

机械设备

CATL 获宝马 73 亿欧元订单，全球电动化趋势加速，核心设备商将显著受益  
增持（维持）

2019 年 11 月 22 日

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
[chenxf@dwzq.com.cn](mailto:chenxf@dwzq.com.cn)

证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
13915521100  
[zhouersh@dwzq.com.cn](mailto:zhouersh@dwzq.com.cn)

研究助理 朱贝贝  
[zhubb@dwzq.com.cn](mailto:zhubb@dwzq.com.cn)

**事件：**宝马集团 21 日宣布，公司已从 CATL 和三星 SDI 订购超 100 亿欧元（约 778 亿人民币）的电池组，其中向 CATL 订购 73 亿欧元，三星 SDI 29 亿欧元。

**投资要点**

■ 订单金额进一步扩大，并合作加快 CATL 德国建厂。

宝马从 CATL 采购的这部分订单是双方 2018 年年中签订的合约的延伸，金额从 40 亿欧元扩大至 73 亿欧元，有效期从 2020 年延伸至 2031 年。另外，宝马还将加深与 CATL 在电池领域的合作，包括支持德国 CATL 工厂建设及直接提供钴锂等原材料。

■ CATL 德国产能规划仍存在供需缺口，预计设备订单将加速落地。

根据我们测算，本次采购电池组的价值量约对应 CATL 近 60GWh 电池需求；除宝马之外，CATL 德国还计划供应大众、戴姆勒等龙头车企。根据 CATL 德国目前 30GWh 的规划，还存在大量缺口，我们判断 CATL 后续有望继续扩大产能规划，同时设备订单也将加速落地，先导智能作为 CATL 德国的主要设备供应商将显著受益。

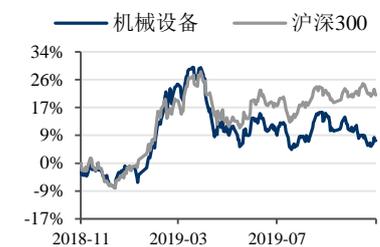
■ 宝马全面加速电动化进程，全球电动化趋势势不可挡，动力电池开启产能高速扩张周期。

根据东吴电新组测算，宝马 2018 年电动化率已近 6%，20 年底-21 年各纯电车型将陆续上市，并规划 2023 年电动车占比 25%，电动化进程全面加速。此外，2020 年特斯拉 Model 3 将在中国实现国产化，以大众为代表的车企巨头电动化平台车型将密集推出，电动化趋势势不可挡。同时，全球动力电池开启产能高速扩张周期，CATL、BYD，松下、LG、三星、Northvolt 共 6 家龙头电池厂预计到 2022 年将达到 610GWh，未来四年增幅将达 4 倍以上，CAGR52%，预计新增设备投资额约为 1800 亿元。

■ **投资建议：**全球电动化大浪潮加速，看好绑定龙头电池企业的设备公司，业绩成长性和持续性将大幅超预期。重点推荐全球领先的锂电设备龙头【先导智能】：我们预计 2019-2020 年净利润为 9.5 亿/13.8 亿，对应 PE 为 33/22 倍，维持“买入”评级。建议关注：璞泰来；杭可科技。

■ **风险提示：**新能源车销量低于预期，下游投资扩产情况低于预期。

行业走势



相关研究

- 1、《锂电设备：把握电动化浪潮下设备 Alpha 机会》2019-9-19
- 2、《锂电设备：宁德时代投资 90 亿扩充产能，全球电动化加速推进》2019-04-26
- 3、《锂电设备行业深度报告：从杭可科技看锂电后段设备商未来发展趋势》2019-04-24

表 1：重点公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
300450	先导智能	310.76	35.25	0.84	1.08	1.57	41.96	32.64	22.45	买入
603659	璞泰来	290.92	66.93	1.37	1.68	2.19	48.85	39.84	30.56	买入
688006	杭可科技	123.51	30.80	0.80	0.95	1.28	38.50	32.42	24.06	暂无

资料来源：WIND，东吴证券研究所

## 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>

