

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

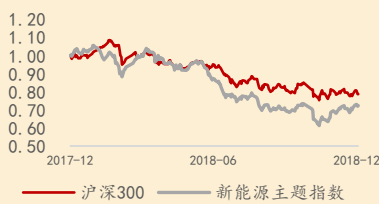
执业编号: S0820510120010

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	9.27	-25.19	-33.70
相对表现	11.98	-6.64	-8.96

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
宁德时代	强烈推荐	1.79	1.60	2.01
杉杉股份	强烈推荐	0.80	0.93	1.02
当升科技	强烈推荐	0.68	0.66	0.91
亿纬锂能	强烈推荐	0.47	0.59	0.76
新宙邦	强烈推荐	0.75	0.70	0.84
恩捷股份	强烈推荐	1.16	1.14	1.75

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

周报●新能源行业

2018年12月10日 星期一

11月新能源汽车产量19.2万辆, 乘用车电池配套持续高增长

投资要点

□ 一周市场回顾

本周上证综指上涨0.68%, 中证内地新能源主题指数上涨1.56%。本周锂电池板块表现强于大市, 指数上涨1.43%; 新能源汽车板块表现强于大市, 指数上涨1.38%。

□ 新能源汽车: 工信部发布第12批目录, 比亚迪实现首次为其他车企产品配套

12月3日, 工信部发布了2018年第12批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》, 共66家企业133个车型上目录, 其中乘用车53款, 专用车46款, 客车34款。电池配套方面, 排名前三的分别是宁德时代(20款)、比亚迪(18款)和盟固利(10款), 其中比亚迪除比亚迪品牌汽车外, 还为北京华林特装车、徐州工程机械集团配套动力电池, 实现首次为其他车企配套电池。

□ 锂电池及材料: 11月动力电池装机量8.91GWh, 乘用车电池装机量持续高增长

根据GGII统计数据, 11月我国新能源汽车生产约19.2万辆, 同比增长33%, 动力电池装机量8.91GWh, 同比增长28%, 其中乘用车电池装机量5.41GWh, 同比增长165%, 今年受益乘用车销量增长以及单车带电量的提升, 乘用车电池装机量持续高增长。但客车、专用车市场低于预期, 主要受沃特玛事件以及18年补贴调整幅度的影响, 我们认为专用车市场需求逻辑不变, 看好明后两年专用车市场。

□ **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

1、市场回顾.....	4
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.....	6
4、数据跟踪.....	7
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....	7
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 (2018/12/3-2018/12/7)	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2018/12/3-2018/12/7)	5
图表 4: 金属锂 (≥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)	8
图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)	8
图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)	8
图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨)	8
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)	10
图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)	10
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)	11
图表 22: 圆柱三元电池包 (元/kWh)	11
图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh)	12

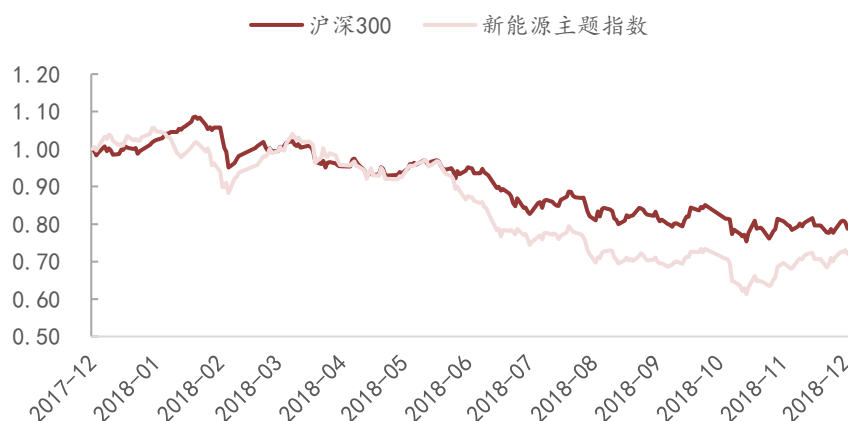
表格目录

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

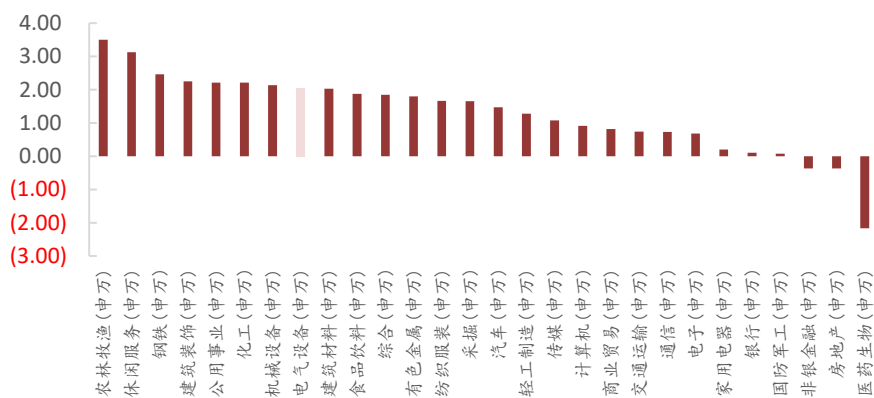
本周上证综指上涨 0.68%收 2605.89，深证指数上涨 0.68%收 7733.89，沪深 300 上涨 0.28%收 3181.56，创业板指上涨 0.87%收 1341.02。新能源主题指数(中证) 上涨 1.56%收 1213.77，跑赢沪深 300 指数 1.28 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

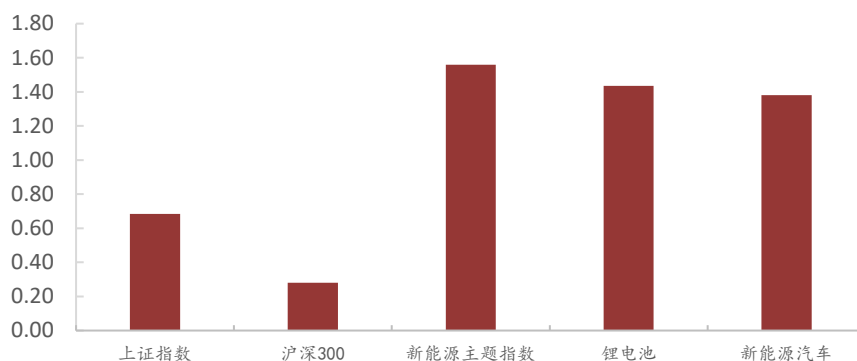
图表 2：申万一级行业板块表现（2018/12/3-2018/12/7）



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 1.43%收 3110.35，新能源汽车指数上涨 1.38%收 1735.24。

图表 3：板块涨跌幅（2018/12/3-2018/12/7）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

覆盖个股方面，本周表现较好的有动力电池标的亿纬锂能，周涨幅 6.39%；电解液标的新宙邦，周涨幅 5.14%；隔膜标的恩捷股份，周涨幅 4.58%；正极材料标的当升科技，周涨幅 4.11%。表现较差的是负极及锂电设备标的璞泰来，周涨幅 -1.17%。

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
300014	亿纬锂能	6.39%
300037	新宙邦	5.14%
002812	恩捷股份	4.58%
300073	当升科技	4.11%
300568	星源材质	2.67%
300457	赢合科技	2.09%
300450	先导智能	1.41%
002341	新纶科技	0.31%
300750	宁德时代	-0.41%
600884	杉杉股份	-0.90%
002709	天赐材料	-0.95%
603659	璞泰来	-1.17%

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) 工信部第 12 批新能源汽车推荐目录：威马/比亚迪/观致等 133 款车型上榜
12 月 3 日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2018 年第 12 批）》，共包括 66 户企业的 133 个车型，其中纯电动产品共 57 户企业 105 个型号、插电式混合动力混合动力产品共 8 户企业 16 个型号、燃料电池产

品共 6 户企业 12 个型号。(第一电动网)

- 2) **大众汽车 2026 年后将不再推新版燃油车，全面电动化：**12 月 5 日，大众汽车战略负责人迈克尔·乔斯特 (Michael Jost) 日前表示，大众将在 2026 年开发最后一代内燃机技术的汽车。乔斯特同时表示，大众将继续调整其汽油和柴油发动机汽车，以满足这些汽车能够在使用期限内满足环境标准。一位大众发言人证实，乔斯特的言论意味着，大众汽车品牌将转而专注于电动汽车。(第一电动网)
- 3) **特斯拉上海工厂预计明年下半年部分投产 (12 月 5 日)：**上海市委副书记、市长应勇 5 日调研了特斯拉上海超级工厂项目。目前，该项目已基本完成土地平整，即将开工建设，预计明年下半年部分投产。上海市领导听取特斯拉中国区负责人相关情况介绍，察看特斯拉热销车型，鼓励企业在确保生产安全和工程质量的前提下，加快推进工厂建设。(36 氪)

2.2 锂电池及材料

- 1) **比亚迪董事长：计划在 2022 年末前分拆电池业务 IPO。**12 月 7 日，比亚迪董事长王传福表示，公司计划于 2020 年之前上市旗下的电池事业群，以在全球汽车行业逐步从传统内燃机转型之际，筹集资金加速发展。具体上市地点尚未确定。比亚迪已正着手剥离其汽车电池制造业务，计划在上市之前先成立子公司。目前仍不清楚，上市仅针对该汽车电池制造业务，又或包含其他部门。(彭博)
- 2) **GGII：11 月动力电池装机量约 8.91GWh。**高工产业研究院 (GGII) 通过最新发布《动力电池字段数据库》统计显示，2018 年 11 月我国新能源汽车生产约 19.2 万辆，同比增长 33%，1-11 月共计生产约 99.4 万辆，同比增长 62%。11 月动力电池装机总电量约 8.91GWh，同比增长 28%。1-11 月动力电池装机总电量约 43.63GWh，同比增长 77%。从车辆细分类别来看，11 月份新能源乘用车电池装机电量约 5.41GWh，同比增长 165%；客车电池装机电量约 2.24GWh，同比下降 24%；专用车电池装机电量约 1.26GWh，同比下降 37%。(高工锂电)

3、公司动态

- 1) **【亿纬锂能】公司高级管理人员减持股份计划期限届满 (12 月 03 日)：**2018 年 5 月 18 日收到公司高级管理人员李沐芬女士的《买卖本公司证券问询函》，计划在 2018 年 6 月 11 日至 2018 年 11 月 30 日止 (窗口期不减持)，以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 50,000 股 (占公司总股本比例 0.006%)。截至 2018 年 11 月 30 日，公司高级管理人员李沐芬女士的减持股份计划期限届满，由于在减持期限内，股票价格未达预期减持价格，李沐芬女士未减持公司股份。
- 2) **【当升科技】控股股东与金川集团签署战略合作框架协议 (12 月 06 日)：**公司今日收到控股股东矿业集团通知，矿业集团与金川集团于 2018 年 12 月

5日在北京签署了《战略合作框架协议》。

协议主要内容：1) 在上游矿产资源投资开发方面开展合作，共同寻找镍、钴、锰等优质矿产资源进行合作开发，获取优势资源，带动产业链上下游业务与技术的深入合作。2) 拟在矿产资源综合开发与利用、矿山自动化、工程设计及电池回收等领域，开展技术交流与合作，积极探索智能化矿山开采和绿色矿山建设，共同推进相关领域的技术开发与创新、技术成果转化及产业化进程。3) 在现有业务合作基础上，积极拓展矿山、冶金等技术与工程；采矿、选矿及自动化等机电装备；锂电关键材料；分析检测、环境、安全等咨询服务领域的业务合作。4) 将积极推进成员企业之间，特别是甲方兰州金川科技园有限公司、兰州金川新材料科技股份有限公司与乙方当升科技之间的锂电正极材料与前驱体领域的深入合作，充分发挥各自核心优势，实现资源共享、业务整合、协同发展。5) 同意共同组建工作小组，制定工作计划，加强合作沟通，商定合作方案，协调各项工作，加快推进双方战略合作进程。

对公司的影响：金川集团是以矿业和金属为主业，采、选、冶、化、深加工联合配套，工贸并举，产融结合的跨国集团，并拥有规模较大的镍、铜、钴矿产资源。矿冶集团是我国以矿冶科学与工程为主的规模最大的综合性研究与设计机构。双方签署战略合作框架协议有利于双方综合运用各自在矿产资源领域的产业、资源、技术、市场等方面优势，建立长期、稳定的战略合作关系，强化双方业务协同，共同布局新能源汽车上游资源，打造“矿产资源—冶炼—前驱体—正极材料”多位一体的产业链。同时，金川集团成员企业是公司前驱体材料的供应商，矿冶集团与金川集团以及各自成员企业在锂电正极材料与前驱体材料领域开展合作，有助于保障公司前驱体原料的稳定供应，持续降低公司原材料采购成本，提升公司市场竞争优势，符合公司及全体股东的利益。本协议对公司 2018 年度经营业绩不构成影响。

- 3) **【新宙邦】部分董事、监事、高级管理人员股份减持计划期满(12月07日)**：公司于2018年5月16日披露了《关于部分董事、监事、高级管理人员股份减持计划的预披露公告》，股东曹伟、周艾平、谢伟东、姜希松、毛玉华、石桥、曾云惠、宋春华、张竹苗计划自减持计划预披露公告之日起十五个交易日后的六个月内(窗口期不减持)均以集中竞价方式减持其直接持有的公司股份。截止本公告日，本次减持计划期限已届满。具体减持情况见公司公告。

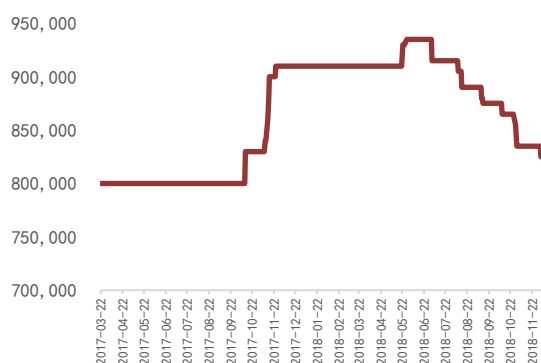
4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

钴、锂价格继续走弱。本周钴价格继续下行，周五金川电解钴(≥99.8%)价格为37.25万元/吨，较上周五下调1万元/吨；硫酸钴跟电解钴关联度较大，延续下跌趋势，周五报价6.7万元/吨，较上周五下调4000元/吨。锂资源方面，金属锂价格在企稳一个月后继续下跌，本周五金属锂的价格为82.5万元/吨，较上周下跌1万元/吨；电池级碳酸锂价格跟随上周金属锂价格走势，后续会随金属锂价格的下跌继续走弱，周五报价为7.95万元/吨，维持上周水平；氢氧化锂

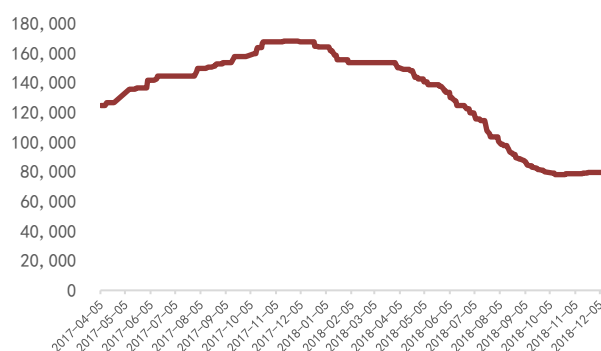
报价 11.7 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



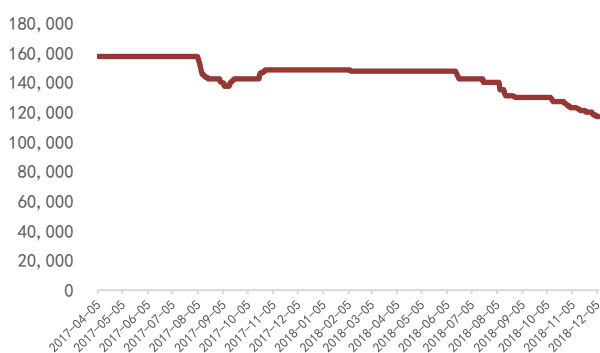
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



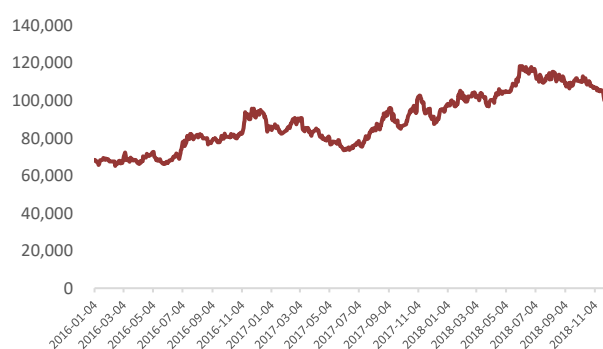
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



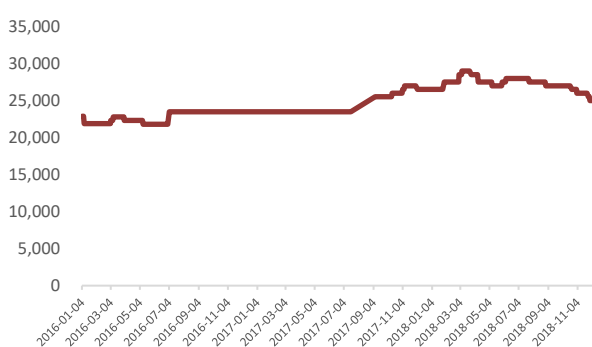
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：电解镍（上海）（元/吨）



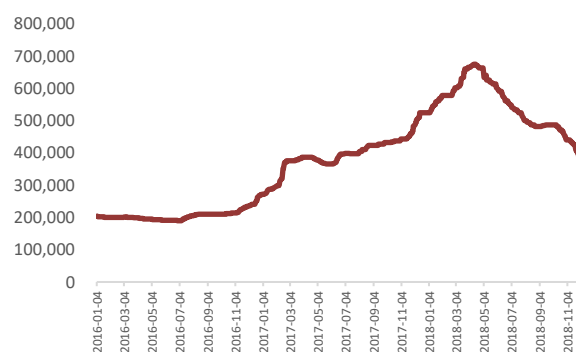
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



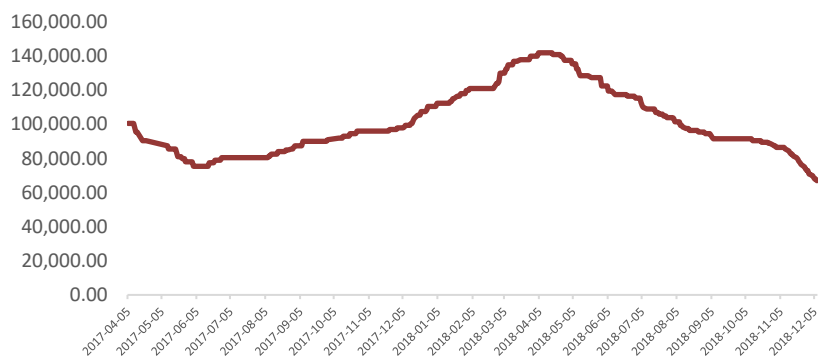
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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

受钴价持续下跌影响，三元正极价格小幅下跌。本周五动力三元 523 正极材料主流报价 15.6 万元/吨，较上周下调 3000 元/吨，其前驱体报价 10 万元/吨，较上周下调 3000 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。

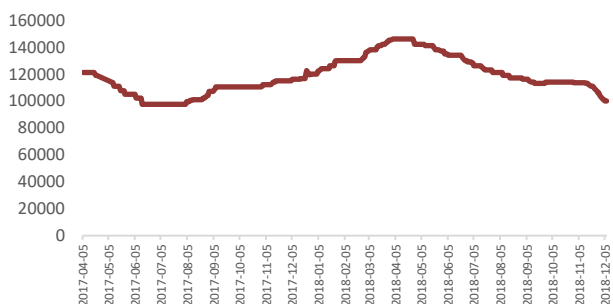
12 月负极材料市场延续 11 月表现，较为稳定。负极材料市场价格继续相对稳定的表现，其低端产品主流报 2.8-3.5 万元/吨，中端产品主流报 4.5-6 万元/吨，高端产品主流报 7-10 万元/吨。

本周电解液市场表现稳定。电解液市场延续 11 月的表现，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。

本周部分厂商小幅降价，后续价格可能进一步下调。本周 16 μm 国产中端报价 1.95 元/平方米，16 μm 干法单拉报价 1.45 元/平方米。

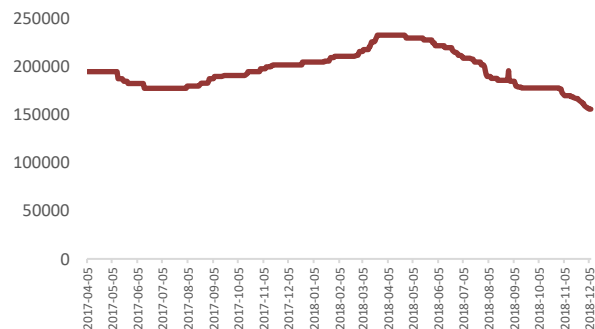
动力电池方面，圆柱三元 PACK 报价 1350 元/kWh，方型磷酸铁锂电池包 1250 元/kWh，下半年以来均无变化。

图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)



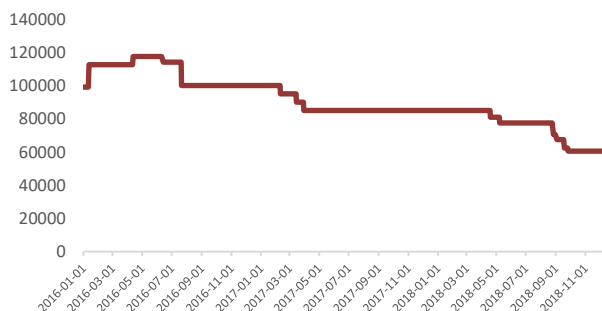
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)



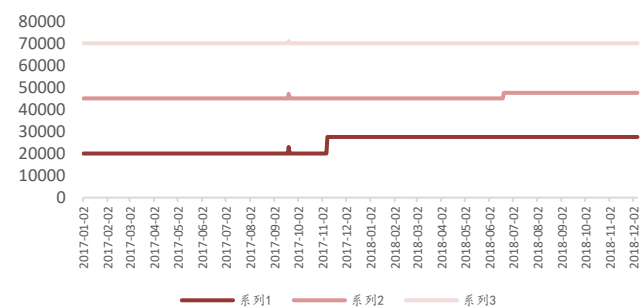
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 磷酸铁锂 (元/吨)



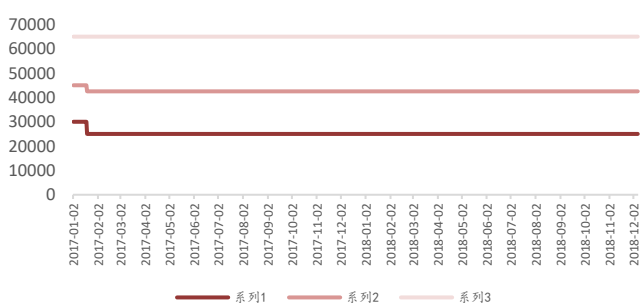
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 人造石墨 (元/吨)



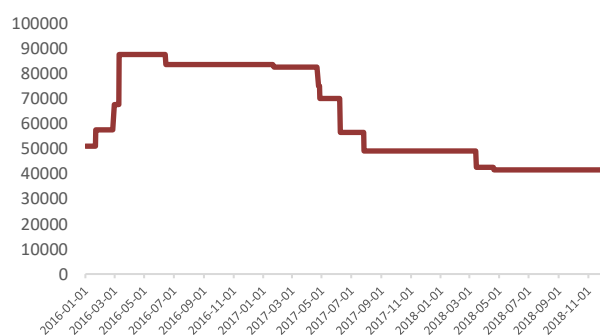
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 天然石墨 (元/吨)



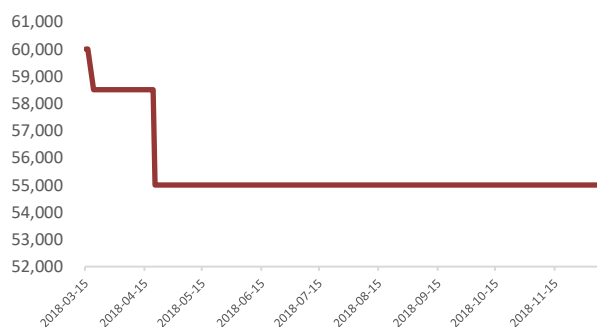
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



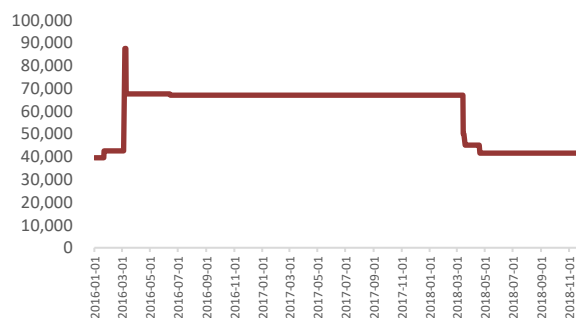
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



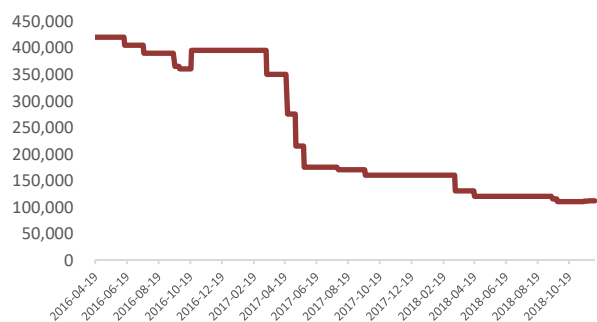
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



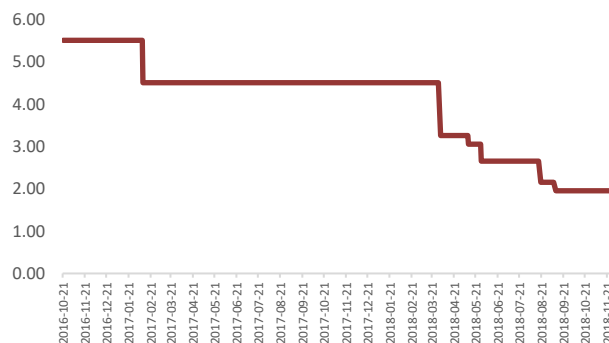
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



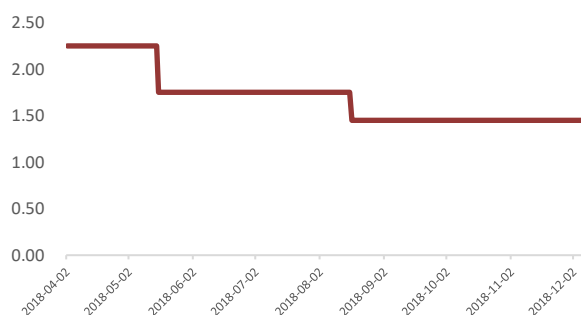
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 16 μm 湿法隔膜: 国产中端 (元/平方米)



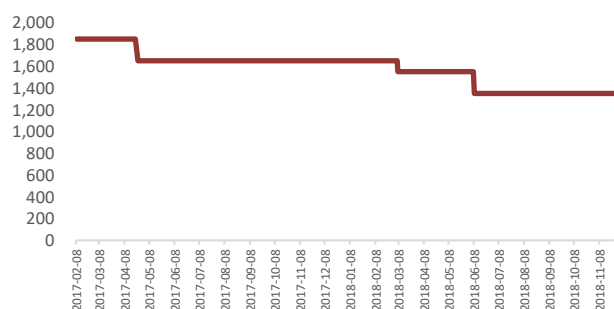
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 16 μm 干法隔膜: 单拉 (元/平方米)



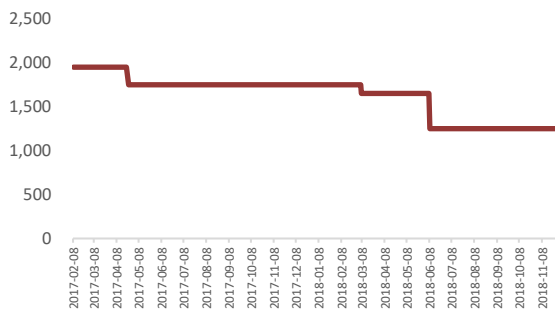
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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	47.46	5.42	1.79	1.60	2.01	44.53	49.75	39.56	强烈推荐
300073	当升科技	46.36	3.94	0.68	0.66	0.91	42.27	43.75	31.62	强烈推荐
300037	新宙邦	35.24	3.79	0.75	0.70	0.84	35.21	37.73	31.44	强烈推荐
300014	亿纬锂能	28.87	3.89	0.47	0.59	0.76	32.96	26.24	20.41	强烈推荐
600884	杉杉股份	11.68	1.60	0.80	0.93	1.02	19.32	16.55	15.06	强烈推荐
002812	恩捷股份	66.34	6.93	1.16	1.14	1.75	45.43	46.03	30.15	强烈推荐
300568	星源材质	25.52	3.29	0.56	1.15	1.54	45.98	22.43	16.76	推荐
002341	新纶科技	42.29	2.92	0.34	0.40	0.59	38.17	33.01	22.25	推荐
603659	璞泰来	38.86	7.76	1.19	1.37	1.77	41.77	36.39	28.04	推荐
300450	先导智能	31.48	7.83	1.29	0.95	1.33	22.37	30.23	21.68	推荐
300457	赢合科技	36.96	3.78	0.72	0.84	1.15	39.38	33.90	24.60	推荐
002709	天赐材料	16.37	2.89	0.92	1.66	1.32	26.16	14.49	18.24	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