



能源化工行业重大事项点评： 行业龙头扩产 锂电材料供应 商有望充分受益



行业龙头宁德时代拟定增募资不超过 582 亿元用于总计 137GWh 的动力&储能电池、30GWh 储能电柜、先进技术研发与应用等项目。根据中信证券新能源汽车组预测，2022/25 年宁德时代产能有望达到 200/600+GWh，我们测算 400GWh 新增产能对应 50 万吨磷酸铁锂材料（按 50%比例）、3.2 万吨锂电级 PVDF、5.1 万吨 R142b、42.7 万吨电解液、35.4 万吨溶剂、5.1 万吨电解质（6F&LiFSI）、2.1 万吨添加剂、32 万吨 EC/DMC，相关化工新材料需求将大幅增长。推荐或建议关注中上游材料环节有望长期保持竞争优势的电解液龙头新宙邦、天赐材料，PVDF/R142b 供应商东岳集团、永和股份，磷酸铁锂相关龙蟠科技、川发龙蟒，电解液材料相关永太科技、奥克股份，钠离子电池材料相关华阳股份，绝缘膜材料供应商斯迪克。

行业龙头拟定增大幅扩产，预计推动锂电相关材料大幅增长。8 月 12 日晚宁德时代公告拟定增募资不超过 582 亿元，其中 419 亿元计划用于总计 137GWh 的动力&储能电池与 30GWh 储能电柜项目，70 亿元用于先进技术研发与应用项目。根据中信证券新能源汽车组预测，2022/25 年 CATL 产能将达到 200/600+GWh，我们测算 400GWh 新增产能对应 50 万吨磷酸铁锂材料（按 50%比例），对应 3.2 万吨锂电级 PVDF、5.1 万吨 R142b、42.7 万吨电解液、35.4 万吨溶剂、5.1 万吨电解质（6F&LiFSI）、2.1 万吨添加剂、32 万吨 EC/DMC，行业龙头扩产将带动相关化工新材料需求大幅增长，相关产业链有望充分受益。

锂电级 PVDF 及关键原料 R142b 供应缺口短期难缓解,具备技术优势和上游原料一体化的企业将长期受益。PVDF 凭借良好的理化特性,是目前最主流的锂电正极粘接剂、锂电隔膜涂料及光伏背板膜涂料。2020H2 起,锂电、光伏行业用 PVDF 需求进入爆发期,但由于关键原料 R142b 受二代制冷剂淘汰、政策限产影响供给,叠加锂电级 PVDF 技术高壁垒、扩产周期长,供应短缺导致目前 R142b 及锂电级 PVDF 价格已上涨至 10-11、25-40 万元/吨,我们测算单吨利润在 5-6、6-13 万元/吨。我们预计相关产品供应缺口在未来 2 年内仍无法缓解,产业链景气度有望继续上行,且由于政策长限制 R142b 供应,预计未来相关产品价格将长期处于高位,看好具备技术优势和上游原料一体化产能的企业长期受益,重点推荐国内唯一具备锂电级 PVDF 产品的东岳集团,建议关注具备 PVDF/R142b 产能的永和股份、联创股份、昊华科技、东阳光、巨化股份、三美股份等。

磷酸铁锂需求向好,磷酸铁供应长期偏紧。随新能源汽车补贴退坡,磷酸铁锂以其安全性及低成本有望重新成为市场首选正极材料,市场占比有望逐步提升,主要供应商德方纳米、湖南裕能、贝特瑞等扩产计划稳步推进。我们估算上游原料磷酸铁目前存在约 3 万吨供应缺口,环保压力下磷酸铁扩产产能低于磷酸铁锂,磷酸铁供给将长期偏紧。已具备相关产能或布局规划的企业有望受益高景气需求带来的业绩弹性,重点推荐龙蟠科技(收购贝特瑞磷酸铁锂业务)、川发龙蟠(国内工铵龙头),建议关注湿法磷酸工艺领先的川金诺、布局磷酸铁的川恒股份。

六氟、添加剂高景气度可持续，双氟蓄势待发，溶剂关注新工艺及新玩家。2017 年到 2019 年期间，电解液全产业链盈利下行导致上游原材料产能投放速度放缓，2020H2 以来，伴随电动化市场需求爆发，电解液全产业链需求同比大幅增长，磷酸铁锂带来的结构性机会也带动了部分配比较高的产品需求的结构性变化，六氟磷酸锂、VC、FEC 等原材料供需出现明显缺口。由于上述产品新产能投放周期均在一年以上，我们认为供给端紧缺短期内很难得到缓解，具备原材料配备的企业盈利有望至少在未来一年保持较高水平（不排除产品价格继续上行）。仍看好一体化布局的电解液龙头公司受益于产业链高景气和大客户长约，短中期业绩高确定性增长，长期一体化布局、持续高研发投入、下游客户深度绑定带来持续高成长性。相关材料方面，添加剂、六氟高景气度预计至少持续至 2022H2，率先扩产的供应商有望受益；LiFSI 需求有望逐步进入导入、爆发期；溶剂端关注新工艺、新玩家可能导致的格局变化。电解液及相关材料重点推荐行业龙头新宙邦（LiFSI、添加剂、溶剂），建议关注行业龙头天赐材料（LiFSI、6F、添加剂），关注布局六氟及双氟产能的永太科技（LiFSI、6F、添加剂）、多氟多（6F）、天际股份（6F），溶剂供应商华鲁恒升（DMC）、奥克股份（溶剂、参股苏州华一添加剂、LiFSI、6F）、石大胜华（溶剂）等。

钠离子电池及锂电绝缘膜材料有望带来新风口。长期来看，钠离子电池在资源丰富度、成本方面优势明显，已逐步进入导入期，推荐转型钠离子电池材料的华阳股份，建议关注浙江医药。随着锂电池能量密度需求持续提升，大中华区作为全球锂电池生产重心叠加相关材料国产替代进程逐

步启动，锂电绝缘保护膜及胶材料有望带来新风口，推荐或建议关注已分别进入特斯拉、LG 化学、比亚迪供应链的膜材料供应商斯迪克、恒力石化、赛伍技术。

风险因素：政策及行业需求不及预期，相关供应商扩产不及预期。

投资策略：行业龙头宁德时代拟定增募资不超过 582 亿元用于总计 137GWh 动力&储能电池、30GWh 储能电柜、先进技术研发与应用等项目。根据中信证券新能源汽车组预测，2022/25 年宁德时代产能有望达到 200/600+GWh，我们测算 400GWh 新增产能对应 50 万吨磷酸铁锂材料（按 50%比例）、3.2 万吨锂电级 PVDF、5.1 万吨 R142b、42.7 万吨电解液、35.4 万吨溶剂、5.1 万吨电解质（6F&LiFSI）、2.1 万吨添加剂、32 万吨 EC/DMC，相关化工新材料需求大幅增长。建议关注中上游材料环节有望长期保持竞争优势的电解液龙头新宙邦（由于电解液及相关材料价格大幅上涨超预期，上调 2021-2023 年归母净利润预测至 9.93/13.40/15.97 亿元，原预测为 7.08/9.06/12.01 亿元）、天赐材料，PVDF/R142b 供应商东岳集团、永和股份，磷酸铁锂相关龙蟠科技（由于新增收购磷酸铁锂业

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_34271

