

派能科技 (688063.SH) 多元业务高速增长，后续增长动能充足

2026年04月02日

——公司信息更新报告
投资评级：增持（维持）
殷晟路（分析师）
周航（联系人）

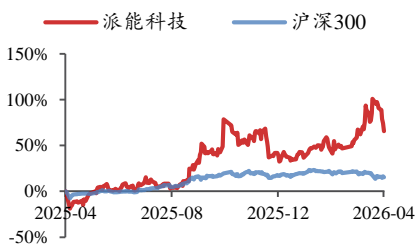
yinshenglu@kysec.cn

zhouhang1@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790125050020

日期	2026/4/2
当前股价(元)	68.81
一年最高最低(元)	88.50/33.10
总市值(亿元)	168.83
流通市值(亿元)	168.83
总股本(亿股)	2.45
流通股本(亿股)	2.45
近3个月换手率(%)	261.55

股价走势图


数据来源：聚源

相关研究报告

 《2025 业绩预告符合预期，多市场需求景气——公司信息更新报告》
-2026.1.30

《Q3 业绩符合预期，销量快速增长——公司信息更新报告》-2025.10.26

 《Q2 出货环比翻倍以上增长，盈利拐点确立——公司信息更新报告》
-2025.8.25

● 2025 年业绩符合预期

派能科技发布 2025 年年报，全年实现营业收入 31.64 亿元，同比增长 57.81%；归母净利润 0.85 亿元，同比增长 106.12%；扣非归母净利润-0.10 亿元。公司第四季度实现营业收入 11.51 亿元，同比增长 94.26%；归母净利润 0.37 亿元，同比增长 886.87%；扣非归母净利润 0.07 亿元，同比增长 145.41%。考虑到原材料涨价影响利润，但能源危机带来海外需求增长，我们维持 2026-2027 年盈利预测，并新增 2028 年盈利预测，预测公司 2026-2028 年归母净利润为 5.0/7.5/10.4 亿元，EPS 为 2.0/3.0/4.2 元，对应当前股价 PE 为 33.9/22.7/16.3 倍，考虑到海外户储与工商储需求持续向好、公司轻型动力业务销量稳步提升，维持“增持”评级。

● 多元业务高速增长

2025 年全年公司实现电池产品销量 4,232MWh，同比增长 4%，其中共享换电电池以及启停电源为主的钠离子电池销量分别为 787MWh 和 164MWh。公司全年储能收入 26.60 亿元，同比增长 35.90%，毛利率为 19.04%，同比-9.86pct。全年轻型动力收入 4.69 亿元，同比增长 1610.16%，毛利率为 5.12%，同比-3.10pct。全年公司实现境外收入 22.66 亿元，同比增长 21.73%，境外收入占比 72.43%，毛利率为 21.98%，同比-8.35pct。境内方面，公司积极布局轻型动力及工商业储能市场，促使境内收入同比增长 599.41%。

● 后续增长动能充足

海外方面，公司深耕欧洲等成熟储能市场，家储与工商储需求保持高景气，同时加快东南亚、中东、拉美等新兴市场本土化渗透。国内方面，公司将销售场景进一步拓宽至工商业、电网侧、轻型动力和通讯储能等细分场景，大储、共享换电、钠电启停电源等业务有望快速放量。公司海内外市场协同发力，已形成家储+工商储+大储+轻型动力全场景业务布局，营收与销量有望持续增长，单位费用及折旧持续优化，公司盈利能力有望改善。

● 风险提示：市场竞争加剧导致公司产品价格降幅超预期，下游需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,005	3,164	5,961	8,542	10,591
YOY(%)	-39.2	57.8	88.4	43.3	24.0
归母净利润(百万元)	41	85	498	745	1,036
YOY(%)	-92.0	106.1	488.2	49.4	39.2
毛利率(%)	28.9	17.6	22.2	22.8	23.1
净利率(%)	2.1	2.7	8.4	8.7	9.8
ROE(%)	0.4	0.8	5.1	7.3	9.3
EPS(摊薄/元)	0.17	0.35	2.03	3.04	4.22
P/E(倍)	410.7	199.3	33.9	22.7	16.3
P/B(倍)	1.8	1.8	1.7	1.7	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8310	9826	10797	13262	15200	营业收入	2005	3164	5961	8542	10591
现金	3539	4695	5202	5979	7364	营业成本	1425	2606	4637	6592	8145
应收票据及应收账款	944	1181	1800	2471	2825	营业税金及附加	19	26	34	52	69
其他应收款	3	5	43	19	47	营业费用	78	160	294	411	487
预付账款	21	141	58	113	63	管理费用	109	120	179	248	297
存货	720	1586	1537	2230	2424	研发费用	345	320	477	641	741
其他流动资产	3084	2219	2158	2450	2477	财务费用	-42	-55	-145	-167	-199
非流动资产	3352	3415	4059	4327	4228	资产减值损失	-85	-37	-12	-17	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	32	45	50	50	50
固定资产	2239	2366	3024	3308	3252	公允价值变动收益	37	9	21	24	23
无形资产	158	153	175	200	207	投资净收益	21	69	45	57	51
其他非流动资产	956	896	860	819	768	资产处置收益	3	0	1	1	1
资产总计	11663	13241	14856	17589	19427	营业利润	64	18	566	846	1178
流动负债	1566	3188	4373	6567	7491	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	55	170	0	26	0	营业外支出	5	1	0	0	0
应付票据及应付账款	1141	2473	4152	6312	7263	利润总额	59	17	566	846	1178
其他流动负债	371	545	221	229	229	所得税	21	-61	68	102	141
非流动负债	898	828	759	779	804	净利润	38	78	498	745	1036
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-3	-7	0	0	0
其他非流动负债	898	828	759	779	804	归属母公司净利润	41	85	498	745	1036
负债合计	2464	4015	5132	7346	8295	EBITDA	227	177	660	971	1297
少数股东权益	24	21	21	21	21	EPS(元)	0.17	0.35	2.03	3.04	4.22
股本	245	245	245	245	245	主要财务比率					
资本公积	7473	7506	7506	7506	7506	成长能力					
留存收益	1777	1754	1841	1866	1742	营业收入(%)	-39.2	57.8	88.4	43.3	24.0
归属母公司股东权益	9175	9204	9703	10222	11111	营业利润(%)	-89.4	-72.6	3131.3	49.4	39.2
负债和股东权益	11663	13241	14856	17589	19427	归属于母公司净利润(%)	-92.0	106.1	488.2	49.4	39.2
						获利能力					
						毛利率(%)	28.9	17.6	22.2	22.8	23.1
						净利率(%)	2.1	2.7	8.4	8.7	9.8
						ROE(%)	0.4	0.8	5.1	7.3	9.3
						ROIC(%)	-0.3	-5.3	3.6	5.5	7.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	21.1	30.3	34.5	41.8	42.7
						净负债比率(%)	-29.5	-39.1	-48.1	-52.8	-61.0
						流动比率	5.3	3.1	2.5	2.0	2.0
						速动比率	4.6	2.5	2.0	1.6	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6
						应收账款周转率	1.8	3.1	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	1.5	2.0	5.6	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.17	0.35	2.03	3.04	4.22
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.87	2.78	6.85	6.34	6.13
						每股净资产(最新摊薄)	37.39	37.51	39.54	41.66	45.28
						估值比率					
						P/E	410.7	199.3	33.9	22.7	16.3
						P/B	1.8	1.8	1.7	1.7	1.5
						EV/EBITDA	50.3	64.2	15.7	9.6	6.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn