

行业月度报告

有色金属

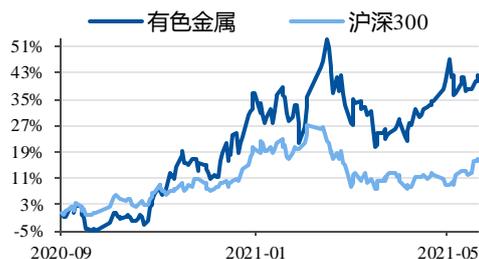
锂资源加速上涨

2021年09月09日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



重点股票	2020E		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
多氟多	0.06	876.67	1.25	42.08	2.69	19.55	推荐
天赐材料	2.45	56.36	3.93	35.13	4.67	29.57	推荐
中科电气	0.26	90.81	0.52	45.40	0.91	25.95	推荐
雅化集团	0.28	130.57	0.83	44.05	1.15	31.79	推荐
杉杉股份	0.04	815.50	1.16	28.12	1.85	17.63	推荐
璞泰来	0.88	171.22	2.35	64.11	3.3	45.66	谨慎推荐
蔚蓝锂芯	0.27	83.52	0.52	43.37	0.7	32.21	推荐

资料来源: 财信证券

投资要点:

➤ **8月汽车芯片短缺对新能源汽车冲击较小:** 根据乘联会的数据, 2021年8月, 新能源乘用车批发销量达到30.4万辆, 同比增长202.3%, 环比增长23.7%。1-8月新能源乘用车批发164.3万辆, 同比增长222.5%。8月新能源乘用车零售销量达到24.9万辆, 同比增长167.5%, 环比增12.0%。1-8月新能源车零售147.9万辆, 同比增长202.1%。8月新能源车国内零售渗透率17.1%, 1-8月渗透率11.6%, 较2020年5.8%的渗透率提升明显。8月, 自主品牌中的新能源车渗透率35%; 消费者对电动汽车接受程度增强, 归因于电动汽车产品力的增强, 以及配套设施的逐步完善, 我国电动汽车市场正由政策驱动转变为产品驱动。本月芯片对于新能源汽车销量影响较小, 而对于传统燃油车销量造成了一定冲击, 我们认为车企有意将资源向新能源汽车倾斜, 维护市占率以及缓解今年的新能源积分的压力。

➤ **投资策略:** 本月来看, 汽车芯片短缺对新能源汽车造成的冲击整体有限, 或因车企战略层面将资源向新能源汽车倾斜, 9月东南亚疫情控制程度存不确定性, 而芯片短缺的余波将继续冲击车市, 但是市场上似乎逐渐认识到了新能源汽车在此次冲击下的韧性, 此外在电动化趋势下, 人们对其有了更高的宽容度。后面看, 由于新能源汽车产品力的提升, 新能源汽车的渗透率提升速度超预期, 有望早于2025年实现20%的渗透率目标在汽车电动化的浪潮中, 我们看到了汽车消费市场的重新洗牌, 而除了传统车企, 造车新势力以及消费电子或家电制造商纷纷入局, 这些都推动了新能源汽车市场的发展。从竞争格局上来看, 我们依然建议关注在下游需求高增的情况下, 中游电池环节排产高增, 进而带来的中上游结构性短缺的品种, 把握其价格弹性。方向上, 我们建议寻找供给扩张短期内慢于需求扩张的方向, 换言之要留意扩产周期较长或扩产具备壁垒的方向。

➤ **风险提示:** 新能源汽车产销不及预期; 新能源汽车出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷; 动力电池技术发生重大变更; 疫情反复

周策

执业证书编号: S0530519020001
zhouce@cfzq.com

尹盟

yingmeng@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

相关报告

- 《有色金属: 新能源汽车行业7月报: 新能源汽车产销保持高速增长, 中游需求旺盛》 2021-07-28
- 《有色金属: 有色金属行业深度报告: 周期行情有望延续, 关注产品价格的轮动》 2021-03-09
- 《有色金属: 有色金属行业点评: 与供给侧改革对比看本轮大宗商品》 2020-12-08

内容目录

1 产业链数据追踪	3
1.1 上游锂盐、钴盐及镍盐：锂盐加速上涨	3
1.2 上游四大材料：磷酸铁锂需求火热	4
1.3 中游锂电池：磷酸铁锂电池保持强势	7
1.4 下游整车：本月芯片短缺对新能源汽车冲击较小	8
1.5 投资策略：关注下游需求高增而带来价格弹性的品种	8
2 行业动态	9
2.1 亿纬锂能（300014.SZ）与恩捷股份（002812.SZ）建立合资工厂	9
2.2 杉杉股份（600884.SH）：投资建设年产 20 万吨负极材料一体化基地	9
2.3 三星 SDI 或将为大众生产方形电池	10
2.4 亿纬锂能（300014.SZ）：拟投建年产 30GWh 动力储能电池项目	10
2.5 美国设定 2030 年电动汽车销量占比 50% 的目标	10
2.6 赣锋锂业（002460.SZ）：子公司投资建设年产 15GWh 新型锂电池项目	11
2.7 天齐锂业（002466.SZ）：年产 2.4 万吨电池级氢氧化锂项目处于调试阶段	11
2.8 通用汽车宣布召回全部雪佛兰 Bolt，电池供应商 LG 将赔偿损失	11
2.9 乘联会：8 月新能源乘用车零售销量达到 24.9 万辆，环比增 12.0%	12
2.10 科技部续超前：开展无钴动力电池和工业混合态锂离子电池开发	12
3 风险提示	13

图表目录

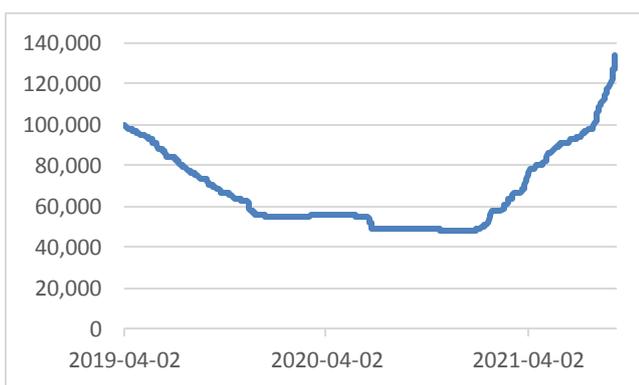
图 1：氢氧化锂（单水，56.5%）价格（元/吨）	3
图 2：碳酸锂（电池级，99.5%）价格（元/吨）	3
图 3：钴平均价（元/吨）	4
图 4：硫酸钴（20.5%）平均价（元/吨）	4
图 5：电解镍（99.96%）现货平均价（元/吨）	4
图 6：电池级硫酸镍（≥22%）平均价（元/吨）	4
图 7：三元前驱体价格走势（万元/吨）	5
图 8：磷酸铁价格走势（万元/吨）	5
图 9：三元正极材料价格（万元/吨）	5
图 10：磷酸铁锂价格（万元/吨）	5
图 11：负极人造石墨价格（万元/吨）	5
图 12：电解液价格走势（万元/吨）	5
图 13：六氟磷酸锂价格（万元/吨）	6
图 14：石大胜华碳酸二甲酯价格（元/吨）	6
图 15：隔膜价格走势（元/平）	6
图 16：动力电池月度产量（Gwh）	7
图 17：动力电池装车量（Gwh）	7
图 18：当月新能源车产销量（辆）	8
图 19：累计新能源车产销量（辆）	8

1 产业链数据追踪

1.1 上游锂盐、钴盐及镍盐：锂盐加速上涨

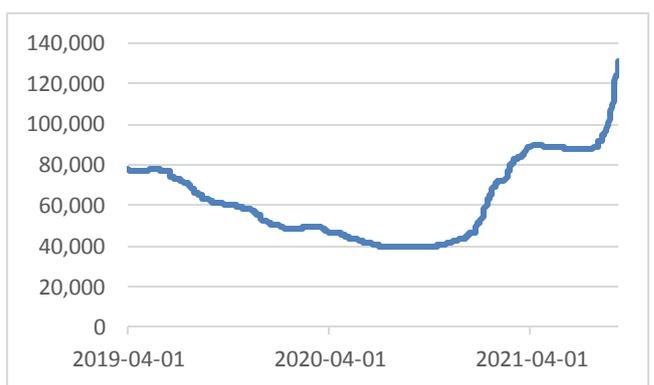
锂盐：本月锂盐价格加速上涨，上海有色金属单水氢氧化锂现货价格9月8号来到133500元/吨，较上月报价累计上调约33000元/吨；电池级碳酸锂报价131000元/吨，较上月报价累计上调40000元/吨，锂盐保持强势上涨的势头。而在乘联会发布8月新能源汽车销量之后，无锡盘碳酸锂10月期货价格于9月8号来到了16.7万元/吨，涨幅和涨速皆超市场预期。回顾本轮涨幅，是由需求端持续向好，供给端释放缓慢造成的阶段性供需错配，而资源端的紧张尤甚，澳矿端在前期矿价格超跌的过程中出现部分矿山减产或停产破产的现象，复产速度缓慢，而又受到疫情的反复冲击，南美盐湖端同样受到疫情和政局动荡的持续冲击，产能释放延期，随着锂盐厂低价原材料库存和在途库存的持续消化，情绪逐渐升温，锂矿价格来到了950美元/吨，而此前PLS线上拍卖锂精矿的价格来到了1250美元/吨，表现出市场上没有锂资源主动权的锂盐厂或多或少出现了恐慌的现象。本轮锂盐周期为需求拉动，2022年下半年随着南美盐湖的投产，较高的锂矿价格刺激澳洲矿山复产增产，紧张程度会有缓解，但这也并不意味着锂资源价格的大幅下行，需求决定大的方向，而供给则决定弹性，若需求端仍维持持续的超预期，则锂盐价格将维持在景气区间。而看需求，上一轮的超涨和超跌原因在于锂盐市场体量小，新能源汽车初始导入造成的扰动较为剧烈，而本轮需求端真正开始放量，未来需求空间十分广阔，在足够大的需求下，供给端的新增将帮助行业健康发展，不会将行业“玩坏”。我们认为本年锂资源价格上涨的方向是比较确定的，下半年新增供给寥寥，而正极厂尤其是磷酸铁锂正极厂的投产将会加剧锂资源供需错配。

图 1：氢氧化锂（单水，56.5%）价格（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 2：碳酸锂（电池级，99.5%）价格（元/吨）

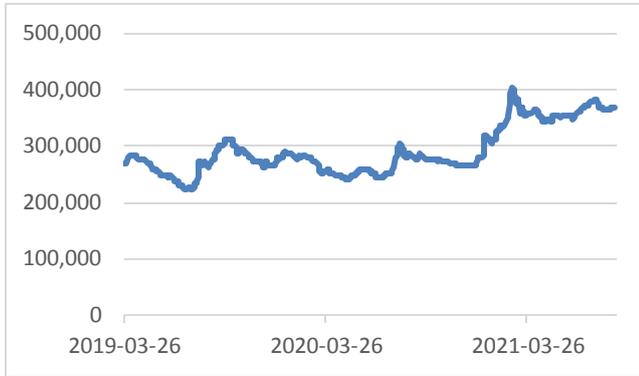


资料来源：wind，财信证券

钴盐：钴方面，本月金属钴价格震荡，截止9月8日，长江有色钴金属报价37.5万元/吨，前驱体厂考虑下游三元电池装机有望放量，具备一定备货意愿，硫酸钴（20.5%）报价7.7万元/吨，较上月基本持平。在高镍趋势持续推进甚至无钴电池的推出，以及磷酸铁锂体系本年度的雄起，都一定程度上削弱了钴元素的需求，但总的来看，电动车对

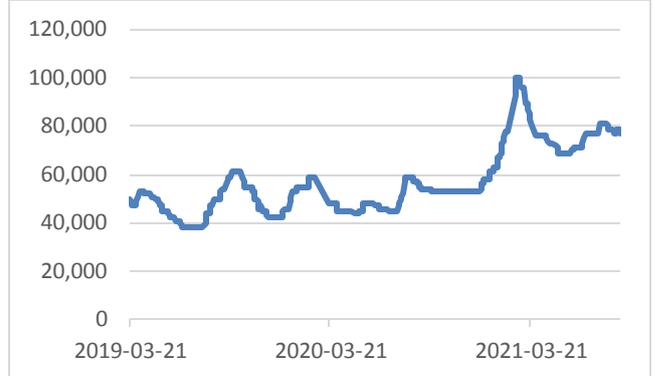
钴的需求的总量持续增长以及下游高温材料对于钴的需求都有望保持较高增速，在电池领域，消费电池有望在 2021 年继续回暖，同时新能源车需求也有望大幅改善，钴价有望维持坚挺。

图 3：钴平均价（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 4：硫酸钴（20.5%）平均价（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

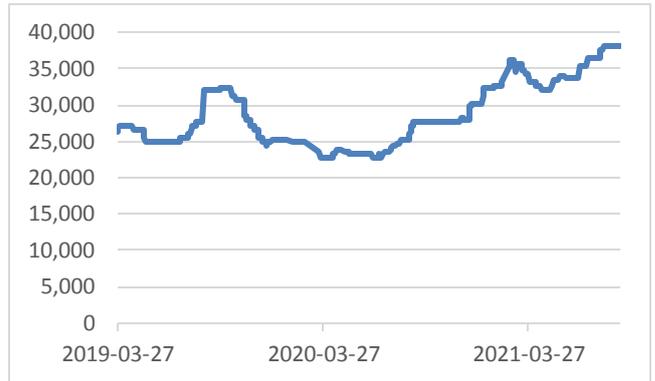
镍盐：镍方面，本月镍品种价格普遍继续调涨，受全球动力电池装机持续旺盛影响，以及三元高镍化的逐渐推进，硫酸镍需求将领衔镍品种。

图 5：电解镍（99.96%）现货平均价（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 6：电池级硫酸镍（≥22%）平均价（元/吨）

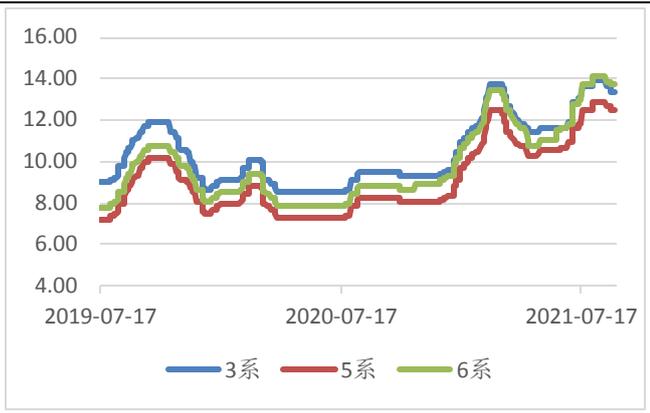


资料来源：wind，财信证券

1.2 上游四大材料：磷酸铁锂需求火热

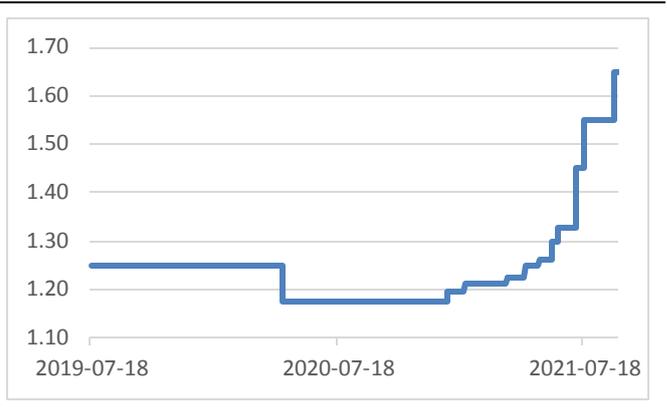
前驱体及正极材料：三元体系方面，截止 9 月 8 日，三元 6 系前驱体价格 13.7 万元/吨，本月先涨后跌；三元 6 系正极材料 20.25 万元/吨，较上月上涨约 1.1 万元。磷酸铁锂体系方面，截止 9 月 8 日，磷酸铁价格 1.65 万元/吨，较上月上涨 0.1 万元/吨；磷酸铁锂价格 6.25 万元/吨，较上月上涨 0.8 万元/吨。正极材料价格继续上涨，三元材料价格被上游锂、钴、镍价格上涨所推动，向下游传到成本，磷酸铁锂电池体系在 CTP 技术的加持下，能量密度有较大提升，加之较好的安全性和更低的成本，本年需求强势回暖，拉动了磷酸铁锂正极材料价格的走升。

图 7：三元前驱体价格走势（万元/吨）



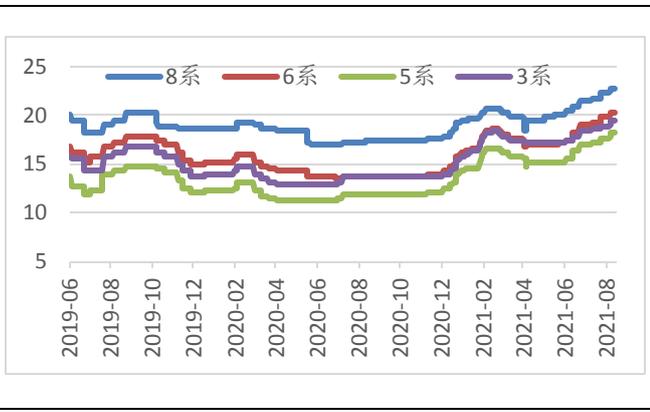
资料来源：wind，财信证券

图 8：磷酸铁价格走势（万元/吨）



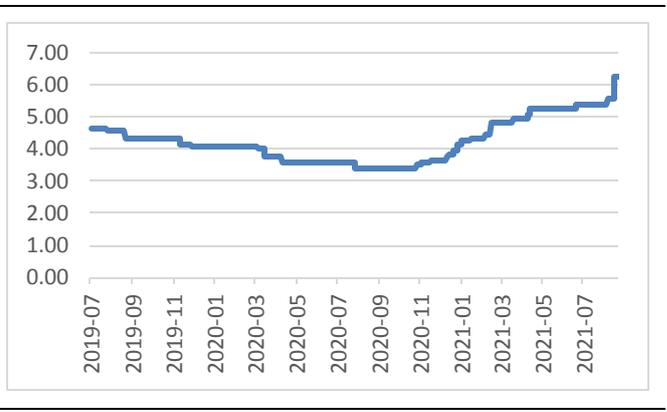
资料来源：wind，财信证券

图 9：三元正极材料价格（万元/吨）



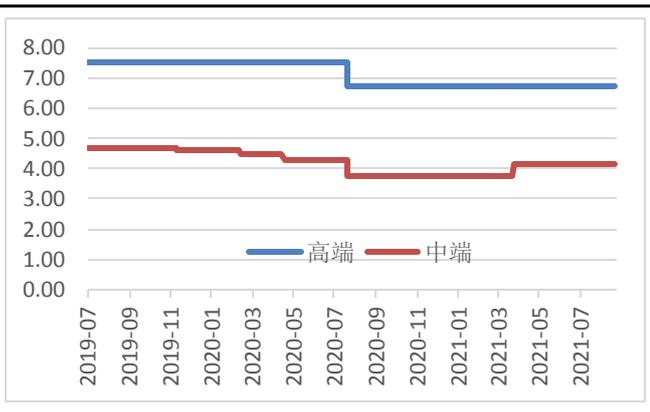
资料来源：wind，财信证券

图 10：磷酸铁锂价格（万元/吨）



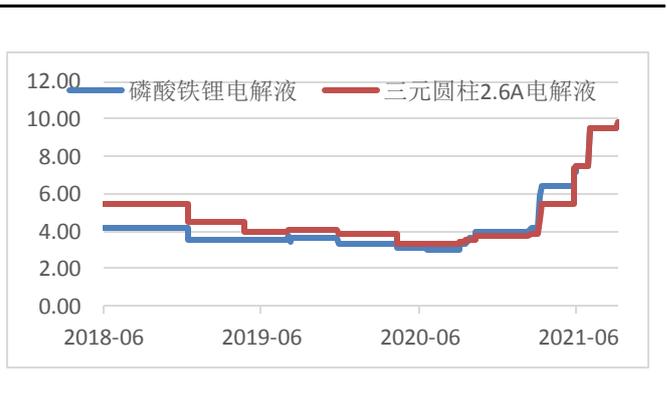
资料来源：wind，财信证券

图 11：负极人造石墨价格（万元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 12：电解液价格走势（万元/吨）



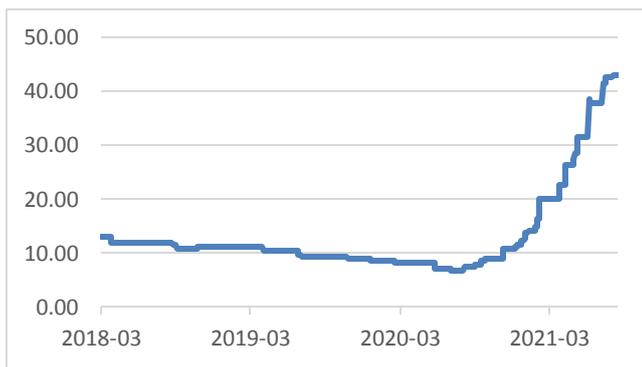
资料来源：wind，财信证券

负极材料：石墨负极行情较为平稳，目前石墨化是较为紧张的环节，内蒙古地区频繁的限电措施导致石墨化产能不能有效释放，目前石墨化外协加工费上涨至2.2万元/吨，而石墨化工序目前占到了负极材料 60%，负极材料今年结束了连续降价的趋势，价格曾在一季度调涨以向下游传导成本的上升，后续需求若持续超预期，在石墨化产能成为硬性瓶颈的条件下，不排除负极材料继续向上调价的可能性，整合了石墨化加工自协能力

的负极材料厂商的成本优势将凸显。而后面来看，随着负极材料一体化趋势的形成，不可避免的带来了负极材料单吨投资额的上升，此外包括箱式炉和连续石墨化炉再被的工艺改进，也对公司的研发能力提出了更高要求，这将使得行业像头部集中，负极材料的竞争格局将出现优化。

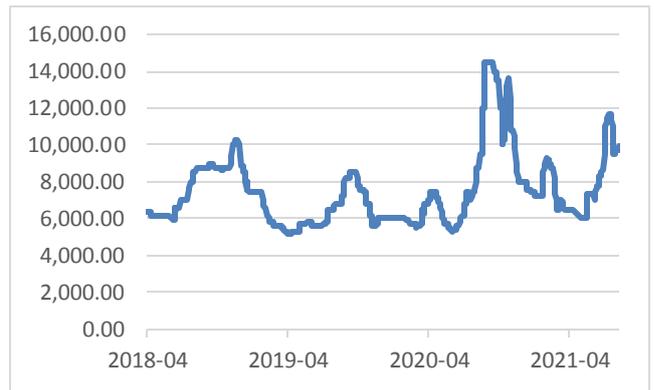
电解液及电解液材料：截止9月8号，三元电解液价格9.5万元/吨，磷酸铁锂电液价格9.5万元/吨，价格均以稳为主，六氟磷酸锂的涨价趋缓，电解液成本端压力没有进一步增大。六氟磷酸锂的价格来到43万元/吨，较上月继续调涨5万元/吨，六氟磷酸锂方面，价格持续超预期上涨，显示六氟环节具备硬缺口，氟化工本身具备环保压力，新建产能相对困难，扩产周期相对长，需求上仍持续超预期，此前多氟多、天际股份等分别发布公告称与客户签订了供货协议，这中观层面印证了产业界对于六氟磷酸锂供应紧张局面的中长期判断，但龙头企业公布了雄心勃勃的扩产计划，我们认为六氟磷酸锂长期看将从周期属性或被淡化，取而代之的是成长性。即使从产能规划来看，明年下半年六氟磷酸锂存在产能利用率下滑的风险，但龙头企业多数可以通过长单的方式平滑业绩的波动。

图 13：六氟磷酸锂价格（万元/吨）



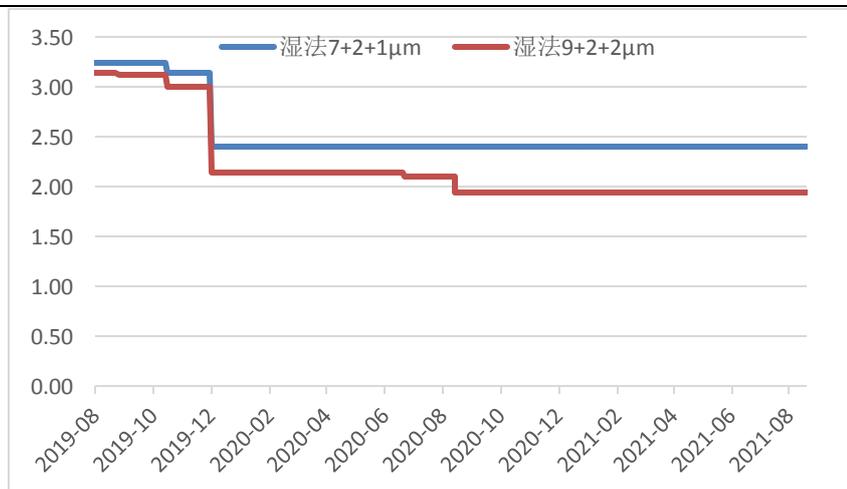
资料来源：wind，财信证券

图 14：石大胜华碳酸二甲酯价格（元/吨）



资料来源：wind，财信证券

图 15：隔膜价格走势（元/平）



资料来源：wind，财信证券

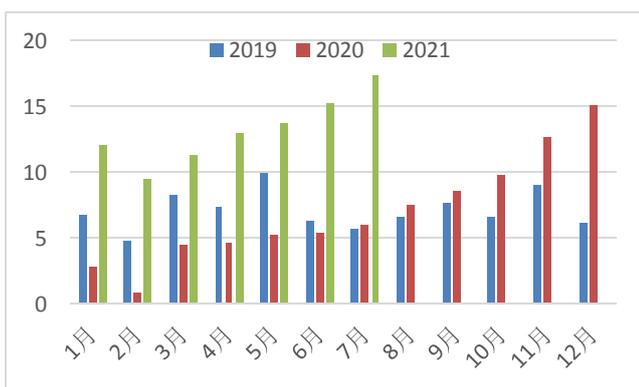
隔膜：本月隔膜价格维稳，隔膜行业经历了上一轮无序竞争，行业产能出清，格局优化，而隔膜行业属于重资产行业，行业扩产的瓶颈在于设备限制，行业扩产周期在 2 年的时间，在新能源汽车产销量持续旺盛的情况下，隔膜将整体维持紧平衡。我们了解到隔膜供应商陆续给小客户上调了出货价，虽核心客户的涨价还需博弈，但是隔膜供需结构偏紧的格局基本确定，主流厂商的隔膜扩产节奏或难以满足不断超预期的需求，我们预判明年隔膜供给结构或紧于今年，不排除普遍涨价的可能性。隔膜企业的逻辑还在于海外客户占比的提升，隔膜在海外市场的价格比国内高，因此海外客户占比提升有利于改善隔膜企业的盈利水平。此外，隔膜作为重资产行业，产能利用率的提升或规模的不断放大对成本的摊薄有积极意义。

1.3 中游锂电池：磷酸铁锂电池保持强势

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，产量方面，2021 年 7 月，我国动力电池产量共计 17.4GWh，同比增长 185.3%，环比增长 14.2%。其中三元电池产量 8.0GWh，占总产量 46.0%，同比增长 144.0%，环比增长 8.6%；磷酸铁锂电池产量 9.3GWh，占总产量 53.8%，同比增长 236.2%，环比增长 20.0%。1-7 月，我国动力电池产量累计 92.1GWh，同比累计增长 210.9%。其中三元电池产量累计 44.8GWh，占总产量 48.7%，同比累计增长 148.2%；磷酸铁锂电池产量累计 47.0GWh，占总产量 51.1%，同比累计增长 310.6%。

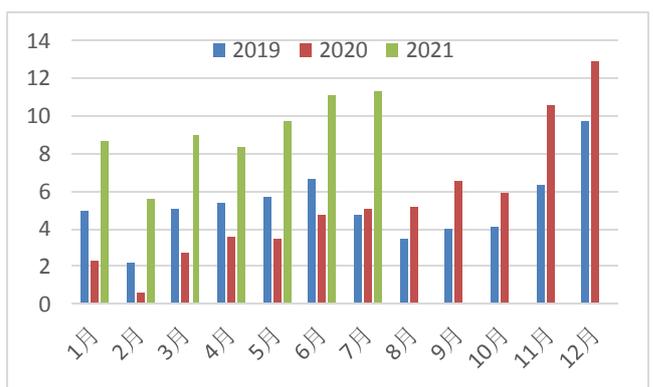
从产量上来看，磷酸铁锂电池产量超三元，在 CTP 电池技术加持下能量密度得到提升，凭借更低的成本和更好的安全性需求逐渐回暖，此前马斯克透露，称更喜欢磷酸铁锂电池，此前大众集团在电池日上透露将为其入门级车型搭载磷酸铁锂电池体系，磷酸铁锂电池将逐渐在海外打开空间。

图 16：动力电池月度产量（Gwh）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

图 17：动力电池装车量（Gwh）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

1.4 下游整车：本月芯片短缺对新能源汽车冲击较小

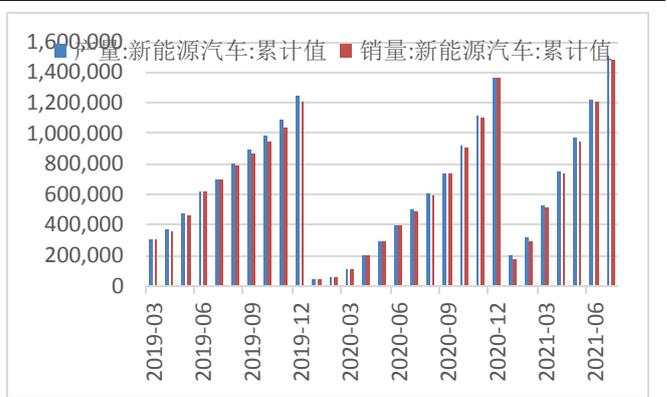
根据乘联会的数据，2021年8月，新能源乘用车批发销量达到30.4万辆，同比增长202.3%，环比增长23.7%。1-8月新能源乘用车批发164.3万辆，同比增长222.5%。8月新能源乘用车零售销量达到24.9万辆，同比增长167.5%，环比增12.0%。1-8月新能源车零售147.9万辆，同比增长202.1%。8月新能源车国内零售渗透率17.1%，1-8月渗透率11.6%，较2020年5.8%的渗透率提升明显。8月，自主品牌中的新能源车渗透率35%；消费者对电动汽车接受程度增强，归因于电动汽车产品力的增强，以及配套设施的逐步完善，我国电动汽车市场正由政策驱动转变为产品驱动。本月芯片对于新能源汽车销量影响较小，而对于传统燃油车销量造成了一定冲击，我们认为车企有意将资源向新能源汽车倾斜，维护市占率以及缓解今年的新能源积分的压力。

图 18：当月新能源车产销量（辆）



资料来源：wind，财信证券

图 19：累计新能源车产销量（辆）



资料来源：wind，财信证券

1.5 投资策略：关注下游需求高增而带来价格弹性的品种

本月来看，汽车芯片短缺对新能源汽车造成的冲击整体有限，或因车企战略层面将资源向新能源汽车倾斜，9月东南亚疫情控制程度存不确定性，而芯片短缺的余波将继续冲击车市，但是市场上似乎逐渐认识到了新能源汽车在此次冲击下的韧性，此外在电动化趋势下，人们对其有了更高的宽容度。后面看，由于新能源汽车产品力的提升，新能源汽车的渗透率提升速度超预期，有望早于2025年实现20%的渗透率目标，这意味着政策更多起到托底的作用，在汽车电动化的浪潮中，我们看到了汽车消费市场的重新洗牌，而除了传统车企，造车新势力以及消费电子或家电制造商纷纷入局，这些都推动了新能源汽车市场的发展。而我国由于前期的产业链培育，中游产业实力较强，新能源产业链中长期有望复制“苹果产业链奇迹”。从竞争格局上来看，我们依然建议关注在下游需求高增的情况下，中游电池环节排产高增，进而带来的中上游结构性短缺的品种，把握其价格弹性。方向上，我们建议寻找供给扩张短期内慢于需求扩张的方向，换言之要留意扩产周期较长或扩产具备壁垒的方向。标的方面，建议关注多氟多、天赐材料、中科电气、雅化集团、杉杉股份、璞泰来和蔚蓝锂芯等。

2 行业动态

2.1 亿纬锂能（300014.SZ）与恩捷股份（002812.SZ）建立合资工厂

2021年8月1日,亿纬锂能拟于2021年8月2日与云南恩捷新材料股份有限公司(以下简称“恩捷股份”)签署《合资经营协议》及补充协议,双方拟合作在荆门设立合资公司,该合资公司将专注于锂离子电池隔离膜和涂布膜的制造,年产能为16亿平米湿法基膜以及与之产能完全匹配的涂布膜,并优先向亿纬锂能及其子公司供应,项目计划投资总额为520,000万元人民币。合资公司注册资本为160,000万元人民币,其中,恩捷股份指定出资人认缴88,000万元,持有合资公司55%股权;公司认缴72,000万元,持有合资公司45%股权。

经营指标如下:(1)双方同意并确认,合资公司生产的湿法基膜以及与之产能完全匹配的涂布膜应优先向乙方及其关联方供应,如有富余,经乙方同意后,富余部分可以按市价对外销售。(2)双方同意,合资公司向乙方及其关联方销售的湿法基膜以及与之产能完全匹配的涂布膜价格由合资公司和乙方协商确定,原则上具有一定的成本优势(即乙方因此可获得成本优势)。

我们认为合资工厂的成立有助于亿纬锂能保证自身隔膜供应安全,锁定优质产能,对于恩捷股份来说进一步深化与下游客户的合作,利润得到较好保障。

风险提示:下游需求不及预期;原材料价格波动

2.2 杉杉股份（600884.SH）：投资建设年产20万吨负极材料一体化基地

公司发布公告称,公司计划固定资产投资总额约80亿元,建设年产20万吨锂离子电池负极材料一体化基地项目。本项目总建设期预计32个月,分两期建设,两期产能各为10万吨,一期项目建设周期预计16个月(自取得一期项目施工许可证之日起算),二期项目建设周期预计16个月(计划自一期项目建设完成并取得相关施工许可后开工)。

公司称,本项目为集原材料加工、低温改性、石墨化、碳化及成品加工五大工序于一体的负极材料生产线,叠加四川当地丰富的水电清洁能源以及电价优势,将有效降低生产成本,提升产品盈利水平。同时,四川是中欧班列的主要起点之一,选址四川有利于公司依托当地铁路交通,积极拓展欧洲市场、保障海外业务供应,符合公司及全体股东利益。项目建成后将有利于补足未来几年公司负极材料的产能缺口,快速响应客户需求,提升市占率,并强化公司龙头地位。

风险提示:下游需求不及预期;原材料价格波动

2.3 三星 SDI 或将为大众生产方形电池

IT之家8月3日消息 据韩媒 TheElec 援引知情人士消息,三星 SDI 已获得大众汽车订单,将为其生产“统一化的方形电池(Unified Prismatic Cell)”。IT之家了解到,此前大众曾表示,将从2023年起引进这一电池实现降本。据悉,大众或将电池规格及功能计划交给三星 SDI,由后者设计制造。暂未确定三星 SDI 是否为独家供应商。

此前2021年7月12日,国轩高科与大众汽车集团以云签约形式达成战略合作框架协议。据协议,国轩高科作为技术合作伙伴,将与大众汽车集团强强联手在大众汽车集团萨尔茨吉特工厂优化生产布局、设备部署及生产工艺流程,以加速实现电芯工业化生产,并开发首个采用标准电芯、用于大众汽车集团常规量产车型的电池应用案例。此外在中国市场,合肥国轩也与大众汽车(中国)达成协议,为后者开发第一代标准电芯,用于大众汽车常规量产车型,并成为首个获得该研发合同的定点开发商。此外,国轩高科也正处在大众汽车集团在中国的供应商认证流程中,通过认证后,未来将向本土 MEB 模块化电驱动平台产品供应电池。

2.4 亿纬锂能(300014.SZ):拟投建年产30GWh动力储能电池项目

公司公告称,公司与荆门高新技术产业开发区管理委员会同意建立战略合作关系,并签订了《战略投资协议》,公司及子公司拟在荆门投资新建年产30GWh动力储能电池项目,具体为15GWh物流车和家用储能用磷酸铁锂电池项目和15GWh乘用车用三元锂电池项目。本次合作有利于双方充分发挥各自的资源和优势,扩大动力储能电池的产能规模,将进一步完善公司多元化的产业布局,推动公司在锂离子动力电池市场的发展,提升公司在新能源行业的影响力和综合竞争力,符合公司的发展战略规划和全体股东的利益。我们认为,随着电动汽车产品力逐步提升,消费者选择电动车的意愿逐步增强,公司扩建产能有助于巩固产业链头部地位。

风险提示:下游需求不及预期;原材料价格波动

2.5 美国设定2030年电动汽车销量占比50%的目标

证券时报网讯,据白宫网站当地时间8月5日消息,美国总统拜登设定了美国到2030年电动汽车销量占比达50%的目标,这是拜登政府“重建更好未来”计划,提升智慧能源效率和排放标准的重要内容。根据相关行政令设定的目标,到2030年,美国新出售的汽车中将有半数为零排放,包括电池电动汽车、插入式混合动力电动汽车和燃料电池电动汽车等。而根据美国汽车2019年汽车销量计算,到2030年美国电动车销量将在850万台以上;此前,欧盟委员会提议从2030年起在2021年的基础上将新车的二氧化碳排放量减少55%,从2035年起将新车的二氧化碳排放量减少100%,若按2021年95g/km的排放计算,欧洲2030年电动车销量或在1100万辆以上,渗透率有望超60%;中国新能源汽车渗透率也将在50%以上。随着新能源汽车产品力的提升,下游客户接受程度逐

渐提高，全球新能源汽车渗透率将加速上行。

2.6 赣锋锂业（002460.SZ）：子公司投资建设年产 15GWh 新型锂电池项目

公司发布公告称，公司控股子公司江西赣锋锂电科技有限公司以自有资金投资 84 亿元人民币建设年产 15GWh 新型锂电池项目，其中在江西新余高新技术产业开发区投资 30 亿元人民币建设年产 5GWh 新型锂电池项目、在重庆两江新区新设独立法人主体的项目公司投资 54 亿元人民币建设年产 10GWh 新型锂电池科技产业园及先进电池研究院项目。其中动力电池二期年产 5GWh 新型电池项目总投资不超过 30 亿元人民币，2023 年 10 月全部工程竣工投产；年产 10GWh 新型锂电池科技产业园及先进电池研究院项目总投资 54 亿元人民币，签订《交地纪要》之日起 3 个月内开工建设，开工建设之日起 18 个月内完成竣工备案，竣工备案后 6 个月内投产，并在赣锋锂电或其控股公司与重庆市内新能源汽车企业达成合作后，赣锋锂电在重庆设立先进电池研究院，为各类固态电池的技术更新、产品迭代提供技术支撑，同时与汽车、消费电子等下游客户共同开展应用技术研发。我们认为，公司在锂资源端具备优势，在成本端上支撑公司产品竞争力。

风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动

2.7 天齐锂业（002466.SZ）：年产 2.4 万吨电池级氢氧化锂项目处于调试阶段

公司发布公告称，“年产 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂项目”一期工程正在按计划加紧推进调试工作进度，目前已完成公用工程，火法区的回转窑、酸化窑，湿法区的压榨工段、净化除杂和蒸发结晶等工艺段的调试，力争 2021 年底实现项目全线贯通并投入运行，进入产能爬坡阶段，并争取在 2022 年第四季度达到设计产能。此项目为年产 4.8 万吨氢氧化锂的一期工程，在锂盐价格上涨的过程中，公司凭借泰利森矿山全球最低的锂辉石开采价格，将持续享受锂盐价格高企带来的利润弹性。

风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动

2.8 通用汽车宣布召回全部雪佛兰 Bolt，电池供应商 LG 将赔偿损失

财联社消息，通用汽车已经决定召回所有 Bolt（包含新款 Bolt EUV）车型。相比此前召回部分 Bolte 电动车相比，此次召回要更为全面。通用汽车表示，Bolt 所使用的电池可能存在罕见的两种制造缺陷，即电池阳极损坏以及电池隔膜发生皱褶。上述缺陷将增加电池发生火灾的风险，因此通用汽车将更换存在缺陷的电池模块。由于召回使得通用汽车花费额外 100 万美元的成本，通用汽车表示，电池供应商 LG 应当为此支付赔偿金。当前，通用正在与 LG 展开紧密协作以提高更换电池模块的产量。通用汽车经过调查后发现，某些由 LG 韩国 Ochang 工厂（最初发现的缺陷电池生产地）以外的生产设施所生产的电池芯也存在制造缺陷。分析指出，这不是第一起由 LG 电池缺陷引发的召回，此前现代汽车宣布全球范围内召回 8 万余辆 KONA 和 IONIQ 电动车，原因是自 KONA 电动版汽车在 2018 年上市后，共接到过 14 起电池起火报告。

电池质量关乎电动车行驶安全，频繁的安全事件对 LG 的产品公信力产生了负面影响，我们认为以宁德时代为代表的中国电池制造商正逐步形成较强竞争力，我们或许会看到更多的海外车企与国内电池企业配套。建议关注国内电池制造企业，此外建议关注产品进入海外产业链的中游材料环节。

2.9 乘联会：8月新能源乘用车零售销量达到24.9万辆，环比增12.0%

乘联会公布8月新能源汽车销量，8月新能源乘用车批发销量达到30.4万辆，同比增长202.3%，环比增长23.7%。1-8月新能源乘用车批发164.3万辆，同比增长222.5%。8月新能源乘用车零售销量达到24.9万辆，同比增长167.5%，环比增12.0%。1-8月新能源车零售147.9万辆，同比增长202.1%。与传统燃油车走势形成强烈差异化的特征，实现对燃油车市场的替代效应，并拉动车市向新能源化转型的步伐。8月新能源车国内零售渗透率17.1%，1-8月渗透率11.6%，较2020年5.8%的渗透率提升明显。

我们认为，新能源汽车销量整体表现向好，除了双积分政策推动车企推出新能源车型的因素外，新能源汽车产品力的提升也是重要驱动力，以非营业为消费目标的新能源汽车消费占比逐渐上升，而其中个人消费者占了主要比例，并且非限购城市的新能源汽车消费占比也在提升，我国新能源汽车消费正逐渐走向成熟。在下游需求旺盛的情况下，本年中上游材料出现了不同程度的紧缺，本轮需求的陡然上升使得供给端没有充足准备，持续涨价，我们因此建议关注产品价格高涨带来的较强业绩弹性的环节，如锂资源，电解液，铜箔等环节。同时我们提示因芯片短缺导致汽车产能不能完全释放，导致电池库存积压，电池排产预期下降的风险。

2.10 科技部续超前：开展无钴动力电池和工业混合态锂离子电池开发

财联社9月4日电，科学技术部高新技术司副司长续超前在2021中国汽车产业发展（泰达）国际论坛上表示，“十四五”期间科技部将坚持电动化、智能化、网联化发展方向，围绕电动汽车产业链最关键的动力电池，前瞻部署新体系动力电池全固态金属锂电池等前沿技术，开展无钴动力电池和固液混合态高品能锂离子电池等共性关键技术的研发。围绕燃料电池汽车产业链核心的燃料电池及供储氢系统，超前布局车用固体氧化物燃料电池。车载液氢系统等颠覆性技术，重点突破高功率密度燃料电池电堆及发动机，大功率长寿命燃料电池电堆及发动机，加氢站关键装备等产业核心瓶颈的技术。动力电池作为新能源汽车动力系统的核心部件，其能量密度的提高和循环性能的提高决定新能源汽车的性价比，无钴电池和固态电池等技术有利于提升电池能量密度，降低材料价格，使得新能源汽车在传统燃油车面前更聚性价比。

3 风险提示

1、新能源汽车产销不及预期：当前新能源车的市场增长预期较为充分，假设产销改善的幅度不够，则会制约新能源车行情的演绎程度。此外受芯片短缺影响，部分车型减产，这将造成电动汽车产销不及预期。2、新能源汽车出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷：我们一直强调当前新能源车行业存量较大，且每年增量在 100 万辆以上，需要注意安全风险。3、动力电池技术发生重大变更：动力电池属于电化学体系，本质上的迭代均是在这个领域中，但是需要提防动力电池技术出现重大变化，例如固态电池，无钴电池概念，原先技术下的企业的护城河会被削弱，从目前的观察来看，新技术的引入仍需一定的时间。4、疫情风险：新能源汽车作为可选消费，受到疫情影响。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438