



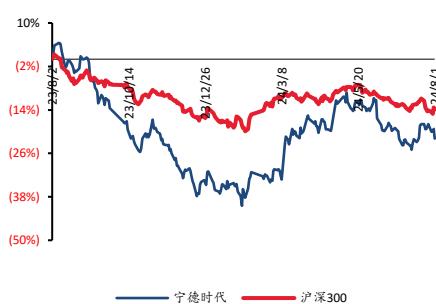
宁德时代(300750)

目标价:

昨收盘:180.30

宁德时代 2024 年半年报业绩点评：锂电王者加快逆势扩展，新市场和新技术放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	43.99/43.99
总市值/流通(亿元)	7,931.05/7,93
	1.05
12 个月内最高/最低价 (元)	251.33/140.4

相关研究报告

<<宁德时代 2023 年报点评：盈利能力保持强劲，全球市占率有望进一步提升>>--2024-05-17

<<宁德时代 2023 年报点评：盈利能力保持强劲，全球市占率有望进一步提升>>--2024-03-19

<<【太平洋新能源】宁德时代 2023 年三季报点评报告——盈利能力保持强劲，神行电池及海外订单有望带动市占率提升>>--2023-10-26

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

研究助理：谭甘露

电话：

E-MAIL: tangl@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122100017

事件：公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年公司实现营收 1667.6 亿元，同比-11.88%；实现归母净利 228.65 亿元，同比+10.37%；扣非 200.54 亿元，同比+14.25%。其中，2024 年 Q2 公司实现营收 869.96 亿元，同比-13.18%，环比+9.06%；实现归母净利 123.55 亿元，同比+13.40%，环比+17.56%；扣非 108.07 亿元，同比+10.80%，环比+16.86%。

公司上半年电池销量约 205GWh，国内外市占率同比提升。公司上半年整体销量约 205GWh，其中 Q2 约 110GWh，储能占比超 20%，神行电池和麒麟电池出货占动力电池约三到四成。公司动力电池市场份额稳步提升，根据 SNE 数据，2024 年 1-5 月公司全球动力电池份额 37.5%，同比提升 2.3%，其中公司全球混动电池份额 42.2%，同比提升 6.1%，跃升为第一。国内根据动力电池联盟数据，2024 年 1-6 月，公司国内动力电池份额 46.4%，同比提升 3%。

公司上半年单位盈利同比持平，盈利能力有望保持强劲。单位盈利方面，估计 2024H1 公司动力电池单 Wh 盈利 0.09 元，储能电池单 Wh 盈利 0.08 元，均同比保持稳定。公司单位盈利保持稳定的主要原因在于单位售价下降的同时成本也在迅速下降。展望下半年，国内动力市场进入需求旺季，海外储能市场需求旺盛，公司盈利能力有望保持强劲。

加速产能建设逆势扩张，产品差异化竞建立竞争优势。产能方面，公司在产能建设上加快速度，目前总产能 323GWh，在建产能 153GWh。新产品方面：1) 乘用车领域，公司发布神行 Plus 电池，可实现系统能量密度超 200Wh/kg，是全球首个兼备 1000km 续航以及 4C 超充特性的磷酸铁锂电池；同时推出新一代麒麟高功率电池，放电功率超 1300KW，可助力新能源车实现零百加速 2 秒以内；2) 商用车领域，公司推出的天行 L-超充版为全球首款 4C 超充轻型商用车动力电池，可实现 4C 超充和 8 年 80 万公里超长里程；3) 储能领域，公司发布了全球首款 5 年零衰减、单体 6.25MWh 的天恒储能系统，较上代产品单位面积能量密度提升 30%、占地面积降低 20%，可有效降低运营成本，带来全生命周期 IRR 的显著提升。

投资建议：考虑公司产品竞争力全球领先，我们上调预期，预计 2024/2025/2026 年公司营业收入分别 3834/4610/6117 为亿元，同比-4.38%/+20.25%/+32.69%；归母净利润分别为 505/592/757 亿元（原预测 494/608/741 亿元），同比增长 14.48%/17.26%/27.83%。对应 EPS 11.48/13.46/17.21 元。当前股价对应 PE 15.70/13.39/10.48。维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、下游需求不及预期、新技术发展不及预期

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	400,917.04	383,363.61	460,981.71	611,678.06
增长率 (%)	22.01%	-4.38%	20.25%	32.69%
归母净利润(百万元)	44,121.25	50,510.96	59,228.32	75,711.12
增长率 (%)	43.58%	14.48%	17.26%	27.83%
EPS (元/股)	11.79	11.48	13.46	17.21
市盈率 (P/E)	13.85	15.70	13.39	10.48

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）						利润表（百万）					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	191,043	264,307	267,494	316,402	406,073	营业收入	328,594	400,917	383,364	460,982	611,678
应收和预付款项	77,336	72,735	68,981	82,820	109,870	营业成本	262,050	309,070	279,156	337,058	449,292
存货	76,669	45,434	41,036	48,548	63,547	营业税金及附加	907	1,696	1,621	1,950	2,587
其他流动资产	42,687	67,312	64,904	76,319	98,482	销售费用	11,099	17,954	16,101	19,361	25,690
流动资产合计	387,735	449,788	442,416	524,089	677,972	管理费用	6,979	8,462	10,082	12,124	16,087
长期股权投资	17,595	50,028	82,460	114,893	147,325	财务费用	-2,800	-4,928	-3,436	-3,477	-4,113
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-2,827	-5,854	-4,387	-5,387	-5,887
固定资产	89,071	115,388	128,464	132,987	128,956	投资收益	2,515	3,189	3,213	3,300	3,400
在建工程	35,398	25,012	14,626	4,240	-6,145	公允价值变动	400	46	0	0	0
无形资产开发支出	9,540	15,676	21,812	27,948	34,084	营业利润	36,822	53,718	65,053	76,280	97,509
长期待摊费用	2,295	4,696	4,696	4,696	4,696	其他非经营损益	-149	196	0	0	0
其他非流动资产	447,054	506,369	502,547	583,753	737,169	利润总额	36,673	53,914	65,053	76,280	97,509
资产总计	600,952	717,168	754,605	868,517	1,046,084	所得税	3,216	7,153	10,096	11,839	15,133
短期借款	14,415	15,181	15,947	16,712	17,478	净利润	33,457	46,761	54,957	64,442	82,375
应付和预收款项	220,764	194,554	175,723	212,171	282,820	少数股东损益	2,728	2,640	4,446	5,213	6,664
长期借款	59,099	83,449	83,449	83,449	83,449	归母股东净利润	30,729	44,121	50,511	59,228	75,711
其他负债	129,764	204,101	208,276	220,532	244,309						
负债合计	424,043	497,285	483,395	532,865	628,057	预测指标					
股本	2,443	4,399	4,399	4,399	4,399		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	88,904	87,907	88,644	88,644	88,644	毛利率	20.25%	22.91%	27.18%	26.88%	26.55%
留存收益	64,457	105,437	154,194	213,422	289,133	销售净利率	9.35%	11.01%	13.18%	12.85%	12.38%
归母公司股东权益	164,481	197,708	244,589	303,818	379,529	销售收入增长率	152.07%	22.01%	-4.38%	20.25%	32.69%
少数股东权益	12,428	22,175	26,621	31,834	38,499	EBIT 增长率	73.29%	62.97%	20.39%	18.15%	28.29%
股东权益合计	176,909	219,883	271,210	335,652	418,027	净利润增长率	92.89%	43.58%	14.48%	17.26%	27.83%
负债和股东权益	600,952	717,168	754,605	868,517	1,046,084	ROE	18.68%	22.32%	20.65%	19.49%	19.95%
						ROA	5.11%	6.15%	6.69%	6.82%	7.24%
						ROIC	10.33%	12.87%	13.10%	13.30%	14.46%
						EPS(X)	7.18	11.79	11.48	13.46	17.21
经营性现金流	61,209	92,826	73,897	123,975	164,660	PE(X)	54.82	13.85	15.70	13.39	10.48
投资性现金流	-64,140	-29,188	-76,619	-75,832	-75,755	PB(X)	5.84	3.63	3.24	2.61	2.09
融资性现金流	82,266	14,716	7,663	766	766	PS(X)	2.92	1.79	2.07	1.72	1.30
现金增加额	82,124	80,536	3,187	48,908	89,671	EV/EBITDA(X)	19.49	7.84	6.82	5.23	3.56

资料来源：WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。