

宁德时代 (300750) 动态点评

深度绑定下游客户, 广汽合作再下一城

2018 年 07 月 20 日

【事项】

- ◆ 宁德时代 7 月 19 日发布公告, 公司与广州汽车集团股份有限公司拟于 2018 年 7 月 19 日在广州签署《时代广汽动力电池有限公司合资经营合同》、《广汽时代动力电池系统有限公司合资经营合同》, 双方计划在广州共同出资设立时代广汽动力电池有限公司和广汽时代动力电池系统有限公司。时代广汽动力电池有限公司注册资本 10 亿元, 双方以现金方式出资, 其中广汽集团出资 4.9 亿元, 持股比例为 49%, 宁德时代出资 5.1 亿元, 持股比例为 51%; 广汽时代动力电池系统有限公司, 其中广汽集团出资 5100 万元, 持股比例为 51%, 宁德时代出资 4900 万元, 持股比例为 49%。



挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

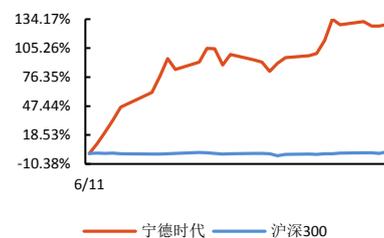
证券分析师: 刘志凌

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)	180073.30
流通市值 (百万元)	18007.33
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 (%)	128.98
52 周换手率 (%)	415.32

相关研究

《上半年业绩维持强势, 动力电池龙头腾飞正当时》

2018.07.13

【评论】

提前锁定广汽订单，进一步拓展市场份额。 广汽集团是我国领先的整车厂商，旗下拥有广汽新能源、广汽蔚来等自主新能源整车品牌，并开始加快布局新能源汽车业务，根据广汽集团规划其到2020年要建成40万台新能源汽车产能，首期20万台新能源汽车产能将于今年建设完成，近两年动力电池需求开始放量。此次宁德时代与广汽的合作，将帮助宁德时代锁定广汽集团订单，进一步拓展新能源汽车市场占有率。

公司与下游整车企业合作密集。 除此与广汽集团合作成立合资企业之外，公司2017年与上汽集团合资设立时代上汽动力电池有限公司和上汽时代动力电池系统有限公司，分别注册资本20亿元和3亿元，宁德时代分别占股51%和49%，上汽集团占股49%和51%。2018年4月宁德时代与东风汽车合资设立的东风时代(武汉)电池系统有限公司今年7月也已正式投产。公司与下游整车厂的深度合作，在帮助公司提升客户粘度的同时知名的整车方也提升宁德时代市场影响力。

公司深度绑定产业上下游，巩固市场地位。 上游环节，公司凭借领先的技术水平和专利储备与供应商合作开发生产新材料，设备厂商合作方面，在公司工程中心主导下开发定制化设备和工艺。在掌控核心技术的优势下，提高了议价能力，有效降低了资本投入和生产成本，提升了生产效率的同时保证了产品质量。在下游客户环节，公司通过联合开发产品和成立合资公司等方式以外，还与国内外多家知名整车企业的达成定点供应协议，推动产品设计及供应链优化，巩固市场竞争力。未来随着新能源汽车产业整合的不断深化，公司业绩增长大有可为，未来市占率将不断提升。

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。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 PE54.44/45.29/35.26 倍，维持“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)	46.44	54.44	45.29	35.26
市净率(P/B)	7.29	6.43	5.63	4.85
EV/EBITDA	27.22	25.86	20.35	15.59

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。