

亿纬锂能（300014）

与 Fluence 签订 206GWh 大单，海外储能份额再提升

买入（维持）

2026 年 09 月 19 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

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）	48,615	61,470	97,035	123,877	151,303
同比（%）	(0.35)	26.44	57.86	27.66	22.14
归母净利润（百万元）	4,076	4,134	7,230	9,651	12,580
同比（%）	0.63	1.44	74.89	33.48	30.35
EPS-最新摊薄（元/股）	1.88	1.90	3.33	4.44	5.79
P/E（现价&最新摊薄）	27.49	27.10	15.50	11.61	8.91

投资要点

■ **事件：**9 月 18 日，亿纬锂能公告，子公司亿纬动力与 Fluence 就 2027-2031 年电池供应签署协议，合作总规模 206GWh，其中 2027 年承诺交付 16GWh，2028-2031 年预留容量合计 190GWh。

■ **Fluence 订单高增，亿纬深度切入全球头部储能客户供应链。**Fluence 25 年储能确收 5GWh，截至 2026 年 6 月末，在手订单 64 亿美元，其中储能 12.6GW（按照 4h 配储测算对应 50GWh），潜在订单 45.6GW/163.7GWh，数据中心业务加速放量。Fluence 采用全球多元化电芯供应策略，按此签约规模倒算，亿纬有望成为主供。此次合作，亿纬主要交付 Pack、我们预计覆盖不同电芯型号，前期以国内产能供应为主，28 年公司马来西亚产能释放后我们预计同步供货，终端覆盖美国和全球项目。

■ **动储出货持续高增，新产品+海外客户驱动量利齐升。**我们预计公司 26 年出货 200GWh、同增 65%，其中动力 90GWh、同增 80%，储能 110GWh+、同增 60%；27 年我们预计出货 300GWh、同增 50%，其中储能 165GWh、同增 50%。储能端大方形加速放量，我们预计 26/27 年占储能出货约 20%/40%-50%，直接出口占比约 20%/30%-40%，此次 Fluence 大单进一步强化 27 年及后续海外出货确定性；动力端宝马新世代车型开始放量，公司 50L 版本独供、40L 版本主供，我们预计大圆柱 26 年出货 10-15GWh、27 年 20GWh+。随着大方形、大圆柱及海外高端客户占比提升，我们预计 26 年动储盈利维持 0.025 元/Wh+，27 年盈利有望进一步提升。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持预计 26-28 年公司归母净利润为 72.3/96.5/125.8 亿元，同比+75%/+33%/+30%，对应 26-28 年 PE 为 16x/12x/9x，考虑到公司作为全场景锂电平台型厂商，储能与大圆柱电池业务双轮驱动，叠加全球化产能持续释放，给予 27 年 18x 估值，对应目标价 80 元/股，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)	51.56
一年最低/最高价	47.00/94.44
市净率(倍)	2.23
流通 A 股市值(百万元)	108,945.36
总市值(百万元)	112,055.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	23.08
资产负债率(% LF)	63.60
总股本(百万股)	2,173.30
流通 A 股(百万股)	2,112.98

相关研究

《亿纬锂能(300014)：2026 年中报点评：产品+客户持续优化，盈利趋势继续向上》

2026-08-20

《亿纬锂能(300014)：2026 年 Q2 盈利韧性强劲，业绩超预期》

2026-06-16

亿纬锂能三大财务预测表

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	53,673	85,264	112,414	143,439	营业总收入	61,470	97,035	123,877	151,303
货币资金及交易性金融资产	16,287	37,652	52,560	64,564	营业成本(含金融类)	51,528	79,839	102,724	126,658
经营性应收款项	24,049	33,756	42,944	56,856	税金及附加	214	315	402	490
存货	8,240	10,223	13,095	16,220	销售费用	910	1,456	1,610	1,816
合同资产	433	388	496	303	管理费用	2,359	3,736	4,336	4,615
其他流动资产	4,664	3,244	3,319	5,496	研发费用	3,006	4,367	5,451	6,052
非流动资产	71,869	72,433	71,558	70,398	财务费用	685	1,182	755	662
长期股权投资	12,521	12,531	12,531	12,531	加:其他收益	819	1,164	1,239	1,513
固定资产及使用权资产	32,295	31,281	29,976	28,386	投资净收益	1,227	1,504	1,610	1,967
在建工程	17,521	17,617	18,017	18,417	公允价值变动	32	10	0	0
无形资产	2,273	2,773	2,803	2,833	减值损失	(328)	(400)	(326)	0
商誉	66	66	66	66	资产处置收益	(29)	1	1	0
长期待摊费用	299	299	299	299	营业利润	4,488	8,420	11,125	14,489
其他非流动资产	6,895	7,866	7,866	7,866	营业外净收支	(48)	(45)	(70)	(79)
资产总计	125,542	157,697	183,972	213,836	利润总额	4,440	8,375	11,055	14,410
流动负债	52,251	72,566	89,559	107,324	减:所得税	138	921	1,105	1,441
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,246	9,732	9,732	9,732	净利润	4,302	7,454	9,949	12,969
经营性应付款项	38,201	56,774	73,048	90,068	减:少数股东损益	168	224	298	389
合同负债	1,490	679	867	1,059	归属母公司净利润	4,134	7,230	9,651	12,580
其他流动负债	5,314	5,381	5,912	6,465	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.90	3.33	4.44	5.79
非流动负债	28,320	28,291	28,291	28,291	EBIT	3,969	9,558	11,810	15,072
长期借款	20,532	20,532	20,532	20,532	EBITDA	7,357	14,157	16,115	19,663
应付债券	5,193	5,193	5,193	5,193	毛利率(%)	16.17	17.72	17.08	16.29
租赁负债	90	90	90	90	归母净利率(%)	6.73	7.45	7.79	8.31
其他非流动负债	2,505	2,476	2,476	2,476	收入增长率(%)	26.44	57.86	27.66	22.14
负债合计	80,571	100,857	117,849	135,615	归母净利润增长率(%)	1.44	74.89	33.48	30.35
归属母公司股东权益	42,320	53,965	62,948	74,659					
少数股东权益	2,652	2,875	3,174	3,563					
所有者权益合计	44,971	56,840	66,122	78,221					
负债和股东权益	125,542	157,697	183,972	213,836					

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	7,492	19,765	18,816	15,973	每股净资产(元)	20.26	24.83	28.96	34.35
投资活动现金流	(12,616)	(4,007)	(1,889)	(1,542)	最新发行在外股份 (百万股)	2,173	2,173	2,173	2,173
筹资活动现金流	4,383	5,742	(2,019)	(2,427)	ROIC(%)	5.32	9.98	10.95	12.59
现金净增加额	(675)	21,356	14,908	12,004	ROE-摊薄(%)	9.77	13.40	15.33	16.85
折旧和摊销	3,388	4,600	4,305	4,590	资产负债率(%)	64.18	63.96	64.06	63.42
资本开支	(10,413)	(4,199)	(3,499)	(3,509)	P/E (现价&最新股本摊薄)	27.10	15.50	11.61	8.91
营运资本变动	245	7,563	4,425	(1,256)	P/B (现价)	2.55	2.08	1.78	1.50

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>