

推荐（维持）

## Q3 业绩稳步快速，盈利能力稳定

风险评级：中风险

宁德时代（300750）2021年三季报点评

2021年10月28日

### 投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

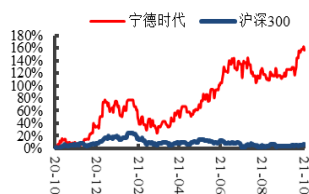
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

### 主要数据

2021年10月27日

收盘价(元)	615.04
总市值(亿元)	14324.33
总股本(亿股)	23.29
流通股本(亿股)	20.37
ROE(TTM)	11.82%
12月最高价(元)	610.77
12月最低价(元)	219.23

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**宁德时代发布2021年三季报，2021年前三季度实现营收733.62亿元，同比增长132.73%；归母净利润77.51亿元，同比增长130.9%；扣非后净利润66.04亿元，同比增长157.21%。

**点评：**

■ **Q3业绩稳步快速，盈利能力略有上升。**2021年前三季度，公司实现营收733.62亿元，同比增长132.73%；归母净利润77.51亿元，同比增长130.9%。毛利率为27.51%，同比上升0.1pct；净利率为12.47%，同比上升0.79pct。2021Q3实现营收292.87亿元，同比增长130.73%，环比增长17.58%，实现归母净利润32.67亿元，同比增长130.16%，环比增长29.18%。Q3毛利率为27.90%，同比上升0.12pct，环比上升0.66pct；净利率为13.04%，同比上升0.92pct，环比上升1.07pct。三季度在锂电原材料大幅涨价下，公司盈利能力反而略有上升，凸显成本控制能力。截至2021年三季度末，公司合同负债132亿元，同比增长143.6%，存货350亿元，同比增长274%。

■ **新能源车高景气推动动力电池需求高增长。**在碳中和目标指引下，全球新能源汽车市场保持快速增长，我国提出到2030年新能源车销量占比40%左右，欧洲严控碳排放力促新能源车高增长，美国设定2030年零排放车销量占比50%目标，未来几年动力电池出货量将迈入TWh时代。宁德时代全球市占率约占30%，国内市占率超50%，龙头地位凸显。

■ **储能市场潜力巨大，将带动储能锂电池快速增长。**清洁能源革命正加速到来，催生储能需求快速增长。欧盟提出到2030年可再生能源发电占比从目前的32%提高至65%以上，可再生能源装机占比提升有望拉动储能需求增长；我国提出到2025年实现锂电储能装机规模达3000万千瓦以上。据GGII预计，2025年全球储能电池出货量将达416GWh，未来5年复合增速约72.8%。

■ **研发实力领先+产能加速扩张稳固全球龙头地位。**公司2021年1-9月研发费用46亿元，同比增长117%，占营收比重保持在7%左右。完善的研发体系、强大的研发团队有助于公司技术持续迭代，CTP技术和钠电池等创新彰显公司生命力。公司拟定增募资582亿元进一步扩大锂电产能137GWh，将具备充足的产能应对未来市场需求的高速增长，全球龙头地位稳固。

■ **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为5.00元、8.01元、11.22元，对应PE分别为120倍、75倍、53倍，新能源车和储能行业景气共振，未来业绩增长确定性高，维持推荐评级。

■ **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
<b>营业总收入</b>	<b>50319.49</b>	<b>100986.89</b>	<b>154998.85</b>	<b>221021.36</b>
<b>营业总成本</b>	<b>42658.35</b>	<b>87203.82</b>	<b>132456.29</b>	<b>188939.81</b>
营业成本	36349.15	73914.72	112590.49	160721.87
营业税金及附加	295.13	592.30	909.09	1296.32
销售费用	2216.71	4544.41	6819.95	9503.92
管理费用	1768.12	3534.54	5114.96	7072.68
研发费用	3569	7069	10075	14366
财务费用	-712.64	-936.43	-728.14	-706.04
<b>其他经营收益</b>	<b>1295.32</b>	<b>1000.00</b>	<b>1000.00</b>	<b>1000.00</b>
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
<b>营业利润</b>	<b>8956.45</b>	<b>14783.07</b>	<b>23542.57</b>	<b>33081.55</b>
加 营业外收入	94.32	95.00	0.00	0.00
减 营业外支出	71.25	75.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>8979.51</b>	<b>14803.07</b>	<b>23542.57</b>	<b>33081.55</b>
减 所得税	878.64	2220.46	3531.38	4962.23
<b>净利润</b>	<b>8100.88</b>	<b>12582.61</b>	<b>20011.18</b>	<b>28119.32</b>
减 少数股东损益	520.58	947.24	1357.56	1980.79
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>5583.34</b>	<b>11635.37</b>	<b>18653.63</b>	<b>26138.53</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>2.40</b>	<b>5.00</b>	<b>8.01</b>	<b>11.22</b>

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。本报告清晰准确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