

分析师：牟国洪
 登记编码：S0730513030002
 mough@ccnew.com 021-50586980

销量再创新高，板块适度关注

——锂电池行业月报

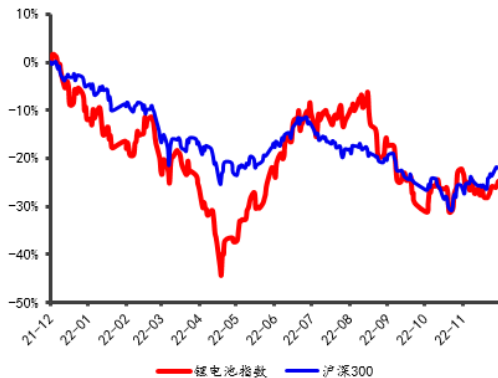
证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

发布日期：2022年12月12日

投资要点：

锂电池相对沪深300指数表现



资料来源：中原证券，Wind

相关报告

《锂电池行业年度策略：增速回落，关注三条投资主线》 2022-11-23

《锂电池行业月报：销量持续新高，板块持续关注》 2022-11-11

《锂电池行业月报：销量持续历史新高，板块可关注》 2022-10-11

联系人：马崧琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

- **11月锂电池板块指数显著弱于沪深300指数。**2022年11月，锂电池指数上涨0.82%，新能源汽车指数上涨1.90%，而同期沪深300指数上涨6.02%，锂电池指数显著弱于沪深300指数。
- **10月我国新能源汽车销售持续创同期历史新高。**2022年11月，我国新能源汽车销售78.6万辆，同比增长74.72%，环比10月增长10.08%，10月月销量占比33.76%，销量及月度占比持续创同期新高，增长主要与各地政府稳增长政策出台、消费者认同度显著提升等有关。2022年10月，我国动力电池装机31.63GWh，同比增长101.56%，其中三元材料占比35.43%；宁德时代、比亚迪和中创新航装机位居前三。
- **上游原材料价格持续分化。**截止2022年12月9日，电池级碳酸锂价格为58.0万元/吨，较11月初上涨4.22%，短期预计高位震荡且承压；氢氧化锂价格为57.54万元/吨，较11月初回上涨5.59%，短期预计高位震荡且承压。电解钴价格33.5万元/吨，较11月初回落3.32%，短期总体区间震荡；钴酸锂价格45.0万元/吨，较11月初回落1.75%；三元523正极材料价格35.15万元/吨，较11月初上涨1.15%；磷酸铁锂价格17.40万元/吨，较11月初上涨1.16%，短期预计高位震荡。六氟磷酸锂价格为26.0万元/吨，较11月初回落14.75%，短期预计将承压；电解液为6.85万元/吨，较11月初回落2.14%，短期预计高位震荡为主。
- **维持行业“强于大市”投资评级。**截止2022年12月9日：锂电池和创业板估值分别为25.50倍和36.73倍，结合行业发展前景，维持行业“强于大市”评级。11月锂电池板块走势总体显著弱于主要指数表现，主要系板块风格切换。结合国内外行业动态、细分领域价格走势、月度销量及行业发展趋势，行业景气度总体持续向上，但须密切关注2023年国家和地方补贴到期影响。考虑行业近期走势、目前市场估值水平及行业全年增长超预期，短期建议适度关注板块投资机会，同时密切关注指数走势及市场风格。中长期而言，国内外新能源汽车行业发展前景确定，板块值得重点关注，同时预计个股业绩和走势也将出现分化，建议持续重点围绕细分领域龙头布局。

风险提示政策执行力度不及预期；细分领域价格大幅波动；新能源汽车销量不及预期；行业竞争加剧；盐湖提锂进展超预期；系统风险。

内容目录

1. 行情回顾.....	3
2. 新能源汽车销量及行业价格跟踪.....	3
2.1. 我国新能源汽车销量高增长.....	3
2.2. 行业关键价格跟踪.....	5
2.3. 动力电池装机.....	8
2.4. 全球新能源乘用车及比亚迪新能源汽车销量.....	9
3. 行业与公司要闻.....	11
3.1. 行业动态与要闻.....	11
3.2. 公司要闻.....	13
4. 投资评级及主线.....	16
5. 风险提示.....	17

图表目录

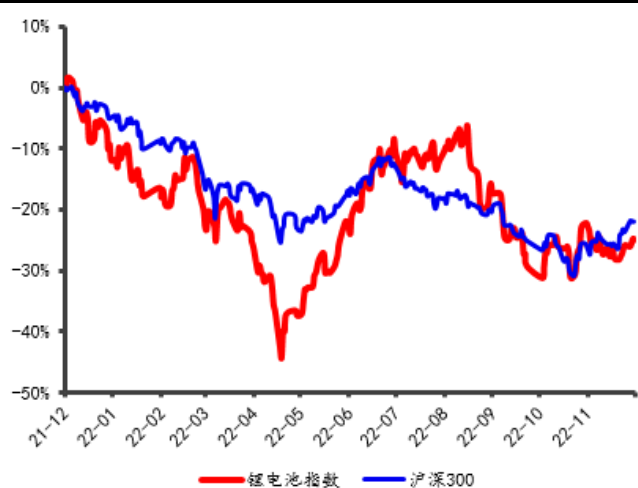
图 1: 锂电池指数相对于沪深 300 表现(至 22.12.9).....	3
图 2: 新能源汽车指数相对于沪深 300 表现(至 22.12.9).....	3
图 3: 2019-2022 年我国新能源汽车月度销量及增速.....	4
图 4: 2019-2022 年我国新能源汽车月度销量占比.....	4
图 5: 2019-2022 年我国纯电动新能源汽车月度销量及增速.....	4
图 6: 2019-2022 年我国纯电动新能源汽车月度销量占比.....	4
图 7: 2016-2022 年碳酸锂价格曲线.....	5
图 8: 2016-2022 年氢氧化锂价格曲线.....	5
图 9: 2016-2022 年电解钴价格曲线.....	6
图 10: 2016-2022 年钴酸锂价格曲线.....	6
图 11: 2016-2022 年硫酸钴价格曲线.....	6
图 12: 2016-2022 年三元前驱体价格曲线.....	6
图 13: 2016-2022 年三元和 LFP 价格曲线.....	7
图 14: 2016-2022 年六氟磷酸锂价格曲线.....	7
图 15: 2016-2022 年 DMC 价格曲线.....	7
图 16: 2016-2022 年电解液价格曲线.....	7
图 17: 我国新能源汽车月度装机量及增速.....	8
图 18: 2018-2022 年乘用车装机占比.....	9
图 19: 2019-2022 年三元材料装机占比.....	9
图 20: 2022 年 10 月我国动力电池出货量 Top10.....	9
图 21: 全球新能源乘用车销量及增速.....	10
图 22: 比亚迪新能源汽车月度销量及增速.....	11
图 23: 比亚迪新能源汽车月度销量占比.....	11
图 24: 锂电池板块 PE(TTM)对比.....	16
表 1: 行业要闻回顾.....	11
表 2: 公司要闻回顾.....	13

1. 行情回顾

2022年11月，锂电池板块指数上涨0.82%，新能源汽车指数上涨1.90%，而同期沪深300指数上涨6.02%。2022年11月走势显示：锂电池指数和新能源汽车指数走势显著弱于沪深300指数。

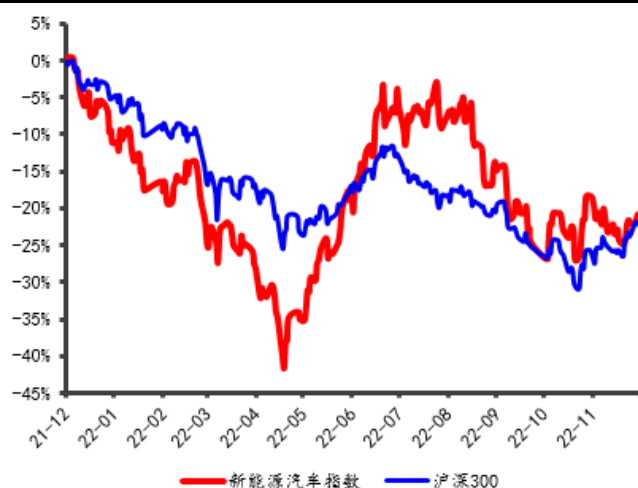
个股方面，2022年11月锂电池概念板块中上涨个股58只，下跌个股26只；剔除锂电池板块中概念个股后，2022年11月涨幅前5个股分别为维科技术、中材科技、星源材质、多氟多和鹏辉能源，涨幅分别为45.86%、29.98%、23.69%、22.31%和21.14%；11月跌幅后5个股分别为海目星、恩捷股份、先导智能、德方纳米和先惠技术，跌幅分别为18.39%、15.96%、12.64%、12.33%和8.73%。

图1：锂电池指数相对于沪深300表现(至22.12.9)



资料来源：Wind，中原证券

图2：新能源汽车指数相对于沪深300表现(至22.12.9)



资料来源：Wind，中原证券

2. 新能源汽车销量及行业价格跟踪

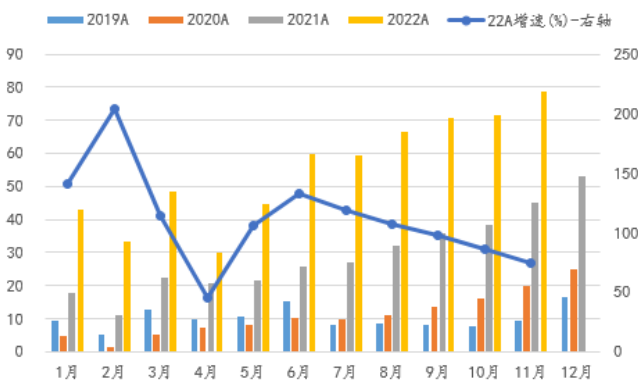
2.1. 我国新能源汽车销量高增长

2017年，我国新能源汽车合计销量76.78万辆，同比增长53.03%，合计占比2.65%；2018年销量大幅增至124.73万辆，同比大幅增长62.46%，合计占比4.47%，占比较2017年提升了1.80个百分点；2019年我国新能源汽车合计销120.61万辆，同比下降3.30%，合计占比4.68%，占比较2019年提升了0.23个百分点，但增速为近年来首次下降，销量总体不及预期，且呈现四季度旺季不旺现象，主要系补贴下调对市场产生较大影响；2020年我国新能源汽车合计销售132.26万辆，同比增长9.66%，略超市场预期，合计占比5.23%，月度销售呈现前低后高走势；2021年我国新能源汽车合计销售350.72万辆，同比增长165.17%，合计占比13.36%，月度销售占比总体持续提升。

2022年11月，我国新能源汽车销量78.36万辆，销量持续月度历史新高，同比增长74.72%，环比2022年10月增长10.08%，2022年10月月度销量占比33.76%，占比持续维持高位且创历史新高，月度销售为连续12个月同比负增长后连续29个月同比正增长；11月，我国汽车

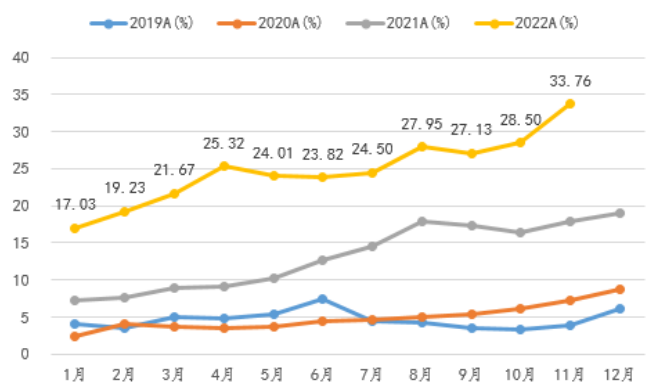
企业出口 32.9 万辆维持高位，环比下降 2.5%，同比增长 64.8%，其中新能源汽车出口 9.5 万辆，环比下降 13.2%，同比增长 1.5 倍。11 月新能源产销总体略超预期，同比增长主要原因如下：一是各地政府稳增长政策出台；二是行业驱动力逐步过渡至强产品驱动，消费者对新能源汽车认同度持续提升。2022 年 1-11 月，我国新能源汽车合计销售 605.86 万辆，同比增长 103.56%，合计占比 24.94%；合计出口 59.3 万辆，同比增长 1 倍。结合技术现状及行业发展趋势，预计我国新能源汽车燃料电池和锂电池两类技术将并存，并密切跟踪钠离子电池等技术进展，伴随新能源汽车性价比的持续提升，预计 2022 年我国汽车销售将超前期预期 650 万辆。

图 3：2019-2022 年我国新能源汽车月度销量及增速



资料来源：工信部，中汽协，中原证券

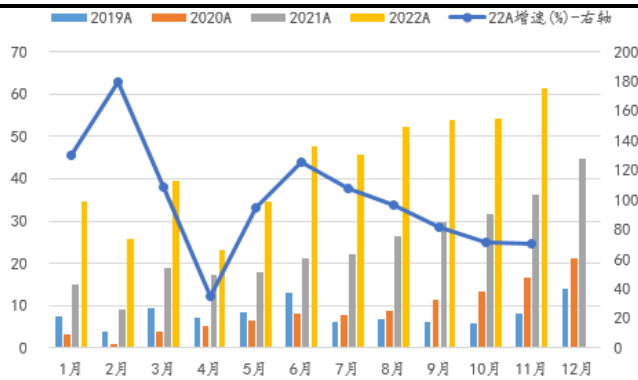
图 4：2019-2022 年我国新能源汽车月度销量占比



资料来源：工信部，中汽协，中原证券

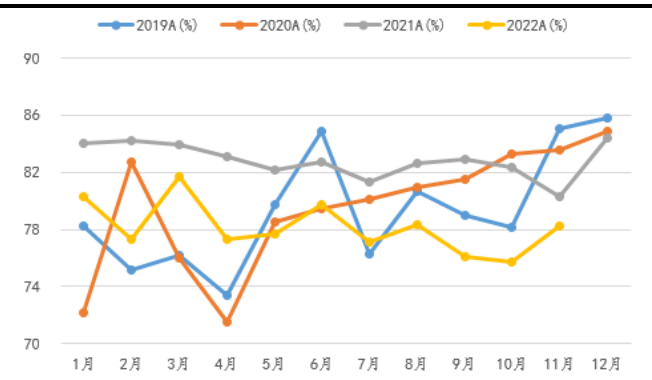
长期以来，我国新能源汽车坚持纯电动为主的发展战略。2017 年全年纯电动合计销量 64.78 万辆，占比 84.38%；2018 年合计销量 98.26 万辆，同比增长 51.69%，合计占比 78.82%；2019 年合计销量 97.20 万辆，同比下降 1.08%，合计占比 81.49%；2020 年合计销量 107.29 万辆，同比增长 11.02%，合计占比 81.12%；2021 年合计销售 290.06 万辆，同比增长 170.36%，合计占比 82.70%。2022 年 11 月，我国纯电动新能源汽车销售 61.5 万辆，同比增长 70.27%，环比 2022 年 10 月增长 13.68%，11 月纯电动销售占比 78.24%。2022 年 1-11 月我国纯电动新能源汽车合计销售 472.78 万辆，同比增长 92.77%，合计占比 78.04%。结合我国新能源汽车发展战略和历史占比，预计 2022 年我国纯电动占比仍将维持在 80% 左右。

图 5：2019-2022 年我国纯电动新能源汽车月度销量及增速



资料来源：工信部，中汽协，中原证券

图 6：2019-2022 年我国纯电动新能源汽车月度销量占比



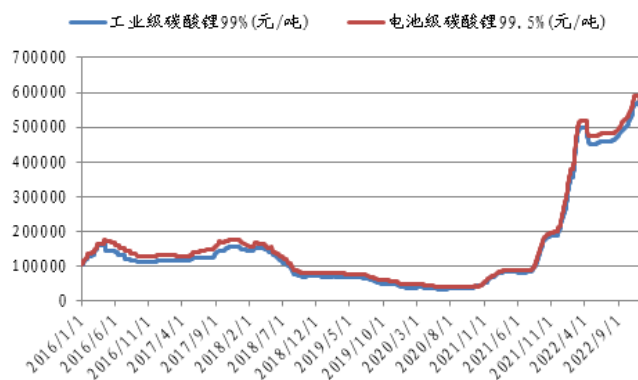
资料来源：工信部，中汽协，中原证券

2.2. 行业关键价格跟踪

2017年，电池级碳酸锂价格总体高位运行，并在11月初达到17.6万元/吨高位；2018年电池级碳酸锂价格则大幅波动，由2018年初的17万元/吨回落至12月31日的7.90万元/吨，全年大幅回落53.53%；2019年碳酸锂价格总体持续承压，由2019年初的7.90万元/吨回落至12月31日的5.00万元/吨，全年跌幅36.71%；2020年，碳酸锂价格走势先抑后扬，在7月初触底后持续回升至12月31日的5.35万元/吨；2021年以来，碳酸锂价格总体大幅飙涨，其中电池级碳酸锂由年初的5.35万元/吨大幅涨至年底的28.20万元/吨，较2021年初上涨427.10%。截止2022年12月9日，电池级碳酸锂价格为58.0万元/吨，较2022年11月初的55.65万元/吨上涨4.22%。

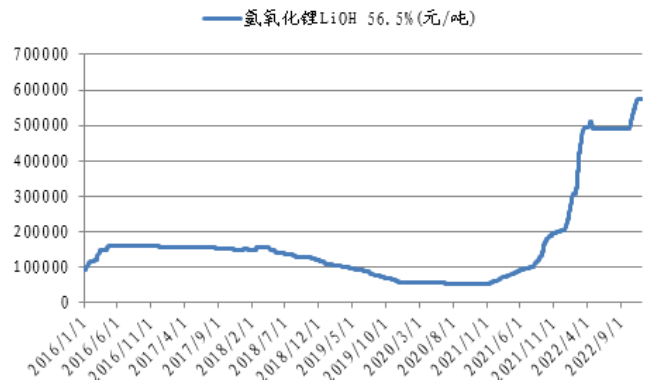
2017年，氢氧化锂价格总体高位运行，2017年最高价为15.80万元/吨；2018年初价格为15.3万元/吨，12月31日为11.65万元/吨，较2018年初显著回落27.12%；2019年，氢氧化锂价格走势总体趋势下跌，由2019年初的11.15万元/吨回落至12月31日的5.63万元/吨，2019年跌幅49.55%；2020年氢氧化锂价格总体趋势为震荡下行；2021年以来氢氧化锂价格大幅上涨，截止年底为22.99万元/吨，较2021年初的5.30万元/吨上涨333.80%。截止2022年12月9日，电池级氢氧化锂价格为57.54万元/吨，较2022年11月初的54.49万元/吨上涨5.59%。结合产能释放、企业生产成本、下游需求增速及行业发展趋势，预计短期电池级碳酸锂和氢氧化锂价格总体将维持高位震荡且承压。

图 7：2016-2022 年碳酸锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

图 8：2016-2022 年氢氧化锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

2017年以来，电解钴价格持续大幅提升，由年初的27.5万元/吨提升至年底的55.25万元/吨，较年初上涨100.9%；2018年以来，电解钴价格总体先扬后抑，2018年初为58.25万元/吨，4月以来最高价涨至69.0万元/吨后持续回调，至12月31日价格为35.4万元/吨，较2018年初大幅回落35.93%，主要与行业供需格局和行业技术进步有关，特别是产能持续释放；2019年上半年，电解钴价格总体持续回调，并在7月以来触底企稳，2019年初价格为35.4万元/吨，7月最低价格为21.6万元/吨，2019年底回升至26.5万元/吨；2020年，电解钴价格总体窄幅震荡；2021年总体震荡向上，年底价格为49.7万元/吨。截止2022年12月9日，电解钴价格33.5万元/吨，较2022年11月初的34.65万元/吨回落3.32%，短期总体预计区间震荡。

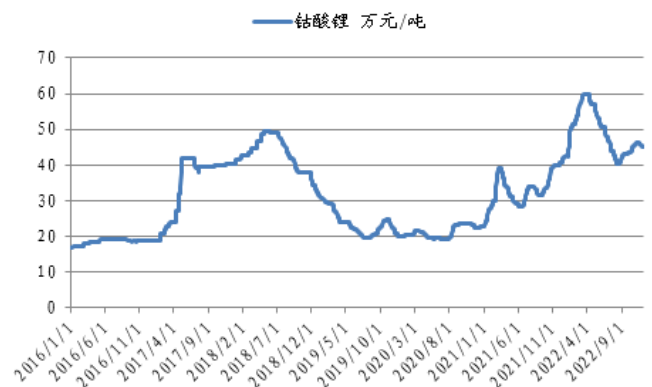
由于钴是钴酸锂重要原材料且成本占比高，伴随电解钴价格提升，2017年以来正极材料钴酸锂价格同样大幅提升，由2017年年初的21.0万元/吨提升至12月底的42.5万元/吨，较年初大幅增长102.4%；2018年以来则呈现先扬后抑走势，总体走势与电解钴趋同，4月以来最高价至49.5万元/吨，至12月31日价格为29.6万元/吨，较2018年初显著回落30.35%，主要受电解钴价格持续回调影响。2019-2020年钴酸锂价格走势与电解钴趋同，总体为区间震荡；2021年以来总体震荡向上，2021年12月31日价格为42.8万元/吨。截止2022年12月9日，钴酸锂价格为45.0万元/吨，较2022年11月初的45.8万元/吨回落1.75%，结合电解钴价格走势，预计钴酸锂价格短期总体高位震荡为主。

图 9：2016-2022 年电解钴价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

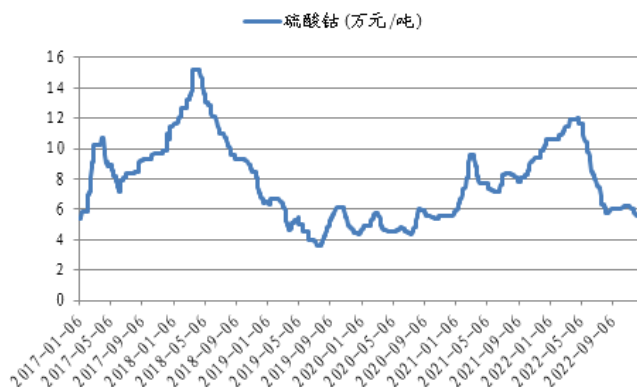
图 10：2016-2022 年钴酸锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

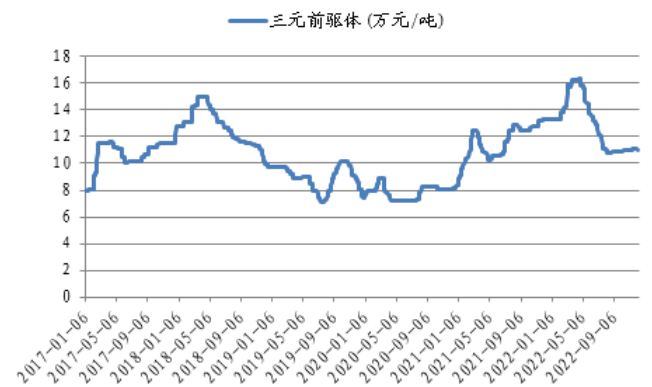
2018年以来，硫酸钴价格总体先扬后抑，趋势总体与电解钴价格趋同。2022年12月9日，硫酸钴价格为5.6万元/吨，较2022年11月初的6.25万元/吨回落10.40%。三元前驱体主要原材料成本在于其中的钴，其价格趋势总体与硫酸钴价格趋同，2018年以来价格走势先扬后抑。2022年12月9日，三元前驱体价格为10.95万元/吨，较2022年11月初的价格持平，结合钴价走势和硫酸钴价格走势，短期总体震荡为主。

图 11：2016-2022 年硫酸钴价格曲线



资料来源：Wind，中原证券

图 12：2016-2022 年三元前驱体价格曲线

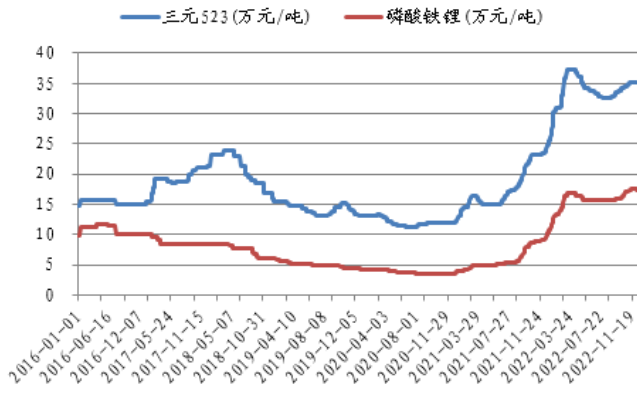


资料来源：Wind，中原证券

受前驱体价格走势影响，2018年以来三元正极材料价格总体先扬后抑，2019-2021年走势总体与钴价趋同。2022年12月9日，三元523正极材料价格为35.15万元/吨，较2022年11月初的34.75万元/吨上涨1.15%，结合前驱体价格走势和行业需求，预计短期总体将高位

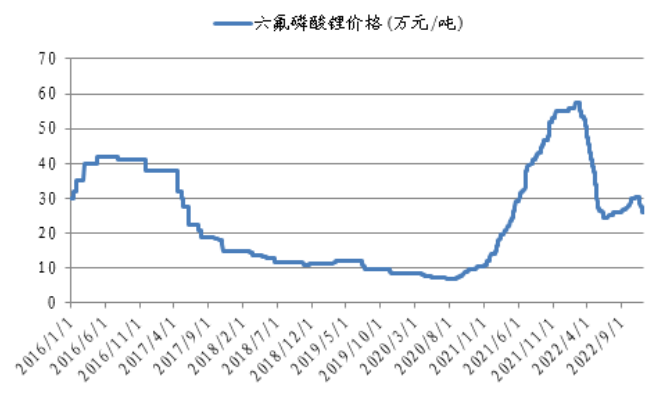
震荡。而磷酸铁锂价格 2018 年以来总体趋势为下降，但 2020 年底已呈现企稳向上特点；2021 年以来总体震荡向上，2021 年底价格为 10.70 万元/吨，较年初的 3.70 万元/吨上涨 189.2%。2022 年 12 月 9 日价格为 17.40 万元/吨，较 2022 年 11 月初的 17.20 万元/吨上涨 1.16%，结合行业下游需求和不同动力电池技术装机特点，短期预计总体将高位震荡。

图 13: 2016-2022 年三元和 LFP 价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

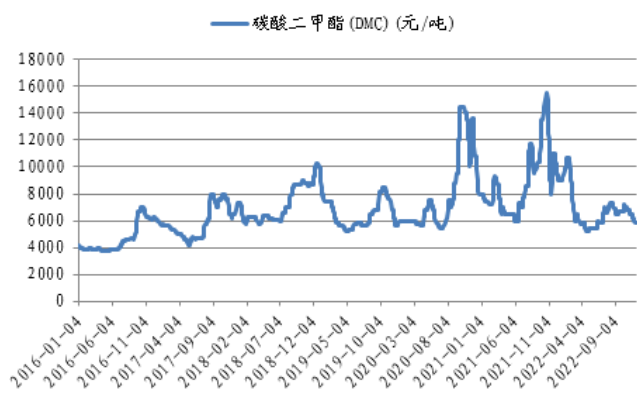
图 14: 2016-2022 年六氟磷酸锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

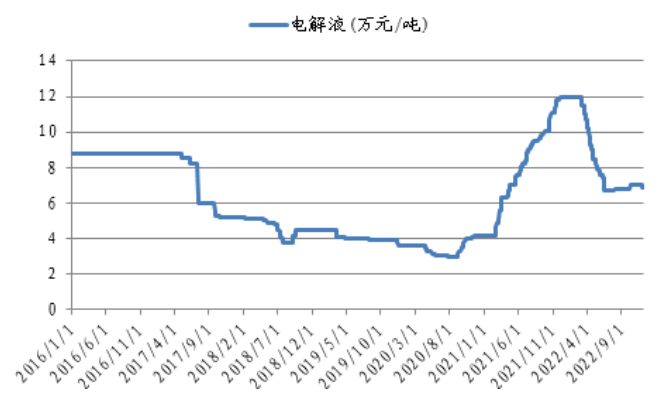
2017 年以来，六氟磷酸锂价格总体持续下滑，由 2017 年年初的 38.00 万元/吨下降至 2017 年底的 14.75 万元/吨，大幅下滑原因在于我国六氟磷酸锂技术进展显著，且 2017 年以来行业产能显著释放。2018-2020 年，六氟磷酸锂价格总体趋势为震荡下行，但 2020 年 8 月触底后持续回升，2020 年底价格为 10.70 万元/吨；2021 年以来大幅上涨，年底价格为 55 万元/吨，较年初的 10.7 万元/吨上涨 414%。截止 2022 年 12 月 9 日价格为 26.0 万元/吨，较 2022 年 11 月初的 30.5 万元/吨回落 14.75%，主要是增速预计将放缓，且伴随产能逐步释放及扩产预期，短期总体预计仍将承压。

图 15: 2016-2022 年 DMC 价格曲线



资料来源：Wind，中原证券

图 16: 2016-2022 年电解液价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

DMC 为电解液主要溶剂，受环保等因素影响，2018 年以来其价格趋势总体向上，2018 年初价格为 7300 元/吨，2018 年 12 月最高涨至 10300 元/吨。2022 年 12 月 9 日，DMC 价格为 5800 元/吨，较 2022 年 11 月初的 6800 元/吨回落 14.71%，总体预计区间震荡。电解液价格主要取决于上游电解质、添加剂和溶剂价格，同时与行业竞争格局紧密相关，且不同应用领域产品价格区别较大。2018 年以来，电解液价格总体趋势向下，但 2020 年第三季度以来

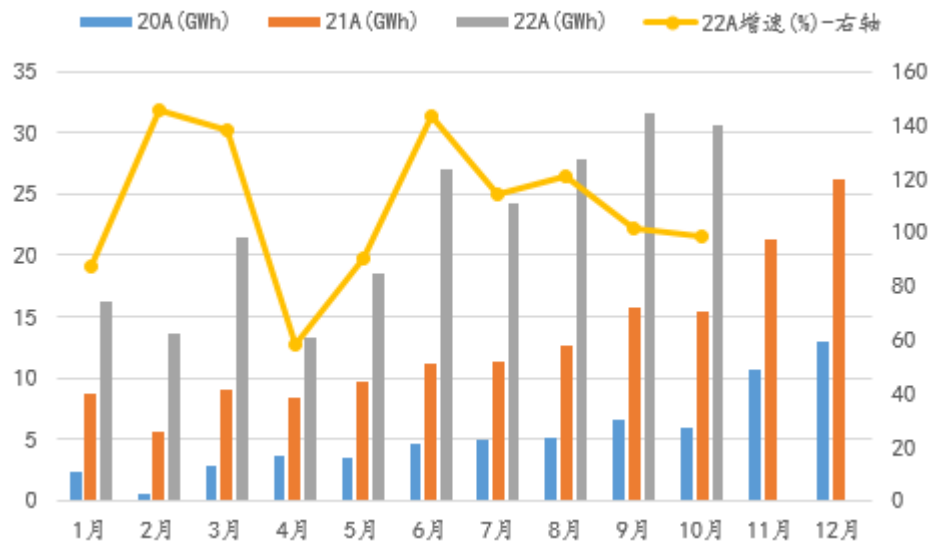
总体持续回升；2021年以来总体大幅上涨，年底价格为12万元/吨，较年初的4.15万元/吨上涨189.2%。截止2022年12月9日价格为6.85万元/吨，较2022年11月初的7.0万元/吨回落2.14%，结合六氟磷酸锂价格走势，短期预计总体高位震荡为主。

2.3. 动力电池装机

2019年，我国新能源汽车动力电池装车量共计62.32GWh，同比增长8.65%；2020年合计装机63.63GWh，同比增长2.38%，装机增速略低于新能源汽车销售增速；2021年，我国动力电池装机155.02GWh，同比大幅增长143.63%。

2022年10月，我国新能源汽车动力电池装机量30.54GWh，同比增长98.09%，环比2022年9月回落3.45%。2022年1-10月，我国新能源汽车动力电池合计装机224.25GWh，同比增长108.7%。

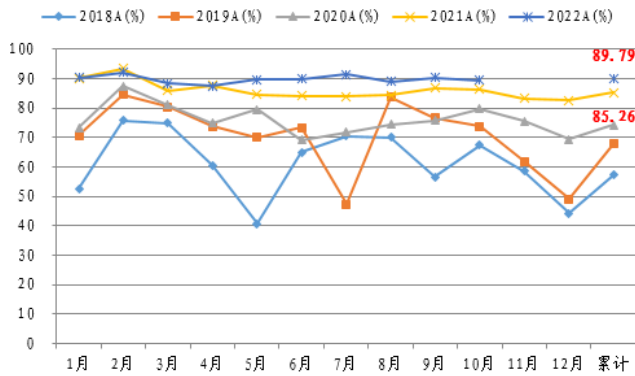
图 17：我国新能源汽车月度装机量及增速



资料来源：中汽协，中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券

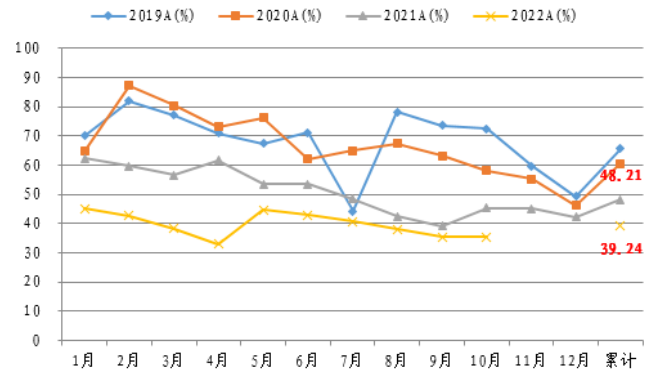
细分市场看：2019年乘用车合计市场占比67.63%，2020年占比为74.29%，2021年占比85.26%；2022年10月装机27.31GWh，占比89.43%，2022年1-10月合计占比89.79%。就材料体系而言：2019年三元材料合计装机40.86GWh，市场占比65.56%；2020年市场合计占比60.64%；2021年合计占比48.21%，占比较2020年大幅回落12.43个百分点；2022年10月，三元材料装机10.82GWh，装机占比35.41%，2022年1-10月合计占比39.24%。

图 18: 2018-2022 年乘用车装机占比



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 中原证券

图 19: 2019-2022 年三元材料装机占比



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 中原证券

2022 年 10 月, 我国新能源汽车市场共计 40 家动力电池企业实现装车配套, 较去年同期增加 1 家; 排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 24.6GWh、26.6GWh 和 29.1GWh, 占总装车量比分别为 80.4%、87.2%和 95.3%, 其中宁德时代以 14.76GWh 稳居行业第一, 比亚迪和中创新航分别位居第二和第三。2022 年 1-10 月, 我国新能源汽车市场共计 51 家动力电池企业实现装车配套, 较去年同期减少 3 家, 排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 173.0GWh、189.2GWh 和 211.9GWh, 占总装车量比分别为 77.1%、84.4%和 94.5%。

图 20: 2022 年 10 月我国动力电池出货量 Top10

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	14.76	48.33%
2	比亚迪	7.74	25.36%
3	中创新航	2.06	6.76%
4	国轩高科	1.38	4.52%
5	亿纬锂能	0.68	2.23%
6	欣旺达	0.66	2.17%
7	蜂巢能源	0.53	1.73%
8	孚能科技	0.51	1.68%
9	瑞浦兰钧	0.47	1.55%
10	华鼎国联	0.31	1.02%

资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 中原证券

2022 年 10 月, 我国动力电池出口量共计 14.7GWh, 其中三元电池出口量 4.3GWh、磷酸铁锂电池出口量 10.3GWh。2022 年 1-10 月我国动力电池出口量共计 105.3GWh。其中三元电池出口量 30.9GWh, 磷酸铁锂电池出口量 74.1GWh。

2.4. 全球新能源乘用车及比亚迪新能源汽车销量

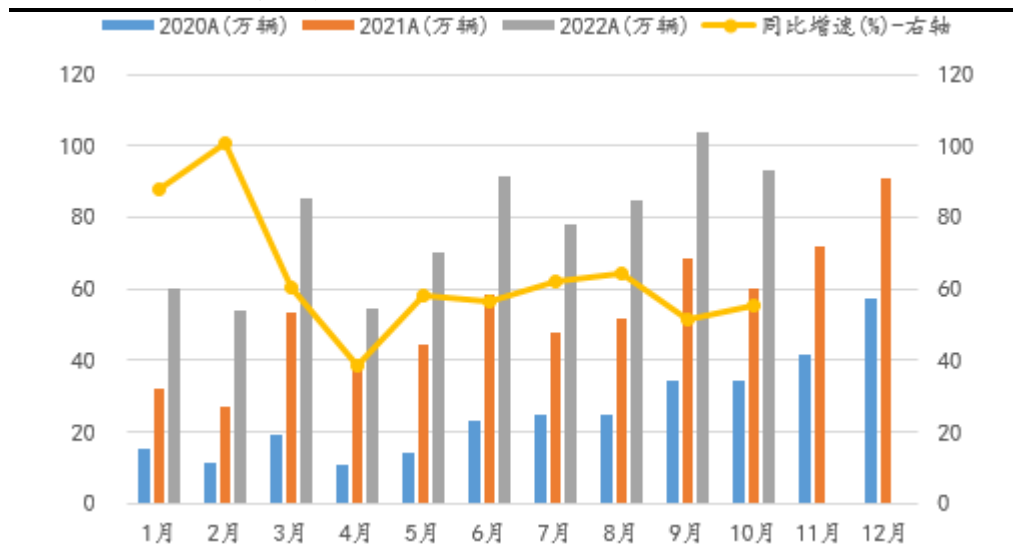
统计显示: 2019 年, 全球新能源乘用车销量近 221 万辆, 同比增长 10%, 全球新能源乘用车市场渗透率也从 2018 年 2.1%~~2019 年~~的 2.5%。2021 年, 全球新能源乘用车销售 650 万辆, 同比增长 108%, 增速为 2012 年以来的最高值。

根据 Clean Technica 数据：2022 年 10 月，全球新能源乘用车销量 93.22 万辆，同比增长 58.1%，环比下降 10.4%，占整个汽车市场的 16%（较 9 月下降 1 个百分点）。其中纯电动车同比增长 54%，插电式混合动力同比增长 60%。2022 年 1-10 月，全球累计销量为 775.03 万辆，同比增长 60.70%，预计 2022 年全球新能源乘用车销量大概率将突破千万辆。

分企业来看，2022 年 10 月比亚迪销量突破 21 万辆，环比上涨 8%，连续四个月夺得全球新能源车市场销量冠军。在没有任何特殊原因的情况下，特斯拉 10 月销量 80,221 辆，环比下降 57.8%。近几个月特斯拉旗下两款车的交付时间在逐渐缩短，这就意味着其订单量在下降，为了获得更多的订单，特斯拉中国在 10 月份宣布了两次降价，预计其 11 月的销量将大幅回升，创历史新高。

分品牌/车型来看：2022 年 10 月比亚迪宋 Plus（EV+PHEV）销量突破 5.6 万辆，环比上涨 23.8%，再次超过特斯拉 Model Y 夺得冠军。其中 PHEV 版本为 50,797 辆，BEV 版本为 6,124 辆，均创历史新高。特斯拉 Model Y 销量 4.6 万辆，环比下降 59.4%，跌落至第二。Model 3 销量 2.9 万辆，环比下降 58.2%，排名从 9 月第二下降至 10 月第六。随着特斯拉 10 月底在中国两次降价，11 月特斯拉 Model Y 和 3 的销量有望再次创新高。

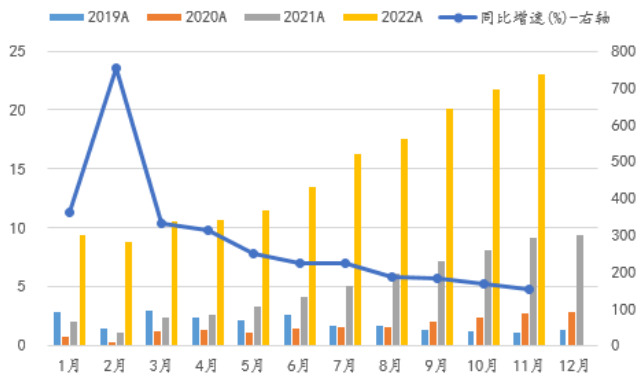
图 21：全球新能源乘用车销量及增速



资料来源：EV Sales, Clean Technica, 第一电动研究院, 中原证券

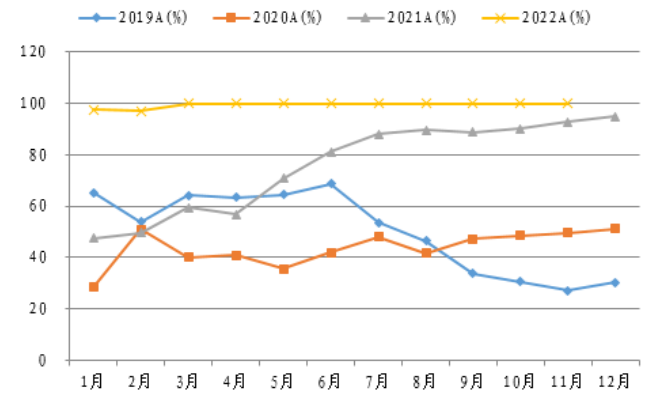
2022 年 11 月，比亚迪新能源汽车销售 230427 辆，同比大幅增长 152.61%，环比 2022 年 10 月增长 5.79%，其中出口 12318 辆；2022 年 1-11 月合计销售 1628297 辆，同比增长 219.38%。考虑疫情及国家补贴退坡影响，销量总体超市场预期，高增长一方面受益于比亚迪汉等销量持续大增及同期基数较低；其次是公司新能源发展战略成效显著，多款车入市；第三是低碳环保理念认同度大幅提升。值得注意的是，比亚迪 2022 年 4 月初公告显示：公司始终致力于打造低碳、环保的新能源汽车，用科技构建可持续发展的绿色明天；根据公司战略发展需要，公司自 2022 年 3 月起停止燃油汽车的整车生产；未来在汽车版块，本公司将专注于纯电动和插电式混合动力汽车业务；公司将继续进行燃油汽车零部件的生产和供应，为现有燃油汽车客户持续提供完善的服务和售后保障，以及全生命周期的零配件供应，确保无忧畅行。

图 22: 比亚迪新能源汽车月度销量及增速



资料来源: 公司公告, Wind, 中原证券

图 23: 比亚迪新能源汽车月度销量占比



资料来源: 公司公告, Wind, 中原证券

比亚迪新能源汽车销量在公司汽车销量中占比显示: 2018 年月度占比总体持续提升, 由 1 月的 17.31% 大幅提升至 12 月的 66.99%, 其中 7 月占比首次超过 50%; 2019 年以来, 占比呈现先扬后抑走势, 2019 年全年合计占比 49.74%; 2020 年以来, 比亚迪新能源汽车销售月度占比总体在 50% 以内, 全年累计占比 44.43%。; 2021 年以来月度占比总体持续大幅提升, 全年合计占比 81.58%。2022 年 11 月占比为 100%, 2022 年 1-11 月合计占比 99.69%。结合比亚迪战略布局及销量动态, 总体预计 2022 年占比将超 99%。

3. 行业与公司要闻

3.1. 行业动态与要闻

表 1: 行业要闻回顾

时间	来源	主要内容
11.12	动力电池网	鸿海与泰国国有能源集团 PTT 合资的 Horizon Plus 在泰国春武里府 Rojana Nhongyai 工业园区举行电动车厂奠基与动土仪式。资料显示, 电动车公司 Horizon Plus 是鸿海子公司富士康与泰国 PTT 集团于今年 2 月合资成立, 富士康持股 40%。Horizon Plus 预计将投资约 370 亿泰铢 (约合人民币 73.17 亿元) 打造电动车生产设备, 目标在 2024 年完成建设并能达到生产交车阶段。初始产能将为每年 5 万辆电动车, 并逐步提高到每年 15 万辆电动车, 以满足 2030 年前不断增长的电动车市场需
	第一电动汽车网	10 月, 比亚迪以超 21 万辆的批发销量, 遥遥领先再次夺冠, 紧随其后的是特斯拉和上汽通用五菱, 分别为 71704 和 52086。辆
	动力电池网	近日, 《2022 企业气候行动案例集》在第 27 届联合国气候变化大会 (COP27) 上正式发布, 中国电池企业宁德时代的宜宾工厂作为“全球首个电池零碳工厂”入选。2019 年 10 月, 宁德时代通过全资子公司四川时代在四川宜宾投建电池生产基地。宜宾基地总投资超过 560 亿元, 项目规划 10 期, 全部建成后, 年产能可突破 200GWh, 是全球最大的动力电池基地之一。2021 年, 宜宾工厂率先达成碳中和, 2022 年 3 月, 宜宾工厂取得全球知名认证机构 SGS 颁发的 PAS2060 碳中和认证证书。而在上月, 宜宾工厂还凭借智能制造、绿色低碳管理入选了世界经济论坛评选的世界灯塔工厂网络
11.14	工信部	财政部发布了“关于提前下达 2023 年节能减排补助资金预算的通知”, 补助资金汇总表显示, 针对新能源汽车推广应用和充电基础设施建设下发补助资金 169.9 亿元, 其中 2018-2020 年新能源补贴清算资金 80.5 亿元, 2020-2022 年预拨付新能源补贴 87.3 亿元, 2018、2019、2020 年充电基础设施奖励合计 22.1 亿元。从各省安排的新能源汽车补贴及充电设施奖励资金

总额来看,上海以总额 24.6 亿元遥遥领先,其次广东、安徽、浙江、陕西、北京、重庆六省市安排的资金总额都超过 10 亿元;从车企来看,本轮新能源汽车补贴中,共 50 家汽车集团的 98 家车企将获得补贴。其中比亚迪将收到近 21.3 亿元补贴、补贴总额排名第一,占此次财政部下达补贴总额的 11%,北汽、上汽、长安、广汽的补贴金额也超过 10 亿元。

从预拨付资金来看,比亚迪能拿到 17.5 亿元、特斯拉能拿到 6.8 亿元、江淮汽车能拿到 6.6 亿元、广汽能拿到 5.8 亿元、吉利能拿到 5.4 亿元,新势力中小鹏、哪吒、零跑、威马都能拿到超过亿元补贴

- 11.14 动力电池网 国内另一家动力电池企业欣旺达电子股份有限公司(300207.SZ)正式在瑞士证券交易所上市交易。欣旺达也成为深交所第四家成功发行全球存托凭证(以下简称“GDR”)在欧洲上市的公司。本次 GDR 发行份额为 2875.9 万份,对应的 A 股股票数量为 14379.5 万股,约为发行后 A 股股本的 7.72%。本次 GDR 发行价格为 15.3 美元,募集资金约 4.4 亿美元,本次发行无超额配售权安排。此次所募资金将主要用于欣旺达未来全球业务发展和国际化布局、研发投入以及补充流动资金等,并将进一步帮助企业拓展国际市场,提升品牌国际化竞争力
- 11.16 比亚迪 据比亚迪汽车官方微信号,11 月 16 日,比亚迪第 300 万辆新能源汽车下线发布在比亚迪全球总部举行,标志着比亚迪成为首个达成这一里程碑的中国品牌。资料显示,从第 1 辆新能源汽车到第 100 万辆新能源汽车用时 13 年、从 100 万到 200 万用时 1 年,从 200 万到 300 万仅用时半年,比亚迪在新能源赛道上演全新加速度,推动中国汽车的崛起与全球绿色出行的加速变革
- 11.16 工信部 工信部就拟公告的符合《新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件》企业名单(第四批)公开征求意见,前述名单即动力电池回收行业俗称的“白名单”,本批次白名单企业共计 41 家,从类型来看,26 家为梯次利用,14 家为再生利用,宁德时代、格林美、华友钴业、中伟股份、南都电源、骆驼股份等多家上市公司下属企业上榜;从区域看,上榜数量最多的是江西、湖南,均为 5 家,其次为广东,上榜数量为 4 家。叠加已发布的前三批名单,国内动力电池回收白名单企业将超 80 家。
研究机构数据显示,2021 年中国理论废旧锂离子电池回收量高达 59.1 万吨。预计 2026 年国内废旧锂离子电池回收量将达到 231.2 万吨,市场规模将达到 943.2 亿元
- 11.18 工信部 工业和信息化部、国家市场监督管理总局联合发出《关于做好锂离子电池产业链供应链协同稳定发展工作的通知》。通知指出,各地部门须指导锂电企业结合实际和产业趋势合理制定发展目标,在关键材料供应稳定、研发创新投入充足、配套资金适量充裕的前提下,因时因需适度扩大生产规模,优化产业区域布局,避免低水平同质化发展和恶性竞争
- 11.18 一汽-大众 一汽-大众全新 SUV 车型“揽巡”正式上市,新车共推出 5 款车型,售价区间为 27.49-32.59 万元。值得一提的是,此款车被称为“大众 SUV 战略收官之作”的身份而备受关注,此款车将成为“一汽大众的最后一款纯燃油的新车”
- 11.18 比亚迪 比亚迪汽车官方发布了“关于车型价格调整的说明”：“根据国家对新能源汽车发展的系列政策及规划,新能源汽车购置补贴政策将于 2022 年 12 月 31 日终止,在此之后上牌的车辆国家将不再给予补贴(现有补贴额度:插电混合动力车 4800 元/台、纯电动车 12600 元/台)。2023 年 1 月 1 日之前付定金签约的客户不受此次调价影响
- 11.22 LG 化学 LG 化学与美国田纳西州签署 MOU,将斥资超 30 亿美元建成美国规模最大的正极材料工厂。田纳西州工厂将生产 LG 化学正在大力培育的新一代电动汽车电池用高镍 NCM (镍钴锰铝)正极材料。据悉,该工厂建设将于明年一季度开工,预计 2025 年底开始量产。之后将增设生产线,到 2027 年扩大至 12 万吨年产能。其产能规模相当于每年约为生产 120 万辆高性能纯电动汽车(EV,可行驶 500 公里)电池提供所需的正极材料
- 东风风行 近日,在东风风行新能源战略发布会上,东风风行正式发布“光合未来”计划。东风风行计划 3 年内实现 100%电动化,5 年内停产燃油车 2025 年成为中国年轻人喜欢的新能源主流品牌
- 11.28 爱驰汽车 爱驰与总部位于曼谷的泰国企业菲尼克斯电动汽车有限公司(下称:菲尼克斯 EV)正式签署

战略合作协议。根据协议，菲尼克斯 EV 计划在未来五年左右的时间，共计向爱驰采购约 15 万辆新能源车用以零售和运营，涵盖爱驰全部系列车型。这是迄今为止中国造车新势力在海外的最大合作计划

- 11.29 中科海纳 中科海纳(阜阳)全球首条 GWh 级钠离子电池生产线产品下线仪式举行,标志着阜阳海纳具备了 GWh 级钠离子电池的规模化生产能力,在产业化发展上迈出了里程碑式的一步。阜阳海纳 1GWh 钠离子电池生产项目总投资 5.88 亿元
- 11.29 宁德时代 宁德时代研究院副院长黄起森 11 月 29 日在钠离子电池产业链与标准发展论坛上表示,在乘用车应用方面,钠离子电池普遍可以满足续航 400 公里以下的车型需求。宁德时代则通过首创的 AB 电池系统集成技术,实现钠锂混搭,优势互补,提高电池系统的能量密度,使钠离子电池应用有望扩展到 500 公里续航车型。这一续航车型会面向 65% 的市场,应用前景非常广阔
- 第一电动 10 月欧洲新能源车销量 210,966 辆,同比增长 14%,占整个欧洲汽车市场的 23.2%,这是自去年 2 月以来的最高水平。其中,纯电动车销量约为 12.4 万辆,同比增长 17%,占新能源车销量的 58.8%。1-10 月欧洲新能源车销量 1,908,860 辆,环比上涨 12.6%
- 12.05 福田汽车 福田汽车(600166)发布公告,拟与宁德时代(300750)成立合资公司,开展新能源电池经营性租赁业务,共同开拓新能源场景运营市场。合资公司注册资本为 2 亿元,福田汽车与宁德时代各持股 50%
- 12.06 远景动力 远景动力正式宣布将在美国南卡罗来纳州佛罗伦萨郡建设动力电池超级工厂,规划年产能 30GWh,这也意味着远景动力北美第三座电池超级工厂落地。
- 该工厂将为宝马集团新一代车型提供动力电池产品。今年 10 月 19 日,宝马集团宣布同远景动力达成长期合作,远景动力将为宝马新一代车型提供下一代的高性能、高安全性和零碳的动力电池产品。据宝马集团透露,新电池能量密度将提高 20%,续航里程提高 30%,充电速度提升 30%,碳排放将减少 60%

资料来源:中原证券

3.2. 公司要闻

表 2: 公司要闻回顾

领域	公司简称	时间	公告内容
锂电上游材料	盛新锂能	11.26	关于部分限制性股票回购注销完成的公告:公司本次回购注销股权激励对象已获授但尚未解锁的首次授予部分限制性股票数量 15,000 股,涉及人数为 2 人,占回购注销前总股本的 0.002%,回购价格为 6.85 元/股。回购注销股权激励对象已获授但尚未解锁的预留授予部分限制性股票数量 70,000 股,涉及人数为 4 人,占回购注销前总股本的 0.008%,回购价格为 28.51 元/股;截至本公告披露日,公司已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成上述限制性股票的回购注销手续
	合纵科技	11.30	回购股份报告书:本次回购资金总额为不低于人民币 2,000 万元且不超过人民币 4,000 万元(均包含本数),回购股份价格不超过人民币 8.40 元/股(含),资金来源为公司的自有资金。在回购股份价格不超过 8.40 元/股(含)的条件下,按回购金额上限测算,预计可回购股份数量约占公司当前总股本的 0.44%;按回购金额下限测算,预计可回购股份数量约占公司当前总股本的 0.22%。具体回购数量以回购实施完成时实际回购的数量为准
	盛新锂能	12.09	盛新锂能集团股份有限公司非公开发行 A 股股票上市公告书:本次非公开发行新增股份 46,630,917 股,未超过本次发行前公司总股本的 30%;发行价格 42.89 元/股;募集资金总额 2,000,000,030.13 元
锂电关键	振华新材	11.15	关于董事、高管控制的企业增持股份计划实施进展公告:截至 2022 年 11 月 11 日,山东惟普控股有限公司通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式增持公司 1,164,260 股,占公司总股本的 0.57%,增持金额 11,607.62 万元(不含税),增持计

材料

		划尚未实施完毕
格林美	11.16	<p>关于 GDR 兑回限制期即将届满的公告：本公司本次发行的全球存托凭证（Global Depositary Receipts, GDR）兑回限制期为自 2022 年 7 月 28 日（中欧夏令时间）至 2022 年 11 月 24 日（中欧标准时间），本公司本次发行的 GDR 兑回限制期即将届满；兑回限制期届满后，GDR 可以转换为本公司 A 股股票，将导致本公司 GDR 存托人 Citibank, National Association 作为名义持有人持有的本公司 A 股股票数量根据 GDR 注销指令相应减少并进入境内市场流通交易。本次兑回限制期届满的 GDR 数量为 31,002,500 份，对应本公司 A 股股票 310,025,000 股，占本公司当前总股本（即 5,135,586,557 股）的 6.04%</p> <p>关于全球存托凭证可兑回的第一次提示性公告：GDR 兑回限制期届满日为 2022 年 11 月 24 日（瑞士时间）；GDR 可兑回起始日为 2022 年 11 月 25 日（北京时间）；GDR 发行情况为每份 GDR 发行价格为 20.64 美元，每份 GDR 代表 5 股宁波杉杉股份有限公司（下称“本公司”）A 股股票。截至 2022 年 11 月 16 日（瑞士时间）本公司 GDR 于瑞士证券交易所收盘价格为每份 GDR 17.80 美元；GDR 存续期内的数量上限为 15,442,300 份；GDR 存续期内对应本公司 A 股股票数量上限为 77,211,500 股，占本公司总股本的 3.43%</p>
杉杉股份	11.18	<p>关于 GDR 可兑回的第一次提示性公告：GDR 兑回限制期届满日为 2022 年 11 月 24 日（中欧时间）；GDR 可兑回起始日为 2022 年 11 月 25 日（北京时间）；GDR 发行情况为每份 GDR 发行价格为 12.28 美元，每份 GDR 代表 10 股本公司 A 股股票。截至 2022 年 11 月 16 日（中欧标准时间）本公司 GDR 于瑞士证券交易所收盘价格为每份 GDR 11.00 美元；GDR 存续期内的数量上限为 31,002,500 份；GDR 存续期内对应 A 股股票数量上限为 310,025,000 股，占本公司当前总股本（即 5,135,586,557 股）的 6.04%</p>
格林美	11.18	<p>2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（注册稿）：本次发行的对象不超过 35 名（含 35 名）；本次向特定对象发行股票的数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过 132,880,443 股（含本数），未超过本次总股本 442,934,810 股的 30%；本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过人民币 600,000.00 万元（含本数）</p>
振华新材	11.21	<p>关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告：持有本公司股份 24,724,544 股（占公司现有总股本的 14.23%）的股东吉学文先生计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份不超过 5,212,558 股，即不超过公司总股本的 3%，其中，通过大宗交易方式减持的，将于本减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内进行；通过集中竞价交易方式减持的，将于本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内进行</p>
德方纳米	11.25	<p>2022 年度向特定对象发行股票预案：本次发行的发行对象不超过 35 名；本次向特定对象发行股票的数量按照募集资金总额除以发行价格确定，同时不超过本次发行前公司总股本的 30%；本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 97,000.00 万元（含本数）</p>
晶瑞电材	11.26	<p>关于持股 5%以上股东减持计划时间过半暨实施进展公告：截至本公告披露日，持股 5%以上股东株洲高科减持时间过半，尚未通过任何方式减持公司股份</p>
科恒股份	12.01	<p>关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告：2022 年 12 月 1 日，安徽壹石通材料科技股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 65,500 股，占公司总股本 199,775,190 股的比例为 0.0328%，回购成交的最高价为 43.26 元/股，最低价为 43.01 元/股，支付的资金总额为人民币 2,825,908.04 元（含印花税、交易佣金等交易费用）</p>
壹石通	12.02	<p>关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告：截至 2022 年 11 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购 700,000 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.01%，回购成交最高价为 28.35 元/股，最低价为 28.08 元/股，累计已支付的资金总额为 1,997,258 元（不含交易费用）</p>
龙蟠科技	12.03	

丰元股份	12.03	<p>关于全资子公司签订日常经营重大合同的进展公告:截至 2022 年 12 月 1 日,公司与鹏辉能源已执行完成订单并确认收入 1.78 亿元(含税)(以上数据为相关业务部门初步测算结果,未经会计师事务所预审计)</p>	
振华新材	12.06	<p>关于股东减持数量超过 1%的提示性公告:信息披露义务人国投(上海)科技成果转化创业投资基金企业(有限合伙)于 2022 年 11 月 10 日至 2022 年 12 月 2 日通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份 4,929,594 股,减持比例为 1.11%。本次减持后,国投创业基金持有公司股份 17,217,096 股,占公司总股本的 3.89%。上述减持导致的股份变动超过上市公司总股本的 1%</p>	
欣旺达	11.15	<p>关于发行 GDR 并在瑞士证券交易所上市交易的公告:欣旺达电子股份有限公司发行的全球存托凭证(Global Depositary Receipts,以下简称“GDR”)于中欧时间 2022 年 11 月 14 日在瑞士证券交易所上市,GDR 证券全称:Sunwoda Electronic Co., Ltd., GDR 代码:SWD。本次发行的 GDR 共计 28,759,000 份,对应的基础证券为 143,795,000 股本公司 A 股股票</p>	
国轩高科	11.16	<p>关于 GDR 兑回限制期即将届满的公告:国轩高科股份有限公司本次发行的全球存托凭证(Global Depositary Receipts,以下简称“GDR”)兑回限制期为自苏黎世时间 2022 年 7 月 28 日至苏黎世时间 2022 年 11 月 24 日,本次发行的 GDR 自 2022 年 11 月 25 日(如无特别说明,本公告中所列日期均指北京时间)起可以转换为公司 A 股股票。公司 GDR 存托人 Citibank, National Association 作为名义持有人持有的公司 A 股股票数量将根据 GDR 注销指令相应减少并进入境内 A 股市场流通交易。本次兑回限制期届满的 GDR 数量为 22,833,400 份,对应公司 A 股股票 114,167,000 股,占公司当前总股本(即 1,778,874,835 股)的 6.42%</p>	
孚能科技	11.18	<p>2021 年度向特定对象发行 A 股股票发行结果暨股本变动公告:本次发行数量为 140,000,000 股,发行价格 23.70 元/股,募集资金净额 3,318,000,000.00 元</p>	
锂电池及设备	南都电源	12.01	<p>关于公司部分董事,高级管理人员减持股份预披露公告:持有公司股份 1,830,293 股(占公司总股本的 0.2116%)的副董事长王岳能先生,计划自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内,通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 457,573 股(占公司总股本的 0.0529%);持有公司股份 1,038,989 股(占公司总股本的 0.1201%)的董事、副总经理王莹娇女士,计划自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内,通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 259,747 股(占公司总股本的 0.0300%);持有公司股份 435,400 股(占公司总股本的 0.0503%)的副总经理、财务总监高秀炳先生,计划自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内,通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 108,850 股(占公司总股本的 0.0126%)</p>
南都电源	12.01	<p>关于公司大股东减持股份预披露公告:由浙江南都电源动力股份有限公司实际控制人周庆治先生所控制的上海益都实业有限公司、上海南都集团有限公司计划通过集中竞价交易方式合计减持公司股份不超过 1,728 万股(占公司总股本比例为 2.00%),减持期间为自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内。其中,上海益都持有公司 2,628.95 万股(占公司总股本比例为 3.04%),预计减持数量不超过 1,241 万股(占公司总股本比例为 1.43%);上海南都持有公司 974.0089 万股(占公司总股本比例为 1.13%),预计减持数量不超过 487 万股(占公司总股本比例为 0.56%)。减持期间,上海南都、上海益都通过集中竞价交易方式减持的,在任意连续 90 个自然日内减持股份总数合计不超过公司股份总数的 1%</p>	
孚能科技	12.03	<p>股东减持股份计划公告:江西立达、北京立达、共青城立达、深圳立达计划通过大宗交易方式或集中竞价方式减持其持有的公司股份,减持数量不超过为 46,695,144 股,占公司总股本的比例不超过为 3.8570%。本次减持期间:通过集中竞价方式减持的,自公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内进行,且在任意连续 90 个自然日内减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%;通过大宗交易方式减持的,自公告披露之</p>	

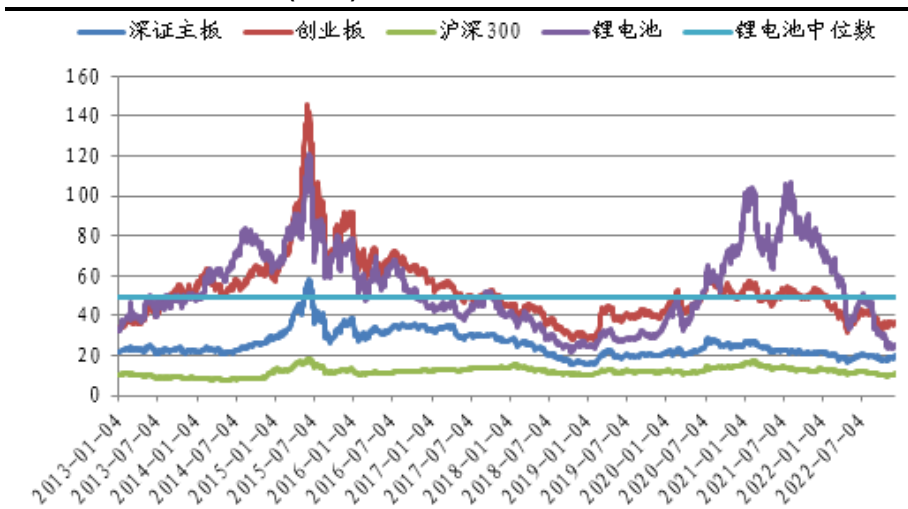
		日起 3 个交易日后的 6 个月内进行，且在任意连续 90 个自然日内减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%
雄韬股份	12.05	关于公司实际控制人及一致行动人减持股份的预披露公告：深圳市雄韬电源科技股份有限公司股东张华农先生及一致行动人深圳市雄才投资有限公司计划自本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内以集中竞价、大宗交易方式减持不超过公司股份 11,526,447 股（占公司总股本的 3%）
孚能科技	12.06	关于持股 5%以上股东减持股份计划公告：深圳安晏计划通过大宗交易方式减持其持有的公司部分股份，减持数量不超过 14,528,000 股，占公司总股本的比例不超过 1.2000%。本次减持计划自公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内进行，且在任意连续 90 个自然日内减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%，减持价格按照市场价格确定
亿纬锂能	12.09	惠州亿纬锂能股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券预案：本次发行证券的种类为可转换为公司股票的可转债。该可转债及未来转换的股票将在深圳证券交易所上市；本次拟发行可转债募集资金总额不超过人民币 700,000.00 万元（含 700,000.00 万元），具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在上述额度范围内确定；本次发行的可转债的期限为自发行之日起六年

资料来源：中原证券，公司公告

4. 投资评级及主线

2013 年以来，锂电池板块估值总体与创业板相当，且估值总体自 2015 年 6 月以来总体持续下移，2017 年，锂电池和创业板估值均值分别为 44.36 和 50.51 倍；2018 年均值为 31.21 倍和 37.35 倍；2019 年均值为 29.54 倍和 39.16 倍。2020 年以来，板块估值持续显著提升，2020 年均值分别为 54.82 倍和 49.73 倍；2021 年均值分别为 85.20 倍和 51.10 倍；2022 年以来均值分别为 44.61 倍和 39.74 倍。截止 2022 年 12 月 9 日：锂电池和创业板估值分别为 25.50 倍和 36.73 倍，目前锂电池板块估值显著低于 2013 年以来 48.93 倍的行业 median 水平。基于新能源汽车行业发展前景、锂电池板块业绩增长预期及估值水平，维持锂电池行业“强于大市”投资评级。

图 24：锂电池板块 PE(TTM)对比



资料来源：Wind，中原证券

2022 年 11 月，我国新能源汽车销量再创历史新高，总体略超市场预期，同比增长主要与

各地政府稳增长政策出台和行业驱动力逐步过渡至强产品驱动相关，特别是消费者对新能源汽车认同度持续提升相关。结合行业政策及特点，总体预计 2022 年我国新能源汽车销售将超市场预期。11 月锂电池板块走势总体显著弱于主要指数表现，主要系板块风格切换。结合国内外行业动态、细分领域价格走势、月度销量及行业发展趋势，行业景气度总体持续向上，但须密切关注 2023 年国家和地方补贴到期影响。考虑行业近期走势、目前市场估值水平及行业全年增长超预期，短期建议适度关注板块投资机会，同时密切关注指数走势及市场风格。中长期而言，国内外新能源汽车行业发展前景确定，板块值得重点关注，同时预计个股业绩和走势也将出现分化，建议持续重点围绕细分领域龙头布局。

5. 风险提示

行业面临的主要风险包括：1) 行业政策执行力度不及预期；2) 细分领域价格大幅波动；3) 新能源汽车销量不及预期；4) 行业竞争加剧；5) 盐湖提锂进展超预期；6) 系统风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。