



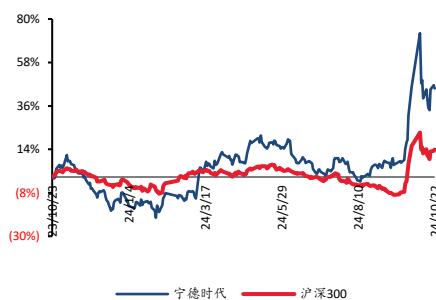
宁德时代(300750)

目标价:

昨收盘: 250.55

宁德时代 2024 年三季报业绩点评：毛利率环比大幅提升，大额减值计提提升未来弹性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本 / 流通 (亿股)	44.02/39.01
总市值 / 流通 (亿元)	11,030.15/9,775.12
12 个月内最高/最低价 (元)	301.5/140.4

相关研究报告

<<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>>--2024-08-04

<<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

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 年三季报，第三季度实现收入 922.78 亿元，同比 -12.48%，环比 +6.07%；归母净利润 131.36 亿元，同比 +25.97%，环比 +6.32%；扣非净利润 121.22 亿元，同比 +28.58%，环比 +12.18%。

毛利率大幅提升，大额减值计提提升弹性。公司 Q3 实现毛利率 31.2%，环比 +4.5pct，我们估计毛利率环比大幅提升的主要原因在于：1) 原材料价格下降幅度大于产品价格下降幅度；2) 神行麒麟等新技术产品带来溢价。公司 Q3 资产减值 47.4 亿元，我们估计主要是对碳酸锂进行减值，减值后公司业绩弹性有望增强。

动储电池出货环增 15%，新产品占比有望持续提升，盈利能力有望保持强劲。我们估计公司 Q3 动储电池出货 120GWh+，环增 15% 左右，其中动力占比约四分之三。我们预计公司麒麟神行等新产品出货占比将持续提升，新产品具备更强的超充性能，单位价值量相比于普通产品更高，公司盈利能力有望保持强劲。

海外建厂持续推进，全球竞争力有望进一步提升。我们预计欧洲 2025 年动力电池景气度将提升，主要原因在于欧洲 2025 年碳排放考核将更严格，车企有望推出更多有性价比的车型。公司德国工厂有望 2024 年内实现盈亏平衡，匈牙利工厂预计 2025 年投产，我们预计公司将受益于欧洲市场动力电池增速加速。

投资建议：考虑公司产品竞争力全球领先和行业不断打开上行空间，我们上调盈利预测，预计 2024/2025/2026 年公司营业收入分别为 3538.98/4010.47/5392.59 亿元，同比 -11.73%/+13.32%/+34.46%；归母净利润分别为 506.89/635.70//902.08 亿元（原预测 505/592/757 亿元），同比增长 +14.89%/+25.41%/+41.90%。对应 EPS 11.51/14.44/20.49 元。当前股价对应 PE 22.00/17.55/12.36。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	353,897.69	401,047.06	539,258.83
增长率 (%)	22.01%	-11.73%	13.32%	34.46%
归母净利润(百万元)	44,121.25	50,688.81	63,569.92	90,208.05
增长率 (%)	43.58%	14.89%	25.41%	41.90%
EPS (元/股)	11.79	11.51	14.44	20.49
市盈率 (P/E)	13.85	22.00	17.55	12.36

资料来源：携宁，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	353,143	472,062	649,356	营业收入	328,594	400,917	353,898	401,047	539,259
应收和预付款项	77,336	72,735	75,530	85,523	115,093	营业成本	262,050	309,070	251,007	284,743	380,639
存货	76,669	45,434	76,697	86,005	113,806	营业税金及附加	907	1,696	2,123	2,406	3,236
其他流动资产	42,687	67,312	73,287	79,215	96,591	销售费用	11,099	17,954	14,864	16,844	22,649
流动资产合计	387,735	449,788	578,656	722,805	974,847	管理费用	6,979	8,462	9,308	10,548	14,183
长期股权投资	17,595	50,028	54,028	58,028	62,028	财务费用	-2,800	-4,928	-3,778	-5,812	-9,276
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-2,827	-5,854	-6,855	-2,855	-3,355
固定资产	89,071	115,388	113,492	79,246	44,999	投资收益	2,515	3,189	3,213	3,300	3,400
在建工程	35,398	25,012	25,212	25,412	25,612	公允价值变动	400	46	0	0	0
无形资产开发支出	9,540	15,676	14,497	13,319	12,140	营业利润	36,822	53,718	64,469	80,852	114,732
长期待摊费用	2,295	4,696	4,596	4,596	4,596	其他非经营损益	-149	196	0	0	0
其他非流动资产	447,054	506,369	641,162	785,941	1,038,613	利润总额	36,673	53,914	64,469	80,852	114,732
资产总计	600,952	717,168	852,986	966,541	1,187,988	所得税	3,216	7,153	9,670	12,128	17,210
短期借款	14,415	15,181	15,281	15,381	15,481	净利润	33,457	46,761	54,799	68,724	97,522
应付和预收款项	220,764	194,554	251,007	284,743	380,639	少数股东损益	2,728	2,640	4,110	5,154	7,314
长期借款	59,099	83,449	85,449	87,449	89,449	归母股东净利润	30,729	44,121	50,689	63,570	90,208
其他负债	129,764	204,101	197,318	206,311	232,241						
负债合计	424,043	497,285	549,055	593,885	717,810	预测指标					
股本	2,443	4,399	4,402	4,402	4,402		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	88,904	87,907	115,137	115,137	115,137	毛利率	20.25%	22.91%	29.07%	29.00%	29.41%
留存收益	64,457	105,437	158,861	222,431	312,639	销售净利率	9.35%	11.01%	14.32%	15.85%	16.73%
归母公司股东权益	164,481	197,708	277,647	341,217	431,425	销售收入增长率	152.07%	22.01%	-11.73%	13.32%	34.46%
少数股东权益	12,428	22,175	26,285	31,439	38,753	EBIT 增长率	73.29%	62.97%	18.58%	23.64%	40.53%
股东权益合计	176,909	219,883	303,932	372,656	470,178	净利润增长率	92.89%	43.58%	14.89%	25.41%	41.90%
负债和股东权益	600,952	717,168	852,986	966,541	1,187,988	ROE	18.68%	22.32%	18.26%	18.63%	20.91%
						ROA	5.11%	6.15%	5.94%	6.58%	7.59%
						ROIC	10.33%	12.87%	11.89%	12.64%	14.84%
						EPS(X)	7.18	11.79	11.51	14.44	20.49
经营性现金流	61,209	92,826	132,758	124,029	182,429	PE(X)	54.82	13.85	22.00	17.55	12.36
投资性现金流	-64,140	-29,188	-55,132	-2,427	-2,350	PB(X)	5.84	3.63	4.02	3.27	2.59
融资性现金流	82,266	14,716	13,475	-2,682	-2,785	PS(X)	2.92	1.79	3.15	2.78	2.07
现金增加额	82,124	80,536	88,837	118,919	177,294	EV/EBITDA(X)	19.49	7.84	9.61	7.08	4.29

资料来源：携宁，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。