

## 锂电排产上行，涨价预期渐起

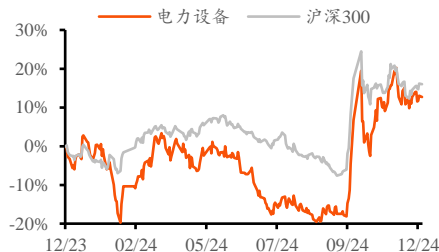
——锂电跟踪系列（1）

增持(维持)

行业： 电力设备  
日期： 2024年12月11日

分析师： 开文明  
E-mail: kaiwenming@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760523070002  
分析师： 赵勇臻  
E-mail: zhaoyongzhen@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760524010001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

- 《消费景气复苏，储能扬帆起航》  
——2024年11月27日
- 《经营发展稳健，业绩符合预期》  
——2024年11月02日
- 《海博思创IPO过会，看好行业稳健发展》  
——2024年10月25日

### ■ 核心观点

锂电排产上行，预计12月仍在高位。据SMM数据，11月国内锂电池产量约148GWh，环比+8%，预计12月排产仍维持高位，约145GWh。全年来看，预计2024年产量约1288GWh，同比+38%。从结构上看，年初至今，LFP环节贡献增量最大，1月份三元电池产量约23GWh，LFP电池产量约40GWh，12月预计三元电池产量约36GWh，LFP产量约105GWh。从下游需求来看，据乘联分会公众号，11月全国新能源汽车零售销量126.8万辆，同比+51%，1-11月累计零售销量959.4万辆，同比+41%；据CNESA，2024年1-9月全国新型储能装机规模50.7GWh，同比+99%。

材料开工率提升，LFP和六氟磷酸锂幅度最大。从开工率来看，年初至今，材料环节开工率均有提升，其中上行幅度最大的是LFP环节和六氟磷酸锂环节。2024年1月到11月，三元环节开工率从40%到43%，LFP环节从28%到66%，负极从29%到42%，隔膜从49%到74%，六氟磷酸锂从33%到76%，电解液从19%到43%。从LFP月度产能来看，1月约36万吨，12月预计44万吨，产量来看，1月约10万吨，12月预计28万吨，从六氟磷酸锂月度产量来看，1月约1.0万吨，11月约2.1万吨，两者在月度产量上均有翻倍增长。

价格仍在底部区域，涨价预期渐起。截至12月6日，锂电各环节价格仍处于底部区域，电池级碳酸锂/6系三元正极/动力LFP正极价格分别为7.7/12.0/3.4万元/吨，三元动力/LFP动力/LFP储能电芯价格分别为0.53/0.38/0.31元/Wh，人造石墨中端价格为2.8万元/吨，湿法/干法基膜价格分别为0.83/0.45元/平方米，六氟磷酸锂/铁锂用电解液价格分别为6.0/2.1万元/吨。据高工锂电，LFP和六氟磷酸锂环节在近期招标中明确有涨价落地，2.55-2.65g/cm<sup>3</sup>高压实产品有1000-3000元幅度加工费上涨，六氟磷酸锂环节也有市场回暖性涨价。涨价的原因在于供需改善，LFP的高压实产品所需的二烧、草酸工艺壁垒使得优质产能相对紧缺，六氟磷酸锂的落后产能由于专利、成本等原因较难启动。展望2025年二季度，锂电材料整体在经过淡季回调，产能利用率提高后，有望再度开启涨价。

### ■ 投资建议

展望2025年，基于下游需求边际向好、供给释放滞后以及产业链价格处于底部区域的逻辑，我们认为锂电板块有望迎来量价齐升。我们看好锂电板块的投资机会，建议关注两条主线：

- 1) 各环节龙头：宁德时代、亿纬锂能、中创新航、湖南裕能、德方纳米、容百科技、中伟股份、璞泰来、贝特瑞、尚太科技、中科电气、恩捷股份、星源材质、天赐材料、新宙邦、科达利、震裕科技等；
- 2) 固态电池：冠盛股份、三祥新材等。

### ■ 风险提示

上游原材料价格过快上涨风险；行业产能供给过快扩张风险；下游需求受经济影响不及预期风险；锂电池相关支持政策调整风险；技术进步超预期风险。

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。