

## 公司研究

## 市场份额提升，长期需求推动扩产

## ——宁德时代（300750.SZ）2026年一季报点评

## 要点

**事件：**宁德时代发布 2026 年一季报，实现总营收 1291 亿元，同比增长 52.45%；归属上市公司股东的净利润 207 亿元，同比增长 48.52%；扣非归母净利润 181 亿元，同比增长 52.95%。

**储能电池销量同比翻倍增长，动力电池份额回升。**2026 年第一季度，公司动力和储能合计销量超过 200GWh，其中，储能占比约 25%，销量同比约翻倍增长，动力占比约 75%，销量同比增长约 50%。公司乘用车市场份额提升，根据中国动力电池联盟数据，2026 年第一季度公司国内动力电池装机市占率为 47.7%，同比增加 3.4pct；另外单车带电量有一定提升。原油供应和油价的不确定性增加，电动化有望加速。

**盈利能力稳定。**公司 26Q1 毛利率 24.82%，同比增长 0.4pct，环比下滑 3.4pct，主因原材料价格上涨、储能出货量增长导致的产品结构变化；净利率 17.61%，同比增长 0.1pct，环比增长 0.2pct，碳酸锂在内的价格传导机制运行良好，盈利能力稳定。

**长期需求驱动扩产。**26Q1 资本开支 124.16 亿元，环比 25Q4 基本持平；Q1 末在建工程 348.55 亿元，持续推进扩产。截至 25 年末公司电池产能 772GWh，在建产能 321GWh，产能利用率 97%，产能持续饱和。公司率先捕捉到市场需求增长，自 2024 年逐步启动扩产，2025-2026 年进一步提速。扩产主要受动力、储能领域的旺盛需求驱动，电动化与算电协同的趋势明显。

**动力和储能电池市占率维持第一。**根据 SNE Research 数据，在动力电池领域，2025 年公司动力电池使用量全球市占率为 39.2%，较上年同期提升 1.2pct，公司已连续 9 年（2017-2025 年）动力电池使用量全球第一；在储能领域，公司已连续 5 年（2021-2025 年）储能电池出货量全球第一。

**新技术领先，布局资源端。**公司于 4 月 21 日举办了 2026 年“超级科技日”，产品矩阵和生态布局继续完善，将神行、麒麟、骁遥、钠新产品矩阵的覆盖场景和产品性能进一步推向极致，宣布了钠电 26Q4 规模化量产节奏和航空级凝聚态电池将应用到乘用车，竞争优势凸显。公司设立时代资源集团，注册资本达 300 亿，为保障上游原材料供应安全及稳定。

**盈利预测与评级：**动力和储能电池需求旺盛，公司加速扩产，上调 26-27 年（上调 22%、26%）、新增 28 年归母净利润预测分别为 961、1200、1524 亿元，对应 A 股 PE 21、17、13x。公司锂电池全球市占率领先，开拓算电协同与 AIDC 领域，加速转型综合能源服务商，维持“买入”评级。

**风险提示：**新能源车销量不及预期，储能需求不及预期，海外政策风险。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	362,013	423,702	622,412	758,463	918,430
营业收入增长率	-9.70%	17.04%	46.90%	21.86%	21.09%
净利润（百万元）	50,745	72,201	96,143	120,036	152,445
净利润增长率	15.01%	42.28%	33.16%	24.85%	27.00%
EPS（元）	11.52	15.82	21.07	26.30	33.40
ROE（归属母公司）（摊薄）	20.55%	21.42%	24.21%	25.59%	27.15%
P/E	38	28	21	17	13
P/B	7.8	5.9	5.0	4.2	3.5

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026-04-22，股本 24 年末 44.03 亿股，25 年末 45.64 亿股

## 买入（维持）

当前价：436.35 元

## 作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004

010-58452063

yinzs@ebscn.com

分析师：陈无忌

执业证书编号：S0930522070001

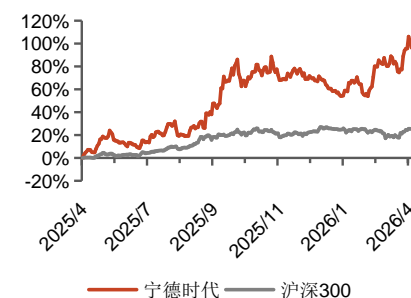
021-52523696

chenwuji@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	45.64
总市值(亿元):	20190
一年最低/最高(元):	224.18 / 460.00
近 3 月换手率:	46.56%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	3.80	36.62	70.27
绝对	8.85	37.65	96.38

资料来源：Wind

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	362,013	423,702	622,412	758,463	918,430
营业成本	273,519	312,383	471,024	567,819	679,505
折旧和摊销	22,908	24,835	32,340	36,677	40,328
税金及附加	2,057	2,832	4,161	5,070	6,139
销售费用	3,563	3,735	5,487	6,686	7,637
管理费用	9,690	11,667	16,827	20,126	23,636
财务费用	-4,132	-7,940	-1,498	-1,859	-3,067
研发费用	18,607	22,147	32,222	38,734	46,261
投资收益	3,988	7,971	10,362	10,362	10,362
营业利润	64,052	89,519	119,149	148,674	188,738
利润总额	63,182	89,527	119,249	148,886	189,083
所得税	9,175	12,740	16,970	21,187	26,908
净利润	54,007	76,786	102,279	127,698	162,175
少数股东损益	3,262	4,585	6,137	7,662	9,731
归属母公司净利润	50,745	72,201	96,143	120,036	152,445
EPS(元)	11.52	15.82	21.07	26.30	33.40

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	96,990	133,220	202,028	215,082	265,927
净利润	50,745	72,201	96,143	120,036	152,445
折旧摊销	22,908	24,835	32,340	36,677	40,328
净营运资金增加	-32,254	8,927	-20,081	43,597	41,314
其他	55,591	27,257	93,627	14,772	31,840
投资活动产生现金流	-48,875	-94,476	-34,738	-19,738	-19,738
净资本支出	-31,105	-42,133	-45,100	-30,100	-30,100
长期投资变化	54,792	64,884	0	0	0
其他资产变化	-72,562	-117,228	10,362	10,362	10,362
融资活动现金流	-14,524	-6,310	-33,994	-59,753	-56,952
股本变化	4	160	0	0	0
债务净变化	10,863	-18,887	605	-13,541	0
无息负债变化	5,054	109,487	175,685	121,594	141,193
净现金流	31,994	29,770	133,296	135,591	189,237

## 主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	24.4%	26.3%	24.3%	25.1%	26.0%
EBITDA 率	27.2%	27.4%	22.6%	23.4%	24.0%
EBIT 率	20.4%	21.1%	17.4%	18.6%	19.6%
税前净利润率	17.5%	21.1%	19.2%	19.6%	20.6%
归母净利润率	14.0%	17.0%	15.4%	15.8%	16.6%
ROA	6.9%	7.9%	8.4%	9.1%	9.8%
ROE (摊薄)	20.6%	21.4%	24.2%	25.6%	27.1%
经营性 ROIC	17.1%	18.9%	22.5%	26.9%	32.0%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	65%	62%	64%	63%	62%
流动比率	1.61	1.60	1.31	1.37	1.43
速动比率	1.42	1.36	1.09	1.14	1.20
归母权益/有息债务	1.82	2.88	3.38	4.51	5.40
有形资产/有息债务	5.47	7.92	9.93	13.00	15.32

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	786,658	974,828	1,217,299	1,404,979	1,648,329
货币资金	303,512	333,513	466,809	602,400	791,637
交易性金融资产	14,282	58,994	58,994	58,994	58,994
应收账款	64,136	76,403	109,227	129,437	149,635
应收票据	130	1,380	2,027	2,470	2,991
其他应收款 (合)	2,207	2,120	3,082	3,741	4,517
存货	59,836	94,526	144,906	174,735	209,067
其他流动资产	59,596	55,585	55,585	55,585	55,585
流动资产合计	510,142	638,482	863,673	1,054,832	1,305,001
其他权益工具	11,901	16,297	16,297	16,297	16,297
长期股权投资	54,792	64,884	65,754	65,754	65,754
固定资产	112,589	146,401	157,210	152,949	144,089
在建工程	29,755	29,733	31,097	28,068	25,947
无形资产	14,420	15,264	14,598	13,966	13,365
商誉	895	837	837	837	837
其他非流动资产	19,275	23,262	23,262	23,262	23,262
非流动资产合计	276,516	336,346	353,626	350,147	343,328
总负债	513,202	603,801	780,092	888,145	1,029,338
短期借款	19,696	12,935	13,541	0	0
应付账款	130,977	160,329	239,395	285,752	338,559
应付票据	67,356	103,277	155,725	187,727	224,651
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	2,058	5,830	5,830	5,830	5,830
流动负债合计	317,172	399,626	661,241	769,294	910,487
长期借款	81,238	78,235	78,235	78,235	78,235
应付债券	11,923	3,443	3,443	3,443	3,443
其他非流动负债	27,442	31,806	31,806	31,806	31,806
非流动负债合计	196,030	204,175	118,851	118,851	118,851
股东权益	273,456	371,026	437,207	516,834	618,991
股本	4,403	4,564	4,564	4,564	4,564
公积金	118,951	158,523	158,530	158,530	158,530
未分配利润	126,602	174,629	234,666	306,631	399,057
归属母公司权益	246,930	337,108	397,152	469,117	561,543
少数股东权益	26,526	33,919	40,055	47,717	57,448

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%
管理费用率	2.7%	2.8%	2.7%	2.7%	2.6%
财务费用率	-1.1%	-1.9%	-0.2%	-0.2%	-0.3%
研发费用率	5.1%	5.2%	5.2%	5.1%	5.0%
所得税率	14.5%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	5.76	7.91	10.53	13.15	16.70
每股经营现金流	22.03	29.19	44.26	47.12	58.27
每股净资产	56.08	73.87	87.02	102.78	123.04
每股销售收入	82.21	92.84	136.37	166.18	201.23

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	38	28	21	17	13
PB	7.8	5.9	5.0	4.2	3.5
EV/EBITDA	21	18	15	11	9
股息率	1.3%	1.8%	2.4%	3.0%	3.8%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 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。

## 分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司

香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼