

## 专用设备行业点评报告

# 锂电设备公司充分计提减值，国内外扩产&固态电池产业化有望充分释放业绩

增持（维持）

2025年06月06日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005  
liwenyi@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **国内锂电玩家重回扩产周期，海外玩家高质量订单加速放量：**宁德时代港股 IPO 募集资金 353 亿港元，其中约 90%（276 亿港元）将投向匈牙利德布勒森工厂建设。该超级工厂规划总产能 72GWh，分两期建设，达产后将配套宝马、奔驰等欧洲车企，服务欧洲市场。作为战略合作伙伴（宁德时代持股 7%），先导智能有望充分受益。先导自身海外客户拓展稳步推进，海外客户订单加速放量。在欧洲地区，公司已获得大众（5 年 200-240GWh）、ACC、保时捷、以及宝马等整车厂订单；在北美地区，2024 年 3 月获得 ABF 20GWh 订单，随着美国关税加剧，本土宁德时代授权（LRS）产能有望加速落地；在东亚地区，地区车企龙头及光储一体能源巨头有望同步扩产动力及储能产能。总体来看，海外客户均为高毛利客户（平均高于国内客户 10pct），发货前付款比例 60%-90%，现金流良好，且订单多为类整线高价值量项目。随着海外业务占比的提升，先导智能的综合毛利率和现金流有望大幅改善。

■ **锂电设备行业充分计提减值，风险充分释放：**2023-2024 年锂电设备行业合计计提减值准备 57 亿元，包括信用减值 33 亿元、存货跌价准备约 24 亿元。其中行业龙头先导智能期间合计计提减值准备 28 亿元，减值风险已充分释放。行业已充分计提相关减值，整体减值风险可控。后续随着下游恢复扩产，应收账款有望加速收回（2025Q1 先导智能单季已冲回 1 亿元信用减值）。

■ **固态电池产业化进程加速，设备商强者恒强：**固态电池作为下一代电池技术主流方向，国内外新老玩家加速布局。比亚迪锂电池有限公司 CTO 孙华军在第二届中国全固态电池创新发展高峰论坛上透露，比亚迪将在 2027 年左右启动全固态电池批量示范装车应用，2030 年后实现大规模上车。固态电池设备和传统液态电池差别主要在前道干法电极设备、中道叠片机等；先导智能是全球唯一能够提供固态电池整线设备的企业，推出包含全固态电极制备、全固态电解质膜制备及复合设备、裸电芯组装到致密化设备、高压化成分容等关键设备，2024 年固态电池设备订单已过亿元。

■ **投资建议：**看好锂电设备板块触底反弹，重点推荐锂电设备龙头【先导智能】，绑定海外一线电池厂的后段设备龙头【杭可科技】；建议关注激光焊接龙头【联赢激光】，平台化电池设备商【利元亨】，模组/PACK 龙头【先惠技术】。

■ **风险提示：**下游扩产不及预期，新业务拓展不及预期。

### 行业走势



### 相关研究

《锂电设备 2025 年度策略：看好国内龙头扩产重启&海外整车厂入局，关注固态电池等新技术产业化进度》

2025-01-02

《宁德时代发布巧克力标准换电，换电 0-1 发展利好设备商》

2024-12-22

## 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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

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>