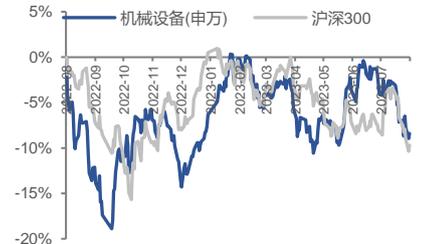


## 机械设备行业

欧美传统车企加速电动化转型，新能源汽车装备出海正当其时

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



### 投资要点:

➤ 欧美传统车企电动化转型加速，资本开支规模可观持续性较强。

欧美传统车企在新能源汽车领域市占率落后，亟待加速追赶。根据IEA数据，比亚迪和特斯拉在全球新能源汽车市场市占率较高，2022年合计占据超过30%的市场份额，随着造车新势力市占率提升，欧美传统车企份额受到挤压。

从沃尔沃、奔驰、宝马、大众和通用五家厂商来看，其销量目标、新车发售、销量数据以及扩产规划均表明传统车企电动化转型正在加速。

1) 销量目标方面，多以2025、2030为考核节点，新能源汽车销量占比提升空间大；2) 新车发售方面，各车企均计划在2030年前实现全系列电动化，目前在研纯电车型数量可观，新车型的密集发售期即将到来；

3) 销量数据方面，2022年以来纯电车型销量加速增长，新能源汽车销量占比稳步提升；4) 扩产规划方面，锂电池与新能源汽车扩产活动活跃，国内与海外均有涉及，行业资本开支即将迎来高速增长期。

➤ 汽车电动化引领动力总成装备变革，建议关注相关设备制造商。

新能源汽车动力总成指电池、电机、电控、混合动力变速箱及相关零部件。欧美传统车厂转型带动本轮新能源汽车资本开支热潮，为我国汽车动力总成装备制造带来机遇，建议关注积极开拓海外市场的汽车动力总成装备制造制造商。

**豪森股份：**新能源汽车装备业务快速发展，拥有近二十年与国际车厂的合作经验，2023年6月获得沃尔沃汽车9.91亿元重大订单。

**巨一科技：**主营汽车智能装备和新能源汽车电驱，曾顺利承接特斯拉美国项目、特斯拉德国项目、大众德国项目和越南 Vinfast 项目。

**先惠技术：**2013年进入新能源汽车装备领域，早年布局欧洲并在德国拥有制造工厂，深耕德系汽车供应链。

➤ **风险提示：**车企电动化转型推进不及预期；我国企业海外市场拓展不及预期；国际贸易摩擦风险。

### 团队成员

分析师 彭元立  
执业证书编号：S0210522100001  
邮箱：PYL3957@hfzq.com.cn

### 相关报告

1、《锂电池回收利用设备：新能源汽车景气受益者》— 2023.07.29

2、《北山地下实验室建设取得进展，乏燃料后处理推进带动运输容器需求：机械设备行业周报（06.05-06.11）》— 2023.06.12

## 正文目录

1	欧美传统车企电动化转型加速，资本开支规模可观持续性较强.....	1
2	汽车电动化引领动力总成装备变革，建议关注相关设备制造商.....	4
2.1	豪森股份：汽车动力总成装备龙头，新能源汽车装备出海值得期待.....	4
2.2	巨一科技：装备与电驱双轮驱动，推进国际化业务布局.....	6
2.3	先惠技术：装备与结构件协同发展，深耕德系汽车供应链.....	7
3	风险提示 .....	8

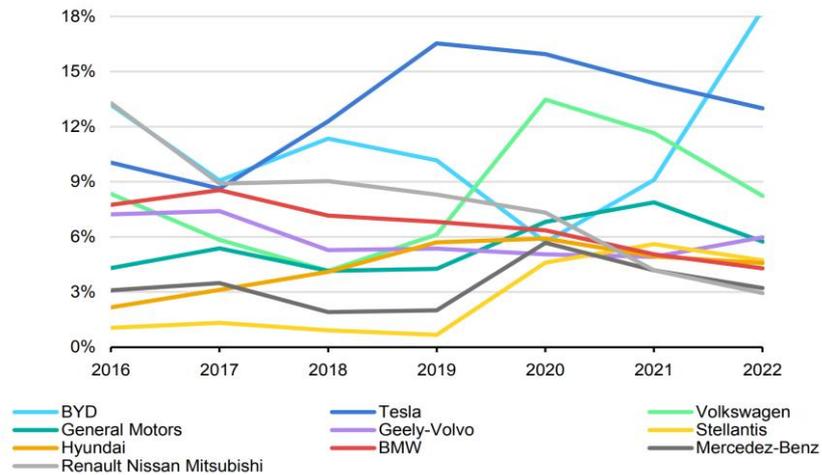
## 图表目录

图表 1：2016-2022 年全球新能源汽车市场份额（按厂商划分） .....	1
图表 2：主要欧美传统车厂新能源汽车销量目标（截至 2023 年 8 月） .....	1
图表 3：主要欧美传统车厂新能源汽车新车发售目标.....	1
图表 4：主要欧美传统车厂新能源车型及发售情况（单位：个） .....	2
图表 5：沃尔沃 BEV 销量连续 3 季度增幅超 150%.....	2
图表 6：2022 年沃尔沃新能源汽车销量占比 33%.....	2
图表 7：奔驰 BEV 销量连续 3 季度增幅超 70%.....	2
图表 8：2022 年奔驰新能源汽车销量占比 16%.....	2
图表 9：2021-2023H1 宝马 BEV 销量增速超 100% .....	3
图表 10：2022 年宝马新能源汽车销量占比 18% .....	3
图表 11：大众 BEV 销量、同比增速及销量占比.....	3
图表 12：主要欧美传统车厂新能源汽车及电池扩产规划 .....	3
图表 13：2017-2022 年豪森股份营收 CAGR 19.07% .....	4
图表 14：2017-2022 年豪森股份业绩 CAGR 41.65% .....	4
图表 15：2022 年 EV 装备收入占比跃升至 55%.....	5
图表 16：豪森股份分业务毛利率.....	5
图表 17：豪森股份为全球 40 余个知名品牌提供服务 .....	5
图表 18：豪森股份蝉联上汽通用“优秀供应商奖” .....	5
图表 19：2017-2023Q1 巨一科技营收情况.....	6
图表 20：2017-2023Q1 巨一科技归母净利润情况.....	6
图表 21：巨一科技营收结构 .....	6
图表 22：巨一科技分产品毛利率.....	6
图表 23：2016-2022 年先惠技术营收 CAGR 47.09% .....	7
图表 24：2022 年先惠技术归母净利润同比-234.78%.....	7
图表 25：2022 年新能源汽车装备收入占比 51.69% .....	7
图表 26：先惠技术分产品毛利率.....	7

## 1 欧美传统车企电动化转型加速，资本开支规模可观持续性较强

欧美传统车企在新能源汽车领域市占率落后，亟待加速追赶。根据 IEA 数据，比亚迪和特斯拉在全球新能源汽车市场市占率较高，2022 年合计占据超过 30% 的市场份额。2020 年以来比亚迪市场份额大幅提升，大众、通用、沃尔沃和宝马等欧美传统车企市场份额受到挤压。

图表 1：2016-2022 年全球新能源汽车市场份额（按厂商划分）



数据来源：IEA，华福证券研究所

新能源技术趋势已经得到验证，欧美传统车企正加速电动化转型。从沃尔沃、奔驰、宝马、大众和通用五家厂商来看，其销量目标、新车发售、销量数据以及扩产规划均表明传统车企电动化转型正在加速。

- 销量目标：多以 2025、2030 为考核节点，新能源汽车销量占比提升空间大。

图表 2：主要欧美传统车厂新能源汽车销量目标（截至 2023 年 8 月）

厂商名称	最新销量目标	2022 年销量情况
沃尔沃	BEV 销量占比：2025 年 50%，2030 年 100%	BEV 销量占比 11%
奔驰	EV 销量占比：2030 年 50%	EV 销量占比 16%
宝马	BEV 销量占比：2023 年 15%，2030 年 50%	BEV 销量占比 8.99%
大众	BEV 销量占比：2023 年 11%，2025 年 20%，2026 年 25%，2030 年 50%	BEV 销量占比 7%
通用	北美地区：2022-2024 年合计销售 40 万辆 EV，2025 年 EV 产能达到 100 万辆	-

数据来源：各集团官网，IEA，经济观察网，华福证券研究所

- 新车发售：各厂商在研纯电车型数量可观，密集发售期即将到来。

图表 3：主要欧美传统车厂新能源汽车新车发售目标

厂商名称	车型发售目标
沃尔沃	已实现全系列电动化，2023年在中国市场计划推出4款全新纯电车
奔驰	自2025年起，所有新发布的车型架构均为纯电平台，梅赛德斯-奔驰所有车型均提供纯电版本；2030年前，将在市场条件允许的情况下做好全面电动化的准备
宝马	2025年，90%的在售车型提供纯电款；2030年，所有在售车型均提供纯电款
大众	—
通用	计划在2023年提供9个新能源车型，品牌覆盖凯迪拉克、GMC和雪佛兰；别克和凯迪拉克计划于2030年前在北美地区实现全系列电动化

数据来源：各集团官网，新京报，中国经营报，华福证券研究所

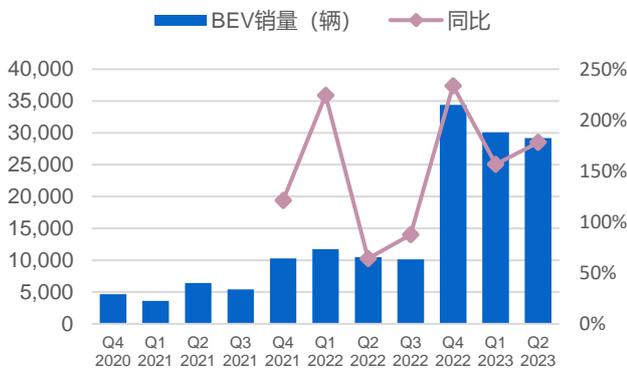
图表4：主要欧美传统车厂新能源车型及发售情况（单位：个）

厂商	在售车型		在研车型		历年发售新能源车型数量								
	纯电	混动	纯电	混动	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 1-7月
沃尔沃	4	11	5	0	1	1	1	1	2	7	1	0	1
奔驰	11	17	1	5	0	0	1	0	7	6	6	6	2
宝马	7	23	12	3	0	0	2	0	3	11	2	12	0
大众	18	39	12	2	1	1	2	7	15	18	8	3	0
通用	8	14	10	2	0	1	0	0	1	7	8	2	3

数据来源：MarkLines，华福证券研究所

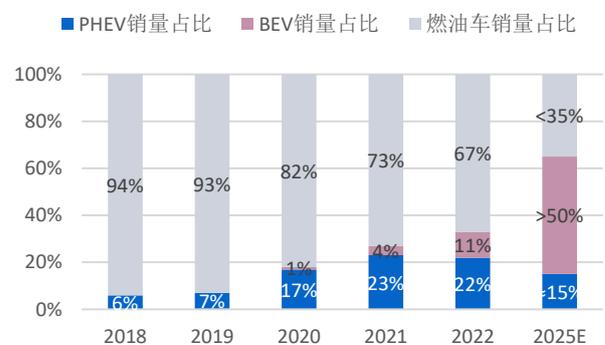
➤ 销量数据：2022年以来BEV销量加速增长，EV销量占比稳步提升。

图表5：沃尔沃BEV销量连续3季度增幅超150%



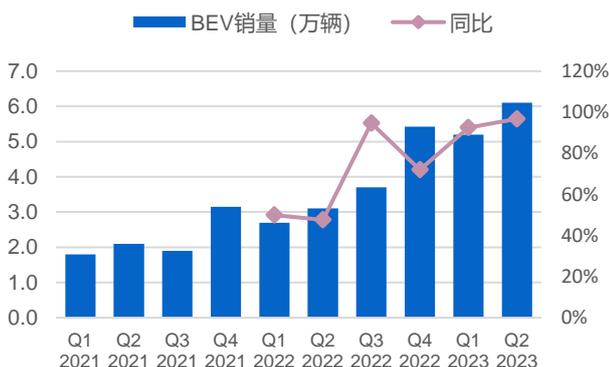
数据来源：沃尔沃汽车官网，华福证券研究所

图表6：2022年沃尔沃新能源汽车销量占比33%



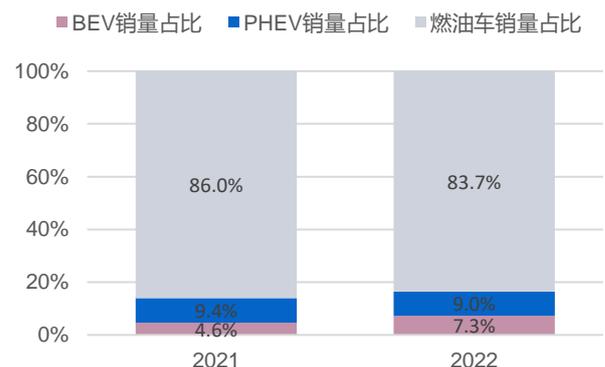
数据来源：沃尔沃汽车官网，华福证券研究所

图表7：奔驰BEV销量连续3季度增幅超70%



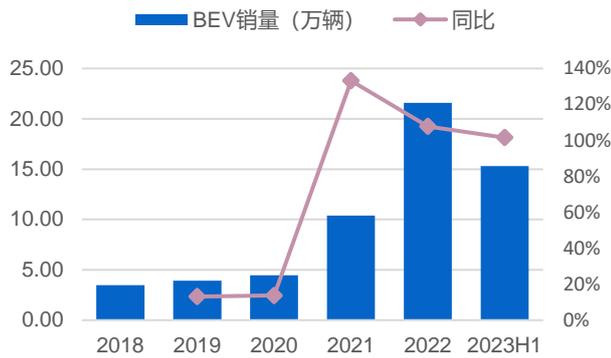
数据来源：梅赛德斯-奔驰官网，华福证券研究所

图表8：2022年奔驰新能源汽车销量占比16%



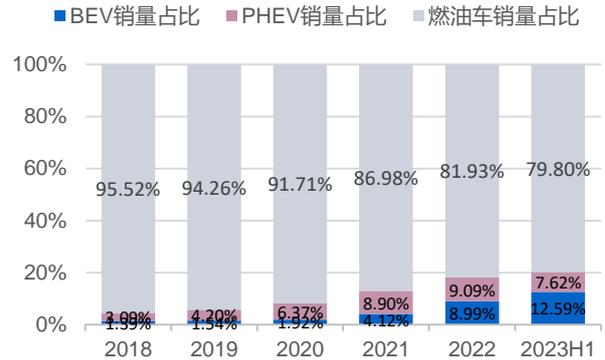
数据来源：梅赛德斯-奔驰官网，华福证券研究所

图表 9：2021-2023H1 宝马 BEV 销量增速超 100%



数据来源：BMW 官网，华福证券研究所

图表 10：2022 年宝马新能源汽车销量占比 18%



数据来源：BMW 官网，华福证券研究所

图表 11：大众 BEV 销量、同比增速及销量占比



数据来源：大众汽车官网，华福证券研究所

➤ 扩产规划：新能源汽车扩产活动活跃，资本开支即将迎来高速增长期。

图表 12：主要欧美传统车厂新能源汽车及电池扩产规划

厂商名称	新能源汽车及电池扩产规划
<b>电池</b>	
沃尔沃	2022 年 2 月 4 日，沃尔沃汽车和 Northvolt 宣布将投资 300 亿瑞典克朗（约合人民币 208 亿），在瑞典哥德堡新建一座电池工厂，年产能 50GWh，可满足每年约 50 万辆汽车的电池需求，主要用于沃尔沃和极星（Polestar）车辆，预计 2025 年开始运营。
奔驰	2022 年 3 月 15 日，奔驰于美国阿拉巴马州 Bibb 开设一座电池厂，将为 EQS SUV 和 EQE SUV 生产电池。2022 年 8 月 12 日，奔驰宣布将与 CATL 合作在匈牙利建设新的动力电池工厂。
宝马	2022 年 10 月 19 日，宝马宣布投资 7 亿美元在南卡罗来纳州伍德拉夫附近建立一个新的高压电池组装厂。2023 年 5 月 18 日，华晨宝马第六代动力电池项目全面动工，总投资 100 亿元人民币，规划面积 24 万平方米，是现有动力电池生产场地面积的 5 倍。
大众	2021 年 7 月 13 日，发布“2030 NEW AUTO”计划，规划 6 座电池工厂，其中 3 座地点已确定：瑞典谢莱夫特奥，计划 2023 年投产；德国萨尔茨吉特，计划 2025 年投产；西班牙瓦伦西亚，预计投产时间未知。2021 年 9 月 23 日，大众汽车集团（中国）位于安徽合肥的电池系统工厂正式开工建设。该工厂计划于 2023 年下半年投产，产能将全部用于大众安徽 MEB 工厂生产的纯电动车型。
<b>新能源汽车</b>	
沃尔沃	2021 年初，沃尔沃汽车计划将比利时根特工厂的电动车产能扩大至目前的 3 倍。预计到 2022 年，沃尔沃电

动汽车在该工厂的产量将达到企业整体电动车产量的 60%。

2023 年 2 月 28 日，“沃尔沃汽车纯电新车型项目及成都基地在产车型优化升级项目签约仪式”举行，计划在成都工厂导入一款高端纯电车型。

奔驰  
 2022 年 7 月，奔驰宣布将调整全球生产网络，专注于生产高端新能源汽车。位于辛德芬根、不来梅、拉施塔特和凯奇凯梅特的工厂计划投产高端、核心和入门级的新电动车型。作为奔驰 2022-2026 年商业计划的一部分，公司计划在欧洲生产基地投资超过 20 亿欧元。

宝马  
 2022 年 10 月 20 日，宝马公司表示正在对位于南卡罗莱纳州的斯帕坦堡工厂进行 10 亿美元的新投资，为电动车生产做准备。

大众  
 2023 年 5 月 18 日，宝马集团宣布，将于 2026 年起在沈阳投产纯电动宝马新世代车型。  
 2021 年 10 月 8 日，上汽大众在湖南长沙落地的新能源汽车项目正式宣布开工，该项目总投资约 80 亿元，计划于 2024 年起逐步投产 MEB 平台新能源车型，预计年产能达 10 万辆。

2023 年 3 月 24 日，一汽大众佛山分公司“新能源汽车跃阶发展项目”举行签约仪式，2023-2027 年，预计将增加固定资产投资 97.5 亿元，将导入 3 款全新车型和 4 款改款或新能源车型。

通用  
 2020 年以来，通用汽车已在北美地区官宣 14 个新能源汽车项目，投资总额约 117 亿美元。

数据来源：OFweek，Northvolt 官网，搜狐网，Techweb，盖世汽车网，新华网，广州日报，汽车之家，澎湃新闻，梅赛德斯奔驰官网，新浪科技，BMW 官网，电池网，南海发布，通用汽车官网，华福证券研究所

## 2 汽车电动化引领动力总成装备变革，建议关注相关设备制造商

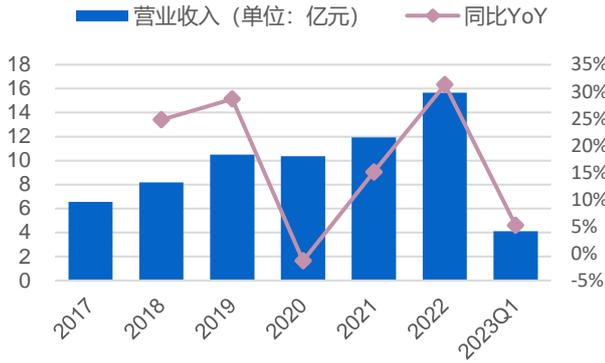
欧美传统车厂转型带动本轮新能源汽车资本开支热潮，建议关注积极开拓海外市场的汽车动力总成装备制造商。新能源汽车动力总成指电池、电机、电控、混合动力变速箱及相关零部件。欧美传统车厂加速电动化转型，资本开支规模可观持续性强，为我国汽车动力总成装备制造商带来机遇。

### 2.1 豪森股份：汽车动力总成装备龙头，新能源汽车装备出海值得期待

燃油车动力总成装备为传统主业，新能源汽车相关业务快速发展。豪森股份于 2006 年凭借上汽通用订单进入汽车动力总成领域，逐步为卡特彼勒、康明斯和华晨宝马等知名企业进行产品和装配线设计，多项产品成为国内首创。公司在服务传统燃油汽车的基础上逐步开拓新能源汽车市场，主要产品为混动变速箱装配线、驱动电机生产线、锂电池模组 PACK 生产线。2017-2022 年，公司新能源汽车智能装配线收入从 0.06 亿元增长至 8.63 亿元，年复合增长率高达 170%。

图表 13: 2017-2022 年豪森股份营收 CAGR 19.07%

图表 14: 2017-2022 年豪森股份业绩 CAGR 41.65%

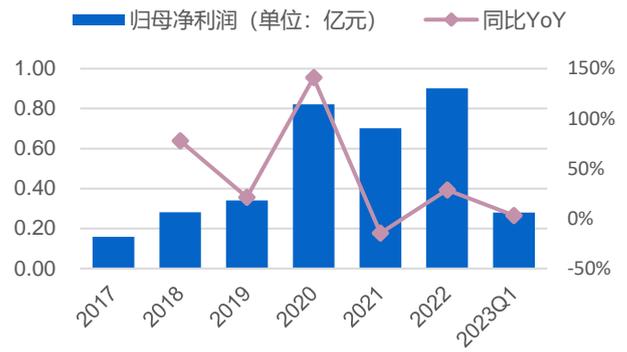


数据来源: choice, 华福证券研究所

图 15: 2022 年 EV 装备收入占比跃升至 55%

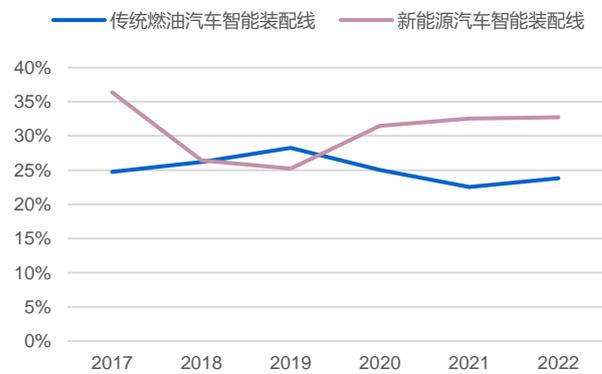


数据来源: choice, 华福证券研究所



数据来源: choice, 华福证券研究所

图 16: 豪森股份分业务毛利率



数据来源: choice, 华福证券研究所

**豪森股份具备出海先发优势, 新能源领域在手订单饱满。**公司拥有近二十年与国际车厂的合作经验, 熟悉欧系、美系客户标准, 已在印度普纳、美国密歇根、德国法兰克福设立子公司, 建立全球采购及服务网络, 目前正在跟踪奔驰、宝马、采埃孚、斯堪尼亚等多个国际一流车厂及 tier1 零部件供应商订单。公司 2022 年新增 500 万元以上订单合计 21.79 亿元, 其中新能源领域订单占比达到 85%。2023 年 6 月 1 日, 公司公告特别重大合同, 将为沃尔沃汽车提供动力锂电池模组 PACK 生产线与电芯涂覆生产线, 合同金额合计 9.91 亿元人民币。

图 17: 豪森股份为全球 40 余个知名品牌提供服务

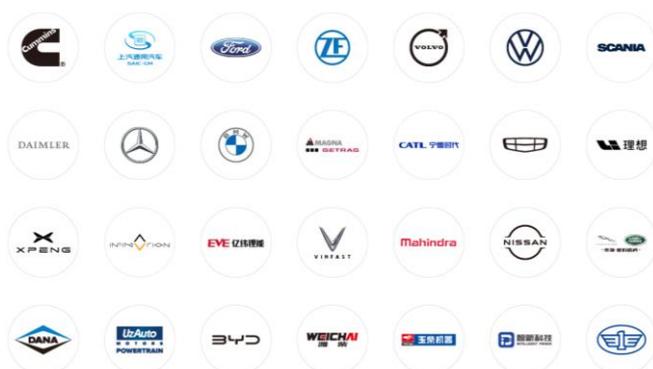
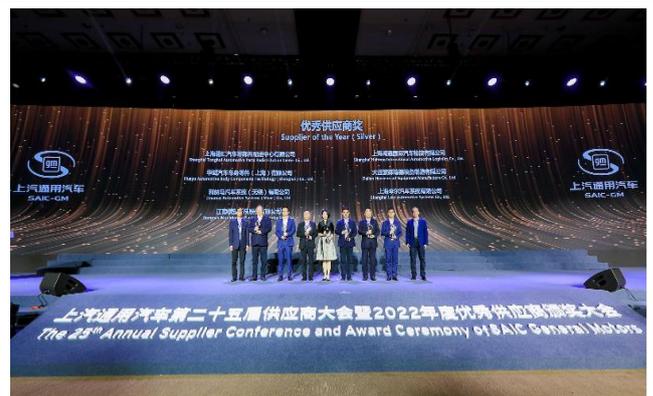


图 18: 豪森股份蝉联上汽通用“优秀供应商奖”



数据来源：豪森股份官网，华福证券研究所

数据来源：豪森股份官网，华福证券研究所

## 2.2 巨一科技：装备与电驱双轮驱动，推进国际化业务布局

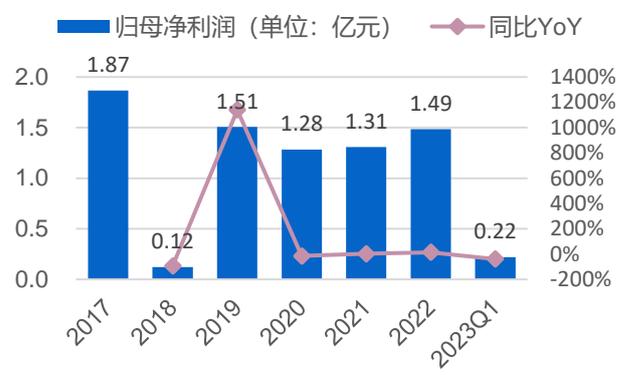
公司主营汽车智能装备和新能源汽车电驱。巨一科技成立于 2005 年，起初主要承接商用车车桥和主减速器装测生产线业务，2008 年开始生产乘用车手动变速箱和发动机装测生产线，2015 年进入新能源汽车动力总成装测生产线领域。公司目前主要产品为智能装备整体解决方案和新能源汽车电驱动系统，其中新能源汽车电驱动系统主要包括新能源汽车电机、电机控制器及集成式电驱动系统产品。

图表 19：2017-2023Q1 巨一科技营收情况



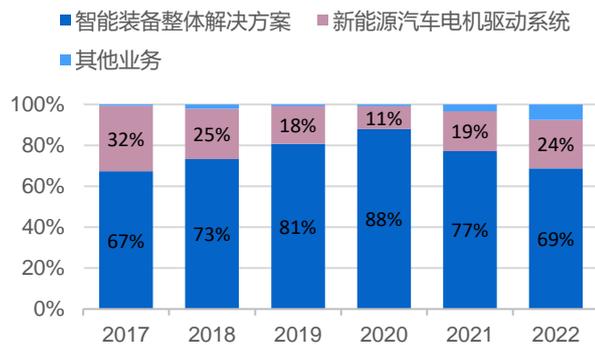
数据来源：choice，华福证券研究所

图表 20：2017-2023Q1 巨一科技归母净利润情况



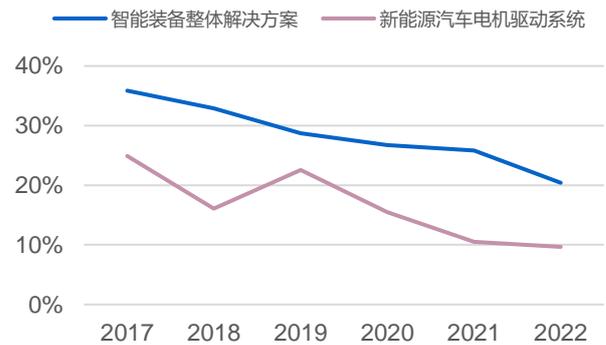
数据来源：choice，华福证券研究所

图表 21：巨一科技营收结构



数据来源：choice，华福证券研究所

图表 22：巨一科技分产品毛利率



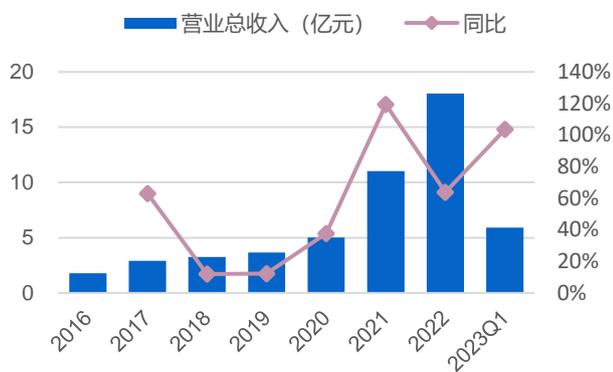
数据来源：choice，华福证券研究所

公司的国际业务布局已实现欧系、美系和日系车企的全覆盖。公司承接的特斯拉美国项目、特斯拉德国项目、大众德国项目、越南 Vinfast 项目等均顺利实施并得到了客户的高度认可，进一步证明了公司国际项目的承接与管理能力显著提升。

### 2.3 先惠技术：装备与结构件协同发展，深耕德系汽车供应链

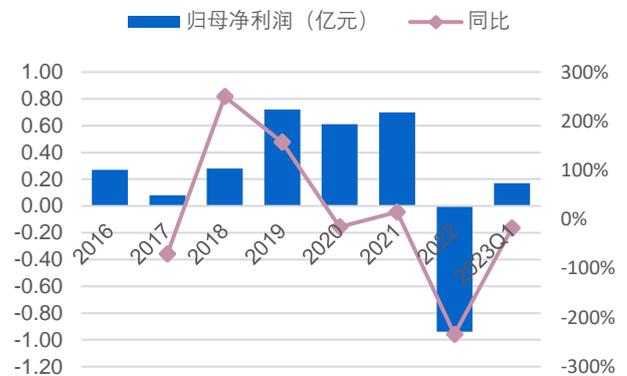
先惠技术自 2007 年开始生产燃油汽车装备，2013 年切入新能源汽车领域，为宁德时代新能源、合肥国轩等国内知名新能源汽车动力电池企业提供智能生产线。公司目前新能源汽车装备产品为动力电池模组/电池包 (PACK) 生产线、动力总成(EDS) 生产线、燃料电池电堆/系统生产线，2022 年收入占比 51.69%。2016-2022 年，公司营业收入年复合增速 47.09%。受低毛利客户收入占比提升、人员数量增长费用上升、项目进度迟缓和物流成本上升等阶段性因素影响，2022 年公司归母净利润同比下降 234.78%。

图表 23: 2016-2022 年先惠技术营收 CAGR 47.09%



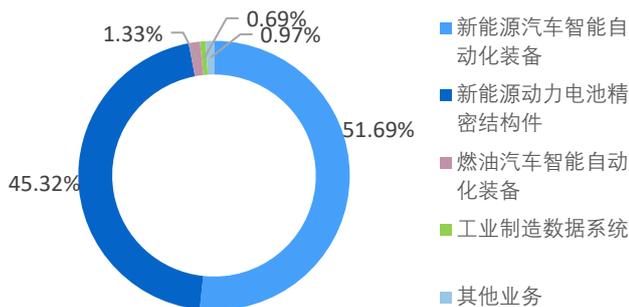
数据来源: choice, 华福证券研究所

图表 24: 2022 年先惠技术归母净利润同比-234.78%



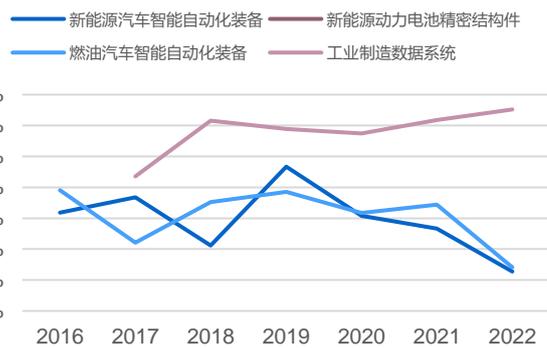
数据来源: choice, 华福证券研究所

图表 25: 2022 年新能源汽车装备收入占比 51.69%



数据来源: choice, 华福证券研究所

图表 26: 先惠技术分产品毛利率



数据来源: choice, 华福证券研究所

先惠技术早年布局欧洲并在德国拥有制造工厂，深耕德系汽车供应链。根据公司官方微信公众号信息，2022 年 5 月，子公司德国先惠收获欧洲豪车品牌新能源大单，其中采用多项先惠自主技术，产品应用于该豪车品牌最大的新能源汽车生产线；同年 7 月，公司获得欧洲汽车巨头大单，该项目整个技术交流和投标过程均在德国进行。

### 3 风险提示

**车企电动化转型推进不及预期。**若车企无法如期达成电动化转型目标，投资项目推进不及预期，将会降低相关设备需求。

**我国企业海外市场开拓不及预期。**本轮新能源汽车行业资本开支的增长主要来自欧美传统车企，若我国装备制造海外开拓不利，将难以从中受益。

**国际贸易摩擦风险。**若美国、欧盟对自我国进口的产品加征关税，或阻碍我国企业于其境内投资设厂，将对我国新能源汽车装备出海带来不利影响。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn