

宁德时代 (300750) 重大事项点评

强推 (维持)

当前价:84.77元

业绩快速增长, 打造全球动力电池巨头

事项:

❖ 公司发布业绩预告, 预计 2018 年上半年归母净利润 8.84 亿~9.38 亿元, 同比下降 51.20%~48.19%, 扣非后归母净利润 6.71 亿~7.13 亿, 同比增长 31.43%~39.56%。

评论:

- ❖ **2018 上半年扣非后归母净利润增长 31.43%~39.56%。**公司发布业绩预告, 预计 2018 年上半年归属于上市公司股东净利润 8.84 亿~9.38 亿, 同比下降 51.20%~48.19%, 业绩同比下降主要是由于去年 4 月公司转让普莱德股权确认投资收益 10.34 亿。扣除转让普莱德的处置收益及其他非经常性损益的影响, 公司上半年扣非后归母净利润 6.71 亿~7.13 亿, 同比增加 31.43%~39.56%。公司上半年动力电池产销量高速增长, 同时费用管控合理优化, 费用率同比有所降低。
- ❖ **动力电池装机电量领跑行业, 下半年料将持续快速增长。**公司 2017 年动力电池出货量 11.84GWh 全球第一, 今年仍大幅领先同行, 公司的装机电量份额也实现了快速增长。根据高工锂电统计, 2017 年我国动力电池装机电量 36.4GWh, 宁德时代装机 10.58GWh, 市占率 29.04%; 2018 年 1-5 月我国动力电池装机总量 12.67GWh, 宁德时代 1-5 月装机量达到 5.44GWh, 市占率高达 42.95%, 其中 5 月份宁德时代的装机电量 1.96GWh, 市占率进一步提升至 43.63%, 行业领军地位凸显, 我们预计下半年公司的出货量仍将持续快速增长。
- ❖ **公司将在欧洲建立生产基地并有望为宝马供货, 进入海外车企的全球供应链。**公司 7 月 10 日发布公告, 将在德国建设海外生产研发基地, 预计投资金额 2.4 亿欧元, 主要面向欧洲地区销售。据高工锂电报道, 宁德时代在德国的生产基地将分两期建设, 计划于 2021 年投产, 2022 年达产后将形成 14GWh 的产能, 宁德时代已获得了包括戴姆勒、大众、捷豹路虎 PSA 等车企的配套及订单。公司 7 月 11 日公告, 公司在 5 月 16 日收到德国宝马集团的定点信, 表达了宝马向宁德时代采购动力电池产品的意向, 按相关车型预计销售量折算, 对应电池需求有望达到 40 亿欧元。公司在欧洲建厂及与宝马的合作, 标志着公司开始大举进入新能源汽车全球供应链, 将打造全球动力电池市场巨头。
- ❖ **公司发布股权激励计划草案, 业绩考核期 5 年彰显公司信心。**公司计划以 35.15 元/股的价格, 授予激励对象限制性股票 3083.53 万股, 占总股本的 1.42%, 其中首次授予 2572.59 万股, 包括中层管理人员 217 人, 核心骨干员工 1559 人, 预留 510.94 万股。中层管理人员限售期 5 年, 每年解禁 20%, 核心骨干员工限售期 2 年, 每年解禁 50%。业绩考核目标为 2018 年营收不低于 220 亿、2018-2019 年累计营收不低于 460 亿、2018-2020 年不低于 720 亿、2018-2021 年不低于 1000 亿、2018-2022 年不低于 1300 亿元 (相当于年营收分别为 220、240、260、280、300 亿)。公司股权激励对中层管理人员的业绩考核期长达 5 年, 体现了公司对业绩增长信心。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**我们预计公司 2018-2020 年归属母公司股东净利润 30.57、40.78、51.23 亿元, 对应公司 EPS 为 1.41、1.88、2.36 元, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**新能源汽车补贴政策调整超出预期, 新能源汽车销量增速不及预期, 行业竞争加剧, 动力电池价格下降幅度超预期

主要财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万)	19,997	26,828	36,247	50,466
同比增速(%)	34.4%	34.2%	35.1%	39.2%
净利润(百万)	3,878	3,057	4,078	5,123
同比增速(%)	36.0%	-21.2%	33.4%	25.6%
每股盈利(元)	1.79	1.41	1.88	2.36
市盈率(倍)	47	60	45	36
市净率(倍)	7	6	5	4

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2018 年 7 月 12 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 胡毅

电话: 0755-82027731

邮箱: huyi@hcyjs.com

执业编号: S0360517060005

证券分析师: 于潇

电话: 021-20572595

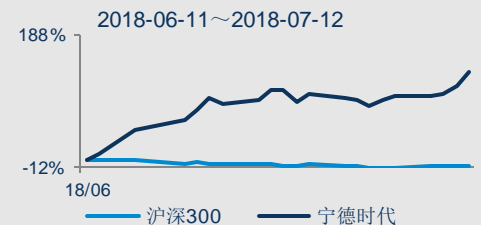
邮箱: yuxiao@hcyjs.com

执业编号: S0360517100003

公司基本数据

总股本(万股)	217,244
已上市流通股(万股)	21,724
总市值(亿元)	1,554.38
流通市值(亿元)	155.44
资产负债率(%)	43.6
每股净资产(元)	11.6
12 个月内最高/最低价	75.55/30.17

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《宁德时代 (300750): CATL 上市, 引领动力电池行业的时代变革》

2018-06-07

《宁德时代 (300750) 重大事项点评: 股权激励计划推出, 动力电池巨头迎新轮成长》

2018-07-11

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	14,081	13,065	13,627	17,671
应收票据	5,458	6,550	7,860	9,432
应收账款	6,919	8,943	12,082	16,822
预付账款	306	446	605	881
存货	3,418	4,643	6,299	9,176
其他流动资产	2,852	2,852	2,852	2,852
流动资产合计	33,033	36,497	43,325	56,834
其他长期投资	1,961	1,961	1,961	1,961
长期股权投资	791	791	791	791
固定资产	8,219	10,898	13,308	14,977
在建工程	2,974	7,000	6,500	3,000
无形资产	1,409	1,409	1,409	1,409
其他非流动资产	1,275	1,275	1,275	1,275
非流动资产合计	16,630	23,333	25,244	23,413
资产合计	49,663	59,831	68,569	80,247
短期借款	2,245	2,694	3,233	3,880
应付票据	8,813	8,813	8,813	8,813
应付账款	4,978	4,643	6,299	9,176
预收款项	203	273	368	513
其他应付款	317	317	317	317
一年内到期的非流动负债	365	438	526	631
其他流动负债	969	1,162	1,395	1,674
流动负债合计	17,890	18,340	20,950	25,003
长期借款	2,129	2,555	3,066	3,679
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	3,173	3,807	4,568	5,482
非流动负债合计	5,302	6,362	7,634	9,161
负债合计	23,192	24,701	28,584	34,164
归属母公司所有者权益	24,701	33,110	37,188	42,312
少数股东权益	1,770	2,019	2,796	3,772
所有者权益合计	26,471	35,129	39,984	46,083
负债和股东权益	49,663	59,831	68,569	80,247

现金流量表

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	11,204	-686	1,471	1,107
现金收益	4,136	3,612	5,448	6,911
存货影响	-2,058	-1,225	-1,656	-2,877
经营性应收影响	-4,940	-3,550	-4,961	-7,011
经营性应付影响	6,296	-266	1,752	3,022
其他影响	7,770	743	889	1,063
投资活动现金流	-9,853	-7,426	-2,900	600
资本支出	-8,409	-7,526	-3,000	500
股权投资	723	100	100	100
其他长期资产变化	-2,168	0	0	0
融资活动现金流	10,274	7,095	1,992	2,337
借款增加	2,970	948	1,137	1,365
财务费用	-42	160	93	58
股东融资	6,486	5,352	0	0
其他长期负债变化	860	635	761	914

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	19,997	26,828	36,247	50,466
营业成本	12,740	18,570	25,195	36,704
营业税金及附加	96	129	174	242
销售费用	796	1,068	1,414	1,943
管理费用	2,956	3,756	4,350	5,047
财务费用	42	-160	-93	-58
资产减值损失	245	294	352	423
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	1,344	100	100	100
营业利润	4,832	3,806	5,596	7,034
营业外收入	19	19	19	19
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	4,848	3,822	5,612	7,050
所得税	654	516	757	951
净利润	4,194	3,306	4,855	6,099
少数股东损益	316	249	777	976
归属母公司净利润	3,878	3,057	4,078	5,123
NOPLAT	2,949	2,860	4,425	5,650
EPS(摊薄)(元)	1.79	1.41	1.88	2.36

主要财务比率

	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	34.4%	34.2%	35.1%	39.2%
EBIT 增长率	-5.5%	-3.0%	54.7%	27.7%
归母净利润增长率	36.0%	-21.2%	33.4%	25.6%
获利能力				
毛利率	36.3%	30.8%	30.5%	27.3%
净利率	21.0%	12.3%	13.4%	12.1%
ROE	15.7%	9.2%	11.0%	12.1%
ROIC	10.3%	8.2%	10.5%	10.5%
偿债能力				
资产负债率	46.7%	41.3%	41.7%	42.6%
债务权益比	29.9%	27.0%	28.5%	29.7%
流动比率	184.6%	199.0%	206.8%	227.3%
速动比率	165.5%	173.7%	176.7%	190.6%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
应收帐款周转天数	125	120	120	120
应付帐款周转天数	141	90	90	90
存货周转天数	97	90	90	90
每股指标(元)				
每股收益	1.79	1.41	1.88	2.36
每股经营现金流	5.16	-0.32	0.68	0.51
每股净资产	11.37	15.24	17.12	19.48
估值比率				
P/E	47	60	45	36
P/B	7	6	5	4
EV/EBITDA	40	47	31	24

电力设备与新能源组团队介绍

首席分析师：胡毅

北京化工大学硕士。曾任职于天津力神、普华永道、中银国际证券、招商证券。2017 年加入华创证券研究所。2015、2016 年新财富上榜团队核心成员。

分析师：于潇

北京大学管理学硕士。曾任职于通用电气、中泰证券、东吴证券。2017 年加入华创证券研究所。2015、2016 年新财富团队成员。

分析师：王秀强

山东财经大学管理学学士。曾任职于《21 世纪经济报道》，能见科技前合伙人。2016 年加入华创证券研究所。

助理研究员：邱迪

中国矿业大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨达伟

上海交通大学硕士。曾任职于协鑫集成、华元恒道（上海）投资管理有限公司。2017 年加入华创证券研究所。

助理研究员：石坤鋈

贵州财经大学经济学学士。2016 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售助理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	侯春钰	销售助理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售助理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500