

买入（维持）

动储业务保持高增，整体业绩符合预期

亿纬锂能（300014）2022年及2023Q1业绩点评

2023年4月28日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

事件：近日公司发布2022年报和2023年一季度报。

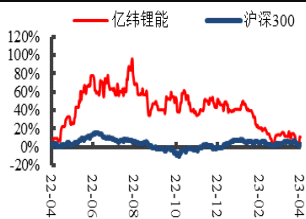
点评：

主要数据

2023年4月28日

收盘价(元)	65.55
总市值(亿元)	1340.97
总股本(亿股)	20.46
流通股本(亿股)	18.49
ROE(TTM)	12.95%
12月最高价(元)	117.88
12月最低价(元)	52.37

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

■ **2022年整体业绩符合预期，本部业绩实现高增长。**公司2022年实现营收363.04亿元，同比增长114.82%，其中动储业务实现营收276.83亿元，占比76%，同比增长176.63%；实现归母净利润35.09亿元，同比增长20.76%；本部业务实现归母净利润27.17亿元，同比增长122.21%；剔除股权激励费用后，主业利润实现同比增长151.80%。研发费用21.53亿元，同比增长64.31%。公司在投资收益同比降幅较大且持续加大研发投入的背景下，2022年业绩同比仍实现正向增长。2022年毛利率为16.43%，同比下降5.14pct；净利率为10.11%，同比下降8.53pct。经营性现金流净额28.6亿元，同比增长53.54%。

■ **2023Q1营收保持快速增长，政府补助大幅提振业绩。**公司2023Q1实现营收111.86亿元，同比增长66.11%，环比下降6.95%，主要是价格变动导致；归母净利润11.4亿元，同比增长118.68%，环比增长35.13%；本部业务实现归母净利润10.46亿元，同比增长194.64%。研发费用7.28亿元，同比增长79.27%。Q1获得政府补助5.83亿元，对业绩大幅提振。2023Q1毛利率为16.83%，同比上升3.08pct，环比下降0.75pct，较2022年全年上升0.4pct；净利率为11.62%，同比上升4.52pct，环比上升3.18pct，较2022年全年上升1.51pct。经营性现金流净额9.80亿元，同比增长14.83%。

■ **电池产线多元布局，46系列电池有望Q3量产。**公司在国内率先完成了46系列大圆柱电池布局，在湖北荆门、四川成都、辽宁沈阳等地区规划了产能，并已获得成都大运、德国宝马等国内外众多一流车用客户的定点，将于今年Q3量产交付。公司BMS项目通过ASPICE CL2认证，标志着公司BMS开发能力达到国际领先水平并建成完整的电池系统开发能力，有利于拓展海外业务。

■ **全球动储市占率排名上升。**动力电池领域，2023年1-2月公司全球动力电池装车量1.4GWh，市占率1.8%，跻身前十名；2023年Q1公司国内动力电池装车量2.4GWh，市占率3.7%，排名第五。储能电池领域，2022年公司全球储能电池出货量约10GWh，市占率7.8%，排名第三。

■ **投资建议：维持买入评级。**预计2023-2025年EPS分别为3.06元、4.39元、6.18元，对应PE分别为22倍、15倍、11倍。公司产能进入释放期，随着上游价格已大幅回落，下游需求有望逐步恢复快速增长，维持买入评级。

■ **风险提示：**新能源汽车产销不及预期；储能电池需求不及预期；市场竞争加剧风险；新增产能消化风险；新产品和新技术迭代风险；原材料价格波动风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	36303.95	70794.74	105349.66	151918.92
营业总成本	34710.96	66329.03	98136.46	140936.74
营业成本	30338.44	57517.55	85740.95	123791.36
营业税金及附加	111.96	212.38	316.05	455.76
销售费用	513.30	991.13	1474.90	2126.86
管理费用	1447.12	2407.02	3476.54	5013.32
研发费用	2153.14	4106.09	5583.53	7747.86
财务费用	147.01	1094.86	1544.50	1801.57
其他经营收益	2116.71	2087.62	2183.95	2244.24
其他收益	1021.11	1000.00	1000.00	1000.00
公允价值变动净收益	-13.40	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1241.74	1300.00	1500.00	1700.00
营业利润	3709.70	6553.33	9397.15	13226.42
加：营业外收入	5.71	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	19.52	0.00	0.00	0.00
利润总额	3695.89	6553.33	9397.15	13226.42
减：所得税	-173.77	0.00	0.00	0.00
净利润	3869.66	6553.33	9397.15	13226.42
减：少数股东损益	162.93	288.90	414.27	583.08
归母公司所有者的净利润	3508.96	6264.43	8982.89	12643.34
基本每股收益(元)	1.72	3.06	4.39	6.18
PE（倍）	38.87	21.77	15.18	10.79

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgza.com.cn