香港及中國市場日報 2025年10月21日

今日焦點:

▶ 寧德時代 (3750. HK, 港幣528.00元, 市值2.40萬億港元) 需求強勁帶動盈利創新高

需求強勁支持穩健增長: 寧德時代於2025年第三季實現營收1,040億元人民幣,同比增長12.9%,維持穩定增長態勢。收入增長主要受兩大因素驅動:1). 在電動車產量持續增長的帶動下,電池需求保持強勁。具體而言,動力電池出貨量達到132 GWh,同比增長40.4%,環比增長10%。2). 儲能業務產能滿載,整個季度銷售動能強勁,其出貨量達到33 GWh,同比增長6.5%,環比增長10%。此外,截至2025年9月30日,寧德時代的合同負債金額達到4,060億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長46%,而庫存為800億元人民幣,同比增長10.9%,反映需求旺盛及業務健康擴張。毛利率提升至25.8%,在更佳的成本控制及優化的產品組合支持下,延續上升趨勢。

效率提升與盈利能力創紀錄: 銷售、管理及研發費用分別為7.90億元、31.0億元及49.7億元人民幣,分別佔總收入的0.8%、3.0%及4.8%。合計營業費用佔收入比率為8.5%,相較2024年第四季15.4%的高峰持續改善。歸屬母公司淨利潤創下186億元人民幣的歷史新高,同比大幅增長41.2%,淨利率同創17.8%的歷史新高。強勁的盈利表現受到資產減值損失減少、匯兌收益及淨利息收入增加所支持。總體而言,寧德時代的盈利能力進一步增強,彰顯其提升的成本效益及穩健的財務執行力。

我們的觀點: 儘管我們預期其上市後不久將交出理想業績,但行業需求依然強勁,寧德時代正處於滿產狀態,並維持穩固的訂單儲備。國內及海外產能擴張均穩步推進,為出貨量及利潤增長奠定基礎。隨著新生產線投產及規模經濟效益提升,我們預期盈利將有進一步上行空間。總體而言,我們仍看好寧德時代憑藉其技術優勢、成本優勢及嚴謹的執行力,在全球電池產業的長期領導地位。該股目前交易於32倍2025財年預測市盈率。(研究部)

香港及中國市場	指數			收市	毎日升跌	今年累升
恒生指數				25,858	2.4%	28.9%
中資企業指數				9,232	2.4%	26.7%
紅籌指數				4,069	1.5%	7.6%
追深300指數				4,538	0.5%	15.3%
上海A股				4,051	0.6%	-2.8%
上海B股				259	-0.0%	-2.8%
深圳A股				2,532	1.0%	23.7%
深圳B股				1,341	0.3%	10.6%
主要市場指數				收市	毎日升跌	今年累升
美國道指				46,706	1.1%	9.8%
標 普 500				6,735	1.1%	14.5%
美國納斯達克指:	數			22,990	1.4%	19.1%
日經平均指數				49,589	0.8%	24.3%
英國富時指數				9,403	0.5%	15.1%
法國證商公會指	數			8,206	0.4%	11.2%
德國法蘭克福指	數			24,258	1.8%	21.8%
商品價格				收市	毎日升跌	今年累升
全價	(美元/盘	司)	4,356	2.5%	66.5%
銅價		美元/盘		2,302	3.7%	28.9%
銀價		美元/盘		52	1.0%	81.5%
原油		美元/桶		57	-0.0%	-19.9%
銅價		美元/盘		10,691	0.4%	21.9%
紹價		美元/盘		2,776	-0.4%	8.8%
鉑價		美元/盘		1,632	0.8%	81.5%
鉾價	(美元/盘	司)	2,978	0.2%	0.0%
小麥		美分/蒲		504	0.2%	-8.4%
玉米	(美分/蒲	式耳)	423	0.2%	-4.5%
棓	(美分/磅	•)	N/A	N/A	
黄豆	(美分/蒲	式耳)	1,050	1.3%	1.7%
PVC	(美元/噸	i)	N/A	N/A	-12.2%
CRB 指數				296	0.9%	3.0%
BDI						107.5%
医羊	¥ =	W =	ni. 19	n 5	ek de	1 2 80
美元	美元	港元 7.8	欧羅	日元 150.8	瑞郎 0.8	人民幣 7.1
 表元	0.1	1.0	0.9	19.4	10.2	0.9
松元 歐羅	1.2	9.0	0.1	175.5	1.1	8.3
 日元	0.0	5.2	0.6	170.0	0.5	0.0
3.00 3.00 3.00 3.00 3.00 3.00 3.00 3.00	1.3	9.8	1.1	190.2	0.5	9.0
人民幣	0.1	1.1	0.1	21.2	0.1	5.0
市場情绪					目前	5日升跌
信貸違約掉期 -	美元五	年期				
希臘					N/A	N/A
愛爾蘭					83	-2.4%
義大利					139	-0.6%
葡萄牙					207	-0.0%
西班牙					108	0.3%
波動率指數					18	-4.2%

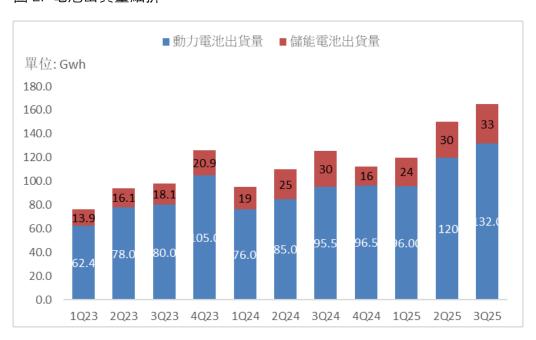


圖 1: 總營收 (人民幣 十億)



資料來源: 公司數據, 新華滙富研究

圖 2: 電池出貨量細拆



資料來源: 公司數據, 新華滙富研究

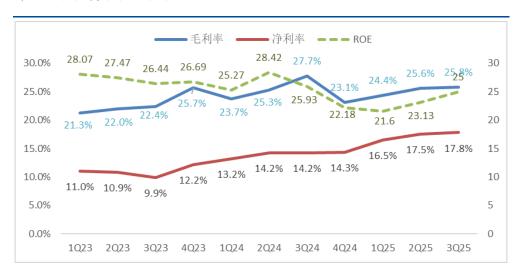


圖 3: 運營費用細拆



資料來源: 公司數據, 新華滙富

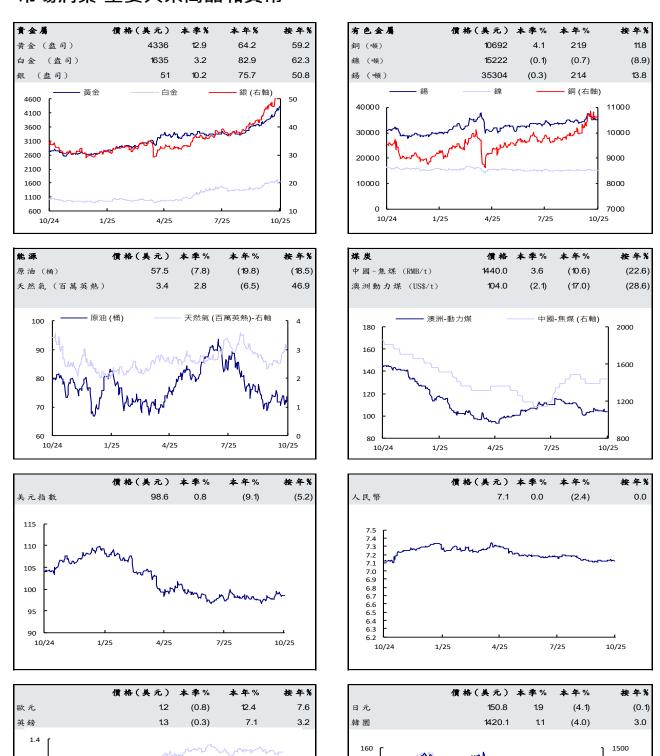
圖 4: 净利潤率和毛利率



資料來源: 公司數據, 新華滙富研究



市場洞察-主要大宗商品和貨幣



150

140

130

120

1/25

4/25

10/24 資料來源:彭博

1/25

4/25

7/25

10/25

1.3

1.2

1.1

0.9

7/25

1400

1300

1200

1100

10/25



新華滙富

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
首次申請失業保險金人數	週		25年10月23日
成屋銷售量	月		25年10月23日
消費者物價指數	月		25年10月24日
新屋銷售	月		25年10月24日
耐久財訂單	月		25年10月27日
消費者信心指數	月		25年10月28日
批發庫存	月		25年10月29日
國內生產毛額	季		25年10月30日
個人收入與支出	月		25年10月31日
採購經理人指數	月		25年11月3日
貿易收支	月		25年11月4日
工廠訂單	月		25年11月4日
就業報告	月		25年11月7日
生產者物價指數	月		25年11月14日
商業庫存	月		25年11月14日
零售業銷售額	月		25年11月14日
工業生產指數	月		25年11月18日
新屋開工與營建許可	月		25年11月19日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		25年10月31日
外匯儲備	季		25年11月7日
貿易收支	月		25年11月7日
M2貨幣供應量	月		25年11月9日
生產者物價指數	月		25年11月9日
消費者物價指數	月		25年11月9日
零售業銷售額	月		25年11月14日
工業生產報告	月		25年11月14日
國內生產毛額	年		

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
消費者物價指數	月		25年10月23日
貿易收支	月		25年10月27日
國內生產毛額	季		25年10月31日
M2貨幣供應量	月		25年10月31日
零售業銷售額	月		25年10月31日
採購經理人指數	月		25年11月5日
外匯儲備	月		25年11月7日
失業率報告	月		25年11月18日
生產價格	季		25年12月15日
工業生產報告	季		25年12月15日
綜合利率	月		

滙富研究部

<u>分析員</u> 王學宏 (Howard Wong) 劉恩妍 (Ensley Liu) **電郵** Howard.wong@sunwahkingsway.com Ensley.liu@sunwahkingsway.com

電影

(852)22837307 (852)22837618



新華滙富

- 古注圃夕採	十四亩夕秤	要 》 / 盡山武沚互的机// 數口	有肌的亚 斯
:市法團名稱	大股東名稱	買入/賣出或涉及的股份數目	每股的平均
山教育控股有限公司	Giga Talent Investment Limited	118,000(L)	HKD 2.6940
山教育控股有限公司	Lucky Heaven International Limited	118,000(L)	HKD 2.6940
山教育控股有限公司	劉冰天	118,000(L)	HKD 2.6940
海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	RAYS Capital Partners Limited	800,000(L)	HKD 8.7490
泰消費品集團有限公司	李彩蓮	30,605,000(L)	HKD 0.4760
泰消費品集團有限公司	林國興	30,605,000(L)	HKD 0.4760
哺呷哺餐飲管理(中國)控股有限公司	賀光啓	1,000,000(L)	HKD 0.9982
哺呷哺餐飲管理(中國)控股有限公司	陳素英	1,000,000(L)	HKD 0.9982
象控股集團有限公司	Ever Persist Holdings Limited	824,000(L)	HKD 1.5700
象控股集團有限公司	狄小光	824,000(L)	HKD 1.5700
創興企業有限公司	Alba Holdings Limited	44,000(L)	HKD 4.3700
創興企業有限公司	廖烈智	44,000(L)	HKD 4.3700
東晶科電子股份有限公司 - H股		66,000(L)	HKD 3.0545
東晶科電子股份有限公司 - H股	陳正豪		
		50,000(L)	HKD 3.0600
安國際集團有限公司	許清流	200,000(L)	HKD 27.6826
記集團有限公司	單偉豹	190,000(L)	HKD 0.7400
日企業有限公司	楊振鑫	28,000(L)	HKD 1.3200
空華文控股有限公司	East Brothers Investment Holdings Limited	143,000(L)	HKD 1.5480
空華文控股有限公司	Goldenbroad Investment Holdings Limited	143,000(L)	HKD 1.5480
空華文控股有限公司	Harvest Sky Investment Holdings Limited	143,000(L)	HKD 1.5480
空華文控股有限公司	Unionstars Investment Holdings Limited	143,000(L)	HKD 1.5480
空華文控股有限公司	徐向東	143,000(L)	HKD 1.5480
空華文控股有限公司	田明	143,000(L)	HKD 1.5480
空華文控股有限公司	金磊	143,000(L)	HKD 1.5480
工事文在放为限公司 圳高速公路集團股份有限公司 - H股	工薪 江蘇交通控股有限公司		
		7,474,000(L)	HKD 7.2639
圳高速公路集團股份有限公司 - H股	江蘇雲杉資本管理有限公司	7,474,000(L)	HKD 7.2639
至尊國際控股有限公司	Beatitudes International Ltd.	5,000(L)	HKD 0.3050
至尊國際控股有限公司	何家敏	5,000(L)	HKD 0.3050
至尊國際控股有限公司	蔡志輝		
		5,000(L)	HKD 0.3050
藥集團有限公司	蔡東晨	3,000,000(L)	HKD 8.8100
亞娛樂資訊集團有限公司	李國興	100,000(L)	HKD 0.1090
眾國際控股有限公司	Choi Shun Investment Limited	157,468,328(L)	HKD 0.3000
眾國際控股有限公司	SOMA MARIKO	175,258,328(L)	HKD 0.3000
眾國際控股有限公司	Spark Holdings Limited	175,258,328(L)	
			HKD 0.3000
眾國際控股有限公司	李扬扬	17,790,000(L)	HKD 0.3000
眾國際控股有限公司	李扬扬	157,468,328(L)	HKD 0.3000
眾國際控股有限公司	李扬扬	3,500,000(L)	HKD 0.2840
玩	吴旭波	357,200(L)	HKD 13.1200
豐設備服務有限公司	Chw ee Cheng & Sons Pte Ltd		
	•	40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	Tat Hong Equipment (China) Pte. Ltd.	40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	Tat Hong Holdings Ltd	40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	Tat Hong International Pte Ltd	40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	TH60 Investments Pte. Ltd.	40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	THSC Investments Pte. Ltd.	40,000,000(L)	HKD 1.2000
曼設備服務有限公司 豐設備服務有限公司	黄山偉		
		40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	黃山嚴	40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	黄山忠	40,000,000(L)	HKD 1.2000
豐設備服務有限公司	黃山火	40,000,000(L)	HKD 1.2000
康集團有限公司	Huizekx Limited	8,539,500(L)	HKD 1.3800
康集團有限公司	Shanghai Pudong Development Bank Co., Ltd	4,500,000(L)	HKD 1.3947
康集團有限公司	YK Development Limited	8,539,500(L)	HKD 1.3800
康集團有限公司	張勇	8,539,500(L)	HKD 1.3800
屹科技(開曼)有限公司	AREO HOLDINGS LIMITED	3,290,500(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司	CLINTON GLOBAL LIMITED	3,290,500(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司	OAVI HOLDINGS, L.P.	3,125,975(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司	ORCHID ASIA V GROUP MANAGEMENT, LIMITED	3,125,975(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司 	ORCHID ASIA V GROUP, LIMITED	3,125,975(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司	ORCHID ASIA VI GP, LIMITED	3,125,975(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司	ORCHID ASIA VI, L.P.	3,125,975(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司	李基培	3,290,500(L)	HKD 0.2108
屹科技(開曼)有限公司	林麗明	3,290,500(L)	HKD 0.2108
	11160-75	0,200,000(L)	. 11.0 0.2 100
	The state of the s		

資料來源:香港交易所

SUNWAH KINGSWAY 新華滙富

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券,在某些司法管制的區域下,並不適合作買賣。本報告或 其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民,違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之 擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用,在未得滙富金融服務有限公司("滙富金融服務")及其聯屬公司 (統稱"滙富集團")書面同意之前,不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區("香港")分發,滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會("證監會")註冊為持牌法團,中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源,惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士,惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議,並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷,故可隨時更改,無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人,可不時 為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年,滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣,並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有,不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港

滙富金融服務有限公司 香港金鐘道**89**號

力寶中心1座7樓 電話: 852-2283-7000 傳真: 852-2877-2665 廣州 廣東新華滙富商業保理有限公司 廣州越秀區先烈中路69號 東山廣場2701室 郵編510095

越開 新華滙富越南服務有限公司代表處 SunwahTower,MezzanineFloor 115NguyenHue District1 HoChiMinhCity

Vietnam