

动力电池行业周报

磷酸锰铁锂混用产业化进展顺利，孚能科技半固态电池装车下线

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（2023.11.6-11.10）动力电池指数（884963.WI）上涨 2.58%，跑赢沪深 300 指数 2.52 个百分点，当前动力电池板块整体市盈率为 21.76 倍。
- 本周重点话题
- 价格方面，除了负极材料价格坚挺，本周动力电池及材料价格整体呈下行趋势。需求方面，受“金九银十”新能源汽车消费旺季影响，动力电池产销在十月份迎来高增；进入 11 月份，受整体行业年底去库存影响，动力电池及材料产销将进入平缓期。产能建设方面，璞泰来百亿负极项目明年 1 月投产，将新增一期 10 万吨负极材料成品产能；日本旭化成株式会社将投建锂离子电池涂层隔膜 7 亿平/年产能，2026 年上半年投产。业务进展方面，新宙邦控股子公司与德国某整车厂商旗下动力电池子公司签订定点协议，预计将累计增加公司 2025 年至 2034 年收入约 11 亿欧元；11 月 8 日孚能科技半固态电池在远航 Y6 首批装车下线。
- 投资建议：1）磷酸锰铁锂电池即将上车，将有益于已有 M3P（磷酸锰铁锂+三元）电池产品的企业宁德时代和在锰铁锂正极材料有技术积累的正极材料企业湖南裕能、德方纳米、容百科技等；2）关注大圆柱电池即将量产且有已取得未来 5 年的客户意向性需求合计约 486GWh 的大圆柱龙头企业亿纬锂能及本周半固态电池装车下线的孚能科技。
- 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、磷酸锰铁锂混用产业化进展顺利，孚能科技半固态电池装车下线	2
1.1 本周重点事件点评	2
1.2 本周市场行情回顾	2
1.3 行业动态跟踪	4
二、投资建议	6
三、风险提示	6

图表目录

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

一、磷酸锰铁锂混用产业化进展顺利，孚能科技半固态电池装车下线

1.1 本周重点事件点评

事项：万润新能磷酸锰铁锂小批量试生产。万润新能近期投资者关系活动记录表显示，公司第四代高压实磷酸铁锂产品正在进行客户验证，第五代高压实磷酸铁锂产品正处于中试阶段；第一代高比容量磷酸锰铁锂产品已进行了小批量试生产，产线具备放量生产条件，正在进行客户验证。

点评：磷酸锰铁锂混用产业化进展顺利。

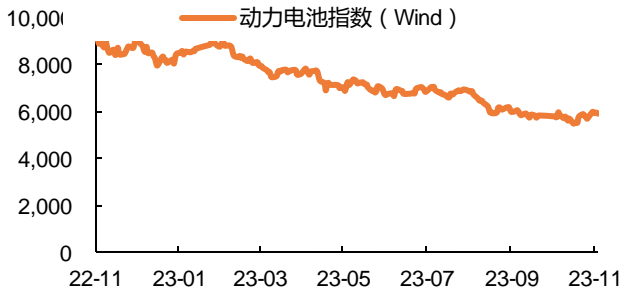
材料端，头部企业加速磷酸锰铁锂研制。据 wind 数据显示，湖南裕能三季度磷酸锰铁锂产品研发进展顺利，已进入试生产阶段，正在积极推进客户认证中，产线可柔性切换；德方纳米磷酸锰铁锂产品已开始批量出货，将率先上车，正式开启商业化应用进程，且现有磷酸锰铁锂产能 11 万吨/年。

应用端，磷酸锰铁锂三元混用电池将率先应用于奇瑞汽车。根据工信部的《道路机动车辆生产企业及产品公告》，奇瑞星途星纪元两款车型和智界 S7 两款车型，将使用宁德时代 M3P 电池（正极为三元材料+磷酸锰铁锂材料混用的电池）。三元正极中添加磷酸锰铁锂主要是为了在不降低整体电化学性能的前提下降低成本，适用于中低端乘用车用三元电池降本。

1.2 本周市场行情回顾

本周（11月6日-11月10日）动力电池指数上涨 2.58%，跑赢沪深 300 指数 2.52 个百分点。截至本周，Wind 动力电池指数整体市盈率（PE TTM）为 21.76 倍。

图表1 动力电池指数 (884963.WI) 走势



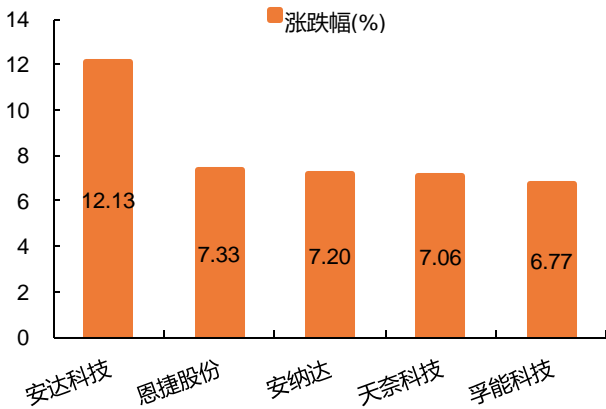
资料来源：WIND，平安证券研究所

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
2023-11-10				
涨跌幅 (%)	动力电池指数	2.58	1.51	-26.69
	沪深 300	0.07	0.39	-7.36
相较沪深 300 (pct)	动力电池指数	2.52	1.12	-19.33

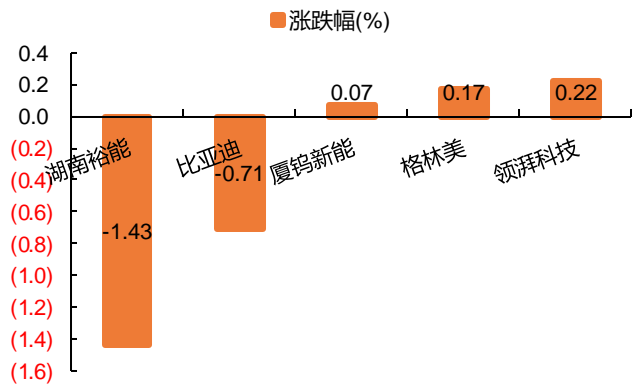
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 动力电池板块本周涨幅前五个股



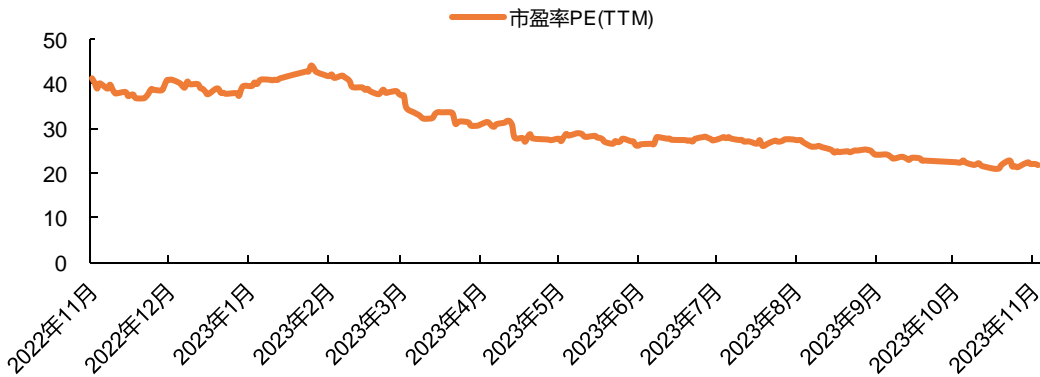
资料来源: WIND, 平安证券研究所

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
		2023-11-10	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
宁德时代	300750	189.03	7.16	10.55	13.80	16.99	26.4	17.9	13.7	11.1	强烈推荐
亿纬锂能	300014	47.30	1.83	2.25	3.23	4.22	25.8	21.0	14.6	11.2	推荐
容百科技	688005	44.26	2.97	1.73	3.01	3.95	14.9	25.6	14.7	11.2	推荐
国轩高科	002074	23.40	0.18	0.44	0.82	1.16	130.0	52.9	28.4	20.1	未评级
当升科技	300073	44.96	4.46	4.19	4.84	5.59	10.1	10.7	9.3	8.0	未评级
湖南裕能	301358	35.78	5.29	2.84	3.52	4.54	6.8	12.6	10.2	7.9	未评级
德方纳米	300769	78.97	13.80	-1.46	6.35	9.53	5.7	-54.1	12.4	8.3	未评级

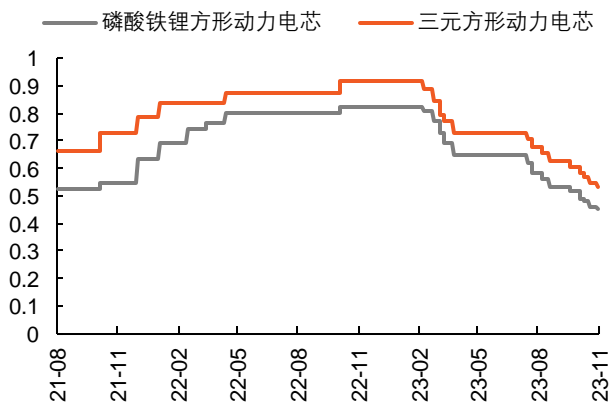
资料来源: wind, 平安证券研究所; 未覆盖公司盈利预测采用wind一致预测

1.3 行业动态跟踪

1.3.1 产业链动态数据

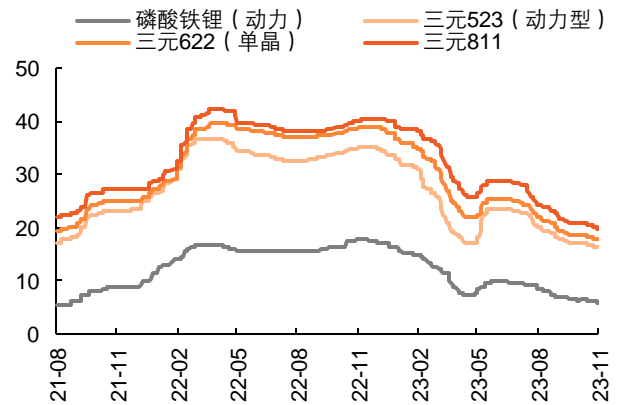
根据鑫椤资讯数据,成交价方面,本周 9+3um 陶瓷隔膜环比-9.1%、12+4um 陶瓷涂覆隔膜环比-6.0%、7+2um 陶瓷隔离膜环比-5.7%、氢氧化锂(56.5%组颗粒)环比-4.6%、碳酸锂(电池级 99.5%,矿石)环比-4.6%、磷酸铁锂(动力)正极材料环比-4.1%、磷酸铁锂方形动力电芯环比-2.2%、磷酸铁锂电解液环比-2.1%、三元方形动力电芯环比-1.8%、三元 811 正极材料环比-1.5%、三元 523(动力型)正极材料环比-1.2%、三元 622(单晶)正极材料环比-1.1%;动力三元电解液、高端动力负极材料、中端负极材料环比持平。

图表7 动力电池价格走势(元/Wh)



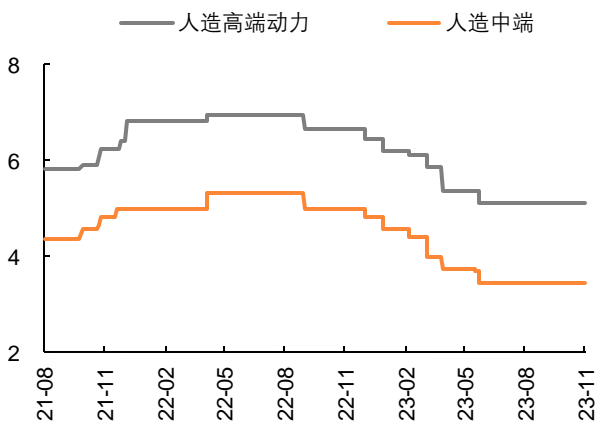
资料来源:鑫椤资讯,平安证券研究所

图表8 正极材料价格走势(万元/吨)



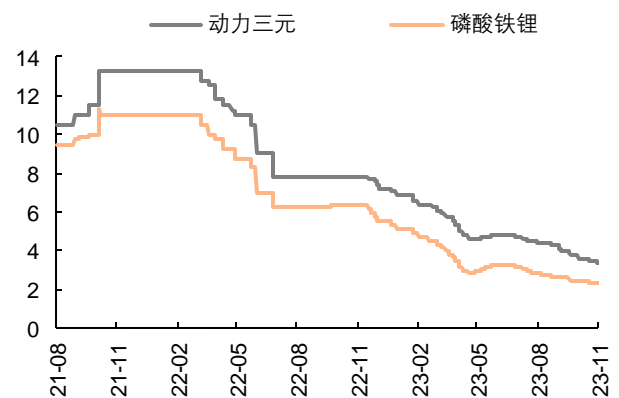
资料来源:鑫椤资讯,平安证券研究所

图表9 人造石墨负极材料价格走势(万元/吨)



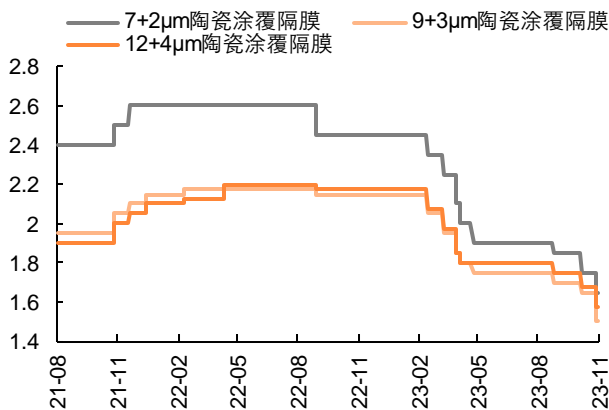
资料来源:鑫椤资讯,平安证券研究所

图表10 电解液价格走势(万元/吨)



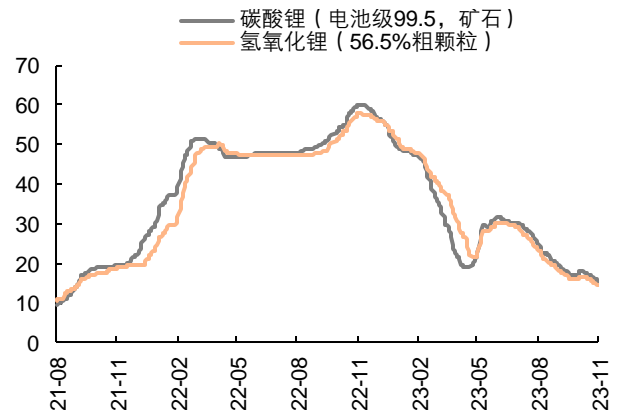
资料来源:鑫椤资讯,平安证券研究所

图表11 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

日本旭化成株式会社将投资 400 亿日元扩大锂离子电池涂层隔膜能力。该公司将在美国北卡罗来纳州夏洛特市、日本日向市和韩国平泽市建设更多的生产线,新建每年 7 亿平方米产能,预计在 2026 年上半年投产。扩建产能将使旭化成锂离子电池涂层隔膜生产能力提高到每年约 12 亿平方米,能够供应相当于 170 万辆电动汽车的电池涂层隔膜。(中化新网, 11/6)

1.3.3 国内市场动态

11 月 10 日中汽协公布 10 月国内新能源汽车产销数据。10 月国内新能源汽车产销分别达到 98.9 万辆和 95.6 万辆,同比分别增长 29.2%和 33.5,市场占有率达到 33.5%;1-10 月新能源汽车销量达到 735.2 万辆和 728 万辆,同比增长 33.9%和 37.8%,市场占有率达到 30.4%。(中汽协会, 11/10)

11 月 10 日中国汽车动力电池产业创新联盟公布 10 月国内动力电池销售、出口及装机量数据。10 月动力电池销量 61.0GWh,同比增长 19.5%,环比增长 1.5%;1-10 月动力电池累计销量为 486.0GWh,同比增长 37.1%。10 月动力电池出口量 11.5GWh,同比增长 34.0%,环比增长 3.8%;1-10 月累计出口 101.2GWh,同比增长 105.4%。10 月动力电池装机量 39.2GWh,同比增长 28.3%,同比增长 7.6%;1-10 月累计装机量 294.9GWh,累计同比增长 31.5%。(中国汽车动力电池产业创新联盟, 11/10)

1.3.4 产业相关动态

璞泰来百亿负极项目明年 1 月投产。璞泰来在邕投资的高性能锂离子电池负极材料一体化生产基地项目建设进程不断加快。该项目分三期进行建设,一期 10 万吨负极材料项目主体厂房已全部封顶,正在设备安装调试阶段,计划明年 1 月实现投产;二期 10 万吨负极材料项目和三期年产 8 万吨石墨负极材料生产基地及新能源电池产业研究院项目在抓紧建设,确保明年底前全线投产。(高工锂电, 11/9)

孚能科技半固态电池装车下线。11 月 8 日,大运集团旗下高端豪华新能源品牌远航 Y6 搭载孚能科技半固态动力电池正式下线。该半固态电池电量达到 88kWh,续航里程高达 720km,采用孚能科技 800V 超充超压技术平台,双电机四驱系统,最大功率 520kW。(高工锂电, 11/10)

1.3.5 上市公司公告

新宙邦：控股子公司与德国某整车厂商旗下动力电池子公司签订定点协议

公司控股子公司波兰新宙邦与德国某整车厂商旗下动力电池子公司签订了《Nomination Agreement》(定点协议)，约定自 2025 年至 2034 年期间由波兰新宙邦向客户供应锂离子电池电解液产品。本协议的顺利履行预计将累计增加公司 2025 年至 2034 年收入约 11 亿欧元。(公告日期：11/6)

亿纬锂能：创业板向不特定对象发布可转换公司债券募集说明书(修订稿)

公司更新可转债募集说明书补充披露：截至 2023 年 11 月初，公司大圆柱电池已取得未来 5 年的客户意向性需求合计约 486GWh。(公告日期，11/10)

二、投资建议

价格方面，除了负极材料价格坚挺，本周动力电池及材料价格整体呈下行趋势。**需求方面**，受“金九银十”新能源汽车消费旺季影响，动力电池产销在十月份迎来高增；进入 11 月份，受整体行业年底去库存影响，动力电池及材料产销将进入平缓期。**产能建设方面**，璞泰来百亿负极项目明年 1 月投产，将新增 28 万吨负极材料成品产能；日本旭化成株式会社将投建锂离子电池涂层隔膜 7 亿平/年产能，2026 年上半年投产。**业务进展方面**，新宙邦控股子公司与德国某整车厂商旗下动力电池子公司签订定点协议，预计将累计增加公司 2025 年至 2034 年收入约 11 亿欧元；11 月 8 日孚能科技半固态电池在远航 Y6 首批装车下线。

投资建议：1) 磷酸锰铁锂电池即将上车，将有益于已有 M3P (磷酸锰铁锂+三元) 电池产品的企业宁德时代和在锰铁锂正极材料有技术积累的正极材料企业湖南裕能、德方纳米、容百科技等；2) 关注大圆柱电池即将量产且有已取得未来 5 年的客户意向性需求合计约 486GWh 的大圆柱龙头企业亿纬锂能及本周半固态电池装车下线的孚能科技。

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 2023 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