

行业月度点评

新能源汽车

复合集流体规模化应用带来新的增量

2022年11月15日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
新能源汽车	-2.31	-17.38	-30.93
沪深300	1.10	-9.48	-22.39

周策

执业证书编号:S0530519020001  
zhouce67@hncasing.com

杨鑫

yangxin13@hncasing.com

分析师

研究助理

相关报告

- 1 新能源车销量增速放缓,动力电池产量继续环比增长 2022-11-11
- 2 新能源汽车行业10月份月报:三季度业绩预告再次证明头部电池企业高盈利能力 2022-10-17
- 3 行业点评:新能源渗透率维持高位,电池产量环比增长18.1% 2022-10-12

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
宁德时代	6.52	60.73	12.05	32.87	19.68	20.13	买入
亿纬锂能	1.53	58.45	1.83	48.85	3.40	26.30	买入
天赐材料	1.15	41.43	2.89	16.43	3.72	12.75	买入
孚能科技	-0.89	-30.80	0.02	1684.82	1.92	14.27	买入
德方纳米	4.61	62.24	12.74	22.51	16.42	17.46	买入

资料来源:同花顺iFinD,财信证券

投资要点:

- 行情回顾:近一月电池指数下跌6.92%,同期沪深300指数下跌1.26%,根据近一月的走势来看,电池指数走势弱于沪深300指数。个股方面,近一月电池板块中上涨个股37只,下跌个股41只。
- 近一月上游主要原材料快速上涨。近一月碳酸锂价格上涨至6020万元/吨,较10月中旬的54.3万元/吨,上涨10.96%,氢氧化锂价格由52.00万元/吨上涨至57.70万元/吨。本月磷酸铁锂价格加速上涨,由10月中旬的16.00万元/吨涨至当前的17.00万元/吨,涨幅6.25%。本月三元材料价格继续回升,8系主材由10月中旬的38.75万元/吨上涨至当前的40.05万元/吨,涨幅3.35%。本月电解液价格维持稳定,磷酸铁锂电解液价格维持在6.37万元/吨,三元电解液价格维持在7.35万元/吨。六氟磷酸锂价格开始出现回调,下跌至28.75万元/吨,近一月跌幅6.05%。本月涂覆隔离膜价格维持稳定,7um和9um陶瓷涂覆隔膜的价格分别稳定在2.45元/平方米和2.15元/平方米。石墨价格较为稳定,未出现大幅波动。
- 10月国内动力电池产量、装车量分别环比增长62%、环比下降35%。10月,我国动力电池产量共计62.8GWh,同比增长150.1%,环比增长6.2%;装车量30.5GWh,同比增长98.1%,环比降低3.5%
- 10月新能源汽车渗透率28.5%。10月我国新能源汽车产销分别完成76.2万辆和71.4万辆,同比分别增长87.6%和81.7%;1-9月新能源汽车产销分别完成548.5万辆和528万辆,同比均增长1.1倍。渗透率方面,10月新能源车渗透率达到28.5%,1-10月渗透率为24%。
- 投资建议:当前锂电材料和电池对应2023年业绩分别仅为10-20倍、20-25倍PE,市场对明年的预期比较悲观。我们认为未来电池产品力的提升和新技术(磷酸锰铁锂、复合集流体、钠离子电池等)的推出将为新能源汽车的增长提供动力,同时疫情的精准防控政策会逐步见效从而改善线下门店客流量大幅下降的不利局面。建议重点关注电池厂商宁德时代、亿纬锂能、孚能科技。电解液需求持续增长,加之电解液价格有望企稳,建议关注电解液供应商天赐材料。电池新技术磷酸锰铁锂电池即将推出,建议关注产业链相关公司德方纳米。复合集流

体的高分子材料层受热会发生断路效应,可以有效控制电池热失控,2023年有望开始规模应用,应用复合集流体的电芯产线需要新增一道辊焊工序,建议关注辊焊设备供应商骄成超声,同时建议关注万顺新材、宝明科技等复合铜铝箔布局较为领先的公司。

- **风险提示:新能源汽车销量不及预期;技术路线出现重大变化;行业竞争加剧;原材料价格大幅上涨。**

## 内容目录

<b>1 行情回顾</b> .....	<b>4</b>
<b>2 产业链数据追踪</b> .....	<b>4</b>
2.1 锂盐、钴盐及镍盐.....	4
2.2 四大主材.....	5
2.3 动力电池数据.....	7
2.4 新能源汽车销量数据.....	10
<b>3 行业重点新闻及政策</b> .....	<b>11</b>
<b>4 重点公司公告</b> .....	<b>13</b>
<b>5 投资建议</b> .....	<b>15</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>15</b>

## 图表目录

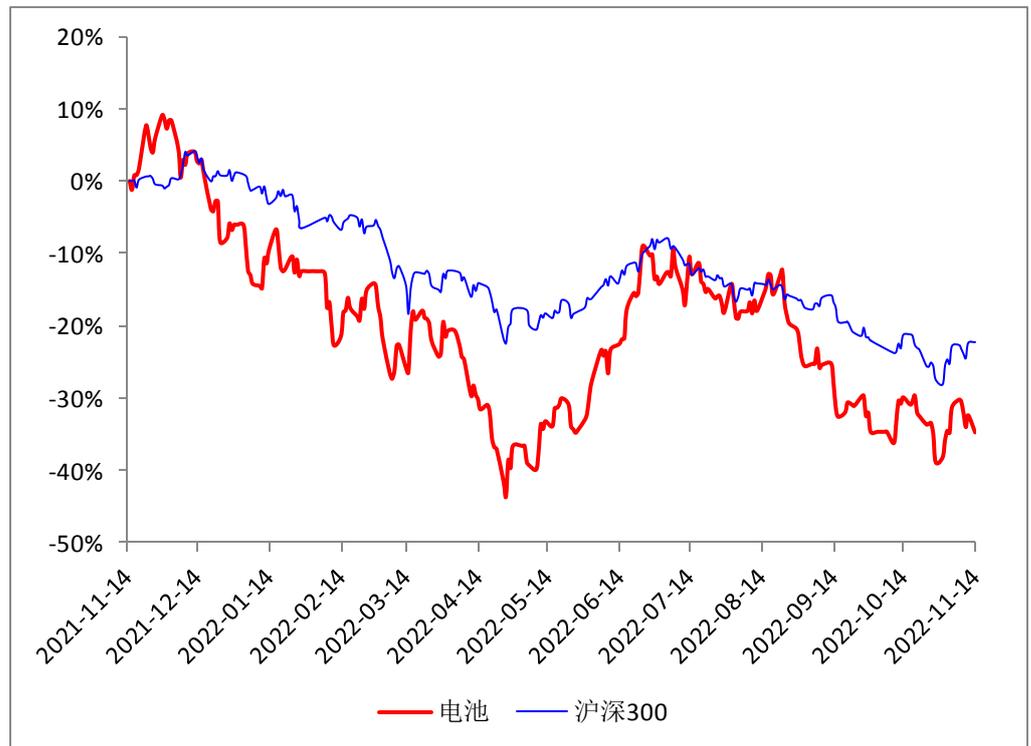
图 1: 电池指数相对于沪深 300 表现 (至 2022.11.14) .....	4
图 2: 碳酸锂价格曲线.....	5
图 3: 氢氧化锂价格曲线.....	5
图 4: 硫酸镍&钴价格曲线.....	5
图 5: 磷酸铁锂价格曲线.....	6
图 6: 三元材料价格曲线.....	6
图 7: 六氟磷酸锂价格曲线.....	7
图 8: 电解液价格曲线.....	7
图 9: 人造石墨价格曲线.....	7
图 10: 涂覆隔膜价格曲线.....	7
图 11: 动力电池月度装车量.....	8
图 12: 各体系动力电池装车量占比.....	9
图 13: 2022 年 10 月动力电池装车量排名.....	9
图 14: 国内月度新能源汽车销量 (万辆) .....	10
图 15: 国内月度新能源销量及渗透率.....	11
图 16: 国内月度汽车销量.....	11

## 1 行情回顾

2022年10月14日至11月14日，电池指数下跌6.92%，同期沪深300指数下跌1.26%，根据近一月的走势来看，电池指数走势弱于沪深300指数。

个股方面，近一月电池板块中上涨个股37只，下跌个股41只。涨幅排名前5的个股分别为正业科技、科力远、骄成超声、芳源股份、德赛电池，涨幅分别为38.66%、22.78%、20.77%、19.18%、19.07%；跌幅前5的个股分别为昆工科技、壹石通、华宝新能、派能科技、赢合科技，跌幅分别为-22.98%、-22.70%、-22.59%、-21.96%、-18.85%。

图 1：电池指数相对于沪深 300 表现（至 2022.11.14）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

## 2 产业链数据追踪

### 2.1 锂盐、钴盐及镍盐

**锂盐：**本月电池级碳酸锂与氢氧化锂价格快速上涨超 10%。截至 11 月 14 日，碳酸锂价格上涨至 60.20 万元/吨，较 10 月中旬的 54.30 万元/吨上涨 10.87%。氢氧化锂价格上涨至 57.70 万元/吨，较 10 月中旬的 52.00 万元/吨上涨 10.96%。尽管今年相较于去年资源短缺问题有所缓解，但全年依旧维持紧平衡，结合产能释放、企业生产成本、下游需求增速及行业发展趋势，预计短期电池级碳酸锂和氢氧化锂价格总体将维持高位。

图 2：碳酸锂价格曲线

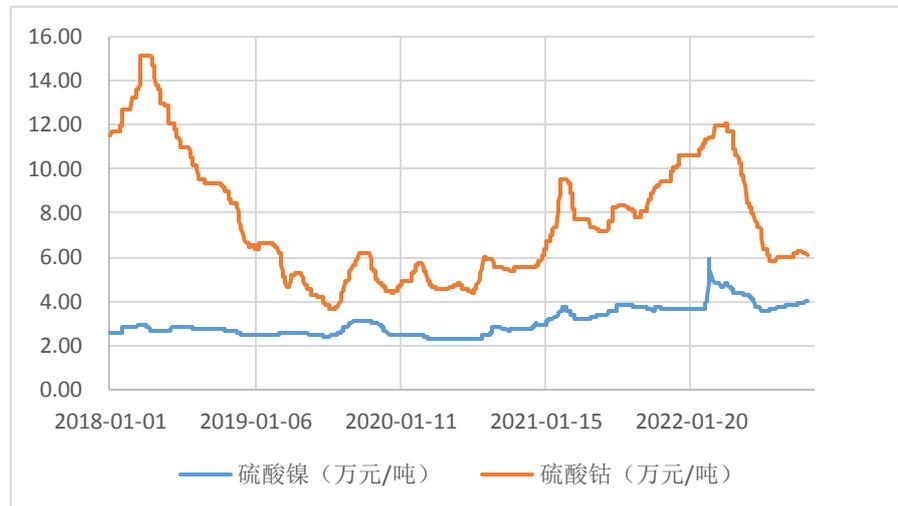


图 3：氢氧化锂价格曲线



**硫酸钴&镍:**本月硫酸钴价格下跌1.64%，硫酸镍价格上涨4.38%。本月硫酸钴价格出现微跌，由10月中旬的6.15万元/吨降至11月中旬的6.05万元/吨，跌幅-1.64%。本月硫酸镍价格仍继续上涨，由10月中旬的3.88万元/吨跌至11月中旬的4.05万元/吨，涨幅4.38%。

图 4：硫酸镍&钴价格曲线



## 2.2 四大主材

**正极主材:**本月磷酸铁锂价格加速上涨6.25%，三元材料价格继续回升。继上月磷酸铁锂价格加速上涨，由9月中旬的15.20万元/吨涨至10月中旬的16.00万元/吨之后，

本月磷酸铁锂价格加速上涨,由10月中旬的16.00万元/吨涨至当前的17.00万元/吨,涨幅6.25%。

9月开始三元材料价格在经历了数月的连续小幅下跌后开始企稳有所回升,本月三元材料价格继续回升,8系主材由10月中旬的38.75万元/吨上涨至当前的40.05万元/吨,涨幅3.35%。6系和5系主材分别由10月中旬的36.60万元/吨和34.05万元/吨上涨至37.55万元/吨和35.00万元/吨,涨幅分别为2.60%和2.79%。

图 5: 磷酸铁锂价格曲线



资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

图 6: 三元材料价格曲线

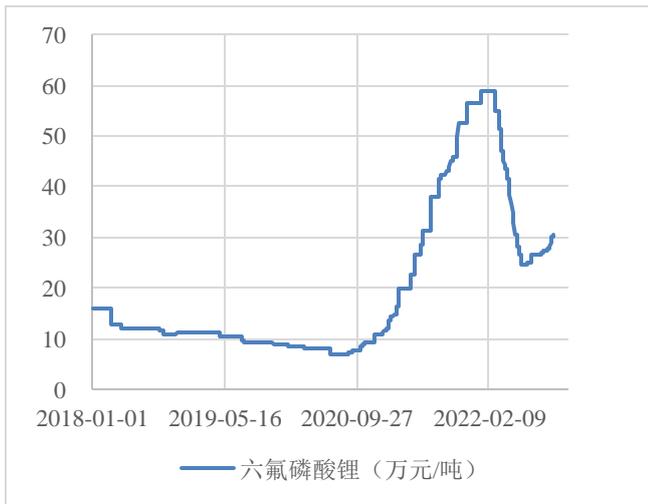


资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

**电解液:**本月电解液价格维持稳定,六氟磷酸锂价格冲高回落。本月磷酸铁锂电解液价格维持在6.37万元/吨,三元电解液价格维持在7.35万元/吨。

六氟磷酸锂价格自2022年年初的高点下降,6月中旬价格已跌至24.5万元/吨,已触及二线企业的成本线。自7月以来六氟磷酸锂价格开始回暖,9月中旬市场价格为27.25万元/吨,10月中旬价格继续回升至30.60万元/吨。本月六氟磷酸锂价格开始出现回调,下跌至28.75万元/吨,近一月跌幅6.05%。随着需求的持续扩大,我们认为接下来六氟磷酸锂价格有持续回升的可能。

图 7：六氟磷酸锂价格曲线



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 8：电解液价格曲线

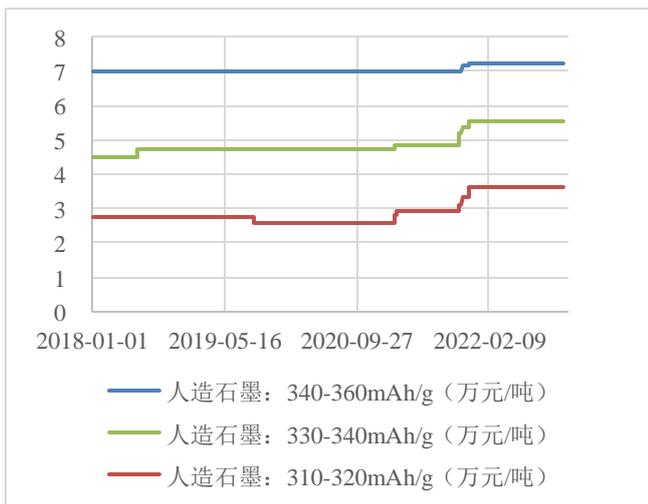


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

**石墨:**近一月人造石墨价格维持稳定。克容量为 340-360mAh/g、330-340 mAh/g、310-320 mAh/g 的人造石墨价格分别维持在 7.25 万元/吨、5.55 万元/吨、3.60 万元/吨。

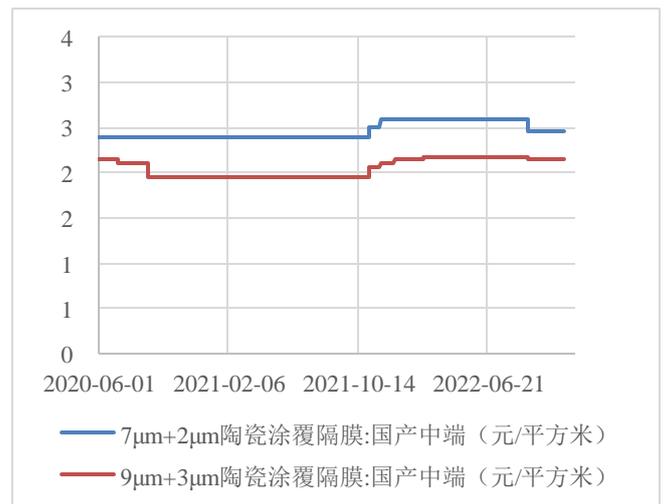
**隔离膜:**近一月涂覆隔离膜价格维持稳定。自 9 月初开始 7um 和 9um 陶瓷涂覆隔膜的价格分别由 2.60 元/平方米和 2.18 元/平方米跌至 9 月中旬的 2.45 元/平方米和 2.15 元/平方米，跌幅分别为 5.77% 和 1.38%，这是涂覆隔离膜近期首次出现价格下跌。上月及本月涂覆隔离膜价格均维持稳定，7um 和 9um 陶瓷涂覆隔膜的价格分别稳定在 2.45 元/平方米和 2.15 元/平方米。

图 9：人造石墨价格曲线



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 10：涂覆隔膜价格曲线



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

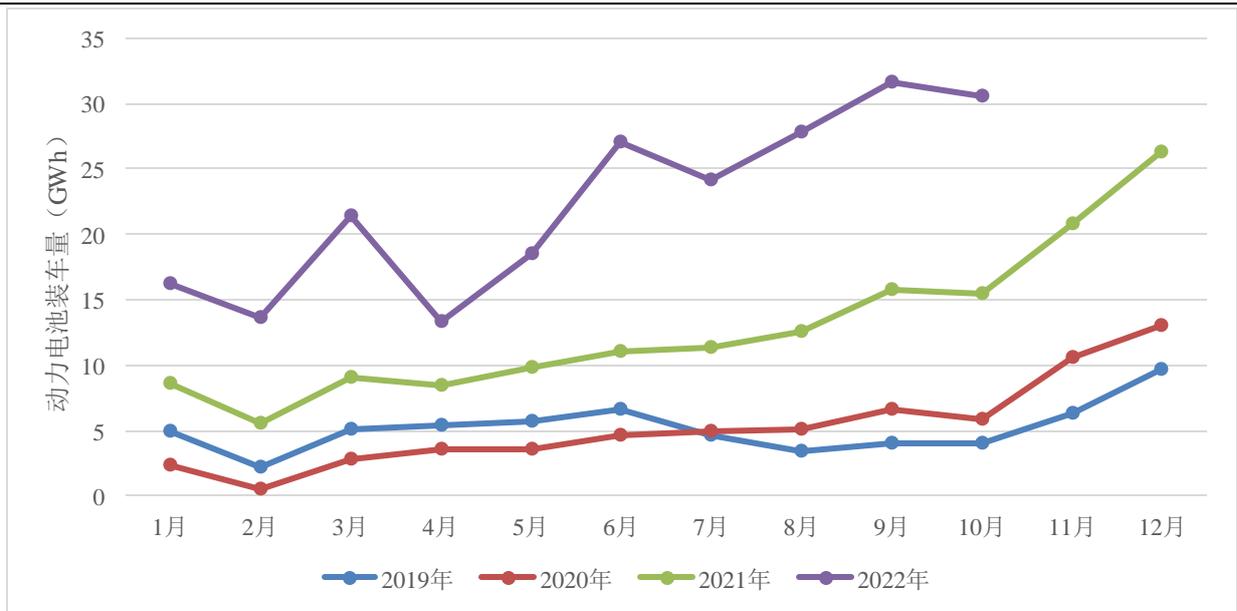
### 2.3 动力电池数据

10 月国内动力电池产量、装车量分别环比增长 6.2%、环比下降 3.5%。产量方面：

10月，我国动力电池产量共计62.8GWh，同比增长150.1%，环比增长6.2%。其中三元电池产量24.2GWh，占总产量38.6%，同比增长163.5%，环比下降0.2%；磷酸铁锂电池产量38.6GWh，占总产量61.4%，同比增长142.6%，环比增长10.8%。1-10月，我国动力电池累计产量425.9GWh，累计同比增长166.5%。其中三元电池累计产量171.4GWh，占总产量40.2%，累计同比增长137.9%；磷酸铁锂电池累计产量254.2GWh，占总产量59.7%，累计同比增长190.4%。

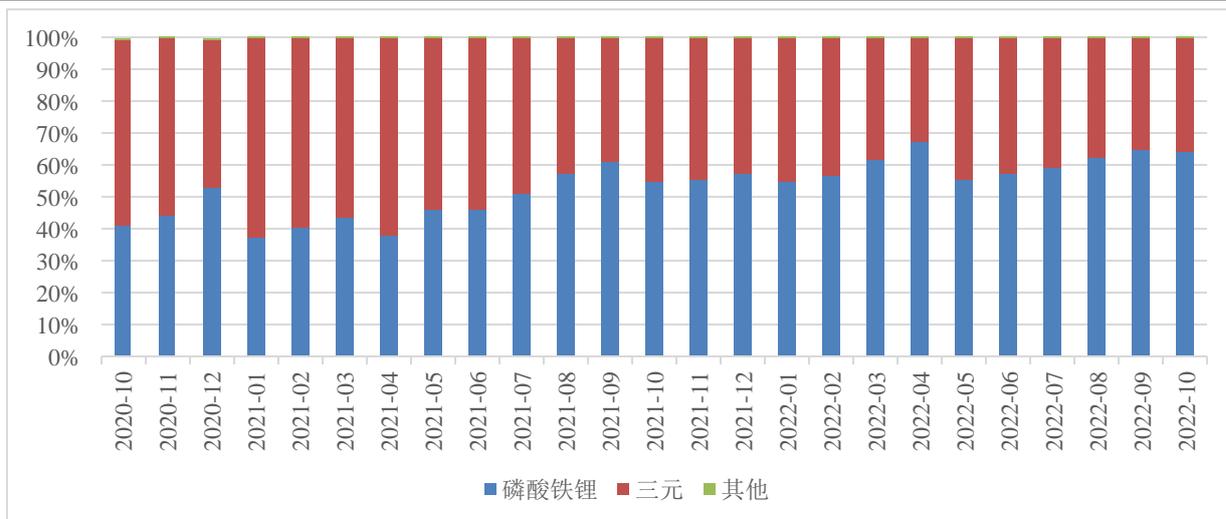
**装车量方面：**10月，我国动力电池装车量30.5GWh，同比增长98.1%，环比降低3.5%。其中三元电池装车量10.8GWh，占总装车量35.4%，同比增长55.2%，环比降低3.5%；磷酸铁锂电池装车量19.7GWh，占总装车量64.4%，同比增长133.2%，环比降低3.6%。1-10月，我国动力电池累计装车量224.2GWh，累计同比增长108.7%。其中三元电池累计装车量88.0GWh，占总装车量39.2%，累计同比增长62.8%；磷酸铁锂电池累计装车量136.0GWh，占总装车量60.6%，累计同比增长155.6%，呈现快速增长发展势头。

图 11：动力电池月度装车量



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

图 12：各体系动力电池装车量占比

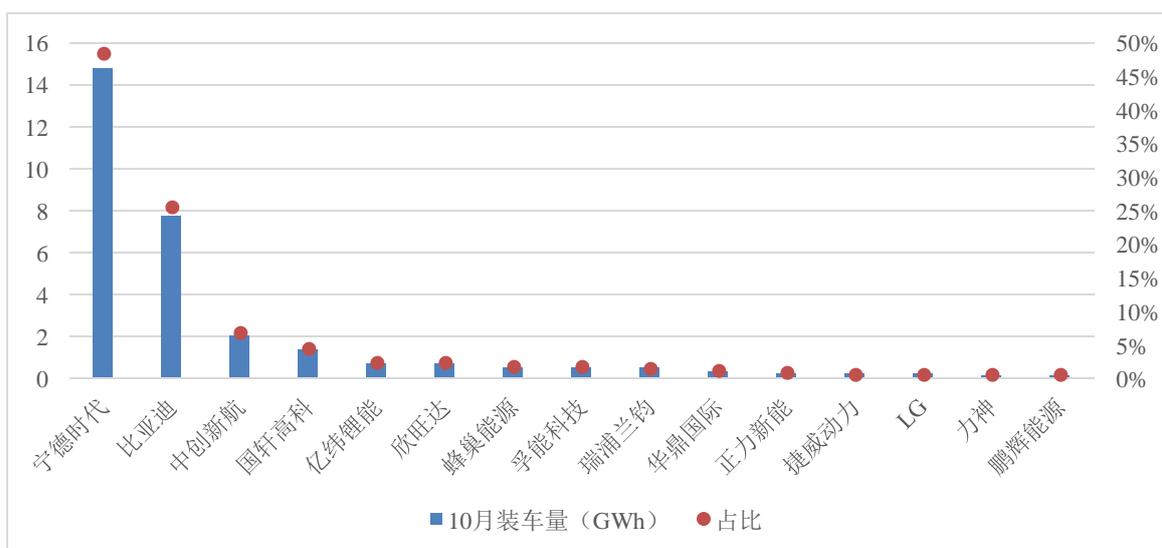


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

国内动力电池企业装车量前三名分别仍为宁德时代、比亚迪、中创新航。10月，宁德时代、比亚迪、中创新航的装车量分别为 14.76、7.74、2.06GWh，占比分别为 48.33%、25.36%、6.76%。1-10 月，动力电池企业装车量前三仍是宁德时代、比亚迪和中创新航 106.78GWh、50.80GWh、15.39GWh，市占率分别为 47.62%、22.66%、6.86%。

10月，我国新能源汽车市场共计 40 家动力电池企业实现装车配套，较去年同期增加 1 家。排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 24.6GWh、26.6GWh 和 29.1GWh，占总装车量比分别为 80.4%、87.2%和 95.3%。1-10 月，我国新能源汽车市场共计 51 家动力电池企业实现装车配套，较去年同期减少 3 家，排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 173.0GWh、189.2GWh 和 211.9GWh，占总装车量比分别为 77.1%、84.4%和 94.5%。

图 13：2022 年 10 月动力电池装车量排名



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

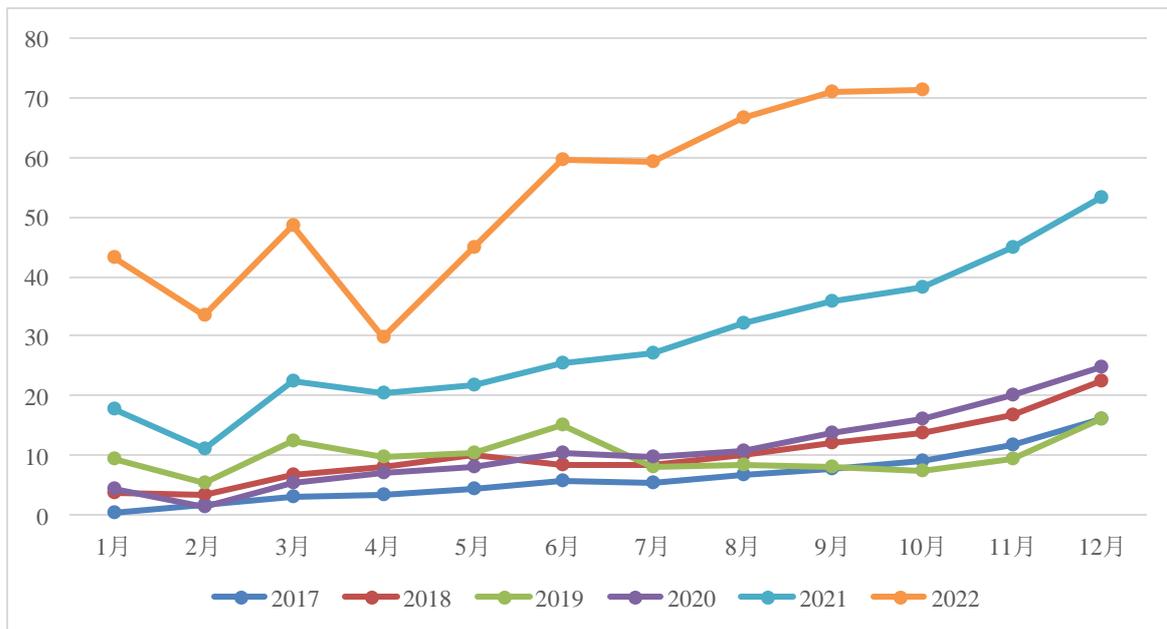
## 2.4 新能源汽车销量数据

**10月汽车产销同比增速放缓,环比出现下滑。**10月汽车产销分别完成259.9万辆和250.5万辆,环比分别下降2.7%和4%,同比分别增长11.1%和6.9%。受疫情影响,终端市场承压,生产供给比9月略有下降。由于车辆购置税减征政策的持续发力,与上年同期相比,产销量仍保持增长势头。

**10月新能源汽车渗透率28.5%。**10月我国新能源汽车产销分别完成76.2万辆和71.4万辆,同比分别增长87.6%和81.7%;1-9月新能源汽车产销分别完成548.5万辆和528万辆,同比均增长1.1倍。渗透率方面,10月新能源车渗透率达到28.5%,1-10月渗透率为24%。

**新能源汽车销量短期承压,长期不改加速渗透趋势。**10月份受疫情影响,车展取消、门店客流量受到较大影响,新能源汽车产销量和动力电池装车量增速放缓,市场对明年的预期比较悲观。我们认为未来电池产品力的提升和新技术(磷酸锰铁锂、复合集流体、钠离子电池等)的推出将为新能源车的增长提供动力,同时疫情的精准防控政策会逐步见效从而改善线下门店客流量大幅下降的不利局面。

图 14: 国内月度新能源汽车销量(万辆)



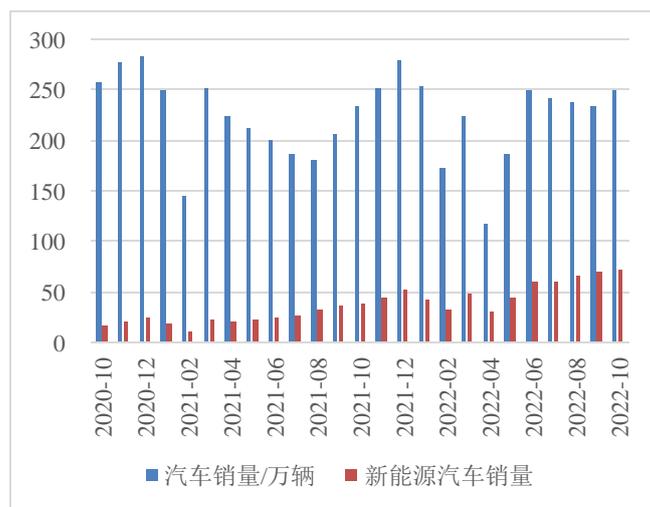
资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

图 15：国内月度新能源销量及渗透率



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 16：国内月度汽车销量



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

### 3 行业重点新闻及政策

#### (1) 重庆金美宣布量产 8 微米复合铝箔，主供全球动力电池龙头企业

据上证报中国证券网报道，重庆金美新材料科技有限公司（下称“重庆金美”）11 月 11 日召开发布会，宣布实现 8 微米复合铝箔产品量产，该复合铝箔产品主供全球动力电池龙头企业客户。据重庆金美介绍，本次量产的 8 微米复合铝箔是新一代多功能复合铝导电膜产品。2018 年，其第一代铝复合集流体已随着客户高镍三元项目在欧洲某车型上量产应用。

资料来源：中国证券网

#### (2) 中国汽车动力电池产业创新联盟:10 月我国动力电池产量 62.8GWh, 环比增长 6.2%

11 月 10 日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布《2022 年 10 月动力电池月度数据》。产量方面：10 月，我国动力电池产量共计 62.8GWh，同比增长 150.1%，环比增长 6.2%。其中三元电池产量 24.2GWh，占总产量 38.6%，同比增长 163.5%，环比下降 0.2%；磷酸铁锂电池产量 38.6GWh，占总产量 61.4%，同比增长 142.6%，环比增长 10.8%。1-10 月，我国动力电池累计产量 425.9GWh，累计同比增长 166.5%。其中三元电池累计产量 171.4GWh，占总产量 40.2%，累计同比增长 137.9%；磷酸铁锂电池累计产量 254.2GWh，占总产量 59.7%，累计同比增长 190.4%。

装车量方面：10 月，我国动力电池装车量 30.5GWh，同比增长 98.1%，环比降低 3.5%。其中三元电池装车量 10.8GWh，占总装车量 35.4%，同比增长 55.2%，环比降低 3.5%；磷酸铁锂电池装车量 19.7GWh，占总装车量 64.4%，同比增长 133.2%，环比降低 3.6%。1-10 月，我国动力电池累计装车量 224.2GWh，累计同比增长 108.7%。其中三元电池累计

装车量 88.0GWh, 占总装车量 39.2%, 累计同比增长 62.8%; 磷酸铁锂电池累计装车量 136.0GWh, 占总装车量 60.6%, 累计同比增长 155.6%, 呈现快速增长发展势头。

资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟

### (3) 乘联会: 10月新能源乘用车零售销量环比降低9.0%、批发销量环比增长0.4%

11月8日, 乘联会发布《2022年10月份全国乘用车市场分析》。10月新能源乘用车批发销量达到67.6万辆(渗透率: 30.8%), 同比增长85.8%, 环比增长0.4%, 在车购税减半政策下, 新能源车不仅没有受到影响, 持续环比改善超过预期; 1-10月新能源乘用车批发501.5万辆, 同比增长110.8%。10月新能源乘用车零售销量达到55.6万辆(渗透率30.2%), 同比增长75.2%, 环比降9.0%; 1-10月新能源乘用车国内零售443.2万辆, 同比增长107.5%。

10月厂商批发销量突破万辆的企业有15家(环比持平, 同比增加了8家), 占新能源乘用车总量84.6%。其中: 比亚迪汽车217,518辆、特斯拉中国71,704辆、上汽通用五菱52,086辆、长安汽车35,058辆、吉利汽车31,070辆、广汽埃安30,063辆、上汽乘用车27,164辆、奇瑞汽车18,301辆、哪吒汽车18,016辆、东风易捷特13,616辆、金康新能源12,040辆、长城汽车10,954辆、蔚来汽车10,059辆、理想汽车10,052辆、东风乘用车10,032辆。从车型来看, 10月比亚迪宋销量达到56,843辆、五菱宏光MINI达47,868辆、ModelY销量41,488台, 列总体乘用车销量前三位。

尽管疫情影响到了车展及线下客流量, 但以特斯拉为代表的新能源车降价, 预计会给新能源车市场带来新增需求, 此次降幅大且品牌号召力强, 其降价后部分车企迅速跟进车险补贴或增加终端促销, 有利于11月和12月的新能源车销量小幅提升。

资料来源: 乘联会

### (4) 吉利与雷诺集团将组建动力总成技术公司

北京商报讯, 11月8日, 吉利与雷诺集团签署一项非约束性框架协议, 决定成立一家全新公司, 在全球范围内研发、制造和供应先进的混合动力总成和高效的燃油动力总成。根据框架协议, 吉利和雷诺集团将分别持有新公司50%股权, 双方的动力总成公司预计于明年正式合并。

资料来源: 北京商报

### (5) 河南锂动年产10GWh动力电池项目落户湖北房县

北极星电力网消息, 11月4日, 河南锂动力与湖北省十堰市房县人民政府签订战略合作协议, 年产10GWh动力电池项目正式落地。该项目总投资50亿元, 分两期建设, 一期5GWh, 二期5GWh。其中, 项目一期计划今年12月份开工建设, 明年年底建成投产。

资料来源: 北极星电力网

#### (6) 远景合浦年产能 3GWh 智慧储能制造基地开工

北极星储能网消息，近日，远景合浦智慧储能制造基地开工仪式在广西北海合浦县乌家产业园举行。据悉，该项目计划投资 9 亿元，建设智慧储能电池制造基地，总规划年产能 3GWh，预计 2023 年 4 月一期 1GWh 竣工投产。

资料来源：北极星储能网

#### (7) 25 亿动力电池回收项目落户柳州

柳江官方政务消息，11 月 4 日，广西省柳州市柳江区人民政府与中城院（北京）环境科技有限公司举行废旧锂电池资源化综合利用和报废汽车拆解再生利用项目签约仪式。据悉，该项目位于柳江区成团镇，总投资 25 亿元。

资料来源：柳江官方

#### (8) 特斯拉 Model 3 及 Model Y 降价，最高降幅 3.7 万元

10 月 24 日，根据特斯拉官网显示，即日起，中国大陆地区特斯拉在售 Model 3 及 Model Y 售价调整，调整后 Model 3 车型起售价为 265,900 元人民币；特斯拉 Model Y 车型起售价为 288,900 元人民币（均为补贴后起售价）。

Model 3 后驱版本由 27.99 万元降价 1.4 万元至 26.59 万元，高性能版 36.79 万元降价 1.8 万元至 34.99 万元。Model Y 后驱版从 31.69 万元降价 2.8 万元至 28.89 万元，长续航版由 39.49 万元降价 3.7 万元至 35.79 万元，高性能版由 41.79 万元降价 2 万元至 39.79 万元。其中，Model Y 长续航版系降价幅度最大的一款车型，降幅 3.7 万元；Model 3 后驱版本降幅最小，为 1.4 万元。

资料来源：特斯拉官网

#### (9) 宝马集团签约远景动力为美国工厂供应电芯

据宝马集团新闻中心消息，宝马集团 10 月 19 日宣布同远景科技集团旗下电池科技公司远景动力达成长期合作：远景动力将为宝马新一代车型提供高性能、高安全性和零碳的动力电池产品，全面支持宝马集团实现电动化、数字化、可持续的转型目标。

远景动力将在美国南卡罗莱纳州新建一座零碳电池工厂为宝马提供产品，规划产能 30GWh，2026 年投产。这也是继远景动力为支持奔驰电动化转型建设美国肯塔基工厂后的又一超级工厂。

资料来源：宝马集团新闻中心

## 4 重点公司公告

### (1) 孚能科技 (688567.SH)：孚能科技股东减持股份结果公告

11月11日，公司发布公告，2022年11月10日，公司收到上杭兴源出具的《关于股份减持进展的告知函》，上杭兴源本次累计减持公司股份15,866,696股，减持股份数量占公司总股本的1.4819%。本次减持计划已实施完毕。

资料来源：公司公告

### **(2) 孚能科技(688567.SH): 2021年度向特定对象发行A股股票发行情况报告书**

11月9日，孚能科技披露2021年度向特定对象成功发行A股股票。公告显示，本次向特定对象发行股票采取竞价发行方式，定价基准日为发行期首日，即2022年10月26日，最终发行价格为23.7元/股，实际发行数量为1.4亿股，募集资金总额为33.18亿元。

据公告显示，最终确定发行对象为广州工控、广州产控和广州创兴新能源，认购资金分别为11.71亿元、11.01亿元和10.46亿元。本次发行完成后，广州工控、广州产控和创兴新能源将分别持有孚能科技4.08%、3.84%和3.65%股权。

资料来源：公司公告

### **(3) 亿纬锂能(300014.SZ): 关于拟签订《供应链合作协议》的公告**

10月28日，公司发布公告，公司拟以自有资金受让济南骏华新能源科技合伙企业(有限合伙)(以下简称“骏华新能源”)持有的山东瑞福锂业有限公司(以下简称“瑞福锂业”“乙方2”)20%股权，股权转让价款为80,000万元。

为保障公司及其指定主体的正常生产，经双方友好协商，公司拟与瑞福锂业、王明悦(以下简称“乙方1”“乙方1”和“乙方2”合称为“乙方”)签订《供应链合作协议》(以下简称“本协议”)，基于公司收购瑞福锂业20%股权为前提，乙方承诺按照本协议的约定向公司及其指定主体保底供应碳酸锂或氢氧化锂，并保证在公司及其指定主体下达采购订单要求的交期供货给到指定地点；乙方产品价格按照市场最优惠价格协商定价原则，提供甲方最具竞争力市场价格。乙方1敦促乙方2履行向公司及其指定主体保底供应碳酸锂或氢氧化锂的义务。自本协议生效之日起至2024年12月，产品数量、产品价格按本协议约定实施；自2025年1月起，具体合作方式、价格条款由双方另行协商确定。

资料来源：公司公告

### **(4) 宁德时代(300750.SZ): 三季度创单季盈利新高, 储能业务成业绩第二增长点**

10月21日，宁德时代发布第三季度财报。今年第三季度，宁德时代营业收入973.69亿元，同比大增232.47%，归属于上市公司股东的净利润94.23亿元，同比增长188.4%，环比增长41.2%。今年前三季度，宁德时代实现营收2103.40亿元，同比增长186.72%；净利润175.92亿元，同比增长126.95%。

资料来源：公司公告

## 5 投资建议

新能源车短期销量增速放缓,复合集流体的规模化应用带来新的增量:10月份受疫情影响,车展取消、门店客流量受到较大影响,新能源汽车产销量和动力电池装车量增速放缓,同时当前锂电材料和电池对应 2023 年业绩分别仅为 10-20 倍、20-25 倍 PE,市场对明年的预期比较悲观。我们认为未来电池产品力的提升和新技术(磷酸锰铁锂、复合集流体、钠离子电池等)的推出将为新能源车的增长提供动力,同时疫情的精准防控政策会逐步见效从而改善线下门店客流量大幅下降的不利局面。建议重点关注电池厂商宁德时代、亿纬锂能、孚能科技。电解液需求持续增长,加之电解液价格有望企稳,建议关注电解液供应商天赐材料。

电池新技术磷酸锰铁锂电池即将推出,建议关注产业链相关公司德方纳米。复合集流体的高分子材料层受热会发生断路效应,可以有效控制电池热失控,2023 年有望开始规模应用,应用复合集流体的电芯产线需要新增一道辊焊工序,建议关注辊焊设备供应商骄成超声,同时建议关注万顺新材、宝明科技等复合铜铝箔布局较为领先的公司。

## 6 风险提示

- (1) 新能源汽车销量不及预期;
- (2) 技术路线出现重大变化;
- (3) 行业竞争加剧、原材料出现大幅上涨。

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438