

宁德时代 (300750.SZ)

业绩符合预期，再次进行大手笔分红

宁德时代发布 2024 年年报，再次进行大手笔现金分红。2024 年公司实现营收 3620 亿元，同比-9.7%；归母净利润 507 亿元，同比+15.0%；扣非归母净利润 450 亿元，同比+12.2%。实现毛净利率 24.4%/14.0%，同比增长 1.5/3.0pct。此外，2024 年，公司再次以归母净利的 50%进行现金分红及特别现金分红。

会计政策调整致使四季度毛利率下降，但净利率仍维持稳定。公司 24Q4 实现营收 1030 亿元，环比+11.6%；归母净利润 147.4 亿元，环比+12.2%；扣非归母净利润 128.2 亿元，环比+5.7%。实现毛净利率 15.0%/14.3%，环比增长-16.1/0.1pct。24Q4 毛利率下降的原因系在会计准则的变化下，导致原本应计入销售费用的 118.4 亿元质保金，全部计入 Q4 营业成本。但 Q4 的净利率仍保持稳定。

公司是全球领先的动力电池和储能电池企业，市占率一骑绝尘。截至 2024 年底，公司产能 676GWh，在建产能 219GWh。2024 年公司实现锂电池产量 516GWh，同比+32.7%，产能利用率 76.3%；销量 475GWh，同比+21.8%。2024 年公司动力/储能电池系统销量 381/93GWh，同比+18.9%/34.3%。根据 SNE Research 统计，2024 年公司全球动力电池市占率为 37.9%，较第二名高出 20.7pct，连续 8 年排名全球第一；全球储能电池市占率 36.5%，较第二名高出 23.3pct，连续 4 年排名全球第一。

持续推出新品，构建技术护城河。动力电池方面，公司已发布麒麟电池、神行电池、骁遥电池、天行电池、凝聚态电池和钠离子电池，将动力电池应用不断拓展至工程机械、船舶、航空器等新兴应用场景。公司亦持续推出了包括滑板底盘、巧克力换电和骐骥换电等解决方案。储能电池方面，公司推出了户外液冷电池柜 EnerOne Plus 以及针对全气候场景的集装箱式液冷电池柜 EnerC、EnerC Plus 等。此外，公司进一步推出了全球首款 5 年功率与容量零衰减的产品，即天恒储能系统。

盈利预测：预计公司 2025-2027 年归母净利为 660.6/797.7/944.7 亿元，同增 30.2%/20.8%/18.4%。以 3 月 14 日收盘价作为基准，对应 PE 为 17.5x/14.5x/12.2x。维持“买入”评级。

风险提示：新能源汽车下游需求不及预期，原材料价格波动风险，新产品新技术落地不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	400,917	362,013	445,138	539,618	639,904
增长率 yoy (%)	22.0	-9.7	23.0	21.2	18.6
归母净利润 (百万元)	44,121	50,745	66,061	79,770	94,473
增长率 yoy (%)	43.6	15.0	30.2	20.8	18.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	10.02	11.52	15.00	18.12	21.45
净资产收益率 (%)	22.3	20.6	23.1	23.9	24.2
P/E (倍)	26.1	22.7	17.5	14.5	12.2
P/B (倍)	5.8	4.7	4.0	3.5	3.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 03 月 14 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	电池
前次评级	买入
03 月 14 日收盘价 (元)	262.00
总市值 (百万元)	1,153,689.47
总股本 (百万股)	4,403.39
其中自由流通股 (%)	88.63
30 日日均成交量 (百万股)	25.41

股价走势



作者

分析师 杨润思
执业证书编号: S0680520030005
邮箱: yangrunsi@gszq.com

分析师 林卓欣
执业证书编号: S0680522120002
邮箱: linzhuoxin@gszq.com

相关研究

- 《宁德时代 (300750.SZ): 业绩超预期, 盈利能力持续提升》 2024-10-22
- 《宁德时代 (300750.SZ): 业绩略超预期, 盈利持续稳健》 2024-07-28
- 《宁德时代 (300750.SZ): 盈利表现强劲, 看好龙头穿越周期稳健增长》 2024-03-23

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	449788	510142	609317	727454	859460
现金	264307	303512	365142	439989	525814
应收票据及应收账款	65772	64266	79023	95795	113598
其他应收款	3439	2207	2714	3290	3901
预付账款	6963	5970	7326	8861	10484
存货	45434	59836	68428	78817	90082
其他流动资产	63874	74352	86685	100703	115582
非流动资产	267380	276516	281567	286617	291668
长期投资	50028	54792	54792	54792	54792
固定资产	115388	112589	87640	62690	37741
无形资产	15676	14420	14420	14420	14420
其他非流动资产	86289	94716	124716	154716	184716
资产总计	717168	786658	890884	1014071	1151128
流动负债	287001	317172	378692	448383	522083
短期借款	15181	19696	19696	19696	19696
应付票据及应付账款	194554	198334	243387	294397	348309
其他流动负债	77266	99142	115608	134290	154078
非流动负债	210284	196030	196030	196030	196030
长期借款	83449	81238	81238	81238	81238
其他非流动负债	126835	114792	114792	114792	114792
负债合计	497285	513202	574722	644414	718113
少数股东权益	22175	26526	30773	35901	41974
股本	4399	4403	4403	4403	4403
资本公积	87907	116756	116756	116756	116756
留存收益	105437	128796	167256	215624	272908
归属母公司股东权益	197708	246930	285388	333757	391040
负债和股东权益	717168	786658	890884	1014071	1151128

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	92826	96990	119112	136127	152894
净利润	46761	54007	70308	84898	100546
折旧摊销	22646	24938	24950	24950	24950
财务费用	3014	5166	3879	3879	3879
投资损失	-3826	-4385	-4000	-4000	-4000
营运资金变动	25784	14775	18975	21401	22519
其他经营现金流	-1552	2490	5000	5000	5000
投资活动现金流	-29188	-48875	-26000	-26000	-26000
资本支出	-33612	-31105	-30000	-30000	-30000
长期投资	1683	-20385	0	0	0
其他投资现金流	2741	2614	4000	4000	4000
筹资活动现金流	14716	-14524	-29886	-35281	-41069
短期借款	766	4515	0	0	0
长期借款	24350	-2211	0	0	0
普通股增加	1957	4	0	0	0
资本公积增加	-997	28849	0	0	0
其他筹资现金流	-11358	-45682	-29886	-35281	-41069
现金净增加额	80536	31994	61630	74847	85825

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	400917	362013	445138	539618	639904
营业成本	323982	273519	335652	405999	480347
营业税金及附加	1696	2057	2530	3067	3637
营业费用	3043	3563	5342	5396	5759
管理费用	8462	9690	12464	14570	16637
研发费用	18356	18607	22879	27735	32890
财务费用	-4928	-4132	-5624	-5624	-5624
资产减值损失	-5854	-8423	-5000	-5000	-5000
其他收益	6267	9968	9000	9000	9000
公允价值变动收益	46	664	0	0	0
投资净收益	3189	3988	4000	4000	4000
资产处置收益	17	19	0	0	0
营业利润	53718	64052	79896	96475	114257
营业外收入	504	135	0	0	0
营业外支出	308	1005	0	0	0
利润总额	53914	63182	79896	96475	114257
所得税	7153	9175	9587	11577	13711
净利润	46761	54007	70308	84898	100546
少数股东损益	2640	3262	4247	5128	6073
归属母公司净利润	44121	50745	66061	79770	94473
EBITDA	73829	86403	99221	115801	133583
EPS (元/股)	10.02	11.52	15.00	18.12	21.45

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	22.0	-9.7	23.0	21.2	18.6
营业利润(%)	45.9	19.2	24.7	20.8	18.4
归属母公司净利润(%)	43.6	15.0	30.2	20.8	18.4
获利能力					
毛利率(%)	19.2	24.4	24.6	24.8	24.9
净利率(%)	11.0	14.0	14.8	14.8	14.8
ROE(%)	22.3	20.6	23.1	23.9	24.2
ROIC(%)	12.9	12.8	14.4	15.8	16.8
偿债能力					
资产负债率(%)	69.3	65.2	64.5	63.5	62.4
净负债比率(%)	-63.3	-61.1	-72.3	-82.1	-89.9
流动比率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
速动比率	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	6.6	5.6	6.2	6.2	6.1
应付账款周转率	3.1	2.2	2.3	2.3	2.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	10.02	11.52	15.00	18.12	21.45
每股经营现金流(最新摊薄)	21.08	22.03	27.05	30.91	34.72
每股净资产(最新摊薄)	44.90	56.08	64.81	75.80	88.80
估值比率					
P/E	26.1	22.7	17.5	14.5	12.2
P/B	5.8	4.7	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	7.8	11.6	9.3	7.3	5.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年03月14日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com