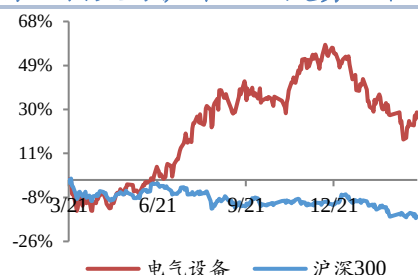


油价攀升新能源车经济性凸显，上游紧张利润增厚

行业评级：增持

报告日期：2022-03-12

行业指数与沪深300走势比较



分析师：陈晓

执业证书号：S0010520050001

邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：牛义杰

执业证书号：S0010121120038

邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

- 《回暖趋势已现，磷酸铁锂春天到——新能源锂电池系列报告之二——磷酸铁锂》2020-9-15
- 《从供需探讨磷酸铁锂变化发展——新能源锂电池系列报告之三》2021-1-5
- 《锂电正极高镍三元与磷酸铁锂两翼齐飞——新能源锂电池系列报告之四》2021-1-18
- 《钠电定位储能及铅酸替代，锂电仍为主流——新能源锂电池系列报告之五》2021-5-24
- 《石墨化缺口仍在，工艺迭代及一体化布局重塑负极格局——新能源锂电池系列报告之六》2022-3-8

主要观点：

●**新能源汽车销量保持高增长，油价攀升新能源车经济性凸显，丰富供给市场驱动**
据中汽协数据，2022年2月国内新能源汽车产销量为36.8/33.4万辆，分别同比增长197.5%/184.3%，环比下降18.6%/22.5%，系春节休假车企有效生产交付时间缩短，且全国多地出现散发疫情影响汽车消费。国内新能源汽车1-2月累计产销量为82/76.5万辆，分别同比增长158.2%/154.7%，渗透率达17.9%，延续去年高增长态势。经过多年政策支持及市场培育，消费者对新能源车认可度提升；各大车企加快新车上市节奏，丰富供给满足消费者需求；并且随俄乌冲突，国际原油价格攀升，新能源车经济性更加凸显，新能源车市场已经逐步由补贴驱动转化为市场驱动。

●**动力电池装机持续攀升，比亚迪产能释放销量提升短期集中度提高，竞争激烈**
1-2月我国动力电池装机量累计29.9GWh，同比增长109.7%，凸显市场高景气度。宁德时代装机累计14.7GWh，占比49.22%；比亚迪排名第二，累计装机6.29GWh，占比21.07%，系旗下新能源汽车销量快速增长以及电池产能逐步释放份额攀升。在短期集中度提升背景下，电池厂竞争激烈，成本压力下扩张产能与客户。

●**镍价暴涨引发锂电成本担忧，锂资源供需紧张支撑锂价高位，上游利润增厚**
俄乌冲突、金融制裁、资本逐利博弈等因素造成镍价暴涨，引发市场对于锂电三元正极材料成本压力的担忧。供给层面，锂电材料占镍消费比例仍然很低，正极及前驱体厂商华友钴业、格林美、中伟等均在印尼有冶炼项目落地，能够有效保障国内镍供应。短期事件影响或逐步减弱，需关注俄乌冲突金融制裁对镍供给造成的影响。SQM业绩超预期，大幅调高需求预期反映出海外锂企对于行业高景气度的信心，锂盐供需紧张有力支持中长期高锂价，有望带动锂业公司业绩持续实现高增；同时锂盐供给或成为中下游产能释放的决定因素，利润上移；锂板块高业绩低估值，建议关注锂资源自给率高、低成本稳定产出且持续扩产的优质锂标的。

●**投资建议：**三条主线：一产能释放、成本压力缓解毛利回升电池厂：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技等；二受供需支撑锂价高位有望实现超额利润的锂资源公司：科达制造、融捷股份、盛新锂能、天齐锂业等；三格局清晰、优势明显、供需仍紧的中游材料环节公司：恩捷股份、星源材质、嘉元科技、诺德股份、璞泰来、德方纳米、当升科技、容百科技、中伟股份、华友钴业等。

●**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；下游需求不及预期；产品价格下降超预期；原材料价格波动。**建议关注公司盈利预测与评级：**

公司	归母净利润（亿元）			PE			评级
	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
科达制造*	2.8	10.7	18.9	47	36	20	买入
盛新锂能	0.3	8.7	15.9	159	52	28	无评级
融捷股份	0.2	-	-	506	-	-	无评级
天齐锂业	-18.3	18.4	69.8	-32	68	18	无评级
宁德时代*	55.8	151.3	280.1	146	76	41	买入
蔚蓝锂芯*	2.8	6.7	11.0	47	31	19	买入
德方纳米*	-0.3	8.0	14.5	-528	63	35	买入
容百科技	2.1	9.1	18.4	107	62	30	无评级
亿纬锂能	16.5	31.3	45.7	93	46	32	无评级

资料来源：*为华安证券研究所预测，其他为wind一致预期

正文目录

1 新能源汽车市场长期趋势向上，强者恒强.....	4
2 行情概览.....	6
2.1 标的池	6
2.2 涨跌幅及 PE 变化	6
3 行业概览.....	8
3.1 产业链价格变化	8
3.2 产业链产销数据跟踪	11
3.3 行业重要新闻	15
3.4 重要公司公告	17
3.5 新股动态	20
风险提示:	20

图表目录

图表 1 锂电产业链重点公司	5
图表 2 标的池	6
图表 3 本周各子行业涨跌幅情况	7
图表 4 本周行业个股涨幅前五	7
图表 5 本周行业个股跌幅前五	7
图表 6 本周各子行业 PE (TTM) 情况	8
图表 7 钴镍价格情况	9
图表 8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况	9
图表 9 三元前驱体价格情况	9
图表 10 三元正极材料价格情况	9
图表 11 磷酸铁价格情况	10
图表 12 磷酸铁锂价格情况	10
图表 13 石墨价格情况	10
图表 14 隔膜价格情况	10
图表 15 电解液价格情况	10
图表 16 六氟磷酸锂价格情况	10
图表 17 电解液溶剂价格情况	11
图表 18 铜箔价格情况	11
图表 19 动力电池电芯价格情况	11
图表 20 我国新能源汽车销量 (万辆)	12
图表 21 欧洲五国新能源汽车销量 (万辆)	12
图表 22 德国新能源汽车销量 (万辆)	12
图表 23 法国新能源汽车销量 (万辆)	13
图表 24 英国新能源汽车销量 (万辆)	13
图表 25 挪威新能源汽车销量 (万辆)	13
图表 26 意大利新能源汽车销量 (万辆)	13
图表 27 我国动力电池产量情况 (GWh)	13
图表 28 我国动力电池装机情况 (GWh)	13
图表 29 我国三元正极出货量情况 (万吨)	14
图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况 (万吨)	14
图表 31 我国人造石墨出货量情况 (万吨)	14
图表 32 我国天然石墨出货量情况 (万吨)	14
图表 33 我国湿法隔膜出货量情况 (亿平方米)	14
图表 34 我国干法隔膜出货量情况 (亿平方米)	14
图表 35 我国电解液出货量情况 (万吨)	15

1 新能源汽车市场长期趋势向上，强者恒强

新能源汽车销量保持高增长，油价攀升新能源车经济性凸显，丰富供给市场驱动

据中汽协数据，2022年2月国内新能源汽车产销量为36.8/33.4万辆，分别同比增长197.5%/184.3%，环比下降18.6%/22.5%，系春节休假车企有效生产交付时间缩短，且全国多地出现散发疫情影响汽车消费。国内新能源汽车1-2月累计产销量为82/76.5万辆，分别同比增长158.2%/154.7%，渗透率达17.9%，延续去年高增长态势。经过多年政策支持及市场培育，消费者对新能源车认可度提升；各大车企加快新车上市节奏，丰富供给满足消费者需求；并且随俄乌冲突，国际原油价格攀升，新能源车经济性更加凸显，新能源车市场已经逐步由补贴驱动转化为市场驱动。

动力电池装机持续攀升，比亚迪产能释放销量提升短期集中度提高，竞争激烈

1-2月我国动力电池装机量累计29.9GWh，同比增长109.7%，凸显市场高景气度。宁德时代装机累计14.7GWh，占比49.22%；比亚迪排名第二，累计装机6.29GWh，占比21.07%，系旗下新能源汽车销量快速增长以及电池产能逐步释放份额攀升。在短期集中度提升背景下，电池厂竞争激烈，成本压力下扩张产能与客户。

镍价暴涨引发锂电成本担忧，锂资源供需紧张支撑锂价高位，上游利润增厚

俄乌冲突、金融制裁、资本逐利博弈等因素造成镍价暴涨，引发市场对于锂电三元正极材料成本压力的担忧。供给层面，锂电材料占镍消费比例仍然很低，正极及前驱体厂商华友钴业、格林美、中伟等均在印尼有冶炼项目落地，能够有效保障国内镍供应。短期事件影响或逐步减弱，需关注俄乌冲突金融制裁对镍供给造成的影响。

SQM业绩超预期，大幅调高需求预期反映出海外锂企对于行业高景气度的信心，锂盐供需紧张有力支持中长期高锂价，有望带动锂业公司业绩持续实现高增；同时锂盐供给或成为中下游产能释放的决定因素，利润上移；锂版块高业绩低估值，建议关注锂资源自给率高、低成本稳定产出且持续扩产的优质锂标的。

我们建议三条投资主线：

投资主线一：电池厂环节。中长期角度来看，锂电行业仍保持高景气度发展，依旧是最好的投资赛道。而随着中游各环节逐步释放产能，高企的材料价格有望逐步缓解，同时电池厂与整车厂协商价格、且逐步建立金属价格联动机制，能够有效转嫁部分成本压力。电池厂毛利率有望回升，或将迎来量价齐升的良好局面。建议关注头部有全球竞争力的电池厂，以及有潜力的二线电池厂：宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、孚能科技等。

投资主线二：上游锂资源环节。预计2021-2023年，锂供给需求差为-1.6/-1.3/-0.6万吨LCE，新能源需求占比提升、持续性更强，但新增供给投产难度更大、周期更长，锂资源开发难度与进度难以匹配下游需求增长的速度和量级，供需有力支持中长期高锂价，产业链利润上移，相关公司有望实现超额利润。建议关注锂资源属性强、低成本稳定产出且仍有扩产潜力的企业：科达制造、融捷股份、盛新锂能、天齐锂业。

投资主线三：格局清晰、优势明显、供需仍然紧张的中游材料环节。建议关注
 1) 受设备、技术壁垒影响扩产有限，高端产能供需偏紧，龙头受益的隔膜、铜箔环节：恩捷股份、星源材质、嘉元科技、诺德股份等；2) 石墨化因高耗能，供需紧平衡的负极及石墨化环节：璞泰来、贝特瑞、翔丰华等；3) 以磷酸铁锂和高镍三元为代表的增速赛道：德方纳米、当升科技、容百科技、中伟股份、华友钴业等。

图表 1 锂电产业链重点公司

公司	市值 (亿)	归母净利润 (亿元)			利润增速		PE		
		2020	2021E	2022E	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
宁德时代*	11504	55.8	151.3	280.1	171%	85%	146	76	41
亿纬锂能	1449	16.5	31.3	45.7	90%	46%	93	46	32
国轩高科	593	1.5	3.5	8.4	134%	139%	335	169	71
欣旺达	492	8.0	10.9	19.4	36%	78%	60	45	25
孚能科技*	285	(3.3)	(4.2)	3.8	-26%	191%	-148	-68	75
蔚蓝锂芯*	206	2.8	6.7	11.0	142%	63%	47	31	19
华友钴业	1160	11.6	35.8	49.6	208%	38%	78	32	23
格林美	417	4.1	11.5	18.4	179%	60%	81	36	23
中伟股份	705	4.2	10.8	20.6	158%	90%	111	65	34
当升科技*	387	3.8	10.9	10.5	183%	-4%	76	36	37
容百科技	560	2.1	9.1	18.4	327%	102%	107	62	30
德方纳米*	504	(0.3)	8.0	14.5	2917%	81%	-528	63	35
璞泰来	908	6.7	17.0	25.9	154%	52%	84	54	35
中科电气	201	1.6	3.6	7.3	117%	106%	48	57	27
恩捷股份	2006	11.2	26.1	46.2	134%	77%	113	77	43
星源材质	269	1.2	2.8	6.8	134%	140%	112	95	40
中材科技	445	20.5	35.8	41.1	74%	15%	20	12	11
天赐材料*	949	5.3	22.7	39.5	326%	74%	106	42	24
新宙邦	352	5.2	13.1	17.5	153%	33%	80	27	20
嘉元科技*	220	1.9	5.2	8.9	179%	71%	109	42	25
诺德股份	229	0.1	4.0	9.0	7328%	125%	2,400	57	25
科达利	329	1.8	5.4	11.1	200%	108%	123	61	30
长盈精密	129	6.0	(5.8)	10.6	-197%	-283%	41	-22	12
赢合科技	166	1.9	3.3	5.8	75%	75%	102	50	28
科达制造*	381	2.8	10.7	18.9	276%	77%	47	36	20
融捷股份	273	0.2	-	-	-	-	506	-	-
天齐锂业	1241	-18.3	18.4	69.8	-200%	281%	-32	68	18
赣锋锂业	1832	10.2	46.1	86.0	350%	86%	132	40	21
平均		6	18	34	210%	83%	159	48	31

资料来源：*为华安证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

2 行情概览

2.1 标的池

我们将锂电产业链中的 83 家公司分为电池、锂钴、正极及前驱体、负极、隔膜、电解液等十二个子行业，以便于更细致准确的追踪行情。

图表 2 标的池

子行业	标的
电池	宁德时代、国轩高科、孚能科技、欣旺达、亿纬锂能、比亚迪、鹏辉能源、派能科技、南都电源、动力源、蔚蓝锂芯、德赛电池、天能股份
锂钴	赣锋锂业、科达制造、寒锐钴业、华友钴业、洛阳钼业、盛新锂能、雅化集团、融捷股份、川能动力、藏格控股、天齐锂业、永兴材料、天华超净
正极及前驱体	当升科技、容百科技、杉杉股份、厦门钨业、格林美、湘潭电化、科恒股份、德方纳米、中伟股份、龙蟠科技、安纳达、富临精工、天原股份、丰元股份
负极	璞泰来、中国宝安、中科电气、翔丰华
电解液	新宙邦、江苏国泰、石大胜华、多氟多、天赐材料、天际股份、奥克股份、永太科技
隔膜	恩捷股份、星源材质、中材科技、沧州明珠
集流体	嘉元科技、诺德股份、鼎盛新材
结构件	科达利、长盈精密、震裕科技
充电桩及设备	特锐德、先导智能、杭可科技、赢合科技、星云股份、百利科技、海目星
铝塑膜	新纶科技、福斯特、紫江企业、道明光学、明冠新材
导电剂	天奈科技、道氏技术
电驱电控	蓝海华腾、英搏尔、正海磁材、方正电机、易事特、伯特利、大洋电机

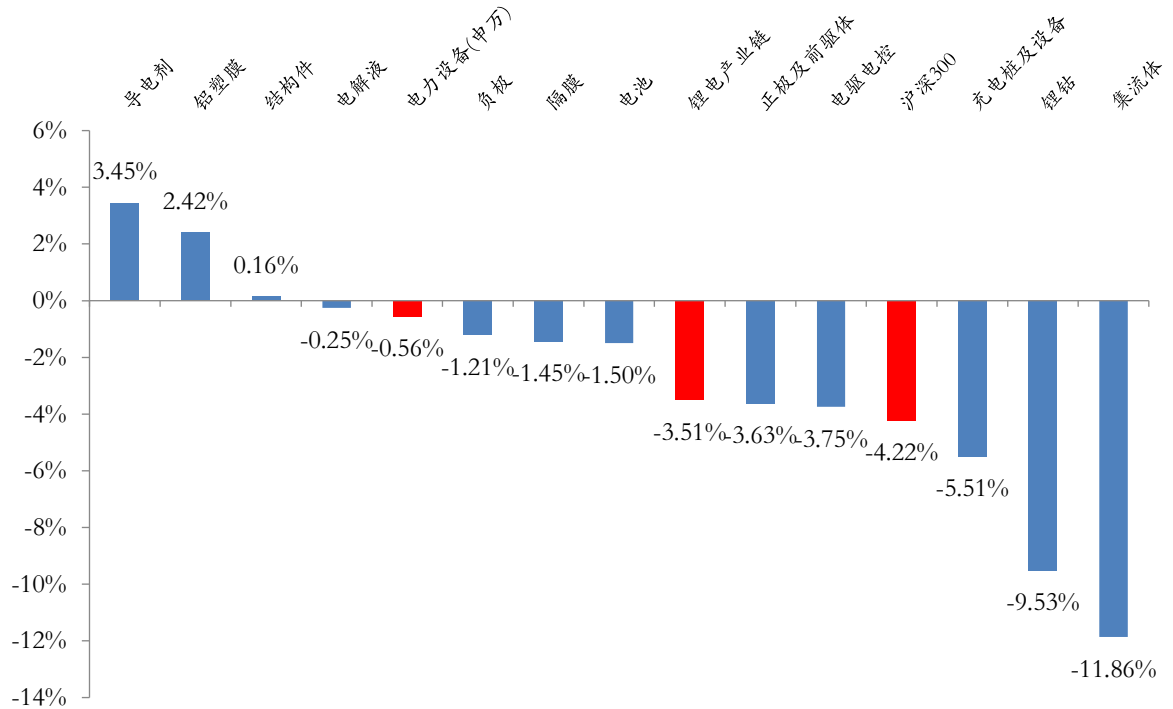
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体下跌 3.51%，沪深 300 下降 4.22%，电气设备（申万）下跌 0.56%。子行业中导电剂、铝塑膜、结构件分别上涨 3.45%、2.42%、0.16%；电解液、负极、隔膜、电池、正极及前驱体、电驱电控、充电桩及设备、锂钴、集流体分别下跌 0.25%、1.21%、1.45%、1.50%、3.63%、3.75%、5.51%、9.53%、11.86%。

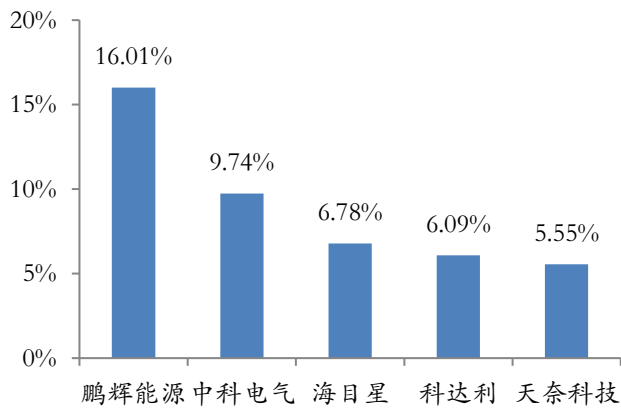
个股方面，本周涨幅居前的个股为鹏辉能源、中科电气、海目星、科达利、天奈科技，分别上涨 16.01%、9.74%、6.78%、6.09%、5.55%；跌幅居前的个股分别是华友钴业、融捷股份、湘潭电化、寒锐钴业、川能动力，分别下跌-15.02%、-12.86%、-12.28%、-10.46%、-10.00%。

图表3 本周各子行业涨跌幅情况



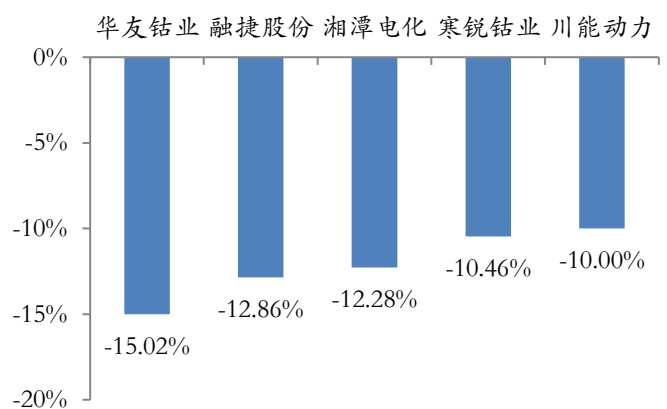
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表4 本周行业个股涨幅前五



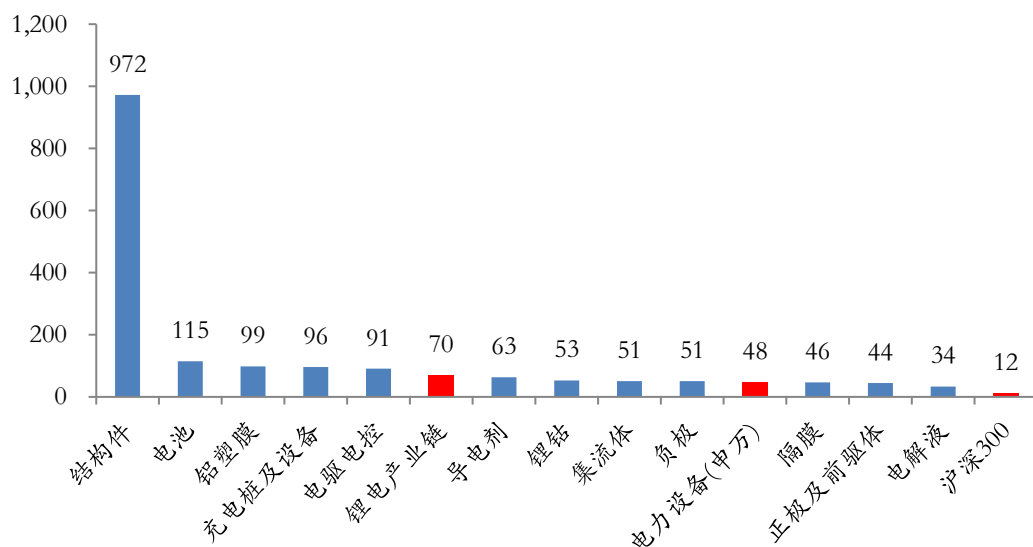
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表5 本周行业个股跌幅前五



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周各子行业 PE (TTM) 情况



资料来源: wind, 华安证券研究所

3 行业概览

3.1 产业链价格变化

正极材料: 碳酸锂、氢氧化锂涨势延续、磷酸铁锂价格有所上升, 磷酸铁与上周持平, 整体市场成交重心暂时维稳。金属钴镍方面, 电解钴 ($\geq 99.8\%$) 3月11日均价 57.3 元/吨, 较上周上涨 3.99%; 电解镍 (1#) 3月11日均价 24.17 万元/吨, 较上周上涨 26.32%; 电池级碳酸锂 3月11日均价 51.50 万元/吨, 较上周上涨 5.21%。受锂盐企业春节前停产检修、物流停运、疫情影响等因素影响, 短期锂盐供给持续吃紧, 下游材料厂商受锂盐库存处于低位影响, 补库存需求强烈, 行业供需矛盾持续加剧。电池级氢氧化锂 3月11日均价 47.9 万元/吨, 较上周上涨 6.56%, 三元前驱体 (523 型)、三元前驱体 (622 型)、三元前驱体 (811 型) 3月11日均价分别为 15.95、16.15、17.20 万元/吨, 较上周上涨 10.38%、11.76%、16.22%。现阶段三元前驱体企业多供应长单为主, 市场成交重心暂时平稳。镍价行情近期波动较大, 短期内预计维持宽幅震荡走势, 原料来源方面镍豆酸溶与采购硫酸镍方式并存, 二者价格走势相关性减弱; 硫酸钴受原料价格上行波动, 同步调整; 短期内三元前驱体价格走势偏强运行。三元材料中三元 523 (动力型)、三元 622 (常规) 和三元 811 (动力型) 3月11日均价分别为 36.45 万元/吨、37.25 万元/吨、40.75 万元/吨, 较上周上涨 1.39%、2.76%、3.30%。从市场层面来看, 目前头部企业产能及订单放量明显, 叠加限电力度有所减缓, 生产恢复情况良好; 磷酸铁 3月11日均价为 2.35 万元/吨, 与上周持平, 动力型磷酸铁锂 3月11日均价为 16.8 万元/吨, 较上周上涨 2.44%。目前, 受下游动力、储能市场需求旺盛推动, 头部企业的磷酸铁锂新增产能爬坡迅速, 原料自供跟进及外部采购情况尚佳, 叠加碳酸锂价格高位运行, 整体市场成交重心暂时维稳。

负极材料: 市场供应持续紧张, 后续上涨逻辑清晰。3月11日人造石墨 (中端) 均价 5.15 万元/吨, 较上周上涨 3.00%; 天然石墨 (中端) 均价 4.825 万元/吨, 较

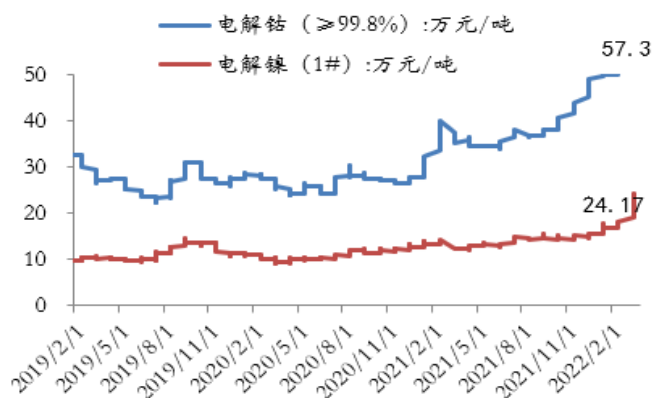
上周持平。进入 12 月份，国内负极材料市场供应持续紧张，在负极石墨化预期持续紧张的情况下，下游电池厂家尽最大可能积极备货。从本月各石墨化代工厂的情况来看，预计较上月略有好转，但是整体形势依然不容乐观。

隔膜：隔膜价格与上周持平，企业积极扩产但整体供给维持偏紧。3 月 11 日干法隔膜（16 μ m）、湿法隔膜（9 μ m）均价分别为 0.95、1.43 元/平方米，与上周持平。本周国内主流隔膜厂商依旧满产以匹配下游需求，整体供给维持偏紧，1 月排产环比小幅增长。比亚迪 1 月新能源汽车销量 8.83 万辆，同增速较快，环比略有下降，磷酸铁锂的增长带动干法隔膜市场进一步回暖。

电解液：电解液价格与上周持平，六氟磷酸锂价格企稳，电解液溶剂仍有上行空间。三元电解液（圆柱/2600mAh）、磷酸铁锂电解液 3 月 11 日均价分别为 12.15、11.025 万元/吨，与上周持平；六氟磷酸锂 3 月 11 日均价为 55 万元/吨，与上周持平。电池级 DMC 价格为 1.2 万元/吨，与上周持平；电池级 EC 价格为 1.5 万元/吨，与上周持平。当前六氟磷酸锂供需失衡局面仍在，部分企业采购较难，价格高位维持，电解液价格仍有上行空间。

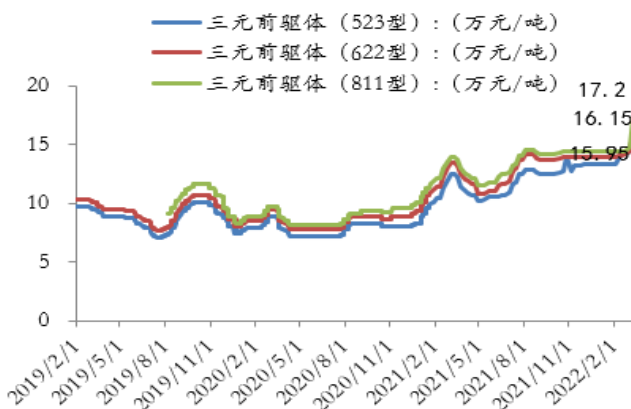
电芯：三元电芯价格维持不变。方形动力电芯（三元）3 月 11 日均价为 0.84 元/Wh，与上周持平；方形动力电芯（磷酸铁锂）3 月 11 日均价为 0.74 元/Wh，较上周下跌 31.48%。

图表 7 钴镍价格情况



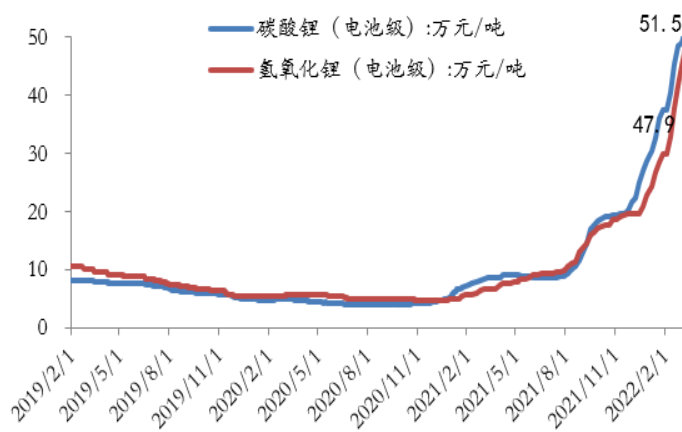
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 9 三元前驱体价格情况



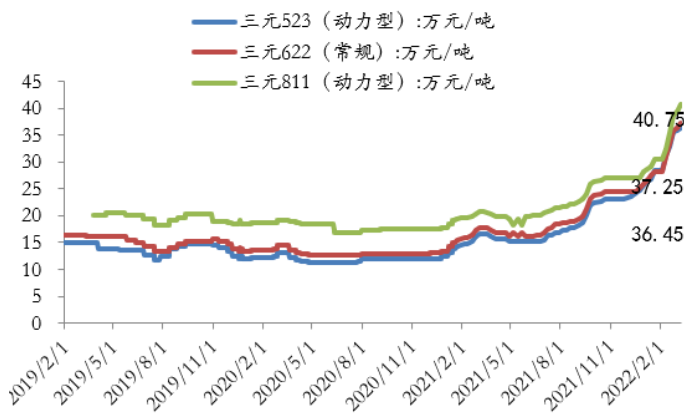
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 8 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



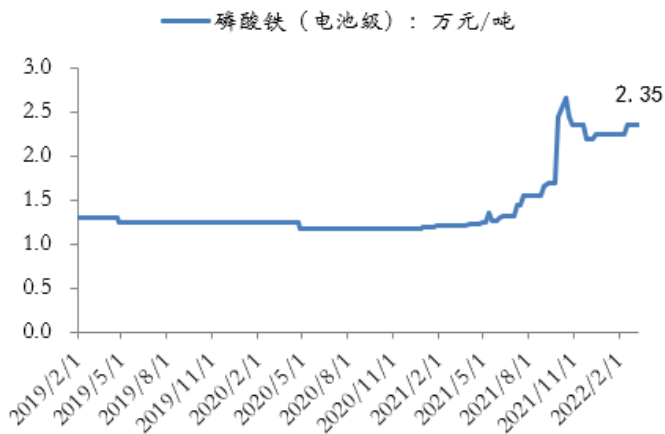
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 10 三元正极材料价格情况



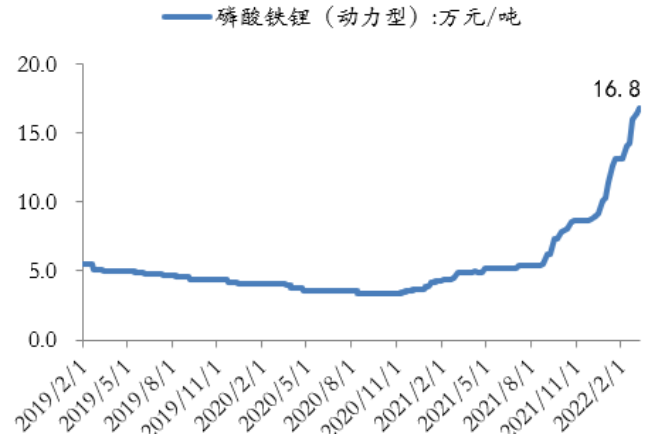
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 11 磷酸铁价格情况



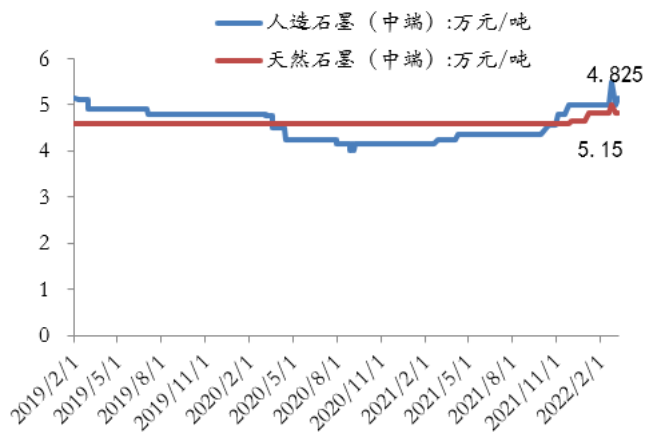
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 12 磷酸铁锂价格情况



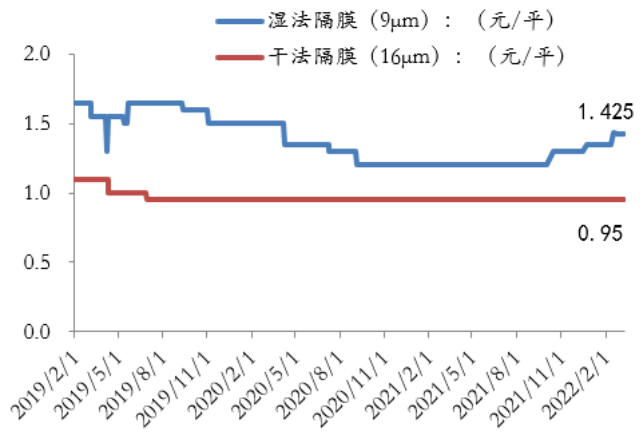
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 13 石墨价格情况



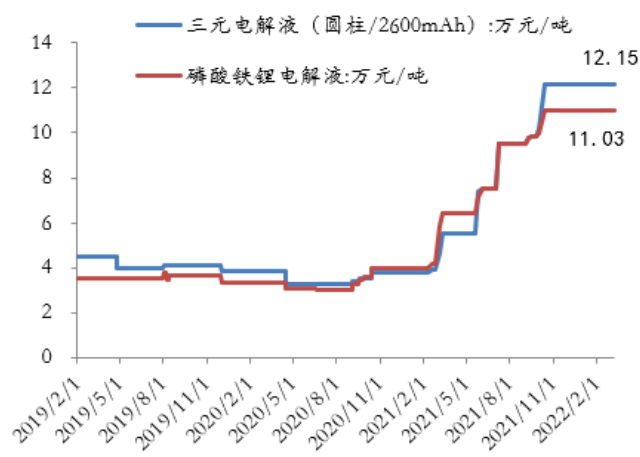
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 14 隔膜价格情况



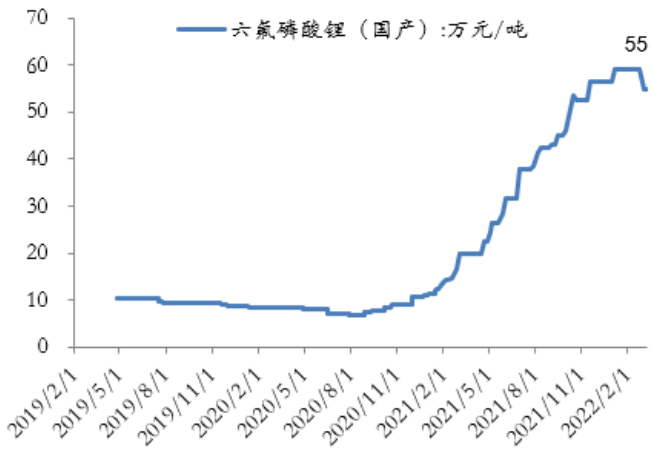
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 15 电解液价格情况



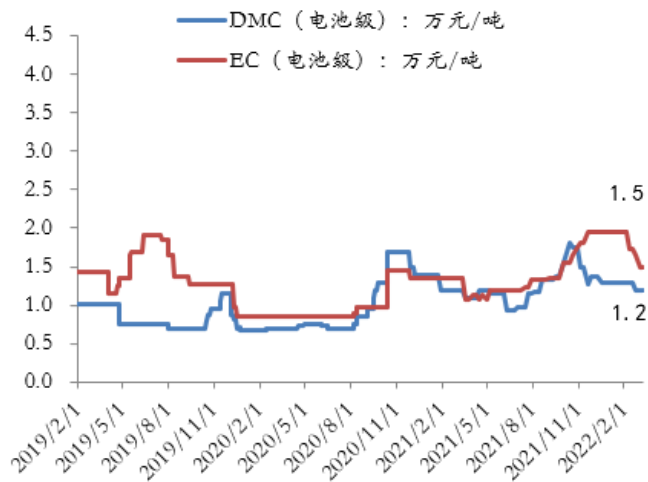
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 16 六氟磷酸锂价格情况



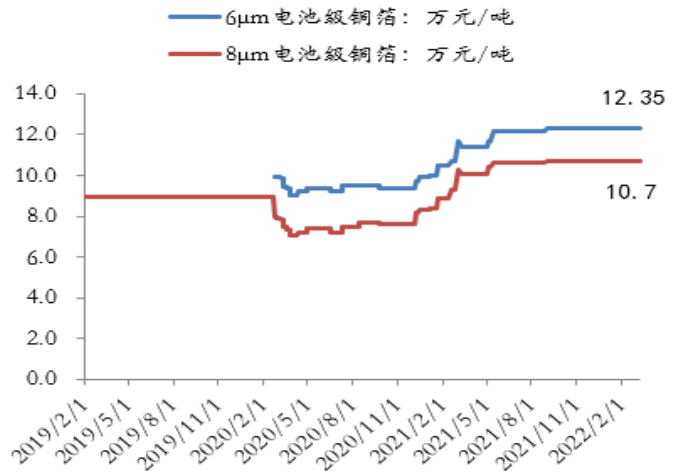
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 17 电解液溶剂价格情况



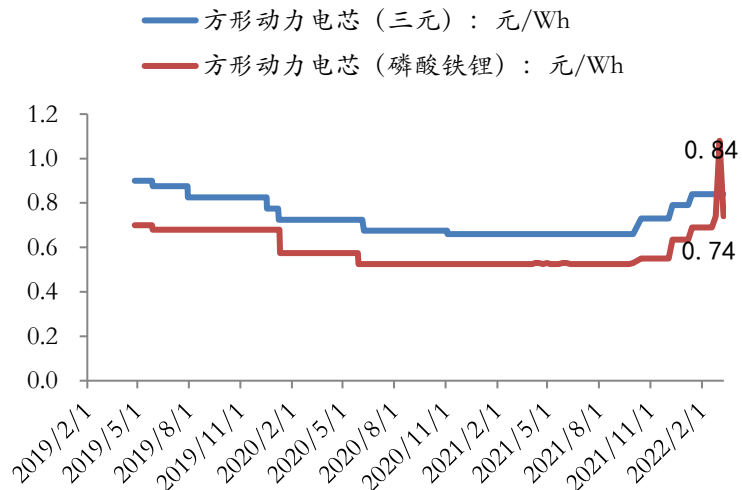
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 18 铜箔价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 19 动力电池电芯价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

3.2 产业链产销数据跟踪

2022 年 2 月我国新能源汽车销量为 33.1 万辆，同比上涨 200.91%，环比下降 23.2%。从销售结构来看，纯电动汽车销量达 25.8 万辆，环比下降 25.65%，插电 QQ1 式混合动力汽车销量为 7.53 万辆，环比下降 11.83%。

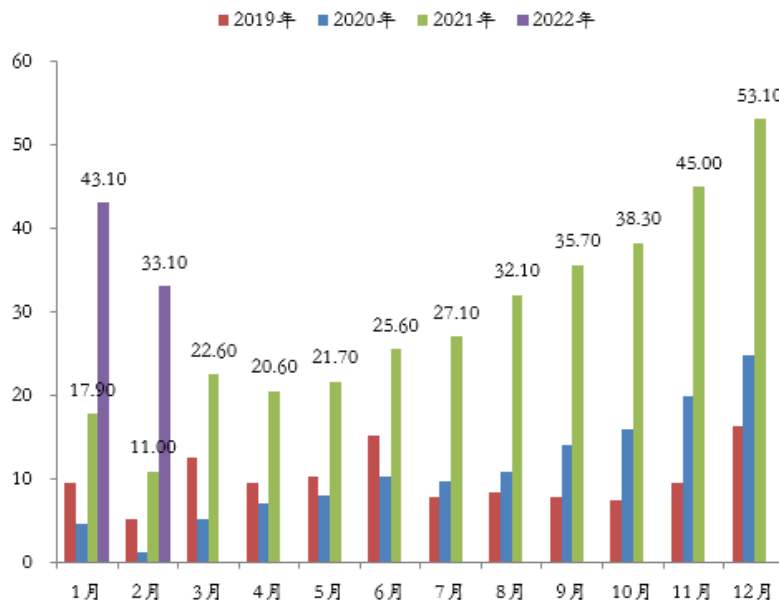
2022 年 2 月，欧洲五国新能源汽车销量为 10.29 万辆，同比增长 26.88%，环比增长 5.72%。2 月德国新能源汽车销量仍领先其余四国，总销量为 4.99 万辆，同比增长 24.23%，环比增长 25.45%。

2022 年 2 月我国动力电池产量和装机量同比增长、2 月装机量环比下降。2022 年 2 月我国动力电池产量 31.8GWh，同比增长 236.2%，环比增长 7.07%；2022 年 2 月我国动力电池装机量 13.7GWh，同比增长 145.52%，环比下降 15.4%。

2022 年 1 月需求强劲，四大电池材料出货量同比增速明显、环比增速平稳。正极材料：2022 年 1 月，三元正极出货量 4.13 万吨，同比增长 67.21%，环比下降 2.48%；磷酸铁锂正极出货量 6.05 万吨，同比增长 151.88%，环比增长 23.75%。负极材料：

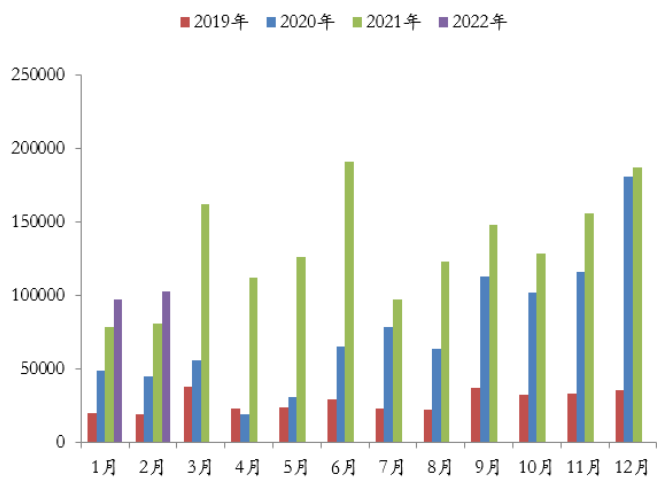
2022年1月，人造石墨出货量6.47万吨，同比增长81.64%，环比增长3.24%；天然石墨出货量1.18万吨，同比增长11.23%，环比下降1.25%。**隔膜**：2022年1月，湿法隔膜出货量7.05亿平方米，同比增长99.89%，环比下跌5.64%；干法隔膜出货量1.62亿平方米，同比增长55.43%，环比下降7.68%。**电解液**：2022年1月出货量4.39万吨，同比增长71.48%，环比下降4.88%。

图表 20 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

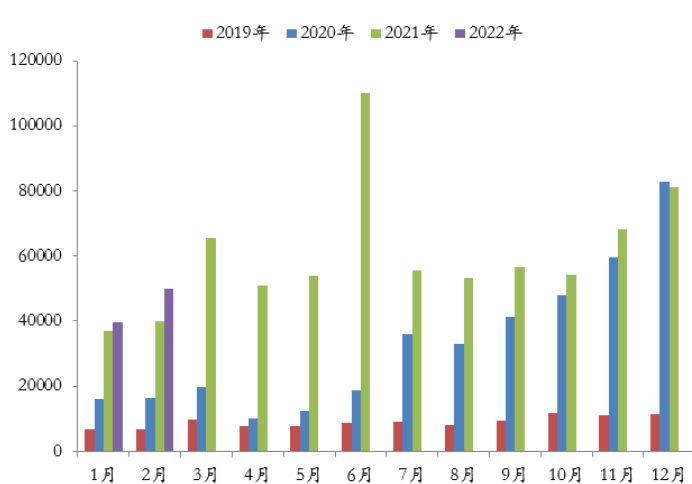
图表 21 欧洲五国新能源汽车销量（万辆）



资料来源：华安证券研究所整理后统计

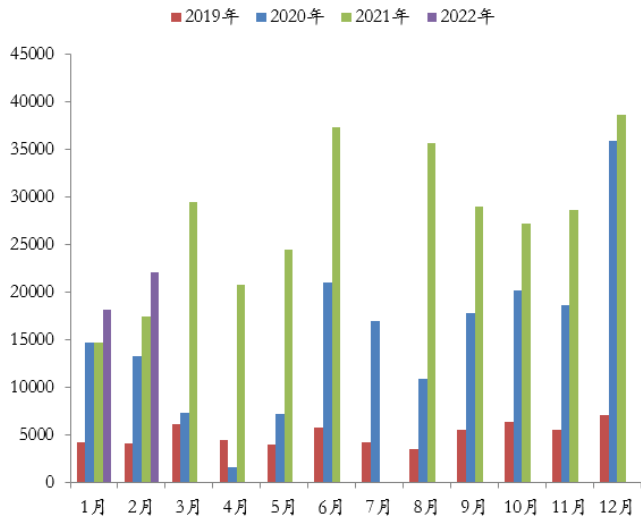
（注：五国为德、法、英、挪、意）

图表 22 德国新能源汽车销量（万辆）



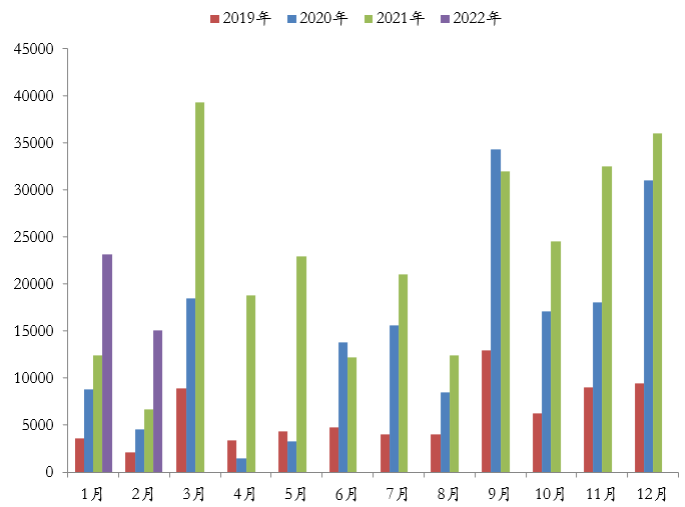
资料来源：KBA，华安证券研究所

图表 23 法国新能源汽车销量（万辆）



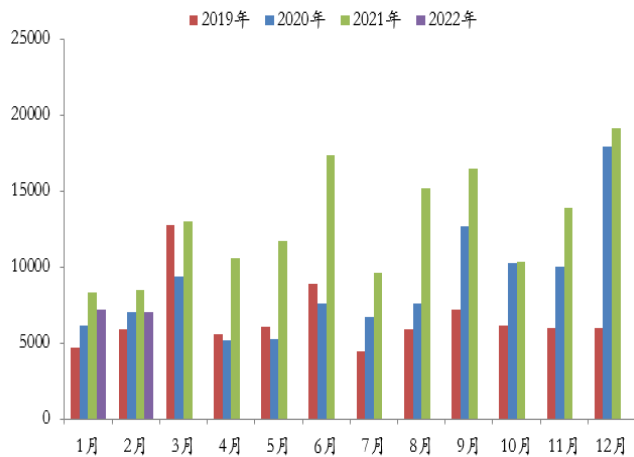
资料来源：CCFA，华安证券研究所

图表 24 英国新能源汽车销量（万辆）



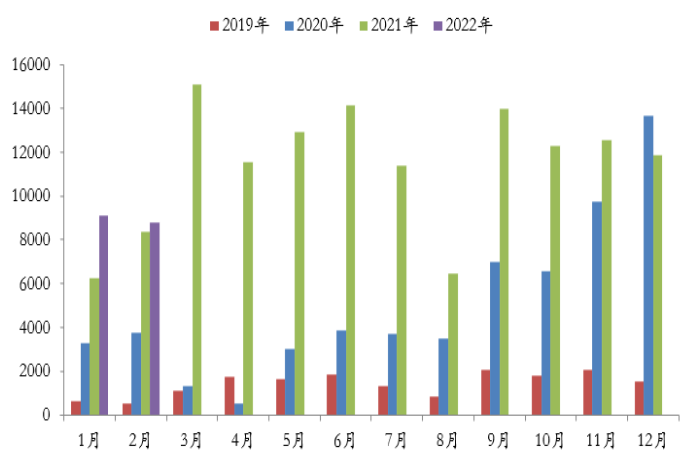
资料来源：SMMT，华安证券研究所

图表 25 挪威新能源汽车销量（万辆）



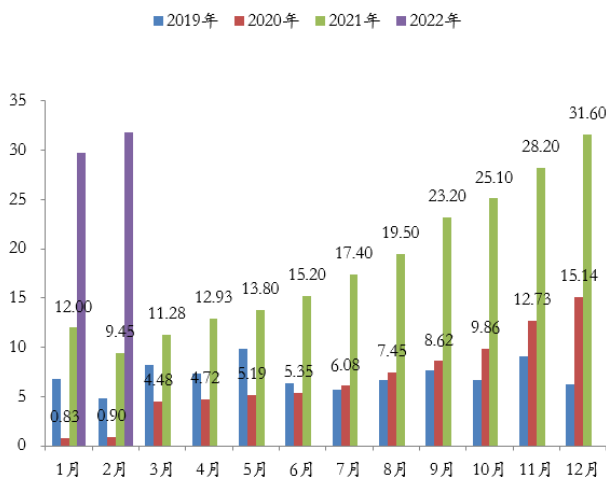
资料来源：OFV，华安证券研究所

图表 26 意大利新能源汽车销量（万辆）

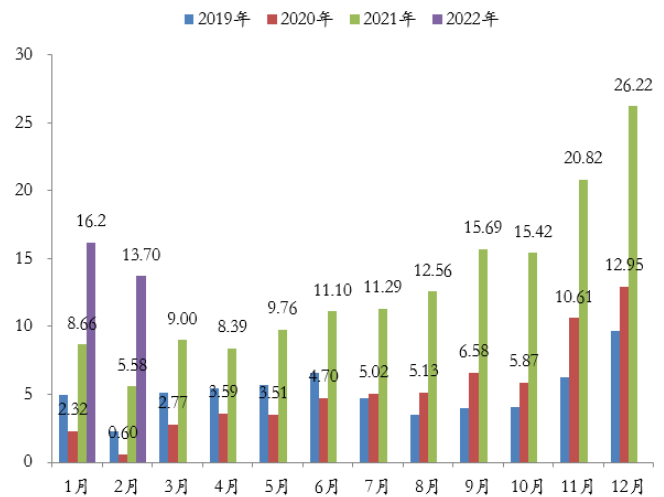


资料来源：UNRAE，华安证券研究所

图表 27 我国动力电池产量情况（GWh）



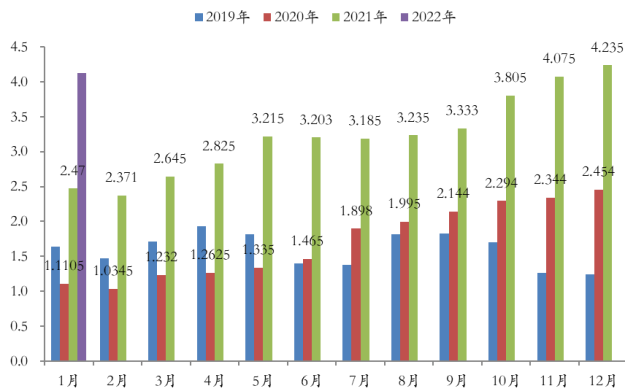
图表 28 我国动力电池装机情况（GWh）



资料来源：动力电池产业联盟，华安证券研究所

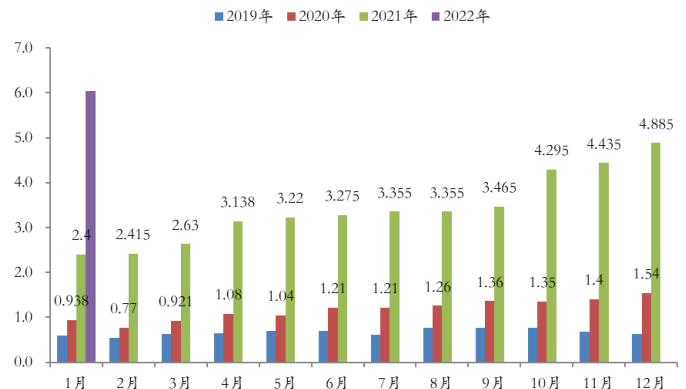
资料来源：动力电池产业联盟，华安证券研究所

图表 29 我国三元正极出货量情况（万吨）



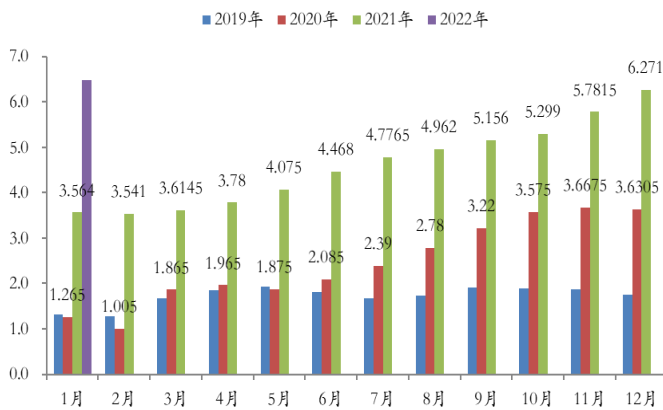
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 30 我国磷酸铁锂正极出货量情况（万吨）



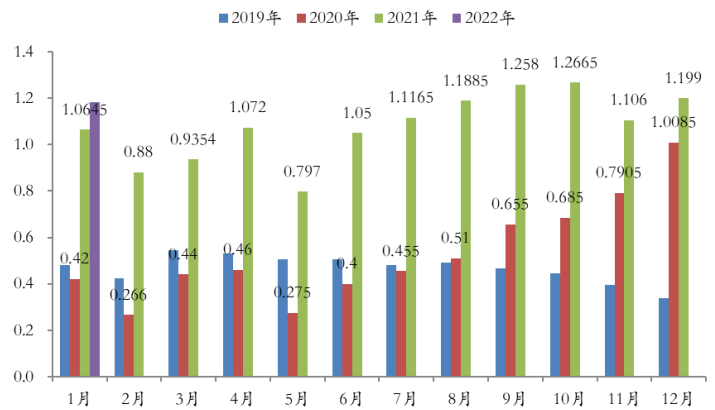
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 31 我国人造石墨出货量情况（万吨）



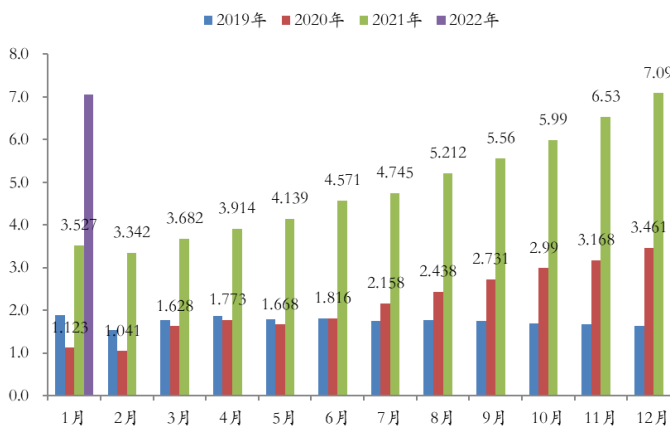
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 32 我国天然石墨出货量情况（万吨）



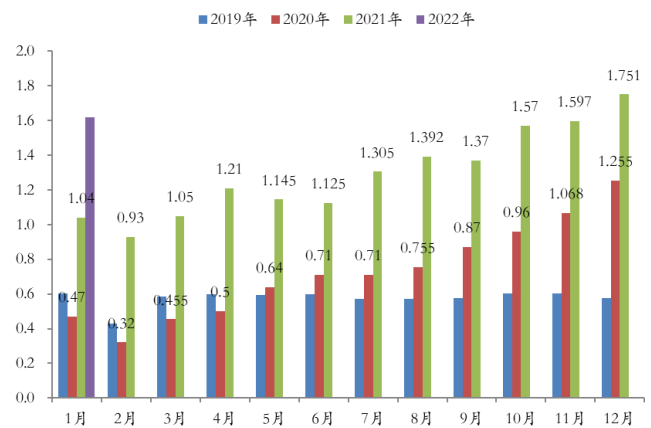
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 33 我国湿法隔膜出货量情况（亿平方米）



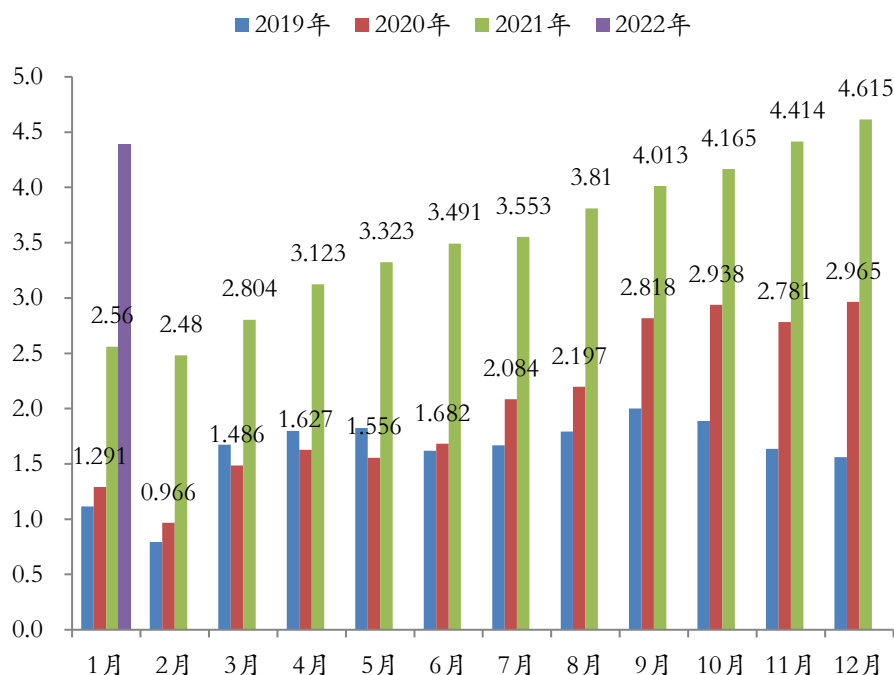
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 34 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 35 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

3.3 行业重要新闻

中国如何抢占全球动力电池零碳“主动权”？（高工锂电网）

碳中和目标下，占据全球市场大半壁江山的中国动力电池产业，亟待加快部署零碳“主动权”。

就在近期，外媒报道，欧盟新电池法规修订文案将于3月在欧盟议会获得通过，法规将在今年内正式实施。

这项由欧盟委员会于2020年底提出的法案，提出对欧洲电池产业链实施更为全面的监管，要求投放到欧盟市场的电池在全生命周期内满足安全、高性能、循环及可持续，并基于此引入了碳排放量、原材料供求、可再利用原材料使用比率等具体环保规定。

其中，新法规就明确提出，从2024年7月1日开始，只有已建立碳足迹声明的电池才能投放欧盟市场。欧洲议会成员表示，新电池法规的实施将对于实现碳中和目标以及欧盟在电池领域的竞争力和战略自主权至关重要。

欧盟在电池法规上的战略行动，引发了中国动力电池产业界的高度重视。

正在召开的全国两会上，全国政协委员、宁德时代董事长曾毓群公开呼吁，必须尽快启动中国电池碳足迹标准和方法论研究，建立产品碳排放管理体系，参与全球碳中和规则制定，推动与欧盟建立电池碳足迹管理互认机制，对于确保我国电池领域全球竞争力十分重要。

100万销量背后 小牛的电池供应商都有谁？（高工锂电网）

近日，小牛电动披露2021Q4及2021全年业绩报告。

2021年，小牛电动销售103.9万辆，首次突破百万量级，同比增长72.5%。全年营业收入实现37.05亿元，同比增长51.6%；净利润2.26亿元，同比增长33.8%。

其中，Q4 单季度销量为 23.82 万辆，同比增长 58.3%；净利润 4760 万元，较 2020 年同期的 5820 万元足足减少 18.1%。Q4 中国市场的销量为 20.52 万辆，同比增长 49.2%；国际市场的销量为 3.29 万辆，同比增长 155.8%。

电池配套环节，小牛电动 2021 年 103.9 万辆锂电轻型车销量，粗略估算电芯用量已超 1 亿支。若全部车型按搭载 48V21Ah 电芯的畅销车型小牛 UQi 动力版测算，单车装电量约 1KWh，2021 年小牛 103.9 万辆锂电车型对应的电池装电量达到 1.04GWh。

高工锂电获悉，小牛电动锂电池应用主要采用三元 18650 圆柱及铁锂大圆柱。三元电池供应商包括远东电池、天能、松下等，铁锂电池供应商包括利维能、卓能等。

其中，远东电池早已成为小牛电动核心供应商，去年双方已签署未来 3 年不低于 1.5 亿支 18650 三元电芯的采购长单。远东电池负责人透露，2021 年公司为小牛电动供货电芯已超 5000 万支。

上海期货交易所：调整镍期货交易保证金比例和涨跌停板幅度（北极星储能网）

关于调整镍期货交易保证金比例和涨跌停板幅度的通知

上期发〔2022〕75 号

各有关单位：

经研究决定，自 2022 年 3 月 11 日（周五）收盘结算时起，交易保证金比例和涨跌停板幅度调整如下：

镍期货 NI2203 合约的交易保证金比例为 20%，涨跌停板幅度调整为 17%；

镍期货 NI2208、NI2210、NI2211、NI2302 合约以及新上市合约的交易保证金比例调整为 19%，涨跌停板幅度调整为 17%；

如遇上述交易保证金比例、涨跌停板幅度与现行执行的交易保证金比例、涨跌停板幅度不同时，则按两者中比例高、幅度大的执行。

关于交易保证金和涨跌停板的其他事项按《上海期货交易所风险控制管理办法》执行。

特此通知。

上海期货交易所

2022 年 3 月 10 日

2 月国内动力电池装车量 TOP15 出炉！（OFweek 锂电网）

3 月 11 日，中国汽车动力电池产业创新联盟（简称“电池联盟”）发布 2022 年 2 月动力电池月度数据。

产量方面，2 月份我国动力电池产量共计 31.8GWh，同比增长 236.2%。

分类型看，2 月份三元电池产量 11.6GWh，占总产量 36.6%，同比增长 127.2%；磷酸铁锂电池产量 20.1GWh，占总产量 63.1%，同比增长 364.1%。

1-2 月，我国动力电池产量累计 61.4GWh，同比增长 185.7%。其中三元电池产量 22.5GWh，占总产量 36.6%，同比增长 87.6%；磷酸铁锂电池产量 38.8GWh，占总产量 63.2%，同比增长 308.2%。

也就是说，从产量看，三元电池约占三分之一，而磷酸铁锂电池产量已接近总产量的三分之二。这也是磷酸铁锂电池产量连续第 10 个月超过三元电池。

装车量方面，2 月份我国动力电池装车量 13.7GWh，同比上升 145.1%，因受春节假期影响，环比下降了 15.5%。

分类型看，三元电池共计装车 5.8GWh，同比上升 75.6%，环比下降 19.9%；磷酸铁锂电池共计装车 7.8GWh，同比上升 247.3%，环比下降 12.3%。

这是磷酸铁锂电池装车量连续第 8 个月超过三元电池。

1-2 月，我国动力电池装车量累计 29.9GWh，同比累计增长 109.7%。其中三元电池装车量 13.1GWh，占总装车量 43.8%，同比累计增长 50.6%；磷酸铁锂电池装车量 16.7GWh，占总装车量 55.9%，同比增长 203.1%，呈现快速增长发展势头。

磷酸铁锂电池越来越向总装车量的 6 成挺进。

市场集中度方面，2022 年 2 月，我国新能源汽车市场共计 35 家动力电池企业实现装车配套，排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量占总装车量比分别为 77.7%、85.4%和 94.8%。

1-2 月，我国新能源汽车市场共计 41 家动力电池企业实现装车配套，排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量占总装车量比分别为 78.2%、86.3%和 94.7%。

2 月份国内动力电池装车量排名前五位的的企业分别是：宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、LG 新能源、蜂巢能源、捷威动力、亿纬锂能、欣旺达、多氟多、孚能科技、瑞浦能源、力神、鹏辉能源、北电爱思特。

3.4 重要公司公告

股权激励

【杉杉股份】公司于 2022 年 2 月 24 日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露了《宁波杉杉股份有限公司 2022 年股票期权与限制性股票激励计划激励对象名单》。公司于 2022 年 2 月 24 日在公司内部办公系统对本激励计划拟激励对象的姓名及职务予以公示，公示时间为 2022 年 2 月 24 日至 2022 年 3 月 5 日。公示期间，没有任何组织或个人对拟激励对象名单提出异议。

【恩捷股份】公司对副总经理、董事会秘书禹雪，中层管理人员、核心技术及业务骨干，共计 877 人，赠股票期权共计 1585437 份。

股份增减持

【中国宝安】截至本公告披露之日，中国宝安集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中国宝安”）股东深圳市富安控股有限公司（以下简称“富安公司”）持有本公司股份 154,406,678 股，占公司总股本的比例为 5.99%。公司于 2022 年 3 月 8 日收到富安公司《关于拟实施减持中国宝安（000009）股份计划的告知函》，富安公司计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内，以集中竞价方式减持本公司股份不超过 25,792,000 股（占公司总股本 1%）。

投融资

【明冠新材】明冠新材料股份有限公司全资子公司深圳市明冠投资发展有限公司收购参股公司博创宏远新材料有限公司部分股份，收购后持股比例为 35%。

【中伟股份】中伟新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“中伟股份”）以自有资金参与赣州腾远钴业新材料股份有限公司（以下简称“腾远钴业”）A 股 IPO 的战略投资者配售（以下简称“战略配售”）。腾远钴业本次发行股票的价格为 173.98 元/股，战略配售事项下拟发行的 A 股认购价格与 A 股发行价格相同，公司拟获配售股数为 574,778 股，获配金额为人民币 99,999,876.44 元。

【诺德股份】2022 年 2 月 24 日，大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（大华验字[2022]000105 号）。根据该验资报告，截至 2022 年 2 月

23 日，中天国富证券指定的特定投资者缴存款账户已收到邦民控股、弘源新材、邦民新材缴付的认购资金共 2,288,200,000.00 元。

2022 年 2 月 24 日，中天国富证券已将上述认购款项扣除保荐承销费用（含税）后的余额划转至发行人指定账户中。经大华会计师事务所（特殊普通合伙）2022 年 2 月 24 日出具的验资报告（大华验字[2022]000106）验证，本次发行募集资金总额为人民币 2,288,200,000.00 元，扣除相关发行费用（不含增值税）16,571,698.12 元后，募集资金净额为人民币 2,271,628,301.88 元。其中计入股本金额为人民币 340,000,000.00 元，增加资本公积人民币 1,931,628,301.88 元。

【科达利】本公司拟通过江西子公司使用不超过 10 亿元人民币（最终项目投资总额以实际投资为准）用于江西南昌生产基地项目建设。

【星源材质】关于申请向特定对象发行股票的第二轮审核问询函回复暨募集说明书等申请文件更新财务数据的提示性公告，向特定对象发行拟募集资金总额不超过 600,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额拟用于投资以下项目：高性能锂离子电池湿法隔膜及涂覆隔膜（一期、二期）项目 500,000.00 万元，补充流动资金 100,000.00 万元。

【天赐材料】由丙方向甲方提供租赁业务，及丙方与乙方开展包括但不限于融资租赁、资产买卖等业务合作，合计达成预计人民币 10 亿元的合作规模意向。（甲方：南京领行科技股份有限公司、乙方：广州天赐高新材料股份有限公司、丙方：招银金融租赁有限公司）

借贷担保

【中科电气】公司为湖南中科星城与光大银行签订的《固定资产暨项目融资借款合同》（以下简称“主合同”）提供连带责任保证，所担保的主合同项下主债权本金为人民币 40,000 万元。

【孚能科技】公司为孚能镇江与国新保理签订的总规模人民币 100,000 万元《国内有追索权保理业务合同》（含孚能镇江于 2022 年 3 月 4 日与国新保理签订的总规模为人民币 15,000 万元的《国内有追索权保理业务合同》）及其相关协议提供连带责任保证担保（含公司于 2022 年 3 月 5 日与国新保理签订的总规模为人民币 15,000 万元的《保证合同》）。保证期间为主债务届满日起 3 年。

【名冠新材】公司的全资子公司明冠锂膜为满足扩建项目建设资金需要，拟向银行申请项目贷款 13,000.00 万元。为支持全资子公司的经营和发展需求，提高公司决策效率，公司拟为明冠锂膜融资提供不超过人民币 13,000.00 万元的连带责任担保。公司的全资子公司嘉明薄膜为满足新建项目建设资金需要，拟向银行申请项目贷款 7,000.00 万元。为支持全资子公司的经营和发展需求，提高公司决策效率，公司拟为嘉明薄膜融资提供不超过人民币 7,000.00 万元的连带责任担保。

【沧州明珠】2022 年度拟为控股子公司沧州明珠隔膜科技有限公司及其下属子公司提供关联担保，累计担保额度总额不超过人民币 220,000 万元。担保业务包括承兑汇票、信用证、进口押汇、商业票据贴现、银行保函、流动资金贷款、应收账款保理、固定资产贷款、外汇衍生品业务等。

【天奈科技】江苏天奈科技股份有限公司拟向镇江新纳材料科技有限公司拟向镇江新纳环保材料有限公司分别提供不超过人民币 5,000 万元的担保额度。

【德方纳米】公司控股子公司曲靖市麟铁科技有限公司向中国光大银行股份有限公司曲靖分行申请了总额为人民币 1 亿元整的授信额度，期限为 12 个月，公司与

光大银行曲靖分行签署了《最高额保证合同》，同意为曲靖麟铁的该笔授信提供总额为人民币 1 亿元整的保证担保。

【星云股份】公司为福建星云检测技术有限公司保证金额为人民币 2,732.02133 万元，为宁德星云检测技术有限公司保证金额为人民币 1,722.840694 万元，为福建省星度邦精工有限公司保证金额为人民币 1,200 万元。

【天原股份】为保证公司及控股子公司生产经营和项目建设对资金的需求，同意 2022 年公司为控股子公司以及控股子公司间相互担保总额为 738,738.75 万元；同意控股子公司 2022 年为公司提供连带责任保证担保 254,800 万元，担保额度根据实际需要由各子公司之间调节

【璞泰来】本次担保金额及累计为其提供的担保余额：本次因公司全资子公司内蒙紫宸兴丰融资授信事宜，公司与兴业银行股份有限公司呼和浩特分行签订了《最高额保证合同》。本次公司为内蒙紫宸兴丰提供担保金额为 15,000 万元。本次担保事项后，扣除已履行到期的担保，公司及子公司已累计向全资子公司内蒙紫宸兴丰提供担保金额为 23,000 万元。2022 年至今公司及子公司累计向全资子公司内蒙紫宸兴丰提供担保金额为 15,000 万元，在公司股东大会批准的担保额度范围内。

股份质押、解除质押

【比亚迪】近日收到公司持股 5%以上的股东融捷投资控股集团有限公司（以下简称“融捷投资控股”）的函告，获悉其将所持有本公司的部分股份办理质押手续。

【恩捷股份】云南恩捷新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于近日接到公司副董事长、总经理暨实际控制人家族成员之一李晓华先生的通知，获悉其因个人资金需求将其所持有的公司部分股票办理了质押手续，持股比例 0.67%，质押股份数 6000,000 份。

人事变动

【格林美】选举许开华先生为公司第六届董事会董事长，任期自本次董事会审议通过之日起至第六届董事会任期届满日止。

【湘潭电化】改聘原副总经理龙绍飞先生为公司常务副总经理，改聘原总经理助理朱树林先生为公司副总经理，聘任董事会秘书贺娟女士为公司副总经理兼董事会秘书。

业绩快报

【蔚蓝锂芯】报告期内，公司实现营业总收入 668,049.21 万元，较上年同期增长 57.20%；营业利润 83,159.67 万元，较上年同期增长 133.85%；利润总额 83,924.77 万元，较上年同期增长 135.35%；归属于上市公司股东的净利润 67,404.18 万元，较上年同期增长 142.50%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 58,658.32 万元，较上年同期增长 217.24%；基本每股收益 0.6546 元，较上年同期增长 131.14%。2021 年度，公司各项业务经营状况良好，三块业务均出现增长，其中，锂电池业务营业收入同比增长 85%左右，金属物流业务营业收入也同比增长超过 40%。

【当升科技】2021 年度，公司实现营业总收入 837,450.80 万元，同比增长 163.07%；归属于上市公司股东的净利润 109,135.98 万元，同比增长 183.54%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 82,411.57 万元，同比增长 238.37%；基本每股收益 2.3827 元，同比增长 170.36%；加权平均净资产收益率

23.23%，同比增长 11.26 个百分点。上述指标同比增长的主要原因是：公司锂电正极材料产品市场 竞争优势突出，国内外客户对公司产品需求快速增长，2021 年公司全年产品销量 及收入大幅增长，盈利能力继续保持行业领先水平。

【多氟多】报告期末，公司总资产 1,180,597.68 万元，较期初增长 22.33%；归属于上市公司股东的所有者权益 507,751.16 万元，较期初增长 72.11%；归属于上市公司股东每股净资产 6.63 元，较期初增长 56.37%；股本 76,608.76 万元，较期初增长 10.23%，系报告期内公司非公开发行股票所致。

【天赐材料】2022 年 1 至 2 月，新能源汽车相关行业保持较高景气度发展，公司主要产品产销两旺，新建产能爬坡顺利，主要原料自产率稳步提升，取得了良好的经营结果。经公司初步核算，2022 年 1 至 2 月，公司实现营业收入 33 亿元左右，同比增长 260%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 8.6 亿元左右，同比增长 470%左右。

其他

【多氟多】李世江先生于 2022 年 3 月 9 日拟增持公司股份，挂单之后意识到处于年度报告披露窗口期，遂立即撤销，但仍然成交，买入了公司股票 500 股，平均成交价格为 36.30 元/股，成交金额 18,150 元。因公司预约 2021 年度报告的披露日为 2022 年 3 月 22 日，上述行为故此构成窗口期违规增持。

【科恒股份】深圳证券交易所同意公司撤回向特定对象发行股票。

【格林美】关于公司没有参与镍期货交易以及经营不受镍期货事件影响的公告，各项生产经营与经营业绩不受镍期货事件影响。

3.5 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。

储能、铅酸替代进展不及预期。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，无法对铅酸电池的形成有效替代。

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

华安证券新能源与汽车研究组：覆盖电新与汽车行业

陈晓：华安证券新能源与汽车首席分析师，十年汽车行业从业经验，经历整车厂及零部件供应商，德国大众、大众中国、泰科电子。

宋伟健：五年汽车行业研究经验，上海财经大学硕士，研究领域覆盖乘用车、商用车、汽车零部件，涵盖新能源车及传统车。

盛炜：三年买方行业研究经验，墨尔本大学金融硕士，研究领域覆盖风电光伏板块。

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，一年行业研究经验，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。