

推荐 (维持)

A 股难得的高成长确定性行业

风险评级：中风险

行业会议纪要

2018 年 12 月 12 日

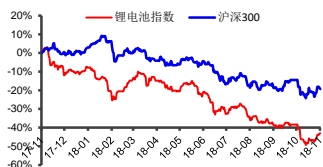
投资要点：

黄秀瑜
SAC 执业证书编号：
S0340512090001
电话：0769-22119455
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理
黎江涛
S0340117110042
电话：0769-22119416
邮箱：
lijiangtao@dgzq.com.cn

细分行业评级

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**我们于 2018 年 12 月 10 日-11 日在深圳参加了中国国际锂电技术发展论坛，以下观点供投资者参考。
- **新能源车销量维持高增长，降本提质仍是行业主旋律。**11 月新能源车销量 16.9 万辆，同比增长 37.6%，其中新能源乘用车销量 14 万辆，同比增长 61%，商用车销量约 3 万辆，同比下降约 19%；1-11 月新能源车累计销量达 103 万辆，同比增长 68%。根据高工锂电数据，11 月动力电池装机量为 8.91GWH，同比增长 28%，前十大占 79%，1-11 月累计装机量约 43.6GWH，同比增长 77%。根据我们汇总的样本数据，2018 年 Q3 锂电池行业营收同比增长 21%，环比增长 6%，主要增量贡献来源于电池板块（同比+48%，宁德时代贡献主要增量）、设备板块（同比+43%）。2018 年 Q3 实现归母净利润同比增长 23%，环比下降 15%。受价格下跌影响，钴板块、锂板块环比均出现较大下滑。2018 年 Q3 行业毛利率为 28%，较 Q2 下降 3pct，同比下降 3pct。补贴退坡在即，国际化车企入场，竞争加剧，产业界认为降本提质仍是行业主旋律。
- **高镍三元正极、铝塑膜、固态电池、高镍电解液、电池回收备受关注。**从产业界选择的报告来看，高镍三元正极及与其配套的电解液、高比能固态电池、铝塑膜、回收市场、动力电池安全性是热点。补贴退坡在即，补贴政策预计进一步偏好于高能量密度、高续航里程，因此，市场对如何保障安全性条件下提升能量密度关注度高，而目前高镍是解决该问题预期较高的技术路线，高镍之后下一代可能是富锂材料、固态电池。预计电解液价格企稳，锂盐厂商降价理论上来讲空间小，此外，高镍需要更合适的电解液添加剂，新宙邦在这方面已量产应用，且后续研发储备较为丰富，新宙邦通过不断的产品更新迭代升级，维持较好的价值量。动力电池安全性方面，热管理失控是电池安全事故发生的重要原因，热管理系统值得关注。锂电池回收方面，产业界对此关注度高，市场空间可观，标准化、系统化的回收链正在逐渐完善。
- **投资建议：继续关注电解液、高镍、电池龙头。**我们在《锂电池行业 2018 年三季报综述：板块业绩分化，个股强者恒强—20181108》中明确提到，Q4 积极布局，来年有望迎来丰收。新能源车是 A 股难得的增长确定性较高的行业，短中长期成长性明确。建议重点关注新宙邦（300037）、道氏技术（300409）、宁德时代（300750）、当升科技（300073）、亿纬锂能（300014）。
- **风险提示：**（1）新能源车产销不及预期；（2）政策风险；（3）电解液、钴等价格不及预期；（4）高镍进展不及预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
 邮政编码：523000
 电话：(0769) 22119430
 传真：(0769) 22119430
 网址：www.dgzq.com.cn