

锂电设备行业点评

LG 拟融资 13.6 亿美元在北美扩产，建议重视国产设备出海机会
增持（维持）

2021 年 12 月 01 日

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

13915521100

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证号：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn

事件：LG 新能源拟融资 13.6 亿美元，在 2022-2024 年大幅提高其美国密歇根州工厂的产能。

投资要点

■ **LG 大规模扩产确定性较强，核心设备商将充分受益**

LG 新能源计划融资 13.6 亿美元（约 87 亿人民币，汇率按 2021 年 12 月 1 日美元兑人民币 6.4）用来扩张密歇根州工厂产能，2021 年密歇根州工厂的产能已达 5GWh，我们预计 2024 年底扩产至 40GWh。2021 年 7 月 29 日，LG 曾表示截至 2021 年年底，其动力电池产能将达到 155GWh，同时，LG 规划 2025 年产能提升至 430GWh，新增扩产 275GWh。我们假设单 GW 设备投资额为 2 亿人民币，则 275GWh 扩产对应 550 亿元，我们预计 LG 后道设备主供应商杭可科技将在 LG 后续扩产中充分受益。

■ **海外扩产在即，建议关注国产设备商出海机会**

我们一直认为 2020 年海外二次疫情导致海外扩产进展滞后，但不会取消。相对于 2021 年国内电池厂的大规模扩产，我们认为海外电池厂类似的大规模扩产有 1-2 年滞后。LG 是海外电池厂代表，从需求上来看，LG 海外汽车客户群庞大，在美国和欧洲是最大的电池工厂，且其圆柱电池是特斯拉一供，所以 LG 在拿到融资款后有迅速扩产动力；从竞争角度来看，当前电池厂的竞争主要集中在产能上，LG 新能源上市后我们预计其规划产能将与宁德时代持平。此外，三星的马来西亚工厂和美国工厂；SK 的韩国，中国，美国和欧洲工厂都在逐步推动扩产。

■ **锂电设备商股权激励注重盈利能力提升，规模效应即将凸显**

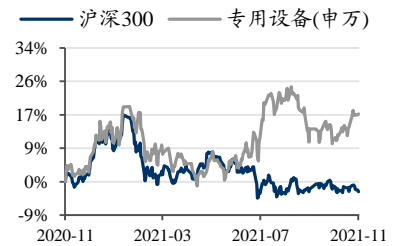
2021 年 10 月以来，先导智能&杭可科技&利元亨均推出限制性股票激励计划（草案），从业绩目标上来看，三者均注重未来盈利能力的提升：根据我们的测算，按照剔除股权激励支付费用影响后的归母净利润计算，先导智能 2021-2023 年归母净利率分别为 16%/18%/20%，杭可科技 2021-2023 年归母净利率分别为 23%/22%/28%，利元亨 2021-2023 年归母净利率分别为 10%/13%/15%。

我们认为未来锂电设备商归母净利率将持续提升：1) 2020Q4 以来动力电池厂迈入扩产高峰，设备高端产能不足，先导智能&杭可科技&利元亨等龙头设备商话语权进一步提升；2) 我们预计 2022 年设备商产能加速释放，规模效应带来费用率下行，净利率水平将持续提升；3) 我们预计 2022 年海外高毛利订单将加速落地，建议关注锂电设备行业盈利能力弹性。

■ **投资建议：**动力电池开启新的产能周期，设备商将充分受益，重点推荐先导智能、杭可科技、联赢激光、利元亨、先惠技术，建议关注海目星、斯莱克。

■ **风险提示：**下游扩产不及市场预期，竞争格局恶化。

行业走势



相关研究

1、《光伏设备行业点评：硅片薄片化&HJT 组件功率创新高，异质结降本增效进行时》

2021-11-20

2、《光伏设备行业点评：爱康第二批招标完成，龙头设备商强者恒强》2021-09-29

3、《半导体设备行业点评：紧供给持续+国产替代提速，国内头部设备商将显著受益》

2021-09-24

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>

