

动力电池行业周报

比亚迪开年重压钠电，钠电产业化进程提速

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn

研究助理

涂有龙 一般证券从业资格编号
S1060122090013
TUYOULONG512@pingan.com.cn



平安观点：

- 本周（1.2-1.5）动力电池指数（884963.WI）下跌 4.5%，跑输沪深 300 指数 1.53 个百分点，当前 Wind 动力电池指数整体市盈率（PE TTM）为 17.79 倍。

本周重点话题

- 价格方面，本周锂盐、铁锂正极材料、电解液、陶瓷涂覆隔膜单价继续下行，三元正极材料止跌企稳，方形动力电池、负极材料单价保持平稳势态。需求方面，受新能源汽车 1 月淡季影响，我们预计 1 月动力电池及材料产销总体环比下行。

- 行业进展方面，日企 Maxell 推出圆柱固态电池，容量增至 25 倍；QuantumScape 固态电池样品通过 PowerCo 实验，充放电 1000 次容量保持率达到 95%；宁德时代与猛士科技签署三年战略合作协议，将与印尼国企共同投资构建动力电池生态系统；青山控股、华友控股、华峰集团谋局磷化工；smart 品牌首座 800V 直流超快充站于上海投用。

- 产能建设方面，比亚迪开年重压钠电，钠电产业化进程提速；“长寿命版”神行电池年中上市；一汽弗迪首批成品电芯下线；深圳沃伦特新能源科技有限公司 10 万吨磷酸铁锂项目落地信阳；攀枝花磷酸（锰）铁锂项目正式进入调试阶段；天赐材料江门 20 万吨锂电池电解液及 10 万吨锂电回收项目环评获批；恩捷股份下调美国隔离膜项目投资额；格林美 2023 年三元前驱体出货量超 17 万吨，同比增长 10%以上。

- 投资建议：持续看好在钠电产业链具有先发优势的孚能科技、容百科技、振华新材等，在快充电池产业链深耕的宁德时代、贝特瑞等以及大圆柱动力电池产业链龙头亿纬锂能；建议关注液冷超充站产业链相关企业永贵电器、鑫宏业等以及在车载电源系统发展较快的威迈斯等。

- 风险提示：1）市场需求不及预期风险：随着全球新能源汽车渗透率进一步提升，市场需求增长率将可能放缓，将影响新能源汽车产销量，进而对锂电池行业的发展产生不利影响。2）技术路线变化风险：全球众多知名车企、电池企业、材料企业、研究机构等纷纷加大对新技术路线的研发，若出现可产业化、市场化、规模化发展的新技术路线和新产品，产业链现有企业的市场竞争力将会受到影响。3）原材料价格波动风险：动力电池材料受锂、镍、钴等大宗商品和化工原料价格的影响较大。若原材料价格大幅上涨，对中下游电池材料和电芯制造环节的成本将形成较大压力。4）市场竞争加剧风险：近年来锂离子电池市场快速发展，不断吸引新进入者参与竞争，同时现有产业链企业也纷纷扩充产能，市场竞争日趋激烈，目前行业内企业未来发展面临一定的市场竞争加剧风险。

正文目录

一、	比亚迪开年重压钠电，钠电产业化进程提速.....	4
1.1	本周重点事件点评.....	4
1.2	本周市场行情回顾.....	4
1.3	行业动态跟踪.....	6
二、	投资建议.....	9
三、	风险提示.....	9

图表目录

图表 1	动力电池指数 (884963.WI) 走势.....	4
图表 2	动力电池指数与沪深 300 指数走势比较.....	4
图表 3	动力电池板块本周涨幅前五个股.....	5
图表 4	动力电池板块本周跌幅前五个股.....	5
图表 5	Wind 动力电池板块市盈率 (PE_TTM)	5
图表 6	重点公司估值.....	5
图表 7	动力电池价格走势 (元/Wh)	6
图表 8	正极材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 9	人造石墨负极材料价格走势 (万元/吨)	6
图表 10	电解液价格走势 (万元/吨)	6
图表 11	陶瓷涂覆隔膜价格走势 (元/平米)	7
图表 12	锂盐价格走势 (万元/吨)	7

一、比亚迪开年重压钠电，钠电产业化进程提速

1.1 本周重点事件点评

事件：高工锂电报道，比亚迪徐州钠离子电池项目开工，2024年1月4日上午，比亚迪（徐州）钠离子电池项目开工活动在徐州经济技术开发区举行。该项目总投资100亿元，主要生产钠离子电池电芯以及PACK等相关配套产品，计划年产能30GWh。

点评：

钠电产业化进程持续升温，微型车已成为钠电池的首要应用市场。12月27日，江淮钇为钠电版花仙子电动车搭载中科海钠电池下线；江铃集团搭载孚能科技钠电池车型2023年12月28日下线。投扩产方面，高工锂电统计，从2023年扩产项目来看，涉及钠离子电池开工的项目达到8起，投资规模超416亿元，产能规划超过100GWh。2024年开年，比亚迪投建30GWh钠电产线，给钠电产业化再次注入活力。

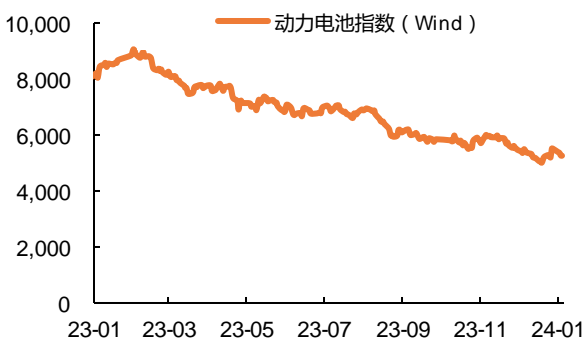
钠电在动力和储能方面均有发展潜力。在动力方面，钠电具有高安全性和耐低温性等优势性能。安全性能方面，孚能科技钠电电芯已通过针刺测试，以及过充、过放、挤压、泡水等多项测试，电池包亦达到了NO TP（热失控不扩散）标准；低温性能方面，-20℃放电容量保持率可以达到91%以上，可有效解决新能源汽车低温环境续航里程缩水的问题；循环寿命方面，可满足新能源乘用车、二轮车的需求。同时，钠电在户用储能、工商业储能等对成本敏感、安全性要求高的应用场景也有望实现突破。2023年3月，广东省印发《广东省推动新型储能产业高质量发展的指导意见》，在加大新型储能关键技术和装备研发力度部分明确指出，攻关钠离子电池技术。目前，比亚迪150Ah刀片钠电芯已经通过中试，可进行规模化的生产，20MWh的钠电魔方储能系统在公司南宁工业园正在试用。

钠电池在资源、循环以及成本方面具备强势的开拓空间，布局钠电池将是立足长远的战略考量。在新能源领域，钠电商业化可推动行业整体降低对锂资源的依赖，进而实现国内锂资源供应独立自主。全球锂资源绝大部分集中在南美以及澳大利亚，中国锂资源占比并不占优势（仅占约6%），当前70%的锂资源依赖进口，锂资源供应面临着巨大的挑战。相比锂资源，钠资源储量丰富，地壳中钠资源储量占比2.74%，大约是锂储量的420倍。此外，还可以通过海水制备钠盐。中国作为全球钠资源储量最丰富的国家之一，发展钠电可以有效缓解国内锂资源的供需不平衡。

1.2 本周市场行情回顾

本周（1月2日-1月5日）动力电池指数（884963.WI）下跌4.5%，跑输沪深300指数1.53个百分点。截至本周，Wind动力电池指数整体市盈率（PE TTM）估值为17.79倍。

图表1 动力电池指数（884963.WI）走势



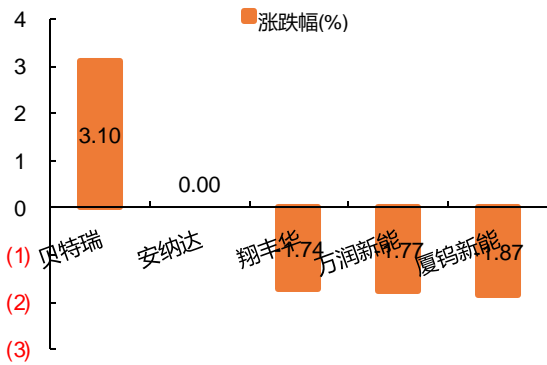
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 动力电池指数与沪深300指数走势比较

截至	指数	周	月	年初至今
2024-1-5				
涨跌幅 (%)	动力电池指数	-4.50	-4.50	-4.50
	沪深300	-2.97	-2.97	-2.97
相较沪深300 (pct)		-1.53	-1.53	-1.53

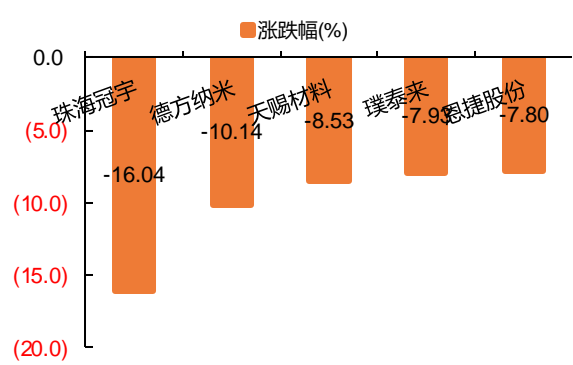
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 动力电池板块本周涨幅前五个股



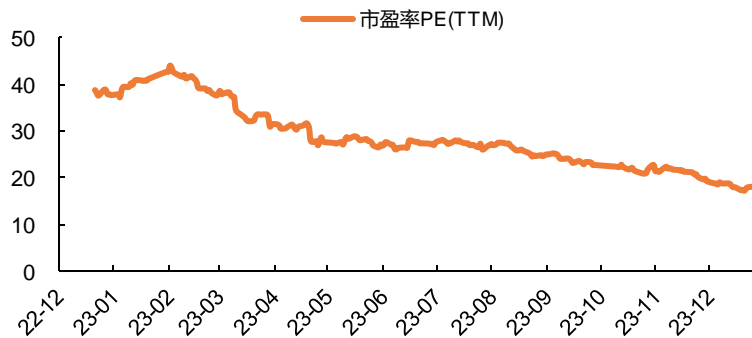
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表4 动力电池板块本周跌幅前五个股



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表5 Wind 动力电池板块市盈率 (PE_TTM)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 重点公司估值

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E				评级
		2024-1-5	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
宁德时代	300750	150.90	3.94	10.55	13.80	16.99	38.3	14.3	10.9	8.9	强烈推荐
亿纬锂能	300014	39.49	1.66	2.25	3.23	4.22	23.8	17.6	12.2	9.4	推荐
容百科技	688005	37.00	1.36	1.73	3.01	3.95	27.2	21.4	12.3	9.4	推荐
孚能科技	688567	15.23	-1.28	-1.20	0.21	0.74	-11.9	-12.7	72.8	20.5	未评级
振华新材	688707	19.11	0.08	0.69	1.43	1.91	225.1	27.9	13.3	10.0	未评级
贝特瑞	835185	23.62	1.22	1.96	2.53	3.17	19.4	12.0	9.3	7.4	未评级
永贵电器	300351	20.95	0.23	0.46	0.65	0.86	90.3	45.2	32.4	24.3	未评级
鑫宏业	301310	47.95	1.43	2.31	3.40	4.48	33.5	20.7	14.1	10.7	未评级
威迈斯	688612	36.20	0.74	1.16	1.64	2.13	48.9	31.1	22.0	17.0	未评级

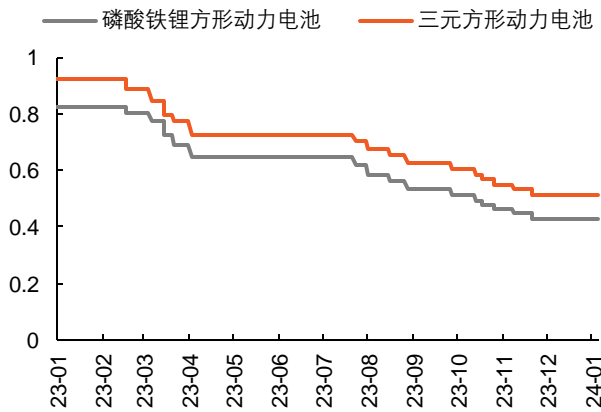
资料来源: WIND, 平安证券研究所; 未覆盖公司盈利预测采用WIND一致预测

1.3 行业动态跟踪

1.3.1 产业链动态数据

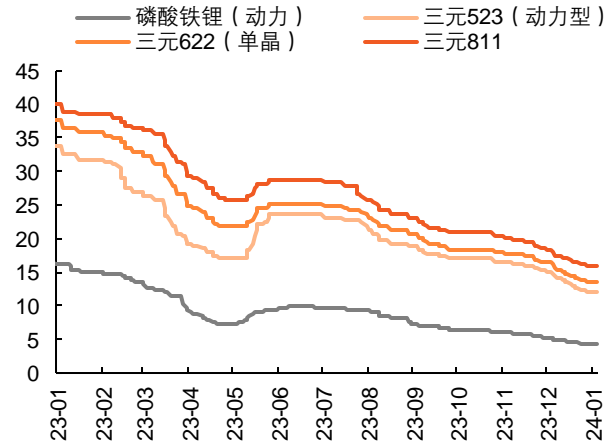
根据鑫椽资讯数据，成交价方面，本周磷酸铁锂（动力）正极材料环比-0.6%、动力三元电解液环比-1.7%、磷酸铁锂电液液环比-2.6%、7+2um 陶瓷涂覆隔膜环比-3.4%、9+3um 陶瓷涂覆隔膜环比-3.6%、12+4um 陶瓷涂覆隔膜环比-3.5%、碳酸锂（电池级 99.5%）环比-1.0%、氢氧化锂（56.5%组颗粒）环比-1.2%，磷酸铁锂方形动力电池、三元方形动力电池、三元 523（动力型）正极材料、三元 622（单晶）正极材料、三元 811 正极材料、高端动力负极材料、中端负极材料环比持平。

图表7 动力电池价格走势（元/Wh）



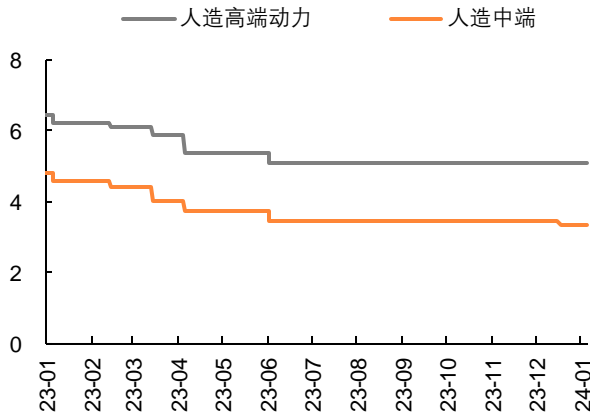
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表8 正极材料价格走势（万元/吨）



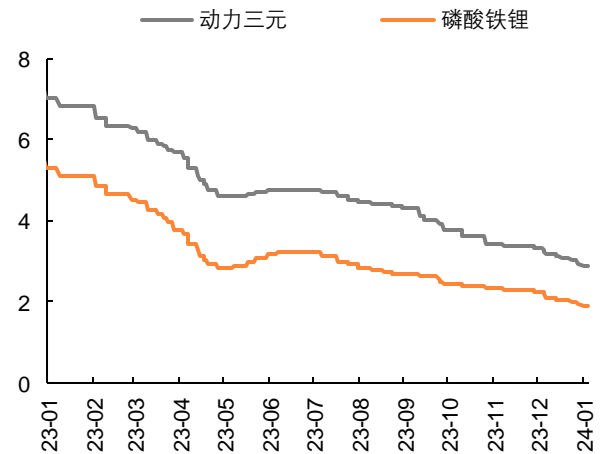
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表9 人造石墨负极材料价格走势（万元/吨）



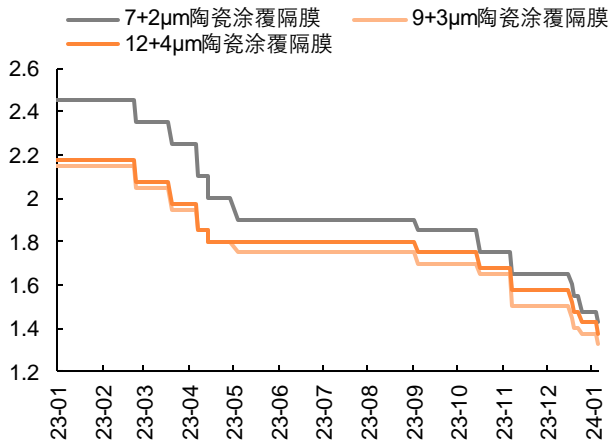
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表10 电解液价格走势（万元/吨）



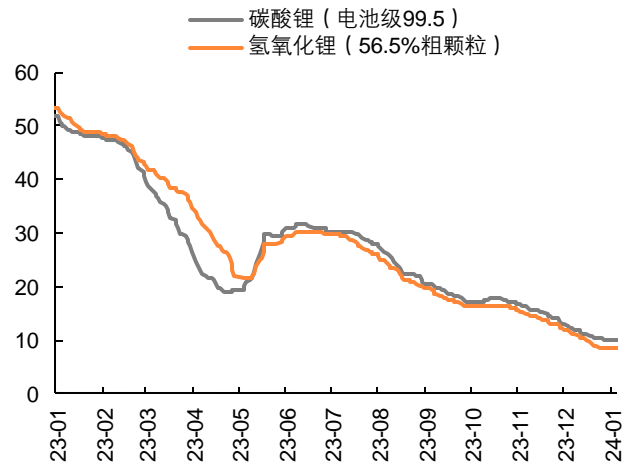
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表11 陶瓷涂覆隔膜价格走势（元/平米）



资料来源：鑫椤资讯，平安证券研究所

图表12 锂盐价格走势（万元/吨）



资料来源：鑫椤资讯，平安证券研究所

1.3.2 海外市场动态

日企 Maxell 推出圆柱固态电池，容量增至 25 倍。据界面新闻 2024 年 1 月 2 日报道，日本大型电池企业麦克斯尔 (Maxell) 开发出了圆柱形全固态电池，其容量达到 200 毫安时，是传统的陶瓷封装型（方形）容量的 25 倍。样品最早于 2024 年 1 月出货。（起点锂电，1/2）

QuantumScape 固态电池样品通过 PowerCo 实验。大众集团电池子公司 PowerCo 通过实验证实，QuantumScape 的无负极（anodeless）固态电池样本，能够做到充放电 1000 次，且在测试完成时电池“几乎没有老化”，仍保持 95% 的容量（或者说放电能量保持率）。（高工锂电，1/5）

1.3.3 国内市场动态

比亚迪 2024 年 1 月 1 日公告，2023 年 12 月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 17.746GWh，2023 年累计装机总量约为 150.909GWh。2023 年累计新能源汽车销量 302.44 万辆，同比增长 62.30%。（北极星储能网，1/2）

1.3.4 产业相关动态

新技术&新业务

青山控股、华友控股、华峰集团谋局磷化工。近日，《贵州省人民政府、青山控股集团有限公司、华友控股集团有限公司、华峰集团有限公司战略合作协议》签约仪式举行，青山实业董事局主席项光达、华友控股集团有限公司董事长陈雪华、华峰集团有限公司董事局主席尤小平等出席。根据协议，双方将围绕磷煤化工一体化及产业配套等开展深度合作，该项目计划总投资 700 亿元以上，将成为贵州历史上投资最大的产业项目。（起点锂电，1/2）

宁德时代与猛士科技签署三年战略合作协议。1 月 3 日，宁德时代与东风集团旗下猛士科技在福建宁德签署三年战略合作协议，将作为猛士科技动力电池的首选合作伙伴，全力支持其整车开发及生产，并提供具有市场竞争力的动力电池产品和服务。此外，双方还将在新型电池产品开发、神行超充电池应用、科技创新项目、市场推广等多个维度展开紧密合作，共同打造新能源汽车行业合作的新范本。后续上市的猛士 917 车身上也将印有“CATL Inside”，这也是首个印有此标识的百万级电动豪车。伴随此次签约，东风公司与宁德时代已在猛士科技、岚图汽车两大品牌上开展合作，关系进一步深化。（起点锂电，1/3）

smart 品牌首座 800V 直流超快充站于上海投用。梅赛德斯-奔驰与吉利的高端电动汽车合资品牌 smart 1 月 3 日消息，首座 800V 直流超快充站于上海正式投用。该直流超快充满足最大功率 480kW 充电需求，峰值效率超 96%；功率池技术配合液冷超快充终端，单枪最大输出电流可达 600A（短时 700A）。在车端条件允许的情况下，充电 8 分钟，续航增加 400km。自首款产品发布至今，smart 已交付近 7 万辆新车，并成为 2023 年中国同级市场豪华品牌年度销量第一。（smart 官网，1/3）

宁德时代将携手印尼国企共同投资构建动力电池生态系统。印尼海洋与投资统筹部部长于近日宣布，国营资源龙头 Aneka Tambang (Antam)、宁德时代旗下的宁波普勒时代(CBL)、由 4 家印尼国企成立的联盟 Indonesia Battery Corporation (IBC) 将共同投资建设印尼锂离子电池及生态系统的供应链。该部长表示，该项目涵盖了从镍矿开采到在超级工厂生产并回收电池电芯/电池包的各个阶段，属全球首创。印尼投资协调委员会(BKPM)会长表示，该项目投资规模高达约 80 万亿~90 万亿印尼盾，需严格按照环境标准建设。宁德时代曾于 2022 年 4 月宣布，其子公司宁波普勒时代将联合 Antam、IBC 在印尼推进动力电池集成业务，包括镍矿开采、动力电池材料、动力电池生产和回收。（Marklines，1/4）

新产能（动力电池及设备）

“长寿命版”神行电池年中上市。近日，时代广汽第 30 万台电池包下线。时代广汽由广汽集团与宁德时代共同成立，具有 18GWh 电池的生产能力，且将为广汽埃安生产神行超充电“低温版”和“长寿命版”。其中，神行“长寿命版”将可支持 8 年或 80 万公里超长电芯质保，预计 2024 年 6 月份正式上市。（高工锂电，1/2）

一汽弗迪首批成品电芯下线。近日，一汽弗迪首批成品电芯顺利下线。一汽弗迪动力电池项目总投资 135 亿元人民币，占地 80 万平方米，总产能 45GWh，建成投产后每年可满足 60 万辆电动汽车的配置需求。（高工锂电，1/3）

新产能（电池材料）

深圳沃伦特新能源科技有限公司 10 万吨磷酸铁锂项目落地信阳。12 月 29 日，信阳市平桥区人民政府与深圳沃伦特新能源科技有限公司 10 万吨磷酸铁锂项目签约仪式举行。项目计划总投资 18 亿元，最终建设 10 万吨磷酸铁锂烧结产线，项目建成后最终预计可实现产值 80 亿元。（高工锂电，1/2）

攀枝花磷酸（锰）铁锂项目正式进入调试阶段。近日，当升蜀道（攀枝花）30 万吨/年磷酸（锰）铁锂首阶段项目建成点火，项目正式进入调试阶段。首期 12 万吨/年磷酸（锰）铁锂生产线项目占地 429 亩，分三个阶段建设。一阶段 3 条生产线，磷酸锂年产能 4 万吨；二阶段一条磷酸铁锂 2 万吨，一条磷酸锰铁锂 2 万吨；三阶段期一条磷酸铁锂 2 万吨，一条磷酸锰铁锂 2 万吨。（高工锂电，1/2）

天赐材料江门 20 万吨锂电池电解液及 10 万吨锂电回收项目环评获批。1 月 2 日，天赐材料（江门）有限公司年产 20 万吨锂电池电解液及 10 万吨锂离子电池回收项目环评获批。根据此前披露的信息显示，项目计划总投资 12 亿元，分两期建设。其中一期项目年产 20 万吨锂电池电解液，二期项目年回收利用 10 万吨锂离子电池。（高工锂电，1/4）

1.3.5 上市公司公告

恩捷股份：下调美国隔离膜项目投资额

1 月 3 日晚间，恩捷股份发布《关于在美国投资建设锂电池隔离膜项目的进展公告》称，公司拟将美国锂电池隔离膜项目投资额由约 9.16 亿美元调整为约 2.76 亿美元。美国项目的项目规模也发生了变化，由原先建设年产能 10 亿-12 亿平方米基膜生产线及配套涂覆设备，调整为建设 14 条年产能 7 亿平方米锂电池涂布隔膜产线。（公告日期：1/3）

格林美：2023 年三元前驱体出货量超 17 万吨

格林美公告，2023 年，公司核心产品三元前驱体出货量超 17 万吨，同比增长 10%以上；三元前驱体产能释放率达到了 65%以上；印尼青美邦镍资源项目完成达产、稳产与超产，产能释放率超过 100%，全年实现出货 27,000 余吨金属镍的 MHP；

动力电池回收与梯级利用业务居全球领先水平，全年回收拆解的动力电池达到 27,000 吨以上（3.0GWh 以上），同比增长 50%以上，碳酸锂回收产能扩容达到 10,000 吨/年，锂回收率超过 95%。（公告日期：1/2）

二、投资建议

本周总结

- 本周（1.2-1.5）动力电池指数（884963.WI）下跌 4.5%，跑输沪深 300 指数 1.53 个百分点，当前 Wind 动力电池指数整体市盈率（PE TTM）为 17.79 倍。
- 价格方面，本周锂盐、铁锂正极材料、电解液、陶瓷涂覆隔膜单价继续下行，三元正极材料止跌企稳，方形动力电池、负极材料单价保持平稳态势。需求方面，受新能源汽车 1 月淡季影响，我们预计 1 月动力电池及材料产销总体环比下行。
- 行业进展方面，日企 Maxell 推出圆柱固态电池，容量增至 25 倍；QuantumScape 固态电池样品通过 PowerCo 实验，充放电 1000 次容量保持率达到 95%；宁德时代与猛士科技签署三年战略合作协议，将与印尼国企共同投资构建动力电池生态系统；青山控股、华友控股、华峰集团谋局磷化工；smart 品牌首座 800V 直流超快充站于上海投用。
- 产能建设方面，比亚迪开年重压钠电，钠电产业化进程提速；“长寿命版”神行电池年中上市；一汽弗迪首批成品电芯下线；深圳沃伦特新能源科技有限公司 10 万吨磷酸铁锂项目落地信阳；攀枝花磷酸（锰）铁锂项目正式进入调试阶段；天赐材料江门 20 万吨锂电池电解液及 10 万吨锂电回收项目环评获批；恩捷股份下调美国隔离膜项目投资额；格林美 2023 年三元前驱体出货量超 17 万吨，同比增长 10%以上。

投资建议：持续看好在钠电产业链具有先发优势的孚能科技、容百科技、振华新材等，在快充电池产业链深耕的宁德时代、贝特瑞等以及大圆柱动力电池产业链龙头亿纬锂能；建议关注液冷超充站产业链相关企业永贵电器、鑫宏业等以及在车载电源系统发展较快的威迈斯等。

三、风险提示

- 1) 市场需求不及预期风险：随着全球新能源汽车渗透率进一步提升，市场需求增长率将可能放缓，将影响新能源汽车产销量，进而对锂电池行业的发展产生不利影响。
- 2) 技术路线变化风险：全球众多知名车企、电池企业、材料企业、研究机构等纷纷加大对新技术路线的研发，若出现可产业化、市场化、规模化发展的新技术路线和新产品，产业链现有企业的市场竞争力将会受到影响。
- 3) 原材料价格波动风险：动力电池材料受锂、镍、钴等大宗商品和化工原料价格的影响较大。若原材料价格大幅上涨，对中下游电池材料和电芯制造环节的成本将形成较大压力。
- 4) 市场竞争加剧风险：近年来锂离子电池市场快速发展，不断吸引新进入者参与竞争，同时现有产业链企业也纷纷扩充产能，市场竞争日趋激烈，目前行业内企业未来发展面临一定的市场竞争加剧风险。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层