

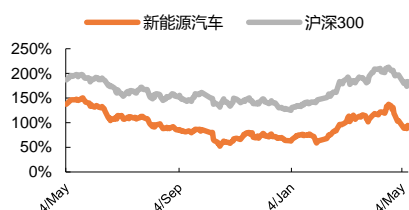
新能源汽车行业周报

四部委发布《支持新能源公交车推广应用的通知》

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
张龔	投资咨询资格编号 S1060518090002 021-38643759 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

研究助理

吴文成	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN
------------	---

- 锂&磁材:** 上周电池级碳酸锂价格上涨 0.06%; 与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨 (-2.82%) 价格下跌, 氧化镨 (+3.06%)、氧化铽 (+0.95%) 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:** 科恒股份总经理提出辞职。锂电设备市场结构性产能过剩, 高端产能紧张, 宁德时代和特斯拉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, 此外建议关注软包电池配套设备商。
- 锂离子电池:** 国内动力电池 4 月装机 5.41Gwh, 环比增长 6%; 工信部发布第 4 批新能源车推广应用目录, 56%车型符合 19 年补贴标准。预计 19 年动力电池装机量将超过 80GWh, 建议关注合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会, 以及 LG 动力电池供应链的投资机会, 看好宁德时代、星源材质、璞泰来。
- 驱动电机及充电设备:** 博格华纳宣布同意与有领先技术的电池模块和电池包供应商 Romeo Power Technology 携手组建一家合资企业, 博格华纳在新的合资企业中持股 60%。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, 诸如汇川技术, 以及充电领域的科士达。
- 新能源公交行业有望复苏。** 新能源公交车行业地补将延续, 且未来运营补贴将采取以奖代补的方式进行, 我们预计生产端补贴将转移至运营端, 从而改善终端采购公交车的需求。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持高速增长, 自主品牌在此期间具备先发优势, 关注相关产业链, 推荐上汽集团。
- 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

澳大利亚布朗山稀土项目进入稳定试运行阶段。

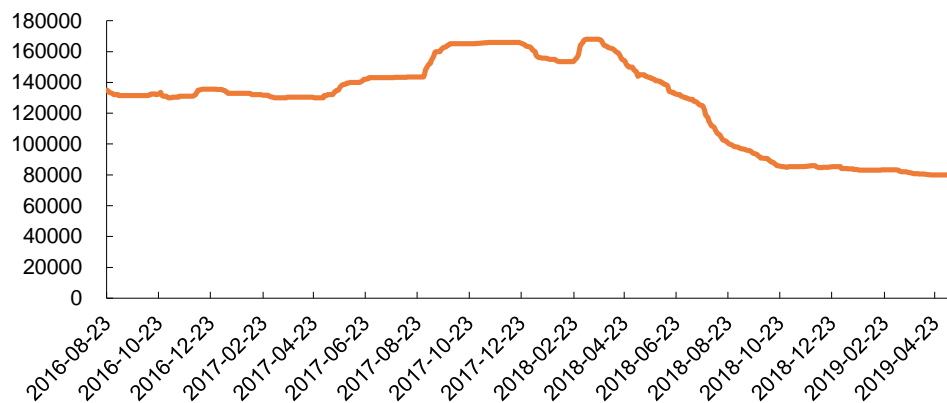
据澳大利亚北方矿业有限公司首席财务官兼董秘 Mark Tory 先生在第十一届国际稀土峰会介绍，由澳大利亚北方矿业有限公司运营的布朗山稀土项目进展顺利，该项目的首个碳酸稀土生产厂已经于 2018 年 10 月进入试生产阶段，并在 2018 年 12 月推出首批产品。该项目于 2017 年启动，据此前报道，该矿山储量 4.97 兆吨，稀土氧化物总含量 0.86%，其中重稀土占比 89%。镨的品味为 0.074%，铽的品味 0.011%。【中国稀土】

点评：中国稀土储量仅约占全球 40%，但全球稀土供给主要由中国提供。近年来，中国加强了稀土矿以及冶炼总量指标控制，中国供给受限制，而澳大利亚、美国为代表国家加大了开发，未来全球稀土供给格局将逐步趋于多元化。

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格上涨 0.06%；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨（-2.82%）价格下跌，氧化镨（+3.06%）、氧化铽（+0.95%）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 上周稀土价格分化（万元/吨）

	氧化镨	氧化铽	氧化镨	氧化铽
最新价格	34.50	27.25	151.50	317.50
上周涨跌幅	-2.82%	0.00%	3.06%	0.95%
最近一月涨跌幅	-9.21%	-5.22%	3.77%	1.76%
年初至今涨跌幅	-13.75%	-13.22%	25.21%	7.45%

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

天齐锂业:《关于收到《中国证监会行政许可申请受理单》的公告》，公司于 2019 年 5 月 6 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：190965），中国证监会依法对公司提交的《天齐锂业股份有限公司上市公司公开配股》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。

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	-3.81	-24.70
002460.SZ	赣锋锂业	-2.96	-20.49
600366.SH	宁波韵升	-1.95	-7.37
000970.SZ	中科三环	-7.12	-17.72
300224.SZ	正海磁材	-2.67	-11.70
600549.SH	厦门钨业	-3.81	-18.97
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	-2.20	-7.00
600773.SH	西藏城投	-6.33	-14.88

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 2019-05-10	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	28.50	1.93	1.44	1.89	14.77	19.79	15.08	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	6.19	-0.10	0.14	0.16	-	44.21	38.69	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

先导智能 (300450): 公司控股股东欣导投资近期解除质押股份 0.26 亿股，占其所持股比例 9.47% 累计质押公司股份 0.56 亿股，占其持有公司股份总数的 20.43%，占公司总股本的 6.35%。

科恒股份 (300340): 公司董事兼总经理左海波先生近期提出辞职，辞职后不再担任公司任何职务。

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	-1.10	-9.63
300457.SZ	赢合科技	-3.55	-8.39

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

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,客户结构不断改善。此外,孚能科技获奔驰软包电池大单,建议关注软包电池设备商行情。

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
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
先导智能	300450.SZ	31.52	0.84	1.15	1.61	37.4	27.4	19.6	推荐
赢合科技	300457.SZ	23.92	0.86	1.06	1.26	27.7	22.5	19.0	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

GGII 发布 4 月动力电池装机量数据, 环比增长 6%

高工产业研究院(GGII)通过最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示,2019年4月我国新能源汽车生产约10.6万辆,同比增长23%,环比下降1%;动力电池装机总电量约5.41GWh,同比增长44%,环比增长6%。其中,装机总电量排名前十动力电池企业合计约5.07GWh,约占整体的94%。

点评:4月末19年新能源汽车国家补贴政策发布首个完整月,新能源汽车产量环比下滑,车企抢装拿补贴诉求不明显。主要原因为多家新能源乘用车企业目前提供保价政策,在19年上半年给予等同18年标准的总额补贴;部分企业采用车型升级方式涨价,或者直接调涨终端售价,导致新能源乘用车消费需求受到压缩。19年国家补贴过渡期执行新技术标准,主要诉求为促进车企产品升级;与18年同期执行旧技术标准,主要诉求为促进车企去库存有显著不同。预计在符合新技术标准的车型进入补贴目录并上市后,新能源汽车产销将实现环比增长。

工信部发布第四批新能源汽车推荐目录

工信部于5月10日发布《新能源汽车推广应用目录(2019年第4期)》,共包含238款车型;其中133款车型符合2019年产品技术要求,占比约56%。

点评:第4批推荐车型目录为2019年国家补贴政策发布后首期以新公告车型为主体的推荐目录。2019年补贴政策主要提升能耗标准和动力电池能量密度门槛要求,并在过渡期执行新技术标准给予折扣补贴。此次目录的发布将显著提升消费者可选车型数量,助力新能源车企5月实现产销环比增

长。此次满足 18 年技术要求而不满足 19 年技术要求的车型全部为商用车型，且主要为客车车型。预计后续会有新能源乘用车进入目录但是不满足补贴标准的情况，仍可获得牌照、路权等优惠政策。

3.2 上市公司公告及股价表现

鹏辉能源 (300438.SZ): 公司累计回购股份 71.31 万股，占公司总股本 0.25%，成交价区间 19.276-24.928 元/股。

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	-8.5	-23.0
002407.SZ	多氟多	-7.2	-24.9
300073.SZ	当升科技	-4.1	-15.2
300037.SZ	新宙邦	-4.9	-16.3
002108.SZ	沧州明珠	-4.8	-18.3
002074.SZ	国轩高科	-6.2	-14.9
600884.SH	杉杉股份	-5.4	-21.4
300568.SZ	星源材质	-8.0	-11.2
002850.SZ	科达利	-10.3	-15.6
300014.SZ	亿纬锂能	3.0	0.7
300438.SZ	鹏辉能源	-1.2	-16.6
300750.SZ	宁德时代	-7.1	-10.0
002812.SZ	恩捷股份	-1.6	-8.0
603659.SH	璞泰来	-5.6	-5.1

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

2019 年上海车展多家车企推出新能源汽车新品，新能源汽车全面进入消费时代；二季度国补退坡期将迎来抢装行情。建议国内合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会，强烈推荐宁德时代；推荐海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的 LG 核心供应商星源材质、高端负极龙头璞泰来。

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
		2019-05-10	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宁德时代	300750	74.10	1.54	1.93	2.21	48.1	38.4	33.5	强烈推荐
星源材质	300568	26.40	1.16	1.00	1.14	22.8	26.4	23.2	推荐
璞泰来	603659	48.30	1.37	1.85	2.07	35.3	26.1	23.3	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

博格华纳宣布成立新合资企业，电池包加入将丰富其驱动产品组合

博格华纳宣布同意与有领先技术的电池模块和电池包供应商 Romeo Power Technology 携手组建一家合资企业，凭借其在内燃机、混合动力和电动汽车驱动解决方案的全球专业技术知识，进一步完善电气化产品组合和系统的专业技术。博格华纳与 Romeo 在新的合资企业中分别占比 60% 和 40%。

点评：集成化动力总成解决方案已成为电动汽车领域的新赛道，这与汽车设计的集约化、集成化、模块化趋势相符，某种程度上“电机+电机控制器+电池”的组合与燃油车的发动机功能相匹配，其集成开发有着较强的内在关联度。

4.2 上市公司公告及股价表现

特锐德（300001）_公司持股 5% 以上股东川开实业集团有限公司、高级管人员 Helmut Bruno Rebstock 先生拟在 6 个月内分别减持公司股份不超过 2488 万股/6403103 股。

大洋电机（002249）_控股股东鲁楚平、持股 5% 以上股东徐海明、西藏升安能拟分别减持不超过 1.4 亿/0.35 亿/0.55 亿公司股份。

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/%
300124.SZ	汇川技术	-4.6	-16.6
002851.SZ	麦格米特	-3.7	-15.7
002249.SZ	大洋电机	-16.9	-24.2
002196.SZ	方正电机	8.6	5.4
300001.SZ	特锐德	-3.4	-14.6
002276.SZ	万马股份	-7.7	-17.0
002518.SZ	科士达	-3.9	-21.3
002227.SZ	奥特迅	-4.9	-18.1
002364.SZ	中恒电气	-2.8	-13.6
300141.SZ	和顺电气	-3.2	-18.4

资料来源：Wind、平安证券研究所

4.3 盈利预测与投资建议

博格华纳宣布同意与有领先技术的电池模块和电池包供应商 Romeo Power Technology 携手组建一家合资企业，博格华纳在新的合资企业中持股 60%。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，诸如汇川技术，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
		2019-5-10	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E			
汇川技术	300124	24.02	0.70	0.80	0.95	34.2	30.0	25.3	强烈推荐		
科士达	002518	9.75	0.40	0.59	0.70	24.7	16.6	13.9	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

四部委发布新能源公交车新政，从 2020 年开始采取“以奖代补”

财政部等四部委发布《支持新能源公交车推广应用的通知》，从 2019 年开始，地方可继续对购置新能源公交车给予补贴支持，自行制定新能源公交车替代目标和时间表。从 2020 年开始，采取“以奖代补”方式重点支持新能源公交车运营。

点评：氢燃料电池汽车是清洁的新能源汽车，目前仍处于起步时期。我国的鼓励政策正逐步从电动汽车向氢燃料电池汽车转变。博世去年就明确表示放弃大规模投资生产当前的液态电解液技术的锂电池，而将重心转移到了氢燃料电池领域。目前质子交换膜等核心零部件技术难度大且成本高、运输氢气成本高、加氢站数量少等都是亟待解决的产业化问题。目前国内企业已经加快研发，如潍柴动力，地方政府（如佛山）在补贴和法规已经有完善的支持。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

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	-3.7	-19.9
000957.SZ	中通客车	7.2	-9.2
600418.SH	江淮汽车	-7.9	-24.2
600686.SH	金龙汽车	-6.6	-19.4
002454.SZ	松芝股份	-2.4	-7.8
002239.SZ	奥特佳	-5.2	-18.5
600699.SH	均胜电子	-8.7	-13.1
002594.SZ	比亚迪	-8.2	-3.4
600066.SH	宇通客车	-3.0	-5.3
600104.SH	上汽集团	-3.8	-7.0

资料来源：Wind，平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

新能源公交行业有望复苏。新能源公交车行业地补将延续，且未来运营补贴将采取以奖代补贴的方式进行，我们预计生产端补贴将转移至运营端，从而改善终端采购公交车的需求。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持高速增长，自主品牌在此期间具备先发优势，关注相关产业链，推荐上汽集团。

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
		2019-05-10	2018A	2019E	2020E	2019A	2019E	2020E	
宇通客车	600066.sh	13.87	1.04	1.29	1.50	13.34	10.75	9.25	推荐
均胜电子	600699.sh	24.32	1.39	1.35	1.37	17.50	18.01	17.75	推荐

股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E		评级	
		2019-05-10	2018A	2019E	2020E	2019A	2019E		2020E
上汽集团	600104.sh	26.33	3.08	3.15	3.29	8.55	8.36	8.00	推荐
银轮股份	002126.SZ	7.93	0.44	0.50	0.59	18.02	15.86	13.44	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 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	-6.08	-10.53
TM.N	TOYOTA	-3.54	-2.56
BLDP.O	BALLARD	0.88	0.29
PLUG.O	普拉格能源	-8.56	-9.27
NIO.N	蔚来汽车	-9.16	-8.62

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代行使独立判断。

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 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

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