



# 2022 年新能源汽车行业投资策略： 行业持续景气高企 产业链分化优中选优



双碳背景下全球共振，新能源汽车迎历史性契机 1) 长期 (超 10 年)：能源革命驱动产业变迁，投资机会将层出不穷。双碳政策将长期驱动能源革命与电力体制的全方位改革，以新能源汽车为代表的储能、绿电、燃料电池等新型产业将迎来史无前例的产业变迁与投资契机。2) 中长期 (5~10 年)：智能电动驱动新一轮投资机会。当下新能源汽车行业目前处于电动化 3.0 时代与智能化 1.0 时代全新的智能电动时代，其产业链逐步实现从传统的制造业属性跨越至消费与科技属性的全新阶段，有望持续获得高估值溢价。

3) 短期 (1~2 年)：全球共振、供需两旺，龙头溢价。中欧美已经强力加码新能源汽车产业，而特斯拉、理想蔚来等新势力提速智能化进程，爆款车型驱动需求高增。新能源汽车叠加储能等下游旺盛需求促成锂电池以及产业链仍将是行业中确定性最高、价值量最大的核心投资领域，全球供应链细分龙头迎来中长期  $\alpha$  投资机会。

全球新能源汽车 5 年 6 倍空间，对应 CAGR 约 48%。新能源汽车的销量是行业研究与追踪的重点，在车型不断丰富背景下，销量高速增长。我们预判 2025 年中美欧的销量分别约为 1117、632 与 427 万辆，其中基于中国拥有全球最优质的消费群体，未来 5 年的新能源汽车销量增速 CAGR 为 52%，而同期美国因其基数较小、渗透率低，其增速高达 67%；同期欧洲为 35%。

全球动力锂电池 5 年约 8 倍空间，对应 CAGR 约 56%。锂电池在新

能源汽车、储能以及消费等几大领域，至 2025 年 5 年期间的 CAGR 分别为 56%、51%、10%，对应 2025 年的需求量分别为 1329、222、174GWh。即在 2025 年全球锂电池的总需求高达 1725GWh，对应 5 年期间的 CAGR 约为 44%，体现出强劲的高速增长，其主要增量来自于新能源汽车与储能领域。与此同时，我们认为储能将会是接力动力电池投资盛宴的超级风口。

锂电池关键材料需求高速增长，5 年的 CAGR 约为 38~41%。锂动力电池作为新能源汽车最核心的关键部件，体现出持续高速增长的需求，顺延对应的上游关键原材料具有重要投资机会。基于以上锂电池装机口径测算，预计其中 1) 正极：至 2025 年需求量高达 262 万吨，5 年 CAGR 高达 39%；2) 负极材料：至 2025 年需求量高达 165 万吨，5 年 CAGR 高达 41%；3) 电解液：至 2025 年需求量高达 182 万吨，5 年 CAGR 高达 41%；对应六氟磷酸锂为 19.9 万吨，CAGR 为 38%；4) 隔膜：至 2025 年需求量高达 275 亿平米，5 年 CAGR 高达 41%。

### 2022 行业景气上行，维持相对高估值

新能源汽车在 2020 年经历疫情影响与产业拐点之后，迎来了 5 年以上的高度景气时段，未来两年仍将处于高速增长期，其主因是经历了产业阵痛期后，迎来了产业链量-利-价的多重共振催化。展望未来，新能源汽车行业仍将持续景气上行，但 2023 年之后增速将会适度放缓。值得重视的，储能等领域高速增长将为放缓后的锂电池产业链带来有效溢价，估值仍能持续维持在高位。

## 锂电产业链分化，优中选优

锂电池产业链在需求高增的驱动下，产能供给相对受限的情况下，整体呈现供不应求的态势，2020~2021年几乎所有环节的产品价格都处于上行阶段，上游资源（锂、钴）→中游电池主材（正极、负极、电解液、隔膜）、辅材（溶剂、添加剂、PVDF、六氟磷酸锂、铜箔、铝箔等）→动力电池等产品价格处于上行通道。展望2022年，基于各个环节的不同产业周期，其产品价格与盈利能力将会出现分化，综合资本开支、产能释放周期等考虑，电池、隔膜、石墨化、铜箔以及其他部分辅材是未来重点布局方向，兼具 $\alpha+\beta$ 属性。而前期涨价幅度较高（如6F-电解液）的细分领域，则着重考虑龙头企业的显著竞争优势的长期成长属性，主 $\alpha$ 属性。

## 重视下一阶段的黄金赛道：产业处于成长初期的储能与导入期的燃料电池

储能：配套新能源发展，接力锂动力电池成超级风口。储能按照应用场景主要分为发电侧、电网侧、用户侧。受益于碳中和目标推动，配套风光发电、配套电网服务以及用户用电需求，储能市场有望快速发展。我们预测，全球储能锂电池5年约6.6倍空间，对应CAGR约51%，至2025年需求量高达222GWh。动力电池作为电动车领域最核心部件，已发展到前所未有的高度，储能将是锂电池企业及其产业链横向延伸的历史性机遇，而中国企业以其在电动车领域积累的明显的竞争与产业优势，将会是接力动力电池投资盛宴的超级风口。

氢燃料电池：厚积薄发，未来成长可期。氢燃料电池作为动力源在新能源汽车领域是未来锂电池重要补充，意义重大。短期而言，氢燃料电池处于产业导入期，更多是  $\beta$  投资属性。目前燃料电池适合于长距离的重载和商用车领域，随着降本与技术提升，未来有望持续推进在乘用车领域的应用，我们认为，其长期应用前景十分广阔，是中长期值得高度关注的新兴领域。

### 行业评级及投资策略

在全球供给共振驱动需求持续增长的大趋势下，新能源汽车行业已进入百花齐放新征程，基本面有望长期持续向好，产业链景气度将持续上行。同时建议关注新能源汽车延伸的储能、燃料电池等方向的中长期重大投资机会。基于产业基本面、政策驱动、估值溢价等多重利好催化，给予新能源车行业“增持”评级。

建议布局主线：1) 具有显著产业优势的细分龙头：宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、恩捷股份、天赐材料、中伟股份、当升科技、新宙邦、先导智能、璞泰来等。2) 受益于量价齐升的戴维斯双击的隔膜、铜箔以及石墨化

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_31721](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31721)

