

锂电池

国补地补齐发力，量增价稳电车行业β转正，锂电板块有望持续引领反弹

投资要点：

➤ 终端需求淡季不淡，政策加码有望激活旺季弹性：

8 月电车市场淡季不淡，主要得益于：1）传统淡季环境下，主机厂倾向于回收价格政策，但今年淡季力度维持，提振部分需求；2）国补政策出台刺激部分置换需求。9 月以来，电车市场终端景气度稳中有增，主要得益于各地陆续出台地方性补贴政策，适用范围显著提升，且不强制要求车辆报废，与行业旺季需求形成共振。

➤ 行业价格战阶段性暂停，未来竞争策略或切换为技术下沉：

新能源车价格竞争初步缓解，主要得益于：1）行业渠道实现部分出清，二线及以下的合资/豪华品牌产能、渠道收缩明显；2）国内报废补贴、地方性补贴陆续出台，销售政策加码边际效用稀释。客户更加关注同等价格带下的产品力和使用感，车机、智驾、长续航、快充等可感功能模块进入技术下沉快车道。

新能源车价格战缓解，将有助于扭转锂电材料价格向下的预期，电池和材料端存在价格和加工费边际进一步企稳可期，事实上动力电池、隔膜等环节今年 Q1 大幅降价后，Q2/Q3 价格保持基本稳定（主要体现为季度间正常小幅降价）。

➤ 电芯排产环比持续改善，验证终端需求较好增长态势：

10 月份，三元电池 6 家排产 18.9GWh，环比-3%，同比+0%；铁锂电池 5 家排产 69.0GWh，环比+5%，同比+43%，电芯整体特别是磷酸铁锂电芯在 8 月高环比增长基础，继续保持环比较快增速，彰显动力、储能共振需求。此外各锂电环节排产同环比均保持较快增长：三元正极 4 家排产 2.2 万吨，环比+4%，同比-7%；铁锂正极 4 家排产 9.2 万吨，环比+3%，同比+31%；负极：4 家排产 10.6 万吨，环比+0%，同比+16%；隔膜：3 家排产 12.8 亿平米，环比+6%，同比+27%；电解液：2 家排产 7.0 万吨，环比+4%，同比+32%。

➤ 投资建议

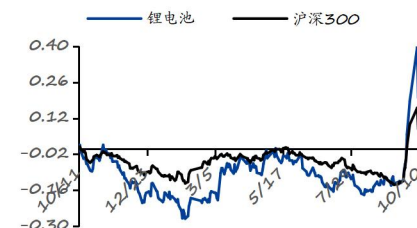
建议关注：1）建议左侧布局库存管理水平能力强，成本曲线有优势的企业将和竞争对手拉开差距的：宁德时代、尚太科技、中伟股份、亿纬锂能、湖南裕能、天奈科技、天赐材料、科达利等；2）新技术渗透率提升，具备细分贝塔的：【固态电池】三祥新材、当升科技、容百科技、瑞泰新材、道氏技术、璞泰来等。【硅负极】元力股份、硅宝科技、博迁新材、贝特瑞等。【快充】威迈斯、信德新材、黑猫股份、元力股份、曼恩斯特、中熔电气、中科电气、尚太科技等。【4680】逸飞激光、联赢激光、海目星、东山精密、斯莱克、东方电热等。【复合集流体】宝明科技、骄成超声、璞泰来、英联股份、三孚新科等。

➤ 风险提示

电动车消费复苏不及预期、海外政策风险、新技术落地不及预期等；

强于大市（首次评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：邓伟(S0210522050005)

DW3787@hfzq.com.cn

联系人：陈瑞标(S0210124080041)

crb30651@hfzq.com.cn

相关报告

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn