



宁德时代 (300750.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩符合预期，回购强化信心

业绩简评

7 月 24 日，公司发布 2026 半年报，1H26 实现收入 2769 亿元，YoY+55%；归母 433 亿元，YoY+42%；扣非 390 亿元，YoY+43%。单 2Q26，实现收入 1478 亿元，YoY/QoQ+57%/14%；归母 225 亿元，YoY/QoQ+36%/9%；扣非 209 亿元，YoY/QoQ+36%/16%。毛利率 1H26、2Q26 分别 24%、23%，YoY/QoQ-1~2pct；扣非净利率 14%，YoY/QoQ-1~2pct/持平。整体业绩符合预期。

此外，公司公告拟以 200-400 亿元自有资金回购 A 股股份，回购股份将全部注销，彰显管理层对公司发展前景、市场份额、财务状况及盈利能力具备较强信心。

经营分析

1H26 具体业绩拆分：

- 量：公司 1Q26/2Q26 出货分别 205/235GWh，2Q26 环增 15%，1H26 整体出货 440GWh，同增 60%；拆分结构，动、储占比分别 75%、25%，1H26 国内动力份额 47%、海外 34%，位列第一，储能系统位列全球前三。
前景展望：公司预计 2027 年需求增速预计高于 20%-30%，当前全球各个细分市场包括动力、储能、国内、海外整体需求较为乐观，电气化趋势不可逆转；1H26 公司在建产能 764GWh，已有 1050GWh，指引未来增长积极。
- 价&利：测算 1H26 单价 0.5-0.6 元/Wh，净利 0.08 元/Wh，同环比基本持平。2Q26 受到原料涨价波动等公司盈利维持基本稳健，彰显公司成本管控及顺价能力。公司提及消费税及出口退税整体利好头部企业，与客户协商成本分摊，对经营影响较小。

盈利预测、估值与评级

公司为全球锂电龙头，受益于全球电气化发展趋势及 AI 叙事下全球能源建设目标，本次回购彰显中长期经营成长信心，业绩有望持续高增。我们预计 2026/2027/2028 年公司归母 1024/1258/1537 亿元，对应 PE17/14/12 倍。维持“买入”评级。

风险提示

全球电动车销量不及预期，全球储能装机不及预期。

新能源与电力设备组

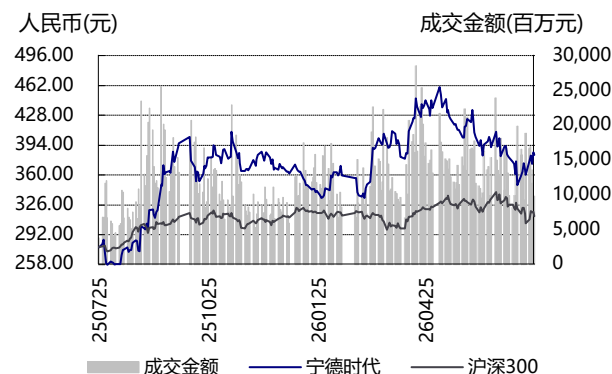
分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：383.01 元

相关报告：

- 1.《宁德时代 1Q26 业绩点评：业绩超预期，终端需求向好》，2026.4.16
- 2.《宁德时代 2025 年财报点评：业绩略超预期，景气趋势确立》，2026.3.10
- 3.《宁德时代 3Q25 点评：业绩符合预期，景气趋势确立》，2025.10.21



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	362,013	423,702	635,550	762,660	915,192
营业收入增长率	-9.70%	17.04%	50.00%	20.00%	20.00%
归母净利润(百万元)	50,745	72,201	102,425	125,774	153,690
归母净利润增长率	15.01%	42.28%	41.86%	22.80%	22.20%
摊薄每股收益(元)	11.524	15.820	22.138	27.185	33.218
每股经营性现金流净额	22.03	29.19	49.93	48.06	58.97
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.55%	21.42%	25.93%	27.49%	28.79%
P/E	23.08	23.21	17.30	14.09	11.53
P/B	4.74	4.97	4.49	3.87	3.32

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	400,917	362,013	423,702	635,550	762,660	915,192
增长率	-9.7%	17.0%	50.0%	20.0%	20.0%	20.0%
主营业务成本	-309,070	-273,519	-312,383	-467,129	-559,030	-668,090
%销售收入	77.1%	75.6%	73.7%	73.5%	73.3%	73.0%
毛利	91,847	88,494	111,319	168,421	203,630	247,102
%销售收入	22.9%	24.4%	26.3%	26.5%	26.7%	27.0%
营业税金及附加	-1,696	-2,057	-2,832	-3,178	-3,699	-4,306
%销售收入	0.4%	0.6%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-17,954	-3,563	-3,735	-5,084	-5,918	-6,889
%销售收入	4.5%	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
管理费用	-8,462	-9,690	-11,667	-15,889	-18,495	-21,528
%销售收入	2.1%	2.7%	2.8%	2.5%	2.4%	2.4%
研发费用	-18,356	-18,607	-22,147	-31,778	-36,989	-43,055
%销售收入	4.6%	5.1%	5.2%	5.0%	4.9%	4.7%
息税前利润 (EBIT)	45,379	54,577	70,938	112,492	138,530	171,325
%销售收入	11.3%	15.1%	16.7%	17.7%	18.2%	18.7%
财务费用	4,928	4,132	7,940	65	-20	458
%销售收入	-1.2%	-1.1%	-1.9%	0.0%	0.0%	-0.1%
资产减值损失	-6,108	-9,296	-9,079	-2,308	-454	-539
公允价值变动收益	46	664	974	0	0	0
投资收益	2,552	3,591	7,933	15,000	15,000	15,000
%税前利润	4.7%	5.7%	8.9%	12.0%	9.8%	8.1%
营业利润	53,718	64,052	89,519	125,249	153,055	186,244
营业利润率	13.4%	17.7%	21.1%	19.7%	20.1%	20.4%
营业外收支	196	-870	8	0	0	0
税前利润	53,914	63,182	89,527	125,249	153,055	186,244
利润率	13.4%	17.5%	21.1%	19.7%	20.1%	20.4%
所得税	-7,153	-9,175	-12,740	-17,824	-21,781	-26,504
所得税率	13.3%	14.5%	14.2%	14.2%	14.2%	14.2%
净利润	46,761	54,007	76,786	107,425	131,274	159,740
少数股东损益	2,640	3,262	4,585	5,000	5,500	6,050
归属于母公司的净利润	44,121	50,745	72,201	102,425	125,774	153,690
净利率	11.0%	14.0%	17.0%	16.1%	16.5%	16.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	46,761	54,007	76,786	107,425	131,274	159,740
少数股东损益	2,640	3,262	4,585	5,000	5,500	6,050
非现金支出	28,754	34,234	36,015	35,925	43,328	52,689
非经营收益	-8,472	-6,025	-12,715	16,738	-8,747	-7,357
营运资金变动	25,784	14,775	33,134	67,776	53,488	64,053
经营活动现金净流	92,826	96,990	133,220	227,864	219,343	269,126
资本开支	-33,612	-31,105	-42,133	-27,799	-51,180	-51,180
投资	1,683	-20,385	-53,875	-12,000	0	0
其他	2,741	2,614	1,531	15,000	15,000	15,000
投资活动现金净流	-29,188	-48,875	-94,476	-24,799	-36,180	-36,180
股权募资	3,324	2,560	44,814	7,098	0	0
债权募资	22,800	10,568	-11,912	20,675	43,075	51,007
其他	-11,408	-27,653	-39,212	-56,087	-69,567	-85,011
筹资活动现金净流	14,716	-14,524	-6,310	-28,314	-26,492	-34,004
现金净流量	80,536	31,994	29,770	174,752	156,671	198,942

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	264,307	303,512	333,513	507,428	663,512	862,042
应收款项	124,500	119,783	123,108	182,167	218,601	262,321
存货	45,434	59,836	94,526	113,106	135,358	161,764
其他流动资产	15,547	27,012	87,334	88,851	92,447	96,122
流动资产	449,788	510,142	638,482	891,553	1,109,917	1,382,249
%总资产	62.7%	64.8%	65.5%	74.7%	78.1%	81.7%
长期投资	66,982					
固定资产	140,400	142,344	176,134	194,940	204,355	204,378
%总资产	19.6%	18.1%	18.1%	16.3%	14.4%	12.1%
无形资产	21,080	19,909	21,062	20,032	19,079	18,233
非流动资产	267,380	276,516	336,346	302,527	310,833	309,863
%总资产	37.3%	35.2%	34.5%	25.3%	21.9%	18.3%
资产总计	717,168	786,658	974,828	1,194,080	1,420,750	1,692,112
短期借款	22,190	42,578	35,173	89,293	132,368	183,375
应付款项	208,208	214,496	274,110	365,194	436,975	522,151
其他流动负债	56,603	60,098	90,343	104,055	124,910	149,822
流动负债	287,001	317,172	399,626	558,542	694,253	855,348
长期贷款	83,449	81,238	78,235	78,235	78,235	78,235
其他长期负债	126,835	114,792	125,940	123,350	146,350	174,243
负债	497,285	513,202	603,801	760,127	918,837	1,107,826
普通股股东权益	197,708	246,930	337,108	395,035	457,494	533,817
其中：股本	4,399	4,403	4,564	4,564	4,564	4,564
未分配利润	103,245	126,602	174,629	225,493	287,953	364,275
少数股东权益	22,175	26,526	33,919	38,919	44,419	50,469
负债股东权益合计	717,168	786,658	974,828	1,194,080	1,420,750	1,692,112

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	10.030	11.524	15.820	22.138	27.185	33.218
每股净资产	44.943	56.076	73.866	85.382	98.882	115.379
每股经营现金净流	21.101	22.026	29.191	49.929	48.061	58.970
每股股利	5.028	7.013	7.964	11.298	13.873	16.952
回报率						
净资产收益率	22.32%	20.55%	21.42%	25.93%	27.49%	28.79%
总资产收益率	6.15%	6.45%	7.41%	8.58%	8.85%	9.08%
投入资本收益率	11.37%	11.37%	12.45%	15.95%	16.60%	17.30%
增长率						
主营业务收入增长率	22.01%	-9.70%	17.04%	50.00%	20.00%	20.00%
EBIT 增长率	41.59%	20.27%	29.98%	58.58%	23.15%	23.67%
净利润增长率	43.58%	15.01%	42.28%	41.86%	22.80%	22.20%
总资产增长率	19.34%	9.69%	23.92%	22.49%	18.98%	19.10%
资产管理能力						
应收账款周转天数	55.5	64.6	60.5	60.5	60.5	60.5
存货周转天数	72.1	70.2	90.2	90.2	90.2	90.2
应付账款周转天数	124.9	165.5	170.2	170.2	170.2	170.2
固定资产周转天数	105.1	113.5	126.1	94.3	82.6	68.5
偿债能力						
净负债/股东权益	-63.41%	-66.58%	-74.60%	-91.39%	-101.53%	-112.46%
EBIT 利息保障倍数	-9.2	-13.2	-8.9	-1,735.3	6,797.0	-373.8
资产负债率	69.34%	65.24%	61.94%	63.66%	64.67%	65.47%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	5	20	32	60	141
增持	2	2	3	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.29	1.09	1.09	1.08	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究