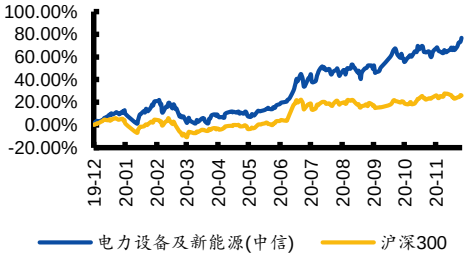
新能源车“似火牛年”，多环节“量价齐升”

——新能源车板块周报（2020-12-20）

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-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

《国元证券行业研究-2021 年光伏行业策略报告：能源革命大幕拉起，光伏加速上行》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

● 新能源车“似火牛年”，中游环节有望量价齐升

经历 19-20 年两年销量增速承压之后，泡沫化的需求在显著去化，今年前三季度私人消费占比达 7 成，表明了供给端的变化开始引领行业发展。展望 2021 年国内最重要的增量，将是特斯拉、造车新势力以及以大众为代表的合资车企。海外市场也在碳中和的顶层政策框架下，加大产业的扶持与补贴。**2020 全年销量接近 300 万辆（中国 130 万，欧洲 120 万，美国 35 万），同比增长 30.4%；预计 2021 年全球销量达到 420 万辆（中国 173 万，欧洲 178 万，美国 58 万），同比增长 40%。**

从产业链排产预期来看，多个环节龙头企业 2021 年计划需求量远高于行业增速。2020Q1 排产有望延续 11 月、12 月态势，淡季不淡。当前时点，我们认为优先关注动力电池及锂电中游材料龙头，特别是供需结构反转带来的企业盈利能力的改善。

● 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	289.99	6,755	2.09	2.22	2.91	119.27	130.63	99.65
002594	比亚迪	买入	176.00	4,802	0.50	1.61	1.99	343.72	109.32	88.44
300014	亿纬锂能	买入	72.18	1,363	1.64	0.85	1.93	37.95	78.46	41.25
002074	国轩高科	买入	35.15	450	0.05	0.44	0.58	573.20	79.89	60.60
688567	孚能科技	买入	35.75	383	0.15	(0.25)	0.18	198.80	-	198.61

300207	欣旺达	买入	29.13	459	0.49	0.49	0.85	55.76	59.45	34.27
603659	璞泰来	买入	113.00	554	1.50	1.62	2.21	67.59	69.75	51.13
300035	中科电气	买入	12.94	83	0.29	0.30	0.46	40.80	43.13	28.13
300769	德方纳米	未评级	178.41	160	2.56	0.80	1.98	63.23	223.01	90.11
688005	容百科技	未评级	54.15	240	0.21	0.44	0.92	158.62	123.07	58.86
300037	新宙邦	未评级	101.20	416	0.86	1.24	1.59	99.67	81.61	63.65
002709	天赐材料	未评级	99.97	546	0.03	1.22	1.50	2532.67	81.94	66.65
002812	恩捷股份	未评级	126.69	1,111	1.06	1.18	1.71	99.72	107.36	74.09
300568	星源材质	买入	32.60	146	0.66	0.35	0.52	36.95	93.14	62.69
002240	盛新锂能	未评级	22.00	164	-0.11	0.07	0.25	-150.91	314.29	88.00
002460	赣锋锂业	未评级	89.40	1,195	0.28	0.43	0.87	278.64	207.91	102.76

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

一、行业跟踪 4
二、一周行情回顾 5
三、锂电材料价格数据跟踪 6

图表目录

图 1：上周板块整体表现较好 5
图 2：上周涨/跌幅前五的行业（单位：%，申万二级） 5
图 3：新能源汽车与锂电池指数表现较好 5
图 4：容百科技上周涨幅最高 5
图 5：正极材料价格走势（季度，万元/吨） 6
图 6：石墨负极价格走势（季度，万元/吨） 6
图 7：动力电池电解液价格走势（季度，万元/吨） 7
图 8：9μm 湿法隔膜基膜价格走势（季度，元/平米） 7

表 1：锂电池材料价格 6

一、行业跟踪

1. 宁德时代：预计 2025 年锂电池出货量达到 1.5TWh

曾毓群于高工锂电年会上表示，全球绿色复苏正在带来一轮巨大的产业机遇，一是新能源汽车将在未来五年出现市场井喷，二是可再生能源发电撬动储能高速增长，预计 2025 年锂电池出货量将达到 1.5TWh，全球锂电池总出货量年复合增长率将达 54.5%。

2.宁德时代：完成 Neo Lithium 股权收购

12 月 15 日 Neo Lithium 官网表示，公司与中国电池生产商宁德时代正式完成于今年 9 月 14 日宣布的交易，由宁德时代（通过其子公司）以每股 0.84 加元的价格收购 Neo Lithium 共 10,217,503 股普通股，交易总金额 8,582,702 加元（约合人民币 4415.3 万元），约占公司已发行流通股的 8%。

3.理想：新能源汽车交付量突破 3 万辆

理想 ONE 在 11 月共交付了 4646 辆，2020 年前 11 月累计交付 27,563 辆。12 月 18 日，理想汽车官方宣布累计交付量已突破 3 万辆。自 2019 年 12 月 4 日理想 ONE 正式开启交付以来，理想汽车用 12 个月零 14 天完成了 3 万辆的交付，是新势力中首款车型最快交付纪录。此外，理想汽车还表示，在用车满意度调查中，有 98.4%的用户表示对车辆使用满意，并愿意推荐身边的朋友购买理想 ONE。

4.动力电池：全球锂电池均价 2020 年 137 美元/kWh

BNEF 称，全球锂电池均价从 2010 年 1100 美元/kWh 降至 2020 年 137 美元/kWh，下降了 89%。根据 BNEF 最近一次预测，锂电池均价将于 2023 年降至接近 100 美元/kWh 的水平。

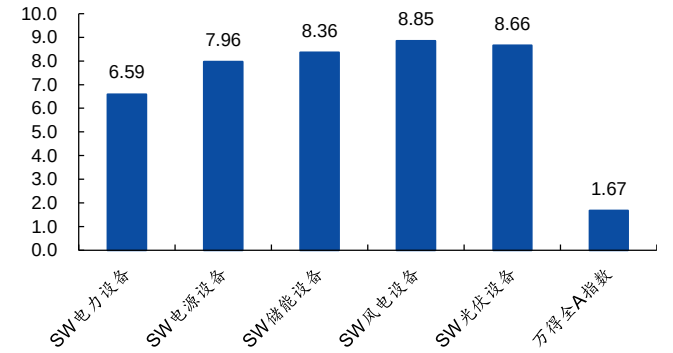
4.LGC：计划明年供应镍含量 90%的 NCMA 电池

韩媒 ETNews ，LG 化学计划在未来一年向特斯拉供应其超高镍 NCMA 电池，后者正极材料中镍含量已提高到 90%。

二、一周行情回顾

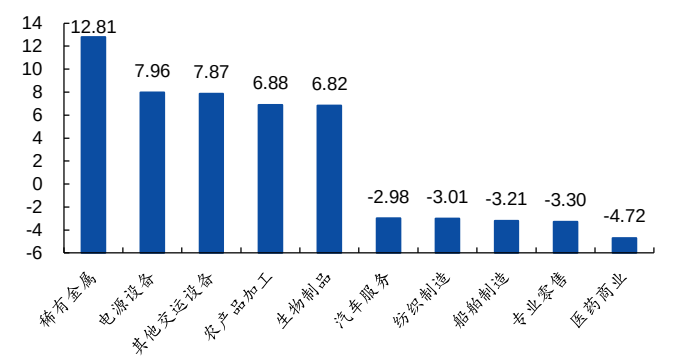
上周电力设备指数上涨 5.1%，跑赢万得全 A 指数 4.63 个百分点。电源设备指数上涨 6.57%，跑赢万得全 A 指数 6.11 个百分点；储能设备指数上涨 8.01%，跑赢万得全 A 指数 7.54 个百分点；风电设备指数上涨 5.66%，跑赢万得全 A 指数 5.2 个百分点；光伏设备指数上涨 6.93%，跑赢万得全 A 指数 6.47 个百分点。

图 1：上周板块整体表现较好



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：上周涨/跌幅前五的行业（单位：%，申万二级）

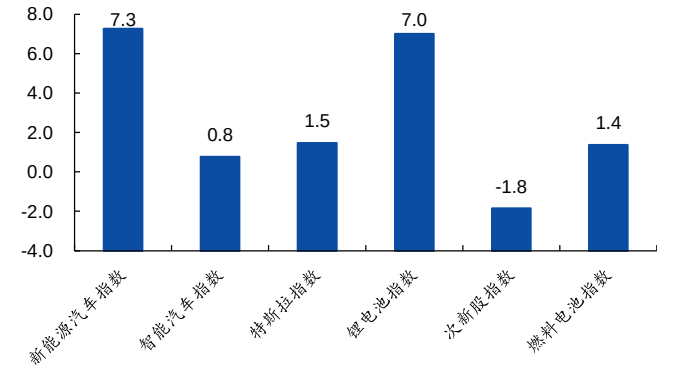


资料来源：Wind，国元证券研究所

新能源汽车指数上涨 7.26 个百分点，智能汽车指数上涨 0.77 个百分点，特斯拉指数上涨 1.47 个百分点，锂电池指数上涨 7 个百分点，次新股指数下跌 1.84 个百分点，燃料电池指数上涨 1.37 个百分点。

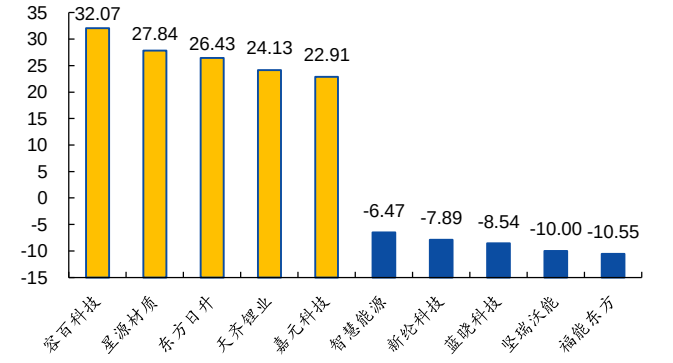
上周涨幅前五：容百科技、星源材质、东方日升、嘉元科技、天齐锂业；跌幅前五：蓝晓科技、新纶科技、延安必康、道氏技术、坚瑞沃能。

图 3：新能源汽车与锂电池指数表现较好



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 4：容百科技上周涨幅最高



资料来源：Wind，国元证券研究所

三、锂电材料价格数据跟踪

表 1：锂电池材料价格

锂电材料种类		材料类别	上周价格	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	-0.60
	NCM	523 国内主流	12.05 万元/吨	0.00	0.10	-0.45
	NCM	622 国内主流	13.15 万元/吨	0.00	0.20	-0.70
	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	0.15	-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	10.75 万元/吨	0.00	1.60	1.90
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	8.15 万元/吨	0.10	0.10	0.10
		622 型	9.15 万元/吨	0.20	0.20	0.50
钴	电解钴	99.8% min	26.6 万元/吨	0.00	0.10	0.65
	硫酸钴	20.5% min	5.55 万元/吨	0.00	0.00	1.10
	四氧化三钴	73.5% min	200.5 元/千克	0.00	0.00	19.50
锂	电池级碳酸锂	99.5% min	4.7 万元/吨	0.00	0.40	-0.38
	单水氢氧化锂	56.5% min	4.8 万元/吨	0.00	0.00	-0.65
硫酸镍	硫酸镍	Ni 22% min	2.88 万元/吨	0.10	0.15	0.38
其他	铜箔	8μmm	83 元/公斤	1.00	7.00	-6.50

资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究所

图 5：正极材料价格走势（季度，万元/吨）

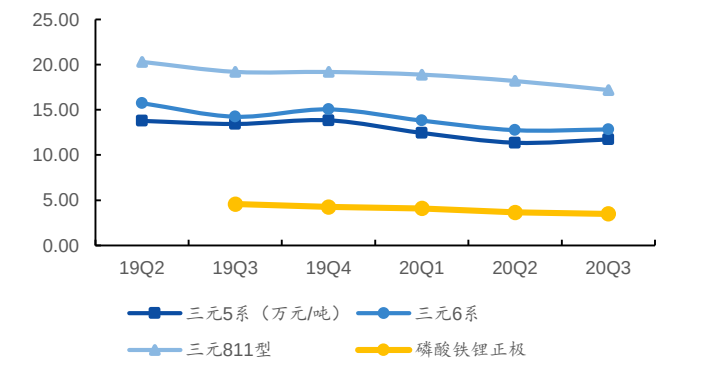
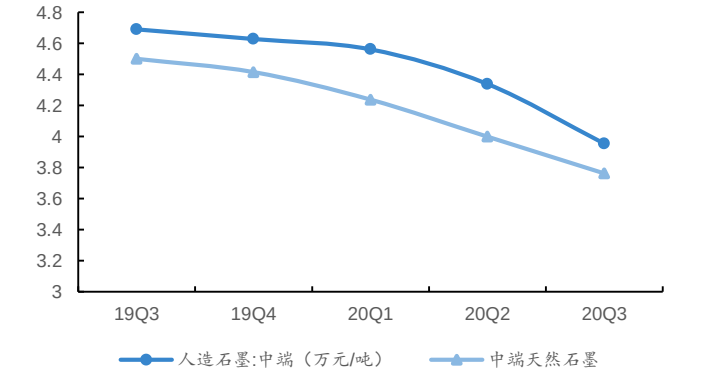


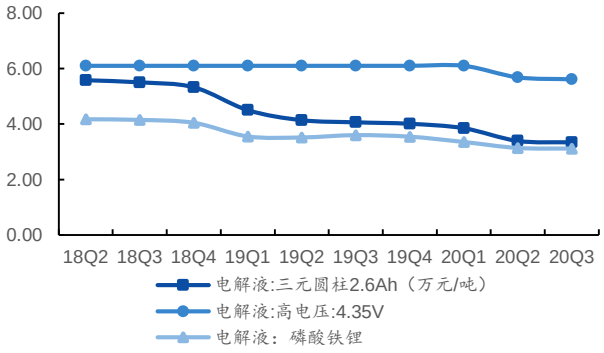
图 6：石墨负极价格走势（季度，万元/吨）



资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究所

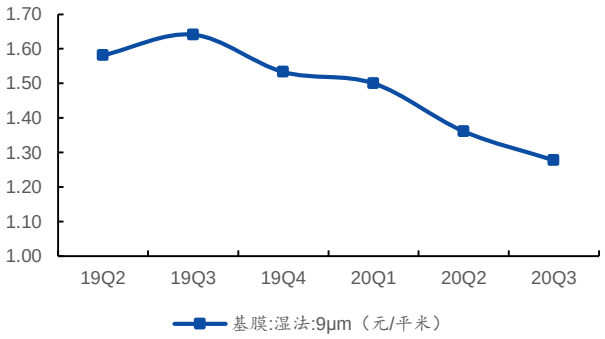
资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究所

图 7：动力电池电解液价格走势（季度，万元/吨）



资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究所

图 8：9μm 湿法隔膜基膜价格走势（季度，元/平米）



资料来源：Wind，CIAPS，国元证券研究所

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