

LG 化学公布 2024 远景规划

—— 新能源汽车产业链价格周报第 18 期

✍ : 王鹏 执业证书编号 S1230514080002 陈逸凡 执业证书编号 S1230116110002
☎ : 021-80105904 021-80105912
✉ : wangpeng@stocke.com.cn cheniyfan1@stocke.com.cn

图形标题

报告导读

2500mAh 三元容量电芯 5.9-6.2 元/颗

投资要点

□ 减产影响持续，模组小幅降价

根据中国化学与物理电源行业协会，截止本周，动力电池方面，受减产状况延续的影响，动力电池模组价格小幅下落，厂商对于三元材料的采购开始恢复。根据厂商计划，下半年三元产品出货量将有大幅上升。数码市场原材料波动不大，市场清淡。现 2500mAh 三元容量电芯 5.9-6.2 元/颗，2500mAh 三元小动力电芯 6.3-6.6 元/颗；铁锂动力电池模组 0.66-0.7 元/wh，三元动力电池模组 0.85-0.9 元/wh。

□ 锂价市场低迷，钴价持续走低

本周锂价相比于上周延续下行，氢氧化锂市场走跌，市场少有成交易，均价 8.11 万元/吨，较上周下降约 0.19 万元。碳酸锂市场略有下降，正极材料产量低迷，订单需求不振，市场信心较弱。现电池级碳酸锂 7-7.4 万元/吨之间，均值在 7.23 万元/吨，与上周下降 0.08 万元/吨。钴价方面，国外钴价下滑影响持续，国内电解钴市场继续下跌，报价在 21.5-23 万元/吨之间，均价为 22.28 万元/吨左右，较上周下降约 0.77 万元/吨；硫酸钴成交价低于市场报价，目前价格在 3.5-3.8 万元/吨之间，均价为 3.64 万元/吨，较上周下降了 0.16 万元/吨。

□ 正极材料市场淡季，前驱体市场预期下行

本周三元正极材料市场平淡，数码市场进入淡季后，需求状况不振。周内主流 NCM523 型三元材料维持报价在 12.5-13.3 万元/吨之间，均价较上周下降 0.2 万元/吨；前驱体市场继续走弱，需求状况仍旧低迷，三元厂商预期继续下行。铁锂市场需求平稳，但交易价格重心较低，订单集中于龙头企业，磷酸铁锂报价在 4.6-4.9 万元/吨之间，均价较上周下降 0.02 万元。本周负极材料市场表现稳定，市场价格平稳，国产中端天然石墨报 4.5 万元/吨，国产中端人造石墨报 4.7 万元/吨。隔膜方面，市场较平淡，价格比较稳定，5 微米/湿法基膜报价 3.4 元/平方米，9 微米/湿法基膜报价 1.65 元/平方米。国内电解液市场维稳运行，市场需求一般，但厂商挺价情绪明显，三元圆柱电解液均价报 4.5 万元/吨，溶剂供应紧张状况仍有存在。铜箔和铝塑膜价格未出现变动。我们持续推荐海外供应链，建议关注 **先导智能、星源材质、恩捷股份、新宙邦、天赐材料、宁德时代、亿纬锂能、欣旺达**。

相关报告

《上游采购有恢复迹象，811 下半年将大批出货》——新能源汽车产业链价格周报第 17 期_20190708

《淡季持续，材料价格承压》——新能源汽车产业链价格周报第 16 期_20190701

《正极材料继续下跌，其他材料价格稳定》——新能源汽车产业链价格周报第 15 期_20190624

《短期需求不振，正极材料价格下降》——新能源汽车产业链价格周报第 14 期_20190617

《三部委发文，新能源汽车相关政策详解》——新能源汽车产业链价格周报第 13 期_20190610

《钴价带动正极价格下降》——新能源汽车产业链价格周报第 12 期_20190603

《三元市场平稳，磷酸铁锂产销良好》——新能源汽车产业链价格周报第 11 期_20190527

《碳酸锂、EC 小幅探涨，钴价略有下调》——新能源汽车产业链价格周报第 10 期_20190521

报告撰写人: 王鹏

数据支持人: 陈逸凡

风险提示: 政策性影响产业需求, 生产经营事故风险

正文目录

一、 本周热点：LG 化学公布 2024 年远景规划.....	3
二、 一周市场综述.....	4
三、 原材料价格.....	4

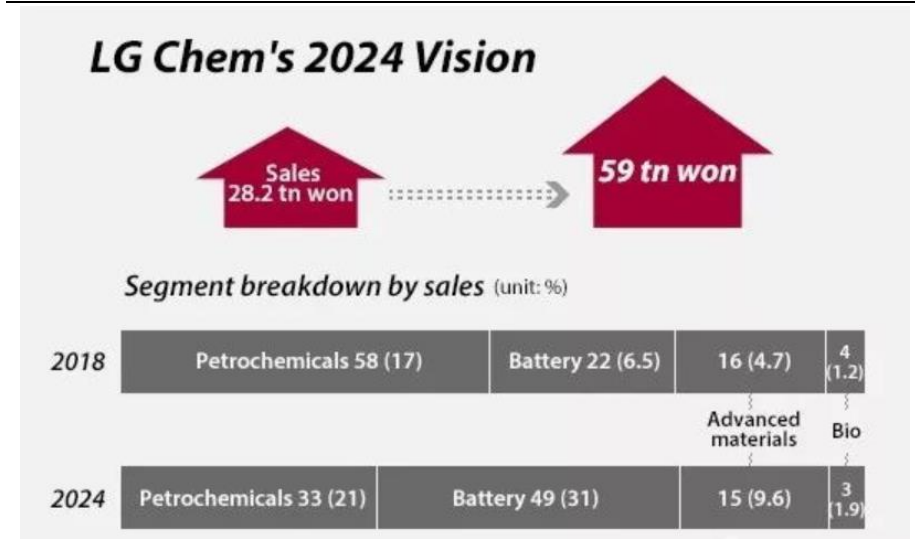
图表目录

图 1: LG 化学计划到 2024 年实现营收 59 万亿韩元.....	3
图 2: 长江有色市场: 碳酸锂价格 (万元/吨)	5
图 3: 长江有色市场: 氢氧化锂价格 (万元/吨)	5
图 4: 长江有色市场: 电解钴价格 (万元/吨)	5
图 5: 长江有色市场: 硫酸钴价格 (万元/吨)	5
图 6: 523 型前驱体价格 (万元/吨)	5
图 7: 622 型前驱体价格 (万元/吨)	5
图 8: 523 正极价格 (万元/吨)	6
图 9: 622 正极价格 (万元/吨)	6
图 10: 磷酸铁锂正极价格 (万元/吨)	6
图 11: 人造石墨负极价格 (万元/吨)	6
图 12: 天然石墨负极价格 (万元/吨)	6
图 13: 隔膜 (元/平米)	7
图 14: 电解液 (万元/吨)	7
图 15: 铜箔 (元/公斤)	7
图 16: 铝塑膜 (元/平方米)	7

一、本周热点：LG 化学公布 2024 年远景规划

近期，LG 化学发布了最新的 2024 年商业展望，计划在未来 5 年将销售规模从 28.2 万亿韩元提升至 59 万亿韩元，其主要驱动因素为全球新能源汽车需求增长带来的电池业务放量。根据 LG 化学财报，2018 年公司营收为 28.2 万亿韩元，电池业务占比 22%，为公司第二大业务板块。在最新规划下，2024 年电池业务将成为公司最大业务，贡献近 80% 的收入增长。LG 化学 2024 年各板块销售目标分别为：电池 31 万亿韩元（复合增速 30%），石化 21 万亿韩元（复合增速 4%），先进材料 9.6 万亿韩元（复合增速 13%），生物医疗 1.9 万亿韩元（复合增速 8%）。

图 1：LG 化学计划到 2024 年实现营收 59 万亿韩元



资料来源：汽车电子设计，浙商证券研究所

LG 化学现有 5 座电池工厂，在 2020-2021 年间总产能将达到 110GWh。公司 2018 年电池总出货量约 25.8GWh（动力 7.4，数码 12.4，储能 6），按照宁德时代预测，2025 年动力电池价格将降至 100 美元/kWh。我们假设 2024 年价格为 115 美元/kWh，则 LG 化学 2024 年的电池出货量将达到 233GWh，复合增速为 44%。也就是说，2022-2023 年间 LG 化学可能仍需增加超过 120GWh 的产能以满足 2024 年的销售目标。

表 1：LG 化学动力电池工厂分布

基地名称/基地地点	产能-含在建	进度	投资额
韩国梧仓工厂	10 万辆 4Gwh	已投产	初期投资约 2500 万美元
美国霍兰德工厂	6 万辆 2.4Gwh	已投产	3.03 亿美元
中国南京原工厂	3GWh，规划 2020 年产能 20 万辆	已投产	35 亿美元
中国南京新工厂	16 万辆 32GWh	预计 2019 年 10 月实现量产，2023 年全面达产	20 亿美元
波兰弗罗茨瓦夫工厂	5 万辆，2017 年 10 月扩建，产能可达 20Gwh；2018 年 12 月再次扩建，最终产能将达 70Gwh	初期已投产，产能扩充将在 2021 年 4 月完成	初期投资约 3.7 亿美元，加投资 5.71 亿欧元

资料来源：公司公告，电池中国，浙商证券研究所

按 LG 化学 2019 年业绩指引，全年营收将达到 32 万亿韩元，其中电池业务营收 10 万亿韩元（含动力电池 5 万亿，数码小电芯 3.8 万亿，储能 1.2 万亿），其数码和储能业务相较 2018 年没有太大变化，主要增量来自动力电池。按照 2024 年的销售目标，我们测算 LG 化学的各项材料年采购量分别将达到：正极材料 32.6 万吨，负极材料 21 万吨，隔膜 34.95 亿平，电解液 23.3 万吨。

表 2：LG 化学动力电池工厂分布

	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
LG 化学电池出货量 (GWh)	25.8	37.2	53.7	77.5	111.9	161.4	233
增速		44.3%	44.3%	44.3%	44.3%	44.3%	44.3%
单 GWh 三元材料需求 (万吨)		0.16	0.16	0.15	0.15	0.15	0.14
LG 化学正极采购量(万吨)		6.0	8.6	11.6	16.8	24.2	32.6
单 GWh 负极需求 (万吨)		0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
LG 化学负极采购量 (万吨)		3.4	4.8	7.0	10.1	14.5	21.0
单 GWh 隔膜需求 (亿平)		0.16	0.16	0.16	0.15	0.15	0.15
LG 化学隔膜采购量 (亿平)		5.96	8.60	12.40	16.78	24.21	34.95
单 GWh 电解液需求 (万吨)		0.11	0.11	0.11	0.1	0.1	0.1
LG 化学电解液采购量 (万吨)		4.1	5.9	8.5	11.2	16.1	23.3

资料来源：界面新闻，浙商证券研究所测算

LG 化学电池业务的发展将利好其电池材料及设备供应商。正极方面，LG 化学以自产为主，当升科技提供部分储能电池正极材料。负极方面，贝特瑞、杉杉股份、璞泰来等国产厂商在 LG 化学供应体系中已经站稳脚跟，尤其在人造石墨方面扩大供应占比。隔膜方面，LG 化学过去以日系供应商为主，随着日韩贸易摩擦的加剧，恩捷、星源有望增大自身的供应占比。电解液方面，新宙邦、国泰华荣已是 LG 化学最大供应商，天赐材料今年也将开始供货。设备方面，先导智能、赢合科技、杭可科技都有望参与到 LG 化学的扩产周期中。

表 3：LG 化学电池供应链

产业链环节		供应商名称
正极		自产、GS 加德士 (子公司)、当升科技
负极	天然石墨	浦项化工、贝特瑞、杉杉股份、三菱化学、日立化学
	人造石墨	日立化学、璞泰来、杉杉股份
隔膜	湿法	日本东丽、恩捷股份、SKI、星源材质
	干法	星源材质、日本宇部
	涂覆	日本东丽、星源材质
电解液		国泰华荣、新宙邦、天赐材料、三菱化学、日本宇部、巴斯夫
设备		KOEM、先导智能、赢合科技、杭可科技

资料来源：公司公告，B3，浙商证券研究所

二、一周市场综述

化学与物理电源行业协会，截止本周，动力电池方面，受减产状况延续的影响，动力电池模组价格小幅下落，厂商对于三元材料的采购开始逐渐恢复。根据厂商计划，下半年三元产品出货量有大幅上升。数码市场原材料波动不大，市场清淡。现 2500mAh 三元容量电芯 5.9-6.2 元/颗，2500mAh 三元小动力电芯 6.3-6.6 元/颗；铁锂动力电池模组 0.66-0.7 元/wh，三元动力电池模组 0.85-0.9 元/wh。

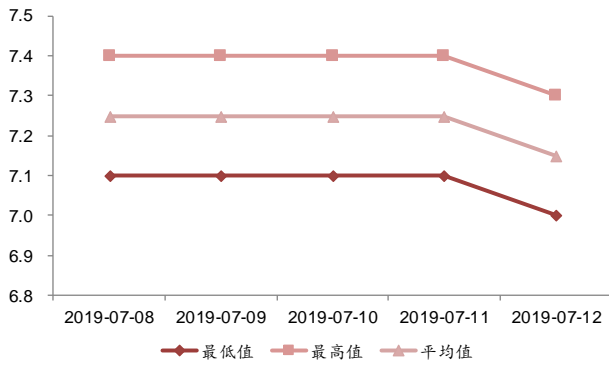
三、原材料价格

钴锂

本周锂价相比于上周延续下行，氢氧化锂市场走跌，市场少有成交易，均价 8.11 万元/吨，较上周下降约 0.19 万元。碳酸锂市场略有下降，正极材料产量低迷，订单需求不振，市场信心较弱。现电池级碳酸锂 7-7.4 万元/吨之间，均值在 7.23 万/吨，与上周下降 0.08 万元/吨。钴价方面，国外钴价下滑影响持续，国内电解钴市场继续下跌，报价在 21.5-23 万元/吨之间，均价为 22.28 万元/吨左右，较上周下降约 0.77 万元/吨；硫酸钴成交价低于市场报价，目前价

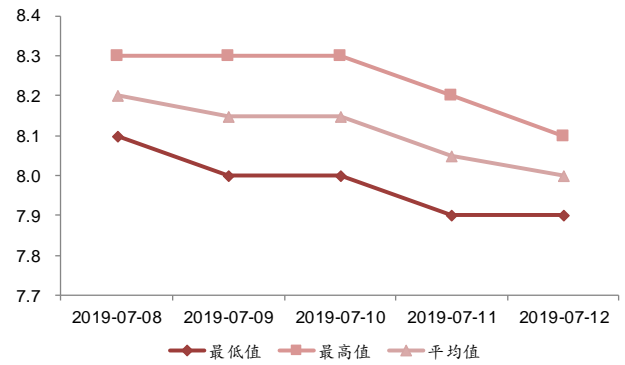
价格在 3.5-3.8 万元/吨之间，均价为 3.64 万元/吨，较上周下降了 0.16 万元/吨。

图 2：长江有色市场：碳酸锂价格（万元/吨）



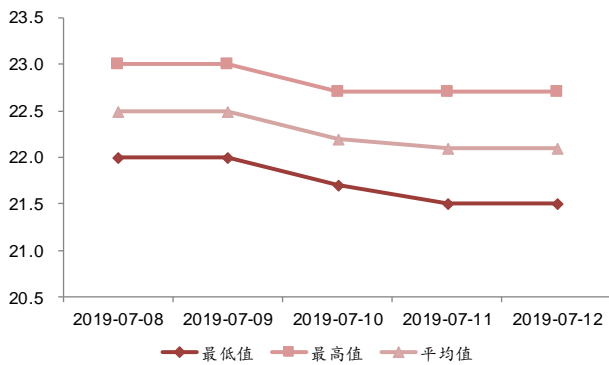
资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 3：长江有色市场：氢氧化锂价格（万元/吨）



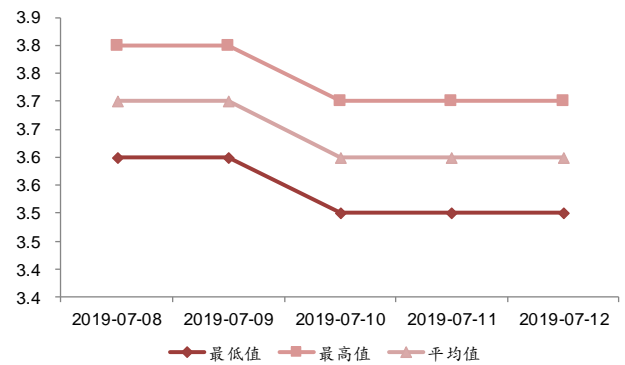
资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 4：长江有色市场：电解钴价格（万元/吨）



资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 5：长江有色市场：硫酸钴价格（万元/吨）



资料来源：SMM，浙商证券研究所

正极材料

本周三元正极材料市场平淡，数码市场进入淡季后，需求状况不振。周内主流 NCM523 型三元材料维持报价在 12.5-13.3 万元/吨之间，均价较上周下降 0.2 万元/吨；前驱体市场继续走弱，需求状况仍旧低迷，三元厂商预期继续下行。铁锂市场需求平稳，但交易价格重心较低，订单集中于龙头企业，磷酸铁锂报价在 4.6-4.9 万元/吨之间，均价较上周下降 0.02 万元。

图 6：523 型前驱体价格（万元/吨）

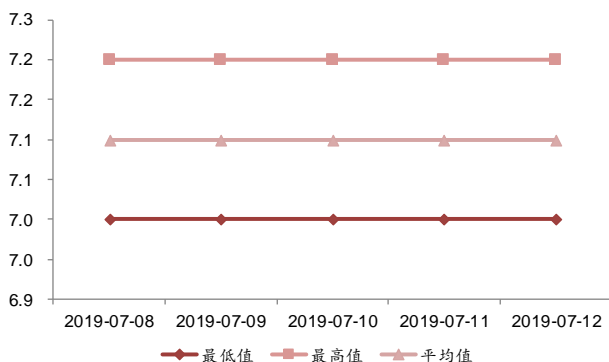
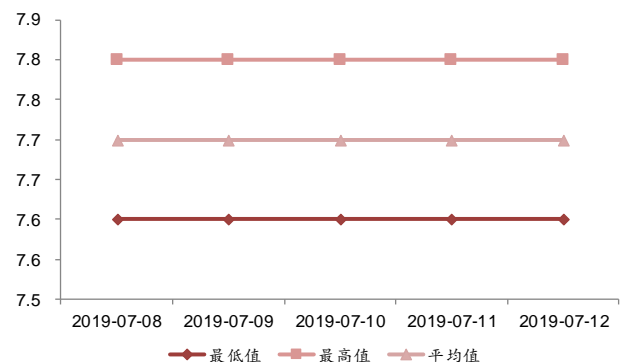
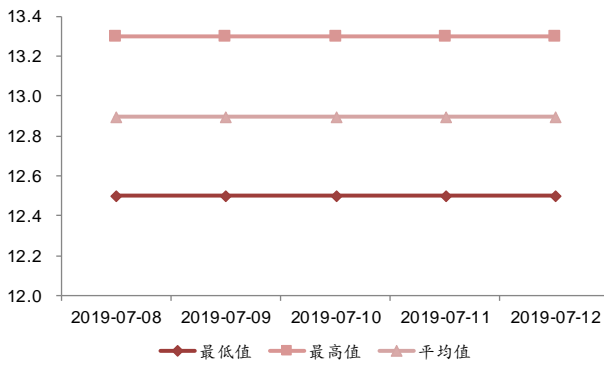


图 7：622 型前驱体价格（万元/吨）



资料来源：SMM，浙商证券研究所

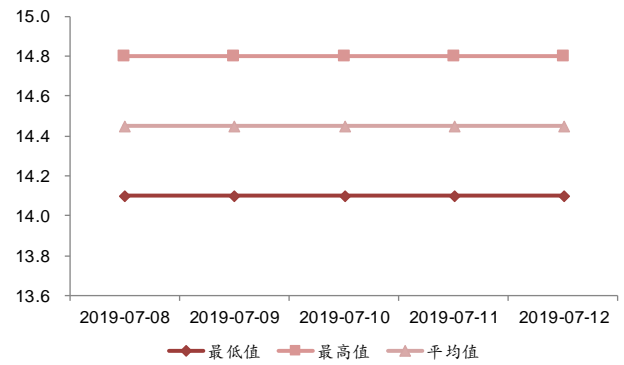
图 8：523 正极价格（万元/吨）



资料来源：SMM，浙商证券研究所

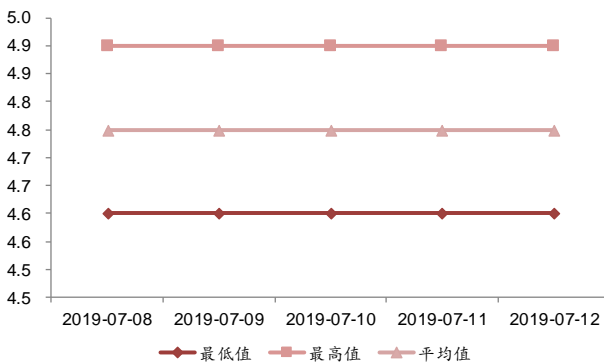
资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 9：622 正极价格（万元/吨）



资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 10：磷酸铁锂正极价格（万元/吨）

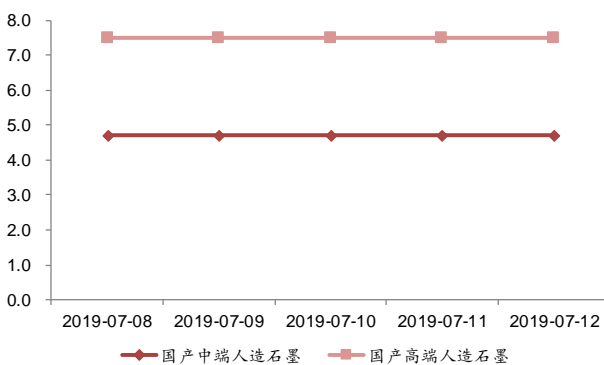


资料来源：SMM，浙商证券研究所

负极材料

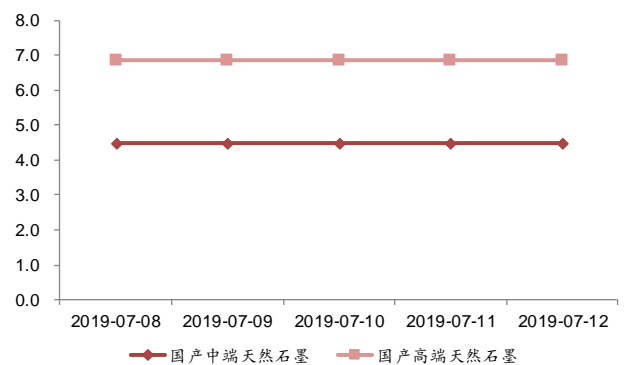
本周负极材料市场表现稳定，市场价格平稳，国产中端天然石墨报 4.5 万元/吨，国产中端人造石墨报 4.7 万元/吨。

图 11：人造石墨负极价格（万元/吨）



资料来源：鑫椏资讯，浙商证券研究所

图 12：天然石墨负极价格（万元/吨）



资料来源：鑫椏资讯，浙商证券研究所

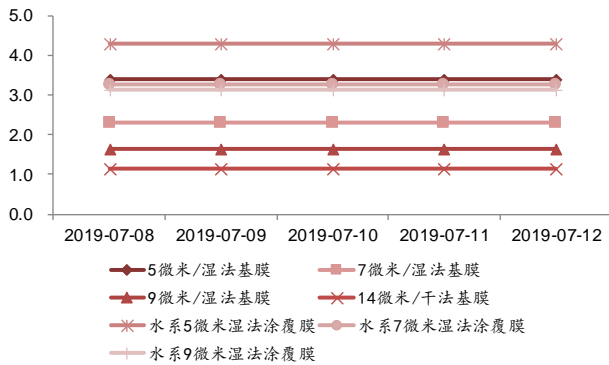
其他材料

隔膜: 隔膜方面, 市场较平淡, 价格比较稳定, 5 微米/湿法基膜报价 3.4 元/平方米, 9 微米/湿法基膜报价 1.65 元/平方米。

电解液: 国内电解液市场维稳运行, 市场需求一般, 但厂商挺价情绪明显, 三元圆柱电解液均价报 4.5 万元/吨, 溶剂供应紧张状况仍有存在。

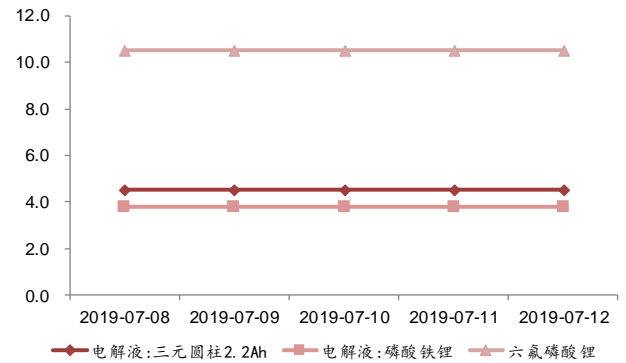
铜箔和铝塑膜: 铜箔和铝塑膜价格未出现变动, 目前主流 8um 电池级铜箔均价为 89.5 元/公斤。铝塑膜方面, 上海紫江报价 23.5 元/平方米, DNP 报价 33 元/平方米, 近三月保持稳定。

图 13: 隔膜 (元/平米)



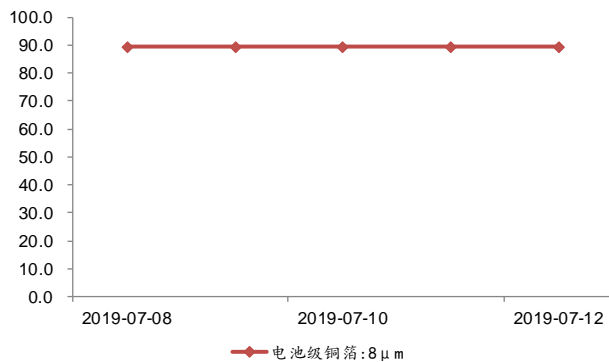
资料来源: 鑫椏资讯, 浙商证券研究所

图 14: 电解液 (万元/吨)



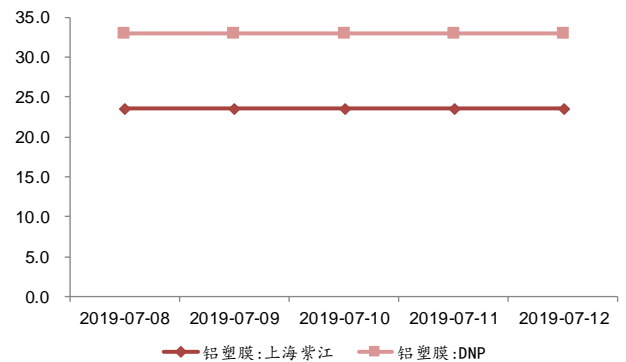
资料来源: 鑫椏资讯, 浙商证券研究所

图 15: 铜箔 (元/公斤)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 16: 铝塑膜 (元/平方米)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

主题股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>