



# 化学制品深度报告新股系列之 四：布局 NCA 前驱体 拥抱高 镍化时代



三元前驱体是三元锂电池的核心材料,技术壁垒高,降低成本是关键。三元前驱体指镍、钴、锰(铝)氢氧化物共沉淀化合物,是生产镍钴铝(锰)酸锂三元正极材料的主要原料,用于制造三元锂电池,三元前驱体在三元锂电池成本的占比高达 20%。前驱体工艺中的化学共沉淀法技术壁垒较高,而三元前驱体的微观结构与宏观性能对正极材料乃至电芯的工艺难度及产品性能有至关重要的影响。目前三元前驱体的原材料成本接近 90%,降低成本是发展关键。

高镍三元前驱体需求快速增长,头部企业利用先发优势加速扩产。预计到 2025 年全球新能源汽车产量将超过 1000 万辆,全球三元正极材料及前驱体的需求将达到 150 万吨左右,三元前驱体产品将拥有千亿规模的市场空间。高镍三元锂电池具有能量密度大的优势,能匹配新能源电动车对续航的追求,因此三元材料的高镍化是目前车企及电池厂商的主流发展趋势。

预计到 2025 年全球高镍三元前驱体的需求将超过 80 万吨。三元前驱体行业存在高技术壁垒,湿法工艺中的共沉淀技术需投入较大研发成本,行业内已掌握高镍技术的企业如格林美、芳源股份等具有先发优势,加速扩建高镍 NCM/NCA 前驱体产能,以满足下游需求,进一步助力企业发展。

芳源股份专注高镍前驱体产品,依托核心技术可降低 10%生产成本,高镍 NCA 与 NCM 产品双轮驱动发展。公司处于高技术壁垒的三元前驱体行业,重视科技创新和新产品研究开发,多年积累凝结成现代分离技术与

有色金属资源综合利用两大核心技术，可利用粗制含镍钴原料开发出高品质、极具市场竞争力的三元正极前驱体材料（NCA、NCM），通过技术改进可降低 10% 的成本。公司 NCA 前驱体产品自 2017 年开始供应松下至今，与松下合作密切；高镍 NCM 前驱体等其他产品也赢得贝特瑞、杉杉股份、当升科技等多家客户的认可。目前可比公司估值远超芳源股份发行价对应的估值。

推荐关注 NCA 前驱体及三元前驱体行业：芳源股份、中伟股份、格林美。

风险提示：技术路线风险；原材料价格波动风险；单一客户依赖的风险；原材料供应商集中风险；经营活动现金流量净额为负的风险。

关键词：新能源 新能源汽车 锂电池

**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\\_34201](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34201)

