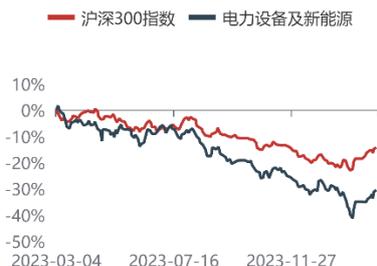


动力电池行业周报

宁德时代 M3P 电池已量产落地，磷酸锰铁锂材料有望加速出货

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（2.26-3.1）动力电池指数（884963.WI）上涨 3.8%，跑赢沪深 300 指数 2.43 个百分点，当前 Wind 动力电池指数整体市盈率（PE TTM）估值为 18.28 倍。
- 重点事件：宁德时代 M3P 电池已量产落地，磷酸锰铁锂材料有望加速出货。宁德时代磷酸锰铁锂电池已实现落地奇瑞与华为合作车型。磷酸锰铁锂适合与三元材料复合使用，实现综合性能扬长避短。德方纳米磷酸锰铁锂材料已实现商业化应用，开始批量供应装车。
- 价格方面，本周锂盐大幅度上涨，带动磷酸铁锂材料微涨，方形动力电池、三元正极材料、负极材料、陶瓷涂覆隔膜单价均保持平稳态势，电解液微跌，短期内锂盐产业链价格会初现波动。需求方面，受 3 月新能源汽车市场复苏影响，预计 3 月动力电池及材料产销量总体呈上行趋势。
- 行业进展方面，Solid Power 全固态电芯设计将进入 A-2 样阶段；日立造船获全固态电池订单；中国龙工与宁德时代签署战略合作协议；浙大研发出新型电解液，支持电池-70℃到 60℃超宽温区快充；理想 5C 超充桩正式投入使用；贝特瑞 2023 年营收和净利润微降；万华电池拟 3 亿元入股安纳达。
- 产能建设方面，一汽弗迪 45GWh 项目开启批量化生产；合源锂创 10GWh 固态电池项目开工；中科华联 10 亿平方米锂电池隔膜项目签约贵州。
- 投资建议：持续看好在快充电池产业链和大圆柱电池产业链深耕的宁德时代、亿纬锂能、容百科技、贝特瑞等，建议关注磷酸锰铁锂材料龙头企业德方纳米。
- 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、	宁德时代 M3P 电池已量产落地，磷酸锰铁锂材料有望加速出货.....	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、宁德时代 M3P 电池已量产落地，磷酸锰铁锂材料有望加速出货

1.1 本周重点事件点评

事件：起点锂电 2 月 29 日报道，近日全球动力电池龙头宁德时代在回答投资者提问时表示，公司 M3P 电池已落地奇瑞与华为合作的车型，也在推进与其他客户的项目合作。

点评：

宁德时代磷酸锰铁锂电池已实现落地奇瑞与华为合作车型。2023 年 8 月，工信部发布第 374 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示，其中列有奇瑞星纪元 ES，以及奇瑞与华为智选合作的首款纯电动新车智界 S7。这两个品牌中，有 4 款车型采用了三元锂离子+磷酸铁锰锂电池，且生产企业为宁德时代全资子公司江苏时代新能源科技有限公司。综合本次回复，智界 S7 或已成为宁德时代 M3P 电池首发车型。根据澎湃新闻报道，预计两款搭载“三元锂离子+磷酸铁锰锂电池”的智界 S7 的分别为智界 S7（2024 款）长航版 Max、智界 S7（2024 款）四驱旗舰版 Max RS，官方指导价分别为 28.98 万元和 34.98 万元，CLTC 纯电续航里程分别为 705 公里和 630 公里，充电时间（30%-80%）为 15 分钟，两款车型均已于 2023 年底上市。根据车主之家数据，2023.11-2024.1 奇瑞智界 S7 销量分别为 115、784、604 辆，在中大型车排名已递进至第 17 名。随着搭载 M3P 电池的智界 S7 等车型加速量产销售，预计宁德时代 M3P 电池有望实现加速出货。

磷酸锰铁锂适合与三元材料复合使用，实现综合性能扬长避短。宁德时代定义其 M3P 电池就是磷酸盐体系的三元锂电池，其正极材料为三元材料与磷酸锰铁锂复合使用。得益于更高的电压平台（磷酸锰铁锂电势为 4.1V，高于磷酸铁锂的 3.4V），在同样条件下，磷酸锰铁锂的理论能量密度较磷酸铁锂要高出 15%-20%，与三元材料复合使用，能够实现高安全性、低成本、高能量密度、耐低温等优点，实现综合性能最优化。

德方纳米磷酸锰铁锂材料已实现商业化应用，开始批量供应装车。磷酸锰铁锂原料成本低，环境友好，在生产工艺上，与磷酸铁锂的生产工艺相似，通过湿法（水热合成法合成）或高温固相法等工艺，适合批量生产。目前湿法工艺生产的磷酸锰铁锂材料成分均一性更好，使用寿命更长，将率先应用于新能源汽车。德方纳米是国内湿法工艺生产磷酸（锰）铁锂材料的龙头企业，已在云南曲靖建成 11 万吨磷酸锰铁锂正极材料生产基地，且已于 2023 年 9 月正式投产；2023 年 2 月，德方纳米表示公司磷酸锰铁锂已实现商业化应用，开始批量供应装车。随着宁德时代 M3P 电池量产装车，将推动德方纳米等企业磷酸锰铁锂产能释放。

1.2 本周市场行情回顾

本周（2 月 26 日-3 月 1 日）动力电池指数（884963.WI）上涨 3.8%，跑赢沪深 300 指数 2.43 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 18.28 倍。

图表1 动力电池指数（884963.WI）走势



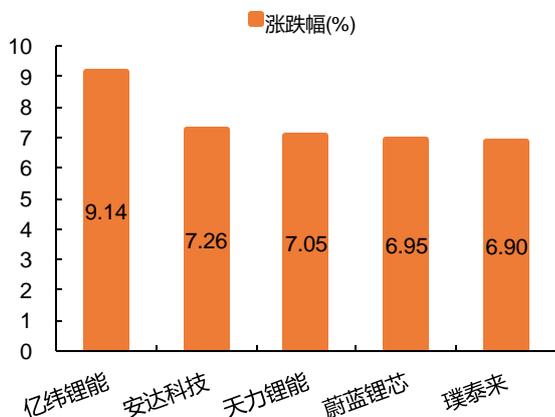
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 动力电池指数与沪深 300 指数走势比较

截至 2024-3-1	指数	周	月	年初至今
涨跌幅 (%)	动力电池指数	3.80	0.32	-13.65
	沪深 300	1.38	0.62	3.11
相较沪深 300 (pct)		2.43	-0.30	-16.76

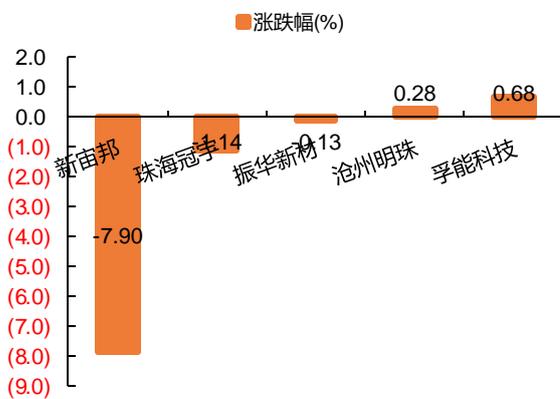
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 动力电池板块本周涨幅前五个股



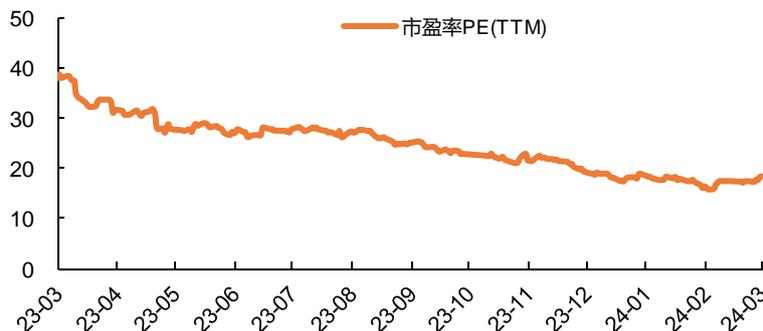
资料来源: WIND, 平安证券研究所

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	
		2023-3-1	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E		2025E
宁德时代	300750	164.55	6.99	10.55	13.80	16.99	23.5	15.6	11.9	9.7	强烈推荐
亿纬锂能	300014	39.40	1.72	2.05	2.77	3.48	22.9	19.2	14.2	11.3	推荐
容百科技	688005	31.98	3.00	1.22	2.75	3.70	10.7	26.2	11.6	8.6	推荐
贝特瑞	835185	19.26	3.17	1.50	2.21	2.83	6.1	12.8	8.7	6.8	未评级
德方纳米	300769	43.30	13.70	-2.30	5.29	7.92	3.2	-18.8	8.2	5.5	未评级
威迈斯	688612	36.10	0.78	1.26	1.62	2.07	46.4	28.7	22.2	17.4	未评级

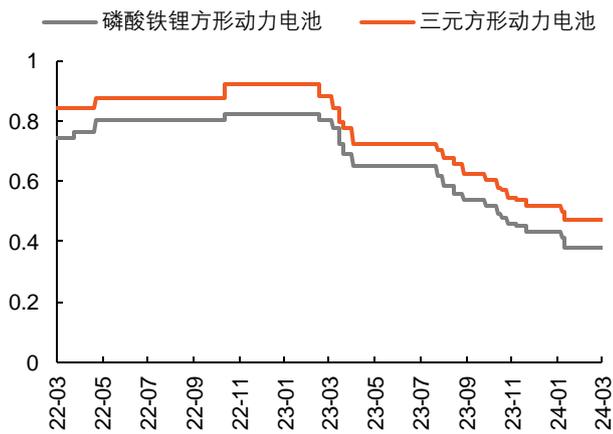
资料来源: WIND, 平安证券研究所; 未覆盖公司盈利预测采用WIND一致预测; 贝特瑞、威迈斯已出2023年业绩快报, 按实际EPS估算

1.3 行业动态跟踪

1.3.1 产业链动态数据

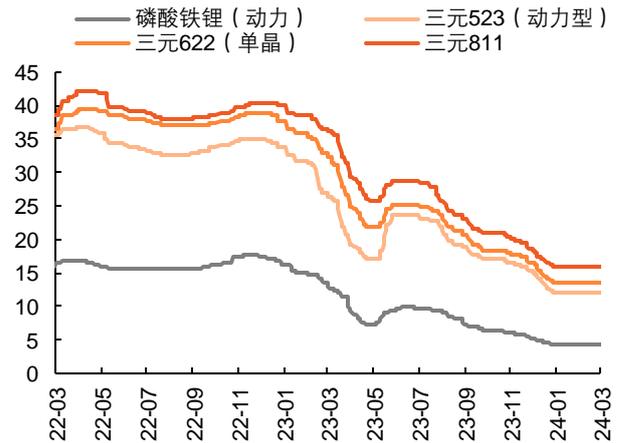
根据鑫椽资讯数据，成交价方面，本周碳酸锂（电池级 99.5%）环比+7.1%、氢氧化锂（56.5%组颗粒）环比+4.6%、磷酸铁锂（动力）正极材料环比+0.5%；磷酸铁锂方形动力电池、三元方形动力电池、三元 523（动力型）正极材料、三元 622（单晶）正极材料、三元 811 正极材料、高端动力负极材料、中端负极材料、7+2um 陶瓷涂覆隔膜、9+3um 陶瓷涂覆隔膜、12+4um 陶瓷涂覆隔膜均环比持平；动力三元电解液环比-4.3%、磷酸铁锂电解液环比-1.4%。

图表7 动力电池价格走势（元/Wh）



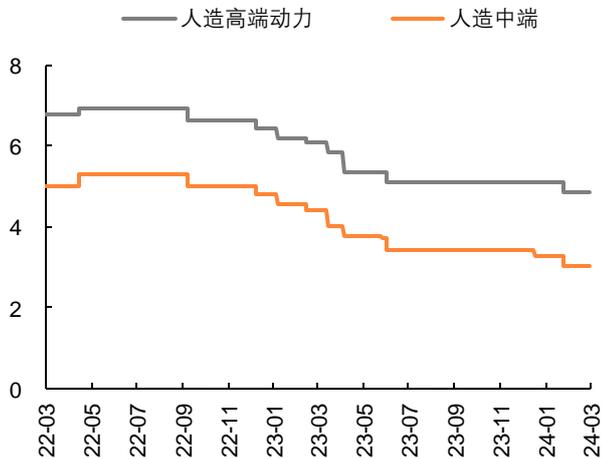
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表8 正极材料价格走势（万元/吨）



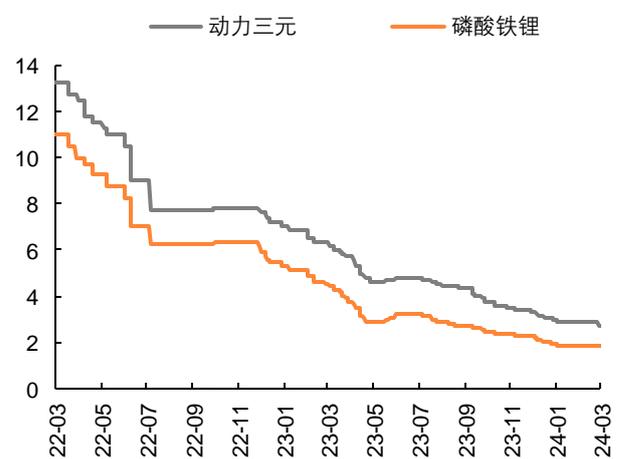
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表9 人造石墨负极材料价格走势（万元/吨）



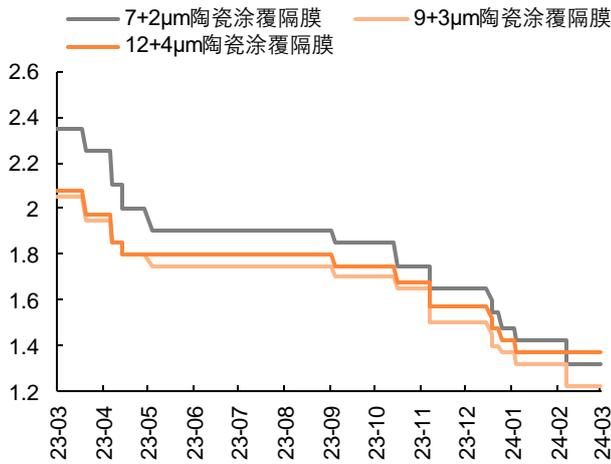
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表10 电解液价格走势（万元/吨）



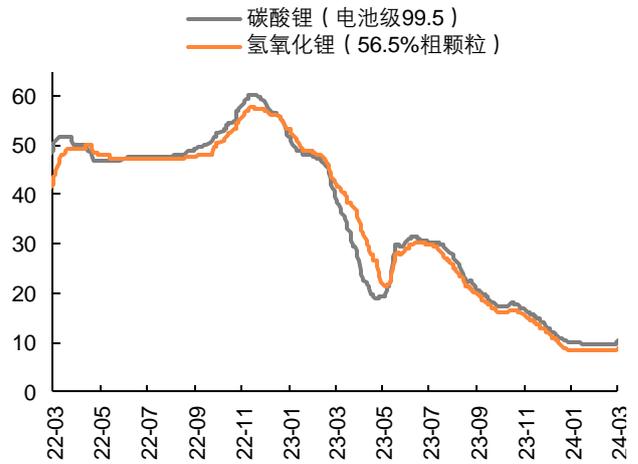
资料来源：鑫椽资讯，平安证券研究所

图表11 陶瓷涂覆隔膜价格走势（元/平米）



资料来源：鑫椏资讯，平安证券研究所

图表12 锂盐价格走势（万元/吨）



资料来源：鑫椏资讯，平安证券研究所

1.3.2 海外市场动态

Solid Power 全固态电芯设计将进入 A-2 样阶段。美国固态电池公司 Solid Power 在 2023 年年报中表示，2024 年公司计划将全固态电芯设计推进到 A-2 样品阶段。目前，公司已具备每月 1.1 公吨固态电解质的能力。2023 年 10 月，固态电池 A-1 样品成功交付，并正式启动了汽车资格认证流程。（高工锂电，2/29）

日立造船获全固态电池订单。2 月 27 日，日立造船宣布，公司制造的全固态锂电池获芯片制造设备商采用，此为公司首次接到实际产品（设备）的商用订单。日立造船电池产品包括 55mAh、140mAh、1000mAh、5000mAh 等不同规格，本次订单为全固态锂离子电池 AS-LiB（140mAh 型），订单数量为 12 个，预计未来将会获得该公司持续订单。（鑫椏锂电，2/29）

1.3.3 国内市场动态

近日，SNE Research 发布数据显示，2023 年全球动力电池总装机量约为 705.5GWh，同比增长 38.6%。从装机榜单来看，中国企业继续在全球市场中占据主导地位。装机量前十名的企业分别为：宁德时代、比亚迪、LG 新能源、松下、SK On、中创新航、三星 SDI、国轩高科、亿纬锂能、欣旺达。其中，宁德时代以 259.7GWh 装车量继续保持全球第一的位置，市占率 36.8%；比亚迪以 111.4GWh 装车量蝉联第二，市占率 25.8%，较去年提升近两个百分点。（电池工业网，2/26）

1.3.4 产业相关动态

新技术&新业务

中国龙工与宁德时代签署战略合作协议。2 月 27 日，中国龙工控股有限公司与宁德时代新能源科技股份有限公司在福建宁德签署战略合作协议。根据协议，双方将在工程机械开发生产、工程机械动力电池开发等领域深化合作，联合研发适配产品及市场推广，共同开拓新能源工程机械市场。（高工锂电，2/28）

浙大研发出新型电解液，支持电池-70°C到 60°C超宽温区快充。近日，浙江大学联合多家单位设计出一款新型电解液，不仅能够支持锂电池在-70°C到 60°C的超宽温区内进行可逆充放电，还可以使得锂电池在 10 分钟内完成快速充放电。29 日，相关论文发表于国际学术期刊《自然》。（高工锂电，2/29）

理想 5C 超充电桩正式投入使用。3月1日，理想 5C 超充电桩正式投入使用，该充电桩适用于理想 MEGA 以及通过安全认证的高压车型，单站配置 1-2 根，单桩峰值充电功率 520kW，峰值输出电流 740A，最高输出电压 1000V，枪线重量为 3.5 千克，可实现单手轻松操作。据官方数据，理想 MEGA 在使用 5C 充电桩时，可实现充电 12 分钟续航 500 公里；在 2C 充电桩上，500 公里续航则需要充电 25 分钟。（电车汇，3/1）

新产能

一汽弗迪 45GWh 项目开启批量化生产。近日，一汽弗迪新能源动力电池项目开始批量化生产。项目按三期 45GWh 产能规划，每期建设 15GWh。其中，一期工程的投产将全力支持一汽红旗品牌 All in 新能源战略及一汽奔腾、一汽解放新能源发展，并对奥迪一汽新能源项目形成支撑。（高工锂电，2/27）

合源锂创 10GWh 固态电池项目开工。2月27日，合源锂创固态电池 10GWh 智慧工厂在江苏淮安开工建设。据悉，项目总投资约 50 亿元，总用地面积 400 亩，分三期建设 10GWh 固态电池生产线，预计今年 8 月一期厂房竣工，11 月份产品下线。（高工锂电，2/28）

硅宝科技硅碳负极材料项目已完成基建。硅宝科技在投资者互动平台表示，公司 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目（该项目内容：建设 1 万吨/年锂电池用硅碳负极材料、4 万吨/年专用粘合剂生产基地、锂电材料研发中心）已经完成全部基建工作，目前正在进行设备安装，将按计划于 2024 年投产。（高工锂电，2/28）

中科华联 10 亿平方米锂电池隔膜项目签约贵州。近日，贵州贵安新区与青岛中科华联新材料股份有限公司举行项目投资合作协议签约仪式，标志着双方就中科华联（贵安蓝科途）高性能锂电池隔膜及在线涂覆一体化项目达成战略合作。据了解，中科华联（贵安蓝科途）高性能锂电池隔膜及在线涂覆一体化项目总投资约 20.5 亿元，用地约 140 亩，预计年产能 10 亿平方米。（高工锂电，2/26）

1.3.5 上市公司公告

贝特瑞：披露 2023 年业绩快报

公司 2023 年公司实现营业收入 251.19 亿元，同比下降 2.18%；归属于上市公司股东的净利润 16.51 亿元，同比下降 28.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15.65 亿元，同比下降 3.44%。报告期内行业竞争加剧、产品销售价格下行，尽管公司产品销售量保持增长，但销售收入仍出现小幅下降。（公告日期：2/27）

珠海冠宇：发布 2023 年度业绩快报

公司 2023 年实现营业收入约 114.51 亿元，同比增加 4.34%；归属于上市公司股东的净利润约 3.42 亿元，同比增加 275.38%。公司归母净利润大幅上涨主要系美元兑人民币汇率上升、原材料市场价格下降、持续推进精细化管理提升生产运营效率等综合因素所致。（公告日期：2/28）

芳源股份：发布 2023 年度业绩快报

公司 2023 年实现营业收入 21.02 亿元，较上年同期下降 28.37%；实现净利润-4.55 亿元，较上年同期下降 8906.84%。受 2023 年镍钴锂等金属价格持续下跌以及下游需求阶段性走弱等因素影响，公司产品销售价格及订单量均有所下降，导致公司本报告期营业收入同比下降；叠加公司募投项目建成投产后固定资产折旧、人工成本、摊销费用等固定支出增加等因素，报告期内单位成本上升，毛利率下降。（公告日期：2/28）

多氟多：发布 2023 年度业绩快报

公司 2023 年营业收入 119.37 亿元，同比下降 3.41%；归母净利润 5.09 亿元，扣除归母净利润 4.68 亿元、基本每股收益 0.46 元，相比上年同期均有较大幅度下降。公司表示，2023 年新能源汽车产业链供需关系格局发生变化，中上游材料竞争加剧，叠加碳酸锂等原材料价格大幅波动，导致产品整体毛利率下降，盈利能力降低。（公告日期：2/29）

安纳达：万华电池拟 3 亿元入股安纳达

安纳达公告，公司控股股东铜化集团与万华电池签署《股份转让协议》和《一致行动人协议书》，铜化集团拟通过协议转让的方式将其持有的公司 3268.3 万股股份（占公司股份总数的 15.20%）转让给万华电池，转让总价款为人民币 2.99 亿元。（公告日期：2/29）

二、投资建议

本周总结

- 本周（2.26-3.1）动力电池指数（884963.WI）上涨 3.8%，跑赢沪深 300 指数 2.43 个百分点，当前 Wind 动力电池指数整体市盈率（PE TTM）估值为 18.28 倍。
- **重点事件：宁德时代 M3P 电池已量产落地，磷酸锰铁锂材料有望加速出货。**宁德时代磷酸锰铁锂电池已实现落地奇瑞与华为合作车型。磷酸锰铁锂适合与三元材料复合使用，实现综合性能扬长避短。德方纳米磷酸锰铁锂材料已实现商业化应用，开始批量供应装车。
- **价格方面**，本周锂盐大幅度上涨，带动磷酸铁锂材料微涨，方形动力电池、三元正极材料、负极材料、陶瓷涂覆隔膜单价均保持平稳势态，电解液微跌，短期内锂盐产业链价格会初现波动。**需求方面**，受 3 月新能源汽车市场复苏影响，预计 3 月动力电池及材料产销量总体呈上行趋势。
- **行业进展方面**，Solid Power 全固态电芯设计将进入 A-2 样阶段；日立造船获全固态电池订单；中国龙工与宁德时代签署战略合作协议；浙大研发出新型电解液，支持电池-70℃到 60℃超宽温区快充；理想 5C 超充桩正式投入使用；贝特瑞 2023 年营收和净利润微降；万华电池拟 3 亿元入股安纳达。
- **产能建设方面**，一汽弗迪 45GWh 项目开启批量化生产；合源锂创 10GWh 固态电池项目开工；中科华联 10 亿平方米锂电池隔膜项目签约贵州。

投资建议：持续看好在**快充电池产业链**和**大圆柱电池产业链**深耕的宁德时代、亿纬锂能、容百科技、贝特瑞等，建议关注**磷酸锰铁锂材料**龙头企业德方纳米。

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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