

2026年04月30日

长虹能源 (920239.BJ)

——高倍率锂电业务同比高增，海内外产能扩充奠定无人机、机器人等赛道布局基础

投资评级：增持（维持）

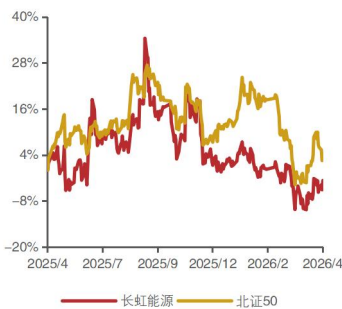
投资要点：

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年04月29日

收盘价(元)	31.22
一年内最高/最低(元)	50.66/28.52
总市值(百万元)	5,684.36
流通市值(百万元)	5,601.95
总股本(百万股)	182.07
资产负债率(%)	73.37
每股净资产(元/股)	6.32

资料来源：聚源数据

- 事件：公司发布2025年报和2026年一季报**，2025年公司实现营业收入44.85亿元(yoy+22%)、归母净利润2.50亿元(yoy+27%)、扣非归母净利润2.24亿元(yoy+27%)，毛利率、净利率分别为16.55%、7.05%。2026Q1公司实现营业收入11.96亿元(yoy+24%)，归母净利润6608万元(yoy+14%)、扣非归母净利润5973万元(yoy+15%)。此外，公司发布2025年年度权益分派预案，拟每10股派发现金红利4元(含税)，共预计派发现金红利7283万元。
- 经营回顾：锂电业务下游需求回暖带来订单增加促使高倍率锂电收入yoy+42%、聚合物锂电收入yoy+50%**。2025年，公司碱电、碳电、高倍率锂电、聚合物锂电、其他营收分别为163324万元(yoy-2%)、2009万元(yoy+9%)、232075万元(yoy+42%)、43202万元(yoy+50%)、7883万元(yoy+37%)，毛利率分别为18.89%(yoy-1.57pcts)、16.68%(yoy-1.81pcts)、12.67%(yoy+2.23pcts)、14.24%(yoy-0.85pcts)、94.65%(yoy+8.43pcts)。2025年高倍率锂电收入及聚合物锂电收入同比增长幅度较大，主要系锂电业务随着下游客户端去库存结束，需求逐步恢复增长，公司加大市场拓展力度，新增国内外知名客户，营业收入同比实现较大增长。区域方面，2025年公司境内、境外分别营收317687万元(yoy+22%)、130807万元(yoy+24%)，毛利率分别为15.91%(yoy+0.98pcts)、18.08%(yoy-2.59pcts)。
- 2025年成就：高倍率锂电业务21700系列销量大增，聚合物锂电业务开展硅碳电池、固液电池等技术创新；泰国工厂按期投产。业务布局：**公司积极构建碱电、小聚、锂电全系列生态，碱电业务稳固核心基本盘，同时积极拓展自有品牌市场；聚合物锂电业务持续优化产品与区域布局，物联网终端、3C数码等产品收入同比增长，国际市场渗透力同步增强；高倍率锂电业务聚焦高价值产品拓展，持续优化产品结构，21700系列销量大幅提升。**技术创新：**碱电业务超高性能产品研发取得突破，全纸包装能力建成落地，同时积极参与国标修订，行业话语权进一步增强；聚合物锂电业务围绕高能量密度、高安全性和高稳定性，开展硅碳电池、固液电池等技术创新，取得多项关键突破并具备量产条件；高倍率锂电业务开发出多款性能领先、市场竞争力强的高倍率产品，打通全极耳产品量产路径。**产能释放：**公司通过泰国碱电工厂建成投产、湖南聚合物锂电产线扩建与江苏泰兴高倍率锂电四期落地，构建内陆与沿海、海内外协同的供应格局。
- 2026年看点：前瞻布局高倍率锂电在二轮车、无人机、机器人、BBU等新兴赛道的应用场景，积极提升聚合物锂电电芯与PACK产能及柔性制造能力。碱电业务：**公司计划持续巩固大客户合作，积极拓展新客户资源，向综合“解决方案提供商”升级；技术研发方面，推进新材料应用、结构工艺优化、成本设计压降、超级添加剂探索、装备智能升级等专项研究，增强市场差异化竞争力。**高倍率锂电业务：**公司计划继续深耕电动工具、清洁工具、小型移动储能等传统优势领域，并前瞻布局二轮车、无人机、机器人、BBU等新兴赛道，培育增长动能，提升高价值客户与产品占比；产品研发方面，聚焦提升倍率性能、优化结构与材料体系，高效推进大客户定制产品开发，加快重点型号产品性能提升与量产，加紧针刺合格电池研发；高倍率锂电业务充分释放现有产能，且计划系统布局海外市场，稳固国内细分市场头部地位。**聚合物锂电业务：**公司计划立足3C数码、物联网等战略重心，发力无人机、机器人等新兴领域，扩大客户规模，推动客户结构向高端转型；产品研发方面，持续半固态电池技术攻关，深化叠片、多极耳等工艺研究，针对移动电源新国标加快安全电池研发量产，加速提升PACK专业定制能力；产能升级方面，围绕电芯制造升级，系统规划叠片、圆柱及PACK等中长期产能升级，提升设备自动化与智能化水

平。

- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 2.99、3.63 和 4.44 亿元，对应 PE 为 19、16、13 倍。我们认为，公司三大业务协同发力，凭借差异化技术优势与全球化布局，或将持续巩固细分市场领先地位，成长为兼具技术深度与市场广度的能源解决方案服务商。我们看好公司未来发展潜力，维持“增持”评级。
- **风险提示：**原材料供应及价格波动风险、控股股东不当控制的风险、汇率波动风险。

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,671	4,485	5,193	6,139	7,196
同比增长率（%）	31.26%	22.17%	15.78%	18.22%	17.23%
归母净利润（百万元）	197	250	299	363	444
同比增长率（%）	172.79%	26.54%	19.83%	21.55%	22.27%
每股收益（元/股）	1.08	1.37	1.64	2.00	2.44
ROE（%）	21.79%	22.83%	22.96%	23.34%	23.79%
市盈率（P/E）	28.83	22.78	19.01	15.64	12.79

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	587	946	1,369	1,979
应收票据及账款	1,149	1,266	1,446	1,617
预付账款	6	7	9	10
其他应收款	4	9	10	12
存货	884	950	1,053	1,152
其他流动资产	72	77	91	106
流动资产总计	2,702	3,255	3,978	4,876
长期股权投资	37	39	42	44
固定资产	1,858	1,810	1,814	1,840
在建工程	292	495	414	143
无形资产	107	106	112	121
长期待摊费用	34	38	41	42
其他非流动资产	145	167	169	160
非流动资产合计	2,472	2,656	2,591	2,350
资产总计	5,174	5,911	6,569	7,226
短期借款	399	549	569	549
应付票据及账款	2,002	2,089	2,219	2,304
其他流动负债	616	832	982	1,149
流动负债合计	3,018	3,471	3,770	4,002
长期借款	722	724	724	724
其他非流动负债	86	71	68	50
非流动负债合计	809	795	792	774
负债合计	3,827	4,266	4,562	4,777
股本	182	182	182	182
资本公积	324	324	324	324
留存收益	587	796	1,051	1,362
归属母公司权益	1,093	1,302	1,557	1,868
少数股东权益	254	343	451	582
股东权益合计	1,347	1,645	2,007	2,450
负债和股东权益合计	5,174	5,911	6,569	7,226

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	316	342	426	531
折旧与摊销	257	319	355	398
财务费用	50	53	55	54
投资损失	-3	-2	-3	-2
营运资金变动	-7	110	-21	-36
其他经营现金流	33	45	46	48
经营性现金净流量	647	866	859	992
投资性现金净流量	-189	-516	-291	-175
筹资性现金净流量	-355	9	-144	-207
现金流量净额	90	360	423	610

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,485	5,193	6,139	7,196
营业成本	3,743	4,333	5,125	6,007
税金及附加	11	15	18	21
销售费用	89	99	110	122
管理费用	103	104	117	130
研发费用	161	182	209	237
财务费用	50	53	55	54
资产减值损失	-32	-37	-44	-52
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	3	2	3	2
公允价值变动损益	5	4	3	1
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	42	41	43	45
营业利润	344	416	507	621
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	5	0	2	2
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	342	418	508	621
所得税	26	30	37	45
净利润	316	388	471	576
少数股东损益	67	89	108	132
归属母公司股东净利润	250	299	363	444
EPS(元)	1.37	1.64	2.00	2.44

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	22.17%	15.78%	18.22%	17.23%
营业利润增长率	39.84%	20.75%	22.02%	22.38%
归母净利润增长率	26.54%	19.83%	21.55%	22.27%
经营现金流增长率	82.86%	34.00%	-0.88%	15.51%
盈利能力				
毛利率	16.55%	16.55%	16.51%	16.52%
净利率	7.05%	7.46%	7.67%	8.00%
ROE	22.83%	22.96%	23.34%	23.79%
ROA	4.82%	5.06%	5.53%	6.15%
估值倍数				
P/E	22.78	19.01	15.64	12.79
P/S	1.27	1.09	0.93	0.79
P/B	5.20	4.36	3.65	3.04
股息率	0.00%	1.58%	1.92%	2.35%
EV/EBITDA	11	9	7	6

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

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并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。