

锂电产业链周评（5月第4周）

电池企业加快储能产品布局，锂盐报价略有回调

行业研究·行业周报

电力设备新能源·锂电池

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：王蔚祺

010-88005313

wangweiqi2@guosen.com.cn

S0980520080003

联系人：李全

021-60375434

liquan2@guosen.com.cn

【新能源车】

- **国内：**根据乘联会预测，5月国内新能源车零售销量预计58.0万辆，同比+61%、环比+11%，渗透率33.5%。
- **欧洲&美国：**4月欧洲八国新能源车销量共计14.02万辆，同比+15%、环比-42%；欧洲八国新能源车合计渗透率为19.6%，同比基本不变，环比-2.4pct。4月，美国新能源车销量11.4万辆，同比+32%、环比-2%。

【行业动态】

- **电池企业纷纷推出储能电池/系统新品：**本周，宁德时代、比亚迪、蜂巢能源等企业相继推出应用于储能场景的电池/系统新品。宁德时代发布全球首个零辅源光储融合解决方案；其通过自研的光储变流器，配合高温电芯技术和先进的自加热技术，摆脱了传统储能对冷却系统及其辅助电源的依赖，光与储实现实时联动。比亚迪发布首款集成刀片电池的储能系统“比亚迪魔方”；该系统搭载刀片电池，采用CTS技术（电芯集成到系统），降低约36%的零部件数量，加大约30%的结构强度。该系统可通过灵活组合，适用于工商业储能、电站级储能等场景。蜂巢能源推出L500型325Ah、L600型124Ah、L600型168Ah三款短刀储能专用电芯，分别应用于电力、工商业以及家庭储能场景。此外，蜂巢能源还发布了三款代表性储能系统，分别为4.3/4.7kWh的家储系统、99kWh的工商业储能电柜、搭载325Ah电芯的液冷电力储能系统。

【锂电材料及锂电池价格】

- **锂盐价格报价略有下降，电芯报价暂时稳定。**根据鑫椏锂电数据，本周末电池级碳酸锂价格为29.4万元/吨，较上周略降0.4万元/吨。三元正极、磷酸铁锂正极、电解液报价仍小幅上行，负极、隔膜报价稳定，负极石墨化报价下降。本周储能&动力电芯报价暂时稳定。方形三元动力电芯/铁锂动力电芯/家储用电芯/电力储能用电芯报价达到0.725/0.650/0.665/0.635元/Wh。

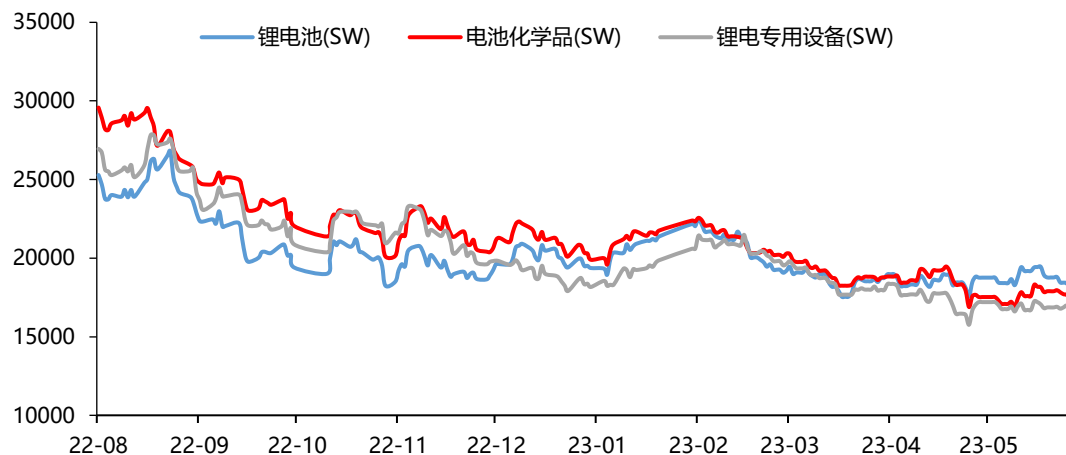
【投资建议】

- **建议关注：**1) 原材料价格下降后成本优化的动力储能电池企业（鹏辉能源、中创新航、宁德时代、亿纬锂能）；2) 需求有望逐步回暖且PB处于低位的消费电子企业（珠海冠宇）；3) 电池新技术：磷酸锰铁锂（德方纳米）、复合集流体产业链（璞泰来等），高镍正极（容百科技、当升科技），涂碳铝箔（莱尔科技），铅炭储能（天能股份）；4) 产能加速出清电解液环节中的头部企业（新宙邦、天赐材料）。

【风险提示】电动车销量不及预期，行业竞争加剧，原材料价格大幅波动，政策变动风险。

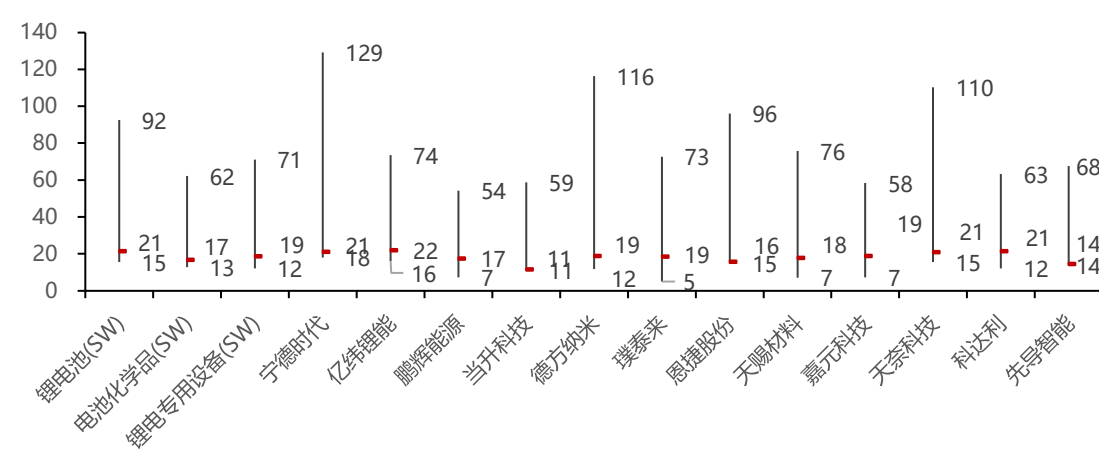
板块行情回顾

图1：申万锂电相关行业指数走势



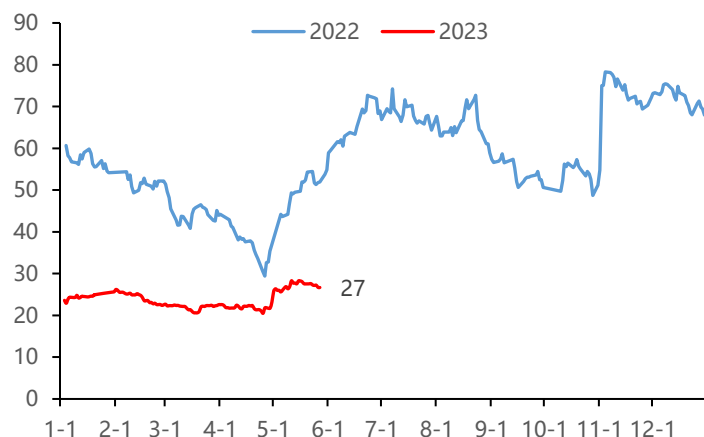
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：近5年锂电主要板块及公司PE区间（Wind FY1一致预期）及2023年动态PE



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：动力电池板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：储能电池板块当年PE情况



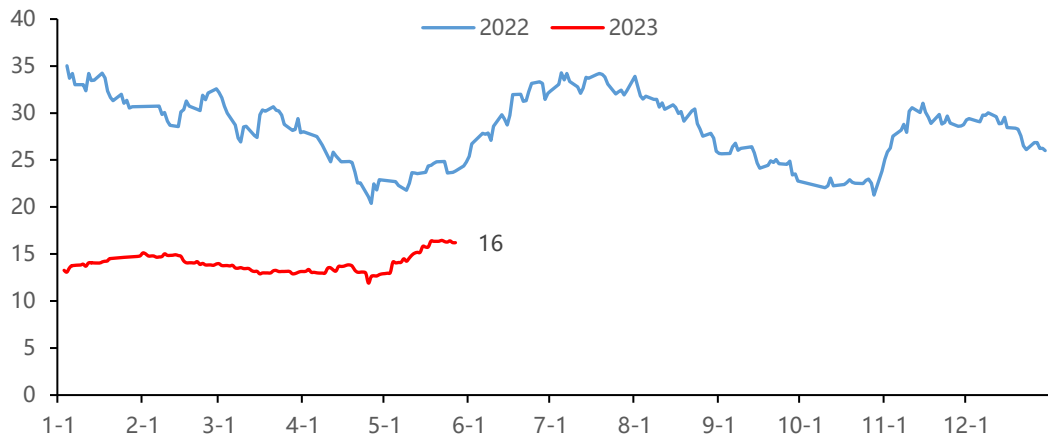
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：消费电池板块当年PE情况



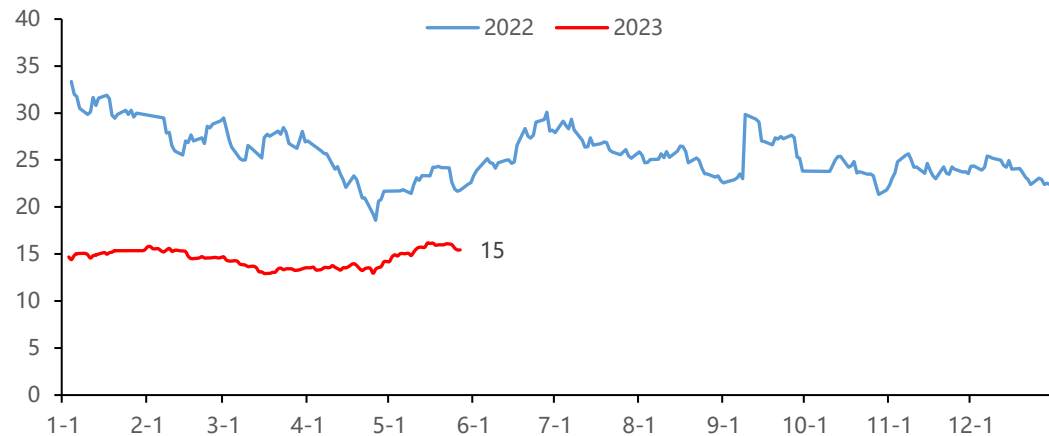
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：正极板块当年PE情况



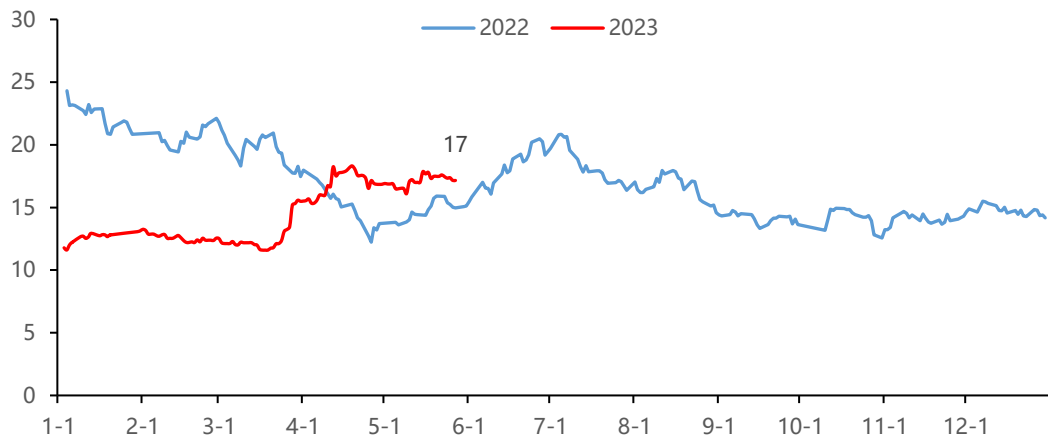
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：负极板块当年PE情况



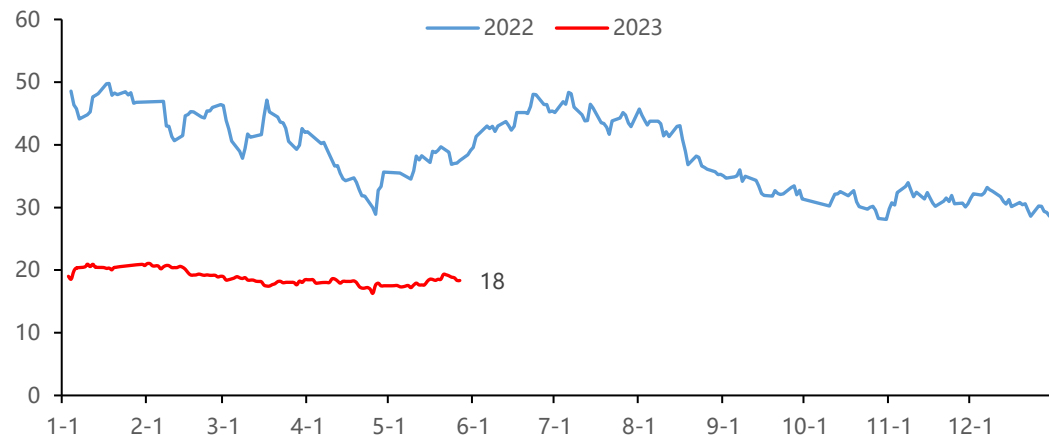
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：电解液板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：隔膜板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：导电剂板块当年PE情况



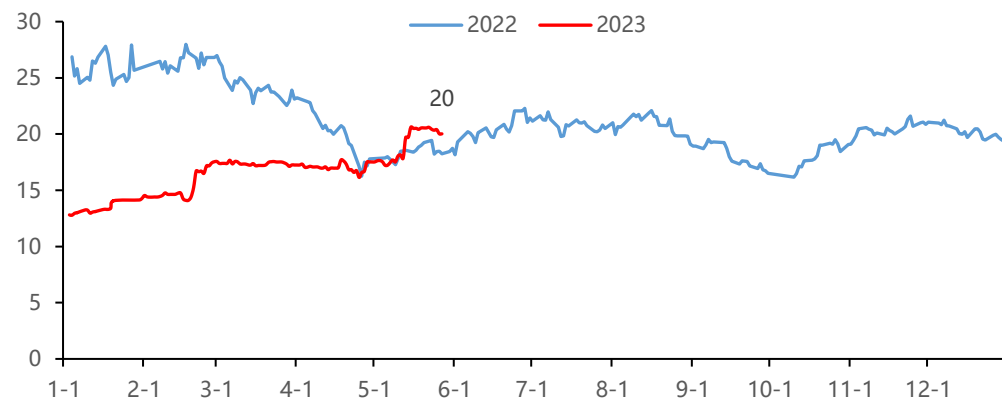
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：结构件板块当年PE情况



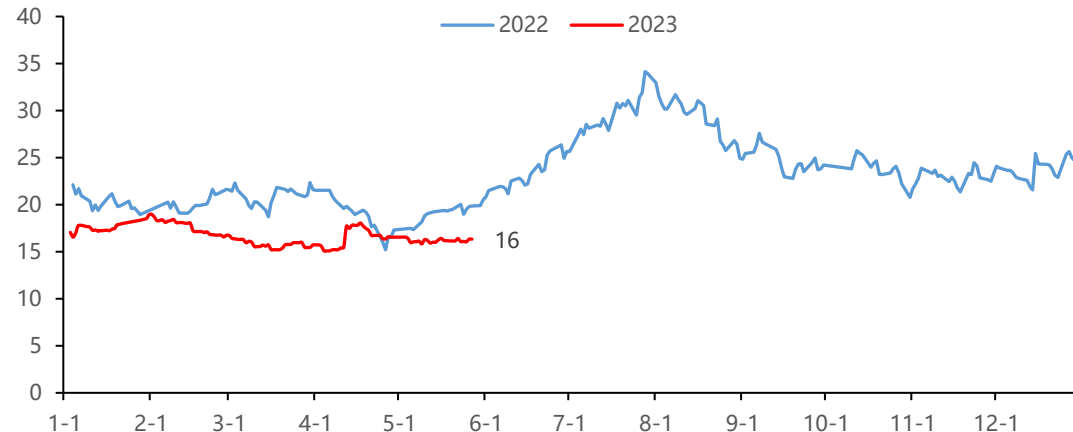
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：铜箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：铝箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

锂电及钠电产业链公司个股估值表 (2023.5.26)



表1：锂电及钠电产业链公司个股估值表

细分领域	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	总市值 (亿元)	归母净利润 (2022)	2022年同 比	归母净利润 (2023)	2023年同 比	归母净利润 (2024)	2024年同 比	PE (2022)	PE (2023)	PE (2024)	PB
电池	300750.SZ	宁德时代	-4.3%	9672	307.3	152%	460.3	50%	614.3	33%	31.5	21.0	15.7	5.1
	300014.SZ	亿纬锂能	-2.9%	1351	35.1	21%	61.6	76%	92.4	50%	38.5	21.9	14.6	4.2
	300438.SZ	鹏辉能源	-2.9%	227	6.3	244%	13.1	108%	19.2	47%	36.2	17.4	11.8	5.5
	688063.SH	派能科技	-1.8%	382	12.7	302%	24.9	95%	34.9	40%	30.1	15.4	10.9	3.9
	688772.SH	珠海冠宇	3.9%	197	0.9	-90%	4.1	354%	11.0	167%	217.7	47.8	17.9	3.2
正极及前驱体	688005.SH	容百科技	-4.6%	269	13.6	194%	18.3	35%	24.0	31%	19.8	14.7	11.2	3.7
	300073.SZ	当升科技	-4.8%	258	22.6	107%	22.5	0%	27.5	22%	11.5	11.5	9.4	2.2
	300769.SZ	德方纳米	2.1%	309	23.8	188%	16.4	-31%	29.3	79%	13.0	18.9	10.5	3.8
	301358.SZ	湖南裕能	2.5%	335	30.1	154%	22.0	-27%	28.6	30%	11.1	15.2	11.7	3.3
	603799.SH	华友钴业	-5.7%	772	39.1	0%	73.9	89%	101.1	37%	19.7	10.4	7.6	3.0
负极	603659.SH	璞泰来	-0.3%	752	31.0	78%	40.6	31%	53.0	31%	24.3	18.5	14.2	5.3
	600884.SH	杉杉股份	-3.4%	343	26.9	-19%	29.4	9%	36.0	22%	12.8	11.7	9.5	1.5
	835185.BJ	贝特瑞	-1.6%	303	23.2	61%	25.1	9%	31.4	25%	13.1	12.1	9.7	2.9
	301349.SZ	信德新材	1.8%	55	1.5	8%	2.6	78%	3.6	35%	36.6	20.6	15.3	1.9
电解液	002709.SZ	天赐材料	-4.3%	825	57.2	159%	46.5	-19%	61.7	33%	14.4	17.7	13.4	6.3
	300037.SZ	新宙邦	0.7%	366	17.6	35%	15.1	-14%	21.3	41%	20.8	24.3	17.2	4.4
	002407.SZ	多氟多	-3.6%	217	19.4	54%	22.6	16%	29.9	32%	11.2	9.6	7.3	3.4
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	-8.4%	850	40.0	47%	54.0	35%	70.6	31%	21.2	15.7	12.0	4.6
	300568.SZ	星源材质	-5.2%	214	7.2	154%	11.4	59%	16.0	40%	29.8	18.7	13.4	2.5
锂电其他	688116.SH	天奈科技	-5.1%	110	4.1	39%	5.3	25%	7.7	45%	26.8	20.9	14.4	4.7
	002850.SZ	科达利	1.9%	313	9.0	66%	14.7	63%	21.0	43%	34.8	21.3	14.9	5.4
	002992.SZ	宝明科技	7.7%	109	-2.2	37%								12.3
	688700.SH	东威科技	12.7%	154	2.2	34%	4.0	89%	5.6	40%	71.4	38.4	27.4	15.6
	688388.SH	嘉元科技	-3.4%	110	5.4	-2%	5.9	13%	8.4	43%	20.4	18.8	13.1	1.5
	603876.SH	鼎胜新材	-0.8%	166	13.8	221%	16.7	21%	20.0	20%	12.0	9.9	8.3	2.6
钠电相关	002866.SZ	传艺科技	-3.7%	80	1.2	-30%	3.6	216%	4.8	32%	69.3	21.9	16.6	3.8
	600152.SH	维科技术	-3.1%	50	-1.3	18%	1.2	212%	2.6	121%	-39.6	43.0	19.4	2.7
	300174.SZ	元力股份	4.8%	59	2.2	48%	2.7	18%	3.6	35%	26.3	22.1	16.4	2.0
	605589.SH	圣泉集团	4.2%	156	7.0	2%	9.5	36%	11.7	23%	22.3	16.4	13.3	1.8
	300586.SZ	美联新材	-2.3%	81	3.2	401%	4.0	26%	5.3	32%	25.7	20.5	15.5	4.6
	603823.SH	百合花	0.9%	49	2.1	-31%	3.4	58%	4.7	38%	22.8	14.4	10.4	2.3

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理；注：表中所列示2022-2024年归母净利润为Wind一致预期或公司最新公告值

【竞争格局】

- **长安汽车**：近日，公司在投资者互动平台表示，与宁德时代的动力电芯合资子公司，年产能将达到25GWh。预计2023H1完成注册落地，2023年内投产。
- **鹏辉能源**：5月22日，公司公告拟投资130亿元在山东青岛建设储能1号项目，项目规划储能电池年产能36GWh，分三期建设，每期规划为12GWh。一期12GWh储能电池项目预计2023年9月底前开工建设，于2024年底前建成投产。
- **珠海冠宇**：5月22日，公司公告拟投资103亿元在四川德阳建设一期25GWh动力及储能电池生产线。
- **芳源股份**：5月23日，公司发布公告，拟投资不超过20亿元，分两期建设年报废30万吨磷酸铁锂电池回收、年产8万吨磷酸铁锂正极材料项目。
- **金美新材**：5月24日，公司公告拟投资55亿元在宜宾市分三期合计建设年产12亿平的MA和MC的新型多功能复合集流体材料产线。

【订单】

- **瑞浦兰钧**：近日，公司与美国储能技术开发商Energy Vault, Inc.签署液冷储能电池系统的供货协议。根据协议，公司将为Energy Vault供应10GWh的液冷储能电池系统，合作范围包括但不限于280/306/320Ah等产品。
- **恩捷股份**：5月23日，公司公告近日收到Prime Planet Energy Solutions的供应商提名信，公司已确定成为PPES的锂电池隔膜供应商，预测2024年至2028年拟向PPES供应不含税总金额约为25.9亿元的锂电池隔膜。近日，公司与欧洲电池公司Morrow Industrialization Center AS签署协议。根据协议，公司将作为Morrow全球首家供应商，自2023H2至2026年向其供应锂电池涂覆隔膜。Morrow正在挪威建设一期1GWh磷酸铁锂电池工厂，预计2024年大批量生产；后续到2028年将产能扩至43GWh。
- **宁德时代**：5月24日，公司与晶澳科技签订战略合作协议。双方将在业务合作、科研创新、市场协同开发、光储直流耦合等方面不断深化，携手助力全球能源转型和“双碳”目标的早日实现。

【新产品】

- **宁德时代**：5月24日，公司发布全球首个零辅源光储融合解决方案。通过自研的光储变流器，配合高温电芯技术和先进的自加热技术，宁德时代零辅源光储融合解决方案摆脱了传统储能解决方案对冷却系统及其辅助电源的依赖，光与储实现实时联动。该方案使用的储能电柜配备了系统循环寿命达15000次长寿命高温储能电芯；凭借耐高温石墨负极和特制电解液，储能电芯在超过35℃的条件下依然保持良好衰减特性，无需冷却系统及外部辅助电源，优化了系统运行性能及效率，实现免维护。
- **比亚迪**：5月24日，公司推出首款集成刀片电池的储能系统“比亚迪魔方”。该系统搭载刀片电池，采用CTS技术（电芯集成到系统），降低约36%的零部件数量，加大约30%的结构强度。该系统可通过灵活组合，适用于工商业储能、电站级储能等场景。
- **蜂巢新能源**：5月24日，公司推出L500型325Ah、L600型124Ah、L600型168Ah三款短刀储能专用电芯，分别应用于电力、工商业以及家庭储能场景。其中325Ah电芯采用了预锂、柔性包覆、LCTP以及“飞叠”技术，其长循环寿命可达12000次，满足电网侧20年运营需求。同日，蜂巢能源还发布了三款代表性储能系统，分别为4.3/4.7kWh的家储系统、99kWh的工商业储能电柜、搭载325Ah电芯的液冷电力储能系统。

【竞争格局】

- **众钠新能源**：5月22日，公司拟投资100亿元在安徽广德建设年产20GWh钠离子电池电芯与10GWh钠离子电池系统产能。同日，公司与汕头东风印刷股份有限公司、赛泽资本、上海钠捷能源科技有限公司、安徽鑫盛汽车制造有限公司、南京思来机器人有限公司等6家战略伙伴分别签订合作协议。
- **鹏辉能源**：公司在股东大会上表示，聚阴离子体系的钠离子电池循环次数已达6000次以上，层状氧化物体系的钠离子电池已交车厂装车测试，无负极材料的钠电池产品在持续迭代优化，正极材料的研制也在正常进行。
- **维科技术**：5月27日，公司在江西南昌举行“钠电一期项目投产暨二期项目开工仪式”。项目一期投资6.8亿元，建设年产2GWH的20Ah以上的方形铝壳钠电池，产品主要应用于储能、低速车、两轮车市场。项目全部达产后，预计实现年产值16亿元。

【产业链合作】

- **山东华纳新能源**：5月26日，公司与奥冠集团签署战略合作协议，华纳新能源将为奥冠集团提供钠离子电池核心材料，并根据电芯研发生产需求，制定针对性的技术解决方案。华纳新能源500吨级产线已在济南落地，钠离子电池正极材料已实现规模化量产。

高频数据跟踪-国内新能源车销量



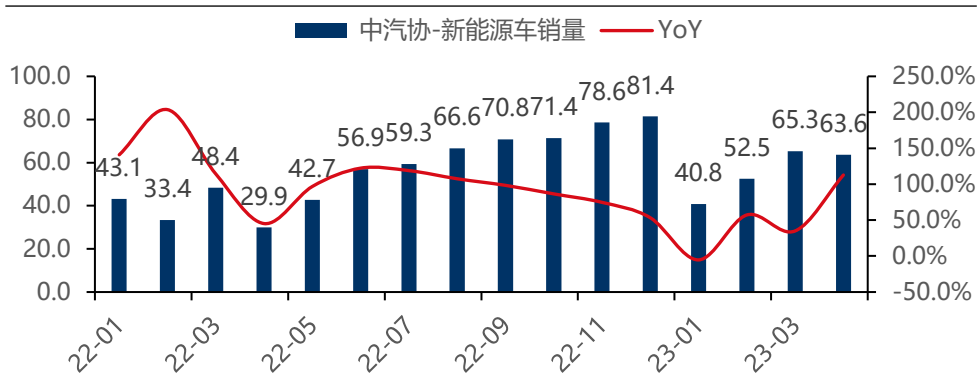
- 根据中汽协数据，4月国内新能源车销量为63.6万辆，同比+113%，环比-3%；其中纯电动车销量47.1万辆，同比+104%，环比-4%；插电混动车销量16.5万辆，同比+145%，环比+1%。4月国内新能源车渗透率达到29.5%，同比+4.1pct，环比+2.8pct。
- 根据乘联会预测，5月国内新能源车零售销量预计58.0万辆，同比+61%、环比+11%，渗透率33.5%。

表2：国内新能源车销量情况（万辆、%）

企业	2023年1月	2023年2月	2023年3月	2023年4月	2023年4月 同比增速	2023年4月 环比增速
乘用车-批发销量	38.9	49.6	61.7	60.7	116%	-2%
YoY	-7%	56%	36%	116%		
MoM	-48%	28%	24%	-2%		
乘用车-零售销量	33.2	43.9	54.3	52.7	86%	-3%
YoY	-6%	61%	22%	86%		
MoM	-48%	32%	24%	-3%		
中汽协-新能源车销量	40.8	52.5	65.3	63.6	113%	-3%
YoY	-6%	57%	35%	113%		
MoM	-50%	29%	24%	-3%		
特斯拉中国	6.65	7.44	8.89	7.58	4916%	-15%
比亚迪	15.13	19.37	20.71	21.03	98%	2%
上汽集团	3.22	4.46	6.52	6.82	81%	5%
吉利控股集团	1.10	2.33	2.81	2.99	112%	6%
广汽集团	1.09	3.20	4.41	4.64	309%	5%
长安汽车	2.80	2.06	3.59	2.59	125%	-37%
长城汽车	0.63	0.83	1.32	1.49	284%	13%
合计	30.63	39.68	48.25	46.80	153%	-3%
新势力						
蔚来	0.85	1.22	1.04	0.67	59%	-36%
理想	1.51	1.66	2.08	2.57	516%	23%
小鹏	0.52	0.60	0.70	0.71	-21%	1%
广汽埃安	1.02	3.01	4.00	4.10	302%	3%
零跑	0.11	0.32	0.62	0.87	-4%	41%
哪吒	0.60	1.01	1.01	1.11	26%	10%
极氪	0.31	0.55	0.67	0.81	279%	22%
赛力斯	0.49	0.66	0.85	0.69	-19%	-19%
合计	5.42	9.02	10.97	11.53	105%	5%

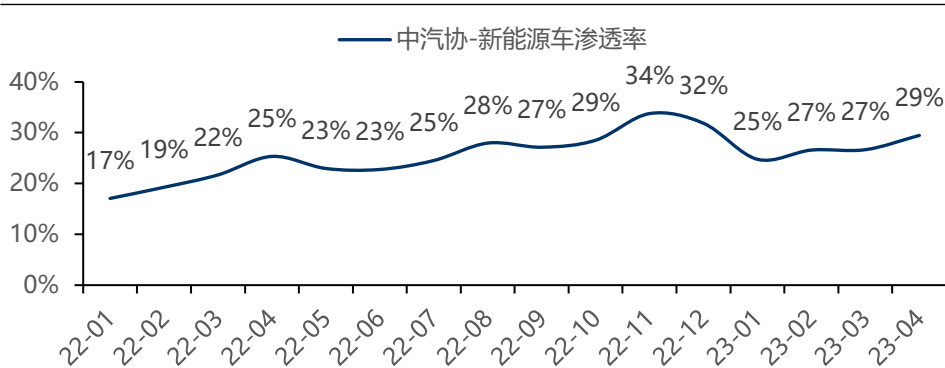
资料来源：乘联会，中汽协，国信证券经济研究所整理

图14：国内新能源车销量情况（万辆、%）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图15：新能源车渗透率（%）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-海外新能源车销量

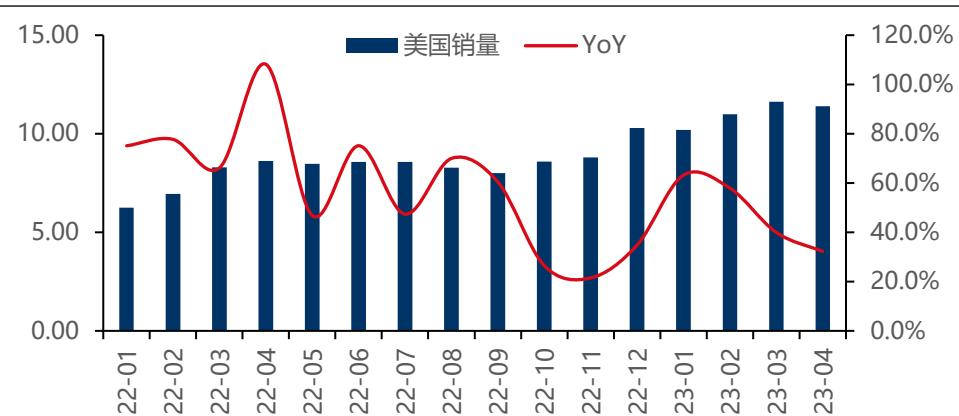
- 4月，欧洲八国新能源车销量共计14.02万辆，同比+15%、环比-42%；欧洲八国新能源车合计渗透率为19.6%，同比基本不变，环比-2.4pct。
- 4月，美国新能源车销量11.4万辆，同比+32%、环比-2%。

表3：海外新能源车销量情况（万辆、%）

	2023年 1月	2023年 2月	2023年 3月	2023年 4月	4月该国占欧 洲八国销量 比重	2023年4月 同比增速	2023年4月 环比增速
美国销量	10.20	11.00	11.62	11.40		32%	-2%
德国	2.70	4.44	6.09	4.15	29.6%	-5%	-32%
挪威	0.14	0.67	1.76	0.82	5.8%	0%	-54%
瑞典	0.76	1.00	1.81	1.15	8.2%	9%	-37%
法国	2.49	3.01	4.64	2.80	20.0%	22%	-40%
意大利	0.95	1.05	1.55	1.01	7.2%	17%	-35%
英国	2.64	1.70	6.46	2.91	20.8%	50%	-55%
葡萄牙	0.40	0.45	0.59	0.41	2.9%	89%	-31%
西班牙	0.72	0.90	1.16	0.78	5.5%	24%	-33%
欧洲八国合计	10.80	13.23	24.06	14.02			
YoY	-17%	7%	21%	15%			
MoM	-69%	22%	82%	-42%			

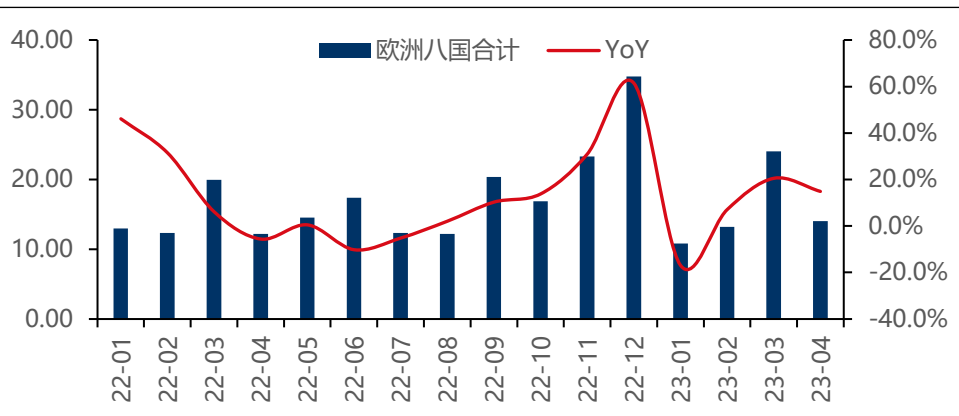
资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

图16：美国新能源车销量情况（万辆、%）



资料来源：Marklines，国信证券经济研究所整理

图17：欧洲八国新能源车销量情况（万辆、%）



资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

• 我们预计2023年全球新能源车销量有望达到1402万辆，同比+29%；其中中国/欧洲/美国销量分别有望达到874/296/170万辆，同比+27%/17%/70%。我们预计2025年全球新能源车销量有望达到2145万辆，2023-2025年均复合增速为24%。

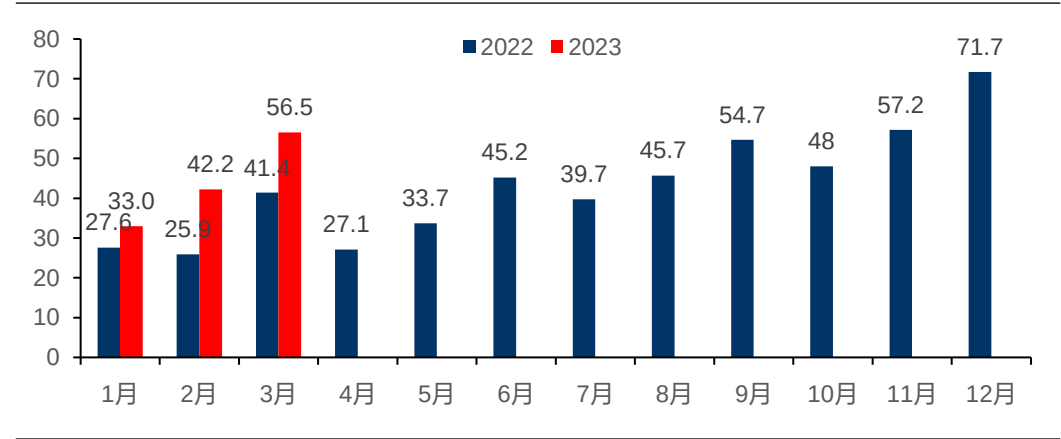
表4：全球及主要国家或地区新能源车销量情况（万辆）

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
中国	350.3	688.7	874.2	1076.1	1284.5
YoY		97%	27%	23%	19%
欧洲	215.9	254.0	296.3	337.8	378.3
YoY		18%	17%	14%	12%
美国	65.4	99.7	169.8	263.1	381.5
YoY		52%	70%	55%	45%
其他地区	21.3	44.1	61.7	80.2	100.3
YoY		107%	40%	30%	25%
全球	652.9	1086.5	1402.0	1757.2	2144.6
YoY		66%	29%	25%	22%

资料来源：GGII，Marklines，国信证券经济研究所整理与预测

- 3月全球动力电池装车量56.5GWh，同比+37%、环比+65%；2023年1-3月全球动力电池装车量合计133.0GWh，同比+39%。

图18：全球动力电池装车量（GWh）



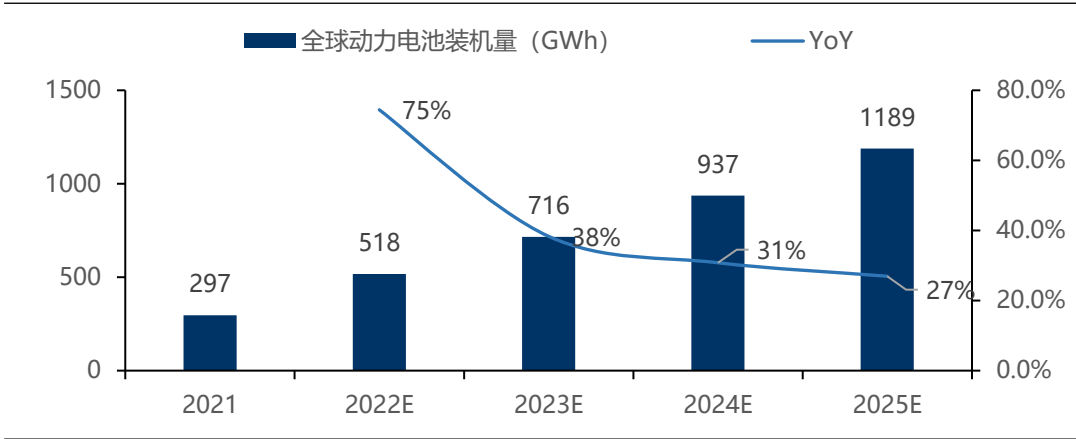
资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理

表5：全球动力电池企业装车量及市场份额（GWh、%）

	2022年12月		2023年1月		2023年2月		2023年3月	
	装车量（GWh）	市场份额（%）	装车量（GWh）	市场份额（%）	装车量（GWh）	市场份额（%）	装车量（GWh）	市场份额（%）
宁德时代	30.30	42.26%	11.20	33.90%	14.30	33.81%	21.10	37.28%
比亚迪	9.20	12.83%	5.80	17.60%	7.90	18.68%	8.00	14.13%
LG新能源	10.80	15.06%	4.30	13.00%	5.70	13.48%	9.00	15.90%
松下	3.10	4.32%	3.70	11.20%	4.10	9.69%	4.00	7.07%
SKOn	2.70	3.77%	1.50	4.70%	2.60	6.15%	2.90	5.12%
三星SDI	3.70	5.16%	1.80	5.50%	1.90	4.49%	2.80	4.95%
中创新航	1.70	2.37%	0.80	2.50%	1.70	4.02%	3.00	5.30%
国轩高科	0.90	1.26%	0.70	2.10%	0.80	1.89%	1.30	2.30%

资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理

图19：全球动力电池装车量及展望（GWh、%）



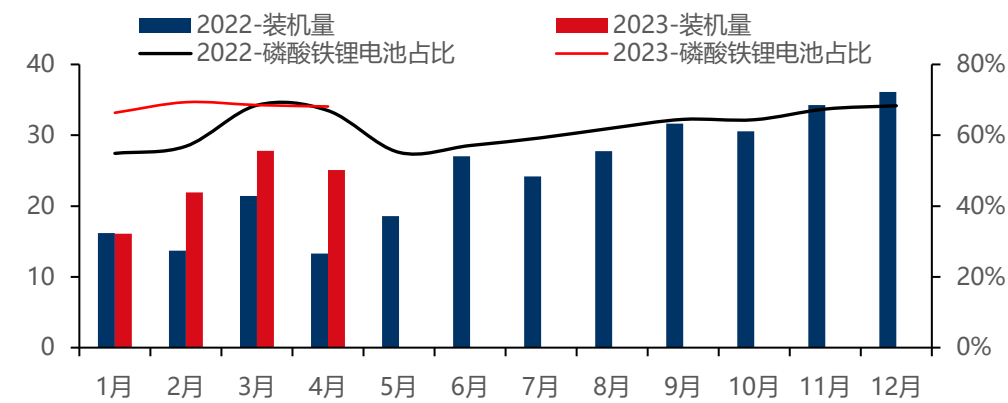
资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理与预测

高频数据跟踪-国内动力电池装车数据



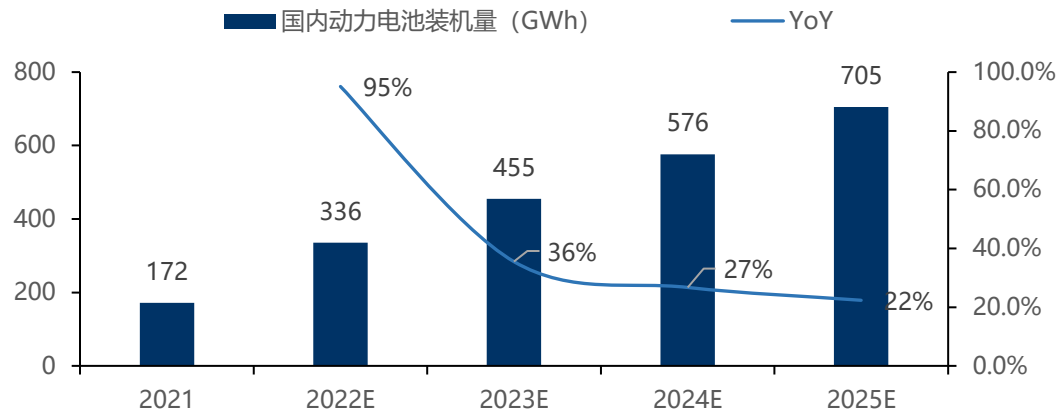
- 4月国内动力电池装车量25.1GWh，同比+89%，环比-10%。分结构来看，三元电池装车量8.0GWh，同比+84%，环比-8%，占总装车量31.8%，环比+0.4pct；磷酸铁锂电池装车量17.1GWh，同比+93%，环比-10%，占总装车量68.1%，环比-0.4pct。

图20：国内动力电池装车量及磷酸铁锂电池装车占比（GWh、%）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

图21：国内动力电池装车量及展望（GWh、%）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理与预测

表6：国内动力电池企业装车量及市场份额（GWh、%）

	2023年1月		2023年2月		2023年3月		2023年4月	
	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)
宁德时代	7.17	44.41%	9.60	43.76%	12.49	44.95%	10.26	40.83%
比亚迪	5.51	34.12%	7.50	34.19%	7.40	26.65%	7.32	29.11%
中创新航	0.79	4.93%	1.62	7.39%	2.86	10.28%	2.20	8.74%
国轩高科	0.61	3.80%	0.78	3.58%	1.25	4.51%	1.18	4.68%
欣旺达	0.41	2.54%	0.39	1.77%	0.60	2.16%	0.91	3.62%
亿纬锂能	0.64	3.94%	0.71	3.25%	1.07	3.86%	1.38	5.48%
蜂巢能源	0.15	0.95%	0.20	0.93%	0.43	1.53%	0.42	1.66%
孚能科技	0.15	0.92%	0.19	0.88%	0.44	1.60%	0.29	1.17%

资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-全球动力电池市场展望



• 我们预计2023年全球动力电池装机量为716GWh，同比+38%；其中中国/欧洲/美国装机量分别有望达到455/147/84GWh，同比+36%/26%/84%。我们预计2025年全球动力电池装机量为1189GWh，2023-2025年均复合增速为29%。

表7：全球及主要国家或地区动力电池装机量（GWh）

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
中国	172.0	335.6	454.7	576.3	705.2
YoY		95%	36%	27%	22%
欧洲	89.0	116.4	146.9	178.9	212.9
YoY		31%	26%	22%	19%
美国	27.0	45.7	84.2	139.3	214.7
YoY		69%	84%	66%	54%
其他地区	8.8	20.2	30.6	42.5	56.4
YoY		130%	51%	39%	33%
全球	296.8	517.9	716.4	937.0	1189.4
YoY		75%	38%	31%	27%

资料来源：动力电池产业创新联盟，SNE Research，国信证券经济研究所整理与预测

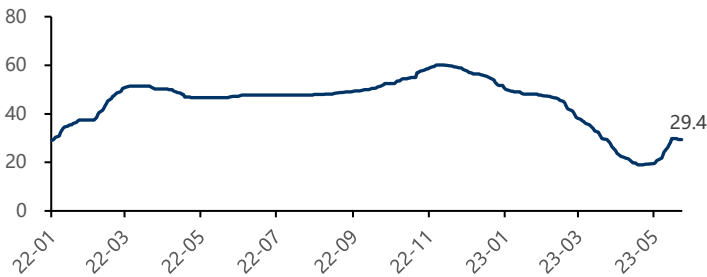
高频数据跟踪-材料价格数据

表8：锂电主要材料价格情况（截止时间：2023.5.26）

分类（占电芯成本比例）	指标	单位	本周价格	上周价格	环比变动幅度	2023年初价格	2023年初以来涨跌幅（%）	较2023年内高点变动（%）
正极材料及原材料（60-70%）	碳酸锂	万元/吨	29.35	29.75	-1.34%	51.75	-43.29%	-43.29%
	硫酸镍	万元/吨	3.35	3.30	1.52%	3.88	-13.55%	-16.25%
	硫酸钴	万元/吨	3.70	3.60	2.78%	4.90	-24.49%	-24.49%
	硫酸锰	万元/吨	0.62	0.64	-3.13%	0.67	-6.77%	-6.77%
	磷酸铁锂	万元/吨	9.50	9.00	5.56%	16.20	-41.36%	-41.36%
	三元前驱体523	万元/吨	8.60	8.60	0.00%	10.30	-16.50%	-16.50%
	三元前驱体622	万元/吨	9.65	9.65	0.00%	11.55	-16.45%	-16.45%
	三元前驱体811	万元/吨	10.80	10.80	0.00%	13.00	-16.92%	-16.92%
	三元正极523	万元/吨	23.60	22.25	6.07%	33.75	-30.07%	-30.07%
	三元正极622	万元/吨	24.90	24.25	2.68%	36.45	-31.69%	-31.69%
负极材料（约5%）	三元正极811	万元/吨	28.75	28.15	2.13%	40.00	-28.13%	-28.13%
	正磷酸铁	万元/吨	1.30	1.30	0.00%	2.24	-41.96%	-41.96%
	钴酸锂	万元/吨	28.75	26.00	10.58%	42.50	-32.35%	-32.35%
	负极石墨化	万元/吨	1.03	1.10	-6.82%	1.80	-43.06%	-43.06%
	人造石墨中端	万元/吨	3.75	3.75	0.00%	4.80	-21.88%	-21.88%
隔膜（约3%）	人造石墨高端数码	万元/吨	6.60	6.60	0.00%	7.50	-12.00%	-12.00%
	硅基负极-硅氧单体	万元/吨	27.50	27.50	0.00%	27.50	0.00%	0.00%
	湿法基膜9um	元/平方米	1.35	1.35	0.00%	1.45	-6.90%	-6.90%
	干法基膜12um	元/平方米	0.80	0.80	0.00%	0.85	-5.88%	-5.88%
	干法基膜16um	元/平方米	0.70	0.70	0.00%	0.75	-6.67%	-6.67%
电解液及原料（9-10%）	9+3um陶瓷涂覆隔膜	元/平方米	1.75	1.75	0.00%	2.15	-18.60%	-18.60%
	六氟磷酸锂	万元/吨	15.25	14.50	5.17%	23.25	-34.41%	-34.41%
	LiFSI	万元/吨	24.00	24.00	0.00%	34.50	-30.43%	-30.43%
	EC	万元/吨	0.52	0.52	0.00%	0.54	-3.74%	-3.74%
铜箔（约7%）	电解液	万元/吨	3.10	3.00	3.33%	5.30	-41.51%	-41.51%
	4.5um铜箔加工费	万元/吨	4.80	4.80	0.00%	5.70	-15.79%	-15.79%
铝箔（约2%）	10um铝箔加工费	万元/吨	2.40	2.48	-3.03%	2.65	-9.43%	-9.43%
	炭黑导电剂	万元/吨	7.10	9.00	-21.11%	10.25	-30.73%	-30.73%
辅材	碳纳米管浆料	万元/吨	3.70	3.70	0.00%	4.35	-14.94%	-19.57%
	NMP电池级	万元/吨	1.90	1.90	0.00%	2.28	-16.67%	-20.17%
储能电池	方型/软包-家庭储能电芯	元/Wh	0.665	0.665	0.00%	0.980	-32.14%	-32.14%
	方型-电力储能电芯	元/Wh	0.635	0.635	0.00%	0.935	-32.09%	-32.09%
动力电池	方形-磷酸铁锂电芯	元/Wh	0.650	0.650	0.00%	0.825	-21.21%	-21.21%
	方形-三元电芯	元/Wh	0.725	0.725	0.00%	0.920	-21.20%	-21.20%

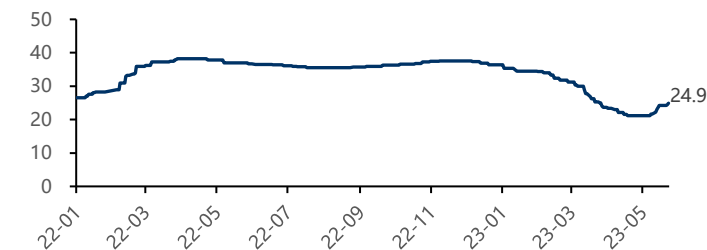
资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理；注：电芯报价为不含税报价

图22：碳酸锂价格（万元/吨）



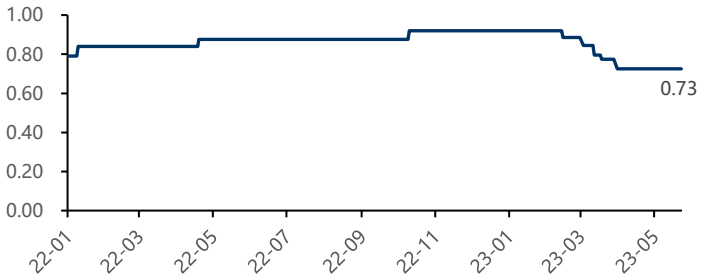
资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

图23：三元正极622价格（万元/吨）



资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

图24：方形动力电芯三元价格（元/Wh）



资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

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±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±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；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 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