

宁德时代 (300750.SZ)

公司快报

业绩稳定增长，新产品快速放量

投资要点

- ◆ **事件:** 公司7月26日发布中报, 2024年中期实现营收1667.67亿元、同比-11.9%, 归母净利润228.65亿元、同比+10.4%, 扣非归母净利润200.54亿元、同比+14.2%。2024Q2实现营收869.96亿元、同比-13.2%、环比+9.1%, 归母净利润123.55亿元、同比+13.4%、环比+17.6%, 扣非归母净利润108.07亿元、同比+10.8%、环比+16.9%。
- ◆ **公司业绩稳健增长。** 公司上半年整体销量超过200GWh, 二季度动力和储能电池整体销量近110GWh, 其中储能电池占比超过20%。神行电池和麒麟电池今年开始大规模放量, 全年来看, 神行和麒麟电池在公司动力电池出货中占比30%~40%, 未来出货比重会持续提升。2024H1公司其他收益53.64亿元、同比增长78.71%。投资净收益20.77亿元、同比增长46.5%, 主要系部分参股公司净利润提升相应增加投资收益。资产减值损失-19.14亿元, 主要系存货成本高于其可变现净值计算的存货跌价准备、固定资产可回收金额低于账面价值计算的减值准备。24H1末公司存货480.51亿元、同比下滑2%、环比增长9%, 库存管理策略持续见效。公司报告期内经营性现金流净额447.09亿元, 同比增长20.6%、环比增长57.7%。此外, 2024H1公司产能利用率65.33%, 下半年排产和订单饱满, 产能利用率预计会进一步提升。
- ◆ **主业市场份额持续全球领先。** 在动力电池领域, 根据SNE Research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1-6月, 根据公司半年报援引数据, 公司储能电池出货量继续保持全球第一的市场份额。
- ◆ **产品持续创新迭代。** 公司陆续推出了高镍三元电池、CTP结构、M3P电池、钠离子电池以及神行4C超充电池等创新技术及产品, 在能量密度、循环寿命、成组效率、快充性能、安全性、成本等主要指标方面在业内持续领先。公司在固态电池等前沿研发领域深耕多年, 率先发布了可应用在航空领域的凝聚态电池。今年4月发布的新产品神行PLUS是从材料到结构的系统性创新升级, 产品与整车厂的研发端有一些比较深度的合作。从神行电池到神行PLUS电池, 体现了渐进式的快速迭代。储能领域, 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。
- ◆ **海外业务保持增长。** 公司以优质的产品和服务获得了海外客户的高度认可, 2024年上半年, 在欧洲的市场排名保持第一, 未来增长潜力可期。目前, 公司在欧洲市场份额已经达到约35%。德国工厂在产能爬坡过程中, 全年目标是能够实现盈亏平衡。匈牙利工厂已完成部分厂房封顶及设备调试, 相关建设工作有序推进中。并且, 匈牙利工厂采用了超级拉线, 公司对产能规模动态规划, 匈牙利扩产潜力较大。
- ◆ **投资建议:** 宁德时代作为全球龙头锂电池企业, 在技术、规模等多方面均全球领先。

电力设备及新能源 | 锂电池III

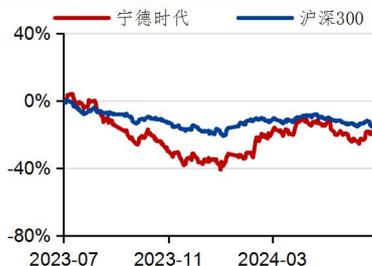
 投资评级 **买入-A(维持)**

 股价(2024-07-30) **184.89元**

交易数据

总市值(百万元)	813,295.47
流通市值(百万元)	720,119.65
总股本(百万股)	4,398.81
流通股本(百万股)	3,894.85
12个月价格区间	244.88/147.44

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	5.37	-2.62	-2.05
绝对收益	2.7	-9.64	-17.66

 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: 盈利能力稳定, 市场份额提升-华金证券-电力设备与新能源-公司快报: 宁德时代一季报点评 **2024.4.16**

 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**


考虑 2024 年公司市占率持续提升，神行电池和麒麟电池等新产品快速放量，我们上调盈利预测，前次预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 469.03 亿元、568.70 亿元和 665.20 亿元，本次预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 507.12、579.66、644.92 亿元，EPS 分别为 11.53、13.18、14.66 元，P/E 分别为 16、14、13，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；公司新建产线投产不及预期等。

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	385,442	454,744	529,549
YoY(%)	152.1	22.0	-3.9	18.0	16.5
归母净利润(百万元)	30,729	44,121	50,712	57,966	64,492
YoY(%)	92.9	43.6	14.9	14.3	11.3
毛利率(%)	20.3	22.9	26.0	25.3	24.9
EPS(摊薄/元)	6.99	10.03	11.53	13.18	14.66
ROE(%)	18.9	21.3	20.1	19.0	17.8
P/E(倍)	26.5	18.4	16.0	14.0	12.6
P/B(倍)	4.9	4.1	3.4	2.8	2.3
净利率(%)	9.4	11.0	13.2	12.7	12.2

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	448783	537475	528392	营业收入	328594	400917	385442	454744	529549
现金	191043	264307	237845	302536	264181	营业成本	262050	309070	285381	339603	397851
应收票据及应收账款	61493	65772	56580	87771	80326	营业税金及附加	907	1696	1630	1923	2240
预付账款	15843	6963	14963	10905	19218	营业费用	11099	17954	16959	20009	23300
存货	76669	45434	67310	66855	90322	管理费用	6979	8462	8287	9822	11332
其他流动资产	42687	67312	72085	69407	74345	研发费用	15510	18356	18347	21600	25260
非流动资产	213217	267380	287403	338089	387337	财务费用	-2800	-4928	-3288	-4035	-4284
长期投资	17595	50028	85640	121536	157290	资产减值损失	-3973	-6108	-5011	-5230	-5560
固定资产	89071	115388	98976	108868	116244	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	84844	87199	90291	营业利润	36822	53718	59500	67811	75707
资产总计	600952	717168	736186	875564	915729	营业外收入	159	504	600	650	650
流动负债	295761	287001	288998	387927	383950	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	59800	68161	76057
应付票据及应付账款	220764	194554	188931	267415	267203	所得税	3216	7153	6699	7400	8384
其他流动负债	60582	77266	84886	105330	101567	税后利润	33457	46761	53101	60761	67672
非流动负债	128282	210284	183050	167985	150750	少数股东损益	2728	2640	2390	2795	3181
长期借款	78277	102686	75452	60387	43152	归属母公司净利润	30729	44121	50712	57966	64492
其他非流动负债	50005	107598	107598	107598	107598	EBITDA	50073	76210	75095	84680	96387
负债合计	424043	497285	472048	555912	534700	主要财务比率					
少数股东权益	12428	22175	24565	27360	30540	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	2443	4399	4399	4399	4399	成长能力					
资本公积	88904	87907	87907	87907	87907	营业收入(%)	152.1	22.0	-3.9	18.0	16.5
留存收益	64457	105437	151888	204658	261206	营业利润(%)	85.7	45.9	10.8	14.0	11.6
归属母公司股东权益	164481	197708	239573	292292	350489	归属于母公司净利润(%)	92.9	43.6	14.9	14.3	11.3
负债和股东权益	600952	717168	736186	875564	915729	获利能力					
						毛利率(%)	20.3	22.9	26.0	25.3	24.9
						净利率(%)	9.4	11.0	13.2	12.7	12.2
						ROE(%)	18.9	21.3	20.1	19.0	17.8
						ROIC(%)	11.5	12.3	12.3	12.7	12.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	70.6	69.3	64.1	63.5	58.4
						流动比率	1.3	1.6	1.6	1.4	1.4
						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	0.5	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	26.5	18.4	16.0	14.0	12.6
						P/B	4.9	4.1	3.4	2.8	2.3
						EV/EBITDA	15.2	9.8	10.2	8.2	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