

特斯拉涨价释放挺价维稳信号，价格战或降温

相关研究：

- 1.《增速放缓考验发展质量，把握产业链中价稳量增机会——2023年投资策略》2022.12.26
- 2.《春节后新能源汽车销量爬坡中，然而复苏节奏慢——新能源汽车三月数据点评》2023.04.20

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	-5.2	-10.3	8.5
绝对收益	-5.8	-13.4	8.9

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：

□ 新能源汽车板块估值降至近一年最低水平

截至 2023/4/30，近一年万得新能源汽车指数上涨 8.9%，然而，估值（PE,TTM）大幅下降 39.9%至 23.1 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，随着股价回调、业绩高增长兑现，估值已经大幅下降至 25 倍以下，目前估值处在近一年最低水平。建议积极关注。

□ 特斯拉意外涨价释放挺价维稳信号，价格战或降温，期待中国车市尽快回归正轨

5/2 特斯拉中国官网显示，Model 3 全系涨价 2000 元至 23.19 万元起，Model Y 全系涨价 2000 元至 26.39 万元起。

掀起汽车行业价格战的特斯拉，此次在成本降低背景下却意外涨价，我们认为，此次涨价幅度不大，其意义更多是传递价格止跌、挺价维稳之信号，敲打犹疑不决、持续观望的消费者，促进销售。

今年一月，特斯拉大幅降价，受此影响，2023Q1 特斯拉全球交付量 42.3 万辆，同比增长 36%，但是净利润 25.1 亿美元，同比减少 24%。今年以来汽车行业价格战引发业界深刻反思，此次特斯拉涨价或意味着本轮价格战暂告段落，期待中国车市尽快回归正轨。

□ 随着需求恢复，锂价企稳反弹

2023 年以来锂价快速下跌，主要是受需求端影响而非供给释放，前期疫情管控（影响消费端甚于生产端）导致动力电池库存积压，再加上新能源汽车购置补贴退出后新能源汽车销量不明朗，动力电池企业主动放缓生产节奏，排产不积极。三月以来汽车价格战扰乱市场秩序，新能源汽车产销复苏又被延误。我们判断本轮锂价快速下跌是恐慌情绪集中宣泄，后市随着需求恢复，锂价会企稳反弹，年内有望试探 30 万元。始自五月锂价已经有所表现。

□ 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。2023 年新能源汽车销量高增长有望延续，重点关注产业链上“价稳量增”的环节，所谓价稳是指盈利稳定或盈利改善，其一是动力电池，我们判断锂价开启下行周期，随着锂等锂电材料价格回调，届时动力电池企业盈利状况会有所改善。特别的，现阶段大多数动力电池企业都是微利经营，业绩弹性大，建议关注其盈利状况改善；其二是锂电隔膜、电芯结构件，其行业竞争格局优异，盈利状况良好稳定，且部分龙头公司已经进入国际供应链体系，可以受益于国外新能源汽车放量。

维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

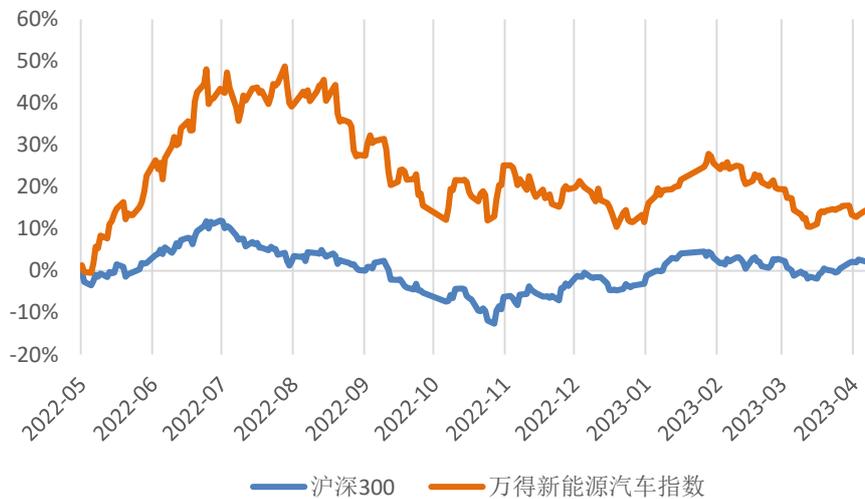
新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈；行业竞争加剧；科技股估值大幅波动风险。

1 市场行情

1.1 指数表现

截至 2023/4/30，近一年万得新能源汽车指数上涨 8.9%，跑赢沪深 300 指数 8.5 个百分点。近来新能源汽车板块持续调整中，观望犹疑氛围浓重，原因之一是当前时点市场对于 2023 年新能源汽车销量没有把握，我们判断，2023 年新能源汽车销量高增长有望延续，待至二季度市场对于全年销量会形成更加清晰一致的判断，有利于行情演绎。

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 2020 年以来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

表 1 分类指数阶段涨跌幅统计（截至 2023/4/30）

指数阶段涨跌幅 (%)		近一月	近一年	滚动市盈率
万得	新能源汽车	-5.8	8.9	22.6
	整车	-4.3	23.5	32.6
	动力电池	-7.9	-8.5	27.9
	正极	-13.4	-9.4	22.1
	负极	-9.9	-15.3	20.7
	隔膜	-4.4	3.8	21.6
	电解液	-10.1	-13.7	16.8
	锂	-7.2	-20.1	7.0
	钴	-5.4	-4.7	20.5
	电池回收	-7.4	5.7	18.0
	钠电池	-8.8	9.8	21.9
	汽车配件	-9.1	27.3	24.2
	特斯拉供应链	-7.9	22.9	24.3
	中证	新能源汽车	-5.4	-8.4
沪深 300		-0.5	0.3	12.3

资料来源：Wind，湘财证券研究所

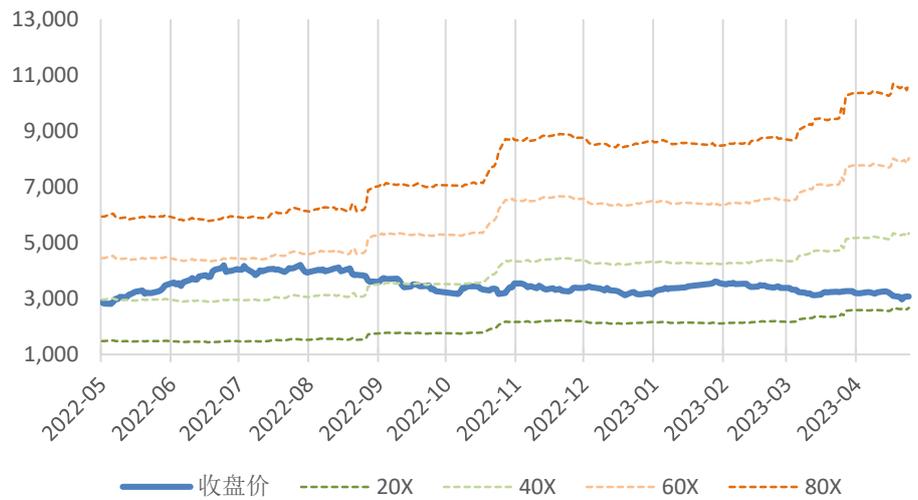
1.2 行业估值

截至 2023/4/30，近一年万得新能源汽车指数上涨 8.9%，然而，估值（PE,TTM）大幅下降 39.9%至 23.1 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 PE-Bands 在业绩发布期大幅上移，反映业绩高增长兑现。

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，随着股价回调、业绩高增长兑现，估值已经大幅下降至 25 倍以下，目前估值处在近一年最低水平（参见下图）。建议积极关注。

我们相信，新能源汽车市场欣欣向荣，新能源汽车发展势头强劲有韧性，销量高增长有望延续，新能源汽车仍会是备受投资者瞩目的人气赛道。

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

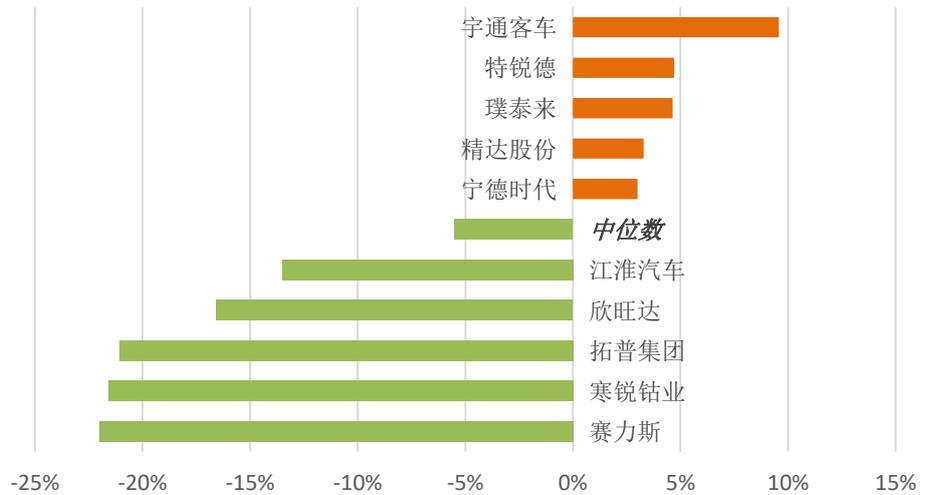
各细分板块代表性 A 股上市公司阶段涨跌幅统计参见下图，近来新能源汽车板块持续调整中，有部分细分板块前期调整较为充分，如今表现抗跌，但是未尝有细分板块引领行情演绎，主线逻辑缺失。

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 (%)		2023年4月	2023年3月	2023年2月	近3月	近1年	滚动 市盈率	静态 市盈率
统计起始日期		2023-04-01	2023-03-01	2023-02-01	2023-02-01	2022-05-01		
统计截止日期		2023-04-30	2023-03-31	2023-02-28	2023-04-30	2023-04-30		
整车	比亚迪	-0.1	-1.8	-8.7	-10.5	5.3	37	45
	上汽集团	-1.7	-4.5	0.1	-6.0	-7.9	12	10
	广汽集团	-4.5	-2.9	-2.2	-9.3	-11.8	17	14
	长安汽车	-0.1	-11.2	-5.0	-15.7	49.5	12	15
	长城汽车	-3.8	-19.0	11.5	-13.2	8.4	33	28
动力电池	宁德时代	3.0	0.5	-13.2	-10.1	2.3	26	33
	亿纬锂能	-6.0	-4.1	-17.4	-25.6	-0.3	32	38
	孚能科技	-8.7	-3.7	-5.0	-16.4	12.1	-25	-28
正极材料	当升科技	-7.0	-3.7	-11.2	-20.5	-19.6	12	12
	容百科技	-2.8	-5.2	-8.3	-15.5	-28.6	22	22
	德方纳米	-13.6	-16.3	-15.7	-39.1	-33.2	32	12
负极材料	璞泰来	4.6	-0.8	-8.9	-5.4	-11.7	23	23
	杉杉股份	-12.0	-3.6	-8.5	-22.4	-30.5	14	13
锂电隔膜	恩捷股份	-8.5	-9.4	-19.4	-33.2	-48.6	25	23
	星源材质	-10.4	-9.5	-8.6	-25.9	-18.9	30	31
电解液	新宙邦	-0.1	5.0	-5.0	-0.3	32.5	24	21
电芯结构件	科达利	6.0	5.4	-18.5	-9.0	12.5	33	36
碳纳米管	天奈科技	-20.4	-6.2	-16.4	-37.6	-53.1	34	30
锂电设备	先导智能	-5.5	-6.9	-5.7	-17.1	-13.0	24	26
锂	赣锋锂业	-2.2	-8.2	-8.2	-17.6	-17.6	7	6
	天齐锂业	-5.6	-7.9	-14.6	-25.8	-6.8	5	5
	盛新锂能	-6.3	-9.1	-11.1	-24.3	-26.9	6	5
钴	华友钴业	-5.5	-6.9	-10.1	-20.9	-17.6	22	21
	寒锐钴业	-21.6	-6.4	3.2	-24.3	-34.8	182	48
电池回收	格林美	-5.9	-5.3	-1.1	-11.9	4.5	32	28
汽车配件/ 特斯拉供应链	三花智控	-9.4	0.8	0.0	-8.7	41.0	31	33
	拓普集团	-21.1	-4.3	-5.7	-28.8	-3.3	32	33
	旭升股份	-16.3	-4.3	0.7	-19.3	66.1	28	31
算术平均值		-6.6	-5.3	-7.6	-18.4	-5.4	-	-

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（4/1-4/30）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 上市公司业绩

表2 相关上市公司（万得新能源汽车指数成分股）最新业绩公告

证券简称	2021 年报 公告日期	2022 年报 净利润 (万元)	2021 年报 净利润 (万元)	同比	一季报 公告日期	一季报 净利润 (万元)	上年同期 净利润 (万元)	同比
宁德时代	2023-03-10	3,072,916	1,593,132	93%	2023-04-21	982,227	149,280	558%
天齐锂业	2023-03-31	2,412,459	207,886	1060%	2023-04-29	487,523	332,798	46%
赣锋锂业	2023-03-30	2,050,357	522,840	292%	2023-04-28	239,660	352,508	-32%
比亚迪	2023-03-29	1,662,245	304,519	446%	2023-04-28	413,006	80,841	411%
上汽集团	2023-04-29	1,611,755	2,453,310	-34%	2023-04-29	278,268	551,561	-50%
长城汽车	2023-03-31	826,604	672,609	23%	2023-04-22	17,423	163,391	-89%
广汽集团	2023-03-30	806,819	733,492	10%	2023-04-29	153,787	300,864	-49%
长安汽车	2023-04-18	779,845	355,246	120%	2023-04-28	697,020	453,636	54%
天赐材料	2023-04-11	571,444	220,834	159%	2023-04-18	69,477	149,792	-54%
雅化集团	2023-04-28	453,826	93,663	385%	2023-04-28	59,289	102,198	-42%
汇川技术	2023-04-25	431,976	357,340	21%	2023-04-25	74,715	71,740	4%
恩捷股份	2023-03-03	400,046	271,763	47%	2023-04-27	64,924	91,571	-29%
华友钴业	2023-04-28	390,988	389,750	0%	2023-04-28	102,410	120,631	-15%
亿纬锂能	2023-04-18	350,896	290,579	21%	2023-04-26	113,971	52,117	119%
璞泰来	2023-03-28	310,443	174,873	78%	2023-04-15	70,197	63,664	10%
杉杉股份	2023-04-20	269,126	333,970	-19%	2023-04-28	57,260	80,706	-29%
三花智控	2023-04-29	257,334	168,404	53%	2023-04-29	60,126	45,299	33%
先导智能	2023-04-26	231,758	158,467	46%	2023-04-26	56,333	34,636	63%

当升科技	2023-04-10	225,860	109,098	107%	2023-04-25	43,061	38,701	11%
多氟多	2023-03-23	194,804	125,971	55%	2023-04-28	10,967	73,218	-85%
天能股份	2023-03-25	190,819	136,937	39%	2023-04-29	61,761	43,810	41%
新宙邦	2023-03-28	175,840	130,664	35%	2023-04-26	24,555	51,163	-52%
拓普集团	2023-04-18	170,013	101,725	67%	2023-04-22	45,021	38,589	17%
横店东磁	2023-03-09	166,927	112,044	49%	2023-04-20	58,289	36,583	59%
厦门钨业	2023-04-22	144,619	118,053	23%	2023-04-22	44,008	37,920	16%
宏发股份	2023-03-31	124,735	106,256	17%	2023-04-28	32,503	27,935	16%
欣旺达	2023-04-27	106,375	91,565	16%	2023-04-27	-16,473	9,492	-274%
法拉电子	2023-04-01	100,678	83,062	21%	2023-04-28	23,117	20,439	13%
江铃汽车	2023-03-30	91,505	57,417	59%	2023-04-27	18,275	19,398	-6%
中科三环	2023-03-30	84,786	39,888	113%	2023-04-27	10,114	16,612	-39%
万向钱潮	2023-03-28	80,910	68,649	18%	2023-04-26	26,014	26,011	0%
卧龙电驱	2023-04-29	79,956	98,782	-19%	2023-04-29	25,761	19,801	30%
宇通客车	2023-03-28	75,914	61,379	24%	2023-04-26	12,054	-11,565	204%
星源材质	2023-04-26	71,927	28,290	154%	2023-04-26	18,293	16,758	9%
双环传动	2023-04-20	58,209	32,633	78%	2023-04-20	17,108	11,870	44%
隆鑫通用	2023-04-24	52,732	38,480	37%	2023-04-24	18,497	28,520	-35%
赢合科技	2023-03-29	48,742	31,139	57%	2023-04-26	10,303	6,452	60%
新泉股份	2023-04-01	47,058	28,401	66%	2023-04-29	15,153	8,343	82%
大洋电机	2023-04-25	42,709	25,039	71%	2023-04-25	16,998	14,684	16%
正海磁材	2023-03-28	40,411	26,504	52%	2023-04-25	11,761	8,372	40%
均胜电子	2023-03-31	39,418	-375,329	111%	2023-04-26	20,019	-15,797	227%
银轮股份	2023-04-14	38,328	22,037	74%	2023-04-29	12,695	7,024	81%
精达股份	2023-03-21	38,108	54,914	-31%	2023-04-28	10,103	10,216	-1%
一汽解放	2023-04-01	36,775	389,985	-91%	2023-04-28	6,179	45,216	-86%
中国动力	2023-04-28	33,269	61,305	-48%	2023-04-28	3,386	6,723	-54%
国轩高科	2023-04-28	31,158	10,189	206%	2023-04-28	7,561	3,220	135%
东风汽车	2023-04-11	28,508	37,175	-23%	2023-04-29	9,563	11,866	-19%
特锐德	2023-04-15	27,220	18,717	45%	2023-04-26	2,032	1,708	19%
寒锐钴业	2023-04-22	21,241	66,317	-68%	2023-04-22	1,774	17,362	-90%
长鹰信质	2023-04-18	21,088	20,400	3%	2023-04-18	3,966	3,187	24%
奥特佳	2023-04-28	8,903	-13,391	166%	2023-04-28	3,509	-6,474	154%
双林股份	2023-04-19	7,517	12,887	-42%	2023-04-19	4,224	3,125	35%
福田汽车	2023-04-29	6,511	-506,092	101%	2023-04-29	29,770	13,539	120%
得润电子	2023-04-27	-25,609	-59,244	57%	2023-04-27	-3,914	901	-534%
方正电机	2023-04-29	-32,324	2,518	-1384%	2023-04-29	817	597	37%
江淮汽车	2023-04-29	-158,248	20,000	-891%	2023-04-29	14,800	-29,020	151%
东旭光电	2023-04-29	-164,584	-280,034	41%	2023-04-29	-22,523	-52,030	57%
小康股份	2023-04-29	-383,187	-182,391	-110%	2023-04-29	-62,507	-83,890	25%
北汽蓝谷	2023-04-29	-546,488	-524,378	-4%	2023-04-29	-89,178	-95,699	7%

资料来源: Wind, 湘财证券研究所

3 行业动态

5/2 特斯拉中国官网显示，Model 3 全系涨价 2000 元至 23.19 万元起，Model Y 全系涨价 2000 元至 26.39 万元起。

掀起汽车行业价格战的特斯拉，此次在成本降低背景下却意外涨价，我们认为，此次涨价幅度不大，其意义更多是传递价格止跌维稳之信号，敲打犹疑不决、持续观望的消费者，促进销售。

今年一月，特斯拉大幅降价，受此影响，2023Q1 特斯拉全球交付量 42.3 万辆，同比增长 36%，但是净利润 25.1 亿美元，同比减少 24%。今年以来汽车行业价格战引发反思，此次特斯拉涨价或意味着本轮价格战暂告段落，期待中国车市尽快回归正轨。

表 4 行业动态

朱晓彤升任特斯拉汽车高级副总裁：4/6 特斯拉公司提交给 SEC 的股东委托书（14-A）中，朱晓彤的名字首次出现在公司高管列表中，列在 CEO 埃隆，CFO Zach，动力总成和能源工程高级副总裁 Drew 之后，朱晓彤的职位为汽车高级副总裁。朱晓彤自 2023 年 4 月起担任公司汽车高级副总裁，朱晓彤于 2014 年 4 月加入特斯拉，在被任命为大中华区副总裁之前，曾担任过各种运营职务，领导上海超级工厂的建设和运营。【特斯拉公告】

特斯拉储能电池超级工厂落户上海：4/9 特斯拉宣布在上海临港新建一座储能电池超级工厂 Megafactory，专门用于生产 Megapack 储能电池产品，产能规模近 40GWh，将会供货全球市场。特斯拉现有美国加州一座储能电池超级工厂，上海临港将成为第二座，计划 2023 年第三季度开工，2024 年第二季度投产。【动力电池网】

蜂巢能源“飞叠”技术导入盐城基地：“飞叠”技术是蜂巢能源自研的第三代超高速叠片技术，从第一代 0.6 秒/片到第二代 0.45/片，蜂巢能源叠片技术在不断完成进化。三代“飞叠”技术，叠片效率达到 0.125 秒/片，相比第二代提升超过 200%。“飞叠”技术具有以下特点，首先，飞叠通过隔膜与极片的提前热复合彻底消除隔膜褶皱以及极片掉粉的隐患；其次，飞叠通过叠片与热压集成的方式保证电池内部结构完全稳定，能更好地提升产品良品率。【高工锂电】

美国 IRA 税收抵免车型白名单发布：美国国税局公布《通胀削减法》（IRA）税收抵免车型白名单，特斯拉 Model 3/Y、福特纯电皮卡 F-150 Lightning、通用凯迪拉克 LYRIQ 等可以享受 7500 美元税收抵免，福特 Mustang Mach-E 等可以享受 3750 美元税收抵免，新政自 4 月 18 日起生效。【美国国税局网站】

值得注意，清单上几乎全部都是美国车企，外国车企被判出局。

双积分政策改革，积分池制度来临：4/25 工信部会同相关部门启动《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》第二次修订，研究 2024-2025 年新能源汽车积分比例要求，实施积分池管理制度，

探索与碳交易市场衔接机制。设立积分池是此次修订最大的变化。根据积分池制度，在积分市场供大于求时，由企业自愿申请新能源汽车正积分收储。收储至积分池的新能源汽车正积分，储存有效期为 5 年，并且不再设结转比例要求，即每年向后结转不再有折损。【动力电池网】

4/26 中国汽车动力电池产业创新联盟大会召开：会上创新联盟预计 2023 年中国动力电池装机量达 410GWh (+39.3%)，对应中国新能源汽车产量达 845 万辆 (+33.4%)。蜂巢能源董事长杨红新表示，碳酸锂价格跌势趋缓，伴随上游减产、终端消耗、库存降低等因素作用，预计到今年五六月碳酸锂的价格或迎来拐点。【上海证券报】

资料来源：公司公告、新闻报道，湘财证券研究所

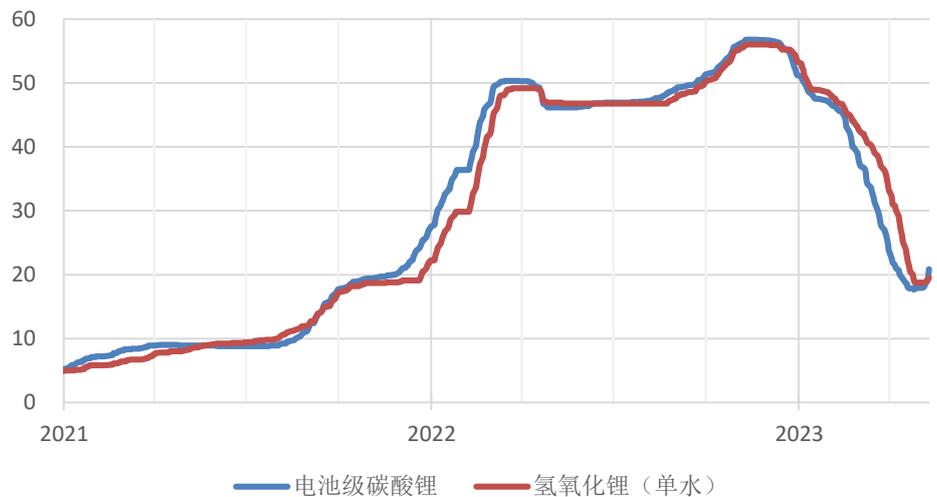
4 锂钴专题

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带动锂需求激增，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阶段性钴价上涨机会。

4.1 锂

2020 年下半年以来全球新能源汽车销售火爆带动锂需求激增，供给增速跟不上需求增速，供需矛盾下锂价开启强势上行，一度冲高至 50 万元。2022 年锂价维持在较高水平，第四季度更是再创新高。

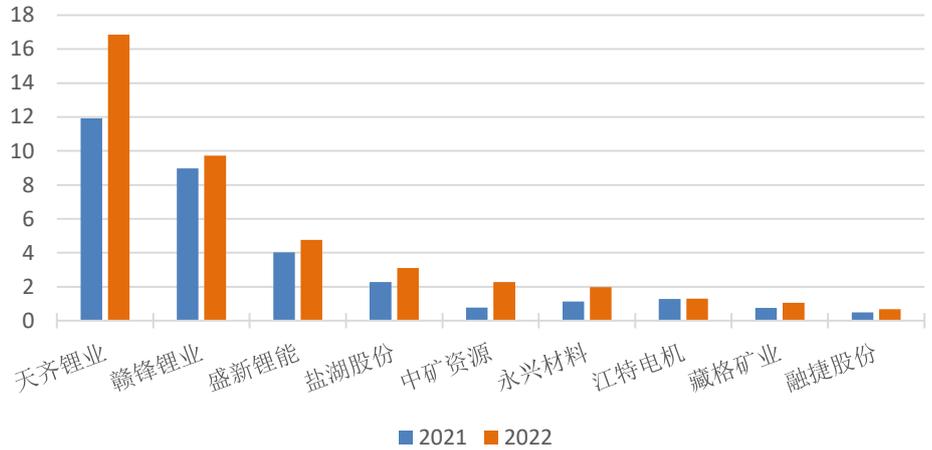
图 8 国内市场锂价表现 (万元/吨)，截至 2023/5/10



资料来源：Wind，湘财证券研究所

年报显示, 2022 年锂行业上市公司产量均实现增长, 但是仅有天齐锂业、中矿资源增量较大, 其余增量均不超过 1 万吨, 反映锂行业供给释放缓慢; 2022 年锂行业上市公司库存保持在极低水平, 反映锂行业供给紧张且库存出清不存在囤货居奇之情况。

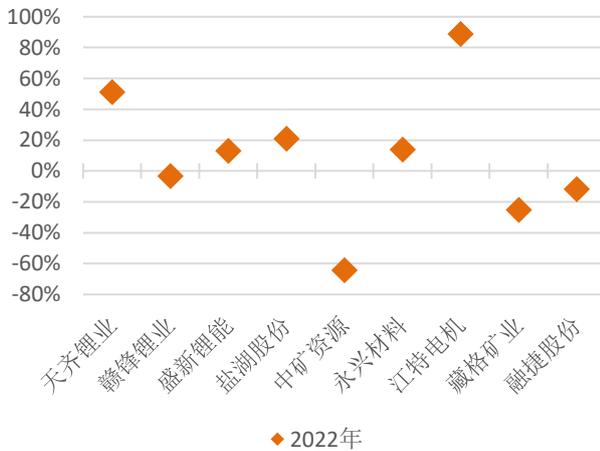
图 9 2022 年锂行业上市公司锂盐产量 (万吨碳酸锂当量)



注: 天齐锂业采用锂精矿口径, 天齐锂业与融捷股份锂精矿按照 8:1 折算成锂盐

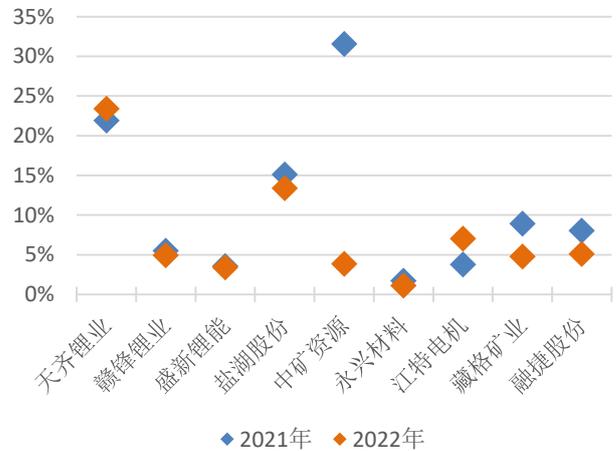
资料来源: 公司公告, 湘财证券研究所

图 10 锂行业上市公司期末库存量同比增速



资料来源: 公司公告, 湘财证券研究所

图 11 锂行业上市公司期末库存量/当年生产量



资料来源: 公司公告, 湘财证券研究所

2023 年以来锂价快速下跌, 主要是受需求端影响而非供给释放, 前期疫情管控 (影响消费端甚于生产端) 导致动力电池库存积压, 再加上新能源汽车购置补贴退出后新能源汽车销量不明朗, 动力电池企业主动放缓生产节奏, 排产不积极。三月以来汽车价格战扰乱市场秩序, 新能源汽车产销复苏又被延误。

我们判断本轮锂价快速下跌是恐慌情绪集中宣泄, 后市随着需求恢复, 锂价会企稳反弹, 年内有望试探 30 万元。始自五月锂价已经有所表现。

虽然锂价高涨已经持续有两年时间，但是供给释放是不及预期的，受南美、加拿大等地锂矿国有化影响，国外锂矿开发进度缓慢，二月中央工作组赴宜春督导锂矿开采，宜春锂云母滥采被叫停。预计锂价仍将在未来很长时间维持高位，锂行业利润丰厚。

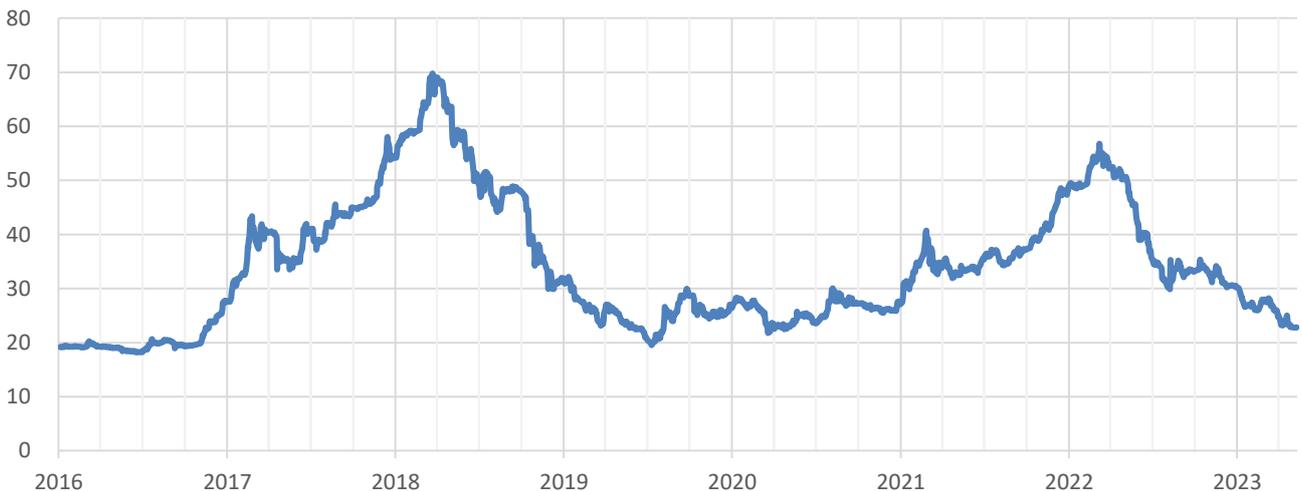
4.2 钴

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。但是，受下游消费电子行业需求转弱以及嘉能可 Mutanda 矿山复产影响，2022 年钴价重拾跌势，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。

嘉能可是近年钴供给增量主力，嘉能可在刚果（金）拥有 Katanga、Mutanda 两座优质铜钴矿，其中 Mutanda 矿山从 2021Q4 开始分步重启，带来相当可观的钴产量增长。嘉能可 2022 年自有矿山钴产量 4.38 万吨(+40%)，较上年钴产量增长达 1.25 万吨，对于钴行业供需状况影响颇大。由于钴价低迷，目前嘉能可已经开始放缓钴生产节奏，2023 年钴产量指引 3.3-4.3 万吨。

钴价波动经常呈现一定季节性特征，主要是受钴需求季节性波动影响。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。当前时点是渐渐转入淡季，钴价表现疲软，上行动力不足。

图 12 国内市场钴价表现：无锡市场（万元/吨），截至 2023/5/10

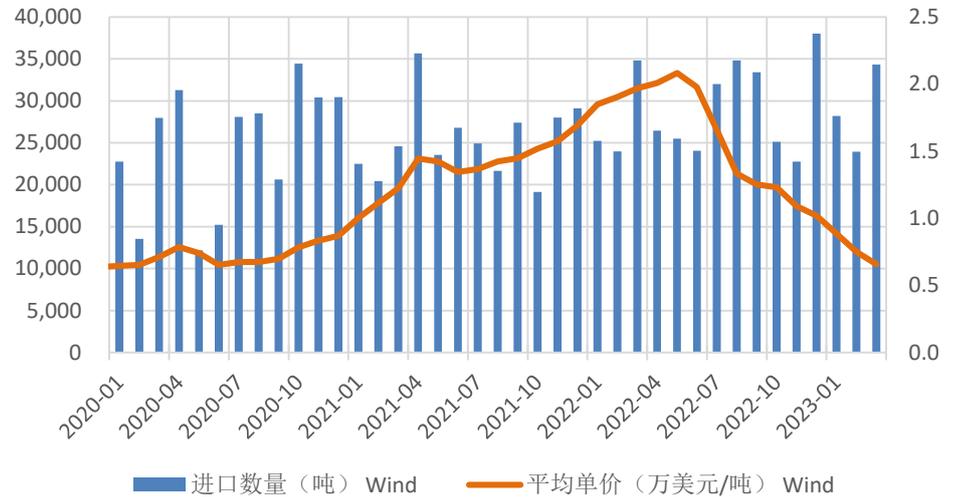


资料来源：Wind，湘财证券研究所

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全国各地

再做深加工，海运时间 2 个月左右。2023 年 3 月，中国钴湿法冶炼中间品进口平均单价 0.66 万美元/吨，按照钴含量 30% 折算，相当于进口钴价 2.19 万美元/吨。进口钴原料价格调价滞后于国内市场钴价，2022 年 7 月进口钴原料价格才开始调整，随之国内钴深加工企业盈利压力会有所缓解。

图 13 中国钴湿法冶炼中间品进口数量及平均单价（四月数据暂未发布）



资料来源：Wind、海关总署，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，建议保持关注。2023 年新能源汽车销量高增长有望延续，重点关注产业链上“价稳量增”的环节，所谓价稳是指盈利稳定或盈利改善，其一是动力电池，我们判断锂价开启下行周期，随着锂等锂电材料价格回调，届时动力电池企业盈利状况会有所改善。特别的，现阶段大多数动力电池企业都是微利经营，业绩弹性大，建议关注其盈利状况改善；其二是锂电隔膜、电芯结构件，其行业竞争格局优异，盈利状况良好稳定，且部分龙头公司已经进入国际供应链体系，可以受益于国外新能源汽车放量。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈；行业竞争加剧；科技股估值大幅波动风险。

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。