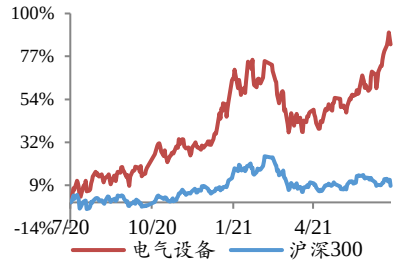
锂期货上市催化板块，中报预告验证高景气

行业评级：增持

报告日期：2021-07-04

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：别依田
执业证书号：S0010120080027
邮箱：bieyt@hazq.com
分析师：滕飞
执业证书号：S0010520080006
邮箱：tengfei@hazq.com

相关报告

1.《锂电池面向新能源车、储能、铅酸替代的万亿空间—新能源锂电池系列报告之一—总篇》2020-8-26

2.《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

3.《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

4.《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

5.《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

主要观点：

● **中报预告陆续披露，同环比大幅提升，验证行业高景气度**

2021Q2 安纳达、恩捷股份、天奈科技、蔚蓝锂芯均实现了环比增长。加上此前一季报中的预告，我们统计了产业链 17 家公司的业绩预告，其中多氟多和天际股份受益于六氟价格上涨，在 21H1 中值同比和 21Q2 中值同比环比中最为突出。17 家公司合计 21H1 实现同比增长 1161%-1488%，21Q2 中值对应同环比分别为 302%/41%；除去天齐锂业外，16 家公司 21H1 实现同比增长 395%-507%，21Q2 中值对应同环比分别为 222%/26%。整体业绩同环比均大幅增长，充分显示了锂电产业链的高景气度。

● **无锡盘推出碳酸锂期货，催化板块，利好行业长期发展**

无锡市不锈钢电子交易中心将于 7 月 5 日推出碳酸锂期货，首日指导价格为 88 元/kg，电池级。锂资源自主可控提升战略高度，在锂电池需求持续高涨的带动下，海外盐湖矿山增量有限且进一步集中，国内供给稳步扩张，锂资源供需紧张态势明显；抛货清库逐步进入尾声，高镍及 3C 需求进一步拉动，锂价有望持续走高，且海外新签价格及国内锂期货上市则会催化板块。

● **近期 VC 开始放量，六氟供需紧张加剧，价格大幅上涨**

随着近期 VC 逐步放量，六氟需求进一步释放，价格较上周上涨 20.6%。目前六氟报价多在 40 万左右，现款现货。随着下游持续向好，原先供应紧张的环节得到缓解后进一步释放需求，新的供需矛盾将转移至隔膜与铜箔这些扩张周期较长的环节。

● **投资建议：关注量利两条主线**

从量的角度，建议关注具备全球竞争力市占率有望提升的细分行业龙头以及以磷酸铁锂和高镍为代表的高增速赛道：宁德时代、亿维锂能、德方纳米、天赐材料、容百科技、中伟股份、恩捷股份等；**从利的角度，建议关注供需趋紧，利润率有望持续改善的环节及相关公司：**科达制造、融捷股份、天齐锂业、嘉元科技、诺德股份、星源材质等。

● **风险提示：**新能源汽车发展不及预期；储能、铅酸替代进展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；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	EPS（元）			PE			评级
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
科达制造*	0.43	0.65	0.80	36.53	24.17	19.64	买入
融捷股份	-	-	-	-	-	-	无评级
宁德时代*	3.99	6.46	9.04	130.22	80.43	57.48	买入
德方纳米*	3.11	4.82	6.17	65.02	41.95	32.77	买入
天赐材料*	1.80	2.72	3.64	56.09	37.12	27.74	买入
嘉元科技*	2.07	2.44	3.48	48.36	41.02	28.76	买入
容百科技	1.36	2.26	3.21	96.05	58.04	40.74	无评级
当升科技*	1.46	1.67	2.20	38.11	33.32	25.29	买入
恩捷股份	2.28	3.25	4.30	102.48	72.08	54.38	无评级
星源材质	0.39	0.56	0.77	106.74	74.15	53.93	无评级
孚能科技*	(0.30)	0.27	1.12	(104.97)	116.63	28.12	买入

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 锂隔膜铜箔供应紧张 锂期货上市催化板块.....4

2 行情概览.....7

2.1 标的池.....7
2.2 涨跌幅及 PE 变化.....7

3 行业概览.....10

3.1 产业链价格变化.....10
3.2 产业链产销数据跟踪.....13
3.3 行业重要新闻.....16
3.4 重要公司公告.....17
3.5 新股动态.....22

风险提示：.....22

图表目录

图表 1 锂电产业链业绩预告梳理 4
图表 2 锂电产业链重点公司 6
图表 3 标的池 7
图表 4 本周各子行业涨跌幅情况 8
图表 5 本周行业个股涨幅前五 8
图表 6 本周行业个股跌幅前五 8
图表 7 本周各子行业 PE（TTM）情况 9
图表 8 钴镍价格情况 10
图表 9 碳酸锂和氢氧化锂价格情况 10
图表 10 三元前驱体价格情况 11
图表 11 三元正极材料价格情况 11
图表 12 磷酸铁价格情况 11
图表 13 磷酸铁锂价格情况 11
图表 14 石墨价格情况 11
图表 15 隔膜价格情况 11
图表 16 电解液价格情况 12
图表 17 六氟磷酸锂价格情况 12
图表 18 电解液溶剂价格情况 12
图表 19 铜箔价格情况 12
图表 20 动力电池电芯价格情况 12
图表 21 我国新能源汽车销量（万辆） 13
图表 22 欧洲五国新能源汽车销量（万辆） 14
图表 23 德国新能源汽车销量（万辆)) 14
图表 24 法国新能源汽车销量（万辆） 14
图表 25 英国新能源汽车销量（万辆） 14
图表 26 挪威新能源汽车销量（万辆） 14
图表 27 意大利新能源汽车销量（万辆） 14
图表 28 我国动力电池产量情况（GWH） 15
图表 29 我国动力电池装机情况（GWH） 15
图表 30 我国三元正极出货量情况（万吨） 15
图表 31 我国磷酸铁锂正极出货量情况（万吨） 15
图表 32 我国人造石墨出货量情况（万吨） 15
图表 33 我国天然石墨出货量情况（万吨） 15
图表 34 我国湿法隔膜出货量情况（亿平方米） 16
图表 35 我国干法隔膜出货量情况（亿平方米） 16
图表 36 我国电解液出货量情况（万吨） 16

1 锂隔膜铜箔供应紧张 锂期货上市催化板块

锂电相关公司陆续披露中报业绩预告，同环比大幅提升，验证行业高景气度。本周陆续有安纳达、恩捷股份、嘉元科技、蔚蓝锂芯、天奈科技公告业绩预告。2021Q2 对应业绩，安纳达同环比分别增加 299%/72%，恩捷股份同环比增加 235%/42%，嘉元科技同环比增加 289%/19%，蔚蓝锂芯同环比增加 184%/10%，天奈科技同环比增加 285%/44%。从环比来看，安纳达、恩捷股份、天奈科技均实现了业绩的大幅增长。加上此前在一季报中预告的中报情况，我们统计了产业链 17 家公司的业绩预告，其中多氟多和天际股份受益于六氟价格上涨，在 21H1 中值同比和 21Q2 中值同比环比中最为突出。17 家公司合计 21H1 实现同比增长 1161%-1488%，21Q2 中值对应同环比分别为 302%/41%；除去天齐锂业外，16 家公司 21H1 实现同比增长 395%-507%，21Q2 中值对应同环比分别为 222%/26%。整体业绩同环比均大幅增长，充分显示了锂电产业链的高景气度。

图表 1 锂电产业链业绩预告梳理

单位：亿元	2020H1归母净利	2021H1预告下限	2021H1预告上限	同比增长下限	同比增长上限	2021H1预告中值	中值对应同比	2021年Q2下限	2021年Q2上限	2021Q2预告中值	中值对应环比	中值对应同比
电池												
蔚蓝锂芯	0.72	3.20	3.50	346%	388%	3.35	367%	1.60	1.90	1.75	10%	184%
隔膜												
恩捷股份	3.21	10.00	10.90	211%	239%	10.45	225%	5.68	6.58	6.13	42%	235%
沧州明珠	1.03	2.07	2.48	100%	140%	2.28	120%	0.96	1.38	1.17	6%	58%
电解液												
多氟多	0.16	2.70	3.20	1619%	1937%	2.95	1778%	1.77	2.27	2.02	116%	1294%
天赐材料	3.12	6.50	7.50	109%	141%	7.00	125%	3.63	4.63	4.13	44%	53%
天际股份	(0.34)	1.60	2.00	575%	694%	1.80	635%	1.13	1.53	1.33	179%	1184%
铜箔												
嘉元科技	0.58	2.06	2.79	258%	384%	2.42	321%	0.95	1.68	1.32	19%	289%
结构件												
科达利	0.47	1.90	2.20	306%	370%	2.05	338%	1.03	1.33	1.18	34%	273%
正极及前驱体												
格林美	2.14	4.71	5.78	120%	170%	5.24	145%	1.95	3.02	2.48	-10%	139%
安纳达	0.37	0.74	0.92	100%	150%	0.83	125%	0.43	0.62	0.53	72%	299%
天原股份	(0.43)	2.70	3.00	726%	796%	2.85	761%	1.49	1.79	1.64	35%	753%
上游												
赣锋锂业	1.56	8.00	12.00	411%	667%	10.00	539%	3.24	7.24	5.24	10%	252%
盛新锂能	(1.67)	2.50	3.00	249%	279%	2.75	264%	1.46	1.96	1.71	64%	255%
雅化集团	1.32	2.37	3.02	80%	130%	2.70	105%	1.59	2.24	1.92	146%	53%
藏格控股	(1.42)	3.00	3.80	311%	368%	3.40	340%	0.47	1.27	0.87	-66%	-32%
天齐锂业	(6.97)	(2.50)	(1.30)	64%	81%	(1.90)	73%	(0.02)	1.18	0.58	123%	129%
导电剂												
天奈科技	0.33	1.10	1.50	235%	357%	1.30	296%	0.57	0.97	0.77	44%	285%
合计	**4.18**	**52.64**	**66.30**	**1161%**	**1488%**	**59.47**	**1324%**	**27.92**	**41.58**	**34.75**	**41%**	**302%**
除天齐外合计	**11.14**	**55.14**	**67.60**	**395%**	**507%**	**61.37**	**451%**	**27.94**	**40.40**	**34.17**	**26%**	**222%**

资料来源：wind，华安证券研究所

无锡市不锈钢电子交易中心推出碳酸锂期货，催化板块，利好行业长期发展。无锡市不锈钢电子交易中心 7 月 2 日公告，将于 7 月 5 日推出交收期为 2021 年 10 月的碳酸锂提单买卖协议，首日指导价格为 88 元/kg，电池级。继芝商所于 5 月 3 日推出氢氧化锂期货后，又一锂相关产品期货即将上市。随着锂电需求的高速增长，上游原材料逐步走向大宗，期货产品的推出为企业提供了对冲工具，便于成本管控，利好行业的长期发展。**锂资源自主可控提升战略高度，在锂电池需求持续高涨的带动下，海外盐湖矿山**

增量有限且进一步集中，国内供给稳步扩张，锂资源供需紧张态势明显；抛货清库逐步进入尾声，高镍及 3C 需求进一步拉动，锂价有望持续走高，且海外新签价格及国内锂期货上市则会催化板块。

近期 VC 开始放量，六氟供需紧张加剧，价格大幅上涨。近期永浩、青木等 VC 产能开始逐步放量，进一步释放六氟需求，导致供需紧张加剧，鑫椤锂电数据显示六氟磷酸锂 7 月 3 日均价 38 万元/吨，较上周上涨 20.6%。目前六氟报价多在 40 万左右，现款现货。**随着下游持续向好，原先供应紧张的环节得到缓解后进一步释放需求，新的供需矛盾将转移至隔膜与铜箔这些扩张周期较长的环节。**目前较为供需较为紧张的六氟、磷酸铁锂等行业头部企业扩产周期多在 12 个月上下，从今年下半年开始陆续有大规模新增产能供应，考虑到产能爬坡周期，预计今年四季度开始供需紧张局面将得到边际缓解，明显改善将出现在明年。隔膜与铜箔环节目前均处于供应较为紧张的阶段，且均涉及到较长的设备定制周期，新产能扩建周期多在 2 年以上；有望接替六氟与磷酸铁锂成为供需矛盾较为突出的环节。

我们建议从量和利的角度关注两条投资主线：

第一条主线从量的角度，建议关注具备全球竞争力市占率有望提升的细分行业龙头以及以磷酸铁锂和高镍为代表的高增速赛道；电池环节的宁德时代、亿维锂能、孚能科技、国轩高科、蔚蓝锂芯；磷酸铁锂环节的德方纳米；电解液环节的天赐材料；高镍环节的容百科技、中伟股份；隔膜环节的恩捷股份；负极环节的璞泰来。具备全球竞争力市占率有望提升的细分行业龙头能够获得行业增速之外的超额增长；而高增速赛道由于产品结构的变化使得子行业增速高于锂电行业增速。

第二条主线从利的角度，建议关注供需趋紧，利润率有望持续改善的环节及相关公司；锂资源环节的科达制造、融捷股份；铜箔环节的嘉元科技、诺德股份等；隔膜环节的星源材质；正极环节的当升科技；结构件环节的科达利、长盈精密。利润率改善来源于价格的上升和成本的下降，典型受益于产品价格上涨的有锂盐、铜箔、正极及前驱体环节；成本的下降除了工艺和管理改进之外，销量增加也将使得固定支出占比高的环节成本下降显著，最具代表的为隔膜和结构件。

图表 2 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*	12101	55.8	92.9	150.5	66%	62%	217	130	80
亿纬锂能	1837	16.5	31.9	45.4	93%	42%	111	58	40
国轩高科	542	1.5	5.1	8.2	240%	60%	362	106	66
欣旺达	482	8.0	13.0	17.7	62%	36%	60	37	27
孚能科技*	337	(3.3)	(3.2)	2.9	3%	191%	-102	-105	115
蔚蓝锂芯*	214	2.8	6.1	8.1	118%	33%	77	35	26
华友钴业	1338	11.6	24.6	31.2	111%	27%	115	54	43
格林美	445	4.1	12.3	16.6	199%	34%	108	36	27
中伟股份	833	4.2	9.8	15.4	133%	58%	198	85	54
当升科技*	252	3.8	6.6	7.6	72%	15%	66	38	33
容百科技	586	2.1	6.1	10.1	186%	65%	275	96	58
德方纳米*	181	(0.3)	2.8	4.3	1082%	55%	-638	65	42
璞泰来	953	6.7	12.2	16.3	83%	33%	143	78	59
中科电气	167	1.6	3.1	4.7	91%	50%	102	53	35
恩捷股份	2086	11.2	20.4	28.9	82%	42%	187	102	72
星源材质	297	1.2	2.8	4.0	129%	44%	245	107	74
中材科技	426	20.5	27.5	32.6	34%	19%	21	16	13
天赐材料*	962	5.3	17.1	25.9	221%	51%	181	56	37
新宙邦	407	5.2	7.1	9.4	37%	32%	79	57	43
嘉元科技*	231	1.9	4.8	5.6	156%	18%	124	48	41
诺德股份	187	0.1	3.5	6.2	6324%	79%	3,477	54	30
科达利	199	1.8	4.2	6.1	135%	46%	112	47	33
长盈精密	243	6.0	10.1	14.6	67%	45%	41	24	17
赢合科技	122	1.9	4.1	5.6	114%	37%	64	30	22
科达制造*	297	2.8	8.1	12.3	184%	52%	104	37	24
融捷股份	203	0.2	-	-	-	-	966	-	-
赣锋锂业	1738	10.2	20.6	28.7	102%	39%	170	84	60
平均		**7**	**14**	**20**	**100%**	**47%**	**254**	**55**	**45**

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 3 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

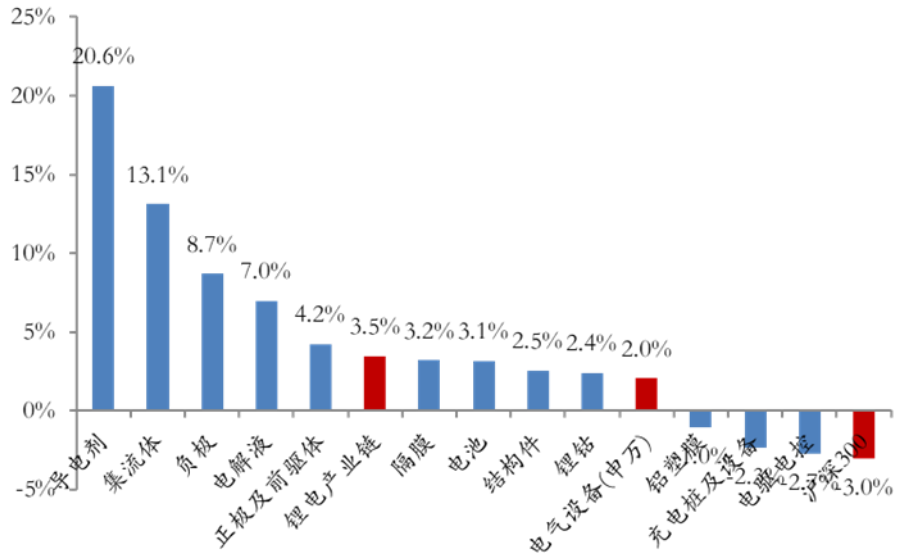
资料来源：华安证券研究所整理

2.2 涨跌幅及 PE 变化

本周锂电产业链整体上涨 3.5%，超过沪深 300 的-3.0%，也高于电气设备（申万）的 2.0%。其中导电剂、集流体、负极、电解液、正极及前驱体、隔膜、电池、结构件、锂钴等子行业分别上涨 20.6%、13.1%、8.7%、7.0%、4.2%、3.2%、3.1%、2.5%、2.4%；铝塑膜、充电桩及设备、电驱电控三个子行业出现下跌，分别为-1.0%、-2.3%、-2.7%。

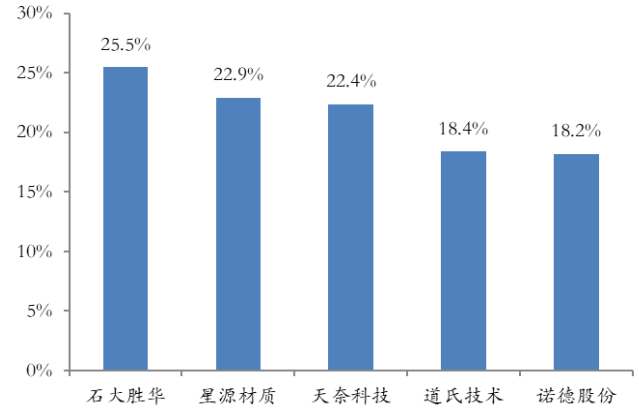
个股方面，本周涨幅居前的个股为石大胜华、星源材质、天奈科技、道氏技术、诺德股份，分别上涨 25.5%、22.9%、22.4%、18.4%、18.2%；跌幅居前的个股分别为海目星、赢合科技、孚能科技、新纶科技、亿纬锂能，分别下跌 10.3%、9.7%、9.6%、8.5%、8.2%。

图表 4 本周各子行业涨跌幅情况



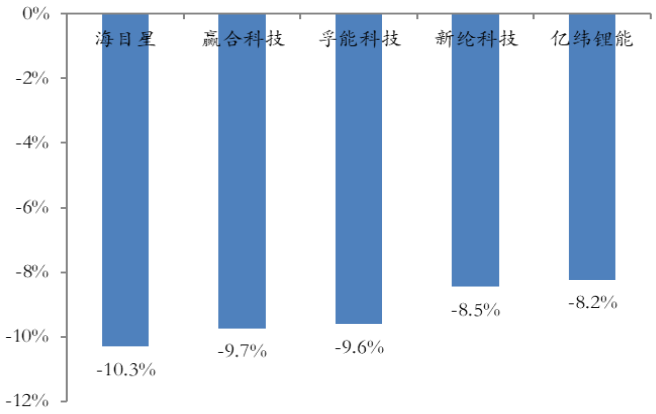
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 本周行业个股涨幅前五



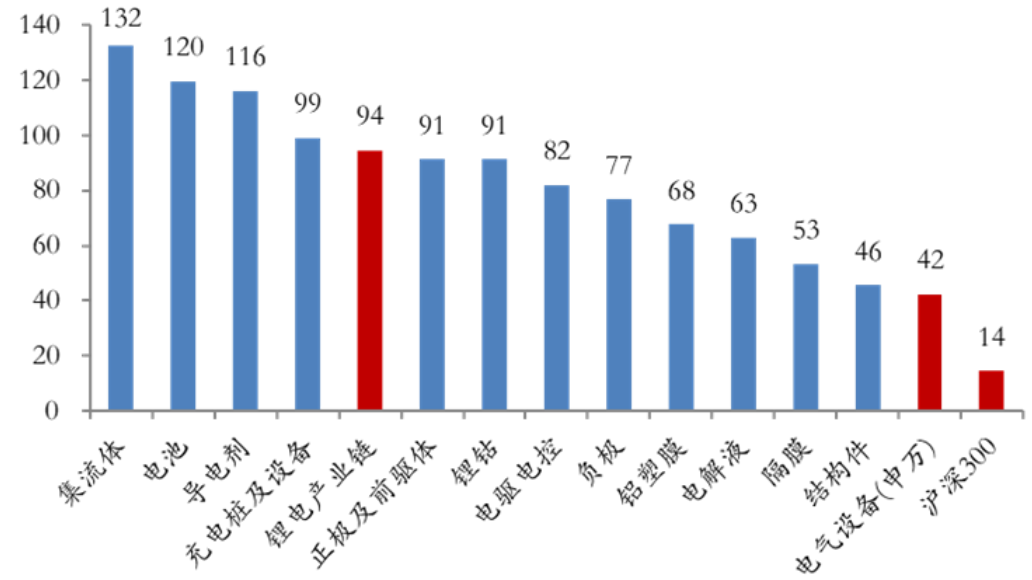
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 本周行业个股跌幅前五



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 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：碳酸锂价格、氢氧化锂价格均稳定，三元价格上涨，磷酸铁锂供应偏紧。金属钴镍方面，电解钴（≥99.8%）7 月 3 日均价 36.5 万元/吨，较上周上涨 2.8%，电解镍（≥99.8%）7 月 3 日均价 13.7 万元/吨，较上周上涨 1.9%；电池级碳酸锂 7 月 3 日均价 8.7 万元/吨，与上周持平，少部分冶炼厂库存有所缓解，但整体市场仍处于累库状态。电池级氢氧化锂本周五均价 9.35 万元/吨，与上周持平；三元前驱体(523 型)、三元前驱体(622 型)、三元前驱体(811 型)均较上周上涨，均价分别为 10.9、11.85、12.6 万元/吨，上涨幅度分别为 2.3%、1.7%、1.2%。三元材料中三元 523（动力型）、三元 622（常规）和三元 811（动力型）7 月 3 日均价分别为 15.55 万元/吨、16.75 万元/吨、20.55 万元/吨，较上周上涨 2.6%、1.8%、2.0%；动力型磷酸铁锂均价为 5.25 万元/吨，与上周持平，近期磷酸铁锂供应偏紧状况依旧。

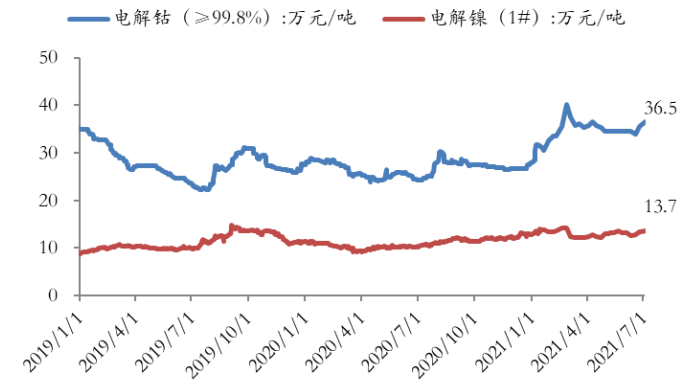
负极材料：无价格波动，石油焦价格下行，针状焦价格高企，石墨化产能仍偏紧。7 月 3 日人造石墨（中端）均价 4.35 万元/吨，天然石墨（中端）均价 4.58 万元/吨，均与上周持平。进口针状焦供给偏紧且价格上涨，石墨化产能偏紧，短期内无明显改善。

隔膜：无价格波动，头部产能不足，短期较难缓解。干法、湿法隔膜成交均价均较上周不变，干法隔膜（16μm）均价 0.95 元/平方米，湿法隔膜（9μm）均价 1.2 元/平方米。

电解液：本周电解液价格稳定，需求旺盛持续，六氟磷酸锂价格大幅上行，产能不足问题依然存在。三元电解液（圆柱/2600mAh）7 月 3 日均价为 7.5 万元/吨，磷酸铁锂电解液均价为 7.5 万元/吨，六氟磷酸锂 7 月 3 日均价 38 万元/吨，较上周上涨 20.6%，电池级 DMC 均价 0.98 万元/吨，较上周上涨 5.4%，电池级 EC 价格与上周持平，为 1.2 万元/吨。

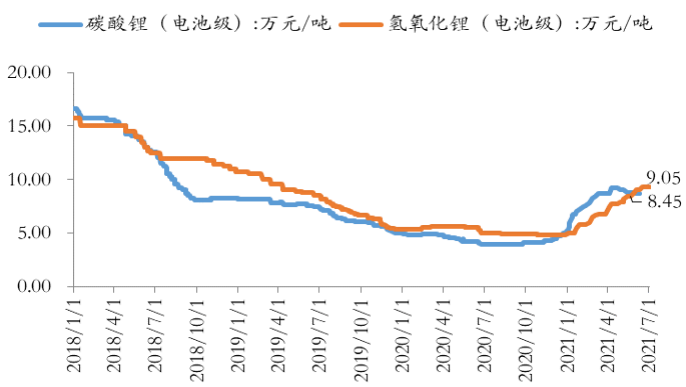
电芯：无明显行情波动，动力和消费类市场行情分化。方形动力电芯（三元）7 月 3 日均价为 0.66 元/Wh，方形动力电芯（磷酸铁锂）6 月 25 日均价为 0.53 元/Wh，均与上周持平，动力电池 6 月份整体以饱和式生产为主，数码电池行情偏淡，即将进入夏天淡季阶段。

图表 8 钴镍价格情况



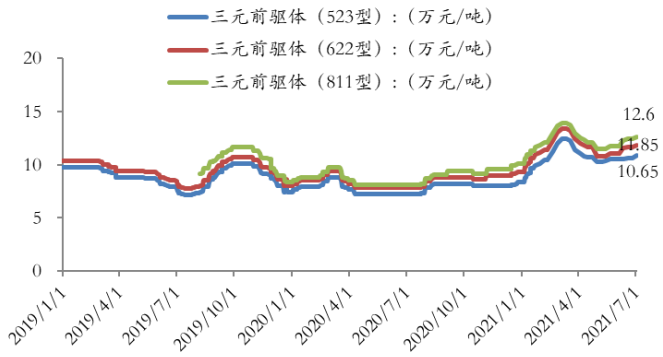
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 9 碳酸锂和氢氧化锂价格情况



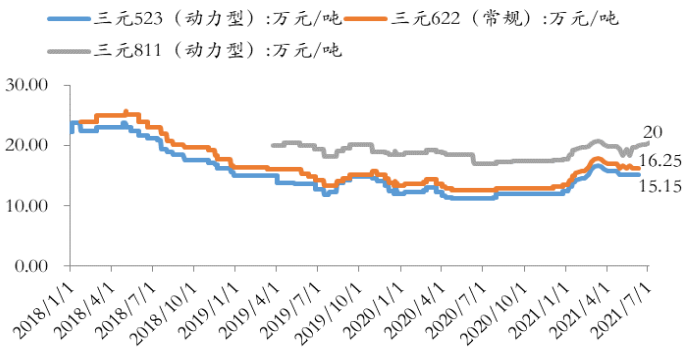
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 10 三元前驱体价格情况



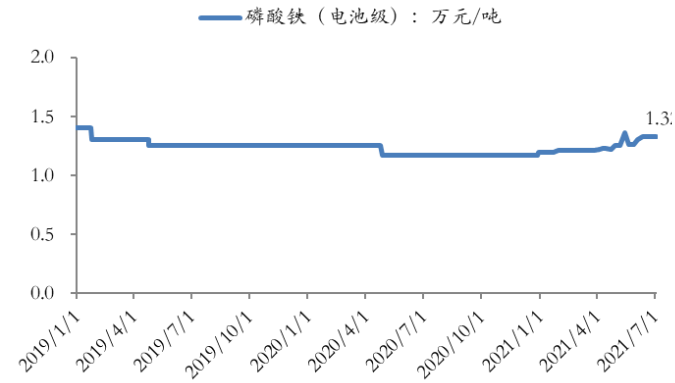
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 11 三元正极材料价格情况



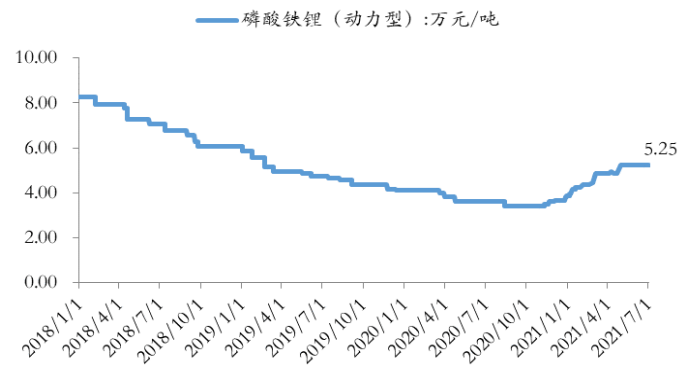
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 12 磷酸铁价格情况



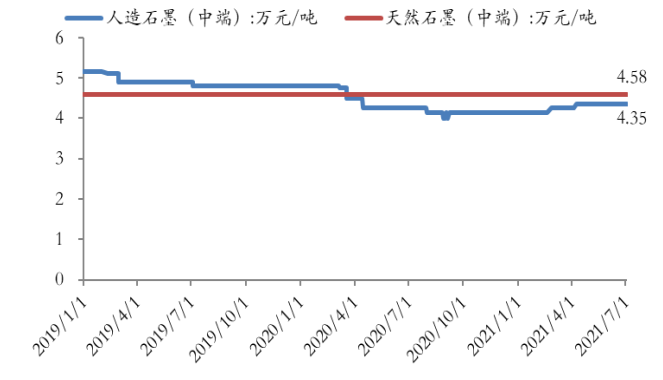
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 13 磷酸铁锂价格情况



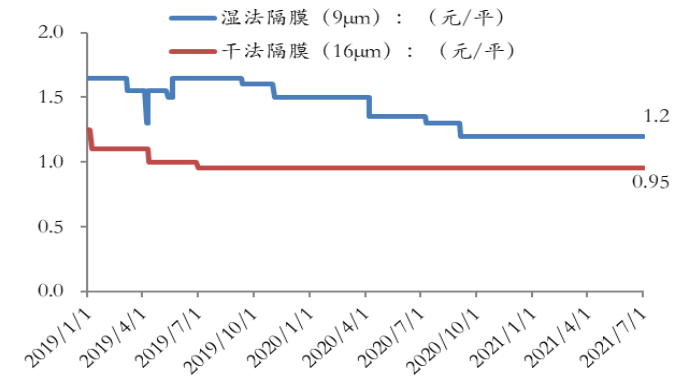
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 14 石墨价格情况



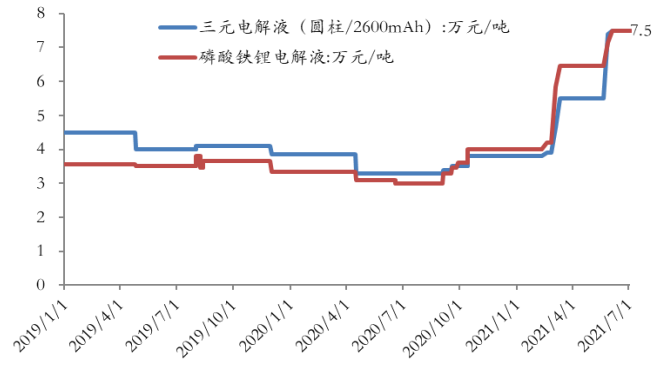
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 15 隔膜价格情况



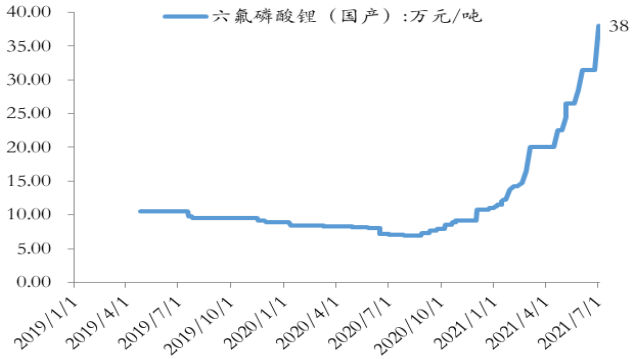
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 16 电解液价格情况



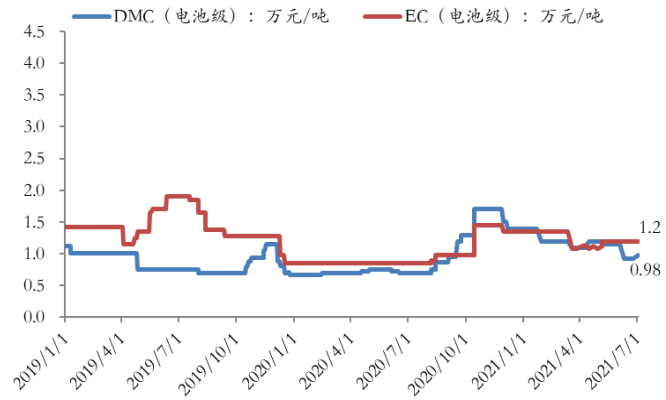
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 17 六氟磷酸锂价格情况



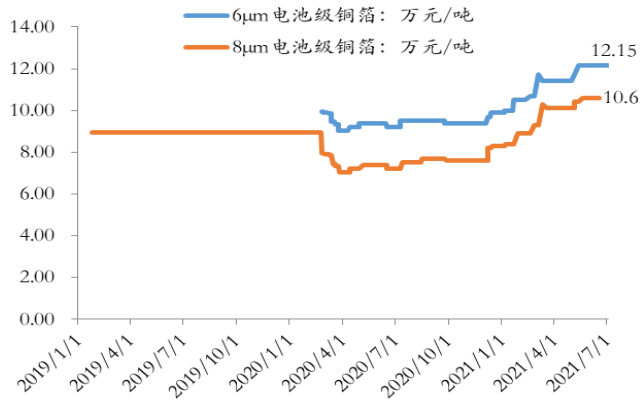
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 18 电解液溶剂价格情况



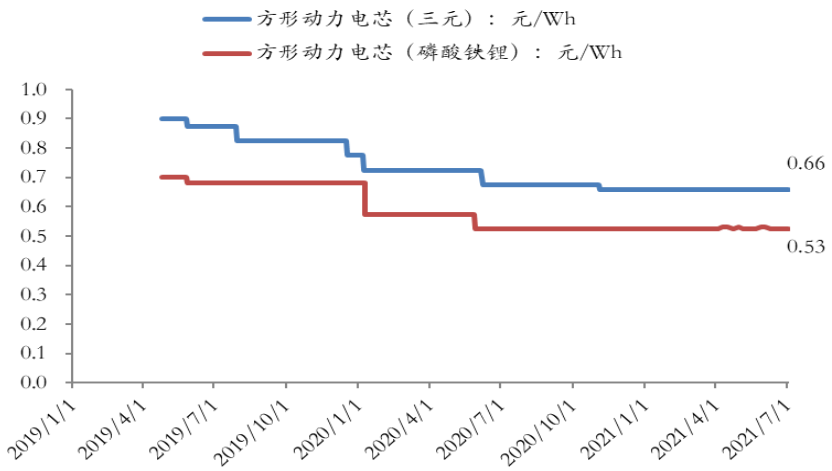
资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 19 铜箔价格情况



资料来源：鑫椤数据，华安证券研究所

图表 20 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

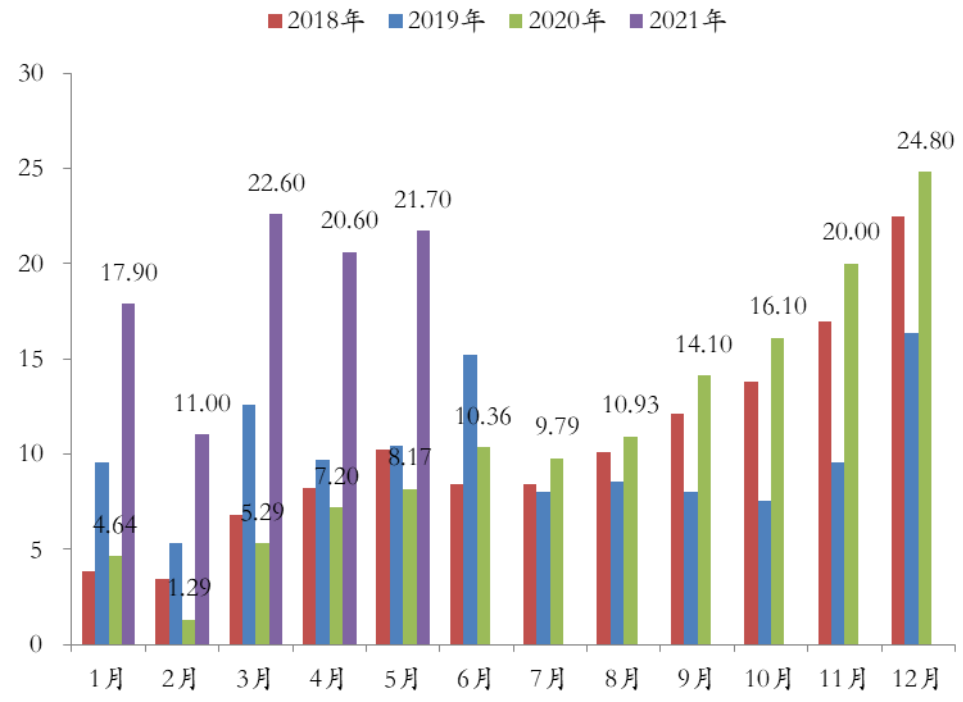
2021 年 5 月我国新能源汽车销量为 21.7 万辆，同比增长 159.7%。5 月，我国新能源汽车销量达 21.7 万辆，环比增长 5.4%，同比增长 159.7%；从销售结构来看，纯电动汽车销量达 17.9 万辆，环比增长 4.6%，插电式混合动力汽车销量为 3.9 万辆，环比增长 11.3%。

2021 年 5 月，欧洲五国新能源汽车销量为 12.6 万辆，同比增长 306.48%，环比增长 12.06%。5 月德国新能源汽车销量仍领先其余四国，总销量为 5.4 万辆，同比增长 337.91%，环比增长 6.31%，销量增速的恢复主要受益于欧盟层面、各国层面强有力的电动车补贴政策。

2021 年 5 月我国动力电池产量和装机量同比、环比增长显著。2021 年 5 月我国动力电池产量 13.8GWh，同比增长 165.8%，环比增长 6.7%，2021 年 5 月我国动力电池装机量 9.8GWh，同比增长 178.2%，环比增长 16.2%。

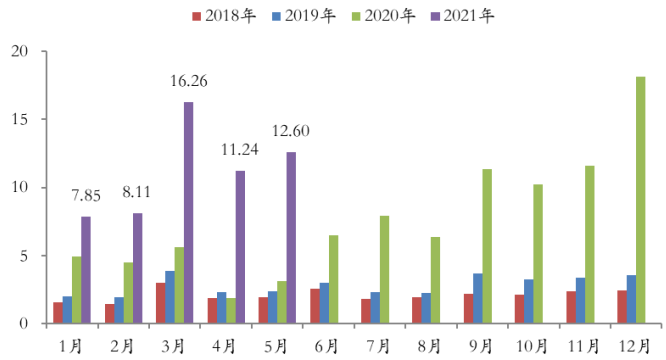
2021 年 5 月下游需求强劲，四大电池材料除负极石墨材料及干法隔膜出货量环比下跌，其余材料出货量同比、环比增速明显。正极材料：2021 年 5 月，三元正极出货量 3.19 万吨，同比增长 143.13%，环比增长 16.24%；磷酸铁锂正极出货量 2.65 万吨，同比增长 167.68%，环比增长 14.32%。**负极材料：**2021 年 5 月，人造石墨出货量 4.08 万吨，同比增长 114.47%，环比增长 5.57%；天然石墨出货量 0.80 万吨，同比增长 189.82%，环比下跌 25.51%。**隔膜：**2021 年 5 月，湿法隔膜出货量 4.14 亿平方米，同比增长 161.14%，环比增长 5.86%；干法隔膜出货量 1.15 亿平方米，同比增长 78.91%，环比下跌 5.37%。**电解液：**2021 年 5 月出货量 3.12 万吨，同比增加 100%，环比增长 6.85%。

图表 21 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

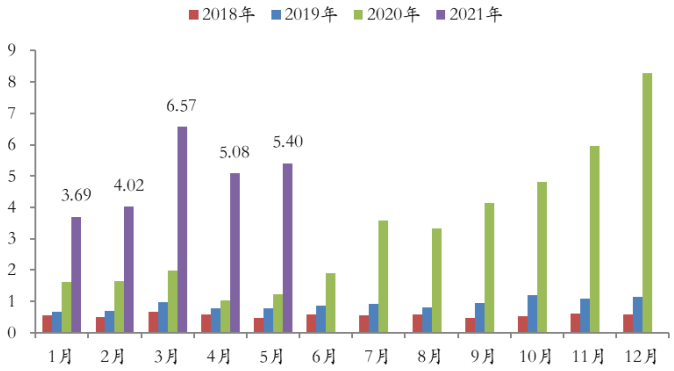
图表 22 欧洲五国新能源汽车销量（万辆）



资料来源：华安证券研究所整理后统计

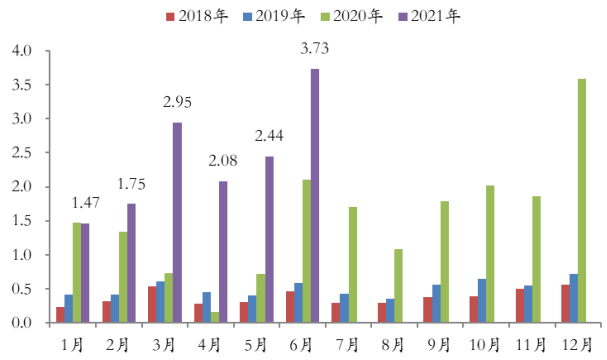
（注:五国为德、法、英、挪、意）

图表 23 德国新能源汽车销量（万辆））



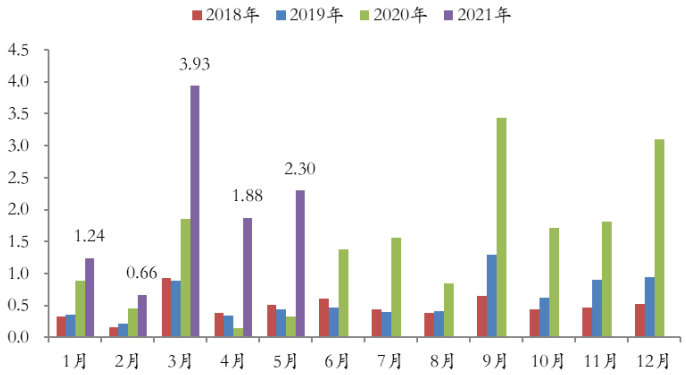
资料来源：KBA，华安证券研究所

图表 24 法国新能源汽车销量（万辆）



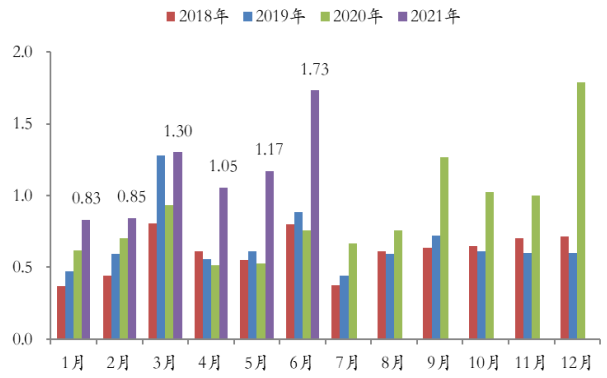
资料来源：CCFA，华安证券研究所

图表 25 英国新能源汽车销量（万辆）



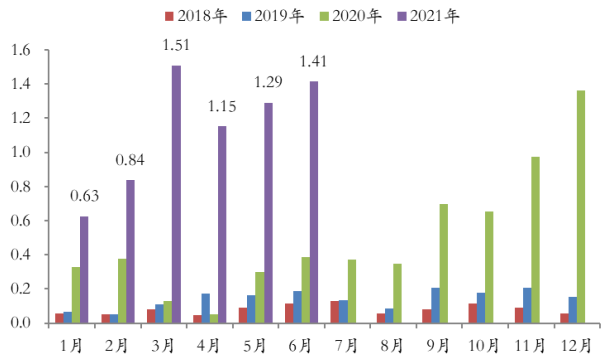
资料来源：SMMT，华安证券研究所

图表 26 挪威新能源汽车销量（万辆）



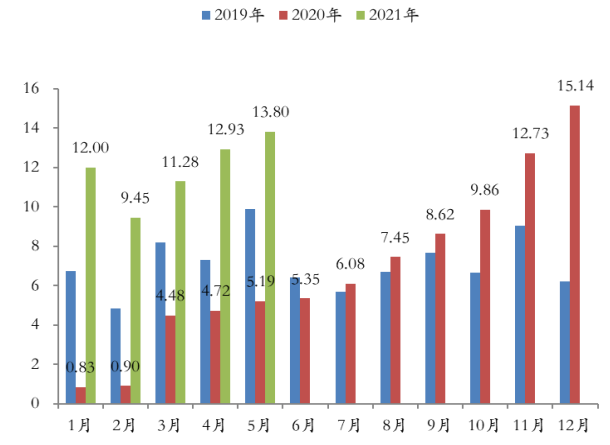
资料来源：OFV，华安证券研究所

图表 27 意大利新能源汽车销量（万辆）



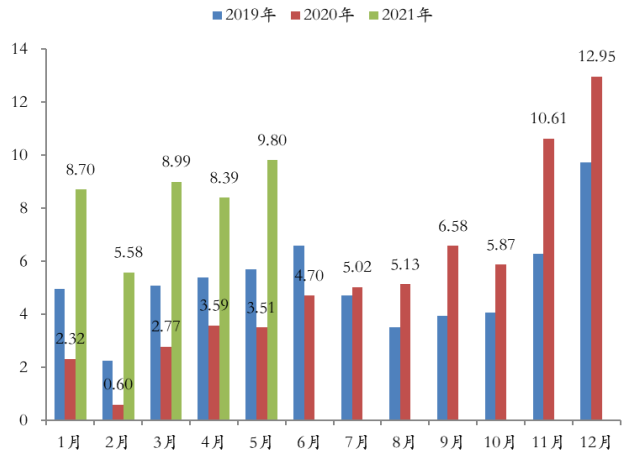
资料来源：UNRAE，华安证券研究所

图表 28 我国动力电池产量情况（GWh）



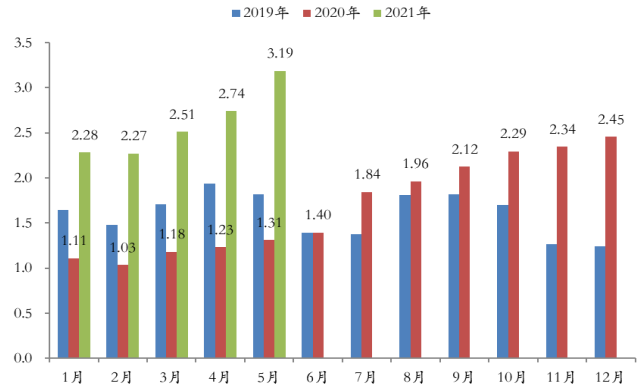
资料来源：动力电池产业联盟，华安证券研究所

图表 29 我国动力电池装机情况（GWh）



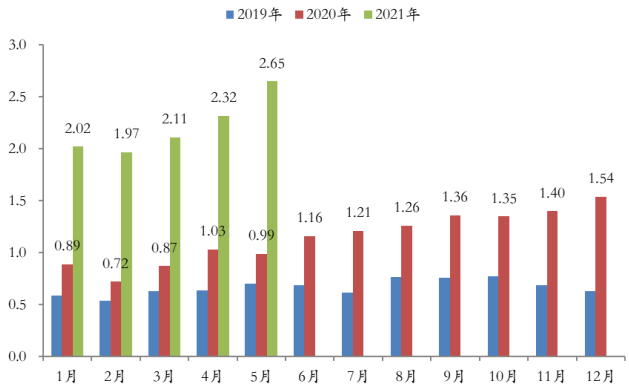
资料来源：动力电池产业联盟，华安证券研究所

图表 30 我国三元正极出货量情况（万吨）



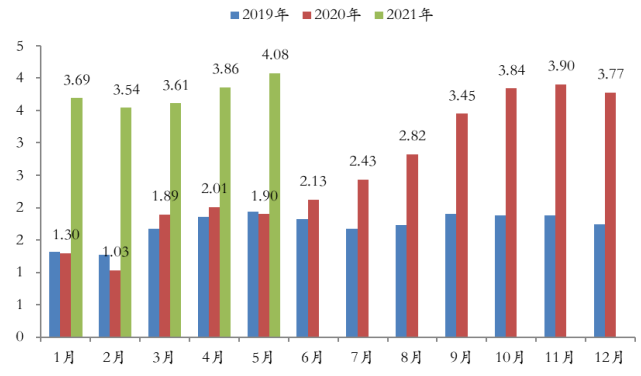
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 31 我国磷酸铁锂正极出货量情况（万吨）



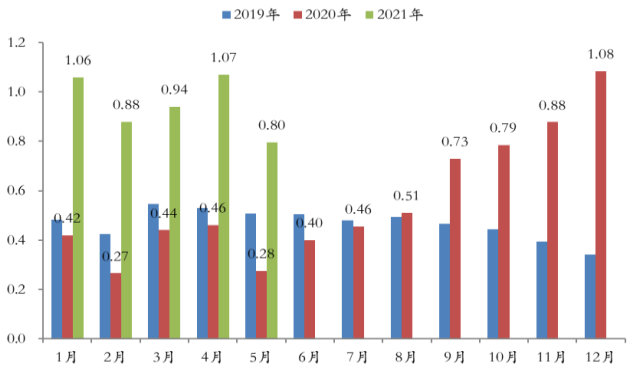
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 32 我国人造石墨出货量情况（万吨）



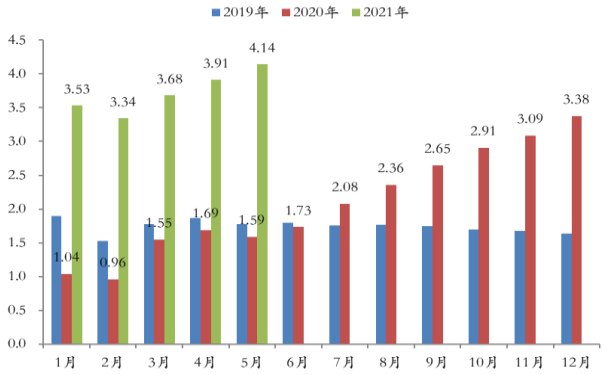
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 33 我国天然石墨出货量情况（万吨）



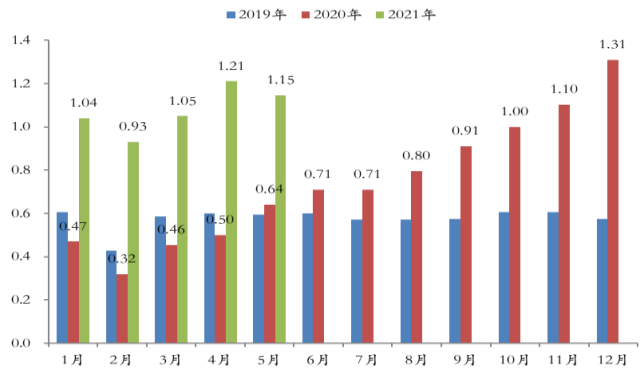
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 34 我国湿法隔膜出货量情况（亿平方米）



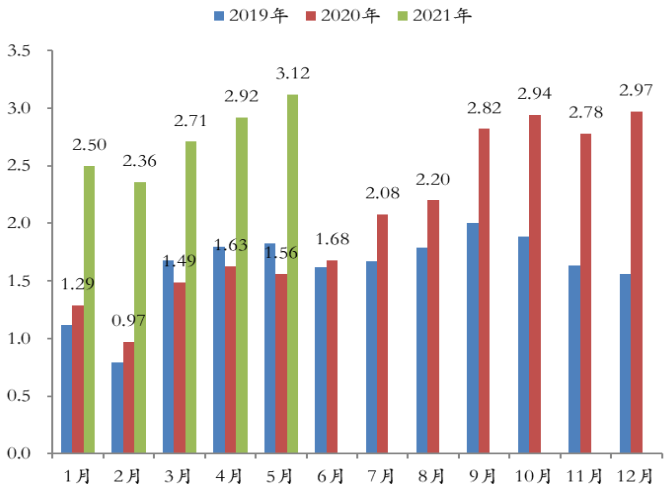
资料来源：真锂研究，华安证券研究所

图表 35 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 36 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

电动战略加速落地，雷诺集团与远景动力达成合作（电池中国网）

6 月 28 日，据雷诺官方消息，雷诺集团与远景科技集团旗下动力电池公司远景动力（Envision AESC）正式达成合作，远景动力将为包括新款 R5 车型在内的下一代电动汽车提供技术领先、更具成本竞争优势、低碳以及安全的动力电池产品。作为雷诺的战略合作伙伴，远景动力将在法国杜埃建设超级电池工厂。该工厂也将成为法国第一家数字化、低碳化的动力电池工厂，到 2030 年实现年产能 24GWh，帮助雷诺集团成为更具竞争力的电动汽车生产商，同时实现 2050 碳中和目标。

中航锂电 50GWh 电池项目一期开工（OFweek 锂电网）

6 月 29 日，中航锂电发布消息，其成都项目一期破土动工，同期，公司规划新增产能 23GWh 的江苏三期项目主厂房提前成功封顶。中航锂电 50GWh 动力电池及储能电池成都基地项目是成都市重大产业化项目投资基金成立以来，投资金额最大、推进速度最快的百亿级项目，从对接到落地，仅 68 天。同时，该项目也是中航锂电首个 20GWh

同时开工建设的项目。中航锂电表示今年以来产业布局加速，2021 年公司规划产能 100GWh，2022 年规划产能将达 200GWh，“十四五”期间规划产能超过 300GWh，同时进行海外产业布局。

江苏亿纬林洋储能技术有限公司 10GWh 储能专用电池项目隆重举行开工典礼（北极星储能网）

6 月 30 日，林洋能源与亿纬锂能控股子公司湖北亿纬动力设立的合资公司江苏亿纬林洋储能技术有限公司 10GWh 储能专用电池项目开工典礼在江苏启东隆重举行。此前 6 月 10 日晚间，林洋能源发布公告，为满足公司战略发展需要，完善储能产业配套能力，拟与亿纬锂能全资子公司亿纬动力共同出资设立合资公司江苏亿纬林洋储能技术有限公司。合资公司投资不超过人民币 30 亿元建设年产 10GWh 的储能电池项目，主要生产磷酸铁锂电池，资金来源为自有及自筹资金。

日产与远景动力深化战略合作，将在英国扩建超 25GWh 动力电池工厂（电池中国网）

7 月 1 日，日产汽车（Nissan）与远景科技集团旗下动力电池公司远景动力（Envision AESC）共同宣布，远景动力将为日产汽车下一代电动汽车平台提供动力电池，并共同在英国桑德兰市建设“EV36Zero”——全球首个集电动汽车生产、动力电池制造和可再生能源系统于一体的电动汽车零碳生态基地，为全球汽车行业电动、绿色转型树立标杆，加速全球零碳转型进程。该基地将是英国首座动力电池超级工厂，生产最新一代动力电池产品，能量密度提升 30%，具备更强的续航能力和成本竞争优势。根据规划，该超级工厂到 2030 年产能将达 25GWh，并具备实现 35GWh 的扩容潜力。

3.4 重要公司公告

业绩预告、报告：

【安纳达】公司发布 2021 年半年度业绩预告：预计盈利 7387.56 万元～9234.45 万元，比上年同期增长 100%～150%，每股盈利 0.3436 元～0.4295 元。

【恩捷股份】公司发布关于 2021 年半年度业绩报告，其中报告期内湿法锂电池隔离膜产量和销量稳定增长，公司报告期业绩大幅提升。本报告期内归母净利润净利润 10 亿—10.9 亿比上年同期增加：211.15%—239.15%，上年同期盈利 3.2139 亿元；扣除非常性损益的归母净利润 9.5 亿—10.5 亿，比上年同期增加 255.16%—292.54%，上年同期盈利 2.6748 亿元；基本每股收益本报告期内由 1.12 元/股增加到 1.22 元/股，每股盈利 0.1 元，而上年同期盈利 0.4 元/股。

【嘉元科技】自愿披露 2021 年半年度业绩公告。报告中称预计 2021 年半年度实现归母公司净利润为 2.061 亿元至 2.787 亿元，与上年同期相比增加 1.4845 亿元至 2.2117 亿元，同比增加 257.69%至 383.94%。扣除非经常性损益归母净利润为 1.982 亿元至 2.681 亿元，与上年同期相比，将增加 1.577 亿元至 2.277 亿元，同比增加 389.89%至 562.80%。

【天奈科技】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1.1 亿元至 1.5 亿元，同比增加 235.41%至 357.37%。

【蔚蓝锂芯】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 3.2 至 3.5 亿元，同比增长 346.31%-388.15%。

投资扩产：

【方正电机】公司拟投资“年产 100 万台新能源汽车驱动电机项目”，投资金额 5 亿元。

【孚能科技】公司收到柳州五菱汽车工业有限公司的《采购意向书》，2022 年 6 月公司开始向柳州五菱批量供货，预计供应约 20 万套动力电池系统。

【格林美】公司子公司格林美（荆门）高纯化学材料有限公司拟在荆门投资建设年产 10 万吨电池级高纯镍钴盐晶体（硫酸镍,硫酸钴和氯化钴晶体）项目，总投资为 3.1 亿元。

【湘潭电化】公司全资子公司以人民币 1230 万元中标了广西靖西市爱屯锰矿普查探矿权，并于 6 月 28 日与广西壮族自治区自然资源厅签署了《探矿权出让合同》。

【沧州明珠】公司拟在河北省沧州市投资建设“年产 38,000 吨高阻隔尼龙薄膜项目”，项目投资总额 4.45 亿元人民币。

【特锐德】公司于 2021 年 6 月 30 日召开第四届董事会第二十七次会议以及第四届监事会第十九次会议，分别审议通过了《关于使用募集资金对全资公司增资的议案》，同意公司使用募集资金 5.3 亿元向全资子公司青岛特锐德高压设备有限公司增资，以及通过特高压向其全资子公司川开电气有限公司增资 1.17 亿元，增资款分别用于募投项目“新型箱式电力设备生产线技术改造项目”和“川开电气智慧工厂研发科展一体化综合楼建设项目”的实施。

【多氟多】公司董事会审议通过了《关于向全资子公司增资的议案》，公司以涂布机、切叠一体机，电芯 DEAS 设备等资产，账面价值合计 73,163 万元人民币对多氟多新能源科技有限公司进行增资。本次增资完成后，新能源科技注册资本由 93,000 万元人民币增加至 166,163 万元人民币，公司持有其 100%股权。

【璞泰来】公司全资子公司宁德卓高收购原先由宁德卓高租赁宁德阿李所有的相关厂房、土地，交易价格 1.9 亿元。

【天原股份】公司全资子公司宜宾天原海丰和泰有限公司的子公司四川屏山天金化工股份有限公司拟在对原有的部分装置改造的基础上新增投资 2.04 亿元，分批建设年产 7.5 万吨高钛渣生产装置。

【丰元股份】公司拟使用募集资金人民币 3.01 亿元及公司自有资金 0.09 亿元，共计 3.1 亿元向公司全资子公司山东丰元锂能科技有限公司进行增资，用于实施年产 1 万吨锂离子电池高镍三元材料建设项目。

【特锐德】公司 6 月 18 日同意子公司特来电新能源股份有限公司通过增资扩股方式引进战略投资者，本次增资总金额约 3 亿元，目前已收到 2.85 亿元人民币的增资款。

【杉杉股份】宁波杉杉股份有限公司拟通过对杉金光电（苏州）有限公司增资的方式取得苏州杉金 70%股权，并通过苏州杉金间接购买 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产 70%的权益。

增减持：

【科达制造】公司副总裁及财务负责人曾飞先生减持股份 6.94 万股，占其所持股份的 25%。

【正海磁材】公司副总经理王玉林减持公司股份 3 万股，占公司总股本比例 0.0037%，目前减持计划期限已届满。

【鼎胜新材】公司股东杭州陆金澈投资合伙企业（有限合伙）由于公司可转债转股及大宗交易减持股份导致被动稀释，持有股份比例由 6.46%降至 4.99%，持股比例下降至 5%以下。

【大洋电机】公司控股股东鲁楚平先生（持有公司股份 6.4 亿股，占公司总股本比例的 27.10%）及其一致行动人鲁三平先生（持有公司股份 1459 万股，占公司总股本比例的 0.62%）计划在未来 6 个月内以集中竞价交易、大宗交易的方式减持本公司股份合计不超过 7096.6 万股，占公司总股本比例不超过 3%。

【天际股份】公司控股股东及一致行动人减持股份 149.7 万股，占公司总股本的 0.37%，持有公司股份 1.2 亿股，占公司总股本的 29.94%。

【方正电机】公司持股 5%以上股东减持公司股份比例超过 1%。

【英搏尔】股东阮斌减持计划期限届满，其中无限售条件股份减持 33.75 万股，有限售条件股份增加 33.75 万股。

【鼎胜新材】公司控股股东、实际控制人及其一致行动人由于债转股导致持股比例被动稀释变动超过 1%。

股权质押、解质押:

【星源材质】公司控股股东部分股份质押延期购回，延期购回股票共 1155 万股，占总股本的 2.57%。

【南都电源】公司控股股东及其一致行动人累计质押股份 1.049 亿股，占其所持公司股份比例为 67.66%，占公司总股本的 12.18%。

【星云股份】公司股东、实际控制人之一刘作斌对 170 万股办理了解除质押手续，占公司总股本 1.15%。

【伯特利】公司控股股东袁永彬质押 1700 万股，占公司总股本比例 4.16%。公司股东伯芜湖伯特利投资管理中心(有限合伙)质押 750 万股，占公司总股本比例 1.84%。

【比亚迪】比亚迪股份有限公司于近日收到公司持股 5%以上的股东吕向阳先生函告，获悉其将所持有本公司的部分股份办理解除质押手续。本次解除质押股份数量为 100 万股占公司总股本比例 0.03%。

【永太科技】近日接到控股股东何人宝所持有公司部分股权解除质押及部分股权质押，解除质押约 2670 万股占公司总股本的 3.04%。新增质押 2287 万股占公司总股本的 2.61%。

【永太科技】公司控股股东何人宝质押 559 万股，占公司总股本 0.64%，解除质押 358.06 万股，占公司股本 0.41%。

【蓝晓科技】公司持股股东田晓军解除质押 102.86 万股。

担保:

【中科电气】公司及子公司中科星城、格瑞特实际发生的对外担保总额约为人民币 81,554 万元，占公司最近一期经审计净资产的 38.97%。公司及子公司无逾期对外担保情况，亦无为股东、实际控制人及其关联方提供担保的情况。

【雅化集团】公司子公司绵阳公司为锂业科技提供连带责任担保，向中信银行申请不超过人民币 4500 万元授信额度。

【易事特】公司全资子公司、合并范围内下属公司分别与华润租赁签署了互相担保确认函，融资本金合计 98750 万元。公司参股子公司科睿特软件集团股份有限公司向江西监管局提交的公司首次公开发行股票并在创业板上市的辅导登记材料获得受理并取得书面确认文件，辅导机构为开源证券股份有限公司。

【天原股份】公司新增为宜宾天原海丰和泰有限公司提供 1 亿元担保，以保证海丰和泰年产 5 万吨氯化法钛白粉扩建工程项目建设对资金的需求。

员工激励计划:

【石大胜华】公司通过《关于修订 <特别贡献奖励管理办法> 的议案》;通过《关于公司实施企业年金的议案》;通过《关于公司员工公寓改善提升方案的议案》,出资 7300 万元进行公司员工公寓改善提升。

人事变动:

【贝特瑞】公司监事朱顺章先生辞职。

【容百科技】董事会会议审议选举白厚善先生为公司第二届董事会董事长、刘相烈先生为公司第二届董事会副董事长,续聘刘相烈先生为公司总经理。公司董事会同意聘任张慧清先生为公司副总经理,聘任刘德贤先生为公司副总经理兼财务负责人,聘任葛欣女士为公司董事会秘书。

【道明光学】公司召开第五届董事会第七次会议,决议通过聘任钟寿生先生担任公司财务总监。

其他:

【欣旺达】公司“欣旺转债”将于 2021 年 7 月 5 日收市后赎回。

【宁德时代】联合资信评估股份有限公司确定维持公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

【道氏技术】联合资信评估股份有限公司确定维持公司主体长期信用等级为 AA-,评级展望为稳定。

【合纵科技】公司通过《关于回购注销 2019 年限制性股票激励计划部分已授予但尚未解锁的限制性股票的议案》,回购注销限制性股票首次授予时已获授但尚未解锁的限制性股票共计 554.06 万股。

【鼎盛新材】公司可转债“鼎胜转债”评级由 AA 调整为 AA-,公司主体评级由 AA 调整为 AA-,展望评级维持稳定。

【华友钴业】公司通过《关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》。

【天齐锂业】公司全资子公司增资扩股暨引入战略投资者的进展:作为本次交易先决条件之一的 TLEA 内部股权架构重组完成;公司正在与并购贷款银团密切沟通解除 TLEA 的保证担保和资产抵押、文菲尔德 51%的股权质押、TLK 的股权质押及资产抵押的相关事宜;双方正在就交割前需要签署的《股东协议》等交易文件进行修订完善,以期在 2021 年 6 月 30 日前完成本次交易。

【伯特利】公司公开发行可转债 9.02 亿元将于明天(2021 年 6 月 29 日)发售。

【容百科技】公司通过现金回款、货款相抵等方式完成对比克电池应收账款余额 2584.56 万元的全部收回。

【欣旺达】截至 2021 年 7 月 5 日收市后仍未转股的“欣旺转债”将被强制赎回,赎回完成后,“欣旺转债”将被摘牌。

【长盈精密】公司向 18 位特定对象发行人民币普通股 9099.6 万股,募集资金总额 19 亿元,目前签订募集资金四方监管协议。

【安达科技】江海证券退出为贵州安达科技能源股份有限公司提供做市报价服务。

【比亚迪】比亚迪股份有限公司拟分拆所属子公司比亚迪半导体股份有限公司至深圳证券交易所创业板上市。现于深圳证券交易所受理。

【天际股份】广东天际电器股份有限公司回复 25 日收到深圳证券交易所《关于对广东天际电器股份有限公司的关注函》,针对公司全资子公司江苏新泰材料科技有限公司拟与公司第二大股东常熟市新华化工有限公司共同投资六氟磷酸锂、电池电解液添加剂

等产品生产项目，总投资额 60,000 万元，并拟共同设立合资公司事项，要求公司补充核实。

【厦门钨业】厦门钨业控股子公司厦钨新能于 2021 年 6 月 30 日收到的中国证监会《关于同意厦门厦钨新能源材料股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》，中国证监会于 2021 年 6 月 29 日同意了厦钨新能在科创板首次公开发行股票的注册申请。厦钨新能将会根据中国证监会及上交所的相关规定及要求开展后续工作。

【科达制造】公司公告科达制造与子公司科达锂业与原告冯军产生债务纠纷并于法院受理。涉案金额 8596 万元。

【天齐锂业】公司全资子公司 Tianqi Lithium Energy Australia Pty Ltd 拟以增资扩股的方式引入战略投资者澳大利亚上市公司 IGO Limited。截至 6 月 30 日已收到增资 13.95 亿美元 IGO 持股比例来到 49%。

【永兴材料】全资子公司湖州永兴物资再生利用有限公司自 2021 年 3 月 25 日至本公告日，累计收到湖州市财政局财政补助 3481 万元，占公司最近一期经审计的归属于上市公司股东净利润的 13.49%。

【南都电源】自 2021 年 1 月 1 日至本公告披露日，公司全资子公司安徽华铂再生资源科技有限公司就销售再生产品缴纳的增值税即征即退事宜，收到相关税务主管部门实际拨付即征即退税额人民币 4026.4 万元。另外南都电源公司股东朱保义解除质押股份数量 3526 万股占公司股本比例 4.11%。

【多氟多】公司召开了第六届董事会第二十四次会议，审议通过了《回购注销部分限制性股票的议案》，公司对 2020 年限制性股票激励计划中不符合激励条件的原激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票共计 80,000 股进行回购注销，此次注销完成后，公司注册资本从 76616.7 万元变更为 76608.7 元。

【科达制造】新华联控股所持公司股份约 1.44 亿股股及孳息被司法轮候冻结 2 轮，占其所持公司股份的 100%，占公司总股本的 7.61%。。

【洛阳钼业】公司截止 6 月 30 日，通过集中竞价交易方式已累计回购股份 4851 万股，占公司目前总股本的 0.22%。

【南都电源】公司董事长王海光、总经理朱保义、时任财务总监王莹娇及董事会秘书曲艺由于财报信息披露不准确收到浙江证监局警示函。

【蓝晓科技】公司回复了深交所就公司与投资者交流的相关问题的关注函。

【合纵科技】公司审议通过《关于公司为公司关联方银行授信业务提供担保暨关联交易的议案》。

【亿纬锂能】截至 2021 年 6 月 30 日，公司累计回购股票 137.24 万股，占公司总股本的 0.07%。

【蓝海华腾】截至 2021 年 6 月 30 日，公司累计回购股票 118.77 万股，占公司总股本的 0.57%。

【藏格控股】截至 2021 年 6 月 30 日，公司累计回购股票 2657.42 万股，占公司总股本的 1.33%。

【蓝晓科技】公司取得《一种用于从红土镍矿浸提液中回收金属镍的连续离子交换装置及方法》发明专利。

【鹏辉能源】公司锂硫电池隔膜及其制备方法、锂硫电池及其制备方法获得发明专利授权。

【江苏国泰】公司拟发行可转债募集资金总额为人民币 45.6 亿元，本次可转债信用等级为 AA+。

3.5 新股动态

【华盛锂电】

公司成立于 1997 年，是一家专注于锂电池电解液添加剂的研发、生产和销售的高新技术企业。公司产品主要有电子化学品及特殊有机硅两大系列，已高度覆盖中国国内市场，同时出口日本、韩国、美国、欧洲、东南亚等国家和地区。

公司于 6 月 30 日发布招股说明书，计划于科创板上市，目前上市申请获受理。本次拟公开发行股票数量 2800 万股。本次计划募集资金 7 亿元，用于年产 6000 吨 VC（碳酸亚乙烯酯）、3000 吨 FEC（氟代碳酸乙烯酯）项目和研发中心建设项目。

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。

别依田：上海交通大学锂电博士，获国家奖学金并在美国劳伦斯伯克利国家实验室学习工作，六年锂电研究经验，覆盖锂电产业链。

滕飞：四年产业设计和券商行业研究经验，法国 KEDGE 高商金融硕士，电气工程与金融专业复合背景，覆盖锂电产业链。

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。

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。