

亿纬锂能 (300014)

2026年一季报点评: 动储经营持续高增, 盈利逐季提升可期

买入 (维持)

2026年04月25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 岳斯瑶

执业证书: S0600522090009

yuesy@dwzq.com.cn

证券分析师 朱家佟

执业证书: S0600524080002
zhujt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	48,615	61,470	97,035	123,877	151,303
同比 (%)	(0.35)	26.44	57.86	27.66	22.14
归母净利润 (百万元)	4,076	4,134	7,230	9,521	12,419
同比 (%)	0.63	1.44	74.89	31.69	30.44
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.89	1.92	3.36	4.42	5.77
P/E (现价&最新摊薄)	38.45	37.91	21.67	16.46	12.62

投资要点

- Q1 业绩偏预告上限、略好于预期:** 公司 26 年 Q1 营收 206.8 亿元, 同环比+62%/+26%, 归母净利润 14.5 亿元, 同环比+31%/+10%, 扣非净利润 11.1 亿元, 同环比+36%/-4%, 毛利率 14%, 同环比-3.1/-2.7pct, 归母净利率 7.0%, 同环比-1.6/-1pct。
- 扩产加速、动储电池持续维持高增长:** 公司 Q1 出货 34.7GWh, 同环比+52%/+9%, 其中动力 14.3GWh, 同环比+41%/-8%, 储能 20.4GWh, 同环比+61%/-10%。26 年预计出货 200GWh+, 同增 65%, 其中动力 90GWh, 同增 80%, 大圆柱 13GWh, 商用车 50GWh, 实现翻倍增长, 储能 110-120GWh, 同增 60%左右。公司预计 26 年末具备产能 200GWh, 近期公告再投建 230GWh, 其中 120GWh 预计 27 年 Q2 投产, 动储在手订单充沛, 出货量持续高增。
- 成本传导+供应链管控、盈利有望逐季提升:** 公司 Q1 动储收入 145 亿元, 同环比+36%/+8%, 其中动力储能占比接近各半, 动力单价 0.51 元/wh, 储能单价 0.44 元/wh, 环增 15%, 一季度原材料价格上涨, 成本虽传导略有迟滞, 但公司提前备货+套保, 有效对冲, 整体经营韧性较强, 单 wh 盈利维持 0.02-0.025 元, 动储业务贡献利润约 8 亿元。后续看, 公司成本传导 Q2 基本落地, 中游材料合资公司盈利持续改善, 并使用碳酸锂期货套保等方式, 进一步对冲原材料波动影响, 全年电池单 wh 利润可维持 0.02-0.03 元。
- 消费类业务发展稳健、贸易类收入贡献约 20 亿:** 公司 Q1 消费收入约 30 亿元, 同环比+35%/-3%, 贡献利润 4 亿元, 思摩尔投资收益 0.8 亿元, 上游资源及中游投资收益 2-3 亿元, 此外贸易类收入 20 亿元。
- 费用端环比略有下降、提前备货存货大幅增加:** 公司 26 年 Q1 期间费用 18.5 亿元, 同环比+33%/-1.9%, 费用率 8.9%, 同环比-1.9/-2.5pct, 含股权激励费用 1.3 亿元, 同时汇兑损益 0.9 亿; Q1 投资收益 3.3 亿元, 环增 14%, 公允价值变动净收益 2.9 亿元, 环增 883%, 大部分为碳酸锂期货套保; 经营性现金流-3.7 亿元, 同环比转负; 资本开支 29.9 亿元, 同环比+48.8%/+24.1%; 26 年 Q1 末存货 114.9 亿元, 较年初增长 39%。
- 盈利预测与投资评级:** 我们维持对 26-28 年归母净利润 72.3/95.2/124.2 亿元的预期, 同比+75%/+32%/+30%, 对应 26-28 年 PE 为 22x/16x/13x, 考虑公司出货高速增长, 给予 27 年 25x PE 估值, 对应目标价 111 元/股, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 原材料价格波动超市场预期, 电动车销量不及市场预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	72.81
一年最低/最高价	40.60/94.44
市净率(倍)	3.46
流通 A 股市值(百万元)	152,283.95
总市值(百万元)	156,711.64

基础数据

每股净资产(元,LF)	21.04
资产负债率(% ,LF)	64.89
总股本(百万股)	2,152.34
流通 A 股(百万股)	2,091.53

相关研究

《亿纬锂能(300014): 2026 年一季报预告点评: 业绩略超市场预期, 产能扩张进一步加速》

2026-04-08

《亿纬锂能(300014): 2025 年年报点评: 储能竞争力持续强化, 盈利水平表现亮眼》

2026-03-30

亿纬锂能三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	53,673	79,194	104,556	133,258	营业总收入	61,470	97,035	123,877	151,303
货币资金及交易性金融资产	16,287	30,239	43,361	53,041	营业成本(含金融类)	51,528	79,839	102,724	126,658
经营性应收款项	24,049	33,756	42,944	56,856	税金及附加	214	315	402	490
存货	8,240	10,223	13,095	16,220	销售费用	910	1,456	1,610	1,816
合同资产	433	388	496	303	管理费用	2,359	3,736	4,336	4,615
其他流动资产	4,664	4,586	4,661	6,839	研发费用	3,006	4,367	5,451	6,052
非流动资产	71,869	72,080	71,205	70,045	财务费用	685	1,182	903	846
长期股权投资	12,521	12,531	12,531	12,531	加:其他收益	819	1,164	1,239	1,513
固定资产及使用权资产	32,295	31,281	29,976	28,386	投资净收益	1,227	1,504	1,610	1,967
在建工程	17,521	17,617	18,017	18,417	公允价值变动	32	10	0	0
无形资产	2,273	2,773	2,803	2,833	减值损失	(328)	(400)	(326)	0
商誉	66	66	66	66	资产处置收益	(29)	1	1	0
长期待摊费用	299	299	299	299	营业利润	4,488	8,420	10,976	14,305
其他非流动资产	6,895	7,513	7,513	7,513	营业外净收支	(48)	(45)	(70)	(79)
资产总计	125,542	151,273	175,761	203,303	利润总额	4,440	8,375	10,906	14,226
流动负债	52,251	72,051	89,043	106,809	减:所得税	138	921	1,091	1,423
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,246	9,216	9,216	9,216	净利润	4,302	7,454	9,816	12,803
经营性应付款项	38,201	56,774	73,048	90,068	减:少数股东损益	168	224	294	384
合同负债	1,490	679	867	1,059	归属母公司净利润	4,134	7,230	9,521	12,419
其他流动负债	5,314	5,381	5,912	6,465	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.92	3.36	4.42	5.77
非流动负债	28,320	28,423	28,423	28,423	EBIT	3,969	9,558	11,810	15,072
长期借款	20,532	20,532	20,532	20,532	EBITDA	7,357	14,157	16,115	19,663
应付债券	5,193	5,193	5,193	5,193	毛利率(%)	16.17	17.72	17.08	16.29
租赁负债	90	90	90	90	归母净利率(%)	6.73	7.45	7.69	8.21
其他非流动负债	2,505	2,608	2,608	2,608	收入增长率(%)	26.44	57.86	27.66	22.14
负债合计	80,571	100,474	117,466	135,232	归母净利润增长率(%)	1.44	74.89	31.69	30.44
归属母公司股东权益	42,320	47,925	55,125	64,517					
少数股东权益	2,652	2,875	3,170	3,554					
所有者权益合计	44,971	50,800	58,295	68,071					
负债和股东权益	125,542	151,273	175,761	203,303					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7,492	18,191	18,683	15,807	每股净资产(元)	20.26	22.13	25.47	29.84
投资活动现金流	(12,616)	(3,244)	(1,889)	(1,542)	最新发行在外股份(百万股)	2,152	2,152	2,152	2,152
筹资活动现金流	4,383	(940)	(3,673)	(4,585)	ROIC(%)	5.32	10.38	11.87	13.81
现金净增加额	(675)	13,943	13,121	9,681	ROE-摊薄(%)	9.77	15.09	17.27	19.25
折旧和摊销	3,388	4,600	4,305	4,590	资产负债率(%)	64.18	66.42	66.83	66.52
资本开支	(10,413)	(4,272)	(3,499)	(3,509)	P/E(现价&最新股本摊薄)	37.91	21.67	16.46	12.62
营运资本变动	245	5,850	4,425	(1,256)	P/B(现价)	3.59	3.29	2.86	2.44

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>