



2023-03-22

公司点评报告

买入/维持

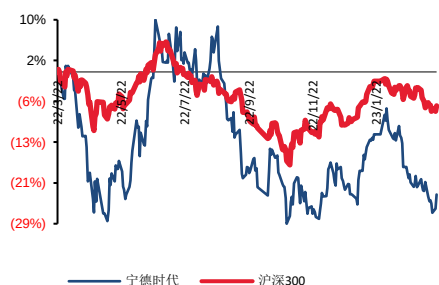
宁德时代(300750)

昨收盘: 393.78

电力设备 电池

市占率及盈利能力向上，新技术和海外市场带来弹性及空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,443/2,157
总市值/流通(百万元)	961,813/849,459
12 个月最高/最低(元)	563.50/365.50

相关研究报告:

宁德时代(300750)《宁德时代 2022 三季报点评报告——业绩超预期，长期量利向好确定性强》——2022/10/25

宁德时代(300750)《锂电王者强势归来，持续引领行业变革》——2022/08/24

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522080001

事件：1) 公司在深交所互动易中表示，麒麟电池预计将于 2023 年一季度量产；2) 2022 年公司实现营收 3286 亿元，同比增长 152.1%；归母净利润 307 亿元，同比增长 92.9%；归母扣非净利润 282 亿元，同比增长 109.9%。其中，Q4 营收 1183 亿元，同比增长 107.5%，环比增长 21.4%；归母净利润 131 亿元，同比增长 60.6%，环比增长 39.4%；归母扣非净利润 122 亿元，同比增长 78.0%，环比增长 35.5%。

2022 年电池出货 289GWh，市占率有望进一步提升。2022 年电池出货 289GWh，同增 116.6%，其中动力电池系统 242GWh，同增 107%，全球市场占有率约 37%，同增 4pct，全球储能电池系统市占率 43%，同增 5pct；四季度估计电池出货 100GWh。我们预计 2023 年动力电池出货有望超 300GWh，储能电池出货有望超 90GWh。

2022 年单 Wh 利润 0.08 元+，单位盈利有望向上。我们估算公司 2022 年电池业务实现单 Wh 利润 0.08 元+，我们预计 2023 年，随着电池材料供需格局的全面松动，产业链利润分配进入新周期，利润从上游向下游增厚，电池环节单位盈利有望提升。综合考虑上游材料价格下降以及公司碳酸锂自供率提升，假设公司碳酸锂单吨成本下降到 40 万元/吨，我们测算今年每 Wh 成本下降约 0.1 元，每 Wh 盈利提升约 0.02 元。

新技术和海外市场带来弹性及空间。新技术方面，公司麒麟电池预计 2023 年一季度量产，续航超过 1000km；超级拉线提升效率、降低投资成本；公司钠电池 2023 年将量产并出货。海外市场方面，宁德与福特合作开拓海外建厂新模式，匈牙利工厂规划 100GWh。龙头弹性及空间再次打开，看好中长期向上趋势。

投资建议：我们预计 2022/2023/2024 年公司营业收入分别为 4436.02/5766.82/7208.53 亿元，同比增长 35%/30%/25%；归母净利润分别 465.33/616.32/787.10 亿元，同比增长 51.43%/32.45%/27.71%。对应 EPS 分别为 19.05/25.23/32.23 元。当前股价对应 PE 为 21/16/12。维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、下游需求不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	328594	443602	576682	720853
(+/-%)	152.07	35.00	30.00	25.00
净利润(百万元)	30729	46533	61632	78710
(+/-%)	92.89	51.43	32.45	27.71
摊薄每股收益(元)	12.92	19.05	25.23	32.23
市盈率(PE)	30.46	20.67	15.61	12.22

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	89072	191043	249461	317336	424090
应收和预付款项	30220	73810	99040	128752	160940
存货	40200	76669	100583	130757	163447
其他流动资产	18243	46213	31580	36593	42025
流动资产合计	177735	387735	480663	613439	790501
长期股权投资	10949	17595	17595	17595	17595
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	41275	89071	115798	155207	177455
在建工程	30998	35398	35398	35398	35398
无形资产开发支出	4480	9540	11346	13576	16217
长期待摊费用	1264	2295	2295	2295	2295
其他非流动资产	40965	59319	59319	59319	59319
资产总计	307667	600952	722413	896828	1098780
短期借款	12123	14415	0	0	0
应付和预收款项	48784	94535	124021	161228	201535
长期借款	22119	59099	59099	59099	59099
其他负债	132018	255993	311719	381824	457771
负债合计	215045	424043	494840	602151	718405
股本	2331	2443	2443	2443	2443
资本公积	43164	88904	88904	88904	88904
留存收益	35254	64457	110990	172622	251333
归母公司股东权益	84513	164481	211014	272647	351357
少数股东权益	8109	12428	16559	22030	29018
股东权益合计	92622	176909	227573	294677	380375
负债和股东权益	307667	600952	722413	896828	1098780

现金流量表(百万)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营性现金流	42805	59901	119258	139809	170633
投资性现金流	(53781)	(64140)	(43477)	(69275)	(61220)
融资性现金流	23659	82266	(17363)	(2659)	(2659)
现金增加额	12682	78028	58418	67875	106754

利润表(百万)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	130356	328594	443602	576682	720853
营业成本	96094	262050	343785	446921	558651
营业税金及附加	487	907	1225	1593	1991
销售费用	4368	11099	14984	19479	24349
管理费用	3369	6979	9421	12248	15309
财务费用	(641)	(2800)	(356)	(1592)	(2901)
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	1233	2515	3395	4413	5516
公允价值变动	0	400	0	0	0
营业利润	19824	36822	64406	84741	107270
其他非经营损益	63	(149)	(8872)	(11188)	(13336)
利润总额	19887	36673	55534	73553	93935
所得税	2026	3216	4870	6450	8237
净利润	17861	33457	50664	67104	85698
少数股东损益	1929	2728	4131	5471	6988
归母股东净利润	15931	30729	46533	61632	78710

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
毛利率	26.28%	20.25%	22.50%	22.50%	22.50%
销售净利率	12.22%	9.35%	10.49%	10.69%	10.92%
销售收入增长率	159.06%	152.07%	35.00%	30.00%	25.00%
EBIT 增长率	199.74%	74.68%	66.15%	30.00%	25.00%
净利润增长率	185.34%	92.89%	51.43%	32.45%	27.71%
ROE	18.85%	18.68%	22.05%	22.61%	22.40%
ROA	5.18%	5.11%	6.44%	6.87%	7.16%
ROIC	51.05%	41.90%	21.50%	18.72%	18.66%
EPS (X)	6.88	12.92	19.05	25.23	32.23
PE (X)	85.51	30.46	20.67	15.61	12.22
PB (X)	16.22	5.84	4.56	3.53	2.74
PS (X)	10.51	2.92	2.17	1.67	1.33
EV/EBITDA (X)	54.08	19.28	12.73	8.11	5.42

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



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经营证券期货业务许可证，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。