

宁德时代 (300750.SZ)

公司快报

盈利能力稳定，市场份额提升

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布一季报，2024Q1 实现营业总收入 797.71 亿元，同比-10.41%，环比-24.91%，归属于上市公司股东的净利润 105.10 亿元，同比+7.00%、环比-19.00%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 92.47 亿元，同比+18.56%、环比-29.47%。
- ◆ **动力电池全球市场份额稳步提升，凝聚态电池适配飞行汽车等新型领域。**2024Q1 公司电池出货 95GWh，同比增长超 25%，其中储能占比接近 20%。市占率方面，据 SNE 统计，2024 年 1-2 月公司全球动力电池市场份额 38.4%，同比增长 5pct；据动力电池联盟数据，2024 年 1-3 月公司国内动力电池市场份额 48.9%，同比增长 4pct。新技术方面，公司凝聚态电池可用于民用飞机电动化，适配飞行汽车等新型应用领域。此外，公司设立绿能公司获取绿电指标并进行绿能开发，保障零碳战略目标的实现。
- ◆ **盈利能力稳定，现金储备充裕。**公司 2024Q1 实现营业总收入 797.71 亿元、同比-10.41%，主要系原材料成本下降电池价格相应下行所致。公司综合毛利率 26.42%，同比+5.15pct、环比+0.75pct，净利率 14.03%，同比+2.71pct、环比+0.63pct。公司销售费用率 4.25%、同比+0.97pct，管理费用率 2.89%、同比+0.81pct，财务费用率 0.39%、同比+0.92pct。公司研发投入 43.40 亿元、同比-6.71%，研发费用率 5.44%、同比+0.22pct。公司经营活动产生的现金流净额 283.58 亿元，同比增长 35.25%，主要系销售商品等经营活动收到的现金增加，运营效率提升所致；期末货币资金达 2886 亿元。受益于政府补助和先进制造业税收优惠政策，公司 2024Q1 实现其他收益 32 亿元，其中政府补助约 18 亿元。
- ◆ **投资建议：**公司为锂电池行业龙头，受益于新能源汽车、储能等行业对锂电池的强劲需求，盈利能力稳定，同时，引领新技术变革，推动行业进步，为全球绿色发展贡献力量。我们维持公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 469.03 亿元、568.70 亿元和 665.20 亿元，对应的 PE 分别是 18.5、15.3、13.0 倍，维持“买入-A”评级。
- ◆ **风险提示：**新能源汽车销量不及预期，国际贸易摩擦影响，公司新产线投产不及预期，上游资源价格大幅波动等。

电力设备及新能源 | 锂电池III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2024-04-16)

197.15 元

交易数据

总市值 (百万元)	867,270.98
流通市值 (百万元)	767,870.56
总股本 (百万股)	4,399.04
流通股本 (百万股)	3,894.85
12 个月价格区间	407.29/147.44

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	10.57	22.94	4.1
绝对收益	8.92	29.96	-10.09

分析师

张文臣

 SAC 执业证书编号：S0910523020004
 zhangwenchen@huajinsec.cn

分析师

申文雯

 SAC 执业证书编号：S0910523110001
 shenwenwen@huajinsec.cn

分析师

周涛

 SAC 执业证书编号：S0910523050001
 zhoutao@huajinsec.cn

相关报告

宁德时代：龙头起舞，引领行业成长-宁德时代年报点评 2024.3.18

宁德时代：龙头地位稳固，海外加速扩张-宁德时代三季报点评 2023.10.22

宁德时代：海外市占率提升，库存管理优化-宁德时代中报点评 2023.7.26

宁德时代：一季度业绩符合预期，公司凝聚态电池发布-宁德时代一季报点评 2023.4.21



财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	328,594	400,917	424,411	500,720	583,088
YoY(%)	152.1	22.0	5.9	18.0	16.5
归母净利润(百万元)	30,729	44,121	46,903	56,870	66,520
YoY(%)	92.9	43.6	6.3	21.2	17.0
毛利率(%)	20.3	22.9	23.7	23.9	24.2
EPS(摊薄/元)	6.99	10.03	10.66	12.93	15.12
ROE(%)	18.9	21.3	18.3	18.3	17.8
P/E(倍)	28.2	19.7	18.5	15.3	13.0
P/B(倍)	5.3	4.4	3.5	2.9	2.4
净利率(%)	9.4	11.0	11.1	11.4	11.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	387735	449788	505571	537700	594476	营业收入	328594	400917	424411	500720	583088
现金	191043	264307	263613	298848	295015	营业成本	262050	309070	323995	380948	442156
应收票据及应收账款	61493	65772	68950	89995	95097	营业税金及附加	907	1696	1795	2118	2466
预付账款	15843	6963	17180	11304	21865	营业费用	11099	17954	18674	22032	25656
存货	76669	45434	82565	67934	106746	管理费用	6979	8462	9125	10816	12478
其他流动资产	42687	67312	73262	69619	75752	研发费用	15510	18356	20202	23784	27813
非流动资产	213217	267380	303770	355619	405733	财务费用	-2800	-4928	-3520	-4038	-4286
长期投资	17595	50028	85640	121536	157290	资产减值损失	-3973	-6108	-5517	-5758	-6122
固定资产	89071	115388	111724	122602	130624	公允价值变动收益	400	46	200	250	300
无形资产	9540	15676	17942	20486	23511	投资净收益	2515	3189	3152	3456	3149
其他非流动资产	97011	86289	88464	90995	94308	营业利润	36822	53718	55009	66522	78099
资产总计	600952	717168	809341	893319	1000209	营业外收入	159	504	600	650	650
流动负债	295761	287001	350331	392433	450163	营业外支出	309	308	300	300	300
短期借款	14415	15181	15181	15181	15181	利润总额	36673	53914	55309	66872	78449
应付票据及应付账款	220764	194554	240820	271084	323069	所得税	3216	7153	6196	7260	8648
其他流动负债	60582	77266	94330	106168	111912	税后利润	33457	46761	49113	59612	69801
非流动负债	128282	210284	190014	175313	158202	少数股东损益	2728	2640	2210	2742	3281
长期借款	78277	102686	82416	67715	50605	归属母公司净利润	30729	44121	46903	56870	66520
其他非流动负债	50005	107598	107598	107598	107598	EBITDA	50073	76210	71317	85493	101279
负债合计	424043	497285	540345	567746	608365						
少数股东权益	12428	22175	24385	27127	30408	主要财务比率					
股本	2443	4399	4399	4399	4399	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	88904	87907	87907	87907	87907	成长能力					
留存收益	64457	105437	150861	206369	270162	营业收入(%)	152.1	22.0	5.9	18.0	16.5
归属母公司股东权益	164481	197708	244611	298446	361436	营业利润(%)	85.7	45.9	2.4	20.9	17.4
负债和股东权益	600952	717168	809341	893319	1000209	归属于母公司净利润(%)	92.9	43.6	6.3	21.2	17.0
						获利能力					
						毛利率(%)	20.3	22.9	23.7	23.9	24.2
						净利率(%)	9.4	11.0	11.1	11.4	11.4
						ROE(%)	18.9	21.3	18.3	18.3	17.8
						ROIC(%)	11.5	12.3	10.9	12.0	12.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	70.6	69.3	66.8	63.6	60.8
						流动比率	1.3	1.6	1.4	1.4	1.3
						速动比率	0.9	1.2	1.0	1.0	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	7.6	6.3	6.3	6.3	6.3
						应付账款周转率	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
						估值比率					
						P/E	28.2	19.7	18.5	15.3	13.0
						P/B	5.3	4.4	3.5	2.9	2.4
						EV/EBITDA	16.3	10.6	11.2	8.8	7.4

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张文臣、申文雯、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn