

2025年3月17日

沈嘉婕
H70455@capital.com.tw
目标价(元)

RMB 308

宁德时代 (300750.SZ)

Buy 买进

公司 2024 年年报电话会议纪要

● 经营情况

业绩表现: 2024 年宁德时代营业总收入 3620 亿元, 归母净利润 507 亿元, 同比增长 15%; 综合毛利率 24.4%, 同比增长 5.3 个百分点; 经营性现金流达到 970 亿元; 现金储备充裕, 期末货币资金超 3000 亿元。2024 年质保计提从费用划到成本, 导致毛利率数值有差异。从经营利润看整体呈稳健上升态势, 按新口径可比情况下, 毛利也是稳中有升。

市场份额: 动力电池和储能电池份额稳居榜首。连续八年动力电池使用量排名全球第一, 2024 年全球市场占有率为 37.9%, 较第二名高出 20.7 个百分点; 连续四年储能电池出货量排名全球第一, 2024 年全球市场占有率为 36.5%, 较第二名高出 23.3 个百分点。

产品: 乘用车领域, 麒麟电池和神行电池系列大规模量产上车, 去年占比约三成到四成, 2025 年预计上车情况占比达 6-7 成; 推出新一代麒麟高功率电池及神行 Plus 电池等。逍遥产品虽去年年底发布, 已有三十多款车型适配。商用车领域, 天行系列电池与多家车企达成合作, 2024 年国内商用动力电池销量同比增长 98%, 中重卡动力电池销量同比增长 144%。储能领域, 推出 PU100 储能产品。巧克力换电已与多家车企合作。

产能利用率: 2024 年下半年产能利用率较上半年提升约 20 个点, 全年 76.3%, 下半年接近公司历史高值, 对制造成本和折旧摊销有价值贡献。

库存: 年末电池库存 106GWh, 较 2023 年起始计划提升 51% 以上, 主要构成是发出商品, 超六成, 因海外发货区域增多, 物流时间变长, 在途商品下季度转化为收入, 并非主动增加库存。

产能与资本开支: 去年年底产能 676GWh, 在建产能超 200GWh。国内有济宁、洛阳、宁德等基地项目推进, 海外德国基地产能爬坡, 匈牙利一期二期项目建设加速, 西班牙合资厂项目前期准备, 还有印尼产业链项目。为满足市场需求, 公司将进行产能扩建, 规划情况比去年有适当提升。

● 展望

销量: 从市场情况看, 今年 1、2 月市场表现优于往年同期。中国电动化渗透率持续提升, 2030 年有望达 80%、90% 甚至更高; 欧洲市场今年 1、2 月增长约 20%; 全球市场未来仍将保持约 25% 的增长趋势。储能市场方面, 尽管中国取消强配政策, 但长期利好, 3-5 年增幅可能接近 25%-30%, 比动力增速更快。

区域市场增速: 今年年初在中东、澳洲有良好订单, 美国市场增速不慢, 预计今年有 40-50% 的增速规模, 且单体量较大。同时, 澳洲、中东等市场未来几年增速将远超传统区域, 数据中心储能需求在全球各地均有增长。

价格与成本: 公司不靠低价竞争。面对供应链部分环节涨价, 公司认为上游整体供大于求, 通过技术创新和降本手段, 目标今年实现产品成本一定幅度下降。

江西矿运营: 江西矿虽经历停产复产, 但公司通过降本手段有信心将成本降到合理水平, 在当前碳酸锂市场价格下成本可覆盖。

机器人业务布局澄清: 投资中华主要是加强在锂电材料上的合作, 并非在机器人环节有快速重大布局, 虽看到机器人市场潜力, 但此次投资与机器人本体生产制造无关。

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

公司基本资讯

产业别	电气设备
A 股价(2025/3/14)	262.00
深证成指(2025/3/14)	10978.30
股价 12 个月高/低	300.06/166
总发行股数(百万)	4403.39
A 股数(百万)	3902.56
A 市值(亿元)	10224.70
主要股东	厦门瑞庭投资有限公司 (23.27%)
每股净值(元)	56.08
股价/账面净值	4.67
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-2.9 -1.5 45.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-12-25	268	买进

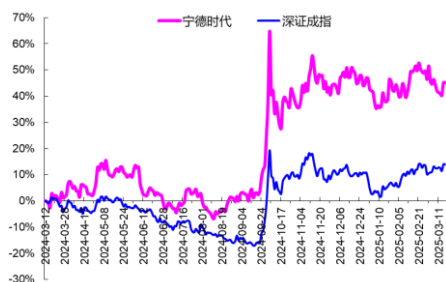
产品组合

动力电池	70%
储能电池	16%
电池材料	8%

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



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 2025/2026/2027 年的净利润分别为 646/740/844 亿元，YOY 分别为+27%/+15%/+14%，EPS 为 14.7/16.8/19.2 元。当前股价对应 2025/2026/2027 年 P/E 分别为 18/15/13 倍，建议逢低买进。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025E	2026E	2027E
纯利(Net profit)	RMB百万元	44121	50745	64631	74028	84458
同比增减	%	43.58%	15.01%	27.37%	14.54%	14.09%
每股盈余(EPS)	RMB元	10.030	11.524	14.677	16.811	19.180
同比增减	%	-20.28%	14.90%	27.37%	14.54%	14.09%
A股市盈率(P/E)	X	26.12	22.74	17.85	15.58	13.66
股利(DPS)	RMB元	5.0280	4.5530	4.40	5.04	5.75
股息率(Yield)	%	1.92%	1.74%	1.68%	1.92%	2.20%

【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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	400917	362013	437852	506376	585308
经营成本	309070	273519	329591	380995	440109
营业税金及附加	1696	2057	1751	2026	2341
销售费用	17954	3563	4379	5064	5853
管理费用	8462	9690	10946	12153	13462
财务费用	-4928	-4132	-3941	-4051	-3512
资产减值损失	-5854	-8423	-4000	-4000	-4000
投资收益	3189	3988	3500	3500	3500
营业利润	53718	64052	80076	91719	104641
营业外收入	504	135	201	202	203
营业外支出	308	1005	201	202	203
利润总额	53914	63182	80076	91719	104641
所得税	7153	9175	11611	13299	15173
少数股东损益	2640	3262	3834	4391	5010
归属于母公司所有者的净利润	44121	50745	64631	74028	84458

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	264307	303512	340047	445418	589066
应收帐款	64021	64136	70549	77604	85364
存货	45434	59836	77786	101122	131459
流动资产合计	449788	510142	520345	530752	541367
长期投资净额	50028	54792	57531	60408	63428
固定资产合计	115388	112589	123848	136233	149856
在建工程	25012	29755	14877	7439	3719
无形资产	15676	14420	14131	13849	13572
资产总计	717168	786658	785297	786933	791628
流动负债合计	287001	317172	307656	298427	289474
长期负债合计	210284	196030	182308	169547	157678
负债合计	497285	513202	489965	467973	447152
少数股东权益	22175	26526	28648	30940	33415
股东权益合计	219883	273456	295333	318959	344476
负债和股东权益总计	717168	786658	785297	786933	791628

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动产生的现金流量净额	92826	96990	116388	139666	167599
投资活动产生的现金流量净额	-29188	-48875	-53763	-43010	-34408
筹资活动产生的现金流量净额	14716	-14524	7262	8715	10457
现金及现金等价物净增加额	80536	31994	69888	105370	143649
货币资金的期末余额	238165	270160	340047	445418	589066
货币资金的期初余额	157629	238165	270160	340047	445418

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)有限公司相信用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和意见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。