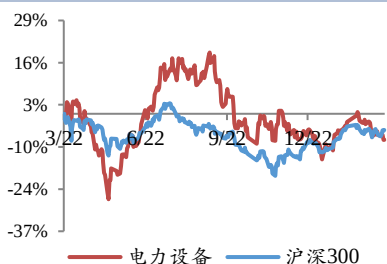


特斯拉新篇章利好上游产业链，2月电车销量恢复

行业评级：增持

报告日期：2023-03-5

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：

●特斯拉发布新篇章利好上游产业链，2月电车销量数据恢复

特斯拉在投资者日上公布了 Master Plan 3，分享了其未来主要计划：1) 着重部署光伏和储能业务，储能电站装机规模需达到 24TWh，风电光伏装机达到 10TW；2) 车辆全面电动化，实现特斯拉每年生产 2000 万辆；3) 大力发展氢能；4) 将热泵推广至家庭、企业和工业各领域。此外特斯拉公布 2023 年预计产量将达到 400 万辆，墨西哥蒙特雷建立新工厂，Cybertruck 将于 2023 年上市，未来德州、内华达计划生产 4680 电池，锂矿精炼厂动工，预计 2023 年底投入使用。马斯克认为特斯拉未来的储能业务将超过电动车业务，公司把握储能业务高增长，2022 年推出大储产品 Megapack 和户储产品 Powerwall 开启第二成长曲线，电动车方面提出一次性组装模式，提升 30% 的空间效率且降低 40% 的生产占地面积及单车生产成本，利好上游产业链。

各车企公布 2 月份交付数据，其中比亚迪 2 月交付 19.37 万辆，同比+119%，环比+29%，新势力方面，蔚来、理想、小鹏、哪吒、零跑 2 月交付分别为 1.2/1.7/0.6/1.0/0.3 万辆，同比+98%/+98%/-3%/+42%/-7%，环比+43%/+10%/+15%/+67%/+181%。传统车企孵化品牌极氪、问界、埃安 2 月交付分别为 0.5/0.7/4 万辆，同比+87%/NA/+373%，环比+75%/+35%/+295%。回顾 1 月受春节假期及补贴退坡影响，销量大幅下降，2 月各新势力车企已逐步恢复至预期销量，随着市场持续回暖叠加新车型的陆续推出，我们认为 3 月销量仍将持续上行。板块虽已至底部位置，市场仍是等待观望态度，我们认为悲观情绪主要原因还是对于需求的不确定性以及各环节盈利的担忧，同时又掺杂对于竞争格局改变的期待性，而下游新能源车销量逐级提升、储能项目装机逐步展开、行业各环节开工率提升、材料等价格企稳均是先行表现指标，行业的趋势发展以及各环节盈利回归合理将会给予市场信心。

●**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。

●**建议关注公司盈利预测与评级：**

公司	股价	归母净利润（亿元）			PE			评级
	2023/3/3	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
科达制造*	15.78	10.7	50.3	59.5	47	6	5	买入
融捷股份*	97.30	0.7	20.4	31.0	495	12	8	买入
盛新锂能*	37.77	8.5	62.4	69.8	59	6	5	买入
天齐锂业	80.23	19.6	179.9	201.9	76	7	6	无
美联新材*	18.16	0.6	3.7	5.5	113	26	17	买入
比亚迪*	263.79	30.5	83.6	137.6	256	83	51	买入
宁德时代*	402.32	159.3	302.0	449.0	86	33	22	买入
东威科技*	108.00	1.6	2.4	3.8	150	101	64	买入
鼎胜新材	41.00	4.3	13.5	19.3	43	15	10	无
光华科技*	22.44	0.6	1.8	4.0	116	51	22	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、特斯拉新篇章利好上游产业链，2月电车销量恢复	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	25
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 3 月 3 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、特斯拉新篇章利好上游产业链，2月电车销量恢复

特斯拉发布新篇章利好上游产业链，2月电车销量数据恢复

特斯拉在投资者日上公布了 Master Plan 3，分享了其未来主要计划：1) 着重部署光伏和储能业务，储能电站装机规模需达到 24TWh，风电光伏装机达到 10TW；2) 车辆全面电动化，实现特斯拉每年生产 2000 万辆；3) 大力发展氢能源；4) 将热泵推广至家庭、企业和工业各领域。此外特斯拉公布 2023 年预计产量将达到 400 万辆，墨西哥蒙特雷建立新工厂，Cybertruck 将于 2023 年上市，未来德州、内华达计划生产 4680 电池，锂矿精炼厂动工，预计 2023 年底投入使用。马斯克认为特斯拉未来的储能业务将超过电动车业务，公司把握储能业务高增长，2022 年推出大储产品 Megapack 和户储产品 Powerwall 开启第二成长曲线，电动车方面提出一次性组装模式，提升 30% 的空间效率且降低 40% 的生产占地面积及单车生产成本，利好上游产业链。

各车企公布 2 月份交付数据，其中比亚迪 2 月交付 19.37 万辆，同比+119%，环比+29%，新势力方面，蔚来、理想、小鹏、哪吒、零跑 2 月交付分别为 1.2/1.7/0.6/1.0/0.3 万辆，同比 +98%/+98%/-3%/+42%/-7%，环比 +43%/+10%/+15%/+67%/+181%。传统车企孵化品牌极氪、问界、埃安 2 月交付分别为 0.5/0.7/4 万辆，同比+87%/NA/+373%，环比+75%/+35%/+295%。回顾 1 月受春节假期及补贴退坡影响，销量大幅下降，2 月各新势力车企已逐步恢复至预期销量，随着市场持续回暖叠加新车型的陆续推出，我们认为 3 月销量仍将持续上行。板块虽已至底部位置，市场仍是等待观望态度，我们认为悲观情绪主要原因还是对于需求的不确定性以及各环节盈利的担忧，同时又掺杂对于竞争格局改变的期待性，而下游新能源车销量逐级提升、储能项目装机逐步展开、行业各环节开工率提升、材料等价格企稳均是先行表现指标，行业的趋势发展以及各环节盈利回归合理将会给予市场信心。

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 3 月 3 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*	9827	159.3	302.0	449.0	90%	49%	86	33	22
比亚迪*	6960	30.5	83.6	137.6	174%	65%	256	83	51
亿纬锂能	1469	30.5	33.8	66.0	11%	95%	77	43	22
国轩高科	521	4.1	3.1	18.0	-24%	475%	837	167	29
欣旺达	402	10.3	11.0	24.1	7%	120%	79	37	17
孚能科技*	293	(9.5)	3.8	14.8	140%	289%	-38	77	20
蔚蓝锂芯*	166	6.7	9.9	16.4	47%	66%	43	17	10
华友钴业	929	34.5	44.8	84.1	30%	88%	35	21	11
格林美	401	11.8	14.8	25.2	25%	71%	54	27	16
中伟股份	469	9.4	17.1	32.2	82%	88%	98	27	15
当升科技*	296	10.9	25.7	33.7	136%	31%	40	12	9
长远锂科*	308	7.0	15.1	19.6	116%	30%	65	20	16
容百科技	314	9.1	14.3	22.7	58%	58%	57	22	14
德方纳米*	380	8.0	17.6	20.1	120%	14%	55	22	19
璞泰来	700	17.5	32.4	46.0	85%	42%	64	22	15
贝特瑞*	340	14.4	22.2	27.4	54%	23%	50	15	12
中科电气	137	3.6	6.6	11.2	84%	71%	53	21	12
恩捷股份	1047	27.2	47.7	69.8	76%	46%	82	22	15
星源材质	265	2.8	8.4	14.0	201%	66%	100	31	19
中材科技	387	33.7	32.5	35.9	-3%	10%	17	12	11
美联新材*	95	0.6	3.7	5.5	492%	48%	113	26	17
天赐材料*	849	22.1	54.9	64.4	148%	17%	50	15	13
新宙邦	330	13.1	18.9	21.3	44%	13%	36	17	15
嘉元科技*	142	5.5	10.9	17.9	98%	64%	53	13	8
诺德股份	144	4.0	4.2	6.7	5%	59%	55	34	22
科达利	297	5.4	9.4	15.0	74%	60%	69	32	20
长盈精密	147	(5.8)	11.0	16.3	290%	48%	-39	13	9
赢合科技	125	3.1	5.5	8.8	77%	60%	64	23	14
科达制造*	307	10.7	50.3	59.5	370%	18%	47	6	5
融捷股份*	253	0.7	20.4	31.0	2810%	52%	495	12	8
天齐锂业	1267	19.6	179.9	201.9	816%	12%	76	7	6
赣锋锂业	1341	46.2	196.4	207.8	325%	6%	39	7	6
盛新锂能*	344	8.5	62.4	69.8	634%	12%	59	6	5
永兴材料	372	9.1	64.9	76.4	616%	18%	68	24	5
平均	930	17	42	58	155%	37%	56	22	16

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

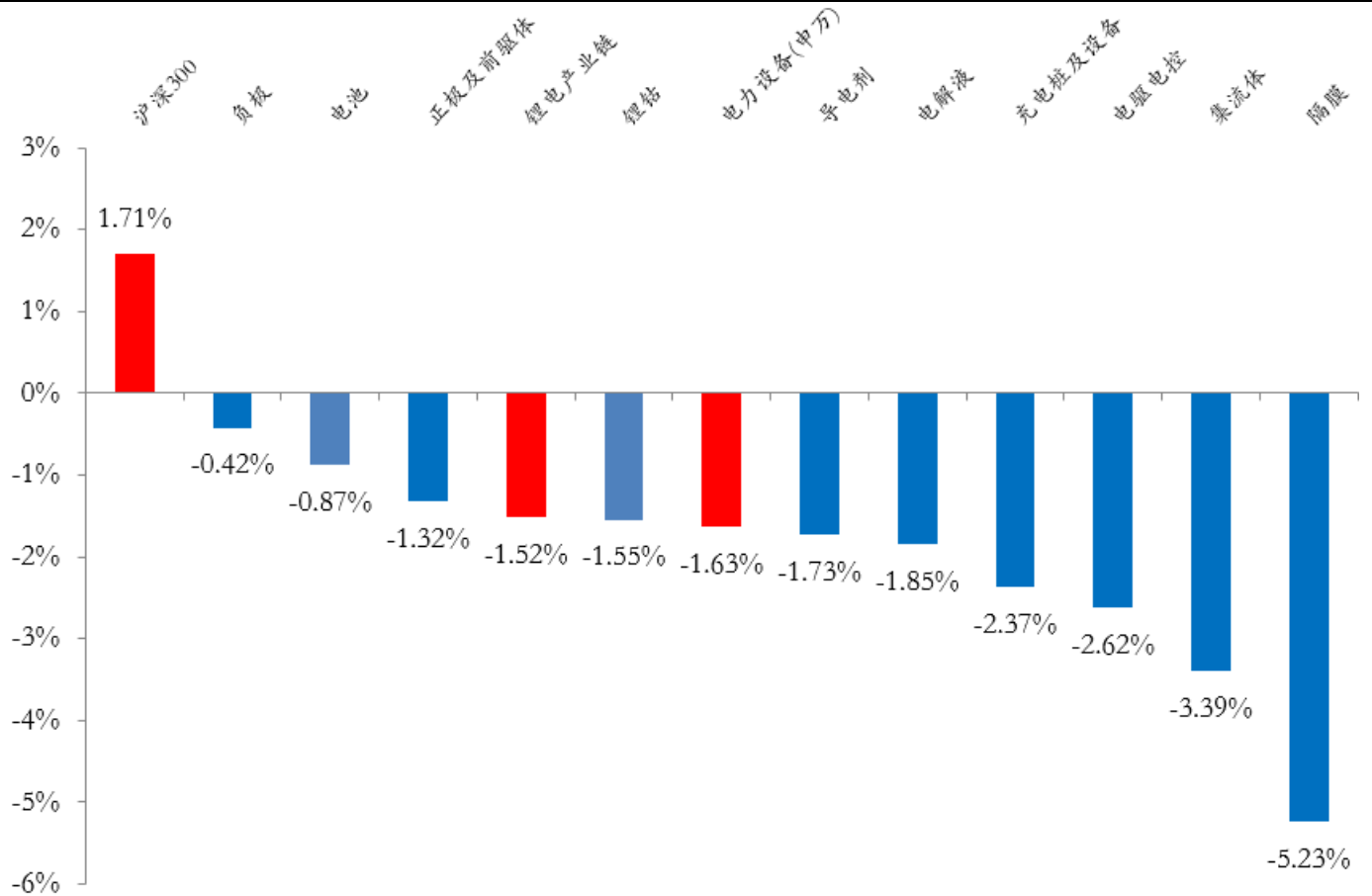
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体下跌 1.52%，沪深 300 上涨 1.71%，电力设备（申万）下跌 1.63%。子行业负极、电池、正极及前驱体、锂钴、导电剂、电解液、充电桩及设备、电驱电控、集流体、隔膜、铝塑膜分别下跌 0.42%、0.87%、1.32%、1.55%、1.73%、1.85%、2.37%、2.62%、3.39%、5.23%、6.51%。

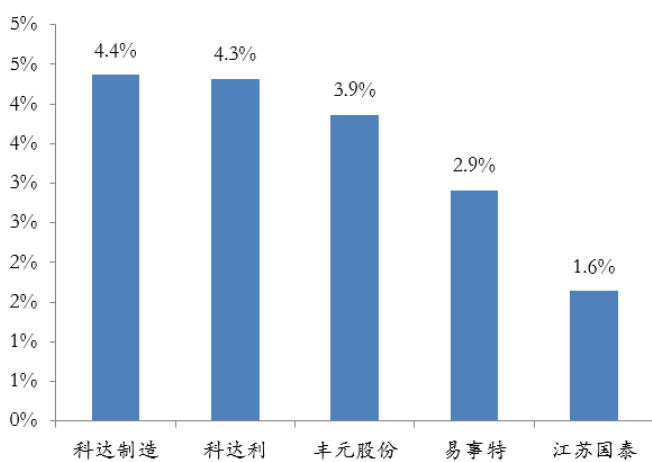
个股方面，本周涨幅居前的个股为科达制造、科达利、丰元股份、易事特、江苏国泰，分别上涨 4.4%、4.3%、3.9%、2.9%、1.6%；跌幅居前的个股为明冠新材、恩捷股份、英搏尔、福斯特、正海磁材，分别下跌 19.1%、7.5%、7.3%、6.4%、5.9%。

图表 3 本周各子行业涨跌幅情况



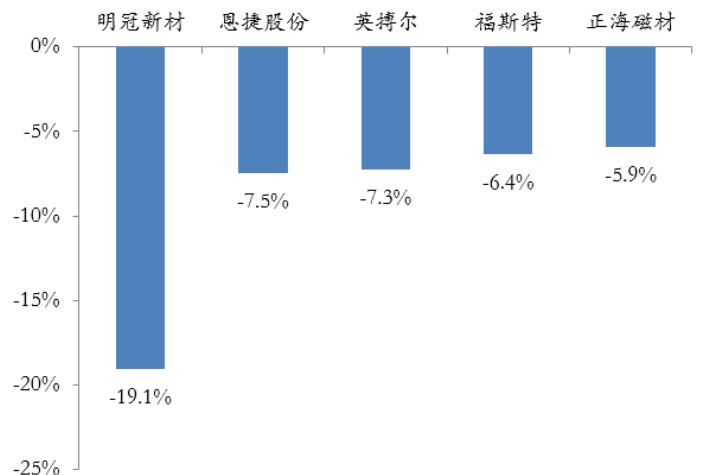
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 本周行业个股涨幅前五



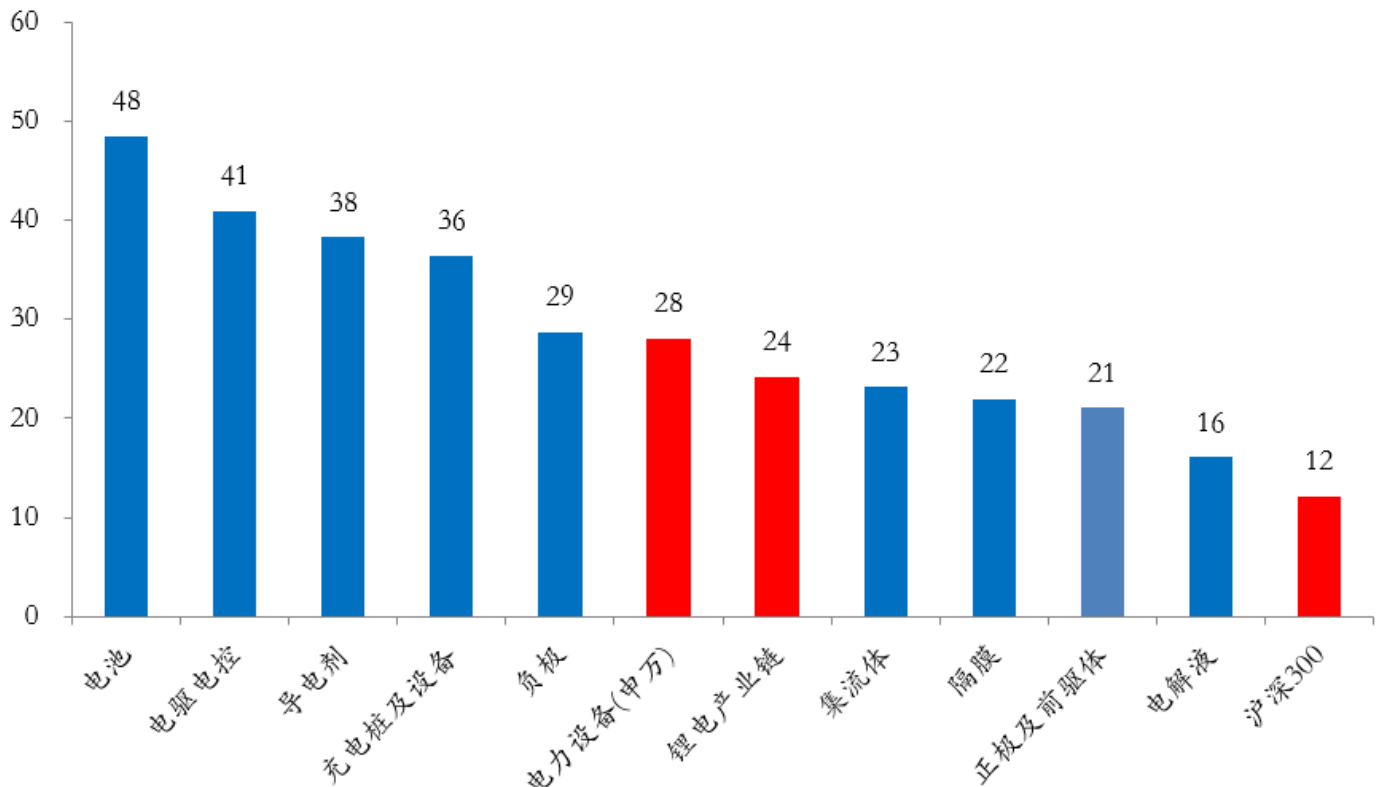
资料来源: wind, 华安证券研究所

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: 电解钴价格有所上升, 电池级磷酸铁价格与上周持平, 三元前驱体、电解镍、电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂、三元材料、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 ($\geq 99.8\%$) 3 月 3 日均价 31 万元/吨, 较上周上升 1.64%; 电解镍 (1#) 3 月 3 日均价 19.47 万元/吨, 较上周下降 5.39%; 电池级碳酸锂 3 月 3 日均价 38.25 万元/吨, 较上周下降 8.82%; 电池级氢氧化锂 3 月 3 日均价 41.6 万元/吨, 较上周下降 4.59%; 三元前驱体 (523 型) 3 月 3 日均价为 9.25 万元/吨, 较上周下降 0.54%, 三元前驱体 (622 型)、三元前驱体 (811 型) 均价分别为 10.45、12.4 万元/吨, 与上周持平。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) 3 月 3 日均价分别为 26.5 万元/吨、31.25 万元/吨、36.15 万元/吨, 较上周分别下降 2.21%、1.73%、0.96%。磷酸铁 (电池级) 3 月 3 日均价为 1.55 万元/吨, 与上周持平。动力型磷酸铁锂 3 月 3 日均价为 12.7 万元/吨, 较上周

下降 6.27%。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。

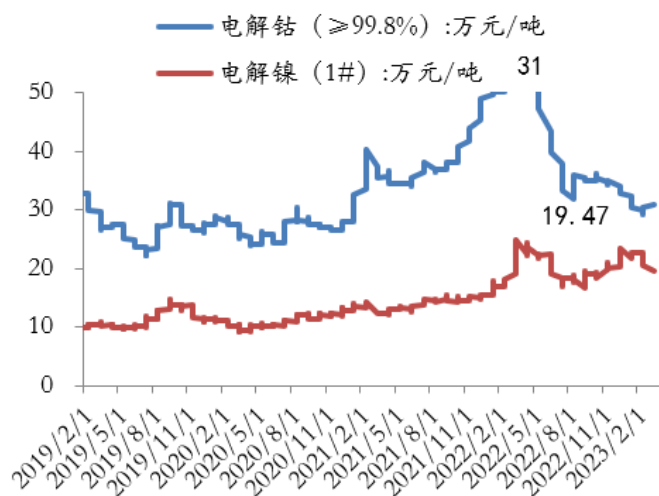
负极材料：市场供应持续紧张，后续上涨逻辑清晰。3月3日人造石墨（中端）均价 4.4 万元/吨，与上周持平，天然石墨（中端）均价 4.9 万元/吨，与上周持平。负极厂商新增产能持续爬坡，供应稳定增长。2 月，终端需求依旧不减，下游电池厂采购积极，负极材料需求仍保持旺盛，未来负极价格有望上涨。

隔膜：隔膜价格稳定，企业积极扩产但整体供给维持偏紧。3月3日干法隔膜（16 μm ）均价为 0.75 元/平方米，与上周持平，湿法隔膜（9 μm ）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：三元电解液、磷酸铁锂电解液、六氟磷酸锂、电池级 EC、电池级 DMC 价格与上周持平。三元电解液（圆柱/2600mAh）3月3日均价为 5.55 万元/吨，较上周下降 4.31%；磷酸铁锂电解液 3月3日均价为 4.45 万元/吨，较上周下降 4.30%；电池级 DMC 价格为 0.58 万元/吨，与上周持平；电池级 EC 价格为 0.535 万元/吨，较上周上升 4.90%；六氟磷酸锂 3月3日均价为 16 万元/吨，较上周下降 9.86%。

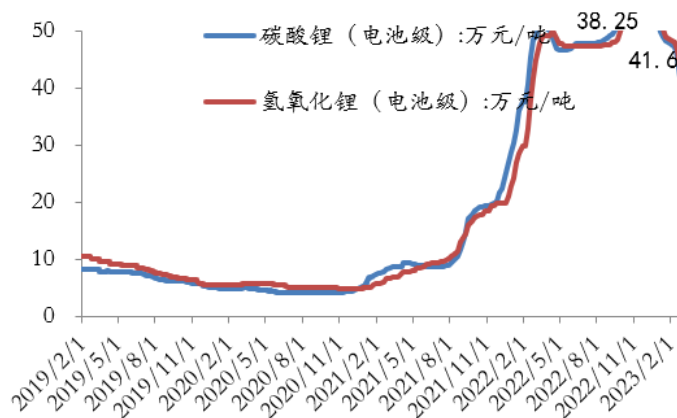
电芯：三元电芯价格维稳。方形动力电芯（三元）3月3日均价为 0.885 元/Wh，与上周持平；方形动力电芯（磷酸铁锂）3月3日均价为 0.805 元/Wh，与上周持平。

图表 7 钴镍价格情况



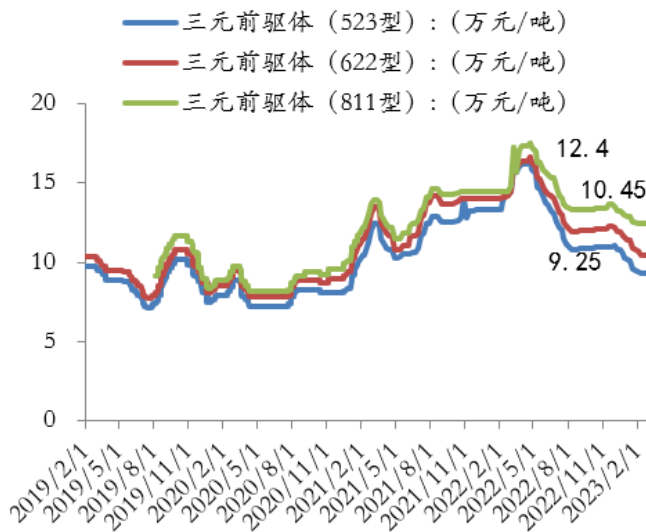
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



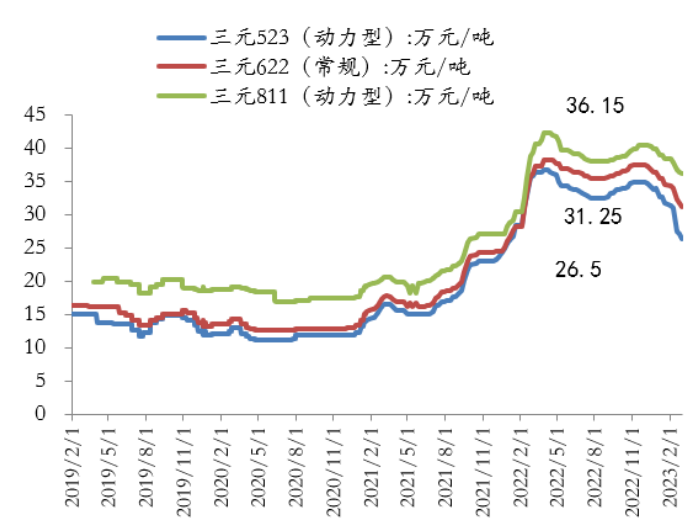
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表9 三元前驱体价格情况



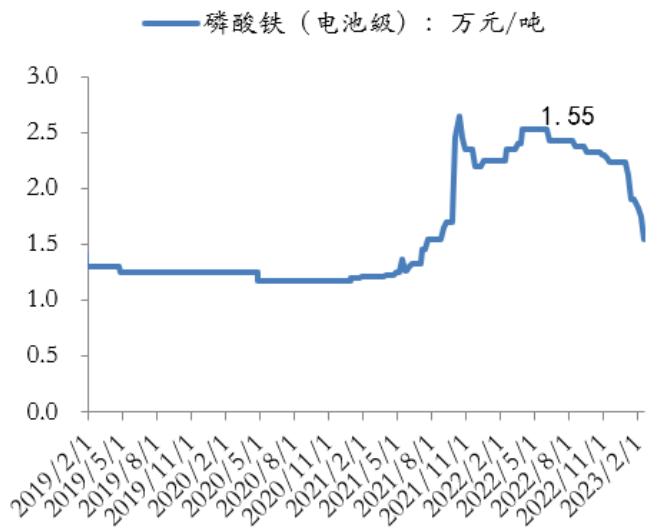
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表10 三元正极材料价格情况



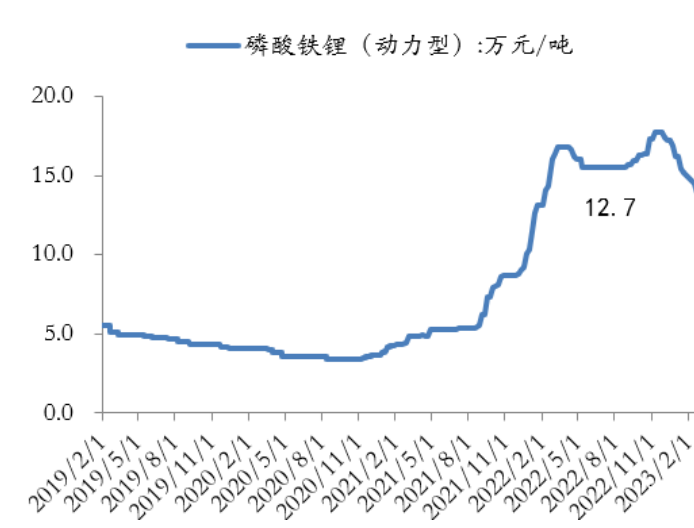
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表11 磷酸铁价格情况



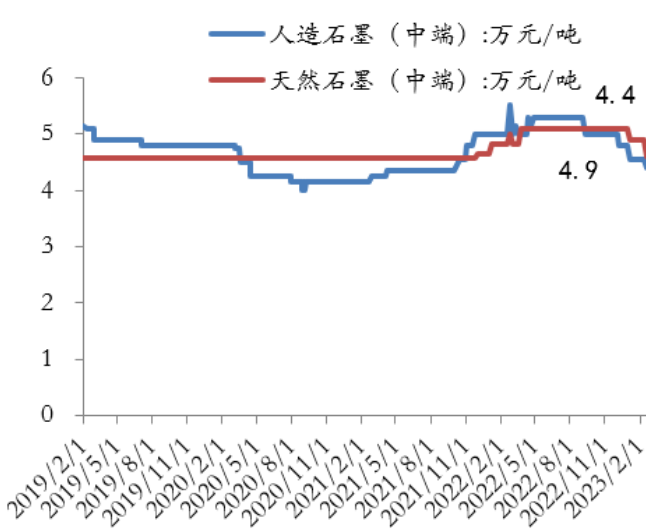
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表12 磷酸铁锂价格情况

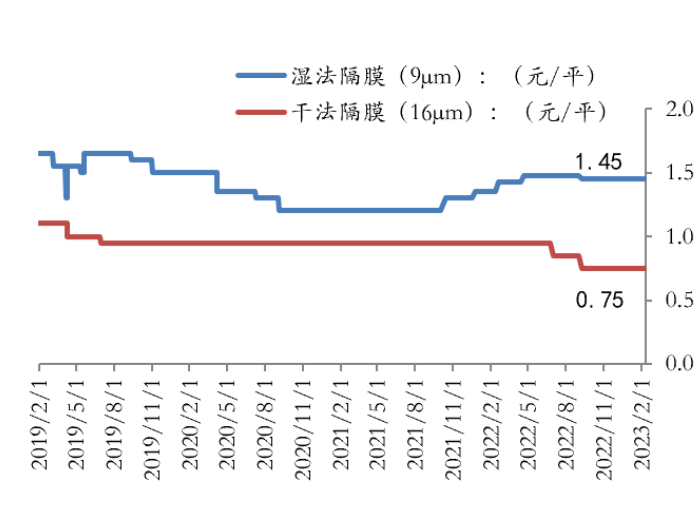


资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表13 石墨价格情况

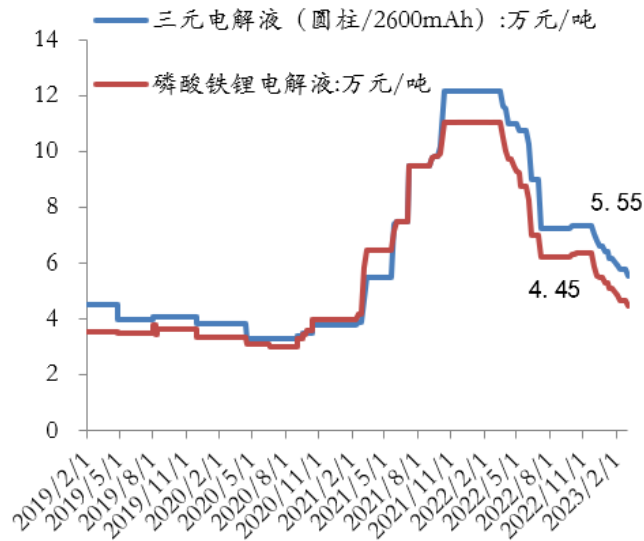


图表14 隔膜价格情况



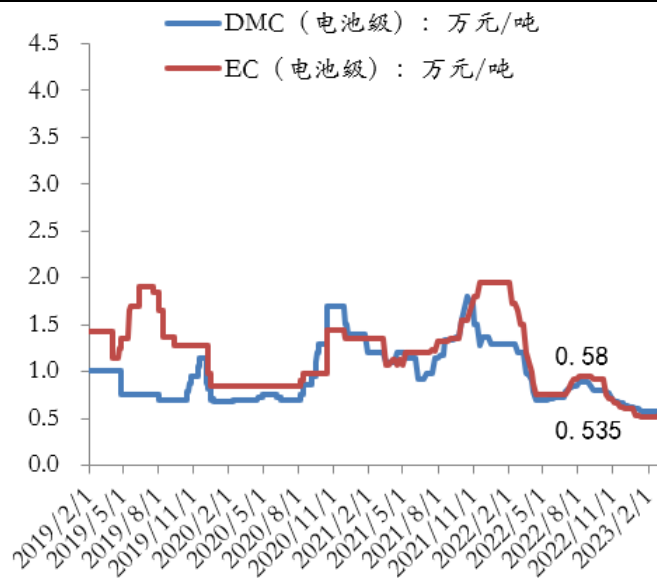
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

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

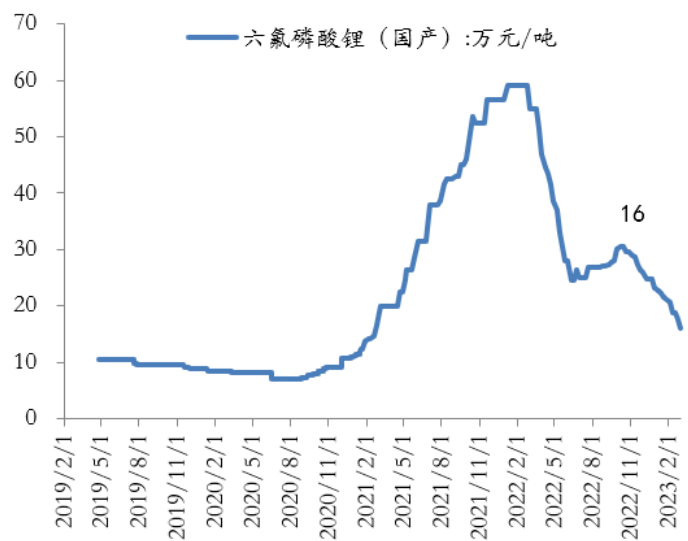
图表 17 电解液溶剂价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

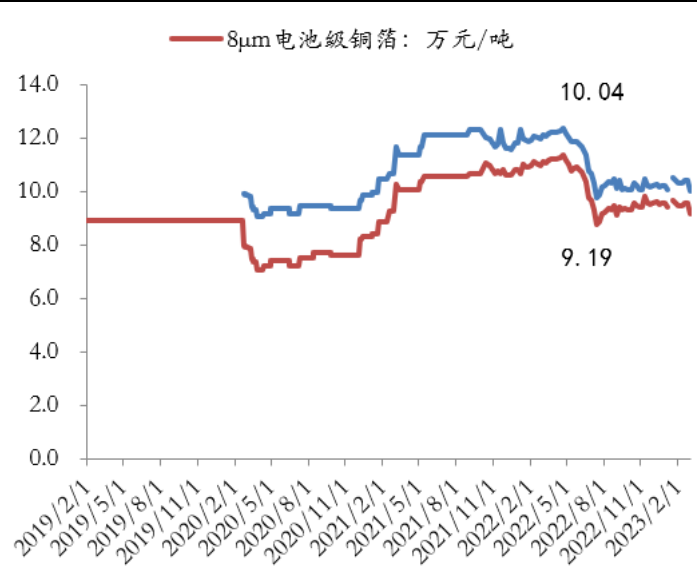
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



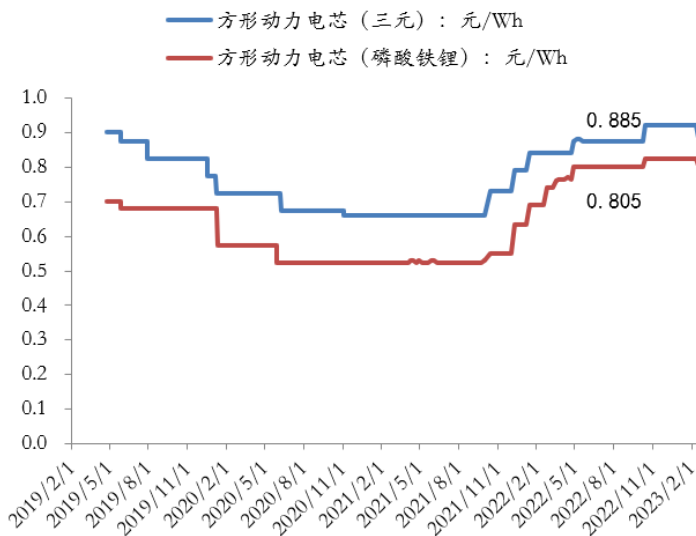
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 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

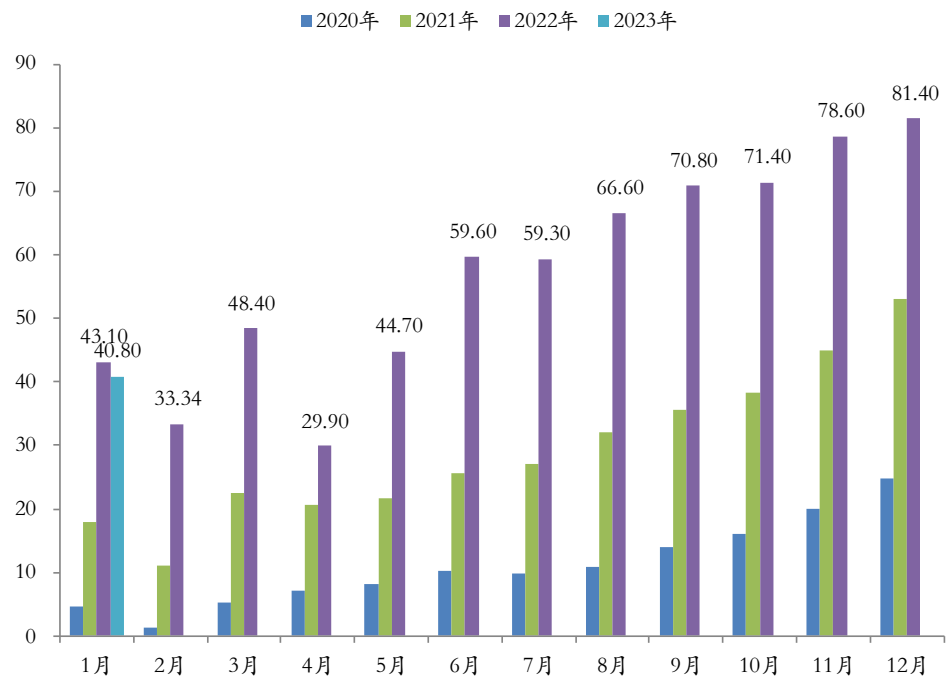
2023 年 1 月我国新能源汽车销量为 40.8 万辆，同比下降 5.34%，环比下降 49.88%。从销售结构来看，纯电动汽车销量达 28.7 万辆，环比下降 54.01%，插电式混合动力汽车销量为 12.1 万辆，环比下降 35.98%。

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%。

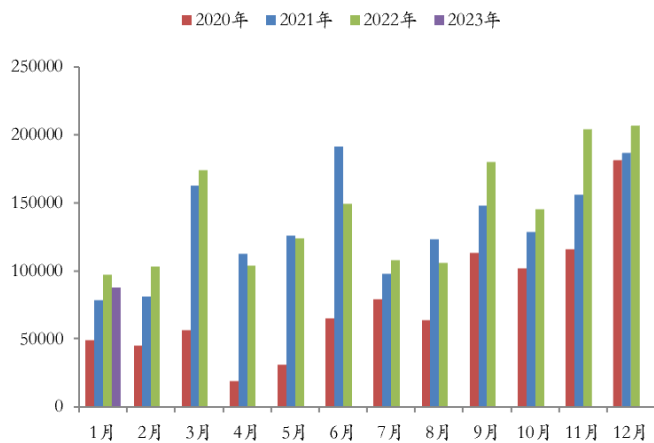
2022 年 12 月我国四大电池材料出货量同比增速明显。正极材料：2022 年 12 月，三元正极出货量 5.305 万吨，同比增长 25.27%，环比下降 9.32%；磷酸铁锂正极出货量 11.57 万吨，同比增长 136.85%，环比下降 6.24%。负极材料：2022 年 12 月，人造石墨出货量 8.585 万吨，同比增长 36.9%，环比下降 12.62%；天然石墨出货量 1.76 万吨，同比增长 59.13%，环比下降 21.08%。隔膜：2022 年 12 月，湿法隔膜出货量 8.85 亿平方米，同比增长 24.82%，环比下降 13.66%；干法隔膜出货量 2.4 亿平方米，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



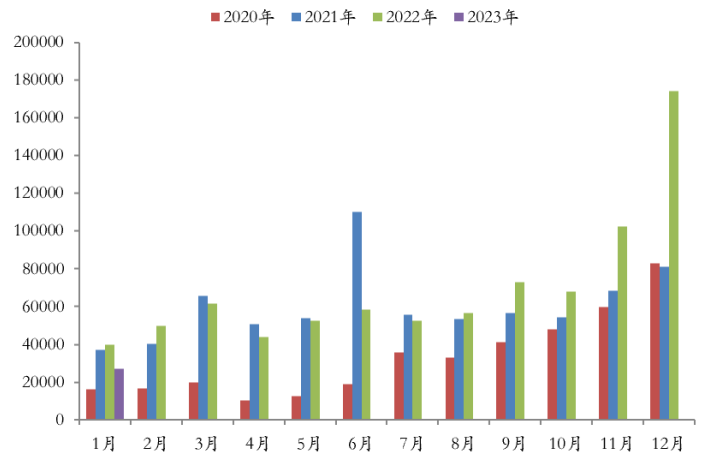
资料来源：中汽协，华安证券研究所

图表 21 欧洲五国新能源汽车销量（万辆）



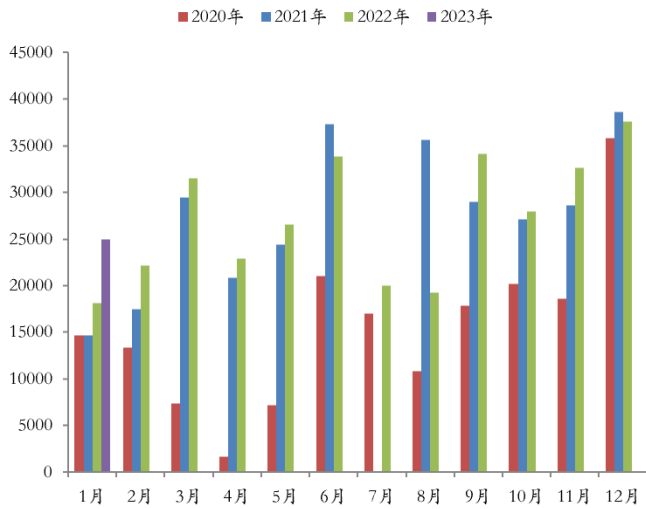
资料来源：华安证券研究所整理后统计
(注:五国为德、法、英、挪、意)

图表 22 德国新能源汽车销量（万辆）



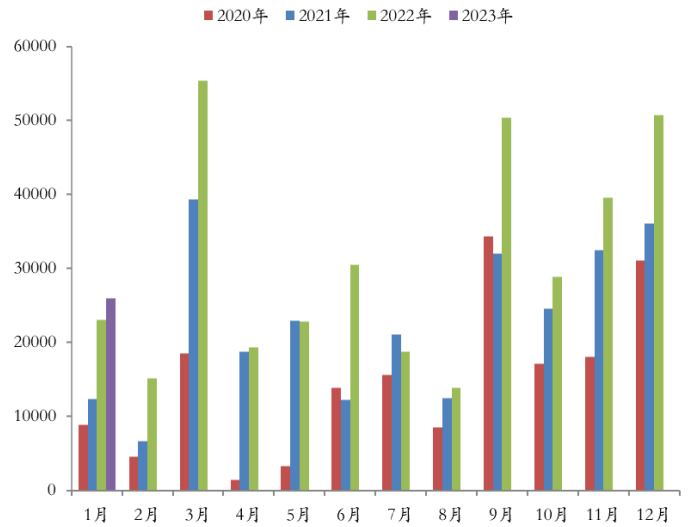
资料来源：KBA，华安证券研究所

图表 23 法国新能源汽车销量（万辆）



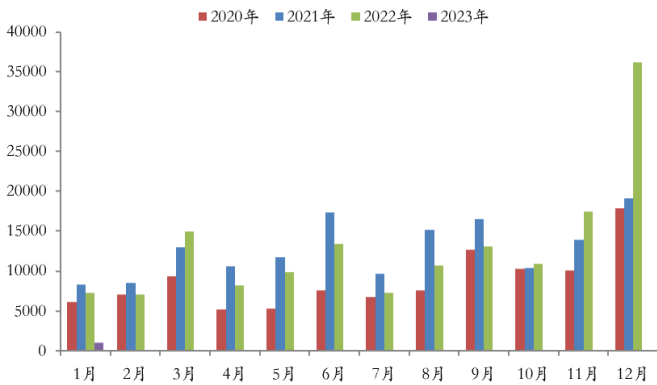
资料来源：CCFA，华安证券研究所

图表 24 英国新能源汽车销量（万辆）



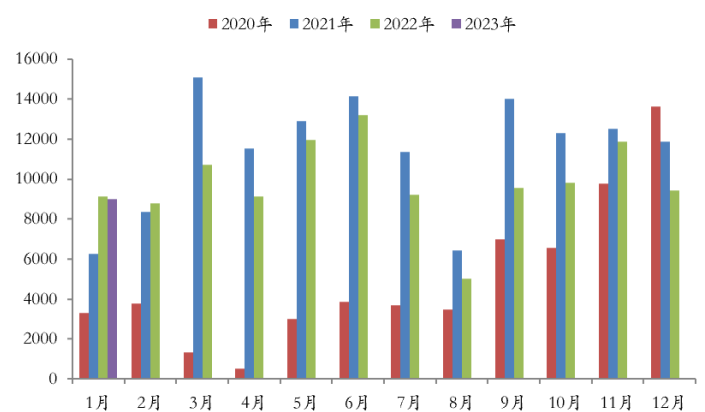
资料来源：SMMT，华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量（万辆）



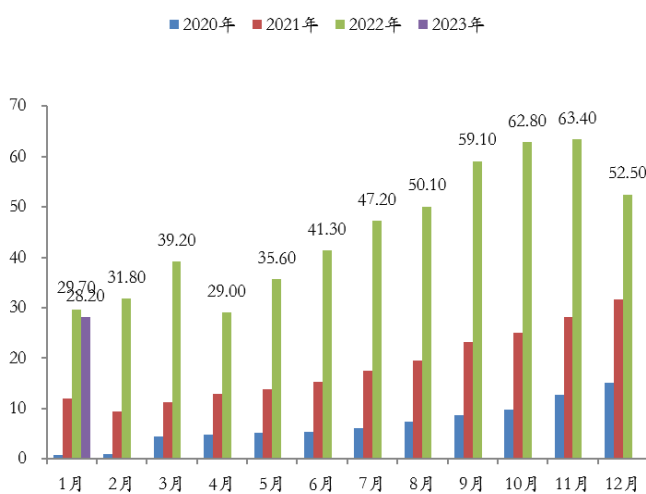
资料来源：OFV，华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量（万辆）



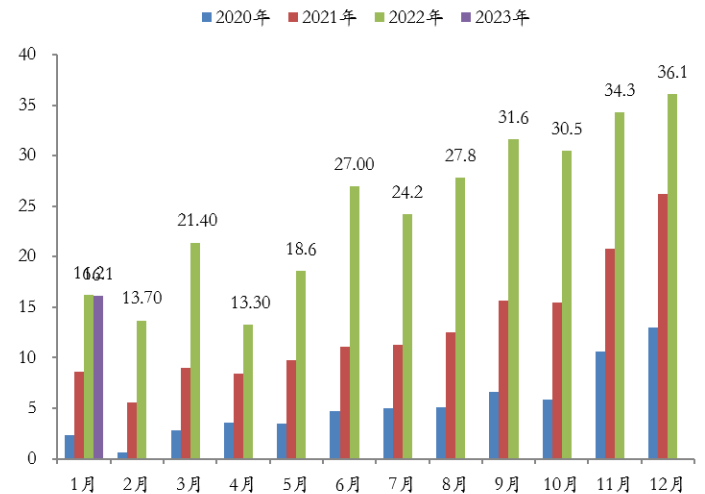
资料来源：UNRAE，华安证券研究所

图表 27 我国动力电池产量情况（GWh）



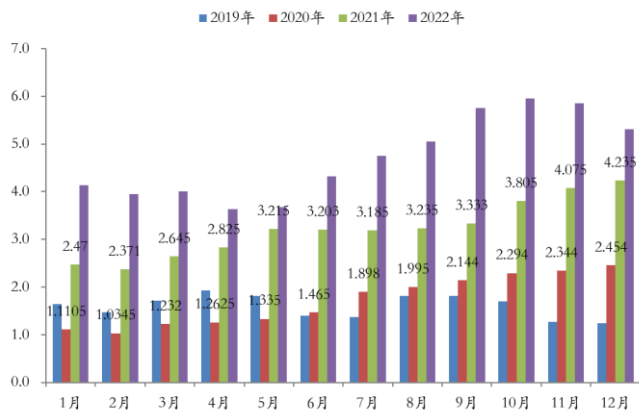
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 28 我国动力电池装机情况（GWh）



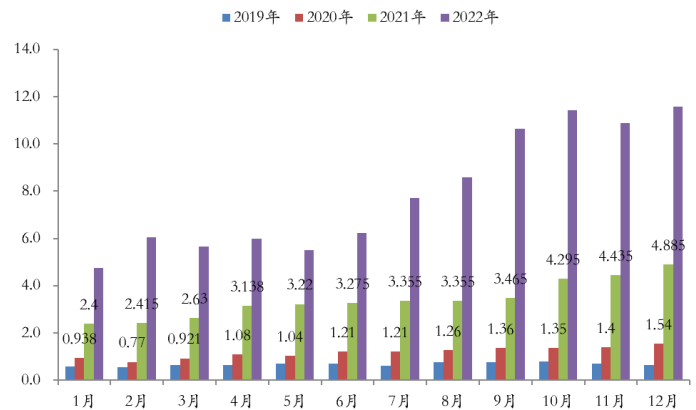
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)



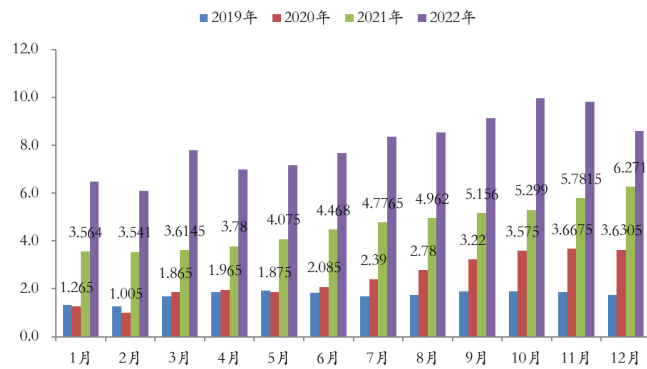
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



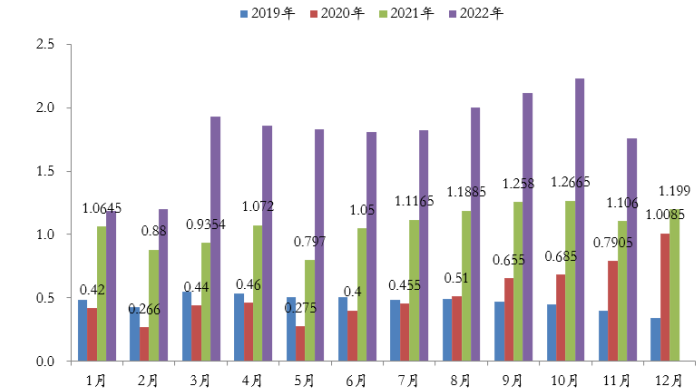
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



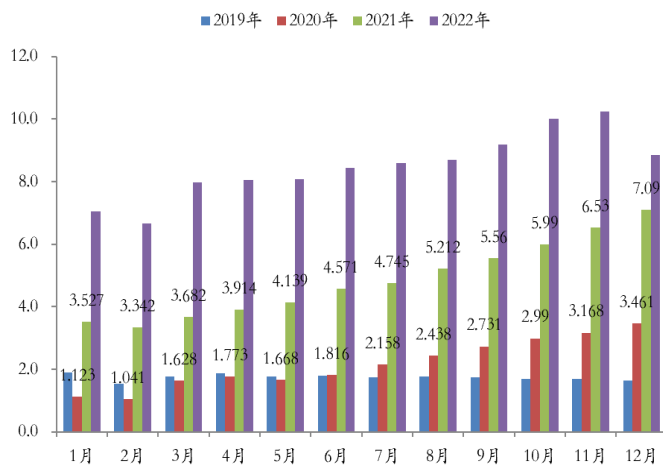
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 我国天然石墨出货量情况 (万吨)



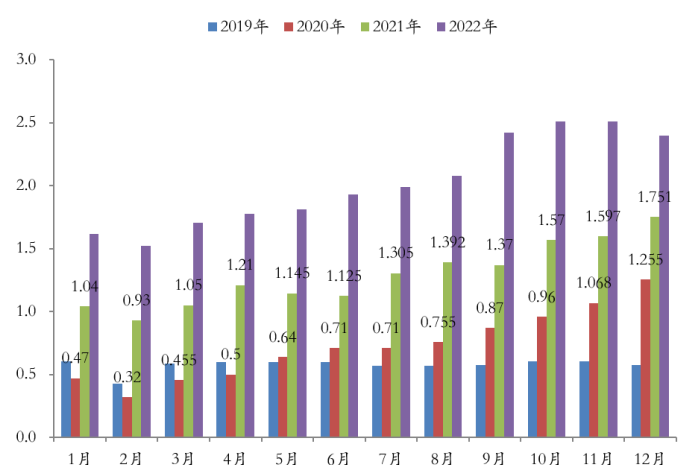
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



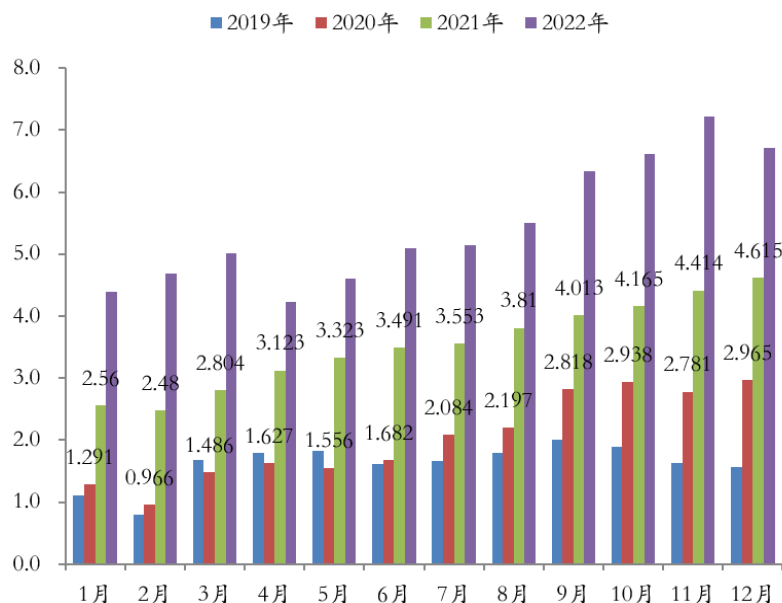
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

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

走向过剩的锂资源（高工锂电网）

碳酸锂价格正在急转直下。

电池级碳酸锂从 60 万元/吨到如今跌破 40 万元/吨,仅用了不到 3 个月的时间,止跌回暖迹象仍未出现。截止 3 月 1 日,电池级碳酸锂最低报价至 36.5 万元/吨,较最高点下跌幅度已接近 4 成。

锂盐价格下跌并非没有预警。宁德时代董事长曾毓群在会上就曾公开指出“矿产资源并非产业发展的瓶颈”,并表示“目前已探明的锂资源储量可以生产 160TWh 的锂电池,随着锂资源继续探明后会更多”。

国轩董事长李缜在中国电动汽车百人会论坛上也提出了“无限的资源和有限的需求”这一观点,他表示,制造电池对原材料电池的总需求和回收电池提供材料的总供给终将达到平衡。

这些观点在 2023 年开年锂价快速回落也得到验证。长远来看,随着供需两端关系缓和,碳酸锂价格下跌已成为行业共识,而这最终将利好动力电池供应商与车企,进而推动整个产业链的健康发展。

值此“锂矿盛宴”即将终结之际,仍有部分声音在叫嚣锂价将持续维持高位。为了更加深刻的理解行业,准确的判断未来锂价走势,本文以数据为基础,通过分析供需平衡格局以及成本等影响价格的主要因素,得到了更加客观的结论,希望能给产业链的众多参与者带来一些启发。

锂资源供给主要有两种来源,电池回收和锂资源提炼加工。由于当前锂电池的回收仍然处于起步阶段,未来几年回收渠道和回收量都难以稳定,对于整体供给影响较小,因此本文研究主要集中在原生锂资源供给方面。

根据对全球 112 座锂矿山/盐湖的统计追踪,从矿源地来看,2022 年全球在产的锂矿/盐湖共有 39 座,有效产能为 80.7LCE 万吨,产能主要分布于澳大利亚、中国和南美,三个国家或地区的总产能占全球的比例达到了 98%。

从增长情况来看, 2022 年全球锂矿有效产能同比增长 47%, 其中南美洲的增量最大, 达到 9.2LCE 万吨, 澳大利亚和中国分别为 8.5 和 7.4LCE 万吨。到 2025 年, 预计全球运营矿山将达到 82 座, 总产能将达到 261.5LCE 万吨, 相较 2022 年增长超 2 倍, 主要的增量还是源于三大重点地区, 而北美和非洲地区的增长幅度最大, 未来这两个区域也将成为全球锂原料的重要供应地区。

从矿石类型来看, 盐湖是目前锂盐最主要的供应来源, 2022 年产能占比达到 47%。2022-2025 年, 虽然盐湖依然是供应增量的主要来源, 但是随着澳大利亚、北美和非洲锂辉石矿山的快速开发, 以及中国锂云母的建设投产, 其占比将会从 47% 下降至 40%。

从已经公布的规划来看, 全球在产的 39 家矿山 90% 以上有扩产计划, 新增锂资源开发项目中有明确产能目标的已经超过了 40 个, 还有更多项目目前仍处于洽谈和勘探阶段。因此, 未来锂资源得供应增量有极大可能超出预期。

中国供应情况

中国的锂资源主要分布在青海、江西、四川和西藏四个省份, 其中青海和西藏以盐湖为主, 江西为锂云母, 而四川以锂辉石为主, 此外内蒙、新疆等地也有部分锂资源产出。

2022 年, 中国的锂矿/盐湖总有效产能达到 18.7 万吨, 其中青海有 9.5LCE 万吨的盐湖产能、江西有 6.0LCE 万吨的锂云母产能, 两省合计占比达到了 80% 以上。

而到 2025 年, 江西锂云母的产能将迅速增长至接近 25LCE 万吨, 占比超过 40%, 西藏的盐湖也将从 2022 年的 1.3 增长到 11.7 万吨, 这两个省份将成为中国锂资源供给增量的主要来源。

锂资源需求主要分为锂电和非锂电两个领域, 其中非锂电领域主要集中在工业和医疗两个板块, 这部分需求比较稳定, 2022-2025 年预计将从 14.18LCE 万吨增长至 16.41LCE 万吨, 年平均增长率为 5%。

锂电方面的需求分别从终端需求和电池需求两个口径进行了测算, 其中电池装机量需求的预测主要通过汽车、储能、消费电子、二/三轮车等终端应用情况推算所得, 而电池产量需求则是根据锂电池产量数据分析测算得出, 具体数据如下:

根据 2020-2022 年的实际数据可以看出, 电池产量和下游终端需求之间的差距在不断的拉大, 这一现象反映出由于锂电行业的蓬勃发展, 最近两年可能积压了大量的电池库存, 以保障终端需求快速增长时的供应稳定。

与此同时, 正极材料、六氟磷酸锂等环节也有同样的动作, 产业链各环节都积压了一定的库存, 从而放大了碳酸锂的需求。但是如此高得库存比例现象是不可持续的, 因此未来锂电池的需求可能会不及预期。

大量的原材料和成品库存助推了 2021-2022 年碳酸锂价格的飙升, 而行业目前已进入去库存阶段, 电池、材料等环节的月产量目前正处于下降状态, 因此引发了 2022 年末锂价下滑的开端。

供需综述

综上所述, 从电池装机量口径和产量口径的锂矿供需平衡情况来看: 如果针对电池装机量需求, 也就是终端需求, 锂矿的供给始终是非常充足的。而在电池产量

需求方面，2021-2022 年，由于看好后市市场增长，大家提高了原材料和成品的库存比例，因此锂资源出现了相对紧张的状态。

但是 2023 年之后，随着大量锂矿项目的逐步投产，市场需求回归理性，锂资源供应将逐步走向过剩。

假设 6 吨原矿对应 1 吨锂云母精矿，20 吨锂云母精矿对应 1 吨电池级碳酸锂，暂不考虑副产品长石粉收益对成本的覆盖。中性条件下，按照锂云母精矿价格约 5000 元/吨，原料成本为 100000 元/吨，锂云母加工成本为 25000 元/吨，综合云母提锂生产 1 吨电池级碳酸锂成本为 125000 元/吨。

假设 6 吨原矿对应 1 吨锂辉石精矿，8 吨锂辉石精矿对应 1 吨电池级碳酸锂。中性条件下，锂辉石精矿价格约 1000 美元/吨，按照汇率 7，锂辉石精矿价格 7000 元/吨，对应原料成本 56000 元/吨，锂辉石加工成本 20000 元/吨，综合锂辉石提锂生产 1 吨电池级碳酸锂成本为 76000 元/吨。

而澳洲七大锂精矿得生产平均成本仅在 350 美元/吨~450 美元/吨，CIF 加上运费运到国内，加上税大概 500-600 美金/吨，澳洲碳酸锂进口成本约：26800 元-34000 元/吨。

盐湖提锂

海外盐湖提锂成本一般 3000-4000 美元/吨，国内因盐湖情况复杂各有差别。西藏矿业在扎布耶盐湖项目中采用太阳池析锂工艺（约 2 万元/吨）；一里坪盐湖采用纳滤膜分离锂技术实现镁锂分离（约 3 万元/吨）；西台吉乃尔盐湖通过采用纳滤膜与反渗透膜组合分离镁锂，提高锂离子浓度（约 6 万元/吨）；东台吉乃尔盐湖则使用离子选择性分离膜工艺（约 6 万元/吨）；察尔汗盐湖主要采用吸附法工艺（3-4 万元/吨）。

综合来看，碳酸锂基本生产成本在 10 万元/吨左右，另考虑投资成本、税务成本、财务成本等因素，预估碳酸锂总成本基本在 15 万元/吨上下。

锂价展望

通过上述综合分析，以及市场情绪方面得总结，分析认为未来锂价将有三个主要发展趋势：

1、2023 年锂价将迅速回归至 30 万元/吨以下，远期将向成本方向靠拢。

由于锂资源供应逐步走向过剩，锂价维持高位的支撑点已不复存在。2022 年末，碳酸锂价格已出现明显回落，迅速从高点跌至 40 余万元/吨。高库存和高利润空间必然导致 2023 年锂价出现雪崩式下跌，结合对成本的考虑，锂价将迅速回归 30 万元/吨之内。

长期来看，锂矿供需将长期维持宽松局面，价格重心也将逐渐向平均成本方向偏移，远期价格预计将维持在 10-20 万元/吨之间。

2、全球锂价出现区域化定价模式。

由于新能源行业成为当前世界经济新的发展动能，各国纷纷出台了促进本国产业发展的扶持政策。

例如美国的通胀削减法案为促进本土产业链，实施巨额的税补激励，但是该政策同时也限定了其供应链的选择范围，尤其是关键矿物必须来自于签署过北美自由贸易协定的国家。这一政策很可能导致供应商改变销售策略，美国新能源市场由于起步晚，其发展潜力大且补贴高，该国的采购企业可以接受来自澳大利亚、智利等自贸国家更高的锂矿价格。

而对于非自贸国家的锂矿供应方和采购方，双方将同时面对交易对象、交易数量萎缩的情况，市场活跃度增势放缓，因此在定价方面可能会表现得更为理性。因此未来的一段时间内，针对不同区域的交易方，可能会出现区域间的价格差异。

3、宜春地区锂云母的产能释放以及锂电回收将加速锂盐均价下行。

2022-2025 年，江西地区云母提锂产能将快速释放，预计年出货量将从 6 LCE 万吨增长至 25LCE 万吨左右，可满足超过 400GWh 的电池需求，这将极大缓解我国锂盐原料的供应压力，从而减少海外高成本锂资源的进口比例，加速中国地区价格的回落。

锂电回收方面虽然短期内对市场影响有限，但是 2030 年以后，第一批动力电池将进入报废高峰期，回收所得的锂资源对整体供应将会形成更有力的支撑，对远期锂价形成冲击。

综上所述，由于锂资源供给逐渐过剩，锂价的理性回归已成必然，同时成本方面也无法支持高位的锂价。而锂价回归带来的将是利润的重新分配，对于材料加工、电池生产、整车制造乃至消费者来说都是重大利好，新能源的普及率将会得到进一步的提升。可以说，2021 年只是锂的元年，而 2023 年才是真正的“锂电元年”。

两会观察：新型储能容量电价“呼声持续”（高工锂电网）

近日，全国人大代表、美的集团副总裁兼首席财务官钟铮对外表示，其将在全国两会建议完善新型储能容量电费政策，完善新型储能参与电网辅助服务的相关政策，解决储能产业链上锂资源“卡脖子”难题。

早在 2022 年，全国政协委员、宁德时代董事长曾毓群曾在全国两会提案中建议，应该参照抽水蓄能建立适用新型储能特点的容量电价政策，给企业形成稳定合理的收益空间。

“目前，针对抽水蓄能国家已经出台了容量电价机制，但对于发展空间更大的新型储能，却无法同等享受容量电价政策，面临不公平竞争，发展速度和质量严重受限。”曾毓群在建议中如是提出。

来自储能企业界龙头企业代表“接力”连续两年提出“新型储能容量电价”建议，这也是储能产业界关于“新型储能容量电价需求”的映照。

新疆、湖南已有试点

新疆在今年 1 月 28 日发表《贯彻落实党的二十大精神 推进我区新型储能绿色低碳高质量发展》文章，明确给予新型储能与抽水蓄能相同容量电价机制。

新疆指出，容量电价机制是推动新型储能发展的重要动力。一方面，容量电价机制可以为新型储能提供保底收益，改善了储能系统的盈利能力。另一方面，新型储能能够充分发挥自身灵活性优势，积极参与电力市场获取现货套利等收益。

新疆早在 2022 年 3 月明确提出，对建设 4 小时以上时长储能项目的企业，允许配建储能规模 4 倍的风电光伏发电项目，即配储比例达 25%。

可以看出的是，新型储能容量电价出台将进一步刺激新疆新能源+储能的建设意愿性。

3 月 1 日，2023 年湖南电力市场运行信息暨储能容量市场化交易发布会举行，发布了全国首个容量交易试点方案。该方案搭建了储能主体独立直接参与交易的平台，将推动新型电力系统转型。

会上发布了新型储能容量市场化新交易品种，明确了新型储能独立市场地位，将推动风电、集中式光伏等新能源与新型独立储能进入容量市场进行交易。据悉，湖南省内 63 万千瓦(630MW)储能企业将参与该交易，全年预计疏导储能成本 2 亿元。

抽水蓄能容量电价政策盘点

抽水蓄能的容量电价政策于 2021 年 4 月 30 日出台。当年，国家发改委发布了《关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见》，明确对抽水蓄能电站实行两部制电价。

容量电价指的是，将容量电价纳入输配电价回收，弥补固定成本及准许收益。经营期内资本金内部收益率按 6.5%核定。电量电价指的是，以竞争性方式形成电量电价，弥补抽发电损耗等变动成本。

容量电价，可体现抽水蓄能电站提供调频、调压、系统备用和黑启动等辅助服务的价值。容量电价保证了资本金收益率在 6.5%的收益水平，既促进有效容量方面的投资，也通过收益率的锁定。

新型储能价格机制获关注

新型储能在近两年的快速增长中，已经呈现规模化发展趋势。新型储能参与调压、系统备用和黑启动等多项辅助服务价值逐渐凸显。

储能业界呼吁建立新型储能价格机制，比如由源、网、荷将共同承担储能发展成本，将促进新型储能成本疏导和价格传递，进一步提升新型储能投资收益的确定性；构建新型储能参与市场交易等保障机制，确保新型储能“有身份”“有活干”“有钱赚”。

2023 年 2 月 13 日，国家能源局发布对十三届全国人大代表第 BH0108 号建议的答复。国家能源局对于出台新型储能价格政策，建立辅助服务和容量电价补偿机制、出台新型储能价格政策，建立辅助服务和容量电价补偿机制、建立健全覆盖规划设计、建设安装、并网运营等全环节国家技术标准等问题做出答复。

答复中提出，国家发展改革委将积极安排中央预算内投资支持国家储能技术产教融合创新平台建设，着力推动新型储能高质量发展。国家能源局高度重视并推进健全新型储能价格和市场机制，推动新型储能多元化、市场化、产业化发展

下一步，国家能源局将积极会同有关部门完善新型储能支持政策，指导各地加强新型储能规划布局和调度运用，积极开展试点示范，完善配套政策机制，强化产学研用协同，推动全产业链协调发展。

新型储能容量电价有望加速落地

随着新能源发展不断提速，新型储能已经上升为解决新能源并网问题的有效途径。

按照国家规划，“十四五”末新型储能装机规模达 3000 万千瓦（30GW）以上，据此估算 2025 年新型储能总容量在 60-100GWh 之间，储能容量年复合增长将超过 65%，其中电化学储能将占大半。

业界呼吁，这一目标的实现，需要电化学储能容量电价的早日助力。

但不容忽视的是，现阶段电化学储能容量电价水平的确定是难题之一。比如，电化学储能度电成本是抽水蓄能的 2 倍左右。2022 年，我国磷酸铁锂电池储能中标价格大多集中在 1.2-1.7 元/Wh。而抽水蓄能的度电成本已经低至 0.5 元/Wh 左右。因此，也有业界人士建议，建立电化学储能过渡性容量电价机制。

值得注意的是，来自宁德时代、美的集团的曾毓群、钟铮两位储能企业界代表的连续建议，有望进一步推动新型储能容量电价政策落地。

众玩家入局，电动船舶“乘风破浪”

碳中和趋势下，船舶电动化进程也在加速。日前，全球首艘大容量电池混动双头豪华客滚船在广州南沙建成交付，该船由中国船舶集团旗下广船国际为一家英国公司打造，之后该船将被投入英吉利海峡运营。这艘船共设置 4 个电池间，共配备 1160 块大容量电池，装船电池容量达到 8.8MWh，相当于 150 辆带电量近 60KW 乘用电动汽车的电池容量之和。

众玩家入局，电动船舶“乘风破浪”

作为一艘混合动力船舶，广船国际豪华客滚船的燃油发电推进模式和电池推进模式可实现一键切换，尤其是当船舶在进出港作业及近海航行时，可完全采用电池模式推进，从而实现污染物的“零”排放，能最大程度减少对港口和城市的空气污染。

这不是广船国际第一次打造电动船舶。早在 2019 年年初，广船国际 2000 吨级新能源纯电动散货船“河豚”号交付，开创了 2000 吨级船舶采用锂电池作为船舶动力的先河。该船电池续航可达 80 公里，采用锂电池和超级电容作为储能方式，整船电池容量约为 2.4MWh，相当于 40 辆比亚迪 E6“先行者”汽车的电池容量。

除了广船国际交付电混客船外，今年 2 月底，福州市内河旅游发展有限公司现代双层纯电动客船，在福建福宁船舶重工有限公司建造基地举行了开工仪式。该船动力系统将搭载宁德时代船用动力电池 840kWh，采取双机双桨纯电动推进方式。该船计划于 8 月底建成交付，将主要用于闽江游览观光。

近年来，我国电动船舶市场规模不断扩大。行业相关数据显示，2021 年我国电动船舶行业市场规模为 94.8 亿元，较上年同比增长 12.9%。据业内统计，目前我国内河船舶约有 11 万艘，相较之下电动船舶的数量占比极低，未来发展空间巨大。

从全球范围来看,据国际市场研究公司 Research and Markets 发布的《2015-2024 全球电动船舶、小型潜艇及自动水下船舶的市场报告》,预计到 2024 年全球电动船舶市场规模将达到 73 亿美元。市场调研机构 Fortune Business Insights 预测,到 2027 年全球电动船舶市场规模将达到 108.2 亿美元(约合人民币 727 亿元)。

电池厂商积极布局

电动船舶对锂电池的需求量虽然不及电动汽车,但也比较可观。据行业机构预测,到 2025 年全球电动船舶用锂电池市场将达到约 35GWh。截至目前,已经有不少电池企业在积极布局。

国内最早进入电动船舶领域的锂电池厂家是亿纬锂能。早在 2016 年,亿纬锂能的船用动力电池就获得了中国船级社认证。2020 年 4 月,由亿纬锂能提供动力电池的“阔阔真公主号纯电动游船”在广州开工建造,该船搭载的是磷酸铁锂电池,容量达 1.5MWh。

除此之外,国内首艘大型纯电动商旅客船“君旅号”在武汉投入运营,配套亿纬锂能磷酸铁锂电池;国内首艘纯电动港作拖轮在连云港开工建造,采用亿纬锂能磷酸铁锂电池组;亿纬锂能与上海瀚舜船务签署协议,为其配套电池;由我国自主设计建造的国内首艘两千吨级集散两用新能源运输船在浙江长兴交付,配备亿纬锂能 3400kWh 磷酸铁锂电池。

作为全球最大的动力电池厂商,宁德时代的布局也相对较早。2019 年宁德时代与 CCS 武汉规范研究所签署战略合作协议,由此正式进入电动船舶市场。此后,福建省首艘电动高端内河游船“闽江之星”、中国自主设计建造的首艘海上危险品应急指挥船“深海 01 轮”、宁德时代电机科技有限公司自主研发的纯电动船舶“白海豚 1 号”、全球最大纯电动游轮“长江三峡 1 号”,都搭载了宁德时代的锂电池。

值得注意的是,2022 年底,宁德时代还注册成立了全资子公司宁德时代电船科技有限公司,主要业务方向是船用动力电池系统相关技术、产品研发及应用。

除此之外,国轩高科控股子公司上海国轩舞洋船舶科技有限公司于 2020 年获首批 3 船套船舶动力锂电池系统订单,为国轩高科进军船舶动力锂电池市场以来获得的首批系统订单。2021 年欣旺达全资子公司获得中国船级社型式认可证书,认证产品名称为“蓄电池磷酸铁锂电池”,产品适用于船舶与海上设施,证书有效期至 2025 年。

根据中国船级社(CCS)官网披露的信息,目前 CCS 已向宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、瑞浦能源、赣锋锂电、力神电池、鹏辉电源、星盈科技等几十家企业发放锂电池相关产品型式认可证书,认证产品覆盖电芯、模组、BMS 和电池包;大部分的电池企业认证的产品都是方形磷酸铁锂电池。

向来喜欢“广撒网”的比亚迪,也有意布局电动船舶。此前,比亚迪董事长王传福与桂林市市长会面时表示,希望双方能在旅游轮船电动化等方面开展合作。业内人士称,比亚迪不甘于只在汽车领域打转。就像做了新的轨道业务云轨一样,未来比亚迪甚至会涉足船舶、飞机等一切大交通领域。

跨越成本障碍走向快车道

船舶电动化是未来的大势所趋。2018 年 4 月，国际海事组织 IMO 通过了全球首份航运业温室气体减排初步战略“海运减排协议”。该协议制定了 2050 年航运的二氧化碳排放量相比 2008 年减少 50% 的目标，并主张在全球范围内加速推动船舶新能源和替代能源的应用。

中国政府也比较重视。2022 年 9 月，国家工信部等五部委联合公布的《关于加快内河船舶绿色智能发展的实施意见》，提到加快发展电池动力船舶。此外，福建省财政厅等印发《2022 年福建省电动船舶产业发展试点示范实施方案》，对该省电动船舶电池动力推进系统生产企业拓展市场，按交付电池动力推进系统价格的 20% 给予补助，单套设备补助不超过 200 万元。

目前电动船舶绝大部分搭载的电池为磷酸铁锂。就目前来看，亿纬锂能、宁德时代、国轩高科所布局的电动船舶，无一例外都采用了磷酸铁锂电池。业内人士指出，磷酸铁锂电池以其高安全性、长寿命、低成本、性能均衡等多方优势，成为现阶段船舶用动力电池的最优选择。

与电动汽车类似，电动船舶也有纯电和混动之分。根据应用吨位，电动船舶可分为 500 吨以下、500-2000 吨、2000-5000 吨、5000 吨以上等。现阶段超过 5000 吨级的中大型船舶完全锂电化替代难度较大，主要以混合动力型为主。

随着技术的进步，电动船舶的制造成本也在不断下降。数据显示，2021 年我国电动船舶造价从 2017 年的 1.67 万元/吨下降至 1.39 万元/吨。不过，值得注意的是，目前电动船的电池成本约 1500-2000 元/kWh，仍高于柴油动力船的建造成本。

“在电动船商业化应用过程中，最大的障碍是电动船初期投资成本远高于传统船舶。”业内人士分析称，而且船舶在 30 年的使用寿命中需要更换两到三次电池。而以换电模式，引入“电池银行”概念，采用租赁的形式，是解决初期成本过高的一种办法。同时，强化政策导向，拉动高品质航运消费，有助于推动电动船舶进入发展快车道。

定了！全球第二牵手两大汽车巨头（OFWeek 维科网）

LG 新能源 3 月 1 日表示，公司与本田的合资企业 LH Battery 已开始在美国俄亥俄州建造电动汽车电池工厂，预计将于 2024 年年底完工，2025 年年底投产。该工厂将为本田在美组装的讴歌车型提供电池。

2022 年 10 月 11 日，本田和 LG 新能源联合宣布，双方将在美国俄亥俄州新建一家合资汽车电池厂，初期将投资 35 亿美元，但总体投资金额预计将达到 44 亿美元。目前，双方共投资 2.1 亿美元（LG 新能源 51%，本田 49%）。

美国俄亥俄州发展部当地时间 2022 年 10 月 12 日表示，计划为本田和 LG 新能源公司的新合资电池厂提供 7130 万美元的税收抵免。

由此，分析认为，本田联 LG 新能源合在美建厂，与美国的 IRA 法案息息相关。该法案是美国为促进本土新能源汽车产业链，所实施的巨额税补激励。

其中规定，对购买新能源汽车的消费者提供最高 7500 美元/辆的税收抵免。不过这是有严格条件限制的。具体来看，电动汽车必须要在美国或者与美国有自贸协定的国家进行整车组装；2023 年后，电动车电池中使用的原材料必须有 40% 来自北美，到 2027 年这一比例将上升到 80%。不满足上述要求的企业只能获得一半的税收抵免。如果电池中含有的任何关键矿物是由“敏感实体”提取、加工或回收的，则会取消税收抵免资格。

这是本田未来在北美市场的电池供应商。

中国市场方面，本田已牵手宁德时代和中创新航两大头部动力电池企业

去年 12 月 8 日,宁德时代与本田共同宣布,Honda 在中国将于 2024 年至 2030 年间,从宁德时代预计采购 123GWh 纯电动车动力电池。

今年 2 月 23 日,中创新航取得了向本田正式供货的资格,将为 e:NP1 和 e:NS1 两款车型供应电池

本田在纯电动汽车事业领域的目标是到 2030 年,在全球市场推出 30 款纯电动汽车,年产量超过 200 万辆;到 2040 年,只销售纯电动汽车和燃料电池电动汽车。

当前,本田正处于电动化转型的关键阶段,虽然目前在纯电动车领域还未拥有代表性的技术和车型,但提前对供应链进行全球布局,有利于未来大规模生产的产能配套。

牵手福特,在土耳其建电池厂

2 月 21 日, LG 新能源宣布,已与福特汽车及土耳其 Koc Holding 签署了一份不具约束力的谅解备忘录,将成立一家合资企业,在土耳其首都安卡拉(Ankara)附近建设新电池工厂。

根据三方的承诺,该工厂的年产能至少为 25 GWh,并且可能会增加到 45 GWh。该项目正在按计划进行,预计将于今年晚些时候破土动工,计划于 2026 年开启生产。

福特称该工厂将成为欧洲最大的商用电动汽车电池工厂之一。目前福特和 Koc Holding 在土耳其有一家合资企业,每年生产 45 万辆商用车,其中大部分销往欧洲。

不过,有意思的是,福特最初的选择并不是 LG 新能源,而是 SK On。2022 年 3 月,SK On、福特汽车及 Koc Holding 签署了一份谅解备忘录,将在安卡拉附近合作建设一家电动汽车电池厂。

但是,今年 1 月份,传福特与 SK ON 撤销了初步协议。2 月初,SK On 正式宣布退出了与福特汽车在土耳其的电池工厂合作项目。

事实上, LG 新能源和福特已经合作了十多年, LG 新能源的波兰工厂为福特 Mustang Mach-E 和 E-Transit 供应电池。

总结

凭借特斯拉、通用、大众、Stellantis、本田和福特等优质大客户, LG 能源在欧洲、亚洲、北美等地已建/将建生产基地,实现客户在全球主要市场快速、稳定供应的需求。

2022 年 LG 新能源实现营收 25.59 万亿韩元,同比增长 43.4%;实现净利润 7798 亿韩元,同比下降 16.1%。

截止到 2022 年底, LG 新能源的总产能为 200GWh,计划到今年年底将其全球产能扩大到 300GWh。其中, LG 新能源计划在欧洲增加 20GWh 的产能,在亚洲增加 40GWh 的产能

明确的产能规划来自于订单的支撑。由于全球需求激增,截至 2022 年底, LG 新能源的订单积压量达到 385 万亿韩元。

但在装机量方面,随着磷酸铁锂电池逐渐受到市场追捧, LG 新能源不仅与宁德时代的差距越来越大,而且正被比亚迪迎头赶上。在 2022 年全球动力电池装机量 TOP10 企业中, LG 新能源与比亚迪以 70.4GWh、13.6%的市占率并列第二,且比亚迪装机量的同比增长率高达 167.1%,远高于 LG 新能源的 18.5%。

LG 新能源的总产能为 200GWh，规划到 2025 年将达到 540GWh。

LG 新能源将其一半的产能将被销往北美地区。有数据显示，预计到 2025 年，美国市场电动汽车电池的年需求量将从 64GWh 增加到 453GWh。

LG 新能源的主要客户包括特斯拉、通用汽车和大众汽车等车企。截至去年底，该公司的在手订单达 385 万亿韩元（约合 2.1 万亿元人民币）。

1 月 27 日，LG 新能源官网披露，公司去年营业收入共 25.6 万亿韩元（约合 1409 亿元人民币），同比增长逾四成；利润为 1.2 万亿韩元（约合 66 亿元人民币），同比上涨近 58%，均创历史新高。

或是为了扩大市场，追赶宁德时代和比亚迪，LG 新能源正在开发使用无钴阴极的软包磷酸铁锂电池，目标是能量密度超过宁德时代同类产品的 20%，并向特斯拉供货。

3.4 重要公司公告

股权激励:

【亿纬锂能】公司对第四期限制性股票激励计划中首次授予激励对象的姓名和职务在公司内部进行了公示，公司监事会结合公示情况对首次授予激励对象名单进行了核查。

【翔丰华】公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 101,000 股，占公司目前总股本的 0.0937%，最高成交价为 46.24 元/股，最低成交价为 39.76 元/股，成交总金额为人民币 4,075,036 元（不含交易费用）。

【龙蟠科技】公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 480,800 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.09%，回购成交最高价为 28.35 元/股，最低价为 24.12 元/股，累计已支付的资金总额为 11,996,587 元（不含交易费用）。

权益变动:

【沧州明珠】同意公司控股子公司沧州明珠隔膜科技有限公司参与竞拍受让中航锂电（洛阳）有限公司持有的沧州明珠锂电隔膜有限公司 10% 的股权，竞拍底价为该部分股权评估价值 7,573 万元。

【方正电机】公司于近日收到卓越汽车及其一致行动人中振汉江、智驱科技通知，卓越汽车及其一致行动人中振汉江与智驱科技预计将于近期完成相关股份转让，卓越汽车将其持有的 1,500 万股股份（占上市公司股本总额的 3.01%）表决权委托给智驱科技、张敏终止将其持有的公司 33,626,337 股股份（占上市公司股本总额的 6.74%）表决权委托给卓越汽车即将生效。

【方正电机】公司于近日收到卓越汽车及其一致行动人中振汉江、智驱科技通知，卓越汽车及其一致行动人中振汉江与智驱科技预计将于近期完成相关股份转让，张敏终止将其持有的公司 33,626,337 股股份（占上市公司股本总额的 6.74%）表决权委托给卓越汽车即将生效。

【鼎盛新材】普润平方及普润平方壹号自公告披露之日起十五个交易日后的 6 个月内通过集中竞价方式合计减持不超过 9,809,169 股，合计减持比例不超过公司总股本的 2%。截至 2023 年 2 月 27 日，普润平方及普润平方壹号通过集中竞价方式合计减持 2,363,400 股，占公司当前总股本的 0.48%。

【科恒股份】同对持有公司 5% 以上股份的股东株洲高科集团有限公司计划减持公司股份进行了预披露，株洲高科计划自 2022 年 8 月 30 日至 2023 年 2 月 28

日，以集中竞价方式减持公司股份累计不超过 2,121,447 股，即不超过公司总股本比例 0.9933%。

【杭可科技】本次减持计划实施前，浙江杭可科技股份有限公司实际控制人曹政先生直接持有公司股份 4,242,102 股，占公司总股本比例为 1.05%，通过杭州杭可智能设备集团有限公司间接持有公司股份 964,114 股（四舍五入取整），占公司总股本比例为 0.24%。

【科达制造】本次权益变动中，信息披露义务人于 2023 年 1 月 18 日至 2023 年 2 月 28 日，通过上海证券交易所集中交易系统买入上市公司 97,421,035 股，合计持有上市公司的股份占总股本的比例达到 5.00%。信息披露义务人增持股份的资金来源于其自有资金。

【中国宝安】公司承兴投资于 2023 年 2 月 7 日至 2023 年 2 月 28 日期间，通过深圳证券交易所集中竞价交易系统累计增持公司股份 34,999,897 股，增持股份数量占公司总股本的 1.3570%

【新宙邦】截至 2023 年 2 月 28 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 2,237,800 股，占公司目前总股本的 0.3001%，最高成交价为 40.03 元/股，最低成交价为 35.73 元/股，成交金额为 8,580.40 万元（不含交易费用）。公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，拟用于实施股权激励及/或员工持股计划。

【天奈科技】截至 2023 年 2 月 28 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,316,621 股，占公司总股本 232,521,071 股的比例为 0.5662%，回购成交的最高价为 87.04 元/股，最低价为 71.42 元/股，支付的资金总额为人民币 103,906,831.36 元（含印花税、交易佣金等交易费用）。公司拟使用自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A 股）股票，回购的股份将在未来适宜时机全部用于员工持股计划及/或股权激励。

【杉杉股份】截至 2023 年 3 月 1 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 23,117,700 股，占公司总股本的比例为 1.02%，回购成交的最高价为 18.70 元/股、最低价为 17.71 元/股，已支付的总金额为 42,551.37 万元（不含交易费用）。

【科达利】公司同意使用自有资金 1,000 万欧元向全资子公司匈牙利科达利增资，本次增资完成后匈牙利科达利注册资本由原 3,000 万欧元增加至 4,000 万欧元，其股权结构保持不变。

股份质押、解除质押：

【蓝海华腾】公司股东徐学海本次解除质押股份 2,641,000 股，占公司总股本的 1.27%。

【科恒股份】公司股东万国江本次质押股份 7,110,000 股，占公司总股本的 3.33%。公司本次解除质押股份 8,006,364 股，占公司总股本的 3.75%。

【比亚迪】公司股东吕向阳先生本次质押股份 4,410,000 股，占公司总股本的 0.15%。

【恩捷股份】公司股东玉溪合益投资有限公司本次质押股份 8,700,000 股，占公司总股本的 0.97%。

投融资：

【星源材质】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。项目拟总投资额为 100 亿元人民币（固定资产投资），拟分二期投资建设。

【柯达制造】为积极践行公司在非洲业务的“大建材”战略，公司充分利用海外建材板块的渠道协调优势，推动海外建材业务从建陶到洁具、家用玻璃等相关多元化领域横向拓展，以实现海外建材业务的可持续发展。本次基于东非国家建筑玻璃消费量及本土产能进口替代的考虑，公司同意投资 8,676.27 万美元用于建设坦桑尼亚建筑玻璃生产项目，其中拟由 Keda (Tanzania) Ceramics Company Limited 或非洲合资公司新设子公司作为项目实施主体出资 3,476.27 万美元，由商业银行或者金融机构提供贷款 5,200.00 万美元。

【派能科技】为丰富公司产品品类和拓展公司业务领域，提升公司综合竞争能力，为股东创造更大的价值，促进公司长期可持续发展，公司全资子公司扬州派能拟于仪征经济开发区建设派能科技 1GWh 钠离子电池项目。

【德赛电池】本次配股的股份数量以实施本次配股方案的股权登记日收市后的股份总数为基数确定，按每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。配售股份不足 1 股的，按深圳证券交易所及中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的有关规定处理。若以截至 2022 年 12 月 31 日公司总股本 299,386,862 股为基础测算，本次可配股数量为不超过 89,816,058 股。本次配股募集资金总额不超过人民币 25 亿元（具体规模视发行时市场情况而定），扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金及偿还借款。

【厦门钨业】公司股东日本联合材料于 2023 年 3 月 2 日通过大宗交易方式减持其持有的公司股份 1,074,000 股，占公司现有总股本的 0.08%。本次权益变动后，日本联合材料持有公司股份 70,922,960 股，占目前公司总股本的 5%。本次权益变动属于原持股 5%以上股东日本联合材料履行此前披露的减持计划，不触及要约收购。本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

借贷担保：

【德方纳米】公司及合并报表范围内子公司拟向银行、融资租赁公司等金融机构申请综合授信额度，总额度不超过人民币 2,150,000.00 万元（不包含低风险业务额度）。

【鼎盛新材】本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次公司为联晟新材担保的金额为 18,000.00 万元，截止目前公司及子公司为联晟新材实际提供的担保余额为人民币 104,833.63 万元。

【格林美】为满足印尼普青锂电池回收业务经营的资金需求，印尼普青已向中国银行股份有限公司雅加达分行申请获得 4,075.40 万美元经营贷款，期限 5 年，由印尼普青大股东广东邦普循环科技有限公司为该笔经营贷款提供本息全额连带责任保证担保。

【龙蟠科技】为满足下属公司日常经营发展的资金需求，公司为下属公司三金锂电、江苏纳米、湖北锂源、江苏可兰素、精工新材料合计向银行申请综合授信提供 120,096.36 万元人民币的连带责任担保。

【杉杉股份】根据公司负极材料业务相关子公司的实际经营情况、筹融资需要，公司本次为上海杉杉锂电材料科技有限公司及其下属子公司拟提供的新增担保额度为 20 亿元。

【恩捷股份】公司股东玉溪合益投资有限公司本次质押股份 8,700,000 股，占公司总股本的 0.97%。

人事变动:

无

其他:

【格林美】建立电池循环经济是践行可持续发展战略的重要途径，为此，格林美股份有限公司与梅赛德斯-奔驰（中国）汽车销售有限公司和北京奔驰汽车有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、湖南邦普循环科技有限公司就如何构建电池闭环回收以及基于此建立项目合作开展了广泛而深入且富有成效的讨论，各方本着平等互惠的原则，经友好协商，于近日共同签署了《关于构建电池闭环回收项目合作的谅解备忘录》。

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

华安证券电新研究组:

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。

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。