

➤ **事件。**25 年 4 月 22 日，公司发布 2024 年年报。24 年全年实现营收 560.21 亿元，同比增长 17.05%；实现归母净利润 14.68 亿元，同比增长 36.43%；扣非后归母净利润 16.05 亿元，同比增长 64.99%。

➤ **Q4 业绩拆分。营收和净利：**公司 2024Q4 营收 177.42 亿元，同比+31.00%，环比+23.55%；归母净利润为 2.56 亿元，同比-6.06%，环比-34.08%；扣非后净利润为 4.42 亿元，同比+21.75%，环比+25.63%。**毛利率：**2024Q4 毛利率为 13.36%，同比-1.66pcts，环比-1.71pcts。**净利率：**2024Q4 净利率为-0.19%，同比-0.82pcts，环比-1.20pcts。**费用率：**公司 2024Q4 期间费用率为 11.63%，同比-2.30pcts，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.76%、5.13%、5.99%、-0.25%，同比变动-0.52pcts、-1.33pcts、+0.78pcts 和-1.22pcts。

➤ **消费盈利能力稳健，产能扩张逐步推进。**2024 年公司消费电池营收为 304.05 亿元，同比提升 6.52%，毛利率为 17.65%，同比增加 2.74pcts，消费类锂电池业务收入继续保持增长；**市场开拓方面**，在手机、笔电应用方面，公司市场份额较去年有一定提升，新客户开拓方面有了新突破。**研发方面**，公司持续加大研发投入，在手机、PC 应用电芯、穿戴类应用电芯产品方面构建了差异化产品亮点，同时联合上下游，开展深度合作，进行前瞻性的产品技术布局，协作开发，打造产品技术差异化竞争优势；**产能布局方面**，2024 年下半年公司启动了越南基地建设，持续布局全球化基地布局，以满足战略客户需求。

➤ **动储业务出货量同比高增，技术创新火力全开。出货量方面**，2024 年公司动力电池出货量合计 25.29GWh，同比增长 116.89%，实现收入 151.39 亿元，较去年同比增长 40.24%。储能系统装机量 8.88GWh，同比增长 107%；**技术方面**，公司发布“闪充”电池 3.0 系列产品——LFP 欣星驰和 NCM 欣星耀电池，再次刷新充电速度，充电倍率达到 6C，10 分钟补能 500-700km，应用场景覆盖 A 至 D 级全系列车型。此外，公司在 2024 年完成 400Wh/kg 固态电池方案和工艺验证。第一代半固态电池已经完成开发，第二代半固态电池的电芯样品已经开始进行中试试验；第三代全固态电池已完成实验室验证。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 646.18、752.34、844.16 亿元，同比增速分别为 15.3%、16.4%、12.2%；归母净利润分别为 23.78、28.84、34.52 亿元，对应增速分别为 62.0%、21.2%、19.7%，以 4 月 22 日收盘价作为基准，对应 2025-2027 年 PE 为 14X、12X、10X，考虑公司未来消费电池盈利稳健，动储业务逐步减亏，下游客户结构优质，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济与地缘政治风险，市场竞争风险，行业波动风险，产品和技术更新风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	56,021	64,618	75,234	84,416
增长率 (%)	17.0	15.3	16.4	12.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,468	2,378	2,884	3,452
增长率 (%)	36.4	62.0	21.2	19.7
每股收益 (元)	0.80	1.29	1.56	1.87
PE	23	14	12	10
PB	1.4	1.3	1.2	1.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 22 日收盘价）

推荐

维持评级
当前价格：
18.39 元


分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

相关研究

- 欣旺达 (300207.SZ) 深度报告：“欣”火燎原，旺达九州-2025/04/16
- 欣旺达 (300207.SZ) 2024 年半年报点评：业绩符合预期，消费电池盈利提升明显-2024/08/31
- 欣旺达 (300207.SZ) 2023 年年报点评：业绩符合预期，消费动力稳步发展-2024/04/11
- 欣旺达 (300207.SZ) 2023 年三季度点评：Q3 业绩同比提升，动储业务成果丰硕-2023/10/27
- 欣旺达 (300207.SZ) 2023 年半年报点评：业绩符合预期，储能动力双轮驱动-2023/08/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	56,021	64,618	75,234	84,416
营业成本	47,519	54,279	63,190	70,700
营业税金及附加	190	194	226	253
销售费用	523	517	602	675
管理费用	3,132	3,554	3,987	4,305
研发费用	3,330	3,683	4,138	4,474
EBIT	1,444	2,739	3,508	4,498
财务费用	289	345	424	391
资产减值损失	-320	-327	-173	-87
投资收益	127	129	150	169
营业利润	798	2,131	3,024	4,147
营业外收支	-24	19	18	15
利润总额	775	2,150	3,042	4,162
所得税	254	452	639	874
净利润	520	1,699	2,403	3,288
归属于母公司净利润	1,468	2,378	2,884	3,452
EBITDA	4,300	5,896	7,125	8,526

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	17,869	13,412	15,574	19,622
应收账款及票据	16,513	17,181	18,984	19,011
预付款项	186	217	253	283
存货	7,485	7,852	8,483	8,629
其他流动资产	3,083	2,967	3,153	3,313
流动资产合计	45,137	41,629	46,446	50,858
长期股权投资	942	942	942	942
固定资产	19,758	21,792	22,472	22,659
无形资产	706	741	771	799
非流动资产合计	42,186	45,748	45,324	44,393
资产合计	87,323	87,377	91,769	95,251
短期借款	8,672	8,672	8,672	8,672
应付账款及票据	24,984	26,768	28,911	29,442
其他流动负债	6,713	3,073	3,409	3,665
流动负债合计	40,369	38,513	40,992	41,779
长期借款	7,051	7,551	7,551	7,551
其他长期负债	7,976	7,990	7,990	7,990
非流动负债合计	15,027	15,541	15,541	15,541
负债合计	55,396	54,054	56,533	57,320
股本	1,846	1,846	1,846	1,846
少数股东权益	8,199	7,519	7,039	6,874
股东权益合计	31,927	33,323	35,236	37,930
负债和股东权益合计	87,323	87,377	91,769	95,251

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	17.05	15.35	16.43	12.20
EBIT 增长率	164.15	89.74	28.06	28.24
净利润增长率	36.43	61.99	21.25	19.71
盈利能力 (%)				
毛利率	15.18	16.00	16.01	16.25
净利润率	2.62	3.68	3.83	4.09
总资产收益率 ROA	1.68	2.72	3.14	3.62
净资产收益率 ROE	6.19	9.22	10.23	11.12
偿债能力				
流动比率	1.12	1.08	1.13	1.22
速动比率	0.89	0.83	0.88	0.96
现金比率	0.44	0.35	0.38	0.47
资产负债率 (%)	63.44	61.86	61.60	60.18
经营效率				
应收账款周转天数	104.76	95.00	90.00	80.00
存货周转天数	57.49	55.00	50.00	45.00
总资产周转率	0.67	0.74	0.84	0.90
每股指标 (元)				
每股收益	0.80	1.29	1.56	1.87
每股净资产	12.86	13.98	15.28	16.83
每股经营现金流	1.78	3.68	3.43	4.45
每股股利	0.15	0.27	0.32	0.39
估值分析				
PE	23	14	12	10
PB	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.91	6.50	5.38	4.49
股息收益率 (%)	0.82	1.44	1.75	2.10

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	520	1,699	2,403	3,288
折旧和摊销	2,857	3,157	3,617	4,028
营运资金变动	-1,544	454	-534	151
经营活动现金流	3,290	6,786	6,339	8,222
资本开支	-6,172	-7,216	-3,213	-3,125
投资	212	0	0	0
投资活动现金流	-6,062	-7,087	-3,063	-2,956
股权募资	79	0	0	0
债务募资	1,889	-3,241	0	0
筹资活动现金流	-1,439	-4,157	-1,115	-1,219
现金净流量	-4,203	-4,457	2,162	4,048

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048