

## 行业研究

## 第四批动力电池回收白名单征求意见，行业进入加速阶段

### ——新能源、环保领域碳中和动态追踪（六十三）

#### 要点

11月16日，工信部发布新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件企业名单公开征求意见，即针对第四批动力电池回收白名单企业的征求意见，意见共涉及企业四十一家。

#### 点评：

加上此前发布的三批白名单企业，动力电池回收白名单企业已经超过80家。其中，第四批征求意见稿中的企业数量较此前批次明显增加，预计随着更多的企业进入白名单，国内动力电池回收市场也将更加规范化。

在第四批征求意见稿名单中，车企、电池与材料企业更多布局梯次利用端，例如广汽商贸再生、富奥股份子公司富奥智慧能源、华友能源科技、宁德旗下邦普汽车循环、中伟资源循环等。再生利用端电池材料公司的布局较多，例如振华新材参股的红星电子、旺能环境控股的立鑫新材料、南都华铂、腾远钴业等。

**动力电池退役期来临与锂资源约束，量的方面具有加速渗透逻辑。**新能源汽车产业快速发展带来动力电池退役量的高速增长。动力电池回收有助于缓解锂资源区域约束、锂价格因素掣肘。动力电池生命周期约5-8年左右，而5-8年前正对应国内新能源车行业渗透率提升、行业加速成长的阶段。因此，从量的角度锂电回收行业具备渗透率快速提升、估值抬升的基础。

**锂价高企或将持续，利的方面保障合理利润。**近期，碳酸锂价格突破60万元/吨大关，产业预计锂价拐点最早将于23年下半年到来，高工锂电预计2024年碳酸锂价格将降至40万元/吨以下。锂价将在未来较长一段时间内保持高位，作为具备制造属性的中游加工环节，锂电回收企业合理加工利润得以保证。

**短期看渠道，长期拼成本。**电池产业链间回收业务合作逐渐加强。电池产业链上下游的合作是未来必然趋势，这是动力电池回收过程的复杂性所决定的。目前，我国电池产业链间的合作已在许多龙头企业中有所展现。我们认为锂电回收的渠道需要综合考虑电池资产所有权、区域回收半径、上下游战略合作等因素，渠道方面未来将体现“车企为主，电池厂与回收企业为辅”的格局。

**上游锂资源强调自主可控，锂电回收是“城市矿山”。**11月2日，加拿大政府以国家安全为由，命令三家中国公司剥离其在加拿大关键矿产公司的投资，强化国内锂资源自主可控的重要性。同时，回收端的锂占供给的比例不断提升，锂电回收作为“城市矿山”的重要性与日俱增。

**投资建议：**锂电回收有助于弥补上游资源、特别是锂资源供给缺口，锂电回收市场空间及发展前景广阔。建议关注具有技术和渠道优势的回收企业：

- (1) 新进入本次征求意见稿白名单的企业：**振华新材**、**旺能环境**；
- (2) 回收业务占比高、具备完善金属回收能力的企业：**天奇股份**、**光华科技**；
- (3) 锂资源自主可控，提锂技术领先企业：**倍杰特**、**久吾高科**、**蓝晓科技**；
- (4) 形成产业链一体化闭环的三元前驱体及正极企业：**邦普循环（宁德时代）**、**华友钴业**、**格林美**、**芳源股份**、**中伟股份**等。

**风险提示：**政策推进不及预期；相关金属价格大跌导致电池回收经济性减弱；电池回收工艺降本不及预期；回收过程相关工艺有环保风险。

## 电力设备新能源 买入（维持）

#### 作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004

010-58452063

yinzs@ebsecn.com

分析师：陈无忌

执业证书编号：S0930522070001

021-52523693

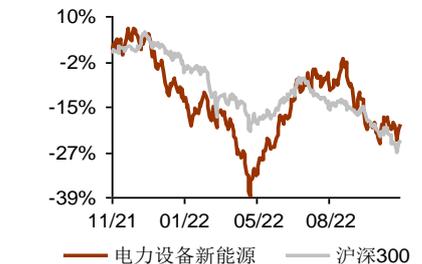
chenwuji@ebsecn.com

联系人：吕昊

021-52523817

lvhao@ebsecn.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。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(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

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

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