

2024年04月16日

## 买入（维持）

报告原因：业绩点评

## 证券分析师

周啸宇 S0630519030001

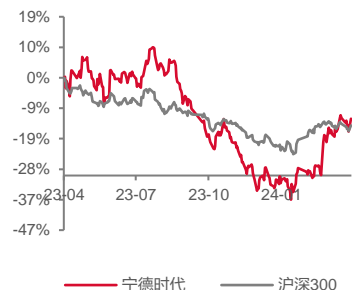
zhouxiaoy@longone.com.cn

## 联系人

张帆远

zfy@longone.com.cn

数据日期	2024/04/16
收盘价	197.15
总股本(万股)	439,904
流通A股/B股(万股)	389,485/0
资产负债率(%)	68.48%
市净率(倍)	4.18
净资产收益率(加权)	5.18
12个月内最高/最低价	251.33/140.40



## 相关研究

《宁德时代(300750): 盈利稳定, 高分红凸显公司实力——公司简评报告》2024.03.19

《宁德时代(300750): Q1业绩远超预期, 新技术铸造新壁垒——公司简评报告》2023.04.21

《公司简评: 宁德时代(300750): 单位盈利显著提升, 锂电龙头地位巩固》2023.03.21

## 宁德时代(300750): 2024Q1盈利好于预期, 行业龙头稳固

——公司简评报告

## 投资要点

- **事件: 公司2024Q1盈利能力好于预期。**4月15日, 公司披露2024年一季度报。2024Q1公司实现营业收入797.71亿元, 同比下降10.41%, 环比下降24.91%; 实现归母净利润105.10亿元, 同比增长7.00%, 环比下降19.00%; 实现扣非净利润92.47亿元, 同比增长18.56%, 环比下降29.47%。公司2024Q1毛利率达26.42%, 同比增加5.15pct, 环比增加0.76pct; 净利率达14.03%, 同比增加2.71pct, 环比增加0.62pct。
- **创新推出储能新品, 完善储能产品矩阵。**4月9日, 公司推出储能新产品“天恒”。天恒系统综合性能表现优异: 1) 全球首款达到6.25MWh容量级别的储能产品: 采用标准20尺集装箱式储能系统, 搭载储能专用长寿命L系列电芯, 能量密度高达430Wh/L, 实现6.25MWh级, 做到单位能量密度提升30%, 整体占地面积减少20%; 2) 5年零衰减: 采用仿生SEI膜和自组装电解液技术, 有效保证系统的功率和容量零衰减; 3) 多维度保障安全: 系统基于不同场景设定不同的安全目标, 构建储能专用质量管理体系。
- **锂电池装车量同比增加, 全球龙头地位稳固。**根据SNE Research数据, 2024年1-2月公司电池装车量为35.5GWh, 同比增长44.9%, 市占率达38.4%, 同比增长4.8pct, 其中公司海外市场电池装车量为12.1GWh, 同比增长25.8%, 市占率达26.3%, 同比增长0.6pct, 全球龙头地位稳固。截至2024年3月, 公司在国内动力电池装机量达到41.31GWh, 市占率48.93%。预计2024年公司锂电池出货将超480GWh, 进一步巩固公司龙头地位。
- **多款电池产品落地量产。**公司神行电池落地小米SU7, 15分钟补能350公里, 行业内首次实现磷酸铁锂电池续航830公里。公司与理想汽车合作量产峰值5C快充的麒麟电池, 并成功于Mega车型上使用。公司和阿维塔推出磐石底盘, 实现车型碰撞能量吸收超80%, 做到正面120km/h碰撞不起火、不爆炸, 同时磐石全面支持5C快充技术。

➤ **投资建议:** 考虑到公司市占率同比增长以及2024Q1公司产品出货超出市场预期, 我们上调盈利预测, 预计公司2024-2026年实现归母净利润为500.83/607.19/730.54亿元(前值463.37/561.93/676.40), 同比+13.51%/+21.24%/+20.32%, 对应当前P/E为17x/14x/12x, 维持“买入”评级。

➤ **风险提示:** 新能源汽车行业需求波动风险; 储能行业竞争加剧风险; 原材料价格波动风险。

## 盈利预测与估值简表

单位: 百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	400,917.04	416,174.08	492,287.28	590,075.18
(+/-)(%)	22.01%	3.81%	18.29%	19.86%
归母净利润	44,121.25	50,083.00	60,718.59	73,054.46
(+/-)(%)	43.58%	13.51%	21.24%	20.32%
EPS(元)	11.79	11.38	13.80	16.61
P/E	13.85	17.32	14.28	11.87

资料来源: 携宁, 东海证券研究所, 2024年4月16日

## 附录：三大报表预测值

## 利润表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>400,917</b>	<b>416,174</b>	<b>492,287</b>	<b>590,075</b>
%同比增速	22%	4%	18%	20%
营业成本	309,070	318,596	378,827	457,124
毛利	91,847	97,578	113,461	132,951
%营业收入	23%	23%	23%	23%
税金及附加	1,696	1,522	1,821	2,226
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	17,954	17,479	20,184	23,603
%营业收入	4%	4%	4%	4%
管理费用	8,462	8,740	10,092	11,802
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	18,356	18,728	21,168	24,193
%营业收入	5%	5%	4%	4%
财务费用	-4,928	-7,049	-9,908	-12,898
%营业收入	-1%	-2%	-2%	-2%
资产减值损失	-5,854	-5,432	-6,149	-7,122
信用减值损失	-254	-619	-704	-819
其他收益	6,267	5,426	6,533	8,017
投资收益	3,189	3,373	3,928	4,730
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	46	0	0	0
资产处置收益	17	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>53,718</b>	<b>60,906</b>	<b>73,712</b>	<b>88,831</b>
%营业收入	13%	15%	15%	15%
营业外收支	196	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>53,914</b>	<b>60,906</b>	<b>73,712</b>	<b>88,831</b>
%营业收入	13%	15%	15%	15%
所得税费用	7,153	6,855	8,485	10,410
净利润	46,761	54,051	65,227	78,421
%营业收入	12%	13%	13%	13%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>44,121</b>	<b>50,083</b>	<b>60,719</b>	<b>73,054</b>
%同比增速	44%	14%	21%	20%
少数股东损益	2,640	3,968	4,508	5,367
EPS（元/股）	11.79	11.38	13.80	16.61

## 基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	11.79	11.38	13.80	16.61
BVPS	44.94	56.07	69.87	86.48
PE	13.85	17.32	14.28	11.87
PEG	0.32	1.28	0.67	0.58
PB	3.63	3.52	2.82	2.28
EV/EBITDA	7.84	9.46	7.24	5.09
ROE	22%	20%	20%	19%
ROIC	13%	12%	12%	12%

## 资产负债表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	264,307	331,135	401,070	505,926
交易性金融资产	8	8	8	8
应收账款及应收票据	65,772	72,897	84,433	100,133
存货	45,434	43,442	46,696	51,736
预付账款	6,963	7,177	8,534	10,298
其他流动资产	67,305	66,345	76,916	90,501
流动资产合计	449,788	521,004	617,657	758,601
长期股权投资	50,028	56,028	62,028	68,028
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	115,388	125,144	132,355	137,071
无形资产	15,676	18,321	20,953	23,580
商誉	708	708	708	708
递延所得税资产	17,396	19,435	19,435	19,435
其他非流动资产	68,185	67,277	65,115	62,985
<b>资产总计</b>	<b>717,168</b>	<b>807,917</b>	<b>918,250</b>	<b>1,070,408</b>
短期借款	15,181	15,681	16,181	16,681
应付票据及应付账款	194,554	223,167	256,393	312,991
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	14,846	14,323	16,864	20,685
应交税费	11,742	9,397	11,560	14,250
其他流动负债	50,678	55,836	62,512	72,641
流动负债合计	287,001	318,404	363,511	437,247
长期借款	83,449	83,449	83,449	83,449
应付债券	19,237	19,026	19,026	19,026
递延所得税负债	1,365	1,241	1,241	1,241
其他非流动负债	106,233	112,989	112,989	112,989
<b>负债合计</b>	<b>497,285</b>	<b>535,110</b>	<b>580,217</b>	<b>653,953</b>
归属于母公司的所有者权益	197,708	246,664	307,382	380,437
少数股东权益	22,175	26,143	30,651	36,018
<b>股东权益</b>	<b>219,883</b>	<b>272,807</b>	<b>338,033</b>	<b>416,455</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>717,168</b>	<b>807,917</b>	<b>918,250</b>	<b>1,070,408</b>

## 现金流量表（百万元）

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>92,826</b>	<b>94,688</b>	<b>101,938</b>	<b>135,574</b>
投资	1,683	-6,000	-6,000	-6,000
资本性支出	-33,612	-26,600	-26,100	-25,600
其他	2,741	1,884	3,928	4,730
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-29,188</b>	<b>-30,716</b>	<b>-28,172</b>	<b>-26,870</b>
债权融资	22,800	1,800	500	500
股权融资	3,324	306	0	0
支付股利及利息	-9,481	-4,316	-4,331	-4,348
其他	-1,927	6,078	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>14,716</b>	<b>3,868</b>	<b>-3,831</b>	<b>-3,848</b>
<b>现金净流量</b>	<b>80,536</b>	<b>66,828</b>	<b>69,935</b>	<b>104,856</b>

资料来源：携宁，东海证券研究所，2024年4月16日

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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, 本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: ( 8621 ) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: ( 8621 ) 50585608  
 邮编: 200215

### 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: ( 8610 ) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: ( 8610 ) 59707100  
 邮编: 100089