



汽车及汽车零部件行业研究

买入（维持评级）

行业月报
证券研究报告

国金证券研究所
分析师：陈传红（执业 S1130522030001）
chenchuanhong@gjzq.com.cn

终端景气度延续，半固态产品推出

本月行业重要变化：

1) 锂电：6月28日，氢氧化锂报价8.28万元/吨，较上月下降11.73%；碳酸锂报价9.30万元/吨，较上月下降12.06%。
2) 整车：2024年6月全球新能源汽车销量约140万辆，YoY+11.1%，QoQ+6.1%；1-6月全球新能源汽车累计销量706万辆，YoY+19.1%。

核心观点：

动力：全球新能源汽车销量同比保持增长，国内需求强劲。2024年6月中国新能源汽车销量约98万辆，YoY+29.2%，QoQ+9.5%；1-6月累计销量462.9万辆，YoY+30.4%。2024年6月美国新能源乘用车销量约15万辆，YoY+14.5%，QoQ+6.4%；1-6月累计销量约76.8万辆，YoY+11.1%。2024年5月份欧洲新能源乘用车销量为21.4万辆，YoY/QoQ分别-10.8%/+0.9%；1-5月累计109.6万辆，YoY+2.8%。

储能：国内、美国装机高增，德国景气度回升。6月国内储能系统中标项目13.6GWh，YoY+53.4%，QoQ+41.9%；储能系统采购均价在0.66元/Wh左右，储能系统EPC均价为1.07元/Wh，较上月均略微下滑。5月国内新增新型储能2.0GW/4.3GWh，YoY+82.5%/69.9%，QoQ+1.1%/-34.1%；1-5月新型储能累计装机7.7GW/19.9GWh，YoY+70.5%/106.4%。2024年5月美国储能项目装机量约2.4GW，YoY+112%，QoQ+81%；1-5月累计装机9.6GW，YoY+114%。欧洲德国6月储能项目装机187MWh，YoY-48.8%，QoQ-27.3%；上半年累计装机1.6GWh，YoY-12.7%。

消费电子：行业触底回暖，同比回归增长。1Q24中国大陆智能手机市场时隔两年首次回暖，出货量与去年同期持平，达6770万台。5月份国内智能手机出货量2860万部，YoY+13.5%。1Q24全球笔记本电脑出货量达到5980万台，YoY+1.5%。

电动工具：短期走弱，OPE相对偏强。由于降息预期滞后，地产数据偏弱，电动工具和地产挂钩更紧密，下游需求有所转弱；天气有利叠加换机周期到来，OPE需求偏强。

电池装机：需求持续增长，内资份额提升。1) 国内：ABIA发布24年6月电池数据，国内动力及其他电池销量/装机量（动力）/出口分别92.2/42.8/18.4GWh，QoQ+18.4%/7.3%/33.9%，YoY+51.2%/30.2%/67.8%。动力及其他电池需求保持增长。2) 全球：SNE发布2024年5月全球动力电池装机数据，5月全球动力电池装机总量69.2GWh，YoY/QoQ+25.6%/+20.6%；海外动力电池装机量达28.9GWh，YoY/QoQ+16.1%/+23.5%。2024年1-5月全球动力电池装机总量285.4GWh，YoY/QoQ+23.0%/+32.0%；海外动力电池装机总量为130.0GWh，YoY/QoQ+13.1%/+28.6%。2024年1-5月，全球出货前十电池厂中内资企业市占率64.5%，装机YoY+29.8%；日韩企业市占率22.3%，装机YoY+0.5%。

投资建议

1) 主赛道及子板块景气度：1、主赛道排序：我们根据2024年主赛道景气度依次推荐储能、消费、动力电池。储能整体格局改善、头部电池厂寻求涨价可能，盈利1Q24起修复；消费受益于3C、工具等进入复苏周期，整体需求旺盛、盈利改善；动力国内需求保持强劲，海外受制于欧美电动车周期影响需求疲软。总量维持2024年30%增长判断。2、子板块排序：我们根据产能利用率&库存周期判断子板块量、价、利变化，依次推荐电池、三元前驱体、LFP正极、负极、隔膜、电解液、三元正极。

2) 新技术：2024年是多个新技术商业化0-1之年。预计复合集流体、半固态电池等赛道迎来0-1落地，关注产业链相关企业进展。

本月重要行业事件

- 蔚来发布一季度财报，宁德时代被美国会议员要求列入实体清单并限制进口。
- 欧美5月汽车销量出炉，美议员建议禁止采购宁德时代&比亚迪电池，特斯拉股东大会公布机器人新进展。
- 华为公布问界新M7 Ultra交付&大定情况，零跑在波兰试生产T03，恩捷股份拟投建匈牙利二期项目。

风险提示

新能源汽车需求不及预期，储能市场需求不及预期，欧美政策制裁风险等



内容目录

一、终端：销量、市场动态及装机数据.....	4
1.1 终端市场分析：国内 6 月市场维持平稳，海外销量回升符合预期.....	4
1.2 电池装机数据：国内电池需求持续增长，全球动力电池保持高增，中国企业市占率位居前列.....	10
二、电池产业链价格.....	12
三、行业动态：新技术、新闻.....	15
3.1 新技术.....	15
3.2 新闻.....	17
四、投资建议.....	19
五、风险提示.....	19

图表目录

图表 1：全球新能源汽车月度销量及同环比增长.....	4
图表 2：全球新能源汽车渗透率.....	4
图表 3：全球新能源汽车销量份额（分地区）.....	4
图表 4：全球新能源汽车销量同比增速（分地区）.....	5
图表 5：全球历年新能源乘用车销量（万辆）.....	5
图表 6：中国历年新能源乘用车销量（万辆）.....	5
图表 7：欧洲历年新能源乘用车销量（万辆）.....	6
图表 8：美国历年新能源乘用车销量（万辆）.....	6
图表 9：国内储能项目 EPC/系统中标规模情况(GWh).....	6
图表 10：储能中标项目均价情况（元/Wh）.....	6
图表 11：国内新型储能月度新增装机规模（GW）.....	6
图表 12：国内新型储能月度新增装机规模（GWh）.....	6
图表 13：美国储能项目装机量（GW）.....	7
图表 14：美国大储装机量（GW）.....	7
图表 15：2023 欧洲主要国家户储预计装机量（GWh）.....	7
图表 16：德国储能项目装机量（MWh）.....	7
图表 17：中国对德国逆变器月度出口数量变化趋势.....	8
图表 18：中国对德国逆变器月度出口金额变化趋势.....	8
图表 19：国内智能手机市场拐点确立.....	8
图表 20：全球智能手机出货量同比保持正增长.....	8
图表 21：2024 年 2/3 月份存货下降，4 月小幅增加.....	8
图表 22：累计库存相对稳定，同比增加.....	8



图表 23: 全球 PC 出货量同比下降趋势反转, 2024 年 Q1 同比增长 1.5%.....	9
图表 24: 受降息预期滞后、贷款利率因素影响, 2024 年 1-5 月成屋销量同比略微下降.....	9
图表 25: 受降息预期滞后、贷款利率因素影响, 房屋库存库销比 3、4 月份走高.....	10
图表 26: 2021 年-2024 年 6 月动力和其他 (主要为储能) 电池销量 (单位: GWh)	10
图表 27: 动力电池月度装机情况 (单位: GWh)	11
图表 28: 动力和其他 (主要为储能) 电池月度出口情况 (单位: GWh)	11
图表 29: 全球动力电池装车趋势 (单位: GWh)	12
图表 30: 海外动力电池装车趋势 (单位: GWh)	12
图表 31: 全球动力电池装车量 (单位: GWh)	12
图表 31: MB 钴报价 (美元/磅)	13
图表 32: 锂资源 (万元/吨)	13
图表 33: 正极材料价格 (万元/吨, 左轴: 三元正极; 右轴: 磷酸铁锂正极)	13
图表 34: 负极材料价格 (万元/吨)	14
图表 35: 负极石墨化价格 (吨)	14
图表 36: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)	14
图表 37: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	14
图表 38: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	15
图表 39: 方形动力电池价格 (元/Wh)	15



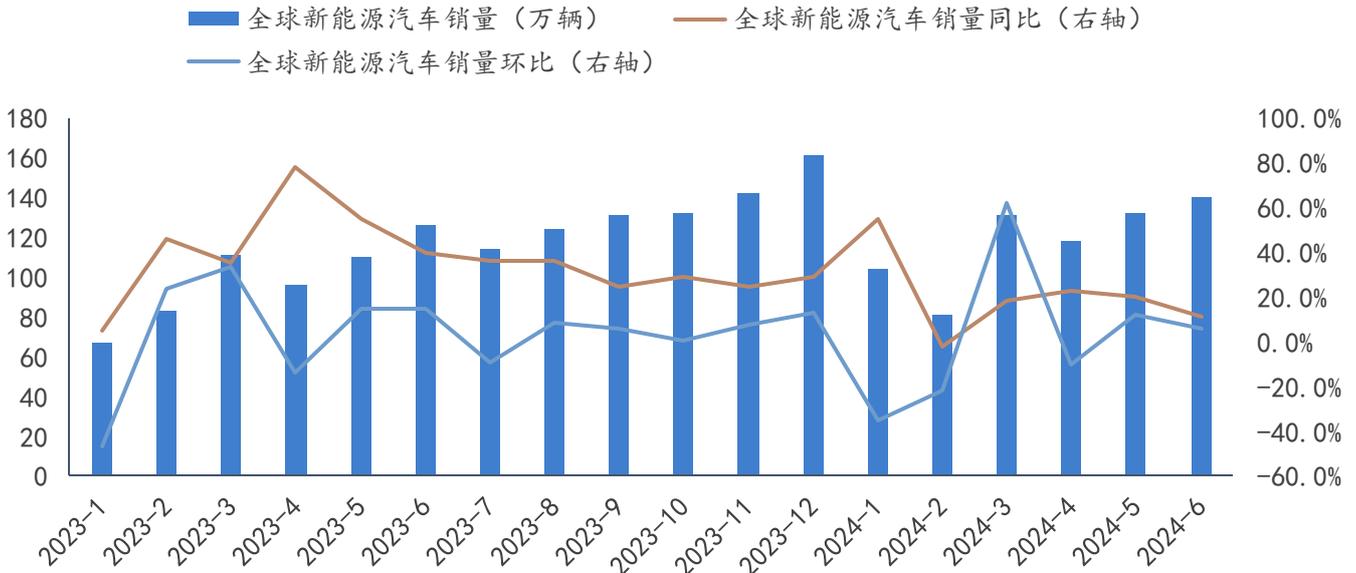
一、终端：销量、市场动态及装机数据

1.1 终端市场分析：国内6月市场维持平稳，海外销量回升符合预期

动力市场：全球新能源汽车行业稳步增长，中国表现强劲，美国缓慢上升，欧洲基本持平

2024年6月全球新能源汽车销量约140万辆，YoY+11.1%，QoQ+6.1%；1-6月全球新能源汽车累计销量706万辆，YoY+19.1%。全球新能源车销量同比增速与中国市场表现比较接近。5月份全球新能源汽车渗透率达18.3%，QoQ+8.4pct。

图表 1：全球新能源汽车月度销量及同环比增长



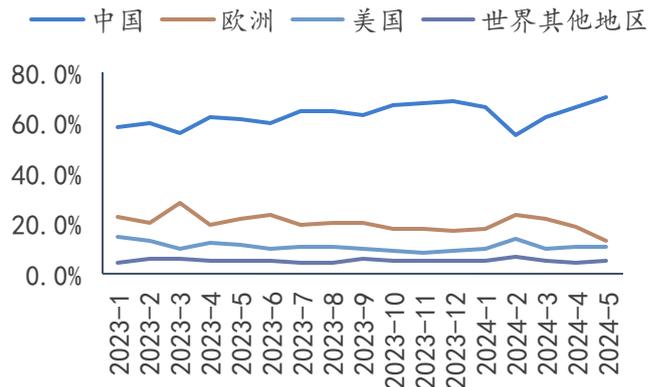
来源：崔东树公众号，乘联会，国金证券研究所

图表 2：全球新能源汽车渗透率



来源：崔东树公众号，乘联会，国金证券研究所

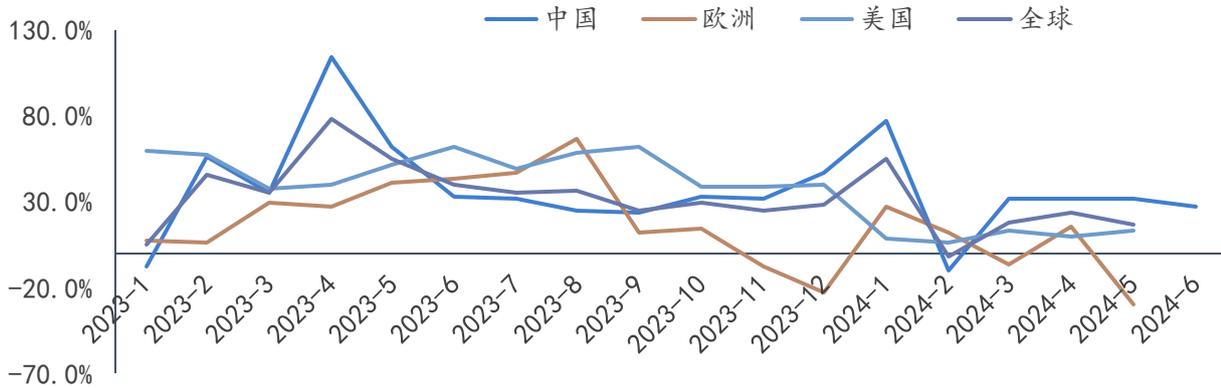
图表 3：全球新能源汽车销量份额 (分地区)



来源：崔东树公众号，乘联会，国金证券研究所



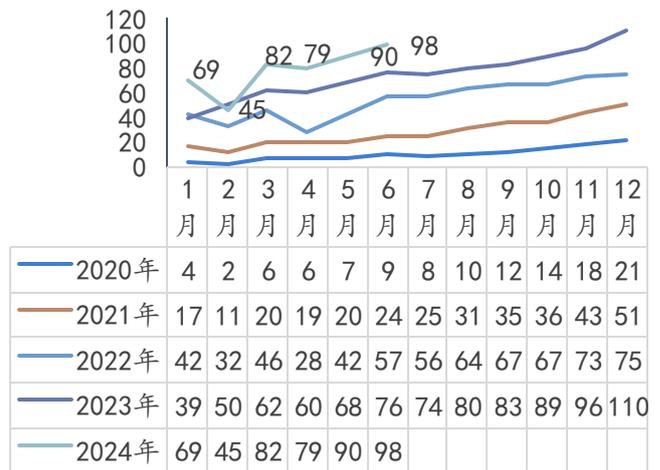
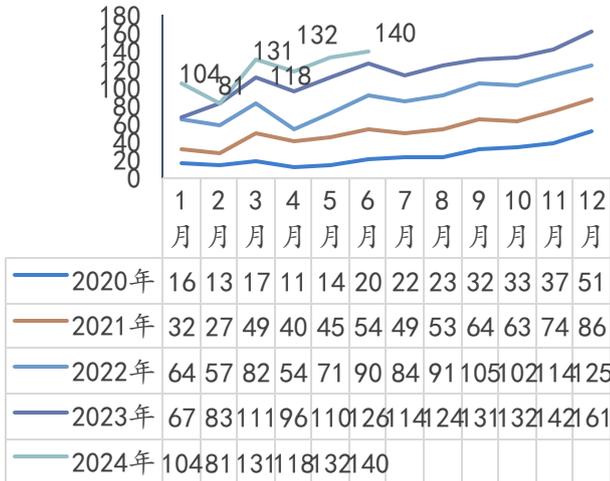
图表 4：全球新能源汽车销量同比增速（分地区）



来源：崔东树公众号，乘联会，国金证券研究所

图表 5：全球历年新能源乘用车销量（万辆）

图表 6：中国历年新能源乘用车销量（万辆）



来源：崔东树公众号，乘联会，国金证券研究所

来源：崔东树公众号，乘联会，国金证券研究所

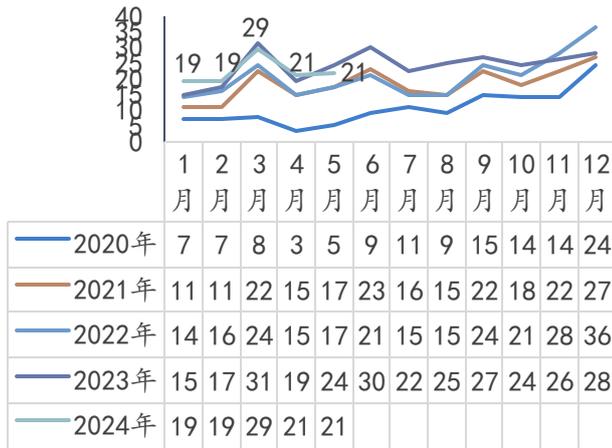
中国地区 2024 年上半年表现依然强劲，6 月中国新能源汽车销量约 98 万辆，YoY+29.2%，QoQ+9.5%；1-6 月累计销量 462.9 万辆，YoY+30.4%。中国市场对于全球新能源车销量的份额的贡献逐月攀升，从年初 66.2% 提升到 5 月份 68% 以上。

欧洲月度销量波动较大，但整体基本持平。2024 年 5 月份欧洲新能源乘用车销量为 21.4 万辆，YoY/QoQ 分别-10.8%/+0.9%；1-5 月累计销量 109.6 万辆，YoY+2.8%。受补贴政策影响，欧洲新能源乘用车市场在年初表现出一定的波动性，1 月至 3 月的销量呈现逐渐增长的趋势，随后出现一定的回落。同比去年整体上无销量的显著跃升，仍占全球新能源车销量的 20% 左右。

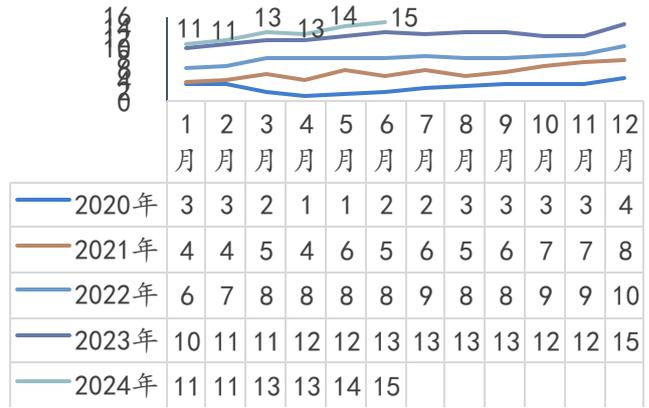
美国新能源乘用车销量基数较低、增长缓慢。2024 年 6 月美国新能源乘用车销量约 15 万辆，YoY+14.5%，QoQ+6.4%；1-6 月累计销量约 76.8 万辆，YoY+11.1%。美国全球新能源汽车销量份额基本稳定在 11% 左右，无明显波动。随着北美逐步加强对新能源车及产业链的政策倾斜，市场预期美国新能源车市场将持续释放行业增量。



图表 7: 欧洲历年新能源乘用车销量 (万辆)



图表 8: 美国历年新能源乘用车销量 (万辆)



来源: 崔东树公众号, 乘联会, 国金证券研究所

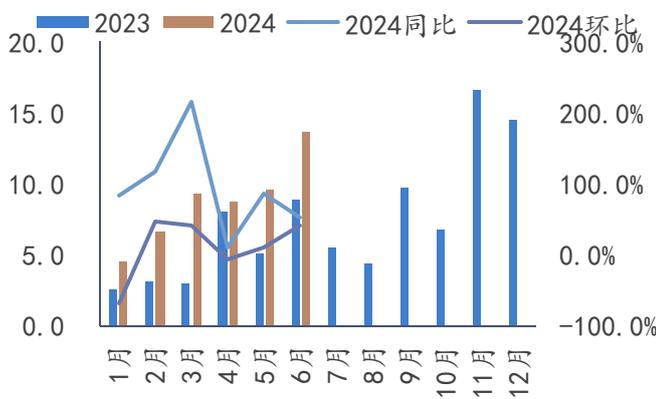
来源: 崔东树公众号, 乘联会, 国金证券研究所

储能市场: 国内、美国储能需求保持强劲, 德国景气度逐步回升

国内储能中标: 6月储能系统中标项目 13.6GWh, YoY+53.4%, QoQ+41.9%。保持强劲。2024年6月行业内共发布储能中标项目累计 41 个, 规模合计 13.6GWh。从中标项目均价来看, 储能系统采购均价在 0.66 元/Wh 左右, 储能系统 EPC 均价为 1.07 元/Wh, 较上月均略微下滑。

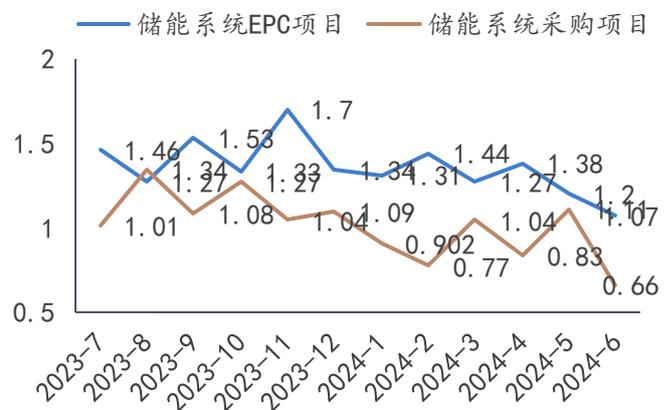
国内新型储能装机: 5月国内新增新型储能 2.0GW/4.3GWh, YoY+82%/70%。据 CESA 不完全统计, 5月国内新增新型储能 2.0GW/4.3GWh, YoY+82.5%/69.9%, QoQ+1.1%/-34.1%; 1-5月新型储能累计装机 7.7GW/19.9GWh, YoY+70.5%/106.4%。

图表 9: 国内储能项目 EPC/系统中标规模情况 (GWh)



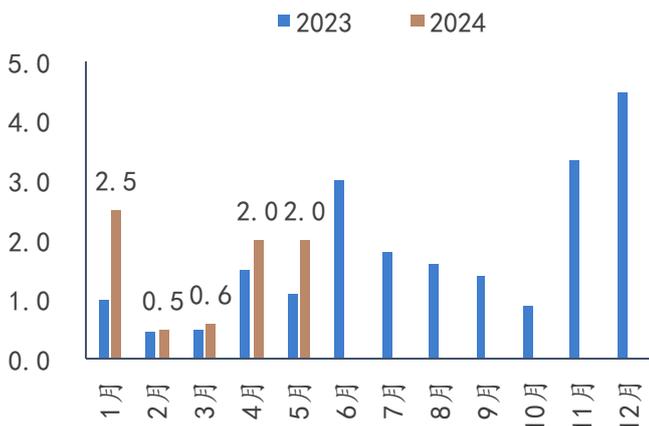
来源: 招投标公告, 国金证券研究所

图表 10: 储能中标项目均价情况 (元/Wh)

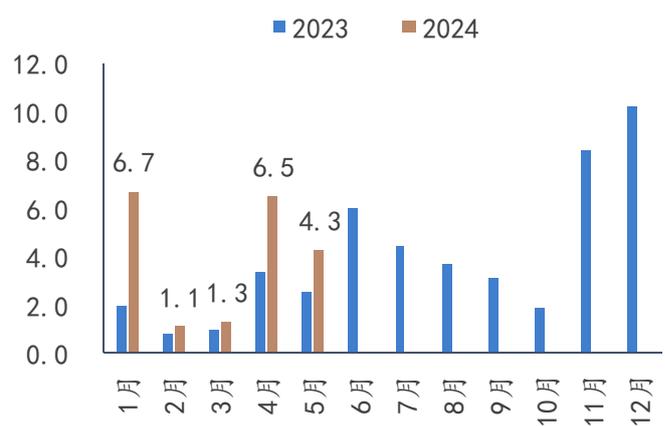


来源: 国际能源网, 国金证券研究所

图表 11: 国内新型储能月度新增装机规模 (GW)



图表 12: 国内新型储能月度新增装机规模 (GWh)



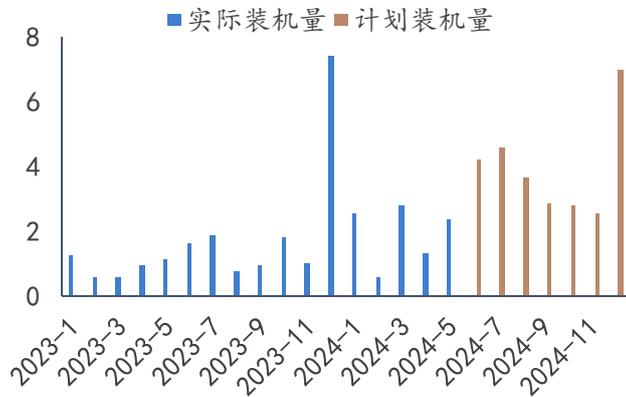


来源：CESA，国金证券研究所

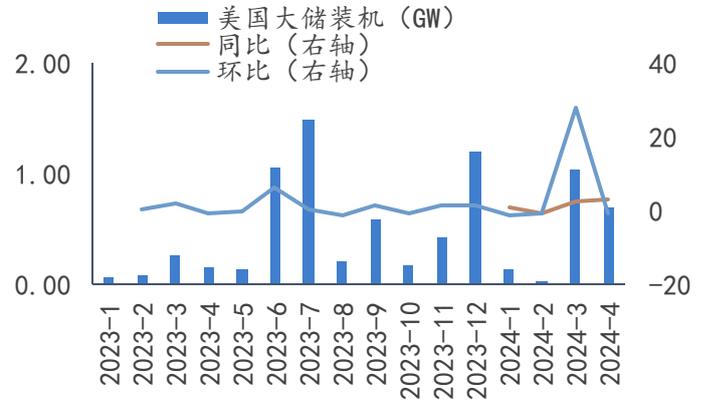
来源：CESA，国金证券研究所

美国储能装机：2024年5月美国储能项目装机量约2.4GW，YoY+112%，QoQ+81%；1-5月累计装机9.6GW，YoY+114%。2024年4月美国大储市场维持同比高增，新增并网约0.7GW，YoY+313%，QoQ-33%；1-4月累计装机1.93GW，YoY+228%。

图表 13：美国储能项目装机量 (GW)



图表 14：美国大储装机量 (GW)

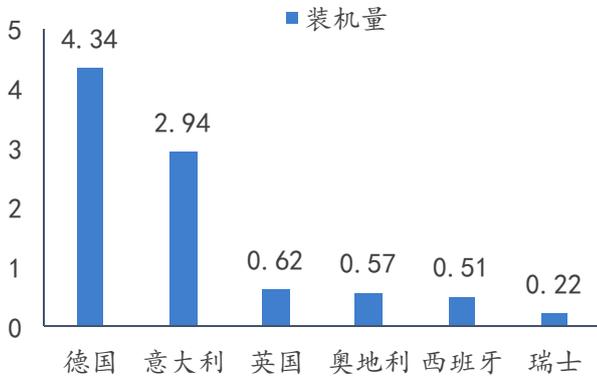


来源：EIA，国金证券研究所

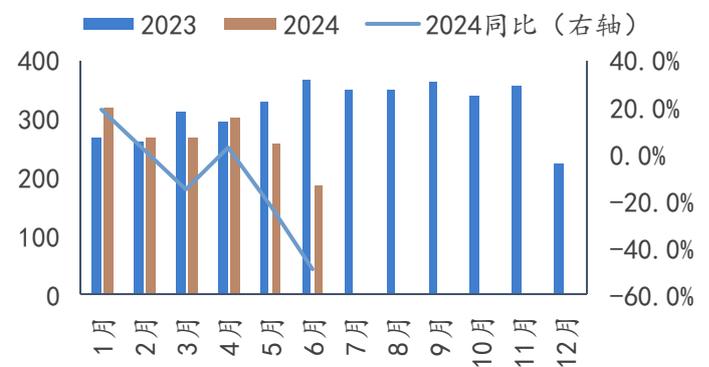
来源：EIA，国金证券研究所

欧洲储能景气度：德国6月储能项目装机187MWh，YoY-48.8%，QoQ-27.3%；上半年累计装机1.6GWh，YoY-12.7%。此外，从逆变器出口数据来看，2024年5月，中国对德国出口逆变器15.43万个，YoY-31.5%，QoQ-9.1%；出口金额2.64亿元，YoY-60.4%，QoQ+15.5%。与一季度相比，4、5月份对德国的出口数据呈现出明显的环比增长，同时同比下降幅度也有所收窄。德国是欧洲最大户储市场，占比近47%，基于当前对德出口数据的积极变化，2024年下半年有望企稳回升。

图表 15：2023 欧洲主要国家户储预计装机量 (GWh)



图表 16：德国储能项目装机量 (MWh)

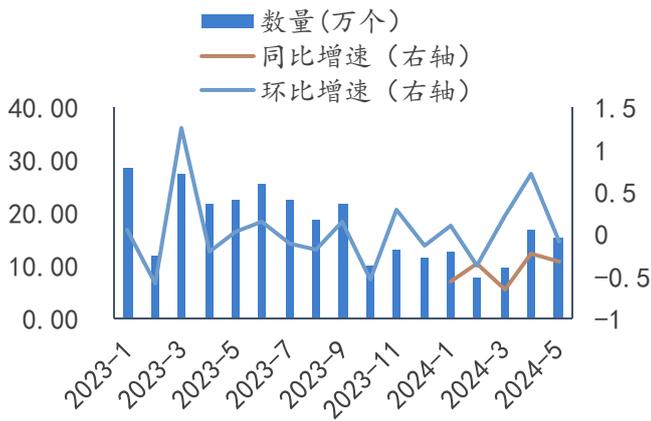


来源：SolarPower Europe，国金证券研究所

来源：IESA，国金证券研究所

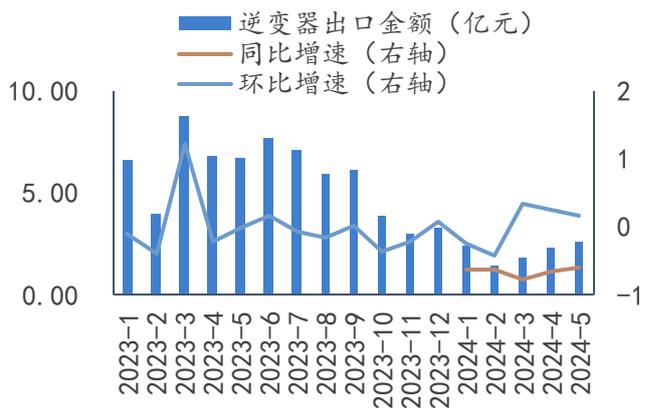


图表 17: 中国对德国逆变器月度出口数量变化趋势



来源: 中国海关总署, 国金证券研究所

图表 18: 中国对德国逆变器月度出口金额变化趋势

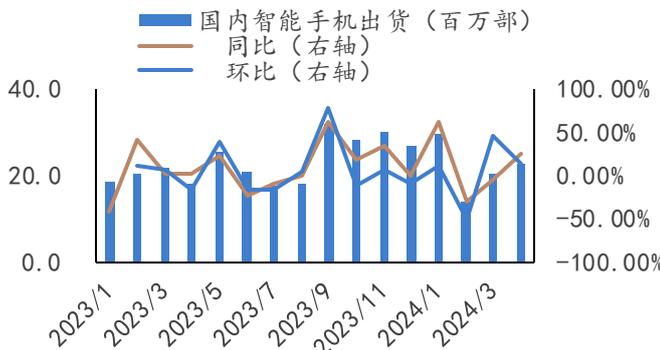


来源: 中国海关总署, 国金证券研究所

消费电子: 行业触底回暖, 同比回归增长

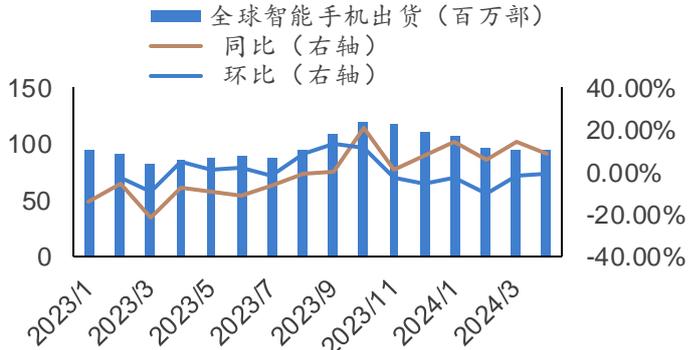
智能手机和电脑出货量同比回归正值, 行业短期拐点确立。1Q24 中国大陆智能手机市场时隔两年首次回暖, 出货量与去年同期持平, 达 6770 万台。5 月份国内智能手机出货量 2860 万部, YoY+13.5%。1Q24 全球笔记本电脑出货量达到 5980 万台, YoY+1.5%; 全球智能手机 Q1 出货量为 3 亿部, YoY+11.6%; 根据 Canalys, 全球平板电脑 Q1 出货量 3370 万台, YoY+1.0%。三季度为消费电子传统旺季, 预计保持增长势头。

图表 19: 国内智能手机市场拐点确立



来源: choice, 凯盛产业研究院, 国金证券研究所

图表 20: 全球智能手机出货量同比保持正增长



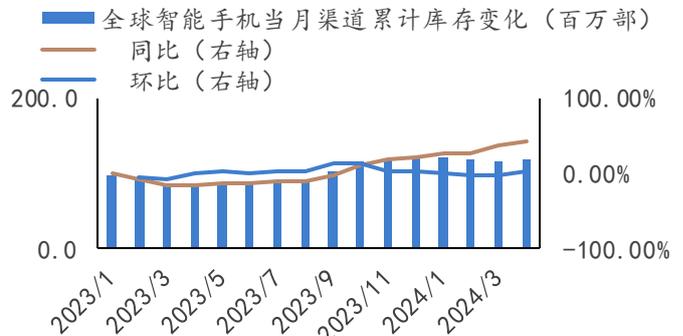
来源: choice, 凯盛产业研究院, 国金证券研究所

图表 21: 2024 年 2/3 月份存货下降, 4 月小幅增加



来源: choice, 凯盛产业研究院, 国金证券研究所

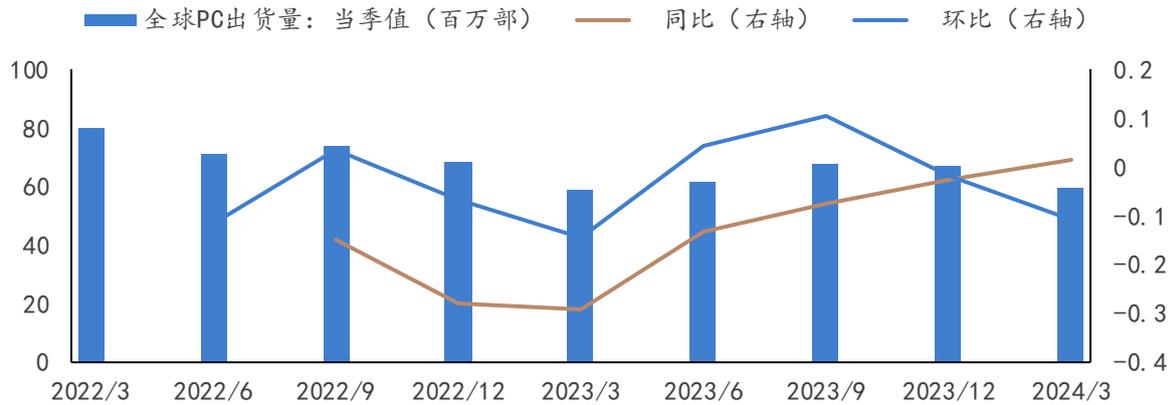
图表 22: 累计库存相对稳定, 同比增加



来源: choice, 凯盛产业研究院, 国金证券研究所



图表 23: 全球PC出货量同比下降趋势反转, 2024年Q1同比增长1.5%

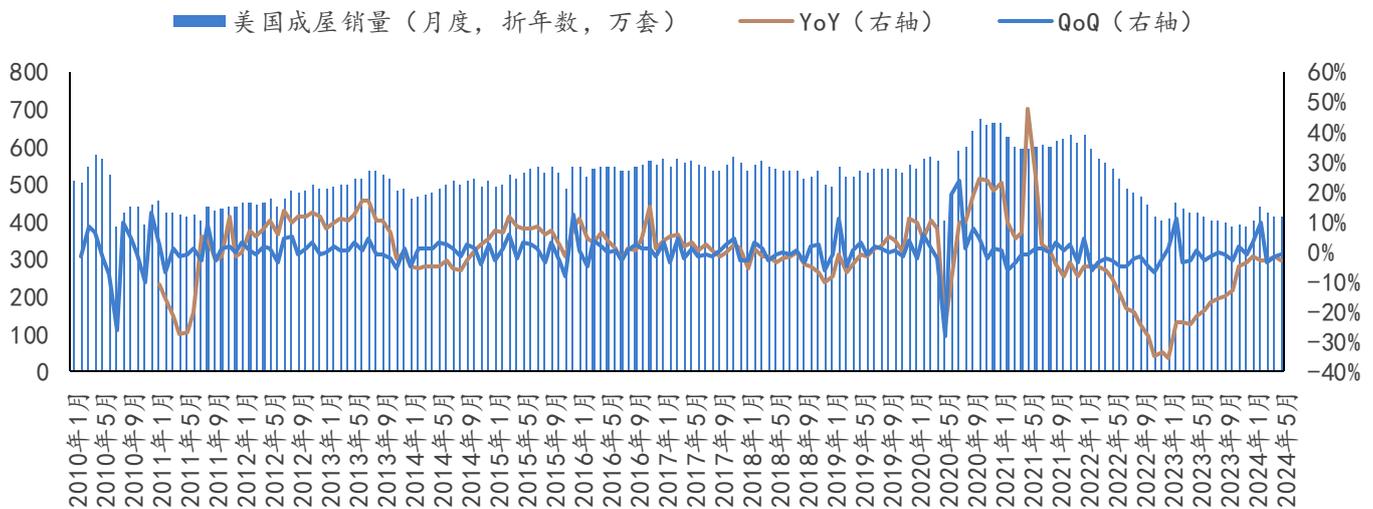


来源: ifind, 国金证券研究所

电动工具: 需求短期走弱, OPE 相对偏强

电动工具偏弱, OPE 需求偏强。降息预期及地产数据近期偏弱: CME FedWatch 显示 9/11 月降息概率 60%/51%, 今年的降息预期在减弱。美国 5 月成屋销售总数年化 411 万户, 预期 410 万户, 前值 414 万户, QoQ-0.7%, 为连续第三个月下降, YoY-2.8%, 截至 5 月底, 有 128 万户待售房屋, 成屋库存 QoQ+6.7%, YoY+18.5%。电动工具和地产挂钩更紧密, 下游需求有所转弱; 天气有利叠加换机周期到来, OPE 需求偏强。

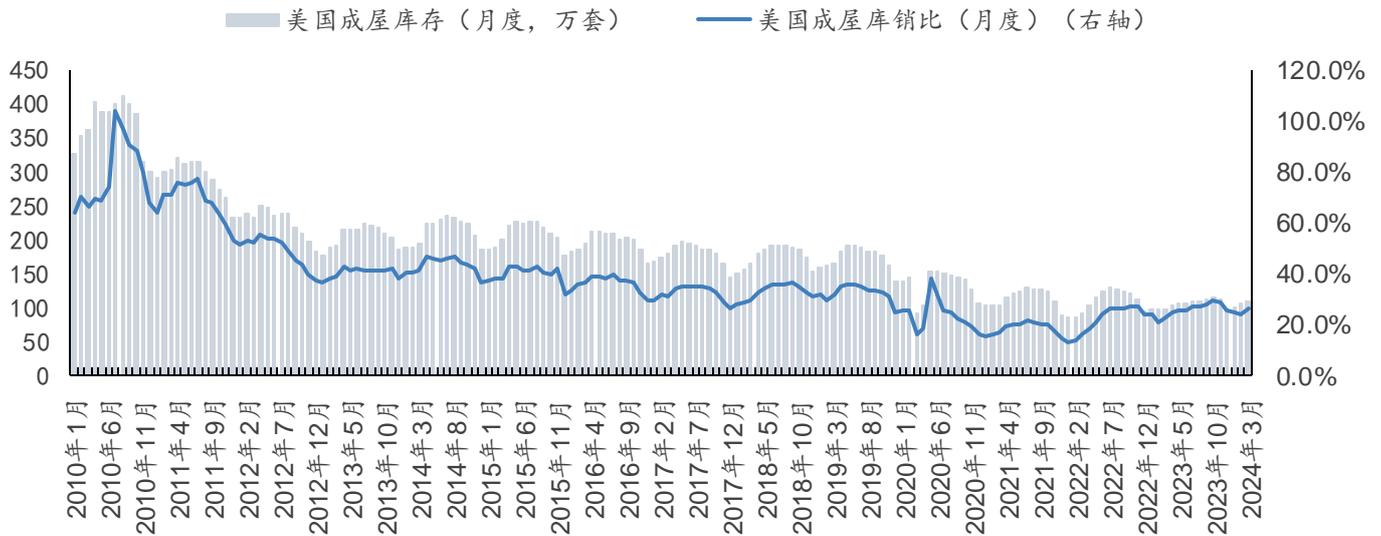
图表 24: 受降息预期滞后、贷款利率因素影响, 2024年1-5月成屋销量同比略微下降



来源: ifind, 国金证券研究所



图表 25: 受降息预期滞后、贷款利率因素影响, 房屋库存库销比 3、4 月份走高



来源: ifind, 国金证券研究所

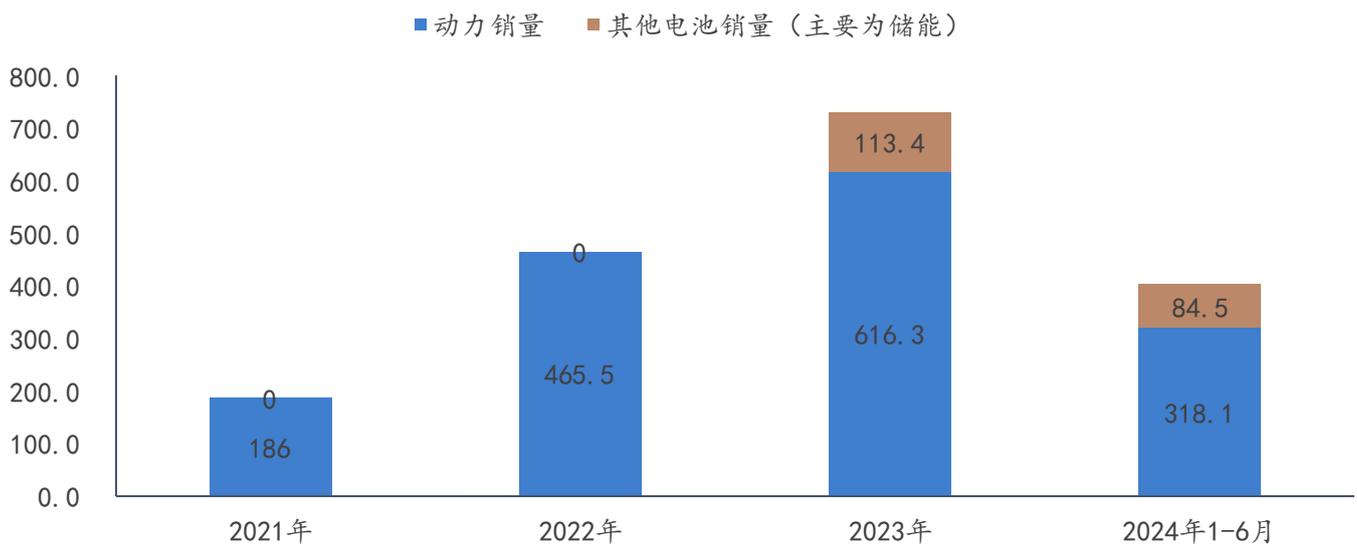
1.2 电池装机数据: 国内电池需求持续增长, 全球动力电池保持高增, 中国企业市占率位居前列

国内市场: 受新能源车需求带动, 6月国内电池销量、装机量同环比保持增长, 出口强劲

2024年6月, 我国动力和其他(主要为储能)电池总销量为 92.2GWh, QoQ+18.4%, YoY+51.2%。其中动力电池销量为 69.3GWh, QoQ+23.3%, YoY+37.0%; 其他(主要为储能)电池销量为 22.9GWh, QoQ+5.5%, YoY+120.7%。动力电池和其他(主要为储能)电池销量占比分别为 75.2% 和 24.8%。和上月相比, 动力电池占比上升 3.0 个百分点。

2024年1-6月我国动力和其他(主要为储能)电池总销量为 402.6GWh, 累计 YoY+40.3%。其中动力电池累计销量为 318.1GWh, 累计 YoY+26.6%; 其他(主要为储能)电池销量为 84.5GWh, 累计 YoY+137.3%。动力电池和其他(主要为储能)电池销量占比分别为 79.0%和 21.0%。与去年同期相比, 动力电池占比下降 1.2 个百分点。

图表 26: 2021年-2024年6月动力和其他(主要为储能)电池销量(单位: GWh)



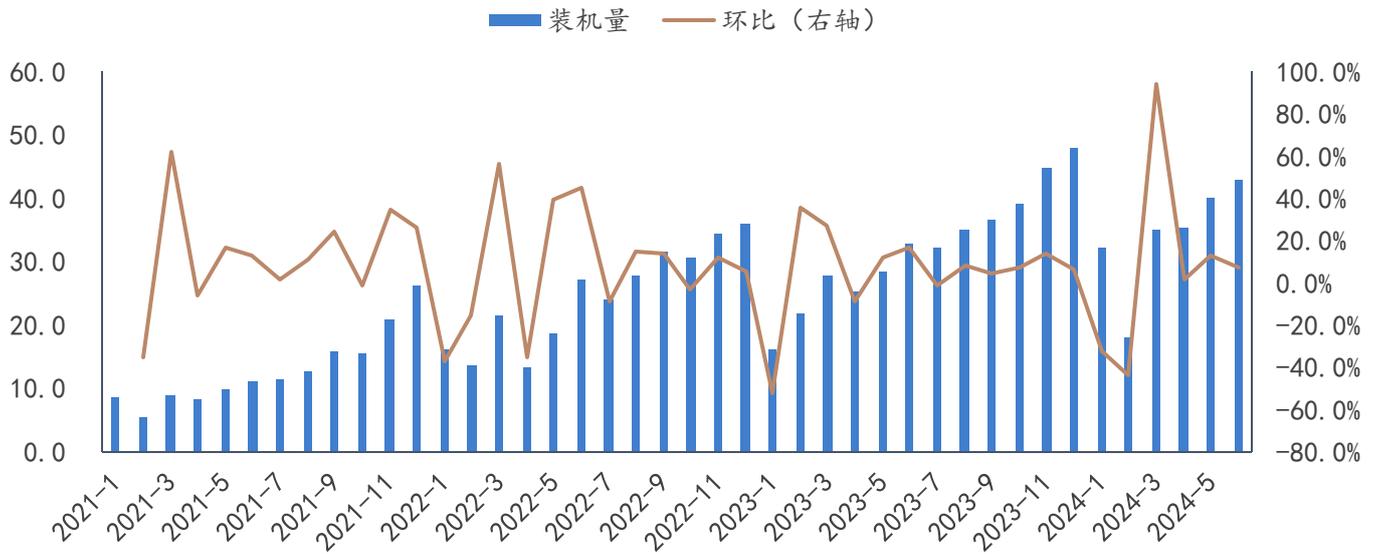
来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 国金证券研究所

2024年6月, 我国动力电池装机量为 42.8GWh, QoQ+7.3%, YoY+30.2%。其中三元电池装机量为 11.1GWh, 占总装机量 25.9%, QoQ+7.3%, YoY+10.2%; 磷酸铁锂电池装机量为 31.7GWh, 占总装机量 74.0%, QoQ+7.4%, YoY+39.3%。

2024年1-6月, 我国动力电池累计装机量为 203.3GWh, 累计 YoY+33.7%。其中三元电池累计装机量为 62.3GWh, 占总装机量 30.6%, 累计 YoY+29.7%; 磷酸铁锂电池累计装机量为 141.0GWh, 占总装机量 69.3%, 累计 YoY+35.7%



图表 27: 动力电池月度装机情况 (单位: GWh)

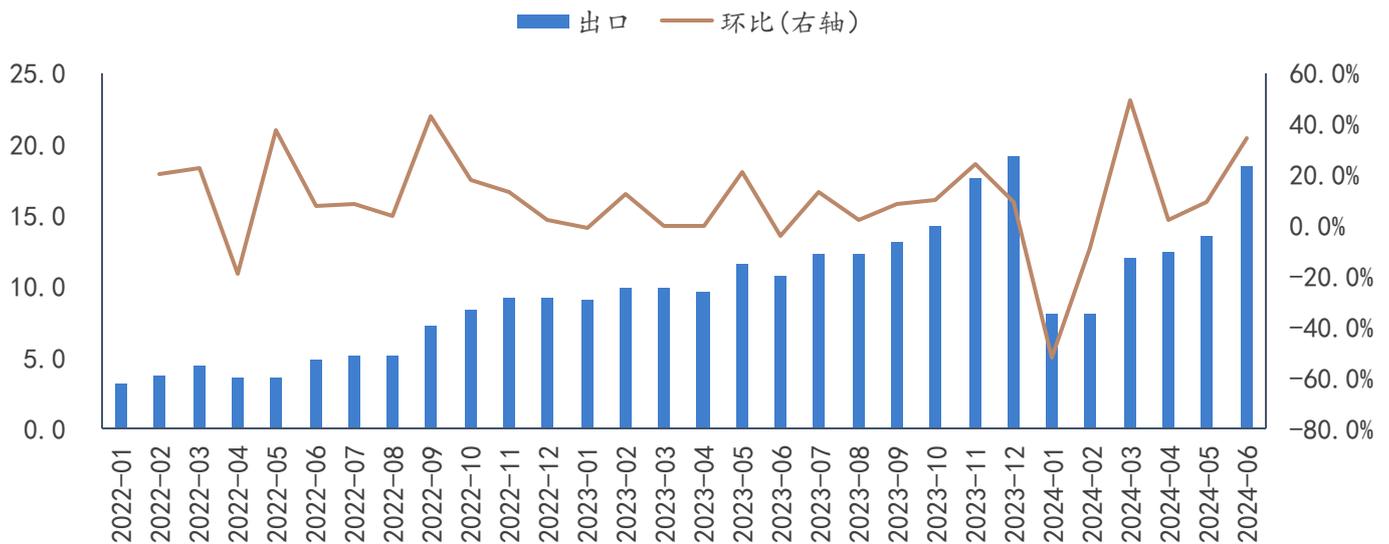


来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 国金证券研究所

2024年6月, 我国动力和其他(主要为储能)电池合计出口 18.4 GWh, QoQ+33.9%, YoY+67.8%。其中动力电池出口量为 13.2GWh, QoQ+34.7%, YoY+32.1%; 其他(主要为储能)电池出口量为 5.3GWh, QoQ+31.9%, YoY+417.8%。动力电池和其他(主要为储能)电池出口占比分别为 71.5% 和 28.5%, 和上月相比, 动力电池占比上升 0.5 个百分点。合计出口占当月销量 20.0%。

2024年1-6月, 我国动力和其他(主要为储能)电池累计出口达 73.7GWh, 累计 YoY+18.6%。其中动力电池累计出口量为 60.0GWh, 累计 YoY+8.2%; 其他(主要为储能)电池累计出口量为 13.6GWh, 累计 YoY+106.7%。动力和其他(主要为储能)电池占比分别为 81.5% 和 18.5%, 和上月累计量相比, 动力电池占比下降 3.4 个百分点。合计累计出口占前6月累计销量 18.3%。

图表 28: 动力和其他(主要为储能)电池月度出口情况 (单位: GWh)



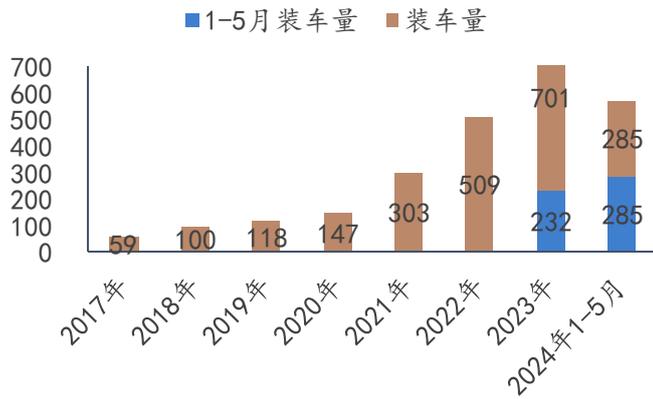
来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 国金证券研究所

全球市场: 全球动力电池保持高增, 中国企业份额位居前列

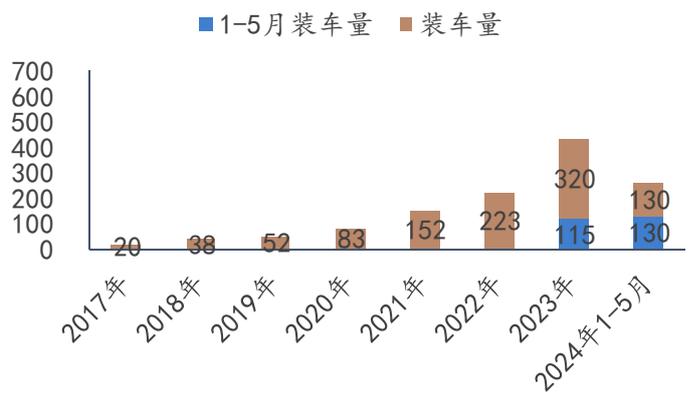
根据 SNE 数据, 2024年5月全球动力电池装机总量达 69.2GWh, QoQ+20.6%, YoY+25.6%; 海外动力电池装机量达 28.9GWh, QoQ+23.5%, YoY+16.1%。2024年1-5月全球动力电池装机总量达 285.4GWh, QoQ+32.0%, YoY+23.0%; 海外动力电池装机总量为 130.0GWh, QoQ+28.6%, YoY+13.1%。



图表 29: 全球动力电池装车趋势 (单位: GWh)



图表 30: 海外动力电池装车趋势 (单位: GWh)



来源: SNE Research, 国金证券研究所

来源: SNE Research, 国金证券研究所

根据 SNE 数据, 2024 年 1-5 月, 全球出货前十电池厂中中国电池企业 (宁德时代、比亚迪、中创新航、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达) 的市占率达到 64.5%, 装车量 YoY+29.8%; 日韩企业市占率为 22.3%, 装车量 YoY+0.5%。除比亚迪市占率下降 0.3% 外, 国内企业市占率全面提升, 均增长了 0-2.5pct; 除三星 SDI 市占率增长 0.1% 外, 日韩企业市占率均下降了 0-3.5pct。

宁德时代是唯一一家市场份额超过 30% 的电池企业, 装车量为 107.0GWh, YoY+31.1%。比亚迪在受春节假期影响导致销量暂时下滑后, 成功保持了稳健的销量, 装车量为 44.9GWh, YoY+21.1%, 在混合动力市场中重点发展 BEV 和 PHEV 市场。松下是唯一进入榜单前 10 名的日本企业, 装机量 YoY-26.8%, 市占率下降 3.2pct, 下滑的主要原因是特斯拉 Model 3 销售放缓, 另外松下宣布称将转向北美和日本, 从之前专注于北美的计划中战略退出。韩国 LG 新能源位居榜单第三名, 装机量 YoY+5.6%, 市占率下降 2.1pct。

图表 31: 全球动力电池装车量 (单位: GWh)

排名	品牌	2023 年 1-5 月	2024 年 1-5 月	装机量同比	2023 年 1-5 月 市场份额	2024 年 1-5 月 市场份额
1	宁德时代	81.6	107.0	31.1%	35.2%	37.5%
2	比亚迪	37.0	44.9	21.1%	16.0%	15.7%
3	LGES	34.0	35.9	5.6%	14.7%	12.6%
4	SK On	13.4	13.9	4.2%	5.8%	4.9%
5	三星 SDI	10.8	13.7	26.8%	4.7%	4.8%
6	松下	18.3	13.4	-26.8%	7.9%	4.7%
7	中创新航	9.5	13.0	37.4%	4.1%	4.5%
8	亿纬锂能	5.0	7.0	39.4%	2.2%	2.4%
9	国轩高科	5.2	6.4	23.6%	2.2%	2.3%
10	欣旺达	3.6	5.9	62.0%	1.6%	2.1%
	其他	13.6	24.3	78.5%	5.9%	8.5%
	总计	232.1	285.4	23.0%	100.0%	100.0%

来源: SNE Research, 国金证券研究所

二、电池产业链价格

MB 标准钴本月价格下降, MB 合金钴本月价格上升: 6 月 28 日, MB 标准级钴报价 12.38 美元/磅, QoQ-4.03%; MB 合金级钴报价 15.63 美元/磅, QoQ+0.97%。本月钴价震荡走弱, 市场行情呈现弱势运行态势。根据百川盈孚, 从供给端来看, 港口钴原料库存较多, 市场供给量充足; 从需求端来看, 下游钴产品价格的下滑趋势和产业链上下游企业的减产操作使得钴的中间产品需求进一步减弱。电解钴厂商以消耗库存为主, 按需采购原材料, 整个市场采购较为滞后, 处于僵持状态。

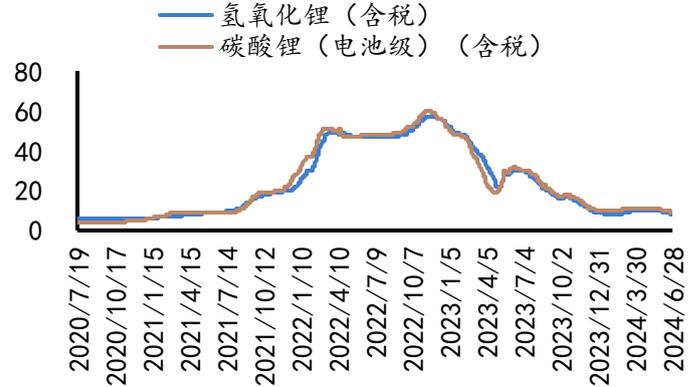
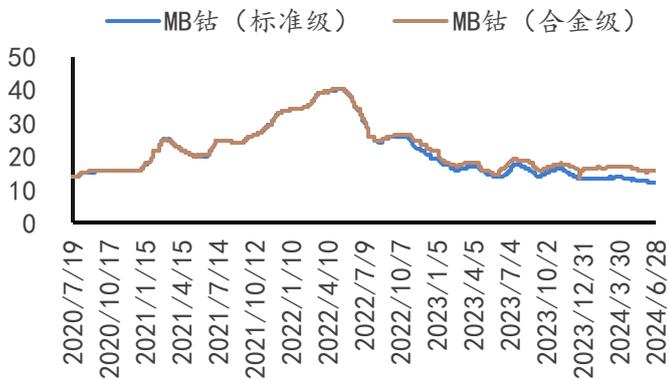
锂盐本月价格下降。6 月 28 日, 氢氧化锂报价 8.28 万元/吨, QoQ-11.73%; 碳酸锂报价 9.30 万元/吨, QoQ-12.06%。



根据新能源与环保发布的碳酸锂半年报，目前碳酸锂价格已经处在偏低位震荡。从实际的锂盐产量产能来看，冶炼端的供给投放稳定；库存总量持续增加，近期下游采备意愿降低补库边际回落，上游和贸易商仍有大量库存积累。

图表 31: MB 钴报价 (美元/磅)

图表 32: 锂资源 (万元/吨)

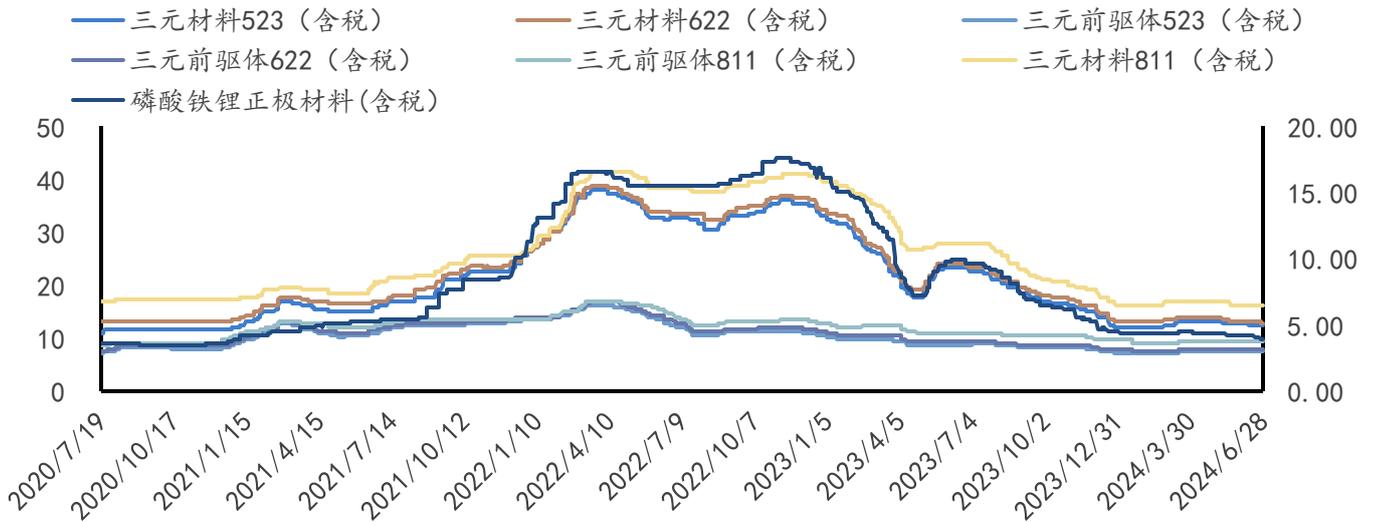


来源: 生意社, 国金证券研究所

来源: 鑫椐锂电, 国金证券研究所

正极材料本月价格下降: 6月28日, 三元正极 NCM523 均价 12.30 万元/吨, QoQ-3.53%; NCM622 均价 12.80 万元/吨, QoQ-3.40%; NCM811 均价 16.00 万元/吨, QoQ-1.54%; 磷酸铁锂正极报价为 3.86-4.05 万元/吨, QoQ-6.5%。三元材料市场供强需弱, 价格持续下滑。根据百川盈孚, 头部三元材料厂现仍按照下游订单进行出货, 库存水位偏低。终端需求虽无明显变化, 但多以销量较好的比亚迪车型为主, 一定程度上拉涨铁锂的市场份额, 三元材料依旧收到挤压。

图表 33: 正极材料价格 (万元/吨, 左轴: 三元正极; 右轴: 磷酸铁锂正极)



来源: 鑫椐锂电, 国金证券研究所

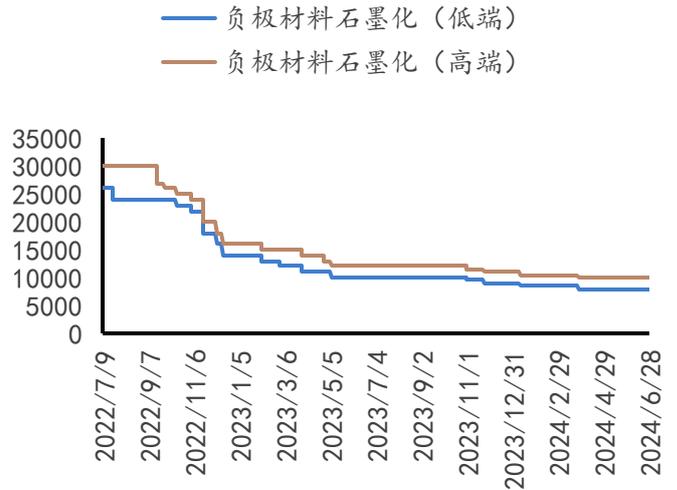
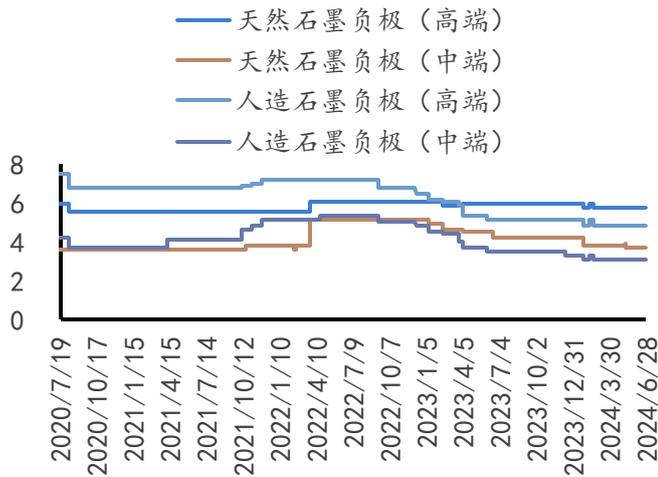
负极材料本月价格持平: 6月28日, 人造石墨负极(中端) 2.3-3.8 万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.2-6.5 万元/吨, 天然石墨负极(中端) 3.3-4.1 万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.0-6.5 万元/吨, 均较上月持平。根据百川盈孚, 月内负极材料原料端价格波动不大, 对于负极材料价格暂无明显利好支撑, 市场价格保持稳定。但是供求矛盾凸显, 企业间订单抢夺激烈, 同时由于中低端负极材料产品同质化严重的现象使得价格博弈激烈, 这将进一步导致负极材料实际成交价格延续低位。

负极石墨化本月价格持平: 6月28日, 负极材料石墨化(低端) 价格 0.8 万元/吨, 负极材料石墨化(高端) 价格 1.0 万元/吨, 均较上月持平。根据百川盈孚, 负极材料和负极石墨化都处于供大于求的状态, 石墨化代加工价格提升困难, 加之目前头部企业对代工价格压价明显, 石墨化价格暂无利好因素, 由于石墨化市场价基本贴近成本线, 继续下调的空间小, 多为前期正在执行订单为主, 行业整体普遍面临降本压力。



图表 34: 负极材料价格 (万元/吨)

图表 35: 负极石墨化价格 (吨)



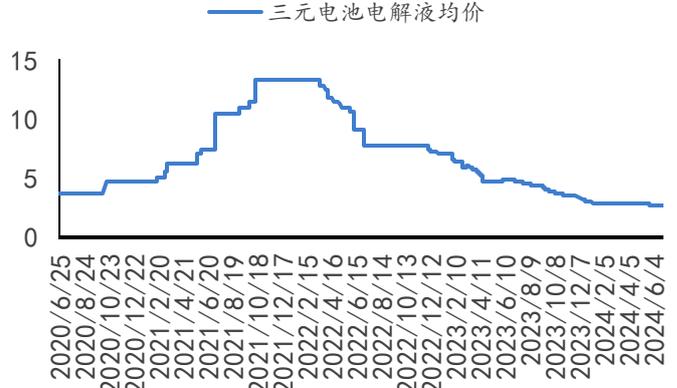
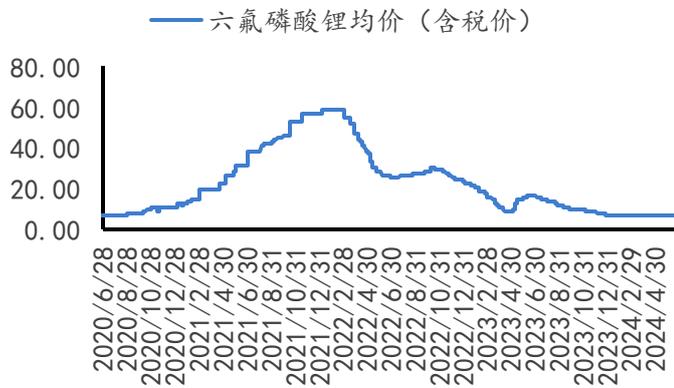
来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

6F (国产) 本月价格下降: 6 月 28 日, 六氟磷酸锂 (国产) 价格为 6.35 万元/吨, QoQ-6.27%; 电池级 EMC 价格为 0.75 万元/吨, 电池级 DMC 价格为 0.48 万元/吨, 均较上月持平。电池级 EC 价格为 0.52 万元/吨, 较上月持平; 电池级 DEC 价格为 0.93 万元/吨, 电池级 PC 价格为 0.75 万元/吨, 均较上月持平; 三元电池电解液 (常规动力型) 2.5-2.8 万元/吨, 较上月持平; 磷酸铁锂电池电解液报价 1.40-1.65 万元/吨, QoQ-8.96%。根据百川盈孚, 其价格下降受原材料、供给和需求的影响。本月原料市场价格小幅下降, 主要原料六氟磷酸锂价格持续走弱。

图表 36: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)

图表 37: 三元电池电解液均价 (万元/吨)



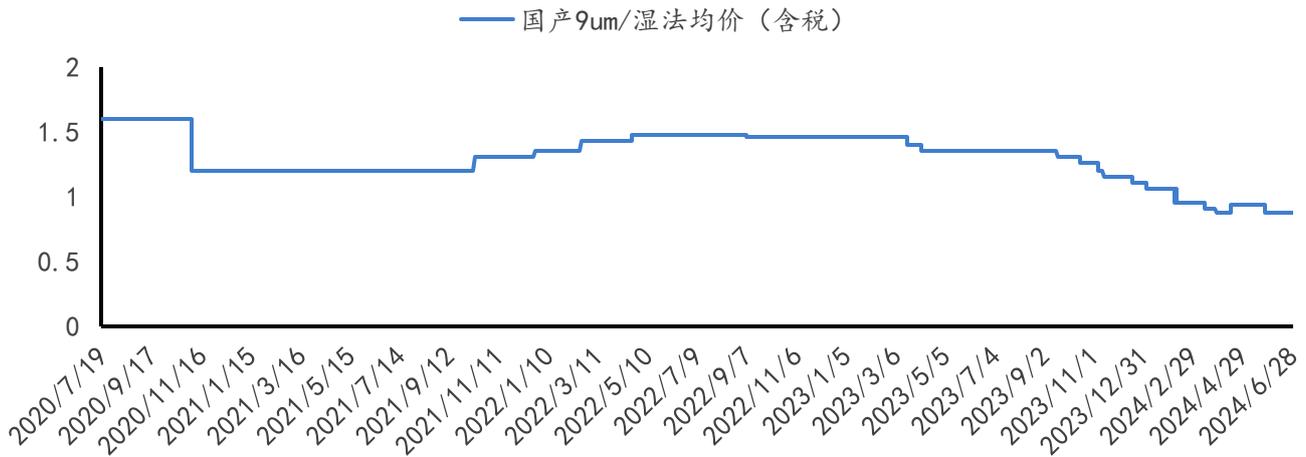
来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

隔膜价格较上月持平: 6 月 28 日, 国产中端 16 μm 干法基膜价格 0.35-0.50 元/平方米。较上月持平; 国产中端 9 μm 湿法基膜 0.74-0.99 元/平方米, 较上月持平; 国产中端湿法涂覆膜 9+3 μm 价格为 0.95-1.20 元/平方米, 较上月持平。根据百川盈孚, 目前多数隔膜厂在下游强劲订单支撑下, 开工持续走高; 数码企业需求收缩, 对其采购收紧。锂电池隔膜头部大厂排产较为稳定, 多以按节奏生产前期订单为主, 市场供应较为充足; 整体下游需求小幅下滑, 短期隔膜价格以企稳为主。



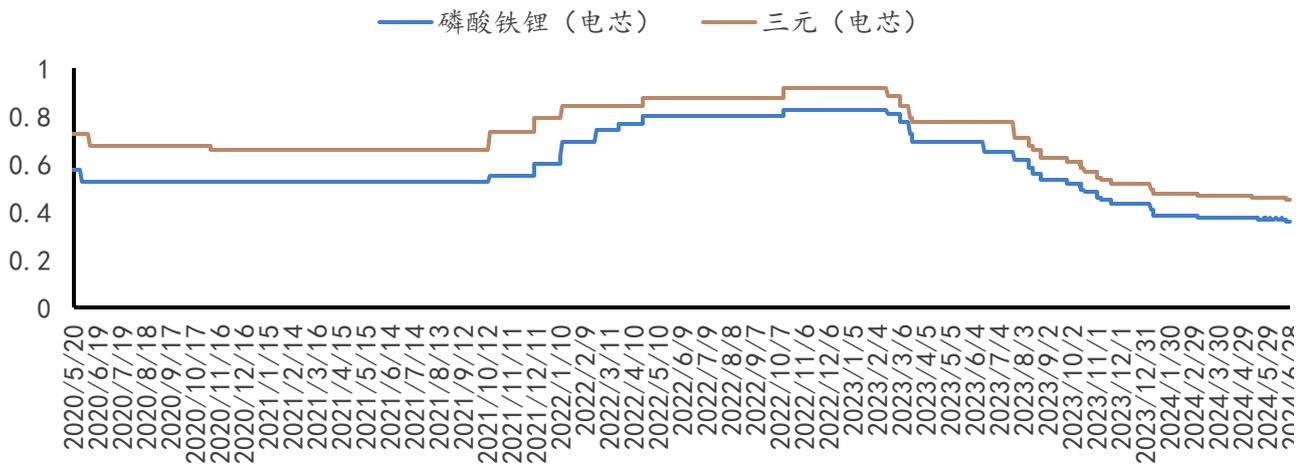
图表 38: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

电芯价格下降: 6月28日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.30-0.42 元/Wh, QoQ-4.00%; 方形三元电芯报价为 0.41-0.49 元/Wh, QoQ-2.17%。终端需求跟进有限, 行业整体低开工生产。根据集能智能科技, 由于6月国内市场年中并网抢装而带来的集中采购高峰期结束, 电芯的价格出现下滑的趋势, 同时原料端碳酸锂价格的下跌进一步带动电芯价格下滑, 整个市场以库存去化为主。

图表 39: 方形动力电池价格 (元/Wh)



来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

三、行业动态: 新技术、新闻

3.1 新技术

固态电池

1) 合源锂创 350Wh/kg 固态电池下线, 赣锋锂业第一代固液混合电池初步实现量产事件:

1. 合源锂创微信公众号 6月5日消息显示, 当前, 公司自主研发的能量密度 350Wh/kg 固态电池产品已经逐步下线并完成了第三方检测和送样。公司已与瑞泰新材、蓝格智能等产业链上游企业及览众科技、云州智能等下游应用场景达成合作意向。资料显示, 合源锂创成立于 2023 年 1 月 3 日, 是一家集合高性能固态锂电池研发、生产和销售的综合型科技创新企业, 核心团队来自于国内外知名汽车整机厂、电池厂等。

2. 恩捷股份在互动平台表示, 公司通过全资子公司湖南恩捷前沿新材料科技有限公司入局全固态电池领域, 专注于全固态硫化物、固态电解质等相关研发工作。目前公司的固态用高纯硫化锂产品已完成小试吨级年产能建设和运行;



硫化物固态电解质 (LPSC) 产品具有高离子电导率和良好的热稳定性，目前已处于送样阶段，在积极推进产能建设。

3. 5月29日，赣锋锂业在互动平台表示，公司目前第一代固液混合电池已初步实现量产，能量密度 240~270Wh/kg，可以通过针刺安全性能测试实验，循环次数达到 2000 次以上，第二代固液混合电池目前处于研发阶段，能量密度可达到 400Wh/kg 以上，可以通过针刺实验，能够在维持高能量密度的情况下同时保持高安全性能，达到超高功率输出，可以持续 5C 以上放电，目前公司正聚焦研究提高循环次数、高功率输入等领域问题。

4. 联创股份在互动平台表示，公司与中山大学合作建立了“中山大学-联创碳中和技术研究院”，该研究院正在开发的项目是聚合物基固态电解质项目。目前该项目进展顺利，正在小试阶段，预计下半年安排中试。

点评：

1、半固态电池/全固态产品逐步推出，差异化为核心。目前东风、蔚来、大众、宝马、广汽、上汽等车企均有自研或者合作固态电池，半固态从目前的指标主要在循环、倍率、安全性、能量密度相互取舍，各家采用的电解质路线均有不同，后续产品预计存在差异化，关注头部公司领先产品带来的阿尔法强化及供应链机会。

2、供应链及材料体系：目前行业正极主要采用高镍三元，后续往富锂锰基等材料发展。半固态负极主流为硅负极，同时带来单壁或寡壁管需求，全固态电池采用锂金属负极，封装材料采用铝塑膜，电解质国内预计采用氧化物、聚合物、卤化物路线。设备端干法工艺带来增量。建议关注凝聚态电池路线供应链、清陶能源固态电池供应链、广汽因湃固态电池供应链等。

2) 中国或将投入约 60 亿元用于全固态电池研发

事件：5月29日，据中国日报从多方信源获悉，中国或将投入约 60 亿元用于全固态电池研发，包括宁德时代、比亚迪、一汽、上汽、卫蓝新能源和吉利共六家企业或获得政府基础研发支持。

点评：

1、财政补贴推动产业化进展，发展节奏更为清晰。本次补贴对电解质路线、产业化节奏有了更为清晰更为明确。此项目行业内史无前例的项目由政府相关部委牵头实施，鼓励有条件的企业对全固态电池相关技术开展研发。据悉，该项目经过严格筛选后，最后具体分为七大项目，聚焦聚合物和硫化物等不同技术路线。

2、近期整车厂陆续发布 26/27 年全国固态量产计划，政策引导进一步强化行业趋势。建议关注：1) 电池：宁德时代、比亚迪等；2) 材料：三祥新材、当升科技、元力股份等。

圆柱电池

1) 力神展出 18650、21700 和 46 系圆柱电池产品

事件：力神电池以“为低空经济提供强大心脏”为主题，携高比能无人机电芯、智能电池解决方案、圆柱电池等系列产品亮相 2024 第九届深圳国际无人机展览会。力神方面表示，基于大倍率、长寿命、高能量密度等性能优势，其圆柱电池系列产品不仅适用于无人机领域，还适配电动工具、智能家居、电动两轮车、电动汽车、人形机器人等多元化应用场景。

2) 特斯拉得州超级工厂 4680 电池电芯累计产量达 5000 万颗

事件：特斯拉宣布，其美国得克萨斯州超级工厂 4680 电池电芯累计产量突破 5000 万颗。据了解，1000 万颗 4680 电池电芯可满足约 1.2 万辆 Model Y 车型生产。

3) 鹏辉能源发布大圆柱 HOME-II 系列

事件：6月11日，鹏辉能源发布全球独创双防爆安全结构的大圆柱电池 HOME-II 系列，鹏辉大圆柱 HOME 系列目前已交付超 2000 万颗。

4) 亿纬锂能发布大圆柱电池新品 Omnicell 全能电池

事件：6月18日，亿纬锂能推出 Omnicell 全能电池：1) 快充：6C，充电 5 分钟续航 300 公里；2) 低温性能：低温续航+20%，加热速率 7°C/min；3) 耐用：系统层可吸收 1000 焦耳能量；4) 残值：三元材料残值率比 LFP 高 10%，再生过程可盈利。

点评：

1、车企大圆柱接受度提升，国内插混先行。23Q4 海外特斯拉 4680 电池上车 Cybertruck，亿纬 46 电池已上车江淮瑞丰。整体看，行业对大圆柱电池态度逐步从观望转向实际的上车应用（国内插混车型先行），当前阶段需重点关注电池的实际上车效果（产品稳定性、安全性等），预计伴随产品可靠性逐步验证，基于大圆柱电池的高安全、高快充等优势，车企对大圆柱电池接受度有望进一步提升。



- 2、预计 24 年更多企业迈入量产，产业拐点愈发接近。24 年特斯拉二代产品、LG、松下等有望进入量产，国内亿纬锂能已实现量产装车，宁德时代、中创新航、国轩高科、欣旺达、蜂巢能源等均有技术储备。
- 3、46 系电池对于供应链影响集中在材料、设备等。分应用领域看，储能用大圆柱影响集中在中段设备如极耳成型、集流盘焊接、极柱焊接设备等；动力用大圆柱影响集中在设备端（前述）及材料如高镍正极、结构件、硅基材料、导电剂、LiFSI 以及粘结剂等。关注工艺&材料持续优化带来国内供应链机会。
- 4、激光焊接、干法正极是生产难点，量产或需工艺妥协。根据 LatePost 报道，数位 4680 电池工程师认为，只要特斯拉不再执着干法电极，愿意从外部购买正极，集中精力提升产能、良率，摊薄成本，4680 电池项目大概率能在年底前达成降本任务。一位特斯拉工程师称，此前 4680 研发过程的一个分歧是，马斯克认为应该先做一款可用的电池再继续迭代，但巴格里诺坚持突破干法正极，而不是在过渡方案上优化制造效率。

快充电池

宁德时代、比亚迪正在研发 6C 快充电池

事件：宁德时代计划在今年下半年推出其充电倍率达到 6C 的动力电池，该产品为麒麟电池的二代产品。另悉，比亚迪也在酝酿推出其超快充电池产品。据媒体消息，有接近比亚迪的人士称，“比亚迪的 6C 快充电池也在研发中。”

点评：国内电池厂快充性能普遍已达 4C，部分企业已达 5C、6C。以当前主流电池厂发布的产品看，宁德时代、欣旺达、中创新航、巨湾技研、蜂巢能源均已迈入 4C 电池的行列。在三元体系下，宁德时代麒麟电池（落地极氪、哪吒、理想等）、欣旺达超快充电池（落地小鹏 G9 等）、中创新航中镍高压三元电池（落地小鹏 G9 等）已进入量产。受制于本身较弱的导电性，LFP 体系的快充进展相对滞后于三元体系。而当前进展最快的为宁德时代，4C 神行电池已落地奇瑞、阿维塔、北汽极狐等品牌，5C 神行电池上车极氪，6C 快充电池预计于 24 年下半年推出。

3.2 新闻

比亚迪滚装船到港巴西，拉美地区进展火热

事件：近日，比亚迪“EXPLORE NO.1”汽车运输滚装船完成了自中国至巴西的 27 天跨洋之旅，抵达巴西苏阿佩（Suape）港。此次抵港创下了苏阿佩港单次接收车辆数量的新纪录，一举迎来 5459 台比亚迪新能源汽车，有力回应了巴西市场对比亚迪新能源汽车日益增长的需求。比亚迪目前在拉美进展火热，巴西汽车经销商联合会（Fenabrave）数据显示，今年 4 月，比亚迪已跃升为巴西前十大汽车制造商之一，牢牢占据市场龙头位置。此前，比亚迪在巴西售卖主力为海豚、海鸥等纯电两厢车，本次滚装船运输到货比亚迪驱逐舰 05，配合皮卡 shark 上市，插混 DM-i/DM-o 技术车型正式开启在拉美布局，车型供给提升下公司在巴西出口有望更上一层楼。24 年以来，比亚迪海外表现强势，24 年新进入墨西哥市场，在泰国/巴西/以色列等国持续放量，24 年出口存在超预期可能。伴随车型供给增加&海外工厂投产，26 年起在海外有望大规模放量。目前海外车企电动化实力薄弱，公司海外市场空间广阔。作为全球电车龙头，24 年公司周期向上、海外市场加速、智能化厚积薄发，规模效应下成本优势明显。结合公司新车周期及出海战略的持续推进，持续重点推荐。

国轩高科将在摩洛哥建电池工厂，新宙邦收到海外订单

- 事件：
1. 摩洛哥政府 6 月 6 日表示，中国电池企业国轩高科将在摩洛哥建造该国首个电动汽车电池超级工厂，该工厂规划投资 128 亿迪拉姆（约合 13 亿美元）。摩洛哥首相办公室的一份声明显示，摩洛哥政府与中国企业国轩高科签署了一项超级工厂投资协议，该工厂的初始电池产能为 20GWh。有媒体称，摩洛哥首相办公室表示，国轩高科有计划将该工厂的产能提高到 100GWh，届时最终投资额有望增至 65 亿美元。
 2. 新宙邦收到海外订单。5 月 29 日晚间，新宙邦公告，公司收到海外某电池公司《供应商选定通知书》，自 2025 年至 2030 年期间公司向该客户供应锂离子电池电解液产品，预计将累计增加公司 2025 年至 2030 年收入约 3.16 亿美元。

点评：本土化供应是趋势，锂电出海加速。我们认为欧美虽接连出台对于保护、扶植本土产业链的政策，但在日本本土产业链薄弱的当下，引进、支持技术领先的中国企业建厂是相对高效、可行的发展路径，也为中国电池产业链企业出海带来新的机遇。当前国内电池厂中宁德时代已在德国、匈牙利、美国，国轩高科在德国、美国、摩洛哥，亿纬锂能在匈牙利、马来西亚，中创新航在葡萄牙，远景动力在法国、英国、日本、美国、西班牙。除电池厂外，电池中游材料企业同样加速出海。

欧盟关税政策——整体符合预期，本地建厂优势扩大

事件：6 月 12 日，欧盟委员会正式公布对从中国进口的电动汽车征收的临时关税税率，并将于 7 月 4 日起开始实



施：

1、对三家抽样中国汽车生产商征收的关税分别为：1) 比亚迪 17.4%；2) 吉利集团 20%；3) 上汽集团 38.1%。2、其他参与调查但尚未抽样的厂商 21%。

点评：

1、税率整体符合预期。本次关税加征后税率抬升至 30%左右，与此前我们预计的 30%关税一致。同时，本次关税征收仅针对从中国进口的电动汽车，海外工厂生产、PHEV 汽车和燃油车全部均未包含在内。

2、对出口影响有限，当地建厂成本优势将会扩大。目前中国品牌出口欧盟地区较少，且目前国内外电动汽车成本差距较大，本次反倾销税率不会完全抵消中国车企在欧洲的竞争优势。对当地建厂的主机厂来说，竞争优势反而在扩大。

3、投资建议：欧洲政策靴子落地，看好本土化战略的主机厂比亚迪、零跑汽车等。

宁德时代电芯&模组测试实验室资质获大众认证，亿纬美国项目推进

事件：6月12日，继宁德时代德国图林根基地实验室之后，宁德时代测试验证中心总部实验室再次获得了大众汽车集团完整的模组测试和电芯测试实验室资质认证。目前，宁德时代是全球首家获得大众“电芯+模组”双认证的电池制造商，且是唯一在欧洲地区拥有大众认证实验室机构的公司。

亿纬美国拥有合资公司 Amplify Cell Technologies 的 10% 的股份，同时也是技术合作伙伴，将为该合资公司贡献其行业领先的电池设计和制造专业知识。Amplify 将很快在密西西比州马歇尔县开始建造一座 21GWh 的工厂，生产磷酸铁锂电池。随着需求的增长，该工厂将进一步扩建，并计划于 2027 年开始生产运营。

点评：

本土化供应是趋势，锂电出海加速。我们认为欧美虽接连出台对于保护、扶植本土产业链的政策，但在目前本土产业链薄弱的当下，引进、支持技术领先的中国企业建厂是相对高效、可行的发展路径，也为中国电池产业链企业出海带来新的机遇。当前国内电池厂中宁德时代已在德国、匈牙利、美国，国轩高科在德国、美国、摩洛哥，亿纬锂能在匈牙利、马来西亚，中创新航在葡萄牙，远景动力在法国、英国、日本、美国、西班牙。除电池厂外，电池中游材料企业同样加速出海。

零跑在波兰试生产 T03，反向合资出海持续

事件：Stellantis 中国确认，零跑汽车旗下零跑 T03 首批试产，已在 Stellantis 波兰 Tychy 工厂成功组装。若在经济效益上可行，零跑的汽车可在 Stellantis 旗下全球任何一间工厂进行生产，具体工厂名单有待官方披露。

点评：

零跑国际开创中国车企反向合资先河，有望带来 1+1>2 的超预期机会。Stellantis 将在渠道、生产、经营多方面为公司赋能，借用 Stellantis 门店、采用本地化生产，规避贸易壁垒。在零跑和 Stellantis 合作的案例中，大华股份作为零跑的原主要股东向 Stellantis 转让了其全部股份，此次股份转让部分原因是公司被列入“实体清单”，大华退出，有利于减少零跑海外业务不必要的潜在监管摩擦。在欧盟对从中国进口的电动汽车征收的临时关税背景下，反向合资模式竞争优势反而在扩大。公司坚持全栈自研及零部件自制，成本控制能力优秀，经营态势稳固。而出海自身高毛利将为公司盈利带来补充，带动公司销量、盈利持续改善，24 年公司经营或存在超预期可能。出海微笑曲线：反向合资是最优出海模式之一。整车产业链分为研发和设计-代工-品牌和销售三个环节，按照传统微笑曲线理论，两端盈利最优。反向合资模式中，中国企业主要做研发和设计+品牌授权+核心零部件供应，重资产、利润率低的生产制造是外资方承担。反向合资，绕过了关税壁垒和重资产制造，是最优的出海模式之一，看好零跑汽车等，未来会有更多的中国品牌走反向合资模式。

恩捷股份拟投建匈牙利二期项目，国轩高科获斯洛伐克政府补贴

事件：

1、恩捷股份：拟投建匈牙利二期项目。6月18日晚，恩捷股份公告称，公司以下属全资子公司 SEMCORP Hungary Korlátolt Felelősségű Társaság) 为主体在匈牙利 Debrecen (德布勒森市) 投资建设第二期湿法锂电池隔膜生产线及配套工厂，项目拟规划建设 4 条全自动进口制膜生产线及配套涂布产线，总产能约 8 亿平方米/年，总投资额预计约 4.47 亿欧元，资金通过公司自有资金及自筹资金等方式解决。

2、国轩高科：获斯洛伐克政府补贴。财联社 6 月 20 日电，斯洛伐克经济部长萨科娃 20 日宣布，斯洛伐克政府批准向电池公司 Gotion InoBat Batteries (GIB) 提供 2.14 亿欧元国家援助，其中 1.5 亿欧元为补贴，6400 万欧元为所得税减免。GIB 是国轩高科与斯洛伐克电池制造商 InoBat 组建的合资企业，该公司计划投资近 12 亿欧元在斯洛伐克



克舒拉尼建设电动汽车电池工厂。萨科娃表示，这将是斯洛伐克历史上第二大投资项目。根据声明，工厂预计 2027 年 1 月投产，同年 6 月达到全部计划产能，全部产品将出口到欧盟市场。

点评：本土化供应是趋势，锂电出海加速。我们认为欧美虽接连出台对于保护、扶植本土产业链的政策，但在目前本土产业链薄弱的当下，引进、支持技术领先的中国企业建厂是相对高效、可行的发展路径，也为中国电池产业链企业出海带来新的机遇。当前国内电池厂中宁德时代已在德国、匈牙利、美国，国轩高科在德国、美国、摩洛哥、斯洛伐克，亿纬锂能在匈牙利、马来西亚，中创新航在葡萄牙，远景动力在法国、英国、日本、美国、西班牙，蜂巢能源在德国。除电池厂外，电池中游材料企业同样加速出海。

四、投资建议

电池投资时钟理论：电池作为周期成长赛道，需求增速、产能和库存周期是产业链基本面的核心影响因素。2023 年以来行业库存周期及产能利用率周期分别触底、回升。根据电池投资时钟，在板块触底阶段迎接的是龙头行情，2024 年一季度电池、结构件等环节龙头业绩超预期，龙头逻辑兑现中；此外，部分龙一产能利用率较高环节龙二边际向好，如隔膜、结构件环节等。

主赛道及子板块景气度：（1）主赛道排序：我们根据 2024 年主赛道景气度依次推荐储能、消费、动力电池。储能整体格局改善、头部电池厂寻求涨价可能，盈利 1Q24 起修复；消费受益于 3C、工具等进入复苏周期，整体需求旺盛、盈利改善；动力国内需求保持强劲，海外受制于欧美电动车周期影响需求疲软。总量维持 2024 年 30% 增长判断。（2）子板块排序：我们根据产能利用率&库存周期判断子板块量、价、利变化，依次推荐电池、三元前驱体、LFP 正极、负极、隔膜、电解液、三元正极。

新技术：2024 年迎接多个新技术商业化 0-1 拐点。复合集流体、半固态电池等开启产业化 0-1 进程，预计在终端加速放量；eVTOL、大圆柱电池、芳纶涂覆以及全固态电池等持续推进中。新技术赋予板块量、价提升机遇。

锂电出海：焕发又一春，新周期起点。双碳背景下全球电动化仍是不可逆的主要趋势，2024 年美国/欧洲已有电池产能规划为 968/1843GWh，我国锂电产业链出海产能将超 500GWh。具备技术专利优势、差异化产品和海外产能布局的内资头部锂电企业有望迎来新一轮份额、盈利提升周期。

成长龙头彰显“固收+”投资价值：我们从现金流视角挖掘板块公司潜在“固收+”属性。以电池龙头宁德时代为例，基于稳健息前税后利润，公司现金流实现穿越周期的正向循环，潜在分红率有望超预期，体现“固收”属性；此外所属下游动力、储能赛道具备成长性，彰显“固收+”投资价值。

投资建议：（1）我们根据电池投资时钟，将“2024 年产能利用率触底”修正为“2024 年产能利用率提升”，投资建议从买高成本差异赛道的龙头，修正为：关注产能利用率提升趋势下，各赛道龙一如宁德时代、湖南裕能、尚太科技、中伟股份等，以及龙一产能利用率比较高的赛道龙二，如电池环节亿纬锂能、隔膜环节星源材质等。同时，关注板块具备“固收+”属性公司投资价值。（2）2024 年是多个新技术商业化 0-1 之年。预计复合集流体、半固态电池等赛道迎来 0-1 落地，关注产业链相关企业进展。

五、风险提示

新能源汽车需求不及预期：若新能源汽车需求不及预期，电池产业链的排产或不及预期。

储能市场需求不及预期：若储能需求不及预期，电池产业链的排产或不及预期。

产业链排产提升、稼动率提升不及预期：若下游不及预期，则产业链或排产提升不及预期，稼动率提升不及预期。

欧美政策制裁风险：欧美地区可能出台限制国内电池出口的措施，对电池及材料公司的利润构成影响。

原材料价格上涨风险：若碳酸锂等原材料价格未来上涨，则对部分产业链企业盈利产生影响。

新技术进展不及预期风险：若新技术的量产、应用进展不及预期，部分企业的业绩增长将受影响。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究