

欣旺达（300207）

与威睿诉讼和解，港股上市推进顺利，动储业务高增长

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	47,862	56,021	66,392	89,177	102,773
同比（%）	(8.24)	17.05	18.51	34.32	15.25
归母净利润（百万元）	1,076	1,468	1,409	3,025	4,118
同比（%）	0.77	36.43	(4.02)	114.65	36.12
EPS-最新摊薄（元/股）	0.58	0.79	0.76	1.64	2.23
P/E（现价&最新摊薄）	41.37	30.32	31.59	14.72	10.81

投资要点

- **事件：**2月6日，欣旺达动力（欣旺达子公司）与威睿电动在一审阶段达成和解，威睿电动将在《和解协议》（以下称为本协议）生效后撤回起诉，预计对欣旺达25年归母净利润产生5-8亿元负面影响。
- **充分计提坏账准备，后续不确定性消除，港股上市推进顺利。**对于25年底前已发生的成本费用金额，子公司欣旺达动力向威睿电动支付6.08亿元，对于后续实际发生的成本费用金额，双方按本协议约定比例分担，并在5年内结算完毕，事件处理后的相关电池包全部归欣旺达所有。我们测算25年欣旺达动力计提费用12.5-20亿元，相关计提处理非常充分，不会影响26年及之后业绩，本次和解避免陷入长期的价格战和诉讼战，同时消除对未来港股上市、海外扩张、新客户导入和银行合作等多方面的不确定性，集中全部精力回归经营基本面。
- **欣旺达动储业务增速强劲，全年预计实现扭亏。**出货方面，欣旺达动储业务增速强劲，我们预计26年1月出货4GWh，同增142%，2月订单饱满，春节不放假，Q1出货翻倍以上增长，全年出货80GWh+，翻倍增长，其中动力50GWh+，储能30GWh+。盈利方面，25年12月实现单月扭亏，动力全面价格联动，储能多数价格联动，公司26年动力毛利率目标15%，同增2pct，储能目标10-12%，同增2-3pct，海外客户占比提升（由30%提升至40-50%），并通过技术创新、规模效应、良率提升覆盖未传导的成本，全年动力扭亏目标不变。
- **盈利预测与投资评级：**由于诉讼事件影响25年盈利、但26、27年公司动储业务出货强劲，我们预计25-27年归母净利润14.1/30.3/41.2亿元（原预测值为20.5/30.0/41.1亿元），同比-4%/+115%/+36%，对应PE为32x/15x/11x，给予26年25x估值，对应目标价41元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期，竞争加剧。

2026年02月09日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

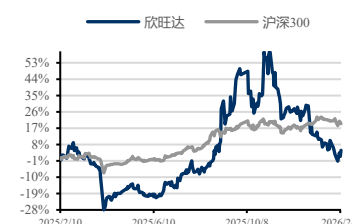
ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 朱家佟

执业证书：S0600524080002

zhujt@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.10
一年最低/最高价	15.86/37.90
市净率(倍)	1.78
流通A股市值(百万元)	41,303.48
总市值(百万元)	44,523.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.51
资产负债率(%，LF)	67.62
总股本(百万股)	1,847.46
流通A股(百万股)	1,713.84

相关研究

《欣旺达(300207)：2025 年三季报点评：动储亏损缩窄，盈利水平明显提升》

2025-11-02

《欣旺达(300207)：2025 半年报点评：消费电池盈利稳步提升，动储亏损有望收窄》

2025-08-29

欣旺达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	45,137	47,947	62,059	75,041	营业总收入	56,021	66,392	89,177	102,773
货币资金及交易性金融资产	18,053	15,646	20,454	27,399	营业成本(含金融类)	47,519	58,448	75,405	86,204
经营性应收款项	17,357	20,252	27,008	31,294	税金及附加	190	226	276	308
存货	7,485	9,882	12,216	13,831	销售费用	523	631	838	925
合同资产	55	56	77	90	管理费用	3,132	3,585	4,459	4,933
其他流动资产	2,186	2,111	2,304	2,427	研发费用	3,330	3,784	4,637	4,933
非流动资产	42,186	45,696	43,936	42,443	财务费用	289	432	298	207
长期股权投资	942	942	942	942	加:其他收益	506	664	713	822
固定资产及使用权资产	22,193	22,320	22,017	21,483	投资净收益	127	0	0	0
在建工程	8,125	10,125	8,625	7,625	公允价值变动	(309)	0	0	0
无形资产	706	734	766	799	减值损失	(411)	(570)	(215)	(215)
商誉	103	114	125	134	资产处置收益	(154)	0	0	0
长期待摊费用	4,865	4,865	4,865	4,865	营业利润	798	(620)	3,761	5,871
其他非流动资产	5,250	6,595	6,595	6,595	营业外净收支	(24)	5	20	20
资产总计	87,323	93,643	105,995	117,484	利润总额	775	(615)	3,781	5,891
流动负债	40,369	46,793	56,110	62,877	减:所得税	254	(123)	756	1,178
短期借款及一年内到期的非流动负债	12,427	12,625	12,863	13,098	净利润	520	(492)	3,025	4,713
经营性应付款项	24,984	30,847	38,958	44,988	减:少数股东损益	(948)	(1,901)	0	595
合同负债	665	797	1,075	1,234	归属母公司净利润	1,468	1,409	3,025	4,118
其他流动负债	2,293	2,524	3,214	3,558	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.79	0.76	1.64	2.23
非流动负债	15,027	15,529	15,539	15,549	EBIT	1,444	(183)	4,079	6,097
长期借款	7,051	7,051	7,051	7,051	EBITDA	4,300	2,443	6,937	9,187
应付债券	0	5	15	25	毛利率(%)	15.18	11.97	15.44	16.12
租赁负债	2,579	2,579	2,579	2,579	归母净利率(%)	2.62	2.12	3.39	4.01
其他非流动负债	5,397	5,894	5,894	5,894	收入增长率(%)	17.05	18.51	34.32	15.25
负债合计	55,396	62,322	71,649	78,426	归母净利润增长率(%)	36.43	(4.02)	114.65	36.12
归属母公司股东权益	23,728	25,023	28,048	32,166					
少数股东权益	8,199	6,297	6,297	6,892					
所有者权益合计	31,927	31,321	34,346	39,058					
负债和股东权益	87,323	93,643	105,995	117,484					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	3,290	4,081	6,246	8,889	每股净资产(元)	12.86	13.54	15.18	17.41
投资活动现金流	(6,062)	(6,405)	(1,078)	(1,577)	最新发行在外股份 (百万股)	1,847	1,847	1,847	1,847
筹资活动现金流	(1,439)	(81)	(360)	(367)	ROIC(%)	1.81	(0.27)	5.91	8.22
现金净增加额	(4,203)	(2,407)	4,809	6,945	ROE-摊薄(%)	6.19	5.63	10.78	12.80
折旧和摊销	2,857	2,626	2,858	3,090	资产负债率(%)	63.44	66.55	67.60	66.75
资本开支	(6,172)	(5,087)	(1,078)	(1,577)	P/E (现价&最新股本摊薄)	30.32	31.59	14.72	10.81
营运资本变动	(1,544)	739	(439)	280	P/B (现价)	1.87	1.78	1.59	1.38

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>