



# 2022 年新能源车行业春季 策略报告：寻找超越行业的 强 A



锂价上涨侵蚀电芯环节利润，成本向下游传导带来盈利修复。此前原材料成本上涨对电芯成本带来较大压力，本轮原材料价格核心压力来源于锂价。目前锂等原材料价格上涨不断压缩电芯环节利润，电芯环节成本压力加大，根据测算，碳酸锂单吨价格每上涨 10 万元对应单车成本提升约 2500 元，对应极限承压约为 42 万元/吨。随着锂价进一步上升，电芯成本端压力开始向整车端传递，带来盈利修复。根据测算，若碳酸锂单吨价格超 60 万元，则电芯价格需上涨 15% 才可达当前盈利水平。

盈利分配向中上游转移，中游和电池的盈利分配中中游短期仍将占优，年底或明年陆续转回电池。上游价格上涨带来中上游环节在盈利分配中占优，随着价格持续高位，中上游盈利占优将持续，后续电芯成本压力向整车端传导帮助电芯环节盈利逐渐恢复。(1) 负极方面，受限电等影响，石墨化成本大幅上升，压缩负极利润。根据测算石墨化自供比例需要达到 50% 以上，负极价格的上涨才能覆盖成本压力。目前来看负极环节供给充裕的局面没有改变，负极企业加速石墨化自供产能建设，供应紧张有望陆续缓解。(2) 铜箔方面，铜箔与铜价价差有所修复，核心设备依赖进口，供给扩张受限，预计今年铜箔供需紧张将加剧，全年铜箔加工费预计有望保持稳中有升态势。(3) 隔膜方面，全球供需持续紧平衡，四大主材中格局最优。由于前期经历多年价格竞争，低端产能出清，目前隔膜行业格局为四大主材中最优，其中湿法隔膜恩捷保持一家独大的局面。(4) 电解液方面，随着多氟多、新泰材料的新增产能陆续释放，六氟供需将有所改善。

(5) 正极方面，铁锂盈利回升，三元有望维持高位。在无模组技术推广，铁锂电池能量密度提升的背景下，2021 年下半年以来占比保持在 50% 以上，盈利能力显著回升，预计年内铁锂盈利能力有望保持稳定。三元材料在锂资源供需紧张，价格持续上行背景下，预计年内盈利有望保持高位。

新技术多点布局，市场期待新突破。磷酸锰铁锂，钠离子电池的发展通过对原材料端的优化创新带来局部性能突破，固态电池发展受市场关注，有望带来产业新格局，4680 电芯的新封装尺寸带来电池包设计应用的新突破。从新材料到新尺寸，电池行业的技术迭代进行多点布局，完善多元应用需求，行业格局等待新的变革。

投资建议：推荐产业链核心资产宁德时代、恩捷股份、亿纬锂能，以及具备强  $\alpha$  的中科电气，建议关注环节龙头容百科技、中伟股份，以及前期超跌品种如铜箔环节嘉元科技（有色组覆盖）、诺德股份，电解液环节天赐材料（化工组覆盖）等。

风险提示：政策效果不及预期；下游需求不及预期；原材料价格持续上行；宏观经济波动；行业政策变化。

**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\\_39034](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39034)

