

动力电池环比恢复向上，国内电池企业出海加速

核心观点

本周看点

- 1-4 月全球动力电池装车量 TOP10 出炉
- 5 月国内动力电池装车量发布
- 道氏技术（300409.SZ）：与韩国 KH Energy 签订战略合作协议
- 亿纬锂能（300014.SZ）：拟在匈牙利投资建设乘用车大圆柱电池项目

锂电材料价格

- 钴产品：电解钴（26.05 万元/吨，1.76%）；四氧化三钴（15.3 万元/吨，1.67%）；硫酸钴（3.9 万元/吨，2.66%）；
- 锂产品：金属锂（169.0 万元/吨，6.96%）；碳酸锂（31.2 万元/吨，3.66%），氢氧化锂（29.5 万元/吨，1.72%）；
- 镍产品：电解镍（17.0 万元/吨，-0.18%），硫酸镍（3.7 万元/吨，0.00%）；
- 中游材料：三元正极（523 动力型 23.6 万元/吨，0.00%；622 单晶型 25.3 万元/吨，0.00%；811 单晶型 28.8 万元/吨，0.00%）；磷酸铁锂（9.4 万元/吨，2.17%）；负极（人造石墨（低端产品）2.3 万元/吨，0.00%；人造石墨（中端产品）3.8 万元/吨，0.00%；人造石墨（高端产品）4.4 万元/吨，0.00%）；隔膜（7+2 μ m 涂覆 1.9 元/平，0.00%；9+3 μ m 涂覆 1.8 元/平，0.00%）；电解液（铁锂型 3.2 万元/吨，0.78%；三元型 3.8 万元/吨，0.66%；六氟磷酸锂 16.0 万元/吨，2.24%）

投资建议与投资标的

- 电动车仍处于高速增长期，新能源长期趋势不变。国内电动车市场 2020 年下半年至今经历高速增长，在渗透率近 30% 的情况下仍维持可观增速，而欧洲/美国市场渗透率相较国内仍有较大提升空间，正处于政策推动与快速追赶过程中。叠加储能市场方兴未艾，电池行业将随新能源车需求增长和储能市场潜能释放得到快速发展。
- 产业链去库存基本结束，行业盈利拐点将至。产业链发展节奏受短期外部因素影响，一季度产业链表现疲软，主要原因系：1）车厂和电池环节压价，导致产业进入通缩周期；2）碳酸锂叠加预期带动产业进入去库存和低库存状态；3）担心一季报及其他板块吸血，导致资金撤离或处于观望状态。当前各企业月度排产及一季报均反映出产业链去库存走向尾声。当前碳酸锂价格也止跌上涨，有望改变全产业链预期，部分环节反向进入成本推涨过程，如六氟磷酸锂、磷酸铁锂已经出现涨价，前期资产端受损的公司将迎来修复。产业链普遍排产下滑、持续降价的至暗时刻已经过去，量价、经营均进入稳定趋好阶段。
- 各环节盈利分化，头部企业竞争优势显现。在前期行业盈利底部区间，各环节内部出现明显分化：二线厂商一方面自身供应与需求均不稳定，量上受到的影响更大，另一方面降价对高成本产能形成的压力更大，部分企业已面临亏损；而头部企业经历多轮产业周期淬炼，凭借成本优势展现出较强盈利韧性，龙头地位进一步强化。
- 建议关注：在产业周期中脱颖而出、具备长期竞争力的公司，包括电池环节宁德时代(300750，未评级)、电解液龙头天赐材料(002709，未评级)、隔膜环节恩捷股份(002812，未评级)和星源材质(300568，买入)、负极具备成本优势的尚太科技(001301，未评级)、正极一体化公司华友钴业(603799，未评级)。

风险提示

- 政策变化风险；电动车销量不达预期风险；原材料价格波动，盈利变化风险；产能投放加快，过剩引发行业竞争风险。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

新能源汽车产业链行业

报告发布日期

2023 年 06 月 14 日



证券分析师

证券分析师 卢日鑫

021-63325888*6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

证券分析师 李梦强

limengqiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100003

证券分析师 顾高臣

021-63325888*6119

gugaochen@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520080004

证券分析师 林煜

linyuy1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521080002

联系人

联系人 杨雨浓

yangyunong@orientsec.com.cn

联系人 朱洪羽

zhuhongyu@orientsec.com.cn

相关报告

日韩企业积极赴美建厂，璞泰来大手笔加码负极材料业务	2023-06-08
LG 涉足充电桩业务，刀片电池版 MY 样车交付	2023-06-02
充电基础设施建设政策再加码，国轩高科发布启晨电池	2023-05-24

目 录

1. 本周观点	4
2. 产业链新闻	5
2.1 产业链重要新闻及解读	5
2.1.2 1-4 月全球动力电池装车量 TOP10 出炉	5
2.1.2 5 月国内动力电池装车量发布	5
2.2 产业链新闻一周汇总	7
2.3 本周新车上市	8
3. 重要公告梳理	9
3.1 道氏技术（300409.SZ）：与韩国 KH Energy 签订战略合作协议	9
3.2 亿纬锂能（300014.SZ）：拟在匈牙利投资建设乘用车大圆柱电池项目	9
3.3 其他公告	9
4. 动力电池相关产品价格跟踪	10
5. 风险提示	12

图表目录

图 1：2023 年 1-4 月全球动力电池企业装机量（GWh）	5
图 2：2023 年 1-4 月全球动力电池企业装机份额	5
图 3：2023 年 5 月动力电池产量及同比/环比增速（GWh）	6
图 4：2023 年 5 月按材料类型划分的动力电池产量	6
图 5：2023 年 5 月动力电池装车量及同比/环比增速（GWh）	6
图 6：2023 年 5 月按材料类型划分的动力电池装车量	6
图 7：2023 年 5 月国内动力电池企业装车量前十五名	6
图 8：长安览拓者 EV 上市	8
图 9：远程星享 F1E 上市	8
图 10：远程星享 V6E Plus 上市	8
表 1：本周上市公司公告汇总	9
表 2：动力电池相关产品价格汇总表	10

1. 本周观点

- 电动车仍处于高速增长期，新能源长期趋势不变。国内电动车市场经历了 2014-2017 年的初创期、2018-2020 年的徘徊调整期和 2020 年下半年至今的高速增长期，行业主要驱动力从补贴转为产品内在竞争力，截至 2023 年 4 月渗透率已超 30%。2022 年欧洲/美国市场共销售 259.2 万 89.7 万辆电动车，渗透率仅 23%/6.5%，相较于国内市场，海外渗透率仍有极大提升空间，正处于政策推动与快速追赶过程中。动力电池将随新能源车终端市场增长得到快速发展，据测算到 2025 年全球动力电池装机量将达到 1348GWh，22-25 年 CAGR 为 38%。储能市场方面，电化学储能资源可得性高、安装灵活、建设周期短，受益于成本下降和技术突破，储能锂电池将随电化学储能市场发展潜能释放获得快速增长。
- 产业链去库存基本结束，行业盈利拐点将至。经历了 21-22 年新能源汽车的产销高增，叠加 22Q4 在国补退出前夕对 23 年的需求预支，锂电产业链库存水平在 2022 年末达到历史高点。进入 2023 年，受车端传统淡季影响，产业链整体进入去库存周期，国内动力电池产量在季度连续上升后，23Q1 环比下滑，同时产量与装机量差值环比降低。主要企业一季报显示，电池、正极、电解液等环节一季度库存水平已有明显回落；各企业月度排产 4 月以来环比显著改善，反映出产业链去库存逐渐走向尾声。当前碳酸锂价格也已止跌上涨，有望改变全产业链预期，部分环节反向进入成本推涨过程，如六氟磷酸锂、磷酸铁锂已经出现涨价，前期资产端受损的公司将迎来修复。产业链普遍排产下滑、持续降价的至暗时刻已经过去，量价、经营均进入稳定趋好阶段。
- 各环节盈利分化，头部企业竞争优势显现。前期锂电主材集体跌价，除隔膜价格维持相对稳定外，截至 4 月底，正极、负极、电解液价格相较 2023 年初降幅普遍在 30%以上。受产品跌价影响，中游材料企业一季报业绩普遍承压，正极/负极/电解液/隔膜 Q1 归母净利润同比下降 100%/32%/73%/29% 29%，与碳酸锂强相关的正极和电解液受高价库存影响利润下滑更为明显。在行业盈利底部区间，各环节内部企业出现明显分化：二线厂商一方面自身供应与需求均不稳定，量上受到的影响更大，另一方面降价对高成本产能形成的压力更大，部分企业已面临亏损；而头部企业经历多轮产业周期淬炼，凭借成本优势展现出较强盈利韧性，龙头地位进一步强化。
- 产业融资高峰已过，未来供给端扩张出现收缩。锂电产业链融资高峰分别出现在 2020 年下半年和 2022 年下半年，进入 2023 年整体融资节奏减缓，有助于减轻后续产能扩张压力，同时产业链公司融资规模也有可能不及预期；锂电中游材料企业在扩产端依旧理性，单季度在建工程缓慢扩张，基本能与下游需求匹配，并未出现市场担忧的巨幅增长，未来产业链盈利有望保持稳健。当前产业链实际扩产进度和落地情况不及预期，供给端扩张速度放缓，或将缓解产能过剩的担忧。
- 建议关注：在产业周期中脱颖而出、具备长期竞争力的头部公司，包括电池环节宁德时代(300750，未评级)、电解液龙头天赐材料(002709，未评级)、隔膜环节恩捷股份(002812，未评级)和星源材质(300568，买入)、负极具备成本优势的尚太科技(001301，未评级)、正极一体化公司华友钴业(603799，未评级)等。

2. 产业链新闻

2.1 产业链重要新闻及解读

2.1.2 1-4 月全球动力电池装车量 TOP10 出炉

6月5日消息，新能源市场研究机构 SNE Research 公布了最新的研究报告。

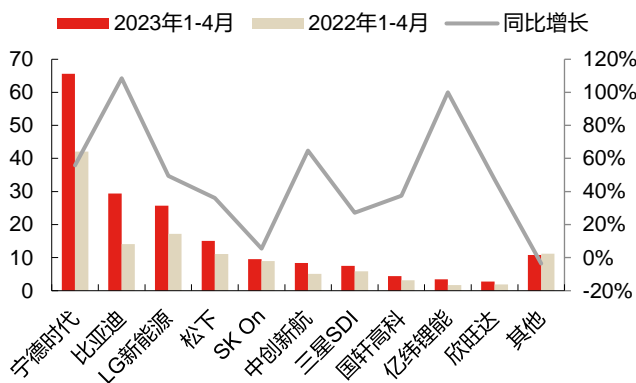
数据显示，2023 年 1-4 月，全球电动汽车（EV、PHEV、HEV）动力电池保有量约为 182.5GWh，同比增长 49.0%。其中，比亚迪凭借在中国国内市场份额的扩大较去年实现了三位数的增长，稳居榜单第二位。

在这一领域，中国企业一如既往地占据了领先优势。宁德时代以超过 65Gwh 的份额继续霸榜，同比增长 55.6%。比亚迪则通过内部电池供应和整车制造等垂直 SCM 整合在中国稳步增长，而且还在欧洲和亚洲其他地区实现了爆发式增长，最终达到了 29.4Gwh 的成绩，同比增长 108.3%。

韩国三大公司市场份额共计为 23.4%，比去年同期下降 2.8 个百分点，但在电池使用方面有所增长。其中，LG 新能源以 49.3%（25.7GWh）的同比增长率排名第三，SK-On 以 5.3%（9.5GWh）的同比增长率排名第五，三星 SDI 以 28.4%（7.5GWh）的同比增长率排名第七。

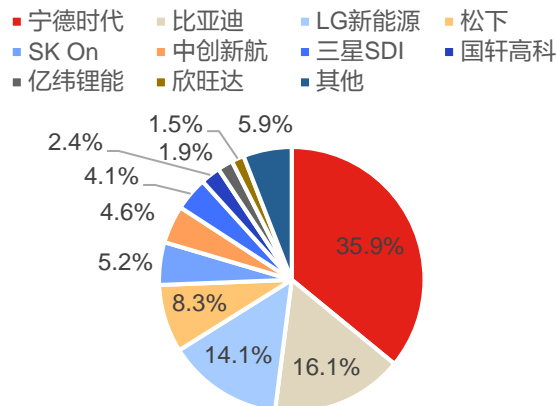
松下是榜单前 10 名中唯一的日本公司，共计录得 15.1GWh，同比增长 35.9%。松下是特斯拉的主要电池供应商之一，其大部分电池都应用在特斯拉北美车型中。（来源：鑫椤锂电）

图 1：2023 年 1-4 月全球动力电池企业装机量（GWh）



数据来源：SNE Research，东方证券研究所

图 2：2023 年 1-4 月全球动力电池企业装机份额



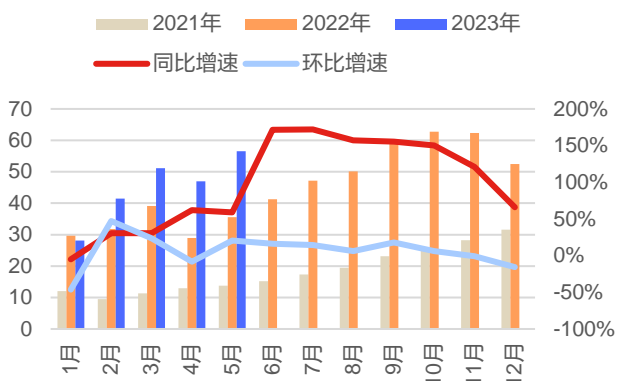
数据来源：SNE Research，东方证券研究所

2.1.2 5 月国内动力电池装车量发布

6月9日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布 5 月动力电池数据。

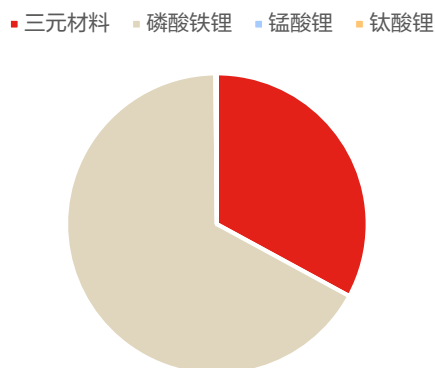
产量方面：5 月，我国动力电池产量共计 56.6GWh，同比增长 57.4%，环比增长 20.4%。其中三元电池产量 18.6GWh，占总产量 32.9%，同比增长 11.9%，环比增长 5.8%；磷酸铁锂电池产量 37.8GWh，占总产量 66.9%，同比增长 96.7%，环比增长 29.0%。

图 3：2023 年 5 月动力电池产量及同比/环比增速（GWh）



数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东方证券研究所

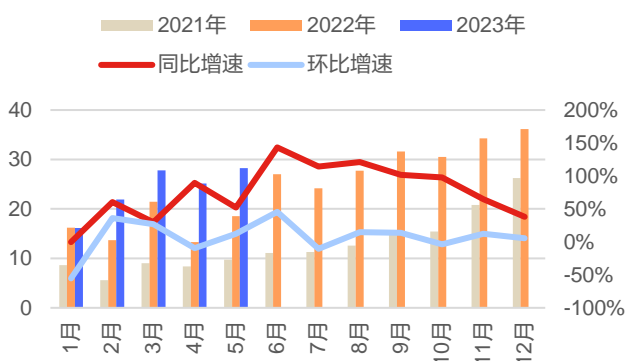
图 4：2023 年 5 月按材料类型划分的动力电池产量



数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东方证券研究所

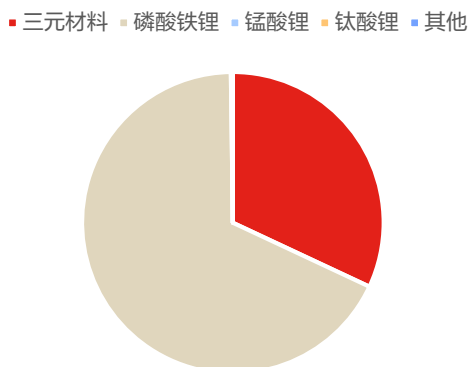
装车量方面：5 月，我国动力电池装车量 28.2GWh，同比增长 52.1%，环比增长 12.3%。其中三元电池装车量 9.0GWh，占总装车量 32.0%，同比增长 8.7%，环比增长 12.8%；磷酸铁锂电池装车量 19.2GWh，占总装车量 67.8%，同比增长 87.2%，环比增长 11.8%。

图 5：2023 年 5 月动力电池装车量及同比/环比增速（GWh）



数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东方证券研究所

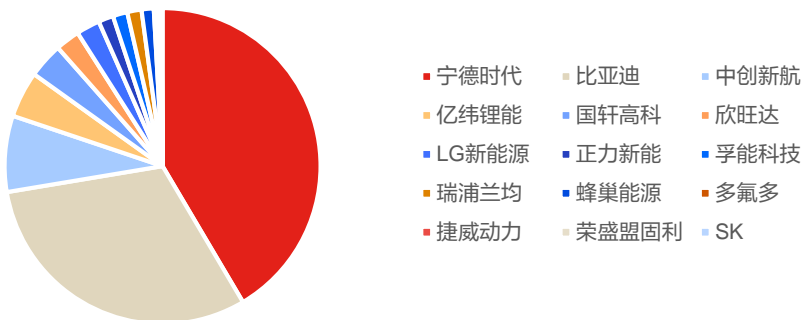
图 6：2023 年 5 月按材料类型划分的动力电池装车量



数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东方证券研究所

5 月，我国新能源汽车市场共计 43 家动力电池企业实现装车配套，与去年同期一致，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 97.2GWh、107.2GWh 和 116.5GWh，占总装车量比分别为 81.6%、89.9%和 97.7%。（来源：中国汽车动力电池产业创新联盟）

图 7：2023 年 5 月国内动力电池企业装车量前十五名



数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，东方证券研究所

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。

2.2 产业链新闻一周汇总

- 1) 松下控股 5 月 31 日发布消息称，从事电池业务的松下能源已正式退出铅蓄电池生产业务，并将把经营资源集中于松下控股视为最重要投资领域的纯电动汽车锂电池生产。
- 2) 5 月 31 日，恒力石化旗下康辉新材料科技有限公司年产 4.4 亿平方米超强锂电池隔膜项目首条生产线全线贯通，并顺利产出合格产品。
- 3) 6 月 1 日，宝武碳业兰州 10 万吨负极材料项目负极区域 LZ1 线全线热负荷试车仪式顺利举行，标志着该项目首条生产线全面投产。
- 4) 6 月 2 日，安徽博石高科新材料股份有限公司深交所创业板 IPO 获受理。此次 IPO 拟募资 5.51 亿元，扣除发行费用后用于新一代锰基正极材料建设项目、研发中心建设项目、补充营运资金。
- 5) 据报道，国轩高科正有意向在北非国家摩洛哥建立一家电动汽车电池厂，年产能长远规划为 100GWh。
- 6) 6 月 3 日，江苏省盐城市盐都区举行东风股份新能源电池隔膜项目开工仪式。项目计划总投资超 20 亿元，新上新一代隔膜及涂覆生产线 16 条，年产隔膜不少于 10 亿平方米
- 7) 广期所定于 6 月 6 日启动碳酸锂期货仿真交易，于 6 月 7 日启动碳酸锂期权仿真交易。
- 8) 6 月 3 日，格派新能源一期年产 5000 吨锰酸锂正极材料项目实现交付。
- 9) 印度实业巨头塔塔集团与古吉拉特邦签署协议，将建立印度首座锂离子电池超级工厂。
- 10) 6 月 6 日，永济经济技术开发区与山西凯达新材料科技有限责任公司年产 20 万吨锂电池负极材料前驱体及余热低碳节能综合利用建设项目正式签约。
- 11) 据彭博社消息，福特汽车公司即将达成一项出售德国工厂的协议，据悉两个来自中国的汽车制造商团体在三家主要竞标者中。据知情人士透露，其中一项投标来自比亚迪，另一项投标涉及几家规模较小的中国汽车公司。
- 12) 远景动力(AESC)在美国的第三家电池工厂在南卡罗莱纳州佛罗伦萨县(Florence)破土动工，电池产能 30GWh。
- 13) 韩国电池制造商 LG Energy Solution (LGES) 和美国电池材料公司 Novonix 签署了一项协议，开发用于锂离子电池的人造石墨负极材料。
- 14) 6 月 6 日，洛阳中超新材料股份有限公司创业板 IPO 获深交所受理。此次 IPO 拟募资 12.4 亿元，扣除发行费用后用于年产 12 万吨氢氧化铝微粉建设项目、年产 3 万吨高白超细氢氧化镁阻燃剂项目、年产 3 万吨新能源电池涂覆材料用特种氧化铝项目、年产 1 万吨勃姆石建设项目、技术改造项目（二期），以及补充流动资金项目。
- 15) 蜂巢能源将投资 3000 万美元在泰国建设电池模组工厂，蜂巢能源已注册成立全资子公司蜂巢能源科技（泰国）有限公司，目前正在着手筹划泰国新工厂的落地建设事宜。
- 16) Polypore 旗下子公司 Celgard 宣布与 Lithion 结成新的战略联盟，两家公司将联合开发电池隔膜，用于采用磷酸铁锂正极材料的下一代锂离子电池。Celgard 将向 Lithion 提供 100% 的锂离子电池隔膜长期供应，用于其位于内华达州亨德森的工厂，以及未来的 7GWh Gigafactory，该工厂将于 2026 年投入使用，主要用于 ESS 应用。

- 17) 6月9日消息，据海外媒体报道，特斯拉正在与西班牙，瓦伦西亚地区政府领导人进行洽谈，或将投资超45亿欧元在西班牙建立超级工厂。
- 18) 近日，宁德时代与泰国 Arun Plus 达成 CTP 合作协议，双方将致力于满足当地电动车生产需求，助力泰国成为东南亚地区的电池生产中心。根据协议，宁德时代将向 Arun Plus 提供 CTP 电池包生产线，分享 CTP 电池包生产技术等。

2.3 本周新车上市

- 1) 长安览拓者 EV 上市，共推出1款车型，售价27.99万元。（来源：汽车之家）
- 2) 远程星享 F1E/V6E Plus 上市，各推出3款车型，售价分别为13.88-14.30万元和14.88-15.28万元。（来源：汽车之家）

图 8：长安览拓者 EV 上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 9：远程星享 F1E 上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 10：远程星享 V6E Plus 上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

3. 重要公告梳理

3.1 道氏技术（300409.SZ）：与韩国 KH Energy 签订战略合作协议

6月6日晚间，道氏技术公告，与 KH Energy Co., Ltd 于近日签订了《战略合作协议》并达成战略合作伙伴关系，共同设立合资公司。

协议显示，道氏技术将给合资公司提供所拥有的锂电池正极前驱体，导电剂及硅基负极领域里的强大的人才，技术及生产经验等，KH Energy 给合资公司提供其在新能源领域的能力，包括电池领域，电池回收领域，韩国内客户开发等的人力资源，为此双方将出资 200 万人民币（各 100 万）设立合资公司。

据披露，合资公司的业务范围以在韩国开展新能源电池领域的业务为目标，积极发挥双方的优势，共同研究和推进新能源电池项目各领域的广泛合作可能性，优先进行事前市场调查和客户挖掘，使其有利于进入韩国三元正极材料前驱体的市场和前驱体工厂建设，以及三元废旧锂电池回收和循环利用业务。双方需积极支援及协助，使其根据韩国法律能在韩国国内于 2023 年 9 月前设立。

3.2 亿纬锂能（300014.SZ）：拟在匈牙利投资建设乘用车大圆柱电池项目

6月8日晚间亿纬锂能公告，公司全资孙公司 EVE Power Hungary Kft.拟以自有及自筹资金投资建设乘用车大圆柱电池项目，投资金额不超过 99.71 亿元人民币（按照 2023 年 6 月 8 日欧元兑人民币汇率 1：7.6269 折算，约 13.07 亿欧元，以实际投资时汇率折算额为准）。

本项目将依托国内制造优势及运营经验，在匈牙利德布勒森建设生产基地，大规模建设大型圆柱乘用车锂离子动力电池产能。本项目的实施，将有利于完善公司全球化产业布局，促进公司海外业务顺利推进，实现业务订单、产能规模和经营绩效协同提升；有利于扩大动力电池产能规模，顺应新能源汽车领域快速增长的市场需求，持续强化公司在动力电池领域的市场地位；有利于快速响应匈牙利当地关键客户对新能源汽车配套动力电池的需求，同时辐射周边，就近承接更多欧洲地区客户的订单。

3.3 其他公告

表 1：本周上市公司公告汇总

日期	公司	公告主要内容
2023 年 6 月 5 日	天力锂能	公司使用自有资金人民币伍仟万元投资设立全资子公司云南天力锂能有限公司。
2023 年 6 月 5 日	中核钛白	1) 与肇庆合林立业科技有限公司及其全体股东签署《增资协议》，分阶段对合林立业进行增资 4.5 亿元。本次交易完成后，公司持有合林立业 75.385%的股权，合林立业成为公司的控股子公司。 2) 公司与四川伟力得于近日签署双方《关于甘肃泽通伟力得钒材料有限公司之股权转让

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。

		让协议》，以 0 元受让四川伟力得持有的泽通伟力得 44% 的股权。本次交易完成后，公司持有泽通伟力得 95% 的股权。本次收购控股公司股权旨在明确公司与四川伟力得在全钒液流电池储能全产业链战略合作中的分工，加快产业布局。
2023 年 6 月 5 日	普利特	公司控股子公司江苏海四达与珠海市富山工业园管理委员会签订《海四达 6GWh 储能电池项目投资协议书》。公司拟在珠海市富山工业园新建 6GWh 储能电池及其系统生产基地项目，重点面向海四达在新型电力系统、智能光伏、工商业等领域的客户提供大型电芯及系统产品，总投资约人民币 10 亿元。
2023 年 6 月 7 日	蔚蓝锂芯	马来西亚天鹏与 Bonus Essential Sdn Bhd 就马来西亚雪兰莪州的一处地产达成出售要约，马来西亚天鹏以 1.359 亿马币的价格(约 2.10 亿元人民币)购买 48 英亩的工业地产，用于锂电池项目建设。
2023 年 6 月 8 日	恩捷股份	定增募资已完成，募资总额 75.0 亿元，发行数量为 8542.14 万股，增发价格为 87.8 元/股。
2023 年 6 月 9 日	丰元股份	全资子公司丰元锂电拟与个旧市人民政府签署《投资协议》，总投资约 12.5 亿元人民币，在个旧市冲坡哨新材料产业园投资建设 5 万吨锂电池高能正极材料一体化项目。
2023 年 6 月 9 日	派能科技	与公司关联方佛山司南新禹及其他投资人拟向众钠能源进行增资。其中，公司拟以自有资金 3,000 万元人民币认购标的公司新增注册资本 28.3786 万元。本次增资完成后，公司将持有标的公司 1.9231% 的股权。

数据来源：Wind，东方证券研究所

4. 动力电池相关产品价格跟踪

表 2：动力电池相关产品价格汇总表

跟踪产品	单位	本周价格	上周价格	涨跌幅	2023 年初价格	2023 年初至今涨跌幅
锂金属	万元/吨	169.0	158.0	6.96%	293.5	-42.42%
锂精矿	元/吨	25000	22650	10.38%	46100	-45.77%
碳酸锂	万元/吨	31.2	30.1	3.66%	51.2	-39.16%
氢氧化锂	万元/吨	29.5	29.0	1.72%	53.35	-44.70%
钴金属	万元/吨	26.05	25.60	1.76%	32.3	-19.35%
钴精矿	美元/磅	7.2	8.0	-10.06%	15.3	-53.27%
硫酸钴	万元/吨	3.9	3.8	2.66%	4.8	-19.58%
四氧化三钴	万元/吨	15.3	15.0	1.67%	19.85	-23.12%
电解镍	万元/吨	17.0	17.1	-0.18%	24.03	-29.12%
硫酸镍	万元/吨	3.7	3.7	0.00%	4.42	-16.82%
三元材料:111 型	万元/吨	23.9	23.9	0.00%	34.9	-31.52%
三元材料 5 系:动力型	万元/吨	23.6	23.6	0.00%	33.75	-30.07%
三元材料 5 系:单晶型	万元/吨	24.1	24.1	0.00%	35	-31.14%
三元材料 5 系:镍 55 型	万元/吨	22.7	22.7	0.00%	32.55	-30.26%
三元材料 6 系:常规 622 型	万元/吨	24.9	24.9	0.00%	36.45	-31.69%
三元材料 6 系:单晶 622 型	万元/吨	25.3	25.3	0.00%	37.6	-32.71%
三元材料 8 系:811 型	万元/吨	28.8	28.8	0.00%	40	-28.13%
磷酸铁锂正极	万元/吨	9.4	9.2	2.17%	16.6	-43.37%
钴酸锂正极	万元/吨	27.3	27.3	0.00%	40.5	-32.72%

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

人造石墨:低端产品	万元/吨	2.3	2.3	0.00%	3.25	-24.39%
人造石墨:中端产品	万元/吨	3.8	3.8	0.00%	5.1	-25.74%
人造石墨:高端产品	万元/吨	4.4	4.4	0.00%	6.1	-12.41%
干法基膜(16 μ m):国产中端	元/平方米	0.7	0.7	0.00%	0.75	-6.67%
湿法基膜(9 μ m):国产中端	元/平方米	1.4	1.4	0.00%	1.45	-6.90%
湿法基膜(7 μ m):国产中端	元/平方米	1.6	1.6	0.00%	1.9	-18.42%
7 μ m+2 μ m 涂覆隔膜	元/平方米	1.9	1.9	0.00%	2.45	-22.45%
9 μ m+3 μ m 涂覆隔膜	元/平方米	1.8	1.8	0.00%	2.15	-18.60%
六氟磷酸锂	万元/吨	16.0	15.7	2.24%	23.25	-31.18%
电解液-铁锂	万元/吨	3.2	3.2	0.78%	5.3	-39.15%
电解液-三元圆柱	万元/吨	3.8	3.8	0.66%	6.05	-36.78%
溶剂:碳酸二乙酯(DEC)	万元/吨	1.0	1.0	1.57%	1.04	-6.73%
溶剂:碳酸二甲酯(DMC)	万元/吨	0.5	0.5	0.00%	0.6	-10.00%
溶剂:碳酸乙烯酯(EC)	万元/吨	0.5	0.5	0.00%	0.54	-3.74%
溶剂:碳酸甲乙酯(EMC)	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	1.04	-12.98%
溶剂:碳酸丙烯酯(PC)	万元/吨	0.9	0.9	0.00%	0.83	4.24%

数据来源：同花顺金融，东方证券研究所

5. 风险提示

政策变化风险。新能源汽车销量可能受宏观政策及产业政策调整的影响。

电动车销量不达预期风险。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。

原材料价格波动，盈利变化风险。以锂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。

产能投放加快，过剩引发行业竞争风险。若行业产能规模扩张速度加快，则可能引起过剩局面，导致行业竞争加剧。

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 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

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

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告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要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的，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

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

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。