

业绩符合预期，盈利能力强劲

2025 年 03 月 16 日

➤ **事件。**2025 年 3 月 14 日，公司发布 2024 年年度业绩报告。2024 年，公司实现营业收入 3620 亿元，同比下降 9.7%，归母净利润 507 亿元，同比增长 15.01%。扣非后归母净利 450 亿元，同比增长 12.23%。出货量，24 年全年出货量 475Gwh，去年同期为 390Gwh，同比增速为 21.79%。24 年单 Gwh 盈利约为 1.06 亿元，23 年约为 1.13 亿元，单位盈利能力稳定，对比 22 年单 Gwh 盈利约为 1.06 亿元，公司连续三年单位盈利能力稳定，体现公司在电池环节有较强的议价权。

➤ **Q4 情况：营收和净利：**公司 2024Q4 营收 1029.68 亿元，同增-3.08%，环增 11.58%，归母净利润为 147.44 亿元，同增 13.62%，环增 12.24%，扣非后归母净利润为 128.17 亿元，同减 2.24%，环增 5.73%。毛利率：2024Q4 毛利率 15.04%，同减 10.63pct，环减 16.13pct。

➤ **创新不止，竞争力持续增强。研发领先** 3 月 12 日，全球知识产权与科技信息分析的权威机构科睿唯安 (Clarivate) 发布 2025 年度《全球百强创新机构》报告，宁德时代成为全球锂电领域唯一代表企业。标志着宁德时代的研发能力与其前沿技术布局获国际权威机构认可。公司在固态电池及机器人等领域也均有布局，据《经济日报》报道，公司已建成全固态电池中试生产线，正进行工艺优化与产品验证，预计 27 年小批量生产。**产品矩阵全面**，乘用车公司推出了以麒麟电池和神行电池为代表的系列产品，混动乘用车推出了骁遥电池，领克 900 同级首搭骁遥超级增混电池；商用车方面公司推出了天行电池系列；在储能方面公司推出了天恒储能系统，并斩获马斯达尔全球最大的电池储能项目，规模达到 19Gwh。

➤ **多维度增长曲线，保障持续领先。出海方面：**公司通过 LRS 技术授权的模式跟福特等海外车企合作，轻资产输出模式，规避了在地缘政治中产生的投资风险，有力提升其全球竞争力。**新产品方面：**公司继续围绕以推动移动化石能源替代、固定化石能源替代为核心战略，将动力电池公司不断拓展至工程机械、船舶、航空器等新兴应用场景。在滑板底盘、乘用车重卡等场景换电，开拓新的业务增长曲线。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年实现营收 4415、5311、6278 亿元，同比增速分别为 22%、20.3%、18.2%，归母净利润为 669、806、966 亿元，同比分别为 31.9%、20.5%、19.8%，当前时点对应 PE 为 17、14、12 倍，考虑到公司盈利能力持续稳定，技术领先，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新能源车销量不及预期，行业竞争加剧，原材料波动超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	362,013	441,488	531,080	627,802
增长率 (%)	-9.7	22.0	20.3	18.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	50,745	66,930	80,635	96,562
增长率 (%)	15.0	31.9	20.5	19.8
每股收益 (元)	11.52	15.20	18.31	21.93
PE	23	17	14	12
PB	4.7	3.7	3.0	2.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 3 月 14 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

262.00 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xizi yi@mszq.com

相关研究

1.宁德时代 (300750.SZ) 2024 年年度业绩预告点评:业绩符合预期，多版图业务扩展彰显长期潜力-2025/01/22

2.宁德时代 (300750.SZ) 2024 年三季报点评：业绩符合预期，毛利率稳步提升-2024/10/19

3.宁德时代 (300750.SZ) 2024 年半年报点评：业绩再超预期，竞争力稳步提升-2024/07/27

4.宁德时代 (300750.SZ) 2024 年一季报点评:业绩超预期，新技术加速落地，龙头地位愈加巩固-2024/04/16

5.宁德时代 (300750.SZ) 年报点评：盈利能力强劲，市占率持续提升，竞争优势明显-2024/03/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	362,013	441,488	531,080	627,802
营业成本	273,519	329,874	400,562	475,510
营业税金及附加	2,057	2,649	3,186	3,767
销售费用	3,563	4,856	5,842	6,906
管理费用	9,690	11,479	13,277	15,067
研发费用	18,607	21,633	24,961	28,879
EBIT	61,465	82,427	95,561	111,098
财务费用	-4,132	-4,835	-6,987	-9,560
资产减值损失	-8,423	-8,144	-7,482	-6,947
投资收益	3,988	5,298	6,373	7,534
营业利润	64,052	84,417	101,439	121,244
营业外收支	-870	-650	-520	-390
利润总额	63,182	83,767	100,919	120,854
所得税	9,175	12,565	15,138	18,128
净利润	54,007	71,202	85,782	102,726
归属于母公司净利润	50,745	66,930	80,635	96,562
EBITDA	86,403	107,519	121,346	137,664

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	303,512	375,241	461,015	566,095
应收账款及票据	64,266	66,199	73,042	77,873
预付款项	5,970	6,597	7,210	7,608
存货	59,836	60,733	69,906	77,384
其他流动资产	76,559	76,481	87,739	99,973
流动资产合计	510,142	585,251	698,913	828,933
长期股权投资	54,792	54,792	54,792	54,792
固定资产	112,589	127,207	141,646	156,213
无形资产	14,420	15,863	15,726	15,689
非流动资产合计	276,516	291,151	298,528	301,217
资产合计	786,658	876,403	997,441	1,130,15
短期借款	19,696	19,696	19,696	19,696
应付账款及票据	198,334	216,903	246,922	273,581
其他流动负债	99,142	104,507	116,861	128,762
流动负债合计	317,172	341,106	383,479	422,039
长期借款	81,238	81,238	81,238	81,238
其他长期负债	114,792	114,797	114,798	114,797
非流动负债合计	196,030	196,035	196,037	196,036
负债合计	513,202	537,141	579,516	618,075
股本	4,403	4,403	4,403	4,403
少数股东权益	26,526	30,798	35,945	42,109
股东权益合计	273,456	339,261	417,925	512,076
负债和股东权益合计	786,658	876,403	997,441	1,130,15

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-9.70	21.95	20.29	18.21
EBIT 增长率	20.09	34.11	15.93	16.26
净利润增长率	15.01	31.89	20.48	19.75
盈利能力 (%)				
毛利率	24.44	25.28	24.58	24.26
净利率	14.02	15.16	15.18	15.38
总资产收益率 ROA	6.45	7.64	8.08	8.54
净资产收益率 ROE	20.55	21.70	21.11	20.55
偿债能力				
流动比率	1.61	1.72	1.82	1.96
速动比率	1.38	1.50	1.60	1.75
现金比率	0.96	1.10	1.20	1.34
资产负债率 (%)	65.24	61.29	58.10	54.69
经营效率				
应收账款周转天数	64.66	55.00	50.00	45.00
存货周转天数	79.85	70.00	65.00	60.00
总资产周转率	0.48	0.53	0.57	0.59
每股指标 (元)				
每股收益	11.52	15.20	18.31	21.93
每股净资产	56.08	70.05	86.75	106.73
每股经营现金流	22.03	27.72	29.63	33.20
每股股利	4.55	1.62	1.95	2.33
估值分析				
PE	23	17	14	12
PB	4.7	3.7	3.0	2.5
EV/EBITDA	11.42	9.18	8.13	7.17
股息收益率 (%)	1.74	0.62	0.74	0.89

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	54,007	71,202	85,782	102,726
折旧和摊销	24,938	25,092	25,785	26,566
营运资金变动	14,775	17,093	12,549	12,450
经营活动现金流	96,990	122,083	130,452	146,204
资本开支	-31,105	-45,990	-39,737	-35,811
投资	-20,385	0	0	0
投资活动现金流	-48,875	-40,692	-33,291	-28,277
股权募资	2,560	0	0	0
债务募资	10,568	5	2	-1
筹资活动现金流	-14,524	-9,662	-11,387	-12,847
现金净流量	31,994	71,729	85,774	105,080

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048