

买入（维持）

## Q3 毛利率显著提升，盈利保持韧性

宁德时代（300750）2024 年三季度报点评

2024 年 10 月 20 日

## 投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

事件：公司发布2024年第三季度报告。

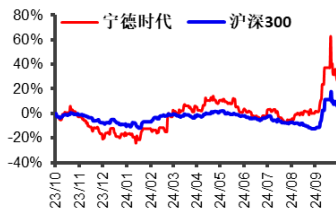
点评：

## 主要数据

2024 年 10 月 18 日

收盘价(元)	249.89
总市值(亿元)	11001.10
总股本(亿股)	44.02
流通股本(亿股)	39.01
ROE(%, TTM)	20.67
12月最高价(元)	301.50
12月最低价(元)	140.40

## 股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

## 相关报告

■ **2024Q3净利润环比稳步增长，现金流持续强劲。**公司2024年前三季度实现营收2590.45亿元，同比-12.09%；归母净利润360.01亿元，同比+15.59%；扣非后净利润321.76亿元，同比+19.26%。其中Q3实现营收922.78亿元，同比-12.48%，环比+6.07%；归母净利润131.36亿元，同比+25.97%，环比+6.32%；扣非后净利润121.22亿元，同比+28.58%，环比+12.18%。营收下降主要系原材料成本下降，电池产品价格相应下行。Q3电池出货量超125GWh，环比增长超15%。前三季度经营现金流净额674.44亿元，同比+28.09%；其中Q3经营现金流净额227.35亿元，同比+45.89%，环比+39.04%，现金流持续强劲。Q3末货币资金达2646.76亿元，现金储备充裕。

■ **Q3毛利率显著提升，电池单位盈利保持韧性。**公司前三季度毛利率28.19%，同比上升6.27pct；净利率14.95%，同比上升3.92pct。其中Q3毛利率31.17%，同比上升8.75pct，环比上升4.53pct，主要得益于成本下降和产品结构优化；净利率15.01%，同比上升4.54pct，环比下降0.72pct。电池单Wh盈利保持韧性。前三季度研发费用130.73亿元，同比减少12.12%，考虑与材料成本下降有关，研发费用率5.05%，与去年同期持平。基于谨慎性原则Q3计提资产减值损失47.38亿元，计提金额同环比增加明显，对业绩造成一定程度的冲减。

■ **创新产品大规模量产上车，全球市占率稳步提升。**公司产品技术持续升级，多元布局差异化产品矩阵巩固市场竞争力。神行超充电池、麒麟电池今年开始大规模量产上车，在公司动力电池出货中占比30%-40%，未来占比将继续提升。根据SNE统计，2024年1-8月公司全球动力电池装车量市占率37.1%，同比提升1.6pct。根据动力电池联盟数据，2024年1-9月公司国内动力电池装车量市占率45.9%，同比提升3.1pct。在储能领域，公司坚持品质制胜，具备全生命周期成本竞争力和质量竞争力，进一步推出了天恒储能系统，储能电池出货量保持全球第一。

■ **需求旺盛，产能利用率大幅提升。**公司需求保持旺盛，Q3产能利用率基本饱和，预计Q4将延续高景气。截至Q3末存货552.15亿元，同比增加12.95%，主要为成品增加。海外方面，德国工厂获得了大众认证，目前在产能爬坡中，全年有望盈亏平衡。匈牙利工厂产能建设稳步推进。公司在欧洲的市场份额有望进一步提升。

■ **投资建议：维持买入评级。**预计2024-2026年EPS分别为11.85元、14.37元、16.98元，对应PE分别为21倍、17倍、15倍。动储电池需求增长确定

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

性高，公司凭借技术优势持续推出创新产品，全球市占率稳步提升，盈利能力保持稳健，维持买入评级。

- **风险提示：** 下游需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新产品和新技术变革风险；原材料价格大幅波动风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>400917.04</b>	<b>371463.55</b>	<b>444904.01</b>	<b>514702.43</b>
<b>营业总成本</b>	<b>350610.62</b>	<b>308411.85</b>	<b>369592.46</b>	<b>427512.18</b>
营业成本	309070.43	266578.04	319199.31	368035.55
营业税金及附加	1695.51	2228.78	2669.42	3088.21
销售费用	17954.44	16715.86	20020.68	23161.61
管理费用	8461.82	9286.59	11122.60	12867.56
研发费用	18356	17087	20021	23162
财务费用	-4927.70	-3484.74	-3440.24	-2802.36
<b>其他经营收益</b>	<b>3665.92</b>	<b>2972.98</b>	<b>4768.91</b>	<b>7439.70</b>
其他收益	6267.39	6894.13	7583.54	8341.89
公允价值变动净收益	46.27	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3189.20	3508.12	3858.93	4244.83
<b>营业利润</b>	<b>53972.34</b>	<b>66024.67</b>	<b>80080.47</b>	<b>94629.94</b>
加：营业外收入	503.68	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	307.92	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>54168.09</b>	<b>66024.67</b>	<b>80080.47</b>	<b>94629.94</b>
减：所得税	7153.02	9903.70	12012.07	14194.49
<b>净利润</b>	<b>47015.08</b>	<b>56120.97</b>	<b>68068.40</b>	<b>80435.45</b>
减：少数股东损益	2639.79	3961.48	4804.83	5677.80
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>44121.25</b>	<b>52159.49</b>	<b>63263.57</b>	<b>74757.65</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>10.02</b>	<b>11.85</b>	<b>14.37</b>	<b>16.98</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>24.93</b>	<b>21.09</b>	<b>17.39</b>	<b>14.72</b>

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgza.com.cn