

欧洲车企加速电动化布局 锂电设备迎来发展新周期

核心观点:

1. 事件

日前, 外媒报道宝马集团向宁德时代和三星 SDI 订购价值超过 100 亿欧元的电池, 其中宁德时代获得 73 亿欧元订单, 较 2018 年年中签订的 40 亿欧元大幅增加;三星 SDI 获得的订单为 29 亿欧元。

另一方面, 大众集团也于近日公布 2020-2024 的五年投资计划 (第 68 轮规划), 计划在混合动力、电动出行以及数字化领域投入近 600 亿欧元, 其中 330 亿欧元投入电动化领域。

2. 我们的分析与判断

宝马集团订单金额增加, 有望助力宁德时代欧洲工厂布局加速。宁德时代在德国埃尔福特的电池工厂项目已于 2019 年 10 月破土动工。根据公司此前的规划, 首期初始投资为 2.4 亿欧元, 计划将于 2021 年投产, 首期产能将达到 14GWh, 有望在 2026 年实现 100GWh 的总产能。本次宝马集团的订单从之前的 40 亿欧元提升至 73 亿欧元, 合同有效期延长至 2031 年。若考虑到未来动力电池能量密度提高带来的价格下移, 按照 120 美金/KWh 的价格测算, 本次宝马的大额订单对应的电池需求量将超过 65GWh, 宁德时代可能需要加速德国工厂的建设与扩产来面对这一需求。

传统车企电动化布局逐步发力, 预计将于 2020 年正式启动。从本次大众集团公布的第 68 轮规划来看, 除了在电动车、数字化领域的投资大幅增长外, 集团明确了到 2020、2025 年纯电动车销量占比达到 4%、20% 以上, 对应目标销量达 40、300 万辆。另一方面, 戴姆勒集团也于 2019 年 5 月公布了“雄心 2039”计划, 提出到 2030 年电动车销量占比过半, 预计到 2025 年占比将达到 15-25%。根据我们对通用、福特、奥迪、PSA 等整车企业的规划梳理, 发现多款新能源车型都将与 2019 年底-2020 年初推出, 各大车企目标到 2025 年新能源车销量占全部销量的 15%-25% 不等。

远期来看, 供需仍存在较大缺口, 锂电设备存在广阔发展空间。我们根据各大整车企业的电动化率目标 (15%-25%) 测算, 预计 2025 年全球新能源车销量将达到约 2000 万辆, 对应动力电池装机超过 1000GWh。需求方面, 根据高工锂电发布的数据, 2018 年全球动力电池出货量为 106GWh, 中国出货量达 65GWh, 未来需求端成长空间广阔。供给方面, 彭博新能源数据分析, 2019 年初全球锂电池产能达 316GWh, 中国占比达 73%。我们预计未来市场将主要由龙头瓜分, CATL、松下、比亚迪、LG 化学、三星 SDI 以及潜在的 Northvolt 等将成为未来主要供应商。综合来看, 龙头扩产将成为锂电设备新一轮发展周期的主要驱动力。

锂电设备

推荐 维持评级

分析师

刘兰程

☎: (8610) 83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

范想想

☎: (8610) 83571383

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130518090002

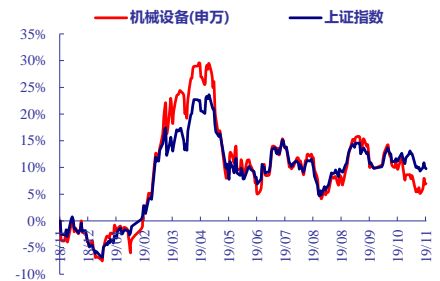
联系人:

吴佩菁

☎: 010-66568846

✉: wupeifei_yj@chinastock.com.cn

相对上证指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

3. 投资建议

我们认为本次宝马集团上调订单金额的背后，反映了欧洲传统整车企业对于新能源车的布局加速。从各大车企的车型规划来看，2020 年将成为发力的起点。考虑到未来行业需求空间广阔，我们预计几大龙头的持续性扩产将成为未来主旋律，利好锂电设备需求。

我们继续推荐先导智能（300450.SZ），预计 2019-2021 年公司可实现归母净利润 9.5/12.8/17.2 亿元，对应 2019-2021 年 EPS 为 1.08/1.45/1.95 元，对应 11 月 22 日收盘价的 PE 为 34.5/25.7/19.1 倍。维持“推荐”评级

4. 风险提示

新能源车需求不及预期的风险；行业扩产不及预期的风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

刘兰程，范想想，机械行业分析师。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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

杰瑞股份（002353.SZ）、海油工程（600583.SH）、中海油服（601808.SH）、中集集团（000039.SZ）、惠博普（002554.SZ）、通源石油（300164.SZ）、海默科技（300084.SZ）、道森股份（603800.SH）、博迈科（603727.SH）、恒泰艾普（300157.SZ）、富瑞特装（300228.SZ）、厚普股份（300471.SZ）、派思股份（603318.SH）、中国中车（601766.SH）、鼎汉技术（300011.SZ）、埃斯顿（002747.SZ）、机器人（300024.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn