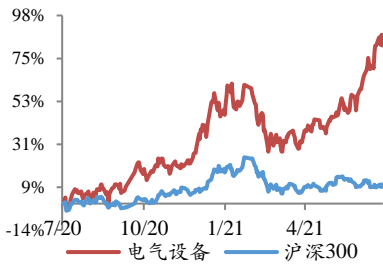


基本面强劲无惧调整，锂资源紧缺价格上行

行业评级：增持

报告日期：2021-07-18

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001
邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：别依田

执业证书号：S0010120080027
邮箱：bieyt@hazq.com

分析师：滕飞

执业证书号：S0010520080006
邮箱：tengfei@hazq.com

相关报告

- 《锂电池面向新能源车、储能、铅酸替代的万亿空间—新能源锂电池系列报告之一—总篇》2020-8-26
- 《回暖趋势已现，磷酸铁锂春天到—新能源锂电池系列报告之二—磷酸铁锂》2020-9-15
- 《从供需探讨磷酸铁锂变化发展—新能源锂电池系列报告之三》2021-1-5
- 《锂电正极高镍三元与磷酸铁锂两翼齐飞—新能源锂电池系列报告之四》2021-1-18
- 《钠电定位储能及铅酸替代，锂电仍为主流—新能源锂电池系列报告之五》2021-5-24

主要观点：

● 基本面强力支撑，无惧板块调整

本周锂电板块出现回调，宁德时代下跌 2.73%，负极/电池/电解液/结构件/集流体/隔膜下跌 5.9%/3.5%/3.4%/3.2%/2.7%/2.3%，上游锂钴/正极及前驱体上涨 3.6%/0.9%。无论是月度的微观数据，还是电动化的长期趋势，以及未来储能的大空间，均验证锂电池是一条确定性极强的高成长赛道。年初调整后，4 月份以来板块持续向上，截止目前，22 年整体 PE 不足 50 倍，考虑到未来五年锂电平均增速约 40%且可能加速，当前板块主流标的依然具备向上空间。

● 锂资源紧缺，随着需求爆发价格有望持续上行

锂资源自主可控提升战略高度，在锂电池需求持续高涨的带动下，海外盐湖矿山增量有限且进一步集中，国内供给稳步扩张，锂资源供需紧张态势明显；抛货清库逐步进入尾声，高镍及 3C 需求进一步拉动，锂价有望持续走高。电池级氢氧化锂本周五均价 9.60 万元/吨，较上周小幅上涨 1.1%，持续上行；碳酸锂部分报价开始上涨。锂价持续上行背后本质原因为需求爆发之下，锂矿及盐湖扩产周期长于产业链其他环节，技术、资源以及海外疫情等均是扩产的制约因素，此轮景气周期将长期持续。

● 中报预告持续高增，验证行业高景气

本周新增星源材质、诺德股份、当升科技、杉杉股份、中伟股份、融捷股份、永兴材料、天华超净等 20 家公司中报业绩预告，加上此前的 21 家，目前产业链 41 家公司的业绩预告合计 21H1 实现同比增长 278-344%，21Q2 中值对应同环比分别为 160%/50%；除去天齐锂业外，40 家公司 21H1 实现同比增长 217-269%，21Q2 中值对应同环比分别为 143%/42%。整体业绩同环比均大幅增长，充分显示了锂电产业链的高景气度。

● 投资建议：关注量利两条主线

从量的角度，建议关注具备全球竞争力市占率有望提升的细分行业龙头以及以磷酸铁锂和高镍为代表的高增速赛道：宁德时代、亿纬锂能、德方纳米、天赐材料、容百科技、中伟股份、恩捷股份等；从利的角度，建议关注供需趋紧，利润率有望持续改善的环节及相关公司：科达制造、融捷股份、天齐锂业、嘉元科技、诺德股份、星源材质等。

● 风险提示：新能源汽车发展不及预期；储能、铅酸替代进展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；产品价格下降超预期；原材料价格波动。

● 建议关注公司盈利预测与评级：

公司	EPS (元)			PE			评级
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
科达制造*	0.43	0.65	0.80	40.23	26.62	21.63	买入
融捷股份	-	-	-	-	-	-	无评级
宁德时代*	3.99	6.46	9.04	133.08	82.20	58.74	买入
德方纳米*	3.11	4.82	6.17	79.42	51.24	40.03	买入
天赐材料*	1.80	2.72	3.64	54.99	36.39	27.20	买入
嘉元科技*	2.07	2.44	3.48	47.83	40.57	28.45	买入
容百科技	1.42	2.49	3.64	89.32	51.02	34.81	无评级
当升科技*	1.46	1.67	2.20	50.79	44.41	33.71	买入
恩捷股份	2.32	3.32	4.38	106.07	74.05	56.09	无评级
星源材质	0.40	0.61	0.87	100.74	66.85	46.75	无评级
孚能科技*	(0.39)	0.36	1.38	(91.59)	99.22	25.88	买入

资料来源：*为华安证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

正文目录

1 基本面强劲无惧调整，锂资源紧缺价格上行.....	4
2 行情概览.....	7
2.1 标的池.....	7
2.2 涨跌幅及 PE 变化.....	7
3 行业概览.....	10
3.1 产业链价格变化.....	10
3.2 产业链产销数据跟踪.....	13
3.3 行业重要新闻.....	16
3.4 重要公司公告.....	17
3.5 新股动态.....	21
风险提示:	21

图表目录

图表 1 锂电产业链业绩预告梳理.....	5
图表 2 锂电产业链重点公司.....	6
图表 3 标的池.....	7
图表 4 本周各子行业涨跌幅情况.....	8
图表 5 本周行业个股涨幅前五.....	8
图表 6 本周行业个股跌幅前五.....	8
图表 7 本周各子行业 PE (TTM) 情况.....	9
图表 8 钴镍价格情况.....	10
图表 9 碳酸锂和氢氧化锂价格情况.....	10
图表 10 三元前驱体价格情况.....	11
图表 11 三元正极材料价格情况.....	11
图表 12 磷酸铁价格情况.....	11
图表 13 磷酸铁锂价格情况.....	11
图表 14 石墨价格情况.....	11
图表 15 隔膜价格情况.....	11
图表 16 电解液价格情况.....	12
图表 17 六氟磷酸锂价格情况.....	12
图表 18 电解液溶剂价格情况.....	12
图表 19 铜箔价格情况.....	12
图表 20 动力电池电芯价格情况.....	12
图表 21 我国新能源汽车销量 (万辆).....	13
图表 22 欧洲五国新能源汽车销量 (万辆).....	14
图表 23 德国新能源汽车销量 (万辆).....	14
图表 24 法国新能源汽车销量 (万辆).....	14
图表 25 英国新能源汽车销量 (万辆).....	14
图表 26 挪威新能源汽车销量 (万辆).....	14
图表 27 意大利新能源汽车销量 (万辆).....	14
图表 28 我国动力电池产量情况 (GWh).....	15
图表 29 我国动力电池装机情况 (GWh).....	15
图表 30 我国三元正极出货量情况 (万吨).....	15
图表 31 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨).....	15
图表 32 我国人造石墨出货量情况 (万吨).....	15
图表 33 我国天然石墨出货量情况 (万吨).....	15
图表 34 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米).....	16
图表 35 我国干法隔膜出货量情况 (亿平方米).....	16
图表 36 我国电解液出货量情况 (万吨).....	16

1 基本面强劲无惧调整，锂资源紧缺价格上行

基本面强力支撑，无惧板块调整。本周锂电板块出现回调，宁德时代下跌 2.73%，负极/电池/电解液/结构件/集流体/隔膜下跌 5.9%/3.5%/3.4%/3.2%/2.7%/2.3%，上游锂钴/正极及前驱体上涨 3.6%/0.9%。从基本面上看，月维度，装机排产均持续环比向好，需求旺盛，产业链瓶颈环节供给决定产销量；年维度，国内正处市场化爆发拐点，在 21 年有望突破 10% 渗透率之后 22 年有望迎来加速增长，欧洲高补贴与碳排放将持续带来销量高增，美国新能源政策频出就有望成为继中欧之后的又一大增长主力，近两年新老车企电动车型频发也从供给端为增长提供支撑。无论是月度的微观数据，还是电动化的长期趋势，以及未来储能的大空间，均验证锂电池是一条确定性极强的高成长赛道。年初调整后，4 月份以来板块持续向上，截止目前，22 年整体 PE 不足 50 倍，考虑到未来五年锂电平均增速约 40% 且可能加速，当前板块主流标的依然具备向上空间。

锂资源自主可控提升战略高度，在锂电池需求持续高涨的带动下，海外盐湖矿山增量有限且进一步集中，国内供给稳步扩张，锂资源供需紧张态势明显；抛货清库逐步进入尾声，高镍及 3C 需求进一步拉动，锂价有望持续走高。本周锂产品价格略有上涨，鑫椏锂电数据显示电池级氢氧化锂本周五均价 9.60 万元/吨，较上周小幅上涨 1.1%，持续上行；碳酸锂部分报价开始上涨。锂价持续上行背后本质原因为需求爆发之下，锂矿及盐湖扩产周期长于产业链其他环节，技术、资源以及海外疫情等均是扩产的制约因素，此轮景气周期将长期持续。

本周新增星源材质、诺德股份、当升科技、杉杉股份、中伟股份、融捷股份、永兴材料、天华超净等 20 家公司中报业绩预告，持续验证行业高景气度。2021Q2 对应业绩，星源材质同环比分别增加 17%/5%，诺德股份同环比分别增加 1703%/106%，当升科技同环比分别增加 148%/88%，杉杉股份同环比分别增加 130%/40%，中伟股份同环比分别增加 200%/30%，永兴材料同环比分别增加 99%/44%，天华超净同环比分别增加 17%/12%。加上此前的 21 家，目前产业链 41 家公司的业绩预告合计 21H1 实现同比增长 278-344%，21Q2 中值对应同环比分别为 160%/50%；除去天齐锂业外，40 家公司 21H1 实现同比增长 217-269%，21Q2 中值对应同环比分别为 143%/42%。整体业绩同环比均大幅增长，充分显示了锂电产业链的高景气度。

图表 1 锂电产业链业绩预告梳理

单位: 亿元	2020H1归母净利	2021H1预告下限	2021H1预告上限	同比增长下限	同比增长上限	2021H1预告中值	中值对应同比	2021年Q2下限	2021年Q2上限	2021Q2预告中值	中值对应环比	中值对应同比
电池												
德赛电池	1.74	2.50	2.75	44%	58%	2.63	51%	1.15	1.40	1.28	-5%	1%
蔚蓝锂芯	0.72	3.20	3.50	346%	388%	3.35	367%	1.60	1.90	1.75	10%	184%
隔膜												
恩捷股份	3.21	10.00	10.90	211%	239%	10.45	225%	5.68	6.58	6.13	42%	235%
中材科技	9.23	17.89	19.68	100%	120%	18.79	104%	12.09	13.88	12.98	124%	91%
星源材质	0.71	1.10	1.43	55%	101%	1.27	78%	0.48	0.82	0.65	5%	17%
沧州明珠	1.03	2.07	2.48	100%	140%	2.28	120%	0.96	1.38	1.17	6%	58%
电解液												
石大胜华	(0.42)	5.75	5.95	1462%	1509%	5.85	1485%	3.43	3.63	3.53	52%	1540%
多氟多	0.16	2.70	3.20	1619%	1937%	2.95	1778%	1.77	2.27	2.02	116%	1294%
新宙邦	2.38	4.28	4.52	80%	90%	4.40	85%	2.72	2.96	2.84	83%	105%
奥克股份	1.37	0.80	0.85	-43%	-40%	0.83	-40%	0.29	0.34	0.31	-39%	-75%
永太科技	2.11	0.95	1.16	-55%	-45%	1.06	-50%	0.22	0.43	0.33	-55%	-79%
天赐材料	3.12	6.50	7.50	109%	141%	7.00	125%	3.63	4.63	4.13	44%	53%
天际股份	(0.34)	1.60	2.00	575%	694%	1.80	635%	1.13	1.53	1.33	179%	1184%
铜箔												
诺德股份	(0.18)	1.90	2.10	1174%	1287%	2.00	1030%	1.25	1.45	1.35	106%	1703%
嘉元科技	0.58	2.06	2.79	258%	384%	2.42	321%	0.95	1.68	1.32	19%	289%
结构件												
科达利	0.47	1.90	2.20	306%	370%	2.05	338%	1.03	1.33	1.18	34%	273%
负极												
中国宝安	1.35	6.60	7.20	388%	432%	6.90	410%	4.70	5.30	5.00	163%	425%
翔丰华	0.28	0.40	0.45	44%	62%	0.43	53%	0.20	0.25	0.22	11%	-7%
正极及前驱体												
当升科技	1.46	4.10	4.50	181%	208%	4.30	194%	2.61	3.01	2.81	88%	148%
杉杉股份	1.00	7.00	7.50	599%	649%	7.25	624%	3.98	4.48	4.23	40%	130%
湘潭电化	0.16	0.50	0.58	204%	253%	0.54	229%	0.31	0.39	0.35	82%	206%
格林美	2.14	4.71	5.78	120%	170%	5.24	145%	1.95	3.02	2.48	-10%	139%
中伟股份	1.54	4.63	5.09	200%	230%	4.86	215%	2.51	2.97	2.74	30%	200%
丰元股份	0.03	0.20	0.24	486%	603%	0.22	544%	0.43	0.62	0.53	72%	299%
安纳达	0.37	0.74	0.92	100%	150%	0.83	125%	0.43	0.62	0.53	72%	299%
天原股份	(0.43)	2.70	3.00	726%	796%	2.85	761%	1.49	1.79	1.64	35%	753%
上游												
赣锋锂业	1.56	8.00	12.00	411%	667%	10.00	539%	3.24	7.24	5.24	10%	252%
盛新锂能	(1.67)	2.50	3.00	249%	279%	2.75	264%	1.46	1.96	1.71	64%	255%
雅化集团	1.32	2.37	3.02	80%	130%	2.70	105%	1.59	2.24	1.92	146%	53%
藏格控股	(1.42)	3.00	3.80	311%	368%	3.40	340%	0.47	1.27	0.87	-66%	-32%
融捷股份	0.03	0.10	0.15	275%	462%	0.13	-368%	0.08	0.13	0.11	494%	67%
永兴材料	1.63	2.94	3.10	80%	90%	3.02	-85%	1.70	1.86	1.78	44%	99%
天华超净	1.88	2.81	3.38	50%	80%	3.10	-65%	1.35	1.92	1.64	12%	17%
天齐锂业	(6.97)	(2.50)	(1.30)	64%	81%	(1.90)	73%	(0.02)	1.18	0.58	123%	129%
导电剂												
道氏技术	0.25	2.28	2.78	802%	1001%	2.53	902%	1.57	2.07	1.82	156%	979%
天奈科技	0.33	1.10	1.50	235%	357%	1.30	296%	0.57	0.97	0.77	44%	285%
电驱电控												
英搏尔	(0.08)	0.14	0.17	283%	322%	0.16	102%	0.12	0.15	0.13	535%	-552%
方正电机	(0.28)	0.06	0.09	122%	132%	0.08	-73%	(0.01)	0.02	0.01	-90%	-107%
易事特	1.86	2.04	2.41	10%	30%	2.23	20%	1.28	1.65	1.46	92%	18%
大洋电机	0.76	2.15	2.85	182%	273%	2.50	228%	0.85	1.55	1.20	-8%	125%
铝塑膜												
新纶科技	(0.42)	(0.75)	(0.50)	-79%	-19%	(0.63)	49%	(0.82)	(0.57)	(0.70)	-106%	3991%
合计	32.58	123.02	144.73	278%	344%	133.88	311%	70.40	89.47	79.23	50%	160%
除天齐外合计	39.54	125.52	146.03	217%	269%	135.78	243%	70.42	88.29	78.65	42%	143%

资料来源: wind, 华安证券研究所

注: 黄色底为本周新增

我们建议从量和利的角度关注两条投资主线：

第一条主线从量的角度，建议关注具备全球竞争力市占率有望提升的细分行业龙头以及以磷酸铁锂和高镍为代表的高增速赛道； 电池环节的宁德时代、亿纬锂能、孚能科技、国轩高科、蔚蓝锂芯；磷酸铁锂环节的德方纳米；电解液环节的天赐材料；高镍环节的容百科技、中伟股份；隔膜环节的恩捷股份；负极环节的璞泰来。具备全球竞争力市占率有望提升的细分行业龙头能够获得行业增速之外的超额增长；而高增速赛道由于产品结构的变化使得子行业增速高于锂电行业增速。

第二条主线从利的角度，建议关注供需趋紧，利润率有望持续改善的环节及相关公司； 锂资源环节的科达制造、融捷股份；铜箔环节的嘉元科技、诺德股份等；隔膜环节的星源材质；正极环节的当升科技；结构件环节的科达利、长盈精密。利润率改善来源于价格的上升和成本的下降，典型受益于产品价格上涨的有锂盐、铜箔、正极及前驱体环节；成本的下降除了工艺和管理改进之外，销量增加也将使得固定支出占比高的环节成本下降显著，最具代表的为隔膜和结构件。

图表 2 锂电产业链重点公司

公司	市值 (亿)	归母净利润 (亿元)			利润增速		PE		
		2020	2021E	2022E	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
宁德时代*	12367	55.8	92.9	150.5	66%	62%	221	133	82
亿纬锂能	2295	16.5	32.1	45.6	94%	42%	139	71	50
国轩高科	678	1.5	5.1	8.2	242%	61%	453	132	83
欣旺达	530	8.0	13.0	17.7	62%	36%	66	41	30
孚能科技*	382	(3.3)	(4.2)	3.8	-26%	191%	-116	-92	101
蔚蓝锂芯*	228	2.8	6.1	8.1	118%	33%	82	38	28
华友钴业	1652	11.6	24.9	31.7	113%	28%	142	66	52
格林美	566	4.1	12.3	16.6	199%	34%	137	46	34
中伟股份	866	4.2	9.9	15.9	135%	61%	206	88	55
当升科技*	336	3.8	6.6	7.6	72%	15%	87	51	44
容百科技	567	2.1	6.4	11.1	198%	75%	266	89	51
德方纳米*	221	(0.3)	2.8	4.3	1082%	55%	-779	79	51
璞泰来	1007	6.7	12.4	16.7	86%	34%	151	81	60
中科电气	179	1.6	3.1	4.7	91%	50%	109	57	38
恩捷股份	2191	11.2	20.7	29.6	85%	43%	196	106	74
星源材质	292	1.2	2.9	4.4	140%	51%	241	101	67
中材科技	486	20.5	30.0	34.9	46%	16%	24	16	14
天赐材料*	943	5.3	17.1	25.9	221%	51%	177	55	36
新宙邦	493	5.2	7.6	10.1	46%	33%	95	65	49
嘉元科技*	229	1.9	4.8	5.6	156%	18%	123	48	41
诺德股份	206	0.1	3.5	6.2	6324%	79%	3,830	60	33
科达利	284	1.8	4.2	6.4	137%	52%	159	67	44
长盈精密	227	6.0	10.1	14.6	67%	45%	38	23	16
赢合科技	155	1.9	3.4	5.2	81%	51%	82	45	30
科达制造*	327	2.8	8.1	12.3	184%	52%	115	40	27
融捷股份	291	0.2	-	-	-	-	1382	-	-
赣锋锂业	2372	10.2	21.2	29.5	107%	39%	231	112	80
平均		7	14	20	102%	48%	291	62	49

资料来源：*为华安证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

2 行情概览

2.1 标的池

我们将锂电产业链中的 83 家公司分为电池、锂钴、正极及前驱体、负极、隔膜、电解液等十二个子行业，以便于更细致准确的追踪行情。

图表 3 标的池

子行业	标的
电池	宁德时代、国轩高科、孚能科技、欣旺达、亿纬锂能、比亚迪、鹏辉能源、派能科技、南都电源、动力源、蔚蓝锂芯、德赛电池、天能股份
锂钴	赣锋锂业、科达制造、寒锐钴业、华友钴业、洛阳钼业、盛新锂能、雅化集团、融捷股份、川能动力、藏格控股、天齐锂业、永兴材料、天华超净
正极及前驱体	当升科技、容百科技、杉杉股份、厦门钨业、格林美、湘潭电化、科恒股份、德方纳米、中伟股份、龙蟠科技、安纳达、富临精工、天原股份、丰元股份
负极	璞泰来、中国宝安、中科电气、翔丰华
电解液	新宙邦、江苏国泰、石大胜华、多氟多、天赐材料、天际股份、奥克股份、永太科技
隔膜	恩捷股份、星源材质、中材科技、沧州明珠
集流体	嘉元科技、诺德股份、鼎盛新材
结构件	科达利、长盈精密、震裕科技
充电桩及设备	特锐德、先导智能、杭可科技、赢合科技、星云股份、百利科技、海目星
铝塑膜	新纶科技、福斯特、紫江企业、道明光学、明冠新材
导电剂	天奈科技、道氏技术
电驱电控	蓝海华腾、英搏尔、正海磁材、方正电机、易事特、伯特利、大洋电机

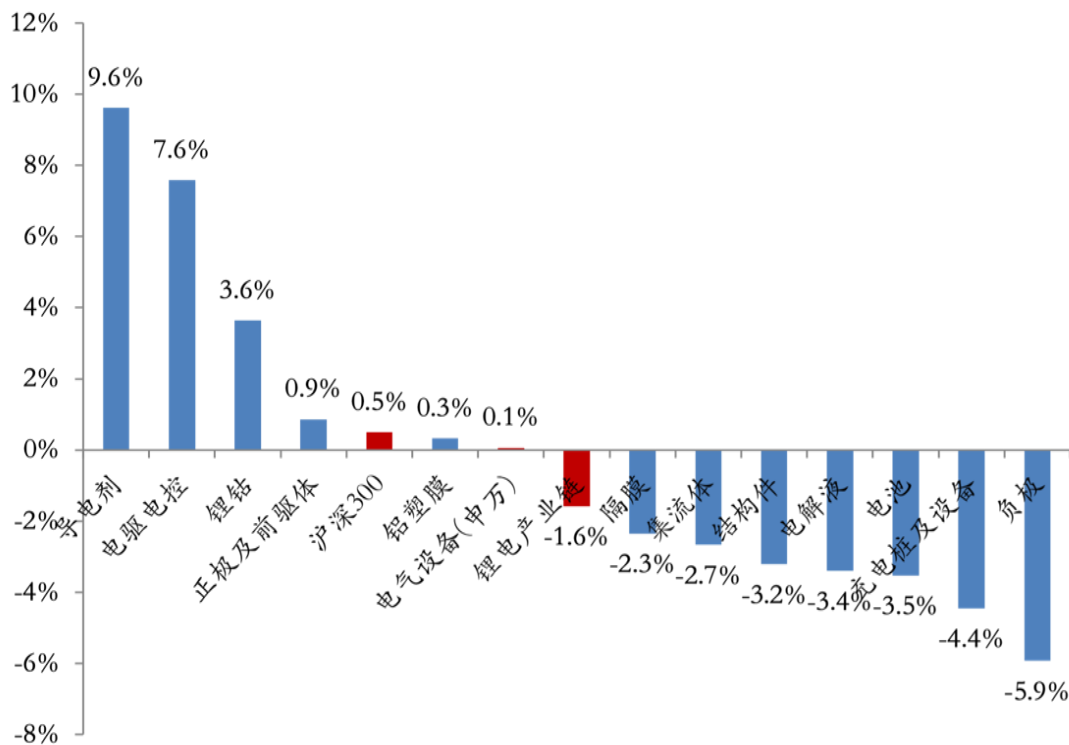
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体下跌 1.6%，低于沪深 300 的 0.5%，也低于电气设备（申万）的 0.1%。其中正极及前驱体、锂钴、铝塑膜、导电剂、电驱电控分别上涨 0.9%、3.6%、0.3%、9.6%、7.6%。电池、负极、隔膜、电解液、集流体、结构件、充电桩及设备等行业出现下跌，分别下跌-3.5%、-5.9%、-2.3%、-3.4%、-2.7%、-3.2%、-4.4%。

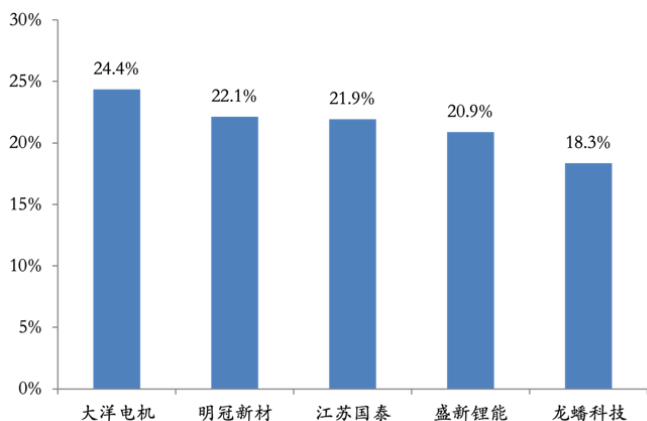
个股方面，本周涨跌幅居前的个股为大洋电机、明冠新材、江苏国泰、盛新锂能、龙蟠科技，分别上涨 24.4%、22.1%、21.9%、20.9%、18.3%；跌幅居前的个股分别为科恒股份、星源材质、天赐材料、蓝海华腾、长盈精密，分别下跌 17.7%、15.6%、13.1%、12.6%、12.5%。

图表 4 本周各子行业涨跌幅情况



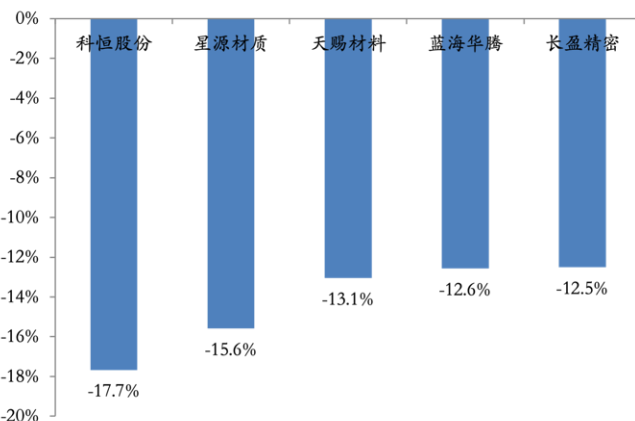
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 5 本周行业个股涨幅前五



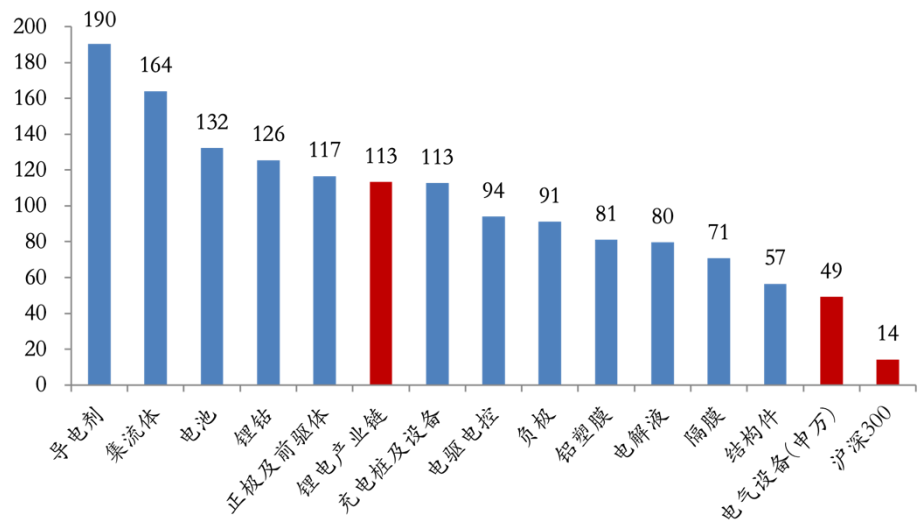
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周行业个股跌幅前五



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 7 本周各子行业 PE (TTM) 情况



资料来源: wind, 华安证券研究所

3 行业概览

3.1 产业链价格变化

正极材料：碳酸锂、电解钴、磷酸铁及磷酸铁锂价格均稳定，电解镍小幅上涨，三元行情继续走高，各类型三元前驱体和三元正极材料价格小幅上涨。金属钴镍方面，电解钴（≥99.8%）7月16日均价37.5万元/吨，与上周持平，电解镍（≥99.8%）7月16日均价14万元/吨，与上周小幅上涨2.2%；电池级碳酸锂7月16日均价8.7万元/吨，与上周持平，部分冶炼厂库存压力有所缓解，但仍有少量库存，贸易商压力增大。电池级氢氧化锂本周五均价9.6万元/吨，较上周小幅上涨1.1%，大厂年度停产检修，供应减少，下游公司采购困难，预计下周将继续上涨；三元前驱体(523型)、三元前驱体(622型)、三元前驱体(811型)均较上周上涨，均价分别为11.80、12.95、13.40万元/吨，上涨幅度分别为1.3%、1.2%、1.1%。三元材料中三元523（动力型）、三元622（常规）和三元811（动力型）7月9日均价分别为16.50万元/吨、17.75万元/吨、21.05万元/吨，均较上周上涨0.15万元/吨，上涨幅度约为1%；磷酸铁均价1.45万元/吨、动力型磷酸铁锂均价为5.4万元/吨，与上周持平。

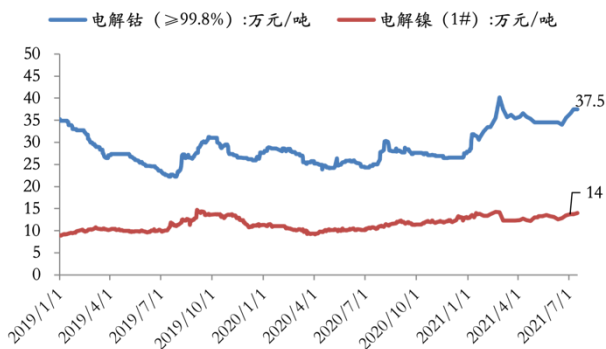
负极材料：无价格波动，大厂产能仍偏紧。7月16日人造石墨（中端）均价4.35万元/吨，天然石墨（中端）均价4.58万元/吨，均与上周持平。价格稳定在高位，原料端价格仍处高位，生产端受内蒙地区限电的影响产能紧缺，供需上市场需求旺盛，短暂时难以改善。

隔膜：无价格波动，头部产能不足，短期较难缓解。干法、湿法隔膜成交均价均较上周不变，干法隔膜（16μm）均价0.95元/平方米，湿法隔膜（9μm）均价1.2元/平方米。

电解液：电解液价格与上周持平，产能不足问题依然存在。三元电解液（圆柱/2600mAh）7月16日均价为9.5万元/吨，磷酸铁锂电解液均价为9.5万元/吨，六氟磷酸锂均价为38万元/吨，均与上周持平。下游需求增加，产能不足问题仍在。电池级DMC均价0.98万元/吨与上周持平，电池级EC价格为1.23万元/吨，较上周小幅上涨2.5%。

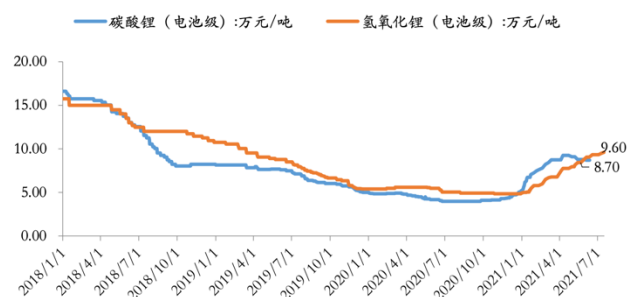
电芯：与上周价格持平。方形动力电芯（三元）7月9日均价为0.66元/Wh，方形动力电芯（磷酸铁锂）7月9日均价为0.53元/Wh，均与上周持平。

图表 8 钴镍价格情况



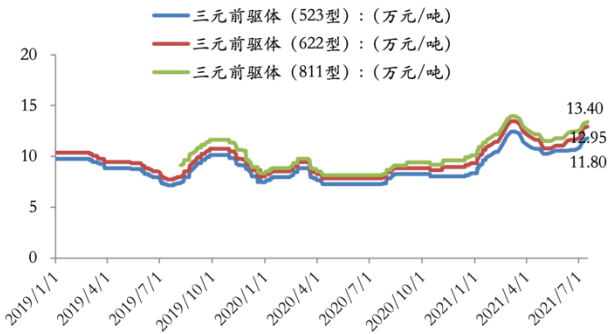
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 9 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



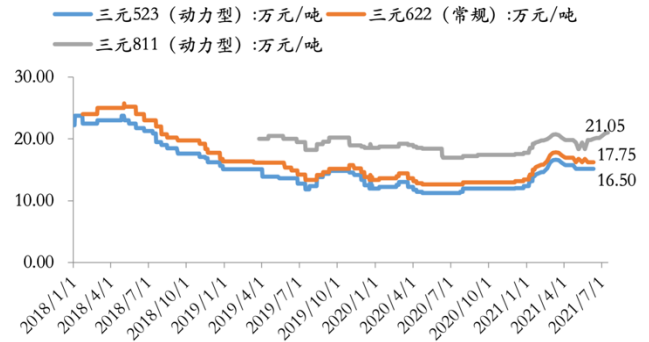
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 10 三元前驱体价格情况



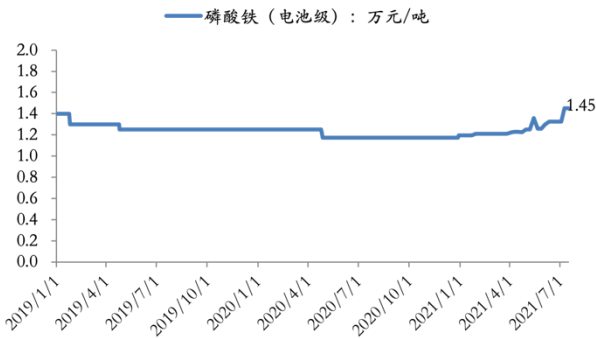
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 11 三元正极材料价格情况



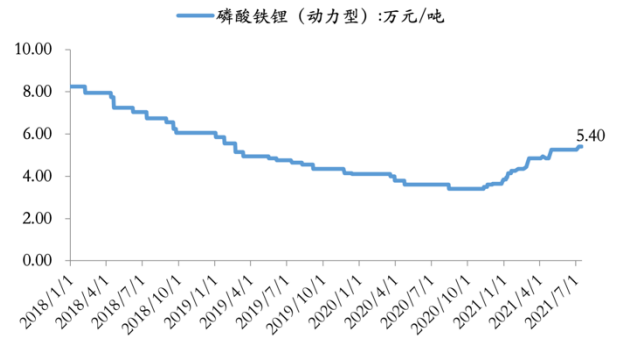
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 12 磷酸铁价格情况



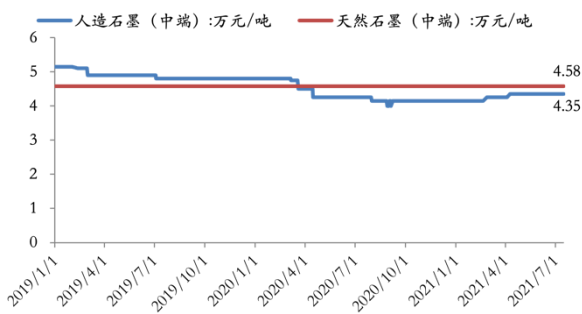
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 13 磷酸铁锂价格情况



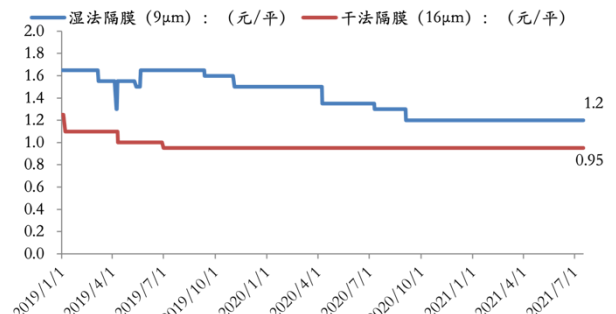
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 14 石墨价格情况



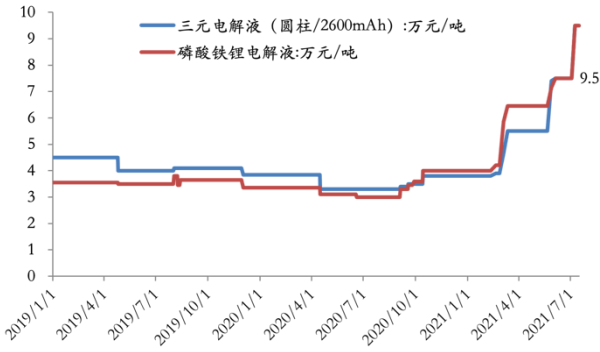
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 15 隔膜价格情况



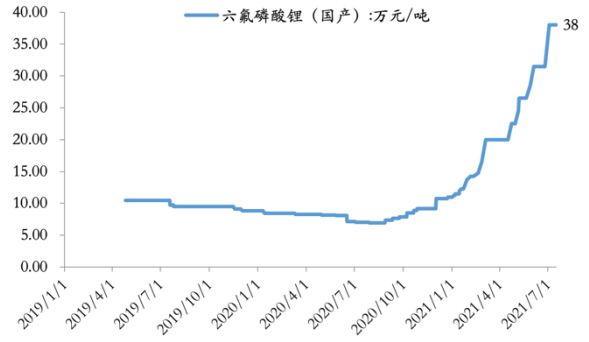
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 16 电解液价格情况



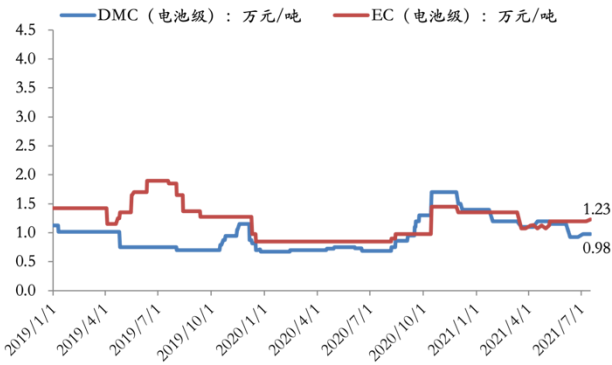
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表 17 六氟磷酸锂价格情况



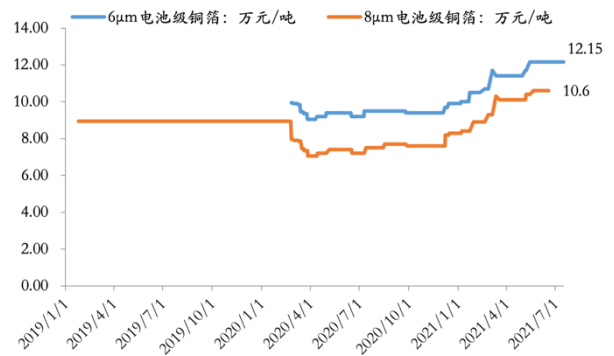
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表 18 电解液溶剂价格情况



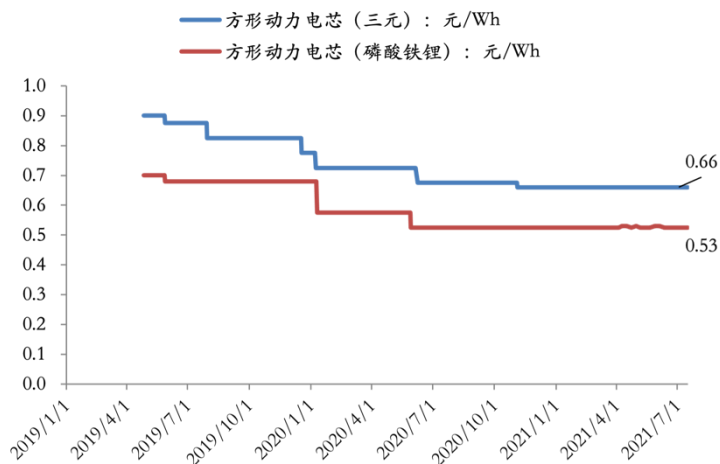
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表 19 铜箔价格情况



资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表 20 动力电池电芯价格情况



资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

3.2 产业链产销数据跟踪

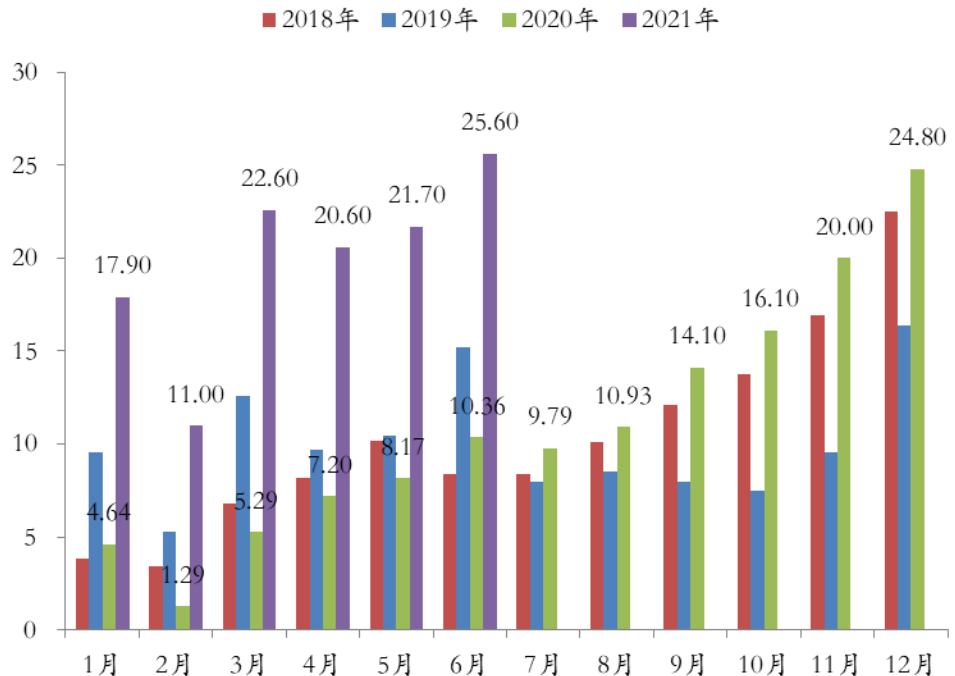
2021年6月我国新能源汽车销量为25.6万辆，同比增长139.3%。6月，我国新能源汽车销量达25.6万辆，环比增长17.6%，同比增长139.3%；从销售结构来看，纯电动汽车销量达19.8万辆，环比增长19.4%，插电式混合动力汽车销量为4.4万辆，环比增长13.5%。

2021年6月，欧洲五国新能源汽车销量为19.10万辆，同比增长193.25%，环比增长51.61%。6月德国新能源汽车销量仍领先其余四国，总销量为11.00万辆，同比增长482.91%，环比增长103.64%，销量增速的恢复主要受益于欧盟层面、各国层面强有力的电动车补贴政策。

2021年6月我国动力电池产量和装机量同比、环比增长显著。2021年6月我国动力电池产量15.2GWh，同比增长184.3%，环比增长10.2%，2021年6月我国动力电池装机量11.1GWh，同比增长136.2%，环比增长13.8%。

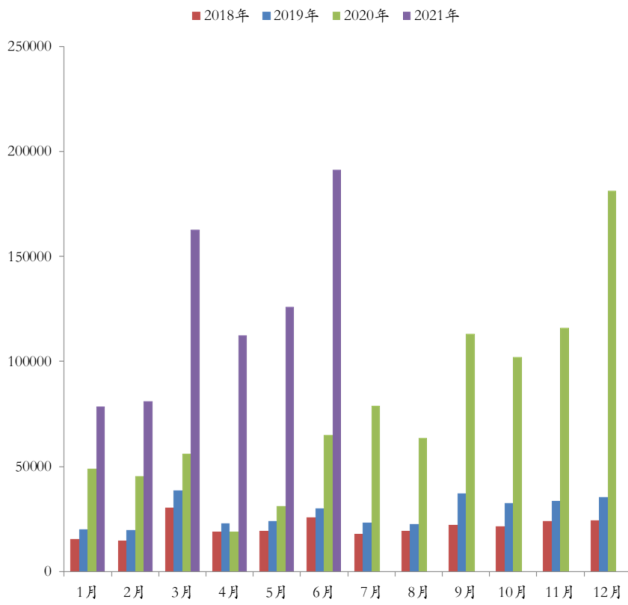
2021年5月下游需求强劲，四大电池材料除负极石墨材料及干法隔膜出货量环比下跌，其余材料出货量同比、环比增速明显。正极材料：2021年5月，三元正极出货量3.19万吨，同比增长143.13%，环比增长16.24%；磷酸铁锂正极出货量2.65万吨，同比增长167.68%，环比增长14.32%。负极材料：2021年5月，人造石墨出货量4.08万吨，同比增长114.47%，环比增长5.57%；天然石墨出货量0.80万吨，同比增长189.82%，环比下跌25.51%。隔膜：2021年5月，湿法隔膜出货量4.14亿平方米，同比增长161.14%，环比增长5.86%；干法隔膜出货量1.15亿平方米，同比增长78.91%，环比下跌5.37%。电解液：2021年5月出货量3.12万吨，同比增加100%，环比增长6.85%。

图表 21 我国新能源汽车销量（万辆）



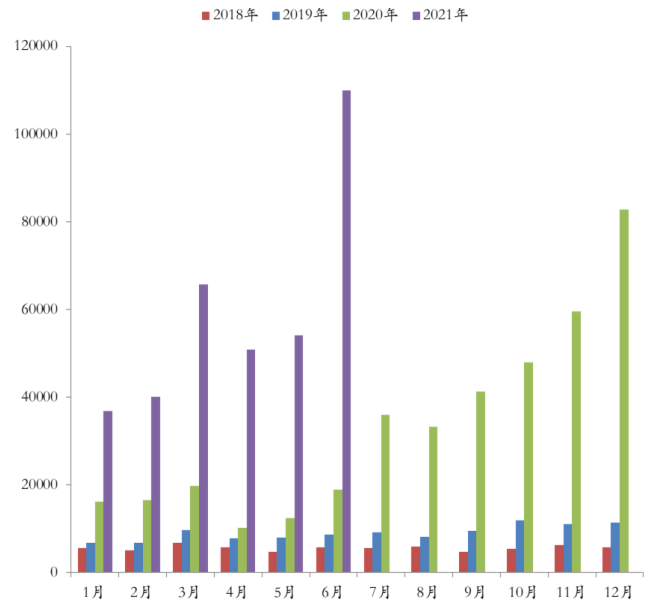
资料来源：中汽协，华安证券研究所

图表 22 欧洲五国新能源汽车销量 (万辆)



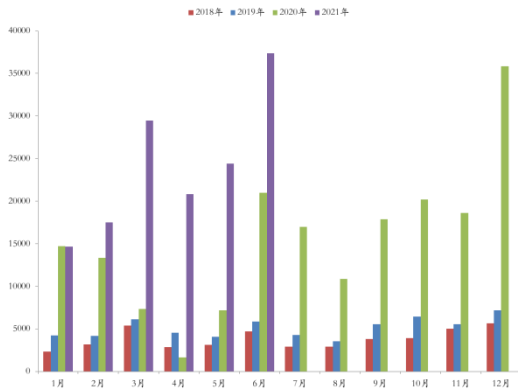
资料来源：华安证券研究所整理后统计
(注:五国为德、法、英、挪、意)

图表 23 德国新能源汽车销量 (万辆)



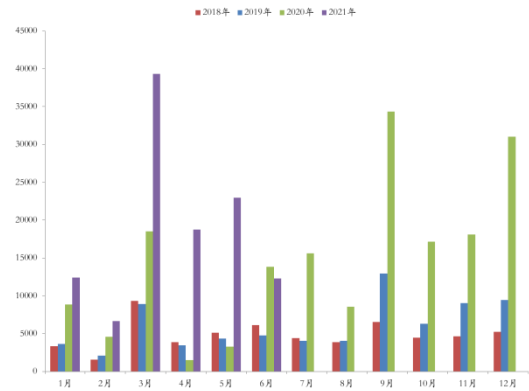
资料来源：KBA，华安证券研究所

图表 24 法国新能源汽车销量 (万辆)



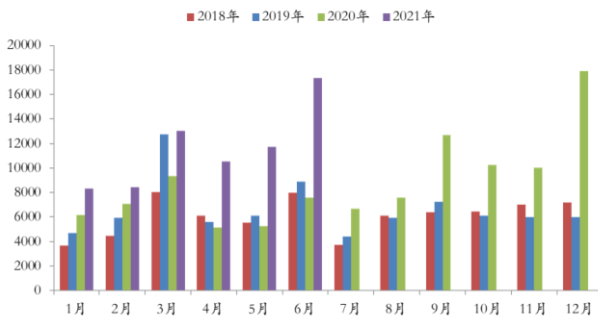
资料来源：CCFA，华安证券研究所

图表 25 英国新能源汽车销量 (万辆)



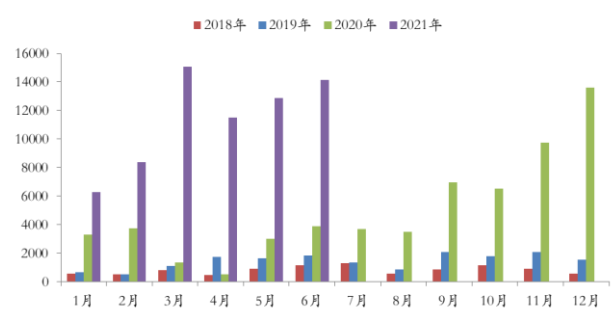
资料来源：SMMT，华安证券研究所

图表 26 挪威新能源汽车销量 (万辆)



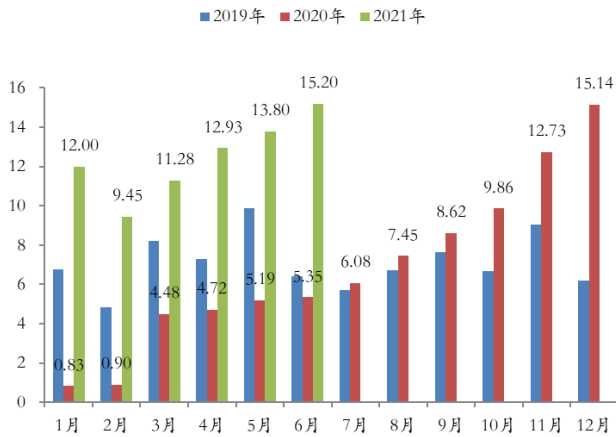
资料来源：OFV，华安证券研究所

图表 27 意大利新能源汽车销量 (万辆)



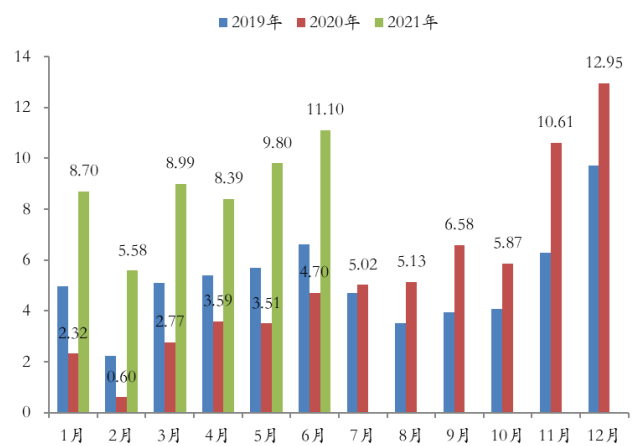
资料来源：UNRAE，华安证券研究所

图表 28 我国动力电池产量情况 (GWh)



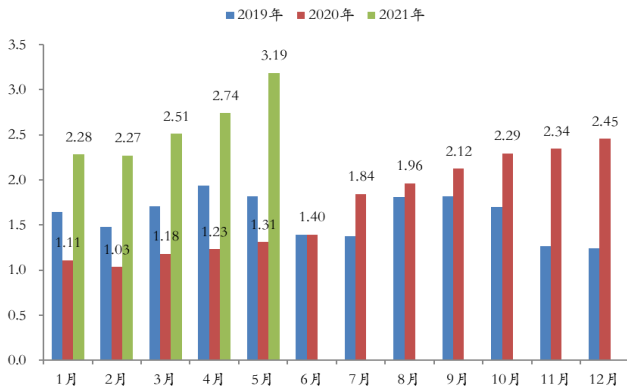
资料来源: 动力电池产业联盟, 华安证券研究所

图表 29 我国动力电池装机情况 (GWh)



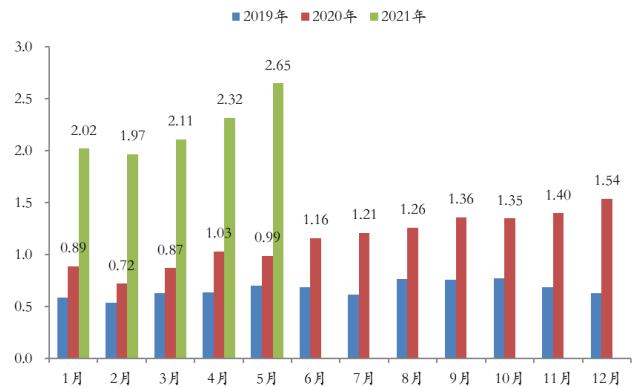
资料来源: 动力电池产业联盟, 华安证券研究所

图表 30 我国三元正极出货量情况 (万吨)



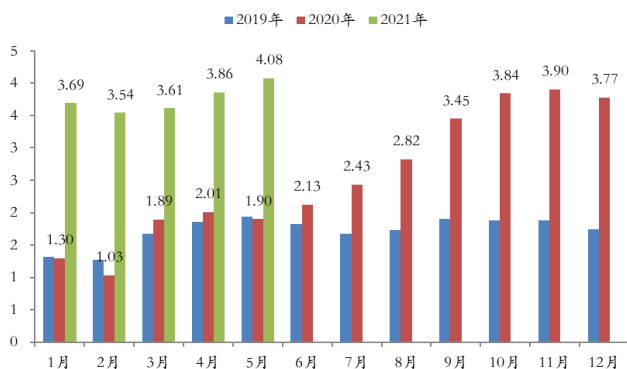
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



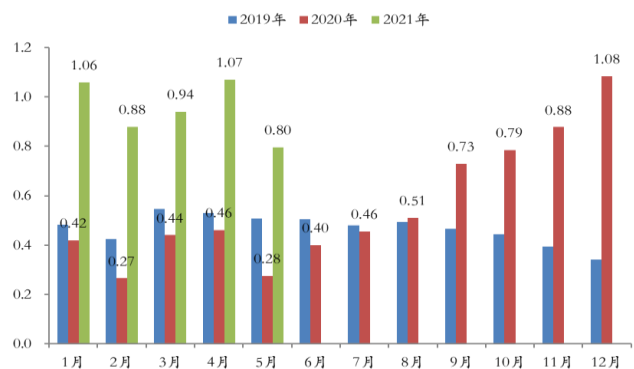
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



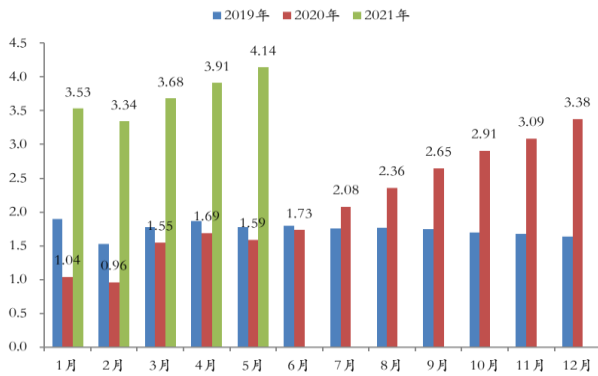
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 33 我国天然石墨出货量情况 (万吨)



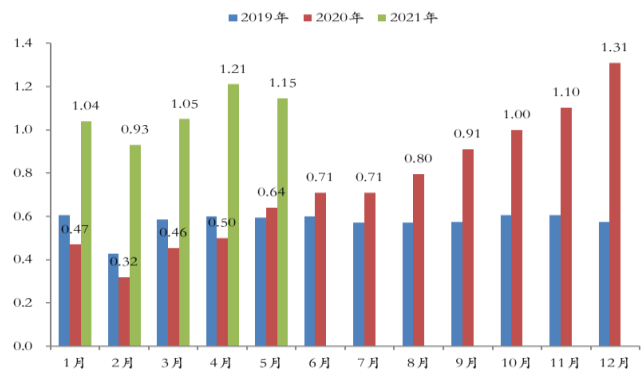
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 34 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



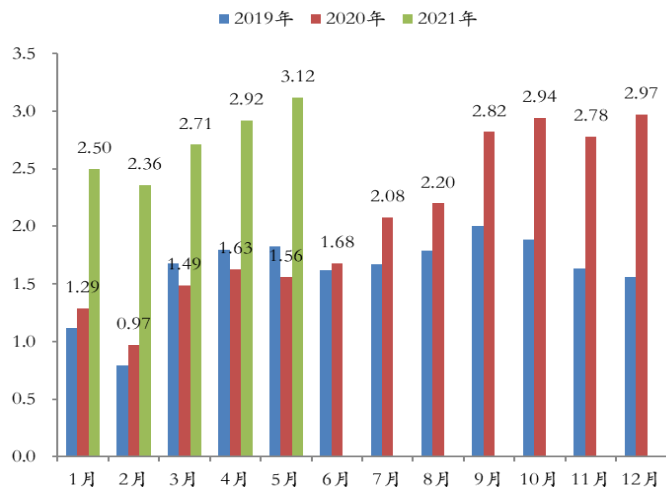
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 35 我国干法隔膜出货量情况 (亿平方米)



资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 36 我国电解液出货量情况 (万吨)



资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

3.3 行业重要新闻

宁德时代西南总部落户宜宾 企地共建全球最大动力电池生产基地(北极星储能网)

7月14日,宁德时代与宜宾市签署全方位深化合作协议,双方将在前期良好合作基础上,携手共建宁德时代西南总部、生产基地、产业生态体系、国际培训中心、新能源学院和新能源产业基金。此前,宜宾市与宁德时代陆续签订四川时代动力电池一至六期项目,总投资超300亿元,占地面积约3000亩。6月17日,动力电池一期项目在宜宾投运。此次双方签署的深化合作协议,将以在宜宾三江新区全面建设宁德时代西南中心为重点,围绕四川时代生产基地及产业链,建设宁德时代西南总部、研发中心。为加快落实省政府与宁德时代战略合作协议精神,双方决定在宜宾三江新区投资建设四川时代七、八、九、十期项目,助力宜宾加快建成世界最大动力电池生产基地。

蜂巢能源获Stellantis集团160亿元电池大单(中国电池网)

7月8日,Stellantis集团举办了“2021年电动日(EV Day 2021)”线上发布会,正式对外发布了公司的电动化战略。Stellantis集团表示,公司计划到2025年将投资超

300 亿欧元用于电动汽车领域。发布会上，Stellantis 全球采购和供应链首席官 Michelle Wen 透露，集团目前已经与亚洲的一线电池生产商建立了深度的合作伙伴关系，以满足集团 2025 年 90GWh 的动力电池采购需求。

投资 12 亿！国网时代/宁德时代共建大型储能项目开工（OFweek 锂电网）

7 月 10 日上午，国网时代华电大同储能项目开工仪式在山西大同华电第一热电厂正式举行。据悉，该储能项目由宁德时代与国网综能合资公司国网时代及华电公司投资建设，项目规模 300 兆瓦/600 兆瓦时，总占地 25000 平方米，计划总投资约 12 亿元，一期工程预计今年 12 月底投运。

韩国政府计划向电池制造商投资 350 亿美元，稳固全球电池市场地位（OFweek 锂电网）

韩国政府将于 2030 年之前投入 350 亿美元用于 LG Energy Solution、三星 SDI 和 SK Innovation 的研发和生产。这一目标将通过税收优惠和其他支持来实现。该投资旨在实现三个主要目标：确保顶尖的电池技术，建立强大的生态系统以及创造新的市场。根据“K-电池战略”，锂硫电池将于 2025 年之前实现商业化，固态电池将于 2027 年之前实现商业化，锂金属电池将于 2028 年之前实现商业化。到 2026 年，将建成一个“电池园区”，研究人员可以在那里开发和测试下一代电池。

三星 SDI 和 LG 能源已完成 4680 电池样本研发，瞄准特斯拉订单（OFweek 锂电网）

盖世汽车讯 据外媒报道，7 月 13 日，三星 SDI 和 LG 能源解决方案已完成 4680 电池样本的研发工作。4680 电池在去年由特斯拉首次公布。两公司此举明显旨在获得全球电动车领导者特斯拉的电池供应合同。特斯拉预计 2023 年在 Model Y 上搭载 4680 电池，并在得州工厂生产这些汽车。4680 电池中数字的意思是直径 46 毫米、高度 80 毫米。这种尺寸更大的电池更便宜、更高效，因此电池组会更小，或者续航里程更长。

3.4 重要公司公告

业绩预告、报告：

【道氏技术】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2.277 亿元至 2.78 亿元，同比增加 801.95%至 1001.20%。

【当升科技】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 4.1 亿元至 4.5 亿元，同比增加 180.67%至 208.05%。

【奥克股份】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 0.8 亿元至 0.85 亿元，同比下降 43.44%至 39.90%。

【天华超净】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2.815 亿元至 3.378 亿元，同比增加 50%至 80%。

【永兴材料】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2.94 亿元至 3.10 亿元，同比增加 80%至 90%，基本每股收益 0.74 元/股至 0.78/股。

【星源材质】预计 2021 年半年度实现归母净利润为 1.10 亿元至 1.43 亿元，同比增加 54.52%至 100.87%；归母扣非净利润为 1.07 亿元至 1.39 亿元，同比增加 97.76%至 157.08%；基本每股收益为 0.10 元/股至 0.20 元/股。

【德赛电池】预计 2021 年半年度实现营业收入 76.85 亿元；归母净利润 2.50 亿元

至 2.75 亿元，同比增长 43.87%至 58.26%；基本每股收益 0.8321 元至 0.9153 元。

【中伟股份】预计 2021 年半年度归母净利润为 4.626 亿元至 5.087 亿元，同比增长 200.18%-230.08%；归母扣非净利润为 4.016 亿元至 4.477 亿元，同比增长 296.83%至 342.36%。

【丰元股份】预计 2021 年半年度实现归母净利润为 0.2 亿元至 0.24 亿元，同比增长 485.77%至 602.93%；归母扣非净利润 0.19 亿元至 0.23 亿元，同比增长 2059.17%至 2471.62%；基本每股收益 0.13 元/股至 0.16 元/股。

【天齐锂业】修正 2021 年半年度业绩预告，归母净利由亏损 1.3 亿至 2.5 亿修正为盈利 0.78 亿元至 1.16 亿元。

【赣锋锂业】修正 2021 年半年度业绩预告，归母净利由盈利 8 亿元至 12 亿元修正为盈利 13 亿元至 16 亿元，修正后同比增长率为 730%至 922%。

【新纶科技】公司预计 2021 年半年度实现归母净利亏损 5000 万元至 7500 万元，上年同期亏损 4196 万元。

【湘潭电化】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 5000 万元至 5800 万元，与上年同期相比增长 204%至 252%。每股收益 0.08 元至 0.09 元。

【藏格股份】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 3.9 亿元至 4.3 亿元，扭亏为盈与上年同期相比增长 374.91%至 403.11%。每股收益 0.1956 元至 0.2157 元。

【诺德股份】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 1.9 亿元至 2.1 亿元，与上年同期相比增加 2.077 亿元至 2.277 亿元，增长 1174%至 1287%。

【融捷股份】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 1000 万元至 1500 万元，同比增长 274.57%至 461.86%。每股盈利 0.0385 元至 0.0578 元。

【大洋电机】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 2.15 亿元至 2.85 亿元，同比增长 181.65%至 273.35%。基本每股收益 0.09 元至 0.12 元。

【永太科技】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 0.95 亿元至 1.16 亿元，同比下降 55%至 45%。基本每股收益 0.108 元至 0.132 元。

【方正电机】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 600 万元至 900 万元，扭亏为盈同比增长 121.54%至 132.31%。基本每股收益 0.0127 元至 0.019 元。

【杉杉股份】公司预计 2021 年半年度实现归母净利 7 亿元至 7.5 亿元，与上年同期相比增加 6 亿元至 6.5 亿元，增长 599%至 649%。

【石大胜华】公司预计 2021 年半年度业绩实现扭亏为盈预计盈利 5.75 亿元到 5.95 亿元之间，与上年同期相比将增加 6.17 亿元到 6.37 亿元之间。

投资扩产：

【天际股份】公司全资子公司新泰材料与常熟新华化工合资成立子公司，新华化工以其资产评估作价及货币出资，投资金额占总投资额 49%，已于 7 月 11 日通过资产评估。

【璞泰来】公司全资子公司江苏卓高以 2.42 亿元的价格购买海程光电的在建厂房、土地。

【川能动力】公司向中国证监会申请中止审查发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项，申请本次重组中止审查不会对公司生产经营产生重大不利影响。虽然现阶段申请中止审查，但公司将推进本次重组。

【亿纬锂能】公司印尼合资子公司完成注册登记手续，并取得印尼主管机构出具的商业组织代码文件，公司子公司亿纬亚洲持有 17%的股权。

【华友钴业】公司印尼合资子公司完成注册登记手续，并取得印尼主管机构出具的商业组织代码文件，公司子持有 20%的股权。

【沧州明珠】公司第一次临时股东大会通过了《关于投资建设年产 38,000 吨高阻隔尼龙薄膜项目的议案》。

【天赐材料】公司孙公司以 1257 万元价格拍下福鼎市店下镇一地块，用于满足福鼎凯欣年产 10 万吨锂电池电解液项目建设需要。

【赣锋锂业】公司董事会同意全资子公司赣锋国际有限公司或其全资子公司以自有资金对加拿大 Millennial 进行要约收购，交易完成后，赣锋国际或其全资子公司将持有加拿大 Millennial 公司不超过 100% 的股权。

【多氟多】公司拟使用自筹资金投资建设 10 万吨六氟磷酸锂及 4 万吨双氟磺酰亚胺锂和 1 万吨二氟磷酸锂项目，项目总投资 51.5 亿元。公司拟投资设立全资子公司多氟多海纳新材料有限责任公司，注册资本 1.6 亿元。公司子公司云南氟磷电子科技有限公司拟向焦作市合鑫机械有限公司采购反应釜设备，交易总金额为 8575 万元（含税）。

【亿纬锂能】公司对用于实施“高性能锂离子动力电池产业化项目”的募集资金用途予以变更，不超过 6.1 亿元投入到由全资子公司荆门亿纬创能锂电池有限公司实施的“高性能锂离子圆柱电池产业化项目”，实施地点由广东省惠州市变更为湖北省荆门市。

【先导智能】公司同意募投项目“先导高端智能装备华南总部制造基地项目”增加先导智能全资子公司珠海泰坦新动力电子有限公司为实施主体。

增减持:

【方正电机】公司持股 5% 以上股东卓斌先生及其一致行动人徐正敏女士、徐迪先生完成股票减持计划。

【厦门钨业】持股 5% 以上股东日本联合材料公司减持计划完成，目前持有公司股份 90,217,413 股，占目前公司总股本的 6.36%。

【嘉元科技】公司持股 5% 以上股东赖仕昌已通过集中竞价交易和大宗交易的方式累计减持公司股份 749,867 股，占公司总股本的 0.3248%。本次减持计划实施时间已过半。本次减持计划尚未实施完毕。

【先导智能】公司控股股东及一致行动人欣导投资和上海元攀分别减持 3204.56 万股和 725.46 万股，截至目前，本次减持计划实施完毕。

【格林美】公司监事周波先生、王健女士，高级管理人员宋万祥先生、欧阳铭志先生、鲁习金先生、张爱青先生、穆猛刚先生共减持 12.35 万股，目前减持计划已实施完毕。

【南都电源】公司于近日接到公司股东杭州南都电源有限公司解除质押登记手续，解除质押合计 2790 万股（占公司总股本比例 3.24%）。

【道明光学】公司股东郭育民以集合竞价的方式进行减持公司股份 11.7 万股（占公司总股本的 0.019%），上述减持计划已完成。

【方正电机】股东张敏先生由于自身财务需求减持不超过 1187.8 万股（占公司总股本 2.38%）。

【正海磁材】公司副总经理兼董事会秘书宋侃先生减持 28.58 万股，占公司总股本 0.03%。

股权质押、解质押:

【南都电源】公司股东朱保义质押 1600 万股，占公司总股本 1.86%。

【格林美】公司控股股东深圳市汇丰源投资有限公司的一致行动人鑫源兴提前购回解除所质押 1.45 亿股股票，鑫源兴再无股权质押。

【比亚迪】公司持股 5% 以上的股东吕向阳先生质押 170 万股股票，占其所持有股份的 0.71，占公司总股本的 0.06%。

【盛新锂能】公司控股股东深圳盛屯集团解除质押的股份 720 万股股份，占其所持

有股份的 8.09%，占公司总股本的 0.96%。

【特锐德】公司控股股东德锐投资本次质押 2500 万股股票，占其所持股份的 6.37%，占公司总股本的 2.40%。

【正海磁材】公司控股股东正海集团有限公司解除质押股份 809 万股，占公司总股本比例 0.986%。

【大洋电机】公司控股股东鲁楚平解除质押 6098 万股，占公司总股本 2.58%。

员工激励计划:

【亿纬锂能】公司第八期员工持股计划完成非交易过户。

【多氟多】公司 2020 年限制性股票激励计划（首次授予部分第一个解除限售期）可解锁的限制性股票激励对象为 401 名，可解除限售的限制性股票数量为 440 万股，占目前公司总股本的 0.57%，上市流通日为 2021 年 7 月 16 日。

【海目星】公司于 7 月 16 日以 14.56 元/股的授予价格向 319 名激励对象授予 585.90 万股限制性股票，约占公司股本 2.93%。

【多氟多】公司拟用自有资金回购资金总额 0.8 亿元-1.59 亿元，回购股份将全部用于股权激励计划或员工持股计划。

问询函:

【中科电气】回复深圳证券交易所问询函，问题包括：公司基本面是否产生重大变化、是否存在应披露而未披露信息、以及公司高管及大股东未来 6 个月是否有减持计划。

【道氏技术】回复深圳证券交易所关注函问题包括，公司三元前驱体业务同行业对比情况、

产能规划、在手订单、盈利情况等规划的合理性及可实现性；探材料板块战略规划合理性及可实现性、于 6 月 28 日触及股票交易异常波动原因。

人事变动:

【湘潭电化】公司职工代表监事周密群女士辞去监事职务。公司副总经理成曙光由于调任湘潭电化集团有限公司高管，辞去公司副总经理职务。

【奥克股份】公司审议通过了《关于聘任公司副总裁兼总工程师的议案》

其他:

【杭可科技】公司发行上市流通的战略配售股份数量 164 万股，限售期 24 个月，上市流通日期为 2021 年 7 月 22 日。

【洛阳钼业】公司开展商品衍生品交易业务，商品衍生品交易业务占用的可循环使用的保证金最高额度不超过公司最近一期经审计净资产的 30%。公司拟使用不超 8 亿元以不超 8 元/股的价格回购不低于 5000 万股，不超过 1 亿股的股份数量。

【国轩高科】公司与大众汽车集团签署《关于电池战略合作关系的谅解备忘录》。

【福斯特】公拟司行使“福 20 转债”的提前赎回权，对“赎回登记日”登记在册的“福 20 转债”全部赎回。

【明冠新材】公司 2020 年年度权益分派，每股现金红利 0.20 元，股权登记日为 7 月 19 日，除权除息及派息日为 7 月 20 日。

【容百科技】首次公开发行战略配售限售股上市流通，本次上市流通的限售股数量为 180 万股，占公司股本的 0.4023%，限售期为 24 个月，流通日期为 2021 年 7 月 22 日。

【伯特利】公司拟于 7 月 21 日公开发行可转换债券 9.02 亿元，公司主体信用等级为 AA 级，本次可转换公司债券的信用等级为 AA 级。

【川能动力】公司收到中国证监会《行政许可申请中止审查通知书》，中国证监会同意公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易中止审查申请。

3.5 新股动态

【青达环保】

公司成立于 2006 年，深耕节能环保行业，通过加强技术研发，为客户提供全方位的节能、环保解决方案。目前，公司的技术、产品已覆盖包括炉渣、灰尘、烟气、细颗粒物、NOX、SOX、脱硫废水等污染物的防治及锅炉炉渣和烟气余热回收，同时涉足电厂灵活性改造以及清洁能源消纳领域。公司注重技术和产品研发，通过多年的积累，已形成具有较强竞争力的核心技术体系，并将科技成果、研发技术转化为公司具体产品，经过多年持续不断的研发，公司储备了较多的核心技术，如脱硫废水零排放技术、蓄热器技术、捞渣机模锻链技术等，部分技术已经或即将投入应用，特别是模锻链技术实现了进口替代，为客户降低了成本，取得客户的高度认可，未来市场前景良好。

风险提示：

新能源汽车发展不及预期。若新能源汽车发展增速放缓不及预期，产业政策临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期若发生变化，对新能源汽车产销量造成冲击，直接影响行业发展。

储能、铅酸替代进展不及预期。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，无法对铅酸电池的形成有效替代。

行业竞争激烈，产品价格下降超出预期。可能存在产品市占率下降、产品价格下降超出预期等情况。

产能扩张不及预期、产品开发不及预期。若建立新产能进度落后，新产品开发落后，造成供应链风险与产品量产上市风险。

原材料价格波动。原材料主要为锂、钴、镍等金属，价格波动直接影响盈利水平。

分析师与联系人简介

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

别依田：上海交通大学锂电博士，获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作，六年锂电研究经验，覆盖锂电产业链。

滕飞：四年产业设计和券商行业研究经验，法国 KEDGE 高商金融硕士，电气工程与金融专业复合背景，覆盖锂电产业链。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

盛炜：三年买方行业研究经验，墨尔本大学金融硕士，研究领域覆盖风电光伏板块。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。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。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 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%至 15%；
- 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；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。