

经营稳健符合预期，看好储能动力大圆柱电池发展

核心观点：

- **事件：**公司公布2023年一季报。公司实现营业收入111.86亿元，同比+66.1%，环比-6.9%；归属净利润11.4亿元，同比+118.7%，环比+35.1%；扣非归属净利润6.12亿元，同比+40.7%，环比+18.0%；基本每股收益0.56元/股，加权平均ROE为3.67%。
- **行业维持高景气度带动公司营收高增。**中汽协数据显示，国内23Q1新能源汽车批发销量159万辆，同比增长26%，从而带动动力电池装车量增长。动力电池联盟数据显示，国内23Q1动力电池装车量达到65.9Gwh，同比增长28.4%；海外动力电池需求增长更快，根据SNE统计，23年1-2月全球动力电池装机量达到75.2Gwh，同比增长39%。储能电池方面，市场需求进一步扩大，一季度国内表前储能并网超过3Gwh，是去年同期的6倍。受IRA影响，美国储能市场迅速发展，欧洲储能也受益于新能源部署加速布局。23Q1公司坚持平衡发展战略，保持消费、动力、储能电池三足鼎立的业务结构，随着新工厂、新产线进入量产阶段，公司营收高增。估算23Q1整体出货量约10Gwh，其中储能占比超过50%。
- **毛利率同比提升。**电池级碳酸锂价格于2022年11月9日冲至历史最高点56.75万元/吨后，一路快速回落至目前最新价格17.9万元/吨。23Q1均价约40.28万元/吨，较22Q1/22Q4跌幅为4%/27%。受益于原材料价格下跌，公司23Q1毛利率达到16.8%，同比提升3.1pcts/环比下降0.8pcts，其中储能电池毛利率或略高于动力电池。**期间费用控制得当。**公司23Q1期间费用率达到了10.5%，同比增加0.3pcts/环比减少5.8pcts，主要是管理费用环比下降幅度较大。季节因素所致，思摩尔Q1淡季影响投资收益环比下滑，估算总额约1.5亿元。兴华锂盐锂矿由于Q1产量下滑以及碳酸锂价格快速回落，贡献投资收益环比明显萎缩。**其他收益贡献较大。**得益于子公司收到与收益相关的政府补助，公司23Q1其他收益为5.83亿元，同比增长649.4%。**资产减值金额较大。**23Q1子公司计提了存货跌价准备，造成公司一季度资产减值损失约1.53亿元，同比增加了310.1%。叠加以上因素，公司23Q1净利率达到10.2%，同比/环比分别提升2.4/3.2pcts；ROE为3.66%，同比/环比分别提升0.8/0.3pcts，**盈利能力有所提升。**
- **投资建议：**公司在消费电池领域具有市场领先地位，竞争优势明显，市场份额稳定。在动力电池业务领域，产能建设稳步推进，产能持续释放，车用领域出货规模明显增长。在储能电池领域，业务获得快速增长。同时，公司积极开展上游供应链布局并持续加大研发投入。我们预计公司2023/2024年营收609.58亿元/864.08亿元，归母净利润62.41亿元/91.19亿元，EPS为3.05元/4.46元，对应PE为21.9倍/15.0倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**4680大圆柱电池技术突破进展不达预期的风险；新能源汽车销量不及预期；产业政策变化带来的风险；上游原材料涨幅过大又无法向下游传导的风险；产能投产不及预期的风险。

亿纬锂能 (300014.SZ)

推荐 (维持评级)

分析师

周然

☎：(8610) 8092 7636

✉：zhouan@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130514020001

公司股价表现



资料来源：wind，中国银河证券研究院

市场数据

时间 23.04.26

A股收盘价(元)	66.79
A股一年内最高价(元)	121.80
A股一年内最低价(元)	52.45
上证指数	3,264.10
总股本(万股)	204,572.15
实际流通A股(万股)	184,853.08
流通A股市值(亿元)	1,234.63

资料来源：wind，中国银河证券研究院

相关研究

- 1、【银河电新周然团队】公司点评_亿纬锂能(300014)_拿下宝马大圆柱定点，动力电池业务再下一城_220912
- 2、【银河电新周然团队】行业深度报告_4680大圆柱专题：极致设计、极致安全、极致制造_220908
- 2、【银河电新周然】电新行业_2022年中期投资策略：政策暖风徐徐来，技术革新创未来_220630

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然，工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事电力、环保、燃气、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn