

# 新能源车销量大涨，负极供需紧张，锂资源争夺加剧

行业评级：**增持**

报告日期：2021-12-4

主要观点：

●国内新能源车销量大幅增长，供给释放、需求景气，行业持续向上

11月比亚迪新能源车销量90121辆，环比+12.65%；五菱宏光MINI EV销量达45576辆；大众ID家族交付14167辆，环比增长11.2%；新势力蔚来、小鹏、理想月交付均破万，分别为10878、15613、13485辆，环比分别增长197%、54%、76%；哪吒快速追赶首次月销破万达10013辆，环比增长24%；领跑销量5628辆，环比增长54%，增长趋势强劲。步入年末，汽车消费的属性以及政策冲量的特殊性将推动国内新能源汽车产销量持续高涨，而持续上市的新车型有效增加了各级别各价位的选择，丰富的供给也持续拉动需求释放，消费者对于新能源车以及相应智能驾驶的认可越来越明显。

●限产限电及能耗指标限制，负极材料及石墨化供需紧张，石墨化价格持续攀升

随着下游锂电需求不断提升，以及限产限电背景下，负极材料供需持续紧张，石墨化产能供不应求，去年石墨化价格为1.3-1.5万/吨，今年9月达到2.3万/吨，进入12月后，价格进一步抬升至2.5万/吨，在石墨化价格持续攀升下，负极企业持续积极备货。一体化企业和独立石墨化企业正积极扩充产能，但受制于能耗指标，同时进入冬季各地限电情况不定发生，明年负极及石墨化供需仍然紧张，关注一体企业及天然石墨。

●锂资源供需矛盾，增量几无，中下游需求高涨，库存低位，锂价持续上行

供给端盐湖季节性减产，冶炼产能释放同时受制于矿石，中短期全球几无供给增量；但需求端一方面锂电排产逐月走高，且电池厂和中游材料厂逐步进行年前备货，另一方面中游及下游扩产提速、规模扩大；行业各方库存处于低位；供需矛盾加剧，现货价格继续上涨，大厂合约价格逐月走高，散单价格跳涨，锂价仍有供需关系的支撑及上涨。

●投资建议：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、蔚蓝锂芯、德方纳米、容百科技、中伟股份、恩捷股份等；建议关注供需仍然趋紧，能够获取产业链超额利润且持续扩张的环节及公司：科达制造、盛新锂能、融捷股份、天齐锂业、翔丰华等。

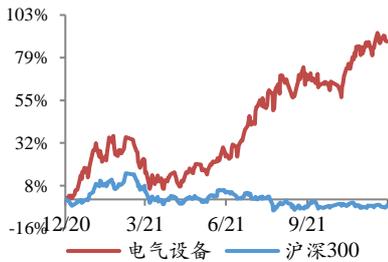
●风险提示：新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；下游需求不及预期；产品价格下降超预期；原材料价格波动。

●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	163	43	24	买入
盛新锂能	0.3	8.0	12.1	339	76	48	无评级
融捷股份	0.2	-	-	1,737	-	-	无评级
天齐锂业	-18.3	8.0	21.3	-94	214	81	无评级
宁德时代*	55.8	113.2	213.3	287	141	75	买入
亿纬锂能	16.5	32.5	48.0	168	85	58	无评级
蔚蓝锂芯*	2.8	7.0	11.0	115	46	29	买入
德方纳米*	-0.3	3.5	8.6	-1,988	161	66	买入
容百科技	2.1	7.8	15.1	286	78	40	无评级
翔丰华	0.5	1.0	2.2	182	80	37	无评级

资料来源：\*为华安证券研究所预测，其他为wind一致预期

## 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

# 正文目录

<b>1 新能源车销量大涨，负极供需紧张，锂资源争夺加剧</b> .....	<b>4</b>
<b>2 行情概览</b> .....	<b>6</b>
2.1 标的池.....	6
2.2 涨跌幅及 PE 变化.....	6
<b>3 行业概览</b> .....	<b>9</b>
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.....	17
3.5 新股动态.....	22
<b>风险提示:</b> .....	<b>22</b>

## 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 新能源车销量大涨，负极供需紧张，锂资源争夺加剧

**国内新能源车销量大幅增长，供给释放、需求景气，行业持续向上**

11月比亚迪新能源车销量90121辆，环比+12.65%；五菱宏光MINI EV销量达45576辆；大众ID家族交付14167辆，环比增长11.2%；新势力蔚来、小鹏、理想月交付均破万，分别为10878、15613、13485辆，环比分别增长197%、54%、76%；哪吒快速追赶首次月销破万达10013辆，环比增长24%；领跑销量5628辆，环比增长54%，增长趋势强劲。步入年末，汽车消费的属性以及政策冲量的特殊性将推动国内新能源汽车产销量持续高涨，而持续上市的新车型有效增加了各级别各价位的选择，丰富的供给也持续拉动需求释放，消费者对于新能源车以及相应智能驾驶的认可越来越明显。

**限产限电及能耗指标限制，负极材料及石墨化供需紧张，石墨化价格持续攀升**

随着下游锂电需求不断提升，以及限产限电背景下，负极材料供需持续紧张，石墨化产能供不应求，去年石墨化价格为1.3-1.5万/吨，今年9月达到2.3万/吨，进入12月后，价格进一步抬升至2.5万/吨，在石墨化价格持续攀升下，负极企业持续积极备货。一体化企业和独立石墨化企业正积极扩充产能，但受制于能耗指标，同时进入冬季各地限电情况不定发生，明年负极及石墨化供需仍然紧张，关注一体企业及天然石墨。

**锂资源供需矛盾，增量几无，中下游需求高涨，库存低位，锂价持续上行**

供给端盐湖季节性减产，冶炼产能释放同时受制于矿石，中短期全球几无供给增量；但需求端一方面锂电排产逐月走高，且电池厂和中游材料厂逐步进行年前备货，另一方面中游及下游扩产提速、规模扩大；行业各方库存处于低位；供需矛盾加剧，现货价格继续上涨，大厂合约价格逐月走高，散单价格跳涨，锂价仍有供需关系的支撑及上涨。

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*	16013	55.8	113.2	213.3	103%	88%	287	141	75
亿纬锂能	2775	16.5	32.5	48.0	97%	47%	168	85	58
国轩高科	807	1.5	4.2	8.3	179%	98%	539	193	98
欣旺达	880	8.0	12.5	18.6	56%	49%	110	70	47
孚能科技*	403	(3.3)	(4.2)	3.8	-26%	191%	-122	-97	106
蔚蓝锂芯*	320	2.8	7.0	11.0	152%	57%	115	46	29
华友钴业	1696	11.6	31.5	42.3	170%	34%	146	54	40
格林美	526	4.1	12.0	18.1	191%	51%	127	44	29
中伟股份	1140	4.2	10.7	19.0	154%	78%	271	107	60
当升科技*	542	3.8	8.2	10.5	113%	28%	141	66	52
容百科技	609	2.1	7.8	15.1	266%	94%	286	78	40
德方纳米*	565	(0.3)	3.5	8.6	1332%	146%	-1,988	161	66
璞泰来	1244	6.7	16.7	24.7	150%	48%	186	75	50
中科电气	246	1.6	3.5	6.5	112%	89%	150	71	38
恩捷股份	2235	11.2	24.8	42.0	122%	70%	200	90	53
星源材质	341	1.2	3.1	6.1	158%	95%	281	109	56
中材科技	630	20.5	36.2	40.1	77%	11%	31	17	16
天赐材料*	1279	5.3	22.7	39.5	326%	74%	240	56	32
新宙邦	497	5.2	12.1	16.3	134%	35%	96	41	31
嘉元科技*	371	1.9	5.2	8.9	179%	71%	199	71	42
诺德股份	302	0.1	5.0	9.0	9272%	78%	5,612	60	34
科达利	421	1.8	5.0	9.5	182%	89%	236	84	44
长盈精密	205	6.0	5.8	11.3	-4%	96%	34	36	18
赢合科技	230	1.9	3.1	5.9	63%	89%	121	74	39
科达制造*	462	2.8	10.7	18.9	276%	77%	163	43	24
融捷股份	366	0.2	-	-	-	-	1737	-	-
天齐锂业	1715	-18.3	8.0	21.3	-144%	165%	-94	214	81
赣锋锂业	2306	10.2	32.9	48.8	221%	49%	225	70	47
平均		6	16	27	172%	67%	339	76	48

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、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

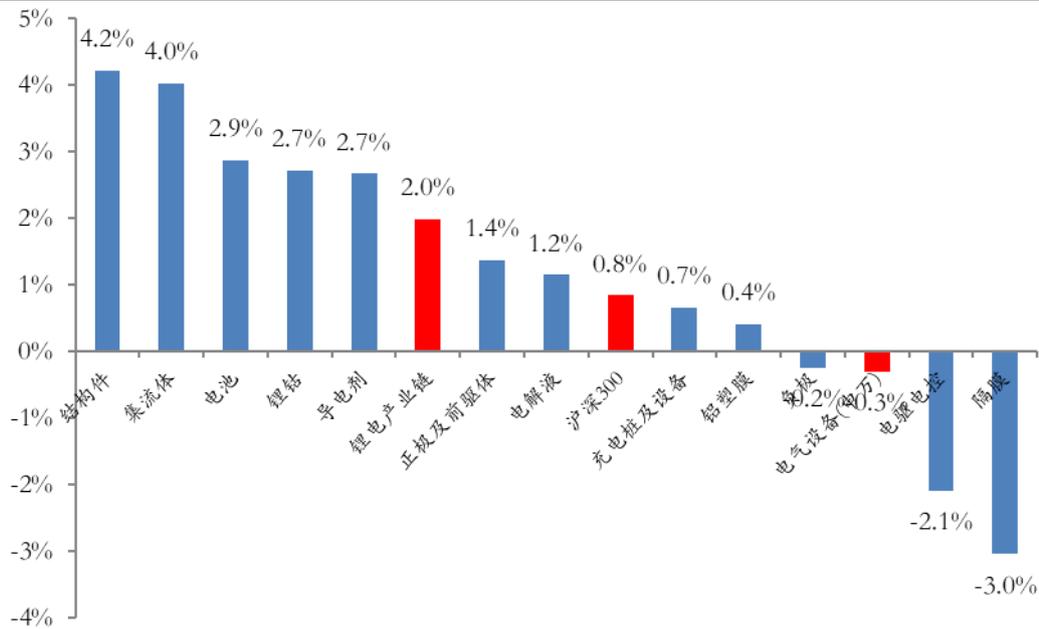
资料来源：华安证券研究所整理

### 2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体上涨 2.0%，沪深 300 上涨 0.8%，电气设备(申万)下跌 0.3%。子行业中电池、电解液、集流体、结构件、正极及前驱体、锂钴、充电桩及设备、铝塑膜、导电剂分别上涨 2.9%、1.2%、4.0%、4.2%、1.4%、2.7%、0.7%、0.4%、2.7%；负极、隔膜、电驱电控分别下跌 0.2%、3.0%、2.1%。

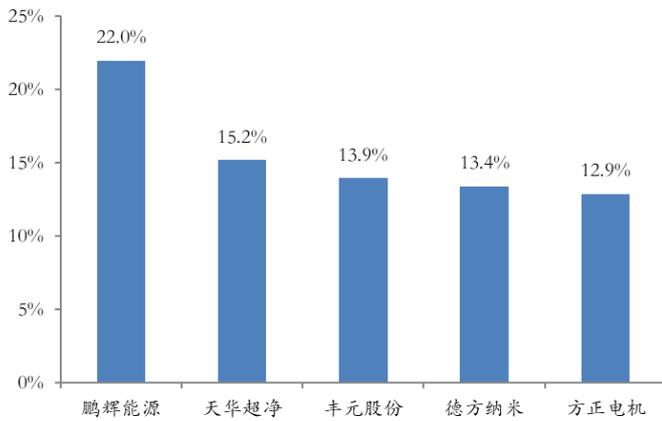
个股方面，本周涨幅居前的个股为鹏辉能源、天华超净、丰元股份、德方纳米、方正电机，分别上涨 21.95%、15.18%、13.94%、13.39%、12.89%；跌幅居前的个股分别是正海磁材、英搏尔、特锐德、中伟股份、恩捷股份，分别下跌 8.89%、8.80%、6.10%、5.96%、5.70%。

图表 3 本周各子行业涨跌幅情况



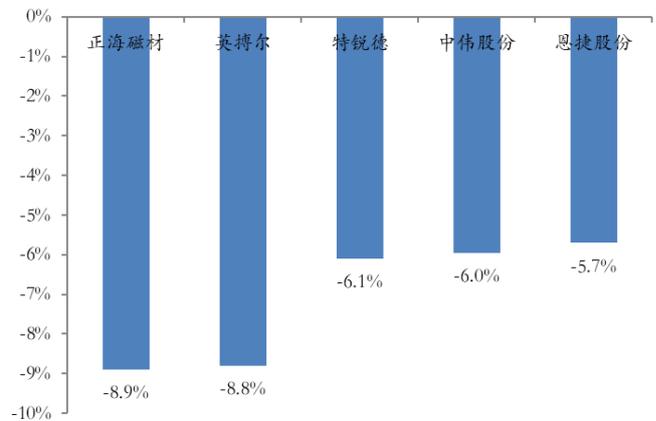
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 本周行业个股涨幅前五



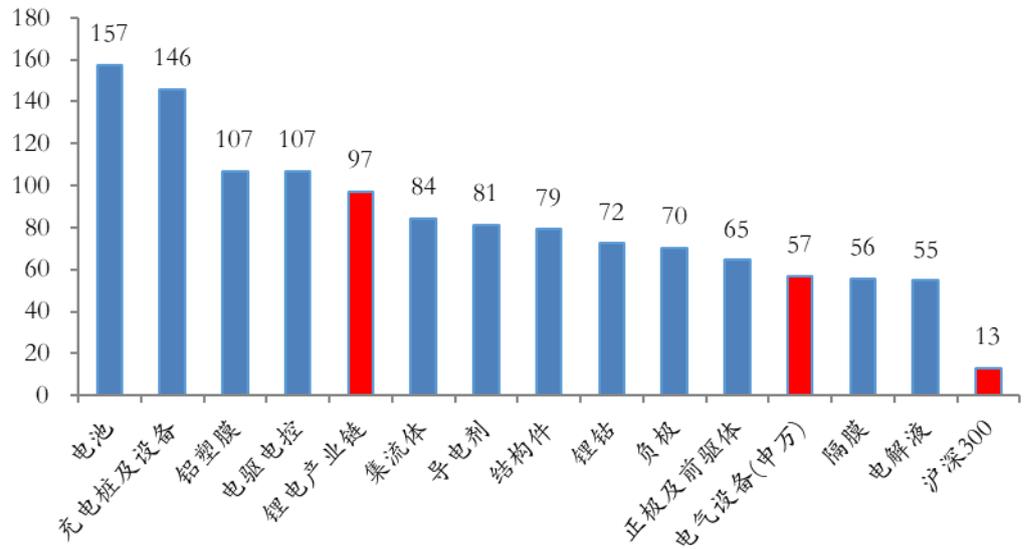
资料来源: wind, 华安证券研究所

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、磷酸铁锂价格有所上升，氢氧化锂、磷酸铁价格与上周持平，整体市场成交重心暂时维稳。**金属钴镍方面，电解钴（≥99.8%）12月3日均价45.35万元/吨，较上周上涨3.3%；电解镍（≥99.8%）12月3日均价14.89万元/吨，较上周下跌2.7%；电池级碳酸锂12月3日均价21.55万元/吨，较上周上涨7.5%，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12月3日均价19.75万元/吨，与上周持平，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13.3、14、14.45万元/吨，除三元前驱体(523型)较上周上涨1%外，其他与上周价格持平，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）12月3日均价分别为23.35万元/吨、24.6万元/吨、27.15万元/吨，除三元811（动力型）与上周持平外，三元523（动力型）、三元622（常规）分别较上周上涨0.9%、0.6%，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2.2万元/吨，与上周持平，动力型磷酸铁锂均价为8.8万元/吨，较上周上涨1.1%，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。**12月3日人造石墨（中端）均价5万元/吨，与上周持平，天然石墨（中端）均价4.65万元/吨，较上周上涨1.5%。进入12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。**12月3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，12月排产环比小幅增长。比亚迪11月新能源汽车销量突破九万辆，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）12月3日均价为12.15万元/吨，磷酸铁锂电液均价为11.025万元/吨，六氟磷酸锂均价为56.5万元/吨，与上周持平。电池级DMC均价1.375万元/吨，较上周下跌0.4%，电池级EC价格为1.95万元/吨，与上周持平。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。

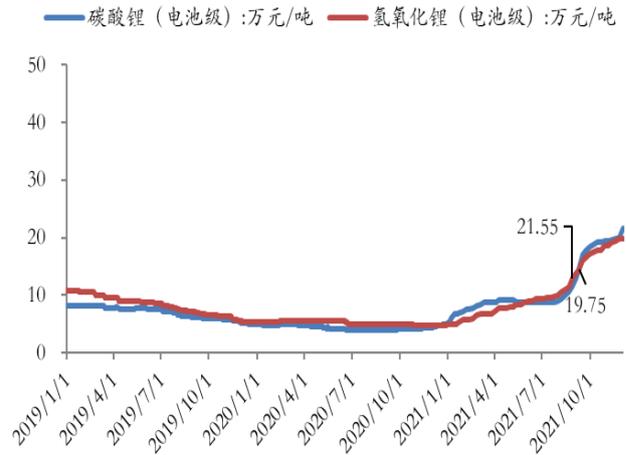
**电芯：三元电芯价格维持稳定。**方形动力电芯（三元）12月3日均价为0.73元/Wh，方形动力电芯（磷酸铁锂）12月3日均价为0.55元/Wh，与上周持平。

图表 7 钴镍价格情况



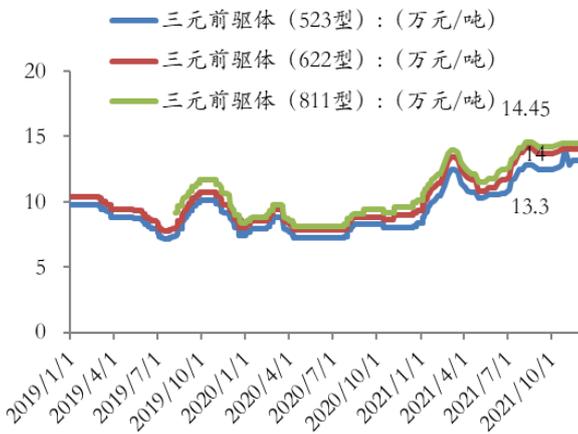
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



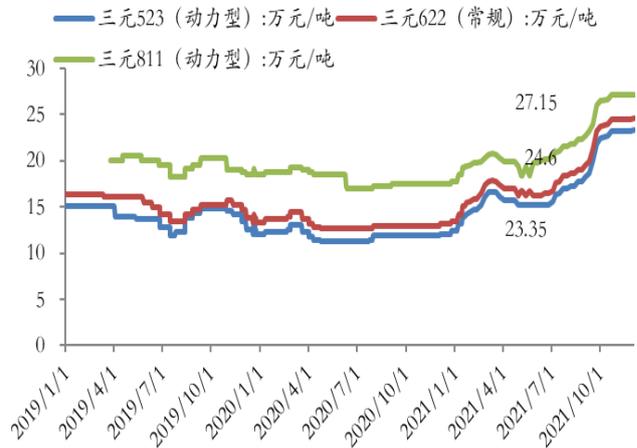
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 9 三元前驱体价格情况



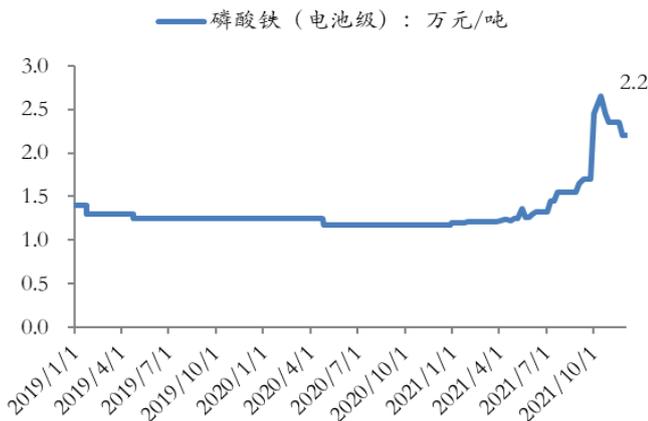
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 10 三元正极材料价格情况



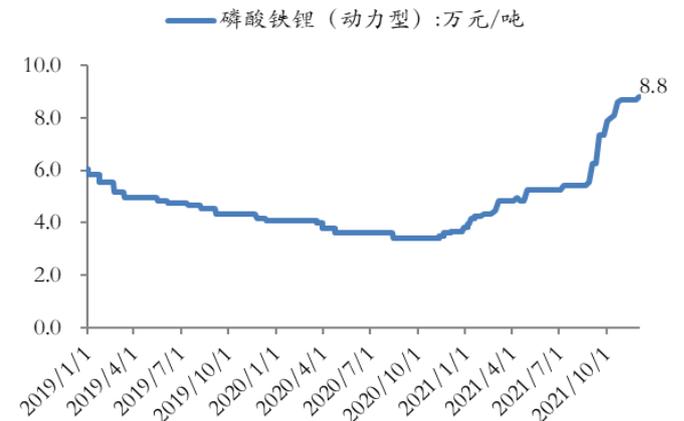
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 11 磷酸铁价格情况



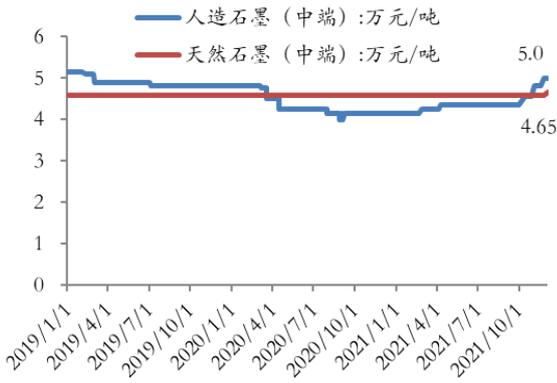
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 12 磷酸铁锂价格情况



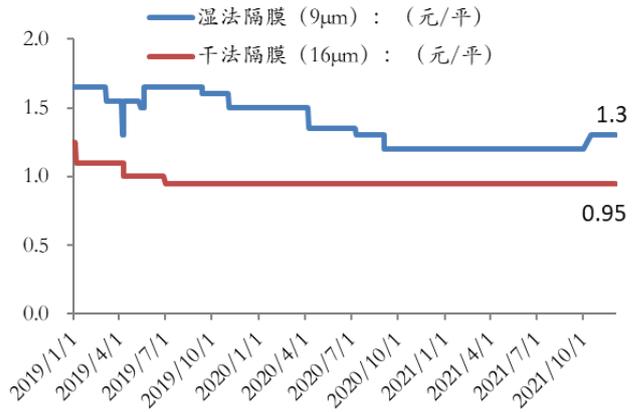
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 13 石墨价格情况



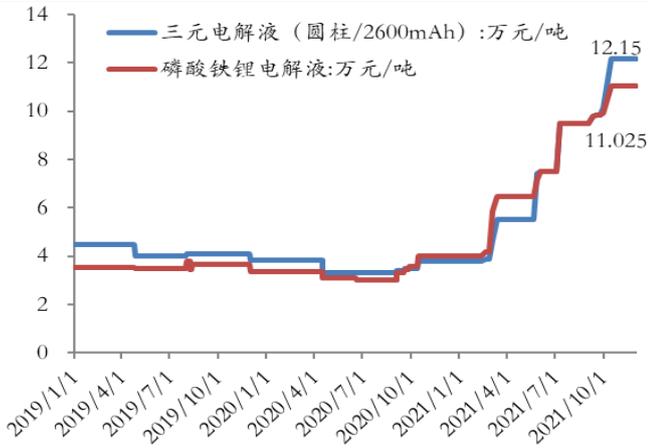
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 14 隔膜价格情况



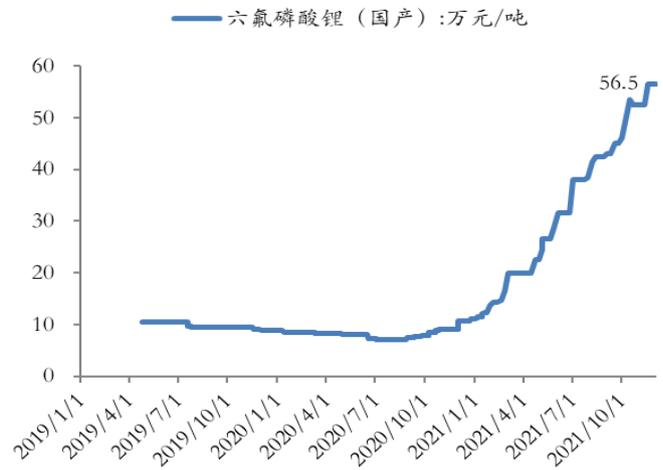
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 15 电解液价格情况



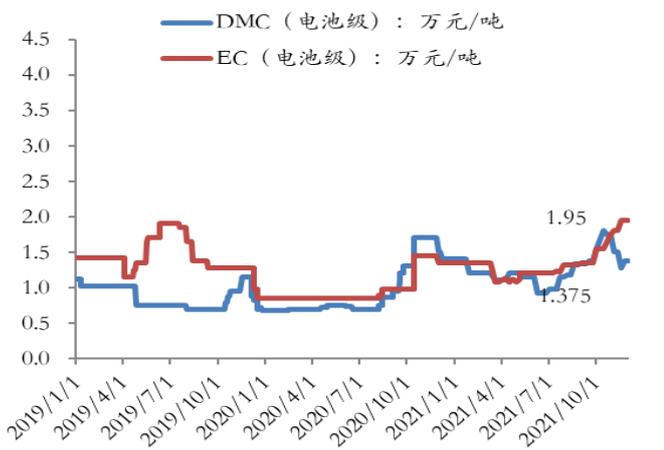
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



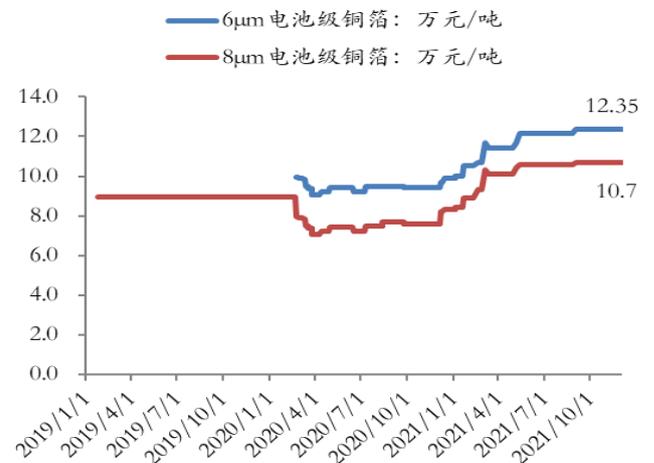
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 17 电解液溶剂价格情况



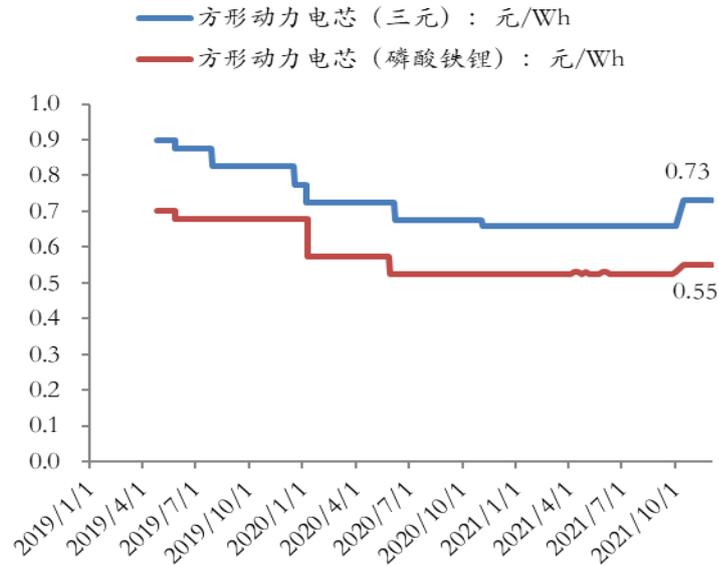
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

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：鑫椏数据，华安证券研究所

### 3.2 产业链产销数据跟踪

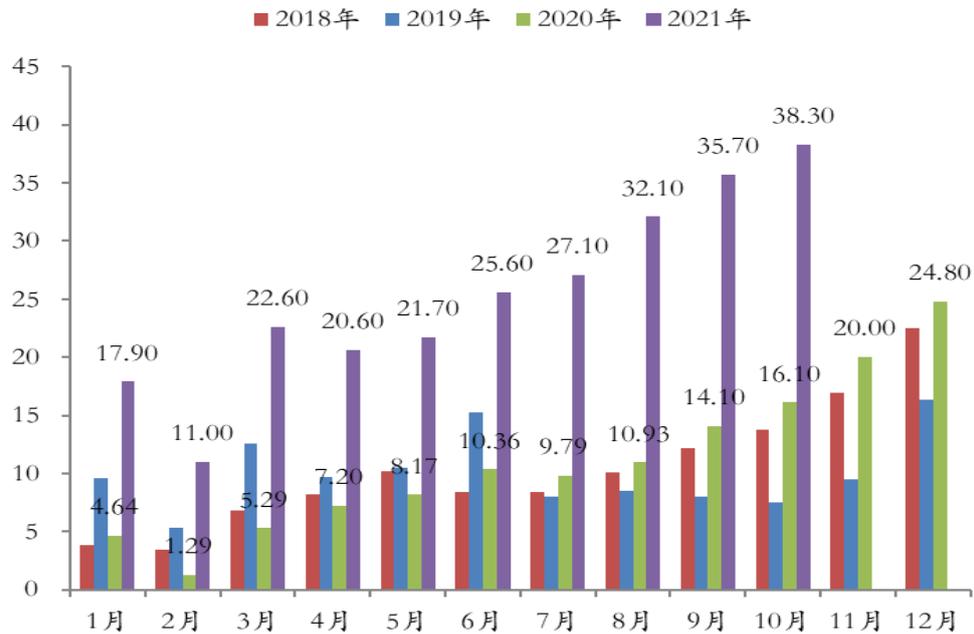
**2021年10月我国新能源汽车销量为38.3万辆，同比增长114.5%。**10月，我国新能源汽车销量达38.3万辆，环比增长14.18%，同比增长114.5%；从销售结构来看，纯电动汽车销量达31.6万辆，环比增长13%，插电式混合动力汽车销量为6.8万辆，环比增长9.9%。

**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%。

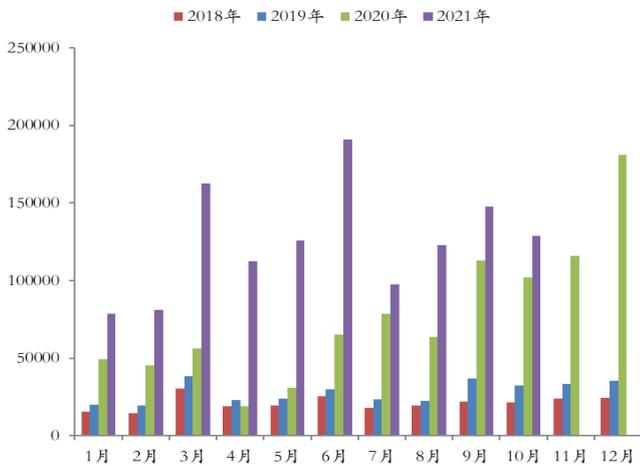
**2021年7月下游需求强劲，四大电池材料出货量同比增速明显、环比增速平稳。**  
**正极材料:**2021年7月，三元正极出货量3.31万吨，同比增长79.33%，环比增长4.95%；磷酸铁锂正极出货量2.77万吨，同比增长128.93%，环比增长0.54%。  
**负极材料:**2021年7月，人造石墨出货量4.78万吨，同比增长96.56%，环比增长6.90%；天然石墨出货量1.12万吨，同比增长145.38%，环比增长6.33%。  
**隔膜:**2021年7月，湿法隔膜出货量4.65亿平方米，同比增长132.86%，环比增长1.62%；干法隔膜出货量1.31亿平方米，同比增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



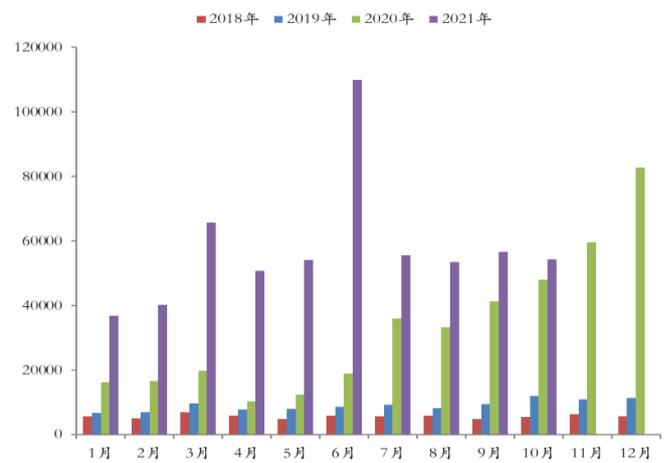
资料来源: 中汽协, 华安证券研究所

图表 21 欧洲五国新能源汽车销量 (万辆)



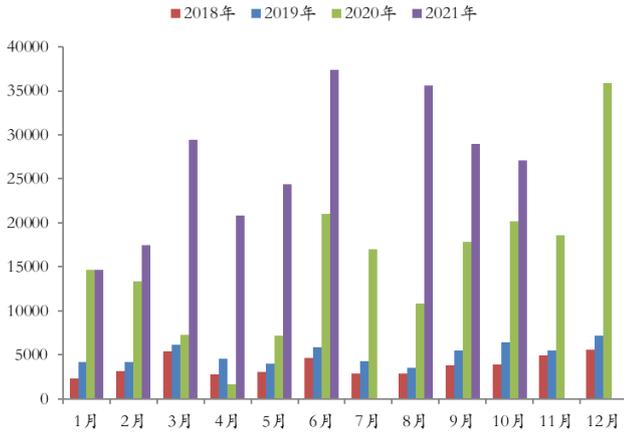
资料来源: 华安证券研究所整理后统计  
(注:五国为德、法、英、挪、意)

图表 22 德国新能源汽车销量 (万辆)



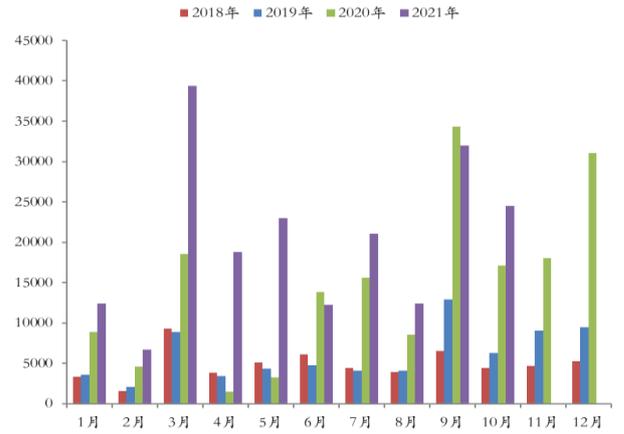
资料来源: KBA, 华安证券研究所

图表 23 法国新能源汽车销量 (万辆)



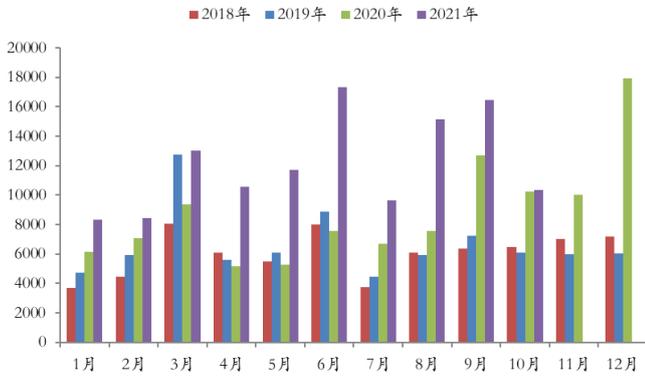
资料来源: CCFA, 华安证券研究所

图表 24 英国新能源汽车销量 (万辆)



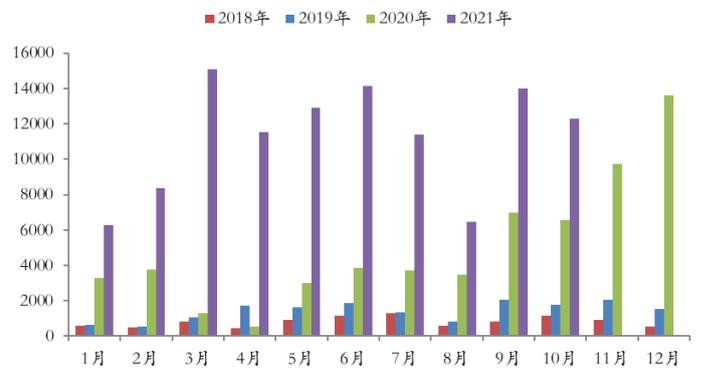
资料来源: SMMT, 华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量 (万辆)



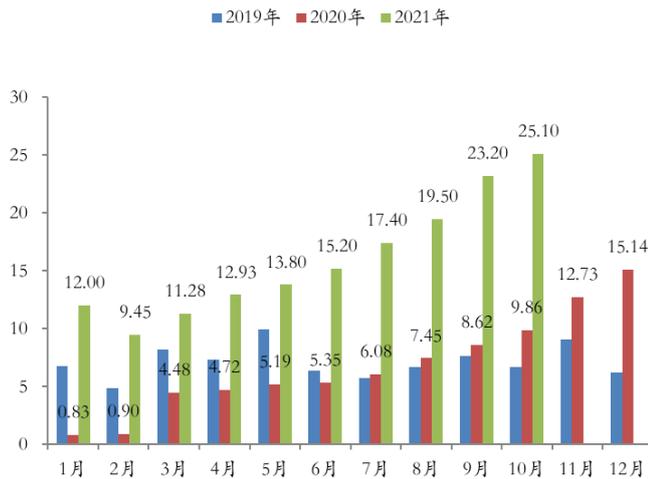
资料来源: OFV, 华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量 (万辆)



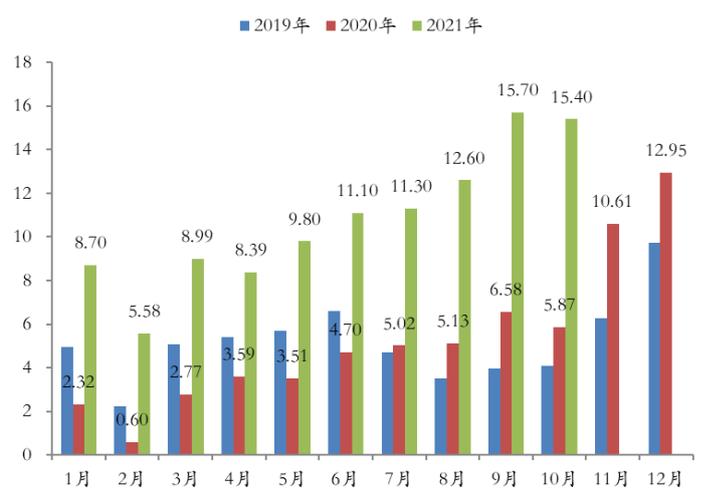
资料来源: UNRAE, 华安证券研究所

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)



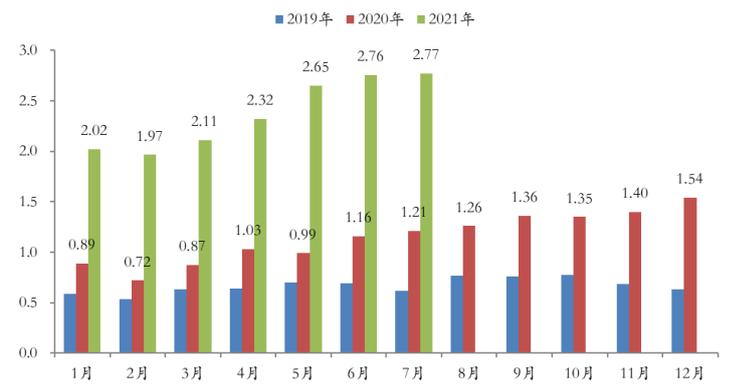
资料来源: 动力电池产业联盟, 华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)



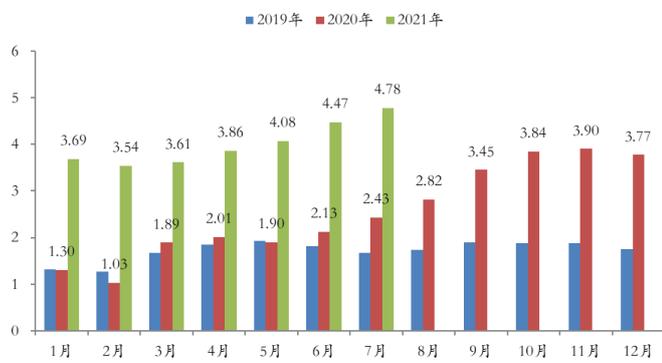
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



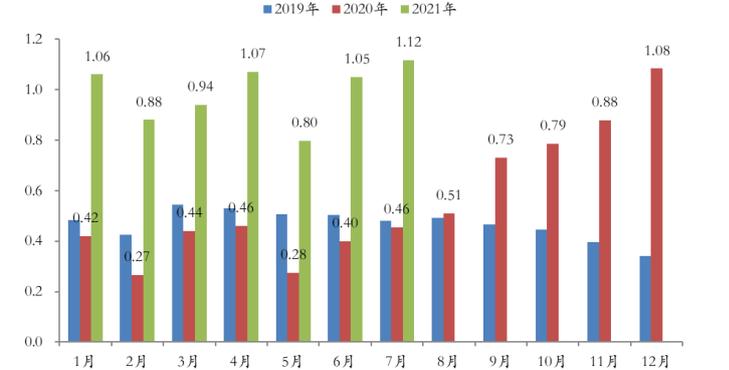
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



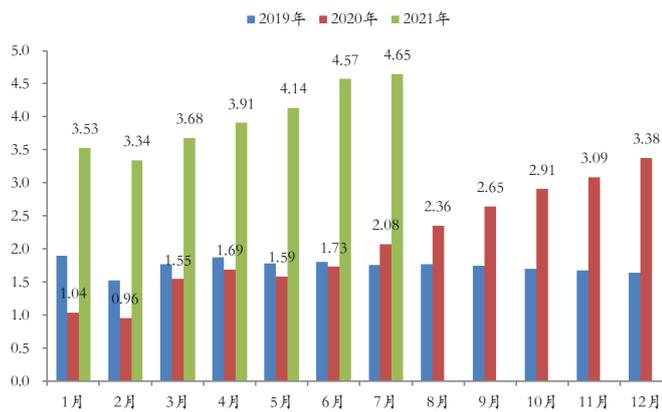
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

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)



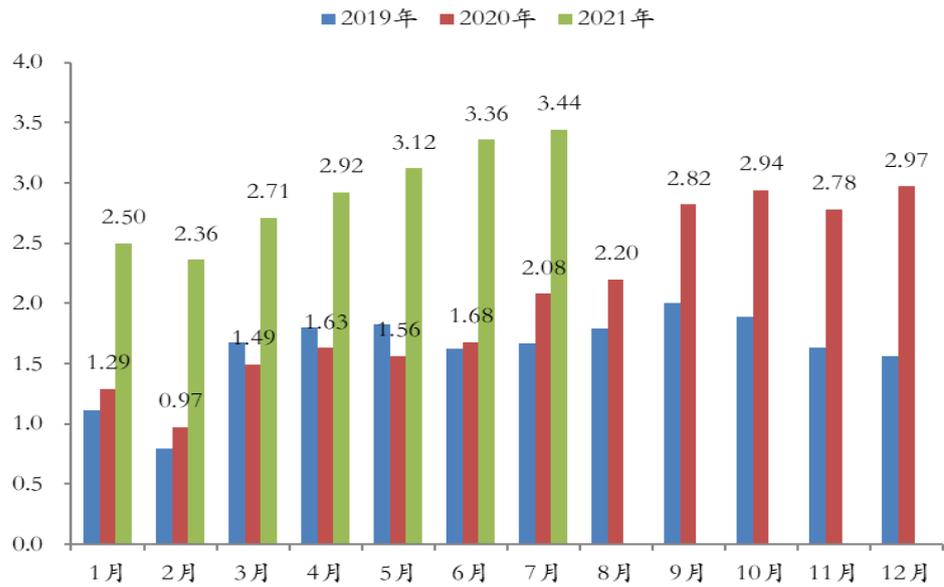
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

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

#### 五部门：积极发展储能产业，推动“新能源+储能”发展建设（北极星储能网）

国家发展改革委等部门发布《“十四五”支持老工业城市和资源型城市产业转型升级示范区高质量发展实施方案》的通知，通知中提出积极发展储能产业，因地制宜建设抽水蓄能电站等，推动“新能源+储能”深度融合，实现一体规划、同步建设、联合运行。支持有条件的城市参与国家重大科技基础设施建设，依托产业优势重点在先进装备、工程机械、汽车和新能源汽车、能源资源清洁利用等领域布局建设国家技术创新中心、国家技术转移区域中心等国家级创新平台，建设成果转化和产业化基地。

#### LG 新能源 IPO 获批，可能在明年 1 月底上市（OFweek 锂电网）

据国外媒体报道，韩国交易所周二披露，电池制造商 LG 新能源，已经通过了上市资格的初步审查，LG 新能源离上市又近了一步。在通过韩国交易所上市资格的初步审查之后，LG 新能源在 12 月份需要向韩国金融监督院提交相应的文件，并完成剩余的程序，可能在明年 1 月底上市。

LG 新能源是从 LG 化学的电池业务中剥离而来，去年 12 月 1 日正式成立。LG 新能源客户有特斯拉、通用和现代等，该公司于今年 6 月申请对其 IPO 计划进行审查，8 月因通用 Bolt 电动汽车供应的电池存在起火风险，导致通用大规模召回并更换电池，LG 方面承担了其中绝大部分的花费，LG 新能源的上市计划也被搁置。受通用 Bolt 电池缺陷影响，LG 新能源在上月也更换了 CEO，LG 集团副会长权暎寿接替金钟现出任 CEO，IPO 上市计划再度重启。

此次 LG 新能源 IPO 可能筹集 10 - 15 万亿韩元，估值有望达到 80 万亿韩元，有望成为韩国规模最大的 IPO。

### 六部门组织开展绿色数据中心推荐工作：电池梯级利用等可作为加分项（北极星储能网）

近日六部门发布关于组织开展 2021 年国家绿色数据中心推荐工作的通知，通知中提出推荐数据中心应具有清晰、完整的物理边界，拥有独立的供配电和符合《绿色高效制冷行动方案》要求的制冷系统，且截至申报日已全系统正式运行持续 1 年以上。绿色数据中心评价指标体系当中提出可再生能源电力消纳、绿色电力证书消费、余热回收、电池梯级利用等综合能源利用可作为加分项。

### 电池“后浪”领湃新能源锐意“突进”（电池中国网）

一年前，2018 年才成立的领湃新能源在深圳公布了公司的“三步走”战略：第一步，通过打造基础核心爆款产品，成为主流电池提供者；第二步，成为车规级电池解决方案的创导者；第三步，基于在智能电池领域的开发和应用，打通车用动力电池、储能、充电桩等业务领域，目标是成为智慧能源的领跑者。经过一年的整装蓄力，这家胸有宏图的电池“后浪”成绩如何？12 月 1 日-3 日，领湃新能源携动力、储能、充电桩三大系列产品再次亮相深圳国际电池技术展。

### 新宙邦近 20 亿扩建两大项目（高工锂电网）

G20-锂电峰会成员新宙邦公告，拟在重庆、珠海两地布局锂电池材料项目，合计投资约 19.84 亿元。其中，重庆基地投资约 7.84 亿元，分两期建设年产 20 万吨锂离子电池电解液及材料、年产 8 万吨半导体化学品。一期建设锂离子电池电解液及材料 10 万吨，预计 2024 年上半年逐步投产。珠海基地投资约 12 亿元，年产 10.5 万吨锂电池材料、年产 13 万吨半导体化学品、年产 1.1 万吨电容化学品。一期预计 2024 年上半年逐步投产。

新宙邦的目标，是在未来的全球市场竞逐中，保持和争取 20%-30% 的市场份额。

### 20 万吨电池铝箔项目落地（高工锂电网）

11 月 29 日，东阳光低碳高端电池铝箔项目签约落户湖北宜都，总投资 60 亿元，建设年产 20 万吨低碳高端电池铝箔，预计 2022 年 1 月开工建设。以 1GWh 锂电池用铝箔 600-800 吨测算，年产 20 万吨铝箔将能满足 250~330GWh 锂电池产能需求。

东阳光（600673）原名为东阳光科，主营业务包括电子新材料、合金材料、化工产品。其 2018 年与日本最大的铝箔生产企业 UACJ 合资成立乳源精箔，由此切入锂电池铝箔领域。

GII 数据显示，2020 年国内锂电池铝箔出货量为 6.1 万吨，预计 2021 年中国电池铝箔出货量有望突破 12 万吨，同比增长 2 倍。

## 3.4 重要公司公告

### 股权激励

【亿纬锂能】公司以 76 元/股的价格向 1634 名激励对象授予 1,757.58 万股第二类限制性股票。

【道氏技术】公司全资子公司佛山道氏拟以 1 元的价格将其持有的格瑞芬 5% 的股权转让授予核心员工王昆明先生，以实施股权激励。佛山道氏与王昆明先生约定的服务期限为 60 个月。本次交易不构成关联交易，不构成重大资产重组。

### 权益变动

【中伟股份】公司向特定对象发行 A 股 36,023,053 股，本次向特定对象发行股票完成后，公司的总股本由 569,650,000 股增加至 605,673,053 股。公司控股股东及其一致行动人在持股数量未发生变化的情况下，公司实施向特定对象发行股票导致其持股比例被动稀释超过 1%。

【国轩高科】控股股东珠海国轩，实际控制人李缜先生与大众中国签署了《股份转让协议》，珠海国轩将其持有的公司 24,899,599 股股份（占签署日公司股本总额的 2.20%）、李缜先生将其持有的公司 31,568,038 股股份（占签署日公司股本总额的 2.80%）连同与之相关的全部权利义务按照协议的约定协议转让给大众中国。

【大洋电机】公司决定以自有资金通过二级市场以集中竞价交易方式回购资金总额不低于人民币 3,000 万元且不超过人民币 4,000 万元，回购价格不超过人民币 10 元/股的公司部分社会公众股份，用于后续员工持股计划或股权激励计划。

【洛阳钼业】公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 92,399,064 股，占公司目前总股本的 0.43%，最高成交价格为 7.28 元/股、最低成交价格为 5.77 元/股，成交总金额为 640,880,211.22 元（不含交易费用）。

【蓝海华腾】公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购总金额不超过人民币 3,000 万元且不低于 1,500 万元、回购价格不超过人民币 18.00/股、回购期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 12 个月的社会公众股股份，用于实施公司股权激励计划。

### 股份增减持

【蓝海华腾】2021 年 6 月 16 日至 2021 年 12 月 16 日控股股东邱文渊先生通过集中竞价和大宗交易的方式减持股数 280 万股，减持比例 1.36%；华腾投资通过集中竞价的方式减持股数 165.2 万股，减持比例 0.8%；中腾投资通过集中竞价的方式减持股数 58.8 万股，减持比例 0.29%。

【恩捷股份】公司副董事长兼总经理李晓华、董事冯洁和马伟华、监事陈涛和张涛系公司员工持股平台玉溪合力投资有限公司的股东，李晓华、马伟华、财务总监李见系公司员工持股平台上海恒邹企业管理事务所（有限合伙）（原珠海恒捷企业管理事务所（有限合伙）的有限合伙人，出于前述持股平台全体股东和合伙人的减持意愿，前述董事、监事、高级管理人员计划自本公告之日起十五个交易日后的六个月内（以集中竞价方式或自本公告之日起三个交易日后的六个月内以大宗交易方式间接减持公司股份合计减持公司股份不超过 2,542,219 股（拟减持数量占公司总股本的 0.28%）。

【道氏技术】董事张翼先生计划以集中竞价的方式减持不超过 579,780 股公司股份，占公司总股本 0.10%。

【英博尔】公司控股股东姜桂宾通过集中竞价方式减持股数 526700 股，减持股数占总股本比例 0.6967%；股东李红雨通过集中竞价方式减持股数 151200 股，减持股数占总股本比例 0.2%；股东魏标通过集中竞价方式减持股数 75500 股，减持股数占总股本比例 0.0999%。

【永太科技】公司拟通过集中竞价、大宗交易方式，减持富祥药业股份数量合计不超过 583.5610 万股（占目前剔除富祥药业回购专用账户中的股份后的总股本的 1.07%，若此期间富祥药业有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，应对该数量进行相应调整）。

【翔丰华】11 月 29 日，宁波梅山保税港区晟誉国兴股权投资合伙企业（有限合伙）通过集中竞价及大宗交易的方式减持其持有的公司股份 1,199,996 股，占公司总股本的

1.20%，此次减持计划已完成；11月30日，合计持有本公司股份7,987,392股（占公司总股本比例7.99%）的5%以上股东常州武岳峰创业投资合伙企业（有限合伙）计划以大宗交易、集中竞价交易的方式合计减持不超过其合计直接持有的本公司首发前限售股7,987,392股，占公司总股本比例7.99%；截至2021年12月1日，股东常州武岳峰创业投资合伙企业（有限合伙）减持公司股份累计达到3,993,700股，占公司总股本的3.99%，减持数量已过半，剩余未减股数3,993,692股；在2021年11月24日至2021年12月2日间，前海股权投资基金（有限合伙）通过集中竞价的方式合计减持其持有的公司股份1,000,000股，占公司总股本的1.00%，截至本公告日，累计减持股份变动达到1%。

【**中科电气**】公司控股股东的一致行动人余强先生，董事黄雄军先生，公司高级管理人员钟连秋先生、张作良先生合计减持本公司股份1,547,889股，减持比例0.2410%，占本次减持计划拟减持股份数量2,161,215股的71.62%，减持数量过半。

【**科达制造**】因浙商银行股份有限公司南京分行与新华联控股合同纠纷，本次新华联控股持有的公司18,800,000股无限售流通股将被启动司法强制执行程序，占其持有公司股份总数的13.08%，占公司总股本的比例为1%。

### 股权质押、解除质押

【**天际股份**】控股股东汕头天际本次质押150万股，占公司总股本的0.37%；解除质押601万股，占公司总股本比例1.49%。汕头天际及一致行动人星嘉国际合计质押股份53,990,000股，占其所持股份比例47.39%，占公司总股本比例13.43%。

【**科恒股份**】控股股东万国江先生与广东粤财信托有限公司签署了股份质押展期协议。将8006364股展期到2022年11月19日。

【**富临精工**】公司控股股东四川富临实业集团有限公司将其持有的公司部分股份进行了质押，【**国轩高科**】本次质押数量700万股，占其所持股份比例2.91%，占公司总股本比例0.94%。

李缜先生和珠海国轩已于2021年11月29日分别将其质押给大众中国的公司股份31,568,038股和24,899,599股办理完成协议转让，并同时对上述股份办理了解除质押手续。

【**海目星**】公司股东聂水斌本次质押股数220万股，占其所持股份比例19.4145%，占公司总股本比例1.1%。

【**比亚迪**】12月1日，股东吕向阳本次质押股份数279万股，占其所持股份比例1.17%，占公司总股本0.10%；本次解除质押股份数596万股，占其所持股份比例2.49%，占公司总股本0.2%；12月2日股东吕向阳本次解除质押股份数295万股，占其所持股份比例为1.23%，占公司总股本0.10%。

### 投资、融资

【**杉杉股份**】收购兼并。公司通过对杉金光电（苏州）有限公司增资的方式取得苏州杉金70%股权，并通过苏州杉金间接购买LG化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的LCD偏光片业务及相关资产70%的权益。

【**中材科技**】公司（含子公司）拟使用不超过人民币80000万元闲置自有资金购买中短期（不超过一年）、低风险保本型理财产品，在此额度内资金可滚动使用。

【**中伟股份**】11月29日，公司本次向22名特定对象发行人民币普通股股票36,023,053股，公司的总股本由569,650,000股增加至605,673,053股；11月30日，公司与当升科技签署《战略合作框架协议》，决定在印度尼西亚红土镍矿开发、磷酸铁

锂产业投资、境外产能布局合作、产品供销合作、锂电前沿产品开发等方面建立全方位、多层次的战略合作伙伴关系。

【鹏辉能源】公司拟以发行股份方式向吴爱深、罗新耀和佛山市华飞达企业管理合伙企业（有限合伙）购买佛山市实达科技有限公司 24.08%的股权。

【富临精工】公司与青海恒信融锂业科技有限公司自然人股东陈伟签署《股权转让协议》，受让陈伟持有的恒信融 9%股权，股权转让价款为 33,300 万元。

【新宙邦】公司拟以全资子公司重庆新宙邦新材料有限公司为项目实施主体，在重庆长寿经济技术开发区投资建设重庆新宙邦锂电池材料及半导体化学品项目，项目总投资约 7.84 亿元，一期建设周期 26 个月，预计 2024 年上半年逐步投产；公司拟以全资子公司珠海新宙邦新材料有限公司为项目实施主体，在珠海经济技术开发区新材料产业园投资建设珠海新宙邦电子化学品项目，项目总投资约 12 亿元，一期建设周期 28 个月，预计 2024 年上半年逐步投产。

【华友钴业】公司与当升科技签订《战略合作协议》，协议就镍钴金属资源以及前驱体供应等方面进行约定，在华友钴业向当升科技提供有竞争优势的金属原料计价方式与前驱体加工费的条件下，2022 年至 2025 年当升科技计划向公司采购三元前驱体 30-35 万吨。

【派能科技】公司以全资子公司上海派能新能源科技有限公司作为实施主体，于上海浦东康桥工业区建设派能科技总部及产业化基地项目，项目投资总额约为 7.4 亿元人民币。

【欣旺达】12 月 1 日，公司向特定对象发行 A 股 93,438,233 股，发行价格为 41.90 元/股，实际募集资金总额为人民币 3,915,061,962.70 元，扣除本次发行费用人民币 33,891,752.98 元（不含税）后，实际募集资金净额为人民币 3,881,170,209.72 元；12 月 3 日，公司拟与川恒股份共同投资设立合资公司恒欣矿业，股权结构中，欣旺达认缴出资人民币 1.47 亿元，占合资公司注册资本的 49%。

【沧州明珠】公司拟将所持沧州明珠锂电隔膜有限公司 90%股权和德州东鸿制膜科技有限公司 100%股权以增资方式注入子公司沧州明珠隔膜科技有限公司，将公司锂离子电池隔膜相关业务和资产整体调整至隔膜科技架构内运营并管理。此外，为进一步满足隔膜科技资本金需求，公司拟以货币出资方式对隔膜科技进行增资。

【赣锋锂业】公司关于以自有资金 1.3 亿美元的价格收购荷兰 SPV 公司 50%的股权，现交易协议所载之所有先决条件均已达成，赣锋国际已完成第一期股权交易对价 3,900 万美元的支付工作。赣锋国际将于最终交易完成后持有荷兰 SPV 公司 50%股权。

【蓝海华腾】公司及控股子公司拟购买光大银行保本型对公结构性存款 1.2 亿元人民币，为期一个月，预期年化收益率 3.1%。

【石大胜华】公司预计投资 26361 万元用于建设 5 万吨/年湿电子化学品项目。截至 2021 年 9 月 30 日，公司自有货币资金余额 49,700 万元，应收票据 58,800 万元，当前公司的在建项目较多，资金投入较大，本项目为自筹资金建设项目，项目投资可能会提高公司资产负债率；与武汉化学工业区管理委员会签订锂电材料生产研发一体化项目投资协议书，预计投资 12.8 亿元用于建设锂电材料生产研发一体化项目。

### 借贷、担保

【星源材质】股东大会审议通过同意公司为子公司提供合计不超过人民币 23 亿元的担保，担保方式包括但不限于连带责任保证担保、资产抵押等方式。

【德赛电池】股东大会通过了《关于为全资子公司德赛矽镨银行综合授信提供担保的议案》。

【赣锋锂业】董事会审议通过《关于为控股子公司提供担保的议案》。

【易事特】公司拟以拥有的六项发明专利质押向广东融通融资租赁有限公司申请贷款 2,500 万元并接受深圳市高新投融资担保有限公司为该项融资业务提供不可撤销的连带责任保证担保。公司为全资子公司中能易电新能源技术有限公司向银行申请的综合授信额度提供不超过人民币 5,000 万的连带责任保证担保。

【欣旺达】公司临时股东大会审议通过了关于为子公司提供担保的议案、以及关于公司为控股子公司采购原材料的贷款提供担保的议案。

【璞泰来】本次因公司全资子公司江西嘉拓融资授信事宜，公司全资子公司江苏中关村嘉拓新能源设备有限公司（以下简称“江苏嘉拓”）与九江银行股份有限公司奉新支行签订了《最高额保证合同》。本次江苏嘉拓为江西嘉拓提供担保金额为 5,000 万元。

【洛阳钼业】11 月 30 日，公司为与之合营公司富川矿业提供担保 1.85 亿元；12 月 3 日，公司向其合营公司富川矿业提供 4 亿元人民币的融资担保，截至本公告披露之日，公司为富川矿业提供的担保余额为 5.85 亿元。

【诺德股份】公司为控股子公司青海电子、深圳百嘉达提供金额共计为 6 亿元人民币的担保，公司对外担保累计总额 26.43 亿元人民币（不含本次担保），占公司最近一期经审计归属于母公司所有者权益的 77.46%，截至本次董事会召开日的公司资产负债率为 56.48%。

【沧州明珠】公司分别为全资子公司芜湖明珠制膜、全资孙公司芜湖明珠隔膜提供担保金额总额不超过 3 亿和 7 亿不可撤销的连带担保责任。

【恩捷股份】公司为下属子公司重庆恩捷、江苏恩捷和江苏睿捷由苏美达等代理采购进口生产设备的付款义务提供额度不超过人民币 130,000 万元的担保。

【道氏技术】公司控股子公司格瑞芬拟向银行、保险公司等金融机构申请不超过 80,000 万元的综合授信额度。本次授予的担保额度占公司最近一期净资产的 18.21%，该担保为非关联担保。

### 人事变动

【沧州明珠】高树茂先生因个人工作变动原因，辞去公司副总经理职务。高树茂先生辞职后将不在上市公司担任任何职务，仍担任公司全资子公司沧州明珠隔膜科技有限公司、芜湖明珠制膜科技有限公司、全资孙公司芜湖明珠隔膜科技有限公司董事长职务。

【明冠新材】公司核心人员李涛勇先生因到退休年龄已辞董事、副总经理相关职务。

【中国宝安】张德冠先生因个人原因申请辞去公司第十四届董事局董事职务。

【川能动力】何勇先生因个人原因申请辞去公司副董事长及总经理职务，其未持有公司股份，直系亲属持有公司股份，何勇先生辞职后不会影响公司生产经营和管理的正常运行，何勇先生辞职后将不在公司担任任何职务。

【容百科技】副总经理、财务负责人刘德贤先生将不再担任财务负责人职务，将继续担任公司副总经理，财务负责人由田千里先生担任。截至本公告披露日，田千里先生直接持有公司股权激励计划授予的限制性股票 30,386 股，占公司总股本的比例为 0.0068%。田千里先生与公司董事、监事和高级管理人员及持有公司 5%以上股份的股东之间不存在关联关系。

【蓝海华腾】公司董事会、监事会换届选举已完成；因任期届满，公司第三届副总经理秦玉珍女士因个人原因不再担任公司副总经理职务，且不再担任公司任何职务。截至本公告日，秦玉珍女士未直接或间接持有公司股份，不存在应当履行而未履行的承诺事项。

【道氏技术】公司董事会同意聘任刘小兰女士为公司证券事务代表，任期自本次董

事会通过之日起至第五届董事会届满时止。

#### 其他

【璞泰来】政府补助。公司与下属全资及控股子公司累计收到政府补助共计人民币 170,554,474.19 元，占最近一个会计年度经审计归属于母公司所有者净利润的 25.55%。

【富临精工】公司因未及时履行审议程序及披露 2018 年度、2019 年度、2021 年 1-5 月关联交易相关事项而收到监管函。

【孚能科技】公司与华友钴业签订了《战略合作协议》，约定自 2021 年 12 月至 2025 年 12 月 31 日，孚能科技向华友钴业计划采购 16.15 万吨三元前驱体。

【永兴材料】公司非公开发行股票申请获得中国证监会受理。

【诺德股份】公司拟以公开拍卖的方式整体转让厚地稀土股权转让款及资金占用费等应收债权。

【宁德时代】公司控股股东宁波瑞庭计划向上海交通大学教育发展基金会无偿捐赠其持有的公司 200 万股无限售流通股，占公司总股本的 0.09%。

【藏格控股】公司名称由“藏格控股股份有限公司（英文名称：ZANGGE HOLDING COMPANY LIMITED）”变更为“藏格矿业股份有限公司（英文名称：ZANGGE MINING COMPANY LIMITED）”，已办理完成了工商变更及换证手续，并取得了青海省市场监督管理局换发的《营业执照》。

### 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。