

信义山证汇通天下

证券研究报告

锂电池

宁德时代（300750.SZ）

买入-A(维持)

中报业绩符合预期，拟推出 200-400 亿元回购计划

2026 年 7 月 29 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➤ 7月24日，宁德时代披露 2026 年半年报，上半年实现营业收入 2769.2 亿元，同比增长 54.8%；归母净利润 432.8 亿元，同比增长 42.0%。公司同步推出重磅回购方案：拟回购资金规模区间 200 亿元-400 亿元，回购价格上限 573 元/股，回购股份全部注销减少注册资本，回购期限自股东大会通过后 12 个月。公司拟每 10 股派发现金分红人民币 14.11 元（含税）。

事件点评

➤ 公司动力电池营业收入 1921.2 亿元，同比增长 46.0%，储能营业收入 532.6 亿元，同比大增 87.5%，储能电池出货占比约 25%，已经成为第二增长曲线，将对冲未来的动力锂电周期波动，公司业绩符合市场预期。

➤ 上半年公司电池系统产量 498GWh，同比增长 60.6%，销量同比增长约 60%。公司现有产能 525GWh（年化 1050GWh），产能利用率 94.86%，在建产能 764GWh，较去年底大幅增加。我们估算公司 2026H1 综合单位利润约 0.1 元/Wh，基本持平。2026H1 公司动力电池毛利率 20.63%，储能业务毛利率 23.96%，受原材料价格波动、产品结构变化等原因，两大板块毛利率同比均小幅下滑，但净利率基本维持不变。公司全球动力电池市占率提升至 40.2%，同比抬升 2.2 个百分点，龙头份额逆势走强。

➤ 公司 2026H1 经营现金流净流入 602.2 亿元，同比增长 2.61%，增速低于利润增长主要是源于备货增加、存货扩张。中长期来看，公司持续推进匈牙利、西班牙等海外产能落地，同时持续投入神行电池、钠离子电池等新技术研发，巩固全球化与技术壁垒。

投资建议

➤ 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 984.7 亿元、1225.6 亿元、1490.3 亿元，对应公司 7 月 28 日收盘价 390.86 元，相当于 2026 年 18 倍的动态市盈率，维持“买入-A”的评级。

风险提示

➤ 原材料价格大幅波动；订单价格传导不及预期；海外政策风险。

市场数据：2026 年 7 月 28 日

收盘价（元/股）：	390.86
年内最高/最低（元/股）：	468.75/257.72
流通 A 股/总股本（亿股）：	42.60/46.27
流通 A 股市值（亿元）：	16,650.95
总市值（亿元）：	18,083.74

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	9.51
摊薄每股收益(元/股)：	9.51
每股净资产(元/股)：	89.47
净资产收益率(%)：	11.36

资料来源：常闻

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

杜羽枢

执业登记编码：S0760523110002

邮箱：duyushu@sxzq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	362,013	423,702	687,148	859,567	1,034,253
YoY(%)	-9.7	17.0	62.2	25.1	20.3
净利润(百万元)	50,745	72,201	98,467	122,564	149,027
YoY(%)	15.0	42.3	36.4	24.5	21.6
毛利率(%)	24.4	26.3	24.0	23.5	23.5
EPS(摊薄/元)	10.97	15.61	21.28	26.49	32.21
ROE(%)	19.7	20.7	23.6	23.8	23.4
P/E(倍)	35.6	25.0	18.4	14.8	12.1
P/B(倍)	7.3	5.4	4.5	3.6	2.9
净利率(%)	14.0	17.0	14.3	14.3	14.4

资料来源：常闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	510142	638482	950487	962155	1403577
现金	303512	333513	573383	588184	997516
应收票据及应收账款	64266	77783	143878	120605	162753
预付账款	5970	14282	6230	17647	8209
存货	59836	94526	104391	114856	111073
其他流动资产	76559	118377	122606	120863	124027
非流动资产	276516	336346	343811	355108	354836
长期投资	54792	64884	82447	102087	122585
固定资产	112589	146401	149618	147943	132572
无形资产	14420	15264	15568	15843	16090
其他非流动资产	94716	109797	96179	89235	83589
资产总计	786658	974828	1294298	1317263	1758413
流动负债	317172	399626	656439	569970	882867
短期借款	19696	12935	16316	14626	15471
应付票据及应付账款	198334	263606	482333	394653	659680
其他流动负债	99142	123085	157790	160692	207717
非流动负债	196030	204175	193896	199616	198836
长期借款	93161	81678	71399	77119	76339
其他非流动负债	102869	122497	122497	122497	122497
负债合计	513202	603801	850335	769586	1081704
少数股东权益	26526	33919	40076	47852	57264
股本	4403	4564	4627	4627	4627
资本公积	116756	156248	156248	156248	156248
留存收益	128796	176904	237856	312334	403753
归属母公司股东权益	246930	337108	403887	499825	619445
负债和股东权益	786658	974828	1294298	1317263	1758413

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	96990	133220	303420	50466	439095
净利润	54007	76786	104625	130340	158439
折旧摊销	24699	26599	24164	27626	28444
财务费用	-4132	-7940	-10059	-13068	-17446
投资损失	-3988	-7971	-5979	-6975	-6477
营运资金变动	15235	33216	189255	-85646	276462
其他经营现金流	11170	12529	1413	-1812	-328
投资活动现金流	-48875	-94476	-27064	-30136	-21368
筹资活动现金流	-14524	-6310	-36486	-5528	-8396

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	10.97	15.61	21.28	26.49	32.21
每股经营现金流(最新摊薄)	20.96	28.79	65.58	10.91	94.91
每股净资产(最新摊薄)	53.37	72.86	87.28	108.02	133.87

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	362013	423702	687148	859567	1034253
营业成本	273519	312383	522157	657739	790749
营业税金及附加	2057	2832	4249	5531	6525
营业费用	3563	3735	6058	7577	9117
管理费用	9690	11667	17179	20630	23788
研发费用	18607	22147	30922	37821	44473
财务费用	-4132	-7940	-10059	-13068	-17446
资产减值损失	-9296	-9079	-10000	-8000	-8000
公允价值变动收益	664	974	562	733	756
投资净收益	3988	7971	5979	6975	6477
营业利润	64052	89519	123519	153553	186720
营业外收入	135	464	299	381	340
营业外支出	1005	456	730	593	662
利润总额	63182	89527	123088	153341	186399
所得税	9175	12740	18463	23001	27960
税后利润	54007	76786	104625	130340	158439
少数股东损益	3262	4585	6158	7776	9413
归属母公司净利润	50745	72201	98467	122564	149027
EBITDA	86167	113137	140182	171332	201003

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-9.7	17.0	62.2	25.1	20.3
营业利润(%)	19.2	39.8	38.0	24.3	21.6
归属于母公司净利润(%)	15.0	42.3	36.4	24.5	21.6
获利能力					
毛利率(%)	24.4	26.3	24.0	23.5	23.5
净利率(%)	14.0	17.0	14.3	14.3	14.4
ROE(%)	19.7	20.7	23.6	23.8	23.4
ROIC(%)	12.7	15.1	18.2	18.9	19.1
偿债能力					
资产负债率(%)	65.2	61.9	65.7	58.4	61.5
流动比率	1.6	1.6	1.4	1.7	1.6
速动比率	1.2	1.2	1.2	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	5.6	6.0	6.2	6.5	7.3
应付账款周转率	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5
估值比率					
P/E	35.6	25.0	18.4	14.8	12.1
P/B	7.3	5.4	4.5	3.6	2.9
EV/EBITDA	19.5	14.2	9.7	7.9	4.8

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

