

锂电产业链周评（4月第2周）

欧洲电动车市场稳步回暖，锂盐价格持续下跌

行业研究 · 行业周报

电力设备新能源 · 锂电池

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

联系人：李全
021-60375434
liquan2@guosen.com.cn

【新能源车】

- **国内：**根据乘联会预测，3月国内新能源乘用车销量有望达到60万辆，同比+30%，环比+20%；预计2023Q1国内新能源乘用车批发销量有望达到148万辆，同比+25%。
- **欧洲：**3月，欧洲八国新能源车合计销量为24.06万辆，同比+21%、环比+82%；2023Q1欧洲八国新能源车合计销量为48.09万辆，同比+6%。

【动力电池】

- 2月国内动力电池装车量21.9GWh，同比+60%，环比+36%。分结构来看，三元电池装车量6.7GWh，同比+15%，环比+24%，占总装车量30.7%，环比-3.0pct；磷酸铁锂电池装车量15.2GWh，同比+95%，环比+42%，占总装车量69.4%，环比+3.0pct。竞争格局来看，宁德时代/比亚迪份额分列前两位，市占率分别为43.8%/34.2%。中创新航2月份额位列第三、市占率提升至7.4%，自2022年5月后单月市占率再度提升至7%以上。

【锂电材料及锂电池价格】

- **锂盐价格持续下降，动力&储能电芯报价下行。**碳酸锂价格持续走低，现已跌至22.5万元/吨；前驱体报价出现持续下跌；正极环节受锂盐报价下行影响，价格持续走低。电解液、负极、隔膜报价下行。本周动力电芯价格下跌0.04元/Wh，储能电芯报价下跌0.13元/Wh，方形三元动力电芯/方形铁锂动力电芯/方形家储用电芯/方形电力储能用电芯报价达到0.725/0.650/0.765/0.735元/Wh。

【投资建议】

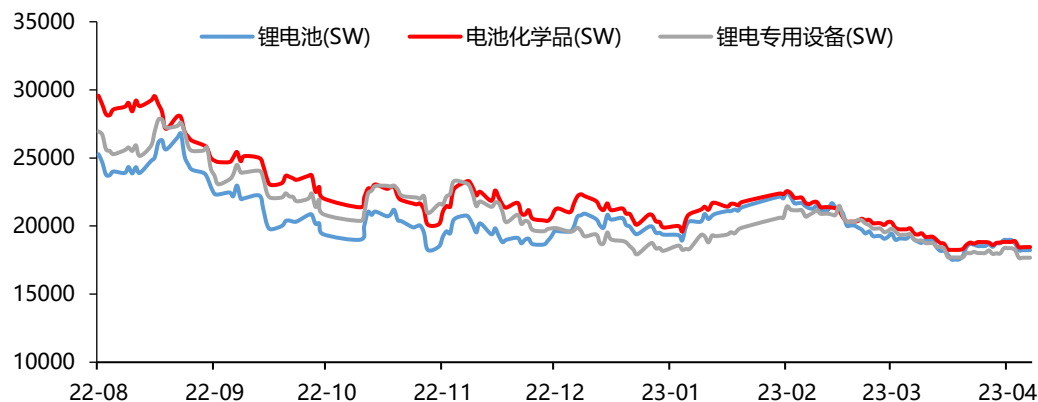
- **建议关注：**1) 原材料价格下降后成本优化的电池企业（鹏辉能源、中创新航、宁德时代、亿纬锂能、蔚蓝锂芯）；2) 电池新技术：复合集流体产业链（璞泰来等），高镍正极（容百科技、当升科技），碳纳米管（天奈科技），涂碳铝箔（莱尔科技），铅炭储能（天能股份）；3) 产能加速出清电解液环节中的头部企业（新宙邦、天赐材料）。

【风险提示】

- 电动车销量不及预期，行业竞争加剧，原材料价格大幅波动，政策变动风险。

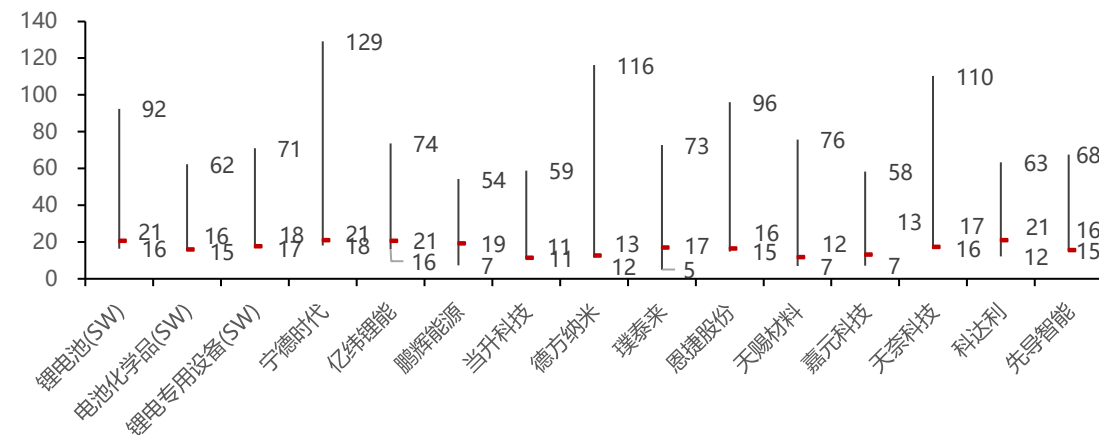
板块行情回顾

图1：申万锂电相关行业指数走势



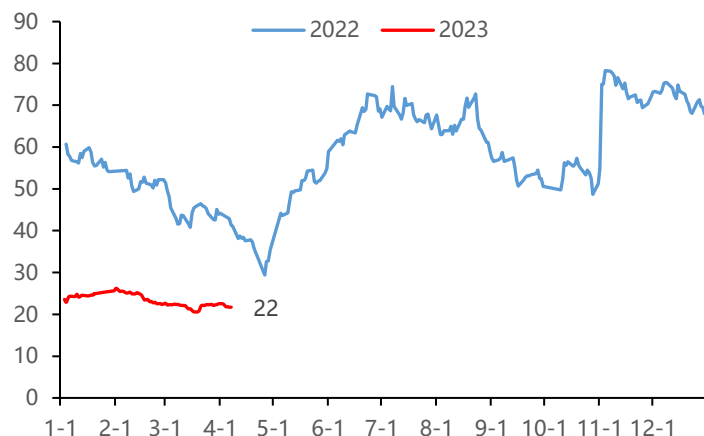
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：近5年锂电主要板块及公司PE区间（Wind FY2一致预期）及2023年动态PE



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：动力电池板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：储能电池板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

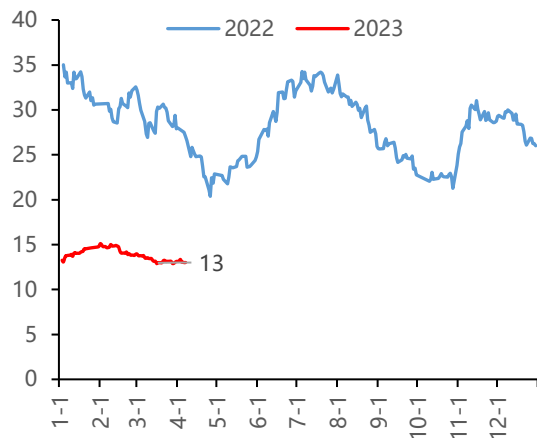
图5：消费电池板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

板块行情回顾

图6：正极板块当年PE情况



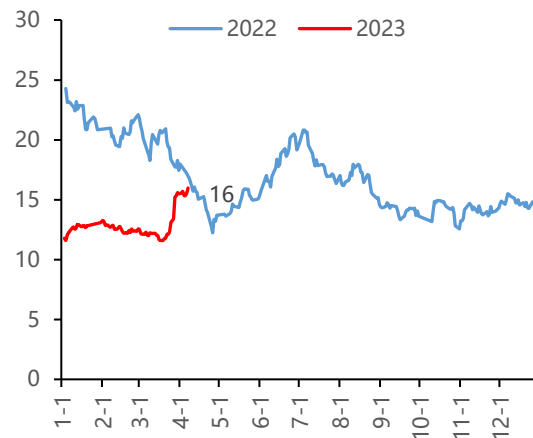
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：负极板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：电解液板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：隔膜板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：导电剂板块当年PE情况



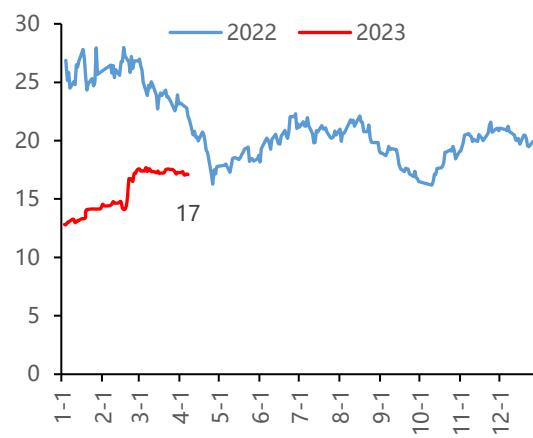
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：结构件板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：铜箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：铝箔板块当年PE情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

锂电及钠电产业链公司个股估值表 (2023.4.7)



表1：锂电及钠电产业链公司个股估值表

细分领域	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	总市值 (亿元)	归母净利润 (2022)	2022年同 比	归母净利润 (2023)	2023年同 比	归母净利润 (2024)	2024年同 比	PE (2022)	PE (2023)	PE (2024)	PB
电池	300750.SZ	宁德时代	-3.8%	9538	307.3	152%	455.1	48%	609.1	34%	31.0	21.0	15.7	5.8
	300014.SZ	亿纬锂能	-3.7%	1373	35.1	21%	66.4	89%	97.9	47%	39.1	20.7	14.0	6.8
	300438.SZ	鹏辉能源	-5.3%	249	6.6	260%	12.9	96%	18.8	46%	37.9	19.3	13.2	6.6
	688063.SH	派能科技	-4.4%	412	12.7	302%	24.8	95%	35.4	42%	32.4	16.6	11.7	11.3
	688772.SH	珠海冠宇	-3.7%	204	0.9	-90%	5.9	544%	12.2	109%	224.4	34.7	16.7	3.3
正极及前驱体	688005.SH	容百科技	3.5%	319	13.6	194%	19.8	46%	26.3	33%	23.5	16.1	12.1	4.6
	300073.SZ	当升科技	-2.4%	284	22.6	107%	24.9	11%	31.2	25%	12.6	11.4	9.1	2.7
	300769.SZ	德方纳米	-6.0%	309	23.8	188%	24.3	2%	33.1	36%	13.0	12.8	9.3	3.5
	301358.SZ	湖南裕能	-2.2%	316			22.7		29.8	31%		13.9	10.6	6.5
	603799.SH	华友钴业	-1.9%	863	44.7	15%	81.8	83%	111.9	37%	19.3	10.5	7.7	3.7
负极	603659.SH	璞泰来	3.1%	716	31.0	78%	41.8	35%	54.6	31%	23.1	17.1	13.1	5.3
	600884.SH	杉杉股份	-1.1%	386	29.0	-13%	36.3	25%	45.2	25%	13.3	10.6	8.5	1.7
	835185.BJ	贝特瑞	-3.1%	312	23.2	61%	31.6	36%	43.2	36%	13.4	9.9	7.2	3.5
	301349.SZ	信德新材	-1.2%	61	1.8	33%	3.1	70%	4.3	37%	33.7	19.8	14.4	2.2
电解液	002709.SZ	天赐材料	-2.0%	792	57.2	159%	67.4	18%	82.3	22%	13.8	11.7	9.6	7.3
	300037.SZ	新宙邦	7.6%	392	17.6	35%	15.9	-10%	22.2	40%	22.3	24.7	17.6	4.8
	002407.SZ	多氟多	-3.4%	246	19.4	54%	25.3	30%	33.8	34%	12.7	9.7	7.3	3.8
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	-1.7%	998	40.0	47%	60.5	51%	78.9	30%	24.9	16.5	12.6	5.6
	300568.SZ	星源材质	-2.5%	240	7.9	179%	13.5	71%	19.0	41%	30.5	17.8	12.7	2.9
锂电其他	688116.SH	天奈科技	-3.1%	153	4.1	39%	8.7	113%	12.8	46%	37.1	17.4	11.9	6.6
	002850.SZ	科达利	2.3%	310	9.4	73%	14.8	58%	21.4	45%	33.2	21.0	14.5	6.0
	002992.SZ	宝明科技	1.4%	78			1.1		4.1	273%		71.1	19.0	7.6
	688700.SH	东威科技	-7.6%	135	2.2	34%	4.1	88%	5.7	41%	62.7	33.2	23.6	15.6
	688388.SH	嘉元科技	-2.2%	132	5.4	-2%	10.0	86%	13.2	32%	24.4	13.1	10.0	3.5
	603876.SH	鼎胜新材	-2.3%	195	13.9	224%	19.1	37%	23.4	22%	14.0	10.2	8.3	3.3
钠电相关	002866.SZ	传艺科技	-1.5%	91	1.2	-30%	3.6	216%	4.8	32%	79.4	25.1	19.1	4.4
	600152.SH	维科技术	-4.9%	57	0.1	106%	1.2	1379%	2.6	121%	715.2	48.4	21.9	2.8
	300174.SZ	元力股份	-1.7%	61	2.2	42%	2.7	23%	3.4	29%	28.4	23.1	18.0	3.2
	605589.SH	圣泉集团	3.4%	158	7.0	2%	9.9	41%	11.5	17%	22.6	16.0	13.7	1.9
	300586.SZ	美联新材	-3.5%	84	3.2	401%	4.4	39%	5.8	31%	26.4	19.0	14.5	5.3
	603823.SH	百合花	-12.6%	54	2.6	-16%	3.4	29%	4.7	38%	20.6	15.9	11.5	2.5

【竞争格局】

- **亿纬锂能**：4月2日，在2023中国电动汽车百人会论坛上，公司董事长刘金成表示，亿纬锂能坚定走大圆柱、大铁锂路线，行业关注的4695大圆柱电池将于今年量产交付。4695大圆柱电池采用镍90+硅碳负极体系，能量密度达350Wh/kg，10-20min可充电80%。
- **鹏辉能源**：4月4日，公司公告：1) 拟投资70亿元在浙江衢州建设年产21GWh储能电池项目，项目计划于2023年6月底前开工建设，2026年12月底前建成投产。2) 拟投资3亿元建设河南鹏辉大储锂电池项目，项目建设周期不超过12个月。

【发展规划】

- **特斯拉**：4月5日，公司发布“宏图计划”第三篇章完整版文件，相关车型目标总销量为8900万辆。新款小型电动汽车将配备53kWh磷酸铁锂电池，目标销量4200万辆；Model 3/Y等中型汽车将配备75kWh磷酸铁锂电池，目标销量2400万辆；Model S/X、Cybertruck等车型将配备100kWh高镍电池，目标销量为900万辆；短途重卡、长续航重卡将分别配备500kWh、800kWh高镍电池，目标销量分别为100、200万辆。

【新产品】

- **璞泰来**：4月4日，公司公告在江苏溧阳新设立子公司江苏卓立负责复合集流体材料的研发和生产。公司复合铜箔一期项目规划投资20亿元，拟建年产1.6万吨复合铜箔生产线，项目建设期约6-12个月。
- **中创新航**：近日，公司发布“顶流”46系列大圆柱电池。该款产品是基于One-Stop极简设计的又一次创新，能量密度可达300Wh/kg，可实现6C+快充。
- **鹏辉能源**：4月7日，公司正式发布新一代储能电芯：1) 320Ah大型储能电芯产品，循环寿命超8000次，且满足-40℃存储和-30℃放电。2) 72Ah户用储能电芯产品，循环寿命超6000次，可满足-30℃放电和-10℃充电。3) 20Ah长循环大圆柱电芯。4) 91Ah&3050mAh钠电池电芯。产品能量密度超145Wh/kg，循环寿命超3000次，放电温度区间在-40℃~55℃，-20℃放电容量保持率超90%。

【公司年报】

- **捷邦科技**：公司2022年实现营收10.34亿元，同比+3%，对应Q4实现营收2.12亿元，同比-12%，环比-40%；公司2022年实现归母净利润0.86亿元，同比-10%，对应Q4实现归母净利润0.06亿元，同比-57%，环比-84%。公司2022年毛利率为28.50%，同比+1.04pct；对应Q4毛利率为30.98%，同比+4.39pct，环比+1.79pct。

【竞争格局】

- **启钠新能源**：4月3日，公司宣布完成招商局创投的千万元级天使轮融资，融资将用于量产产线建设。公司已送样多家客户，量产线搭建顺利进行中，2023年将实现1000吨磷酸钒钠和1000吨复合磷酸铁钠产线投产，2024年计划落地万吨产线。
- **桑瑞新材料**：3月31日，公司与益阳高新区签订战略合作协议，拟投资建设6万吨正极材料产线。2023年一期计划建设2.5万吨磷酸铁锂，1万吨钠电正极材料项目。目前公司拥有正极材料产能5.5万吨，其中磷酸铁锂正极产能3.5万吨，锂电三元正极以及钠电层状正极材料产能2万吨。
- **东驰新能源**：4月3日，公司年产20GWh新型钠离子电池项目正式开工。项目计划落地阜阳经开区，总投资80亿元；2023年计划投资4亿元，建设厂房、办公楼及钠离子电池生产线。公司成立于2020年12月，是一家专注于短刀片固态锂电池、拥有系列核心专利的国家级高新技术企业，是东北师范大学短刀片固态锂电池科技成果转化的产业化平台。

高频数据跟踪-国内新能源车销量

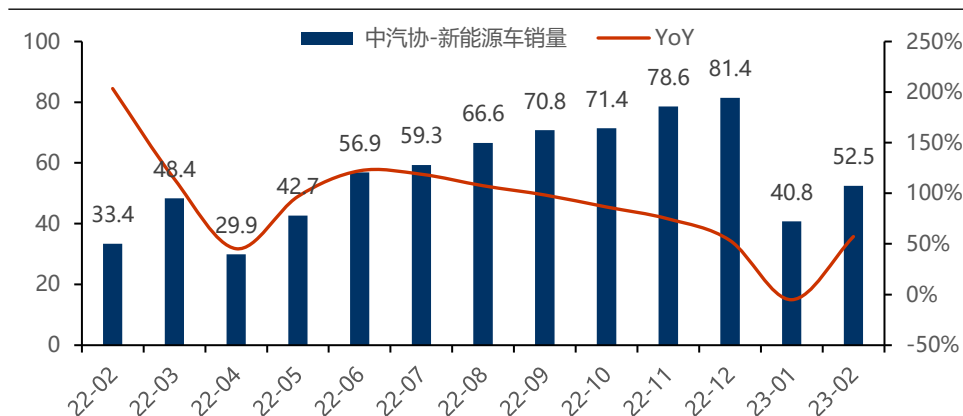
- 根据乘联会预测，3月国内新能源乘用车销量有望达到60万辆，同比+30%，环比+20%；预计2023Q1国内新能源乘用车批发销量有望达到148万辆，同比+25%。

表2：国内新能源车销量情况（万辆、%）

企业	2022年 12月	2023年 1月	2023年 2月	2023年 3月	2023年3月 同比增速	2023年3月 环比增速
乘用车-批发销量	75.0	38.9	49.6			
YoY	49%	-7%	56%			
MoM	3%	-48%	28%			
乘用车-零售销量	64.0	33.2	43.9			
YoY	35%	-6%	61%			
MoM	7%	-48%	32%			
中汽协-新能源车销量	81.4	40.8	52.5			
YoY	53%	-6%	57%			
MoM	4%	-50%	29%			
特斯拉中国	5.58	6.65	7.44	8.89	35%	19%
比亚迪	23.52	15.13	19.37	20.71	97%	7%
上汽集团	13.77	3.22	4.46	6.52	-12%	46%
吉利控股集团	4.46	1.10	2.33	2.81	98%	21%
广汽集团	3.73	1.09	3.20	4.41	90%	38%
长安汽车	4.52	2.80	2.06	3.59	114%	75%
长城汽车	1.11	0.63	0.83	1.32	-13%	58%
合计	56.69	30.63	39.68	48.25	53%	22%
新势力						
蔚来	1.58	0.85	1.22	1.04	6%	-15%
理想	2.12	1.51	1.66	2.08	89%	25%
小鹏	1.13	0.52	0.60	0.70	-55%	17%
广汽埃安	3.00	1.02	3.01	4.00	97%	33%
零跑	0.85	0.11	0.32	0.62	-32%	93%
哪吒	0.78	0.60	1.01	1.01	-16%	0%
极氪	1.13	0.31	0.55	0.67	271%	22%
赛力斯	1.66	0.49	0.66	0.85	14%	29%
合计	12.26	5.42	9.02	10.97	26%	22%

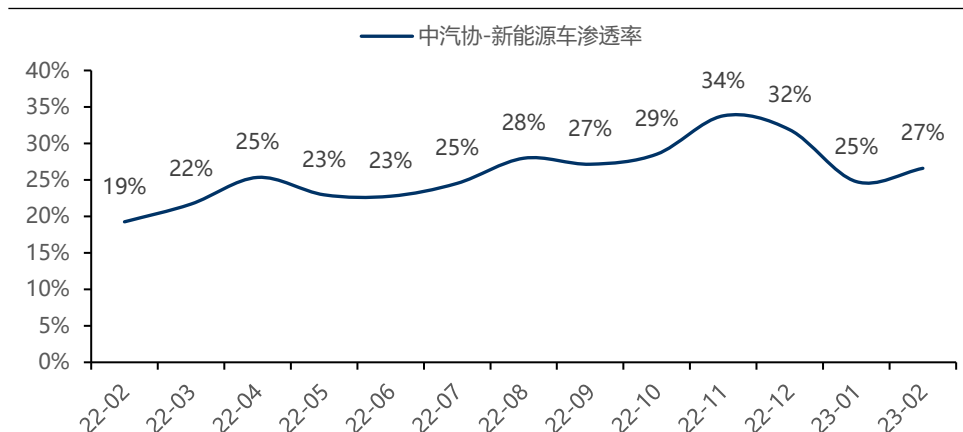
资料来源：乘联会，中汽协，国信证券经济研究所整理

图14：国内新能源车销量情况（万辆、%）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

图15：新能源车渗透率（%）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-海外新能源车销量



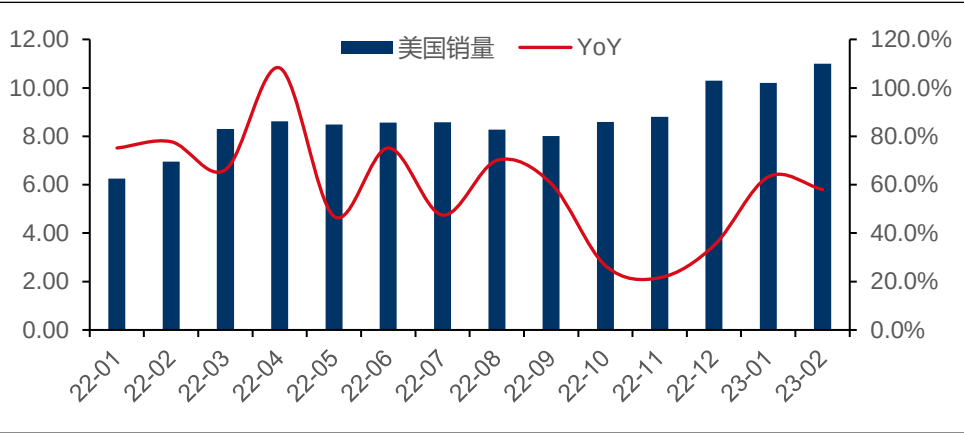
- 3月，欧洲八国新能源车销量共计24.06万辆，同比+21%、环比+82%。2023Q1欧洲八国新能源车合计销量为48.09万辆，同比+6%。

表3：海外新能源车销量情况（万辆、%）

	2022年 12月	2023年 1月	2023年 2月	2023年 3月	3月该国占欧 洲八国销量 比重	2023年3月 同比增速	2023年3月 环比增速
美国销量	10.30	10.20	11.00				
德国	17.41	2.70	4.44	6.09	25%	-1%	37%
挪威	3.46	0.14	0.67	1.76	7%	18%	163%
瑞典	2.64	0.76	1.00	1.81	8%	14%	82%
法国	3.95	2.49	3.01	4.64	19%	47%	54%
意大利	1.01	0.95	1.05	1.55	6%	47%	48%
英国	5.07	2.64	1.70	6.46	27%	17%	279%
葡萄牙	0.40	0.40	0.45	0.59	2%	95%	31%
西班牙	0.87	0.72	0.90	1.16	5%	81%	29%
欧洲八国合计	34.80	10.80	13.23	24.06		21%	82%
YoY	62%	-17%	7%	21%			
MoM	49%	-69%	22%	82%			

资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

图16：美国新能源车销量情况（万辆、%）



资料来源：Marklines，国信证券经济研究所整理

图17：欧洲八国新能源车销量情况（万辆、%）



资料来源：KBA、SMMT、CCFA等，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-全球新能源车销量展望



• 我们预计2023年全球新能源车销量有望达到1402万辆，同比+29%；其中中国/欧洲/美国销量分别有望达到882/284/178万辆，同比+28%/12%/81%。我们预计2025年全球新能源车销量有望达到2160万辆，2023-2025年均复合增速为24%。

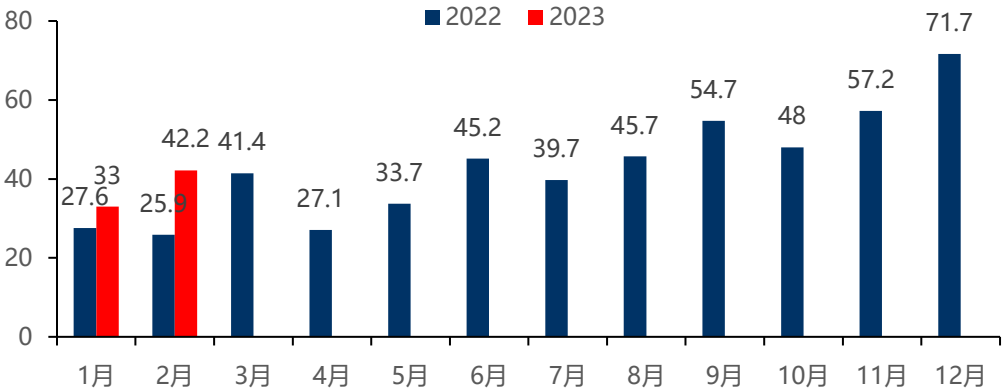
表4：全球及主要国家或地区新能源车销量情况（万辆）

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
中国	350	689	882	1101	1316
YoY		97%	28%	25%	20%
欧洲	216	254	284	318	350
YoY		18%	12%	12%	10%
美国	65	99	178	285	399
YoY		52%	81%	60%	40%
其他地区	21	44	62	80	100
YoY		107%	40%	30%	25%
全球	653	1087	1402	1780	2160
YoY		67%	29%	27%	21%

资料来源：GGII，Marklines，国信证券经济研究所整理与预测

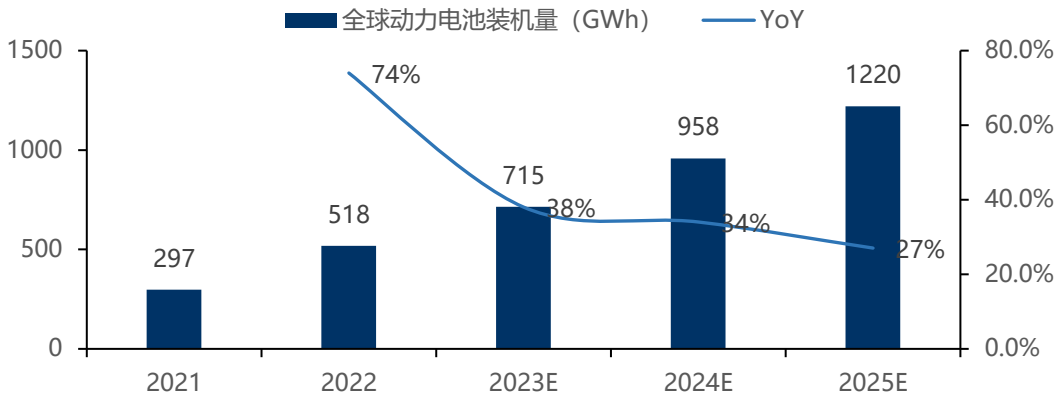
- 2月全球动力电池装车量42.2GWh，同比+63%、环比+28%；2023年1-2月全球动力电池装车量合计75.2GWh，同比+39%。

图18：全球动力电池装车量（GWh）



资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理

图19：全球动力电池装车量及展望（GWh、%）



资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理与预测

表5：全球动力电池企业装车量及市场份额（GWh、%）

	2022年11月		2022年12月		2023年1月		2023年2月	
	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)	装车量 (GWh)	市场份额 (%)
宁德时代	23.40	40.90%	30.30	42.26%	11.20	33.90%	14.30	33.81%
比亚迪	8.90	15.60%	9.20	12.83%	5.80	17.60%	7.90	18.68%
LG新能源	6.80	11.90%	10.80	15.06%	4.30	13.00%	5.70	13.48%
松下	3.30	5.80%	3.10	4.32%	3.70	11.20%	4.10	9.69%
SKOn	2.50	4.40%	2.70	3.77%	1.50	4.70%	2.60	6.15%
三星SDI	3.00	5.30%	3.70	5.16%	1.80	5.50%	1.90	4.49%
中创新航	2.10	3.60%	1.70	2.37%	0.80	2.50%	1.70	4.02%
国轩高科	1.40	2.50%	0.90	1.26%	0.70	2.10%	0.80	1.89%

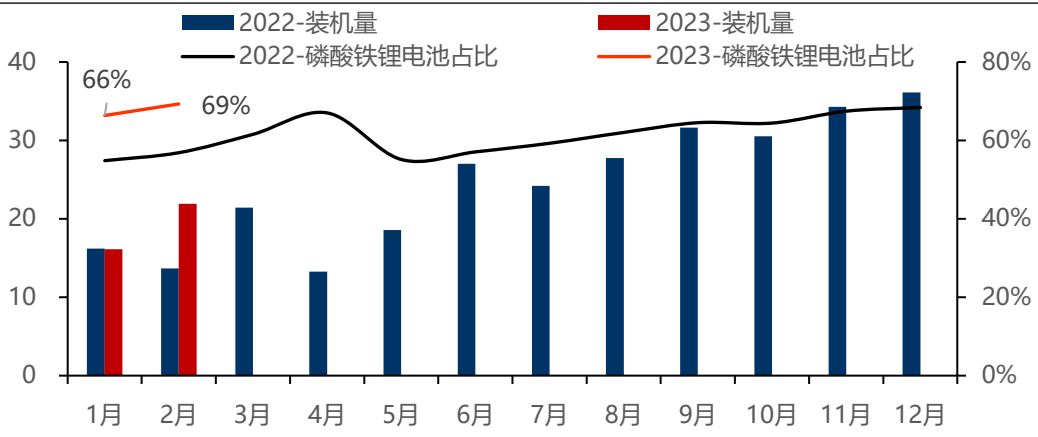
资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-国内动力电池装车数据



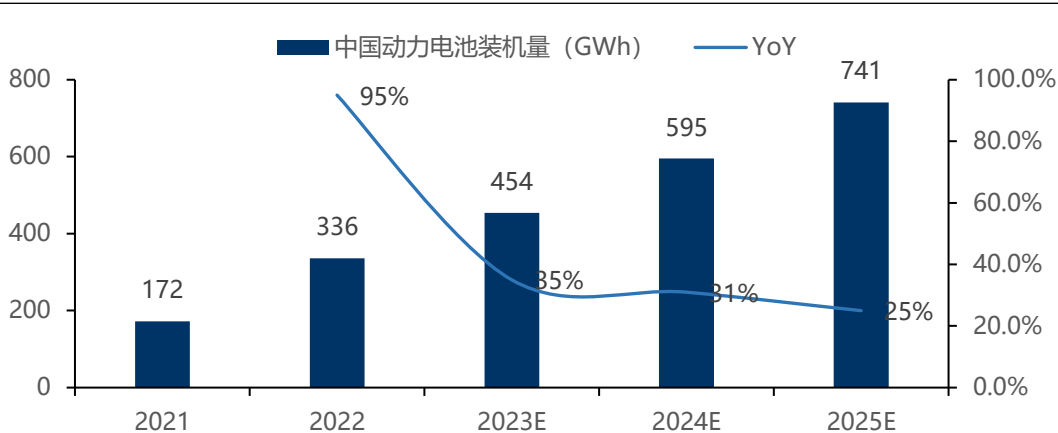
- 2月国内动力电池装车量21.9GWh，同比+60%，环比+36%。分结构来看，三元电池装车量6.72GWh，同比+15%，环比+24%，占总装车量30.7%，环比-3.0pct；磷酸铁锂电池装车量15.2GWh，同比+95%，环比+42%，占总装车量69.4%，环比+3.0pct。

图20：国内动力电池装车量及磷酸铁锂电池装车占比（GWh、%）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

图21：国内动力电池装车量及展望（GWh、%）



资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理与预测

表6：国内动力电池企业装车量及市场份额（GWh、%）

	2022年11月		2022年12月		2023年1月		2023年2月	
	装车量（GWh）	市场份额（%）	装车量（GWh）	市场份额（%）	装车量（GWh）	市场份额（%）	装车量（GWh）	市场份额（%）
宁德时代	17.35	50.64%	17.89	49.49%	7.17	44.41%	9.60	43.76%
比亚迪	8.94	26.09%	9.36	25.90%	5.51	34.12%	7.50	34.19%
中创新航	2.00	5.82%	1.85	5.11%	0.79	4.93%	1.62	7.39%
国轩高科	1.28	3.73%	1.31	3.63%	0.61	3.80%	0.78	3.58%
欣旺达	0.83	2.43%	1.40	3.87%	0.41	2.54%	0.39	1.77%
亿纬锂能	0.81	2.35%	1.27	3.51%	0.64	3.94%	0.71	3.25%
蜂巢能源	0.59	1.73%	0.46	1.28%	0.15	0.95%	0.20	0.93%
孚能科技	0.39	1.13%	0.78	2.15%	0.15	0.92%	0.19	0.88%

资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理

高频数据跟踪-全球动力电池市场展望



• 我们预计2023年全球动力电池装机量为715GWh，同比+38%；其中中国/欧洲/美国装机量分别有望达到454/142/89GWh，同比+35%/22%/98%。我们预计2025年全球动力电池装机量为1220GWh，2023-2025年均复合增速为31%。

表7：全球及主要国家或地区动力电池装机量（GWh）

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
中国	172	336	454	595	741
YoY		95%	35%	31%	25%
欧洲	89	116	142	170	199
YoY		30%	22%	20%	17%
美国	27	45	89	152	226
YoY		67%	98%	71%	49%
其他地区	9	21	30	41	54
YoY		133%	43%	37%	32%
全球	297	518	715	958	1220
YoY		74%	38%	34%	27%

资料来源：动力电池产业创新联盟，SNE Research，国信证券经济研究所整理与预测

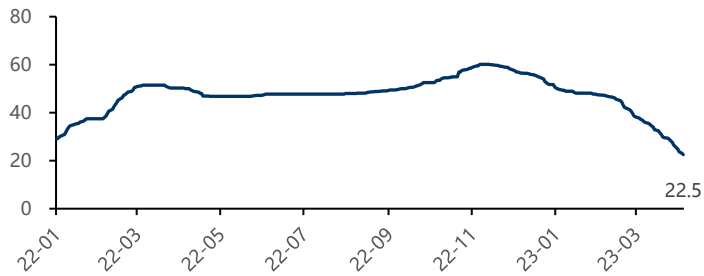
高频数据跟踪-材料价格数据

表8：锂电主要材料价格情况（截止时间：2023.4.7）

分类（占电芯成本比例）	指标	单位	本周价格	上周价格	环比变动幅度	2023年初价格	2023年初以来 涨跌幅（%）	较2023年内高 点变动（%）
正极材料及原材料（60-70%）	碳酸锂	万元/吨	22.50	26.55	-15.25%	51.75	-56.52%	-56.52%
	硫酸镍	万元/吨	3.65	3.70	-1.35%	3.88	-5.81%	-8.75%
	硫酸钴	万元/吨	3.85	4.00	-3.75%	4.90	-21.43%	-21.43%
	硫酸锰	万元/吨	0.64	0.64	0.00%	0.67	-3.76%	-3.76%
	磷酸铁锂	万元/吨	8.65	9.40	-7.98%	16.20	-46.60%	-46.60%
	三元前驱体523	万元/吨	8.80	8.95	-1.68%	10.30	-14.56%	-14.56%
	三元前驱体622	万元/吨	9.90	10.05	-1.49%	11.55	-14.29%	-14.29%
	三元前驱体811	万元/吨	11.70	11.85	-1.27%	13.00	-10.00%	-10.00%
	三元正极523	万元/吨	18.85	19.15	-1.57%	33.75	-44.15%	-44.15%
	三元正极622	万元/吨	23.35	23.65	-1.27%	36.45	-35.94%	-35.94%
	三元正极811	万元/吨	28.90	29.40	-1.70%	40.00	-27.75%	-27.75%
	正磷酸铁	万元/吨	1.40	1.50	-6.67%	2.24	-37.50%	-37.50%
钴酸锂	万元/吨	24.75	25.50	-2.94%	42.50	-41.76%	-41.76%	
负极材料（约5%）	负极石墨化	万元/吨	1.25	1.25	0.00%	1.80	-30.56%	-30.56%
	人造石墨中端	万元/吨	3.75	4.00	-6.25%	4.80	-21.88%	-21.88%
	人造石墨高端数码	万元/吨	6.60	6.85	-3.65%	7.50	-12.00%	-12.00%
	硅基负极-硅氧单体	万元/吨	27.50	27.50	0.00%	27.50	0.00%	0.00%
隔膜（约3%）	湿法基膜9um	元/平方米	1.35	1.40	-3.57%	1.45	-6.90%	-6.90%
	干法基膜12um	元/平方米	0.75	0.85	-11.76%	0.85	-11.76%	-11.76%
	干法基膜16um	元/平方米	0.75	0.75	0.00%	0.75	0.00%	0.00%
	9+3um陶瓷涂覆隔膜	元/平方米	1.85	1.95	-5.13%	2.15	-13.95%	-13.95%
电解液及原料（9-10%）	六氟磷酸锂	万元/吨	10.25	11.50	-10.87%	23.25	-55.91%	-55.91%
	LIFSI	万元/吨	25.00	26.50	-5.66%	34.50	-27.54%	-27.54%
	EC	万元/吨	0.54	0.54	0.00%	0.54	0.00%	0.00%
	电解液	万元/吨	3.45	3.75	-8.00%	5.30	-34.91%	-34.91%
铜箔（约7%）	4.5um铜箔加工费	万元/吨	4.80	4.80	0.00%	5.70	-15.79%	-15.79%
铝箔（约2%）	10um铝箔加工费	万元/吨	2.55	2.55	0.00%	2.65	-3.77%	-3.77%
辅材	炭黑导电剂	万元/吨	9.00	9.00	0.00%	10.25	-12.20%	-12.20%
	碳纳米管浆料	万元/吨	3.70	3.85	-3.90%	4.35	-14.94%	-19.57%
	NMP电池级	万元/吨	1.90	1.90	0.00%	2.28	-16.67%	-20.17%
储能电池	方型/软包-家庭储能电芯	元/Wh	0.765	0.895	-14.53%	0.980	-21.94%	-21.94%
	方型-电力储能电芯	元/Wh	0.735	0.865	-15.03%	0.935	-21.39%	-21.39%
动力电池	方形-磷酸铁锂电芯	元/Wh	0.650	0.690	-5.80%	0.825	-21.21%	-21.21%
	方形-三元电芯	元/Wh	0.725	0.775	-6.45%	0.920	-21.20%	-21.20%

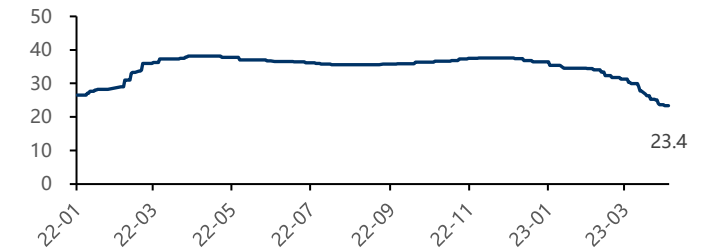
资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理；注：电芯报价为不含税报价

图22：碳酸锂价格（万元/吨）



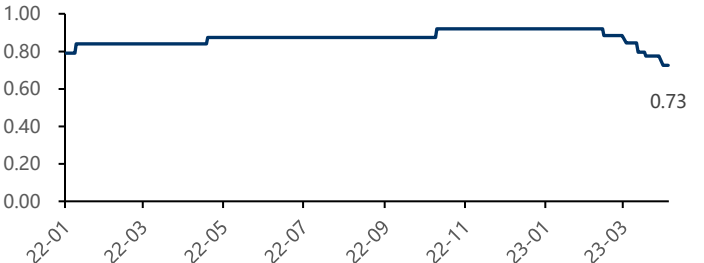
资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

图23：三元正极622价格（万元/吨）



资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

图24：方形动力电芯三元价格（元/Wh）



资料来源：鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理

免责声明

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032