

电力设备与新能源行业点评

11月海外电动车销量8.5万辆，同增68%， 累计71.6万辆，同增50% 增持（维持）

2019年01月17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，11月全球电动乘用车销量 22.03 万辆，同比增长 63%，环比增长 16%。其中，国内市场销量继续走强，为 13.56 万辆，同比增长 59%，环比增长 15%；EV 销量同比增长 50%，环比增长 15%，PHEV 销量同比增长 105%，环比增长 16%。海外新能源车 11 月总销量为 8.47 万辆，同比增长 68%，环比增长 16%，其中，EV 销量 5.95 万辆，同比增长 138%，环比增长 18%；PHEV 2.52 万辆，同比维持不变，环比增长 12%。
- 分国家看，2018 年 11 月全球市场销量中国、美国和挪威分列前三，完成销量 13.56 万、4.06 万和 0.7 万辆，同比+59%、+143%、+32%。其余国家中，英国（4236 辆，同比+6%），德国（5755 辆，同比+3%），法国（5261 辆，同比+53%），瑞典（2884 辆，同比+24%），日本（4085 辆，同比+2%），韩国（5154 辆，同比+148%）；比利时（438 辆，同比-63%），继续下跌。
- 从车企来看，全球今年 11 月份新能源汽车销量比亚迪、Tesla、北汽、雷诺-日产联盟、吉利位居前五。
- 从车型来看，2018 年 11 月，雷诺日产 Leaf（7459 辆，同比+181%），Tesla Model 3（1.90 万辆，同比大增 53 倍），Model S（3545 辆，同比+15.62%，环比+68.73%），Model X（3803 辆，同比+27.15%）；丰田 Prius（3390 辆，同比-4.91%，环比+18.74%）、宝马 I3（2648，同比+8.57%，环比-3.46%）、雷诺日产 ZOE（4700 辆，同比+141.52%，环比+12.79%）。
- 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，1-11 累计装机电量 25.7gwh，同比增 85%。其中，松下受益于 Tesla Model 3 强劲的表现，2018 年 1-11 月装机电量约为 14.83Gwh，同比增长 150%；三星受益于宝马 I3、5 series 及大众 Golf 销量增长，在 2018 年 1-11 月装机电量约为 2.47Gwh，同比增长 14%；LG 受沃尔沃、现代、戴姆勒的拉动，1-11 月装机电量约为 5.82Gwh，同比增长 67%。

投资建议

电动乘用车势头已起，海外需求周期启动，虽然 19 年退坡幅度很可能超预期，行业降价压力较大，但龙头中长期成长性好，继续看好电动车龙头行情！继续推荐电池龙头（宁德时代、比亚迪）；锂电中游的优质龙头（新宙邦、璞泰来、当升科技、星源材质、新纶科技；杉杉股份、天赐材料、亿纬锂能、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：风光平价管理办法出台，平价在即龙头成长空间打开》
2019-01-13
- 2、《电力设备与新能源行业点评：2018 年累计装机电量 57gwh，同比增长 57%》
2019-01-13
- 3、《电力设备与新能源行业点评：2018 年第 13 批推广目录点评：高能量密度趋势显著》
2019-01-10

根据 Marklines 统计，11 月全球电动乘用车销量 22.03 万辆，同比增长 63%，环比增长 16%。其中，国内市场销量继续走强，为 13.56 万辆，同比增长 59%，环比增长 15%；EV 销量同比增长 50%，环比增长 15%，PHEV 销量同比增长 105%，环比增长 16%。海外新能源车 11 月总销量为 8.47 万辆，同比增长 68%，环比增长 16%，其中，EV 销量 5.95 万辆，同比增长 138%，环比增长 18%；PHEV 2.52 万辆，同比维持不变，环比增长 12%。

1-11 月全球电动乘用车销量 158.69 万辆，同比增长 67%。其中，国内市场表现亮眼，销量为 87.10 万辆，同比增长 84%；PHEV 销量 23.07 万辆，增长快速，同比增长高达 145%，EV 销量 64.02 万辆，同比增长 69%。海外新能源车 1-11 月总销量为 71.60 万辆，同比增长 50%，其中，EV 销量 44.38 万辆，同比增长 81%；PHEV 销量 27.21 万辆，同比增长 17%。

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	32,869	19,749	13,120	43,081	22,313	20,768	75,950	42,062	33,888
201802	31,437	20,498	10,939	45,707	25,195	20,512	77,144	45,693	31,451
201803	45,220	30,046	15,174	87,570	44,181	43,389	132,790	74,227	58,563
201804	40,100	23,541	16,559	81,208	26,869	54,339	121,308	50,410	70,898
201805	45,583	27,083	18,500	97,090	32,218	64,872	142,673	59,301	83,372
201806	51,716	30,181	21,535	87,674	36,530	51,144	139,390	66,711	72,679
201807	46,638	23,261	23,377	89,598	39,893	49,705	136,236	63,154	73,082
201808	52,835	25,235	27,600	106,610	45,023	61,587	159,445	70,258	89,187
201809	51,514	24,834	26,680	139,610	61,493	78,117	191,124	86,327	104,797
201810	49,055	22,536	26,519	141,564	50,621	90,943	190,619	73,157	117,462
201811	55,911	25,173	30,738	164,339	59,495	104,844	220,250	84,668	135,582
11月环比	14%	12%	16%	16%	18%	15%	16%	16%	15%
11月同比	39%	0%	105%	73%	138%	50%	63%	68%	59%
2018年1-11月	502,878	272,137	230,741	1,084,051	443,831	640,220	1,586,929	715,968	870,961
2017年1-11月	326,670	232,487	94,183	624,589	245,379	379,210	951,259	477,866	473,393
1-11月同比	54%	17%	145%	74%	81%	69%	67%	50%	84%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

分国家看，2018年11月全球市场销量中国、美国和挪威分列前三，完成销量13.56万、4.06万和0.7万辆，同比+59%、+143%、+32%。其余国家中，英国（4236辆，同比+6%），德国（5755辆，同比+3%），法国（5261辆，同比+53%），瑞典（2884辆，同比+24%），日本（4085辆，同比+2%），韩国（5154辆，同比+148%）；比利时（438辆，同比-63%），继续下跌。

1-11月全球市场累计销量，中国、美国、挪威分列前三，完成销量87.10万、29.99万、6.55万辆，同比+84%、+76%、+29%。荷兰（1.92万辆，同比+167%）、韩国（3.11万辆，同比+149%）市场取得快速增长。其他国家中，德国（6.02万，同比+35%）、英国（4.87万辆，同比+17%）、法国（销量4.60万辆，同比27%）、日本（4.36万辆，同比-2%）；比利时销量有所下滑（1.13万辆，同比-13%）。

图表 2：全球电动车月度销量统计——分国家（单位：辆）

	2018年11月单月					2018年1-11月合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
中国	104,844	30,738	135,582	59%	15%	640,220	230,741	870,961	84%
美国	29,208	11,382	40,590	143%	18%	193,719	106,140	299,859	76%
英国	1,782	2,454	4,236	6%	-2%	16,965	31,761	48,726	17%
挪威	5,087	1,914	7,001	32%	8%	40,965	24,515	65,480	29%
日本	2,123	1,962	4,085	2%	33%	25,656	17,931	43,587	-2%
德国	4,070	1,685	5,755	3%	20%	33,229	26,928	60,157	35%
法国	3,964	1,297	5,261	53%	11%	33,815	12,228	46,043	27%
韩国	3,770	1,384	5,154	148%	20%	28,149	2,965	31,114	149%
荷兰	2,905	433	3,338	228%	88%	16,388	2,840	19,228	167%
加拿大	1,533	345	1,878	64%	-6%	16,484	4,114	20,598	103%
瑞典	1,142	1,742	2,884	24%	14%	6,093	18,589	24,682	40%
西班牙	519	0	519	-7%	37%	4,376	2,524	6,900	22%
比利时	424	14	438	-63%	10%	3,130	8,197	11,327	-13%
奥地利	1,197	172	1,369	155%	56%	6,567	2,287	8,854	41%
瑞士	388	3	391	-38%	21%	3,783	52	3,835	-2%
意大利	334	10	344	-11%	-75%	4,559	4,242	8801	106%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

从车企来看，全球今年11月份新能源汽车销量比亚迪、Tesla、北汽、雷诺-日产联盟、吉利位居前五。国内车企表现亮眼，比亚迪（2.87万辆，同比增长123%），北汽（2万辆，同比增长12%），吉利（1.43万辆，同比+15%），上汽（6821辆，同比增加33%）。海外车企中，Tesla（2.74万辆，同比+324%）和雷诺-日产（1.63万辆，同比+201%），宝马（1.18万辆，同比+27%），通用（9774辆，同比+19%），现代（8281辆，同比+144%），大众（6964辆，同比+16%），戴姆勒（3016辆，同比-26%）；而福特（同比-9%）销量继续下滑。

1-11月新能源汽车累计销量由比亚迪（19.02万辆，同比+104%）和Tesla（18.44万辆，同比+176%）拔得头筹，北汽（13.23万辆，同比+56%），雷诺-日产联盟（12.62万辆，同比+62%）、宝马（10.69万辆，同比+48%）分列第三到第五。大型传统车企中，大众（6.37万辆，同比+14%）、通用（6.89万辆，同比+25%）、现代（5.30万辆，同比+127%）、戴姆勒（3.31万辆，同比+7%）取得不同程度的增长；福特（同比-53%）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11月单月					2018年1-11月合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
Tesla	27354	0	27354	324%	22%	184367	0	184367	176%
比亚迪汽车(BYD)	15347	13392	28739	123%	10%	82263	107887	190150	104%
北汽汽车集团	19989	0	19989	12%	-18%	132279	0	132279	56%
雷诺-日产联盟	16271	0	16271	201%	20%	126220	0	126220	62%
宝马集团	2919	8842	11761	27%	5%	28099	78774	106873	48%
吉利控股集团(Geely)	7637	6691	14328	15%	65%	53276	41583	94859	4%
上海汽车工业(集团)总公司	2527	4294	6821	33%	-16%	29481	60828	90309	138%
奇瑞集团 (Chery)	8110	0	8110	111%	11%	60217	0	60217	151%
华泰汽车集团	6366	0	6366	162%	-29%	48272	0	48272	471%
现代-起亚汽车集团	6251	2030	8281	144%	26%	36520	16515	53035	127%
东风汽车公司	8754	0	8754	433%	68%	28920	0	28920	192%
通用集团	7470	2304	9774	19%	26%	44055	24853	68908	25%
安徽江淮汽车集团	4509	0	4509	-20%	-6%	42415	0	42415	61%
三菱	263	3989	4252	105%	23%	861	31043	31904	47%
长安汽车集团(Changan/Chana)	3541	454	3995	46%	39%	27062	1905	28967	24%
大众集团	3578	3386	6964	16%	78%	21095	42630	63725	14%
丰田集团	484	3435	3919	9%	37%	484	37439	37923	-15%
江铃汽车集团	4307	0	4307	7%	-5%	34554	0	34554	36%
其他中小整车集团	4406	0	4406	592%	65%	17212	0	17212	1048%
中国众泰控股集团	4692	0	4692	-41%	64%	27307	0	27307	-11%
本田	69	1833	1902	310%	-9%	862	15832	16694	2759%
戴姆勒集团	1150	1866	3016	-26%	29%	13974	19129	33103	7%
福建汽车工业集团	2541	0	2541		114%	11538	0	11538	17651%
广州汽车集团	0	1265	1265	141%	0%	13	9371	9384	216%
福特集团	4	1131	1135	-9%	146%	706	7866	8572	-53%
PSA	922	0	922	139%	50%	7579	0	7579	84%
FCA	354	450	804	61%	5%	1964	3476	5440	-4%
海马汽车集团	1166	0	1166	19%	61%	8676	0	8676	132%
力帆实业(集团)	851	0	851	-75%	23%	4799	0	4799	18%
中国第一汽车集团有限公司 (FAW)	0	84	84	1100%	-55%	759	108	867	1745%
马辛德拉 & 马辛德拉	-3	0	-3		-130%	434	0	434	
裕隆集团	0	0	0	-100%		40	0	40	-77%
铃木	0	0	0	-100%		0	0	0	-100%

数据来源: Marklines, 东吴证券研究所

从车型来看,2018年11月,雷诺日产 Leaf(7459辆,同比+181%),Tesla Model 3 (1.90万辆,同比大增53倍),Model S(3545辆,同比+15.62%,环比+68.73%),Model X(3803辆,同比+27.15%);丰田 Prius(3390辆,同比-4.91%,环比+18.74%)、宝马 I3(2648,同比+8.57%,环比-3.46%)、雷诺日产 ZOE(4700辆,同比+141.52%,环比+12.79%)。

2018年1-11月新能源汽车销量中,雷诺-日产 Leaf(销量7.90万辆,同比+83.44%)、Tesla Model 3(销量11.85万辆,同比大增164倍)、Model S(销量3.47万辆,同比-3.79%)、Model X(销量2.99万辆,同比+0.74%)、丰田 Prius(销量3.74万辆,同比-15.39%)、比亚迪秦(销量5.20万辆,同比146.91%)、雷诺-日产 ZOE(销量3.35万辆,同比+19.83%)、宝马 I3(销量2.78万辆,同比+10.43%)、大众 Golf(销量2.60万辆,同比+17.86%)、现代 NIRO(销量9718辆,同比增长24.5倍)。

图4: 全球电动车月度销量统计(分车型,辆)

车企	型号	201811	同比	环比	2018年1-11月	2017年1-11月	同比
Tesla	Model 3	19000	5328.57%	2.15%	118481	720	16355.69%
雷诺-日产联盟	Leaf	7459	181.05%	-2.27%	79017	43074	83.44%
北汽汽车集团	EC180	13938	-11.33%	-18.69%	82341	64927	26.82%
Tesla	Model S	3545	15.62%	68.73%	34685	36052	-3.79%
比亚迪汽车(BYD)	唐 (Tang)	6405	264.33%	6.10%	30339	13087	131.83%
Tesla	Model X	3803	27.15%	120.46%	29894	29675	0.74%
奇瑞集团 (Chery)	QQ	4352		-21.54%	24288	9925	144.72%
比亚迪汽车(BYD)	秦 (Qin)	5243	20.36%	2.02%	51953	21041	146.91%
三菱	Outlander	3411	72.01%	5.96%	28138	20769	35.48%
丰田集团	Prius	3390	-4.91%	18.74%	37394	44198	-15.39%
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 i6 (Roewe i6)	2689	44.49%	-12.72%	31874	7148	345.91%
北汽汽车集团	EX360	3050		-9.23%	11901	0	
比亚迪汽车(BYD)	宋 (Song) DM	3075	-8.67%	-2.69%	34774	26277	32.34%
雷诺-日产联盟	ZOE	4700	141.52%	12.79%	33472	27934	19.83%
宝马集团	BMW i3	2648	8.57%	-3.46%	27791	25166	10.43%
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 RX5 (Roewe RX5)	1206	-59.12%	-20.13%	26392	25630	2.97%
长安汽车集团(Changan/Chana)	奔奔 (Benni)	489	-13.30%	-68.31%	9863	10094	-2.29%
通用集团	Volt	2016	-11.77%	1.92%	20901	22520	-7.19%
通用集团	Chevrolet Bolt	2315	-32.31%	18.78%	22858	22643	0.95%
大众集团	Golf	2262	-22.13%	-9.92%	26027	22083	17.86%
现代-起亚汽车集团	NIRO	338	134.72%	-76.96%	9718	381	2450.66%
江铃汽车集团	E100	767	-45.10%	161.77%	8562	13902	-38.41%
福特集团	Fusion	1131	54.72%	149.67%	7284	8757	-16.82%
吉利	帝豪 (Emgrand)	4508	44.53%	78.61%	28813	21882	31.67%
安徽江淮汽车集团	iEV6E	4503		5.11%	32675	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, 1-11 累计装机电量 25.7gwh, 同比增 85%。其中, 松下受益于 Tesla Model 3 强劲的表现, 2018 年 1-11 月装机电量约为 14.83Gwh, 同比增长 150%; 三星受益于宝马 i3、5 series 及大众 Golf 销量增长, 在 2018 年 1-11 月装机电量约为 2.47Gwh, 同比增长 14%; LG 受沃尔沃、现代、戴姆勒的拉动, 1-11 月装机电量约为 5.82Gwh, 同比增长 67%。

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	1-11月2018年	1-11月2017年	同比
松下	特斯拉	Model S	85	1.76	1.86	3.36	3.57	3.71	2.95	3.06	-4%
松下	特斯拉	Model X	85	0.00	0.00	0.02	2.06	3.01	2.54	2.52	1%
松下	特斯拉	Model 3	75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	8.89	0.05	16356%
松下	大众	Audi A3	8.8	0.00	0.00	0.00	0.09	0.10	0.06	0.09	-38%
松下	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.01	0.08	0.35	0.00	0.00	
松下	戴姆勒	GLC-Class (GLK-Class)	8.7	0.00	0.00	0.00	0.01	0.09	0.08	0.09	-11%
松下	本田	Clarity Plug In	17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.27	0.00	
松下	福特	C-MAX	7.6	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.06	-92%
松下	福特	Fusion	7.2	0.04	0.08	0.07	0.11	0.07	0.05	0.06	-17%
松下合计 (gwh)				1.86	2.02	3.59	6.26	7.18	14.83	5.94	150%
三星	宝马	2 Series	7.7	0.00	0.00	0.00	0.04	0.08	0.08	0.07	12%
三星	宝马	3 Series	7.6	0.00	0.00	0.00	0.07	0.10	0.08	0.09	-18%
三星	宝马	BMW 5 Series	9.2	0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	0.17	0.07	130%
三星	宝马	BMW i8	7.1	7.1	0.00	0.01	0.04	0.03	0.02	0.01	57%
三星	宝马	BMW i3	22	33	0.03	0.30	0.48	0.52	0.92	0.83	10%
三星	宝马	X5	9	0.00	0.00	0.01	0.10	0.10	0.07	0.08	-20%
三星	宝马	Countryman	7.6	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.06	0.02	152%
松下	大众	up!	18.7	0.00	0.01	0.00	0.04	0.05	0.04	0.04	-14%
三星	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.00	0.00	0.88	0.93	0.79	18%
三星	大众	Audi Q7	7.2	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.02	0.02	-5%
三星	大众	Passat (Santana)	9.9	0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.09	0.12	-24%
三星合计 (gwh)				0.03	0.33	0.53	0.96	2.41	2.47	2.16	14%
LG	戴姆勒	fortwo	17.6	0.03	0.05	0.02	0.01	0.09	0.14	0.06	147%
LG	大众	奥迪 (Audi) A6	14.1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.00	
LG	大众	Panamera	14.1	0.00	0.01	0.01	0.01	0.05	0.09	0.04	115%
LG	福特	Focus	23	33.5	0.04	0.05	0.04	0.02	0.02	0.04	-37%
LG	沃尔沃	XC90 (Volvo Cars (2011-))	9.2	0.00	0.00	0.00	0.10	0.09	0.06	0.08	-22%
LG	沃尔沃	XC60 (Volvo Cars (2011-))	10.4	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.15	0.03	465%
LG	通用	Chevrolet Bolt	60	0.00	0.00	0.00	0.03	1.56	1.37	1.36	1%
LG	通用	Volt	18.4	0.46	0.38	0.31	0.52	0.46	0.38	0.41	-7%
LG	现代	Ioniq	28	0.00	0.00	0.00	0.10	0.24	0.39	0.22	77%
LG	现代	Kona	60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.51	0.00	
LG	现代	Sonata	9.8	0.00	0.00	0.00	0.03	0.02	0.00	0.02	-79%
LG	现代	Optima	9.8	0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.04	0.04	14%
LG	FCA	Pacifica (Chrysler (2009-))	16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.06	0.04	37%
LG	雷诺	ZOE	22	41	0.18	0.24	0.38	0.48	1.37	1.15	20%
aesc	日产	Leaf	0	30	0.00	0.00	0.00	0.00	1.19	0.00	
LG合计 (kwh)				0.71	0.72	0.76	1.32	3.97	5.82	3.47	67%
PEVE	丰田	Prius	8.8	0.15	0.16	0.05	0.02	0.43	0.33	0.39	-15%
aesc	日产	Leaf	24	30	1.02	1.33	0.96	1.17	1.19	1.29	-8%
lej	三菱	Outlander	12	0.12	0.15	0.17	0.31	0.28	0.34	0.25	35%
SK	起亚	Soul	27	0.00	0.02	0.06	0.14	0.26	0.24	0.24	0%
SK	起亚	Niro	40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.39	0.02	2451%
Tesla	戴姆勒	B-Class	28	0.00	0.02	0.05	0.11	0.09	0.03	0.09	-66%
主流车型电量合计				3.9	4.7	6.2	10.3	16.0	25.7	13.9	85%

数据来源: Marklines, 东吴证券研究所

投资建议

电动乘用车势头已起, 海外需求周期启动, 虽然 19 年退坡幅度很可能超预期, 行业降价压力较大, 但龙头中长期成长性好, 继续看好电动车龙头行情! 继续推荐电池龙头 (宁德时代、比亚迪); 锂电中游的优质龙头 (新宙邦、璞泰来、当升科技、星源材质、新纶科技; 杉杉股份、天赐材料、亿纬锂能、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>

