

新能源汽车产业链周报（9月第3周）

——溶剂产能制约，电解液涨价来袭



东方证券
ORIENT SECURITIES

本周看点

- **8月三元动力电池装机量宁德时代位列TOP10榜首。**根据OFweek产业研究院数据，2018年8月份我国三元电池装机量为2.63Gwh，占比62.95%。宁德时代依然占据榜首位置，比亚迪紧随其后位居第二位，两家企业合计占了60%的市场份额。宁德时代客户结构较为完善，三元电池配套客户数量高达17家。
- **溶剂缺货，电解液价格应声上涨。**DMC溶剂和EMC(碳酸甲乙酯)溶剂因多种因素减产，导致电解液供货紧缺，电解液价格止跌上扬。目前DMC价格较年初上涨幅度超过40%，电解液部分产品涨幅达到3000-5000元/吨，主流厂家反馈价格涨幅已超过10%，整体来看，9月份以来电解液价格已经上涨10%-15%。由于明年新能源汽车补贴大概率退坡，预计第四季度将迎来抢装行情，拉动上游锂电材料需求，对电解液价格形成有效支撑。
- **格林美战略合作宁德和青山，加码三元材料。**9月20日，公司与青拓集团、宁德市政府签署了动力电池材料与循环经济产业园项目投资框架协议；并成立福安青美能源材料有限公司，开展动力电池三元材料业务。按照规划，格林美将在宁德福安扩建三元前驱体产能，同时开展三元正极材料业务。青拓集团母公司青山钢铁拥有丰富的镍矿资源，镍金属储量在1200万吨以上。**格林美联手青拓集团和宁德市，从而锁定优质的高镍原材料，实现“资源+技术+市场”的巨变效应，夯实“城市矿山+新能源材料”核心产业战略。**

本周锂电产品价格

钴产品：国内钴金属与上周持平（49万元/吨；+0.00%），四氧化三钴（35万元/吨；+0.00%）和硫酸钴（9.35万元/吨；+0.00%）价格稳定；海外MB钴价持续回升，本周MB低级钴已上涨至33.5-34.25美元/磅；**叠加国内四季度进入抢装阶段，预计钴将迎来一波反弹行情。**

锂镍产品：锂金属（87.5万元/吨；+0.00%），碳酸锂（8.15万元/吨；-1.81%）；镍金属（10.71万元/吨，+0.23%），硫酸镍（2.75万元/吨；+0.00%）。

中游电池材料：三元正极（18.5万元/吨；+0.00%），磷酸铁锂（6.25万元/吨；-7.41%）；负极（+0%）、隔膜（+0%）、电解液（+0%）。电解液尽管报价稳定，但厂商已经开始上调出货价格。

投资建议与投资标的

- 本周国内钴金属报价稳定，但**MB**报价持续小幅度回升，由于明年新能源汽车补贴将大幅度退坡，预计第四季度将迎来抢装行情，作为主要的上游原材料，预计钴金属将迎来中短期反弹，建议关注华友钴业(603799，未评级)、寒锐钴业(300618，未评级)；受DMC和EMC溶剂供货不足影响，电解液出货价格开始上调，9月份已经提价10%-15%，预计涨价行情将持续到年底，建议关注天赐材料(002709，买入)、新宙邦(300037，未评级)。锂电正极材料未来两年将开始洗牌过程，龙头企业具有规模优势和客户优势，将取得更大市场份额，建议关注战略合作宁德和青山集团，涉足三元正极材料的格林美(002340，买入)。

风险提示

- 新能源汽车销售不及预期，上游原材料价格波动风险

www.baogaoba.xyz 独家收集 百万报告 实时更新 日更千篇

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

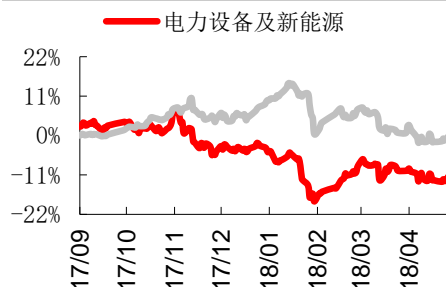
行业

电力设备及新能源

报告发布日期

2018年09月24日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

卢日鑫

021-63325888-6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

李梦强

021-63325888-4034

limengqiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100003

联系人

顾高臣

021-63325888-6119

gugaochen@orientsec.com.cn

彭海涛

021-63325888-5098

penghaitao@orientsec.com.cn

陈聪颖

021-63325888-7900

chencongying@orientsec.com.cn

相关报告

新能源汽车产业链周报——9月第1周	2018-09-10
新能源汽车产业链周报（8月第5周）	2018-09-03
新能源汽车产业链周报（8月第4周）	2018-08-28
新能源汽车产业链周报（8月第3周）	2018-08-20

目 录

1.产业链大事	4
1.1 新能源车	4
1.1.1 工信部：三方面着手加大新能源车安全监管	4
1.1.2 第 20 批免购置税目录发布，合资车型逐渐增多	4
1.1.3 上市在即，北汽新能源寻求新突破	5
1.2 动力电池	5
1.2.1 8 月三元动力电池装机量宁德时代位列 TOP10 榜首	5
1.2.2 战略合作升级，力神与福田汽车合资成立动力电池企业	6
1.3 锂电材料	7
1.3.1 溶剂缺货，电解液价格应声反弹	7
1.4 上游原材料	7
1.4.1 刚果（金）欲将钴列为战略性矿产，使用费提升至 10%	7
2.重要公告梳理	7
2.1 格林美（002340）：战略合作宁德和青山，加码三元材料	7
2.2 厦门钨业(600549)：子公司入选福建百亿企业培育方案	8
2.3 鹏辉能源（300438）：58 亿锂电池及 PACK 项目开工	8
3.动力电池相关产品价格跟踪	9
3.1 上游原材料价格跟踪	9
3.1.1 锂产品：价格持续继续下探，企稳有待观察	9
3.1.2 钴产品：国内钴价持续稳定，MB 报价小幅度提升	9
3.1.3 镍产品：高镍三元大势所趋，未来 3 年仍具有稀缺性	11
3.2 中游电池材料价格跟踪	11
3.2.1 正极材料：磷酸铁锂价格本周大幅度下调	11
3.2.2 负极材料：价格比较稳定	12
3.2.3 隔膜材料：本周价格稳定	13
3.2.4 电解液：市场报价稳定，厂商已经开始提价	13
4.风险提示	14

图表目录

图 1：北汽新能源 2013–2018 年新能源汽车销量及预测.....	5
图 2：8 月三元动力电池企业装机量统计（GWh）.....	6
图 3：价格：金属锂 $\geq 99\%$ 工、电：国产（万元/吨）.....	9
图 4：现货价：碳酸锂（电池级）：国内（万元/吨）.....	9
图 5：长江有色市场：平均价：钴 1#（万元/吨）.....	9
图 6：前驱体：硫酸钴价格走势（万元/吨）.....	10
图 7：前驱体：四氧化三钴价格走势（万元/吨）.....	10
图 8：镍金属市场平均价格（元/吨）.....	11
图 9：长江有色市场：平均价：硫酸镍（万元/吨）.....	11
图 10：正极材料：磷酸铁锂价格（万元/吨）.....	12
图 11：正极材料：三元 523 价格（万元/吨）.....	12
图 12：负极材料：人造石墨价格（万元/吨）.....	12
图 13：负极材料：天然石墨价格（万元/吨）.....	12
图 14：干法隔膜价格（元/平方米）.....	13
图 15：湿法隔膜价格（元/平方米）.....	13
图 16：电解液价格（万元/吨）.....	14
图 17：六氟磷酸锂价格（万元/吨）.....	14
表 1：合资乘用车免购置税统计.....	4
表 2：三明厦钨锂离子电池扩产计划.....	8

1. 产业链大事

1.1 新能源车

1.1.1 工信部：三方面着手加大新能源车安全监管

9月20日，工信部副司长在2018全球未来出行大会上明确表示，将加大新能源汽车的监管力度，具体将从安全排查、安全规范标准、体制机制等三方面着手。

我国新能源产业发展已经从培育期进入增长期。2017年新能源汽车产销79.4和77.7万辆，连续3年的产销量居世界第一，今年前8月，新能源汽车产销分别完成了60.7万辆和60.1万辆，同比分别增长75.4%和88%。与此同时，新能源汽车事故量也急剧增长。根据高工电动车统计，自2018年以来，国内发生的电动车起火事故近50起，事故范围涉及到乘用车、客车、物流车等不同车型。工信部将会同有关部门加大工作力度，不断完善体制机制，加强安全监管，把好产业发展的安全观。具体措施如下：

一是要开展新能源汽车安全专项排查，发挥新能源汽车监控平台的作用，完善安全预警机制，确保安全隐患及时消除，保障新能源汽车的安全运行。9月4日，工信部发布关于开展新能源客车安全隐患专项排查工作的通知，要求各新能源客车生产企业尽快对本公司生产的新能源客车产品开展安全隐患专项排查工作。

二是要健全新能源汽车安全标准规范体系，加快推进新能源汽车安全强制性国家标准的发布实施，健全充电设施的安全标准，完善充电设施的建设、运营、维护等环节的技术和操作规程。

三是要进一步完善体制机制，配合有关部门建立健全新能源汽车、保险、消防救援、年检、产品召回等制度，督促生产企业提高售后服务的保障能力建设，提升新能源汽车的安全运行水平。

1.1.2 第20批免购置税目录发布，合资车型逐渐增多

9月19日，工信部发布了《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第二十批），共有685款新能源车上榜。其中，新能源乘用车有97款，占14.16%；新能源客车有308款，占比达到44.96%；新能源专用车有280款，占比40.88%。

在所有新能源乘用车中，包含纯电动乘用车85款及插电混动乘用车12款，其中有7款合资车型进入目录，包含有上汽通用别克VELITE 6纯电动版、上汽大众PASSAT PHEV、沃尔沃S90 T8等新车型，占新能源乘用车比例7%，而第19批目录中仅有3款合资车。总体来看，合资品牌车型越来越多。

表1：合资乘用车免购置税统计

序号	车企	车型	续航(KM)
1	大众	高尔夫纯电动	255
2	东风悦达企业	KX3	300
3	上汽通用	VELITE	291
4	长安福特	新蒙迪欧	52
5	上汽大众	帕萨特 PHEV	63
6	沃尔沃	XC60 T8	50

7	沃尔沃	S90 T8	50
---	-----	--------	----

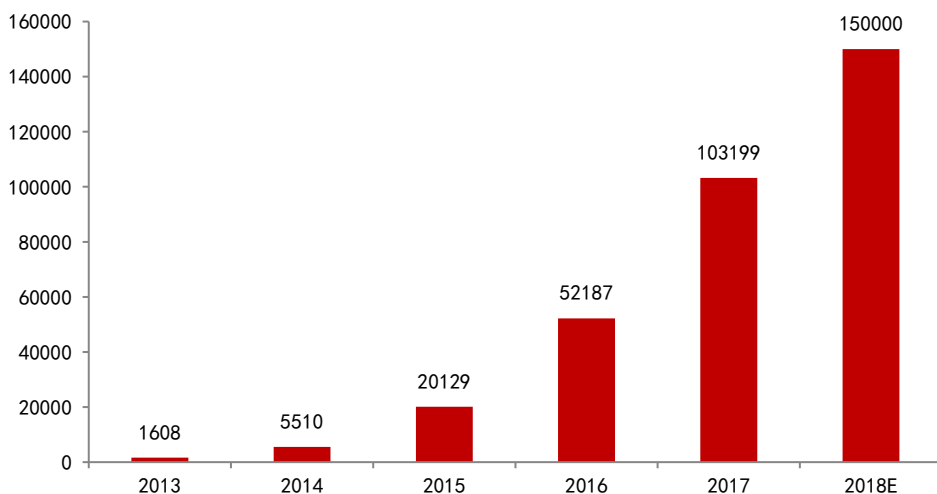
数据来源：工信部，高工电动车网，东方证券研究所

1.1.3 上市在即，北汽新能源寻求新突破

通过借壳 SST 先锋，成立 9 年的北汽新能源即将迎来 A 股上市，上市后，公司变更为北汽蓝谷新能源科技股份有限公司。北汽新能源是国内率先提出新能源发展计划的企业，借壳成功，公司又将成为国内首家新能源整车上市的企业。作为北汽集团全面新能源化的桥头堡，北汽新能源扮演了重要角色，历经 9 年北汽新能源已完成了从无到有的过渡，并形成 EC、EU、ES、EV、EX、EH 六大产品系列，在国内自主品牌车企的电动化赛道上一直在领跑。

从 2013 年到 2017 年，北汽新能源销量一路攀升。2013 年，公司新能源汽车销量为 1603 辆，到 2017 年已高达 10.3 万辆，占国内新能源乘用车市场 23%。根据乘联会最新销量数据，2018 年 1-8 月，北汽新能源市场销量为 7 万辆，同比增长 67%，继续领航国内纯电动汽车市场。根据公司目标，2018 年计划完成 15 万辆新能源汽车销量，前 8 月已经完成目标的 47%。由于明年补贴将继续退坡，因此今年第四季度预计再次出现抢装现象。

图 1：北汽新能源 2013-2018 年新能源汽车销量及预测



数据来源：高工电动车网，东方证券研究所

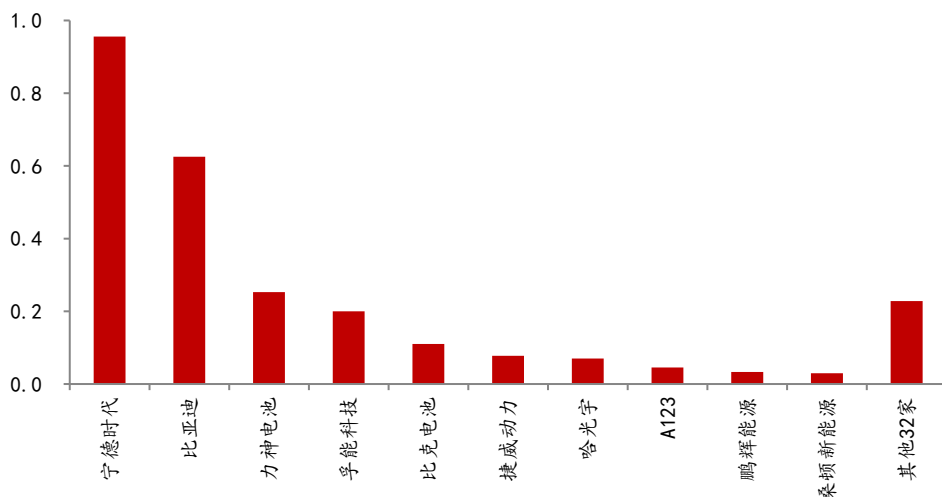
1.2 动力电池

1.2.1 8 月三元动力电池装机量宁德时代位列 TOP10 榜首

根据 OFweek 产业研究院数据，2018 年 8 月份中国动力电池装机量达 4.17Gwh，同比增长 44%。从材料体系来看，2018 年 8 月三元电池装机量为 2.63Gwh，占比 62.95%，同比增长 97.74%，已经成为当下动力电池装机量的主力。

从 8 月的装机量排名来看，42 家三元企业中，宁德时代依然占据榜首位置，比亚迪紧随其后位居第二位，力神、孚能科技、比克电池分列三、四、五位。宁德时代和比亚迪两家企业仍然占据最大的市场份额，合计达 60%。其中宁德时代客户结构较为分散，三元电池配套客户数量高达 17 家；比亚迪三元电池客户较为单一，主要为其自身乘用车配套；力神三元电池主要在长安和江淮乘用车领域贡献较大装机量；孚能科技三元电池 86% 以上为配套北汽新能源；比克电池三元电池主要配套众泰和江淮汽车。

图 2：8 月三元动力电池企业装机量统计（GWh）



数据来源：ofweek，东方证券研究所

相较于磷酸铁锂电池，三元电池在价格、循环寿命和安全性上处于劣势，但在轻量化和能量密度上，有着绝对的优势。以比亚迪 E5 为例，磷酸铁锂电池版本电池容量为 52kWh，重量 517kg，续航 350 公里。换装后的三元锂电池电池容量达到 61kWh，重量反倒降低至 444kg，续航也升至 400 公里。同时，依靠较高的能量密度，配备三元电池的新能源车可以获得更高的补贴价格。

1.2.2 战略合作升级，力神与福田汽车合资成立动力电池企业

近日，天津力神与北汽福田和商丘市人民政府战略合作签约仪式在商丘市举行。三方就在商丘市开展新能源汽车与动力电池及改装车市场拓展方面的合作达成共识。根据协议内容，天津力神将与福田汽车在商丘市范围内设立合资电池生产企业，满足福田汽车及商丘周边新能源市场的需求。福田汽车将利用自身新能源汽车技术优势，投资建设新能源汽车生产基地与厢式货车改装厂，建厂后将形成年产新能源轻卡产品 4 万辆的生产能力。

天津力神是国内为数不多的具备 21700 电池生产能力的企业。今年 6 月，配套力神电池 4.5Ah 21700 电池的江淮 iEV6E 运动型纯电动汽车量产上市，是国内首款搭载 21700 三元电池的乘用车。根据动力电池应用分会数据，2018 年 1—7 月，天津力神在国内动力电池装机量排名中名列第 5。目前，天津力神具备年产 10GWh 锂离子蓄电池的能力，计划到 2020 年，形成动力电池 30GWh 年产能，2025 年形成动力电池 60GWh 年产能。

早在9月初，天津力神与福田汽车就在天津签署了战略合作协议，未来双方将在新能源汽车研发、制造、销售、服务、动力电池梯次利用、新能源汽车全价值链等领域展开深度合作，为促进新能源汽车产业链健康有序发展贡献力量。

1.3 锂电材料

1.3.1 溶剂缺货，电解液价格应声反弹

8月以来，DMC溶剂大厂山东海科工厂遭遇水淹、石大胜华停产检修，由于这两家工厂几乎占据DMC市场80%的量，导致DMC溶剂市场供给紧张，另外，泰州两家EMC（碳酸甲乙酯）溶剂厂因环保原因关停，在各种原材料相继紧缺下，材料成本上升导致电解液价格终于上涨。

目前DMC价格较年初上涨幅度超过40%，电解液部分产品涨幅达到3000-5000元/吨，主流厂家反馈价格涨幅已超过10%，整体来看，9月份以来电解液价格已经上涨10%-15%。

今年上半年电解液领域经历了有史以来最为惨烈的一次“价格战”。尽管市场报价电解液价格在3.8-4.2万元/吨，但有企业报价低至2.6-2.8万元/吨，个别甚至卖1万多元/吨。原因既有来自动力电池企业的压价，也有为打击同行意图圈市场的主动降价行为。

根据公司披露，石大胜华有望在9月恢复生产，DMC溶剂的产能供应会逐步跟上，但是电解液价格有望继续稳企，因为明年新能源补贴继续退坡成为大概率事件，因此今年第4季度新能源汽车或再次进入抢装潮，动力电池也将迎来峰位市场放量。而各类溶剂的紧缺导致电解液市场“僧多粥少”的局面或更为严峻。电解液价格或稳企至明年。

1.4 上游原材料

1.4.1 刚果（金）欲将钴列为战略性矿产，使用费提升至10%

刚果民主共和国矿业部长Martin Kabwelulu在9月22日表示，刚果民主共和国总理将在未来几天签署一项政令，将钴和其他矿产列为“战略性”矿产，并因此收取更高的矿区特许权使用费。

今年3月份，刚果（金）颁布了新的矿业法案，要求提升特许权使用费至3.5%，同时将部分矿产资源列为战略性矿产，并收取10%的使用费。钴原料的定价机制依托MB报价，在MB价格基础上乘以折价系数。本周高级钴MB报价区间为33.6—34.5美元/磅，按80%的折价系数计算，该项政令将使钴的出货成本提升2.76美元/磅，折合人民币约4万元/吨。根据SMM网讯：刚果金上半年出口钴量达52500吨，去年同一时期该数值为39500吨，增长量为32.8%。

2. 重要公告梳理

2.1 格林美（002340）：战略合作宁德和青山，加码三元材料

9月20日，公司与青拓集团、宁德市政府签署了动力电池材料与循环经济产业园项目投资框架协议；在框架协议内，子公司荆门格林美与青山钢铁集团下属企业永青科技成立合资公司福安青美能源材料有限公司，开展动力电池三元材料业务。

宁德新能源材料产业园：一期将建设年产 18 万吨三元用高纯原料（硫酸镍、硫酸钴、氯化钴、硫酸锰）、5 万吨三元前驱体和 2 万吨三元正极。青拓集团母公司青山钢铁拥有丰富的镍矿资源，镍金属储量在 1200 万吨以上。格林美联手青拓集团，从而锁定优秀的战略高镍原材料，意义重大。

宁德循环经济产业园：作为新能源城市，宁德城市矿产资源丰富。通过开展报废汽车、报废动力电池、废旧金属回收利用项目，格林美将实现对宁德城市矿产资源网络化回收和绿色集约化处理，从而扩大公司回收业务版图，夯实新能源循环产业链领先地位。

成立青美能源，扩大三元前驱体产能，保障镍原料供应：基于框架协议，青美能源初期建设年产 5 万吨三元前驱体和 2 万吨三元正极。未来高镍是大势所趋，战略牵手青山集团，锁定镍资源与下游市场，公司将实现“资源+技术+市场”的巨变效应，夯实“城市矿山+新能源材料”核心产业战略。

公司当前三元前驱体产能 6 万吨，在建高镍产能 4 万吨，叠加新 5 万吨规划，公司远期产能 15 万吨。上半年公司客户新增 LG 化学和 BYD，覆盖了国内外主流客户。如今战略进入宁德、合作青山集团，锁定优质原材料和宁德城市矿产资源，持续完善锂电材料宏伟版图，全面提升公司在三元材料制造领域的前端资源获取与后端市场占有的核心竞争力。

2.2 厦门钨业(600549)：子公司入选福建百亿企业培育方案

9 月 14 日，福建三明市印发《百亿龙头企业培育实施方案》通知，拟将 9 家企业打造成百亿龙头企业。厦门钨业孙公司三明厦钨新能源材料公司入选。

三明厦钨成立于 2012 年 6 月，由厦门钨业与三明市国有资产投资经营公司共同出资设立，注册资本为 1.45 亿元，厦门钨业间接持股 60%。公司目前主营产品为锂离子正极材料，包括钴酸锂产品、三元材料产品。主要客户为 ATL、村田、CATL、Panasonic、BYD 等。现已形成年产 7000 吨锂离子正极材料生产能力。新增 1 万吨项目生产线一期 6000 吨已于 2018 年 8 月正式投产。

厦门钨业围绕“打造成为中国第一、世界前三的锂离子电池材料知名企业”的战略目标，将厦钨集团三明基地发展目标定位为主要的 3C 正极材料生产基地，力争至 2020 年实现产值 75 亿元、2023 年实现产值 105 亿元。

表 2：三明厦钨锂离子电池扩产计划

年份	投资项目	投资额	达产日期	累计产值
2017	年产 1 万吨的正极材料生产线(三期)	3.4 亿	2018 年, 1.7 万吨	30 亿
2018	年产 1 万吨的正极材料生产线(四期)	3.5 亿	2020 年, 2.7 万吨	75 亿
2020	年产 1 万吨的正极材料生产线(五期)	3.6 亿	2023 年, 3.7 万吨	105 亿

数据来源：高工锂电，东方证券研究所

2.3 鹏辉能源（300438）：58 亿锂电池及 PACK 项目开工

9 月 17 日，鹏辉能源位于常州基地的锂离子动力电池及系统项目开工。该项目总投资 58 亿元，建设 10Gwh 锂离子动力电池和 5Gwh 锂离子动力电池 PACK 项目。该项目分两期进行建设，一期工程固定资产投资 26 亿元以上，建成后可形成 4Gwh 锂电池和 3Gwh 锂电池 PACK 的年生产能力；第二期工程固定资产投资 32 亿元以上，计划于 2020 年 3 月 31 日前开工建设，建成后可形成 6Gwh 锂离子动力电池和 2Gwh 锂离子动力电池 PACK 年生产能力。

此外，根据公司披露，今年上半年新开发了东风股份、上汽通用五菱等新客户。其中为上汽通用五菱提供圆柱电池方案，预计在本月底量产供货。

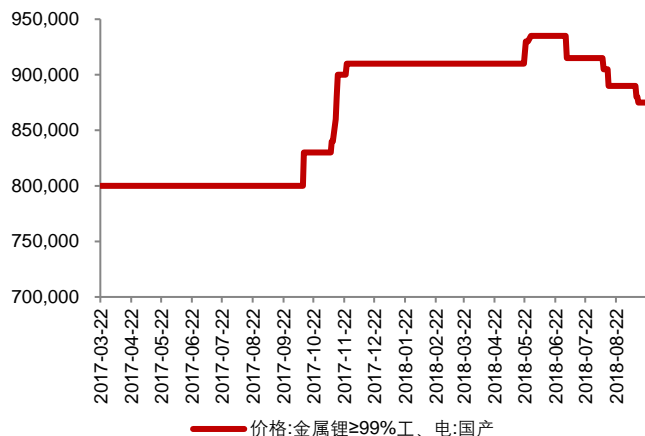
3.动力电池相关产品价格跟踪

3.1 上游原材料价格跟踪

3.1.1 锂产品：价格持续继续下探，企稳有待观察

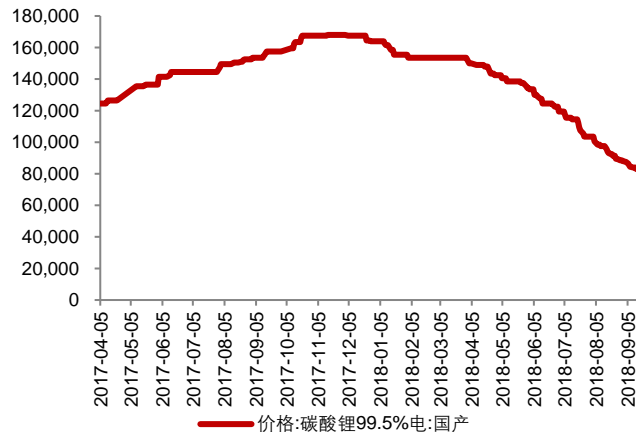
本周金属锂价格 875000 元/吨，较上周持平，碳酸锂继续下跌，电池级碳酸锂国内价格 81500 元/吨，较上周下跌 1.81%。

图 3：价格：金属锂≥99%工、电：国产（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：现货价：碳酸锂（电池级）：国内（万元/吨）

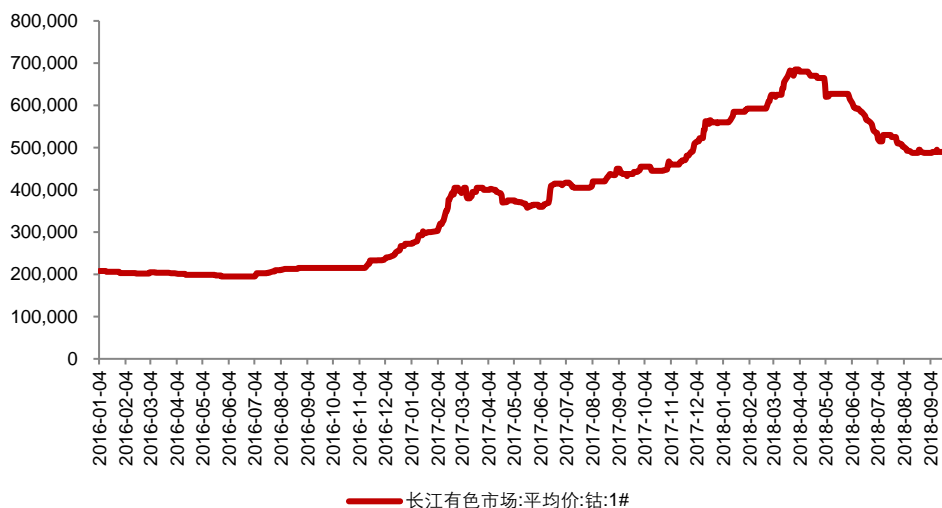


数据来源：Wind，东方证券研究所

3.1.2 钴产品：国内钴价持续稳定，MB 报价小幅度提升

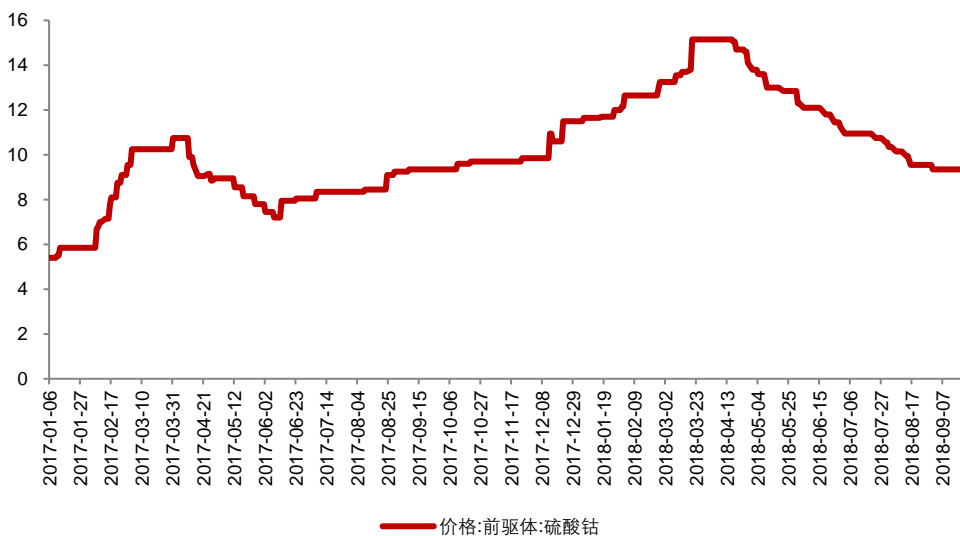
长江钴 1#本周五 49 万元/吨，较上周持平；硫酸钴和四氧化三钴价格均稳定不变。而国外 MB 报价开始出现小幅度提升，本周高级钴报价 33.6—34.5 美元/磅，较上周提升 0.15 美元/磅。

图 5：长江有色市场：平均价：钴 1#（万元/吨）



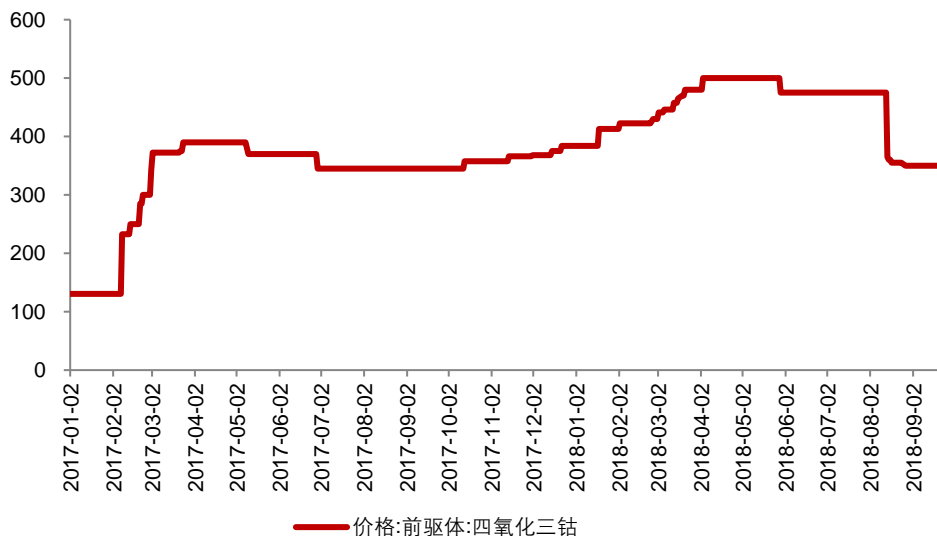
数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 6: 前驱体: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 7: 前驱体: 四氧化三钴价格走势 (万元/吨)

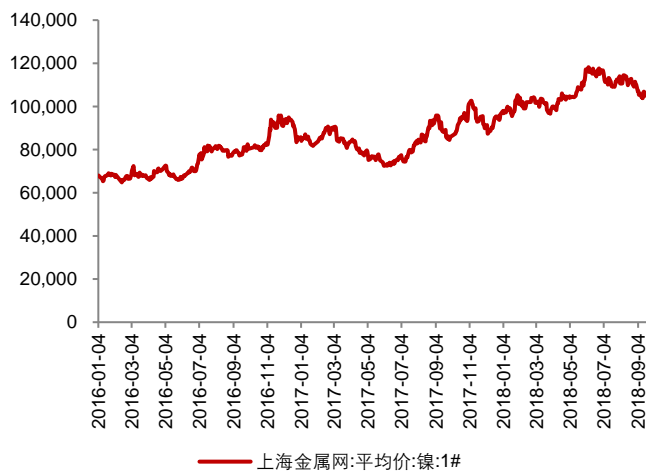


数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.1.3 镍产品：高镍三元大势所趋，未来3年仍具有稀缺性

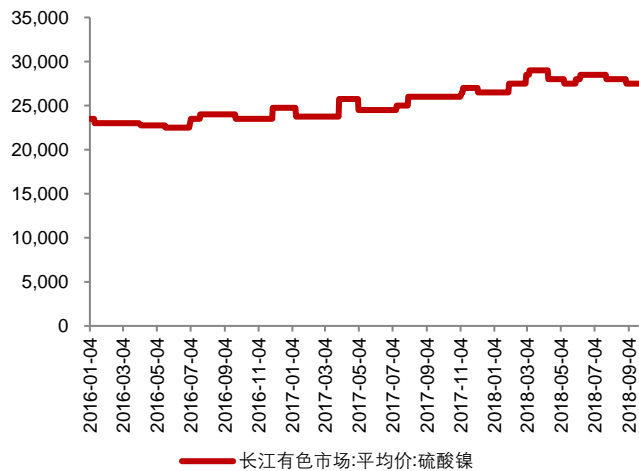
本周镍金属价格报价 10.71 万元/吨，较上周相比上涨了 0.23%，硫酸镍价格稳定。

图 8：镍金属市场平均价格（元/吨）



数据来源: 上海金属网, 东方证券研究所

图 9：长江有色市场：平均价：硫酸镍（万元/吨）



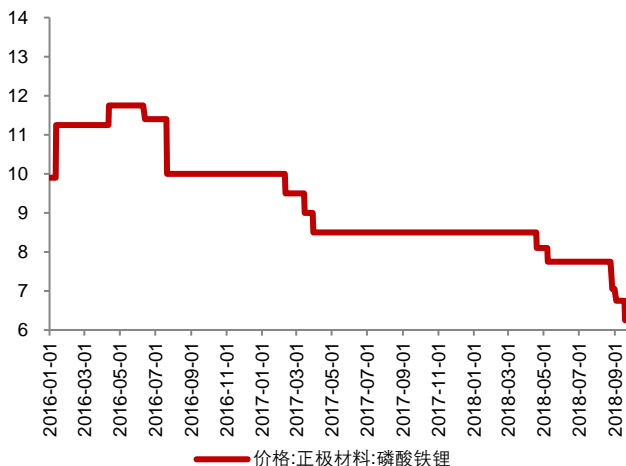
数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 中游电池材料价格跟踪

3.2.1 正极材料：磷酸铁锂价格本周大幅度下调

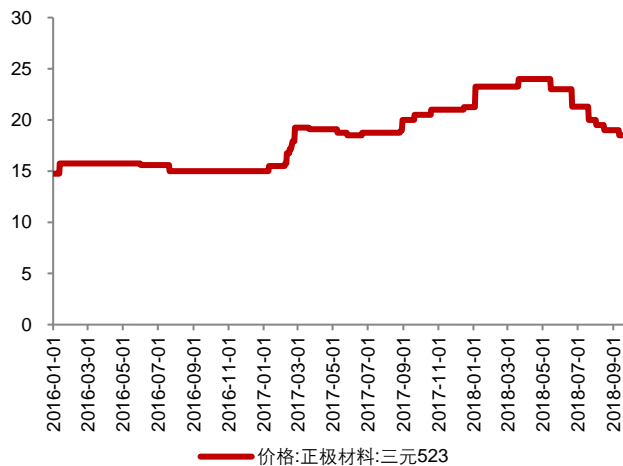
本周三元 523 正极材料价格 18.5 万元/吨，较上周持平；磷酸铁锂报价大幅下调，报价 6.25 万元/吨，下跌 7.41%。

图 10：正极材料：磷酸铁锂价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

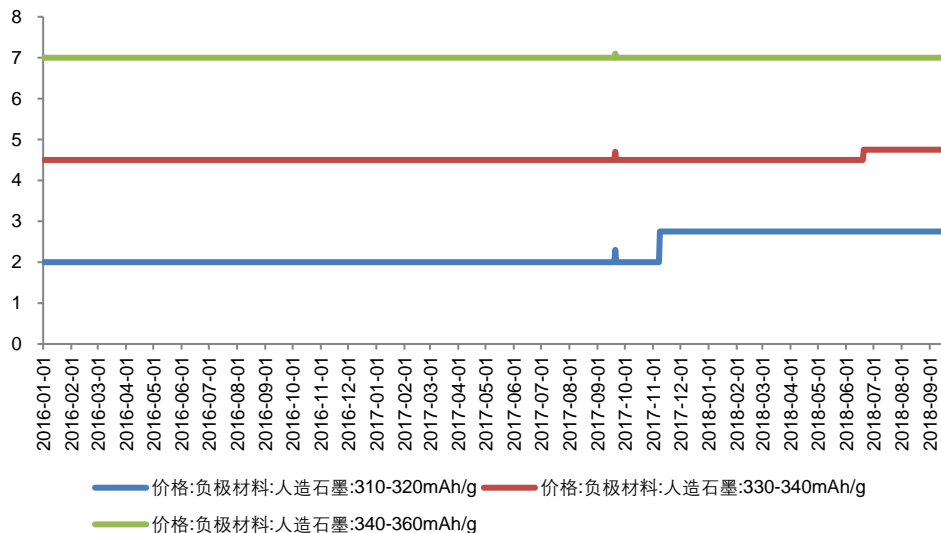
图 11：正极材料：三元 523 价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

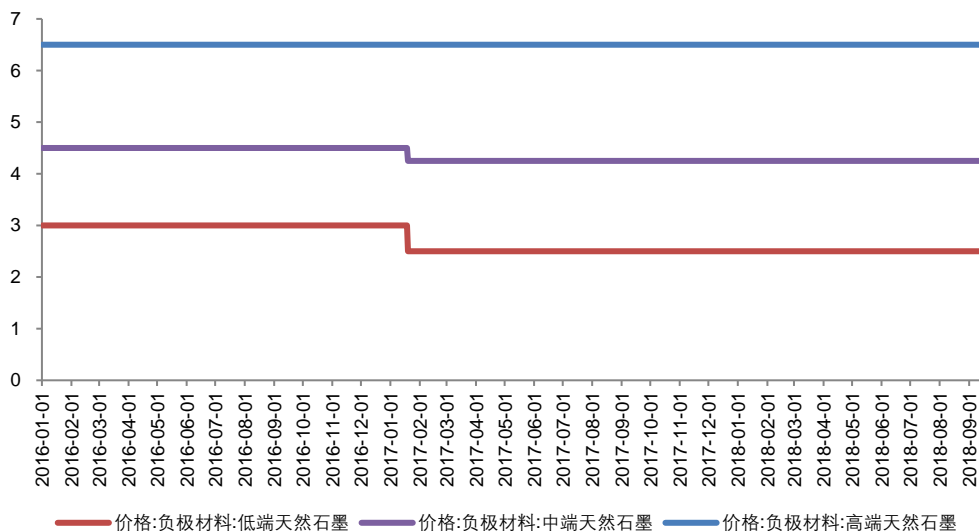
3.2.2 负极材料：价格比较稳定

图 12：负极材料：人造石墨价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 13：负极材料：天然石墨价格（万元/吨）

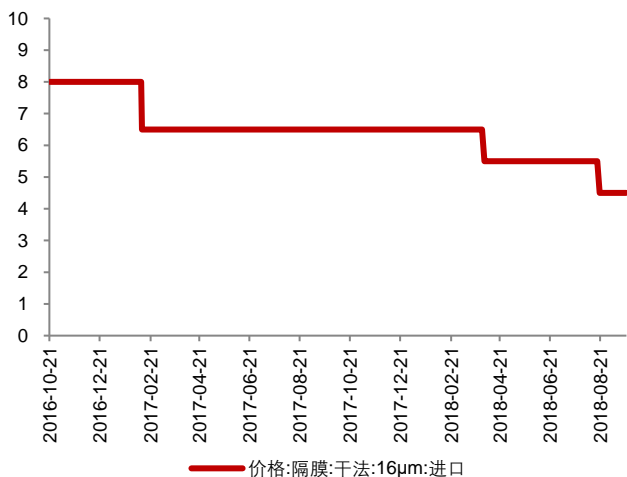


数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2.3 隔膜材料：本周价格稳定

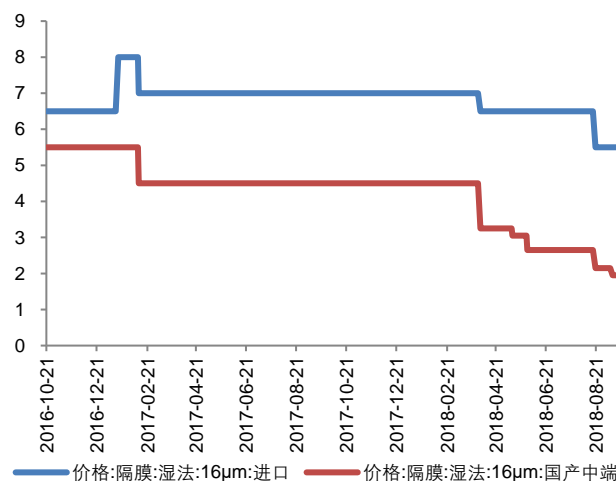
16 μ m 进口干法隔膜报价 4.5 元/平方米，16 μ m 进口湿法隔膜报价 5.5 元/平方米；16 μ m 国产中端湿法隔膜报价 1.95 元/平方米。

图 14：干法隔膜价格（元/平方米）



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 15：湿法隔膜价格（元/平方米）

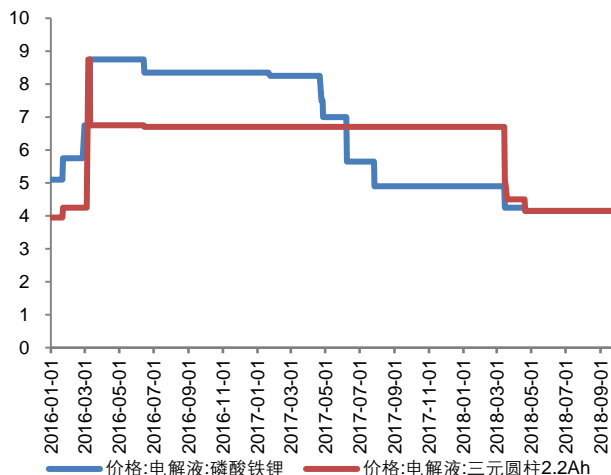


数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2.4 电解液：市场报价稳定，厂商已经开始提价

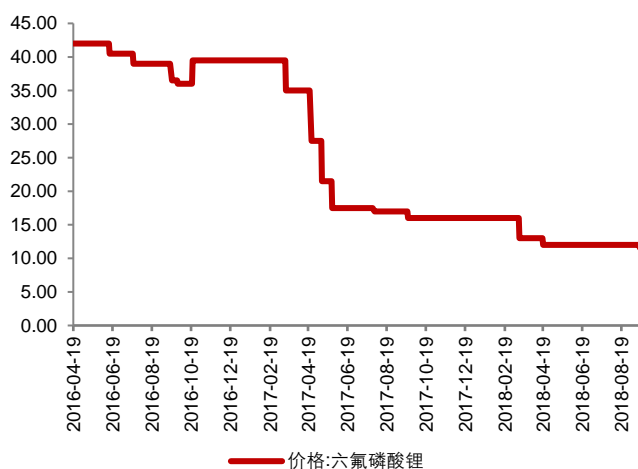
本周六氟磷酸锂报价 11.5 万元/吨，较上周下跌 4.17%，不过由于原材料短缺，导致电解液供货趋紧，价格已经开始出现反弹，主流厂商报价已经提升了 10%-15%，叠加即将到来的抢装行情，预计涨价将持续到年底。

图 16：电解液价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 17：六氟磷酸锂价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

4.风险提示

- **补贴退坡，新能源汽车销售不及预期。**从长期看新能源车补贴呈现下滑趋势，行业也将由补贴主导逐步转向自由竞争，如果补贴退坡过快或超出预期，将影响产业链发展。锂电池产业链最终取决于下游新能源车销售，如果销量不及预期将影响整条产业链相关企业需求。虽然新能源汽车具有环保、补贴等诸多优势，但与传统燃油车比在续航里程、充电便利性上仍有不足，未来仍有销售不及预期的风险。
- **上游原材料价格波动风险。**以钴为代表的金属原材料供应端具有不确定性，受各种因素影响，材料价格可能出现剧烈波动风险。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

