

亿纬锂能（300014.SZ）

技术为先，以产品力驱动出海之路

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	48,784	48,615	67,521	89,614	117,384
增长率 yoy（%）	34.4	-0.3	38.9	32.7	31.0
归母净利润（百万元）	4,050	4,076	5,005	7,683	8,788
增长率 yoy（%）	15.4	0.6	22.8	53.5	14.4
ROE（%）	11.9	10.3	11.8	15.5	15.3
EPS 最新摊薄（元）	1.98	1.99	2.45	3.76	4.30
P/E（倍）	37.3	37.0	30.2	19.7	17.2
P/B（倍）	4.3	4.0	3.6	3.1	2.7

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：9月8日-12日，亿纬锂能亮相 2025 年德国国际汽车及智慧出行博览会（IAA MOBILITY 2025），重点展示了大圆柱电池及系统、低压电池系统、机器人及低空经济电池等多领域创新成果，并发布首款电池护照，全面展现在电池研发、智能制造与可持续发展等多方面的领先实力。

公司携大圆柱电池亮相慕尼黑，与德国豪门车企共发展。Omnice11 大圆柱电池凝聚了亿纬锂能二十余年圆柱电池技术积淀，具备标准化、零膨胀和高强度等特性，兼具高效生产与多场景适配能力。全极耳技术可降低阻抗 60%，显著提升功率和热稳定性；定向泄压防爆设计可在 4 毫秒内触发，5 秒内释放 50% 以上热量；新一代硅基负极技术，能量密度提升超 15%。系统层面，其结构强度显著优于方形电池，钢壳强度达 550MPa，结合 1500MPa 热成型钢底座与 3500MPa 航空级玻璃纤维，碰撞吸能高达 1000J，实现真正的“本征安全”。

公司董事长刘金成博士受邀体验搭载 Omnice11 大圆柱电池的宝马新世代 iX3 车型。该电池助力全新 iX3 实现 CLTC 综合续航超 900 公里，并支持 10 分钟快速补能 400 公里以上，为新一代电动车续航、快充和驾趣树立全新标杆。

欧盟《电池规例》已生效，将对我国锂电出海形成强约束。欧盟《电池规例》（Battery Regulation（EU）2023/1542）已正式生效，已于 2025 年 8 月 18 日全面替代旧的电池指令。自 2027 年 2 月 18 日起，在欧盟市场投放或投入使用的轻型交通工具电池（LMT）、电动汽车电池，以及容量超过 2kWh 的工业电池，必须配备该数字记录。这一要求适用于整个供应链相关主体，包括电池生产商、原始设备制造商（OEM）、流通和回收处理单位。

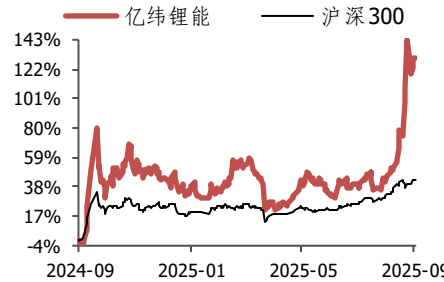
欧盟通过新电池法（EU）2023/1542 及其配套授权与实施法案，将可持续监管范畴拓展至电池全生命周期各环节。欧盟电池护照制度将于 2027 年正式进入强制实施阶段。

增持（维持评级）

股票信息

行业	电力设备及新能源
2025 年 9 月 15 日收盘价（元）	73.92
总市值（百万元）	151,219.73
流通市值（百万元）	137,597.25
总股本（百万股）	2,045.72
流通股本（百万股）	1,861.43
近 3 月日均成交额（百万元）	2,884.05

股价走势



作者

分析师 梅芸

执业证书编号：S1070522100001

邮箱：meiyun@cgws.com

相关研究

公司欧洲基地建设稳步推进，匈牙利工厂未来可期。2024 年公司通过匈牙利项目成为中欧经贸交流的参与者、绿色能源建设的实践者。匈牙利工厂占地面积 45 万平方米，建成后将为宝马集团德布勒森工厂供应大圆柱电池，项目预计 2026 年竣工投产，可为当地创造约 1000 个就业岗位。公司将继续与全球合作伙伴一道，深化创新合作，培育新质生产力，发挥“全球制造、全球交付、全球服务”的体系能力，实现优势互补、互利共赢，积极助力全球绿色转型，为建设清洁美丽世界作出贡献。

投资建议：公司以电池技术为本夯实出海步伐，顺应欧洲电动化趋势精准部署当地市场并积极与主流车企合作共赢。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 50.1 亿元、76.8 亿元、87.9 亿元，对应 PE 分别为 30 倍、20 倍、17 倍，维持“增持”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险、新产品和新技术开发风险、原材料价格波动及供应风险、地缘政治风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	36786	37985	41877	45956	56590
现金	10506	9065	8253	13407	13723
应收票据及应收账款	14195	16081	21195	23832	29700
其他应收款	142	139	247	213	287
预付账款	233	520	1096	852	1610
存货	6316	5251	5987	4993	6891
其他流动资产	5394	6928	5099	2659	4379
非流动资产	57569	62906	78278	94275	113415
长期股权投资	14411	14867	17224	19939	22158
固定资产	21748	30318	40688	51407	64577
无形资产	1997	2131	2311	2525	2703
其他非流动资产	19414	15590	18056	20405	23977
资产总计	94355	100891	120155	140231	170004
流动负债	37892	39838	54242	66806	87920
短期借款	1121	1236	1207	1203	1210
应付票据及应付账款	30186	28921	45246	56615	76164
其他流动负债	6585	9681	7789	8988	10546
非流动负债	18458	20053	20584	20580	20588
长期借款	16458	18068	18584	18585	18593
其他非流动负债	2000	1985	2001	1995	1995
负债合计	56350	59891	74826	87386	108509
少数股东权益	3272	3418	3767	4275	4900
股本	2046	2046	2046	2046	2046
资本公积	18562	18329	18329	18329	18329
留存收益	14612	17668	21672	27521	34552
归属母公司股东权益	34733	37581	41562	48571	56596
负债和股东权益	94355	100891	120155	140231	170004

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	8676	4434	17324	20616	24509
净利润	4520	4221	5353	8191	9413
折旧摊销	1658	2713	2784	3742	4850
财务费用	199	429	474	284	230
投资损失	-609	-607	-720	-1480	-930
营运资金变动	1940	-2833	8931	9301	10277
其他经营现金流	967	510	502	578	670
投资活动现金流	-5921	-7310	-15779	-15625	-24665
资本支出	5003	5545	15713	17269	21662
长期投资	-2470	-252	-2357	-2715	-2219
其他投资现金流	1553	-1513	2291	4359	-783
筹资活动现金流	31	1400	-2357	164	471
短期借款	-173	115	-29	-5	7
长期借款	212	1611	515	1	8
普通股增加	4	0	0	0	0
资本公积增加	680	-234	0	0	0
其他筹资现金流	-692	-92	-2844	168	456
现金净增加额	2694	-1392	-812	5155	316

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	48784	48615	67521	89614	117384
营业成本	40664	40149	56306	75213	98039
营业税金及附加	158	205	237	315	425
销售费用	458	597	1033	1595	2207
管理费用	1568	1254	1398	1801	2371
研发费用	2732	2942	4328	4624	6127
财务费用	199	429	474	284	230
资产和信用减值损失	-544	-317	-477	-580	-661
其他收益	1778	1396	1500	1800	1700
公允价值变动收益	12	-13	3	6	5
投资净收益	609	607	720	1480	930
资产处置收益	-14	-15	-10	-12	-13
营业利润	4846	4696	5481	8476	9946
营业外收入	12	5	8	9	9
营业外支出	29	63	42	38	43
利润总额	4829	4638	5446	8447	9911
所得税	309	417	93	256	499
净利润	4520	4221	5353	8191	9413
少数股东损益	470	146	348	508	625
归属母公司净利润	4050	4076	5005	7683	8788
EBITDA	6766	7823	8777	12663	15158
EPS (元/股)	1.98	1.99	2.45	3.76	4.30

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	34.4	-0.3	38.9	32.7	31.0
营业利润 (%)	38.0	-3.1	16.7	54.7	17.3
归属母公司净利润 (%)	15.4	0.6	22.8	53.5	14.4
获利能力					
毛利率 (%)	16.6	17.4	16.6	16.1	16.5
净利率 (%)	9.3	8.7	7.9	9.1	8.0
ROE (%)	11.9	10.3	11.8	15.5	15.3
ROIC (%)	8.3	7.3	8.8	11.5	11.5
偿债能力					
资产负债率 (%)	59.7	59.4	62.3	62.3	63.8
净负债比率 (%)	32.7	42.6	38.4	25.3	23.6
流动比率	1.0	1.0	0.8	0.7	0.6
速动比率	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	4.5	3.8	4.3	4.7	5.2
应付账款周转率	2.1	1.6	2.0	1.9	1.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.98	1.99	2.45	3.76	4.30
每股经营现金流 (最新摊薄)	4.24	2.17	8.47	10.08	11.98
每股净资产 (最新摊薄)	16.98	18.37	20.32	23.74	27.67
估值比率					
P/E	37.3	37.0	30.2	19.7	17.2
P/B	4.3	4.0	3.6	3.1	2.7
EV/EBITDA	24.2	21.4	19.3	13.3	11.1

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686