

推荐 (维持)

业绩大幅增长，全球龙头地位稳固

风险评级：中风险

宁德时代（300750）2021 年报点评

2022 年 4 月 22 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

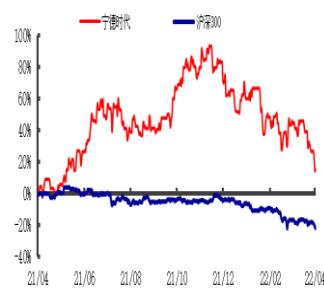
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 4 月 21 日

收盘价(元)	409.11
总市值(亿元)	9535.74
总股本(亿股)	23.31
流通股本(亿股)	20.39
ROE (TTM)	18.85%
12 月最高价(元)	692.00
12 月最低价(元)	340.10

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年度报告，2021年实现营收1303.56亿元，同比增长159.06%；归母净利润159.31亿元，同比增长185.34%；扣非后净利润134.42亿元，同比增长215.2%。

点评：

■ **业绩大幅增长，毛利率承压，加强费用管控提升净利率。**2021年公司实现营收1303.56亿元，同比增长159.06%；归母净利润159.31亿元，同比增长185.34%；毛利率为26.28%，同比下降1.48pct；净利率为13.7%，同比上升1.57pct。其中2021Q4实现营收569.94亿元，同比增长203.21%，环比增长94.61%；归母净利润81.80亿元，同比增长267.41%，环比增长150.36%；Q4毛利率为24.7%，同比下降3.56pct，环比下降3.2pct；净利率为15.29%，同比上升2.41pct，环比上升2.25pct。在原材料大幅涨价压力下，公司毛利率下滑，通过加强费用管控提升净利率，2021Q4期间费用率为19.93%，同比下降3.38pct，环比上升0.98pct，2021年期间费用率11.34%，同比下降2.26pct。截至2021年末，公司合同负债115.38亿元，同比增长67.82%，存货402亿元，同比增长203.98%。

■ **电动车、储能、锂电池材料各业务齐发力。**公司2021年实现锂电池销量133.41GWh，同比增长184.82%，其中动力电池系统销量116.71GWh，同比增长162.56%。2021年动力电池系统销售收入914.91亿元，同比增长132.06%，占比70%。公司深化与特斯拉、现代、福特、戴姆勒、长城汽车、理想、蔚来等全球客户的长期战略合作，与特斯拉于2021年6月签订的供货框架协议约定公司将在2022年至2025年期间向特斯拉供应产品。储能领域，2021年实现储能系统销售收入136.24亿元，同比增长601.01%。与国家能源集团、中国能建、中国华电、三峡集团、阳光电源、阿特斯、伊顿(EATON)等企业签署战略合作协议，未来高增长可期。此外，2021年公司实现锂电池材料销售收入154.57亿元，同比增长350.74%。

■ **技术创新领先，产能持续扩张，全球龙头地位稳固。**公司2021年研发费用76.91亿元，同比增长115.48%。公司技术持续迭代以持续提升产品竞争力，2021年率先推出钠电池，第二代磷酸铁锂CTP产品实现大批量交付，第三代CTP技术已完成研发，高电压三元产品在700km续航以内的乘用车上得到大规模应用，磷酸铁锂量产供货电芯能量密度最高已达200Wh/kg。产能方面，公司电池年度产能从2020年的69.1GWh提升至2021年的170.39GWh，在建产能140GWh。公司在动力电池和储能电池领域的全球龙头地位凸显，2021年动力电池使用量全球市占率为32.6%，同比提升8pct，储能电池产量全球市占率第一。

- **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2022年、2023年EPS分别为12.21元、17.42元，对应PE分别为34倍、23倍，维持推荐评级。
- **风险提示。**原材料价格大幅上涨导致毛利率下滑风险；新能源汽车产销不及预期导致需求下滑风险；市场竞争加剧风险；新产品和新技术迭代风险等。

表1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	130355.80	212972.01	291318.73	395030.98
营业总成本	109332.85	182408.72	246524.28	332425.54
营业成本	96093.72	161667.33	218817.51	297257.39
营业税金及附加	486.53	794.89	1019.62	1382.61
销售费用	4367.87	6602.13	8739.56	11060.87
管理费用	3368.94	5111.33	6845.99	9085.71
研发费用	7691	11713	15731	19752
财务费用	-641.20	-285.84	-259.83	-187.12
其他经营收益	2882.96	3008.14	3409.77	3891.73
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1232.70	1000.00	1000.00	1000.00
营业利润	23905.91	33571.43	48204.22	66497.17
加 营业外收入	183.04	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	119.64	0.00	0.00	0.00
利润总额	23969.31	33571.43	48204.22	66497.17
减 所得税	2026.40	2985.35	4359.52	5849.65
净利润	21942.91	30586.08	43844.70	60647.51
减 少数股东损益	1929.41	2120.56	3239.88	4674.14
归母公司所有者的净利润	15931.32	28465.51	40604.82	55973.37
基本每股收益(元)	6.83	12.21	17.42	24.01

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、北京证券交易所股票、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提供。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