

2025 年 10 月 29 日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB 100

公司基本资讯

产业别	电气设备
A 股价(2025/10/28)	77.53
深证成指(2025/10/28)	13430.10
股价 12 个月高/低	94.44/36.78
总发行股数(百万)	2045.74
A 股数(百万)	1861.45
A 市值(亿元)	1443.19
主要股东	西藏亿纬控股 有限公司 (32.02%)
每股净值(元)	19.34
股价/账面净值	4.01
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	8.0 75.7 59.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-9-22	73.81	买进

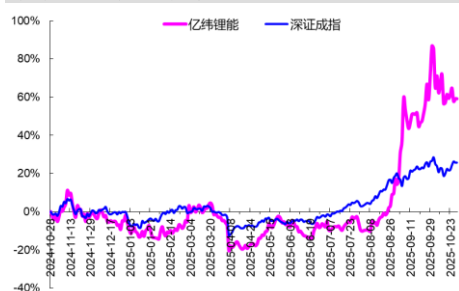
产品组合

动力电池	45%
储能电池	37%
消费电池	18%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	27.8%
一般法人	36.1%

股价相对大盘走势



亿纬锂能 (300014.SZ)

Buy 买进

公司 Q3 净利润增速转正，产能加快扩张，建议“买进”

结论与建议：

公司发布 2025 年三季报，实现营收 450 亿元，YOY+32%，净利润 28.2 亿，YOY-11.7%（扣非后净利润 19.37 亿元，YOY-22.5%），折合 EPS 为 1.38 元。若剔除股权激励费用、单项坏账计提的影响，归母净利润为 36.75 亿元，YOY+18.4%。

公司消费、储能、动力电池三大板块均处于扩张状态，产能利用率明显提升，公司盈利能力有望逐步回升。预计公司 2025/2026/2027 年的净利润分别为 48.4/79.5/104.2 亿元，YOY 分别为 +18.8%/+64.2%/+31%，EPS 为 2.37/3.89/5.09 元。当前股价对应 2025/2026/2027 年 P/E 分别为 33/20/15 倍，建议买进。

■ **公司 Q3 净利润增速转正：**公司发布 2025 年三季报，实现营收 450 亿元，YOY+32%，净利润 28.2 亿，YOY-11.7%（扣非后净利润 19.37 亿元，YOY-22.5%），折合 EPS 为 1.38 元。若剔除股权激励费用、单项坏账计提的影响，归母净利润为 36.75 亿元，YOY+18.4%。分季度看，公司 Q3 实现营业收入 168.3 亿元，YOY+35.9%，实现归母净利润 12.1 亿元，YOY+15%（扣非后净利润 7.8 亿元，YOY-22%），折合 EPS 为 0.6 元。

Q3 公司营收大幅增长，净利润增速转正。Q3 储能电池和动力电池出货量分别为 19.7 和 13.1GWh，同比分别增 33%和 83%。Q3 公司综合毛利率为 13.7%，同环比分别下降 5/3.8pcts，主要是因为对客户做了一次性返利，剔除该影响因素，产品毛利率与半年报基本持平。旺季公司产品供不应求，我们预计 Q4 公司毛利率环比有望回升。费用率方面，公司销售费用率和财务费用率分别同比-0.52pct/-0.3pct。管理费用率提升 2pcts，主要是受到股权激励费用的影响。

■ **公司动力和储能产能加快扩张，明年出货量有望继续高增：**目前公司在建的项目包括荆门工厂二期、沈阳工厂、马来西亚工厂和匈牙利工厂。动力电池方面，沈阳工厂规划产能 20GWh，已经于 7 月投产，现处于产能爬坡期；匈牙利工厂规划产能 28GWh，9 月开始设备进场，预计于 2026 年竣工，两个工厂都将配套 2026 年上市的宝马新世代车型。储能电池方面，荆门工厂二期设计产能约 43GWh，预计年内投产调试，26 年达到满产。马来西亚工厂二期产能约为 10GWh，预计年底建成。此外，公司目前接管了多个外协工厂，今年整体产出 10-12GWh，明年预计能贡献 30GWh。

需求方面，公司储能电池供不应求，明年出货量同比预计增超 50%。动力电池方面，商用车电池需求今年起爆发，明年需求同比有望增长 50%；宝马、小鹏、零跑等新定点也有望放量。明年公司动力和储能电池合计出货量有望同比增 50%。

■ **盈利预期：**预计公司 2025/2026/2027 年的净利润分别为 48.4/79.5/104.2 亿元，YOY 分别为 +18.8%/+64.2%/+31%，EPS 为 2.37/3.89/5.09 元。当前股价对应 2025/2026/2027 年 P/E 分别为 33/20/15 倍，建议买进。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025E	2026E	2027E
纯利(Net profit)	RMB百万元	4050	4076	4844	7954	10421
同比增减	%	15.42%	0.63%	18.84%	64.22%	31.02%
每股盈余(EPS)	RMB元	1.980	1.992	2.368	3.888	5.094
同比增减	%	15.20%	0.63%	18.84%	64.22%	31.02%
A股市盈率(P/E)	X	39.16	38.92	32.75	19.94	15.22
股利(DPS)	RMB元	0.50	0.50	0.59	0.97	1.27
股息率(Yield)	%	0.64%	0.64%	0.76%	1.25%	1.64%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	48784	48615	66539	93241	117973
经营成本	40473	40149	55321	77220	97152
营业税金及附加	158	205	266	373	472
销售费用	649	597	732	932	1121
管理费用	1568	1254	3061	3357	3893
财务费用	199	429	798	1026	1180
资产减值损失	-365	-48	0	0	0
投资收益	609	607	1000	1000	500
营业利润	4846	4696	5422	9047	11966
营业外收入	12	5	5	5	5
营业外支出	29	63	60	50	50
利润总额	4829	4638	5367	9002	11921
所得税	309	417	215	540	834
少数股东损益	470	146	309	508	665
归属于母公司所有者的净利润	4050	4076	4844	7954	10421

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	10506	9065	7331	8562	11137
应收帐款	12428	13099	13754	15129	16642
存货	6316	5251	6302	7562	9074
流动资产合计	36786	37985	38744	39519	40310
长期投资净额	14411	14867	15610	16390	17210
固定资产合计	21748	30318	36382	43658	52389
在建工程	14053	9308	11169	12286	12901
无形资产	1896	2013	1973	1934	1895
资产总计	94355	100891	110160	120290	131363
流动负债合计	37892	39838	43822	48204	53025
长期负债合计	18458	20053	22059	24264	26691
负债合计	56350	59891	65881	72469	79716
少数股东权益	3272	3418	3692	3987	4306
股东权益合计	38005	40999	44279	47821	51647
负债和股东权益总计	94355	100891	110160	120290	131363

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动产生的现金流量净额	8676	4434	5320	7981	9577
投资活动产生的现金流量净额	-5921	-7310	-8041	-8443	-8866
筹资活动产生的现金流量净额	31	1400	1540	1694	1864
现金及现金等价物净增加额	2694	-1392	-1181	1231	2575
货币资金的期末余额	9903	8512	7331	8562	11137
货币资金的期初余额	7209	9903	8512	7331	8562

1

¹ 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证；@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证；@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。