

公司研究 | 点评报告 | 派能科技 (688063.SH)

派能科技 2025Q3 业绩点评：动储出货延续高增，毛利环比继续改善

报告要点

公司 2025 前三季度营业收入 20.13 亿元，同比增长 42.52%；归母净利润 0.48 亿元，同比增长 28.05%；扣非净利润 0.17 亿元，同比下降 31.40%。单季度看，公司 2025Q3 营业收入 8.63 亿元，同比增长 56.13%，环比增长 14.01%；归母净利润 0.34 亿元，同比增长 94.01%，环比下降 34.84%；扣非净利润 0.09 亿元，同比扭亏，环比下降 71.1%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



王耀

SAC: S0490524120006

派能科技 (688063.SH)

2025-12-03

派能科技 2025Q3 业绩点评：动储出货延续高增，毛利环比继续改善

事件描述

公司 2025 前三季度营业收入 20.13 亿元，同比增长 42.52%；归母净利润 0.48 亿元，同比增长 28.05%；扣非净利润-0.17 亿元，同比下降 31.40%。单季度看，公司 2025Q3 营业收入 8.63 亿元，同比增长 56.13%，环比增长 14.01%；归母净利润 0.34 亿元，同比增长 94.01%，环比下降 34.84%；扣非净利润 0.09 亿元，同比扭亏，环比下降 71.1%。

事件评论

- 三季度来看，公司储能及动力业务销售量为 1.078GWh，同比增长 156.06%，环比增长 16.29%。储能方面，预计受益欧洲市场需求恢复、东南亚及南美等新兴市场开拓，户储出货同比修复明显，工商储业务也开始放量；动力方面，公司钠电启停电源、共享换电电池销售量快速增长，前三季度钠电销售量超过 100MWh，共享换电电池销售量超过 400MWh。产能利用率提升带动毛利率持续改善，Q3 毛利率为 21.09%，环比提升 0.48pct。Q3 费用率为 19.70%，环比提升 5.83pct，主要因 Q2 汇兑收益较多。
- 展望来看，公司基本面拐点已经确立，预计海外工商储、新兴市场户储逐步贡献增量，国内轻型动力延续高增，出货端预计保持景气；盈利方面，公司经营费用、折旧和人工固定成本较高，产能利用率上升下经营杠杆弹性正在逐步释放，有望带动净利润持续修复。
- 预计 2025、2026 年净利润 1.2、3.8 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

1. 下游需求不及预期风险；
2. 市场竞争风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

公司基础数据

当前股价(元)	57.62
总股本(万股)	24,536
流通A股/B股(万股)	24,536/0
每股净资产(元)	37.27
近12月最高/最低价(元)	76.00/33.10

注：股价为 2025 年 11 月 26 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《派能科技 2025 年中报点评：稼动率提升下扭亏为盈，出货有望保持景气》2025-09-24
- 《派能科技 2024 年三季报点评：出货同比修复，静待需求回暖、新市场增量》2024-11-16
- 《派能科技 2024 年中报点评：出货环比持续修复，新市场、新产品开拓可期》2024-08-29



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、下游需求不及预期风险：户储、工商储及轻型动力需求受电价政策、宏观经济影响，可能存在需求不及预期风险。
- 2、市场竞争风险：近年来行业内部竞争日益激烈，各企业为争夺市场份额，可能采取低价竞争战略，导致整体利润空间压缩。

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	2005	3401	4523	5202	货币资金	3539	4756	4961	5517
营业成本	1425	2708	3466	3986	交易性金融资产	2787	2787	2787	2787
毛利	580	694	1058	1216	应收账款	938	1407	1875	2158
%营业收入	29%	20%	23%	23%	存货	720	1033	1318	1520
营业税金及附加	19	14	18	21	预付账款	21	19	24	28
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他流动资产	306	316	323	327
销售费用	78	82	86	88	流动资产合计	8310	10318	11287	12336
%营业收入	4%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	109	116	127	135	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	3%	3%	3%	固定资产合计	2239	2385	2391	2269
研发费用	345	374	452	468	无形资产	158	158	158	158
%营业收入	17%	11%	10%	9%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-42	2	2	2	递延所得税资产	95	144	144	144
%营业收入	-2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	860	1022	964	908
加：资产减值损失	-85	-20	-10	0	资产总计	11663	14027	14944	15815
信用减值损失	-17	-10	0	0	短期贷款	55	55	55	55
公允价值变动收益	37	0	0	0	应付款项	935	1354	1733	1993
投资收益	21	27	36	36	预收账款	0	0	0	0
营业利润	64	138	444	591	应付职工薪酬	119	217	277	319
%营业收入	3%	4%	10%	11%	应交税费	6	11	15	17
营业外收支	-5	-2	-2	-2	其他流动负债	451	640	733	794
利润总额	59	136	443	589	流动负债合计	1566	2277	2813	3178
%营业收入	3%	4%	10%	11%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	21	19	62	82	应付债券	0	0	0	0
净利润	38	117	381	506	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	41	117	381	506	其他非流动负债	898	904	904	904
少数股东损益	-3	0	0	0	负债合计	2464	3181	3717	4082
EPS (元)	0.17	0.48	1.55	2.06	归属于母公司所有者权益	9175	10822	11203	11709
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	24	24	24	24
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	9199	10846	11227	11733
经营活动现金流量净额	705	137	472	724	负债及股东权益	11663	14027	14944	15815
取得投资收益收回现金	89	27	36	36	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0					
资本性支出	-492	-602	-301	-201	每股收益	0.17	0.48	1.55	2.06
其他	750	-24	0	0	每股经营现金流	2.87	0.56	1.92	2.95
投资活动现金流量净额	348	-598	-265	-165	市盈率	235.59	120.63	37.13	27.91
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.07	1.31	1.26	1.21
股权融资	20	21	0	0	EV/EBITDA	26.23	22.19	12.39	9.61
银行贷款增加 (减少)	55	0	0	0	总资产收益率	0.4%	0.8%	2.5%	3.2%
筹资成本	-181	-2	-2	-2	净资产收益率	0.4%	1.1%	3.4%	4.3%
其他	-232	159	0	0	净利率	2.1%	3.4%	8.4%	9.7%
筹资活动现金流量净额	-339	179	-2	-2	资产负债率	21.1%	22.7%	24.9%	25.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	713	-283	205	557	总资产周转率	0.17	0.26	0.31	0.34

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，本报告清晰准确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/或其附属机构（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提供。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。