

鹏辉能源（300438）

2026H1 业绩预告点评：Q2 业绩环比高增， 储能量利齐升

买入（维持）

2026 年 07 月 16 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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7,961	11,944	23,294	37,287	46,707
同比（%）	14.83	50.04	95.03	60.07	25.26
归母净利润（百万元）	(252.46)	206.02	2,007.01	3,041.49	3,690.75
同比（%）	(685.72)	181.61	874.17	51.54	21.35
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.50)	0.41	3.99	6.04	7.33
P/E（现价&最新摊薄）	(137.59)	168.60	17.31	11.42	9.41

投资要点

- **Q2 业绩环比大幅提升、略好于预期。**公司预计 26H1 归母净利润 8.0-8.66 亿元，同比扭亏，扣非归母净利润 7.92-8.56 亿元，同比扭亏。其中 26Q2 归母净利润预计 4.77-5.43 亿元，环比增长 48%-68%，中值 5.10 亿元，环比增长 58%；扣非归母净利润预计 4.88-5.52 亿元，环比增长 61%-82%，业绩略好于预期。公司业绩增长主要受益于行业向好、产品产销两旺、销售订单及营业收入增长。
- **Q2 储能满产满销、出货环增约 25%。**我们预计 26Q2 公司储能电芯出货约 12-13GWh，其中小储和大储各占约 50%，较 26Q1 环增约 25%；对应 26H1 储能出货约 22-23GWh。结构上，我们预计大储出货中较大部分流向户储及工商储客户，实际盈利水平高于传统大储项目；消费电池 Q2 出货我们预计约 2GWh。全年看，我们预计公司储能电芯出货超 50GWh，27 年有望继续翻番。产能端，公司 26 年计划逐季度新增 3 条 587Ah 大电芯产线，我们预计 26 年底储能产能提升至 100GWh。
- **Q2 储能盈利维持高位、后续单 Wh 利润预计稳中有升。**分产品看，我们预计 Q2 小储单 Wh 利润约 4 分，大储单 Wh 利润约 2 分，对应储能业务综合单 Wh 利润 3 分以上，合计贡献利润约 4 亿元；消费业务 Q2 我们预计贡献约 1 亿元利润。后续随着高盈利户储、工商储出货占比提升，314Ah 及 587Ah 大电芯持续放量，叠加产能利用率提升，我们预计公司储能单 Wh 利润维持 3 分以上，量利增长趋势延续。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持原预期，预计公司 2026-2028 年归母净利润 20.1/30.4/36.9 亿元，同比+874%/+52%/+21%，对应 PE 分别为 17x/11x/9x，考虑公司储能产品盈利能力不断改善，产销两旺，给予 27 年 20x PE，目标价 121 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动风险，关税变动风险，下游需求不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	69.01
一年最低/最高价	25.43/92.77
市净率(倍)	6.10
流通 A 股市值(百万元)	27,891.37
总市值(百万元)	34,735.73

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.32
资产负债率(% ,LF)	75.26
总股本(百万股)	503.34
流通 A 股(百万股)	404.16

相关研究

《鹏辉能源(300438)：产品结构持续优化，储能业务焕发新机》

2026-06-16

《鹏辉能源(300438)：2023 年三季度点评：下游需求持续偏弱，叠加计提减值，业绩低于市场预期》

2023-10-31

鹏辉能源三大财务预测表

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	11,963	17,183	35,583	42,530	营业总收入	11,944	23,294	37,287	46,707
货币资金及交易性金融资产	2,068	6,237	17,576	20,050	营业成本(含金融类)	10,200	18,771	30,815	39,152
经营性应收款项	5,072	8,280	13,929	17,449	税金及附加	72	140	224	280
存货	4,194	1,800	2,955	3,754	销售费用	314	466	597	701
合同资产	91	218	347	423	管理费用	405	582	820	934
其他流动资产	538	648	776	853	研发费用	521	699	1,007	1,028
非流动资产	9,423	10,402	10,431	10,212	财务费用	108	141	249	256
长期股权投资	219	219	219	219	加:其他收益	124	140	186	187
固定资产及使用权资产	6,948	7,617	7,466	7,097	投资净收益	82	(12)	(19)	(23)
在建工程	531	681	801	891	公允价值变动	2	0	10	10
无形资产	986	1,146	1,206	1,266	减值损失	(325)	(220)	(120)	(125)
商誉	18	18	18	18	资产处置收益	7	0	0	0
长期待摊费用	108	108	108	108	营业利润	213	2,404	3,633	4,405
其他非流动资产	613	613	613	613	营业外净收支	(21)	(19)	(19)	(19)
资产总计	21,386	27,585	46,014	52,741	利润总额	191	2,385	3,614	4,386
流动负债	12,300	14,701	30,181	33,413	减:所得税	(8)	358	542	658
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,801	5,515	11,206	10,496	净利润	199	2,027	3,072	3,728
经营性应付款项	8,241	7,714	16,938	20,620	减:少数股东损益	(7)	20	31	37
合同负债	826	225	370	470	归属母公司净利润	206	2,007	3,041	3,691
其他流动负债	1,431	1,246	1,668	1,827	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.41	3.99	6.04	7.33
非流动负债	3,566	5,566	5,716	5,816	EBIT	257	2,637	3,825	4,613
长期借款	1,380	3,380	3,530	3,630	EBITDA	1,101	3,858	5,296	6,232
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	14.60	19.42	17.36	16.18
租赁负债	581	581	581	581	归母净利率(%)	1.72	8.62	8.16	7.90
其他非流动负债	1,606	1,606	1,606	1,606	收入增长率(%)	50.04	95.03	60.07	25.26
负债合计	15,866	20,267	35,897	39,229	归母净利润增长率(%)	181.61	874.17	51.54	21.35
归属母公司股东权益	5,361	7,138	9,906	13,265					
少数股东权益	159	180	210	248					
所有者权益合计	5,521	7,318	10,117	13,512					
负债和股东权益	21,386	27,585	46,014	52,741					

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	930	1,080	7,603	5,207	每股净资产(元)	10.65	14.18	19.68	26.35
投资活动现金流	(689)	(2,231)	(1,538)	(1,442)	最新发行在外股份(百万股)	503	503	503	503
筹资活动现金流	(169)	5,321	5,264	(1,300)	ROIC(%)	2.99	17.19	15.40	14.62
现金净增加额	69	4,170	11,329	2,464	ROE-摊薄(%)	3.84	28.12	30.70	27.82
折旧和摊销	845	1,221	1,471	1,619	资产负债率(%)	74.19	73.47	78.01	74.38
资本开支	(542)	(2,219)	(1,519)	(1,419)	P/E(现价&最新股本摊薄)	168.60	17.31	11.42	9.41
营运资本变动	(389)	(2,583)	2,608	(656)	P/B(现价)	6.48	4.87	3.51	2.62

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>