

行业研究

蜂巢能源召开第二届电池日，提升 2025 年产能目标至 600GWh

——新能源、环保领域碳中和动态追踪（四十二）

要点

事件：12月8日，蜂巢能源召开第二届电池日发布会。蜂巢能源发布了领蜂 600 战略，将 2025 年规划产能提升至 600GWh。为了支撑上述战略，蜂巢能源又接连发布了品类创新、AI 智能、蜂链生态伙伴、资本共创四个“子战略”。

点评：

产能产量规划提升，战略目标宏大：

- 2025 年产能目标由 320GWh 提高到 600GWh：**蜂巢基于 2025 年锂电需求 1.8TWh*市占率 25%/产能利用率 75%=600 GWh，其中海外 50GWh、北方 80GWh、长三角 187GWh、华中 83GWh、西南 180GWh、西北储能 20GWh。
- 目前在建产能近 300GWh：**欧洲区域德国 30GWh，西南区域遂宁 29GWh、成都 64GWh，长三角区域常州 67GWh、湖州 30GWh、马鞍山 20GWh、盐城 23GWh、南京 9GWh，华中区域上饶 23GWh。
- 产量：**今年产量预计 5 GWh，明年 27GWh，2025 年产量目标 450GWh。

电池创新引领行业：

(1) **短刀电池。**品类创新战略，成功开创一个全领域的短刀电池新品类，产品包括 L600、L300、L400，能够提高体积能量密度，降低成本，已经正式量产下线，公司未来将打造短刀电池超级工厂；

(2) **无钴电池。**第一届电池日提出无钴电池后，目前无钴电池已经量产，搭载的樱桃猫、机甲龙车型即将上市，未来持续技术迭代；

(3) **果冻电池。**第一代产品能量密度达到 230Wh/kg，并且已通过针刺试验。

“68400”产品规划：即 L600 刀片电池、800V 电池系统、4C 快充、0 钴化、0 热失控。蜂巢介绍了基于短刀电池的一体化 CTC 未来电池系统、800V 超级快充电池系统、4C 快充电池（将于 2022Q4 SOP）、高效热管理、高安全 BMS 等。

装机量快速提升，实力跻身全球：据 SNE research，2021 年 10 月，蜂巢能源装机量 0.3GWh，全球市占率 1.3%，排名第九；据动力电池创新联盟，蜂巢在国内 1-10 月动力电池装车量 2.05GWh，国内市占率 1.9%，位列第七。据蜂巢能源披露，已有 21+款车型公告搭载蜂巢能源电池。

蜂巢融资加速，上市工作将推进：在大规模扩产的同时，蜂巢能源于今年 7 月完成了百亿级的 B 轮融资，共募集资金 102.8 亿元。B 轮融资由中银投领投，其他投资方包括三一重工(600031.SH)和小米集团等。自去年 4 月以来，蜂巢能源已连续完成三轮融资，前两轮融资的金额总计 45 亿元。

投资建议：蜂巢能源等锂电企业紧抓智能电车的大变局，以及中国锂电的全球机会，凭借全面的供应链优势、制造能力、成本与效率优势引领全球锂电行业。二线电池企业借助资本市场增资扩产，在行业高速增长的需求下，给锂电产业链带来了业绩向上的驱动力。关注：(1) 全球领先的动力电池企业，关注宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、比亚迪、欣旺达等。(2) 受益其扩产的设备厂商，关注华自科技、杭可科技、赢合科技、利元亨、奥特维等。(3) 蜂巢能源产业链，关注容百科技、当升科技、中科电气、杉杉股份、诺德股份、恩捷股份、新纶科技等。

风险分析：下游新能源车销量不及预期；锂电扩产潮引发行业竞争加剧。

电力设备新能源
买入（维持）环保：
买入（维持）

作者

分分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004
010-58452063
yinzs@ebsecn.com

分析师：郝骞

执业证书编号：S0930520050001
021-52523827
haoqian@ebsecn.com

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005
021-52523828
huangshuaibin@ebsecn.com

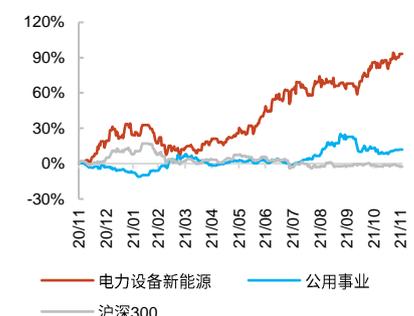
联系人：陈无忌

021-52523693
chenwuji@ebsecn.com

联系人：和霖

021-52523853
helin@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE