

新能源设备
周报
第36周周报：新能源车着火事件需警惕，MB钴价触底反弹
投资要点
◆ 本周核心观点

1、【需警惕因能量密度提升而导致的新能源车着火事件频发】搜狐汽车报道，8月25日，位于成都的威马研究院园区内，一辆威马报废的EX5试装车突然起火自燃。8月31日，力帆纯电动汽车650EV自燃，搭载的三元锂电池，能量密度最高达到152.9Wh/kg(2014年到2017年电池包行业平均能量密度仅从~90Wh/kg提升至~115Wh/kg)。今年新能源车着火事件频发，一方面和新能源车产销数量高增长有关；另一方面，我国补贴政策鼓励发展高能量密度电池，部分企业不惜以牺牲电池安全性为代价达到更高的能量密度。据真锂研究报道，虽然目前电动汽车的起火概率并不高于燃油汽车，但每一次电动汽车的起火都会受到媒体关注报道，社会影响会被无限放大。我们认为发展高能量密度电池的大方向没有问题，但去违背行业发展的客观规律以大跃进的方式去提升能量密度，将会适得其反有碍行业发展，三元811电池的大规模推广时间或不及预期。

2、【MB钴价出现自4月下跌以来的首次反弹】鑫椏资讯数据，国内，8月25日-8月31日电解钴主流报价持稳于46.6-49.6万元/吨，较上周无变化，钴价明显企稳。8月31日，MB低等级钴报价33(0)-33.6(0)美元/磅，高等级钴报价32.9(+0.35)-34(+0.45)美元/磅，低等级止跌，高等级钴价出现自4月持续下调以来的首次反弹。目前来看行业需求并不旺盛，企业库存较低，价格反弹或是上游厂商及贸易商试探中下游真实需求的方式，三季度钴价的绝对底部或在30美元/磅左右，9月或是钴价反弹窗口期。据鑫椏资讯数据，碳酸锂价格弱势下滑，电池级碳酸锂主流报价8.8-9.3万元/吨，工碳主流价7.3-7.8万元/吨，较上周下跌约0.2万/吨，氢氧化锂价格相对稳定。对于部分外采锂矿的企业来说，目前碳酸锂的价格已经接近成本线，运营压力较大，继续大幅下调的空间不大。虽然今年仍有新能源汽车补贴大幅退坡的预期，但行业中长期高增长趋势不变，建议重点关注：**创新股份、当升科技、华友钴业、天齐锂业、赣锋锂业、藏格控股、宁德时代。**

◆ **行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为-0.15%、-0.23%、0.28%。上周涨幅前五位的股票是盐湖股份(000792.SZ)，隆基股份(601012.SH)，新天绿色能源(0956.HK)，藏格控股(000408.SZ)，通合科技(300491.SZ)涨幅分别为13.44%、9.32%、7.76%、6.24%，5.74%。

◆ **新闻回顾：**【1】日本：2050年禁售燃油车。【2】北京：要求停车按不低于10%车位比例配建公用充电设施。【3】上海：九月上海出租车市场将首次引入纯电动车型。【4】丰田、日产等车企将联合回收锂离子动力电池

◆ **风险提示：**新能源车销量不及预期、双积分政策不及预期、原材料价格大幅波动、新能源车爆炸等突发事件。

投资评级

领先大市-A 维持

代码	首选股票	评级
002812	创新股份	买入-A
002466	天齐锂业	买入-A
000408	藏格控股	买入-B
300073	当升科技	买入-A
603799	华友钴业	买入-A
002460	赣锋锂业	买入-A
300750	宁德时代	增持-A

一年行业表现


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.87	-12.42	-13.03
绝对收益	-7.95	-23.99	-25.98

分析师

 肖索
 SAC 执业证书编号：S09105180070004
 xiaosuo@huajinsec.com
 021-20377056

相关报告

新能源设备：第35周周报：风电如期增长，钴价有企稳迹象 2018-08-28

新能源设备：第34周周报：锂钴原材料价格持续下跌，动力电池装机量环比增长 2018-08-20

新能源设备：2018年7月新能源汽车产销量分析：产销量符合预期，长续航里程车型有望持续放量 2018-08-13

新能源设备：第33周周报：7月新能源车产销数据符合预期，预计下半年产销量逐月攀升 2018-08-13

新能源设备：特斯拉有望以420美元/股私有化，坚定看好新能源车长期高增长大趋势 2018-08-09

内容目录

一、行业板块回顾.....	3
(一) 板块行情.....	3
(二) 公司行情.....	3
二、行业重大新闻动态.....	4
(一) 国内行业重大新闻（国家层面）.....	4
1、财政部宋秋玲：进一步提高补贴门槛，建立动态调整机制.....	4
2、工信部装备司副司长瞿国春：《道路机动车辆生产企业及产品准入许可管理办法》预计年内发布..	4
3、国家发改委：《关于核定部分跨省跨区专项工程输电价格有关问题的通知》.....	4
4、工信部装备工业司：《关于对 2017 年存在生产一致性问题的 18 家车辆生产企业的通报》.....	4
5、国家能源局西北监管局：《2018 年上半年西北区域新能源并网运行情况》.....	5
(二) 国内行业重大新闻（省市与公司层面）.....	5
1、九月上海出租车市场将首次引入纯电动车型.....	5
2、深圳市财委会：《深圳市 2018 年新能源汽车推广应用财政支持政策》.....	5
3、北京要求停车按不低于 10%车位比例配建公用充电设施.....	5
4、合肥：《关于进一步做好我市新能源汽车推广应用工作的通知(征求意见稿)》.....	6
5、洛阳市：《关于实施机动车限行措施的通告》.....	6
6、巴拉德动力系统与潍柴动力展开多项战略性合作.....	6
7、丰田、日产等车企将联合回收锂离子动力电池.....	6
(三) 国外行业重大新闻动态.....	7
1、日本经济产业省召开官民协议会：日本 2050 年禁售燃油车.....	7
2、通用推迟在华电动车生产计划，本土电池质量不达标.....	7
3、LMC：今年全球汽车销量或达 9700 万辆.....	7
4、丰田 2020 年在华首推纯电动车，对生产规模会有新规划.....	7
5、新型硅锂电池容量可提升百分之四十.....	7
三、公司公告及点评.....	8
(一) 重点跟踪公司点评.....	8
【藏格控股】业绩增长符合预期，静待电池级碳酸锂放量.....	8
【天齐锂业】业绩持续增长，深化资源整合.....	9
(二) 上市公司公告汇总.....	9
四、重点推荐公司估值一览表.....	11
五、风险提示.....	11

图表目录

未找到图形项目表。

表 1：各板块涨幅及估值对比（截至 8 月 31 日）.....	3
表 2：新能源板块周涨跌幅排行榜（前五名）.....	3
表 3：新能源板块周涨跌幅排行榜（后五名）.....	4
表 4：新能源行业重点公司公告.....	9
表 5：锂电池产业链材料价格一览（2018.08.31）.....	11
表 6：重点推荐公司盈利预测与估值一览表.....	11

一、行业板块回顾

(一) 板块行情

表 1: 各板块涨幅及估值对比 (截至 8 月 31 日)

板块名称	52 周涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	PE	上周 PE
SW 综合电力设备商成份	-35.91	0.19	24.65	26.97
SW 光伏设备成份	-19.05	-0.96	20.93	19.93
WIND 锂电池指数成份	-33.37	-1.40	24.80	25.36
SW 风电设备成份	-45.20	-1.60	15.57	17.84
WIND 新能源汽车指数成份	-34.34	-1.75	12.40	12.55
锂矿	-42.92	-2.12	27.37	25.46
WIND 燃料电池指数成份	-33.63	-2.19	10.33	10.71
WIND 钴指数成份	-25.92	-2.43	17.94	20.23
WIND 宁德时代产业链指数成份	-20.09	-4.20	12.99	13.71

资料来源: Wind 资讯, 板块涨跌幅使用算数平均, PE 使用整体法 (剔除负值), 华金证券研究所

上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-0.15%、-0.23%、0.28%。其中 SW 综合电力设备商成份上涨 0.19%, SW 光伏设备成份、WIND 锂电池指数成份、SW 风电设备成份、WIND 新能源汽车指数成份、锂矿、WIND 燃料电池指数成份、WIND 钴指数成份、WIND 宁德时代产业链指数成份分别下降 0.96%、1.40%、1.60%、1.75%、2.12%, 2.19%、2.43%、4.20%。其中 SW 光伏设备成份、锂矿板块市盈率有所上升, 其他板块市盈率下降。

(二) 公司行情

上周涨幅前五位的股票是盐湖股份 (000792.SZ), 隆基股份 (601012.SH), 新天绿色能源 (0956.HK), 藏格控股 (000408.SZ), 通合科技 (300491.SZ) 涨幅分别为 13.44%, 9.32%, 7.76%, 6.24%, 5.74%。

表 2: 新能源板块周涨跌幅排行榜 (前五名)

代码	名称	现价	最高	最低	1 周涨跌幅 (%)	30 日涨跌幅 (%)	今年初至本周末涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
000792.SZ	盐湖股份	8.44	8.44	7.36	13.44	-5.06	-39.32	235.15
601012.SH	隆基股份	13.60	14.00	12.70	9.32	-13.21	-47.48	379.67
0956.HK	新天绿色能源	2.36	2.40	2.09	7.76	-5.98	19.60	87.68
000408.SZ	藏格控股	11.58	12.25	10.90	6.24	-20.41	-34.58	230.88
300491.SZ	通合科技	14.01	14.83	13.26	5.74	-9.90	-21.30	20.34

资料来源: wind, 华金证券研究所

上周跌幅前五位的股票是金风科技 (2208.HK), 雄韬股份 (002733.SZ), 珈伟股份 (300317.SZ), 东方精工 (002611.SZ), 道氏技术 (300409.SZ), 跌幅分别为 7.49%, 7.40%, 7.28%, 6.14%, 6.04%。

表 3: 新能源板块周涨跌幅排行榜 (后五名)

代码	名称	现价	最高	最低	1 周涨跌幅 (%)	30 日涨跌幅 (%)	今年初至本周末涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
2208.HK	金风科技	8.40	9.28	8.25	-7.49	-15.92	-35.28	461.37
002733.SZ	雄韬股份	9.51	10.54	9.38	-7.40	-12.03	-44.90	33.30
300317.SZ	珈伟股份	5.48	6.08	5.48	-7.28	-23.89	-64.92	46.02
002611.SZ	东方精工	5.35	5.95	5.35	-6.14	12.16	-34.55	98.37
300409.SZ	道氏技术	16.81	18.47	16.72	-6.04	-20.71	-33.09	65.05

资料来源: wind, 华金证券研究所

二、行业重大新闻动态

(一) 国内行业重大新闻 (国家层面)

1、财政部宋秋玲: 进一步提高补贴门槛, 建立动态调整机制

9月1日, 财政部经济建设司副司长宋秋玲在2018泰达论坛上指出了财政部下一步调整新能源补贴政策的思路, “新能源汽车从起步期进入发展期, 补贴政策体系不能完全适应产业的全球竞争。将建立补贴动态调整机制。补贴仍然坚持扶优扶强, 进一步提高补贴门槛, 鼓励优势企业做大做强, 加快供给侧改革。今后将主要发挥市场机制作用, 使用环节的低成本成为重要政策优势。” (电车资源)

2、工信部装备司副司长瞿国春: 《道路机动车辆生产企业及产品准入许可管理办法》预计年内发布

9月1日, 工业和信息化部装备工业司副司长瞿国春在2018泰达论坛上发言: “对新能源汽车, 下一阶段要深入做好双积分制度的实施工作、完善扶持的政策体系、开展燃料电池车的示范运营。” (电车汇)

3、国家发改委: 《关于核定部分跨省跨区专项工程输电价格有关问题的通知》

8月27日, 国家发改委发布加急文件《关于核定部分跨省跨区专项工程输电价格有关问题的通知》, 调整灵宝直流等21个跨省跨区专项工程输电价格, 为9月1日开始施行的跨省跨区电力交易做准备。至此, 跨省跨区电力交易条件已经基本具备! (发改委官网)

4、工信部装备工业司: 《关于对2017年存在生产一致性问题的18家车辆生产企业的通报》

8月24日，工信部装备工业司发布了《关于对2017年存在生产一致性问题的18家车辆生产企业的通报》。2017年新能源汽车生产一致性专项检查中发现部分企业实车参数与批准参数不一致、不符合国家标准等有关情况。工业和信息化部分别给予行政处罚、撤销问题产品、限期整改、约谈、通报等处理处罚措施，同时将违规信息录入工信部车辆生产企业信用信息管理平台。（电车资源）

5、国家能源局西北监管局：《2018年上半年西北区域新能源并网运行情况》

2018年上半年，西北五省（区）新增风电并网容量100万千瓦，累计并网容量4658.8万千瓦，占全网总装机的19.02%；风电发电量440.59亿千瓦时，占全网总发电量的11.87%；平均利用小时数981小时，弃风电量104.93亿千瓦时，弃风率19.23%。

2018年上半年，西北五省（区）新增光伏并网容量280万千瓦，累计并网容量3780.0万千瓦，占全网总装机的15.48%；光伏发电量235.06亿千瓦时，占全网总发电量的6.34%；平均利用小时数699小时，弃光电量26.19亿千瓦时，弃光率10.02%。（国家能源局官网）

（二）国内行业重大新闻（省市与公司层面）

1、九月上海出租车市场将首次引入纯电动车型

8月28日消息，9月份强生、大众将约200辆荣威Ei5作为纯电动出租车在上海进行投放，这是上海首次在出租车市场引入纯电动车型。该车型将新增二维码扫码支付、驾驶员人脸识别、安全主动监控、一键报警灯新功能。（电车汇）

2、深圳市财委会：《深圳市2018年新能源汽车推广应用财政支持政策》

8月30日，深圳市财政委员会官网公布了《深圳市2018年新能源汽车推广应用财政支持政策》。1月1日至2月11日上牌的车辆按照《深圳市2017年新能源汽车推广应用财政支持政策》（深财规〔2017〕10号）对应标准补贴，2月12日至2018年6月11日上牌的新能源乘用车、纯电动客车按对应标准0.7倍补贴、纯电动货车和专用车按对应标准的0.4倍补贴，燃料电池汽车补贴标准不变，2018年6月12日至2018年12月31日上牌的新能源乘用车、纯电动客车、纯电动货车和专用车按照2018年国家补贴政策对应标准的0.5倍补贴，燃料电池汽车国家补贴政策对应标准的1倍补贴。（高工电动车）

3、北京要求停车按不低于10%车位比例配建公用充电设施

8月28日，北京发布《关于加强停车场内充电设施建设和管理的实施意见》，要相关单位对辖区内尚未建设充电设施且向社会开放使用的既有停车场（含限时开放停车场）进行摸底梳理，按照不低于10%车位比例配建公用充电设施。对于建设社会公用充电设施的停车场，各区停车管

理部门要组织、指导停车场产权(经营)单位划定电动汽车充电专用泊车位,按照不少于 1 个专用泊车位的原则划定。(电车资源)

4、合肥:《关于进一步做好我市新能源汽车推广应用工作的通知(征求意见稿)》

8月25日消息,合肥发布了《关于进一步做好我市新能源汽车推广应用工作的通知(征求意见稿)》,到,2020年底,市建成区公交车全部更换为新能源汽车;全市新增和更新的巡游出租汽车全部应用新能源汽车,鼓励网约出租汽车应用新能源汽车;从2018年起,合肥市新增及更换的环卫、消防、机场通勤等车辆中新能源汽车比例不低于55%;到2020年前,每年按照不低于5个百分点的增加比例逐年扩大应用规模;将新能源汽车纳入政府集中采购目录,新增和更换的公务用车严格按照规定逐年提高新能源汽车比例,机要通信用车全部配备新能源汽车;全市新增及更新的快递车辆中纯电动汽车比例不低于70%,到2020年前,每年按照不低于10个百分点的增加比例逐年扩大应用规模。(电车资源)

5、洛阳市:《关于实施机动车限行措施的通告》

洛阳市8月28日发布《关于实施机动车限行措施的通告》,通告表示将在城市核心区域实行机动车限行措施,自通告之日起一周内为缓冲期(8月28日至9月3日19时),在此期间,对于初次违反限行规定的车辆,交警部门将予以登记,对于出现违反2次限行规定的车辆予以警告或处罚。9月4日起,对于违反限行规定的车辆依法处罚。悬挂新能源汽车专用号牌的车辆,不受限行规定限制。(电车汇)

6、巴拉德动力系统与潍柴动力展开多项战略性合作

8月29日,巴拉德动力系统与潍柴动力签署了多项战略合作协议。协议包括:1)潍柴在巴拉德进行约为1.63亿美元的重大股权投资,相当于巴拉德19.9%的股份,价格基于30天成交量加权平均价格15%的溢价;2)成立合资公司以支持中国蓬勃发展的燃料电池电动汽车市场;3)与合资公司的一个9,000万美元技术转让项目,合资公司将获得巴拉德新一代LCS燃料电池电堆和动力模组的授权许可,应用于中国公交车、商用卡车和叉车市场;4)潍柴承诺在中国制造和供应至少2000辆商用车燃料电池模组。(电车汇)

7、丰田、日产等车企将联合回收锂离子动力电池

8月25日,丰田、日产等日系车企联合宣布计划从10月份开始回收、处理报废车的锂离子动力电池。与当前整车企业个别委托专业拆解和再生利用网点处理相比,新体系实施后废旧车辆的运输费和维护费将有所减少。随着电动车等新能源车的普及进一步加快,整车企业联手参与锂电池回收利用有利于提高处理效率。(电车资源)

（三）国外行业重大新闻动态

1、日本经济产业省召开官民协议会：日本 2050 年禁售燃油车

日本经济产业省召开官民协议会并提出，到 2050 年，日本汽车厂商在全球销售的乘用车都将实现电动化，即不再销售新的纯内燃机车型，而是电动汽车、燃料电池车或混合动力车。此外，鉴于稀有金属钴在电池材料中不可或缺，为确保钴的供应，日本经济产业省官民协议会表示将在明年 3 月前建立一个新组织，届时汽车厂商们将联合采购钴。日本还将推动电池技术研发，并制定电池评估方法指南，以便在二手电动汽车销售时能够以合适的价格进行交易。（第一电动汽车网）

2、通用推迟在华电动车生产计划，本土电池质量不达标

通用汽车原本计划下个月启动插电式混合动力版别克 Velite 6 的生产，纯电动版则定于明年初投入生产。但据一位知情人士透露，内部测试显示，由 A123 Systems 提供的电池未能达到通用汽车自身质量标准，令上述生产计划被推迟。电动汽车电池是非常复杂的配件，无法轻易更换，这意味着 Velite 6 的投产时间将面临长时间推迟。（第一电动汽车网）

3、LMC：今年全球汽车销量或达 9700 万辆

全球汽车市场预测公司 LMC 表示，今年全球汽车销量有望达到 9700 万辆，增速同比放缓至 1.8%，远不及 2010 年来 5% 的年均增速。中国和欧洲市场的增长放缓是今年全球汽车销售放缓的主要原因。特朗普的关税政策影响了多个非美市场的消费者信心。除美国的关税政策施压外，中、欧市场都在推进更严格的尾气排放标准，车企对年内利润前景均不乐观。欧洲已开始实施更严格的尾气排放检测标准，戴姆勒、大众、法雷奥此前也都均下调了利润预期。（第一电动汽车网）

4、丰田 2020 年在华首推纯电动车，对生产规模会有新规划

丰田汽车透露该公司正在加足马力开发纯电动车，将于 2020 年在华首推 C-HR 和奕泽两款 EV，而且未来在华销售占比也将比其他市场高。丰田加快电动化，未来在生产规模、在为 EV、FCEV 等新技术导入中国生产等方面皆会有规划，迟点会有明确的措施，届时会对外公布（第一电动汽车网）

5、新型硅锂电池容量可提升百分之四十

美国硅谷希拉（Sila）纳米技术公司近日宣布，已筹集 7000 万美元将其新型硅锂电池技术从原型扩展到商业规模，其拥有的技术可将锂离子电池容量提高 40%。今年早些时候，该公司已与宝马公司建立合作伙伴关系，宝马公司表示愿意成为第一家使用硅锂电池的汽车制造商。（第一电动汽车网）

三、公司公告及点评

(一) 重点跟踪公司点评

【藏格控股】业绩增长符合预期，静待电池级碳酸锂放量

事件：8月29日，公司披露2018年半年报，上半年实现收入11.4亿元，同比增长5.4%；归母净利润4.3亿元，同比增长37.4%，接近公司业绩预告上限。业绩增长主要原因是公司产品单价上涨，同时贸易收入大幅增加所致。

钾肥价格微涨毛利率稳定，销量有所下滑，下半年钾肥价格看涨：2018H1氯化钾业务实现营收9.48亿元，同比下降10.91%，主要是因为上半年氯化钾销量有所减少，氯化钾毛利率为70.68%（-0.5pct），维持在较高水平。17H1公司钾肥单价约1616.7元/吨，据公司业绩预告披露，18H1氯化钾单价同比上涨约55元/吨，则为1671.7元/吨，可算出公司2018H1氯化钾销量约56.69万吨，同比下滑约15.1%，与公司销售费用（主要是运费）下滑15.37%相符。公司作为我国第二大氯化钾生产企业，目前拥有200万吨氯化钾产能，随大浪滩矿区勘探完成，未来氯化钾产能可扩至300万吨/年。据北方农资报道，2017年国产钾肥约1000-1200万吨，尚不能满足国内需求，仍需要从加拿大、俄罗斯等地进口补足缺口，国内钾肥价格主要参考贸易大合同定价。据中国农资流通网报道，8月25日白俄罗斯BPC同印度IPL公司达成了钾肥大合同，价格为290美元/吨，较2017年钾肥合同价上涨了50美元/吨。我国的贸易大合同有望近期落地，下半年国内钾肥价格看涨。

电池级碳酸锂项目有序推进，有望成为盐湖提锂龙头：公司于2017年8月进军新能源产业，决定新建年产2万吨的电池级碳酸锂项目。2018年1月-4月，公司陆续与东华科技、蓝晓科技、启迪清远签订了盐湖提锂的工程设计、提锂装备、分离浓缩装备合同。2018H1公司在建工程4.45亿元，较年初增加约166%，其中2万吨/年碳酸锂项目新增在建工程约2.96亿元，可见公司的2万吨电池级碳酸锂项目一期，已经进入了实质性建设阶段，预计提锂设备将于下半年完成安装调试，有望于年底至明年一季度投产。

铜矿资源有望注入，为公司增加新的盈利点：2018年8月2日，公司公告拟购买巨龙铜业51%股权，暂作价为91.8亿元，巨龙铜业目前坐拥三座铜矿（驱龙铜矿、知不拉铜矿、荣木错拉铜矿），铜金属总量为985.06万吨，伴生矿钼金属量49.95万吨。其中，驱龙铜矿属特大型低品位斑岩型铜矿床，铜金属资源储量达719.04万吨，伴生钼金属量达35.64万吨，驱龙铜矿达产后，将在较大程度上缓解国内矿山铜生产不足、对外依存度高的供需矛盾。

投资建议：公司钾肥主业稳健，新增电池级碳酸锂项目，并有铜矿注入预期。在不考虑铜矿贡献业绩的情况下，我们预计公司2018-2020年的每股收益分别为0.76元、0.95元、1.10元，继续给予“买入-B”的投资评级。

风险提示：钾肥产品价格下滑；碳酸锂产能释放不及预期；新能源车政策大幅变动的风险。

【天齐锂业】业绩持续增长，深化资源整合

事件：8月29日，公司发布半年报，2018H1 实现营收 32.89 亿元，同比增长 36.24%；实现归母净利 13.09 亿元，同比增长 41.71%。产品综合毛利率为 72.54%，较上年同期增加 3.9 个百分点。公司预计 2018 年 1-9 月归母净利润为 16.6 亿元-18.8 亿元，同比增长 9.3%-23.8%。公司 Q1-Q3 单季度归母净利润分别为 6.6 亿元、6.5 亿元、3.5-5.7 亿元。

锂矿业务持续增长，锂矿产能持续扩增：2018H1 锂精矿业务实现营收 11.51 亿元，同比增长 23.32%，毛利率 76.16%，同比上升 3.29pct。公司未来 2 年持续的产能扩张有望使得公司业绩再上新台阶。公司泰利森二期预计于 2019H1 开始生产，建成后化学级锂精矿年产量增加 60 万吨至 134 万吨。并计划建造第三座化学级锂精矿生产工厂，预计 2020Q4 建成投产，届时泰利森锂精矿年产能将达到 195 万吨（化学级锂精矿可达 180 万吨/年），天齐能够获得约 90 万吨/年化学级锂精矿供给，可满足约 11 万吨锂产品生产需求。

2020 年锂产品产能有望超 10 万吨/年：2018H1 锂产品实现营收 21.38 亿元，同比增长 44.40%，毛利率 70.58%，同比提高了 4.62pct。公司澳洲 4.8 万吨电池级氢氧化锂产能如期推进，项目一期的 2.4 万吨产能新增投入 4.3 亿元，已累计投入 10.3 亿元，投资进度 64.3%，预计于 2018 年底竣工投产。公司遂宁安居 2 万吨碳酸锂项目开工的前期准备工作已接近尾声，有望于明后年建成投产。2017 年公司锂产品年产能约 3.48 万吨（射洪+张家港），新增澳洲 4.8 万吨氢氧化锂和遂宁 2 万吨碳酸锂产能后，公司 2020 年合计锂产品产能将超 10 万吨/年。

公司收购 SQM 23.77%股权进展顺利，收购完成后公司进一步提升全球锂资源话语权。公司于 2018 年 5 月 17 日与 Nutrien 集团订立股份购买协议，以购买其合计持有的 SQM 约 23.77% 的股权。2018H1 公司已支付 3.253 亿美元作为购买 SQM 23.77% 股权的保证金。公司已获得印度和中国反垄断审查机构就 Potash 与 Agrium 合并出具的反垄断审查通过意见项下有关公司可作为被剥离股权适宜买方的认可。在该股权交易完成后，公司将合计持有 SQM 约 25.86% 的股权，将成为其第二大股东。据 Roskill 报告，按 2017 年产量计算，SQM 是世界最大的锂化工产品生产商，因此该交易将进一步巩固天齐的行业地位。

投资建议：不考虑 SQM 的股权收购，考虑公司锂矿和锂产品产能如期释放，但产品价格持续下降至 2020 年的情况，我们下调了公司 2018 年至 2020 年每股收益分别至 1.95 元、2.47 元、2.87 元。长期来看公司在全球锂行业中仍然具备极强竞争力，如果顺利收购 SQM 少数股权，公司将同时拥有目前全球资源禀赋最好的锂辉石矿和储量最大的盐湖锂资源，将具备较强的锂产品定价话语权，继续维持“买入-A”的投资评级。

风险提示：锂产品价格超预期下滑，重大资产购买交易影响公司业绩的风险，新能源车政策发生重大变化风险，汇率变动风险。

（二）上市公司公告汇总

表 4：新能源行业重点公司公告

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
002192.SZ	融捷股份	08.24	2018 年半年度报告：报告期内，由于国家新能源汽车补贴政策力度下降，锂盐销售价格受需求减少的影响

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
			响持续回落，导致公司锂盐及深加工业务和锂电设备业务的经营受到一定影响。2018年1-6月，公司实现营业总收入189,706,187.38元，同比增加101.45%；归属于上市公司股东的净利润-3,138,320.28元，同比减少600.26%。截至2018年6月30日，公司资产总额为66,532.44万元，归属于上市公司股东的所有者权益为52,580.78万元。主要原因系：（1）子公司融达锂业开展锂精矿的贸易销售业务，大幅增加了公司的营业收入；（2）锂电池设备交货量减少，导致该业务营业收入和利润同比下降；（3）锂盐产品市场价格持续回落，导致锂盐加工及冶炼业务利润同步下降。
600175.SH	美都能源	08.27	2018半年度报告： 报告期内，公司实现营业收入33.41亿元，同比增加9.73%；实现归属于上市公司股东的净利润1.1亿元，同比增加393.97%。 2018年3月23日以总价29.06亿元人民币现金收购瑞福锂业98.51%的股权，并已于2018年4月10日完成了工商变更。2018年5月22日公司拟以现金出资1,000万澳元，在澳大利亚成立一家全资子公司美都（澳洲）矿产资源有限公司（Meidu (Australia) Mineral Resources Pty Ltd），主要从事锂矿、钴矿的投资、勘探、开发；各类原矿、精矿销售；矿产勘探、开采技术服务。澳大利亚拥有全球锂矿和钴矿的资源优势，在澳大利亚设立全资子公司，符合公司战略规划和经营发展的需要。2018年8月，MDAE与美国Vess Oil Corporation签订了《联合开发协议书》，MDAE将与Vess公司合作开发Vess公司在库尔腾油田的总面积约为10,649英亩（43平方公里）的多个油气地块。
300073.SZ	当升科技	08.27	2018年半年度报告： 报告期内，公司集中研发力量，形成了高容量、高压实、高电压、单晶形貌且性能稳定的多系列高镍产品体系，其中高镍动力NCM811质量显著高于行业竞品。公司动力锂电多元材料销量同比实现大幅增长、储能多元材料销量同比大幅增长，牢固占据了国际储能高端供应链。2018H1公司实现营业收入162,983.58万元，同比增长95.22%，扣除非经常性损益后的净利润为10,612.64万元，同比增长114.99%。
603799.SH	华友钴业	08.27	2018半年度报告： 公司所经营业务正是国家发展战略和产业政策所支持的新兴产业，公司发展前景可观。上半年公司共销售钴产品9,353吨，较上年同期增长约5%；销售三元产品6,383吨，较上年同期增长约225%。公司目前正致力于进一步巩固了自身钴行业领先者地位的同时，力争成为全球锂电新能源行业领导者。2018上半年实现营收67.83亿元，同比增长79.05%。归母净利润15.08亿元，同比增长123.38%。
300340.SZ	科恒股份	08.28	关于全资子公司锂电设备业务中标的公告： 科恒股份子公司浩能科技陆续收到主要新能源客户宁德时代科技股份有限公司中标通知，中标项目主要包括涂布机、辊轧、分切等，以上设备主要用于新能源电池的生产加工。中标项累计364159230元，预计设备验收及确认收入将在2019年，对公司2019年度收入及利润产生积极影响。
300477.SZ	合纵科技	08.29	2018半年度报告： 2018上半年实现营收10.31亿元，同比增长63.30%。归母净利润0.59亿元，同比增长75.06%。2018上半年公司依然重点管电网业务，扩大在该领域的市场份额，优化产品线，巩固并扩大已有的优势地位。主要产品环网柜实现营收4.21亿元，同比增加142.79%。
300444.SZ	双杰电气	08.29	2018半年度报告： 2018年上半年度，受国家售配电利好政策影响，公司主营业务发展较好。在手合同和可执行合同较去年同期均大幅上升。报告期内，公司实现营业收入78,714.99万元，同比增长67.70%；归属于普通股股东的当期净利润为16,504.27万元，同比增长855.26%。配电业务方面，一方面公司可执行合同较多，另一方面，公司合同质量较高，国网和南网的合同占比超过60%，净利润实现了同比增长。锂电池领域公司对天津东皋膜增资12,300万元，累计取得天津东皋膜51%的控股权。高端涂层复合隔膜性能已经可以满足高端客户的需求，现已实现批量供货。智慧能源领域，交流和直流充电桩产品已经覆盖北京、河北、山西、甘肃、湖南、江苏等多个省份，市场开拓正在有序推进。
002611.SZ	东方精工	08.29	2018半年度报告： 报告期内，公司实现营业收入22.65亿元，较上年同期增长115.95%；实现归属于上市公司股东的净利润2.07亿元，较上年同期增长53.84%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为1.91亿元，较上年同期增长338.75%。2018年上半年，公司瓦楞纸箱印刷机业务和瓦楞纸板生产线业务受益于供给侧改革、产业升级和客户集中度提升等行业趋势的积极影响，继续保持增长态势。新能源板块，普莱德积极把握发展机遇，在不断加强与原有核心客户战略合作关系的同时，积极开发新产品、开拓新市场、发展新客户，不断提升市场占有率和行业竞争力。报告期内，普莱德动力电池Pack出货电量约1GWh，同比增长约167%；出货套数约3万台，同比增长约216%

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
600884.SH	格林美	08.30	2018年半年度报告: 报告期内, 公司新能源材料业务产能全面释放, 推动公司销售与业绩大幅增长, 实现营业收入702,638.43万元, 较上年同期增长63.92%, 利润总额53,798.50万元, 较上年同期增长51.61%, 归属于上市公司股东净利润41,121.68万元, 较上年同期增长50.83%。公司动力电池用三元材料前驱体主流供应CATL供应链、三星SDI与ECOPRO等国际主流客户, 并获得LGC、BYD等国际主流企业认证。同时, 公司全面快速突围高镍主流产品关键技术, NCM高镍前驱体已通过LGC认证, NCA前驱体已与ECOPRO建立稳定供货关系, 并已建成2万吨/年三元材料高镍前驱体生产线。新能源电池材料板块占营业收入比重57.54%, 该业务成为公司业绩增厚的有利支撑点。钴镍钨板块营业收入153,254.35万元, 同期增长55.01%。以钨钴硬质合金循环利用为切入点, 积极开展稀缺资源回收与高端工具再制造合作, 建成覆盖高端智能工具的钴镍钨全生命周期闭环体系。

资料来源: WIND, 华金证券研究所

表5: 锂电池产业链材料价格一览(2018.08.31)

品名	规格	上周价格 (08.24)	本周价格 (08.31)	单位
三元正极材料	523型	16.8-17.2	16.8-17.2	万元/吨
磷酸铁锂正极材料	非纳米级	6.5-7.0	6.5-7.0	万元/吨
人造负极材料	345-355mAh/g	6.0-8.0	6.0-8.0	万元/吨
电解液	铁锂用	3.5-4	3.5-4	万元/吨
隔膜	国产16um/湿法	2.5-2.8	2.5-2.8	元/平方米
容量圆柱锂电池	2500mAh	6.3-6.7	6.3-6.7	元/支

资料来源: 中国化学与物理电源协会, 华金证券研究所

四、重点推荐公司估值一览表

表6: 重点推荐公司盈利预测与估值一览表

所属板块	公司名称	股票代码	每股收益(元)				动态市盈率				收盘价 (08.31)	投资评级
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E		
新能源汽车	华友钴业	603799.SZ	4.21	6.01	7.65	9.18	11.85	8.30	6.52	5.44	49.90	买入-A
	天齐锂业	002466.SZ	1.88	1.95	2.47	2.87	19.45	18.24	14.80	12.74	36.56	买入-A
	赣锋锂业	002460.SZ	1.52	1.93	2.36	2.55	19.72	15.53	12.70	11.76	29.98	买入-A
	当升科技	300073.SZ	0.62	0.82	1.14	1.51	38.02	28.74	20.68	15.61	23.57	买入-A
	创新股份	002812.SZ	0.58	1.48	1.87	2.52	68.97	27.03	21.39	15.87	40.00	买入-A
	宁德时代	300750.SZ	1.98	1.41	2.03	3.14	33.08	46.45	32.27	20.86	65.5	增持-A
	藏格控股	000408.SZ	0.61	0.76	0.95	1.01	18.98	15.24	12.19	11.47	11.58	买入-B
新能源发电	金风科技	002202.SZ	0.88	1.08	1.42	-	13.83	11.27	8.57	-	12.17	买入-A

资料来源: 贝格数据, 华金证券研究所

五、风险提示

新能源产销量不及预期、双积分政策不及预期、产业链产品价格超预期下降、风电光伏装机量不及预期

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn