

强于大市

新能源汽车行业动态点评

中央支持政策落地，新能源汽车消费再迎利好

中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》，指出要发展壮大新能源产业，推进汽车电动化、网联化、智能化发展，并加强配套设施建设。此外，中央经济工作会议也明确提出支持新能源汽车消费，有望提振行业发展信心，带动新能源汽车消费增长；维持行业强于大市评级。

- 《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》印发，支持新能源汽车产业发展：中共中央、国务院近日印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》，指出要加快发展新产业新产品，发展壮大新能源产业；要持续提升传统消费，推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站等配套设施建设；要大力倡导绿色低碳消费，规范发展汽车、动力电池回收利用行业。《纲要》锚定2035年远期目标，进一步明确了我国新能源汽车产业在经济发展中的战略性地位，有望提振行业发展信心，带动新能源汽车消费增长。
- 中央经济工作会议召开，支持新能源汽车消费：中央经济工作会议于12月15-16日在京召开，会议指出要着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置，支持新能源汽车消费；要加快建设现代化产业体系，加快新能源等前沿技术研发和应用推广；要推动经济社会发展绿色转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，建设美丽中国。中国新能源汽车产业发展相关政策已经形成战略定力和向心力，将持续推动行业健康、蓬勃发展。
- 新能源汽车产销规模快速增长，行业景气有望延续：根据中汽协数据，2022年1-11月我国新能源汽车产销量分别达到625.3万辆和606.7万辆，同比均增长1倍，市场占有率达到25%，其中11月单月产销分别完成76.8万辆和78.6万辆，同比分别增长65.6%和72.3%，市场占有率达33.8%。我国新能源汽车市场发展已经从政策驱动转向市场拉动的新阶段，呈现出市场规模、发展质量双提升的良好局面。我们预计2022和2023年国内新能源汽车行业仍将保持高景气度，新能源汽车销量有望分别达到680万辆和900万辆，同比分别增长93.18%和32.35%。
- 投资建议：新能源汽车行业持续高景气发展，销量预计创历史新高，投资机会将由总量驱动切换为技术和成本驱动的结构性的机会。在行业总产能存在过剩的情况下，整体增量仍然可期，技术红利期仍在，需要关注下游客户定点、企业自身技术优势和成本管控能力。动力电池降本和新技术成为主题，未来受益于原材料成本的降低，盈利能力将逐步改善，4680大圆柱、钠离子电池有望获得初步应用；中游材料成本控制、客户绑定和技术创新成为竞争关键，隔膜仍然较优，正极材料中的锰铁锂和中镍高压有望提升市场份额，负极材料重点关注降本和客户绑定情况，复合箔材产业化进展或加快，有望带动箔材环节持续降本和技术升级。推荐宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、当升科技、容百科技、德方纳米、厦钨新能、华友钴业、璞泰来、中科电气、翔丰华、恩捷股份、星源材质、天赐材料、新宙邦、嘉元科技等，建议关注孚能科技、长远锂科、中伟股份、帕瓦股份、振华新材、贝特瑞、信德新材、壹石通、中一科技等。
- 风险提示：新能源汽车产业政策不达预期；新能源汽车产品力不达预期；产业链需求不达预期；产业链价格竞争超预期；疫情影响超预期；技术迭代风险。

相关研究报告

《电力设备与新能源行业12月第2周周报：宁德时代获本田123GWh大单，硅料持续降价》
20221212

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电力设备

证券分析师：李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001

联系人：武佳雄

jiaxiong.wu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121070028

联系人：李扬

yang.li@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080041

附录图表 1. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净
			(元)	(亿元)	2021A	2022E	2021A	2022E	资产 (元/股)
300750.SZ	宁德时代	买入	418.01	10,209.96	6.53	11.56	64.01	36.16	61.35
300014.SZ	亿纬锂能	买入	91.20	1,862.08	1.53	1.74	59.61	52.41	10.56
300035.SZ	中科电气	买入	22.40	162.02	0.51	0.91	43.92	24.62	6.85
002074.SZ	国轩高科	增持	31.69	563.73	0.06	0.17	528.17	186.41	13.06
300207.SZ	欣旺达	增持	23.30	433.94	0.53	0.61	43.96	38.20	7.82
300073.SZ	当升科技	增持	61.00	308.97	2.15	3.99	28.37	15.29	21.15
688005.SH	容百科技	增持	72.23	325.67	2.02	3.03	35.76	23.84	14.24
300769.SZ	德方纳米	增持	249.99	434.36	4.61	12.74	54.23	19.62	47.67
688778.SH	厦钨新能	增持	83.20	250.06	1.85	4.14	44.97	20.10	26.48
603799.SH	华友钴业	增持	60.99	974.57	2.44	2.78	25.00	21.94	14.52
603659.SH	璞泰来	增持	57.91	805.43	1.26	2.29	45.96	25.29	9.06
300890.SZ	翔丰华	增持	44.76	48.27	0.93	1.86	48.13	24.06	14.68
002812.SZ	恩捷股份	增持	136.00	1,213.68	3.05	5.40	44.59	25.19	18.86
300568.SZ	星源材质	增持	22.35	286.26	0.22	0.65	101.59	34.38	6.51
002709.SZ	天赐材料	增持	48.74	939.05	1.15	3.01	42.38	16.19	5.63
300037.SZ	新宙邦	增持	40.88	303.51	1.76	2.58	23.23	15.84	10.54
688388.SH	嘉元科技	增持	49.26	149.97	2.35	3.80	20.96	12.96	16.14
688567.SH	孚能科技	未有评级	27.97	340.58	(0.89)	(0.02)	/	/	8.64
688779.SH	长远锂科	未有评级	15.92	307.13	0.36	0.78	44.22	20.41	3.85
300919.SZ	中伟股份	未有评级	71.98	482.72	1.55	2.70	46.44	26.66	18.11
688707.SH	振华新材	未有评级	49.63	219.83	0.93	2.75	53.37	18.05	8.63
835185.BJ	贝特瑞	未有评级	44.66	325.16	2.97	3.02	15.04	14.79	12.29
301349.SZ	信德新材	未有评级	118.00	80.24	2.70	2.68	43.70	44.03	40.80
688733.SH	壹石通	未有评级	40.64	81.19	0.59	0.91	68.88	44.66	12.33
688184.SH	帕瓦股份	未有评级	36.61	49.20	0.83	/	44.11	/	22.93
301150.SZ	中一科技	未有评级	68.77	69.47	7.55	4.38	9.11	15.70	37.88

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 12 月 16 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371