

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

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	45.6/42.53
总市值/流通(亿元)	14,707.82/13,717
12 个月内最高/最低价(元)	337.65/183.29

相关研究报告

<<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

<<宁德时代 2023 年报点评：盈利能力保持强劲，全球市占率有望进一步提升>>--2024-05-17

证券分析师：谭甘露

电话:

E-MAIL: tangl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110001

证券分析师：刘强

电话:

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522080001

事件:公司发布 2025 年半年度报告,2025 年上半年实现收入 1,788.86 亿元,同比+7.27%;实现归母净利润 304.85 亿元,同比+33.33%;扣非净利润 271.97 亿元,同比+35.62%。

全球市占率持续领先,电池产量稳步增长。2025 年上半年公司全球市场份额持续领先。根据 SNE Research 数据,2025 年 1-5 月公司动力电池使用量全球市占率为 38.1%,较去年同期提升 0.6 个百分点,持续保持全球第一。在储能领域,2025 年 1-6 月公司储能电池产量位列全球第一。截至报告期末,公司已实现动力电池全球累计装车约 2,000 万辆,储能电池全球累计应用超 2,000 个项目。

盈利能力稳步提升,创新产品矩阵升级构筑新增长引擎。公司 2025 年上半年毛利率为 25.58%,盈利能力保持稳健。公司持续推出创新产品,产品矩阵进一步丰富,有望巩固并提升盈利能力:1) 乘用车领域,发布二代神行超充电池,是全球首款兼具 800 公里续航和峰值 12C 超充速度的磷酸铁锂电池;推出骁遥双核电池,通过双核架构与自生成负极技术深度融合,开创跨化学体系的全新设计;发布钠新乘用车动力电池,具备优异的低温性能与高安全性,可有效降低对锂资源的依赖。2) 商用车领域,推出面向高效物流场景的坤势底盘商用车生态解决方案。3) 储能领域,公司宣布量产交付 587Ah 大容量储能专用电芯,并发布全球首款可量产的 9MWh 超大容量储能系统解决方案 TENER Stack,助力提升用户项目收益率。

全球化布局加速,产能建设稳步推进。截至 2025 年上半年末,公司电池系统产能达 345GWh,在建产能 235GWh。公司稳步推进全球产能建设以满足客户订单需求。国内方面,顺利推进中州基地、济宁基地、福鼎基地、溧阳基地等建设;海外方面,稳步推进匈牙利工厂、与 Stellantis 合资的西班牙工厂及印尼电池产业链项目的建设。此外,公司于报告期内成功在香港联交所主板上市,搭建了国际资本平台,有助于进一步融入全球资本市场,加快推进全球化战略布局。

投资建议:考虑公司在动力电池、储能电池领域的全球领先地位以及港股上市后融资渠道拓宽,产能扩张与技术迭代加速,我们上调盈利预测,预计 2025/2026/2027 年公司营业收入分别为 4,232.90/5,282.50/6,392.63 亿元,同比 +16.93%/+24.80%/+21.02%;归母净利润分别为 654.90/808.02/1,099.92 (原预测 2025/2026 年分别 635.70/902.08 亿元),同比+29.06%/+23.38%/+36.12%。对应 EPS 14.36/17.72/24.12 元。当前股价对应 PE 21.51/17.44/12.81。维持“买入”评级。

风险提示:宏观经济与市场波动、新产品和新技术开发、市场竞争加剧、原材料价格波动及供应。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	3,620	4,233	5,283	6,393
营业收入增长率(%)	-9.70%	16.93%	24.80%	21.02%
归母净利（亿元）	507	655	808	1,100
净利润增长率(%)	15.01%	29.06%	23.38%	36.12%
摊薄每股收益（元）	11.58	14.36	17.72	24.12
市盈率（PE）	22.97	21.51	17.44	12.81

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 (亿)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,643	3,035	3,728	4,776	6,090
应收和预付款项	727	702	735	911	1,093
存货	454	598	674	812	924
其他流动资产	673	766	703	799	901
流动资产合计	4,498	5,101	5,841	7,298	9,008
长期股权投资	500	548	578	608	638
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,154	1,126	1,185	1,217	1,218
在建工程	250	298	323	340	351
无形资产开发支出	157	144	148	151	153
长期待摊费用	47	46	46	46	46
其他非流动资产	5,064	5,705	6,537	7,996	9,706
资产总计	7,172	7,867	8,817	10,357	12,111
短期借款	152	197	191	191	191
应付和预收款项	1,946	1,983	2,094	2,635	3,104
长期借款	834	812	822	822	822
其他负债	2,041	2,139	2,327	2,525	2,718
负债合计	4,973	5,132	5,434	6,173	6,836
股本	44	44	46	46	46
资本公积	879	1,168	1,168	1,168	1,168
留存收益	1,054	1,288	1,903	2,655	3,678
归母公司股东权益	1,977	2,469	3,077	3,828	4,852
少数股东权益	222	265	306	355	423
股东权益合计	2,199	2,735	3,382	4,184	5,275
负债和股东权益	7,172	7,867	8,817	10,357	12,111

现金流量表 (亿)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	928	970	1,163	1,499	1,766
投资性现金流	-292	-489	-518	-359	-341
融资性现金流	147	-145	42	-91	-111
现金增加额	805	320	693	1,048	1,314

利润表 (亿)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4,009	3,620	4,233	5,283	6,393
营业成本	3,240	2,735	3,180	4,002	4,716
营业税金及附加	17	21	30	37	45
销售费用	30	36	39	48	58
管理费用	85	97	121	152	183
财务费用	-49	-41	-57	-77	-109
资产减值损失	-59	-84	-50	-50	-50
投资收益	32	40	68	85	103
公允价值变动	0	7	0	0	0
营业利润	537	641	834	1,029	1,400
其他非经营损益	2	-9	0	0	0
利润总额	539	632	834	1,029	1,400
所得税	72	92	138	171	233
净利润	468	540	695	858	1,168
少数股东损益	26	33	40	50	68
归母股东净利润	441	507	655	808	1,100

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	19.19%	24.44%	24.87%	24.24%	26.23%
销售净利率	11.01%	14.02%	15.47%	15.30%	17.21%
销售收入增长率	22.01%	-9.70%	16.93%	24.80%	21.02%
EBIT 增长率	62.97%	20.09%	26.44%	22.42%	35.75%
净利润增长率	43.58%	15.01%	29.06%	23.38%	36.12%
ROE	22.32%	20.55%	21.29%	21.11%	22.67%
ROA	7.10%	7.18%	8.34%	8.95%	10.39%
ROIC	12.87%	12.82%	13.55%	14.21%	16.14%
EPS (X)	10.06	11.58	14.36	17.72	24.12
PE (X)	16.23	22.97	21.51	17.44	12.81
PB (X)	3.63	4.74	4.58	3.68	2.90
PS (X)	1.79	3.24	3.33	2.67	2.20
EV/EBITDA (X)	7.84	11.62	10.67	8.15	5.55

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



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。