

业绩稳健增长，消费电池盈利持续优化

2025 年 08 月 30 日

► **事件。**25 年 8 月 27 日，公司发布 2025 年半年报。25 年 H1 实现营收 269.85 亿元，同比增长 12.82%；实现归母净利润 8.56 亿元，同比增长 3.88%；扣非后归母净利润 5.83 亿元，同比减少 28.03%。

► **Q2 业绩拆分。营收和净利：**公司 2025Q2 营收 146.96 亿元，同比+13.54%，环比+19.59%；归母净利润为 4.70 亿元，同比-7.06%，环比+21.54%；扣非后净利润为 3.21 亿元，同比-39.61%，环比+22.31%。**毛利率：**2025Q2 毛利率为 14.88%，同比-1.76pcts，环比-2.00pcts。**净利率：**2025Q2 净利率为 1.47%，同比-1.51pcts，环比+1.23pcts。**费用率：**公司 2025Q2 期间费用率为 14.72%，同比+2.50pcts，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.96%、5.95%、6.75%、1.06%。

► **消费盈利能力稳健，技术研发持续推进。**消费类锂电池业务方面，2025 年 H1 公司消费电池营收为 138.90 亿元，同比提升 5.22%，毛利率为 19.36%，同比增加 1.56pcts。**产学研方面，**公司持续加大研发投入，覆盖消费电池电芯及 PACK、电动汽车电芯及 BMS、储能电芯及系统、新材料、氢能技术、绿色船舶等领域，并积极与多所国内知名高校、科研院所在电池技术、电池材料、电池回收、氢能技术、绿色船舶等多领域开展产学研合作，目前已打造兼具 CTP、CTB 和 CTC 优势的系统集成方案，满足终端客户的多元化需求。

► **动储业务出货高增，产能布局同步深化。**出货量方面，2025 年上半年公司动力电池出货量合计 16.08GWh，同比增长 93.04%，实现收入 76.04 亿元，较去年同比增长 22.63%；储能系统出货量 8.91GWh，同比增长 133.25%。**产能布局方面，**2025 年上半年公司全球生产基地建设稳步推进，目前浙江浦江精密结构件项目实现量产，江西赣州再生材料基地投入使用，进一步完善锂电池产业链布局。

► **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 646.18、752.34、869.16 亿元，同比增速分别为 15.3%、16.4%、15.5%；归母净利润分别为 21.35、30.64、37.77 亿元，对应增速分别为 45.4%、43.5%、23.3%；以 8 月 28 日收盘价为基准，对应 2025-2027 年 PE 为 20X、14X、12X。考虑公司自主创新能力优异、未来消费电池盈利稳健，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

推荐

维持评级

当前价格：

24.55 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@glms.com.cn

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@glms.com.cn

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@glms.com.cn

相关研究

- 1.欣旺达 (300207.SZ) 2024 年年报点评：业绩符合预期，消费盈利能力稳健-2025/04/22
- 2.欣旺达 (300207.SZ) 深度报告：“欣”火燎原，旺达九州-2025/04/16
- 3.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
- 4.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
- 5.欣旺达 (300207.SZ) 2023 年三季报点评：Q3 业绩同比提升，动储业务成果丰硕-2023/10/27

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	86,916
增长率 (%)	17.0	15.3	16.4	15.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,468	2,135	3,064	3,777
增长率 (%)	36.4	45.4	43.5	23.3
每股收益 (元)	0.80	1.16	1.66	2.05
PE	30	20	14	12
PB	1.8	1.7	1.5	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 28 日收盘价）

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	86,916
营业成本	47,519	54,279	63,190	72,825
营业税金及附加	190	194	226	261
销售费用	523	646	677	695
管理费用	3,132	3,812	4,213	4,607
研发费用	3,330	4,200	4,514	4,867
EBIT	1,444	1,834	2,831	4,166
财务费用	289	334	446	418
资产减值损失	-320	-357	-190	-100
投资收益	127	129	150	174
营业利润	798	1,208	2,307	3,778
营业外收支	-24	-28	-20	-20
利润总额	775	1,180	2,287	3,758
所得税	254	390	755	1,240
净利润	520	791	1,532	2,518
归属于母公司净利润	1,468	2,135	3,064	3,777
EBITDA	4,300	4,992	6,448	8,194

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	17,869	10,405	12,267	15,712
应收账款及票据	16,513	17,004	18,778	19,336
预付款项	186	543	632	728
存货	7,485	8,566	9,331	9,876
其他流动资产	3,083	3,119	3,294	3,487
流动资产合计	45,137	39,637	44,302	49,139
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	47,081	46,657	45,726
资产合计	87,323	86,717	90,958	94,865
短期借款	8,672	8,672	8,672	8,672
应付账款及票据	24,984	27,511	30,296	31,923
其他流动负债	6,713	2,894	3,257	3,651
流动负债合计	40,369	39,077	42,226	44,246
长期借款	7,051	7,051	7,051	7,051
其他长期负债	7,976	8,164	8,164	8,164
非流动负债合计	15,027	15,215	15,215	15,215
负债合计	55,396	54,292	57,441	59,461
股本	1,846	1,846	1,846	1,846
少数股东权益	8,199	6,854	5,322	4,063
股东权益合计	31,927	32,425	33,517	35,404
负债和股东权益合计	87,323	86,717	90,958	94,865

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	15.53
EBIT 增长率	164.15	27.08	54.30	47.17
净利润增长率	36.43	45.43	43.52	23.26
盈利能力 (%)				
毛利率	15.18	16.00	16.01	16.21
净利率	2.62	3.30	4.07	4.35
总资产收益率 ROA	1.68	2.46	3.37	3.98
净资产收益率 ROE	6.19	8.35	10.87	12.05
偿债能力				
流动比率	1.12	1.01	1.05	1.11
速动比率	0.89	0.73	0.77	0.83
现金比率	0.44	0.27	0.29	0.36
资产负债率 (%)	63.44	62.61	63.15	62.68
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	60.00	55.00	50.00
总资产周转率	0.67	0.74	0.85	0.94
每股指标 (元)				
每股收益	0.80	1.16	1.66	2.05
每股净资产	12.86	13.85	15.28	16.98
每股经营现金流	1.78	2.93	3.25	4.15
每股股利	0.15	0.24	0.34	0.42
估值分析				
PE	30	20	14	12
PB	1.8	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	12.24	10.54	8.16	6.42
股息收益率 (%)	0.63	1.01	1.45	1.78

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	520	791	1,532	2,518
折旧和摊销	2,857	3,157	3,617	4,028
营运资金变动	-1,544	-27	-30	338
经营活动现金流	3,290	5,401	6,005	7,666
资本开支	-6,172	-7,263	-3,251	-3,161
投资	212	1	0	0
投资活动现金流	-6,062	-8,406	-3,101	-2,987
股权募资	79	0	0	0
债务募资	1,889	-3,639	0	0
筹资活动现金流	-1,439	-4,461	-1,042	-1,233
现金净流量	-4,203	-7,465	1,862	3,445

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。	公司评级	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
	行业评级	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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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