



锂电产业链之负极深度报告： 石墨化供需偏紧 一体化布局 企业显竞争优势



投资要点:

全球及国内负极行业集中度较高。从全球竞争格局来看,2020年前十大负极材料生产企业中,中国企业有7家,合计市占率达60%,国内头部企业贝特瑞、杉杉股份、璞泰来的市场份额达38%,日韩企业的市场份额出现下滑。中国企业在全球锂电负极领域竞争中占据了主导地位。国内负极行业集中度同样较高,呈现“四大三小”梯队型格局,CR4达70%。

动力电池驱动负极材料需求快速增长。预计2021-2025年全球动力电池装车量年复合增长率有望达40%左右。2021-2025年全球动力电池负极材料需求量将以37%的复合增速增长。2021-2025年全球负极材料需求量有望从62万吨增加至211万吨,年复合增长率36%。中国是全球最主要的负极材料产出国,近两年出货量占比提高至70%左右。预计我国负极材料出货量将从2020年的36.5万吨增加至2025年的148万吨,年复合增长率32%。

头部企业石墨化自供率不断提升。石墨化加工费用占人造石墨负极材料生产成本的50%以上,降低加工费是企业降低人造石墨负极材料生产成本的重要途径。在国家能耗双控影响下,高耗能的石墨化加工产能受限,同时下游新能源汽车市场需求高速增长,石墨化供需偏紧,2022年石墨化加工费用有望维持高位运行。近年来我国锂电池负极材料头部企业逐步向上游石墨化加工布局,转型一体化生产经营模式。未来1-2年璞泰来、杉杉股份、中科电气的石墨化自供率将提升至80%左右,有利于企业控制成

本，增强竞争优势。

投资建议：需求端方面，2022 年全球新能源汽车市场有望共振向上，维持高景气度，带动动力电池需求保持旺盛，作为关键材料之一的负极材料需求将保持快速增长。供给端方面，中长期来看，在国家能耗双控影响下，高耗能的负极石墨化加工产能释放和扩张均将受限，供需偏紧。

短期来看，冬奥会临近，环保限产力度加大，负极石墨化产能紧张，石墨化加工价格将维持高位运行，同时负极材料供应偏紧。石墨化自供率较高、一体化产业布局逐步完善的企业拥有较强的成本优势，有望实现量利齐升。建议关注一体化产业优势凸显的人造石墨负极龙头璞泰来（603659），产能加速扩张迈向第一梯队的中科电气（300035），以及双轮业务驱动的老牌负极龙头杉杉股份（600884）。

风险提示。新能源车产销量不及预期；原材料价格大幅上涨；市场竞争加剧风险；新技术变革迭代风险；电动车安全性风险。

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_36846

