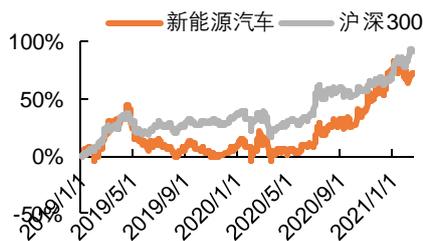


行业周报

SKI 电池业务在美遇阻

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
吴文成	投资咨询资格编号 S1060519100002 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

- **SKI 电池业务在美遇阻。**SKI 电池侵权案在美败诉，进口、生产和销售电动汽车电池将在美国被禁止 10 年；同时允许福特 F-150 Electric 计划延期 4 年、大众 MEB 计划延期 2 年执行。该判决仍有 60 天的总统否决期限。截至 2020 年，SKI 在韩国、欧洲和中国共有 30GWh 电池产能，美国工厂部分产能尚处于建设当中，并计划于 22-23 年集中投产。公司原计划在 2023 年实现全球共计 85GWh 的产能，其中美国工厂达到 22GWh，占比 26%。此次判决结果若不出意外，将影响 SKI 在美国的产能建设，中国和欧洲的推进不受影响。

目前在美建厂的电池企业主要包括 LG 化学、三星 SDI 和松下。LG 化学规划产能达到 30GWh，主要客户为通用，公司同时也是大众在欧洲的主力供应商，或将直接受益于 SKI 的退出，承接大众 MEB 项目在北美的电池采购业务；三星 SDI 的主要客户为福特，公司同时也是大众供应商之一。松下在美工厂规划达到 38-39GWh，全部为圆柱产能，与特斯拉深度合作绑定，预计受益程度有限。除此之外，宁德时代等国内企业也有望通过产品出口或者美国建厂等方式分一杯羹。

- **行业动态：**宁德时代出资设立股权投资合伙企业；欣旺达收到东风乘用车 E70 动力电池零件定点供应商选择确定的通知函；法国政府启动 1 亿欧元快速充电桩建设计划。
- **投资建议：**随着政策端和车企端的加力，新能源汽车在全球市场的渗透正迎来新一轮提速，行业景气不断上行。建议关注以特斯拉为代表的新势力主线，以及大众等新车型的追赶进程，推荐龙头和二线城市弹性标的。整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，建议关注华友钴业、盛新锂能。
- **风险提示：**1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高增速将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。



一、本周关注

SKI 电池业务在美遇阻

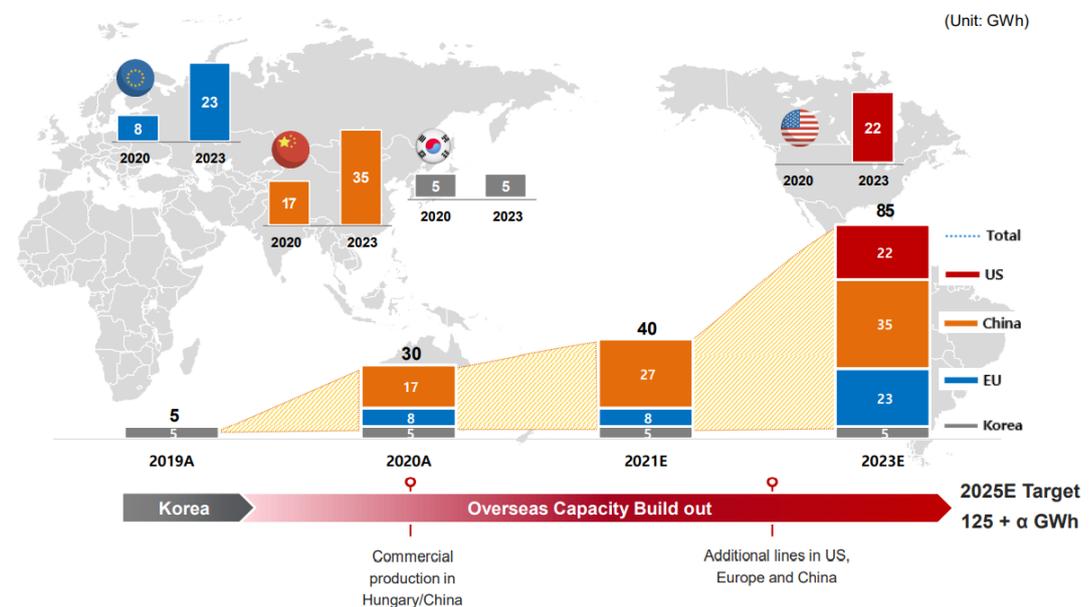
美国国际贸易委员会 (ITC) 针对韩国两家动力电池生产制造商 LG 化学和 SKI 之间的商业秘密纠纷做出最终裁决, SKI 败诉, 进口、生产和销售电动汽车电池将在美国被禁止 10 年; 为避免对现有汽车企业形成冲击, ITC 允许福特 F-150 Electric 计划延期 4 年、大众 MEB 计划延期 2 年执行。

此项裁决仍有 60 天的总统审查期, 在此期间, 拜登总统可以决定推翻这项裁决; SKI 也发表声明, 希望拜登政府以公共政策的名义否决进口禁令, 并表示可能在经过彻底审查后考虑对 ITC 的裁决提出上诉。SK 在另一项声明中表示, “这一裁决可能对拜登总统在未来几年内应对气候变化和扩大美国汽车车队电气化的政策产生严重的不利影响”。

2019 年 4 月, LG 化学向 ITC 和美国法院提起诉讼, 指控 SKI 涉嫌有计划、有组织的通过雇佣其前工程师窃取商业机密, 要求禁止 SKI 在美国生产电芯和进口生产电芯所需的零部件, 但 SK 方面否认有任何不当行为。随后, ITC 对这两家韩国企业集团之间的纠纷进行调查。2020 年 2 月, ITC 作出有利于 LG 化学的初步裁决, 而后又对该案进行进一步全面审查, 直至此次最终裁决。

截至 2020 年, SKI 在韩国、欧洲和中国共有 30GWh 电池产能, 美国工厂部分产能尚处于建设当中, 并计划于 22-23 年集中投产。公司原计划在 2023 年实现全球共计 85GWh 的产能, 其中美国工厂达到 22GWh, 占比 26%。此次判决结果若不出意外, 将影响 SKI 在美国的产能建设, 中国和欧洲的推进不受影响。

图表1 SKI 动力电池产能分布

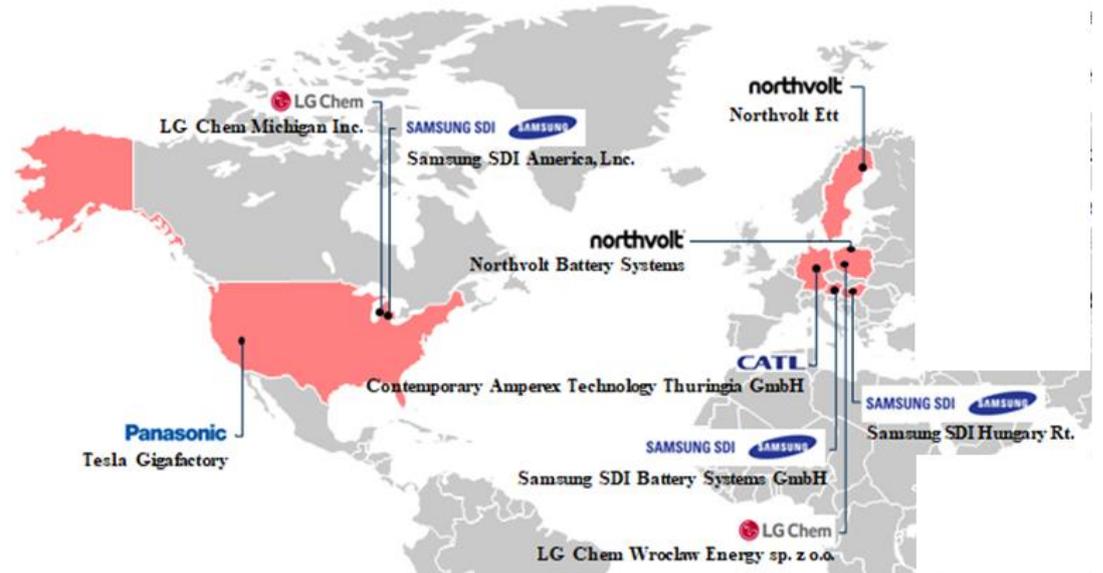


资料来源: 公司财报、平安证券研究所

SKI 若退出美国市场, 在美国已建有工厂的电池企业将直接受益。 目前在美建厂的电池企业主要包括 LG 化学、三星 SDI 和松下。两家韩国企业的工厂位于底特律, 其中 LG 化学规划产能达到 30GWh, 主要客户为通用, 公司同时也是大众在欧洲的主力供应商, 或将直接受益于 SKI 的退出, 承接大众 MEB 项目在北美的电池采购业务; 三星 SDI 的主要客户为福特, 公司同时也是大众供应商之一。松

下在美工厂规划达到 38-39GWh，全部为圆柱产能，与特斯拉深度合资绑定，预计受益程度有限。除此之外，宁德时代等国内企业也有望通过产品出口或者美国建厂等方式分一杯羹。

图表2 欧美动力电池工厂分布



资料来源：公司公告、平安证券研究所

二、行业动态跟踪

2.1 行业重点新闻

法国政府启动 1 亿欧元快速充电桩建设计划

事件：日前，法国政府正在启动一项 1 亿欧元的资金计划，以在国家公路网络上建设更多的电动汽车充电站，该法令于 14 日在《官方公报》上发表。法国政府将以平均 30% 的比例补贴充电中心，据法国运输部长让-巴蒂斯特·杰巴里 (Jean-Baptiste Djebbari) 称，在某些情况下补贴幅度为 40%。

点评：目前欧洲在加速实现电动化，对于充电基础设施的投资也在加码。此前欧洲车企联合成立了充电服务公司，在欧洲主要高速公路干线上投建快速充电桩。本次法国政府发布的投资计划，将使更多高速公路服务区具备快速充电设施。我们预计，随着电动车渗透率的提升，未来几年在全球范围内充电基础设施建设都将处于高峰，并且快速充电的需求将会推动车企推出更多适配大功率直流充电的车型。

2.2 上市公司动态

【宁德时代】公司及全资子公司宁波问鼎与青岛上汽、珠海普曼物流、宁德交投、上汽恒旭共同出资设立“福建时代闽东新能源产业股权投资合伙企业(有限合伙)”，专项投资布局锂离子电池及材料、智能制造、储能、智能驾驶、可再生能源、新能源汽车、信息技术、人工智能、上下游相关产业及延伸生态领域。基金认缴出资总额为人民币 25 亿元，其中公司作为有限合伙人认缴出资 5.48 亿元。

【欣旺达】公司全资子公司欣旺达电动汽车电池有限公司于近日收到了东风乘用车关于 E70 动力电池零件定点供应商选择确定的通知函，为其 E70 供应动力电池总成产品。

【华友钴业】发行的新增股份共计 71,642,857 股，公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公

司完成登记手续办理，并于 2021 年 2 月 10 日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，股权登记日为 2021 年 2 月 9 日。

图表3 新能源汽车板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	30天涨幅 (%)
300450.SZ	先导智能	-7.7	2.3
688006.SH	杭可科技	-3.2	-17.9
002460.SZ	赣锋锂业	-3.2	-1.2
603799.SH	华友钴业	8.0	26.3
300919.SZ	中伟股份	-5.2	-17.4
688005.SH	容百科技	-4.6	30.6
300073.SZ	当升科技	-12.9	-15.0
300037.SZ	新宙邦	-4.2	-5.2
600884.SH	杉杉股份	-0.6	-3.5
603659.SH	璞泰来	-4.4	-5.4
300750.SZ	宁德时代	-6.1	1.8
002074.SZ	国轩高科	-2.4	2.8
300124.SZ	汇川技术	-7.3	18.5
600580.SH	卧龙电驱	5.6	-13.0
300001.SZ	特锐德	-5.4	-4.8
002594.SZ	比亚迪	-3.6	14.3
600104.SH	上汽集团	1.7	-13.2
600066.SH	宇通客车	21.1	19.4
TSLA.O	特斯拉	-4.3	-7.5
NIO.N	蔚来	-8.0	-5.7

资料来源: Wind、平安证券研究所

2.3 行业数据图表

图表4 2020 年 1-12 月汽车行业规模以上工业增加值同比正增长 单位: %



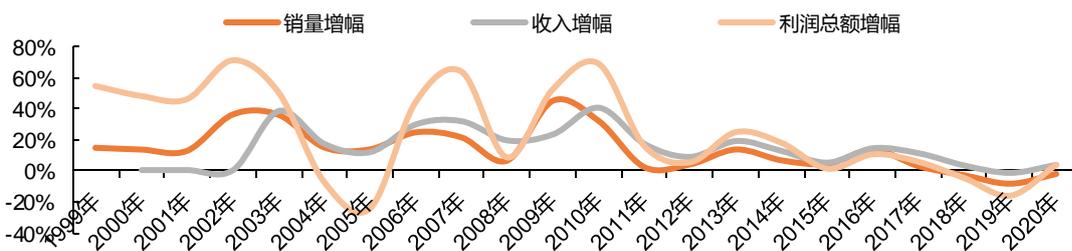
资料来源: 统计局、平安证券研究所

图表5 2020年1-12月汽车社会零售额累计同比降幅缩窄 单位：%



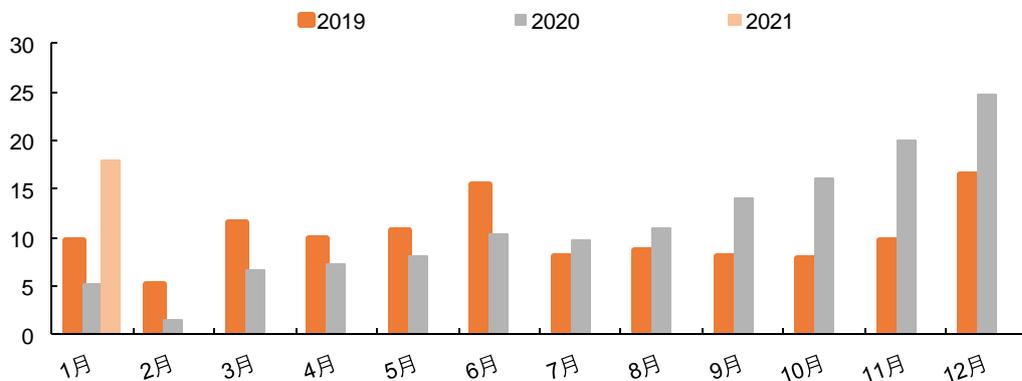
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表6 2020年1-12月汽车行业规模以上企业利润增速同比



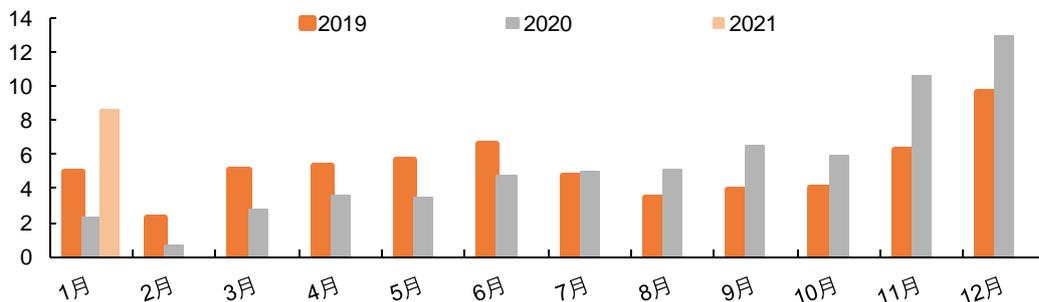
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表7 2021年1月国内新能源汽车销量同比增长244% 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表8 2021年1月国内动力电池装机量同比增长273% 单位: GWh



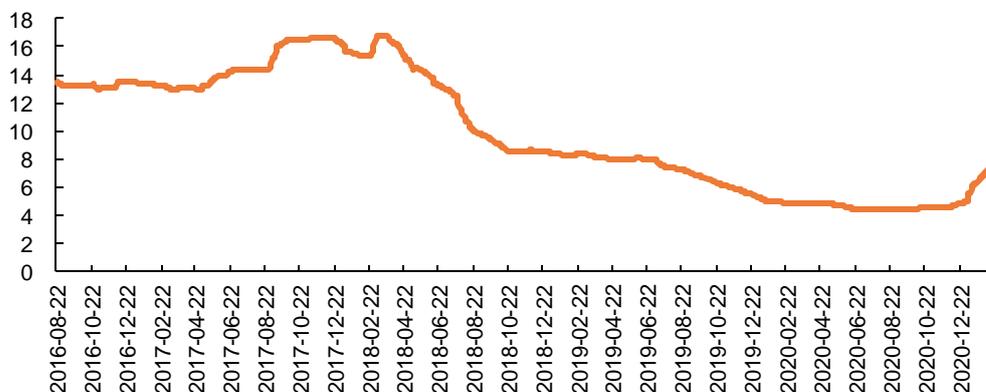
资料来源: 合格证, 平安证券研究所

图表9 本周锂钴、六氟、正极价格延续上涨趋势 单位: 万元/吨

产品		2月19日	2月5日	涨跌
碳酸锂	电池级	7.8	7.5	↑
氢氧化锂		6	5.8	↑
电解钴	≥99.8%	35.5	33.5	↑
三元材料	5系动力型	15.25	14.65	↑
	8系811	19.95	19.75	↑
磷酸铁锂	动力型	4.35	4.35	-
人造石墨	中端	3.75	3.75	-
电解液	低端	2.9	2.9	-
	高端	4.8	4.8	-
六氟磷酸锂	国产	14.75	14.25	↑
湿法基膜 (元/平方米)	7um	2	2	-
sp	导电剂	3.5	3.5	-
碳纳米管	固含量4%-5%	5.5	5.5	-

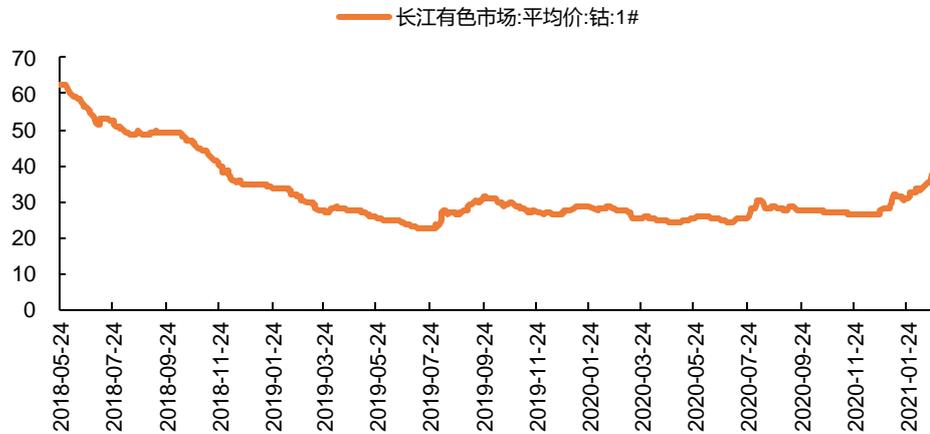
资料来源: 鑫椏资讯、Wind、平安证券研究所

图表10 本周碳酸锂价格上涨 单位: 万元/吨



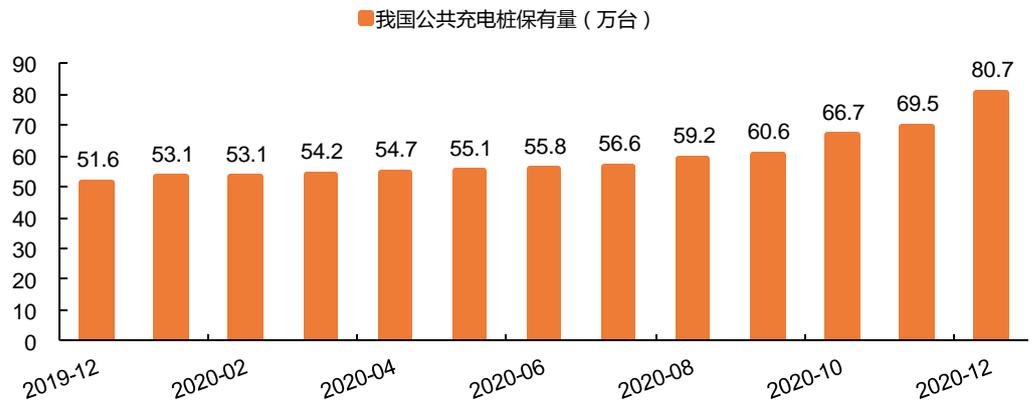
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表11 本周钴价格走强 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表12 12月份公共充电桩新增投建数量保持增长趋势



资料来源：中国充电联盟、平安证券研究所

三、投资建议

随着政策端和车企端的加力，新能源汽车在全球市场的渗透正迎来新一轮提速，行业景气不断上行。建议关注以特斯拉为代表的新势力主线，以及大众等新车型的追赶进程，推荐龙头和二线城市弹性标的。

整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，尽管钴和锂价格仍有所下降，但2020年钴和锂供需格局改善较为确定，建议关注华友钴业、盛新锂能。

四、风险提示

4.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持 40% 以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

4.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

4.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033