

“神行”电池发布，锂电龙头技术优势持续领先

宁德时代 (300750.SZ)

推荐 (维持评级)

核心观点:

- **事件:** 2023年8月16日,宁德时代首次召开线下新品发布会。公司推出全球首款磷酸铁锂4C超充电电池——“神行”超充电电池。
- **材料全面升级打造性能怪兽。** 电池充电本质是锂离子从正极脱嵌,经电解液/隔膜传输,最终嵌入负极。公司超充技术得益于:正极纳米化LPF材料,超电子网技术提升充电时锂离子脱嵌速度;负极石墨表面改性升级,快离子环技术增加锂离子嵌入通道,提升充电时的嵌入速度;电解液升级超高导配方,降低浓度同时减少溶剂对锂离子束缚,提升电导率,同时优化了电解液与负极间的SEI膜,降低锂离子穿透阻力;高孔隙率隔膜进一步提升锂离子传输效率。最终完成全球首款LPF4C超充电电池,充电10min实现400km续航,在-10℃低温下也能实现2C左右快充且性能无衰减,结合CTP3.0技术可轻松实现单车续航700km。对比目前主流LPF电池0.5-1C倍率,公司产品领先优势凸显。
- **极致安全、制造领先加速产品落地。** 公司在材料上使用改良电解液+涂层隔膜为电池安全上了双保险,在电池管理上通过智能算法对全局温场进行管控检测,克服快速补能带来的诸多安全挑战,实现PPB级别的极致安全。同时,公司凭借自身极限制造能力,将借助全球唯二的两个锂电灯塔工厂为神行电池落地保驾护航。公司计划神行电池已开始生产,年底大规模量产,24Q1正式上市。
- **快充/超充浪潮掀起新一轮行业红利。** 据中汽协调研,补能焦虑是提升电动车渗透率重要路径之一。2022年起行业正式进入到低压/低倍率(80kW:400V*200A)向高压/高倍率(480kW:800V*600A)过渡期,保时捷率先推出800V平台产品,国内比亚迪、广汽、长城迅速跟进,目前小鹏、埃安已推出3C+超充车型。此外,基建升级趋势明显,国网数据显示2021年前80kW比例超60%,2022/2023年160kW直流快充桩占比迅速提升至57%/58%。宁德此次高调发布LPF超充电电池,再次验证快充/超充技术已是大势所趋,相关的高压电池材料、充电设备、整车企业或率先获利。
- **半年报超预期。** 据SNE Research,23H1公司全球装车量市占率36.8%,同增1.4pcts,龙头地位稳固。受益于市场份额持续提升,叠加碳酸锂降价下电池环节盈利持续修复,公司23H1营收1892亿元,同增68%,归母净利207亿元,同增154%;Q2营收1002亿元,同环比+56%/+13%,归母净利109亿元,同环比+63%/+11%;毛利率/净利率为22%/11%,环比均微增,业绩略超预期。
- **投资建议:** 作为全球锂电池的绝对龙头,公司无论在技术引领、客户资源、产业链布局、成本控制等方面都有明显优势。预计2023/2024年营收4,813.90/6,392.86亿元,归母净利472.42/646.40亿元,EPS为10.75/14.70元,对应PE为21.3/15.6倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 新能源汽车销量不及预期;产业政策变化带来的风险;产能投产不及预期的风险;技术推广不及预期的风险。

分析师

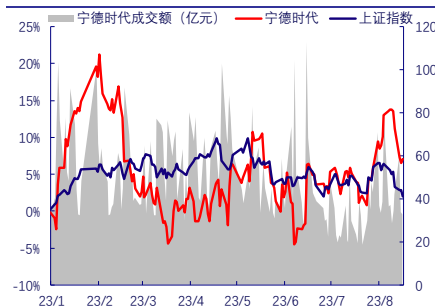
周然

☎: (8610) 8092 7636

✉: zhouran@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130514020001

公司股价表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

市场数据

时间 23.08.17

A股收盘价(元)	235.25
A股一年内最高价(元)	476.80
A股一年内最低价(元)	207.30
上证指数	3,163.74
总股本(亿股)	43.96
实际流通A股(亿股)	38.83
流通A股市值(亿元)	9,134.63

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

- 1、【银河电新周然团队】电新行业_锂电行业2023年中期投资策略:景气度全面向好,政策发力开启新一轮增长周期_230710
- 2、【银河电新周然团队】公司点评_宁德时代(300750)_年报业绩点评:市占率进一步提升,盈利能力修复明显_230313

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然，工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事电力、环保、燃气、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn