

电动工具锂电高增长，产业景气度处于高位

行业评级：增持

报告日期：2021-01-22

主要观点：

● 事件概述

根据 GGII 数据，2020 年中国电动工具锂电池出货量 5.6GWh，同比增长 64.7%，预计 2025 年出货量将达 11GWh，年复合增长率超 20%。

● 疫情助推电动工具锂电需求，电池厂商加快国产替代进程

2020 年在新冠疫情影响下，海外尤其是欧美等发达地区由于户外活动减少，室内电动工具的需求快速提升，全球电动工具锂电行业需求迅速增长。传统国际电池厂商一方面面临海外产能不足的困境，另一方面 LG、松下也加大在车用锂电领域的投入，逐步减少在电动工具领域的市场份额。国内亿纬锂能、蔚蓝锂芯等锂电厂商凭借价格和品质优势在电动工具锂电领域加速实现国产替代的进程。

● 下游客户加快扶持国内供应链，国内锂电厂商业绩明显提升

2020 年海外电动工具厂商加大扶持国内供应链的力度，国内电动工具锂电厂商从去年下半年以来订单充足，产能利用率快速提升，相关国内公司的盈利水平也得到明显改善。作为 TTI、百得、博世等国际客户的电池供应商，2020 年蔚蓝锂芯预计全年利润 2.6-2.9 亿元，同比增速 121%-147%，其中四季度单季利润超亿元，预计 2021 年公司锂电业务板块将继续高速增长。另外亿纬锂能、海四达、鹏辉能源等已成功进入 TTI 供应链，并实现批量供货，国内电动工具锂电厂商在下游行业快速发展中获得了更好的成长机会。

● 国内锂电厂商加速扩产，性价比优势抢占全球份额

国内电动工具锂电公司为满足快速增长的订单需求加大了扩产力度，亿纬锂能的圆柱电池在全面转向小动力市场以来，一直处于供不应求状态。2021 年公司完成荆门圆柱电池产线扩建，将产能规模从 2.5GWh 提升至 5GWh。蔚蓝锂芯目前产能为 115 万颗/天，今年下半年将有 4 条产线投产释放产能 100 万颗/天，预计今年年底产能将达到年产 7 亿颗圆柱电池。另外海四达也在规划新建 4 条产线，新增产能 100 万颗/天。随着国内动力电池公司不断加大研发投入，推出的产品逐步从 1.5Ah、2Ah 覆盖到 2.5Ah 和 3Ah，产品的更新迭代也意味着单位价值量的提升，国内锂电厂商将凭借成本和性能优势继续扩大在电动工具锂电市场的全球份额。

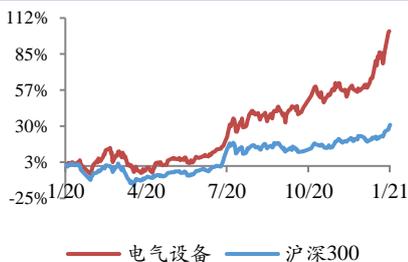
● 投资建议

随着全球电动工具行业的快速发展和供应链逐步向中国转移，国内电动工具锂电厂商将在未来几年迎来成长机会，我们看好在该领域占据优势的上市公司，如亿纬锂能、蔚蓝锂芯、鹏辉能源。

● 风险提示

电动工具行业发展不及预期，原材料价格风险，行业竞争加剧致毛利率下滑。

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001
邮箱：chenxiao@hazq.com

分析师：滕飞

执业证书号：S0010520080006
邮箱：tengfei@hazq.com

联系人：别依田

执业证书号：S0010120080027
邮箱：bieyt@hazq.com

相关报告

1. 锂电正极高镍三元与磷酸铁锂两翼齐飞--新能源锂电池系列报告之四 2021-01-19
2. 华安新能源_光伏行业周报_无惧调整，行业基本面依然向好 2021-01-17

分析师与联系人简介

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

滕飞：四年产业设计和券商行业研究经验，法国 KEDGE 高商金融硕士，电气工程与金融专业复合背景，覆盖锂电产业链。

别依田：上海交通大学锂电博士，获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作，六年锂电研究经验，覆盖锂电产业链。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

盛炜：三年买方行业研究经验，墨尔本大学金融硕士，研究领域覆盖风电光伏板块。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。