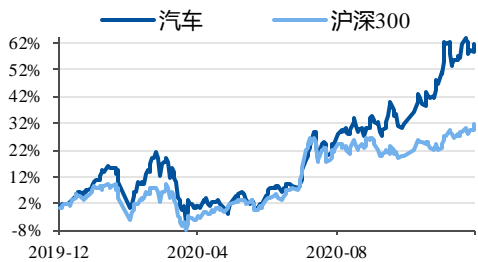


**行业月度报告**
**汽车**
**锂产业链继续涨价**

2020年12月02日

**评级 领先大市**

评级变动: 维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
汽车	7.19	20.42	61.89
沪深300	7.33	4.61	32.09

**张鹏**

 执业证书编号: S0530520080002  
 zhangpeng@cfzq.com

**分析师**

18373169614

**相关报告**

- 《汽车: 新能源汽车行业 2020 年 11 月份报告: 新能源车需求确定性被加强, 关注后续的价格上涨》 2020-11-11
- 《汽车: 新能源汽车行业 2020 年 10 月份报告: 国产特斯拉再度降价, 新能源车行情继续演绎》 2020-10-13
- 《汽车: 汽车行业 2020 年 8 月行业跟踪报告: 汽车销量同比继续增长, 行业拐点得到确认》 2020-08-24

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
寒锐钴业	0.05	1378.00	0.73	94.38	2.02	34.11	推荐
华友钴业	0.10	523.50	0.92	56.90	1.33	39.36	谨慎推荐
天赐材料	0.03	2482.00	1.21	61.54	1.50	49.64	谨慎推荐
宁德时代	1.96	125.60	2.27	108.44	3.11	79.15	谨慎推荐
新宙邦	0.79	104.58	1.26	65.57	1.81	45.65	谨慎推荐
亿纬锂能	0.81	81.60	0.85	77.76	1.52	43.49	推荐
德方纳米	2.34	62.82	0.80	183.75	1.98	74.24	谨慎推荐

资料来源: 财信证券

**投资要点:**

- **磷酸铁锂材料出现涨价。**磷酸铁锂材料当前报价为 3.6 万元/吨, 相比 11 月初的 3.4 万元/吨上涨 5.9%。我们认为磷酸铁锂材料价格中枢有望抬升, 主要基于原材料止跌回升、下游需求逐步回暖等理由。
- **各个板块投资机会:** (1) **上游方面,** 近期磷酸铁锂价格出现上涨, 碳酸锂价格继续上涨, 我们认为锂产业链中长期价格上涨趋势已经开启。当前时点可以关注钴的行情, 在需求不断回暖下, 钴的价格中枢抬升的确定性较高。(2) **中游材料方面,** 前期六氟磷酸锂和溶剂价格的上涨基本被电解液环节顺利传导。未来在下游需求的逐步复苏下, 六氟磷酸锂/电解液产业链价格涨势有望维持。电池环节, 我们建议关注进入欧洲车企供应链的电池企业的投资机会。(3) **下游方面,** 10 月份新能源汽车销量为 16.0 万辆, 同比增长 113.4%, 环比增长 16.1%。1-10 月份累计销量 90.1 万辆, 同比下滑 4.9%。未来新能源车有望从当前的 **中欧共振转向中、美、欧共振, 需要重视美国未来可能的新能源车相关补贴政策。**(4) **传统汽车:** 10 月份国内汽车整体销量为 257.3 万辆, 同比增长 12.49%, 连续 7 个月出现同比正增长。建议关注汽车板块中新能源汽车产业链、汽车科技和汽车电子产业链这两个方向的投资机会。标的方面, 建议关注寒锐钴业、华友钴业、天赐材料、宁德时代、新宙邦、亿纬锂能、德方纳米等。
- **风险提示:** 新能源汽车产销不及预期; 新能源汽车出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷; 动力电池技术发生重大变更。

## 内容目录

<b>1 锂产业链继续涨价，关注 2021 年中美欧的新能源车共振</b> .....	<b>3</b>
1.1 磷酸铁锂材料价格出现上涨.....	3
1.2 重视 2021 年可能开启的中美欧新能源车市场共振.....	4
<b>2 行业投资观点</b> .....	<b>5</b>
2.1 上游锂钴.....	5
2.2 中游四大材料和电池.....	6
2.3 下游车.....	8
2.4 投资策略.....	10
<b>3 主要公司和行业动态</b> .....	<b>11</b>
<b>4 风险提示</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图 1: 磷酸铁锂材料价格走势.....	3
图 2: 碳酸锂和磷酸铁价格走势.....	3
图 3: 锂价格走势.....	6
图 4: 钴价格走势.....	6
图 5: 三元前驱体 523 材料价格 (元/kg).....	7
图 6: 负极材料价格 (万元/吨).....	7
图 7: 电解液价格 (三元圆柱 2.6Ah, 万元/吨).....	7
图 8: 湿法隔膜价格 (元/平方米).....	7
图 9: 动力电池当月装机量 (Gwh).....	7
图 10: 磷酸铁锂材料价格 (万元/吨).....	7
图 11: 新能源汽车当月销量 (辆).....	8
图 12: 新能源汽车累计销量 (万辆).....	8
图 13: 新能源汽车当月销量同比增速.....	9
图 14: 新能源汽车当月销量环比增速.....	9
图 15: 每月充电桩新增 (台).....	9
图 16: 充电桩保有量 (台).....	9
图 17: 2020 年 10 月新能源汽车车型销量排行榜.....	9
图 18: 10 月新能源汽车销量—EV 销量排行榜.....	9
图 19: 10 月新能源汽车造车新势力车型销量排行榜.....	10
图 20: 10 月新能源汽车销量—PHEV 销量排行榜.....	10
图 21: 国内汽车销量月度情况.....	10
图 22: 国内汽车销量累计值.....	10
表 1 磷酸铁锂材料成本拆分.....	4

## 1 锂产业链继续涨价，关注 2021 年中美欧的新能源车共振

### 1.1 磷酸铁锂材料价格出现上涨

近期，磷酸铁锂材料价格出现上涨，其价格从 11 月初的 3.4 万元/吨上涨到 11 月中旬的 3.5 万元/吨，截止 11 月 30 日的价格为 3.6 万元/吨，相比 11 月初的价格上涨 5.9%。我们认为磷酸铁锂材料价格中枢有望抬升，主要有以下几个理由：

(1) 从绝对的价格上看，磷酸铁锂材料价格经历了 2017 年以来的下跌，当前处于底部区间。

(2) 从龙头企业的盈利情况看，德方纳米 2020 年前三季度毛利率为 10.23%，业绩亏损；贝特瑞的正极材料业务在 2020 年中报中毛利为负；安达科技 2018 年以来均处于亏损状态。

(3) 从成本构成上看，磷酸铁锂的主要原材料是碳酸锂和磷酸铁等。当前磷酸铁、碳酸锂价格均处于底部区间，且电池级碳酸锂价格从 10 月中旬的 4 万元/吨上涨到当前的 4.4 万元/吨，从成本推动上看，磷酸铁锂材料有望在成本推动下进行上涨。根据我们测算的结果，当前价格下磷酸铁锂原材料成本约为 2.21 万元/吨，考虑到 0.6 万元/吨的制造费用，则整体的成本约 2.81 万/吨，当前 3.6 万元/吨的价格下毛利率为 28%。和 11 月初相比，原材料主要是碳酸锂价格上涨了 3000 元/吨，对应磷酸铁锂材料成本上涨约 708 元/吨，磷酸铁锂材料环节超额传导了成本的上升，价格上涨为 2000 元/吨。在后续原材料碳酸锂的涨价趋势下，磷酸铁锂仍有超额传导价格的可能性。

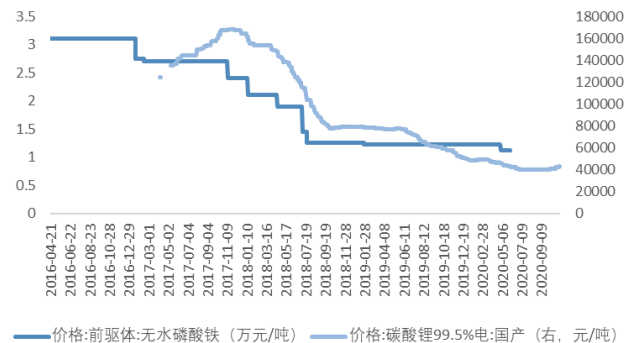
(4) 从行业需求情况看，根据鑫椏资讯统计数据，磷酸铁锂材料在 2020 年 1-9 月份产量达到 8.76 万吨，同比增长 22.6%。展望 2021 年，我们认为随着储能对铁电池的需求增长以及磷酸铁锂电池在新能源汽车领域的回暖，磷酸铁锂材料需求有望更上一层楼，在持续的需求增长下，其价格中枢或将逐步抬升。

图 1：磷酸铁锂材料价格走势



资料来源: wind, 财信证券

图 2：碳酸锂和磷酸铁价格走势



资料来源: wind, 财信证券

**表 1 磷酸铁锂材料成本拆分**

材料	单吨磷酸铁锂用量	截止 11 月 30 日的价格	费用 (万元/单吨产品)
碳酸锂	0.236 吨	44000 元/吨	1.04
无水磷酸铁	0.962 吨	12000 元/吨	1.15
炭黑	0.039 吨	3900 元/吨	0.02
制造费用	-	-	0.6
预计总成本	-	-	2.81

资料来源: wind, CBC 金属网, 财信证券

备注: 制造费用采用德方纳米 2019 年报数据测算, 无水磷酸铁价格采用 CBC 金属网价格。

## 1.2 重视 2021 年可能开启的中美欧新能源车市场共振

根据 EV sales 的数据, 2019 年全球新能源车总销量为 221 万辆, 其中中国、美国、欧洲分别销量约为 120.6 万辆、31.9 万辆和 54 万辆, 占比分别为 55%、14%和 24%。2020 年前三季度全球新能源车累计销量达 178.4 万辆, 较去年同期增长 11%, 2020 年全球增量基本由欧洲地区贡献。2021 年需要更为关注美国地区的变化, 美国新能源车销量近两年均维持在 30 万辆的水平, 按照其每年汽车 1700 万辆的销量, 则新能源车渗透率为 1.8% 左右, 远低于中国地区的 5%和欧洲地区在 2020 年预计 6%的渗透率。

根据拜登的竞选演讲稿内容以及拜登竞选团队在 10 月中旬发布的《清洁能源革命和环境计划》, 我们认为其在新能源方面主要有以下几块规划:

- (1) 中长期来看, 拜登在竞选时承诺, 未来 4 年投资约 2 万亿美金加强美国的清洁能源基础设施建设, 计划到 2035 年实现无碳发电, 到 2050 年实现 100% 的清洁能源经济。
- (2) 短期来看, 拜登计划上任后的第一天宣布重新加入《巴黎协定》。预期可能制定更加严格的燃油排放新标准, 恢复全额电动汽车税收抵免, 在 2030 年前部署超过 50 万个新的公共充电网点, 使用联邦政府的采购系统 (每年花费 5000 亿美元) 来实现能源 100% 清洁和车辆零排放。**按照拜登竞选的规划, 美国电动汽车市场份额到 2026 年至少达到 25%, 美国电动车年销量将达到 400 万辆, 则 2020-2026 年年均复合增长率有望为 53%。**
- (3) 在最新的人事任免上, 拜登在 11 月 23 日宣布首批内阁成员名单, 并提名前国务卿约翰·克里担任总统气候特使, 其在奥巴马政府时期帮助促成了巴黎气候协议的达成, 暗示了拜登政府有一定的可能性达成竞选承诺。

虽然在 10 月底到 11 月初新能源车演绎了“拜登交易”行情, 但是我们认为仍不可低估未来美国可能开启的新能源车相关优惠政策, 关键的时间节点是 2021 年一季度 (1 月份拜登正式上台)。纵观新能源车的行情, 财政补贴政策的发布往往是行情的发令枪,

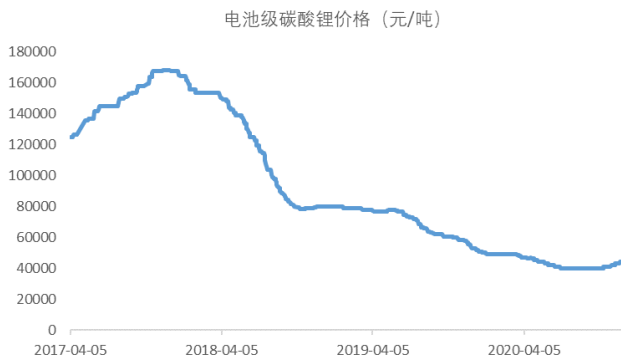
比如 2019 年 10 月份德国出台了新能源车补贴政策。考虑到当前新能源车全生命周期成本和燃油车较为接近，一旦开启较为强力的补贴政策，可以使得新能源车全生命成本明显低于燃油车，会激发新能源车销量的爆发。假设未来美国出台了类似欧洲的财政补贴政策，会带来两个明显效果：（1）全球新能源车需求确定性继续被加强，上游材料供需关系会出现较大的变化，其价格的上涨有望更进一步；（2）全球新能源车中游产业链大多在中国，则 2021 年部分企业的业绩有望上调，当前部分中游企业的 2021 年 PE 估值在 40-50 倍，属于合理偏贵区间，假设美国地区出台了强力政策，则企业的业绩上修后估值有望回归合理区间，会激发新一轮的行情。

## 2 行业投资观点

### 2.1 上游锂钴

**锂：**截止 2020 年 11 月 30 日，电池级 99.5% 碳酸锂价格为 4.4 万元/吨，价格从 10 月份的 4.0 万元/吨上涨 10%。氢氧化锂（56.5%）价格为 4.80 万元/吨，相比于 2020 年初的 5.45 万元/吨下跌 11.93%，连续 4 个月保持稳定。我们认为碳酸锂价格有望继续回升，其中长期的价格上涨趋势已经开启，主要有以下几点理由：（1）从价格的绝对数来看，当前的碳酸锂价格从 2017 年底下跌以来，基本跌到了 2015 年新能源车行情启动初期的水平。（2）锂精矿价格逼近边际成本线：全球碳酸锂的供给主要分为盐湖和锂辉石，锂辉石成本决定了整个行业成本的边际变化，根据 SMM 信息，近期锂辉石（6%）精矿价格是 390 美元/吨，这是大部分二线矿石企业的成本线，当前的锂精矿价格难以在较长时间内持续。（3）触发因素：根据 10 月 26 日消息，澳洲锂精矿五大生产商之一的 Altura 公司已进入破产管理，2019 年以来，澳洲地区的锂精矿生产企业已陆续出清，锂辉石行业边际现金成本矿山基本对应 Galaxy Resources 旗下的 Mt Cattlin 矿山以及 MRL/GFL-RIM 旗下的 Mt Marion 矿山，Mt Cattlin 的 2020 年的现金成本大约是 400 美金/吨，这对应碳酸锂的成本约为 4.1 万元/吨。（4）需求转暖利于价格中枢的抬升：碳酸锂下游主要是消费电池和动力电池，动力电池未来的需求增长确定性较高，消费电池需求也有望边际转好。总的来看，我们认为锂的价格中枢有望抬升。从长周期维度来看，锂离子是最适合作电化学穿梭的轻的离子，当前的三元和铁电池材料以及未来的富锂锰基、固态电池材料的体系均是需要锂，所以锂是具有长周期赛道的行业，虽然当前锂行业更多展现出周期股的属性，但是从长周期看是成长股。在下游新能源车以及消费电池的需求复苏下，锂的供需结构不断向好，供给端除了欧洲地区二线锂企业外，需要关注天齐锂业，其运营情况会影响锂的供给情况。

图 3：锂价格走势



资料来源：wind，财信证券

图 4：钴价格走势



资料来源：wind，财信证券

**钴：**钴价从 2018 年年初的 56.0 万元/吨下跌至 2019 年 7 月份的 22.3 万元/吨，随后反弹至 2020 年 11 月 30 日的 26.7 万元/吨（长江有色市场 1# 钴均价）。供给方面，全球钴未来基本无增量。需求方面，钴的增量主要依赖于消费电池和动力电池，动力电池需求正持续改善，占比最大的消费电池有望陆续恢复。展望后市，我们认为钴的需求改善是较为确定的，钴是兼具“消费电子”和“新能源汽车”属性的商品，随着原先预计在第三季度的苹果手机等发布会的推迟（9 月 16 日，苹果秋季发布会仅发布了全新的 iPad 和 Apple Watch），使得原先市场预期的 5G 换机潮带动的钴需求回升节奏出现变化。目前苹果 iPhone 12 和华为 Mate 40 手机陆续在 10 月份发布，相比上一代机型的带电量并无增长，前期我们预期的手机的单机带电量提升对钴需求的拉动逻辑有所弱化，钴的供需紧平衡状态预计推迟至 2021 年。总的来看，在需求总量增长下的钴价格中枢逐步抬升的确定性较强，当前需要关注 2021 年春季的消费电池出货对于钴价格上涨可能性的催化。

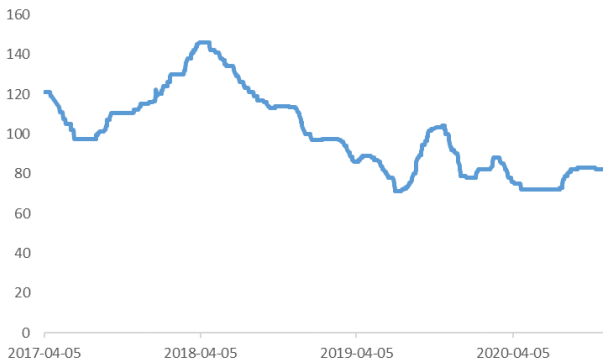
## 2.2 中游四大材料和电池

**四大材料：**（1）正极：截止 11 月 30 日，三元正极 523 前驱体价格 8.2 万元/吨，价格保持相对平稳。（2）负极：截止 11 月 30 日，中端人造石墨价格为 4.7 万元/吨，中端天然石墨价格是 3.6 万元/吨，价格相对平稳。（3）电解液：截止 11 月 30 日，三元电解液价格为 3.8 万元/吨，相比 8 月初的 3.3 万元/吨上涨 15%，磷酸铁锂电解液价格是 4.0 万元/吨，相比 8 月初的 3.0 万元/吨上涨 33%，11 月份的电解液价格未有上涨。我们测算后认为前期六氟磷酸锂价格的上涨基本被电解液环节顺利传导。未来在下游需求的逐步复苏下，六氟磷酸锂/电解液产业链价格涨势有望维持。（4）湿法隔膜：截止 11 月 30 日，中端湿法隔膜价格为 1.95 元/平方米，保持平稳。

**动力电池：**电芯方面，10 月份动力电池装车量 5.9GWh，同比增长 45%，环比下滑 10%。2020 年 1-10 月份累计装机量为 40.05GWh，同比下降 13.6%。目前需要关注进入欧洲车企供应链的电池企业的投资机会，目前来看，近期亿纬锂能公告进入宝马供应链，孚能科技即将在 2021 年供货戴姆勒，以及大众集团逐步发力中国市场，市场在逐步验证

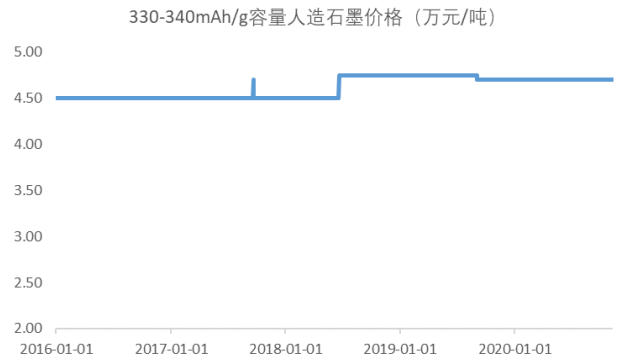
相关逻辑。

图 5：三元前驱体 523 材料价格（元/kg）



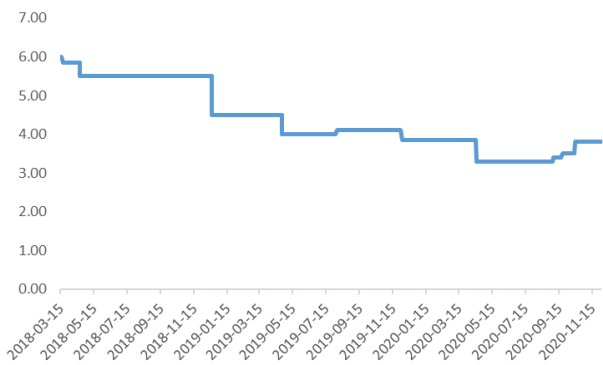
资料来源：wind，财信证券

图 6：负极材料价格（万元/吨）



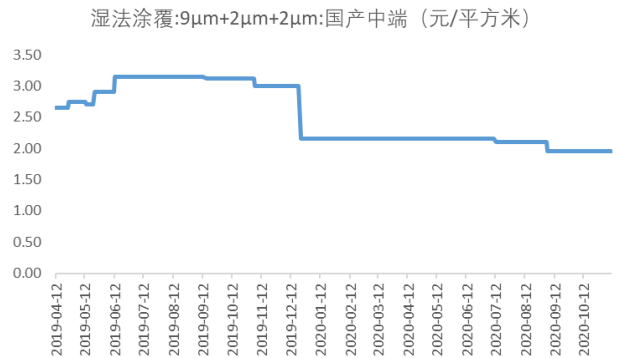
资料来源：wind，财信证券

图 7：电解液价格（三元圆柱 2.6Ah，万元/吨）



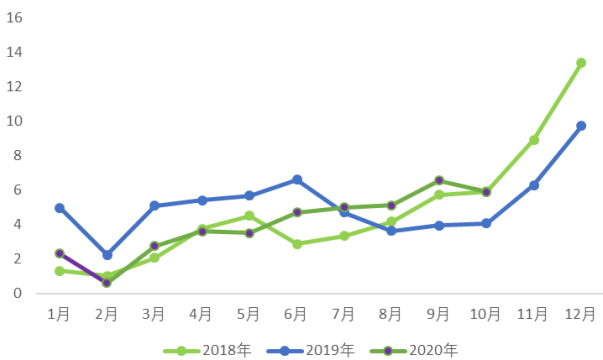
资料来源：wind，财信证券

图 8：湿法隔膜价格（元/平方米）



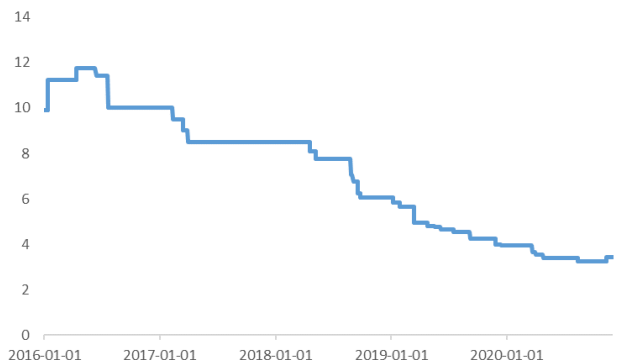
资料来源：wind，财信证券

图 9：动力电池当月装机量（Gwh）



资料来源：wind，财信证券

图 10：磷酸铁锂材料价格（万元/吨）



资料来源：wind，财信证券

### 2.3 下游车

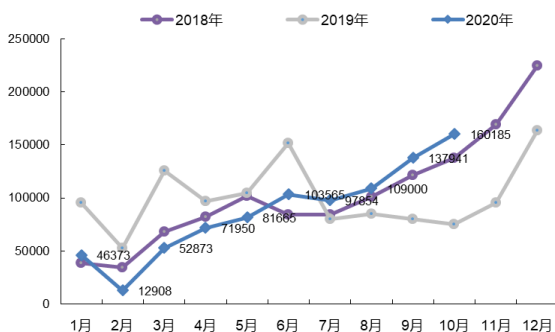
**新能源汽车:**根据中汽协数据,10月份新能源汽车销量为16.0万辆,同比增长113.4%,环比增长16.1%。1-10月份累计销量90.1万辆,同比下滑4.9%。车型方面,10月份新能源热销车型前三名为宏光Mini EV、Model 3和欧拉黑猫,销量分别为23762、12143、6269辆。受到疫情的影响,国内方面的低点在一季度,国外方面的低点在二季度。我们前期的报告认为二季度是新能源车的政策底,4月23日的2020年新能源车补贴政策的出台以及深圳(4月30日,补贴2万元/辆)、广州(3月4日,补贴1万元/辆)、上海(5月份,补贴5000元充电费)等地出台的政策验证了我们的观点。

全球方面,根据EV Sales数据,全球新能源乘用车10月销量达34.1万辆,环比下跌1.2%,同比上涨128.4%。其中中国市场贡献了43.1%的份额,达14.7万辆,欧洲市场贡献了42.3%的份额。欧洲方面,根据汽车电子设计的信息,10月份欧洲主要十国的新能源车销量为11.94万辆,相比9月份的13.81万辆环比下滑13.54%,同比继续保持高增长。分市场来看,BEV和PHEV占比各一半。

总的来看,疫情对新能源车市场的冲击中,海外在政策加码的影响下增长顽强(包括法国在5月份提升新能源车补贴额度、德国在6月份宣布将此前补贴升级等),超出我们预期。目前来看,疫情对欧洲的影响相对较小,预计2020年全球新能源车主要增量来自于欧洲地区,2021年有望迎来中、美、欧的需求共振。

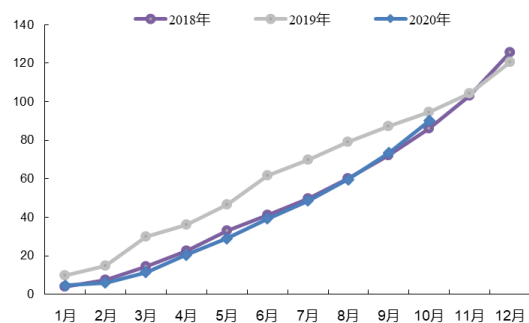
**传统汽车:**10月份国内汽车整体销量为257.3万辆,同比增长12.49%,连续7个月保持同比的正增长。1-10月份累计销量1969.9万辆,同比下滑4.7%。结构上看,1-10月份乘用车累计销量为1549.5万辆,同比下滑9.89%。建议关注汽车板块两个方向的投资机会:(1)新能源汽车产业链,比如银轮股份、拓普集团、旭升股份、比亚迪等;(2)汽车科技和电子产业链,比如星宇股份、科博达等。

图 11: 新能源汽车当月销量 (辆)



资料来源: wind, 财信证券

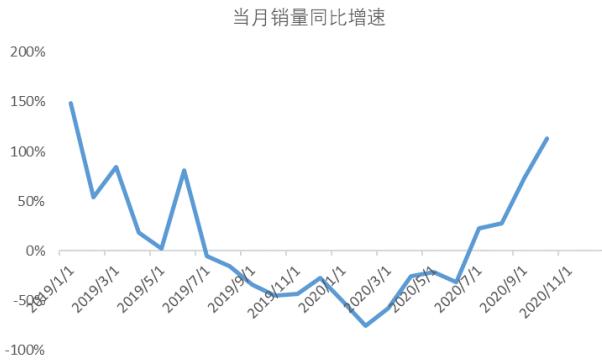
图 12: 新能源汽车累计销量 (万辆)



资料来源: wind, 财信证券



图 13: 新能源汽车当月销量同比增速



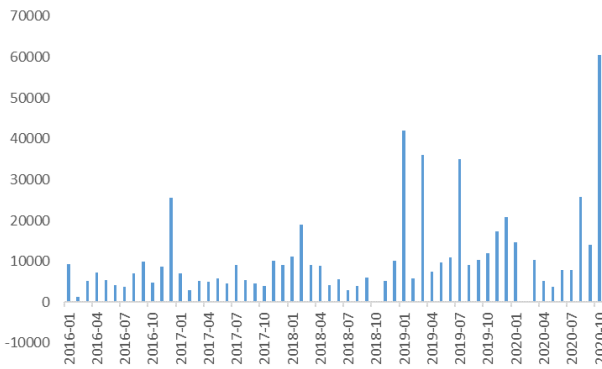
资料来源: wind, 财信证券

图 14: 新能源汽车当月销量环比增速



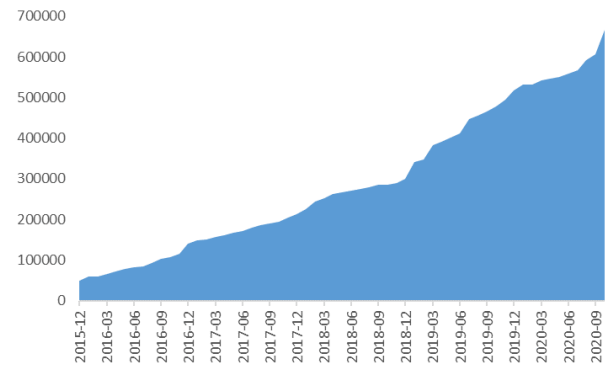
资料来源: wind, 财信证券

图 15: 每月充电桩新增(台)



资料来源: wind, 财信证券

图 16: 充电桩保有量(台)



资料来源: wind, 财信证券

图 17: 2020 年 10 月新能源汽车车型销量排行榜

排名	车型	当月销量	本年累计	上月	环比	去年同期	同比
1	宏光MINI EV	23762	58912	20150	17.93%	0	0%
2	Model 3	12143	90041	11329	7.19%	0	0%
3	欧拉黑猫	6269	27301	5141	21.94%	1618	287.45%
4	汉EV	5055	12284	3624	39.49%	0	0%
5	奇瑞eQ	4745	24719	3823	24.12%	2414	96.56%
6	AION S	4630	35145	4548	1.80%	4217	9.79%
7	EZS	3796	15759	2793	35.91%	2549	48.92%
8	唐 DM	3721	14750	3032	22.72%	2016	84.57%
9	理想ONE	3692	21852	3504	5.37%	0	0%
10	赛EV	3526	33827	3474	1.50%	0	0%

资料来源: 盖世汽车, 财信证券

图 18: 10 月新能源汽车销量—EV 销量排行榜

排名	车型	当月销量	本年累计	上月	环比	去年同期	同比
1	宏光MINI EV	23762	58912	20150	17.93%	0	0%
2	Model 3	12143	90041	11329	7.19%	0	0%
3	欧拉黑猫	6269	27301	5141	21.94%	1618	287.45%
4	汉EV	5055	12284	3624	39.49%	0	0%
5	奇瑞eQ	4745	24719	3823	24.12%	2414	96.56%
6	AION S	4630	35145	4548	1.80%	4217	9.79%
7	EZS	3796	15759	2793	35.91%	2549	48.92%
8	赛EV	3526	33827	3474	1.50%	0	0%
9	科莱威	3054	8991	1880	62.45%	0	0%
10	威马EX5	3003	16630	2035	47.57%	2056	46.06%

资料来源: 盖世汽车, 财信证券

图 19：10 月新能源汽车造车新势力车型销量排行榜

排名	车型	当月销量	本年累计	上月	环比	去年同期	同比
1	理想ONE	3692	21852	3504	5.37%	0	0%
2	蔚来ES6	3003	16630	2035	47.57%	2056	46.06%
3	蔚来ES8	2695	23082	3226	-16.46%	1880	43.35%
4	小鹏P7	2104	8892	2573	-18.23%	0	0%
5	零跑T03	1681	4923	990	69.80%	0	0%
6	蔚来ES7	1477	7465	1482	-0.34%	139	962.59%
7	哪吒N01	1291	7433	1332	-3.08%	1202	7.40%
8	蔚来EC6	853	853	0	0%	0	0%
9	小鹏G3	815	7044	853	-4.45%	505	61.39%
10	哪吒U	765	3869	691	10.71%	0	0%
11	云度π1	552	1801	479	15.24%	149	270.47%
12	智领GC1	374	2023	379	-1.32%	0	0%
13	赛力斯SF5	300	611	311	-3.54%	0	0%
14	瑞驰S513	277	618	250	10.80%	0	0%
15	赛拉US	277	1464	260	6.54%	0	0%

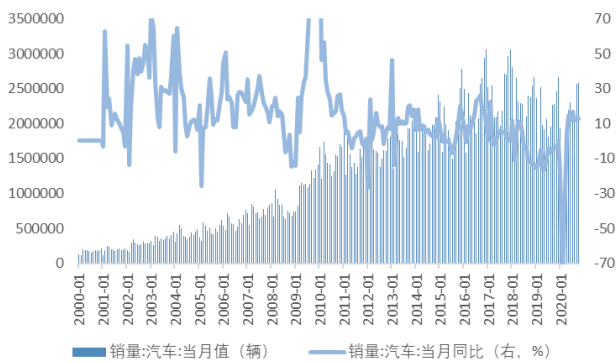
资料来源：盖世汽车，财信证券

图 20：10 月新能源汽车销量—PHEV 销量排行榜

排名	车型	当月销量	本年累计	上月	环比	去年同期	同比
1	唐 DM	3721	14750	3032	22.72%	2016	84.57%
2	汉 DM	2490	6078	1968	25.25%	0	0%
3	宝马5系 PHEV	2205	21163	1007	118.97%	2764	-20.22%
4	荣威eRX5	1625	5117	694	134.15%	357	355.18%
5	帕萨特 PHEV	1173	13097	3555	-67.00%	597	96.48%
6	探岳 GTE	982	6423	959	2.40%	0	0%
7	速锐L PHEV	969	7694	1112	-12.86%	695	39.42%
8	荣威e6	957	7376	749	27.77%	628	52.39%
9	迈腾 GTE	686	4399	355	93.24%	0	0%
10	卡罗拉 PHEV	660	5717	679	-2.80%	362	82.32%

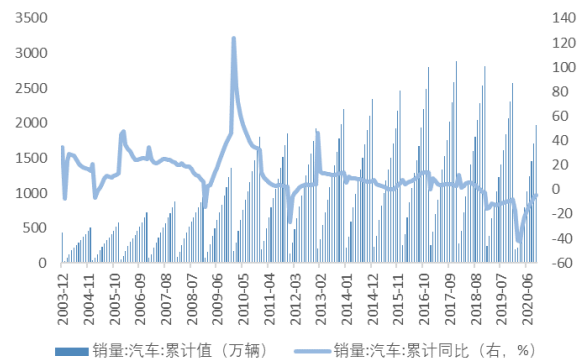
资料来源：盖世汽车，财信证券

图 21：国内汽车销量月度情况



资料来源：wind，财信证券

图 22：国内汽车销量累计值



资料来源：wind，财信证券

## 2.4 投资策略

前期月报我们论述了当前新能源车在需求增长确定性被加强的逻辑下，需要关注后续上游材料的价格上涨。目前来看，我们的判断得到验证。根据百川资讯信息，六氟磷酸锂价格在 11 月 24 日再度上调，幅度为每吨 0.5 万元，最新报价 9.5-10.5 万元/吨；同时磷酸铁锂出现涨价，价格从 11 月初的 3.4 万元/吨上涨到当前的 3.6 万元/吨；电池级碳酸锂价格从 11 月初的 4.1 万元/吨上涨到当前的 4.4 万元/吨。我们认为后续的六氟磷酸锂/电解液产业链、碳酸锂、磷酸铁锂产业链的涨价有望维持，同时当前需要关注钴产业链的涨价预期，在下游的消费电子和新能源汽车需求逐步增长下，价格中枢有望上行。

展望 2021 年新能源车的行情，我们认为行情会呈现结构化的情况，建议优先关注具

有量价齐升逻辑的方向，(1) 六氟磷酸锂/电解液产业的涨价持续性；(2) 碳酸锂产业的长周期的涨价；(3) 二线优质动力电池企业的价值重估；(4) 其他的铜箔、锂电导电剂等细分领域。

中长期看，我们看好国内新能源汽车的发展，相关产业链有望复制苹果手机产业链的奇迹。标的方面，建议关注寒锐钴业、华友钴业、天赐材料、宁德时代、新宙邦、亿纬锂能、德方纳米等。

### 3 主要公司和行业动态

#### ➤ 零跑汽车或将明年下半年登陆科创板

根据《科创板日报》新闻，零跑汽车联合创始人、总裁吴保军表示，“我们要像国内的蔚来汽车、理想汽车一样，加强与资本市场的对接，零跑汽车计划于明年下半年提交 IPO 文件，在 2021 年底或 2022 年初在科创板实现上市，并且 IPO 前还将进行一轮融资。”

#### ➤ 美国国家公路交通安全管理局对 11.5 万辆特斯拉汽车的前悬架安全问题展开调查

根据财联社新闻，11 月 27 日，美国国家公路交通安全管理局表示，已经开始对 11.5 万辆特斯拉汽车的前悬架安全问题展开调查。据悉，调查的车型包括 2015 至 2017 款 Model S 和 2016 至 2017 款 Model X 车型。该机构表示，已收到了 43 起相关投诉，称这些车型左前悬架或右前悬架的前连杆出现故障。

#### ➤ 乘联会：11 月市场预计狭义乘用车零售销量 214.0 万辆，同比增长 11.1% 左右

根据财联社新闻，乘联会数据显示，主要厂商零售第一、二周日均同比分别增长 1.0%、9.0%，累计增长 8.0%，呈现前低后高的稳健开局态势，预计第三周的销量维持前两周的强势表现，日均同比在 11.7% 左右。第四周的销量同比增速预计超过 20%，但因天数比去年同期多 2 天，受此影响日均销量同比约为 -8.8%。综合估算 11 月零售将达到 214.0 万辆，同比增长 11.1% 左右。

#### ➤ 国家电网电动汽车充电桩突破百万

根据财联社新闻，国家电网表示，截至目前，国家电网智慧车联网平台接入的充电桩超过了 100 万个，服务的电动汽车消费者达到 550 万人，已初步形成覆盖全国的电动汽车充电网络。

#### ➤ 蔚来预计第四季度将实现全年经营现金流转正，明年 1 月产能提升至每月 7500 辆

根据财联社新闻，蔚来汽车创始人李斌在蔚来汽车第三季度电话会上预计蔚来汽车将在第四季度实现全年经营现金流转正。NP2.0 将在今年的 NIO DAY 上发布。同时，蔚来汽车产能将在明年 1 月提升至每月 7500 辆。

#### ➤ 比亚迪汉 EV 第 20000 辆新车下线，月产能即将破万

根据财联社新闻，记者获悉，比亚迪汉 EV 今日迎来第 20000 辆新车下线，比亚迪股份副总裁兼乘用车事业群 COO 何志奇表示，汉 EV 单月产能即将突破万。数据显示，比亚迪汉 10 月销量 7545 辆，环比增长 34.4%，截至目前，累计订单超 4 万辆。

➤ 理想汽车：预计第四季度汽车交付 1.1 万-1.2 万辆

根据财联社新闻，理想汽车第三季度汽车交付 8660 辆，预计第四季度汽车交付在 1.1 万-1.2 万辆之间，环比增长 27%-38.6%。第三季度营收 25.11 亿元，市场预期 19.25 亿元。第三季度净亏损 1.07 亿元，市场预期亏损 5 亿元。

➤ 宝马发布电动 SUV 挑战特斯拉 计划 2022 年在美国上市

根据财联社新闻，据媒体报道，周三，德国豪华汽车制造商宝马发布了一款名为 BMW iX 的电动 SUV，该车预计将于 2022 年初在美国正式上市，将与特斯拉等其他电动汽车制造商的车型展开竞争。宝马表示 iX 的续航里程为 300 英里，这一续航低于特斯拉长续航版 Model X，后者的续航为 371 英里。宝马表示，在使用快速充电的情况下，车主只需要 10 分钟，就能为车辆增加 75 英里的续航。

➤ 美国最大规模养老金 Q3 买入蔚来汽车、Nikola、特斯拉

根据财联社新闻，美国资产规模最大的公共养老金系统加州公共部门雇员养老金，三季度增加了对电动汽车制造商蔚来汽车、Nikola Corp 和特斯拉的押注，并增加了对视频会议软件 Zoom 视频通讯的持仓。加州公共部门雇员养老金目前管理资金逾 4000 亿美元。

➤ 特斯拉正在开发 1000 公里续航的电动汽车

根据财联社新闻，特斯拉 CEO 马斯克称，特斯拉正在开发 1000 公里续航的电动汽车。特斯拉可能会为欧洲客户设计紧凑的两厢汽车。

## 4 风险提示

1、新能源汽车产销不及预期：我们认为当前新能源车的欧洲市场预期较为充分，对于国内的产销情况略有分歧，虽然新能源车市场四季度乃至 2021 年上半年改善的确定性较高，但是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。

2、新能源汽车出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷：我们一直强调当前在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，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。

## 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