



2022-10-25

公司点评报告

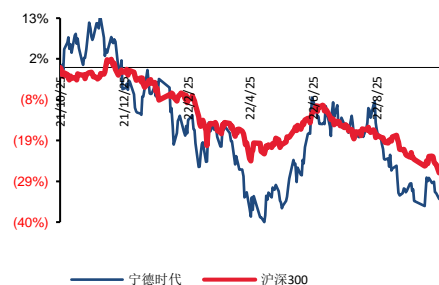
买入/维持

宁德时代(300750)

电力设备 电池

业绩超预期，长期量利向好确定性强

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,440/1,981
总市值/流通(百万元)	985,999/800,229
12 个月最高/最低(元)	688.00/368.50

相关研究报告:

宁德时代(300750)《锂电王者强势归来，持续引领行业变革》
--2022/08/24

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522080001

事件：公司发布 2022 年第三季度报告，2022 年 1-9 月公司实现营业收入 2103.40 亿元，同比+186.72%，实现归母净利润 175.92 亿元，同比+126.95%。

业绩超预期，盈利水平持续向上。公司 Q3 营业收入 973.69 亿元，同比+232.47%，环比+51.45%，实现归母净利润 94.24 亿元，同比+188.42%，环比+41.18%，业绩超预期，盈利水平持续向上。

规模效应演绎+顺价持续落地，主营业务盈利能力持续提升。我们认为公司盈利能力在出货加速+顺价持续落地的背景下持续提升：

(1) 动力与储能电池出货高增，预计公司 Q3 电池出货总量在 90GWh 以上，其中储能电池为 18GWh 左右，动力电池单 Wh 净利为 0.07 元以上，规模效应进一步演绎，量利双增，预计全年电池出货 300GWh 左右；(2) 大储顺价持续落地，低价订单大多应已完成交付，收入-成本错配格局已大幅好转，回归合理利润空间，我们测算储能电池单位盈利有望恢复至 0.04 元/Wh 以上，毛利率恢复到 10%以上；(3) 技术专利授权/许可等收入（与电池收入成一定比率）稳定贡献可观利润。规模与技术双领先加持下公司主营业务盈利能力持续提升。

研发制造领先+资源版图全面拓展，长期量利向好确定性强。公司研发制造水平领先，客户群质量及广度可观，市场地位进一步稳固：(1) 动力电池基本盘持续扩容，量利齐升：SNE 统计显示，2022 年 8 月公司动力电池装机量全球市占率为 39.3%，创单月历史新高；继麒麟电池配套车型重磅发布后，公司近期斩获宝马新世代系列电池订单，大圆柱路线后发先至，彰显研发实力，高效研发+极限制造保障长期品牌溢价与成本优势。(2) 储能业务打开新空间：近期接连斩获 FlexGen 及 Primergy 大单，示范效应下储能业务出货翻倍高增可期；(3) 资源版图全面拓展推动长期降本：公司上游资源端全面布局，宜春锂矿开采按计划稳步推进，锂资源布局兑现有望加速；近期取得洛阳钼业 24.68%股权，加码布局钴、镍资源，金属资源自供率稳步提升，优化供应链稳定性与成本控制能力，长期量利向好确定性强。

投资建议：公司量利齐升超预期，长期维持高盈利水平确定性强，我们上调盈利预测值，预计 2022-2024 年公司营业收入分别为 3369.67 (+215.93)/4446.81 (+310.83)/5800.51 (+562.64) 亿元，同比增长 158.50%/31.97%/30.44%。归母净利分别为 286.85(+37.97)/432.65 (+32.15)/596.54 (49.54) 亿元，同比增长 80.06%/50.83%/37.88%。EPS 为 11.75 (+1.56)/17.73 (+1.32)/24.44 (+2.03) 元，当前股价对应 PE 为 34/23/17。维持“买入”评级。

风险提示：需求不及预期、原材料价格大幅上涨、公司扩产进度不及预期、出海进程不及预期

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	130356	336967	444681	580051
(+/-%)	159.06	158.50	31.97	30.44
净利润(百万元)	15931	28685	43265	59654
(+/-%)	185.34	80.06	50.83	37.88
摊薄每股收益(元)	6.88	11.75	17.73	24.44
市盈率(PE)	85.51	34.37	22.79	16.53

资料来源：Wind，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。