

派能科技 (688063.SH) 2025 业绩预告符合预期，多市场需求景气

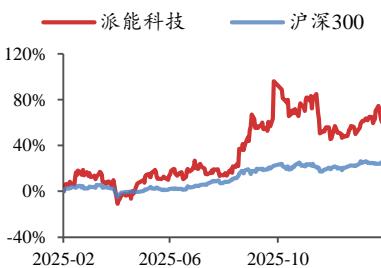
2026年01月30日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2026/1/30
当前股价(元)	60.71
一年最高最低(元)	76.00/33.10
总市值(亿元)	148.96
流通市值(亿元)	148.96
总股本(亿股)	2.45
流通股本(亿股)	2.45
近3个月换手率(%)	209.99

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q3 业绩符合预期，销量快速增长—公司信息更新报告》-2025.10.26

《Q2 出货环比翻倍以上增长，盈利拐点确立—公司信息更新报告》
-2025.8.25

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号: S0790522080001

周航（联系人）

zhouhang1@kysec.cn

证书编号: S0790125050020

● 2025年业绩符合预期

派能科技发布2025年业绩预告，公司预计2025年归母净利润为0.62到0.86亿元，同比增长50.82%到109.21%，区间中值为0.74亿元。预计2025年扣非归母净利润为-0.12到-0.08亿元，区间中值为-0.1亿元。公司2025年第四季度归母净利润0.14到0.38亿元，同比增长278.34%到920.05%，环比-58.31%到+12.24%，中值0.26亿元，业绩整体符合预期。考虑到原材料涨价影响利润，我们下调公司2025年盈利预测，并维持2026-2027年盈利预测，预测公司2025-2027年归母净利润为0.8/5.0/7.5亿元(原2025-2027年为1.5/5.0/7.5亿元)，EPS为0.3/2.0/3.0元，对应当前股价PE为186.7/29.9/20.0倍，考虑到海外户储需求稳中向好，轻型动力业务销量提升，维持“增持”评级。

● 多元业务快速增长

2025年，公司海外工商业储能与户储业务高速增长，国内工商业储能、共享换电电池及钠离子电池等轻型动力业务取得突破性进展，有效带动产销量及收入规模显著提升。其中，户储业务持续优化产品性能与成本结构，依托欧洲市场积累的品牌口碑，进一步提升全球市场份额；工商业储能聚焦国内独立储能市场化机遇与海外需求升级，挖掘多场景核心价值，推出标准化与定制化解决方案，扩大市场覆盖；轻型动力深耕两三轮车换电生态，拓展To B端客户，打造新增长极。

● 海外户储政策持续利好

近期海外户储行业迎来密集利好，公司有望受益。澳大利亚将户储补贴预算由23亿澳元大幅追加至72亿澳元，并设置2026年5月1日为14KWh以上容量补贴打折节点，以防止过度补贴超大容量户储。匈牙利推出预算约22亿人民币的住宅电池储能补贴计划，10kW家用电池系统可获得约4.8万人民币补贴；英国落地《温暖住宅计划》，该计划将投入150亿英镑，通过低息贷款和拨款的方式，为英国各地的家庭提供建设热泵、光伏和储能系统的资金支持，预计在2030年前对500万套住房进行能效升级改造，并帮助多达100万家庭解决能源贫困问题。

● 风险提示：市场竞争加剧导致公司产品价格降幅超预期，下游需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,299	2,005	3,657	5,767	7,035
YOY(%)	-45.1	-39.2	82.4	57.7	22.0
归母净利润(百万元)	516	41	80	498	745
YOY(%)	-59.5	-92.0	94.1	523.5	49.8
毛利率(%)	30.9	28.9	22.0	25.5	27.0
净利率(%)	15.6	2.1	2.2	8.6	10.6
ROE(%)	5.4	0.4	0.9	5.4	7.7
EPS(摊薄/元)	2.10	0.17	0.33	2.03	3.04
P/E(倍)	28.9	362.4	186.7	29.9	20.0
P/B(倍)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8651	8310	7991	7946	8575	营业收入	3299	2005	3657	5767	7035
现金	4287	3539	1802	1996	2459	营业成本	2279	1425	2852	4296	5136
应收票据及应收账款	1318	944	998	696	767	营业税金及附加	11	19	17	29	37
其他应收款	13	3	56	46	79	营业费用	78	78	132	161	197
预付账款	10	21	36	53	55	管理费用	110	109	176	185	218
存货	707	720	1201	1254	1314	研发费用	385	345	446	531	626
其他流动资产	2317	3084	3899	3900	3901	财务费用	-197	-42	-78	-86	-88
非流动资产	3480	3352	3883	4380	4449	资产减值损失	-146	-85	-29	-23	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	52	32	28	28	28
固定资产	1632	2239	2656	2998	3026	公允价值变动收益	29	37	19	23	27
无形资产	156	158	180	207	239	投资净收益	11	21	9	10	13
其他非流动资产	1692	956	1047	1175	1183	资产处置收益	0	3	1	1	1
资产总计	12131	11663	11874	12325	13024	营业利润	603	64	105	644	978
流动负债	1603	1566	2238	2414	2609	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	0	55	0	0	0	营业外支出	3	5	4	5	4
应付票据及应付账款	1230	1141	2040	2217	2406	利润总额	601	59	101	639	974
其他流动负债	373	371	199	197	203	所得税	85	21	19	131	216
非流动负债	998	898	466	496	533	净利润	516	38	82	508	758
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-0	-3	2	10	13
其他非流动负债	998	898	466	496	533	归属母公司净利润	516	41	80	498	745
负债合计	2601	2464	2704	2911	3142	EBITDA	664	228	251	860	1223
少数股东权益	7	24	26	36	49	EPS(元)	2.10	0.17	0.33	2.03	3.04
股本	176	245	245	245	245	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	7522	7473	7473	7473	7473	成长能力					
留存收益	1918	1777	1785	1759	1571	营业收入(%)	-45.1	-39.2	82.4	57.7	22.0
归属母公司股东权益	9523	9175	9144	9379	9833	营业利润(%)	-59.5	-89.4	64.6	512.6	51.9
负债和股东权益	12131	11663	11874	12325	13024	归属于母公司净利润(%)	-59.5	-92.0	94.1	523.5	49.8
						盈利能力					
						毛利率(%)	30.9	28.9	22.0	25.5	27.0
						净利率(%)	15.6	2.1	2.2	8.6	10.6
						ROE(%)	5.4	0.4	0.9	5.4	7.7
						ROIC(%)	4.0	-0.3	0.2	4.8	7.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	21.4	21.1	22.8	23.6	24.1
						净负债比率(%)	-38.1	-29.5	-18.0	-19.2	-22.6
						流动比率	5.4	5.3	3.6	3.3	3.3
						速动比率	4.8	4.6	2.9	2.6	2.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.5	0.6
						应收账款周转率	2.0	1.8	3.8	7.0	10.0
						应付账款周转率	1.6	1.5	2.5	2.7	2.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	2.10	0.17	0.33	2.03	3.04
						每股经营现金流(最新摊薄)	4.37	2.87	2.06	4.40	3.96
						每股净资产(最新摊薄)	38.81	37.39	37.27	38.22	40.08
						估值比率					
						P/E	28.9	362.4	186.7	29.9	20.0
						P/B	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5
						EV/EBITDA	13.9	41.3	38.6	11.1	7.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

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，开源证券不对其实内容负责。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形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