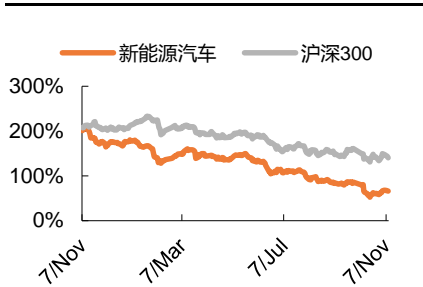


## 蔚来 ES6 12 月 1 日预售

### 强于大市（维持）

### 投资要点

行情走势图



证券分析师

<b>朱栋</b>	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
<b>余兵</b>	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
<b>王德安</b>	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
<b>陈建文</b>	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN

研究助理

<b>张龔</b>	一般从业资格编号 S1060116090035 021-38643759 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN
<b>曹群海</b>	一般从业资格编号 S1060116080003 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
<b>吴文成</b>	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 锂&磁材:** 上周中都化工电池级碳酸锂报价保持稳定，为 10.0 万元/吨。与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨价格不变，氧化钕 (+0.64%)、氧化镝 (+1.08%) 和氧化铽 (+0.34%) 价格上涨。新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大，建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。
- 锂电池生产设备:** 赢合科技同合作各方签署了成立投资基金的合作协议及补充协议，星宇股份签署了建设工程施工合同。锂电设备市场结构性产能过剩，高端产能紧张，锂电池龙头新一轮招标已经启动，建议关注先导智能、赢合科技等设备龙头以及今天国际等锂电物流自动化解决方案商。
- 锂离子电池:** 北京大学研发富锂锰基材料能量密度达到 1380wh/kg；南方电网首个电网侧兆瓦级储能电站并网运营。预计 18 年动力电池装机量增速将超过 30%，建议关注补贴政策倾斜下行业龙头市场份额、产品结构双重改善，看好宁德时代、杉杉股份、星源材质、当升科技。
- 驱动电机及充电设备:** 佛山发布新能源公交车推广应用和配套基础设施建设财政补贴资金管理暂行办法，公交充电设施补贴标准为直流充电桩 150 元/KW，交流充电桩 30 元/KW。地方政府对充电桩领域的加码值得期待，建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域，诸如方正电机，以及充电领域的科士达。
- 蔚来 ES6 12 月 1 日预售。** 蔚来汽车平民级产品 ES6 将在 12 月 1 日预售，预计其补贴后价格在 20 万左右，ES6 的销售规模是蔚来能否实现正经营现金流的关键，也代表造车新势力能否被普通消费者所接受，值得期待。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍将保持高速增长，占据技术先发优势的企业将会显著受益，关注相关产业链。推荐上汽集团、宇通客车、银轮股份。
- 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、 锂、稀土磁材

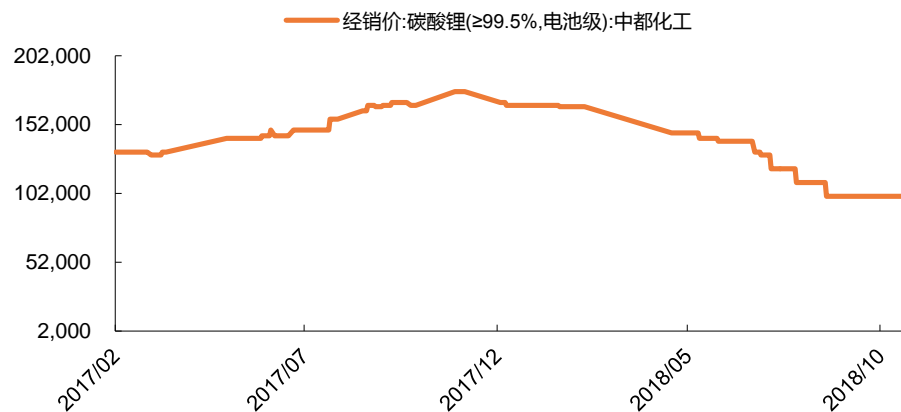
### 1.1 行业重点新闻

刚果 9 个月铜产量上涨 8.7%，钴产量几乎翻了一番。刚果央行周四表示，该国铜产量在 2018 年前九个月较上年同期增长 8.7%至 908,695 吨，钴产量跳涨 92.5%至 115,116 吨。刚果是非洲最大的铜生产国，也是全球最大的钴矿国。钴是电动汽车和其它电子产品的关键部件。该国央行数据显示，同期黄金产量增长 20.2%，至 28,064 公斤。【上海有色网】

### 1.2 锂&磁材价格

上周中都化工电池级碳酸锂报价保持稳定，为 10.0 万元/吨。与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨价格不变，氧化钕 (+0.64%)、氧化镝(+1.08%)和氧化铽 (+0.34%) 价格上涨。

图表1 碳酸锂价格走势图 (元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表2 本周稀土略有上涨 (万元/吨)

	氧化镨	氧化钕	氧化镝	氧化铽
最新价格	40.00	31.35	116.50	292.50
本周涨跌幅	0.00%	0.64%	1.08%	0.34%
最近一月涨跌幅	-1.23%	-0.63%	1.53%	0.34%
年初至今涨跌幅	-3.61%	-3.54%	1.30%	5.41%

资料来源: Wind、平安证券研究所

### 1.3 上市公司公告及股价表现

**正海磁材:**《关于回购公司股份的预案》，拟以自有或自筹资金不超过 20,000 万元 (含) 且不低于 10,000 万元 (含) 用于以集中竞价交易以及法律、法规许可的其他方式回购公司股份，回购价格不超过 8.00 元/股 (含)。回购期限为自股东大会审议通过本回购股份预案之日起 12 个月内。

**厦门钨业:**《关于与哈萨克斯坦国家矿业公司 Tau-Ken Samruk NMC JSC 签订《投资条款清单》的公告》，公司与 TKS 公司于 2018 年 11 月 22 日在中国北京签署了《投资条款清单》，规定关于收购 TKS 公司所持有的 Severniy Katpar LLP (以下简称“目标公司”) 67% 股权的原则性条款，目标公司从事钨、钼和其他伴生物的补充勘探和开采。

图表3 锂&磁材主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅(%)	月涨幅(%)
002466.SZ	天齐锂业	-8.52	-6.50
002460.SZ	赣锋锂业	-6.36	-5.20
600366.SH	宁波韵升	-9.32	27.03
000970.SZ	中科三环	-8.65	2.70
300224.SZ	正海磁材	-5.04	4.01
600549.SH	厦门钨业	-7.50	-2.04
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	3.14	50.66
600773.SH	西藏城投	-11.62	10.89

资料来源: Wind、平安证券研究所

## 1.4 盈利预测与投资建议

新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大。建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。

图表4 重点公司盈利与评级

股票名称	股票代码	股票价格 2018-11-23	EPS			P/E			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
天齐锂业	002466.SZ	28.90	1.88	1.96	2.29	15.39	14.74	12.62	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	6.22	0.12	0.14	0.23	50.22	44.43	27.04	暂未评级

资料来源: Wind、平安证券研究所

## 二、 锂电池生产设备

### 2.1 上市公司公告及股价表现

**赢合科技 (300457):** 公司计划与前海同威、深圳引导基金、一村资本、联储一村基金共同发起设立深圳一村同盛股权投资基金，近期各方签署了合作协议以及补充协议。

**星云股份 (300648):** 为有效推动公司新能源汽车电池智能制造装备及智能电站变流控制系统产业化项目的建设，公司近期与福建星原建设正式签订了《建设工程施工合同》，合同金额 2.15 亿元。

图表5 锂电池生产设备板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300450.SZ	先导智能	-5.74	1.18
300457.SZ	赢合科技	-1.32	9.84
300532.SZ	今天国际	-8.60	6.77

资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 2.2 盈利预测与投资建议

宁德时代新一轮招标已经启动, 看好高端锂电设备提供商先导智能以及纯正的锂电自动化设备提供商赢合科技。先导智能的产品性能优质, 公司战略定位于高端客户, 进军整线模式有望打开新的增长空间。赢合科技最早布局锂电自动化一体化解决方案, 市场占有率逐步提升, 公司近期获得 LG 订单, 竞争实力得到国际客户认可。同时建议关注锂电自动化物流解决方案商今天国际、检测设备企业星云股份。

图表6 锂电池生产设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	最新价格	EPS			P/E			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
先导智能	300450.SZ	24.78	0.61	0.96	1.50	40.6	25.7	16.5	推荐
赢合科技	300457.SZ	26.91	0.59	0.85	1.07	45.8	31.8	25.1	推荐
今天国际	300532.SZ	10.41	0.34	0.53	0.71	31.0	19.7	14.6	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 三、 锂离子电池

### 3.1 行业重点新闻

**【富锂锰基电池正极材料比能量密度高达 1380Wh/kg】**科技部网站消息, 在国家重点研发计划的支持下, 北京大学夏定国教授团队开展新型高比能锰基正极材料研究, 突破了掺杂、包覆、纳米形貌等传统改性方法的限制, 将 LiMO<sub>2</sub> 相与单层 Li<sub>2</sub>MnO<sub>3</sub> 相复合制备出了一种 O<sub>2</sub> 构型的富锂锰基动力电池正极材料。这种正极材料具有 400mAh/g 以上的放电比容量和 1380Wh/kg 以上的比能量密度, 为开发比能量大于 500Wh/kg 的新型锂离子电池提供了可能, 是目前国内外已报道的具有最高比能量密度的锂离子电池富锂锰基正极材料。

**【南方电网首个电网侧兆瓦级储能电站并网送电】**11月20日, 南方电网深圳供电局 110 千伏潭头变电站储能装置一次并网成功, 成为南方电网首个并网送电的电网侧储能电站。该装置的成功投运, 可为深圳西部电网提供毫秒级响应, 最大充放电时间可达两小时, 提供 10 兆瓦时的储备电量。

### 3.2 上市公司公告及股价表现

**天赐材料 (002709.SZ):** 公司部分董事、监事、高级管理人员披露减持计划, 拟 18 年内减持不超过 207.08 万股, 19 年内减持不超过 209.70 万股。

**国轩高科 (002074.SZ):** 公司发行第二期绿色债, 发行数量 5 亿元, 票面利率 7.50%。

**鹏辉能源 (300438.SZ)**: 公司拟发行可转换公司债券, 募集资金 8.9 亿元, 拟建设常州一期锂电池及智能工厂项目。

**图表7 锂离子电池板块主要上市公司股价表现**

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
002709.SZ	天赐材料	-10.9	3.0
002407.SZ	多氟多	3.0	26.6
300073.SZ	当升科技	-6.9	0.2
300037.SZ	新宙邦	-9.2	-3.5
002108.SZ	沧州明珠	-5.4	4.0
002074.SZ	国轩高科	-7.0	-1.1
600884.SH	杉杉股份	-8.3	8.9
300568.SZ	星源材质	-7.6	4.4
002850.SZ	科达利	-11.7	-0.4
300014.SZ	亿纬锂能	-6.6	5.3
300438.SZ	鹏辉能源	-8.7	1.4
300750.SZ	宁德时代	-7.7	-8.6

资料来源: Wind、平安证券研究所

### 3.3 盈利预测与投资建议

新能源乘用车续航里程、新车品质的全面升级, 新能源汽车行业成长逻辑全面换挡消费产品爆发; 合资车型日产轩逸 EV、大众途观 L PHEV 等车型定价与燃油版本贴近, 更加具备消费性价比; 后续丰田卡罗拉 PHEV 等车型也将上市。18 年建议关注行业龙头在政策扶持倾斜下的市场份额提升, 以及产品结构调整下单位盈利能力的恢复。建议关注全球动力电池龙头、具备产业整合格局与海外主机厂订单的宁德时代, 高镍三元年内产能达到万吨级的正负极行业龙头杉杉股份, 及国内高镍三元先行者当升科技, 海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的星源材质。

**图表8 锂离子电池板块主要上市公司盈利预测及投资评级**

股票名称	股票代码	股价		EPS		PE			评级
		2018-11-23	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
宁德时代	300750	73.98	1.77	1.50	1.78	41.8	49.3	41.6	强烈推荐
杉杉股份	600884	14.28	0.80	1.06	0.87	17.9	13.5	16.4	强烈推荐
星源材质	300568	21.72	0.56	1.03	0.79	38.8	21.1	27.5	推荐
当升科技	300073	23.59	0.57	0.70	0.91	41.4	33.7	25.9	强烈推荐

资料来源: Wind、平安证券研究所

## 四、 驱动电机及充电设备

### 4.1 行业重点新闻

佛山发改局、城建局、财务局联合发布新能源公交车推广应用和配套基础设施建设财政补贴资金管理暂行办法，公交充电设施补贴标准为直流充电桩 150 元/KW,交流充电桩 30 元/KW。加氢站则按照日加氢能力确定补贴标准，最高日加氢能力达 1000 公斤的加氢站、其标准造价要 2200 万元，地方补贴 500 万元。

### 4.2 上市公司公告及股价表现

中恒电气 ( 002364 ) \_公司首次回购公司股份 5 万股，成交均价 11.538 元/股。

英可瑞 ( 300713 ) \_公司对漳州安顺应收金额 0.49 亿元，其中 0.24 亿元应收票据逾期，可能无法兑现。

图表9 驱动电机及充电设备板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300376.SZ	易事特	-7.0	2.5
002121.SZ	科陆电子	-4.4	2.1
600580.SH	卧龙电气	-9.3	1.3
300001.SZ	特锐德	-3.5	15.5
002334.SZ	英威腾	-9.7	5.8
002276.SZ	万马股份	-6.4	5.1
002518.SZ	科士达	-4.3	7.2
600405.SH	动力源	-7.2	8.5
002664.SZ	信质电机	-4.4	8.0
002227.SZ	奥特迅	1.0	11.3
300048.SZ	合康新能	-7.7	8.7
002851.SZ	麦格米特	-6.4	3.2
002364.SZ	中恒电气	-5.0	3.7
300141.SZ	和顺电气	-7.5	6.4
300124.SZ	汇川技术	-11.3	-10.3
300484.SZ	蓝海华腾	-11.0	0.7
002196.SZ	方正电机	-5.1	6.5
002249.SZ	大洋电机	-9.7	2.9

资料来源: Wind、平安证券研究所

### 4.3 盈利预测与投资建议

佛山发改局、城建局、财务局联合发布新能源公交车推广应用和配套基础设施建设财政补贴资金管理暂行办法，公交充电设施补贴标准为直流充电桩 150 元/KW,交流充电桩 30 元/KW。加氢站则按照日加氢能力确定补贴标准，最高日加氢能力达 1000 公斤的加氢站、其标准造价要 2200 万元，地方补贴 500 万元。四季度电动车产业产销爬坡进度有望加快，地方政府对充电桩领域的加码值得期待，建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域，诸如方正电机，以及充电领域的科士达。

图表10 驱动电机及充电设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E			评级
		2018-11-23	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
科士达	002518	6.89	0.63	0.59	0.70	10.9	11.6	9.8	暂未评级
方正电机	002196	5.54	0.29	0.21	0.28	19.1	26.2	19.7	暂未评级

资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 五、 新能源整车及核心零部件

### 5.1 行业重点新闻

【蔚来 ES6 12 月 1 日预售】作为蔚来汽车旗下第二款 SUV 车型，定位于纯电动 5 座中型 SUV 的蔚来 ES6 将于 12 月 1 日接受预定，并有望于 12 月 16 日上市发售。此外，蔚来 ES8 座版将于 2019 年 1 月接受预定。

【特斯拉在华接受 Model 3 预订】Model 3 所提供的长续航全轮驱动版和高性能全轮驱动版价格曝光，裸配价格为 58.8 万元、高性能版价格 69.8 万元。

【深化新能源布局 宝能 30 亿投动力电池】11 月 19 日，鸿鹏新能源注册成立，注册资本 30 亿元。宝能集团认缴金额 29.7 亿元，占股比 99%。

### 5.2 主要上市公司公告及股价表现

江淮汽车 (600418): 公司 2019 年度计划产销各类整车及底盘 50-60 万辆。

图表11 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
600006.SH	东风汽车	-2.6	7.3
000957.SZ	中通客车	-4.2	10.9
600418.SH	江淮汽车	0.6	11.0
600686.SH	金龙汽车	-8.6	-2.3
002454.SZ	松芝股份	-7.4	10.1
002239.SZ	奥特佳	-5.0	15.3
600699.SH	均胜电子	-1.6	-1.5
002594.SZ	比亚迪	4.8	8.9
600066.SH	宇通客车	-4.4	-2.9
600104.SH	上汽集团	-3.8	-8.4

资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 5.3 盈利预测与投资建议

**蔚来 ES6 12 月 1 日预售。**蔚来汽车平民级产品 ES6 将在 12 月 1 日预售，预计其补贴后价格在 20 万左右，ES6 的销售规模是蔚来能否实现正经营现金流的关键，也代表造车新势力能否被普通消费者所接受，值得期待。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍将保持高速增长，占据技术先发优势的企业将会显著受益，关注相关产业链。推荐上汽集团、宇通客车、银轮股份。

推荐宇通客车（新能源客车龙头、市场占有率有望提升）、上汽集团（新能源时代王者，自主、通用、大众三品牌齐飞）、银轮股份（热管理领导者）。

图表12 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级
		2018-11-23	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
宇通客车	600066.sh	11.41	1.41	1.14	1.50	8.09	10.01	7.61	推荐	
均胜电子	600699.sh	22.12	0.42	1.35	1.37	52.67	16.39	16.15	推荐	
上汽集团	600104.sh	25.12	2.95	3.11	3.27	8.52	8.08	7.68	推荐	
银轮股份	002126.SZ	7.28	0.39	0.46	0.56	18.67	15.83	13.00	推荐	

资料来源：Wind，平安证券研究所

## 六、 国外新能源汽车行业

### 6.1 行业重点新闻

**【大众宣布将斥资约 500 亿美元加大电动车领域投入】**全球汽车公司巨头大众集团宣布将斥资约 500 亿美元用于建设新工厂、电动汽车、自动驾驶和移动服务。

### 6.2 主要上市公司股价表现

图表13 新能源汽车行业主要海外上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
TSLA.O	特斯拉汽车	-8.04	3.48
TM.N	TOYOTA	2.35	2.61
BLDP.O	BALLARD	0.71	-15.68
PLUG.O	普拉格能源	-7.07	-7.57
NIO.N	蔚来汽车	3.76	15.66

资料来源：Wind，平安证券研究所

## 七、风险提示

### 7.1 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。

### 7.2 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。

### 7.3 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。

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

### 免责条款：

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 2018 版权所有。保留一切权利。



### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 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 15 层  
邮编：100033