

9月新能源车企销量超预期，锂电设备大规模招标在即

——锂电设备行业点评报告

投资要点

□ 事件:

1、特斯拉3季度交付24万辆超市场预期;9月比亚迪新能源汽车销量达7.1万辆,创下单月历史新高;9月造车新势力销量超预期,蔚来交付量首次破万。

2、福特牵手SK造电芯生产基地,达产后年产能达129GWh;

□ **9月新能源车企销量超预期,预计今年新能源汽车行业销量持续高增长**在缺芯的情况下,我们预计全年新能源汽车销量有望达300万辆,同比增长127%,大超市场预期。同时根据汽车流通协会,汽车芯片缺口峰值已经过去,汽车终端缺芯的局面将在未来1-2个季度内显著缓解,我们预计明年需求释放后新能源汽车销量将维持高增长。

□ **美国电动车市场迎来重大拐点,锂电扩产有望全面提速**

根据此前报告,我们预计美国新能源汽车产业链迎来重大政策拐点,动力电池需求增加,日韩系电池厂扩产将提速,此次福特与SK的合作进一步印证我们的观点。根据美国政府对2030年新能源汽车50%渗透率目标的最新要求,我们预测2025年美国锂电设备对应的市场为268亿元,未来5年行业的复合增速达到72%。预测到2030年美国锂电设备对应的市场有望达到905亿元。

□ **锂电设备高景气,预计国内锂电设备Q4新一轮招标即将展开**

1)根据主要锂电设备企业公告,统计2021年1-8月份锂电设备累计中标金额约为244亿元,已经远超去年全年的86亿元。2)我们梳理Q2主要锂电设备上市公司的预收账款+合同负债金额达73.52亿元,同比大幅增长94%,环比增长9%,行业景气度持续向上。

根据行业以往的招标特点,下半年锂电设备的招标金额高于上半年,据此我们推算Q4新一轮的招标即将展开,招标金额有望超市场预期。**建议关注头部锂电池企业的扩产计划:宁德时代、中航锂电、蜂巢能源、国轩高科等;同时也建议积极关注海外锂电池企业的扩产计划。**

□ **投资建议**

国内锂电产业具备全球竞争力,全球新能源汽车产业正加速增长。国内锂电设备大规模招标在即,持续看好锂电设备板块。

➢ **锂电设备重点推荐三条投资主线:**

- 1) **宁德时代产业链。**宁德时代率先于2020年启动扩产,相关设备公司充分受益。**重点推荐先导智能、海目星**,根据补充公告,先导智能有望取得宁德时代核心电芯生产设备50%的份额。此外,关注**联赢激光、先惠技术、震裕科技、斯莱克、赢合科技**等。
- 2) **海外龙头锂电池产业链。**未来几年海外锂电池增速高于国内增速,具有出海能力的锂电设备龙头受益。**重点推荐杭可科技**,公司在LG、SK等日韩系动力电池龙头份额高达50%以上;**重点推荐先导智能(配套Northvolt)**。
- 3) **国内二三线锂电池产业链。**2021年全球电动车迎来销量加速放量增长,不仅头部电池厂在扩产,二三线锂电池的扩产增速甚至高于一线,相关的设备厂商订单弹性更大。我们**重点推荐利元亨、海目星**,同时关注**联赢激光、中国电研、博众精工、科瑞技术**等。

□ **风险提示:下游锂电企业扩产低于预期;美国电动车销量不及预期。**

行业评级

锂电设备

看好

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

电话: 18610723118

邮箱: wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 张杨

电话: 15601956881

邮箱: zhangyang01@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《【锂电设备】全球电动车加速放量,锂电设备受益动力电池扩产!【浙商机械】》2021.09.12
- 2 《【锂电设备】全球电动化:美国电动车产业提速;中国优质锂电设备龙头受益【浙商机械】》2021.08.08
- 3 《先导智能深度:全球锂电设备龙头,受益新一轮锂电扩产浪潮》2021.04.20
- 4 《杭可科技深度:全球锂电后段设备龙头:拐点显现,进入高增长期》2021.02.21
- 5 《利元亨深度:消费锂电设备龙头,动力锂电设备即将放量》2021.07.12
- 6 《浙商机械【海目星】深度:激光锂电设备双轮驱动,动力电池业务打开成长空间 20210831》2021.08.30

正文目录

1. 9月新能源车企交付超预期，预计行业今年销量高增长	3
2. 美国电动车市场迎来重大拐点，锂电扩产有望全面提速	4
3. 国内锂电设备招标有望大规模展开，重点推荐三条投资主线	5
3.1. 先导智能：全球锂电设备龙头，宁德时代、中航锂电为重要客户	6
3.2. 海目星：绑定中航锂电，激光/锂电双轮驱动	6
3.3. 杭可科技：全球锂电后段设备龙头，LG/SK 配套份额超 50%	6
3.4. 利元亨：与蜂巢能源紧密合作，动力锂电设备快速放量	7
4. 风险提示	7

图表目录

图 1：2021 年 9 月比亚迪新能源汽车销量达 7.1 万辆	3
图 2：2021 年 9 月蔚来汽车交付量首次突破 1 万辆	3
图 3：预计 2021-2025 年美国电动车销量复合增速将达到 68%	4
表 1：预计美国 2025 年对应锂电设备市场为 268 亿元，未来五年复合增速为 72%	4
表 2：锂电设备板块估值表：重点推荐先导智能、海目星、杭可科技	5

1. 9月新能源车企交付超预期，预计行业今年销量高增长

比亚迪9月新能源汽车销量达7.1万辆，创下单月历史新高，同比大幅增长258%。

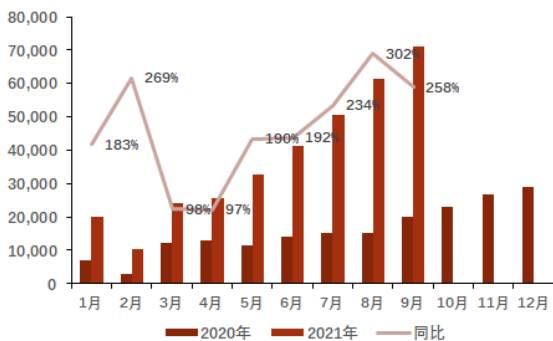
第三季度特斯拉交付量达到24万辆，高于此前市场预期的22.37万辆。

蔚来/小鹏/哪吒/理想等国内造车新势力9月交付量分别达1.1/1.0/0.7/0.7万辆，同比分别增长126%/199%/281%/103%。

在缺芯的情况下，我们预计全年新能源汽车销量有望达300万辆，同比增长127%，大超市场预期。

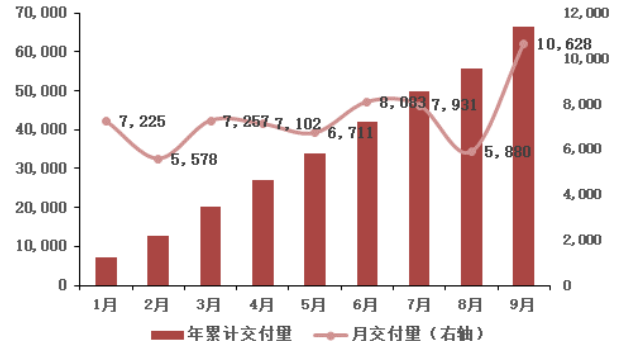
同时根据汽车流通协会，汽车芯片缺口峰值已经过去，汽车终端缺芯的局面将在未来1-2个季度内显著缓解，我们预计明年需求释放后新能源汽车销量将维持高增长。

图 1：2021 年 9 月比亚迪新能源汽车销量达 7.1 万辆



资料来源：比亚迪公告，浙商证券研究所

图 2：2021 年 9 月蔚来汽车交付量首次突破 1 万辆



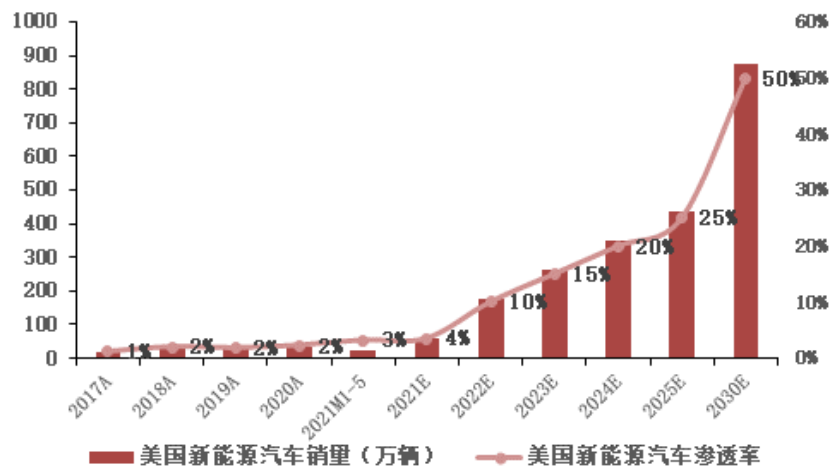
资料来源：蔚来汽车，浙商证券研究所

2. 美国电动车市场迎来重大拐点，锂电扩产有望全面提速

2021年8月5日，美国白宫发表声明中表示，美国总统拜登将签署一项行政命令，为美国新能源汽车行业制定一个雄伟目标，即在2030年销售的所有新车中，有一半是零排放汽车，包括纯电动汽车、插电式混合动力电动汽车或燃料电池电动汽车。

我们预计2021年起在政策的引导下，美国电动车销量将加快增长。预计2021-2025年美国电动车渗透率将从4%提升至25%，到2030年达到50%。预计2021-2025年美国电动车销量的复合增速将达到68%。

图 3：预计 2021-2025 年美国电动车销量复合增速将达到 68%



资料来源：Marklines，浙商证券研究所

根据美国政府对2030年新能源汽车50%渗透率目标的最新要求，我们预测2025年美国锂电设备对应的市场为268亿元，未来5年行业的复合增速达到72%。预测到2030年美国锂电设备对应的市场有望达到905亿元。

表 1：预计美国 2025 年对应锂电设备市场为 268 亿元，未来五年复合增速为 72%

	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2030E
美国电动车销量（万辆）	35	32	33	61	175	262	350	437	874
同比增速	79%	-10%	4%	87%	186%	50%	33%	25%	
渗透率	2%	2%	2%	4%	10%	15%	20%	25%	50%
单车带电量（KWh）	44	46	48	49	51	54	56	58	60
动力电池需求（GWh）	16	14	16	30	90	140	195	253	524
锂电设备新增需求（GWh）		0	1	15	60	50	54	58	271
锂电设备更新需求（GWh）		5	5	4	8	22	35	49	91
锂电设备需求（GWh）		5	6	19	67	73	89	107	362
锂电设备单 GWh 投资额（亿元）		3	3	2.9	2.8	2.7	2.6	2.5	2.5
锂电设备市场空间（亿元）		16	18	54	188	197	232	268	905
锂电设备市场增速			15%	201%	250%	4%	18%	15%	

资料来源：Marklines，浙商证券研究所

3. 国内锂电设备招标有望大规模展开，重点推荐三条投资主线

国内锂电产业具备全球竞争力，全球新能源汽车产业正加速增长。国内锂电设备大规模招标在即，持续看好锂电设备板块，我们重点推荐三条投资主线：

1) **宁德时代产业链**。宁德时代率先于 2020 年启动扩产，相关设备公司充分受益。**重点推荐先导智能、海目星**，根据补充公告，先导智能有望取得宁德时代核心电芯生产设备 50% 的份额。此外，重点关注**联赢激光、先惠技术、震裕科技、斯莱克、赢合科技**等。

2) **海外龙头锂电池产业链**。未来几年海外锂电池增速高于国内增速，具有出海能力的锂电设备龙头受益。**重点推荐杭可科技**，公司在 LG、SK 等日韩系动力电池龙头份额高达 50% 以上；**重点推荐先导智能（配套 Northvolt）**。

3) **看好国内二三线锂电池产业链**。2021 年全球电动车迎来销量加速放量增长，不仅头部电池厂在扩产，二三线锂电池的扩产增速甚至高于一线，相关的设备厂商订单弹性更大。我们**重点推荐利元亨、海目星**，关注**联赢激光、中国电研、博众精工、科瑞技术**等。

表 2：锂电设备板块估值表：重点推荐先导智能、海目星、杭可科技

股票简称	总市值 (亿元)	收入 (亿元)			净利润 (亿元)			PE		
		2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
先导智能	1,093	94	147	201	15.1	26.5	40.2	142	72	41
杭可科技	333	26	43	64	5.1	7.4	14.3	90	66	45
利元亨	214	24	37	50	2.2	4.3	6.0	152	99	50
赢合科技	160	35	60	80	2.4	4.8	8.0	84	68	33
中国电研	118	32	41	51	3.8	5.1	6.6	42	31	23
海目星	114	20	34	48	1.5	3.0	5.5	147	77	38
科瑞技术	89	25	32	40	3.0	3.9	4.7	30	30	23
联赢激光	90	14	25	37	1.0	2.3	3.7	135	89	39
大族激光	404	145	170	198	17.5	21.0	25.7	23	19	16
先惠技术	88	14	23	33	2.0	3.2	4.6	44	27	19
星云股份	101	9	14	20	1.2	2.3	3.3	83	43	31
斯莱克	142	14	23	32	1.4	2.5	3.6	98	56	39
科达利	303	43	76	117	4.8	8.6	13.9	63	35	22
震裕科技	76	25	36	51	2.4	3.9	5.9	32	19	13
克来机电	86	9	13	19	1.6	2.3	3.3	55	37	26

资料来源：Wind，浙商证券研究所

备注：加深为已覆盖，其余公司盈利预测采用 Wind 一致预期；时间截止日为 2021 年 9 月 30 日

3.1. 先导智能：全球锂电设备龙头，宁德时代、中航锂电为重要客户

公司是全球领先的锂电设备供应商，定位为先进的专用设备平台型企业。

深度绑定宁德时代，已成为公司第二大股东。宁德时代在技术、市场、品牌、渠道等诸多方面发挥积极作用。

公司高度重视研发、激励充分、运营高效。公司高度重视研发，研发投入绝对金额与可比公司差距还在不断拉大；上市以来实施两次股权激励；应收账款及固定资产周转率高于可比公司均值，反映公司运营高效。

多元化发展，打造非标自动化设备的龙头。上市公司成立八大事业部，除锂电设备外，光伏设备、汽车智能产线、智能物流、3C 智能设备有望取得较大突破。锂电设备产值仅占智能装备行业的 1%，公司有望将先进的研发、管理经验复制到其他领域，成为非标自动化设备龙头。

预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 15.1/23.9/33.5 亿元，97%/58%/40%，三年复合增速为 63%，对应 PE 分别为 72/41/27 倍，维持“买入”评级。

3.2. 海目星：绑定中航锂电，激光/锂电双轮驱动

公司是国内激光&锂电自动化设备领先企业，深耕激光&锂电设备行业十余年，过去四年营收和净利润 CAGR 为 45%和 76%。

通用激光业务：全球激光设备空间 165 亿美金，过去 5 年 CAGR11%。2020 年公司通用激光设备业务营收占比 51%，业务毛利率 31%。我国工业激光设备市场空间 432 亿，激光切割市场占比 41%。公司通用激光设备产品主要涉及钣金切割，3C 结构件激光，下游以消费电子、机械汽车等行业的切割、焊接、打标应用为主。看好公司在高功率激光设备研发应用带来的营收增长。

动力电池业务：2025 年全球锂电设备空间近 2000 亿，未来五年 CAGR29%。2020 年公司动力电池激光设备占比 37%，毛利率 26.5%，营收四年 CAGR41%。公司动力电池设备主营极片切割和电芯装配，占据产业链价值量较高的前段和中端制造工序。

短中长期逻辑支撑，行业高景气度下未来成长动能强劲。1) 动力电池短期供给矛盾突出，公司业绩弹性极大。在手订单充足，看好规模化生产后盈利能力提升带来的营收、业绩超预期。2) 坚持大客户战略，与中航锂电深度绑定。公司上半年披露新获订单 26.4 亿，其中中航锂电 19.7 亿，宁德时代 6.7 亿。下半年其他品类订单有望持续拓展。3) 2020 年研发费用 8.1%，占比位居行业前列，积极布局新一代技术产品。4) 锂电+激光设备 2025 年空间超 3000 亿，长期成长空间已经打开。

预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 1.49/3.03/5.46 亿元，同比增速分别为 93%/103%/80%，三年复合增速为 92%，对应 PE 分别为 77/38/21 倍，维持“买入”评级

3.3. 杭可科技：全球锂电后段设备龙头，LG/SK 配套份额超 50%

公司为全球锂电后段设备龙头，主要客户包括 LG、村田、三星、SK、比亚迪、国轩等，LG 化学近两年订单占比 20%左右，为公司第一大客户。

公司竞争优势明显，重视研发、盈利能力强。与 LG 合作研发的高温高压软包化成分容设备效率为传统产品的 2-3 倍。与海外厂商相比，在性价比、集成能力、响应能力等方面优势明显。与国内厂商相比，品牌优势明显、客户粘性较强、盈利性较好。国内主要竞争对手为泰坦，两者客户结构明显不同。

订单拐点显现，企业加速扩产接单能力有望提升。2021 年年初以来公司在手订单饱满，海外主要客户 LG、SK 等已启动设备招标，预计 LG 在第三季度上市取得融资后扩产步伐加快，公司作为全球重要的后段设备供应商有望充分受益（LG 内份额 70%，SK 内份额 50%），预计全年新签订单金额达 50 亿元。

公司具备较强的海外配套经验，美国电动车产业加速将显著受益。近年来公司持续为 LG 波兰工厂、SK 匈牙利工厂等供货，今年也已经取得 SK 在美国市场的部分订单。我们预计随着美国电动车产业迎来拐点，公司下半年有较大概率取得相关订单。

预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 5.1/7.4/14.3 亿元，同比增速分别为 36%/46%/94%，三年复合增速为 57%，对应的 PE 分别为 66/45/23 倍，维持“买入”评级。

3.4. 利元亨：与蜂巢能源紧密合作，动力锂电设备快速放量

公司专注智能制造装备，是国内领先的消费锂电设备供应商，产品主要覆盖锂电池中后段工艺，2020 年消费锂电设备业务占总收入的 76%，动力锂电设备收入占比 10%。ATL 为公司第一大客户，2020 年在公司中的收入占比达 70%。

公司精于研发，消费锂电较快增长，动力锂电增长潜力巨大。精于研发、技术体系完善。2020 年公司专利数量达 865 项，位居锂电设备行业的领先水平。2018-2020 年，公司研发投入分别为 0.73/1.26/1.64 亿元，占当期营业收入的 11%、14%和 11%，领先可比公司 2-3pct。

在动力锂电领域，公司与蜂巢能源紧密合作，与 CATL、BYD、力神、中航锂电、国轩高科、欣旺达等一线企业建立长期合作关系。蜂巢能源规划到 2025 年达到 200GWh，其中海外 24GWh，是国内锂电池企业中海外布局较为全面的企业。

预计公司 2021-2023 年的归母净利润分别为 2.15/4.28/5.95 亿元，同比增速分别为 53%/99%/39%，三年复合增速为 62%，维持“买入”评级。

4. 风险提示

下游锂电企业扩产低于预期；美国电动车销量不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>