

## 证券研究报告—动态报告/公司快评

电气设备新能源

新能源

宁德时代 (300750)

重大事件快评

增持

(维持评级)

2021年07月30日

## 布局钠离子，发力新未来

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520080003  
联系人：万里明 021-60875172 wanliming@guosen.com.cn

## 事项：

2021年7月29日宁德时代发布钠离子电池，重点布局新型储能和电动二轮车等市场：

- 性能优异的钠电池材料：**1) 正极材料：使用具有潜在商业化价值的有普鲁士白和层状氧化物两类材料，克容量为160mAh/g；2) 负极材料：采用克容量在350mAh/g以上的硬碳材料，整体性能与现有石墨相当；3) 电解液：开发了适配正极负极材料的新型独特电解液体系；4) 制造工艺：工艺与设备可与锂离子电池相兼容。
- 钠离子电池能量密度、快充性能全球领先：**电芯单体能量密度达到160Wh/kg，达到全球最高水平，下一代钠离子电池计划能量密度突破200Wh/kg；快充性能优异，常温下充电15分钟下电量能够达到80%；高低温性能突出，热稳定性优异、已经超过国家动力电池强制标准安全要求，-20℃低温下仍能够保持90%以上的容量保持率。
- 公司创新性推出集成解决方案，目标23年实现产业化：**公司开发了AB电池解决方案，将钠离子电池与锂离子电池集成到同一个电池系统中，按一定比例进行混搭、串联、并联，通过BMS精准算法进行不同电池体系的均衡控制。公司围绕产业链部署创新链，已经开始钠离子电池产业化布局，计划于2023年形成基本产业链。

## 国信电新观点：

- 能量密度暂时略逊磷酸铁锂，低温、快充性能突出：**公司推出的产品能量密度全球领先，达到160Wh/kg，较之前常见的120-130Wh/kg钠离子电池产品，能量密度提升了20%-30%，缩小了与锂电池能量密度的差距。同时，优异的快充性能与高低温性能进一步拓宽了产品的应用场景，如高寒地区、高功率场景。
- 公司入场钠电池、推出集成解决方案等有利推动产业化进程：**公司推出的锂离子电池、钠离子电池集成解决方案，给钠离子电池发展前期应用提供了突破口，有望加快产品产业化进程；同时集成方案弥补了钠离子电池现阶段能量密度短板，也发挥其它高功率、低温性能的优势。此外，宁德时代入场钠离子电池，能够带动锂电产业链相关公司加快钠离子电池相关材料的研发和产业化进程，23年钠离子电池行业有望开始进入规模应用阶段。
- 钠离子电池核心优势在于成本，并且在原材料丰度、快充、高低温性能等方面表现优异。**钠离子电池提供了材料降本从而提升性价比的思路，核心优势在于以钠替锂、以铝箔替铜箔从而降低原材料成本20%左右。钠离子电池还具有以下优势：1) 钠元素丰度显著高于锂元素、资源分布平均，避免资源卡脖子；2) 安全性能好，瞬间发热量少、热失控温度高；3) 高低温性能好，宁德宣称在-20℃下容量保持率在90%以上；4) 快充性能优异。
- 钠离子电池作为传统锂电的创新方向，有望实现对铅酸和部分磷酸铁锂电池的替代。**钠离子将大幅占领铅酸电池市场、并且可能部分替代储能及电动二轮车等锂离子电池细分领域；经测算，相同续航情况下钠离子比铁锂电池单车重量增加约10-20%，与高端车型长续航、轻量化需求存在一定冲突，其更有希望打入追求性价比的低端电动车市场。
- 公司处在业绩高速增长长期，此次布局进一步拓宽业务领域，不断夯实公司技术壁垒。我们持续看好公司发展，维持原有盈利预测，我们预计公司21-23年归母净利润为114/178/222亿元，同比增长104%/56%/25%，对应21-23年EPS为4.89/7.63/9.51，对应21-23年PE为114/73/59倍，维持“增持”评级。**

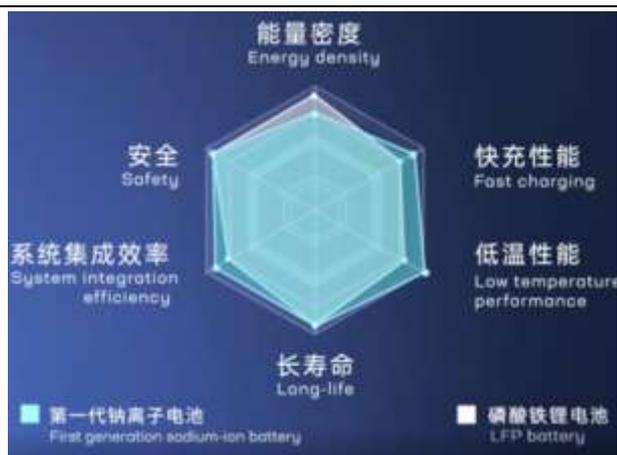
## 评论:

### ■ 宁德时代布局钠离子电池，积极推动产业化进程

2021年7月29日宁德时代发布了首款钠离子电池:

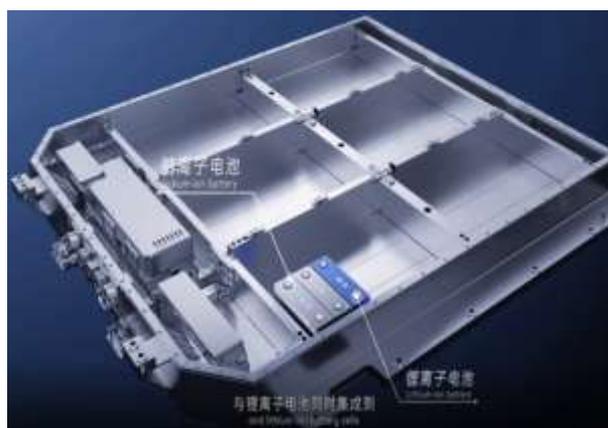
- ✓ **宁德时代研发了性能优异的钠电池材料:** 1) 正极材料: 使用具有潜在商业化价值的有普鲁士白和层状氧化物两类材料, 其容量已经到达 160mAh/g, 与现有锂离子电池正极相当。公司构建了高通量材料集成计算平台, 对材料的体相结构进行电荷重排, 对材料表面进行重新设计, 解决了材料容量快速衰减的问题; 2) 负极材料: 公司开发了容量达到 350mAh/g 以上的、具有独特孔隙结构的硬碳材料, 整体性能与现有石墨相当; 3) 电解液: 开发了适配正极负极材料的新型独特电解液体系; 4) 制造工艺: 工艺与设备可与锂离子电池相兼容。
- ✓ **钠离子电池能量密度、快充性能全球领先:** 电芯单体能量密度达到 160Wh/kg, 达到全球最高水平, 下一代产品能量密度目标为 200Wh/kg; 快充性能优异, 常温下充电 15 分钟下电量能够达到 80%; 高低温性能突出, 热稳定性优异、已经超过国家动力电池强标安全要求, -20℃低温下仍能够保持 90%以上的容量保持率。
- ✓ **创新性推出集成解决方案, 目标 23 年实现产业化:** 公司开发了 AB 电池解决方案, 将钠离子电池与锂离子电池集成到同一个电池系统中, 按一定比例进行混搭、串联、并联, 通过 BMS 精准算法进行不同电池体系的均衡控制。公司围绕产业链部署创新链, 已经开始钠离子电池产业化布局, 计划于 2023 年形成基本产业链。

图 1: 钠离子电池与磷酸铁锂电池性能对比



资料来源: 宁德时代发布会, 国信证券经济研究所整理

图 2: 钠锂电池集成解决方案



资料来源: 宁德时代发布会, 国信证券经济研究所整理

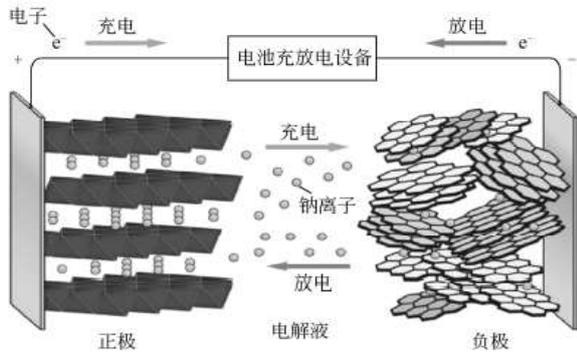
**产品性能优异, 能量密度短板渐补足。**宁德时代发布的钠离子电池能量密度已经达到 160Wh/kg, 达到全球最高水平, 较之前常见的 120-130Wh/kg 钠离子电池产品, 能量密度提升了 20%-30%, 进一步弥补钠离子电池能量密度低的劣势。同时, 新产品优异的高低温性能和快充性能, 有利加快了其在储能、电动二轮车、低端电动车等方面应用。

**集成解决方案补足钠电短板, 并有利推动产业化进程。**公司推出的锂离子电池、钠离子电池集成解决方案, 给钠离子电池发展前期应用提供了突破口, 有望加快产品产业化进程。同时, 该方法既弥补了钠离子电池在现阶段的能量密度短板, 也发挥出了它高功率、低温性能的优势。我们预计, 宁德时代入场钠离子电池, 能够带动锂电产业链相关公司加快钠离子电池相关材料的研发和产业化进程, 23 年钠离子电池行业有望开始进入规模应用阶段。

### ■ 钠离子电池作为技术补充, 有望应用集中于储能、二轮车和低端动力市场

钠离子电池由来已久, 与锂离子电池原理相同。钠离子电池最早由 ARMAND 团队于 20 世纪 80 年代提出, 在 90 年代经过产业化推广得到技术应用。钠离子电池本质是在充放电过程中由钠离子在正负极间嵌入脱出实现电荷转移, 而锂离子电池是通过锂离子在正负间移动来进行电荷转移, 工作原理实质上相同的。

图 3: 钠离子电池工作原理图



资料来源:《钠离子电池正极材料研究进展》,国信证券经济研究所整理

图 4: 钠离子电池优势



资料来源:《钠离子电池:从基础研究到工程化探索》,国信证券经济研究所整理

钠离子电池有望实现对铅酸电池的替代,但当前综合性能仍略差于锂离子电池。

- ✓ **能量密度:** 钠离子电池单体容量在 100-200Wh/kg, 大部分企业发布的电池容量集中在 100-150Wh/kg, 明显优于铅酸电池的 30-50Wh/kg, 与磷酸铁锂电池的能量密度仍存在明显差距。假定单车续航在 500km、百公里电耗为 13kWh, 对应能量密度为 120Wh/kg 钠离子电池重量约为 550kg, 对应能量密度为 200Wh/kg 的磷酸铁锂电池重量约为 325kg; 在整车约为 1.2-1.5 吨的情况下, 重量增加了 10-20%左右。
- ✓ **循环寿命:** 由于钠离子较锂离子半径大, 反应过程中嵌入脱出难度大且容易造成电极材料层结构滑移、相变等使得结构发生变化, 进而造成其循环寿命较低。据论文称, 钠离子电池循环次数普遍在 2000 次左右, 较锂离子电池 3000 次以上的循环寿命低 30%左右。
- ✓ **容量保持率:** 钠离子电池容量保持率在 88%以上, 明显优于锂离子电池。
- ✓ **安全性方面:** 钠离子电池内阻略高于锂离子电池, 其在安全性试验中瞬间发热量少、温升较低, 同时前者热失控温度更高, 安全性方面表现更为出色。目前, 中科海钠的钠离子电池能够通过针刺、挤压、短路、过充放等一系列适用于锂离子电池的安全测试, 并满足相应安全标准。

表 1: 钠离子电池、锂离子电池、铅酸电池性能对比

	铅酸电池	钠离子电池	锂离子电池(磷酸铁锂)
质量能量密度	30-50Wh/kg	100-200Wh/kg	150-210Wh/kg
体积能量密度	60-100Wh/L	180-280Wh/L	200-300Wh/L
电压	约 2.1V	2.8-2.5V	3.0-4.5V
循环寿命(次)	约 300 次	2000 次以上	3000 次以上
容量保持率(-20℃)	小于 60%	88%以上	小于 70%
安全性	优秀	优秀	优秀
环保特性	较差	优秀	优秀

资料来源:《钠离子电池:从基础研究到工程化探索》、中科海钠官网、国信证券经济研究所整理

相较于磷酸铁锂电池,钠离子电池最突出的是成本优势,并且在原材料丰度、高低温性能、快充等方面表现优异。

- ✓ **电池成本降低约 20%:** 钠离子电池成本优势主要体现在用铝箔替换铜箔、钠盐替换锂盐。金属钠价格在 2 万元/吨、碳酸钠价格在 0.2 万元/吨,明显低于金属锂的 62.5 万元/吨、碳酸锂的 8.8 万元/吨,上游原材料价格低廉;铝箔价格为 2-3 万元/吨,显著低于铜箔的 10-12 万元/吨。据中科海钠数据,公司铜基钠离子电池原材料成本在 0.25-0.30 元/Wh,较磷酸铁锂的 0.4-0.45 元/Wh,成本降低 20%-30%左右。
- ✓ **原材料丰度高,一定程度缓解资源短缺:** 钠元素在地壳中丰度为 2.75%,显著高于锂元素的 0.0065%;目前全球探明的可供开采的锂资源储量仅能满足 14.8 亿辆电动汽车,随着全球电动化加快,锂资源短缺压力进一步体现。
- ✓ **钠资源分布平均,避免资源卡脖子问题:** 根据 USGS 数据,20 年中国锂资源储量占全球总储量的 7.12%,近三分之二的储量居于南美。国内新能源车锂电池材料高度依赖进口,对外依存度过高。而钠资源量多且分布

相对平均，利于钠离子电池发展。

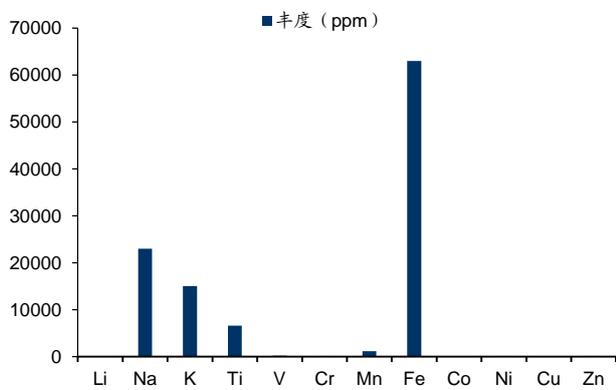
- ✓ **快充性能好：**磷酸铁锂约 20-30min 充电至 80%，钠离子电池有望将时间缩短 40%左右。
- ✓ **基础化学性能出色：**钠离子溶剂化能低于锂离子，界面离子扩散能力强；钠离子斯托克斯半径小，相同浓度电解液情况下较锂盐电解液离子电导率更高。
- ✓ **高低温性能优异：**工作温度范围在-40℃-80℃。高低温环境下电池仍有良好的容量保持率，中科海钠产品在 55℃ 下容量保持率仍在 99%以上、在-20℃下能够保持在 88%以上。
- ✓ **设备兼容性好：**钠离子电池与锂离子电池生产工艺相近，设备兼容性高、企业产线转变较为便捷。二者在电极生产过程、电池装配过程完全相同；对于锂离子电池生产企业而言，在进行部分基础性的产线调整后，即可实现钠离子电池的生产。

表 2：钠离子电池优势总结

优势	具体指标	说明
安全性提升	安全性高	过充、过放、短路、针刺、挤压等测试效果较高，不起火、不爆炸
成本降低	储量丰富 集流体均为铝箔	钠元素地壳丰度排名第 6，资源分布均匀且成本低廉 钠不遇铝形成合金，铝比铜成本更低
基础物性好	溶剂化能低 Stokes 直径小	钠离子比锂离子更易脱溶剂化，界面反映动力学更好 钠离子 Stokes 直径比锂离子小，低盐浓度电解液具有较高电导率
电池性能改善	双极性电池 高低温性能优异	铝集流体两侧分别涂布正、负极，能量密度更高且单体电芯电压更高 高低温下容量保持率较好
工艺兼容	兼容已有锂电设备	电池工作原理和结构与锂离子电池相似

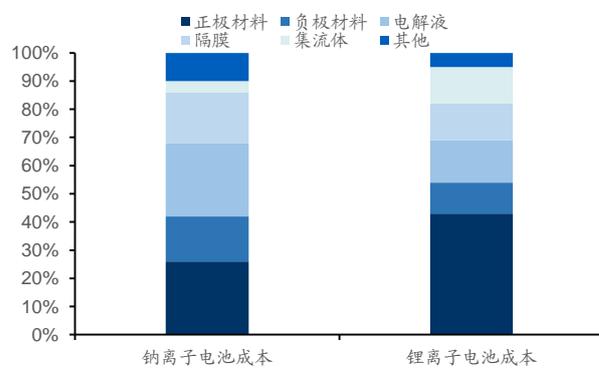
资料来源：中科院物理所、国信证券经济研究所整理

图 5：主要元素在地壳中相对丰度



资料来源：中科海钠官网、国信证券经济研究所整理

图 6：钠离子电池和锂离子电池各部分成本构成对比



资料来源：中科海钠官网、国信证券经济研究所整理

钠离子电池与锂离子电池在结构中，仅有隔膜无明显变化。

- 1) **正极：**两种电池最大的差异体现在正极材料中，目前正极材料的主要类型包括钠过渡金属氧化物、钠过渡金属磷酸盐、聚阴离子化合物、铁锰铜/镍三元体系、钠过渡金属普鲁士蓝类化合物。目前，英国 Faradion、国内的中科海钠和钠创新能源等厂商主要使用的是层状金属氧化物。
- 2) **负极：**锂电池主要使用石墨作为负极材料，而钠离子电池负极可以选取过渡金属氧化物、合金材料、无定型碳等。英国 Faradion、法国 Tiamat 和钠创新能源使用的负极材料为硬碳。而中科海钠使用煤作为原料制取无定型碳作为负极，其煤原料价格仅在每吨千元左右，较锂离子电池负极石墨 4 万元/吨左右的成本降低显著。
- 3) **隔膜：**二者可以通用主流隔膜类型。
- 4) **电解液：**溶质可以由六氟磷酸锂更换为价格低廉的六氟磷酸钠；溶剂可使用 DMC、EMC，也可使用 PC、后者低温性能更为优越。同时，钠离子电池也可兼容固态电解质。
- 5) **集流体：**由于铝和钠在低电位不会发生合金化反应，所以钠离子电池的正极、负极集流体均可以使用价格低廉的

铝箔，并且降低约 10%重量。据测算，集流体在锂离子电池中总成本中占比约为 13%，若将 11 万元/吨的铜箔替换为 2.5 万元/吨的铝箔，对应成本下降 7%-9%左右。

此外，钠离子固态电池可以设计成双极性电极，即将正极材料和负极材料分别涂布于同一张铝箔的两侧，有效降低非活性材料占比提高体积能量密度。

目前，钠离子电池产业链处于发展初期，产量低、设备折旧高，未来当产能扩张至 GWh 以上时，电池成本有望降至 0.2-0.3 元/Wh 左右。同时，由于钠离子电池的正极、电解液、前驱体等材料及相关制备工艺均有专利保护，行业进入壁垒较高，下游电池客户需要从相关供应商采购物料。

**表 3: 钠离子电池与锂离子电池材料体系对比**

材料与设备	锂离子电池	钠离子电池
正极材料	磷酸铁锂、镍钴锰等	铁锰铜/镍三元体系、磷酸体系、硫酸体系、普鲁士蓝类化合物等
负极材料	石墨	碳类材料、金属氧化物、磷基材料
电解液	溶质为六氟磷酸锂	溶质为六氟磷酸钠
隔膜	无变化	无变化
集流体	铜箔	铝箔
设备	无变化	无变化

资料来源：中科海纳官网、《钠离子电池正极材料研究进展》、国信证券经济研究所整理

钠离子电池能量密度较低，主要应用于追求性价比的低端动力市场和储能领域。钠离子电池相较锂离子电池最显著的优势在于成本低廉、性价比高，劣势在于能量密度低，其主要功能是取代铅酸电池并抢占部分磷酸铁锂电池份额，与高镍锂离子电池形成技术互补。2015 年，英国的 Faradion 就与牛津大学合作推出了全球首个钠离子电池电动自行车；2021 年 6 月，中科海纳推出的全球首个 1MWh 钠离子电池储能系统在山西太原投入使用。未来，钠离子电池有望广泛应用于新能源储能、电动自行车、A00 级低端电动车、电动船舶等领域。

钠离子电池 25 年国内潜在市场空间约为 141.2GWh。储能方面，20 年国内储能电池市场规模为 13.0GWh，预计 25 年达到 64.6GWh；二轮电动车领域，20 年国内市场规模为 10.4GWh，预计 25 年达到 26.0GWh；低端车领域，20 年市场规模为 4.4GWh，预计 25 年达到 50.6GWh。

**表 4: 国内钠离子电池潜在市场空间**

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
电动二轮车 (GWh)	10.4	12.5	15.0	18.1	21.7	26.0
储能电池 (GWh)	13.0	19.5	27.3	38.2	49.7	64.6
低端电动车 (GWh)	4.4	11.6	18.4	26.8	39.6	50.6
合计 (GWh)	27.9	43.6	60.8	83.1	111.0	141.2

资料来源:GGII、国信证券经济研究所测算

图 7: 未来钠离子电池潜在应用场景



资料来源:中科海钠官网、国信证券经济研究所整理

综上所述,我们认为:1)钠离子电池提供了材料降本从而提升性价比的另一思路,核心优势在于以钠替换锂、以铝箔代替铜箔从而降低原材料成本;但钠离子电池技术和工艺尚未成熟,成本暂时略高于锂离子电池,当产业链达到GWh级产能后,其有望比磷酸铁锂电池成本低20%-30%左右;2)钠离子电池是现有高镍三元动力电池的技术补充,性能与磷酸铁锂各有优劣,其未来将大幅占领铅酸电池市场、并且可能部分替代储能及电动二轮车等磷酸铁锂电池细分领域;同时,由于其能量密度低,经测算相同续航情况下单车重量增加约10%-20%,与高端车型长续航、轻量化需求存在一定冲突,因而其更有希望打入追求性价比的低端电动车市场。

#### ■ 投资建议:全球动力电池龙头,给予“增持”评级

公司当前处在业绩高速增长期,此次布局进一步拓宽业务领域,不断夯实公司技术壁垒。我们持续看好公司发展,维持原有盈利预测,我们预计公司21-23年归母净利润为114/178/222亿元,同比增长104%/56%/25%,对应21-23年EPS分别为4.89/7.63/9.51,对应21-23年PE为114/73/59倍,维持“增持”评级。

表 5: 可比公司估值表

代码	公司简称	股价(元) 21.07.29	总市值 (亿元)	EPS				PE				投资评级
				20A	21E	22E	23E	20A	21E	22E	23E	
300750	宁德时代	556.8	12968	2.40	4.89	7.63	9.51	232.3	113.9	73.0	58.6	增持
002074	国轩高科	53.9	690	0.12	0.4	0.64	0.85	449.2	134.8	84.2	63.4	增持
300014	亿纬锂能	110.4	2085	0.87	1.66	2.39	3.24	126.9	66.5	46.2	34.1	增持
002812	恩捷股份	263.3	2348	1.26	2.58	3.60	5.19	209.0	102.0	73.1	50.7	增持

资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理与预测

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	68424	78313	83865	102467
应收款项	24475	50167	69780	98795
存货净额	13225	28779	39051	56727
其他流动资产	3372	7220	10043	14219
<b>流动资产合计</b>	<b>112865</b>	<b>169082</b>	<b>205001</b>	<b>275711</b>
固定资产	25372	34751	38512	38662
无形资产及其他	2518	2266	2014	1763
投资性房地产	11050	11050	11050	11050
长期股权投资	4813	6013	7273	8596
<b>资产总计</b>	<b>156618</b>	<b>223162</b>	<b>263851</b>	<b>335782</b>
短期借款及交易性金融负债	7684	5000	5000	5000
应付款项	31271	68051	92342	134138
其他流动负债	16022	35007	31924	38400
<b>流动负债合计</b>	<b>54977</b>	<b>108058</b>	<b>129266</b>	<b>177538</b>
长期借款及应付债券	20450	20450	20450	20450
其他长期负债	11996	14996	18146	21454
<b>长期负债合计</b>	<b>32447</b>	<b>35447</b>	<b>38597</b>	<b>41904</b>
<b>负债合计</b>	<b>87424</b>	<b>143505</b>	<b>167863</b>	<b>219442</b>
少数股东权益	4987	5884	7283	9028
股东权益	64207	73774	88705	107313
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>156618</b>	<b>223162</b>	<b>263851</b>	<b>335782</b>

关键财务与估值指标	2020	2021E	2022E	2023E
每股收益	2.40	4.89	7.63	9.51
每股红利	0.39	0.78	1.22	1.52
每股净资产	27.56	31.67	38.08	46.07
ROIC	12%	18%	25%	32%
ROE	9%	15%	20%	21%
毛利率	28%	26%	27%	26%
EBIT Margin	15%	10%	13%	11%
EBITDA Margin	25%	21%	24%	22%
收入增长	10%	105%	39%	42%
净利润增长率	22%	104%	56%	25%
资产负债率	59%	67%	66%	68%
息率	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%
P/E	232.3	113.89	72.97	58.55
P/B	20.2	17.58	14.6	12.1
EV/EBITDA	110.8	66.4	42.4	33.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>50319</b>	<b>103142</b>	<b>143467</b>	<b>203122</b>
营业成本	36349	76094	104172	149926
营业税金及附加	295	619	861	1219
销售费用	2217	4848	6700	9140
管理费用	1768	4099	5273	7158
财务费用	(713)	(526)	(780)	(1082)
投资收益	(118)	(200)	(224)	(167)
资产减值及公允价值变动	1114	1000	1231	1765
其他收入	(4440)	(4512)	(5922)	(10529)
营业利润	6959	14297	22326	27829
营业外净收支	23	20	20	20
<b>利润总额</b>	<b>6983</b>	<b>14317</b>	<b>22346</b>	<b>27849</b>
所得税费用	879	1861	2905	3620
少数股东损益	521	1067	1666	2076
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>5583</b>	<b>11388</b>	<b>17775</b>	<b>22153</b>

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
<b>净利润</b>	<b>5583</b>	<b>11388</b>	<b>17775</b>	<b>22153</b>
资产减值准备	(501)	(308)	130	23
折旧摊销	4712	7181	10592	13844
公允价值变动损失	(1114)	(1000)	(1231)	(1765)
财务费用	(713)	(526)	(780)	(1082)
营运资本变动	1631	13363	(8221)	735
其它	937	1205	1270	1722
<b>经营活动现金流</b>	<b>11249</b>	<b>31829</b>	<b>20315</b>	<b>36710</b>
资本开支	(11149)	(15000)	(13000)	(12000)
其它投资现金流	(1980)	(1234)	2341	(1241)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(16401)</b>	<b>(17434)</b>	<b>(11919)</b>	<b>(14564)</b>
权益性融资	20536	0	0	0
负债净变化	1088	0	0	0
支付股利、利息	(899)	(1822)	(2844)	(3544)
其它融资现金流	<b>20393</b>	<b>(2684)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>融资活动现金流</b>	<b>41307</b>	<b>(4506)</b>	<b>(2844)</b>	<b>(3544)</b>
<b>现金净变动</b>	<b>36154</b>	<b>9889</b>	<b>5552</b>	<b>18602</b>
货币资金的期初余额	32270	68424	78313	83865
货币资金的期末余额	68424	78313	83865	102467
企业自由现金流	1994	14961	5122	22352
权益自由现金流	23475	12734	5800	23293

## 相关研究报告

- 《宁德时代-300750-宁德时代系列之一——复盘篇：动力电池龙头十年万亿成长路》 ——2021-06-21  
 《宁德时代-300750-2020 年年报及 2021 年一季报点评：业绩符合预期，龙头地位巩固》 ——2021-05-05  
 《宁德时代-300750-重大事件快评：持续布局产能扩张，迎接全面电动化时代》 ——2021-02-26  
 《宁德时代-300750-重大事件快评：产能再次大规模扩张，动力电池迎接全面电动时代》 ——2021-02-03  
 《宁德时代-300750-重大事件快评：强势锂电龙头，受益行业渗透率加速提升》 ——2020-12-28

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032