亿纬锂能（300014.SZ）

动储电池快速增长，盈利能力表现稳健

优于大市

核心观点

公司业绩维持快速增长。公司2026年前三季度实现营收733.90亿元，同比+63%；实现归母净利润52.40亿元，同比+86%；实现扣非归母净利润40.95亿元，同比+111%；毛利率为14.45%，同比-1.50pct；净利率为7.21%，同比+0.60pct。公司2026Q3实现营收276.98亿元，同比+65%、环比+11%；实现归母净利润为19.39亿元，同比+60%，环比+5%；实现扣非归母净利润16.44亿元，同比+111%、环比+23%。

公司动力电池出货量快速增长，大圆柱电池持续放量。2026年前三季度公司动力电池出货量66.17GWh，同比+91%；2026Q3动力电池出货量30.41GWh，同比+132%、环比+42%。公司围绕乘用车市场，构建了以大圆柱电池为战略产品、方形叠片电池与xHEV平台电池系统为支撑的产品矩阵。公司大圆柱产品已配套宝马、红旗等多款车型，装车应用稳步推进，产品持续放量。商用车市场，公司以开源电池为核心，涵盖全场景布局，根据动力电池联盟数据，2026年前三季度公司国内新能源商用车装车量排名第二，市占率为14.06%，同比+0.78pct。

公司储能电池出货快速提升，大电芯与海外布局持续推进。2026年前三季度公司储能电池销量67.52GWh、同比+39%；其中2026Q3储能电池销量23.06GWh、同比+17%、环比-4%。公司是全球首家量产600Ah+铁锂大电芯的企业，并积极进行下一代702Ah叠片电芯研发。公司积极强化海外布局，马来西亚基地建设稳步推进，并与Fluence等全球头部储能集成商、项目业主达成多项规模化合作，全球市场份额与行业影响力持续提升。

公司客户及产品结构持续优化，盈利能力保持稳健。2026Q3公司毛利率为14.69%，同比+1.03pct、环比+0.15pct；净利率为7.01%，同比-0.32pct、环比-0.61pct。公司通过加强成本管控，同时新工厂稳定生产后对成本的拖累逐步消除，推动毛利率环比改善；同时公司客户结构以及出货结构的持续优化，助力公司盈利能力表现稳健。针对消费税和出口退税调整，公司自2026年上半年起即提前与客户开展沟通，与绝大多数客户已达成共识确定方案，降低税费波动扰动。

风险提示：电车及储能需求不及预期；原材料价格波动超预期。

投资建议：调整盈利预测，维持优于大市评级。考虑到原材料价格波动以及消费税等短期对公司业绩消极影响，我们小幅下调盈利预测，预计2026-2028年公司实现归母净利润73.68/100.03/119.84亿元（原预测为74.03/101.92/125.41亿元），同比+78%/+36%/+20%，EPS为3.39/4.60/5.51元，动态PE为14/11/9倍。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	48,615	61,470	104,597	141,655	174,466
(+/-%)	-0.3%	26.4%	70.2%	35.4%	23.2%
净利润(百万元)	4076	4134	7368	10003	11984
(+/-%)	0.6%	1.4%	78.2%	35.8%	19.8%
每股收益（元）	1.99	1.99	3.39	4.60	5.51
EBIT Margin	7.1%	5.6%	6.6%	7.9%	7.9%
净资产收益率（ROE）	9.9%	9.2%	15.5%	18.5%	18.9%
市盈率（PE）	24.6	24.5	14.4	10.6	8.9
EV/EBITDA	26.6	27.3	19.5	14.4	12.5
市净率（PB）	2.44	2.26	2.15	1.83	1.56

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

公司研究·财报点评

电力设备·电池

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

证券分析师：李全
021-60375434
liquan2@guosen.com.cn
S0980524070002

联系人：王喆萱
wangzhexuan@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	48.07元
总市值/流通市值	104470/101571百万元
52周最高价/最低价	89.90/41.21元
近3个月日均成交额	1791.45百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《亿纬锂能（300014.SZ）-利润维持高速增长，新产品快速放量》——2026-08-21

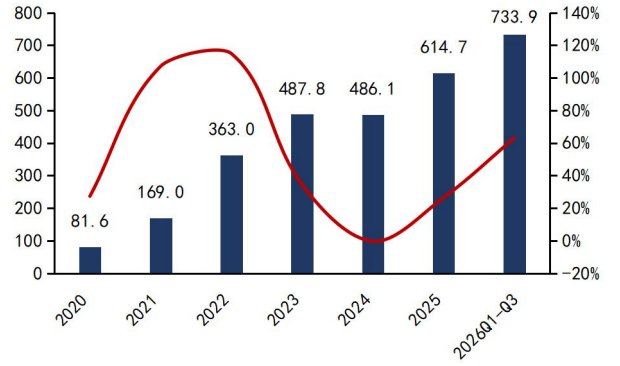
《亿纬锂能（300014.SZ）-电池出货快速提升，产能布局加速推进》——2026-05-08

《亿纬锂能（300014.SZ）-2025年三季报点评-动储电池出货量快速增长，股权激励与历史因素扰动短期利润》——2025-10-24

《亿纬锂能（300014.SZ）-股权激励费与减值扰动利润，动力电池盈利显著修复》——2025-09-10

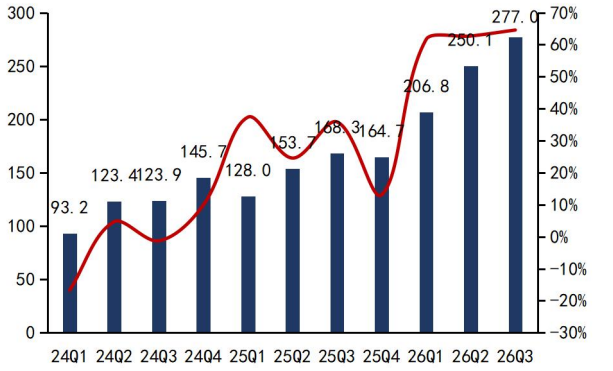
《亿纬锂能（300014.SZ）-储能电池出货快速增长，海外布局扎实推进》——2025-04-25

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



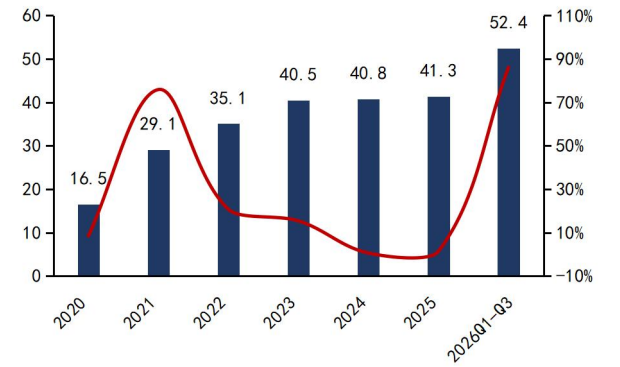
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及增速（单位：亿元、%）



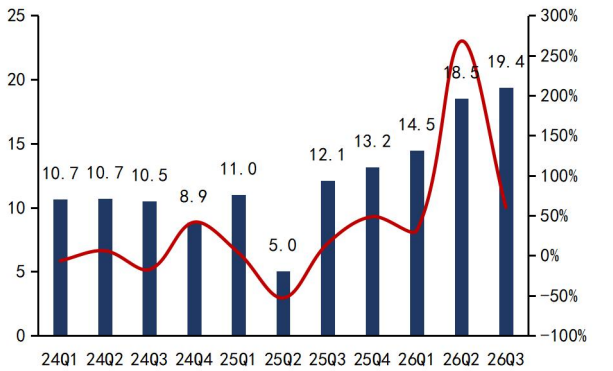
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



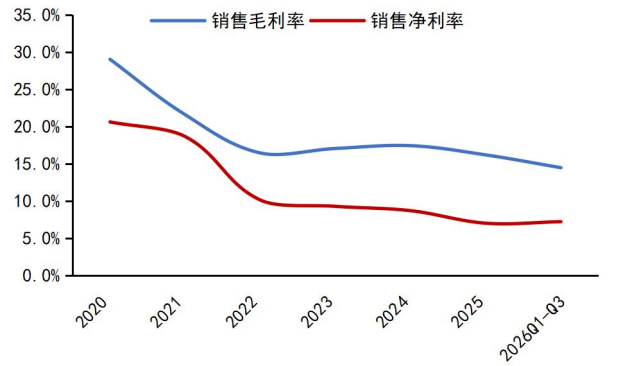
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及增速（单位：亿元、%）



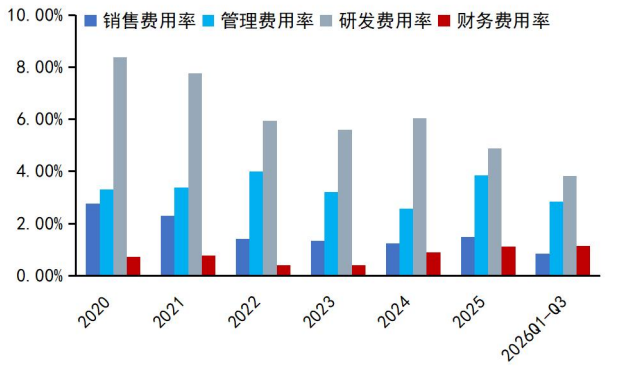
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率、净利率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	9065	8502	8000	8000	8000
应收款项	16081	19987	20060	26002	31069
存货净额	5251	8240	15761	20569	25333
其他流动资产	7587	16945	17800	21061	23971
流动资产合计	**37985**	**53673**	**61621**	**75632**	**88374**
固定资产	39626	49675	60026	69477	72569
无形资产及其他	2013	2273	2182	2091	2000
其他长期资产	6400	7400	12552	16999	20936
长期股权投资	14867	12521	14616	16017	17608
资产总计	**100891**	**125542**	**150996**	**180216**	**201486**
短期借款及交易性金融负债	7374	7246	23414	31930	33016
应付款项	28921	38201	38669	47099	53923
其他流动负债	3543	6804	11035	14722	18030
流动负债合计	**39838**	**52251**	**73118**	**93752**	**104969**
长期借款及应付债券	18068	25725	25725	25725	25725
其他长期负债	1985	2595	2595	2595	2595
长期负债合计	**20053**	**28320**	**28320**	**28320**	**28320**
负债合计	**59891**	**80571**	**101438**	**122071**	**133289**
少数股东权益	3418	2652	216	272	342
股东权益	37581	42320	49342	57872	67855
负债和股东权益总计	**100891**	**125542**	**150996**	**180216**	**201486**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.99	1.99	3.39	4.60	5.51
每股红利	0.50	0.21	0.68	0.92	1.10
每股净资产	18.37	20.40	22.70	26.63	31.22
ROIC	7%	7%	10%	12%	13%
ROE	10%	9%	15%	18%	19%
毛利率	17%	16%	15%	16%	16%
EBIT Margin	7%	6%	7%	8%	8%
EBITDA Margin	12%	11%	10%	11%	11%
收入增长	-0%	26%	70%	35%	23%
净利润增长率	1%	1%	78%	36%	20%
资产负债率	59%	64%	67%	68%	66%
息率	1.0%	0.4%	1.4%	1.9%	2.3%
P/E	24.6	24.5	14.4	10.6	8.9
P/B	2.4	2.3	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA	26.6	27.3	19.5	14.4	12.5

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**48615**	**61470**	**104597**	**141655**	**174466**
营业成本	40149	51528	89281	119248	145984
营业税金及附加	205	214	680	2266	4711
销售费用	597	910	847	1119	1343
管理费用	1254	2359	3040	3166	3480
研发费用	2942	3006	3818	4675	5234
财务费用	429	685	1055	1379	1550
投资收益	607	1227	2094	1401	1591
资产减值及信用减值	(317)	(328)	(650)	(450)	(450)
其他收入	1368	822	740	550	550
营业利润	4696	4488	8061	11303	13854
营业外净收支	(58)	(48)	(26)	0	0
利润总额	**4638**	**4440**	**8035**	**11303**	**13854**
所得税费用	417	138	603	1243	1801
少数股东损益	146	168	64	57	69
归属于母公司净利润	**4076**	**4134**	**7368**	**10003**	**11984**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	4076	4134	7368	10003	11984
资产减值准备	(48)	(81)	(200)	(150)	(150)
折旧摊销	2547	3206	3740	4640	5400
公允价值变动损失	0	0	40	0	0
财务费用	429	685	1055	1379	1550
营运资本变动	(1526)	(70)	(3790)	(1893)	(2610)
其它	(614)	302	(2909)	(1216)	(1413)
经营活动现金流	**4434**	**7492**	**4248**	**11383**	**13210**
资本开支	(5545)	(10446)	(14000)	(14000)	(8400)
其它投资现金流	(1765)	(2170)	(3017)	(3046)	(2346)
投资活动现金流	**(7310)**	**(12616)**	**(17017)**	**(17046)**	**(10746)**
权益性融资	(209)	2113	99	0	0
负债净变化	1611	7657	0	0	0
支付股利、利息	(1450)	(1705)	(3999)	(2853)	(3550)
其它融资现金流	1448	(3682)	16168	8516	1087
融资活动现金流	**1400**	**4383**	**12267**	**5663**	**(2464)**
现金净变动	**(1476)**	**(741)**	**(502)**	**0**	**0**
货币资金的期初余额	10506	9065	8502	8000	8000
货币资金的期末余额	9065	8502	8000	8000	8000
企业自由现金流	(1369)	(3964)	(7639)	(1302)	6319
权益自由现金流	3256	(5347)	7553	5986	6058

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032