

新能源汽车产业链周报（12月第3周）

——《汽车产业投资管理规定》取消电池能量密度要求



本周看点

- 《汽车产业投资管理规定》取消新建动力电池项目能量密度要求。12月18日，国家发展和改革委员会正式发布《汽车产业投资管理规定》，在动力电池投资方面取消了“能量型车用动力电池单体比能量应不低于300Wh/kg，系统比能量应不低于220Wh/kg”的要求。
- 吉利汽车与宁德时代组建合资公司开展电池合作。合资公司从事电芯、电池模组及电池包研发、制造及销售，将提升双方在各自领域的核心竞争力和可持续发展能力。
- 特锐德联合国网、南网等合建充电桩公司。合资公司从事新能源汽车充电设施运营、新能源汽车销售租赁等服务，有利于构建新能源汽车服务产业生态，推动充电基础设施及新能源汽车数据的跨界融合。
- 星源材质：预计2018年净利超2亿。公司预计2018年实现净利润2亿-2.1亿元，预计同比增长88%-97%。主要系告期内干、湿法隔膜产能放量，产品累计销售较上年同期有所增长以及获得政府补助资金。
- 新宙邦非公开发行募资10亿元，开展海德福高性能氟材料项目（一期）等项目。本次非公开发行完成后，将进一步延伸、深化有机氟化学品、锂电池化学品价值链并可以适当的降低公司负债水平。

本周锂电材料价格

- 钴产品：长江钴（35.0万元/吨；-1.41%）、四氧化三钴（27.5万元/吨；+0.00%）、硫酸钴（6.45万元/吨；-3.01%）。
- 锂镍产品：锂金属（82.5万元/吨；+0.00%）、碳酸锂（7.95万元/吨；+0.00%）、氢氧化锂（11.5万元/吨；-0.86%）、镍金属（9.26万元/吨；+0.27%）、硫酸镍（2.50万元/吨；+0.00%）。
- 中游电池材料：三元正极（15.8万元/吨；-6.51%）、磷酸铁锂（6.05万元/吨；+0.00%）、负极（+0%）、隔膜（+0%）、电解液【磷酸铁锂（3.55万元/吨；-14.46%）、三元圆柱2.2Ah（3.85万元/吨；-7.23%）、六氟磷酸锂（11.5万元/吨；+0.00%）】

本周思考

- 能量密度强制性要求取消旨在将电池技术升级的驱动力由政策主导向市场按需推进转变。动力电池在补贴政策的刺激下，经历了NCM111→NCM523→NCM622→NCM811（尚未量产装机）技术升级路线，过快的技术升级带来一定的安全隐患，因此动力电池技术升级节奏将放缓，控成本将成为首要任务，但技术升级大趋势仍不变。
- 过去几年新能源整车以走量为主，微型车占比较高，在现有技术水平下，新能源整车将更看重品质提升，以高性价比、高续航和高品质来打造爆款车型，引领新能源汽车向高端化发展。

风险提示

- 补贴退坡，新能源汽车销售不及预期；上游原材料价格波动风险

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

行业

新能源汽车产业链

报告发布日期

2018年12月22日

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

| | |
|----------------------------------|------------|
| 《汽车产业投资管理规定》发布，助推新能源汽车健康发展 | 2018-12-21 |
| 行业周报（12月第2周）——2019年看好锂电中游材料 | 2018-12-17 |
| 行业周报（12月第1周）——中国产业链走向全球，变中求稳看好中游 | 2018-12-10 |

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。

目 录

| | |
|--------------------------------------|-----------|
| 1.产业链大事 | 4 |
| 1.1 新能源车..... | 4 |
| 1.1.1 工信部发布第 22 批免购置税新能源车型目录 | 4 |
| 1.1.2 江铃集团与雷诺集团宣布签署电动汽车合作协议 | 4 |
| 1.2 动力电池..... | 5 |
| 1.2.1 发改委：取消新建动力电池项目能量密度 300Wh/kg 要求 | 5 |
| 1.2.2 法德：将加强电池制造领域合作 | 5 |
| 1.3 上游原材料..... | 5 |
| 1.3.1 Kidman 拟向 LG 化学售半数氢氧化锂产能 | 5 |
| 1.4 其他..... | 6 |
| 1.4.1 宝马携手保时捷推快速充电桩 | 6 |
| 1.4.2 特锐德联合国网、南网等合建充电桩公司 | 6 |
| 2.重要公告梳理 | 6 |
| 2.1 吉利汽车（HK,0175）：与宁德时代组建合资公司开展电池合作 | 6 |
| 2.2 星源材质（300568）：预计 2018 年净利超 2 亿 | 6 |
| 2.3 格林美（002340）：以自有资金 10 亿元对荆门格林美增资 | 7 |
| 2.4 天齐锂业（002466）：首个海外全资工厂启动调试 | 7 |
| 2.5 新宙邦（300037）：拟募资不超 10 亿元扩建锂电池等项目 | 7 |
| 3.动力电池相关产品价格跟踪 | 8 |
| 3.1 上游原材料价格跟踪..... | 8 |
| 3.1.1 锂产品：氢氧化锂继续下滑 | 8 |
| 3.1.2 钴产品：钴价全面加速下跌 | 9 |
| 3.1.3 镍产品：高镍三元大势所趋，未来 3 年仍具有稀缺性 | 11 |
| 3.2 中游电池材料价格跟踪..... | 12 |
| 3.2.1 正极材料：三元 523 正极材料价格大跌 | 12 |
| 3.2.2 负极材料：价格持续稳定 | 13 |
| 3.2.3 隔膜材料：本周价格稳定 | 14 |
| 3.2.4 电解液：磷酸铁锂与三元圆柱 2.2Ah 大幅下跌 | 14 |
| 4.风险提示 | 15 |

图表目录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 图 1：第 22 批免购置税新能源车动力类型分布..... | 4 |
| 图 2：第 22 批免购置税新能源车车辆类型分布..... | 4 |
| 图 3：价格：金属锂 \geq 99%工、电：国产（元/吨）..... | 8 |
| 图 4：现货价：碳酸锂（电池级）：国内（元/吨）..... | 9 |
| 图 5：价格：氢氧化锂 56.5%，国产（单位：元/吨）..... | 9 |
| 图 6：长江有色市场：平均价：钴 1#（元/吨）..... | 9 |
| 图 7：前驱体：硫酸钴价格走势（万元/吨）..... | 10 |
| 图 8：前驱体：四氧化三钴价格走势（千元/吨）..... | 10 |
| 图 9：镍金属市场平均价格（元/吨）..... | 11 |
| 图 10：长江有色市场：平均价：硫酸镍（元/吨）..... | 11 |
| 图 11：正极材料：磷酸铁锂价格（万元/吨）..... | 12 |
| 图 12：正极材料：三元 523 价格（万元/吨）..... | 12 |
| 图 13：负极材料：人造石墨价格（万元/吨）..... | 13 |
| 图 14：负极材料：天然石墨价格（万元/吨）..... | 13 |
| 图 15：干法隔膜价格（元/平方米）..... | 14 |
| 图 16：湿法隔膜价格（元/平方米）..... | 14 |
| 图 17：电解液价格（万元/吨）..... | 15 |
| 图 18：六氟磷酸锂价格（万元/吨）..... | 15 |
| | |
| 表 1：免征车辆购置税的新能源汽车车型目录..... | 4 |
| 表 2：新宙邦拟投资项目表（单位：万元）..... | 7 |

1. 产业链大事

1.1 新能源车

1.1.1 工信部发布第 22 批免购置税新能源车型目录

12月18日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十二批）》，273款新能源汽车入选。其中，**纯电动车 228 款，插电式混合动力车 32 款，燃料电池 13 款。**

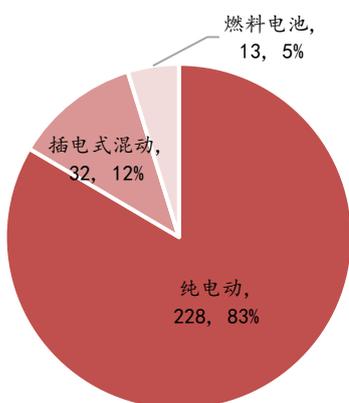
另外，工信部还发布撤销《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》的车型名单，198款新能源车型在列。

表 1：免征车辆购置税的新能源汽车车型目录

| | 乘用车 | 客车 | 货车 | 专用车 | 合计 |
|-----------|-----|----|----|-----|-----|
| 纯电动汽车 | 62 | 79 | 7 | 80 | 228 |
| 插电式混合动力汽车 | 24 | 6 | 0 | 2 | 32 |
| 燃料电池汽车 | 0 | 11 | 0 | 2 | 13 |
| 合计 | 86 | 96 | 7 | 84 | 273 |

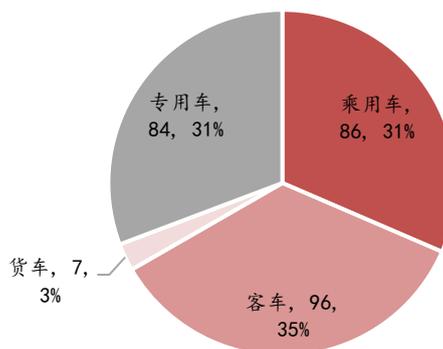
数据来源：工信部、第一电动网，东方证券研究所

图 1：第 22 批免购置税新能源车动力类型分布



数据来源：工信部，第一电动车，东方证券研究所

图 2：第 22 批免购置税新能源车车辆类型分布



数据来源：工信部，第一电动车，东方证券研究所

1.1.2 江铃集团与雷诺集团宣布签署电动汽车合作协议

12月20日，江铃集团和法国雷诺集团宣布就进一步拓展我国电动汽车市场达成合作协议。根据合作协议，雷诺集团将通过增资成为江西江铃集团新能源汽车有限公司的重要股东，与江铃集团联手，提供更多资源支持，提升在我国的市场参与度，共同开拓我国电动汽车市场。

与雷诺集团展开合作，有利于江西江铃集团新能源汽车有限公司的快速发展，符合江铃集团的战略布局。江铃集团和雷诺集团将尽快把合作协议报有关部门审核，**预计将在2019年完成交易。**

1.2 动力电池

1.2.1 发改委：取消新建动力电池项目能量密度 300Wh/kg 要求

12月18日，国家发展和改革委员会正式发布《汽车产业投资管理规定》（以下简称《规定》）。与此前公布的《汽车产业投资管理规定（征求意见稿）》（以下简称《意见稿》）相比，《规定》在动力电池投资方面取消了“能量型车用动力电池单体比能量应不低于 300Wh/kg，系统比能量应不低于 220Wh/kg”的要求。《规定》将于 2019 年 1 月 10 日起施行。

在新建车用动力电池单体/系统企业投资项目中，取消一：能量型车用动力电池单体比能量应不低于 300Wh/kg，系统比能量应不低于 220Wh/kg；**取消二：**功率型车用动力电池单体快充倍率应不低于 8C，循环 2000 次后剩余容量不低于初始容量的 95%；功率型车用动力电池系统快充倍率应不低于 5C，循环 1500 次后剩余容量不低于初始容量的 95%；**取消三：**项目所在省份上两个年度车用动力电池产能利用率均高于全国平均水平。

能量密度强制性要求取消旨在将电池技术升级的驱动力由政策主导向市场按需推进转变。动力电池在补贴政策的刺激下，经历了 NCM111→NCM523→NCM622→NCM811（尚未量产装机）技术升级路线，过快的技术升级带来一定的安全隐患，因此动力电池技术升级节奏将放缓，控成本将成为首要任务，但技术升级大趋势仍不变。过去几年新能源整车以走量为主，微型车占比较高，在现有技术水平下，新能源整车将更看重品质提升，以高性价比、高续航和高品质来打造爆款车型，引领新能源汽车向高端化发展。

1.2.2 法德：将加强电池制造领域合作

近日，法国经济和财政部长勒梅尔与德国经济和能源部长阿尔特迈尔在巴黎会晤。有外媒报道，**法德两国将加强在电池制造领域的合作**，原因是电池制造在工业生产中的地位正变得日益重要。

根据报道内容，法德两国政府将共同发展电池制造业，具体规划和落实细节将在未来数月内确定。为实现目标，法德两国政府将为欧洲范围内的相关项目提供资金支持。

会晤当日，法德两国政府还共同发表《**法德电池制造宣言**》，强调双方支持两国电池制造领域的相关企业、研究机构、生产平台之间的合作，并将在电池制造的工业化生产、技术研发以及涉及补贴的欧洲监管政策等问题上，开展特别合作。

1.3 上游原材料

1.3.1 Kidman 拟向 LG 化学售半数氢氧化锂产能

近日，据外媒报道，Kidman (Kidman Resources Ltd.) 已与 LG 化学签署了一份谅解备忘录，协议商定 **Kidman 将在十年内向 LG 化学供应 12000 吨/年的氢氧化锂。**

据悉，两者正在努力在明年 7 月 31 日之前执行具有约束力的战略供应协议。此次，Kidman 与 LG 化学公司签订的谅解备忘录中协定的产品，约占基德曼生产的氢氧化锂产量的 50%，即 22 600 吨/年。

1.4 其他

1.4.1 宝马携手保时捷推快速充电桩

据美国彭博社报道，宝马和保时捷联合推出了一款**充电桩**，可在**三分钟内**为电动汽车提供足够的动力驱动，支持其行驶**62 英里(约 100 公里)**。该充电桩赶上了特斯拉的超级充电桩，使充电更便捷。

据悉，这款超快速充电桩原型功率为 450 千瓦，是特斯拉超级充电桩的三倍以上。该充电桩可支持试验车辆在 15 分钟内充电至 80%。而据特斯拉的官网显示，其超级充电桩需要约 30 分钟才能达到同样的电量。

1.4.2 特锐德联合国网、南网等合建充电桩公司

12 月 20 日，特锐德发布公告，为充分发挥各方资源优势，构建新能源汽车服务产业生态，推动充电基础设施及新能源汽车数据的跨界融合，加速新能源汽车推广应用，青岛特锐德电气股份有限公司子公司青岛特来电新能源有限公司拟与国网电动汽车服务有限公司、南方电网产业投资集团有限责任公司、蓝天伟业清洁能源基金管理（深圳）有限公司、万帮充电设备有限公司共同发起设立河北雄安联行网络科技股份有限公司（暂定名，实际以工商行政管理机关核准登记为准），合资公司注册资本为人民币 50000 万元，其中特来电出资 4500 万元，占合资公司注册资本的 9%。

据公告，合资公司的经营宗旨：以构建开放合作的新能源汽车服务生态为目标，聚焦数据服务业务，连接基础服务平台，整合跨界数据资源，加速业务互联互通，助力新能源汽车产业发展。

2.重要公告梳理

2.1 吉利汽车（HK,0175）：与宁德时代组建合资公司开展电池合作

2018 年 12 月 20 日，吉利汽车控股有限公司（简称“吉利汽车”）（HK. 0175）旗下浙江吉润汽车有限公司（以下简称“浙江吉润”）与宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”）（300750）宣布，**双方将成立合资公司**，从事电芯、电池模组及电池包研发、制造及销售，提升双方在各自领域的核心竞争力和可持续发展能力。

合资公司注册资本 10 亿元人民币，双方以现金方式出资，其中宁德时代持股比例为 51%，浙江吉润持股比例为 49%。合资公司将实现吉利电气化车型核心部件的稳定供应，助推吉利新能源汽车事业发展，同时双方优势互补，资源整合，提升规模效应，共同为新能源“后补贴时代”的到来做好充分准备。

2.2 星源材质（300568）：预计 2018 年净利超 2 亿

12 月 14 日，锂电 G20 成员企业星源材质(300568)发布 2018 年度业绩预告，**2018 年预计归属于上市公司股东的净利润实现 2 亿-2.1 亿元，预计同比增长 88%-97%**。

从增长原因来看，一是报告期内干、湿法隔膜产能放量，产品累计销售较上年同期有所增长。二是公司及控股子公司获得政府补助资金。新增产能方面，公司首次公开发行股票的募集资金投资项目“第三代高性能动力锂离子电池隔膜生产线扩建项目”干法隔膜产能进一步扩大；公司控股子公司合肥星源的湿法隔膜产能逐步释放。

2.3 格林美（002340）：以自有资金 10 亿元对荆门格林美增资

格林美最新公告显示，12月18日，公司董事会同意公司以自有资金 10 亿元对全资子公司荆门格林美新材料有限公司（以下简称“荆门格林美”）进行增资。公告显示，本次增资完成后，荆门格林美的注册资本将由 58.95 亿元变为 68.95 亿元。

格林美表示，荆门格林美是公司最核心的产业基地，本次对荆门格林美增资，有利于满足荆门格林美电池材料业务发展所需要的流动资金需求，降低荆门格林美的负债率，提升公司在新能源电池材料产业的综合实力和盈利能力。

2.4 天齐锂业（002466）：首个海外全资工厂启动调试

2018年12月18日，澳大利亚——天齐锂业在澳大利亚投资建设的奎纳纳氢氧化锂工厂于12月18日举办揭幕仪式，标志着员工正式入驻奎纳纳基地，启动一期项目阶段性调试工作。奎纳纳工厂是澳大利亚首个氢氧化锂生产基地，将使用来自公司控股的泰利森格林布什矿区的高品位锂辉石精矿作为原料，赋能全球新能源产业。

2.5 新宙邦（300037）：拟募资不超 10 亿元扩建锂电池等项目

12月18日晚间，新宙邦发布公告称，公司拟向不超过 5 名特定投资者，发行不超过 6500 万股，募资总额不超过 10 亿元，扣除发行费用后的净额将全部用于有机氟化学品、锂电池化学品相关项目（如下表所示）。

表 2：新宙邦拟投资项目表（单位：万元）

| 序号 | 项目名称 | 投资总额 | 拟使用募集资金金额 |
|----|------------------------------|--------|-----------|
| 1 | 海德福高性能氟材料项目（一期） | 80000 | 50000 |
| 2 | 惠州宙邦三期项目 | 48000 | 20000 |
| 3 | 湖南福邦新型锂盐项目（一期） | 20000 | 5000 |
| 4 | 波兰锂离子电池电解液、NMP 和导电浆生产线项目（一期） | 18000 | 15000 |
| 5 | 荆门锂电池材料及半导体化学品项目（一期） | 16000 | 10000 |
| 合计 | | 182000 | 100000 |

数据来源：公司公告，东方证券研究所

公告显示，本次募集资金涉及 5 个投资项目：

海德福高性能氟材料项目总投资 10 亿元，拟在福建省邵武市金塘工业园区，建设年产 15,000 吨高性能氟材料生产线，其中一期项目投资 8 亿元，主要产品为四氟乙烯、六氟丙烯、聚四氟乙烯、

可溶性聚四氟乙烯、全氟磺酸树脂、氢氟醚、四氟磺内酯等高性能氟材料，合计产能为 10,000 吨，属于有机氟化学品价值链的上游延伸，是新宙邦实施氟化工一体化战略的重要措施；

惠州宙邦三期项目总投资 4.8 亿元，拟在惠州市大亚湾石化区，建设碳酸酯项目，产能为 7.5 万吨/年，其中 5.4 万吨碳酸酯溶剂，2.1 万吨副产品乙二醇，能够有效解决公司锂离子电池电解液的关键原材料配套问题，提升公司产品的市场竞争力；

湖南福邦新型锂盐项目（一期）拟在湖南衡阳松木工业园进行建设，一期项目投资 2 亿元，对应 800 吨新型锂盐双氟磺酰亚胺锂，属于锂电池化学品价值链的上游延伸，有利于新宙邦强化已有的竞争优势，提升电解液业务的盈利能力；

波兰锂离子电池电解液、NMP 和导电浆生产线项目（一期）拟在波兰西里西亚省弗罗茨瓦夫市，建设锂离子电池电解液、NMP 和导电浆生产线项目，其中一期项目投资 1.8 亿元，对应 2 万吨锂离子电池电解液产能，能够大幅提升公司服务优质大客户的能力，实现对客户的就近供应，有利于抢占市场先机；

荆门锂电池材料及半导体化学品项目（一期）投资 1.6 亿元，对应 2 万吨锂离子电池电解液产能，属于已有锂离子电池电解液产能的扩张，有利于满足下游客户日益扩张的产品需求。

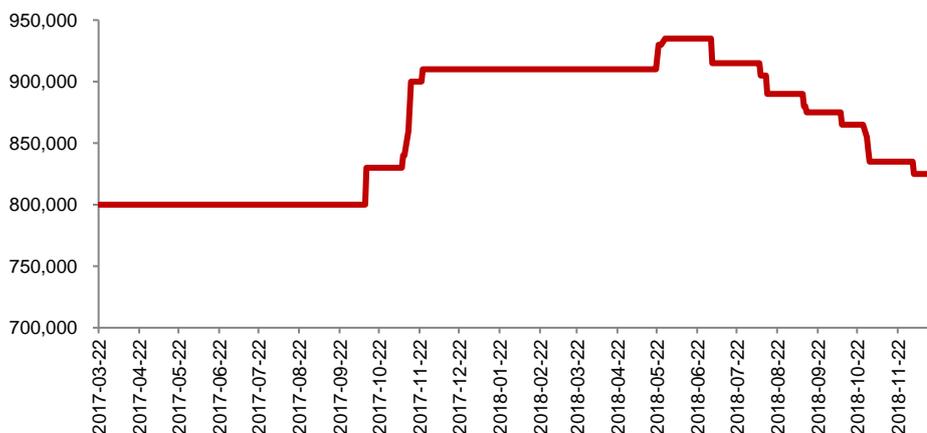
3.动力电池相关产品价格跟踪

3.1 上游原材料价格跟踪

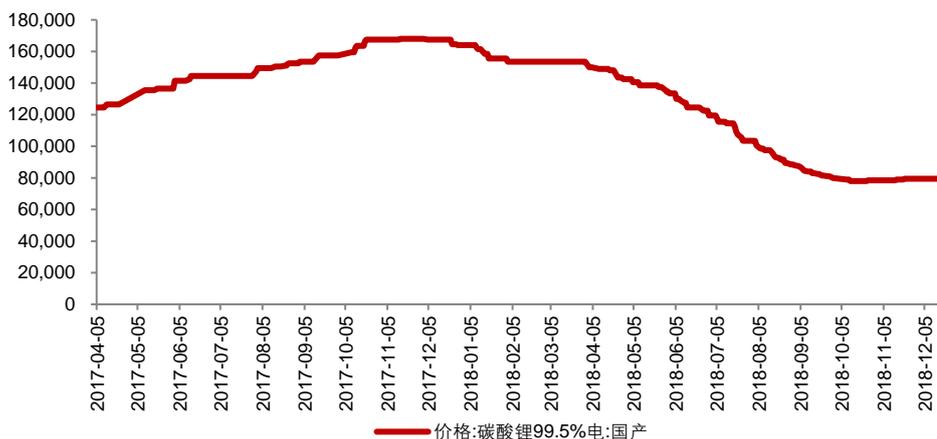
3.1.1 锂产品：氢氧化锂继续下滑

本周金属锂价格 82.5 万元/吨，较上周持平；碳酸锂报价 7.95 万元/吨，较上周持平；国产氢氧化锂价格 11.5 万元/吨，较上周下滑 0.86%，碳酸锂和氢氧化锂价格持续缩小。

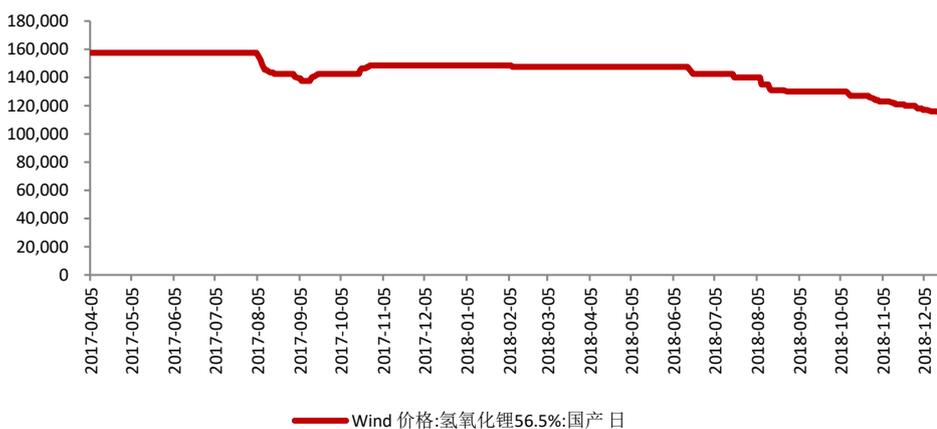
图 3：价格：金属锂 \geq 99%工、电：国产（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：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

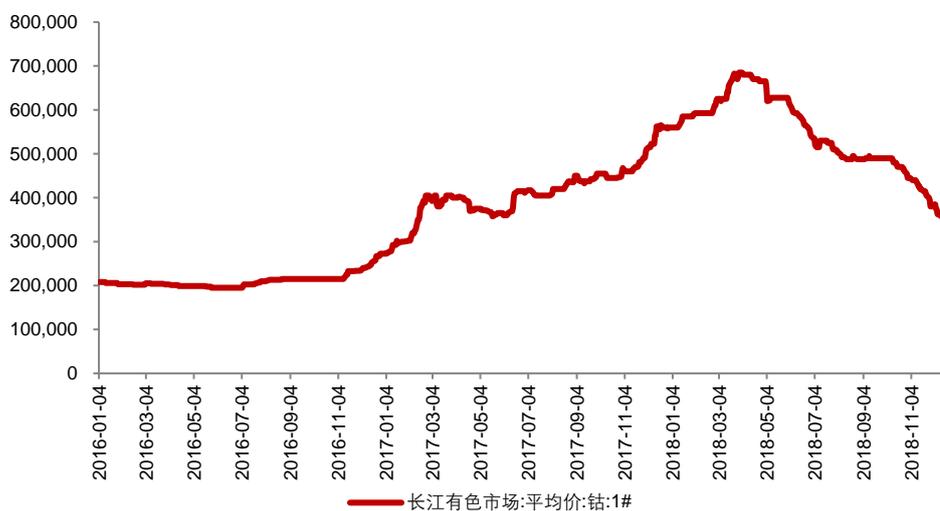
图 5：价格：氢氧化锂 56.5%，国产（单位：元/吨）


数据来源：Wind，东方证券研究所

3.1.2 钴产品：钴价全面加速下跌

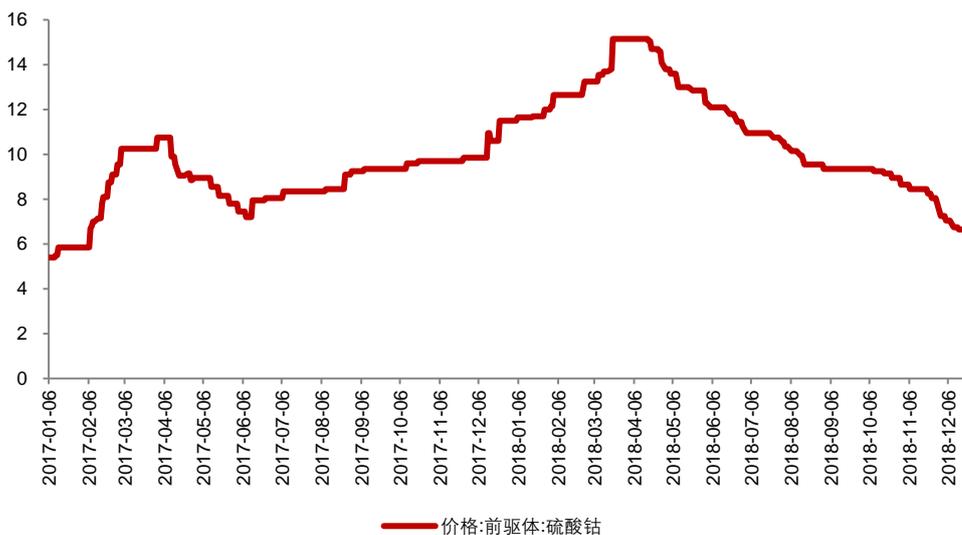
长江钴 1#本周五 35.00 万元/吨，较上周下跌 1.41%；硫酸钴 6.45 万元/吨，较上周大跌-3.01%；四氧化三钴 27.5 万元/吨，较上周持平。

图 6：长江有色市场：平均价：钴 1#（元/吨）



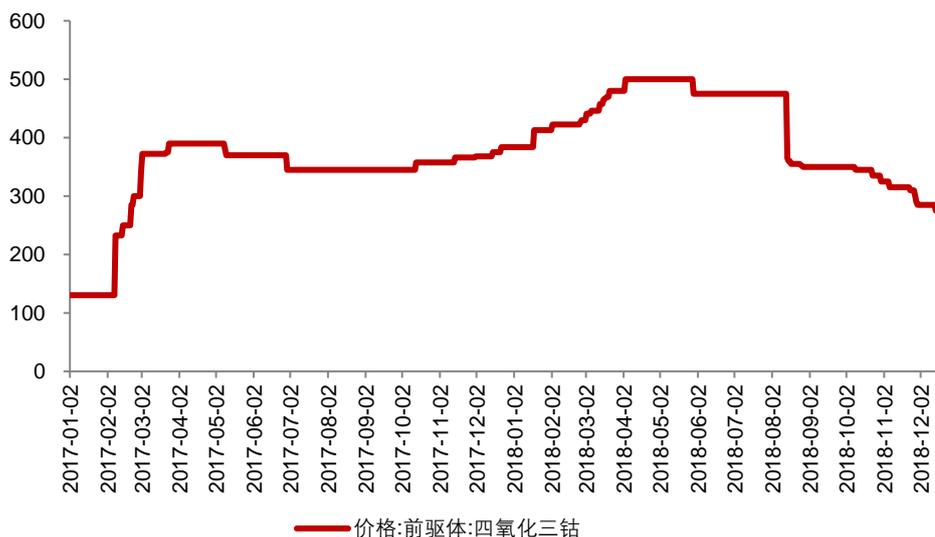
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 7: 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 8: 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

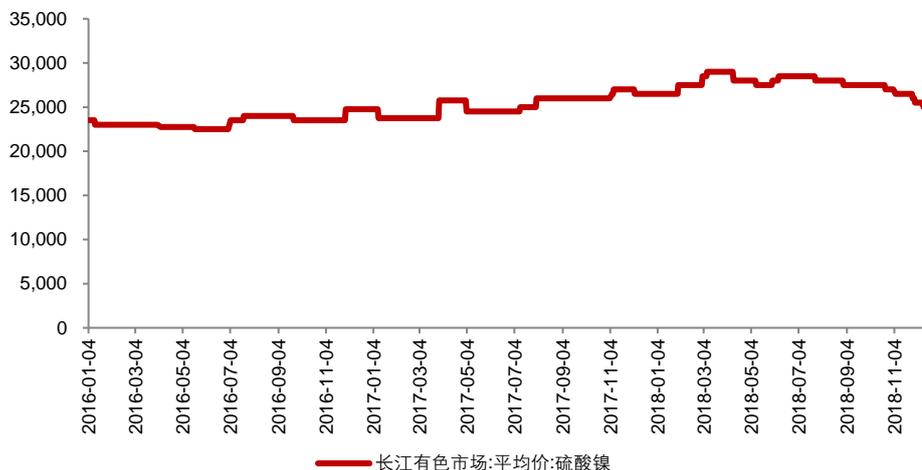
本周镍金属价格报价 9.26 万元/吨，较上周相比上涨 0.27%，硫酸镍报价 2.50 万元/吨，较上周持平。

图 9：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 10：长江有色市场：平均价：硫酸镍（元/吨）



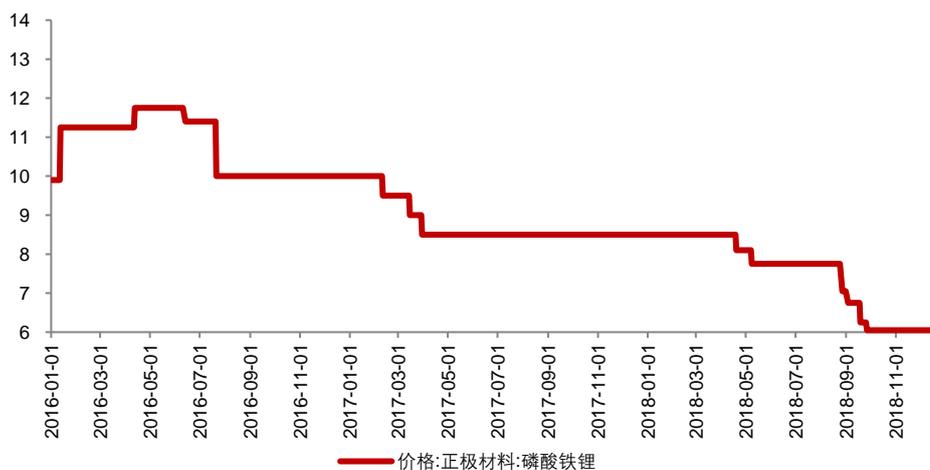
数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 中游电池材料价格跟踪

3.2.1 正极材料：三元 523 正极材料价格大跌

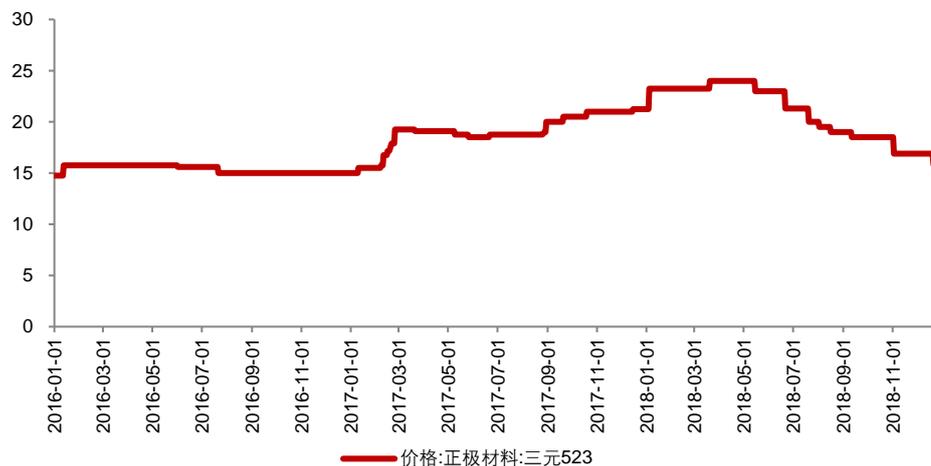
本周三元 523 正极材料价格 15.8 万元/吨，较上周跌幅达-6.51%，主要是上游原材料连续下行，三元正极一步调整到位；磷酸铁锂报价 6.05 万元/吨，与上周持平。

图 11：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

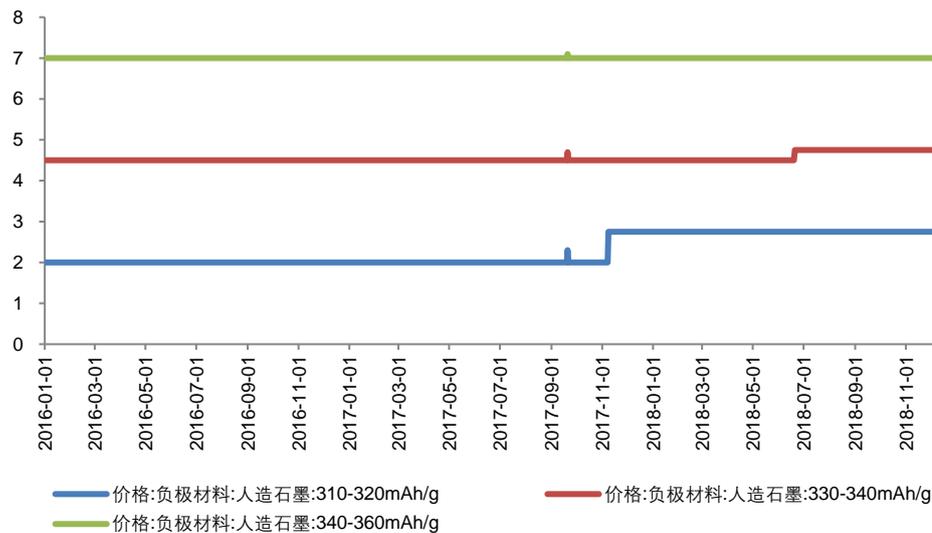
图 12：正极材料：三元 523 价格（万元/吨）



数据来源: Wind, 东方证券研究所

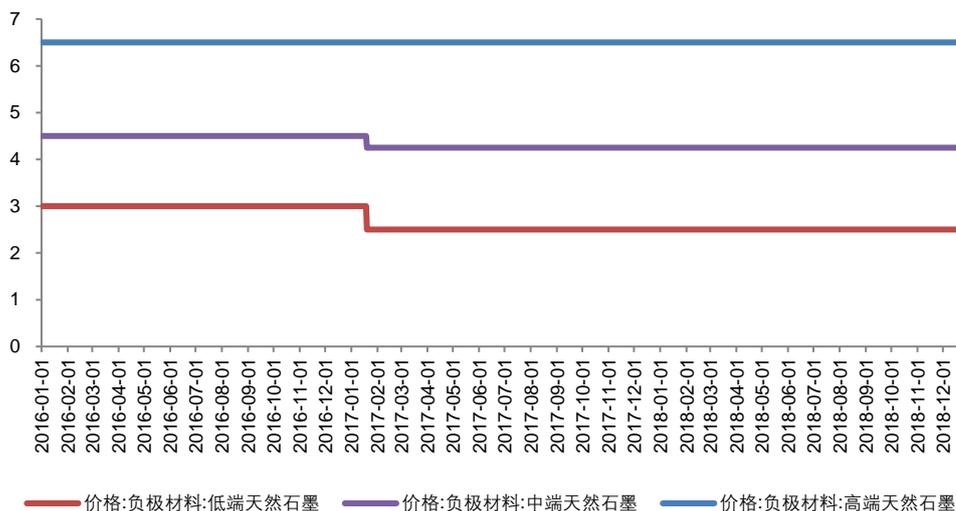
3.2.2 负极材料：价格持续稳定

图 13：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

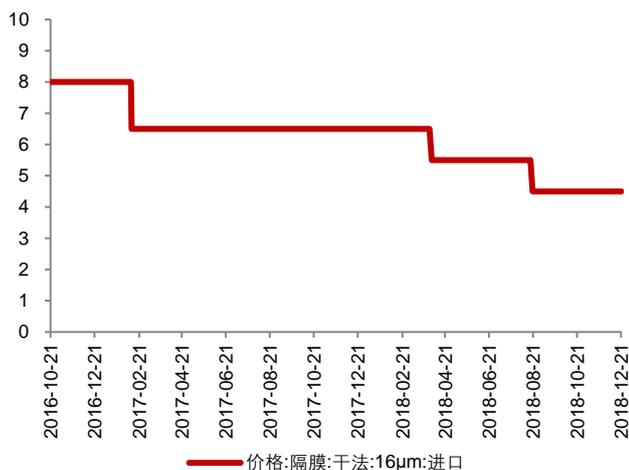
图 14：负极材料：天然石墨价格（万元/吨）



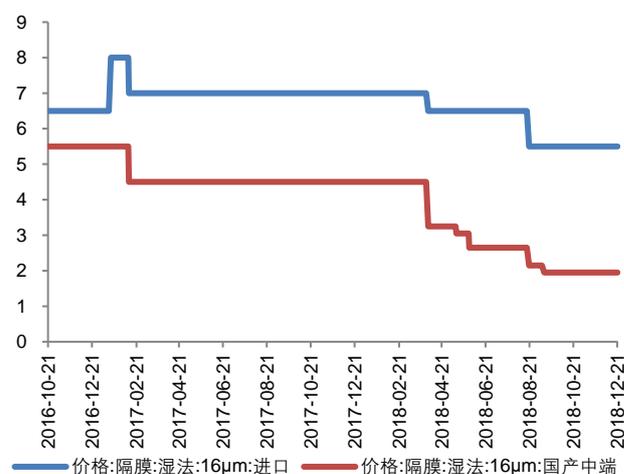
数据来源: Wind, 东方证券研究所

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 15：干法隔膜价格（元/平方米）


数据来源: Wind, 东方证券研究所

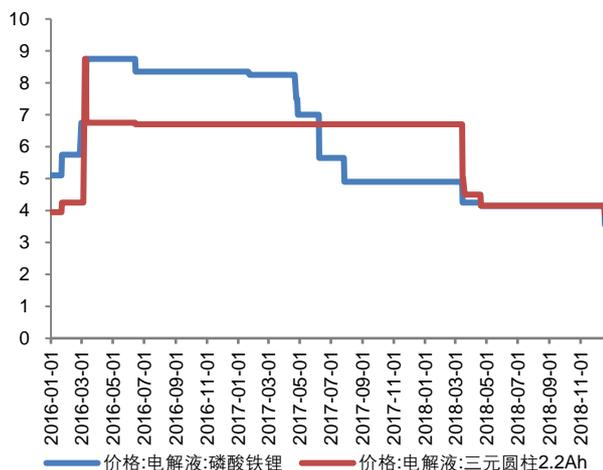
图 16：湿法隔膜价格（元/平方米）


数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2.4 电解液：磷酸铁锂与三元圆柱 2.2Ah 大幅下跌

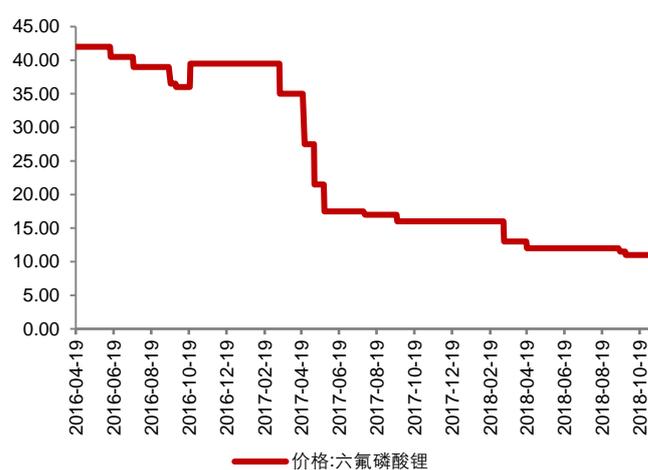
本周电解液材料中，磷酸铁锂报价 3.55 万元/吨，较上周大幅下跌 14.46%；三元圆柱 2.2Ah 报价为 3.85 万元/吨，较上周跌幅达 7.23%，系对业内出货价格的一次性调整，氟磷酸锂报价 11.5 万元/吨，与上周持平。

图 17：电解液价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 18：六氟磷酸锂价格（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

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

