

欣旺达(300207)

报告日期: 2026年06月02日

限制性股票与股票期权计划落地，开启成长新篇章

——欣旺达点评报告

投资要点

□ **事件:** 公司于5月27日发布《2026年限制性股票与股票期权激励计划(草案)》，并且于同日发布了子公司欣旺达动力科技股份有限公司增资扩股的公告，以及为旗下数家子公司提供担保的相关公告。

□ **限制性股票与股票期权计划落地，开启成长新篇章**

本激励计划的激励工具为第二类限制性股票和股票期权，拟向激励对象授予的股票权益(第二类限制性股票和股票期权)合计不超过6460万股，约占公司股本总额的3.4967%，具体如下：

(一) 第二类限制性股票激励计划：公司拟向激励对象授予的第二类限制性股票数量为5168万股，约占公司股本总额2.7974%，授予价格为13.16元/股。

(二) 股票期权激励计划：公司拟向激励对象授予1292万份股票期权，占公司股本总额0.6993%，行权价格为26.31元/股。

将这次2026限制性股票与股票期权激励计划与过往2024和2022年的对比来看，首当其冲的亮点就是本次授予股份数的规模大幅超出以往；此外，过往两次的业绩考核目标主要落地在营收的稳健成长，这次则是聚焦于未来三年归母净利润与扣非归母净利润的持续高增长。相较而言，历经了过往三四年锂威的快速蜕变，动力类订单恢复成长、业绩逐渐改善，以及大客户产品体系更迭，欣旺达的整体业绩的成长节奏愈发稳健，这也是公司在本次激励计划中做出如此多改变的核心与底气。

□ **动储出货快速增长，2026年全年扭亏值得期待**

2025年公司动力电池出货量合计42.72GWh，同比增长68.92%，实现收入189.08亿元，较去年同比增长24.90%；公司储能系统装机量25.6GWh，同比增长188%。这说明公司凭借“聚焦+差异化”策略，获得了国内外众多知名车企的认可，综合竞争力与行业地位进一步巩固。在全球化产能布局方面，越南消费类电芯生产基地开工，泰国动力电池生产基地一期项目投产、二期项目筹备同步启动，进一步强化了区域供应链韧性与关键客户的市场响应能力。

从全年来看，我们相信公司应该有希望实现扭亏。从最近公司发布的欣旺达动力科技增资扩股公告里看，这次扩股结束后，欣旺达动力在上市公司的并表比例进一步降至27.18%，因此即使全年扭亏程度略逊于预期，其对上市公司的利润负面影响也将边际递减。

□ **2026年下半年大客户进入全新换机周期，AI端侧落地驱动公司高质量持续增长**

过往两年在国补的带动下，我国本土消费电子产品出货量稳步提升，公司作为行业内pack前列供应商，很显然也是本轮复苏的重要受益者。在锂威这几年的快速成长背景下，公司电芯的自主化供应比例也在快速成长，虽然整体安卓系的终端竞争依然白热化，但公司有望通过自身不断延伸的“电芯+pack”一体化供应长度，以及新客户的导入，打开更多的成长空间。

在关键的全球大客户开拓上、包括在笔电等过去参与度不高的领域，公司依托自身多年的积累，顺应行业趋势，今年有望实现不错的增量迭代。另外，今年可能是非常重要的AI端侧落地的元年，而且AI眼镜、具身智能机器人等新兴应用领域的落地，也为聚合物锂电池的应用打开了新的增量空间。

技术端，AI手机对于电池容量、结构的规格要求持续提升，消费类电池产品创新升级趋势明确，特别是硅碳负极电池的渗透率正在快速提升，考虑到硅碳掺杂比率的迭代，以及下游客户对电池容量需求的增长，电池ASP的有效上行对于欣旺达的成长将会有非常直接的助益。

□ **盈利预测与估值**

投资评级：买入(维持)

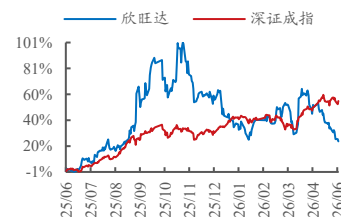
分析师: 王凌涛
 执业证书号: S1230523120008
 wanglingtao@stocke.com.cn

分析师: 沈钱
 执业证书号: S1230524020001
 shenqian01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥22.47
总市值(百万元)	41,512.48
总股本(百万股)	1,847.46

股票走势图



相关报告

- 《吉利和解落地，动力扭亏与消费电芯夯实全新增量》 2026.02.13
- 《吉利诉讼和解落地，阴霾尽扫前路坦荡》 2026.02.09
- 《动力电池出货快速增长，下半年有望逐步减亏》 2025.08.28

预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 839 亿元、998 亿元和 1252 亿元，对应归母净利润分别为 30.24 亿元、41.76 亿元和 53.81 亿元，当下市值对应的 PE 分别为 13.73、9.94 和 7.71 倍，维持买入评级。

□ **风险提示**

关税上行导致消费电子终端需求再次衰退的风险；行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险。

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	63246.25	83900.33	99800.40	125200.50
(+/-) (%)	12.90%	32.66%	18.95%	25.45%
归母净利润	1057.23	3024.04	4175.65	5381.18
(+/-) (%)	-27.99%	186.03%	38.08%	28.87%
每股收益(元)	0.57	1.64	2.26	2.91
P/E	39.27	13.73	9.94	7.71

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	59,365	54,427	64,742	81,343
现金	21,746	19,507	24,225	30,561
交易性金融资产	1,602	730	838	1,057
应收账款	19,849	17,357	19,961	24,817
其它应收款	348	533	711	792
预付账款	1,003	724	914	1,383
存货	10,759	12,574	14,951	19,333
其他	4,059	3,001	3,143	3,401
非流动资产	48,707	53,073	56,881	61,329
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	964	929	945	946
固定资产	23,614	28,408	33,016	36,598
无形资产	815	813	819	834
在建工程	10,563	9,123	7,512	6,955
其他	12,751	13,801	14,589	15,995
资产总计	108,072	107,501	121,624	142,672
流动负债	58,341	56,818	67,144	81,240
短期借款	14,738	10,743	11,385	12,289
应付款项	31,065	37,285	45,552	57,292
预收账款	0	0	0	0
其他	12,538	8,789	10,208	11,659
非流动负债	18,662	17,351	17,668	17,894
长期借款	9,015	9,015	9,015	9,015
其他	9,647	8,336	8,653	8,879
负债合计	77,003	74,168	84,812	99,134
少数股东权益	6,601	5,737	5,041	6,387
归属母公司股东权益	24,468	27,595	31,771	37,152
负债和股东权益	108,072	107,501	121,624	142,672

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	63,246	83,900	99,800	125,200
营业成本	54,429	71,508	84,464	105,352
营业税金及附加	278	300	378	490
营业费用	608	621	794	964
管理费用	3,713	4,036	4,641	6,105
研发费用	4,379	4,279	4,990	5,709
财务费用	651	1,426	1,366	1,353
资产减值损失	460	610	726	910
公允价值变动损益	460	55	69	195
投资净收益	(8)	(8)	(8)	(8)
其他经营收益	434	429	444	436
营业利润	(386)	1,597	2,947	4,938
营业外收支	(44)	(44)	(44)	(44)
利润总额	(429)	1,554	2,903	4,895
所得税	229	(606)	(576)	(1,832)
净利润	(659)	2,160	3,480	6,726
少数股东损益	(1,716)	(864)	(696)	1,345
归属母公司净利润	1,057	3,024	4,176	5,381
EBITDA	3,520	5,301	7,002	9,325
EPS (最新摊薄)	0.57	1.64	2.26	2.91

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	12.90%	32.66%	18.95%	25.45%
营业利润	-148.36%	513.83%	84.50%	67.58%
归属母公司净利润	-27.99%	186.03%	38.08%	28.87%
获利能力				
毛利率	13.94%	14.77%	15.37%	15.85%
净利率	-1.04%	2.57%	3.49%	5.37%
ROE	3.36%	9.39%	11.91%	13.39%
ROIC	1.29%	7.08%	7.91%	11.99%
偿债能力				
资产负债率	71.25%	68.99%	69.73%	69.48%
净负债比率	41.41%	32.94%	30.56%	27.65%
流动比率	1.02	0.96	0.96	1.00
速动比率	0.83	0.74	0.74	0.76
营运能力				
总资产周转率	0.65	0.78	0.87	0.95
应收账款周转率	3.62	4.70	5.43	5.56
应付账款周转率	2.81	3.00	2.88	2.94
每股指标(元)				
每股收益	0.57	1.64	2.26	2.91
每股经营现金	1.97	6.29	5.69	6.84
每股净资产	13.24	14.94	17.20	20.11
估值比率				
P/E	39.27	13.73	9.94	7.71
P/B	1.70	1.50	1.31	1.12
EV/EBITDA	19.70	10.68	7.53	5.27

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3,632	11,613	10,517	12,638
净利润	(659)	2,160	3,480	6,726
折旧摊销	2,998	2,388	2,840	3,216
财务费用	651	1,426	1,366	1,353
投资损失	8	8	8	8
营运资金变动	2,852	8,266	5,243	6,358
其它	(2,219)	(2,635)	(2,419)	(5,023)
投资活动现金流	(9,328)	(4,939)	(5,906)	(6,497)
资本支出	(6,293)	(5,048)	(5,062)	(5,468)
长期投资	(22)	35	(16)	(1)
其他	(3,012)	73	(828)	(1,028)
筹资活动现金流	6,722	(8,913)	107	195
短期借款	6,067	(3,995)	641	904
长期借款	1,964	0	0	0
其他	(1,308)	(4,917)	(534)	(709)
现金净增加额	1,027	(2,239)	4,718	6,336

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当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、财务状况和特定需求。对依据或者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。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>