



电力电气设备行业中游 5 月 回顾：价格结构分化、整体 排产旺盛



投资建议

我们持续进行“资源—材料—电池”产业链传导追踪测算。我们看到四大材料 5 月排产同比持续走强，建议把握产业链龙头与结构性变化两大主线。

理由

三元价格环比微升，电解液价格上行，负极、隔膜价格企稳 (1) 正极：5 月主要企业三元正极均价 16.2 万元/吨，环比上升 0.2%。其中，原材料硫酸钴、碳酸锂、硫酸镍含税均价分别为 6.8/8.8/3.2 万元/吨，分别环比上月变化-3.4%/-6.4%/-7.2%；5 月磷酸铁锂正极价格环比下降 5.0%至 4.8 万元/吨。(2) 负极：5 月均价为 4.32 万元/吨，环比持平。(3) 电解液：5 月均价 7.0 万元/吨，环比上升 13.6%，其上游材料六氟价格环比大涨 34.9%至 29.3 万元/吨。(4) 隔膜：5 月干湿法价格分别与上月环比持平至 1.3 元/平、0.9 元/平。

需求持续向好，排产全线同比大涨。5 月需求向好，订单稳步增长，企业排产积极，产量同比大涨。三元/铁锂正极、负极、电解液、湿法隔膜 5 月产量分别环比变化+3.1%/+5.3%，+1.0%，+5.2%，+3.0%，分别同比变化+138.3%/+201.1%，+129.2%，+101.8%.+177.2%至 3.1/2.9 万吨、5.4 万吨、3.4 万吨、4.2 亿平。龙头份额稳固，格局整体持续优化，5 月三元/铁锂正极、负极、电解液、湿法隔膜 CR5 分别为 56%/67%，77%，79%。

90%，分别环比上月变化+5ppt/-5ppt.-3ppt, +2ppt.+8ppt 动力电池价格环比持平，利润空间保持稳定。5 月正极，负极、电解液、隔膜价格的变化分别对动力电池成本带来 0.1%，0.0%，1.1%，0.0%的成本贡献，合计对对电池成本增长实际贡献为+1.1%；而实际来看，5 月以来三元电池不含税价格环比持平至 686 元/kwh.

盈利预测与估值

把握产业链龙头与结构性变化两大主线：1) 产业链龙头：我们认为龙头受益于 2025/2030 年空间提升，带来利润、复合增速预期的上调，且受益于产销节奏提速，预期有望加速兑现。推荐：宁德时代，璞泰来，当升科技，恩捷股份，容百科技。2) 供需偏紧的结构性机遇主线：一是 LFP 渗透率提升有望拉动铁锂正极材料供应商的需求弹性，二是电解液产业链有望受益于供需偏紧带来的涨价，三是铜箔环节的优质产能偏紧带来加工费提升。推荐：天赐材料，亿纬键能，嘉元科技，德方纳米。动力电池下游需求旺盛，铜箔轻量化需求快速切换，公司估值中枢有所上移，我们上调嘉元科技和璞泰来目标价 22%/289 至 110/160 元,并上调其盈利预测。

风险

新能源汽车产销不及预期，行业产能过剩，宏观经济周期风险。

关键词: 新能源 新能源汽车 涨价



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33444

