

买入（维持）

Q3 业绩稳健增长，全球份额稳步提升

宁德时代（300750）2023年三季报点评

2023年10月23日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

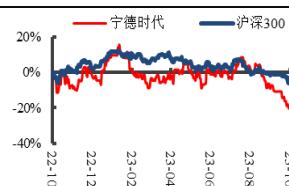
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2023年10月20日

收盘价(元)	181.00
总市值(亿元)	7958.98
总股本(亿股)	43.97
流通股本(亿股)	38.93
ROE(TTM)	24.59%
12月最高价(元)	263.16
12月最低价(元)	179.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司近日发布2023年三季度报告。

点评：

- **2023年前三季度业绩同比维持高增表现，经营现金流明显改善。**公司2023年前三季度实现营收2946.77亿元，同比增长40.1%；归母净利润311.45亿元，同比增长77.05%。毛利率21.92%，同比上升2.17pct。期间费用率10.24%，同比上升0.62pct，销售费用率、管理费用率、财务费用率同比均有所上升。研发费用148.76亿元，同比增长40.65%，研发费用率5.05%，同比基本持平。净利率11.03%，同比上升1.7pct。经营活动现金流净额526.54亿元，同比增长102.76%。Q3末货币资金达2338亿元，较年初增长22.4%，现金储备充裕。
- **2023Q3营收净利增速放缓，盈利能力保持相对稳定。**公司2023Q3实现营收1054.31亿元，同比增长8.28%，环比增长5.21%；归母净利润104.28亿元，同比增长10.66%，环比下降4.28%。公司为应对价格压力，Q3在动力电池端对车企客户采取返利措施，导致业绩增速放缓，但盈利能力相对稳定。毛利率22.42%，同比上升3.15pct，环比上升0.46pct。净利率10.47%，同比上升0.24pct，环比下降0.9pct。Q3财务费用13.25亿元，同比增加189.3%，环比增加149.23%，主要系外汇波动所致。Q3资产减值损失9.45亿元，主要系对老产线重置评估计提减值所致。Q3末存货降至488.84亿元，较Q2末减少0.26亿元，库存控制稳定。Q3产能利用率约70%，较上半年的61%有所提升。
- **海外市场快速突破，全球份额稳步提升。**公司Q3电池销量近100GWh，动力电池占比约80%。根据SNE数据，2023年1-8月公司全球动力电池装车量158.3GWh，同比增长54.4%，市占率36.9%，同比提升1.3pct。海外份额达27.7%，同比提升6.9pct。其中，欧洲份额达34.9%，同比提升8.1pct；中美欧以外地区市占率达27.2%，同比提升9.8pct。
- **产品技术持续升级巩固市场竞争力。**公司针对高端、中高端、大众等不同市场需求进行多元布局，麒麟电池已实现量产交付，M3P电池将于年内量产装车，全球首款采用磷酸铁锂4C神行超充电池将在年底量产、明年Q1装车，阿维塔、奇瑞等将搭载，已发布凝聚态电池。在储能方面，公司坚持品质制胜，继推出了EnerOne、EnerOne Plus、EnerC后，又发布了更高集成度、更具经济性的EnerD。
- **投资建议：维持买入评级。**预计公司2023-2025年EPS分别为10.05元、12.72元、15.91元，对应PE分别为18倍、14倍、11倍。Q4市场需求有望环比增长，长期需求增长确定性高，公司持续技术升级和加快海外市场拓展巩固全球竞争力，全产业链布局成本优势凸显，维持公司买入评级。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

■ **风险提示:** 新能源汽车产销不及预期风险；储能需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新产品新技术迭代风险；原材料价格大幅波动风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	328593.99	430153.35	544465.58	664816.49
营业总成本	296572.56	382475.98	483377.74	587424.48
营业成本	262049.61	335266.89	426083.54	521753.86
营业税金及附加	907.48	1187.96	1503.66	1836.04
销售费用	11099.40	14410.14	17695.13	20609.31
管理费用	6978.67	9033.22	11433.78	13296.33
研发费用	15510	19357	23412	27257
财务费用	-2799.99	-1080.66	-2195.04	-3976.70
其他经营收益	5946.80	5841.08	6175.19	6542.71
其他收益	3037.34	3341.08	3675.19	4042.71
公允价值变动净收益	400.24	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2514.54	2500.00	2500.00	2500.00
营业利润	37968.23	53518.45	67263.02	83934.72
加: 营业外收入	159.43	0.00	0.00	0.00
减: 营业外支出	308.55	0.00	0.00	0.00
利润总额	37819.10	53518.45	67263.02	83934.72
减: 所得税	3215.71	5473.39	6482.52	7936.74
净利润	34603.39	48045.05	60780.51	75997.97
减: 少数股东损益	2727.98	3860.41	4851.84	6054.41
归母公司所有者的净利润	30729.16	44184.64	55928.67	69943.57
基本每股收益(元)	6.99	10.05	12.72	15.91
PE (倍)	25.90	18.01	14.23	11.38

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgza.com.cn