



东亚前海有色：铝热传输材料景气高企，“麒麟”出世再引行业风口

事件

2022年6月23日，宁德时代发布第三代CTP——麒麟电池。麒麟电池首创电芯大面冷却技术，将水冷功能置于电芯之间，使换热面积扩大四倍。全新电池技术或将带动铝热传输材料行业迅速发展。

点评

铝热传输材料主要应用于汽车行业，EV有更强的换热需求。铝热传输材料分为复合和非复合材料，非复合材料主要由单种铝合金构成，复合材料是以铝锰3系合金为芯材，利用轧制复合工艺使芯材与其他牌号合金复合而成的铝合金材料。铝热传输材料主要用于汽车、空调、电力电子、高铁等多个领域。其中，动力电池在充放电过程中持续产生热量，高温威胁安全、电池寿命和能量密度等，因而有更强的换热需求。

新能源汽车渗透加速，铝热传输材料需求爆发。首先，新能源汽车的单车铝热传输材料用量较传统汽车明显提升，新能源汽车的电池、电控和电机均使用铝热传输材料，单车铝热传输材料用量约为20-25KG，而传统汽车的单车用量约为10KG。其次，伴随着新能源汽车产销规模的持续增长，铝热传输材料需求或将迎来爆发。按单车22.5KG测算，2021年全球新能源汽车销量为637万辆，对应铝热材料需求14.3万吨。根据高工产业研究院预测，2025年全球新能源汽车销量或达2231.5万辆，则对应铝热材料需求量为50.2万吨，年复合增长率高达37%。此外，储能领域热失控问题正加紧攻克，远期看全球新能源车以及储能两方面对铝热传输材料的需求量或达200万吨。

麒麟电池引爆水冷行业风口，铝热材料风头更劲。宁德时代今日发布“CTP3.0麒麟电池”，麒麟电池是在两块电芯之间加入水冷功能，使电芯控温时间缩短至原来的一半。在极端情况时，电芯可实现急速降温，阻隔电芯间的异常热量传导，为高能量密度的材料升级打下基础。水冷板是水冷功能的关键组件，铝热传输材料是水冷板的重要原料，麒麟电池或将催化铝热传输材料行业需求。

供给端短期难以放量，现有厂商充分受益。铝热材料具有高资金壁垒、高技术壁垒、高客户认证壁垒，短期难有新进入者入局。从生产工艺看，铝热材料的生产需经历合金熔铸、热轧、冷轧、钎焊、精整、分切等流程，项目建设周期长，且下游客户认证周期长，铝热材料供给端短期内难有大量有效释放。从竞争格局来看，全球范围内，格朗吉斯、华峰铝业和银邦股份是主要供应商，铝热传输材料竞争格局良好。此外，铝热传输产品高度定制化，对企业精细化管理要求高，当前的主要厂商已与客户深度绑定，新进入企业难以轻易打破供应链壁垒。伴随行业景气度持续提升，行业内现有企业或将充分受益。

投资建议

新能源汽车、储能需求持续增长，铝热传输材料行业长期景气。相关标的包括：银邦股份、华峰铝业等。

风险提示

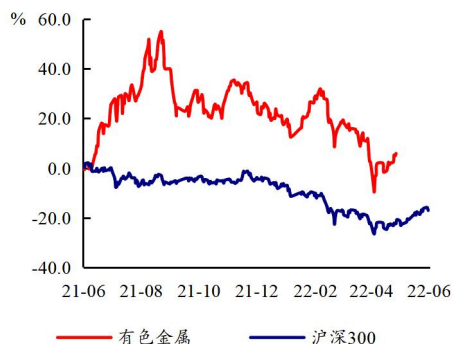
新能源汽车销量不及预期，原材料价格剧烈波动，水冷渗透率提升低于预期等。

评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	李子卓
资格证书	S1710521020003
电子邮箱	lizz@easec.com.cn
联系人	高嘉麒
电子邮箱	gaojq700@easec.com.cn
联系人	丁俊波
电子邮箱	dingjb@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《东亚前海有色周报：基建带动下或现供需缺口，价格拭“钼”以待》2022.06.20
 《东亚前海有色周报：美国CPI同比增速再创新高，黄金价格有望上行》2022.06.13
 《行业利好频出，锂板块景气度持续回暖》2022.06.06
 《东亚前海有色周报：全球钴价正处高位，需求驱动力长期存在》2022.05.30
 《东亚前海：缺口持续扩大，电解铝行业高度景气》2022.05.26

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

李子卓，东亚前海证券研究所高端制造首席分析师。北京航空航天大学，材料科学与工程专业硕士。2021年加入东亚前海证券，曾任新财富第一团队成员，五年高端制造行研经验。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>