

2011 年 07 月 24 日

铅酸蓄电池

证券研究报告--行业点评报告

铅酸蓄电池行业整顿

铅酸电池行业点评报告

行业评级：强于大市(首评)

新能源组：陈亮

执业证书编号：S0890510120003

电话：021-50122150

邮箱：chenliang@cnhbstock.com

联系人：艾潇潇

电话：021-50122430

行业走势图

相关研究报告

◎事项：

1、近期环保部下发《关于加强铅蓄电池及再生铅行业污染防治工作的通知》，对企业污染物稳定达标排放、落实防护距离、建立重金属污染责任终身追究制等提出要求。

2、铅酸蓄电池生产大省浙江成为整治行动最严厉的地区，90%以上生产企业被勒令停产整顿。全国绝大多数铅酸蓄电池企业均受行业整顿风暴波及。

◎投资要点：

◆**铅酸蓄电池行业整顿利好整个产业发展，产业集中度进一步提升。**据环保部初步估计，全国 2000 家铅酸蓄电池企业将通过行业整顿，被精简至 200—300 家，90%的铅酸蓄电池小型企业将受到重创，可能就此出局，整个行业进入整合期。

◆**规范生产符合环保要求的铅酸蓄电池龙头企业受益。**生产规范的龙头企业将获得业绩提升。一方面是产品需求量的增加，被行业整顿淘汰的小企业停产所留下的市场空间，将由这些龙头企业产量来填补。而随着下半年需求高峰期到来引起的“电池荒”，让这些龙头企业供不应求。另一方面是需求持续增加而产量下降带来的产品价格上涨，直接促使龙头企业盈利能力增长。同时原材料铅的价格从年初开始已下降了约 17%，成本大幅下降。

◆**锂电池替代机会出现。**锂电池环保优势明显，且同等规格锂电池重量仅为铅酸电池 1/4 左右，整车重量完全满足四部委的电动车重量小于 40 公斤的要求。虽然其成本偏高，但随着铅酸蓄电池的涨价及环保治理成本的增加，两者成本之间的距离将进一步缩减。虽然锂电池暂时无法取代铅酸蓄电池在电动自行车中的绝对地位，但电动自行车对锂电池的需求必然将出现明显增长，替代机会出现，而且目前仅仅约不到 5%的电动车使用锂电池，市场容量非常小，未来假设使用锂电池的电动自行车量翻倍，将增加约 70 亿元锂电池需求市场容量，有较大的发展空间。

◆**我们认为整个铅酸蓄电池行业进入整合拐点，看好未来发展。**铅酸蓄电池行业整顿将引导整个行业朝着集中度更高、生产更加环保规范的趋势发展。我们重点关注的公司包括风帆股份、骆驼股份、杉杉股份、新宙邦等。

重点公司

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
600482	风帆股份	16.99	持有	0.11	0.22	0.28	0.40	154.45	77.23	61.12	42.48
601311	骆驼股份	26.57	持有	0.78	0.82	1.08	1.36	34.06	32.40	24.60	19.54
002580	圣阳股份	29.37	持有	0.80	0.78	1.07	1.38	36.71	37.65	27.45	21.28
300068	南都电源	18.77	持有	0.33	0.44	0.71	0.83	56.88	42.66	26.44	22.61
600884	杉杉股份	18.18	买入	0.29	0.48	0.65	0.88	62.69	37.88	27.97	20.66
300037	新宙邦	41.3	买入	0.88	1.15	1.56	2.63	46.93	35.91	26.47	15.70

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

宋歌

021-5012 2086

138 1882 8414

北京

程楠

010-6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。