



电池专题报告(一): 一体化进 程加速 原材料成为竞争力核 心要素



一体化持续推进，盈利有望持续修复。2022H1 电池企业盈利普遍承压，2022Q2 开始伴随顺价落地电池企业盈利能力普遍得到修复。展望 2023 年有色金属原材料价格仍是造成成本波动的主要因素，国家间资源博弈与地缘政治冲突将为锂资源供给带来不确定性。伴随电池产业化逐步成熟、电动车渗透率进一步提升，电池企业未来竞争或将由制造工艺端、成本端的竞争，转变为全方位的综合竞争，电池企业逐步完善采矿-选矿-冶炼产业链布局，并通过保供、包销协议以及战略合作保障原材料供应，长期有助于防范供应链风险、降低原材料成本压力。我们测算 2023 年宁德/国轩/亿纬碳酸锂权益出货 5.9 万吨(假设 2023 年碳酸锂含税均价 40 万)，自供将为公司贡献利润 79 亿元。

以锂资源为核心，一体化构筑竞争壁垒。

宁德时代：电池龙头聚焦锂云母、锂辉石资源。矿端：已取得采矿权的权益产能合计 3.2 万吨，可供给动力电池 45.2Gwh。自有+规划碳酸锂权益产能 8.7 万吨，可供给动力电池 124Gwh(1Gwh 碳酸锂用量 700 吨)。冶炼端：冶炼权益产能合计 18 万吨，回收端产能约 1.6 万吨。

比亚迪：核心布局盐湖提锂，出海南美、非洲加码资源布局。矿端：矿端布局较晚，自有+规划矿端权益产能共有 10.9 万吨；冶炼：权益冶炼产能 12.6 万吨，可供给动力电池 173Gwh (1Gwh 碳酸锂用量 700 吨)。

亿纬锂能：青藏盐湖逐步贡献增量，合作川能动力等进军川矿。矿端：亿纬锂能自有+规划矿端权益产能共有 2.9 万吨；冶炼：冶炼权益产能共计

6.7 万吨，可供给动力电池 96Gwh（1Gwh 碳酸锂用量 700 吨）。

国轩高科：布局江西锂云母、阿根廷盐湖，产能已逐步释放。矿端：已取得采矿权的碳酸锂权益产能约 1.8 万吨，规划还有华友华峰锂矿、与阿根廷 JEMSE 成立的合资公司。冶炼端：国轩高科预计 2022 年碳酸锂全年产出 8000 吨左右，2023 年计划产出碳酸锂 3 万吨左右，2025 年实现碳酸锂满产产能 12.5 万吨，权益产能 6.9 万吨。

电池企业同时布局有镍钴、磷矿资源，并通过直接持股与产业投资增强对电池产业链的控制。

投资建议：电池企业未来竞争或将由制造工艺端、成本端的竞争，转变为全方位的综合竞争，对全产业链的一体化布局与把控已经成为核心竞争要素，推荐一体化布局领先的电池龙头企业宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、国轩高科。

风险提示：产能扩张不及预期、行业竞争加剧导致盈利下降、原材料价格波动和供应不足风险。

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_51561

