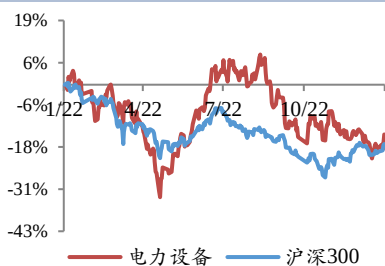


美国 IRA 法案调整多车企收益，关注新技术环节

行业评级：增持

报告日期：2023-02-11

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：牛义杰

执业证书号：S0010121120038

邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

- 《锂行业深度报告之锂复盘展望与全球供需梳理：供需支撑高锂价利润上移，资源为王加速开发》2022-3-20
- 《三元高镍化大势所趋，四个维度考量盈利成本经济性-新能源锂电池系列报告之八》2022-5-18
- 《硅基负极，锂电材料升级的必经之路-新能源锂电池系列报告之九》2022-5-26
- 《性能成本经济性双轮驱动，单晶三元优化选择放量高增-新能源锂电池系列报告之十》2022-6-13
- 《隔膜壁垒高，涂覆一体化加速，龙头强二梯队降本增利弹性大-新能源锂电池系列报告之十一》2022-7-17

主要观点：

●1月美国电车销量持续增长，IRA 法案调整多车企收益，看好电池及新技术环节

海外方面，2023 年 1 月，欧洲五国（德、法、英、挪、意）新能源汽车销量为 8.8 万辆，同比-9.6%，环比-57.48%，1 月欧洲各国新能源车销量均出现不同程度环比下降，主要原因系补贴退坡，各车企抢装导致月度波动较大。美国 1 月新能源车销量为 10.2 万辆，同比+64%，环比-1%，渗透率为 10%，环比+0.5pct，销量表现亮眼。其中美国特斯拉 1 月销量为 5.4 万辆，同比+34.1%，环比+20%，增速明显。2 月 3 日，美国财政部确认调整《通胀削减法案》中符合退税要求的电动车标准，跨界 SUV 税收抵免价格上限从 5.5 万美元提高到 8 万美元，调整后，5 座版特斯拉 Model Y，通用凯迪拉克 Lyriq、福特高配版 Mustang Mach-E 和 Escape 插电式混合动力车，以及大众 ID.4 的多个版本都能享受到 7500 美元的退税政策。国内方面，根据乘联会，23 年 1 月国内新能源车销量为 38.9 万辆，同比-7.3%，环比-48.2%，渗透率达 26.8%，同比增长 7.4pct。受春节假期及补贴退坡影响，1 月销量大幅下降，但我们认为春节后疫情向好叠加各地补贴新政策陆续推出，期待后续销量提升。我们优先推荐关注产业链壁垒高且单位盈利仍高位的隔膜、盈利修复的电池厂以及保持高利润占比的锂资源环节；关注新技术如复合铜箔、新应用钠电池、电池回收利用等产业链。

●新技术促储能行业向好发展，继续看好大储赛道

根据 CESA 不完全统计，国内 1 月发布 24 个储能招标项目，储能容量为 2.98GW/6.93GWh，储能市场保持高增速。储能新技术陆续推出，采用大容量、长寿命电芯，新型拓扑结构，液冷热管理等新技术，以及实施闭环退役和废旧电池回收等，在降低储能投资成本的同时，提升电池安全性。本周硅料价格有所回升，但仍处于底部区间，叠加锂价格下跌有望促进光伏电站及储能装机需求，看好大储赛道，建议关注储能电池、逆变器、温控设备、储能 EPC 等相关公司。

●建议关注：一产能释放、成本压力缓解毛利回升电池厂：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科等；二供需支撑锂价高位利润释放锂资源公司：科达制造、天齐锂业、融捷股份、盛新锂能等；三格局优壁垒高的中游材料环节及新技术：美联新材、璞泰来、东威科技、骄成超声、鼎胜新材、光华科技等。

●风险提示：新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；产品价格下降超出预期；产能扩张不及预期、产品开发不及预期；原材料价格波动。

公司	股价	归母净利润（亿元）			PE			评级
	2023/2/10	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
科达制造*	15.76	10.7	50.3	59.5	47	6	5	买入
融捷股份*	110.03	0.7	20.4	31.0	495	15	10	买入
盛新锂能*	40.49	8.5	62.4	69.8	59	6	5	买入
天齐锂业	89.85	19.6	179.9	201.9	76	8	7	无
美联新材*	20.16	0.6	3.7	5.5	113	27	18	买入
比亚迪*	281.86	30.5	83.6	137.6	256	93	56	买入
宁德时代*	445.95	159.3	302.0	449.0	86	37	25	买入
东威科技*	123.78	1.6	2.4	3.8	150	101	64	买入
鼎胜新材	46.00	4.3	13.3	19.2	43	18	12	无
光华科技*	21.26	0.6	2.0	4.0	116	43	21	买入

资料来源：*为华安证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

正文目录

1、美国 IRA 法案调整多车企收益，关注新技术环节.....	4
2 行情概览.....	6
2.1 标的池	6
2.2 涨跌幅及 PE 变化	6
3 行业概览.....	8
3.1 产业链价格变化	8
3.2 产业链产销数据跟踪	12
3.3 行业重要新闻	16
3.4 重要公司公告	24
3.5 新股动态	28
风险提示:	28

图表目录

图表 1 锂电产业链重点公司（截至 2023 年 2 月 10 日）	5
图表 2 标的池	6
图表 3 本周各子行业涨跌幅情况	7
图表 4 本周行业个股涨幅前五	7
图表 5 本周行业个股跌幅前五	7
图表 6 本周各子行业 PE（TTM）情况	8
图表 7 钴镍价格情况	9
图表 8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况	9
图表 9 三元前驱体价格情况	10
图表 10 三元正极材料价格情况	10
图表 11 磷酸铁价格情况	10
图表 12 磷酸铁锂价格情况	10
图表 13 石墨价格情况	10
图表 14 隔膜价格情况	10
图表 15 电解液价格情况	11
图表 16 六氟磷酸锂价格情况	11
图表 17 电解液溶剂价格情况	11
图表 18 铜箔价格情况	11
图表 19 动力电池电芯价格情况	12
图表 20 我国新能源汽车销量（万辆）	13
图表 21 欧洲五国新能源汽车销量（万辆）	13
图表 22 德国新能源汽车销量（万辆）	13
图表 23 法国新能源汽车销量（万辆）	14
图表 24 英国新能源汽车销量（万辆）	14
图表 25 挪威新能源汽车销量（万辆）	14
图表 26 意大利新能源汽车销量（万辆）	14
图表 27 我国动力电池产量情况（GWh）	14
图表 28 我国动力电池装机情况（GWh）	14
图表 29 我国三元正极出货量情况（万吨）	15
图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况（万吨）	15
图表 31 我国人造石墨出货量情况（万吨）	15
图表 32 我国天然石墨出货量情况（万吨）	15
图表 33 我国湿法隔膜出货量情况（亿平方米）	15
图表 34 我国干法隔膜出货量情况（亿平方米）	15
图表 35 我国电解液出货量情况（万吨）	16

1、美国 IRA 法案调整多车企收益，关注新技术环节

1 月美国电车销量持续增长，IRA 法案调整多车企收益，看好电池及新技术环节

海外方面，2023 年 1 月，欧洲五国（德、法、英、挪、意）新能源汽车销量为 8.8 万辆，同比-9.6%，环比-57.48%，1 月欧洲各国新能源车销量均出现不同程度环比下降，主要原因系补贴退坡，各车企抢装导致月度波动较大。美国 1 月新能源车销量为 10.2 万辆，同比+64%，环比-1%，渗透率为 10%，环比+0.5pct，销量表现亮眼。其中美国特斯拉 1 月销量为 5.4 万辆，同比+34.1%，环比+20%，增速明显。2 月 3 日，美国财政部确认调整《通胀削减法案》中符合退税要求的电动车标准，跨界 SUV 税收抵免价格上限从 5.5 万美元提高到 8 万美元，调整后，5 座版特斯拉 Model Y、通用凯迪拉克 Lyriq、福特高配版 Mustang Mach-E 和 Escape 插电式混合动力车，以及大众 ID.4 的多个版本都能享受到 7500 美元的退税政策。国内方面，根据乘联会，23 年 1 月国内新能源车销量为 38.9 万辆，同比-7.3%，环比-48.2%，渗透率达 26.8%，同比增长 7.4pct。受春节假期及补贴退坡影响，1 月销量大幅下降，但我们认为春节后疫情向好叠加各地补贴新政策陆续推出，期待后续销量提升。我们优先推荐关注产业链壁垒高且单位盈利仍高位的隔膜、盈利修复的电池厂以及保持高利润占比的锂资源环节；关注新技术如复合铜箔、新应用钠电池、电池回收利用等产业链。

新技术促储能行业向好发展，继续看好大储赛道

根据 CESA 不完全统计，国内 1 月发布 24 个储能招标项目，储能容量为 2.98GW/6.93GWh，储能市场保持高增速。储能新技术陆续推出，采用大容量、长寿命电芯，新型拓扑结构，液冷热管理等新技术，以及实施闭环退役和废旧电池回收等，在降低储能投资成本的同时，提升电池安全性。本周硅料价格有所回升，但仍处于底部区间，叠加锂价格下跌有望促进光伏电站及储能装机需求，看好大储赛道，建议关注储能电池、逆变器、温控设备、储能 EPC 等相关公司。

我们建议关注三条投资主线：

投资主线一：电池厂环节。中长期角度来看，锂电行业仍保持高景气度发展，依旧是最好的投资赛道。而随着中游各环节逐步释放产能，高企的材料价格有望逐步缓解，同时电池厂与整车厂协商价格、且逐步建立金属价格联动机制，能够有效转嫁部分成本压力。电池厂毛利率有望回升，或将迎来量价齐升的良好局面。建议关注头部有全球竞争力的电池厂，以及有潜力的二线电池厂：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技等。

投资主线二：上游锂资源环节。预计 2021-2023 年，锂供给需求差为 -1.6/-1.3/-0.6 万吨 LCE，新能源需求占比提升、持续性更强，但新增供给投产难度更大、周期更长，锂资源开发难度与进度难以匹配下游需求增长的速度和量级，供需有力支持中长期高锂价，产业链利润上移，相关公司有望实现超额利润。建议关注锂资源属性强、低成本稳定产出且仍有扩产潜力的企业：科达制造、融捷股份、盛新锂能、天齐锂业。

投资主线三：格局清晰、优势明显、供需仍然紧张的中游材料环节。建议关注 1) 受设备、技术壁垒影响扩产有限，高端产能供需偏紧，龙头受益的隔膜环节：星源材质、美联新材等；2) 石墨化因高耗能，供需紧平衡的负极及石墨化环节：璞泰

来、贝特瑞、翔丰华等；3)以磷酸铁锂和高镍三元为代表的高增速赛道：德方纳米、当升科技、容百科技、中伟股份、华友钴业等。

图表 1 锂电产业链重点公司（截至 2023 年 2 月 10 日）

公司	市值（亿）	归母净利润（亿元）			利润增速		PE		
		2021	2022E	2023E	2022E	2023E	2021	2022E	2023E
宁德时代*	10892	159.3	302.0	449.0	90%	49%	86	36	24
比亚迪*	7395	30.5	83.6	137.6	174%	65%	256	89	54
亿纬锂能	1717	30.5	34.1	66.0	12%	93%	77	50	26
国轩高科	570	4.1	4.4	17.9	6%	309%	837	130	32
欣旺达	429	10.3	11.0	24.1	7%	120%	79	39	18
孚能科技*	313	(9.5)	3.8	14.8	140%	289%	-38	82	21
蔚蓝锂芯*	177	6.7	9.9	16.4	47%	66%	43	18	11
华友钴业	1008	34.5	45.3	84.1	31%	86%	35	22	12
格林美	411	11.8	16.3	24.3	38%	49%	54	25	17
中伟股份	505	9.4	17.3	34.2	84%	97%	98	29	15
当升科技*	333	10.9	25.7	33.7	136%	31%	40	13	10
长远锂科*	317	7.0	15.1	19.6	116%	30%	65	21	16
容百科技	349	9.1	15.3	24.1	68%	57%	57	23	14
德方纳米*	428	8.0	17.6	20.1	120%	14%	55	24	21
璞泰来	733	17.5	32.2	45.8	84%	42%	64	23	16
贝特瑞*	381	14.4	22.2	27.4	54%	23%	50	17	14
中科电气	150	3.6	6.9	11.8	92%	71%	53	22	13
恩捷股份	1243	27.2	47.9	70.2	76%	47%	82	26	18
星源材质	283	2.8	8.1	13.8	190%	70%	100	35	20
中材科技	402	33.7	33.9	37.5	1%	11%	17	12	11
美联新材*	106	0.6	3.7	5.5	492%	48%	113	28	19
天赐材料*	887	22.1	54.9	64.4	148%	17%	50	16	14
新宙邦	349	13.1	18.9	22.0	45%	16%	36	18	16
嘉元科技*	157	5.5	10.9	17.9	98%	64%	53	14	9
诺德股份	154	4.0	6.5	10.1	62%	56%	55	24	15
科达利	313	5.4	9.9	15.9	84%	60%	69	32	20
长盈精密	162	(5.8)	11.0	16.3	290%	48%	-39	15	10
赢合科技	132	3.1	5.6	8.8	80%	57%	64	24	15
科达制造*	307	10.7	50.3	59.5	370%	18%	47	6	5
融捷股份*	286	0.7	20.4	31.0	2810%	52%	495	14	9
天齐锂业	1426	19.6	179.9	201.9	816%	12%	76	8	7
赣锋锂业	1516	46.2	194.5	209.9	321%	8%	39	8	7
盛新锂能*	369	8.5	62.4	69.8	634%	12%	59	6	5
永兴材料	430	9.1	64.3	75.9	608%	18%	68	26	6
平均	1019	17	43	58	156%	37%	61	24	17

资料来源：*为华安证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

2 行情概览

2.1 标的池

我们将锂电产业链中的 83 家公司分为电池、锂钴、正极及前驱体、负极、隔膜、电解液等十二个子行业，以便于更细致准确的追踪行情。

图表 2 标的池

子行业	标的
电池	宁德时代、国轩高科、孚能科技、欣旺达、亿纬锂能、比亚迪、鹏辉能源、派能科技、南都电源、动力源、蔚蓝锂芯、德赛电池、天能股份
锂钴	赣锋锂业、科达制造、寒锐钴业、华友钴业、洛阳钼业、盛新锂能、雅化集团、融捷股份、川能动力、藏格控股、天齐锂业、永兴材料、天华超净
正极及前驱体	当升科技、容百科技、杉杉股份、厦门钨业、格林美、湘潭电化、科恒股份、德方纳米、中伟股份、龙蟠科技、安纳达、富临精工、天原股份、丰元股份
负极	璞泰来、中国宝安、中科电气、翔丰华
电解液	新宙邦、江苏国泰、石大胜华、多氟多、天赐材料、天际股份、奥克股份、永太科技
隔膜	恩捷股份、星源材质、中材科技、沧州明珠
集流体	嘉元科技、诺德股份、鼎盛新材
结构件	科达利、长盈精密、震裕科技
充电桩及设备	特锐德、先导智能、杭可科技、赢合科技、星云股份、百利科技、海目星
铝塑膜	新纶科技、福斯特、紫江企业、道明光学、明冠新材
导电剂	天奈科技、道氏技术
电驱电控	蓝海华腾、英搏尔、正海磁材、方正电机、易事特、伯特利、大洋电机

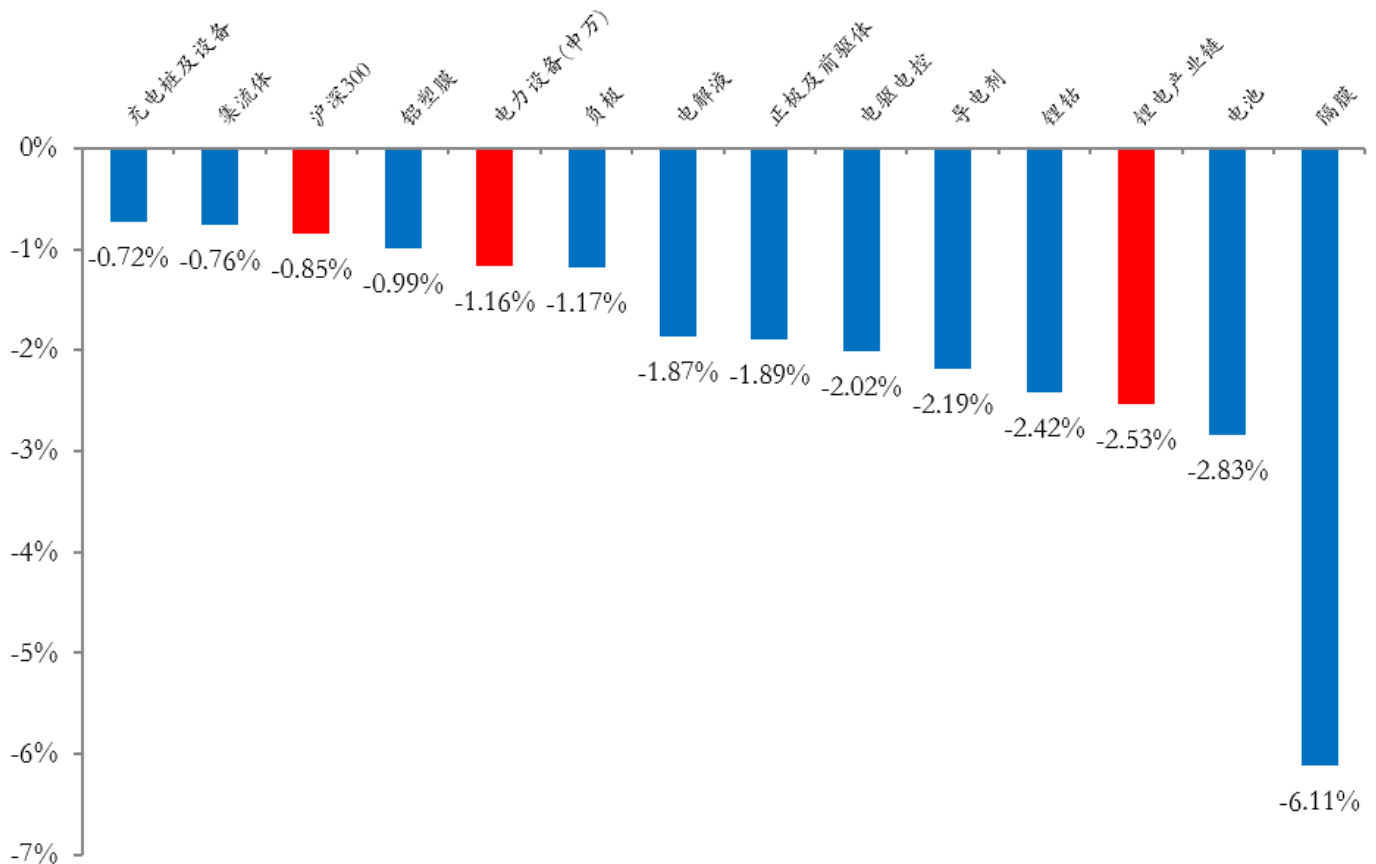
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体下跌 2.53%，沪深 300 下跌 0.85%，电力设备（申万）下跌 1.16%。子行业电池、充电桩及设备、正极及前驱体、锂钴、负极、电解液、隔膜、导电剂、电驱电控、集流体、铝塑膜分别下跌 2.83%、0.72%、1.89%、2.42%、1.17%、1.87%、6.11%、2.19%、2.01%、0.76%、0.99%。

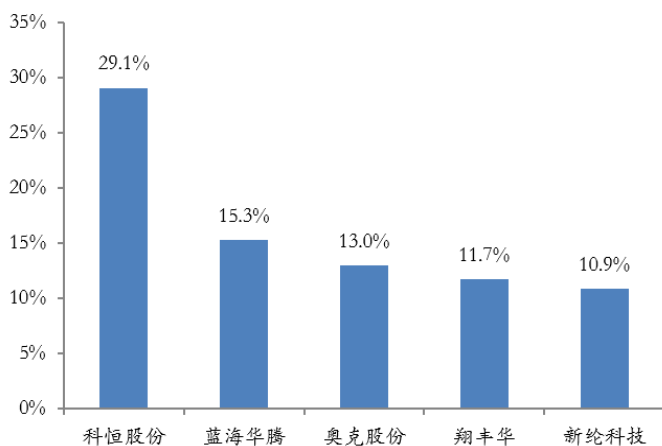
个股方面，本周涨幅居前的个股为科恒股份、蓝海华腾、奥克股份、翔丰华、新纶科技，分别上涨 29.1%、15.3%、13.0%、11.7%、10.9%；跌幅居前的个股为湘潭电化、恩捷股份、星源材质、伯特利、永兴材料，分别下跌 8.2%、7.4%、7.1%、7.0%、6.6%。

图表3 本周各子行业涨跌幅情况



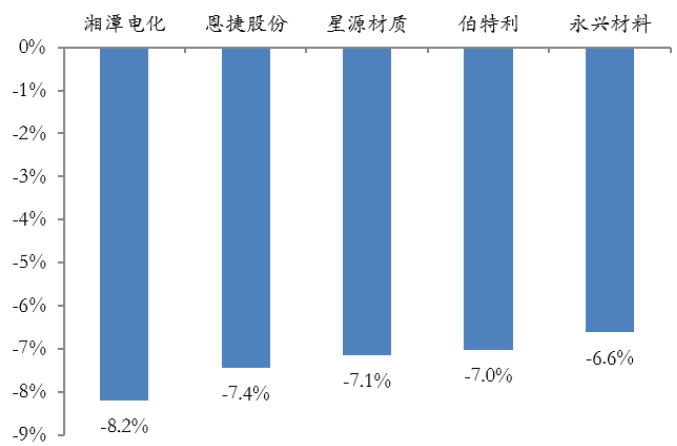
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表4 本周行业个股涨幅前五



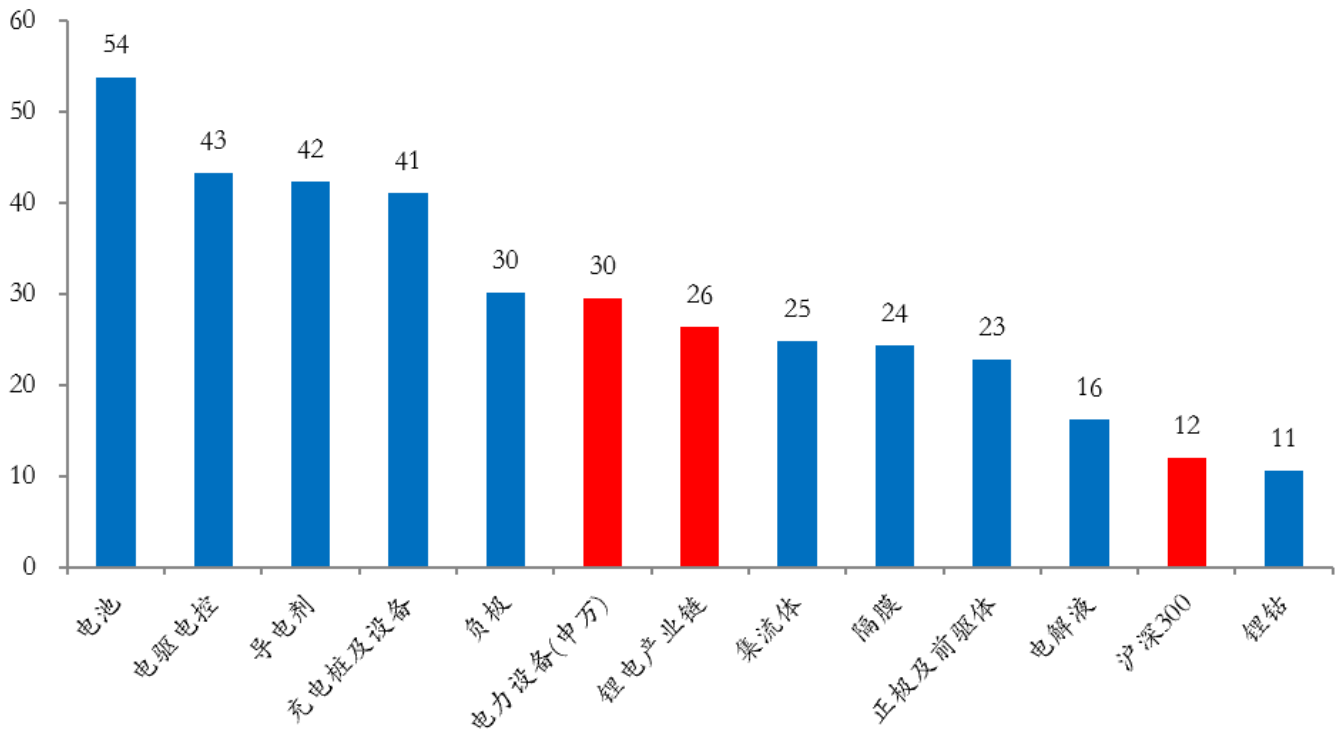
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表5 本周行业个股跌幅前五



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周各子行业 PE (TTM) 情况



资料来源: wind, 华安证券研究所

3 行业概览

3.1 产业链价格变化

正极材料: 电解钴、电解镍、电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂、三元前驱体、三元材料、电池级磷酸铁、动力型磷酸铁锂价格有所下降, 整体市场成交重心暂时维稳。金属钴镍方面, 电解钴 ($\geq 99.8\%$) 2 月 10 日均价 29.2 万元/吨, 较上周下降 4.26%; 电解镍 (1#) 2 月 10 日均价 22.46 万元/吨, 较上周下降 1.32%; 电池级碳酸锂 2 月 10 日均价 47.2 万元/吨, 较上周下降 2.07%; 电池级氢氧化锂 2 月 10 日均价 48.05 万元/吨, 较上周下降 1.84%; 三元前驱体 (523 型)、三元前驱体 (622 型)、三元前驱体 (811 型) 2 月 10 日均价分别为 9.3、10.45、12.4 万元/吨, 较上周分别下降 3.12%、4.13%、0.80%。从供给层面来看, 近期前驱体企业 2 月产量均有增量, 三元前驱体产量有所上行, 三元前驱体生产成本有所回落。从需求层面来看, 短期内前驱体企业受新势力车型带动, 国内头部动力端电池厂订单增量, 二梯队电池厂也持续发力, 高镍材料主要受美国市场需求向好, 呈现平稳增长态势。三元材料中三元 523 (动力型)、三元 622 (常规)、三元 811 (动力型) 2 月 10 日均价分别为 31.0 万元/吨、34.0 万元/吨、37.95 万元/吨, 较上周分别下降 2.36%、1.45%、1.43%。磷酸铁 (电池级) 2 月 10 日均价为 1.75 万元/吨, 较上周下降 7.89%。动力型磷酸铁锂 2 月 10 日均价为 14.7 万元/吨, 较上周下降 2.97%。从市场层面来看, 终端新能源汽车产销仍呈增长态势, 部分厂家新增产线持续爬坡,

需求量热度不减。

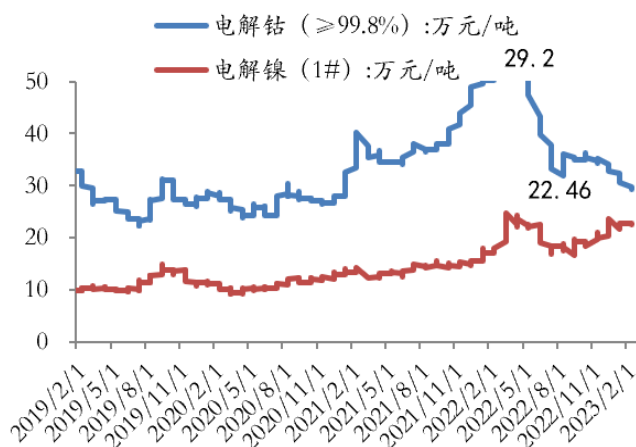
负极材料: 市场供应持续紧张, 后续上涨逻辑清晰。2月10日人造石墨(中端)均价4.55万元/吨, 与上周持平, 天然石墨(中端)均价4.9万元/吨, 与上周持平。负极厂商新增产能持续爬坡, 供应稳定增长。2月, 终端需求依旧不减, 下游电池厂采购积极, 负极材料需求仍保持旺盛, 未来负极价格有望上涨。

隔膜: 隔膜价格稳定, 企业积极扩产但整体供给维持偏紧。2月10日干法隔膜(16 μ m)均价为0.75元/平方米, 与上周持平, 湿法隔膜(9 μ m)均价为1.45元/平方米, 与上周持平。国内新能源汽车产销量大增, 带动隔膜需求不断上涨, 隔膜供应逐渐偏紧, 隔膜企业纷纷抢占国内产能, 隔膜价格持续维稳。

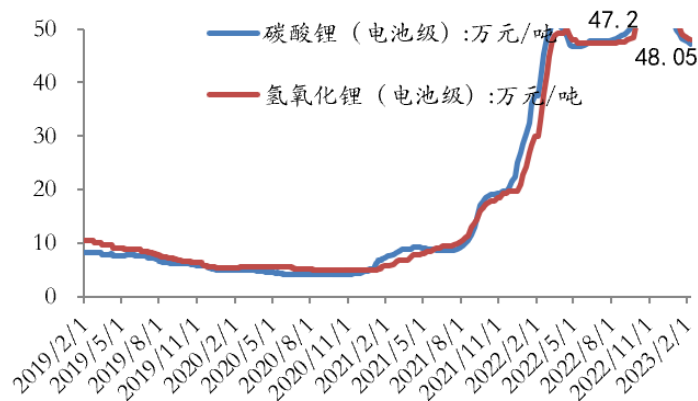
电解液: 电池级 EC、电池级 DMC 与上周持平, 三元电解液、磷酸铁锂电解液、六氟磷酸锂价格有所下降。三元电解液(圆柱/2600mAh)2月10日均价为5.8万元/吨, 较上周下降6.45%; 磷酸铁锂电解液2月10日均价为4.65万元/吨, 较上周下降8.82%; 电池级 DMC 价格为0.58万元/吨, 与上周持平; 电池级 EC 价格为0.51万元/吨, 与上周持平; 六氟磷酸锂2月10日均价为18.75万元/吨, 较上周下降12.79%。

电芯: 三元电芯价格维稳。方形动力电芯(三元)2月10日均价为0.92元/Wh, 与上周持平; 方形动力电芯(磷酸铁锂)2月10日均价为0.825元/Wh, 与上周持平。

图表7 钴镍价格情况



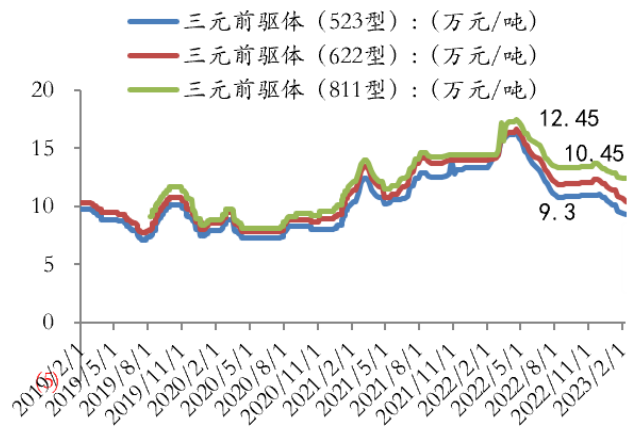
图表8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

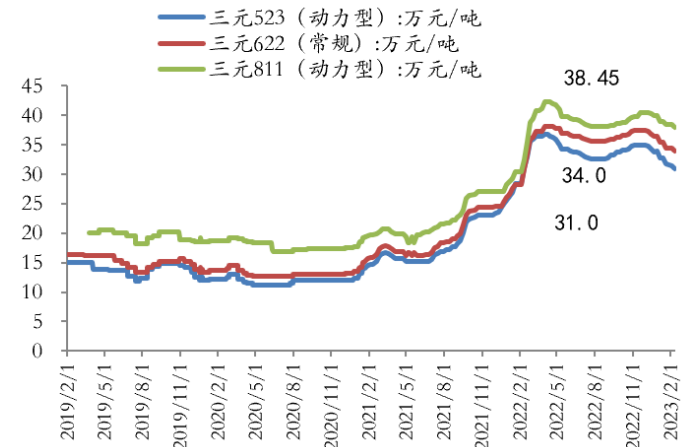
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表9 三元前驱体价格情况



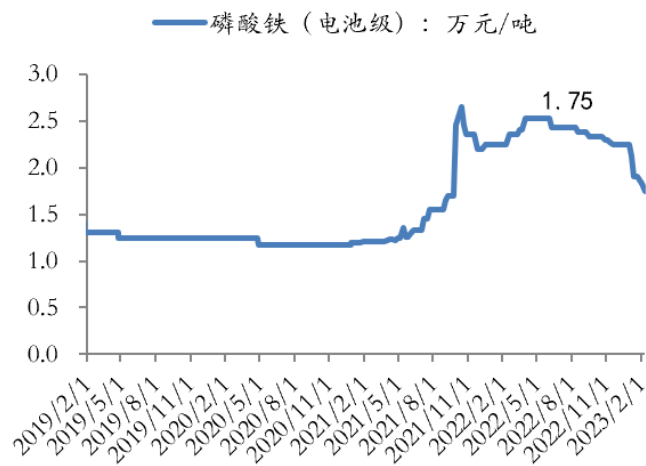
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表10 三元正极材料价格情况



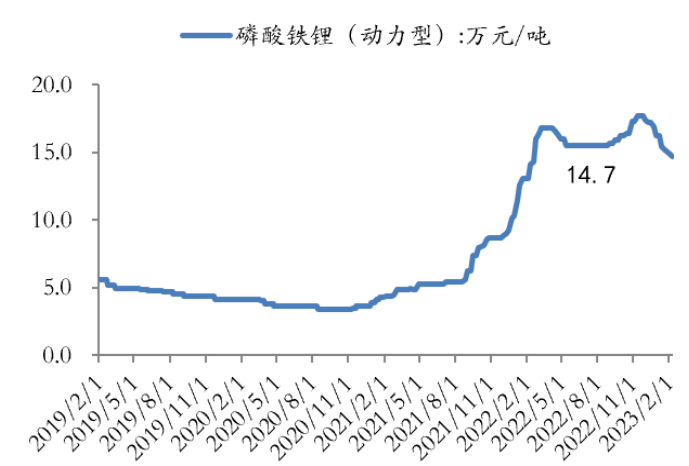
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表11 磷酸铁价格情况



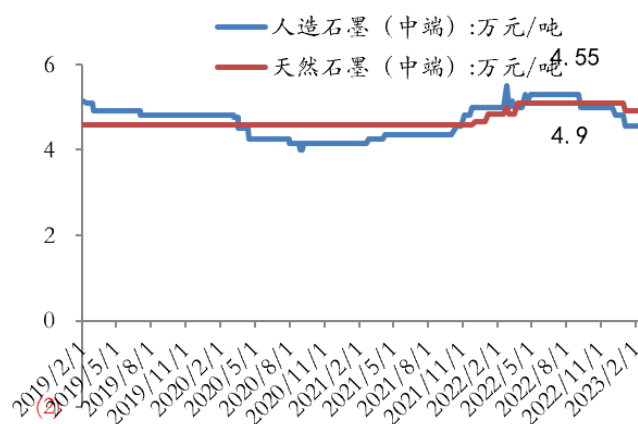
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表12 磷酸铁锂价格情况



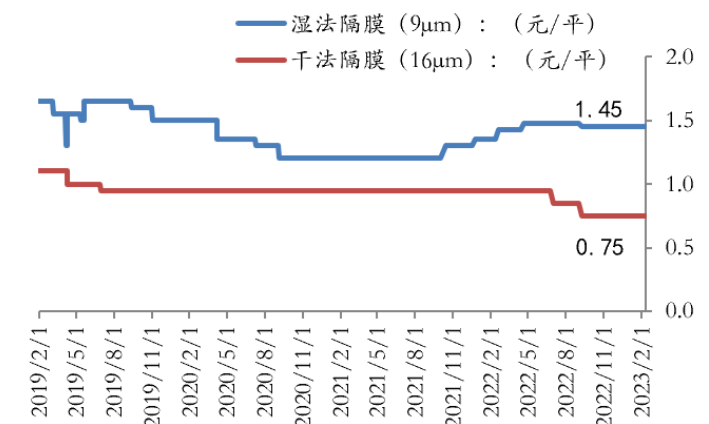
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表13 石墨价格情况



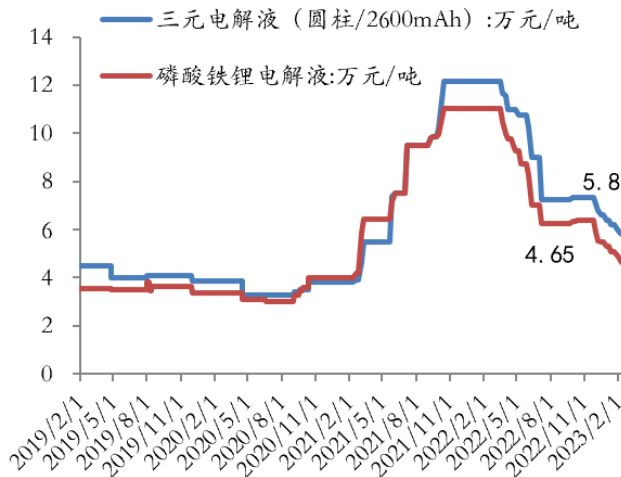
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表14 隔膜价格情况



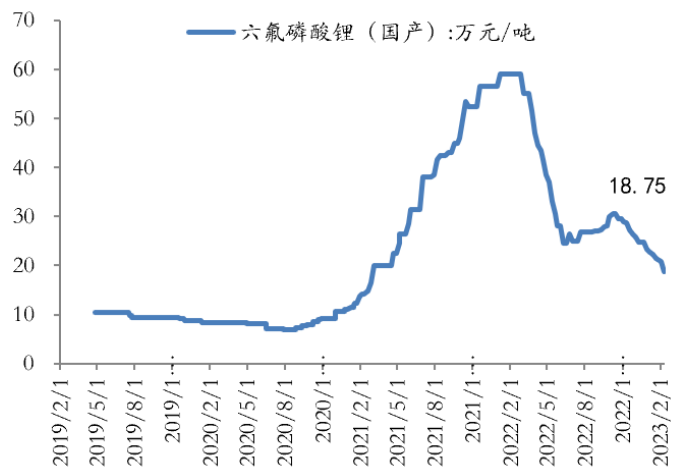
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 15 电解液价格情况



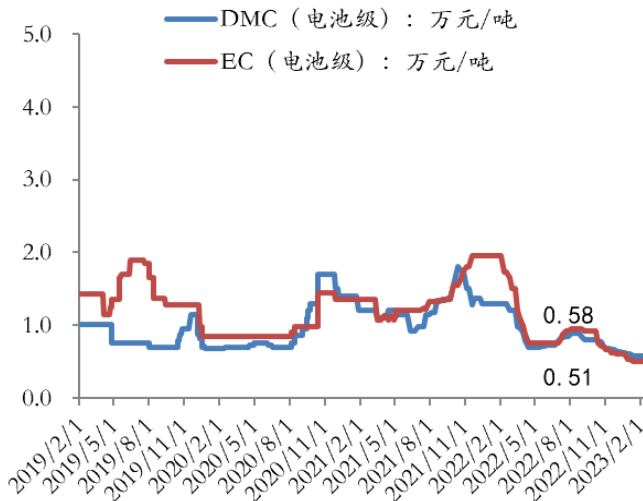
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



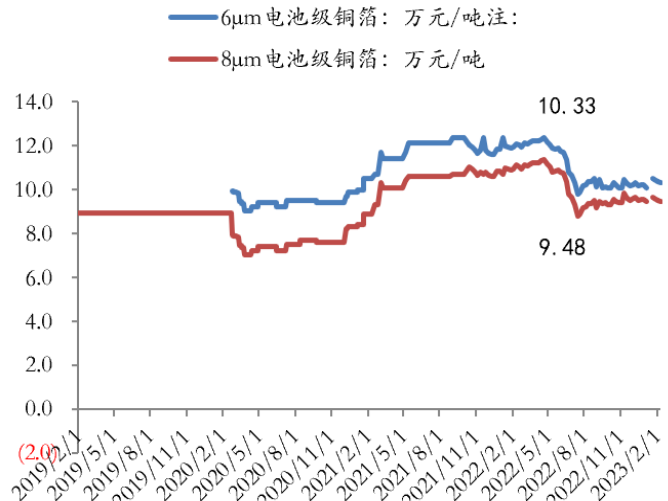
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 17 电解液溶剂价格情况



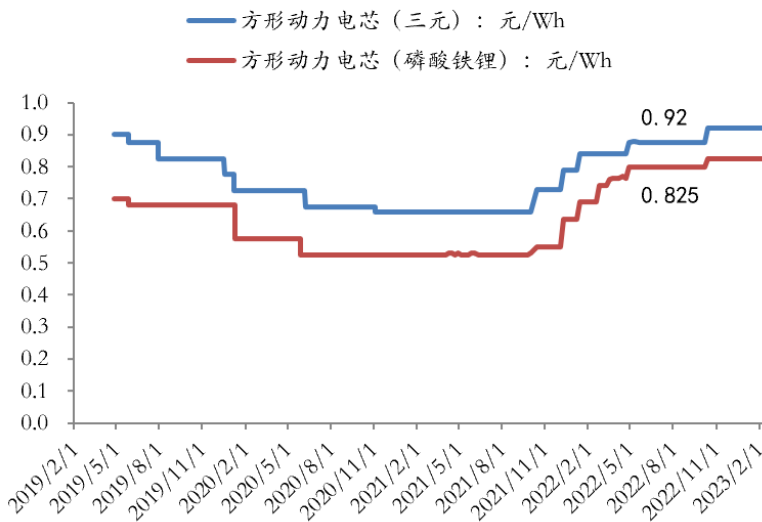
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 18 铜箔价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 19 动力电池电芯价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

3.2 产业链产销数据跟踪

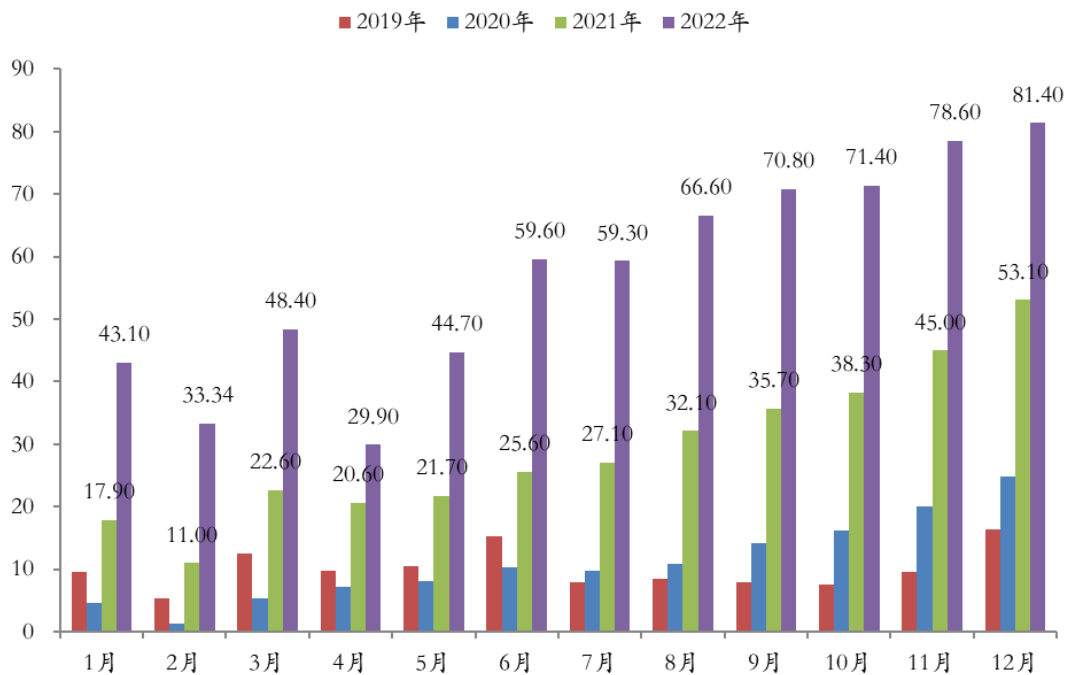
2022 年 12 月我国新能源汽车销量为 81.4 万辆，同比上涨 51.8%，环比增长 3.56%。从销售结构来看，纯电动汽车销量达 62.4 万辆，环比上涨 37.7%，插电式混合动力汽车销量为 18.9 万辆，环比上涨 129.2%。

2023 年 1 月，欧洲五国新能源汽车销量为 8.8 万辆，同比下降 9.6%，环比下降 57.48%。1 月德国新能源汽车销量持续领跑其余四国，总销量为 2.7 万辆，同比下降 32.11%，环比下降 84.49%。

2023 年 1 月我国动力电池产量、动力电池装机量同比、环比双下降。2023 年 1 月我国动力电池产量 28.20GWh，同比下降 5.0%，环比下降 46.3%；2023 年 1 月我国动力电池装机量 16.1 GWh，同比下降 0.3%，环比下降 55.4%。

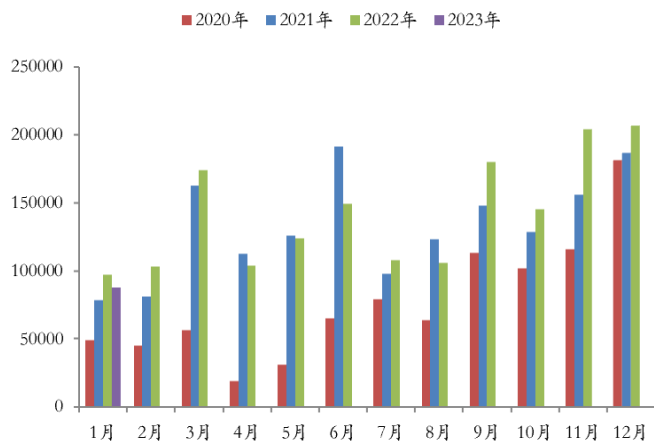
2022 年 12 月我国四大电池材料出货量同比增速明显。正极材料：2022 年 12 月，三元正极出货量 5.305 万吨，同比增长 25.27%，环比下降 9.32%；磷酸铁锂正极出货量 11.57 万吨，同比增长 136.85%，环比下降 6.24%。**负极材料：**2022 年 12 月，人造石墨出货量 8.585 万吨，同比增长 36.9%，环比下降 12.62%；天然石墨出货量 1.76 万吨，同比增长 59.13%，环比下降 21.08%。**隔膜：**2022 年 12 月，湿法隔膜出货量 8.85 亿平方米，同比增长 24.82%，环比下降 13.66%；干法隔膜出货量 2.4 亿平方米，同比增长 37.17%，环比下降 4.38%。**电解液：**2022 年 12 月出货量 6.716 万吨，同比增长 45.53%，环比下降 6.86%。

图表 20 我国新能源汽车销量（万辆）



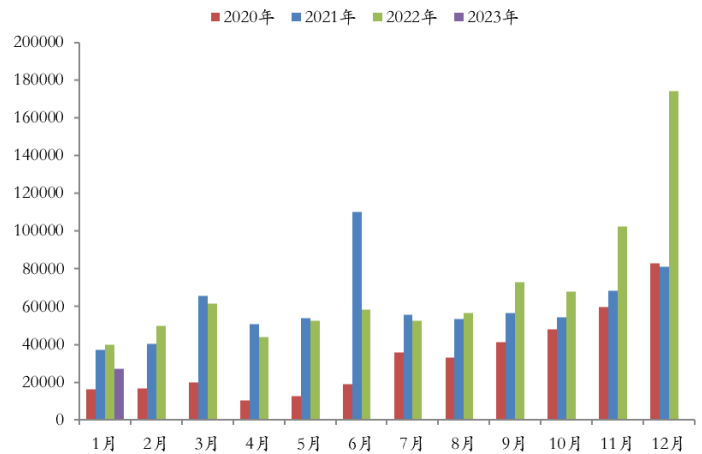
资料来源：中汽协，华安证券研究所

图表 21 欧洲五国新能源汽车销量（万辆）



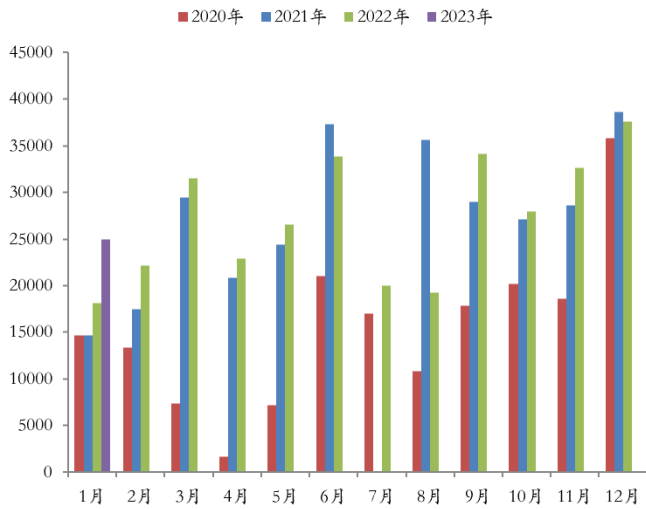
资料来源：华安证券研究所整理后统计
(注:五国为德、法、英、挪、意)

图表 22 德国新能源汽车销量（万辆）



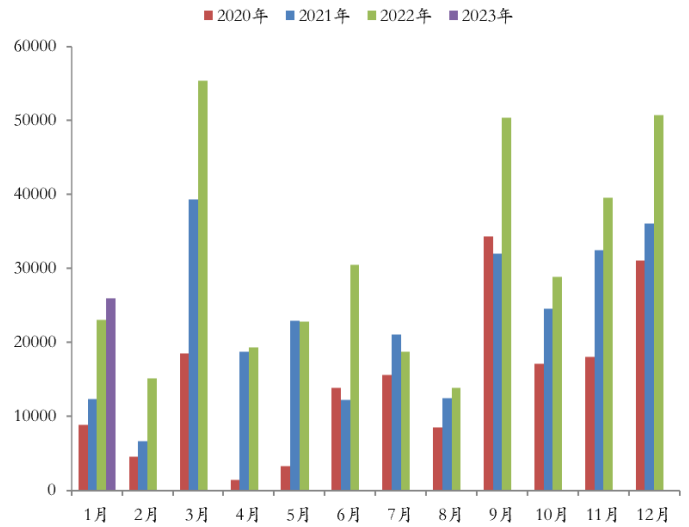
资料来源：KBA，华安证券研究所

图表 23 法国新能源汽车销量（万辆）



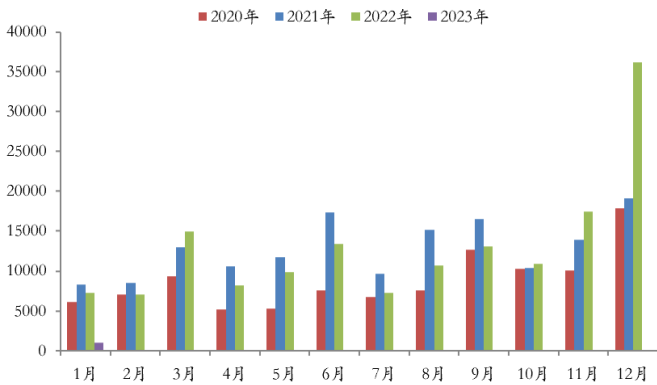
资料来源：CCFA，华安证券研究所

图表 24 英国新能源汽车销量（万辆）



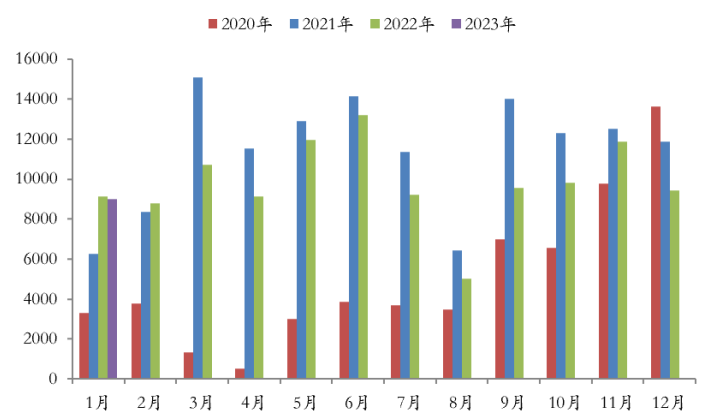
资料来源：SMMT，华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量（万辆）



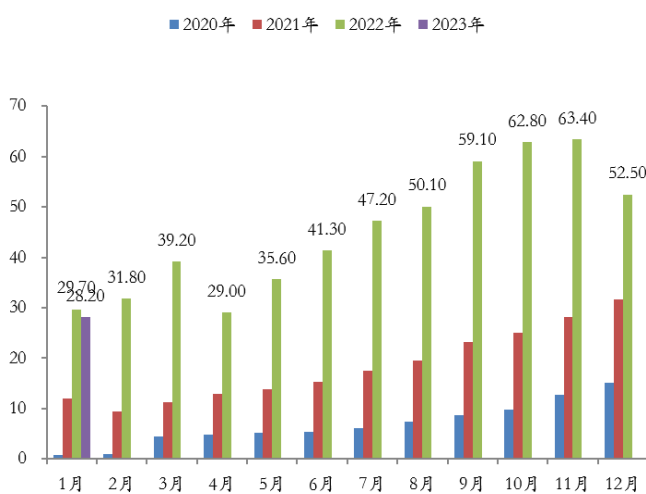
资料来源：OFV，华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量（万辆）



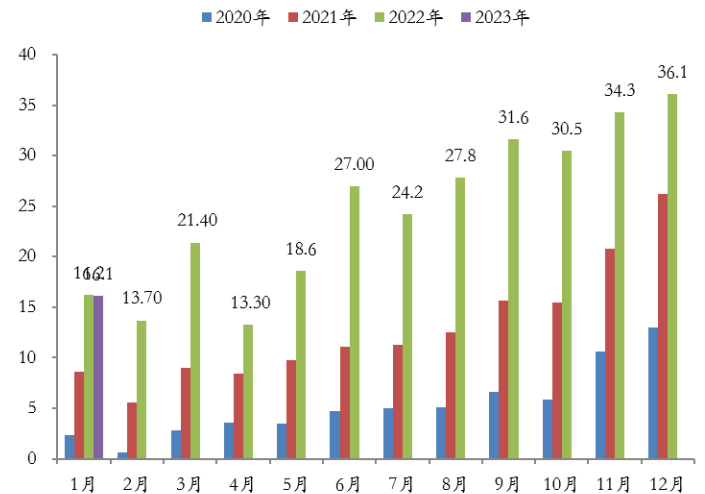
资料来源：UNRAE，华安证券研究所

图表 27 我国动力电池产量情况（GWh）



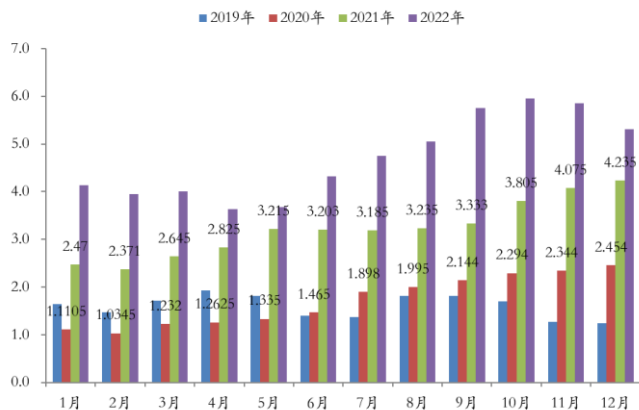
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 28 我国动力电池装机情况（GWh）



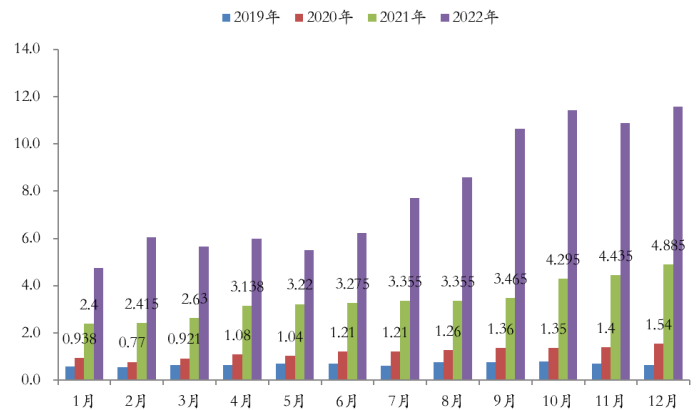
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)



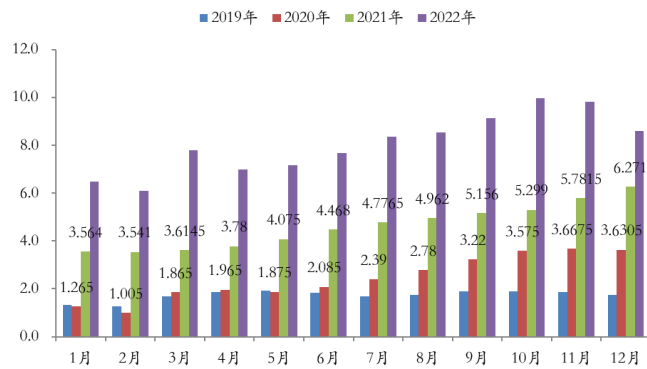
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



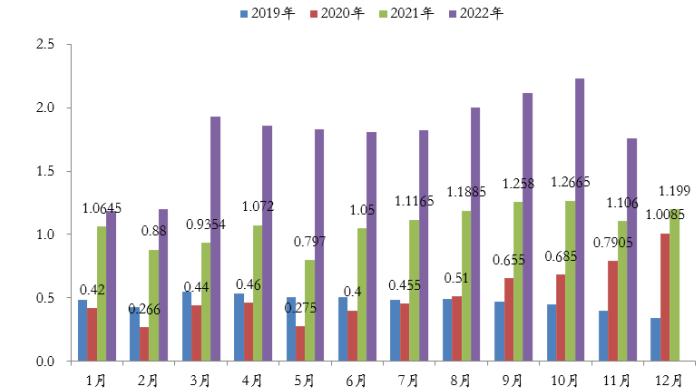
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



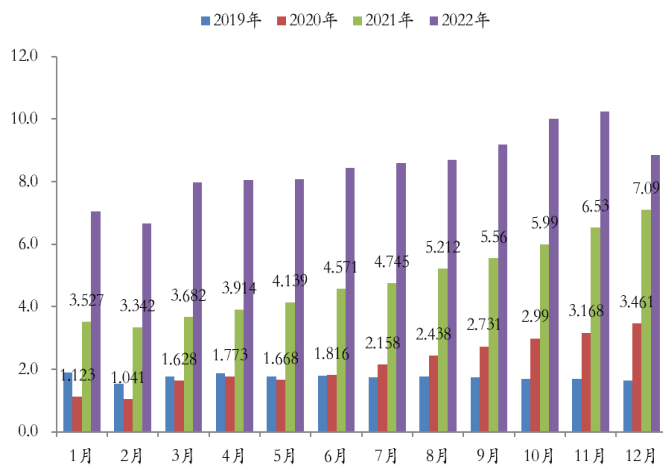
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 我国天然石墨出货量情况 (万吨)



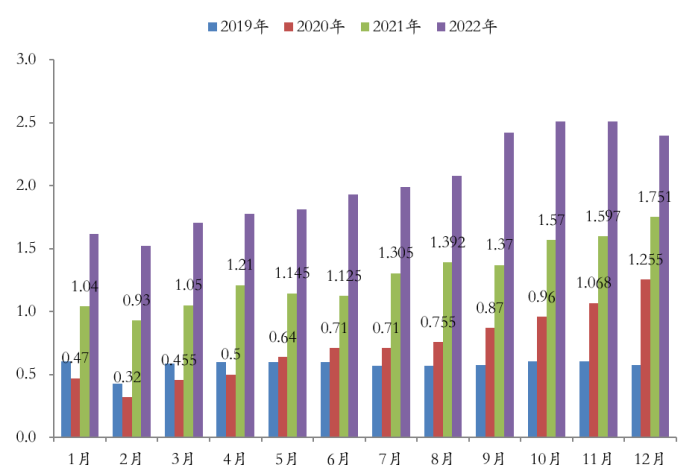
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



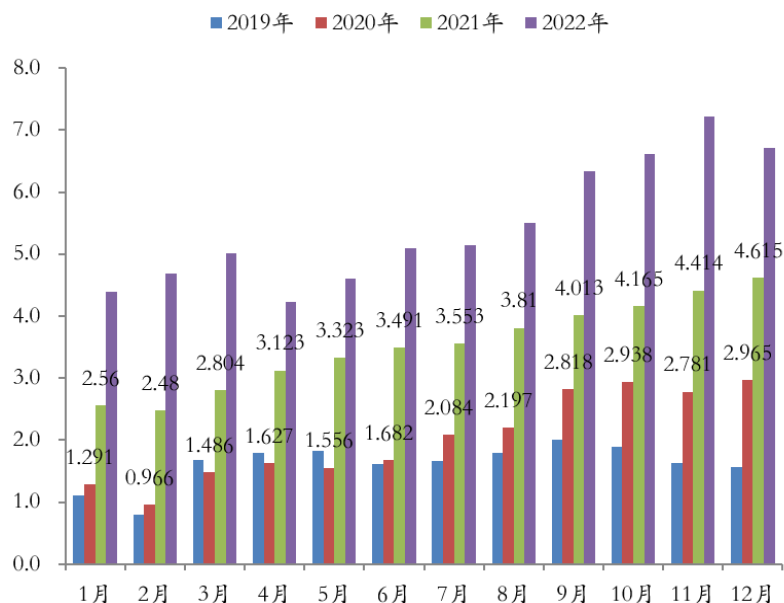
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 34 我国干法隔膜出货量情况 (亿平方米)



资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 35 我国电解液出货量情况（万吨）



资料来源：真锂研究，华安证券研究所

3.3 行业重要新闻

万亿扩张！锂电池的“疯狂”与“无奈”（北极星储能网）

导语：纵观企业的发展史我们可以发现，导致众多企业消亡的原罪正是一一激进的产能扩张。

时代的洪流之下，企业难以抵御产业生命周期的变迁。

没有选择的权力，只能在浪涛中斡旋、挣扎。

锂电池产业，已然从高速成长期进入成熟阶段。

对电池厂而言，产能过剩无疑是悬在头顶上的“达摩克利斯之剑”。

然而，企业却束手无策，只能深陷“囚徒困境”当中，加入产能军备竞赛，无法自拔。

日前，中国汽车工业协会（以下简称中汽协）发布 2022 年度产销数据。

在政策和市场的双重驱动下，2022 年，新能源汽车市场持续爆发式增长。

产销分别完成 705.8 万辆和 688.7 万辆，同比分别增长 96.9%和 93.4%，市场占有率达到 25.6%，高于上年 12.1 个百分点。全球销量占比超过 60%，我国新能源汽车产销量连续 8 年位居全球第一。

作为新能源车的核心零部件，锂电池增长势头尤甚。

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，2022 年 1-12 月，我国动力电池累计产量 545.9GWh，同比增长 148.5%。其中三元电池产量 212.5GWh，占总产量 38.9%，同比增长 126.4%；磷酸铁锂电池产量 332.4GWh，占总产量 60.9%，同比增长 165.1%。

然而，问题不是没有。

锂电池产销两旺的同时，扩产势头空前高涨。

据维科网锂电不完全统计，已公布的锂电相关项目投资高达 1.43 万亿元人民币。据统计，仅 2022 年第四季度，73 家锂电池企业投资扩产项目多达 82 个，投资金额累计超 4167.36 亿元，新增电池产能超过 644GWh！

早在今年3月,中国科学院院士欧阳明高就已发出电池产能过剩预警。他表示,2025年中国电池产能可能达到3000吉瓦时,届时电池出货量可达1200吉瓦时,产能将大幅过剩。

在锂电池迈入成熟周期的时刻,供给过剩,需求降速,赛道拥挤,海外掣肘。可能即将迎来产业大“洗牌”。

01

“PPT”产能,你行我也行

产能规划,因其夸张性又被戏称为“PPT”产能。

其风格如同军备竞赛一般,恐吓对手的同时也在为自己壮胆

2021年,锂电池产能军备竞赛已蔚然成风。

蜂巢能源在其第二届电池日上宣布,2025年全球产能规划目标提升至600GWh。届时,2021年仅仅2%市占率的蜂巢能源有望占据四分之一的市场空间。

其扩产的幅度之大令人咋舌。更有意思的是目标超过了宁德时代。

不单单蜂巢能源挥出大手笔,中航锂电2025年规划产能也将超过500GWh,算上宁德时代原本的500GWh以上的产能规划,亿纬锂能200GWh以上的产能规划,仅仅这4家锂电池厂商的产能规划在2025年已经超过了1.8TWh,还不包括其他电池厂商的扩产以及未来上马的项目。

2022,军备竞赛愈演愈烈。

根据公开信息,宁德时代至2025年产能有望达到1000GWh,成为全球首个TWh级电池厂;比亚迪(002594)初步预计2025年电池规划产能将超过600GWh;欣旺达(300207)至2025年全球规划总产能也达到500GWh。

机构统计,全国动力及储能电池产能规划已超过6480GWh,全球动力电池企业产能规划很可能将超8000GWh。即便将2025年锂电池的需求放大至2000GWh,规划的产能已经达到需求的400%。

当然,不可否认的是,PPT产能终究存在一定水分。可是,按照实际投资现阶段实际投资额度来看,2025年产能仍旧大幅过剩。

其背后折射出来的是众多电池厂的无奈。

宁德时代创始人曾毓群此前预测,到2030年,全球动力电池装车量将达到4800GWh,若1GWh的电池值10亿元,那么届时动力电池市场将是一块价值近5万亿美元的“蛋糕”。

“蛋糕”虽美味,可听闻者众,路途艰辛,即便有幸抵达终点,蛋糕也可能会变质。可没有人无法对“蛋糕”不动心,只要你踏上了锂电池产业这条道路,便无法回头。

产业的生命周期决定了产能过剩的发展趋势,不去沿着这条道路前行,只能掉队,只能跌倒,只能掉下桥。随即,马上便有人补上位置。

即便你不去扩充产能,别人也会去,所以没得选。产能上来之后,就是价格战,利润大幅下滑。此时,没人会选择降低产能,各地方投入巨大资源扶持锂电池产业,就业问题、固定资产折旧问题,即便亏损也不会停下。

如此,反复循环,直至产能出清。

锂电池厂商已然深陷“囚徒困境”,无法自拔。

02

需求放缓

除了供给过剩的打击外，需求放缓再次给予沉重一击。

“2023 年中国本土市场的新能源汽车增速很可能会下降，加上动力电池企业新建产能释放，随之电池供应一定会过剩。”日前，中国汽车动力电池产业创新联盟副秘书长王子冬在盖世汽车 2022 动力电池论坛上重点提及了电池产能过剩的问题。

2022 年，新能源汽车销量 688.7 万辆，增长 93.4%，乐观估计下，2023 新能源车销量 950 万辆，增长 38%。93.4%到 38%，增速无疑大幅下滑

此外，高昂的上游锂、钴、镍成本，主流车型渗透率不足，三四线城市市场难以打开等问题困扰着新能源车渗透率的进一步提升。

笔者曾多次驱车至三、四线城市，新能源车的渗透率不容乐观。今年，去江西某县区过年省亲，5 天时间，驾车时几乎未发现蔚来、小鹏、比亚迪、A00 级汽车数量虽有，但并不多。亲友换车，全部选择了燃油车。

显而易见，新能源车在小城市并不方便。

03

2023 车企还愿意打工吗？

众所周知，新能源车企不赚钱不是秘密。

利润被上游原材料及主机厂、零部件瓜分，部分车企并没有享受到新能源车产业高速发展过程中的红利。

在 2022 世界动力电池大会上，广汽集团董事长曾庆洪直言动力电池成本占汽车总成本的 60%，这相当于给宁德时代打工。

随后，台下宁德时代董事长曾毓群表示“动力电池涨价的锅他不背！是上游原材料的资本炒作，锂盐类产品均出现大幅上涨。”

在此背景下，车企痛定思痛，决定自主研发和生产电池的想法应运而生，既解决了被电池约束的问题，又可以通过一体化整合资源、优化资源，降低成本。现阶段，随着技术的大面积推广，众多资本参与使得电池制造技术的门槛越加模糊，进行一体化生产的时机来临。

从长城汽车独立出来的蜂巢能源 2022 出货量提升至 6.1GWh,增长 89.44%。

蔚来汽车要自己生产电池早已人尽皆知，蔚来电池科技（安徽）有限公司悄然成立，该公司主要业务是电池制造与销售，注册资本为 20 亿元，由蔚来控股有限公司 100%控股，董事长为李斌。

新贵哪吒汽车发布天工电池，继入主国轩高科后，大众汽车（Volkswagen）加速在动力电池的布局。奔驰、福特(Ford)等知名车企的反应同样迅速，通过自建研发中心，合资等形式参与进来。

甚至特斯拉（Tesla）也开始下场自建电池生产线。要知道特斯拉以往都是专注于电池设计，不过，今时不同往日，这一次特斯拉亲自下场。

特斯拉表示，将投资超过 36 亿美元，扩建内华达州的超级工厂，将增加 400 万平方英尺的占地面积新建两个工厂，规划年产能达 100GWh。

100 GWh 只是特斯拉的一个“小目标”，特斯拉的长期产能目标为 1000GWh 甚至 2000GWh、3000GWh，并持续使用自产电池。

新晋势力背靠大树，来势凶猛。

巨大的竞争压力下，部分企业只能依靠低价策略来切入市场。

从《电动汽车观察家》获得的相关资料显示，2019年，某电池厂对广汽电池模组不含税报价为0.78元/Wh，远低于宁德时代的1.05元/Wh，便宜了近四分之一。

2020年，该电池厂的报价再次下降到0.6元-0.62元/Wh，比宁德时代的0.9元/Wh便宜了近1/3。

此外，各电池厂商对产业链整理能力有一定差距。上游原材料、中游零部件成本不同，最终成本相差较大。

即便出货量有了较大的增长，但低价策略叠加成本差异，实际上几乎没有利润可言。

锂电池的激烈竞争可见一斑。

汽车下场造电池、低价策略、众多的新晋者共同加剧产业竞争。

04

海外政策掣肘

根据SNE数据，2015年，全球动力电池市场中，中国企业市场份额仅为16%，截至2022年前11个月，中国企业市场份额已经达到64.5%。

中国在锂电池赛道完成超越，成为继日韩后，第三个主导锂离子电池市场的国家。

汽车作为历来便是核心战略产业，锂电池作为核心零部件，世界各国均高度重视。

美国2022上半年新能源车渗透率仅仅6%，距离2030年提出的40%以上的目标相距甚远，这个市场空间极其庞大。

巨大的市场带来的争夺永不停歇。

美国《通胀削减法案》将于2023年生效，根据法案新规，2023年12月31日之后投入使用的车辆，如果电池中的任何部件是由相关的外国实体制造或组装的，则将排除车辆的税收抵免资格。

显而易见，新修订的法案目的便是“本土化”，通过政策设定贸易壁垒，保护并完善本土新能源产业链，为的就是吃掉这块大蛋糕。

欧盟碳关税终于敲定时间：2023年10月试运行，2026年全面实施，关联到的动力电池、光伏等新能源行业也将受到较大影响。这些行业出口需额外纳税，进而增加出口成本。这无疑大幅提高了锂电池的进入门槛。

海外政策的变化对国内锂电池也是一个巨大的挑战。

05

消亡原罪

纵观企业的发展史我们可以发现，导致众多企业消亡的原罪正是一一激进的产能扩张。

产业的发展何其艰难，企业何其艰辛，往往是一将功成万骨枯。

在产业发展初期，一路筚路蓝缕，披荆斩棘，幸存下来。产业高速增长时期，通过野蛮式生长发展壮大，跑马圈地。在产业成熟阶段，面临着产能过剩，竞争加剧的挑战。

锂电池，在产业从成长周期迈向成熟周期之时，面临需求放缓、供给过剩、赛道拥挤、出海掣肘的局面，企业往往束手无策，只能加入非理性的扩产行为。

在某时某刻，激进扩张的确会成为突出重围的方法，但同样也导致了轰然倒地的局面。

“锂王之子”的固态电池再度装车！（OFWeek 维科网）

2月7日，赣锋锂电官方宣布，搭载赣锋锂电三元固液混合锂离子电池的纯电动SUV赛力斯-SERES-5计划于2023年上市。

据了解，赛力斯-SERES-5预计于3月开始交付，截至今年1月份已获得订单2万台。

这是在去年1月首批搭载赣锋固态电池的东风E70电动车正式完成交付后，赣锋锂电固态电池再度实现装车，意味着赣锋锂电固态电池商业化提速。

能量密度达260Wh/kg

赣锋锂电成立于2011年6月13日，赣锋锂业为其第一大股东。目前赣锋锂电布局覆盖消费类电池、TWS电池、动力/储能电池以及固态电池等领域。电池产品已应用到电动乘用车、电动大巴、机场设备、电动船舶、轨道交通、电动叉车、电子通讯、5G智能、蓝牙耳机、医疗器械等20多个应用场景。

在固态电池领域，赣锋锂电实际布局已久。

2016年，赣锋锂电设立固态电池研发中心，并建设全自动聚合物锂电池生产线，兼顾固态技术的研发与商业化

期间，固态电池历经两代更迭。赛力斯-SERES-5搭载的三元固液混合电池为赣锋锂电开发的第一代固态电池，实际上是半固态电池，即部分材料依然延续液态锂电池的配方，增加了固态电解质涂层、原位固态化锂盐等材料。

据赣锋锂电介绍，第一代混合固液电解质电芯能量密度达260Wh/kg，室温循环寿命达2000次，在-20℃寒冷条件下，电芯的能量保持率仍在85%以上。

通过技术迭代，赣锋锂电第二代固态电池采用了锂金属负极材料。一方面，锂金属拥有高达3860mAh/g的理论克容量，是现阶段石墨负极材料（372mAh/g）的10倍；另一方面，锂作为密度最小的金属，在负极中比传统石墨材料用量更少，可减轻电池总重量，因此赣锋固态电池能量密度可大幅提高到400Wh/kg以上，并具备达到500Wh/kg以上的潜力，续航里程超1000km。

此外，赣锋还运用独创的CTP软包技术，在减轻电池包重量的同时体积集成效率高达70%，有效提升车内空间。

产能规划方面，目前，赣锋锂电在江西新余生产基地已具备2GWh固态电池产能、7GWh的磷酸铁锂电池产能。重庆赣锋20GWh新型锂电池科技产业园项目也正在建设中，规划建成国内最大的固态电池生产基地。

可以看到，从理论技术，到实际量产，再到装车运营，赣锋固态电池的商业化路径正逐步明晰。

融资提速，上市在即

1月30日，国投招商近日宣布完成对赣锋锂电的投资，以支持赣锋锂电加大对固态电池的研发投入和产业化步伐，力争突破锂电子动力电池安全性的行业性难题。

这是2023年透露出来的第一笔融资。实际上，自2021年以来，赣锋锂电进行了多次融资。

2021年7月，赣锋锂业对赣锋锂电增资20亿元，同时引入20位投资方合计向赣锋锂电增资约9.71亿元。其中，小米长江产业基金及极目创投（小米私募基金）作为领投资方共投资3.75亿元，增资完成后将合计持有赣锋锂电7.01%股权。

同年10月14日，赣锋锂业宣布，小米长江产业基金是赣锋锂电的第30大股东，认缴注册资本7500万元，持股比例3.5117%。

时间来到2022年11月23日，赣锋锂业宣布拟以自有资金向赣锋锂电增资不超过20.9亿元；先进制造产业投资基金二期（有限合伙）等11名外部投资人向赣锋锂电增资不超过3.9亿元；员工持股平台新余鸿翔向赣锋锂电增资不超过2.13亿元。

本次增资扩股完成后，赣锋锂电的股东将增至61名，注册资本由21.36亿元增至30.03亿元。其中，第一大股东依旧为赣锋锂业，持股比例将达到65.48%；极目创投和小米长江产业基金将均持有赣锋锂电2.5%的股份，分列第二、第三大股东。

同日，赣锋锂业还宣布，将启动筹划赣锋锂电在深交所分拆上市。逐渐提速的融资计划，以及分拆上市的正式官宣，皆意味着赣锋锂电的将进入新的发展阶段。根据赣锋锂业的规划，赣锋锂电最晚于2025年12月31日之前实现合格IPO。面向更长远的目标，赣锋锂业曾在年报中提出，希望跻身全球锂电池行业第一梯队。

产能建设方面，截至目前，赣锋锂电在新余、惠州、重庆等地布局了多个锂电池项目，涉及动力、储能、消费电子、固态电池等多个领域。

客户方面，目前赣锋锂电客户包括东风汽车、厦门金龙、奇瑞等车企。现在，又增加了赛力斯这一乘用车客户。

业绩方面，2022年上半年，赣锋锂电的营业收入为19.33亿元，净利润为1.69亿元；资产总额为96.62亿元，净资产为41.65亿元，资产负债率为56.89%。

总结

2021年以来，赣锋锂业一直在积极渗透至产业链的每一个环节，以期实现锂电业务的垂直整合。一方面，加快锂系列产品开发及海内外资源储备；另一方面，拓宽产业路径，频频出手布局锂电池、电池回收、换电等领域。

背靠赣锋锂业强大的锂资源供应能力，以及多个产业端的渠道布局，赣锋锂电未来的业务发展将入如虎添翼。半固态电池的再度装车便是佐证之一。

“谁”将成为钠离子电池首批客户？（高工锂电网）

摘要：当前储能已经成长为一条高成长性且多元化的新兴赛道，储能顺理成章成为钠离子电池“谋准”的最大的应用市场之一。可以看到的是，两者的“结合”，正在被业界广泛期待和验证中。

2022年，储能领域“苦”过高锂价久矣，钠离子电池在此背景下加速产业化进程。作为业界寄予厚望的锂电池重要补充，钠离子电池伴随众多厂家钠离子量产动态逐步进入大家视野。业界称，钠离子电池产业化“箭在弦上”。

“谁将成为首批客户？”可以称得上是2023年开年钠离子电池给产业界抛出的第一个问题。

储能下游对其“期待而谨慎”

据高工储能了解到，当前储能下游应用厂家对钠离子电池普遍比较关注，其中既有对钠电充满期待、跃跃欲试的厂家，还有对钠电性能、成本优势依旧保持“怀疑”的厂家

南瑞继保储能行业总监缪楠林表示，尽管作为锂电池重要补充的钠电从量产到成熟的工程化验证还需要时间，但钠离子作为未来重要的技术方向，南瑞继保也在积极开展研究和布局。他认为，作为系统集成商需要做的是继续发挥控制的优势。

智光储能常务副总经理付金建也介绍道，目前钠离子电池在储能业界关注度已经很高。但循环寿命、度电成本、产业链成熟度等对钠离子电池大规模推广至关重要。一旦量产，智光储能将有兴趣试用。付金建称，对比锂电池，钠离子电池不容易被海外“卡脖子”，是推广原因中最核心的点。

除了业界的期待外，钠离子电池也面临着部分业内人士“谨慎”对待。一名业界人士对高工储能表示，项目上试用钠离子，首先要对电芯全面测试到位，比如钠离子电池在成本上是否真正有竞争力。

储能是“被谋准”的最大应用下游之一

“锂电已经过四五十年发展期，但钠电短短十年时间或者更短。”部分业界人士还估算，钠离子电池处于发展初期，设备工艺不成熟、生产设备不完善、产业链不完善，成本目前预计 0.8-0.9 元/Wh 以上，相比锂电池尚不具备性价比优势。在高工储能对企业访谈中发现，性价比仍是下游厂家对钠电池最重要的关注点。

但不容忽视的是，2022 年以来，钠离子电池企业动态不断。华阳集团与中科海钠联合打造全球首条 GWh 级钠离子电芯生产线下线；宁德时代近期再次表示要在 2023 年实现钠电池产业化；华阳股份通过中科海钠合作预计 2023 年量产……

更值得业界期待的是，中科海钠和华阳股份的 1GWh 产线投产后电池成本大概在 0.5-0.7 元/Wh；传艺科技近日披露公司成本可控制在 0.5 元/Wh，稳定后可维持在 0.45 元/Wh。钠电池价格已经逼近中科海钠测算的钠电发展期。

价格的直线降低将成为钠电池产业化的一剂“强心剂”。但钠离子电池性能仍将受众多下游客户的关注。所以，“量产后谁将是首批客户？”这个话题在量产之前还将一直“困扰”业界。

但从钠离子电池自身定位分析所得，钠离子电池一直欲以低成本和高性能对铅酸电池、磷酸铁锂电池实现部分替代。

业界反馈，从钠离子电池的性能预期来看，“渗透”储能领域技术条件基本成熟。再加上储能场景应用复杂，产品有大小差异，小到微型用电，露营用的是两度电产品，国外家庭用的是十到几十度电，而工商业场景用的是百余到数百度电，电源、电网侧场景差异性更大。而这种差异性也导致储能技术必定“百舸争流”。

当前储能已经成长为一条高成长性且多元化的新兴赛道，储能顺理成章成为钠离子电池“谋准”的最大的应用市场之一。可以看到的是，两者的“结合”，正在被业界广泛期待和验证中。

产销量暴增 300%，极薄锂电铜箔“狂飙”（电池中国网）

随着新能源汽车产业的不断发展以及双碳目标的逐步推进，汽车/储能用锂电池继续保持高速增长态势，拉动作为锂电池重要构件之一的锂电铜箔需求量同步增长。与此同时，动力/储能锂电池性能趋势也向锂电铜箔领域提出了新的挑战。

近日，央视财经《第一时间》的《开工加速度》系列报道中指出，下游行业需求旺盛，2023 年开年后国内铜业企业满负荷生产。青海某铜业公司供销部负责人表示，“随着下游厂家开工率不断上升，现在基本上当天生产的阴极铜产品，当天就能销售完成。”

值得注意的是，江西某铜箔科技股份有限公司副总经理黄芳恩在节目中还表示，“厚度 4.5 微米的铜箔主要应用在新能源汽车和储能方面，今年 1 月与去年 12 月相比，我们的生产销售量增长了 300%。”

01

锂电铜箔极薄化成为大势所趋

对于新能源汽车产业，动力电池能量密度对汽车续航里程的影响尤为明显，亿纬锂能董事长刘金成就曾表示，能量密度更高的高镍锂电池有望成为续航更长的高端新能源汽车的“最优解”。

在此背景下，头部电池企业对铜箔的关注度日渐提升。一方面，从电池系统能量密度看，铜箔占锂电池总重量比例约为 13%，对锂电池质量能量密度影响较大。另一方面，从成本角度看，据行业机构测算，NCM811 高镍锂电池中铜箔占总成本比例约为 9%，紧随正极材料之后位居第二，是影响电池成本的关键材料之一。

华泰证券认为，随着新能源汽车对续航里程及动力电池系统能量密度要求的不断升级，动力锂电池向高能量密度方向发展的趋势已定，而锂电铜箔极薄化是锂电池提升能量密度和减小电池体积的重要基础。

业内人士分析指出，这是因为锂电铜箔的厚度越小，则锂电的质量越轻，质量能量密度越高，同时，更小的电阻可以使锂电池能量密度等性能也得到提升。

市场方面，锂电铜箔是锂电池负极材料载体和集流体的首选材料，而锂电池广泛应用于新能源汽车、消费电子、储能电池等领域，随着锂电池市场规模不断扩大，对锂电铜箔的需求量也将不断增长。

电池中国了解到，受益于节省铜材成本并减轻重量，以提高电池能量密度等需求的推动，锂电铜箔厚度由 8 微米向 6 微米、4.5 微米等轻薄化迭代是大势所趋。铜业企业生产车间开足马力，抢抓新年发展新契机，尤其是 4.5 微米极薄锂电铜箔产销量大增也佐证了下游的旺盛需求。

02

供需双方布局“各显神通”

锂电铜箔企业方面，由于锂电铜箔生产技术要求较高，对于 6 微米以下厚度的锂电铜箔生产难度较大。据了解，为了更好地迎合电池企业的需求，相关企业纷纷加大技术研发投入，在厚度、抗拉强度、延伸率、耐热性和耐腐蚀性等铜箔关键指标上，提高生产制造技术，实现锂电铜箔的高品质、规模化生产

从产能看，自 2020 年以来，包括诺德股份、铜冠铜箔、嘉元科技、德福科技、中一科技等铜箔企业都在加快扩产步伐。

从产品布局看，据统计，2021 年 8/6/4.5 微米铜箔毛利率分别约为 20%/30%/50%。高毛利驱动下，目前 6 微米及更薄的锂电铜箔成为相关企业布局的重心，4.5 微米、4 微米等产品已在宁德时代等电池企业得到应用

粗略统计，目前诺德股份已实现 4.5 微米等极薄铜箔对大客户的批量供货，同时还在积极推进 4 微米及以下更薄铜箔的产业化。

德福科技在 2022 年上半年 4.5 微米铜箔仅出货 338 吨，但自三季度开始，月出货量就达到了 300 吨，产能释放加速，下游需求旺盛。

同时，嘉元科技、华威铜箔等少数几家企业的 4.5 微米铜箔也已稳定量产供货。随着 4.5 微米铜箔的产业化技术逐渐成熟及电池企业应用技术逐步提高，极薄锂电铜箔的应用将逐渐增多。

不仅头部铜箔企业积极布局，市场资料显示，铜箔企业华创新材于 2022 年 12 月获超 7 亿元战略融资。值得关注的是，投资阵营中，除了基金公司外，还吸引了包括宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、珠海冠宇等 5 大上市电池企业的参与。

实际上，多家电池企业已不再满足于和铜箔企业签订单一的铜箔供货订单，而是纷纷通过增资入股、合资建厂等多种方式，“锁定”铜箔供应、降低生产成本。

2021 年宁德时代通过旗下晨道资本战略投资德福科技，随后 LG 化学、赣锋锂业、万向一二三等也战略投资了该企业。

据不完全统计，包括比亚迪、国轩高科、蜂巢能源、孚能科技、欣旺达、珠海冠宇等头部新能源汽车和动力电池企业近两年也先后入股了不同的铜箔企业。

分析人士指出，在锂电铜箔产业随新能源汽车及储能需求的爆发而快速成长的过程中，铜原料和加工费大幅上涨，使铜箔在锂电池总成本中的占比不断升高，促使头部一些电池企业争相战略投资锂电铜箔企业，表明头部电池企业对铜箔保供和降本需求的紧迫。

从市场格局看，极薄化铜箔已开启“狂飙”模式。一方面，扩大极薄化锂电铜箔产能将有利于企业抢占更多市场份额；另一方面，在量产 4.5 微米铜箔基础上，探索更薄的高端铜箔将有望获得国内外更多头部电池企业的青睐。而随着电池企业“战投”的不断涌现和订单的大量加持，铜箔行业格局势必也将发生巨大变化。电池中国将持续关注。

3.4 重要公司公告

股权激励:

【南都电源】公司本次向符合条件的 386 名激励对象授予合计 5,000 万份股票期权，行权价格为 20.80 元/股。

【沧州明珠】本次限售股份可上市流通数量为 254,773,567 股，占公司股份总数的 15.23%。

【蔚蓝锂芯】公司第二期员工持股计划通过西藏信托有限公司设立的“西藏信托-蔚蓝锂芯 1 号集合资金信托计划”已通过二级市场集中竞价方式累计买入公司股票 4,990,900 股，占公司总股本的 0.43%。

【派能科技】本激励计划采取的激励工具为第二类限制性股票，股票来源为公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股，公司首次授予 323 人，预留部分授予 321 人，首次授予价格 111.77 元/股，预留部分授予价格 111.77 元/股，拟向激励对象授予的限制性股票数量为 310.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 15,484.4533 万股的 2.00%。其中，首次授予 260.00 万股，约占本激励计划公告时公司股本总额 15,484.4533 万股的 1.68%，首次授予部分占本次授予权益总额的 83.87%；预留 50.00 万股，约占本激励计划公告时公司股本总额 15,484.4533 万股的 0.32%，预留部分占本次授予权益总额的 16.13%。

【星源材质】本次调整后，公司 2022 年限制性股票激励计划预留部分授予激励对象人数由 90 人调整为 89 人，授予限制性股票数量由 93.17 万股调整为 92.08 万股，授予价格保持不变。

【亿纬锂能】本激励计划采取的激励工具为第二类限制性股票，股票来源为公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股，授予价格 76 元/股，拟向激励对象授予不超过 1,760 万股限制性股票，约占本激励计划公告日公司股本总额 189,825.13 万股的 0.93%。

权益变动:

【南都电源】公司股东朱保义直接持有上市公司股份 36,961,593 股，占上市公司总股本的 4.2737%。其一致行动人朱会平直接持有上市公司股份 3,300 股，占上市公司总股本的 0.0004%。其一致行动人朱保德直接持有上市公司股份 6,278,689 股，占上市公司总股本的 0.7260%。

【新纶新材】公司在深圳市福田区人民法院京东网司法拍卖网络平台上进行公开拍卖活动，拍卖标的为公司控股股东、实际控制人侯毅先生持有的公司 8,900,000 股股票，占公司总股本比例 0.7724%。

【南都电源】公司控股股东杭州南都与宁波宁聚资产管理中心（有限合伙）- 宁聚映山红 1 号私募基金签署了《股份转让协议》，将其所持的公司 43,250,000 股股份通过协议转让的方式转让给宁聚映山红 1 号私募基金，转让价格为 20.16 元/股，转让股份占公司总股本的 5.00%。

【湘潭电化】公司的参股公司湖南裕能首次公开发行 A 股股票将于 2023 年 2 月 9 日在深圳证券交易所创业板上市，证券简称：湖南裕能，证券代码：301358，发行后总股本为 75,725.3070 万股。截至本公告披露日，公司持有湖南裕能 4,808.04 万股股份，占其首次公开发行股票前总股本的 8.47%，占其首次公开发行股票后总股本的 6.35%。

【欣旺达】公司全资子公司惠州新能源拟向浙江义欣、红土渝富转让其持有的欣旺达汽车电池股权，拟转让股权比例合计 4.21%、交易金额为 134,575.00 万元人民币。

【藏格矿业】公司收到股东永鸿实业的通知，其向自然人叶亚峰协议转让公司股份 50,700,000 股事项已于 2023 年 2 月 8 日办理完成过户登记手续。

【派能科技】公司本次向特定对象发行股票的实际发行数量为 20,060,180 股，募集资金总额为 4,999,999,865.00 元，扣除各项发行费用（不含税）人民币 22,965,765.48 元后，实际募集资金净额为人民币 4,977,034,099.52 元，全部采取向特定对象发行股票的方式发行，发行价格为 249.25 元/股。

【特锐德】公司股东屈东明先生拟通过集中竞价、大宗交易等方式减持其所直接持有的公司股份不超过 5,000,000 股，约占公司总股本的 0.48%，减持期间为自减持计划公告披露之日起 6 个月内，其中以集中竞价交易方式减持的自公告披露之日起 15 个交易日后开始实施。

【海目星】公司股东、监事刘明清持有公司股份 922,275 股，占公司总股本比例为 0.4611%；公司监事林国栋持有公司股份 346,275 股，占公司总股本比例为 0.1731%。刘明清、林国栋计划通过集中竞价交易方式减持所持有的公司股份。刘明清拟减持数量不超过 230,568 股，占公司总股本的比例不超过 0.1153%；林国栋拟减持数量不超过 86,568 股，占公司总股本的比例不超过 0.0433%。截至 2023 年 2 月 10 日，本次减持计划的减持时间区间届满。刘明清通过集中竞价方式累计减持

公司股份 230,478 股，占公司总股本比例为 0.1143%；林国栋通过集中竞价方式累计减持公司股份 16,568 股，占公司总股本比例为 0.0082%。

股份质押、解除质押：

【恩捷股份】公司股东玉溪合益投资有限公司本次质押股份 3,750,000 股，占公司总股本的 0.42%。

投融资：

【星源材质】公司为进一步完善公司产能布局，满足客户产能配套需求，结合行业发展趋势及公司战略规划，公司拟在广东省佛山市南海区投资建设锂电池隔膜生产基地。项目拟投资总额为人民币 100 亿元。

【永太科技】根据战略规划及未来业务发展的需要，公司以自有资金人民币 10,000 万元，投资设立全资子公司山东永宏锂业科技有限公司。

【江苏国泰】江苏国泰国际集团股份有限公司拟以自有资金人民币 140,000 万元对公司全资子公司江苏国泰紫金科技发展有限公司进行增资，增资价格为 1 元/股，本次增资完成后，紫金科技注册资本将由人民币 63,061.177441 万元增至人民币 203,061.177441 万元，紫金科技仍为公司全资子公司。

【江苏国泰】江苏国泰国际集团股份有限公司全资子公司江苏国泰紫金科技发展有限公司拟与平安资本有限责任公司共同投资设立扬州远璟股权投资合伙企业（有限合伙），基金计划募集资金不超过 7 亿元人民币，其中紫金科技作为有限合伙人拟以自有或自筹资金认缴出资不超过 6.99 亿元人民币，基金管理人为平安资本，该项目基金拟通过受让股权的方式投资于长盛（廊坊）科技有限公司单一项目股权。

【江苏国泰】为更好地强化江苏国泰在既有业务领域的影响力，做大做强主营业务，并提高在新能源产业的发展和布局能力，公司及公司全资子公司国泰紫金与常州市武进区产业投资基金合伙企业（有限合伙）、金石投资、金石润泽（淄博）投资咨询合伙企业（有限合伙）共同投资设立常州市武进区国泰金石新能源产业基金，新能源产业基金总募集规模 100,000.00 万元。新能源产业基金采用分期实缴出资的方式，第一期出资规模 30,000.00 万元，其中公司及国泰紫金分别出资人民币 20,700.00 万元、300.00 万元。

【璞泰来】公司为进一步促进公司发展，拓宽融资渠道，优化融资结构，提升资金流动性管理能力，满足经营发展的资金需求，根据《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》等有关规定，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的债务融资工具。

借贷担保：

【杭可科技】为满足公司境内外业务发展需要，结合自身业务战略规划，公司全资子公司香港杭可拟向商业银行申请综合授信，额度不超过人民币 6 亿元（含本数，最终以各金融机构实际审批的授信额度为准）。为满足公司子公司的经营发展需要，公司拟为香港杭可之综合授信提供担保，担保方式为连带责任担保，具体担保约定以届时签订的担保合同为准。

【欣旺达】为满足欣旺达汽车电池日常经营业务的发展需要及客户要求，促进与客户顺利开展业务，进一步提高公司的整体经济效益，公司同意为欣旺达汽车电

池与沃尔沃汽车开展销售及业务提供不超过 260 亿元（含）人民币的连带责任担保，担保期限不超过 5 年（含），具体担保期间以双方实际开展业务的时间为准。同时，欣旺达汽车电池就该担保事项为欣旺达提供反担保。

【欣旺达】公司全资子公司深圳市欣旺达能源科技有限公司的全资子公司智慧能源其下参股公司兰欣智慧新能源因自身经营业务需要，需向银行申请不超过（含）2 亿元人民币的综合授信额度，期限不超过（含）10 年，用于办理长短期流动资金贷款、项目贷款、银行承兑汇票、贸易融资、保函、信用证、融资租赁等业务。自合同生效之日起计算，欣旺达全资孙公司智慧能源对上述授信额度按照其持股比例 40%与兰欣智慧新能源的其他股东按持股比例提供连带责任担保。兰欣智慧新能源就该担保事项为智慧能源提供反担保。

人事变动：

【胜华新材】公司的控股股东变更为石大控股，公司的实际控制人变更为青岛西海岸新区国有资产管理局。

【多氟多】经公司董事会提名委员会审议，董事会同意提名李世江先生、李凌云女士、李云峰先生、谷正彦先生、韩世军先生、杨华春先生为公司第七届董事会非独立董事候选人；提名梁丽娟女士、叶丽君女士、陈晓岚女士为第七届董事会独立董事候选人。

【龙蟠科技】公司于近日召开职工代表大会，经公司职工代表大会全体职工代表协商审议，一致同意选举周林先生为公司第四届监事会职工代表监事，将与公司股东大会选举产生的股东代表监事共同组成公司第四届监事会。

【永兴材料】公司董事会于近日收到董事刘华峰先生的书面辞职报告。刘华峰先生因个人原因辞去公司董事职务，辞去董事职务后仍在公司工作。经公司董事会提名委员会审核，董事会同意提名郑卓群女士为公司董事会非独立董事候选人，任期自股东大会选举产生之日起至第六届董事会任期届满之日止。

其他：

【派能科技】公司同意使用 2022 年度向特定对象发行股票募集资金 73,889.29 万元向全资子公司派能新能源提供无息借款用于实施募投项目“派能科技总部及产业化基地项目”；同意公司使用募集资金 40,000.00 万元向控股子公司安徽派能提供借款，借款利率参考同期贷款市场报价利率，并使用募集资金 260,000.00 万元向控股子公司安徽派能实缴注册资本，上述募集资金将专项用于实施募投项目“派能科技 10GWh 锂电池研发制造基地项目”。借款期限均为自实际借款之日起不超过 36 个月，根据募投项目实际情况，借款到期后可续借或提前偿还。

【福斯特】公司拟以“福 20 转债”募集资金净额中计人民币 15,000 万元对公司全资子公司嘉兴福斯特进行增资。

【融捷股份】公司拟以“福 20 转债”募集资金净额中计人民币 15,000 万元对公司全资子公司嘉兴福斯特进行增资。

【星源材质】公司向深圳市中级人民法院提交了起诉状，起诉深圳中兴新材技术股份有限公司、武汉中兴创新材料技术有限公司、深圳赛恩士科技有限公司侵害公司发明专利权，请求法院判决上述企业停止侵权行为、赔偿损失人民币 5000 万元等。深圳市中级人民法院就此案做出以下判决：驳回原告深圳市星源材质科技股份有限公司的全部诉讼请求。

【璞泰来】公司同意公司控股子公司江苏嘉拓拟改制为股份有限公司，以推进江苏嘉拓分拆上市相关事项。

3.5 新股动态

无

风险提示：

新能源汽车发展不及预期。若新能源汽车发展增速放缓不及预期，产业政策临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期若发生变化，对新能源汽车产销量造成冲击，直接影响行业发展。

相关技术出现颠覆性突破。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，新技术出现颠覆性突破，锂电池产业链受损。

行业竞争激烈，产品价格下降超出预期。可能存在产品市占率下降、产品价格下降超出预期等情况。

产能扩张不及预期、产品开发不及预期。若建立新产能进度落后，新产品开发落后，造成供应链风险与产品量产上市风险。

原材料价格波动。原材料主要为锂、钴、镍等金属，价格波动直接影响盈利水平。

分析师与联系人简介

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

牛义杰：新南威尔士大学经济与金融硕士，曾任职于银行总行授信审批部，一年行业研究经验，覆盖锂电产业链。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

- 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。市场基准指数为沪深300指数。