

## 锂电池

### 欧盟最后的顽抗：提高门槛、欲重塑格局；国产锂电与储能企业供应链&渠道管理迎难而上、乐观迎战

#### ◆ 新闻事件

2023年6月14日，欧洲议会正式通过欧盟新电池法，该项法规将替代原有的电池指令，在电池碳足迹追踪、可再生材料利用和电子化信息标注等方面对相关运营商提出全新要求。在获得欧盟理事会批准后，法规将正式生效。

#### ◆ 事件点评

本次通过的《新电池法》基于2023年1月18日通过的临时协议文本进行修订及完善，具体细节文本尚未披露，故使用临时协议文本细则进行分析。

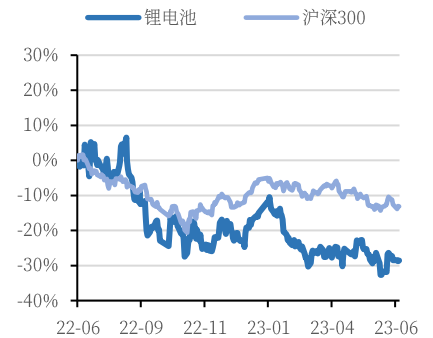
- 1) 欧洲会议将锂电池定位到战略的高度，全文三次提及战略(strategic)，并预测到2030年全球锂电池需求将增长14倍、其中欧盟或占17%。
- 2) 新电池法强调了从设计到报废的“全生命周期”、“上游供应链”、终端“废弃物回收”、“循环经济”与“免费回收”、强制“碳足迹标签”、“简化电池的拆卸和更换”等主旨，范围覆盖轻型交通工具电池(LMT)、电动汽车(EV)电池、容量超2kWh的可充电工业电池。该法案还罗列了道德伦理与社会治理等非技术性要求，预计都将成为今年4月通过的欧盟碳关税(碳边境调节机制CBAM)的重要补充(或组成部分)、以此提高贸易壁垒。
- 3) 碳足迹要求将提高欧洲市场“绿色门槛”。新电池法针对电池产品碳足迹要求包括：LMT电池、EV电池、容量超2kWh的可充电工业电池强制性碳足迹声明和标签，以及数字电池护照，需包含碳足迹值、支持碳足迹相关报告及电池生产相关信息；碳足迹的核算要求在原材料获取与加工阶段、产品生产阶段、分销运输阶段和终端回收阶段的全生命周期内，且总值需低于规定最大阈值。虽然强调了尽职调查排除中小企业，但具备上述能力、并能低成本实现的，预计仍未具有较大规模的企业。而锂电池产业主要集中在东亚、尤其是中国企业的优势明显。
- 4) 欧盟扶持本土企业意图明显，回收产业预计成为重点。由于技术和规模差距明显、制造环节的扶持难度大，而电池回收产业与循环经济必然是本土化产业，将具备渠道和牌照两方面的壁垒，且本土企业具有化工和有色金属冶炼等方面的技术独特优势，因此后端回收环节有望成为发展的重点。凭借本土渠道优势，回收渠道有望分享前端制造厂商支付的“服务费用”(实质将成为“制造收益分成”)。

投资评级

增持

首次评级

#### 行业走势图



#### 作者

曾帅

分析师

SAC执业证书: S0640522050001

联系电话:

邮箱: zengshuai@avicsec.com

#### 相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

国内锂电池回收产业发展如火如荼，也不排除当地回收渠道商将该产业外包给国外厂家、尤其是中国企业。该领域机会在于深度绑定下游大客户/渠道商的、具有回收闭环能力的头部电池制造商，以及提前发力打通渠道、协调共同标准的专业化企业。

- 5) 部分电池的逐年回收比例要求提升。新电池法主要包括三项指标：电池内含可再生回收元素比例；各类废旧电池回收效率；废旧电池金属材料回收比例，并且三项指标最低比例随时间线推进而提高。
- 6) 欧盟新电池法颁布从“绿色化”、“可持续化”及“信息化”三个维度提高市场门槛，对相关电池企业在原材料供应管理、海外（欧洲）销售+回收渠道建设、电池生产销售及认证全流程信息化升级等方面要求趋严，下游客户粘性进一步提升。
- 7) 部分条款体现对消费者权利的保护。除了上述的全生命周期数字电子护照外，强调电池的可持续性、高性能和耐用性；尤其是对家用电器电池的便携式、可拆卸、互换性要求，可以理解为对当前手机+PC产业(甚至是苹果)的专属条款，预计对中小供应商和后市繁荣有一定推动。

#### ◆ 投资关注

更严苛的标准有利于头部企业优势巩固：宁德时代、国轩高科、亿纬锂能、派能科技。

整车/集成企业仍具备领跑优势：比亚迪（月度金股）。

回收产业较早发力者：邦普（宁德时代收购）、格林美、华友钴业、天能新材料等。

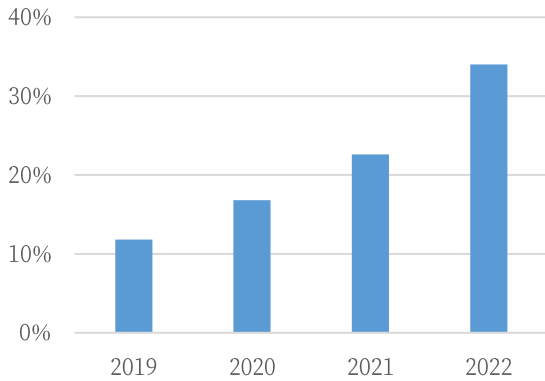
#### ◆ 风险提示

欧洲经济不景气，影响下游需求；政策落地不及预期，或伴随更苛刻的对外贸易壁垒法规；相关企业欧洲产能投放不及预期，相关原材料价格大幅波动；相关技术的成熟度不及预期。

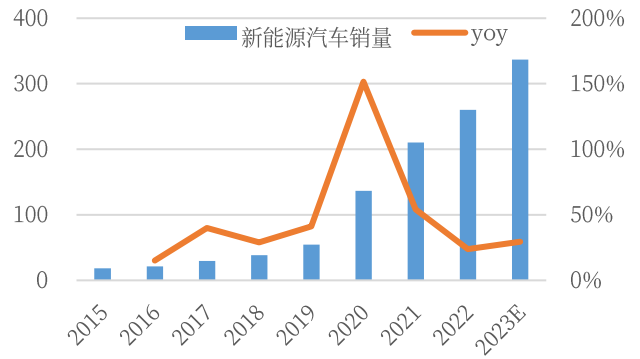
**图1 欧洲新电池法下对电池及材料回收要求趋严**

		中短期回收目标	中长期回收目标
电池	便携式电池	到2023年45% 到2027年63%	到2030年73%
	LMT 电池	到2028年51%	到2031年61%
电池材料	锂	到2027年50%	到2031年80%
	钴铜铅镍	到2027年90%	到2031年95%

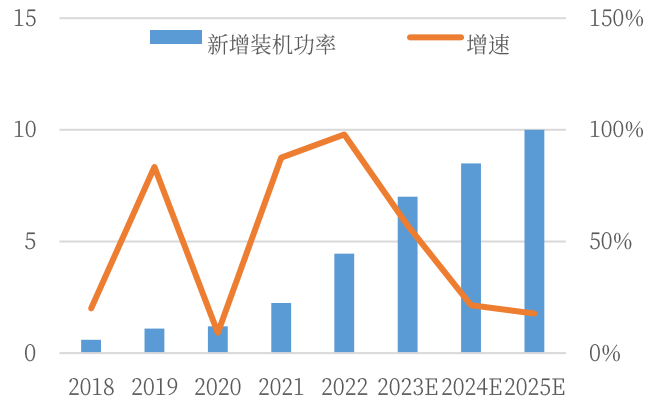
资料来源：欧盟官网，中创碳投，中航证券研究所

**图3 中国动力电池企业欧洲市场份额持续提升**


资料来源：SNE，中航证券研究所

**图2 2023年欧洲电车销量有望突破300万（万辆）**


资料来源：EV sales，中航证券研究所

**图4 2023-2025 欧洲储能预计保持较高增速（GW）**


资料来源：Delta-EE，中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券新能源团队: 团队首席曾帅, 从业 8 年余, 曾作为团队核心成员获得 2017 年新财富最佳分析师(团队)机械行业第一名, 先后职于航天、医疗器械、钢铁等行业, 对科技和周期均有深入研究, 在锂电装备、光伏装备、机器人与自动化等领域持续深度研究, 建立了“中国制造业投资周期”研究框架。团队以光伏、氢能、风电、锂电与储能等领域为重点研究方向, 将有限的精力投入在符合国家需要、产业蓬勃、人民有信仰的地方, 服务更多一、二级市场客户。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637