

2026年03月23日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 动力与储能双轮驱动，业绩增长强劲

## —宁德时代（300750.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：黎江涛 S1050521120002  
lijt@cfsc.com.cn

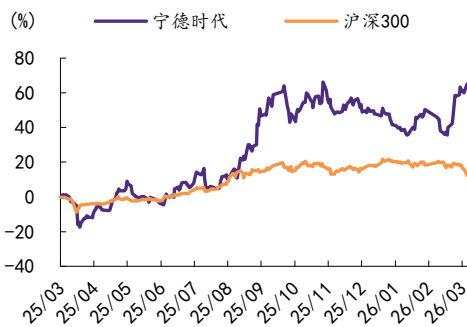
宁德时代发布 2025 年年度报告：2025 年实现营业收入约 4237 亿元，同比增长 17.04%；归母净利润约 722 亿元，同比增长 42.28%；扣非归母净利润约 645 亿元，同比增长 43.37%。

### 基本数据

2026-03-23

当前股价(元)	401.99
总市值(亿元)	18346
总股本(百万股)	4564
流通股本(百万股)	4257
52周价格范围(元)	211.39-415.6
日均成交额(百万元)	9326.26

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

## 投资要点

### 动力电池需求强劲，稳居龙头地位

受益于新能源在售车型数量增加、智能化加速、充换电基础设施持续完善等因素，全球新能源车市场需求持续增长。新能源车销量增长、单车带电量提升带动动力电池需求持续增长，2025 年公司实现动力电池销量 541GWh，同比增长 41.85%，全球市占率提升至 39.2%，创历史新高，连续 9 年位居全球第一，行业龙头地位进一步稳固。

### 数据中心等新型需求带动储能业务爆发

在全球电力需求增长、低碳转型趋势下，全球储能市场需求快速增长，人工智能、数据中心等新兴应用场景亦成为重要的增量来源。2025 年公司实现储能电池销量 121GWh，同比增长 29.13%，储能电池出货量连续 5 年位居全球第一，持续构建储能系统解决方案和服务能力。公司深度整合全球供应链资源，提升储能系统整站优化与工程设计能力，系统集成业务全球共计交付超 70 个项目，出货规模同比增长超 160%。

### 产能规模领先，产能利用率维持高位

公司拥有全球规模最大的现有及在建产能，现有锂电池产能 772GWh，在建产能 321GWh。公司持续加大境内外锂电池生产基地建设投入，正在稳步推进中州基地、济宁基地、福鼎基地、溧阳基地、宜宾基地、匈牙利工厂及印尼电池产业链等项目的建设。2025 年产量 748GWh，产能利用率高达 96.9%，维持高位运行，反映出下游需求旺盛，公司订单充足。

### 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 5586、6792、8228 亿元，EPS 分别为 20.1、23.7、28.7 元，当前股价对应 PE 分别为 21、17、14 倍，基于公司行业地位显著，下游需求景气，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

1) 市场竞争加剧风险；2) 原材料价格波动及供应风险；3) 新产品与新技术开发风险；4) 下游需求不及预期等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	423,702	558,571	679,173	822,754
增长率（%）	17.0%	31.8%	21.6%	21.1%
归母净利润（百万元）	72,201	91,521	108,082	130,936
增长率（%）	42.3%	26.8%	18.1%	21.1%
摊薄每股收益（元）	15.82	20.05	23.68	28.69
ROE（%）	19.5%	21.4%	22.0%	23.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	333,513	444,709	565,343	696,693
应收款	79,826	107,123	132,113	162,297
存货	94,526	102,752	121,912	147,605
其他流动资产	130,617	164,121	189,623	219,032
流动资产合计	638,482	818,705	1,008,991	1,225,626
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	59,163	69,163	74,163	79,163
固定资产	146,401	142,641	138,131	133,922
在建工程	29,733	31,233	34,733	38,733
无形资产	15,264	15,301	15,356	15,418
长期股权投资	64,884	64,884	64,884	64,884
其他非流动资产	80,064	80,064	80,064	80,064
非流动资产合计	336,346	334,123	333,168	333,022
资产总计	974,828	1,152,827	1,342,159	1,558,648
<b>流动负债:</b>				
短期借款	12,935	10,935	8,935	7,935
应付账款、票据	263,606	353,924	436,388	528,359
其他流动负债	73,851	100,341	124,735	151,027
流动负债合计	399,626	526,414	644,488	777,486
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	81,678	61,678	53,678	45,678
其他非流动负债	122,497	137,531	152,606	167,652
非流动负债合计	204,175	199,209	206,284	213,330
负债合计	603,801	725,623	850,772	990,816
<b>所有者权益</b>				
股本	4,564	4,564	4,564	4,564
股东权益	371,026	427,204	491,387	567,831
负债和所有者权益	974,828	1,152,827	1,342,159	1,558,648

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	76786	97362	114981	139294
少数股东权益	4585	5842	6899	8358
折旧摊销	24835	10523		9977
公允价值变动	974	879	845	839
营运资金变动	26040	69761	55423	53712
经营活动现金净流量	133220	184367	188422	212179
投资活动现金净流量	-94476	-7740	-3991	-4791
筹资活动现金净流量	72452	-63184	-60799	-71849
现金流量净额	111,196	113,443	123,633	135,539

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>423,702</b>	<b>558,571</b>	<b>679,173</b>	<b>822,754</b>
营业成本	312,383	413,365	501,581	607,289
营业税金及附加	2,832	3,351	4,075	4,937
销售费用	3,735	4,469	6,792	8,228
管理费用	11,667	15,081	18,338	22,214
财务费用	-7,940	-4,992	-7,212	-9,578
研发费用	22,147	27,929	34,638	41,960
费用合计	29,609	42,487	52,555	62,824
资产减值损失	-419	-435	-510	-519
公允价值变动	974	879	845	839
投资收益	7,971	8,500	7,956	8,232
<b>营业利润</b>	<b>89,519</b>	<b>113,318</b>	<b>134,095</b>	<b>162,463</b>
加:营业外收入	464	450	450	450
减:营业外支出	456	400	450	450
<b>利润总额</b>	<b>89,527</b>	<b>113,368</b>	<b>134,095</b>	<b>162,463</b>
所得税费用	12,740	16,005	19,114	23,170
<b>净利润</b>	<b>76,786</b>	<b>97,362</b>	<b>114,981</b>	<b>139,294</b>
少数股东损益	4,585	5,842	6,899	8,358
<b>归母净利润</b>	<b>72,201</b>	<b>91,521</b>	<b>108,082</b>	<b>130,936</b>

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	17.0%	31.8%	21.6%	21.1%
归母净利润增长率	42.3%	26.8%	18.1%	21.1%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	26.3%	26.0%	26.1%	26.2%
四项费用/营收	7.0%	7.6%	7.7%	7.6%
净利率	18.1%	17.4%	16.9%	16.9%
ROE	19.5%	21.4%	22.0%	23.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	61.9%	62.9%	63.4%	63.6%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	5.3	5.2	5.1	5.1
存货周转率	3.3	4.1	4.1	4.1
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	15.82	20.05	23.68	28.69
P/E	26.1	20.6	17.4	14.4
P/S	4.4	3.4	2.8	2.3
P/B	5.6	4.9	4.2	3.7

## ■ 新能源组介绍

**黎江涛：**新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

**胡天仪：**中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。