

# 12月新能源车产销保持高增，中游锂电材料业绩亮眼

先进制造锂电行业周报 | 2022年1月16日

## 研究部

陈兵

bchen@cebm.com.cn

熊雪珍

xzxiong@cebm.com.cn

韩家宝

jbhan@cebm.com.cn

罗静茹

jlruo@cebm.com.cn

吴锐鹏

rpwu@cebm.com.cn

## 关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

## 报告摘要

- **新能源汽车销量数据跟踪：12月产销量保持高速增长；**12月国内新能源汽车产量51.8万辆，同比增长120%、环比增长7%，截止2021年12月末，2021年度新能源车累计产量达到354.5万辆，累计同比增长160%。12月国内新能源车销量53.1万辆，同比增长114%、环比增长11%，截止2021年12月末，2021年度新能源车累计销售量达到352.1万辆，累计同比增长158%。纯电动乘用车本月销量41.6万辆，同比增长121%、环比增长16%，2021年累计销售量达到273.4万辆，累计同比增长174%。插电式混动乘用车本月销量8.2万辆，同比增长122%、环比减少12%，2021年累计销量合计60万辆，累计同比增长143%。12月份新能源车数据显示，国内新能源汽车销量保持高速增长。
- **建议：**下游电动车销量放量，材料端景气度依旧。碳酸锂价格仍在上涨，考虑受年底很多生产厂家集中停产检修，产量缩减影响，叠加年底备货情绪饱满，三元材料以及磷酸铁锂等下游需求爆发，价格短期或仍持续高位，但考虑到新能源车产业链的扩产还在前期，未来全行业新增产能释放以及工艺改进带来的降本还未完全体现，且在下游高景气度、成本传导仍较通畅背景下，我们认为产业链各环节的盈利能力仍会保持一个较高水平。近期产业链上下游企业签订合作协议/采购协议动作频繁，在下游客户新能源车及动力电池出货持续放量、储能需求快速释放背景下，下游客户保供需求增长，也是未来中游电池材料环节高景气度持续的象征，继续关注竞争格局较好的中游环节，看好具备成本优势和性能优势的龙头公司：1) 锂电池厂商：成本有望向下游主机厂传导，盈利预期拐点初现；2) 锂电铜箔赛道：供给缺口确定性强，头部企业有望优先受益；3) 竞争格局和盈利水平较好的隔膜赛道：头部隔膜企业毛利率近三年保持在40%以上，头部企业满产满销，刚性扩产周期下龙头优先受益需求市场的增长，随着海外电动化进程推进，企业海外客户结构占比提升有望进一步提升盈利；4) 正极&前驱体：产销增速可观，未来磷酸铁锂需求空间打开，三元正极高镍化趋势明确，龙头企业积极扩产，抢占高端前驱体市场份额；5) 电解液赛道：随着电解液的扩产，市场对其周期性有所担心，头部公司受益于长协订单，明年价格扰动的影响有所平抑，且通过加码新型锂盐业务进一步凸显成本和利润优势；6) 锂电设备：十四五高速成长期，动力电池开启第二次扩产潮，叠加海外需求快速增长，主要锂电池厂商加快在欧洲的布局，中国龙头锂电设备企业将获取新的需求增长点。

## 风险提示

新能源车产销不及预期、政策不及预期；订单新接或交付低于预期；技术更新的风险；市场竞争加剧风险；供应链短缺风险等。



## 目录

一、建议 .....	4
二、产业链数据跟踪 .....	4
(一) 新能源汽车销量数据跟踪：12月新能源车产销量保持高速增长 .....	4
(二) 锂电池材料数据跟踪：锂盐价格继续上涨带动正极材料涨价 .....	5
三、公司公告与行业新闻 .....	8
(一) 行业新闻 .....	8
(二) 公司公告 .....	8
四、近期重要报告 .....	9
五、风险提示 .....	11

## 图表目录

图表 1: 中国新能源汽车月度销量走势 (万辆)	4
图表 2: 中国新能源汽车月度产量走势 (万辆)	4
图表 3: 纯电动乘用车月度销量走势 (万辆)	5
图表 4: 插电式混动乘用车月度销量走势 (万辆)	5
图表 5: 本周钴精矿价格上涨 1.76%	5
图表 6: 碳酸锂价格继续上涨 11.65%	5
图表 7: 正极材料本周提价	6
图表 8: 磷酸铁锂价格上涨 5.61%	6
图表 9: 正极周度产量较上周持平	6
图表 10: 正极材料周度库存持平	6
图表 11: 负极材料价格持平 (元/吨)	7
图表 12: 石墨化价格维持高位 (元/吨)	7
图表 13: 涂覆膜价格上涨	7
图表 14: 隔膜周度产量继续增加 0.60%	7
图表 15: 六氟磷酸锂价格较上周上周 1.82% (元/吨)	8
图表 16: 电解液价格高位持平 (元/吨)	8

## 一、建议

下游电动车销量放量，材料端景气度依旧。碳酸锂价格仍在上涨，考虑受年底很多生产厂家集中停产检修，产量缩减影响，叠加年底备货情绪饱满，三元材料以及磷酸铁锂等下游需求爆发，价格短期或仍持续高位，但考虑到新能源车产业链的扩产还在前期，未来全行业新增产能释放以及工艺改进带来的降本还未完全体现，且在下游高景气度、成本传导仍较通畅背景下，我们认为产业链各环节的盈利能力仍会保持一个较高水平。近期产业链上下游企业签订合作协议/采购协议动作频繁，在下游客户新能源车及动力电池出货持续放量、储能需求快速释放背景下，下游客户保供需求增长，也是未来中游电池材料环节高景气度持续的象征，继续关注竞争格局较好的中游环节，看好具备成本优势和性能优势的龙头公司：1) 锂电池厂商：成本有望向下游主机厂传导，盈利预期拐点初现；2) 锂电铜箔赛道：供给缺口确定性高，头部企业有望优先受益；3) 竞争格局和盈利水平较好的隔膜赛道：头部隔膜企业毛利率近三年保持在40%以上，头部企业满产满销，刚性扩产周期下龙头优先受益需求市场的增长，随着海外电动化进程推进，企业海外客户结构占比提升有望进一步提升盈利；4) 正极&前驱体：产销增速可观，未来磷酸铁锂需求空间打开，三元正极高镍化趋势明确，龙头企业积极扩产，抢占高端前驱体市场份额；5) 电解液赛道：随着电解液的扩产，市场对其周期性有所担心，头部公司受益于长协订单，明年价格扰动的影响有所平抑，且通过加码新型锂盐业务进一步凸显成本和利润优势；6) 锂电设备：十四五高速成长期，动力电池开启第二次扩产潮，叠加海外需求快速增长，主要锂电池厂商加快在欧洲的布局，中国龙头锂电设备企业将获取新的需求增长点。

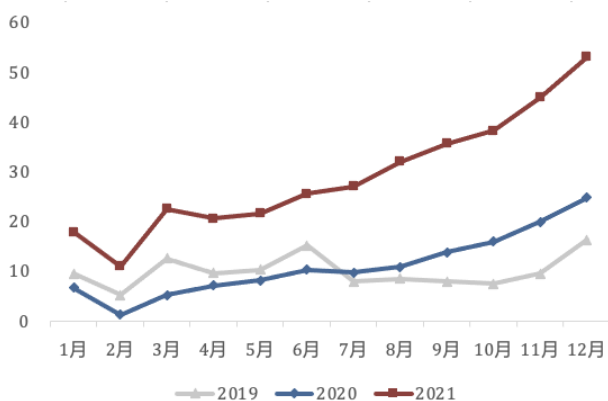
## 二、产业链数据跟踪

### (一) 新能源汽车销量数据跟踪：12月新能源车产销量保持高速增长

1) 12月国内新能源汽车产量51.8万辆，同比增长120%、环比增长7%，截止2021年12月末，2021年度新能源车累计产量达到354.5万辆，累计同比增长160%。

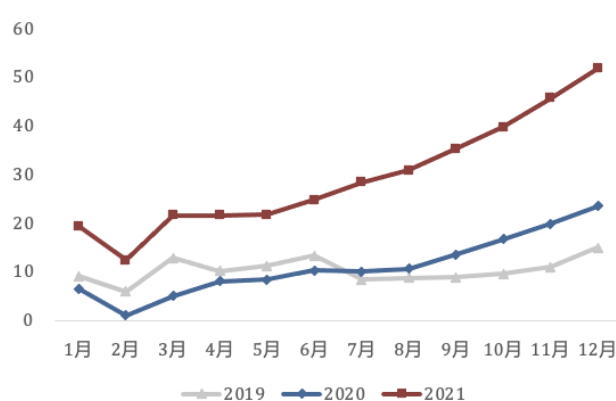
2) 12月国内新能源车销量53.1万辆，同比增长114%、环比增长11%，截止2021年12月末，2021年度新能源车累计销售量达到352.1万辆，累计同比增长158%。纯电动乘用车本月销量41.6万辆，同比增长121%、环比增长16%，2021年累计销售量达到273.4万辆，累计同比增长174%。插电式混动乘用车本月销量8.2万辆，同比增长122%、环比减少12%，2021年累计销量合计60万辆，累计同比增长143%。12月份新能源车数据显示，国内新能源汽车销量保持高速增长。

图表 1：中国新能源汽车月度销量走势（万辆）



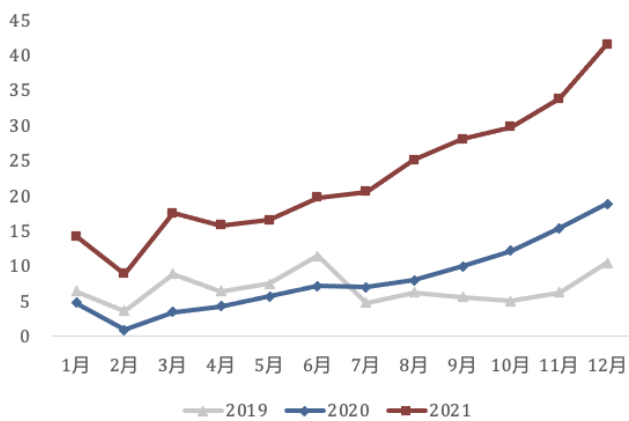
来源：中汽协，莫尼塔研究

图表 2：中国新能源汽车月度产量走势（万辆）



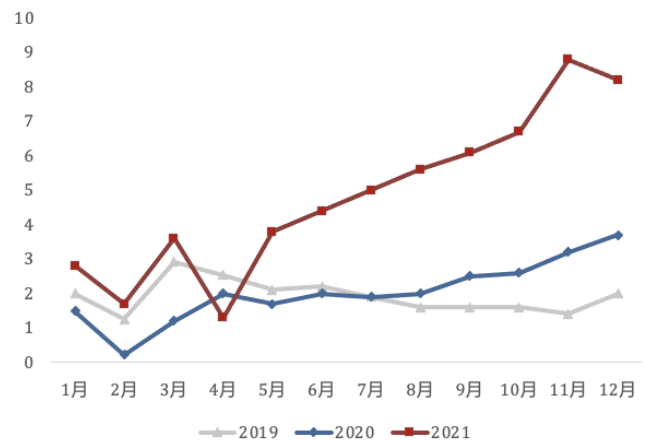
来源：中汽协，莫尼塔研究

图表 3：纯电动乘用车月度销量走势（万辆）



来源：中汽协，莫尼塔研究

图表 4：插电式混动乘用车月度销量走势（万辆）



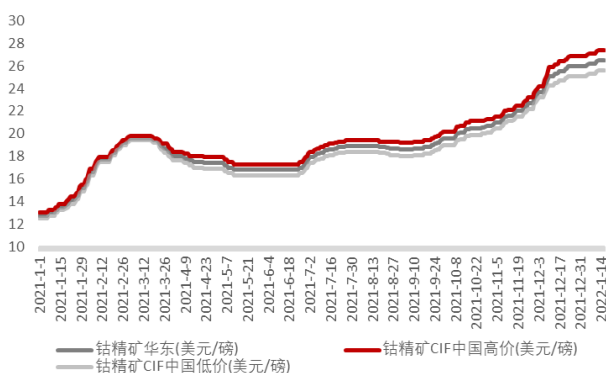
来源：中汽协，莫尼塔研究

## （二）锂电池材料数据跟踪：锂盐价格继续上涨带动正极材料涨价

1) 上游原材料价格本周有所上行：截至 1 月 16 日，钴精矿（华东）本周价格 26.5 美元/磅，较上周上涨 1.15%；锂盐方面，电池级氢氧化锂 (>56.5%) 均价为 26.94 万元/吨，较上周上涨 10.23%，电池级碳酸锂均价为 33.54 万元/吨，继续上涨 11.65%。

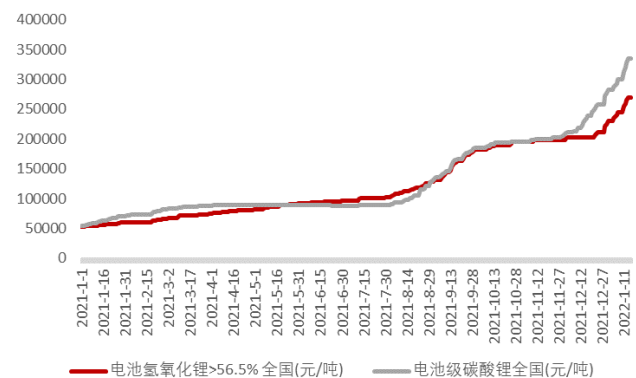
近期碳酸锂价格高位推涨，今年以来下游材料厂扩产快速，询单积极。上游锂矿资源又维持高价运行，成本面提振涨势。百川盈孚咨询提示当前部分生产厂家集中停产检修，使得产量缩减。预计短期碳酸锂价格仍然高位运行。

图表 5：本周钴精矿价格上涨 1.76%



来源：BAIINFO，莫尼塔研究

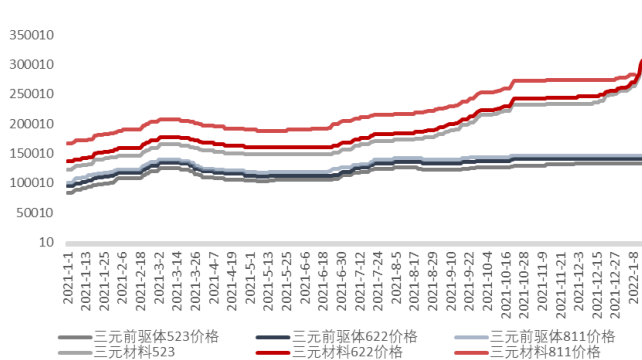
图表 6：碳酸锂价格继续上涨 11.65%



来源：BAIINFO，莫尼塔研究

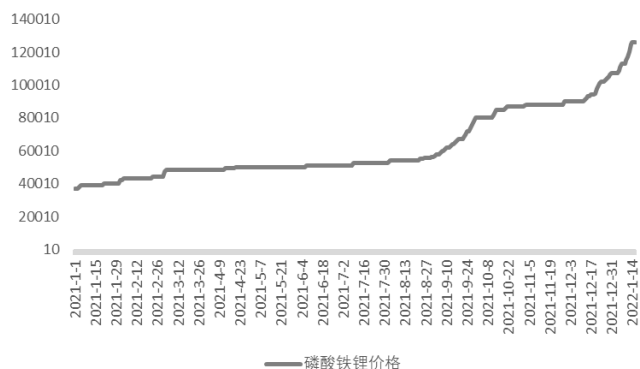
2) 三元前驱体及正极材料：前驱体价格平稳，正极材料本周价格上涨，主要考虑正极材料的原料供应依旧偏紧俏，成本压力增加，三元材料散单报价持续走高。三元 523 系正极材料较上周提价 11.53%，622 系正极材料提价 11.27%，811 系正极材料提价 10.76%；磷酸铁锂价格上涨 5.61%。周度产量方面，前驱体本周产量 13,450 吨，较上周继续略增 0.13%，三元正极、磷酸铁锂周度产量分别为 10,120 吨、14,320 吨，周度产量与库存均与上周持平。

图表 7：正极材料本周提价



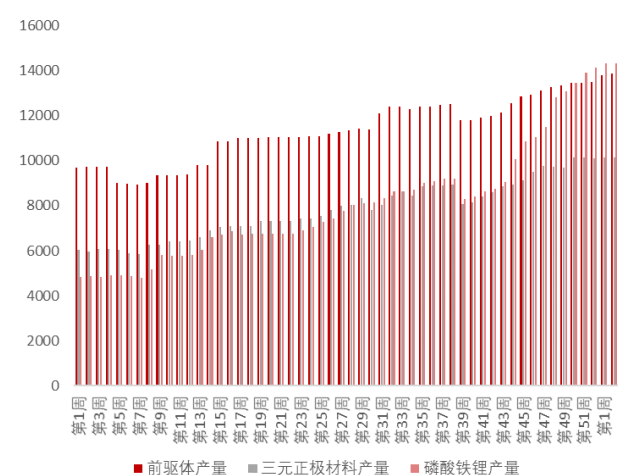
来源：BAI INFO，莫尼塔研究

图表 8：磷酸铁锂价格上涨 5.61%



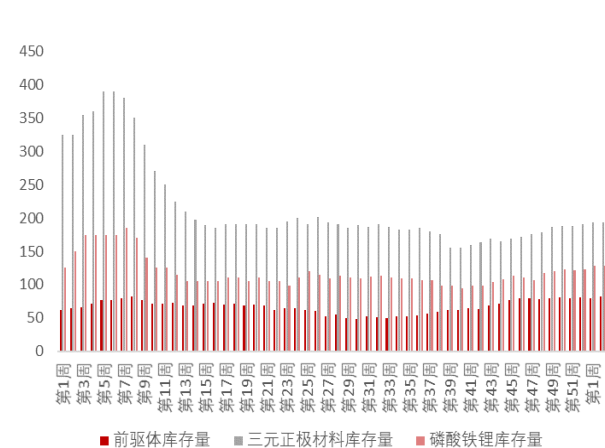
来源：BAI INFO，莫尼塔研究

图表 9：正极周度产量较上周持平



来源：BAI INFO，莫尼塔研究

图表 10：正极材料周度库存持平



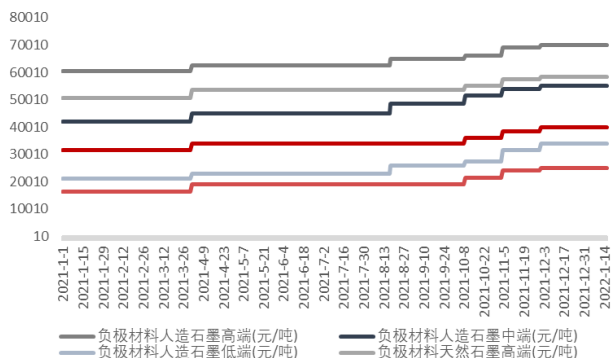
来源：BAI INFO，莫尼塔研究

3) 负极材料本周较上周持平，石墨化价格维持高位：中端、高端石墨化价格本周维持在 22 万元/吨、26 万元/吨。负极石墨化产能持续供应紧张，且受秋冬环保限产的影响，成品货源紧张，考虑负极材料将以稳价运行为主。

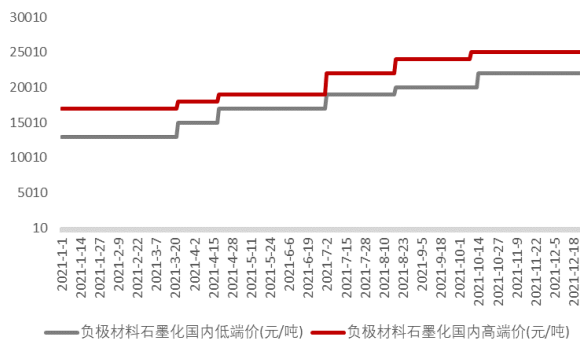
铜箔价格较上周略跌，截至 1 月 16 日，铜箔（8 μm）低端及高端市场价分别为 10.49 万元/吨、10.69 万元/吨，较上周分别降价 1.04%、2.82%；铜箔（6 μm）低端、高端价格分别为 11.49 万元/吨、11.69 万元/吨，较上周分别降价 0.95%、2.58%。



图表 11：负极材料价格持平（元/吨）



图表 12：石墨化价格维持高位（元/吨）



来源：BAI INFO, 莫尼塔研究

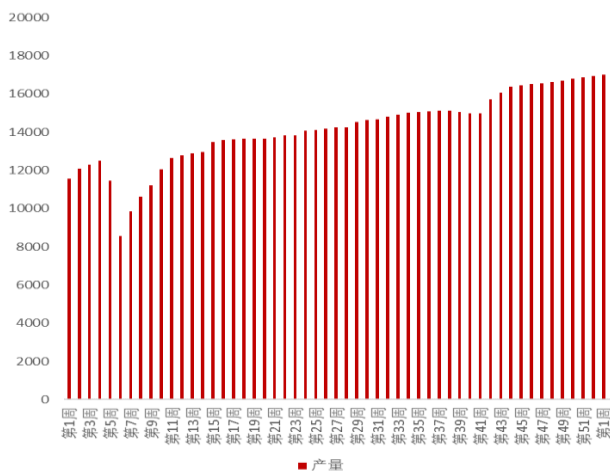
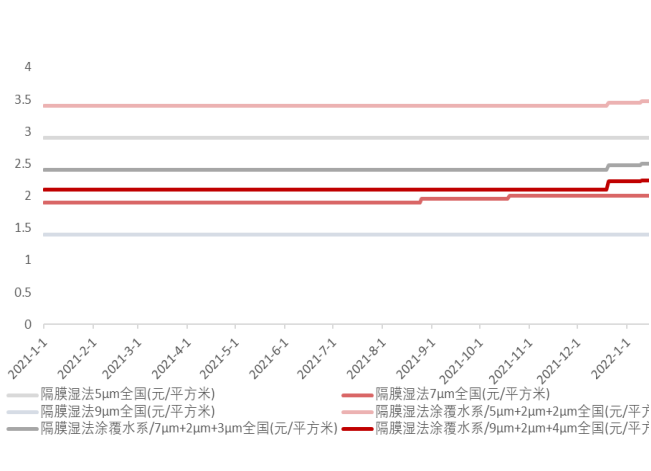
来源：BAI INFO, 莫尼塔研究

4) 隔膜材料涂覆膜价格略微上涨：截至 1 月 16 日 5 $\mu$ m、7 $\mu$ m、9 $\mu$ m 湿法隔膜价格保持在 2.9 元/平、2 元/平、1.4 元/平；涂覆膜价格（涂覆水系/5 $\mu$ m+2 $\mu$ m+2 $\mu$ m）为 3.47 元/平，上涨 0.02 元/平，提价 0.58%，涂覆膜价格（涂覆水系/7 $\mu$ m+2 $\mu$ m+3 $\mu$ m）为 2.5 元/平，上涨 0.02 元/平，提价 0.81%，涂覆膜价格（涂覆水系/9 $\mu$ m+2 $\mu$ m+4 $\mu$ m）为 2.24 元/平，上涨 0.01 元/平，提价 0.45%。

隔膜周度产量 17,87 吨，较上周增长 0.94%。头部企业基本实现满产满销。隔膜厂商保持满负荷生产，随着下游头部电池厂与头部隔膜生产企业的“保供协议”频出，中高端隔膜供应紧缺氛围持续。

图表 13：涂覆膜价格上涨

图表 14：隔膜周度产量继续增加 0.60%

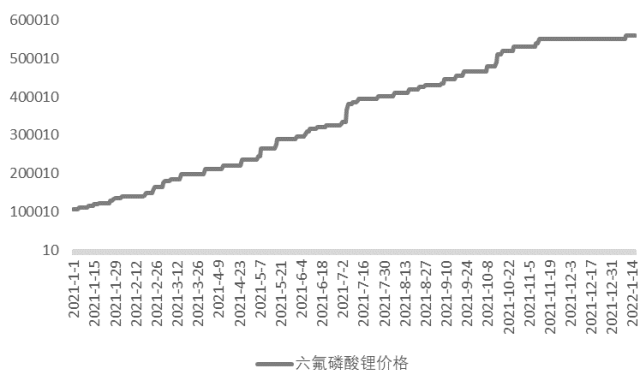


来源：BAI INFO, 莫尼塔研究

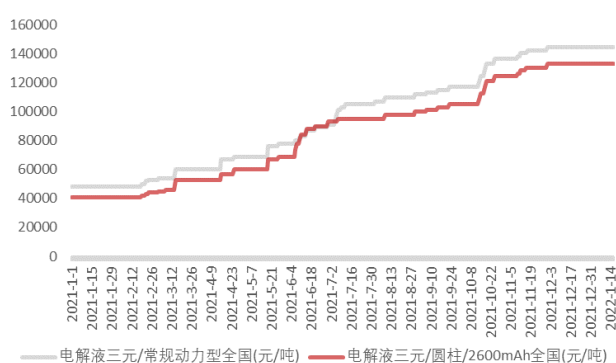
来源：BAI INFO, 莫尼塔研究

5) 电解液价格本周价格较上周持平：六氟磷酸锂价格截至 1 月 16 日报价 56 万元/吨，同比增长 1.82%，电解液价格三元（三元）价格 14.45 万元/吨，电解液（三元、圆柱）价格 13.35 万元/吨，与上周持平。

图表 15：六氟磷酸锂价格较上周上周 1.82%（元/吨）



图表 16：电解液价格高位持平（元/吨）



来源：BAINFO, 莫尼塔研究

来源：BAINFO, 莫尼塔研究

### 三、公司公告与行业新闻

#### （一）行业新闻

**【财联社：宁德时代宣布将于 1 月 18 日将举行宁德时代 EVOGO 换电品牌发布会】**宁德时代宣布将于 1 月 18 日将举行宁德时代 EVOGO 换电品牌发布会，此次新推出的换电产品未来也将会面向全部车企。在发布会前夕，一张宣称是宁德时代换电站的照片今日在网上曝光，宁德时代相关负责人对此表示：“这是测试站，没有经过工业设计的，和我们周二发布的不一样。”从网传的照片来看，该测试站右侧似乎可供换电池车辆进行换电，另一侧则用来存放备用电池。

**【高工锂电：特斯拉全球出击疯狂锁镍】**近日，特斯拉与美国矿工 Talon Metals 签署一份供货合同，特斯拉将在未来 6 年内向 Talon Metals 位于明尼苏达州的 Tamarack 矿山至少采购 7.5 万吨镍精矿。截至目前，特斯拉已经和必和必拓、巴西淡水河谷、普罗尼资源、Talon Metals 等多家矿业公司签署了镍矿供货长单，未来不排除将增加新的镍供应合同。

**【高工锂电：金圆股份加码万吨级锂盐项目】**金圆股份控股子公司锂源矿业拟投资 8 亿元建设“捌千错盐湖万吨级锂盐项目”，项目位于西藏阿里地区，计划分两期建设。

**【高工锂电：宁德时代锂电产业链投资圈扩容】**1 月 12 日，邵武永太高新材料有限公司（下称永太高新）发生工商变更，原股东平潭盈科恒通创业投资合伙企业（有限合伙）退出，新增股东宁德时代，持股 25%。此次宁德时代投资永太高新，目的是为保障其六氟磷酸锂及新型锂盐供应稳定，降低原料采购成本，完善其锂电池产业链布局，提升其产业竞争优势。

#### （二）公司公告

**【欣旺达（300207.SZ）公司发布 2021 年年报业绩预告的公告】**公司预计 2021 年实现归母净利润 8.0-9.6 亿元，同比增长 0%-20%；预计实现扣非归母净利润 4.0-5.6 亿元，同比增长 52-113%；预计 2021 第四季度实现扣非归母净利润-0.5-1.1 亿元，同比下降 15-138%。



**【科达利（002850.SZ）发布 2021 年年报业绩预告】**公司预计 2021 年实现归母净利润 5.2-5.7 亿元，同比增长 191-219%，预计实现扣非归母净利润 4.94-5.44 亿元，同比增长 205-236%；预计 2021 第四季度实现扣非归母净利润 1.39-1.89 亿元，同比增长 95-165%。

**【璞泰来（603659.SH）发布 2021 年年报业绩预告】**公司预计 2021 年实现归母净利润 17 亿元~18 亿元，同比增加 154.63%~169.61%。预计扣非归母净利润为 16 亿元~17 亿元，同比增加 156.54%~172.57%。

**【华友钴业（603799.SH）发布 2021 年年报业绩预告】**公司预计 2021 年度实现归属于上市公司股东的净利润 37 亿元~42 亿元，同比增长 217.64%~260.56%。扣非归母净利润 37.9 亿元~42.9 亿元，同比增长 237.20%~281.68%。

**【德方纳米（300769.SZ）发布 2021 年年报业绩预告】**公司预计 2021 年度实现归属于上市公司股东的净利润 7.6 亿元~8.3 亿元，扣非归母净利润 7.3 亿元~8 亿元。

**【恩捷股份（002818.SZ）发布 2021 年年报业绩预告】**公司预计 2021 年度实现归属于上市公司股东的净利润 26.6 亿元~27.6 亿元，同比增长 138.44%~147.40%。扣非归母净利润 25.57 亿元~26.57 亿元，同比增长 158.15%~168.25%。

**【格林美 002340.SZ 下属公司签署 15 万吨/年磷酸铁项目】**2022 年 1 月 10 日，公司全资下属公司格林美（湖北）新能源材料有限公司与新洋丰农业科技股份有限公司全资子公司洋丰楚元新能源科技有限公司签署了《洋丰楚元新能源科技有限公司与格林美（湖北）新能源材料有限公司关于 15 万吨/年磷酸铁项目投资合作协议》，双方同意共同出资成立合资公司作为 15 万吨/年磷酸铁项目的投资经营主体，合资公司注册资本为 33,000 万元，其中格林美（湖北）以货币认缴出资 21,450 万元，占注册资本的 65%；洋丰楚元以货币认缴出资 11,550 万元，占注册资本的 35%。

**【恩捷股份 002812.SZ 控股子公司签订重大供货合同】**公司控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司与海外某大型车企（以下简称“本次合作客户”）签订了锂电池隔膜产品的生产定价合同并将自 2022 年度起履行，合同约定了在业务合作期间的产品定价模式、供货方式、产品标准等内容。实际采购数量及销售金额以本次合作客户发出的采购订单为准。

## 四、近期重要报告

### 【莫尼塔先进制造团队|电池系列研究：电动工具锂电池，迎国产替代大机遇】

**电动工具无绳化，锂电池国产替代正当时。**无绳电动工具有使用方便、安全且噪音小等优势，截至 2020 年无绳化率 55.7%且将持续提升。电动工具市场前 7 家企业合计市场份额 55%-60%，其中史丹利百得和 TTI 市场份额分别 16.4%和 12.6%。电动工具无绳化带动锂电池需求快速增长，目前国产锂电池性能指标已基本接近日韩电池企业，在成本优势和产能释放下，2017 年以来天鹏电源、亿纬锂能装机量市占率逐渐提升，三星市场份额则从 2017 年的 42%降至 36%。

**蔚蓝锂芯布局三大业务，聚焦锂电池发展。**蔚蓝锂芯成立于 2002 年 9 月，公司横跨新能源锂电池、LED 芯片、金属物流配送三大领域。公司以金属配送业务起家，2011 年进军 LED 领域，开始双主业经营模式。2016 年 5 月公司收购了江苏天鹏电源有限公司，至此公司形成三大业务并行的经营格局。

**1) 产品结构不断优化，客户渗透率逐渐提升；**头部公司明年开始在高倍率、高容量产品上扩大产品比例，同时随着产线改造 21700 电池也将逐年放量，产品结构不断优化，高端产品比例提升，整体均价也将进一步上升；另外公司客户渗透率不断提升，形成更加稳固的客户壁垒；在客户结构上，公司明年将进一步提高国际大客户比例到七成，预计 2022 年公司在博世、百得、TTI 等电动工具公司的份

额将大幅增加，客户渗透率不断提升；优质的客户比例在迭代效应、客户稳定性和认证时间上给公司形成稳固的客户壁垒。

**2) 技术过硬成本低廉，产能扩张迅猛；**公司技术储备过硬，在安全性、一致性和产品性能上达到国际客户要求，在很多同类电池产品上已与国际同行产品无异，同时受益于国内完善的产业链和相对低廉的人工成本，相比与海外企业更具价格优势；同时公司积极扩张产能，先后投资 12.56 亿、23.5 亿于张家港和淮安项目，预计二厂二期今年释放 2000 万颗产能，2021 年总产能 4.2 亿颗，预计淮安一期 2022 年可释放 1-1.5 亿颗产能，2022 年总产能 8.5 亿颗，2023 年总产能 18 亿颗；2023 年有望达到 30% 的全球市场占有率，剑指全球电动工具电池龙头。

**3) 电踏车和储能业务引领第二增长曲线；**公司在规划布局高端储能业务，目标客户定位在用户侧和小商户，以海外赛道为主。目前在研发和技术上在做储备，未来进行工厂的建设和设备选型，以及市场渠道铺建等战略合作。电踏车市场前景广阔，近年来欧美电踏车市场增长迅速，公司积极布局电踏车电池业务，预计 2022 年开始，针对电踏车市场的 21700 产品也有望达到千万颗级别的出货量，2023 年起进一步放量。

### 【莫尼塔先进制造团队|锂电隔膜系列：穿越周期的高成长】

**隔膜行业供给端行业集中度较高，国内头部企业扩产积极，有望优先占领需求增量市场：**1) 2020 年国内湿法 CR3/CR5 进一步提升，当前已达到 74%/90%，上海恩捷 2021H1 计入苏州捷力、纽米科技后湿法市占率超过 50%；2) 国内头部企业恩捷锁定了 JSW 的大部分产能，其他头部企业也对海外优质设备商完成了深度合作。当前隔膜紧平衡态势下，国内头部隔膜企业积极扩产，有望优先占领需求增量市场；3) 海外企业扩产较为谨慎，国内隔膜企业扩产积极，国内外电池厂商需求放量，国内隔膜企业有望优先受益增量市场，合计 2021 年至 2023 年有效供给为 109.3 亿平/139.4 亿平/172.2 亿平，其中国内产能贡献分别为 75.7 亿平/101.3 亿平/128.7 亿平。

**隔膜行业需求端：下游景气度高企，2023 年供给压力最大：**1) 2025 年中国新能源车渗透率有望达到 30%，预计 2021 年和 2025 年仅来自中国动力电池市场的隔膜需求将分别达 28.6 亿平和 73.98 亿平，2021-2025 年动力锂电隔膜复合增速 27%；欧洲新能源渗透率持续提升，预计 2021 年和 2025 年来自欧洲动力电池市场的隔膜需求将分别达 23.2 亿平和 87.3 亿平，2021-2025 年动力锂电隔膜复合增速达到 39%；储能电池、消费电池等锂电隔膜复合增速达 11%；2) 测算结果看虽然供给能覆盖需求，但 2021 年后持续紧平衡状态，我们认为未来隔膜供给紧张态势持续，其中从需求端看 2023 年增速为电动化增速高点，供给紧张在 2023 年大概率最为明显；

**龙头隔膜企业保持经营效率优势：**恩捷持续高于同行企业 ROE 得益于公司经营管理、规模优势下的高净利率水平：1) 公司产线从设计端介入，投产周期短于行业平均，隔膜单亿平投资额 3 亿元左右，较同行业公司更低，单线产能 1 亿平以上，较同行业公司更高；2) 积累了丰富工艺经验，充分挖掘母卷产能；3) 公司当前单平成本约在 1.21 元，恩捷 2021 年产能放量，2021 年单平折旧费开始降低，考虑未来公司良率提升情况，公司单平净利有望继续提升；4) 公司当前涂覆膜产品占比 40% 左右，预计未来占比提升至 50%；预计 2021 年底完成 10 条生产线，22-23 年陆续达 37、56 条生产线，对应有效产能 30 亿平、46 亿平，有望进一步打开业绩成长空间。

### 【莫尼塔先进制造团队|锂电铜箔：供给缺口扩大，龙头企业将量价齐升】

**核心观点：锂电铜箔产品结构向轻薄化升级是大势所趋**

**1) 铜箔厚度降低有利于降低锂电池成本，并提升能量密度，国内锂电池企业正由 8 μm 向 6 μm 切换，领先电池企业已开始导入 4.5 μm。**

**2) 2022 年锂电铜箔供给缺口将进一步扩大：**判断 2021 年四季度至 2022 年，锂电铜箔加工费仍将延续上涨态势。从 2020 年三、四季度开始新能源车迎来景气周期，但锂电铜箔供给端供给缺口扩大，6 $\mu$ m 锂电铜箔市场价格从 2020 年 9 月的不到 10 万元/吨上涨至目前的 12 万元/吨以上。

**3) 龙头锂电铜箔企业受益工艺水平、产能扩张及成本等竞争优势：**锂电铜箔定价普遍采用“铜价+加工费”的成本加成模式。通常铜占铜箔原材料成本的 95%左右，占生产总成本的 73%左右，一般参考当月或上月平均铜价定价；铜箔销售价格的另一部分是加工费，取决于工艺要求、复杂程度以及供需状况。生产用电和制造费用对锂电铜箔企业盈利能力影响大。铜箔成本中除铜外，成本占比较高的有生产用电（8%）、制造费用（8%）和直接人工（3%），因此锂电铜箔企业产能往往布局在中西部等工业电价较低的地区，也是企业成本端竞争优势来源之一。锂电铜箔市场集中度较低，龙头企业有望进一步提升市场份额。截至 2020 年，我国锂电铜箔市场 CR5 也仅 51.7%，竞争格局仍较分散。但我们判断，龙头锂电铜箔企业在生产工艺技术、成本等方面的竞争优势，及产能扩张上的优势，市场份额将快速向龙头企业集中。

## 五、风险提示

新能源车产销不及预期、政策不及预期；订单新接或交付低于预期；技术更新的风险；市场竞争加剧风险；供应链短缺风险等

## 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

### 上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100052

### 纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: [sales.list@cebm.com.cn](mailto:sales.list@cebm.com.cn)