

行业研究

春节后多重刺激，锂电板块大幅上涨

——新能源、环保领域碳中和动态追踪（六十六）

要点

1 月 30 日，锂电板块全线上扬，我们认为主要原因是：

1. 春节期间 Tesla 销售订单较好，同时公司加码 4680 电池。当前公司美国本土 4680 电池周产能超 1000 组，后续将再扩产 100GWh。
2. 节后上海延续新能源车置换补贴，给予每台车 10000 元的置换补贴，后续各地政策依然值得期待。乘联会预计国内新能源车 1 月销量 36 万辆，同比+1.8%，渗透率 26.5%。
3. 市场前期担心车企降价对于供应链的利润挤压，但是 LG 表示 23 年利润率有望提升。

点评：

以价换量，Tesla 降价带来产业链出货量的提升。短期来看，Tesla 降价促销对在手订单和销量的快速提升是有效的，根据特斯拉中国官网显示，特斯拉交付周期从此前的 1-4 周调整为 2-5 周。同时降价对销量的刺激也带动了市场对电池产业链出货量维持高增速的预期。此前市场预期整车降价对产业链会带来成本压力，然而根据 LG 的反馈，2023 年利润率有望上行。我们认为随着碳酸锂产能的释放，钠电池，PHEV 等新技术的大量应用，整体而言碳酸锂价格进入到了下行通道，而 Tesla 降价对产业链带来的压力有望通过碳酸锂的成本下降以及行业规模的扩大，得到大部分转嫁。

国补退却，地补刺激，汽车消费政策有望进一步推出。2023 年开始，新能源车国补正式取消，汽车消费作为国民消费的核心抓手，也得到了政策上的支持。以上海为首的地方性补贴政策的推出代表了国家对汽车消费的刺激，同时也带动整个板块的上行。我们认为后续两会前后各地有望推出进一步刺激消费政策。

板块估值较低，跟随消费反弹。2023 年 1 月乘联会预计目前国内新能源车整体渗透率已达到 26.5%，但是在全行业里横向对比新能源车销量增速，其依然处于较高水平。相比于前期涨幅较大的消费板块，锂电产业链板块整体估值偏低，我们认为短期将迎来补涨。中长期来看，23 年的整车+产业链出海进度将进一步打开国内新能源车产业链企业的市值空间，各公司也将享受到全球新能源车快速增加带来的红利。

投资建议：站在目前时间点，节后不断的预期向好带来了整个新能源车板块的机会，对于其中的锂电板块：重点关注电池环节、4680、隔膜等。我们认为电解液及正负极等材料估值也会略有修复。建议关注：

1. 头部企业，优质客户+产能，环节格局较好：宁德时代，亿纬锂能，科达利，恩捷股份（化工组）+星源材质（化工组），璞泰来，天赐材料（化工组）。
2. 出海占比高，利润有弹性：比亚迪（汽车组），孚能科技，欣旺达（电子组）。
3. 正负极中海外营收较高，头部企业：当升科技，芳源股份，德方纳米。

风险提示：锂政策鼓励不及预期；消费疲软，国内整车需求不及预期；海外需求不及预期；产业链出海受到限制。

电力设备新能源
买入（维持）

作者

分析师：殷中枢

执业证书编号：S0930518040004
010-58452063
yinzs@ebsecn.com

分析师：陈无忌

执业证书编号：S0930522070001
021-52523693
chenwuji@ebsecn.com

联系人：吕昊

021-52523817
lvhao@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

风光锂反弹需等待，电网、储能及 0-1 依然是投资重点——电力设备新能源行业周报 20221225 (2022-12-25)
当前配置锂电和电网，明年持续看好储能和 0-1 赛道——电力设备新能源行业周报 20221217 (2022-12-18)
抢滩“0-1”——电力设备新能源行业 2023 年投资策略 (2022-12-13)

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，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，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE

国投瑞银