

欣旺达（300207）

2026 年中报点评：受汇兑+减值影响，Q2 盈利有所承压

买入（维持）

2026 年 08 月 27 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 朱家佟

执业证书：S0600524080002

zhujt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	56,021	63,246	87,197	108,564	129,136
同比（%）	17.05	12.90	37.87	24.50	18.95
归母净利润（百万元）	1,468	1,057	1,513	2,209	3,104
同比（%）	36.43	(27.99)	43.08	46.00	40.54
EPS-最新摊薄（元/股）	0.79	0.57	0.82	1.20	1.68
P/E（现价&最新摊薄）	22.86	31.75	22.19	15.20	10.82

投资要点

- **Q2 业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 381.8 亿元，同比+41%，归母净利润 6.0 亿元，同比-30%，扣非净利润 1.0 亿元，同比-83%，毛利率 15.3%，同比-0.5pct；其中 26Q2 营收 220.6 亿元，同环比+50%/+37%，归母净利润 4.9 亿元，同环比+4%/+329%，扣非净利润 1.0 亿元，同比-69%，环比转正，毛利率 13.4%，同环比-1.5/-4.5pct。H1 含汇兑损失 5.4 亿元，公允价值变动 6.7 亿元，若加回扣非净利润约 4.7 亿元，同比基本持平。
- **动储出货高增长、受汇兑+减值影响、盈利略有承压。**26H1 动储电池收入 141.3 亿元，同比+86%，出货 28.36GWh，同比+76%，毛利率 18.4%，同比+8.6pct，我们测算单 wh 均价约 0.55 元（含税），亏损 1.9 亿元，含汇兑损失 2 亿元、减值损失 2 亿，若加回盈利约 2 亿元；其中 Q2 出货 16GWh，环增 35%，剔除套保影响，毛利率 13.5%（动力 14%，储能 5%），单 wh 亏损 0.01 元，系存货跌价+产线爬坡影响。我们预计 26 年动储出货 90GWh，同比翻倍以上，其中动力 55GWh、储能 35GWh，随着原材料顺价逐步落地，产线的良率持续提升，后续盈利有望改善。
- **储能系统快速增长、AIDC 订单加速放量。**26H1 储能系统收入 17.7 亿元，同比+76%，出货 14.7GWh，同比+65%，毛利率 18.2%，同比-2.1pct，海外客户占比超 70%，AIDC 在手订单高增。
- **消费业务稳健增长、出口退税持续传导。**26H1 消费类电池收入 144.5 亿元，同比+4%，毛利率 14.7%，同比-5.0pct，主要受出口退税及原材料涨价影响。锂威 H1 收入 45 亿元，同增 18%，消费电芯自供率升至 50%。我们预计 26 年消费业务收入同比持平，其中锂威营收 100 亿元，同增 20%，随着出口退税向下游传导，后续产能利用率的提升，仍有望贡献利润近 15 亿元。
- **汇兑损失拖累业绩、经营性现金流承压。**26H1 期间费用 55.8 亿元，同比+37%，费用率 14.6%，同比-0.5pct，其中研发费用 23.6 亿元，同比+23%，财务费用 8.8 亿元，同比+345%，其中汇兑损失 5.4 亿元；公允价值变动收益 6.7 亿元，资产减值损失 4.0 亿元，主要系存货跌价准备。26H1 经营性现金流-19.5 亿元，同比转负，其中 Q2 约-20 亿元；26H1 资本开支 52.9 亿元，同比+27%，其中 Q2 约 30 亿元；H1 末存货 163.3 亿元，较年初增长 52%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司动力电池业务盈利能力修复不及预期，叠加汇兑损失对当期业绩形成较大拖累，我们下修公司 26-28 年归母净利润预测为 15/22/31 亿元（原预期 22/31/41 亿元），同比+43%/+46%/+41%，对应 PE 为 22/15/11 倍，考虑公司动储电池业务需求持续增长、盈利能力有望逐步修复，长期成长逻辑仍然清晰，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，市场竞争加剧，原材料价格波动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.17
一年最低/最高价	16.01/37.90
市净率(倍)	1.39
流通 A 股市值(百万元)	31,142.03
总市值(百万元)	33,568.39

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.08
资产负债率(% LF)	73.62
总股本(百万股)	1,847.46
流通 A 股(百万股)	1,713.93

相关研究

《欣旺达(300207):2025 年年报&2026 年一季报点评：受汇兑损失影响，Q1 业绩有所承压》

2026-04-24

《欣旺达(300207)：与威睿诉讼和解，港股上市推进顺利，动储业务高增长》

2026-02-09

欣旺达三大财务预测表

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	59,365	68,963	81,742	95,248	营业总收入	63,246	87,197	108,564	129,136
货币资金及交易性金融资产	23,348	23,031	25,305	28,984	营业成本(含金融类)	54,429	74,467	92,953	110,688
经营性应收款项	21,437	26,481	33,142	39,348	税金及附加	278	270	326	400
存货	10,759	15,314	18,955	22,429	销售费用	608	820	977	1,162
合同资产	14	75	95	112	管理费用	3,713	4,360	5,157	5,811
其他流动资产	3,807	4,063	4,244	4,375	研发费用	4,379	5,450	5,971	6,457
非流动资产	48,707	52,457	53,872	54,830	财务费用	651	653	424	393
长期股权投资	964	964	964	964	加:其他收益	470	523	543	581
固定资产及使用权资产	26,153	27,334	28,107	28,423	投资净收益	(8)	87	0	(129)
在建工程	10,563	11,163	11,763	12,363	公允价值变动	460	480	504	529
无形资产	815	847	880	912	减值损失	(460)	(215)	(226)	(287)
商誉	103	114	123	133	资产处置收益	(37)	0	0	0
长期待摊费用	5,070	5,070	5,070	5,070	营业利润	(386)	2,052	3,578	4,918
其他非流动资产	5,039	6,965	6,965	6,965	营业外净收支	(44)	20	20	0
资产总计	108,072	121,420	135,614	150,078	利润总额	(429)	2,072	3,598	4,918
流动负债	58,341	67,475	78,601	88,885	减:所得税	229	311	540	738
短期借款及一年内到期的非流动负债	22,871	24,359	24,594	24,861	净利润	(659)	1,762	3,058	4,181
经营性应付款项	31,065	38,473	48,510	57,681	减:少数股东损益	(1,716)	249	849	1,077
合同负债	1,229	1,051	1,304	1,553	归属母公司净利润	1,057	1,513	2,209	3,104
其他流动负债	3,177	3,591	4,193	4,790	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.57	0.82	1.20	1.68
非流动负债	18,662	22,034	22,044	22,044	EBIT	(151)	2,726	4,021	5,312
长期借款	9,015	9,015	9,015	9,015	EBITDA	3,236	6,000	7,704	9,400
应付债券	0	10	20	20	毛利率(%)	13.94	14.60	14.38	14.29
租赁负债	2,727	2,727	2,727	2,727	归母净利率(%)	1.67	1.73	2.03	2.40
其他非流动负债	6,920	10,283	10,283	10,283	收入增长率(%)	12.90	37.87	24.50	18.95
负债合计	77,003	89,509	100,645	110,929	归母净利润增长率(%)	(27.99)	43.08	46.00	40.54
归属母公司股东权益	24,468	25,061	27,269	30,373					
少数股东权益	6,601	6,850	7,700	8,776					
所有者权益合计	31,069	31,911	34,969	39,149					
负债和股东权益	108,072	121,420	135,614	150,078					

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	3,632	2,869	7,446	8,956	每股净资产(元)	13.24	13.56	14.76	16.44
投资活动现金流	(9,328)	(6,756)	(5,077)	(5,226)	最新发行在外股份 (百万股)	1,847	1,847	1,847	1,847
筹资活动现金流	6,722	3,175	(598)	(581)	ROIC(%)	(0.39)	3.47	4.91	6.14
现金净增加额	1,003	(797)	1,771	3,150	ROE-摊薄(%)	4.32	6.04	8.10	10.22
折旧和摊销	3,387	3,275	3,682	4,089	资产负债率(%)	71.25	73.72	74.21	73.91
资本开支	(8,388)	(5,078)	(5,077)	(5,097)	P/E (现价&最新股本摊薄)	31.75	22.19	15.20	10.82
营运资本变动	(104)	(2,516)	161	(48)	P/B (现价)	1.37	1.34	1.23	1.11

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>