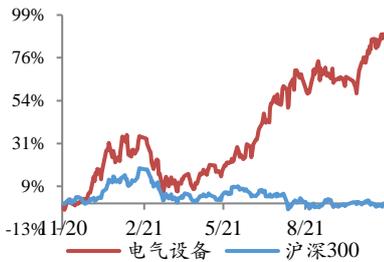


冬季影响铁锂电池但趋势不改，高镍三元与铁锂共发展

行业评级：增持

报告日期：2021-11-14

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

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：

●年末特性、供给拉动需求推动新能源车产销量高增长，成本传导利于发展

据中汽协今年 1-10 月我国新能源汽车产销分别实现 256.6 万辆和 254.2 万辆，同比均增长 1.8 倍；其中 10 月产销分别实现 39.7 万辆和 38.3 万辆，同比均增长 1.3 倍。步入年末，汽车消费的属性以及政策冲动的特殊性将推动新能源车产销量持续高涨，陆续上市的优质车型不断填充新能源车细分市场，给予消费者更多选择，供给持续拉动需求，但电费上涨、原材料价格高位也加大电池和车企成本压力。长期锂电成本曲线下降及产业链稳步发展才能持续推动新能源车渗透率提升及各环节利润合理化，所以短期成本传导及建立有效合理的金属联动定价机制都对于产业是进步有利的方向。

●冬季影响磷酸铁锂电池表现，但趋势不改，高镍三元与铁锂共同发展

冬季在热空调耗电加大及低温环境下，磷酸铁锂电池将会相对表现出续航里程折损明显的情况，但持续不断推出的铁锂电池车型，海外车厂及电池厂逐步认可且规划铁锂车型，华友钴业布局磷酸铁锂更是验证了铁锂与高镍三元共同发展的路线。关注电池厂、供需紧张及高技术环节，锂、铜箔、磷酸铁、铁锂及高镍正极、负极及石墨化等。

●锂资源全球竞争白热化，资源供需矛盾仍然紧张，战略属性加强自主可控

逐步进入冬季，盐湖供给一定程度收缩，而贸易商在高位获利出货，同时限电逐步缓解需求释放，供需仍然紧张，大厂间合约价格同样逐月走高，锂价仍有供需关系的支撑及上涨，锂资源开发难度与进度难以匹配下游需求增长的速度和量级。多家公司持续加大了对国内外锂矿及冶炼厂的布局，锂资源全球竞争白热化，反映出锂资源的稀缺性与重要性，锂资源自主可控是新能源产业链的战略需求。

●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三元为代表的高增速赛道：宁德时代、亿纬锂能、德方纳米、容百科技、中伟股份、恩捷股份、天赐材料等；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、盛新锂能、融捷股份、天齐锂业、嘉元科技、诺德股份、翔丰华等。

●风险提示：新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；下游需求不及预期；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	归母净利润（亿元）			PE			评级
	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
科达制造*	2.8	10.7	18.9	130	35	20	买入
盛新锂能	0.3	7.9	11.7	315	73	46	无评级
融捷股份	0.2	-	-	1,374	-	-	无评级
天齐锂业	-18.3	8.0	21.3	-82	186	70	无评级
宁德时代*	55.8	113.2	213.3	267	132	70	买入
蔚蓝锂芯*	2.8	7.0	11.0	102	40	26	买入
德方纳米*	-0.3	3.5	8.6	-1,733	141	57	买入
容百科技	2.1	7.8	15.1	263	72	37	无评级
天赐材料*	5.3	22.7	39.5	259	61	35	买入
恩捷股份	11.2	24.8	42.0	219	99	58	无评级
嘉元科技*	1.9	5.2	8.9	183	66	38	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 冬季影响铁锂电池但趋势不改，高镍三元与铁锂共发展.....	4
2 行情概览.....	6
2.1 标的池.....	6
2.2 涨跌幅及 PE 变化.....	6
3 行业概览.....	9
3.1 产业链价格变化.....	9
3.2 产业链产销数据跟踪.....	12
3.3 行业重要新闻.....	16
3.4 重要公司公告.....	18
3.5 新股动态.....	22
风险提示:	22

图表目录

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

1 冬季影响铁锂电池但趋势不改，高镍三元与铁锂共发展

年末特性、供给拉动需求推动新能源车产销量高增长，成本传导利于发展

据中汽协今年 1-10 月我国新能源汽车产销分别实现 256.6 万辆和 254.2 万辆，同比均增长 1.8 倍；其中 10 月产销分别实现 39.7 万辆和 38.3 万辆，同比均增长 1.3 倍。步入年末，汽车消费的属性以及政策冲量的特殊性将推动新能源车产销量持续高涨，陆续上市的优质车型不断填充新能源车细分市场，给予消费者更多选择，供给持续拉动需求，但电费上涨、原材料价格高位也加大电池和车企成本压力。长期锂电成本曲线下降及产业链稳步发展才能持续推动新能源车渗透率提升及各环节利润合理化，所以短期成本传导及建立有效合理的金属联动定价机制都对于产业是进步有利的方向。

根据最新发布的国内车企 10 月份销量数据，小鹏汽车实现销量 10138 辆，环比-2.6%；哪吒汽车销量 8107 辆，环比+5.3%；理想汽车销量 7649 辆，环比+7.8%；蔚来汽车销量 3667 辆，环比-65.5%，大幅下滑主要是工厂产线升级影响；比亚迪 10 月新能源车销量 8.0 万台，环比增长 14%，其中汉 EV 销量 11087 辆，环比增长 8%。DM 车型销量 3.88 万台，环比增长 15%。

冬季影响磷酸铁锂电池表现，但趋势不改，高镍三元与铁锂共同发展

冬季在热空调电耗加大及低温环境下，磷酸铁锂电池将会相对表现出续航里程折损明显的情况，但持续不断推出的铁锂电池车型，海外车厂及电池厂逐步认可且规划铁锂车型，华友钴业布局磷酸铁锂更是验证了铁锂与高镍三元共同发展的路线。关注电池厂、供需紧张及高技术环节，锂、铜箔、磷酸铁、铁锂及高镍正极、负极及石墨化等。

锂资源全球竞争白热化，资源供需矛盾仍然紧张，战略属性加强自主可控

逐步进入冬季，盐湖供给一定程度收缩，而贸易商在高位获利出货，同时限电逐步缓解需求释放，供需仍然紧张，大厂间合约价格同样逐月走高，锂价仍有供需关系的支撑及上涨，锂资源开发难度与进度难以匹配下游需求增长的速度和量级。多家公司持续加大了对国内外锂矿及冶炼厂的布局，锂资源全球竞争白热化，反映出锂资源的稀缺性与重要性，锂资源自主可控是新能源产业链的战略需求。

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、厦钨新能；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、盛新锂能、融捷股份、天齐锂业；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、石墨化环节；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 1 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*	14929	55.8	113.2	213.3	103%	88%	267	132	70
亿纬锂能	2498	16.5	32.4	47.5	96%	47%	151	77	53
国轩高科	818	1.5	4.2	8.3	179%	98%	547	196	99
欣旺达	855	8.0	12.6	18.3	57%	46%	107	68	47
孚能科技*	362	(3.3)	(4.2)	3.8	-26%	191%	-109	-87	95
蔚蓝锂芯*	282	2.8	7.0	11.0	152%	57%	102	40	26
华友钴业	1429	11.6	30.9	40.8	166%	32%	123	46	35
格林美	495	4.1	12.0	18.1	191%	51%	120	41	27
中伟股份	899	4.2	10.6	18.4	153%	74%	214	85	49
当升科技*	431	3.8	8.2	10.5	113%	28%	112	53	41
容百科技	560	2.1	7.8	15.1	266%	94%	263	72	37
德方纳米*	492	(0.3)	3.5	8.6	1332%	146%	-1,733	141	57
璞泰来	1288	6.7	16.7	24.7	150%	48%	193	77	52
中科电气	236	1.6	3.5	6.5	112%	89%	144	68	36
恩捷股份	2446	11.2	24.8	42.0	122%	70%	219	99	58
星源材质	350	1.2	3.1	6.1	157%	94%	289	112	58
中材科技	550	20.5	36.2	39.6	76%	10%	27	15	14
天赐材料*	1382	5.3	22.7	39.5	326%	74%	259	61	35
新宙邦	542	5.2	12.1	16.3	134%	35%	105	45	33
嘉元科技*	342	1.9	5.2	8.9	179%	71%	183	66	38
诺德股份	279	0.1	5.0	9.0	9272%	78%	5,176	55	31
科达利	427	1.8	5.0	9.5	182%	89%	239	85	45
长盈精密	207	6.0	5.8	11.3	-4%	96%	35	36	18
赢合科技	260	1.9	3.1	5.9	63%	89%	136	83	44
科达制造*	369	2.8	10.7	18.9	276%	77%	130	35	20
融捷股份	289	0.2	-	-	-	-	1374	-	-
天齐锂业	1495	-18.3	8.0	21.3	-144%	165%	-82	186	70
赣锋锂业	2290	10.2	32.1	46.7	213%	45%	223	71	49
平均		6	16	27	171%	67%	315	73	46

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 2 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

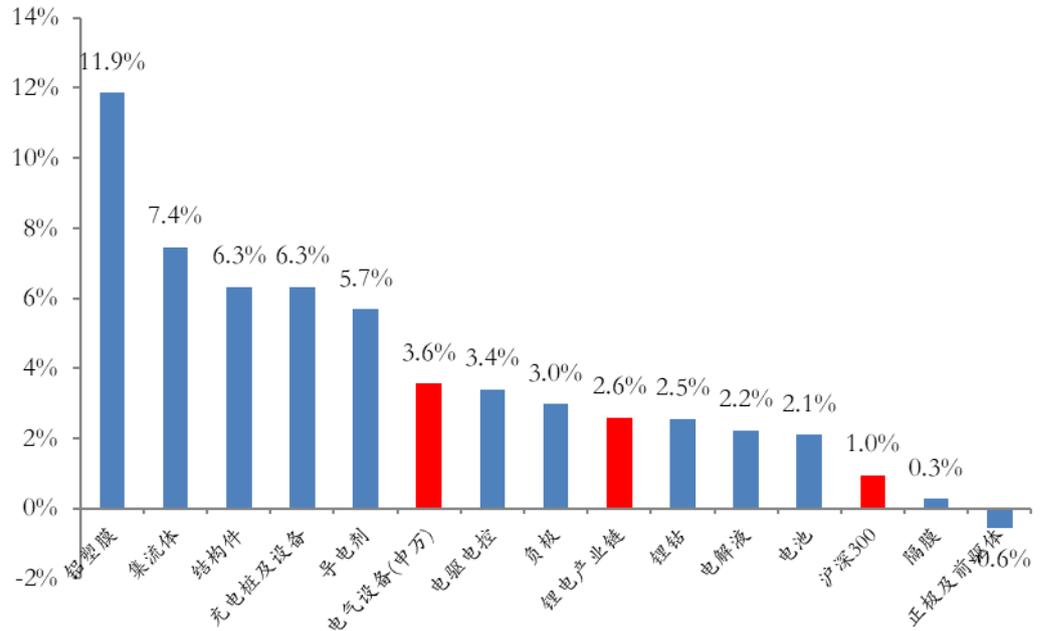
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体上涨 2.6%，沪深 300 上涨 1.0%，电气设备(申万)上涨 3.6%。子行业中除正极及前驱体下跌 0.6%外；铝塑膜、集流体、结构件、充电桩及设备、导电剂、电驱电控、负极、锂钴、电解液、电池、隔膜分别上涨 11.9%、7.4%、6.3%、6.3%、5.7%、3.4%、3%、2.55%、2.2%、2.1%、0.3%。

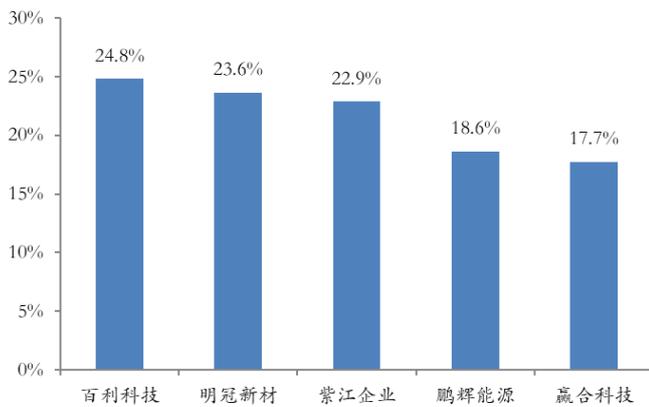
个股方面，本周涨幅居前的个股为百利科技、明冠新材、紫江企业、鹏辉能源、赢合科技，分别上涨 24.8%、23.6%、22.9%、18.6%、17.7%；跌幅居前的个股分别是中材科技、中伟股份、翔丰华、孚能科技、大洋电机，分别下跌 5.9%、5.0%、4.9%、4.4%、3.4%。

图表3 本周各子行业涨跌幅情况



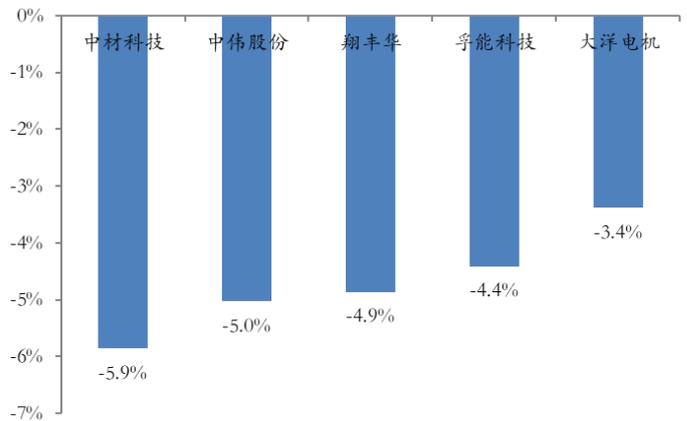
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表4 本周行业个股涨幅前五



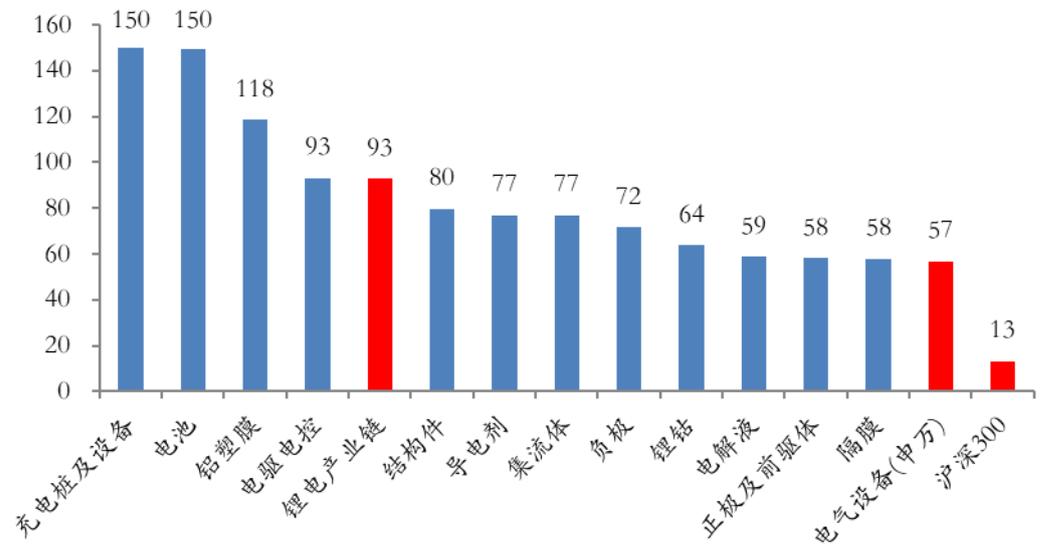
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表5 本周行业个股跌幅前五



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 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、氢氧化锂价格有所上升，磷酸铁及磷酸铁锂价格与上周持平，整体市场成交重心暂时维稳。金属钴镍方面，电解钴（≥99.8%）11月12日均价42.8万元/吨，较上周上涨2.6%；电解镍（≥99.8%）价格企稳，11月12日均价14.4万元/吨，较上周上涨2.8%；电池级碳酸锂11月12日均价19.65万元/吨，较上周上涨1.6%，本周碳酸锂价格继续维持平稳状态。近期受限电影响，锂盐个别厂家产量稍有受影响，但自9月底以来，贸易商出货意愿较高，市场供应量不减，供需矛盾暂缓。厂家及贸易商报价虽然呈上涨趋势，但价格上涨动力不足，短期仍以高位震荡为主。电池级氢氧化锂11月12日均价19.25万元/吨，较上周上涨3.8%，三元前驱体(523型)、三元前驱体(622型)、三元前驱体(811型)价格均价分别为13.2、14、14.45万元/吨，除523型上涨3%，其余两款与上周价格基本持平，现阶段三元前驱体企业多供应长单为主，市场成交重心暂时平稳。镍价行情近期波动较大，短期内预计维持宽幅震荡走势，原料来源方面镍豆酸溶与采购硫酸镍方式并存，二者价格走势相关性减弱；硫酸钴受原料价格上行波动，同步调整；短期内三元前驱体价格走势偏强运行。三元材料中三元523（动力型）、三元622（常规）和三元811（动力型）11月12日均价分别为23.15万元/吨、24.45万元/吨、27.15万元/吨，与上周持平，从市场层面来看，目前头部企业产能及订单放量明显，叠加限电力度有所减缓，生产恢复情况良好；磷酸铁均价2.35万元/吨，与上周持平，动力型磷酸铁锂均价为8.7万元/吨，与上周持平，目前，受下游动力、储能市场需求旺盛推动，头部企业的磷酸铁锂新增产能爬坡迅速，原料自供跟进及外部采购情况尚佳，叠加碳酸锂价格高位运行，整体市场成交重心暂时维稳。

负极材料：市场供应持续紧张，后续上涨逻辑清晰。11月12日人造石墨（中端）均价4.8万元/吨，天然石墨（中端）均价4.58万元/吨，均与上周持平。进入11月份，国内负极材料市场供应持续紧张，在负极石墨化预期持续紧张的情况下，下游电池厂家尽最大可能积极备货。从本月各石墨化代工厂的情况来看，预计较上月略有好转，但是整体形势依然不容乐观。

隔膜：隔膜价格与上周持平，企业积极扩产但整体供给维持偏紧。11月12日干法隔膜（16μm）均价0.95元/平方米，湿法隔膜（9μm）均价1.3元/平方米，与上周持平。本周国内主流隔膜厂商依旧满产以匹配下游需求，整体供给维持偏紧，11月排产环比小幅增长。比亚迪10月新能源汽车销量突破八万辆，同环比增速较快，带动干法隔膜市场进一步回暖。

电解液：电解液价格与上周持平，六氟磷酸锂价格企稳，电解液溶剂仍有上行空间。三元电解液（圆柱/2600mAh）11月12日均价为12.15万元/吨，磷酸铁锂电解液均价为11.03万元/吨，与上周持平，六氟磷酸锂均价为52.5万元/吨，与上周持平。电池级DMC均价1.5万元/吨，与上周持平，电池级EC价格为1.8万元/吨，较上周上涨2.8%。当前六氟磷酸锂供需失衡局面仍在，部分企业采购较难，价格高位维持，电解液价格仍有上行空间。

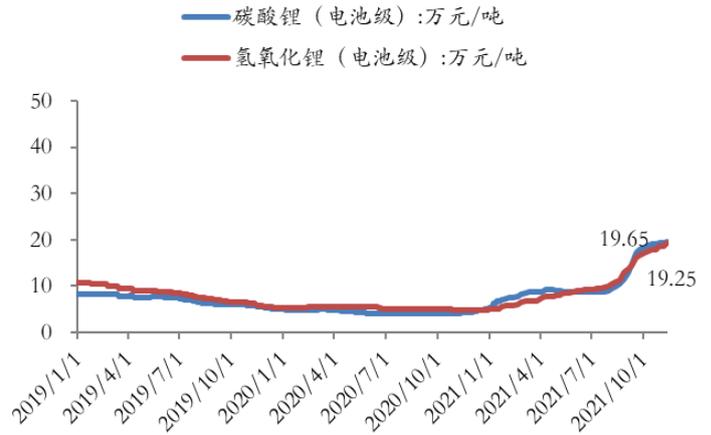
电芯：三元电芯价格维持稳定。方形动力电芯（三元）11月12日均价为0.73元/Wh，方形动力电芯（磷酸铁锂）11月12日均价为0.55元/Wh，与上周持平。

图表7 钴镍价格情况



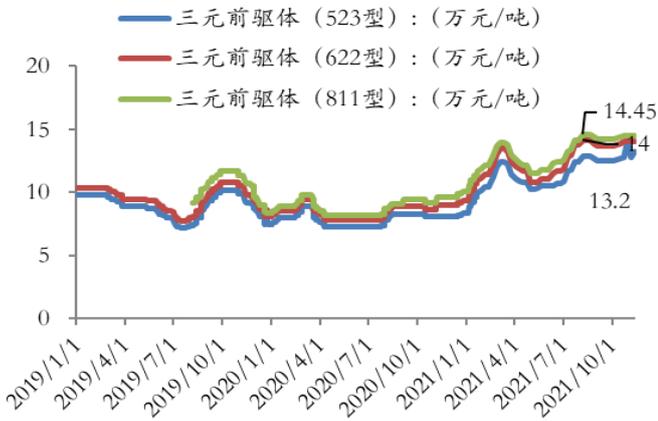
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



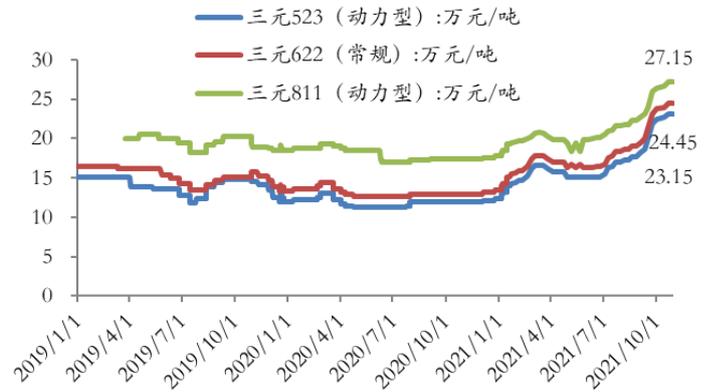
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表9 三元前驱体价格情况



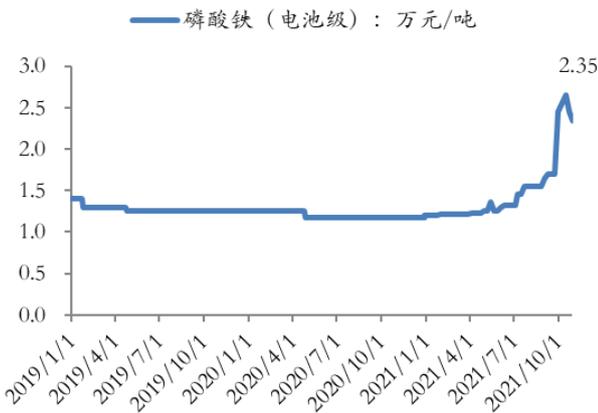
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表10 三元正极材料价格情况



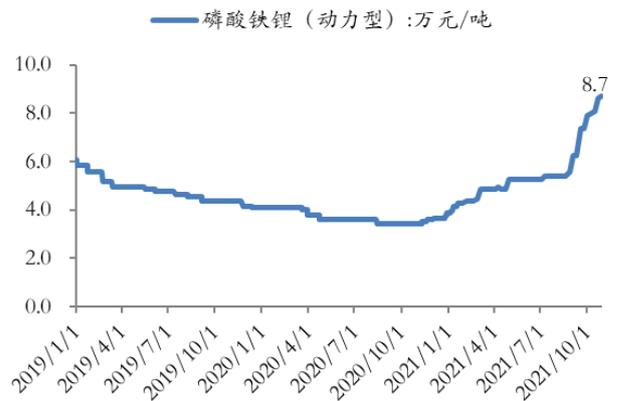
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表11 磷酸铁价格情况



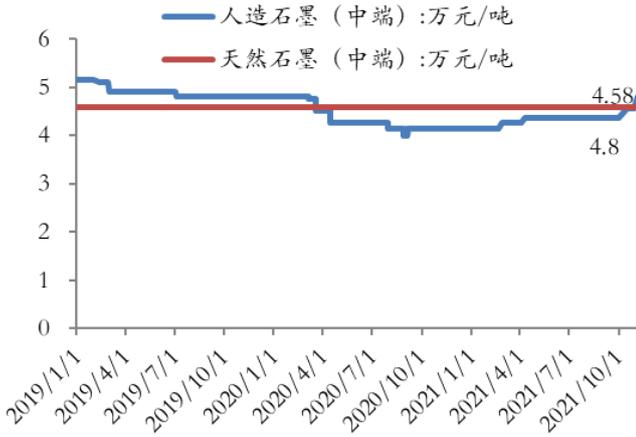
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表12 磷酸铁锂价格情况



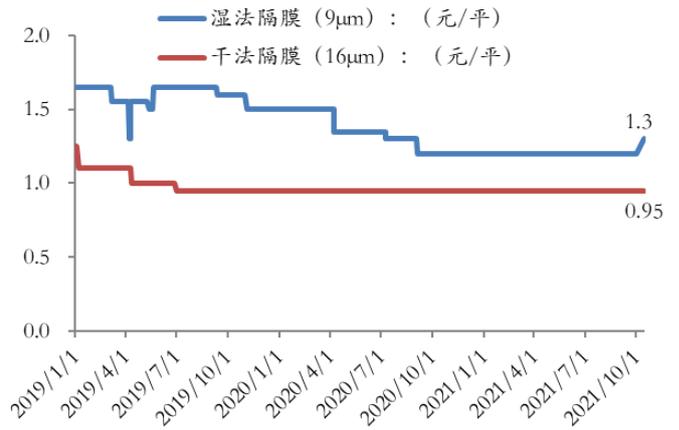
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 13 石墨价格情况



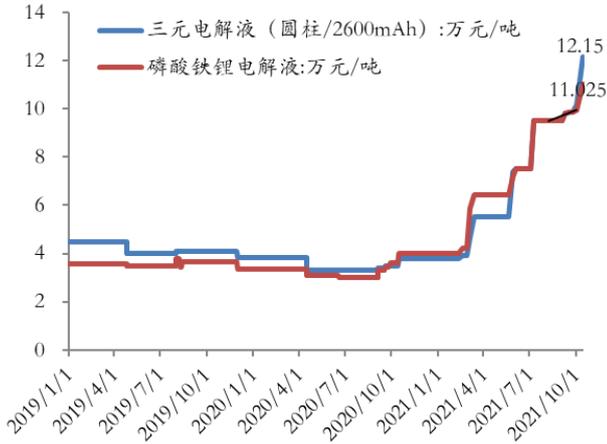
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 14 隔膜价格情况



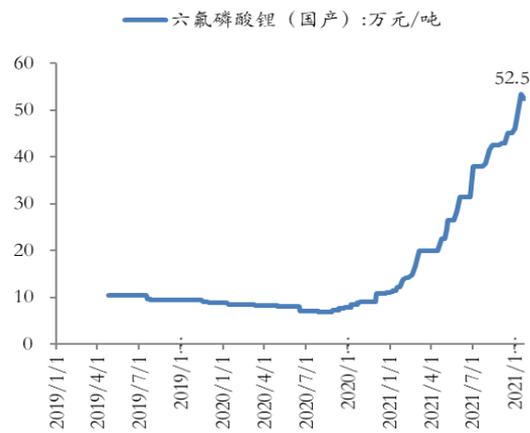
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 15 电解液价格情况



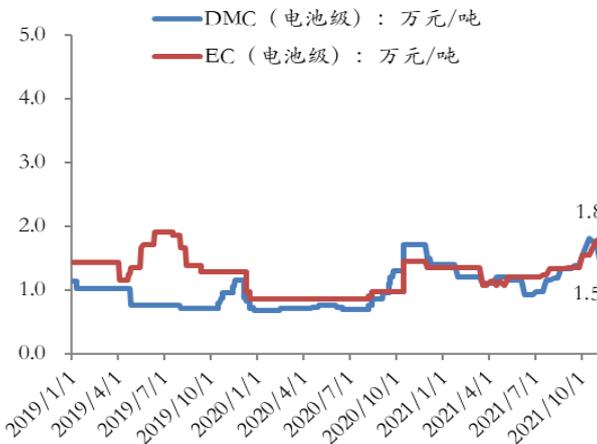
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



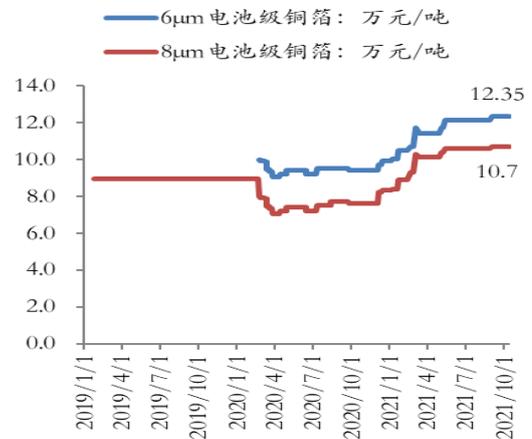
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 17 电解液溶剂价格情况



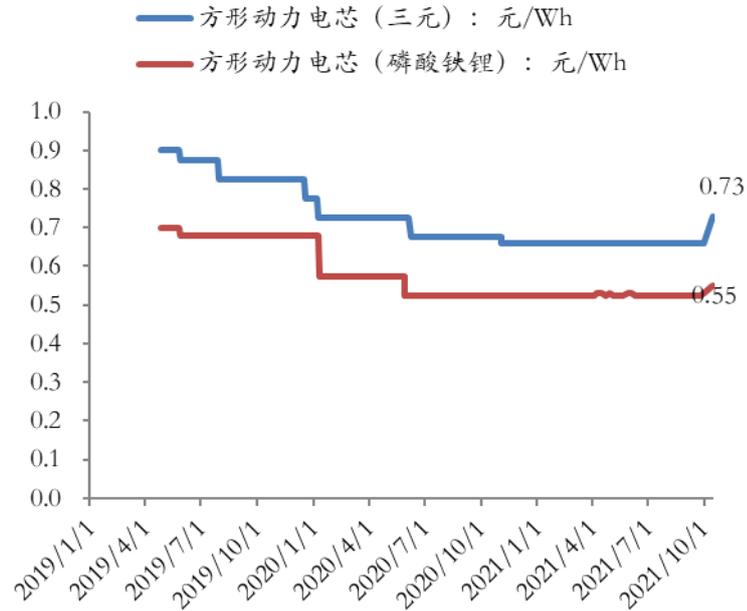
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 18 铜箔价格情况



资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 19 动力电池电芯价格情况



资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

3.2 产业链产销数据跟踪

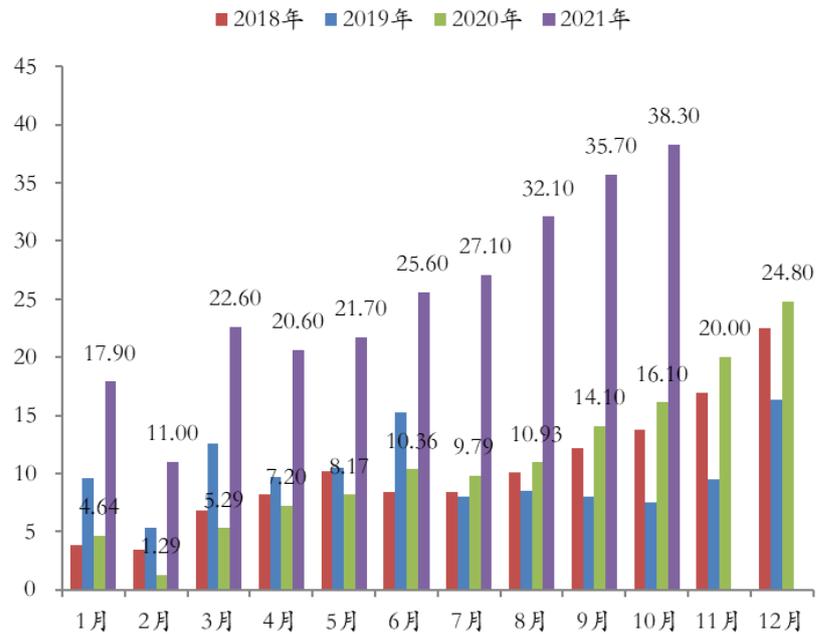
2021年10月我国新能源汽车销量为38.3万辆，同比增长114.5%。10月，我国新能源汽车销量达38.3万辆，环比增长14.18%，同比增长114.5%；从销售结构来看，纯电动汽车销量达31.6万辆，环比增长13%，插电式混合动力汽车销量为6.8万辆，环比增长9.9%。

2021年10月，欧洲五国新能源汽车销量为12.86万辆，同比增长25.94%，环比下降13.06%。10月德国新能源汽车销量仍领先其余四国，总销量为5.4万辆，同比增长13.07%，环比下降3.9%。

2021年10月我国动力电池产量和装机量同比、环比增长显著。2021年10月我国动力电池产量25.1GWh，同比增长191.6%，环比增长8.4%，2021年10月我国动力电池装机量15.4GWh，同比增长162.8%，环比下降1.8%。

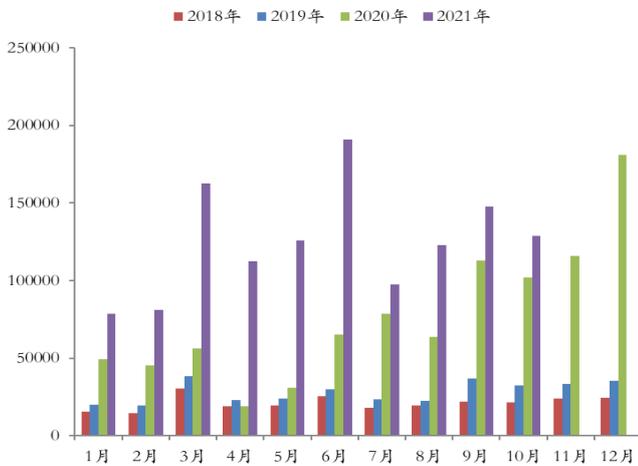
2021年7月下游需求强劲，四大电池材料出货量同比增速明显、环比增速平稳。
正极材料:2021年7月，三元正极出货量3.31万吨，同比增长79.33%，环比增长4.95%；磷酸铁锂正极出货量2.77万吨，同比增长128.93%，环比增长0.54%。
负极材料:2021年7月，人造石墨出货量4.78万吨，同比增长96.56%，环比增长6.90%；天然石墨出货量1.12万吨，同比增长145.38%，环比增长6.33%。
隔膜:2021年7月，湿法隔膜出货量4.65亿平方米，同比增长132.86%，环比增长1.62%；干法隔膜出货量1.31亿平方米，同比增长83.80%，环比增长16.00%。
电解液:2021年7月出货量3.44万吨，同比增加65.53%，环比增长2.50%。

图表 20 我国新能源汽车销量 (万辆)



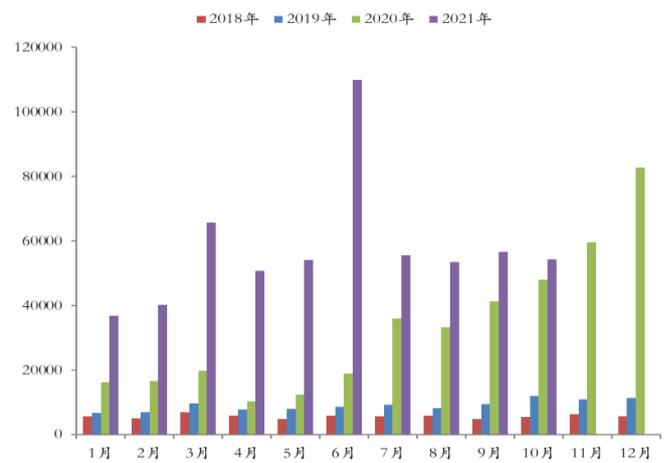
资料来源: 中汽协, 华安证券研究所

图表 21 欧洲五国新能源汽车销量 (万辆)



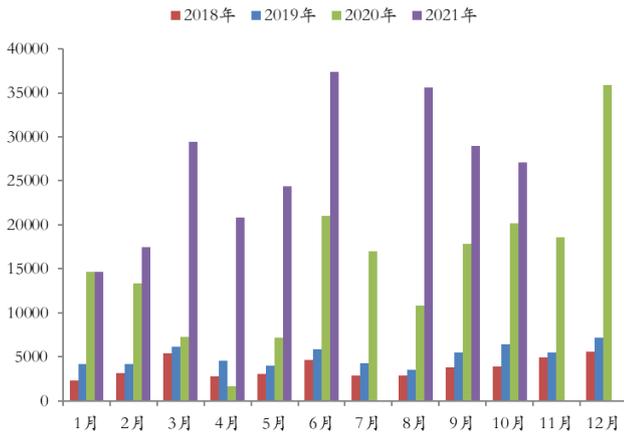
资料来源: 华安证券研究所整理后统计
(注:五国为德、法、英、挪、意)

图表 22 德国新能源汽车销量 (万辆)



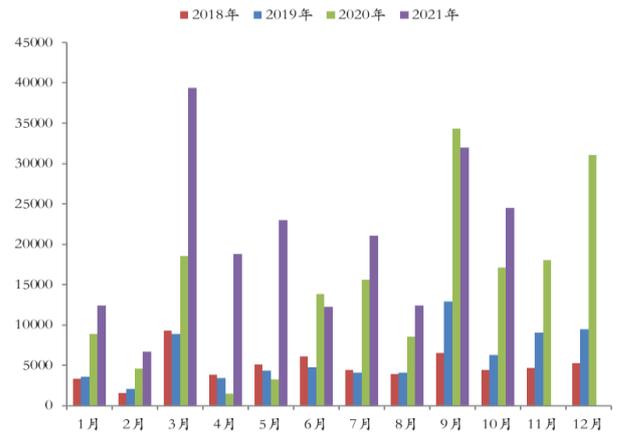
资料来源: KBA, 华安证券研究所

图表 23 法国新能源汽车销量 (万辆)



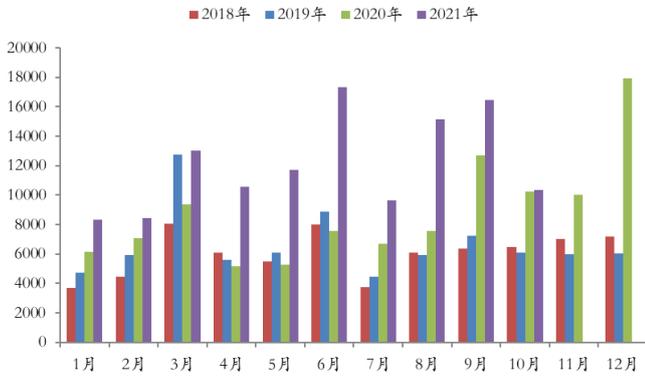
资料来源: CCFA, 华安证券研究所

图表 24 英国新能源汽车销量 (万辆)



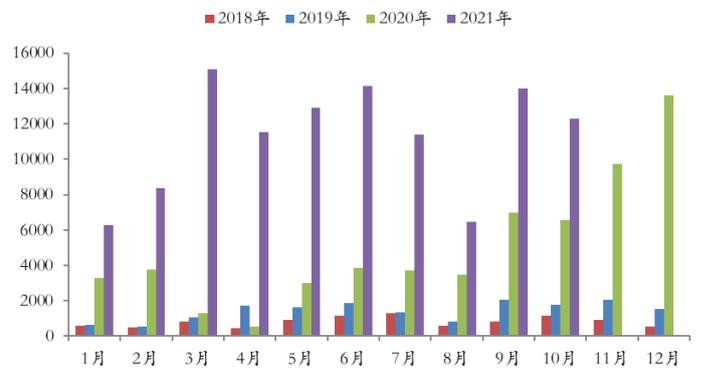
资料来源: SMMT, 华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量 (万辆)



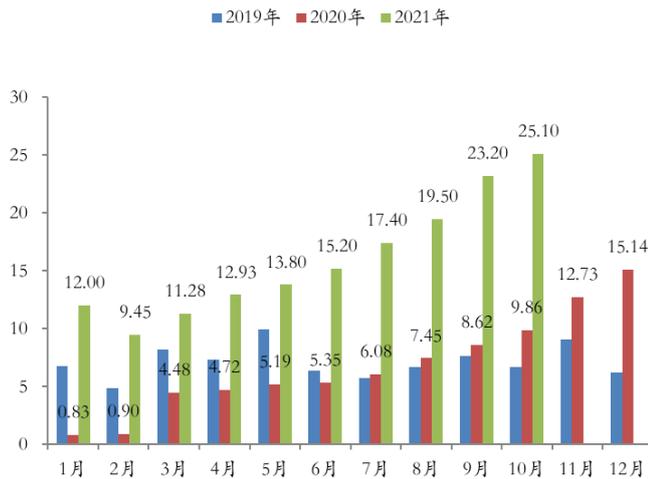
资料来源: OFV, 华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量 (万辆)



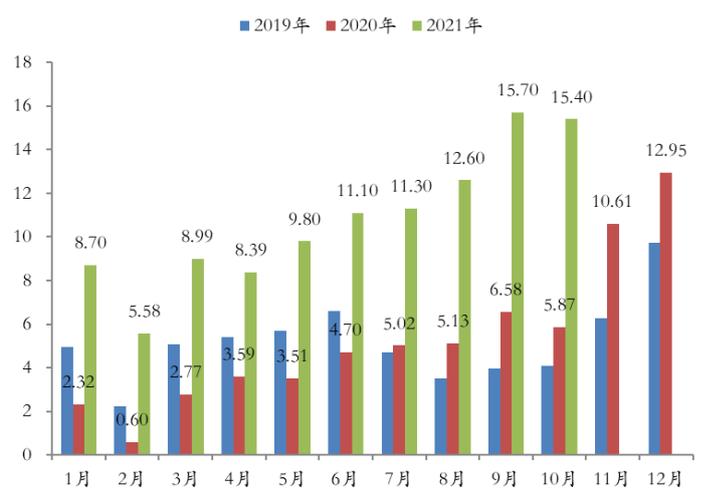
资料来源: UNRAE, 华安证券研究所

图表 27 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 28 我国动力电池装机情况 (GWh)



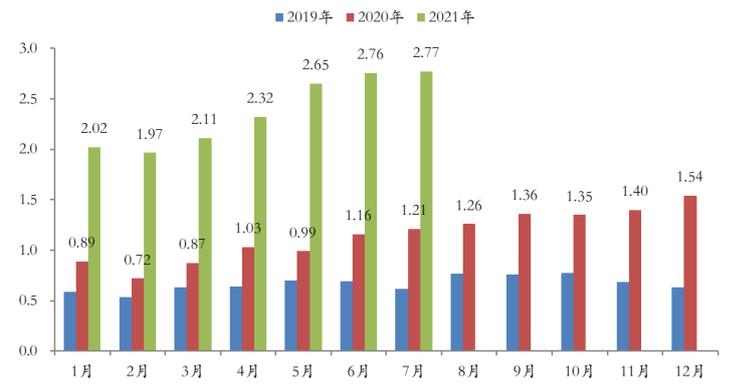
资料来源: 动力电池产业联盟, 华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)



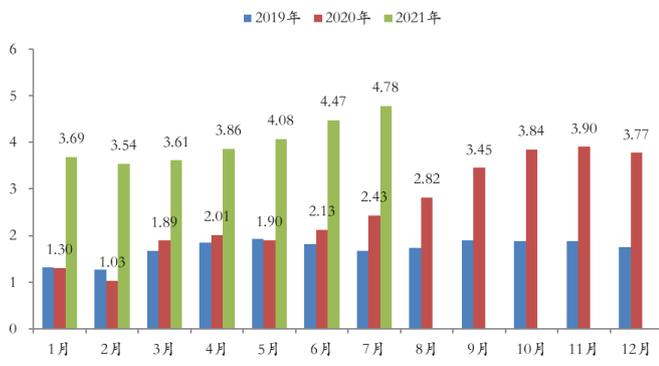
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



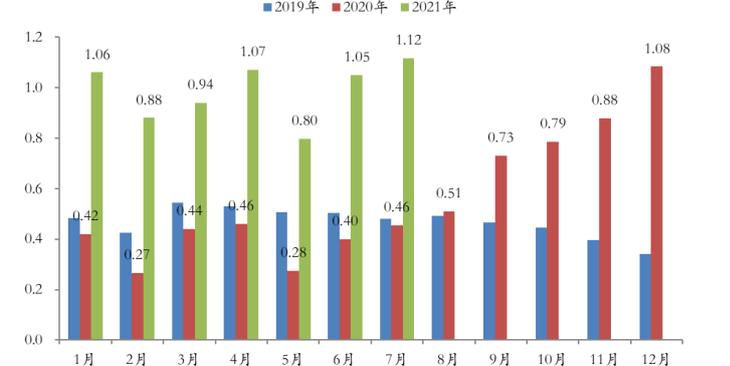
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



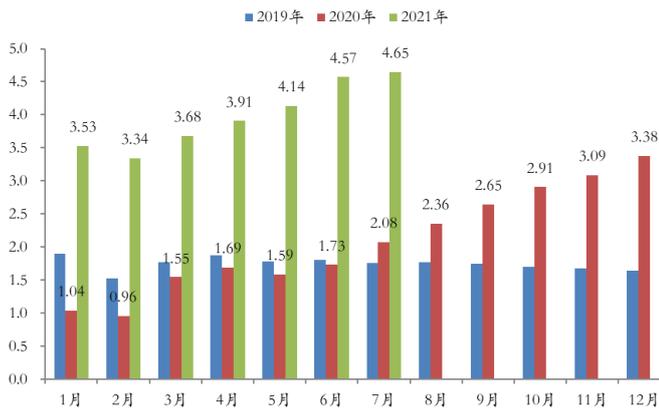
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 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 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



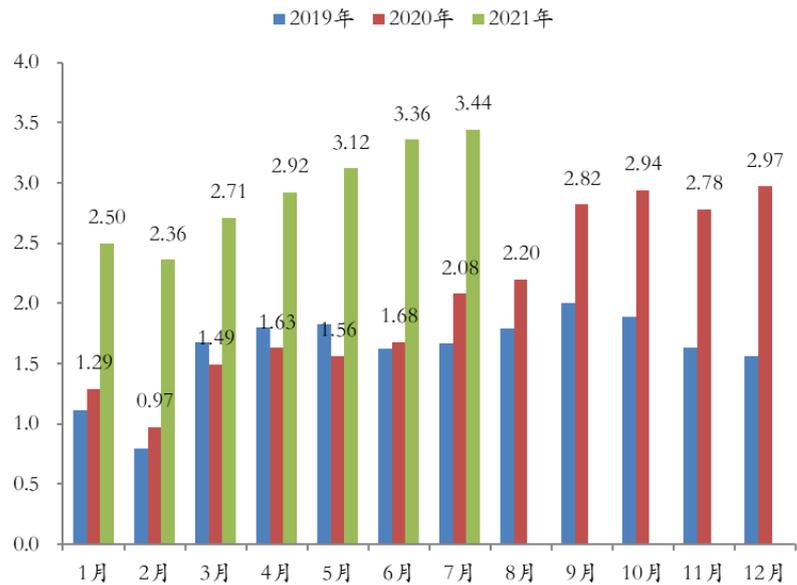
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 34 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 35 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

1-10月新能源汽车销量破 250 万辆（高工锂电网）

新能源汽车产销再创新高。中汽协发布数据，1-10月，我国新能源汽车产销分别实现 256.6 万辆和 254.2 万辆，同比均增长 1.8 倍。其中 10 月产销分别实现 39.7 万辆和 38.3 万辆，同比均增长 1.3 倍。

渗透率方面，10 月新能源汽车市场继续维持历史高位，为 16.4%，新能源乘用车市场渗透率达到 18.2%。

分类型看，1-10 月纯电动汽车产销分别为 213.2 万辆和 210.5 万辆，同比均增长 1.9 倍；插电式混合动力汽车产销分别为 43.3 万辆和 43.7 万辆，同比分别增长 1.2 倍和 1.4 倍。

中汽协指出，四季度芯片供货逐步缓解将推动月产销环比保持增长，不过电费上涨、原材料价格持续高位加大企业成本压力。

电池订单已积压 1600GWh！SKI 将投 162 亿在华建独资电池工厂（SMM 钴锂新能源）

据韩联社近日报道，韩国 SKI 经营电池业务的子公司 SK on 决定投资 3 万亿韩元（约合人民币 162 亿元）建设在华第四座工厂，也是当地首座独资电池厂。报道称，SK on 设在常州、盐城、惠州的年产能 7GWh、10GWh、10GWh 的动力电池厂已经投产。常州厂与北汽合资，盐城厂和惠州厂与亿纬锂能合资。

宁德时代与哪吒汽车正式签署战略合作协议（OFweek 锂电网）

11 月 8 日，宁德时代与哪吒汽车正式签署战略合作协议。宁德时代将参与 D2 轮融资，战略投资哪吒汽车，并在技术研发和供应链保障领域全面开启战略合作，助力哪吒汽车

践行“为人民造车”之初心。

哪吒汽车是合众新能源汽车有限公司旗下的汽车品牌。根据智慧芽数据显示，合众公司虽创立于2014年，但技术专利的申请公开始于2021年。目前总专利申请30件，主要专注在摄像装置、控制系统、增程器、电动汽车、电池包等技术领域。相比之下，宁德时代的专利储备已超6406件。

据悉，双方将秉承“资源互补、优势叠加、互利共赢、共促发展”的长期目标，依托各自领域的产业资源、技术和科技产权等优势，合力推动智能环保汽车产业的高质量发展。特别值得一提的是，宁德时代在鼎力为哪吒汽车动力电池提供核心保障外，还将与哪吒汽车共同研发新能源汽车创新集成技术，携手为中国新能源汽车的发展砥砺前行。

SKI计划在2025年前交付固态电池（OFweek 锂电网）

据外媒报道，韩国SK Innovation的电池研究负责人表示，该公司计划比竞争对手提前两年或更长时间，在2025年之前交付固态电池。

SK Innovation电池研究负责人Seongjun Lee表示，“我们计划在2025年前，在固态电池中使用镍钴锰阴极和硅或石墨阳极，并在2030年前推出锂金属阳极电池。”

特斯拉收购硅负极专利（高工锂电网）

4680电池将导入硅负极替代原来的碳基材料，用覆膜材料先给硅涂膜抑制膨胀，通过原材料重新设计提升电池续航20%，且负极成本仅需1.2美元/kWh，将最终使电池生产成本下降5%。

外媒报道，特斯拉收购了美国电池初创公司SiLion，后者最重要的专利之一“包含硅颗粒的大型电池负极”，现在已转移到特斯拉名下。从专利可以发现，特斯拉被列为该专利的申请人，而SiLion的研究人员被列为发明人。

今年最大IPO来了，估值4000亿（OFweek 锂电网）

美国明星车企Rivian将于11月10日登陆纳斯达克，股票代码为RIVN。本次IPO，Rivian计划以每股72-74美元的价格出售1.35亿股，用来筹集接近100亿美元资金。以此计算，Rivian的市值将会超过650亿美元，成为全美历史上第七大IPO。

对于大多数人来说，Rivian显得遥远陌生，但这是特斯拉目前在美国最强劲的对手之一。其故事要从一位80后博士R. J. 斯卡林格（简称“R. J.”）说起。他从小就有一个汽车梦，长大后进入麻省理工攻读机械专业硕博学位。2009年，毕业后的R. J. 回到家乡创业，几经挫折后创办了Rivian，最后凭借着一款轻型电动卡车爆红。

Rivian被亚马逊创始人贝索斯寄予了厚望。2019年，亚马逊领投了Rivian的7亿美元A轮融资，自此Rivian开启了融资狂奔之路，迄今至少融资7轮，累计金额超100亿美元，投资方阵容豪华——亚马逊多次押注，福特击败通用拿到份额，黑石也来了，更有一众财大气粗的财团。

透过Rivian，我们看到了全球造车风起云涌。几乎同一时间，国内造车江湖也迎来了一位极具震撼的玩家——宁德时代，三天内先后官宣投资两只造车独角兽：阿维塔科技和哪吒汽车，都是大手笔。这场造车竞赛，依然轰轰烈烈。

特斯拉超级工厂投产紧逼！大众汽车计划新建电动汽车工厂（第一电动网）

9日消息，随着特斯拉在柏林附近超级工厂(Gigafactory)的开工日期迫近，德国大众计划在位于沃尔夫斯堡(Wolfsburg)的全球总部附近新建一座最先进的汽车工厂以提高竞争力。这家新建工厂将生产一款代号为“Trinity”的旗舰纯电动汽车，年产能约25万

辆，旨在缩小与特斯拉的技术差距，并以高度的自动化驾驶功能挑战传统竞争对手。

柏林超级工厂作为特斯拉在全球自建的第四家超级工厂，也是它在欧洲唯一的一座生产基地，它的核心任务是生产 Model Y 车型。据特斯拉首席财务官扎卡里·柯克霍恩表示，按照正常流程来看，在这家新工厂下线的新车最快将在 2022 年年初完成交付。

据特斯拉 CEO 埃隆·马斯克在柏林超级工厂的活动上表示，柏林超级工厂的产量为一周 5000 辆，并且在增产之后产量有望翻倍，届时该工厂将具备一周生产 10000 辆的产能。一旦这家工厂完全投入运营，那么它的年产能将达到 50 万辆。

3.4 重要公司公告

股权激励

【派能科技】公司本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为 310.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 15,484.4533 万股的 2.00%。其中，首次授予 260.00 万股，约占本激励计划公布时公司股本总额 15,484.4533 万股的 1.68%，首次授予部分占本次授予权益总额的 83.87%；预留 50.00 万股，约占本激励计划公布时公司股本总额 15,484.4533 万股的 0.32%，预留部分占本次授予权益总额的 16.13%。

【蓝海华腾】本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 136.00 万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 20,800.00 万股的 0.65%。本次授予为一次性授予，无预留权益。截至本激励计划草案公告日，公司全部有效期内股权激励计划所涉及的标的股票总数累计未超过公司股本总额的 20.00%。本激励计划中任何一名激励对象通过全部有效期内的股权激励计划获授的公司股票数量未超过公司股本总额的 1.00%。

【天奈科技】公司向 101 名激励对象定向发行公司 A 股普通股股票 371,070 股。

【杉杉股份】公司拟以每股 11.29 元的首次授予的股票期权的行权价格向 128 名激励对象授予股票期权数量 6600 万份，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 5.88%。

【宁德时代】公司 2020 限制性股权激励计划第一归属期条件达成，以每股 231.86 的授予价格向 4688 名激励对象授予限制性股票 452.06 万股，占公司总股本比例 0.19%。

权益变动

【藏格控股】藏格集团及其一致行动人永鸿实业、肖永明、林吉芳累计已拍卖成交股票 81,000,000 股，对应回购注销义务股票合计数额为 22,849,909 股（按四舍五入计算）；累计拟拍卖股票合计数额为 268,500,000 股，对应回购注销义务股票合计数额为 75,743,217 股（按四舍五入计算）。

股份增减持

【嘉元科技】公司股东李战华先生计划未来六个月内以集中竞价、大宗交易的方式减持其所持有的公司股份不超过 400,000 股、拟减持股份占目前公司总股本比例不超过 0.1708%。

【海目星】公司股东高菁通过集中竞价方式减持公司 23,000 股，占公司总股本的比例 0.0115%；林国栋通过集中竞价方式减持公司 90,400 股，占公司总股本的比例 0.0452%。本次减持计划减持数量过半，减持计划尚未完成。

【孚能科技】公司股东上杭兴源拟通过竞价交易、大宗交易方式减持公司股份数量不超过 32,120,090 股，即不超过公司总股本的 3.0000%。

【永兴材料】公司控股股东高兴江先生以大宗交易方式减持公司股份共 497.08 万股，减持的价格区间为 107.00 元/股-114.30 元/股，减持占公司总股本比例 1.22%。

【星源材质】公司控股股东、实际控制人之一陈秀峰先生计划通过集中竞价、大宗

交易方式合计减持不超过 15,368,170 股,即合计减持不超过占公司总股本比例 2% 的股份。

【大洋电机】公司监事兰江先生、高级管理人员伍小云先生以集中竞价的方式分别减持公司股份超过 39,000 股、110,000 股,减持比例分别为 0.0016%、0.0047%。

【中国宝安】股东富安公司以集中竞价和大宗交易方式减持本公司股份数量合计不超过 78,000,000 股,即不超过本公司股份总数的 3.02%。富安公司减持本公司股份数量较预披露减持计划数量已过半。

【海目星】公司部分董监高减持所持股份。其中聂水斌通过集中竞价方式减持公司 526,262 股,占公司总股本的比例 0.2631%;张松岭通过集中竞价方式减持公司 137,800 股,占公司总股本的比例 0.0689%;周宇超通过集中竞价方式减持公司 131,580 股,占公司总股本的比例 0.0658%;李营通过集中竞价方式减持公司 26,200 股,占公司总股本的比例 0.0131%;本次减持计划减持数量过半,减持计划尚未完成。

【易事特】公司第一大股东方集团及一致行动人何宇先生、张晔女士通过大宗交易或者集中竞价交易减持本公司股份 6,771.8323 万股,占公司总股本 2.9178%。

【天际股份】公司股东汕头天际通过集中竞价累计减持公司股份数量 4,023,292 股,占公司总股本的 1.00%。汕头天际减持股份数量过半但减持计划尚未实施完毕。

股权质押、解除质押

【比亚迪】公司持股 5% 以上的股东吕向阳先生质押 240,000 股公司股份,占其所持股份比例 0.10%,占公司总股本比例 0.01%。

【中国宝安】本公司持有的马应龙药业集团股份有限公司(以下简称“马应龙”)40,000,000 股无限售流通股解除质押手续,并在同日将 40,000,000 股无限售流通股再次质押给中国民生银行股份有限公司深圳分行,本次质押股份占本公司所持股份比例 31.70%,占马应龙总股本比例 9.28%。

【鹏辉能源】公司控股股东夏信德先生解除质押的公司股份 870,000 股,占其所持股份比例 0.65%,占公司总股本比例 0.20%。

【比亚迪】公司持股 5% 以上的股东吕向阳先生质押所持公司股份 100 万股,占其所持股份比例 0.42%,占公司总股本比例 0.03%。同时吕向阳先生解除质押的公司股份 290 万股,占其所持股份比例 1.21%,占公司总股本比例 0.10%。

【欣旺达】公司控股股东王明旺先生质押 2200 万股所持公司股份,占其所持股份比例 5.51%,占公司总股本比例 1.36%。王明旺先生解除质押的 1160 万股公司股份,占其所持股份比例 2.90%,占公司总股本比例 0.71%。

【赣锋锂业】公司股东王晓申先生质押所持的公司股份 600 万股,占其所持股份比例 5.95%,占公司总股本比例 0.42%。同时王晓申先生解除质押所持的公司股份 707.5 万股,占其所持股份比例 7.01%,占公司总股本比例 0.49%。

【富临精工】公司控股股东富临集团将持有的 925 万股公司股份进行质押,占其所持股份比例 3.84%,占公司总股本比例 1.24%。

【正海磁材】公司控股股东正海集团将持有的 1610 万股公司股份进行质押,占其所持股份比例 4.49%,占公司总股本比例 1.96%。

投资、融资

【盛新锂能】公司向特定对象发行人民币普通股 86,727,989 股募集配套资金,每股面值 1.00 元,发行价格为 7.61 元/股,募集资金总额为人民币 659,999,996.29 元,扣除与本次发行有关的承销费用 6,471,500.30 元和其他发行费用 5,528,499.70 元后,募集

资金净额为人民币 647,999,996.29 元。

【璞泰来】公司拟向江苏卓高增资人民币 20,000 万元，增资完成后江苏卓高注册资本将增加至人民币 30,000 万元。公司拟通过全资子公司江苏中关村嘉拓新能源设备有限公司出资 5,000 万元，设立全资子公司四川嘉拓。

【当升科技】公司与 FMG 及其全资子公司 FBC 分别在北京和赫尔辛基签订了投资意向书。三方同意以共同出资的方式在芬兰设立合资公司，其中，当升科技（通过其关联实体）拟持有合资公司 70% 股权，FMG 拟通过其全资子公司 FBC 持有合资公司 30% 股权，各方可根据项目进程分期出资。合资公司类型为有限责任公司，主要从事正极材料的生产、销售。

【中材科技】1) 公司之全资子公司泰山玻纤拟对其全资子公司中材金晶增资 3.6 亿元。2) 公司之控股子公司内蒙中锂拟在内蒙古自治区呼和浩特市投资 8.95 亿元建设“年产 3.2 亿平方米锂电池专用湿法隔膜生产线项目”。3) 公司之所属公司湖南中锂拟对其全资子公司内蒙古中锂增资 2.5 亿元。

【德方纳米】公司拟向特定对象发行股票不超过 2,676.80 万股（含本数）；募集资金不超过 32 亿元，用于年产 11 万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目和补充流动资金。

【恩捷股份】公司与宁德时代约定于中国境内共同投资设立一家有限责任公司作为平台公司，主要从事投资干法隔膜及湿法隔膜项目。平台公司的总投资额为人民币 80.00 亿元，注册资本为人民币 15.00 亿元，其中，先由公司出资人民币 7.65 亿元设立平台公司，在满足协议约定的先决条件后，宁德时代对平台公司增资人民币 7.35 亿元，增资完成后，公司持有平台公司 51% 股权，宁德时代持有平台公司 49% 股权。

【科达利】公司及子公司使用不超过 6 亿元暂时闲置募集资金和不超过 4 亿元自有资金进行现金管理，投资安全性高、流动性好的投资产品。

【藏格控股】公司全资子公司藏格投资与拓海投资等合作方共同签署了藏青基金合伙协议，藏格投资使用自有货币资金人民币 25 亿元认购藏青基金的合伙份额，认缴出资额约占基金总份额的 47.08%，成为藏青基金的有限合伙人之一。

【嘉元科技】公司与梅州市梅县区人民政府签订投资意向书，由公司负责规划、建设、运营和管理“年产 5 万吨高端铜箔建设项目”。

【震裕科技】公司及全资子公司使用自有资金在人民币 6,000 万元的额度内开展期货套期保值业务。

【星源材质】公司在瑞典设立全资子公司欧洲星源，注册资本为 25,000 瑞典克朗，并开展欧洲工厂一期项目的建设。

【亿纬锂能】公司境外全资孙公司 EBIL 在香港公开发行 3.5 亿美元的可交换债券。本次发行的可交换债券期限为 5 年，票面利率及投资者收益率为 0.75%，交易溢价为 35%。

借贷、担保

【湘潭电化】公司为全资子公司污水处理公司向上海浦东发展银行股份有限公司湘潭分行申请的 6500 万元项目运营期贷款提供连带责任保证担保，期限 10 年。

【中科电气】公司为中科星城向恒丰银行申请最高 10,000 万元人民币融资提供连带责任保证。公司为中科星城向兴业银行申请最高 10,000 万元人民币融资提供连带责任保证。中科星城为公司向光大银行申请总额 5,000 万元人民币授信额度提供连带责任保证。

【中材科技】公司之所属公司南玻有限及北玻有限拟就其产业化建设项目向建材集

团合计借款 4.6 亿元；其中，南玻有限拟向建材集团借款 3.2 亿元，北玻有限拟向建材集团借款 1.4 亿元。

【易事特】公司控股子公司合肥康尔信向银行申请综合授信的融资事项并为其提供不超过人民币 1 亿元的连带责任担保。

【德方纳米】公司及合并报表范围内子公司拟向银行、融资租赁公司等金融机构新增申请综合授信额度不超过人民币 9 亿元，最终额度以金融机构实际审批的授信额度为准。

【沧州明珠】公司拟为全资子公司芜湖明珠制膜和公司全资孙公司芜湖明珠隔膜分别提供总额不超过人民币 3 亿元和 7 亿元的连带责任担保。

【欣旺达】1)公司同意为浙江欣动未来三年内向小米采购原材料的货款支付义务提供不超过 5,000 万元人民币的连带责任担保，保证期限为五年。2) 公司同意为子公司南昌欣旺达向银行等金融机构申请不超过人民币 8 亿元（含）的综合授信额度提供全额连带责任担保，期限不超过 3 年（含）。

【百利科技】公司同意为百韩科申请银行授信提供预计总额度不超过人民币 5,000 万元的担保，公司在该额度范围内提供连带责任担保。

【璞泰来】公司为江苏卓高、东莞卓高、深圳新嘉拓、宁德卓高提供担保金额分别为 53,500 万元、4,000 万元、20,000 万元、5,000 万元。

【英搏尔】公司向珠海华润银行股份有限公司广东自贸试验区横琴分行申请金额不超过人民币 1 亿元（敞口 3,000 万元）为期 1 年的综合授信额度，公司控股股东姜桂宾先生就上述事项承担无偿连带责任担保。

【洛阳钼业】公司直接或通过全资子公司为其他全资子公司合计提供总额预计不超过 1.5125 亿美元的担保。

【德赛电池】，公司拟为德赛矽镨向银行申请综合授信提供连带保证责任担保，拟提供的担保金额总计为 8 亿元。

人事变动

【盛新锂能】林举先生因工作变动原因，不再担任公司非公开发行持续督导保荐代表人及重大资产出售持续督导财务顾问主办人，国海证券指派陈钰先生接替林举先生继续履行相关职责。本次变更后，非公开发行持续督导保荐代表人为陈钰先生和何凡先生，重大资产出售持续督导财务顾问主办人为陈钰先生和杨祎歆女士。

【鼎胜新材】王诚先生向公司申请辞去公司董事会秘书职务。王诚先生在辞去公司董事会秘书职务后，仍继续担任公司总经理职务。

其他

【多氟多】公司子公司河南有色近日与 Enchem Co.,Ltd.签订了《采购协议》，Enchem Co.,Ltd.未来三年拟向河南有色采购总金额不低于 10 亿元人民币的六氟磷酸锂产品。

【新宙邦】公司与 Ultium Cells, LLC 签订了供货合同，约定自合同签订日至 2025 年末由公司向 Ultium Cells, LLC 供应锂离子电池电解液产品。

【百利科技】公司与安徽海创签订了年产 5 万吨磷酸铁锂正极材料项目工程总承包合同，合同金额 8.74 亿元。

【永兴材料】公司全资子公司湖州永兴物资再生利用有限公司，收到湖州市财政局财政补助 2650 万元，补助形式为现金补助。

3.5 新股动态

无

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。

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。