

2026年4月16日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(港币)

800

公司基本资讯

产业别	电力设备		
H 股价(2026/04/15)	655.50		
恒生指数(2026/04/15)	25,947.3		
股价 12 个月高/低	689.31/0		
总发行股数(百万)	4,564.06		
H 股数(百万)	155.92		
H 市值(亿元)	29,917.43		
主要股东	厦门瑞庭投资有限公司 (22.45%)		
每股净值(元)	78.28		
股价/账面净值	8.37		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	6.89%	33.45%	N/A

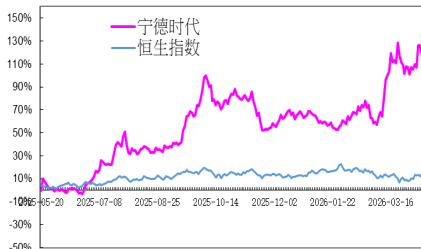
近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-3-9	503	买进

产品组合

动力电池	74.7%
储能电池	14.7%
电池材料	5.2%

股价相对大盘走势



宁德时代 (03750.HK)

Buy 买进

公司 2026Q1 净利润 YOY+48%，业绩超预期，建议“买进”

结论与建议：

公司发布 2026 一季报，实现营业收入 1291.3 亿元，YOY+52.5%；归母净利润 207.4 亿元，YOY+48.5%（扣非后净利润 180.9 亿元，YOY+48.5%），折合 EPS 为 4.58 元，业绩超预期。

公司电池出货量保持较快增长，Q2 排产饱满，产品供不应求。公司全产业链布局，并且与外部供应商执行长协订单，原材料波动影响有限；同时公司产品竞争力较强，能够通过优化产品结构来提升利润水平，公司盈利能力有望保持稳定。公司预计未来 5 年年均增速将达 20%。我们预计公司 2026/2027/2028 年的净利润分别为 912/1138/1393 亿元，YOY 分别为 +26%/+25%/+22%，EPS 分别为 20/24.9/30.5 元。当前股价对应 H 股 2026/2027/2028 年 P/E 分别为 29/23/19 倍，建议买进。

■ **公司 2026Q1 净利润同比增 48%，业绩超预期：**公司发布 2026 一季报，实现营业收入 1291.3 亿元，YOY+52.5%；归母净利润 207.4 亿元，YOY+48.5%（扣非后净利润 180.9 亿元，YOY+48.5%），折合 EPS 为 4.58 元，业绩超预期。公司 Q1 电池销量超 200GWh，同比增长超 60%，其中储能占比 25%。公司动力电池销量增速好于汽车行业增速，一方面是因为商用车电池需求快速提升，另一方面是乘用车带电量提升 10-15%，以及公司市场份额提升，Q1 装机量市占率同比提升 3.4pct 至 47.7%。

公司综合毛利率为 24.82%，同比上升 0.41 个百分点，环比 Q4 下降 3.4pcts，毛利率环比下降主要是受到原材料涨价的影响，公司后续能够通过规模效应和价格传导来部分消化涨价影响，毛利率全年预计保持稳定。费用方面，管理费用率和销售费用率分别同比下降 0.71pcts 和 0.29pcts。财务费用同比大幅提升 2.75pcts，主要是因为汇兑损失增加。公司投资收益同比增加 13.4 亿元，YOY+91%，主要是因为参股公司净利润提升。

■ **公司拟设立新能源矿产投资平台：**公司发布公告，拟设立全资子公司时代资源集团（厦门）有限公司。该公司定位为公司新能源矿产领域的专业投资运营与管理平台。时代资源集团拟定注册资本人民币 300 亿元，公司将通过现金和股权方式出资。未来公司将通过该平台整合现有矿产资源，积极拓展全球优质矿产资源项目，进一步保障公司原材料供应的安全及稳定。

公司目前已经在锂、镍、钴、磷等锂电池关键矿产资源上进行了广泛的布局。锂资源方面，公司布局了江西宜春柘下窝锂矿（氧化锂储量折合 600 万吨 LCE），四川德扯弄巴锂矿（氧化锂储量折合 66 万吨 LCE），海外投资了美洲锂业、刚果（金）锂矿项目等。此外，公司还布局了贵州磷矿、刚果（金）铜钴矿、印尼镍矿等。

■ **盈利预期：**我们预计公司 2026/2027/2028 年的净利润分别为 912/1138/1393 亿元，YOY 分别为 +26%/+25%/+22%，EPS 分别为 20/24.9/30.5 元。当前股价对应 H 股 2026/2027/2028 年 P/E 分别为 29/23/19 倍，建议买进。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026E	2027E	2028E
纯利(Net profit)	RMB百万元	50745	72201	91220	113767	139271
同比增减	%	15.01%	42.28%	26.34%	24.72%	22.42%
每股盈余(EPS)	RMB元	11.524	15.820	19.987	24.927	30.515
同比增减	%	14.90%	37.28%	26.34%	24.72%	22.42%
H股市盈率(P/E)		50.06	36.46	28.86	23.14	18.90
股利(DPS)	RMB元	4.55	7.91	6.00	7.48	9.15
H股息率(Yield)	%	0.79%	1.37%	1.04%	1.30%	1.59%

### 【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

**附一：合并损益表**

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	362013	423702	578413	740038	895807
经营成本	273519	312383	437307	566303	685680
营业税金及附加	2057	2832	3470	4810	5823
销售费用	3563	3735	4165	4366	4658
管理费用	9690	11667	14171	16651	19260
财务费用	-4132	-7940	347	74	90
资产减值损失	-8423	-8660	-6000	-5000	-4000
投资收益	3988	7971	12500	14000	15000
营业利润	64052	89519	113500	141554	173288
营业外收入	135	464	400	400	400
营业外支出	1005	456	400	400	400
利润总额	63182	89527	113500	141554	173288
所得税	9175	12740	16458	20525	25127
少数股东损益	3262	4585	5823	7262	8890
归属于母公司所有者的净利润	50745	72201	91220	113767	139271

**附二：合并资产负债表**

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	303512	333513	367194	469168	615366
应收帐款	64136	76403	84044	92448	101693
存货	59836	94526	113431	136118	163341
流动资产合计	510142	638482	651251	664276	677562
长期投资净额	54792	64884	68129	71535	75112
固定资产合计	112589	146401	161041	177145	194859
在建工程	29755	29733	31220	32781	34420
无形资产	14420	15264	14959	14659	14366
资产总计	786658	974828	1002730	1029589	1059554
流动负债合计	317172	399626	387637	376008	364728
长期负债合计	196030	204175	214384	220816	227440
负债合计	513202	603801	602021	596824	592168
少数股东权益	26526	33919	36632	39563	42728
股东权益合计	273456	371026	400708	432765	467386
负债和股东权益总计	786658	974828	1002730	1029589	1059554

**附三：合并现金流量表**

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动产生的现金流量净额	96990	133220	159864	191837	230204
投资活动产生的现金流量净额	-48875	-94476	-85028	-80777	-76738
筹资活动产生的现金流量净额	-14524	-6310	-7571	-9086	-7269
现金及现金等价物净增加额	31994	29770	67264	101974	146198
货币资金的期末余额	270160	299930	367194	469168	615366
货币资金的期初余额	238165	270160	299930	367194	469168

1

<sup>1</sup> 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。