



亿纬锂能 (300014.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

出货高增，大圆柱、大铁锂逐步放量

业绩简评

8月19日，公司发布2026中报，26H1公司收入456.9亿元，同比+62%，归母净利润33.0亿元，同比+106%，扣非归母净利润24.5亿元，同比+112%。单26Q2收入250.1亿元，同比+63%、环比+21%；归母净利润18.6亿元，同比+268%（上年同期基数较低）、环比+28%；扣非归母净利润13.4亿元，同比+294%、环比+20%。

经营分析

业绩稳步上行。26H1毛利率14.3%，同比-3.0pct，主要受上游原材料价格上行影响，四费率8.8%，同比-3.5pct，归母净利率7.2%，同比+1.5pct。单26Q2毛利率14.5%，同比-2.9pct、环比+0.5pct；归母净利率7.4%，同比+4.1pct、环比+0.4pct，盈利能力环比改善。

动力电池高增，大圆柱与商用车双轮放量。26H1动力电池收入172.8亿元，同比+53%，毛利率16.19%，同比-3.0pct；出货35.76GWh，同比+66%。大圆柱电池率先量产并进入规模化交付，成为宝马新世代车型首发电池供应商，切入高端乘用车市场；商用车动力电池高速增长，主力产品供不应求，国内商用车TOP10主机厂覆盖率达90%、重卡TOP10实现全覆盖，海外商用车出货同步高增。

储能电池全球领先，大电芯规模化落地。26H1储能电池收入150.9亿元，同比+69%，毛利率12.51%，同比-1.4pct；出货44.46GWh，同比+55%，出货量稳居全球第二。公司为全球首家实现600Ah+大方形磷酸铁锂储能电池量产的企业，628Ah Mr. Big超大容量电芯产能陆续释放、规模化交付能力提升，与全球头部储能集成商及项目业主达成多项合作，全球市场份额持续提升。

消费电池稳健增长。26H1消费电池收入64.1亿元，同比+26%，毛利率22.64%，同比-4.0pct，马来西亚海外基地实现消费电池量产下线，消费电池全球领先优势持续巩固。另外公司电池材料业务收入68.7亿元，同比+141%，毛利率5.29%，同比+2.3pct。

盈利预测、估值与评级

公司储能电池保持满产满销，盈利持续改善，动力电池放量、结构优化、盈利修复，未来国内外工厂新产能逐步投产，将进一步拓宽海外动储市场，提升公司全球竞争力。我们预计公司26-28年归母净利润分别为71、105、139亿元，维持“买入”评级。

风险提示

新能源汽车、储能需求不及预期，产能释放不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：陆文杰

luwenjie3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：55.40 元

相关报告：

- 《亿纬锂能26Q1业绩点评：出货高增，新技术持续推进》，2026.4.26
- 《亿纬锂能公司点评：26Q1业绩高增，扩产夯实行业地位》，2026.4.8
- 《亿纬锂能公司点评：需求高景气，主业盈利持续改善》，2025.10.24



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	48,615	61,470	109,612	150,187	190,762
营业收入增长率	-0.35%	26.44%	78.32%	37.02%	27.02%
归母净利润(百万元)	4,076	4,134	7,062	10,548	13,924
归母净利润增长率	0.63%	1.44%	70.82%	49.36%	32.01%
摊薄每股收益(元)	1.992	1.993	3.250	4.854	6.407
每股经营性现金流净额	2.17	3.61	1.62	7.66	7.59
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.84%	9.77%	14.90%	19.04%	21.10%
P/E	23.46	32.99	17.05	11.41	8.65
P/B	2.54	3.22	2.54	2.17	1.82

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	48,784	48,615	61,470	109,612	150,187	190,762
增长率		-0.3%	26.4%	78.3%	37.0%	27.0%
主营业务成本	-40,473	-40,149	-51,528	-93,460	-127,273	-161,271
%销售收入	83.0%	82.6%	83.8%	85.3%	84.7%	84.5%
毛利	8,310	8,465	9,941	16,152	22,914	29,491
%销售收入	17.0%	17.4%	16.2%	14.7%	15.3%	15.5%
营业税金及附加	-158	-205	-214	-406	-556	-706
%销售收入	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-649	-597	-910	-1,206	-1,652	-2,098
%销售收入	1.3%	1.2%	1.5%	1.1%	1.1%	1.1%
管理费用	-1,568	-1,254	-2,359	-3,179	-4,205	-5,341
%销售收入	3.2%	2.6%	3.8%	2.9%	2.8%	2.8%
研发费用	-2,732	-2,942	-3,006	-3,946	-5,257	-6,677
%销售收入	5.6%	6.1%	4.9%	3.6%	3.5%	3.5%
息税前利润 (EBIT)	3,204	3,467	3,453	7,416	11,245	14,669
%销售收入	6.6%	7.1%	5.6%	6.8%	7.5%	7.7%
财务费用	-199	-429	-685	-1,009	-1,114	-962
%销售收入	0.4%	0.9%	1.1%	0.9%	0.7%	0.5%
资产减值损失	-544	-317	-328	-925	-1,108	-1,263
公允价值变动收益	12	-13	32	0	0	0
投资收益	609	607	1,227	2,400	2,700	3,000
%税前利润	12.6%	13.1%	27.6%	30.5%	23.0%	19.4%
营业利润	4,846	4,696	4,488	7,882	11,723	15,444
营业利润率	9.9%	9.7%	7.3%	7.2%	7.8%	8.1%
营业外收支	-17	-58	-48	0	0	0
税前利润	4,829	4,638	4,440	7,882	11,723	15,444
利润率	9.9%	9.5%	7.2%	7.2%	7.8%	8.1%
所得税	-309	-417	-138	-709	-1,055	-1,390
所得税率	6.4%	9.0%	3.1%	9.0%	9.0%	9.0%
净利润	4,520	4,221	4,302	7,172	10,668	14,054
少数股东损益	470	146	168	110	120	130
归属于母公司的净利润	4,050	4,076	4,134	7,062	10,548	13,924
净利率	8.3%	8.4%	6.7%	6.4%	7.0%	7.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	4,520	4,221	4,302	7,172	10,668	14,054
少数股东损益	470	146	168	110	120	130
非现金支出	2,242	3,074	3,716	4,558	5,180	5,645
非经营收益	-483	48	-771	-1,340	-1,528	-1,898
营运资金变动	2,397	-2,910	245	-7,036	1,576	-2,049
经营活动现金净流	8,676	4,434	7,492	3,355	15,897	15,752
资本开支	-4,999	-5,544	-10,413	-7,772	-5,170	-4,170
投资	-2,470	-427	562	2,045	0	0
其他	1,548	-1,339	-2,765	2,400	2,700	3,000
投资活动现金净流	-5,921	-7,310	-12,616	-3,327	-2,470	-1,170
股权募资	308	28	816	-300	0	0
债权募资	1,455	3,768	7,522	14,515	-2,172	-2,488
其他	-1,732	-2,395	-3,955	-2,862	-3,906	-4,646
筹资活动现金净流	31	1,400	4,383	11,353	-6,078	-7,134
现金净流量	2,694	-1,392	-675	11,381	7,349	7,448

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	10,506	9,065	8,502	19,856	27,186	34,621
应收款项	15,306	17,271	22,972	39,956	50,187	58,143
存货	6,316	5,251	8,240	25,221	30,535	33,933
其他流动资产	4,659	6,398	13,959	13,986	14,865	15,748
流动资产	36,786	37,985	53,673	99,019	122,774	142,446
%总资产	39.0%	37.6%	42.8%	57.2%	62.0%	65.4%
长期投资	16,442	17,183	14,865	12,820	12,820	12,820
固定资产	35,801	39,626	49,675	53,109	53,719	53,029
%总资产	37.9%	39.3%	39.6%	30.7%	27.1%	24.3%
无形资产	2,452	2,543	2,796	3,306	3,600	3,885
非流动资产	57,569	62,906	71,869	74,070	75,367	75,355
%总资产	61.0%	62.4%	57.2%	42.8%	38.0%	34.6%
资产总计	94,355	100,891	125,542	173,089	198,141	217,801
短期借款	5,166	7,374	7,246	23,444	21,272	18,784
应付款项	30,210	28,957	38,248	65,678	83,406	93,624
其他流动负债	2,517	3,507	6,757	7,183	8,562	9,795
流动负债	37,892	39,838	52,251	96,304	113,240	122,204
长期贷款	14,001	17,569	20,532	20,532	20,532	20,532
其他长期负债	4,457	2,484	7,788	6,106	6,087	6,074
负债	56,350	59,891	80,571	122,942	139,859	148,810
普通股股东权益	34,733	37,581	42,320	47,385	55,400	65,980
其中：股本	2,046	2,046	2,074	2,074	2,074	2,074
未分配利润	14,155	17,016	19,415	24,781	32,795	43,375
少数股东权益	3,272	3,418	2,652	2,762	2,882	3,012
负债股东权益合计	94,355	100,891	125,542	173,089	198,141	217,801

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.980	1.992	1.993	3.250	4.854	6.407
每股净资产	16.978	18.370	20.404	21.803	25.491	30.359
每股经营现金净流	4.241	2.167	3.612	1.617	7.665	7.595
每股股利	0.500	0.500	0.479	0.818	1.222	1.613
回报率						
净资产收益率	11.66%	10.84%	9.77%	14.90%	19.04%	21.10%
总资产收益率	4.29%	4.04%	3.29%	4.08%	5.32%	6.39%
投入资本收益率	4.98%	4.69%	4.25%	6.74%	9.64%	11.67%
增长率						
主营业务收入增长率	34.38%	-0.35%	26.44%	78.32%	37.02%	27.02%
EBIT 增长率	84.14%	8.21%	-0.40%	114.77%	51.63%	30.45%
净利润增长率	15.42%	0.63%	1.44%	70.82%	49.36%	32.01%
总资产增长率	12.81%	6.93%	24.43%	37.87%	14.47%	9.92%
资产管理能力						
应收账款周转天数	81.7	95.8	83.0	100.0	90.0	80.0
存货周转天数	67.2	52.6	47.8	100.0	90.0	80.0
应付账款周转天数	173.7	225.0	207.3	205.0	195.0	175.0
固定资产周转天数	162.7	227.6	190.9	112.2	80.9	60.5
偿债能力						
净负债/股东权益	20.96%	28.90%	36.25%	42.16%	19.97%	2.49%
EBIT 利息保障倍数	16.1	8.1	5.0	7.3	10.1	15.3
资产负债率	59.72%	59.36%	64.18%	71.03%	70.59%	68.32%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	10	23	39	101
增持	0	0	1	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.04	1.07	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究