

宁德时代 (300750.SZ)

与江汽集团、易控智驾签署战略合作协议，下游多场景放量可期

2025 年 10 月 27 日

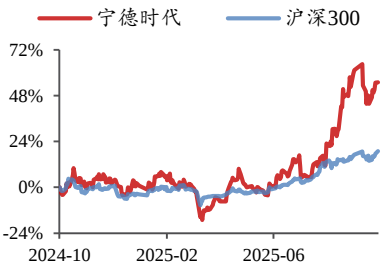
景放量可期

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2025/10/27
当前股价(元)	386.18
一年最高最低(元)	424.36/209.11
总市值(亿元)	17,620.83
流通市值(亿元)	16,434.38
总股本(亿股)	45.63
流通股本(亿股)	42.56
近 3 个月换手率(%)	51.33

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《“骁遥”超级增混电池发布，产品谱系进一步完善——公司信息更新报告》
-2024.10.28

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

● 与江汽集团、易控智驾签署战略合作协议，下游多场景放量可期

事件：近期公司与江汽集团、易控智驾分别签署战略合作协议。公司将与江汽集团围绕技术、供应与出海领域展开深度合作，并与易控智驾在电动无人矿山场景深化合作。公司是全球锂电龙头，下游新能源车、电动重卡、储能等需求释放，公司有望核心受益。我们上调原有盈利预测，预计公司 2025-2026 年归母净利润分别为 692.85、902.20 亿元（原为 616.64、746.45 亿元），新增预计 2027 年归母净利润为 1102.74 亿元，当前股价对应 PE 分别为 25.4、19.5、16.0 倍，维持“买入”评级。

● 宁德时代与江汽集团将围绕技术、供应与出海领域深化合作

10 月 25 日，宁德时代与江汽集团签署战略合作协议。宁德时代将为江汽集团全系车型提供长期、高质量的动力电池配套；将在超充、双核、电池延寿、CIIC 一体化智能底盘、换电生态及电池数据应用等关键领域展开全方位合作，确保新技术能快速应用于量产车；联手出海，共同打造适应全球市场需求的新能源车型。

● 易控智驾与宁德时代携手，标志着电动无人矿山建设逐渐步入产业化发展

10 月 24 日，宁德时代与易控智驾举行战略合作签约仪式。此次携手，标志着电动无人矿山建设已从过去的技术验证阶段，逐渐步入规模化、产业化发展的快车道。基于易控智驾超 20 座矿山的运营数据，双方将联合研发适配高寒、高海拔等极端工况的下一代专用电池；依托宁德时代及合作伙伴矿区资源，共同打造安全、高效、可复制的露天矿无人运输样板工程，并逐步推广至新矿区；在完成国内各类典型场景验证后，共同推动“新能源+无人驾驶”一体化解决方案走向全球，参与构建国际绿色矿山标准。

● 风险提示：新能源汽车销量不及预期、市场竞争加剧、客户拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	400,917	362,013	417,431	518,060	620,817
YOY(%)	22.0	-9.7	15.3	24.1	19.8
归母净利润(百万元)	44,121	50,745	69,285	90,220	110,274
YOY(%)	43.6	15.0	36.5	30.2	22.2
毛利率(%)	19.2	24.4	23.9	24.9	24.9
净利率(%)	11.7	14.9	17.4	18.1	18.3
ROE(%)	21.3	19.7	22.3	22.9	22.3
EPS(摊薄/元)	9.67	11.12	15.18	19.77	24.17
P/E(倍)	39.9	34.7	25.4	19.5	16.0
P/B(倍)	8.9	7.1	5.9	4.7	3.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	449788	510142	575320	713405	812933
现金	264307	303512	349975	434343	520494
应收票据及应收账款	65772	64266	75454	103917	107339
其他应收款	3439	2207	4303	3776	5905
预付账款	6963	5970	8943	9565	12614
存货	45434	59836	62363	87277	92118
其他流动资产	63874	74352	74283	74528	74463
非流动资产	267380	276516	298399	323809	354065
长期投资	50028	54792	66255	79519	93783
固定资产	115388	112589	120335	137691	150348
无形资产	15676	14420	16333	18602	20958
其他非流动资产	86289	94716	95475	87997	88976
资产总计	717168	786658	873719	1037214	1166999
流动负债	287001	317172	365868	455904	499920
短期借款	15181	19696	47661	67183	58705
应付票据及应付账款	194554	198334	219962	282632	330546
其他流动负债	77266	99142	98245	106089	110669
非流动负债	210284	196030	181660	171399	155893
长期借款	102686	93161	78790	68530	53024
其他非流动负债	107598	102869	102869	102869	102869
负债合计	497285	513202	547527	627303	655813
少数股东权益	22175	26526	30026	33526	37026
股本	4399	4403	4403	4403	4403
资本公积	87907	116756	116756	116756	116756
留存收益	105437	128796	187099	257509	341608
归属母公司股东权益	197708	246930	296166	376385	474159
负债和股东权益	717168	786658	873719	1037214	1166999

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	92826	96990	81457	117650	164438
净利润	46761	54007	72785	93720	113774
折旧摊销	22528	24699	19821	24773	30792
财务费用	-4928	-4132	-8348	-5181	-6208
投资损失	-3189	-3988	-6700	-8500	-9500
营运资金变动	25875	15235	5700	14738	37580
其他经营现金流	5779	11170	-1800	-1900	-2000
投资活动现金流	-29188	-48875	-33704	-40083	-49648
资本支出	33625	31180	30240	48820	46784
长期投资	2001	-20141	-11464	-13264	-14264
其他投资现金流	2436	2445	8000	22001	11400
筹资活动现金流	14716	-14524	-29255	-12721	-20160
短期借款	766	4515	27965	19522	-8478
长期借款	24409	-9525	-14371	-10261	-15506
普通股增加	1957	4	0	0	0
资本公积增加	-997	28849	0	0	0
其他筹资现金流	-11417	-38368	-42849	-21982	3824
现金净增加额	80536	31994	18498	64846	94630

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	400917	362013	417431	518060	620817
营业成本	323982	273519	317505	388806	466119
营业税金及附加	1696	2057	2247	2634	2970
营业费用	3043	3563	3465	3782	4222
管理费用	8462	9690	11173	13470	15520
研发费用	18356	18607	21455	25903	30420
财务费用	-4928	-4132	-8348	-5181	-6208
资产减值损失	-5854	-8423	-4500	-3500	-3000
其他收益	6267	9968	11500	13200	14500
公允价值变动收益	46	664	1200	1500	1800
投资净收益	3189	3988	6700	8500	9500
资产处置收益	17	19	100	100	100
营业利润	53718	64052	84433	108147	130575
营业外收入	504	135	200	200	200
营业外支出	308	1005	0	0	0
利润总额	53914	63182	84633	108347	130775
所得税	7153	9175	11849	14627	17001
净利润	46761	54007	72785	93720	113774
少数股东损益	2640	3262	3500	3500	3500
归属母公司净利润	44121	50745	69285	90220	110274
EBITDA	76210	86118	99657	127392	153191
EPS(元)	9.67	11.12	15.18	19.77	24.17

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	22.0	-9.7	15.3	24.1	19.8
营业利润(%)	45.9	19.2	31.8	28.1	20.7
归属于母公司净利润(%)	43.6	15.0	36.5	30.2	22.2
毛利率(%)	19.2	24.4	23.9	24.9	24.9
净利率(%)	11.7	14.9	17.4	18.1	18.3
ROE(%)	21.3	19.7	22.3	22.9	22.3
ROIC(%)	112.4	264.4	318.2	562.4	-1157.0
偿债能力					
资产负债率(%)	69.3	65.2	62.7	60.5	56.2
净负债比率(%)	-38.7	-50.7	-53.6	-60.4	-69.6
流动比率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
速动比率	1.4	1.4	1.4	1.3	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	6.6	5.6	6.1	5.9	6.0
应付账款周转率	3.1	2.2	3.0	3.0	2.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	9.67	11.12	15.18	19.77	24.17
每股经营现金流(最新摊薄)	20.34	21.26	17.85	25.78	36.04
每股净资产(最新摊薄)	43.33	54.12	64.91	82.49	103.92
估值比率					
P/E	39.9	34.7	25.4	19.5	16.0
P/B	8.9	7.1	5.9	4.7	3.7
EV/EBITDA	21.5	18.3	15.5	11.6	8.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn