

公司点评

宁德时代(300750.SZ)

电力设备 | 电池

龙头地位稳固，神行电池引领新潮流

2024年03月19日

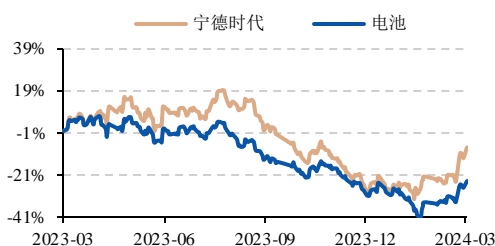
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

| | |
|------------|---------------|
| 当前价格(元) | 190.96 |
| 52周价格区间(元) | 140.75-410.37 |
| 总市值(百万) | 840040.92 |
| 流通市值(百万) | 743761.08 |
| 总股本(万股) | 439904.20 |
| 流通股(万股) | 389485.30 |

涨跌幅比较



| % | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|-------|--------|
| 宁德时代 | 17.27 | 23.20 | -7.96 |
| 电池 | 15.18 | 6.04 | -23.97 |

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

- 宁德时代(300750.SZ)三季报点评: 汇兑影响净利, 公司盈利能力稳定 2023-10-20
- 宁德时代(300750.SZ)2023年半年报点评: 盈利能力稳定, 境外收入快速提升 2023-07-27
- 宁德时代(300750.SZ)2022年报点评: 第四季度盈利持续修复, 电池出货全球领先 2023-03-13

| 预测指标 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 主营收入(亿元) | 3,285.94 | 4,009.17 | 4,201.13 | 5,072.94 | 5,978.36 |
| 归母净利润(亿元) | 307.29 | 441.21 | 455.00 | 564.73 | 686.29 |
| 每股收益(元) | 6.99 | 10.03 | 10.34 | 12.84 | 15.60 |
| 每股净资产(元) | 37.39 | 44.94 | 54.42 | 66.18 | 80.47 |
| P/E | 27.34 | 19.04 | 18.46 | 14.88 | 12.24 |
| P/B | 5.11 | 4.25 | 3.51 | 2.89 | 2.37 |

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布2023年年度报告, 2023年公司实现营收4009.17亿元, 同比增长22.01%, 实现归母净利441.21亿元, 同比增长43.58%。
- 盈利韧性凸显: 公司2023年第四季度实现营收1062.40亿元, 同比降低10.16%, 环比增长0.77%; 实现归母净利129.76亿元, 同比降低1.23%, 环比增长24.43%; 实现销售毛利率25.66%, 同比提升3.09pcts, 环比提升3.24pcts, 盈利韧性凸显。
- 国内外市场领先: 公司国内动力电池使用量171.9GWh, 同比增长28.7%, 以44.5%的市场份额连续7年位列第一, 助力理想、极氪、蔚来、问界、宝马等客户打造更具竞争力的产品。海外市场方面, 公司获得BMW、Daimler、Stellantis、VW、Hyundai、Honda等多家海外主流车企新定点, 海外动力电池使用量市占率为27.5%, 比去年同期提升4.7个百分点。此外, 2023年公司全球储能电池出货量市占率为40%, 连续3年位列全球第一。
- 持续推出新品, 打造“CATL inside”: 公司持续加大研发投入, 2023年研发费用投入达183.56亿元, 同比增长18.35%。公司持续推出高比能、超快充、高安全、长寿命的新产品, 发布了凝聚态电池和神行超充电池, M3P电池和5C麒麟电池实现量产装车。神行电池以缓解大众补能焦虑为出发点, 目前可实现常温4C快充, 阿维塔、哪吒、奇瑞、北汽新能源、东风岚图、广汽等已官方宣布将配套搭载神行电池, 我们认为神行电池兼具安全、性能和成本优势, 有望引领行业新潮流。
- 投资建议: 预计公司2024-2026年实现归母净利455.00/564.73/686.29亿元, 对应PE为18.46/14.88/12.24倍。考虑到公司为全球电池龙头企业, 盈利稳定, 电池品牌广受大众认可, 给予公司2024年22倍PE, 目标价227元, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 新能源车销量不及预期; 储能装机不及预期; 技术路线发生重大变化; 竞争格局恶化。

| 报表预测(单位: 亿元) | | | | | | 财务和估值数据摘要 | | | | | |
|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 利润表 | | | | | | 主要指标 | | | | | |
| | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 营业收入 | 3,285.94 | 4,009.17 | 4,201.13 | 5,072.94 | 5,978.36 | 营业收入 | 3,285.94 | 4,009.17 | 4,201.13 | 5,072.94 | 5,978.36 |
| 减: 营业成本 | 2,620.50 | 3,090.70 | 3,162.58 | 3,846.31 | 4,544.15 | 增长率(%) | 152.07 | 22.01 | 4.79 | 20.75 | 17.85 |
| 营业税金及附加 | 9.07 | 16.96 | 15.02 | 18.13 | 21.37 | 归属母公司股东净利润 | 307.29 | 441.21 | 455.00 | 564.73 | 686.29 |
| 营业费用 | 110.99 | 179.54 | 184.85 | 202.92 | 227.18 | 增长率(%) | 92.89 | 43.58 | 3.12 | 24.12 | 21.53 |
| 管理费用 | 69.79 | 84.62 | 92.42 | 106.53 | 113.59 | 每股收益(EPS) | 6.99 | 10.03 | 10.34 | 12.84 | 15.60 |
| 研发费用 | 155.10 | 183.56 | 189.05 | 223.21 | 257.07 | 每股股利(DPS) | 1.76 | 0.00 | 0.87 | 1.08 | 1.31 |
| 财务费用 | -28.00 | -49.28 | 37.74 | 20.80 | 5.97 | 每股经营现金流 | 13.88 | 21.07 | 24.92 | 26.12 | 29.01 |
| 减值损失 | -39.73 | -61.08 | -38.23 | -43.12 | -50.82 | 销售毛利率 | 0.20 | 0.23 | 0.25 | 0.24 | 0.24 |
| 加: 投资收益 | 25.15 | 31.89 | 28.89 | 32.03 | 33.41 | 销售净利率 | 0.10 | 0.12 | 0.12 | 0.12 | 0.13 |
| 公允价值变动损益 | 4.00 | 0.46 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 净资产收益率(ROE) | 0.19 | 0.22 | 0.19 | 0.19 | 0.19 |
| 其他经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 投入资本回报率(ROIC) | 0.58 | 0.49 | 0.52 | 0.94 | 1.82 |
| 营业利润 | 368.22 | 537.18 | 571.09 | 708.91 | 861.59 | 市盈率(P/E) | 27.34 | 19.04 | 18.46 | 14.88 | 12.24 |
| 加: 其他非经营损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 市净率(P/B) | 5.11 | 4.25 | 3.51 | 2.89 | 2.37 |
| 利润总额 | 366.73 | 539.14 | 571.46 | 709.28 | 861.96 | 股息率(分红/股价) | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.01 |
| 减: 所得税 | 32.16 | 71.53 | 75.82 | 94.10 | 114.36 | 主要财务指标 | | | | | |
| 净利润 | 334.57 | 467.61 | 495.64 | 615.17 | 747.60 | 收益率 | | | | | |
| 减: 少数股东损益 | 27.28 | 26.40 | 40.65 | 50.45 | 61.31 | 毛利率 | 20.25% | 22.91% | 24.72% | 24.18% | 23.99% |
| 归属母公司股东净利润 | 307.29 | 441.21 | 455.00 | 564.73 | 686.29 | 三费/销售收入 | 6.35% | 7.82% | 7.50% | 6.51% | 5.80% |
| 资产负债表 | | | | | | EBIT/销售收入 | | | | | |
| 货币资金 | 1,910.43 | 2,643.07 | 3,065.47 | 3,734.10 | 4,533.50 | EBITDA/销售收入 | 14.29% | 17.84% | 20.40% | 19.77% | 19.23% |
| 交易性金融资产 | 25.57 | 0.08 | 7.00 | 0.08 | 0.08 | 销售净利率 | 10.18% | 11.66% | 11.80% | 12.13% | 12.51% |
| 应收和预付款项 | 964.76 | 1,282.58 | 1,270.04 | 1,533.59 | 1,807.31 | 资产获利率 | | | | | |
| 其他应收款(合计) | 86.78 | 34.39 | 82.46 | 99.57 | 117.34 | ROE | 18.68% | 22.32% | 19.01% | 19.40% | 19.39% |
| 存货 | 766.69 | 454.34 | 904.41 | 1,099.93 | 1,299.50 | ROA | 5.11% | 6.15% | 5.60% | 6.14% | 6.58% |
| 其他流动资产 | 123.11 | 83.43 | 140.63 | 169.81 | 200.11 | ROIC | 58.49% | 48.97% | 52.39% | 93.59% | 182.14% |
| 长期股权投资 | 175.95 | 500.28 | 529.17 | 561.20 | 594.61 | 资本结构 | | | | | |
| 金融资产投资 | 231.37 | 169.45 | 169.45 | 169.45 | 169.45 | 资产负债率 | 70.56% | 69.34% | 67.32% | 64.97% | 62.46% |
| 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 投资资本/总资产 | 14.36% | 14.06% | 8.32% | 4.49% | 1.39% |
| 固定资产和在建工程 | 1,253.18 | 1,407.78 | 1,409.44 | 1,336.29 | 1,230.49 | 带息债务/总负债 | 21.99% | 23.76% | 14.67% | 9.13% | 4.56% |
| 无形资产和开发支出 | 102.44 | 163.84 | 137.71 | 111.58 | 85.46 | 流动比率 | 1.31 | 1.57 | 1.52 | 1.52 | 1.55 |
| 其他非流动资产 | 369.24 | 432.46 | 411.13 | 387.65 | 387.65 | 速动比率 | 0.96 | 1.36 | 1.19 | 1.19 | 1.21 |
| 资产总计 | 6,009.52 | 7,171.68 | 8,126.89 | 9,203.24 | 10,425.4 | 股利支付率 | 25.21% | 0.00% | 8.40% | 8.40% | 8.40% |
| 短期借款 | 144.15 | 151.81 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 收益留存率 | 74.79% | 100.00% | 91.60% | 91.60% | 91.60% |
| 交易性金融负债 | 0.00 | 39.41 | 39.41 | 39.41 | 39.41 | 资产管理效率 | | | | | |
| 应付和预收款项 | 2,500.47 | 2,347.96 | 3,133.01 | 3,810.35 | 4,501.67 | 总资产周转率 | 0.55 | 0.56 | 0.52 | 0.55 | 0.57 |
| 长期借款 | 788.50 | 1,029.69 | 802.41 | 546.10 | 296.64 | 固定资产周转率 | 3.65 | 3.46 | 3.93 | 5.06 | 6.26 |
| 其他负债 | 807.31 | 1,403.97 | 1,495.82 | 1,583.44 | 1,673.90 | 应收账款周转率 | 4.26 | 3.35 | 3.92 | 3.92 | 3.92 |
| 负债合计 | 4,240.43 | 4,972.85 | 5,470.66 | 5,979.30 | 6,511.63 | 存货周转率 | 3.42 | 6.80 | 3.50 | 3.50 | 3.50 |
| 股本 | 24.43 | 43.99 | 43.99 | 43.99 | 43.99 | 估值指标 | | | | | |
| 资本公积 | 889.04 | 879.07 | 879.07 | 879.07 | 879.07 | EBIT | 338.73 | 489.86 | 609.20 | 730.08 | 867.93 |
| 留存收益 | 731.34 | 1,054.02 | 1,470.77 | 1,988.04 | 2,616.65 | EBITDA | 469.64 | 715.15 | 857.15 | 1,002.83 | 1,149.85 |
| 归属母公司股东权益 | 1,644.81 | 1,977.08 | 2,393.84 | 2,911.10 | 3,539.71 | NOPLAT | 306.78 | 422.62 | 528.09 | 632.93 | 752.49 |
| 少数股东权益 | 124.28 | 221.75 | 262.40 | 312.84 | 374.15 | 净利润 | 307.29 | 441.21 | 455.00 | 564.73 | 686.29 |
| 股东权益合计 | 1,769.09 | 2,198.83 | 2,656.23 | 3,223.94 | 3,913.86 | EPS | 6.99 | 10.03 | 10.34 | 12.84 | 15.60 |
| 负债和股东权益合计 | 6,009.52 | 7,171.68 | 8,126.89 | 9,203.24 | 10,425.4 | BPS | 37.39 | 44.94 | 54.42 | 66.18 | 80.47 |
| 现金流量表 | | | | | | PE | | | | | |
| 经营性现金净流量 | 610.47 | 927.09 | 1,096.41 | 1,149.23 | 1,276.31 | PEG | 0.29 | 0.44 | 5.91 | 0.62 | 0.57 |
| 投资性现金净流量 | -641.40 | -291.88 | -218.93 | -156.03 | -163.80 | PB | 5.11 | 4.25 | 3.51 | 2.89 | 2.37 |
| 筹资性现金净流量 | 822.66 | 147.16 | -455.07 | -324.57 | -313.11 | PS | 2.56 | 2.10 | 2.00 | 1.66 | 1.41 |
| 现金流量净额 | 819.62 | 804.19 | 422.41 | 668.63 | 799.40 | PCF | 13.76 | 9.06 | 7.66 | 7.31 | 6.58 |

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唯一参考因素，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

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