

优质车型密集发布 长安深蓝 SL03、哪吒 S 正式上市

相关研究：

- 1.《锂供需矛盾突出，短期难有缓和，供给紧张或将延续》2022.3.30
- 2.《中国新能源汽车市场升温，六月销量创历史新高——六月数据点评》2022.7.14
- 3.《六月装机量创历史新高，装机量与生产量差距缩小——动力电池六月数据点评》2022.7.12

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	9.8	40.9	22.0
绝对收益	2.8	44.8	8.7

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：文正平

证书编号：S0500521040001

Tel: (8621) 50295369

Email: wenzp@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 新能源汽车板块反弹强劲，七月以来进入盘整状态

随着上海/吉林疫情得以控制，复工复产推进，经济维稳政策出台，始自 2022 年 4 月底新能源汽车板块开启强劲反弹。由于前期上涨迅猛，七月以来新能源汽车板块进入盘整状态，犹疑不决，或是要等待下半年新能源汽车销量数据进一步明确。

我们认为，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，需求强劲有支撑，我们对于中国新能源汽车市场始终抱有信心，加之近期密集出台的经济维稳政策刺激汽车消费，后续新能源汽车热销值得期待。预计 2022 年中国新能源汽车销量超 550 万辆（+56%），仍然是高速增长。

□ 估值仍处于近一年较低水平

截至 2022/7/31，近一年万得新能源汽车指数上涨 8.7%，然而，估值（PE,TTM）反而下降 29.4%至 52.4 倍，估值大幅下降主要是相关上市公司盈利显现。市场对于新能源汽车股票的刻板印象是估值高，其实，随着前期股价回调、业绩高增长兑现，估值已经大幅下降，最低时一度跌破 40 倍，目前估值仍处于近一年内较低水平，建议保持关注。

□ 优质车型密集发布，长安深蓝 SL03、哪吒 S 正式上市

下半年新款车型发布开启序幕，七月重磅车型发布包括 7/6 恒大恒驰 5 开启预售，7/25 长安深蓝 SL03 正式上市，7/29 比亚迪海豹正式上市，7/31 合众哪吒 S 正式上市等。其中，比亚迪海豹前期宣传造势力度大，已为人们熟知，市场期待已久；恒驰 5 在配置参数上并没有太多惊喜，但是价格确实是诚意满满；而长安深蓝 SL03、合众哪吒 S 则是多有点。

深蓝 SL03、哪吒 S 均有增程版可选，且增程版价格大幅低于纯电版，反映当前动力电池价格高涨背景下，插电混动汽车成本低于纯电动汽车，我们预计未来插电混动汽车会掀起一波浪潮。现阶段插电混动汽车同类竞品稀少，预计深蓝 SL03、哪吒 S 增程版会受到高度关注，深蓝 SL03 增程版纯电续航里程 200km，哪吒 S 增程版纯电续航里程高达 310km，充分满足日常通勤所需，解决过往插电混动汽车纯电续航里程不足的痛点。

□ 投资建议

随着业绩高增长兑现，新能源汽车板块高估值的情况已经有所缓解，建议保持关注。各细分板块中，锂行业受益于供需矛盾下锂价飞涨，相关上市公司业绩弹性非常大；我国锂电材料公司在全球新能源汽车供应链中至关重要、难以替代，可以享受国内外新能源汽车市场高速增长，且随着行情纵深演绎，市场对其挖掘日渐深入；传统车企是价值洼地，多年来市场几乎无视传统燃油车企积极转型新能源汽车，存在价值重估机会。

维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

国内疫情反复；新能源汽车行业竞争加剧；新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈。

1 市场行情

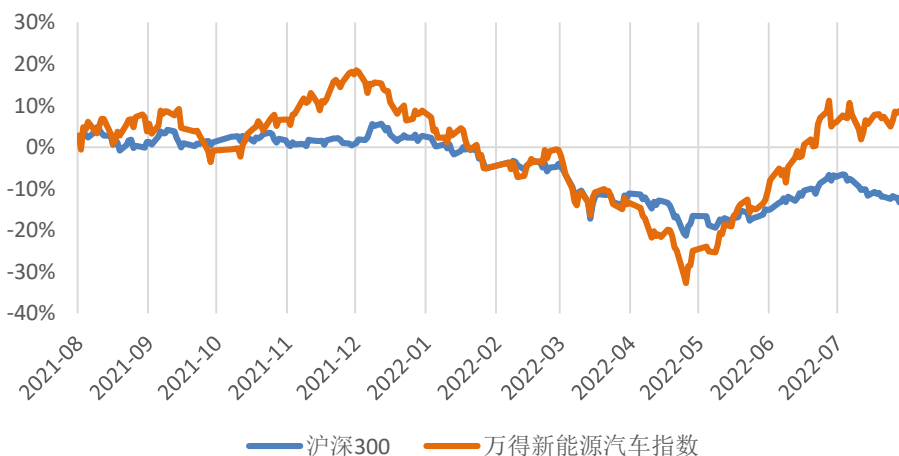
1.1 指数表现

截至 2022/7/31，近一年新能源汽车板块表现优秀，其中周期性品种业绩弹性大，股价表现最突出（比如锂）。逐月来看，2021 年 9 月、2021 年 12 月、2022 年 1 月新能源汽车板块下跌，考虑主要是季末/年末/节前流动性紧张引发，春节过后，2022 年 2 月新能源汽车板块企稳反弹。然而，三月初国际局势突变，叠加后来国内疫情冲击，新能源汽车板块跟随大盘再次杀跌，一度把早先所有涨幅抹除殆尽。

随着上海/吉林疫情得以控制，复工复产推进，经济维稳政策出台，始自 2022 年 4 月底新能源汽车板块开启强劲反弹，五月中旬发布的四月新能源汽车销量数据尘埃落定，也发挥了稳定市场预期的作用。由于前期上涨迅猛，七月以来新能源汽车板块进入盘整状态，犹疑不决，或是要等待下半年新能源汽车销量数据进一步明确。

今年以来，受（1）补贴退坡、（2）新能源汽车涨价、（3）供应链不稳定等变数影响，市场一度对于 2022 年中国新能源汽车销量没有把握、缺乏信心，而后国内疫情又扰动车市，新能源汽车产销承压。我们认为，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，诸多产品颇具吸引力，需求强劲有支撑，我们对于中国新能源汽车市场始终抱有信心，加之近期密集出台的经济维稳政策刺激汽车消费，后续新能源汽车热销值得期待。预计 2022 年中国新能源汽车销量超 550 万辆（+56%），仍然是高速增长。

图 1 近一年万得新能源汽车指数涨跌幅表现（相对沪深 300）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 分类指数阶段涨跌幅统计

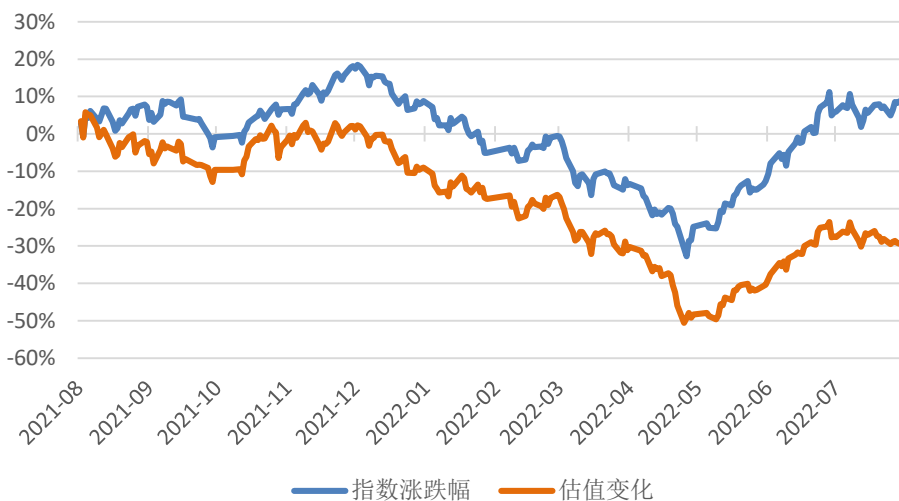
指数阶段涨跌幅(%)		近1月	近1年	滚动市盈率
万得	新能源汽车	2.8	8.7	52.4
	整车	-2.8	8.4	53.9
	动力电池	-2.7	4.4	71.2
	正极	7.2	20.5	36.7
	负极	-2.7	3.5	29.0
	隔膜	1.5	-0.6	40.3
	电解液	-7.0	-8.7	20.8
	锂	-6.9	47.0	34.6
	钴	-0.2	-9.6	22.7
	特斯拉	12.5	22.9	75.5
中证	新能源汽车	-5.2	-5.6	56.9
	沪深300	-7.0	-13.3	12.1

资料来源：Wind，湘财证券研究所

1.2 行业估值

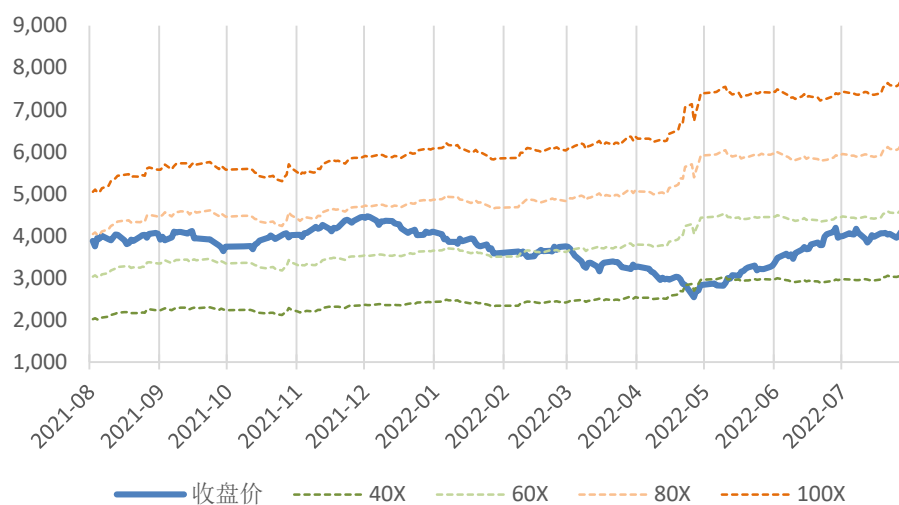
截至 2022/7/31，近一年万得新能源汽车指数上涨 8.7%，然而，估值（PE,TTM）反而下降 29.4%至 52.4 倍，估值大幅下降主要是相关上市公司盈利显现，下图中我们可以发现 2022 年 4 月 PE-Bands 明显上扬，对应 2021 年度报告/2022 年一季报密集发布，业绩高增长得以兑现。

图 3 近一年万得新能源汽车指数涨跌幅 VS 估值变化



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 近一年万得新能源汽车指数 PE-Bands



资料来源：Wind，湘财证券研究所

市场对于新能源汽车股票的刻板印象是估值高，其实，随着前期股价回调、业绩高增长兑现，估值已经大幅下降，最低时一度跌破 40 倍，目前估值仍处于近一年内较低水平（参见下图），建议保持关注。

图 5 近一年万得新能源汽车指数滚动市盈率



资料来源：Wind，湘财证券研究所

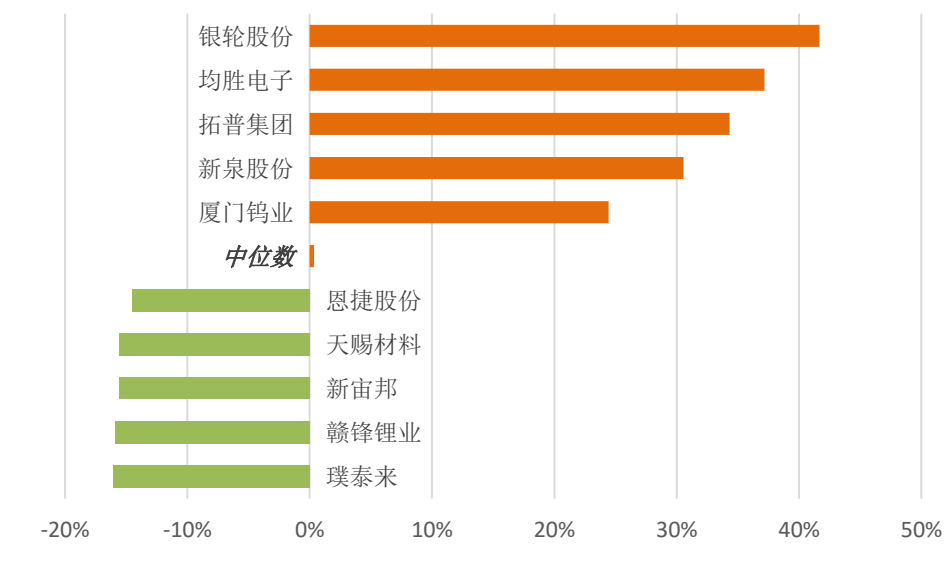
1.3 个股表现

各细分板块代表性 A 股上市公司阶段涨跌幅统计参见下图，本轮反弹之初整车板块股价表现佳，主要是前期股价低迷，处于底部，市场下跌时抗跌，而后一系列经济维稳政策出台，着力刺激汽车消费，带动整车板块股价表现活跃。六月以来热点发散，从整车板块发散至锂电材料、汽车零部件等，多个板块一并活跃。

图 6 各细分板块代表性 A 股上市公司阶段涨跌幅统计及估值

阶段涨跌幅 (%)		2022年7月	2022年6月	2022年5月	近3月	近1年	滚动 市盈率	静态 市盈率
统计起始日期		2022-07-01	2022-06-01	2022-05-01	2022-05-01	2021-08-01		
统计截止日期		2022-07-31	2022-06-30	2022-05-31	2022-07-31	2022-07-31		
新能源汽车 整车	比亚迪	-3.9	12.7	21.8	31.9	21.1	258	306
	上汽集团	-5.4	3.6	7.8	5.7	-8.1	8	8
	广汽集团	-2.3	2.8	22.4	22.9	7.9	20	21
	长安汽车	5.9	63.1	33.2	130.2	31.0	25	51
	长城汽车	-6.9	11.6	34.0	39.2	-42.8	47	47
动力电池	宁德时代	-4.8	30.9	-0.3	24.2	-7.6	80	78
	亿纬锂能	-3.1	21.2	22.1	43.5	-16.0	64	62
正极材料	当升科技	5.9	29.4	4.9	43.8	44.2	36	44
	容百科技	7.0	39.2	-0.1	48.7	14.8	58	69
	德方纳米	-12.3	37.5	21.3	46.3	165.7	41	78
负极材料	璞泰来	-16.1	31.8	8.3	19.8	11.1	42	56
电解液	新宙邦	-15.6	30.7	9.2	20.5	-29.3	20	25
隔膜	恩捷股份	-14.6	15.0	7.4	5.6	-13.6	60	70
电芯结构件	科达利	-9.2	18.4	10.3	18.6	23.3	54	62
碳纳米管	天奈科技	-12.3	32.8	10.9	29.2	11.2	101	117
锂电设备	先导智能	-5.6	31.1	9.6	35.7	-20.9	54	59
锂	赣锋锂业	-15.9	25.0	7.5	12.9	-35.8	22	34
	天齐锂业	-7.5	26.9	28.7	51.1	10.8	34	91
	盛新锂能	-6.1	22.8	10.9	28.0	17.6	14	58
钴	华友钴业	-11.8	31.9	14.8	33.6	-16.0	30	35
	寒锐钴业	-7.1	8.3	5.2	5.9	-38.7	23	25
电池回收	格林美	7.3	24.3	8.9	45.1	-18.0	50	54
充电桩	特锐德	9.8	6.1	17.4	36.9	-36.5	108	106
供货特斯拉	三花智控	18.3	57.6	5.0	95.7	53.2	66	69
	拓普集团	34.3	17.5	11.3	75.7	173.7	88	100
	旭升股份	43.2	26.3	21.9	120.6	67.3	61	66
算术平均值		-1.1	25.3	13.6	41.2	14.2	-	-

资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 万得新能源汽车指数成分股涨幅排名前五后五 (7/1-7/31)


资料来源: Wind, 湘财证券研究所

2 上市公司业绩

表 1 相关上市公司 (万得新能源汽车指数成分股) 最新业绩公告

证券代码	公司简称	公告日期	公告类型	2022 中报 净利润 (万元)	上年同期 净利润 (万元)	同比
300124.SZ	汇川技术	2022-08-01	略增	195,364	156,291	25%
603659.SH	璞泰来	2022-07-28	正式报告	139,580	77,487	80%
000550.SZ	江铃汽车	2022-07-27	业绩快报	45,238	40,521	12%
002239.SZ	奥特佳	2022-07-26	首亏	-2,250	4,539	-150%
600549.SH	厦门钨业	2022-07-16	业绩快报	91,153	68,719	33%
601127.SH	小康股份	2022-07-15	续亏	-168,000	-48,119	-249%
600166.SH	福田汽车	2022-07-15	预减	21,799	60,764	-64%
002055.SZ	得润电子	2022-07-15	首亏	-5,500	2,034	-370%
000625.SZ	长安汽车	2022-07-15	预增	560,000	172,925	224%
002196.SZ	方正电机	2022-07-15	首亏	-650	696	-194%
002460.SZ	赣锋锂业	2022-07-15	预增	810,000	141,665	472%
000800.SZ	一汽解放	2022-07-15	预减	17,500	326,898	-95%
600006.SH	东风汽车	2022-07-15	预减	9,650	50,437	-81%
601633.SH	长城汽车	2022-07-15	预增	560,000	352,862	59%
002594.SZ	比亚迪	2022-07-15	预增	320,000	117,357	173%
600066.SH	宇通客车	2022-07-15	首亏	-6,500	14,495	-145%
600733.SH	北汽蓝谷	2022-07-15	续亏	-200,000	-181,343	-10%
000970.SZ	中科三环	2022-07-15	预增	40,500	11,543	251%

600418.SH	江淮汽车	2022-07-15	首亏	-70,700	47,773	-248%
000413.SZ	东旭光电	2022-07-14	续亏	-88,000	-106,617	17%
002466.SZ	天齐锂业	2022-07-14	预增	1,060,000	8,580	12255%
600884.SH	杉杉股份	2022-07-14	预增	165,000	75,973	118%
601689.SH	拓普集团	2022-07-14	预增	70,200	45,970	53%
002407.SZ	多氟多	2022-07-14	预增	140,000	30,793	355%
002812.SZ	恩捷股份	2022-07-13	预增	203,600	105,019	94%
002709.SZ	天赐材料	2022-07-13	预增	290,000	78,270	271%
600699.SH	均胜电子	2022-07-12	首亏	-11,000	26,862	-141%
603799.SH	华友钴业	2022-07-12	预增	240,000	146,841	63%
300037.SZ	新宙邦	2022-07-12	预增	100,501	43,696	130%
002056.SZ	横店东磁	2022-07-07	预增	80,565	54,620	48%
300073.SZ	当升科技	2022-07-05	预增	95,000	44,703	113%
300568.SZ	星源材质	2022-07-05	预增	37,500	11,160	236%
002472.SZ	双环传动	2022-06-29	预增	24,600	12,815	92%
002497.SZ	雅化集团	2022-06-07	预增	224,698	33,012	581%

资料来源：Wind，湘财证券研究所

3 行业动态

下半年新款车型发布开启序幕，七月重磅车型发布包括 7/6 恒大恒驰 5 开启预售，7/25 长安深蓝 SL03 正式上市，7/29 比亚迪海豹正式上市，7/31 合众哪吒 S 正式上市等。

其中，比亚迪海豹前期宣传造势力度大，已为人们熟知，市场期待已久；恒驰 5 在配置参数上并没有太多惊喜，但是价格确实是诚意满满；而长安深蓝 SL03、合众哪吒 S 则颇有看点。

恒驰 5 开启预售：恒驰 5 是恒大汽车的首款车型，开山之作。恒驰 5 采用前轮驱动，搭载宁德时代的磷酸铁锂电池，带电量 72.8 度，CLTC 续航里程 602km，百公里加速 7.8s，支持最高 100kw 快充功率，预售价 17.9 万元。预售购车款会寄存在公证处专户，提车 15 日内可退车退款，解决用户后顾之忧。

深蓝 SL03 上市：深蓝 SL03 是长安汽车基于全新平台、全新品牌推出的战略新品。深蓝 SL03 采用后轮驱动，拥有 0.23Cd 超低风阻系数，搭载 AR-HUD 成像界面为前方 8.5 米等效 61 英寸屏幕，提供纯电/增程/氢电三种可选动力系统。纯电版采用三元电池，带电量 58.1 度，实现 CLTC 续航里程 515km，百公里加速 5.9s，售价 18.4 万元，另有长续航版可选；增程版采用磷酸铁锂电池，带电量 28.4 度，实现 CLTC 续航里程 1200km（纯电续航里程 200km），百公里加速 7.5s，售价 16.9 万元。

图 8 长安深蓝 SL03 外观：凌厉的车身线条+特色悬浮尾翼+贯穿式尾灯



资料来源：长安深蓝官网，湘财证券研究所

哪吒 S 正式上市：哪吒 S 寄托着哪吒品牌升级的愿景，被给予厚望。哪吒 S 采用后轮驱动，拥有 0.216Cd 超低风阻系数，搭载 AR-HUD，提供纯电/增程两种可选动力系统。纯电长续航版实现 CLTC 续航里程 715km，百公里加速 6.9s，售价 24.6 万元起，另有纯电四驱高性能版可选；增程版实现 CLTC 续航里程 1160km（纯电续航里程 310km），百公里加速同样是 6.9s，售价 20.0 万元起。另外，纯电标准续航版续航里程 520km，计划 2023 年发布。

图 9 哪吒 S 外观



资料来源：太平洋汽车网，湘财证券研究所

深蓝 SL03、哪吒 S 纯电版竞品包括特斯拉 Model 3、比亚迪汉、比亚迪海豹、小鹏 P7、零跑 C01 等，特别是深蓝 SL03 配置扎实，售价落在 20 万元以内，价格相比是非常有吸引力的。

深蓝 SL03、哪吒 S 均有增程版可选，且增程版价格大幅低于纯电版，反映当前动力电池价格高涨背景下，插电混动汽车成本低于纯电动汽车，我们预计未来插电混动汽车会掀起一波浪潮。现阶段插电混动汽车同类竞品稀少，预计深蓝 SL03、哪吒 S 增程版会受到高度关注，深蓝 SL03 增程版纯电

续航里程 200km，哪吒 S 增程版纯电续航里程高达 310km，充分满足日常通勤所需，解决过往插电混动汽车纯电续航里程不足的痛点。

深蓝 SL03 还有氢电版采用磷酸铁锂电池，带电量 28.4 度，实现 CTLC 续航里程 730km，百公里加速 9.5s，然而售价高达 70.0 万元，反映氢燃料电池技术还有待时日。

表 2 行业动态及点评

大众首座“标准工厂”动工，全球电池业务独立运营：近期，大众集团宣布，其首座欧洲电池工厂德国萨尔茨基特（Salzgitter）破土动工，投资 20 亿欧元，规划产能 40GWh，2025 年投产，萨尔茨基特工厂也是大众集团首次提出的“标准工厂”。除萨尔茨基特工厂外，大众今年 2 月还宣布与西班牙萨贡特(Sagunt)建造一座年产 40 GWh 的动力电池工厂，项目计划投资约 35 亿欧元，该工厂投产后将为大众在西班牙的汽车工厂供应电池，同时也将为福特基于大众 MEB 平台生产的福特汽车工厂提供配套。值得一提的是，大众特别新成立公司 PowerCo 负责大众全球动力电池业务。除电池生产外，PowerCo 还将负责整个动力电池价值链的活动。实际上，大众汽车此前已披露考虑将电池部门作为子公司运营并进行 IPO，引入外部资金和外部合作伙伴，大众最终只拥有少数股权但仍能保持对电池部门的控制，在未来有可能成为大众的卫星供应商，长期来看预计将为其它主机厂供应动力电池。【高工锂电】

大圆柱电池全球“开花”：在特斯拉效应下，越来越多国际车企跟进大圆柱技术路线，吸引众多国际电池企业加码圆柱电池。宝马宣布将于 2025 年在其新一代电动平台——Neue Klasse（New Class）上新型圆柱电池；Rivian、Lucid、保时捷等国际主机厂目前也使用了圆柱电池，未来也有望导入 46 系大圆柱电池。欧洲本土电池企业瑞典电池制造商 Northvolt 宣布，已成功开发出 21700 圆柱电池，并准备量产；英国电池企业 Britishvolt 宣布正在开发 4690 电池。在大圆柱电池开发和市场开拓方面，中日韩电池企业已经走在了行业前列。松下已经在其日本工厂试产 4680 电池，并已经给特斯拉送样；LG 新能源宣布将投资 5800 亿韩元在其韩国奥昌工厂建设 4680 电池产线，规划年产能 9GWh；三星 SDI 正在韩国天安为特斯拉建立 4680 电池测试产线；而在中国，包括亿纬锂能、比克电池、宁德时代、国轩高科、蜂巢能源、天津力神等电池企业也在开发圆柱电池。【高工锂电】

多家锂电公司发行 GDR 并在瑞士交易所上市：当地时间 7/28，国轩高科、格林美、杉杉股份、科达制造四家锂电公司发行全球存托凭证（GDR）并正式登陆瑞士交易所，成为首批四家登陆瑞士交易所的中国企业，存托银行均为花旗银行。瑞士作为欧洲金融中心，不仅能为中国企业提供融资机会，赴瑞士上市还能大幅提升公司在欧洲的知名度。【证券日报、证券时报】

国务院常务会议明确延续免征新能源汽车购置税政策：7/29 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费等。其中提出，“除个别地区外，限购地区要逐步增加汽车增量指标数量、放宽购车人员资格限制；打通二手车流通堵点；延续免征新能源汽车购置税政策”。【国务院官网】

资料来源：新闻报道，湘财证券研究所

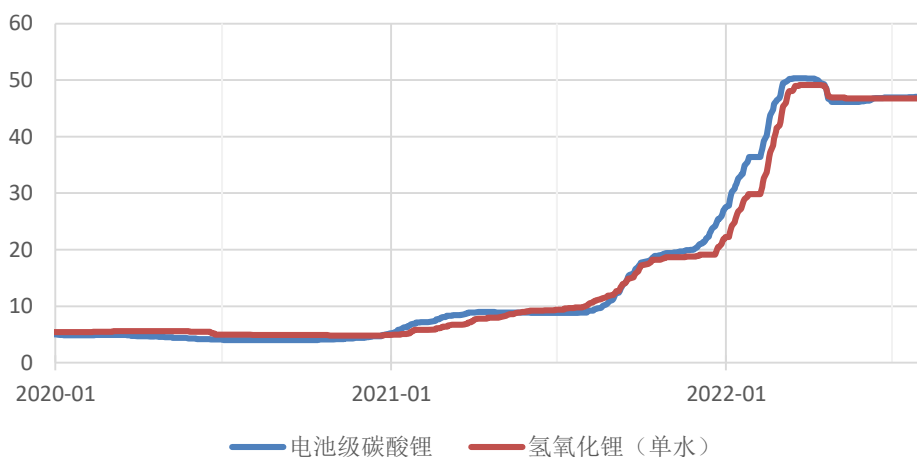
4 锂钴专题

锂、钴经常用来做对比参照，但是基本面情况还是有所不同的。投资逻辑上，锂的投资逻辑偏需求端，即全球新能源汽车产销放量导致锂需求激增，供给增速跟不上需求增速；钴的投资逻辑偏供给端，即钴供给长期受限，供需紧平衡下钴供给不稳定带来价格上涨机会。

4.1 锂

锂价在 2019 年探底(特别是 2019 年下半年开始的去库存引发快速下跌)，2020 年又遭遇疫情影响，最终 2020 年 10 月 Altura 宣布停产，供给退出促成锂价见底回升。由于 2020 年下半年以来全球新能源汽车销售火爆带动需求激增，而锂供给刚性，供需矛盾下锂价开启强势上行。2021 年下半年澳大利亚锂矿供应商 Pilbara 通过其新建的电子交易平台举行锂精矿线上拍卖对于锂价上涨推波助澜；2021 年 12 月以来锂价启动新一轮快速上涨至接近 50 万元，考虑主要是盐湖季节性减产、海外锂供应不稳定、下游春节备货等因素共同作用。前期受国内疫情影响，锂价略有松动，随着需求恢复，预计后市锂价仍会维持强势。

图 10 国内市场锂价表现 (万元/吨)，截至 2022/8/2



资料来源：Wind，湘财证券研究所

表 5 锂行业动态及点评

赣锋锂业收购阿根廷盐湖：7/12 赣锋锂业公告拟出资不超过 9.62 亿美元收购 Lithea 公司 100% 股权，其下属核心资产是阿根廷萨尔塔省 Pozuelos、Pastos Grandes 两个毗邻的盐湖项目，规划碳酸锂产能 3 万吨，可扩建至 5 万吨。目前还处于详勘阶段。【赣锋锂业公告】

Pastos Grandes 盐湖由三家公司共同开发，另外两家开发主体分别是 Lithium Americas、Arena，都

是赣锋锂业的战略合作伙伴。此次赣锋锂业收购 Lithea，赣锋锂业及其战略合作伙伴完全掌控 Pastos Grandes 盐湖，并且还把毗邻的 Pozuelos 盐湖纳入版图，可以形成协同效应。

天齐锂业港交所上市，并结清所有并购贷款：7/13 天齐锂业正式登陆港交所主板，募集资金优先用于偿还并购贷款的未偿还余额；7/28 天齐锂业公告已结清所有并购贷款。【天齐锂业公告】

亿纬锂能、瑞福锂业、紫金锂业三方拟合作建设锂盐厂：三方拟成立合资公司（由亿纬锂能持股 26%，紫金锂业持股 34%，瑞福锂业持股 40%）合作投资 30 亿元在湖南分期建设锂盐产能 9 万吨，首期规划碳酸锂产能 3 万吨，对应投资额 9 亿元。亿纬锂能享有合资公司锂盐产量 66%包销权，紫金锂业享有另外 34%包销权。【亿纬锂能公告】

雅化集团收购津巴布韦锂矿：7/28 雅化集团公告拟出资 9290 万美元收购普得科技 70.6%股权，普得科技下属核心资产是津巴布韦 Kamativi 多金属矿权（60%权益），Kamativi 多金属矿以锡为主，其中 4 号矿脉存在独立锂矿体，矿石资源量 1822 万吨，平均氧化锂品位 1.25%，对应氧化锂资源量 22.8 万吨。【雅化集团公告】

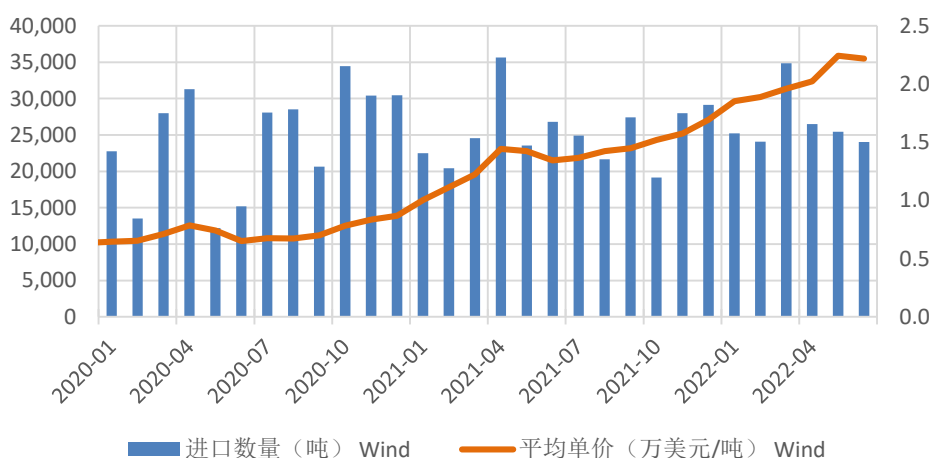
资料来源：新闻报道、公司公告，湘财证券研究所

4.2 钴

钴矿开采主要是在刚果（金），矿石在当地经过简单加工制成钴湿法冶炼中间品（粗制氢氧化钴），然后借道南非最大集装箱港口德班港运往中国各地再做深加工，海运时间 2 个月左右。

2022 年 6 月，中国钴湿法冶炼中间品进口平均单价 2.22 万美元/吨，按照钴含量 30%折算，相当于进口钴价 7.40 万美元/吨，进口钴原料价格相对坚挺，挤压国内钴深加工企业盈利空间。七月数据暂未发布。

图 11 中国钴湿法冶炼中间品进口数量及平均单价



资料来源：Wind、海关总署，湘财证券研究所

钴价在 2019 年探底，最终以嘉能可 Mutanda 矿山停产维护收场，供给退出促成钴价见底回升。2020 年以来，钴价表现不温不火，随着库存持续去化，钴价重心上移，钴行业回暖。

嘉能可是近年钴供给增量主力，对于钴行业供需状况影响颇大。嘉能可在刚果（金）拥有 Katanga、Mutanda 两座优质铜钴矿，其中 Mutanda 矿山已经从 2021Q4 开始分步重启，带来相当可观的钴产量增长。嘉能可 2022H1 自有矿山钴产量 2.07 万吨（+40%），2022 全年产量指引 4.2-4.8 万吨，较上年产量 3.13 万吨增幅较大。预计 2022 年钴供给充分。

受钴需求季节性波动影响，钴价波动也具有一定季节性。上半年需求旺季是春节后补库，下半年需求旺季是夏休后金九银十及圣诞备货，当前处于淡季，受下游电子行业需求疲弱影响，近期钴价大幅回落。经历快速杀跌，钴价已经回落至历史较低水平，进一步下行空间有限。另一方面，钴供给受船期不确定、南非疫情等影响，供给不稳定也会对钴价形成支撑。

图 12 国内市场钴价表现：无锡市场（万元/吨），截至 2022/8/2



资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

随着业绩高增长兑现，新能源汽车板块高估值的情况已经有所缓解，建议持续关注。各细分板块中，锂行业受益于供需矛盾下锂价飞涨，相关上市公司业绩弹性非常大；我国锂电材料公司在全球新能源汽车供应链中至关重要、难以替代，可以享受国内外新能源汽车市场高速增长，且随着行情纵深演绎，市场对其挖掘日渐深入；传统车企是价值谷地，多年来市场几乎无视传统燃油车企积极转型新能源汽车，存在价值重估机会。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

国内疫情反复；新能源汽车行业竞争加剧；新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。