

行业研究

锂电行业规范将出台，利好锂电材料龙头及磷化工新能源转型

——《锂离子电池行业规范条件》征求意见稿点评

要点

事件：2021年11月18日工信部电子信息司对《锂离子电池行业规范条件》征求意见稿（以下简称“《行业规范》”），对新建设的锂离子电池产业布局和项目设立提出了系列指标要求。

磷酸铁锂电池能量密度门槛较高，低端产能扩产将受到抑制。无论从单体还是从电池组能量密度角度看，我国三元动力电池能量密度均已超过《行业规范》的指标要求。在磷酸铁锂动力电池方面，CTP、刀片电池等新技术的产业化应用正不断提升磷酸铁锂电池的能量密度，在新技术的应用下磷酸铁锂电池的电池组能量密度可超过120Wh/kg，然而单体能量密度低于《行业规范》规定的180Wh/kg，仅约为160Wh/kg。由此看来《行业规范》明显提高了磷酸铁锂电池的产业布局门槛，而头部电池企业相比于普通企业而言具有更优的研发水平，通过技术迭代更易达到《行业规范》的要求。从而龙头电池厂商所推出的高技术标准的磷酸铁锂电池产品更易向市场推广，满足更多场景的应用需求，从而实现市场份额和盈利能力的进一步提升。

锂电材料龙头厂商深度绑定下游头部电池企业，行业集中度进一步提升。锂电龙头企业产品质量优异，已获市场的长期认可，叠加下游电池厂商供货验证周期长，一旦锂电材料企业顺利进入龙头动力电池厂商产业链，往往能够深度绑定下游优质头部电池企业，实现长期稳定的供货。当前多氟多、天赐材料、新宙邦向比亚迪、宁德时代等知名电池企业稳定供货六氟磷酸锂、电解液等产品。恩捷股份近日也与宁德时代强强联手建立合资公司，隔膜产能优先保障向宁德供应，此前还与亿纬锂能签订湿法锂电隔膜和涂布膜合作协议；星源材质的客户也广泛涵盖了各大主流电池厂商。故《行业规范》利好龙头动力电池厂家的同时，各锂电材料龙头厂商能够充分享受下游龙头客户红利，有望持续获得市场份额，行业集中度将进一步提升。

行业规范有望持续向初始原料端传导，利好磷化工龙头新能源转型。我们认为《行业规范》对于产品技术、产品质量和生产成本的传导效应有望向上游原材料进一步延伸。以正极材料磷酸铁锂和电解液电解质六氟磷酸锂为例，其生产过程离不开磷系和氟系原料。当前国内各大磷化工企业凭借自身强大的资源储备和一体化的磷化工产业链都相继宣布电池级磷酸铁、磷酸铁锂和六氟磷酸锂等锂电材料的规划，同时部分企业也与下游锂电材料或电池企业进行了合作。凭借资源优势 and 一体化优势，磷化工企业在新能源材料的生产过程中更具成本优势。同时由于多年深耕于磷系、氟系精细化工品，磷化工企业对于产品品质的把控也有所保障。磷化工企业的新能源产品规划均符合《行业规范》对于提升产品技术、质量和降低生产成本要求，同样将获得明显利好。

投资建议：《锂离子电池行业规范条件》的提出利好具备先进技术水平锂离子电池厂家。由于龙头锂电材料厂商多与优质下游电池厂商保持长期良好的供货关系，锂电材料行业龙头将充分受益，行业集中度将进一步提升，建议关注**多氟多、天赐材料、新宙邦、恩捷股份、星源材质**。此外，进一步向上游延伸，磷化工企业凭借其资源和一体化优势以及与下游锂电材料企业和电池厂商的绑定，在新能源转型过程中，也将获得明显利好，建议关注**川恒股份、兴发集团、云天化、新洋丰、川发龙蟒、云图控股**。

风险提示：政策力度不及预期，全球动力电池需求不及预期，企业产能建设风险，锂电材料产品价格波动风险。

基础化工 增持（维持）

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

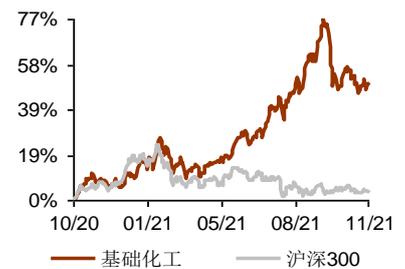
zhaond@ebscn.com

联系人：周家诺

021-52523675

zhoujianuo@ebscn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE