

电气设备

宁德时代销售返利研究

证券研究报告

2019年08月27日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

杨藻

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517060001
yangzao@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《电气设备-行业专题研究:动力电池降本路径量化分析》 2019-08-12
- 2 《电气设备-行业深度研究:电车全球观之 4: 盈利能力对比: 宁德时代 VS 海外动力电池巨头》 2019-08-05
- 3 《电气设备-行业深度研究:新能源车翻多系列 2: 欧洲碳排新政实施在即, 全球电动车放量有望加速》 2019-07-31

动力电池企业的销售返利介绍:

公司为了加强客户合作、促进产品销售,与部分客户通过协商约定一定期间作为销售返利的结算期间,并设定销售目标,累计实现销售目标后按约定给予相应的优惠。

销售返利的形式:

宁德时代采用的销售返利包括两种形式——冲减后续销售货款、直接开具红字发票

冲减后续销售货款:当期销售以实际销售量与价格开具增值税发票,当达到约定条件后,对后续销售进行折价销售,开具蓝字发票(正)

直接开具红字发票:当期销售依旧以实际销售量与价格开具增值税发票,当达到约定条件后,直接开具红色增值税发票(负数发票)

销售返利各情况对利润表与资产负债表的影响:

- 1) 销售返利计提时减少当期收入,而成本端不变,从而影响当期毛利率;
- 2) 在返利实现时对当期利润无影响,只影响资产负债表;
- 3) 在客户未完成返利条件时,由于公司不冲减后续销售费用,因此也不影响后续利润表,而预计负债变为未兑现的负债,本质上为未分配利润。

宁德时代返利的现状:15-17年的返利均在两年内完成,因此只在计提时影响了当期收入。19年H1公司预计负债-返利的余额高达22.41亿元,同比增长189%,根据测算,当期实现返利较少,我们推测部分客户存在不能完成或推迟完成合同返利条件的可能性,因此未来有可能发生预计负债不能兑现的情况。考虑到有可能为阶段性影响,后续可关注年报中预计负债-返利明细期末余额的变化。

预计负债-返利对所得税的影响:同时由于返利形成预计负债,导致各期额外缴纳所得税,形成递延所得税资产,截至19年H1已形成3.36亿递延所得税资产,预计未来会冲减所得税费用。

风险提示:动力电池销量不及预期,动力电池价格下降幅度超出预期;

1.1. 结论

销售返利各情况对利润表与资产负债表的影响：

- 1) 销售返利计提时减少当期收入，而成本端不变，从而影响当期毛利率；
- 2) 在返利实现时对当期利润无影响，只影响资产负债表；
- 3) 在客户未完成返利条件时，由于公司不冲减后续销售费用，因此也不影响后续利润表，而预计负债变为未兑现的负债，本质上为未分配利润。

宁德时代返利的现状：15-17 年的返利均在两年内完成，因此只在计提时影响了当期收入。19 年 H1 公司预计负债-返利的余额高达 22.41 亿元，同比增长 189%，根据测算，当期实现返利较少，我们推测部分客户存在不能完成或推迟完成合同返利条件的可能性，因此未来有可能发生预计负债不能兑现的情况。考虑到有可能为阶段性影响，后续可关注年报中预计负债-返利明细期末余额的变化。

预计负债-返利对所得税的影响：同时由于返利形成预计负债，导致各期额外缴纳所得税，形成递延所得税资产，截至 19 年 H1 已形成 3.36 亿递延所得税资产，预计未来会冲减所得税费用。

1.2. 正文

销售返利介绍：

公司为了加强客户合作、促进产品销售，与部分客户通过协商约定一定期间作为销售返利的结算期间，并设定销售目标，累计实现销售目标后按约定给予相应的优惠。

形式：

宁德时代采用的销售返利包括两种形式——冲减后续销售货款、直接开具红字发票

冲减后续销售货款：当期销售以实际销售量与价格开具增值税发票，当达到约定条件后，对后续销售进行折价销售，开具蓝字发票（正）

直接开具红字发票：当期销售依旧以实际销售量与价格开具增值税发票，当达到约定条件后，直接开具红色增值税发票（负数发票）

会计处理方法：

在计提返利时，公司会根据预计情况，按照扣除返利的净额确认收入，并且计提预计负债，但应收账款还时保留了返利金额；表现为减少当期利润表收入，而资产负债表中负债与资产出现同增；

在返利实现时，冲减预计负债与应收账款，当期只影响资产负债表，不影响利润表；

返利未实现时，收入加回返利，并且抵减预计负债，应收账款不变，当期利润表中收入增加，且资产负债表中负债减少。

表 1：返利各情况下的会计处理汇总

情况	介绍	总结
预计返利时	产品确认收入时，根据返利的预计情况，按照扣除返利的净额确认收入，并且计提预计负债，但是应收账款依旧包含返利	收入减，预计负债增，应收账款保留返利
返利实现时	冲减预计负债、应收账款、以及销项税	预计负债减，应收账款减（销项税也减），资产负债表内部抵消
返利未实现时	不冲减销售费用，预计负债变为不兑现负债	不影响当期利润表，预计负债本质上为未分配利润。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

返利实现情况：

根据招股说明书数据，2015-2017 年计提返利金额为 3.1 亿元、6.6 亿元、14 亿元，分别占当期收入的 6%、5%、8%，我们假设 2018-2019 年 H1 计提比例均为 8%，可以看出 2018 年计提返利金额约 20 亿元，2019 年 H1 约为 13.5 亿元。

表 2：当期计提返利金额

单位：亿元	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2018 年 H1	2019 年 H1
动力电池收入	49.8	139.8	166.6	245.2	71.9	168.9
当期计提返利金额	3.1	6.6	14.0	19.6	5.8	13.5
占比	6%	5%	8%	8%	8%	8%

资料来源：公司公告，天风证券研究所

招股说明书披露了 2015-2017 年返利实现情况，销售返利的实现与计提存在一定的时间差，除 2015 年外，基本在两年期实现完毕（计提当年与次年）。但是我们根据预计负债-返利的期末与期初数据，结合当期计提返利金额，换算得出 2019 年 H1 实现返利金额较少，与去年同期相比有较大差距，我们推测部分客户存在不能完成或推迟完成合同返利条件的可能性，可关注年报中预计负债-返利明细期末余额的变化情况。

表 3：返利实现情况

单位：亿元		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2018 年 H1	2019 年 H1
预计负债-返利	期初余额		3.1	2.6	7.1	7.1	8.3
	期末余额			2.6	7.1	8.3	22.4
	当期计提返利金额	3.1	6.6	14.0	19.6	5.8	13.5
	当期实现返利金额	0	7.2	9.5	18.4	5.1	-0.6
返利实现情况	第一年（当年）		4.2	6.9			
	第二年	2.9	2.4				
	第三年	0.2					
	第一年返利占比	0%	64%	49%			

资料来源：公司公告，天风证券研究所

返利对递延所得税影响

由于确认收入方面，税法与会计准则存在差异，税法仍以包含返利的条件确认收入，因此当期实际缴纳所得税大于会计口径的应缴纳税费，由此形成了递延所得税资产。

随着返利金额扩大，递延所得税资产也逐年增长。由于 2019 年 H1 期末计提返利的预计负债高达 22.41 亿元，当期形成递延所得税资产 3.36 亿元，较同期增长 165%。

表 4：返利对递延所得税影响

单位：亿元	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 H1
预计负债-返利	3.09	2.57	7.08	8.29	22.41
递延所得税资产	0.46	0.39	1.06	1.27	3.36
递延所得税资产-较期初增长/减少		-17%	176%	20%	165%

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com