

公司研究 | 点评报告 | 宁德时代 (300750.SZ)

宁德时代 2025 年三季报分析：经营端稳定增长，持续扩产拥抱新周期

报告要点

宁德时代发布 2025 年三季报，2025Q3 实现收入 1,041.86 亿元，同比增长 12.90%，环比增长 10.62%；归母净利润 185.49 亿元，同比增长 41.21%，环比增长 12.26%；扣非净利润 164.22 亿元，同比增长 35.47%，环比增长 6.85%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

宁德时代 (300750.SZ)

2025-11-27

宁德时代 2025 年三季报分析：经营端稳定增长，持续扩产拥抱新周期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

宁德时代发布 2025 年三季报，2025Q3 实现收入 1,041.86 亿元，同比增长 12.90%，环比增长 10.62%；归母净利润 185.49 亿元，同比增长 41.21%，环比增长 12.26%；扣非净利润 164.22 亿元，同比增长 35.47%，环比增长 6.85%。

事件评论

- 经营数据方面，2025Q3 公司动力、储能电池确收规模维持增长态势，规模扩张带动收入增长，从存货端看公司依然有较多的发货未确收项目，三季度存货规模在 802.1 亿元，同比增长 45.3%，预计与储能交流侧占比提升有关，整体维持比较高的产能利用率。盈利端，公司的单 Wh 毛利预计环比均保持稳定；考虑到 2025Q2 锂电材料、矿产资源的盈利较好，若 2025Q3 该科目环比稳定，则动力、储能经营性盈利略有改善。
- 其他财务数据方面，2025Q3 公司管理费用 31.04 亿元，环比提升达 6 亿元；财务费用-11.94 亿元，主要是汇兑损益变化，但与经营数据有所对冲；公允价值变动损益 7 亿元，环比增加 5.5 亿元；投资收益 23.61 亿元，环比增加 8 亿元；资产减值 15.79 亿元，主要是存货规模增大的库龄减值；所得税费用 19.68 亿元，环比有所下降；少数股东 13.82 亿元，环比提升约 4 亿元。2025Q3 末预计负债 858.43 亿元。2025Q3 经营性现金流净额 219.73 亿元，依旧高于净利润水平；资本开支 98.75 亿元，维持高位。
- 继续推荐宁德时代，一是锂电行业景气超预期，2025 年行业增速维持高景气，2026 年海外非美大储、国内大储、国内商用车等或将延续高增态势，欧洲动力也存在新车型周期，国内单车带电量提升支撑动力需求，预计行业增速维持景气增长。二是公司阿尔法将进一步体现，公司今年开始加快资本开支，产能份额提升将助力公司市占率提升，海外产能布局、国内换电推广也保障公司中期竞争力。三是公司长期布局未充分定价，包括电池银行、零碳电网、固态电池等，提供业务期权。四是对于需求持续增长、格局盈利稳定的全球制造业龙头标的，有望迎来估值扩张。预计公司 2025、2026 年分别为 679 亿元和 900 亿元，对应 2026 年 PE 为 19X，继续推荐。

公司基础数据

当前股价(元)	372.36
总股本(万股)	456,357
流通A股/B股(万股)	425,635/0
每股净资产(元)	68.87
近12月最高/最低价(元)	424.36/209.11

注：股价为 2025 年 11 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《动力高增，盈利稳定，汇兑、资源影响好于预期》2025-08-14
- 《出货同比高增，盈利能力保持稳定》2025-04-18
- 《经营持续向好，关注新品、新业态布局》2025-03-20

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	362013	442292	579402	724253	货币资金	303512	383829	506486	658022
营业成本	273519	332837	438533	553802	交易性金融资产	14282	14182	14082	13982
毛利	88494	109455	140869	170451	应收账款	64136	74875	97887	122892
%营业收入	24%	25%	24%	24%	存货	59836	64194	80153	103545
营业税金及附加	2057	2084	2871	3618	预付账款	5970	9370	10934	14116
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他流动资产	62407	72032	96666	119800
销售费用	3563	4423	5531	7059	流动资产合计	510142	618483	806209	1032357
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	54792	61792	69792	78292
管理费用	9690	10597	14148	17858	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	2%	2%	2%	固定资产合计	112589	106066	79593	52670
研发费用	18607	21596	28494	35801	无形资产	14420	15493	17385	19830
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	895	1095	1295	1495
财务费用	-4132	-5083	-7280	-10732	递延所得税资产	24119	28543	28543	28543
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	69702	94964	115684	134324
加：资产减值损失	-8423	-6973	-5485	-4894	资产总计	786658	926435	1118500	1347510
信用减值损失	-873	-850	-500	-500	短期贷款	19696	21696	23696	25696
公允价值变动收益	664	0	0	0	应付款项	130977	139782	188488	240742
投资收益	3988	4423	5793	7364	预收账款	0	0	0	0
营业利润	64052	83540	111026	137029	应付职工薪酬	18653	18439	25465	32601
%营业收入	18%	19%	19%	19%	应交税费	9436	11158	15171	18718
营业外收支	-870	-100	-50	-50	其他流动负债	138408	172372	209711	259876
利润总额	63182	83440	110976	136979	流动负债合计	317172	363448	462531	577633
%营业收入	17%	19%	19%	19%	长期借款	81238	80133	79912	79558
所得税费用	9175	10968	15120	18648	应付债券	11923	14923	18123	21323
净利润	54007	72472	95857	118331	递延所得税负债	1231	2261	2261	2261
归属于母公司所有者的净利润	50745	67934	90024	111070	其他非流动负债	101638	118190	118390	118590
少数股东损益	3262	4537	5833	7261	负债合计	513202	578954	681217	799365
EPS（元）	11.58	14.89	19.73	24.34	归属于母公司所有者权益	246930	316418	400388	503988
现金流量表（百万元）					少数股东权益	26526	31063	36896	44157
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	273456	347481	437284	548145
经营活动现金流净额	96990	121045	165225	194021	负债及股东权益	786658	926435	1118500	1347510
取得投资收益收回现金	1838	4423	5793	7364	基本指标				
长期股权投资	-4764	-7000	-8000	-8500		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-31105	-43214	-24700	-23914	每股收益	11.58	14.89	19.73	24.34
其他	-14845	-15038	-10550	-10550	每股经营现金流	22.03	26.52	36.21	42.52
投资活动现金流净额	-48875	-60829	-37458	-35600	市盈率	22.97	25.01	18.88	15.30
债券融资	0	3000	3200	3200	市净率	4.74	5.37	4.24	3.37
股权融资	2560	0	0	0	EV/EBITDA	11.62	12.84	9.56	7.28
银行贷款增加（减少）	30540	895	1779	1646	总资产收益率	7.2%	8.5%	9.4%	9.6%
筹资成本	-25807	-8591	-10289	-11932	净资产收益率	20.6%	21.5%	22.5%	22.0%
其他	-21817	25418	200	200	净利率	14.0%	15.4%	15.5%	15.3%
筹资活动现金流净额	-14524	20722	-5110	-6885	资产负债率	65.2%	62.5%	60.9%	59.3%
现金净流量（不含汇率变动影响）	33591	80938	122658	151536	总资产周转率	0.48	0.52	0.57	0.59

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。