

## 证券研究报告—动态报告/公司快评

汽车汽配

汽车零部件 II

骆驼股份 (601311)

重大事件快评

买入

(维持评级)

2022 年 01 月 26 日

# 12V 锂电系统获宝马定点，战略性业务持续向好

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519080002

联系人：余晓飞

0755-81981306

yuxiaofei1@guosen.com.cn

## 事项：

骆驼集团股份有限公司（以下简称“公司”或“骆驼股份”）全资子公司骆驼集团蓄电池销售有限公司（以下简称“子公司”或“电池销售公司”）近日收到德国宝马汽车集团（以下简称“德国宝马”）的 12V 辅助锂电系统项目的定点函，电池销售公司将成为其 12V 辅助锂电电源系统的供应商。根据客户规划，该项目周期为 7 年，预计于 2025 年实现量产，全生命周期内预估销售 340-470 万套 12V 辅助锂电电源系统。

**国信汽车观点：**公司现有的产品主要包括铅酸电池、再生铅和锂电池，目前低压锂电池产品占公司营业收入总额比重较小。汽车低压锂电池业务是公司的战略业务。此次经过多轮竞标成功获得德国宝马 12V 辅助锂电系统项目的量产定点，加深了公司与德国宝马的合作，是公司在全球高端汽车市场取得的一项重要成果，有利于进一步巩固公司在汽车低压电池领域的市场地位。预计现阶段公司 12V 锂电系统的收入占比预计低于 5%，我们预计 12V 锂电系统的单价大约在 1000-1800 元之间，测算项目周期内（7 年）大约可以贡献销售总收入 34-85 亿元，平均每年大约贡献销售收入 5-12 亿元，占公司 2020 年的销售收入（96.4 亿元）5%-13%。

骆驼股份是起动电池龙头企业（2020 年 OEM 市占率 48%、AM 市占率 25%），布局铅酸电池循环产业链（生产-销售-回收-再制造）和新能源电池循环产业链，发力于前装、后装、海外三大市场。公司致力于成为全球汽车低压电池全方位解决方案龙头企业，从铅酸蓄电池、新能源电池、海外市场、创新孵化四维度明确发展目标，力争到 2025 年在营收规模上“再造一个骆驼”，实现营业收入突破 200 亿元的战略目标。基本维持前期盈利预测，预计 21-23 年 EPS 为 0.81/0.99/1.16 元，低估值细分赛道龙头，维持“买入”评级。

## 评论：

### ■ 12V 锂电系统获宝马定点，战略性业务持续向好

骆驼集团股份有限公司（以下简称“公司”或“骆驼股份”）全资子公司骆驼集团蓄电池销售有限公司（以下简称“子公司”或“电池销售公司”）近日收到德国宝马汽车集团（以下简称“德国宝马”）的 12V 辅助锂电系统项目的定点函，电池销售公司将成为其 12V 辅助锂电电源系统的供应商。根据客户规划，该项目周期为 7 年，预计于 2025 年实现量产，全生命周期内预估销售 340-470 万套 12V 辅助锂电电源系统。

公司现有的产品主要包括铅酸电池、再生铅和锂电池，目前低压锂电池产品占公司营业收入总额比重较小。汽车低压锂电池业务是公司的战略业务。此次经过多轮竞标成功获得德国宝马 12V 辅助锂电系统项目的量产定点，加深了公司与德国宝马的合作，是公司在全球高端汽车市场取得的一项重要成果，有利于进一步巩固公司在汽车低压电池领域的市场地位。预计现阶段公司 12V 锂电系统的收入占比预计低于 5%，我们预计 12V 锂电系统的单价大约在 1000-1800 元之间，测算项目周期内（7 年）大约可以贡献销售总收入 34-85 亿元，平均每年大约贡献销售收入 5-12 亿元，占公司 2020 年的销售收入（96.4 亿元）5%-13%。

表 1: 骆驼股份 12V 锂电项目收益测算

项目	数量
项目周期预估销量（万套）	340-470
单价（元）	1000-1800
项目周期销售收入（亿元）	34-85
项目周期时长	7 年
平均每年销售收入贡献（亿元）	5-12
占 2020 年的销售收入比重	5%-13%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所预测

## ■ 深度布局锂电战略业务，重点客户持续突破

公司目前拥有先进的锂离子电池自动化生产线和通过国家 CNAS 认证的检测中心，积极切入锂电池低压应用，抢占高功率、高安全，长寿命轻混锂电池市场。公司已建成 48V 锂电池生产线，拥有三元体系和磷酸铁锂体系产线，现有产品包括 12V/24V/48V 锂电启停与备用电源、单体锂离子电池（电芯）、动力锂离子电池组（PACK）、储能电池，并积极拓展 5G、低速电动车等储能业务。

48V 方面，2019 年，公司对标博世、A123 等全球知名企业，不断完善技术，控制成本，成功获得日产 5 款车型的 48V 项目定点，独家配套的东风日产 48V 启停项目于 2020 年 4 月顺利量产，全年累计发货 19957 组，实现了从 0 到 1 的跨越式增长，并获得客户颁发的“最佳技术贡献”奖。公司还在 2021 年 1 月被选定为北汽 B60V 项目 48V 锂电池供应商，其他项目也在对接中。24V 方面，公司积极与商用车主机厂进行技术对接，目前已获得四家主机厂项目定点。12V 方面，公司已取得了吉利汽车的项目定点，与多家欧洲北美高端 OEM 进行技术对接、通过评审、商务洽谈，并受邀参加了 IEC63118 国际 12V 锂电池标准制定，本次获得宝马 12V 锂电项目定点是一次重大突破。

图 1: 骆驼股份产品矩阵



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图 2: 骆驼股份产品矩阵



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

■ 提出 2021-2025 年总体战略目标，未来五年“再造一个骆驼”

公司积极切入锂电池低压应用，抢占高功率、高安全，长寿命轻混锂电池市场。48V 锂电启停电池继续配套供货东风日产启辰车型，并在年初被选定为北汽 BV60 项目 48V 锂电池供应商，其他项目也在推进过程中；24V 锂电方面，公司积极与商用车主机厂进行技术对接，目前已获得四家主机厂项目定点；12V 锂电方面，公司目前已取得了吉利汽车的项目定点，同时强化与欧美高端 OEM 合作项目的深度对接。公司致力于成为全球汽车低压电池全方位解决方案龙头企业，力争到 2025 年在营收规模上“再造一个骆驼”，实现营业收入突破 200 亿元的战略目标，为未来在营收规模上实现“再造两个骆驼”的远期目标奠定坚实基础。

1) 铅酸蓄电池：巩固细分领域龙头地位，提升产品力和市场份额。未来三到五年，公司将通过绿色发展、品牌战略、渠道深耕，以“购销一体化”为支撑点，重塑供应链体系，改善成本结构，全面实现铅酸蓄电池业务的跨越式增长；在汽车低压电池领域取得全国 50% 以上市场份额，奠定全球排名前三的市场地位。

**2) 新能源电池：紧跟趋势，关注需求，技术驱动，构建新商业模式。**公司将确保 48V 锂电产品达到国内技术领先，力争实现海外市场突破；将 12V 锂电产品作为公司战略重点，快速提升全球市场份额；完成 24V 锂电产品的战略卡位，做强 24V 驻车空调电池；与主机厂形成战略合作，开发 HEV 产品；强化 BMS 核心竞争力，建立先进的

产品平台和供应链体系；完成锂电“购销一体化”产业链布局，建成废旧锂电池梯次利用及回收处理工厂；大力发展储能事业。

**3) 海外市场：配套突破，本地化制造。**加快马来西亚工厂二期建设，尽早实现全面达产，同时就近实现配套业务突破；在马来西亚或周边国家投资建设废旧电池处理工厂，与马来电池工厂形成产业链闭环；建设北美电池工厂，实现北美配套业务突破；继续扩大中亚市场销售份额，伺机建设乌兹别克蓄电池生产及再生铅工厂；服务欧洲客户，谋划布局欧洲锂电 PACK 工厂。

**4) 创新孵化：投资锂电储能，开发智能装备，研发燃料电池，参与固态锂电。**公司将基于骆驼集团武汉光谷研发中心建立项目孵化平台，通过人才引进、高校合作、创业团队培育等方式，加大对公司未来战略新兴产业的布局力度，包括对于锂电储能产业的投资等，培育一批服务于公司智能装备开发及工艺难题突破的技术团队；同时加大对大功率燃料电池系统的研发，与高校合作突破固态锂电池产业化技术。

**投资建议：**骆驼股份是起动电池龙头企业（2020 年 OEM 市占率 48%、AM 市占率 25%），布局铅酸电池循环产业链（生产-销售-回收-再制造）和新能源电池循环产业链，发力于前装、后装、海外三大市场。公司致力于成为全球汽车低压电池全方位解决方案龙头企业，从铅酸蓄电池、新能源电池、海外市场、创新孵化四维度明确发展目标，力争到 2025 年在营收规模上“再造一个骆驼”，实现营业收入突破 200 亿元的战略目标。基本维持前期盈利预测，预计 21-23 年 EPS 为 0.81/0.99/1.16 元，低估值细分赛道龙头，维持“买入”评级。

表 1：可比公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
601966.SH	玲珑轮胎	买入	31.40	431	1.62	1.04	1.87	19	30	17
000887.SZ	中鼎股份	无评级	22.51	273	0.40	0.84	1.00	56	27	23
	平均				1.01	0.94	1.44	38	28	20
601311.SH	骆驼股份	买入	13.69	161	0.65	0.81	0.99	21	17	14

资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

■ 风险提示：疫情拖累汽车销量，原材料价格上涨。

## 相关研究报告

《骆驼股份-601311-重大事件快评：员工持股强化激励，签约三峡电能进军储能》——2021-12-17

《骆驼股份-601311-2021 年半年报预告点评：业绩符合预期，市场份额稳中有升》——2021-07-12

《骆驼股份-601311-2020 年报点评：业绩稳健增长，三大市场齐头并进，未来五年“再造一个骆驼”》——2021-04-16

《骆驼股份-601311-2020 年快报暨 2021 年一季报预告点评：Q1 表现靓丽，三大市场齐头并进，产品结构持续升级》——2021-04-08

《骆驼股份-601311-2020 年业绩预告点评：业绩超预期，市占率持续提升的低估值细分赛道龙头》——2021-02-01

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032