

宁德时代 (300750) 动态点评

上半年业绩维持强势, 动力电池龙头腾飞正当时

2018 年 07 月 13 日

【事项】

- 7 月 12 日晚间公司发布 2018 年半年报预告, 上半年公司实现净利润 8.84-9.38 亿元, 相比于 2017 年上半年净利润 18.11 亿元, 同比下降 51.20%-48.19%, 同期相比下降的主要原因是去年同期公司转让了北京普莱德新能源电池科技有限公司的股权带来的处置收益。扣除 2017 年公司转让普莱德的处置收益及其他非经常性损益项目对业绩的影响外, 公司净利润同比增速 31.43%-39.56%。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

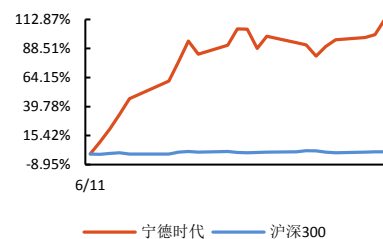
证券分析师: 刘志凌

证书编号: S1160517100001

联系人: 李航

电话: 021-23586480

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	179660.54
流通市值 (百万元)	17966.06
52 周最高/最低 (元)	88.47/30.17
52 周最高/最低 (PE)	42.80/18.28
52 周最高/最低 (PB)	7.46/3.18
52 周涨幅 (%)	128.45
52 周换手率 (%)	364.54

相关研究

【评论】

新能源汽车行业快速发展，国内动力电池市场需求维持强势。7月11日，中汽协发布我国6月份新能源汽车产销数据，6月份新能源汽车产8.6万台，销售8.4万台，同期分别增长32.90%与42.60%，上半年全国新能源汽车销量总计达到41.2万辆，同期增长111.50%。除新能源汽车产销率快速提升外，随着补贴政策逐步退坡以及补贴方式的调整，倒逼产业技术要求不断上升，长期利好技术领先的龙头企业。技术的提升伴随着成本下沉，双积分办法的实施也将形成促进新能源汽车产业持续发展的市场化的长效发展机制，进入市场化、产品驱动发展的新阶段。未来全球新能源汽车将继续保持高景气，预计2022年全球新能源汽车销量将达到600万辆，相比2017年增长2.7倍。同期中国汽车动力锂电池产量将达到215GWh，同比2017年增长3.8倍。

公司产能坚决铺开，迎合市场需求。在下游新能源汽车端保持高速增速的态势下，相较于市场其他动力电池厂商去库存的审慎市场战略，公司前期解决铺开的产能规划使得公司出货量份额不断攀升，2017年公司在动力厂商装机份额为29.41%，2018年第一季度，根据真锂研究的统计数据，公司装机量市场占比达到43.07%，相较于第二名比亚迪领先超过19%。坚决大胆的产能安排以及合理的费用管控使得公司市场竞争力持续提升。

我们认为，新能源汽车产业正处于快速成长期，动力电池行业未来市场空间广阔。公司目前龙头地位不断巩固，研发的高投入将使公司继续保持技术的领先；通过深度绑定上下游公司，坚决大胆的产能安排以及合理的费用管控使得公司市场竞争力持续提升。同时锂材料回收成为公司的新增长点。预计公司18/19/20年实现营收275.17/381.31/542.17亿元，归母净利润33.08/39.76/51.07亿元，EPS 1.52/1.83/2.35元，对应PE55.68/46.31/36.06倍，首次覆盖给予“增持”评级。

【风险提示】

- ◆ 新能源汽车产业政策调整，补贴退坡速度快于预期；
- ◆ 市场需求不及预期。

盈利预测

项目\年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	19996.86	27517.44	38130.59	54217.11
增长率(%)	34.40	37.61	38.57	42.19
EBITDA(百万元)	6271.45	6462.54	8058.50	10201.13
归母净利润(百万元)	3877.95	3307.57	3976.42	5107.15
增长率(%)	35.98	-14.71	20.22	28.44
EPS(元/股)	1.79	1.52	1.83	2.35
市盈率(P/E)	47.49	55.68	46.31	36.06
市净率(P/B)	7.46	6.57	5.76	4.96
EV/EBITDA	27.87	26.49	20.85	15.99

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。