



需求稳步修复，锂价涨势放缓

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深 300 走势



- **本周行情回顾：**本周 CS 新能源车板块下跌 3.14%，沪深 300 指数下跌 2.37%，跑输沪深 300 指数 1.23 个百分点。其中涨幅居前的个股包括：均胜电子（+7.43%）、宇通客车（+4.04%）、三花智控（+2.57%）、龙蟠科技（2.52%）和三花智控（+2.47%）；跌幅居前的个股包括：融捷股份（-8.50%）、恩捷股份（-8.37%）、赣锋锂业（-8.15%）、天齐锂业（-7.01%）和盛新锂能（-6.42%）。
- **5 月周度销量稳步修复：**根据乘联会预测，5 月狭义乘用车零售销量预计为 173.0 万辆，环比增长 6.6%，受去年同期疫情和供应链受损造成的低基数影响，同比增长 27.7%；其中新能源零售销量预计为 58.0 万辆，环比增长 10.5%，同比增长 60.9%，渗透率 33.5%。
- **正极、锂价涨势放缓：**本周锂价较前两周上涨趋势放缓，碳酸锂价格达 29.5 万元/吨，较上周同期增长 1%，氢氧化锂价格达 28.3 万元/吨，较上周同期增长 2%。基于成本加成的定价策略，三元材料和磷酸铁锂与锂价基本保持同向变化。而人造石墨价格略有下滑，本周价格为 3.6 万元/吨，较上周同期下跌 5%。
- **投资建议：**5 月初厂商和地方促销政策推动下，月初车市火爆，后续随着需求的集中释放，增速有所放缓。但整体来看，在价格战预期逐渐缓解后，新能源车需求呈现稳步修复趋势。同时储能方面，前期由于电池价格较高且波动较大，造成较多项目处于观望态势。目前随着原材料价格快速下降，根据 CNESA DataLink 全球储能数据库统计，4 月储能系统（2 小时磷酸铁锂电池储能系统，不含用户侧）中标均价为 1.25 元/Wh，较今年 1 月的 1.52 元/Wh 下降 17.8%。随着储能系统价格大幅下降，叠加短期锂价反弹带动产业链价格企稳预期，延后储能需求也有望逐步释放。整体来看，预计进入三季度后，动力和储能电池需求均有望出现较

研 究 员	张 儒 成
投资咨询证书号	S0620522070002
电 话	025-58519169
邮 箱	rczhang@njzq.com.cn

大环比增长。建议逢低关注盈利能力相对稳健的电池企业宁德时代和亿纬锂能，以及盈利有望率先见底的电解液企业天赐材料和新宙邦等。

- **风险提示：**汽车销量不及预期；行业竞争超出预期；原材料价格波动超出预期。

一、本周行情回顾

本周 CS 新能源车板块下跌 3.14%，沪深 300 指数下跌 2.37%，跑输沪深 300 指数 1.23 个百分点。其中涨幅居前的个股包括：均胜电子（+7.43%）、宇通客车（+4.04%）、三花智控（+2.57%）、龙蟠科技（2.52%）和三花智控（+2.47%）；跌幅居前的个股包括：融捷股份（-8.50%）、恩捷股份（-8.37%）、赣锋锂业（-8.15%）、天齐锂业（-7.01%）和盛新锂能（-6.42%）。

二、行业数据跟踪

2.1 乘用车

根据乘联会统计，5 月 1-21 日，全国乘用车市场零售销量达 104.6 万辆，同比去年同期增长 41%，较上月同期增长 10%，今年以来累计零售销量达 694.1 万辆，同比增长 3%；全国乘用车厂商批发销量达 93.2 万辆，同比去年同期增长 32%，较上月同期增长 10%，今年以来累计批发销量达 777.4 万辆，同比增长 9%。

5 月 1-21 日，全国乘用车新能源市场零售销量达 37.2 万辆，同比去年同期增长 109%，较上月同期增长 13%，今年以来累计零售销量达 221.5 万辆，同比增长 44%；全国乘用车厂商新能源批发销量达 36.1 万辆，同比去年同期增长 81%，较上月同期增长 10%；今年以来累计批发销量达 246.9 万辆，同比增长 47%。

表 1：乘联会主要厂商 5 月周度零售与批发销量情况

	零售			批发		
	1-7 日	8-14 日	15-21 日	1-7 日	8-14 日	15-21 日
2021	40015	41614	44714	33206	45252	51801
2022	32006	32949	41261	27776	33032	40257
2023	53558	47563	48276	27497	51675	54003
同比（2023）	67%	44%	17%	-1%	56%	34%
环比	46%	6%	-11%	-1%	34%	-2%

资料来源：乘联会，南京证券研究所

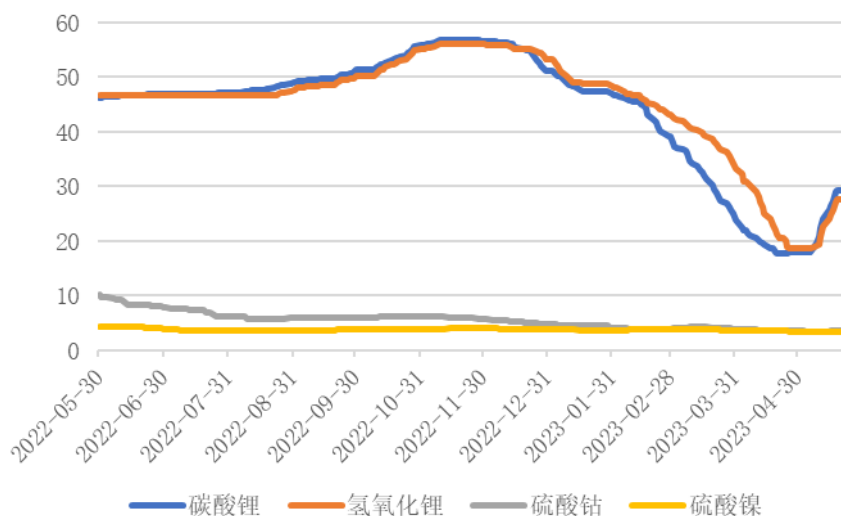
并且根据乘联会预测，5 月狭义乘用车零售销量预计为 173.0 万辆，环比增长 6.6%，受去年同期疫情和供应链受损造成的低基数影响，同比增长 27.7%；其中新能源零售销量预计为 58.0 万辆，环比增长 10.5%，同比增长 60.9%，渗透率 33.5%。

2.2 原材料价格

上游资源：本周锂价涨势有所放缓，碳酸锂价格达 29.5 万元/吨，较上周同期增

长 1%，氢氧化锂价格达 28.3 万元/吨，较上周同期增长 2%；硫酸钴和硫酸镍价格基本持平，价格分别为 3.7 万元/吨和 3.4 万元/吨，较上周同期分别增长 3%和 2%。

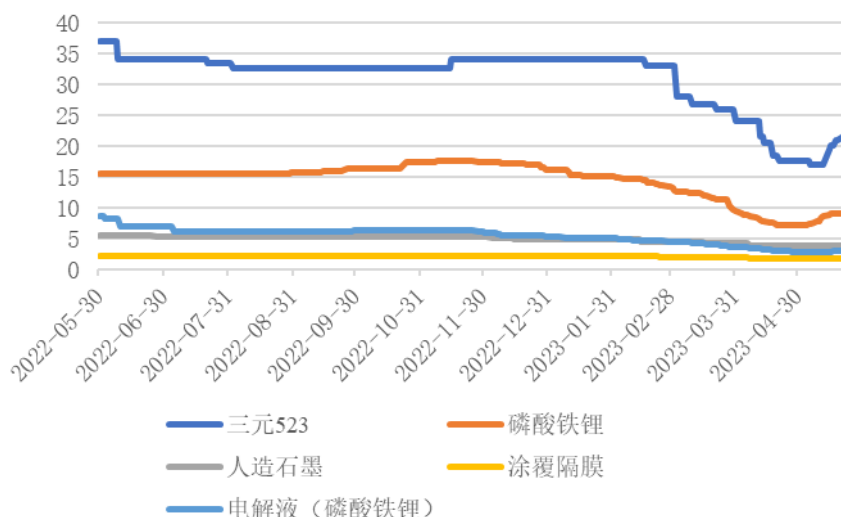
图 1：上游资源价格（万元/吨）



资料来源：Wind，南京证券研究所

中游材料：基于成本加成的定价策略，三元材料和磷酸铁锂与锂价基本保持同向变化，三元 523 价格本周价格达到 21.5 万元/吨，较上周同期上涨 2%。磷酸铁锂本周价格达到 9.5 万元/吨，较上周同期上涨 6%。人造石墨价格略有下滑，本周价格为 3.6 万元/吨，较上周同期下跌 5%。

图 2：中游材料价格（万元/吨或元/平米）



资料来源：Wind，南京证券研究所

三、行业公司动态

3.1 复合集流体量产在即

金美新材料新型多功能复合集流体扩产基地项目正式签约落户四川宜宾，项目总投资 55 亿元，主要用于建设生产新型多功能复合集流体 MA 和 MC 产线，三期全部满产后，产能可达 12 亿平。综合来看，复合集流体具备提高电池能量密度、降低成本和安全性强等优势，在技术成熟后，具备广阔应用前景。金美的产能投建有望推动复合集流体迈入规模化量产阶段。

3.2 小鹏发布 23 年一季度财报数据

小鹏汽车发布 2023 年一季度财报数据，公司一季度实现营收 40.3 亿元，同比下降 45.9%。截至一季度末，净亏损 23.4 亿元，较上年同期净亏损额增加 37.4%。公司营收和利润双降预计主要系竞争加剧造成销量下滑。公司今年一季度汽车交付量为 18230 辆，较去年同期下降 47.3%。

四、风险提示

汽车销量不及预期；行业竞争超出预期；原材料价格波动超出预期。

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中 性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回 避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增 持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中 性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明