

行业月度点评

新能源汽车

电池产量环比增长 13.4%，原材料价格快速下跌

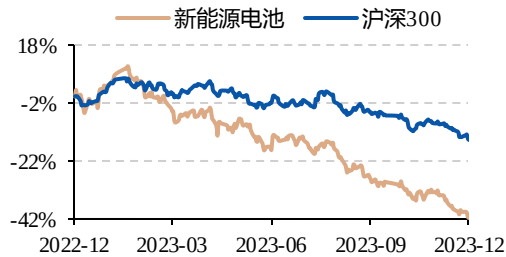
2023 年 12 月 14 日

评级

领先大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
新能源汽车	-13.63	-19.81	-42.85
沪深 300	-6.35	-10.29	-15.05

周策

分析师

执业证书编号:S0530519020001
zhouce67@hncasing.com

杨鑫

研究助理

yangxin13@hncasing.com

相关报告

- 1 新能源汽车行业 2023 年 11 月份月报: 电池产量环比下降 0.1%，原材料价格创阶段新低 2023-11-15
- 2 10 月电池数据点评: 电池产量 77.3GWh，产销率环比提升 4.5pcts 2023-11-10
- 3 新能源汽车行业 10 月份月报: 电池产量环比增长 5.6%，原材料继续下跌 2023-10-17

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
宁德时代	6.99	22.41	9.78	16.02	12.24	12.80	买入
科达利	3.34	24.51	4.21	19.45	5.87	13.95	买入
恩捷股份	4.09	13.06	3.07	17.39	3.58	14.92	增持
东方电热	0.20	27.75	0.46	12.07	0.35	15.86	买入

资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

投资要点:

- 行情回顾: 11 月 14 日至 12 月 14 日, 电池指数下跌 12.75%, 同期沪深 300 指数下跌 6.42%, 根据近一月的走势来看, 电池指数走势明显弱于沪深 300 指数走势。个股方面, 近一月电池板块中上涨个股 22 只, 下跌个股 81 只。
- 11 月 14 日-12 月 14 日上游主要原材料价格继续创阶段新低。截至 12 月 14 日, 碳酸锂价格跌至 11.20 万元/吨, 较 11 月中旬的 15.50 万元/吨下跌 27.74%; 氢氧化锂价格跌至 10.30 万元/吨, 较 11 月中旬的 14.25 万元/吨下跌 27.72%。截至 12 月 14 日, 磷酸铁锂价格下跌至 5.00 万元/吨, 近一月跌幅为 17.22%; 本月三元材料价格继续下跌, 8 系、6 系、5 系主材跌幅分别为 13.71%、15.56%、16.98%; 本月三元和铁锂电液价格分别下跌 7.46% 和 10.87%, 六氟磷酸锂价格跌幅 11.30%; 近一月高、中、低端人造石墨价格分别下跌至 5.80、3.00、1.85 万元/吨; 7 μ m 和 9 μ m 涂覆隔膜价格分别稳定在 1.65 元/平方米和 1.50 元/平方米。
- 11 月国内动力及储能电池产量、动力电池装车量分别环比增长 13.4% 和 14.5%。11 月, 我国动力和储能电池合计产量为 87.7GWh, 环比增长 13.4%, 同比增长 40.7%。动力电池装车量 44.9GWh, 同比增长 31.0%, 环比增长 14.5%
- 11 月新能源汽车产销分别同比增长 39.2% 和 30%: 11 月新能源汽车产销分别完成 107.4 万辆和 102.6 万辆, 同比分别增长 39.2% 和 30%, 市场占有率达到 34.5% (乘用车零售渗透率达到 40.4%); 插电式混合动力汽车产销分别完成 34.7 万辆和 32.3 万辆, 同比分别增长 93.7% 和 89.5%, 纯电动汽车产销分别完成 72.7 万辆和 70.2 万辆, 同比分别增长 22.7% 和 13.5%。1-11 月, 新能源汽车产销分别完成 842.6 万辆和 830.4 万辆, 同比分别增长 34.5% 和 36.7%, 市场占有率达到 30.8%。
- 投资建议: 建议关注产业链各环节的龙头企业【宁德时代】、【科达利】、【天赐材料】、【星源材质】、【恩捷股份】、【璞泰来】、【天奈科技】、【鹏辉能源】、【派能科技】等。此外建议关注复合集流体、钠离子电池、大圆柱电池、芳纶涂敷隔膜、磷酸锰铁锂电池等新技术相关公司【英联股份】、【宝明科技】、【骄成超声】、【传艺科技】、【东方电热】、【泰

和新材】、【德方纳米】等。

- 风险提示:新能源汽车销量不及预期;技术路线出现重大变化;行业竞争加剧;原材料价格大幅上涨。

内容目录

1 行情回顾.....	4
2 产业链数据追踪	4
2.1 锂盐、钴盐及镍盐	4
2.2 四大主材.....	5
2.3 动力电池数据	7
2.4 新能源汽车销量数据.....	10
3 投资建议.....	11
4 风险提示.....	11

图表目录

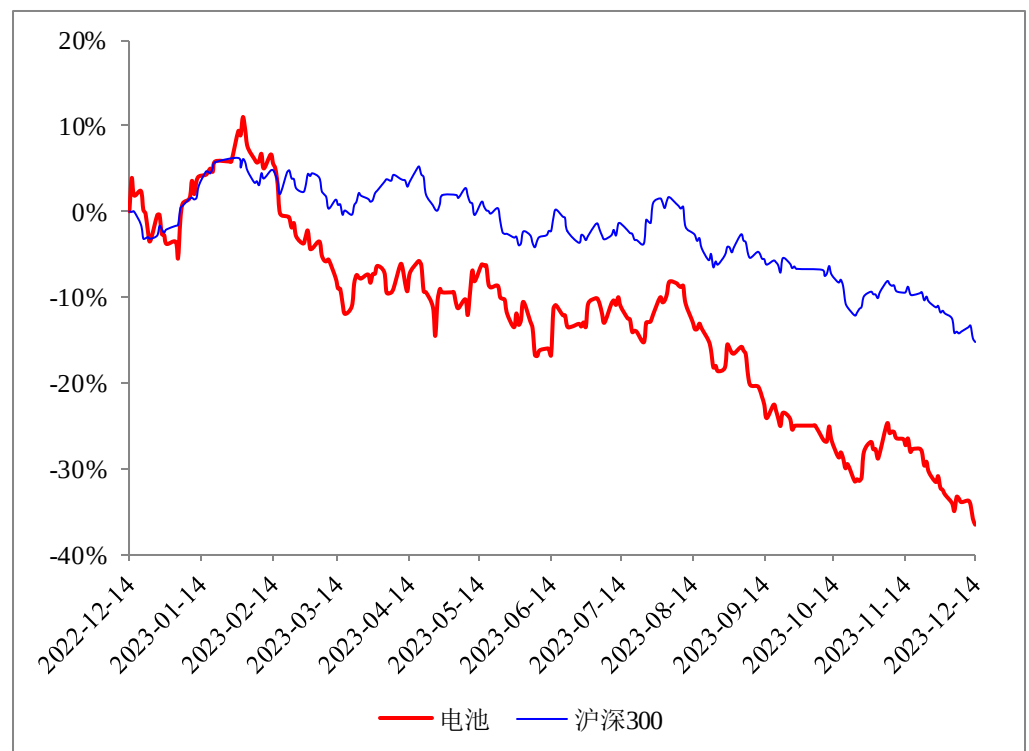
图 1: 电池指数相对于沪深 300 表现（至 2023.12.14）	4
图 2: 碳酸锂价格曲线	5
图 3: 氢氧化锂价格曲线.....	5
图 4: 硫酸镍&钴价格曲线.....	5
图 5: 磷酸铁锂价格曲线.....	6
图 6: 三元材料价格曲线.....	6
图 7: 六氟磷酸锂价格曲线	7
图 8: 电解液价格曲线	7
图 9: 人造石墨价格曲线.....	7
图 10: 涂覆隔膜价格曲线.....	7
图 11: 国内动力电池月度产量数据	8
图 12: 动力电池月度装车量	9
图 13: 国内各体系动力电池装车量占比.....	9
图 14: 国内月度新能源汽车销量（万辆）	10
图 15: 国内月度新能源销量及渗透率	11
图 16: 国内月度汽车销量.....	11

1 行情回顾

2023 年 11 月 14 日至 2023 年 12 月 14 日，电池指数下跌 12.75%，同期沪深 300 指数下跌 6.42%，根据近一月的走势来看，电池指数走势明显弱于沪深 300 指数走势。

个股方面，近一月电池板块中上涨个股 22 只，下跌个股 81 只。涨幅排名前 5 的个股分别为天宏锂电、德瑞锂电、美邦科技、长虹能源、时代万恒，涨跌幅分别为+80.33%、+52.55%、+49.61%、+46.77%、+25.53%；跌幅前 5 的个股分别为恩捷股份、天赐材料、比亚迪、鹏辉能源、派能科技，涨跌幅分别为-21.46%、-21.00%、-19.37%、-18.38%、-18.21%。

图 1：电池指数相对于沪深 300 表现（至 2023.12.14）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2 产业链数据追踪

2.1 锂盐、钴盐及镍盐

锂盐：电池级碳酸锂价格继续加速下跌，本月跌幅 27.74%。截至 12 月 14 日，碳酸锂价格跌至 11.20 万元/吨，较 11 月中旬的 15.50 万元/吨下跌 27.74%。氢氧化锂价格跌至 10.30 万元/吨，较 11 月中旬的 14.25 万元/吨下跌 27.72%。2022 年 12 月份以来受下游需求不足、中游电池企业去库存影响，锂盐价格持续下跌了四个月，价格从高点下跌超过 60%，从 2023 年 4 月底开始碳酸锂价格开始企稳并快速回升，6 月以来价格在 30 万元/

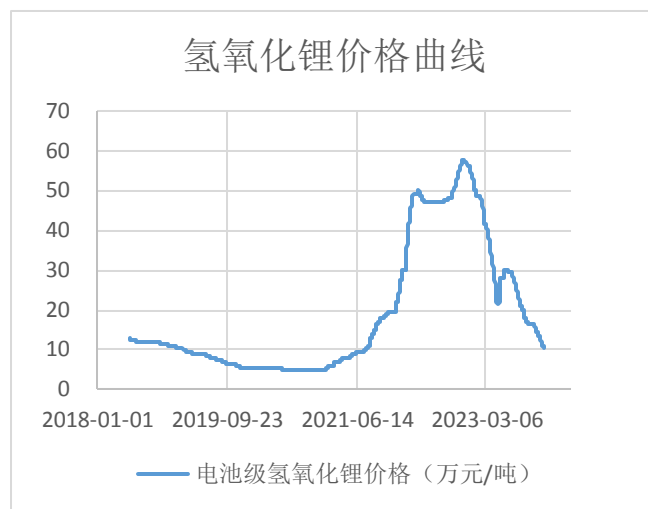
吨左右震荡,随后开始了新一波的快速下跌趋势,暂未见到止跌企稳的迹象。从成本端考虑,碳酸锂价格还有一定的下行空间。

图 2: 碳酸锂价格曲线



资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

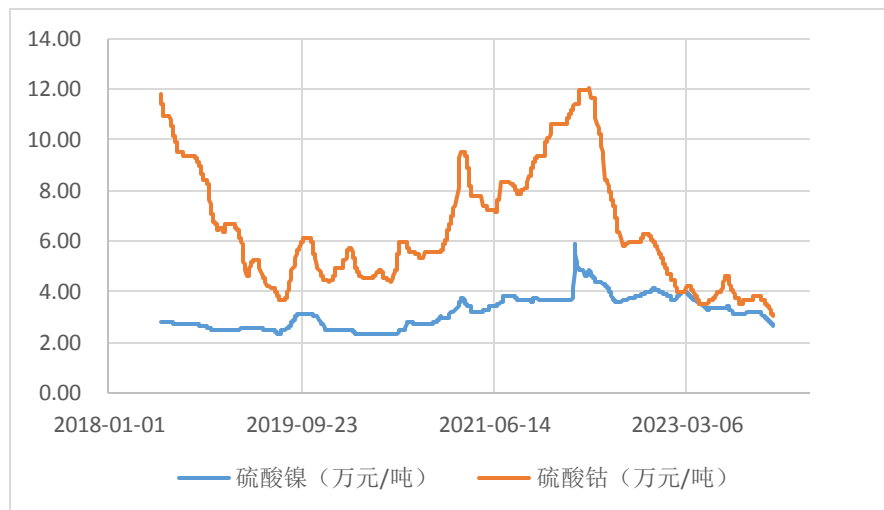
图 3: 氢氧化锂价格曲线



资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

硫酸钴&镍:本月硫酸钴价格下跌 17.57%, 硫酸镍价格下跌 13.96%。本月硫酸钴价格快速下跌, 由 11 月中旬的 3.70 万元/吨下跌至 12 月中旬的 3.05 万元/吨, 跌幅 17.57%。本月硫酸镍价格微跌, 由 11 月中旬的 3.08 万元/吨下跌至 2.65 万元/吨, 跌幅 13.96%。

图 4: 硫酸镍&钴价格曲线



资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

2.2 四大主材

正极主材:本月磷酸铁锂价格下跌 17.22%, 三元材料价格本月下跌幅度均超 13.00%。去年 9 月开始磷酸铁锂价格稳定上涨, 由 9 月中旬的 15.20 万元/吨涨至 12 月中旬的 17.20

万元/吨,今年1月开始出现下跌,由12月中旬的17.20万元/吨跌至5月份的7.40万元/吨。截至7月14日,磷酸铁锂价格反弹至9.50万元/吨。7月底开始磷酸铁锂价格继续出现下跌,由11月中旬的6.04万元/吨下跌至12月中旬的5.00万元/吨,近一月跌幅为17.22%。

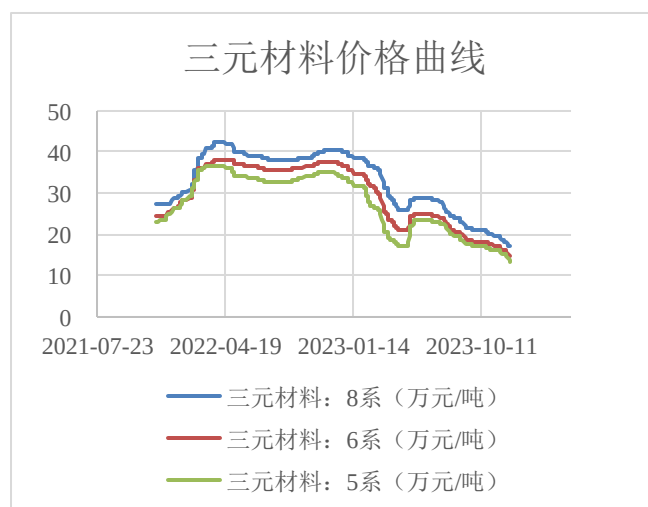
本月三元材料价格继续下跌。8系主材由11月中旬的19.70万元/吨下跌至当前的17.00万元/吨,跌幅13.71%。6系主材由11月中旬的17.35万元/吨下跌至当前的14.65万元/吨,跌幅为15.56%。5系主材由11月中旬16.20万元/吨下跌至当前的13.45万元/吨,跌幅为16.98%。

图 5：磷酸铁锂价格曲线



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 6：三元材料价格曲线

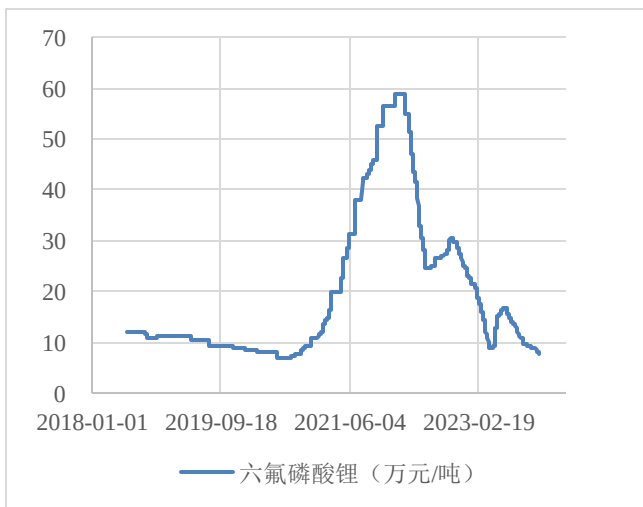


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

电解液:本月三元和铁锂电解液价格分别下跌7.46%和10.87%,六氟磷酸锂价格跌幅11.30%。本月磷酸铁锂电解液价格由11月中旬的2.30万元/吨下降至当前的2.05万元/吨,跌幅10.87%;三元电解液价格由11月中旬的2.95万元/吨下降至当前的2.73万元/吨,跌幅7.46%。

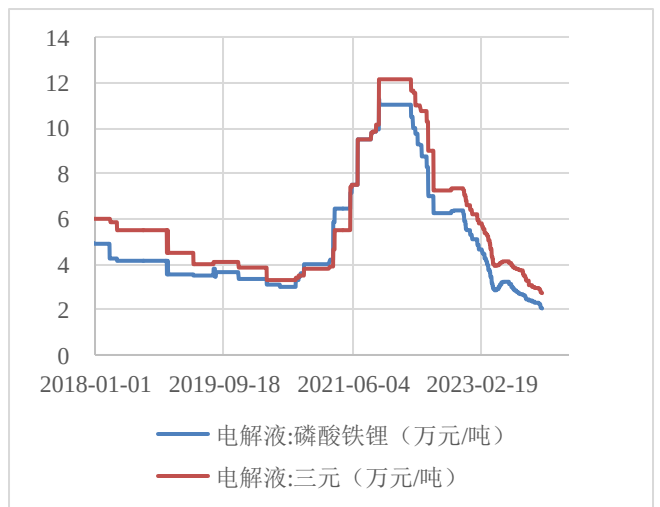
六氟磷酸锂价格由10月中旬的8.85万元/吨下跌至当前的7.85万元/吨,近一月跌幅11.30%。六氟磷酸锂价格自2022年年初的高点59万元/吨以来,持续下跌,截至4月底跌幅超过85%,4月底以来六氟磷酸锂价格快速回升,两月时间累计涨幅达80.56%。7月以来,六氟磷酸锂价格开始出现持续降低,目前本轮跌幅已经超过50%。

图 7：六氟磷酸锂价格曲线



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 8：电解液价格曲线

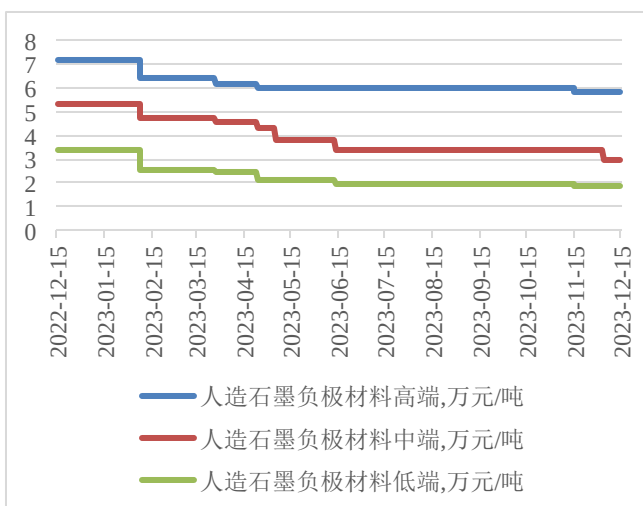


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

石墨：近一月人造石墨价出现近半年来首次下跌。近一月高端、中端、低端人造石墨价格分别由 6.00 万元/吨、3.40 万元/吨、1.95 万元/吨跌至 5.8 万元/吨、3 万元/吨、1.85 万元/吨，跌幅分别为 3.33%、11.76%、5.13%。

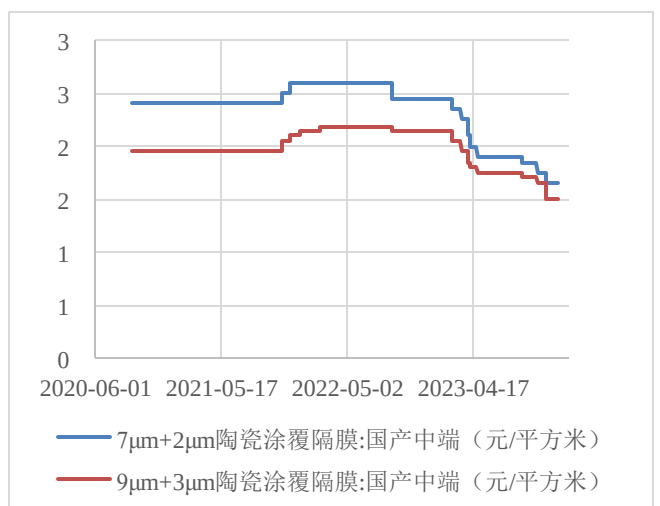
隔离膜：近一月 7 μ m 和 9 μ m 涂覆隔离膜价格稳定在 1.65 元/平方米和 1.50 元/平方米。自 2022 年 9 月初开始 7 μ m 和 9 μ m 陶瓷涂覆隔膜的价格分别由 2.60 元/平方米和 2.18 元/平方米跌至 9 月中旬的 2.45 元/平方米和 2.15 元/平方米，跌幅分别为 5.77% 和 1.38%。此后，7 μ m 和 9 μ m 陶瓷涂覆隔膜的价格多次出现下跌，当前其价格分别为 1.65 元/平方米和 1.50 元/平方米。

图 9：人造石墨价格曲线



资料来源：百川盈孚，财信证券

图 10：涂覆隔膜价格曲线



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2.3 动力电池数据

2023年11月国内动力及储能电池产量、动力电池装车量分别环比增长13.4%和环比增长14.5%。

产量方面：11月，我国动力和储能电池合计产量为87.7GWh，环比增长13.4%，同比增长40.7%。其中，三元电池产量27.8GWh，占比31.7%，同比增长19.6%，环比增长17.9%；铁锂电池产量59.8GWh，占比68.1%，同比增长5304%，环比增长11.5%。

1-11月，我国动力和储能电池合计累计产量为698.7GWh，累计同比增长41.6%。其中，三元电池产量221.1GWh，占比31.6%，同比增长13.9%；铁锂电池产量476.3GWh，占比68.2%，同比增长59.6%。

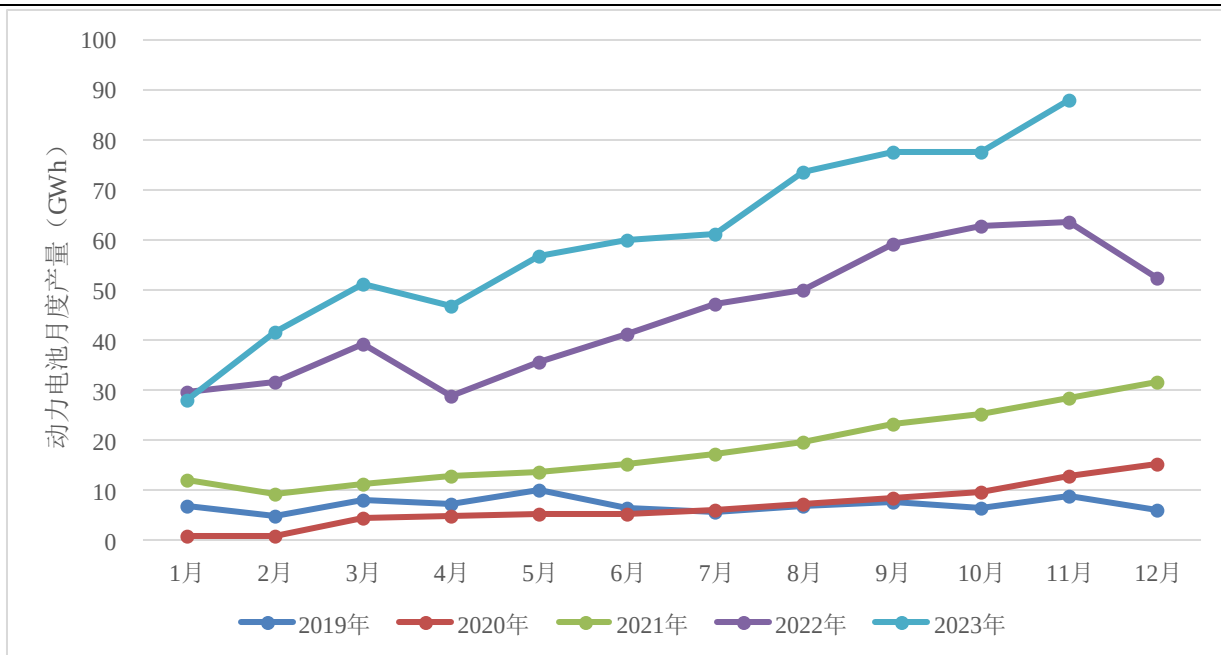
装车量方面：11月，我国动力电池装车量44.9GWh，同比增长31.0%，环比增长14.5%。其中三元电池装车量15.7GWh，占总装车量35.0%，同比增长42.4%，环比增长27.5%；磷酸铁锂电池装车量29.1GWh，占总装车量64.9%，同比增长26.0%，环比增长8.5%。

1-11月，我国动力电池累计装车量339.7GWh，累计同比增长31.4%。其中三元电池累计装车量109.6GWh，占总装车量32.3%，累计同比增长10.7%；磷酸铁锂电池累计装车量229.8GWh，占总装车量67.6%，累计同比增长44.4%。

出口方面：11月，我国动力和储能电池合计出口17.9GWh，环比增长23.3%，占当月销量21.3%。其中动力电池出口13.0GWh，占比72.6%，环比增长13.5%，同比增长37.8%。储能电池出口4.9GWh，占比27.4%，环比增长59.7%。

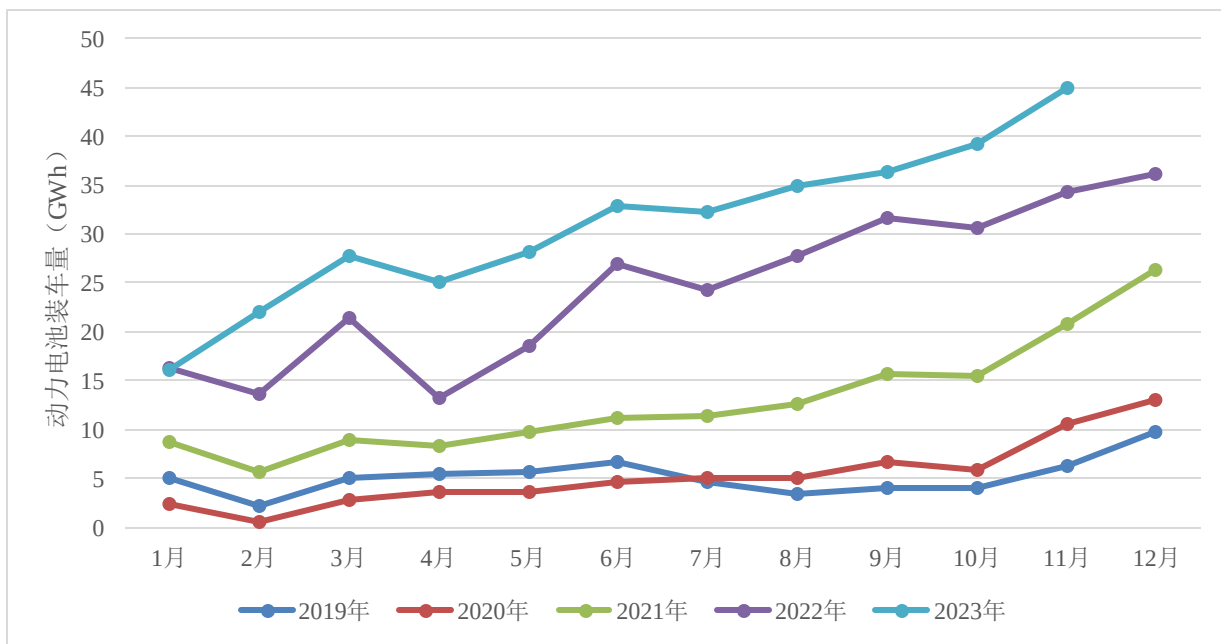
1-11月，我国动力和储能电池合计累计出口达133.6GWh，占前11月累计销量20.8%。其中，动力电池累计出口114.2GWh，占比85.5%，累计同比增长94.6%；储能电池累计出口19.4GWh，占比14.5%。

图 11：国内动力电池月度产量数据



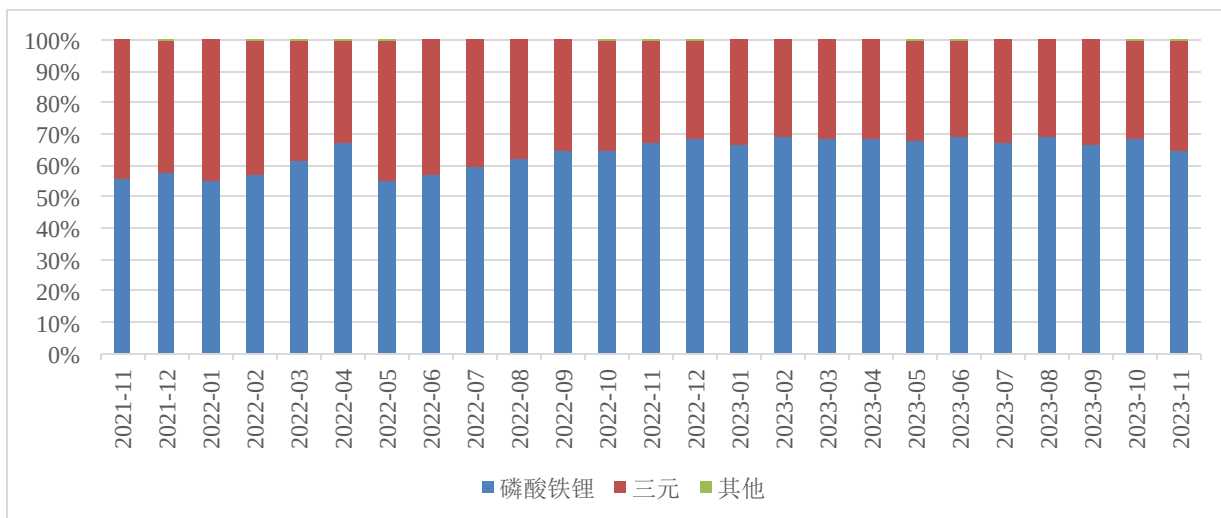
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，同花顺 iFinD，财信证券

图 12：动力电池月度装车量



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，同花顺 iFinD，财信证券

图 13：国内各体系动力电池装车量占比



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，同花顺 iFinD，财信证券

国内动力电池企业装车量前三名分别仍为宁德时代、比亚迪、中创新航。11月，宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、亿纬锂能电池装车量位居国内前五，市场份额分别为 43.91%、22.73%、7.21%、4.70%、4.56%。宁德时代和比亚迪合计占比国内动力电池市场 66.64%，两者占据了国内的大部分动力电池市场，此外中创新航和亿纬锂能的市占率在持续提升。

11月，我国新能源汽车市场共计 37 家动力电池企业实现装车配套，较去年同期减少 5 家。排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 33.1GWh、37.3GWh 和 43.2GWh，占总装车量比分别为 73.8%、83.1%和 96.2%。

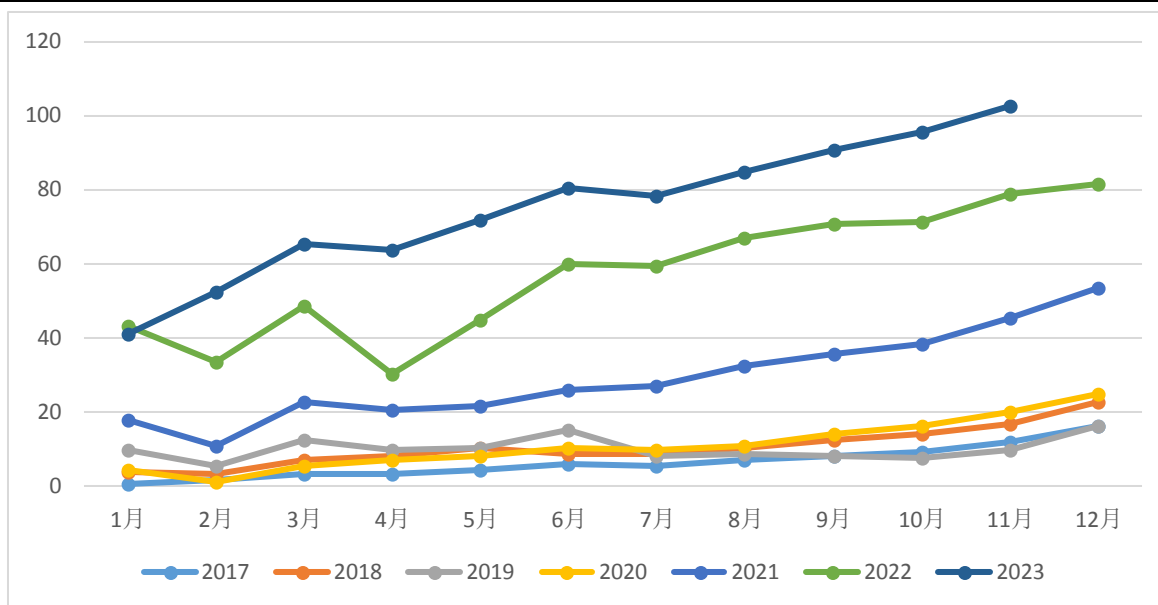
1-11月，我国新能源汽车市场共计49家动力电池企业实现装车配套，较去年同期减少7家，排名前3家、前5家、前10家动力电池企业动力电池装车量分别为270.1GWh、299.1GWh和330.1GWh，占总装车量比分别为79.5%、88.0%和97.2%。

2.4 新能源汽车销量数据

11月新能源汽车产销分别同比增长39.2%、30%：11月新能源汽车产销分别完成107.4万辆和102.6万辆，同比分别增长39.2%和30%，市场占有率达到34.5%（乘用车零售渗透率达到40.4%）；插电式混合动力汽车产销分别完成34.7万辆和32.3万辆，同比分别增长93.7%和89.5%，纯电动汽车产销分别完成72.7万辆和70.2万辆，同比分别增长22.7%和13.5%。1-11月，新能源汽车产销分别完成842.6万辆和830.4万辆，同比分别增长34.5%和36.7%，市场占有率达到30.8%。

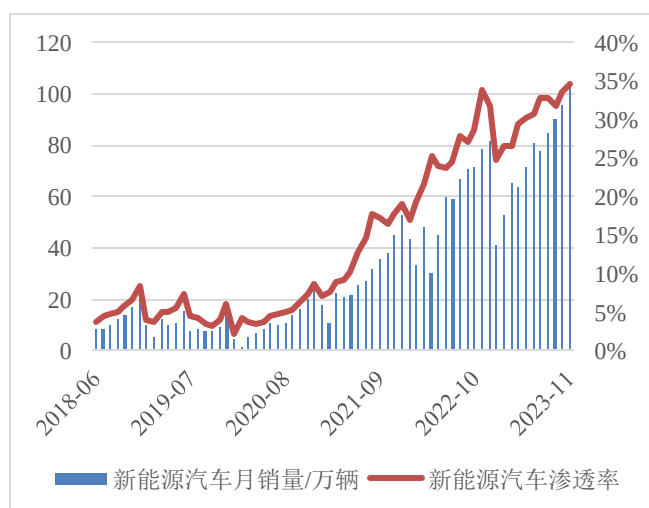
看好未来新能源车全面替代燃油车。2023年是国补退出的元年，加之2022年底的促销和抢装透支了短期的购车需求，因此1月份的新能源车销量大幅下滑，但2月和3月份新能车的产销量均如期开始出现回暖，而4月份的环比下滑也属于正常的季节规律，之后的三四季度我们也看到了需求的逐步回暖。尽管短期内扰动因素如电动车竞争格局加剧等会对新能源车销量造成负面影响，但我们认为未来电池产品力的提升和新技术（大圆柱电池、磷酸锰铁锂、复合集流体、钠离子电池等）的推出将为新能源车的增长提供动力，新能源车将进入全面替代燃油车的新阶段。

图 14：国内月度新能源汽车销量（万辆）



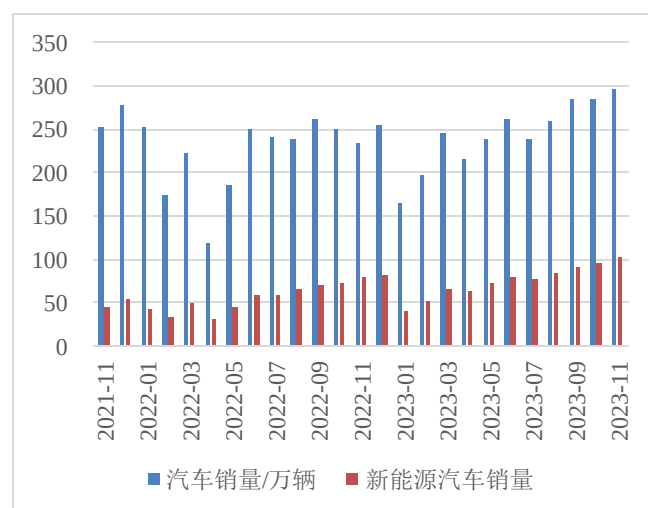
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 15：国内月度新能源销量及渗透率



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 16：国内月度汽车销量



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

3 投资建议

建议关注产业链各环节的龙头企业【宁德时代】、【科达利】、【天赐材料】、【星源材质】、【恩捷股份】、【璞泰来】、【天奈科技】、【鹏辉能源】、【派能科技】等。此外建议关注复合集流体、钠离子电池、大圆柱电池、芳纶涂敷隔膜、磷酸锰铁锂电池等新技术相关公司【英联股份】、【宝明科技】、【骄成超声】、【传艺科技】、【东方电热】、【泰和新材】、【德方纳米】等。

4 风险提示

- (1) 新能源汽车销量不及预期；
- (2) 技术路线出现重大变化；
- (3) 行业竞争加剧、原材料出现大幅上涨。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438