

宁德时代(300750.SZ)

新产品密集发布，全球龙头地位稳固

强烈推荐（维持）

股价：195.99元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.catl.com
大股东/持股	厦门瑞庭投资有限公司/23.29%
实际控制人	曾毓群
总股本(百万股)	4,399
流通A股(百万股)	3,895
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	8,622
流通A股市值(亿元)	7,634
每股净资产(元)	47.22
资产负债率(%)	68.5

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】宁德时代(300750.SZ)*年报点评*毛利率显著修复，海外业绩实现高增*强烈推荐20240319

【平安证券】宁德时代(300750.SZ)*季报点评*业绩符合市场预期，看好新产品提升业绩*强烈推荐20231023

证券分析师

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn

研究助理

涂有龙 一般证券从业资格编号
S1060122090013
TUYOULONG512@pingan.com.cn



事项：

公司发布2024年一季度报。报告期内，公司实现营收797.71亿元，同比-10.41%；实现归母净利润105.10亿元，同比+7.00%；实现扣非后归母净利润92.47亿元，同比+18.56%；实现销售毛利率26.42%，环比提升5.15pcts。

点评：

■ **公司Q1出货近95GWh，稳居全球龙头地位。**2024Q1公司实现电池系统出货量约为95GWh，同/环比+18.8%/-20.8%，其中动力电池系统和储能电池系统销量分别约为76/19GWh，超出市场预期。公司全球动力和储能电池市场份额位居全球首位。根据SNE Research数据，2024年1-2月公司全球动力电池使用量市占率为38.4%，同比+4.8pcts。我们预计2024年公司出货量达476GWh，同比+22.1%，其中动力电池/储能电池系统分别为387/89GWh，同比分别+20.6%/+29.0%。

■ **公司盈利能力回升，单Wh盈利能力稳健。**2024Q1公司营收同比-10.41%，主要系原料锂盐价格持续下行导致锂电销售单价下行。根据鑫椏资讯数据，2024年3月29日方形铁锂电池包/方形三元（高镍）电池包销售均价分别降至0.545/0.775元/Wh，比2023年3月31日均价减少37.0%/27.9%。2024Q1公司销售毛利率增至26.42%，同比上涨5.15pcts，主要得益于公司单Wh的绝对收益保持稳定，同时产品单价下降。

■ **公司新品陆续发布，展现公司技术领先性。**报告期内，公司神行电池开始大规模量产交付，全球首发落地小米汽车SU7，通过独创的高比能磷酸铁锂材料，电芯能量密度提升10%，和小米联合开发的CTB一体化技术，电池系统体积利用率达到77.8%，业界首次实现磷酸铁锂电池续航超800公里；公司5G快充麒麟电池装车理想纯电MVP MEGA；公司磐石高安全滑板底盘首发落地阿维塔品牌车型，今年将实现量产。储能电池系统方面，公司近期发布了全球首款5年零衰减、6.25MWh高能量，多维真安全的“天恒”储能系统，在标准20尺集装箱内实现能量密度的提升。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	328,594	400,917	402,227	463,319	513,591
YOY(%)	152.1	22.0	0.3	15.2	10.9
净利润(百万元)	30,729	44,121	60,673	72,745	82,901
YOY(%)	92.9	43.6	37.5	19.9	14.0
毛利率(%)	20.3	22.9	25.8	25.3	24.9
净利率(%)	9.4	11.0	15.1	15.7	16.1
ROE(%)	18.7	22.3	24.0	22.7	20.9
EPS(摊薄/元)	6.99	10.03	13.79	16.54	18.85
P/E(倍)	28.1	19.5	14.2	11.9	10.4
P/B(倍)	5.2	4.4	3.4	2.7	2.2

- **投资建议：**受动力及储能新技术新产品密集发布影响，我们上调公司 24-26 年盈利预测，预计 24-26 年公司归母净利润分别为 606.73/727.45/829.01 亿元（原预测值为 573.01/692.1/791.89 亿元，分别上调 5.9%/5.1%/4.7%），对应 4 月 17 日收盘价 PE 分别为 14.2/11.9/10.4 倍，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 市场需求不及预期风险：随着全球新能源汽车渗透率进一步提升，市场需求增长率将可能放缓，将影响新能源汽车产销量，进而对锂电池行业的发展产生不利影响。2) 技术路线变化风险：全球众多知名车企、电池企业、材料企业、研究机构等纷纷加大对新技术路线的研发，若出现可产业化、市场化、规模化发展的新技术路线和新产品，产业链现有企业的市场竞争力将会受到影响。3) 原材料价格波动风险：动力电池材料受锂、镍、钴等大宗商品和化工原料价格的影响较大。若原材料价格大幅上涨，对中下游电池材料和电芯制造环节的成本将形成较大压力。4) 市场竞争加剧风险：近年来锂离子电池市场快速发展，不断吸引新进入者参与竞争，同时现有产业链企业也纷纷扩充产能，市场竞争日趋激烈，目前行业内企业未来发展面临一定的市场竞争加剧风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	449,788	564,808	705,506	814,038
现金	264,307	378,001	489,954	574,777
应收票据及应收账款	121,296	106,153	122,276	135,543
其他应收款	3,439	7,895	9,094	10,081
预付账款	6,963	15,444	17,790	19,720
存货	45,434	43,844	50,876	56,717
其他流动资产	8,351	13,472	15,517	17,199
非流动资产	267,380	216,778	150,953	145,312
长期投资	50,028	52,523	55,192	57,878
固定资产	115,766	77,524	23,884	17,907
无形资产	15,676	14,892	14,108	13,324
其他非流动资产	85,911	71,839	57,768	56,203
资产总计	717,168	781,586	856,459	959,350
流动负债	287,001	334,653	387,477	431,330
短期借款	15,181	0	0	0
应付票据及应付账款	194,554	257,236	298,492	332,765
其他流动负债	77,266	77,417	88,985	98,565
非流动负债	210,284	166,056	114,975	90,675
长期借款	102,969	58,742	7,661	-16,640
其他非流动负债	107,315	107,315	107,315	107,315
负债合计	497,285	500,709	502,452	522,005
少数股东权益	22,175	27,595	34,093	41,499
股本	4,399	4,399	4,399	4,399
资本公积	87,907	87,907	87,907	87,907
留存收益	105,402	160,975	227,607	303,540
归属母公司股东权益	197,708	253,282	319,913	395,846
负债和股东权益	717,168	781,586	856,459	959,350

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	92,709	188,526	170,249	108,494
净利润	46,761	66,093	79,244	90,306
折旧摊销	22,528	71,097	84,495	22,327
财务费用	-4,928	-5,385	-10,472	-14,542
投资损失	-3,189	-4,495	-5,169	-5,686
营运资金变动	25,875	61,507	24,080	20,144
其他经营现金流	5,661	-291	-1,927	-4,055
投资活动现金流	-29,188	-15,709	-11,573	-6,945
资本支出	-24,257	18,000	16,000	14,000
长期投资	1,680	3,680	6,180	9,180
其他投资现金流	-6,610	-37,389	-33,753	-30,125
筹资活动现金流	14,716	-59,123	-46,723	-16,725
短期借款	766	-15,181	0	0
长期借款	24,120	-44,228	-51,081	-24,300
其他筹资现金流	-10,169	286	4,358	7,575
现金净增加额	80,419	113,694	111,954	84,823

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	400,917	402,227	463,319	513,591
营业成本	309,070	298,255	346,090	385,828
税金及附加	1,696	1,438	1,656	1,836
营业费用	17,954	15,026	17,308	19,186
管理费用	8,462	8,489	9,779	10,840
研发费用	18,356	18,416	21,213	23,515
财务费用	-4,928	-5,385	-10,472	-14,542
资产减值损失	-5,854	-5,204	-5,994	-6,644
信用减值损失	-254	-566	-652	-723
其他收益	6,267	7,521	8,649	9,514
公允价值变动收益	46	100	150	200
投资净收益	3,189	4,495	5,169	5,686
资产处置收益	17	-4	-4	-4
营业利润	53,718	72,330	85,063	94,957
营业外收入	504	1,962	3,962	6,462
营业外支出	308	245	245	245
利润总额	53,914	74,047	88,780	101,174
所得税	7,153	7,954	9,537	10,868
净利润	46,761	66,093	79,244	90,306
少数股东损益	2,640	5,420	6,498	7,406
归属母公司净利润	44,121	60,673	72,745	82,901
EBITDA	71,515	139,759	162,802	108,959
EPS (元)	10.03	13.79	16.54	18.85

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	22.0	0.3	15.2	10.9
营业利润(%)	45.9	34.6	17.6	11.6
归属于母公司净利润(%)	43.6	37.5	19.9	14.0
获利能力				
毛利率(%)	22.9	25.8	25.3	24.9
净利率(%)	11.0	15.1	15.7	16.1
ROE(%)	22.3	24.0	22.7	20.9
ROIC(%)	38.1	45.6	349.8	-118.9
偿债能力				
资产负债率(%)	69.3	64.1	58.7	54.4
净负债比率(%)	-66.5	-113.7	-136.2	-135.2
流动比率	1.6	1.7	1.8	1.9
速动比率	1.4	1.5	1.6	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.4	3.9	3.9	3.9
应付账款周转率	2.6	2.4	2.4	2.4
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	10.03	13.79	16.54	18.85
每股经营现金流(最新摊薄)	21.07	42.86	38.70	24.66
每股净资产(最新摊薄)	44.94	57.58	72.72	89.98
估值比率				
P/E	19.5	14.2	11.9	10.4
P/B	4.4	3.4	2.7	2.2
EV/EBITDA	9.1	4.5	3.0	3.6

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层