

亿纬锂能（300014）

2026 年三季报点评：Q3 盈利表现亮眼，产品结构持续优化

买入（维持）

2026 年 10 月 24 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	98,854	130,332	159,033
同比（%）	(0.35)	26.44	60.82	31.84	22.02
归母净利润（百万元）	4,076	4,134	7,359	9,782	12,798
同比（%）	0.63	1.44	77.99	32.93	30.83
EPS-最新摊薄（元/股）	1.88	1.90	3.39	4.50	5.89
P/E（现价&最新摊薄）	23.64	23.30	13.09	9.85	7.53

投资要点

- **Q3 业绩符合市场预期。**公司 26 年 Q1-3 营收 734 亿元，同增 63%，归母净利润 52 亿元，同增 86%，扣非净利润 41 亿元，同增 111%，毛利率 14.5%，同-1.5pct，归母净利率 7.1%，同+0.9pct；Q3 营收 277 亿元，同环比+65%/+11%，归母净利 19 亿元，同环比+60%/+4.5%，扣非净利润 16 亿元，同环比+111%/+23%，毛利率 14.7%，同环比+1.0/0.2pct，归母净利率 7.0%，同环比-0.2/-0.4pct。
- **动力 26 年实现翻倍增长、宝马系大圆柱开启放量。**公司 Q3 电池出货 53GWh，环增 15%，其中动力 30GWh，环增 40%，商用车+大圆柱贡献增量，储能 23GWh，环降 5%，部分产线切入商用车，Q1-3 累计出货 133GWh，同比+61%，动力 66GWh，同增 91%，储能 67GWh，同增 40%。我们预计 Q4 排产环增 15-20%，26 年出货 200GWh，同增 65%，其中动力 100GWh，同增 100%，大圆柱 10-20GWh，商用车 50GWh，实现翻倍增长，储能 100GWh，同增 40%。公司与 Fluence 签订 206GWh 大单，与宝马新世代车型绑定，大方形+大圆柱迎来放量，竞争力进一步提升，27 年目标出货增长 50%至 300GWh+。
- **税费传导相对顺畅、盈利水平保持稳健。**收入端，动储 Q3 收入 208 亿元，环增 13%，电池含税均价 0.44 元/wh，环降 3%。毛利率端，动力 Q3 毛利率 16.5%，环比微增，储能毛利率 15%，环增 1-2pct，对应动储单 wh 利润 0.025 元，环比维持稳定，合计贡献利润 13 亿元。后续看，客户结构持续优化，消费税+出口退税传导顺利，我们预计公司 26 年单 wh 盈利维持 0.02-0.03 元，动储业务贡献利润 50-60 亿元。随着差异化新品放量，海外产品占比提升，我们预计 27 年单 wh 利润趋势向好。
- **其他业务相对稳健。**消费电池 Q3 收入 42 亿元，同环比+40%/+20%，毛利率 18.5%，环降 1.5pct，系马来工厂爬坡损耗，贡献利润 4 亿元，我们预计 26 年贡献利润 15-20 亿元，随着轻型动力放量，小圆柱产能投放，我们预计 27 年实现 30%增长。思摩尔 Q3 利润 1 亿元，我们预计 26 年贡献利润 3.5-4.0 亿元。碳酸锂+中游材料 Q3 利润 5 亿元，其中 3 亿来自湖北恩捷股权转让，我们预计全年贡献利润超 10 亿元。
- **Q3 研发费用大幅提升、经营性现金流环比转正。**公司 26 年 Q1-3 期间费用 63 亿元，同增 25%，费用率 8.6%，同-2.7pct，其中 Q3 期间费用 23 亿元，同环比+45%/+7%，研发费用 11 亿，环增 27%，费用率 8.4%，同环比-1.2/-0.3pct，其他收益 0.6 亿元，环降 87%；26 年 Q1-3 经营性净现金流 17 亿元，同降 65.4%，其中 Q3 经营性现金流 21 亿元，同比-18%，环比转正；26 年 Q3 资本开支 29 亿元，同环比-5.3%/-4.7%；Q3 末存货 177 亿元，较 Q2 末增长 15%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司储能与大圆柱电池业务双轮驱动，我们小幅上调公司 26-28 年归母净利润预测为 73.6/97.8/128.0 亿元（此前预期 72.3/96.5/125.8 亿元），同比+78%/+33%/+31%，对应 26-28 年 PE 为 13x/10x/8x，考虑到公司作为全场景锂电平台型厂商，叠加全球化产能持续释放，给予 27 年 18x 估值，对应目标价 81 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)	44.33
一年最低/最高价	41.21/89.90
市净率(倍)	1.88
流通 A 股市值(百万元)	93,668.50
总市值(百万元)	96,342.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	23.62
资产负债率(% LF)	66.12
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)：2026Q3 业绩预告点评：动力储能出货高增长，差异化产品开启放量》

2026-10-16

《亿纬锂能(300014)：与 Fluence 签订 206GWh 大单，海外储能份额再提升》

2026-09-19

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	84,108	114,333	146,440	营业总收入	61,470	98,854	130,332	159,033
货币资金及交易性金融资产	16,287	35,677	51,489	63,655	营业成本(含金融类)	51,528	81,226	108,066	133,156
经营性应收款项	24,049	34,392	45,203	59,783	税金及附加	214	320	422	516
存货	8,240	10,404	13,793	17,068	销售费用	910	1,483	1,825	2,067
合同资产	433	395	521	318	管理费用	2,359	3,806	4,757	4,930
其他流动资产	4,664	3,239	3,327	5,615	研发费用	3,006	4,597	5,865	6,600
非流动资产	71,869	73,094	72,219	71,059	财务费用	685	1,182	795	684
长期股权投资	12,521	12,531	12,531	12,531	加:其他收益	819	1,186	1,303	1,590
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	1,532	1,694	2,067
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	8,569	11,275	14,739
其他非流动资产	6,895	8,527	8,527	8,527	营业外净收支	(48)	(45)	(70)	(79)
资产总计	125,542	157,203	186,552	217,499	利润总额	4,440	8,524	11,205	14,660
流动负债	52,251	72,304	92,233	110,856	减:所得税	138	938	1,121	1,466
短期借款及一年内到期的非流动负债	7,246	8,437	8,437	8,437	净利润	4,302	7,586	10,085	13,194
经营性应付款项	38,201	57,761	76,847	94,689	减:少数股东损益	168	228	303	396
合同负债	1,490	692	912	1,113	归属母公司净利润	4,134	7,359	9,782	12,798
其他流动负债	5,314	5,414	6,037	6,616	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.90	3.39	4.50	5.89
非流动负债	28,320	28,254	28,254	28,254	EBIT	3,969	9,706	12,000	15,343
长期借款	20,532	20,532	20,532	20,532	EBITDA	7,357	14,306	16,305	19,934
应付债券	5,193	5,193	5,193	5,193	毛利率(%)	16.17	17.83	17.08	16.27
租赁负债	90	90	90	90	归母净利率(%)	6.73	7.44	7.51	8.05
其他非流动负债	2,505	2,439	2,439	2,439	收入增长率(%)	26.44	60.82	31.84	22.02
负债合计	80,571	100,558	120,487	139,110	归母净利润增长率(%)	1.44	77.99	32.93	30.83
归属母公司股东权益	42,320	53,766	62,883	74,812					
少数股东权益	2,652	2,879	3,182	3,577					
所有者权益合计	44,971	56,645	66,065	78,389					
负债和股东权益	125,542	157,203	186,552	217,499					

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	19,876	19,634	16,035	每股净资产(元)	20.26	24.74	28.93	34.42
投资活动现金流	(12,616)	(4,475)	(1,805)	(1,442)	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	4,178	(2,017)	(2,427)	ROIC(%)	5.32	10.23	11.30	12.97
现金净增加额	(675)	19,380	15,812	12,166	ROE-摊薄(%)	9.77	13.69	15.56	17.11
折旧和摊销	3,388	4,600	4,305	4,590	资产负债率(%)	64.18	63.97	64.59	63.96
资本开支	(10,413)	(4,271)	(3,499)	(3,509)	P/E (现价&最新股本摊薄)	23.30	13.09	9.85	7.53
营运资本变动	245	7,766	5,191	(1,318)	P/B (现价)	2.19	1.79	1.53	1.29

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>