

亿纬锂能 (300014.SZ)

买入 (维持评级)

Q4 业绩大增，储能需求爆发

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	48,615	61,470	95,830	123,398	155,580
增长率 yoy (%)	-0.3	26.4	55.9	28.8	26.1
归母净利润 (百万元)	4,076	4,134	6,962	9,087	11,592
增长率 yoy (%)	0.6	1.4	68.4	30.5	27.6
ROE (%)	10.3	9.6	14.0	15.7	16.9
EPS 最新摊薄 (元)	1.96	1.99	3.36	4.38	5.59
P/E (倍)	36.8	36.3	21.6	16.5	13.0
P/B (倍)	4.0	3.6	3.1	2.6	2.2

资料来源：聚源数据，公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司于 2026 年 3 月 27 日发布 2025 年年度报告，2025 年全年实现营业收入 614.70 亿元，同比增长 26.44%；归母净利润为 41.34 亿元，同比增长 1.44%；扣非净利润为 30.96 亿元，同比减少 2.09%。其中 2025 Q4 实现营业收入 164.68 亿元，同比增长 13.06%，环比下降 2.16%；归母净利润为 13.19 亿元，同比增长 48.67%，环比增长 8.92%；扣非归母净利润为 11.58 亿元，同比增长 75.09%，环比增长 48.43%。

核心业务高速增长，产品与客户结构持续优化。2025 年公司动力电池营收约 258.58 亿元，同比增长 34.91%；毛利率约 15.50%，同比提升 1.29 pct。2025 年公司动力电池业务迎来高速增长期，通过优化客户结构和拓展新客户，成功实现了出货量的大幅提升。2025 年公司动力电池出货 50.15GWh，同比增长 65.56%；出货量排名全球第六，排名同比提升三位。2025 年公司的开源电池 3.0 产品已实现量产，合作项目超 50 个，助力公司实现了国内商用车出货量行业第二的领先地位。

前瞻性布局大圆柱电池技术路线，率先实现量产装车。作为国内首个量产装车的大圆柱电池企业，公司已深耕圆柱电池超 20 年，并在海内外布局了超过 70GWh 的大圆柱产能。截至 2025 年年底，公司的大圆柱电池已实现量产装车超过 9 万台，单车最长运行距离超 28 万公里，成为行业内率先实现量产的标杆产品。同时，2025 年公司率先实现大圆柱电池工厂的量产，并已成为某国际头部车企下一代电动车型的首发电池供应商，使公司在大圆柱领域的战略领先优势得到进一步加强。

储能领域业务满产满销，处于全球领先水平。2025 年公司储能业务实现满产满销，出货量稳居全球前二，全年储能电池出货 71.05GWh，同比增长 40.84%，核心业务规模与效益同步提升。油价高企下新能源渗透率有望加速提升，叠加全球各地区户储和大储加速释放，预计 2026 年储能需求保持高景气，公司同步稳步扩大产能规模，保障市场供应。公司持续推进“大方形+叠片”技术转型升级，成为全球首家量产 600Ah+大方形磷酸铁锂储能电池的企业，重点布局的 628Ah 储能大电池 Mr.Big 已实现系统性的突破。2025 年 6 月，公司第 30 万颗储能专用大方形 Mr.Big 电池在荆门 60GWh 超级工厂下线，9 月份在全球百兆瓦时级电站中首次大规模应用。2025 年 10 月至 12 月，公司先后与澳大利亚 EVO Power、洛希能源达成战略合作，公司在全球储能行业的主导地位进一步凸显。

股票信息

行业	电力设备及新能源
2026 年 04 月 10 日收盘价(元)	69.08
总市值 (百万元)	144,879.51
流通市值 (百万元)	140,678.65
总股本 (百万股)	2,097.27
流通股本 (百万股)	2,036.46
近 3 月日均成交额(百万元)	4,098.97

作者



分析师 张磊

SAC: S1070525100001

邮箱: zhanglei2@cgws.com



分析师 孙诗宁

SAC: S1070525070005

邮箱: sunshining@cgws.com

相关研究

- 《动力储能双轮驱动，盈利能力持续改善——亿纬锂能 (300014.SZ) 2025 年三季度报点评》2025-11-27
- 《技术为先，以产品力驱动出海之路——亿纬锂能动态点评》2025-09-16

固态电池量产推进,全球化产能布局加快。固态电池方面,公司已规划建设 100MWh 固态电池量产基地,龙泉系列固态电池产品已相继下线,标志着公司在固态电池商业化进程中迈出关键的一步。全球化布局方面,公司已在马来西亚建成电池生产基地,并积极推进匈牙利工厂项目的建设,使公司能够为全球客户提供具有竞争力的全场景锂电池方案。

投资建议: 公司动力储能双轮驱动,大圆柱技术行业领先,储能领域领跑全球,固态电池量产和全球化产能同步推进。我们预计公司 2026 年动力和储能的盈利能力有望持续改善,2026-2028 年公司营业收入分别为 958.30/1233.98/1555.80 亿元,同比增长 55.90%/28.77%/26.08%; 归母净利润 69.62/90.87/115.92 亿元,同比增速为 68.40%/30.52%/27.56%, EPS 分别为 3.36/4.38/5.59 元,对应 PE 为 22X/17X/13X,维持“买入”评级。

风险提示: 产能释放不及预期、新能源车需求不及预期、储能需求不及预期、市场竞争激烈。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	37985	53673	49883	57610	68166
现金	9065	8502	4573	3207	5083
应收票据及应收账款	16081	19987	24734	29778	34985
其他应收款	139	335	491	393	818
预付账款	520	1413	1325	1479	1484
存货	5251	8240	9634	12210	14016
其他流动资产	6928	15197	9126	10543	11779
非流动资产	62906	71869	79409	84641	90769
长期股权投资	14867	12521	12362	11354	10688
固定资产	30318	32154	39618	45477	51566
无形资产	2131	2432	2651	2834	2971
其他非流动资产	15590	24762	24779	24976	25543
资产总计	100891	125542	129292	142251	158935
流动负债	39838	52251	51542	59412	68731
短期借款	1236	706	1021	988	905
应付票据及应付账款	28921	38201	40281	47074	55372
其他流动负债	9681	13344	10240	11350	12454
非流动负债	20053	28320	25908	22260	18188
长期借款	18068	25725	23554	19849	15785
其他非流动负债	1985	2595	2354	2411	2404
负债合计	59891	80571	77450	81672	86919
少数股东权益	3418	2652	2934	3303	3774
股本	2046	2074	2097	2097	2097
资本公积	18329	19421	19421	19421	19421
留存收益	17668	20295	26027	33646	43593
归属母公司股东权益	37581	42320	48907	57276	68242
负债和股东权益	100891	125542	129292	142251	158935

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4434	7492	6670	11583	16296
净利润	4221	4302	7245	9456	12062
折旧摊销	2713	3334	2643	3255	3748
财务费用	429	685	750	797	737
投资损失	-607	-1227	-1011	-958	-1026
营运资金变动	-2833	-792	-3791	-1526	-4
其他经营现金流	510	1189	836	560	779
投资活动现金流	-7310	-12616	-6610	-8156	-9302
资本支出	5545	10446	11336	9173	10421
长期投资	-252	562	160	1008	665
其他投资现金流	-1513	-2731	4566	9	454
筹资活动现金流	1400	4383	-3989	-4793	-5118
短期借款	115	-530	315	-33	-83
长期借款	1611	7657	-2171	-3705	-4064
普通股增加	0	28	23	0	0
资本公积增加	-234	1092	0	0	0
其他筹资现金流	-92	-3865	-2156	-1054	-971
现金净增加额	-1392	-675	-3929	-1365	1876

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	48615	61470	95830	123398	155580
营业成本	40149	51528	80433	103759	131131
营业税金及附加	205	214	287	346	389
销售费用	597	910	1169	1357	1556
管理费用	1254	2359	3354	4134	4979
研发费用	2942	3006	3833	4504	5445
财务费用	429	685	750	797	737
资产和信用减值损失	-317	-328	-497	-649	-813
其他收益	1396	819	1254	1312	1195
公允价值变动收益	-13	32	11	10	18
投资净收益	607	1227	1011	958	1026
资产处置收益	-15	-29	-20	-21	-23
营业利润	4696	4488	7763	10110	12747
营业外收入	5	22	13	13	16
营业外支出	63	70	54	62	62
利润总额	4638	4440	7722	10062	12701
所得税	417	138	477	606	639
净利润	4221	4302	7245	9456	12062
少数股东损益	146	168	283	369	471
归属母公司净利润	4076	4134	6962	9087	11592
EBITDA	7823	8386	10990	13929	16968
EPS (元/股)	1.96	1.99	3.36	4.38	5.59

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	-0.3	26.4	55.9	28.8	26.1
营业利润 (%)	-3.1	-4.4	73.0	30.2	26.1
归属母公司净利润 (%)	0.6	1.4	68.4	30.5	27.6
获利能力					
毛利率 (%)	17.4	16.2	16.1	15.9	15.7
净利率 (%)	8.7	7.0	7.6	7.7	7.8
ROE (%)	10.3	9.6	14.0	15.7	16.9
ROIC (%)	7.3	6.4	9.7	11.7	13.5
偿债能力					
资产负债率 (%)	59.4	64.2	59.9	57.4	54.7
净负债比率 (%)	42.6	58.2	52.9	42.4	28.1
流动比率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
速动比率	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	3.8	4.4	5.0	5.2	5.5
应付账款周转率	1.6	1.8	2.5	3.0	3.2
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.96	1.99	3.36	4.38	5.59
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.14	3.61	3.22	5.58	7.86
每股净资产 (最新摊薄)	18.12	20.26	23.37	27.33	32.53
估值比率					
P/E	36.8	36.3	21.6	16.5	13.0
P/B	4.0	3.6	3.1	2.6	2.2
EV/EBITDA	21.5	20.6	16.1	12.6	10.0

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>



北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686