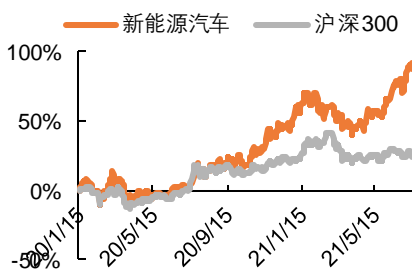


行业周报

国轩与大众深化战略合作

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

王霖 投资咨询资格编号
S1060520120002
wanglin272@pingan.com.cn

研究助理

王子越 一般从业资格编号
S1060120090038
wangziyue395@pingan.com.cn

- **国轩与大众深化战略合作。**双方达成战略协议，在标准电芯、磷酸铁锂产品、供应链系统、基础设施、电池梯次利用和回收、专家交流等多个环节实现合作。大众集团计划从 2023 年开始使用标准化电芯，预计到 2030 年可达到 80%车型覆盖率。此前预计国轩从 23 年开始实现对大众的批量供货，此次协议使得合作的方案明朗化，双方在中国市场为大众开发第一代标准电芯，国轩成为首个获得该研发合同的定点开发商，正式切入大众的核心产品。

此次国轩将和大众在德国萨尔茨吉特工厂开展紧密合作，该工厂将于 2025 年完成投产，通过合作，国轩有望打开海外市场，使得其在国内二线电池厂当中具备更强的竞争力。此次合作有利于双方互助共赢，大众利用强大的品牌优势帮助国轩打开国际市场，国轩利用其本土化供应链和生产制造方面的成本优势，帮助大众更加快速地建立供应链体系。

- **行业动态：**多氟多投资 52 亿元建设锂盐产能，并与多家客户达成六氟供货协议；大众与 Enel X 成立合资公司，在意大利部署充电网络。
- **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

国轩与大众深化战略合作

公司与大众汽车集团签署《关于电池战略合作关系的谅解备忘录》，主要内容包括：（1）开发用于在德国萨尔茨吉特生产的三元标准电芯，进一步探讨合作开发磷酸铁锂电芯；（2）将在欧洲建设零碳排放工厂，并将共同开发欧洲其他潜在的生产基地；（3）双方考虑对上游原材料、机械设备采取联合采购或联合投资的形式；捆绑采购双方生产基地所需生产设施和设备；（4）在满足条件的情况下选择国轩高科作为其标准电芯的战略供应商，在基础设施建设，梯次利用和电池回收，JTM、CTP、CTC 等研发等领域开展合作；（5）双方设立专家交流计划。

电芯方案方面深化合作。大众在 2021 年 3 月的 PowerDay 上首次宣布了其标准电芯方案，同时采用 CTP 和 CTC 技术对电池系统结构进行优化。标准电芯在量产车型中的成本将降低 30%，在入门级车型中通过使用磷酸铁锂电池将降低 50%，公司的目标是将电池成本降低至每千瓦时 100 欧元以下。大众集团计划从 2023 年开始使用标准化电芯，预计到 2030 年可达到 80% 车型覆盖率。此前预计国轩从 23 年开始实现对大众的批量供货，此次协议使得合作的方案明朗化，双方在中国市场为大众开发第一代标准电芯，国轩成为首个获得该研发合同的定点开发商，正式切入大众的核心产品。

图表1 大众集团在电芯层面的降本目标



资料来源：Volkswagen、平安证券研究所

合作地点由国内拓展到欧洲。为了保障电动化目标的顺利推进，大众集团计划在欧洲与合作伙伴共建 6 座 40GWh 级别的大型电池工厂，到 2030 年总的年产能将达到 240GWh。大众已经计划与 Northvolt 在瑞典合建电池工厂，预计 2023 年投产。此次国轩将和大众在德国萨尔茨吉特工厂开展紧密合作，该工厂将于 2025 年完成投产，通过合作，国轩有望打开海外市场，使得其在国内二线电池厂当中具备更强的竞争力。

合作范围进一步扩大。《谅解备忘录》明确双方将在欧洲共建生产基地、布局上游原材料和生产设备。此次合作有利于双方互助共赢，大众利用强大的品牌优势帮助国轩打开国际市场，国轩利用其本土化供应链和生产制造方面的成本优势，帮助大众更加快速地建立供应链体系。

大众集团 2020 年电动车销量为 42.2 万辆，同比增长 195%，全球仅次于特斯拉。其中纯电 23.2 万辆，同比增长 214%，主力车型包括年销 5.7 万辆的大众 ID.3，年销 4.7 万辆的奥迪 e-tron 以及年销 2 万辆的保时捷 Taycan；插电 19.1 万辆，同比增长 175%。尽管在中国市场表现不及预期，但快速增长的欧洲市场对其销量形成了较强的支撑。大众计划从 2026 年开始在 SSP 平台上生产纯电动汽车，预计到 2030 年，集团电动汽车的销量将占其总销量的 50%。国轩有望凭借大众核心供应商的身份跻身全球一线动力电池行列。

图表2 2020 年大众集团电动车销量超 40 万辆

Deliveries electric vehicles Volkswagen Group 2020



资料来源：Volkswagen、平安证券研究所

二、行业动态跟踪

2.1 行业重点新闻

大众与 Enel X 成立合资公司，在意大利部署充电网络

事项：据外媒报道，意大利国家电力公司先进能源业务线 Enel X 宣布与大众集团签署了一份协议，旨在建立一个合资充电运营商，计划在 2021 年至 2025 年期间打造并运营一个高功率充电网络，该网络将在意大利全国设立 3000 多个充电点，每个充电点的功率高达 350 kW。

点评：随着新能源汽车在国内和欧洲等市场的畅销，包括车企和传统基础设施运营商均在加大对新能源汽车充电站建设的投入。本次大众与 Enel 在意大利市场的合作，显示出车企与电力公司在充电运营市场的投资加码，计划通过建设更便捷的快充网络吸引电动车用户。我们预计，未来几年充电基础设施建设领域将保持较高的景气度。

2.2 上市公司动态

【多氟多】公司拟使用自筹资金投资建设 10 万吨六氟磷酸锂及 4 万吨双氟磺酰亚胺锂和 1 万吨二氟磷酸锂项目，项目总投资为人民币 51.5 亿元。公司与比亚迪、孚能、Enchem 分别签订了《长期合作协议》，向公司采购总数量不低于 6460/1700/1800 吨的六氟磷酸锂。

【海目星】公司以 14.56 元/股的授予价格向 319 名激励对象授予 585.90 万股限制性股票，首次授

予日为 2021 年 7 月 16 日。2021-2024 年预计摊销的费用分别为 4444 万元、7436 万元、3619 万元、1227 万元。

【赣锋锂业】公司将 2021 年上半年业绩向上修正为 13-16 亿元，同比上涨 730.75%-922.46%。修正主要原因有公司产品售价超预期以及持有的 Pilbara 等金融资产的公允价值增长所致。

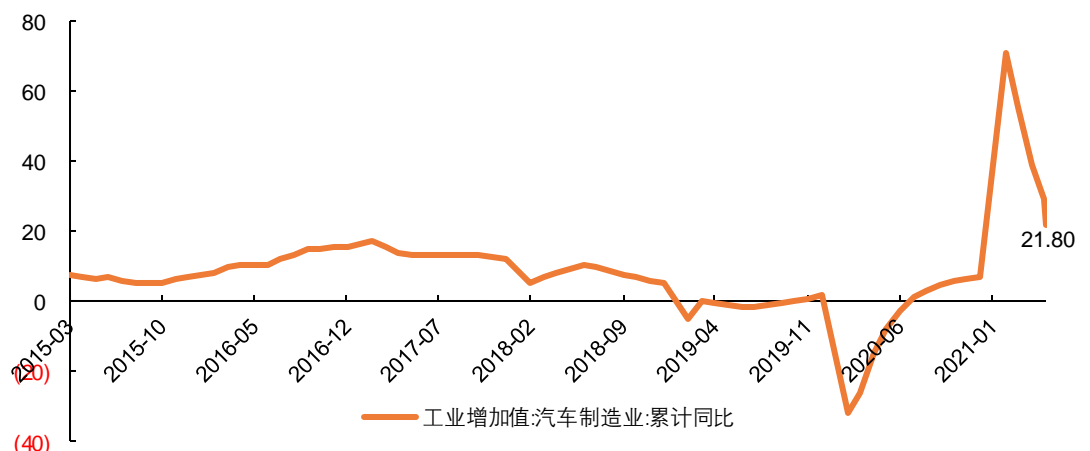
图表3 新能源汽车板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	30天涨幅 (%)
300450.SZ	先导智能	-4.3	-1.0
688006.SH	杭可科技	-5.3	6.9
002460.SZ	赣锋锂业	9.0	32.9
603799.SH	华友钴业	-0.4	38.1
300919.SZ	中伟股份	-2.6	1.3
688005.SH	容百科技	-10.8	16.0
300073.SZ	当升科技	5.6	28.8
300037.SZ	新宙邦	2.1	28.3
600884.SH	杉杉股份	16.9	64.6
603659.SH	璞泰来	-8.9	21.1
300750.SZ	宁德时代	-2.7	17.5
002074.SZ	国轩高科	8.9	47.2
300124.SZ	汇川技术	-8.9	18.3
600580.SH	卧龙电驱	1.4	13.7
300001.SZ	特锐德	-7.2	16.4
002594.SZ	比亚迪	-10.4	-1.8
600104.SH	上汽集团	-5.2	4.4
600066.SH	宇通客车	-5.1	-7.2
TSLA.O	特斯拉	-1.9	5.6
NIO.N	蔚来	-6.0	-6.3

资料来源: Wind、平安证券研究所

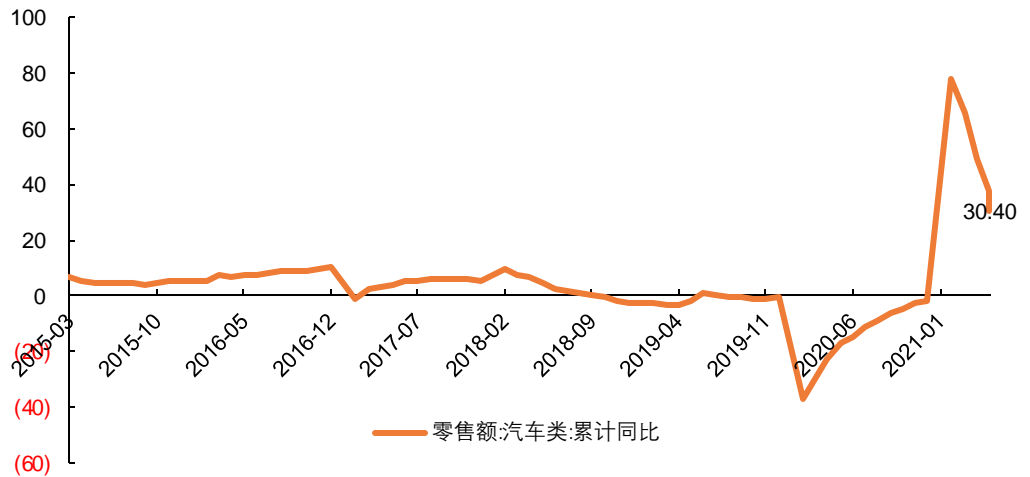
2.3 行业数据图表

图表4 2021年1-6月汽车行业规模以上工业增加值同比增长21.80% 单位: %



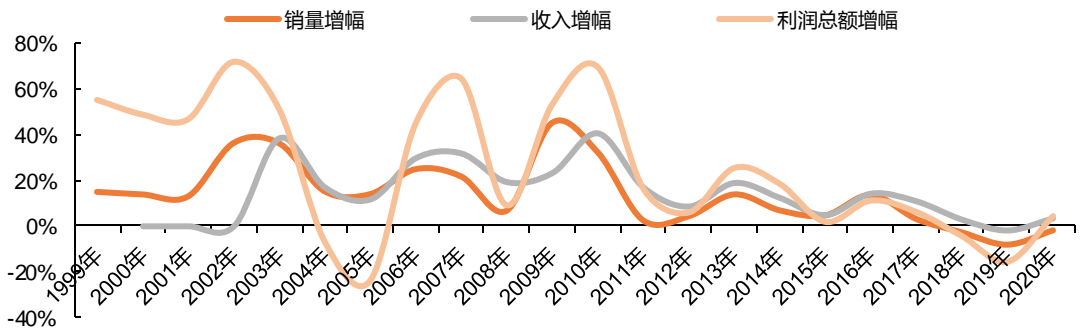
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表5 2021年1-6月汽车社会零售额累计同比增长30.40% 单位：%



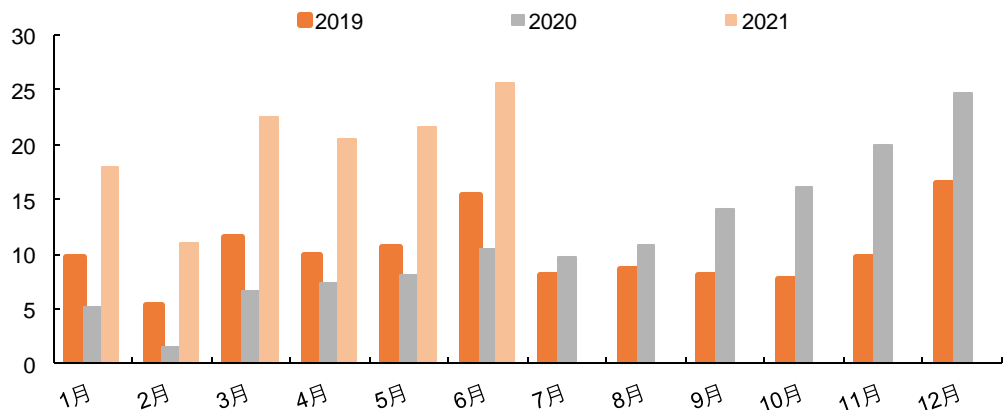
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表6 2020年1-12月汽车行业规模以上企业利润增速同比



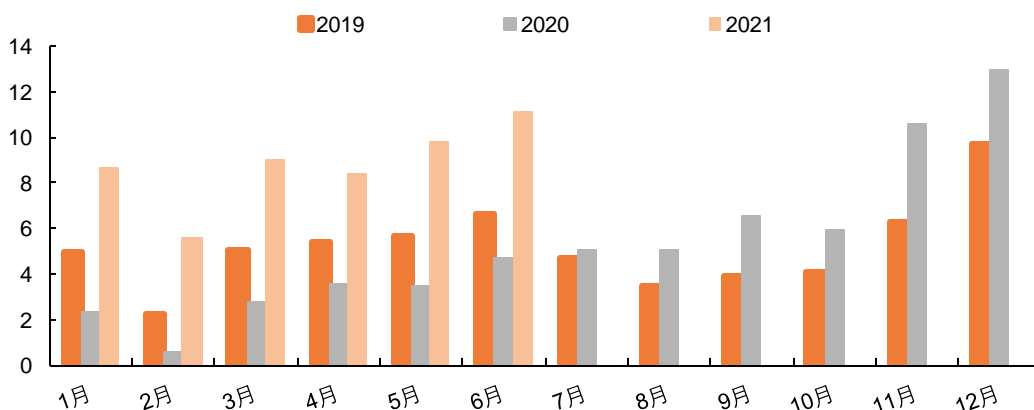
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表7 2021年6月国内新能源汽车销量同比增长146% 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表8 2021年6月国内动力电池装机量同比增长136% 单位: GWh



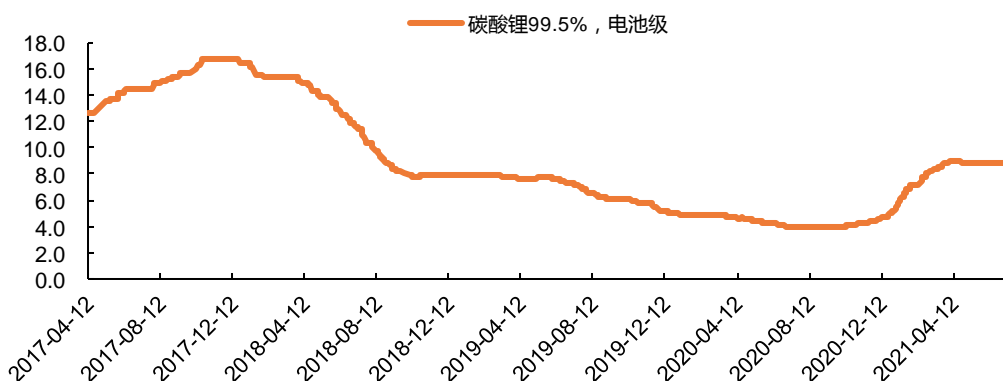
资料来源: 合格证, 平安证券研究所

图表9 本周氢氧化锂和正极材料价格上涨 单位: 万元/吨

产品		7月16日	7月9日	涨跌
碳酸锂	电池级	8.7	8.7	-
氢氧化锂		9.6	9.05	↑
电解钴	≥99.8%	37.5	37.5	-
三元材料	5系动力型	16.5	16.35	↑
	8系811	21.05	20.9	↑
磷酸铁锂	动力型	5.4	5.4	-
人造石墨	中端	3.6	3.6	-
电解液	动力三元	7.3	7.3	-
	动力铁锂	7.5	7.5	-
六氟磷酸锂	国产	38.5	38.5	-
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10 本周碳酸锂价格平稳 单位: 万元/吨



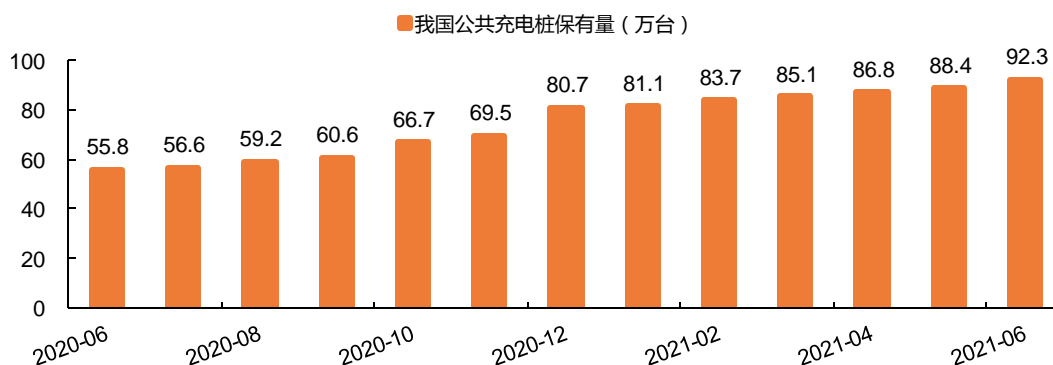
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表11 本周钴价格有所上涨 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表12 国内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。

免责声明：

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