

中航证券研究所
分析师：邹润芳
证券执业证书号：S0640521040001
研究助理：朱祖跃
证券执业证书号：S0640121070054
研究助理：孙玉浩
证券执业证书号：S0640120030010

近期相关报告：

- 1.《储能开启下一个千亿市场，持续关注新能源汽车等优质赛道》(20210731)
- 2.《Q2 机构加仓半导体/光伏/锂电等行业龙头设备公司；重视景气级别和时长或超预期的新能源/半导体设备赛道》(20210725)
- 3.《星云股份：深耕大客户，锂电和储能业务有望快速增长》(20210730)

锂电设备行业点评报告： 宁德时代 CATL 公告 582 亿元定增 行业景气加速上行

行业分类：机械设备 2021 年 8 月 13 日

- **宁德时代公告 582 亿元定增预案。**根据非公开发行预案，本次拟募资不超过 582 亿元，扣除发行费用后分别投向：福鼎时代锂离子电池生产基地项目(183.7 亿元/152 亿元，投资总额/拟使用募资额，下同)、广东瑞庆时代锂离子电池生产项目一期(120 亿元/117 亿元)、江苏时代动力及储能锂离子电池研发与生产项目(四期)(116.5 亿元/65 亿元、宁德蕉城时代锂离子电池动力电池生产基地项目(车里湾项目)(73.2 亿元/54 亿元)、宁德时代湖西锂离子电池扩建项目(二期)(36.1 亿/31 亿)、宁德时代新能源先进技术研发与应用项目(70 亿元)、补充流动资金(93 亿元)。
- **龙头公司再融资有望带动电池扩产加速。**近期，国内外电池厂扩产速度显著加快，例如 SK 计划分拆电池业务并将 2025 年产能规划由 100GWh 提升至 200GWh、亿纬锂能拟在荆门投资建设年产 104.5GWh 动力储能电池产业园、中航锂电成都(50GWh)/武汉(20GWh)/合肥(50GWh)生产基地先后落地。CATL 本次再融资金大部分用于前期已经公告的扩产计划的投资和资金置换，若顺利完成，将补充公司资金实力，为后续扩产奠定基础，江西宜春、湖南常德均与宁德时代合作均有进展。
- **单 GWh 设备投资额保持稳定。**从本次公告的扩产投资计划看，单 GWh 设备投资额基本维持稳定，福鼎、瑞庆、江苏(含储能)、蕉城(含 Pack)项目分别为 1.8 亿元/GWh、1.9 亿元/GWh、2.4 亿元/GWh、2.7 亿元/GWh，与 2020 年定增设计项目的设备投资额基本保持稳定。近年来，单 GWh 设备投资额持续下降，市场普遍担心设备公司的盈利能力受影响。但是电池是目前新能源车的最主要成本，而且是无法通过车厂批量生产降低的成本。近来车厂自建电池厂，降低成本、保证供应是重要的考虑因素，我们始终认为设备厂毛利率从中长期看将维持在较高的水平，因为更高效率、自动化水平更好的设备是提高产能、降低成本的必须选择。
- **宁德时代加速储能业务布局。**本次定增中，江苏时代四期项目设计储能电池研发与生产，湖西扩建项目(二期)规划年产 30GWh 储能电柜。近期储能政策密集出台，相关补贴使得储能经济性进一步提升，据 CNESA，截至 2020 年底，中国运营储能中新型储能 3.81GWh，根据政策要求未来 5 年内新增新型储能的市场空间约为 26.19GW，年

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

复合增长率高达 51.09%。电池是储能系统最主要的成本，同时也是储能系统成本降低的最主要驱动因素。从业务布局看，除近期推出的钠离子电池外，CATL 通过成立国网时代、时代星云、时代科士达等从多个角度深入参与储能市场的发展。

- **投资建议：** CATL 再融资 582 亿元，有利于其维持较高的资本开支强度，加速扩产规划的落地，拉动其核心设备供应商订单快速增长。同时，CATL 快速扩产进一步拉动行业景气上行，进一步确立锂电设备卖方市场的形成。考虑到国内外产能周期出现共振，国内电池厂纷纷快速扩产，一二线设备龙头均有望迎来快速发展。重点关注先导智能、杭可科技、星云股份、联赢激光、海目星、利元亨、先惠技术、斯莱克等。
- **风险提示：** 再融资进展不顺利的风险、扩产进度不及预期的风险、产品技术迭代不及预期的风险。



AVIC

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

邹润芳，SAC 执业证书号：S0640521040001，中航证券研究所所长。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。