

新能源车三电产业观察系列十八

电池盈利修复兑现，锂盐价格小幅反弹

超配

核心观点

电池企业 Q2 业绩亮眼，锂盐价格小幅反弹

从电池企业中报业绩表现来看，Q2 各企业积极向下游涨价 10-20%不等，进而推动毛利率显著修复。8 月以来受四川限电影响，锂盐价格小幅反弹并在 8 月底推动正极价格上涨。综合来看 7-8 月锂电主材价格基本持稳，正极和电解液 7-8 月均价仍比 Q2 均价低 6/17%。在锂盐价格上涨状态下，Q3 电池企业平均原材料成本或环比下行，电池企业 Q3 仍有盈利修复空间。此外，宁德时代、亿纬锂能、国轩高科等企业自有锂盐项目持续推进，有望支撑其盈利能力保持稳定。

7 月国内新能源车销量环比持平，欧洲市场销量下滑

车端：7 月国内新能源车销量 59.3 万辆，同比+119.1%、环比-0.6%，其中纯电动车销量 45.7 万辆，同比增长 110%，环比-4.0%。根据乘联会数据，7 月国内新能源乘用车渗透率为 26.4%，环比+0.4pct。7 月欧洲八国新能源车销量为 12.3 万辆，同比-5.1%，环比-29.2%。7 月美国新能源车销量 8.6 万辆，同比+47.9%，环比-4.4%，渗透率 7.5%，环比-0.1pct。

电池端：7 月我国动力电池装机量 24.2GWh，同比增长 114.2%，环比下降 10.5%。其中三元电池装机量 9.8GWh，占比 40.7%；磷酸铁锂电池装机量 14.3GWh，占比 59.3%，环比上升 2.2pct。7 月宁德时代装车量位居第一，装车 11.4GWh，市占率为 47.2%；比亚迪位居第二，装车量为 6.1GWh，市占率为 25.2%；中创新航位居第三，装车量 1.5GWh，市占率 6.1%。

材料端：8 月份四川限电影响锂盐生产，推动锂盐价格小幅反弹。镍钴价格小幅上涨，叠加锂盐价格上涨，三元材料成本走高，带动价格上涨。低硫石油焦价格下行、石墨化费用暂稳，负极成本下降，报价持稳。隔膜原料价格震荡调整为主，生产维持紧平衡运行。六氟受锂盐影响价格回升，溶剂、添加剂表现稳定，电解液价格小幅上涨。

投资建议：关注供应偏紧环节和新技术受益标的

我们看好新技术布局领先、供应偏紧环节的低估值企业：1) 技术布局领先环节：高镍正极（当升科技、容百科技、华友钴业），中镍高电压正极（厦钨新能），磷酸锰铁锂（德方纳米），硅基负极（璞泰来），碳纳米管（天奈科技），新型锂盐（天赐材料）；2) 供应偏紧环节：隔膜（恩捷股份）；3) 进口替代的消费电池企业：电动工具电池（蔚蓝锂芯）；4) 具有锂盐自供能力、成本传导顺利的动力电池企业（宁德时代、亿纬锂能）。

风险提示：政策变动风险；原材料价格大幅波动；电动车产销不及预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
300750	宁德时代	增持	466.26	11379	9.29	15.59	50.17	29.91
688116	天奈科技	增持	118.16	274	2.51	4.93	46.99	23.99
300073	当升科技	买入	76.60	388	3.97	5.49	19.29	13.94
603659	璞泰来	增持	62.09	864	2.19	3.05	28.29	20.37

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理与预测

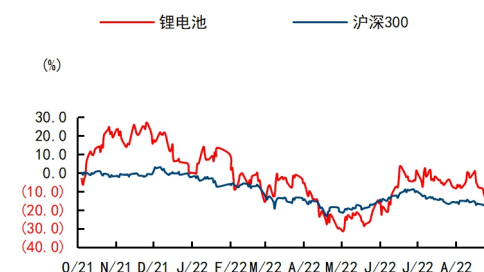
行业研究 · 行业月报

电力设备 · 电池

超配 · 维持评级

证券分析师：王蔚祺 联系人：李全
 010-88005313 021-60375434
 wangweiqi2@guosen.com.cn liquan2@guosen.com.cn
 S0980520080003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《新能源车三电产业观察系列十七-三元正极价格下行，电池盈利逐步回升》——2022-07-31
 《电力设备新能源行业 2022 年中期投资策略-锂电篇》——2022-07-22
 《锂电行业深度系列九：粘结剂 国产替代与技术迭代并行》——2022-07-06
 《新能源车三电产业观察系列十六-需求快速复苏，电动车市场有望持续高景气》——2022-07-01
 《新能源车三电产业观察系列十五-汽车复工进行时，电池 Q2 顺价毛利修复可期》——2022-05-30

内容目录

新能源汽车市场回顾.....	5
板块行情回顾.....	5
行业动态回顾.....	6
公司重大公告.....	7
产业链数据与热点跟踪.....	8
新能源车产销数据跟踪.....	8
动力电池装机数据跟踪.....	13
锂电产业链材料数据跟踪.....	13
月度观点和近期重点关注.....	17
本月观点：电池盈利修复兑现，锂盐价格小幅反弹.....	17
免责声明.....	19

图表目录

图1： 中信一级行业月涨跌幅（%，2022. 8. 1–2022. 8. 31）	5
图2： 电气设备及新能源子行业涨跌幅（%，2022. 8. 1–2022. 8. 31）	5
图3： 中国新能源汽车销量（万辆）	8
图4： 中国乘用车中新能源车渗透率（%）	8
图5： 国内新能源乘用车分级别销量（辆）	8
图6： 国内新能源乘用车分级别占比	8
图7： 2022 年 7 月国内新能源乘用车市场结构	9
图8： 2022 年 7 月国内新能源车企电动车销量排名（辆）	9
图9： 2022 年 7 月国内新能源乘用车分车型销量排名（辆）	10
图10： 美国新能源车销量情况（辆）	11
图11： 全球新能源乘用车销量情况（万辆）	12
图12： 2022 年 6 月全球新能源乘用车企销量排名（万辆）	12
图13： 2022 年 6 月全球新能源乘用车车型销量排名（万辆）	12
图14： 国内动力电池逐月配套量（GWh）	13
图15： 2022 年 7 月国内动力电池企业配套量（GWh）	13
图16： 三元正极市场价格一览（万元/吨）	14
图17： 三元前驱体市场价格一览（万元/吨）	14
图18： 正极磷酸铁锂价格一览（元/吨）	14
图19： 碳酸锂市场价格一览（万元/吨）	14
图20： 负极市场价格一览（元/吨）	15
图21： 隔膜市场价格一览（元/平）	15
图22： 电解液市场价格一览（万元/吨）	16
图23： 六氟磷酸锂市场价格一览（万元/吨）	16
图24： 钴价格一览（元/吨）	16
图25： 氯化钴和硫酸钴价格一览（元/吨）	16

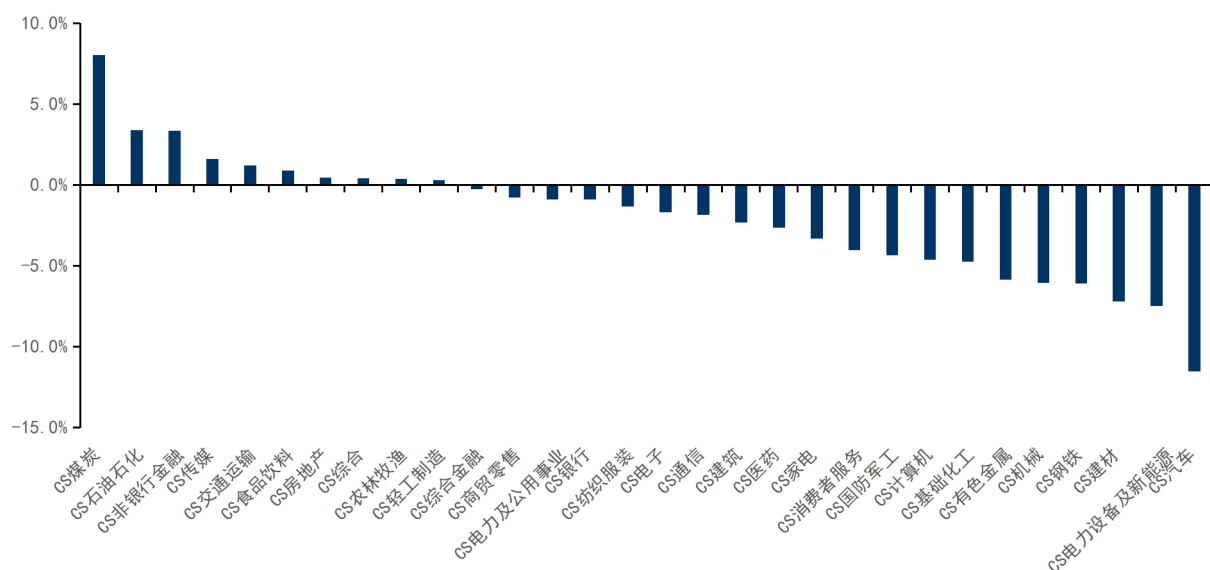
表1：部分造车新势力各月销量（辆）	10
表2：欧洲主要国家销量（辆）	11
表3：重点公司盈利预测及估值（2022.9.4）	18

新能源汽车市场回顾

板块行情回顾

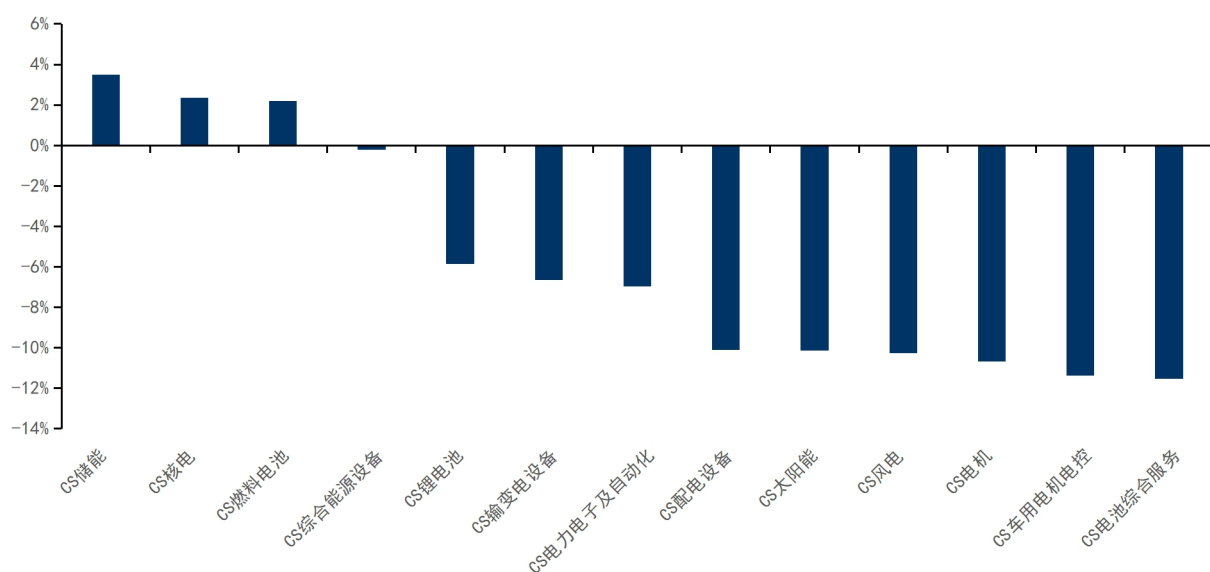
2022年8月1日到2022年8月31日沪深300指数下跌2.19%，其中电力设备与新能源板块下跌7.45%，在电新二级子版块中，涨幅前二的板块为储能（+3.50%）和核电（+2.34%），跌幅前两名的板块为：电池综合服务（-11.54%）和车用电机电控（-11.37%）。

图1：中信一级行业月涨跌幅（%，2022.8.1-2022.8.31）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：电气设备及新能源子行业涨跌幅（%，2022.8.1-2022.8.31）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行业动态回顾

新能源汽车免征购置税政策将延至 2023 年底

8 月 18 日，国务院常务会议决定，将新能源汽车免征车购税政策延至 2023 年底，继续予以免征车船税和消费税、路权、牌照等支持。会议提出要建立新能源汽车产业发展协调机制，用市场化办法促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展；大力建设充电桩，并使用政策性开发性金融工具予以支持。

海南明确到 2030 年全岛全面禁止销售燃油汽车

8 月 22 日，海南省印发《海南省碳达峰实施方案》。方案提出到 2025 年，公共服务领域和社会运营领域新增和更换车辆使用清洁能源比例达 100%；到 2030 年，全岛全面禁止销售燃油汽车。除特殊用途外，全省公共服务领域、社会运营领域车辆全面实现清洁能源化，私人用车领域新增和更换新能源汽车占比达 100%。

宁德时代与一汽解放合作聚焦电池回收、车电分离等领域

8 月 18 日，一汽解放与宁德时代合资成立解放时代。双方将斥资 5 亿元，重点布局新能源后市场运营业务，为客户提供“三大服务”。首先在换电领域，解放时代将为用户提供“购置无电池底盘+租赁电池”的运营方案，并且为用户提供定制化换电站建设及运营服务。其次，在整车租赁及运力承接服务方面，解放时代计划构建“整车租赁+充换电网络”一体化服务。最后，解放时代还将提供二手车及电池回收服务，让用户置换无忧。

中创新航正式发布 0S 高锰铁锂电池

2022 世界新能源汽车大会上，中创新航对外正式发布了 0S 高锰铁锂电池。在材料层面，高锰铁锂电池的正极材料能量密度相比磷酸铁锂提升 10%以上，并且对于锂的用量下降 15%。在电极层面，通过推进高压实及电解液多级成膜，电池循环寿命超过 2500 次。在电芯层面，该电池沿用 One-Stop 电池技术，使结构重量降低了 40%，零部件数量减少了 25%，生产效率提升了 100%。在系统结构上，该电池将底部防撞空间与泄压空间二合一逆向空间利用率提升 7%。中创新航的 0S 高锰铁锂电池系统能量密度可达 180Wh/kg，支持 700km 以上续航。

海辰储能发布电池新品

8 月 22 日，海辰储能正式发布 2022 年电池新品，重磅推出首款 300Ah 电力储能和大圆柱户用储能专用电池。海辰储能推出的首款 300Ah 电力储能专用电池，实现前三年“零”衰减，循环寿命可达 12000 次，能量效率达 95%。采用海辰储能 300Ah 电力储能专用电池的储能系统，相较当下 280Ah 储能电池，可以实现全生命周期度电成本降低 25.3%。

本田与 LG 新能源成立合资电池工厂

8 月 29 日，本田宣布与 LG 新能源达成协议，将在美国成立合资公司以生产锂离子电池，为北美市场的本田和讴歌电动车型供应电池。两家公司将在美国俄亥俄州投资 44 亿美元建立动力电池工厂，该厂将于 2023 年开工建设，目标是 2025 年开始量产。

公司重大公告

【新宙邦】8月1日，公司公告美国新宙邦与 IVOX 拟投资 2.45 亿美元共同成立合资公司，建设年产 10 万吨碳酸酯溶剂和 5 万吨电解液、联产 5 万吨乙二醇项目。

【孚能科技】8月2日，公司公告拟在赣州新建年产 30GWh 新能源电池项目，其中一期规划 18GWh 电池项目，设计产品为三元软包动力电池；二期规划 12GWh 电池项目，拟生产的具体产品类型将后续根据市场跟客户订单确定。

【欣旺达】8月4日，公司公告子公司香港欣威拟与伟明、Merit 共同投资 3.9 亿美元建设红土镍矿冶炼高冰镍年产 4 万吨镍金属项目。同日，公司公告拟受让盛屯矿业持有的伟明盛青 10% 的股权，受让价格为 0 元。欣旺达未来将通过伟明盛青与伟明环保、永青科技、盛屯矿业共同开发高冰镍精炼、高镍三元前驱体生产、高镍正极生产等项目，目标实现年产 20 万吨高镍三元正极。

【天际股份】8月8日，公司公告拟投资 30 亿元在江西瑞昌新建年产 3 万吨六氟磷酸锂、6000 吨高纯氟化锂及副产品配套项目。

【翔丰华】8月8日，公司公告拟追加投资，与蓬溪县政府签署《追加投资协议》，拟新增投资额 18 亿元，建设年产 8 万吨人造石墨负极材料一体化项目。

【宁德时代】8月13日，公司公告拟投资 73.4 亿欧元在匈牙利德布勒森市建设年产 100GWh 动力电池系统生产线。项目总建设期不超过 64 个月，其中首栋厂房预计 2022 年内开工建设。

【厦钨新能】8月24日，公司公告拟投资 24.45 亿元，在宁德基地新建 CD 生产车间新增年产 7 万吨三元正极材料生产线，项目建设周期为 35 个月，计划在 2025 年前投产。

【中材科技】8月26日，公司公告中材锂膜拟投资 32.24 亿元在江西建设年产 10 亿平锂电池湿法基膜产线，以及 8 亿平涂覆产线，项目预计建设周期为 26 个月。

【多氟多】8月26日，公司公告拟与珠海赛纬（多氟多持股 86.7%）成立合资公司多氟多百川新材料有限公司，合资公司拟规划建设年产 1 万吨六氟磷酸锂、0.5 万吨 LiFSI 产线。若珠海赛纬有需求，多氟多需择机在 3 个月内将合资公司六氟磷酸锂的 50% 产能转产成六氟磷酸钠。

【天赐材料】8月29日，公司公告拟投资 18.56 亿元，新建年产 5 万吨 LiFSI、1 万吨二氟草酸硼酸锂、1 万吨六氟磷酸钠、5000 吨固体六氟磷酸锂、500 吨六氟磷酸钾，项目建设周期为 18 个月。

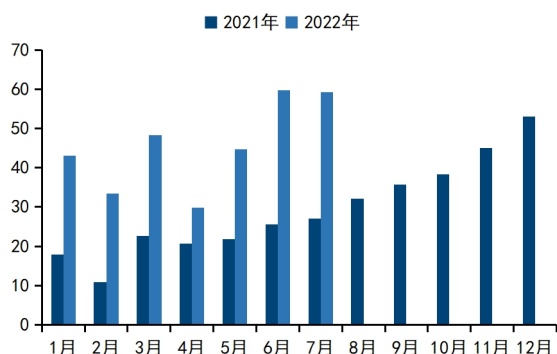
产业链数据与热点跟踪

新能源车产销数据跟踪

7月国内新能源车销量环比持平

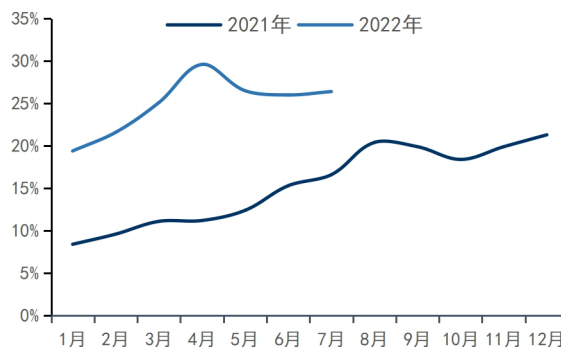
7月国内新能源车销量 59.3 万辆，同比+119%、环比-1%，其中纯电动车销量 45.7 万辆，同比增长 110%，环比-4%。季初销量略有回调，但不改整体高速增长态势。根据乘联会数据，7月国内新能源乘用车渗透率为 26.4%，环比提升 0.4pct。

图3：中国新能源汽车销量（万辆）



资料来源：中汽协，国信证券经济研究所整理

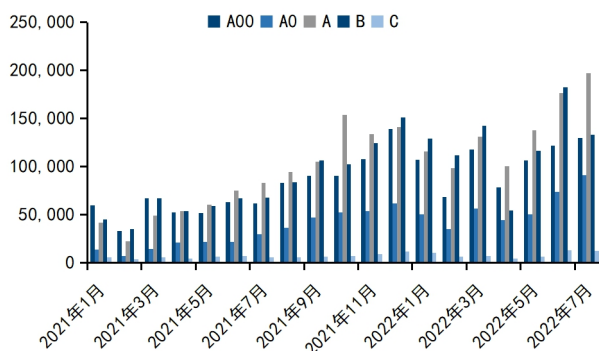
图4：中国乘用车中新能源车渗透率（%）



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

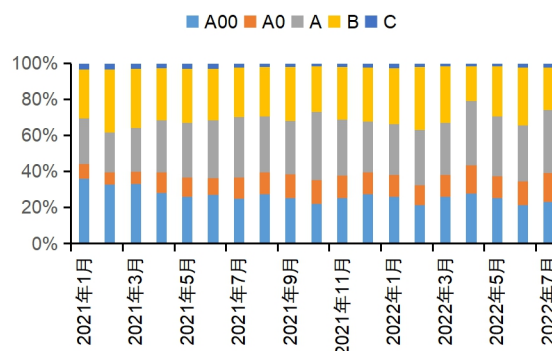
7月A级车销量走强，B级车占比小幅下降。7月国内A00级新能源乘用车批发销量为 13.0 万辆，同比+76%，环比+11%；占比上升至 23.0%，环比+1.5pct。A0级新能源乘用车销量为 9.1 万辆，同比+204%，环比+15%，占比上升至 16.1%，环比+3.2pct。A级新能源乘用车销量为 19.7 万辆，同比+138%，环比+11%，占比升至 34.9%，环比+3.8pct。B级新能源乘用车销量为 13.3 万辆，同比+96%，环比-28%，占比下降到 23.6%，环比-8.6pct。

图5：国内新能源乘用车分级别销量（辆）



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

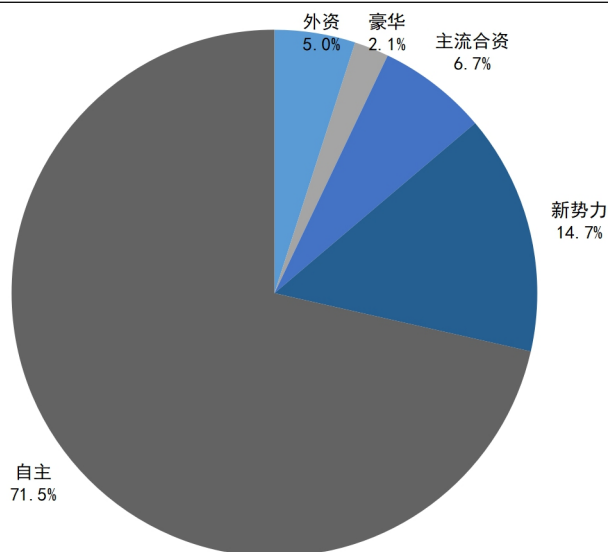
图6：国内新能源乘用车分级别占比



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

7月自主品牌表现强势。7月新能源乘用车中自主品牌销量为 40.3 万辆，同比+161%，环比+14%，市场占比升至 71.5%，环比+10.4pct。造车新势力方面，7月销量达到 8.3 万辆，同比+77%，环比-8%，市场占比下降到 14.7%。

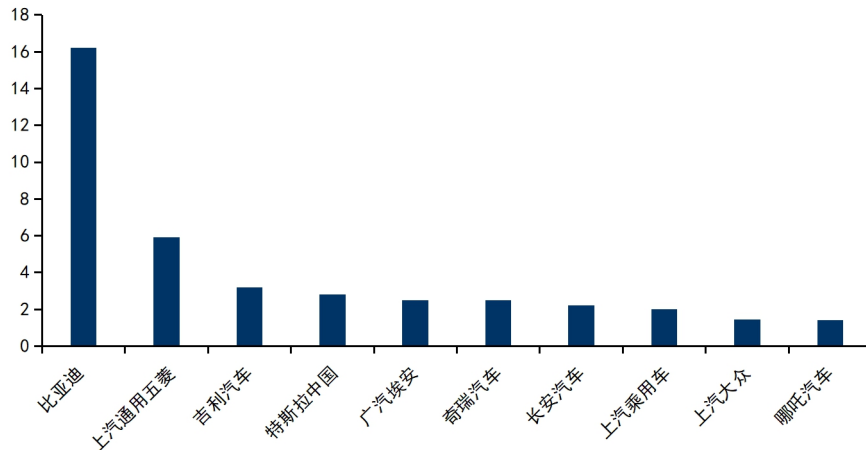
图7：2022年7月国内新能源乘用车市场结构



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

分企业来看，比亚迪持续领跑市场。7月比亚迪/上汽通用五菱/吉利汽车位列销量前三，销量分别为16.2/5.9/3.2万辆，同比+222/117/354%，环比+21/20/8%。随着自主车企在新能源路线上的多线并举，各家车企均有明显增长。

图8：2022年7月国内新能源车企电动车销量排名（辆）



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

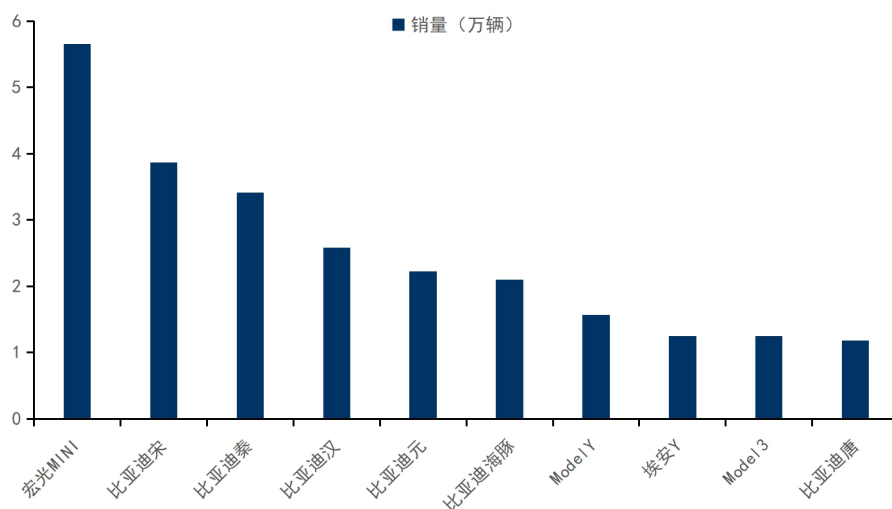
表1：部分造车新势力各月销量（辆）

	蔚来	小鹏	理想	哪吒	威马	零跑
2021 年 1 月	7748	6015	5379	2195	2040	1668
2021 年 2 月	5890	2223	2300	2722	1006	393
2021 年 3 月	7257	5102	4900	3246	2482	997
2021 年 4 月	7102	5147	5539	4015	1388	2770
2021 年 5 月	6711	5686	4323	4508	1503	3195
2021 年 6 月	8083	6565	7713	5138	4007	3941
2021 年 7 月	7931	8040	8589	6011	4141	4404
2021 年 8 月	5880	7214	9433	6613	4346	4448
2021 年 9 月	10628	10412	7094	7699	5005	4117
2021 年 10 月	3667	10138	7649	8107	5025	3654
2021 年 11 月	10878	15613	13485	10013	5027	5628
2021 年 12 月	10489	16000	14087	10127	5062	7807
2022 年 1 月	9652	12922	12268	11009	2685	8085
2022 年 2 月	6131	6225	8414	7117	3311	3435
2022 年 3 月	9985	15414	11034	12026	3700	10059
2022 年 4 月	5074	9002	4167	8813	3309	9087
2022 年 5 月	7024	10125	11496	11009	2991	10069
2022 年 6 月	12961	15295	13024	13157	4031	11259
2022 年 7 月	10052	11524	10422	14037	4566	12044

资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

分车型来看，宏光 MINI 销量回升至第一，比亚迪宋位居第二。7 月宏光 MINI 销量上升至第一，单月销量达到 5.66 万辆，同比+110%、环比+22%；比亚迪宋位居第二，单月销量为 3.87 万辆，同比+292%、环比+21%；比亚迪秦位列第三，销量为 3.41 万辆，同比+337%，环比+28%。

图9：2022 年 7 月国内新能源乘用车分车型销量排名（辆）



资料来源：乘联会，国信证券经济研究所整理

欧洲新能源车市场季初回调，美国市场表现稳定

7 月欧洲八国新能源车销量为 12.3 万辆，同比-5.1%，环比-29.2%。7 月季末正常回调叠加特斯拉生产扰动下出口减少，致使欧洲销量走低。同时，欧洲欧洲整车制造和供应体系仍相对紧张，制约市场供应。

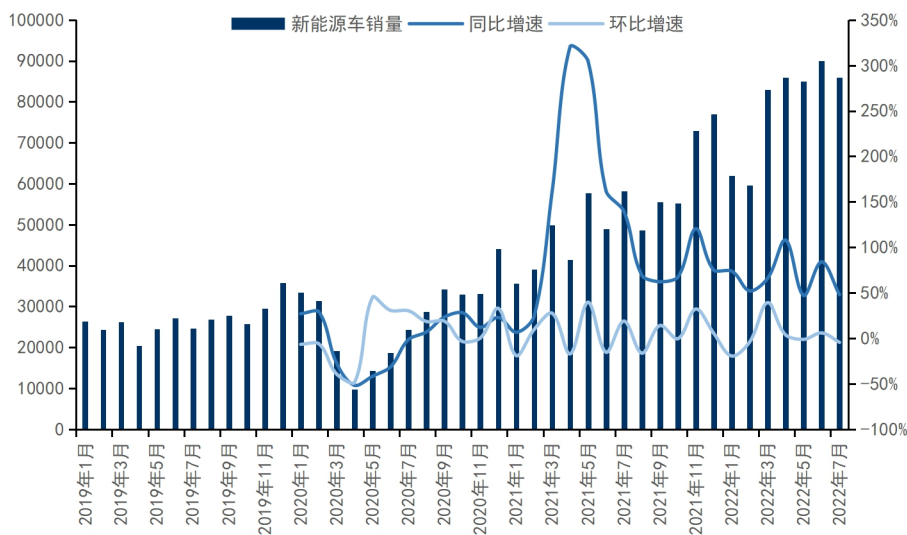
表2：欧洲主要国家销量（辆）

	德国	挪威	瑞典	法国	意大利	英国	葡萄牙	西班牙
2021 年 1 月	36903	8309	6893	14654	6254	12384	1424	2057
2021 年 2 月	40157	8452	7953	17476	8437	6647	1480	3283
2021 年 3 月	65681	12997	17500	29455	15000	39333	2122	5833
2021 年 4 月	50804	10545	9433	20820	11542	18752	2348	4888
2021 年 5 月	54008	11719	9500	24413	12890	22975	2359	6612
2021 年 6 月	64734	17323	17829	37344	14143	31981	2928	7439
2021 年 7 月	55618	8897	6309	18410	11368	21039	2254	6043
2021 年 8 月	53357	14410	9323	17404	6446	12437	1934	3994
2021 年 9 月	56497	16454	12205	28934	13999	46605	2735	7115
2021 年 10 月	54294	10342	10156	27114	12257	24537	2946	6582
2021 年 11 月	68169	13927	11430	28578	12518	32522	3499	7169
2021 年 12 月	81188	19151	16224	38669	11862	36041	3271	9035
2022 年 1 月	55618	8897	6309	18410	11368	21039	2254	6043
2022 年 2 月	49889	7012	10906	23140	8648	15094	2487	6323
2022 年 3 月	61762	14930	15950	31525	10594	55350	3027	6397
2022 年 4 月	43872	8189	10567	22958	8602	19348	2153	6256
2022 年 5 月	52421	9820	12508	26548	11965	22787	2455	6754
2022 年 6 月	58437	13391	14349	33864	13263	30451	2888	7396
2022 年 7 月	52527	6013	8895	20038	8750	18776	2551	5704

资料来源：KBA、SMMT、CCFA 等，国信证券经济研究所整理

美国新能源车销量表现稳定。7 月美国新能源车销量 8.6 万辆，同比+47.9%，环比-4.4%，渗透率 7.5%，环比-0.1pct；其中纯电动车销量 7.0 万辆，同比+72.8%，环比+4.9%，纯电占比持续提升。

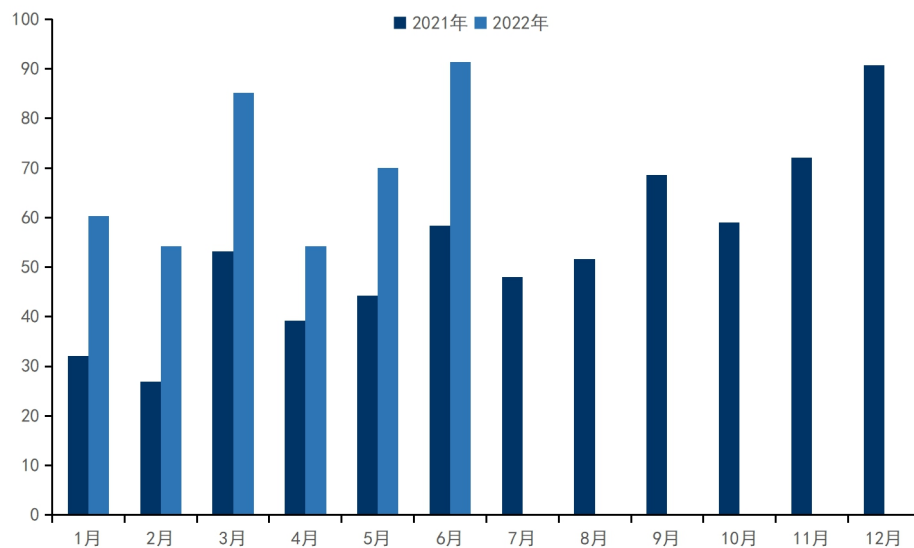
图10：美国新能源车销量情况（辆）



资料来源：Marklines，国信证券经济研究所整理

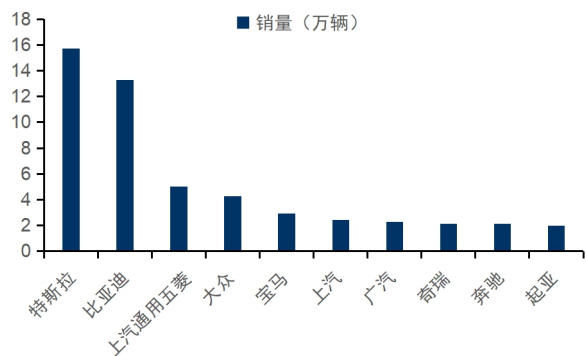
6 月全球新能源车市场表现较好，特斯拉销量位居榜首。根据 Clean Technica 数据，2022 年 6 月全球新能源乘用车销量 91.35 万辆，同比+56.6%、环比+30.5%。分企业看，特斯拉、比亚迪、上汽通用五菱位列前三，销量分别为 15.7/13.4/5.0 万辆。分车型看，特斯拉 Model Y 全球销量达 9.80 万辆，位居第一；特斯拉 Model 3 销量 5.38 万辆，排名第二；宏光 MINIEV 销量为 4.63 万辆，滑落至第三；比亚迪宋 Plus（BEV+PHEV）销量 3.18 万辆，排名全球第四位。

图11: 全球新能源乘用车销量情况（万辆）



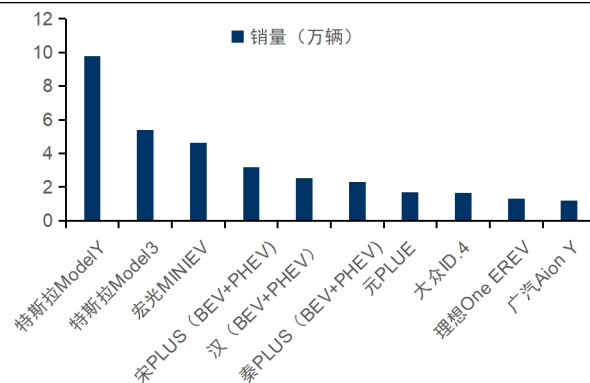
资料来源: Clean technica, 国信证券经济研究所整理

图12: 2022年6月全球新能源乘用车企销量排名（万辆）



资料来源: Clean technica, 国信证券经济研究所整理

图13: 2022年6月全球新能源乘用车车型销量排名（万辆）



资料来源: Clean technica, 国信证券经济研究所整理

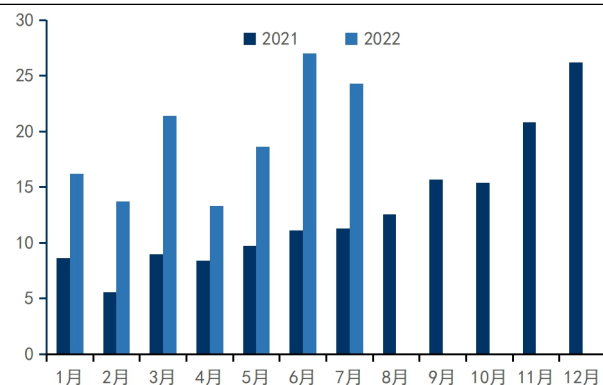
动力电池装机数据跟踪

磷酸铁锂装机占比回升。7月我国动力电池装机量 24.2GWh，同比增长 114.2%，环比下降 10.5%。分结构来看，三元电池装机量 9.8GWh，同比增长 80.4%，环比下降 15.0%，7月三元电池装机占比 40.7%，环比下降 2.2pct；磷酸铁锂电池装机量 14.3GWh，同比增长 147.2%，环比下降 7.0%，6月磷酸铁锂电池装机占比 59.3%，环比上升 2.2pct。磷酸铁锂电池装机占比提升，主要系 A00 等铁锂主力车型销量旺盛增长。

2022 年 1-7 月国内动力电池累计装车量 134.3GWh，同比+111%；其中三元电池装车 55.4GWh，占比为 41.3%，同比-14.5pct；磷酸铁锂电池装车 78.7GWh，占比为 58.6%，同比+14.7pct。

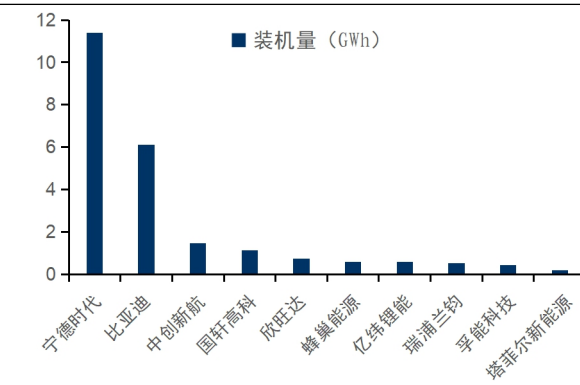
分企业来看，7月宁德时代装车量位居第一，装车 11.4GWh，市占率为 47.2%，同比-2.9pct，环比-2.4pct；比亚迪位居第二，装车量为 6.1GWh，市占率为 25.2%，同比+8.4pct，环比+6.7pct；中创新航位居第三，装车量 1.5GWh，市占率 6.1%，同比-0.7pct，环比+0.1pct。2022 年 1-7 月宁德时代装车量 63.9GWh，位居首位，市占率 47.6%，同比-1.7pct；比亚迪位居第二，装车量 29.9GWh，市占率 22.3%，同比+7.3pct；中创新航装车量 9.8GWh，市占率 7.3%，同比+0.4pct。

图 14: 国内动力电池逐月配套量 (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 15: 2022 年 7 月国内动力电池企业配套量 (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

锂电产业链材料数据跟踪

8 月锂价小幅反弹、镍钴价格略有上行，负极、隔膜等报价暂稳。8 月份四川限电影响锂盐生产，推动锂盐价格小幅反弹。镍钴价格小幅上涨，叠加锂盐价格上涨，三元材料成本走高，带动价格上涨。低硫石油焦价格下行、石墨化费用暂稳，负极成本下降，报价持稳。隔膜原料价格震荡调整为主，生产维持紧平衡运行。六氟受锂盐影响价格回升，溶剂、添加剂表现稳定，电解液价格小幅上涨。

钴：价格小幅上涨。本月虽部分冶炼厂恢复生产电解钴，但国家收储钴传言导致钴市库存预期下滑。在外盘价格带动下，冶炼厂上调出厂价，电解钴市场情绪好转。受原材料价格影响，硫酸钴价格小幅调涨，8 月底涨至 6.05 万元/吨，单月上涨 0.3 万元/吨（+5.2%）。

镍：硫酸镍小幅上涨。在宏观的压力以及印尼征收关税消息的影响下，8 月镍市场价格走势震荡。电解镍产量加大，但出货情况一般。因市场需求增加叠加镍盐价格高位，一体化企业提高自产比例，市场代工单增加，硫酸镍产量延续涨势，

月内现货供应仍显紧张。硫酸镍价格小幅调涨，8月底涨至3.85万元/吨，单月上涨0.22万元/吨（+6.1%）。

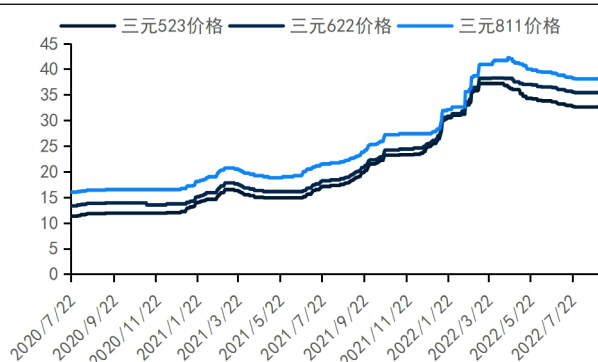
锂：价格小幅反弹。厂家开工受阻，四川限电暂停厂家恢复生产，青海疫情管控影响供货，市场供应依旧紧俏，下游需求旺盛，碳酸锂价格继续看涨。碳酸锂价格8月底涨至49.26万元/吨，单月上涨0.95万元/吨（+2.0%）。

三元前驱体：受镍钴价格影响在月底价格略有反弹。镍市场供应过剩，行情持续偏弱，镍盐价格波动不大；国际钴价小幅上涨，叠加国内企业缩减供应，钴盐价格小幅上涨，制造成本小幅增加。8月初，前驱体价格随镍钴价格持续下降；8月底随原料价格波动前驱体价格出现调涨，NCM523/NCM622/NCM811前驱体报价分别为10.9/12.0/13.4万元/吨，单月变动幅度为-0.2/-0.1/+0.1万元/吨。

三元正极：受原料价格影响稳中略升。近期硫酸钴价格上涨，受原材料影响，三元前驱体市场价格有上涨趋势。氢氧化锂市场价格较为稳定，电池级碳酸锂目前市场上行。在此影响下，三元材料价格出现小幅上涨。目前，NCM523/NCM622/NCM811报价分别为32.8/35.4/38.1万元/吨，本月价格上涨0.2/0.2/0.2万元/吨。

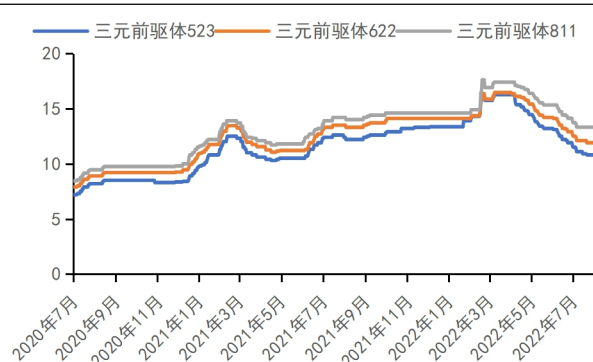
磷酸铁锂：报价暂稳但成本压力显著上行。碳酸锂市场需求回暖，市场供应仍为紧张，价格随之高涨，预计后市磷酸铁锂企业成本继续增加。目前，磷酸铁锂报价为15.6万元/吨，8月报价持稳。

图16：三元正极市场价格一览（万元/吨）



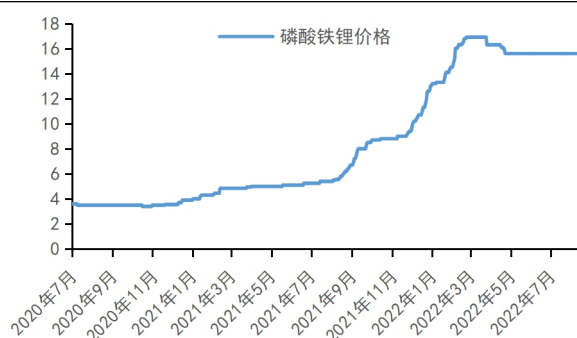
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图17：三元前驱体市场价格一览（万元/吨）



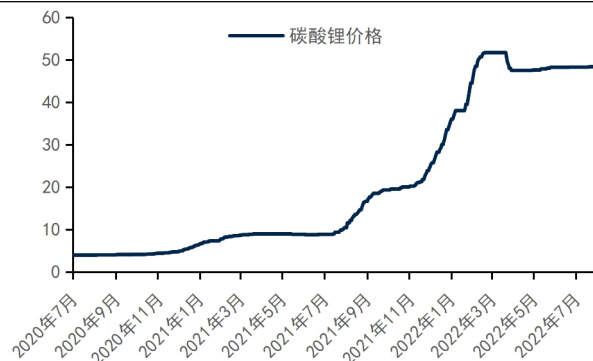
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图18：正极磷酸铁锂价格一览（元/吨）



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图19：碳酸锂市场价格一览（万元/吨）

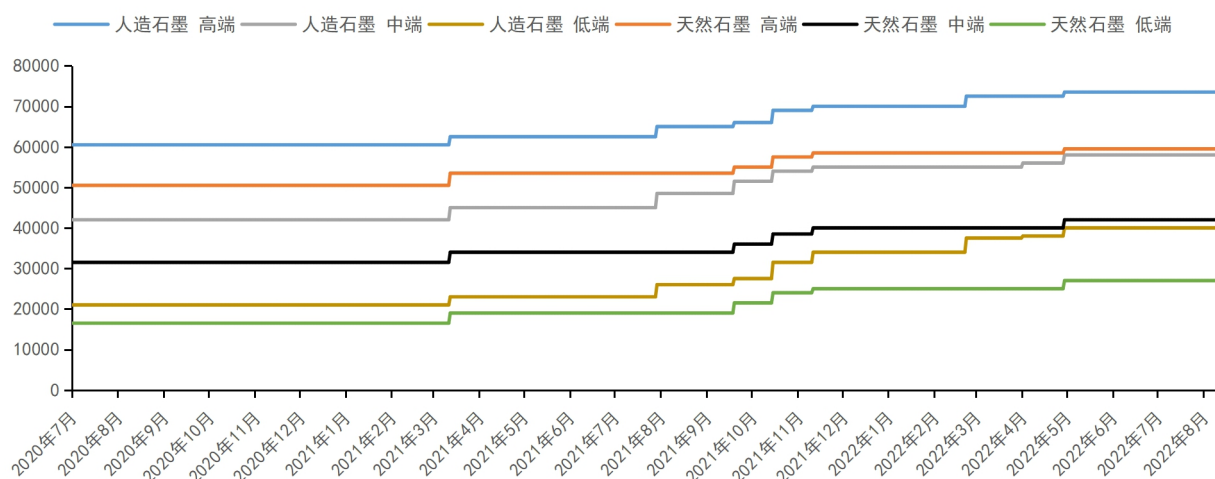


资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

负极材料：报价平稳。原料低硫石油焦价格大幅降价，而煤沥青价格上涨，加之负极石墨化代加工费用随着新建产能陆续投产而小幅下滑，综合来看原料成本端价格下降。目前人造石墨负极中高端产品报价处于 5.8 万元/吨，报价平稳。

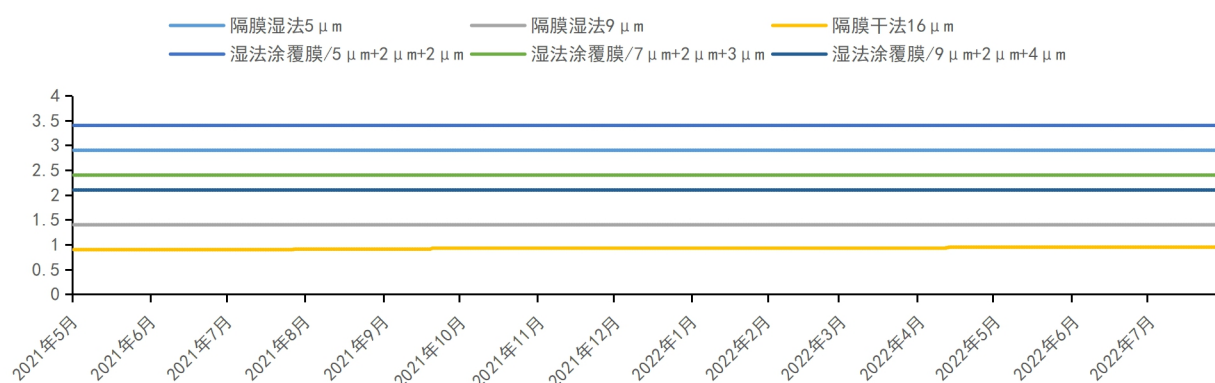
隔膜：持稳运行。原料价格小幅震荡调整为主，排产环比稳定增长。近期国内多地疫情有复苏现象，目前来看未对隔膜企业的产销造成明显影响，预计后续对隔膜市场的影响较为有限，锂电隔膜市场紧平衡运行。目前，国内 16um 湿法基膜/16um 干法基膜/7um+2um+3um 湿法涂覆膜报价为 1.35/0.95/2.50 元/平，价格环比持平。

图 20：负极市场价格一览（元/吨）



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

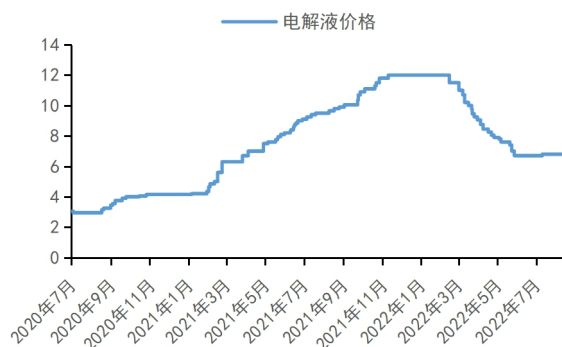
图 21：隔膜市场价格一览（元/平）



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

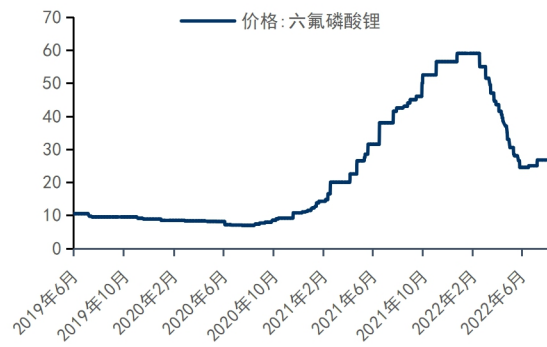
电解液：六氟价格回升，电解液价格稳定。六氟磷酸锂企业接单正常，受锂盐价格影响，价格略有上行。溶剂方面，工厂装置正常运行，供应稳定。本月电解液市场总体较为稳定，受市场整体压价氛围影响，价格上调较为艰难。目前，电解液均价维持在 6.8 万元/吨。

图22: 电解液市场价格一览 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

图23: 六氟磷酸锂市场价格一览 (万元/吨)



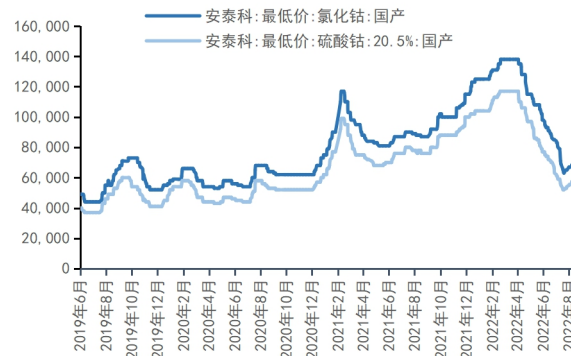
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图24: 钴价格一览 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25: 氯化钴和硫酸钴价格一览 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

月度观点和近期重点关注

本月观点：电池盈利修复兑现，锂盐价格小幅反弹

电池企业 Q2 业绩亮眼，锂盐价格小幅反弹

从电池企业中报业绩表现来看，Q2 各企业积极向下游涨价 10-20%不等，进而推动毛利率显著修复。8 月以来受四川限电影响，锂盐价格稳步上涨并且在 8 月底推动正极价格上涨。综合来看 7-8 月锂电主材价格基本持稳，正极和电解液 7-8 月均价仍比 Q2 均价低 6/17%。因而在锂盐价格稳步上涨状态下，Q3 电池企业平均原材料成本或环比下行，电池企业 Q3 仍有盈利修复空间。此外，宁德时代、亿纬锂能、国轩高科等企业自有锂盐项目持续推进，有望支撑其盈利能力保持稳定。

7 月国内新能源车销量环比持平，欧洲市场销量下滑

车端：7 月国内新能源车销量 59.3 万辆，同比+119.1%、环比-0.6%，其中纯电动车销量 45.7 万辆，同比增长 110%，环比-4.0%。根据乘联会数据，7 月国内新能源乘用车渗透率为 26.4%，环比提升 0.4pct。7 月欧洲八国新能源车销量为 12.3 万辆，同比-5.1%，环比-29.2%。7 月美国新能源车销量 8.6 万辆，同比+47.9%，环比-4.4%，渗透率 7.5%，环比-0.1pct。

电池端：7 月我国动力电池装机量 24.2GWh，同比增长 114.2%，环比下降 10.5%。其中三元电池装机量 9.8GWh，占比 40.7%，环比下降 2.2pct；磷酸铁锂电池装机量 14.3GWh，装机占比 59.3%，环比上升 2.2pct。7 月宁德时代装车量位居第一，装车 11.4GWh，市占率为 47.2%；比亚迪位居第二，装车量为 6.1GWh，市占率为 25.2%；中创新航位居第三，装车量 1.5GWh，市占率 6.1%。

材料端：8 月锂价小幅反弹、镍钴价格略有上行，负极、隔膜等报价暂稳。8 月份四川限电影响锂盐生产，推动锂盐价格小幅反弹。镍钴价格小幅上涨，叠加锂盐价格上涨，三元材料成本走高，带动价格上涨。低硫石油焦价格下行、石墨化费用暂稳，负极成本下降，报价持稳。隔膜原料价格震荡调整为主，生产维持紧平衡运行。六氟受锂盐影响价格回升，溶剂、添加剂表现稳定，电解液价格小幅上涨。

投资建议：关注供应偏紧环节和新技术受益标的

我们看好新技术布局领先、供应偏紧环节的低估值标的：1) 技术布局领先环节：高镍正极（当升科技、容百科技、华友钴业），中镍高电压正极（厦钨新能），磷酸锰铁锂（德方纳米），硅基负极（璞泰来），碳纳米管（天奈科技），新型锂盐（天赐材料）；2) 供应偏紧环节：隔膜（恩捷股份）；3) 进口替代的消费电池企业：电动工具电池（蔚蓝锂芯）；4) 具有锂盐自供能力、成本传导顺利的动力电池企业（宁德时代、亿纬锂能）。

表3: 重点公司盈利预测及估值 (2022.9.4)

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	EPS				PE				PB
				2020A	2021A	2022E	2023E	2020A	2021A	2022E	2023E	2021
300750	宁德时代	增持	466.26	2.29	6.53	9.29	15.59	203.8	71.4	50.2	29.9	13.46
603659	璞泰来	增持	62.09	0.48	1.26	2.19	3.05	129.4	49.4	28.3	20.4	8.24
300014	亿纬锂能	买入	94.66	0.87	1.53	1.70	3.33	108.8	61.9	55.7	28.5	10.02
603799	华友钴业	增持	74.51	0.73	2.44	3.36	5.25	102.2	30.6	22.2	14.2	6.14
688116	天奈科技	增持	118.16	0.46	1.27	2.51	4.93	255.8	92.7	47.0	24.0	13.84
002812	恩捷股份	增持	190.00	1.25	3.05	5.44	7.92	152.0	62.4	34.9	24.0	12.30
300073	当升科技	买入	76.60	0.76	2.15	3.97	5.49	100.8	35.6	19.3	13.9	4.11
002709	天赐材料	买入	47.14	0.28	1.15	3.10	3.53	170.3	41.1	15.2	13.3	12.68
688005	容百科技	买入	100.00	0.47	2.02	4.26	6.43	211.7	49.5	23.5	15.6	8.31
002245	蔚蓝锂芯	买入	17.27	0.24	0.58	0.83	1.31	71.6	29.7	20.9	13.1	5.58
300568	星源材质	增持	22.49	0.09	0.22	0.63	0.99	237.7	101.8	35.9	22.7	6.75
688778	厦钨新能	买入	111.76	0.83	1.85	3.94	5.89	134.1	60.5	28.4	19.0	8.99
300769	德方纳米	买入	313.54	-0.16	4.61	11.72	15.37	-1918.1	68.0	26.8	20.4	17.79

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理与预测

免责声明

分析师声明

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。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

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 层

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