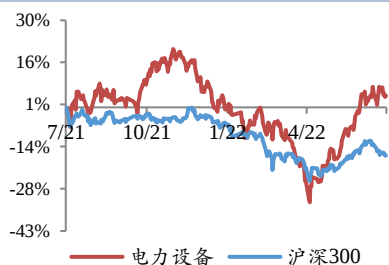


关注锂电创新性技术，锂资源短期缺口难补

行业评级：增持

报告日期：2022-07-24

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

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

主要观点：

●世界动力电池大会顺利召开，关注锂电产业链各环节创新型技术

世界动力电池大会于四川省宜宾市顺利召开，动力电池产业界、学术界，相关管理部门领导与会，会议关注动力电池产业链发展趋势以及各个环节创新型技术。新能源车渗透持续加速，但目前仍然存在里程焦虑、充电时间、安全性能、降本增效等痛点问题，重点关注结构与技术创新，如麒麟电池、CTB技术、4680大圆柱、磷酸锰铁锂、单晶三元、PET铜箔、高压快充、硅碳负极、新型锂盐添加剂等产业规模化应用进程。此外原材料价格上涨致产业链利润上移现象明显，关注一体化布局完善、与产业链中上游合作密切，具有盈利增厚逻辑的企业。

●宁德时代、华友钴业与福特汽车开展全球战略合作，产业全球化发展趋势明显

宁德时代与福特开展全球战略合作，于23/24年向北美福特提供基于CTP技术的磷酸铁锂电池包；华友钴业与福特、淡水河谷签订合作备忘录，共同规划建设高压酸浸湿法项目；比亚迪在日本东京召开品牌发布会正式进入日本市场。中国锂电产业链日益成熟，相关企业以上游投资资源与包销、中下游投资建厂、与国际客户战略合作销售产品等方式打开国际市场，产业链全球化趋势明显，彰显中国锂电产业链全球市场竞争力。

●Allkem预计Mt Cattlin矿山23财年锂精矿产量同比下滑，锂资源短期缺口难补

Mt Cattlin Q2实现锂精矿产销2.48/3.78万吨，环比-49%/-43%，同比-61%/-22%，原因系采矿点变化，回收率降低；销售均价为4992美元/吨；22财年总产量为19.36万吨，低于此前指引（20-21万吨），原因系受疫情及西澳劳动力市场紧张影响，同时预计23财年产量将下滑至16.5万吨，同时成本指引上升至800美元/吨。锂资源开发并非一蹴而就，除开发周期长外，还受制于环境保护、配套资源、政府政策等问题，考虑到资源端供给的不确定性与下游需求持续放量导致的供需错配以及资源开采成本的上升，锂价有望保持高位甚至进一步上行，拥有优质锂资源、自供率高及一体化锂企将充分受益。

●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、美联新材、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	17	11	买入
盛新锂能*	8.5	35.3	52.1	59	14	9	买入
天齐锂业	19.6	130.8	152.9	76	14	12	无评级
美联新材	34.7	-	-	113.2	-	-	无评级
比亚迪*	30.5	83.6	137.6	256	104	63	买入
宁德时代*	159.3	239.0	387.1	86	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	17.8	22.2	65	22	18	买入
德方纳米*	8.0	17.6	20.1	55	36	32	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 关注锂电创新性技术，锂资源短期缺口难补	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	18
3.5 新股动态	21
风险提示:	21

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)	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 关注锂电创新性技术，锂资源短期缺口难补

世界动力电池大会顺利召开，关注锂电产业链各环节创新型技术

世界动力电池大会于四川省宜宾市顺利召开，动力电池产业界、学术界，相关管理部门领导与会，会议关注动力电池产业链发展趋势以及各个环节创新型技术。新能源车渗透持续加速，但目前仍然存在里程焦虑、充电时间、安全性能、降本增效等痛点问题，重点关注结构与技术创新，如麒麟电池、CTB 技术、4680 大圆柱、磷酸锰铁锂、单晶三元、PET 铜箔、高压快充、硅碳负极、新型锂盐添加剂等产业规模化应用进程。此外原材料价格上涨致产业链利润上移现象明显，关注一体化布局完善、与产业链中上游合作密切，具有盈利能力增厚逻辑的企业。

宁德时代、华友钴业与福特汽车开展全球战略合作，产业全球化发展趋势明显

宁德时代与福特开展全球战略合作，于 23/24 年向北美福特提供基于 CTP 技术的磷酸铁锂电池包；华友钴业与福特、淡水河谷签订合作备忘录，共同规划建设高压酸浸湿法项目；比亚迪在日本东京召开品牌发布会正式进入日本市场。中国锂电产业链日益成熟，相关企业以上游投资资源与包销、中下游投资建厂、与国际客户战略合作销售产品等方式打开国际市场，产业链全球化趋势明显，彰显中国锂电产业链全球市场竞争力。

Allkem 预计 Mt Cattlin 矿山 23 财年锂精矿产量同比下滑，锂资源短期缺口难补

Mt Cattlin Q2 实现锂精矿产销 2.48/3.78 万吨，环比-49%/-43%，同比-61%/-22%，原因系采矿点变化，回收率降低；销售均价为 4992 美元/吨；22 财年总产量为 19.36 万吨，低于此前指引（20-21 万吨），原因系受疫情及西澳劳动力市场紧张影响，同时预计 23 财年产量将下滑至 16.5 万吨，同时成本指引上升至 800 美元/吨。锂资源开发并非一蹴而就，除开发周期长外，还受制于环境保护、配套资源、政府政策等问题，考虑到资源端供给的不确定性与下游需求持续放量导致的供需错配以及资源开采成本的上升，锂价有望保持高位甚至进一步上行，拥有优质锂资源、自供率高及一体化锂企将充分受益。

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、美联新材、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*	12984	159.3	239.0	387.1	50%	62%	86	54	34
比亚迪*	8672	30.5	83.6	137.6	174%	65%	256	104	63
亿纬锂能	1868	30.5	33.2	59.1	9%	78%	77	56	32
国轩高科	706	4.1	7.4	15.4	79%	109%	837	96	46
欣旺达	530	10.3	14.6	24.1	42%	66%	79	36	22
孚能科技*	355	(9.5)	(0.2)	13.2	98%	8905%	-38	-2,368	27
蔚蓝锂芯*	226	6.7	9.9	16.4	47%	66%	43	23	14
华友钴业	1420	34.5	61.1	84.5	77%	38%	35	23	17
格林美	458	11.8	16.8	24.7	43%	47%	54	27	19
中伟股份	858	9.4	19.4	35.7	107%	84%	98	44	24
当升科技*	530	10.9	25.7	33.7	136%	31%	40	21	16
长远锂科*	390	7.0	17.8	22.2	154%	25%	65	22	18
容百科技	665	9.1	19.8	29.7	118%	50%	57	34	22
德方纳米*	634	8.0	17.6	20.1	120%	14%	55	36	32
璞泰来	1082	17.5	30.2	43.7	73%	45%	64	36	25
贝特瑞*	503	14.4	22.2	27.4	54%	23%	50	23	18
中科电气	190	3.6	7.6	12.2	111%	61%	53	25	16
恩捷股份	1934	27.2	50.3	72.8	85%	45%	82	38	27
星源材质	333	2.8	7.6	12.4	172%	62%	100	44	27
中材科技	488	33.7	38.1	43.0	13%	13%	17	13	11
美联新材	105	34.7	-	-	-	-	113	-	-
天赐材料*	1065	22.1	54.9	64.4	148%	17%	50	19	17
新宙邦	346	13.1	20.7	24.8	58%	20%	36	17	14
嘉元科技*	191	5.5	10.9	18.7	98%	72%	53	18	10
诺德股份	197	4.0	8.3	12.1	108%	45%	55	24	16
科达利	371	5.4	11.2	17.5	107%	56%	69	33	21
长盈精密	129	(5.8)	11.0	16.3	290%	48%	-39	12	8
赢合科技	188	3.1	6.7	10.3	118%	53%	64	28	18
科达制造*	406	10.7	50.3	59.5	370%	18%	47	8	7
融捷股份*	352	0.7	20.4	31.0	2810%	52%	495	17	11
天齐锂业	1837	19.6	130.8	152.9	566%	17%	76	14	12
赣锋锂业	1760	46.2	127.3	153.9	175%	21%	39	14	11
盛新锂能*	494	8.5	35.3	52.1	315%	48%	59	14	9
永兴材料	598	9.1	51.3	62.4	466%	22%	68	32	10
平均	1261	18	38	54	117%	42%	72	33	23

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

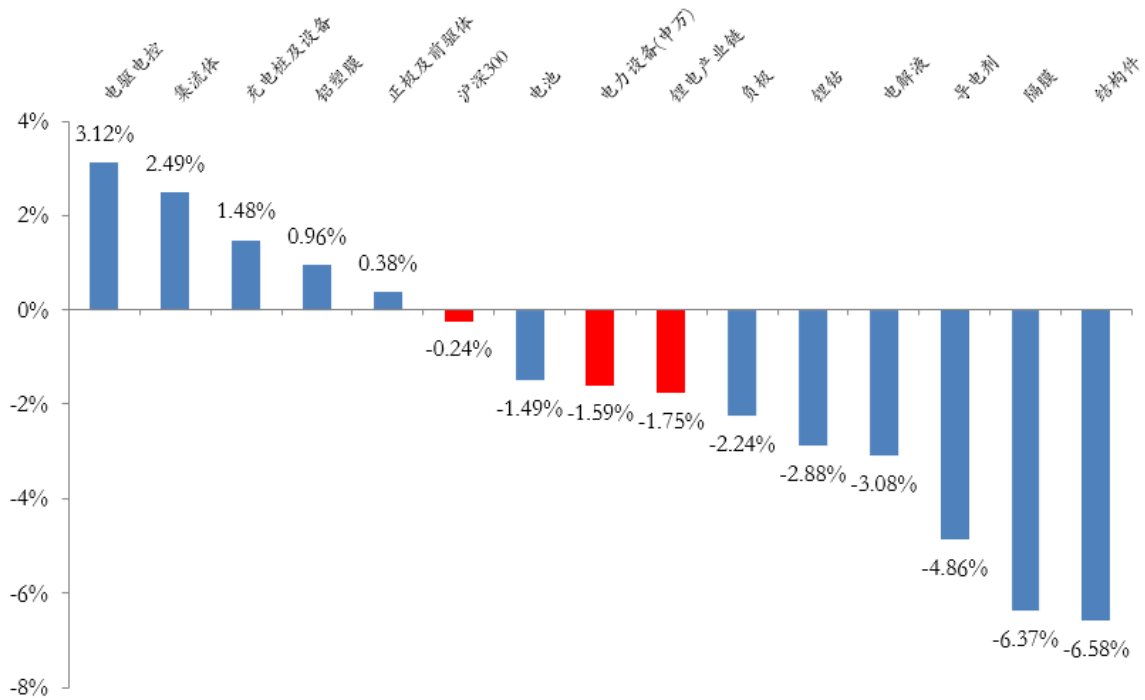
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体下跌 1.75%，沪深 300 下跌 0.24%，电气设备（申万）下跌 1.59%。子行业中电驱电控、集流体、充电桩及设备、铝塑膜、正极及前驱体分别上涨 3.12%、2.49%、1.48%、0.96%、0.38%，电池、负极、锂钴、电解液、导电剂、隔膜、结构件分别下跌 1.49%、2.24%、2.88%、3.08%、4.86%、6.37%、6.58%。

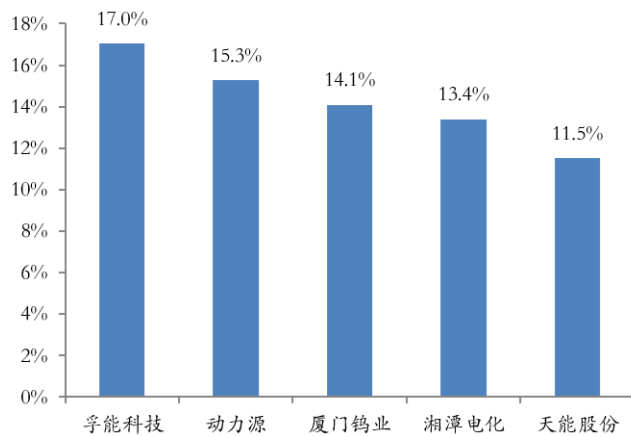
个股方面，本周涨幅居前的个股为孚能科技、动力源、厦门钨业、湘潭电化、天能股份，分别上涨 17.0%、15.3%、14.1%、13.4%、11.5%；跌幅居前的个股为科达利、星源材质、鹏辉能源、恩捷股份、天华超净，分别下跌 10.9%、10.9%、8.7%、8.6%、8.5%。

图表 3 本周各子行业涨跌幅情况



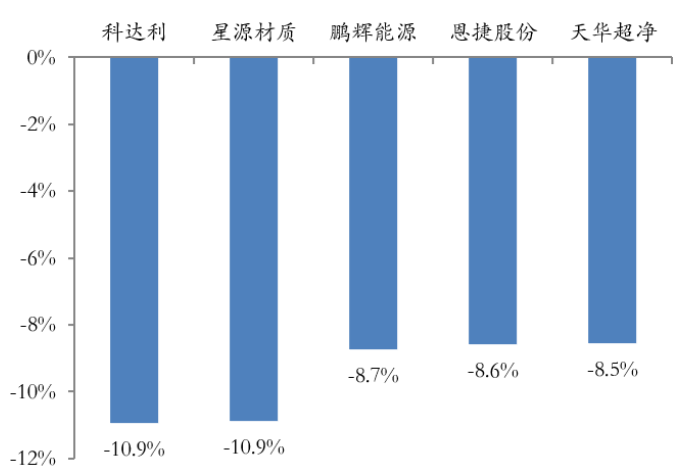
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 本周行业个股涨幅前五



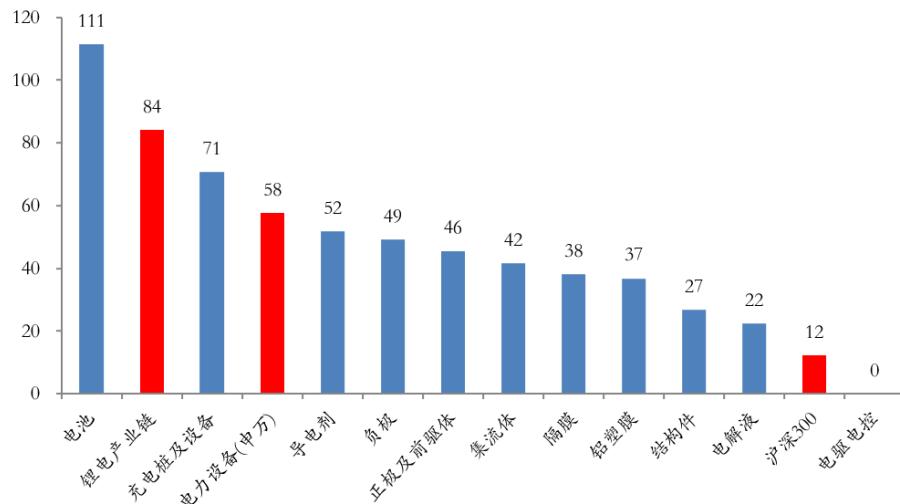
资料来源: wind, 华安证券研究所

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、三元前驱体、三元材料价格有所下降, 电解镍价格有所上升, 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(≥99.8%)7月22日均价33.9万元/吨, 较上周下降5.96%; 电解镍(1#)7月22日均价18.315万元/吨, 较上周上升8.47%; 电池级碳酸锂7月22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22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22日均价分别为11.45、12.55、13.7万元/吨, 分别较上周下降4.58%、3.46%、2.49%。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22日均价分别为32.6万元/吨、35.55万元/吨、38.1万元/吨, 分别较上周下降0.76%、0.70%、0.65%。磷酸铁(电池级)7月22日均价为2.425万元/吨, 与上周持平。动力型磷酸铁锂7月22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22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。

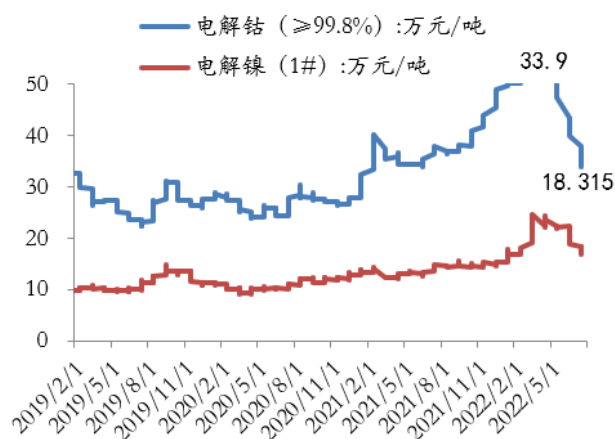
受疫情影响，4月部分负极厂家实际出货情况低于预期，进入5月下游市场逐步恢复正常，再加上6月旺季即将来临，负极企业生产均在按节奏推进。负极企业上涨意愿强烈，落地仍处于博弈阶段。原料价格仍高位企稳，石墨化新增产能部分受到疫情影响节奏有所放缓。短期来看，负极材料仍是电芯厂采购的心头好。

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22日干法隔膜（16μm）均价为0.85元/平方米，与上周持平，湿法隔膜（9μm）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：六氟磷酸锂、电解液溶剂价格有所上升，三元电解液、磷酸铁锂电解液价格与上周持平。三元电解液（圆柱/2600mAh）7月22日均价为7.25万元/吨，于上周持平；磷酸铁锂电解液7月22日均价为6.25万元/吨，于上周持平；六氟磷酸锂7月22日均价为26.75万元/吨，较上周上升7.00%；电池级DMC价格为0.85万元/吨，较上周上升2.41%，电池级EC价格为0.915万元/吨，较上周上升4.57%。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。

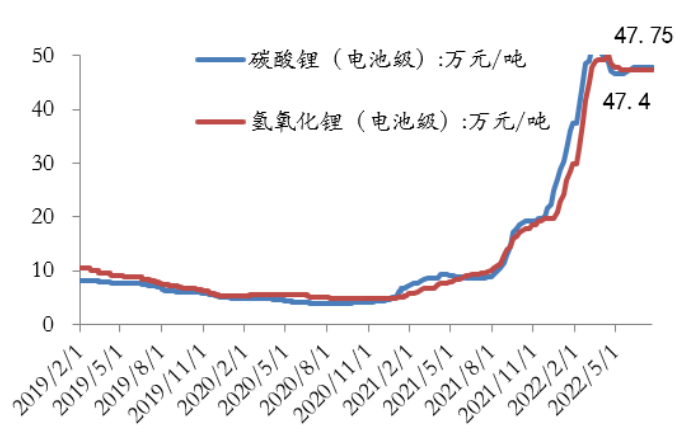
电芯：三元电芯价格维稳。方形动力电芯（三元）7月22日均价为0.88元/Wh，与上周持平；方形动力电芯（磷酸铁锂）7月22日均价为0.8元/Wh，与上周持平。

图表7 钴镍价格情况



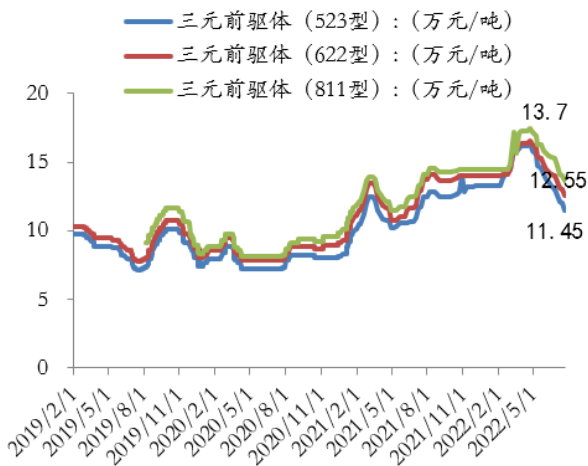
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



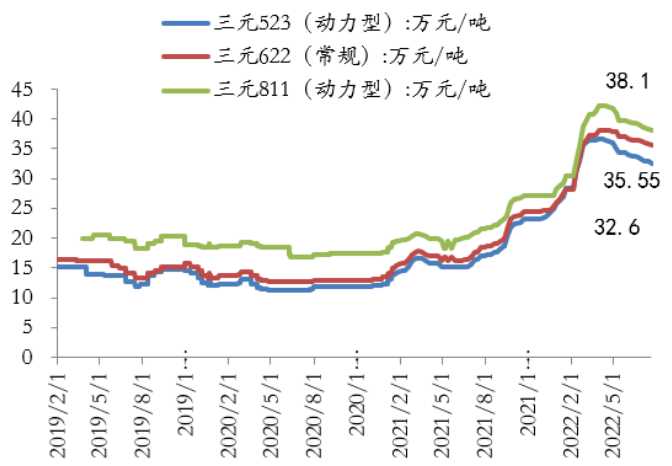
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表9 三元前驱体价格情况



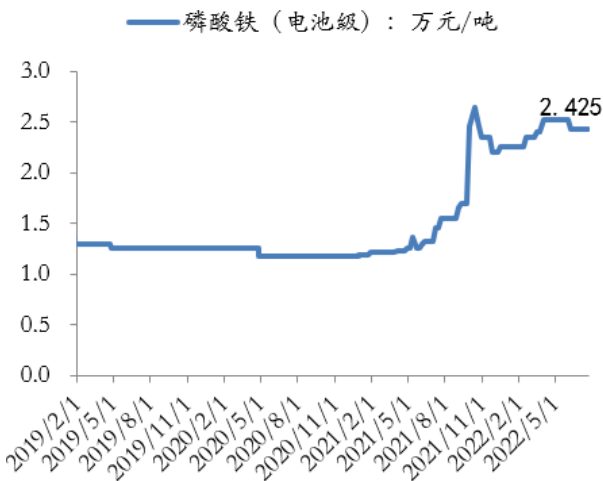
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表10 三元正极材料价格情况



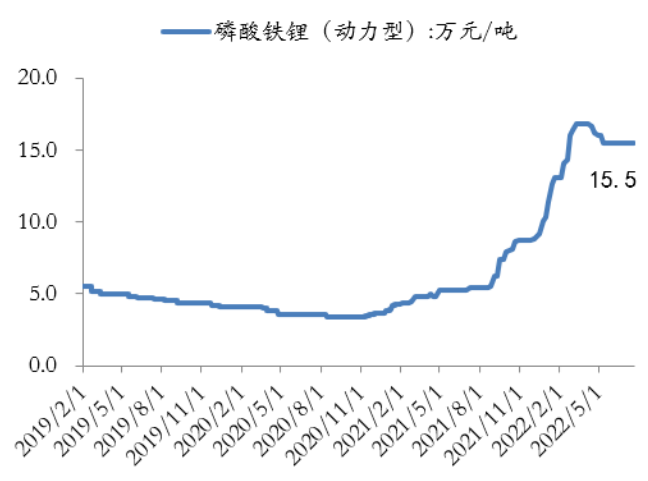
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表11 磷酸铁价格情况



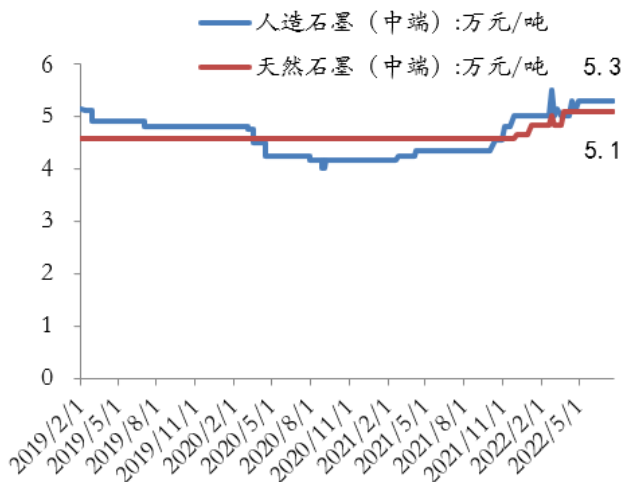
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表12 磷酸铁锂价格情况



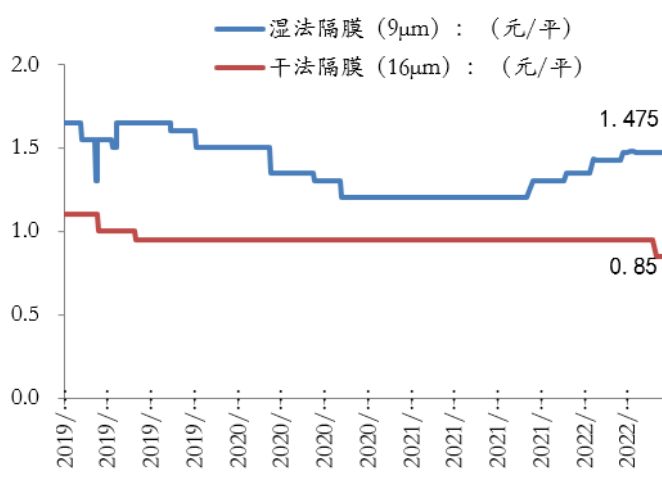
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表13 石墨价格情况



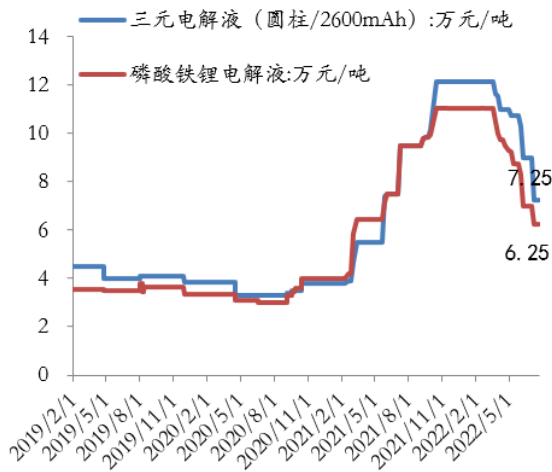
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表14 隔膜价格情况



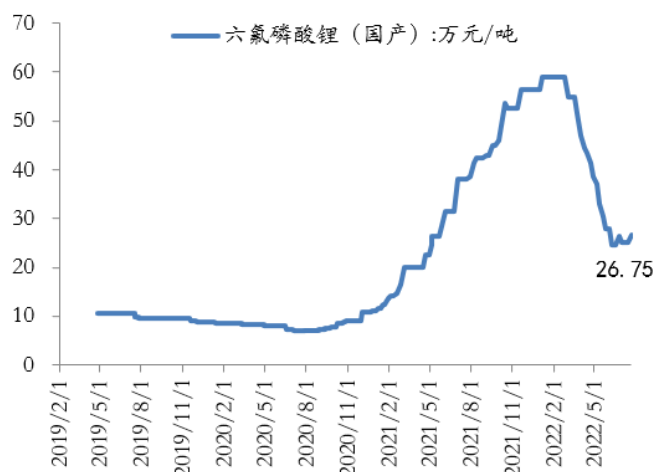
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 15 电解液价格情况



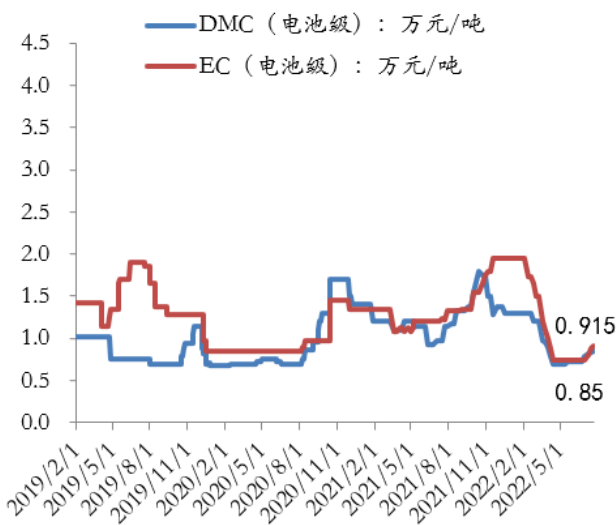
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



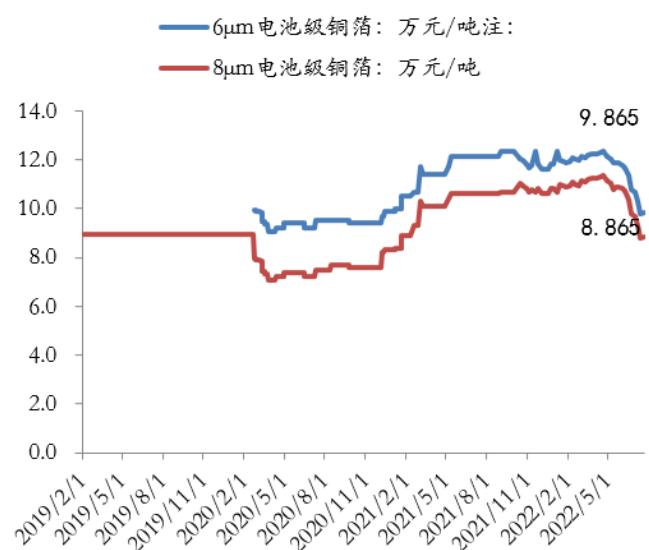
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 17 电解液溶剂价格情况



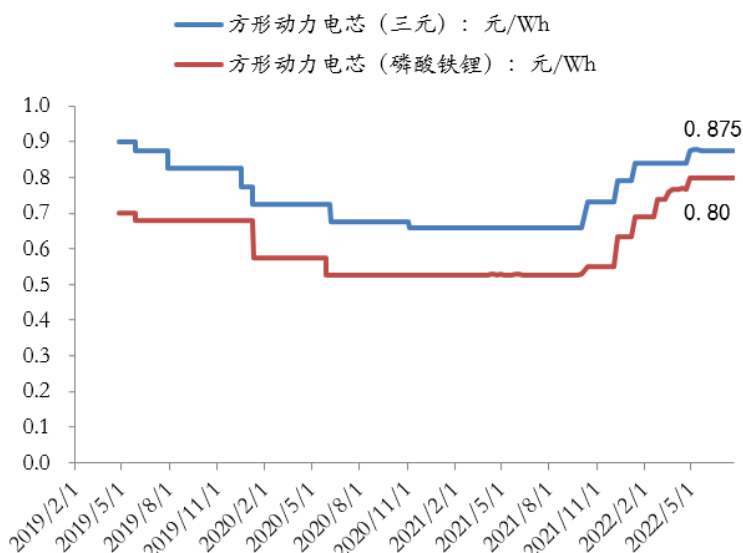
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 18 铜箔价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 19 动力电池电芯价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

3.2 产业链产销数据跟踪

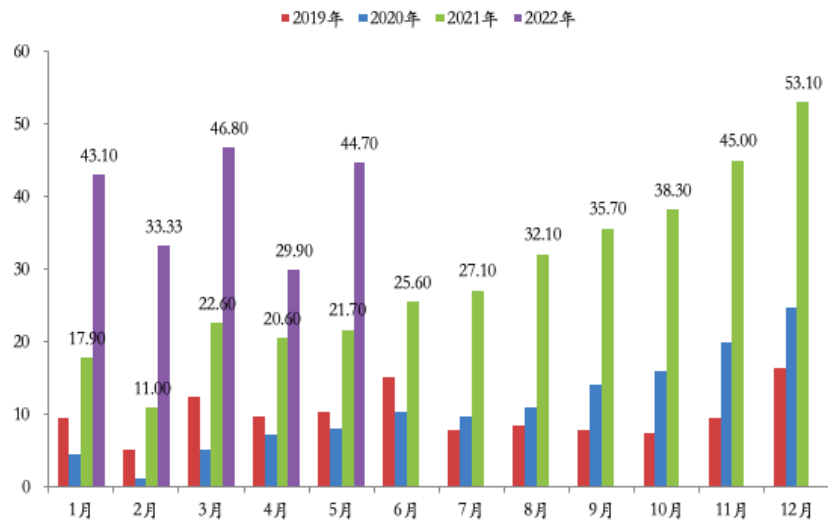
2022年5月我国新能源汽车销量为44.7万辆，同比上涨105.2%，环比上涨49.6%。从销售结构来看，纯电动汽车销量达32.7万辆，环比增长54.0%，插电式混合动力汽车销量为10.0万辆，环比增长47.5%。

2022年4月，欧洲五国新能源汽车销量为10.35万辆，同比下降7.98%，环比下降40.63%。4月德国新能源汽车销量持续领跑其余四国，总销量为4.39万辆，同比下降13.64%，环比下降28.97%。

2022年5月我国动力电池产量和装机量同比增长、5月产量和装机量环比增长。2022年5月我国动力电池产量35.6GWh，同比增长157.9%，环比增长22.8%；2022年5月我国动力电池装机量18.6GWh，同比增长90.3%，环比增长39.9%。

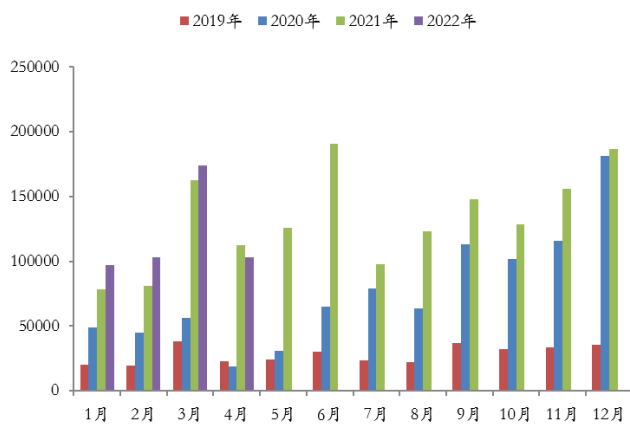
2022年4月我国四大电池材料出货量同比增速明显、环比除隔膜外均下降。
正极材料：2022年4月，三元正极出货量3.63万吨，同比增长28.5%，环比减少9.5%；磷酸铁锂正极出货量5.51万吨，同比增长75.59%，环比减少8.09%。
负极材料：2022年4月，人造石墨出货量6.97万吨，同比增长84.55%，环比减少10.51%；天然石墨出货量1.86万吨，同比增长73.23%，环比减少3.76%。
隔膜：2022年4月，湿法隔膜出货量8.05亿平方米，同比增长105.54%，环比增加0.74%；干法隔膜出货量1.78亿平方米，同比增长46.69%，环比增长4.11%。
电解液：2022年4月出货量4.23万吨，同比增长35.35%，环比减少15.61%。

图表 20 我国新能源汽车销量（万辆）



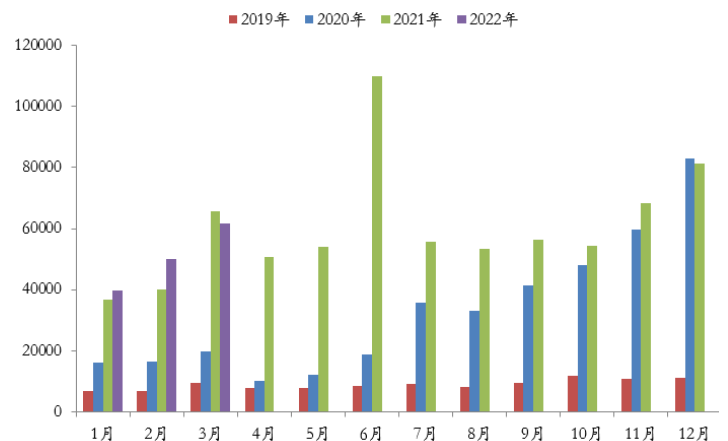
资料来源：中汽协，华安证券研究所

图表 21 欧洲五国新能源汽车销量（万辆）



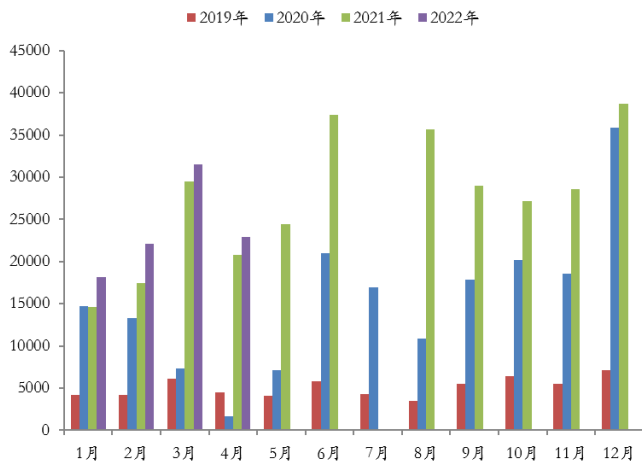
资料来源：华安证券研究所整理后统计
（注：五国为德、法、英、挪、意）

图表 22 德国新能源汽车销量（万辆）



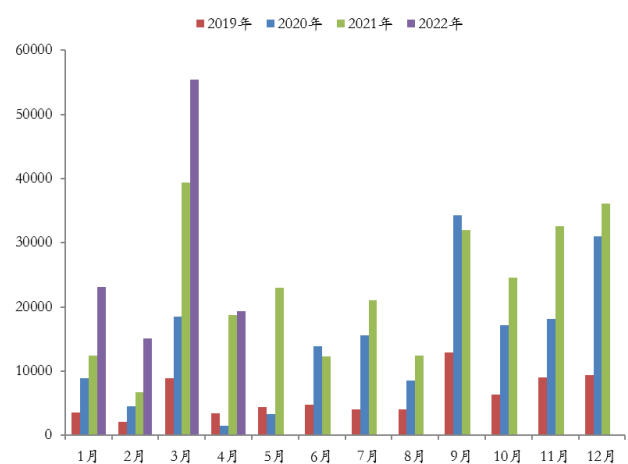
资料来源：KBA，华安证券研究所

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）



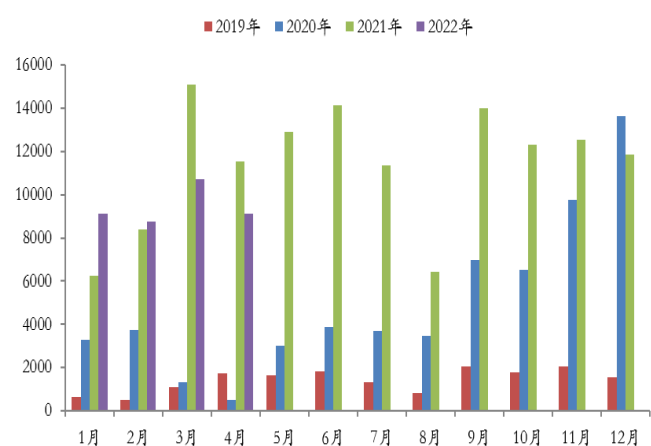
资料来源：SMMT，华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量（万辆）



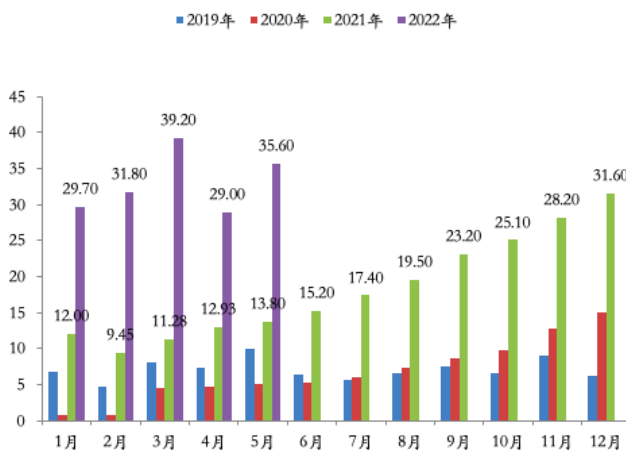
资料来源：OFV，华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量（万辆）



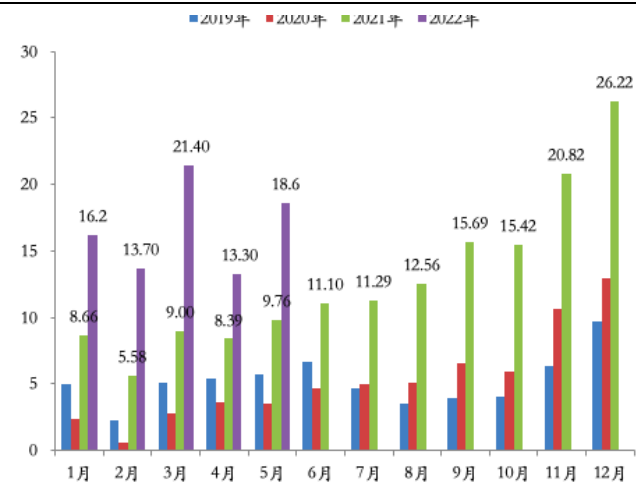
资料来源：UNRAE，华安证券研究所

图表 27 我国动力电池产量情况（GWh）



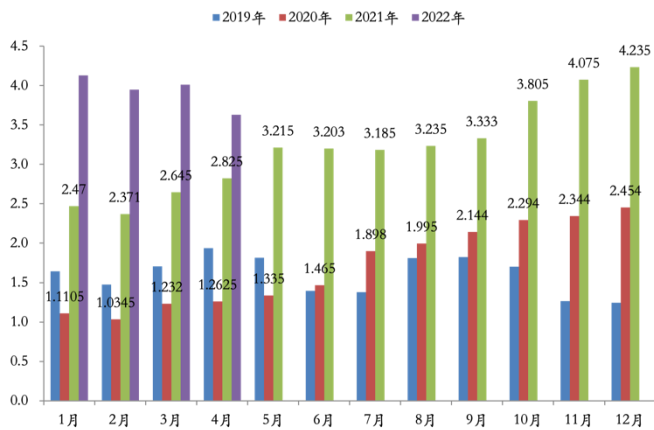
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 28 我国动力电池装机情况（GWh）



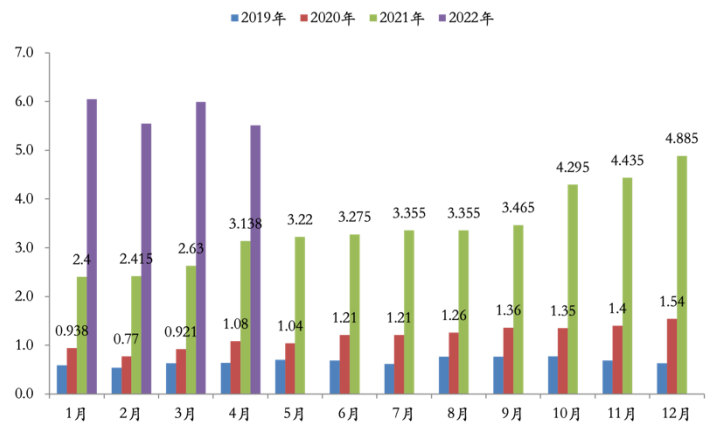
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)



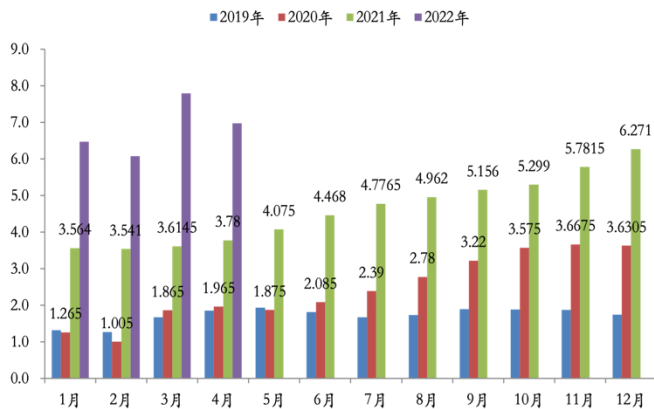
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



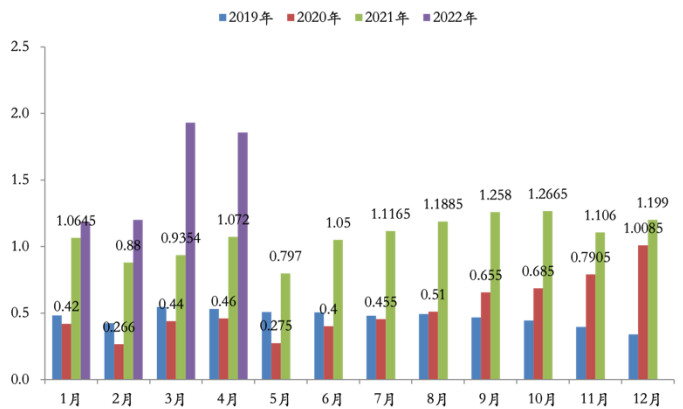
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



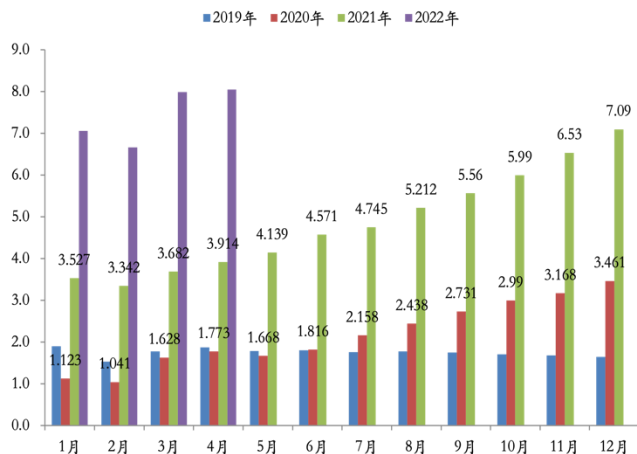
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 我国天然石墨出货量情况 (万吨)



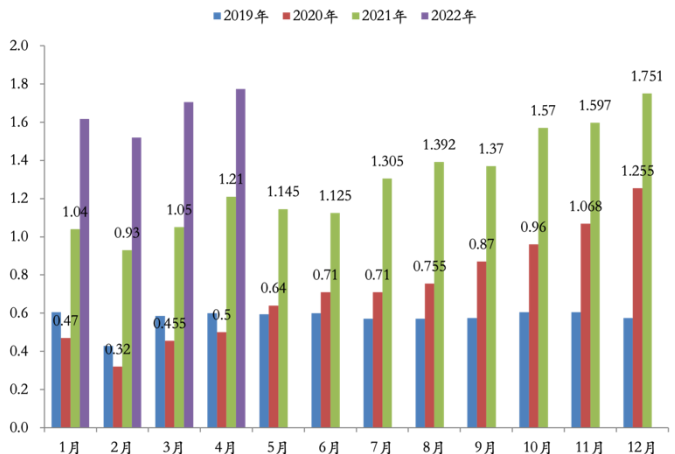
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



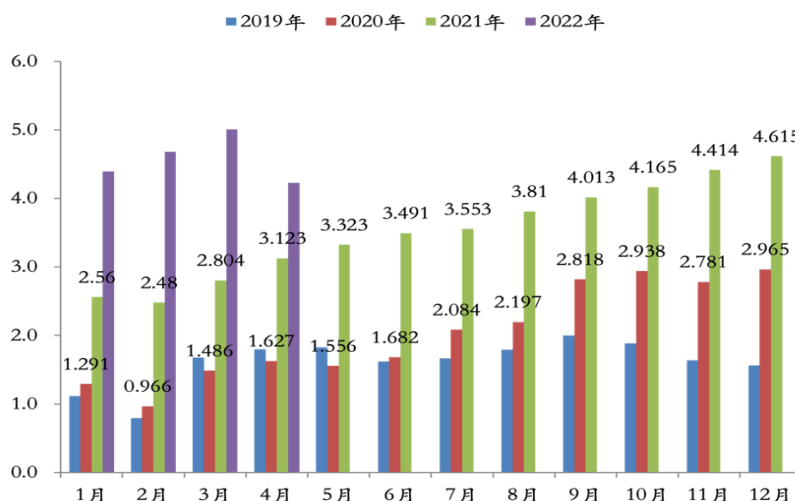
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

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

国际车企青睐 46 大圆柱电池全球“开花”（高工锂电新闻）

越来越多国际车企跟进大圆柱技术路线，吸引众多国际电池企业加码圆柱电池。

为保障电池供应稳定，特斯拉计划通过内部生产以及从外部采购来满足其对 4680 电池日益增长的需求。

除了特斯拉之外，宝马宣布将于 2025 年在其新一代电动平台——Neue Klasse（New Class）上新型圆柱电池。

宝马称该技术方案可以使其电池成本降低 30%，且能量密度比特斯拉目前使用的电池更高。业内推测宝马在新平台采用的新型圆柱电池极有可能是 46 系列的大圆柱电池。

除了上述主机厂之外，包括 Rivian、Lucid、保时捷等国际主机厂目前也使用了圆柱电池，未来也有望导入 46 系大圆柱电池。

在特斯拉、宝马、保时捷等高端车企的需求带动下，越来越多电池企业将大圆柱电池作为其未来产品开发的重点方向。

近日，欧洲本土电池企业瑞典电池制造商 Northvolt 宣布，已成功开发出 21700 圆柱电池，并准备量产。Northvolt 现有客户包括大众、宝马、沃尔沃、极星等主机厂，目前已经获得了约 550 亿美元的动力电池订单，其在瑞典的电池工厂已于 2022 上半年开始向欧洲客户交付方形电池。大众考虑从 2025 年开始使用圆柱电池，Northvolt 或将成为大众的圆柱电池主要供应商之一。

除了 Northvolt 之外，另一家欧洲本土电池企业英国初创电池企业 Britishvolt 也宣布正在开发 4690 电池。Britishvolt 计划先在其收购的德国电池制造商 EAS 工厂开发 4690 电芯原型，然后在其位于英国诺森伯兰郡的电池厂进行大规模生产。今年年初，Britishvolt 与莲花汽车和阿斯顿·马丁签署了谅解备忘录。三方将开发一款电动跑车，计划于 2025 年发布，由 Britishvolt 提供电池，这意味着阿斯顿·马丁也有望在未来使用大圆柱电池。

在此情况之下，Northvolt 也不排除将在后期开发大圆柱电池，以满足欧洲主机厂客户的需要，并与欧洲和亚洲电池制造商展开竞争。

事实上，圆柱电池已经凭借其产品标准化和低成本优势在动力电池市场占据一席之地。而特斯拉、宝马、大众等头部主机厂释放未来对大圆柱电池的市场需求，也给众多具备大圆柱电池开发生产能力的电池企业提供了良好的发展机会和保障。

其中，在大圆柱电池开发和市场开拓方面，中日韩电池企业已经走在了行业前列。

松下计划投资约 40 亿美元在美国堪萨斯州建立其第二家电动汽车电池工厂，预计将在该工厂为特斯拉生产 4680 电池。松下已经在其日本工厂试产 4680 电池，并已送样，松下计划最快将于 2023 年 3 月在和歌山县工厂量产 4680 电池，并给特斯拉批量供货。

LG 新能源宣布将投资 5800 亿韩元在其韩国奥昌工厂建设 4680 电池产线，规划年产能 9GWh，预计将于 2023 年下半年投产，希望获得特斯拉的首笔 4680 电池订单。

三星 SDI 正在韩国天安为特斯拉建立 4680 电池测试产线，第一批设备已经订购，规划年产能 1 GWh。如果测试顺利，三星 SDI 将其马来西亚工厂批量生产 4680 电池，规划产能 8-12GWh，此前有报道称，三星 SDI 还在开发 4640 和 4660 两个型号的电池，目标客户可能是宝马。最新报道称，三星 SDI 还在开发 4695 和 46120 电池。

而在中国，包括亿纬锂能、比克电池、宁德时代、国轩高科、蜂巢能源、天津力神等电池企业也在开发圆柱电池。

其中，亿纬锂能已于 2021 年 11 月公告了扩产 20GWh 乘用车用大圆柱电池项目，并布局了 4680 和 4695 两款大圆柱电池。计划到 2023 年形成年产 20GWh 大圆柱 46 系列电池的生产能力。

原材料价格回落 拉升三元电池装机量（北极星储能网）

三元电池原材料价格持续下跌，与此同时三元电池被国家能源局发布的《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）》点名不得用于电化学储能电站。在此背景下，三元电池市场走向近期引发业内关注。

富宝锂电网研究员蒋妍认为，在储能领域，三元电池一直受制于电化学稳定性以及高成本问题，未能得到广泛应用，但此次政策明令禁止，进一步降低了三元电池在非动力领域的想象空间。

据了解，自去年 7 月起，磷酸铁锂电池一直保持着反超三元电池的态势。中国汽车动力电池产业创新联盟的数据显示，今年 1-6 月，三元电池累计装车量 45.6 吉瓦时，占总装车量 41.4%，累计同比增长 51.2%；磷酸铁锂电池累计装车量 64.4 吉瓦时，占总装车量 58.5%，累计同比增长 189.7%。截至今年 6 月底，磷酸铁锂电池装车量已超出三元电池 18.8 吉瓦时。

业内普遍认为，磷酸铁锂电池虽然能量密度不及三元电池，无法支撑新能源汽车更长的续航里程，但其在安全性及生产成本方面一直极具优势。随着如比亚迪刀片电池等磷酸铁锂电池技术的迭代，以及正极材料的不断升级，市场对磷酸铁锂电池的需求热情也在不断高涨。不过，在装车方面，中高端车型依旧追求高续航里程，三元电池在这一部分的市场份额并不会会有较大缩减。

同时，仍有企业积极布局三元电池，不断提高技术水平。如，比克电池研究的大圆柱电池，在追求超长续航里程的同时不断提高安全性。入局磷酸铁锂赛道仅 7 个月的华友钴业，重新聚焦三元材料，宣布终止磷酸铁锂布局。由此可见，三元电池仍被市场看好。

自今年3月起，三元正极材料镍、钴、锰价格分别开始下跌，镍、钴价格更是近乎“腰斩”。富宝锂电网报价显示，硫酸钴从3月28日的11.8万元-12.1万元/吨已经下跌到7月12日的6.8万元-7.2万元/吨，下降了41.42%；硫酸镍价格则从3月上旬就开始下跌，从6万元/吨左右直降38.33%，目前约为3.7万元/吨；硫酸锰3月均价为10.7万元/吨，截至目前，7月均价则降至7.4万元/吨。同时，三元前驱体受三大原料影响，跌幅达21.66%，且仍有下跌可能。

“下半年受镍、钴原料价格下跌影响，三元电池正极成本有望回落，这将促使三元电池装机量回升。”蒋妍认为，原料价格下跌可促使材料生产成本降低，三元材料企业利润将得到一定程度的修复。同时，毛利的回升可使市场吸引更多资本。

蒋妍进一步表示，“在疫情负面影响消散后，动力电池市场需求爬升背景下，成本的降低有利于刺激产业的复苏，也有助于三元电池与磷酸铁锂电池抢占市场。”

谈到三元电池相关价格能否反弹，蒋妍表示，“从供应看，今年三季度，三元正极材料部分新增产能将得到释放，对于原料的需求也将进一步增加。三元材料供需暂处于稳定状态，短期价格将维持平稳运行，今年下半年随着锂盐开启新一轮涨价以及需求的攀升，三元材料价格年内有望呈现一定程度的反弹，之后维持稳定。”

原材料价格回落 拉升三元电池装机量（北极星储能网）

7月17日，欣旺达公告称其子公司浙江金恒旺锂业有限公司拟收购阿根廷Goldinka Energy S.A.持有的Laguna Caro矿权项目，为符合阿根廷政策规定，金恒旺确定在阿根廷设立的辉煌锂业为代理公司，代为购买Laguna Caro矿权项目。

Goldinka Energy S.A.是阿根廷第三大锂矿公司。金恒旺所收购的Laguna Caro锂矿，位于阿根廷卡塔马卡省附近。据悉，金恒旺由欣旺达、金圆中科和川恒股份共同注资3.5亿元设立，三家公司分别持股35%、51%和14%。其中，金圆中科也为金圆股份的控股股东。欣旺达表示，此举在于整合开发阿根廷盐湖锂资源，形成新能源产业上下游优势互补。

欣旺达此次收购阿根廷Laguna Caro矿权项目主要目的是应对本公司动力电池扩产的需要，其次是应对锂资源价格不断攀升带来的成本的增高。因此，投资锂矿一方面可以在现阶段降低成本，另一方面可以为长期的供应做好准备。

3.4 重要公司公告

股权激励:

【格林美】根据股东大会授权，公司董事会确定2022年7月18日为首次授予日，同意向调整后的677名激励对象授予限制性股票共计4,203.93万股，首次授予价格3,641元/股。

【石大胜华】公司董事会确定2022年6月6日为首次授予日，授予人数为265人，首次授予部分的行权价格为111.84元/股。

【天际股份】本次暂缓授予限制性股票授予日为2022年7月19日，暂缓授予限制性股票授予数量为30.00万股，暂缓授予限制性股票授予价格(调整后)为13.91元/股。

股份增减持:

【伯特利】公司5%以上股东熊立武通过大宗交易减持股份4,770,000股，占公司总股本的1.17%。

【赢合科技】本次回购的资金总额不低于 10,000 万元（含）且不超过 20,000 万元（含），回购股份价格不超过 38.00 元/股，回购股份的实施期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内；在回购股份价格不超过人民币 38.00 元/股条件下，本次预计回购股份总数为 2,631,579 股至 5,263,157 股，约占公司已发行总股本的比例为 0.4051%至 0.8103%。

【方正电机】公司股东拟以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 2,707,512 股，占公司总股本比例为 0.5427%。

【孚能科技】公司股东上杭兴源股权投资合伙企业竞价交易减持，不超过 10,706,696 股，大宗交易减持，不超过 21,413,394 股。计划减持比例不超过 3%。

股份质押、解除质押：

【盛新锂能】盛屯集团将已质押的 21,215,983 股公司股份解除质押，占公司总股本的 2.45%。

【鹏辉能源】公司控股股东夏信德本次解除质押股份 3,149,998 份，占公司总股本 0.69%。

【正海磁材】控股股东正海集团有限公司本次质押股份 20,000,000 股，占公司总股本的 2.44%。

【道明光学】公司股东道明投资本次质押股数 1600 万份，占公司总股本比例的 2.56%。

【寒锐钴业】公司控股股东梁建康本次质押股数 7,000,000 份，占公司总股本的 2.26%。

投融资：

【寒锐钴业】公司董事会同意在不影响公司及子公司正常生产运营及募集资金投资项目实施进度的前提下，使用不超过 13 亿元闲置募集资金，购买金融机构保本型短期理财产品，在上述额度内，资金可以滚动使用，并授权公司经营管理团队经办具体工作，授权期限自董事会审议通过之日起十二个月内有效。上述额度内资金不得用于证券投资，不得进行质押。

【星源材质】本次向特定对象发行股票数量为 125,673,249 股，每股面值为人民币 1.00 元，实际募集资金净额为人民币 3,478,623,897.13 元。

【英搏尔】本次向特定对象发行股票数量 19,928,879.00 股，每股面值为 48.99 元/股，实际募集资金净额 963,192,041.41 元。

【江苏国泰】公司第三次临时股东大会同意公司使用暂时闲置募集资金（含利息）进行现金管理的额度由原来的 100,000.00 万元调减至 70,000.00 万元（含 70,000.00 万元），资金自股东大会审议通过之日起 12 个月内滚动使用，期间任一时点进行投资理财的金额不超过 70,000 万元。

【科恒股份】全资子公司为公司提供 3 亿元担保。

【鼎胜新材】公司使用原车身板项目剩余募集资金 52,694.24 万元对全资子公司联晟新材进行增资。

【鼎胜新材】公司决定使用不超过 4,000.00 万元的闲置募集资金暂时补充流动资金。

【方正电机】公司决定以自筹资金对全资子公司浙江星舰产业发展有限公司追加投资 3,000 万元。

【天原股份】公司子公司天畅物流决定与多家公司共同投资设立新公司，旨在推进新能源商用充换电物流车云服务数字化综合平台建设，新公司注册资本 5,000 万元，其中天畅物流出资 2,550 万元，占其注册资本的 51%。

【先导智能】公司拟在确保不影响募集资金投资项目建设和公司正常生产经营的前提下，使用不超过 70,000 万元的闲置募集资金进行现金管理。

【亿纬锂能】公司孙公司惠州亿纬集能有限公司拟向兴业银行股份有限公司惠州分行申请不超过人民币 20,000 万元的敞口授信额度，授信期限一年，公司拟为上述交易提供连带责任担保。

【翔丰华】公司拟以自有资金 6000 万元直接投资于嘉兴鼎峰泛融创业投资合伙企业，鼎峰泛融将公司对其的投资款进一步专项用于认购嘉善鼎峰的份额。

【科达利】公司拟在山东省枣庄市高新区投资设立全资子公司并以自筹资金不超过 10 亿元人民币投资建设科达利山东枣庄新能源汽车动力电池精密结构件项目一期。

【翔丰华】公司拟以自有资金认缴出资人民币 3000 万元，所占认缴出资额的比例暂不确定，参与设立常州清马二号创业投资合伙企业。

【容百科技】公司拟使用不超过人民币 28,000.00 万元暂时闲置募集资金进行现金管理。

重大合同：

【南都电源】截至 2022 年 7 月 15 日，公司已陆续与华能新疆能源开发有限公司下属子公司新疆华能西海风力发电有限公司、新疆华能新火洲发电有限公司、阿克陶县华能新能源有限责任公司、华能新疆能源开发有限公司乌什新能源分公司完成六个储能项目采购合同的签署，采购容量合计为 125MWh，采购金额合计为 18,678.43 万元。

【格林美】公司与厦坞新能源签署“新一代三元前驱体合作开发”以及“2023—2027 年供应 45.5~54 万吨三元前驱体”协议。

【亿纬锂能】公司拟与紫金锂业、瑞福锂业签订《投资协议书》，三方拟合作在湖南省成立合资公司，分期投资建设年产 9 万吨锂盐项目，项目总投资规模预计 30 亿元。其中第一期项目的注册资本金 3 亿元，其中亿纬锂能认缴出资 7,800 万元，持有合资公司 26% 股权。

借贷担保：

【德方纳米】公司控股子公司曲靖市德枋亿纬有限公司分别向中国农业银行股份有限公司曲靖分行、中信银行股份有限公司曲靖分行和中国光大银行股份有限公司曲靖分行申请综合授信额度。农业银行曲靖分行为德枋亿纬提供总额为人民币 20,000.00 万元整的授信业务，公司同意为德枋亿纬提供债权最高余额折合人民币 24,000.00 万元整的保证担保；中信银行曲靖分行为德枋亿纬提供总额为人民币 5,000.00 万元整的综合授信额度，公司同意为德枋亿纬的该笔授信提供总额为人民币 5,000.00 万元整的保证担保；光大银行曲靖分行为德枋亿纬提供总额为人民币 14,300.00 万元（敞口额度 10,000.00 万元）的最高授信额度，公司同意为德枋亿纬的该笔授信提供最高本金余额为人民币 14,300.00 万元整的保证担保。

【百利科技】公司与江苏银行股份有限公司常州分行签订了《最高额连带责任保证书》，为常州锂电在江苏银行办理的银行授信业务提供连带责任保证。本次担保的最高债权本金为人民币 15,000 万元。

业绩预告:

【明冠新材】公司预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 8,800.00 万元至 9,600.00 万元，同比增长 59.18%到 73.65%。

人事变动:

无

其他:

【天齐锂业】公司第四届董事会第十五会议审议通过了《关于投资成立全资子公司的议案》。公司拟使用自有资金出资人民币 1,000 万元设立“江苏天际新能源有限公司”（暂定名），子公司成立后，承接公司新能源事业部主要职责，代为管理公司属下新能源子公司的日常业务经营，对外代表磋商业务等。

【湘潭电化】公司拟于近期对湘潭本部鹤岭生产基地以及全资子公司靖西湘潭电化科技有限公司的电解二氧化锰生产线进行轮换停产检修，检修时间为 2022 年 7 月下旬至 2022 年 9 月下旬，预计两个月左右。

【科达制造】公司于 2022 年 7 月 20 日获得瑞士证券交易所监管局于公司在境外发行存托凭证并在瑞士证券交易所上市的附条件批准，瑞士证券交易所监管局同意公司的 GDR 在满足惯例性条件及相关规则生效后在瑞士证券交易所上市。

【国轩高科】公司于 2022 年 7 月 20 日获得瑞士证券交易所监管局于公司在境外发行存托凭证并在瑞士证券交易所上市的附条件批准，瑞士证券交易所监管局同意公司的 GDR 在满足惯例性条件及相关规则生效后在瑞士证券交易所上市。

【鹏辉能源】公司拟在浙江省衢州市智造新城建设年产 20GWh 储能电池项目，本项目总投资计划约 60 亿元。

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。

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。