

透过财务报告看企业——以宁德时代为例

练卓盈

广东海洋大学, 中国·广东 湛江 524088

摘要: 本文基于宁德时代 2022~2025 年财务报表, 结合宁德时代所处的行业背景和企业特点, 从营业收入、现金流量、营运能力、偿债能力四个方面对其进行财务分析。

关键词: 企业; 宁德时代; 财务分析

Understanding Enterprises Through Financial Reports: A Case Study of CATL

Lian Zhuoying

Guangdong Ocean University, China Guangdong Zhanjiang 524088

Abstract: Based on CATL's financial statements from 2022 to 2025, this paper conducts a financial analysis from four perspectives—operating revenue, cash flow, operational capacity, and solvency—taking into account the industry background and corporate characteristics of CATL.

Keywords: Enterprise; CATL; Financial analysis

1 宁德时代公司及业务概况

1.1 公司概况

宁德时代新能源科技股份有限公司成立于 2011 年, 是全球领先的动力电池制造商, 专注于新能源汽车动力系统、储能系统的研发、生产和销售, 致力于为全球新能源应用提供一流解决方案。公司拥有涵盖材料、电芯、电池系统及电池回收的全产业链核心技术, 已与国内外主流车企建立合作, 率先进入国际顶尖车企供应链。2017 年动力电池出货量全球领先, 并连续六年登顶全球动力电池企业榜首。2023 年, 公司以超 3285 亿元营业收入位列中国民营企业 500 强第 16 位, 入选福布斯“中国企业跨国经营 50 强”等荣誉榜单。

1.2 业务概况

公司的收入主要是卖动力电池、储能电池还有电池材料这些核心产品赚来的, 靠着这块业务搭起了一套从研发、采购、生产到销售都能自己搞定的运营体系。研发这边企业一直把自主创新当成核心动力, 用上了数字化和智能技术, 在材料科学、系统集成还有绿色制造这些领域不断往深了做; 采购环节跟上游供应商绑得挺紧的, 既能保证原材料和设备的技术不落后, 也能把成本压得比较低; 生产方面是根据客户不一样的需求来灵活排产, 同时也在推新能源领域的智慧应用解决方案。这几年研发投入一直在加, 公司陆续弄出了神行超充电池、凝聚态电池这些在行业里有点影响力的创新产品, 基本上算是产业发展的一个风向标了。

2 宁德时代财务报表分析

2.1 资产负债表分析

在资产端, 公司的资金储备还是挺充裕的, 2025 年末货币资金有 3335 亿元, 占到了资产总额的 34.2%, 值得关注的是资金使用效率这几年有点波动——货币资金周转率从 2022 年的 2.35 次掉到了 2024 年的 1.28 次, 2025 年小幅回升到了 1.33 次, 说明这个指标还有进一步优化的空间; 回款这边, 应收账款和应收票据的周转天数从 2022 年的 47.50 天涨到了 2024 年的 64.66 天, 2025 年略降到了 63.30 天, 回款压力有所缓解, 整体表现还是领先于行业平均水平的; 存货周转情况是先降后升, 从 2022 年的 80.45 天持续改善到 2024 年的 69.69 天, 但 2025 年因为产能扩张带来的备货需求, 这个指标反弹到了 89.02 天, 稍微超出了行业均值, 后续库存管理这块还得保持关注; 固定资产的净额是在稳步增长的, 2025 年达到了 1464 亿元, 对应的周转率虽然比 2022 年的高点 5.04 次有所回落 (2024 年是 3.18 次), 但 2025 年回升到了 3.27 次, 依然高于行业平均水平, 能看出产能利用效率还是有一定竞争力的。

从负债端来看, 公司的财务杠杆一直在往下压, 资产负债率从 2022 年的 70.56% 逐步回落到了 2024 年的 65.24%, 2025 年进一步降到了 61.94%, 权益乘数也跟着从 3.65 降到了 2025 年的 2.63, 已经低于行业均值了, 能看出长期偿债能力得到了巩固, 整体债务结构趋于稳健, 与此同时, 应付账款和票据的周转天数有所延长, 说明企业在跟上游供应商的结算中掌握了更多主动权, 现金流管理策

略正变得更主动和灵活。

在所有者权益这块，得益于历年留存收益的不断累积，归母所有者权益从2022年的1645亿元增长到了2025年的3371亿元，年均复合增长率有27%，给业务扩张提供了比较坚实的底气和安全垫，此外，未分配利润也在持续增厚，2025年达到了1746亿元，这不仅增强了企业抵御外部不确定性的能力，也为后续的分红派息或再投资保留了比较大的回旋余地。

2.2 利润表分析

2022年到2024年明显是个调整期，之前那种152.07%的爆炸式增长终究是告一段落，增速一路往下走，到2024年甚至第一次出现了9.7%的负增长。但在2025年，营收又拉回来了，同比涨了17.04%，算是稳稳当当进入了另一条增长轨道。

在利润方面，归母净利润从2022年的307亿元起步，一点点往上蹭，2024年到了507亿元，2025年直接蹦到722亿元，42.28%的同比增幅，把营收增速远远甩在后面。这说明了公司不再只盯着规模做文章，而是开始往效益上使劲。销售净利率也从10.18%慢慢爬到14.92%，2025年又进一步提到18.12%。数据会说话：以产品结构为切口，靠内部挖潜来撑场面，公司算是把方向转过来了——不求最快，但求最稳；不拼规模，拼的是含金量。

利润的改善，多少也跟业务结构的调整有点关系。动力电池系统还是大头，占了将近七成的营收，但毛利率这块确实被市场定价压得有点喘不过气。相比之下，储能电池系统倒是个亮点，26.84%的毛利率，正慢慢变成一个能拉动增长的新引擎。还有个不能忽视的角色是技术服务这块，毛利率高达51.76%，虽然现在体量还不大，但潜力已经藏不住了。再说境内外业务的分化，海外市场29.45%的毛利率，明显压过境内的22.25%，看来“走出去”这件事，对公司来说不只是摊大饼，而是实实在在能拿到更高回报的。

成本和费用这块，公司也算控制得比较紧。营业成本掉得比收入还快，销售毛利率从2022年的17.64%一路回升，2025年到了26.27%，这个提升幅度还是有点东西的。期间费用率整体也在优化，销售费用、管理费用、研发费用分别占0.88%、2.75%和5.23%，在行业里算控制得比较紧的了。最让人印象深刻的还是财务费用一直是个负数，利息收入压过利息支出，光是利息收入这块就贡献了不少，现金管理能力可见一斑。有意思的是，研发投入还在持续加码，2025年砸了221亿元进去。神行超充电池、凝聚态

电池这些技术能落地，钱花得也算值。

2.3 现金流量表分析

在2022年至2025年的战略推进期，公司现金流体系保持稳健运行，经营造血能力持续彰显，展现出高质量发展的良好态势。先看经营现金流，经营活动现金流量净额由2022年的612亿元稳步攀升至2024年的970亿元，并于2025年跃升至1332亿元，同比增幅达37.3%。这1332亿不是靠融资凑出来的，是实打实从业务里流进来的。用财务的话说，这叫“造血能力”。

反映在另一个指标上也挺明显：营业收入现金回收比率，从18.63%一路爬到31.44%，也就是说每100块收入里，真正落袋为安的现金多了将近13块。净利润的含金量稍微降了一点，从199%掉到184.5%，但还在高位，利润的质量没垮。再看看公司投资方面，2025年投资活动净流出945亿元，主要用于产能扩张与产业链关键环节的投入，当年取得投资收益23亿元，联营企业回报逐步显现，投资组合的协同效应与成长潜力正在释放。换句话说，投出去的钱，已经开始慢慢长出东西了。

筹资这边倒是有点反向的信号。2025年筹资活动净流出63亿元，其中分配股利达349亿元，同时借款规模下来了，反映出经营活动现金流已能充分覆盖资金需求，对外部融资的依赖度进一步下降。公司正凭借稳健的现金流管理能力，在扩张与回报之间谋求平衡，在效率与安全之间筑牢根基，为持续的高质量发展注入源源不断的资金动能。

3 宁德时代财务分析

3.1 偿债能力分析

从2022年到2025年，宁德时代的偿债能力展现出持续向好的态势，若聚焦短期指标，公司的现金比率在2022年为0.66，到2024年时已升至1.00，尽管2025年小幅回调至0.98，但依然远超行业一般水平，意味着手头资金非常充裕，再结合流动比率、速动比率等其他数据来看，企业面临的短期偿付压力确实微乎其微，将目光放长远些，其长期偿债能力同样可圈可点——资产负债率从70.56%一路降至2025年的61.94%，权益乘数也由3.65降为2.63，这两项关键指标均优于行业均值，这反映出公司对债务融资的依赖正在逐步减弱，财务杠杆带来的风险明显收敛，整体资本结构变得更加扎实稳健，综合而言，当前企业的财务风险已降至历史较低位置，偿债能力处于稳步提升的通道中。

3.2 营运能力分析

2022到2025年，宁德时代的资产运营效率呈现出比

表 1 宁德时代2022—2025年财务指标

指标		2022年	2023年	2024年	2025年
杜邦分析核心指标	净资产收益率/%	24.68	24.3	22.83	24.91%
	归母净利润占比/%	91.85	94.35	93.96	94.03%
	销售净利率/%	10.18	11.66	14.92	18.12%
	总资产周转率/次	0.72	0.61	0.48	0.435
	权益乘数	3.65	3.64	3.38	2.63
盈利能力指标	销售毛利率/%	17.64	19.19	24.44	26.27
	销售费用率/%	0.77	0.76	0.98	0.88
	管理费用率/%	2.12	2.11	2.68	2.75
	研发费用率/%	4.72	4.58	5.14	5.23
	财务费用率/%	-0.85	-1.23	-1.14	-1.87
资产质量指标	固定资产周转率/次	5.04	3.92	3.18	3.27
	货币资金周转率/次	2.35	1.76	1.28	1.33
	应收账款及应收票据周转天数	47.50	57.14	64.66	63.30
	存货周转天数	80.45	71.35	69.69	89.02
	营业周期/天	127.95	128.49	134.35	152.32
财务杠杆指标	现金比率	0.66	0.93	1.00	0.98
成长性指标	营业收入增长率/%	152.07	22.01	-9.70	17.04
	归母净利润增长率/%	92.89	43.58	15.01	42.28
	营业收入现金回收比率/%	18.63	23.15	26.79	31.44
	归母净利润现金含量/%	199.19	210.39	191.13	184.5

(图表数据源于Wind数据库和笔者整理)

较明显的分化。一方面，总资产周转率从 0.72 次一路降到 0.435 次，已经略低于行业平均水平，这说明整体资产的创收能力在减弱。但是另一方面，公司的现金周期一直为负，也就是能先收到钱再付款，这种“先收后付”的占款能力反映出它在供应链里的议价权很强，也帮它扛住了规模扩张带来的资金压力。

具体到营运资金上，这种分化就更明显了。应收项目的周转天数在 2024 年最高到了 64.66 天，2025 年小幅回落到 63.30 天，虽然天数拉长了，但是这个水平还是比行业好不少。存货周转则是先改善后反弹，从 80.45 天压到 69.69 天，又因为备货需求在 2025 年回升到 89.02 天，反而略高于行业平均，说明库存管理需要在保证供应和提高效率之间再平衡一下。受存货波动影响，营业周期从 127.95 天拉长到 152.32 天，不过相比行业整体还是短的，说明企业整体运转效率依然靠前。

再看产能端，固定资产周转率虽然比前几年高点降了一些，但依然在行业均值之上。这说明产能扩张的投入还没有完全转化成产出，不过规模优势和制造能力还在。某种程度上，这是成长的代价，也是后续发力的本钱。

总的来说，宁德时代是靠现金周期的优势来对冲资产周转率的放缓，用稳定的应收管理去平衡存货的波动。说

白了，就是用产业链上的话语权，换来规模扩张的空间，再用规模化的产能基础，稳住运营的基本盘。像那种底盘够稳、发动机还在调校的车，虽然提速没以前快，但跑起来还是不虚。

3.3 盈利能力分析

2022 年到 2025 年，宁德时代的盈利能力一直在往上走，几个关键指标都涨得挺稳。毛利率从 2022 年的 17.64% 起步，一年一个台阶，2024 年到了 24.44%，2025 年又爬到 26.27%。净利率也从 10.18% 慢慢提到 14.92%，2025 年涨到 18.12%。这两个指标放在行业里比都高出不少，说明公司的赚钱空间确实在扩大。

净资产收益率 (ROE) 虽然中间有点波动，2022 年是 24.68%，2024 年小幅降到 22.83%，但 2025 年很快反弹到 24.91%，还是远远超过同行，给股东创造回报的能力没掉线。另外公司在费用这块控制得也不错，财务费用一直是负数，反而给利润做了点贡献，同时研发投入也没放松，强度一直挺高。

整体看下来，感觉到企业已经不光是盯着规模做大了，开始往高质量发展走，盈利质量确实比以前扎实。现在它在核心业务上的赚钱能力，在行业内算是排在前面的，见表 1。

4 宁德时代前景分析

4.1 行业格局和趋势

2026 年，全球动力电池行业进入深度整合期，宁德时代虽然仍以 37% 左右的市占率稳着龙头位置，但行业格局已经从“一超多强”慢慢变成“多极竞合”，第二梯队的公司靠着差异化的技术追得挺紧，储能这条赛道的竞争尤其激烈。

技术路线上，现在是多条线并行。磷酸铁锂因为成本低，基本把着中低端市场；三元材料继续往高端、长续航方向走；钠离子电池今年开始规模化落地；固态电池也进入小批量装车验证阶段了。全球化的打法也在变，从以前单纯把产品卖出去，升级到“产能本地化 + 技术授权（LRS）”这种新模式，电池护照和碳足迹管理现在基本是出口标配。

另外，低空经济、人形机器人、船舶电动化这些新场景开始落地，为零碳未来打开了新的增量空间。宁德时代手里有钠电池的先发优势，固态电池也有研发储备，再加上全链条回收体系和零碳工厂的布局，现在更像是从一个卖电池的，往全球零碳解决方案的引领者方向在走。

4.2 公司发展战略

（1）三大战略发展方向：宁德时代这几年一直坚持多条技术路线同时走，基础打得比较牢。磷酸铁锂这边，第四代已经在行业里全面领先，第五代也量产了；三元材料一直保持着长期优势。2025 年它们推出了二代神行超充电电池、骁遥双核电池，还有钠新电池，钠离子电池预计 2026 年会在换电、乘用车这些领域大规模用起来，等于说形成了“钠锂双星”的格局。全固态电池的研发进度在全球也排在前列。有了这些技术打底，公司开始把电动化从汽车往更多领域推。航空这块，5 吨级的 eVTOL 已经完成公开飞行；船舶方面，累计配套超过了 900 艘，还首次推出了零碳方案；商用车领域，天行电池成了重卡的主流选择；数据中心也在跟全球企业一起推高效能源方案。模式上也在搭生态闭环。换电网络到 2025 年已经建了超过 1000 座乘用车换电站、300 多座商用车换电站，全年服务了 115 万多人次。零碳这块推得也挺快，2025 年实现了核心运营碳

中和，牵头制定了回收方面的国家标准。镍、钴、锰的回收率达到 99.6%，锂回收率 96.5%，都是全球最高水平，当年回收的废旧电池有 21 万吨，比前一年多了六成多。

（2）四大创新体系：公司这几年主要从材料、系统、结构还有绿色制造这几个方向往下做，靠技术上的多点突破在行业里保持领先。在材料方面，它们一直盯着新材料和新化学体系，钠离子电池、凝聚态电池、全固态电池这些前沿方向都在往前推，主要是想从源头解决资源依赖和低温性能这些老大难问题。系统这块，麒麟电池、神行超充电电池这些产品，把集成度、充电速度和安全性平衡得比较好，再加上 NP3.0 安全技术一直在迭代，极端情况下的可靠性也有保障。结构上还是在不断优化电芯结构和电池包设计，CTP（电芯到电池包）、CTC（电芯到底盘）这些技术路线，主要目的就是把体积利用率和能量密度再往上提一提，同时把制造成本降下来。绿色制造是另一个重点，把 AI 技术和生产流程揉在一起，世界经济论坛还颁了个“AI 驱动产业转型全球标杆”的奖。另外，它们也在推“绿电直供—零碳园区—源网荷储”这种一体化方案，想从源头到末端把碳排放降下来。

参考文献：

- [1] 洪潇潇. 基于哈佛分析框架的宁德时代财务报表分析[J]. 老字号品牌营销, 2025,(21):49-51.
- [2] 景佩佩. 战略导向的财务报表分析——以宁德时代为例[J]. 全国流通经济, 2025,(18):185-188.
- [3] 张倩, 翟介宇. 数字化赋能视角下制造业企业价值链重构——以宁德时代为例[J]. 财会月刊, 2024,45(22):89-95.
- [4] 张新民. 从报表看企业[M]. 中国人民大学出版社: 202401:464.
- [5] 马雨萌. 价值链视角下动力电池企业持续发展研究[D]. 河南农业大学, 2023.
- [6] 樊艳. 基于企业层面的新能源汽车发展战略研究[D]. 南昌大学, 2014.

作者简介：练卓盈（2005-），女，汉族，广东云浮人，本科生在读，研究方向：财务管理。