

龙头公司加速扩产，关注锂电池产业链

——新能源车板块周报（2021-1-24）

● 行业：2020年中国动力电池出货量为80GWh，同比增长13%

1) 据GGII数据显示，2020年中国动力电池出货量为80GWh，同比增长13%。其中，三元与磷酸铁锂占比分别69%、30%。2020年中国磷酸铁锂动力电池市场占比同比增幅较大，同比增长8%。2) 奥迪一汽新能源项目落地长春，项目规划引入PPE高端纯电动车平台，首个工厂计划投资超过300亿元，首款车型将于2024年在长春投产。

● 公司：思摩尔调整后利润同比增长70%，亿纬圆柱新产线投产

1) **比亚迪**：H股配售1.33亿股，筹集约300亿港元。1月21日，比亚迪发布公告披露公司将在H股配售1.33亿股，配售价225港元/股，配售筹集资金约299.25亿港元，经扣除佣金和估计费用后的配售所得款项净额预计约298亿港元。2) **亿纬锂能**：联营企业思摩尔2020调整后净利38.5-39.6亿元，同比增长70%-75%。实际业绩预计24-25亿元（可转换优先股/可转债公允价值变动10.58亿、上市费用0.72亿、股权激励费用3.35亿，总计扣除14.65亿），同比增长10-15%。此外，公司荆门圆柱电池产线扩建投产，年产能规模从2.5GWh提升至5GWh。3) **德方纳米**：与宁德时代和江安县人民政府签署投资协议书，约定在四川省宜宾市江安县投资建设“年产8万吨磷酸铁锂项目”。该项目总投资约18亿元，用地面积约447亩，建设年产8万吨磷酸铁锂项目。

● 投资建议

电池：关注宁德时代、比亚迪，以及持续有客户突破的二线动力电池厂商，亿纬锂能、鹏辉能源、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

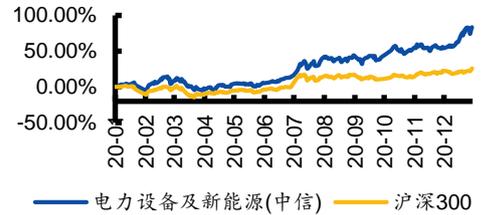
隔膜：湿法隔膜是市场主流产品，龙头企业规模和成本优势显著，供应海外龙头，加快出口替代。关注恩捷股份、星源材质

● 风险提示

经济复苏不达预期，新能源车销量不达预期。

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-电力设备与新能源行业：悦刻（RLX）招股书速读》2021.01.21

《国元证券行业研究-电新行业新能源车板块周报：百人会聚焦碳中和，关注二线动力电池厂商（2021-1-17）》2021.01.18

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

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	408.00	9,504	2.09	2.22	4.24	195.22	183.78	96.23
002594	比亚迪	买入	242.92	6,627	0.50	1.61	1.99	485.84	150.88	122.07
300014	亿纬锂能	买入	110.55	2,088	0.83	0.94	1.89	133.19	117.61	58.49
002074	国轩高科	买入	42.21	541	0.05	0.44	0.58	844.20	95.93	72.78
300438	鹏辉能源	未评级	23.00	96	0.60	0.71	1.06	38.33	32.39	21.70
688567	孚能科技	买入	41.50	444	0.15	(0.25)	0.18	-	-	230.56
300207	欣旺达	买入	27.81	438	0.49	0.49	0.85	56.76	56.76	32.72
603659	璞泰来	买入	108.66	539	1.50	1.62	2.21	72.44	67.07	49.17
300035	中科电气	买入	12.13	78	0.29	0.30	0.46	41.83	40.43	26.37
300769	德方纳米	未评级	162.20	145	2.56	0.80	1.98	63.36	202.75	81.92
688005	容百科技	未评级	69.69	309	0.21	0.44	0.92	331.86	158.39	75.75
300037	新宙邦	未评级	94.94	390	0.86	1.24	1.59	110.40	76.56	59.71
002709	天赐材料	未评级	115.58	631	0.03	1.22	1.50	3,852.67	94.74	77.05
002812	恩捷股份	未评级	141.50	1,254	1.06	1.18	1.71	133.49	119.92	82.75
300568	星源材质	买入	30.90	139	0.66	0.35	0.52	46.82	88.29	59.42
002240	盛新锂能	未评级	27.16	204	-0.11	0.07	0.25	-	388.00	108.64
002460	赣锋锂业	未评级	139.55	1,870	0.28	0.43	0.87	498.39	324.53	160.40
002466	天齐锂业	未评级	63.70	941	-4.05	-0.72	0.15	-	-	424.67

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
GGII: 2020 年中国动力电池出货 80GWh, 铁锂电池出货量同比大幅增长.....	4
乘联会: 12 月宏光 MINIEV 单月批发销量再破 3 万, 摘得单月冠军.....	5
比亚迪: H 股配售 1.33 亿股, 筹集约 300 亿港元.....	5
德方纳米: 拟与宁德时代投建年产 8 万吨磷酸铁锂项目.....	5
中航锂电: 百亿级新投资推动产能破 100GWh.....	6
亿纬锂能: 亿纬动力荆门圆柱电池年产能提升至 5GWh.....	6
奔驰发布紧凑型电动 SUV EQA, 国内年内投产.....	6
奥迪一汽新能源项目落地长春, 投资超过 300 亿元.....	6
一周行情回顾.....	7
锂电材料价格数据跟踪.....	8

图表目录

图 1: 2016-2019 年中国动力电池出货量 (GWh)	4
图 2: 2016-2019 年中国动力电池市场规模 (亿元)	4
图 3: 2019 年中国各类型动力电池出货占比.....	4
图 4: 2020 年中国各类型动力电池出货占比.....	4
图 5: 12 月批发销量车型排名 TOP5.....	5
图 6: 12 月累计批发销量车型排名 TOP5	5
图 7: 本周光伏设备和电源设备指数上涨最多.....	7
图 8: 本周涨/跌幅前五的行业 (单位: %, 申万二级)	7
图 9: 锂电池指数涨幅最大.....	7
图 10: 石大胜华上周涨幅最高.....	7
图 11: 正极材料价格走势 (季度, 万元/吨)	9
图 12: 石墨负极价格走势 (季度, 万元/吨)	9
图 13: 动力电池电解液价格走势 (季度, 万元/吨)	9
图 14: 9 μ m 湿法隔膜基膜价格走势 (季度, 元/平方米)	9
表 1: 锂电价格材料概况.....	8

行业跟踪

GGII：2020年中国动力电池出货80GWh，铁锂电池出货量同比大幅增长

据GGII数据显示，2020年中国动力电池出货量为80GWh，同比增长13%。在疫情影响下，2020年较2019年仍有所提升。主要原因在于：1) 2020年下半年国内新能源终端市场恢复超预期，加之新车型于下半年集中发布，带动了消费者购车热情，使得国内新能源汽车市场销量超过130万辆；2) 2020年欧洲新能源汽车市场超预期增长，带动国内部分头部电池企业出口规模提升。2020年动力电池市场规模约为650亿元，同比下降8.5%，增速小于电池出货量。主要系电芯与模组成本下降导致。（来源：高工锂电）

图 1：2016-2019 年中国动力电池出货量（GWh）



图 2：2016-2019 年中国动力电池市场规模（亿元）



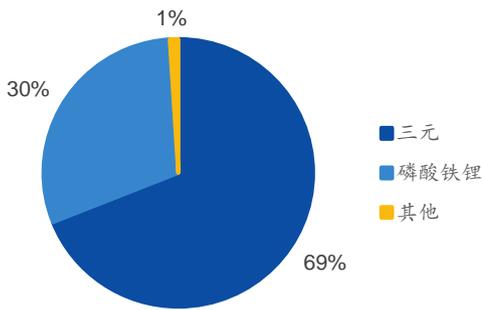
资料来源：GGII，国元证券研究所

资料来源：GGII，国元证券研究所

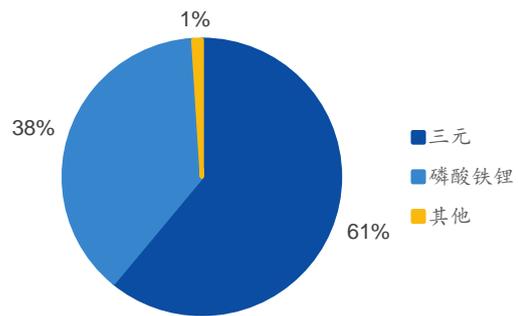
从市场出货占比及增长驱动力来看，2020年中国磷酸铁锂动力电池市场占比同比增幅较大，同比增长8%。其占比出现大幅度提升的原因在于：1) 下半年集中发布比亚迪汉、铁锂版model 3以及宏光mini EV等车型，消费者购买意愿提升，加之工信部等部委发布《关于开展新能源汽车下乡活动的通知》，直接带动A0级及以下小型车加速投放市场。而以上车型绝大部分采用磷酸铁锂电池，进而直接带动装机量与出货量提升；2) 自CTP技术以及刀片电池技术推广后，电池模组领域成本进一步下降10~15%，由于电池系统集成化提升，铁锂电池系统能量密度提升10%以上，有效提升新能源乘用车NEDC续航里程，性价比进一步提升，客户认可度提升，进而带动出货量提升。（来源：高工锂电）

图 3：2019 年中国各类型动力电池出货占比

图 4：2020 年中国各类型动力电池出货占比



资料来源: GGII, 国元证券研究所

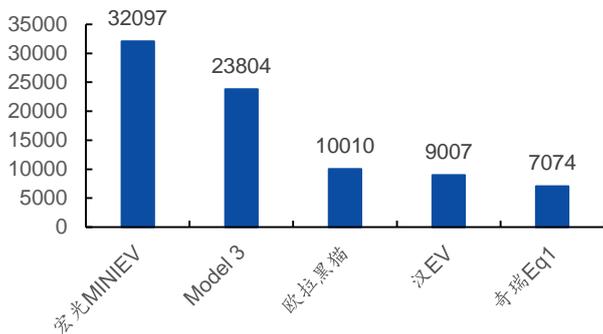


资料来源: GGII, 国元证券研究所

乘联会: 12月宏光MINIEV单月批发销量再破3万, 摘得单月冠军

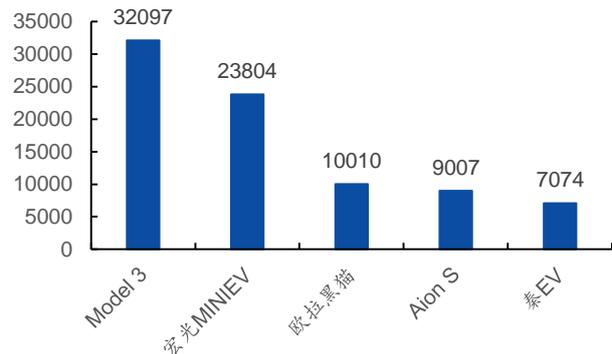
据乘联会数据, 12月新能源乘用车批发销量达21万辆, 同比增长52.9%, 环比增长14.4%。12月电动车高低两端强势增长, 主力A级电动车市场表现则相对平稳。宏光MINIEV 12月批发销量达32,097辆, 再次摘得单月冠军。累计来看, 特斯拉Model 3以累计13.8万辆的批发销量夺得2020年新能源乘用车车型销量冠军。宏光MINIEV凭借着2020年最后4个月的爆发式增长, 累计销量也突破了10万辆。(来源: 乘联会)

图5: 12月批发销量车型排名TOP5 (单位: 辆)



资料来源: GGII, 国元证券研究所

图6: 12月累计批发销量车型排名TOP5 (单位: 辆)



资料来源: GGII, 国元证券研究所

比亚迪: H股配售1.33亿股, 筹集约300亿港元

2021年1月21日, 比亚迪发布公告披露公司将在H股配售1.33亿股, 配售价225港元/股, 配售筹集资金约299.25亿港元, 经扣除佣金和估计费用后的配售所得款项净额预计约298亿港元。(来源: 公司公告)

德方纳米: 拟与宁德时代投建年产8万吨磷酸铁锂项目

1月18日, 德方纳米发布公告称, 与宁德时代和江安县人民政府签署投资协议书, 约定在四川省宜宾市江安县投资建设“年产8万吨磷酸铁锂项目”。该项目总投资约18亿元, 用地面积约447亩, 建设年产8万吨磷酸铁锂项目, 预计分2期建设, 总建设周期为36个月。(来源: 公司公告)

中航锂电：百亿级新投资推动产能破 100GWh

1月18日，总投资达百亿级的中航锂电江苏四期项目（25GWh）在常州签约。这使中航锂电2021年量产、在建及新建产能突破100GWh。中航锂电是动力电池行业里的一匹黑马。2020年，企业配套主机厂能力国内前二，装机量稳居国内电池企业前三，增长160%，进入国内动力电池一线阵营。本次签约的四期项目计划于2023年年底全部建成投入使用。十四五期间，中航锂电规划产能超过200GWh。（来源：第一电动网）

亿纬锂能：亿纬动力荆门圆柱电池年产能提升至5GWh

1月19日，亿纬锂能全资子公司亿纬动力举行了荆门圆柱电池产品线扩建投产仪式。该扩建项目于2020年8月18日开工，仅耗时5个月，产线采用国际先进的生产和检测设备，实现全流程自动化操作，稳定高效。投产后公司年产能规模从2.5GWh提升至5GWh，年产数量可达4.3亿颗，将有效缓解市场供不应求的局面，并稳步提升市场占有率。（来源：公司官微）

奔驰发布紧凑型电动 SUV EQA，国内年内投产

1月20日，戴姆勒旗下梅赛德斯奔驰发布了全新的紧凑型电动 SUV EQA。EQA是其今年推出的首款电动汽车，该公司计划在年内推出多款电动车型。上市之初，EQA的续航里程为426公里，随后该公司还将推出500公里续航的版本。随着车企竞相满足欧洲二氧化碳排放目标，去年电动汽车在欧洲的销量大涨，特别是在法国和德国推出了经济刺激措施之后，两国政府提供的补贴进一步促进了电动汽车的销量。新车将于春季开始在欧洲销售，而目前已在德国工厂投入生产，中国工厂也将于今年开始投产。（来源：第一电动网）

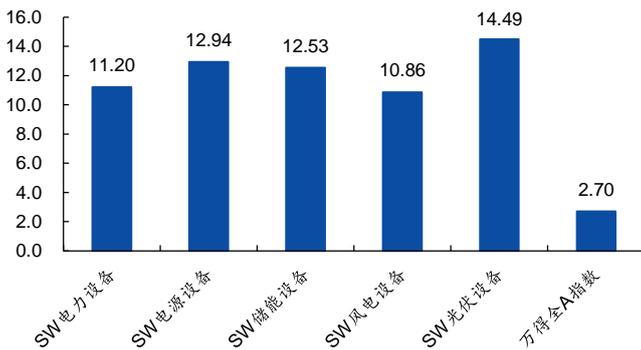
奥迪一汽新能源项目落地长春，投资超过300亿元

1月18日晚，中国一汽集团、德国奥迪公司、长春市政府以视频连线方式签署三方协议，宣布奥迪一汽新能源汽车项目落地长春。长春市市长张志军、中国一汽集团总经理邱现东与奥迪中国 CEO 安世豪共同签署三方协议。项目规划引入 PPE 高端纯电动车平台，首个工厂计划投资超过300亿元，首款车型将于2024年在长春投产。（来源：第一电动网）

一周行情回顾

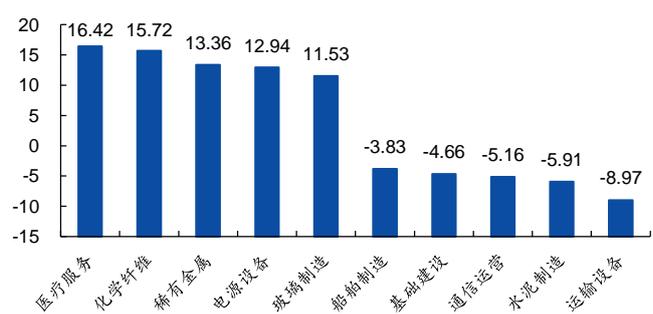
上周电力设备指数上涨 4.77%，跑赢万得全 A 指数 3.32 个百分点。电源设备指数上涨 4.45%，跑赢万得全 A 指数 2.99 个百分点；储能设备指数上涨 4.39%，跑赢万得全 A 指数 2.93 个百分点；风电设备指数上涨 4.01%，跑赢万得全 A 指数 2.55 个百分点；光伏设备指数上涨 4.69%，跑赢万得全 A 指数 3.24 个百分点。

图 7：本周光伏设备和电源设备指数上涨最多（单位：%）



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 8：本周涨/跌幅前五的行业（单位：%、申万二级）

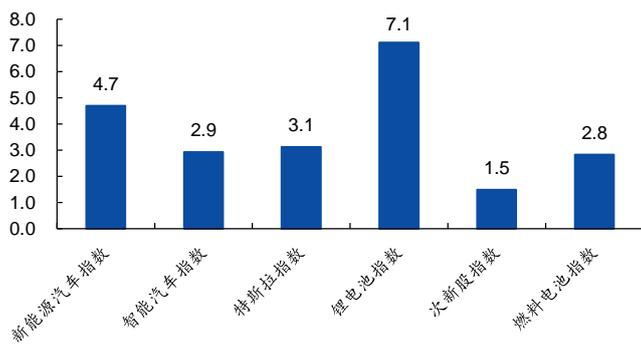


资料来源：Wind, 国元证券研究所

新能源汽车指数上涨 4.69 个百分点，智能汽车指数上涨 2.92 个百分点，特斯拉指数上涨 3.12 个百分点，锂电池指数上涨 7.1 个百分点，次新股指数上涨 1.48 个百分点，燃料电池指数上涨 2.83 个百分点。

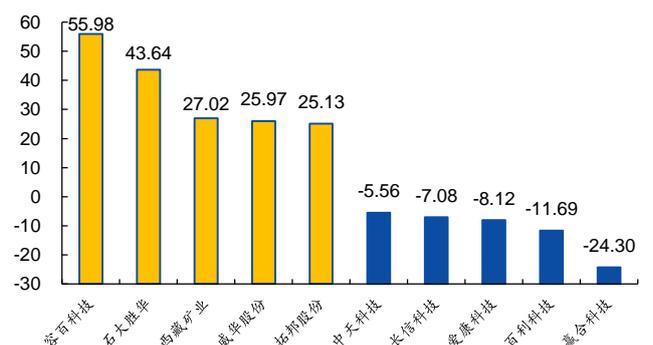
上周涨幅前五：容百科技、石大胜华、西藏矿业、威华股份、拓邦股份；跌幅前五：赢合科技、百利科技、爱康科技、长信科技、中天科技。

图 9：锂电池指数涨幅最大（单位：%）



资料来源：Wind, 国元证券研究所

图 10：容百科技上周涨幅最高（单位：%）



资料来源：Wind, 国元证券研究所

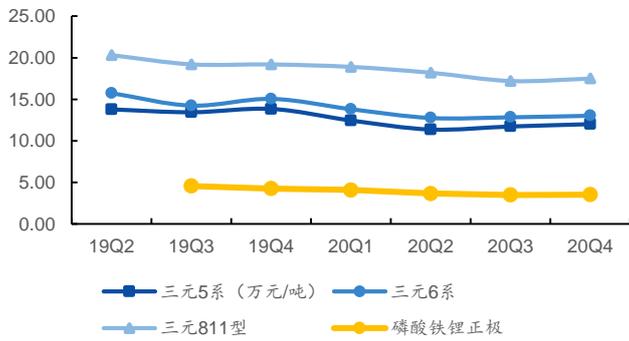
锂电材料价格数据跟踪

表 1：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	较去年同期
正极	NCM	333 国内主流	15.55 万元/吨	0.10	1.90	1.60
	NCM	523 国内主流	14.05 万元/吨	0.10	2.00	1.85
	NCM	622 国内主流	15.25 万元/吨	0.20	2.10	1.70
	NCM	811 型	19.35 万元/吨	0.10	1.80	0.60
	LFP	国内主流	4.25 万元/吨	0.10	0.60	0.15
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	三元圆柱 2.6Ah	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	磷酸铁锂	4 万元/吨	0.00	0.00	0.65
		国内平均	12.25 万元/吨	0.25	1.50	3.80
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	9.85 万元/吨	0.20	1.60	1.90
		622 型	10.85 万元/吨	0.20	1.60	2.30
钴	电解钴	99.8% min	30.7 万元/吨	-0.80	4.10	2.10
	硫酸钴	20.5% min	6.7 万元/吨	0.30	1.15	1.75
	四氧化三钴	73.5% min	246.5 元/千克	10.00	46.00	56.50
锂	电池级碳酸锂	99.5% min	6.8 万元/吨	0.50	1.90	1.93
	单水氢氧化锂	56.5% min	5.5 万元/吨	0.40	0.70	0.05
硫酸镍	硫酸镍	Ni 22% min	3.1 万元/吨	0.15	0.10	0.60
其他	铜箔	8μmm	89 元/公斤	5.00	6.00	-0.50

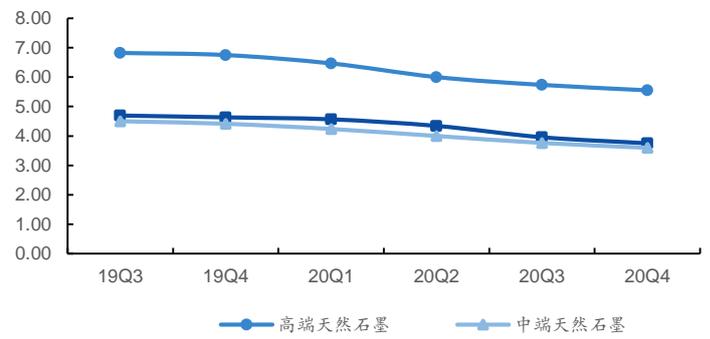
资料来源：Wind, CIAPS, 国元证券研究所

图 11: 正极材料价格走势 (季度, 万元/吨)



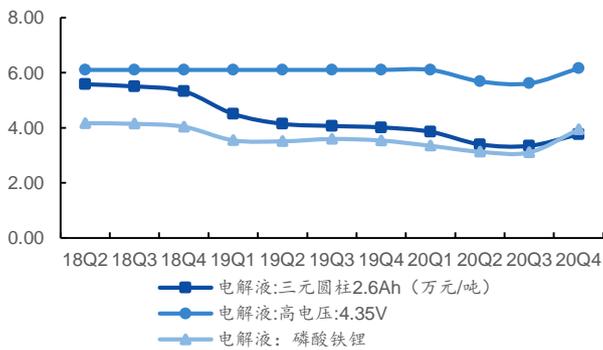
资料来源: Wind, CIAPS, 国元证券研究所

图 12: 石墨负极价格走势 (季度, 万元/吨)



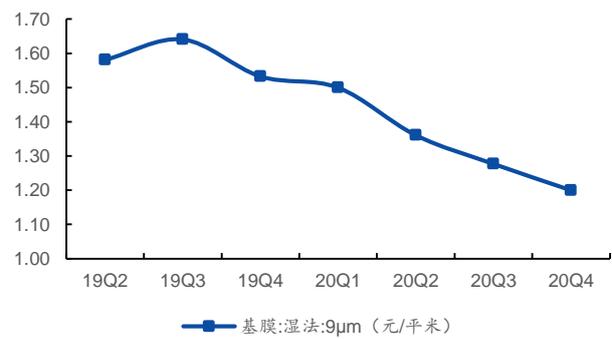
资料来源: Wind, CIAPS, 国元证券研究所

图 13: 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 14: 9 μm 湿法隔膜基膜价格走势 (季度, 元/平方米)



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间接损失承担任何责任。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。

免责声明

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