

周报●新能源行业

2018年11月05日 星期一

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人：胡定伟

TEL: 021-32229888-25506

E-mail: hudingwei@ajzq.com

行业评级：强于大市
(维持)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-5.36	-25.56	-37.18
相对表现	-2.03	-13.14	-19.51

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
宁德时代	强烈推荐	1.79	1.39	1.83
杉杉股份	强烈推荐	0.80	0.86	1.01
当升科技	强烈推荐	0.68	0.64	0.90
亿纬锂能	强烈推荐	0.47	0.57	0.74
新宙邦	强烈推荐	0.75	0.70	0.84
恩捷股份	强烈推荐	1.16	1.16	1.72

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2018年Q3全球新能源乘用车销量表现抢眼

投资要点

□ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 2.99%，中证内地新能源主题指数上涨 6.15%。本周锂电池板块表现强于大市，指数上涨 5.28%；新能源汽车板块表现强于大市，指数上涨 3.77%。

□ 新能源汽车：2018年前三季度中国新能源汽车销量占据全球总量的 50%

据乘联会统计数据，2018年前三季度全球新能源乘用车销量为 125 万辆，同比增长 57%，在全球各大整车厂对新能源汽车全球化布局推动下，三季度销量环比增速为 25.34%，明显高于去年同期 17.75% 水平。前三季度中国新能源乘用车销量为 62.5 万辆，同比增长 90%，明显高于全球平均增速水平，占全球总份额的 50%，保持强劲的发展趋势。

新能源汽车出口方面数据，2018年前三季度实现出口 9.4 万辆，同比增长 47.1%；出口金额同比增长 71.4%，高于数量增速，主要系插电混动车型贡献度较高，增速高达 170.6%。目前我国新能源汽车出口主要还是以低端市场为主，但随着自主品牌高端车型陆续推出以及交付能力的提升，中高端车型出口市场值得期待。

□ 锂电池及材料：恩捷股份横向收购江西通瑞新能源，行业进入产能整合期

11月1日晚，湿法隔膜龙头企业恩捷股份发布收购公告，拟以自有资金 2 亿元收购江西省通瑞新能源科技发展有限公司 100% 股权。江西通瑞新能源成立于 2017 年 4 月，注册资本为 1.8 亿美元，产能方面，通瑞新能源拟 35 亿元建设年产 8 亿平方米锂电池隔膜项目正处于一期 4 条隔膜产线共计 2 亿平方米的产能建设中。恩捷股份作为锂电隔膜龙头企业，且与全球知名动力电池企业三星 SDI、LG 化学、宁德时代、比亚迪等进行长期稳定的合作，具有显著的市占率及客户资源等优势。随着隔膜行业竞争加剧，本次龙头企业横向收购拉开行业整合序幕，龙头企业的规模效应将更加显著，推荐关注。

□ 投资建议：推荐关注：动力电池标的宁德时代；正极材料标的当升科技；负极材料标的杉杉股份，湿法隔膜标的恩捷股份。

□ 风险提示：新能源汽车 18 年产销不达预期，19 年政策补贴调整幅度过大。

目录

2、	行业动态.....	5
2.1	新能源汽车.....	5
2.2	锂电池及材料.....	6
3、	公司动态.....	7
4、	数据跟踪.....	8
4.1	上游原材料锂钴镍价格.....	8
4.2	锂电池及材料价格.....	9
5、	风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 新能源行业表现.....	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2018/10/29-2018/11/02)	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2018/10/29-2018/11/02)	5
图表 4: 金属锂 ($\geq 99\%$) (元/吨)	8
图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨)	8
图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)	9
图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)	9
图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)	9
图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨)	9
图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)	9
图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)	10
图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)	10
图表 13: 磷酸铁锂 (元/吨)	10
图表 14: 人造石墨 (元/吨)	10
图表 15: 天然石墨 (元/吨)	11
图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)	11
图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)	11
图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)	11
图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)	11
图表 20: 16 μm 湿法隔膜: 国产中端 (元/平方米)	11
图表 21: 16 μm 干法隔膜: 单拉 (元/平方米)	12
图表 22: 圆柱三元电池包 (元/kWh)	12
图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh)	12

表格目录

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况.....	5
表格 2: 新能源行业股票池.....	13

1、市场回顾

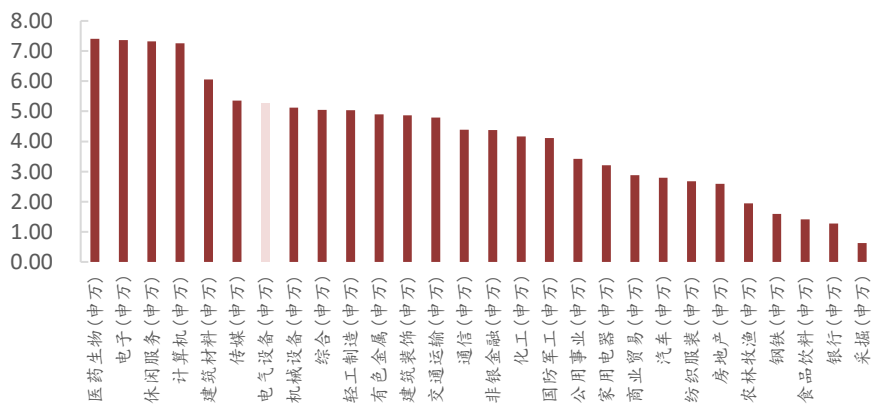
本周上证综指上涨 2.99%收 2676.48，深证指数上涨 4.83 收 7867.54，沪深 300 上涨 3.67%收 3290.25，创业板指上涨 6.74%收 1348.28。新能源主题指数(中证) 上涨 6.15%收 1151.14，跑赢沪深 300 指数 2.47 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

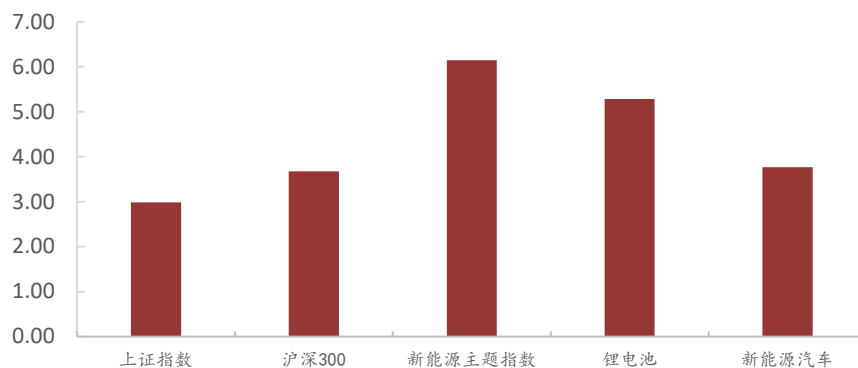
图表 2：申万一级行业板块表现（2018/10/29-2018/11/02）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现强于大市。各版块表现情况：锂电池指数上涨 5.28%收 2915.82，新能源汽车指数上涨 3.77%收 1670.60。

图表 3：板块涨跌幅（2018/10/29-2018/11/02）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

覆盖个股方面，表现较好的有铝塑膜标的新纶科技，周涨幅 16.60%；隔膜标的恩捷股份，周涨幅 14.51%；动力电池标的亿纬锂能，周涨幅 7.22%。表现较差的有：电解液标的璞泰来，周涨幅-1.35%。

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
002341	新纶科技	16.60%
002812	恩捷股份	14.51%
300014	亿纬锂能	7.22%
600884	杉杉股份	6.97%
300450	先导智能	5.95%
002709	天赐材料	5.75%
300750	宁德时代	5.20%
300568	星源材质	4.14%
300073	当升科技	3.91%
300457	赢合科技	3.52%
603659	璞泰来	2.81%
300037	新宙邦	-1.35%

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业动态

2.1 新能源汽车

1) **红旗发布 R.Flag “阡旗”计划**（10月30日）：红旗品牌发布技术品牌，命名为 R.Flag “阡旗”计划，并首次阐述红旗品牌在未来的技术发展规划。R.Flag “阡旗”计划是实施新红旗品牌战略的关键举措，也是提升新红旗品牌形象和产品魅点的重大成果。（车云网）

2) **广汽本田 32.7 亿建新能源工厂，年产 17 万台**（10月31日）：广汽集团公

告称，已同意广汽本田投资 29.9 亿元新建新能源工厂，建成后预计产能达 12 万台/年；同时还同意广汽本田投资 2.76 亿元将原总装准备区改造为新能源车总装车间并进行扩能改造，建成后项目预计产能达 5 万台/年。改建/新建新能源工厂完成后，广汽本田的新能源产能将扩增 17 万台/年，累计投入 32.7 亿元，资金来源由企业自筹。广汽本田执行副总经理郑衡曾表示，广汽本田年底将会导入 EV 和 PHEV 等新能源车型。而根据此前透露的信息，广汽本田首款插电混动车型定名为“世代”，有望于今年年内推向市场。新车造型基于传祺 GS4 打造，也是带着传祺的 logo，只是尾巴有“广汽本田”以及“世代 PHEV”的标志。（盖世汽车）

- 3) **新特 DEV 1 在一汽长春工厂下线（11 月 01 日）**：新特汽车首批智能 A0 级纯电动汽车 DEV 1 在一汽轿车长春工厂迎来下线，并正式宣布新车将进入到交付阶段。新特汽车 CEO 先越，中国第一汽车股份有限公司总经理助理、一汽轿车股份有限公司总经理、党委书记柳长庆，贵安开投副总王维仲，贵安产投董事长徐红军一同出席本次活动。（第一电动网）
- 4) **百度 Apollo 牵手一汽发布 L4 级自动驾驶（11 月 01 日）**：2018 百度世界大会在中国大饭店召开。会上，百度和中国一汽共同发布了全新红旗 L4 级别自动驾驶车型。百度创始人，董事长兼 CEO 李彦宏和中国一汽董事长徐留平共同宣布了全新红旗车型量产计划，这款属于中国的自动驾驶 L4 级别乘用车也在当晚正式亮相。此次合作，百度延续了自动驾驶的“量产骄傲”，与红旗联手完成了中国自动驾驶量产商用车到乘用车的转变。（第一电动网）
- 5) **沃尔沃将牵手百度，共同为中国开发电动自动驾驶汽车（11 月 02 日）**：据外媒报道，沃尔沃汽车和百度将联手在中国开发自动驾驶出租车，中国被认为是全球无人驾驶汽车的最大市场。沃尔沃汽车已经计划到 2021 年，利用其与瑞典 Veoneer AB 的合资企业 Zenuity 开发的软件，提供无人驾驶汽车。该公司还与优步合作，为其 XC90 SUV 共同开发自动驾驶系统。沃尔沃表示，预计到 2025 年左右，其自动驾驶汽车的销量将占全年销量的三分之一。（盖世汽车）
- 6) **特斯拉计划投入 60 亿美元，用于增加产能和新开发车型（11 月 04 日）**：据外媒报道，在周五提交给管制机构的一份文件中，特斯拉声称，随着它不断提高产量以及开发新的电动汽车，它在未来两年内有望在工厂和设备方面再投资 60 亿美元资金。该电动汽车制造商称，它预计在 2018 年会投资将近 25 亿美元。而且，在未来两年内，它有望再每年投资 25 亿到 30 亿美元。（盖世汽车）

2.2 锂电池及材料

- 1) **猛狮科技与韩国 MBI 将在锂电池领域开展合作（10 月 31 日）**：猛狮科技与韩国(株式会社)MBI 签署战略合作协议，双方将在锂电池领域展开合作。猛狮科技董事长陈乐伍表示，猛狮科技在锂电池产业链布局广泛，锂电池产品在性能及技术方面具有较强的市场竞争力。MBI 在电动摩托车及零配件领域的积累雄厚，换电站、充电器等主营业务方向与猛狮科技锂电池产业的布局

有着诸多产业交集，双方合作空间非常广阔。(高工锂电)

- 2) **横店东磁联手安靠电源建 2GWh 电池合资企业 (11 月 01 日)**: 横店东磁 (002056) 发布公告称, 公司与苏州安靠电源有限公司 (以下简称“安靠电源”) 签署了《东磁—安靠电芯合作协议书》, 双方将致力于打造圆柱动力电池应用平台, 共同推动圆柱 32 系列电池产品的研发和量产, 并根据市场开拓情况择机在浙江横店合资建设 2GWh 的 32135 电池企业。(高工锂电)
- 3) **珠海光宇重庆锂电池项目一期将于 11 月试投产 (11 月 03 日)**: 近日, 珠海光宇位于重庆平山的锂电池智能化制造项目一期 1 号厂房进入设备安装阶段, 预计 11 月 20 日试投产, 12 月 20 日正式量产。1 号厂房达产后, 月产电池 450 万只, 年产值达 10 亿元。据了解, 该项目总投资 40 亿元, 为年产 3C 消费类锂电池约 2.2 亿只、年产动力锂电池 4.4GWh、日封装 (PACK) 80 万只锂电池的产能规模。该项目将分两期建设, 一期计划总投资 18 亿元, 二期计划总投资 22 亿元, 全面建成达产后, 预计可实现年产值 67 亿元。(高工锂电)

3、公司动态

- 1) **【新纶科技】2018 年三季报 (10 月 29 日)**: 公司 2018 年前三季度实现营业收入 252,902.45 万元, 同比增长 74.87%, 主要系并购千洪及功能材料逐步放量所致; 2018 年前三季度实现扣非归母净利润 27,552.68 万元, 比上年同期增长 194.79%。2018 年第三季度实现营业收入 102,722.49 万元, 比上年同期增长 89.21%; 2018 年第三季度实现扣非归母净利 13,779.96 万元, 比上年同期增长 265.15%。
- 2) **【恩捷股份】收购江西省通瑞新能源科技 100% 股权 (11 月 01 日)**: 为了进一步提升湿法锂电池隔离膜的生产规模, 公司控股子公司上海恩捷于 2018 年 10 月 31 日与尚濠有限公司、高安市科威投资合伙企业 (有限合伙) 签订《尚濠有限公司、高安市科威投资合伙企业 (有限合伙) 与上海恩捷新材料科技有限公司关于江西省通瑞新能源科技发展有限公司之股权转让协议》, 约定上海恩捷拟以其自有资金及自筹资金收购交易对手合计持有的江西省通瑞新能源科技发展有限公司 (以下简称“江西通瑞”或“标的公司”) 100.00% 股权, 股权转让价款为人民币 20,000.00 万元。
- 3) **【天赐材料】2018 年三季报 (10 月 29 日)**: 公司 2018 年前三季度实现营业收入 149,694.79 万元, 同比增长-2.39%; 2018 年前三季度实现扣非归母净利润 2,112.87 万元, 比上年同期增长-92.25%。2018 年第三季度实现营业收入 55,514.13 万元, 比上年同期增长-7.23%; 2018 年第三季度实现扣非归母净利润 1,146.26 万元, 比上年同期增长-88.75%。2018 年年度经营业绩预计: 预计 2018 年公司实现归母净利润 47,419 至 50,424 万元, 同比增长 55.61% 至 65.47%。业绩变动的原因说明: 归属于上市公司股东的净利润预计为 47,419 万元至 50,424 万元, 主要原因: 公司对参股子公司容汇锂业会计核算方法变更以及处置容汇锂业股权导致投资收益增加。剔除上述原因对公司净利润的影响 42,917 万元后, 归属于上市公司股东的净利润预计为

4,502 万元至 7,507 万元，变动区间为-85.23%至-75.37%，主要原因：与同期相比（1）市场竞争加剧，公司电解液产品销售价格下降，导致毛利率下降；（2）纳入合并财务报表范围的子公司增加，导致期间费用增加；（3）公司研发投入、人工、折旧摊销增加；（4）银行借款增加导致利息支出增加。

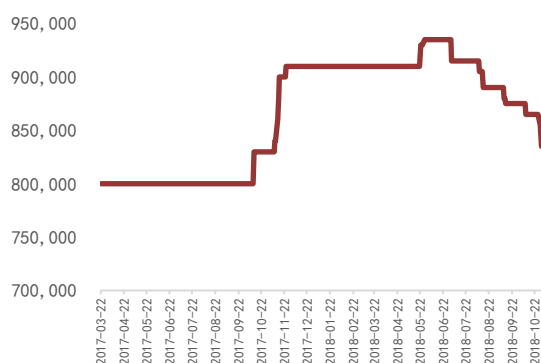
- 4) **【璞泰来】首次公开发行限售股上市流通（10月30日）**：公司于2017年11月首次公开发行人民币普通股63,702,900股股票，并于2017年11月3日在上海证券交易所挂牌上市。公司首次公开发行前总股本为369,000,000股，首次公开发行后总股本为432,702,900股。本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，本次限售股上市流通129,416,267股，锁定期为自公司股票上市之日起十二个月，锁定期即将届满，将于2018年11月5日起上市流通。
- 5) **【杉杉股份】2018年三季报（10月29日）**：公司2018年前三季度实现营业收入638,179.05万元，同比增长-3.94%；2018年前三季度实现扣非归母净利润38,541.58万元，比上年同期增长3.15%。2018年第三季度实现营业收入209,390.04万元，比上年同期增长-24.99%；2018年第三季度实现归母净利润58,857.79万元，比上年同期增长356.53%。

4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

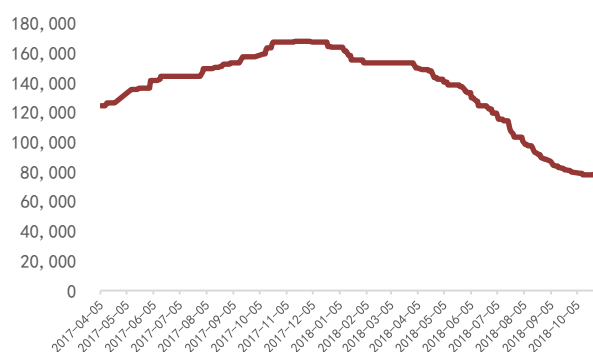
金属锂、电解钴价格继续走弱。本周钴价格延续下跌走势，周五金川电解钴（≥99.8%）价格为44万元/吨，较上周五下调10000元/吨，硫酸钴报价8.5万元/吨，较上周五下调1000元/吨，后续有继续下调的风险。锂资源方面，金属锂价格继续走弱，本周五金属锂的价格为83.5万元/吨，较上周下调3万元/吨；电池级碳酸锂价格为7.85万元/吨，维持上周水平，但后续可能随金属锂的价格下调而继续走弱；氢氧化锂报价12.3万元/吨，较上周五下调3000元/吨。

图表4：金属锂（≥99%）（元/吨）



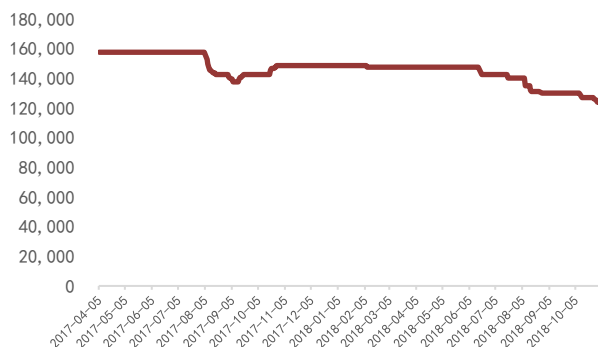
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



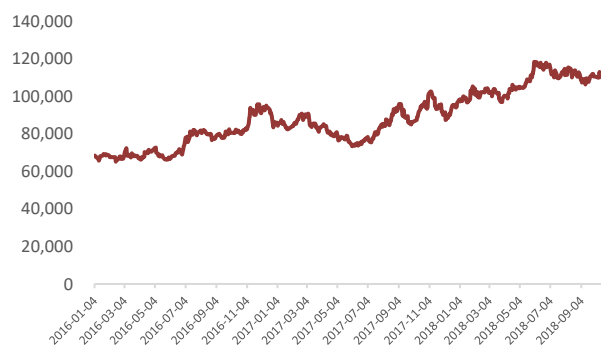
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)



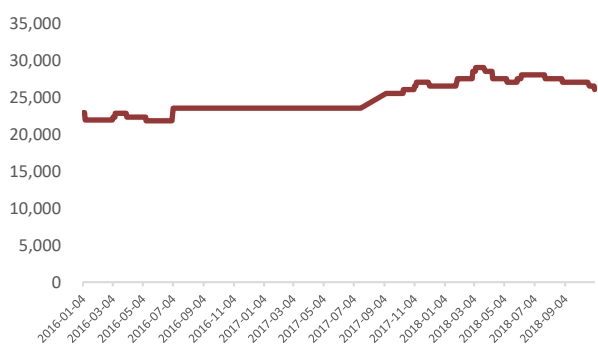
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)



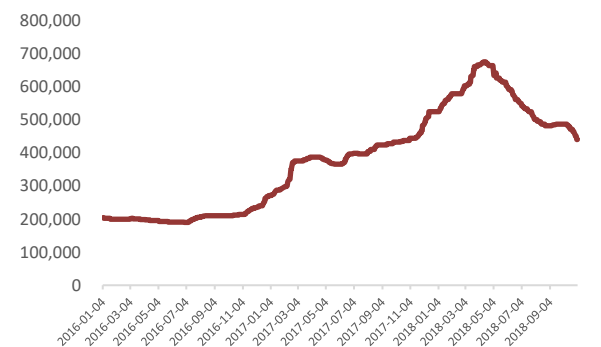
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)



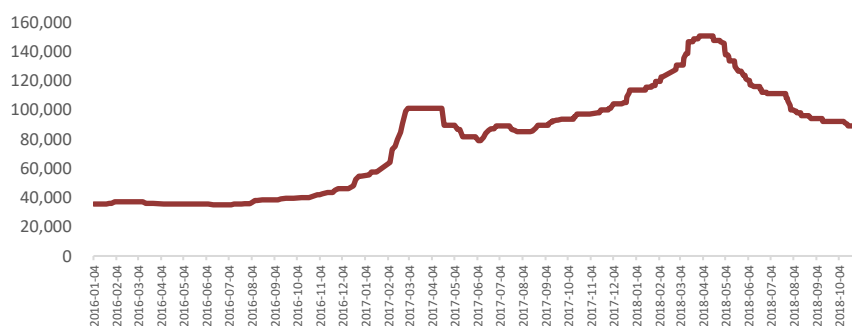
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

4.2 锂电池及材料价格

三元材料表现相对稳定, 后续可能受原材料钴、锂走弱价格继续下调。本周五

动力三元 523 正极材料主流报价 17.7 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨，其前驱体报价 11.35 万元/吨，较上周下调 500 元/吨。因钴、锂价格继续走弱，我们认为三元材料价格仍将继续下调。

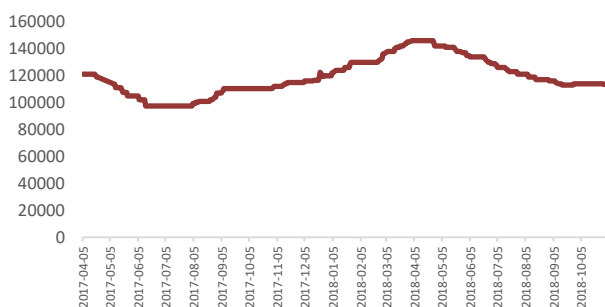
因原材料针状焦价格持续上涨，负极材料市场价格稳定。据鑫椏讯，本周锦州石墨化针状焦上调 2000 元/吨，报价 3.3 万元/吨，负极材料市场价格相对稳定，其低端产品主流报 2.8-3.5 万元/吨，中端产品主流报 4.5-6 万元/吨，高端产品主流报 7-10 万元/吨。

本周电解液市场表现稳定。据鑫椏讯，DMC 价格有所回落，其他溶剂价格出现上涨，因此电解液市场价格保持稳定，电解液主流报价 3.5-4.8 万元/吨，高端报价 7 万元/吨。

本周隔膜价格企稳，市场订单量有所回升。本周 16 μ m 国产中端报价 1.95 元/平方米，16 μ m 干法单拉报价 1.45 元/平方米。

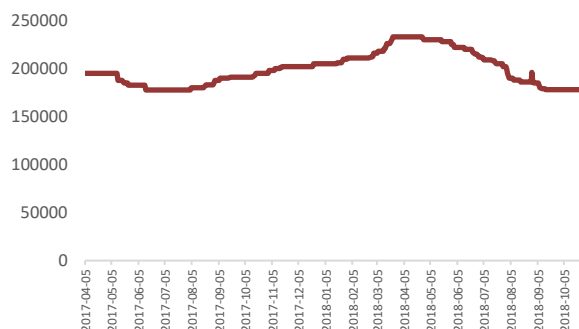
动力电池方面，圆柱三元 PACK 报价 1350 元/kWh，方型磷酸铁锂电池包 1250 元/kWh，下半年以来均无变化。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



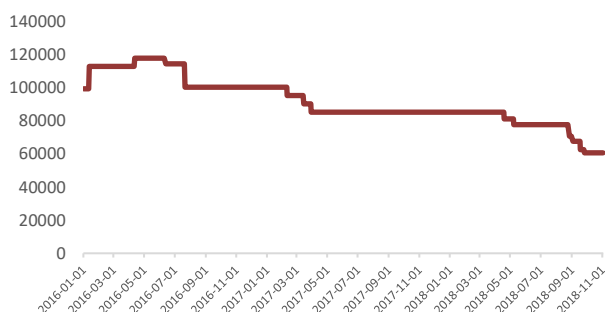
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



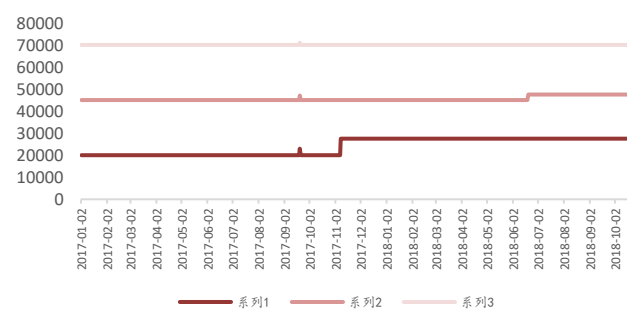
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13：磷酸铁锂（元/吨）



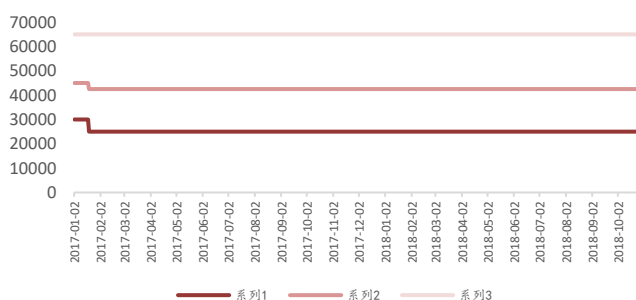
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：人造石墨（元/吨）



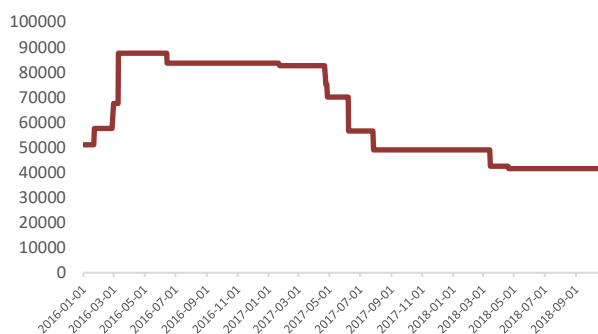
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15: 天然石墨 (元/吨)



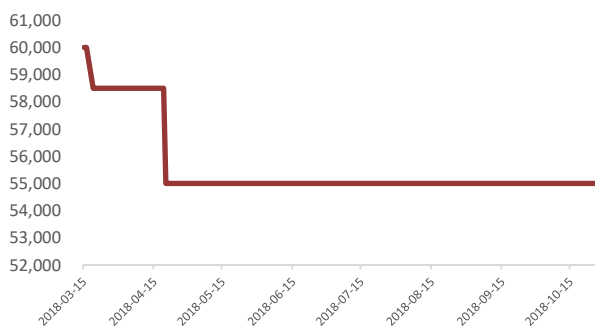
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



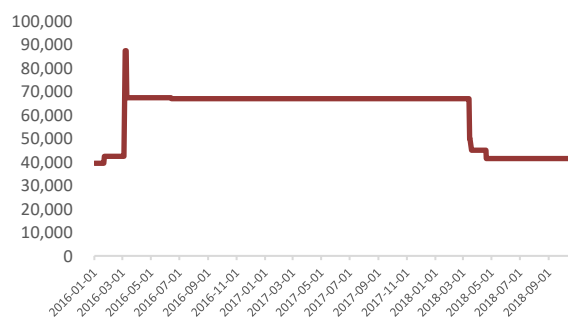
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



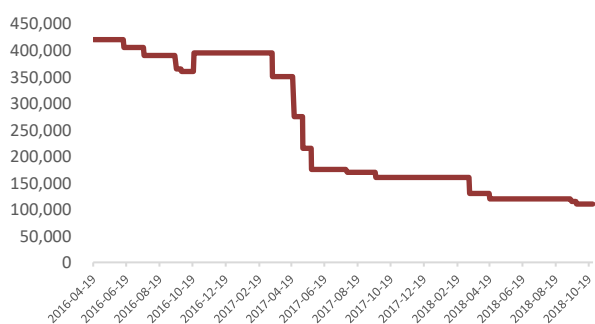
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



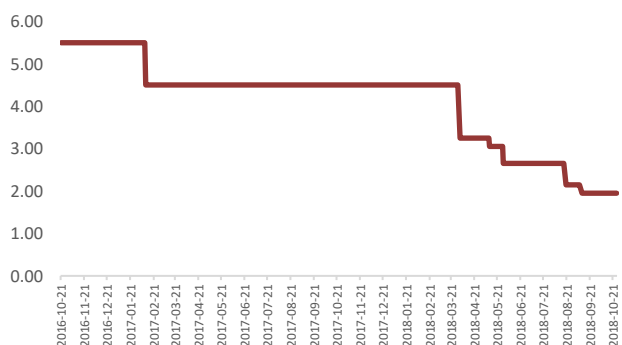
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



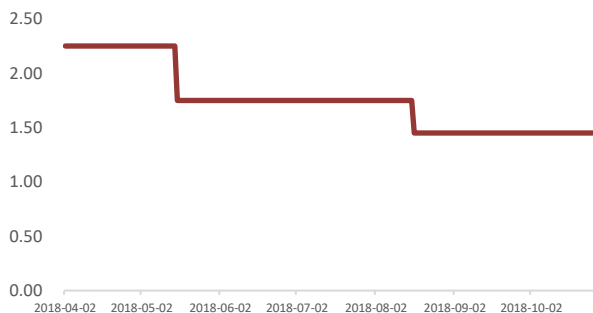
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 16 μm 湿法隔膜: 国产中端 (元/平方米)



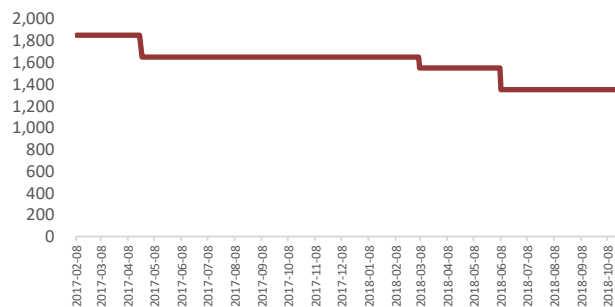
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 16 μm 干法隔膜: 单拉 (元/平方米)



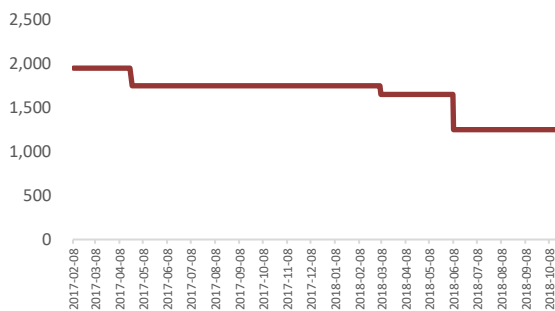
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 22: 圆柱三元电池包 (元/kWh)



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh)



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

5、风险提示

- 新能源汽车 18 年产销不达预期
- 19 年政策补贴调整幅度过大

表格 2：新能源行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS			P/E			投资 评级
				16A	17E	18E	16A	17E	18E	
300750	宁德时代	46.74	5.33	1.79	1.60	2.01	43.84	49.02	38.96	强烈推荐
300073	当升科技	38.35	3.26	0.68	0.66	0.91	34.97	36.18	26.18	强烈推荐
300037	新宙邦	29.22	3.15	0.75	0.70	0.84	29.20	31.29	26.07	强烈推荐
300014	亿纬锂能	23.54	3.17	0.47	0.59	0.76	26.87	21.58	16.69	强烈推荐
600884	杉杉股份	10.58	1.45	0.80	0.91	1.02	17.51	15.29	13.69	强烈推荐
002812	恩捷股份	52.24	5.46	1.16	1.16	1.72	35.78	35.77	24.07	强烈推荐
300568	星源材质	21.93	2.83	0.56	1.16	1.56	39.52	19.06	14.23	推荐
002341	新纶科技	36.99	2.56	0.34	0.40	0.60	33.39	28.65	19.06	推荐
603659	璞泰来	32.71	6.63	1.19	1.37	1.78	35.32	30.58	23.57	推荐
300450	先导智能	27.47	6.83	1.29	0.96	1.34	19.52	26.23	18.78	推荐
300457	赢合科技	32.60	3.33	0.72	0.84	1.16	34.74	29.81	21.65	推荐
002709	天赐材料	14.39	2.54	0.92	1.72	1.41	23.00	12.32	14.99	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com