

2024年12月25日

沈嘉婕
H70455@capital.com.tw
目标价(元)

RMB 308

公司基本资讯

产业别	电气设备
A 股价(2024/12/24)	268.23
深证成指(2024/12/24)	10671.43
股价 12 个月高/低	301.5/137.04
总发行股数(百万)	4403.47
A 股数(百万)	3902.56
A 市值(亿元)	10467.83
主要股东	厦门瑞庭投资有限公司 (23.28%)
每股净值(元)	53.85
股价/账面净值	4.98
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	4.5 18.3 78.0

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
--	--	--

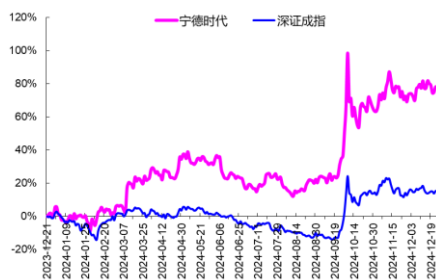
产品组合

动力电池	68%
储能电池	17%
电池材料	9%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	17.7%
一般法人	47.3%

股价相对大盘走势



宁德时代 (300750.SZ)

Buy 买进

公司正式发布盘石底盘，各项业务加速推进，建议“买进”

结论与建议：

12月24日宁德时代正式发布盘石底盘。底盘强调安全性能，在120km/h的时速下发生正面碰撞、甚至柱碰后，仍然可以不起火、不爆炸。发布会上公司官宣与阿维塔进行深化合作，未来阿维塔新车型将全球首搭盘石底盘。

2025年我们预计动力电池和储能电池整体市场需求将同比增30%，公司作为行业龙头电池出货量将保持较快增长。价格方面，目前原材料价格底部趋稳，行业加速出清，公司盈利能力有望保持稳定。我们预计公司2024/2025/2026年的净利润分别为517/623/735亿元，YOY分别为+17%/+20.4%/+18%，EPS为11.8/14.1/16.7元。当前股价对应2024/2025/2026年P/E分别为23/19/16倍，建议逢低买进。

■ **宁德时代发布盘石底盘，拓宽业务边界：**12月24日宁德时代正式发布盘石底盘。底盘主打安全性能，在电芯安全的基础上，通过结构创新、使用高强度材料、快速断电等方式提升安全性能，在120km/h的时速下发生正面碰撞、甚至柱碰后，仍然可以不起火、不爆炸。除了安全性外，盘石底盘集成了电池、电机、热管理系统等，可以做到平地板，并支持L4级智能驾驶、能实现1000km续航。合作伙伴使用盘石底盘能够使整车开发周期缩短至18个月。发布会上，公司官宣与阿维塔进行深化合作，未来阿维塔新车型将全球首搭盘石底盘。

此次公司发布盘石底盘以及官宣与阿维塔的深化合作是公司从Tier1电池供应商到Tier0.5供应商身份转变的探索。公司为自主研发能力较弱且转型困难的车企提供了一个解决方案，在行业淘汰赛愈演愈烈的背景下，与车企取得合作的可能性增加。

■ **公司将在西班牙建设工厂，欧洲布局加速：**12月10日公司公告，拟与Stellantis在西班牙成立合资公司，双方各持股50%。该合资公司将在西班牙投资建设电池工厂，生产磷酸铁锂电池，设计年产能为50GWh，预计总投资规模为40.38亿欧元。该工厂计划于2026年底投产，将配套Stellantis的B级车和C级车。

公司深耕欧洲，已在德国和匈牙利两地建设工厂。德国工厂年产能14GWh，于2023年初投产，为宝马、博世、戴姆勒等汽车制造商提供电池。匈牙利工厂规划产能100GWh，一期正在建设中，预计2025年投产。由于欧盟2025年起实行汽车碳排新规，本地车企电动化转型的需求愈发强烈，对动力电池的需求量有望明显增加。并且本地化生产布局将提升公司对客户需求的响应能力，也有助于规避可能存在的关税风险。

■ **盈利预期：**我们预计公司2024/2025/2026年的净利润分别为517/623/735亿元，YOY分别为+17%/+20.4%/+18%，EPS为11.8/14.1/16.7元。当前股价对应2024/2025/2026年P/E分别为23/19/16倍，建议逢低买进。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2022	2023	2024E	2025E	2026E
纯利(Net profit)	RMB百万元	30729	44121	51726	62260	73466
同比增减	%	92.89%	43.58%	17.24%	20.36%	18.00%
每股盈余(EPS)	RMB元	12.581	10.030	11.750	14.142	16.688
同比增减	%	84.07%	-20.28%	17.15%	20.36%	18.00%
A股市盈率(P/E)	X	21.26	26.67	22.77	18.92	16.03
股利(DPS)	RMB元	2.52	5.03	3.52	4.24	5.01
股息率(Yield)	%	0.94%	1.88%	1.32%	1.59%	1.87%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	328594	400917	366550	450408	521665
经营成本	262050	309070	265415	326428	378039
营业税金及附加	907	1696	1466	1802	2087
销售费用	11099	17954	16128	19368	22432
管理费用	6979	8462	9164	11260	10433
财务费用	-2800	-4928	-1833	0	0
资产减值损失	-2827	-5854	-3500	-3000	-2999
投资收益	2515	3189	3000	3000	3001
营业利润	36822	53718	62623	75375	88942
营业外收入	159	504	200	201	202
营业外支出	309	308	200	201	202
利润总额	36673	53914	62623	75375	88942
所得税	3216	7153	7828	9422	11118
少数股东损益	2728	2640	3069	3693	4358
归属于母公司所有者的净利润	30729	44121	51726	62260	73466

附二：合并资产负债表

百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	191043	89072	281752	368163	489836
应收帐款	57967	23754	26129	28742	31616
存货	76669	40200	52260	67937	88319
流动资产合计	387735	177735	181290	184915	188614
长期投资净额	17595	10949	11496	12071	12675
固定资产合计	89071	41275	45403	49943	54937
在建工程	35398	30998	15499	7750	3875
无形资产	9540	4480	4390	4302	4216
资产总计	600952	307667	305997	305377	305826
流动负债合计	295761	149345	144864	140519	136303
长期负债合计	128282	65700	61101	56824	52846
负债合计	424043	215045	205965	197342	189149
少数股东权益	12428	8109	8758	9458	10215
股东权益合计	176909	92622	100032	108035	116677
负债和股东权益总计	600952	307667	305997	305377	305826

附三：合并现金流量表

百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动产生的现金流量净额	61209	92826	102109	122530	147037
投资活动产生的现金流量净额	-64140	-29188	-40863	-44949	-35959
筹资活动产生的现金流量净额	82266	14716	-17660	8830	10596
现金及现金等价物净增加额	82124	80536	43586	86411	121673
货币资金的期末余额	157629	238165	281752	368163	489836
货币资金的期初余额	75506	157629	238165	281752	368163

1

¹ 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。