太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 22 日

公司点评

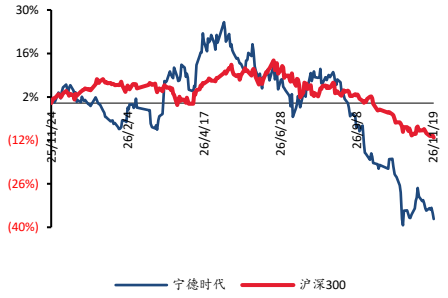
买入/维持

宁德时代(300750)

昨收盘:227.78

宁德时代 2026 年三季报点评：收入端保持高速增长，出货结构变化与政策影响逐步落地

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	46.27/42.61
总市值/流通(亿元)	10,539.95/9,704.83
12 个月内最高/最低价(元)	468.75/216.51

相关研究报告

<<宁德时代 2025 年中报业绩点评：全球市占率持续领先，创新产品矩阵再升级>>--2025-09-13

<<宁德时代 2024 年三季报业绩点评：毛利率环比大幅提升，大额减值计提提升未来弹性>>--2024-10-24

<<宁德时代 2024 年半年报业绩点评：锂电王者加快逆势扩展，新市场和新技术放量 >>--2024-08-04

证券分析师：钟欣材
电话：
E-MAIL：zhongxc@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524110004
证券分析师：刘强
电话：
E-MAIL：liuqiang@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190522080001

事件：公司近日发布 2026 年三季度报告，2026 年前三季度，实现营业收入 4421.37 亿元，同比+56.19%，实现归母净利润 645.30 亿元，同比+31.60%，实现扣非归母净利润 578.76 亿元，同比+32.68%；2026 年第三季度，实现营业收入 1652.21 亿元，同比+58.58%，环比+11.80%，实现归母净利润 212.46 亿元，同比+14.54%，环比-5.77%，实现扣非归母净利润 188.62 亿元，同比+14.86%，环比-9.84%。

订单饱满，收入保持高速增长。三季度增长主要反映动力与储能电池交付规模同步扩张，以及海外基地逐步爬坡带来的增量。公司上半年产能利用率非常饱和，随着今年产能的陆续投产，产能紧张程度有所缓解，但市场需求也在持续增长。同时，公司海外基地的交付占比提升，也会优化收入的确认节奏与季节性分布。

单季毛利率跌至 20.69%，出货结构变化与政策影响逐步落地。第三季度综合毛利率 20.69%，同比下降 5.11 个百分点，环比下降 2.47 个百分点。第三季度单位盈利能力变化核心受到产品结构的变化+消费税和出口退税的影响，公司正积极与客户沟通，一起来分担相关影响，同时积极推动新技术和新产品的落地，降低对盈利能力的影响。

动力电池需求从渗透率驱动转向存量替换与出口，储能成为第二增长极。公司动力电池的增量更多来自海外客户定点与商用车电动化，国内装车增速已回落到中速区间；储能则受益于海外电网侧与工商业项目落地。2026 年 1 至 9 月，我国动力电池累计装车量 576.3GWh，同比增长 16.7%；据研究机构 SNE Research 最新数据，宁德时代以 389.2GWh 装车量、39.1%的市场份额稳居第一，储能电池销量同比增长 60%。对公司而言，收入增长的可持续性取决于海外客户放量与储能订单交付，而非国内装机的月度波动。价格端，竞争短期难以缓解，但公司规模与技术优势明显，盈利能力有望持续优于行业。

往后看，收入端仍有订单支撑，短期的不确定性在盈利端，中长期的确定性在技术领先与业务的扩展。从短期盈利趋势看，供需松动后，四季度毛利率能否止跌对短期底部确认非常重要，海外产能爬坡带来的折旧与费用压力释放节奏也将影响短期盈利表现。从中长期看，公司持续发展换电生态，乘用车方面，巧克力换电站累计建成超过 2500 座，随着公司在新技术、充换电领域布局持续推进，盈利韧性有望得到持续强化。

投资建议：受到出货结构、政策变化影响，公司三季度盈利承压。供需格局变化亦引发市场对盈利压力或将持续的担忧，我们认为公司作为全球锂电池龙头，规模、技术与生态等优势明显，短期承压不改变中长期成长趋势。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 894.37、1018.45、1206.00 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险、下游需求风险、市场竞争加剧风险、政策风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	423,702	609,771	726,793	835,812
营业收入增长率(%)	17.04%	43.92%	19.19%	15.00%
归母净利（百万元）	72,201	89,437	101,845	120,600
净利润增长率(%)	42.28%	23.87%	13.87%	18.42%
摊薄每股收益（元）	15.60	19.33	22.01	26.06
市盈率（PE）	14.60	11.78	10.35	8.74

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	303,512	333,513	294,410	412,073	548,422
应收和预付款项	70,236	92,066	0	0	0
存货	59,836	94,526	0	0	0
其他流动资产	76,559	118,377	72,729	72,729	72,729
流动资产合计	510,142	638,482	367,139	484,802	621,152
长期股权投资	54,792	64,884	64,884	64,884	64,884
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	112,589	146,401	132,520	118,745	104,875
在建工程	29,755	29,733	29,733	29,733	29,733
无形资产开发支出	14,420	15,264	13,119	10,973	8,828
长期待摊费用	4,594	4,961	4,961	4,961	4,961
其他非流动资产	570,509	713,585	454,252	571,130	706,695
资产总计	786,658	974,828	699,469	800,426	919,976
短期借款	19,696	12,935	12,935	12,935	12,935
应付和预收款项	198,334	263,606	0	0	0
长期借款	81,238	78,235	78,235	78,235	78,235
其他负债	213,933	249,025	166,963	166,963	166,963
负债合计	513,202	603,801	258,133	258,133	258,133
股本	4,403	4,564	4,627	4,627	4,627
资本公积	116,756	156,248	158,124	158,124	158,124
留存收益	128,796	176,904	253,881	348,338	460,189
归母公司股东权益	246,930	337,108	401,709	496,165	608,016
少数股东权益	26,526	33,919	39,627	46,128	53,826
股东权益合计	273,456	371,026	441,336	542,293	661,842
负债和股东权益	786,658	974,828	699,469	800,426	919,976

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	96,990	133,220	-23,441	120,151	139,108
投资性现金流	-48,875	-94,476	-2,411	6,268	7,358
融资性现金流	-14,524	-6,310	-7,279	-8,756	-10,117
现金增加额	31,994	29,770	-39,103	117,663	136,350

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	362,013	423,702	609,771	726,793	835,812
营业成本	273,519	312,383	465,984	561,097	644,677
营业税金及附加	2,057	2,832	4,268	5,088	5,851
销售费用	3,563	3,735	4,573	5,088	5,433
管理费用	9,690	11,667	14,025	15,989	16,716
财务费用	-4,132	-7,940	-1,301	-988	-1,929
资产减值损失	-8,423	-8,660	0	0	0
投资收益	3,988	7,971	6,098	7,268	8,358
公允价值变动	664	974	0	0	0
营业利润	64,052	89,519	110,635	125,983	149,184
其他非经营损益	-870	8	0	0	0
利润总额	63,182	89,527	110,635	125,983	149,184
所得税	9,175	12,740	15,489	17,638	20,886
净利润	54,007	76,786	95,146	108,346	128,298
少数股东损益	3,262	4,585	5,709	6,501	7,698
归母股东净利润	50,745	72,201	89,437	101,845	120,600

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	24.44%	26.27%	23.58%	22.80%	22.87%
销售净利率	14.02%	17.04%	14.67%	14.01%	14.43%
销售收入增长率	-9.70%	17.04%	43.92%	19.19%	15.00%
EBIT 增长率	20.09%	23.60%	43.92%	14.32%	17.81%
净利润增长率	15.01%	42.28%	23.87%	13.87%	18.42%
ROE	20.55%	21.42%	22.26%	20.53%	19.84%
ROA	7.18%	8.72%	11.37%	14.45%	14.91%
ROIC	12.82%	13.28%	16.92%	16.37%	16.32%
EPS(X)	10.97	15.60	19.33	22.01	26.06
PE(X)	20.77	14.60	11.78	10.35	8.74
PB(X)	4.27	3.13	2.62	2.12	1.73
PS(X)	2.91	2.49	1.73	1.45	1.26
EV/EBITDA(X)	11.62	14.21	6.88	5.30	3.76

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。