

行业月度报告
有色金属
电动车渗透率单月新高，需求基本面持续向好

2021年10月14日

评级 **领先大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较

周策

 执业证书编号: S0530519020001
 zhouce@cfzq.com

尹盟

yinmeng@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理
相关报告

- 《有色金属：新能源汽车行业8月报：锂资源加速上涨》 2021-09-14
- 《有色金属：新能源汽车行业7月报：新能源汽车产销保持高速增长，中游需求旺盛》 2021-07-28
- 《有色金属：有色金属行业深度报告：周期行情有望延续，关注产品价格的轮动》 2021-03-09

重点股票	2020E		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
多氟多	0.06	868.00	1.25	41.66	2.69	19.36	推荐
天赐材料	2.45	52.62	3.93	32.80	4.67	27.61	推荐
中科电气	0.26	109.81	0.52	54.90	0.91	31.37	推荐
雅化集团	0.28	117.82	0.83	39.75	1.15	28.69	推荐
璞泰来	0.88	193.41	2.35	72.43	3.30	51.58	谨慎推荐
星源材质	0.16	290.56	0.38	122.34	0.72	64.57	谨慎推荐
蔚蓝锂芯	0.27	73.74	0.52	38.29	0.70	28.44	推荐

资料来源: 财信证券

投资要点:

- 9月汽电动车渗透率超20%:** 根据乘联会的数据, 9月新能源乘用车零售销量达到33.4万辆, 同比增长202.1%, 环比增33.2%。1-9月新能源车零售181.8万辆, 同比增长203.1%。零售端来看, 9月新能源车国内零售渗透率21.1%, 1-9月渗透率12.6%。消费者对电动汽车接受程度增强, 归因于电动汽车产品力的增强, 以及配套设施的逐步完善, 我国电动汽车市场正由政策驱动转变为产品驱动。我们认为, 新能源汽车充电难问题在本次国庆假期期间得到体现, 一方面是新能源汽车渗透率较往年大幅提升, 短时间内集中出行对基础设施的保障能力提出了更高要求。另一方面也同时暴露了充电桩运营通常过程中存在许多弊病。此外, 电动机目前高效区间在高转速低负荷区间, 高速工况由于面临较大风阻, 是高转速高负荷区间, 效率大打折扣, 这对于新能源车的续航是个不利因素。我们认为新能源汽车目前在某些方面具备了与燃油车抗衡的实力, 但在特殊情况下其便捷性仍然有提升空间, 我们认为随着基础设施的完善, 和产品的不断升级更迭, 新能源汽车的渗透率提升是长期趋势。
- 投资策略:** 本月来看, 电动车销量创新高, 单月渗透率达20%以上, 下游需求持续向好。成本端来看, 本年电池制造企业利润受到上游原材料的挤压。消费电池因下游接受度较高, 企业通过涨价将成本向下游传导, 但动力电池未见大规模涨价。我们了解到限电和上游原材料的飞涨使得小部分电池厂出现减产或停产的现象, 新能源汽车市场目前电池整体供应紧张, 动力电池或通过涨价来平衡局面。此外, 原材料的紧张局面或因2022年产能的释放而缓解, 而溢价能力强的电池企业也通过长单模式平滑了利润的波动, 中游电池环节的压力成本或减轻。从竞争格局上来看, 我们依然建议关注在下游需求高增的情况下, 中游电池环节排产高增, 进而带来的中上游结构性短缺的品种, 把握其价格弹性。
- 风险提示: 新能源汽车产销不及预期; 疫情反复**

内容目录

1 产业链数据追踪	3
1.1 上游锂盐、钴盐及镍盐：pilbara 锂辉石拍卖价格达 2240 美元/吨	3
1.2 上游四大材料：正极和电解液继续上涨	4
1.3 中游锂电池：磷酸铁锂电池保持强势	7
1.4 下游整车：9 月电动车渗透率超 20%	7
1.5 投资策略：基本面持续向好，中游成本压力或将减轻	8
2 行业动态	9
2.1 Pilbara 锂精矿第二次拍卖成交价为 2240 美元/吨	9
2.2 厦门钨业（600549.SH）和中伟股份（300919.SZ）签署《战略合作协议》	9
2.3 工信部：中国新能源车成本偏高，将统筹保障动力电池资源供应	9
2.4 国资委：将新能源汽车等产业作为新经济增长点	10
2.5 商务部：深入开展新能源汽车下乡，促进新车消费	10
2.6 特斯拉三季度交付超 24 万辆汽车，创历史新高	10
2.7 多家媒体撰文关注新能源汽车充电难	11
2.8 马斯克在特斯拉股东大会上称 2030 年销量目标为 2000 万辆	11
2.9 9 月新能源汽车销量和动力电池装机量创历史新高	12
2.10 星源材质（300568.SZ）：2021 年前三季度业绩预增 99.84%-115.44%	12
3 风险提示	13

图表目录

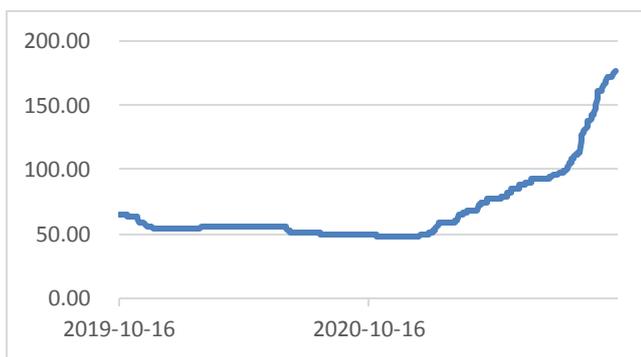
图 1：电池级氢氧化锂价格（元/kg）	3
图 2：电池级碳酸锂价格（元/kg）	3
图 3：上海金属网钴（99.8%）平均价（元/吨）	4
图 4：上海金属网硫酸钴（20.5%）平均价（元/吨）	4
图 5：电解镍现货平均价（元/吨）	4
图 6：硫酸镍平均价（元/吨）	4
图 7：5 系三元前驱体价格走势（元/吨）	5
图 8：正极材料价格走势（元/吨）	5
图 9：负极人造石墨价格（元/吨）	5
图 10：电解液价格走势（元/吨）	5
图 11：六氟磷酸锂价格（元/吨）	6
图 12：石大胜华碳酸二甲酯价格（元/吨）	6
图 13：隔膜价格走势（元/平）	6
图 14：动力电池月度产量（Gwh）	7
图 15：动力电池装车量（Gwh）	7
图 16：当月新能源车产销量（万辆）	8
图 17：累计新能源车产销量（万辆）	8

1 产业链数据追踪

1.1 上游锂盐、钴盐及镍盐：pilbara 锂辉石拍卖价格达 2240 美元/吨

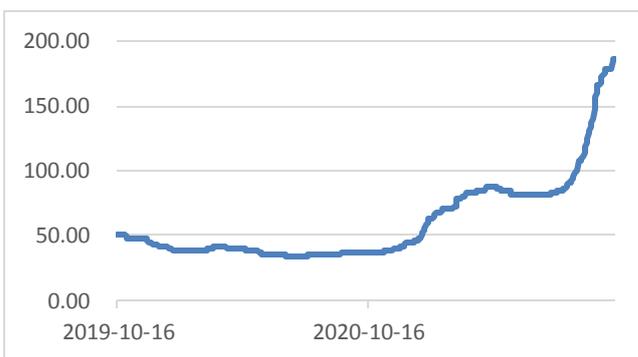
锂盐：本月锂盐价格继续保持上涨态势，根据同花顺金融，电池级氢氧化锂价格 10 月 14 号来到 177.5 元/kg，较 8 月末报价累计上调约 45 元/kg；电池级碳酸锂报价 186 元/kg，较 8 月末报价累计上调 69.5 元/kg，锂盐保持强势上涨的势头。9 月 14 号，澳洲锂矿供应商 pilbara 完成了锂辉石的第二次拍卖，以 2240 美元/吨的成交价格拍卖总计 8000 吨的锂精矿，而一个月前该企业拍卖价格是 1250 美元/吨。该批次的锂精矿品位在 5.5% 左右，若折合为 6% 的锂精矿，考虑运费和税费等因素，该价格下对应锂盐的成本在 17 万元以上。我们认为此次参与竞拍的企业或是没有权益资源储量保障或锂资源长单供应协议保障的小型企业，因此在下游需求旺盛，锂资源供给紧张的情况下推升了散单的价格，而拍卖的商品量较小，虽对现货市场影响应当不大，但也反应了锂资源供应的边际紧张。后面看，四季度的需求总体较好，我们了解到正极厂商订单持续饱满，供给端方面，Pilbara 旗下 Ngungaju 矿山项目将于 2021 年第四季度复产，Ngungaju 工厂的目标是在 2022 年中期达到约 18 万至 20 万干公吨的年产能，四季度整体供给新增有限，甚至青海地区由于天气原因会出现减产，整体看到今年年底供需都将维持偏紧的格局。本轮锂盐周期为需求拉动，2022 年下半年随着南美盐湖的投产，较高的锂矿价格刺激澳洲矿山复产增产，紧张程度会有缓解，但这也并不意味锂资源价格的大幅下行，需求决定大的方向，而供给则决定弹性，若需求端仍维持持续的超预期，则锂盐价格将维持在景气区间。而看需求，上一轮的超涨和超跌原因在于锂盐市场体量小，新能源汽车初始导入造成的扰动较为剧烈，而本轮需求端真正开始放量，未来需求空间十分广阔，在足够大的需求下，供给端的新增将帮助行业健康发展。

图 1：电池级氢氧化锂价格（元/kg）



资料来源：iFind，财信证券

图 2：电池级碳酸锂价格（元/kg）



资料来源：iFind，财信证券

钴盐：钴方面，本月金属钴价格震荡上行，截止 10 月 14 日，长江有色钴金属报价 39.6 万元/吨，前驱体厂考虑下游三元电池装机有望放量，具备一定备货意愿，硫酸钴（20.5%）报价 8.8 万元/吨，较上月有所上涨，因南非局势动荡和疫情所致。需求方面，

马斯克多次表示从资源量上来看，他更青睐于铁基电池，此外在高镍趋势持续推进甚至无钴电池的推出，以及磷酸铁锂体系本年度的雄起，都一定程度上削弱了钴元素的需求，但总的来看，电动车对钴的需求的总量持续增长以及下游高温材料对于钴的需求都有望保持较高增速，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，钴价有望维持坚挺。

图 3：上海金属网钴（99.8%）平均价（元/吨）



资料来源：iFind，财信证券

图 4：上海金属网硫酸钴（20.5%）平均价（元/吨）



资料来源：iFind，财信证券

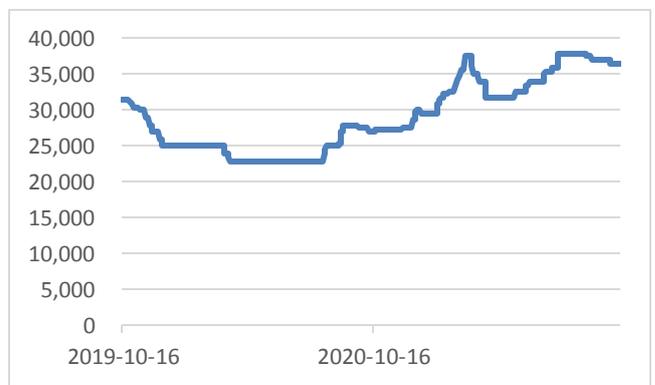
镍盐：镍方面，本月镍品种价格普遍震荡，受全球动力电池装机持续旺盛影响，以及三元高镍化的逐渐推进，硫酸镍需求将领衔镍品种。

图 5：电解镍现货平均价（元/吨）



资料来源：iFind，财信证券

图 6：硫酸镍平均价（元/吨）

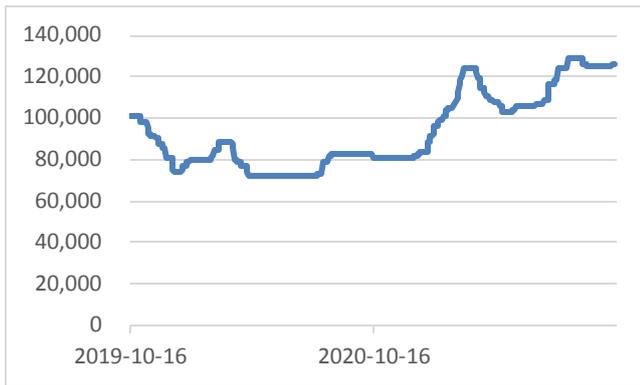


资料来源：iFind，财信证券

1.2 上游四大材料：正极和电解液继续上涨

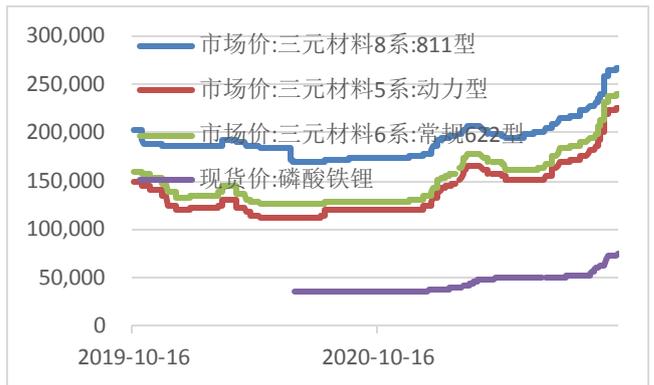
前驱体及正极材料：9 月正极材料价格继续上涨，三元材料价格被上游锂、钴、镍价格上涨所推动，向下游传导成本，磷酸铁锂电池体系安全性好，因此在包装和结构方面具备轻量化潜力，在 CTP 技术的加持下，成组效率提高，能量密度有较大提升，加之更低的成本，本年需求强势回暖，拉动了磷酸铁锂正极材料价格的走升。

图 7：5 系三元前驱体价格走势（元/吨）



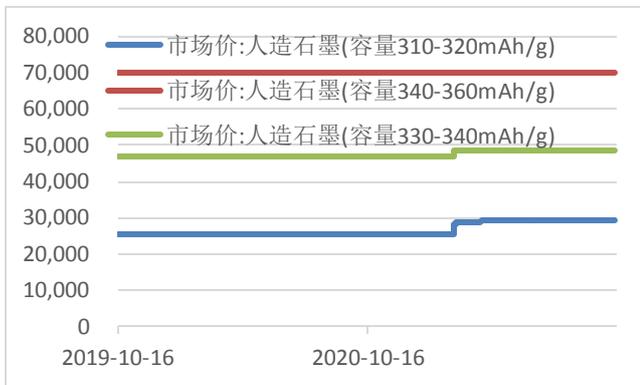
资料来源：iFind，财信证券

图 8：正极材料价格走势（元/吨）



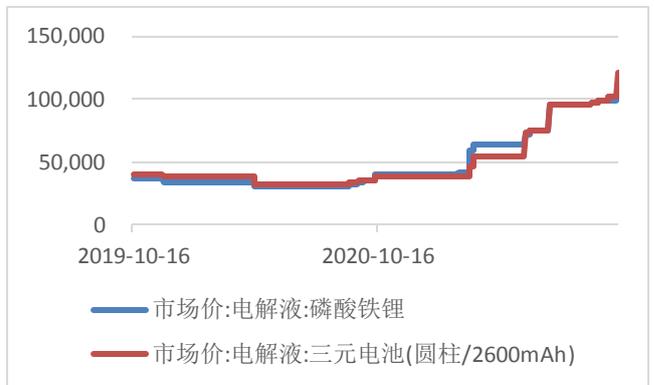
资料来源：iFind，财信证券

图 9：负极人造石墨价格（元/吨）



资料来源：iFind，财信证券

图 10：电解液价格走势（元/吨）



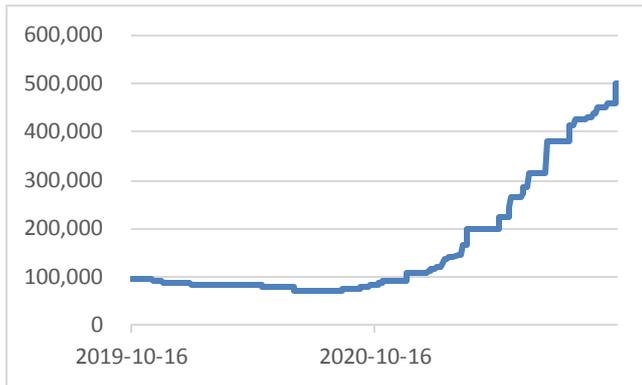
资料来源：iFind，财信证券

负极材料：石墨负极行情较为平稳，目前石墨化是较为紧张的环节，内蒙古地区频繁的限电措施导致石墨化产能不能有效释放，目前石墨化外协加工费上涨至 2.2 万元/吨，而石墨化工序目前占到了负极材料 60%，负极材料今年结束了连续降价的趋势，价格曾在一季度调涨以向下游传导成本的上升，后续需求若持续超预期，在石墨化产能成为硬性瓶颈的条件下，不排除负极材料继续向上调价的可能性，整合了石墨化加工自协能力的负极材料厂商的成本优势将凸显。而后面来看，随着负极材料一体化趋势的形成，不可避免的带来了负极材料单吨投资额的上升，此外包括箱式炉和连续石墨化炉再被的工艺改进，也对公司的研发能力提出了更高要求，这将使得行业向头部集中，负极材料的竞争格局将出现优化。市场上普遍担心工业电价波动影响石墨化企业利润，我们认为石墨化具备硬缺口的情况下，成本能向下传导甚至超额传导。

电解液及电解液材料：截止 10 月 14 号，三元电解液价格 12.2 万元/吨，磷酸铁锂电液价格 11.0 万元/吨，价格均调涨，此前市场预期四季度随着溶质和添加剂新产能的投产，电解液的紧张局面将得到缓解，但在需求不断向好的局面下，电解液价格再次冲涨。六氟磷酸锂的涨价趋缓，电解液成本端压力没有进一步增大。六氟磷酸锂的价格来到 50 万元/吨，较上月继续调涨 7 万元/吨，六氟磷酸锂方面，价格持续超预期上涨，显示六氟环节具备硬缺口，氟化工本身具备环保压力，新建产能相对困难，扩产周期相对长，需

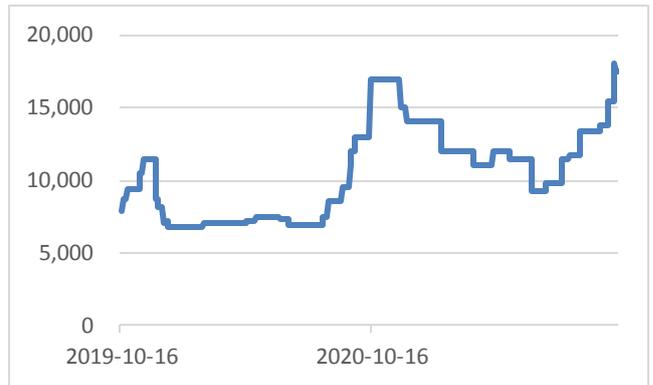
求上仍持续超预期，此前多氟多、天际股份等分别发布公告称与客户签订了供货协议，这中观层面印证了产业界对于六氟磷酸锂供应紧张局面的中长期判断，但龙头企业公布了雄心勃勃的扩产计划，我们认为六氟磷酸锂长期看将从周期属性或被淡化，取而代之的是成长性。即使从产能规划来看，明年下半年六氟磷酸锂存在产能利用率下滑的风险，但龙头企业多数可以通过长单的方式平滑业绩的波动。

图 11：六氟磷酸锂价格（元/吨）



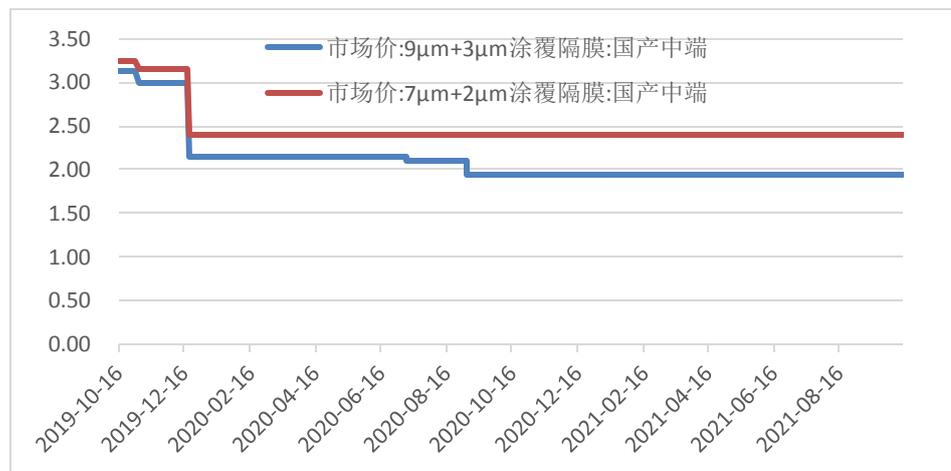
资料来源：iFind，财信证券

图 12：石大胜华碳酸二甲酯价格（元/吨）



资料来源：iFind，财信证券

图 13：隔膜价格走势（元/平）



资料来源：iFind，财信证券

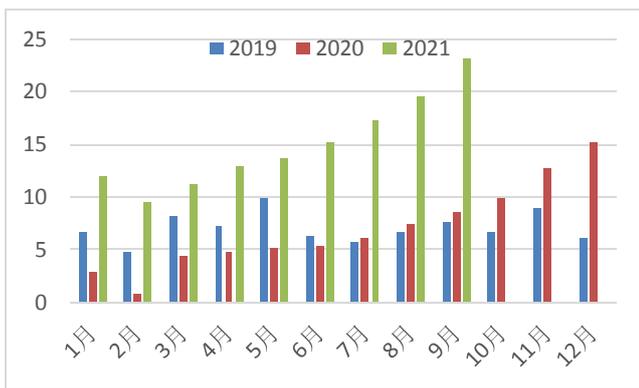
隔膜：本月隔膜价格维稳，隔膜行业经历了上一轮无序竞争，行业产能出清，格局优化，而隔膜行业属于重资产行业，行业扩产的瓶颈在于设备限制，行业扩产周期在 2 年以上的时间维度，在新能源汽车产销量持续旺盛的情况下，隔膜将整体维持紧平衡。我们看到隔膜供应商陆续给小客户上调了出货价，隔膜供需结构偏紧的格局基本确定，主流厂商的隔膜扩产节奏或难以满足不断超预期的需求，我们预判明年隔膜供给结构或紧于今年，不排除普遍涨价的可能性。隔膜企业的逻辑还在于海外客户占比的提升，隔膜在海外市场的价格比国内高，因此海外客户占比提升有利于改善隔膜企业的盈利水平。此外，隔膜作为重资产行业，产能利用率的提升或规模的不断放大对成本的摊薄有积极意义。

1.3 中游锂电池：磷酸铁锂电池保持强势

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2021年9月，我国动力电池产量共计23.2GWh，同比增长168.9%，环比增长18.9%。其中三元电池产量9.6GWh，占总产量41.6%，同比增长102.6%，环比增长15.1%；磷酸铁锂电池产量13.5GWh，占总产量58.3%，同比增长252.0%，环比增长21.9%。1-9月，我国动力电池产量累计134.7GWh，同比累计增长195.0%。其中三元电池产量累计62.8GWh，占总产量46.6%，同比累计增长131.1%；磷酸铁锂电池产量累计71.6GWh，占总产量53.2%，同比累计增长291.4%。

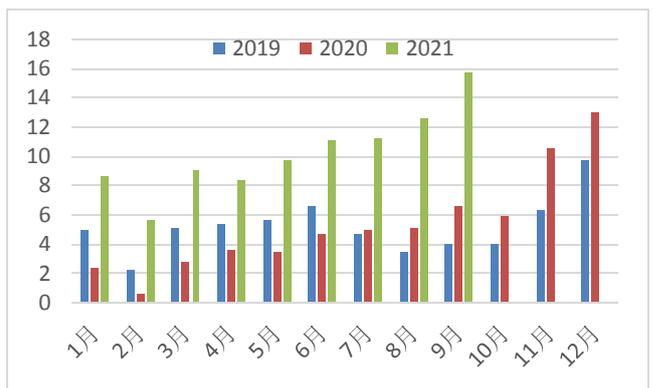
从产量上来看，磷酸铁锂电池产量超三元，在CTP电池技术加持下能量密度得到提升，凭借更低的成本和更好的安全性需求逐渐回暖，马斯克多次表示从资源量上来看，他更青睐于铁基电池，此前大众集团在电池日上透露将为其入门级车型搭载磷酸铁锂电池体系，而海外电池巨头也宣布正考虑涉足磷酸铁锂业务，磷酸铁锂电池将逐渐在海外打开空间。

图 14：动力电池月度产量 (Gwh)



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

图 15：动力电池装车量 (Gwh)



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，财信证券

1.4 下游整车：9月电动车渗透率超20%

根据乘联会的数据，9月新能源乘用车批发销量达到35.5万辆，环比增长14.7%，同比增长184.4%。1-9月新能源乘用车批发202.3万辆，同比增长218.9%。9月新能源乘用车零售销量达到33.4万辆，同比增长202.1%，环比增33.2%。1-9月新能源车零售181.8万辆，同比增长203.1%。零售端来看，9月新能源车国内零售渗透率21.1%，1-9月渗透率12.6%，较2020年5.8%的渗透率提升明显。电动车销量与传统燃油车走势形成强烈差异化的特征，实现对燃油车市场的替代效应，并拉动车市向新能源化转型的步伐。消费者对电动汽车接受程度增强，归因于电动汽车产品力的增强，以及配套设施的逐步完善，我国电动汽车市场正由政策驱动转变为产品驱动。新华网日前撰文称，国庆假日期间，新能源车主在高速公路服务区排队4小时充电的新闻上了热搜。新能源车充电难问题，再次引发关注。车流量陡增是新能源车充电难的一大原因。10月1日，高速公路充电量

达到平时的近 4 倍，创历史新高。如此大的用电量和用电频率，考验着新能源车充电设施的保障供给能力和应急服务能力。我们认为，新能源汽车充电难问题在本次国庆假期期间得到体现，一方面是新能源汽车渗透率较往年大幅提升，短时间内集中出行对基础设施的保障能力提出了更高要求。另一方面也同时暴露了充电桩运营通常过程中存在许多弊病。市区内公共充电桩数量仍不足，且运维不够稳定，实际使用过程中存在损毁情况，且私人充电桩渗透率不高，有限的充电资源难以应对不断上涨的新能源汽车渗透率。此外，电动机目前高效区间在高转速低负荷区间，高速工况由于面临较大风阻，是高转速高负荷区间，效率大打折扣，这对于新能源车的续航是个不利因素。我们认为新能源汽车目前在某些方面具备了与燃油车抗衡的实力，但在特殊情况下其便捷性仍然有提升空间，我们认为随着基础设施的完善，和产品的不断升级更迭，新能源汽车的渗透率提升是长期趋势。

图 16：当月新能源车产销量（万辆）



资料来源：iFind，财信证券

图 17：累计新能源车产销量（万辆）



资料来源：iFind，财信证券

1.5 投资策略：基本面持续向好，中游成本压力或将减轻

本月来看，电动车销量创新高，单月渗透率达 20% 以上，下游需求持续向好。成本端来看，本年电池制造企业利润受到上游原材料的挤压。消费电子因下游接受度较高，企业通过涨价将成本向下游传导，但动力电池未见大规模涨价。我们了解到限电和上游原材料的飞涨使得小部分电池厂出现减产或停产的现象，新能源汽车市场目前电池整体供应紧张，动力电池或通过涨价来平衡局面。此外，原材料的紧张局面或因 2022 年产能的释放而缓解，而溢价能力强的电池企业也通过长单模式平滑了利润的波动，中游电池环节的压力成本或减轻。后面看，由于新能源汽车产品力的提升，新能源汽车的渗透率提升速度超预期，有望早于 2025 年实现 20% 的渗透率目标，这意味着政策更多起到托底的作用。从竞争格局上来看，我们依然建议关注在下游需求高增的情况下，中游电池环节排产高增，进而带来的中上游结构性短缺的品种，把握其价格弹性。方向上，我们建议寻找供给扩张短期内慢于需求扩张的方向，换言之要留意扩产周期较长或扩产具备壁垒的方向。标的方面，建议关注多氟多、天赐材料、中科电气、雅化集团、星源材质、璞泰来和蔚蓝锂芯等。

2 行业动态

2.1 Pilbara 锂精矿第二次拍卖成交价为 2240 美元/吨

9月14日，澳洲主力锂矿公司 Pilbara 完成了第二次锂精矿精矿拍卖，拍卖价格再度大超市场预期，成交价为 2240 美元/吨 (FOB)，创历史新高。我们测算，对应碳酸锂成本则为约 15 万元，目前碳酸锂公开报价 14.5 万元左右。我们认为，从供给的角度来看，2021 年 3, 4 季度新增产量寥寥，而需求端持续超预期，前期部分锂盐厂商签订的供货协议或因市场缺少锂矿面临无法完成的风险，恐慌情绪或推升了本次拍卖价格。2019 年锂价进入下行通道以来，部分矿山减产或停产，在产矿山大多签订了长协，目前可外供的锂精矿较少，而 P 矿是其中之一，我们认为虽然本次拍卖矿量为 8000 吨，对应 1000 吨不到的锂盐产量，对整个市场冲击不大，但这同样说明市场参与者看多后市锂盐价格。我们依然建议关注下游需求确定性强的锂资源板块，关注锂资源自主可控概念的国内盐湖和云母提锂板块。

2.2 厦门钨业 (600549.SH) 和中伟股份 (300919.SZ) 签署《战略合作协议》

公司发布公告，二者将在上游矿产资源方面开展合作，共同寻找镍、钴、锰等优质矿产资源进行合作开发，获取优势资源，带动产业链上下游业务与技术的深入合作，保障供应稳定性以及成本优势。将就四氧化三钴、三元前驱体等产品建立长期供销关系。将就四氧化三钴、三元前驱体等产品加工进行合作。建立有效沟通机制，互相传递国内外行业相关信息，互通有无。厦钨新能与中伟股份签署战略合作协议有利于双方建立长期、稳定的战略合作关系，发挥双方业务协同效应，促进产能释放与规模扩展，全面提升公司盈利能力与效益增长。

风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动

2.3 工信部：中国新能源车成本偏高，将统筹保障动力电池资源供应

财联社消息，工信部表示，目前中国新能源车成本依然偏高。另外，电动车关键部件动力电池面临锂钴镍等矿产资源保障和价格上涨压力，工信部将与相关部门一起加快统筹，提高保障能力。我们认为，新能源汽车渗透率虽快速攀升，但整体销售结构呈现“哑铃型”，在小型车特别是 A00 级别车型以及 30 万以上 SUV 车型销量较大，但在中间价格段目前性价比对燃油车的取代还未掀起浪潮，主因是新能源汽车性价比目前不具备绝对优势，我们认为新能源汽车成本下降空降较大，这带来了较大的降价空间，将有助于新能源汽车的进一步普及。此外，我国新能源汽车产业链布局领先全球，但始终受到资源短缺的困扰，今年以来的能源金属价格上涨对新能源汽车产业链盈利水平造成了巨大冲击，我们认为加速出台政策保障动力电池资源供应十分重要，资源安全对新能源汽车产业链的健康发展有重要意义，合理的供需结构配合将避免原材料价格的大起大落，能

有效规避行业的不理性扩产，维护行业健康发展。随着工信部调控的到位，我们认为产业链利润向上游倾斜的局面将得到逆转，可以关注盈利情况改善的电池制造环节，整车环节。此外建议关注资源自主可控的国内盐湖板块，以及云母提锂板块。

2.4 国资委：将新能源汽车等产业作为新经济增长点

财联社消息，国务院国资委党委委员、副主任谭作钧9月24日在第四届中国企业论坛上表示，要大力深化国有企业改革，充分激发市场主体发展活力，加快国有经济布局优化和结构调整；积极培育绿色低碳新动能，将节能环保、新能源发电、新能源汽车、清洁生产、绿色服务等产业作为新的经济增长点。我们认为，新能源汽车产业链较长，能贡献较大工业生产值增量，吸引大量就业，新能源汽车相较于传统燃油车，更加智能化，使用便利化，使用起来更加环保，成本更低，是一种全新的消费品，引大量消费。随着下游需求的快速提升，新能源汽车产业链快速成长。我们建议关注具备涨价潜力的环节，如上游锂资源，中游电解液，隔膜等环节，此外关注因限电造成的石墨化环节供给短缺，从而导致负极材料涨价的逻辑。

2.5 商务部：深入开展新能源汽车下乡，促进新车消费

财联社消息，商务部消费促进司副司长王斌9月26日在新闻发布会上表示，汽车、家电、家具、餐饮是消费市场的顶梁柱，占社零总额的比重在1/4左右。下一步，要加快推动汽车由购买管理向使用管理转变，深入开展新能源汽车下乡，促进新车消费。推动二手车异地交易登记跨省通办，推动落实取消二手车限迁政策，扩大二手车消费。加快健全废旧家电回收处理体系，鼓励开展家电家具以旧换新，促进家电家具家装消费。鼓励餐饮企业丰富提升菜品、提高服务水平、创新经营模式，提振餐饮消费。我们认为，目前新能源汽车消费结构呈现“哑铃型”，即低端代步车型和高端SUV车型占比较大，而乡镇消费以低端代步车型为主，目前我们认为新能源汽车价格将进一步降低，A以及B级车消费量占比将提升，这将极大的提升新能源汽车产业链对中上游原材料的需求。我们建议关注具备涨价潜力的环节，如上游锂资源，中游电解液，隔膜等环节，此外关注因限电造成的石墨化环节供给短缺，从而导致负极材料涨价的逻辑。

2.6 特斯拉三季度交付超24万辆汽车，创历史新高

特斯拉发布三季度汽车生产销售报告，报告显示，特斯拉第三季度共生产237823辆汽车，交付了241300辆汽车。其中，Model S和Model X车型的产量为8941辆，交付量为9275辆；Model 3和Model Y的产量为228882辆，交付量为232025辆。这一数据超过了2020年全年，2020年特斯拉交付数量为49.96万辆。中国上海工厂的产能爬坡是支撑特斯拉今年产销量冲高的因素，中国工厂保障了特斯拉全球的交付，是特斯拉重要的出口枢纽，后面随着特斯拉德国和美国工厂的投产，特斯拉产销量还有继续爬坡的动力；而中国也是特斯拉重要的市场，根据乘联会发布的中国汽车销量数据显示，截至8月，特斯拉2021年在中国本土市场的销量就已达152531辆，超越去年全年的整体销量。

我们认为特斯拉产销量的上升代表着消费者对电动车的认可在提升，新的产品和新的模式在逐渐打开新的市场，而特斯拉的上海工厂又推进了电动车产业链的本土化，帮助我国在电动车产业链占据主导地位，我们认为随着电动化率的提高，对于新能源行业上游原材料的需求将进一步提升，具备规模优势，先发优势和技术优势的我国企业将在此轮电动化浪潮中受益。

2.7 多家媒体撰文关注新能源汽车充电难

新华网日前撰文称，国庆假日期间，新能源车主在高速公路服务区排队 4 小时充电的新闻上了热搜。新能源车充电难问题，再次引发关注。车流量陡增是新能源车充电难的一大原因。10 月 1 日，高速公路充电量达到平时的近 4 倍，创历史新高。如此大的用电量和用电频率，考验着新能源车充电设施的保障供给能力和应急服务能力。

我们认为，新能源汽车充电难问题在本次国庆假期期间得到体现，一方面是新能源汽车渗透率较往年大幅提升，短时间内集中出行对基础设施的保障能力提出了更高要求。另一方面也同时暴露了充电桩运营通常过程中存在许多弊病。市区内公共充电桩数量仍不足，且运维不够稳定，实际使用过程中存在损毁情况，且私人充电桩渗透率不高，有限的充电资源难以应对不断上涨的新能源汽车渗透率。此外，电动机目前高效区间在高转速低负荷区间，高速工况由于面临较大风阻，是高转速高负荷区间，效率大打折扣，这对于新能源车的续航是个不利因素。我们认为新能源汽车目前在某些方面具备了与燃油车抗衡的实力，但在特殊情况下其便捷性仍然有提升空间，我们认为随着基础设施的完善，和产品的不断升级更迭，新能源汽车的渗透率提升是长期趋势，而对于原材料的需求也将成倍增长，我们建议关注锂资源这一长期赛道，锂金属有望从“小金属”成长为关乎全球汽车行驶的“大金属”，在这个过程中拥有锂资源权益储备的公司将迎来跨越式成长。建议关注锂资源禀赋佳的天齐锂业（002466.SZ）；资源全球布局的赣锋锂业（002460.SZ）等。

2.8 马斯克在特斯拉股东大会上称 2030 年销量目标为 2000 万辆

北京时间 10 月 8 日凌晨 5 点 30 分，特斯拉举行了 2021 年度股东大会。在股东大会上，特斯拉 CEO 马斯克表示，到 2030 年将实现年销量 2000 万辆，同时有信心至少保持 50% 的交付量增长率。而此前特斯拉发布三季度汽车销售报告，报告显示，特斯拉第三季度共生产 237823 辆汽车，交付了 241300 辆汽车，创下了历史新高。同时马斯克表示 4680 电池在今年是加州工厂限定，而且处于试生产阶段，4680 电池车间的产能，将完全能满足奥斯丁工厂生产 Model Y 的需求，4680 电池的大规模生产将等到明年。而此外马斯克表示，只要你能造出合格的电池，特斯拉都可以全部买下，这也侧面反映了电池的紧缺。另外对于磷酸铁锂电池马斯克表示，基于地壳丰度来评判，以后供应量最大、最稳定的电池，会是磷酸铁锂，铁凭借比镍和钴都高的丰度，保障了电池的供应安全和成本安全。

2.9 9月新能源汽车销量和动力电池装机量创历史新高

乘联会发布数据：9月新能源乘用车批发销量达到35.5万辆，环比增长14.7%，同比增长184.4%。1-9月新能源乘用车批发202.3万辆，同比增长218.9%。9月新能源乘用车零售销量达到33.4万辆，同比增长202.1%，环比增33.2%。1-9月新能源车零售181.8万辆，同比增长203.1%。我们认为新能源汽车销量创新高，表明新能源汽车产品力逐渐提高，下游接受程度增强，而汽车芯片短缺对新能源汽车冲击或有限，我们认为新能源汽车销量仍存在超预期的空间。

根据中国汽车动力电池产业创新联盟的数据，2021年9月，我国动力电池装车量15.7GWh，同比上升138.6%，环比上升25.0%。其中三元电池共计装车6.1GWh，同比上升45.6%，环比上升15.0%；磷酸铁锂电池共计装车9.5GWh，同比上升309.3%，环比上升32.3%。1-9月，我国动力电池装车量累计92.0GWh，同比累计上升169.1%。其中三元电池装车量累计47.1GWh，占总装车量51.2%，同比累计上升99.5%；磷酸铁锂电池装车量累计44.8GWh，占总装车量48.7%，同比累计上升332.0%。受热销车型的带动，磷酸铁锂的份额进一步提升，我们磷酸铁锂电池凭借安全性和成本优势逐渐发力，此外海外车企和电池企业开始在磷酸铁锂领域布局，我们认为下游需求空间被再次打开。

下游需求不断超预期，我们建议关注具备因供不应求而具备涨价潜力的环节，建议关注上游锂资源，关注天齐锂业（002466.SZ），赣锋锂业（002460.SZ）等，关注隔膜环节的恩捷股份（002812.SZ）和星源材质（300568.SZ），此外关注磷酸铁锂龙头德方纳米（300769.SZ）等。

2.10 星源材质（300568.SZ）：2021年前三季度业绩预增99.84%-115.44%

公司发布公告称，预计2021年1-9月实现归属于上市公司股东的净利润2.05亿元-2.21亿元，同比增长99.84%-115.44%；预计2021年7-9月实现归属于上市公司股东的净利润9800.00万元-1.04亿元，同比增长213.91%-233.13%。业绩变动原因说明：（一）公司所处行业发展趋势良好，公司产品市场需求旺盛。报告期内，公司产品市场需求旺盛，产能释放效应显著，公司立足市场前沿，凭借技术实力、过硬产品质量及优质服务，深度加强与现有客户的战略合作，大力开拓海内外市场，从而带动营业收入和净利润较上年同期保持增长。我们认为公司三季度出货恢复，规模效应体现，后续随着海外客户占比提升，产品结构的改善，我们认为公司将表现出更强的成长性。行业层面，我们认为隔膜由于设备限制，竞争格局较好，市场集中度尤其是中高端市场的集中度很高，下游需求持续超预期以及下游客户的持续扩产，将带来隔膜供需紧张，涨价预期逐渐演绎。我们预计公司2021-2023年实现营业收入分别18.45、25.39和34.27亿元，实现归母净利润2.95、5.57和8.12亿元，隔膜行业格局较好，考虑公司高成长性，盈利拐点将至，我们给予公司2022年60-65倍PE，给予公司“谨慎推荐”评级。

风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动

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，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。此外受芯片短缺影响，部分车型减产，这将造成电动汽车产销不及预期。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，例如固态电池，无钴电池概念，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，受到疫情影响。

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