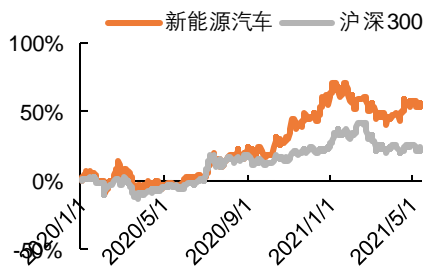


行业周报

海外电池企业一季报：韩企延续高增长

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
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



■ **海外电池企业一季报：韩企延续高增长。**海外电池企业发布 2021 年一季度财报，受益于全球电动化转型的加快，各企业业绩普遍实现增长。LG 化学实现营收和利润双双大幅增长，SKI 增收不增利，三星 SDI 和 ATL 实现稳定增长；松下季度营收逆势下滑，但利润端改善。以欧洲车企或者欧洲市场为核心的韩国电池企业业绩表现亮眼，LG 化学/三星 SDI/SKI 单季营收增速分别为 88%/33%/82%，一季度动力电池装机排名分别为 2/5/6 位，同比 20 年 Q1 位次小幅下滑，但依然保持较高增速。此外，海外企业的盈利能力普遍有所改善，LG 化学锂电池营业利润创下单季新高，规模化优势逐渐显现；松下动力电池业务实现北美工厂建成以来年度（2Q20-1Q21）首次盈利；ATL 则依然保持稳健的利润增长，SKI 亏损幅度则有所扩大。产能扩张方面，韩企表现激进，LG 化学/SKI 计划 2023 年产能达到 260/85GWh。

■ **行业动态：**璞泰来投资锂电池专用粘合剂生产项目；长城汽车发布 4 月份产销快报；截至 21 年 4 月份全国充电桩保有量 182.7 万台，同比增长 42.0%。

■ **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

海外电池企业一季报：韩企延续高增长

海外电池企业发布 2021 年一季度财报，受益于全球电动化转型的加快，各企业业绩普遍实现增长。LG 化学实现营收和利润双双大幅增长，SKI 增收不增利，三星 SDI 和 ATL 实现稳定增长；松下第一季度营收逆势下滑，但利润端改善。以欧洲车企或者欧洲市场为核心的韩国电池企业业绩表现亮眼，LG 化学/三星 SDI/SKI 单季营收增速分别为 88%/33%/82%，一季度动力电池装机排名分别为 2/5/6 位，同比 20 年 Q1 位次小幅下滑，但依然保持较高增速。此外，海外企业的盈利能力普遍有所改善，LG 化学锂电池营业利润创下单季新高，规模化优势逐渐显现；松下动力电池业务实现北美工厂建成以来年度（2Q20-1Q21）首次盈利；ATL 则依然保持稳健的利润增长，SKI 亏损幅度则有所扩大。产能扩张方面，韩企表现激进，LG 化学/SKI 计划 2023 年产能达到 260/85GWh。

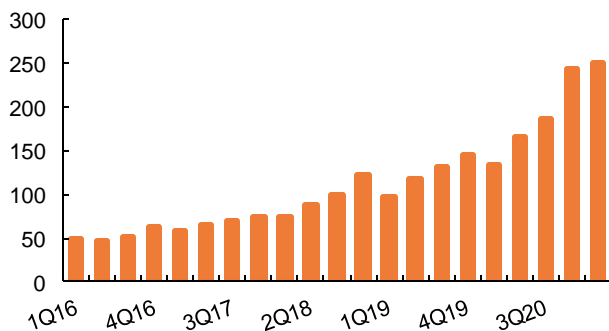
图表1 海外电池企业业绩情况 单位：亿元人民币

海外企业	业务部门	营业收入（亿元人民币）				营业利润（亿元人民币）		
		2020	同比	1Q21	同比	2019	2020	1Q21
三星 SDI	锂电池	513	13%	140	33%	3	14	3
LG 化学	锂电池	728	48%	250	88%	-27	-10	20
松下	动力电池	271	-6%	71	-8%	-	-	-
SKI	动力电池	95	133%	31	82%	-18	-25	-10
TDK	消费电池等	420	14%	117	58%	76	86	16

资料来源：公司财报，平安证券研究所

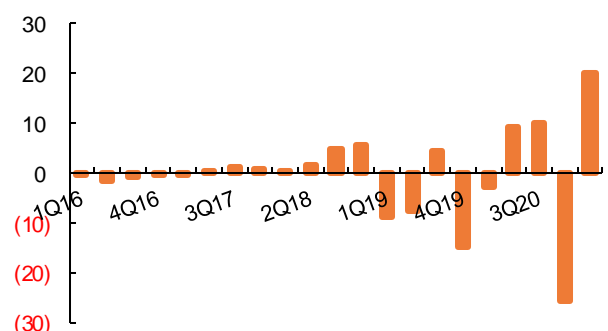
LG 化学： 营收方面，1Q21 锂电池业务实现营收约 250 亿元人民币（人民币：韩元=1:170，下同），同比增长 88%，环比增长 3%；我们预计全年营收 1100 亿元左右，同比增长超 50%。利润方面，1Q21 锂电池营业利润约 20 亿元，同环比皆大幅扭亏，创下单季度新高，营业利润率 8%。量方面，21 年一季度动力电池装机量 9.8GWh 排名全球第二，同比增长 89.3%，市占率下滑 4pct 至 20.5%，增量来自于欧洲市场和中国产 Model Y；预计全年装机量 55-60GWh，同比增长 80%-100%。

图表2 LG 化学锂电池营收 单位：亿元人民币



资料来源：公司财报，平安证券研究所

图表3 LG 化学锂电池营业利润 单位：亿元人民币

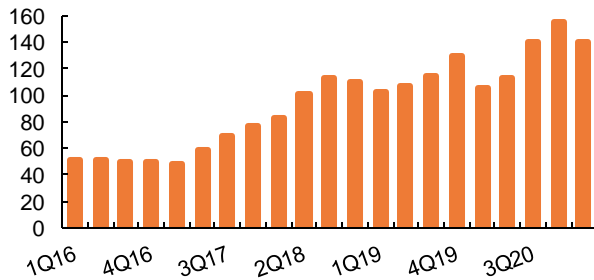


资料来源：公司财报，平安证券研究所

三星 SDI： 营收方面，1Q21 锂电池业务实现营收约 140 亿元，同比增长 33%，环比下降 9%。受季节性因素的影响，公司一季度营收环比有所下滑，但从二季度开始预计将逐季增长；我们预计 21 年全年营收 700-750 亿元，同比增长 40%-50%。利润方面，1Q21 电池营业利润 3 亿元，同比扭亏，环比下降 60%。量方面，21 年一季度动力电池装机量 2.5GWh 排名全球第五，同比增长 57.2%，市占率下滑 2.4pct 至 5.3%；预计全年装机量 12-14GWh，同比增长 50%-75%。

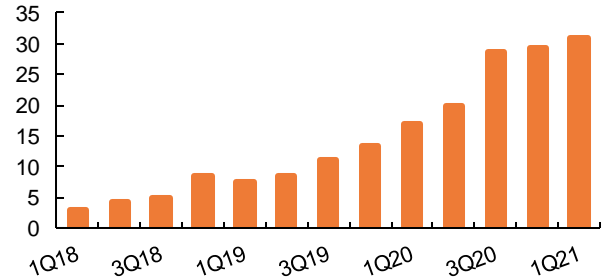
SKI: 营收方面, 1Q21 动力业务实现营收 31 亿元, 同比增长 82%, 环比增长 6%; 我们预计全年营收超过 150 亿元, 同比增长超 60%。利润方面, 1Q21 电池营业利润亏损 10 亿元, 同环比皆有所扩大, 主要由于公司电池产能处于高速扩张期, 大额的资本开支叠加出货规模较小致使出现较大亏损, 扭亏尚需时日。量方面, 21 年一季度动力电池装机量 2.4GWh 排名全球第六, 同比增长 109%, 市占率下降 0.4pct 至 5.1%; 预计全年装机量 14GWh 左右, 同比翻倍。产能方面, 21/23 年规划产能分别达到 40 和 85GWh。

图表4 三星 SDI 锂电池营收 单位: 亿元人民币



资料来源: 公司财报、平安证券研究所

图表5 SKI 锂电池营收 单位: 亿元人民币

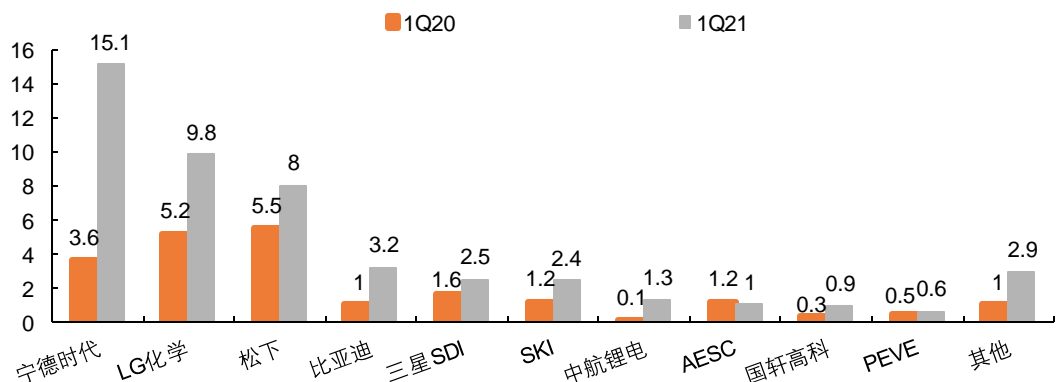


资料来源: 公司财报、平安证券研究所

松下: 营收方面, 1Q21 动力电池实现营收 71 亿元人民币 (人民币: 日元=1:16, 下同), 同比下降 8%, 环比下降 3%。一季度营收下降主要由于一季度北美疫情导致产线短暂关停以及为引进更高容量电池而进行产线切换。在利润方面, 受益于原材料的合理分配和高容量电池的发布, 一季度电池业务利润继续增长, 且动力电池业务实现北美工厂建成以来年度 (2Q20-1Q21) 首次盈利。量方面, 21 年一季度动力电池装机量 8GWh 排名第三, 同比增长 46%, 市占率下滑 9.3pct 至 16.7%。未来公司会继续在圆柱电池方面保持技术进步, 包括电池容量的不断提升、未来一年时间内实现 4680 电池量产、未来 2-3 年内实现无钴电池量产。

TDK: 营收方面, 1Q21 能源应用产品 (ATL+电源装置) 实现营收 117 亿元, 同比增长 58%, 环比下降 4%; 营业利润 16 亿元, 同比增长 70%, 环比下降 42%, 营业利润率 13.4%。预计 21 年全年营收约 500 亿元, 同比增速 20%左右。

图表6 全球动力电池装机排名 单位: GWh



资料来源: SNE Research, 平安证券研究所

二、行业动态跟踪

2.1 行业重点新闻

截至 21 年 4 月份全国充电桩保有量 182.7 万台，同比增长 42.0%

截至 2021 年 4 月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 86.8 万台；通过联盟内成员整车企业采样约 37.8 万条未随车配建充电设施原因数据。总体来看，截至 2021 年 4 月，全国充电基础设施累计数量为 182.7 万台，同比增加 42.0%。

点评：21 年 4 月份新增公共充电桩 1.76 万台，延续了 20 年下半年以来的高增长势头。目前行业景气度处于较高区间，近 12 个月平均每月新增公共充电桩数量保持在较好水平。近一年来各地针对充电桩建设和运营密集出台了多项政策，此外特斯拉、造车新势力等品牌电动车销量高增长带来了充电需求上升，我们预计未来几个月新增公共充电桩数量将维持在较高水平，总体来看，充电桩制造环节将呈现高于往年的景气度。

2.2 上市公司动态

【璞泰来】公司拟与福建庐峰新能及其他非关联方共同投资四川茵地乐材料科技集团有限公司，公司与庐峰新能分别出资共同受让标的公司 39%、4.5% 股权，公司本次出资金额为 1.37 亿元，并将本次投资全部交易完成后持有标的公司 26% 股权，标的公司拥有相关锂电池专用粘合剂生产项目。

【长城汽车】公司发布 4 月产销快报，4 月新能源车销售 7480 台，1-4 月累计销售 38207 台。

【赣锋锂业】公司与阿根廷胡胡伊省政府以及阿根廷国家生产发展部于 2021 年 5 月 14 日签署了《备忘录》，基于公司及公司控股公司 Minera Exar 正在胡胡伊省投资建设全球最大的盐湖电池级碳酸锂生产项目之一 Cauchari-Olaroz 项目，基于共同的发展愿景，经友好协商，公司决定考虑并评估在阿根廷胡胡伊省设立电池组装厂的可能性。

【金银河】公司计划非公开发行 1130 万股股份，预计募集资金总额不超过 1.70 亿元（含本数），扣除发行费用后 8500 万元用于偿还银行借款，剩余用于补充流动资金。

图表 7 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	-7.6	-5.4
688006.SH	杭可科技	-2.7	23.2
002460.SZ	赣锋锂业	-3.5	15.5
603799.SH	华友钴业	-5.9	13.5
300919.SZ	中伟股份	3.9	34.7
688005.SH	容百科技	5.4	41.9
300073.SZ	当升科技	-3.5	-2.1
300037.SZ	新宙邦	1.1	-2.8
600884.SH	杉杉股份	3.0	29.5
603659.SH	璞泰来	-1.0	8.1
300750.SZ	宁德时代	-2.3	14.0
002074.SZ	国轩高科	-0.7	-3.8
300124.SZ	汇川技术	-4.4	4.8
600580.SH	卧龙电驱	2.1	1.9
300001.SZ	特锐德	1.3	3.1
002594.SZ	比亚迪	6.7	-6.1
600104.SH	上汽集团	2.2	1.7
600066.SH	宇通客车	4.7	-1.4
TSLA.O	特斯拉	-12.3	-20.2

NIO.N

蔚来

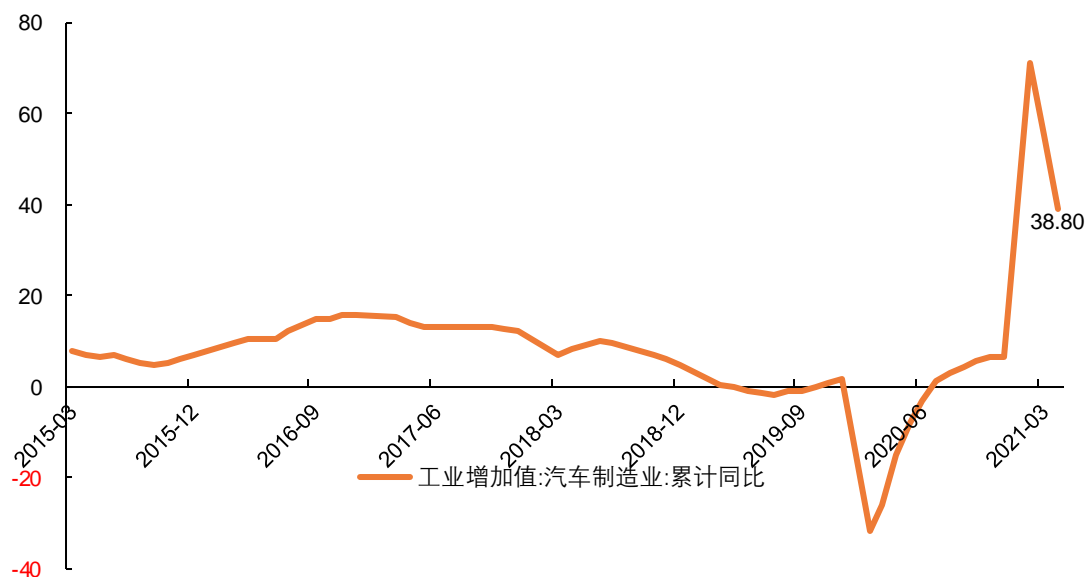
-9.5

-6.3

资料来源: Wind、平安证券研究所

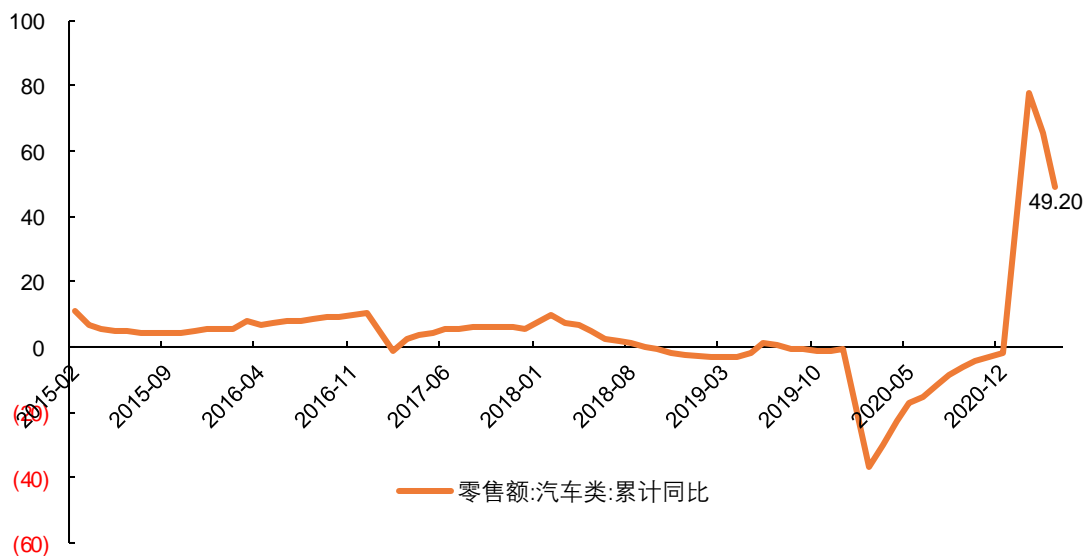
2.3 行业数据图表

图表8 2021年1-4月汽车行业规模以上工业增加值同比大幅增长 单位: %



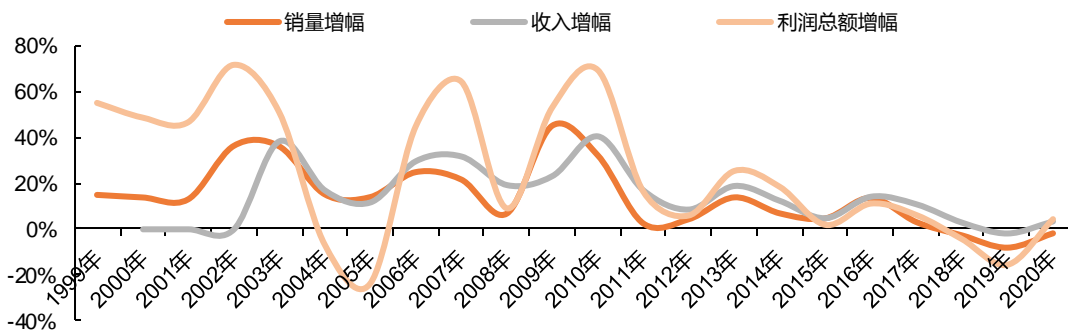
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表9 2021年1-4月汽车社会零售额累计同比大幅增长 单位: %



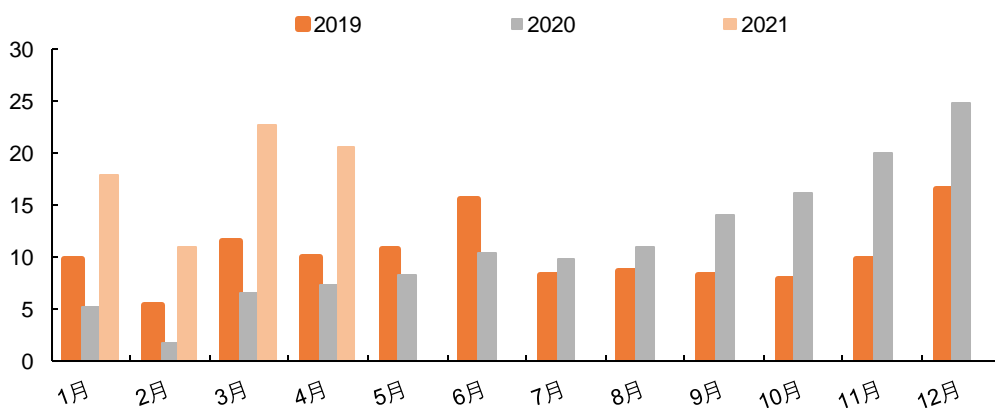
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表10 2020年1-12月汽车行业规模以上企业利润增速同比



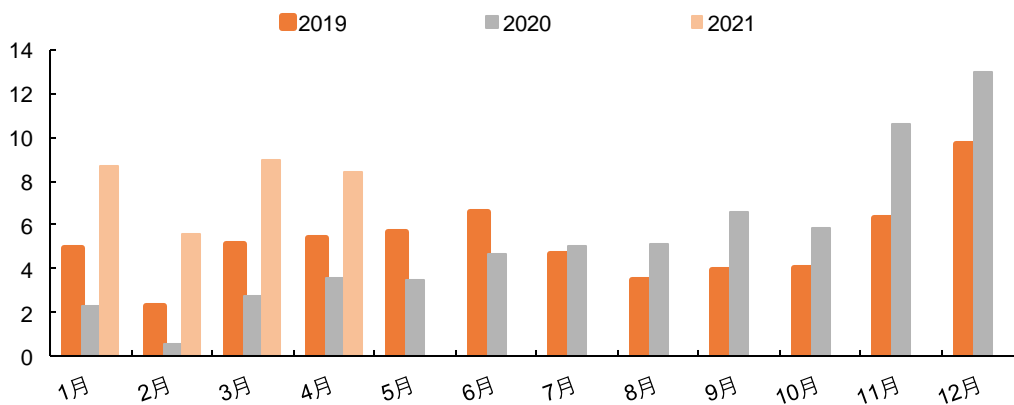
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表11 2021年4月国内新能源汽车销量同比增长182% 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表12 2021年4月国内动力电池装机量同比增长134% 单位：GWh



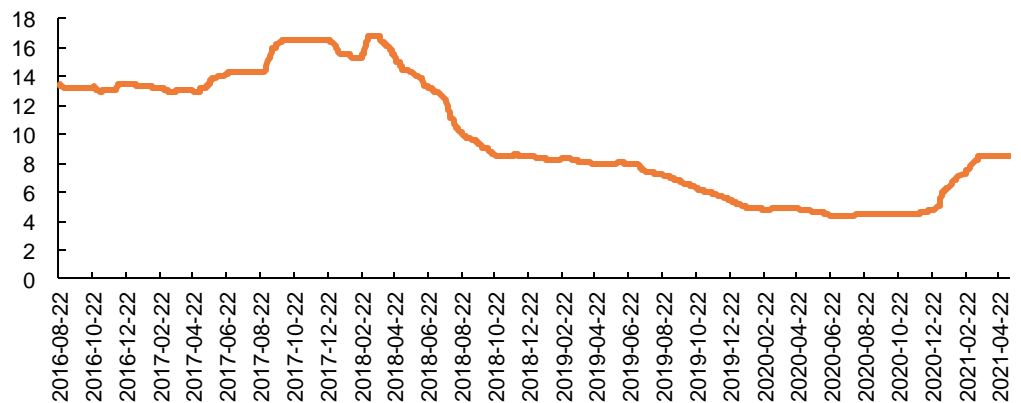
资料来源：合格证，平安证券研究所

图表13 本周电钴价格回调 单位：万元/吨

产品		5月14日	5月7日	涨跌
碳酸锂	电池级	9.1	9.1	-
氢氧化锂		8.15	8.15	-
电解钴	≥99.8%	34.5	34.5	-
三元材料	5系动力型	15.15	15.15	-
	8系811	18.35	18.35	-
磷酸铁锂	动力型	5.05	5.05	-
人造石墨	中端	3.6	3.6	-
电解液	动力三元	6.25	6.25	-
	动力铁锂	6.45	6.45	-
六氟磷酸锂	国产	26.5	26.5	-
湿法基膜 (元/平方米)	7um	2	2	-

资料来源：鑫椏锂电、Wind、平安证券研究所

图表14 本周碳酸锂价格平稳 单位：万元/吨



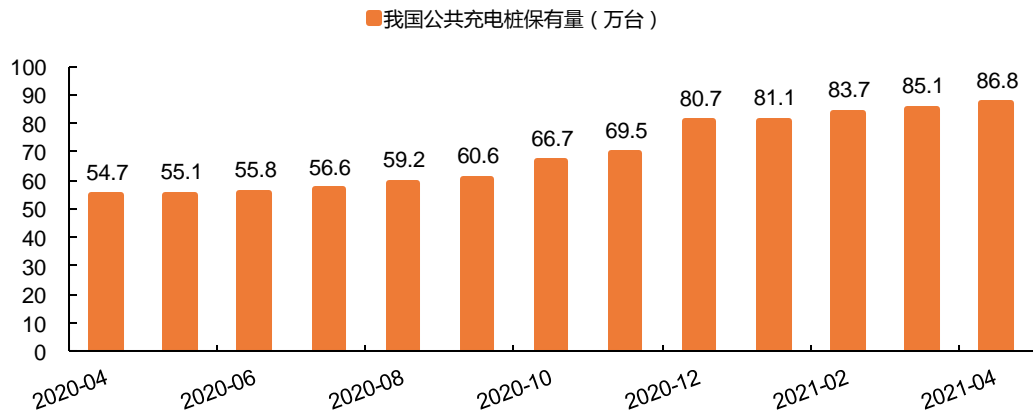
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表15 本周钴价格平稳 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表16 4月份公共充电桩新增投建数量保持较快增长



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2021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