

## 电气设备与新能源行业点评

# 9月海外电动车销量亮眼，同比大增53% 增持（维持）

2018年11月02日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ 根据 Marklines 统计，9月全球电动乘用车销量 19.03 万辆，同比增长 64%，环比增长 20%。其中，国内市场销量继续走强，为 10.48 万辆，同比增长 73%，环比增长 18%；EV 销量有所增长，同比增长 65%，环比增长 27%，PHEV 略有下降，同比增长 105%，环比下降 3%。海外新能源车 9 月总销量为 8.55 万辆，同比增长 53%，环比增长 22%，其中，EV 销量 6.11 万辆，同比增长 96%，环比增长 36%；PHEV 2.44 万辆，同比减少 1%，环比减少 2%。

■ 分国家看，2018 年 9 月全球市场销量中国、美国和英国分列前三，完成销量 10.48 万、4.42 万和 0.66 万辆，同比+73%、+109%、-13%。其余国家中，德国（4159 辆，同比-11%），法国（4141 辆，同比+6%），挪威（6388 辆，同比+7%），瑞典（2016 辆，同比+5%），日本（4952 辆，同比+81%），韩国（3069 辆，同比+99%）；比利时（741 辆，同比-35%），继续下跌。

■ 从车企来看，全球今年 9 月份新能源汽车销量 Tesla、比亚迪、北汽、雷诺-日产联盟、宝马位居前五。

■ 从车型来看，2018 年 9 月，雷诺日产 Leaf（8872 辆，同比+201.77%），Tesla Model S（6900 辆，同比-5.06%，环比+136.95%），Model X（5464 辆，同比-2.39%），Model 3（2.4 万辆，环比大增 199 倍）；丰田 Prius（3155 辆，同比-18.54%，环比+9.85%）、宝马 I3（2887，同比+0.66%，环比+33.84%）、雷诺日产 ZOE（3001 辆，同比+29.80%，环比+32.26%）。

■ 根据全球新能源乘用车销量及车型装机电量，我们估算了松下、三星、LG 等海外几大电池龙头的装车电量。其中，松下受益于 Tesla Model 3 强劲的表现，2018 年 1-9 月装机电量约为 11Gwh，同比增长 117%；三星受益于宝马 I3、5 series 及大众 Golf 销量增长，在 2018 年 1-9 月装机电量约为 2Gwh，同比增长 23%；LG 受沃尔沃、现代、通用的拉动，1-9 月装机电量约为 3.6Gwh，同比增长 38%。我们预计 1-9 月海外主流厂商装机电量合计 19.5Gwh，同比增长 74%。

### 投资建议

推荐电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能）；锂电中游的优质龙头（新宙邦、璞泰来、当升科技、星源材质、杉杉股份；天赐材料、恩捷股份）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；优质上游资源钴和锂（华友钴业、天齐锂业）。

### 风险提示

投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业周报：估值处于低位，布局优质龙头》2018-10-28
- 2、《电气设备与新能源行业周报：估值处于历史低位，看好优质龙头反弹》2018-10-21
- 3、《电力设备与新能源行业点评：9月装机电量点评：同环比增幅明显，商用车已起量》2018-10-17

根据 Marklines 统计，9 月全球电动乘用车车销量 19.03 万辆，同比增长 64%，环比增长 20%。其中，国内市场销量继续走强，为 10.48 万辆，同比增长 73%，环比增长 18%；EV 销量有所增长，同比增长 65%，环比增长 27%，PHEV 同比增长 105%，环比下降 3%。海外新能源车 9 月总销量为 8.55 万辆，同比增长 53%，环比增长 22%，其中，EV 销量 6.11 万辆，同比增长 96%，环比增长 36%；PHEV 2.44 万辆，同比减少 1%，环比减少 2%。

1-9 月全球电动乘用车车销量 117.45 万辆，同比增长 67%。其中，国内市场表现亮眼，销量为 61.79 万辆，同比增长 92%；PHEV 销量 17.35 万辆，增长快速，同比增长高达 162%，EV 销量 44.44 万辆，同比增长 74%。海外新能源车 1-9 月总销量为 55.66 万辆，同比增长 46%，其中，EV 销量 33.31 万辆，同比增长 70%；PHEV 销量 22.35 万辆，同比增长 20%。

图表 1：全球电动车月度销量统计（单位：辆）

	PHEV			EV			合计		
	全球	海外	国内	全球	海外	国内	全球	海外	国内
2014	92,847	78,100	14,747	153,410	124,873	28,537	246,257	202,973	43,284
2015	124,386	65,799	58,587	244,589	147,350	97,239	368,975	213,149	155,826
2016	255,065	186,647	68,418	441,610	208,371	233,239	696,675	395,018	301,657
2017	370,320	259,712	110,608	737,354	280,545	456,809	1,107,674	540,257	567,417
合计同比	45%	39%	62%	67%	35%	96%	59%	37%	88%
201703	27,754	22,869	4,885	52,453	28,918	23,535	80,207	51,787	28,420
201704	22,872	17,808	5,064	40,999	15,683	25,316	63,871	33,491	30,380
201705	31,315	24,818	6,497	51,782	19,488	32,294	83,097	44,306	38,791
201706	33,941	24,401	9,540	58,488	26,098	32,390	92,429	50,499	41,930
201707	31,064	20,383	10,681	53,190	19,691	33,499	84,254	40,074	44,180
201708	30,662	19,676	10,986	64,476	20,801	43,675	95,138	40,477	54,661
201709	37,681	24,694	12,987	78,616	31,137	47,479	116,297	55,831	60,466
201710	34,194	21,167	13,027	78,002	24,102	53,900	112,196	45,269	66,927
201711	40,257	25,274	14,983	95,039	24,975	70,064	135,296	50,249	85,047
201712	43,650	27,225	16,425	112,765	35,166	77,599	156,415	62,391	94,024
201801	32,327	19,745	13,120	42,805	22,305	20,758	75,928	42,050	33,878
201802	30,896	20,496	10,939	45,413	25,180	20,512	77,127	45,676	31,451
201803	44,553	30,042	15,174	87,298	44,177	43,389	132,782	74,219	58,563
201804	39,334	23,539	16,559	80,840	26,857	54,339	121,294	50,396	70,898
201805	44,613	27,082	18,500	96,648	32,212	64,872	142,666	59,294	83,372
201806	49,260	30,175	21,535	87,000	36,521	51,144	139,375	66,696	72,679
201807	38,269	23,159	23,377	79,553	39,868	49,705	136,109	63,027	73,082
201808	42,893	24,881	27,600	86,730	44,918	61,558	158,957	69,799	89,158
201809	51,051	24,371	26,680	139,220	61,103	78,117	190,271	85,474	104,797
9月环比	19%	-2%	-3%	61%	36%	27%	20%	22%	18%
9月同比	35%	-1%	105%	77%	96%	65%	64%	53%	73%
2018年1-9月	373,196	223,490	173,484	745,507	333,141	444,394	1,174,509	556,631	617,878
2017年1-9月	252,219	186,046	66,173	451,548	196,302	255,246	703,767	382,348	321,419
1-9月同比	48%	20%	162%	65%	70%	74%	67%	46%	92%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

分国家看,2018年9月全球市场销量中国、美国和英国分列前三,完成销量10.48万、4.42万和0.66万辆,同比+73%、+109%、-13%。其余国家中,德国(4159辆,同比-11%),法国(4141辆,同比+6%),挪威(6388辆,同比+7%),瑞典(2016辆,同比+5%),日本(4952辆,同比+81%),韩国(3069辆,同比+99%);比利时(741辆,同比-35%),继续下跌。

1-9月全球市场累计销量,中国、美国、挪威分列前三,完成销量61.79万、22.48万、5.2万辆,同比+92%、+61%、+29%。荷兰(1.41万辆,同比+159%)、韩国(2.16万辆,同比+137%)市场取得快速增长。其他国家中,日本(3.64万辆,同比+3%)、英国(4.01万辆,同比+17%)、法国(销量3.58万辆,同比+23%)、德国(4.96万,同比+45%);比利时销量有所下滑(1.05万辆,同比-2%)。

图表 2: 全球电动车月度销量统计——分国家(单位: 辆)

	2018年9月月					2018年1-9月全年合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
中国	78,117	26,680	104,797	73%	18%	444,394	173,484	617,878	92%
日本	2,839	2,113	4,952	81%	44%	21,826	14,602	36,428	3%
美国	33,943	10,295	44,238	109%	34%	140,068	84,704	224,772	61%
英国	2,712	3,875	6,587	-13%	89%	13,353	26,797	40,150	17%
法国	3,120	1,021	4,141	6%	34%	25,819	9,995	35,814	23%
瑞典	662	1,354	2,016	5%	6%	4,097	14,770	18,867	44%
韩国	2,994	75	3,069	99%	5%	20,580	1,068	21,648	137%
挪威	4,803	1,585	6,388	7%	5%	31,381	20,631	52,012	29%
德国	2,281	1,878	4,159	-11%	-31%	25,882	23,741	49,623	45%
加拿大	2,117	136	2,253	111%	-32%	13,262	3,456	16,718	109%
奥地利	504	196	700	-1%	10%	4,609	1,966	6,575	27%
荷兰	2,471	485	2,956	192%	73%	12,002	2,116	14,118	159%
西班牙	465	301	766	20%	27%	3,484	2,519	6,003	48%
瑞士	457	3	460	-4%	63%	3,074	48	3,122	7%
比利时	308	433	741	-35%	-48%	2,323	8,167	10,490	-2%
意大利	390	14	404	6%	148%	3,456	2,827	6,283	85%

数据来源: Marklines, 东吴证券研究所

从车企来看,全球今年9月份新能源汽车销量Tesla、比亚迪、北汽、雷诺-日产联盟、宝马位居前五。国内车企表现亮眼,比亚迪(2.50万辆,同比增长121%),北汽(1.61万辆,同比增长69%),吉利(10018辆,同比-22%),上汽(9194辆,同比增加82%)。海外车企中,Tesla(3.64万辆,同比+180%)和宝马(1.2万辆,同比+45%),雷诺-日产(1.29万辆,同比+116%),通用(5377辆,同比-23%),大众(3259辆,同比-23%),现代(5554辆,同比+86%),戴姆勒(1885辆,同比-45%);而福特(同比-68%)销量继续下滑。

1-9月新能源汽车累计销量仍由比亚迪(10.9万辆,同比+98%)和吉利(10.11

万辆，同比+9%)拔得头筹，北汽(10.106万辆，同比+64%)，雷诺-日产联盟(8.53万辆，同比+50%)、宝马(8.13万辆，同比+51%)分列第三到第五。大型传统车企中，大众(6.20万辆，同比+20%)、通用(6.69万辆，同比+29%)、现代(2.60万辆，同比+118%)、戴勒姆(3.57万辆，同比+16%)取得不同程度的增长；福特(同比-55%)延续下跌态势。

图表 3：全球电动车月度销量统计——分车企（单位：辆）

	2018年9月单月					2018年1-9月合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
Tesla	36,405	0	36,405	180%	57%	81,171	0	81,171	138%
比亚迪汽车(BYD)	12,120	12,899	25,019	121%	20%	42,715	66,253	108,968	98%
北汽汽车集团	16,071	0	16,071	69%	96%	101,063	0	101,063	64%
雷诺-日产联盟	12,899	0	12,899	116%	27%	85,250	0	85,250	50%
宝马集团	2,887	9,086	11,973	45%	22%	27,901	53,422	81,323	51%
吉利控股集团(Geely)	5,905	4,113	10,018	-22%	-11%	80,553	20,543	101,096	9%
上海汽车工业(集团)总公司	3,102	6,092	9,194	82%	-19%	10,489	33,791	44,280	181%
奇瑞集团(Chery)	8,036	0	8,036	180%	35%	30,126	182	30,308	148%
华泰汽车集团	7,639	0	7,639	304%	34%	11,968	0	11,968	744%
现代-起亚汽车集团	4,125	1,429	5,554	86%	1%	19,009	6,956	25,965	118%
东风汽车公司	5,410	0	5,410	234%	43%	14,337	0	14,337	107%
通用集团	2,957	2,420	5,377	-23%	-3%	39,455	27,433	66,888	29%
安徽江淮汽车集团	4,668	0	4,668	55%	4%	28,263	0	28,263	89%
三菱	55	4,240	4,295	63%	95%	1,019	22,929	23,948	36%
长安汽车集团(Changan/Chana)	3,634	328	3,962	4%	27%	29,677	90	29,767	30%
大众集团	941	2,318	3,259	-53%	-60%	18,440	43,510	61,950	20%
丰田集团	0	3,155	3,155	-19%	10%	0	48,740	48,740	-18%
江铃汽车集团	3,050	0	3,050	29%	52%	30,101	0	30,101	47%
其他中小整车集团	2,709	0	2,709	2215%	14%	3,152	0	3,152	1904%
中国众泰控股集团	2,215	0	2,215	-12%	-21%	36,979	0	36,979	1%
本田	59	2,139	2,198	4127%	30%	1,111	898	2,009	14658%
戴姆勒集团	969	916	1,885	-45%	-19%	14,164	21,517	35,681	16%
福建汽车工业集团	1,280	0	1,280	127900%	65%	174	0	174	11914%
广州汽车集团	0	780	780	25%	-37%	0	3,484	3,484	271%
福特集团	16	492	508	-68%	21%	1,733	17,772	19,505	-55%
PSA	489	0	489	7%	-17%	4,640	0	4,640	89%
FCA	265	213	478	-37%	3%	3,336	2,764	6,100	-19%
海马汽车集团	401	0	401	83%		6,078	0	6,078	290%
力帆实业(集团)	353	0	353	257%	-66%	6,110	0	6,110	388%
中国第一汽车集团有限公司(FAW)	113	5	118	-29%		160	36	196	1553%
马辛德拉 & 马辛德拉	20	0	20	-5%		0	0	0	
裕隆集团	10	0	10	-44%		580	0	580	-17%
铃木	0	0	0	-100%		7,600	0	7,600	-100%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

从车型来看，2018年9月，雷诺日产 Leaf (8872 辆，同比+201.77%)，Tesla Model S (6900 辆，同比-5.06%，环比+136.95%)，Model X (5464 辆，同比-2.39%)，Model 3 (2.4 万辆，环比大增 199 倍)；丰田 Prius (3155 辆，同比-18.54%，环比+9.85%)、宝马 I3 (2887，同比+0.66%，环比+33.84%)、雷诺日产 ZOE (3001 辆，同比+29.80%，环比+32.26%)。

2018年1-9月新能源汽车销量中，雷诺-日产 Leaf (销量 6.39 万辆，同比

+80.15%)、Tesla Model 3 (销量 8.1 万辆, 同比大增 367 倍)、丰田 Prius (销量 3.1 万辆, 同比--17.17%)、宋 (销量 2.85 万辆, 同比 43.80%)、Model S (销量 2.90 万辆, 同比-6.32%)、雷诺-日产 ZOE (销量 2.46 万辆, 同比+3.57%)、宝马 i3 (销量 2.24 万辆, 同比+10.92%)、Tesla Model X (销量 2.44 万辆, 同比-2.74%), 大众 Golf (销量 2.12 万辆, 同比+33.31%)、现代 Ioniq (销量 1.18 万辆, 同比+92.72%)。

图表 4: 全球电动车月度销量统计 (分车型, 辆)

车企	型号	201809	同比	环比	2018年1-9月	2017年1-9月	同比
Tesla	Model 3	24,000	19900.00%	37.14%	80,881	220	36664.09%
雷诺-日产联盟	Leaf	8,872	201.77%	20.89%	63,926	35,485	80.15%
北京汽车集团	EC180	7,711	-15.66%	257.65%	51,262	37,893	35.28%
Tesla	Model S	6,900	-5.06%	136.95%	29,039	30,999	-6.32%
比亚迪汽车(BYD)	唐 (Tang)	6,019	458.87%	19.35%	17,897	10,461	71.08%
Tesla	Model X	5,464	-2.39%	96.83%	24,366	25,052	-2.74%
奇瑞集团 (Chery)	QQ	5,310	9382.14%	15.11%	14,389	9,925	44.98%
比亚迪汽车(BYD)	秦 (Qin)	5,073	38.27%	3.19%	41,571	12,481	233.07%
三菱	Outlander	4,022	57.66%	102.52%	21,484	17,033	26.13%
丰田集团	Prius	3,155	-18.54%	9.85%	31,149	37,604	-17.17%
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 i6 (Roewe i6)	3,119	122.31%	-22.26%	26,104	3,833	581.03%
北京汽车集团	EX360	3,040		133.67%	5,491	0	
比亚迪汽车(BYD)	宋 (Song) DM	3,014	-19.52%	57.31%	28,539	19,846	43.80%
雷诺-日产联盟	ZOE	3,001	29.80%	32.26%	24,606	23,757	3.57%
宝马集团	BMW i3	2,887	0.66%	33.84%	22,400	20,195	10.92%
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 RX5 (Roewe RX5)	2,605	-22.86%	0.00%	23,676	18,276	29.55%
长安汽车集团(Changan/Chana)	奔奔 (Benni)	2,395	149.48%	1674.07%	7,831	8,898	-11.99%
通用集团	Volt	1,973	1.65%	-13.73%	16,907	18,443	-8.33%
通用集团	Chevrolet Bolt	1,914	-33.77%	-8.20%	18,594	16,024	16.04%
大众集团	Golf	1,213	-63.28%	-53.56%	21,184	15,891	33.31%
现代-起亚汽车集团	NIRO	1,836	7244.00%	-4.52%	7,913	161	4814.91%
江铃汽车集团	E100	896	-47.04%	-39.21%	7,502	10,750	-30.21%
福特集团	Fusion	480	-37.09%	21.21%	5,700	7,285	-21.76%
吉利	帝豪 (Emgrand)	3,193	21.31%	-31.29%	21,781	16,543	31.66%
安徽江淮汽车集团	iev6e	4,015		6.84%	23,888	0	

数据来源: Marklines, 东吴证券研究所

根据全球新能源乘用车销量及车型装机电量, 我们估算了松下、三星、LG 等海外几大电池龙头的装车电量。其中, 松下受益于 Tesla Model 3 强劲的表现, 2018 年 1-9 月装机电量约为 11Gwh, 同比增长 117%; 三星受益于宝马 i3、5 series 及大众 Golf 销量增长, 在 2018 年 1-9 月装机电量约为 2Gwh, 同比增长 23%; LG 受沃尔沃、现代、通用的拉动, 1-9 月装机电量约为 3.6Gwh, 同比增长 38%。我们预计 1-9 月海外主流厂商装机电量合计 19.5Gwh, 同比增长 74%。

图表 5: 海外动力电池龙头装机电量估计 (Gwh)

单位 (gwh)			合计装机电量									
品牌	车型	单车电量 kwh	款新电量 kwh	2013	2014	2015	2016	2017	1-9月2018年	1-9月2017年	同比	
松下	特斯拉	Model S	85		1.76	1.86	3.36	3.57	3.71	2.47	2.63	-6%
松下	特斯拉	Model X	85		0.00	0.00	0.02	2.06	3.01	2.07	2.13	-3%
松下	特斯拉	Model 3	75		0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	6.07	0.02	36664%
松下	大众	Audi A3	8.8		0.00	0.00	0.00	0.09	0.10	0.05	0.08	-35%
松下	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.01	0.18	0.76	0.00	0.00	0.00	
松下	大众	up!	18.7		0.00	0.01	0.00	0.04	0.05	0.03	0.03	-9%
松下	戴姆勒	GLC-Class (GLK-Class)	8.7		0.00	0.00	0.00	0.01	0.09	0.06	0.07	-14%
松下	本田	Clarity Plug In	17		0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.20	0.00	
松下	福特	C-MAX	7.6		0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.05	-91%
松下	福特	Fusion	7.2		0.04	0.08	0.07	0.11	0.07	0.04	0.05	-22%
松下合计 (gwh)					1.86	2.04	3.69	6.71	7.23	10.99	5.06	117%
三星	宝马	2 Series	7.7		0.00	0.00	0.00	0.04	0.08	0.06	0.06	10%
三星	宝马	3 Series	7.6		0.00	0.00	0.00	0.07	0.10	0.07	0.08	-8%
三星	宝马	BMW 5 Series	9.2		0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	0.13	0.05	165%
三星	宝马	BMW i8	7.1	7.1	0.00	0.01	0.04	0.03	0.01	0.01	0.01	62%
三星	宝马	BMW i3	22	33	0.04	0.45	0.72	0.78	0.92	0.74	0.67	11%
三星	宝马	X5	9		0.00	0.00	0.01	0.10	0.10	0.06	0.06	0%
三星	宝马	Countryman	7.6		0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.05	0.01	240%
三星	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.00	0.00	0.00	0.88	0.76	0.57	33%
三星	大众	Audi Q7	7.2		0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.02	0.02	11%
三星	大众	Passat (Santana)	9.9		0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.08	0.09	-6%
三星合计 (gwh)					0.04	0.46	0.76	1.18	2.36	1.98	1.61	23%
LG	戴姆勒	fortwo	17.6		0.03	0.05	0.02	0.01	0.09	0.12	0.03	311%
LG	福特	Focus	23	33.5	0.06	0.07	0.05	0.03	0.06	0.02	0.05	-54%
LG	沃尔沃	XC90 (Volvo Cars (2011-))	9.2		0.00	0.00	0.00	0.10	0.09	0.05	0.06	-18%
LG	沃尔沃	XC60 (Volvo Cars (2011-))	10.4		0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.12	0.01	1664%
LG	通用	Chevrolet Bolt	60		0.00	0.00	0.00	0.03	1.56	1.12	0.96	16%
LG	通用	Volt	18.4		0.46	0.38	0.31	0.52	0.46	0.31	0.34	-8%
LG	现代	Ioniq	28		0.00	0.00	0.00	0.10	0.24	0.33	0.17	93%
LG	现代	Kona	60		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.33	0.00	
LG	现代	Sonata	9.8		0.00	0.00	0.00	0.03	0.02	0.00	0.02	-78%
LG	现代	Optima	9.8		0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.04	0.02	48%
LG	雷诺	ZOE	22	41	0.34	0.44	0.70	0.89	1.28	1.01	0.97	4%
aesc	日产	Leaf	24	30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.19	0.00	
LG合计 (kwh)					0.89	0.94	1.09	1.73	3.88	3.63	2.63	38%
PEVE	丰田	Prius	8.8		0.15	0.16	0.05	0.02	0.43	0.27	0.33	-17%
aesc	日产	Leaf	24	30	1.02	1.33	0.96	1.17	1.38	1.73	1.06	62%
lej	三菱	Outlander	12		0.12	0.15	0.17	0.31	0.28	0.26	0.20	26%
SK	起亚	Soul	27		0.00	0.02	0.06	0.14	0.26	0.21	0.17	23%
SK	起亚	Niro	40		0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.32	0.01	4815%
Tesla	戴姆勒	B-Class	28		0.00	0.02	0.05	0.11	0.09	0.03	0.08	-65%
主流车型电量合计					4.1	5.1	6.8	11.4	15.9	19.5	11.2	74%

数据来源: Marklines, 东吴证券研究所

## ■ 投资建议

我们认为电动车板块上周深度回调, 预期低, 目前行业内库存不高, 客车已起量、专用车预计 10 月开始起量、乘用车逐月稳步增长, 因此我们认为行业已进入需求高峰, 同时补贴政策有望年底落地, 我们继续看好电动车板块。推荐电池龙头 (宁德时代、比亚迪、亿纬锂能); 锂电中游的优质龙头 (新宙邦、璞泰来、当升科技、星源材质、杉杉股份; 天赐材料、恩捷股份); 核心零部件 (汇川技术、宏发股份); 优质上游资源钴和锂 (华友钴业、天齐锂业)。

## ■ 风险提示

投资增速下滑, 政策不达预期, 价格竞争超预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

