

投资要点：

锂电池相对沪深300指数表现



资料来源：中原证券研究所，Wind

相关报告

- 《锂电池行业月报：销量持续增长，短期适度关注》 2024-05-13
- 《锂电池行业月报：销量恢复增长，短期适度关注》 2024-04-11
- 《锂电池行业月报：销量短期回落，短期建议关注》 2024-03-12

联系人：马嶽琦

电话： 021-50586973

地址： 上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编： 200122

- 5月锂电池板块指数走势弱于沪深300指数。2024年5月，锂电池指数下跌8.43%，新能源汽车指数下跌5.26%，而同期沪深300指数下跌2.13%，二者走势弱于沪深300指数。
- 5月我国新能源汽车销售持续增长。2024年5月，我国新能源汽车销售95.5万辆，同比增长33.19%，环比增长12.35%，5月月度销量占比39.51%，主要系新能源整车总体降价。2024年4月，我国动力电池装机35.4GWh，同比增长40.82%，其中三元材料装机占比27.97%；宁德时代、比亚迪和中创新航装机位居前三。
- 上游原材料价格短期总体承压。截止2024年6月13日，电池级碳酸锂价格为9.75万元/吨，较2024年5月初下跌12.95%；氢氧化锂价格为9.30万元/吨，较5月初回落8.15%，预计二者价格总体承压。电解钴价格22.75万元/吨，较5月初上涨5.32%，短期预计震荡为主；钴酸锂价格16.75万元/吨，较5月回落3.74%；三元523正极材料价格12.98万元/吨，较5月初回落0.92%；磷酸铁锂价格4.12万元/吨，较5月初回落5.07%，短期总体承压。六氟磷酸锂价格为6.50万元/吨，较5月初回落8.45%，重点关注碳酸锂价格走势；电解液为2.12万元/吨，较5月初回落0.47%，短期震荡为主。
- 维持行业“强于大市”投资评级。截止2024年6月13日：锂电池和创业板估值分别为20.21倍和28.92倍，结合行业发展前景，维持行业“强于大市”评级。5月锂电池板块走势弱于沪深300指数，主要系板块细分领域及相关标的业绩大幅下滑，以及细分领域价格总体承压。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，短期重点持续关注上游原材料价格走势、月度销量及行业规范落地执行情况。考虑行业相关政策表述、原材料价格走势、板块业绩情况、目前市场估值水平及行业未来增长预期，短期建议关注板块投资机会，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：行业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	4
1.1. 板块走势	4
1.2. 豫股相关标的的走势	4
2. 新能源汽车销量及行业价格	5
2.1. 新能源汽车销量	5
2.1.1. 我国新能源汽车销售	5
2.1.2. 比亚迪新能源汽车销售	6
2.1.3. 全球新能源汽车销售	7
2.2. 动力电池	7
2.2.1. 我国动力电池产量	7
2.2.2. 我国动力电池装机量	8
2.3. 产业链价格	9
3. 行业与公司要闻	12
3.1. 行业动态与要闻	12
3.2. 公司要闻	14
4. 豫股公司财务及要闻	15
4.1. 财务概况	15
4.2. 豫股公司及行业要闻	16
5. 投资评级及主线	18
6. 风险提示	19

图表目录

图 1: 锂电池指数相对于沪深 300 表现(至 24.6.13)	4
图 2: 新能源汽车指数相对于沪深 300 表现(至 24.6.13)	4
图 3: 我国新能源汽车月度销量及增速	5
图 4: 我国新能源汽车月度销量占比	5
图 5: 我国纯电动新能源汽车月度销量及增速	6
图 6: 我国纯电动新能源汽车月度销量占比	6
图 7: 比亚迪新能源汽车月度销量(万辆)及增速	6
图 8: 比亚迪新能源汽车纯电动销售占比	6
图 9: 全球新能源乘用车销量及增速	7
图 10: 我国动力和其他电池产量及增速	8
图 11: 我国新能源汽车动力电池月度装机量及增速	8
图 12: 我国新能源乘用车装机占比	8
图 13: 我国新能源汽车动力电池三元材料装机占比	8
图 14: 2024 年 4 月我国动力电池出货量 Top10	9
图 15: 电池级碳酸锂价格曲线	10
图 16: 氢氧化锂价格曲线	10
图 17: 电解钴价格曲线	10
图 18: 钴酸锂价格曲线	10
图 19: 硫酸钴价格曲线	11
图 20: 三元前驱体价格曲线	11
图 21: 三元 523 和 LFP 正极材料价格曲线	11

图 22: 六氟磷酸锂价格曲线	11
图 23: 碳酸二甲酯(DMC)价格曲线	12
图 24: 电解液价格曲线	12
图 25: 锂电池板块 PE(TTM)对比	18

1. 行情回顾

1.1. 板块走势

根据万得统计：2024年5月，锂电池板块指数下跌8.43%，新能源汽车指数下跌5.26%，而同期沪深300指数下跌2.13%。2024年5月走势显示：锂电池和新能源汽车指数走势弱于沪深300指数。

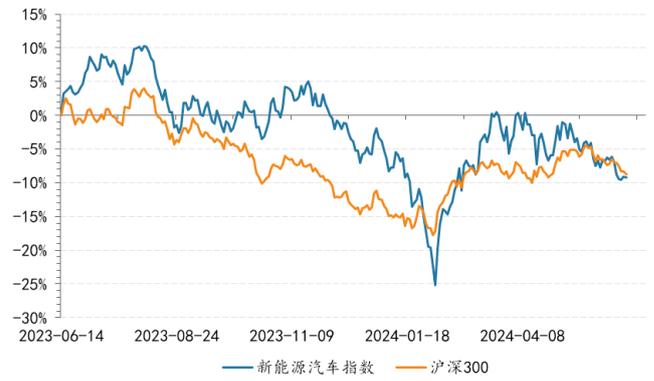
个股方面，2024年5月锂电池概念板块中上涨个股26只，下跌个股74只；个股涨跌中位数为下跌2.75%。剔除锂电池板块中概念个股后，2024年5月涨幅前5个股分别为长虹能源、海目星、尚太科技、国轩高科和亿纬锂能，涨幅分别为22.54%、21.99%、9.93%、8.21%和7.40%；5月跌幅后5个股分别为*ST保力、*ST超华、ST百利、嘉元科技和璞泰来，跌幅分别为78.85%、64.34%、64.20%、15.10%和11.86%。

图 1：锂电池指数相对于沪深 300 表现(至 24.6.13)



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：新能源汽车指数相对于沪深 300 表现(至 24.6.13)



资料来源：Wind，中原证券研究所

1.2. 豫股相关标的的走势

锂电池产业链中，豫股相关标的主要包括多氟多、天力锂能和易成新能3只标的，标的数量在锂电池概念板块中占比2.97%，其业务主要包括电池制备及其关键材料，具体包括锂电池、正极材料、负极材料和六氟磷酸锂。2024年5月，多氟多下跌1.89%，易成新能下跌8.07%，天力锂能上涨1.85%，5月多氟多和天力锂能走势强于板块个股涨跌中位数。

表 1：豫股锂电池产业链标的涨跌概况

个股简称	代码	锂电池主要业务	涨跌幅 (%)	
			5月	2024年初-6.13
多氟多	002407.SZ	六氟磷酸锂和锂电池	-1.89	-10.65
天力锂能	301152.SZ	三元正极材料及前驱体	1.85	-39.67
易成新能	300080.SZ	负极材料和锂电池	-8.07	-31.82
锂电池指数	884039.WI	—	-8.43	-21.88

资料来源：中原证券研究所，Wind

2. 新能源汽车销量及行业价格

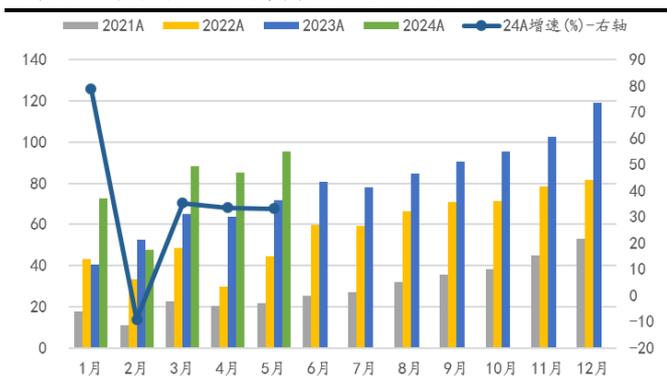
2.1. 新能源汽车销量

2.1.1. 我国新能源汽车销售

根据工信部和中汽协相关数据：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%；2022 年全年销售 687.26 万辆，同比增长 95.96%，合计占比大幅提升至 25.60%；2023 年合计销售 944.81 万辆，同比增长 37.48%，合计占 31.45%；其中新能源汽车合计出口 120.3 万辆，同比增长 77.6%。

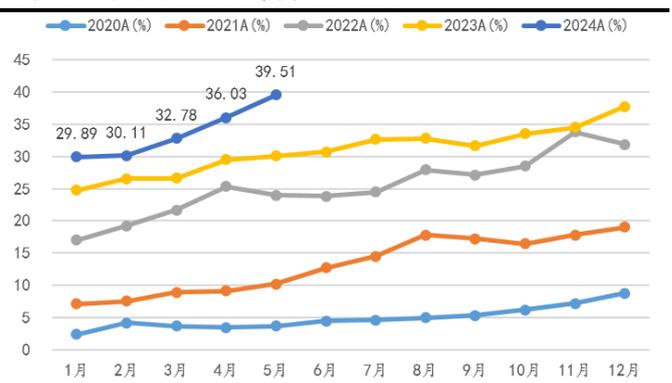
2024 年 5 月，我国新能源汽车销售 95.5 万辆，同比增长 33.19%，环比增长 12.35%；2024 年 5 月月度销量占比 39.51%，占比维持高位并创同期历史新高。2024 年 5 月，我国汽车企业出口 48.10 万辆，环比下降 17.06%，同比增长 7.46%，其中新能源汽车出口 9.90 万辆，环比回落 13.16%，同比下降 8.33%。5 月我国新能源汽车销售持续增长，主要系新能源汽车总体降价，性价比总体提升，同时商务部、财政部等印发了《汽车以旧换新补贴实施细则》：明确资金补贴范围和标准，统筹新能源车和燃油车发展。2024 年以来，我国新能源汽车合计销售 389.40 万辆，同比增长 32.52%，合计占比 33.88%；其中出口 51.9 万辆，同比增长 13.7%。多方因素共同作用下，我国新能源汽车产业快速发展，2023 年 12 月中央经济工作会议明确要深入推进生态文明建设和绿色低碳发展，2024 年延续和优化了新能源汽车车辆购置税减免政策；动力电池上游原材料价格回落有助于动力电池降价及提升新能源汽车性价比。结合汽车消费为 2024 年重点支持对象之一，我国新能源汽车产业链全球竞争优势显著，行业发展驱动力已逐步过渡至强产品驱动，总体预计 2024 年我国新能源汽车销售仍将增长，海外出口需密切关注海外贸易保护后续影响。

图 3：我国新能源汽车月度销量及增速



资料来源：工信部，中汽协，中原证券研究所

图 4：我国新能源汽车月度销量占比

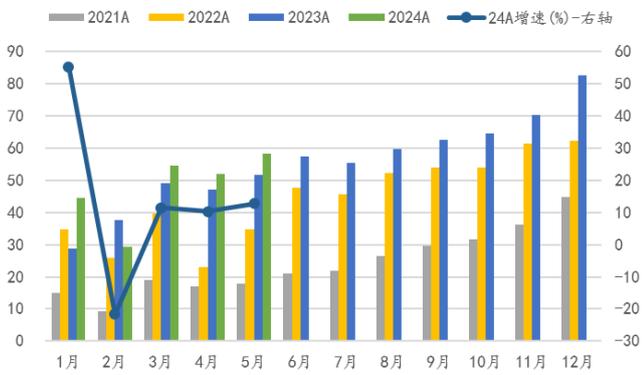


资料来源：工信部，中汽协，中原证券研究所

长期以来，我国新能源汽车坚持纯电动为主的发展战略。2021 年我国纯电动合计销售 290.06 万辆，同比增长 170.36%，合计占比 82.70%；2022 年全年销售 535.18 万辆，同比增长 84.51%，合计占比 77.87%；2023 年销售 665.46 万辆，同比增长 24.31%，合计占比 70.54%。2024 年 5 月，我国纯电动新能源汽车销售 58.30 万辆，同比增长 12.77%，环比增长 12.33%，5 月纯电动占比 61.05%。2024 年以来，我国纯电动新能源汽车合计销售 238.70 万

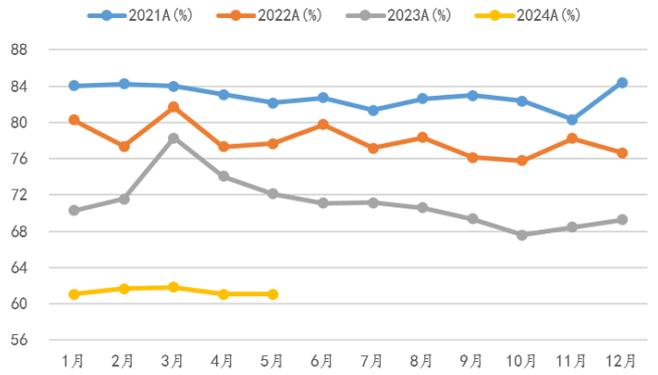
辆，同比增长 11.30%，纯电动合计占比 61.30%。结合我国新能源汽车发展战略和历史占比，总体预计 2024 年我国纯电动占比仍将维持较高水平，但占比预计较 2023 年回落。

图 5：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，中原证券研究所

图 6：我国纯电动新能源汽车月度销量占比



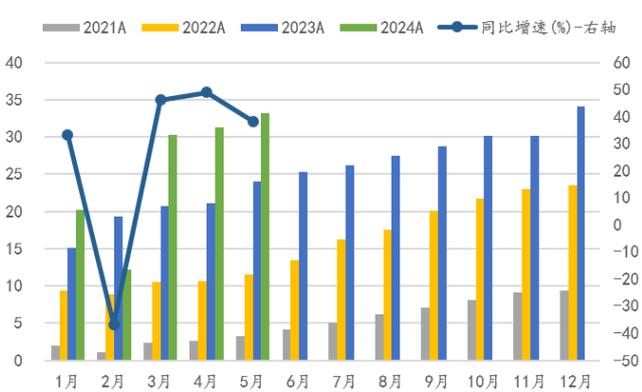
资料来源：工信部，中汽协，中原证券研究所

2.1.2. 比亚迪新能源汽车销售

2021 年，比亚迪新能源汽车销售 60.38 万辆，同比大幅增长 218.30%，占比大幅提升至 81.58%；2022 年，比亚迪新能源汽车合计销售 186.35 万辆，同比增长 208.64%，由于比亚迪在 2022 年 4 月专注发展新能源汽车停售燃油车，占比大幅提升至 99.73%；2023 年合计销售 302.44 万辆，同比增长 62.30%，其中海外合计销售 24.28 万辆。

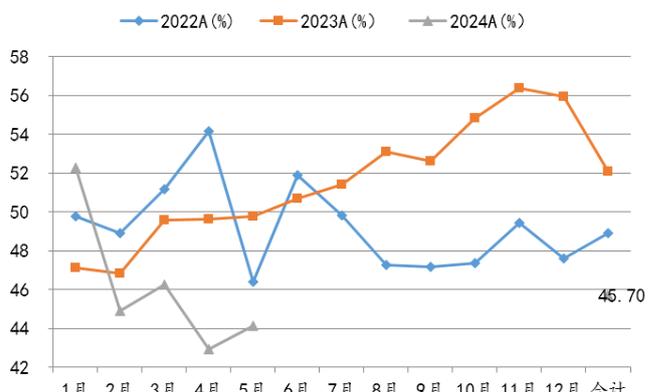
2024 年 5 月，比亚迪新能源汽车销售 33.18 万辆，同比增长 38.13%，环比增长 5.93%。其中，5 月比亚迪海外销售新能源乘用车合计销售 37499 辆。2024 年以来，比亚迪新能源汽车合计销售 127.13 万辆，同比增长 26.80%；海外合计销售 13.88 万辆。考虑公司产业链优势显著、新能源汽车产品矩阵丰富，新产品相继投入市场且持续放量，以及海外市场前期布局预计将持续放量，总体预计比亚迪销量仍将维持高位，其中出口将持续高增长。

图 7：比亚迪新能源汽车月度销量(万辆)及增速



资料来源：公司公告，Wind，中原证券研究所

图 8：比亚迪新能源汽车纯电动销售占比



资料来源：公司公告，Wind，中原证券研究所

2022 年，比亚迪纯电动新能源汽车销售 91.11 万辆，在比亚迪新能源汽车销售中合计占比 48.89%；2023 年合计销售 157.48 万辆，合计占比 52.07%。2024 年 5 月，比亚迪纯电动新能源汽车销售 14.64 万辆，同比增长 22.40%，月度销售占比 44.12%。2024 年以来，比亚迪

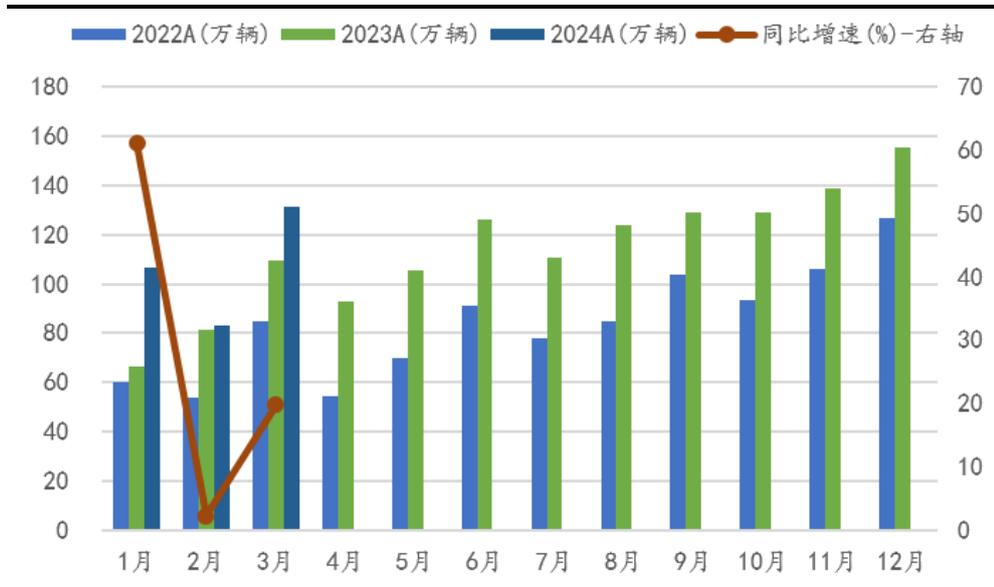
纯电动合计销售 58.10 万辆，合计占比 45.70%。

2.1.3. 全球新能源汽车销售

2021 年，全球新能源乘用车销售 650 万辆，同比增长 108%；2022 年合计销售 1007.53 万辆，同比增长 56.40%，占比由 2021 年的 9% 大幅提升至 2022 年的 14%；全球纯电动车销量 723.31 万辆，占全球新能源车市场的 72%。全球新能源汽车高增长，主要受益于中国新能源汽车市场增长，中国新能源汽车全球占比由 2021 年 51% 提升至 2022 年的 65%。2023 年，全球新能源乘用车合计销量 1368.58 万辆，同比增长 35.84%，占整体市场 16% 份额（其中纯电动车型占比为 11%）。

根据 Clean Technica 数据：2024 年 3 月，全球新能源乘用车销量 131.47 万辆，环比增长 58.24%，同比增长 19.82%。2024 年以来，全球新能源乘用车合计销量 321.27 万辆，同比增长 24.91%。

图 9：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, 中原证券研究所

2.2. 动力电池

2.2.1. 我国动力电池产量

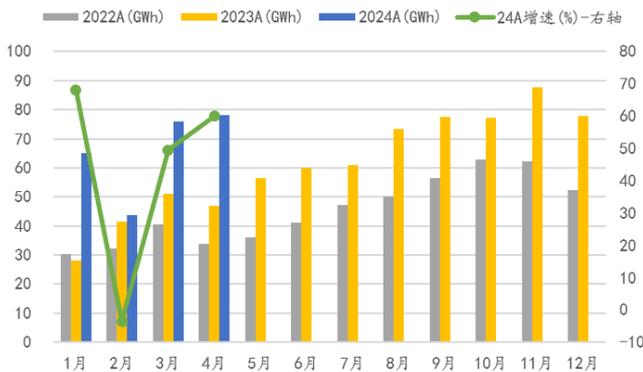
根据中国汽车动力电池产业创新联盟相关数据：2021 年，我国动力电池产量 219.68GWh，同比大幅增至 163.34%；2022 年合计产量 545.22GWh，同比大幅增长 148.19%，连续两年翻倍增长。2023 年，我国动力和储能电池合计产量 778.10GWh，同比增长 42.5%。

2024 年 4 月，我国动力和其他电池合计产量 78.20GWh，同比增长 60.0%，环比增长 3.17%。2024 年以来，我国动力和其他电池合计产量 262.80GWh，累计同增长 40.5%。

2022 年我国动力电池出口量共计 68.08GWh，其中三元电池出口量 46.92GWh，合计占比 68.9%；磷酸铁锂电池出口量 20.89GWh，合计占比 30.7%；2023 年，我国动力及储能电池合

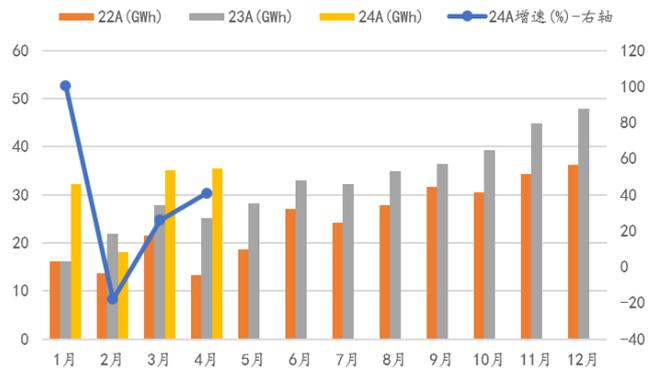
计出口 152.6GWh，其中动力电池累计出口占比 83.5%、其他电池累计出口占比 16.5%。2024 年 4 月，我国动力和其它电池合计出口 12.70GWh，其中三元电池出口 6.30GWh，三元电池出口占比 49.61%；磷酸铁锂电池出口量 6.30GWh，出口占比 49.61%。2024 年以来，我国动力和其它电池合计出口 41.50GWh，同比增长 5.50%，其中三元电池出口占比 50.60%、磷酸铁锂电池出口占比 48.43%。

图 10：我国动力和其他电池产量及增速



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所(注：2024 年 1 月统计口径变为动力和其他电池，增速为联盟公布值)

图 11：我国新能源汽车动力电池月度装机量及增速



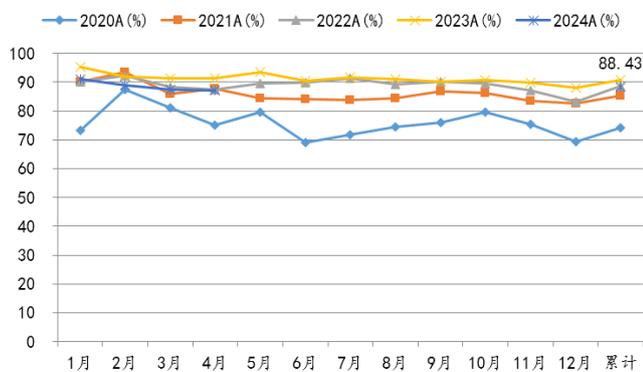
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所

2.2.2. 我国动力电池装机量

根据中国汽车动力电池产业创新联盟相关数据：2021 年，我国新能源汽车动力电池合计装机 155.02GWh，同比增长 143.63%；2022 年合计装机 294.66GWh，同比增长 90.09%；2023 年，我国新能源汽车动力电池累计装机 387.65GWh，同比增长 31.56%。

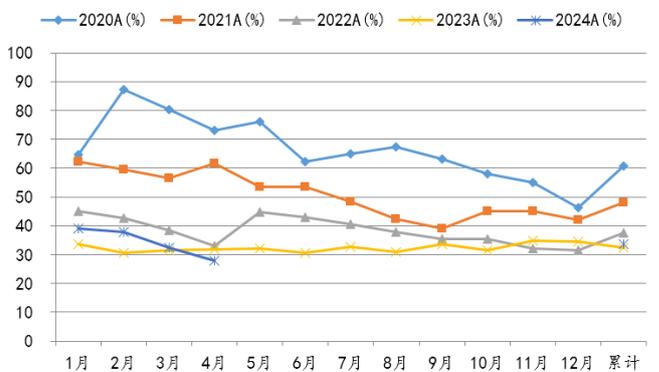
2024 年 4 月，我国新能源汽车动力电池装机量 35.4GWh，同比增长 40.82%，环比增长 1.14%，同比增长主要系汽车销售同比持续增长。2024 年以来，我国新能源汽车动力电池合计装机 120.70GWh，同比增长 32.65%。

图 12：我国新能源乘用车装机占比



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所

图 13：我国新能源汽车动力电池三元材料装机占比



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所

细分市场看：2021 年乘用车合计市场占比 85.26%，2022 年合计占比提升至 88.66%；

2023 年为 90.85%。2024 年 4 月乘用车装机 35.4GWh，占比 87.0%；2024 年以来，乘用车合计装机占比 88.43%。就材料体系而言：2021 年三元材料合计占比 48.21%，2022 年占比回落至 37.48%，较 2021 年回落 10.73 个百分点；2023 年占比 32.54%。2024 年 4 月，三元材料装机 9.90GWh，装机占比 27.97%；2024 年以来，三元材料合计装机占比 33.64%。

图 14：2024 年 4 月我国动力电池出货量 Top10

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比	与上月比占比变化/百分点
1	宁德时代	15.65	44.65%	-0.22
2	比亚迪	9.95	28.37%	1.58
3	中创新航	2.54	7.24%	0.58
4	亿纬锂能	1.44	4.11%	-1.12
5	国轩高科	1.31	3.73%	0.74
6	蜂巢能源	1.10	3.14%	0.17
7	欣旺达	1.00	2.85%	-0.01
8	正力新能	0.44	1.27%	0.01
9	LG新能源	0.39	1.11%	-0.18
10	瑞浦兰钧	0.37	1.07%	-0.53

资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所

2024 年 4 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 4 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 28.1GWh、30.9GWh 和 34.2GWh，占总装车量比分别为 79.4%、87.2%和 96.5%，其中宁德时代以 15.65GWh 稳居行业第一，比亚迪和中创新航分别位居第二和第三。2024 年以来，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 93.1GWh、102.7GWh 和 115.8GWh，占总装车量比分别为 77.2%、85.2%和 96.0%。

2.3. 产业链价格

根据万得和百川盈孚相关数据：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%；2022 年初以来碳酸锂价格总体持续上涨，于 12 月见顶后回落；2023 年以来总体承压，截止 2024 年 6 月 13 日，电池级碳酸锂价格为 9.75 万元/吨，较 2024 年 5 月初的 11.20 万元/吨下跌 12.95%，短期价格总体将承压。

图 15: 电池级碳酸锂价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

图 16: 氢氧化锂价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

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, 于 2022 年 12 月见顶后回落, 2023 年以来总体持续承压。截止 2024 年 6 月 13 日, 电池级氢氧化锂价格为 9.30 万元/吨, 较 2024 年 5 月初的 10.13 万元/吨回落 8.15%。结合产能释放进展、企业生产成本、下游需求增速及行业发展趋势, 预计电池级碳酸锂和氢氧化锂价格总体将承压, 后者重点关注行业环保督察执行力度、海外产能释放进展和下游排产情况。

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; 2022 年先扬后抑。2023 年以来总体承压, 截止 2024 年 6 月 13 日, 电解钴价格 22.75 万元/吨, 较 2024 年 5 月初的 21.60 万元/吨上涨 5.32%, 短期总体震荡为主。由于钴是钴酸锂重要原材料且成本占比高, 钴酸锂价格总体与电解钴高度正相关。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; 2022 年呈现先扬后抑走势, 2023 年以来总体承压。截止 2024 年 6 月 13 日, 钴酸锂价格为 16.75 万元/吨, 较 2024 年 5 月初的 17.40 万元/吨回落 3.74%, 结合电解钴价格走势, 预计钴酸锂价格短期震荡为主。

图 17: 电解钴价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

图 18: 钴酸锂价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

2023 年以来, 硫酸钴价格总体承压, 总体与电解钴价格趋同。2024 年 6 月 13 日, 硫酸钴价格为 3.13 万元/吨, 较 2024 年 5 月初的 3.15 万元/吨回落 0.79%。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, 2023 年以来总体承压。2024 年

6月13日，三元前驱体价格为7.55万元/吨，较2024年5月初的7.10万元/吨上涨6.34%，结合钴价走势，短期总体震荡为主。

图 19：硫酸钴价格曲线



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 20：三元前驱体价格曲线



资料来源：Wind，中原证券研究所

2019-2022年三元523正极材料价格走势总体与钴价趋同。2023年以来总体承压，截止2024年6月13日，三元523正极材料价格为12.98万元/吨，较2024年5月初13.10万元/吨回落0.92%。

磷酸铁锂价格2018年以来总体趋势为下降，2020年底已呈现企稳向上特点；2021年以来总体震荡向上，于2022年12月见顶后总体持续承压。2024年6月13日价格为4.12万元/吨，较2024年5月初的4.34万元/吨回落5.07%，主要与上游锂相关产品价格回落相关。结合上游原材料价格走势、行业下游需求预期、产能释放进度和不同动力电池技术装机特点，预计总体仍承压。

图 21：三元523和LFP正极材料价格曲线



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

图 22：六氟磷酸锂价格曲线



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

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%；2022年呈现先扬后抑走势，于2月见顶后持续总体持续承压。截止2024年6月13日价格为6.50万元/吨，较2024年5月初的7.10万元/吨回落8.45%，主要与碳酸锂价格波动和六氟磷酸锂产能释放有关，后续密切关注碳酸锂价格走势。

图 23: 碳酸二甲酯(DMC)价格曲线



资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 24: 电解液价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

DMC 为电解液主要溶剂, 2023 年以来价格承压, 截止 2024 年 6 月 13 日: DMC 价格为 4100 元/吨, 较 2024 年 5 月初的 4000 元/吨上涨 2.50%, 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%; 2022 年呈现先扬后抑走势, 于 11 月见顶后持续回调。2023 年以来总体持续承压, 截止 2024 年 6 月 13 日价格为 2.12 元/吨, 较 2024 年 5 月初的 2.13 万元/吨回落 0.47%。结合六氟磷酸锂价格走势、行业成本、下游需求预期及产能释放, 预计短期价格总体震荡为主。

3. 行业与公司要闻

3.1. 行业动态与要闻

表 2: 行业要闻回顾

时间	来源	主要内容
5. 11	动力电池网	大容量钠离子电池储能电站——伏林钠离子电池储能电站在广西南宁建成投运。这是国家重点研发计划“百兆瓦时级钠离子电池储能技术”项目示范工程, 通过自主创新, 首次将钠离子电池技术应用于大容量储能电站。工程的投产标志着钠离子电池大规模储能工程技术取得关键性突破
5. 15	工信部	工业和信息化部等五部门 5 月 15 日发布通知, 联合组织开展 2024 年新能源汽车下乡活动, 加快补齐农村地区新能源汽车消费使用短板。活动以“绿色、低碳、智能、安全——赋能新生活, 乐享新出行”为主题, 时间为 5 月至 12 月, 2024 年新能源汽车下乡车型目录共 99 款
5. 15	动力电池网	小米集团创始人、董事长兼 CEO 雷军在社交平台表示, 从 4 月 3 日首次交付开始, 43 天时间, 我们已经交付了 10000 台车! 这对小米来说是一个重大里程碑。我们正在继续扩充产能, 确保今年交付 10 万台
5. 16	第一锂电网	美国白宫发布公告, 拜登宣布对中国钢铁和铝、半导体、电动汽车、电池、关键矿物、太阳能电池、船舶、起重机、医疗用品等提高关税。其中, 电动汽车关税将从 25% 提高到 100%。电池、电池组件和零件以及关键矿物: 锂离子 EV 电池的关税将从 7.5% 提高到 25%, 非 EV 电池从 7.5% 提高到 25%, 电池零件从 7.5% 提高到 25%。高纯石墨和永磁体的关税将从 0 提高到 25%

- 5.20 动力电池网 天眼查 APP 显示，近日，北京时代动力电池有限公司成立，注册资本为 10 亿元，法人为孟祥峰。北京时代动力电池有限公司的四大股东分别为宁德时代、北京京能科技、小米汽车、北汽海蓝芯能源科技
- 5.22 动力电池网 澳门特区、横琴粤澳深度合作区分别与宁德时代签署合作框架协议，将在产业基金、产业落地、可再生能源建设等多方面进行深度合作
- 5.24 动力电池网 在 5 月 24 日举行的在“向新十年、上汽集团新能源技术发布会”上，上汽集团正式发布面向“新赛道”的新一代底座技术，并宣称将于 2026 年量产固态电池
- 5.26 第一电动汽车网 北京小客车指标调控管理办公室公布了 2024 年家庭新能源小客车指标配置积分排序入围名单（配额 58400 个）、个人新能源指标配置结果（配额 14600 个）和单位新能源指标配置结果（配额 4000 个）
- 5.27 工信部 工信部网站发布《电动汽车用动力蓄电池安全要求》征求意见稿（下称新版《意见稿》），征求意见稿截止日期为 7 月 27 日。工信部发布的新版《意见稿》编制说明中称，通过对近年来电动车安全事故经验总结，行业对于动力电池在实际应用场景下的失效机制有了充分认识，有必要对 2021 版安全要求修订完善，提升安全要求
- 5.28 比亚迪 比亚迪正式对外公布第五代 DM 技术，一同发布上市的还有搭载第五代 DM 技术的秦 L DM-i、海豹 06 DM-i 车型。根据发布会上透露的信息，凭借第五代 DM 技术，上述车型综合续航里程甚至最高达到 2500KM
- 5.29 国务院 国务院发布了《2024—2025 年节能降碳行动方案》的通知，其中提到，加快淘汰老旧机动车，提高营运车辆能耗限值准入标准；逐步取消各地新能源汽车购买限制；落实便利新能源汽车通行等支持政策；推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，发展零排放货运车队；推进老旧运输船舶报废更新，推动开展沿海内河船舶电气化改造工程试点；到 2025 年底，交通运输领域二氧化碳排放强度较 2020 年降低 5%等
- 6.4 生态环境部 6 月 4 日，为加快建立碳足迹管理体系，形成绿色低碳供应链和生产生活方式，推动新质生产力发展，助力实现碳达峰碳中和目标，生态环境部会同国家发展改革委等联合印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》：《方案》明确，到 2027 年，碳足迹管理体系初步建立。制定发布与国际接轨的国家产品碳足迹核算通则标准，制定出台 100 个左右重点产品碳足迹核算规则标准；到 2030 年，碳足迹管理体系更加完善，应用场景更加丰富。发布重点产品碳足迹核算规则标准。优先聚焦电力、煤炭、天然气、燃油、钢铁、电解铝、水泥、化肥、氢、石灰、玻璃、乙烯、合成氨、电石、甲醇、锂电池、新能源汽车、光伏和电子电器等重点产品，制定发布核算规则标准。指导行业协会、企业主动参与具体产品碳足迹国际规则制定，提升中国贡献度，力争在锂电池、光伏、新能源汽车和电子电器等领域推动制定产品碳足迹国际标准
- 6.4 SNE Research 韩国研究机构 SNE Research 发布最新数据，2024 年 1-4 月全球登记的电动汽车（EV、PHEV、HEV）电池装车量约为 216.2GWh，较去年同期增长 21.8%。从全球动力电池装车量 TOP10 公司来看，1-4 月中国公司依然占据 6 席，市占率合计达 63.9%，相比今年一季度的 62.3%市占率进一步提升
- 6.5 第一电动汽车网 乘联会数据显示，5 月全国乘用车厂商批发 201 万辆，同比增长 0%，环比增长 3%。全国乘用车厂商新能源批发 90.3 万辆，同比增长 33%，环比增长 15%。5 月新能源乘用车渗透率达 45%，与 4 月相比提高 5 个百分点，创历史新高
- 6.7 动力电池网 美中战略竞争特别委员会网站披露由该特别委员会主席约翰·穆勒纳尔等多位众议院议员共同发起的一项议案。这项名为《脱离外国敌对电池依赖法》的议案，要求禁止美国国土安全部从包括宁德时代、比亚迪、国轩高科、远景能源、亿纬锂能、海辰储能在内的六家中国电池企业采购电池，同时希望推动与美国地缘政治对手在供应链方面的脱钩。议案的实施还需经过美国参众两院投票通过和总统签字，此2024年国防授权法案已明确禁止国防部采购这些中企电池，法案将于 2027 年 10 月生效

- 6.11 第一电动 汽车网 自5月28日上市截止到端午节结束,历时13天比亚迪秦L和海豹06这两款车型的累计订单已经突破8万台
- 6.12 第一电动 汽车网 欧盟委员会披露了对从中国进口的电池电动汽车(BEV)征收的临时关税水平。欧盟委员会对三家抽样中国汽车生产商征收的关税分别为:比亚迪17.4%;吉利20%;上汽集团38.1%。中国其他参与调查但尚未抽样的电池电动汽车生产商将被征收21%的加权平均税。欧盟委员会称,如果与中方的讨论不能得出有效的解决方案,这些临时关税将从7月4日起引入

资料来源:中原证券研究所

3.2. 公司要闻

表3: 公司要闻回顾

领域	公司简称	时间	公告内容
	雅化集团	05.21	关于股份回购期限届满暨回购结果的公告:截至2024年5月18日,公司本次股份回购期限已届满,公司通过集中竞价交易方式累计回购9,249,800股,占公司总股本的0.80%
锂电上游材料	盛新锂能	06.01	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月底,公司通过集中竞价方式回购股份数量10,454,979股,占公司总股本的1.135%
	寒锐钴业	06.03	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式回购公司股份1,292,148股,占公司当前总股本的0.41%
	合纵科技	06.03	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份1,403,000股,占公司总股本的0.13%
	德方纳米	05.13	关于董事、高级管理人员减持股份的预披露公告:持有公司股份532,800股的股东、公司董事、副总经理唐文华先生极化子本公告披露之日起15个交易日之后的3个月内(窗口期不减持)以集中竞价方式减持公司股份不超过133,200股,占公司总股本的0.0480%
	胜华新材	05.14	公司向特定对象发行A股股票证券募集说明书(申报稿):本次向特定对象发行的发行对象不超过35名,本次向特定对象发行的股票数量不超过本次向特定对象发行前公司总股本的30%,即不超过60,804,000股;本次向特定对象发行募集资金总额不超过199,000.00万元(含本数)
	新宙邦	05.16	关于首次回购公司股份的公告:2024年5月15日,公司通过集中竞价交易方式回购公司股份150,000股,占公司总股本的0.0199%
锂电关键材料	恩捷股份	06.01	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为1,703,652股,占公司总股本的0.17%
	天华新能	06.03	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价方式实施回购公司股份6,200,020股,占公司总股本的0.74%
	中伟股份	06.03	关于公司回购股份进展的公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式回购股份数量为3,885,100股,占公司总股本的0.41%
	新宙邦	06.04	关于回购股份进展情况的公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式回购股份数量为785,899股,占公司总股本的0.1042%
	格林美	06.04	关于回购公司股份进展暨回购实施结果的公告:截至2024年5月31日,本次回购股份方案已实施完毕,公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份19,219,800股,占公司总股本的0.37%
	天际股份	06.04	关于股份回购进展情况的公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量6,168,287股,占公司总股本的1.22%

德方纳米	06.04	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份2,153,360股,占公司当前总股本的0.7685%	
杉杉股份	06.07	关于以集中竞价交易方式回购股份方案暨回购报告书的公告:公司拟回购资金总额不低于人民币2亿元(含)且不超过人民币4亿元(含);回购价格区间不超过人民币16.60元/股(含)	
南都电源	05.21	关于回购股份比例达1%暨回购完成的公告:自2024年3月5日首次回购股份至2024年5月20日(含)期间,公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为9,641,300股,占公司目前总股本的1.10%	
欣旺达	05.30	关于首次回购公司股份的公告:2024年5月29日,公司通过集中竞价交易方式实施了首次回购股份,本次回购股份的数量为681,000股,占公司总股本的0.04%	
欣旺达	06.03	关于再次回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式回购股份数量为3,267,000股,占公司目前总股本的0.18%	
锂电池及设备	国轩高科	06.04	关于回购股份进展情况的公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价方式回购公司股份14,390,929股,占公司目前总股本的0.80%
	天能股份	06.04	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份40,000股,占公司目前总股本的0.0041%
	宁德时代	06.04	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份11,609,630股,占公司当前总股本的0.2639%
	亿纬锂能	06.05	关于回购公司股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司尚未实施与本次回购股份相关的操作
	雄韬股份	06.06	关于回购股份的进展公告:截至2024年5月31日,公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份4,660,000股,站目前公司总股本的1.2129%

资料来源:中原证券研究所,公司公告

4. 豫股公司财务及要闻

4.1. 财务概况

豫股相关公司主要财务概况,选取近三年相关财务数据及最新一期财务数据。

表4:多氟多近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	24AQ1
营业收入(百万元)	7808.86	12358.01	11936.64	2129.15
归母净利润(百万元)	1259.71	1948.04	509.81	39.57
净资产收益率-加权(%)	29.42	34.55	6.82	0.43
资产负债率(%)	50.71	56.17	48.38	47.72
销售毛利率(%)	32.05	30.52	16.25	7.57
销售净利率(%)	16.18	16.37	5.37	2.80
期间费用率(%)	10.84	9.87	9.91	9.16
存货周转率(次)	4.44	4.81	5.72	1.35
应收账款周转率(次)	8.69	10.62	7.07	1.22
研发支出在营收中占比(%)	4.39	4.05	4.68	-

资料来源:中原证券研究所, Wind

表5:天力锂能近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	24AQ1
营业收入(百万元)	1662.74	2668.28	2443.33	437.53
归母净利润(百万元)	84.85	132.50	-503.45	-46.23
净资产收益率-加权(%)	10.93	9.45	-22.68	-2.42
资产负债率(%)	55.97	32.57	37.70	41.54
销售毛利率(%)	14.00	11.99	-6.77	-0.13
销售净利率(%)	5.10	4.97	-20.67	-10.83
期间费用率(%)	6.14	5.77	7.40	12.90
存货周转率(次)	3.91	3.95	5.62	1.62
应收账款周转率(次)	2.94	3.65	3.09	0.63
研发支出在营收中占比(%)	3.96	3.16	3.47	-

资料来源：中原证券研究所，Wind

表 6：易成新能近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	24AQ1
营业收入(百万元)	5777.83	11245.16	9884.21	884.80
归母净利润(百万元)	-159.84	482.84	46.06	-69.87
净资产收益率-加权(%)	-3.78	9.04	0.79	-1.00
资产负债率(%)	46.08	51.78	54.41	57.48
销售毛利率(%)	5.71	12.47	10.37	10.58
销售净利率(%)	-4.38	5.00	0.28	-9.37
期间费用率(%)	10.24	7.04	9.23	19.42
存货周转率(次)	4.43	6.62	4.96	0.39
应收账款周转率(次)	13.14	12.17	6.13	0.47
研发支出在营收中占比(%)	3.60	3.42	3.65	-

资料来源：中原证券研究所，Wind

4.2. 豫股公司及行业要闻

5月25日，宁德时代洛阳基地二期项目正式开工，9个产业链企业同步签约落。宁德时代洛阳基地是洛阳牵手宁德时代，按照“灯塔工厂”标准，打造的新能源电池生产基地。2022年9月，项目一期开工，一期项目已经拔地而起，正在全力冲刺6月底投入试生产目标。此次开建的二期项目规划建设电芯厂房、模组厂房、电芯成品仓、模组原料仓、模组成品仓极片车间等，将进一步扩大新能源电池产能，引领洛阳新能源产业迎风起舞地。[动力电池网]

表 7：锂电产业链豫股公司要闻

公司简称	时间	公告内容
多氟多	3.28	2023 年年度报告：2023 年实现营业收入 119.37 亿元，同比下降 3.41%；归属于上市公司股东的净利 5.10 亿元，同比下降 73.83%；经营活动产生的现金流量净额 3.30 亿元，同比下降 81.17%；基本每股收益 0.46 元/股
	4.7	关于控股子公司拟申请在新三板挂牌的公告：控股子公司中宁硅业在新三板挂牌。中宁硅业主营业务为电子特气及硅基材料的研发、生产及销售，主要产品包括电子级硅烷气、四氟化硅等硅基电子特气，并沿着产业链向下游延伸，布局纳米硅粉、硅碳负极材料等硅基新材料产品，同时根据客户需求，少量经营其他电子特气产品。2023 年，中宁硅业

	实现营收 8.20 亿元，净利润 3.0 亿元
4.11	关于控股股东一致行动人减持股份预披露的公告：持有本公司股份 9,242,986 股（占公司总股本比例 0.79%）的股东李凌云女士计划通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过 2,310,747 股（即不超过公司总股本 0.20%）
4.15	关于回购股份实施完成暨股份变动的公告：截止 4 月 12 日，本次回购方案实施完毕，累计回购股份 21425011 股，占公司目前总股本的 1.8%，成交金额 3.0 亿元
4.26	2024 年一季度报告：2024 年一季度实现营业收入 21.29 亿元，同比下降 13.87%；归属于上市公司股东的净利润 3857 万元，同比下降 63.92%；经营活动产生的现金流量净额-6.49 亿元，同比下降 817.39%；基本每股收益 0.04 元/股
4.26	关于受让宁夏天霖新材料科技有限公司 80% 股权的公告：公司以 3 亿元受让南通天泽化工有限公司持有的宁夏天霖 80% 股权（对应标的公司注册资本 12,800 万元）。本次交易完成后，公司将持有宁夏天霖 80% 股权，标的公司将成为公司的控股子公司，纳入合并报表范围
5.16	关于对外投资设立合资公司的公告：公司于河北圣泰材料签订了《合资协议书》：拟共同投资设立河南氟泰科技有限公司，合资公司注册资本 2000 万元，其中多赢多货币出资 1500 万元，出资占比 75%；圣泰材料货币出资 500 万元，出资占比 25%；主要生产销售电解液新型添加剂
4.2	关于股份回购进展情况的公告：截止 3 月 31 日，公司回购股份数量 1073400 股，占公司股份总数 0.88%，成交总金额 2750 万元(不含交易费用)
4.12	关于对外投资收购股权并增资的公告：公司以自有资金 300 万元认购苏州启源新增注册资本 11.4784 万元，增资款的溢价部分计入苏州启源的资本公积金，并以自有资金 1,000 万元受让王毅先生持有的苏州启源实缴注册资本 49.9059 万元，前述增资及股权转让完成后，苏州启源注册资本为人民币 1,147.8404 万元。其中公司持股比例为 5.3478%。苏州启源是一家专注于新型锰基新能源电池锰源前驱体的新材料公司，产品包括电池级硫酸锰、电池级四氧化三锰等材料的研发、生产和销售，产品全面覆盖镍钴锰三元材料、LMFP、富锂锰基材料、锰酸锂及钠电池正极材料锰源前驱体
天力锂电	2023 年年度报告：2023 年实现营业收入 24.43 亿元，同比下降 8.43%；归属于上市公司股东的净利-5.03 亿元，同比下降 479.63%；经营活动产生的现金流量净额 1.24 亿元，同比增长 113.36%；基本每股收益-4.13 元/股
4.30	2024 年一季度报告：2024 年一季度实现营业收入 4.38 亿元，同比下降 24.50%；归属于上市公司股东的净利润-4623 万元；经营活动产生的现金流量净额-1.75 亿元；基本每股收益-0.38 元/股
4.30	关于股份回购进展情况的公告：截至 2024 年 5 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易的方式回购股份，回购股份的数量为 1,112,700 股，占公司股份总数 0.9122%，最高成交价为 27.986 元/股，最低成交价为 24.389 元/股，成交总金额为 28,464,374.90 元(不含交易费用)
6.3	
3.25	关于参与投资设立产业基金备案完成的公告：公司与河南农开产业基金投资有限责任公司、河南硅都新材料科技有限公司、许昌市市投产业发展集团有限公司、河南椿鹏私募基金管理有限公司、河南中原联创投资基金管理有限公司共同投资设立产业基金并签署相关合作协议。公司作为产业基金有限合伙人之一，使用自有资金认缴出资壹亿元人民币，占基金出资比例的 33.1126%
易成新能	2023 年年度报告：2023 年实现营业收入 98.84 亿元，同比下降 12.10%；归属于上市公司股东的净利 4606 万元，同比下降 46%；经营活动产生的现金流量净额 1.48 亿元，同比增长 150.90%；基本每股收益 0.0212
4.13	
4.25	2024 年一季度报告：2024 年一季度实现营业收入 8.85 亿元，同比下降 58.77%；归属于上市公司股东的净利润-6987 万元，同比下降 247.79%；经营活动产生的现金流量净额 2822

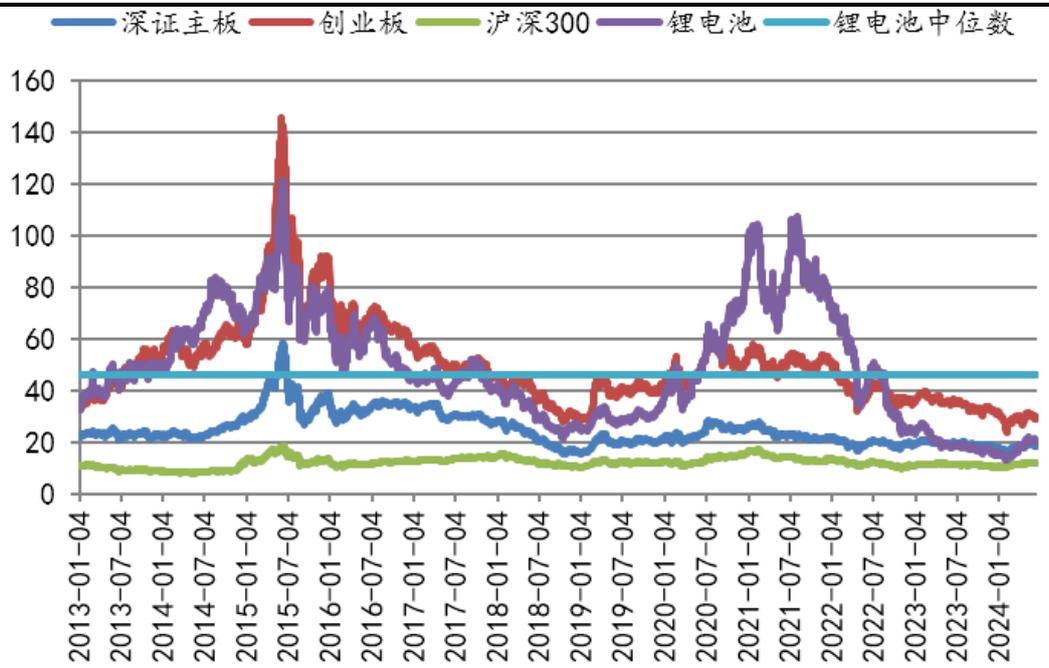
- 万元，同比增长 113.73%；基本每股收益-0.0321 元/股
- 4.29 关于部分董事及高级管理人员增持股份计划的公告：公司董事、总裁杜永红先生，董事王少峰先生，财务总监王尚锋先生，副总裁杨光杰先生，副总裁、董事会秘书常兴华先生共 5 人计划自 2024 年 4 月 30 日起 6 个月内，分别以自有资金通过深圳证券交易所系统以集中竞价交易的方式，合计增持公司股份不低于 120,000 股，其中杜永红先生、王少峰先生、王尚锋先生各自增持不低于 30,000 股，杨光杰先生增持不低于 20,000 股，常兴华先生增持不低于 10,000 股
- 5.6 关于终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件的公告：公司于 2024 年 5 月 6 日召开第六届董事会第十五次会议，审议通过了《关于终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件的议案》，董事会同意公司终止本次向特定对象发行股票事项，并向深交所申请撤回相关申请文件
- 5.10 关于 2024 年 4 月获得政府补助的公告：公司下属公司于 2024 年 4 月获得政府补助资金共计 3,919,079.94 元。

资料来源：中原证券研究所，公司公告

5. 投资评级及主线

根据万得相关统计数据：2021 年以来，锂电池板块估值总体回落，2021 年锂电池板块和创业板估值均值分别为 85.20 倍和 51.10 倍；2022 年均值分别为 43.34 倍和 39.47 倍；2023 年分别为 19.14 倍和 30.34 倍。截止 2024 年 6 月 13 日：锂电池和创业板估值分别为 20.21 倍和 28.92 倍，目前锂电池板块估值显著低于 2013 年以来 46.19 倍的行业中位数水平。基于新能源汽车和储能行业发展前景、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 25：锂电池板块 PE(TTM)对比



资料来源：Wind，中原证券研究所

2024 年 5 月，我国新能源汽车销售同比持续增长，主要系新能源汽车总体持续降价，其性价比持续提升。2024 年以来，新能源整车总体持续降价，行业驱动力已过渡至强产品驱动，结

合政策导向预计 5 月将持续增长。5 月锂电池板块走势弱于沪深 300 指数，主要系板块细分领域及相关标的业绩大幅下滑，以及细分领域价格总体承压。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，短期重点持续关注上游原材料价格走势、月度销量及行业规范落地执行情况。考虑行业相关政策表述、原材料价格走势、板块业绩情况、目前市场估值水平及行业未来增长预期，短期建议关注板块投资机会，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。

6. 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沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 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。