



宁德时代加码换电业务，设备厂商率先受益

2024年11月20日

核心观点

- **事件：**11月18日，五菱与宁德时代联合发布换电战略，计划明年推出的“红标”商用车五菱扬光将成为第一款合作车型，乘用车型也有望陆续推出。宁德时代兼容的巧克力换电整体解决方案，将首次应用于物流车场景。
- **今年以来宁德时代频频加码换电业务。**早在2019年，宁德时代就与哈啰出行、蚂蚁金服成立合资公司运营两轮换电业务，试水换电市场。2022年，宁德时代发布专用电池交换网络品牌EVOGO和巧克力电池块换电技术，正式宣布进军换电赛道。2023年，宁德时代巧克力电池块实现量产，单块电池续航里程达200公里，可在1.5分钟内完成快速更换，并支持1.6C的充电速率。此外，宁德时代还发布了自研一站式重卡底盘换电解决方案——骐骥换电。今年以来，宁德时代与滴滴成立换电合资公司，合作铺设换电站并推广换电车型。而后又相继与广汽埃安、北汽集团达成合作，共同推动换电车型开发和换电站区域合作等业务。在今年9月举行的世界动力电池大会上，宁德时代表示其换电站建设目标为10000座。其中，2025年目标是覆盖超过30座城市，保有量超过500座；2026年覆盖70座以上城市，换电站保有量超过1500座；2027年达到3000座。
- **换电网络建设有望加速，设备商将率先受益。**近年来我国新能源汽车市场飞速发展，今年1-10月我国新能源汽车渗透率已提升至40%，补能需求日益凸显，补能模式更加多元化。与充电模式相比，换电具有补能效率高、助力电网削峰填谷、降低购车成本等优势。换电模式主要痛点之一在于电池规格和换电标准尚未统一，对换电模式的推广造成阻碍，难以形成规模效应。宁德时代作为全球动力电池龙头，其换电联盟的不断扩大，有望加快换电技术标准的统一和换电模式的推广，从而提升换电业务的规模效应和经济性。受经济性和应用场景等因素影响，近两年商用车换电发展领先于乘用车。2024年前三季度换电重卡累计销售17442辆，累计同比增长93.2%。宁德时代与滴滴、北汽集团等深化战略合作，将利于换电模式在网约车、出租车等运营类乘用车市场的应用推广。目前市场上已形成蔚来和宁德时代两大换电联盟，依托自身优势有望吸引更多产业链玩家加入，加快新能源汽车换电网络的建设。换电行业产业链主要由上游换电站，中游换电站运营商和车企，下游用户构成。换电设备商主要交付换电整站，作为产业链的上游环节，将充分受益于换电网络的建设进程。
- **投资建议：**政策支持充换电基础设施建设，在宁德时代和蔚来两大联盟换电业务版图的加速扩张下，换电市场有望进入新的发展阶段，换电设备厂商作为最具确定性的环节将率先受益。建议关注相关标的联赢激光、博众精工。
- **风险提示：**技术迭代不及预期的风险；经济增长不及预期的风险；产品推广不及预期的风险；市场竞争加剧的风险。

机械设备行业

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

王霞举

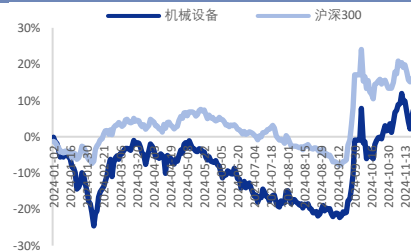
☎：021-68596817

✉：wangxiaju_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070007

相对沪深300表现图

2024-11-20



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河机械】行业深度_换电设备：换电风起ToB先行，百亿设备市场蓄势待发

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师 伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

王震举，机械行业分析师。南开大学本科，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅 10%以上 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避： 相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅 20%以上 谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避： 相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn