

宁德时代 (300750.SZ)

盈利能力表现稳健，市场份额稳中有升

优于大市

核心观点

公司 2026Q1 实现归母净利润 207.38 亿元，同比+49%。公司 2026Q1 实现营收 1291.31 亿元，同比+53%、环比-8%；实现归母净利润 207.38 亿元，同比+49%、环比-10%。公司 2026Q1 毛利率为 24.82%，同比+0.41pct、环比-3.39pct；净利率为 17.61%，同比+0.06pct、环比+0.20pct。2026Q1 公司期间费用率为 7.26%，同比+0.17pct、环比-0.49pct。我们估计公司 2026Q1 汇兑损失约 18 亿元、环比显著增长，对盈利产生一定影响。

公司 2026Q1 电池出货量快速增长，市场份额稳中有升。我们估计公司 2026Q1 动储电池出货量超 200GWh，同比增长超 60%、环比下滑略超 10%；其中动力电池出货量约 150GWh、同比增长近 50%、环比下滑超 20%；储能电池出货量约 50GWh、同比增长近 120%、环比增长超 65%。根据 SNE Research 数据，2026 年 1-2 月公司在全球动力电池市场稳居榜首，市占率达到 42.1%、同比+3.4pct。根据动力电池联盟数据，2026Q1 公司在国内动力电池市占率达到 47.7%、同比+3.4pct。根据鑫椤锂电数据，2026Q1 公司在全球储能电池市场份额稳居第一。公司与国内外车企与储能客户建立了长期稳定的合作关系，伴随产能释放出出货量将维持快速增长趋势。

公司盈利能力表现稳健。公司 2026Q1 毛利率为 24.82%，同比+0.41pct、环比-3.39pct；毛利率环比回落主要系受到原材料价格上涨过程中成本传导存在时滞、国内储能出货占比提升等影响。公司通过完善产业链布局、规模效应、产品设计优化、大单品等策略，积极对冲原材料价格上涨等影响。我们估计 2026Q1 公司动储电池单位扣非净利约为 0.09 元/Wh，环比相对稳定。

公司供应链布局持续深化。公司公告拟出资 300 亿元设立全资子公司时代资源集团。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；将整合现有矿业相关资产，积极拓展海内外优质矿产资源项目。公司通过新平台设立，将优化和整合现有资源布局，并进一步向上游关键原材料领域延伸，构建产业链一体化竞争优势。

风险提示：新能源车销量不及预期；储能需求不及预期；原材料价格大幅波动的风险；贸易保护主义和贸易摩擦风险；海外产能建设进展不及预期。

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。基于动力与储能电池需求向好对于公司经营的积极影响，我们上调盈利预测，预计 2026-2028 年实现归母净利润 963.51/1200.89/1408.87 亿元（原预测为 940.63/1134.06/1320.06 亿元），同比+33%/+25%/+17%，EPS 为 21.11/26.31/30.87 元，动态 PE 为 21.5/17.3/14.7 倍。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	362,013	423,702	636,520	758,975	858,301
(+/-%)	-9.7%	17.0%	50.2%	19.2%	13.1%
净利润(百万元)	50745	72201	96351	120089	140887
(+/-%)	15.0%	42.3%	33.4%	24.6%	17.3%
每股收益(元)	11.52	15.82	21.11	26.31	30.87
EBIT Margin	15.1%	16.7%	16.3%	17.3%	18.3%
净资产收益率 (ROE)	21.9%	23.8%	26.2%	27.4%	27.3%
市盈率 (PE)	39.4	28.7	21.5	17.3	14.7
EV/EBITDA	32.4	27.9	20.5	16.8	14.3
市净率 (PB)	7.31	5.58	4.75	4.04	3.46

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·电池

证券分析师：王蔚祺 **证券分析师：李全**
 010-88005313 021-60375434
 wangweiqi2@guosen.com.cn liquan2@guosen.com.cn
 S0980520080003 S0980524070002

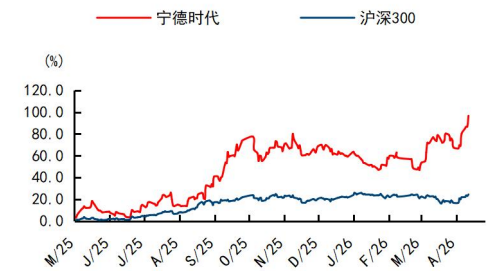
联系人：王喆

wangzhexuan@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	453.98 元
总市值/流通市值	2072001/2072001 百万元
52 周最高价/最低价	460.00/222.22 元
近 3 个月日均成交额	12823.85 百万元

市场走势

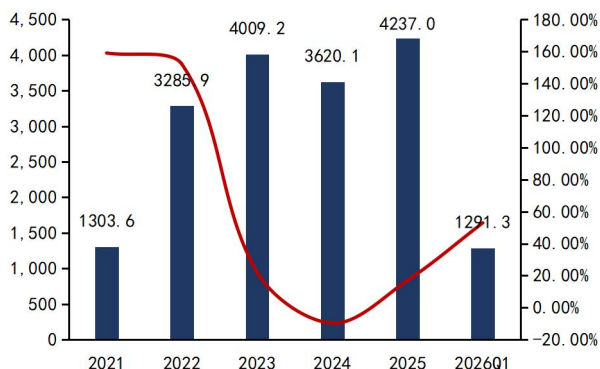


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《宁德时代 (300750.SZ) - 电池龙头盈利强劲，产能扩张加速推进》——2026-03-13
- 《宁德时代 (300750.SZ) - 2025 年三季报点评-动储电池盈利能力表现强劲，全球化布局加速推进》——2025-10-21
- 《宁德时代 (300750.SZ) - 2025 年中报点评-动储电池出货快速增长，产能扩张稳步推进》——2025-08-01
- 《宁德时代 (300750.SZ) - 2025 年一季报点评-动储电池盈利能力稳中向好，换电站布局加速推进》——2025-04-16
- 《宁德时代 (300750.SZ) - 2024 年年报点评-盈利能力表现强劲，全球化布局加速推进》——2025-03-17

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



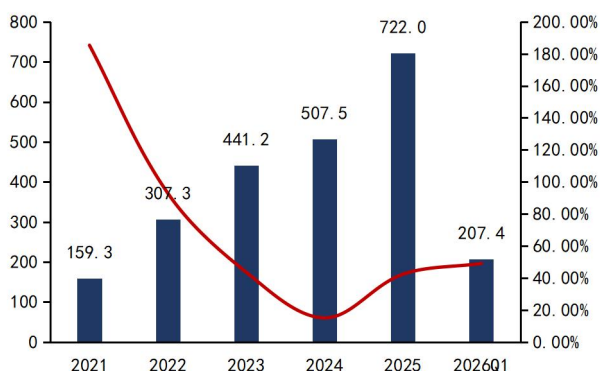
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季度营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



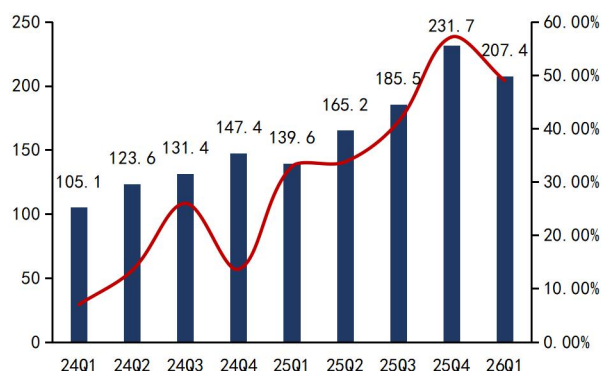
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



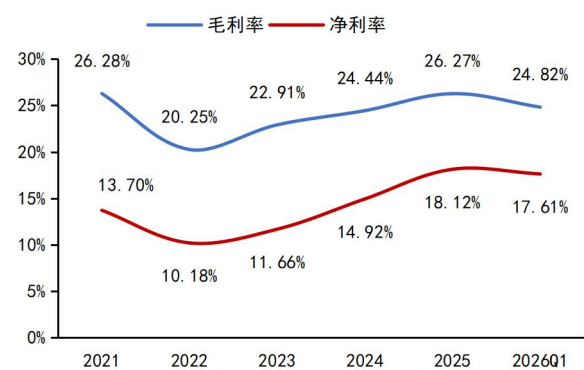
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



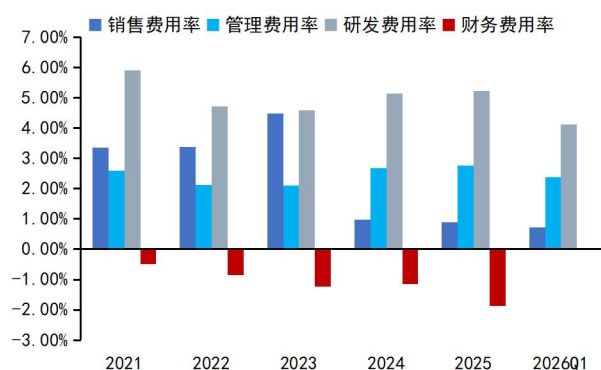
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司毛利率、净利率情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理; 注: 2024-2026Q1 毛利率数据采用会计准则最新口径

图6: 公司费用率变化情况



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理; 注: 2024-2026Q1 期间费用率数据采用会计准则最新口径

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	303512	333513	347624	376231	402429	营业收入	362013	423702	636520	758975	858301
应收款项	64266	77783	99402	114366	129333	营业成本	273519	312383	481632	568043	635933
存货净额	59836	94526	148231	176747	199878	营业税金及附加	2057	2832	3501	4023	4292
其他流动资产	61876	57874	48163	56804	63593	销售费用	3563	3735	4710	5313	5836
流动资产合计	510142	638482	727066	812849	888065	管理费用	9690	11667	15595	18215	20170
固定资产	142344	176134	225796	263392	295725	研发费用	18607	22147	27370	31877	35190
无形资产及其他	14420	15264	13083	10903	8722	财务费用	(4132)	(7940)	(2426)	(3501)	(3939)
其他长期资产	64961	80064	101843	113846	120162	投资收益	3988	7971	10500	10000	10000
长期股权投资	54792	64884	64884	64884	64884	资产信用减值及公允价值变动	(9250)	(9079)	(8700)	(7000)	(7000)
资产总计	786658	974828	1132673	1265875	1377559	其他收入	10605	11749	15500	15000	15000
短期借款及交易性金融负债	42578	35173	30000	30000	30000	营业利润	64052	89519	123438	153004	178819
应付款项	198334	263606	246791	276650	260421	营业外净收支	(870)	8	40	0	0
其他流动负债	48426	51614	84726	99898	111616	利润总额	63182	89527	123478	153004	178819
流动负债合计	317172	399626	425169	482445	487867	所得税费用	9175	12740	17904	22951	26823
长期借款及应付债券	93161	81678	81678	81678	81678	少数股东损益	3262	4585	9222	9964	11109
其他长期负债	102869	122497	189937	188967	208833	归属于母公司净利润	50745	72201	96351	120089	140887
长期负债合计	196030	204175	271616	270646	290511	现金流量表 (百万元)	2020	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	513202	603801	696785	753091	778378	净利润	50745	72201	96351	120089	140887
少数股东权益	26526	33919	38530	43512	49066	资产减值准备	(8423)	(8660)	(7000)	(6000)	(6000)
股东权益	246930	337108	397358	469272	550115	折旧摊销	22908	24835	31239	36584	41848
负债和股东权益总计	786658	974828	1132673	1265875	1377559	公允价值变动损失	0	0	(1000)	(1000)	(1000)
						财务费用	(4132)	(7940)	(2426)	(3501)	(3939)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	2909	37365	(42758)	1101	(42596)
每股收益	11.52	15.82	21.11	26.31	30.87	其它	28852	7479	71737	2494	24035
每股红利	5.76	7.91	10.56	13.16	15.43	经营活动现金流	96990	133220	148569	153268	157174
每股净资产	62.10	81.30	95.50	112.35	131.28	资本开支	(31180)	(42345)	(78720)	(72000)	(72000)
ROIC	13%	14%	19%	21%	23%	其它投资现金流	(17695)	(52131)	(12279)	(3003)	2684
ROE	22%	24%	26%	27%	27%	投资活动现金流	(48875)	(94476)	(90999)	(75003)	(69316)
毛利率	24%	26%	24%	25%	26%	权益性融资	25863	42070	0	0	0
EBIT Margin	15%	17%	16%	17%	18%	负债净变化	1217787	1587227	(5173)	0	0
EBITDA Margin	21%	23%	21%	22%	23%	支付股利、利息	(1262306)	(1643547)	(40712)	(53158)	(65599)
收入增长	-10%	17%	50%	19%	13%	其它融资现金流	1227312	1598710	(5173)	0	0
净利润增长率	15%	42%	33%	25%	17%	融资活动现金流	(14524)	(6310)	(43459)	(49657)	(61660)
资产负债率	65%	62%	62%	59%	57%	现金净变动	33591	32435	14111	28608	26198
息率	1.3%	1.7%	2.3%	2.9%	3.4%	货币资金的期初余额	264307	303512	333513	347624	376231
P/E	39.4	28.7	21.5	17.3	14.7	货币资金的期末余额	303512	333513	347624	376231	402429
P/B	7.3	5.6	4.8	4.0	3.5	企业自由现金流	41288	80698	(1566)	77463	60599
EV/EBITDA	32.4	27.9	20.5	16.8	14.3	权益自由现金流	1269921	1683215	(4665)	80438	63948

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032