

锂电业绩与股价背离 · 数据看点精炼总结

01 业绩越炸裂,股价越冰冷:锂电背离的一页纸

一句话主线:锂电股价跌的不是业绩,是预期与含金量——归母普涨,扣非露馅;市场看的是明天的扣非,不是去年的归母。剔除一次性,除宁德外全链核心盈利要么负增、要么还在亏。

一、命运表(2025 全年审计 · 前复权股价 · Wind)

公司	归母/同比	扣非/同比	自年初高点回撤	一句判读
宁德时代	722亿 / +42%	645亿 / +43%	-22%	表里如一·唯一真金(毛利26.3%)
亿纬锂能	41亿 / +1.4%	31亿 / -2.1%	-39%	增收不增利
国轩高科	24亿 / +97%	4.3亿 / +65%	-46%	扣非仅归母18%·靠一次性
天齐锂业	4.6亿 / +106%扭亏	3.6亿 / 扭亏	—	绝对值小·核心业务弱
赣锋锂业	16亿 / +178%扭亏	-3.85亿 / 仍亏	—	盈利全靠处置/公允价值
比亚迪	—	—	-21%	一体化·随板块回撤

二、五篇要点(一篇一锤)

- 【全景】背离是真的:归母口径从矿到电芯集体飘红,股价却自 2026 年初高点回撤 21%~46%——连唯一真金宁德也跌 22%。好业绩救不了股价。
- 【预期机器】股价是贴现机不是计分板:板块 PE 仅 26 倍(近十年 29% 分位)、公募 Q1 还增持宁德>70 亿、无大股东减持——不是基本面崩,是估值/预期杀;券商目标价一路下修却维持"买入"(看多但看低)。
- 【利润挪移】上游吃肉,下游喝汤:碳酸锂 V 型反弹(自低点约 +120%)让上游账面回血(但天齐/赣锋扣非仍弱甚至亏),恰是下游电池厂的成本警报——上游的喜报是下游的警报。
- 【含金量】越卖越多,越赚越难:行业产能利用率<50%、电芯三年腰斩(0.82→0.39 元/Wh),业绩增长多是"以价换量";亿纬营收+26% 扣非却转负——市场给内卷式增长大幅打折。

5. 【穿越周期】只有一种利润是真的:扣非照妖镜下,宁德 89% 真金 vs 国轩 18% vs 赣锋 -24% 裸泳;同样下跌,病因不同。市场在重新定价"谁能活到周期反转"。

三、杀手数字

- **+42% ↔ -22%**:宁德归母增速 vs 股价距高点——连最强的也跌。
- **1/5**:扣非口径真高质量增长的,只有宁德一家。
- **-3.85 亿**:赣锋 2025 扣非(归母却有 +16 亿)——上游"暴涨"的真相。
- **26 倍 / 29% 分位**:板块 PE-TTM 与近十年分位——估值不贵,跌的是预期。
- **-16.5%**:中国 EV 国内销量(2026 年 1-5 月),表面 +3.5% 全靠出口 +110% 对冲。
- **<50%**:行业产能利用率(良性线 75%)——内卷的总根源。

四、核心图(6 张)

业绩涨,股价跌:归母普涨,股价却自高点集体回撤

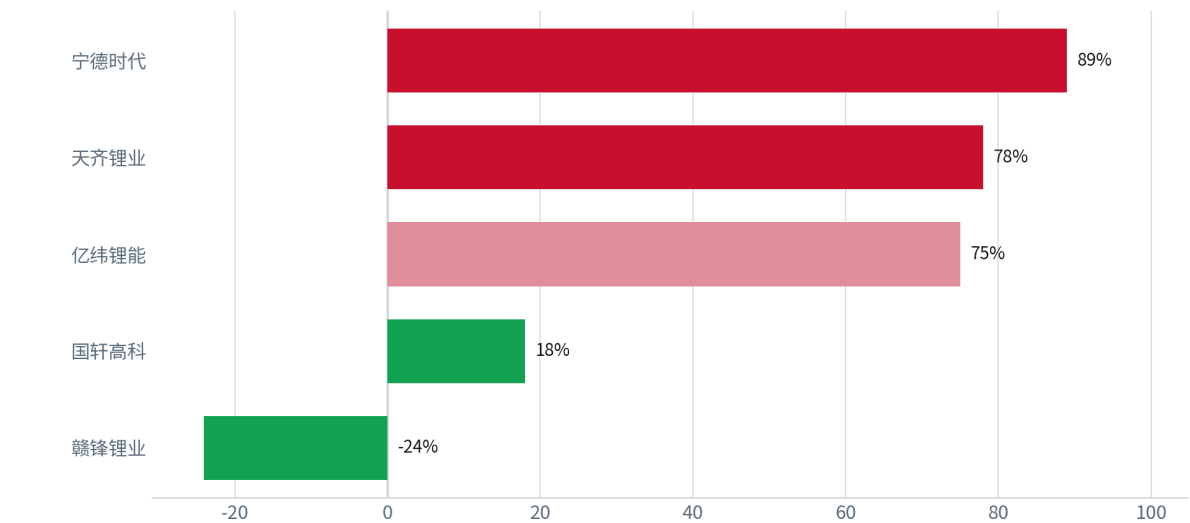
三家电池厂 2025 全年归母净利同比(红)对比股价自 2026 年初高点回撤(绿) · 前复权 · 数据截至 2026-07-10
· 来源 Wind



归母普涨(红)↔ 股价回撤(绿),背离一眼见

利润含金量照妖镜:扣非占归母比例,谁在裸泳一目了然

2025 全年扣非净利 ÷ 归母净利(%) · 比例越高利润越实 · 赣锋扣非为负 · 来源 Wind 2025 年报



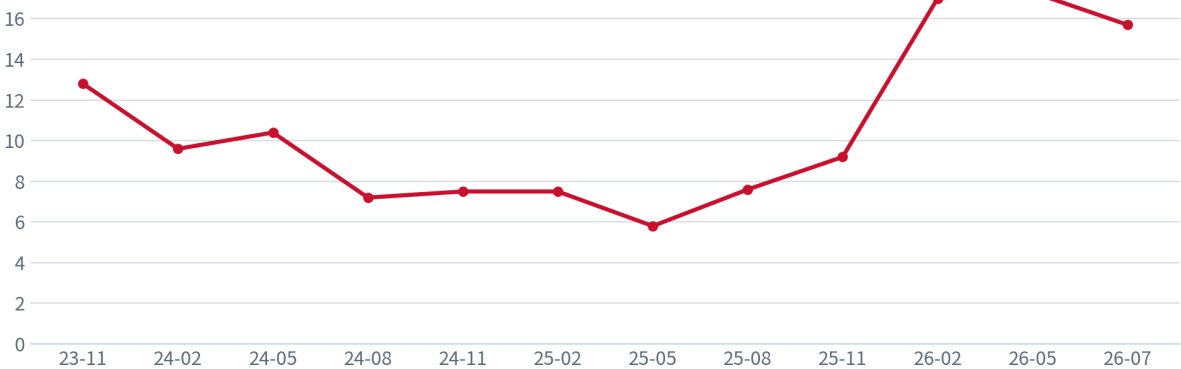
数据来源: Wind

0pm.AI 出品

利润含金量照妖镜:扣非占归母,谁在裸泳

碳酸锂反弹:上游回血的总开关,下游成本的警报

电池级碳酸锂现货价(万元/吨) · 区间 5.8~17.3 万 · 来源 Wind EDB



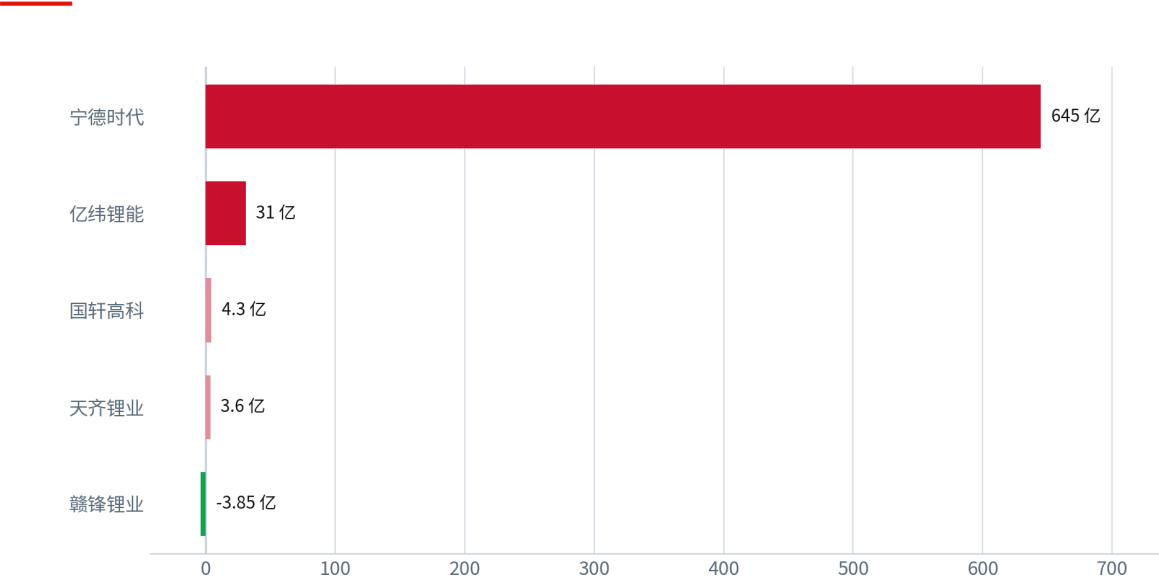
数据来源: Wind

0pm.AI 出品

碳酸锂 V 型:上游回血、下游成本的总开关

剔除一次性扣非:真赚钱的只有宁德一家

从矿到电芯 2025 全年扣非归母净利(亿元) · 赣锋扣非仍为负 · 上游天齐扭亏但绝对值小 · 来源 Wind 2025 年报



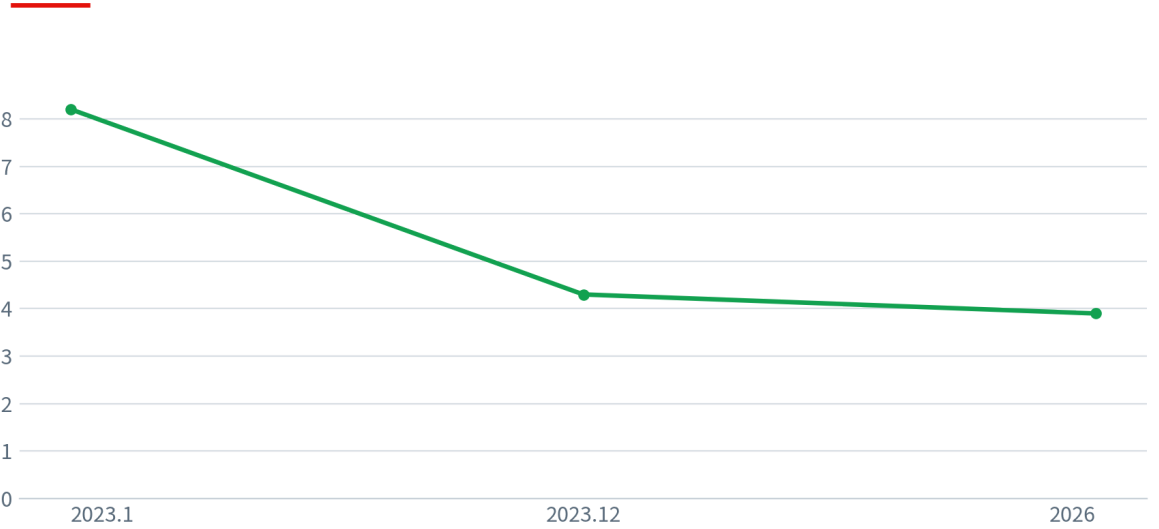
数据来源: Wind

0pm.AI 出品

真赚钱的只有宁德一家,赣锋扣非为负

越卖越便宜:方形铁锂电芯三年腰斩到 0.39 元/Wh

方形磷酸铁锂动力电芯均价(元/Wh) · 2023.1 峰值 → 2026 · 来源 高工锂电 GGII / TrendForce



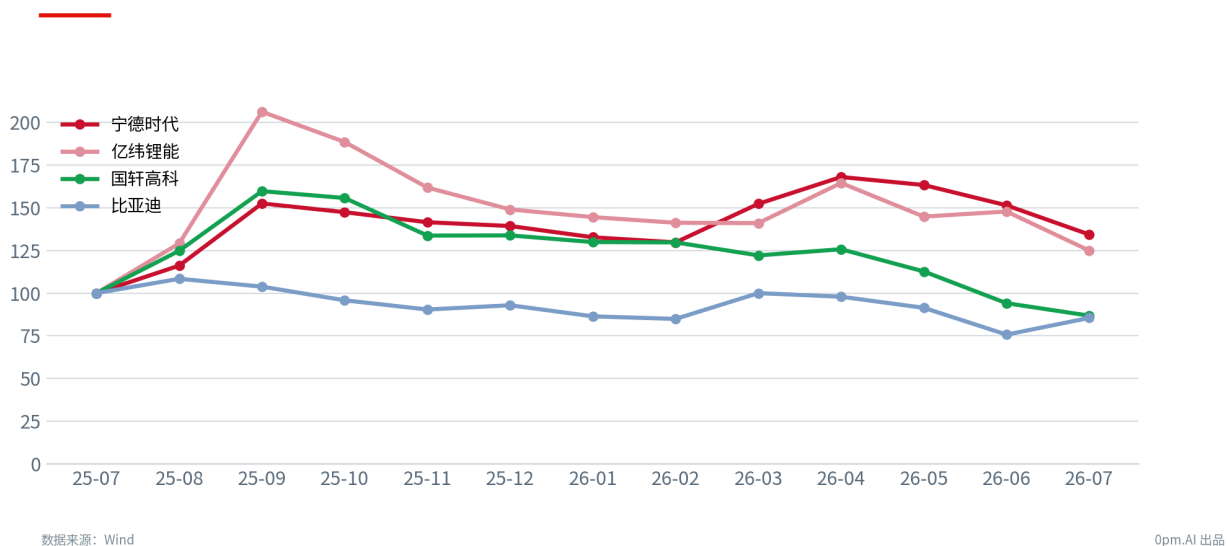
数据来源: 高工锂电 GGII/TrendForce

0pm.AI 出品

电芯三年腰斩到 0.39 元/Wh

年初见顶,一路阴跌:五龙头股价归一化走势(2025-07=100)

宁德时代/亿纬锂能/国轩/比亚迪 前复权收盘归一化 · 2026 年初见顶后系统回撤 · 来源 Wind



五龙头年内见顶后一路阴跌

五、口径红线(转述必守)

- 归母 vs 扣非分标;讲"炸裂"必带扣非。跨公司只用 2025 全年审计口径,单季/TTM 不与全年平铺。
- 扭亏≠高盈利(天齐/赣锋);国轩 -79% 系 2026Q1 单季且含一次性/汇兑。
- "跌跌不休"=自 2026 年初高点回撤(前复权),与近一年绝对收益分口径。
- 新能源车(NEV) +3.5% 拆穿=国内 -16.5%+出口 +110%;渗透率批发 47.9%≠零售 62.9%。
- 不构成投资建议、不预测点位、不荐股;机构观点标注来源。

六、来源

万得 Wind(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 / GGII / SNE / TrendForce(产能、出货、价格)· 中汽协 / 乘联会(销量、渗透率)· 各公司 2025 年报 · 中信/东吴等券商研报(经财媒转述)· 雪球 / 东方财富股吧(散户情绪·仅作观点)。

0pm.AI · 数据驱动的市场专题研究

◆ 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·仅作参考点)。

🔄 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。