



股价不是业绩的计分板,是预期的贴现机

文 / Opm.AI · 2026-07-12

PE才26倍、公募仍在增持,锂电跌的不是基本面是预期

截至2026年6月18日，锂电池板块PE-TTM取整值为**26倍**，处于近十年**29%分位**。

2026年一季度，公募基金仍增持宁德时代，合计超过**70亿元**。

但另一条曲线已经转向：中国新能源汽车增速从2025年全年**+28%**，降至2026年1—5月**+3.5%**。

估值已经压低，机构没有同步撤退，业绩也没有整体塌陷，股价为什么仍然承压？

因为你盯着已经实现的利润，市场正在给下一段增长重新标价。

好业绩不是上涨许可证。只有超过价格里的预期，业绩才是新信息。

业绩是后视镜，股价先改未来

买股票，买的究竟是什么？

是公司去年赚了多少钱，还是未来还能赚多少钱？

股价交易的是未来现金流折算到今天的价格。增长预期越高，市场愿意支付的估值越高；增长预期下调，即使当期利润仍在增长，价格也可能先往下走。

财报回答过去，股价追问未来。

2025年的好业绩，并非等到年报披露才进入市场视野，其中一部分已经在2025年的行情中计入价格。

到了2026年，问题换了。

市场问的不再是“去年赚得好不好”，而是“这样的增速还能维持多久”。

这就是预期差。

财报超过去年的数字，不等于超过市场对未来的想象。

利润质量也不能只看归母一条线。

按2025全年审计口径，在材料覆盖的锂电样本中，归母净利润普遍修复；但扣除非经常性损益后，亿纬锂能扣非利润负增长，赣锋锂业扣非仍然亏损，国轩高科扣非仅为微利。

天齐锂业、赣锋锂业归母净利润同比增幅分别为**106%**、**178%**，但这是从2024年巨亏中扭亏，绝对值分别为**4.6亿元**和**16亿元**。

扭亏是修复，不等于高盈利。

相关公司2025年审计年报可通过深交所上市公司公告检索核验。

雪球用户木禾黑猫评价亿纬锂能三季报时写道：

「一眼看过去就是典型的增收不增利。」

本文不采用其博主口径数字，但这句话点中了市场检查利润的方式：归母净利润制造第一眼冲击，扣非利润检查增长含金量。

业绩数字漂亮，股价为什么仍然不买账？

因为市场看的账，比“同比增长多少”多翻了一页。

26倍PE不是底部证明，而是预期已经打折

先把几组看似矛盾的证据放在一起。

观察面	统计截点与口径	证据	来源与边界
板块估值	2026年6月18日，PE-TTM	26倍 ，近十年 29%分位	L1估值序列取整值；Wind数据核验入口
公募持仓	2026年一季度基金报告	增持宁德时代合计超过 70亿元	基金季报汇总；底层文件可在证监会基金电子披露网站核验
北向持仓	2026年一季度	宁德时代仍为北向第一大持仓，取整市值 3058亿元 ，且季度环比增持	北向这一类资金的观察结果；港交所深股通持股查询
股东减持	公开公告检索范围	未见龙头大股东大额减持；赣锋锂业仅有个别高管 0.002% 小额减持	深交所上市公司公告检索；不能外推为不存在任何股东交易
券商预期	财媒转述的相应研报	中信目标价 644→515 ，东吴 605→494 ，评级仍为“买入”	中信证券、东吴证券相关研报；不作为2026年6月18日实时一致预期

这张表劈开了两个概念。

股价下跌，不等于基本面已经崩塌；公募和北向没有同步撤退，也不等于股价已经见底。

季度持仓不是实时交易指令，北向数据也不能扩展成全部境外资金的动作。公开公告中没有看到大额减持，更不能证明所有股东都在坚定持有。

证据只能在自己的作用域内说话。

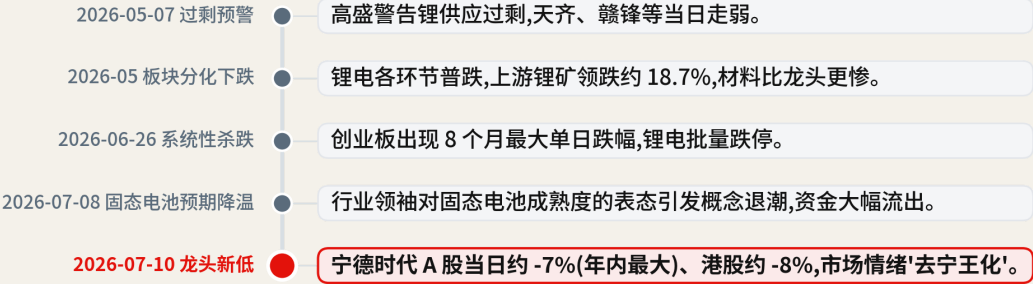
但它们足以否定一种过度简化的叙事：锂电下跌，并不是所有可观察机构同时确认基本面坍塌后夺路而逃。

市场先砍的，是愿意为未来增长支付的倍数。

26倍PE能证明预期被砍过，不能证明预期已经砍完。

股价先于财报转向:一连串预警把未来预期一次次打折

2026 年锂电板块几波下跌的催化事件 · 业绩仍在超预期,股价已一路阴跌 · 来源 财联社/证券时报等财媒报道综合



数据来源: 财联社/证券时报等

Opm.AI 出品

股价先于财报转向: 过剩预警、系统性杀跌与龙头新低依次出现, 市场先给未来预期打折

图中股价统一采用前复权, 并从2026年初高点计算回撤。这不是近一年绝对收益口径, 龙头近一年收益仍为正, 两者不能混写。

触发链也很清楚:

高盛提示过剩风险→板块系统性杀跌→龙头创出阶段新低。

财报仍在确认过去, 股价已经沿着触发链向前定价。

机构还在, 为什么股价仍然弱?

因为“没有离场”与“愿意维持原估值”从来不是一回事。

3.5%的正增长, 藏着一正一负两台发动机

市场究竟看到了什么坏消息?

答案藏在+3.5%里面。

按中国汽车工业协会产销口径, 2025全年与2026年1—5月必须分开观察:

统计层级	2025全年	2026年1—5月	正确读法
中国新能源汽车总增速	+28%	+3.5%	总量仍增长，但增速明显下台阶
国内销量	—	397万辆，同比−16.5%	国内需求已经负增长
出口	—	183万辆，同比+110%	出口对冲国内销量下降

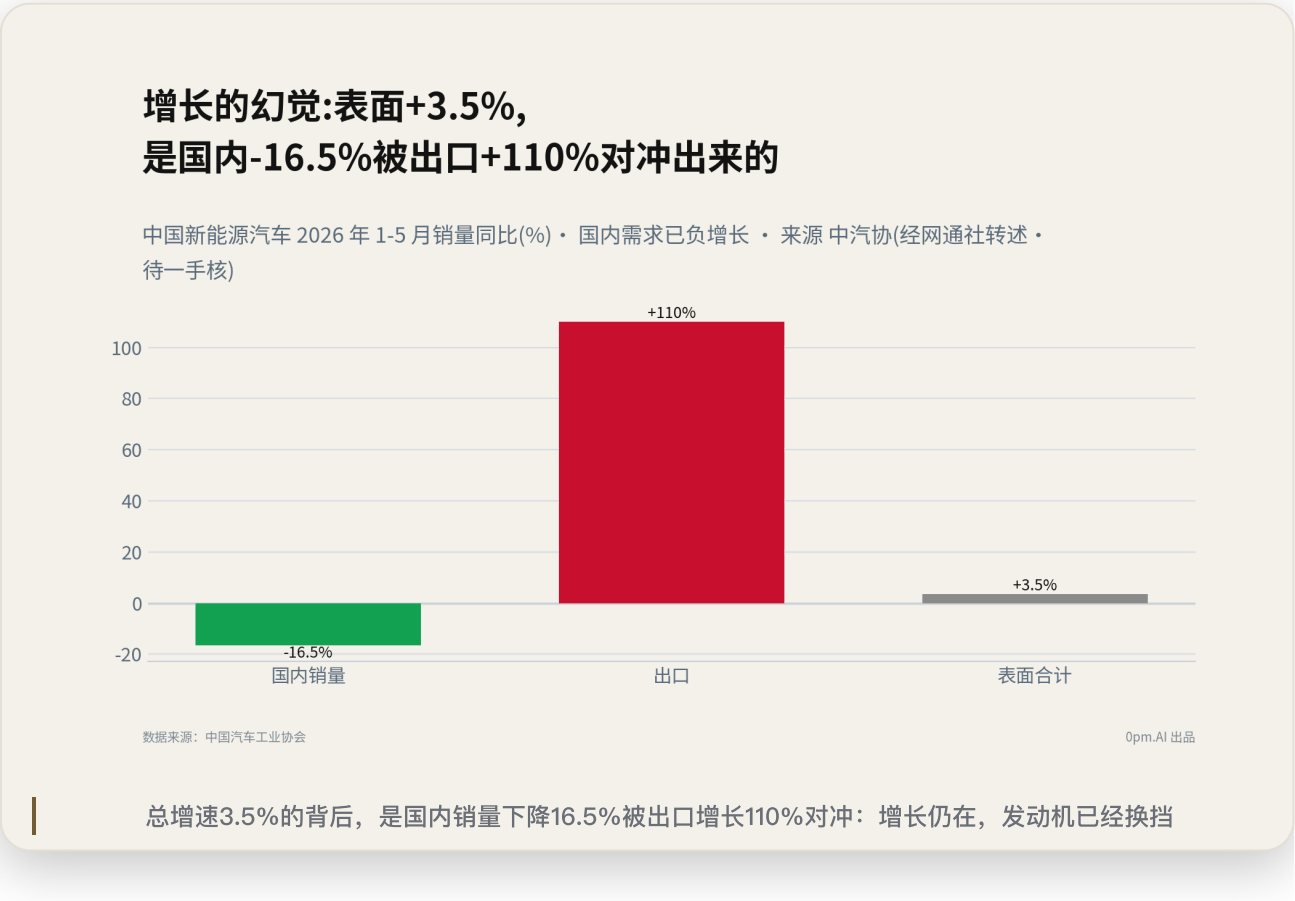
总增速仍为正，结构却已经反转。

国内销量下降**16.5%**，出口增长**110%**，两股相反力量对拉，最后留下**3.5%**的表面增长。

如果只看总数，你会以为需求仍在平稳扩张。

拆开以后才会发现：增长没有消失，但增长来源已经换挡。

总量还在增长，不等于原来的增长发动机还在。



它们能够共同说明的是，新能源汽车已经进入高渗透阶段。

渗透率较低时，行业吃的是从无到有的增量；进入高位后，新增需求更依赖替换、出口与产品结构变化。

成长股最怕的是什么？

未必是增长突然归零。

更常见的压力，是增长从冲刺切成慢跑，而原来的估值仍按冲刺速度定价。

市场为什么提前压低估值？

因为它不会等国内销量负增长反复写进财报，才开始修改未来模型。

成长股的重估通常先发生在估值端，再等待盈利验证。锂电当前更接近这个阶段：利润尚未整体塌陷，市场愿意支付的倍数已经下降。

“买入”没有变，目标价先降了

中信证券将宁德时代目标价从**644**下调至**515**，东吴证券从**605**下调至**494**，评级仍维持“买入”。

这算看多，还是看空？

都不够准确。

更贴切的说法是：看多，但看低。

机构没有彻底推翻长期竞争力判断，却降低了对未来盈利和估值的定价锚。

评级是一种方向判断，目标价是预期落点。方向没有翻空，不代表原来的增长假设没有下修。

“买入”两个字没有变，价格里的未来已经变了。

这也解释了为什么“公募仍在增持”与“股价继续承压”可以同时出现。

部分机构仍认可长期价值，但边际买盘不足以抵消全市场对增速换挡的重新定价。

机构分歧，不一定表现为一边买、一边清仓。

它也可能表现为：仓位还在，估值锚先往下移。

越跌越买之前，先问增长假设还剩多少

好公司跌下来，当然可能变便宜。

但便宜是相对于什么？

是相对于过去的股价，还是相对于未来能够兑现的现金流？

“好公司跌了更要买”的说法，最容易跳过关键一步：原来的增长假设还成立吗？

你至少要继续追问：

扣非利润能不能跟上归母净利润？

国内需求退坡后，出口能否持续接棒？

增速下台阶以后，26倍PE对应的是低估，还是新的增长中枢？

股价下跌，究竟只是价格变了，还是未来盈利估计也变了？

PE低，只是价格账。

价值投资还要算未来账。

好公司与好股票之间，隔着一个买入价格，更隔着一套未来假设。

锂电当前的业绩与股价背离，并非市场看不懂财报，而是市场已经越过财报，开始给增速换挡、利润质量和未来估值重新报价。

这不证明市场永远正确，也不证明股价已经充分反映所有风险。

它只说明：把“好业绩”直接等同于“好股票”，是在用后视镜开车。

下一次再看到利润增长、股价下跌，你还会问“市场为什么不认业绩”，还是先问一句——这份好业绩，有多少已经写进价格，又有多少能够穿过下一段增长换挡？

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