

行业周报

中央经济会议对石墨化影响几何

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

- **中央经济会议对石墨化影响几何。**会议指出新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。可再生能源和原料用能的相同点在于不产生碳排放。此次会议就能源消费总量控制方面所作的最新调整，核心落脚点在于推动新能源的消纳以及更精确统计碳排放。会议内容公布后，有部分观点解读为可再生能源产业链能耗管控的放开，比如光伏硅料、电池材料等将不再受能耗指标限制，我们认为这是对政策方向的错误解读。最新调整的指向，很大程度应是为在发展经济和控制碳排两者之间求得平衡，鼓励各省以绿电消纳换增量用能指标，但对双高项目的能耗强管控仍将继续维持，针对鼓励产业的额外用能政策仍待推出。

我们认为政策对电池材料环节的影响并不直接，就供需格局来看，22年石墨化依然紧缺，负极产业链价格有望维持强势。在存量产能方面，22年一季度冬奥会期间华北地区限电力度有望再次加强，相关地区企业已陆续接到停产通知，因此明年一季度预计将是石墨化和负极最紧缺的时期。在新增产能方面，目前内蒙古乌兰察布地区的石墨化项目审批推进缓慢；四川项目考虑环评进展和建设周期，项目投产时间预计在22年四季度或者23年。新增产能投放的时间窗口叠加存量产能开工率的受限，22年石墨化缺口将进一步放大；最新测算，我们预计22年石墨化缺口将超10万吨，支撑石墨化和负极价格继续上行。

- **行业动态：**中科电气、欣旺达、厦钨新能等纷纷发布扩产计划；截至21年11月份全国充电桩保有量238.5万台，同比增长55%。上周新能源汽车产业链公司股价调整，新能源主题基金净值。
- **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，强烈推荐长城汽车(2333.HK)，推荐吉利汽车(0175.HK)；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

中央经济会议对石墨化影响几何？

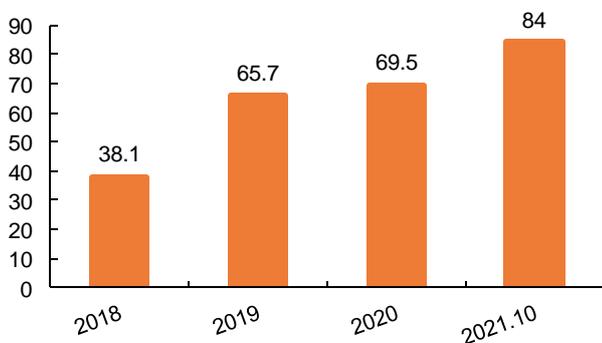
中央经济工作会议 12 月 8 日至 10 日在北京举行。会议指出“**要正确认识和把握碳达峰和碳中和。**传统能源逐步退出要建立在新能源安全可靠的替代基础上。要立足以煤为主的基本国情，抓好煤炭清洁高效利用，增加新能源消纳能力，推动煤炭和新能源优化组合。要狠抓绿色低碳技术攻关。**要科学考核，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制**，创造条件尽早实现能耗双控向碳排放总量和强度双控转变，加快形成减污降碳的激励约束机制，防止简单层层分解。**要确保能源供应**，大企业特别是国有企业要带头保供稳价。要深入推动能源革命，加快建设能源强国。”

政策由控能耗向控碳排转变。可再生能源包括水电、光伏、风电等二次能源，原料用能是指用作原材料的能源消费，石油、煤炭、天然气等一次能源产品如果不作为燃料、动力使用，而是作为生产产品的原料使用，加工成别的产品，就属于原料用能。可再生能源和原料用能的相同点在于较低的碳排放。在之前的核算方式中，在计算能耗总量时，一次能源是作为动力还是作为原料消耗，都完全按照能耗核算，而最低可再生能源电力消纳责任权重以上的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核。此次会议就能源消费总量控制方面所作的最新调整，核心落脚点在推动新能源的消纳以及更精确统计碳排放。

市场认知存在一定误区。会议内容公布后，有部分观点解读为可再生能源产业链能耗管控的放开，比如光伏硅料、电池材料等将不再受能耗指标限制，我们认为这是对政策方向的错误解读。最新调整的指向，很大程度应是为在发展经济和控制碳排两者之间求得平衡，鼓励各省以绿电消纳换增量用能指标，但对双高项目的能耗强管控仍将继续维持，针对鼓励产业的额外用能政策仍待推出。

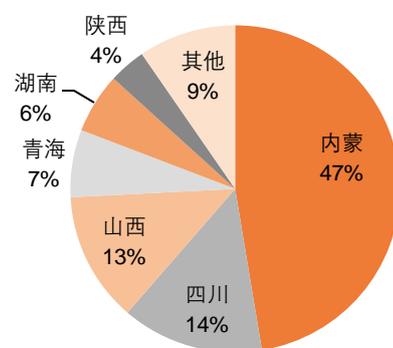
我们认为政策对电池材料环节的影响并不直接，就供需格局来看，**22 年石墨化依然紧缺，负极产业链价格有望维持强势。**在存量产能方面，22 年一季度冬奥会期间华北地区限电力度有望再次加强，相关地区企业已陆续接到停产通知，因此明年一季度预计将是石墨化和负极最紧缺的时期。在新增产能方面，目前内蒙乌兰察布地区的石墨化项目审批推进缓慢；四川项目考虑环评进展和建设周期，项目投产时间预计在 22 年四季度或者 23 年。新增产能投放的时间窗口叠加存量产能开工率的受限，22 年石墨化缺口将进一步放大；最新测算，我们预计 22 年石墨化缺口将超 10 万吨，支撑石墨化和负极价格继续上行。

图表1 国内石墨化产能 单位：万吨



资料来源：鑫椏锂电、平安证券研究所

图表2 2021 年国内负极石墨化产能分布



资料来源：隆众资讯、平安证券研究所

图表3 石墨化季度供需缺口测算 单位：万吨

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
璞泰来	1.5	2.0	2.0	2.0	2.6	3.2	3.2	3.2
贝特瑞	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.1	2.1
杉杉股份	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.3	2.3	2.3
中科电气	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.5	2.4	2.4
翔丰华	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
凯金能源	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4	1.4	1.4	1.4
尚太科技	1.0	1.0	1.6	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
瑞盛新能源	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	2.1	2.5	2.5
三信集团	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
元氏槐阳	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
天全福鞍	0.5	0.5	0.5	0.5	0.8	1.0	1.0	1.0
其他	8.7	8.7	8.7	8.7	8.9	9.4	9.8	10.4
石墨化产能	19.2	19.7	20.3	21.1	23.1	26.7	28.9	29.5
开工率	67%	75%	73%	77%	56%	73%	80%	90%
石墨化产量	12.8	14.8	14.9	16.1	13.0	19.6	23.1	26.5
石墨化需求量	13.2	15.7	16.9	18.2	19.7	23.4	24.9	27.4
供给-需求	-0.4	-0.9	-2.0	-2.1	-6.7	-3.8	-1.8	-0.8

资料来源：公司公告、鑫椏锂电、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 11 月份全国充电桩保有量 238.5 万台，同比增长 55%

事项：至 2021 年 11 月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 109.2 万台；通过联盟内成员整车企业采样了 38.1 万条未随车配建充电设施原因数据。总体来看，截至 2021 年 11 月，全国充电基础设施累计数量为 238.5 万台，同比增加 55%。

点评：21 年 11 月份新增公共充电桩 3.0 万台，保持较快增长势头。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速增长带来了充电需求上升，我们预计未来一段时间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

【中科电气】公司拟在贵州贵安新区投资建设“年产 10 万吨锂电池负极材料一体化项目”，项目总投资额约 25 亿元，负极材料年产能 10 万吨，一期产能规模 6.5 万吨/年，二期产能规模 3.5 万吨/年。

【欣旺达】公司子公司欣旺达电动汽车与枣庄高新技术产业开发区管理委员会签订《项目投资协议》。

项目总投资约 200 亿元,主要用于建设年产能 30GWh 动力电池、储能电池生产线及相关配套设施。

【厦钨新能】公司拟在海璟基地投资建设 9# 车间锂离子电池正极材料 3 万吨扩产项目,项目总投资 9.9 亿元。公司拟与雅化锂业以及沧雅投资在四川省雅安市经济技术开发区合资设立雅安厦钨新能源材料有限公司,分期投资建设年产 10 万吨磷酸铁锂生产线,其中首期建设 2 万吨磷酸铁锂生产线。

【嘉元科技】公司拟与宁德时代设立合资公司,首期注册资本 5 亿元,其中嘉元科技认缴出资 4 亿元,持股占比 80%。双方同意,后续根据项目建设需要,合资公司的注册资本可分期增资至人民币 20 亿元(以双方实际认缴金额为准),对应年产 10 万吨高性能电解铜箔项目建设。项目分两期建设,其中:一期计划年产 5 万吨高性能电解铜箔,在完成首期注册资本实缴之日起的 33 个月内完成项目建设;二期计划建设年产 5 万吨高性能电解铜箔项目,完成时间待二期项目启动时确认。

图表4 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	-0.3	-7.0
688006.SH	杭可科技	-6.5	7.4
002460.SZ	赣锋锂业	0.4	-8.2
603799.SH	华友钴业	-7.7	5.0
300919.SZ	中伟股份	-6.1	1.7
688005.SH	容百科技	-8.4	-5.5
300073.SZ	当升科技	-8.5	1.4
300037.SZ	新宙邦	1.5	-8.9
600884.SH	杉杉股份	-5.7	-9.2
603659.SH	璞泰来	3.0	-5.3
300750.SZ	宁德时代	-6.8	-3.2
002074.SZ	国轩高科	-4.6	-0.3
300124.SZ	汇川技术	7.6	0.4
600580.SH	卧龙电驱	2.2	35.1
300001.SZ	特锐德	-5.9	4.6
002594.SZ	比亚迪	-1.8	-4.3
600104.SH	上汽集团	6.4	-5.1
600066.SH	宇通客车	-3.7	-5.2
TSLA.O	特斯拉	0.2	-16.8
NIO.N	蔚来	6.6	-19.0
2015.HK	理想汽车	-9.5	2.0
9868.HK	小鹏汽车	-8.1	0.6

资料来源:Wind、平安证券研究所

图表5 新能源汽车板块主题基金表现

代码	名称	周涨幅(%)	30天涨幅(%)
159824.OF	博时新能源汽车 ETF	-2.1	-0.4
005927.OF	创金合信新能源汽车 A	-2.7	1.9
400015.OF	东方新能源汽车主题	-2.8	0.6
161028.OF	富国中证新能源汽车 A	-2.0	-0.7
005939.OF	工银瑞信新能源汽车 A	-2.2	1.8
160225.OF	国泰中证新能源汽车	-1.4	-0.2
516660.OF	华安中证新能源汽车 ETF	-2.2	-0.7
515030.OF	华夏中证新能源汽车 ETF	-2.1	-0.7
501057.OF	汇添富中证新能源汽车产业 A	-2.3	-0.3
515700.OF	平安中证新能源汽车产业 ETF	-2.2	0.0
005668.OF	融通新能源汽车 A	-1.7	-0.5

001156.OF	申万菱信新能源汽车	-0.2	0.3
011512.OF	天弘中证新能源汽车 A	-2.0	-0.7
010805.OF	西藏东财中证新能源汽车 A	-2.0	-0.5

资料来源: Wind、平安证券研究所

2.3 行业数据图表

图表6 2021年1-10月汽车行业规模以上工业增加值同比增长7.30% 单位: %



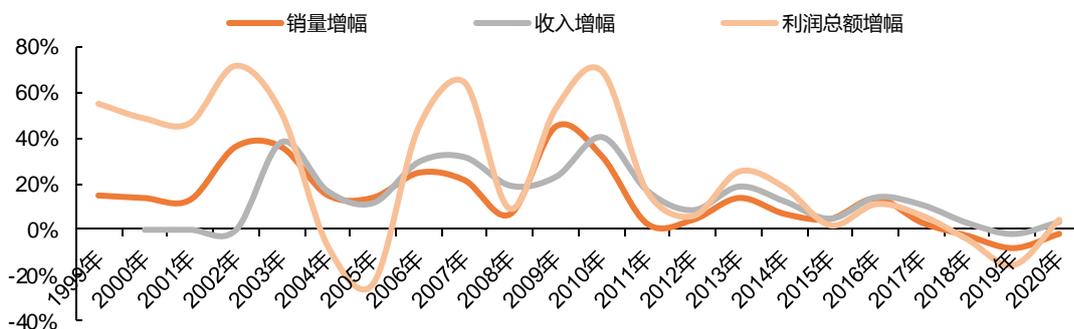
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表7 2021年1-10月汽车社会零售额累计同比增长12.20% 单位: %



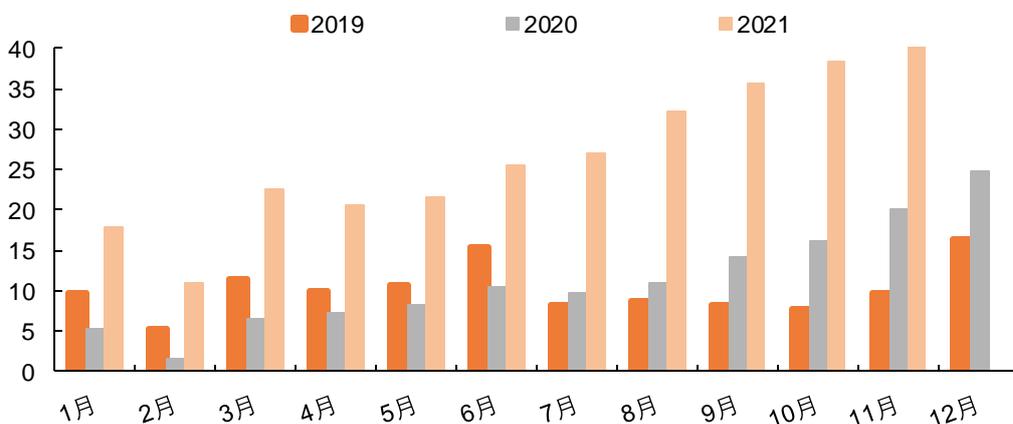
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表8 2020年1-12月汽车行业规模以上企业利润增速同比



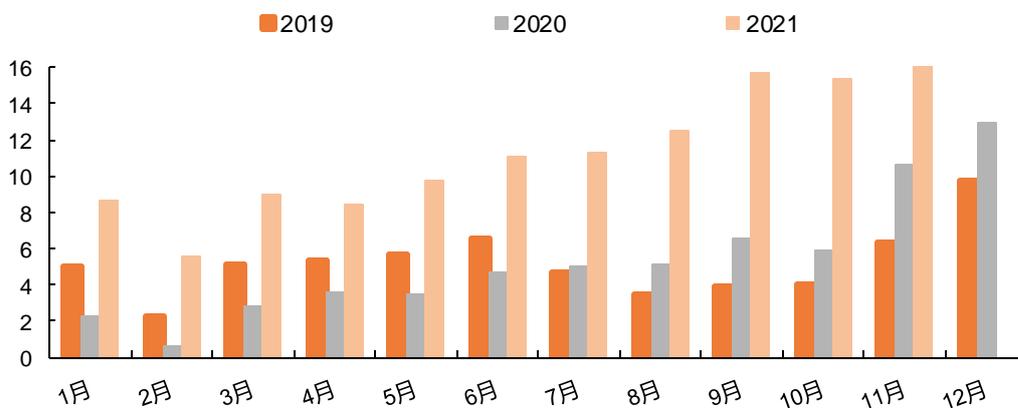
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表9 2021年11月国内新能源汽车销量同比增长121% 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表10 2021年11月国内动力电池装机量同比增长96% 单位：GWh



资料来源：合格证，平安证券研究所

图表11 本周钴锂、正极价格调涨 单位：万元/吨

产品		12月10日	12月3日	涨跌
碳酸锂	电池级	22.35	21.55	↑
氢氧化锂		19.75	19.75	-
电解钴	≥99.8%	47.55	45.35	↑
三元材料	5系动力型	23.55	23.35	↑
	8系811	27.15	27.15	-
磷酸铁锂	动力型	9	8.8	↑
人造石墨	中端	5.15	5.15	-
电解液	动力三元	13.25	13.25	-
	动力铁锂	11.025	11.025	-
六氟磷酸锂	国产	56.5	56.5	-
湿法基膜 (元/平方米)	7um	2	2	-

资料来源：鑫椤锂电、Wind、平安证券研究所

图表12 碳酸锂价格走势 单位：万元/吨



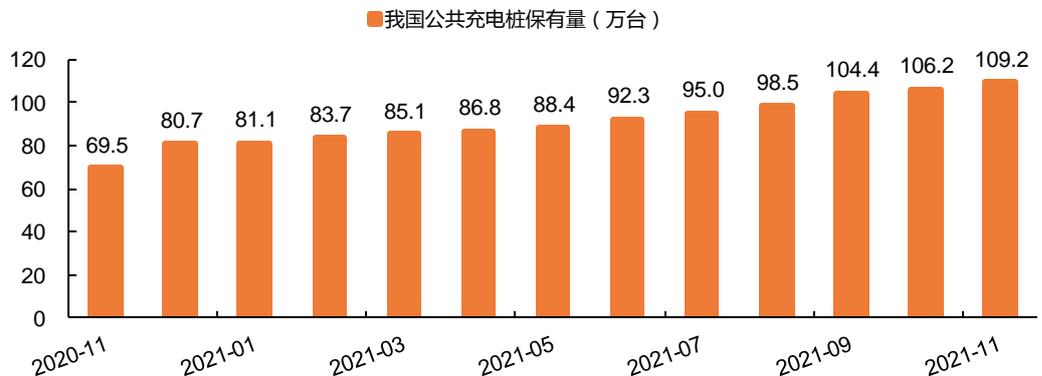
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表13 钴价格走势 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表14 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，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK）；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，需求较快增长，供给增长有限，景气度有望维持较高水平，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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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 16 层
邮编：100033