



# 电力设备及新能源行业：节能降碳方案推出，锂电行业供需两侧有望迎来量利改善

2024年6月12日

看好/维持

电力设备及新能源

行业报告

## 摘要：

**市场回顾：**2024年5月，电力设备及新能源板块（CI005011）上涨0.18%，同期沪深300指数下跌0.68%。

**行业重要事件：**《2024—2025年节能降碳行动方案》提出严格新增项目准入，新建锂电池正负极项目能效须达到行业先进水平；逐步取消各地新能源汽车购买限制，推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，推动开展沿海内河船舶电气化改造工程试点。

我们认为《方案》的推出，有望引导锂电产业链高质量发展，对产业链的量利边际改善均存在较为积极的作用，从量的维度，有望在进一步提振现有乘用车需求的同时，延伸锂电应用场景，引导释放商用车与船舶领域的电动化需求，为行业贡献增量；从利的维度，有望提升行业准入与扩张门槛并优化行业竞争格局，随着尾部产能逐步出清，我们认为电池及上游材料环节盈利将回暖提升，板块估值有望同步盈利能力得到修复，龙头企业有望凭借“量-价-利”三个维度优势，盈利能力抢先行业回升。

**重要行业政策：**国家发展改革委提出“采取更多举措巩固扩大新能源汽车产业发展优势”，积极推动新能源汽车产业实现更高质量的发展。

**月度行业要闻：**4月新能源车产销分别完成87万辆和85万辆，分别同增35.9%和33.5%，新能源车出口11.4万辆，同增13.3%。24年一季度储能市场总体表现较为低迷，同比下降2.2%。结合储能电芯企业二季度排产计划，预期二季度储能电芯出货量将重拾升势。

**投资策略：****光伏：**随着行业过剩产能去化进程正提速，产业链价格有望Q2触底，建议关注辅材、一体化组件企业及逆变器，**相关标的：通灵股份、阳光电源。****锂电：**建议关注盈利能力韧性较强的电池环节以及行业出清有望迎来盈利拐点的正负极材料环节，**推荐关注国轩高科，受益标的包括宁德时代、龙蟠科技、尚太科技。**

**风险提示：**需求端增长不及预期、行业竞争加剧超预期、公司成本/盈利改善不及预期、海外政策/地缘政治影响超预期。

## 行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			P/E			评级
	23A	24E	25E	23A	24E	25E	
通灵股份	1.37	2.58	3.56	21.5	11.4	8.3	推荐
阳光电源	6.36	6.74	7.63	15.4	14.5	12.8	推荐
国轩高科	0.53	0.62	0.92	36.7	31.1	21.0	强烈推荐
宁德时代	11.78	11.09	13.26	19.3	17.4	14.6	-
龙蟠科技	-2.19	1.91	0.43	-3.9	4.5	19.9	-
尚太科技	2.78	2.79	3.57	17.1	17.0	13.2	-

资料来源：iFinD、东兴证券研究所（对应2024.6.7收盘价，未覆盖标的的盈利预测取90天一致预期）

## 未来3-6个月行业大事：

无

## 行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	242 5.27%
行业市值(亿元)	41150.48 4.9%
流通市值(亿元)	35259.26 5.23%
行业平均市盈率	24.42 /

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

## 分析师：侯河清

010-66554108

houhq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524040001

## 研究助理：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480123010003

## 目 录

1. 节能降碳方案推出，锂电行业供需两侧有望迎来量利改善.....	
2. 政策动态 .....	
2.1 国家发展改革委：采取更多举措巩固扩大新能源汽车产业发展优势 .....	
3. 行业与市场动态 .....	
3.1 4月我国汽车产销同比增长，新能源汽车带动动力电池产量 .....	
3.2 24年一季度储能市场总体表现低迷，预期二季度储能电芯出货量将重拾升势 .....	
3.3 市场动态与重要公告 .....	
3.3.1 新能源车行业动态 .....	
3.3.2 光伏行业动态 .....	
3.3.3 风电行业动态 .....	
3.3.4 锂电行业动态 .....	
3.3.5 储能行业动态 .....	
3.3.6 氢能行业动态 .....	1
4. 产业链价格追踪 .....	1
4.1 正极材料价格有所上涨 .....	1
4.2 光伏产业链材料价格继续下跌 .....	1
5. 相关标的 .....	1
5.1 通灵股份 (301168.SZ)：业绩稳健增长，拓展汽车内外饰第二赛道 .....	1
5.2 阳光电源 (300274.SZ)：Q4 营收环比高增，全年业绩超预期 .....	1
5.3 国轩高科 (002074.SZ)：发布全固态电池等重磅新品，产品矩阵扩容有望拓展优化客户结构 .....	1
6. 风险提示 .....	1
相关报告汇总 .....	1

## 插图目录

图 1：三元 811 型正极价格走势（万元/吨） .....	1
图 2：磷酸铁锂正极价格走势（万元/吨） .....	1
图 3：电池级碳酸锂价格走势（万元/吨） .....	1
图 4：三元前驱体价格走势（万元/吨） .....	1
图 5：光伏硅料价格走势 .....	1
图 6：光伏硅片价格走势 .....	1
图 7：光伏电池片价格走势 .....	1
图 8：光伏组件价格走势 .....	1
图 9：光伏玻璃价格走势 .....	1

## 1. 节能降碳方案推出，锂电行业供需两侧有望迎来量利改善

近期国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》（以下简称《方案》），提出分领域分行业实施节能降碳专项行动，其中有色金属行业提出合理布局硅、锂、镁等行业新增产能，严格新增项目准入，新建锂电池正负极项目能效须达到行业先进水平；交通运输领域提出加强充电基础设施建设，逐步取消各地新能源汽车购买限制，推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，推动开展沿海内河船舶电气化改造工程试点。

我们认为此次《方案》对锂电产业链供需两侧均存在诸多利好因素。供给侧方面，当前锂电中游的电池材料环节供给宽松且盈利承压，我们认为《方案》对新增项目从严准入的要求有望提升行业扩产门槛，同时对核心环节正负极材料的产能项目设置能效要求，有助于加速行业尾部出清，优化行业竞争格局，进而提升修复行业盈利能力。需求侧C端应用方面，目前国内北上广深等主要城市均存在新能源车限购要求，其中如北京23年新能源渗透率仅为32%，低于上海/广州等城市约50%及全国平均约35.7%水平；B端应用方面，商用车电动化率仍处低位，23年商用车渗透率11.1%远低于乘用车，同时船舶领域电动化应用目前处于导入阶段，23年船舶锂电池装机0.61GWh尚不具规模，各领域需求均存在较大提升空间，此次《方案》提出逐步取消新能源车限购以及推广新能源中重型货车等举措，将针对以上细分领域形成有效的政策支持催化作用，锂电终端应用需求有望实现超预期的增长。

我们认为《方案》的推出，有望引导锂电产业链高质量发展，对产业链的量利边际改善均存在较为积极的作用，从量的维度，有望在进一步提振现有乘用车需求的同时，延伸锂电应用场景，引导释放商用车与船舶领域的电动化需求，为行业贡献增量；从利的维度，有望提升行业准入与扩张门槛并优化行业竞争格局，随着尾部产能逐步出清，我们认为电池及上游材料环节盈利将回暖提升，板块估值有望同步盈利能力得到修复，在该过程中，龙头企业有望凭借客户资源、产品技术以及一体化布局带来的“量-价-利”三个维度的优势，盈利能力抢先行业回升，**建议关注盈利能力韧性较强的电池环节以及行业出清有望迎来盈利拐点的正负极材料环节，推荐关注国轩高科，受益标的包括宁德时代、龙蟠科技、尚太科技。**

## 2. 政策动态

### 2.1 国家发展改革委：采取更多举措巩固扩大新能源汽车产业发展优势

5月20日，国家发展改革委产业司副司长霍福鹏在新华社推出的“中国经济圆桌会”大型全媒体访谈节目上表示：国家发展改革委将会同有关方面采取更多务实举措，推动新能源汽车提质、降本、扩量，巩固和扩大产业发展优势。

霍福鹏表示，在鼓励新能源汽车消费方面，下一步要推动落实汽车以旧换新、新能源汽车下乡、公共领域车辆电动化等政策措施，进一步扩大市场规模。在加快推动技术进步和创新方面，将支持相关企业加快电动化和智能化技术研发，锻长板、补短板，持续增强产业竞争力。

他表示，要积极推动新能源汽车产业实现更高质量的发展。要培育更多中国的龙头企业，不断提升企业竞争力，同时，更加注重行业龙头企业和上下游零部件企业的协同配合，增强产业链韧性。

在政策指引下，我国汽车产业加快电动化转型，新能源汽车产销量连续 9 年位居全球首位，保有量超过全球一半。我国动力电池及其关键材料全球市场份额超过 60%，累计建成了充电基础设施 900 多万台，进入动力电池回收利用白名单的企业超过 150 家。我国拥有全球最大的新能源汽车消费市场，销量全球占比超过 60%。

### 3. 行业与市场动态

#### 3.1 4 月我国汽车产销同比增长，新能源汽车带动动力电池产量

根据中国汽车工业协会，2024 年 4 月，我国汽车产销量分别达 240.6 万辆和 235.9 万辆，同比分别增长 12.8% 和 9.3%。2024 年 4 月，乘用车产销分别完成 204.8 万辆和 200.1 万辆，同比分别增长 15.2% 和 10.5%。商用车产销分别完成 35.8 万辆和 35.7 万辆，同比分别增长 0.8% 和 2.8%。

中汽协数据显示，2024 年 4 月，新能源汽车产销分别完成 87 万辆和 85 万辆，同比分别增长 35.9% 和 33.5%；新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 36.0%。汽车整车出口 50.4 万辆，同比增长 34%。新能源汽车出口 11.4 万辆，同比增长 13.3%。

受新能源汽车的需求带动，4 月动力和其他电池产量环比同比双增长。据中国汽车动力电池产业创新联盟发布的数据，在 2024 年 4 月的动力电池装车量中，我国动力电池的装车量达到 35.4GWh，同比增长 40.9%，环比增长 1.4%；磷酸铁锂电池装车量为 25.5GWh，占总装车量的 71.9%，同比增长 48.7%，环比增长 7.8%；三元电池的装车量为 9.9GWh，占总装车量的 28.0%，同比增长 24.1%，环比增长 7.8%。

从动力电池企业装车量排名看，2024 年 4 月宁德时代、比亚迪和中创新航依旧居前三。其中，宁德时代以 44.65% 的市占率排名第一，比亚迪市占率为 28.37%，中创新航市占率 7.24%。亿纬锂能、国轩高科、蜂巢能源、欣旺达、正力新能、LG 新能源、瑞普兰钧分别位列第 4 至第 10 名，份额均在 5% 以下。2024 年 4 月，我国新能源汽车市场共计 40 家动力电池企业实现装车配套，较去年同期增加 4 家。排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 28.1GWh、30.9GWh 和 34.2GWh，占总装车量比分别为 79.4%、87.2% 和 96.5%。

#### 3.2 24 年一季度储能市场总体表现低迷，预期二季度储能电芯出货量将重拾升势

5 月 10 日，InfoLink 发布全球锂电池供应链数据库。数据库指出，2024 年第一季度全球储能电芯出货规模达 38.82GWh，其中大储（含工商业）、小储（含通讯）分别为 34.75GWh 与 4.07GWh。第一季度储能市场总体表现较为低迷，同比下降 2.2%。

2024 年第一季度总出货量 Top5 企业为宁德时代、亿纬锂能、瑞浦兰钧、比亚迪与海辰储能，本季头部厂家格局再起波澜。除宁德时代继续稳坐龙头外，全球第二至四名发生变动。因大客户大额订单出货，亿纬锂能市占率得以支撑，升至第二；瑞浦兰钧及比亚迪则分居第三、第四；海辰储能继续稳定表现，位居全球第五。

本季度，价格战愈演愈烈，龙头企业优势依旧明显，强者恒强的态势未发生改变。2024 年第一季度 CR10 达 90.9%，相较 2023 年 CR10 92%，行业集中度虽略有下降，但仍维持在高位。同时 Top10 企业内部呈现竞争激化态势。2024 年第一季度 CR5 达 71.4%，较 2023 年 CR5 76.7%，下降 5.3%。而六至十名企业的合计市占率从 2023 年的 15.3% 升至本季度的 19.6%，以中创新航、远景为代表的二线企业起量明显。另外，韩系 Samsung SDI 与 LG 出货表现不佳，两者出货合计市占率微幅下滑至 6.3%。

大储部分，Top5 企业为宁德时代、亿纬锂能、瑞浦兰钧、厦门海辰、比亚迪。除宁德时代出货超过 13GWh 以外，其余四家企业处于 2-5GWh 区间。本季度，大储市场仍然维持增长态势，同比增长 10.3%。另外，以 314Ah 为代表的 300Ah+ 电芯产品开始在中国大储市场流通。2024 年第一季度 300Ah+ 产品在全球大储市场渗透率为 22%，预计今年第四季度渗透率接近 50%。同时鉴于海外市场对电芯产品迭代的敏感性不高，并且产品认证周期较长，300Ah+ 产品预计将在 2025 年第一季度在海外大规模流通。

小储部分，Top5 企业为亿纬锂能、瑞浦兰钧、比亚迪、新能安、鹏辉能源。小储市场行情低迷，同行竞争激烈，行业集中度下降。2024 年第一季度 CR5 较 2023 年的 85.1%，下降 7.7%，至 77.2%。第一梯队内部位次变化明显。本季度，亿纬锂能排名第一，市占率超 30%，瑞浦兰钧紧随其后，排名第二，市占率接近 20%。比亚迪、新能安、鹏辉能源分列第三至第五，市占率在 7-10% 区间。本季度，小储市场仍处于下行通道，同比下降 51.9%，环比下降 37.3%。从电芯厂角度看，下游户储集成商的提货节奏未发生实质变化，目前以户储为主的小储市场复苏迹象仍不明显。

经历 2023 年末冲量后，2024 年第一季度市场情绪冷淡，进入调整期。二季度，中国市场进入年中并网备货节奏，预计将提振市场需求。同时结合储能电芯企业二季度排产计划，InfoLink 预期二季度储能电芯出货量将重拾升势。

### 3.3 市场动态与重要公告

#### 3.3.1 新能源车行业动态

据第一电动，6 月 1 日，在正在进行的“2024 未来汽车先行者大会”中，小米创始人雷军登台，分享了小米汽车相关进展。雷军表示，5 月份小米汽车交付了 8630 台；在交付首月，即 4 月份，交付 7058 台。自交付以来累计交付量超 1.5 万台，目前该车累计锁单量达到 8.8 万台。小米汽车将在 6 月开设双班，单月交付保障 1 万台，今年保底交付 10 万台，全力冲刺 12 万台。同时，小米 SU7 深受女性消费者的喜爱，目前有 31% 的用户都是女性，预计这一比例将会达到 50%。

据第一电动，5 月 31 日，比亚迪在沙特阿拉伯首都利雅得迎来首家门店盛大开幕，标志着其在中东市场的进一步扩张。该门店坐落于利雅得 Al Ghader 区的中心地带，集旗舰展厅、探索中心及服务中心于一体，旨在为当地消费者带来了全方位的新能源汽车体验。此次开业仪式上，参与者能近距离接触并试驾三款全电动车型：汉、元 PLUS（海外称 BYD ATTO3）、海豹，及两款插电混动车型：秦 PLUS 和宋 PLUS。

据第一电动，5 月 31 日，吉利控股集团和吉利汽车控股有限公司与雷诺集团正式成立 HORSE Powertrain Limited，总部位于英国伦敦。吉利和雷诺集团各持有新公司 50% 股份。新公司预计年营收将达到约 150 亿欧元。

据第一电动，LG 电子宣布与汽车制造商起亚合作，将其由 webOS 驱动的汽车内容平台引入起亚最新纯电动 SUV EV3。该汽车娱乐平台于去年首次在韩国推出。

据第一电动，5 月 28 日，比亚迪第五代 DM 技术发布暨秦 L DM-i、海豹 06 DM-i 发布会在西安举行。秦 L DM-i 和海豹 06 DM-i 共推出 5 版本，售价 9.98-13.98 万元。第五代 DM 技术实现全球最高发动机热效率 46.06%、全球最低百公里亏电油耗 2.9L 和全球最长综合续航 2100 公里，开创油耗 2 时代。两款全新的插混车型，油耗只有燃油车的三分之一，综合续航是燃油车的 3 倍。

据第一电动，5 月 27 日，深圳发布公众号显示，为全面贯彻落实全国推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新相关工作部署，推动汽车、家电等消费品以旧换新，促进消费升级换代，深圳市已开启汽车“置

换更新”补贴项目。个人消费者在广东转让本人名下车辆，并在深圳新购新能源车、符合国六排放标准的燃油车，给予一次性购车补贴。

据第一电动，特斯拉上海超级工厂近期对其畅销车型 Model Y 的产量进行了至少 20% 的削减。在特斯拉最新发布的企业影响力报告中，已经删除了原定的“到 2030 年每年交付 2000 万辆汽车”的目标。根据中国汽车工业协会的数据，Model Y 的产量在 3 月和 4 月分别同比下降了 17.7% 和 33%。

据第一电动，5 月 24 日，上汽集团在新能源技术发布会表示，上汽全固态电池（基于聚合物-无机物复合电解质技术路线）将于 2026 年实现量产。该全固态电池能量密度超过 400wh/kg，体积能量密度超过 820wh/L，电池容量能超过 75Ah。2027 年，搭载全固态电池的智己新车将实现量产，并正式交付用户；后续，全固态电池能量密度有望进一步提升至 500Wh/kg。

据第一电动，5 月 24 日，哪吒汽车与宁德时代在上海签署十年全面战略合作协议。根据协议，双方将在 2025-2034 年度展开全面战略合作，哪吒汽车将宁德时代作为汽车动力电池首选合作伙伴，宁德时代则为哪吒汽车提供具有市场竞争力的动力电池产品和服务保障。

据第一电动，5 月 23 日，特斯拉上海储能超级工厂正式开工。这是特斯拉在美国本土之外的第一座储能超级工厂，也是特斯拉入华十年来，继上海超级工厂之后，在中国的又一大型投资项目。工厂初期规划年产商用储能电池 1 万台，储能规模近 40GWh。

### 3.3.2 光伏行业动态

据光伏们获悉，5 月 22 日，甘肃省能源局、甘肃省农业农村厅、国网甘肃省电力公司联合下发《关于开展甘肃省“千家万户沐光行动”“千乡万村驭风行动”试点工作的通知》，正式启动甘肃省的“沐光行动”、“驭风行动”试点工作。文件要求，两类试点项目均应于 2025 年 6 月底前全部建成投产。其中，“千家万户沐光行动”试点要求一个市州选择一个县，该县选择 1-2 个示范点进行项目投资。

据光伏们获悉，5 月 24 日，广西壮族自治区能源局发布《关于申报 2024 年陆上风电、集中式光伏发电项目的通知》，明确 2024 年广西陆上风电和集中式光伏发电项目拟通过竞争性配置新增建设指标分别为 2200 万千瓦和 300 万千瓦。文件要求，为避免资源过度集中，每个集团公司风电、光伏项目获得的建设指标容量分别不得超过 150 万千瓦、30 万千瓦，按项目评分高低进行取舍。申报企业属于合资公司或联合体的，按各方股权折算指标容量。

据光伏们获悉，5 月 27 日，国家能源局综合司、国家林业和草原局办公室发布《关于有序推进光伏治沙项目开发建设有关事项的通知》，就光伏治沙给出有关要求。文件指出，开展光伏治沙项目建设，对于推进生态治理和实现双碳目标具有十分重要的意义，各省级能源和林草主管部门按照国家相关规划和政策文件要求，组织编制本地区光伏治沙实施方案，并与当地国土空间规划进行充分衔接，明确光伏治沙项目建设的空间布局、治沙方式和生态要求。要优先利用未经治理的沙化土地，综合当地气象、水资源、地质、地形、地貌和植被特征等因素，合理确定场址范围和建设规模。

据光伏们获悉，5 月 17 日，陕西发改委印发《关于加快推动新能源大基地建设进展的通知》，就第一批风光大基地推进情况给出有关要求。根据文件，国家能源局下发了《关于加快推动第一、二、三批以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设的函》，陕西省梳理了省内大基地项目的推进情况，形成了废止项目清单和移除基地项目清单。文件指出，第一批大基地原定于 2023 年底并网，但根据实际情况可推

迟至 2024 年底并网，列入移除清单中的项目如能按时并网，则投资企业需书面做出全容量并网的承诺，并提供详细的建成施工计划。

据光伏们获悉，5 月 11 日，山东省人民政府发布关于印发“十大创新”“十强产业”“十大扩需求”行动计划（2024—2025 年）的通知。其中，《要素保障创新行动计划（2024—2025 年）》和《新能源产业行动计划（2024—2025 年）》两个计划涉及到山东新能源发展计划、政策相关规定。《新能源产业行动计划（2024—2025 年）》明确了山东省风电、光伏、储能、氢能的发展目标与进度，提出集散并举发展光伏、海陆并进发展风电、多元化规模化发展储能、创新示范发展氢能。《要素保障创新行动计划（2024—2025 年）》指出要完善新能源和可再生能源增量指标统筹配给政策，并加大能源绿色低碳发展支持力度。

### 3.3.3 风电行业动态

中国风电新闻网讯，近日，全国首台“碳中和”海上大兆瓦风机——远景能源 EN-256/16.7 样机在射阳并网，这也是全球已并网的最大风机，中国海上风电再一次站在全球技术高地。在最早拿到批量订单、最早获得完备认证、最早批量交付并网的大型化商业机组 EN-252/14 基础上，EN-256/16.7 针对深远海场景在制造、交付、吊装、运输、运维等各环节深化技术创新，核心部件全面优化升级，发电性能更上一层楼，将为深远海海域风电开发提供全新解决方案。

中国风电新闻网讯，湖北省能源局公布 2023 年第二批新能源发电项目。此次公布的新能源项目共 16 个，容量 159 万千瓦。其中，百万千瓦基地项目 4 个，容量 40 万千瓦，均为风电项目；常规新能源项目 12 个，容量 119 万千瓦（风电项目 8 个、容量 80 万千瓦；光伏发电项目 4 个、容量 39 万千瓦）。

中国风电新闻网讯，5 月 17 日，广东阳江 1GW 海上风电项目签约。阳江三山岛三海上风电项目场址位于阳江市海陵岛南侧海域，场址面积 53km<sup>2</sup>，场址中心离岸距离 83km，水深 47-52m。项目拟规划装机容量为 500MW，拟布置 36 台 14MW 风电机组，风电机组发出电能经 8 回 66kV 集电海缆接入配套的海上集中送出工程送至陆上开关站，再通过架空线路接入电网。阳江三山岛四海上风电项目位于广东省阳江市三山岛南部海域，场址面积 54km<sup>2</sup>，风电场场址离岸最近距离约 73km，场址中心离岸距离约 87km，场址范围水深在 47-52m 之间。项目规划装机容量为 500MW，拟建设 36 台单机容量 14MW 风电机组，风电机组发出电能通过 8 回 66kV 集电海底电缆接入海上升压站，升压后再通过 500kV 海底电缆接入陆上集控中心。该项目已于今年 4 月获得核准批复。阳江三山岛三海上风电项目、阳江三山岛四海上风电项目均为广东省 2023 年省管海域海上风电竞配项目，项目开发业主分别为国家电力投资集团有限公司和华润电力新能源投资有限公司。这两个项目已列入阳江市 2024 年重点建设项目，计划 2024 年 9 月开工，2026 年 12 月投产。

### 3.3.4 锂电行业动态

据维科锂电，江苏珩创纳米科技有限公司年产 1 万吨磷酸锰铁锂项目已开启试生产，第一批产品于 5 月 29 日正式下线。此次年产 1 万吨磷酸锰铁锂新产线建成后，珩创纳米盐城基地将拥有年产 1.5 万吨磷酸锰铁锂产能，预计年产值超 10 亿元。

据维科锂电，5 月 30 日，AK-BAPC 集团公司与中俄研究院、俄圣彼得堡彼得大帝理工大学浙江长兴共同签署 10GWh “准固态聚合物动力电池产业化项目及国际联合实验室”建设，推进中俄新能源汽车关键部件产业技术深度合作。根据协议，双方将在新能源领域开展合作，充分发挥科技创新助推作用，开发更安全、更高效的动力电池，包括新能源汽车、电动船舶用动力电池系统，携手助力新能源产业高质量发展。

据维科锂电，来自中国日报的消息显示，中国或将投入约 60 亿元用于全固态电池研发，包括宁德时代、比亚迪、一汽、上汽、卫蓝新能源和吉利共六家企业或获得政府基础研究支持。报道称，多位知情人士确认，此项行业内史无前例的项目由政府相关部委牵头实施，鼓励有条件的企业对全固态电池相关技术开展研发。据悉，该项目经过严格筛选后，最后具体分为七大项目，聚焦聚合物和硫化物等不同技术路线。

据维科锂电，5 月 24 日，永杰新材 IPO 状态更新，已回复第一轮审核问询函。永杰新材成立于 2003 年 8 月，主要从事铝板带箔的研发、生产与销售，产品主要包括铝板带和铝箔两大类。在锂电领域，与宁德时代、比亚迪、孚能科技、科达利、震裕科技、合肥力翔、金杨股份等企业保持了合作。本次 IPO，永杰新材计划募资 20.88 亿元，用于“年产 4.5 万吨锂电池高精铝板带箔技改项目”、“年产 10 万吨锂电池高精铝板带箔技改项目”以及偿还银行贷款和补充营运资金。

据维科锂电，近日，高能数造（西安）技术有限公司的全国首条全固态电池 3D 打印中试线当中的核心装备——产线级全固态电池复合极片高效打印平台正式开启交付，这也是高能数造继 2022 年发布全国首台实验级电池 3D 打印设备以来，首次正式开启全固态电池产线级装备交付，是高能数造正式迈入全固态电池产业化制造领域的关键一步。高能数造全固态电池复合极片高效制造平台（3D-PT）适用于固态电解质与正、负极片、锂金属负极片的复合制造，可高效实现高精度正、负极片双面复合电解质、锂金属负极片双面复合电解质打印及智能烘干，自动完成复合极片分隔收集，全面助力全固态电池产业化制造。作为全固态电池一体化高效智能制造装备，为全固态电池产业发展提供新质生产力。

据维科锂电，5 月 18 号上午，江苏润海储能锂离子电池及储能系统项目在江苏东台沿海经济区开工。该项目专业从事锂电池核心材料、磷酸铁锂储能电池及系统的研发生产和销售，计划总投资 50 亿元。其中一期项目投资 10 亿元，达产后可实现年开票销售 30 亿元，税收 5000 万元，将极大助力东台市打造新能源产业集群高地。

据维科锂电，5 月 17 日，北京时代动力电池有限公司成立，法定代表人为孟祥峰，注册资本 10 亿元，经营范围为电池制造。该公司由小米汽车科技有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、北汽海蓝芯能源科技（北京）有限公司、北京京能科技有限公司共同持股。

据维科锂电，中能瑞新（厦门）能源科技有限公司竞得同翔高新城 2024TG01-G 地块，将建设磷酸铁锂储能电芯生产基地，成交价 9500 万元。据悉，厦门中能瑞新拟在厦门建设年产能 30GWh 的磷酸铁锂储能电芯生产基地，计划总投资约 81 亿元，主要生产储能电芯、电池及系统集成产品等。项目选址同翔高新城同安片区，其中一期项目用地约 354 亩，总投资约 19 亿元，规划产能 5GWh。

据维科锂电，5 月 11 日，丰能国钛（山东）新能源有限公司 5GWh 半固态复合锂电池项目（一期）项目已获批。该项目已于今年 2 月 25 日正式开工，共分三期建设，以生产研发高功率半固态钛酸锂电池为主，预计总投资 10.2 亿元。此次获批的一期预计投产日期为 2024 年 7 月，投产后将形成年产 0.5GWh 半固态复合锂电池的生产规模。

据维科锂电，5 月 11 日，宁德时代与江西省交通投资集团有限责任公司签署战略合作协议。根据协议，宁德时代与江西交投将发挥各自优势，整合资源，相互协作，共同推动新能源在电动重卡及其他领域多种场景中的推广和应用，共建高速服务区充换电网络，积极发展分布式光伏及储能系统。

### 3.3.5 储能行业动态

北极星储能网获悉，5月31日，上海市经济和信息化委员会印发《上海市推动工业领域大规模设备更新和创新产品扩大应用的专项行动》的通知。《行动》指出，引导企业围绕设备数字化、生产网络化、能源低碳化和生产洁净化实施工艺升级和设备提标改造，到2027年累计培育500家绿色工厂。支持产业园区运用技术数字技术推动设施共建共享、能源智慧管控、资源循环利用，加快分布式光伏、多元储能、高效热泵、余热余压、绿色微电网等能源智慧管控系统建设，力争到2027年累计培育30家绿色园区。持续推动企业能源管理中心建设，对符合条件的项目给予核定项目投资20%，最高1000万元的支持。

北极星储能网获悉，5月27日，《云南省新型储能发展实施方案（2024—2025年）》印发。文件公开了云南集中共享新型储能示范项目清单，共包含12个项目、总容量为3.1GW/7.7GWh，技术路线以磷酸铁锂为主，全钒液流、压缩空气储能为辅。除项目外，本次政策还提及：建立共享和调度运行机制、建立项目激励机制和规范产品应用标准。

北极星储能网获悉，据电池中国网不完全统计，2024年5月，18家企业规划新增储能电池产能超130GWh（包括拟建、签约、开工及投产等不同阶段的项目），今年上半年储能市场有明显的升温。有业内人士预计，2024年新型储能新增市场规模增速或超40%。另有头部电池企业也表示，2024年国内外大储市场有望继续保持高速增长，预计全年将保持30%-50%增速。

北极星储能网获悉，2024年1-4月，中国锂离子蓄电池的出口总量为11.7亿个，较去年同期增长3.8%；出口总额达到174.97亿美元，同比下降了17.8%。就出口地域而言，按出口金额由高到低排列，依次为欧洲、亚洲、北美洲、南美洲、非洲和大洋洲。其中，欧洲、亚洲以及北美洲，这三大地区共同构成了中国锂电池出口的主要市场，其出口额合计占中国锂电池出口额的86.46%。比较来看，中国锂电池出口数量同比有小幅增长，但出口金额下降17个百分点，主要原因在于出口单价有了大幅下滑，同样中国锂电企业归母净利润也出现了大幅下降。造成这种局面的主要原因，是产业竞争加剧，部分企业为保持资金周转链稳定，不惜以微幅亏损的代价来清理库存；其次，受到碳酸锂价格低位运行的影响，同样导致了电池单体价格的下降。

北极星储能网获悉，5月30日，吉林省东驰新能源科技有限公司举办了固态电池产品下线仪式。同时，东驰能源分别与吉林省能源投资集团有限责任公司，西安西电电力系统有限公司签定了战略合作协议，与Yixing FAAM Industrial Batteries Co Ltd签定了采购订单，同时还与盐城达翔新能源有限公司签定了船用固态电池项目。

北极星储能网获悉，5月30日，同兴环保在投资者互动平台表示，公司钠离子电池可以应用于储能。公司聚焦于长循环型钠离子电池聚阴离子正极材料，具有较好的成本优势、倍率性能和循环稳定性能，有望成为钠电中最适合长时储能的路线。公司正稳步推进钠电正极材料中试放大实验，目前公司正极补钠剂产品已经送样，等待客户验证，另外两款钠电正极材料产品也将于近期送样验证。

北极星储能网获悉，电投能源5月30日公告，公司全资子公司内蒙古锡林郭勒盟电投新能源有限公司与华润新能源投资有限公司，共同出资设立合资公司阿巴嘎旗电投科润智慧新能源有限公司开展共享式储能电站建设。

北极星储能网获悉，5月29日，济南市自然资源和规划局发布了《济南诺能新能源有限公司莱芜孟家100MW/200MWh储能电站项目建设用地规划许可批后公示》。该项目建设规模100MW/200MWh，实际装机容量为100.8MW/210.4MWh。储能电站采用了磷酸铁锂电化学电池作为储能单元，共包含40套

2.5MW/5MWh 储能单元。这些储能单元可以通过变流升压技术将电池组低压直流电升压至 10kV，然后再由 2 台 63MVA 主变升压至 110kV，接入 220 千伏孟家变电站 110kV 侧。

北极星储能网获悉，据无锡发改消息，5 月 30 日，无锡蓝天 50MW/100MWh 电网侧新型储能电站并网发电一次成功，标志着无锡市首个大型电网侧储能电站正式投运。该项目的并网成功创出江苏省新型储能项目多个“首个”：首个利用燃机电厂现有 220KV 线路送出的新型储能项目、首个采用宁德时代大容量 314Ah 电芯的新型储能项目、首个采用低损耗 PCS 新型储能电站、协鑫全国首个大型储能项目、苏南电网首个“7.15”新型储能项目、无锡地区首个电网侧新型储能项目。项目由协鑫集团投资建设，总投资约 2.1 亿元，位于无锡市新吴区，该项目利用存量土地和现有电厂出线建设磷酸铁锂储能电站，功率为 50MW，容量 100MWh，20 尺单舱电量为 5.016MWh，每年充放电电量超过 4000 万度电，高峰时提供 5 万千瓦负荷，可满足 10000 户家庭使用。

北极星储能网获悉，5 月 25 日，京能国际江西南昌经济技术开发区铃格 17.7MW 分布式光伏项目成功并网发电。该项目是江西省首个配置储能的分布式光伏电站，位于江西省南昌市铃格有色金属加工有限公司厂区内，利用厂区内彩钢瓦车间屋面、混凝土屋面、新建钢结构车棚、新建地面光伏场地建设分布式光伏，采用“自发自用，余电上网”模式。投产后预计年发电量约 696 万千瓦时，节约标煤约 2227.2 吨，减少二氧化碳排放量约 6939 吨，具有良好的环保效益和社会效益，将进一步助力南昌市能源清洁低碳转型发展。

### 3.3.6 氢能行业动态

北极星氢能网获悉，5 月 23 日，重庆市经信委针对《关于降低制氢和用氢成本的建议》作出答复，指出，积极向上争取在川渝地区规模化开展化工园区外制氢试点，争取布局建设一批制氢加氢一体站、综合能源站等基础设施，缓解各领域氢源供应问题。支持加氢站经营企业探索制氢加氢一体站示范项目建设，降低氢气运输成本。

北极星氢能网获悉，为加快形成以氢燃料电池商用车为主的汽车产业新质生产力，进一步提升氢燃料电池商用车产业显示度和竞争力，抢占国内氢燃料电池商用车产业新赛道，5 月 20 日，四川成都市经济和信息化局等 9 部门发布的《成都市推动氢燃料电池商用车产业发展及推广应用行动方案(2024—2026 年)》提出：到 2026 年，氢燃料电池商用车及关键零部件核心技术取得突破，实现车辆规模化推广应用，带动成本持续下探，建成覆盖全市域、辐射成都都市圈的氢能保障网络，氢燃料电池商用车全产业链生态体系更加健全，产业综合实力和示范推广规模位居全国第一方阵。

北极星氢能网获悉，近日，中国石油天然气集团有限公司回答投资者提问时表示，公司稳步推进油气与新能源融合发展，着力打造世界一流的“油气热电氢”国际能源公司。2023 年，持续提升综合能源供应能力，加快“油气电非”销售终端建设，全年建成炼厂氢提纯能力 6000 标方/小时（4500 吨/年），新建加氢站 10 座。

北极星氢能网获悉，近日，哈密市又一个氢能源交通场景在伊吾县投入应用，为哈密市推动氢能交通大规模商业化应用提供了基础和支撑。哈密市是新疆首批建设的 4 个氢能产业示范区之一，能源资源富集，产业基础较好。深入贯彻落实自治区关于加快氢能产业高质量发展决策部署，哈密市引进实力雄厚企业，利用先进技术工艺，有序推进绿电制氢及工业副产氢提纯，氢能重卡推广示范及制氢、储运、加氢站等项目建设，致力于构建大规模商业化氢能长途交通应用场景。

北极星氢能网获悉，5月29日，亿纬锂能在投资者互动平台表示，亿纬氢能AEM氢气发生器采用亿纬氢能自主研发的阴离子交换膜（AEM）作为隔膜，采用AEM电解制氢技术，应用场景广泛。应用场景包括科研实验室检测设备、催化加氢反应、燃料电池单池测试、实验室CVD钻石培育等。

北极星氢能网获悉，沃尔沃卡车正在开发氢内燃机重卡，其道路测试将于2026年开始进行，并计划在2030年末实现商业化。目前，相关测试在实验室和车辆上进行。氢内燃机重卡将作为沃尔沃卡车的产品线增添新的选择，与现有的纯电动卡车、燃料电池卡车，以及使用可再生燃料如生物气和HVO（氢化植物油）的卡车形成互补。

北极星氢能网获悉，5月27日下午，阳光电源举行了2023年度及2024年第一季度业绩说明会。针对氢能领域业务，阳光电源表示，公司氢能业务已跻身制氢行业头部序列，在2023年制氢项目接单量排名中，位列国内市场前两名；氢能业务具有广阔的增长前景，公司将积极把握行业机遇，实现价值。作为国内最早布局氢能领域的新能源企业，阳光电源致力于提供“高效、智慧、安全”的绿电制氢系统及解决方案，拥有IGBT制氢电源、ALK和PEM电解槽、气液分离与纯化设备、智慧氢能管理系统等一体化系统设备的研发制造和交付能力，并开发了离网、并网、微网多模式下制氢系统解决方案。目前全球氢能产业加速发展，公司正在实施建设氢能二期自动化、智能化制造工厂，2024年产能提升至3GW。未来，阳光氢能将继续加大研发投入，在产品性能、单槽产量、系统效率上持续突破，同时加速开展中东、澳洲、欧洲等跨国项目合作。

北极星氢能网获悉，5月24日，河北沧州市政府与北京氢燃科技有限公司签署“国内首个氢内燃机城市级综合应用示范场景引领工程”合作协议。同时，国华（沧州）综合能源有限公司与北京氢燃科技有限公司就具体推进事宜签署合作框架协议。根据协议，北京氢燃科技有限公司将搭建环京津冀氢能高效多场景综合利用的城市级示范性走廊；重点布局氢内燃机研发、实验及检测认证技术服务平台，引入各类专用车辆、轻卡、重卡等关键核心部件、整机厂等产业链上下游企业到沧州聚集，逐步形成以氢内燃机应用为核心的氢内燃机车辆产业集群。

北极星氢能网获悉，5月20日至21日，中石油管道工程有限公司公司首个规模化制绿氢项目——新疆俊瑞温宿规模化制绿氢项目（以下简称“温宿制氢项目”）在乌鲁木齐完成初步设计阶段危险与可操作性（HAZOP）分析及安全完整性等级评估（SIL）定级。温宿制氢项目采用风光等可再生能源发电，配备40套每小时产氢1000立方米的碱性水电解槽，年产绿氢约1.44万吨，是集大规模、离网、间歇运行于一体的氢能项目。项目建成后，每年可减少二氧化碳排放约36万吨，是因地制宜助力阿克苏乃至新疆自治区氢能新质生产力高质量发展的生动典范。

北极星氢能网获悉，5月6日，国家重点研发计划“氢能技术”重点专项“氢能多场景深度融合及智慧管控技术与示范应用”项目启动会议在项目牵头单位山东大学召开，国家、省两级管理部门及两位院士、十余位行业专家参加会议，标志着“氢进万家”三期项目正式落地实施。三期项目共设5个课题，主要是承接一期、二期项目，开展氢能多场景深度融合及智慧管控技术与示范应用。

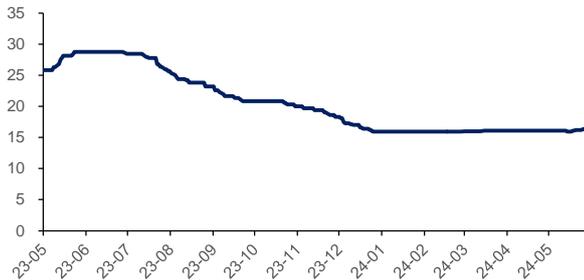
## 4. 产业链价格追踪

### 4.1 正极材料价格有所上涨

2024年5月锂离子电池正极材料价格出现变动。据同花顺数据显示，截至5月31日，三元811型价格为16.50万元/吨，较上月末价格上升2.5%；磷酸铁锂正极材料的价格为4.23万元/吨，较上月末价格下降3.5%。5月原料价格出现下跌。5月30日电池级碳酸锂价格为10.55万元/吨，相较上月底降低12.4%。5

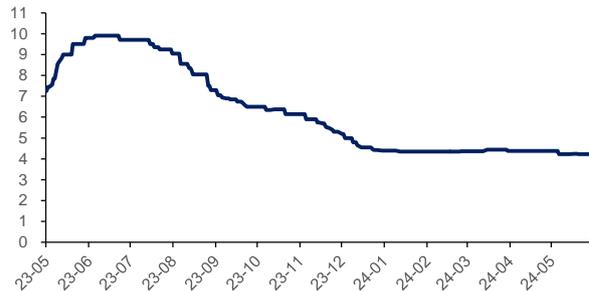
月前驱体价格有所上涨，5月31日，三元前驱体原料硫酸镍价格为3.45万元/吨，较上月末价格上升3.0%；硫酸钴报收3.175万元/吨，较上月末价格上升3.3%。

图1：三元 811 型正极价格走势（万元/吨）



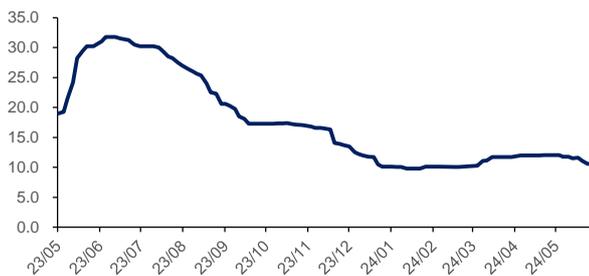
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：磷酸铁锂正极价格走势（万元/吨）



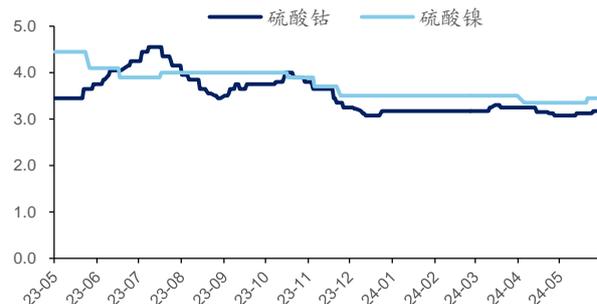
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图3：电池级碳酸锂价格走势（万元/吨）



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图4：三元前驱体价格走势（万元/吨）



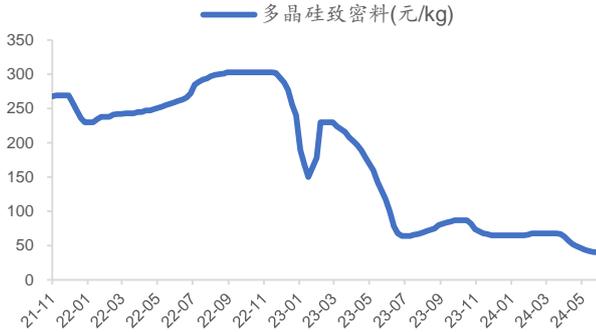
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

## 4.2 光伏产业链材料价格继续下跌

据 Infolink 官方微信公众号发布的统计数据，2024年5月光伏产业链，各材料价格基本呈现下跌趋势。

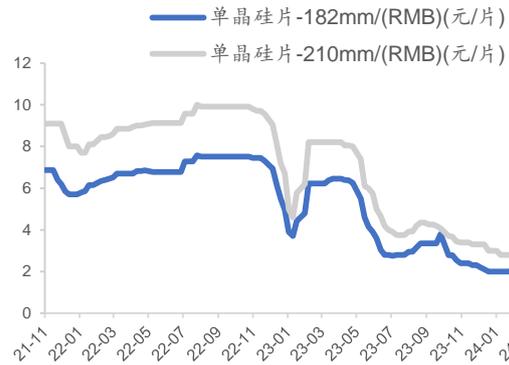
5月硅料环节整体报价大幅下降，5月29日，多晶硅致密料现货均价为40.5元/kg，较4月月底下调8.5元/kg。单晶硅片182mm/150 $\mu$ m和210mm/150 $\mu$ m现货均价分别为1.250元/片、1.800元/片，较4月月底分别下调0.400元/片和0.300元/片。182mm（23.1%）和210mm（23.1%）单晶PERC电池片价格分别为0.310元/W、0.310元/W，较4月月底分别下调0.030元/W和0.050元/W。5月组件价格略有下调，182和210单晶perc双面双玻组件价格分别为0.830元/W、0.850元/W，较4月月底均下调0.040元/W。2.0mm和3.2mm厚度光伏玻璃镀膜价格分别为18.5元/平方米和26.5元/平方米，均与4月月底价格持平。

图5：光伏硅料价格走势



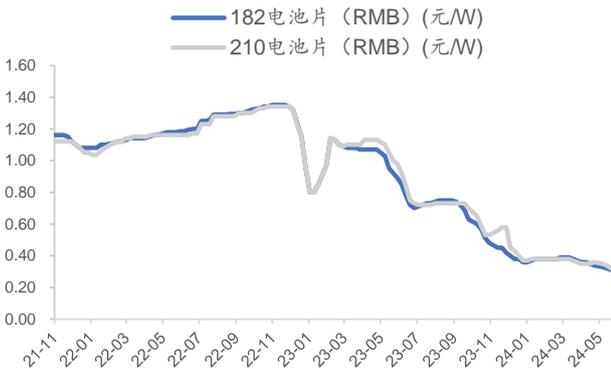
资料来源：Infolink、东兴证券研究所

图6：光伏硅片价格走势



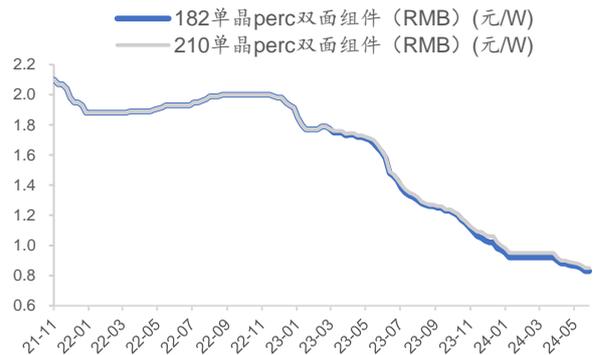
资料来源：Infolink、东兴证券研究所

图7：光伏电池片价格走势



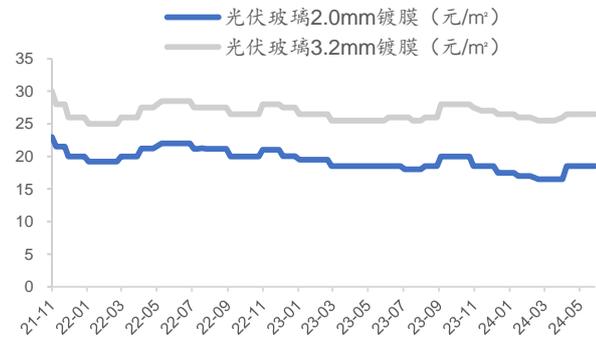
资料来源：Infolink、东兴证券研究所

图8：光伏组件价格走势



资料来源：Infolink、东兴证券研究所

图9：光伏玻璃价格走势



资料来源：Infolink、东兴证券研究所

## 5. 相关标的

### 5.1 通灵股份（301168.SZ）：业绩稳健增长，拓展汽车内外饰第二赛道

**财务要点：**公司披露 2023 年年度业绩预告，全年实现归母净利润 1.9 亿元-2.15 亿元，同比增长 64.21%-85.81%。

**接线盒出货快速增长，全年业绩符合预期。**23 年业绩预告营收净利高增，全年业绩符合预期。公司业绩快速增长，主要得益于主业光伏接线盒出货量的快速提升，2023 年公司持续拓展销售渠道，二极管接线盒产品新拓展了大客户通威股份，贡献了较多销量。新产品芯片接线盒已取得国内外多个专利，目前销售的客户有天合光能、无锡尚德、韩国韩华、REC 等，当前出货量占全部接线盒产品的比例约 20%。同时，公司积极采取增加主要材料的自供比率、提升生产效率等多项措施，有效控制原材料成本，盈利能力得到进一步提升。

**展望 2024，龙头企业产能扩张助力出货量提升。**23 年公司日生产规模为 30 万台，即约 1.1 亿套/年，随着江苏大丰项目和越南项目未来建成投产，公司产能进一步提升，叠加新客户的不断拓展及存量客户采购比重增加，将助力公司出货量全年增长。同时，原材料价格波动趋缓，叠加产品升级迭代加快，毛利稍高的芯片接线盒销售占比提升，接线盒产品的单台盈利能力有望保持稳定，24 年公司或将维持 20%左右毛利率水平。

**增资收购江洲汽车部件，进军汽车内外饰。**2 月 20 日，公司公告拟以 8,000 万元认购江苏江洲汽车部件有限公司新增的 1,040.82 万元注册资本，增资完成后，公司将持有江洲汽车部件 51%的股权。江洲汽车部件从事汽车内外饰等零部件的生产与销售，已成为比亚迪等龙头汽车公司合格供应商。据业绩承诺，江洲汽车部件 2024~2026 年净利润不低于 0.3/0.4/0.5 亿元。汽车内外饰主要生产工艺之一为注塑工艺，与公司现有接线盒产品的生产技术存在较高的契合，将平缓公司光伏业务的成长周期波动，为公司带来新的业务增长点。

**风险提示：**行业贸易壁垒增加；下游需求不及预期；接线盒产品竞争加剧。

**相关报告：**《通灵股份（301168.SZ）：业绩稳健增长，拓展汽车内外饰第二赛道》，洪一、侯河清、吴征洋，2024 年 2 月 27 日

### 5.2 阳光电源（300274.SZ）：Q4 营收环比高增，全年业绩超预期

**财务要点：**公司披露 2023 年年度业绩预告，实现收入 710 亿元-760 亿元，同比增长 76%-89%；实现归母净利润 93 亿元-103 亿元，同比增长 159%-187%。扣非归母净利 91.5 亿元-101.5 亿元，同比增长 170%-200%。

**逆变器和储能出货快速增长，全年业绩超预期。**23 年业绩预告营收净利高增，全年业绩超预期。公司收入快速增长，主要得益于主业光伏逆变器与储能系统出货量的快速提升。净利润增速快于营收增速，主要得益于品牌溢价、产品创新、规模效应及运费下降、汇兑收益的影响所致；同时今年以来碳酸锂价格持续下行，而终端产品价格传导较慢或也将带来毛利率提升。23Q4 营收 246~296 亿，环增 38~66%；归母净利 20.8~30.8 亿，环比-28~7%。Q4 营收环比高增或代表公司四季度出货量持续增长，而 Q4 净利环比增速不及营收增速，或主要受四季度人民币升值及运费上涨影响。

**预期 24 年增速放缓，但公司行业地位稳固。**根据集邦咨询预计，24 年全球光伏新增装机量的中性预期为 474GW，同比增长 16%，较 23 年 59% 的增速明显放缓。受制于行业装机需求，预计公司 2024 年出货增速也将有所放缓。但与此同时，美国 EIA 预计，24、25 年美国将分别新增 44.7GW、54.8GW 光伏装机，两年复合增速为 30.9%，公司优势所在的美国市场装机高增速，将有助于公司核心产品逆变器和大储的出货，稳固公司行业地位。

**看好公司主业长期发展。**1) 公司凭借低成本创新能力，不断推出性价比优势突出的电能变换产品，目前全球市占率第一，公司已建立的渠道、品牌、产品力壁垒，构成了竞争护城河。2) 公司发力储能系统、风电变流器和光伏户用产品等多个领域，在逆变器领域公司积累的技术、渠道等方面的协同将支持各项主业共同发展，多点开花。

**风险提示：**下游需求或不及预期；原材料价格或大幅波动

**相关报告：**《阳光电源（300274）：Q4 营收环比高增，全年业绩超预期》，洪一、吴征洋，2024 年 1 月 25 日

### 5.3 国轩高科（002074.SZ）：发布全固态电池等重磅新品，产品矩阵扩容有望拓展优化客户结构

**事件：**5 月 17 日，公司于第 13 届科技大会上发布了全固态“金石电池”、5C 超快充“G 刻电池”以及高镍三元大圆柱“星辰电池”三大新产品。

**全固态电池性能全面突破，安全表现卓越。**公司本次发布的全固态“金石电池”，能量密度高达 350Wh/kg，相较主流三元电池提升超 40%，采用硫化物电解质路线，通过微纳化固体电解质、超薄膜包覆单晶正极和三维介孔硅负极实现了材料端的突破。循环超预期寿命超 3000 次，接近主流锂电池 3000~4000 次。此外“金石电池”成功通过 200℃热箱测试，远超国家 130℃测试标准，耐高温性能表现卓越，直击当前应用端重点关注的产品安全性能需求。

**固态电池技术积累多年，助力公司延伸锂电应用新领域。**17 年公司即开始固态电池及固态电解质技术研发，22 年发布首款能量密度 260Wh/kg 三元半固态电池，拟配套车型续航里程可达 1000km，此次全固态“金石电池”产品是公司多年来在锂电前沿技术持续投入成果的体现，目前公司已具备半固态产业化能力，建成半固态电池产能 2GWh，此次发布的全固态电池预计 27 年将进行小批量上车试验，产业链完善情况下 30 年实现量产。低空经济发展中 eVTOL 对电池能量密度与安全性要求较高，公司 23 年底战略合作亿航智能共同开发 eVTOL 电池相关产品，公司有望基于高能量密度与安全性的固态电池产品，参与低空经济发展，拓展延伸锂电应用领域，分享行业增长红利。

**5C 超充/大圆柱电池齐发。**本次大会公司还发布了 5C 超快充“G 刻电池”与高镍三元 46 系大圆柱“星辰电池”两款产品。“G 刻电池”支持 LFP/LMFP/NCM 多种材料体系，提升铁锂正极压实密度与三元电压，并采用多元石墨负极、低粘复合电解液、超薄复合涂层隔膜等，使电芯能量密度可达 190/255Wh/kg，且实现充电 9.8min 80%SoC 的 5C 超快充性能。“星辰电池”为公司采用高镍三元材料体系的 46 系大圆柱电池产品，能量密度高达 285Wh/kg，材料端采用自研第二代硅碳材料和极速电解液，电池设计上采取梯度电极和全新结构件，可实现 9min 10%~70%的 4C 快充性能，此外 Pack 采用超大无模组设计使零部件数量减少 30%，针对铁锂/三元体系分别采用底部/多面冷却方案，实现电芯间 0 热扩散，全面提升热安全性。

**产品矩阵进一步丰富，客户结构有望拓展优化。**在公司 23 年发布 LMFP “启晨电池”的基础上，本次发布两款具备 4C 以上快充性能的新品将进一步迭代并丰富公司的产品矩阵，新品可配套覆盖纯电与增程车型，同时 Pack 超薄设计目标配套轿跑、SUV 等高端车型，充分切合公司当前发力 A 级以上车型的战略目标。目前“启晨电池”已获 2 个客户量产定点，预计 Q2 SOP，首批配套车型预计 Q3 SOP，新品“G 刻电池”已具备量产能力，正推进夏标测试，“星晨电池”预计 Q4 实现量产并配套供货国外主机厂。5C 超快充/大圆柱电池等拳头产品可凭借卓越的性能，充分满足下游客户多样化需求，未来公司客户结构有望持续拓展并优化。

**盈利预测及投资评级：**公司过往产品多集中于铁锂体系，配套 A 级以下新能源车型，公司在电池材料体系、产品形态以及固态电池等前沿技术产品的持续迭代完善，将助力公司填补覆盖更多高端客户需求，公司客户结构有望持续拓展并优化，盈利能力有望持续提升，预计 2024~2026 年公司将实现归母净利润 11.02/16.37/22.35 亿元，当前股价对应 PE 33.01/22.22/16.28，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**终端需求增长、公司与大众合作进度/大众销量、公司产能建设、公司成本/盈利改善、技术研发与批量应用进程不及预期，行业竞争加剧超预期。

**相关报告：**《国轩高科 (002074)：发布全固态电池等重磅新品，产品矩阵扩容有望拓展优化客户结构》，洪一、侯河清、吴征洋，2024 年 5 月 21 日

## 6. 风险提示

需求端增长不及预期、行业竞争加剧超预期、公司成本/盈利改善不及预期、海外政策/地缘政治影响超预期

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	价格下跌业绩承压,行业优胜劣汰正当时—光伏行业 23 年年报及 24 年一季报综述 PPT	2024-05-14
行业普通报告	电力设备及新能源行业：固态电池技术加速落地，关注产品端降本趋势与锂电应用边界延伸	2024-04-03
行业深度报告	2024 年动力电池板块投资策略：行业步入筑底期，关注电池出海与新技术落地	2024-03-14
行业深度报告	2024 年动力电池板块投资策略：行业步入筑底期，关注电池出海与新技术落地	2024-03-08
行业深度报告	光伏行业 2024 年展望：竞争加剧、优胜劣汰正当时	2024-03-08
行业深度报告	电力设备及新能源行业：三元路线份额有望提升，前驱体行业或将受益—	2024-03-08
行业普通报告	电力设备及新能源行业：新能源车价格战延续背景下，产品力有望成为电池环节竞争要素	2024-03-06
行业普通报告	光伏行业：业绩预告出炉，多数光伏企业 Q4 利润环比下滑—光伏 23 年年度业绩预告点评	2024-02-22
行业普通报告	电力设备及新能源行业：12 月光伏组件出口环比减少，印度和巴西市场支撑拉货	2024-02-05
行业深度报告	光伏辅材行业深度报告之焊带：电池片技术发展驱动产品升级，迭代提速强化龙头护城河	2024-01-09
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：发布全固态电池等重磅新品，产品矩阵扩容有望拓展优化客户结构	2024-05-21
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：费用端持续改善，全球化战略成效初显—2023 年年报及 2024 年一季报点评	2024-04-25
公司普通报告	海兴电力 (603556.SH)：海外智能配用电业务高增，全年业绩超预期—2023 年年报业绩点评	2024-04-19
公司深度报告	海兴电力 (603556)：智能配用电出海领先企业，新能源业务蓄势待发	2023-10-30
公司普通报告	天顺风能 (002531)：上半年业绩高增，发力海风市场	2023-08-30
公司普通报告	金风科技 (002202)：风机业务盈利能力承压，拖累上半年业绩表现	2023-08-24
公司普通报告	日月股份 (603218)：技改+精加工双重发力，助力盈利能力改善	2023-07-18

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，2016年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设备新能源等研究领域，从业期间获得2017年水晶球公募榜入围，2020年wind金牌分析师第5。

### 侯河清

金融学硕士，3年产业投资经验，2022年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电新行业的研究。

## 研究助理简介

### 吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士，3年投资研究经验，2022年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526