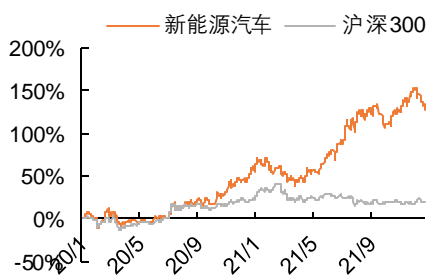


## 行业周报

## 美国碳排放标准再收紧

## 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

- **美国碳排放标准再收紧。**12月20日美国环保署(EPA)发布CAFÉ油耗经济性政策最终版本:1)EPA最终方案确定为2026年达到55mpg、碳排放161g/mi(2020年版本为43.3mpg、205g/mi,最新提案版本为52mpg、171g/mi);2)先进技术激励乘数2022-2026年分别为:EV-1/1.5/1.5/1/1、PHEV-1/1.3/1.3/1/1。油耗经济性和碳排放标准达到史上最严。

包含提高电动车税收抵免政策的《重建美好未来法案》11月通过众议院审议通过后,目前处于参议院审议阶段,虽然近期由于民主党内部个别议员提出异议导致政策落地推迟,但其核心争议点与新能源无关。我们维持对美国电动车市场高增长的预期不变,预计在政策的支持和供给周期的推动下,21年美国新能源汽车销量达到60万辆,同比增长80%,渗透率4%;2025年新能源汽车销量354万辆,渗透率20%;2030年新能源汽车销量900万辆,实现50%的中期渗透率目标。

- **行业动态:**恩捷股份与宁德时代签订预付款协议;德方纳米定增扩产磷酸铁锂正极材料;北京对《关于加强居住区电动汽车充电设施建设和管理的意见》公开征求意见。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下跌。
- **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。

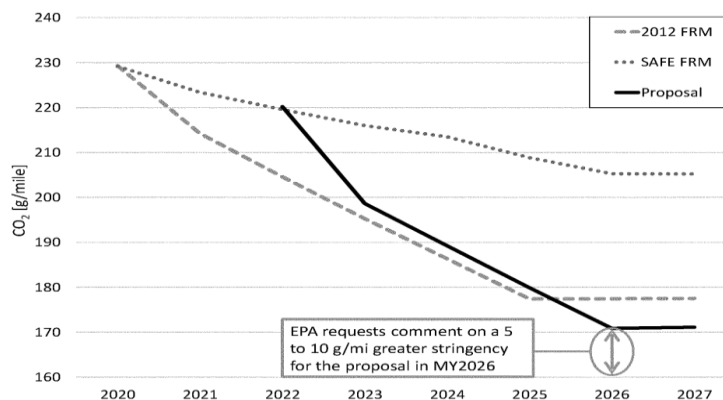
## 一、 本周关注

### 美国碳排放标准再收紧

12月20日美国环保署(EPA)发布CAFÉ油耗经济性政策最终版本:1)EPA最终方案确定为2026年达到55mpg、碳排放161g/mi(2020年版本为43.3mpg、205g/mi,最新提案版本为52mpg、171g/mi);2)先进技术激励乘数2022-2026年分别为:EV-1/1.5/1.5/1/1、PHEV-1/1.3/1.3/1/1。油耗经济性和碳排放标准达到史上最严。

**碳排放目标值趋严。**从奥巴马执政开始,政府针对汽车碳排放先后经历了三轮政策调整。2012年版本规划从2021年开始,碳排放标准每年下降约5%,2025年之后轻型车平均碳排放要达到177g/mi;特朗普时期(2020年版SAFE)将年降标准大幅降低至1.5%,2026年之后碳排放只需满足205g/mi;拜登政府恢复奥巴马时期的政策思路,在21年8月最新提案中(Proposal)将2023年的碳排放降幅改为10%。2024-2026年降幅改为5%,预计到2026年标准达到171g/mi;12月最终版再次收紧碳排放目标值,23年降幅保持10%不变,2024-2026年降幅分别达到5%、7%、10%,最终在2026年需实现161g/mi的碳排放目标,较提案目标收紧约6%。最终版本加大了企业的碳排放压力,促使企业加快低碳转型。

图表1 不同政府时期碳排放标准对比 单位: g/mi



资料来源: EPA、平安证券研究所

**新能源汽车加权乘数延续。**EPA在2012年推出了针对先进技术的激励乘数,与欧洲、中国类似,美国在计算企业平均碳排放时可以将电动车产量乘以加权乘数,降低企业平均碳排放的同时鼓励零排放先进技术的发展和推广。17-19年纯电和插电的乘数分别为2/1.6,20-21年,每年分别下降0.25/0.15。8月份的新提案在2022-2025年延长EV、PHEV和FCV的加权乘数,但同时设定上限以限制由此产生的减排损失的幅度,22-24年BEV乘数为2,PHEV乘数为1.6,26年以后乘数为1,不再具有激励效应。12月最终稿将激励乘数定为2022-2026年:EV-1/1.5/1.5/1/1、PHEV-1/1.3/1.3/1/1,激励力度较提案版本有所减小,但同时意味着企业需要加大低碳车型的生产比例才能满足碳排放目标,对于车企的电动化转型将具有积极的推动作用。

图表2 不同国家低/零排放汽车产量加权乘数对比

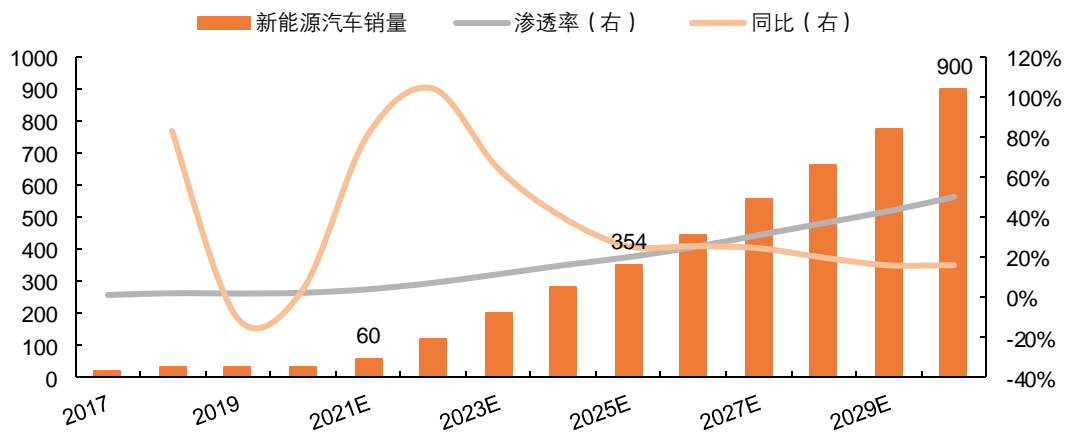
年份	美国		中国		欧洲
	EV/FCEV	PHEV	NEV	油耗不高于 3.2L/100km	碳排放小于 50g/km
2017	2	1.6	5	3.5	
2018	2	1.6	3	2.5	
2019	2	1.6	3	2.5	2
2020	1.75	1.45	2	1.5	1.67
2021	1.5	1.3	2	1.4	1.33
2022	1 ( 2 )	1 ( 1.6 )	1.8	1.3	1
2023	1.5 ( 2 )	1.3 ( 1.6 )	1.6	1.2	1
2024	1.5 ( 2 )	1.3 ( 1.6 )	1.3	1.1	1
2025	1 ( 1.75 )	1 ( 1.45 )	1	1	1
2026	1	1	1	1	1

注：括号内的值代表8月提案内容

资料来源：EPA、EEA、工信部、平安证券研究所

预计 2030 年美国电动车销量达到 900 万辆。包含提高电动车税收抵免政策的《重建美好未来法案》11 月通过众议院审议通过之后，目前处于参议院审议阶段，虽然近期由于民主党内部个别议员提出异议导致政策落地推迟，但其核心争议点与新能源无关。我们维持对美国电动车市场高增长的预期不变，预计在政策的支持和供给周期的推动下，21 年美国新能源汽车销量达到 60 万辆，同比增长 80%，渗透率 4%；2025 年新能源汽车销量 354 万辆，渗透率 20%；2030 年新能源汽车销量 900 万辆，实现 50% 的中期渗透率目标，2020-2030 年十年复合增速 39%，美国将成为全球新能源汽车新的增长动能。

图表3 美国新能源汽车销量预测 单位：万辆



资料来源：Marklines、平安证券研究所

## 二、行业动态跟踪

### 2.1 行业重点新闻

## 北京对《关于加强居住区电动汽车充电设施建设和管理的意见》公开征求意见

**事项：**近日，北京市城市管理委员会对《关于加强居住区电动汽车充电设施建设和管理的意见》公开征求意见，《意见》紧扣电动汽车充电需求，围绕居住区充电设施建设、配套电力服务、鼓励智能有序与共享充电、加强充电设施运营维护管理、建立健全实施保障机制等内容进行了明确，并进一步规范了充电设施建设报装流程、所需的手续。

**点评：**北京本次公布的充电基础设施建设和管理意见中，针对小区安装充电桩难的问题，提出了严格落实新建小区充电桩配建比例、对充电桩进行智能化升级改造、推广智能有序和共享充电、做好电力配套及加强运维管理等措施。目前各地政府在陆续出台政策支持居民区的充电基础设施建设，解决新能源汽车隔夜充电的问题，预计将推动充电桩行业保持较好的景气度。

## 2.2 上市公司动态

**【恩捷股份】**公司控股子公司上海恩捷与宁德时代签署《预付款协议》，约定宁德时代向上海恩捷支付共计人民币 8.5 亿元的预付款，用于保障 2022 年度上海恩捷向宁德时代供应动力电池湿法隔膜不含税总金额约为人民币 51.78 亿元。

**【德方纳米】**公司拟定增不超过 32 亿元，用于年产 11 万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目以及补充流动资金。

**【华友钴业】**拟以 4.22 亿美元收购前景锂矿公司 100% 股权以及《公司间贷款协议》项下的关联债权。前景锂矿公司拥有津巴布韦 Arcadia 锂矿 100% 权益。根据前景锂矿公司公布的最新 JORC (2012) 标准报告，Arcadia 锂矿标准资源量为 190 万吨碳酸锂当量，储量为 124 万吨碳酸锂当量。

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	-9.8	-12.7
688006.SH	杭可科技	-10.6	-16.2
002460.SZ	赣锋锂业	-12.5	-20.8
603799.SH	华友钴业	-6.3	-17.0
300919.SZ	中伟股份	-2.2	-19.0
688005.SH	容百科技	-11.6	-22.0
300073.SZ	当升科技	-9.8	-18.8
300037.SZ	新宙邦	-7.7	-16.3
600884.SH	杉杉股份	-7.0	-17.7
603659.SH	璞泰来	-8.4	-17.0
300750.SZ	宁德时代	-11.4	-15.3
002074.SZ	国轩高科	-3.9	-13.7
300124.SZ	汇川技术	-3.3	4.9
600580.SH	卧龙电驱	-6.9	9.4
300001.SZ	特锐德	-15.7	-20.4
002594.SZ	比亚迪	-3.2	-13.2
600104.SH	上汽集团	-1.7	-1.4
600066.SH	宇通客车	0.6	-1.8
TSLA.O	特斯拉	14.4	-2.7
NIO.N	蔚来	1.7	-20.5
2015.HK	理想汽车	1.0	-1.8
9868.HK	小鹏汽车	6.3	-5.4

资料来源：Wind、平安证券研究所

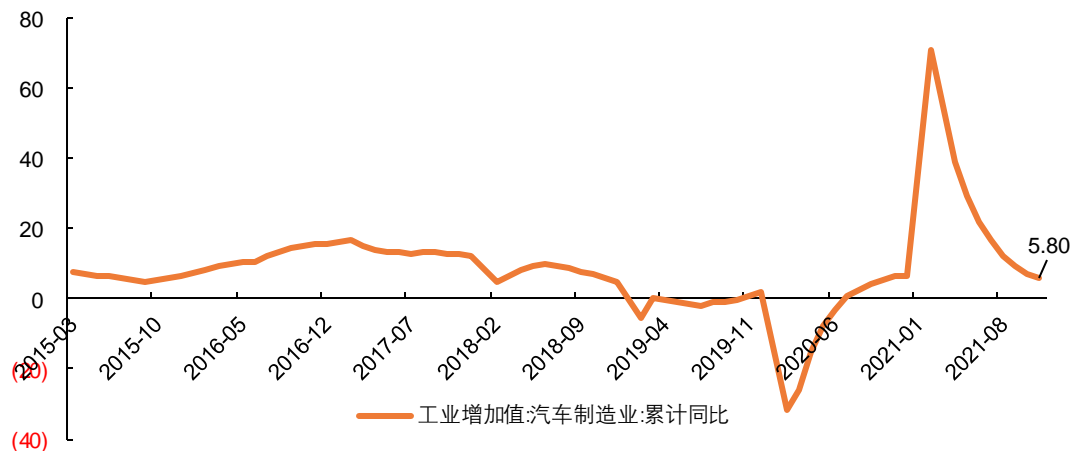
图表5 新能源汽车板块主题基金表现

代码	名称	周涨幅 (%)	30天涨幅 (%)
159824.OF	博时新能源汽车 ETF	-7.3	-12.3
005927.OF	创金合信新能源汽车 A	-8.5	-14.0
400015.OF	东方新能源汽车主题	-7.2	-12.4
161028.OF	富国中证新能源汽车 A	-7.2	-12.1
005939.OF	工银瑞信新能源汽车 A	-6.7	-11.6
160225.OF	国泰中证新能源汽车	-5.8	-9.9
516660.OF	华安中证新能源汽车 ETF	-7.4	-12.5
515030.OF	华夏中证新能源汽车 ETF	-7.6	-12.7
501057.OF	汇添富中证新能源汽车产业 A	-7.1	-12.1
515700.OF	平安中证新能源汽车产业 ETF	-7.5	-12.3
005668.OF	融通新能源汽车 A	-3.2	-5.9
001156.OF	申万菱信新能源汽车	-7.1	-10.3
011512.OF	天弘中证新能源汽车 A	-7.1	-12.0
010805.OF	西藏东财中证新能源汽车 A	-7.1	-12.0

资料来源: Wind、平安证券研究所

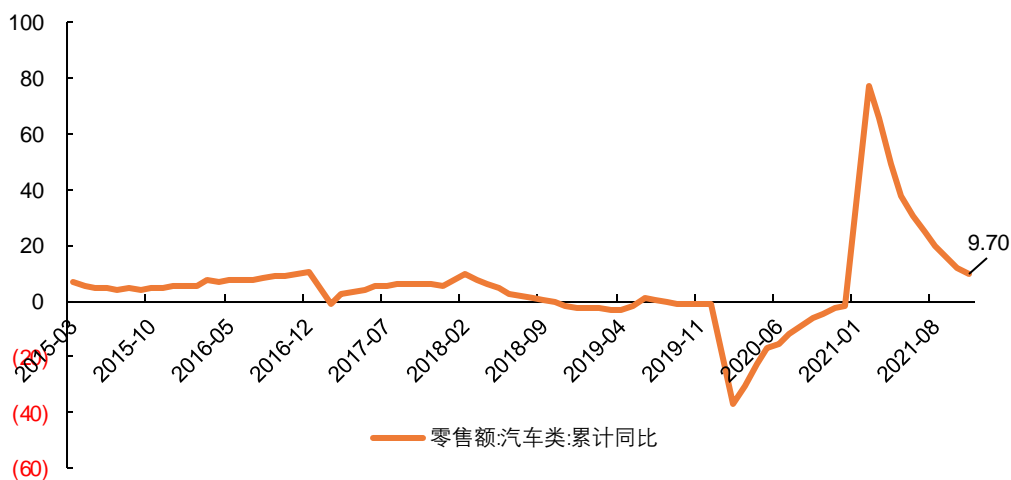
### 2.3 行业数据图表

图表6 2021年1-11月汽车行业规模以上工业增加值同比增长5.80% 单位: %



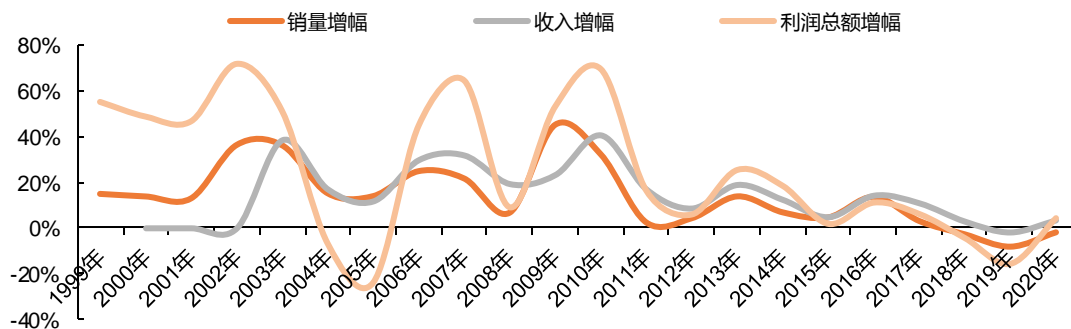
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表7 2021年1-11月汽车社会零售额累计同比增长9.70% 单位：%



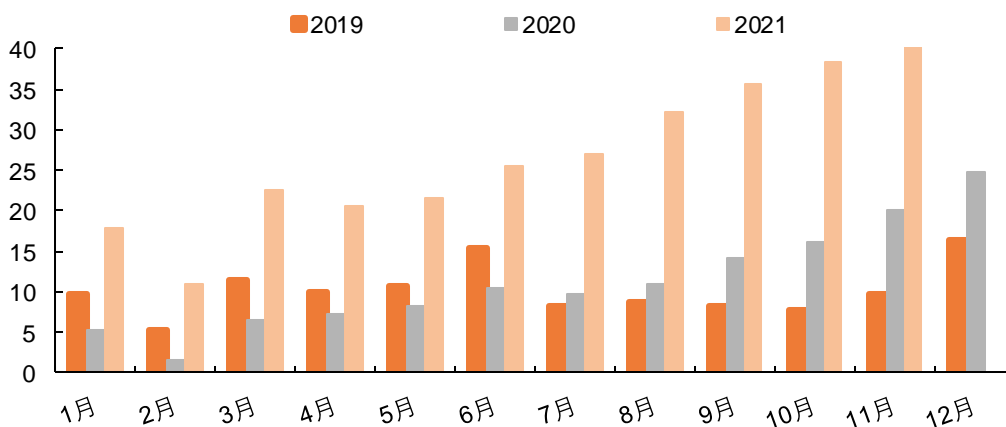
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表8 2020年1-12月汽车行业规模以上企业利润增速同比



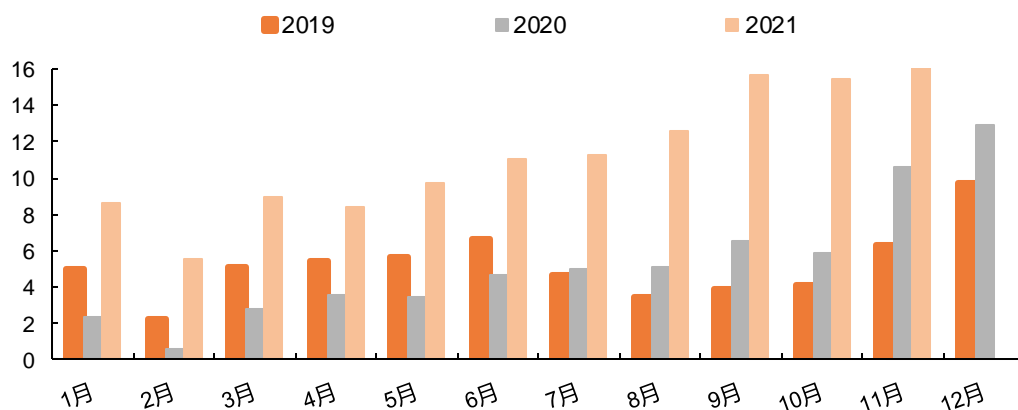
资料来源：统计局，平安证券研究所

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



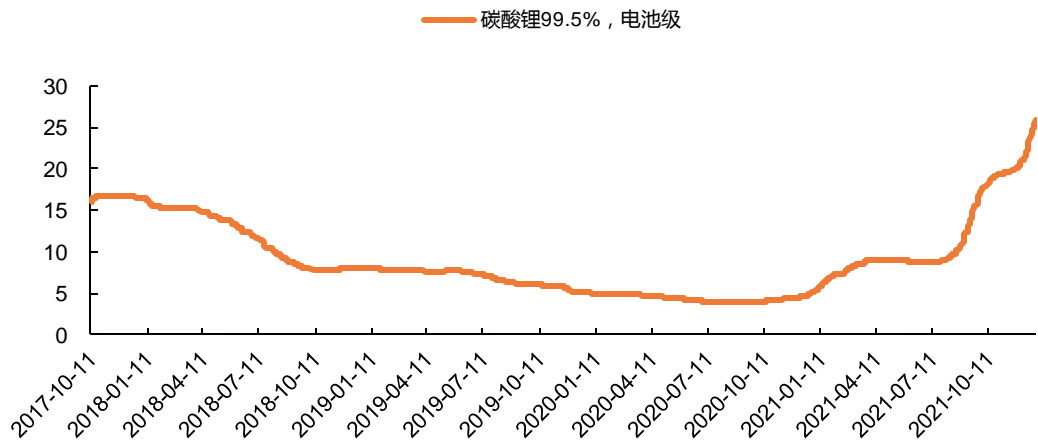
资料来源:合格证,平安证券研究所

图表11 本周钴锂、正极价格调涨 单位: 万元/吨

产品		12月24日	12月17日	涨跌
碳酸锂	电池级	26.95	25	↑↑
氢氧化锂		20.95	19.75	↑↑
电解钴	≥99.8%	48.8	48.5	↑↑
三元材料	5系动力型	24.85	24.35	↑
	8系811	27.15	27.15	-
磷酸铁锂	动力型	10.1	9.2	↑
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:鑫椐锂电、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

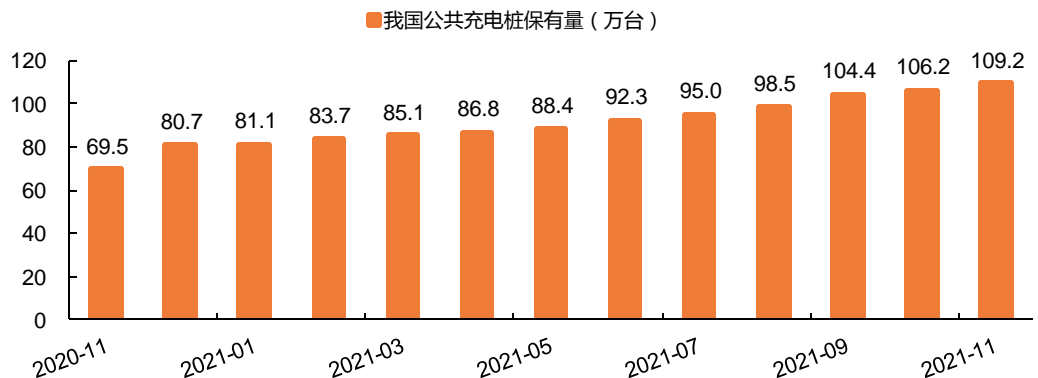
图表13 钴价格走势 单位：万元/吨



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。

### 免责声明：

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