

营收稳健增长，储能业务快速发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1/0.8
总市值/流通(亿元) 74.32/59.28
12 个月内最高/最低价 90/48.63 (元)

相关研究报告

证券分析师：孙远峰

电话：

E-MAIL: sunyf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525020001

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522080001

证券分析师：张世杰

电话：

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师：罗平

电话：

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

证券分析师：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110004

事件：公司发布 2025 年报及 2026 年一季报，2025 年公司实现营收 58.67 亿元，同比增长 15%；实现归母净利润 2.03 亿元，同比增长 123%。

公司 2026Q1 实现营收 13.53 亿元，同比增长 10%；实现归母净利润 0.40 亿元，同比增长 26%。

营收稳健增长，储能业务快速发展。公司持续践行战略大客户的策略，凭借产品和技术创新优势，通过拓展更多品牌客户和提升份额，整体出货量保持良好的增长势头，营业收入保持稳健增长。分产品来看，2025 年公司消费类应用场景新能源解决方案产品实现营收 50.64 亿元，同比增长 4.06%；储能类应用场景新能源解决方案产品实现营收 6.50 亿元，同比增长 251.63%。公司储能产品不断获得市场认可，收入规模扩大，经营效益得到显著改善。

期间费用把控得当，运营效率有所提升。2025 年，公司发生销售费用 1.43 亿元，销售费率 2.43%，同比降低 0.02 pcts；发生管理费用 3.12 亿元，管理费率 5.32%，同比降低 1.02 pcts；发生研发费用 3.23 亿元，研发费率 5.5%，同比降低 0.39 pcts；发生财务费用 0.94 亿元，主要系汇率波动较大，导致汇兑损益金额变动所致。

卡位新兴赛道，布局全球交付能力。公司在持续巩固并深耕消费电子与智能终端电源解决方案这一核心基本盘的同时，基于公司在全球头部品牌客户积累的优势，精准把握头部客户产品 AI 渗透率提升的机遇，集中优势资源突破 AI 端侧硬件、机器人、低空经济等前沿赛道。通过“产品联合定义”模式，与客户共同推动硅负极、固态电池等先进技术在这些场景的商业化落地，抢占未来市场制高点，优化公司盈利结构与增长质量。公司已完成潼湖产学研基地的战略性功能建设，形成覆盖“技术孵化—中试验证—规模量产”全链条的一体化智能制造中心。该体系有力支撑了公司在 AI PC、AI 耳机、AI 眼镜及机器人等多样化 AI 端侧应用领域的快速响应与批量交付能力。同时，公司越南生产基地已深度嵌入国际头部客户的全球供应链网络，能灵活满足其全球化订单需求。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 71.86、86.54、103.76 亿元，实现归母净利润 3.69、5.15、7.17 亿元，对应 PE 19.99、14.34、10.29x，维持公司“买入”评级。

风险提示：新产品推广不及预期风险；行业景气度波动风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	5,867	7,186	8,654	10,376
营业收入增长率(%)	14.84%	22.49%	20.43%	19.90%
归母净利（百万元）	203	369	515	717
净利润增长率(%)	122.54%	81.79%	39.40%	39.38%
摊薄每股收益（元）	2.03	3.69	5.15	7.18
市盈率（PE）	36.60	20.13	14.44	10.36

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,060	1,196	2,303	3,257	4,423
应收和预付款项	1,656	1,546	2,152	2,522	3,000
存货	864	740	1,026	1,204	1,407
其他流动资产	504	385	392	427	470
流动资产合计	4,084	3,868	5,872	7,410	9,301
长期股权投资	46	52	52	52	52
投资性房地产	1	1	1	1	1
固定资产	3,496	3,906	3,505	3,104	2,703
在建工程	676	213	213	213	213
无形资产开发支出	173	187	184	184	184
长期待摊费用	70	72	72	72	72
其他非流动资产	4,333	4,117	6,152	7,690	9,581
资产总计	8,795	8,549	10,180	11,317	12,807
短期借款	326	30	30	30	30
应付和预收款项	3,415	2,946	4,179	4,843	5,675
长期借款	1,181	1,405	1,405	1,405	1,405
其他负债	1,446	658	757	810	884
负债合计	6,368	5,039	6,371	7,089	7,994
股本	81	100	130	130	130
资本公积	1,407	2,407	2,377	2,377	2,377
留存收益	898	1,065	1,364	1,783	2,367
归母公司股东权益	2,427	3,510	3,809	4,229	4,813
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,427	3,510	3,809	4,229	4,813
负债和股东权益	8,795	8,549	10,180	11,317	12,807

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	469	757	1,209	1,052	1,303
投资性现金流	-1,151	-581	-38	-2	-4
融资性现金流	-155	-32	-62	-95	-133
现金增加额	-838	138	1,107	954	1,166

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,108	5,867	7,186	8,654	10,376
营业成本	4,177	4,706	5,704	6,810	8,060
营业税金及附加	37	36	44	52	63
销售费用	125	143	208	251	301
管理费用	324	312	395	476	571
财务费用	51	94	0	0	0
资产减值损失	-45	-46	0	0	0
投资收益	-1	17	-11	2	1
公允价值变动	-1	-16	0	0	0
营业利润	66	215	387	539	750
其他非经营损益	1	-3	-2	-2	-2
利润总额	67	212	385	537	748
所得税	-25	9	16	22	31
净利润	91	203	369	515	717
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	91	203	369	515	717

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	18.23%	19.78%	20.62%	21.31%	22.33%
销售净利率	1.79%	3.46%	5.14%	5.95%	6.91%
销售收入增长率	12.50%	14.84%	22.49%	20.43%	19.90%
EBIT 增长率	13.78%	155.42%	24.77%	39.40%	39.38%
净利润增长率	81.43%	122.54%	81.79%	39.40%	39.38%
ROE	3.76%	5.79%	9.69%	12.17%	14.90%
ROA	1.05%	2.34%	3.94%	4.79%	5.95%
ROIC	3.39%	5.77%	6.79%	8.78%	11.13%
EPS (X)	0.91	2.03	3.69	5.15	7.18
PE (X)	81.44	36.60	20.13	14.44	10.36
PB (X)	3.06	2.12	1.95	1.76	1.54
PS (X)	1.45	1.27	1.03	0.86	0.72
EV/EBITDA (X)	13.58	11.30	8.60	6.19	4.04

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。