

动力电池行业周报

宁德时代与沃尔沃签订动电回收协议，完善动电回收利用商业模式

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn

研究助理

涂有龙 一般证券从业资格编号
S1060122090013
TUYOULONG512@pingan.com.cn



平安观点：

- 本周（4.15-4.19）动力电池指数（884963.WI）下跌 4.95%，跑输沪深 300 指数 6.85 个百分点。本周 Wind 动力电池指数整体市盈率（PE TTM）估值为 19.87 倍。
- 重点事件：宁德时代与沃尔沃签订动电回收协议，完善动电回收利用商业模式。动力电池回收再利用商业模式逐渐完善，车企有望成为未来电池回收主体。退役动力电池规模快速提升，汽车以旧换新政策加速推出，均利好电池回收利用相关企业。
- 价格方面，本周陶瓷涂覆隔膜单价大幅度回暖，电池级碳酸锂微降，方形动力电池、正极、负极、电解液、氢氧化锂单价均保持平稳态势。需求方面，受新能源汽车市场持续复苏影响，预计 4 月动力电池及材料产销量呈上行趋势。
- 行业进展方面，GGII 数据显示，1-2 月全球新能源汽车销量 180.1 万台，全球动力电池装机量 89.5GWh，同比增长 18%；2024 年 1-2 月，我国锂电池产业延续增长态势；锂电拐点或于二季度正式开启；天力锂能 9 系高镍产品完成测试；磷酸锰铁锂公司珩创纳米完成超亿元 A 轮融资；星源材质与三星 SDI 签订协议，将供应约 22.2 亿平方米湿法涂覆锂离子电池隔膜材料。
- 亮点财报：本周，宁德时代披露 2024 年一季报：2024Q1 实现营业收入 797.71 亿元，归母净利润 105.1 亿元；亿纬锂能披露年报：2023 年实现营业收入 487.84 亿元，归母净利润 40.5 亿元。
- 产能建设方面，厦钨新能 7 万吨三元正极材料项目落地；新疆久辰新材料 10 万吨磷酸锰铁锂项目在新疆开工；吉利 6.3 亿元电池项目投产在即；金汇能 21 万吨负极材料项目签约江苏盐城；雅化集团 30 万吨锂矿石项目一期投产。
- 投资建议：持续看好在快充电池产业链和大圆柱电池产业链深耕的宁德时代、亿纬锂能、贝特瑞、容百科技、德方纳米，持续关注车载电源产业链龙头企业威迈斯。
- 风险提示：1) 市场需求不及预期风险：随着全球新能源汽车渗透率进一步提升，市场需求增长率将可能放缓，将影响新能源汽车产销量，进而对锂电池行业的发展产生不利影响。2) 技术路线变化风险：全球众多知名

车企、电池企业、材料企业、研究机构等纷纷加大对新技术路线的研发，若出现可产业化、市场化、规模化发展的新技术路线和新产品，产业链现有企业的市场竞争力将会受到影响。3) 原材料价格波动风险：动力电池材料受锂、镍、钴等大宗商品和化工原料价格的影响较大。若原材料价格大幅上涨，对中下游电池材料和电芯制造环节的成本将形成较大压力。4) 市场竞争加剧风险：近年来锂离子电池市场快速发展，不断吸引新进入者参与竞争，同时现有产业链企业也纷纷扩充产能，市场竞争日趋激烈，目前行业内企业未来发展面临一定的市场竞争加剧风险。

正文目录

一、宁德时代与沃尔沃签订动电回收协议，完善动电回收利用商业模式	5
1.1 本周重点事件点评	5
1.2 本周市场行情回顾	5
1.3 行业动态跟踪	7
二、投资建议	10
三、风险提示	10

图表目录

图表 1 动力电池指数 (884963.WI) 走势.....	5
图表 2 动力电池指数与沪深 300 指数走势比较	5
图表 3 动力电池板块本周涨幅前五个股.....	6
图表 4 动力电池板块本周跌幅前五个股.....	6
图表 5 Wind 动力电池板块市盈率 (PE_TTM)	6
图表 6 重点公司估值.....	6
图表 7 动力电池价格走势 (元/Wh)	7
图表 8 正极材料价格走势 (万元/吨)	7
图表 9 人造石墨负极材料价格走势 (万元/吨)	7
图表 10 电解液价格走势 (万元/吨)	7
图表 11 陶瓷涂覆隔膜价格走势 (元/平米)	8
图表 12 锂盐价格走势 (万元/吨)	8

一、宁德时代与沃尔沃签订动电回收协议，完善动电回收利用商业模式

1.1 本周重点事件点评

事件：近日，沃尔沃汽车集团官微报道，宁德时代与沃尔沃就动力电池回收利用达成协议，双方将在电池循环闭环管理领域展开深度合作。根据协议，未来沃尔沃汽车将回收其在市场销售的新能源车辆上的退役电池，以及在工厂生产过程中报废的电池等，交由沃尔沃认证的下游供应商对废旧电池进行拆解，提取其中 90% 以上的镍、钴、锂等金属材料。宁德时代将利用这些新提取的再生材料生产新电池，并用于沃尔沃汽车新车的生产。

点评

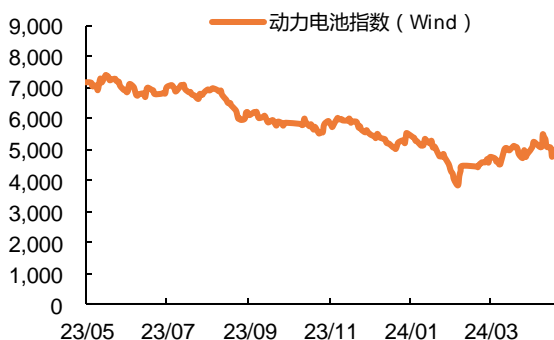
动力电池回收再利用商业模式逐渐完善，车企有望成为未来电池回收主体。一是车企回收动力电池能有效降低车企单车全生命周期碳排放，将有效完善动力电池回收和再利用的商业模式。镍、钴、锂等重点材料回收利用既能实现资源回收利用，又能降碳，还能在全生命周期内降低电池使用成本，对于车企拓展欧美市场是加分项，特别是在近期《欧洲电池法案》推出后，国内车企回收利用和降碳任务逐年加大。二是客户对车企的信任度高，更容易将废旧动力电池交由车企回收。车企是消费者值得信赖的合作伙伴，回收电池相对容易。车企回收电池，将极大促进动力电池回收的商业模式闭环，打通动力电池全生命周期的绿色化商业循环模式。

退役动力电池规模快速提升，汽车以旧换新政策加速推出，均利好电池回收利用相关企业。2022-2025 年动力电池回收利用规模将实现快速增长。据高工产业研究院 (GGII) 统计，2022 年中国锂电池回收市场回收处理废旧锂电池量为 41 万吨，同比增长 37%，预计 2025 年我国退役动力电池累计将达到 137.4GWh，需要回收的废旧电池将达到 96 万吨，2022-2025 年年均增速达到 32.8%。同时，国家及地区正在积极推动汽车以旧换新。4 月 11 日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》有关情况，其中对报废符合条件的新能源乘用车，并购买符合节能要求或新能源汽车的消费者给予定额补贴。上海市发改委近日发布了《上海市促进汽车消费补贴实施细则》，明确推出 1 万元以旧换新补贴。动力电池回收利用业务将持续快速增长，有利于电池回收再生企业和具有再生业务的动力电池企业。

1.2 本周市场行情回顾

本周 (4 月 15 日-4 月 19 日) 动力电池指数 (884963.WI) 下跌 4.95%，跑输沪深 300 指数 6.85 个百分点。截至本周，Wind 动力电池指数整体市盈率 (PE TTM) 估值为 19.87 倍。

动力电池指数 (884963.WI) 走势



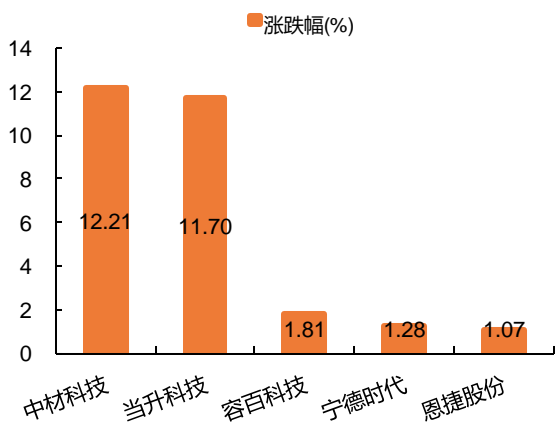
资料来源: WIND, 平安证券研究所

动力电池指数与沪深 300 指数走势比较

截至 2024-4-19	指数	周	月	年初至今
涨跌幅 (%)	动力电池指数	-4.95	-1.11	-12.28
	沪深 300	1.89	0.12	3.22
相较沪深 300 (pct)		-6.85	-1.23	-15.50

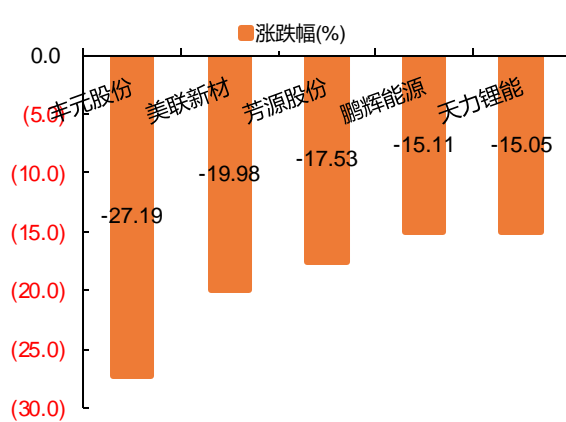
资料来源: WIND, 平安证券研究所

动力电池板块本周涨幅前五个股



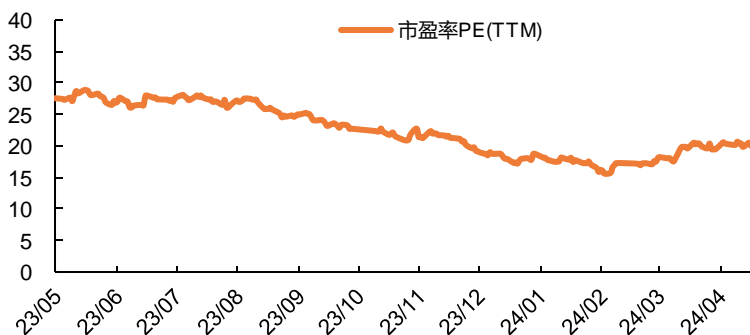
资料来源: WIND, 平安证券研究所

动力电池板块本周跌幅前五个股



资料来源: WIND, 平安证券研究所

Wind 动力电池板块市盈率 (PE_TTM)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

重点公司估值

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级	
		2024-4-19	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E		2025E
宁德时代	300750	190.80	6.99	10.03	13.79	16.54	27.3	19.0	13.8	11.5	强烈推荐
亿纬锂能	300014	35.00	1.72	1.98	2.77	3.48	20.4	17.7	12.6	10.1	推荐
容百科技	688005	33.14	3.00	1.27	2.75	3.70	11.0	26.1	12.1	9.0	推荐
贝特瑞	835185	19.26	3.17	1.50	1.98	2.56	6.1	12.8	9.7	7.5	未评级
德方纳米	300769	32.41	13.70	-3.07	4.46	6.95	2.4	-10.6	7.3	4.7	未评级
威迈斯	688612	30.96	0.78	1.26	1.62	2.08	39.8	24.6	19.1	14.9	未评级

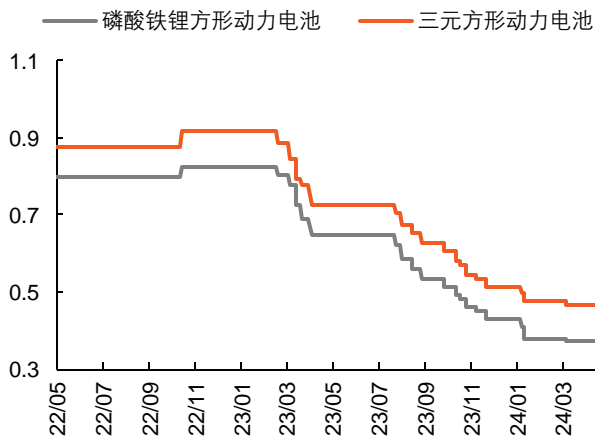
资料来源: WIND, 平安证券研究所; 未覆盖公司盈利预测采用 WIND 一致预测; 威迈斯已出 2023 年业绩快报, 宁德时代、容百科技、亿纬锂能、贝特瑞、已出 2023 年度报告, 按实际 EPS 估算

1.3 行业动态跟踪

1.3.1 产业链动态数据

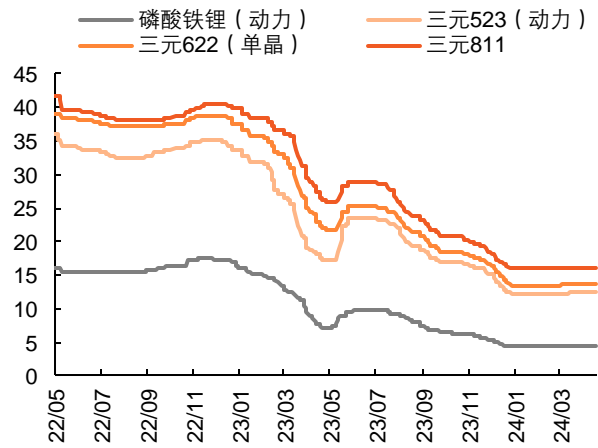
根据鑫椽资讯数据，成交价方面，本周 7+2um 陶瓷涂覆隔膜环比+4.3%、9+3um 陶瓷涂覆隔膜环比+4.4%、12+4um 陶瓷涂覆隔膜环比+4.3%；碳酸锂（电池级 99.5%）环比-0.7%；方形动力电池、三元 523（动力型）正极材料、三元 622（单晶）正极材料、三元 811 正极材料、磷酸铁锂（动力）正极材料、高端动力负极材料、中端负极材料、动力三元电解液、磷酸铁锂电解液、氢氧化锂（56.5%组颗粒）均环比持平。

图表1 动力电池价格走势（元/Wh）



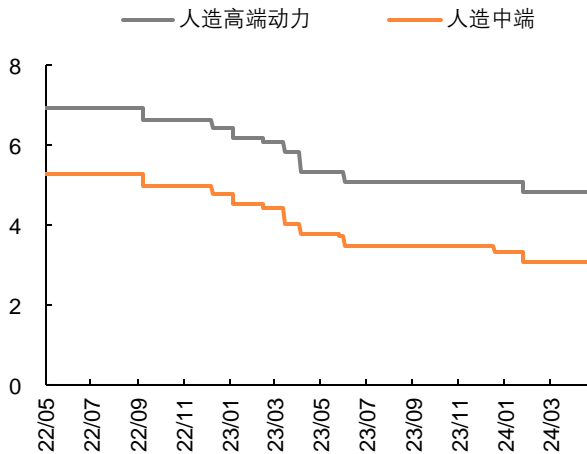
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表2 正极材料价格走势（万元/吨）



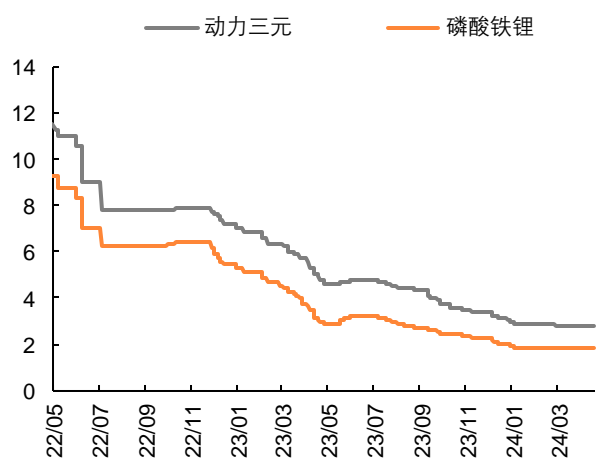
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表3 人造石墨负极材料价格走势（万元/吨）



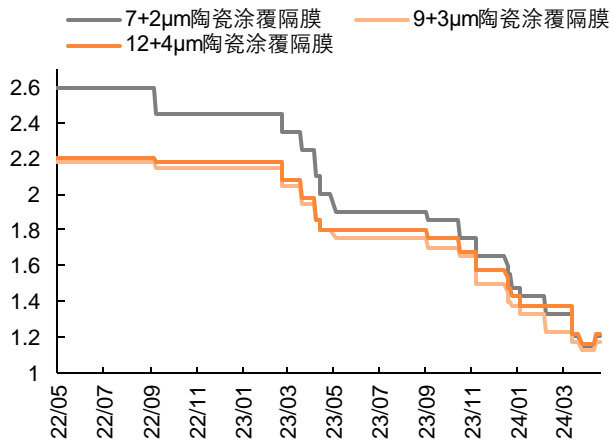
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表4 电解液价格走势（万元/吨）



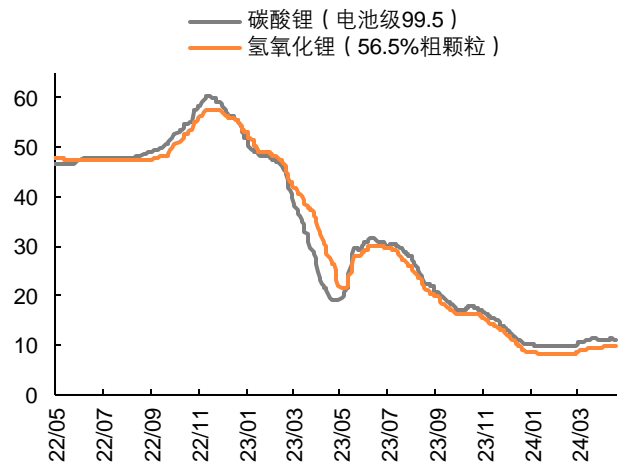
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表5 陶瓷涂覆隔膜价格走势（元/平米）



资料来源：鑫椏资讯，平安证券研究所

图表6 锂盐价格走势（万元/吨）



资料来源：鑫椏资讯，平安证券研究所

1.3.2 国内市场动态

GGII 数据显示，1-2 月全球新能源汽车销量 180.1 万台，全球动力电池装机量 89.5GWh，同比增长 18%。按车辆类别分类，其中乘用车/客车/专用车动力电池装机量分别为 83.4/1.0/5.1GWh。按电池装机类型分，三元电池/磷酸铁锂/其他装机量分别为 53.1/36.4/0.1GWh。（高工锂电，4/15）

2024 年 1-2 月，我国锂电池产业延续增长态势。根据锂电池行业规范公告企业信息和行业协会测算，1-2 月全国锂电池总产量超过 117GWh，同比增加 15%。电池环节，1-2 月储能型锂电池产量超过 17GWh。新能源汽车用动力型锂电池装车量约 50GWh。1-2 月全国锂电池出口总额达到 619.4 亿元。一阶材料环节，正极材料产量达 27.7 万吨，同比增长 4.5%；负极材料产量达 23 万吨，同比增长 5.6%；隔膜产量达 24.5 亿平方米，与去年同期持平；电解液产量达 13.5 万吨，同比增长 3.8%。二阶材料环节，电池级碳酸锂、氢氧化锂产量分别为 7.5 万吨和 4.1 万吨，1-2 月电池级碳酸锂和氢氧化锂（微粉级）均价分别为 9.7 万元/吨和 9.2 万元/吨。（工业和信息化部电子信息司，4/16）

锂电拐点或于二季度正式开启。据不完全梳理，2024 年国内将至少有超过 50 款新车型上市，美国、欧洲的新上市车型则预计超过 40、30 款。而在北京车展上，也将至少有 28 款新车型亮相。新车品类丰富度的提高将贡献饱满增量，有望带动产业链整体回暖。目前，4 月锂电各环节实际排产均呈现为环比增长，幅度在 9%-15%之间。产业链开工率也正在回升，3 月已整体回升至 60%，4 月或进一步提升至 70%，锂电拐点或于二季度正式开启。（高工锂电，4/18）

1.3.3 产业相关动态

新技术&新业务

天力锂能 9 系高镍产品完成测试。天力锂能于互动平台表示，公司研发的 9 系高镍产品目前在固态电池的头部公司完成了小试及中试测试，搭配固态及半固态电池体系发挥出了良好的电池性能，电池包能量密度 $\geq 400\text{Wh/kg}$ 。（高工锂电，4/17）

磷酸锰铁锂公司珩创纳米完成超亿元 A 轮融资。珩创纳米近日宣布完成超亿元 A 轮融资股权融资，该公司专业从事新能源电池核心材料的研发、生产和销售，主营产品为锂电正极材料磷酸锰铁锂。此轮融资将用于持续产能扩张。（高工锂电，4/17）

新产能

厦钨新能 7 万吨三元正极材料项目落地。厦钨新能宁德锂离子电池正极材料（CD 车间）项目主体结构封顶完成。该项目总投资 24.45 亿元，主要建设 C、D 两幢车间及相关配套，项目建成投产后，预计可年产 7 万吨高性能三元正极材料，厦钨新能宁德基地将达到年产 9.5 万吨的产能。（高工锂电，4/15）

新疆久辰新材料 10 万吨磷酸锰铁锂项目在新疆开工。4 月 14 日，新疆久辰新材料科技有限公司总投资 40 亿元年产 10 万吨磷酸锰铁锂正极材料建设项目在新疆伊犁哈萨克自治州霍城县新材料产业园开工奠基。该项目一期于 2024 年 4 月开工建设，计划年底建成 2 条磷酸锰铁锂生产线并投产；二期计划 2025 年建成 2 条磷酸锰铁锂生产线及 2 条前驱体生产线并投产。（维科网锂电，4/17）

吉利 6.3 亿元电池项目投产在即。近日，吉利神盾电池项目 PACK 车间产线区正式交付吉利汽车使用，首批设备入厂调试。据悉，该项目总投资约 6.3 亿元，建设年产能规模 10GWh 电池制造工厂，产品覆盖新能源乘用车车型及海外出口车型。（高工锂电，4/18）

金汇能 21 万吨负极材料项目签约江苏盐城。近日，江苏省盐城市与四川金汇能签订项目合作协议。金汇能新能源高端负极材料项目计划总投资 50 亿元，全部建成投产后，可年产锂离子电池人造石墨负极材料 21 万吨、快充碳化材料 4 万吨、硅碳负极材料 2500 吨。（高工锂电，4/18）

雅化集团 30 万吨锂矿石项目一期投产。近日，雅化集团旗下 KMC 公司卡玛蒂维矿山一期正式投产。卡玛蒂维是雅化集团在非洲的第一个大型矿山建设项目。据了解，卡玛蒂维一期年处理锂矿石达 30 万吨，二期处理锂矿石约 200 万吨。按照规划，项目第一期已建成投产开始生产运营，项目二期计划预计于 2024 年 6 月投产。届时，整个项目将拥有每年 230 万吨原矿加工生产能力，将产出锂精矿约 35 万吨。（高工锂电，4/18）

1.3.4 上市公司公告

宁德时代披露 2024 年一季度：2024Q1 实现营业收入 797.71 亿元，归母净利润 105.1 亿元

报告期内，公司实现营收 797.71 亿元，同比-10.41%；实现归母净利润 105.10 亿元，同比+7.00%；实现扣非后归母净利润 92.47 亿元，同比+18.56%。（公告日期：4/15）

天赐材料：推进年产 30 万吨磷酸铁项目

天赐材料拟以自有资金 2 亿元对全资子公司宜昌天赐高新材料有限公司进行增资，以推进公司“年产 30 万吨磷酸铁项目”建设进度。（公告日期：4/18）

亿纬锂能披露年报：2023 年实现营业收入 487.84 亿元，归母净利润 40.5 亿元

2023 年度，亿纬锂能实现营业收入 487.84 亿元，同比增长 34.38%，归母净利润为 40.50 亿元，同比增长 15.42%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元（含税）。2023 年公司动力电池/储能电池分别出货 28.08/26.29GWh，同比分别增长 64.22%/121.14%。（公告日期：4/18）

星源材质：关于与 Samsung SDI Co., Ltd. 签订《战略备忘录》的公告

4 月 19 日公司与三星 SDI 友好协商签订了《战略备忘录》，约定公司向三星 SDI 供应约 22.2 亿平方米湿法涂覆锂离子电池隔膜材料，深化动力电池隔膜相关业务的战略合作。（公告日期：4/19）

二、投资建议

本周总结

- 本周（4.15-4.19）动力电池指数（884963.WI）下跌 4.95%，跑输沪深 300 指数 6.85 个百分点。本周 Wind 动力电池指数整体市盈率（PE TTM）估值为 19.87 倍。
- **重点事件：宁德时代与沃尔沃签订电回收协议，完善电回收利用商业模式。**动力电池回收再利用商业模式逐渐完善，车企有望成为未来电池回收主体。退役动力电池规模快速提升，汽车以旧换新政策加速推出，均利好电池回收利用相关企业。
- **价格方面**，本周陶瓷涂覆隔膜单价大幅度回暖，电池级碳酸锂微降，方形动力电池、正极、负极、电解液、氢氧化锂单价均保持平稳态势。**需求方面**，受新能源汽车市场持续复苏影响，预计 4 月动力电池及材料产销量呈上行趋势。
- **行业进展方面**，GGII 数据显示，1-2 月全球新能源汽车销量 180.1 万台，全球动力电池装机量 89.5GWh，同比增长 18%；2024 年 1-2 月，我国锂电池产业延续增长态势；锂电拐点或于二季度正式开启；天力锂电 9 系高镍产品完成测试；磷酸锰铁锂公司珩创纳米完成超亿元 A 轮融资；星源材质与三星 SDI 签订协议，将供应约 22.2 亿平方米湿法涂覆锂离子电池隔膜材料。
- **亮点财报**：本周，宁德时代披露 2024 年一季报：2024Q1 实现营业收入 797.71 亿元，归母净利润 105.1 亿元；亿纬锂能披露年报：2023 年实现营业收入 487.84 亿元，归母净利润 40.5 亿元。
- **产能建设方面**，厦钨新能 7 万吨三元正极材料项目落地；新疆久辰新材料 10 万吨磷酸锰铁锂项目在新疆开工；吉利 6.3 亿元电池项目投产在即；金汇能 21 万吨负极材料项目签约江苏盐城；雅化集团 30 万吨锂矿石项目一期投产。

投资建议：持续看好在**快充电池产业链和大圆柱电池产业链**深耕的宁德时代、亿纬锂能、贝特瑞、容百科技、德方纳米，持续关注**车载电源产业链**龙头企业威迈斯。

三、风险提示

- 1) 市场需求不及预期风险：随着全球新能源汽车渗透率进一步提升，市场需求增长率将可能放缓，将影响新能源汽车产销量，进而对锂电池行业的发展产生不利影响。
- 2) 技术路线变化风险：全球众多知名车企、电池企业、材料企业、研究机构等纷纷加大对新技术路线的研发，若出现可产业化、市场化、规模化发展的新技术路线和新产品，产业链现有企业的市场竞争力将会受到影响。
- 3) 原材料价格波动风险：动力电池材料受锂、镍、钴等大宗商品和化工原料价格的影响较大。若原材料价格大幅上涨，对中下游电池材料和电芯制造环节的成本将形成较大压力。
- 4) 市场竞争加剧风险：近年来锂离子电池市场快速发展，不断吸引新进入者参与竞争，同时现有产业链企业也纷纷扩充产能，市场竞争日趋激烈，目前行业内企业未来发展面临一定的市场竞争加剧风险。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。 本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入 可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层