

公司点评

宁德时代(300750.SZ)

电力设备 | 电池

盈利能力稳定，市场地位继续领先

2024年07月29日

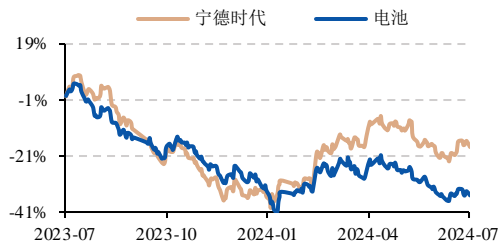
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	184.53
52周价格区间(元)	140.75-247.14
总市值(百万)	811711.90
流通市值(百万)	718717.50
总股本(万股)	439880.80
流通股(万股)	389485.50

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
宁德时代	2.50	-4.61	-17.99
电池	-1.66	-11.78	-35.16

杨鑫

分析师

执业证书编号:S0530524050001
yangxin13@hncasing.com

相关报告

- 宁德时代(300750.SZ)深度报告:技术领先,打造面向消费者的电池品牌 2024-04-17
- 宁德时代(300750.SZ)2023年年报点评:龙头地位稳固,神行电池引领新潮流 2024-03-20
- 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

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	3,285.94	4,009.17	4,267.27	5,163.74	6,131.25
归母净利润(亿元)	307.29	441.21	524.76	630.53	762.53
每股收益(元)	6.99	10.03	11.93	14.33	17.33
每股净资产(元)	37.39	44.95	53.88	64.63	77.61
P/E	27.11	18.88	15.87	13.21	10.92
P/B	5.06	4.21	3.51	2.93	2.44

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 7月26日,公司发布2024年半年度报告,2024年上半年公司实现营收1667.67亿元,同比减少11.88%,实现归母净利润228.65亿元,同比增长10.37%。
- **电池系统盈利稳定:** 公司2024年上半年动力电池系统实现营收1126.49亿元,同比降低19.20%,产品毛利率为26.90%,同比提升6.55pcts;储能电池系统实现营收288.25亿元,同比增长3.00%,产品毛利率为28.87%,同比提升7.55pcts。尽管受到电池价格下降的影响,但公司的单位盈利仍然保持稳定,因此毛利率出现了较大幅度的提升。
- **市场地位继续领先:** 在动力电池领域,根据SNE Research的数据,公司2017至2023年连续7年动力电池使用量排名全球第一,2024年1-5月公司动力电池使用量全球市占率为37.5%,较去年同期提升2.3个百分点,仍排名全球第一。在储能领域,根据SNE Research数据,公司2021-2023年连续3年储能电池出货量排名全球第一;2024年上半年,公司储能电池出货量也继续保持全球第一的市场份额。公司的市场地位来自于最广泛的全球客户群体覆盖及与客户全方位的深度合作,产品的先进性和可靠性也将保障公司未来领先的市场地位。
- **持续推出新品:** 乘用车电池方面,公司发布了神行Plus电池,可实现系统能量密度超200Wh/kg,是全球首个兼备1000km续航以及4C超充特性的磷酸铁锂电池;商用车电池方面,公司推出的天行L超充版为全球首款4C超充轻型商用车动力电池,可实现4C超充和8年80万公里超长里程;储能电池领域,公司发布了全球首款5年零衰减、单体6.25MWh的天恒储能系统,较上一代产品单位面积能量密度提升30%,占地面积降低20%,可进一步提升储能项目收益率。
- **投资建议:** 公司是全球电池龙头,研发能力一流,降本能力优秀,我们看好公司未来的发展,预计公司2024-2026年实现归母净利524.76、630.53、762.53亿元,对应PE分别为15.87、13.21、10.92倍,给予公司2024年22倍PE,目标价262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；原材料价格大幅波动；海外政策风险。

报表预测(单位:亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表						主要指标					
营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	营业收入	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,285.94	4,009.17	4,267.27	5,163.74	6,131.25	营业收入	3,285.94	4,009.17	4,267.27	5,163.74	6,131.25
减: 营业成本	2,620.50	3,090.70	3,140.63	3,839.36	4,566.46	增长率(%)	152.07	22.01	6.44	21.01	18.74
营业税金及附加	9.07	16.96	15.25	18.46	21.92	归属母公司股东净利润	307.29	441.21	524.76	630.53	762.53
营业费用	110.99	179.54	187.76	211.71	245.25	增长率(%)	92.89	43.58	18.94	20.16	20.93
管理费用	69.79	84.62	89.61	108.44	122.62	每股收益(EPS)	6.99	10.03	11.93	14.33	17.33
研发费用	155.10	183.56	192.03	227.20	263.64	每股股利(DPS)	1.76	5.01	2.99	3.59	4.35
财务费用	-28.00	-49.28	38.57	22.69	8.33	每股经营现金流	13.88	21.08	16.26	25.80	28.85
减值损失	-39.73	-61.08	-34.56	-41.31	-49.05	销售毛利率	0.20	0.23	0.26	0.26	0.26
加: 投资收益	25.15	31.89	28.89	32.03	33.41	销售净利率	0.10	0.12	0.13	0.13	0.14
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	0.22	0.22	0.22
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	0.60	0.62	0.86
营业利润	368.22	537.18	658.71	791.56	957.35	市盈率(P/E)	27.11	18.88	15.87	13.21	10.92
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	5.06	4.21	3.51	2.93	2.44
利润总额	366.73	539.14	659.08	791.93	957.71	股息率(分红/股价)	0.01	0.03	0.02	0.02	0.02
减: 所得税	32.16	71.53	87.44	105.07	127.06	主要财务指标					
净利润	334.57	467.61	571.64	686.86	830.65	收益率					
减: 少数股东损益	27.28	26.40	46.88	56.33	68.12	毛利率	20.25%	22.91%	26.40%	25.65%	25.52%
归属母公司股东净利润	307.29	441.21	524.76	630.53	762.53	三费/销售收入	6.35%	7.82%	7.40%	6.64%	6.14%
资产负债表						EBIT/销售收入					
货币资金	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	10.31%	12.22%	16.35%	15.78%	15.76%
货币资金	1,910.43	2,643.07	2,590.04	3,131.62	3,787.81	EBITDA/销售收入	14.29%	17.84%	22.16%	21.06%	20.35%
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%	13.40%	13.30%	13.55%
应收和预付款项	964.76	1,282.58	1,365.15	1,651.95	1,961.46	资产获利率					
其他应收款(合计)	86.78	34.39	83.76	101.35	120.34	ROE	18.68%	22.32%	22.14%	22.18%	22.33%
存货	766.69	454.34	461.68	564.39	671.28	ROA	5.11%	6.15%	7.18%	7.70%	8.28%
其他流动资产	123.11	83.43	142.84	172.85	205.23	ROIC	58.49%	48.97%	60.00%	61.90%	86.49%
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%	63.89%	61.31%	58.68%
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%	15.61%	11.83%	8.67%
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%	17.19%	10.88%	5.49%
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	1.67	1.65	1.67
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	1.42	1.41	1.43
资产总计	6,009.52	7,171.68	7,307.36	8,188.40	9,213.85	股利支付率	25.21%	50.00%	25.07%	25.07%	25.07%
短期借款	144.15	151.81	0.00	0.00	0.00	收益留存率	74.79%	50.00%	74.93%	74.93%	74.93%
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	2,379.53	2,908.94	3,459.84	总资产周转率	0.55	0.56	0.58	0.63	0.67
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	4.00	5.15	6.42
其他负债	807.31	1,403.97	1,447.09	1,526.25	1,610.80	应收账款周转率	4.26	3.35	3.35	3.35	3.35
负债合计	4,240.43	4,972.85	4,668.45	5,020.71	5,406.69	存货周转率	3.42	6.80	6.80	6.80	6.80
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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	731.34	1,054.02	1,447.22	1,919.67	2,491.03	EBITDA	338.73	489.86	697.65	814.61	966.04
归属母公司股东权益	1,644.81	1,977.08	2,370.28	2,842.73	3,414.09	NOPLAT	469.64	715.15	945.60	1,087.37	1,247.96
少数股东权益	124.28	221.75	268.63	324.95	393.07	净利润	307.29	441.21	524.76	630.53	762.53
股东权益合计	1,769.09	2,198.83	2,638.91	3,167.68	3,807.16	EPS	6.99	10.03	11.93	14.33	17.33
负债和股东权益合计	6,009.52	7,171.68	7,307.36	8,188.40	9,213.85	BPS	37.39	44.95	53.88	64.63	77.61
现金流量表						PE					
经营性现金净流量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	27.11	18.88	15.87	13.21	10.92
经营性现金净流量	610.47	927.09	715.13	1,134.68	1,268.95	PEG	0.29	0.43	0.84	0.66	0.52
投资性现金净流量	-641.40	-291.88	-218.93	-156.03	-163.80	PB	5.06	4.21	3.51	2.93	2.44
筹资性现金净流量	822.66	147.16	-549.22	-437.08	-448.96	PS	2.53	2.08	1.95	1.61	1.36
现金流量净额	819.62	804.19	-53.02	541.57	656.19	PCF	13.64	8.98	11.65	7.34	6.56

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