

电力设备及新能源

行业研究/点评报告

美政策引导第三极加速崛起，全产业链再次腾飞

—美国 8 月 5 日新能源车新政点评

点评报告/电力设备及新能源

2021 年 08 月 06 日

一、事件概述

8 月 5 日，美国总统拜登首次提出到 2030 年电动车（含纯电动、插电混动、燃料电池）销售份额达到 50% 的目标，此举得到了福特、通用、Stellantis 和美国工会的支持，具体措施将包括：建成首个全美电动汽车充电网络；提供销售点激励，以促进制造业就业；为美国本土供应链提供资金；创新下一代清洁技术，保持竞争优势。

二、分析与判断

➤ 新政策：50% 渗透率指引下，10 年 CAGR 达到 37%，撑起新能源车第三级

根据 SNE 数据，美国 2021 年 1-5 月新能源车（纯电动+插电混动）销量为 22.4 万辆，同比增长 107%，渗透率仅为 3% 左右。假设美国 2021 年新能源车销量约为 60 万辆、燃油车销量为 1580 万辆，燃油车此后按 3% 增长，若 2030 年新能源车渗透率达到 50%，则销量将达到 1031 万辆，未来十年销量的年化增速将达到 37%，与中国和欧洲接近。

➤ 终端市场待成熟：电动皮卡将迎来供给高潮，正极选择三元路线

当前，美国新能源车市场处于早期阶段，特斯拉一家独大，2020 年其市占率达 64%，2021 年 1-5 月维持在 50% 以上。未来两年电动皮卡迎来供给高潮。2019 年，美国传统皮卡年销量 300 万辆，市占率为 18%，2020 年销量前四名车型均为皮卡。2021H2-2022 年，将有特斯拉 Cybertruck、Rivian R1T、BOLLINGER B2、Lordstown Motors、GMC Hummer EV、福特 F-150、雪佛兰 Silverado EV、Atlis Motor XT 等纯电皮卡陆续上市。其中，Cybertruck 订单超过 100 万辆，福特 F-150 截止 6 月初订单已超过 7 万辆。美国整车厂提供皮卡优质供给，有望抢占皮卡市场份额，打开蓝海细分市场增量。而皮卡由于整车质量大、对越野和续航有更大要求，因此对能量密度较为敏感，正极有望专注三元路线。

➤ 日韩电池厂本地化供应链：松下绑定特斯拉，LG/SK 加速扩产

松下绑定特斯拉：公司一直是美国特斯拉圆柱主供，2019 年合资工厂产能为 35GWh，未来将逐步提升至 54GWh。**LG 此前与 GM 深入合作：**双方将合资建设 Ultium 电池工厂，主要满足北美通用纯电动平台 BEV3 的需求；近期公司宣布将投资 45 亿美元再增加 70GWh 产能，将于 2025 年前达产，主要产品为软包和圆柱。**SK 绑定大众 MEB：**田纳西工厂位于大众工厂旁边，预计将于 2022 年初投产，年产能 9.8GWh，同时第二个年产 10GWh 的工厂正在规划之中。另外，三星也有计划在美开厂。**特斯拉自建电池：**特斯拉专注电池技术多年，将自制电池，采用 4680 大圆柱技术路线，通过无极耳设计、CTC 结构和负极掺硅补锂实现性能优化。

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：于潇

执业证号：S0100520080001

电话：021-60876734

邮箱：yuxiao@mszq.com

研究助理：丁亚

执业证号：S0100120120042

电话：021-60876734

邮箱：dingya@mszq.com

研究助理：李京波

执业证号：S0100121020004

电话：021-60876734

邮箱：lijingbo@mszq.com

相关研究

1. 电力设备新能源行业周报 20210802：特斯拉 Q2 业绩优异，储能迎来加速发展期
2. 电力设备新能源行业周报 20210726：欧洲车企电动化提速，硅料价格继续缓降

三、投资建议

美政策变化将带动其现有电池厂的扩产，考虑到政策对就业和供应链本土化有要求，建议围绕当地有产能和扩产计划的 LG、SK、松下、特斯拉、三星供应链展开布局，建议关注确定性更强、政治风险较低的具有全球优势的龙头公司：1) 正极：华友钴业 (LG 前驱体和正极)、中伟股份 (LG 主供、特斯拉)、当升科技 (SK 主供、LG、特斯拉)、容百科技 (SK 送样)、格林美 (三星 SDI)；2) 负极：中国宝安 (松下、三星 SDI、LG 负极，SK 高镍)、璞泰来 (LG、三星 SDI)、中科电气 (SK)；3) 隔膜：恩捷股份 (LG 湿法隔膜、特斯拉)、星源材质 (LG 干法隔膜)；4) 电解液：新宙邦 (松下、LG)、天赐材料 (特斯拉、LG、在美建厂预期)；5) 汽车零部件：三花智控 (福特、通用、特斯拉)、拓普集团 (特斯拉)。6) 有在美国建厂可能的电池厂商：宁德时代、比亚迪、孚能科技等。

四、风险提示：

政策推进不及预期；美国终端新能源车销量不及预期；国产厂商介入美国供应链的深度不及预期。

盈利预测与财务指标

类别	代码	重点公司	现价 8月5日	EPS			PE			评级
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
正极	300073.SZ	当升科技	69.44	0.85	1.67	2.13	76	42	33	推荐
	688005.SH	容百科技	137.78	0.48	1.66	3.44	107	83	40	推荐
	300919.SZ	中伟股份	176.33	0.74	1.86	2.99	111	95	59	推荐
	603799.SH	华友钴业	130.77	1.02	2.13	2.71	78	61	48	未覆盖
	002340.SZ	格林美	11.50	0.09	0.26	0.35	81	44	33	未覆盖
负极	603659.SH	璞泰来	149.00	1.35	2.14	3.1	84	70	48	推荐
	000009.SZ	中国宝安	25.05	0.26	0.38	0.63	29	66	40	未覆盖
	300035.SZ	中科电气	25.84	0.25	0.48	0.63	48	54	41	推荐
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	290.88	1.26	2.79	4.18	113	104	70	推荐
	300568.SZ	星源材质	51.86	0.27	0.68	0.91	112	76	57	推荐
电解液	002709.SZ	天赐材料	120.85	0.98	1.83	3.12	106	66	39	推荐
	300037.SZ	新宙邦	121.80	1.26	2.45	3.42	80	50	36	推荐
核心零部件	601689.SH	拓普集团	38.88	0.60	1.1	1.44	65	35	27	未覆盖
	002050.SZ	三花智控	22.99	0.41	0.56	0.67	61	41	34	推荐
电池	300750.SZ	宁德时代	557.00	2.40	4.31	6.06	146	129	92	推荐
	002594.SZ	比亚迪	299.46	1.55	2.07	2.54	125	145	118	推荐
	688567.SH	孚能科技	35.43	-0.31	-0.26	0.33	-148	-136	107	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院（未覆盖标的采用 Wind 一致预期，华友钴业与有色组共同覆盖，拓普集团、比亚迪与汽车组共同覆盖）

分析师与研究助理简介

于潇，民生证券电力设备新能源行业首席分析师，上海交通大学学士，北京大学硕士，先后就职于通用电气、中泰证券、东吴证券、华创证券，2020年8月加入民生证券。

丁亚，多年光伏产业研究经验，曾就职于SOLARZOOM、新时代证券，2020年12月加入民生证券。

李京波，上海交通大学本硕，5年汽车行业经验，曾就职于国海证券，2021年2月加入民生证券，主要负责新能源汽车产业链研究。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

客户。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。