

推荐（首次）

业绩高增长，稳居全球动力电池龙头

风险评级：中风险

宁德时代（300750）2020 年报及 2021 年一季报点评

2021 年 4 月 30 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

事件：宁德时代近日发布2020年报及2021年一季报，2020年实现营收503.19亿元，同比增长9.9%；归母净利润55.83亿元，同比增长22.43%；2021年一季度实现营收191.67亿元，同比增长112.24%；归母净利润19.54亿元，同比增长163.38%。

点评：

主要数据

2021 年 4 月 29 日

收盘价(元)	379.99
总市值(亿元)	8,851.77
总股本(亿股)	2,329.47
流通股本(亿股)	1,357.00
ROE(TTM)	10.35%
12月最高价(元)	413.2300
12月最低价(元)	134.86

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

■ **动力电池和储能业务齐发力，业绩高增长。**2020年公司实现锂电池销售46.84GWh，同比增长14.36%。其中动力电池系统销量44.45GWh，同比增长10.43%，销售收入394.26亿元，占比78%，同比增长2.18%。国内动力电池装机总量63.6GWh，同比增长2%，其中公司装机量31.9GWh，市占率50%。811体系产品在海外实现大批量交付，陆续得到海外主流车企认可，海外收入占比从2019年的4.37%提至15.71%。2021Q1动力电池销售保持景气促业绩实现大幅增长。储能方面，受益发电侧与电网侧需求拉动，公司前期储能市场布局逐步落地，2020年储能系统销售收入19.43亿元，同比增长218.56%，2021Q1销量亦同比增长显著。

■ **国内和欧洲新能源车市场高景气推动公司业绩增长。**2020年我国新能源车销量136.7万辆，同比增长10.9%，电动化率从2019年的4.7%提至5.4%。海外方面，德、英、法国等为提振经济及减少碳排放，出台多项鼓励政策，积极推动新能源车消费，新能源乘用车全年注册量136.4万辆，同比增长143.8%，电动化率从2019年的3.5%提至11.5%。2021Q1国内新能源车销量51.5万辆，同比增长279.6%；海外方面，欧洲30国新能源乘用车注册量45.3万辆，同比增长97.6%。国内外新能源车市场需求增长相应带动动力电池需求。2021Q1全球动力电池使用量47.8GWh，同比增长127.6%。

■ **储能领域高速发展拉动公司产品需求增长。**截至2020年底我国10余个省份推出可再生能源配备储能政策，储能行业迎来发展契机。2020年我国发电侧储能装机量实现同比增长438%。《巴黎协定》下的欧盟国家到2030年计划可再生能源发电占比从目前的32%提高到65%以上，可再生能源装机占比提升有望拉动储能需求增长。2020年美国、欧洲发电侧与电网侧储能合计装机量分别实现同比增速455%和96%。2020年全球储能电池出货量为20GWh，同比增长82%。

■ **领先的研发实力和广泛的客户基础护航公司稳居全球动力电池龙头。**公司研发团队规模和实力处于行业领先，近三年研发投入保持7%左右，完善的研发体系、强大的研发团队推动公司研发技术水平持续提升。2020年全球前十动力电池企业使用量占比92.5%，市场集中度进一步提升，宁德时代稳居龙头。公司2017-2020年动力电池使用量连续四年排名全球第一。2020年公司配套动力电池的有3400余款车型，占据当年新能源车型有效目

录的50%，是配套车型最多的动力电池厂商。2020年公司动力电池产能69.1GWh，产能利用率75%，在建产能77.5GWh，公司具备充足的产能应对未来市场需求的高速增长。

- **投资建议：给予推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为4.22元、6.10元、8.50元，对应PE分别为87倍、60倍、43倍。国内外新能源汽车有望维持高增长，公司稳居全球动力电池龙头地位，给予推荐评级。
- **风险提示。**行业需求下降，新产品和新技术迭代风险，市场竞争加剧，原材料价格大幅上涨，产品价格下降等。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	50319.49	87670.80	128356.81	177047.27
营业总成本	42658.35	77224.52	112842.12	155117.23
营业成本	36349.15	64583.80	94734.11	130824.22
营业税金及附加	295.13	514.20	752.83	1038.40
销售费用	2216.71	3857.52	5519.34	7435.99
管理费用	1768.12	3068.48	4235.77	5311.42
研发费用	3569	6137	8343	11154
财务费用	-712.64	-936.43	-743.13	-646.77
其他经营收益	1295.32	1192.74	1252.37	1314.99
公允价值变动净收益	286.92	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-117.65	0.00	0.00	0.00
营业利润	8956.45	11639.02	16767.06	23245.04
加 营业外收入	94.32	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	71.25	0.00	0.00	0.00
利润总额	8979.51	11639.02	16767.06	23245.04
减 所得税	878.64	1139.67	1641.80	2276.11
净利润	8100.88	10499.35	15125.26	20968.93
减 少数股东损益	520.58	675.06	922.19	1162.25
归母公司所有者的净利润	5583.34	9824.29	14203.08	19806.68
基本每股收益(元)	2.40	4.22	6.10	8.50

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	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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：

东莞证券为全国性综合类证券公司，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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn