大众举办电池日活动

2021 年 04 月 12 日

评级 领先大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较

%	1M	3M	12M
汽车	-2.47	-12.15	44.36
沪深 300	-3.41	-11.17	31.89

张鹏 分析师

执业证书编号：S0530520080002

zhangpeng@cfzq.com

18373169614

相关报告

1 《汽车：新能源汽车行业 2021 年 3 月份报告：关注量价齐升的方向》 2021-03-10

2 《汽车：新能源汽车行业 2021 年 2 月份报告：关注六氟磷酸锂的涨价》 2021-02-04

3 《汽车：新能源汽车行业 2021 年 1 月份报告：新能源车续航步入 1000 公里时代》 2021-01-21

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
华友钴业	0.10	663.50	0.92	72.12	1.33	49.89	谨慎推荐
寒锐钴业	0.05	1270.20	1.49	42.62	3.61	17.59	推荐
天赐材料	0.03	2748.33	0.98	84.13	2.57	32.08	谨慎推荐
蔚蓝锂芯	0.11	106.36	0.27	43.33	0.50	23.40	推荐
亿纬锂能	0.81	85.06	0.85	81.06	1.52	45.33	推荐
中科电气	0.24	42.83	0.28	36.71	0.44	23.36	谨慎推荐
多氟多	-0.61	—	0.0003	—	0.64	29.61	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- **各个板块投资机会：**（1）上游方面，碳酸锂价格继续上涨，我们认为锂的中长期价格上涨趋势已经开启；当前需要重视全球经济回暖对钴价的提振。（2）中游材料方面，**2021 年以来六氟磷酸锂的价格从 1 月初 11.25 万元/吨上涨到 3 月 8 号的 20 万元/吨，且持续至今。从供需结构上考虑，六氟磷酸锂的供需后续仍是趋紧，有望在需求回暖下价格继续上涨。**电池环节，需要关注国内二线动力电池企业的突围，目前优质的动力电池仍处于紧俏状态，但是在原材料价格上涨的压力下，动力电池企业的毛利率有较大的下滑压力。同时需要关注电动工具电池“欧美需求回暖+国产替代”中期逻辑的演绎。（3）下游方面，根据中汽协数据，国内 3 月份新能源车销量为 22.6 万辆。全球方面，美国拜登政府公布了 1740 亿美金的新能源车计划，2021 年迎来了中美欧的政策共振。（4）传统汽车板块，我们认为需要关注在节能车和电动车领域转型较快的企业，关注两个预期差。
- **投资策略：**从 2021 年 2 月初至今，新能源车板块经历大幅回调，主要是美国十年期国债利率的上行对高估值的新能源车板块有一定的压制，经历回调后，当前新能源车板块的估值进入了合理区间上限。**我们维持前期观点，2021 年行情会呈现结构化的情况，建议优先关注量价齐升方向。**标的方面，建议关注华友钴业、寒锐钴业、天赐材料、蔚蓝锂芯、亿纬锂能、多氟多、中科电气等。
- **风险提示：新能源汽车产销不及预期，新能源汽车出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷，动力电池技术发生重大变更，疫情风险。**

内容目录

1 行业投资观点 3
1.1 上游锂钴 3
1.2 中游四大材料和电池 4
1.3 下游车 7
1.4 投资策略 10
2 主要公司和行业动态 11
3 风险提示 13

图表目录

图 1：锂价格走势 3
图 2：钴价格走势 3
图 3：国内手机出货量情况 4
图 4：全球平板电脑出货量 4
图 5：美国房地产市场情况 6
图 6：欧洲地区房地产市场情况 6
图 7：三元前驱体 523 材料价格（元/kg） 6
图 8：负极材料价格（万元/吨） 6
图 9：电解液价格（三元圆柱 2.6Ah，万元/吨） 7
图 10：湿法隔膜价格（元/平方米） 7
图 11：动力电池当月装机量（Gwh） 7
图 12：磷酸铁锂材料价格（万元/吨） 7
图 13：国内造车新势力新能源车销量变化（辆） 8
图 14：新能源汽车当月销量（辆） 8
图 15：新能源汽车累计销量（万辆） 8
图 16：新能源汽车当月销量同比增速 9
图 17：新能源汽车当月销量环比增速 9
图 18：每月充电桩新增（台） 9
图 19：充电桩保有量（台） 9
图 20：国内汽车销量月度情况 10
图 21：国内汽车销量累计值 10

表 1：国内电动工具产业链部分企业开启了扩产计划 6

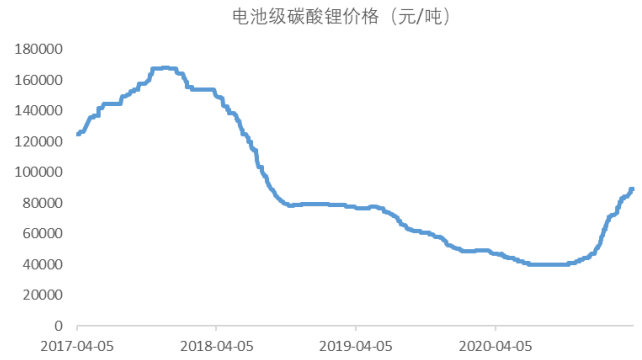
1 行业投资观点

1.1 上游锂钴

锂：截止 2021 年 4 月 9 日，电池级 99.5%碳酸锂价格为 9.0 万元/吨，相比 2020 年 10 月初的 4.0 万元/吨上涨 125%。截止 2021 年 4 月 9 日，氢氧化锂（56.5%）价格为 7.8 万元/吨，相比 2020 年 11 月份的 4.8 万元/吨上涨 63%。本轮锂的产品涨价依赖供需错配，供给侧的澳洲和国内新增供给较少，需求侧的新能源车带来了可观的增量。

根据 SMM 信息，4 月 1 日智利宣布，为应对冠状病毒导致的病例数量急剧增长，政府决定 4 月 5 日至 5 月 1 日将关闭边境，仅出于紧急、人道主义原因或医疗目的才允许国际运输。智利能源和矿业部在一封电子邮件中回应称，关闭边境不会影响矿企的正常运作。智利矿业副部长 Edgar Blanco 此前表示，矿业是智利经济复苏的引擎，但他表示，封锁措施豁免只应授予那些履行基本职能、能够维持运营的人。根据美国地质调查局的数据，智利占据全球锂矿供给约 22%，**智利疫情的恶化为碳酸锂的供给带来一定的不确定性，可能会影响 Q2 短期内国内锂的供应。**

图 1：锂价格走势



资料来源：wind，财信证券

图 2：钴价格走势

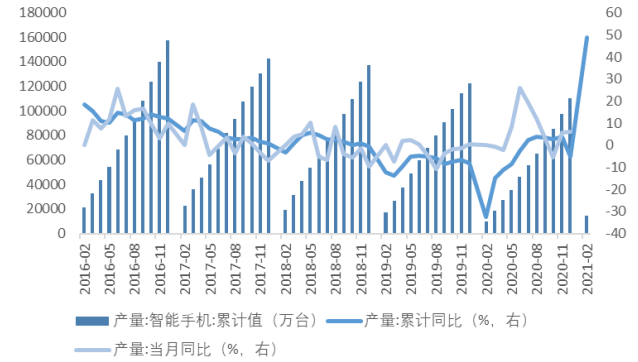
资料来源：wind，财信证券

钴：钴价从 2018 年年初的 56.0 万元/吨下跌至 2019 年 7 月份的 22.3 万元/吨，随后反弹至 2021 年 4 月 12 日的 36.5 万元/吨（长江有色市场 1#钴平均价）。钴是兼具“消费电子”和“新能源汽车”属性的商品，在 1 月 9 日蔚来汽车“固态电池”的事件冲击下，钴价有所下滑，我们认为这是一定程度的错杀。根据韩国的 SNE Research 数据，2020 年全球新能源车装机量为 137Gwh，主流的机构预计 2025 年全球动力电池的出货量在 1000Gwh 左右，未来即使三元电池大部分切换为 NCM811，我们认为钴的需求总量增长也有确定性，但是低钴化的进度会影响钴的需求空间大小。近期钴的金属价格整体上涨，但是钴的标的相对“滞胀”，我们认为是新能源车“无钴化”的影响。**“无钴化”会使得**

钴的需求增速预期下调，带来的是相关标的估值中枢的下移。同时钴的标的方面，大多已经逐步成长为“钴+铜+前驱体”业务的公司，需要重视铜业务在当下利润贡献和前驱体业务在未来的利润贡献。同时需要警惕蜂巢能源“无钴”电池最终落地对钴标的冲击。

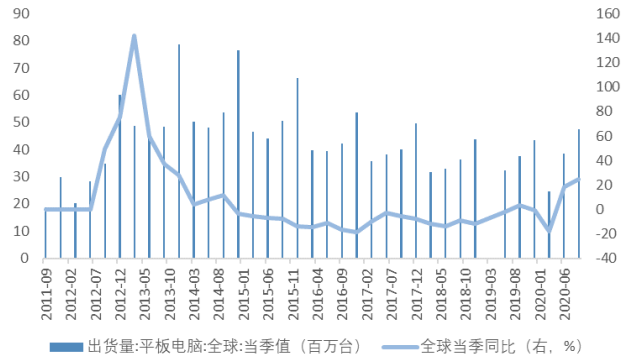
总的来看，钴的 2021 年的矿产增量方面，主要有寒锐钴业、洛阳钼业和嘉能可等的增量。钴的下游需求中，传统的高温合金领域主要用于航空领域，受益于疫情恢复以及中国十四五期间新机型的迭代，有望保持增长；在电池领域，消费电池有望在 2021 年继续回暖，同时新能源车需求也有望大幅改善。**在需求总量增长下的钴价格中枢逐步抬升的确定性较强，我们认为 2021 年钴的价格有望再次冲击 40 万元/吨的水平。**

图 3：国内手机出货量情况



资料来源：wind，财信证券

图 4：全球平板电脑出货量



资料来源：wind，财信证券

1.2 中游四大材料和电池

四大材料：

（1）正极：截止 4 月 9 日，三元正极 523 前驱体价格 10.5 万元/吨，相比 1 月初的 8.5 万元/吨上涨 2.0 万元/吨，价格的上涨主要是由于上游的锂、钴、硫酸镍价格上涨的传导。

（2）负极：截止 4 月 12 日，中端人造石墨（330-340mAh/g）价格为 4.85 万元/吨，价格略有上涨，中端天然石墨价格是 3.6 万元/吨，价格相对平稳。

（3）电解液：截止 4 月 12 日，三元电解液价格为 5.5 万元/吨，相比 2020 年 8 月初的 3.3 万元/吨上涨 67%，磷酸铁锂电解液价格是 6.45 万元/吨，相比 2020 年 8 月初的 3.0 万元/吨上涨 115%。三元电解液价格从 2018 年到 2020 年中相比铁电池电解液有溢价，但是在 2020 年中至今，铁电池电解液价格相比三元电解液价格反而有溢价，反应了磷酸铁锂需求的旺盛。我们认为近两年是磷酸铁锂电池的回暖期，需要重视铁电池产业链。

对于六氟磷酸锂，2021 年以来价格持续上涨，从 1 月初的 11.25 万元/吨上涨至 3 月 8 号的 20 万元/吨，价格上涨速度超预期，截止 4 月 12 日的价格仍为 20 万元/吨，其价

格上涨有原材料成本提升和需求回升的双重影响。往后展望，2021 年的新增供给基本是多氟多（预计 2021 年中左右投产）和天赐材料（预计 2021 年三季度左右投产），需求上是仍在回暖。从供需结构上考虑，六氟磷酸锂的供需后续仍是趋紧，在后续 Q2-Q3 的需求回暖下价格有望继续上涨。

（4）湿法隔膜：截止 4 月 12 日，中端湿法隔膜价格为 1.95 元/平方米，保持平稳。

动力电池：电芯方面，2021 年 3 月我国动力电池装车量 9.0 GWh，同比增长 225%，环比增长 61%，1-3 月累计装机量 23.2 Gwh，其中三元电池 13.8Gwh，占比在 60%，磷酸铁锂电池 9.4Gwh，占比 40%。展望 2021 年，需要重视磷酸铁锂电池的需求增长。

对于动力电池环节需要注意的是，从估值角度，**目前优质的动力电池仍处于紧俏状态，下游车企不断有新进入者，这会使得优质动力电池企业估值的高溢价得以维持。**比如小米在 3 月 30 日公告宣布进军新能源车领域，首期投资为 100 亿元，预计未来十年投资总额 100 亿美金。**从盈利端看，在原材料价格上涨的压力下，动力电池企业的毛利率有较大的下滑压力，相关企业一季度的财报或将不能完全展现其影响，需要等待半年报才能明晰。**

2021 年 3 月 15 日，大众举办了电池日，主要内容如下：

（1）产能规划方面，公司预计到 2030 年底建 6 座总产能达到 240 GWh 的电池厂，其中位于瑞典的 Northvolt 工厂产能扩展至 40GWh，预计 2023 年投产；萨尔茨吉特(Salzgitter)工厂产能达 40GWh，预计 2025 年投产。

（2）电池技术方面，预计从 2023 年开始推出新的标准化电芯，预计 2030 年集团内 80%的电动车使用该标准电芯。

（3）降成本方面，未来计划在入门级市场降低电池成本 50%。

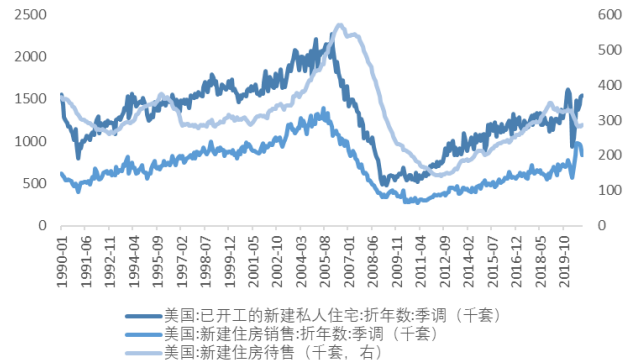
在消费电池方面，我们认为需要重视电动工具电池的需求回暖。从市场需求看，电动工具主要应用于欧美的建筑和房地产市场，目前欧美相关市场迎来复苏。从市场格局看，国际主流电动工具厂商 LG、三星等业务重心逐步转移至动力电池领域，国内的相关电池企业迎来了发展机遇期。从技术上看，近年来国内的公司不断突破了电动工具电池的相关技术，叠加成本优势，也顺利进入下游的 TTI、百得等电动工具巨头的供应链。价格方面，1 月底以来在需求增长和原材料价格上涨的影响下，已经有国内主流厂家上调产品价格。**国内电动工具产业链部分企业也开启了扩产计划，侧面验证了下游需求的良好态势。**比如蔚蓝锂芯近期发布公告，拟非公开发行股票募资 15 亿元，用于共计年产 30 亿 AH 的锂离子电池产业化项目。

表 1：国内电动工具产业链部分企业开启了扩产计划

时间	企业	主营业务	备注
2021.3.6	蔚蓝锂芯	电池	拟定增募资 15 亿元用于总计 30 亿 AH 锂电池项目
2020.9.28	华之杰	智能开关、智能控制器	拟 IPO 募资生产年产 8650 万件电动工具智能零部件扩产项目
2020.4.29	拓邦股份	智能控制器	拟非公开募集不超过 10.5 亿元用于拓邦惠州第二工业园项目，生产锂电池和高效电机产品

资料来源：wind，财信证券

图 5：美国房地产市场情况

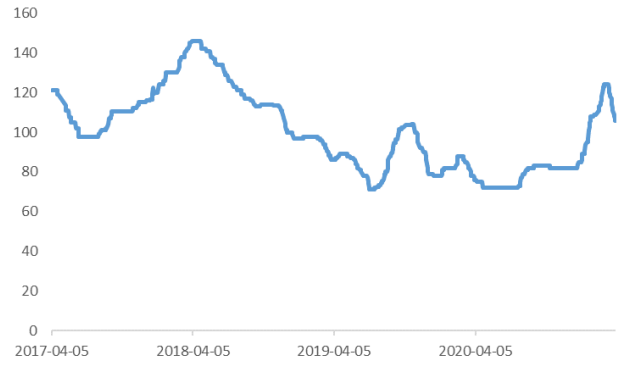


资料来源：wind，财信证券

图 6：欧洲地区房地产市场情况

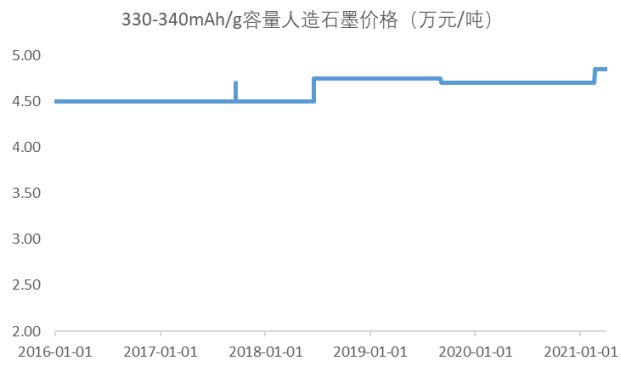
资料来源：wind，财信证券

图 7：三元前驱体 523 材料价格（元/kg）



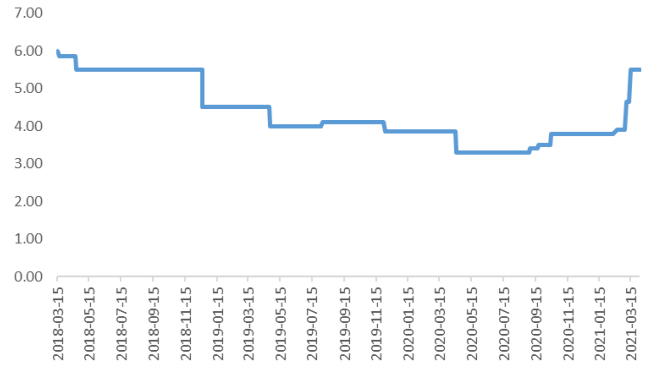
资料来源：wind，财信证券

图 8：负极材料价格（万元/吨）



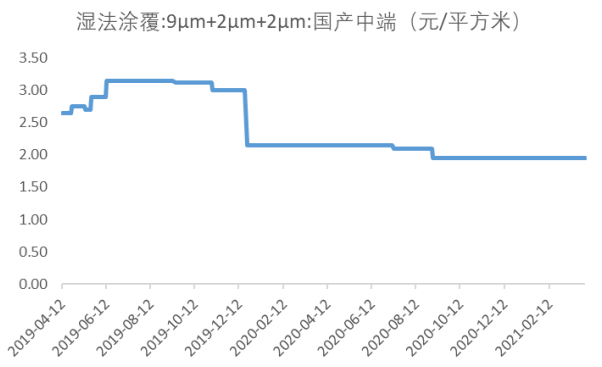
资料来源：wind，财信证券

图 9：电解液价格（三元圆柱 2.6Ah，万元/吨）



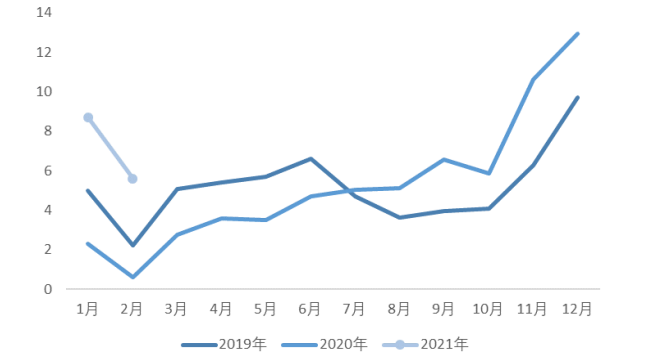
资料来源：wind，财信证券

图 10：湿法隔膜价格（元/平方米）



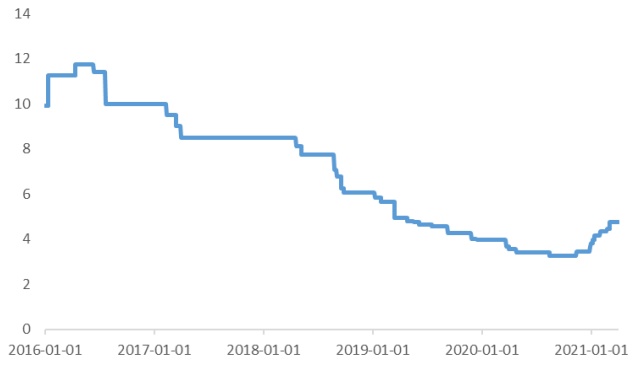
资料来源：wind，财信证券

图 11：动力电池当月装机量（Gwh）



资料来源：动力电池产业创新联盟，财信证券

图 12：磷酸铁锂材料价格（万元/吨）



资料来源：wind，财信证券

1.3 下游车

（一）新能源汽车

根据中汽协数据，国内 3 月份新能源车销量为 22.6 万辆，同比增长 327.4%，环比增长 106.1%，1-3 月份新能源车累计销量是 51.5 万辆。根据乘联会的数据，3 月份批发销量前三名分别是上汽通用五菱 41491 辆、特斯拉中国 35478 辆（其中 Model 3 销量为 25327 辆，Model Y 销量为 10151 辆），比亚迪 23906 辆。

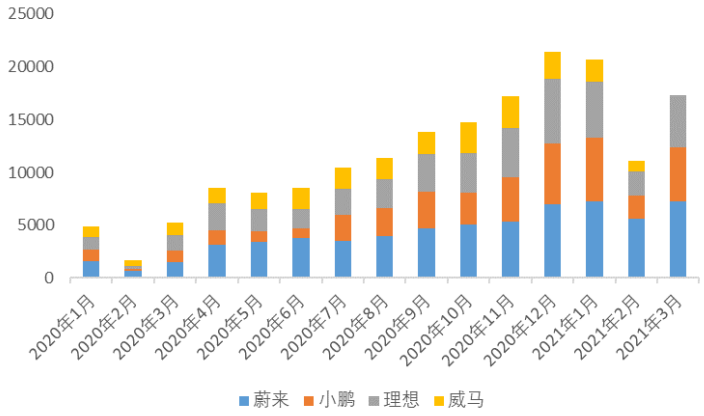
对于当前的新能源车领域，随着技术的迭代，续航水平在不断提升，当前的痛点逐渐转向充电的便利性，截止目前国内充电桩保有量是 83.7 万辆，截至 2020 年底全国新能源汽车保有量达 492 万辆（公安部信息），车桩比大约是 5.9:1，2019 和 2020 年的新增充电桩数目为 21.7 万和 29.1 万，充电桩的建设速度在提升。

美国方面，3 月 31 日总统拜登在匹兹堡发表演讲，宣布 2.25 万亿美元的基建和经济

复苏计划，其中拟投资 1740 亿美金用于电动汽车市场，向购买美国本土生产电动车的消费者提供销售折扣和税收优惠。同时在 2030 年前在全美安装 50 万个电动汽车充电桩。

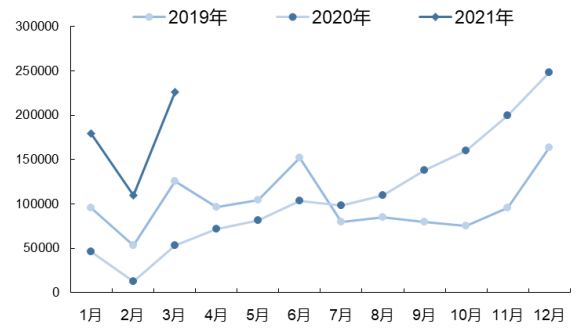
全球方面，根据 EV sales 数据，2021 年 2 月份，全球新能源乘用车销量达 27 万辆，环比下跌 16%。总的来看，2021 年全球新能源车有望迎来中、美、欧的需求共振。

图 13：国内造车新势力新能源车销量变化（辆）



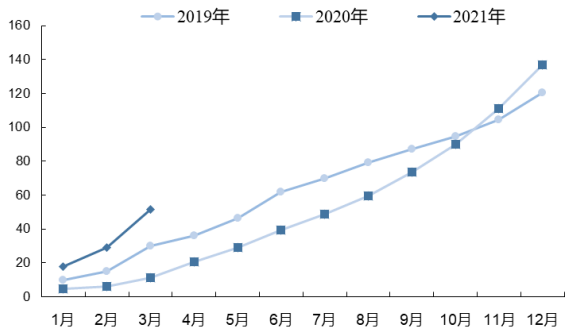
资料来源：公司官网，盖世汽车，财信证券

图 14：新能源汽车当月销量（辆）



资料来源：wind，财信证券

图 15：新能源汽车累计销量（万辆）



资料来源：wind，财信证券

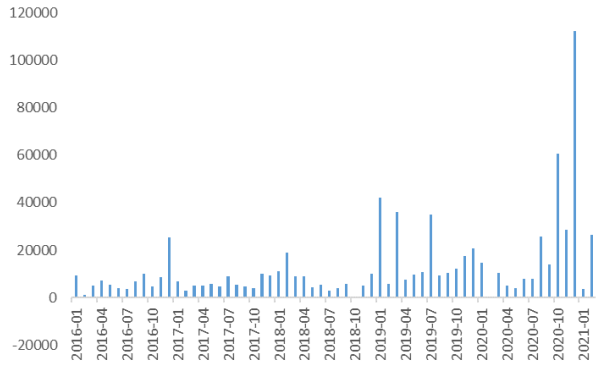
图 16：新能源汽车当月销量同比增速

资料来源：wind，财信证券

图 17：新能源汽车当月销量环比增速

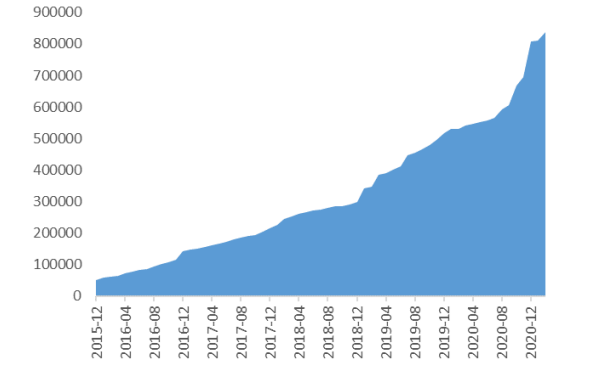
资料来源：wind，财信证券

图 18：每月充电桩新增（台）



资料来源：wind，财信证券

图 19：充电桩保有量（台）



资料来源：wind，财信证券

（二）传统汽车

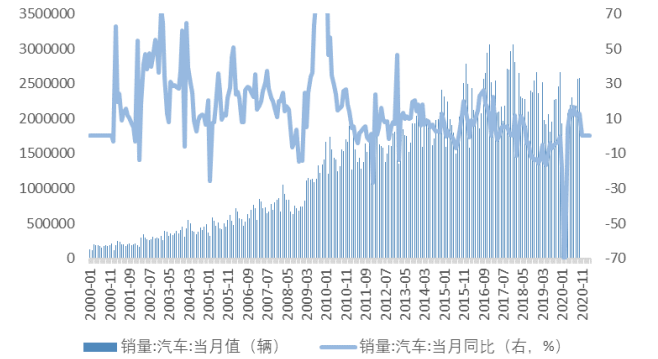
国内销量方面，根据中汽协数据，2021 年 3 月份国内汽车销量 252.6 万辆，是连续 12 个月同比增速为正。1-3 月份国内汽车累计销量 648.40 万辆，相比于 2019 年 1-3 月累计 637.24 万辆的增速为 1.75%。

在新能源汽车浪潮持续推进的 2021 年度，下游的整车环节也需要重视，重视节能化和电动化进展更为顺利、转型决心更大的企业。**需要关注两个预期差，一个是在电动车领域有望证明自己的传统车企的预期差，一个是在未来有望 50%市场空间的节能车领域进展顺利的车企预期差。**我们认为汽车行业的电动智能化进程中，目前看是新造车势力、特斯拉等领衔，主要是由于传统车企受制于基本盘的燃油车，刚开始的转型步伐较慢，但是随着三电系统的技术迭代发展至今，我们认为传统车企也迎来了较好的机遇，从这个角度，部分转型更快的企业有望迎来估值的提升。

在节能车和插电混动领域，目前处于领先地位的是比亚迪和长城汽车，比亚迪在 2021 年 1 月 11 日发布 DM-i 系统，亏电油耗低至 3.8L/100km。同时秦 PLUS DM-i、宋 PLUS DM-i、唐 DM-i 三款车型公布预售价，性价比较高。

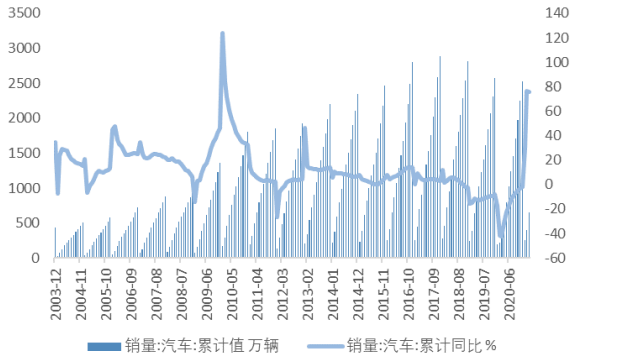
长城汽车在 2020 年 12 月 15 日推出了“柠檬混动 DHT”技术，采用一个系统、两种架构、三套总成，油耗低至 4.6L/100km 左右，首款搭载柠檬混动 DHT 的车型预计是 WEY 品牌的紧凑级混动 SUV 玛奇朵，有望于 2021 年 6 月份上市。

图 20：国内汽车销量月度情况



资料来源：wind，财信证券

图 21：国内汽车销量累计值



资料来源：wind，财信证券

1.4 投资策略

从 2021 年 2 月初至今，新能源车板块经历大幅回调，主要是美国十年期国债利率的上行对高估值的新能源车板块有一定的压制，目前板块指数走势平稳，经历了回调之后，目前新能源车板块的估值进入了合理区间上限。**我们维持前期观点，2021 年行情会呈现结构化的情况，建议优先关注量价齐升方向，**目前市场对 2021 年新能源车销量预期在 220 万辆左右，我们认为超预期的概率相对较小，符合预期的概率较大，**在下游需求一旦不及预期的风险下，仅有量增逻辑的相关标的或将有一定的估值压力。**

往期月报中我们认为 2021 年一季度的新能源车需求有望“淡季不淡”，需要继续关注六氟磷酸锂/电解液产业链、碳酸锂、钴等产业链的涨价，目前来看，我们前期的判断继续得到验证。六氟磷酸锂价格自 2021 年 1 月份以来上涨超预期，从 1 月初 11.25 万元/吨上涨到 3 月 8 日的 20 万元/吨，目前仍维持在 20 万元/吨。电池级碳酸锂价格从 1 月初的 5.3 万元/吨上涨到 4 月 9 日的 9.0 万/吨。电解钴价格从 1 月初的 28.1 万元/吨上涨到 4 月 12 日的 36.5 万元/吨。展望二季度，新能源车需求回暖的势头有望延续。

中长期看，我们看好国内新能源汽车的发展，相关产业链有望复制苹果手机产业链的奇迹。标的方面，建议关注华友钴业、寒锐钴业、天赐材料、蔚蓝锂芯、亿纬锂能、多氟多、中科电气等。

2 主要公司和行业动态

（1）赣锋锂业（002460.SZ）：拟 14.7 亿元收购中信证券等持有的伊犁鸿大 100%财产份额

赣锋锂业公告，公司及全资子公司青海良承以自有资金 14.7 亿元人民币的价格收购朱乃亮、西藏鸿大及中信证券（代表“中信证券鸿大 1 号定向资产管理计划”）持有的伊犁鸿大 100%财产份额。中信证券持有伊犁鸿大 63.94%的股权。本次交易完成后，公司持有伊犁鸿大 0.18%的财产份额，青海良承持有伊犁鸿大 99.82%的财产份额。伊犁鸿大持有五矿盐湖 49%股权。五矿盐湖拥有位于青海省柴达木一里坪的锂盐湖项目，目前持有 1 个采矿许可证。我们认为在当前的三元和铁电池材料以及未来的富锂锰基、固态电池材料的体系均是需要锂，锂是具有长周期赛道的行业，中短期来看，公司目前具有量价齐升的逻辑。

（2）亿纬锂能（300014.SZ）：拟投资不超 39 亿元建乘用车锂离子动力电池项目(二期)

亿纬锂能发布公告，公司董事会审议通过了《关于惠州亿纬动力投资建设乘用车锂离子动力电池项目(二期)的议案》，同意公司下属公司惠州亿纬动力电池有限公司以自有及自筹资金投资建设“乘用车锂离子动力电池项目(二期)”，投资金额为不超过人民币 39 亿元。项目为方形磷酸铁锂电池，分为两期建设，总建设期不超过 18 个月。

公司业务分散，消费电池方面，有望受益于未来物联网时代而稳步发展；新能源汽车电池方面，客户结构优良，已进入了现代起亚、宝马、捷豹路虎等的供应链，是优质的二线动力电池生产企业。

（3）大众近期举办电池日活动

根据财联社消息，在近期的大众“电池日”活动中，(1) 大众计划到 2030 年与合作伙伴在全球范围内建成并投产 6 家电厂工厂，总产能将达到 240GWh。(2) 大众计划 2021 年电动车销量达到 100 万辆。大众表示，进一步提高盈利能力，目标是将营业销售回报率带回 7%至 8%的目标水平。(3) 大众预计在 2025 年后使用固态电池。

大众是传统车企中转型新能源较快的代表，全球动力电池供应链主要在中国，当前欧美地区的电池企业尚未大规模放量，在下游需求旺盛下，电池企业享受了一定的“稀缺性”溢价。展望后续，随着大众、特斯拉为代表的车企开始布局动力电池，以及新的动力电池产能的大规模投产，需要警惕后续短期内出现供大于求局面。

（4）亿纬锂能（300014.SZ）设立合资公司，专注于低成本优质磷酸铁锂

根据公司公告，公司拟与德方纳米设立合资公司，合资公司注册资本拟为 10000 万元人民币，其中公司以自有及自筹资金认缴 4000 万元，持有合资公司 40%的股权。合资

公司将专注于生产低成本优质的磷酸铁锂，并优先向公司及其子公司供应。合资公司项目计划投资总额为人民币 20 亿元，年产能 10 万吨。同时双方同意，合资公司应于本协议生效后十二个月内实现量产

根据 GGII 信息，2020 年国内磷酸铁锂材料出货 12.4 万吨，同比增长 41%，远高于三元材料的 23%的同比增速，我们认为磷酸铁锂需求有望继续在 2021 年迎来较大的增长。对于磷酸铁锂材料，德方纳米是行业龙头企业，公司此次和德方纳米成立合资企业，有利于保障未来铁电池的原材料供应。

（5）孚能科技（688567.SH）发布关于客户召回汽车事项的风险提示公告

根据公司公告，公司的客户北汽新能源汽车常州有限公司、北京汽车股份有限公司及北汽（广州）汽车有限公司决定自 2021 年 4 月 3 日起，召回 2016 年 11 月 1 日至 2018 年 12 月 21 日生产的 EX360、EU400 纯电动汽车，共计 31963 辆。根据公司与客户此前协议的约定，公司将承担召回的费用。本次召回相关费用预计在人民币 3000-5000 万元之间，由公司前期计提的质保金承担，不会对公司 2021 年度净利润产生重大影响。本次召回的原因主要系以上两款车型的部分车辆动力电池系统的一致性差异，在高温环境下长期连续频繁快充，可能导致个别单体电芯性能劣化，极端情况下引发偶发失效，引起动力电池起火风险，存在安全隐患。我们认为动力电池不同于其他产品，一旦发生安全风险，会对电池企业产生较大的负面影响。

（6）天赐材料（002709.SZ）发布 2020 年报

根据公司公告，2020 年归属于母公司所有者的净利润 5.33 亿元，同比增长 3165.21%；营业收入 41.19 亿元，同比增长 49.53%。同时计提资产减值损失 17874.31 万元，信用减值损失 4729.89 万元，合计计提减值金额为 22604.20 万元。同时公司发布一季度业绩预告，一季度预计净利润约 2.5-3.0 亿元，同比增长 502.35%~622.82%。

公司的年报业绩略低于此前公告的 6.5-7.5 亿元的预期，一季度的业绩大致符合预期。公司主营为日化品和电解液等，下游的新能源汽车产销正逐步回暖，电解液原材料六氟磷酸锂也出现涨价，六氟磷酸锂的供需短期仍是趋紧状态，一季度由于长单的影响，业绩贡献相对有限，后续业绩将受益于六氟磷酸锂产品价格的上涨。

（7）华友钴业（603799.SH）：2020 年净利大增 874.48%至 11.65 亿元，符合预期

根据公司公告，华友钴业 2020 年实现营业收入 211.87 亿元，同比增长 12.38%；归属于上市公司股东的净利润 11.65 亿元，同比增长 874.48%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 11.24 亿元，同比增长 1549.03%。其中 Q4 实现营收 63.48 亿元，同比增长 31.43%，实现归母净利润 4.78 亿元，同比增长 1685.89%，环比增长 41.84%。

我们认为公司业绩符合预期，处于前期的业绩预增的中值左右。公司业绩的增长主要依赖于新能源材料和铜产品的产销增长。2020 年共生产钴产品 3.34 万吨(含受托加工 7180 吨)，同比增长 10.63%；生产前驱体 3.47 万吨，同比增长 163.67%；生产铜产品 9.86

万吨(含受托加工 1.54 万吨),同比增长 38.19%。当前公司在新能源材料方面主要涉及钴、三元前驱体等材料，未来的镍业务有望继续贡献新能源材料的增量。在镍业务方面，年产 6 万吨粗制氢氧化镍钴湿法冶炼项目已于 2020 年初开工建设，预计 2021 年底建成试产；同时 4.5 万吨镍金属量高冰镍项目有望在 2021 年上半年开工建设。公司业务发展具有长期逻辑，新能源材料业务有望为公司贡献长足的业绩。

（8）特斯拉公布 2021 年一季度生产交付情况

根据财联社新闻，公司 2021 年第一季度生产了 18 万辆汽车，交付了近 18.5 万辆汽车，超出市场普遍预期的 16.8 万辆；第一季度 Model 3 和 Model Y 交付量为 182780 辆，第一季度 Model S 和 Model X 交付量为 2020 辆。

我们认为依赖于上海工厂的产能陆续爬坡，2021 年特斯拉的产销有望在 100 万辆的水平。3 月 24 日,特斯拉宣布中国区在售 Model Y 价格上调 8000 元人民币,目前的 Model Y 长续航和高性能版价格分别为 34.79、37.79 万元，而 Model 3 系列的产品价格尚未变动，本次价格上调主要是由于动力电池原材料价格的上涨。我们认为虽然短期内特斯拉有涨价的压力，但是长期来看，降价是近两年的大趋势。

（9）杉杉股份（600884.SH）2021 年一季度业绩高增

根据公司公告，2020 年公司实现营收 82.16 亿元，同比减少 5.35%；实现归母净利润 1.38 亿元,同比减少 48.85%。其中 Q4 单季度实现营收 26.53 亿元,同比增长 22.52%,实现归母净利润-1.40 亿元，相比 Q3 季度的 1.78 亿元利润由盈转亏。同时公司公布 2021 年一季度业绩预告，一季度实现归母净利润 2.5-2.8 亿元，同比大幅扭亏，2021 年 Q1 的归母净利润是 2019 年以来的单季度最高值。公司 2021 年 Q1 业绩预增主要是由于下游新能源汽车市场景气度延续，公司正极材料和负极材料销售稳步放量；同时新增偏光片业务并表带来较大业绩贡献，预计其实现归母净利润 1.6-1.8 亿元，该资产已于 2021 年 2 月 1 日并表。我们认为公司目前属于新能源材料和偏光片业务双轮驱动，其对新的偏光片业务的整合效果仍有待观察，新能源材料业务方面，公司位居行业一线水平，有较大的发展前景。

3 风险提示

1、新能源汽车产销不及预期：当前新能源车的市场增长预期较为充分，虽然新能源车市场 2021 年上半年改善的确定性较高，但是假设产销改善的幅度不够，则会制约新能源车行情的演绎程度。2021 年国内新能源车销量预期方面，3 月初，中汽协副秘书长陈士华在汽车纵横杂志刊文指出，预计 2021 年中国新能源汽车销量将达到 180 万辆。同时乘联会秘书长崔东树在 3 月下旬表示,2021 年国内新能源乘用车的累计销量或将达到 200 万辆左右，2021 年新能源汽车的销量有希望达到 220 万辆。

2、新能源汽车出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷：我们一直强调当前新能源车行业存量较大，且每年增量在 100 万辆以上，需要注意安全风险。

3、动力电池技术发生重大变更：动力电池属于电化学体系，本质上的迭代均是在这个领域中，但是需要提防动力电池技术出现重大变化，原先技术下的企业的护城河会被削弱，从目前的观察来看，新技术的引入仍需一定的时间。

4、疫情风险：新能源汽车作为可选消费，受到疫情的影响。虽然全球主要国家均计划在2021年中左右完成疫苗的接种工作,但是在此之前疫情对全球经济的恢复仍有困扰。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438