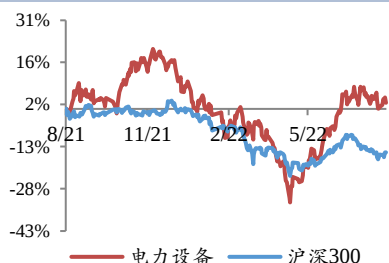


新能源车销量高位，通胀消减法案刺激美新能源行业

行业评级：增持

报告日期：2022-08-14

行业指数与沪深300走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：牛义杰

执业证书号：S0010121120038

邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

1. 《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
2. 《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
3. 《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
4. 《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
5. 《隔膜壁垒全高，涂覆一体化加速，龙头强二梯队降本增利弹性大-新能源锂电池系列报告之十一》2022-7-17

主要观点：

●7月新能源车销量验证高景气度，通胀消减法案通过，美国电动车市场景气高增

据中汽协数据，7月中国新能源车实现产销61.7/59.3万辆，销量同比+120%，环比-0.5%，渗透率达24.5%，行业仍保持高景气度；8月产业链各环节排产环比仍向上，为“金九银十”销售旺季备货。美众议院投票通过《通胀消减法案2022》或于下周签署，当前美新能源车渗透率仅有7%，延续电动车税收补贴、取消销售数量限制车企重获补贴、提升电池本土化三大政策促使美新能源车市场景气度高增。但中短期中国新能源产业链全球优势明显，建议关注海外业务占比较高、具有全球领先竞争力的产业龙头公司。

●通胀消减法案通过税收优惠推动美国锂电产业本土化，“白色石油”——锂应高度重视

《通胀消减法2022》虽推动7,500美元电动汽车税收抵免延期，但同时规定获取优惠政策条件为供应链中的锂、钴、镍、锰与石墨等关键矿物中不少于2/5应在美当地或与自由贸易协定合作伙伴进行提取和加工，或在美回收，同时该法案还包括在整个锂离子供应链范围内提供自关键矿物到正负极等中游材料10%的先进制造生产税收抵免，通胀消减法案核心目的是将自矿产资源至电动车产业链在美本地化，以创造本地经济效应。考虑到锂电原材料尤其是锂资源在产业链的供需失衡，能源金属资源应被高度重视并提升至战略高度，建议关注拥有优质锂资源、自供率高及一体化布局完善的锂企。

●PET铜箔厂商良率突破，行业发展趋势明确进入集中投产阶段，设备最先受益

根据产业链调研情况，部分PET铜箔厂商生产良率已达85-90%，且在此良率下预测制造成本为3.5-4元/平，产品已陆续向下游电池厂积极送样，静待验证通过后大规模集中投资建设相关产线。根据测算，如使用“磁控溅射+真空蒸镀+水电镀”三步法进行制造，单GWh复合铜箔相关设备投资额或达1.2亿元以上，PET铜箔产业发展趋势明确，或将进入快速渗透阶段，上游设备环节最先受益，建议关注具备PET铜箔设备一体化制造能力，国内极少数能量产并已出货水电镀设备的东威科技。

● **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、金圆股份等；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、当升科技、厦钨新能、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	7	6	买入
融捷股份*	0.7	20.4	31.0	495	16	11	买入
盛新锂能*	8.5	62.4	69.8	59	8	7	买入
天齐锂业	19.6	156.8	179.6	76	12	10	无评级
美联新材*	0.6	3.3	5.2	113	36	23	买入
比亚迪*	30.5	83.6	137.6	256	100	61	买入
宁德时代*	159.3	239.0	387.1	86	51	32	买入
当升科技*	10.9	25.7	33.7	40	18	14	买入
长远锂科*	7.0	17.8	22.2	65	20	16	买入
德方纳米*	8.0	17.6	20.1	55	38	34	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 新能源车销量维持高位，IRA 高增美国电车景气度.....	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	17
3.4 重要公司公告	21
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)	错误!未定义书签。
图表 21 欧洲五国新能源汽车销量 (万辆)	错误!未定义书签。
图表 22 德国新能源汽车销量 (万辆)	错误!未定义书签。
图表 23 法国新能源汽车销量 (万辆)	错误!未定义书签。
图表 24 英国新能源汽车销量 (万辆)	错误!未定义书签。
图表 25 挪威新能源汽车销量 (万辆)	错误!未定义书签。
图表 26 意大利新能源汽车销量 (万辆)	错误!未定义书签。
图表 27 我国动力电池产量情况 (GWh)	错误!未定义书签。
图表 28 我国动力电池装机情况 (GWh)	错误!未定义书签。
图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)	错误!未定义书签。
图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)	错误!未定义书签。
图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)	错误!未定义书签。
图表 32 我国天然石墨出货量情况 (万吨)	错误!未定义书签。
图表 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)	错误!未定义书签。
图表 34 我国干法隔膜出货量情况 (亿平方米)	错误!未定义书签。
图表 35 我国电解液出货量情况 (万吨)	错误!未定义书签。

1 新能源车销量维持高位，IRA 高增美国电车景气度

7 月新能源车销量验证高景气度，通胀消减法案通过，美国电动车市场景气高增

据中汽协数据，7 月中国新能源车实现产销 61.7/59.3 万辆，销量同比+120%，环比-0.5%，渗透率达 24.5%，行业仍保持高景气度；8 月产业链各环节排产环比仍向上，为“金九银十”销售旺季备货。美众议院投票通过《通胀消减法案 2022》或于下周签署，当前美新能源车渗透率仅有 7%，延续电动车税收补贴、取消销售数量限制车厂重获补贴、提升电池本土化三大政策促使美新能源车市场景气度高增。但中短期中国新能源产业链全球优势明显，建议关注海外业务占比较高、具有全球领先竞争力的产业龙头公司。

通胀消减法案通过税收优惠推动美国锂电产业本土化，“白色石油”——锂应高度重视

《通胀消减法 2022》虽推动 7,500 美元电动汽车税收抵免延期，但同时规定获取优惠政策条件为供应链中的锂、钴、镍、锰与石墨等关键矿物中不少于 2/5 应在美当地或与自由贸易协定合作伙伴进行提取和加工，或在美回收，同时该法案还包括在整个锂离子供应链范围内提供自关键矿物到正负极等中游材料 10%的先进制造生产税收抵免，通胀消减法案核心目的是将自矿产资源至电动车产业链在美本地化，以创造本地经济效应。考虑到锂电原材料尤其是锂资源在产业链的供需失衡，能源金属资源应被高度重视并提升至战略高度，建议关注拥有优质锂资源、自供率高及一体化布局完善的锂企。

PET 铜箔厂商良率突破，行业发展趋势明确进入集中投产阶段，设备最先受益

根据产业链调研情况，部分 PET 铜箔厂商生产良率已达 85-90%，且在此良率下预测制造成本为 3.5-4 元/平，产品已陆续向下游电池厂积极送样，静待验证通过后大规模集中投资建设相关产线。根据测算，如使用“磁控溅射+真空蒸镀+水电镀”三步法进行制造，单 GWh 复合铜箔相关设备投资额或达 1.2 亿元以上，PET 铜箔产业发展趋势明确，或将进入快速渗透阶段，上游设备环节最先受益，建议关注具备 PET 铜箔设备一体化制造能力，国内极少数能量产并已出货水电镀设备的东威科技。

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*	12252	159.3	239.0	387.1	50%	62%	86	51	32
比亚迪*	8364	30.5	83.6	137.6	174%	65%	256	100	61
亿纬锂能	1833	30.5	32.4	58.5	6%	81%	77	57	31
国轩高科	685	4.1	7.4	15.4	79%	109%	837	93	45
欣旺达	514	10.3	14.6	24.1	42%	66%	79	35	21
孚能科技*	342	(9.5)	(0.2)	13.9	98%	9346%	-38	-2,281	25
蔚蓝锂芯*	215	6.7	9.9	16.4	47%	66%	43	22	13
华友钴业	1314	34.5	60.9	84.7	76%	39%	35	22	16
格林美	465	11.8	16.8	24.7	43%	47%	54	28	19
中伟股份	737	9.4	19.4	35.7	107%	84%	98	38	21
当升科技*	475	10.9	25.7	33.7	136%	31%	40	18	14
长远锂科*	359	7.0	17.8	22.2	154%	25%	65	20	16
容百科技	544	9.1	19.8	29.6	118%	49%	57	28	18
德方纳米*	676	8.0	17.6	20.1	120%	14%	55	38	34
璞泰来	988	17.5	29.4	42.3	68%	44%	64	34	23
贝特瑞*	476	14.4	22.2	27.4	54%	23%	50	21	17
中科电气	213	3.6	7.6	12.3	111%	62%	53	28	17
恩捷股份	1900	27.2	50.4	72.9	85%	45%	82	38	26
星源材质	347	2.8	7.7	12.7	176%	64%	100	45	27
中材科技	447	33.7	38.0	42.8	13%	13%	17	12	10
美联新材*	120	0.6	3.3	5.2	424%	58%	113	36	23
天赐材料*	1076	22.1	54.9	64.4	148%	17%	50	20	17
新宙邦	378	13.1	20.7	25.0	58%	21%	36	18	15
嘉元科技*	172	5.5	10.9	18.7	98%	72%	53	16	9
诺德股份	195	4.0	8.3	12.1	108%	45%	55	23	16
科达利	333	5.4	11.2	17.5	107%	56%	69	30	19
长盈精密	153	(5.8)	11.0	16.3	290%	48%	-39	14	9
赢合科技	190	3.1	6.7	10.3	118%	53%	64	28	18
科达制造*	373	10.7	50.3	59.5	370%	18%	47	7	6
融捷股份*	327	0.7	20.4	31.0	2810%	52%	495	16	11
天齐锂业	1821	19.6	156.8	179.6	699%	15%	76	12	10
赣锋锂业	1735	46.2	133.2	161.1	188%	21%	39	13	11
盛新锂能*	492	8.5	62.4	69.8	634%	12%	59	8	7
永兴材料	617	9.1	55.7	66.5	514%	19%	68	22	9
平均	1210	17	39	54	135%	40%	73	31	22

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

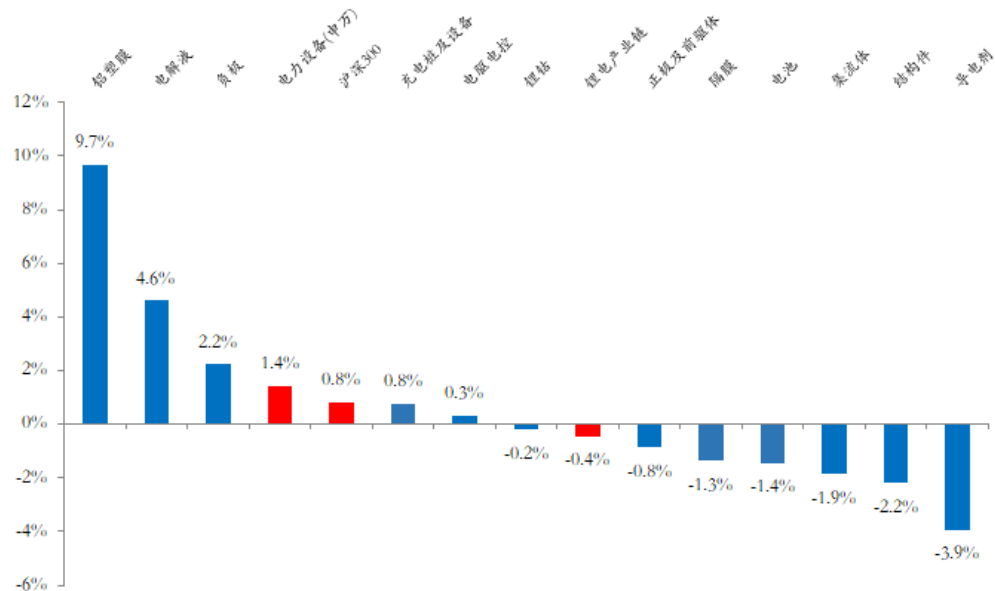
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体下跌 0.4%，沪深 300 上涨 0.8%，电气设备（申万）上涨 1.4%。子行业中铝塑膜、电解液、负极、充电桩及设备、电驱电控分别上涨 9.7%、4.6%、2.2%、0.8%、0.3%，锂钴、正极及前驱体、隔膜、电池、集流体、结构件、导电剂分别下跌 0.2%、0.8%、1.3%、1.4%、1.9%、2.2%、3.9%。

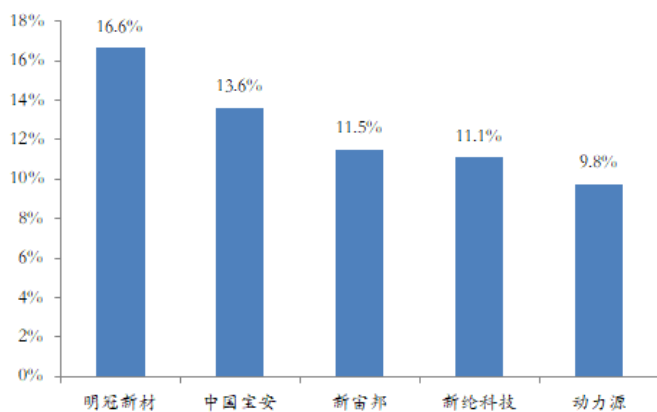
个股方面，本周涨幅居前的个股为明冠新材、中国宝安、新宙邦、新纶科技、动力源，分别上涨 16.6%、13.6%、11.5%、11.1%、9.8%；跌幅居前的个股为孚能科技、融捷股份、星源材质、科达利、容百科技，分别下跌-11.9%、-9.0%、-7.8%、-7.4%、-7.0%。

图表 3 本周各子行业涨跌幅情况



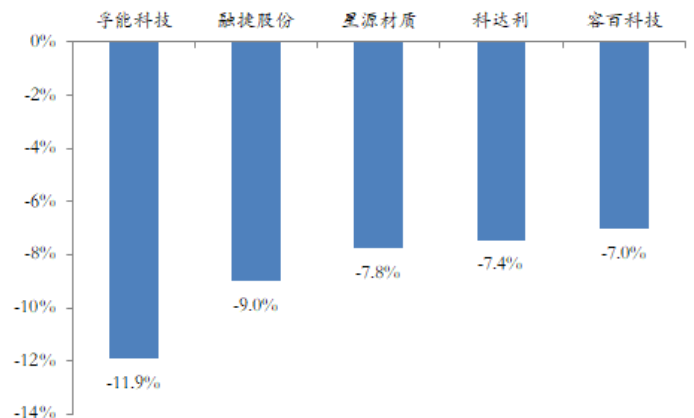
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 本周行业个股涨幅前五



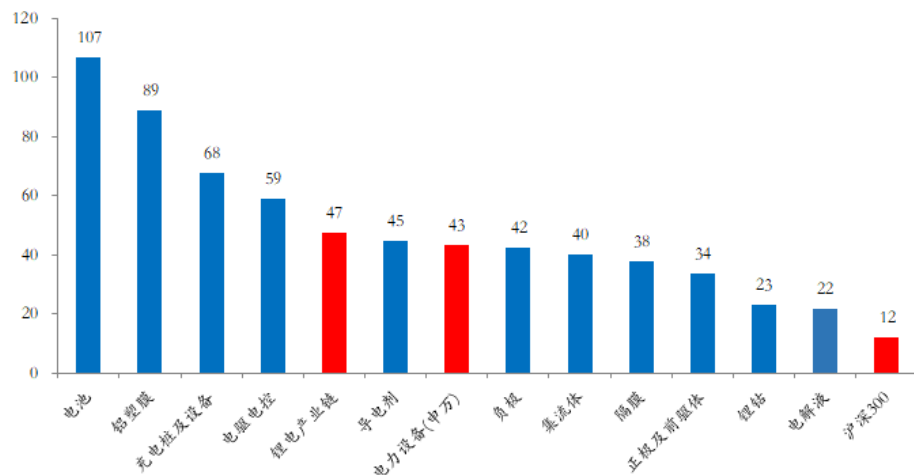
资料来源: wind, 华安证券研究所

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: 三元前驱体价格有所下降, 三元材料、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, 电解钴、电解镍、电池级碳酸锂价格有所上升, 整体市场成交重心暂时维稳。金属钴镍方面, 电解钴(≥99.8%)8月12日均价33.8万元/吨, 较上周上升6.12%; 电解镍(1#)8月12日均价18.82万元/吨, 较上周上升2.65%; 电池级碳酸锂8月12日均价48.1万元/吨, 较上周上升0.21%。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8月12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)8月12日均价分别为10.75、11.9、13.3万元/吨, 分别较上周下降1.83%、1.65%、0.75%。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)8月12日均价分别为32.6万元/吨、35.55万元/吨、38.1万元/吨, 于上周持平。磷酸铁(电池级)8月12日均价为2.425万元/吨, 与上周持平。动力型磷酸铁锂8月12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。8月12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

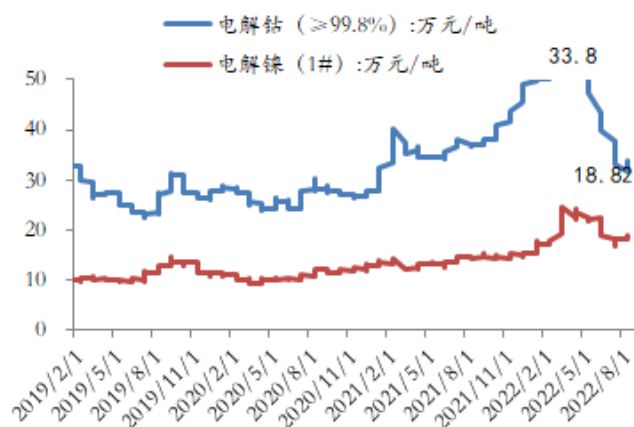
复正常，再加上6月旺季即将来临，负极企业生产均在按节奏推进。负极企业上涨意愿强烈，落地仍处于博弈阶段。原料价格仍高位企稳，石墨化新增产能部分受到疫情影响节奏有所放缓。短期来看，负极材料仍是电芯厂采购的心头好。

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。8月12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、六氟磷酸锂价格与上周持平，电解液溶剂价格有所上升。三元电解液（圆柱/2600mAh）8月12日均价为7.25万元/吨，于上周持平；磷酸铁锂电解液8月12日均价为6.25万元/吨，于上周持平；六氟磷酸锂8月12日均价为26.75万元/吨，与上周持平；电池级DMC价格为0.89万元/吨，较上周上升0.56%，电池级EC价格为0.95万元/吨，与上周持平。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。

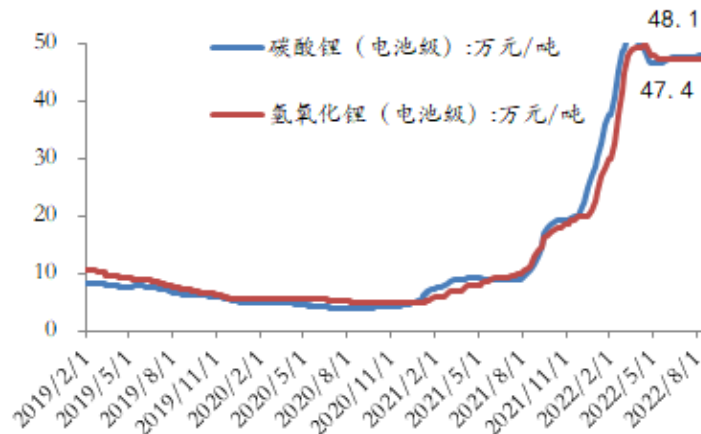
电芯：三元电芯价格维稳。方形动力电芯（三元）8月12日均价为0.875元/Wh，与上周持平；方形动力电芯（磷酸铁锂）8月12日均价为0.8元/Wh，与上周持平。

图表7 钴镍价格情况



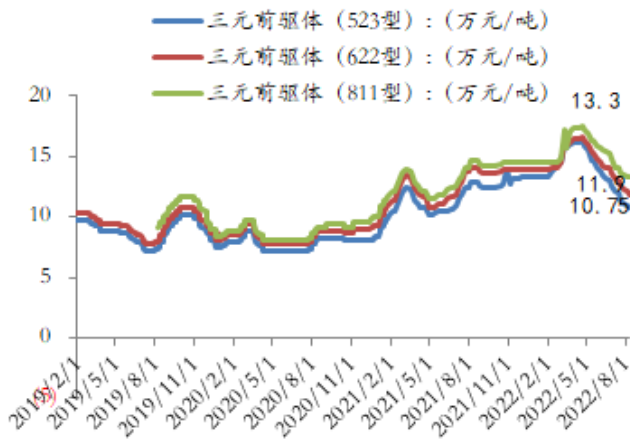
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



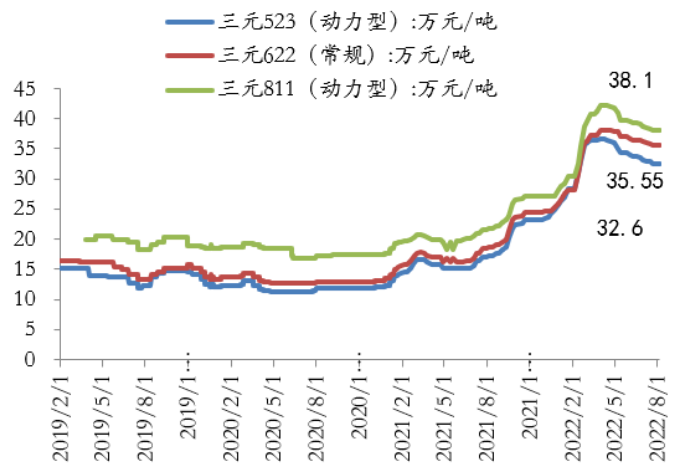
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表9 三元前驱体价格情况



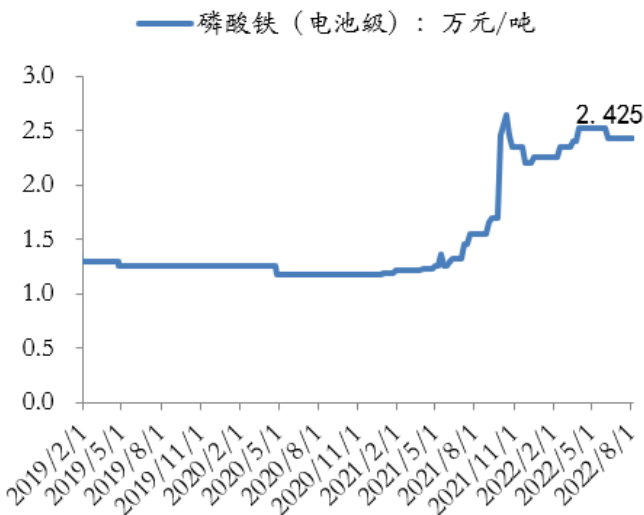
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表10 三元正极材料价格情况



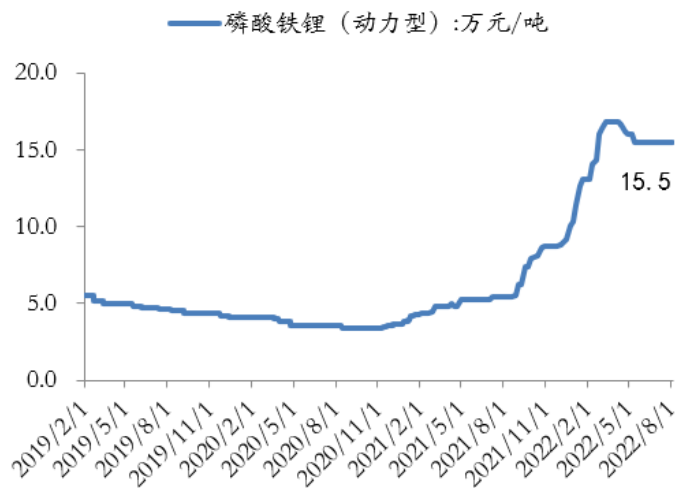
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表11 磷酸铁价格情况



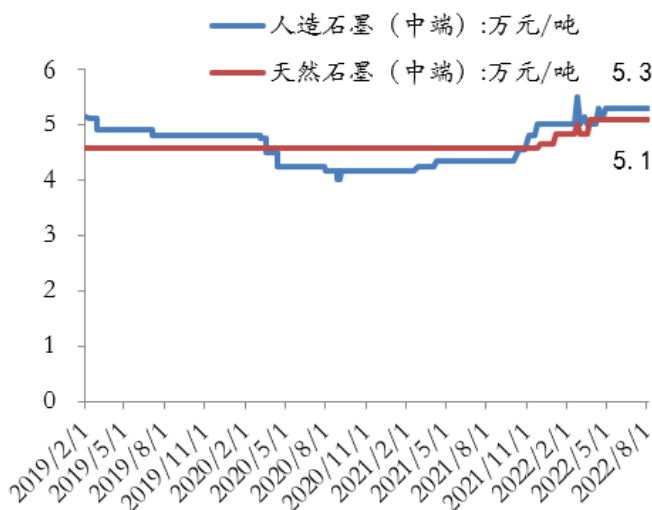
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表12 磷酸铁锂价格情况



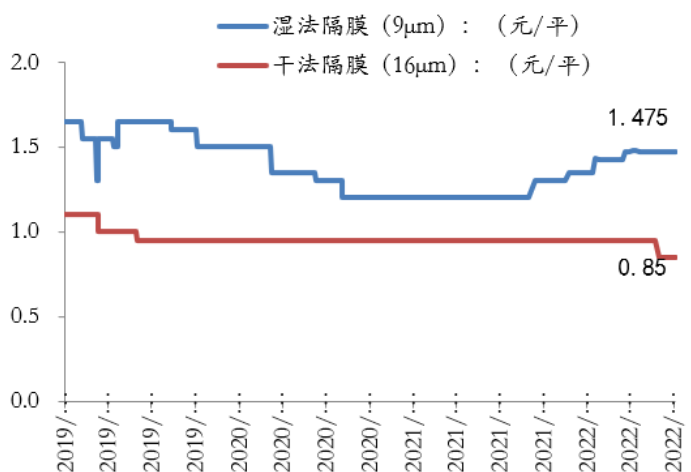
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表13 石墨价格情况



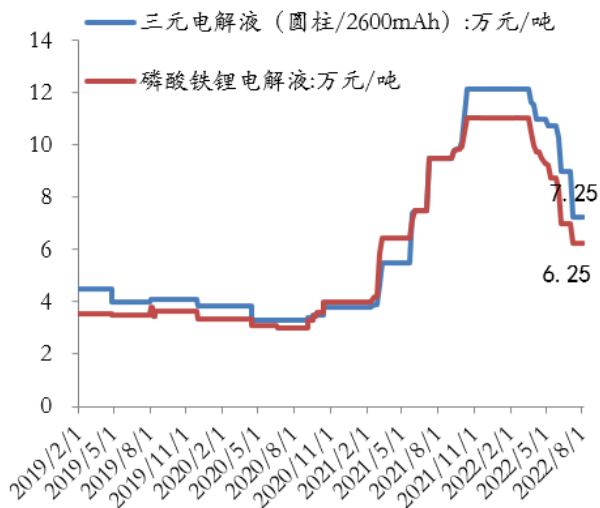
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表14 隔膜价格情况



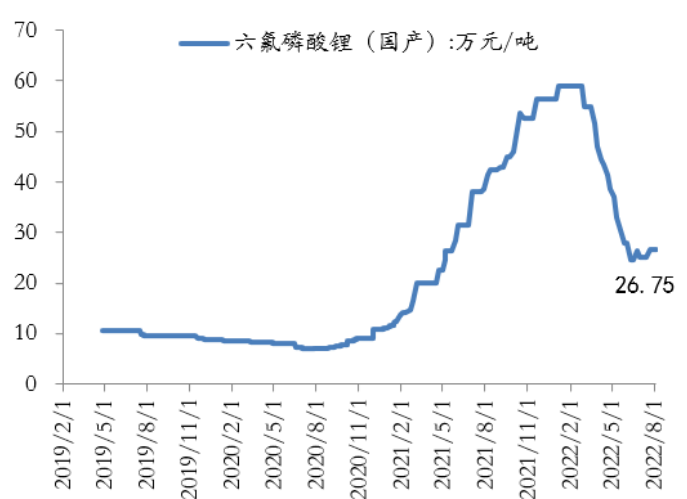
资料来源: 鑫椏数据, 华安证券研究所

图表 15 电解液价格情况



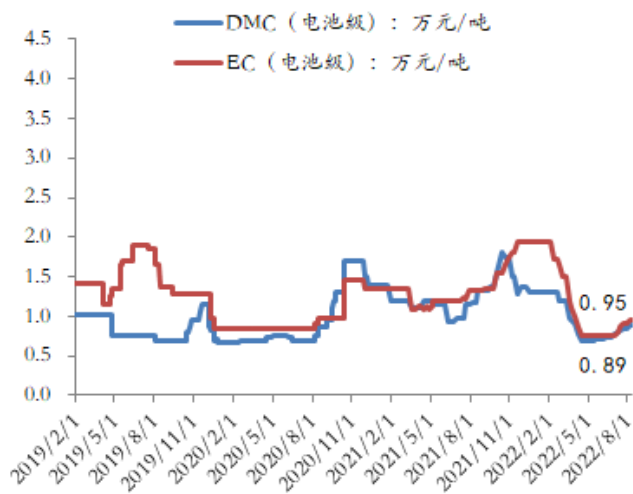
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



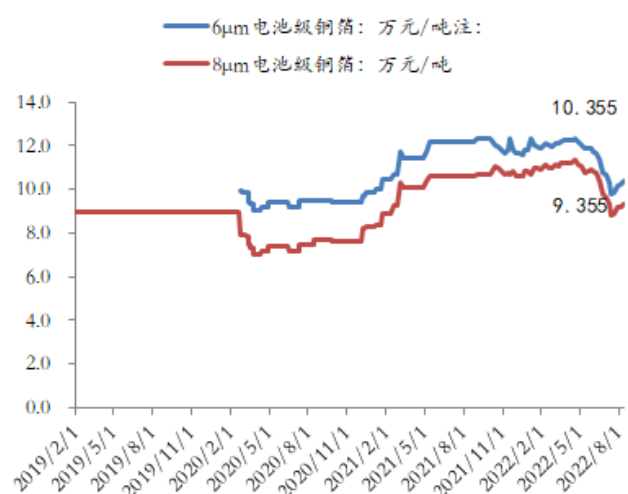
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 17 电解液溶剂价格情况



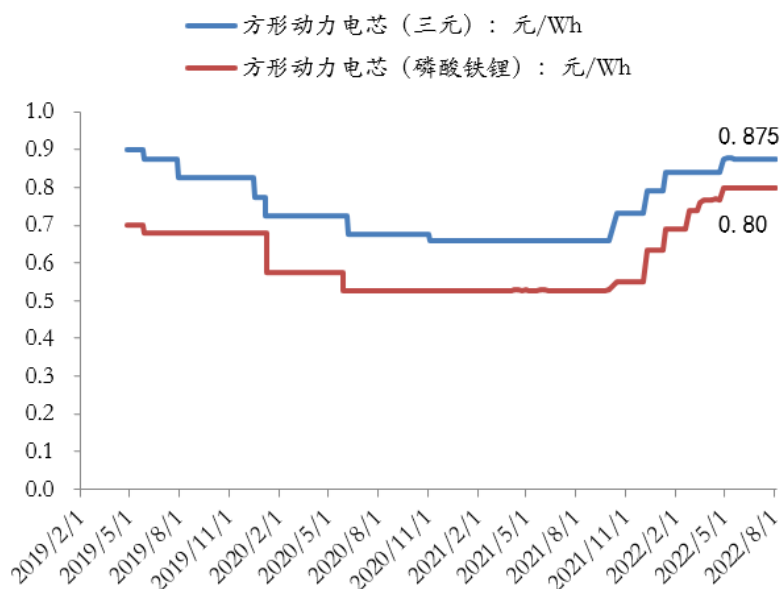
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

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：鑫椏数据，华安证券研究所

3.2 产业链产销数据跟踪

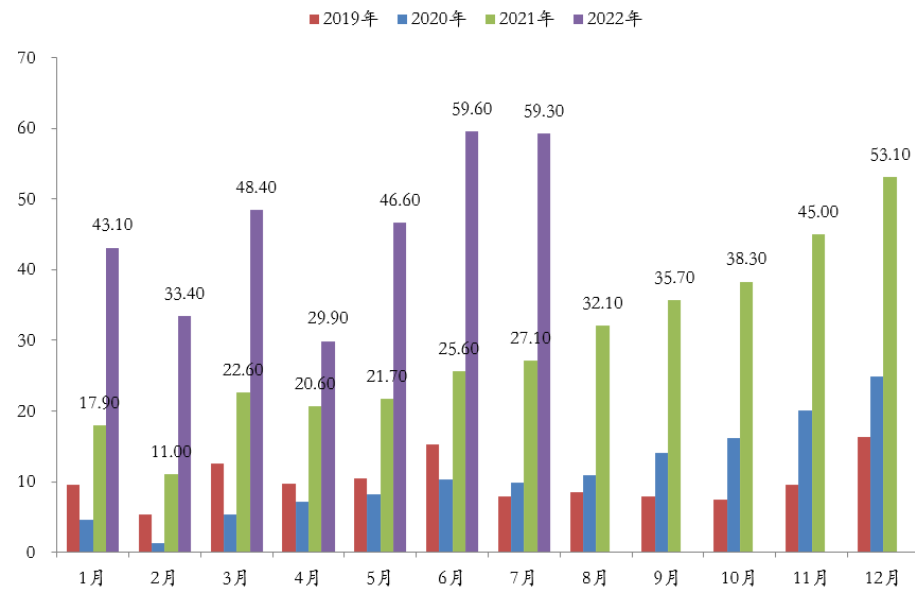
2022年7月我国新能源汽车销量为59.3万辆，同比上涨120%，环比下降-0.5%。从销售结构来看，纯电动汽车销量达45.7万辆，环比下降4.0%，插电式混合动力汽车销量为13.5万辆，环比增长12.5%。

2022年7月，欧洲五国新能源汽车销量为10.78万辆，同比增长10.39%，环比下降27.82%。7月德国新能源汽车销量持续领跑其余四国，总销量为5.25万辆，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%。

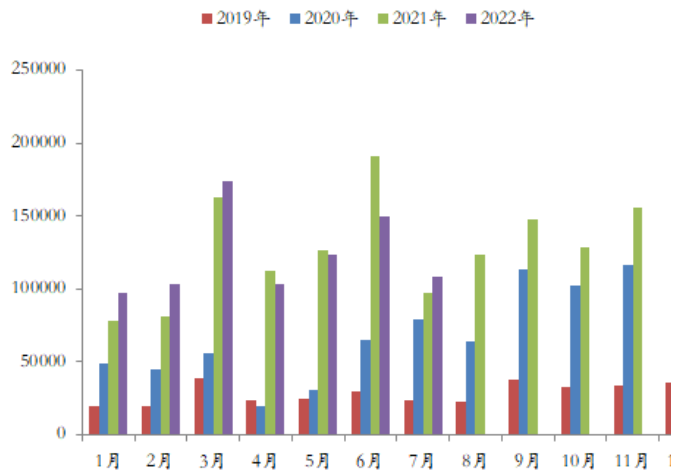
2022年6月我国四大电池材料出货量同比增速明显、环比除天然石墨外均增长。
正极材料：2022年6月，三元正极出货量4.31万吨，同比增长34.7%，环比增长17.57%；磷酸铁锂正极出货量7.63万吨，同比增长133.13%，环比增长24.05%。
负极材料：2022年6月，人造石墨出货量7.67万吨，同比增长71.60%，环比增长7.05%；天然石墨出货量1.81万吨，同比增长72.29%，环比减少1.04%。
隔膜：2022年6月，湿法隔膜出货量8.45亿平方米，同比增长82.86%，环比增加4.64%；干法隔膜出货量1.93亿平方米，同比增长71.56%，环比增长6.63%。
电解液：2022年6月出货量5.09万吨，同比增长45.75%，环比增长10.51%。

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

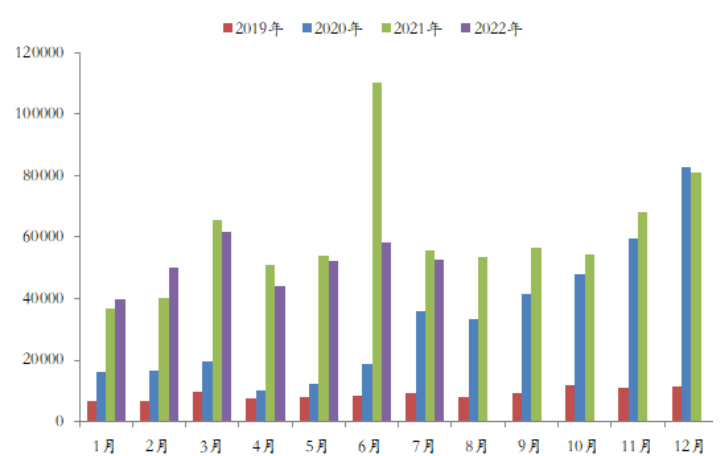
图表 21 欧洲五国新能源汽车销量（万辆）



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）

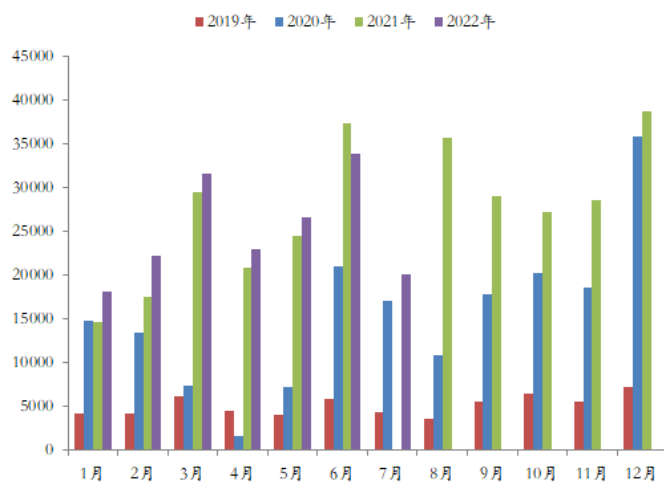
图表 22 德国新能源汽车销量（万辆）



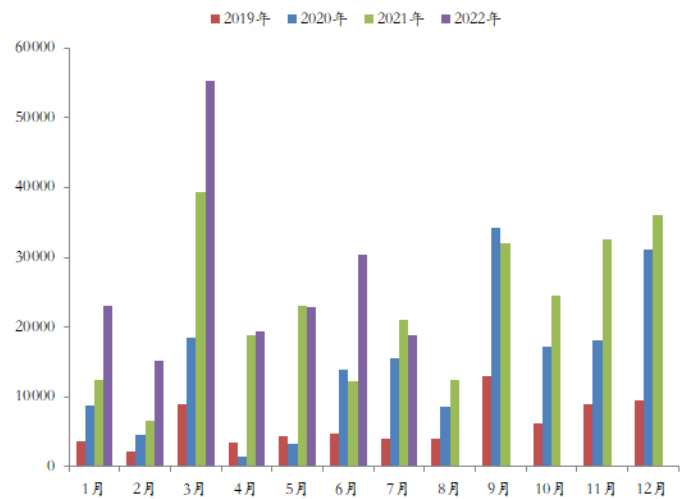
资料来源：KBA，华安证券研究所

图表 23 法国新能源汽车销量（万辆）

图表 24 英国新能源汽车销量（万辆）

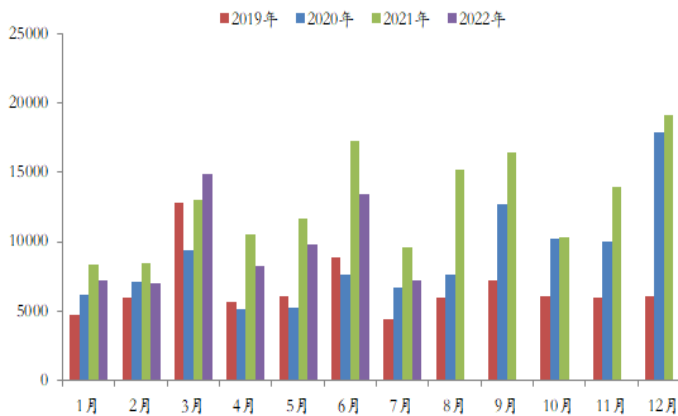


资料来源：CCFA，华安证券研究所



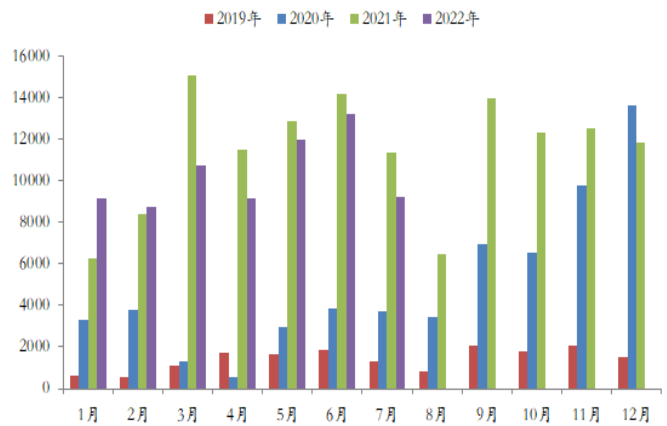
资料来源：SMMT，华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量（万辆）



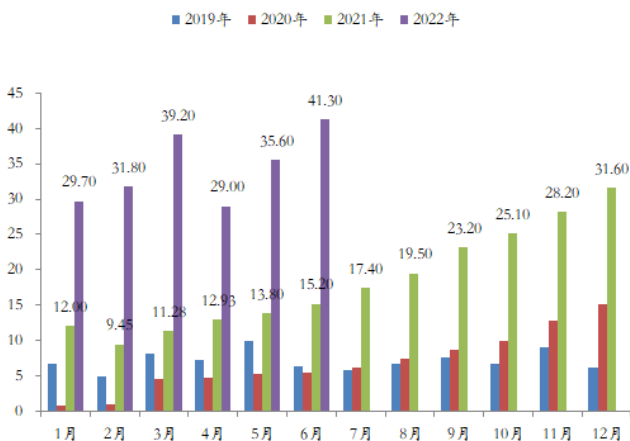
资料来源：OFV，华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量（万辆）



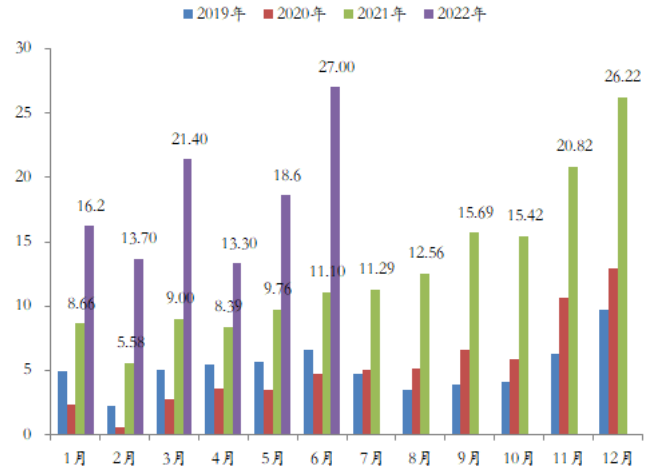
资料来源：UNRAE，华安证券研究所

图表 27 我国动力电池产量情况（GWh）



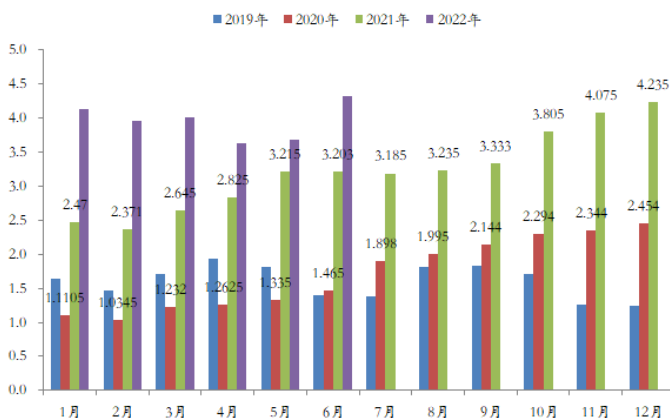
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 28 我国动力电池装机情况（GWh）



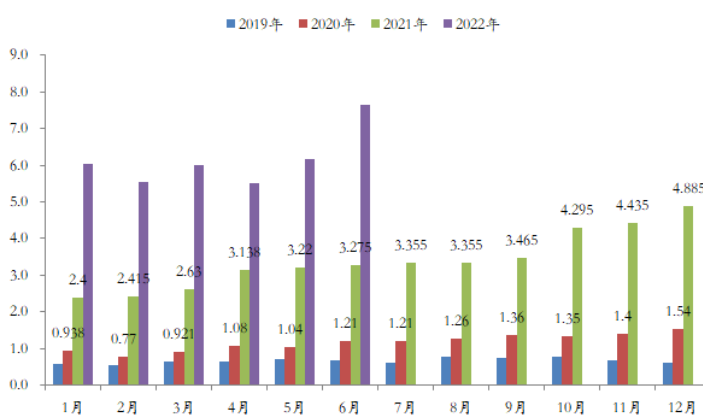
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况（万吨）



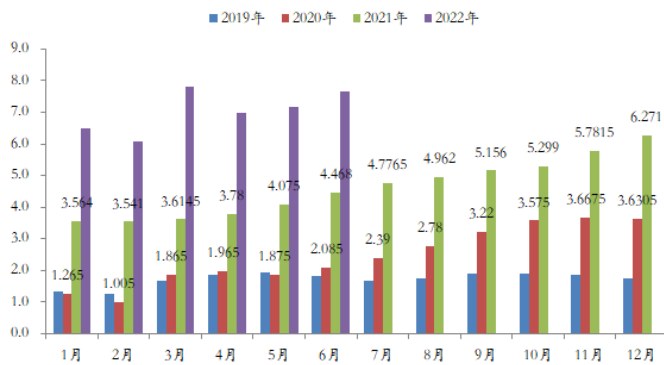
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况（万吨）



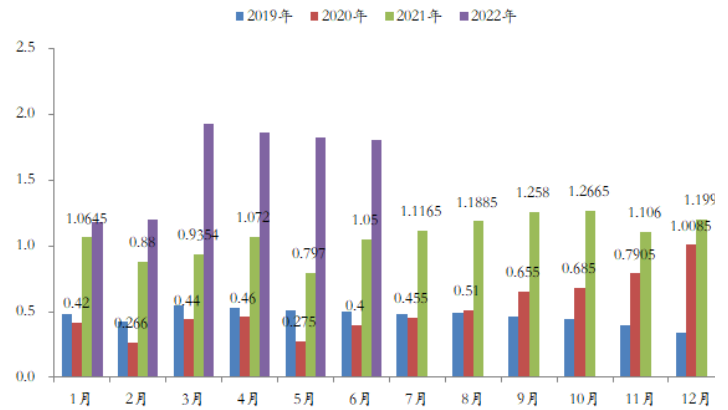
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



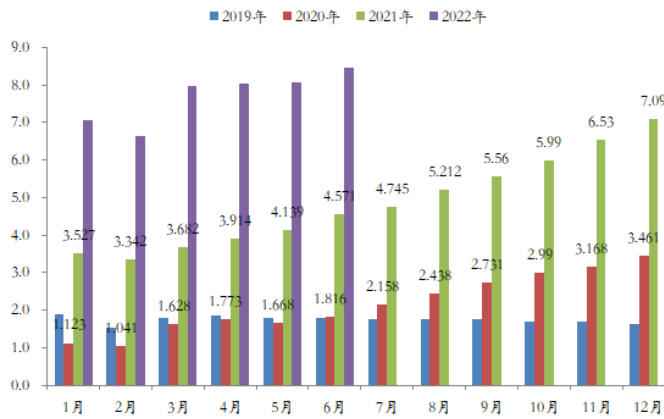
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 我国天然石墨出货量情况 (万吨)



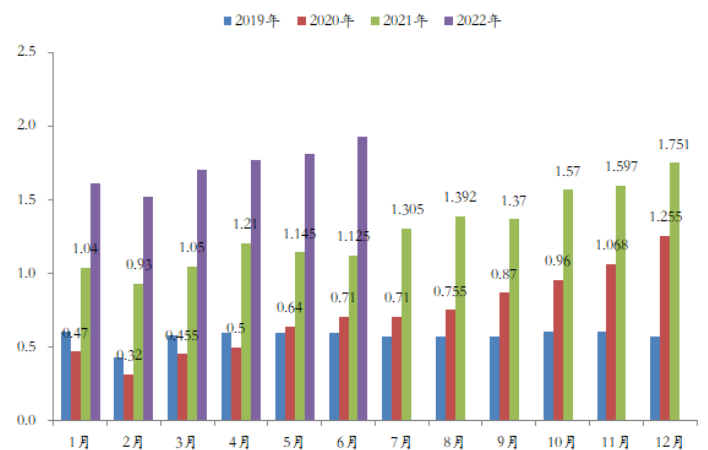
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



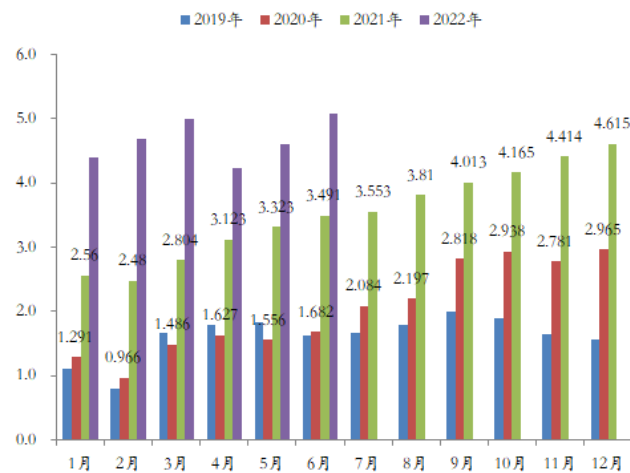
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

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

2022 高工锂电材料大会 | PVDF 市场需求爆发（高工锂电网）

下游市场需求旺盛带动锂电 PVDF 出货持续增长。

8 月 9 日，联创股份（300343）发布 2022 半年度报告，公司上半年实现营收 11.94 亿元，同比增长 63.02%；归母净利润 6.73 亿元，同比增长 1325.58%。主要原因系公司主要产品销售单价较上年同期增长及新增产品 PVDF 实现销售收入。

其中，子公司山东华安新材料实现营收 9.35 亿元，净利润 5.97 亿元，主要产品为锂电池级 PVDF 产品。

去年 12 月，联创股份与宁德时代签署《合作框架协议》，宁德时代向公司采购锂电池级 PVDF 和 R142b 产品，协议有效期至 2024 年 12 月 31 日。

宁德时代保证每年采购华安新材料锂电池级 PVDF 的数量为 PVDF 年总产量的 80%。其中，R142b 采购量 2021 年 12 月底前合计不低于 1700 吨；2022 年度不低于 7200 吨。

以 1 吨 PVDF 需要 1.8-2 吨（若不考虑回收需 2-2.3 吨）R142b 产能测算，7200 吨 R142b 可生产 3600-4000 吨 PVDF，对应生产动力电池约 72-80GWh。

今年 3 月，联创股份发布公告称，子公司华安新材料正式进入宁德时代供应链体系，主要为宁德时代及其关联公司（青海时代、溧阳时代、时代上汽、四川时代等）其提供锂电池级 PVDF 产品。

这意味着联创股份正式开始向宁德时代批量供货锂电池 PVDF 产品，为其全年业绩利润增长提供保障。

除了联创股份之外，包括东阳光、巨化股份、三美股份等企业也受益于 PVDF 市场需求增长实现业绩增长。

三美股份预计上半年归母净利润 2.97 亿元至 3.72 亿元，同比增长 110.54% 到 163.17%。主要受“下游产品 PVDF 需求的增长，公司产品 HCFC-142b 价格同比涨幅较大”所影响。

东阳光上半年归母净利润 6.24 亿元，同比增长 646.16%，其中合资公司东阳光氟树脂受益于 PVDF 的价格持续上涨以及市场需求旺盛而业绩大幅提升，使得公司投资收益增长，推动公司整体利润水平大幅提升。

PVDF 在锂电池中主要用作正极粘结剂和隔膜涂覆材料。PVDF 添加量在 LFP 正极材料和三元材料需求占比分别为 3.5% 和 1.5%，动力电池出货量增长将直接带动 PVDF 市场需求增长。

由于下游市场持续升温，锂电 PVDF 供需缺口不断拉大，叠加原材料 R142b 产能掣肘，市场供给严重不足，2021 年以来锂电 PVDF 价格一路攀升。

2022 上半年，锂电级 PVDF 价格一度上涨至 50 万元/吨以上，较 2021 年初的 11 万元/吨的价格涨幅超 400%，其主要原材料 R142b 的市场报价也突破 20 万元/吨，年度累计涨幅超过 10 倍。

高工产研锂电研究所（GGII）数据显示，2022 上半年中国动力电池出货量超 200GWh，同比增长超 150%，其中 LFP 动力电池出货量超 110GWh，带动 LFP 正极材料出货 41 万吨，同比增长 130%。

GGII 预计，由于国内符合锂电池用 PVDF 产能有限，且普通 PVDF 产能短时间内无法转换成锂电池级 PVDF，叠加原材料 R142b 建设受严格管控扩产缓慢，导致国内锂电 PVDF 产能新增产能释放缓慢，供应缺口短期内难以弥补。

随着下半年新能源汽车销量进一步上升，2022 年锂电池 PVDF 市场有望维持高景气度状态，对 PVDF 价格形成支撑，助推 PVDF 企业全年业绩进一步增长。

在此情况下，包括联创股份、多氟多、中化蓝天、璞泰来、东岳集团、巨化股份、昊华科技、三爱富、孚诺林、德宜新材料、深圳新星、天霖新材料、永和股份、赛普锐、理文化工等企业，都在积极投建 PVDF 项目，竞逐锂电 PVDF 赛道。

与此同时，为保障原料供应稳定以及维稳价格，头部动力电池企业也在通过签署供货长单等方式锁定 PVDF 供应产能，加快国产 PVDF 的规模导入，为 PVDF 企业扩产提供保障。。

机构预测 2030 年印度将部署 180GWh 电池储能系统（北极星储能网）

据外媒报道，印度政府首次在其可再生能源购买义务中增加了储能义务。与此同时，该国一家政府智库预测，到 2030 年，印度计划部署的电池储能系统将达到 180GWh。

印度电力部在上周发布了一项命令，修订了围绕可再生能源采购义务(RPO)的关税政策，配电许可证持有者等实体必须通过该命令确保采用的一部分电力必须来自可再生能源。

印度电力部部长 RK Singh 在今年早些时候表示，储能系统将被纳入该政策。新的命令设定了储能行业从目前到 2030 年的发展轨迹。

除了规定储能系统资格的某些参数之外，印度政府还确定，将装机容量 25MW 以上的大型抽水蓄能(PHES)发电设施被归类为单独的水电采购义务下的可再生能源采购义务(RPO)的一部分。

而到 2030 年，风力发电、抽水蓄能发电设施和其他可再生能源的总购买义务将达到 43.33%，其中风力发电占 6.94%，水力发电占 2.82%，其他可再生能源占 33.57%。

而储能义务(ESO)规定，在 2023 年~2024 年期间，太阳能发电设施或风力发电设施或通过储能系统消耗的总能源比例应设定为 1%。并在 2030 年逐步上升至 4%。

印度政府智库估计 2021~2030 年电池储能系统部署需求为 182.9GWh

该命令是印度政府在市场活动中的最新一步，其目标是到 2030 年累计安装的非化石燃料发电总装机容量达到 500GW，其中包括 450GW 的风力发电设施和太阳能发电设施，目前已超过 150GW。

印度中央电力局此前已确定，这将需要部署约 28GW/108GWh 储能系统才能整合到电网中。

然而，印度储能联盟(IESA)模拟了届时对 160GWh 或更多电池储能系统的需求，而根据印度政府智库印度国家研究院(NITI Aayog)的预测，这一需求可能会更高。

上周，英国政治家、COP26 大会主席 Alok Sharma 会见了印度国家研究院(NITI Aayog)首席执行官 Parameswaran Iyer 及其副院长 Suman Bery，讨论英国和印度在电动汽车以及电池市场的再利用和回收方面的合作。

该智库与英国政府合作编写了一份关于印度先进化学电池(ACC)电池回收和再利用前景的报告。印度目前正在支持国内外的私营实体到 2025 年建立 50GWh 的先进化学电池(ACC)制造能力，并期待更多的企业上线运营。

因此，虽然该报告侧重于电池行业生态系统的各个方面，但它首先对到 2030 年所有行业的电池需求进行了估计。

预计印度从 2021 年到 2030 年对电池的潜在总需求总量为 600GWh：各类电动汽车(EV)占据最大份额，为 380.6GWh，电网侧应用总量为 136.4GWh，用户侧应用为 46.5GWh，而消费电子需求电池预计约为 36.4GWh。

全球首款无钴电池量产装车 蜂巢能源引领电池行业进入无钴时代（中国电池网）

8月29日，第二十四届成都国际车展开幕。蜂巢能源在展会上举行发布会，宣布其开发的全球首款无钴电池包正式搭载长城欧拉首款SUV车型樱桃猫，实现量产装车，引发行业强烈关注。动力电池行业也由此进入无钴时代。

在发布会现场，蜂巢能源董事长兼CEO杨红新向与会者分享了公司关于无钴电池的研发初衷、主要历程、本次发布的产品性能特点及未来规划。杨红新表示，动力电池无钴化一直是锂电行业备受关注的话题。业内皆知钴属于不可再生的稀缺资源，全球探明的储量仅有710万吨左右。随着新能源汽车产业在全球的快速发展，有机构预测在2026年后钴资源就将供应不足。近年来钴价已经多次上涨，持续推高的成本严重影响行业发展。作为全球最大的新能源汽车消费市场也是最大的钴产品消费国，中国已探明的钴储量仅为8万吨，占全球总储量的1.14%，这就意味着我们要想大力发展新能源产业如果没有解决钴资源的有效方案，就只能依赖进口，这也是目前我国锂电池行业面临的最大的资源“卡脖子”难题。

在无钴正极材料基础研发方面，蜂巢能源经过200余次中试调试，3000余次电性能验证，研制出世界首款无钴正极材料，成功获得69项中国专利和46项国际专利。

基于无钴材料的特点，蜂巢能源进行了全面的体系优化设计，采用先进的高速叠片制造工艺，按照车规级AI智能制造标准，研发出世界首款真正意义的无钴绿色电池，并且顺利通过了150℃的热箱、140%SOC的过充等系列安全测试，还获得EC62660-3/GB T31486-2015/GB 38031-2020/UL2580等多项权威认证。

标准平台化MEB模组，应用航空级隔热材料和轻量化设计，经过全面的性能测试和严苛的零部件安全测试，热失控等测试数据远超国家标准要求。搭载在紧凑型SUV车型樱桃猫上，常温工况下续航里程可达600公里以上；性能强劲，5秒内可实现整车百公里加速；防水性能达到IP67；低温情况下，能量保持率高，加热速度快。

无钴电池包优异的性能也得到了充分的实验验证，从2020年开始搭载欧拉样车路测，通过涉水实验、强化路试、整车充放电性能、急加速、减速电池性能、全车电池包绝缘检查等多项整车性能测试，累积测试里程80万公里，测试数据表现优异。

关于无钴电池的后续产品规划，杨红新表示，蜂巢能源无钴电池目前共规划四款量产产品，分别是无钴H系列115Ah电芯，155Ah电芯，H Plus系列157Ah电芯，和无钴E系列115Ah电芯，覆盖全部车型超长里程。其中无钴H系列115Ah电芯和155Ah电芯能量密度为240Wh/kg，115Ah产品已经率先实现量产装车。

作为全球动力电池行业的黑马企业，蜂巢能源近年来呈现出爆发式发展的态势。在技术研发上，蜂巢能源在保定、无锡、上海、深圳以及日本、韩国、印度等国内外多地建立研发中心，其独特的高速叠片工艺、高安全性无钴电池、长寿命固态电池、车规级AI智能制造等处于全球领先水平。公司目前累计申报专利超过2500项，其中申请发明专利超过800项，申请PCT国际专利超过50项；全球产能规划方面，蜂巢能源在德国斥资20亿欧元建设欧洲工厂，国内则在长三角、华南和西南三大区域快速布局，仅2021年上半年就在四川遂宁、浙江湖州，安徽马鞍山、南京溧水等多地投资建设生产基地和智能化工厂，预计2025年全球总产能将突破200GWh。

出海抢订单！中国动力电池“卷”向全球，开启更大的市场和未来（OFweek 维科网）

上周，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克在 2022 年特斯拉股东大会上表示：“4680 圆柱电池每周的产量符合预期，有信心在年底前实现大批量生产。同时，特斯拉目前的电池供应可以满足今年 150 万辆汽车的生产需求。”

自从在 2020 年 9 月的“电池日”推出 4680 电池以来，特斯拉就开始在加州的弗里蒙特工厂进行试制，良品率已经从最开始的 20% 升至 92%，达到量产要求。2 月，弗里蒙特 4680 电池试点工厂产量突破 100 万，引发业界广泛关注。由于特斯拉自有产能仍不能满足整车需求，相关电池供应商正加紧布局 4680 圆柱电池产线。松下计划最快将于 2023 年 3 月在日本和歌山县工厂量产 4680 电池，给特斯拉批量供货。

LG 新能源表示，将投资 5820 亿韩元用于韩国 Ochang 工厂，新建 4680 圆柱电池生产线，将于 2023 年下半年开始投产，年产能可达到 9GWh。三星 SDI 正在韩国天安为特斯拉建立 4680 电池测试产线。

特斯拉之外，诸多国际高端车企也将 46 系大圆柱电池作为未来产品开发的重点方向。4680 圆柱电池有望渗透到宝马、保时捷、戴姆勒等高端整车厂商。

国内，亿纬锂能在 4680 电池领域的进展较快。就在近日，亿纬锂能首件搭载 46 系列大圆柱电池的系统产品在研究院中试线下线。

据悉，亿纬锂能已完成大圆柱电池战略布局，包括 4680 和 4695 两大型号，预计 2023 年产能释放 20GWh，2024 年达到 40GWh。

亿纬锂能董事长刘金成曾表达过对 46 系大圆柱电池技术路线的高度认可，并称其将成为中高端新能源乘用车的主要动力电池形态。

此外，国内主流动力电池企业也都在进行大圆柱电池的相关研发和前期布局。相关数据测算，2023 年 4680 电池全球装机量将超 20GWh，2024 年超 100GWh。

风口下，4680 圆柱电池不仅将会改变电池厂商的产能布局，也将对产业链各环节的需求产生变化。基于 4680 电池的特性，对设备的影响主要包括激光膜切设备、涂布机、卷绕机高速激光制片机、焊接设备、中段装配设备等。

目前，逸飞激光电芯装配段的系列工序是大圆柱电池生产工艺中的核心关键点，包括卷绕、极耳整形、焊接、封口等多个环节。

公司形成了以精密激光加工技术为核心，以智能制造装备为载体的技术和产品体系。适用于圆柱全极耳电池的大批量、智能化制造，兼容例如 21700、32/34、4680、4695、60/66 等全系列圆柱全极耳电芯规格。

4680 圆柱电池快速放量还将带动新型材料需求高增。站在锂电技术高点的负极材料中的硅碳负极、电解液中的新锂盐 LiFSI、导电剂材料中的单壁碳纳米管 CNT 都有望在新一轮技术浪潮中加速驶入快车道。

天赐材料 6 月在互动平台上表示，由于 LiFSI 具有高温适配性及电导率高等特性，在目前一些新型电池中添加比例会较高。随着麒麟电池、4680 大圆柱电池的上量，预计 LiFSI 配方的比例也会有所提升。天赐材料年产 4000 吨 LiFSI 装置目前已达到稳定生产状态。

杉杉股份是目前市场上少数具备硅基负极规模化量产能力的负极材料企业，硅基负极在全球消费类市场持续领跑，在动力电池应用领域也已通过主流车企的多轮评测。4680 电池的规模化量产，有望进一步加速杉杉股份硅基负极的市场渗透。

随着各环节技术不断完善，4680 电池大规模量产的前夜已至，2023 年有望成为 4680 圆柱电池放量元年。

对于二线电池、材料、设备厂商而言，与其说 4680 是一款新的产品，不如说是一个赶超一线厂商的希望。随着大圆柱在中高端乘用车市场上量，上中下游供应链企业有望依托各自在大圆柱电池产线的技术积累，开辟市场第二增长曲线。

3.4 重要公司公告

股份增减持:

【中国宝安】公司股东深圳市承兴投资有限公司及其一致行动人深圳市鲲鹏新产业投资有限公司通过集中竞价交易方式增持股份 52,241,618 股，占公司总股本的 2.0255%。

【科达制造】公司股东新华联控股有限公司通过集中竞价交易累计被动减持公司股份 2,440 万股，占公司总股本的 1.25%。

【沧州明珠】公司因向特定对象发行股票导致持股 5%以上股东钜鸿公司的持股比例被动稀释，由 5.40%下降至 4.58%；导致控股股东东塑集团及其一致行动人持股比例被动稀释，东塑集团及其一致行动人合计持股比例由本次发行前的 30.67%降至 26.00%，合计持股比例减少 4.67%。

【藏格矿业】公司股东藏格矿业本次通过集中交易减持 1,625.88 股，占公司股份 1.03%。

【寒锐钴业】公司股东梁建坤先生出于自身资金需求，拟减持股份数量不超过 6,192,342 股，减持比例不超过总股本的 2%。

【伯特利】公司股东袁永彬先生与其一致行动人伯特利投资分别通过大宗交易方式及集中竞价交易方式减持伯特转债 902,000 张，占发行总量的 10%。

【石大胜华】公司董事、高管控制的企业山东惟普控股有限公司拟自 2022 年 4 月 13 日起 6 个月内，增持公司股票 200 万股，占公司总股本的 1%。截至 2022 年 8 月 12 日，惟普控股因增持资金筹集未及时到位原因尚未增持公司股份，后续将按照计划增持公司股份。

股份质押、解除质押:

【比亚迪】公司持股 5%以上股东吕向阳本次解除质押股份 3,370,000 股，占公司总股本的 0.12%。

【永太科技】公司控股股东何人宝本次解除质押股份 156.50 万股，占公司总股本的 0.18%。

【沧州明珠】公司股东东塑集团本次解除质押股份数 42,609,001 股，占公司总股份 2.55%。

【比亚迪】公司股东吕向阳本次解除质押股份 950,000 股，占公司总股份 0.03%。

【比亚迪】公司持股 5%以上股东吕向阳本次解除质押 1,370,000 股，占公司总股本的 0.05%。

投融资:

【赣锋锂业】同意公司全资子公司赣锋国际贸易（上海）有限公司以自有资金对 Bacanora 公司所有已发行股份（上海赣锋已持有股份除外）进行要约收购，交易金额不超过 1.9 亿英镑。

【多氟多】公司拟对控股子公司海纳新材料进行增资扩股，由海纳新材料股东同比例认缴其新增注册资本 10,000 万元。

【动力源】本次非公开发行的发行对象为包括公司控股股东、实际控制人何振亚先生在内的不超过 35 名特定对象,发行数量不超过发行前公司总股本的 30%,即不超过 165,982,634 股(含本数),募集资金总额不超过 45,000 万元(含本数)。

【容百科技】公司本次拟发行的募集资金总额不超过人民币 542,800.00 万元,向特定对象发行股票的数量不超过 44,803,763 股,主要用于锂电正极材料扩产项目、2025 动力型锂电材料综合基地建设项目以及工程装备一期项目。

债务担保:

【盛新锂能】公司本次为全资子公司盛威国际提供 7,000 万美元(按照当前汇率折合人民币约 4.73 亿元)的担保额度。

【宁德时代】公司拟在匈牙利德布勒森市投资建设匈牙利时代新能源电池产业基地项目,项目总投资不超过 73.4 亿欧元。

【江苏国泰】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。

借贷担保:

【湘潭电化】公司为支持靖西电化经营发展,满足其生产经营的资金需求,为其提供担保,担保金额为 4,000 万元。

【科达制造】本次为广东信成融资提供担保最高 5,000 万元人民币,为其担保余额为 3,666.63 万元人民币(不含共同担保);本次为安徽科达洁能提供担保最高 2,000 万元人民币,为其担保余额为 4,448.39 万元人民币;本次为信成国际提供担保最高 5,000 万元人民币,本次为信成国际、科裕国际提供等值最高 2,200 万美元担保,本次为科裕国际提供等值最高 3,000 万美元担保,为信成国际担保余额为 4,048.02 万元人民币,为科裕国际提供担保余额为 12,825.62 万元人民币;本次为安徽科达华东提供担保最高 1,000 万元人民币,为其担保余额为 1,000 万元人民币;本次为 Brightstar 提供等值最高 2,000 万美元担保,无担保余额。

重大合同:

【华友钴业】公司控股子公司华友新能源科技(衢州)有限公司、华友(香港)有限公司与特斯拉签订了《Production Pricing Agreement》。公司拟于 2022 年 7 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间向特斯拉供应电池材料三元前驱体产品。

【中伟股份】公司与特斯拉签订了《Production Pricing Agreement》。公司将在 2023 年 1 月至 2025 年 12 月期间向特斯拉供应电池材料三元前驱体产品。

【天际股份】公司与瑞昌市人民政府签订《关于投资建设天际新能源新材料项目合同书》,计划一期投资约 30 亿元人民币,新建年产六氟磷酸锂 30000 吨、高纯氟化锂 6000 吨及副产品配套项目。

业绩预告:

无

人事变动:

【德赛电池】罗仕宏先生申请辞去公司第十届监事会非职工代表监事职务。辞去上述职位后,罗仕宏先生仍任公司控股子公司湖南德赛电池有限公司董事职务。

【湘潭电化】公司董事张浩舟先生因工作变动申请辞去公司第八届董事会董事职务，其辞职后不再担任公司任何职务。张浩舟先生未持有公司股份。

【洛阳钼业】公司决定聘任王含渊先生为公司副总裁、李国俊先生为公司首席财务官和投资委员会委员、梁玮女士为公司副总裁。截至本公告日，王含渊先生直接持有公司股份 110,000 股，占公司总股本的 0.0005%；李国俊先生、梁玮女士未持有本公司股份。

其他:

【特锐德】国投集团电子采购平台发布了雅砻江两河口水电站水光互补一期项目水光牧互补光伏电站箱式变压器及其附属设备采购（标段一）中标候选人公示，公司为第 1 中标候选人。

【杉杉股份】公司本次激励计划拟授予激励对象权益总计 70,000,000 股，包括 49,000,000 股股票期权和 21,000,000 股限制性股票，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 2,142,919,938 股的 3.27%。

【厦门钨业】公司与赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司签署《资源开发战略合作框架协议》，双方同意拟设立合资公司，其中公司占 49%，赤峰黄金占 51%。合资公司专注于开发老挝稀土资源。

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。