

公司点评

宁德时代(300750.SZ)

电力设备 | 电池

业绩高增，盈利能力继续修复

2022年10月12日

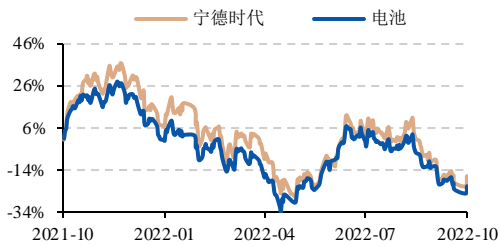
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	416.30
52周价格区间(元)	368.50-688.00
总市值(百万)	1015968.10
流通市值(百万)	824551.60
总股本(万股)	244047.20
流通股(万股)	198066.70

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
宁德时代	-7.81	-22.96	-21.95
电池	-10.68	-24.41	-25.57

周策

执业证书编号:S0530519020001  
zhouce67@hncasing.com

杨鑫

yangxin13@hncasing.com

分析师

研究助理

相关报告

1 二季度盈利修复，下半年有望量价齐升  
2022-08-25

预测指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万元)	50,319	130,355	336,234	411,049	532,364
净利润(百万元)	5,583	15,931	29,436	48,058	62,558
每股收益(元)	2.29	6.53	12.06	19.69	25.63
每股净资产(元)	26.31	34.63	64.30	82.64	106.50
P/E	181.96	63.77	34.51	21.14	16.24
P/B	15.82	12.02	6.47	5.04	3.91

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布业绩预告, 2022 年前三季度预计实现归母净利润 165-180 亿元, 同比增长 112.87%-132.22%。公司第三季度预计实现归母净利润 88-98 亿元, 同比增长 169.33%-199.94%, 环比增长 31.84%-46.82%。
- **行业快速发展, 公司产品力和产能行业领先。** 公司业绩同比上年快速增长的主要原因为: 1) 随着国内外新能源行业快速发展, 动力电池及储能产业的市场持续增长。2) 公司不断推出行业领先的产品解决方案, 加强市场开拓力度, 加之前期布局的产能释放, 产销量明显提升, 推动公司全球市场地位持续领先的同时, 也实现了盈利规模的快速增长。
- **预计公司三季度出货近 90GWh, 环比增长 40% 以上, 单位盈利继续提升。** 我们预计公司三季度排产超 100GWh, 出货量近 90GWh, 出货量环比二季度提升 40% 以上。继二季度动力电池涨价落地之后, 三季度仍有部分重要动力电池客户涨价落地。同时, 储能电池低价订单逐步交付完毕, 因此三季度低价订单占比降低, 储能电池整体价格提升, 单 wh 盈利继续提升。
- **8 月公司全球装车量 18GWh, 市场份额 39.3%:** 据 SNE Research, 2022 年 1-8 月公司全球动力电池装机量为 102.2GWh, 同比增长 114.7%, 占据 35.5% 市场份额, 同比提升 5.9pct。8 月公司全球装车量 18GWh, 市场份额 39.3%, 同比提升了 6.7pcts。公司虽然在国内的市占率有所减少, 但是在全局的份额是快速增长的, 说明公司产品已经开始发力海外, 未来更大的动力电池市场在美国和欧洲, 我们持续关注公司应对美国《削减通胀法案》的相关措施。
- **投资建议:** 我们预计 2022-2024 年分别实现营业收入 3362.34/4110.49/5323.64 亿元, 分别实现归母净利润 294.36/480.58/625.58 亿元, 对应 EPS 分别为 12.06/19.69/25.63 元, 当前股价对应 PE 分别为 34.51/21.14/16.24 倍。公司作为全球动力电池龙头, 同时储能业务快速增长, 我们继续看好公司中长期发展机遇,

---

维持“买入”评级。

- 风险提示：新能源车销量不及预期；技术路线出现重大变化；行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
营业收入	50,319.	130,35	336,23	411,04	532,36	营业收入	50,319.	130,355	336,234	411,049	532,364
减: 营业成本	36,349.	96,093.	268,59	314,83	408,81	增长率(%)	9.90	159.06	157.94	22.25	29.51
营业税金及附加	295.13	486.53	1,742.0	2,129.6	2,758.1	归属母公司股东净利润	5,583.3	15,931.	29,436.	48,058.	62,558.
营业费用	2,216.7	4,367.8	8,405.8	9,865.2	12,244.	增长率(%)	22.43	185.34	84.77	63.27	30.17
管理费用	1,768.1	3,368.9	5,379.7	6,371.2	7,985.4	每股收益(EPS)	2.29	6.53	12.06	19.69	25.63
研发费用	3,569.3	7,691.4	13,113.	15,414.	18,632.	每股股利(DPS)	0.23	0.00	0.83	1.36	1.77
财务费用	-712.64	-641.20	1,733.7	1,414.7	1,304.4	每股经营现金流	7.55	17.54	38.38	34.50	54.43
减值损失	-1,169.	-2,047.	-5,281.	-6,457.	-8,362.	销售毛利率	0.28	0.26	0.20	0.23	0.23
加: 投资收益	-117.65	1,232.7	3,047.5	3,361.5	3,499.5	销售净利率	0.12	0.14	0.10	0.13	0.13
公允价值变动损益	286.92	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.09	0.19	0.19	0.24	0.24
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.28	0.66	0.65	0.92	0.71
<b>营业利润</b>	<b>6,959.4</b>	<b>19,823.</b>	<b>36,167.</b>	<b>59,067.</b>	<b>76,897.</b>	市盈率(P/E)	181.96	63.77	34.51	21.14	16.24
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	15.82	12.02	6.47	5.04	3.91
<b>利润总额</b>	<b>6,982.5</b>	<b>19,887.</b>	<b>36,197.</b>	<b>59,097.</b>	<b>76,927.</b>	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	878.64	2,026.4	3,688.3	6,021.7	7,838.5	<b>主要财务指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
<b>净利润</b>	<b>6,103.9</b>	<b>17,860.</b>	<b>32,508.</b>	<b>53,075.</b>	<b>69,088.</b>	收益率					
减: 少数股东损益	520.58	1,929.4	3,072.6	5,016.6	6,530.1	毛利率	27.76%	26.28%	20.12%	23.41%	23.21%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>5,583.3</b>	<b>15,931.</b>	<b>29,436.</b>	<b>48,058.</b>	<b>62,558.</b>	三费/销售收入	9.34%	6.43%	4.62%	4.29%	4.05%
<b>资产负债表</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	EBIT/销售收入	12.46%	14.76%	11.28%	14.72%	14.70%
货币资金	68,424.	89,071.	169,09	188,64	244,00	EBITDA/销售收入	22.13%	19.63%	14.94%	19.95%	20.70%
交易性金融资产	4,618.4	1,607.0	1,607.0	1,607.0	1,607.0	销售净利率	12.13%	13.70%	9.67%	12.91%	12.98%
应收和预付款项	22,243.	38,247.	127,77	156,20	202,30	资产获利率					
其他应收款(合计)	3,303.9	3,114.9	21,219.	25,941.	33,597.	ROE	8.70%	18.85%	18.76%	23.83%	24.07%
存货	13,224.	40,199.	101,67	119,17	154,75	ROA	3.56%	5.18%	4.92%	6.73%	6.92%
其他流动资产	1,050.7	5,493.8	11,097.	13,566.	17,570.	ROIC	27.96%	66.41%	64.92%	92.26%	70.97%
长期股权投资	4,813.0	10,949.	13,838.	17,041.	20,382.	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	1,997.0	13,021.	13,021.	13,021.	13,021.	资产负债率	55.82%	69.90%	71.88%	69.49%	68.74%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	16.58%	17.05%	9.85%	13.86%	13.16%
固定资产和在建工程	25,372.	72,952.	107,04	148,94	187,69	带息债务/总负债	30.64%	23.48%	9.52%	8.72%	6.72%
无形资产和开发支出	2,665.8	5,007.4	4,260.8	3,514.2	2,767.6	流动比率	2.05	1.19	1.20	1.19	1.18
其他非流动资产	8,905.4	28,001.	27,080.	26,448.	26,448.	速动比率	1.78	0.84	0.86	0.85	0.85
<b>资产总计</b>	<b>156,61</b>	<b>307,66</b>	<b>597,71</b>	<b>714,11</b>	<b>904,16</b>	股利支付率	10.01%	0.00%	6.89%	6.89%	6.89%
短期借款	6,335.0	12,123.	0.00	0.00	0.00	收益留存率	89.99%	100.00	93.11%	93.11%	93.11%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	39,657.	120,89	324,51	381,12	494,84	总资产周转率	0.32	0.42	0.56	0.58	0.59
长期借款	20,450.	38,369.	40,880.	43,276.	41,734.	固定资产周转率	2.56	3.11	5.73	4.23	3.88
其他负债	20,980.	43,659.	64,216.	71,841.	84,936.	应收账款周转率	4.43	4.30	4.68	4.68	4.68
<b>负债合计</b>	<b>87,423.</b>	<b>215,04</b>	<b>429,60</b>	<b>496,24</b>	<b>621,51</b>	存货周转率	2.75	2.39	2.64	2.64	2.64
股本	2,329.4	2,330.8	2,440.6	2,440.6	2,440.6	<b>估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	41,662.	43,163.	88,053.	88,053.	88,053.	EBIT	6,269.9	19,245.	37,930.	60,512.	78,231.
留存收益	20,215.	39,018.	66,426.	111,175	169,42	EBITDA	11,137.	25,592.	50,216.	81,989.	110,225
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>64,207.</b>	<b>84,513.</b>	<b>156,92</b>	<b>201,66</b>	<b>259,91</b>	NOPLAT	5,218.6	17,248.	34,048.	54,329.	70,243.
少数股东权益	4,987.4	8,108.9	11,181.	16,198.	22,728.	净利润	5,583.3	15,931.	29,436.	48,058.	62,558.
股东权益合计	69,194.	92,622.	168,10	217,86	282,64	EPS	2.29	6.53	12.06	19.69	25.63
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>156,61</b>	<b>307,66</b>	<b>597,71</b>	<b>714,11</b>	<b>904,16</b>	BPS	26.31	34.63	64.30	82.64	106.50
<b>现金流量表</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	PE	181.96	63.77	34.51	21.14	16.24
经营性现金净流量	18,429.	42,817.	93,673.	84,196.	132,84	PEG	8.11	0.34	0.41	0.33	0.54
投资性现金净流量	-15,052	-53,781	-45,281	-62,313	-70,327	PB	15.82	12.02	6.47	5.04	3.91
筹资性现金净流量	37,431.	23,658.	31,626.	-2,329.	-7,155.	PS	20.19	7.79	3.02	2.47	1.91
现金流量净额	40,231.	11,983.	80,018.	19,553.	55,361.	PCF	55.13	23.73	10.85	12.07	7.65

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438