

买入（维持）

## Q1 业绩亮丽，盈利能力稳定

宁德时代（300750）2023 年一季报点评

2023 年 4 月 27 日

### 投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

**事件：**近日公司发布2023年一季度报告，2023年一季度实现营业收入890.38亿元，同比增长82.91%；归母净利润98.22亿元，同比增长557.97%；实现扣非后净利润78亿元，同比增长698.35%。

**点评：**

### 主要数据

2023 年 4 月 26 日

收盘价(元)	224.50
总市值(亿元)	9869.68
总股本(亿股)	43.96
流通股本(亿股)	38.83
ROE(TTM)	20.79%
12月最高价(元)	310.54
12月最低价(元)	194.54

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

■ **2023Q1业绩亮丽，盈利能力保持稳定。**公司2023Q1实现营收890.38亿元，同比增长82.91%，环比下降24.71%；实现归母净利润98.22亿元，同比增长557.97%，环比下降25.24%，一季度业绩环比有所减少主要是存在季节性因素的影响。2023Q1毛利率为21.27%，同比上升6.78pct，环比下降1.29pct，较2022年全年上升1.02pct。2023Q1净利率为11.32%，同比上升7.26pct，环比下降0.36pct，较2022年全年上升1.14pct。公司持续加大研发投入，2023Q1研发费用46.52亿元，同比增长81.16%。Q1存货跌价准备导致资产减值损失10.93亿元。

■ **Q1去库存为主，订单保持增长，经营性现金流大幅增长。**公司一季度期末存货进一步降低至640.38亿元，较去年末减少126.31亿元，降幅16.47%。合同负债258.73亿元，较去年末增长15.27%。季度期末应收账款及票据合计534.52亿元，较去年末减少13.08%；应付账款及票据合计2061.34亿元，较去年末减少6.63%，保持强劲的议价能力。经营性现金流净额达到209.66亿元，同比增长196.31%。

■ **全球动储龙头地位依然稳固。**公司一季度电池系统销量超70GWh，其中动力电池占比约80%。2023年1-2月全球动力电池装车量75.2GWh，同比增长39%，其中宁德时代动力电池装车量25.5GWh，同比增长34%，市占率33.9%。2023年Q1国内动力电池装车量65.9GWh，同比增长28.4%，其中宁德时代动力电池装车量29.3GWh，同比增长14.7%，市占率44.4%。近期公司新技术及产品密集落地，麒麟电池于4月份正式量产交付极氪，钠电池首发落地奇瑞，M3P电池预计将于年内量产装车，凝聚态电池在上海车展发布，单体能量密度高达500Wh/kg，车规级应用版本可在年内具备量产能力。储能方面，公司在全球储能电池市场份额连续2年排名第一。随着碳酸锂价格已大幅回落，后续储能市场需求有望逐步恢复快速增长。

■ **加快推进海外产能布局。**公司位于德国的首个海外工厂已实现锂电池模组及电芯的量产，增强对欧洲客户的本地生产及供货能力。此外，规划产能达100GWh的匈牙利电池工厂主体将于今年夏季开始建设，计划2025年投产，进一步完善公司全球战略布局，助力加速欧洲电动化与能源转型。

■ **投资建议：维持买入评级。**预计公司2023-2025年EPS分别为10.53元、13.91元、18.24元，对应PE分别为21倍、16倍、12倍。全球汽车电动化

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

和储能增长趋势确定，公司持续技术升级和加快海外产能布局巩固全球竞争力，全产业链布局强化成本优势，维持公司买入评级。

- **风险提示：**新能源汽车产销不及预期风险；储能电池需求不及预期风险；市场竞争加剧风险；新增产能消化风险；新产品和新技术迭代风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>328593.99</b>	<b>462860.00</b>	<b>618272.10</b>	<b>796305.51</b>
<b>营业总成本</b>	<b>290918.71</b>	<b>415060.77</b>	<b>553605.51</b>	<b>709952.82</b>
营业成本	262049.61	373437.17	500866.48	646846.86
营业税金及附加	907.48	1278.29	1707.49	2199.17
销售费用	11099.40	15505.81	20093.84	24685.47
管理费用	6978.67	9720.06	12983.71	15926.11
研发费用	15510	20829	26586	32649
财务费用	-2799.99	-1080.66	-2449.00	-4390.26
<b>其他经营收益</b>	<b>5946.80</b>	<b>5841.08</b>	<b>6175.19</b>	<b>6542.71</b>
其他收益	3037.34	3341.08	3675.19	4042.71
公允价值变动净收益	400.24	0.00	0.00	0.00
投资净收益	2514.54	2500.00	2500.00	2500.00
<b>营业利润</b>	<b>43622.08</b>	<b>53640.31</b>	<b>70841.78</b>	<b>92895.39</b>
加：营业外收入	159.43	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	308.55	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>43472.96</b>	<b>53640.31</b>	<b>70841.78</b>	<b>92895.39</b>
减：所得税	3215.71	3967.80	5240.20	6871.51
<b>净利润</b>	<b>40257.24</b>	<b>49672.51</b>	<b>65601.58</b>	<b>86023.88</b>
减：少数股东损益	2727.98	3365.99	4445.41	5829.30
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>30729.16</b>	<b>46306.52</b>	<b>61156.18</b>	<b>80194.58</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>6.99</b>	<b>10.53</b>	<b>13.91</b>	<b>18.24</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>32.12</b>	<b>21.31</b>	<b>16.14</b>	<b>12.31</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgza.com.cn