



利润表飘红,股价飘绿: 锂电这半年的冰火背离

文 / Opm.AI · 2026-07-12

从矿到电芯归母普涨,股价却自高点撤两三成,连宁德也没跑掉

2025年7月31日，宁德时代交出一份被报道为超预期的财报。

当天，A股反而跌约**5%**，H股跌约**7.7%**。事件背景来自新浪财经当日报道检索，股价幅度以Wind金融终端为准。

财报超预期，股价却先跌了。

这不是一组普通的涨跌数字，而是锂电赛道正在发生的定价错位。

再看其后披露的2025全年审计数据：宁德时代归母净利润**722亿元**，同比增长**42.3%**；扣非净利润**645亿元**，增长**43.4%**。

需要分清：**2025年7月31日**是单日市场反应，**722亿元**则是**2025全年**审计口径。两者不是同一个统计截点。

好业绩为什么救不了股价？

这也不是宁德时代一家的怪事。

从上游锂矿到下游电芯，这五家公司样本的归母净利润全部同比改善；可一翻股价曲线，几家龙头又都从2026年初高点明显回撤。

利润表越红，股价越绿。锂电的两本账，已经劈出一道分界线。

归母一片红，利润质量已经分叉

先把2025全年审计口径摆到桌面上。

公司	2025年归母净利润	2025年扣非净利润	利润结构	可核验来源
宁德时代	722亿元， +42.3%	645亿元， +43.4%	样本中唯一归母、扣非同步高增，销售毛利率 26.27%	巨潮资讯： 300750年报检索
亿纬锂能	41.3亿元， +1.4%	31.0亿元， −2.1%	归母微增，扣非负增长	巨潮资讯：300014 年报检索
国轩高科	23.8亿元， +97.5%	4.3亿元，仅占 归母18%	归母近翻一番，主要受奇瑞港股IPO公允价值等一次性收益推动	巨潮资讯： 002074年报检索
天齐锂业	4.63亿元， +106%	3.59亿元	从2024年亏损 79亿元 扭亏，绝对利润仍小	巨潮资讯： 002466年报检索
赣锋锂业	16.1亿元， +178%	−3.85亿元	归母扭亏，扣非仍亏，盈利来自资产处置及PLS公允价值	巨潮资讯： 002460年报检索

只看归母，这张成绩单确实亮眼。

宁德时代净赚**722亿元**。

国轩高科归母接近翻一番。

天齐锂业从2024年亏损**79亿元**转为盈利。

赣锋锂业也实现扭亏。

可“同比增长”四个字，真能回答盈利质量吗？

不能。

天齐锂业的**+106%**，底座是上一年的巨亏。它意味着扭亏，不意味着已经进入高盈利状态。

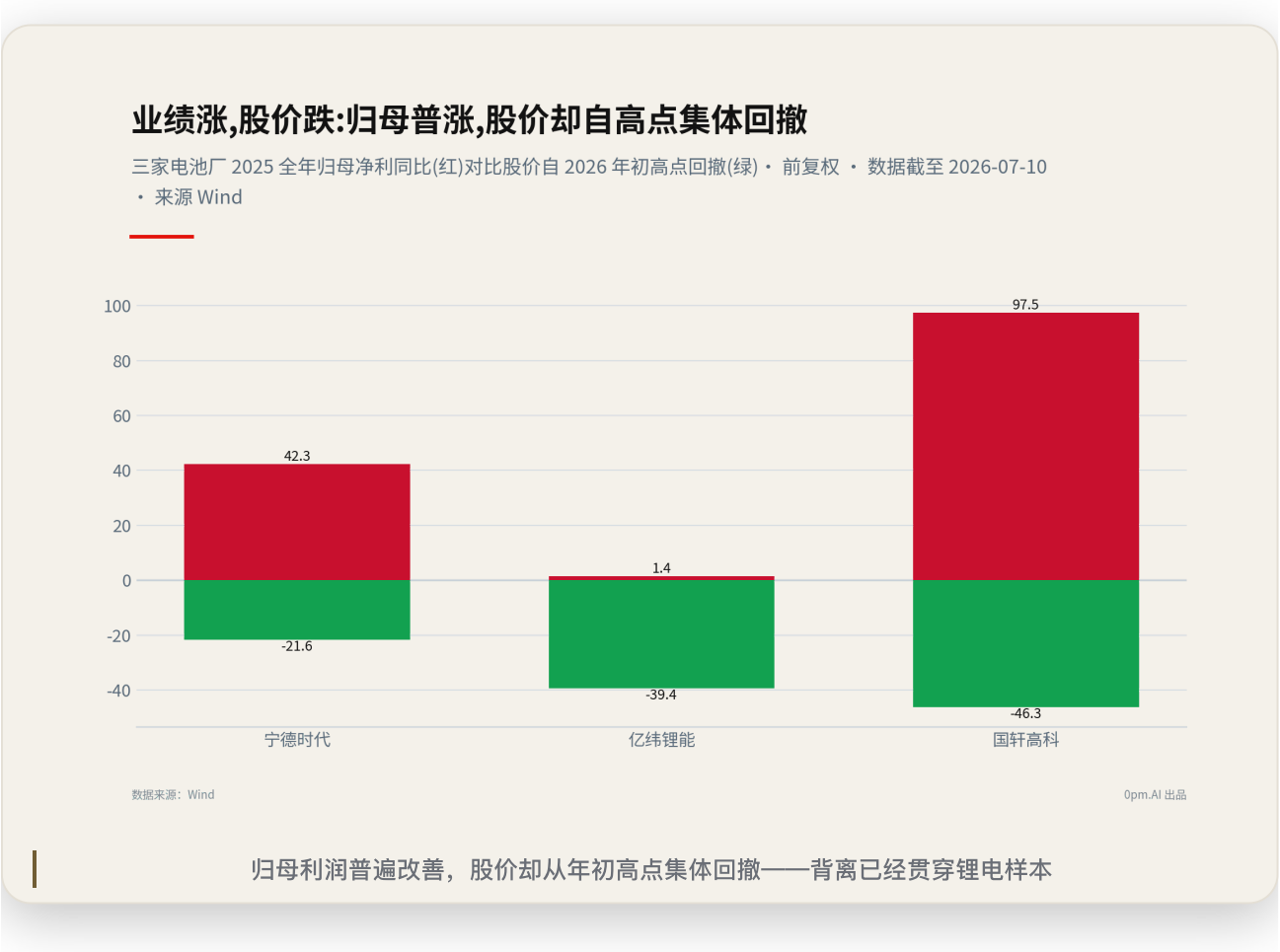
赣锋锂业归母已经转正，扣非却仍亏**3.85亿元**。

国轩高科归母净利润**23.8亿元**，扣非只有**4.3亿元**。到了2026年一季度，一次性收益退潮叠加汇兑影响，单季归母同比下降**79%**，来源见国轩高科2026年一季度报检索。

2025全年增长，与2026年一季度单季下滑，是两套口径。

不能混成一句“业绩变脸”。

但市场会把它放进同一本预期账里。



归母同比负责把成绩单刷红，股价追问的却是：这些利润究竟能留下多少，又能重复多少？

扭亏说明最坏阶段可能过去了，却不能自动证明高盈利阶段已经到来。

利润表没踩刹车，股价先换了挡

再翻股价账。

以下均为Wind金融终端前复权口径。完整观察区间为**2025年7月11日至2026年7月10日**，回撤则从各公司**2026年初高点**计算至2026年7月10日。

公司	2026年初高点→2026年7月10日	自高点回撤
国轩高科	50元→25元	—46.3%
亿纬锂能	94元→55元	—39.4%
宁德时代	469元→349元	—21.6%
比亚迪	117元→90元	—21.1%

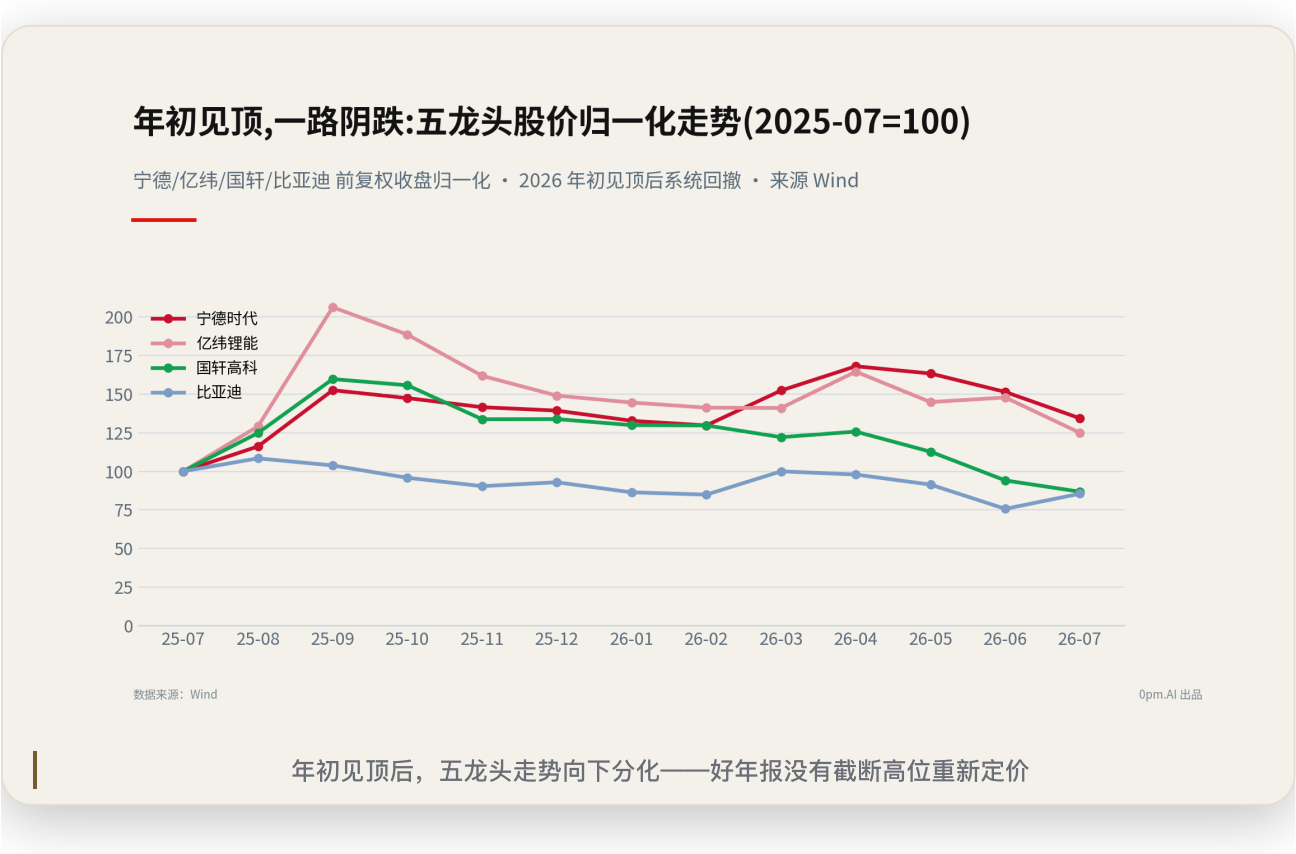
国轩高科回撤**46.3%**，超过四成。

亿纬锂能回撤**39.4%**。

就连归母、扣非同步高增的宁德时代，也从**469元**退到**349元**，回撤**21.6%**。

如果只有一家公司跌，还可以继续寻找个股原因。

当四家有明确回撤点位的龙头一起从高位掉头，市场究竟在重新计算什么？



2026年7月10日，这种情绪再次被放大。

宁德时代A股当日下跌约**7%**，为年内最大单日跌幅；港股下跌约**8%**。部分财经资讯平台将当时的市场情绪概括为“去宁王化”，涨跌幅仍以Wind金融终端复核口径为准。

连样本中盈利质量最完整的龙头都没跑掉，还能只用“个股利空”解释吗？

至少，仅靠个股逻辑已经不够。

跌的是峰值，不是整个近一年

这里必须踩一脚刹车。

所谓“跌跌不休”，指的是从**2026年初高点**开始的高位回撤，不代表过去一年绝对收益全部为负。

仍按**2025年7月11日至2026年7月10日**计算，宁德时代近一年绝对收益为**+30.9%**，亿纬锂能为**+22.8%**，国轩高科为**-15.9%**。数据源同为Wind金融终端。

同一只股票，既可以近一年上涨，也可以从年初高点深跌。

矛盾吗？

不矛盾。

前一个口径回答“比一年前贵不贵”，后一个口径回答“从高位买入后承受了多大回撤”。

时间起点一换，故事就会翻面。口径不写清，结论再锋利也是错的。

2026年6月13日，宁德时代股价约为**394元**时，一条东财股吧求助经财富号转述：

「持仓宁德时代1100股，成本455元，深度套牢，该如何是好？」

另一边，雪球上的判断却完全相反：

「马上就要轮到锂电池了，大家再忍忍，今天这一跌更像是大涨前的最后洗盘。」

这两句话只能作为情绪样本，不能作为定量依据。

一边盯着成本线。

一边等待反转。

谁对？

仅凭股价已经跌了多少，回答不了。

仅凭归母净利润增长多少，同样回答不了。

估值并不贵，冷水却更凉

如果股价下跌只是因为估值太高，问题反而简单。

但截至**2026年6月18日**，Wind口径下，锂电池板块PE-TTM约为**26倍**，处于近十年约**29%分位**。

这个位置算不上历史高位。

那是不是意味着股价已经见底？

同样不能。

估值不处于高位，只能削弱“纯粹杀高估值”的解释，不能自动推出下跌结束，更不能推出未来收益。

估值不贵，不等于预期已经出清；股价跌得多，也不等于风险已经消失。

这正是这轮背离最值得警惕的地方。

利润在增长，估值也不算贵，股价却仍从峰值下撤。市场杀的可能不只是当期利润，而是这份利润的可持续性，以及此前价格中已经装进去的预期。

市场不是不看利润，而是在重写利润

利润表记录已经发生的经营结果。

股价交易的却是下一段结果能否重复。

一条可能的定价链正在形成：

归母净利润改善 → 扣非与一次性收益出现分叉 → 市场追问利润能否重复 → 年初高点之后重新定价

这条链能解释全部下跌吗？

还不能。

宁德时代已经证明：即使归母增长**42.3%**、扣非增长**43.4%**，股价仍可能从年初高点回撤**21.6%**。

国轩高科则证明：归母增长**97.5%**，也不妨碍股价从高点回撤**46.3%**。

市场不认利润吗？

未必。

它更像是在给利润重新分类：哪些来自主营经营，哪些来自一次性收益；哪些可以延续，哪些可能随下一张报表退潮。

会计利润回答“这一年赚了多少”，股价追问“下一年还能留下多少”。

“扣非”两个字，也就成了整场背离的门缝。

亿纬锂能归母增长**1.4%**，扣非下降**2.1%**。

国轩高科归母增长**97.5%**，扣非仅占归母**18%**。

赣锋锂业归母扭亏，扣非仍亏**3.85亿元**。

而宁德时代归母、扣非同步增长，却照样遭遇超过两成的峰值回撤。

所以，扣非可以解释一部分背离，却解释不了全部。

剩下的账藏在哪里？

此前的预期是否走得太快？

一次性收益退潮后，利润还能剩下多少？

产业链竞争会怎样改变未来盈利空间？

同一条赛道里，谁在真增长，谁只是从低基数与一次性收益上翻身？

这一篇先钉住一个事实：

利润增长与股价上涨之间，从来没有一条自动传送带。

好业绩救不了股价，到底是市场错了，还是我们对“好业绩”的理解错了？

风险提示：本文不构成投资建议，历史表现不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

◆ Opm.AI 出品

宁德时代归母净利 +42%(扣非 +43%)、全链利润表集体飘红,可股价自 2026 年初高点系统回撤——宁德 -22%、亿纬 -39%、国轩 -46%。剔除一次性,除宁德外扣非普遍露馅:市场看的是扣非,不是归母
· 数据截至 2026-07-10 · 来源 Wind

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

万得 Wind 金融数据服务(个股前复权 K 线、2025 年报归母/扣非、板块 PE 分位、碳酸锂 EDB)· 中国汽车动力电池产业创新联盟 / EVTank / 高工锂电 GGII / SNE Research(产能、出货、价格)· 中汽协 / 乘联会(销量、渗透率)· 各公司 2025 年报与公告 · 中信 / 东吴 / 华泰等券商研报(经财联社/证券时报等转述)· 欧盟官方公报 / 美国政策(客观记录)· 雪球 / 东方财富股吧(散户情绪·仅作观点)。

🔄 更新: 2026-07-12

访问官网



扫码直达 Opm.ai

官网入口

Opm.AI

风险提示: 本内容基于公开信息整理, 仅供研究参考, 不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益; 力求准确但不保证完整无误, 据此操作风险自担。市场有风险, 决策需谨慎。

© 2026 Opm.AI