

业绩符合预期，多版图业务扩张彰显长期潜力

2025 年 01 月 22 日

➤ **事件。**2025 年 1 月 21 日，公司发布 2024 年年度业绩预告。预计 2024 年，公司实现营业收入 3560 亿元~3660 亿元，同比下降 11.2%-8.71%，归母净利润 490-530 亿元，同比增长 11.06-20.12%。扣非后归母净利 440 亿元-470 亿元，同比增长 9.75%-17.23%，公司 Q4 实现归母净利 130-170 亿元，实现扣非净利 118.2-148.2 亿元，业绩符合预期，盈利能力持续稳定。

➤ **市占率继续提升。出货量同比增长**，公司 24 年前三季度出货累计接近 330Gwh，四季度排产饱满，产能利用率高增，预计全年确认收入出货量约 480Gwh，去年同期约为 390Gwh，同比增速为 23%。**市场占有率持续增长**，根据动力电池产业联盟数据显示，2024 年 1 月份至 12 月份公司国内动力电池装车量市场份额为 45.08%，同比提升 1.89pct，排名第一，根据 SNE 数据 2024 年 1-11 月，全球市场电动汽车用动力电池装机量约为 785.6GWh，同比增长 26.4%，宁德时代同比增长 28.6%，增速大于行业增速，同时 1-11 月市占率达到 36.8%，同比提升 0.6pct，排名第一。

➤ **多版图扩张，彰显长期潜力。港股上市，助力出海，走向全球化**，24 年 12 月 26 日，公司公告，拟发行境外上市外资股（H 股）股票并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市，港股上市将有利于宁德时代借助全球资本，进一步打开公司的全球化战略，打造全球化形象，完善公司国际化布局，抓住全球能源转型的历史性机遇，助力长期发展，提升股东回报；**与 Stellantis 成立合资公司，打开全球局面**，24 年 12 月 10 日，公司公告与全球第四大汽车制造商 Stellantis 拟成立合资公司，该电池工厂预计总投资规模为 40.38 亿欧元，年产能达 50Gwh，双方各持股 50%；1 月 21 日宁德时代宁德时代联席董事长潘健称，今年还有望公布与其他主机厂（OEM）在欧洲的新合资工厂项目，充分彰显公司在全球车企的吸引力，助力打开全球化局面，增强公司的盈利能力。

➤ **传统业务百花齐放。多品牌发布**，报告期内公司在商用车领域、乘用车领域及储能领域分别推出了“天行”，“神行 Plus”“天恒”等系统或品牌，近日，公司有又斩获目前全球最大的斩获阿联酋 RTC（round the clock）首选储能系统供应商，总容量达 19GWh。**换电带来新的需求**，24 年 12 月 18 日公司携手上百家伙伴启动换电生态，根据规划 2025 年会自建 1000 座巧克力换电站；中期规划中，共建站点 1 万个；最终规模将达到 3 万个，给公司带来新的业务增量。

➤ **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收 3637、4512、5167 亿元，同比增速分别为-9.3%、24.1%、14.5%，归母净利润为 516、673、770 亿元，同比分别为 17.0%、30.3%、14.4%，当前时点对应 PE 为 23、17、15 倍，考虑到公司盈利能力持续稳定，技术领先，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新能源车销量不及预期，行业竞争加剧，原材料波动超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	400,917	363,715	451,248	516,681
增长率（%）	22.0	-9.3	24.1	14.5
归属母公司股东净利润（百万元）	44,121	51,642	67,307	77,029
增长率（%）	43.6	17.0	30.3	14.4
每股收益（元）	10.02	11.73	15.29	17.49
PE	26	23	17	15
PB	5.9	5.1	4.3	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 01 月 21 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

264.18 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

相关研究

- 1.宁德时代 (300750.SZ) 2024 年三季报点评：业绩符合预期，毛利率稳步提升-2024/10/19
- 2.宁德时代 (300750.SZ) 2024 年半年报点评：业绩再超预期，竞争力稳步提升-2024/07/27
- 3.宁德时代 (300750.SZ) 2024 年一季报点评：业绩超预期，新技术加速落地，龙头地位愈加巩固-2024/04/16
- 4.宁德时代 (300750.SZ) 年报点评：盈利能力强劲，市占率持续提升，竞争优势明显-2024/03/16
- 5.宁德时代 (300750.SZ) 2023 年业绩预告点评：业绩超预期，盈利能力依旧强劲-2024/01/31

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	400,917	363,715	451,248	516,681
营业成本	309,070	260,127	324,769	374,996
营业税金及附加	1,696	2,182	2,707	3,100
销售费用	17,954	15,276	18,050	19,634
管理费用	8,462	9,457	11,281	12,400
研发费用	18,356	18,186	21,660	24,284
EBIT	51,183	67,695	83,129	93,209
财务费用	-4,928	-3,709	-3,803	-4,797
资产减值损失	-5,854	-9,791	-6,681	-6,374
投资收益	3,189	4,365	5,415	6,200
营业利润	53,718	65,978	85,665	97,833
营业外收支	196	-650	-520	-390
利润总额	53,914	65,328	85,145	97,443
所得税	7,153	9,799	12,772	14,616
净利润	46,761	55,529	72,373	82,827
归属于母公司净利润	44,121	51,642	67,307	77,029
EBITDA	73,829	92,586	108,389	118,890

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	264,307	268,841	301,996	355,904
应收账款及票据	65,772	69,275	80,495	85,217
预付款项	6,963	7,284	8,769	9,750
存货	45,434	52,738	61,662	66,780
其他流动资产	67,312	54,781	66,131	74,766
流动资产合计	449,788	452,919	519,053	592,417
长期股权投资	50,028	50,028	50,028	50,028
固定资产	115,388	129,985	147,053	164,541
无形资产	15,676	16,708	16,601	16,566
非流动资产合计	267,380	290,483	303,311	309,262
资产合计	717,168	743,402	822,364	901,680
短期借款	15,181	15,181	15,181	15,181
应付账款及票据	194,554	190,997	227,783	250,683
其他流动负债	77,266	84,042	79,667	86,914
流动负债合计	287,001	290,220	322,631	352,777
长期借款	83,449	85,444	85,444	85,444
其他长期负债	126,835	115,104	115,102	115,098
非流动负债合计	210,284	200,548	200,546	200,542
负债合计	497,285	490,768	523,178	553,319
股本	4,399	4,403	4,403	4,403
少数股东权益	22,175	26,062	31,128	36,926
股东权益合计	219,883	252,633	299,186	348,360
负债和股东权益合计	717,168	743,402	822,364	901,680

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	22.01	-9.28	24.07	14.50
EBIT 增长率	62.97	32.26	22.80	12.13
净利润增长率	43.58	17.05	30.33	14.44
盈利能力 (%)				
毛利率	22.91	28.48	28.03	27.42
净利率	11.01	14.20	14.92	14.91
总资产收益率 ROA	6.15	6.95	8.18	8.54
净资产收益率 ROE	22.32	22.79	25.11	24.73
偿债能力				
流动比率	1.57	1.56	1.61	1.68
速动比率	1.35	1.33	1.37	1.44
现金比率	0.92	0.93	0.94	1.01
资产负债率 (%)	69.34	66.02	63.62	61.37
经营效率				
应收账款周转天数	58.29	70.00	65.00	60.00
存货周转天数	53.66	80.00	70.00	65.00
总资产周转率	0.61	0.50	0.58	0.60
每股指标 (元)				
每股收益	10.02	11.73	15.29	17.49
每股净资产	44.90	51.45	60.87	70.72
每股经营现金流	21.08	17.54	26.88	28.17
每股股利	5.03	5.86	7.64	8.75
估值分析				
PE	26	23	17	15
PB	5.9	5.1	4.3	3.7
EV/EBITDA	13.93	11.11	9.49	8.65
股息收益率 (%)	1.90	2.22	2.89	3.31

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	46,761	55,529	72,373	82,827
折旧和摊销	22,646	24,891	25,261	25,681
营运资金变动	25,784	-9,559	14,208	10,265
经营活动现金流	92,826	77,223	118,373	124,024
资本开支	-33,612	-47,866	-44,668	-38,396
投资	1,683	-118	0	0
投资活动现金流	-29,188	-45,212	-39,052	-32,196
股权募资	3,324	0	0	0
债务募资	22,800	11,128	-16,083	-4
筹资活动现金流	14,716	-27,478	-46,166	-37,919
现金净流量	80,536	4,534	33,155	53,908

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048