

动力电池“产装差扩大”不足虑

——电力设备行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 2022年10月动力电池装机简析

- ◆ **动力电池产量与装车量之差不断扩大。**随着新能源车销量的不断增加,动力电池的产量和装车量都大幅增加,与此同时,动力电池的产量与装车量之间的差值(产装差)也不断增大,该差值由年初的13.5 GWh,增加到了10月份的32.3 GWh,这引发了部分投资者对动力电池“过剩”的担忧。
- ◆ **“产装差”绝对值的扩大是因为随着新能源车单月销量的提高,每月要备货的动力电池量增加。**虽然动力电池的“产装差”的绝对值在不断扩大,但动力电池装机量与产量之比(装产比)依然维持在历史中等水平。今年1~9月,动力电池“装产比”平均值为53%,最大值为65%,最小值为43%,10月为49%,依然在合理区间内。**为什么“装产比”在50%附近呢?我们推测,约50%的电池在当月装车,50%留给下月备货。**此外,“产装差”与新能源车的销量或产量之比,依然在历史区间内。因为新能源车的产销差别不大,所以“产装差”与新能源车的销量或产量之比也几乎相同。今年1~9月,动力电池“产装差”与新能源车销量的比值最小值为23.9 kWh/辆,最大值为54.2 kWh/辆,10月份为45.2 kWh/辆,依然在合理水平。综上所述,动力电池“产装差扩大”不足虑。

投资策略:

建议关注业务快速增长,估值相对较低的企业,比如电解液龙头天赐材料(002709.SZ)。

市场回顾:

- ◆ **电力设备行业本周涨跌幅为-3.5%,在申万31个一级行业中,排在第29位。**
- ◆ **在细分板块中,电机II、其他电源设备II、光伏设备、风电设备、电池和电网设备涨跌幅分别为-0.13%,-2.08%,-3.78%,-0.45%,-5.68%和0.25%。**
- ◆ **电池板块周涨幅前五个股分别为:维科技术(8.95%),万里股份(5.1%),中国宝安(5.06%),ST时万(3.75%),珠海冠宇(2.82%)。**
- ◆ **电池板块周跌幅前五个股分别为:德方纳米(-13.86%),容百科技(-11.29%),亿纬锂能(-10.66%),先导智能(-8.97%),天奈科技(-8.85%)。**

行业热点:

蜂巢能源 IPO 获受理,拟募资 150 亿元。

风险提示:

新能源车销量不及预期。

评级

增持(维持)

2022年11月20日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	320
行业平均市盈率	28.23
市场平均市盈率	11.01

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《电力设备行业研究周报: 2022年10月动力电池装机简析》2022-11-12
- 2、《电力设备行业研究周报: 电新行业前三季度总结》2022-11-06
- 3、《电力设备行业研究周报: 2022年前三季度风光发电分析》2022-10-31

内容目录

1. 每周一谈：动力电池“产装差扩大”不足虑.....	3
2. 电新行业本周市场行情回顾.....	4
3. 锂电行业重点材料价格数据.....	5
4. 行业重要新闻事件.....	6
5. 风险提示.....	6

图表目录

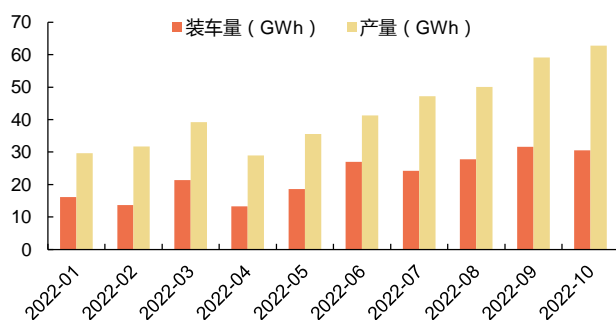
图 1：国内动力电池产量与装车量.....	3
图 2：动力电池“产装差”与“装产比”.....	3
图 3：国内新能源车产量与销量.....	3
图 4：“产装差”与新能源车产销量之比.....	3
图 5：本周各行业涨跌幅.....	4
图 6：重点指数周涨跌幅.....	4
图 7：电力设备板块周涨跌幅.....	4
图 8：电池板块周涨幅前五.....	4
图 9：电池板块周跌幅前五.....	4
图 10：碳酸锂和单水氢氧化锂价格（万元/吨）.....	5
图 11：电池价格（元/Wh）.....	5
图 12：正极材料价格（万元/吨）.....	5
图 13：负极材料价格（万元/吨）.....	5
图 14：国产中端不同规格隔膜价格（元/平方米）.....	6
图 15：电解液价格（万元/吨）.....	6

1. 每周一谈：动力电池“产装差扩大”不足虑

动力电池产量与装车量之差不断扩大。随着新能源车销量的不断增加，动力电池的产量和装车量都大幅增加，与此同时，动力电池的产量与装车量之间的差值（产装差）也不断增大，该差值由年初的 13.5 GWh，增加到了 10 月份的 32.3 GWh，这引发了部分投资者对动力电池“过剩”的担忧。

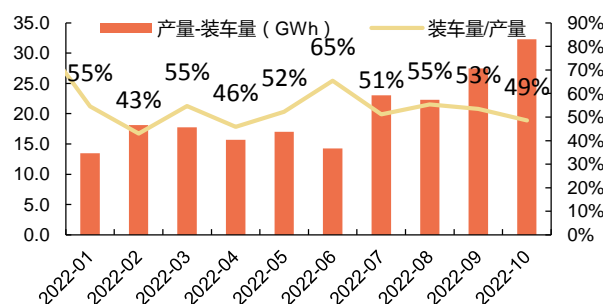
“产装差”绝对值的扩大是因为随着新能源车单月销量的提高，每月要备货的动力电池量增加。虽然动力电池的“产装差”的绝对值在不断扩大，但动力电池装机量与产量之比（装产比）依然维持在历史中等水平。今年 1~9 月，动力电池“装产比”平均值为 53%，最大值为 65%，最小值为 43%，10 月为 49%，依然在合理区间内。为什么“装产比”在 50%附近呢？我们推测，约 50%的电池在当月装车，50%留给下月备货。此外，“产装差”与新能源车的销量或产量之比，依然在历史区间内。因为新能源车的产销差别不大，所以“产装差”与新能源车的销量或产量之比也几乎相同。今年 1~9 月，动力电池“产装差”与新能源车销量的比值最小值为 23.9 kWh/辆，最大值为 54.2 kWh/辆，10 月份为 45.2 kWh/辆，依然在合理水平。综上所述，动力电池“产装差扩大”不足虑。

图1：国内动力电池产量与装车量



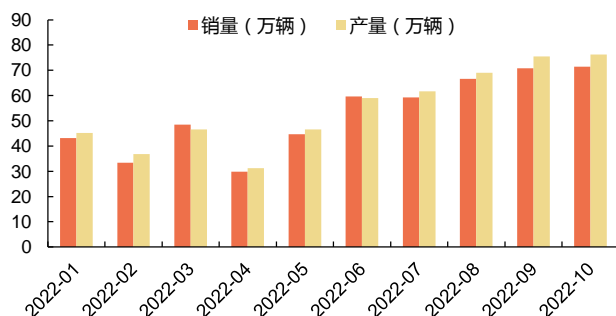
资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：动力电池“产装差”与“装产比”



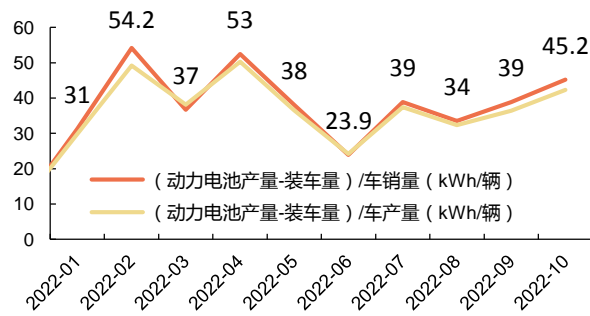
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：国内新能源车产量与销量



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：“产装差”与新能源车产销量之比

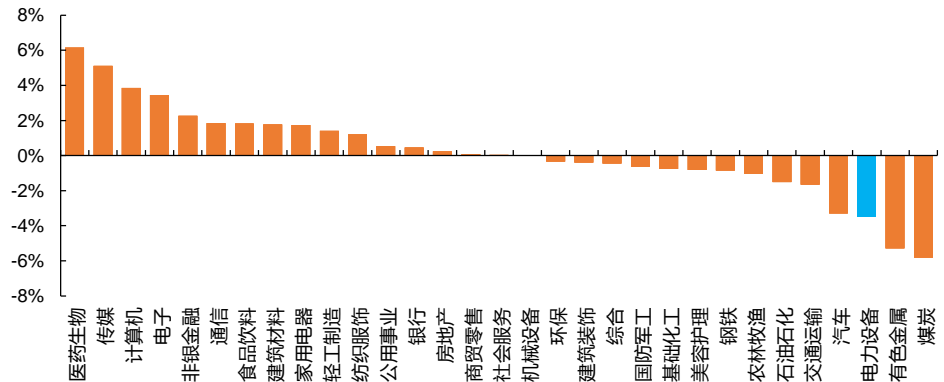


资料来源：Wind，申港证券研究所

2. 电新行业本周市场行情回顾

电力设备行业本周涨跌幅为-3.5%，在申万 31 个一级行业中，排在第 29 位。

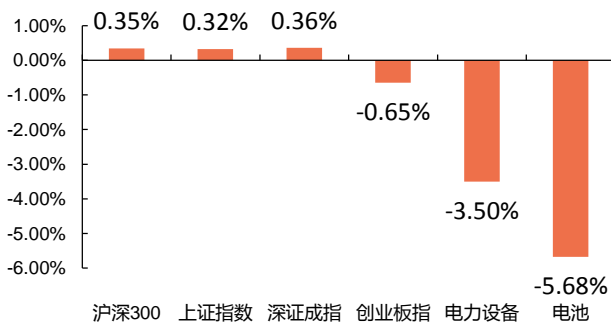
图5：本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

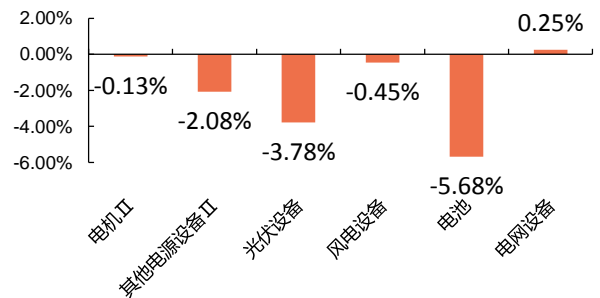
电力设备行业本周跑输大盘。本周沪深 300、上证指数、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为 0.35%，0.32%，0.36%和-0.65%。

图6：重点指数周涨跌幅



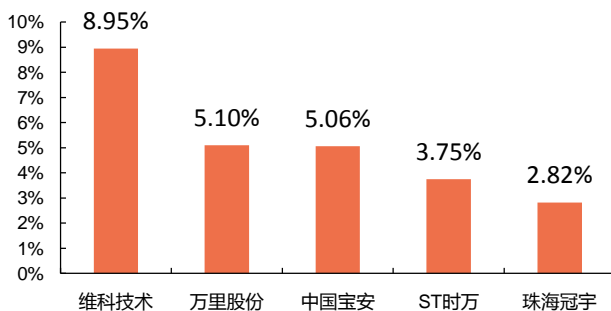
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：电力设备版块周涨跌幅



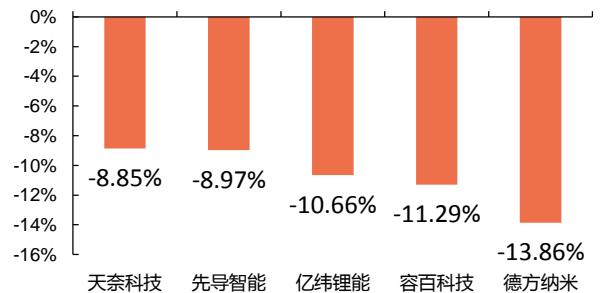
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：电池版块周涨幅前五



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：电池版块周跌幅前五



资料来源：Wind，申港证券研究所

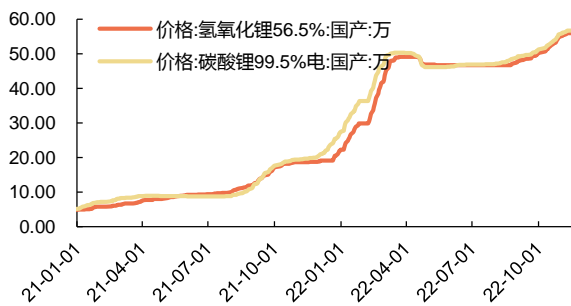
在细分板块中，电机 II、其他电源设备 II、光伏设备、风电设备、电池和电网设备涨跌幅分别为-0.13%，-2.08%，-3.78%，-0.45%、-5.68%和 0.25%。

电池板块周涨幅前五个股分别为：维科技术（8.95%），万里股份（5.1%），中国宝安（5.06%），ST 时万（3.75%），珠海冠宇（2.82%）。

电池板块周跌幅前五个股分别为：德方纳米（-13.86%），容百科技（-11.29%），亿纬锂能（-10.66%），先导智能（-8.97%），天奈科技（-8.85%）。

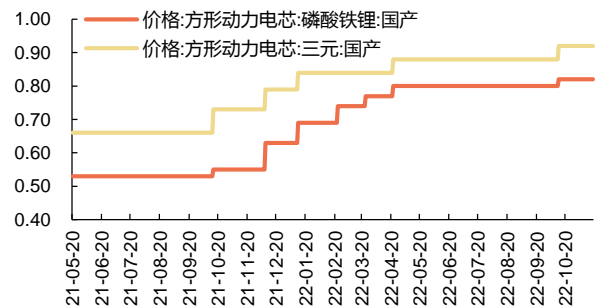
3. 锂电行业重点材料价格数据

图10：碳酸锂和单水氢氧化锂价格（万元/吨）



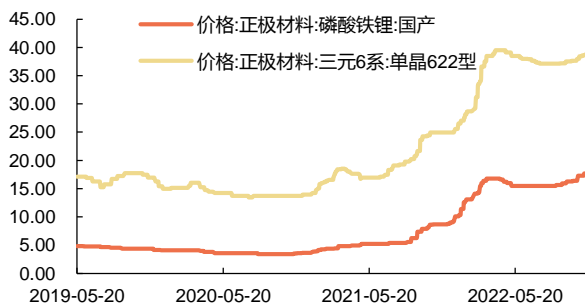
资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：电池价格（元/Wh）



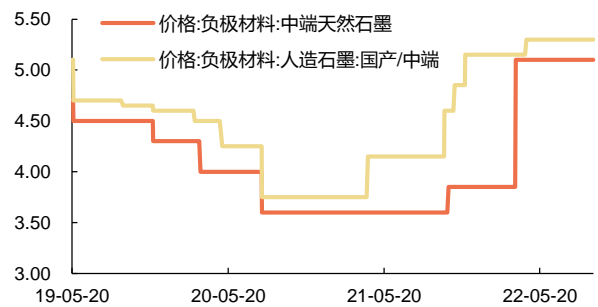
资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：正极材料价格（万元/吨）

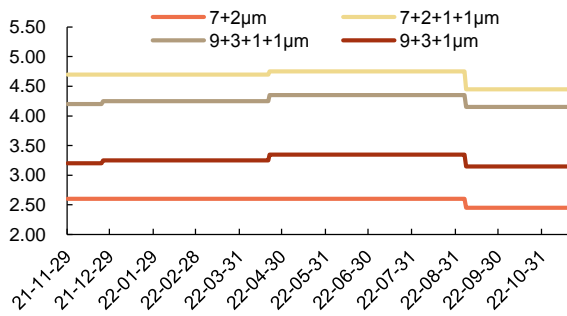


资料来源：Wind，申港证券研究所

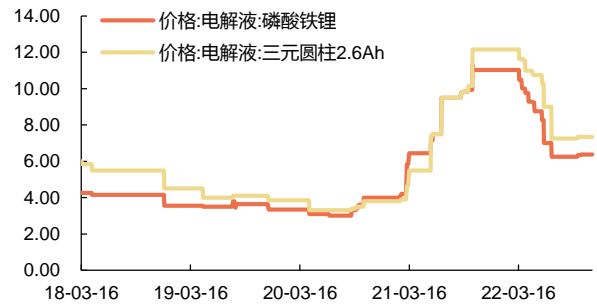
图13：负极材料价格（万元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图14: 国产中端不同规格隔膜价格 (元/平方米)


资料来源: Wind, 申港证券研究所

图15: 电解液价格 (万元/吨)


资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业重要新闻事件

蜂巢能源 IPO 获受理, 拟募资 150 亿元。据财联社消息, 11 月 18 日, 据上交所官网显示, 蜂巢能源科技股份有限公司(下文简称“蜂巢能源”)科创板 IPO 获受理。招股书显示, 蜂巢能源拟募资 150 亿元, 用于三地锂电池项目建设、无锡研发中心建设以及三元高密度电池、无钴电池、“短刀”电池、新型电池等锂电池开发。高端产能不足, 使得电池格局仍将变动, 二梯队及新进企业仍有一定时间窗口期。

5. 风险提示

新能源车销量不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上