

## 行业研究

## 抢滩“钠”曼底，宁德时代的“第二战场”

## ——新能源、环保领域碳中和动态追踪（六十五）

## 要点

11月29日，在钠离子电池产业链与标准发展论坛上，宁德时代研究院副院长黄起森表示，在乘用车应用方面，钠离子电池普遍可以满足续航400公里以下的车型需求。宁德时代则通过首创的AB电池系统集成技术，实现钠锂混搭，优势互补，提高电池系统的能量密度，使钠离子电池应用有望扩展到500公里续航车型。这一续航车型会面向65%的市场，应用前景非常广阔。

## 点评：

此前2021年7月29日，宁德时代已经发布了其第一代钠离子电池，据公司在发布会中介绍，电池电芯单体能量密度达到160Wh/kg；同时公司表示，第二代钠离子电池电芯单体能量密度将突破200Wh/kg。我们认为宁德时代21年以来不断加码钠离子电池，核心在于希望通过新的技术路线来替代部分新能源车对锂的需求，从而压低锂价。

近期宁德时代，比亚迪纷纷表示布局钠离子电池，也彰显了头部电池厂对这一技术路线的重视。新能源车相较于两轮车和储能对成本敏感度较低，同时也是最大的应用市场，由于钠离子电池能量密度限制，市场预期主要在A00以及部分A0级车上进行应用，而无望在更长续航里程车上搭载。**宁德时代通过AB电池搭配使用，将进一步拓宽钠离子电池的应用空间。**同时头部电池厂的号召也有望在行业内形成共识，提升钠离子电池迭代速度，引导各环节公司加速布局钠电原材料，投入研发与产线。而其在钠离子电池量产上的加码，也将提升钠离子电池产业链降本的速度。

**锂价高企或将持续，钠电窗口期有望维持。**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，作为低端锂电池应用的替代，钠电将有足够的时间去进行技术的迭代和工艺改进，推动产业链的成本下降。

**两轮车、小储、A00/A0级车携手推动钠离子电池应用，24年规模效应有望显现。**

在高锂价背景下，钠电池在两轮车与小储能领域具备快速放量的弹性，而在A00/A0级动力领域更具有紧迫性、技术壁垒与应用空间；我们认为23年将先看到钠电在前者上量，23年下半年将看到在动力领域上装车。同时我们预计产业链规模效应降本将在2024年出货量上10GWh之后得到体现，而随着成本的降低，将进一步推动钠电在上述领域加速渗透，实现规模-价格良性循环。

**投资建议：**23年将是钠电材料产业链beta共振元年，可参照20-21年由需求持续超预期带动的锂电材料行情。建议关注0-1放量弹性与预期差兼备的技术路线与钠电材料产业链标的，关注振华新材、美联新材、元力股份、同兴环保、贝特瑞、鹏辉能源、鼎胜新材、新宙邦等。

**风险提示：**锂价快速下滑导致钠电性价比下降；钠电技术进步不及预期；钠电降本不及预期；头部电池厂选择其他技术路线替代钠电池。

## 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

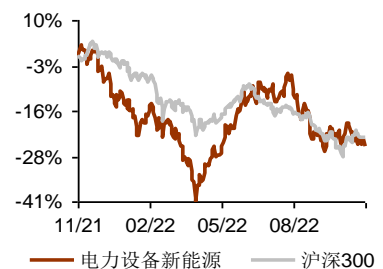
chenwuji@ebsecn.com

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

## 相关研报

硬碳负极成为钠电加速产业化关键——钠电：如何从“0-1”迈向“1-N”（一）（2022-11-22）

## 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