

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	57.60
总股本/流通股本(亿股)	5.03 / 4.04
总市值/流通市值(亿元)	290 / 233
52周内最高/最低价	92.14 / 28.00
资产负债率(%)	74.2%
市盈率	140.49
第一大股东	夏信德

研究所

分析师: 盛炜
SAC 登记编号: S1340525120008
Email: shengwei@cnpsec.com
研究助理: 闫依洋
SAC 登记编号: S1340126050013
Email: yanyiyang@cnpsec.com

鹏辉能源(300438)

储能业务加速放量，上半年盈利能力显著修复

● 投资要点

事件：2026年8月27日，公司发布2026年半年度报告。2026年上半年公司实现营收109.8亿元，同比+155.3%；实现归母净利润8.2亿元（上年同期亏损0.9亿元），同比大幅扭亏为盈；实现扣非归母净利润8.2亿元（上年同期亏损1.6亿元）；毛利率19.6%，同比+7.1pcts；归母净利率7.4%，同比+9.5pcts。其中，2026年二季度公司营业收入62.1亿元，同比+137.9%，环比+30.2%；归母净利润4.9亿元（上年同期亏损0.4亿元），同比扭亏为盈，环比+52.4%；扣非归母净利润5.2亿元（上年同期亏损0.8亿元），环比+70.1%；毛利率19.6%，同比+8.2pcts；归母净利率7.9%，同比+9.6pcts。

产能利用率提升+规模效应，盈利能力同比显著修复。2026年上半年，公司锂离子电池收入103.0亿元，同比+164.0%，毛利率17.7%，同比+7.6pcts，上半年公司锂离子电池产能利用率达165.72%，规模效应摊薄制造成本，盈利能力同比显著提升。**分地区看**，2026年上半年公司境内/外收入占比分别为84.5%/15.5%，毛利率分别为18.6%/24.7%，同比+7.5/+4.7pcts。**费用层面**，2026年上半年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为1.7%/2.6%/4.0%/0.7%，分别同比-0.9/-1.2/-0.5/-0.5pcts。

储能业务加速放量，在手订单充足。2026年二季度公司储能电池产品出货量环比约+28%，收入环比约+38%。根据SMM，2026年上半年公司储能电芯出货量位列全球前八。**户储**方面，根据弗若斯特沙利文，2026年上半年公司户用储能电芯出货量全球第一、市占率达28%。**工商储**方面，公司产品远销欧美、东南亚等市场；公司携手四川中孚打造的全国最大用户侧储能项目（电解铝行业首个大型用户侧储能项目）在1月正式并网投运。**大储**方面，公司持续深化与全球头部储能集成商的长期合作，伴随海外大储需求释放，公司大储产品出口规模稳步提升，先后落地标志性项目。

产品矩阵持续升级，布局AIDC相关产品。公司在ESS、UPS备电、BBU、EDLC电容等AIDC相关电池产品方面均有所布局。其中，公司UPS备电产品如85Ah电芯产品进度较快，近期已接受客户辅导；BBU产品已经送样给客户测试；EDLC电容产品处于研发阶段；ESS产品在面向AIDC进行专项优化。技术储备上，公司稳步推进固态电池、钠离子电池、锂金属电池等前沿技术研发，为后续持续产品迭代与产业升级储备技术动能。

产能扩张支撑多场景放量。公司布局全球化生产网络，现已形成九大智能化制造基地，基地产线具备柔性切换能力，能够根据客户订单灵活调整生产型号；同时公司持续推进产能扩建，在衢州、河南、珠海基地加大投入，持续放大规模优势，其中衢州基地588Ah电芯新

产线建设进展较快，预计最快年底会有第一批产品下线。至 2026 年中旬，公司锂离子电池已形成 101.2 亿 Ah 年化产能，在建产能 39.7 亿 Ah。

● **盈利预测与投资评级**

我们预计公司 26-28 年营收分别为 246.7/372.1/483.7 亿元，归母净利润分别为 20.2/30.7/39.8 亿元，对应 PE 分别为 14x/9x/7x，首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

原材料价格波动风险；需求不及预期风险；行业竞争加剧风险

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	11944	24669	37206	48367
增长率(%)	50.04	106.54	50.82	30.00
EBITDA（百万元）	1101.36	3672.76	5032.91	6211.26
归属母公司净利润（百万元）	206.02	2016.81	3071.55	3984.32
增长率(%)	181.61	878.93	52.30	29.72
EPS(元/股)	0.41	4.01	6.10	7.92
市盈率（P/E）	140.73	14.38	9.44	7.28
市净率（P/B）	5.41	4.10	2.99	2.21
EV/EBITDA	25.92	8.23	5.14	3.41

资料来源：公司公告，中邮证券研究所；股价为 2026 年 9 月 1 日收盘价

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	11944	24669	37206	48367	营业收入	50.0%	106.5%	50.8%	30.0%
营业成本	10200	20125	30542	39889	营业利润	162.9%	1,125.9%	46.5%	28.4%
税金及附加	72	160	244	314	归属于母公司净利润	181.6%	878.9%	52.3%	29.7%
销售费用	314	576	887	1156	获利能力				
管理费用	405	765	1153	1499	毛利率	14.6%	18.4%	17.9%	17.5%
研发费用	521	617	967	1258	净利率	1.7%	8.2%	8.3%	8.2%
财务费用	108	54	52	-9	ROE	3.8%	28.5%	31.7%	30.4%
资产减值损失	-217	-120	-115	-115	ROIC	2.9%	19.6%	21.7%	21.5%
营业利润	213	2609	3821	4907	偿债能力				
营业外收入	4	6	6	6	资产负债率	74.2%	75.9%	76.0%	74.5%
营业外支出	26	27	23	25	流动比率	0.97	1.10	1.18	1.25
利润总额	191	2588	3804	4888	营运能力				
所得税	-8	311	456	587	应收账款周转率	3.82	4.45	4.25	4.17
净利润	199	2278	3348	4301	存货周转率	2.92	3.93	4.40	4.56
归母净利润	206	2017	3072	3984	总资产周转率	0.62	0.94	1.00	0.98
每股收益(元)	0.41	4.01	6.10	7.92	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.41	4.01	6.10	7.92
货币资金	2001	3146	8353	13702	每股净资产	10.65	14.06	19.27	26.02
交易性金融资产	67	137	187	237	估值比率				
应收票据及应收账款	4782	10154	14219	18434	PE	140.73	14.38	9.44	7.28
预付款项	54	137	205	260	PB	5.41	4.10	2.99	2.21
存货	4194	6039	7840	9642	现金流量表				
流动资产合计	11963	21238	33103	45014	净利润	199	2278	3348	4301
固定资产	6340	6417	6668	6881	折旧和摊销	845	1031	1177	1332
在建工程	531	512	498	489	营运资本变动	-389	-1411	1628	1094
无形资产	986	955	922	888	其他	275	107	128	85
非流动资产合计	9423	9828	10151	10419	经营活动现金流净额	930	2005	6280	6813
资产总计	21386	31066	43254	55433	资本开支	-542	-679	-1422	-1516
短期借款	1456	1256	1556	1856	其他	-147	-640	48	102
应付票据及应付账款	8241	12858	19937	26039	投资活动现金流净额	-689	-1319	-1374	-1413
其他流动负债	2602	5112	6473	8183	股权融资	34	0	0	0
流动负债合计	12300	19226	27966	36078	债务融资	55	741	850	650
其他	3566	4344	4894	5244	其他	-258	-262	-549	-700
非流动负债合计	3566	4344	4894	5244	筹资活动现金流净额	-169	479	301	-50
负债合计	15866	23570	32860	41322	现金及现金等价物净增加额	69	1145	5207	5349
股本	503	503	503	503					
资本公积金	3065	3065	3065	3065					
未分配利润	1678	3078	5238	8041					
少数股东权益	159	420	696	1013					
其他	115	431	891	1489					
所有者权益合计	5521	7496	10394	14111					
负债和所有者权益总计	21386	31066	43254	55433					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048