磷酸铁锂电池装机量继续增长，支撑磷酸铁锂高价运行

——新材料板块周观点(10.25-10.29)

强于大市(维持)

2021 年 11 月 01 日

市场回顾：

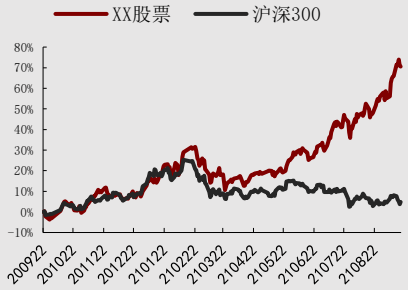
上周新材料板块上涨 4.25%，同期沪深 300 指数下跌-1.03%，新材料板块领先大盘 5.28 个百分点。个股方面，板块中 97 只个股中有 35 只上涨，跑赢大盘的有 38 只股票。涨幅前五的分别是海优新材（33.05%）、石英股份（16.12%）、洛阳玻璃（15.10%）、中天科技（14.11%）、中航高科（12.69%）；跌幅前五的分别是新安股份（-13.58%）、金发科技（-13.24%）、沃格光电（-11.99%）、东岳硅材（-11.74%）、金丹科技（-11.65%）。

行业热点：

化工新材料：中共中央、国务院于 10 月 24 日发布了《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》。根据意见，到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平。到 2060 年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立，能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重达到 80%以上。文件指出，要推动产业结构优化升级。加快推进农业绿色发展，促进农业固碳增效。制定能源、钢铁、有色金属、石化化工、建材、交通、建筑等行业和领域碳达峰实施方案；大力发展绿色低碳产业。加快发展新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业。意见提出了构建绿色低碳循环发展经济体系、提升能源利用效率、提高非化石能源消费比重、降低二氧化碳排放水平、提升生态系统碳汇能力等五个方面主要目标。化工材料企业应当积极采取措施，促进减少化工行业温室气体排放(GHG)的技术加速开发、升级。

磷酸铁锂：据动力电池应用分会数据显示，9 月中国市场动力电池装机量约为 15.86GWh，同比增长 141.2%；其中宁德时代、弗迪电池、国轩高科磷酸铁锂电池装机量分别为 4757.39MWh、3042.83MWh 和 729.24MWh，而同期三家企业的三元电池装机量分别为 3772.42MWh、152.97MWh 和 69.50MWh。磷酸铁锂装机量再度超过三元电池。磷酸铁锂电池装机快速攀升，主要得益于车企大规模在新车中转向使用性价比和安全性更高的磷酸铁锂电池。受其影响，头部电池企业近来大幅调升磷酸铁锂电池产能，亿纬锂能、中航锂电、蜂巢能源等企业今年也已经大规模布局磷酸铁锂电池产能，预计明年磷酸铁锂装机量增幅仍将保持高位。相应地对于磷酸铁锂的需求也正快速增长，拉动磷酸铁锂价格今年以来显著增长。从宁德时代近期发布的三季报来看，尽管原材料价格上涨，但公司销售毛利率及净利率环比均有增长，说明下游对于磷酸铁锂等原材料的涨价尚能承受，这也进而对磷酸铁锂的价格

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

特斯拉三季报传出利好，磷酸铁锂电池热度再起

湖北宜化携手宁德时代，高耗能企业交易电价不受上浮 20%限制

国务院纠正“一刀切”停产限产，湖南裕能向创业板发起冲击

分析师： 黄侃
执业证书编号：S0270520070001
电话：02036653064
邮箱：huangkan@wlzq.com.cn

起到了支撑作用。考虑到短期内磷酸铁锂供需结构仍将较为紧张，我们认为后续磷酸铁锂价格仍有上行空间，建议关注相关龙头企业。

风险因素：下游需求不及预期；核心材料国产替代化进程不及预期；限电限产影响超预期；原材料价格大幅波动。

正文目录

1 上周市场回顾.....4
2 行业热点.....4
3 行业数据跟踪.....6
4 公司动态.....7
5 覆盖公司动态跟踪.....8
6 投资策略及重点推荐.....10
6.1 化工新材料.....10
6.2 磷酸铁锂.....10
7 风险因素.....11

图表 1: 新材料周涨幅前十个股.....4
图表 2: 新材料周跌幅前十个股.....4
图表 3: 中国塑料城指数.....6
图表 4: 中国集成电路产业当季销售额（亿元）及同比.....6
图表 5: 全球液晶面板营收（十亿美元）及环比增速（%）.....6
图表 6: 我国集成电路产量累计值（万块）及累计同比.....6
图表 7: 半导体/电子指数.....6
图表 8: 液晶面板下游产品出货量（百万台）.....6
图表 9: 已覆盖公司动态.....8

1 上周市场回顾

上周新材料板块上涨4.25%，同期沪深300指数下跌-1.03%，新材料板块领先大盘5.28个百分点。个股方面，板块中97只个股中有35只上涨，跑赢大盘的有38只股票。涨幅前五的分别是海优新材（33.05%）、石英股份（16.12%）、洛阳玻璃（15.10%）、中天科技（14.11%）、中航高科（12.69%）；跌幅前五的分别是新安股份（-13.58%）、金发科技（-13.24%）、沃格光电（-11.99%）、东岳硅材（-11.74%）、金丹科技（-11.65%）。

图表1：新材料周涨幅前十个股

股票简称	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	最新收盘价（元）
海优新材	33.05	43.17	335.01
石英股份	16.12	45.82	55.60
洛阳玻璃	15.10	11.26	22.03
中天科技	14.11	12.33	10.11
中航高科	12.69	4.19	34.55
昊华科技	12.07	7.64	32.40
集泰股份	11.79	1.95	6.26
美联新材	11.66	20.51	11.40
联瑞新材	11.35	11.51	72.28
联泓新科	11.23	-0.87	58.13

资料来源：WIND，万联证券研究所

图表2：新材料周跌幅前十个股

股票简称	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	最新收盘价（元）
新安股份	-13.58	-14.06	27.75
金发科技	-13.24	-19.99	11.73
沃格光电	-11.99	-9.75	16.3
东岳硅材	-11.74	-3.35	21.66
金丹科技	-11.65	-14.24	40.36
神工股份	-11.39	-1.29	67.43
瑞华泰	-10.43	-14.45	25.93
*ST 德威	-10.42	-14.34	2.15
凯美特气	-9.95	-18.98	12.04
鲁西化工	-9.69	-18.41	16.4

资料来源：WIND，万联证券研究所

2 行业热点

盛虹集团开建三大“百万吨级”项目打造新能源新材料产业集群

化工新材料讯 盛虹集团紧紧围绕“芳烃、烯烃”推进创新链、价值链延伸，推动企业转型。在“十四五”期间，盛虹的目标是将企业建设成为“具有强大基础原材料保障能力，世界领先的科研与创新能力，世界一流的新能源新材料供应能力的高新技术产业集团。百万吨级 EVA 项目：打造光伏新能源材料基地：光伏级 EVA 需求将持续高增长，预计 2021-2023 年新增需求分别为 81 万吨、106 万吨、131 万吨，未来三年的年均复合增长率达到 28%，以太阳能光伏为代表的新能源产业迎来快速发展时代。百万吨级丙烯腈项目：发力高端新材料制造：盛虹斯尔邦石化目前拥有 52 万吨/年产能，新项目全面投产后，斯尔邦石化的丙烯腈整体生产规模将达到 104 万吨/年，成为世界规模最大的丙烯腈生产基地。百万吨级可降解材料：推动产业绿色转型：依托炼化一体化产业平台优势，盛虹集团拥有充足的精对苯二甲酸（PTA）、正丁烷等可降解材料基础原料供应保障能力。盛虹 PBAT、PBS 等百万吨级项目建成后，将成为全球最大的绿色可降解材料生产基地。

国务院：坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展、推动石化化工等产业结构优化升级

化工新材料讯 中共中央、国务院印发的《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》10 月 24 日发布。作为碳达峰碳中和“1+N”政策体系中的“1”，意见为碳达峰碳中和这项重大工作进行系统谋划、总体部署。根据意见，到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平。到 2060 年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立，能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重达到 80%以上。文件指出，要推动产业结构优化升级。加快推进农业绿色发展，促进农业固碳增效。制定能源、钢铁、有色金属、石化化工、建材、交通、建筑等行业和领域碳达峰实施方案；大力发展绿色低碳产业。加快发展新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业。

持续发力锂电材料！巴斯夫与蜂巢能源达成合作

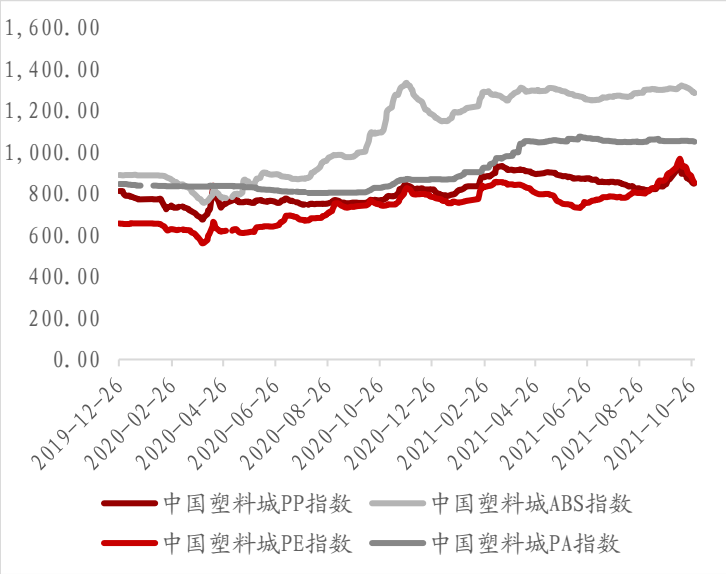
化工新材料讯 10 月 25 日，巴斯夫与蜂巢能源宣布，在双方全球运营范围内就正极材料开发、原材料供应、电池回收等方面达成合作。此次合作也将提升双方在可持续发展电池材料领域的研发实力，并巩固双方在中国这个最大的电池市场及全球范围内的核心竞争力。此外，双方合作将助力中国双碳目标，加速全球迈向碳中和的步伐。巴斯夫与蜂巢能源也会评估双方在上游资源方面的合作，巩固原材料供应的稳定性。巴斯夫表示，此次与蜂巢能源的战略合作将进一步加强我们在快速增长的电池材料市场中的优势地位。作为全球领先的电池材料供应商，巴斯夫是蜂巢能源的理想伙伴，为其先进电池技术提供量身定制的高性能正极活性材料。

头部企业磷酸铁锂装机持续攀升

CBEA 电池中国讯 动力电池应用分会数据显示，今年 9 月，中国市场动力电池装机量约为 15.86GWh，同比增长 141.2%；今年 1-9 月装机量约为 95.26GWh，同比增长 178.8%。汽车产量方面，9 月新能源汽车销量为 35.7 万辆，同比增长 148.4%；1-9 月销量为 215.7 万辆，同比增长 185.3%。宁德时代、弗迪电池、国轩高科磷酸铁锂电池装机量分别为 4757.39MWh、3042.83MWh 和 729.24MWh，而同期三家企业的三元电池装机量分别为 3772.42MWh、152.97MWh 和 69.50MWh。宁德时代磷酸铁锂装机量已超过三元电池。欣旺达是 9 月装机量“凭借 238.03MWh 的装机量杀入前 10，并位居第 5。

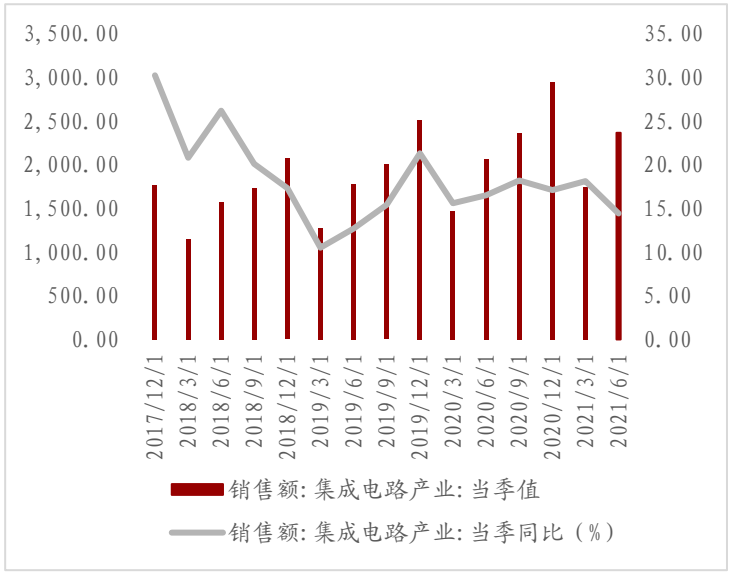
3 行业数据跟踪

图表3：中国塑料城指数



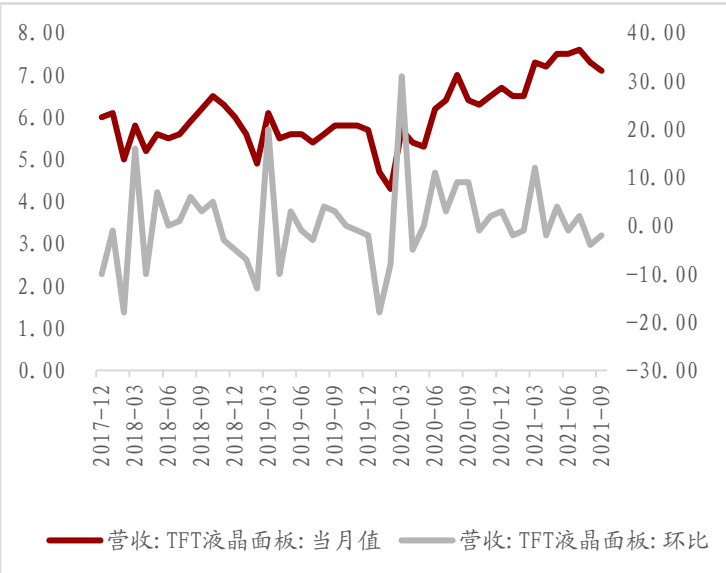
资料来源：WIND，万联证券研究所

图表4：中国集成电路产业当季销售额（亿元）及同比



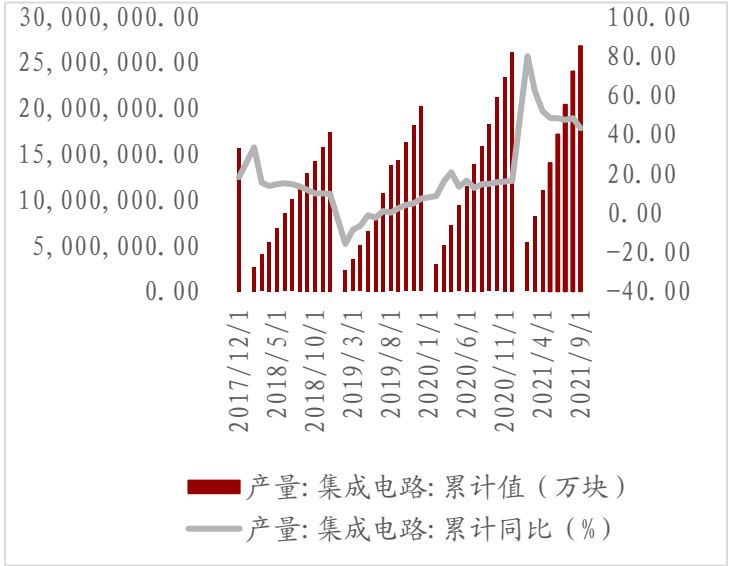
资料来源：WIND，万联证券研究所

图表5：全球液晶面板营收（十亿美元）及环比增速（%）



资料来源：WIND，万联证券研究所

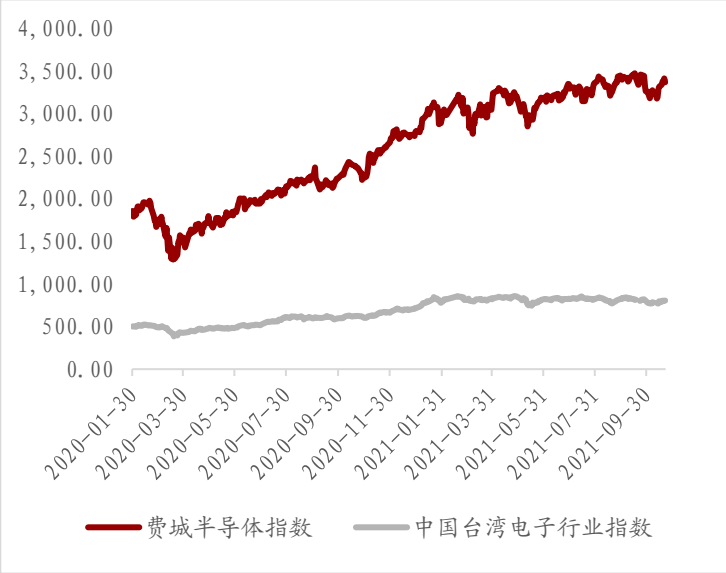
图表6：我国集成电路产量累计值（万块）及累计同比



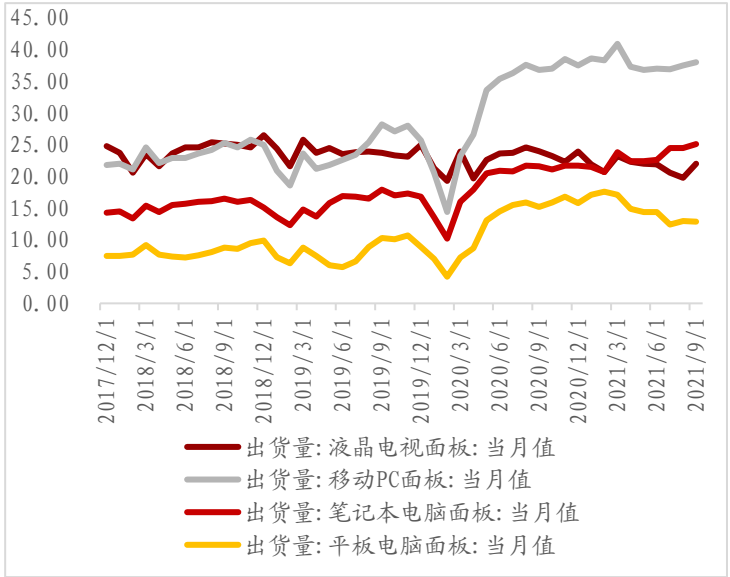
资料来源：WIND，万联证券研究所

图表7：半导体/电子指数

图表8：液晶面板下游产品出货量（百万台）



资料来源：WIND，万联证券研究所



资料来源：WIND，万联证券研究所

4 公司动态

云天化：公司计划于云南省安宁市安宁工业园草铺化工园区内投资建设50万吨/年磷酸铁电池新材料前驱体及配套项目，项目总体预计投资72.86亿元（以经有权部门备案的投资总额为准）。其中，预计投资约22.47亿元建设10万吨/年磷酸铁项目及配套设施，包括：10万吨/年磷酸铁、10万吨/年湿法磷酸精制及20万吨/年双氧水项目；预计投资约50.39亿元建设2×20万吨/年磷酸铁项目及配套设施。（资料来源：公司公告）

久日新材：2021年10月29日公司发布2021第三季度报告。季报显示，公司实现营业收入2.66亿元，同比增长18.12%；归属于上市公司股东的净利润2448.74万元，同比下降37.10%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1494.996万元，同比下降40.49%；基本每股收益0.23元。（资料来源：公司公告）

神马股份：2021年10月29日公司发布第三季度报告。季报显示，第三季度实现净利6.4亿元，同比增长873.57%。同日公告，公司拟在河南省平顶山市尼龙新材料产业集聚区设立全资子公司河南神马芳纶技术开发有限公司，建设年产2000吨高性能对位芳纶纤维项目，子公司注册资本1亿元。该项目总投资6.86亿元，建设期2.5年，年均销售收入3.93亿元（资料来源：公司公告）

光华科技：2021年10月29日公司发布第三季度报告。季报显示，2021年前三季度，公司实现营业收入18.45亿元，同比增长31.02%；归属于上市公司股东的净利润4898.14万元，同比增长129.38%。其中，2021年第三季度，公司实现营业收入6.83亿元，同比增长35.76%；归属于上市公司股东的净利润1893.10万元，同比增长79.31%。（资料来源：公司公告）

奥福环保：2021年10月29日公司发布第三季度报告。季报显示，公司前三季度实现营业收入2.77亿元，同比增长2.52%；实现归属于上市公司股东的净利润6073万元，同比下降4.19%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5638万元，同比下降5.13%。（资料来源：公司公告）

晨光新材：2021年10月29日公司发布第三季度报告。季报显示，2021年前三季度公司实现营业收入约10.90亿元，同比增长120.03%；实现归属于上市公司股东的净利润约3亿元，同比增长295.50%；实现基本每股收益1.63元，同比增长207.55%。（资料来源：公司公告）

上海新阳：2021年10月28日公司发布第三季度报告。季报显示，公司主营收入7.12亿元，同比上升46.31%；归母净利润8492.42万元，同比下降51.99%；扣非净利润7833.33万元，同比上升95.33%；其中2021年第三季度，公司单季度主营收入2.75亿元，同比上升47.17%；单季度归母净利润-2315.19万元，同比下降115.34%；单季度扣非净利润3371.4万元，同比上升127.61%；负债率24.28%，投资收益2.16亿元，财务费用289.88万元，毛利率35.95%。（资料来源：公司公告）

国恩股份：2021年10月28日公司发布第三季度报告。季报显示，公司主营收入66.39亿元，同比上升24.98%；归母净利润4.94亿元，同比下降25.64%；扣非净利润4.87亿元，同比下降25.79%；其中2021年第三季度，公司单季度主营收入24.89亿元，同比上升40.22%；单季度归母净利润1.42亿元，同比上升8.78%；单季度扣非净利润1.41亿元，同比上升16.05%；负债率43.92%，投资收益-22.49万元，财务费用3550.63万元，毛利率15.3%。（资料来源：公司公告）

5 覆盖公司动态跟踪

图表9：已覆盖公司动态

公司名称	最新报告发布时间	公司概述	重要动态跟踪
万润股份	2021.10.26	万润股份是国内显示材料行业的龙头企业，从事信息材料产业、环保材料产业和大健康产业三个领域。公司液晶单体全球份额超15%，子公司三月科技已成功自主研发OLED发光材料，现正处于下游客户验证阶段。公司也是国内唯一一家生产沸石分子筛的本土企业，“国六”标准下有望持续受益。另外公司正积极拓展大健康产业链，不断完善自身产品结构，以实现多元化发展。	2021年10月25日公司发布了2021年第三季度报告。公司主营收入32.25亿元，同比上升65.41%；归母净利润4.93亿元，同比上升41.34%；扣非净利润4.73亿元，同比上升41.16%；其中2021年第三季度，公司单季度主营收入14.15亿元，同比上升101.25%；单季度归母净利润1.91亿元，同比上升44.92%；单季度扣非净利润1.78亿元，同比上升41.01%；负债率19.9%，投资收益528.08万元，财务费用1975.63万元，毛利率36.63%。
瑞联新材	2021.10.25	瑞联新材是国内知名显示材料生产企业，公司液晶单体制备技术已达到全球领先水平，OLED材料方面则已实现对发光层、通用层材料的全覆盖。公司还凭借其多年在化学合成、纯化、痕量分析及量产体系等方面积累的技术经验，成功拓展医药CMO/CDMO业务，形成了显示材料与医药材料业务协同发展的经营模式。	2021年10月24日公司发布了2021年第三季度报告。公司主营收入11.33亿元，同比上升55.82%；归母净利润1.68亿元，同比上升36.38%；扣非净利润1.52亿元，同比上升33.92%；其中2021年第三季度，季度主营收入4.46亿元，同比上升75.69%；单季度归母净利润6713.53万元，同比上升62.97%；单季度扣非净利润6235.55万元，同比上升95.55%；负债率

			15.6%，投资收益 667.54 万元，财务费用-950.38 万元，毛利率 34.57%
奥来德	2020.10.27	奥来德自成立之初便从事有机发光材料产业，目前是国内为数不多的可以自主生产 OLED 终端材料的企业。同时公司也是国内唯一一家 6 代线 AMOLED 蒸发源设备供应商，成功打破了国外垄断，实现进口替代。公司双主营业务均具有较深的护城河，属 OLED 市场稀缺标的。	2021 年 10 月 25 日公司发布了 2021 年第三季度报告。公司实现营业收入 1.31 亿元，同比增长 491.26%；归属于上市公司股东的净利润 4639.11 万元，同比增长 844.84%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4065.58 万元，同比增长 616.35%；基本每股收益 0.63 元。
光威复材	2021.07.13	光威复材是是致力于高性能碳纤维及复合材料研发和生产的高新技术企业，现已形成碳纤维、织物、树脂、高性能预浸材料、复合材料制品的完整产业链布局。公司是国内最大的军用碳纤维供应商，2016 年公司与风电巨头 VESTAS 达成合作，逐步拓展碳梁相关业务。现公司在军工、风电业务双轮驱动下，业绩实现了快速增长。	2021 年 10 月 25 日发布了 2021 年前三季度报告。公司主营收入 19.63 亿元，同比上升 22.42%；归母净利润 6.18 亿元，同比上升 17.89%；扣非净利润 5.79 亿元，同比上升 24.62%；其中 2021 年第三季度，公司单季度主营收入 6.79 亿元，同比上升 13.52%；单季度归母净利润 1.84 亿元，同比上升 6.66%；单季度扣非净利润 1.77 亿元，同比上升 28.14%；负债率 20.61%，投资收益 159.88 万元，财务费用 214.8 万元，毛利率 47.6%。
中航高科	2021.08.20	中航高科是中国航空工业集团旗下子公司，是国内碳纤维预浸料龙头企业。公司在原材料技术和产业规模上处于国内领先水平，其复合材料设计技术和工程化能力极具竞争力，在高性能树脂及预浸料技术、树脂基复合材料制造技术、先进无损检测技术等方面也均处于优势地位。	2021 年 10 月 26 日，中航高科发布了 2021 年第三季度报告。公司主营收入 28.5 亿元，同比上升 21.95%；归母净利润 5.68 亿元，同比上升 41.85%；扣非净利润 5.4 亿元，同比上升 56.27%；其中 2021 年第三季度，公司单季度主营收入 9.16 亿元，同比上升 61.2%；单季度归母净利润 1.85 亿元，同比上升 134.56%；单季度扣非净利润 1.78 亿元，同比上升 228.12%；负债率 38.37%，投资收益 81.74 万元，财务费用-956.62 万元，毛利率 32.85%。
濮阳惠成	2021.03.02	濮阳惠成成立于 2015 年挂牌上市，曾先后获得“国家知识产选优势企业”、“河南省创新龙头企业”等称号。公司凭借优秀的研发能力逐步成长为国内领先的顺酐酸酐衍生物生产企业，并通过对产品线的优化和延伸，形成了以功能材料中间体等新产品为代表的全新利润增长点。	2021 年 10 月 12 日，公司发布 2021 年第三季度报告。报告期内预计 2021 年前三季度归属于上市公司股东的净利润 16823.75 万元-18225.73 万元，同比增长 20%-30%；其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 6191.37 万元-6686.68 万元，同比增长 25%-35%。2021 年 1-9 月公司销售收入增加，盈利趋于上升，预计归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长。其中，碳纤维(含织物)业务收入较上年同期增长约为 18%，预浸料业务收入较上年同期增长约为 82%，风电碳梁业务收入较上年同期增长约为 3%。

鼎龙股份	2021.10.28	鼎龙股份主要涉足打印复印通用耗材产业和半导体工艺材料产业两大领域。其中，打印复印通用耗材产业方面，公司是国内兼容彩色聚合碳粉的唯一供应商，与下游硒鼓等形成较好协同；半导体工艺材料产业方面，公司是国内少数能够独立大规模量产 CMP 抛光垫的领先厂商，尤其是在当前复杂的国际环境下，公司已成为国内主流晶圆厂的重点抛光垫供应商。	2021 年 10 月 27 日，公司主营收入 16.51 亿元，同比上升 31.67%；归母净利润 1.51 亿元，同比下降 37.27%；扣非净利润 1.5 亿元，同比上升 56.68%；其中 2021 年第三季度，公司单季度主营收入 5.55 亿元，同比上升 25.25%；单季度归母净利润 5918.87 万元，同比上升 44.67%；单季度扣非净利润 5446.55 万元，同比上升 72.22%；负债率 16.2%，投资收益 1856.99 万元，财务费用-103.98 万元，毛利率 34.29%。
金发科技	2021.06.21	金发科技主营改性塑料产品，近十年持续向新材料及其上游延伸，产品结构不断优化。现主要产品涵盖改性塑料、完全生物降解塑料、特种工程塑料、碳纤维基复合材料、轻烃及氢能源和医疗健康高分子材料等。公司在国内外多地设立子公司及联营公司数十家，营销网络遍布全球，并采取直销的模式以便于为客户提供高性价比定制化新材料解决方案，现公司已与国内外多家知名企业达成战略合作关系。	公司于 2021 年 10 月 25 日发布了 2021 年上半年年度公告。公司主营收入 295.93 亿元，同比上升 12.95%；归母净利润 17.31 亿元，同比下降 54.38%；扣非净利润 16.89 亿元，同比下降 55.1%；其中 2021 年第三季度，公司单季度主营收入 103.06 亿元，同比上升 11.18%；单季度归母净利润 1.5 亿元，同比下降 89.16%；单季度扣非净利润 2.27 亿元，同比下降 83.52%；负债率 61.7%，投资收益 1943.65 万元，财务费用 5.27 亿元，毛利率 17.69%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

6 投资策略及重点推荐

6.1 化工新材料

中共中央、国务院于 10 月 24 日发布了《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》。根据意见，到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平。到 2060 年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立，能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重达到 80%以上。文件指出，要推动产业结构优化升级。加快推进农业绿色发展，促进农业固碳增效。制定能源、钢铁、有色金属、石化化工、建材、交通、建筑等行业和领域碳达峰实施方案；大力发展绿色低碳产业。加快发展新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业。意见提出了构建绿色低碳循环发展经济体系、提升能源利用效率、提高非化石能源消费比重、降低二氧化碳排放水平、提升生态系统碳汇能力等五个方面主要目标。化工材料企业应当积极采取措施，促进减少化工行业温室气体排放(GHG)的技术加速开发、升级。

6.2 磷酸铁锂

据动力电池应用分会数据显示，9 月中国市场动力电池装机量约为 15.86GWh，同比增长 141.2%；其中宁德时代、弗迪电池、国轩高科磷酸铁锂电池装机量分别为

4757.39MWh、3042.83MWh 和 729.24MWh，而同期三家企业的三元电池装机量分别为3772.42MWh、152.97MWh 和 69.50MWh。磷酸铁锂装机量再度超过三元电池。磷酸铁锂电池装机快速攀升，主要得益于车企大规模在新车中转向使用性价比和安全性更高的磷酸铁锂电池。受其影响，头部电池企业近来大幅调升磷酸铁锂电池产能，亿纬锂能、中航锂电、蜂巢能源等企业今年也已经大规模布局磷酸铁锂电池产能，预计明年磷酸铁锂装机量增幅仍将保持高位。相应地对于磷酸铁锂的需求也正快速增长，拉动磷酸铁锂价格今年以来显著增长。从宁德时代近期发布的三季报来看，尽管原材料价格上涨，但公司销售毛利率及净利率环比均有增长，说明下游对于磷酸铁锂等原材料的涨价尚能承受，这也进而对磷酸铁锂的价格起到了支撑作用。考虑到短期内磷酸铁锂供需结构仍将较为紧张，我们认为后续磷酸铁锂价格仍有上行空间，建议关注相关龙头企业。

7 风险因素

下游需求不及预期；核心材料国产替代化进程不及预期；限电限产影响超预期；原材料价格大幅波动。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。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。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。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场