

公司研究 | 点评报告 | 亿纬锂能 (300014.SZ)

亿纬锂能 2025 年中报点评：动力盈利大幅改善， 股权激励及减值影响业绩

报告要点

亿纬锂能发布 2025 年中报，上半年实现收入 281.70 亿元，同比增长 30.06%，归母净利润 16.05 亿元，同比下降 24.90%，扣非净利润 11.57 亿元，同比下降 22.82%。拆分到 2025Q2 来看，收入 153.73 亿元，同比增长 24.56%，归母净利润 5.04 亿元，同比下降 52.96%，扣非净利润 3.39 亿元，同比下降 57.48%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

亿纬锂能 (300014.SZ)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

亿纬锂能 2025 年中报点评：动力盈利大幅改善，股权激励及减值影响业绩

事件描述

亿纬锂能发布 2025 年中报，上半年实现收入 281.70 亿元，同比增长 30.06%，归母净利润 16.05 亿元，同比下降 24.90%，扣非净利润 11.57 亿元，同比下降 22.82%。拆分到 2025Q2 来看，收入 153.73 亿元，同比增长 24.56%，归母净利润 5.04 亿元，同比下降 52.96%，扣非净利润 3.39 亿元，同比下降 57.48%。

事件评论

- 半年度经营数据方面，公司动力电池出货 21.48GWh，同比增长 58.58%，储能电池出货 28.71GWh，同比增长 37.02%。动力电池收入 127.48 亿元，同比增长 41.75%，毛利率为 17.6%，同比提升 6.92pct，折算单 Wh 毛利为 0.1 元；储能电池收入 102.98 亿元，同比增长 32.47%，毛利率为 12.03%，同比下降 2.32pct，折算单 Wh 毛利为 0.04 元，环比有较大下滑。消费类电池收入 50.79 亿元，同比增长 4.75%，毛利率为 26.68%，同比下降 1.63pct。其他业务收入 0.45 亿元，同比增长 2.81%，毛利率为 97.01%。
- 拆分至 2025Q2，预计动力出货下游中国车企占比有所提升，带动动力电池单价、毛利率环比提升。预计储能电池出货下游中国内大客户占比提升，对储能均价、盈利能力有所压制。此外预计消费类电池保持高开工率，盈利能力得益于成本下降、海外基地达产略有改善。此外，公司 2025Q2 业绩受股权激励、信用减值影响较大，Q2 计提激励股权 5.8 亿元、信用减值损失 2.37 亿元，且 Q2 其他收益仅 0.9 亿，也属于历史较低水平。
- 展望来看，公司动力电池盈利有望持续改善，全年海外占比有望持续提升，进一步带来弹性。储能电池盈利取决于大客户占比，商务条件谈判，以及库存管理，2026 年随海外客户占比提升，有望进一步改善。预计公司 2025、2026 年归母净利润 45、78 亿元，对应 PE 分别为 34、19 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	73.81
总股本(万股)	204,572
流通A股/B股(万股)	186,143/0
每股净资产(元)	18.83
近12月最高/最低价(元)	81.00/30.73

注：股价为 2025 年 9 月 12 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《亿纬锂能一季报分析：动力持续高增，盈利能力基本稳定》2025-05-13
- 《亿纬锂能 2024 年年报点评：动储盈利改善，减值、费用、所得税影响利润》2025-04-29
- 《亿纬锂能 2024 年三季报点评：储能维持满产，盈利有所改善》2024-11-17



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	48615	65554	92710	109398	货币资金	9065	13621	23712	34420
营业成本	40149	54109	75162	88691	交易性金融资产	4528	4528	4528	4528
毛利	8465	11445	17548	20707	应收账款	13099	17030	24097	28471
%营业收入	17%	17%	19%	19%	存货	5251	8793	11199	13218
营业税金及附加	205	243	352	419	预付账款	520	1060	1132	1439
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	5522	6494	8686	10250
销售费用	597	787	1113	1203	流动资产合计	37985	51527	73354	92325
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	14867	14867	14867	14867
管理费用	1254	1967	2781	3063	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	30318	32763	34946	36870
研发费用	2942	3999	5748	6783	无形资产	2013	2013	2013	2013
%营业收入	6%	6%	6%	6%	商誉	66	66	66	66
财务费用	429	489	444	343	递延所得税资产	1417	1579	1579	1579
%营业收入	1%	1%	0%	0%	其他非流动资产	14225	14671	14456	14271
加：资产减值损失	-48	-100	-100	-100	资产总计	100891	117486	141281	161992
信用减值损失	-268	-200	-150	-100	短期贷款	1236	1252	1269	1302
公允价值变动收益	-13	0	0	0	应付款项	25512	32153	45641	53889
投资收益	607	143	193	228	预收账款	0	0	0	0
营业利润	4696	5104	8858	11051	应付职工薪酬	663	925	1263	1495
%营业收入	10%	8%	10%	10%	应交税费	236	300	429	509
营业外收支	-58	-10	-10	0	其他流动负债	12191	16588	18270	20222
利润总额	4638	5094	8847	11051	流动负债合计	39838	51217	66872	77416
%营业收入	10%	8%	10%	10%	长期借款	17569	17569	17569	17569
所得税费用	417	407	708	884	应付债券	500	500	500	500
净利润	4221	4686	8140	10167	递延所得税负债	850	851	851	851
归属于母公司所有者的净利润	4076	4499	7814	9761	其他非流动负债	1135	1390	1390	1390
少数股东损益	146	187	326	407	负债合计	59891	71526	87182	97725
EPS (元)	1.99	2.20	3.82	4.77	归属于母公司所有者权益	37581	42354	50168	59928
					少数股东权益	3418	3606	3932	4338
					股东权益	40999	45959	54099	64266
					负债及股东权益	100891	117486	141281	161992
现金流量表 (百万元)									
	2024A	2025E	2026E	2027E	基本指标				
经营活动现金流净额	4434	10275	14870	15428	2024A	2025E	2026E	2027E	
取得投资收益收回现金	316	143	193	228	每股收益	1.99	2.20	3.82	4.77
长期股权投资	-456	0	0	0	每股经营现金流	2.17	5.02	7.27	7.54
资本性支出	-5544	-4414	-4410	-4400	市盈率	23.49	33.56	19.32	15.47
其他	-1626	-610	0	0	市净率	2.54	3.57	3.01	2.52
投资活动现金流净额	-7310	-4882	-4217	-4172	EV/EBITDA	15.34	20.82	12.97	10.06
债券融资	-1957	0	0	0	总资产收益率	4.0%	3.8%	5.5%	6.0%
股权融资	28	273	0	0	净资产收益率	10.8%	10.6%	15.6%	16.3%
银行贷款增加(减少)	3683	16	17	33	净利率	8.4%	6.9%	8.4%	8.9%
筹资成本	-1753	-1079	-580	-581	资产负债率	59.4%	60.9%	61.7%	60.3%
其他	1399	-133	0	0	总资产周转率	0.50	0.60	0.72	0.72
筹资活动现金流净额	1400	-923	-563	-548					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1476	4471	10090	10708					

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。