

欧洲 3 月销量稳步增长

核心观点

本周看点

- 3 月新能源乘用车上险量超 44 万辆，小鹏成新势力第一；
- LG 财团与印尼公司签署初步协议，将在当地建立 90 亿美元电池供应链项目；
- 年产 8 万金吨，中伟股份西部产业基地镍硫精炼硫酸镍项目开工；
- 容量达 360MWh，特斯拉公开最新 Megapack 储能项目；
- 3 年 12.6 万台套，国轩高科获吉利商用车动力电池长单；
- 雅化集团（002497.SZ）：拟出资 500 万加元，布局锂产业上游资源端；
- 龙佰集团（002601.SZ）：与厦门国贸集团股份有限公司签署战略合作框架协议，供应 20 万吨电池级磷酸铁；
- 宁德时代（300750.SZ）：8.65 亿元！宁德时代子公司竞得宜春锂矿探矿权
- **锂电材料价格**
- 钴产品：电解钴（55.90 万元/吨，-0.36%）；四氧化三钴（43.3 万元/吨，-0.52%）；硫酸钴（11.6 万元/吨，-1.24%）；
- 锂产品：金属锂（316.1 万元/吨，0.00%）；碳酸锂（48.6 万元/吨，-1.92%），氢氧化锂（48.5 万元/吨，-1.42%）；
- 镍产品：电解镍（24.0 万元/吨，2.58%），硫酸镍（5.1 万元/吨，1.69%）；
- 中游材料：三元正极（523 动力型 36.3 万元/吨，-0.55%；622 单晶型 39.5 万元/吨，0.00%；811 单晶型 42.1 万元/吨，-0.47%）；磷酸铁锂（16.0 万元/吨，0.00%）；负极（人造石墨（310-320mAh/g）3.6 万元/吨，0%；人造石墨（330-340 mAh/g）5.6 万元/吨，0%；人造石墨（340-360mAh/g）7.3 万元/吨，0%）；隔膜（7+2μm 涂覆 2.6 元/平，0.00%；9+3μm 涂覆 2.2 元/平，0.00%）；电解液（铁锂型 9.3 万元/吨，-4.82%；三元型 9.5 万元/吨，-2.56%；六氟磷酸锂 41.5 万元/吨，-4.60%）

投资建议与投资标的

- 3 月部分企业电动车销量数据亮眼，新势力环比大幅调整，传统车企销量跟上，多家企业 3 月新能源汽车销量破万，呈现较好的态势。新能源汽车涨价和疫情的影响预计在 5-6 月份有所体现，但在燃油车油价持续上涨和优惠幅度持续收窄的负面作用下，预计汽车消费将转向以电动车为主，比亚迪宣布停止燃油车生产就是最强的信号，我们看好下半年新能源汽车销量持续回升。
- 我们坚持认为涨价不影响中长期看需求，电动车已成必“选”项。新能源车市场需求开始在不依赖政策强力推动下稳定释放，车型的持续升级和消费者内心接受电动化是最强的驱动力，叠加政策端优化调整，新能源汽车市场更加健康。
- 中游材料方面，市场对需求的担忧比较大，但在目前板块整体超跌或低估值下，我们认为 22 年新能源车销量无论是 500 万辆或是 600 万辆，下半年都将迎来环比持续改善的阶段，进而带来板块系统性机会，只是演绎的逻辑在不同销量下会有所差异，目前板块依旧优选隔膜、三元正极、负极环节。
- 综上，电池环节建议关注宁德时代(300750，买入)、鹏辉能源(300438，买入)；中游材料建议关注当升科技(300073，买入)、容百科技(688005，未评级)、华友钴业(603799，买入)、恩捷股份(002812，未评级)。

风险提示

- 补贴退坡，新能源汽车销售不及预期；上游原材料价格波动风险。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

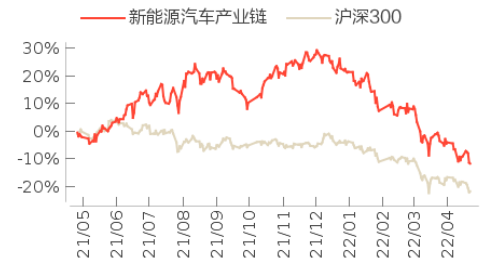
中国

行业

新能源汽车产业链行业

报告发布日期

2022 年 04 月 26 日



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

limengqiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100003

林煜

linyu1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S08600521080002

相关报告

欧洲 3 月销量稳步增长，比亚迪 3 月销量破 10 万辆	2022-04-12
新势力交付量再创新高，全球动力电池装机量快速增长	2022-04-06
坚信光明在远方，关注长期成长确定性	2022-03-21

目录

1. 本周观点	4
2.1 产业链重要新闻及解读	4
2.1.1 3月新能源乘用车上险量超44万辆，小鹏成新势力第一	4
2.1.2 LG财团与印尼公司签署初步协议，将在当地建立90亿美元电池供应链项目	6
2.1.3 年产8万金吨，中伟股份西部产业基地镍钨精炼硫酸镍项目开工	7
2.1.4 容量达360MWh，特斯拉公开最新Megapack储能项目	7
2.1.5 3年12.6万台套，国轩高科获吉利商用车动力电池长单	7
2.2 产业链新闻一周汇总	8
2.3 本周新车上市	10
3. 重要公告梳理	12
3.1 雅化集团（002497.SZ）：拟出资500万加元，布局锂产业上游资源端	12
3.2 龙佰集团（002601.SZ）：与厦门国贸集团股份有限公司签署战略合作框架协议，供应20万吨电池级磷酸铁	13
3.3 宁德时代（300750.SZ）：8.65亿元！宁德时代子公司竞得宜春锂矿探矿权	13
3.4 其他公告	14
4. 动力电池相关产品价格跟踪	15
5. 风险提示	16

图表目录

图 1: 2020-2022 年 3 月国内月度新能源汽车终端销量 (辆)	5
图 2: 2022 年 2-3 月国内新能源汽车车企终端销量 (辆)	5
图 3: 2022 年 2-3 月国内新能源汽车车型终端销量 (辆)	6
图 4: 智己 L7 正式上市	11
图 5: 奔驰 EQS 纯电 SUV 首发	11
图 6: 奥迪全新的 urbansphere 概念车发布	11
图 7: 微型纯电动车凌宝 uni 开启预售	11
图 8: 问界 M5 后驱标准版开售	12
图 9: 宝马 i7 正式发布	12
图 4: 雷克萨斯 RZ 正式首发	12
图 5: 长安 LUMIN 正式亮相	12
表 1: 本周上市公司公告汇总	14
表 2: 动力电池相关产品价格汇总表	15

1. 本周观点

- 3月部分企业电动车销量数据亮眼：比亚迪首次突破10万辆，达到10.49万辆，同比+422.97%；广汽埃安2.03万辆，同比+189%；小鹏1.54万辆，同比+202%；哪吒1.2万辆，同比+270%；理想1.1万辆，同比+125.2%；零跑10059辆，同比+200%；蔚来9985辆，同比+37.6%；创维2046辆，环比+101%；极氪1795辆；岚图1400辆。预计3月汽车销量45万辆，在累积订单的推动下，电动车月度销量再度超预期。新能源汽车涨价和疫情的影响预计在5-6月份有所体现，但在燃油车油价持续上涨和优惠幅度持续收窄的负面作用下，预计汽车消费将转向以电动车为主，比亚迪宣布停止燃油车生产就是最强的信号，我们看好下半年新能源汽车销量持续回升，维持全年540万辆预期，乐观预期600万辆。
- 我们坚持认为涨价不影响中长期看需求，电动车已成必“选”项。新能源车市场需求开始在不依赖政策强力推动下稳定释放，车型的持续升级和消费者内心接受电动化是最强的驱动力，看点是800V高压快充和换电模式，解决短时补能问题；超高能量密度电芯，解决续航问题；高阶自动驾驶，更安全地解放双手，拉开与燃油车的差距，叠加政策端优化调整，新能源汽车市场更加健康。短期的终端涨价是上游原材料供给跟不上爆发式需求的结果，在供给加速释放之后，材料价格回归正常，售价更加平稳。
- 中游材料方面，市场对需求的担忧比较大，但在目前板块整体超跌或低估值下，我们认为22年新能源车销量无论是500万辆或是600万辆，下半年都将迎来环比持续改善的阶段，进而带来板块系统性机会，只是演绎的逻辑在不同销量下会有所差异，如540万辆对应的是22-23年增速由先前预期的“70%、20%-30%”转向“30%、30-40%”，带动周期影响下估值向成长属性转变；600万辆则对应的是目前低预期下信心的重拾，将带来下一阶段的高景气度，进而带动相关公司全年业绩的重估；投资方向上依旧逻辑第一、估值第二，目前单位盈利与历史正常盈利存在巨大差距，或者说净利率、ROE处于极高水平的，如六氟、电解液、碳酸锂、磷酸铁锂等环节，需要重点考虑其周期性因素以及量价后续演绎过程（以量补价什么时候更有效），目前板块依旧优选隔膜、三元正极、负极环节。
- 当前进入一季度业绩密集发布期，结合终端需求和排产情况看，一季度产业链公司的业绩优秀，有望开启一波业绩行情。4月份排产下降是产业自发动态调整的正常反应，新能源汽车的发展趋势并没有发生变化，应当在较为悲观之时，优选头部低估值企业，把握底部布局的机会。
- 综上，建议关注前期明星标的，比如当升科技(300073, 买入)、德方纳米(300769, 未评级)、容百科技(688005, 未评级)；其次，看好电池板块成本传导后的盈利改善，推荐宁德时代(300750, 买入)、鹏辉能源(300438, 买入)；中游建议关注恩捷股份(002812, 未评级)、贝特瑞(835185, 买入)。另外看好一体化企业在未来的成本竞争中始终处于领先优势，建议关注华友钴业(603799, 买入)。

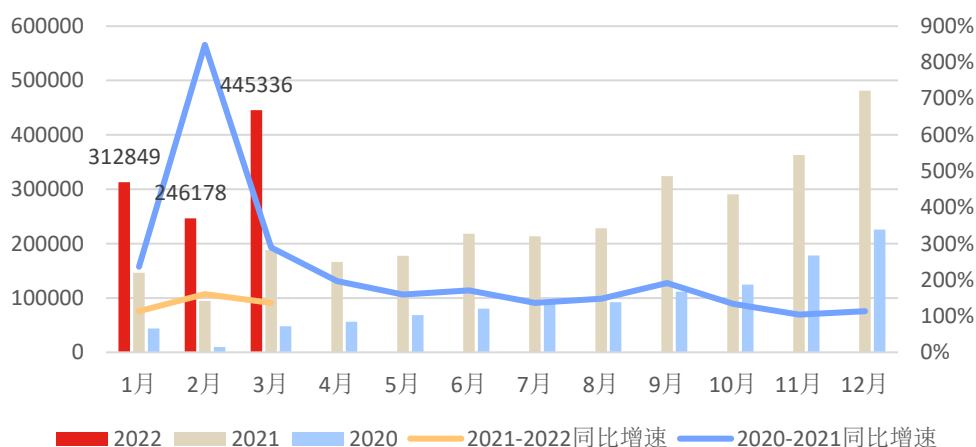
2.1 产业链重要新闻及解读

2.1.1 3月新能源乘用车上险量超44万辆，小鹏成新势力第一

近日，机动车新车上险数据出炉，3月份，国内新能源乘用车上险销量44.5万辆，同比增长了137%，其中纯电动乘用车销量36.17万辆，插电式混合动力车型销量8.45万辆。1-3月国内新能源乘用车累计销量100.52万辆，纯电动车占79%，插电式混合动力车占21%。车企方面，3月

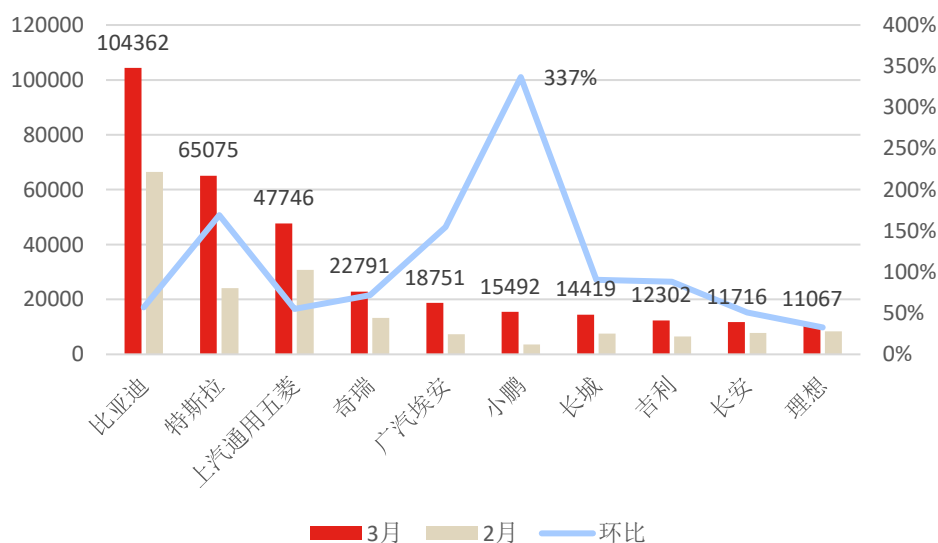
新车消费的新能源渗透率高达 29.8%，比亚迪是最大赢家，月销新能源车型超过 10 万辆，环比增长 57%；特斯拉适逢集中交付的“大月”，月销 6.5 万辆，环比增长 169%；五菱汽车靠微型电动车排在第三，月销量为 4.7 万辆，环比增长 55%；随后是奇瑞和广汽埃安，上险量分别为 2.3 万辆和 1.9 万辆，环比分别增长 72%、155%；长城、吉利、长安分别获得第七、八、九名的好成绩，上险量达 1.4、1.2、1.17 万辆，环比增长 91%、88%、51%。作为新势力的小鹏和理想进入前十。小鹏表现尤为亮眼，成为新势力上险量第一，上险量达 1.5 万辆，且环比大增，为 337%。理想排名较二月略有下滑，从第五名变成第十名，不过终端销量还是有 33% 的环比增长，达到 11067 辆。

图 1：2020-2022 年 3 月国内月度新能源汽车终端销量（辆）



数据来源：第一电动，东方证券研究所

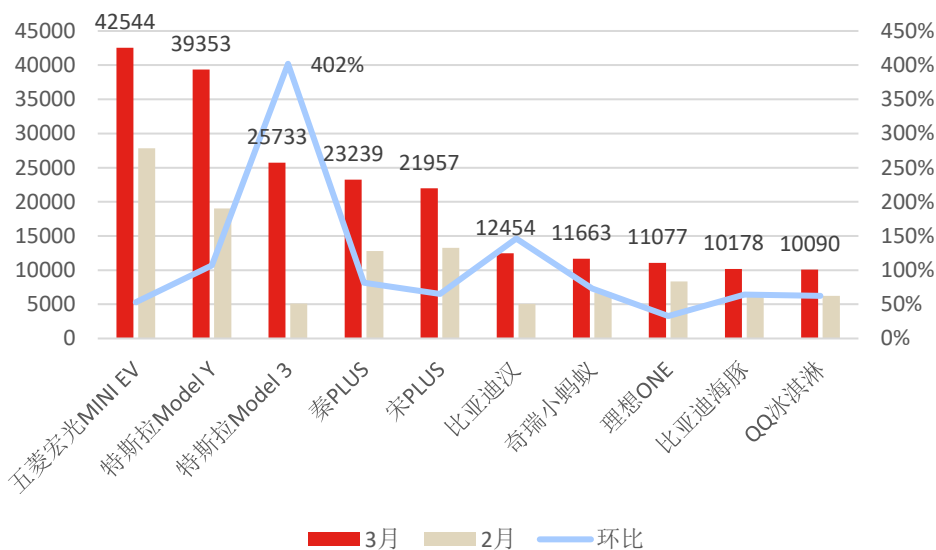
图 2：2022 年 2-3 月国内新能源汽车车企终端销量（辆）



数据来源：第一电动，东方证券研究所

车型方面，3月各车型都实现了增长。五菱宏光 MINI 稳坐第一，终端销量由 2.8 万辆增至 4.3 万辆，环比增长 53%；特斯拉 Model 也保持了第二名的位置，销量为 3.9 万辆，环比增长 107%。特斯拉 Model 3 在 3 月变得极受欢迎，环比高增 402%，终端销量从 2 月的 5126 辆提至 3 月的 2.6 万辆，是 3 月终端销量前十的车型中增长最快的车型。紧随其后的是比亚迪家族。比亚迪秦 PLUS、宋 PLUS 和比亚迪汉的销量都超过 2 万辆，环比增长超过 65%。奇瑞小蚂蚁较二月，排名下降一名，变成第七位，不过销量增长了 73%。理想 ONE 是新势力车型里唯一闯进前十的车型，终端销量 1.1 万辆，环比增长 33%。比亚迪海豚和 QQ 冰淇淋销量分别为 1.02 和 1 万辆，环比增长 64%和 62%。

图 3：2022 年 2-3 月国内新能源汽车车型终端销量（辆）



数据来源：第一电动，东方证券研究所

2.1.2 LG 财团与印尼公司签署初步协议，将在当地建立 90 亿美元电池供应链项目

4 月 14 日，以 LG 为首的一个韩国财团（由 LG 新能源、LG 化学、LX 国际公司等组成）已经与印尼矿业公司 Antam、印尼电池公司 IBC 等企业签署了初步协议，推动一个价值约 90 亿美元（约合人民币 572.8 亿）的项目。

LG 新能源表示，与印尼合作的项目旨在为电动汽车电池建立“端到端价值链”，包括采购原材料、生产电池关键部件（前驱体和阴极材料等）和制造动力电池。该公司希望通过此次项目，能确保电池原材料的稳定供应，从而提高其电池业务的竞争力和盈利能力。这已经不是 LG 新能源第一次在印尼布局，早在去年 7 月，LG 新能源和现代汽车就宣布，双方将在印度尼西亚成立电池合资公司。据悉，这家合资电池公司预计在 2024 年投入运营，初期计划的年产能是 10GWh，但两家公司同意根据需求，在未来将工厂的电池年产能提升至 30GWh。镍是一种关键的电池材料，机构指出，到 2040 年，全球镍资源 30%以上将用于动力电池。住友金属矿业预计，今年全球电池用镍的需求预计将增长 20%以上，预计将从 2021 年的近 33 万吨攀升至 2022 年的 41 万吨以上。印尼不仅是全球镍资源储量最丰富的国家，也是全球最大的镍生产国。资料显示，印尼拥有丰富的镍资源储量，其红土镍矿储量占全球 10%以上，2021 年镍产量占全球总产量的 37%。之

前有报道称，依托储量巨大的镍矿，该国有希望成为世界上最大的锂电池乃至电动汽车生产国。
(来源:电池联盟)

2.1.3 年产 8 万金吨，中伟股份西部产业基地镍钼精炼硫酸镍项目开工

4月19日上午，中伟股份西部产业基地举行镍钼精炼硫酸镍项目开工仪式。该项目设计产能 8 万金吨，利用中伟股份印尼基地生产的低冰镍冶炼加工成高冰镍并进一步生产成电池级硫酸镍，最终配套用于中伟股份三元前驱体生产，建成后可满足约 15 万吨高镍三元前驱体镍金属需求。

随着公司的快速发展，中伟股份大力布局资源保障体系，形成“矿山投资+冶炼+循环再生”的发展模式。西部产业基地镍钼精炼硫酸镍项目是中伟布局资源保障、打造全球新能源材料综合服务商的又一重要战略举措。西部产业基地镍钼精炼硫酸镍项目将在未来进一步增强中伟股份的行业竞争力，也将进一步助推铜仁成为全国重要的镍锰资源精深加工基地，促进贵州新型工业发展，不断增强我国新能源材料行业在全球市场上的竞争力。近年来，在市委市政府及市直相关部门的关心支持下，开发区抢抓国家新能源材料产业发展机遇，紧扣功能定位，聚焦主责主业，精心构筑产业发展赛道，奋力推进工业大突破，大力发展以锂离子动力电池材料为主导的新型功能材料产业，以中伟股份为龙头的一大批新型功能材料企业汇聚大龙，形成主导产业明晰、首位产业突显、纵向成链、横向成群的集群发展态势。下步，开发区将始终秉承“亲商、惠商、富商”的理念，为项目建设提供全程优质服务，全力营造有利于项目建设的一流环境。各职能部门要牢固树立“干部围绕项目转，工作围绕项目干”的意识，想项目之所想，急企业之所急，真心实意地为企业家分忧解难，保障项目顺利施工建设，争取项目早建成、早投产、早达效，与中伟携手并肩，精诚合作，共同谱写开发区高质量发展新篇章。(来源:鑫椤锂电)

2.1.4 容量达 360MWh，特斯拉公开最新 Megapack 储能项目

日前，特斯拉公开最新 Megapack 储能项目，其容量达 360MWh，可为 6 万户家庭供电。该项目位于美国内华达州博尔德市，是特斯拉目前在全球最大的 Megapack 项目之一。

去年，特斯拉与该司储能项目合作方——美国可再生能源公司 Arevon 签署了 Megapack 电池储能系统 (BESS) 2GW/6GWh 的供应协议。这正是与 Arevon 合作的项目之一。据推测，这可能是全球最大一项电池储能订单。Megapack 是目前市场上容量最大的储能系统之一。其每个单元最大可储存 3MWh。除了容量大，相较市场同类储能系统来看，Megapack 所需空间可减少 40%。2021 年 9 月，特斯拉为 Megapack 生产而建造的 Megafactory 工厂动工，采用了宁德时代磷酸铁锂电芯。特斯拉 CEO 埃隆马斯克称，未来特斯拉储能系统有望全部采用磷酸铁锂电池，重塑价格与安全性优势。在成本、安全、系统、容量等多方面全面发力下，Megapack 将充分受益全球碳中和共识下的电网升级改造，有望代替作为新的调节能力替代大规模电网改造，从而降低升级成本并为电网提供更灵活的调节能力。据了解，特斯拉 2016 年收购太阳能发电系统供应商 SolarCity 正式步入可再生能源发电行业，垂直整合能源行业并推出 Powerwall、屋顶光伏等清洁能源产品；2017 年更名为“特斯拉”凸显公司构建能源服务体系、向可再生能源供应商转型信心；2019 年推出大型储能系统 Megapack 布局全球公用事业储能行业，多个超大型项目助推储能高速发展。
(来源:高工锂电)

2.1.5 3 年 12.6 万台套，国轩高科获吉利商用车动力电池长单

近日，国轩高科全资子公司合肥国轩与吉利商用车签署战略合作协议，合肥国轩将在 2022 至 2024 年为吉利商用车供应动力电池，预估供应/采购电池产品总量 12.6 万台套。

国轩高科与吉利商用车合作由来已久，双方早于 2019 年签署合作框架协议，随后紧密围绕纯电动微面、纯电动轻卡、增程式轻卡、纯电动客车等领域展开合作，强化双方在各自领域的竞争力。2022 年 1 月，合肥国轩又与吉利远景汽配签订供货协议，为吉利多款电动车型供应动力电池，并承诺未来三年持续扩大供应品类范围。在此之前的 2021 年 11 月，国轩高科与吉利商用车旗下远程汽车等上下游 11 家企业携手共建“中国零碳陆运联盟”，共同推动中国物流向零碳、智慧、高效方向发展。绑定吉利商用车，国轩高科还与重庆瑞驰、奇瑞商用车专用车核心客户深度合作，且均为第一供应商。2021 年其专用车装车配套数量超 3 万台，实现 151% 的同比增长。乘用车领域，其表现同样可圈可点。国轩高科已经在 A00 级细分配套市场已经站稳第一梯队，为上汽通用五菱、江淮汽车、奇瑞汽车、零跑汽车、长安汽车、北汽新能源等 A00 级车企热销车型提供电池配套。其中，2021 年其电池配套超 13.4 万辆宏光 Mini EV，单车型装机 1.67GWh。此外，国轩高科也积极向大众、长城、长安、吉利、奇瑞等国内主流整车厂中高端车型渗透，并与一家美国大型车企签订了在 2023 年至 2028 年间，交付不低于 200GWh 电池的供货协议。此外，在技术研发实力上，国轩高科 210Wh/kg 磷酸铁锂电池已经实现产业化，而 230Wh/kg 的磷酸铁锂电池也将在 2022 年底逐步走向量产。此外，国轩为国内高端纯电动汽车配套半固态电池实现了续航里程超 1000 公里，比其第一代车型提高了一倍。（来源：高工锂电）

2.2 产业链新闻一周汇总

- 1) 4 月 15 日，在贝特瑞 2021 年年报业绩说明会上，公司董事长等高管回应了石墨化产能、高镍三元正极、硅基负极等产品布局情况等热点问题。公司产能的释放持比较乐观的态度，目前，贝特瑞负极产品在扩产能 26 万吨，希望进一步提升市场占有率。对于石墨化自给率问题，公司表示，目前公司石墨化自给率不高，2022 年、2023 年会逐步上升，长期目标超过 50%。在同为正极材料的磷酸铁锂与高镍三元的取舍问题上，公司表示，去年出售磷酸铁锂业务，也是为了战略聚焦高镍三元产品。
- 2) LG 的一个部门周一表示，由 LG 牵头的一个韩国财团已经与印度尼西亚的国营公司签署了初步协议，推动一个价值约 90 亿美元的项目，以在印尼建立一个电动汽车电池供应链。
- 3) 近日，电池级碳酸锂价格出现回落。高工锂电认为，主要有以下 3 点原因：相关部门“出手”管控；国内盐湖+云母提锂产能释放；采购的紧迫性下降，供需缺口收窄。
- 4) 4 月 14 日，中科电气与成都产业投资集团有限公司（以下简称“成都产业集团”）成功举行战略合作协议签约仪式。中科电气表示，双方将共同围绕锂电池负极产业链上下游、左右岸进行投资布局，促进锂电池负极材料有关产业化项目尽快落地，助力成都市产业建圈强链行动。
- 5) 中国动力电池行业竞争格局较为集中，市场集中度不断提高。CR3 由 2019 年的 73.4% 提升至 2021 年的 74.2%，CR5 由 2019 年的 79.1% 提升至 2021 年的 83.4%，CR10 由 2019 年的 87.9% 提升至 2021 年的 92.2%。预计 2022 年 CR3 将达 78.5%，CR5 将达 87.6%，CR10 将达 97.5%。
- 6) 4 月 17 日上午，内蒙古达拉特旗零碳园区项目开工仪式隆重举行，随着零碳园区项目宣布开工及工程机械鸣笛，青岛海达有限公司年产 3 万吨锂离子电池负极材料项目同步开工奠基。

- 7) 山西四方威能新能源科技有限公司在山西怀仁经济技术开发区的 6 万吨锂离子电池负极材料项目快速推进中，项目预计 8 月底进入试生产阶段。
- 8) 头部隔膜企业满产满销，以三家头部隔膜上市企业 2021 年报作为观察，恩捷股份出货量超 30 亿平方米，星源材质锂电隔膜出货 12.2 亿平方米，中材科技锂电隔膜出货 6.8 亿平方米。三家企业隔膜出货量占比近 63%。
- 9) 4 月 15 日，工信部发布《道路机动车辆生产企业及产品公告》（第 355 批）。整体来看，和往期公告相比，第 355 批公告的新能源乘用车电池配套情况有以下亮点：日产国产纯电动 SUV 量产在即；五菱/理想/岚图/金康新车型集中亮相。
- 10) 宝武碳业在负极材料领域已布局三个生产基地，总产能达 12.3 万吨。
- 11) 高工产业研究院（GGII）调研数据显示，2021 年度中国电解铜箔出货量达 65.6 万吨，同比增长 48.5%。其中锂电铜箔受下游市场强劲需求带动，出货量达 28.05 万吨，同比增长 122.9%。
- 12) 4 月 19 日上午，中伟股份西部产业基地举行镍铈精炼硫酸镍项目开工仪式。该项目设计产能 8 万金吨，利用中伟股份印尼基地生产的低冰镍冶炼加工成高冰镍并进一步生产成电池级硫酸镍，最终配套用于中伟股份三元前驱体生产，建成后可满足约 15 万吨高镍三元前驱体镍金属需求。
- 13) 2022 年三月，依旧“疫”云笼罩，对储能各产业链带来了较大的影响。据行业初步统计，可能影响了 3 成储能及相关产业链企业。但对比去年同期增长，储能市场增长速度仍然不可小觑，压缩空气储能、飞轮储能、抽水蓄能、熔盐储能等新型储能项目相继亮相，逐步形成多元储能技术新格局。
- 14) 4 月 19 日，沃尔沃汽车的风险投资部门沃尔沃汽车科技基金公布针对以色列电动汽车极速充电电池技术公司 StoreDot 的战略投资，成为家投资 StoreDot 的高端汽车制造商。借助与沃尔沃汽车的合作，StoreDot 也将加快其技术问世的时间，在 2024 年实现量产。
- 15) 2022 年一季度，特斯拉营业利润为 36 亿美元，同比暴涨 507%，营业利润率为 19.2%；归属于普通股股东的净利润为 33.2 亿美元，同比增幅高达 658%；归属于普通股股东的每股收益为 2.86 美元，同比涨幅高达 633%；自由现金流高达 22.3 亿美元。
- 16) 从 3 月数据来看，在新势力里面，除了特斯拉以外，零跑、小鹏和蔚来都在快速推进磷酸铁锂化。传统车企来看，比亚迪是第一个全面彻底磷酸铁锂化的。随着后续汉 DM 迭代到 DM-i，基本看不到三元电池的使用了。而 A00 领域五菱、奇瑞和长安，都是大跨步地使用磷酸铁锂电池作为低成本方案。而主力 A 级车里面的吉利还没有动作。
- 17) 特斯拉日前公开最新 Megapack 储能项目，其容量达 360MWh，可为 6 万户家庭供电。该项目位于美国内华达州博尔德市，是特斯拉目前在全球最大的 Megapack 项目之一。
- 18) 近日，国轩高科全资子公司合肥国轩与吉利商用车签署战略合作协议，合肥国轩将在 2022 至 2024 年为吉利商用车供应动力电池，预估供应/采购电池产品总量 12.6 万台套。
- 19) 4 月 20 日，天目先导纳米硅基负极项目开工仪式在溧阳高新区举行。天目先导纳米硅基负极项目总投资 20 亿元，一期项目投资 10 亿元，达产后可年产 5 万吨新型纳米硅基负极产品，实现年营业收入 35 亿元。

- 20) 4月21日,上市公司龙蟠科技(603906)旗下常州锂源公司与星恒电源在苏州市高新区就磷酸锰铁锂正极材料项目签署战略合作协议。
- 21) 4月20日,在2021年业绩说明会上,欣旺达表示,根据不同的客户、项目以及产品结构的情况,公司已对动力电池售价做出相应调整,上涨幅度参考行业龙头公司的水平。
- 22) 近日,多家电解液产业链上市企业发布Q1季度报告(预告)。整体来看,业绩持续向好,净利润实现大幅度增长。对比去年,多氟多、天赐材料、天际股份Q1净利润已达去年全年净利润的一半,永太科技甚至赶超去年全年净利润。不过需要注意的是,近期六氟磷酸锂价格出现回落,较今年年初的59万元/吨降至45.05万元/吨,跌幅达23.6%。GGII预计,今年随着电解液原材料六氟磷酸锂、VC等新增产能释放,供求关系将有所缓解,价格将下滑,下滑幅度有望超50%。

2.3 本周新车上市

2022年4月17日,智己L7正式上市,此前,智己L7 Pro的售价已正式公布。算上此前的智己L7 Pro,智己L7本次上市共推出2款车型,售价区间为36.88-40.88万元。(来源:汽车之家)

2022年4月19日,梅赛德斯-奔驰官方正式发布了旗下EQS纯电SUV(“EQS纯电SUV”是奔驰对这款车型的官方称谓)。EQS纯电SUV是基于EVA平台打造的首款SUV车型。(来源:汽车之家)

2022年4月19日,奥迪发布了全新的urbansphere概念车,新车基于PPE平台打造。这款概念车由中国设计团队与德国设计中心共同打造,采用2+2的4座布局,充分满足中国客户的需求。(来源:汽车之家)

2022年4月20日,凌宝汽车宣布旗下微型纯电动车凌宝uni开启预售:在4月20日至5月20日活动期间,购1元定金即可抵500元,支付尾款后还有机会获得价值8999元的旅行婚纱照或价值2888元的软包大礼包。(来源:汽车之家)

2022年4月20日,AITO官方发布消息:问界M5四驱版将于5月5日24:00调整价格,后驱标准版今日正式上市,售价25.98万元起。(来源:汽车之家)

2022年4月20日,宝马i7正式发布,新车作为全新一代宝马7系(G70)的纯电动版本,与燃油版车型共同基于全新CLAR架构打造。新车将采用宝马最新的家族式设计,动力配备第五代eDrive技术。(来源:汽车之家)

2022年4月20日,雷克萨斯品牌全新电动车——雷克萨斯RZ正式首发。新车基于丰田e-TNGA纯电动架构打造,定位为纯电动紧凑型SUV。(来源:汽车之家)

2022年4月22日,国民出行精品车长安LUMIN先享品鉴上,长安旗下全新微型电动车长安LUMIN正式亮相,新车基于长安EPA0全新纯电平台,自主研发电控系统。高压架构与E/E架构的设计,极易扩展,支持未来功能升级的无限可能。(来源:汽车之家)

图 4：智己 L7 正式上市



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 5：奔驰 EQS 纯电 SUV 首发



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 6：奥迪全新的 urbansphere 概念车发布



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 7：微型纯电动车凌宝 uni 开启预售



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 8：问界 M5 后驱标准版开售



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 9：宝马 i7 正式发布



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 10：雷克萨斯 RZ 正式首发



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

图 11：长安 LUMIN 正式亮相



数据来源：汽车之家，东方证券研究所

3. 重要公告梳理

3.1 雅化集团（002497.SZ）：拟出资 500 万加元，布局锂产业上游资源端

2022 年 4 月 17 日，公司全资子公司雅化国际投资发展有限公司(下称“雅化国际”)与加拿大超锂公司(英文名：Ultra Lithium Inc.，下称“超锂公司”)签署了《股权认购协议》，拟出资 500 万加元，以每股 0.235 加元的价格认购加拿大超锂公司 21,276,596 单位股份，占超锂公司截至本公告日总股本的 13.23%，布局锂产业上游资源端，加码主业。同时，雅化国际以现金出资收购超锂公司全资子公司 60%的股权，并控股旗下福根湖硬岩石锂辉石型锂矿项目和佐治亚湖硬岩石锂辉石型锂矿项目。同日，双方签署了《买卖及合资企业协议》。

公告显示，加拿大超锂公司成立于 2004 年 11 月 2 日，是一家在加拿大多伦多证券交易所创业板上市的勘探开发公司，专注于锂、金和铜资源的勘探和开发。超锂公司在阿根廷拥有卤水锂矿，在加拿大安大略省北部的佐治亚湖和福根湖地区拥有硬岩石锂辉石型锂矿，还在阿根廷多个地区拥有铜、金采矿权和探矿权。福根湖硬岩石锂辉石型锂矿项目和佐治亚湖硬岩石锂辉石型锂矿项目位于加拿大安大略省，矿权面积合计 26.72 平方公里，矿区良好的基础设施支持，交通便利，水电等基础设施齐备，附近高速公路可直接到港口，约 145 公里。福根湖项目根据地表露头面积估计资源量 640 万吨，氧化锂平均品位 2.2%，初探估计氧化锂当量约 14 万吨；佐治亚湖项目根据地表露头面积估计资源量 540 万吨，氧化锂平均品位 1.2%，初探估计氧化锂当量约 6.5 万吨。加拿大锂矿项目地质成矿背景和甲基卡地质成矿背景类似，位于花岗岩与围岩接触带的含锂花岗伟晶岩脉分布区域，经国内甲基卡、X03 脉探矿资深专家组核心成员们判断，该锂矿项目具有大概率勘探、发现超大型锂辉石储量的潜力。根据初探结果，首期将设计建设 20 万吨/年氧化锂 6% 的锂精矿采选厂，持续运营时间不低于 10 年，后期将根据进一步详勘情况，建设二期再将产能扩大至 40 万吨。

3.2 龙佰集团（002601.SZ）：与厦门国贸集团股份有限公司签署战略合作框架协议，供应 20 万吨电池级磷酸铁

近日，龙佰集团股份有限公司（以下简称“龙佰集团”）与厦门国贸集团股份有限公司（以下简称“厦门国贸”）签署了《战略合作框架协议》。龙佰集团拟在 2022-2025 年期间向厦门国贸供应共计 20 万吨电池级磷酸铁，厦门国贸拟在 2022-2025 年期间向龙佰集团供应 5 万吨电池级碳酸锂、10 万吨针状焦、30 万吨石油焦、20 万吨煅后焦、50 万吨钛锆重矿物。

除了以上供应协议，《战略合作框架协议》的合作内容还包括：针对龙佰集团正极材料生产过程产生的边角料，厦门国贸或厦门国贸合作方产生的负极回收物料等，双方可考虑发挥各自渠道优势共同开发利用；对于龙佰集团拟新投磷酸铁和磷酸铁锂项目或单独在证券交易所上市的有关产业标的，厦门国贸有意愿一起参与投资合作；厦门国贸将协助龙佰集团将正负极材料引入国内外优质电池供应体系；龙佰集团后续若发展三元正极材料，厦门国贸将积极供应相关镍钴锰资源，并协助龙佰集团建立上下游供应链；针对厦门国贸在谈或拟投境外钛、锆、锂、磷、石墨等矿项目，将邀请龙佰集团共同参与。龙佰集团与厦门国贸签订战略合作框架协议，有助于双方优势互补，资源共享，充分挖掘各自优势领域的潜能，提升双方核心竞争力。该协议为合作框架协议，后续龙佰集团将根据厦门国贸下达的订单情况在相关年度确认收入，协议的履行将进一步加强龙佰集团在新能源领域的战略布局，预计对龙佰集团未来年度经营业绩产生积极影响，符合龙佰集团的长远发展规划和全体股东的利益。

3.3 宁德时代（300750.SZ）：8.65 亿元！宁德时代子公司竞得宜春锂矿探矿权

4 月 20 日，宁德时代控股子公司宜春时代新能源矿业有限公司以 8.65 亿元的报价成功竞得江西省宜春县圳口里-奉新县视下窝矿区陶瓷土（含锂）探矿权。探矿权面积 6.44 平方公里，推断瓷石矿资源量 96025.1 万吨，伴生锂金属氧化物量 265.678 万吨。

宁德时代选择在宜春投资的一大原因是当地丰富的矿产资源。公开资料显示，宜春地处江西省西北部，被誉为“亚洲锂都”。据宜春市政府披露的数据，该地区地下矿藏富足，已探明的矿产有

56 种，可利用氧化锂储量 260 万吨，占全国的 37.6%。公开资料显示，宜春地处江西省西北部，被誉为“亚洲锂都”。据宜春市政府披露的数据，该地区地下矿藏富足，已探明的矿产有 56 种，可利用氧化锂储量 260 万吨，占全国的 37.6%。早在去年 7 月，宁德时代就与江西省政府、宜春市政府在南昌签署了战略合作框架协议。根据协议，宁德时代新型锂电池生产制造基地项目拟落户宜春。同年 9 月，宁德时代与宜春市政府签署合作协议，将共建新型锂电池生产制造基地项目，同时深耕产业链上下游。2021 年 10 月 28 日，宜春时代新型锂离子电池生产制造基地项目在宜春经开区正式奠基，一期投资 135 亿元建设 50GWh 新型锂电池生产制造基地项目。宁德时代表示，宜春时代新能源矿业获得宜春市锂矿探矿权是宁德时代全产业链布局的重要举措。宁德时代将在符合国家战略性矿产安全保障前提下，加快锂矿资源勘查开发，增加锂资源供给，助推锂相关原材料价格回归理性，助力宜春构建“锂资源-锂电材料-动力电池-电动车”新能源全产业链发展体系，打造绿色“亚洲锂都”。

3.4 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
2022 年 4 月 18 日	比亚迪	2022 年第一季度业绩预告：归属于上市公司股东的净利润 6.5-9.5 亿元，比上年同期上升 174%-300%。
2022 年 4 月 18 日	诺德股份	a) 关于 2022 年度有色金属期货套期保值业务的公告：公司（含控股子公司）拟对相关项目涉及的有色金属铜开展期货套期保值业务。投入资金规模：采购及生产业务开展保值总持仓合约价值不超过人民币 12.8 亿或等值外币金额。保证金不超过人民币 2.56 亿元或等值外币金额。b) 2021 年年度报告摘要：报告期内公司实现营业收入 44.46 亿元，较上年同期增加 106.32%，实现归属于上市公司股东的净利润 40,508.46 万元。
2022 年 4 月 19 日	多氟多	2022 年一季度报告：归属于上市公司股东的净利润 7.32 亿元，同比增长 685.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7.41 亿元，同比增长 801.37%。
2022 年 4 月 19 日	杉杉股份	2021 年年度报告：2021 年公司实现营业收入 206.99 亿元，同比增长 151.94%；实现归属于上市公司股东的净利润 33.40 亿元，同比增长 2320.00%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 18.85 亿元，同比增加 20.49 亿元。
2022 年 4 月 19 日	天奈科技	2021 年年度报告：报告期内，公司主营业务收入 13.17 亿元，比上年同期增长 179.13%；归属上市公司股东净利润 2.96 亿元，比上年同期增长 175.88%。
2022 年 4 月 20 日	杉杉股份	关于对控股子公司增资并引入战略投资人暨关联交易的公告：全资子公司宁波杉杉新能源技术发展有限公司（下称“宁波杉杉新能源”）与四位战略投资人宁波梅山保税港区问鼎投资有限公司、比亚迪股份有限公司、宁德新能源科技有限公司、中国石油集团昆仑资本有限公司对公司控股子公司上海杉杉锂电材料科技有限公司（下称“上海杉杉锂电”）进行增资，增资金额合计 30.5 亿元，认购上海杉杉锂电新增注册资本合计 3.05 亿元。
2022 年 4 月 20 日	恩捷股份	2022 年一季度报告：归属于上市公司股东的净利润 9.16 亿元，同比增长 111.92%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8.78 亿元，同比增长 116.91%。
2022 年 4 月 20 日	光华科技	2021 年年度报告：2021 年，公司实现营业收入 25.80 亿元，同比增长 28.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.62 亿元，同比增长 72.40%。
2022 年 4 月 21 日	星源材质	2022 年第一季度业绩预告：归属于上市公司股东的净利润 1.62-1.72 亿元，比上年同期上升 162.01%-178.18%；扣除非经常性损益后的净利润 1.5-1.6 亿元，比上年同期上升 164.66%-182.30%。
2022 年 4 月 21 日	中材科技	a) 2022 年一季度报告：营业收入 46.62 亿元，同比增长 15.89%；归属于上市公司股东的净利润 7.34 亿元，同比增长 24.51%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.02 亿元，同比增长 7.45%。b) 投资项目(玻璃纤维生产线)公告：中材科技股份有限公司之全资子公司泰山玻璃纤维

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。

		有限公司之控股子公司泰山玻璃纤维邹城有限公司拟在山东省邹城市投资 61,959 万元建设年产 6 万吨高模高强玻璃纤维生产线项目。
2022 年 4 月 21 日	华友钴业	关于收购津巴布韦前景锂矿公司股权的进展公告：公司通过子公司华友国际矿业（香港）有限公司以 377,755,267 美元收购澳大利亚上市公司 Prospect Resources Ltd 全资子公司新加坡 Prospect Minerals Pte Ltd 持有的津巴布韦 Prospect Lithium Zimbabwe (Pvt)Ltd 87%的股权以及《公司间贷款协议》项下的前景公司对前景锂矿公司的关联债权；与此同时，公司还拟通过华友国际矿业以 44,244,733 美元收购自然人 Kingston Kajese 先生持有的前景锂矿公司 6%股权和 Tamari Trust 家族信托持有的前景锂矿公司 7%股权。本次交易总金额 4.22 亿美元，收购完成后，华友国际矿业将持有前景锂矿公司 100%股权以及《公司间贷款协议》项下的关联债权。目前已完成交易。
2022 年 4 月 21 日	宁德时代	a) 2021 年年度报告：报告期内，公司实现营业总收入 1303.56 亿元，同比增长 159.06%；归属于上市公司股东的净利润为 159.31 亿元，同比增长 185.34%。报告期内，公司实现锂离子电池销量 133.41GWh，同比增长 184.82%，其中动力电池系统销量 116.71GWh，同比增长 162.56%。 b) 关于投资建设厦门时代新能源电池产业基地项目的公告：建设内容为动力电池系统及储能系统生产线；项目投资总额不超过人民币 130 亿元；项目规划用地面积约 1,900 亩；各期预计自开工建设起不超过 26 个月。 c) 2022 年套期保值计划：交易品种为镍、铝、铜、锂、钴等金属的期权、期货、远期等衍生品合约，上述业务套期保值所需保证金（含占用金融机构授信额度的保证金）最高占用额不超过人民币 110 亿元。
2022 年 4 月 22 日	江苏国泰	2021 年年度报告：报告期公司实现营业收入 39,339,502,884.54 元，同比增长 30.69%；归属于上市公司股东的净利润为 1,236,168,613.10 元，同比增长 26.44%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1,201,568,434.97 元，同比增长 42.33%。
2022 年 4 月 22 日	永太科技	a) 2021 年年度报告：2021 年度公司实现营业收入 44.69 亿元，同比增长 29.52%。实现归属于上市公司股东的净利润 2.8 亿元，同比增长 133.56%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.32 亿元，同比增长 5,896.22%。 b) 2022 年一季度报告：归属于上市公司股东的净利润 3.4 亿元，同比增长 434.67%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.81 亿元，同比增长 341.82%。
2022 年 4 月 22 日	雅化集团	a) 2021 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 52.41 亿元，较上年同期上升 61.26%，实现归属于上市公司股东的净利润 9.37 亿元，较上年同期增长 189.22%，实现每股收益 0.82 元，较上年同期增长 141.18%。 b) 2022 年一季度报告：归属于上市公司股东的净利润 10.22 亿元，同比增长 1,210.02%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10.15 亿元，同比增长 1,301.02%。
2022 年 4 月 22 日	华友钴业	2021 年年度报告：营业收入 353.17 亿元，同比增长 66.69%；归属于上市公司股东的净利润 38.98 亿元，同比增长 234.59%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 38.53 亿元，同比增长 242.84%。

数据来源：公司公告，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	2022 年初价格	2022 年初至今涨跌幅
锂金属	万元/吨	316.1	316.1	0.00%	133.5	136.76%
锂精矿	元/吨	26500	25250	4.95%	17350	52.74%

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。

碳酸锂	万元/吨	48.6	49.5	-1.92%	27.5	76.55%
氢氧化锂	万元/吨	48.5	49.2	-1.42%	22.25	117.75%
钴金属	万元/吨	55.90	56.10	-0.36%	48.7	14.78%
钴精矿	美元/磅	30.5	30.2	0.99%	25.7	18.68%
硫酸钴	万元/吨	11.6	11.7	-1.24%	10.1	14.60%
四氧化三钴	万元/吨	43.3	43.6	-0.52%	38.4	12.83%
电解镍	万元/吨	24.0	23.4	2.58%	15.43	55.67%
硫酸镍	万元/吨	5.1	5.0	1.69%	3.8	34.21%
三元材料:111 型	万元/吨	37.8	38.0	-0.53%	27.45	37.52%
三元材料 5 系:动力型	万元/吨	36.3	36.5	-0.55%	25.65	41.33%
三元材料 5 系:单晶型	万元/吨	37.5	37.6	-0.27%	26.25	42.86%
三元材料 5 系:镍 55 型	万元/吨	35.3	35.3	0.00%	24.6	43.50%
三元材料 6 系:常规 622 型	万元/吨	38.2	38.2	0.00%	26	46.92%
三元材料 6 系:单晶 622 型	万元/吨	39.5	39.5	0.00%	26.55	48.78%
三元材料 8 系:811 型	万元/吨	42.1	42.3	-0.47%	28.25	48.85%
磷酸铁锂正极	万元/吨	16.0	16.0	0.00%	10.5	52.38%
钴酸锂正极	万元/吨	55.0	56.0	-1.79%	40.35	36.31%
天然石墨:低端产品	万元/吨	3.3	3.3	0.00%	2.4	35.42%
天然石墨:中端产品	万元/吨	5.1	5.1	0.00%	3.85	32.47%
天然石墨:高端产品	万元/吨	6.1	6.1	0.00%	5.55	9.91%
人造石墨(容量 310-320mAh/g)	万元/吨	3.6	3.6	0.00%	3.6	0.00%
人造石墨(容量 330-340mAh/g)	万元/吨	5.6	5.6	0.00%	5.55	0.00%
人造石墨(容量 340-360mAh/g)	万元/吨	7.3	7.3	0.00%	7.25	0.00%
干法基膜(16μm):国产中端	元/平方米	1.0	1.0	0.00%	0.95	0.00%
湿法基膜(9μm):国产中端	元/平方米	1.5	1.4	3.50%	1.35	9.63%
湿法基膜(7μm):国产中端	元/平方米	2.0	2.0	0.00%	2	0.00%
7μm+2μm 涂覆隔膜	元/平方米	2.6	2.6	0.00%	2.6	0.00%
9μm+3μm 涂覆隔膜	元/平方米	2.2	2.2	0.00%	2.15	1.40%
六氟磷酸锂	万元/吨	41.5	43.5	-4.60%	56.5	-26.55%
电解液-铁锂	万元/吨	9.3	9.8	-4.82%	11.03	-15.87%
电解液-三元圆柱	万元/吨	9.5	9.8	-2.56%	11.28	-15.78%
溶剂:碳酸二乙酯(DEC)	万元/吨	1.4	1.4	0.00%	2.7	-50.00%
溶剂:碳酸二甲酯(DMC)	万元/吨	0.7	0.7	0.00%	1.3	-46.15%
溶剂:碳酸乙烯酯(EC)	万元/吨	0.8	0.8	0.00%	1.95	-61.54%
溶剂:碳酸甲乙酯(EMC)	万元/吨	1.4	1.4	0.00%	2.9	-51.72%
溶剂:碳酸丙烯酯(PC)	万元/吨	1.1	1.1	0.00%	1.475	-23.73%

数据来源: 同花顺金融, 东方证券研究所

5. 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。

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