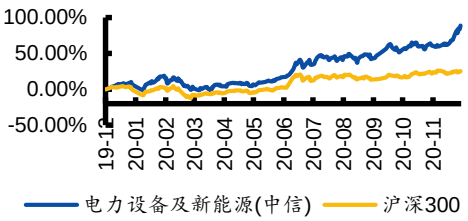
孚能&吉利战略合作，软包龙头迎来快速成长

——新能源车板块周报（2020-12-27）

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-电新行业新能源车板块周报：新能源车“似火牛年”，多环节“量价齐升”(2020-12-20)》2020.12.22

《国元证券行业研究-2021 年燃料电池策略报告：政策落地+成本下降超预期，燃料电池黎明已至》2020.12.19

报告作者

分析师 彭聪
执业证书编号 S0020520040002
电话 02151097188
邮箱 pengcong@gyzq.com.cn

联系人 黄浦
电话 02151097188
邮箱 huangpu@gyzq.com.cn

- **孚能科技牵手吉利，规划建设 120GWh，成为吉利核心供应商**

2020 年 12 月 24 日，孚能科技与吉利集团签署《战略合作协议》，双方共同推进动力电池产能的建设，预计合资公司和公司合计产能达到 120 GWh，其中 2021 年开工建设不少于 20GWh。吉利科技和其控股的子公司及吉利商用车集团承诺优先采购公司或合资公司生产的动力电池，每年采购量不低于其需求量的 80%。

公司具备成为全球软包龙头的潜力。截至公司 2020 年底公司名义产能 13GWh，预计实际产能达到 10GWh，2021 年底名义产能达到 21GWh。预计 2021 年实际产能利用率将达到 80-90%，有望出货 9GWh。主要客户为广汽、戴姆勒、吉利、北汽、东风、长城、新日、春风动力等。孚能科技三季度末公司营业收入 5.58 亿，净利润为亏损 2.93 亿。随着产能不断达产出货，公司规模效应将逐步体现。

- **投资建议**

电池：龙头集中趋势不改，“一超多强”难以撼动，龙头凭借规模生产、技术研发等优势绑定车企，多维领先，持续享受溢价。中外二线玩家不断进入领先车企供应链，抢占中后段份额。**关注宁德时代，亿纬锂能、国轩高科、孚能科技、欣旺达**

正极：铁锂回潮与高镍趋势共舞，乘用车铁锂渗透率回升，铁锂正极价格企稳，头部企业有望迎来盈利改善，实现快速增长。高镍趋势确定，全球渗透率持续向上，供应格局相对较好。**关注容百科技、德方纳米**

负极：本土企业配套海外电池龙头，一体化经营与原料端价格企稳盈利维持稳定。**关注璞泰来，中科电气**

电解液：六氟磷酸锂价格持续上涨，21 年供应端缺口刚性，价格向上趋势或持续。电解液价格跟随回升，企业盈利情况有望改善，龙头企业放大规模优势，受益于景气周期。**关注天赐材料、新宙邦**

隔膜：湿法隔膜是市场主流产品，龙头企业规模和成本优势显著，供应海外龙头，加快出口替代。**关注恩捷股份、星源材质**

- **风险提示**

经济复苏不达预期；新能源车销量不达预期；政策风险等。

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（亿元）	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
300750	宁德时代	买入	312.79	7,286	2.09	2.22	2.91	119.27	140.90	107.49
002594	比亚迪	买入	185.22	5,053	0.50	1.61	1.99	343.72	115.04	93.08
300014	亿纬锂能	买入	77.95	1,472	1.64	0.85	1.93	37.95	91.71	40.39
002074	国轩高科	买入	37.50	480	0.05	0.44	0.58	573.20	85.23	64.66
688567	孚能科技	买入	45.38	486	0.15	(0.25)	0.18	198.80	-	252.11
300207	欣旺达	买入	30.27	477	0.49	0.49	0.85	55.76	61.78	35.61
603659	璞泰来	买入	115.95	575	1.50	1.62	2.21	67.59	71.57	52.47

300035	中科电气	买入	12.90	83	0.29	0.30	0.46	40.80	43.00	28.04
300769	德方纳米	未评级	189.90	170	2.56	0.80	1.98	63.23	237.38	95.91
688005	容百科技	未评级	53.10	235	0.21	0.44	0.92	158.62	120.68	57.72
300037	新宙邦	未评级	101.25	416	0.86	1.24	1.59	99.67	81.65	63.68
002709	天赐材料	未评级	102.10	558	0.03	1.22	1.50	2532.67	83.69	68.07
002812	恩捷股份	未评级	138.21	1,212	1.06	1.18	1.71	99.72	117.13	80.82
300568	星源材质	买入	33.00	148	0.66	0.35	0.52	36.95	94.29	63.46
002240	盛新锂能	未评级	25.72	193	-0.11	0.07	0.25	-150.91	367.43	102.88
002460	赣锋锂业	未评级	108.88	1,456	0.28	0.43	0.87	278.64	253.21	125.15

资料来源：Wind，国元证券研究所　注释：未评级采用 Wind 一致预期

目 录

行业跟踪 4
一周行情回顾 6
锂电材料价格数据跟踪 7

图表目录

图 1：2020 年前 11 月份吉利汽车装机份额 4
图 2：2020 年前 11 月份吉利商用车装机份额 4
图 3：本周光伏设备和电源设备表现相对较好 6
图 4：本周涨/跌幅前五的行业（单位：%，申万二级） 6
图 5：锂电池指数涨幅最大，智能汽车和次新股指数下降 6
图 6：赣锋锂业上周涨幅最高 6
图 7：正极材料价格走势（季度，万元/吨） 7
图 8：石墨负极价格走势（季度，万元/吨） 7
图 9：动力电池电解液价格走势（季度，万元/吨） 8
图 10：9μm 湿法隔膜基膜价格走势（季度，元/平米） 8

表 1 ：孚能科技产能规划情况 4
表 2： 锂电价格材料概况 7

行业跟踪

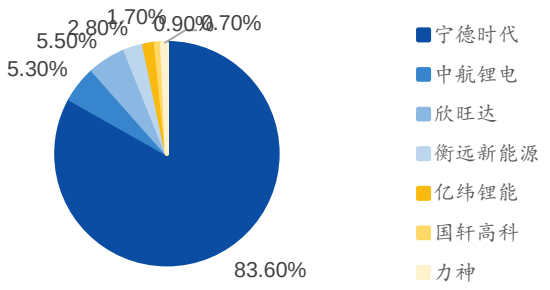
孚能科技：拟于吉利科技成立合资公司，规划产能 120GWh

2020 年 12 月 24 日，孚能科技与吉利集团签署《战略合作协议》，双方共同推进动力电池产能的建设，预计合资公司和公司合计产能达到 120 GWh，其中 2021 年开工建设不少于 20GWh。吉利科技和其控股的子公司及吉利商用车集团承诺优先采购公司或合资公司生产的动力电池，每年采购量不低于其需求量的 80%。

点评：

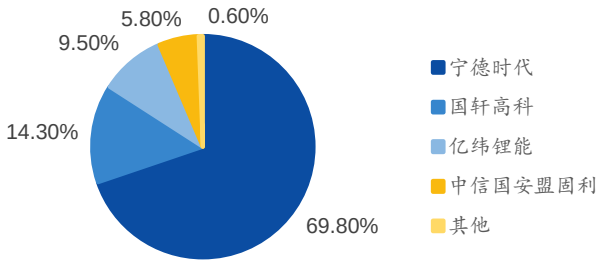
孚能将成为吉利商用车及出行业务的核心供应商。吉利科技由李书福持股 91%，李星星持股 9%，为吉利汽车的关联方。相关业务包括曹操出行、枫叶汽车、钱江摩托及换电业务。根据高工锂电，吉利乘用车业务前 11 个月主要动力电池供应商为宁德时代（83.6%）、中航锂电（5.3%）、欣旺达（5.5%）、衡远新能源（2.8%）、亿纬锂能（1.7%）、国轩高科（0.9%）及力神（0.7%）等，吉利商用车主要供应商为宁德时代（69.8%）、国轩高科（14.3%）、亿纬锂能（9.5%）、中信国安盟固利（5.8%）等。

图 1：2020 年前 11 月份吉利汽车装机份额



资料来源：GGII，国元证券研究所

图 2：2020 年前 11 月份吉利商用车装机份额



资料来源：GGII，国元证券研究所

公司具备成为全球软包龙头的潜力。截至公司 2020 年底公司名义产能 13GWh，预计实际产能达到 10GWh，2021 年底名义产能达到 21GWh。预计 2021 年实际产能利用率将达到 80-90%，有望出货 9GWh。主要客户为广汽、戴姆勒、吉利、北汽、东风、长城、新日、春风动力等。孚能科技三季度末公司营业收入 5.58 亿，净利润为亏损 2.93 亿。随着产能不断达产出货，公司规模效应将逐步体现。

表 1 ： 孚能科技产能规划情况

	基地	产能（GWh）	投产时间	备注
现有产能	赣州一期、二期	5	已全部达产	-
	镇江一期	8	产能爬坡	主要客户广汽、戴姆勒
扩产中	镇江二期	8	2021 年	镇江产能规划共 32GWh
	镇江三期	8	2022 年	-
	与吉利合资公司	20	2022 年	-

资料来源：公司公告，国元证券研究所

龙蟠科技：拟收购贝特瑞名下磷酸铁锂业务

2020 年 12 月 25 日，龙蟠科技与贝特瑞共同签署《关于收购贝特瑞新材料集团股份有限公司名下磷酸铁锂相关资产和业务之框架协议》，龙蟠科技拟通过自身或其下属公司收购贝特瑞合并报表范围内的磷酸铁锂相关资产和业务。根据《框架协议》约定，龙蟠科技在《框架协议》签署之日起 7 个工作日内应向贝特瑞支付 3,000 万元的诚意金，若龙蟠科技逾期支付诚意金达到 5 个工作日的，《框架协议》自动终止。

LG：LG Energy Solution 与 SQM 签署 9 年锂盐供货长单

据路透社报道，12 月 22 日，锂矿企业 SQM 宣布与 LG 新能源签订长期协议，约定前者将在 2021 年至 2029 年期间，向 LG 新能源供应总计 5.5 万吨碳酸锂当量的锂盐产品。SQM 同时宣布，公司计划于 2023 年将碳酸锂和氢氧化锂产能分别增加至 18 万吨和 3 万吨；据统计，截至 2020 年初，SQM 年产能约为 7 万吨碳酸锂、1.35 万吨氢氧化锂。

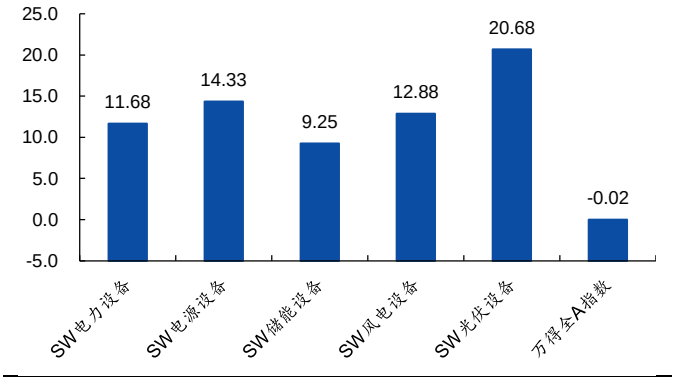
LG 与麦格纳成立合资公司

2020 年 12 月 23 日，LG 和麦格纳宣布成立合资公司，制造电机、逆变器、车载充电器，并为一些汽车制造商提供电驱动系统，以支持全球日益增长的汽车电动化转型的需求。新公司名暂定为 LG Magna e-Powertrain，合资公司将麦格纳在电动动力系统和世界级汽车制造领域的优势与 LG 在电机和逆变器开发方面的专长相结合，从而加速双方在电动动力总成市场的发展。

一周行情回顾

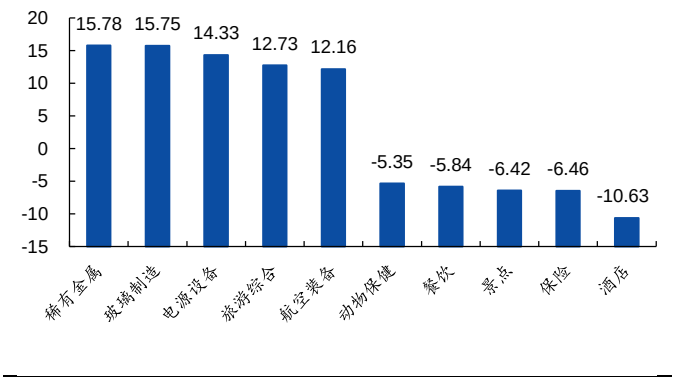
本周电力设备指数上涨 11.68%，跑赢万得全 A 指数 11.69 个百分点。电源设备指数上涨 14.33%，跑赢万得全 A 指数 14.34 个百分点；储能设备指数上涨 9.25%，跑赢万得全 A 指数 9.27 个百分点；风电设备指数上涨 12.88%，跑赢万得全 A 指数 12.89 个百分点；光伏设备指数上涨 20.68%，跑赢万得全 A 指数 20.7 个百分点。

图 3：本周光伏设备和电源设备表现相对较好



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：本周涨/跌幅前五的行业（单位：%，申万二级）

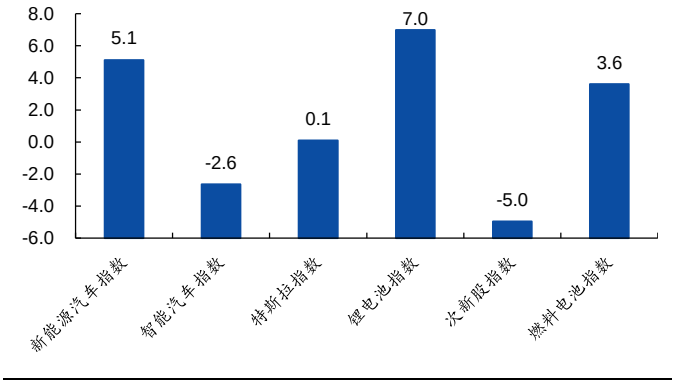


资料来源：Wind，国元证券研究所

新能源汽车指数上涨 5.1 个百分点，智能汽车指数下跌 2.64 个百分点，特斯拉指数上涨 0.09 个百分点，锂电池指数上涨 6.98 个百分点，次新股指数下跌 4.96 个百分点，燃料电池指数上涨 3.6 个百分点。

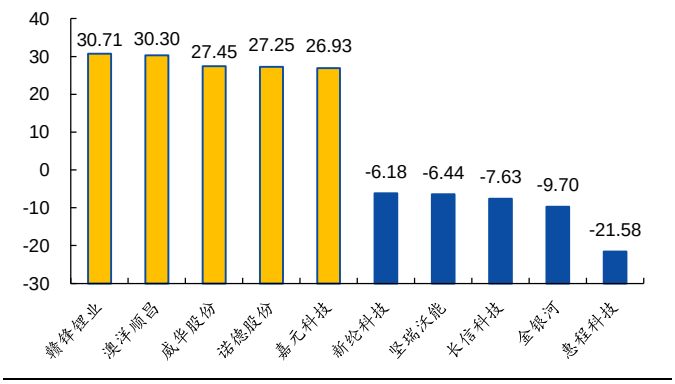
本周涨幅前五：赣锋锂业、澳洋顺昌、威华股份、诺德股份、嘉元科技；跌幅前五：惠程科技、金银河、长信科技、坚瑞沃能、新纶科技。

图 5：锂电池指数涨幅最大，智能汽车和次新股指数下降



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 6：赣锋锂业上周涨幅最高



资料来源：Wind，国元证券研究所

锂电材料价格数据跟踪

表 2： 锂电价格材料概况

锂电材料种类		材料类别	本周价格	周变动	月变动	较 2019 年初
正极	NCM	333 国内主流	13.65 万元/吨	0.00	0.00	-0.10
	NCM	523 国内主流	12.05 万元/吨	0.00	0.10	0.05
	NCM	622 国内主流	13.15 万元/吨	0.00	0.20	-0.20
	NCM	811 型	17.55 万元/吨	0.00	0.10	-1.00
	LFP	国内主流	3.65 万元/吨	0.00	0.05	-0.45
负极	人造石墨	国产高端	6.75 万元/吨	0.00	0.00	-0.75
		国产中端	3.75 万元/吨	0.00	0.00	-0.85
	天然石墨	高端	5.55 万元/吨	0.00	0.00	-1.20
		中端	3.6 万元/吨	0.00	0.00	-0.70
		低端	2.4 万元/吨	0.00	0.00	0.00
电解液及锂盐	电解液	三元圆柱 2.6Ah	3.8 万元/吨	0.00	0.00	-0.05
		高电压 4.35V	6.2 万元/吨	0.00	0.00	0.10
		磷酸铁锂	4 万元/吨	0.00	0.00	0.65
	六氟磷酸锂	国内平均	11 万元/吨	0.25	1.85 •	2.15
隔膜	湿法	国产中端	1.2 元/平方米	0.00	0.00	-0.30
前驱体	三元前驱体	523 型	8.25 万元/吨	0.10	0.20	0.80
		622 型	9.25 万元/吨	0.10	0.30	1.20
钴	电解钴	99.8% min	26.8 万元/吨	0.20	0.30	0.10
	硫酸钴	20.5% min	5.55 万元/吨	0.00	0.00	1.20
	四氧化三钴	73.5% min	200.5 元/千克	0.00	0.00	23.00
锂	电池级碳酸锂	99.5% min	5 万元/吨	0.30	0.60	-0.05
	单水氢氧化锂	56.5% min	4.9 万元/吨	0.10	0.10	-0.55
硫酸镍	硫酸镍	Ni 22% min	3 万元/吨	0.12	0.27	0.50
其他	铜箔	8μmm	83 元/公斤	0.00	7.00	-6.50

资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究所

图 7：正极材料价格走势（季度，万元/吨）

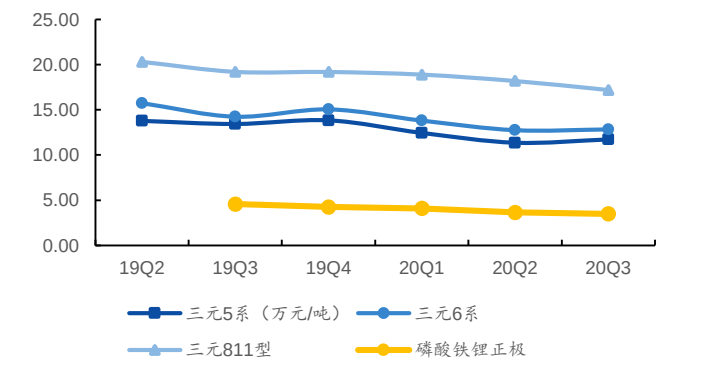
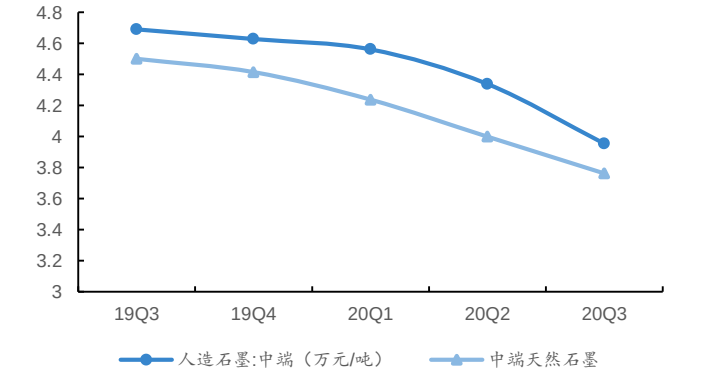


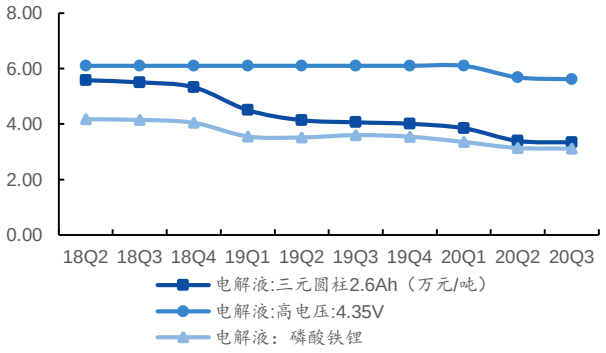
图 8：石墨负极价格走势（季度，万元/吨）



资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究中心

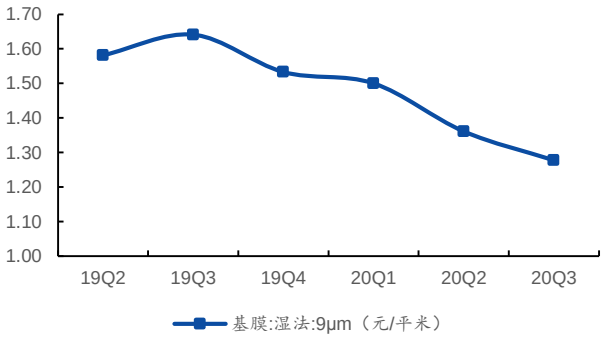
资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究中心

图 9：动力电池电解液价格走势（季度，万元/吨）



资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究中心

图 10：9μm 湿法隔膜基膜价格走势（季度，元/平米）



资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究中心

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、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投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188