



电力设备行业点评报告：整体盈利提升明显 IRA 加速北美布局



投资要点

LG 新能源: 2022Q3 收入约 388.5 亿元(韩元汇率 196.84:1, 下同), 同环比+90%/+51%; 受价格联动+销售增长双重影响; 22Q3 营业利润 26.5 亿元, 营业利润率 2.5%, 同环比-3.8pct/+0.7pct, 本季度金属价格联动机制显成效, 增厚公司盈利, 但本季度末韩元贬值带来非经营性外汇损失, 净利润增速不及营业利润增速。产能方面, 公司预计 22 年底产能达 195GWh, 其中亚洲/欧洲/北美产能分别达 114GWh/68GWh/13GWh; 25 年底产能达 522GWh, 其中与通用汽车在密歇根州、俄亥俄州、田纳西州设厂, 规划产能 145GWh, 与本田在俄亥俄州设厂, 规划产能 40GWh, 与 Stellantis 合作, 在安大略州规划产能 45GWh, 合资项目增加共计 230GWh; 支撑北美市场高增长。

三星 SDI: 2022 年 Q3 收入约为 272.7 亿元人民币, 同环比+56.1%/+13.2%; 营业利润 28.7 亿元人民币, 同环比+51.5%/+31.9%; 净利润约 32.4 亿元人民币, 同环比+51.8%/+56.0%, 盈利能力显著提升, 盈利主要由高附加值产品的销售扩大拉动。公司开发的 4680 电池计划明年确定具体设计并投入量产, 除 4680 外, 公司还同时开发了多种高度的 46 系列电池。在产能方面, 公司计划在欧洲追加投资扩大匈牙利工厂产能; 美国基地方面, 密歇根工厂将增加一条电池包生产线, 印第安纳州工厂提前开工以迎合《通胀削减法案》中的补助政策。

SKI: 电池量利表现亮眼, 隔膜 23 年减缓产能建设。2022 年 Q3 电

池板块营收 111.47 亿元人民币, 同环比+169%/+70%; 营业利润-6.84 亿元人民币, 同环比-36%/+59%; 营业利润率-6%, 同环比+6pct/+19pct. 营收增长主要由于美国和欧洲新工厂稳定投产以及原材料价格上涨; 营业亏损减少源于转嫁了原材料价格上涨的成本。目前已开始本土供应链布局, 计划与贝特瑞、福特建北美正极厂。2023 年隔膜产能规划下修 2.1 亿平米至 18.7 亿平米, 24-25 年维持之前规划不变。

松下:2022 年 Q3 能源板块营收 119.8 亿元人民币(日元汇率 20.2:1, 下同), 同环比+29.0%/+6.2%; 实现营业利润 6.1 亿元人民币, 同环比-30.7%/-23.9%; 营业利润率 5.1%, 同环比-4.4pct/-2.0pct; 主因原材料及物流价格上涨, 以及销售额增加带来的开发费用和固定成本增加。产能方面, 日本和歌山工厂 10GWh4680 大圆柱电池产线正在进行改造, 预计将于 23 年开始量产供货北美特斯拉。此外, 10 月 31 日松下宣布在堪萨斯州建设 21700 圆柱电池产线, 计划使用 7 月批准的州激励计划进行投资, 预计 22 年 11 月开工, 25 财年开始大规模量产, 初始产能预计约 30GWh。我们预计 2025 年公司全球电池产能将达 229GWh。

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48762

