

证券研究报告

电力设备

强于大市（维持）

梯次利用迎支持，做大电池后市场

证券分析师

朱栋

投资咨询资格编号:S1060516080002
电话 021-20661645
邮箱 zhudong615@pingan.com.cn

皮秀

投资咨询资格编号:S1060517070004
电话 010-56800184
邮箱 pixiu809@pingan.com.cn

王霖

投资咨询资格编号:S1060520120002
邮箱 wanglin272@pingan.com.cn

研究助理

王子越

一般证券从业资格编号:S1060120090038
邮箱 wangziyue395@pingan.com.cn



事项：

工业和信息化部、科技部、生态环境部、商务部、市场监管总局近日联合印发《新能源汽车动力电池梯次利用管理办法》。《办法》提出，鼓励梯次利用企业与新能源汽车生产、动力电池生产及报废机动车回收拆解等企业协议合作，加强信息共享，利用已有回收渠道，高效回收废旧动力电池用于梯次利用；鼓励动力电池生产企业参与废旧动力电池回收及梯次利用。

平安观点：

- **完善动力电池生态体系，多维度规范回收和梯次利用：**2009年6月，工信部出台的《新能源汽车生产企业及产品准入管理规则》中首次对新能源汽车企业提出了电池回收的要求，将其作为行业的准入条件，开启了动力电池回收产业的发展序幕。此后国家和地方陆续出台多项政策不断完善电池回收和梯次利用的流程和标准，2016年后相关政策的制定频率显著加快。此次梯次利用管理办法的出台从四个维度规范回收和梯次利用。在企业层面，鼓励企业研发生产适用于基站备电、储能、充换电等领域的梯次产品，鼓励采用租赁、规模化利用等便于梯次产品回收的商业模式，鼓励企业协议合作，加强信息共享；在产品层面，要求产品的设计应综合考虑电气绝缘、阻燃、热管理以及电池管理等因素，保证梯次产品的可靠性，并采用易于维护、拆卸及拆解的结构及连接方式；在流程方面，要求建立与产品销售量相匹配的报废梯次产品回收服务网点，报送回收服务网点信息并在本企业网站向社会公布，鼓励梯次利用企业与新能源汽车生产等企业合作共建、共用回收体系，提高回收效率；在监管方面，明确县级以上地方工业和信息化主管部门、市场监管部门、生态环境主管部门、商务主管部门在生产溯源、认证、环境保护、信息报备等各环节的职责，对电池回收和梯次利用进行全方位监管。《办法》的出台表明政策将加快电池回收和再利用的步伐，行业将进入规范发展的新阶段。
- **动力电池退役潮来临，电池回收利用成为风口：**我国新能源汽车自2014年进入加速增长阶段，按照动力电池5-8年的设计寿命计算，2014年装机的车用动力电池已经进入退役阶段，2016年后动力电池装机量已形成一定规模，预示着动力电池退役潮将在2022-2023年开始爆发，动力电池的回收和梯次利用需求有望迎来放量。梯次利用是动力电池回收利用的两种方式之一，即将不满足车用需求的退役电池应用于基站、低速电动车、储能等次级场景，一般适合循环寿命更长且金属价值量低的磷酸铁锂电池；三元电池由于金属价值量较高，一般直接对电池进行拆解后将电池中的钴、镍等金属资源化回收利用。若按照5年的使用寿命测算，预计2025年国内新增退役的动力电池规模将超过60GWh（2020年装机量），其中可用于梯次利用的动力电池将超过20GWh（2020年LFP装机量）。

未来储能市场、低速电动车和低端乘用车市场依然具有较大的增长空间，有望拉动磷酸铁锂电池的需求量，因此对动力电池梯次利用的需求也将持续显现。

- **行业标准尚待完善，电池企业积极布局。** 由于目前技术还不成熟，在利用过程中仍存在安全问题，同时由于缺乏行业标准，梯次利用总体还处于示范性应用阶段，后续更多规范性政策有望出台。当前锂电池产业链的各相关主体在动力电池回收利用方面布局较为积极。中国铁塔为目前最大的动力锂电池梯次利用企业，公司牵头组织其他梯级利用企业将退役动力锂电池梯级利用于基站，并已停止采购铅酸电池；宁德时代与宇通、上汽、北汽、吉利等车企开展合作回收废旧动力电池，将其改造用于储能，并通过控股邦普开展废旧电池的再生利用；煦达新能源率先建立了 MWh 级的工商业储能系统项目，储能系统成本低于 1 元/Wh。其他布局和参与的企业还包括比亚迪、中航锂电、国轩高科、超威动力、北汽新能源等，随着行业发展趋于成熟，未来将有更多企业入局。
- **投资建议：**在新能源汽车和储能市场高速增长的背景下，动力电池的报废和回收也成为行业亟待解决的难题之一。动力电池回收体系的建设具备经济和环保的双重意义，是当前动力电池行业规范发展和降低电池生命周期使用成本的重要抓手。建议关注在动力电池梯次利用和拆解回收方面布局较早的企业，强烈推荐宁德时代，推荐华友钴业，关注中伟股份、格林美、赣锋锂业。
- **风险提示：**1) 政策出台不及预期的风险。目前全球电动车发展受政策的影响仍然较大，若后续政策出台不及预期，将对电动车的推广和动力电池回收业务产生负面影响。2) 竞争激烈导致价格超预期下降的风险。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。3) 技术路线快速变化的风险。电池技术路线的快速转换可能带来固定资产大量减值的风险，预期回报率较不稳定。正极材料和电池环节的技术迭代速度较快，如果不持续投入研发，有可能被后续企业弯道超车。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033