

锂电设备行业点评报告

国际龙头进入扩产高峰，继续看好锂电设备行业 增持（维持）

2019年01月10日

证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
13915521100
zhouersh@dwzq.com.cn

投资要点

■ 国际龙头开始扩产高峰，2019年招标量有望翻倍

近日受退坡传闻影响，锂电设备板块调整。但是对于电动车行业长期发展看，不依赖补贴，行业发展才能更健康。以特斯拉为代表的一线车企和电池企业在中国的投资在加速。据公开信息统计，全球5大电池厂CATL、LG、松下、三星、BYD 现有产能约 106Gwh，预计到 2022 年产能将新增 333Gwh，达到 439Gwh，对应设备需求将达 1161 亿元。此外还有特斯拉超级工厂电池投资有望超预期。目前，LG、松下、三星等国际龙头均已开始进入扩产高峰，我们预计行业 2019 年招标量翻倍。我们中长期看好电动化大趋势加速下的设备机会，先导智能等具备全球竞争力的锂电设备龙头预计将充分受益这轮质量更高的扩产周期，2019 年订单高增长可期。

■ 国际龙头车企、电池企业中国大陆布局接连落地，龙头电池厂扩产高峰将延续至 2025 年

电动车工厂落地（T-5 年）到车型推出（T-3 年）到电池采购（T-3 年）到电池厂扩产（T-3 年）到设备招标（T 年），我们预计整个过程需要 5 年。所以根据预测 2025-2030 年电动车渗透率达到 25% 来测算。新车厂的落地将会集中在 2020 年左右，进入龙头车企供应链体系的电池厂也会从 2018 年起开始扩产进一步提速，龙头电池厂扩产高峰将延续至 2025 年。

■ 设备供不应求&上游电池厂集中度提高，2019年设备企业盈利能力及现金流拐点向上

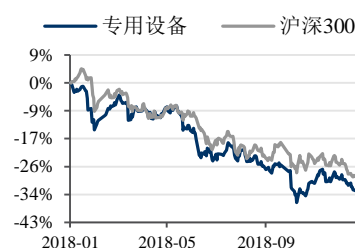
目前设备企业产能有限，我们认为随着下游龙头电池厂进入扩产高峰，设备价格或因供需问题小幅上升，设备公司的盈利能力有望进一步提升。

2018 年设备厂商的现金流受到下游三四线电池厂盈利能力带来的负面影响，类似于银隆影响先导 2018 年盈利。我们认为随着电池行业产能集中度提高，2019 年开始设备企业的盈利能力和现金流将拐点向上。

■ **盈利预测与投资建议：**我们继续看好锂电设备行业，随着国际龙头车厂、电池厂在中国的扩产，进入国际供应链的设备厂商短期内将抵消国内补贴退坡带来的波动，长期受益双积分带来行业长效机制。**重点推荐全球领先的锂电设备龙头【先导智能】：**我们预计 2018-2020 年净利润为 8.0 亿/12.7 亿/18.0 亿，对应 PE 为 30/19/13 倍，维持“买入”评级。2、【科恒股份】正极材料产能持续扩充+浩能科技订单充足锂电涂布设备龙头。3、【璞泰来】核心设备+关键材料，协同效应领跑锂电行业上游。建议关注：动力锂电池回收稀缺标的【天奇股份】，第三方锂电 PACK 龙头【东方精工】。

■ **风险提示：**新能源汽车销量低于预期，电池厂扩产速度低于预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

- 1、《锂电设备：三星拟以 24 亿美元增资天津工厂，再次加码动力电池》2018-12-11
- 2、《锂电设备：三星 SDI 西安百亿项目重启，全球电动化继续加速》2018-12-10
- 3、《锂电设备：比亚迪投资 100 亿加码动力电池，全球锂电龙头扩产加速》2018-08-27

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

