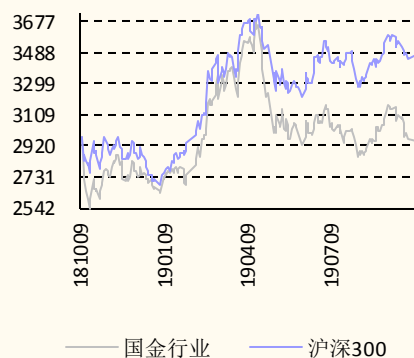


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金汽车和汽车零部件指数	2945.83
沪深300指数	3837.68
上证指数	2913.57
深证成指	9474.75
中小板综指	8943.05



相关报告

1. 《汽车行业 2019 年上半年经营情况与未来展望-汽车行业经营情况...》，2019.9.11
2. 《电池环节现分化，静待燃料电池补贴驱动新行情-2019 年 9 月新...》，2019.9.5
3. 《贸易摩擦再度加剧，积极配置黄金稀土-有色周报》，2019.8.25
4. 《美联储或超预期降息，金价有望继续上涨-有色周报》，2019.8.19
5. 《增势可观但业绩承压，2019 终端销量谨慎乐观-新能源汽车终端...》，2019.8.12

张帅 分析师 SAC 执业编号：S1130511030009 (8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

彭聪 分析师 SAC 执业编号：S1130518070001
pengcong@gjzq.com.cn

陈晓 联系人
chenxiao@gjzq.com.cn

柴明 联系人
chaiming@gjzq.com.cn

曾智勤 联系人
zengzhiquin@gjzq.com.cn

上游中游边际改善，特斯拉量产在即

——2019 年 10 月新能源汽车产业链观察

子行业要点

- **上游资源：**钴行业供需格局边际改善带动价格中枢抬升，相关企业下半年业绩有望环比改善，推荐低估值有色行业龙头公司**洛阳钼业**。公司各项主营业务优势明显，且主要矿山开采年限较长，长期投资价值保障度高。公司目前 PB 估值为 2 倍，处于历史底部区域，安全边际较高。
- **中游电池：**8 月份新能源乘用车动力电池装机环比大幅增长 32%，同比下降 1%。尽管同比仍然下滑，但是幅度已经显著收窄。车企年底冲量动力不减，若新能源汽车销量超预期，则有望催化板块提前估值切换。推荐下半年利润率有望显著改善且业绩增速较高的**欣旺达**。
- **供应链：**预计汽车消费需求不足情况仍将持续，“金九银十”低于预期，在此背景下零部件环节**年底前仍为主线投资逻辑**，一是**特斯拉供应链**，上海工厂 Model 3 量产在即，相关标的具备估值、增业绩机会。二是**轻量化趋势明朗**，符合传统车降油耗需求、电动车提续航指引。2025 年国内车用铝合金市场有望达 2996 亿元，看好有布局的企业。三是**智能驾驶支撑高估值**，政策频出，L2-L3 推进标配化需求，车联网为 5G 应用最看好方向。四是**新能源车新增行业——热管理增长具确定性、高压零部件关注度加深**，热管理由单件向系统拓展，看好热泵装载从 0 到 1；高压连接器国产化、硅橡胶线缆加紧开发，核心企业受益。
- **下游整车：**8 月乘用车终端销量 152.5 万辆，同比下降 18.4%，环比小幅上升 4%，9 月前三周日均销量表现不佳，8 月环比改善与往年比较弱，汽车需求仍不足，“金九银十”低于预期；随着国六车型逐步上市，购置税优惠透支、促销清库等负面因素消退，在去年四季度低基数的基础上，有望实现产销增速转正。新能源乘用车 1-8 月终端销量 64.4 万辆，同比增长 58.2%；8 月销量 4.49 万辆，同比下降 31.7%，主要由于过渡期补贴退坡抢装透支。上半年营运车辆占比或超一半，贡献增量为主，自发需求不明显，限牌限行城市今年增长有限，年底抢装对于退坡和过渡期的预期相比去年或动力不足，预计 2019 年新能源乘用车 119.5 万辆打底；但在牌照路权、营运需求以及双积分长期调控的驱动下，新能源车行业增长逻辑仍在，全年仍可保证至少 26% 的可观增长，且该行业未来 3 年的发展呈乐观态势。
- **燃料电池：**国家地方政策关注持续，能源、零部件巨头竞相布局，产业前景具备确定性。政策层面，政协表态“加快确立氢能国家战略”，广州、青岛、天津、济南等多地出台政策加速氢能发展，体现国家地方对氢能的高度重视。产业层面，中石化加氢站于浙江再下一城，中石化资本入股系统龙头重塑集团，国电投与西门子签署氢能合作协议，康明斯完成收购 Hydrogenics，巨头企业竞相布局再次验证加快氢能产业发展已成各方共识。我们认为氢能产业前景具备确定性，国家补贴方案已在弦上，也将成为产业发展和投资行情的催化剂。
- **月度核心推荐组合：**欣旺达、洛阳钼业、拓普集团、广汽集团 (A+H)、美锦能源。

风险提示

- 新能源汽车产销量低于预期；产业链各环节加速降价的风险；补贴退坡幅度超预期的风险；燃料电池产业发展不达预期的风险。

内容目录

月度行业回顾与展望.....	4
1、上游资源.....	4
2、锂电池及材料.....	5
3、供应链环节.....	5
4、整车制造.....	9
5、燃料电池.....	11
投资建议.....	12
1、上游资源.....	12
2、锂电池及材料.....	12
3、供应链.....	13
4、整车制造.....	13
5、燃料电池.....	14
行业动态.....	14
1、上游资源.....	14
2、锂电池及材料.....	15
3、供应链环节.....	17
4、整车制造.....	19
5、燃料电池.....	20
数据追踪.....	21
上游：电池原料.....	21
中游：电池四大材料.....	23
下游：汽车与新能源汽车产销.....	25
行业内重点公司动态.....	29
1、上游资源.....	29
2、锂电板块.....	31
3、供应链.....	32
4、整车制造.....	34
5、燃料电池.....	35
风险提示.....	36

图表目录

图表 1：2025 年国内车用铝合金市场空间（亿元）.....	5
图表 2：新能源车空调系统市场规模（亿元）.....	6
图表 3：汽车线束系统及零部件市场空间.....	7
图表 4：行业表现情况（截至 8 月 29 日）.....	7

图表 5: 汽车零部件板块估值.....	7
图表 6: 汽车与汽车零部件板块估值.....	8
图表 7: 新能源汽车板块市盈率高于汽车板块整体市盈率.....	8
图表 8: 新能源汽车零部件板块市盈率高于整体零部件板块市盈率.....	9
图表 9: 乘用车终端销量、同比增长率.....	9
图表 10: 乘用车年产量、同比增长率.....	9
图表 11: 新能源车销量预测 (辆)	10
图表 12: 各级城市营运需求比例加大.....	10
图表 13: 补贴退坡月为高峰冲量期 (辆)	11
图表 14: 2019 年 8 月电池分车型装机量及同比增速.....	16
图表 15: 2019 年 8 月电池分形状装机量.....	16
图表 16: 2019 年 8 月电池分材料装机量.....	17
图表 17: 2019 年 8 月锂电装机量 Top10.....	17
图表 18: 523 型三元前驱体价格走势.....	21
图表 19: 正极原料碳酸锂与氢氧化锂价格走势 (万/吨)	22
图表 20: 硫酸钴价格走势 (万/吨)	22
图表 21: 硫酸镍价格走势 (万/吨)	22
图表 22: 六氟磷酸锂价格走势 (万/吨)	23
图表 23: 电解液溶剂 DMC 价格走势 (万/吨)	23
图表 24: 三元&钴酸锂价格走势 (万/吨)	24
图表 25: 磷酸铁锂价格走势 (万/吨)	24
图表 26: 负极材料价格走势 (万/吨)	24
图表 27: 隔膜湿法产品价格走势 (元/平方米)	25
图表 28: 电解液价格走势 (万/吨)	25
图表 29: 汽车历年销量情况.....	26
图表 30: 乘用车历年销量情况.....	26
图表 31: 商用车历年销量情况.....	27
图表 32: 重型货车历年销量情况.....	27
图表 33: 客车历年销量情况.....	28
图表 34: 新能源汽车历年销量情况.....	28
图表 35: 汽车经销商库存预警指数.....	29

月度行业回顾与展望

1、上游资源

- **9月回顾：锂盐价格下降；国内外钴价均上升；镍价上升；稀土价格总体下降；三元前驱体及三元材料价格上升。**

 - **钴：**2019年9月，mb低等级低幅钴价上涨6.67%至17.60美元/磅；据上海有色网报价，硫酸钴价格从5.00万元/吨上涨至5.80万元/吨，涨幅16.00%；氯化钴价格从5.90万元/吨上涨至7.25万元/吨，涨幅22.88%。钴价上涨原因为：原料端，嘉能可减产导致钴价中枢抬升，冶炼厂利润丰厚，中间体价格持续上行；需求端，下游数码需求较为强劲，氯化钴-四钴系钴产品对硫酸钴-三元系价格升水。
 - **锂：**2019年9月，亚洲金属网电池级碳酸锂价格从6.15万元/吨下跌至5.90万元/吨，跌幅4.07%；工业级碳酸锂价格从5.20万元/吨下跌至4.95万元/吨，跌幅4.81%。碳酸锂下跌的原因为：由于之前中游冶炼产能建设落后于上游矿山，原料端过剩严重。但今年下半年冶炼环节产能加速释放，锂精矿向锂盐转化路径畅通。而需求端继续萎靡，电池厂开工率较低，正极材料厂多为按需采购。
 - **镍：**2019年9月，镍价格上涨5.99%至13.70万元/吨。镍价上涨的原因为：印尼政府宣布2019年12月31日之后停止镍矿出口。印尼是中国红土镍矿最主要的来源国之一，2018年印尼占中国红土镍矿进口量的32%。一旦印尼禁令实施，中国或将面临镍矿供应不足的情况。受此消息影响，镍价上升。
 - **稀土：**2019年9月，氧化镨钕价格从31.45万元/吨上涨至31.75万元/吨，涨幅0.95%；氧化镝价格从191.00万元/吨下跌至186.00万元/吨，跌幅2.62%；氧化铽价格从391.50万元/吨下跌至386.50万元/吨，跌幅1.28%。稀土价格下跌的原因为：下游观望情绪浓厚，仅为少量按需采购。且缅甸关口9月底通关一周，市场信心遭到打击，中重稀土价格下挫。
 - **三元前驱体及三元材料：**2019年9月，SMM三元前驱体（523动力型）月均价从8.02万元/吨上涨到9.72万元/吨，涨幅21.19%；SMM三元正极材料（523型）月均价从13.20万元/吨上涨到14.46万元/吨，涨幅9.51%。上涨原因为：受上游镍和钴原料价格上升的影响，前驱体以及三元材料价格上行。
- **10月展望：钴整体仍然过剩，动力电池需求较弱，但3C需求强劲，预计钴价逐渐震荡下行；锂价因供给过剩下跌；镍价或因印尼出口禁令影响减弱而回落；中重稀土价格有望因需求回暖上升；三元前驱体和正极材料震荡下行。**

 - **钴：**价格震荡下行。钴行业整体供给过剩，电钴价格若长时间维持在28万/吨以上，尚未退出市场的产能料将复产导致过剩加剧。叠加10月动力电池端长单谈判落地，海内外钴价或缺乏上涨的催化剂。但下游数码需求较为稳健，对价格上涨接受能力较强，氯化钴-四钴系钴产品对硫酸钴-三元系价格可能继续升水。催化剂包括：海外mb钴报价走势；三元材料出货情况。
 - **锂：**供给过剩，价格逐渐下行。上游累积的原料将加速向锂盐转化，而下游需求仍然较为疲软，预计锂盐价格继续下跌。催化剂包括：主流厂家装置负荷情况。
 - **镍：**价格震荡下跌。印尼镍矿禁止出口事件影响或将有所消退，预计镍价震荡下行。催化剂包括：印尼镍矿出口禁令进展情况；菲律宾镍矿替代情况。
 - **稀土：**价格上升。自缅甸进口的混合碳酸稀土矿数量一般和大厂报价维持偏弱稳定，对中重稀土产品价格影响有限。随着四季度下游需求回暖，稀土价格有望上行。催化剂包括：下游需求回暖。

- **三元前驱体及三元材料：价格下降。上游镍及钴原料价格下降将带动三元前驱体和三元材料价格下行。催化剂包括：镍钴原料价格下降。**

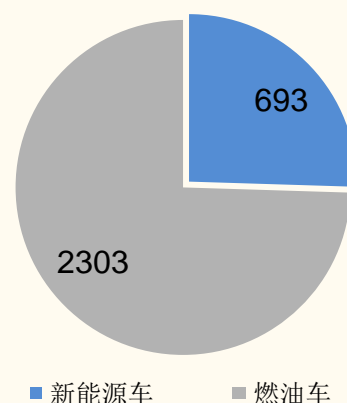
2、锂电池及材料

- **碳酸锂跌价、硫酸钴涨价，锂电正极材料价格走势出现分化。**
 - **三元材料：**9月底，三元 523 报价 15 万/吨，环比上升 11.1%，与年初比下降 2.6%，同比下降 15.7%；（数据来源：Wind）
 - **磷酸铁锂：**9月底，LFP 报价在 4.25 万/吨，环比下降 6.6%，与年初比下降 29.8%，同比下降 29.8%（数据来源：Wind）
 - **钴酸锂：**9月底，LCO 报价在 23.5 万/吨，环比上升 14.6%，与年初比下降 21.7%，同比下降 32.3%。（数据来源：Wind）
- **8 月新能源车装机数据公布，新能源车和动力电池装机环比分别上涨 1%、下滑 22%，出现分化。2019 年 8 月份新能源汽车产量 7.4 万辆，动力电池装机 3.6GWh，同比分别下降 23%、13%，环比分别上涨 1%、下降 22%。新能源车和动力电池装机量出现分化主要是因为新能源公交车补贴过渡期延长至 8 月 7 日，7 月份新能源公交车仍有抢装行情，拉动单车带电量。8 月，新能源客车受抢装结束影响，装机量 0.3 万辆，环比下降 79%，对应动力电池装机 0.53GWh，环比下降 77%；新能源乘用车装机环比显著回暖，对应动力电池装机 2.94GWh，环比增长 32%。（数据来源：国金证券研究创新数据中心、GGII）**

3、供应链环节

- **投资重点线一：特斯拉产业链。**特斯拉将高效率推动中国市场，于 2019 年将 Model 3 一部分产线转移到上海工厂，并打算启用本地采销模式，将盘活一大批国内本土零部件供应商（特别是江浙沪汽车产业链集群）；也将填补国内 25~40 万元电动车价格区间产品线。以目前已进入特斯拉的一级供应商看，未来将受益于 Model 3 上量利好，同时也存在毛利率降低或特斯拉更换成本更低的供应商风险。对于潜在供应商，特斯拉供应链的新进入者能获得纯增量业绩。此外，进入特斯拉供应链意味着可能得到新能源整车厂认可，带来增量新订单。
- **投资重点线二：轻量化主题。**轻量化是汽车节能减排的有效技术路线，汽车减重 10%，乘用车能效提升 3.3%+，新能源乘用车提升约 6.3%+，效果更为显著。轻量化材料中，铝合金减重效果佳，经济性强，为最佳材料，预计 2025 年国内车用铝合金市场有望达 2996 亿元。

图表 1：2025 年国内车用铝合金市场空间（亿元）



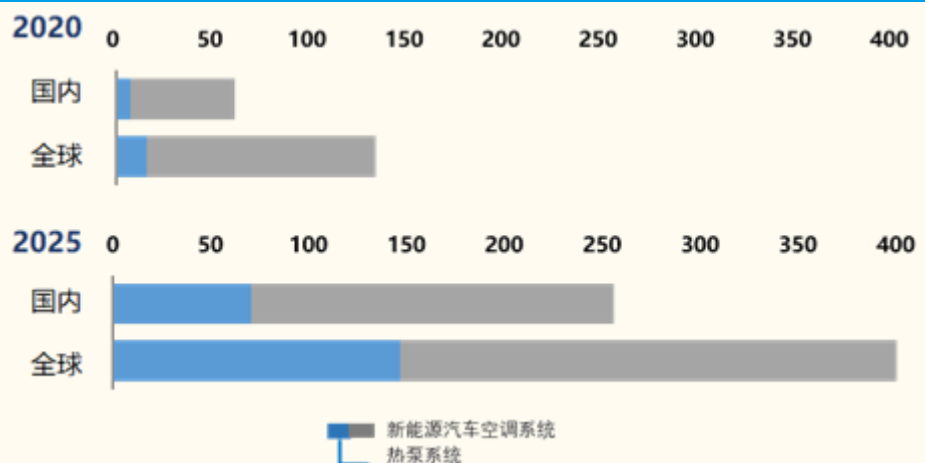
来源：中国产业信息网，国金证券研究所

- **投资重点线三：自动驾驶时代来临。**全球近 20 万亿的汽车产业将面临前所未有的变革，行业更迭催生巨大投资机会，预计我国 2030 年自动驾驶汽

车会占据整体出行里程 40%以上；目前在 ADAS 基础上，L2~L3 级自动驾驶贡献标配化需求，为目前主要的投资机会；L4~L5 级尚待成熟化。

- **决策层：(1) 控制系统是智能汽车的大脑。**自动驾驶控制器需要接受、分析、处理的信号大量且复杂，从而为路径规划和驾驶决策提供支持的多域控制器是发展的趋势。
- **芯片：(1) 中心化架构 DCU、MDC 逐步成为了发展趋势；(2) GPU 同时处理大量简单计算任务的特性在自动驾驶领域取代 CPU 成为了主流方案；(3) 定制化的 ASIC 芯片性能、能耗和大规模量产成本均显著优于 GPU 和 FPGA。ASIC 专用芯片将成为主流。**
- **感知层：激光雷达、毫米波雷达和摄像头为代表的传感器在当前 ADAS 的应用情况，未来 L4/L5 自动驾驶系统中的展望以及多传感器融合解决方案的趋势。**目前随着 ADAS 功能模块渗透率不断提升，短期内传感器市场的需求将主要被摄像头和毫米波雷达所驱动；2020 年前后，L4 级别自动驾驶量产上路，激光雷达的场将会迅速扩大。
- **执行层：汽车制动、转向和传动系统随着电子化、电动化及自动驾驶而逐步升级，由此带来的控制执行系统的发展趋势。**进入自动驾驶时代，控制系统收集来自感知层的大量传感器的信息，将其处理分析，感知周围环境，规划驾驶线路，最终通过线控执行系统操纵车辆。
- **投资重点线四：新能源汽车新增子行业供应链。**现阶段以热管理、高压零部件为代表的纯增量市场以及细分领域的龙头为投资重点。我们认为热管理行业、高压零部件作为边际技术迭代的新增市场，市场格局将在 1-2 年内逐渐分化，建议关注行业龙头标的。
- **热泵空调的发展为行业带来哪些机会？从趋势上，**国产电动汽车完成热泵装载从 0 到 1 的突破，到 2020 年热泵渗透率可达 10%，2025 年可达 30%。从单车价值上，为 3300 元左右，比传统空调高出 1000 元。2017 年电动车空调国内市场规模为 18.3 亿元，预计到 2020 年翻三倍达到 54 亿元；全球市场规模 2017 年为 40.6 亿元，预计 2020 年达到 117 亿元。从市场空间上，以 2020 年热泵系统 10%的替代率计算则有超过 16 亿空间，2025 年 30%渗透率市场空间将近 150 亿元。

图表 2：新能源车空调系统市场规模（亿元）



来源：中汽协，国金证券研究所

- **高压线束行业：汽车线束市场规模已达千亿。**传统汽车线束属于劳动密集型产业，乘用车线束单车价值在 2500 - 4500 元。而新能源车线束系统单车价值 5000 元，高压线束价值 2500 元，市场超 100 亿。从长期趋势来看：(1) 高压线束增量主要由连接器贡献，国产化正处进行时。2017 年我国汽车连接器市场规模约 180 亿元，2025 年可达 270 亿元，增量主要是由高压连接器贡献。(2) 高压硅橡胶线缆是未

来发展方向。目前外资厂商在我国没有产线，主要靠进口，货期长、价格贵，国内厂商都在加紧开发来弥补技术和产能的空白。

图表 3：汽车线束系统及零部件市场空间

系统	零部件	中国市场 (亿元)		全球市场 (亿元)		国外厂商	国内厂商
		单车 价值(元)	2020	2025	2020		
传统车低压线束		3500	1012	947	3441	3313	天海,金亭(永鼎),得润,
新能源车线束		5000	112	367	173	585	昆山沪光,长城灯泡厂,
新能源车低压线束		2500	56	183	125	418	南通友星,柳州双飞,
新能源车高压线束		2500	56	183	125	418	保定曼德,比亚迪线束,
	高压线缆	1000	23	73	50	167	克洛普,莱尼,Kroschu,住电
	高压连接器	1500	34	110	75	251	亨通光电,鑫宏业,无锡华澄,宝兴电缆
							泰科,安费诺,德尔福,矢崎,菲尼克斯,京康尼,巴斯巴

来源：中汽协，国金证券研究所

■ 行情数据

- 9月行业表现符合预期。9月汽车零部件板块比去年同期上升4.73%，增速低于沪深300指数(+27.97%)。此外，汽车及汽车零部件总板块指数较去年同期变动为5.93%。

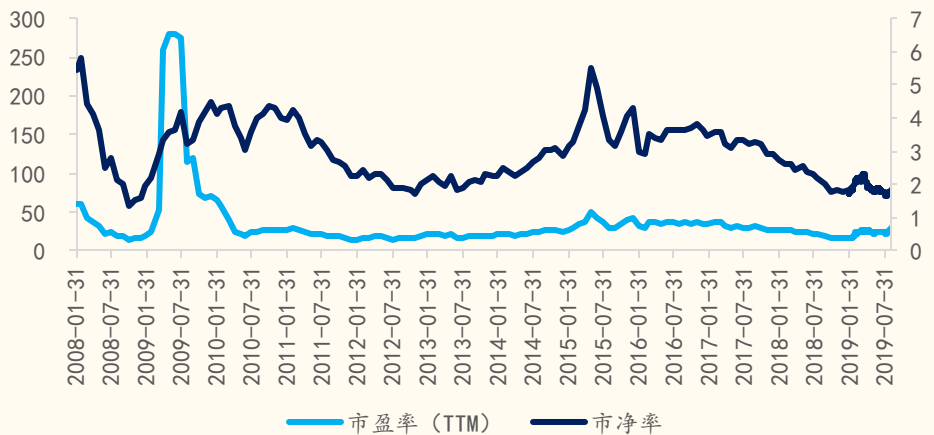
图表 4：行业表现情况（截至 8 月 29 日）

指数	最新价	一月变动 (%)	三月变动 (%)	六月变动 (%)	一年变动 (%)
WIND 汽车与汽车零部件指数	6,490.67	-0.56	-0.99	-10.99	4.73
汽车零部件指数	4,903.50	1.41	-0.51	-11.78	5.93
沪深 300	3,852.65	1.40	-1.53	-2.31	27.97
WIND 汽车与汽车零部件指数—沪深 300		-1.95	0.54	-8.69	-23.23
汽车零部件指数—沪深 300		0.02	1.02	-9.48	-22.03

来源：wind，国金证券研究所

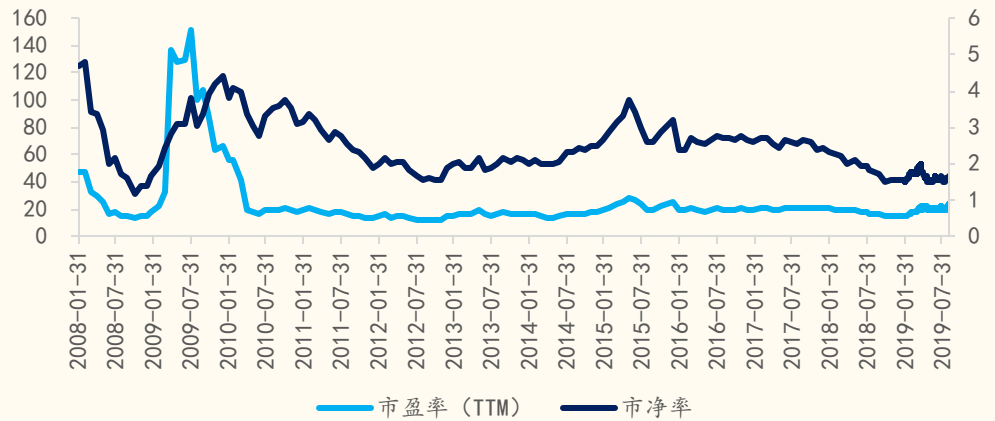
- 汽车零部件板块估值上升。截至 9 月 27 日，汽车零部件板块 PE (TTM)、PB 估值分别为 27.4 倍、1.73 倍，8 月份估值分别为 27.2 倍、1.72 倍，估值微上升。此外，汽车与汽车零部件板块 PE (TTM)、PB 估值分别为 22.8 倍、1.57 倍，8 月份估值分别为 23.0 倍、1.58 倍。

图表 5：汽车零部件板块估值



来源：wind，国金证券研究所

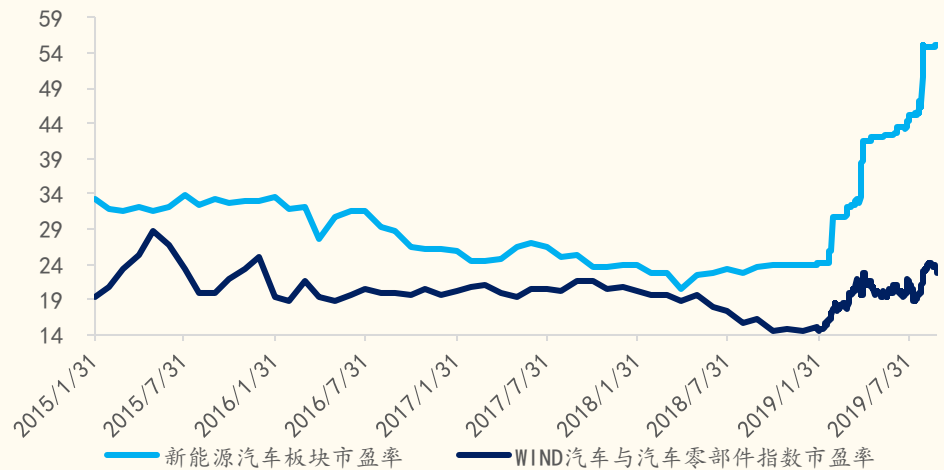
图表 6：汽车与汽车零部件板块估值



来源：wind，国金证券研究所

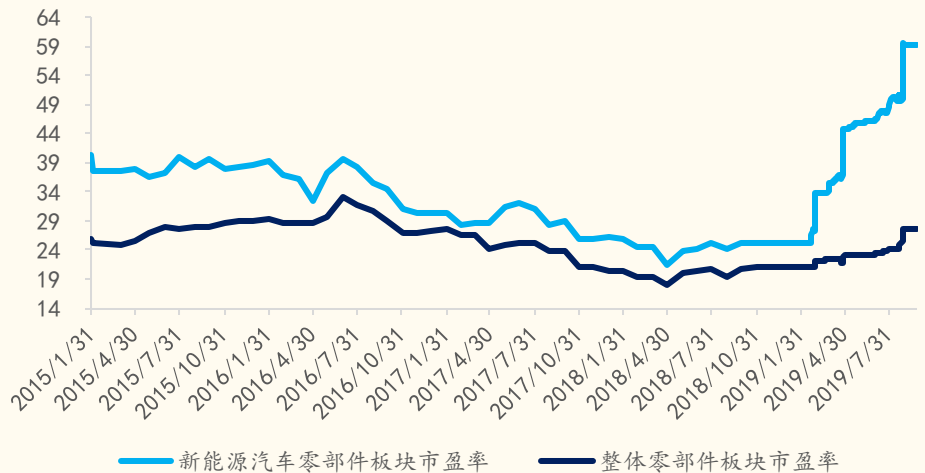
- 与整体汽车板块/零部件板块相比，新能源汽车及零部件市盈率更高。汽车行业整体增速放缓而新能源汽车增长保持强势，市场对新能源汽车板块给予更高的估值。截至 9 月 27 日，新能源汽车板块 PE 为 55.0 倍，相比 8 月估值升高（为 54.9 倍），同期汽车板块（整体）PE 为 22.8 倍。零部件方面，新能源汽车零部件也较整体汽车零部件板块享有估值溢价。截至 9 月 27 日，新能源汽车零部件板块 PE 为 59.3 倍，相比 8 月上升（为 59.1 倍），同期整体汽车零部件板块 PE 为 27.6 倍。

图表 7：新能源汽车板块市盈率高于汽车板块整体市盈率



来源：wind，国金证券研究所

图表 8：新能源汽车零部件板块市盈率高于整体零部件板块市盈率

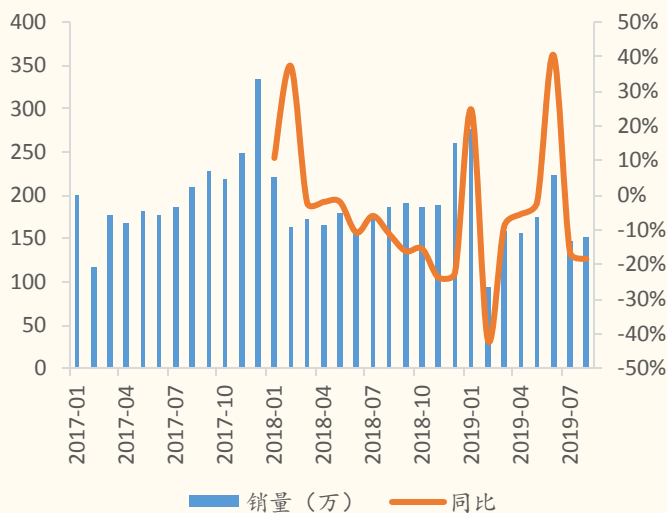


来源：wind，国金证券研究所

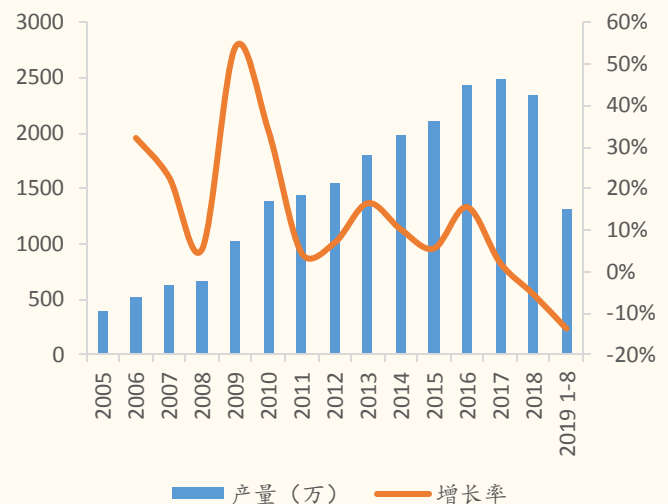
4、整车制造

- 从终端销售情况来看 8 月乘用车销量 152.5 万辆，同比下降 18.4%，环比小幅上升 4%。1-8 月，乘用车累计销量 1382 万辆，同比下降 2.8%。根据乘联会 9 月前三周数据，日均销量同比下降 17%，表现不佳。此外过去三年 8 月环比均两位数增长，今年仅 4%。同环比数据较弱体现汽车消费需求仍不足，预计“金九银十”效果低于预期。
- 生产端，中汽协数据 8 月乘用车产量 169.4 万辆，环比上升 11.2%，同比下降 0.7%。1-8 月，乘用车产量完成 1319.1 万辆，同比下降 13.7%，降幅比 1-7 月收窄 1.6pct。从生产情况看随着清库促销的效应消退以及国六车型的逐步上市，8 月车企生产弱复苏。但仍需要密切关注近期车企批发销量情况，判断车厂与经销商是否处于库存较合理的情况，是否为了 10 月及国六车型进行加库的动作。

图表 9：乘用车终端销量、同比增长率



图表 10：乘用车年产量、同比增长率



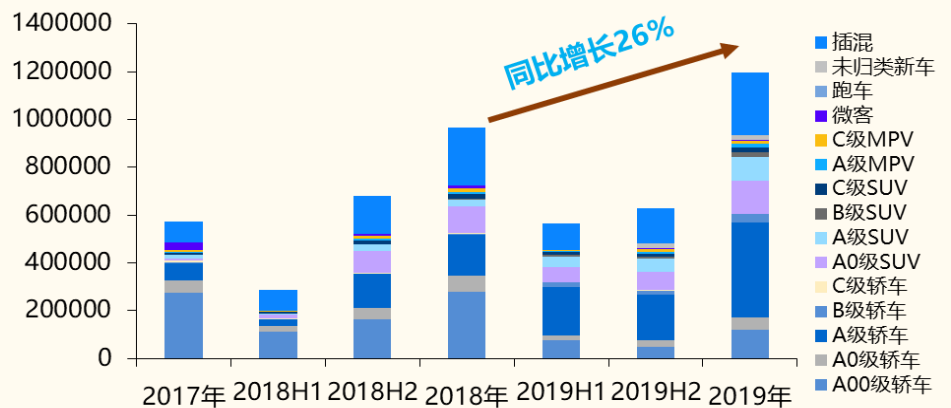
来源：国金证券研究创新数据中心、国金证券研究所

来源：中汽协、国金证券研究所

- 短期看，“金九银十”效果低于预期，汽车需求仍处于低位。随着国六车型逐步上市，购置税优惠透支、促销清库等负面因素消退，在 2018 年 Q4 低基数的基础上，今年 Q4 有望实现产销增速转正。

- 新能源乘用车方面，1-8月终端销量64.4万辆，同比增长58.2%。其中纯电动车50.9万，同比增长86.9%，插电混动车13.5万，同比增长为0%；8月销量4.49万辆，同比下降31.7%，主要由于过渡期补贴退坡抢装的透支效应。
- 预计2019年新能源乘用车119.5万辆打底。市场目前预期130-140万辆，而从1-8月终端销量看，特别是7、8月销量同比持续为负，补贴退坡和乘用车不景气对行业的影响高于预期，下半年承压。往年补贴退坡月为高峰冲量期，以119.5万全年目标计，下半年终端销量需达63万以上（同比-7%），年末放量至关重要，局势不甚明朗。但在限牌限行路权、营运需求以及双积分长期调控的驱动下，新能源车行业增长逻辑仍在，全年仍可保证至少26%的可观增长，且该行业未来3年的发展呈乐观态势。

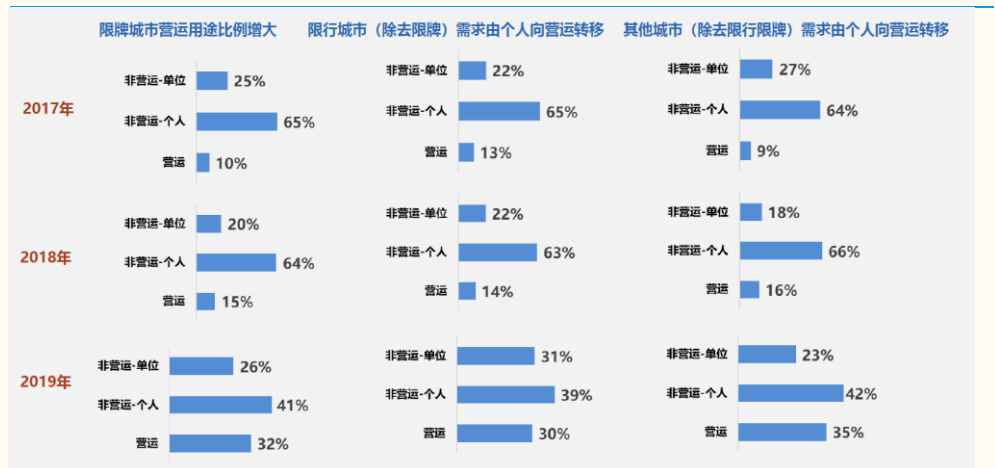
图表 11：新能源车销量预测（辆）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

- 1、自发需求不明显，2019H1主要增量仍在营运需求。根据终端销售数据，2019年上半年限牌、限行和其他城市的新能源车营运需求均提升，占比30%以上，加上部分个人购买实际参与营运车辆，实际营运需求预计在一半以上，营运需求支撑新能源汽车销量的基调将贯穿2019全年。但是今年下半年由于等待车厂的运营专用车型上市及补贴大幅退坡等因素，营运需求预计将放缓；

图表 12：各级城市营运需求比例加大



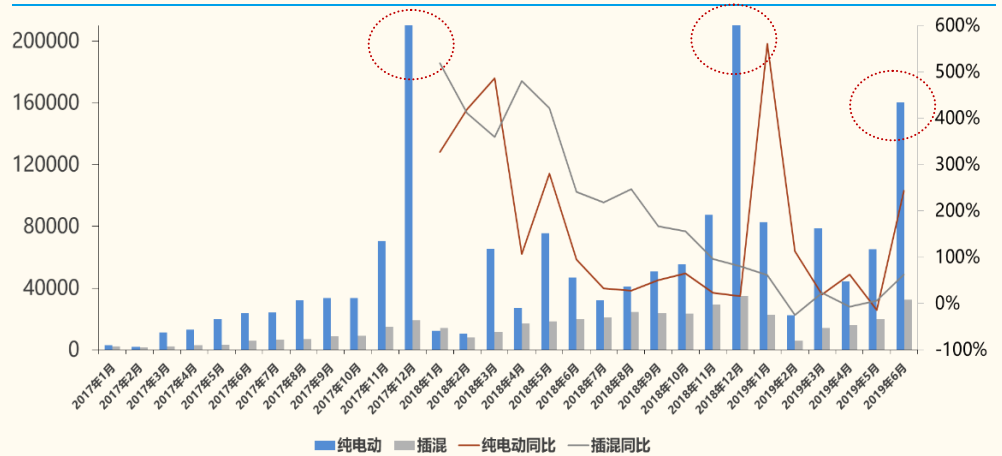
来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

- 2、限牌限行城市增量有限。8个限牌城市增长有限，2018年新增燃油车限行或政策更严格城市有近20个，其中包括北京、深圳、杭州等大城市，支持了新能源车的快速增长，从2017年11.5万辆增长到2018年20.8万辆。但今年以来，大多数省市均为延长过去的政策，少有新增限行城市，

限行城市上半年销量仅有 11.9 万辆，因此燃油车限行对新能源车销量增长的支持比较有限。

- 3、今年 5、6 月份国五燃油车大幅降价促销，拉大了新能源车与燃油车的差价，直接影响新能源车的自发需求。
- 4、年底抢装动力不足。因为对来年补贴退坡的预期，往年总是 12 月抢装冲量；今年补贴退坡幅度在 70%左右，去年仅 12 月一个月销量占全年的 30%，甚至今年一季度还在按补贴标准发布前以及 6 月补贴过渡期抢装。而明年补贴退坡幅度没有今年这么大，且去年今年都存在过渡期，若对明年补贴退坡仍有过渡期有预期，那么今年年底抢装动力会较弱。

图表 13：补贴退坡月为高峰冲量期（辆）



来源：国金证券研究创新数据中心，国金证券研究所

5、燃料电池

- 广州发布新能源汽车地补标准，燃料电池最高可达 1:1。广州市新能源汽车发展工作领导小组办公室发布了《关于我市 2019、2020 年新能源汽车购置地方财政补贴标准的通知》，燃料电池汽车按照不超过国家补贴 1:1 的比例给予地方补贴。（来源：广州市人民政府）
- 政协召开“加快确立氢能国家战略，切实推进能源生产与消费革命”研讨会，何维出席并讲话。9 月 3 日，全国政协人资环委在京召开“加快确立氢能国家战略，切实推进能源生产与消费革命”研讨会，政协副主席何维指出加快推进我国氢能产业发展，是积极应对气候变化、保障国家能源安全的战略选择，并建议在加快确立氢能国家战略中，需强化顶层设计和战略规划，建立健全管理协调机制，发挥企业的主动性和创造性，出台研发和产业扶持等政策。（来源：人民政协报）
- 六盘水发布氢能源产业发展规划，2025 年建成液氢工厂。9 月 9 日，贵州六盘水氢能源产业研讨暨合作对接洽谈会在贵阳召开。会上，六盘水发布了《六盘水市氢能源产业发展规划（2019-2030 年）》（以下简称《规划》）。《规划》涵盖氢能“生产-储运-应用”全产业链，结合六盘水实际提出氢能产业发展方向和路径，先试先行贵州省能源结构调整及工业转型升级。（来源：贵州省投资促进局）
- 中汽协：8 月燃料电池汽车产销均未过 20。据中汽协数据，1-8 月燃料电池汽车产销分别完成 1194 辆和 1125 辆，比上年同期分别增长 7.0 倍和 7.3 倍。但燃料电池汽车 8 月单月产销规模均不足 20 辆。（来源：中汽协）
- 双积分办法（征求意见稿）调整，燃料电池乘用车积分上限上调。为了推动我国节能与新能源汽车产业健康可持续发展，加快汽车产业转型升级，工业和信息化部等有关部门起草了《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》，文件对燃料电池乘用车积分做出了相应的修改：1、标准车型积分从 0.16×P 变成

0.08×P（注：P为燃料电池系统额定功率，单位为kW）。2、标准车型积分上限从5分变成6分。（来源：工信部）

- **山西省委书记：全面推进能源领域改革创新，加快推进氢能全产业链布局。**9月16日上午，山西省能源革命综合改革试点动员部署大会在太原召开。会上山西省委书记、省人大常委会主任骆惠宁强调，改革创新是能源革命的本质和灵魂，要全面推进能源领域改革创新，加快“当好排头兵”的历史性跨越。骆惠宁表示，山西省发展氢能产业有独特优势，要把发展氢能与焦化行业提质升级结合起来，加快推进氢能全产业链布局，全力把握这一未来产业的发展主动权，深入推进新能源可持续发展模式变革。（来源：山西日报）
- **《交通强国建设纲要》提出推进绿色交通系统的建设。**9月19日，中共中央、国务院为统筹推进交通强国建设的目标，印发了《交通强国建设纲要》（以下简称《纲要》）。针对绿色、高效的现代交通与物流系统的建设，《纲要》提出加强充电、加氢、加气和公交站点等设施建设，推动城市公共交通工具和城市物流配送车辆全部实现电动化、新能源化和清洁化，强化新能源船舶自主设计建造能力。（来源：新华社）
- **济南发布氢能规划，践行绿色低碳经济。**9月22日，以“探索氢能产业应用、发展绿色低碳经济”为主题的“2019氢能产业发展创新峰会·济南”在济南市顺利举办。会议现场发布了《济南新旧动能转换先行区氢能产业发展规划》，加速构建国内顶尖的技术创新源、国际一流的产业生态圈、全球领先的标杆示范区。（来源：齐鲁晚报）
- **2019青岛氢能产业高峰论坛成功召开，新政发布力促新能源车发展。**9月23日，2019青岛氢能产业高峰论坛在青岛国际会议中心盛大举办。本届论坛以“世界氢城、活力青岛”为主题，旨在汇集全球氢能行业精英共话合作，搭建行业交流平台，展示最新研发成果，促进理论领域智慧碰撞和行业之间交流合作，助力青岛在氢能行业全球引领。在本次论坛上，青岛市政府重磅发布《青岛市加快新能源汽车产业发展的若干政策措施》，提出了切实推动青岛市新能源汽车产业发展、构建产业链完善和技术先进的新能源汽车产业体系的12条利好政策。（来源：新浪财经）

投资建议

1、上游资源

- **建议关注行业边际改善、估值较低的龙头企业。**钴行业供需格局边际改善带动价格中枢抬升，相关企业下半年业绩有望环比改善，推荐低估值有色行业龙头公司洛阳钼业。公司各项主营业务优势明显，且主要矿山开采年限较长，长期投资价值保障度高。公司目前PB估值为2倍，处于历史底部区域，安全边际较高。

2、锂电池及材料

- 8月份新能源乘用车动力电池装机环比大幅增长32%，同比下降1%。尽管同比仍然下滑，但是幅度已经显著收窄。车企年底冲量动力不减，若新能源汽车销量超预期，则有望催化板块2020年业绩较为确定公司提前估值切换。**动力电池环节：欣旺达**短期内费用率提升影响，业绩下滑，但H2新品发布较多，有望恢复增长，持续**重点推荐**。**隔膜**价格已出现大幅下跌，未来增速会趋缓趋稳，且板块集中度提升加速，龙头竞争格局清晰，为产业链重点推荐板块。**恩捷股份**隔膜出货高增，覆盖价格及利润率下滑后仍有稳定增长；**星源材质**湿法隔膜放量，盈利能力显著好转。持续**重点推荐**恩捷股份、星源材质。**正极**：正极占电池成本比例最高，电池厂介入动力强。电池龙头宁德时代已规划建设10万吨正极产能。但正极技术更新迭代快，高镍技术领先企业投资价值较高。**当升科技**处于技术引领地位，单吨净利依然强势，增长平稳；若上游硫酸钴等价格持续上涨，公司存在超预期的可能。推荐关注**当升科技**。**负极**：下半年新增石墨化产能投产后，

成本有望大幅下降，贡献高业绩弹性。推荐关注海外放量和盈利能力有望回升的璞泰来。电解液：溶剂 EC 由于供需失衡，价格大幅上涨，推荐关注石大胜华和全产业链布局，具备成本优势的天赐材料。

3、供应链

- 2019 年特斯拉已来；以铝合金材料为代表的轻量化趋势快速发展；智能驾驶在部分领域的商业模式逐渐建立；新能源汽车新增供应链方向重点关注热管理、高压线束等行业。
 - **2019 下半年关注特斯拉产业链：**特斯拉本土化产业链驱动下，对于目前已进入特斯拉的直接供应商，未来将受益于 Model 3 上量，同时也存在毛利率降低或特斯拉更换成本更低的供应商风险。假设 2018/2019/2020 年供应特斯拉的汽车数量分别为 25/40/55 万辆，增量 EPS 为旭升股份（特斯拉业务占比最高）最大。对于潜在供应商，特斯拉供应链的新进入者能获得纯增量业绩。此外，进入特斯拉供应链意味着可能得到国际及国内新能源整车厂认可。建议关注目前单车供应价值较高的特斯拉供应商，如旭升股份；以及潜在供应商机会。
 - **轻量化是大势所趋的投资主题：**节能减排的技术路线之一是轻量化，汽车每减重 10%，能耗提升 3.3%以上；减重 15%，能耗提升 5%，且新能源乘用车轻量化是提升续航、降低电池成本的有效途径。当前轻量化材料（碳纤维/镁合金/铝合金）中经济型较强的是铝合金，且铝制汽车比钢制汽车减轻重量达 30%-40%，铝散热器比铜轻 20%-40%。当前铝合金已广泛用于汽车车身和覆盖件，预计其渗透率随节能减排趋严加速提升，2025 年国内车用铝合金市场空间有望达到 2996 亿元（新能源车 693 亿+传统车 2996 亿）。建议关注在轻量化领域深化布局的拓普集团、旭升股份、爱柯迪。
 - **智能驾驶风口已来支撑高估值：**（1）对自动驾驶决策层，我们看好在车载娱乐系统和车载信息系统拥有绝对竞争优势的智能座舱龙头，发力 ADAS 的德赛西威。建议关注路畅科技、东软集团。（2）对自动驾驶车载芯片，基于产业前景和潜在的巨大市场，给予行业买入评级，上市公司方面看好四维图新，建议关注地平线、寒武纪。（3）对自动驾驶传感器，多传感器搭配融合的方案将是必然，2030 年全球车载传感器市场将会超过 500 亿美元。上市公司方面看好德赛西威、舜宇光学，建议关注英飞凌、博世、大陆以及传感器初创公司。（4）对自动驾驶控制执行，随着汽车电子化程度不断加深，电动助力转向逐步占据主流，而未来自动驾驶时代的到来，进而进入线控转向。上市公司看好拓普集团、耐世特、华域汽车，建议关注博世、大陆等汽车零部件巨头及其与国内公司的合营企业。
 - **热管理具增长确定性：**热管理行业上半年业绩预计平均净利润增长 15%，成长远景可期。热泵空调作为热管理行业的先进技术，其优秀的节能性、更高的单车价值将配合电动汽车的高速增长为提前布局的标的带来增长的确性。当前我们保持预期并持续推荐该板块。三花智控继续加码热泵空调，银轮股份的蒸发器、冷凝器、换热器、暖芯、PTC、电子水泵等核心部件全部自制，中鼎股份收购德国 TFH，积极布局新能源车冷却系统管路总成，向系统供应商转型。
 - **高压线束行业关注度逐步加深：**汽车线束市场规模已达千亿。传统汽车线束发展较为成熟，属于劳动密集型产业，乘用车线束单车价值在 2500 - 4500 元。而高压线束是新能源汽车产业的又一个高速成长的子行业，目前新能源车线束系统单车价值 5000 元，高压线束价值 2500 元，市场超 100 亿。我们看好具备连接器设计和量产能力的企业如中航光电、永贵电器、立讯精密，线缆供应商亨通光电，具备线束及高压架构零部件综合能力且与整车厂绑定的企业，如得润电子。

4、整车制造

- 今年 1-8 月销量-2.8%，目前车企普遍估值较低，9 月底乘用车板块加权 PE (TTM) 约为 17.7 倍，较年初 11.8 倍有所回升；PB (LF) 约为 1.3 倍，也有所恢复，但仍处于近年来底部。汽车行业 Q2 业绩较差但在市场预期内，市场反映逐渐见底；去年 Q4 基数较低，看好今年 Q4 环比增速改善，同比增速转正。建议关注国六产品完备、有强产品力车型、新能源车型有增长潜力的龙头车企：广汽集团 (H)、上汽集团、比亚迪。

5、燃料电池

- 燃料电池产业还处于导入期，距离产业走向成熟期是一个漫长的阶段，目前越来越多的上市公司加入行业。**站在当前阶段，我们建议从两方面思路遴选标的：(1) 产业链布局完善标的**，建议关注美锦能源（参股膜电极明星公司广州鸿基、拟投资电堆龙头国鸿氢能、控股燃料电池车制造企业佛山飞驰、副产氢和加氢站建设运营）、雪人股份（空压机主要供应商、系统集成技术成熟）、大洋电机（布局燃料电池系统、运营，参股 BLDP）、雄韬股份（布局膜电极、电堆、系统企业）；**(2) 估值处于合理区间+氢能持续布局公司**，建议关注嘉化能源（副产氢、加氢站、液氢、国投聚力合作）。

行业动态

1、上游资源

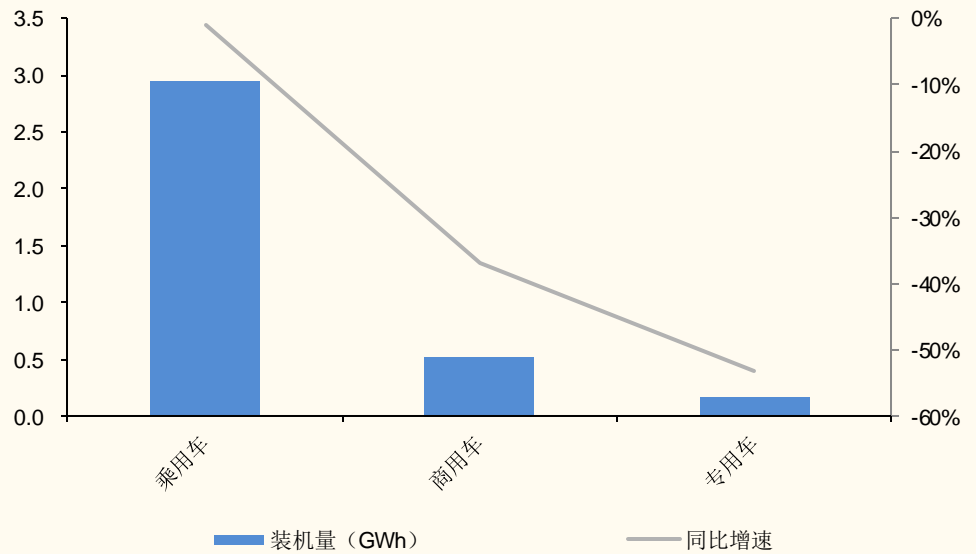
- 镍：9 月 2 日，SMM 网讯：印度尼西亚将于 2020 年 1 月 1 日对镍矿石出口实施禁令，比原先宣布的要早两年。印度尼西亚证实镍储量为 7 亿吨，Ariyono 镍矿石出口许可证持有者仍可以在年底前运出矿石。印尼能源和矿产资源部 (ESDM) 确认了颁布禁止镍商品出口的问题。(来源：上海有色网)
- 镍：9 月 4 日，SMM 网讯：蒙特利尔银行资本市场的 Colin Hamilton 表示印尼镍矿石出口禁令将导致精炼镍市场陷入严重的供应短缺。他表示，这一预测颇具挑战性，因为镍市场仍有许多因素能够对市场供需产生明显的影响。但大量矿石供应撤出市场自然会产生重要影响。Hamilton 预测，2020 年精炼镍市场将供应短缺 5.1 万吨，2020 年缺口将扩大至 12.7 万吨。(来源：上海有色网)
- 镍：9 月 4 日，SMM 网讯：英美资源报告显示，2019 年上半年，其镍业务单元的镍产量达 1.96 万吨，同比增长约 1%，其中第二季同比下降约 9%，环比持平于 0.98 万吨。分来源看，Barro Alto 矿上半年的镍产量同比增加 100 吨至 1.52 万吨，其中第二季同环比分别下降约 12%和 1%至 7600 吨；Codemin 矿上半年的镍产量同比增加 100 吨至 0.44 万吨，其中第二季同环比分别增长约 5%和 10%至 2300 吨。该单元 2019 年的镍产量目标仍然未变，为 4.2-4.4 万吨。(来源：上海有色网)
- 镍：9 月 4 日，SMM 网讯：由于 Panoramic Resources 今年 7、8 月均未实现产量目标，公司今年 7、8 月的矿石产量为 46000 吨，低于预期 60000 吨的产量目标，所以公司于近日修改了 2020 财年多种金属的产量目标。(来源：上海有色网)
- 稀土：9 月 5 日，SMM 网讯：澳大利亚稀土资源开采公司 Lynas 公布了截至 2019 年 6 月 30 日的年报。2019 财年，Lynas 营业收入为 3.64 亿澳元，同比小幅下降 2.8%；税后净利为 8003 万澳元，同比大幅增长 50.7%，主要得益于债务消除所带来的收益。财年期间，Lynas 与日本长期资金提供方 JARE 重新拟定了贷款协议 (来源：上海有色网)
- 锂：9 月 5 日，SMM 网讯：近日 Mali Lithium 正在为旗下价值 2 亿美元的 Goulamina 锂矿寻找合作伙伴。公司将于 2020 年底做出最终决定，项目建设预计将耗时 18-24 个月。Goulamina 项目的最新可行性研究估计，若建设一座年产量为 200 万吨的选矿厂，该项目在 16 年的初始开采年限内，锂精矿年平均产量可达到 36.2 万吨，总计 570 万吨。(来源：上海有色网)

- 镍：9月6日，SMM 网讯：Poseidon Nickel 表示，由于近期镍价飙升，公司将重启位于西澳的 Black Swan（黑天鹅）项目的业务，由于在全球最大的镍矿生产国印度尼西亚表示将从明年初开始停止出口，比原先预计提前两年，镍价飙升。Poseidon 在一份声明中表示，“改善市场动态”将支持重启黑天鹅业务提供了价格基础。（来源：上海有色网）
- 镍：9月6日，SMM 网讯：PT Aneka Tambang Tbk 公布了最新的公司经营数据，上半年未经审计的镍铁产量达到 1.30 万个镍铁(TNi)，同比增长 2%，未经审计的镍铁在今年上半年的销量达到 1.32 万吨，同比增长 5%。对于镍矿石商品，未经审核的上半年镍矿产量为 479 万湿公吨（wmt），同比增加 27%。（来源：上海有色网）
- 镍：9月11日，SMM 网讯：据消息称，菲律宾镍矿商 Marcventures Holdings 表示，菲律宾镍矿生产商试图利用印度尼西亚对原材料出口的禁令，计划在 2021 年前开发新矿并投入商业运营。按照 Marcventures 总裁 Isidro Alcantara 的说法，这家中型矿业公司正在寻求在菲律宾卡拉加镍矿区 Surigao del Sur 省的活跃矿山附近开发 BrightGreen 矿业。Alcantara 表示，“我们将在明年开发它，可能需要一年才能完成，希望印尼禁令永久保留。”（来源：上海有色网）
- 镍：9月13日，SMM 网讯：巴西矿产商--淡水河谷公司在一份文件中称，巴西最高法院已经授权重启 Onca Puma 矿区的镍加工。由于涉嫌在当地土著居民区破坏环境，淡水河谷的此项业务因法院命令而陷入瘫痪。淡水河谷发布的 2019 年一季度生产报告表示，该工厂第一季度镍产出为 4300 吨，环比下降 21.8%，同比下降 24.6%。据淡水河谷数据显示，Ona Puma 工厂镍年产能 5.8 万吨，主要为镍铁。（来源：上海有色网）
- 锂：9月18日，SMM 网讯：澳大利亚 Sayona 近日表示，公司有意收购魁北克锂矿商，其中包括该公司旗下的一座锂矿和选矿厂，该锂矿 2018 年的锂辉石产量为 11.4 万吨。Sayona 位于附近的 Authier 项目，目前正在等待监管审批，两个相近的项目可以进行一定整合，从而在运营上实现重大突破。（来源：上海有色网）
- 锂：9月25日，SMM 网讯：近日 Wesfarmers 宣布以 7.76 亿美元完成了对 Kidman Resources 的收购。此次收购使 Wesfarmers 获得了西澳大利亚 Mt Holland 锂合资项目 50% 的权益，剩余股份由 SQM 持有。Mt Holland 锂矿项目旗下涵盖一个矿山、选矿厂和精炼厂，预计将成为电池级氢氧化锂的重要生产商。（来源：上海有色网）
- 锂：9月26日，SMM 网讯：Lithium Americas 近期正考虑将 Thacker Pass 锂矿项目的生产计划削减三分之一。公司目前已启动一项确定的可行性研究(DFS)，预计该项目第一阶段碳酸锂当量(LCE)的年产能达到 2 万吨（来源：上海有色网）
- 稀土：9月29日，SMM 网讯：2018 年全球稀土产量达 19 万吨，比 2017 年的 13.4 万吨增长了 5.6 万吨。而中国稀土产量为 12 万吨，占全球比例由过去的 95% 以上，降为 63.2%。而缅甸和澳大利亚去年产量都 >2 万吨，占全球 10.5%。（来源：上海有色网）
- 镍：9月30日，近日 Saracen minerals Holdings 与 Talisman Mining 达成协议，将以 1,000 万澳元收购西澳大利亚的 Sinclair 镍矿项目。在 2008 年至 2013 年期间，Sinclair 项目的总镍矿产量达到 38500 吨，镍平均品位为 2.4%。该项目旗下还拥有年产能 35 万吨的镍加工厂。

2、锂电池及材料

- 分车型电池装机情况：2019 年 8 月，我国新能源汽车锂电装机量约 3.6GWh，环比下降 22%，同比下降 13%。其中，新能源乘用车装机量最大，为 2.94GWh，占比 81%，同比下降 1%，环比增长 32%；新能源客车装机 0.53GWh，占比 15%，同比下降 37%，环比下降 77%；新能源专用车装机 0.17GWh，占比 5%，同比下降 53%，环比增长 52%。（数据来源：国金证券研究创新数据中心、GGII）

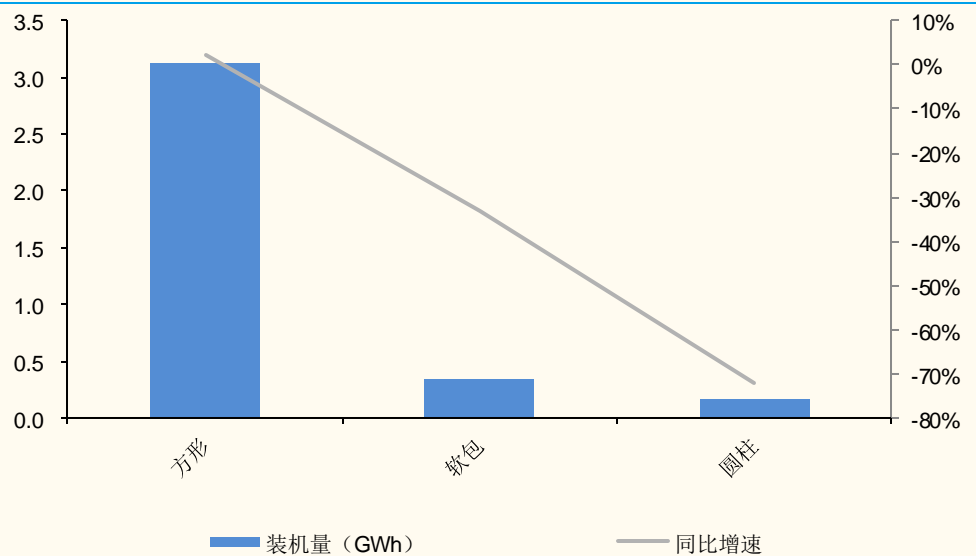
图表 14：2019 年 8 月电池分车型装机量及同比增速



来源：国金证券研究创新数据中心、GGII、国金证券研究所

- **电池封装情况：**2019 年 8 月 3.6GWh 锂电装机量中，方形电池装机 3.12GWh，占比 86%，排在首位；软包电池装机 0.36GWh，占比 10%，排在第二位；圆柱电池装机 0.16GWh，占比 5%，排在第三位。（数据来源：国金证券研究创新数据中心、GGII）

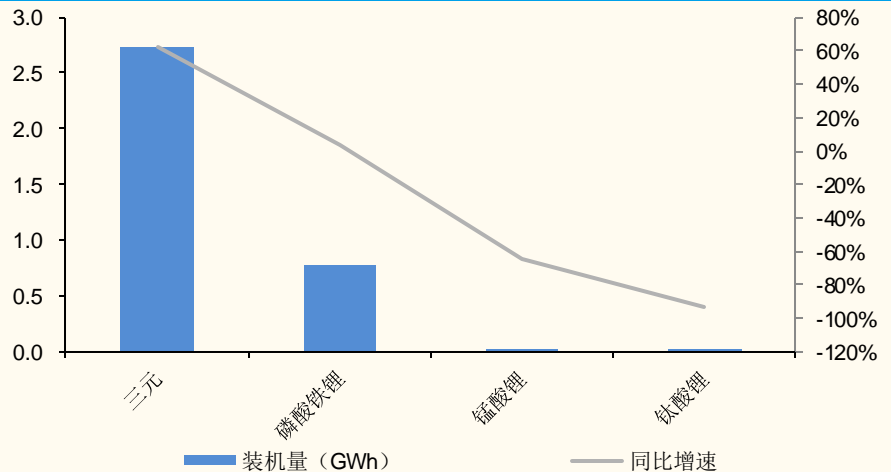
图表 15：2019 年 8 月电池分形状装机量



来源：国金证券研究创新数据中心、GGII、国金证券研究所

- **分材料装机情况：**从不同电池类型来看，2019 年 8 月三元电池装机电量约 2.74GWh，占比 75%；磷酸铁锂电池装机电量约 0.77GWh，占比 21%；锰酸锂电池装机电量约 0.009GWh，占比 0.2%；钛酸锂电池装机电量约 0.005GWh，占比 0.1%。（数据来源：国金证券研究创新数据中心、GGII）

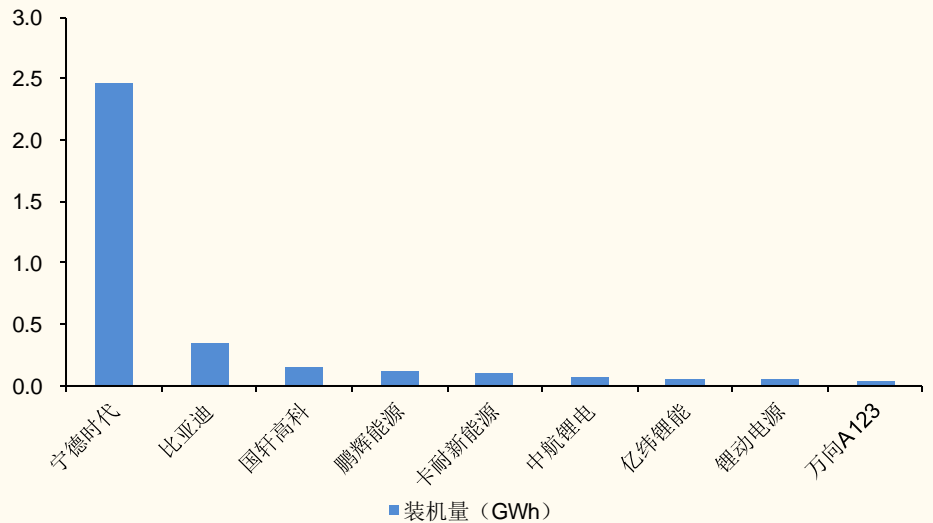
图表 16：2019 年 8 月电池分材料装机量



来源：国金证券研究创新数据中心、GGII、国金证券研究所

- **各企业电池装机量情况：**2019 年 8 月宁德时代装机 2.46GWh，市占率 68%；比亚迪装机 0.34GWh，市占率 9%；国轩高科装机 0.15GWh，市占率 4%；鹏辉能源装机 0.11GWh，市占率 3%；亿纬锂能 0.05GWh，市占率 1.4%；欣旺达装机 0.03GWh，市占率 0.9%。（数据来源：国金证券研究创新数据中心、GGII）

图表 17：2019 年 8 月锂电装机量 Top10



来源：国金证券研究创新数据中心、GGII、国金证券研究所

3、供应链环节

- **特斯拉：**2019Q3 交付创纪录；计划 2020 年 3 月前完成 1TWh 电池生产产能；计划在弗里蒙特汽车工厂进行太阳能屋顶测试；上海超级工厂进展顺利，预计今年年底投产；将在北美新建 10 座 V3 超级充电站；特斯拉将弗里蒙特市的一个仓库改造成大型研发实验室和车辆测试设施；V10 系统升级，新增影音娱乐功能。
- **销量方面：**工信部已经对特斯拉汽车免征 10% 的购置税，根据特斯拉季度销售快报，Q3 交付量/产量分别为 97000/96155 辆，其中 Model 3 为 79600/79837 辆。（来源：路透社、公司公告）
- **电池生产方面：**据公司官方透露，特斯拉计划在今年年底前举行“电池和动力总成投资者日”。马斯克表示，“在活动当天，我们将对电池化学、

模块和包装、结构和制造计划做一个全面的回顾，有一个明确的路线图——每年 1TWh 产能。时间大概是 6 个月后，比如 2020 年 2 月或者 3 月。”(来源：电池中国网)

- **太阳能屋顶测试：**8 月 2 日，特斯拉于今年 7 月份获得的一份建筑许可，筹划在位于加州的弗里蒙特汽车工厂建立一个测试结构用来评估特斯拉太阳能屋顶产品和安装过程。此举与马斯克近期在 Twitter 上暗示的信息相呼应，“特斯拉的一款拖延已久的产品正在缓慢推进，但它仍需要改进”。(来源：新浪财经)
- **上海超级工厂：**斯拉官微近期发布消息，称特斯拉上海超级工厂建设顺利，到目前为止已动工 8 个月，并预计在今年年底正式投产。据特斯拉上月底向美国证监会 (SEC) 提交的最新季度申报文件显示，该公司与上海市政府签署了为期 50 年的土地租赁协议。根据协议条款，特斯拉需要在未来 5 年内完成上海工厂 140.8 亿元的投产。与此同时，从 2023 年底起，特斯拉上海工厂每年须向中国政府上缴税款 22.3 亿元人民币。如过期未按时上缴税款，5 年协议将失效，特斯拉将必须将土地使用权归还给上海市政府。特斯拉官方表示，预计年底前将在上海工厂投产 Model 3。(来源：新浪财经)
- **车辆测试设施：**据海外媒体报道，特斯拉正在将位于弗里蒙特市的一个仓库改造成大型研发实验室和车辆测试设施，从而提升车辆的可靠性。据外媒 Electrek 拿到的特斯拉公司上月提交给弗里蒙特规划部门的建筑平面图显示，公司将对 Kato 路一栋建筑的部分区域进行修建。同时，特斯拉还计划将目前的一处仓库地点改造为大型研发站点，它将由一个车辆研发实验室、一个“未来能源可靠性实验室”、一个车辆测试设施和多个办公室 (约合 28093 平方米的空间) 构成。目前特斯拉的改造批准还处在申请流程的阶段，未来的规划是将该空间改造成一个集研发中心和大型车辆测试设施于一身的大型功能区，推测该区域的工作人员将超过 250 位。(来源：盖世汽车)
- **V10 车载系统：**目前已有部分车主完成 V10 车载系统的更新。从内容来看，新系统增加了如“茶杯头”游戏及“Tesla 剧场”等新功能，增强了汽车的娱乐性。而在自动增强辅助驾驶方面则仅有对屏幕显示内容的一些优化，功能上并无新功能。(来源：搜狐)

■ 智能驾驶

- 9 月 4 日，“自动驾驶安全与产业发展研讨会暨《中国自动驾驶安全读本》发布会”在中国科技会堂举行。在研讨会上，由中国汽车技术研究中心有限公司联合百度发展研究中心和百度智能驾驶事业群组共同编写的《中国自动驾驶安全读本》及《自动驾驶安全百问》发布。(来源：新智驾)
- 9 月 16 日自动驾驶企业 AutoX 宣布完成一亿美元 A 轮融资，并将开启新一轮融资。从 AutoX 披露的资方来看，本轮融资由东风汽车领投，跟投企业还包括阿里巴巴的创业者基金、知名硅谷孵化器 Plug and Play 中国基金、香港 HKSTP 科技发展基金及众多国内外知名财务投资机构。AutoX 表示，获投资后将加入阿里巴巴的生态，将解锁其在物流领域的落地应用。(来源：新智驾)
- 在 9 月 18 日举行的华为全联接大会上，华为围绕“共创智能新高度”的大会主题，全面展示了覆盖汽车智能驾驶、智能网联、智能座舱、智能车云和智能电动等领域的华为智能汽车解决方案。今年下半年，搭载华为 L4 级全栈智能驾驶解决方案 (ADS) 的奥迪车队将逐步开始规模化路测，测试车队规模将达数十辆，是奥迪目前在中国最大规模的自动驾驶车队之一。(来源：新智驾)
- 9 月 23 日，安波福和现代汽车集团宣布，将共同组建自动驾驶合资公司，促进 SAE 标准下 L4 和 L5 自动驾驶技术的设计、开发和商业化发展，并计划于 2020 年开始完全无人驾驶系统的测试，在 2022 年为自

自动驾驶出租车供应商、车队运营商和汽车制造商提供可量产的自动驾驶系统。双方预计将于 2020 年第二季度达成合作。(来源:新智驾)

- 9月26日,百度首批 Robotaxi 车队在长沙开放道路智能驾驶示范区正式开放试运营。值得注意的是,这是中国首个面向市民的 Robotaxi (自动驾驶出租车)试运营。(来源:新智驾)

■ 高压线束

- 9月23日上午,网上传出的一段只有4秒的视频显示,一辆威马 EX5 在浙江温州某路口燃起熊熊大火。车辆驾驶室车门敞开,没有驾驶员的踪迹。数位新能源车企内部人士均向记者表示,威马的自燃对于所有新能源车企来说都是坏消息。“大家都是一根绳上的蚂蚱,今年出事的车企很多,已经有用户称,物业拒绝安装新能源汽车充电桩”。工信部出台文件表示,各新能源汽车生产企业应对本公司生产的新能源汽车开展安全隐患排查工作,明确企业是安全的第一责任人,重点对已售车辆、库存车辆的防水保护、高压线束、车辆碰撞、车载动力电池、车载充电装置、电池箱、机械部件和易损件开展安全隐患排查工作。(来源:新智驾)

■ 热管理

- 对于保时捷的第一款纯电动跑车来说,在赛道上持续做冲刺圈显然不成问题。在初步的测试中,这款 440 kW (600 PS) 的全时四驱车型成功完成了连续 26 次静止加速至 200 km/h。26 次测试中的平均加速耗时不到 10 秒,最大的成绩差也仅为 0.8 秒。与驱动系统的设计 (PSM 和 800 伏技术) 相结合,热管理确保了动力需求时的可再现性。冷却系统是针对单一车型的需求量身定制的,能够在所需时连续多次实现跑车般的性能。保时捷实现了性能和续航能力之间的平衡。在冬季,智能热管理还可以实现高效的按需供暖功能。(来源:公司官网)
- 9月2日,宁波市消防救援支队联合吉利汽车研究院开展新能源汽车电池热失控火灾的 2 个实验。第一个时加热片触发新能源实验车电池热失控实验,约 10 分钟冒出有毒烟气,有 5 分钟以上逃生时间;第二个是模拟车辆出现事故并被外火引燃实验,4 分半钟后有烟气,20 分钟后有明火,火焰扩大后整车开始燃烧并殃及旁边车辆。(来源:北极星储能网)

4、整车制造

- 工信部 9月6日发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》(2019 年第 8 批)。目录包括 83 家车企的 246 个车型,其中纯电动产品共 78 家车企 229 个型号;插电式混合动力产品共 8 家车企 9 个型号;燃料电池产品共 4 家车企 8 个型号。此外在 8月30日,特斯拉 4 款 MODEL X 和 1 款 MODEL 3 进入工信部《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录(第二十六批)》(来源:工信部)
- 乘联会 9月9日发布 2019 年 8 月乘用车销量数据:8 月狭义乘用车批发销量为 162.17 万辆,同比下降 7.9%;狭义乘用车零售销量为 156.36 万辆,同比下降 9.9%,环比上升 5.4%;新能源乘用车批发销量为 7.1 万辆,同比下降 15.5%。(来源:乘联会)
- 9月10日,贵阳市人民政府发布公告:“为营造良好的营商环境,促进经济高质量发展,市人民政府决定废止政府规章《贵阳市小客车号牌管理暂行规定》”,即贵阳市取消购车摇号的政策。(来源:地方政府官网)
- 9月16日,2019 世界智能网联汽车大会在上海嘉定召开,上海市经信委、市交通委等部门正式颁发了智能网联汽车示范应用牌照。上海成为国内首个为企业颁发该项牌照的城市,获得示范应用牌照的企业可先行在城市道路中开展示范应用,探索智能网联汽车商业化运营。(来源:新华网)
- 9月19日,中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》,指出“加强充电、加氢、加气和公交站点等设施建设。全面提升城市交通基础设施智能化水平”,“优化交通能源结构,推进新能源、清洁能源应用,促进公路

货运节能减排，推动城市公共交通工具和城市物流配送车辆全部实现电动化、新能源化和清洁化”等，集中体现对汽车行业“电动化、智能化”的要求。(来源：国务院官网)

- 9月24日，国家发展改革委副主任、国家统计局局长宁吉喆在庆祝新中国成立70周年活动新闻中心举办的新闻发布会上表示，要促进形成国内强大市场，必须采取积极有效的措施，今后政策着力点将在扩大有效投资、促进汽车消费等方面。要着力促进消费提质扩容，促进消费更新升级，积极推动汽车、家电、电子消费品以旧换新。(来源：上海证券报)

5、燃料电池

- **全国首辆氢能有轨电车在佛山调试。**9月2日下午，全国首辆氢能有轨电车——高明现代有轨电车示范线列车从车辆基地驶出，开始动车调试。动车调试路程为智湖站至荷城站，来回里程约为7公里。由于是首次动车调试，车辆暂时以车速为5km/h左右的速度往前行驶。调试总体行驶过程平顺。(来源：佛山日报)
- **国家电投与德国西门子签署氢能合作谅解备忘录并参加中德两国总理座谈会。**9月6日，在中德两国总理的共同见证下，国家电投党组书记、董事长钱智民与德国西门子股份公司总裁兼首席执行官凯飒在人民大会堂共同签署《绿色氢能发展和综合利用合作谅解备忘录》。根据该备忘录，国家电投和西门子将聚焦氢能供需两侧关键技术的联合研发与应用，重点围绕氢能技术联合创新研发、2022北京冬奥会绿色制氢科创项目、氢能产业能力培育和标准制定、第三方市场合作等领域开展高技术合作。(来源：国家电投)
- **中石化建成浙江首座加氢站。**9月6日，浙江省首座加氢站——中国石化浙江嘉兴嘉善善通加油加氢站正式建成。这是浙江省内第一座集加油、加氢等功能于一体的综合能源供应站。该站也是继今年7月1日在广东佛山推出中国石化第一座加氢站以后，中国石化在全国布局的第二座加氢站。(来源：中国石化浙江石油)
- **潍柴动力合作 Ceres Power 成功开发燃料电池增程器原型。**Ceres Power 和潍柴动力宣布已经生产出第一台 30kW SteelCell® 固体氧化物燃料电池 (SOFC) 系列扩展系统，该系统符合所需的技术性能标准，可用于广泛使用的压缩天然气(CNG)燃料的电动城市公交车的示范，也标志着 Ceres 和潍柴完成了最初的联合开发协议(JDA)。(来源：Fuelcellworks)
- **康明斯完成收购 Hydrogenics。**康明斯公司 (NYSE: CMI) 于宣布完成对燃料电池及制氢技术公司 Hydrogenics Corporation (水吉能) 的收购。收购后水吉能将隶属康明斯电动动力事业部，由康明斯公司战略副总裁 Thad Ewald 直接领导，其总部将继续在加拿大密西沙加市运营。本次收购以每股 15 美元的价格完成，公司总市值约 2.9 亿美元。收购后液化空气集团将持有 Hydrogenics 水吉能约 19% 的股份，康明斯持股约占 81%，并在财报中对水吉能合并报表。收购完成后，水吉能将将从多伦多证交所及纳斯达克证交所退市。(来源：康明斯中国)
- **宝马 i-Hydrogen Next 法兰克福亮相。**9月10日，宝马于2019法兰克福车展首次对外展示了 BMW i Hydrogen NEXT 燃料电池概念车，车型基于燃油版宝马 X5 打造，并借鉴 iX3 设计元素。(来源：BMWBlog)
- **博世燃料电池系统亮相，配套 PowerCell 电堆。**在9月11日德国法兰克福国际汽车展 IAA 举行的新闻发布会上，博世展出了搭载 PowerCell 燃料电池堆 PowerCell S3 的燃料电池系统。博世董事会主席 Volkmar Denner 博士讲述了博世在燃料电池技术方面的努力以及与 PowerCell 的合作的相关内容。(来源：Fuelcellworks)
- **苏陕合作共建氢能与燃料电池产业创新中心。**9月12日，由延长石油集团、南京大学及江苏省昆山市国科创投共同组建的江苏延长桑莱特新能源有限公司在昆山高新区揭牌。该公司重点研究发展清洁和可再生能源，建设面向长三角的氢走廊、辐射全国的氢能与燃料电池产业创新中心，推动氢能与燃料电池技术产业化应用推广。(来源：陕西日报)

- **康明斯投资 Loop Energy, 进一步推动燃料电池商业化。**9月18日, Loop Energy 宣布已经获得康明斯公司(NYSE: CMI)的投资。Loop Energy 将为康明斯提供 30kW 和 50kW 的 FC-REX 增程系统 (range-extender system) 供 6-8 级 (Class6-8) 的卡车使用。(来源: Loop Energy, Cision)
- **嘉化氢能港城加氢站开工奠基仪式圆满举行。**江苏嘉化氢能科技有限公司承建的嘉化氢能港城加氢站开工奠基仪式于2019年9月19日上午顺利举行。嘉化氢能港城加氢站是苏州地区首座面向全社会运营的加氢站,也是江苏省首座二级加氢站,站内储氢量达到 1795kg,是迄今为止站用储氢规模最大的加氢站,为张家港和常熟区域内的燃料电池物流车、公交大巴车等各种车辆提供商业化加氢服务。(来源: 国富氢能)
- **佛山市西樵镇氢能公交车正式投入运营。**9月17日,在西樵镇巴开通十周年之际,2019年西樵镇公交出行宣传周及无车日活动暨氢能源公交车启动仪式在西樵汽车客运站举行。仪式上,嘉宾为樵 16 氢能源公交车揭幕,标志其正式投入运营。本次投入运营的氢能源公交车一共 4 辆,均计划投入到樵 16 线。预计今年 12 月底,西樵传统能源公交车将全部更换成纯电动或者氢燃料电池公交车。(来源: 南海新闻网)
- **中国石化资本战略投资重塑集团, 共同积极布局氢能产业链。**9月26日,中国石化股份有限公司副总裁、董事会秘书、中国石化集团资本有限公司董事长黄文生一行莅临上海重塑能源集团有限公司。双方就深入开展战略合作展开探讨。今年 7 月,中国石化资本完成了对重塑集团的战略投资,成为重塑集团的战略股东。(来源: 重塑未来)

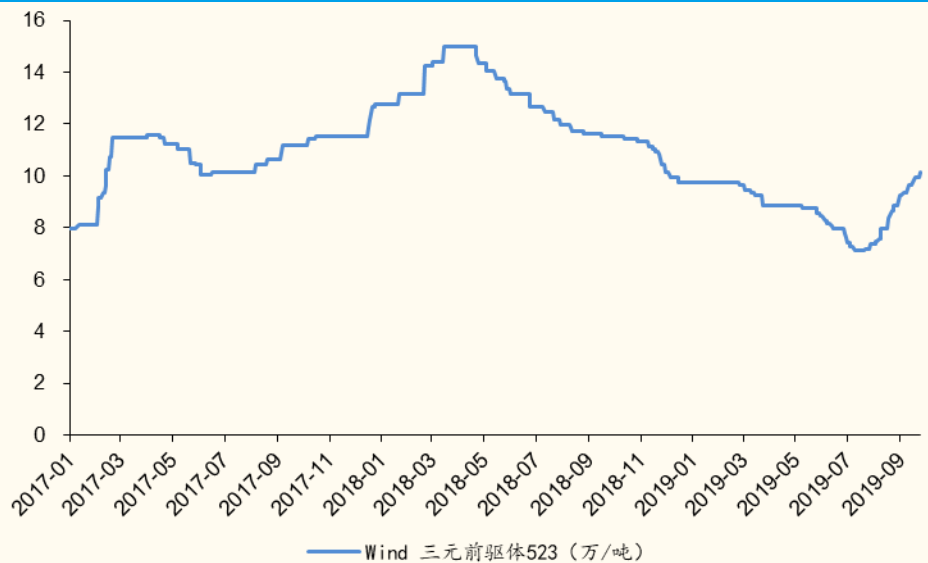
数据追踪

上游: 电池原料

■ 正极材料

- 三元前驱体价格本月持续上升,9月末 523 前驱体主流报价为 10.15 万元/吨,环比上月末上升 14.7%,与年初相比上涨 4.1%,同比下降 12.1%。(数据来源: Wind)

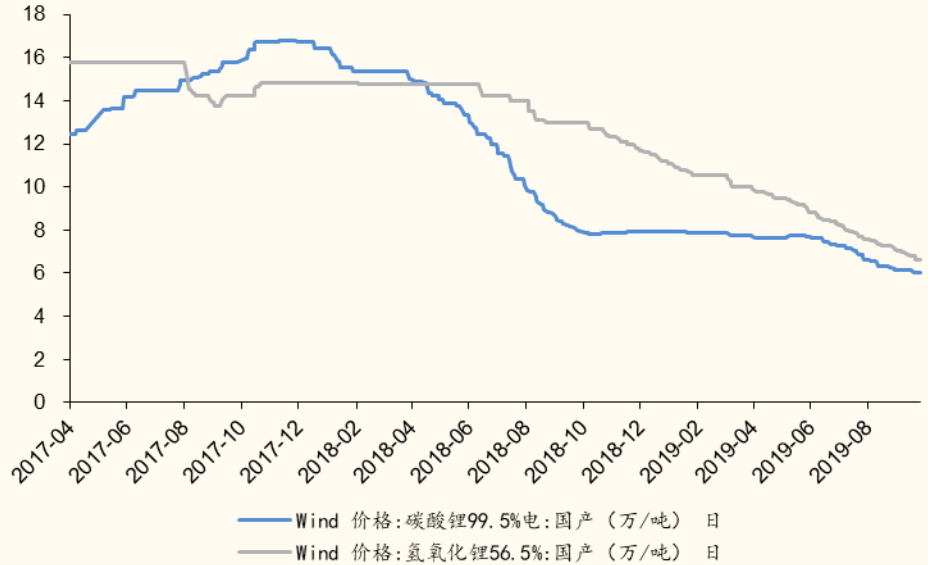
图表 18: 523 型三元前驱体价格走势 (万/吨)



来源: Wind、国金证券研究所

- 国产电池级碳酸锂价格持续下降，9月底报价 6.05 万/吨，环比下降 3.2%，与年初比下降 23.9%，同比下降 24.4%；
- 国产氢氧化锂价格持续下降，9月底报价 6.65 万/吨，环比下降 8.3%，与年初比下降 40.6%，同比下降 48.9%。（数据来源：Wind）

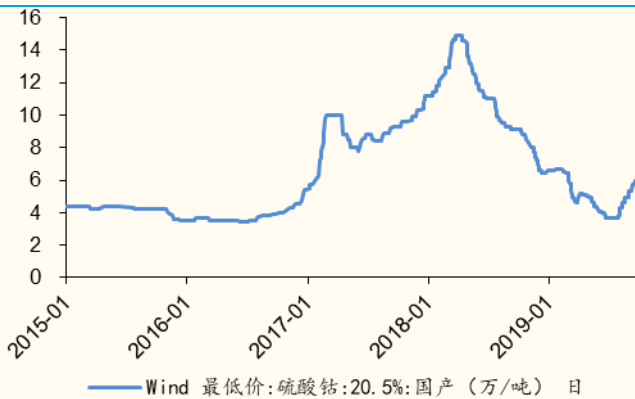
图表 19：正极原料碳酸锂与氢氧化锂价格走势（万/吨）



来源：Wind、国金证券研究所

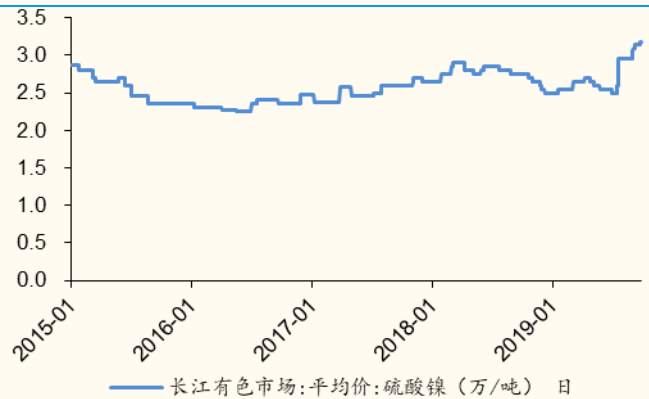
- 硫酸钴价格继续回升，9月末安泰科最低价 6 万元/吨，环比上升 22.4%，与年初比下降 9.1%，同比下降 34.1%；
- 硫酸镍价格继续攀升，9月末长江有色平均报价 3.18 万元/吨，环比上涨 7.6%，与年初比增长 27%，同比增长 15.5%。（数据来源：Wind）

图表 20：硫酸钴价格走势（万/吨）



来源：安泰科、国金证券研究所

图表 21：硫酸镍价格走势（万/吨）

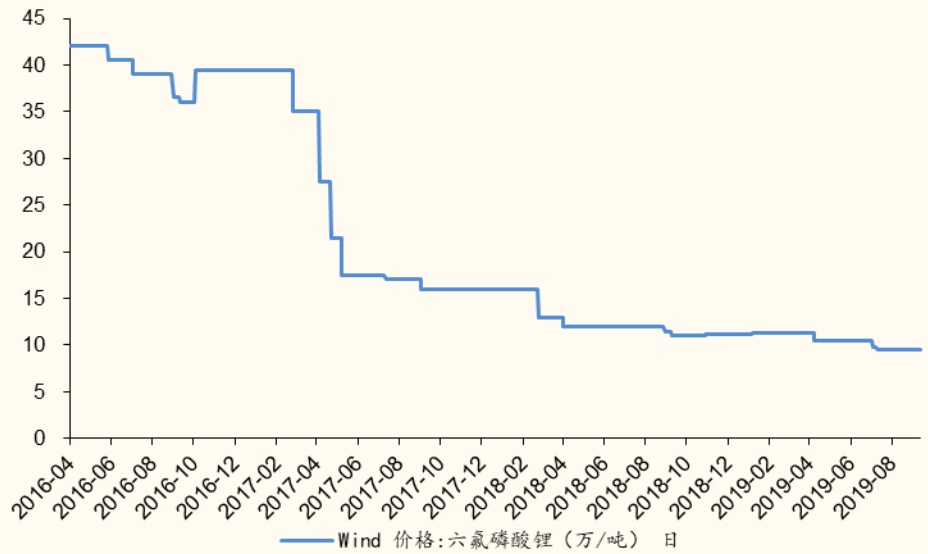


来源：长江有色、国金证券研究所

■ 电解液原料

- 六氟磷酸锂价格短期保持不变，9月末主流报价为 9.5 万元/吨，环比未变，与年初比下降 14.8%，同比下降 13.6%。（数据来源：Wind）

图表 22：六氟磷酸锂价格走势（万/吨）



来源：Wind、国金证券研究所

- 溶剂 DMC 价格回调明显，9 月底报价 0.82 万/吨，环比上升 22.4%，与年初比下降 7.9%，同比下降 5.7%。（数据来源：Wind）

图表 23：电解液溶剂 DMC 价格走势（万/吨）



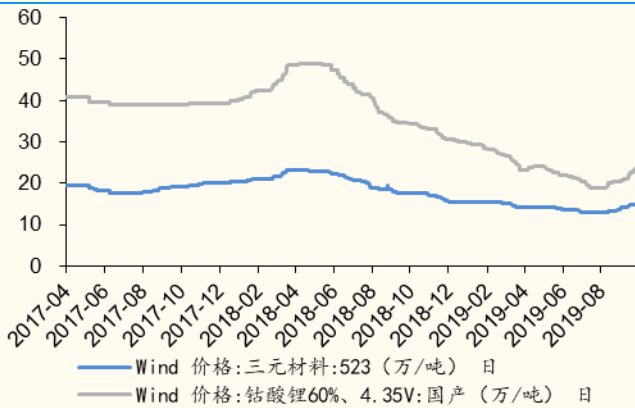
来源：Wind、国金证券研究所

中游：电池四大材料

■ 正极材料

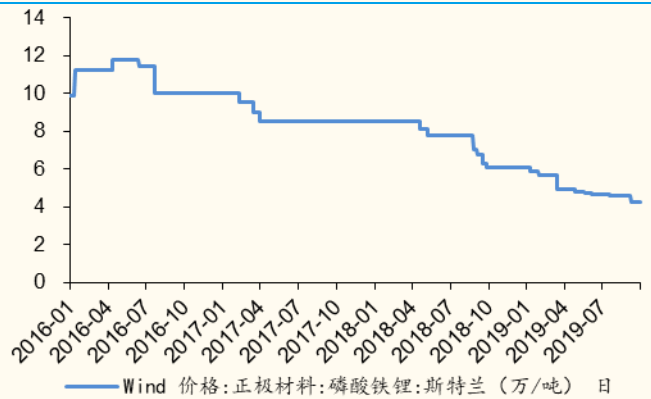
- 三元材料价格小幅回调，9 月底报价 15 万/吨，环比上升 11.1%，与年初比下降 2.6%，同比下降 15.7%；
- 钴酸锂略有上升，9 月底报价 23.5 万/吨，环比上升 14.6%，与年初比下降 21.7%，同比下降 32.3%；
- 磷酸铁锂价格小幅下滑，9 月底报价 4.25 万/吨，环比下降 6.6%，与年初比下降 29.8%，同比下降 29.8%。（数据来源：Wind）

图表 24: 三元&钴酸锂价格走势 (万/吨)



来源: Wind、国金证券研究所

图表 25: 磷酸铁锂价格走势 (万/吨)

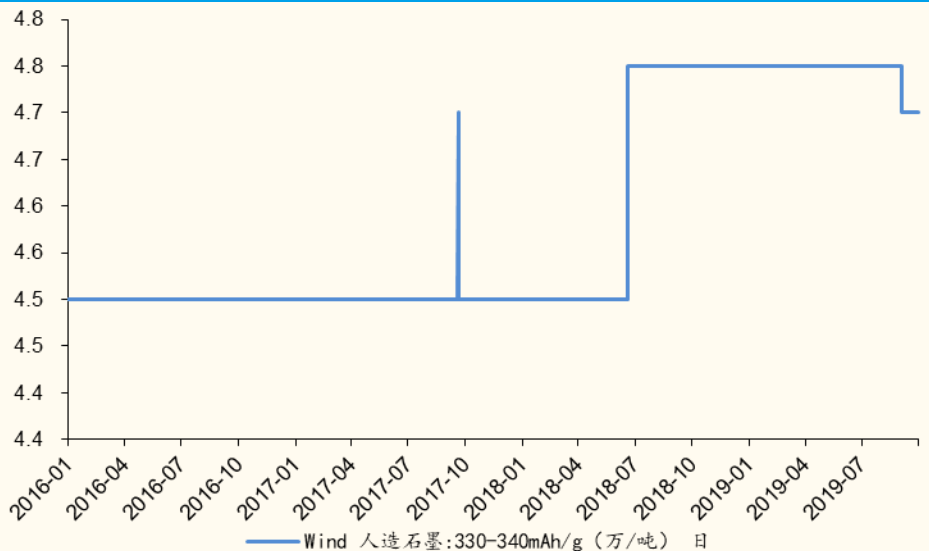


来源: Wind、国金证券研究所

■ 负极

- 人造石墨 330-340mAh/g 主流报 4.7 万元/吨，中端天然石墨主流报 4.5 万元/吨。(数据来源: Wind)

图表 26: 负极材料价格走势 (万/吨)

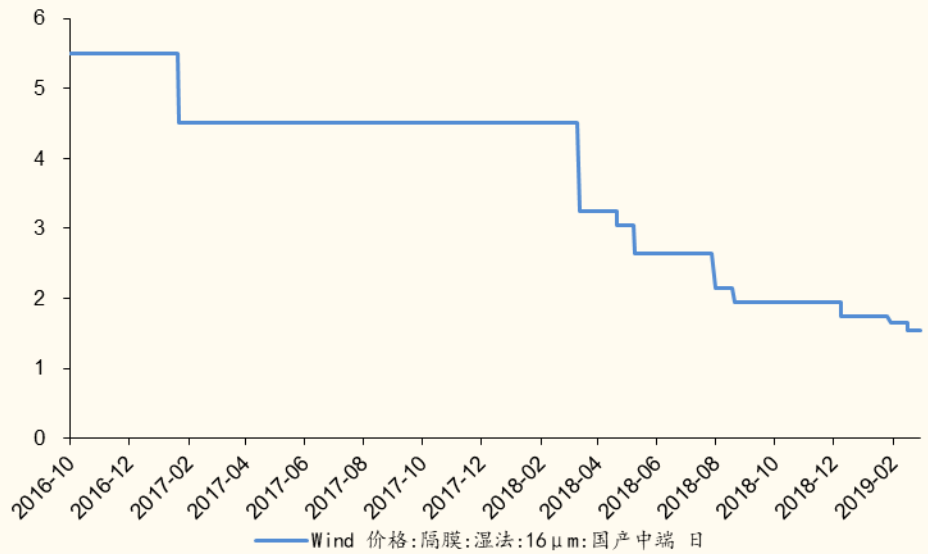


来源: Wind、国金证券研究所

■ 隔膜

- 隔膜价格仍处于下行趋势，湿法中端 16 微米价格在 1.55 元/平。(数据来源: Wind)

图表 27: 隔膜湿法产品价格走势 (元/平方米)

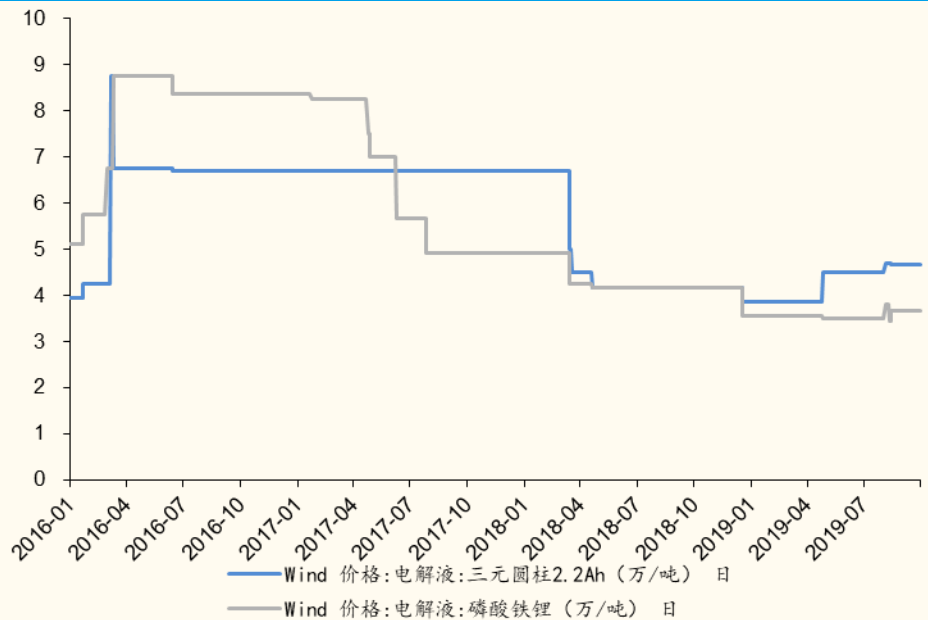


来源: Wind、国金证券研究所

■ 电解液

- 磷酸铁锂电解液价格短期趋稳, 9 月末主流报价为 3.65 万元/吨, 环比未变, 与年初比上升 2.8%, 同比下降 12.1%;
- 三元圆柱体电解液价格短期趋稳, 9 月末主流报价为 4.65 万元/吨, 环比未变, 与年初比上涨 20.8%, 同比上涨 12.1%。(数据来源: Wind)

图表 28: 电解液价格走势 (万/吨)

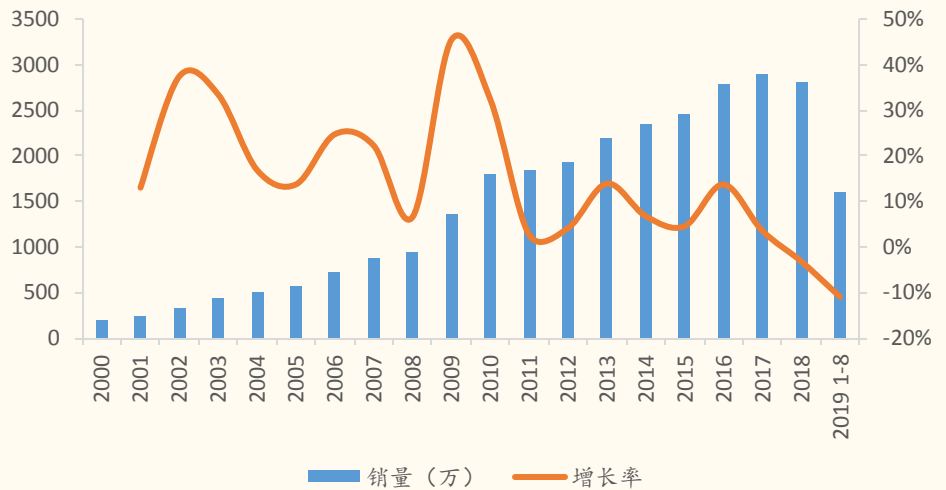


来源: Wind、国金证券研究所

下游: 汽车与新能源汽车产销

- 根据中汽协数据, 2019 年 8 月全国共销售汽车 195.8 万辆, 环比增长 8.2%, 同比下降 6.9%。同比降幅增加 2.6pct。2019 年 1-8 月, 全国累计销售汽车 1608.4 万辆, 同比降幅 10.9%。

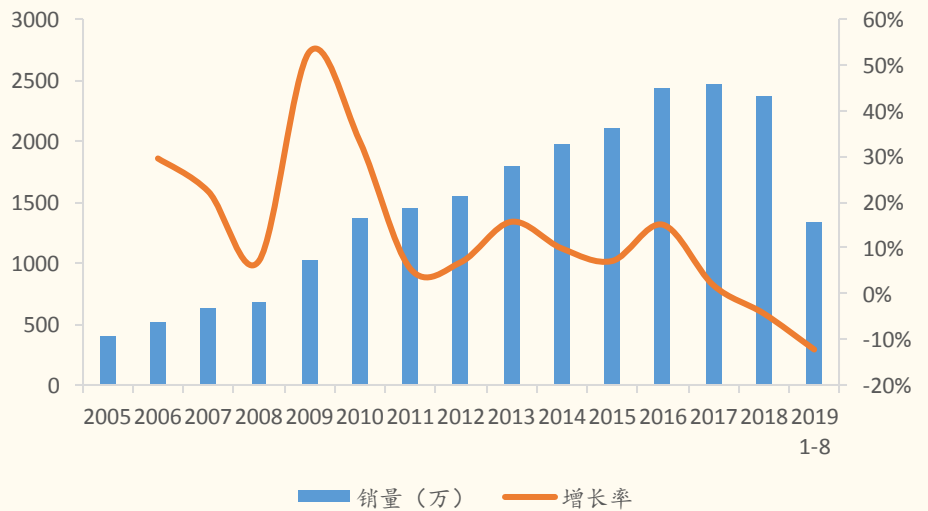
图表 29：汽车历年销量情况



来源：中汽协、国金证券研究所

- 乘用车方面，8月全国共销售乘用车 165.3 万辆，环比增长 8.2%，同比下降 7.7%。2019 年 1-8 月，全国累计销售乘用车 1330.5 万辆，同比减少 12.2%。

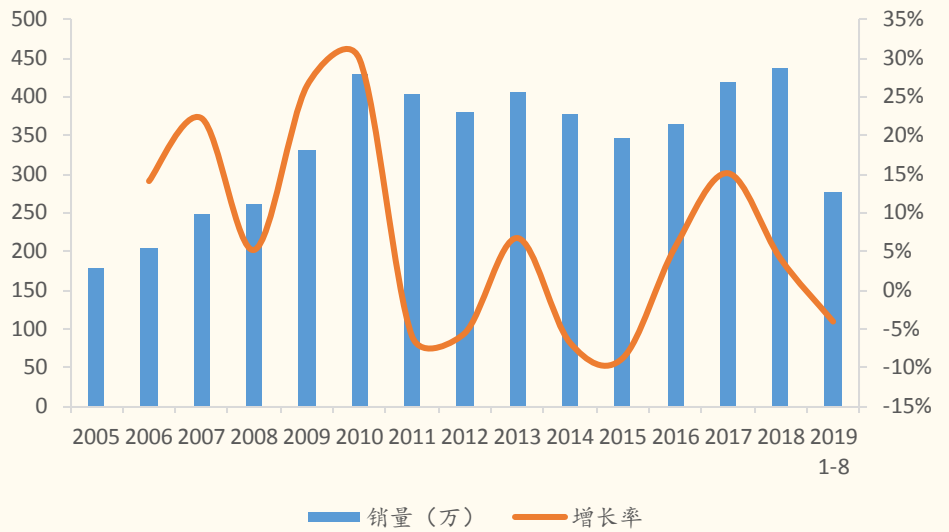
图表 30：乘用车历年销量情况



来源：中汽协、国金证券研究所

- 商用车方面，8月全国共销售商用车 30.5 万辆，环比增加 8.6%，同比减少 2.8%。2019 年 1-8 月，全国累计销售商用车 278.0 万辆，同比减少 4.1%。

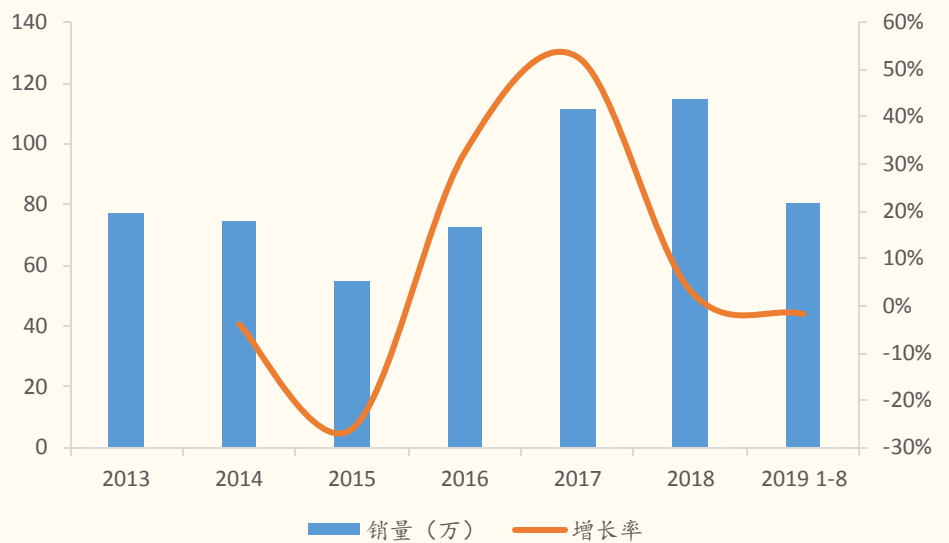
图表 31：商用车历年销量情况



来源：中汽协、国金证券研究所

- 重型货车方面，8月全国共销售重型货车 7.3 万辆，同比增长 0.9%。2019 年 1-8 月，全国累计销售重型货车 80.4 万辆，同比下降 1.7%。

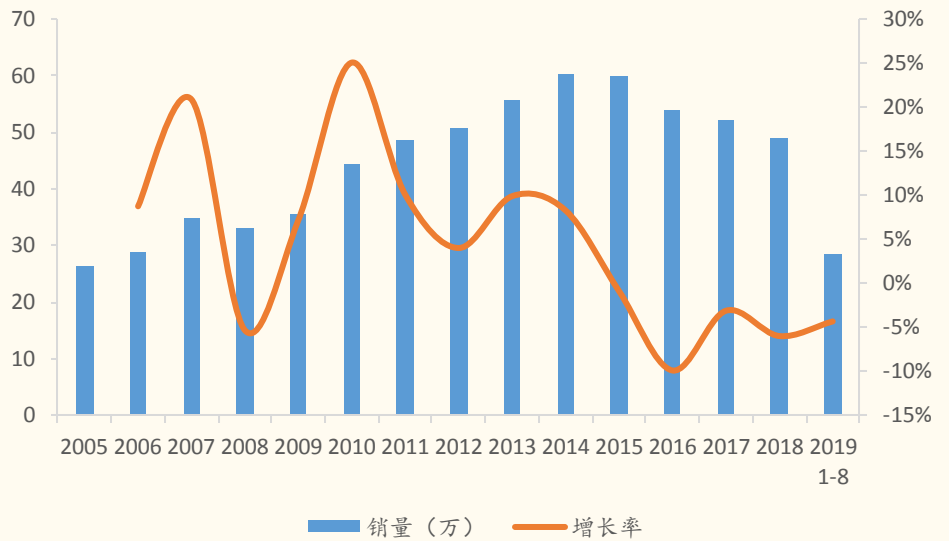
图表 32：重型货车历年销量情况



来源：中汽协、国金证券研究所

- 客车方面，8月全国共销售客车 3.9 万辆，环比增长 1.7%，同比下降 0.4%。2019 年 1-8 月，全国累计销售客车 28.6 万辆，同比下降 4.3%。

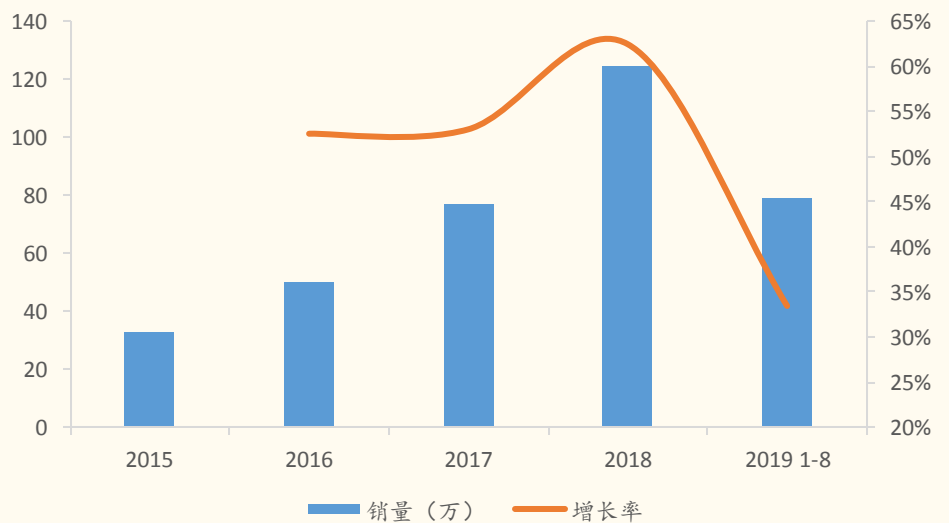
图表 33: 客车历年销量情况



来源: 中汽协、国金证券研究所

- 新能源汽车方面, 8月全国共销售新能源汽车 8.5 万辆, 环比增长 6.9%, 同比下降 15.6%。其中纯电动车销量 6.9 万辆, 同比下降 5.8%, 插混销量 1.6 万辆, 同比下降 41.3%; 2019 年 1-8 月, 全国累计销售新能源汽车 69.9 万辆, 同比增长 40.9%。纯电动 55.1 万辆, 同比增长 47.8%, 插混 14.6 万辆, 同比增长 18.9%。

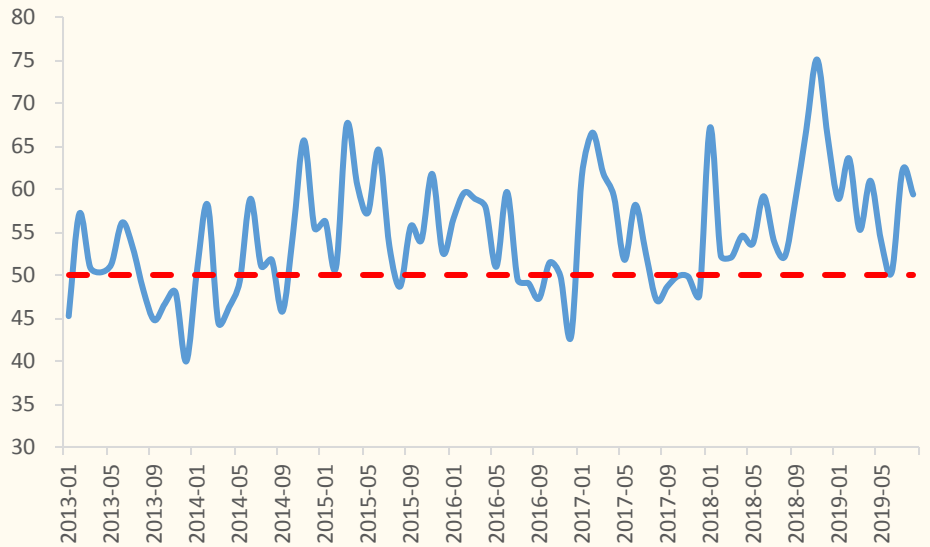
图表 34: 新能源汽车历年销量情况



来源: 中汽协、国金证券研究所

- 8月库存预警指数为 59.4, 环比下降 2.8pct, 6月促销结束后, 7月库存预警指数快速提升, 8月逐步企稳但仍处高位。

图表 35：汽车经销商库存预警指数



来源：中国汽车流通协会、国金证券研究所

行业内重点公司动态

1、上游资源

■ 盛和资源：股份质押

- 9月3日，公司股东巨星集团质押股票 2279 万股，占其所持股份 23.43%，累计质押 9685 万股，占其所持股份 99.98%，占总股本的 5.52%。（来源：wind）

■ 盛和资源：股份质押解除

- 9月6日，公司股东巨星集团在解除 1555 万股股份质押后再次质押股份 1500 万股，占总股本 0.85%，累计质押 9630 万股，占其所持股份的 99.4%，占公司总股本 5.49%。（来源：wind）

■ 格林美：限售股上市

- 9月9日，公司解除限售股 3.36 亿股，占总股本的 8.1%，上市流通日为 2019/9/16。（来源：wind）

■ 蓝晓科技：签署提锂合同

- 9月10日，公司与五矿盐湖签订一里坪盐湖提锂项目卤水预处理车间吸附成套装置采购合同，合同金额为 2281 万元。（来源：wind）

■ 洛阳钼业：可转债发行获核准

- 9月10日，公司在境外发行不超过 5 亿美元可转换债券的申请获证监会核准批复。（来源：wind）

■ 天齐锂业：融资券和票据获准注册

- 9月15日，公司申请发行的不超过 15 亿元的短期融资券和不超过 15 亿元的中期票据获交易商协会批准注册。（来源：wind）

■ 寒锐钴业：股东减持

- 9月15日，公司股东江苏拓邦拟于 2019/9/20-2020/3/20 减持股份不超过 480 万股，即总股本的 1.79%。当前持股 2311 万股，占总股本的 8.6%。（来源：wind）

- **中色股份：关联交易**
 - 9月15日，公司控股子公司达瑞矿业与十五冶印尼公司（该公司与公司为同一实际控制人）签订施工合同，合同金额为351万美元，约合人民币2456万元。（来源：wind）
- **金诚信：投资项目进展**
 - 9月16日，公司全资子公司Eunital Mining Investment Limited的投资项目：购买刚果（金）Dikulushi矿区下属的两个矿业权及相关资产，取得了北京市商务局颁发的相关证书，有效期2年。（来源：wind）
- **格林美：关联交易**
 - 9月17日，公司将持有扬州宁达35%股权中的合计17%股权分别转让给樊启鸿、广州立丰、郭卫星、扬州远方等交易对手方，转让价格为1.53亿元。（来源：wind）
- **洛阳钼业：并购项目交割完成及竞买仲钨酸铵**
 - 9月18日，1)公司境外并购项目——通过购买BHR100%的股份从而间接持有TFM24%的权益，获得中国商务部门核准；2)公司以32.68亿元竞得仲钨酸铵2.83万吨，起拍价为24.48亿元。（来源：wind）
- **华友钴业：重组方案调整**
 - 9月19日，公司重组方案发生重大调整：1)放弃收购巴莫科技100%股权；2)华友衢州15.68%股权交易作价从8.62亿元变为8.05亿元；3)配套融资总额上限从32亿元变为8亿元。
- **天齐锂业：限售股上市**
 - 9月19日，公司首次授予的限制性股票第四次解锁，本次共有71人申请解锁293万股，占总股本的0.26%。（来源：wind）
- **金力永磁：限售股上市**
 - 9月19日，公司解除限售股份2.13亿股，占总股本的51.5%，实际可上市流通的股份为1.83亿股，占公司总股本的44.2%。（来源：wind）
- **厦门钨业：签署合作协议框架**
 - 9月19日，公司与江钨控股集团、厦门三虹签署合作框架协议：1)三方拟成立合资公司开发大湖塘钨矿和江大雾塘钨矿；2)公司与江钨控股集团将继续推进福建上杭稀土矿开发合作项目、江西江钨钴业有限公司合作项目，拟在钨冶炼、深加工技术与装备领域开展合作。（来源：wind）
- **藏格控股：关联资金往来清理结果**
 - 9月19日，公司股东藏格集团及其关联方通过以现金偿还、债权债务转移等方式已清理完毕巨龙铜业应收关联方的资金往来。当前，巨龙铜业已不存在为藏格集团及其他关联方提供财务资助的情况。（来源：wind）
- **江特电机：股份质押**
 - 9月22日，公司股东江特电气质押股份2480万股，占其所持股份的10.3%。累计质押1.31亿股，占其所持股份的54.4%，占总股本的7.67%。（来源：wind）
- **寒锐钴业：股份质押解除**
 - 9月23日，公司持股5%以上的股东江苏拓邦解除股份质押247万股，占其所持股份的10.69%。累计质押1239万股，占所持股份的53.61%，占总股本的4.61%。（来源：wind）

- **厦门钨业：获得政府补助**
 - 9月24日，公司及控股子公司2019年6月26至2019年9月24日期间，共计收到政府补助9514万元。（来源：wind）
- **天齐锂业：签订供货协议**
 - 9月24日，公司全资子公司TLK与Northvolt签订了长期供货协议，约定TLK向Northvolt销售氢氧化锂，平均单一年基础销售数量约为奎纳纳氢氧化锂建设项目达产后年产能的6%-10%。（来源：wind）
- **金力永磁：股东减持**
 - 9月25日，公司股东远致富海拟于2019/10/08-2020/01/08减持公司股份不超过1240万股，即不超过总股本的3%。当前持股2540万股，占总股本的6.14%。（来源：wind）
- **威华股份：股份质押解除**
 - 9月25日，公司控股股东盛屯集团解除质押4000万股，占其所持股份的32.03%。累计质押4463万股，占其所持股份的35.74%，占总股本的8.34%。（来源：wind）
- **中色股份：拟发行股份购买资产**
 - 9月27日，公司拟通过发行股份购买中国有色矿业74.52%股权，并募集配套资金，将于2019/9/30开市时起停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。（来源：wind）

2、锂电板块

- **多氟多（002407.SZ）：公司发布关于收购洛阳蓝宝氟业有限公司股权的公告**
 - 9月5日，多氟多发布《关于收购洛阳蓝宝氟业有限公司股权的公告》。公司拟以自有资金人民币7,700万元收购洛阳蓝宝70%的股权。洛阳蓝宝为位于国内前列的萤石采选企业，在洛阳、重庆等地拥有萤石选矿三个、矿山六个，萤石矿储量约300万吨、加工浮选萤石精粉能力6万吨/年。多氟多每年需要采购约50万吨萤石粉用于氟化工生产，收购洛阳蓝宝后，可以使公司原材料供应更有保障，产业链更完备，产品竞争更有优势。（来源：Wind）
- **恩捷股份（002812.SZ）：公司发布关于收购苏州捷力新能源材料有限公司100%股权的公告、补充公告和进展公告**
 - 9月2日，公司召开的第三届董事会第三十六次会议，审议通过了《关于收购苏州捷力新能源材料有限公司100%股权的议案》，同意公司与胜利精密于同日正式签订《股权转让协议》；
 - 9月9日，公司召开的第三届董事会第三十七次会议，审议通过了《关于公司与胜利精密签订<关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议的补充协议>的议案》，同意公司与胜利精密于同日签订《关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议的补充协议》，对《框架协议》约定的定金条款和第一期股权转让款的支付金额及条件进行修改。（来源：Wind）
- **新宙邦（300037.SZ）：公司审议通过第四次调整非公开发行A股股票议案**
 - 公司于2019年9月11日召开第四届董事会第二十次会议审议通过了关于第四次调整非公开发行A股股票方案的议案。本次非公开发行拟募集资金总额不超过114,000万元，扣除发行费用后的净额将全部用于以下项目：1、海德福建设年产15,000吨高性能氟材料生产线；2、惠州宙邦三期项目建设年产5.4万吨碳酸酯，联产2.1万吨乙二醇的溶剂项目；3、拟建设荆门锂电池材料及半导体化学品项目，建

成后预计年产 2 万吨锂离子电池电解液及 5 万吨半导体化学品项目；
4、补充流动资金。(来源: Wind)

- **璞泰来 (603659.SH): 公司发布关于增资振兴炭材暨关联交易的公告**
 - 9 月 19 日, 公司公告拟出资 8,400 万元与潍焦集团、振兴投资共同增资振兴炭材, 本次增资完成后, 公司将持有振兴炭材 32% 股权。振兴炭材一期 4 万吨针状焦装置已建成投产, 相关产品处于认证阶段并逐步开始小批量供货。(来源: Wind)
- **宁德时代 (300750.SZ): 公司发布关于认购 Pilbara Minerals Limited 增发股份事项获得发改部门和商务部门备案的公告和投资建设动力电池宜宾制造基地项目的公告**
 - 公司通过下属全资子公司香港时代新能源科技有限公司与 Pilbara Minerals Limited 已于 2019 年 9 月 3 日签署了认购协议, 为保障公司上游锂矿资源供应, 公司拟通过认购增发股份的方式对 Pilbara 进行战略投资, 以每股 0.3 澳元、总价 5,500 万澳元 (以 2019 年 9 月 3 日中国人民银行的中间汇率折算, 折合人民币约 26,331.8 万元) 认购其新发行的 183,333,334 股普通股, 占其本次股份发行完成后总股本的 8.5% (具体以 Pilbara 融资最终完成情况为准)。9 月 24 日公司公告收到福建省发展和改革委员会下发的《境外投资项目备案通知书》(闽发改外经备〔2019〕58 号) 和福建省商务厅下发的《企业境外投资证书》(境外投资证第 N3500201900114 号)。
 - 9 月 25 日, 公司召开的第二届董事会第八次会议审议通过了《关于投资建设动力电池宜宾制造基地项目的议案》。公司拟在四川省宜宾市投资建设动力电池制造基地, 项目总投资不超过人民币 100 亿元。(来源: Wind)

3、供应链

■ 三花智控

- 由传统车转入新能源汽车, 四通换向阀、截止阀和电子膨胀阀全球龙头; 进入特斯拉、通用供应链, 为 Model 3 电子膨胀阀独家供应商。
- 8 月 29 日, 公司公布 2019 半年报, 2019 H1 实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为 58.31 亿元、6.93 亿元、6.42 亿元, 分别 +4.3%、+2.4%、-4.8%。(来源: 公司公告)
- 全球主流新能源车企, 公司已基本覆盖, 公司已拿到大众、戴姆勒、宝马、沃尔沃、奥迪、PSA、捷豹、路虎等新能源车平台订单, 国内主要有吉利、比亚迪、上汽等, 主要配套了水冷板、chiller、阀类部件、水泵及组件产品等。其中沃尔沃某款新能源车单车配套货值达到 5000 元。近期新增美国通用汽车电子水泵近 10 亿订单。(来源: 公司公告)

■ 银轮股份

- 热交换器龙头企业, 拳头产品油冷器、水空中冷器国内市占率超 40%。
- 8 月 25 日, 公司公布 2019 年半年报, 2019H1 实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为 26.95 亿、2.02 亿、1.40 亿元, 分别同比 +2.65%、-0.25%、-24.38%。EPS 为 0.25 元。(来源: 公司公告)
- 公司国际配套业务未来有望成为盈利增长点。近年来公司在国际客户拓展上不断取得突破; 在传统车领域, 先后获得美国通用汽车、捷豹路虎和曼胡默尔等客户订单; 在新能源车领域, 先后获得通用全球、沃尔沃等客户订单。(来源: 公司公告)

■ 四维图新

- 公司以拳头业务高精度地图作为智能驾驶入口, 整合杰发科技构筑芯片壁垒, “高精度地图+芯片+算法+软件”的自动驾驶产业链全方位布局雏形已现。

- 8月26日，四维图新宣布，公司上半年营业收入10.84亿元，同比增长9.43%；净利润为8600万元，同比下降47.56%。（来源：公司公告）
- 9月2日，公司子公司图新经纬与三菱电机签署导航电子地图数据、实时交通信息及车牌限行限号等服务采购合同。9月17日，公司旗下的六分科技与海克斯康签订合作协议，将在高精度定位领域深度合作。9月19日，公司发布公告，中标工信部2019年产业技术基础公共服务平台项目。9月22日，公司发布与宝马签署TLP框架协议的公告，为宝马集团所属品牌汽车集成、分析和处理2019年-2024年在华量产上市车型的地理位置相关数据。9月24日，公司发布公告，副总经理、董事会秘书孟庆昕减持12.5万股，占总股本0.0064%。9月24日，子公司中寰卫星与中再产险签署战略合作备忘录。（来源：公司公告）
- **拓普集团**
 - 公司系NVH龙头，向轻量化底盘和汽车电子产品（电动真空泵+智能电子刹车系统）拓展，支撑中长期发展。
 - 8月22日，公司公布2019年半年报，上半年实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为24.4亿元、2.1亿元、2.0亿元，分别同比-20.7%、-51.8%、-49.3%。（来源：公司公告）
- **比亚迪**
 - 新能源汽车行业龙头，纯电+插电双轮驱动，产品竞争力边际提升，动力电池供应链战略放开，打开新的增长空间。
 - 8月22日，比亚迪发布2019年半年报，公司2019年1-6月实现营业收入621.84亿元，同比增长14.84%；归属于上市公司股东的净利润14.55亿元，同比增长203.61%。9月10日，公司宣布向以色列当地最大的城市公交运营商Egged交付10台纯电动大巴，投放至公交运营。9月16日，比亚迪e2在深圳正式上市，补贴后售价8.98万元-11.98万元。9月30日，公司宣布新能源乘用车累计产销突破70万辆。9月30日，新款比亚迪F3正式上市，售价为4.49万元。排放达到国六标准。10月1日，公司称有11台全新T8纯电动洗扫车服务国庆盛典仪式。公司8月份汽车销量3.6万辆，较去年同期跌14%。其中，新能源汽车销量1.67万辆，较去年同期跌23%；燃油汽车销量1.93万辆，按年跌3.6%。（来源：公司公告）
 - 在2019成都车展上，比亚迪全新秦正式开启预售，EV版**13.98-14.68万元**，燃油版**6.68-8.68万元**。全新秦的外观采用了比亚迪最新的家族设计语言，EV版拥有421km的NEDC工况续航里程。（来源：汽车之家）
- **中鼎股份**
 - 积极布局新能源汽车领域，在电池冷却系统、电机密封、电池模具密封、电池电机减振降噪、电桥密封总成等方面处于国际领先水平。
 - 公司公布2019年半年报，2019H1实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为55.82亿、4.56亿、4.19亿元，分别同比-8.5%、-35.0%、-36.5%。此外，EPS为0.37元。截至2019年8月31日，公司累计回购股份759.3万股，占公司总股本的0.622%，支付总金额约8244万元。（来源：公司公告）
- **松芝股份**
 - 国内中大型客车空调领域龙头企业，乘用车空调业务快速增长，新能源热管理业务为业绩增量点（电池热管理零部件与集成+电动压缩机）。
 - 8月29日，松芝股份发布2019年半年报，公司2019年1-6月实现营业收入17.81亿元，同比下降3.46%；归属于上市公司股东的净利润1.29亿元，同比增长83.62%。同时，公司发布2019年前三季度业绩预告，预计净利润1.45亿元至1.70亿元，增长幅度为121%至159%。（来源：公司公告）

■ 德赛西威

- 在车载娱乐系统和车载信息系统拥有绝对竞争优势的智能座舱龙头，发力 ADAS 和车联网。公司拳头产品为车载娱乐系统和车载信息系统，营收占比超 80%，主攻毛利较高的前装市场，产品打入德、日、美系合资品牌。公司将智能座舱优势进一步向 ADAS（包括自动泊车系统、控制器系统和传感器系统等）领域拓展，牵手百度合作研发 BCU。
- 8 月 20 日，公司公布 2019 年半年报，2019H1 实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为 22.71 亿、1.02 亿、0.46 亿元，分别同比-20.6%、-64.4%、-82.4%。发布业绩预告，公司预计 2019 年 1-9 月归属上市公司股东的净利润 1.35 亿至 1.55 亿，同比变动-60.08%至-54.17%。公司基于以下原因作出上述预测：受汽车市场下滑影响，公司部分配套车型销量下滑；同时公司 2019 年 1-9 月研发投入同比增加，减少了当期净利润。（来源：公司公告）

■ 旭升股份

- 公司绑定特斯拉，成长性强、业绩弹性大。Model 3 的畅销打开公司增长空间，特斯拉中国工厂的落地有望进一步催化销量。
- 8 月 15 日，公司公布 2019 年半年报，2019H1 实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为 5.03 亿元、0.85 亿元、0.80 亿元，分别同比+2.2%、-36.1%、-37.2%。9 月 24 日，公司发布公告，实控人徐旭东将其直接持有的 4000 万股限售流通股质押给浙商银行股份有限公司宁波分行，质押期限为一年。（来源：公司公告）

■ 爱柯迪

- 主营汽车铝合金精密压铸件（主要为中小非标件），单价水平高于同行。绑定法雷奥、博世、麦格纳、电产、耐世特等优质客户
- 8 月 15 日，公司公布 2019 年半年报，实现营收 12.53 亿元，同比增长 1.2%；归母净利润 2.02 亿元，同比减少 13.5%。9 月 18 日，公司 185 万股限售股 9 月 18 日解禁，占现流通股本 0.7%。（来源：公司公告）

■ 精锻科技

- 公司为精锻齿轮行业龙头，盈利水平维持高位。公司专注汽车差速器、变速器及其他轻量化领域的精锻零部件制造，客户涵盖大众、通用、丰田等知名整车厂商，同时 DCT、新能源打开成长空间。
- 8 月 20 日，精锻科技披露 2019 年中报，公司 2019 年 H1 实现营收 6.08 亿元，同比下降 5.64%；归属于上市公司股东的净利润 1.26 亿元，同比下降 20.47%。公司每股收益为 0.31 元。（来源：公司公告）

■ 华域汽车

- 国内最完善的独立供应汽车零部件体系之一，聚焦电动化及智能化，自主技术能力强。
- 8 月 23 日，华域汽车披露 2019 年中报，公司 2019H1 实现营业收入 705.63 亿元，同比-13.55%；归属母公司净利润 33.64 亿元，同比-29.53%；扣非后归属母公司净利润为 28.08 亿元，同比-15.88%。9 月 9 日，公司公告监事高卫平辞职。9 月 6 日，公司旗下的上海爱德夏公司在宝山工业园区内启动建设。（来源：公司公告）

4、整车制造

■ 广汽集团

- 9 月 9 日，广汽集团发布 8 月产销快报数据，乘用车销量为 16.2 万辆，同比下降 6.4%。广汽本田和广汽丰田销量分别为 5.6 万和 5.8 万，同比增长 1.9%和 6.3%，日系车龙头的增长动力强劲。广汽三菱销量 1.1 万，同比-5.3%，跟随车市下跌。广汽乘用车和广汽菲克同比降幅分别 28.75%和 37.46%。（来源：公司公告）

- 根据乘联会数据，1-8月 Aion S 累计销售 10272 辆，8月 Aion S 销量 3815 辆，国产纯电动轿车销量排名第二。广汽新能源销量排名前五。（来源：乘联会）
- 9月 26 日，丰田分别与中国一汽、广汽集团签订战略合作框架协议，合作推出混合动力车、外插充电式混合动力车、纯电动车、氢燃料电池车等车型。（来源：第一财经）

■ 上汽集团

- 上汽集团 9 月 7 日产销快报显示，8 月份公司销量为 48.7 万辆，同比下降 7.9%；1-8 月份，公司累计销量为 386.4 万辆，同比下降 14.8%。（来源：公司公告）
- 9 月 16 日，上海颁发首批智能网联汽车示范应用牌照。首批获得牌照的企业有 3 家，分别为上汽、宝马、滴滴。上海成为国内首个为企业颁发该项牌照的城市，获得示范应用牌照的企业可先行在城市道路中开展示范应用。（来源：第一财经）
- 2019 世界智能网联汽车大会上，上海市嘉定区联合上汽集团、华为、中国移动等行业翘楚共同启动 5GAA 全球首个 5G 智慧交通示范项目。上汽将推出搭载 5G 通信模块的智能网联量产汽车，华为凭借过硬的信息与通信基础设施和智能终端，中国移动提供稳定高效的网络运营服务，嘉定将发挥政府公共服务平台集聚产业资源的优势，对道路条件和环境细致评估并极尽完善，确保多方合作的“5G 智慧交通示范项目体验之旅”真正探索出成功可复制的商业模式。
- 9 月 26 日，上汽 maxus eunig 5 正式下线。在 2019~2022 年之间，上汽 maxus 将会发布包括 eunig 5 在内的 7 款新能源车型，分别有商用货车、suv 以及 mpv。（来源：公司官网）

■ 比亚迪

- 9 月 2 日，比亚迪 e2 正式上市，官方指导价为 8.98 万元-11.98 万元，共有 4 款车型。新车配备 70kW 电机，NEDC 续航里程有 305km 和 405km 两个版本。
- 9 月 6 日比亚迪披露 8 月销量快报，8 月销量 3.6 万，同比下降 14.0%，前 8 月累计销量为 29.5 万，同比下降 2.8%。其中 8 月新能源汽车销量 1.7 万，同比下降 23.4%。新能源汽车前 8 月累计销量 17.9 万辆，同比增长 54.9%。燃油车方面，8 月销量 1.9 万，同比下降 3.6%，前 8 月累计销量 11.6 万，同比下降 38.3%。（来源：公司公告）
- 9 月 6 日，比亚迪发布 2019 年 8 月销量快报，动力电池及储能电池装机总量约为 0.758GWh，本年累计装机总量约为 9.756GWh。（来源：高工锂电）
- 9 月 23 日比亚迪接待投资者调研时表示，今年王朝系列车型除了改款以外，还推出了纯电动版唐 EV600、新能源版宋 Max 和宋 Pro。宋 Pro 延用了家族式 Dragon Face 前脸，但其外观、内饰和底盘采用全新设计。除王朝系列外，还推出了 e 系列车型，其中包括 e1、e2、S2 等车型，主打性价比路线。比亚迪新能源汽车在中国市场的占有率从 2017 年的 16% 提升到 2018 年的 20% 左右，2019 年 1-8 月其新能源汽车市占率进一步提升，继续保持在新能源汽车行业的领先地位。（来源：公司公告）

5、燃料电池

■ 嘉化能源

- 嘉化能源召开第八届董事会第二十四次会议。会议审议通过了《关于设立全资子公司的议案》，公司拟出资人民币 5,000 万元，成立全资子公司

浙江嘉化氢能科技有限公司（注册资本人民币 5,000 万元），负责组织实施公司在氢能领域的技术研发、运用及业务开拓建设。（来源：公司公告）

■ 航锦科技

- 公司拟投资 3,888 万元用于新建 3,000Nm³/h 高纯氢气充装站。在公司场地内，通过增设压缩提纯设备及相关建筑物，新增高纯氢气充装能力 3000Nm³/h，氢气纯度≥99.999%，预计建设周期为 12 个月。该项目已于近日在葫芦岛市工业和信息化局完成相关备案手续。（来源：公司公告）

■ 美锦能源

- 公司接到控股股东美锦能源集团有限公司通知，杭州守成纾困企业管理合伙企业（有限合伙）与美锦集团于 2019 年 9 月 18 日签署了《股份转让协议》，美锦集团拟将其持有的公司 2.05 亿股无限售流通股（占公司总股本的 5.01%）通过协议转让的方式转让给杭州守成。本次股份转让价格为 9.6 元/股，股份转让价款共计 19.68 亿元。（来源：公司公告）
- 公司接到控股股东美锦能源集团有限公司（以下简称“美锦集团”）的通知，山西晋美纾困股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“山西晋美”）与美锦集团于 2019 年 9 月 20 日签署了《股份转让协议》，美锦集团拟将其持有的公司 3 亿股无限售流通股（占公司总股本的 7.33%）通过协议转让的方式转让给山西晋美。本次股份转让价格为 9.68 元/股，目标股份转让价款合计人民币 29.04 亿元。

■ 雪人股份

- 9 月 9 日美国康明斯公司的子公司 Atlantis Acquisitionco Canada Corporation 以每股 15 美元现金的方式收购加拿大水吉能公司。经双方友好协商后，雪人股份参股的合吉利并购基金同意将其持有的加拿大水吉能公司 2,682,742 的股权出售给收购方。本次股权出售后，合吉利并购基金不再持有加拿大水吉能公司股权。目前，股权转让交易已交割完毕，合吉利并购基金已收到收购方的支付价款。（来源：公司公告）

风险提示

- **宏观经济增速放缓，汽车消费需求下降，产销量低于预期风险。**当前我国经济面对复杂的国内外形势，与美国贸易摩擦存在较大不确定性，国内宏观经济下行压力较大，需求端压力明显，可能带来汽车销量增长大幅低于预期。
- **电池及材料价格下跌超预期。**与传统汽车相比，经济性仍为新能源汽车一大痛点，叠加退补影响，中游电池及材料环节价格压力较大。
- **新能源汽车产销量低于预期。**政策密集发布，产业政策可能发生临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期逐步清晰，对电动车产销量造成冲击。
- **供应链子行业竞争加剧。**国产企业可能受到合资品牌或国外企业挤压，进而企业业绩出现下滑。
- **特斯拉建厂项目周期较长及国产化不及预期风险。**若特斯拉上海工厂建厂不及预期，或短期未启用本土化产业链，会对特斯拉产业链造成影响。
- **纯电 A0、A 级车能否弥补 A00 级车销量仍不确定。**低续航纯电 A00 级车补贴大幅下降，车型性价比大幅降低。整车厂大多选择研发、推出纯电 A0 及以上车型实现高续航车型布局。但由于售价较纯电 A00 级车高 3 万元以上，

新车型能否被市场接受也尚需检验，因此纯电 A0 级以上车型能否顺利承接纯电 A00 级车消费者需求还需要后续月份销量进行验证。

- **各地鼓励汽车消费政策细则实施效果不确定性风险。**随着先前购置税优惠政策退去，新的刺激尚存在不确定性，在于政策细则的不确定以及实施效果的不确定性。
- **整车厂国六车型升级、生产进度缓慢，产品无法满足消费者需求风险。**国六标准升级幅度较大，整车厂面临相关零部件供应不足、技术提升难度较大等风险，从而影响产品上市销售进度，市场内在售产品无法满足消费者购车需求。
- **2019 年新能源汽车补贴过渡期结束，补贴大幅退坡，不利于新能源汽车产销的风险。**2019 年新能源汽车补贴过渡期结束，补贴大幅退坡，将增加企业盈利负担和消费者购车压力，可能影响市场对新能源汽车需求。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH