

新能源汽车板块反弹强劲，估值仍处近一年较低水平

相关研究：

- 1.《锂供需矛盾突出，短期难有缓和，供给紧张或将延续》2022.3.30
- 2.《五月中国新能源汽车销量大幅反弹，车市快速复苏——五月数据点评》2022.6.13
- 3.《新能源汽车发展势头强劲有韧性，高增长有望延续》2022.6.28

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	11.5	16.4	32.2
绝对收益	21.1	22.6	18.0

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：文正平

证书编号：S0500521040001

Tel: (8621) 50295369

Email: wenzp@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 新能源汽车板块反弹强劲

随着上海/吉林疫情得以控制，复工复产推进，经济维稳政策出台，始自 2022 年 4 月底新能源汽车板块开启强劲反弹，五月中旬发布的四月新能源汽车销量数据尘埃落定，也发挥了稳定市场预期作用。

今年以来，受（1）补贴退坡、（2）新能源汽车涨价、（3）供应链不稳定等变数影响，市场对于 2022 年中国新能源汽车销量没有把握、缺乏信心，而后国内疫情又扰动车市，新能源汽车产销承压。我们认为，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，诸多产品颇具吸引力，需求强劲有支撑，我们对于中国新能源汽车市场始终抱有信心，加之近期密集出台的经济维稳政策刺激汽车消费，后续新能源汽车热销仍然是可以期待的。

□ 估值仍处于近一年较低水平

截至 2022/6/30，近一年万得新能源汽车指数上涨 18.0%，然而，估值（PE,TTM）反而下降 19.5%至 53.9 倍，估值大幅下降主要是相关上市公司盈利显现，随着 2021 年度报告/2022 年一季报密集发布，业绩高增长得以兑现。市场对于新能源汽车股票的刻板印象是估值高，其实，随着前期股价回调、业绩高增长兑现，估值已经大幅下降，最低时一度跌破 40 倍，目前估值仍处于近一年内较低水平（参见内文图），建议保持关注。

□ 宁德时代发布麒麟电池，计划 2023 年量产上市

6/23 宁德时代发布第三代 CTP 技术——麒麟电池。根据宁德时代介绍，麒麟电池对比 4680 电池实现电池系统能量密度、快充等全方位提升。

前段时间 4680 电池受市场关注度高，如今麒麟电池问世直指超越 4680 电池。我们认为，以 4680 电池为代表的圆柱电池、以麒麟电池为代表的方形电池是两条技术路线，圆柱电池优势是可以采用更加激进的电化学体系，而方形电池则在结构创新上大做文章，两条技术路线互有短长，目前来看不分伯仲。现阶段 4680 电池良率并不令人满意，而麒麟电池量产上市也要待至 2023 年，两者都还有需要些时日。最后，麒麟电池预计会在未来带动硅碳负极、800V 高压平台、碳化硅半导体等配套技术的应用。

□ 投资建议

随着业绩高增长兑现，新能源汽车板块高估值的情况已经有所缓解，建议保持关注。各细分板块中，锂行业受益于供需矛盾下锂价飞涨，相关上市公司业绩弹性非常大；我国锂电材料公司在全球新能源汽车供应链中至关重要、难以替代，可以享受国内外新能源汽车市场高速增长，且随着行情纵深演绎，市场对其挖掘日渐深入；传统车企是价值洼地，多年来市场几乎无视传统燃油车企积极转型新能源汽车，长远来看存在价值重估机会。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

国内疫情反复；新能源汽车行业竞争加剧；新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈。

1 市场行情

1.1 指数表现

截至 2022/6/30，近一年新能源汽车板块表现优秀，其中周期性品种业绩弹性大，股价表现最突出（比如锂）。经历前期快速上涨，市场存在畏高情绪，2021 年 9 月、2021 年 12 月、2022 年 1 月新能源汽车板块下跌，考虑主要是季末/年末/节前流动性紧张引发，春节过后，2022 年 2 月新能源汽车板块企稳反弹。然而，三月初国际局势突变，叠加后来国内疫情影响，新能源汽车板块跟随大盘再次杀跌，一度把早先所有涨幅抹除殆尽。

随着上海/吉林疫情得以控制，复工复产推进，经济维稳政策出台，始自 2022 年 4 月底新能源汽车板块开启强劲反弹，五月中旬发布的四月新能源汽车销量数据尘埃落定，也发挥了稳定市场预期的作用。

今年以来，受（1）补贴退坡、（2）新能源汽车涨价、（3）供应链不稳定等变数影响，市场对于 2022 年中国新能源汽车销量没有把握、缺乏信心，而后国内疫情又扰动车市，新能源汽车产销承压。我们认为，中国市场上新能源汽车可选车型丰富，诸多产品颇具吸引力，需求强劲有支撑，我们对于中国新能源汽车市场始终抱有信心，加之近期密集出台的经济维稳政策刺激汽车消费，后续新能源汽车热销仍然是可以期待的。预计 2022 年中国新能源汽车销量超 500 万辆（+42.0%），仍将保持高速增长。

图 1 近一年万得新能源汽车指数涨跌幅表现（相对沪深 300）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 分类指数阶段涨跌幅统计

指数阶段涨跌幅(%)		近1月	近1年	滚动市盈率
万得	新能源汽车	21.1	18.0	53.9
	整车	17.5	14.5	56.1
	动力电池	25.8	21.1	74.1
	正极	32.6	42.4	35.3
	负极	23.7	14.3	32.5
	隔膜	16.4	8.8	43.8
	电解液	27.4	18.0	22.4
	锂	17.7	143.4	37.6
	钴	13.7	13.6	23.4
	特斯拉	20.4	16.8	75.0
中证	新能源汽车	24.3	11.5	60.4
	沪深300	9.6	-14.1	13.0

资料来源：Wind，湘财证券研究所

1.2 行业估值

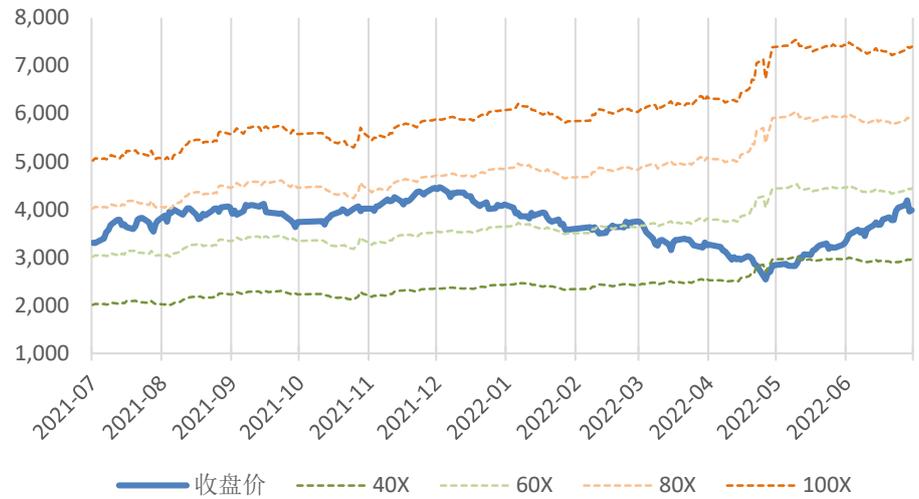
截至 2022/6/30，近一年万得新能源汽车指数上涨 18.0%，然而，估值（PE,TTM）反而下降 19.5%至 53.9 倍，估值大幅下降主要是相关上市公司盈利显现，下图中我们可以发现 2022 年 4 月 PE-Bands 明显上扬，对应 2021 年度报告/2022 年一季报密集发布，业绩高增长得以兑现。

图 3 近一年万得新能源汽车指数涨跌幅 VS 估值变化



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 近一年万得新能源汽车指数 PE-Bands



资料来源：Wind，湘财证券研究所

市场对于新能源汽车股票的刻板印象是估值高，其实，随着前期股价回调、业绩高增长兑现，估值已经大幅下降，最低时一度跌破 40 倍，目前估值仍处于近一年内较低水平（参见下图），建议保持关注。

图 5 近一年万得新能源汽车指数滚动市盈率



资料来源：Wind，湘财证券研究所

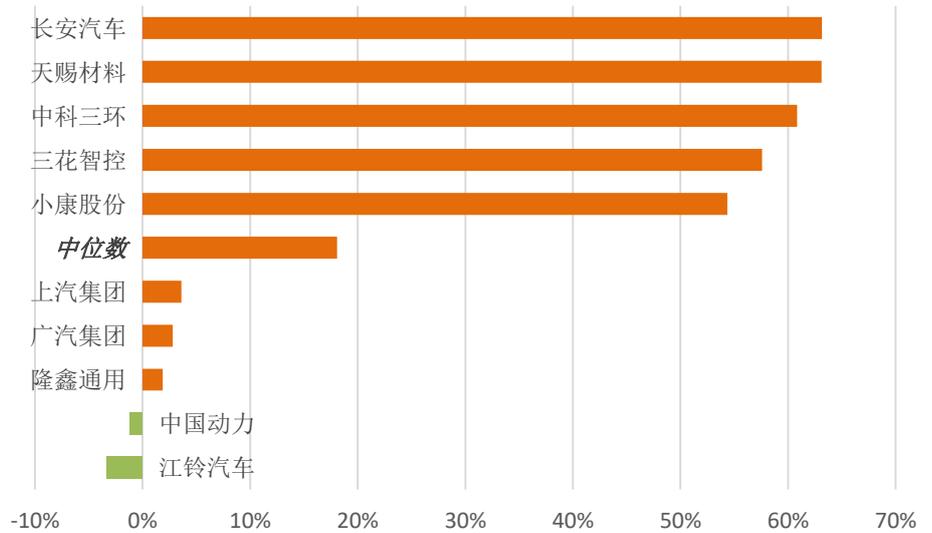
1.3 个股表现

各细分板块代表性 A 股上市公司阶段涨跌幅统计参见下图，近月整车板块股价表现佳，主要是前期股价低迷，处于底部，市场下跌时抗跌，而后一系列经济维稳政策出台，着力刺激汽车消费，带动整车板块股价表现活跃。六月以来热点发散，从整车板块发散至锂电材料、汽车零部件等，多个板块一并活跃。

图 6 各细分板块代表性 A 股上市公司阶段涨跌幅统计及估值

阶段涨跌幅 (%)	2022年6月	2022年5月	2022年4月	近3月	近1年	滚动 市盈率	静态 市盈率	
统计起始日期	2022-06-01	2022-05-01	2022-04-01	2022-04-01	2021-07-01			
统计截止日期	2022-06-30	2022-05-31	2022-04-30	2022-06-30	2022-06-30			
新能源汽车 整车	比亚迪	12.7	21.8	5.7	45.1	32.9	268	319
	上汽集团	3.6	7.8	-6.2	4.8	-16.3	9	8
	广汽集团	2.8	22.4	9.0	37.1	19.3	20	22
	长城汽车	11.6	34.0	-9.4	35.4	-14.5	51	51
动力电池	宁德时代	30.9	-0.3	-20.1	4.2	-0.1	80	78
	亿纬锂能	21.2	22.1	-18.3	20.9	-6.2	67	64
正极材料	当升科技	29.4	4.9	-10.9	20.9	61.8	34	42
	容百科技	39.2	-0.1	-27.9	0.2	7.1	53	64
	德方纳米	37.5	21.3	-22.3	29.6	256.7	47	89
负极材料	璞泰来	31.8	8.3	-15.5	20.6	24.1	57	67
电解液	新宙邦	30.7	9.2	-18.0	17.1	-4.6	23	30
隔膜	恩捷股份	15.0	7.4	-7.8	14.0	7.1	70	82
电芯结构件	科达利	18.4	10.3	-17.6	7.6	82.2	59	68
碳纳米管	天奈科技	32.8	10.9	-20.5	17.1	43.6	115	133
锂电设备	先导智能	31.1	9.6	-24.2	8.9	5.8	57	62
锂	赣锋锂业	25.0	7.5	-11.9	18.3	23.0	26	41
	天齐锂业	26.9	28.7	-6.1	53.3	101.2	33	89
	盛新锂能	22.8	10.9	-12.7	19.0	111.9	29	61
钴	华友钴业	31.9	14.8	-15.8	27.5	9.2	34	39
	寒锐钴业	8.3	5.2	-19.2	-7.9	-25.8	24	27
电池回收	格林美	24.3	8.9	-19.5	9.0	-2.3	44	47
充电桩	特锐德	6.1	17.4	-25.6	-7.2	-42.4	98	96
供货特斯拉	三花智控	57.6	5.0	0.8	66.8	15.6	56	59
	拓普集团	17.5	11.3	-7.4	21.1	83.7	65	74
	旭升股份	26.3	21.9	-11.3	36.7	26.0	43	46
算术平均值	23.8	12.9	-13.3	20.8	32.0	-	-	

资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 万得新能源汽车指数成分股涨幅排名前五后五 (6/1-6/30)


资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 上市公司业绩

表 1 相关上市公司（万得新能源汽车指数成分股）最新业绩公告（净利润：万元）

证券简称	2021 年报公告日期	2021 年报净利润	2020 年报净利润	同比	一季报公告日期	一季报净利润	上年同期净利润	同比
东旭光电	2022-04-30	-280,034	-340,297	18%	2022-04-30	-52,030	-46,725	-11%
小康股份	2022-04-30	-182,391	-172,859	-6%	2022-04-30	-83,890	-53,250	-58%
福田汽车	2022-04-30	-506,092	15,464	-3373%	2022-04-30	13,539	37,054	-63%
奥特佳	2022-04-30	-13,391	-29,619	55%	2022-04-30	-6,474	2,136	-403%
天齐锂业	2022-04-30	207,886	-183,377	213%	2022-04-30	332,798	-24,787	1443%
卧龙电驱	2022-04-30	98,782	86,681	14%	2022-04-30	19,801	13,160	50%
上汽集团	2022-04-30	2,453,310	2,043,104	20%	2022-04-30	551,561	684,652	-19%
隆鑫通用	2022-04-30	38,480	47,992	-20%	2022-04-30	28,520	17,022	68%
国轩高科	2022-04-29	10,189	14,967	-32%	2022-04-29	3,220	4,792	-33%
中国动力	2022-04-29	61,305	54,286	13%	2022-04-29	6,723	14,694	-54%
得润电子	2022-04-28	-59,244	11,783	-603%	2022-04-28	901	1,356	-34%
长安汽车	2022-04-28	355,246	332,425	7%	2022-04-29	453,636	85,359	431%
宏发股份	2022-04-27	106,256	83,214	28%	2022-04-27	27,935	23,129	21%
双环传动	2022-04-27	32,633	5,123	537%	2022-04-28	11,870	5,298	124%
汇川技术	2022-04-26	357,340	210,014	70%	2022-04-26	71,740	64,628	11%
均胜电子	2022-04-26	-375,329	61,617	-709%	2022-04-26	-15,797	22,149	-171%
亿纬锂能	2022-04-26	290,579	165,203	76%	2022-04-28	52,117	64,684	-19%
大洋电机	2022-04-26	25,039	10,346	142%	2022-04-26	14,684	13,048	13%

先导智能	2022-04-25	158,467	76,751	106%	2022-04-25	34,636	20,079	73%
雅化集团	2022-04-23	93,663	32,384	189%	2022-04-23	102,198	7,801	1210%
华友钴业	2022-04-23	389,750	116,484	235%	2022-04-28	120,631	65,419	84%
宁德时代	2022-04-22	1,593,132	558,334	185%	2022-04-30	149,280	195,442	-24%
杉杉股份	2022-04-20	333,970	13,800	2320%	2022-04-28	80,706	30,235	167%
精达股份	2022-04-19	54,914	41,890	31%	2022-04-29	10,216	11,363	-10%
双林股份	2022-04-19	12,887	9,078	42%	2022-04-26	3,125	5,610	-44%
拓普集团	2022-04-15	101,725	62,820	62%	2022-04-22	38,589	24,605	57%
寒锐钴业	2022-04-15	66,317	33,450	98%	2022-04-27	17,362	9,996	74%
方正电机	2022-04-15	2,518	-63,697	104%	2022-04-15	597	680	-12%
银轮股份	2022-04-14	22,037	32,158	-31%	2022-04-30	7,024	10,519	-33%
欣旺达	2022-04-13	91,565	80,196	14%	2022-04-27	9,492	12,849	-26%
恩捷股份	2022-04-12	271,763	111,560	144%	2022-04-21	91,571	43,209	112%
天能股份	2022-03-31	136,937	227,981	-40%	2022-04-30	43,810	41,193	6%
厦门钨业	2022-03-31	118,053	61,411	92%	2022-04-27	37,920	30,797	23%
赣锋锂业	2022-03-31	522,840	102,466	410%	2022-04-27	352,508	47,610	640%
当升科技	2022-03-31	109,098	38,490	183%	2022-04-27	38,701	14,921	159%
广汽集团	2022-03-31	733,492	596,583	23%	2022-04-28	300,864	236,589	27%
一汽解放	2022-03-31	389,985	267,171	46%	2022-04-30	45,216	178,755	-75%
东风汽车	2022-03-31	37,175	55,351	-33%	2022-04-30	11,866	27,313	-57%
万向钱潮	2022-03-30	68,649	43,612	57%	2022-04-28	26,011	16,447	58%
江铃汽车	2022-03-30	57,417	55,070	4%	2022-04-27	19,398	27,753	-30%
长城汽车	2022-03-30	672,609	536,249	25%	2022-04-23	163,391	163,947	0%
比亚迪	2022-03-30	304,519	423,427	-28%	2022-04-28	80,841	23,736	241%
新宙邦	2022-03-29	130,664	51,777	152%	2022-04-29	51,163	15,554	229%
璞泰来	2022-03-29	174,873	66,764	162%	2022-04-12	63,664	33,458	90%
宇通客车	2022-03-29	61,379	51,599	19%	2022-04-27	-11,565	-11,075	-4%
正海磁材	2022-03-29	26,504	13,304	99%	2022-04-26	8,372	2,907	188%
北汽蓝谷	2022-03-26	-524,378	-648,244	19%	2022-04-28	-95,699	-85,384	-12%
法拉电子	2022-03-26	83,062	55,556	50%	2022-04-23	20,439	16,543	24%
中科三环	2022-03-26	39,888	12,932	208%	2022-04-28	16,612	5,037	230%
赢合科技	2022-03-25	31,139	19,069	63%	2022-04-27	6,452	2,233	189%
江淮汽车	2022-03-25	20,000	14,261	40%	2022-04-29	-29,020	18,911	-253%
三花智控	2022-03-25	168,404	146,216	15%	2022-04-26	45,299	36,008	26%
多氟多	2022-03-22	125,971	4,862	2491%	2022-04-20	73,218	9,326	685%
天赐材料	2022-03-22	220,834	53,287	314%	2022-04-15	149,792	28,686	422%
长鹰信质	2022-03-18	20,400	31,615	-35%	2022-04-12	3,187	5,576	-43%
横店东磁	2022-03-11	112,044	101,357	11%	2022-04-29	36,583	25,837	42%
特锐德	2022-03-08	18,717	20,435	-8%	2022-04-27	1,708	2,123	-20%
新泉股份	2022-03-02	28,401	25,769	10%	2022-04-30	8,343	9,622	-13%
星源材质	2022-03-01	28,290	12,116	133%	2022-04-29	16,758	6,183	171%

资料来源: Wind, 湘财证券研究所

3 行业动态

表 2 行业动态及点评

远景动力落子西班牙，零碳电池工厂全球复制：远景动力宣布在西班牙建设一座零碳电池工厂，规划产能 30GWh，计划 2025 年投产，本次落子西班牙，是远景动力继日本、英国、法国、美国后第五个海外工厂。当前中国动力电池企业中，远景动力是唯一一家同时在欧洲、北美、亚洲三大区域部署产能且拥有多年国际化量产经验的企业，也是唯一一家能在零碳转型中可以提供技术赋能的企业。西班牙作为欧洲第二大汽车生产国，汽车生产能力仅次于德国，拥有庞大的汽车产业集群。包括大众、奔驰、奥迪、标致雪铁龙、日产、福特等国际一线车企均在西班牙设有产业制造基地，远景动力落子西班牙意配套当地，辐射欧洲。本次远景动力的零碳电池项目，也是西班牙政府“经济复苏和能源转型战略计划（PERTE-VEC）”支持的重点项目。另外，2022 年 4 月，远景动力还率先在全球发布首批“零碳电池”，从原料到生产实现零碳，获国际权威机构颁发的“碳中和认证”。【高工锂电】

LG 新能源拟在韩国梧仓工厂建 4680 电池产线，供货特斯拉：LG 新能源于 2022 年 1 月在韩国证券交易所挂牌上市，上市以来产能扩张激进。近日，LG 新能源表示将在韩国梧仓工厂投资 5800 亿韩元（约合 30 亿人民币）新建 9GWh 4680 电池产线，供货特斯拉；另在韩国梧仓工厂投资 1500 亿韩元（约合 7.8 亿人民币）扩建 4GWh 2170 电池产线。这是 LG 新能源首次公开 4680 电池量产计划。【集邦锂电】

理想 L9 发布：6/21 理想汽车正式发布全球智能旗舰 SUV 理想 L9，理想 L9 为家庭打造，拥有六座宽敞舒适空间，理想 L9 依然是增程式路线，带电量 44.5 度，CLTC 综合续航里程 1315 公里，全国统一零售价 45.98 万元。预计 8 月底前开始交付。【理想汽车官网】

宁德时代发布麒麟电池：6/23 宁德时代发布第三代 CTP 技术——麒麟电池。根据宁德时代介绍，麒麟电池对比 4680 电池实现电池系统能量密度、快充等全方位提升，麒麟电池预计将于 2023 年量产上市。

宁德时代在 2019 年全球首创 CTP（Cell to Pack）技术方案，又或称无模组电池包，使体积利用率突破 50%，引领动力电池结构创新。如今，CTP 技术已发展至第三代，麒麟电池基于第三代 CTP 技术平台打造，系统集成度再提高，体积利用率达 72%（对比 4680 电池体积利用率 63%），为全球最高，三元高镍体系下系统能量密度达 255Wh/kg，可以轻松实现电动汽车 1000 公里续航。

麒麟电池整合结构件功能，将横纵梁、水冷板、隔热垫合三为一，集成为“多功能弹性夹层”。将原本横置于电芯底部的水冷功能件纵置于电芯之间，这项全球首创“电芯大面冷却技术”使换热面积扩大四倍，电芯控温时间缩短至原来一半，支持 4C 倍率充电，10 分钟快充 80%。极端情况下可以阻隔电芯之间的异常热传导。【宁德时代官网】

前段时间 4680 电池受市场关注度高，如今麒麟电池问世直指超越 4680 电池。我们认为，以 4680 电池为代表的圆柱电池、以麒麟电池为代表的方形电池是两条技术路线，圆柱电池优势是可以采用更加激进的电化学体系，而方形电池则在结构创新上大做文章，两条技术路线互有短长，目前来看不分伯仲。4680 电池、麒麟电池都是未来技术演进方向，然而，现阶段 4680 电池良率并不令人满意，而麒麟电池量产上市也要待至

2023 年，两者都还需要些时日。最后，麒麟电池预计会在未来带动硅碳负极、800V 高压平台、碳化硅半导体等配套技术的应用，建议关注。

国轩高科德国哥廷根生产基地揭牌：6/27 国轩高科在德国哥廷根生产基地举行第五届新能源经济论坛暨国轩德国揭牌仪式，开启国轩高科“欧洲造”。哥廷根生产基地是在原博世集团工厂的基础上改造，作为国轩高科在欧洲的首个电池生产基地，一期项目规划产能 6GWh，计划 2022 年底启动改造，第一条产线 3.5GWh 计划 2023 年 9 月投产；二期项目规划产能 12GWh。【国轩高科官网、中新网】

国家能源局要求中大型电化学储能电站不得选用三元锂电池：6/29 国家能源局发布《防止电力生产事故的二十五项重点要求（2022 年版）（征求意见稿）》，其中，为防止电化学储能电站火灾事故，要求“中大型电化学储能电站不得选用三元锂电池、钠硫电池，不宜选用梯次利用动力电池；选用梯次利用动力电池时，应进行一致性筛选并结合溯源数据进行安全评估”。【国家能源局】

资料来源：新闻报道，湘财证券研究所

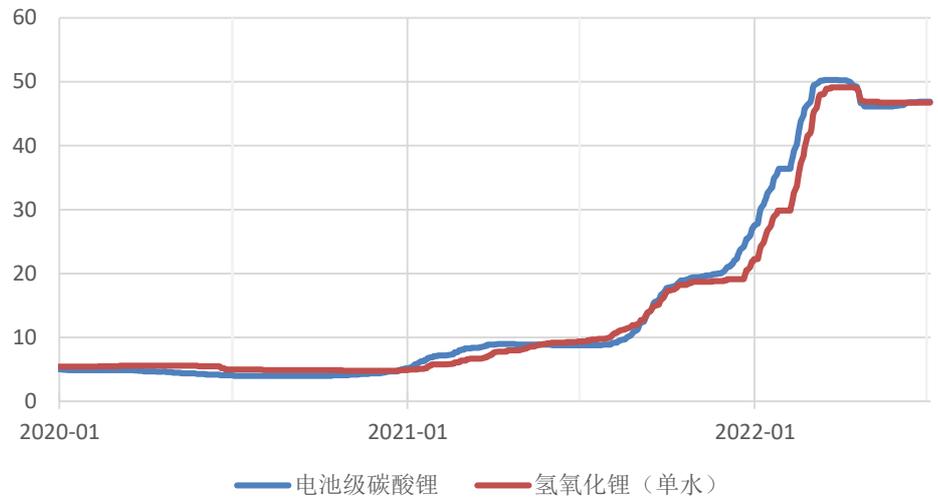
4 锂钴专题

锂、钴经常用来做对比参照，但是基本面情况还是有所不同的。投资逻辑上，锂的投资逻辑偏需求端，即全球新能源汽车产销放量导致锂需求激增，供给增速跟不上需求增速；钴的投资逻辑偏供给端，即钴供给长期受限，供需紧平衡下钴供给不稳定带来价格上涨机会。

4.1 锂

锂价在 2019 年探底（特别是 2019 年下半年开始的去库存引发快速下跌），2020 年又遭遇疫情影响，最终 2020 年 10 月 Altura 宣布停产，供给退出促成锂价见底回升。由于 2020 年下半年以来全球新能源汽车销售火爆带动需求激增，而锂供给刚性，供需矛盾下锂价开启强势上行。2021 年下半年澳大利亚锂矿供应商 Pilbara 通过其新建的电子交易平台举行锂精矿线上拍卖对于锂价上涨推波助澜；2021 年 12 月以来锂价启动新一轮快速上涨至 50 万元左右，考虑主要是盐湖季节性减产、海外锂供应不稳定，叠加下游春节备货。前期受国内疫情影响，锂价略有松动，随着需求恢复，预计后市锂价仍会维持强势。

图 8 国内市场锂价表现 (万元/吨), 截至 2022/7/4



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

表 5 锂行业动态及点评

科力远投资江西宜丰县: 科力远拟与江西宜丰县人民政府签订投资合同, 在江西宜丰县工业园区新建“电池级碳酸锂产能 3 万吨”、“高功率磷酸铁锂正极材料产能 6 万吨”, 上述两个项目投资额不低于 25 亿元, 另新建“混合动力技术平台”项目, 投资额不低于 10 亿元。科力远须协助宜丰县人民政府对现有四个矿山 (同安瓷矿、鹅颈瓷矿、第一瓷矿、党田瓷矿) 予以复产。【科力远公告】

蓝科锂业 2 万吨碳酸锂项目全线贯通: 6/26 蓝科锂业 2 万吨碳酸锂项目后端沉锂装置完成试车任务, 产品达电池级标准, 意味着蓝科锂业 2 万吨碳酸锂项目全线贯通, 并达到试生产状态。现蓝科锂业碳酸锂日产量稳定在 100 吨以上。【盐湖股份公告】

盐湖股份控股子公司蓝科锂业原有碳酸锂产能 1 万吨, 新建碳酸锂产能 2 万吨已于 2021 年投产, 2021 年碳酸锂实际产量 2.3 万吨, 此次 2 万吨碳酸锂项目全线贯通预示现有碳酸锂产能 3 万吨接近达产。 2022 年 5 月, 盐湖股份还有公告一项大规模投资计划, 拟投资 70.8 亿元建设锂盐产能 4 万吨 (碳酸锂产能 2 万吨+氯化锂产能 2 万吨), 建设周期 24 个月。

天齐锂业向 LG 化学、德方纳米长期供货: 6/28 天齐锂业与 LG 化学签署长期供货合同, 合同约定自 2023 年 1 月起至 2026 年 12 月成都天齐向 LG 化学销售单水氢氧化锂; 6/25 天齐锂业与德方纳米签署长期供货合同, 合同约定自 2023 年 7 月起至 2024 年 12 月成都天齐向德方纳米销售碳酸锂。【天齐锂业公告】

紫金矿业再次大手笔收购锂矿: 紫金矿业公告出资 18.0 亿元收购湖南厚道矿业 71.1% 股权, 湖南厚道矿业下属核心资产是湖南道县湘源锂多金属矿采矿权 100% 权益, 证载开采规模 30 万吨/年, 该矿原本以开采锡、钨等金属为主, 随着高品位锡、钨资源几近枯竭, 近年该矿已经停产, 该矿经重新评估认定为大型云英岩型低品位锂矿床, 剥采比低, 适合大规模露天开采。根据 2016 年 9 月“资源储量核实报告”, 该矿保有矿石储量 4831 万吨 (332+333), 平均氧化锂含量 0.56%, 对应 66.5 万吨碳酸锂当量, 紫金矿业认为未来增储潜力较

大。紫金矿业规划率先重启采选 30 万吨，并根据补充勘探情况扩大采选规模，配套建设碳酸锂/氢氧化锂产能。

【紫金矿业公告】

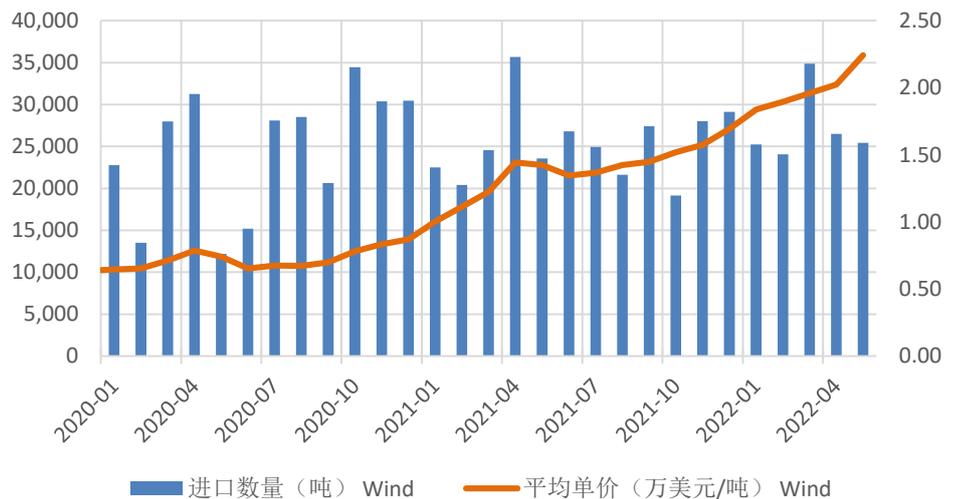
资料来源：新闻报道、公司公告，湘财证券研究所

4.2 钴

钴矿开采主要是在刚果（金），矿石在当地经过简单加工制成钴湿法冶炼中间品（粗制氢氧化钴），然后借道南非最大集装箱港口德班港运往中国各地再做深加工，海运时间 2 个月左右。

2022 年 5 月，中国钴湿法冶炼中间品进口平均单价 2.24 万美元/吨，按照钴含量 30% 折算，相当于进口钴价 7.48 万美元/吨。六月数据暂未发布。

图 9 中国钴湿法冶炼中间品进口数量及平均单价



资料来源：Wind、海关总署，湘财证券研究所

钴价在 2019 年探底，最终以嘉能可 Mutanda 矿山停产维护收场，供给退出促成钴价见底回升。2020 年以来，钴价表现不温不火，随着库存持续去化，钴价重心上移，钴行业回暖。

嘉能可是近年钴供给增量主力，对于钴行业供需状况影响颇大。嘉能可在刚果（金）拥有 Katanga、Mutanda 两座优质铜钴矿，其中 Mutanda 矿山已经从 2021Q4 开始分步重启，带来相当可观的钴产量增长。嘉能可 2022Q1 自有矿山钴产量 0.97 万吨，2022 全年产量指引 4.2-4.8 万吨，较上年产量 3.13 万吨增幅较大。预计 2022 年钴供给充分，钴价不存在大幅上涨的基础。

受钴需求季节性波动影响，钴价波动也具有一定季节性。上半年需求旺季是春节后补库，下半年需求旺季是夏休后金九银十及圣诞备货，当前处于淡季，受下游电子行业需求疲弱影响，近期钴价大幅回落。经历快速杀跌，钴价已经回落至历史较低水平，进一步下行空间有限。另一方面，钴供给受船期不确定、南非疫情等影响，供给不稳定也会对钴价形成支撑。

图 10 国内市场钴价表现：无锡市场（万元/吨），截至 2022/7/4



资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

随着业绩高增长兑现，新能源汽车板块高估值的情况已经有所缓解，建议持续关注。各细分板块中，锂行业受益于供需矛盾下锂价飞涨，相关上市公司业绩弹性非常大；我国锂电材料公司在全球新能源汽车供应链中至关重要、难以替代，可以享受国内外新能源汽车市场高增长，且随着行情纵深演绎，市场对其挖掘日渐深入；传统车企是价值洼地，多年来市场几乎无视传统燃油车企积极转型新能源汽车，长远来看存在价值重估机会。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

国内疫情反复；新能源汽车行业竞争加剧；新能源汽车行业受政策影响景气波动剧烈。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。