

长虹能源 (920239.BJ)

2025 年 10 月 26 日

投资评级：增持（维持）

半固态、人形机器人等持续拓展，2025 前三季度归母净利润+23.69%

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2025/10/24
当前股价(元)	35.05
一年最高最低(元)	60.00/26.69
总市值(亿元)	63.82
流通市值(亿元)	62.89
总股本(亿股)	1.82
流通股本(亿股)	1.79
近 3 个月换手率(%)	152.85

北交所研究团队

● 2025 前三季度实现营收+21.73%归母净利润+23.69%，维持“增持”评级

长虹能源披露三季报，2025 前三季度实现总营业收入 32.49 亿元，同比增长 21.73%；实现归母净利润 1.77 亿元，同比增长 23.69%。2025Q3 单季度实现归母净利润 6547 万元同比增长 15.90%。我们维持盈利预测，预计 2025-2027 年长虹能源实现归母净利润 2.39/3.34/3.81 亿元，对应 EPS 为 1.31/1.83/2.09 元，当前股价对应 PE 为 26.7/19.1/16.8 X。鉴于长虹能源自身碱电以及聚合物锂电池产能扩张项目持续推进，同时半固态、人形机器人等新领域持续拓展，维持“增持”评级。

● 国内外持续加码碱电、锂电产能，泰国项目增资调整至 11.3 亿泰铢

目前长虹能源主要有两大产能扩张项目：泰国子公司、三杰四期工程。参考 2025 年三季报，长虹三杰四期项目已经转固。2025 年 9 月 2 日长虹能源公告，拟在原投资总额内对长虹飞狮向泰国孙公司的货币出资方案进行调整，同时以设备作价方式对泰国孙公司进行增资，增资完成后，泰国孙公司注册资本由 7.3 亿泰铢增至 11.3 亿泰铢。折算后本次长虹飞狮向泰国孙公司的货币出资金额增加 1,250 万元人民币，向泰国孙公司的设备作价增资金额为 8,900 万元。

● 碳酸锂原材料价格低位稳定，半固态、人形机器人、无人机等持续拓展

从原材料碳酸锂的价格情况看，2023 年至今电池级碳酸锂价格始终处于下降趋势。2025 年 7 月开始，碳酸锂价格出现小幅回升，价格最高在 2025/8/22 达到 8.60 万元/吨的水平。截至 2025H1，长虹能源半固态电池 3000mAh 容量产品已可量产，硅碳负极电池达到量产状态，4.25V 无人机电池项目完成开发。2024 年 4 月，长虹能源在上海举行的 2024 中国人形机器人技术应用峰会上入选人形机器人供应链优质企业。

● 风险提示：客户集中度高风险、原材料供应及价格波动风险、汇率波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,797	3,671	4,400	5,155	5,836
YOY(%)	-12.8	31.3	19.9	17.1	13.2
归母净利润(百万元)	-271	197	239	334	381
YOY(%)	-341.6	172.8	21.3	39.6	14.1
毛利率(%)	10.3	16.6	16.4	16.8	16.7
净利率(%)	-9.7	5.4	5.4	6.5	6.5
ROE(%)	-50.6	20.8	22.6	24.6	23.3
EPS(摊薄/元)	-1.49	1.08	1.31	1.83	2.09
P/E(倍)	-23.6	32.4	26.7	19.1	16.8
P/B(倍)	9.0	7.1	5.9	4.8	3.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《锂电回暖+海外布局+半固态量产+机器人，多点开花增长潜力深厚——北交所首次覆盖报告》-2025.10.20

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2198	2224	2636	2908	3455
现金	344	516	440	464	897
应收票据及应收账款	1154	813	1257	1428	1501
其他应收款	6	7	4	11	6
预付账款	4	5	8	5	10
存货	607	648	690	763	805
其他流动资产	82	236	236	236	236
非流动资产	2279	2329	2344	2183	2005
长期投资	34	36	41	46	51
固定资产	1294	1149	1385	1409	1328
无形资产	64	95	90	86	82
其他非流动资产	888	1048	828	642	544
资产总计	4477	4553	4980	5091	5460
流动负债	2955	2695	2916	2826	2838
短期借款	688	757	822	609	400
应付票据及应付账款	1565	1507	1684	1852	1978
其他流动负债	702	431	410	365	460
非流动负债	711	761	731	605	533
长期借款	430	539	509	383	311
其他非流动负债	281	222	222	222	222
负债合计	3666	3456	3647	3431	3371
少数股东权益	103	192	255	329	433
股本	130	130	182	182	182
资本公积	376	376	324	324	324
留存收益	196	393	619	933	1320
归属母公司股东权益	708	905	1079	1331	1655
负债和股东权益	4477	4553	4980	5091	5460

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-37	354	291	513	828
净利润	-411	228	301	408	486
折旧摊销	214	221	154	184	201
财务费用	63	48	44	46	48
投资损失	-0	-4	-4	-3	-3
营运资金变动	-238	-179	-210	-128	91
其他经营现金流	336	39	5	5	6
投资活动现金流	-253	-159	-168	-22	-23
资本支出	155	164	165	18	18
长期投资	-7	0	-5	-5	-5
其他投资现金流	-91	5	2	1	0
筹资活动现金流	380	-72	-420	-354	-263
短期借款	383	69	65	-213	-209
长期借款	-202	108	-30	-126	-72
普通股增加	0	0	52	0	0
资本公积增加	0	0	-52	0	0
其他筹资现金流	198	-249	-455	-15	18
现金净增加额	70	129	-298	136	542

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2797	3671	4400	5155	5836
营业成本	2509	3062	3679	4286	4859
营业税金及附加	8	12	13	16	18
营业费用	90	79	92	103	105
管理费用	78	77	92	103	111
研发费用	165	158	172	186	198
财务费用	63	48	44	46	48
资产减值损失	-366	-31	-20	-5	0
其他收益	47	46	45	45	45
公允价值变动收益	-1	-5	-3	-2	-3
投资净收益	0	4	4	3	3
资产处置收益	0	0	-0	-0	-0
营业利润	-439	246	332	452	539
营业外收入	3	2	3	3	3
营业外支出	0	0	3	2	2
利润总额	-437	248	331	453	540
所得税	-26	20	30	45	54
净利润	-411	228	301	408	486
少数股东损益	-140	31	62	74	105
归属母公司净利润	-271	197	239	334	381
EBITDA	-196	499	507	657	749
EPS(元)	-1.49	1.08	1.31	1.83	2.09

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-12.8	31.3	19.9	17.1	13.2
营业利润(%)	-476.5	156.1	34.8	36.3	19.1
归属于母公司净利润(%)	-341.6	172.8	21.3	39.6	14.1
获利能力					
毛利率(%)	10.3	16.6	16.4	16.8	16.7
净利率(%)	-9.7	5.4	5.4	6.5	6.5
ROE(%)	-50.6	20.8	22.6	24.6	23.3
ROIC(%)	-16.3	10.1	12.3	16.8	19.1
偿债能力					
资产负债率(%)	81.9	75.9	73.2	67.4	61.7
净负债比率(%)	161.1	101.0	82.1	44.1	1.5
流动比率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.2
速动比率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1
应收账款周转率	4.6	4.9	8.5	7.0	7.5
应付账款周转率	2.1	2.6	3.1	3.2	3.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.49	1.08	1.31	1.83	2.09
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.20	1.94	1.60	2.82	4.55
每股净资产(最新摊薄)	3.89	4.97	5.93	7.31	9.09
估值比率					
P/E	-23.6	32.4	26.7	19.1	16.8
P/B	9.0	7.1	5.9	4.8	3.9
EV/EBITDA	-39.7	15.4	15.3	11.3	9.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn