

锂电产业链周评（3月第1周）

2月电动车销量稳步提升，钠电企业加速产能布局

行业研究 · 行业周报

电力设备新能源 · 锂电池

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

联系人：李全
021-60375434
liquan2@guosen.com.cn

【新能源车】

- **国内**：2月国内新能源车销量稳步回升。2月特斯拉/比亚迪销量分别为7.44/19.37万辆，同比+32/119%，环比+12/28%；8家新势力合计销量9.02万辆，同比+94%、环比+66%。根据乘联会预测，2月国内新能源乘用车销量有望达到50万辆，同比+60%、环比+30%。
- **欧洲**：2月，欧洲部分国家新能源车需求同比稳步回暖，法国/意大利/葡萄牙销量分别达到5.50/1.05/0.52万辆，同比+138/22/107%，环比+120/11/29%。

【动力电池】

- 1月国内动力电池装车量16.1GWh，同比-0.3%，环比-55.4%。分结构来看，三元电池装车量5.4GWh，同比-25.6%，环比-52.4%，占总装车量33.7%，环比+2.1pct；磷酸铁锂电池装车量10.7GWh，同比+20.4%，环比-56.7%，占总装车量66.2%，环比-2.1pct。

【锂电材料及锂电池价格】

- 碳酸锂价格持续走低；硫酸钴价格上扬，三元前驱体报价稳定；正极环节受锂盐下行影响，价格下行明显。负极石墨化报价下行、电解液价格下行、部分隔膜产品报价下降。负极、电芯价格稳定。

【投资建议】

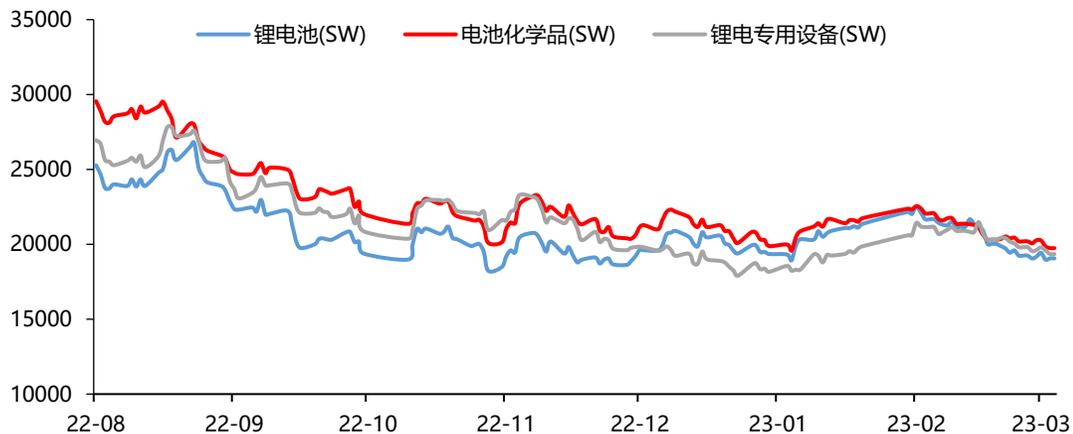
- **建议关注**：1) 原材料价格下降后成本优化的电池企业（鹏辉能源、中创新航、宁德时代、亿纬锂能）；2) 锂电新技术方向：中镍高电压正极（厦钨新能），高镍正极（当升科技），碳纳米管（天奈科技、莱尔科技），新型锂盐（天赐材料）。

【风险提示】

- 电动车销量不及预期，行业竞争加剧，原材料价格大幅波动，政策变动风险。

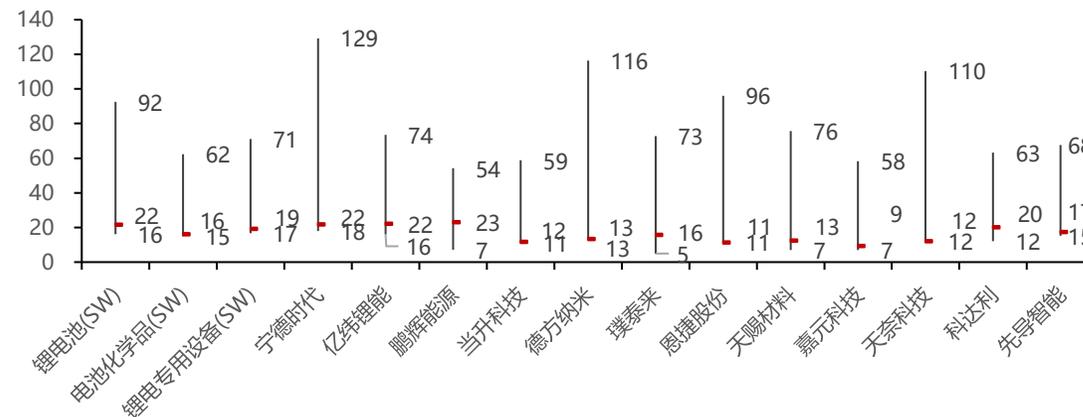
板块行情回顾

图1：申万锂电相关行业指数走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：近5年锂电主要板块及公司PE区间（Wind FY2一致预期）及2023年动态PE



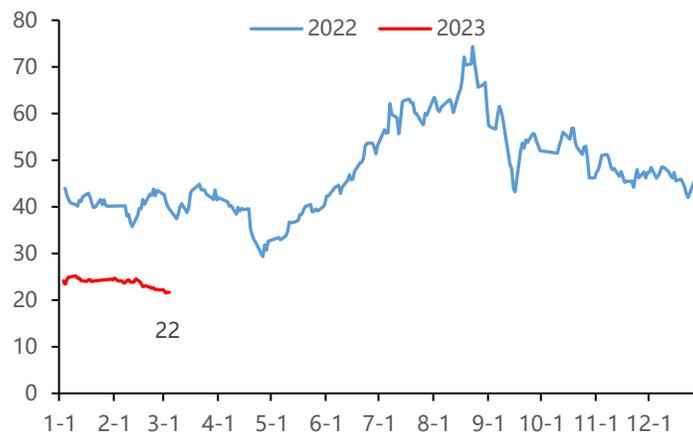
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：动力电池板块当年PE情况



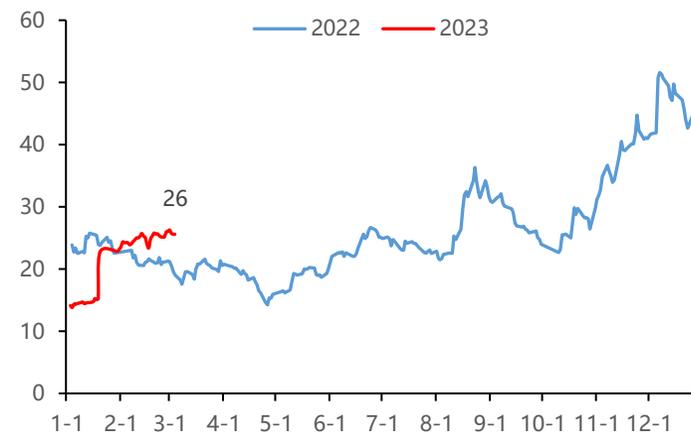
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：储能电池板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

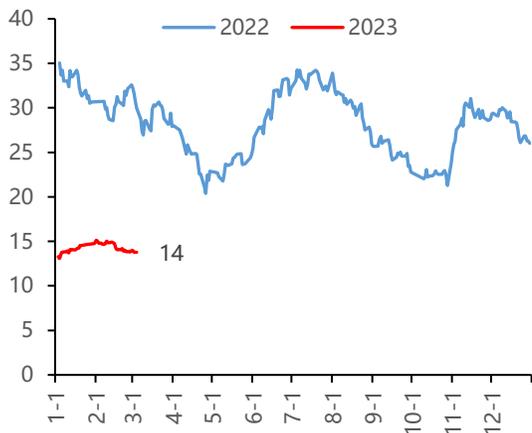
图5：消费电池板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

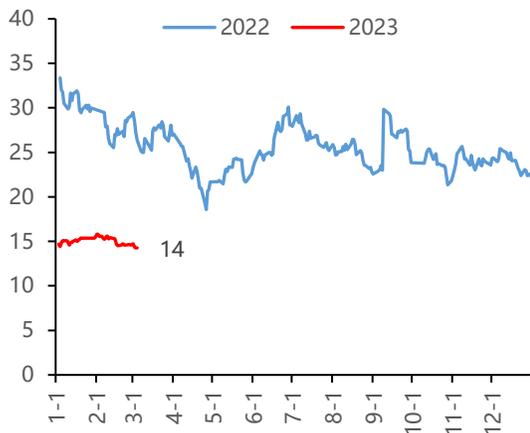
板块行情回顾

图6：正极板块当年PE情况



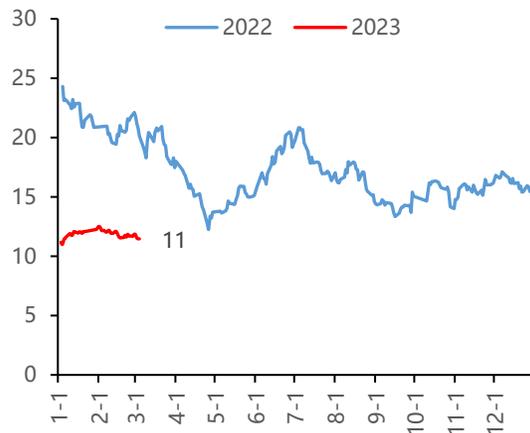
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：负极板块当年PE情况



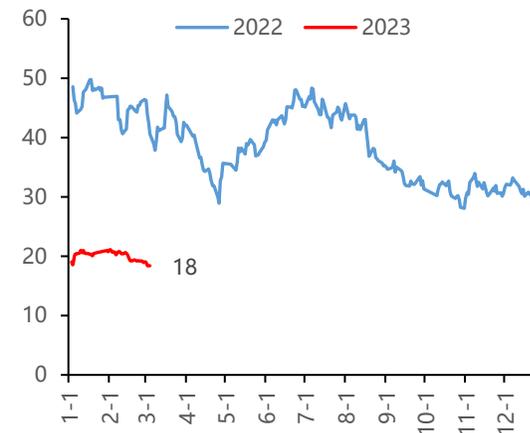
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：电解液板块当年PE情况



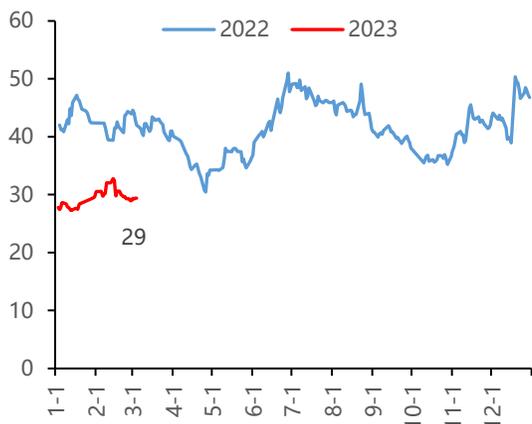
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：隔膜板块当年PE情况



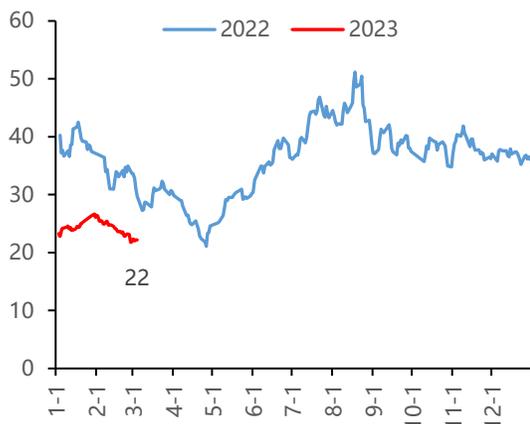
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：导电剂板块当年PE情况



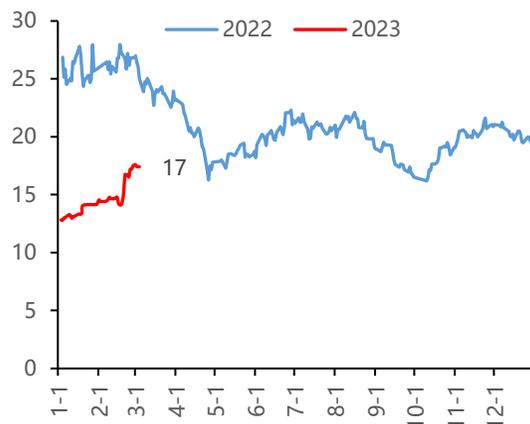
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：结构件板块当年PE情况



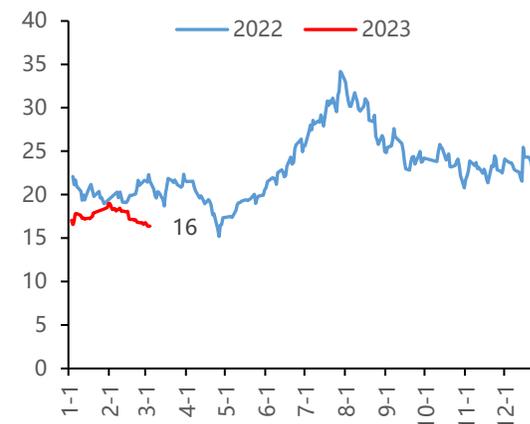
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：铜箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：铝箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

锂电及钠电产业链公司个股估值表 (2023.3.4)



表1: 锂电及钠电产业链公司个股估值表

细分领域	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	总市值 (亿元)	归母净利润 (2022)	2022年同比	归母净利润 (2023)	2023年同比	归母净利润 (2024)	2024年同比	PE (2022)	PE (2023)	PE (2024)	PB
电池	300750.SZ	宁德时代	-0.8%	9827	292.2	83%	447.7	53%	594.1	33%	33.6	22.0	16.5	6.6
	300014.SZ	亿纬锂能	-1.4%	1469	33.8	16%	66.2	96%	98.3	49%	43.5	22.2	14.9	7.3
	300438.SZ	鹏辉能源	-2.7%	299	6.6	260%	12.9	96%	18.8	46%	45.6	23.2	15.9	8.0
	688063.SH	派能科技	-2.4%	452	12.7	302%	24.8	95%	35.4	42%	35.6	18.2	12.8	12.4
	688772.SH	珠海冠宇	-4.2%	223	0.9	-90%	8.9	882%	14.2	60%	246.4	25.1	15.7	3.6
正极及前驱体	688005.SH	容百科技	-4.0%	314	13.6	194%	22.7	67%	30.3	33%	23.1	13.8	10.4	4.9
	300073.SZ	当升科技	-2.2%	296	20.8	91%	24.9	20%	31.2	25%	14.2	11.9	9.5	2.8
	300769.SZ	德方纳米	-1.8%	380	22.9	186%	28.5	24%	36.5	28%	16.6	13.4	10.4	4.6
	301358.SZ	湖南裕能	3.0%	364			22.6		30.0	33%		16.1	12.1	7.5
	603799.SH	华友钴业	-1.2%	929	44.7	15%	82.5	85%	112.6	37%	20.8	11.3	8.3	4.0
负极	603659.SH	璞泰来	-0.5%	700	31.0	77%	44.1	42%	58.4	33%	22.6	15.9	12.0	5.6
	600884.SH	杉杉股份	0.4%	407	29.9	-11%	37.4	25%	46.7	25%	13.6	10.9	8.7	1.8
	835185.BJ	贝特瑞	-4.0%	340	23.2	61%	31.3	35%	42.5	36%	14.6	10.9	8.0	3.8
	301349.SZ	信德新材	-3.6%	73	1.8	33%	3.1	71%	4.3	37%	39.9	23.4	17.0	2.6
电解液	002709.SZ	天赐材料	-2.0%	849	58.2	164%	67.3	16%	82.1	22%	14.6	12.6	10.3	7.8
	300037.SZ	新宙邦	-1.1%	330	17.6	35%	21.1	20%	26.4	25%	18.7	15.6	12.5	4.2
	002407.SZ	多氟多	-4.0%	272	19.4	54%	32.1	65%	41.4	29%	14.0	8.5	6.6	4.1
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	-7.5%	1047	40.0	47%	68.0	70%	91.6	35%	26.2	15.4	11.4	5.9
	300568.SZ	星源材质	-2.7%	265	7.9	181%	13.5	71%	19.0	40%	33.4	19.6	13.9	3.2
锂电其他	688116.SH	天奈科技	-1.4%	166	4.1	39%	9.2	123%	13.6	48%	40.4	18.1	12.2	7.1
	002850.SZ	科达利	4.3%	297	9.4	73%	14.8	58%	21.4	45%	31.8	20.1	13.9	5.8
	002992.SZ	宝明科技	-11.1%	81			1.1		4.1	273%		74.3	19.9	7.9
	688700.SH	东威科技	-9.0%	159	2.2	34%	4.1	88%	5.8	42%	73.6	39.2	27.6	18.3
	688388.SH	嘉元科技	-3.5%	142	5.4	-2%	11.0	104%	14.9	36%	26.3	12.9	9.5	3.8
	603876.SH	鼎胜新材	-4.0%	201	13.5	215%	19.3	43%	23.6	22%	14.8	10.4	8.5	3.4
钠电相关	002866.SZ	传艺科技	-7.5%	110	1.8	9%	3.1	72%	5.5	77%	61.3	35.7	20.2	5.4
	600152.SH	维科技术	-4.9%	65	0.1	106%	1.2	1379%	2.6	121%	810.3	54.8	24.8	3.2
	300174.SZ	元力股份	-4.0%	69	2.2	42%	2.6	22%	3.2	23%	31.8	26.1	21.2	3.6
	605589.SH	圣泉集团	-4.7%	172	7.0	2%	9.9	41%	11.5	17%	24.5	17.4	14.9	2.1
	300586.SZ	美联新材	-3.8%	95	3.3	415%	4.7	45%	6.3	33%	29.2	20.1	15.1	6.3
	603823.SH	百合花	-2.4%	64	2.6	-16%	3.4	29%	4.7	38%	24.5	18.9	13.7	3.0

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理; 注: 表中所列示2022-2024年归母净利润为Wind一致预期或公司最新公告值

【供给】

- **特斯拉：**据彭博消息，近日特斯拉与韩国电池材料制造商L&F签署高镍正极供应协议，协议为期两年，从2024年1月1日开始到2025年12月31日结束，供应协议总价值约3.83万亿韩元。

【竞争格局】

- **格林美：**2月27日，公司公告与梅赛德斯-奔驰中国、宁德时代、邦普签署构建电池闭环回收项目合作谅解备忘录。备忘录指出梅赛德斯-奔驰中国退役废旧动力电池将交由格林美与邦普处理，处理后得到的再生的镍、钴、锰、锂等关键原材料将被重新供应至宁德时代的供应链并用于生产梅赛德斯-奔驰的新电池。同时，各方将围绕电池回收技术与回收商业模式开展广泛而深入的探索与合作。

【新技术/新产品】

- **小米：**3月1日，公司宣布预研固态电池技术，通过将电解液替换为固态电解质，电池能量密度能够突破1000Wh/L，且在-20℃下放电性能较普通电池提升20%以上，抗针刺能力也有了飞跃性改善。
- **特斯拉：**3月1日，特斯拉投资者活动日在德州超级电池厂Gigafactory举行，会上公司宣布：将打造一支全球电动车队，该电动车队将拥有8500万辆汽车；特斯拉的Cybertruck卡车将于今年问世；未来所有汽车都将使用纯电动驱动且自动驾驶；下一代汽车可以由更多人同时组装，组装成本降低50%。Cybertruck和未来所有汽车将转向48伏电力系统。

【业绩快报】

- **骄成超声**：2月27日，公司发布2022年业绩快报。公司2022年实现营收5.22亿元，同比+40.85%；公司2022年实现归母净利润1.1亿元，同比+59.22%。
- **长远锂科**：2月28日，公司发布2022年业绩快报。公司2022年实现营收179.75亿元，同比+162.75%；对应Q4实现营收52.8亿元，同比+129.07%、环比+4.31%。公司2022年实现归母净利润14.89亿元，同比+112.59%；对应Q4实现归母净利润3.75亿元，同比+75.23%、环比+5.34%。2022年新能源动力电池市场快速增长，下游客户对公司新型号、新技术产品需求量快速增长，公司产品产销两旺，产销量同比实现大幅增长，规模效应得以进一步显现，同时通过实施择时跟供应商签订长单等采购策略，保障了公司原材料供应稳定，有序推进生产，公司盈利进一步提升。
- **恩捷股份**：3月3日，公司披露2022年度报告。公司2022年实现营收125.91亿元，同比+57.73%；对应Q4实现营收33.11亿元，同比+25.27%、环比-6.02%。公司2022年实现归属于上市公司股东的净利润40.00亿元，同比+47.20%；对应Q4实现归母净利润7.74亿元，同比-19.51%、环比-35.80%。报告期内公司快速发展，产能规模达70亿平。

【竞争格局】

- **普路通**：2月27日，公司公告称拟与广东钠壹新能源共同成立控股子公司普钠时代新能源有限公司，从事钠离子电池领域的研发。普钠时代预计2023年完成100MWh中试线建设，在中试成功、电芯性能体系固化的基础之上投产第一期1GWh钠电池量产线，2024年产能拟扩张至3GWh。普鲁士2015年上市，主要从事供应链管理综合服务。钠壹新能源创始团队主要来自华为、CATL、ATL等，拥有多名10年以上电池工艺产业专家，数名在钠电池体系领域平均工作年限超过5年的博士。
- **振华新材**：2月28日，公司在投资者关系活动表中表示公司钠离子电池正极材料已实现十吨级销售，并在持续出货中。沙文二期扩能项目中的年产1.2万吨钠离子电池正极材料产能已实现部分投产，预计一季度全面投产。
- **派能科技**：3月3日，公司公告称全资子公司扬州派能将投资2.2亿元建设1GWh钠离子电池项目，建设周期6个月。
- **美联新材**：3月3日，公司公告公司及关联方七彩化学拟合计出资1.25亿元（二者各投资0.625亿元），对星空钠电进行增资。交易完成后，美联新材、七彩化学各持有星空钠电7.5%股权。星空钠电研发团队在江雷院士和崔光磊研究员的带领下，通过采用添加剂对普鲁士蓝内部结构进行工艺处理，成功攻破了普鲁士蓝软包电池结晶水难处理导致软包电池易鼓包胀气、稳定性差等的难题。此外，星空钠电拟在《投资协议》生效并取得美联新材及七彩化学支付的投资款1.25亿元后，以1.25亿元向七彩化学收购其名下持有的美彩新材10%股权，并无偿转让其拥有的关于钠离子普鲁士蓝正极、硬碳负极材料相关技术及专利权（其中专利权包括申请中及已获授权的专利权）合计17项给美彩新材，从而实现交易各方的深度战略合作。

【订单】

- **孚能科技**：2月28日，公司公告称近日收到江铃集团的“EV3钠电池定点函”，江铃集团将向孚能科技采购钠离子电池包总成，并要求孚能科技在2023年6月30日前启动量产。

高频数据跟踪-国内新能源车销量

- 2月国内新能源车销量稳步回升。2月特斯拉/比亚迪销量分别为7.44/19.37万辆，同比+32/119%，环比+12/28%；8家新势力合计销量9.02万辆，同比+94%、环比+66%。根据乘联会预测，2月国内新能源乘用车销量有望达到50万辆，同比+60%、环比+30%。

表2: 国内新能源车销量情况 (万辆)

企业	2022年 11月	2022年 12月	2023年 1月	2023年 2月	2023年2月 同比增速	2023年2月 环比增速
乘用车-批发销量	73.1	75.0	38.9		n.a.	n.a.
YoY	70%	49%	-7%		n.a.	n.a.
QoQ	8%	3%	-48%		n.a.	n.a.
乘用车-零售销量	59.8	64.0	33.2		n.a.	n.a.
YoY	58%	35%	-6%		n.a.	n.a.
QoQ	8%	7%	-48%		n.a.	n.a.
中汽协-新能源车销量	78.6	81.4	40.8		n.a.	n.a.
YoY	75%	53%	-6%		n.a.	n.a.
QoQ	10%	4%	-50%		n.a.	n.a.
特斯拉中国	10.03	5.58	6.65	7.44	32%	12%
比亚迪	23.04	23.52	15.13	19.37	119%	28%
上汽集团	12.99	13.77	3.22			
吉利控股集团	3.46	4.46	1.10			
广汽集团	3.37	3.73	1.09			
长安汽车	3.31	4.52	2.80			
长城汽车	1.29	1.11	0.63			
合计	57.50	56.69	30.63			
新势力						
蔚来	1.42	1.58	0.85	1.22	88%	43%
理想	1.50	2.12	1.51	1.66	98%	10%
小鹏	0.58	1.13	0.52	0.60	-3%	15%
广汽埃安	2.88	3.00	1.02	3.01	253%	195%
零跑	0.80	0.85	0.11	0.32	-14%	181%
哪吒	1.51	0.78	0.60	1.01	42%	67%
极氪	1.10	1.13	0.31	0.55	87%	75%
赛力斯	1.17	1.66	0.49	0.66	104%	35%
合计	10.96	12.26	5.42	9.02	94%	66%

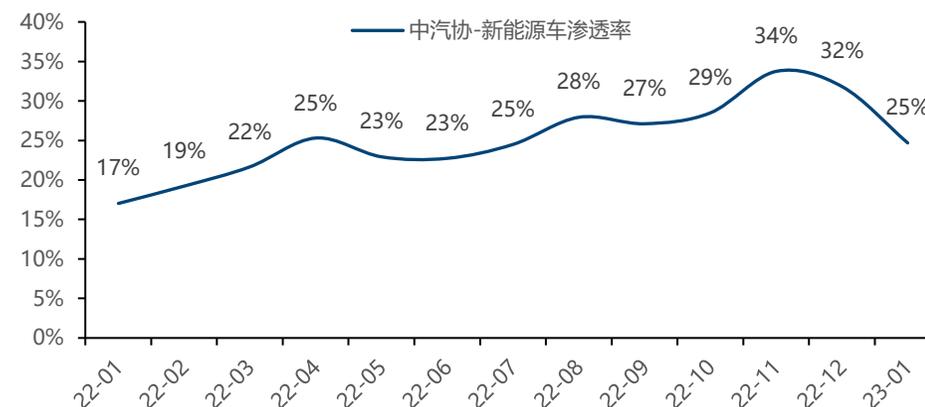
资料来源: 乘联会, 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图14: 国内新能源车销量情况 (万辆)



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

图15: 新能源车渗透率 (%)



资料来源: 中汽协, 国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-海外新能源车销量

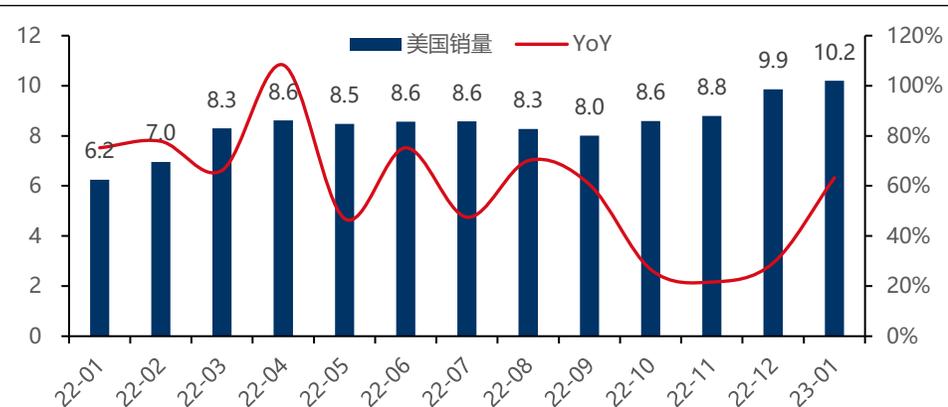
- 2月，欧洲部分国家新能源车需求同比稳步回暖，法国/意大利/葡萄牙销量分别达到5.50/1.05/0.52万辆，同比+138%/22%/107%，环比+120%/11%/29%。

表3：海外新能源车销量情况（万辆）

	2022年 11月	2022年 12月	2023年 1月	2023年 2月	2月该国占欧 洲八国销量 比重	2023年2月 同比增速	2023年2月 环比增速
美国销量	8.80	10.30	10.20				
德国	10.26	17.41	2.70				
挪威	1.74	3.46	0.14	0.67		-4%	372%
瑞典	1.65	2.64	0.76	1.00		-9%	31%
法国	3.26	3.95	2.49	5.50		138%	120%
意大利	1.19	1.01	0.95	1.05		22%	11%
英国	3.96	5.07	2.64				
葡萄牙	0.37	0.40	0.40	0.52		107%	29%
西班牙	0.87	0.87	0.72	0.81		28%	13%
欧洲八国合计	23.29	34.80	10.80				
YoY	22%	29%	-17%				
QoQ	2%	12%	-69%				

资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

图16：美国新能源车销量情况（万辆）



资料来源：Marklines，国信证券经济研究所整理

图17：欧洲八国新能源车销量情况（万辆）

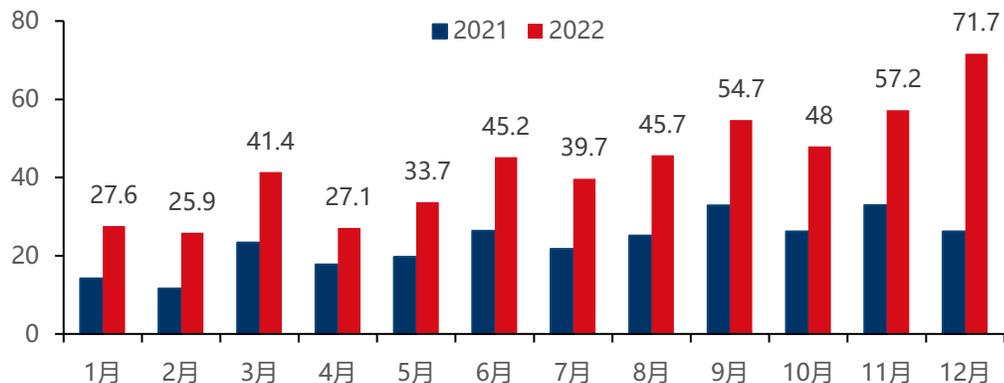


资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-全球动力电池装车数据

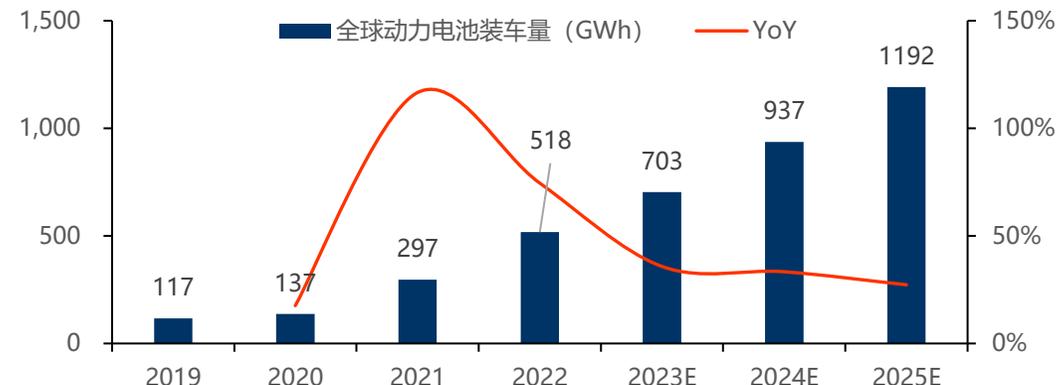
- 2022年12月全球动力电池装车量71.7GWh，同比+174%、环比+25%；2022年全球动力电池装车量合计517.9GWh，同比+72%。

图18: 全球动力电池装车量 (GW)



资料来源: SNE Research, 国信证券经济研究所整理

图19: 全球动力电池装车量及展望 (GWh)



资料来源: SNE Research, 国信证券经济研究所整理与预测

表4: 全球动力电池企业装车量及市场份额 (GWh)

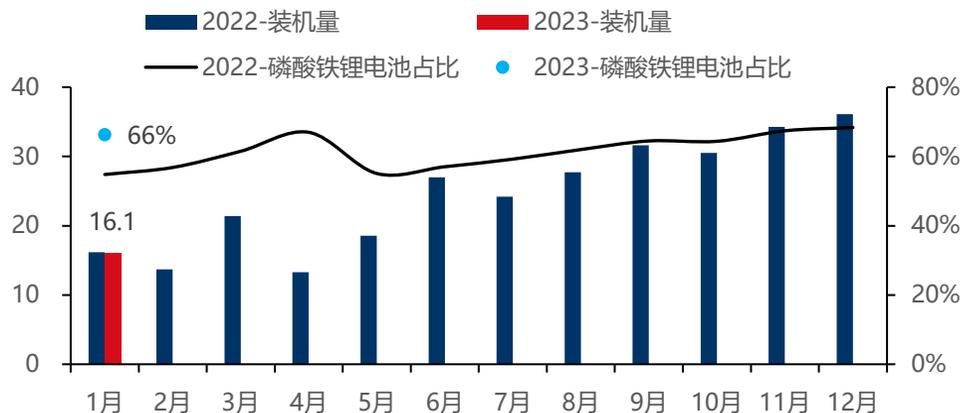
	2022年10月		2022年11月		2022年12月	
	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)
宁德时代	18.10	37.60%	23.40	40.90%	30.30	42.26%
LG新能源	5.40	11.30%	6.80	11.90%	10.80	15.06%
比亚迪	7.80	16.20%	8.90	15.60%	9.20	12.83%
松下	3.00	6.30%	3.30	5.80%	3.10	4.32%
三星SDI	2.40	4.90%	3.00	5.30%	3.70	5.16%
SK On	2.60	5.40%	2.50	4.40%	2.70	3.77%
中创新航	2.10	4.40%	2.10	3.60%	1.70	2.37%
国轩高科	1.50	3.00%	1.40	2.50%	0.90	1.26%

资料来源: SNE Research, 国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-国内动力电池装车数据

- 1月国内动力电池装车量16.1GWh，同比-0.3%，环比-55.4%。分结构来看，三元电池装车量5.4GWh，同比-25.6%，环比-52.4%，占总装车量33.7%，环比+2.1pct；磷酸铁锂电池装车量10.7GWh，同比+20.4%，环比-56.7%，占总装车量66.2%，环比-2.1pct。

图20：国内动力电池装车量及磷酸铁锂电池装车占比（GWh、%）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

图21：国内动力电池装车量及展望（GWh）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理与预测

表5：国内动力电池企业装车量及市场份额（GWh）

	2022年10月		2022年11月		2022年12月		2023年1月	
	装车量 (GWh)	市场份额 (%)						
宁德时代	14.76	48.33%	17.35	50.64%	17.89	49.49%	7.17	44.41%
比亚迪	7.74	25.36%	8.94	26.09%	9.36	25.90%	5.51	34.12%
中创新航	2.06	6.76%	2.00	5.82%	1.85	5.11%	0.79	4.93%
国轩高科	1.38	4.52%	1.28	3.73%	1.31	3.63%	0.61	3.80%
欣旺达	0.66	2.17%	0.83	2.43%	1.40	3.87%	0.41	2.54%
亿纬锂能	0.68	2.23%	0.81	2.35%	1.27	3.51%	0.64	3.94%
蜂巢能源	0.53	1.73%	0.59	1.73%	0.46	1.28%	0.15	0.95%
孚能科技	0.51	1.68%	0.39	1.13%	0.78	2.15%	0.15	0.92%

资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

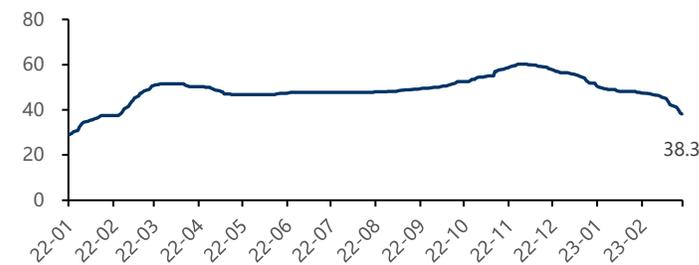
高频数据跟踪-材料价格数据

表6: 锂电主要材料价格情况 (截止时间: 2023.3.3)

分类 (占电芯成本比例)	指标	单位	本周价格	上周价格	环比变动幅度	2023年初价格	2023年初以来涨跌幅 (%)	较2023年内高点变动 (%)
正极材料及原材料 (60-70%)	碳酸锂	万元/吨	38.25	41.95	-8.82%	51.75	-26.09%	-26.09%
	硫酸镍	万元/吨	4.00	4.00	0.00%	3.88	3.23%	0.00%
	硫酸钴	万元/吨	4.10	4.00	2.50%	4.90	-16.33%	-16.33%
	硫酸锰	万元/吨	0.65	0.65	0.00%	0.67	-2.26%	-2.26%
	磷酸铁锂	万元/吨	12.70	13.55	-6.27%	16.20	-21.60%	-21.60%
	三元前驱体523	万元/吨	9.30	9.30	0.00%	10.30	-9.71%	-9.71%
	三元前驱体622	万元/吨	10.45	10.45	0.00%	11.55	-9.52%	-9.52%
	三元前驱体811	万元/吨	12.40	12.40	0.00%	13.00	-4.62%	-4.62%
	三元正极523	万元/吨	26.50	27.10	-2.21%	33.75	-21.48%	-21.48%
	三元正极622	万元/吨	31.25	31.80	-1.73%	36.45	-14.27%	-14.27%
	三元正极811	万元/吨	36.15	36.50	-0.96%	40.00	-9.63%	-9.63%
		正磷酸铁	万元/吨	1.55	1.55	0.00%	2.24	-30.80%
负极材料 (约5%)	钴酸锂	万元/吨	31.75	33.50	-5.22%	42.50	-25.29%	-25.29%
	负极石墨化	万元/吨	1.25	1.30	-3.85%	1.80	-30.56%	-30.56%
	人造石墨中端	万元/吨	4.40	4.40	0.00%	4.80	-8.33%	-8.33%
	人造石墨高端数码	万元/吨	7.10	7.10	0.00%	7.50	-5.33%	-5.33%
隔膜 (约3%)	硅基负极-硅氧单体	万元/吨	27.50	27.50	0.00%	27.50	0.00%	0.00%
	湿法基膜9um	元/平方米	1.45	1.45	0.00%	1.45	0.00%	0.00%
	干法基膜12um	元/平方米	0.85	0.85	0.00%	0.85	0.00%	0.00%
	干法基膜16um	元/平方米	0.75	0.75	0.00%	0.75	0.00%	0.00%
	9+3um陶瓷涂覆隔膜	元/平方米	2.05	2.05	0.00%	2.15	-4.65%	-4.65%
电解液及原料 (9-10%)	六氟磷酸锂	万元/吨	16.00	17.75	-9.86%	23.25	-31.18%	-31.18%
	LIFSI	万元/吨	27.00	27.00	0.00%	34.50	-21.74%	-21.74%
	EC	万元/吨	0.54	0.51	4.90%	0.54	0.00%	0.00%
	电解液	万元/吨	4.45	4.65	-4.30%	5.30	-16.04%	-16.04%
铜箔 (约7%)	4.5um铜箔加工费	万元/吨	5.20	5.40	-3.70%	5.70	-8.77%	-8.77%
铝箔 (约2%)	10um铝箔加工费	万元/吨	2.65	2.65	0.00%	2.65	0.00%	0.00%
辅材	炭黑导电剂	万元/吨	10.25	10.25	0.00%	10.25	0.00%	0.00%
	碳纳米管浆料	万元/吨	4.60	4.60	0.00%	4.35	5.75%	0.00%
	NMP电池级	万元/吨	2.38	2.38	0.00%	2.28	4.39%	0.00%
储能电池	方型/软包-家庭储能电芯	元/Wh	0.925	0.925	0.00%	0.980	-5.61%	-5.61%
	方型-电力储能电芯	元/Wh	0.895	0.895	0.00%	0.935	-4.28%	-4.28%
动力电池	方形-磷酸铁锂电芯	元/Wh	0.805	0.805	0.00%	0.825	-2.42%	-2.42%
	方形-三元电芯	元/Wh	0.885	0.885	0.00%	0.920	-3.80%	-3.80%

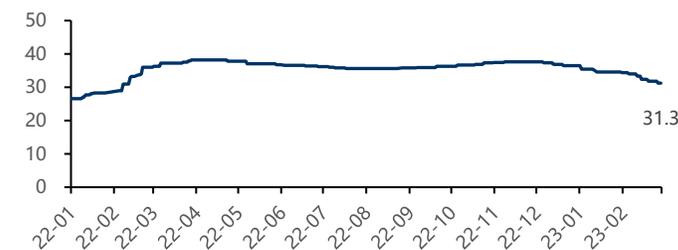
资料来源: 鑫椋锂电, 国信证券经济研究所整理

图22: 碳酸锂价格 (万元/吨)



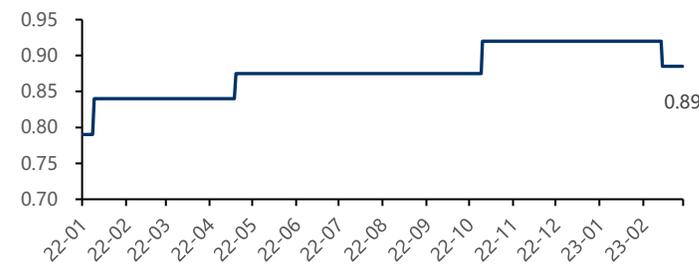
资料来源: 鑫椋锂电, 国信证券经济研究所整理

图23: 三元正极622价格 (万元/吨)



资料来源: 鑫椋锂电, 国信证券经济研究所整理

图24: 方形动力电池三元价格 (元/Wh)



资料来源: 鑫椋锂电, 国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值 (2023.3.4)



表7: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	EPS				PE				PB
				2020A	2021A	2022E	2023E	2020A	2021A	2022E	2023E	2022Q3
300750	宁德时代	增持	402.32	2.29	6.52	11.90	16.68	176.0	61.7	33.8	24.1	6.6
3931.HK	中创新航	买入	18.21	0.00	0.08	0.27	1.35	6257.9	230.5	66.5	13.5	0.9
603659	璞泰来	增持	50.33	0.48	1.26	2.26	3.05	104.8	40.0	22.2	16.5	5.6
300037	新宙邦	增持	44.20	0.69	1.75	2.49	3.08	63.7	25.2	17.8	14.4	4.2
300014	亿纬锂能	买入	71.79	0.81	1.42	1.69	3.29	88.9	50.5	42.5	21.8	7.3
300438	鹏辉能源	增持	64.91	0.12	0.40	1.40	3.01	562.8	164.1	46.4	21.5	8.0
603799	华友钴业	增持	58.10	0.73	2.44	2.72	4.60	79.8	23.8	21.4	12.6	4.0
688116	天奈科技	增持	71.37	0.46	1.27	2.16	3.75	154.7	56.1	33.1	19.0	7.1
002812	恩捷股份	增持	117.31	1.25	3.05	5.44	7.92	93.8	38.5	21.6	14.8	6.2
688388	嘉元科技	增持	46.56	0.61	1.81	2.00	2.67	76.0	25.8	23.3	17.5	3.8
301150	中一科技	增持	67.52	1.23	3.78	3.97	5.22	55.0	17.9	17.0	12.9	1.8
300073	当升科技	买入	58.51	0.76	2.15	4.10	4.68	77.0	27.2	14.3	12.5	2.8
688779	长远锂科	增持	15.99	0.06	0.36	0.84	1.07	281.0	44.0	19.1	14.9	4.2
002709	天赐材料	买入	44.05	0.28	1.15	3.10	3.53	159.3	38.4	14.2	12.5	7.8
688005	容百科技	买入	69.55	0.47	2.02	3.36	5.05	147.2	34.4	20.7	13.8	4.9
002245	蔚蓝锂芯	增持	14.44	0.24	0.58	0.43	0.75	59.9	24.8	33.5	19.3	2.6
300568	星源材质	增持	20.66	0.09	0.22	0.63	0.99	218.6	93.6	33.0	20.9	3.2
688778	厦钨新能	买入	77.83	0.83	1.85	4.10	6.02	93.4	42.1	19.0	12.9	2.9
300769	德方纳米	买入	218.93	-0.16	4.61	13.45	16.34	-1339.4	47.5	16.3	13.4	4.6
301349	信德新材	增持	107.14	1.27	2.02	2.78	4.24	84.6	52.9	38.5	25.3	2.6
688683	莱尔科技	增持	24.57	0.41	0.44	0.33	0.60	59.7	55.8	74.1	40.6	4.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理与预测

国信证券投资评级		
类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032