

储能市场迎爆发，镍价下跌三元性价比提升

行业评级：增持

报告日期：2022-07-17

主要观点：

●上半年国内新能源车销量和装机增长强劲，储能市场迎来爆发

上半年国内新能源车产销分别为 266.1 万辆和 260 万辆，同比增长均为 1.2 倍，渗透率达到 21.6%。上半年国内动力电池累计装车 110.1GWh，同比增长 109.8%，宁德时代、比亚迪地位稳固，二线电池企业快速崛起，外资电池企业份额下降。储能赛道高速增长，上半年全球能源转型叠加俄乌战争持续催化，海外储能井喷式增长，下半年国内风电、光伏进入装机旺季，储能需求持续坚挺，看好储能电芯、系统集成、及储能逆变器企业。

●镍价继续大跌三元性价比提升盈利能力提升，一体化压铸发展空间巨大

镍价继续大跌，伦镍、沪镍 6 月下跌 32%、30%，三元性价比回升，预计下半年三元装机占比趋势往上，看好三元正极和前驱体板块，尤其是往上游镍资源环节延伸的前驱体企业，一体化增厚盈利能力的逻辑会逐步兑现。一体化压铸降本逻辑强，对传统冲压、焊装、涂装、总装制造工艺流程进行变革，车身从 370 个零件变革为 3 个大型压铸件，行业发展处于初期，目前仅有特斯拉、蔚来、小鹏、大众、沃尔沃等车企开发及应用，渗透率趋升，模具、压铸件、压铸机、材料将迎来高速增长。

●精矿拍卖价格支撑锂价高位，产业链利润上移业绩兑现

7 月 13 日澳锂矿商 Pilbara 锂精矿拍卖成交价为 6188 美元/吨，较 5 月 24 日拍卖 5955 美元涨 4%，但较 6 月 23 日定点客户成交价 6350 美元跌 2.6%，此次拍卖 5000 吨预计 8 月下旬发货，折合 6%品位精矿价格为 6751 美元，推算碳酸锂成本约 43 万元/吨以上，有力支撑锂盐价格持续高位。精矿拍卖价格高位波动显示出供需紧张以及上下游博弈心态。下半年随新能源车旺季到来及锂电各环节排产逐级提升，锂盐价格或将进一步上行，同时现货价格持续上涨致产业链利润不断上移，拥有优质锂资源、自供率高及一体化锂企业业绩大幅增长且兑现且超预期。

●建议关注：一产能释放、成本压力缓解毛利回升电池厂：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科等；二供需支撑锂价高位利润释放锂资源公司：科达制造、融捷股份、盛新锂能、天齐锂业等；三格局清晰、优势明显、供需仍紧中游材料环节：恩捷股份、璞泰来、长远锂科、厦钨新能、当升科技、容百科技、中伟股份、德方纳米等。

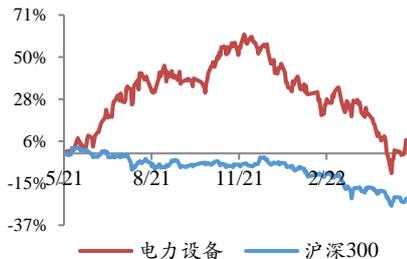
●风险提示：新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；产品价格下降超出预期；产能扩张不及预期、产品开发不及预期；原材料价格波动。

●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
	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
科达制造*	10.7	50.3	59.5	47	8	7	买入
融捷股份*	0.7	20.4	31.0	495	18	12	买入
盛新锂能*	8.5	35.3	52.1	59	15	10	买入
天齐锂业	19.6	126.5	149.0	76	15	13	无评级
比亚迪*	30.5	81.7	134.8	293	109	66	买入
宁德时代*	155.2	239.0	387.1	84	54	34	买入
当升科技*	10.9	25.7	33.7	40	21	16	买入
长远锂科*	7.0	12.9	19.6	65	32	21	买入
德方纳米*	8.0	17.6	20.1	55	38	33	买入
美联新材	2.8	—	—	113	—	—	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：chenxiaohazq.com

联系人：牛义杰

执业证书号：S0010121120038

邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

- 《石墨化缺口仍在，工艺迭代及一体化布局重塑负极格局—新能源锂电池系列报告之六》2022-3-8
- 《锂行业深度报告之锂复盘展望与全球供需梳理：供需支撑高锂价利润上移，资源为王加速开发》2022-3-20
- 《三元高镍化大势所趋，四个维度考量盈利成本经济性—新能源锂电池系列报告之八》2022-5-18
- 《硅基负极，锂电材料升级的必经之路—新能源锂电池系列报告之九》2022-5-26
- 《性能成本经济性双轮驱动，单晶三元优化选择放量高增—新能源锂电池系列报告之十》2022-6-13

正文目录

1 储能市场迎爆发，镍价下跌三元性价比提升.....	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.....	8
3.1 产业链价格变化.....	8
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.....	19
3.5 新股动态.....	23
风险提示:	23

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	9
图表 8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况	9
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	10
图表 14 隔膜价格情况	10
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)	15
图表 28 我国动力电池装机情况 (GWh)	15
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)	16
图表 34 我国干法隔膜出货量情况 (亿平方米)	16
图表 35 我国电解液出货量情况 (万吨)	16

1 储能市场迎爆发，镍价下跌三元性价比提升

上半年国内新能源车销量和装机增长强劲，储能市场迎来爆发

上半年国内新能源车产销分别为 266.1 万辆和 260 万辆，同比增长均为 1.2 倍，渗透率达到 21.6%。上半年国内动力电池累计装车 110.1GWh，同比增长 109.8%，宁德时代、比亚迪地位稳固，二线电池企业快速崛起，外资电池企业份额下降。储能赛道高速增长，上半年全球能源转型叠加俄乌战争持续催化，海外储能井喷式增长，下半年国内风电、光伏进入装机旺季，储能需求持续坚挺，看好储能电芯、系统集成、及储能逆变器企业。

镍价继续大跌三元性价比提升盈利能力提升，一体化压铸发展空间巨大

镍价继续大跌，伦镍、沪镍 6 月下跌 32%、30%，三元性价比回升，预计下半年三元装机占比趋势往上，看好三元正极和前驱体板块，尤其是往上游镍资源环节延伸的前驱体企业，一体化增厚盈利能力的逻辑会逐步兑现。一体化压铸降本逻辑强，对传统冲压、焊装、涂装、总装制造工艺流程进行变革，车身从 370 个零件变革为 3 个大型压铸件，行业发展处于初期，目前仅有特斯拉、蔚来、小鹏、大众、沃尔沃等车企开发及应用，渗透率趋升，模具、压铸件、压铸机、材料将迎来高速增长。

精矿拍卖价格支撑锂价高位，产业链利润上移业绩兑现

7 月 13 日澳锂矿商 Pilbara 锂精矿拍卖成交价为 6188 美元/吨，较 5 月 24 日拍卖 5955 美元涨 4%，但较 6 月 23 日定点客户成交价 6350 美元跌 2.6%，此次拍卖 5000 吨预计 8 月下旬发货，折合 6%品位精矿价格为 6751 美元，推算碳酸锂成本约 43 万元/吨以上，有力支撑锂盐价格持续高位。精矿拍卖价格高位波动显示出供需紧张以及上下游博弈心态。下半年随新能源车旺季到来及锂电各环节排产逐级提升，锂盐价格或将进一步上行，同时现货价格持续上涨致产业链利润不断上移，拥有优质锂资源、自供率高及一体化锂企业绩大幅增长且兑现且超预期。

我们建议关注三条投资主线：

投资主线一：电池厂环节。中长期角度来看，锂电行业仍保持高景气度发展，依旧是最好的投资赛道。而随着中游各环节逐步释放产能，高企的材料价格有望逐步缓解，同时电池厂与整车厂协商价格、且逐步建立金属价格联动机制，能够有效转嫁部分成本压力。电池厂毛利率有望回升，或将迎来量价齐升的良好局面。建议关注头部有全球竞争力的电池厂，以及有潜力的二线电池厂：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技等。

投资主线二：上游锂资源环节。预计 2021-2023 年，锂供给需求差为 -1.6/-1.3/-0.6 万吨 LCE，新能源需求占比提升、持续性更强，但新增供给投产难度更大、周期更长，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，供需有力支持中长期高锂价，产业链利润上移，相关公司有望实现超额利润。建议关注锂资源属性强、低成本稳定产出且仍有扩产潜力的企业：科达制造、融捷股份、盛新锂能、天齐锂业。

投资主线三：格局清晰、优势明显、供需仍然紧张的中游材料环节。建议关注 1) 受设备、技术壁垒影响扩产有限，高端产能供需偏紧，龙头受益的隔膜、铜箔环节：恩捷股份、星源材质、嘉元科技、诺德股份等；2) 石墨化因高耗能，供需紧平衡的负极及石墨化环节：璞泰来、贝特瑞、翔丰华等；3) 以磷酸铁锂和高镍三元为代表的高增速赛道：德方纳米、当升科技、容百科技、中伟股份、华友钴业等。

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		
		2021	2022E	2023E	2022E	2023E	2021	2022E	2023E
宁德时代*	13008	155.2	239.0	387.1	54%	62%	84	54	34
比亚迪*	8910	30.5	81.7	134.8	168%	65%	293	109	66
亿纬锂能	1946	30.5	33.1	58.9	9%	78%	77	59	33
国轩高科	764	4.1	7.4	15.4	79%	109%	837	104	50
欣旺达	541	10.3	14.6	24.1	42%	66%	79	37	22
孚能科技*	304	(6.3)	(0.2)	13.2	98%	8908%	-38	-2,024	23
蔚蓝锂芯*	206	6.7	9.9	16.4	47%	66%	43	21	13
华友钴业	1446	34.5	61.1	84.5	77%	38%	35	24	17
格林美	423	11.8	16.0	23.5	36%	47%	54	26	18
中伟股份	901	9.4	19.4	35.7	107%	84%	98	46	25
当升科技*	545	10.9	25.7	33.7	136%	31%	40	21	16
长远锂科*	412	7.0	12.9	19.6	84%	52%	65	32	21
容百科技	636	9.1	19.8	29.7	118%	50%	57	32	21
德方纳米*	664	8.0	17.6	20.1	120%	14%	55	38	33
璞泰来	1116	17.5	30.2	43.5	73%	44%	64	37	26
贝特瑞*	527	14.4	22.2	27.4	54%	23%	50	24	19
中科电气	190	3.6	7.6	12.2	111%	61%	53	25	16
恩捷股份	2115	27.2	50.5	72.5	86%	44%	82	42	29
星源材质	373	2.8	7.6	12.4	172%	62%	100	49	30
美联新材	104	2.8	—	—	—	—	113	—	—
中材科技	461	33.7	38.1	43.0	13%	13%	17	12	11
天赐材料*	1138	22.1	54.9	64.4	148%	17%	50	21	18
新宙邦	364	13.1	20.7	24.8	58%	20%	36	18	15
嘉元科技*	191	5.5	10.9	18.9	98%	73%	53	18	10
诺德股份	201	4.0	8.4	12.0	110%	43%	55	24	17
科达利	416	5.4	11.2	17.5	107%	56%	69	37	24
长盈精密	121	(5.8)	11.0	16.3	290%	48%	-39	11	7
赢合科技	182	3.1	6.7	10.3	118%	53%	64	27	18
科达制造*	401	10.7	50.3	59.5	370%	18%	47	8	7
融捷股份*	375	0.7	20.4	31.0	2814%	52%	495	18	12
天齐锂业	1943	19.6	126.5	149.0	544%	18%	76	15	13
赣锋锂业	1880	46.2	126.4	153.9	173%	22%	39	15	12
盛新锂能*	521	8.5	35.3	52.1	315%	48%	59	15	10
永兴材料	618	9.1	47.2	57.8	420%	23%	68	31	11
平均		17	37	54	122%	122%	99	(31)	21

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

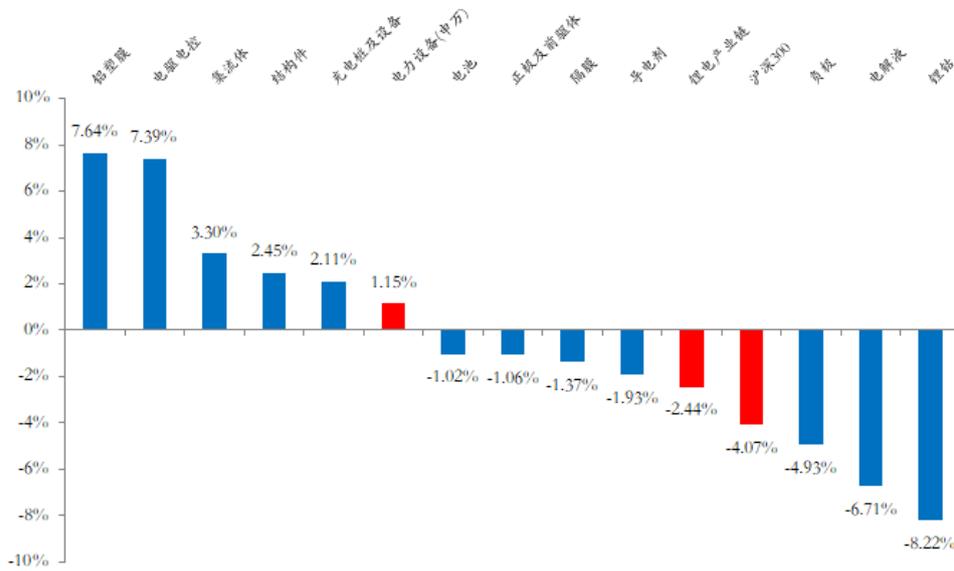
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体下跌 2.44%，沪深 300 下跌 4.07%，电气设备（申万）上涨 1.15%。子行业中铝塑膜、电驱电控、集流体、结构件、充电桩及设备分别上涨 7.64%、7.39%、3.30%、2.45%、2.11%。电池、正极及前驱体、隔膜、导电剂、负极、电解液、锂钴分别下跌 1.02%、1.06%、1.37%、1.93%、4.93%、6.71%、8.22%。

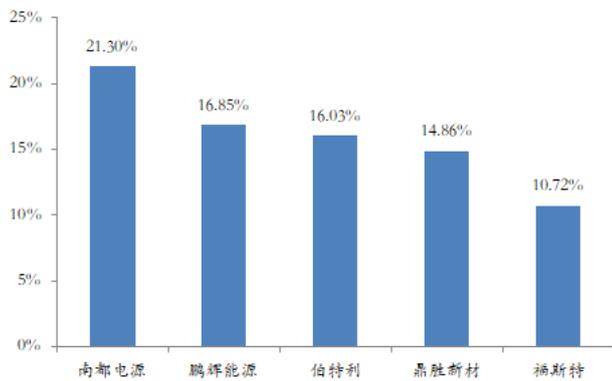
个股方面，本周涨幅居前的个股为南都电源、鹏辉能源、伯特利、鼎胜新材、福斯特，分别上涨 21.30%、16.85%、16.03%、14.86%、10.72%；跌幅居前的个股为石大胜华、天齐锂业、融捷股份、盛新锂能、天际股份，分别下跌 16.91%、16.22%、14.85%、13.17%、11.49%。

图表3 本周各子行业涨跌幅情况



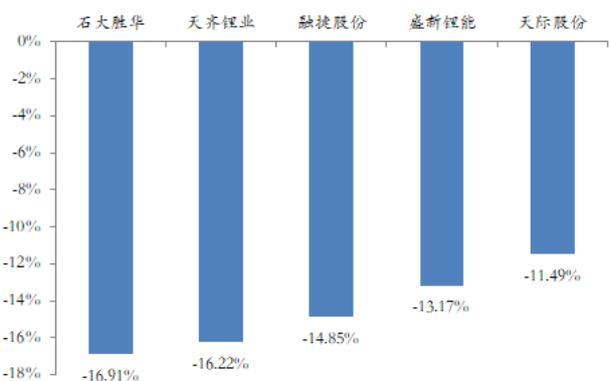
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表4 本周行业个股涨幅前五



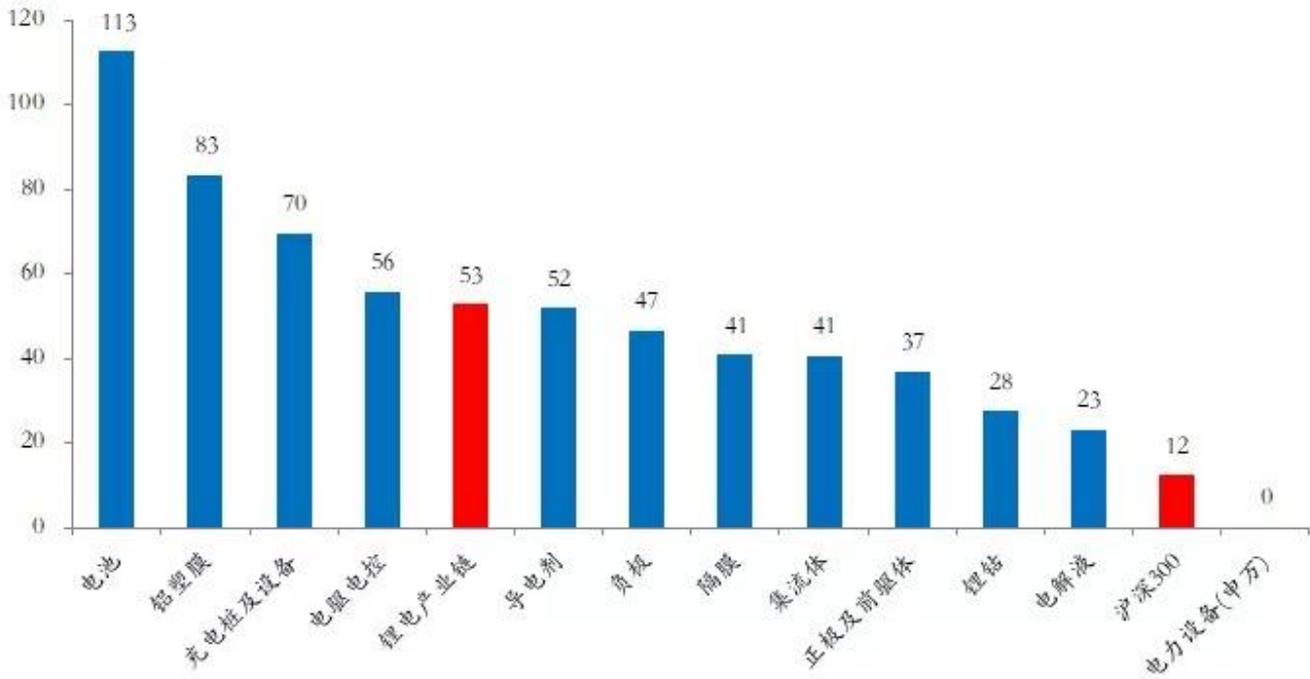
资料来源: wind, 华安证券研究所

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: 电解钴、电解镍、三元前驱体、三元材料价格有所下降, 电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂、电池级磷酸铁、动力型磷酸铁锂与上周持平, 整体市场成交重心暂时维稳。金属钴镍方面, 电解钴 ($\geq 99.8\%$) 7月15日均价 36.05 万元/吨, 较上周下降 0.55%; 电解镍 (1#) 7月15日均价 16.885 万元/吨, 较上周下降 5.56%; 电池级碳酸锂 7月15日均价 47.75 万元/吨, 与上周持平。目前随着碳酸锂产量的逐渐释放, 市场供需关系得到缓解。下游企业对高价碳酸锂接受程度较为一般, 市场博弈状态仍将延续。受供需格局及情绪面影响, 预计短期碳酸锂价格将持续维稳。电池级氢氧化锂 7月15日均价 47.4 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) 7月15日均价分别为 12、13、14.05 万元/吨, 分别较上周下降 1.23%、1.14%、0.71%。从市场层面来看, 近期前驱体企业消耗库存的操作减少了外采原料需求, 叠加原料端镍产品供应增量, 数码需求不佳带动钴价走弱, 前驱体生产成本有所回落。从后市来看, 短期内前驱体企业的出货增量以海外客户需求为主, 国内交投表现偏淡。三元材料中三元 523 (动力型)、三元 622 (常规)、三元 811 (动力型) 7月15日均价分别为 32.85 万元/吨、35.8 万元/吨、38.35 万元/吨, 分别较上周下降 0.45%、0.42%、0.39%。磷酸铁 (电池级) 7月15日均价为 2.425 万元/吨, 与上周持平。动力型磷酸铁锂 7月15日均价为 15.5 万元/吨, 与上周持平。从市场层面来看, 4月份5系与8系三元材料国内整体需求走弱, 导致三元材料产量预计下滑 5-10%。数码型产品受需求持续低迷, 近期报价回落明显; 高镍材料方面, 部分海外项目起量对相关

供应链需求有所提振。就后市来看，疫情影响逐步减弱的预期下，终端陆续复工复产，但需求传导需要一定的时间，6月份市场预计整体恢复有限。

负极材料：市场供应持续紧张，后续上涨逻辑清晰。7月15日人造石墨（中端）均价5.3万元/吨，与上周持平，天然石墨（中端）均价5.1万元/吨，与上周持平。受疫情影响，4月部分负极厂家实际出货情况低于预期，进入5月下游市场逐步恢复正常，再加上6月旺季即将来临，负极企业生产均在按节奏推进。负极企业上涨意愿强烈，落地仍处于博弈阶段。原料价格仍高位企稳，石墨化新增产能部分受到疫情影响节奏有所放缓。短期来看，负极材料仍是电芯厂采购的心头好。

隔膜：隔膜价格较上周持平，企业积极扩产但整体供给维持偏紧。7月15日干法隔膜（16 μ m）均价为0.85元/平方米，与上周持平，湿法隔膜（9 μ m）均价为1.475元/平方米，与上周持平。疫情对产业链的影响逐步得到缓解，由于疫情的扰动因素，导致头部电池厂商在4月及5月的采购力度减弱，终端的减量一定程度传导到隔膜厂商的整体出货，市场需求减弱使得目前的市场供需发生改变，紧张的供给状态得到一定程度缓解。除专注海外市场的隔膜厂商之外，其余厂商近期的订单量多少受到一定的影响。但随着特斯拉产量预计在5月中下旬整体全面恢复，中游的需求将快速提升。

电解液：三元电解液、磷酸铁锂电解液、六氟磷酸锂、电解液溶剂价格与上周持平。三元电解液（圆柱/2600mAh）7月15日均价为7.25万元/吨，与上周持平；磷酸铁锂电解液7月15日均价为6.25万元/吨，与上周持平；六氟磷酸锂7月15日均价为25万元/吨，与上周持平；电池级DMC价格为0.83万元/吨，较上周上涨2.47%，电池级EC价格为0.875万元/吨，较上周上涨9.37%。短期来看，疫情影响，整体市场偏弱，价格走低，客户拿货积极性不高，业内人士普遍认为终端需求并非没有，而是由于疫情等“黑天鹅”事件市场需求被延后。随着疫情好转，整体市场需求回暖，电解液及其材料市场需求曲线将迎来反弹。

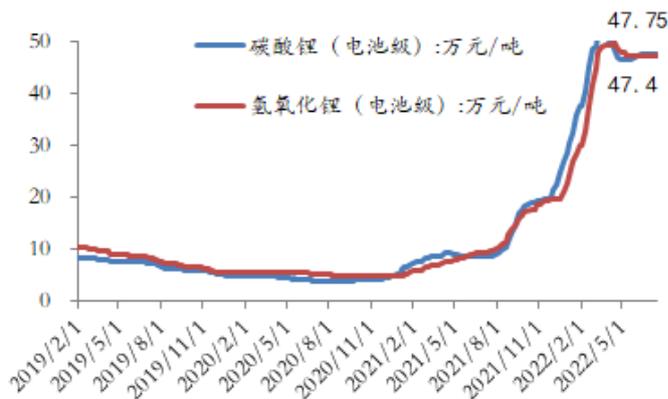
电芯：三元电芯价格维稳。方形动力电芯（三元）7月15日均价为0.875元/Wh，与上周持平；方形动力电芯（磷酸铁锂）7月15日均价为0.8元/Wh，与上周持平。

图表7 钴镍价格情况



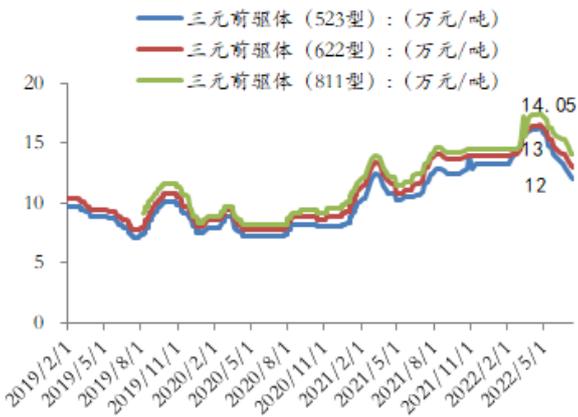
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



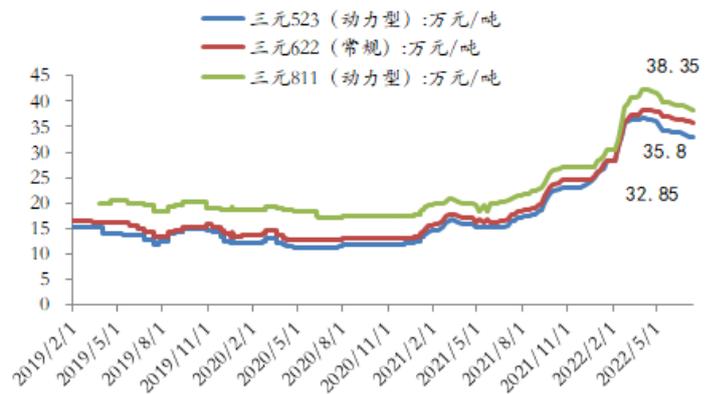
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

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



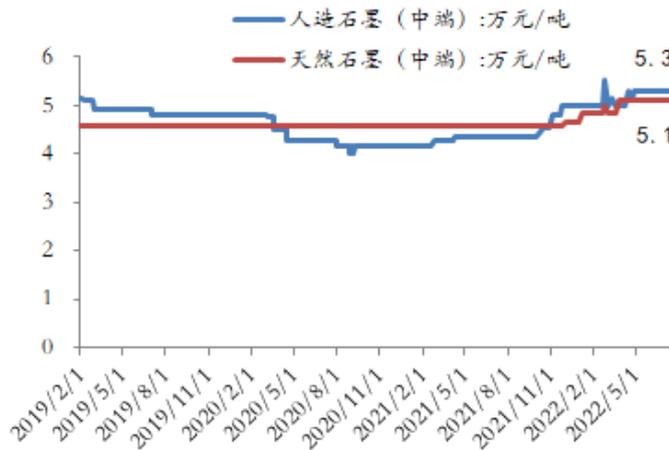
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 12 磷酸铁锂价格情况



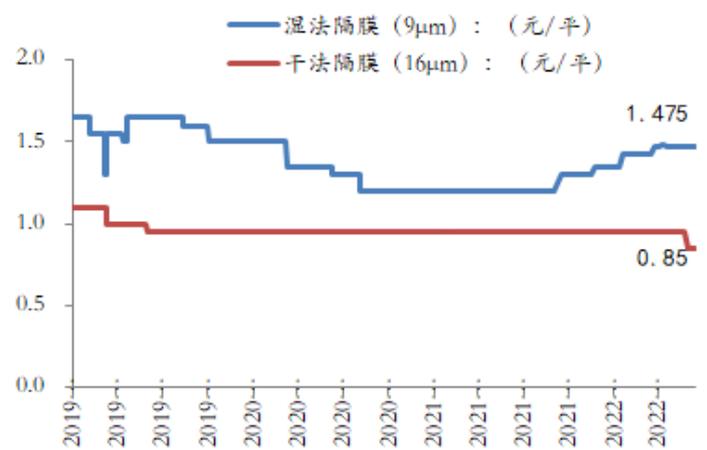
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 13 石墨价格情况



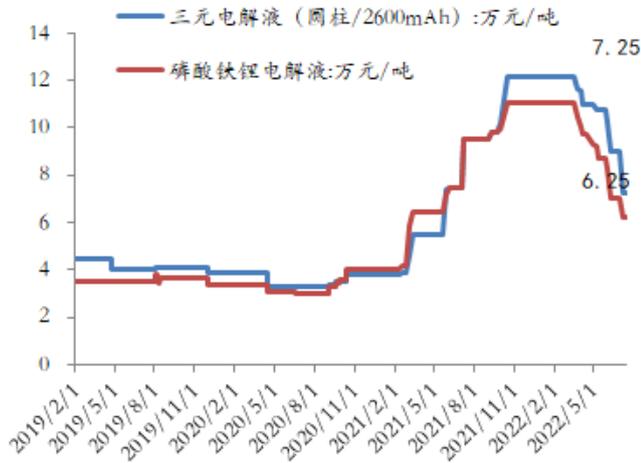
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 14 隔膜价格情况



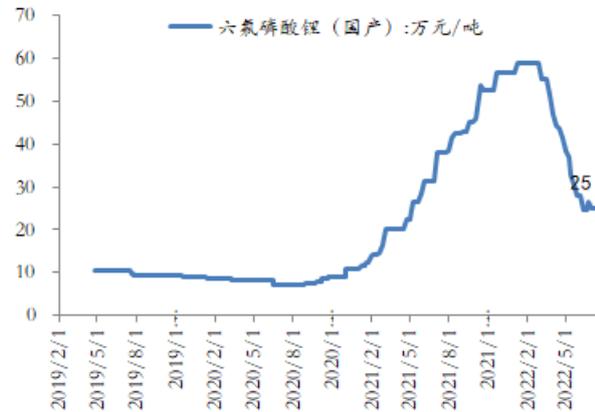
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 15 电解液价格情况



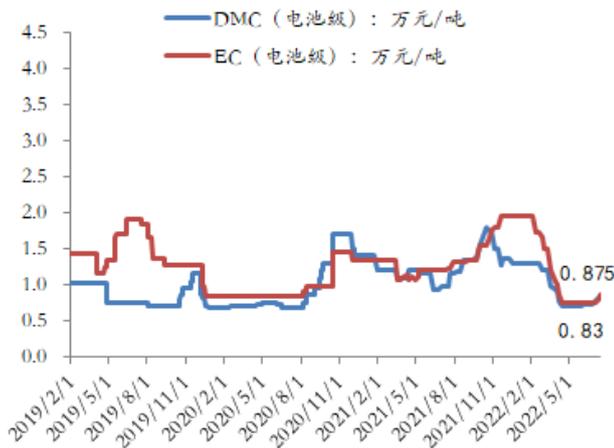
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



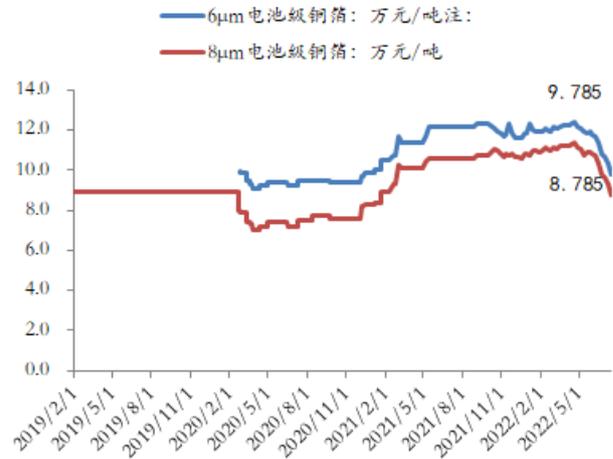
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

图表 17 电解液溶剂价格情况



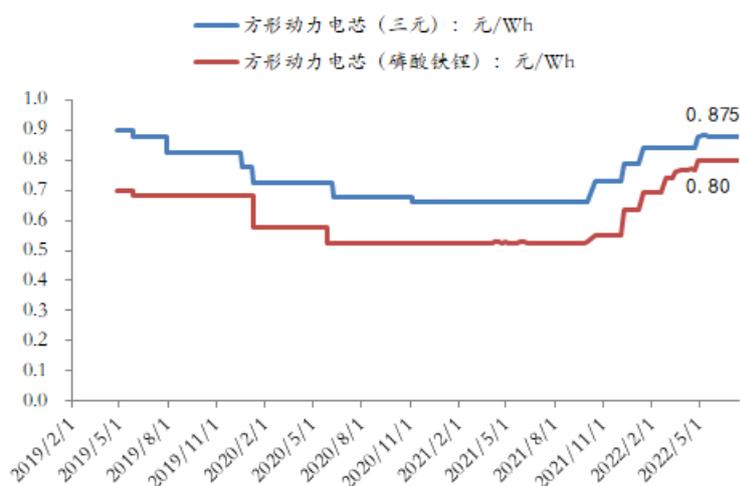
资料来源: 鑫椽数据, 华安证券研究所

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

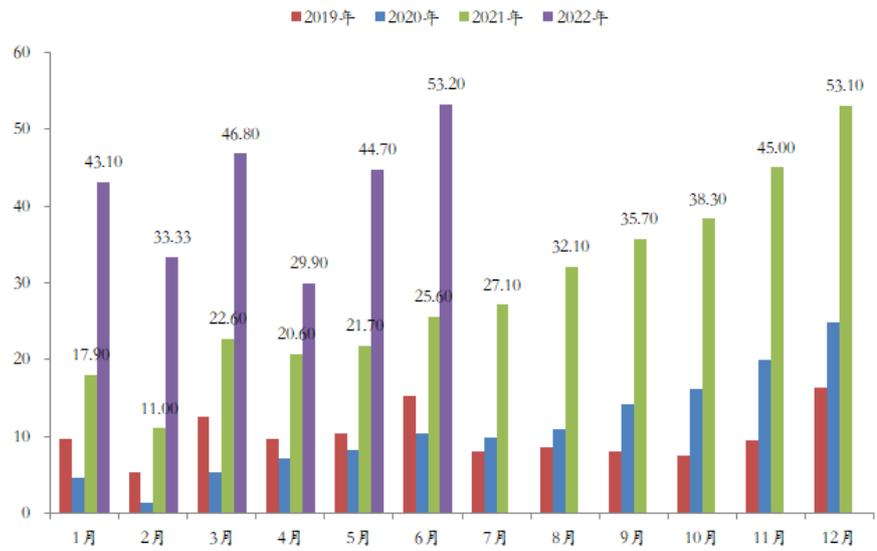
2022年6月我国新能源汽车销量为53.2万辆，同比上涨107.8%，环比上涨19.0%。从销售结构来看，纯电动汽车销量达45.2万辆，环比增长38.2%，插电式混合动力汽车销量为12.0万辆，环比增长20.0%。

2022年6月，欧洲五国新能源汽车销量为14.93万辆，同比下降21.83%，环比增长20.89%。6月德国新能源汽车销量持续领跑其余四国，总销量为5.84万辆，同比下降46.87%，环比增长11.48%。

2022年6月我国动力电池产量和装机量同比增长、6月产量和装机量环比增长。2022年6月我国动力电池产量41.3GWh，同比增长171.7%，环比增长16.1%；2022年6月我国动力电池装机量27GWh，同比增长143.3%，环比增长45.5%。

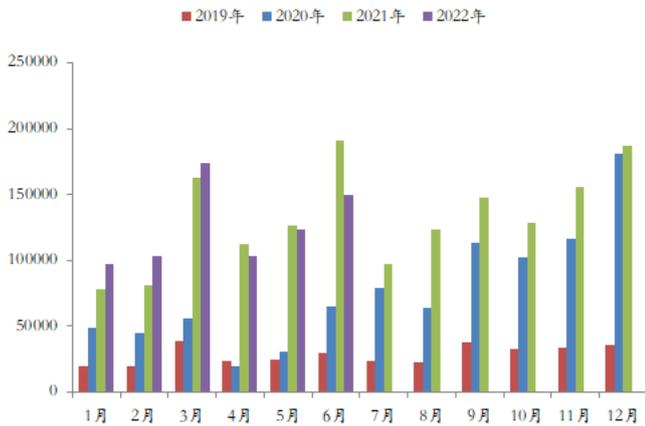
2022年5月我国四大电池材料出货量同比增速明显、环比除天然石墨外均增长。正极材料：2022年5月，三元正极出货量3.67万吨，同比增长14.15%，环比增长1.10%；磷酸铁锂正极出货量6.155万吨，同比增长91.15%，环比增长11.71%。负极材料：2022年5月，人造石墨出货量7.16万吨，同比增长75.75%，环比增长2.67%；天然石墨出货量1.83万吨，同比增长129.36%，环比减少1.56%。隔膜：2022年5月，湿法隔膜出货量8.08亿平方米，同比增长95.10%，环比增加0.37%；干法隔膜出货量1.81亿平方米，同比增长58.08%，环比增长1.97%。电解液：2022年5月出货量4.60万吨，同比增长38.55%，环比增长8.92%。

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

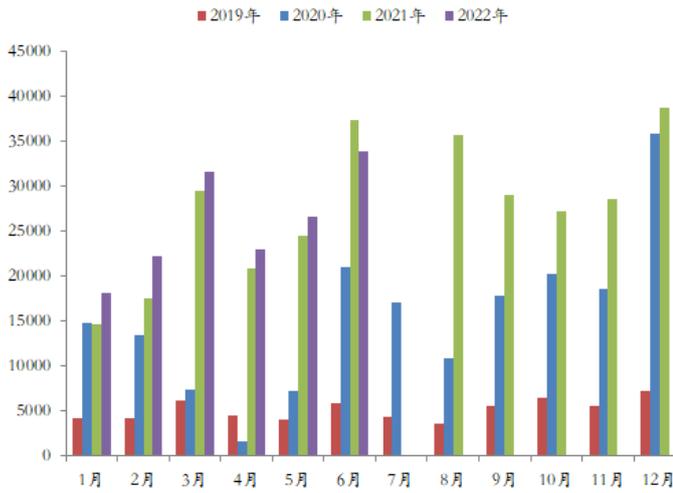
(注: 五国为德、法、英、挪、意)

图表 22 德国新能源汽车销量 (万辆)



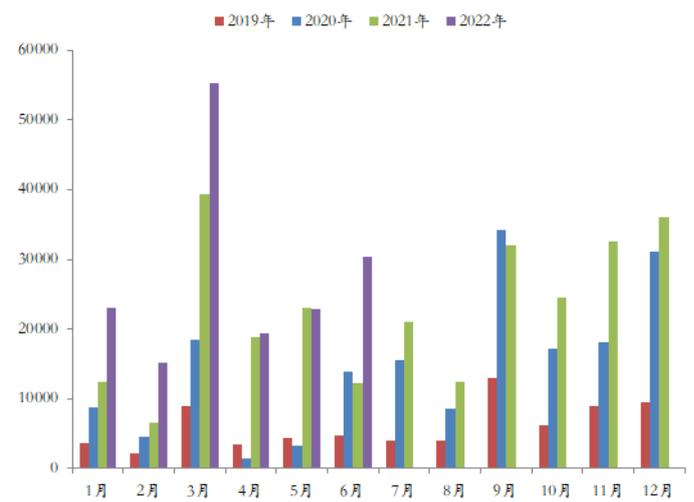
资料来源: KBA, 华安证券研究所

图表 23 法国新能源汽车销量 (万辆)



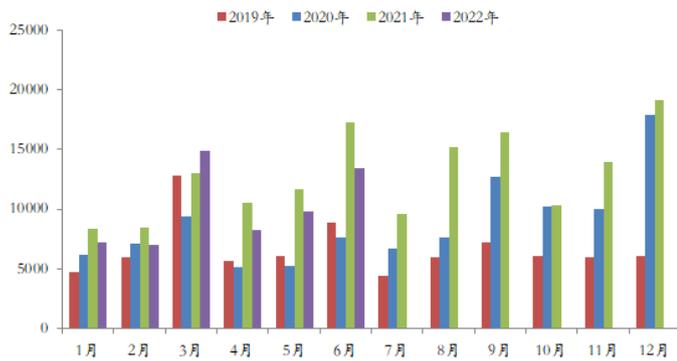
资料来源: CCFA, 华安证券研究所

图表 24 英国新能源汽车销量 (万辆)



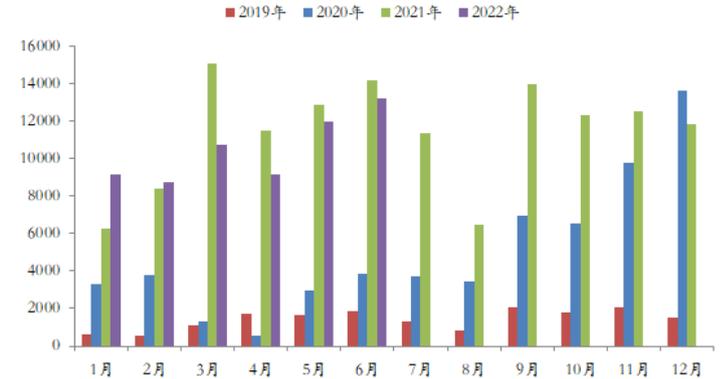
资料来源: SMMT, 华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量 (万辆)



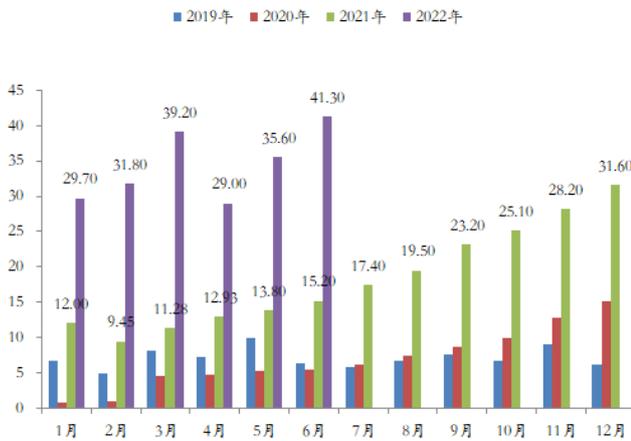
资料来源: OFV, 华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量 (万辆)



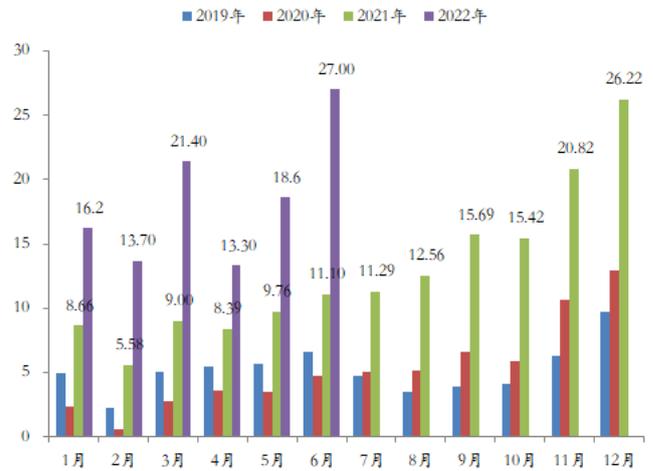
资料来源: UNRAE, 华安证券研究所

图表 27 我国动力电池产量情况 (GWh)



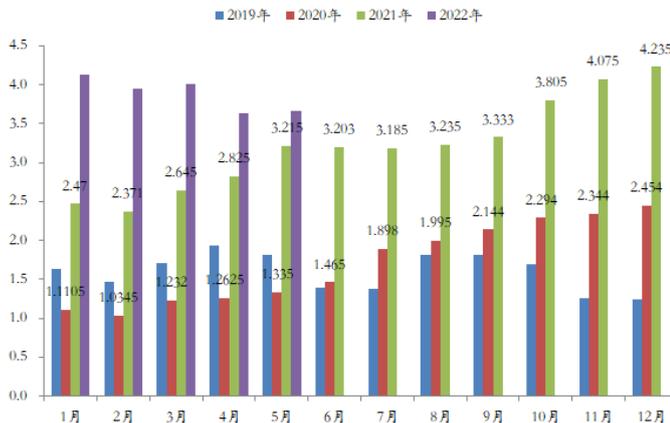
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 28 我国动力电池装机情况 (GWh)



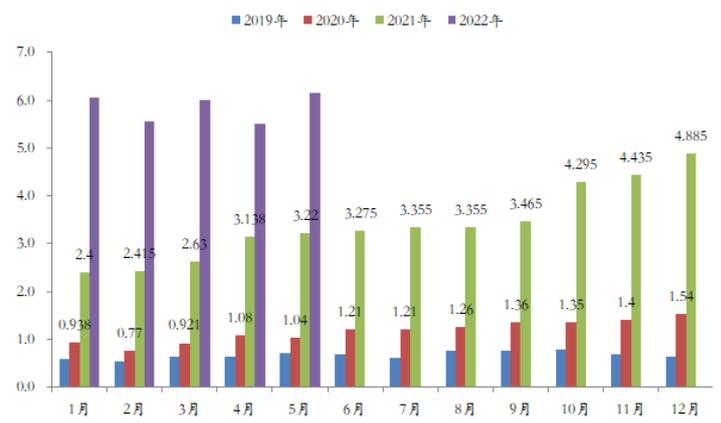
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)



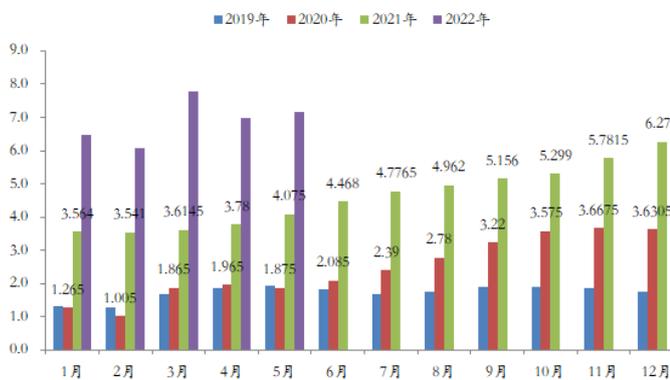
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



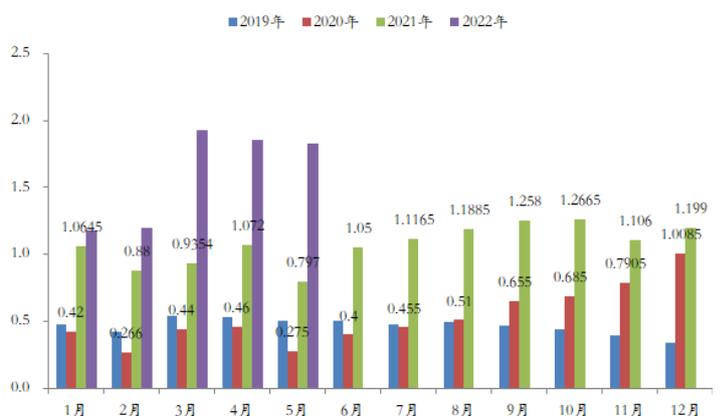
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



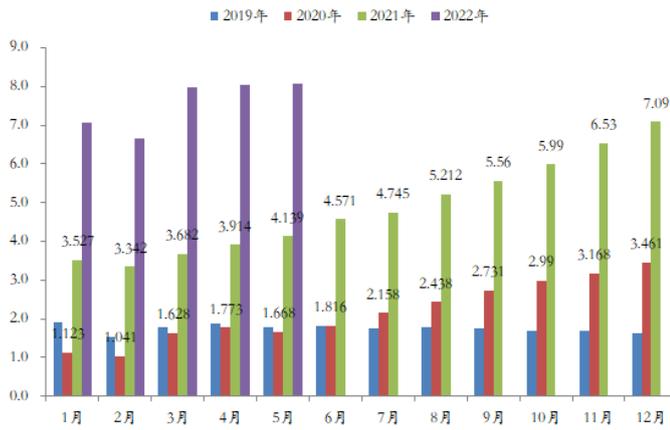
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 我国天然石墨出货量情况 (万吨)



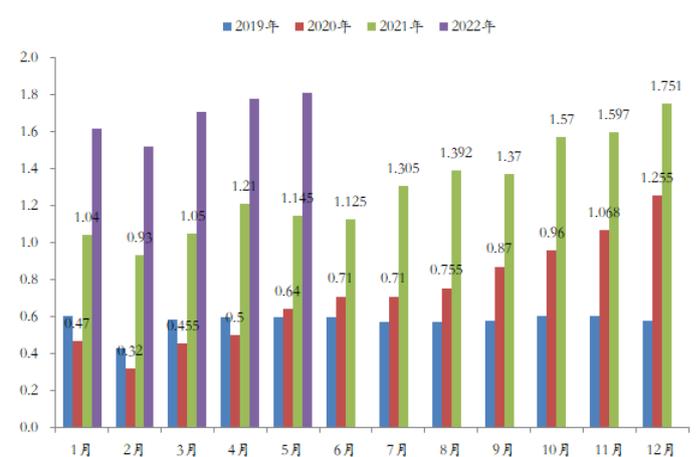
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



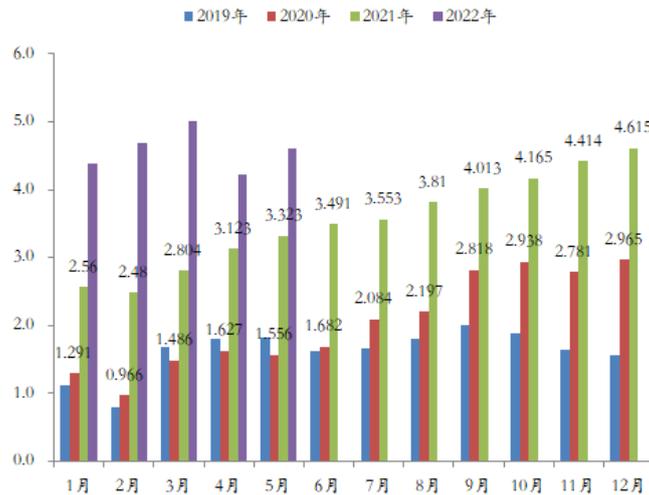
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

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

全球市占率“以一敌四” 宁德时代领跑动力电池竞逐 (高工锂电网)

4月,大量主机厂因为疫情停产,宁德时代市占率稍有下滑,再叠加一季度净利下滑,一时间唱衰论甚嚣尘上。宁德时代二季度强势回归,产销符合预期,用实力一一回击质疑。其叠加电池成本压力高点已过,电池价格实现终端顺利传导,宁德时代下半年盈利水平有望带来更好表现。

复盘 2022 年上半年的整体表现,可以看到的明显趋势是,宁德时代正在市场份额、客户结构、规模化制造、供应链部署、技术及产品创新、知识产权构建等多个维度不断筑高市场护城河,在全球动力电池领域的竞逐中展现出越来越明显的优势。

同时,海外布局提速,与日韩及国内同行进一步拉开差距。近年来,宁德时代在海外市场持续发力,从生产线到回收端全面布局,1-5月全球动力电池装机量来看,日韩企业的增速明显落后,且整体市场占比持续下滑。而宁德时代的市场份额

已经从去年同期的 28.3%，提升至 33.9%。在这背后，映射的是宁德时代全球市场竞争力开始明显提升，这体现在全球化客户结构、全球化的业务占比、全球化产能部署等多个维度。

技术领跑，宁德时代全球发展的压舱石。在全球动力电池市场的竞逐中，知识产权扮演的权重也在越来越高。对比日韩及国内其它企业，宁德时代最大亮点之一就在于，其不仅建立了一套从材料、电芯、结构等全维度层级的知识产权体系，同时，已经开始以知识产权的形式向全球输出动力电池创新技术。近期宁德时代公布其第三代 CTP 麒麟电池技术方案，并预计 2023 年量产。麒麟电池的落地也将进一步巩固宁德时代在动力电池领域强 IP 的地位。

高工锂电分析认为，面向 TWh 新周期，国际市场的竞争将成为动力电池领域角逐接下来最大的变量。宁德时代在技术自主创新、本土化产能、知识产权、客户及市场份额等关键竞争因素上，已经遥遥领先于竞争对手，这将助力其在全球市场竞逐中实现持续领先。

欧洲动力电池市场“龙虎斗”（高工锂电网）

欧盟碳关税法案正式落地叠加电动化提速，欧洲本土动力电池产业链建设进入加速阶段。一个明显的变化是，进入 2022 年以来，包括瑞典 Northvolt、法国 Verkor、法国 ACC、斯洛伐克 InoBat Auto、英国 Britishvolt、挪威 Freyr、挪威 Morrow、意大利 Italtvolt、塞尔维亚 ElevenEs 等多家欧洲本土电池企业，都更新了其动力电池工厂建设计划，建设进度明显提速。

究其原因，一方面，欧洲电动化提速，新能源汽车市场渗透率提升，带动动力电池市场需求增长，欧洲成为了中日韩以及欧洲电池企业争夺的新战场。另一方面，全球双碳战略推进和欧洲新法规将加速欧洲碳中和进程，欧洲主要国家和国际主机厂制定明确的燃油车禁售时间表和电动汽车销售目标，给上述电池企业加码欧洲动力电池市场提供了信心和保障。欧洲庞大的动力电池产能建设规划和市场规模，给全球锂电产业链上具备较强竞争力的设备和材料企业提供了良好的发展机会，同时也对欧洲本土动力电池供应链提出严峻的压力和挑战。在此情况之下，一批具备国际竞争力的中国锂电设备和材料企业也在加快其欧洲市场布局，为其客户提供就近配套服务。整体来看，欧洲已经成为了全球锂电产业链企业竞逐的热土，欧洲动力电池产业链市场竞争快速升温。

结合当前欧洲市场的锂电产业布局动态来看，欧洲当前动力电池产业建设呈现以下特征：一是，欧洲动力电池版图持续扩张，本土电池企业开始崛起。二是，中国电池企业欧洲布局加速落地，中国电池进入欧洲供应链。三是，车企自研自产电池渐成趋势，深度绑定电池企业保障供应安全。四是，欧洲电池产能建设提速释放巨额采购订单，中国锂电产业链受益明显。

多家企业抢抓动力电池回收风口（高工锂电新闻）

越来越多的企业开始抢抓动力电池回收市场风口。7 月 12 日，大众汽车美国公司宣布与 Redwood 达成协议，在美国回收大众和奥迪电动汽车的电池。同日，天赐材料发布扩产公告，一是，拟 2 亿元在湖北宜昌枝江市建设年产 40 万吨锂电池材料及 10 万吨锂电池回收项目，包括 20 万吨液体六氟磷酸锂、20 万吨电解液及 10 万吨锂电池回收项目。另外，全资子公司江苏天赐投资 12 亿元建设年产 20 万吨锂电池电解液改扩建和 10 万吨铁锂电池回收项目，包括 20 万吨电解液，8 万吨铁锂混合粉料及铜粒、铝粒等原材料。6 月 29 日，蜂巢能源与赣锋锂业签署战略合作

作框架协议，宣布在锂资源、锂盐供销、电池回收以及产业园建设等多方面开展深入合作，实现双方共赢发展。6月28日，格林美与团队持股平台、政府投资平台及其他投资者等12家投资主体，就全资子公司武汉动力电池再生技术有限公司（下称“武汉动力”）股权转让及增资扩股事宜签订合作协议，并对武汉动力新增资金2.1亿元。据了解，武汉动力系格林美旗下从事动力电池回收利用的全资子公司，拥有无锡、武汉、深圳、天津、荆门等五个动力电池回收利用基地，已形成从回收、梯次利用到黑粉资源化制造的动力电池回收利用完整产业体系。

多方势力不约而同瞄准动力电池回收领域，其背后逻辑不言而喻。新能源市场迎来爆发拐点，市场需求不断扩大。与此同时，原材料价格跳涨、材料供应短缺成为掣肘电池产能释放的重要因素，材料来源成为企业关注的重中之重。双碳背景下，大规模动力电池退役潮即将到来，通过电池回收获取原材料日益成为主要路径之一。GGII数据显示，2021年国内锂电池理论退役量达到51.2万吨，锂电池回收市场迎来第一个小高峰。业内预测，2025年我国电池回收规模将达125GWh；2050年前后，回收资源与原始矿产资源的供给量将达到相当水平；更长期来看，回收资源将逐步完全替代原始矿产资源需求。

行业风口已至，提前加大该领域布局，有利于抢占市场先机，从而分得市场红利。目前包括特斯拉、大众、宁德时代、蜂巢能源、天赐材料、格林美、华友循环等车企、电池企业、材料企业以及第三方回收企业都在积极布局。可以预见，随着电动化转型提速，动力电池回收市场或将成为众多相关企业激烈角逐的另一大战场。

中国新能源车在国际赛道跑出“加速度”（北极星储能网）

比亚迪公司日前公布的数据显示，今年上半年公司新能源汽车销售量超64万辆。这意味着比亚迪超越特斯拉，成为全球销量最大的电动汽车生产商。对此，多国业界人士指出，比亚迪的亮眼表现凸显出中国车企精进技术的持续努力，也是中国企业在全球新能源汽车领域竞争优势和品牌影响力不断提升的一个缩影。

业绩亮点显实力。“业绩看起来令人印象深刻。”花旗银行集团汽车分析师杰夫·钟在谈到比亚迪的销售表现时说。花旗分析人士表示，比亚迪的供应链是“垂直整合的”，这意味着它可以生产更多零部件，比竞争对手更少依赖外部供应商，不易受供应链中断影响。

海外布局促共赢。近年来，中国车企凭借自身实力，稳步拓展海外市场。从欧洲到中东、拉美，中国新能源汽车在越来越多国家脱颖而出，不仅促进当地节能减排，也为汽车行业交流互鉴提供契机。

优势积累赢机遇。不少行业人士认为，中国新能源汽车行业发展势头强劲，竞争优势日益明显。在新能源汽车这一条崭新的赛道上，中国企业正迎来新的历史机遇期。长安汽车欧洲公司设计总监安德列亚斯·扎帕蒂纳斯日前对新华社记者表示，近年来，中国车企在设计、电池性能等方面有长足进步，自动驾驶等新技术得到越来越多应用，新车型研发和推出速率也迅猛提升，尤其在新能源汽车领域，可以说已经走在世界前列。雷诺-日产-三菱汽车联盟的采购组织及电动车平台负责人、雷诺董事詹卢卡·菲基说，整个汽车行业正在经历电气化、物联化、移动化的剧烈变革，中国同行在几乎所有这些领域的上下游价值链都拥有领先技术。“汽车制造商如果想继续以可持续的方式生产，必须与中国企业一道寻找解决方案。”

赣锋锂业再斥 64 亿元阿根廷“买矿”（电池中国网）

新能源汽车、储能产业快速增长，带动市场对动力电池、储能电池的需求高涨，作为锂电池关键原材料的锂资源“争抢战”仍在继续。

7月11日，锂矿巨头赣锋锂业发布公告称，为进一步加强对上游的锂资源布局，提高公司的资源自给率，增强公司核心竞争力，公司同意全资子公司赣锋国际有限公司或其全资子公司收购 Lithea Inc.公司不超过 100%股份，本次收购总对价不超过 9.62 亿美元(约合人民币 64 亿元)。在海外锂资源布局方面，目前赣锋锂业已经在澳大利亚、阿根廷、墨西哥、马里、爱尔兰等国家均有所布局;国内资源方面，目前公司已布局了江西及内蒙古等地区的锂云母矿、青海等地区的盐湖资源等。此外，公司还在加强废旧动力电池的回收能力，不断提升自有资源供应的占比。

新能源汽车产业快速发展，同时在“双碳”战略目标下，储能产业也迎来大爆发，目前全球头部电池企业规划到 2025 年的锂电池产能已超 3500GWh，对于上游碳酸锂的需求也将维持高位。一方面为了保障碳酸锂等锂盐供应安全，让建成产能可以有效释放;另一方面，碳酸锂价格高企，也影响到电池企业利润和竞争力，为了实现供应安全和提升成本竞争力，头部电池企业纷纷进入锂资源领域。阿根廷是全球目前已探明锂资源储量最大的国家，拥有巨量盐湖资源。除了赣锋锂业，国内电池企业国轩高科也已经在此布局。“抢锂”实际上也是今年头部电池企业的一道风景。

3.4 重要公司公告

权益变动:

【翔丰华】公司 5%以上股东北京启迪汇德创业投资有限公司本次通过集中竞价交易减持股份 85800 股，占公司总股本的 0.09%。

【蓝海华腾】公司股东黄主明拟通过集中竞价、大宗交易方式减持，减持股份数量不超过 330,000 股，占公司总股本比例 0.16%。

股份质押、解除质押:

【易事特】公司股东扬州东方集团有限公司本次解除质押股份 90600000 股，占公司总股本的 3.90%。

【南都电源】公司股东朱保义本次解除质押股份 16000000 股，占公司总股本的 1.85%;公司股东杭州南都电源有限公司本次解除质押股份 47000000 股，占公司总股本的 5.43%。

【多氟多】公司控股股东李世江的一致行动人李凌云本次解除质押股份 400000 股，占公司总股本的 0.05%。

【永太科技】公司控股股东何人宝本次解除质押股份 1450000 股，占公司总股本的 0.17%。

【道氏技术】公司 5%以上股东梁海燕本次质押股份 4840000 股，占公司总股本的 0.84%。

【特锐德】股东德瑞投资本次质押股份 36,000,000 份，占公司总股本比例 3.46%。

【比亚迪】股东吕向阳本次质押股份 780,000 份，占公司总股本比例 0.03%。

【特锐德】股东德瑞投资本次解除质押股份 12,000,000 股，占公司总股本的 1.15%。

【璞泰来】控股股东梁丰本次质押股份 17,800,000 股，占公司总股本 1.28%。

投融资:

【石大胜华】公司拟向特定对象发行股票，募集金额不超过 450,000 万元。

【洛阳钼业】本次公司对外担保总额为人民币 322.02 亿元（其中对全资子公司的担保总额为人民币 297.37 亿元），占公司最近一期经审计净资产的 80.82%。

【震裕科技】公司同意为子公司宁波震裕汽车部件有限公司提供总额度人民币 2,818.25 万元的保证担保。

【震裕科技】公司拟向特定对象发行股票，募集金额不超过 80,000 万元。

【科达利】公司拟在广东省江门市新会区投资设立全资子公司，并以自筹资金不超过 10 亿元人民币对外投资建设科达利江门新能源汽车动力电池精密结构件项目。

【德方纳米】公司第三届董事会第二十九次会议及第三届监事会第二十三次会议同意公司及子公司在确保不影响募集资金投资项目建设、不影响公司正常生产经营及确保资金安全的情况下，拟使用额度不超过人民币 32 亿元的暂时闲置募集资金进行现金管理。在上述额度范围内，资金可以滚动使用，使用期限自董事会审议通过之日起 12 个月内有效。

【天赐材料】公司第五届董事会第三十四次会议、第五届监事会第二十七次会议同意九江天赐高新材料有限公司以自有资金人民币 17,870 万元对其全资子公司池州天赐高新材料有限公司进行增资，全部计入池州天赐注册资本，授权子公司及孙公司法定代表人签署与本次增资事项相关的法律文件。

【翔丰华】公司第三届董事会第四次会议、第三届监事会第四次会议同意在不影响公司募集资金投资项目建设计划正常进行的前提下，使用不超过人民币一亿元的闲置募集资金进行现金管理，闲置募集资金现金管理授权期限自董事会审议通过之日起 12 月内有效。在前述额度内，资金可以循环滚动使用。

【蔚蓝锂芯】公司拟以现金 100,000 万元对全资子公司江苏天鹏电源有限公司进行增资，增加其注册资本 100,000 万元；同时，江苏天鹏以现金 100,000 万元对其全资子公司天鹏锂能技术(淮安)有限公司进行增资及出资，其中，以 50,000 万元对尚未出资的已认缴注册资本进行出资，以 50,000 万元进行增资，增加其注册资本 50,000 万元。

【蔚蓝锂芯】公司第六届董事会第二次会议同意公司（含子公司）在不影响募集资金投资项目建设和正常生产经营的前提下，使用不超过人民币 10 亿元的闲置募集资金进行现金管理，投资安全性高、流动性好的保本型投资产品，在上述额度内可循环使用。并授权公司管理层负责办理相关事宜，授权期限自股东大会审议通过之日起一年内有效。

【赣锋锂业】公司第五届董事会第四十五次会议同意全资子公司赣锋国际有限公司或其全资子公司收购 Lithea 公司不超过 100% 股份，本次收购总对价不超过 9.62 亿美元，该收购总对价包含 Lithea 公司全部股权价值及公司将承担的 Lithea 公司相关债务的价值。本次交易完成前，公司未持有 Lithea 公司的股权；本次交易完成后，赣锋国际或其全资子公司将持有 Lithea 公司不超过 100% 的股权。

【欣旺达】其全资子公司浙江锂威能源科技有限公司与深圳市前海昊天投资管理合伙企业及 6 名非关联方自然人股东共同投资设立合资公司浙江锂欣科技有限公司。

【科达制造】科达制造股份有限公司、福建科达新能源的其他股东佰斯通投资咨询有限公司、贝特瑞新材料集团股份有限公司拟合计对福建科达新能源增资

10,000 万元，其中本公司对其增资 6,415.01 万元，本次增资事项完成后，公司对福建科达新能源的持股比例由 52.16% 变更为 53.96%。

【科达制造】同意以子公司 Keda 加纳为实施主体，投资 4,254.25 万美元用于建设加纳建筑陶瓷生产项目五期一条生产线，其中拟由子公司 Keda 加纳出资 2,154.25 万美元，商业银行提供贷款 2,100.00 万美元。同意以子公司 Keda 基苏木为实施主体，投资 2,453.37 万美元用于建设肯尼亚基苏木日产 4000 件陶瓷洁具生产项目一条生产线，其中拟由子公司 Keda 基苏木出资 1,203.37 万美元，商业银行提供贷款 1,250.00 万美元。

人事变动：

【长盈精密】公司董事会近日收到独立董事孔祥云先生递交的书面辞职报告。孔祥云先生在本公司连续担任独立董事时间将满六年。公司第五届董事会第二十五次会议，审议通过了《关于提名公司第五届董事会独立董事候选人(补选)的议案》，为保障董事会工作的顺利开展，公司董事会提名孙进山先生为第五届董事会独立董事候选人，任期自公司股东大会审议通过之日起至第五届董事会任期届满时止。

业绩预告：

【永兴材料】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 214,949.23--236,141.41 万元，比上年同期增长 610.00%-680.00%。

【鼎盛新材】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 51,000.00 --61,000.00 万元，比上年同期增长 235.40%-301.16%。

【德赛电池】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 2.85--3.15 亿元，比上年同期增长 5.98%-17.13%。

【动力源】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计亏损 2,700--3,000 万元，比上年同期下降 52%-47%。

【新纶新材】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计亏损 8,000--11,000 万元，比上年同期下降 18.69%-63.19%。

【洛阳钼业】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 39.75--42.16 亿元，比上年同期增长 65%-75%。

【方正电机】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计亏损 550—750 万元，比上年同期下降 179%-208%。

【天际股份】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 50,000—52,000 万元，比上年同期增长 144%-153.76%。

【比亚迪】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 280,000—360,000 万元，比上年同期增长 138.59%-206.76%。

【赣锋锂业】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 720,000—900,000 万元，比上年同期增长 408.24%-535.30%。

【江苏国泰】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 85,000—100,000 万元，比上年同期增长 129.33%-169.80%。

【科达制造】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 169,056.74--179,056.74 万元，比上年同期增长 412.90%-437.33%。

【恩捷股份】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计 199,600--207,600 万元，比上年同期增长 90.06%—97.68%。

【中伟股份】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计 65,000-68,000 万元，比上年同期增长 33.23%—39.38%。

【杉杉股份】2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润预计 160,000—170,000 万元，与上年同期增长 111%—124%。

【多氟多】2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润预计 130,000—150,000 万元，比上年同期增长 322.17%—387.12%。

【融捷股份】2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润预计 53,000.00—63,000.00 万元，比上年同期增长 4,080.57%—4,869.36%。

【科达利】2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润预计 33,300.00—36,800.00 万元，比上年同期增长 52.39%—68.40%。

【百利科技】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润在人民币 6,150—7,350 万元之间，与上年同期增长 67%—100%。

【奥克股份】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 4,300.00--5,500.00 万元，比上年同期下降 34.10%--48.48%。

【天奈科技】2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润预计盈利 18,000--20,000 万元，比上年同期增长 74.03%--93.37%万元。

其他:

【国轩高科】公司及公司控股子公司 2022 年 1-6 月份累计收到与收益相关政府补助资金合计人民币 29,380.19 万元。

【天赐材料】公司第五届董事会第三十四次会议、第五届监事会第二十七次会议，审议通过了《关于投资建设年产 7.5 万吨锂电基础材料项目的议案》，同意公司孙公司池州天赐高新材料有限公司使用自筹资金投资建设“年产 7.5 万吨锂电基础材料项目”，项目总投资 32,220.48 万元，其中建设投资为 19,689.30 万元，铺底流动资金为 12,531.18 万元。

【天赐材料】公司第五届董事会第三十四次会议、第五届监事会第二十七次会议，审议通过了《关于拟设立全资子公司开展年产 40 万吨锂电池材料及 10 万吨锂电池回收项目前期相关工作的议案》，同意公司以自有资金出资人民币 20,000 万元设立全资子公司湖北天赐高新材料有限公司开展“年产 40 万吨锂电池材料及 10 万吨锂电池回收项目”的前期相关工作，包括组织和开展项目前期可行性研究、科学规划项目实施内容和实施进度、开展项目立项、环评、安评等一系列项目建设前期工作。

【南都电源】子公司中标储能电池系统采购项目。

【天能股份】公司及控股子公司自 2022 年 4 月 29 日至 2022 年 7 月 13 日期间，累计收到与收益相关的政府补助合计人民币 138,236,362.75 元，累计收到与资产相关的政府补助合计人民币 6,400,000.00 元。

【欣旺达】公司因“欣旺达动力电池项目（1 期）”业务发展需要，拟将该项目的机器设备作为抵押，向中国银行股份有限公司溧水支行等银行申请人民币不超过 5 亿元的固定资产贷款，期限不超过 10 年。

【中伟股份】公司及其全资子公司近期确认各项政府补助资金共计人民币 252,694,230.91 元。

3.5 新股动态

华盛锂电（688353.SH），发行数量2,800万股。公司创立于1997年，是一家专注于锂电池电解液添加剂的研发、生产和销售的高新技术企业。公司产品主要有电子化学品及特殊有机硅两大系列，已高度覆盖中国国内市场，同时出口日本、韩国、美国、欧洲、东南亚等国家和地区。在电子化学品领域，产品广泛应用于新能源汽车、电动两轮车、电动工具、UPS电源、移动基站电源、光伏电站、3C产品等领域。在特殊有机硅领域，公司是少数拥有“非光气法生产异氰酸酯硅烷”技术的生产商之一，凭借领先的技术优势、卓越的产品品质及优秀的售后服务，公司在国内外客户中赢得了良好的口碑。公司多年来坚持自主创新，注重研发投入，在锂电池电解液添加剂和特殊有机硅领域拥有多项核心技术，同时建设了江苏省锂电池材料工程技术中心、江苏省锂电池电解液添加剂工程中心等多个科研平台，主导起草了VC国家标准和FEC行业标准，在行业内具有较强的影响力。

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。

相关技术出现颠覆性突破。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，新技术出现颠覆性突破，锂电池产业链受损。

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。

牛义杰：新南威尔士大学经济与金融硕士，曾任职于银行总行授信审批部，一年行业研究经验，覆盖锂电产业链。

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。