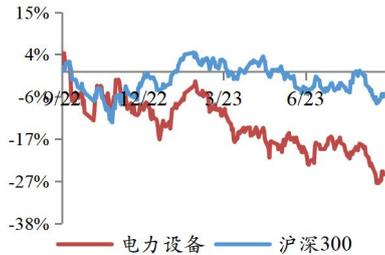


电池集中度有望提升，OpenAI 助力人形发展

行业评级：增持

报告日期：2024-3-17

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

联系人：牛义杰

执业证书号：S0010121120038

邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

- 《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》2022-5-27
- 《隔膜壁垒高，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
- 《磷酸锰铁锂性能优成本低，工艺改进产业加速-新能源锂电池系列报告之十二》2022-11-10
- 《增效进本安全高，全方位对比测算复合铜箔与传统铜箔-新能源锂电池系列报告之十三》2023-4-13
- 《锂电回收经济性凸显，渠道+工艺助力企业突围-新能源锂电池系列报告之十四》2023-4-16

主要观点：

电动车：本周碳酸锂期货价格重心上移，宁德市占率同环比提升，电池集中度有望提升，短期看需求好转或支撑锂价，关注电池龙头及弹性锂矿环节。2月车企销量环比下降，主要受春节假期影响，宁德时代装机市占率同环比提升，我们认为电池赛道集中度有望持续提升。目前锂电产业链持仓低位，产业链盈利预期收敛+景气度边际好转或可带动估值修复，建议优先关注高壁垒的电池和高弹性的锂矿环节。

新技术：一步法设备再突破，关注复合集流体放量节奏。据洪田科技公众号显示，公司将于2024年3月19日举行真空磁控溅射设备交付仪式暨磁控溅射蒸发一体机新品发布会。此外，三孚新科亦宣布其复合铜箔量产设备的单线产能已达到0.5GWH，并计划今年内将单线产能提升至1GWH。我们认为，较传统磁控+水电的两步法公司，一步法工艺因更高良率和效率，未来有望实现较大降本空间，建议关注真空磁控一步法道森股份、化学沉积一步法三孚新材等。

人形机器人：本周人形机器人指数上涨5.38%，3月13日晚Figure推特发布视频展示了Figure 01搭载了OpenAI后可以实现的具体能力，实现了感知、决策和执行一体化的端到端处理，网传特斯拉产业链送样有一些进展，市场情绪较乐观，人形机器人板块大涨。人形产业链催化不断，3.18日英伟达会发布机器人突破性成果、GTC大会召开，特斯拉团队访问供应链，关注特斯拉的B样C样和年底量产节奏。建议继续投资估值回到合理区间且定点可能性高tier 1厂商，逢调整布局轮动价值量高且有技术壁垒的关键零部件，如丝杠、减速器、无框力矩电机以及传感器领域等。

储能：河北方案夯实储能高增预期，关注PCS、变压器及温控环节。河北省发改委印发《关于组织申报2024年风电、光伏发电年度开发建设方案项目的通知》，保障性并网项目需要进行竞配，配储比例较前期10%显著提升。市场化项目占比为46.8%，配储路线要求20%/4h，有望夯实国内储能高增预期，关注PCS、变压器及温控环节。

风电光伏：项目审批及招投标热度持续，湖北、河北、江苏、海南等地出台风电利好文件及政策。硅料、硅片价格下降，电池片环节盈利有望恢复，安徽鼓励屋顶分布式光伏，新建厂房配套光伏不少于屋顶面积的50%，有望支撑光伏需求。

氢能：本周氢能产业发展提速，国务院发布关于大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，进一步凸显氢能技术在交通运输设备更新中的重要性。年内风光项目启动将加快招标节奏，建议重点关注制氢、储运等环节。

● 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。

1 本周观点:

新能源车：碳酸锂价格重心上移，宁德时代市占持续提升，锂电企业盈利预期收敛叠加排产好转或可带来边际改善

国内2月新能源车销量同环比下降，海外同环比增长，宁德时代市占持续提升

根据中汽协，2月新能源汽车产销分别完成46.4万辆和47.7万辆，环比分别下降41.1%和34.6%，同比分别下降16%和9.2%，新能源车渗透率达30.1%。海外方面，美国2月新能源车销量12.5万辆，同比增长17.6%，环比增长7.8%，渗透率为10%，同比提升1.2pct，环比下降0.4pct。欧洲主要七国2月新能源车销量13.7万辆，同比增长7.5%，环比增长5.9%，渗透率为19%，同比下降0.4pct，环比提升1.3pct。其中英国新能源车市场中PHEV实现29.1%的同比增长，3月作为传统注册月有望进一步维持景气提升；财政刺激政策支撑法国新能源车市场保持25.0%的增长，渗透率为26%，同比提升2.5pct；德国市场温和复苏，新能源车销量为4.2万辆，环比提升14.1%。

根据SNE Research，2024年1月全球电动车电池装机量达51.5GWh，同比+60.6%，其中宁德时代以20.5GWh的装机量稳居世界第一，占有率达39.7%，同比提升5.8pct。根据动力电池联盟数据，2月国内动力电池装机量达18GWh，同比-18.1%，环比-44.4%。其中宁德时代国内装机达9.82gwh，占比55.16%，环比+5.75pct。2023年宁德时代在国内动力电池装车的市占率出现了短暂的下滑，2023年全年，宁德时代在动力电池的装车占比为43.11%。但从去年下半年开始，宁德时代在守住高端三元电池的优势的同时，大力进攻中端价位的磷酸铁锂市场且成效显著，因此宁德时代的市场份额有超预期的增长。

碳酸锂期货价格重心走高，长期看供需未发生反转，短期需求好转及挺价情绪支撑锂价

本周碳酸锂期货价格重心走高，近日贸易商试探性升水出货，锂盐厂继续挺价，支撑本周现货市场价格重心上移。

1) 供给面，江西地区整体复产节奏缓慢，个别厂家处于停产状态，以消化库存为主。进口方面，智利进口环比大增引发市场供应偏宽松的预期。

2) 需求方面，本周下游材料厂补库幅度一般，以补充3月份生产所需为主，并未出现较强的采购需求，或等待电池厂后续订单确定后再采购。

3) 矿产定价方面，Pirabara矿于3月18日举行的拍卖之前，已向一组注册参与者出售，该公司决定接受每公吨1106美元的报价，CIF中国到岸价为5.5 SC，折合碳酸锂成本约10.5万元/吨，低于市场预期，导致碳酸锂期货出现跳水。

长期角度来看，碳酸锂供给过剩预期恐难以扭转，但短期内，下游排产环比增加较为明显，市场有挺价情绪，碳酸锂价格下跌空间也有限，价格或以震荡为主。

估值底先于现实底，边际变化值得关注，盈利预期收敛+3月排产提升或可带来边际改善。市场对锂电产业链的担忧，主要体现在需求和盈利能力两方面，3/4月下游排产环比提升，同时天赐停产6F项目代表中游挺价意愿浓厚。估值底先于现实底，考虑到目前估值已经反映了基本面的演进节奏，锂电产业链持仓低位，或可反

映盈利预期收敛/产业链边际变化，建议优先关注高壁垒的电池、加工费降幅或优于市场预期的高镍正极、高弹性的锂矿环节。

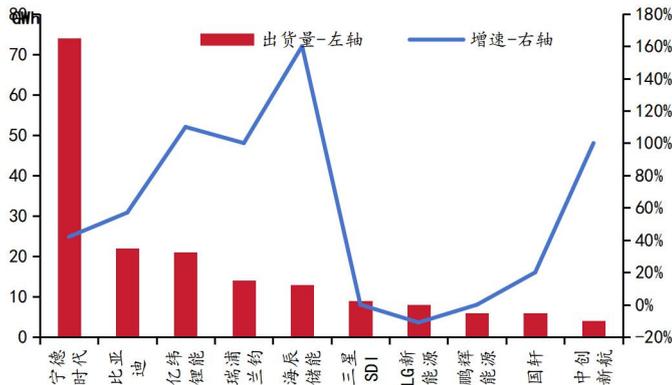
新技术：一步法设备再突破，关注复合集流体放量节奏。据洪田科技公众号显示，公司将于2024年3月19日举行真空磁控溅射设备交付仪式暨磁控溅射蒸发一体机新品发布会。此外，三孚新科亦宣布其复合铜箔量产设备的单线产能已达到0.5GWH，并计划今年内将单线产能提升至1GWH。我们认为，两步法工艺设备已基本满足要求，主要关注点转为成本控制，建议关注两步法传统优势企业东威科技以及确定性较强的滚镀设备厂骄成超声，而较传统磁控+水电的两步法公司，一步法工艺因更高良率和效率，未来有望实现较大降本空间，建议关注真空磁控一步法道森股份、化学沉积一步法三孚新材等。

储能：河北方案夯实储能高增预期，关注PCS、变压器及温控环节

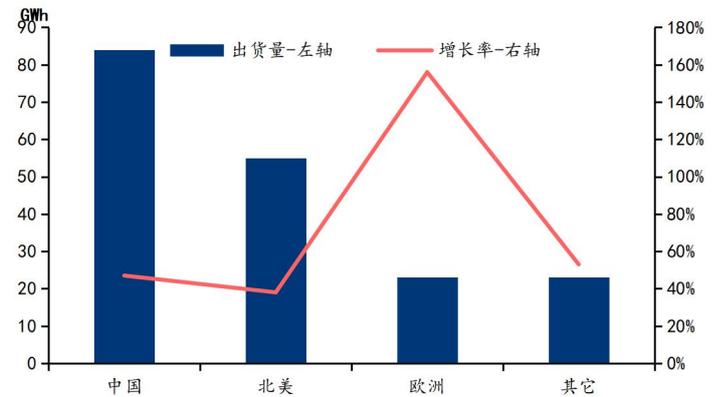
河北发布保障性风光建设通知，市场化并网项目占比接近一半，保障性并网项目需要竞配。3月11日，河北省发改委印发《关于组织申报2024年风电、光伏发电年度开发建设方案项目的通知》。2023年风光开发规模30GW，其中市场化项目规模为14.03GW，占比为46.8%。保障性项目需要通过竞配来获取，对于配储要求，冀北地区按照20%、2小时配置储能，河北南网地区按照15%、2小时配置储能；市场化项目配储要求按照多能互补、源网荷储或按照20%、4小时配置储能三类进行申报。我们认为2024年国内规模有望高增，核心在于保障性并网项目配储比例要求增加+市场化项目占比提升，随着各地风光建设方案推出，市场预期有望恢复。

2023全球储能电池出货达185GWh（同增53%），中国是第一大储能市场。据SNE Research，2023年全球储能电池出货量达到185GWh（同增53%），储能市场集中度较高，全球储能电池出货量排名前十位的企业合计拿下了近96%的市场份额。排名前十厂商有8家中国企业，合计出货量达到160GWh，全球市场份额占比为89.2%，主要系国内电池产业链完善+海外电池企业三元路线不适合储能。2023年中国市场销量为84GWh（同增47%），占全球储能需求的45%，是第一大市场。北美和欧洲市场分别销量为55GWh和23GWh，分别占全球需求的30%和12%。

图表 1 2023 年各企业出货量情况



图表 2 中国是储能第一大市场



资料来源：SNE，华安证券研究所

资料来源：SNE，华安证券研究所

大储处于快速发展期，关注 PCS、变压器及温控环节。2023 年中国和美国储能均受到外界因素干扰，碳酸锂价格下降过程中，国内大储建设节奏及系统集成商利润均受到影响，美国利率波动及并网排队亦干扰了美国大储建设节奏。展望 2024 年，保障性并网项目竞争性配置+市场化并网占比提升+部分存量项目开始要求配储，均将带动国内储能配置比例提升，支撑国内储能规模高增。PCS 环节价格基本维持稳定，量增有望带动规模效应提升，集中式大项目有望带动液冷占比进一步提升。美国有望进入降息通道，叠加并网政策缓解，ITC 政策带动，延后项目已经落地，关注 PCS、变压器及温控环节。

人形机器人：Figure01 搭载 openAI 后交互能力超预期，人形机器人产业链大涨

Figure01 交互超预期：大模型赋能价值初显。3 月 13 日晚上 10 点，Figure 发布视频展示了 Figure 01 搭载了 OpenAI 后可以实现的具体能力，包含：（1）主动从杂物堆里翻出唯一可食用的物体交给人类；（2）在不需要具体指令的情况下，识别桌面状态后，判定需要将盘子和杯子放回碗架上，并自动执行其决策。因此他实现了感知、决策和执行一体化的端到端处理。这距离 Figure AI 与 OpenAI 合作仅仅只有 13 天（3.1 日 Figure AI 公布获得 Open AI、英伟达等科技巨头 6.75 亿元融资）。我们认为大模型加持下，Figure01 具有了较强的语言交互理解以及感知、决策和执行一体化的端到端处理的能力。除了特斯拉产业链以外英伟达、openAI 等巨头在机器人领域的进展也值得关注。

板块观点：特斯拉机器人有望在 25 年量产，关注量产前供应链进展

特斯拉机器人有望在 25 年量产，关注量产前供应链进展。作为 0-1 阶段的行业，人形机器人板块估值仍受到特斯拉等头部企业量产进展的影响。当前 tier 1 厂商进入到质量测试阶段，送样及订单进展将影响板块情绪，可左侧布局估值回到合理区间且定点确定性高的厂商。当前人形机器人仍处于研发阶段，产品功能及实现方式仍有变动的可能，特斯拉产品视频及 AI day 将会成为跟进人形产品的重要窗口，

可结合催化轮动价值量高且有技术壁垒的关键零部件，如丝杠、减速器、无框力矩电机以及传感器领域等。

光伏：主产业链上游降价，安徽推出工厂屋顶光伏计划

本周硅料小幅下跌、硅片跌 2-5%

3/11-3/15 光伏产业链价格情况：

1) 硅料（硅业分会数据）：本周 n 型棒状硅价格基本稳定，N 型料均价 7.21 万元/吨，P 型致密料均价 6.00 万元/吨，环比下降 0.66%，N 型颗粒硅成交均价为 6.20 万元/吨，环比持平。

2) 硅片（硅业分会数据）：本周硅片价格变化剧烈，本周 N/P 型硅片成交价格均下跌。P 型 182 硅片（150 μ m）1.95 元/片，周环比跌幅为 4.88%，N 型 182 硅片（130 μ m）成交均价降至 1.87 元/片，周环比跌幅为 4.10%

3) 电池片（硅业分会数据）：本周电池端价格依然维稳，P 型 182 电池片 0.375 元/W，N 型 TOPCon 电池片 0.46 元/W，N/P 价差维持在 0.085 元/W。

4) 组件（PV Infolink 数据）：本周价格持平，TOPCon 双玻 0.96 元/W，P 型 182 双玻 0.92 元/W，美国 P 型组件 31 美分，欧洲 P 型组件 12 美分，澳洲 P 型组件 11.5 美分。

5) 光伏级 EVA 粒子（SMM 数据）：均价 13457 元/吨，涨幅 3.5%。

6) 胶膜（SMM 数据）：光伏胶膜周环比持平。POE 胶膜（380g/平米）均价 11.12 元/平米；EPE 胶膜（380g/平米）均价 7.97 元/平米。

本周，硅片跌价可能将进一步带动 TOPCon 电池盈利修复，组件酝酿涨价意愿，辅材价格依旧坚挺。我们认为，硅料价格出现小幅下降，硅片跌 2-5%，当前硅片价格下跌主要是为了清理库存，考虑到硅料价格稳定，硅片价格下跌将对盈利造成一定压力，一些企业已经开始计划减产，预计 4 月份硅片产量或将下降，下游需求的回暖速度是重要观测指标。

安徽：新建厂房配套光伏不少于屋顶面积的 50%。保障光伏的实施

安徽省工业和信息化厅（省光储办）会同省住房城乡建设厅、省能源局、省自然资源厅、国网安徽省电力有限公司联合印发《安徽省光伏建筑一体化试点示范和推广应用实施方案》，方案明确提出，统筹推进先进光伏技术在建筑领域应用，积极稳妥推进建筑和光伏设施同步开发建设。全省光伏建筑一体化装机规模年均增速要保持 50%以上，力争到 2027 年累计装机规模超过 400MW；光伏发电组件投影面积不少于有效屋顶面积的 50%，新建工业厂房应同步配套建设光伏设施，且光伏发电组件投影面积不少于有效屋顶面积的 50%。该方案的发布，为安徽省乃至全国的 BIPV 市场开拓提供了方向，支撑安徽 BIPV 需求。

广东韶关：下发 2.35GW 分布式光伏指标

3 月 11 日，广东省韶关市发改局发布《关于印发 2024 年分布式光伏电站开发建设方案的通知》。其中，正式项目 117 个共计 1.1GW；储备项目 124 个共计 1.24GW。

正式项目需在3个月内实质开工建设，12个月内全容量并网，储备项目则需在3月31日前完成项目前期工作。

福建：中核汇能100MW屋顶分布式光伏发电项目EPC招标

中核汇能福建省居民屋顶分布式光伏发电项目EPC总承包发布招标公告，公告显示，计划利用全域内可开发居民屋顶开展分布式光伏建设，本项目规划交流装机容量为100MW，直流侧装机100MW，模式为“全额上网”。

目前从种种政策迹象来看，2024年光伏装机预期持续上升，需求侧项目数量高企，从板块排序上看，主产业链主要关注高盈利的topcorn电池，辅材环节关注涨价的胶膜/玻璃，以及竞争格局有望优化的逆变器。

风电：多地风电项目招投标公示，行业有望迎来交付期

项目审批方面：

3月6日，福建省发改委发布关于同意马祖岛外海上风电场项目核准的批复，项目单位为连江龙源万华新能源有限公司。

3月8日，雁宝能源蒙东莫旗600兆瓦风电基地项目获呼伦贝尔市能源局核准批复，该项目总投资约44亿元，共安装90台单机容量6700kW的风力发电机组。

3月14日，讷河市人民政府与南通海林集团签订精细化工生产及风力发电项目投资协议，由南通海林集团投资18.6亿元，在讷河市建设精细化工生产项目和风力发电项目。

3月11日，中核汇能新疆公司与巩留县人民政府举行中核巩留县50万千瓦风电项目签约。

3月13日，京能国际吉林松原乾安县卓朗100MW风电项目获得核准。

招投标方面：

3月11日，中国电建贵州工程公司新能源分公司桂林市资源县枫树湾风电项目其他风力发电机组(含塔筒)采购项目入围公示，中标人为中车株洲所。据悉，该项目规划容量85兆瓦，安装17台5.0兆瓦风力发电机组。

3月12日，吉林省大安市人民政府发布关于大安市10万千瓦风电项目建设指标竞争性配置优选结果，推荐企业是中核汇能吉林能源有限公司。

大唐集团发布《大唐南澳勒门I海上风电扩建项目海上风机及升压站基础施工及安装工程（一标段）》、《大唐南澳勒门I海上风电扩建项目海上风机及升压站基础施工及安装工程（二标段）》中标候选人公示，项目容量354MW，公示显示，一标段第一中标候选人为天津港航工程有限公司，投标报价：423946688.00元；二标段第一中标候选人为中交第三航务工程局有限公司，投标报价：420496046.00元。本项目包含26台13MW风机和1台16MW风机。

中国能建建筑集团中标广东省阳江青洲五、青洲七海上风电场海缆集中送出工程项目EPC总承包项目陆上换流站（集控中心）建筑工程，确认采用500kV柔性直流输电技术+66kV集电电缆。

靖远粤电 10 万千瓦风电项目、中广核新能源重庆酉阳骨干山 50MW 陆上风电项目一期风力发电机组采购项目招标，规模总计 150MW。

亨通光电中标多个海上风电项目。3 月 13 日，江苏亨通光电股份有限公司（以下简称“亨通光电”或“公司”）发布《关于中标海洋能源项目的公告》。公告披露，近日，亨通光电控股子公司江苏亨通高压海缆有限公司、亨通海洋工程有限公司陆续中标海洋能源项目。公司控股子公司收到项目《中标通知书》，中标总金额为 11.86 亿元（含税）。

本周项目审批数量有所增加，项目招投标数量释放较多，其中备受关注的青洲五、青洲七项目再出招投标信息，标志着项目即将启动，海上风电开工在即，产业链将迎来交付旺季。

各地重点政策动向：

湖北：2024 年重点风电建设项目清单公布 1.88GW。

近日，湖北省发改委公布 2024 年省级重点项目清单，其中涉及风电项目 11 个，规模共计 1880MW。项目业主包括华润电力、中广核、中节能、华电、湖北能源集团等企业。

河北：启动 2024 年风、光年度指标申报共 30GW。

3 月 11 日，河北省发改委印发《关于组织申报 2024 年风电、光伏发电年度开发建设方案项目的通知》。《通知》表示，河北省本年度拟安排规模为 30GW，其中保障性项目规模为 15.97GW、市场化项目规模为 14.03GW。保障性项目需在 2026 年底前全容量并网，市场化项目则可在 2027 年底前全容量并网。

盐城市：新能源装机达 22GW，重点建设 2.65GW 海上风电项目。

3 月 11 日，盐城市人民政府发布关于盐城市海洋经济高质量发展三年行动计划（2024-2026 年）的通知。《通知》指出，新能源装机容量到 2026 年达 2200 万千瓦。《通知》还指出，推动沿海滩涂及近远海两大海上风电开发基地、光伏综合利用基地建设。盐城市继续加速海上风电场开发及建设节奏。

海南：推动海上风电+养殖融合试点示范项目落地，探索多种“风电+”的形式

3 月 8 日，海南省自然资源和规划厅召开海上风电立体融合用海座谈会，座谈会围绕海上风电产业融合、技术可行性、风险控制、产业互补、降本增效等议题进行了深入探讨，旨在推进我省海上风电用海立体分层设施实施，推动海上风电和养殖融合试点示范项目落地；同时，研究出台鼓励海上风电和养殖融合发展的用海政策。

在春节后的一个月內，越来越多的风电项目招投标结果开始公布，多省发布项目清单、申报信息等，同时两会召开、各地陆续出台新政策规划等，都表明风电装机热度不减。伴随着开工条件的完备、施工队伍的陆续进场，2024 年风电交付在即，我们对 2024 年的风电装机量持续乐观，排序上，海风零部件优先，关注风电塔筒、海缆。

氢能：关注氢能船舶/航空器设备更新需求

辽宁发布战略新兴产业集群发展计划，为氢能行业的未来增添新动力。3月12日，辽宁省政府新闻办召开新闻发布会，坚持新动能成长壮大，深入推进新材料、航空航天、集成电路装备、氢能等战略性新兴产业集群发展。加快建设清洁能源强省，建设风光火核储一体化能源基地。

氢能船舶、航空器在设备更新行动方案中占据重要地位。3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，其中，在“支持交通运输设备和老旧农业机械更新”方面，重点提出：加强电动、氢能等绿色航空装备产业化能力建设。加快高耗能高排放老旧船舶报废更新，大力支持新能源动力船舶发展，完善新能源动力船舶配套基础设施和标准规范，逐步扩大电动、液化天然气动力、生物柴油动力、绿色甲醇动力等新能源船舶应用范围。

北京顺义推动驾校C2培训车和考试用车氢能化。3月14日，北京市顺义区人民政府发布了顺义区2024年生态文明建设和生态环境保护工作计划。文件指出，氢能相关内容主要包含在年度主要任务一栏，其中提到“鼓励新增和更新的区内旅游客运班线车、驾校C2培训车和考试用车为纯电动或氢燃料电池车”，推进驾校C2培训车和考试用车为氢燃料电池车的政策内容在全国还属首例。

2 行业概览

2.1 产业链价格变化

正极材料：电解钴（≥99.8%）、电解镍（1#）、碳酸锂（电池级）、氢氧化锂（电池级）、三元前驱体（811型）、三元523（动力型）、三元622（常规）的价格较上周上升，三元前驱体（523型）、三元前驱体（622型）、三元811（动力型）、磷酸铁（电池级）、磷酸铁锂（动力型）的价格与上周持平。（1）金属钴镍方面，电解钴（≥99.8%）3月15日均价22.5万元/吨，较上周上升；电解镍（1#）3月15日均价14.12元/吨，较上周上升2.84%；受印尼项目推进速度影响，供给端预期较为宽松，但是需求端没有明确增量，因此镍钴价格得不到足够支撑，预期未来会呈现震荡下行的走势。（2）电池级碳酸锂3月15日均价11.25万元/吨，较上周上涨3.69%；电池级氢氧化锂3月15日均价9.35万元/吨，较上周上涨4.12%。（3）三元前驱体（523型）、三元前驱体（622型）3月15日均价分别为7.05万元/吨、7.95万元/吨，与上周持平。而三元前驱体（811型）3月15日均价为8.65万元/吨，较上周上升1.76%。（4）三元材料中，三元523（动力型）、三元622（常规）、三元811（动力型）3月15日均价分别为12.4万元/吨、13.55万元/吨，较上周分别上涨0.81%、1.12%。三元811（动力型）3月15日均价为16万元/吨，与上周持平。（5）磷酸铁（电池级）3月15日均价为1.035万元/吨，与上周持平。动力型磷酸铁锂3月8日均价为4.37万元/吨，与上周持平。

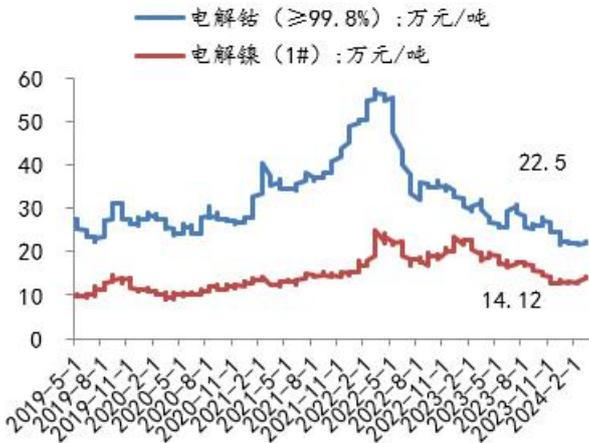
负极材料：市场无明显好转，材料厂商开工有所恢复。3月15日人造石墨（中端）均价3.05万元/吨，与上周持平；天然石墨（中端）均价3.85万元/吨，与上周持平。本周负极材料市场整体价格与上周持平。但是部分负极企业反馈称，企业对于后市持谨慎态度。目前负极企业主要希望依靠两种方式突破同质化竞争困局，一是积极开拓新市场，在销售方面发力，一是从工艺和原料方面入手，降低成本。

隔膜：湿法隔膜（9μm）价格下降，干法隔膜（16μm）价格稳定。3月15日干法隔膜（16μm）均价为0.425元/平方米，与上周持平；湿法隔膜（9μm）均价为0.9元/平方米，较上周下降5.26%。各家开工差异较大，头部企业相对开工率要高，个别下游厂商仍然在维持定量生产。

电解液：三元电解液、磷酸铁锂电解液、六氟磷酸锂价格较上周上升，溶剂价格趋于稳定。三元电解液（圆柱/2600mAh）3月15日均价为2.35万元/吨，较上周上升2.17%；磷酸铁锂电解液3月15日均价为1.85万元/吨，较上周上升1.37%；六氟磷酸锂3月15日均价为7万元/吨，较上周上涨6.06%；电池级DMC价格为0.465万元/吨，与上周持平；电池级EC价格为0.51万元/吨，与上周持平。

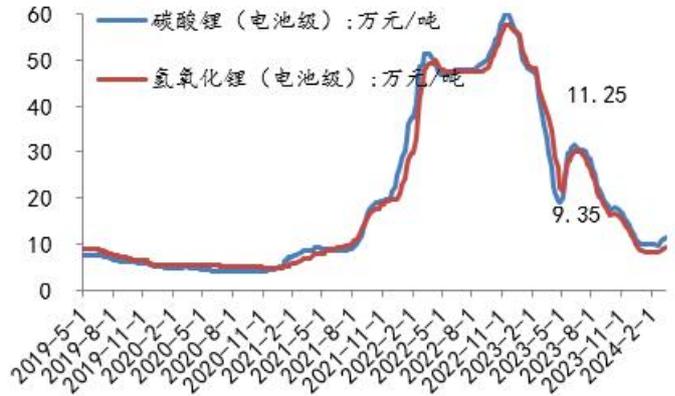
电芯：三元电芯价格持平，磷酸铁锂电芯价格上升。方形动力电芯（三元）3月15日均价为0.465元/Wh，与上周持平；方形动力电芯（磷酸铁锂）3月15日均价为0.405元/Wh，较上周上升8.00%。

图表 3 钴镍价格情况



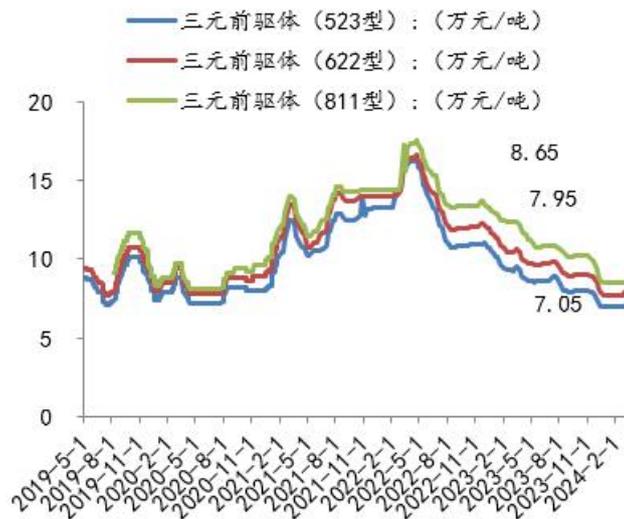
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 4 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



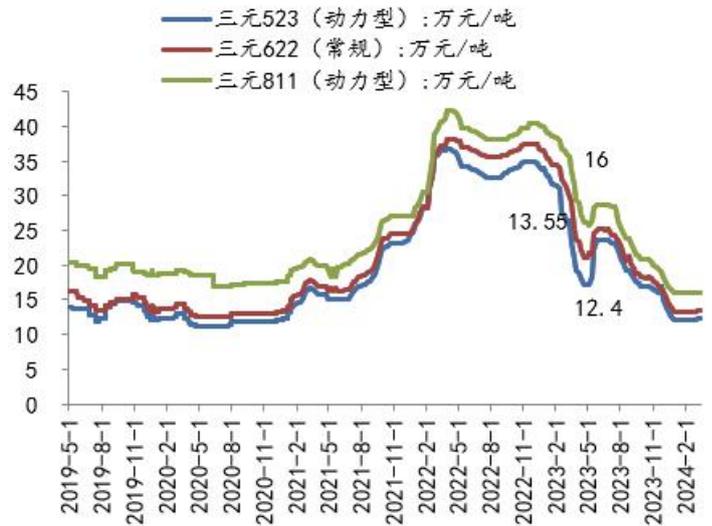
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 5 三元前驱体价格情况



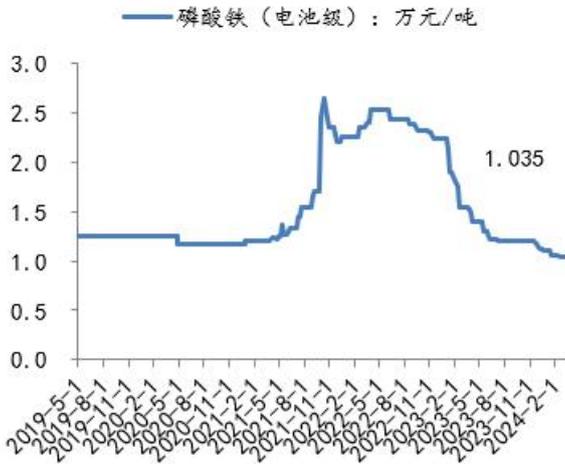
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 6 三元正极材料价格情况



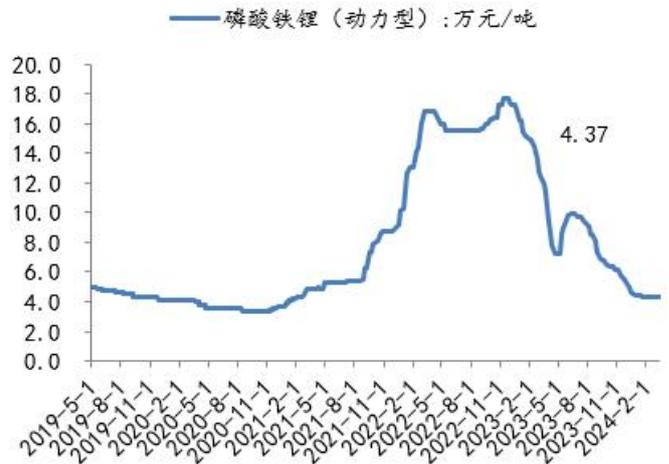
资料来源：鑫椽数据，华安证券研究所

图表 7 磷酸铁价格情况



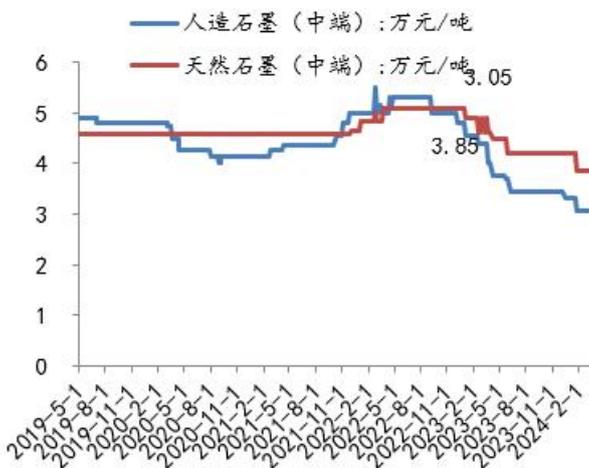
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 8 磷酸铁锂价格情况



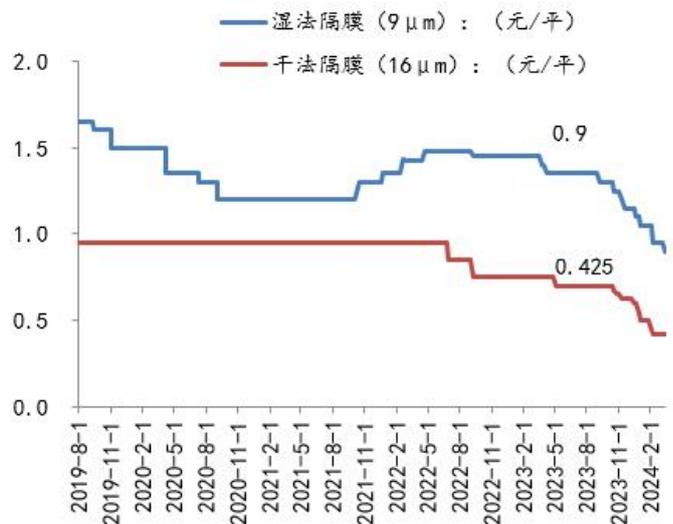
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 9 石墨价格情况



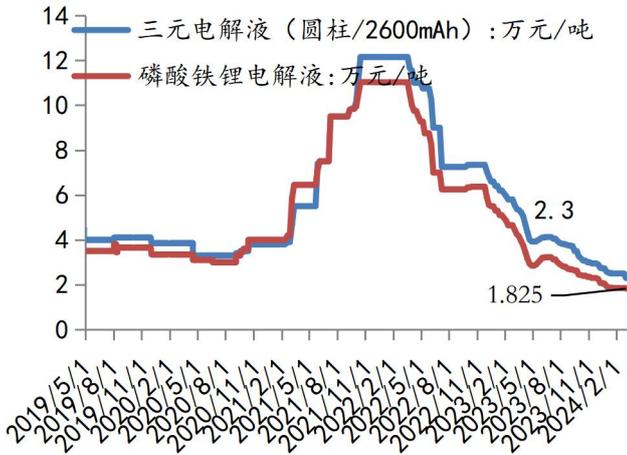
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 10 隔膜价格情况



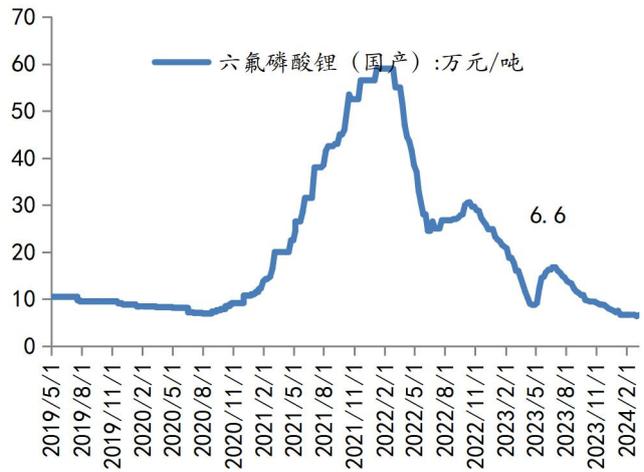
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 11 电解液价格情况



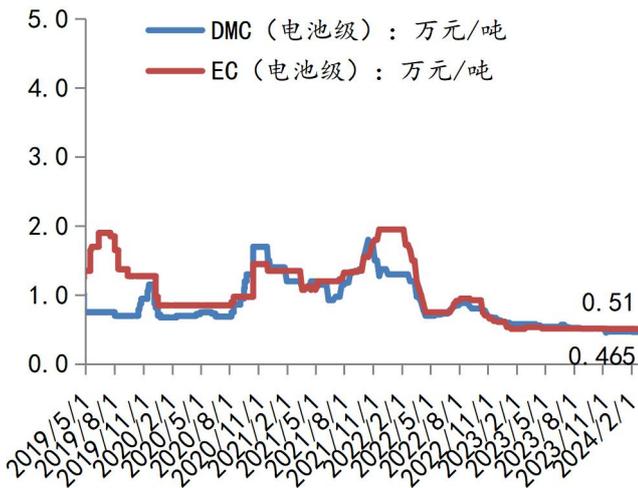
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 12 六氟磷酸锂价格情况



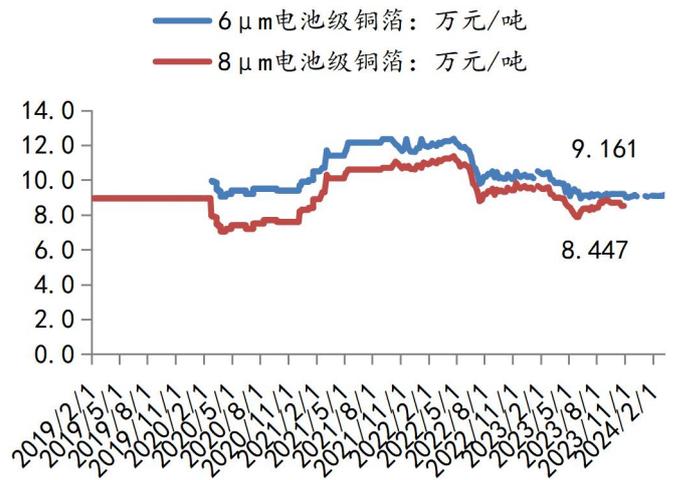
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 13 电解液溶剂价格情况



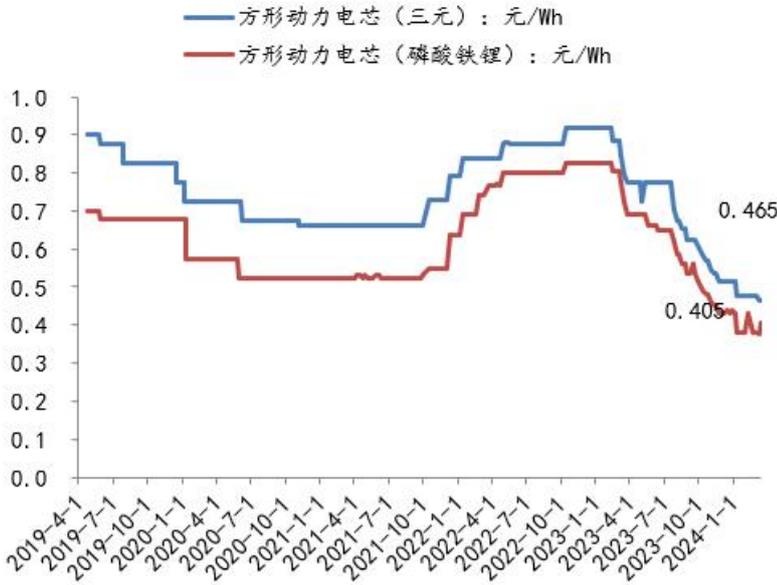
资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 14 铜箔价格情况



资料来源：鑫椏数据，华安证券研究所

图表 15 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

2.2 产业链产销数据跟踪

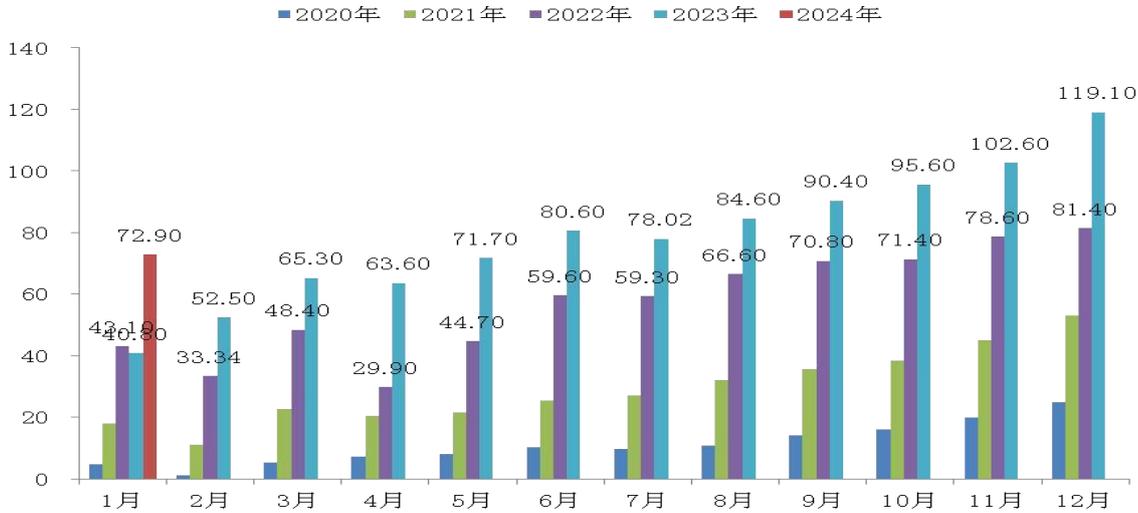
2024年2月我国新能源车销量47.7万辆，同比下降9.14%，环比下降34.57%。

2024年2月欧洲五国新能源汽车销量为11.25万辆，同比下降10.50%，环比上升0.54%。2月德国新能源汽车销量领跑四国，总销量为4.21万辆，同比下降5.28%，环比上升14.13%。

2024年2月我国动力电池产量、动力电池装机量同比增长较快。2024年2月我国动力电池产量43.6GWh，同比上涨5.06%，环比下降33.13%；2024年2月我国动力电池装机量37.4GWh，同比上涨59.85%，环比上涨15.79%。

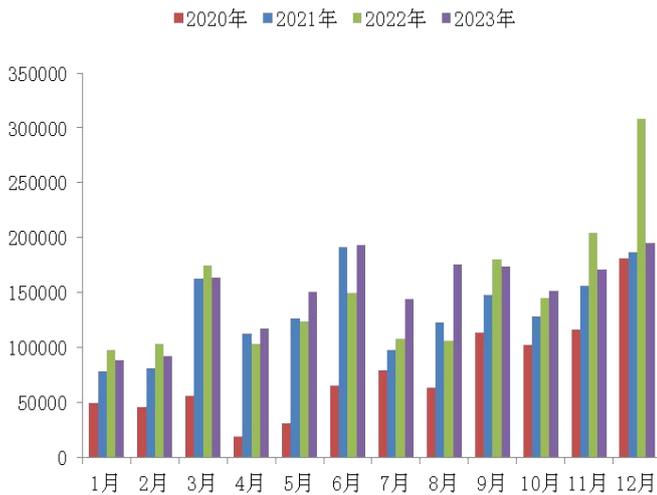
2023年10月我国四大电池材料出货量同比增速明显。正极材料：2023年10月，三元正极出货量5.62万吨，同比下降5.6%，环比下降0.9%；磷酸铁锂正极出货量15.35万吨，同比增长34.2%，环比下降2.5%。**负极材料：**2023年10月，人造石墨出货量13.13万吨，同比增长32.0%，环比则增长0.7%；天然石墨出货量3.28万吨，同比增长47.2%，环比增长0.7%。**隔膜：**2023年10月，湿法隔膜出货量11.79亿平方米，同比增长17.9%，环比下降2.2%；干法隔膜出货量4.84亿平方米，同比增长92.8%，环比下降5.7%。**电解液：**2023年10月出货量10.20万吨，同比增长54.0%，环比下降7.1%。

图表 21 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

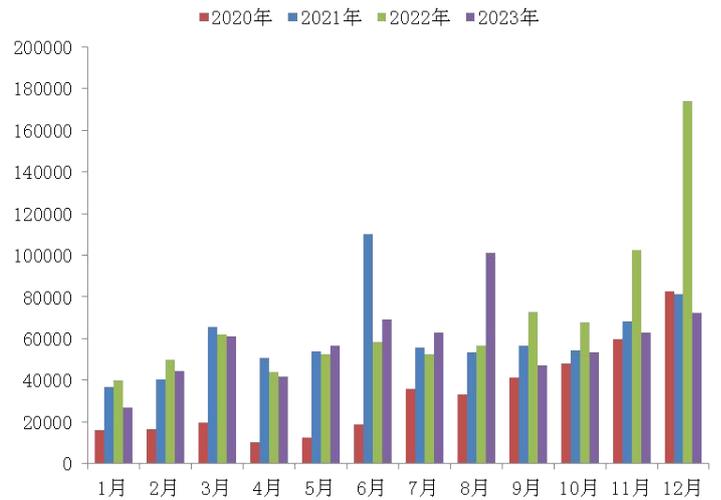
图表 22 欧洲五国新能源汽车销量（辆）



资料来源：华安证券研究所整理后统计

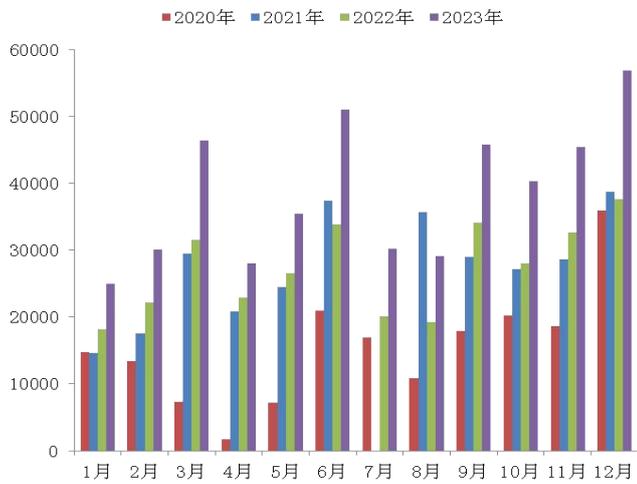
（注：五国为德、法、英、挪、意）

图表 23 德国新能源汽车销量（辆）



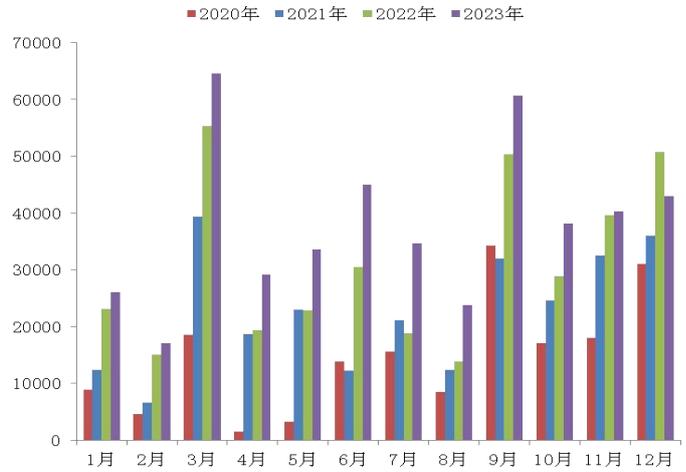
资料来源：KBA，华安证券研究所

图表 24 法国新能源汽车销量 (辆)



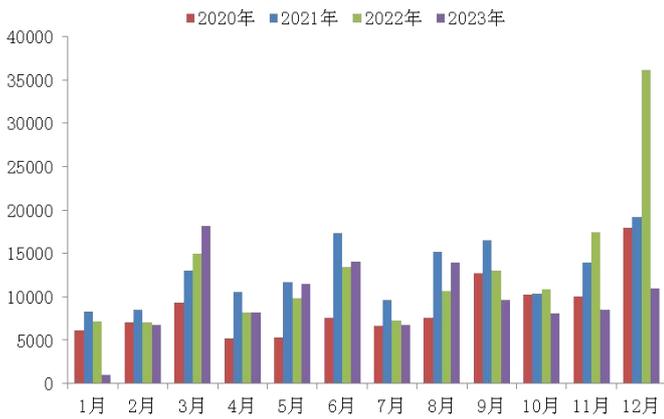
资料来源: CCFA, 华安证券研究所

图表 25 英国新能源汽车销量 (辆)



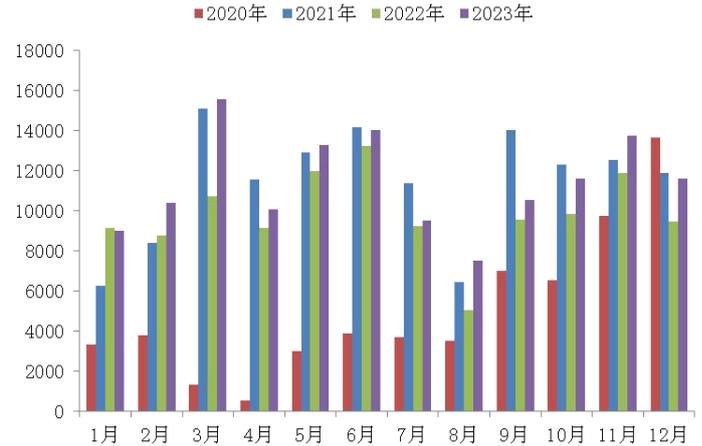
资料来源: SMMT, 华安证券研究所

图表 26 挪威新能源汽车销量 (辆)



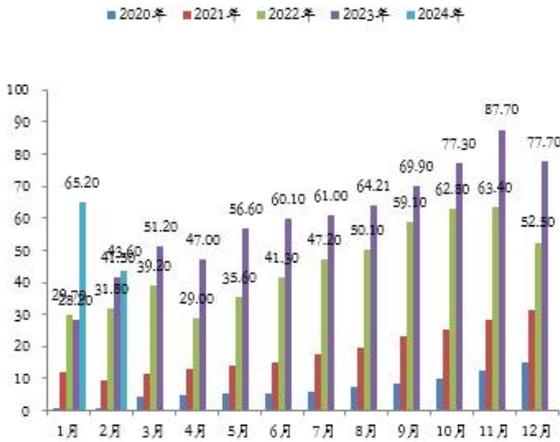
资料来源: OFV, 华安证券研究所

图表 27 意大利新能源汽车销量 (辆)



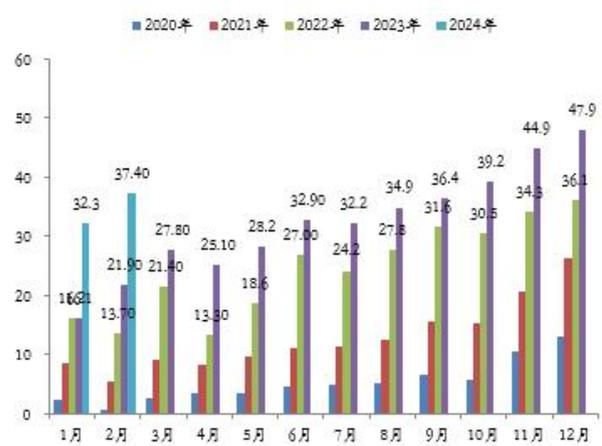
资料来源: UNRAE, 华安证券研究所

图表 28 我国动力电池产量情况 (GWh)



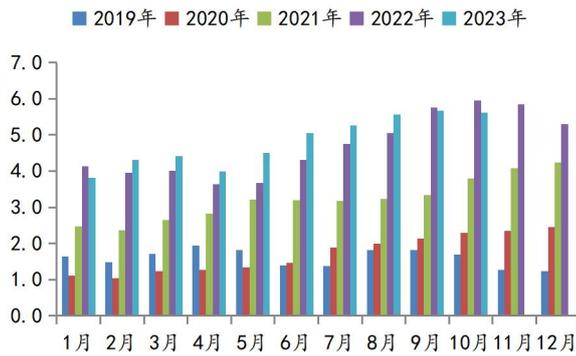
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 29 我国动力电池装机情况 (GWh)



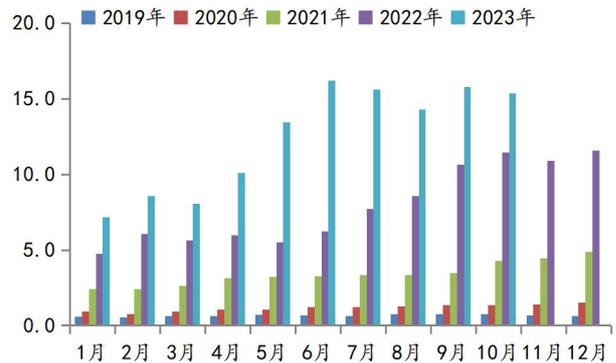
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 30 我国三元正极出货量情况 (万吨)



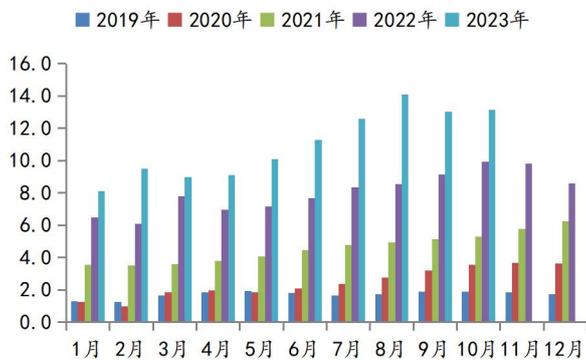
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 31 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)



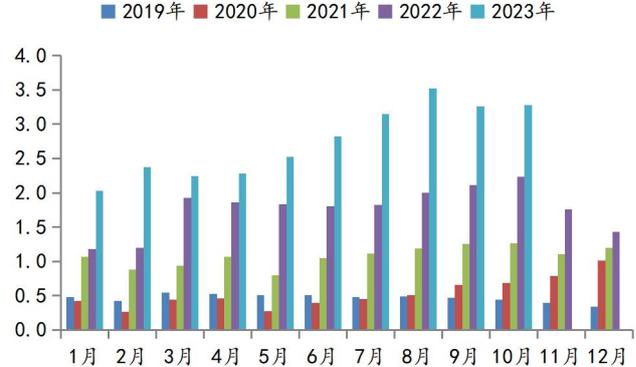
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 32 我国人造石墨出货量情况 (万吨)



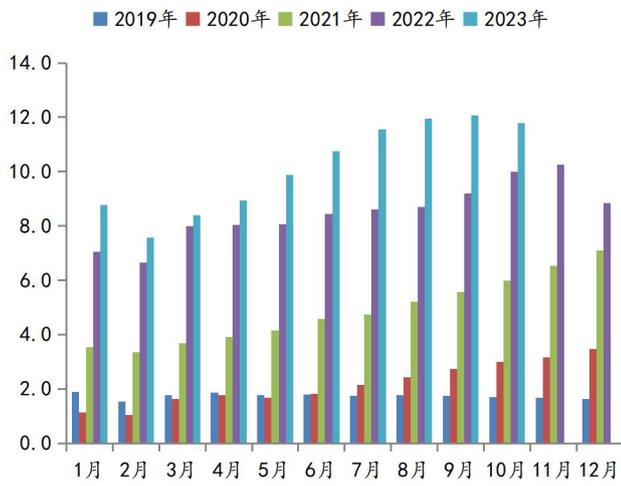
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 33 我国天然石墨出货量情况 (万吨)



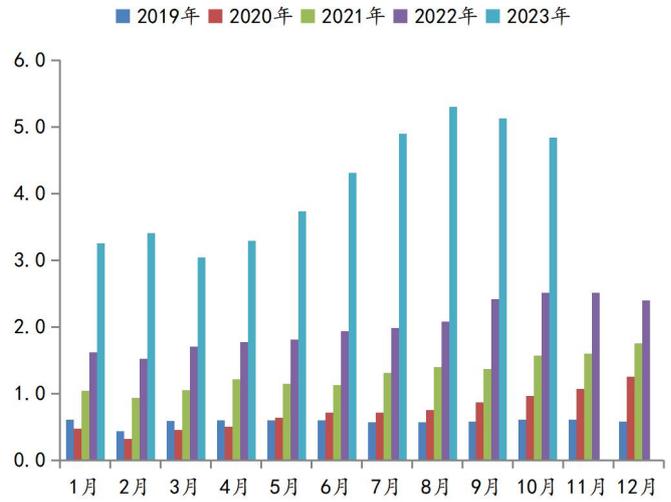
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 34 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)



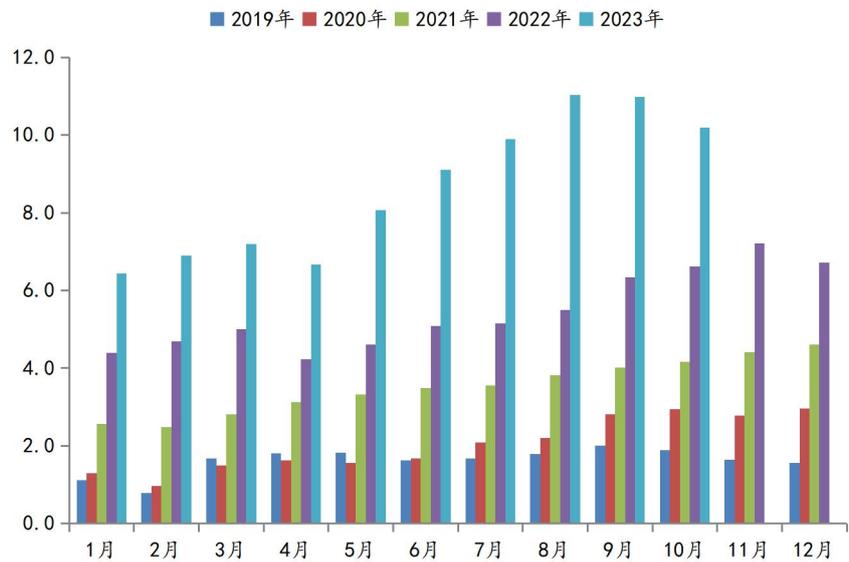
资料来源: 真锂研究, 华安证券研究所

图表 35 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 36 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

2.3 重要公司公告

投融资

【厦门钨业】2024年3月4日, 厦门钨业股份有限公司(以下简称“公司”)参股公司上海赤金厦钨金属资源有限公司(以下简称“赤金厦钨”)及其全资子公司 CHIXIA Laos Holdings Limited(中文名称: 赤厦老挝控股有限公司, 以下简称

“CHIXIA Laos”)与中国投资(置业)有限公司(以下简称“中投置业”)及其全资子公司 China Investment Mining (Laos) Sole Co., Ltd (中文名称:中国投资(老挝)矿业独资有限公司,以下简称“目标公司”)签署了《股权转让协议》。CHIXIA Laos 拟以现金及承债式收购中投置业持有的目标公司 90%股权,交易对价合计 1,896.30 万美元(以下简称“本次交易”),其中支付股权转让款 627.65 万美元,偿还目标公司的关联方借款 1,268.65 万美元。赤金厦钨为 CHIXIA Laos 完全履行本次交易《股权转让协议》项下的义务和责任提供不可撤销的连带责任担保。

【川能动力】四川省新能源动力股份有限公司(以下简称“公司”或“川能动力”)拟向东方电气股份有限公司发行股份购买其持有的四川省能投风电开发有限公司(以下简称“川能风电”)20%股权,拟向成都明永投资有限公司发行股份购买其持有的川能风电 10%股权及川能风电下属四川省能投美姑新能源开发有限公司 26%股权和四川省能投盐边新能源开发有限公司 5%股权,同时,公司拟向不超过 35 名符合中国证监会规定的特定投资者发行股份募集配套资金(以下简称“本次交易”)。

【震裕科技】经中国证券监督管理委员会《关于同意宁波震裕科技股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》(证监许可[2021]354号)同意注册,公司向社会公众公开发行人民币普通股(A股)股票 23,270,000 股,并于 2021 年 3 月 18 日在深圳证券交易所创业板上市。首次公开发行股票前,公司总股本为 69,810,000 股,首次公开发行股票完成后,公司总股本为 93,080,000 股,其中无限售条件流通股为 19,857,846 股,占发行后总股本的比例为 21.3342%,有限售条件流通股为 73,222,154 股,占发行后总股本的比例为 78.6658%。

【翔丰华】经中国证券监督管理委员会出具的《关于同意深圳市翔丰华科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复》(证监许可[2023]1996号)同意注册,公司向不特定对象发行了 800.00 万张可转换公司债券,债券期限为 6 年,每张面值为人民币 100 元,募集资金总额为人民币 80,000.00 万元。经深圳证券交易所同意,上述可转债于 2023 年 10 月 26 日起在深圳证券交易所挂牌交易,债券简称“翔丰转债”,债券代码“123225”。

【天齐锂业】天齐锂业股份有限公司(以下简称“公司”)于 2023 年 3 月 30 日、2023 年 6 月 16 日分别召开第五届董事会第三十五次会议、2022 年度股东大会,审议通过了《关于申请注册发行债务融资工具的议案》,同意公司向中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)申请注册发行不超过人民币 60 亿元(含 60 亿元)的债务融资工具,并根据实际资金需求分次发行。

【容百科技】2023 年 9 月 20 日,公司向特定对象发行股票新增的 31,681,102 股股份在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司(以下简称“中登公司上海分公司”)办理完毕股份登记托管及股份限售手续,公司总股本由 452,587,185 股变更为 484,268,287 股。

【天齐锂业】天齐锂业股份有限公司(以下简称“公司”)于 2023 年 3 月 30 日、2023 年 6 月 16 日分别召开第五届董事会第三十五次会议、2022 年度股东大会,审议通过了《关于申请注册发行债务融资工具的议案》,同意公司向中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)申请注册发行不超过人民币 60 亿元(含 60 亿元)的债务融资工具,并根据实际资金需求分次发行。

【华友钴业】浙江华友钴业股份有限公司（以下简称“公司”或“华友钴业”）于2024年3月15日收到公司控股股东华友控股集团有限公司（以下简称“华友控股”）及其一致行动人陈雪华先生的通知，获悉华友控股及陈雪华先生通过集中竞价和大宗交易方式减持部分公司可转债。

权益变动

【嘉元科技】2024年2月，广东嘉元科技股份有限公司（以下简称“公司”）通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购股份896,007股，占公司总股本的比例为0.2102%，回购成交的最高价为16.80元/股、最低价为13.99元/股，支付的资金总额为人民币14,140,495.75元（不含印花税、交易佣金等费用）。截至2024年2月29日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购股份2,134,867股，占公司总股本的比例为0.5009%，回购成交的最高价为21.66元/股、最低价为13.99元/股，支付的资金总额为人民币38,041,647.75元（不含印花税、交易佣金等费用）。

【大洋电机】中山大洋电机股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年2月19日召开第六届董事会第十四次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金通过二级市场以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，用于后续员工持股计划或股权激励计划。本次回购的资金总额不低于人民币5,000万元且不超过人民币8,000万元，回购价格不超过人民币5.5元/股。回购期限为自公司董事会审议通过回购方案之日起12个月内。

【国轩高科】国轩高科股份有限公司（以下简称“公司”）于2023年12月4日召开第九届董事会第五次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分人民币普通股A股股份，用于后期实施员工持股计划或者股权激励计划。本次用于回购的资金总额不低于人民币3亿元（含）且不超过人民币6亿元（含），回购股份价格不超过34.00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。

【容百科技】截至2024年2月29日，宁波容百新能源科技股份有限公司（以下简称“公司”）通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份648,477股，占公司总股本484,223,588股的比例为0.13%，回购成交的最高价为31.06元/股，最低价为30.50元/股，已支付的资金总额为人民币19,993,105.58元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

股权质押

【英搏尔】珠海英搏尔电气股份有限公司（以下简称“公司”）于近日接到控股股东姜桂宾先生的通知，其将持有的部分公司股份办理了质押及解除质押业务，本次解除质押数量为3,565,486股，战旗所持股份比例为4.93%，占公司总股本比例为1.41%。

【科力远】湖南科力远新能源股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东湖南科力远高技术集团有限公司（以下简称“科力远集团”）持有公司无限售流通股204,298,803股，占公司总股本的12.27%。本次解除质押再质押后，科力远集团累计质押公司股份194,353,800股，占其持有公司股份总数的95.13%，占公司总股本的11.67%。力远集团及一致行动人钟发平先生合计持有公司股份305,942,231股，占公司总股本的18.37%。截至公告日，科力远集团及其一致行动人钟发平先

生累计质押公司股份 258,353,800 股，占其持有公司股份总数的 84.45%，占公司总股本的 15.51%。

【**东山精密**】苏州东山精密制造股份有限公司于近日收到公司控股股东袁永峰先生将其所持部分股份办理解除质押的通知。本次解除质押股份数量为 2550 万股，占公司总股本比例 1.49%。截至本公告披露日，公司控股股东所持股份的质押股份数量为 21273 万股，占公司总股本比例 12.44%。

对外担保

【**中材科技**】因经营生产需要，中材科技股份有限公司之控股子公司中材科技风电叶片股份有限公司之控股子公司中材科技（巴西）风电叶片有限公司拟申请 1,700 万美元流动资金贷款。2024 年 3 月 8 日，中材叶片与中信银行股份有限公司北京分行签署了担保合同，中材叶片按照持股比例（70%）为巴西叶片 1,700 万美元流动资金贷款提供担保，担保金额为 1,190 万美元（按 2024 年 2 月 29 日汇率折合人民币约 8,579.9 万元人民币），担保期限为主合同项下债务履行期限届满之日起三年。同时，巴西叶片向中材叶片提供反担保。

【**尚太科技**】石家庄尚太科技股份有限公司于 2023 年 12 月 11 日分别召开了第二届董事会第八次会议和第二届监事会第八次会议，审议通过了《关于 2024 年度向银行等金融机构申请综合授信额度及担保事项的议案》，并于 2023 年 12 月 27 日召开了 2023 年度第五次临时股东大会，审议通过了相关事项，同意公司及子公司 2024 年度拟向银行、融资租赁公司等金融机构申请总额不超过人民币 50 亿元综合授信额度，用于办理包括但不限于贸易融资（信用证）授信、流动资金（贷款）授信、银承授信额度、非融资性保函、交易对手风险额度（一年期以内的远期结售汇）、项目固贷、保理、信保项下出口融资、设备固贷、融资租赁等中长期贷款和综合授信业务。

【**亿纬锂能**】公司子公司湖北亿纬动力有限公司拟向中国建设银行股份有限公司荆门通汇支行申请不超过人民币 56,000 万元的综合授信额度，授信期限一年；亿纬动力拟向中国工商银行股份有限公司荆门掇刀支行申请不超过人民币 45,000 万元的综合授信额度，授信期限一年；亿纬动力拟向中国光大银行股份有限公司武汉分行申请不超过人民币 50,000 万元的综合授信额度，授信期限一年；亿纬动力拟向中国进出口银行湖北省分行为湖北亿纬动力申请不超过人民币 100,000 万元的综合授信额度，授信期限一年；亿纬动力拟向平安银行股份有限公司武汉分行为申请不超过人民币 100,000 万元的综合授信额度，授信期限一年；亿纬动力拟向交通银行股份有限公司荆门分行申请不超过人民币 20,000 万元的项目贷款，贷款期限六年；亿纬动力拟向交通银行股份有限公司荆门分行申请不超过人民币 100,000 万元贷款，贷款期限不超过十八个月。

【**中材科技**】中材科技股份有限公司（以下简称“公司”）之控股子公司中材科技风电叶片股份有限公司（以下简称“中材叶片”）之控股子公司中材科技（巴西）风电叶片有限公司（以下简称“巴西叶片”）拟申请 1,700 万美元流动资金贷款。2024 年 3 月 8 日，中材叶片与中信银行股份有限公司北京分行签署了担保合同，中材叶片按照持股比例（70%）为巴西叶片 1,700 万美元流动资金贷款提供担保，担保金额为 1,190 万美元（按 2024 年 2 月 29 日汇率折合人民币约

8,579.9 万元人民币)，担保期限为主合同项下债务履行期限届满之日起三年。同时，巴西叶片向中材叶片提供反担保。

【科恒股份】江门市科恒实业股份有限公司（以下简称“公司”）对外提供担保总额超过最近一期经审计净资产 100%，对资产负债率超过 70%的单位担保金额超过公司最近一期经审计净资产 50%，前述担保主要为公司对全资子公司深圳市浩能科技有限公司的授信业务提供担保，处于公司可控范围内，敬请广大投资者充分关注并注意投资风险。

【永太科技】浙江永太科技股份有限公司（以下简称“公司”）经 2023 年 5 月 16 日召开的 2022 年年度股东大会审议通过，同意公司对纳入合并报表范围内的部分子公司提供累计总额不超过人民币 375,000 万元的担保，该担保额度可循环使用。其中对资产负债率未超过 70%的部分子公司提供担保额度不超过 215,000 万元，对资产负债率超过 70%的部分子公司提供担保额度不超过 160,000 万元。担保额度可在子公司之间进行调剂，但在调剂发生时，资产负债率超过 70%的担保对象，仅能从资产负债率超过 70%的担保对象处获得担保额度。

其他

【美联新材】为适应广东美联新材料股份有限公司（以下简称“公司”）业务发展的需要，提高公司管理水平和效率，进一步完善公司治理结构，明确职责分工，根据有关法律法规及公司章程的有关规定，结合公司战略发展规划及实际经营发展情况，公司于 2024 年 3 月 4 日召开第四届董事会第三十五次会议审议通过了《关于调整公司组织架构的议案》，同意公司对组织架构进行调整，并授权公司经营管理层负责公司组织架构调整后的具体实施等相关事宜。

【南都电源】浙江南都电源动力股份有限公司（以下简称“公司”、“南都电源”“卖方”）于 2024 年 1 月 25 日披露了《关于中标储能项目的公告》（公告编号：2024-010），确认公司为中国铁塔 2023-2024 年备电用磷酸铁锂电池产品集中招标项目的中标人，中标金额（含税）约为 4.03 亿元（实际金额以后续执行情况为准）。

【川能动力】四川省新能源动力股份有限公司（以下简称“公司”或“川能动力”）拟向东方电气股份有限公司发行股份购买其持有的四川省能投风电开发有限公司（以下简称“川能风电”）20%股权，拟向成都明永投资有限公司发行股份购买其持有的川能风电 10%股权及川能风电下属四川省能投美姑新能源开发有限公司 26%股权和四川省能投盐边新能源开发有限公司 5%股权，同时，公司拟向不超过 35 名符合中国证监会规定的特定投资者发行股份募集配套资金（以下简称“本次交易”）。

【天赐材料】根据化工企业生产装置运行周期的要求，为保障液体六氟磷酸锂生产装置正常运行和安全稳定生产，广州天赐高新材料股份有限公司（以下简称“公司”）拟按照年度计划对部分基地液体六氟磷酸锂产线进行停产检修工作。公司计划于 2024 年 3 月 11 日开始对年产 3 万吨液体六氟磷酸锂产线进行停产检修，预计检修时间不超过 30 天。针对此次停产检修，公司已做好相关产品的供应预案，确保现有订单的安全稳定供应，不会对公司经营情况造成较大影响。

【震裕科技】经中国证券监督管理委员会《关于同意宁波震裕科技股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》（证监许可[2021]354 号）同意注册，公司向社

会公众公开发行人民币普通股(A股)股票 23,270,000 股,并于 2021 年 3 月 18 日在深圳证券交易所创业板上市。首次公开发行股票前,公司总股本为 69,810,000 股,首次公开发行股票完成后,公司总股本为 93,080,000 股,其中无限售条件流通股为 19,857,846 股,占发行后总股本的比例为 21.3342%,有限售条件流通股为 73,222,154 股,占发行后总股本的比例为 78.6658%。

【江苏国泰】江苏国泰国际集团股份有限公司(以下简称“公司”)于 2023 年 9 月 12 日召开 2023 年第一次临时股东大会,审议通过《关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》,同意公司(含子公司)在不影响募集资金投资项目建设及正常经营的前提下,使用不超过人民币 40,000.00 万元(含本数)的暂时闲置募集资金(含利息)进行现金管理,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 40,000 万元。

【宁德时代】经致同会计师事务所(特殊普通合伙)审计,公司 2023 年度实现合并报表口径归属于上市公司股东的净利润 4,412,124.83 万元,母公司 2023 年度实现净利润 3,181,445.98 万元。截至 2023 年 12 月 31 日,公司合并报表累计未分配利润为 10,324,462.59 万元,母公司累计未分配利润为 6,938,970.26 万元。

【中伟股份】根据公司及子公司 2023 年度日常关联交易的实际情况,并结合公司业务发展的需要,预计 2024 年度公司及子公司接受关联方宏林建设工程集团有限公司(以下简称“宏林建设”)提供工程基建服务等日常关联交易合计不超过人民币 50,000.00 万元(不含税)、接受关联方湖南中先智能科技有限公司(以下简称“中先智能”)发生采购设备等日常关联交易合计不超过人民币 7,500.00 万元(不含税);公司及子公司向关联方湖南中伟新银材料科技有限公司(以下简称“中伟新银”)提供行政服务、租赁服务等日常关联交易合计不超过人民币 700.00 万元(不含税)。

【东山精密】苏州东山精密制造股份有限公司(以下简称“公司”)于 2024 年 3 月 12 日召开第六届董事会第七次会议、第六届监事会第五次会议,审议通过了《关于终止向不特定对象发行可转换公司债券事项的议案》,决定终止向不特定对象发行可转换公司债券(以下简称“本次发行”)事项。

2.4 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

华安证券电力设备与新能源研究组:

张志邦: 华安证券电新行业首席分析师, 香港中文大学金融学硕士, 5年卖方行业研究经验, 专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

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, 2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。