

长虹能源 (920239.BJ)

2026年05月08日

2025 归母净利润 2.50 亿元同比+27%，马来西亚新基地开启全球化新篇章
——北交所信息更新
投资评级：增持（维持）
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

余中天（分析师）

yuzhongtian@kysec.cn

证书编号：S0790525050003

日期	2026/5/7
当前股价(元)	31.29
一年最高最低(元)	50.66/28.52
总市值(亿元)	56.97
流通市值(亿元)	56.15
总股本(亿股)	1.82
流通股本(亿股)	1.79
近3个月换手率(%)	52.3

北交所研究团队
● 2025 实现归母净利润 2.50 亿元同比增长 26.54%，维持“增持”评级

长虹能源公布2025年报及2026一季报。2025全年长虹能源实现总营业收入44.85亿元，同比增长22.17%；实现归母净利润2.50亿元，同比增长26.54%。2026Q1长虹能源实现同比增长24.18%至11.96亿元，归母净利润同比增长14.15%至6608万元。我们维持2026-2027、增加2028盈利预测，预计长虹能源在2026-2028实现归母净利润3.13/3.81/4.37亿元，对应EPS为1.72/2.09/2.40元，当前股价对应PE为18.2/15.0/13.0X，维持“增持”评级。

● 高倍率锂电方面实现营收 23.21 亿元同比+41.58%，拟拓展马来西亚新基地

2025全年长虹能源在高倍率锂电方面实现营收23.21亿元同比+41.58%，对应毛利率达到12.67%同比增长2.23pct；碱电方面实现营收16.33亿元同比-2.11%，对应毛利率18.89%同比-1.57pct。聚合物锂电则实现营收4.32亿元同比增长50.29%，对应毛利率达到14.24%同比-0.85pct。截至2025年末，长虹能源主要的在建工程项目包括泰国子公司厂房及生产线、湖南二期生产线扩能、三杰三期改造及四期建设工程。几大项目工程进度均超过85%。2026年4月长虹能源公告，控股子公司长虹三杰拟投资建设高倍率锂电池马来西亚生产基地项目，项目拟总投资折合人民币约99,934.67万元。本项目拟在马来西亚建设18650和21700系列高倍率锂离子电池自动化生产线各一条。项目达产后，将形成年产约18650系列电芯8,500万只、21700系列电芯8,500万只产能，合计新增1.7亿只产能。

● 碱性锌锰电池出口保持增长，2025 全球软包消费锂电池销售达 181.3 亿美元

根据海关数据，我国圆柱形碱性锌锰电池出口量和出口金额总体呈现增长趋势，2025年我国碱性锌锰电池出口164.25亿只，其中圆柱形碱性锌锰电池出口138.36亿只，出口金额12.52亿美元。蓝牙耳机、可穿戴设备、智能家居产品为代表的新兴消费电子持续提升行业景气度，推动聚合物锂离子电池沿着智能化、小型化与物联化方向快速发展。根据QY Research的统计及预测，2025年全球聚合物软包消费锂电池市场销售额达到了181.3亿美元，预计2032年将达到262.8亿美元。

● 风险提示：客户集中度高风险、原材料供应及价格波动风险、汇率波动风险。
相关研究报告

《锂电复苏+新产线高产能利用率，2025 归母净利润+26.06%—北交所信息更新》-2026.2.8

《半固态、人形机器人等持续拓展，2025 前三季归母净利润+23.69%—北交所信息更新》-2025.10.26

《锂电回暖+海外布局+半固态量产+机器人，多点开花增长潜力深厚—北交所首次覆盖报告》-2025.10.20

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,671	4,485	5,436	6,418	7,247
YOY(%)	31.3	22.2	21.2	18.1	12.9
归母净利润(百万元)	197	250	313	381	437
YOY(%)	172.8	26.5	25.6	21.5	14.8
毛利率(%)	16.6	16.5	15.4	15.2	14.6
净利率(%)	5.4	5.6	5.8	5.9	6.0
ROE(%)	20.8	23.5	22.2	22.3	20.0
EPS(摊薄/元)	1.08	1.37	1.72	2.09	2.40
P/E(倍)	28.9	22.8	18.2	15.0	13.0
P/B(倍)	6.3	5.2	4.1	3.3	2.6

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2224	2702	2859	3450	3998
现金	516	587	600	1209	1455
应收票据及应收账款	813	812	876	958	975
其他应收款	7	4	12	7	13
预付账款	5	6	7	9	9
存货	648	884	955	859	1138
其他流动资产	236	409	409	409	409
非流动资产	2329	2472	2294	2101	1904
长期投资	36	37	41	44	48
固定资产	1149	1632	1601	1486	1329
无形资产	95	108	106	103	102
其他非流动资产	1048	695	546	468	425
资产总计	4553	5174	5153	5551	5902
流动负债	2695	3018	2750	2784	2743
短期借款	757	399	300	200	100
应付票据及应付账款	1507	2002	1987	2211	2121
其他流动负债	431	616	463	374	521
非流动负债	761	809	671	586	474
长期借款	539	551	413	328	216
其他非流动负债	222	258	258	258	258
负债合计	3456	3827	3422	3370	3217
少数股东权益	192	254	324	430	530
股本	130	182	182	182	182
资本公积	376	324	324	324	324
留存收益	393	578	896	1322	1775
归属母公司股东权益	905	1093	1406	1751	2156
负债和股东权益	4553	5174	5153	5551	5902

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	354	647	604	885	554
净利润	228	316	383	486	537
折旧摊销	221	257	199	213	221
财务费用	48	50	48	42	44
投资损失	-4	-3	-3	-3	-3
营运资金变动	-179	-7	-26	145	-246
其他经营现金流	39	33	2	1	1
投资活动现金流	-159	-189	-18	-18	-21
资本支出	164	202	17	17	20
长期投资	0	4	-4		-4
其他投资现金流	5	10	2	2	3
筹资活动现金流	-72	-355	-572	-258	-287
短期借款	69	-358	-99	-100	-100
长期借款	108	12	-137	-85	-112
普通股增加	0	52	0	0	0
资本公积增加	0	-52	0	0	0
其他筹资现金流	-249	-9	-335	-73	-74
现金净增加额	129	90	14	609	246

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3671	4485	5436	6418	7247
营业成本	3062	3743	4600	5442	6188
营业税金及附加	12	11	16	19	21
营业费用	79	89	98	109	116
管理费用	77	103	109	116	123
研发费用	158	161	163	180	188
财务费用	48	50	48	42	44
资产减值损失	-31	-32	-32	-30	-30
其他收益	46	42	42	46	45
公允价值变动收益	-5	5	-0	-0	-0
投资净收益	4	3	3	3	3
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	246	344	414	528	583
营业外收入	2	2	3	3	3
营业外支出	0	5	3	2	2
利润总额	248	342	414	528	584
所得税	20	26	31	42	47
净利润	228	316	383	486	537
少数股东损益	31	67	70	106	100
归属母公司净利润	197	250	313	381	437
EBITDA	499	620	622	740	793
EPS(元)	1.08	1.37	1.72	2.09	2.40

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	31.3	22.2	21.2	18.1	12.9
营业利润(%)	156.1	39.8	20.2	27.6	10.5
归属于母公司净利润(%)	172.8	26.5	25.6	21.5	14.8
获利能力					
毛利率(%)	16.6	16.5	15.4	15.2	14.6
净利率(%)	5.4	5.6	5.8	5.9	6.0
ROE(%)	20.8	23.5	22.2	22.3	20.0
ROIC(%)	10.1	13.4	17.0	19.7	19.8
偿债能力					
资产负债率(%)	75.9	74.0	66.4	60.7	54.5
净负债比率(%)	101.0	61.4	16.7	-22.9	-35.6
流动比率	0.8	0.9	1.0	1.2	1.5
速动比率	0.6	0.6	0.7	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	1.1	1.2	1.3
应收账款周转率	4.9	5.6	6.5	7.0	7.5
应付账款周转率	2.6	2.8	3.1	3.5	4.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.08	1.37	1.72	2.09	2.40
每股经营现金流(最新摊薄)	1.94	3.55	3.32	4.86	3.04
每股净资产(最新摊薄)	4.97	6.00	7.72	9.61	11.84
估值比率					
P/E	28.9	22.8	18.2	15.0	13.0
P/B	6.3	5.2	4.1	3.3	2.6
EV/EBITDA	14.0	10.9	10.1	7.6	6.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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