

# 新能源汽车产业链周报（10月第3周）

——钴价格加速回落，正极材料环节成本压力缓解



**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

## 本周看点

- **北汽蓝谷披露上市首个产销快报。**10月18日，北汽蓝谷发布2018年9月产销快报，今年9月北汽新能源共销售新能源汽车11560辆，生产13719辆。今年1-9月，北汽新能源累计销售乘用车81678辆，同比增长61.4%，完成15万辆销量目标的54.45%。
- **2018年新能源汽车行业用户满意度指数为75分。**中国质量协会发布2018年中国新能源汽车行业用户满意度指数(CACSI)测评结果，用户满意度指数为75分(满分100分)，较2017年下降3分。**新能源汽车品牌形象，感知质量，汽车性能、设计满意度方面有所提升。**
- **2018年6-10批新能源乘用车三元配套比例88%。**2018年第6-10批推荐目录新能源乘用车共计234款，**搭载三元电池的有206款，占比达88%。**纯电动车能量密度提升明显，在210款纯电动乘用车车型中，140-160Wh/kg的车型有136款，按1.1倍补贴；160Wh/kg及以上车型有25款，按1.2倍补贴，1.1-1.2倍补贴区间合计占比78%。
- **三季度业绩陆续披露，龙头企业持续高成长：**

**当升科技**前三季度扣非后净利润1.8亿元-2亿元，较上年同期增长114.74%-138.60%。主要系公司正极材料新产能充分释放，销量同比大幅增长。

**璞泰来**前三季度营收22.91亿元，同比增长47.76%，归属于上市公司股东净利润4.29亿元，同比增长32.48%。第三季度营业收入9.14亿元，同比增长53.23%，归母净利润1.72亿元，同比增长34.29%。

**杉杉股份**前预告前三季度实现归属于上市公司净利润与去年同期相比增加5.5亿元-6.2亿元，同比增加117.53%-132.49%。主要系公司本期出售所持宁波银行部分股票获得投资收益约6.58亿元。

## 本周锂电产品价格

**钴产品：**国内长江钴金属（47万元/吨；-2.08%），四氧化三钴（34.5万/吨；0.00%）和硫酸钴（9.15万元/吨；-1.08%），钴金属加速价格下跌。

**镍产品：**锂金属（86.5万元/吨；0.00%），碳酸锂（7.8万元/吨；0.00%）；镍金属（10.57万元/吨，-1.81%），硫酸镍（2.75万元/吨；+0.00%）。

**中游电池材料：**三元正极（18.5万元/吨；+0.00%），磷酸铁锂（6.05万元/吨；+0.00%）；负极（+0.00%）、隔膜（+0.00%）、电解液（+0.00%）。

## 投资建议与投资标的

- **本周国内钴金属报价有加速下跌趋势。**尽管新能源汽车产销数据和动力电池装机数据持续向好，但3C领域需求疲软，上游钴矿企业供应充足。看手机销售拐点和新能源汽车销售增长情况，**我们预计明年钴供应持续过剩，供应紧张可能要到2020年再次出现**，钴价回归合理价格区间有利于下游锂电材料环节降低生产成本，建议关注三元材料龙头**格林美(002340, 买入)**、当升科技(300073, 增持)。

## 风险提示

- **新能源汽车销售不及预期；上游原材料价格波动风险。**

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级

**看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

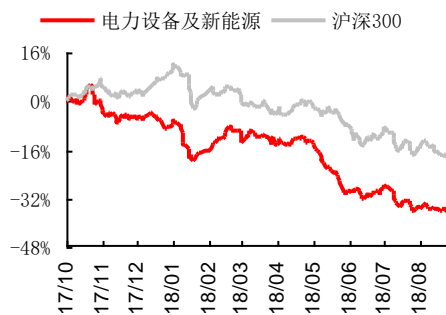
行业

电力设备及新能源

报告发布日期

2018年10月21日

## 行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

卢日鑫

021-63325888-6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

李梦强

021-63325888-4034

limengqiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100003

联系人

彭海涛

021-63325888-5098

penghaitao@orientsec.com.cn

陈聪颖

021-63325888-7900

chencongying@orientsec.com.cn

顾高臣

021-63325888-6119

gugaochen@orientsec.com.cn

## 相关报告

新能源汽车产业链周报（10月第2周） 2018-10-15

新能源汽车产业链周报（9月第4周） 2018-09-30

新能源汽车产业链周报（9月第3周） 2018-09-24

# 目 录

<b>1.产业链大事 .....</b>	<b>4</b>
1.1 新能源车 .....	4
1.1.1 北汽蓝谷披露上市首个产销快报，成立蓝谷动力，发展三电技术	4
1.1.2 总投资 170 亿 上汽大众将在安亭建新能源工厂	4
1.1.3 2018 年中国新能源汽车行业用户满意度指数为 75 分	5
1.2 动力电池 .....	7
1.2.1 2018 年 6-10 批新能源乘用车三元配套比例 88%	7
1.2.2 盟固利宝坻年产 3 亿安时锂离子动力电池投产	8
1.3 锂电材料 .....	8
1.3.1 优美科未来三年内扩产 6 倍三元材料产能	8
<b>2.重要公告梳理 .....</b>	<b>9</b>
2.1 当升科技（300073）：前三季度业绩超预期	9
2.2 璞泰来（603659）：前三季度营收高增长	9
2.3 杉杉股份(600884)：前三季度业绩预增	9
2.4 维科技术(600152)：日产 14 万只锂电池项目一期投产	9
<b>3.动力电池相关产品价格跟踪 .....</b>	<b>10</b>
3.1 上游原材料价格跟踪 .....	10
3.1.1 锂产品：锂金属、碳酸锂双双下跌	10
3.1.2 钴产品：全面开始下跌	10
3.1.3 镍产品：高镍三元大势所趋，未来 3 年仍具有稀缺性	12
3.2 中游电池材料价格跟踪 .....	12
3.2.1 正极材料：磷酸铁锂和三元 523 正极价格稳定	12
3.2.2 负极材料：价格比较稳定	13
3.2.3 隔膜材料：本周价格稳定	14
3.2.4 电解液：报价止跌，预计即将回升	14
<b>4.风险提示 .....</b>	<b>15</b>

## 图表目录

图 1: 北汽蓝谷 2018 年 1-9 月主打车型销量	4
图 2: 大众 MEB 平台	5
图 3: 2018 年新能源汽车满意度调查有 4 个方面提升	5
图 4: 消费者购买新能源汽车最看重的五大因素	5
图 5: 2018 年第 6-10 批新能源乘用车纯电动占比约 90%	7
图 6: 2018 年第 6-10 批新能源乘用车三元电池配套 88%	7
图 7: 2018 年第 6-10 批新能源纯电动乘用车能量密度	8
图 8: 2018 年第 6-10 批新能源纯电动乘用车补贴系数分布	8
图 9: 价格: 金属锂 $\geq$ 99%工、电: 国产 (元/吨)	10
图 10: 现货价: 碳酸锂 (电池级): 国内 (元/吨)	10
图 11: 长江有色市场: 平均价: 钴 1# (元/吨)	10
图 12: 前驱体: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)	11
图 13: 前驱体: 四氧化三钴价格走势 (千元/吨)	11
图 14: 镍金属市场平均价格 (元/吨)	12
图 15: 长江有色市场: 平均价: 硫酸镍 (元/吨)	12
图 16: 正极材料: 磷酸铁锂价格 (万元/吨)	13
图 17: 正极材料: 三元 523 价格 (万元/吨)	13
图 18: 负极材料: 人造石墨价格 (万元/吨)	13
图 19: 负极材料: 天然石墨价格 (万元/吨)	13
图 20: 干法隔膜价格 (元/平方米)	14
图 21: 湿法隔膜价格 (元/平方米)	14
图 22: 电解液价格 (万元/吨)	15
图 23: 六氟磷酸锂价格 (万元/吨)	15

## 1. 产业链大事

### 1.1 新能源车

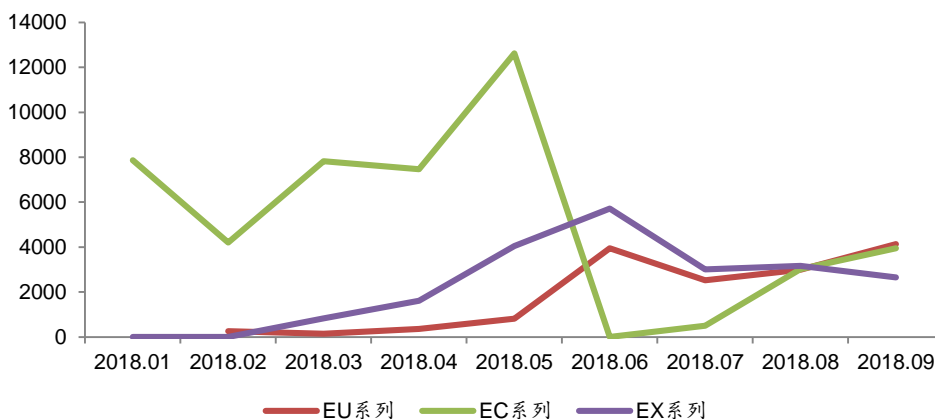
#### 1.1.1 北汽蓝谷披露上市首个产销快报，成立蓝谷动力，发展三电技术

10月18日，北汽蓝谷新能源科技股份有限公司子公司(以下简称“北汽新能源”)发布2018年9月产销快报显示，今年9月，北汽新能源共销售汽车11560辆，生产汽车13719辆。今年1-9月，北汽新能源累计销售乘用车81678辆，同比增长61.4%，完成15万辆销量目标的54.45%。

在发布公告当天，北汽新能源召开了北汽蓝谷科技大会，在大会上，北汽新能源公布了其品牌战略规划，预计在2021年之前将基于3大平台推出6款新车，包括EX系列的长轴距长续航换代车型以及全新的A+级轿车/SUV车型，续航里程在350km到500km之间。此外，还将基于C平台推出B级轿车、B级SUV以及对应的7座SUV/MPV车型，其中BJEV车型的续航里程将大于400km，而Arcfox品牌车型的续航里程则将大于500km。

同时，在大会上，北汽新能源蓝谷动力系统分公司(简称蓝谷动力)正式挂牌成立。蓝谷动力计划面向全球提供动力电池、电驱、电控等新能源汽车动力系统部件和动力总成产品，以及三电系统集成方案和服务。北汽新能源在三电领域的大力布局，意味着北汽新能源已经将新能源汽车核心的三电技术视为其发展的重点。

图1：北汽蓝谷2018年1-9月主打车型销量



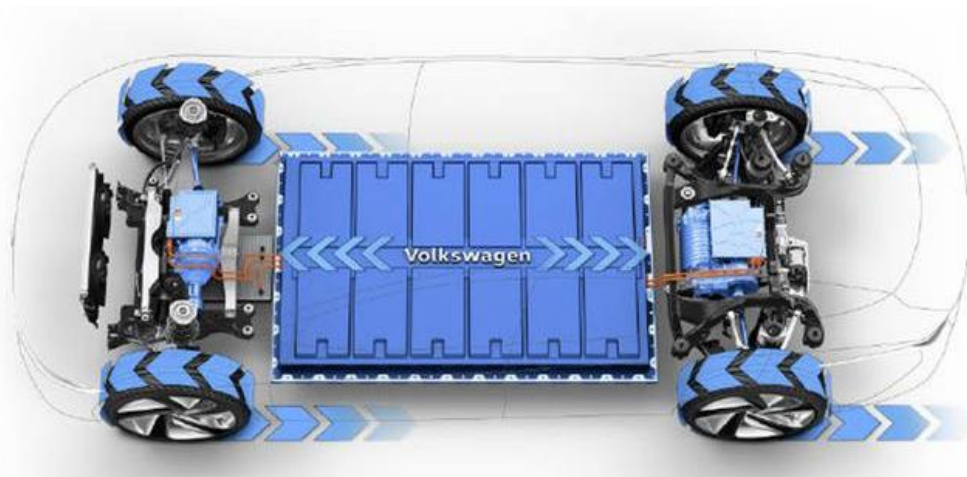
数据来源：第一电动网，高工锂电，东方证券研究所

#### 1.1.2 总投资170亿 上汽大众将在安亭建新能源工厂

2018年10月19日，上汽大众新能源上海安亭工厂举行开工仪式，该工厂面积达40.56万平方米，投资总额约170亿人民币，预计在2020年10月正式投产，届时新工厂将投产奥迪、大众、斯柯达品牌基于MEB平台打造的电动车型，有望实现30万辆的年产能。新能源工厂建成后，将成为大众汽车全球首个专为电动车型生产而全新设计建造的工厂。这也是大众汽车集团全球首个专为MEB纯电动车型生产而全新设计建造的工厂。

上汽大众新能源工厂结合了工业 4.0 的理念，为大幅提升效率和劳动生产率，采用了新的生产和自动化技术。其将采用超过 1400 多台工业机器人，其中车身车间拥有约 1000 台机器人。在该工厂建成后，其将生产奥迪、大众、斯柯达等多款基于 MEB 平台打造的新能源汽车。

**图 2：大众 MEB 平台**



数据来源：新浪汽车，东方证券研究所

2017 年大众集团发布了“Roadmap E”全新新能源战略，根据战略规划，到 2025 年，大众将向全球提供约 300 万辆新能源汽车。而上汽大众新能源工厂的建成也是大众集团向“Roadmap E”的全新新能源战略迈出的一大步。在 MEB 电动车工厂建成之前，上汽大众将推出多款基于 MQB 平台打造纯电动以及插电混动车型，包括全新朗逸纯电动、途观 LPHEV、帕萨特 PHEV 等车型，其中途观 L 插电混动是大众品牌全球首款量产插电混动 SUV。

### 1.1.3 2018 年中国新能源汽车行业用户满意度指数为 75 分

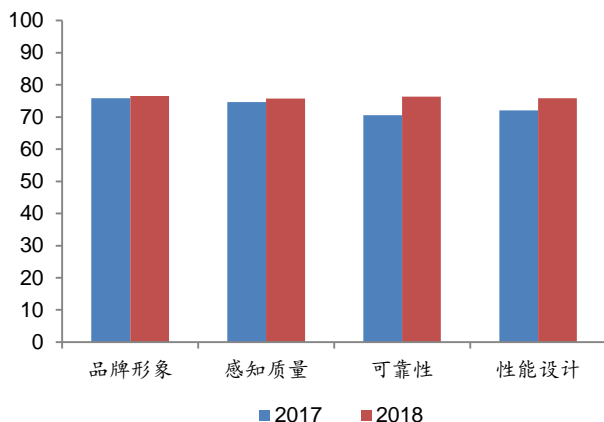
中国质量协会 18 日发布的 2018 年中国新能源汽车行业用户满意度指数 (CACSI) 测评结果显示，2018 年中国新能源汽车行业用户满意度指数为 75 分 (满分 100 分)，较 2017 年下降 3 分。

CACSI 相关数据显示，在分数提升方面，2018 年新能源汽车品牌形象 76.5 分，同比提高 0.7 分；感知质量 75.7 分，同比提高 1.1 分。产品质量方面，可靠性满意度 76.3 分，同比提高 5.7 分。此外，百辆新车故障发生次数为 108 次，同比下降 13%。汽车性能、设计满意度为 75.8 分，同比提高 3.7 分。

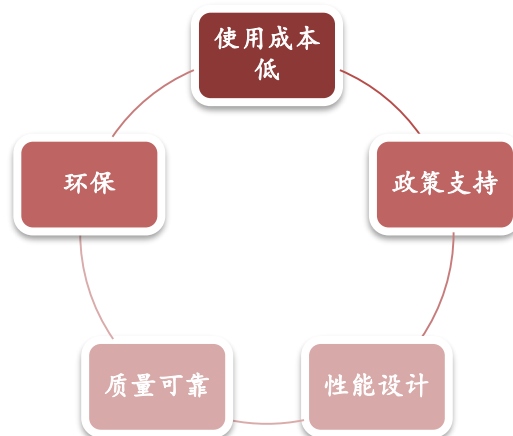
2018 年，用户购买新能源汽车较为看重的五大因素是：“使用成本低”“环保”“政府政策支持”“质量可靠性高”“性能设计好”。其中，看重“质量可靠性高”、“性能设计好”等因素的比例都呈逐年升高的趋势，同比分别升高了 7 个百分点、12 个百分点。与此同时，看重“政府政策支持”的比例同比下降了 9 个百分点。

**图 3：2018 年新能源汽车满意度调查有 4 个方面提升**

**图 4：消费者购买新能源汽车最看重的五大因素**



数据来源：中国质量协会，东方证券研究所



数据来源：中国质量协会，东方证券研究所

**相比插电混动汽车，纯电汽车更受用户青睐。**纯电动汽车满意度 76 分，同比提高 1 分，呈持续上升趋势。插电混动汽车满意度 74 分，同比下降 1 分，呈持续下降趋势。满意度方面，插电混动汽车满意度比燃油汽车低 5 分。在新能源汽车补贴新政下，插电混动产品价格竞争力弱势更为明显。2018 年插电混动用户感知价值 68.4 分，同比下降 3.3 分，而纯电动用户感知价值 69.9 分，同比提高 0.8 分。在选择未来购买新能源汽车用户当中，有 75% 的用户选择纯电动汽车。

令用户最为心动的五大新能源汽车品牌分别是：**比亚迪、北汽新能源、吉利、上汽荣威、特斯拉**。用户喜欢的新能源汽车内饰风格主要是运动、简约和时尚。用户在回答“您购买电动车最低能接受的续航里程”问题方面，“续航里程 400 公里及以上”的用户比例为 54%，同比升高 5 个百分点。此外，49% 的用户只能接受新能源汽车与燃油车价格持平或更低，32% 的用户能接受新能源汽车比燃油车贵 10% 以内。

**表 1：各品牌车型用户满意度**

汽车厂家	车型	满意度指数 CACSI	细分市场
上汽乘用车	荣威 ei6	75	插电混动轿车
比亚迪	秦	72	
比亚迪	唐 DM	75	插电混动 SUV
比亚迪	宋 DM	75	
上汽乘用车	荣威 eRX5	74	纯电动 A00 级轿车
江淮	iEV6E	76	
北汽新能源	EC 系列	76	
奇瑞	eQ	75	
众泰	EV200	74	
长安	奔奔 EV	74	
知豆	D2	71	纯电动 A 级轿车
比亚迪	秦 EV	79	
比亚迪	e5	77	

北汽新能源	EU 系列	77	纯电动 SUV
吉利	帝豪 EV	74	
北汽新能源	EX 系列	77	
上汽乘用车	荣威 ERX5	76	
比亚迪	宋 EV	76	

数据来源：中国质量协会，东方证券研究所

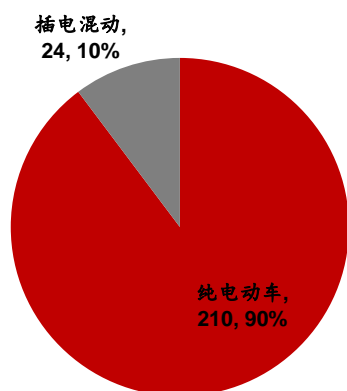
## 1.2 动力电池

### 1.2.1 2018 年 6-10 批新能源乘用车三元配套比例 88%

2018 年至今，工信部已经发布了 10 批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》，但自 6 月 12 日起，2017 年第 1-12 批及 2018 年第 1-4 批目录已经作废，符合 2018 年补贴政策技术要求的车型汇总在第 5 批目录而补贴新政实施后的新车型从第 6 批目录开始申报。2018 年第 6-10 批推荐目录新能源乘用车共计 234 款，其中纯电动车型达 210 款，占比 90%；插电式混动车型 24 款，占比 10%。可见纯电动车型已成为各大主机厂申报的主力，这与纯电动车型可获得更多补贴金额相关。

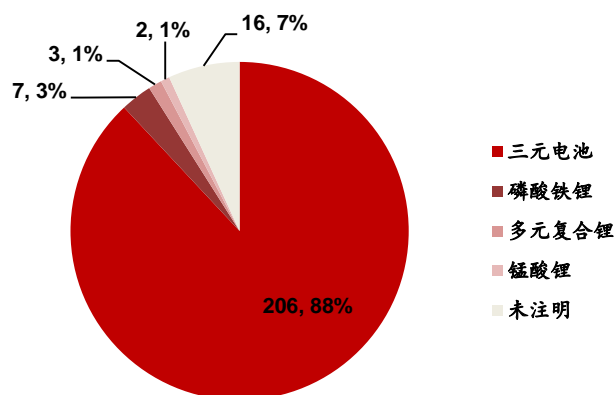
**动力电池技术路线：三元电池占主导，磷酸铁锂遇冷。**在 234 款新能源乘用车车型中，搭载三元电池的有 206 款，占比达 88%；磷酸铁锂电池 7 款，占比 3%；锰酸锂电池 2 款，占比 1%；多元复合锂电池 3 款，占比 1%；锂离子电池(未注明类型)16 款，占比 7%。

图 5：2018 年第 6-10 批新能源乘用车纯电动占比约 90%



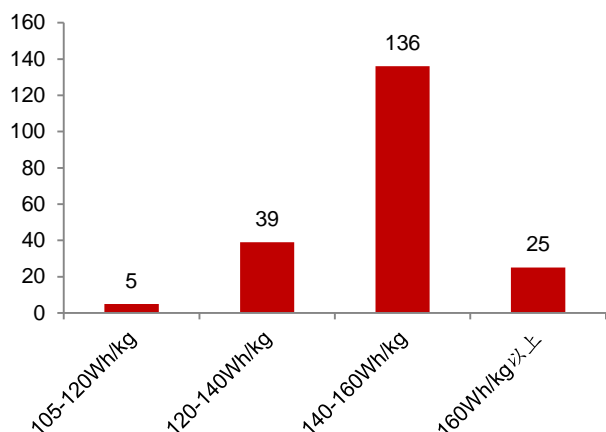
数据来源：高工锂电，工信部，东方证券研究所

图 6：2018 年第 6-10 批新能源乘用车三元电池配套 88%

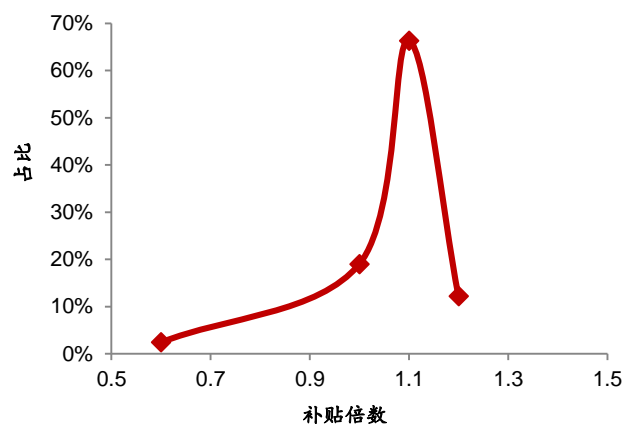


数据来源：高工锂电，工信部，东方证券研究所

**纯电动车能量密度提升明显，1.1-1.2 倍补贴区间占比 78%。**2018 年国产动力电池的系统能量密度较 2017 年得到了大幅提升。在 210 款纯电动乘用车车型中，动力电池系统能量密度在 105-120Wh/kg 的车型有 5 款，按 0.6 倍补贴；120-140Wh/kg 的车型有 39 款，按 1 倍补贴；140-160Wh/kg 的车型有 136 款，按 1.1 倍补贴；160Wh/kg 及以上车型有 25 款，按 1.2 倍补贴。电池系统能量密度超过 140wh/kg 占比超过 78%，160wh/kg 的动力电池占比 12%，表明越来越多车企和电池厂开始向 1.2 倍补贴冲刺。

**图 7：2018 年第 6-10 批新能源纯电动乘用车能量密度**


数据来源：高工锂电，工信部，东方证券研究所

**图 8：2018 年第 6-10 批新能源纯电动乘用车补贴系数分布**


数据来源：高工锂电，工信部，东方证券研究所

能量密度大幅提升也为电动汽车续航里程提升提供了保障。根据补贴新政，续航里程在 300 公里以上的车型所能获得的补贴金额不降反升，这也为车企集体推出中长续航里程车型提供了动力。在 210 款纯电动车型中，续航 200km 以下的车型仅有 4 款，而续航 300(含)-400km 的车型有 107 款，能获得 4.5 万补贴；400km 以上的车型有 57 款，能获得 5 万元补贴，两者合计占比达 78%。

### 1.2.2 盟固利宝坻年产 3 亿安时锂离子动力电池投产

10 月 17 日上午，盟固利宝坻动力电池产业园首期投产仪式在天津国安盟固利新能源有限公司隆重举行。

盟固利宝坻动力电池产业园一期项目新建年产 3 亿安时锂离子动力电池，设计产能是 2.5GWh，工程共 17 个单体，占地 400 余亩，总建筑面积 18 万平方米，去年 9 月份正式开工建设。除了一期项目外，盟固利还启动了二期项目，规划新建动力电池产能为 5GWh。根据战略发展规划，到 2020 年，盟固利将在天津宝坻建成一座占地近 1200 亩、总产能不低于 10GWh 的动力电池高端制造基地。

天津国安盟固利新能源有限公司动力电池项目总投资 80 亿元，占地 1100 余亩，是中信国安在全国战略布局中，锂离子动力电池板块重要的研发、生产及产业化应用推广基地，依托企业国际领先的科研技术实力和过硬的产品质量，目前已经成为宇通、上汽、北汽、中通、厦门金龙等众多新能源汽车生产企业的指定供应商。

## 1.3 锂电材料

### 1.3.1 优美科未来三年内扩产 6 倍三元材料产能

10 月 18 日，优美科长信新材料总经理陆军在高工锂电 2018 国际锂电池关键材料技术创新峰会上表示，优美科计划在 2021 年之前把可充电电池材料(三元 NCM 材料)产能增至 6 倍，总体扩产项目将耗资超过 10 亿欧元，历时三年，分别将对位于天津市(韩国)、江门市(中国)以及欧洲(波兰)的工厂进行项目建设。

优美科是一家全球材料科技集团，业务覆盖三大领域：催化、能源&表面处理技术和回收。其营业收入主要来自清洁技术领域，目前具备 50 万吨/年的材料回收产能。2017 年，优美科从 3M 公司购得三元 NCM 材料专利，拟大力发展可充电钴镍三元电池材料。

## 2.重要公告梳理

### 2.1 当升科技（300073）：前三季度业绩超预期

10 月 15 日晚，当升科技发布 2018 年前三季度业绩预告，2018 年前三季度公司预计合并净利润为 1.9 亿元-2.1 亿元，较上年同期上升 3.63%-14.54%，其中扣非后净利润为 1.8 亿元-2 亿元，较上年同期增长 114.74%-138.60%。公司 2018 年前三季度扣非后净利润较上年同期大幅增长，主要是报告期内，**公司正极材料业务需求旺盛，新产能充分释放，销售收入及销量同比大幅增长，净利润同比持续上升。**

当升科技正极材料总产能 1.6 万吨，其中多元材料 1.4 万吨，钴酸锂 2000 吨。公司当前产量处于供不应求状态，产线全部满产。2018 年上半年，公司同时启动了江苏当升锂电正极材料三期工程的建设 and 江苏常州锂电新材料产业基地项目的筹建，其中三期工程将为公司带来新增产能 1.8 万吨。常州金坛生产基地远期规划产能 10 万吨。首期规划建成 5 万吨，预计到 2023 年建成投产。

### 2.2 璞泰来（603659）：前三季度营收高增长

2018 年 10 月 19 日，璞泰来发布三季报，公司前三季度营业收入 22.91 亿元，同比增长 47.76%，归属于上市公司股东净利润 4.29 亿元，同比增长 32.48%，但扣非后仅增长 9.87%。

公司第三季度营业收入 9.14 亿元，同比增长 53.23%，归母净利润 1.72 亿元，同比增长 34.29%。

### 2.3 杉杉股份(600884)：前三季度业绩预增

2018 年 10 月 18 日晚，杉杉股份发布 2018 年前三季度业绩预增公告，显示，公司前三季度实现归属于上市公司净利润与去年同期相比增加 5.5 亿元-6.2 亿元，同比增加 117.53%-132.49%。主要系公司本期出售所持宁波银行部分股票获得投资收益约 6.58 亿元所致。而扣除非经常性损益后，归属于上市公司股东同比增加 0 万元到 2000 万元，同比增加 0%到 5.35%。

### 2.4 维科技术(600152)：日产 14 万只锂电池项目一期投产

10 月 16 日，维科技术子公司东莞维科电池有限公司一期 3C 数码锂电池生产线量产开业，该项目是维科技术打造华南地区核心智能制造基地的重要战略布局。**东莞维科电池一期项目总投资 5 亿元，日产锂电池 14 万只。**按规划，2019 年将启动二期项目建设，全部项目建成后，有望实现日产 40 万只锂电池的产能规模，成为维科技术旗下华南地区核心的智能制造基地。

维科技术从 2004 年进军锂电产业，实现从传统纺织企业向新能源技术企业转型发展之路，已经形成了以新能源为主业，以 3C 数码锂电池、动力电池和智能电子设备三大领域为核心的战略新格局。目前，维科技术在宁波、东莞、印度达曼等地建有电芯、PACK 智能制造基地，集锂电池电芯制造、pack 和系统整合方案一体化能力。

**客户方面**，维科电池产品定位于中高端品牌厂商，目前已与联想、海信、天珑、龙旗、宇龙酷派、传音、LAVA、HTC 国内外知名手机品牌厂商建立了良好的商贸合作关系，是国内排名前五的 3C

数码电池供应商。**产能方面**，维科电池现拥有宁波，东莞等三个生产基地，宁波的聚合物数码电芯产能为 24 万只/天，正在推进聚合物锂电池产线技术升级项目，总产能将有大幅度提升。

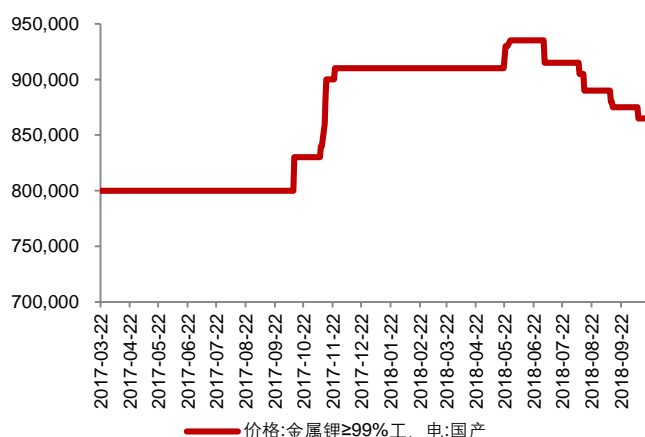
## 3.动力电池相关产品价格跟踪

### 3.1 上游原材料价格跟踪

#### 3.1.1 锂产品：锂金属、碳酸锂双双下跌

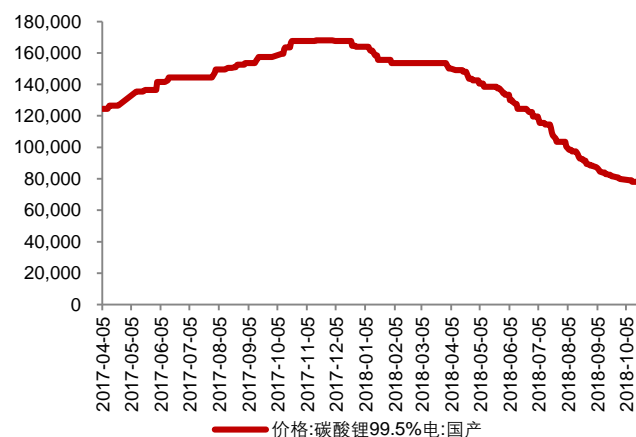
本周金属锂价格 86.5 万元/吨，较上周持平，电池级碳酸锂国内价格 7.8 万元/吨，较上周持平。

图 9：价格：金属锂≥99%工、电：国产（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 10：现货价：碳酸锂（电池级）：国内（元/吨）



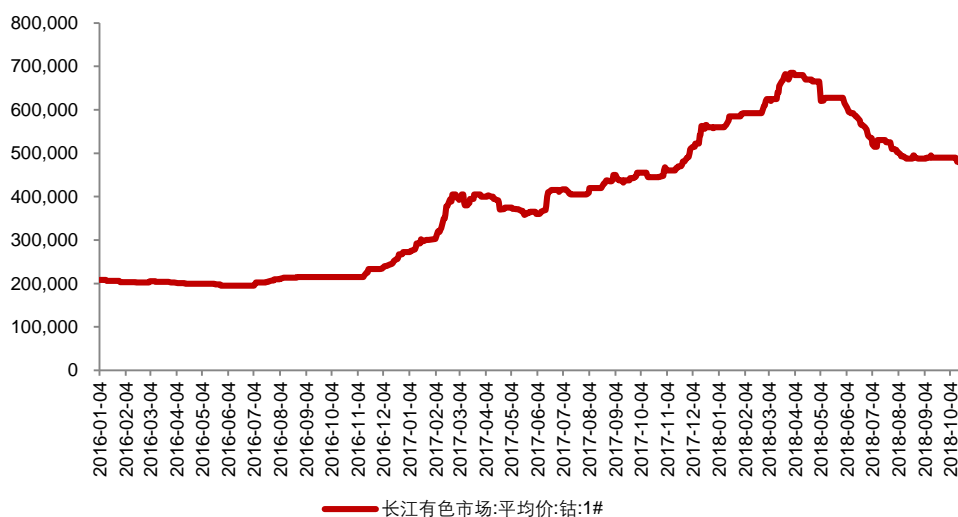
数据来源：Wind，东方证券研究所

#### 3.1.2 钴产品：全面开始下跌

长江钴 1#本周五报价 47 万元/吨，较上周下跌 2.08%；硫酸钴本周五 9.15 万元/吨，较上周下跌 1.08%；三氧化二钴本周五 34.5 万元/吨，较上周持平。

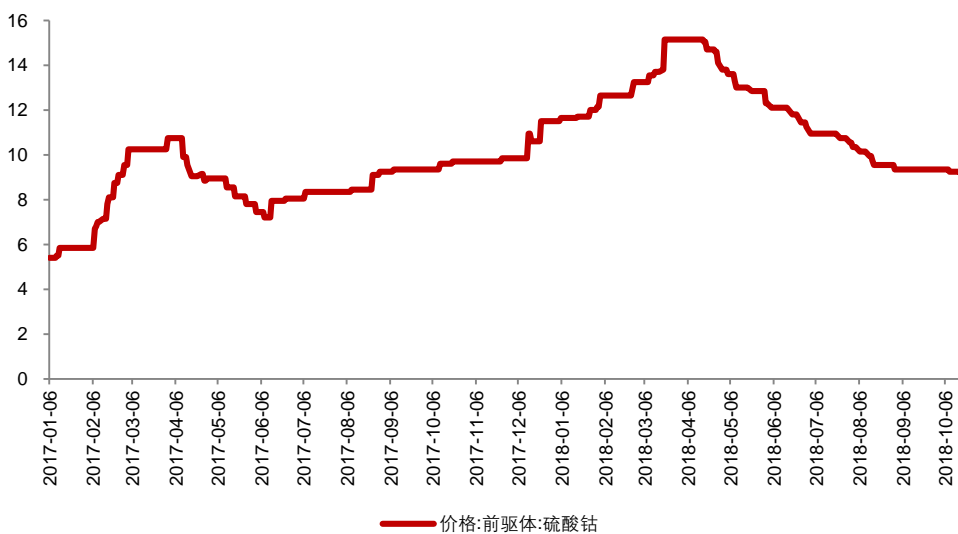
钴金属价格继续下滑，这和上半年钴供应提升有关：刚果（金）上半年钴产量达到 5.25 万吨，较去年同期增长 37%，其中，嘉能可产量 1.67 万吨，同比增长 30%，随着嘉能可钴矿复产，欧亚资源 RTR 项目投产以及其他矿投产，预计未来三年钴金属供应将出现过剩局面，钴价格将持续回归到合理水平，根据锂电材料公司调研情况，下游可接受的价格范围为 30-40 万元/吨。

图 11：长江有色市场：平均价：钴 1#（元/吨）



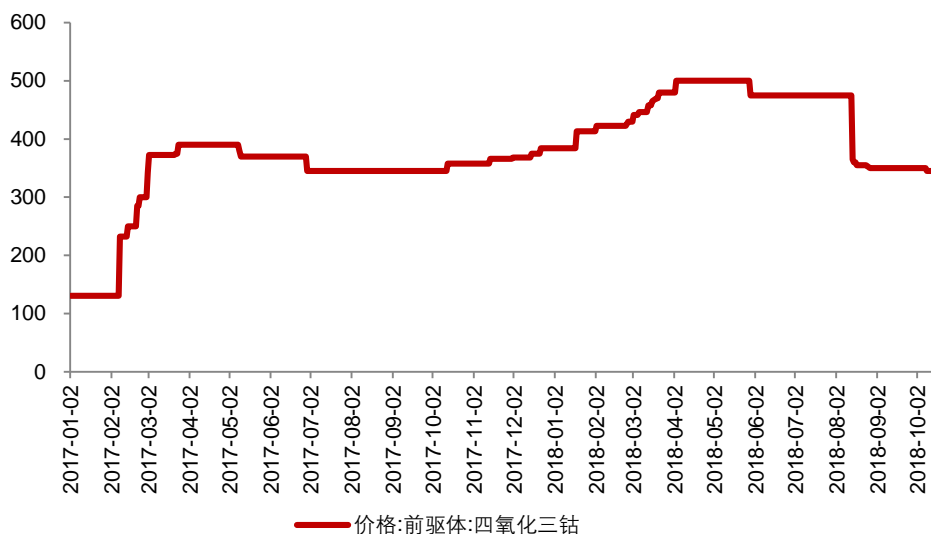
数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 12：前驱体：硫酸钴价格走势（万元/吨）**



数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 13：前驱体：四氧化三钴价格走势（千元/吨）**

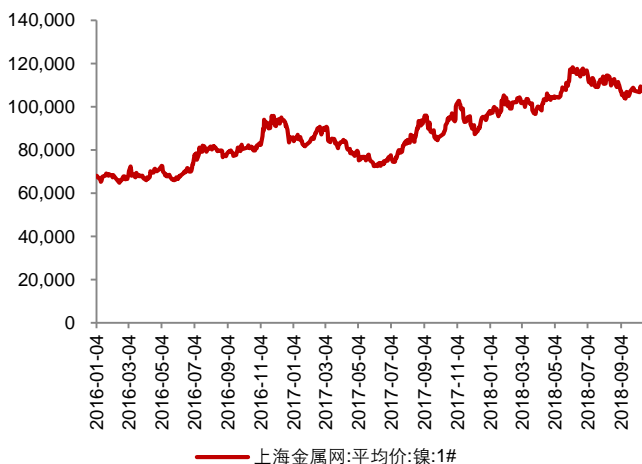


数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.1.3 镍产品：高镍三元大势所趋，未来3年仍具有稀缺性

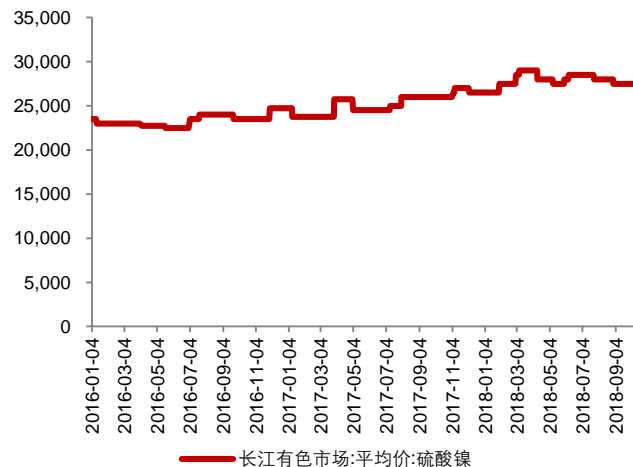
本周镍金属价格报价 10.57 万元/吨，较上周下跌 1.81%，硫酸镍价格 2.75 万元/吨，较上周持平。

图 14：镍金属市场平均价格（元/吨）



数据来源：上海金属网，东方证券研究所

图 15：长江有色市场：平均价：硫酸镍（元/吨）

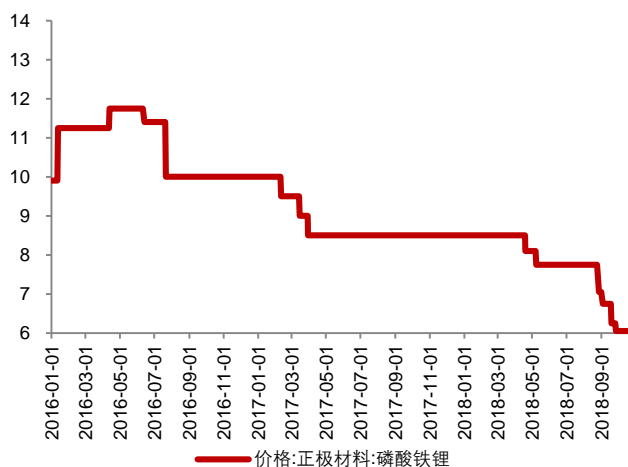


数据来源：Wind，东方证券研究所

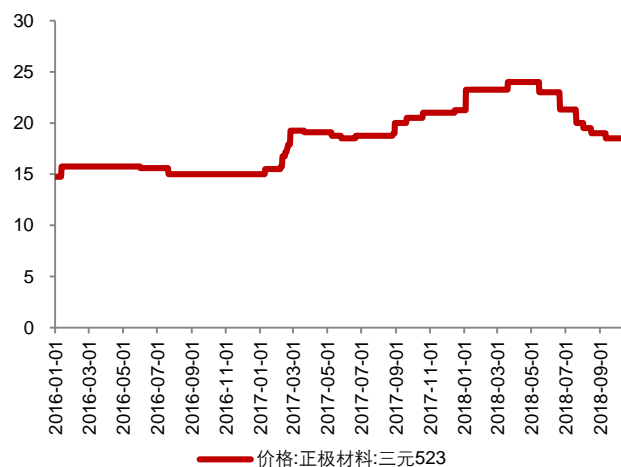
## 3.2 中游电池材料价格跟踪

### 3.2.1 正极材料：磷酸铁锂和三元 523 正极价格稳定

本周三元 523 正极材料价格 18.5 万元/吨，磷酸铁锂报价 6.05 万元/吨，均与上周持平。

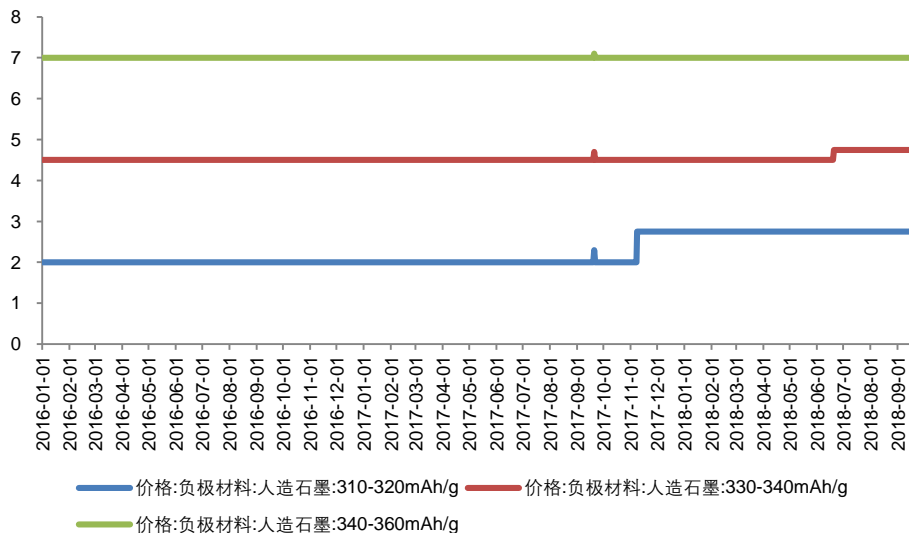
**图 16：正极材料：磷酸铁锂价格（万元/吨）**


数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 17：正极材料：三元 523 价格（万元/吨）**


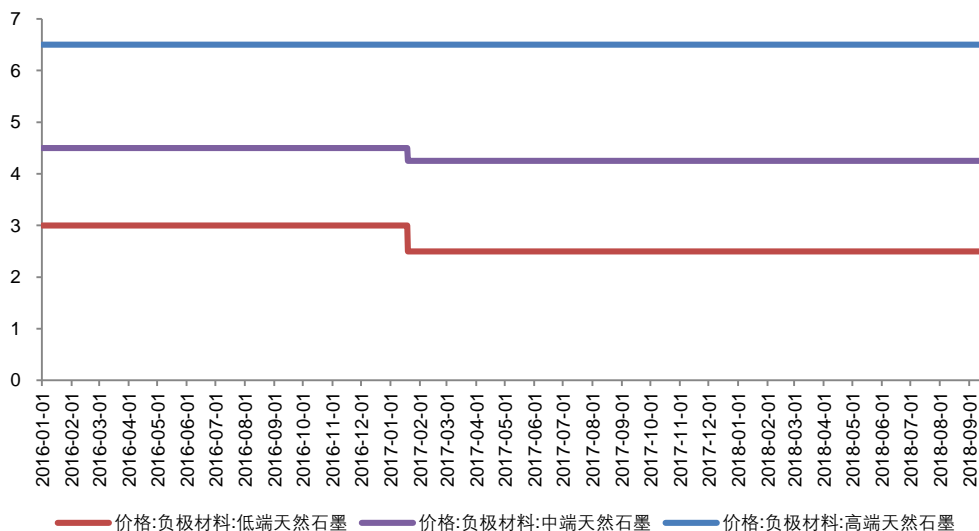
数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.2.2 负极材料：价格比较稳定

**图 18：负极材料：人造石墨价格（万元/吨）**


数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 19：负极材料：天然石墨价格（万元/吨）**

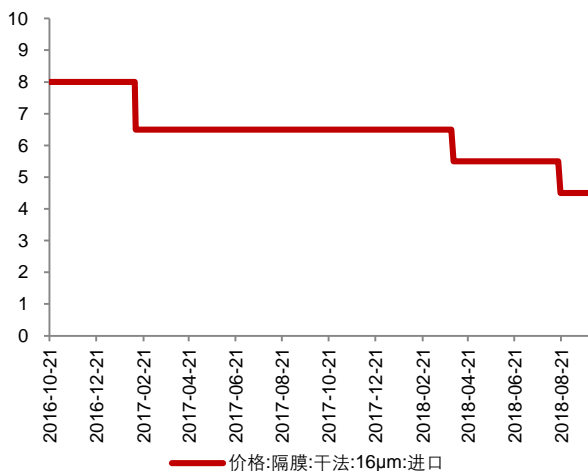


数据来源: Wind, 东方证券研究所

### 3.2.3 隔膜材料：本周价格稳定

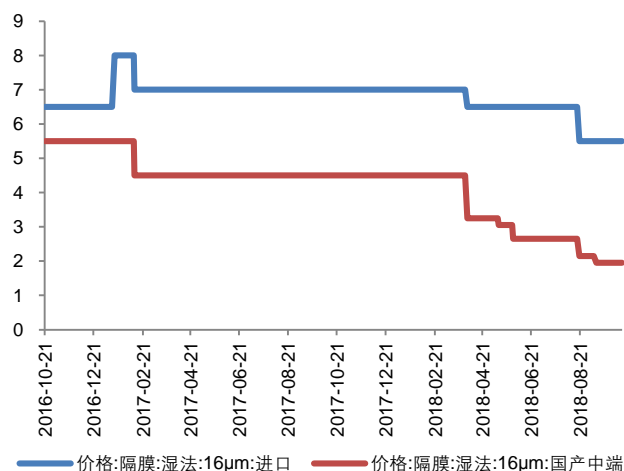
16 μm 进口干法隔膜报价 4.5 元/平方米，16 μm 进口湿法隔膜报价 5.5 元/平方米；16 μm 国产中端湿法隔膜报价 1.95 元/平方米。

图 20：干法隔膜价格（元/平方米）



数据来源: Wind, 东方证券研究所

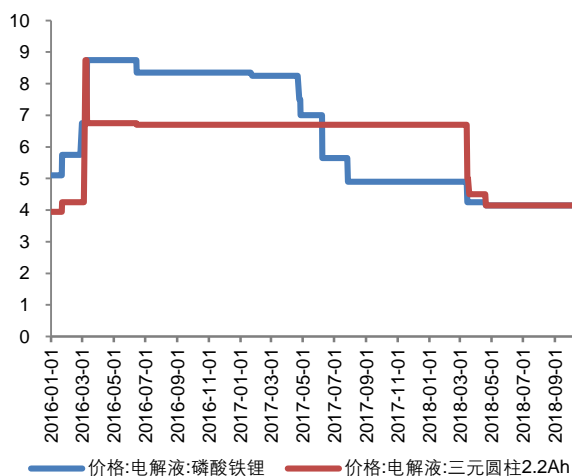
图 21：湿法隔膜价格（元/平方米）



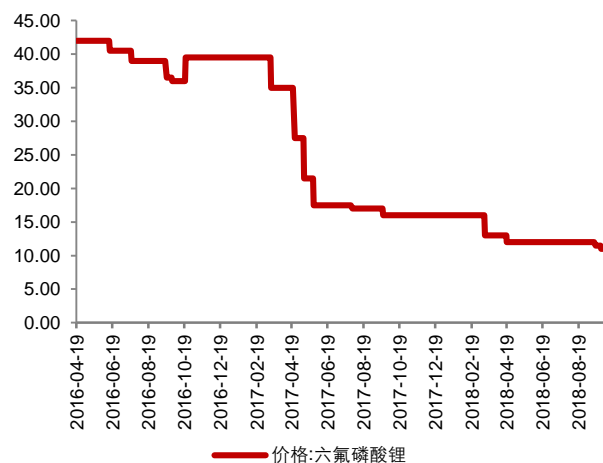
数据来源: Wind, 东方证券研究所

### 3.2.4 电解液：报价止跌，预计即将回升

本周六氟磷酸锂和电解液报价稳定。

**图 22：电解液价格（万元/吨）**


数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 23：六氟磷酸锂价格（万元/吨）**


数据来源：Wind，东方证券研究所

## 4.风险提示

- **补贴退坡，新能源汽车销售不及预期。**从长期看新能源车补贴呈现下滑趋势，行业也将由补贴主导逐步转向自由竞争，如果补贴退坡过快或超出预期，将影响产业链发展。锂电池产业链最终取决于下游新能源车销售，如果销量不及预期将影响整条产业链相关企业需求。虽然新能源汽车具有环保、补贴等诸多优势，但与传统燃油车比在续航里程、充电便利性上仍有不足，未来仍有销售不及预期的风险。
- **上游原材料价格波动风险。**以钴为代表的金属原材料供应端具有不确定性，受各种因素影响，材料价格可能出现剧烈波动风险。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

