



2022-05-01

公司点评报告

买入/维持

宁德时代(300750)

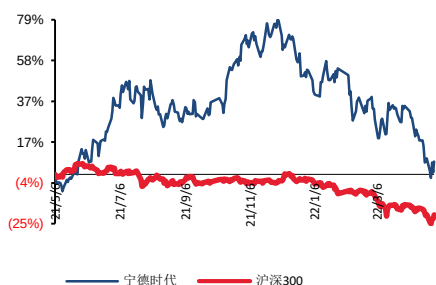
目标价: 609

昨收盘: 409.35

电力设备 电池

产品提价，成本传导，或度过至暗时刻

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,331/2,039
总市值/流通(百万元)	954,134/834,524
12 个月最高/最低(元)	688.00/351.10

相关研究报告:

证券分析师: 李帅华

电话: 010-88695231

E-MAIL: lish@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521070002

联系人: 王兴网

E-MAIL: wangxingwang@tpyzq.com

事件: 公司发布 2021 年一季报, 实现营业收入 486.78 亿, 同比增长 153.97%, 归母净利 14.9 亿, 同比下降 23.62%, 低于预期。

原材料价格大幅增长, 成本冲击毛利率。根据 wind 数据显示。碳酸锂 2021 年 12 月 30 日价格在 27.15 万元/吨, 2022 年 3 月 31 日价格涨至 50.25 万元/吨, 涨幅达 85% (去年同期碳酸锂价格在 6-8 万元/吨)。原材料成本大幅上涨, 公司也在积极和下游车厂进行谈判, 由于存在时间差, 价格没有顺利传导, 导致毛利率的下滑, 2022 年 Q1 毛利率为 14.48%, 较 2021 年下滑了 11.8pct。

21 年存货大增, 资产减值准备有望冲回, 为后续爆发赋能。2021 年公司存货 402 亿, 其中电池库存为 40.19GWh, 预计对应存货约 300 亿, 材料库存为 100 亿左右。碳酸锂在一季度价格涨幅达 85%, 公司 100 亿存货的成本是去年的价格, 成本较低。另外去年存货跌价损失及合同履约成本减值损失为 18.8 亿, 但是主要原材料今年价格仍然大幅增长, 未来计提资产减值损失有望冲回, 增厚公司利润。

预计产品价格上涨在二季度体现, 有望度过至暗时刻。根据公司公开交流, 公司积极与下游车企谈判共同应对原材料大幅涨价问题, 已取得进展, 预计产品价格上涨会在二季度体现。目前看, 碳酸锂价格冲击 50 万元/吨后, 有所回落, 随着锂供给端的释放, 预计价格不再进一步大幅上涨, 公司盈利将会迎来改善。

投资建议: 我们预计 2022-2024 年公司营业收入分别为 263/340/490 亿元, 同比增长 102%/29%/44%。归母净利分别为 230/355/529 亿元, 同比增长 44.35%/54.34%/48.94%。EPS 为 10/15/23, 当前股价对应 PE 为 38/25/17。给予 2023 年 40 倍估值, 对应市值 14198 亿, 对应股价 609 元, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

风险提示: 公司产能释放不及预期; 原材料价格持续上涨导致公司成本上升; 下游需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	130356	263179	339558	489804
(+/-%)	159.06	101.89	29.02	44.25
净利润(百万元)	15931	22997	35495	52865
(+/-%)	185.34	44.35	54.34	48.94
摊薄每股收益(元)	6.88	9.87	15.23	22.68
市盈率(PE)	85.51	38.21	24.76	16.62

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	68424	89072	140463	204814	320209	营业收入	50319	130356	263179	339558	489804
应收和预付款项	12291	30220	59226	79443	112269	营业成本	36349	96094	204213	254921	357244
存货	13225	40200	77358	98652	141009	营业税金及附加	295	487	1364	1673	2260
其他流动资产	18926	18243	60587	63965	73455	销售费用	2217	4368	9211	11885	20572
流动资产合计	112865	177735	337634	446874	646942	管理费用	1768	3369	7895	12224	19592
长期股权投资	4813	10949	10949	10949	10949	财务费用	(713)	(641)	(527)	(1041)	(1684)
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	1500	1300	2500
固定资产	19475	41275	41275	41275	41275	投资收益	(118)	1233	963	1559	1225
在建工程	5750	30998	30998	30998	30998	公允价值变动	287	0	0	0	0
无形资产开发支出	2518	4480	4480	4480	4480	营业利润	6959	19824	28953	44545	66308
长期待摊费用	364	1264	1264	1264	1264	其他非经营损益	23	63	(119)	(150)	(180)
其他非流动资产	11106	40965	40965	40965	40965	利润总额	6983	19887	28834	44395	66128
资产总计	156891	307667	467566	576806	776873	所得税	879	2026	3437	5134	7423
短期借款	6335	12123	12123	12123	12123	净利润	6104	17861	25397	39261	58706
应付和预收款项	15635	48784	86244	115575	164734	少数股东损益	521	1929	2401	3767	5841
长期借款	6068	22119	22119	22119	22119	归母股东净利润	5583	15931	22997	35495	52865
其他负债	59702	132018	229060	269707	361911						
负债合计	87740	215045	349546	419525	560887						
股本	2329	2331	2331	2331	2331	预测指标					
资本公积	41662	43164	43164	43164	43164		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
留存收益	19799	35254	59751	96545	151910	毛利率	27.76%	26.28%	22.41%	24.93%	27.06%
归母公司股东权益	64207	84513	109010	145805	201170	销售净利率	11.10%	12.22%	8.74%	10.45%	10.79%
少数股东权益	4987	8109	10509	14276	20117	销售收入增长率	9.90%	159.06%	101.89%	29.02%	44.25%
股东权益合计	69195	92622	119520	160081	221287	EBIT 增长率	1.15%	199.74%	34.65%	53.02%	54.22%
负债和股东权益	156935	307667	469066	579606	782173	净利润增长率	22.43%	185.34%	44.35%	54.34%	48.94%
						ROE	8.70%	18.85%	21.10%	24.34%	26.28%
						ROA	3.56%	5.18%	4.90%	6.12%	6.76%
						ROIC	28.84%	52.49%	315.32%	(197.95%)	(72.82%)
						EPS(X)	2.49	6.88	9.87	15.23	22.68
						PE(X)	140.77	85.51	38.21	24.76	16.62
						PB(X)	12.74	16.22	8.06	6.03	4.37
						PS(X)	16.25	10.51	3.34	2.59	1.79
						EV/EBITDA(X)	70.79	54.08	32.07	19.26	10.51

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。