



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月28日

基础数据

08月27日收盘价（元）	53.25
总市值（亿元）	1,089.35
总股本（亿股）	20.46

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电新】亿纬锂能：业绩符合预期，储能业务增长强劲-2025.04.21

【兴证电新】亿纬锂能 2024 年三季度报点评，扣非归母净利润改善明显-2024.10.27

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：武圣豪

S0190524030007
wushenghao@xyzq.com.cn

亿纬锂能(300014.SZ)

股权激励影响业绩，看好大圆柱放量在即

投资要点：

- **事件：**公司 2025Q2 实现收入 153.73 亿元，同比+24.56%，环比+20.14%；实现归母净利润 5.04 亿元，同比-52.96%，环比-54.22%，实现扣非归母净利润 3.39 亿元，同比-57.48%，环比-58.51%。
- **点评：**业绩符合预期。剔除股权激励费用及单项坏账计提影响，25Q2 归属于上市公司股东的净利润为 11.17 亿元，同比增长 4.2%，扣除非经常性损益的净利润为 9.52 亿元，同比增长 19.3%。
- **动力电池出货高速增长，大圆柱放量在即。**25H1 动力电池出货 21.48GWh，同比增长 58.58%。公司围绕新能源乘用车、商用车、工程机械以及轻型动力车的产品要求，生产方形三元电池、方形铁锂电池、大圆柱电池、圆柱磷酸铁锂电池和软包电池，全面覆盖动力电池领域的客户需求。公司的动力电池在超快充、低温、大圆柱、叠片、系统集成等技术领域均具备优异特性，并推出商用车开源电池 3.0 和乘用车全能电池 2.0。尤其在大圆柱领域，公司成就突出。作为国内首个量产装车的大圆柱电池企业，公司已深耕圆柱电池超过 20 年，并在海内外布局了超过 70GWh 的大圆柱产能。截至报告期末，公司的大圆柱电池已实现量产装车超过六万台，单车最长运行距离超 23 万公里，成为行业内率先实现量产的标杆产品。
- **储能电池出货稳定增长，量稳居全球第二。**25H1 公司储能电池出货 28.71GWh，同比增长 37.02%。在技术创新叠加电力市场改革的背景下，储能行业将从“规模扩张”转向“价值深耕”，伴随行业 500Ah+超大电芯落地应用，新一代 6MWh+储能系统集成度大幅提升，结合智能电力交易决策，为储能创造更大经济价值，优质、安全储能产品将获取更多市场。公司为创新赋能，率先量产 600Ah+电芯，利用全场景解决方案驱动储能价值跃升。根据鑫椏咨询数据，2025 上半年公司储能电池出货量稳居全球第二。
- **投资建议：**看好公司储能业务市场地位稳中有升，动力大圆柱放量在即，叠加消费电池贡献稳定利润，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 45.14、62.82 和 74.43 亿元，对应 2025 年 8 月 27 日收盘价 PE 分别为 24.1/17.3/14.6 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**新能源车销量不及预期；原材料价格波动不及预期；公司海外工厂产能投放不及预期

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	48615	58586	71412	81324
同比增长	-0.3%	20.5%	21.9%	13.9%
归母净利润（百万元）	4076	4514	6282	7443
同比增长	0.6%	10.8%	39.2%	18.5%
毛利率	17.4%	17.0%	18.4%	18.7%
ROE	10.8%	10.7%	13.2%	13.7%
每股收益（元）	1.99	2.21	3.07	3.64
市盈率	26.7	24.1	17.3	14.6

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	37985	40077	47335	53606
货币资金	9065	5041	4914	5056
交易性金融资产	4528	6028	7528	9028
应收票据及应收账款	16081	19078	23010	25960
预付款项	520	632	875	1190
存货	5251	6336	7582	8575
其他	2539	2962	3428	3797
非流动资产	62906	71571	77790	84079
长期股权投资	14867	15323	15779	16244
固定资产	30318	33202	34506	34323
在建工程	9308	13263	17235	21205
无形资产	2013	2201	2371	2524
商誉	66	66	66	66
其他	6334	7516	7834	9717
资产总计	100891	111648	125126	137685
流动负债	39838	46234	53992	60216
短期借款	1236	1436	1236	936
应付票据及应付账款	28921	35012	42000	47618
其他	9681	9785	10757	11662
非流动负债	20053	19814	19769	19274
长期借款	17569	17069	17019	16519
其他	2484	2745	2750	2755
负债合计	59891	66048	73761	79490
股本	2046	2046	2046	2046
未分配利润	17016	20410	25024	30497
少数股东权益	3418	3573	3780	4021
股东权益合计	40999	45600	51364	58195
负债及权益合计	100891	111648	125126	137685

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	4076	4514	6282	7443
折旧和摊销	2758	4480	5072	5551
营运资金的变动	-2910	1953	1703	1504
经营活动产生现金流量	4434	11246	13272	14542
资本支出	-5544	-11416	-10416	-9419
长期投资	-427	-2315	-2315	-2324
投资活动产生现金流量	-7310	-13753	-11833	-12172
债权融资	3768	-844	-214	-764
股权融资	28	0	0	0
融资活动产生现金流量	1400	-1602	-1566	-2228
现金净变动	-1392	-4023	-128	142

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	48615	58586	71412	81324
营业成本	40149	48605	58305	66105
税金及附加	205	247	301	343
销售费用	597	697	850	968
管理费用	1254	1640	1892	1992
研发费用	2942	3457	4213	4798
财务费用	429	486	556	542
投资收益	607	762	1071	1301
公允价值变动收益	-13	13	10	5
信用减值损失	-268	-288	-308	-326
资产减值损失	-48	-78	-72	-90
营业利润	4696	5076	7045	8336
营业外收支	-58	-29	-29	-29
利润总额	4638	5047	7016	8307
所得税	417	378	526	623
净利润	4221	4668	6490	7684
少数股东损益	146	154	208	241
归属母公司净利润	4076	4514	6282	7443
EPS(元)	1.99	2.21	3.07	3.64

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	-0.3%	20.5%	21.9%	13.9%
营业利润增长率	-3.1%	8.1%	38.8%	18.3%
归母净利润增长率	0.6%	10.8%	39.2%	18.5%
盈利能力				
毛利率	17.4%	17.0%	18.4%	18.7%
归母净利率	8.4%	7.7%	8.8%	9.2%
ROE	10.8%	10.7%	13.2%	13.7%
偿债能力				
资产负债率	59.4%	59.2%	58.9%	57.7%
流动比率	0.95	0.87	0.88	0.89
速动比率	0.77	0.69	0.69	0.70
营运能力				
资产周转率	49.8%	55.1%	60.3%	61.9%
每股资料(元)				
每股收益	1.99	2.21	3.07	3.64
每股经营现金	2.17	5.50	6.49	7.11
估值比率(倍)				
PE	26.7	24.1	17.3	14.6
PB	2.9	2.6	2.3	2.0

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn