

## 行业周报（1月第2周）——2019年补贴退坡或超预期



**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

### 本周看点

- 《电动汽车安全要求》等3项强制性国家标准2020年实施。1月10日，工信部已组织完成《电动汽车安全要求》等3项汽车行业强制性国家标准制定工作，并将标准报批稿及编制说明予以公示，这意味着国家对电动汽车整车产品和动力电池的安全技术标准将进一步提高。
- 工信部发布第13批新能源推荐车型目录。共包括48户企业的95个车型，其中，纯电动乘用车43款，19款续航超400公里；16款能量密度超160Wh/Kg；27款车型能耗水平优于门槛值25%以上。根据能量密度和能耗优于门槛值比例，获得最高1.32倍系数补贴的有11款。
- 蔚来ES8：2018年累计交付11348辆。蔚来最新交付数据显示，12月交付3318辆ES8，全年累计交付11348辆。
- LG化学计划2020年前在中国扩建两家电池厂。1月10日讯，据路透社消息，LG化学表示，计划总投资1.2万亿韩元(10.7亿美元)，于2020年前在中国扩建两家电池厂，以满足日益增长的全球需求。
- 比亚迪/科力远/格林美等企业获国家科学技术奖。1月8日，中共中央、国务院在北京举行国家科学技术奖励大会，同时揭晓2018年度国家科学技术奖，共评选出278个项目和7名科技专家。
- 当升科技(300073)：净利预增116%。近日，北京当升材料科技股份有限公司发布年度业绩预告，2018年归母净利润同比增长20%-32%，扣非归母净利润同比增95%-116%。

### 本周锂电材料价格

- 钴产品：长江钴(35.0万元/吨；+0.00%)、四氧化三钴(25.5万元/吨；-3.77%)、硫酸钴(6.35万元/吨；-3.05%)。
- 锂镍产品：锂金属(79.5万元/吨；-1.24%)、碳酸锂(7.95万元/吨；+0.00%)、氢氧化锂(10.9万元/吨；-1.80%)；镍金属(9.125万元/吨；+1.96%)，硫酸镍(2.50万元/吨；+0.00%)。
- 中游电池材料：三元正极(15.5万元/吨；+0.00%)，磷酸铁锂(5.85万元/吨；-3.31%)；负极(+0%)；隔膜(+0%)，电解液(+0%)。

### 本周思考

- 2019年补贴降或超市场预期，给2020年完全取消作铺垫。我们判断新能源汽车销量仍将保持高速增长：其一，新能源汽车消费习惯已经建立；其二，产业政策将发挥作用；其三，2019作为产业链全球化元年，海外、合资和自主呈现百家争鸣的形态。我们认为补贴大幅退坡甚至取消后，车企将通过自身消化一部分，同时也将向上游电池企业转移。头部车企未雨绸缪，在研新车型均按无补贴成本立项。通过更换低成本铁锂电池，或搭载高镍三元电池提升车型竞争力，推荐关注高镍领先优势明显的当升科技(300073，增持)。

### 风险提示

- 补贴退坡 新能源汽车销售不及预期 上游原材料价格波动风险

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

### 行业评级

**看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

行业

新能源汽车产业链

报告发布日期

2019年01月13日

### 证券分析师

卢日鑫

021-63325888-6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

李梦强

021-63325888-4034

limengqiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100003

### 联系人

彭海涛

021-63325888-5098

penghaitao@orientsec.com.cn

陈聪颖

021-63325888-7900

chencongying@orientsec.com.cn

顾高臣

021-63325888-6119

gugaochen@orientsec.com.cn

### 相关报告

行业周报（1月第1周）——从特锐德充 2019-01-06

电数据看充电桩运营的未来

行业周报（12月第4周）——2019年企 2019-01-02

业挑战与机遇并存

新能源汽车产业链周报（12月第3周） 2018-12-24

# 目 录

<b>1.产业链大事</b> .....	<b>4</b>
1.1 新能源车.....	4
1.1.1 《电动汽车安全要求》等 3 项强制性国家标准 2020 年实施	4
1.1.2 工信部发布第 13 批新能源推荐车型目录	4
1.1.3 蔚来 ES8：2018 年累计交付 11348 辆	7
1.2 动力电池.....	8
1.2.1 LG 化学计划 2020 年前在中国扩建两家电池厂	8
1.2.2 特斯拉发布冗余电池管理系统专利	8
1.3 上游原材料.....	8
1.3.1 加拿大企业钴 27 收购澳洲锂矿锂权利金	8
1.4 其他.....	9
1.4.1 三迅新能源牵手湖南售电公司布局储能	9
1.4.2 比亚迪/科力远/格林美等企业获国家科学技术奖	9
<b>2.重要公告梳理</b> .....	<b>10</b>
2.1 鹏辉能源（300438）：将向上汽通用五菱提供动力电池系统	10
2.2 当升科技（300073）：2018 年净利预增 116%	10
2.3 比亚迪（002594）：12 月总销量近 7 万辆，同比增长 31.2%	10
2.4 其他公告	11
<b>3.动力电池相关产品价格跟踪</b> .....	<b>12</b>
3.1 上游原材料价格跟踪.....	13
3.1.1 锂产品：本周金属锂和氢氧化锂价格下滑	13
3.1.2 钴产品：钴价加速下跌	14
3.1.3 镍产品：本周镍金属价格上涨	15
3.2 中游电池材料价格跟踪.....	16
3.2.1 正极材料：磷酸铁锂价格下跌	17
3.2.2 负极材料：价格持续稳定	17
3.2.3 隔膜材料：	19
3.2.4 电解液：本周价格稳定	20
<b>4.本周思考</b> .....	<b>21</b>
<b>5.风险提示</b> .....	<b>21</b>

## 图表目录

图 1: 第 13 批新能源推荐车型分类统计 .....	4
图 2: 纯电动乘用车续航里程分布 (辆) .....	5
图 3: 纯电动乘用车能量密度分布 (辆) .....	5
图 4: 纯电动乘用车能耗水平调整系数分布 (辆) .....	5
图 5: 纯电动乘用车补贴系数分布 (辆) .....	5
图 6: 第 13 批推荐车型配套电池企业 TOP9 .....	7
图 7: 2018 NIO ES8 交付情况 .....	7
图 8: 2018 特斯拉 vs NIO .....	7
图 9: 价格: 金属锂 $\geq$ 99%工、电: 国产 (元/吨) .....	13
图 10: 现货价: 碳酸锂 (电池级): 国内 (元/吨) .....	13
图 11: 价格: 氢氧化锂 56.5%, 国产 (单位: 元/吨) .....	14
图 12: 长江有色市场: 平均价: 钴 1# (元/吨) .....	14
图 13: 前驱体: 硫酸钴价格走势 (万元/吨) .....	15
图 14: 前驱体: 四氧化三钴价格走势 (千元/吨) .....	15
图 15: 镍金属市场平均价格 (元/吨) .....	16
图 16: 长江有色市场: 平均价: 硫酸镍 (元/吨) .....	16
图 17: 正极材料: 磷酸铁锂价格 (万元/吨) .....	17
图 18: 正极材料: 三元 523 价格 (万元/吨) .....	17
图 19: 负极材料: 人造石墨价格 (万元/吨) .....	18
图 20: 负极材料: 天然石墨价格 (万元/吨) .....	18
图 21: 干法隔膜价格 (元/平方米) .....	19
图 22: 湿法隔膜价格 (元/平方米) .....	19
图 23: 电解液价格 (万元/吨) .....	20
图 24: 六氟磷酸锂价格 (万元/吨) .....	20
表 1: 3 项强制性国家标准名称、主要内容等一览表 .....	4
表 2: 新能源汽车推广应用推荐车型配套电池目录(2018 年第 13 批) .....	6
表 3: 2018 年度国家科学技术奖部分名单 .....	9
表 4: 当升科技的预计业绩 .....	10
表 5: 比亚迪 12 月销量快报 (辆) .....	11
表 6: 其他公告内容 .....	11

## 1. 产业链大事

### 1.1 新能源车

#### 1.1.1 《电动汽车安全要求》等 3 项强制性国家标准 2020 年实施

1月10日，工信部已组织完成《电动汽车安全要求》等3项汽车行业强制性国家标准制定工作，并将标准报批稿及编制说明予以公示，公示截止2019年2月16日。

上述3项标准分别是《电动汽车安全要求》、《电动汽车用锂离子动力电池安全要求》和《电动客车安全要求》，工信部建议自2020年7月1日起开始实施。这意味着国家对电动汽车整车产品和动力电池的安全技术标准将进一步提高。

**表 1：3 项强制性国家标准名称、主要内容等一览表**

标准名称	标准摘要	代替标准	采标情况	建议实施日期
电动汽车用动力蓄电池安全要求	本标准规定了电动汽车用动力蓄电池单体、电池包或系统的安全要求和试验方法。	GB/T 31485-2015 和 GB/T 31467.3-2015	无	本标准建议自2020年7月1日起开始实施；本标准对新申请型式批准的车型自标准实施之日起开始执行，对已获得型式批准的车型自标准实施之日起第13个月开始执行。
电动客车安全要求	本标准规定的电动客车安全要求和试验方法。	无	无	本标准建议自2020年7月1日起开始实施；本标准对新申请型式批准的车型自标准实施之日起开始执行，对已获得型式批准的车型自标准实施之日起第13个月开始执行。
电动汽车安全要求	本标准规定了电动汽车在正常使用情况下的人员触电防护要求、功能安全防护要求和试验方法。	GB/T 18384.1-2015、GB/T 18384.2-2015、GB/T 18384.3-2015	无	本标准建议自2020年7月1日起开始实施；本标准对新申请型式批准的车型自标准实施之日起开始执行，对已获得型式批准的车型自标准实施之日起第13个月开始执行。

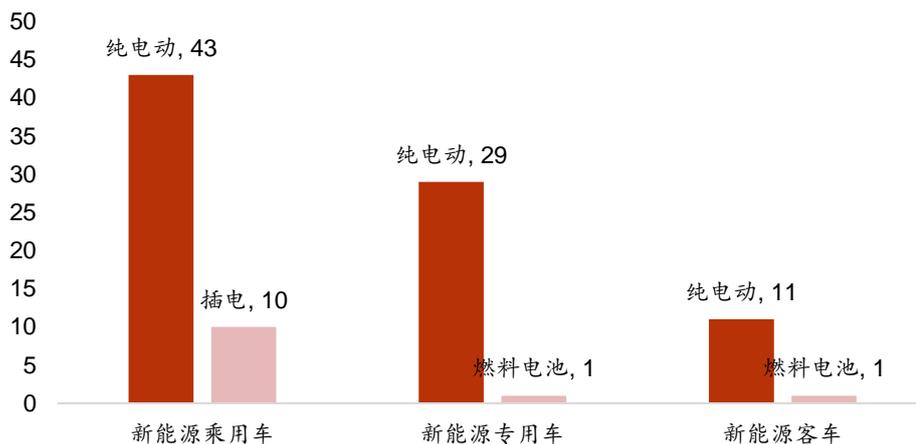
数据来源：高工锂电网，东方证券研究所

#### 1.1.2 工信部发布第 13 批新能源推荐车型目录

近日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2018年第13批)》，共包括48户企业的95个车型，其中纯电动产品共45户企业83个型号、插电式混合动力产品共4户企业10个型号、燃料电池产品共2户企业2个型号。

分车型来看，新能源客车12款，占比12.6%；新能源专用车共30款，占比31.6%；新能源乘用车53款，占比55.8%。

**图 1：第 13 批新能源推荐车型分类统计**

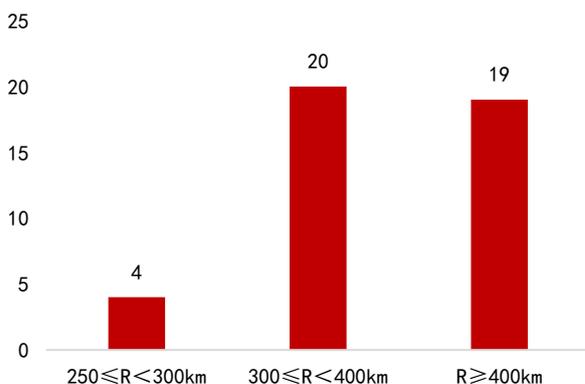


数据来源：高工锂电，东方证券研究所

**纯电动乘用车：**根据 2018 年补贴新政， $150 \leq R < 200$  补贴 1.5 万元， $200 \leq R < 250$  补贴 2.4 万元， $250 \leq R < 300$  补贴 3.4 万元， $300 \leq R < 400$  补贴 4.5 万元， $R \geq 400$  补贴 5 万元；纯电动乘用车动力电池系统的质量能量密度不低于 105Wh/kg，105 (含) -120Wh/kg 的车型按 0.6 倍补贴，120 (含) -140Wh/kg 的车型按 1 倍补贴，140 (含) -160Wh/kg 的车型按 1.1 倍补贴，160Wh/kg 及以上的车型按 1.2 倍补贴。纯电动乘用车能耗水平设置调整系数。按整车整备质量 (m) 不同，工况条件下百公里耗电量 (Y) 应满足以下门槛条件： $m \leq 1000\text{kg}$  时， $Y \leq 0.0126 \times m + 0.45$ 。

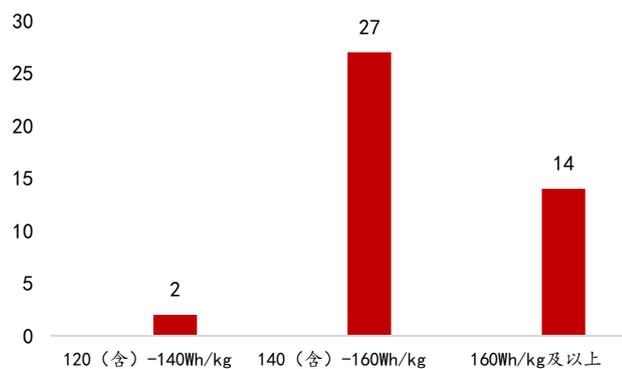
本批名单从纯电动乘用车续航里程分布、能量密度分布、能耗水平调整系数分布三个方面的统计以及最终的补贴系数分布如下图所示。

图 2：纯电动乘用车续航里程分布（辆）



数据来源：第一电动，东方证券研究所

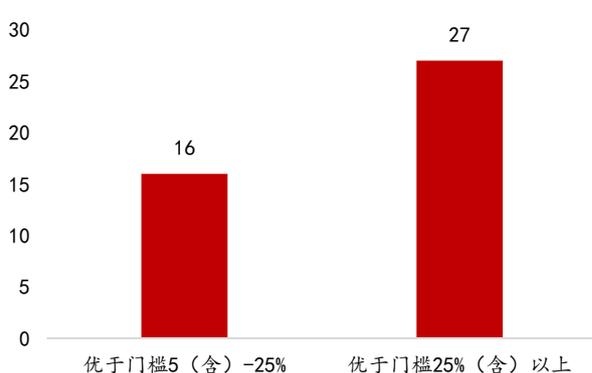
图 3：纯电动乘用车能量密度分布（辆）



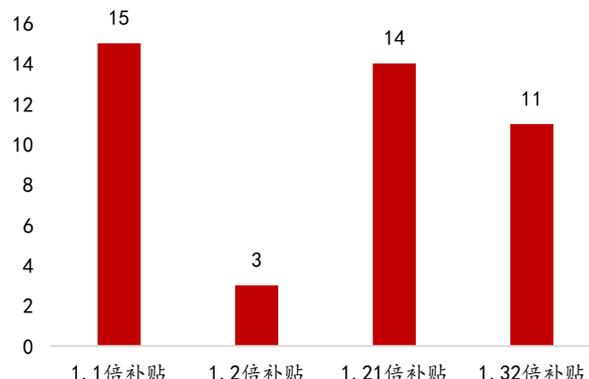
数据来源：第一电动，东方证券研究所

图 4：纯电动乘用车能耗水平调整系数分布（辆）

图 5：纯电动乘用车补贴系数分布（辆）



数据来源：第一电动，东方证券研究所



数据来源：第一电动，东方证券研究所

综合以上，本批目录 43 款纯电动乘用车中，按 1.1 倍系数补贴的有 15 款，按 1.2 倍系数补贴的有 3 款，按 1.21 倍系数补贴的有 14 款，按 1.32 倍系数补贴的有 11 款。

#### 第 13 批推荐目录的配套电池解析如下：

在 95 款新能源车型中，磷酸铁锂电池车型有 26 款、三元电池车型有 53 款、锰酸锂电池车型 10 款、锂离子电池(未注明电池类型)车型 4 款、氢气/燃料电池车型 2 款、多元复合锂电池车型 2 款。

**表 2：新能源汽车推广应用推荐车型配套电池目录(2018 年第 13 批)**

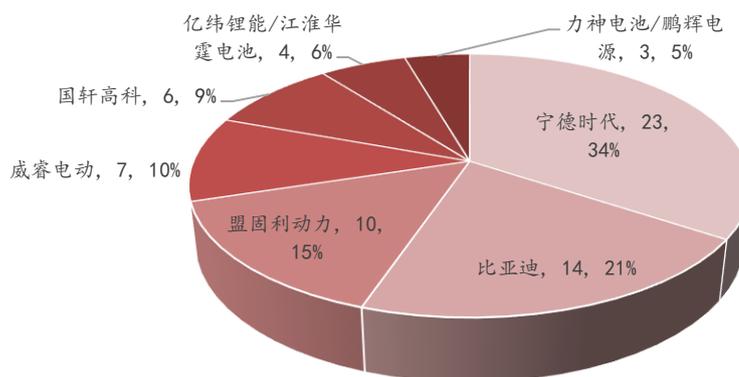
车型	车型	配套电池	数量
新能源乘用车	纯电动	三元动力电池	37
		磷酸铁锂电池	3
		多元复合锂电池	2
		锂离子电池	1
	插电混动	三元动力电池	9
		锂离子电池	1
新能源专用车	纯电动	磷酸铁锂电池	12
		三元动力电池	7
		锰酸锂电池	8
		锂离子电池	2
	燃料电池	锰酸锂电池	1
		氢燃料电池	1
新能源客车	纯电动	磷酸铁锂电池	11
	燃料电池	锰酸锂电池	1
		氢燃料电池	1

注：由部分车型同时配套两种以上电池类型，故电池类型统计数量多于车型数量

数据来源：高工锂电网，东方证券研究所

在电池配套方面，共有 31 家电池企业为 95 款车型提供电池配套。其中，宁德时代(23 款)、比亚迪(14 款)、盟固利动力(10 款)、威睿电动(7 款)、国轩高科(6 款)、亿纬锂能/江淮华霆电池(4 款)、力神电池/鹏辉电源(3 款)配套车型数量排名前列。

**图 6：第 13 批推荐车型配套电池企业 TOP9**

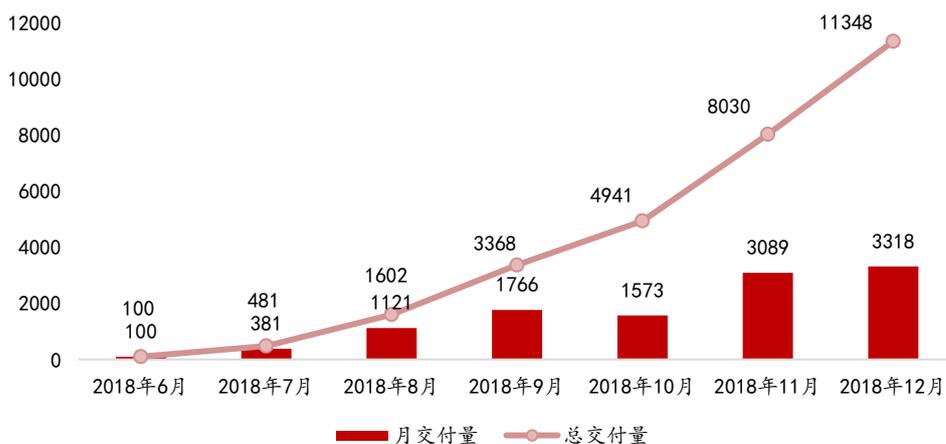


数据来源：高工锂电，东方证券研究所

### 1.1.3 蔚来 ES8：2018 年累计交付 11348 辆

1 月 10 日，蔚来公布了 2018 年 12 月交付结果。截至 2018 年 12 月 31 日，蔚来 ES8 累计交付 11,348 辆，其中 3,318 辆于 12 月交付。

**图 7：2018 NIO ES8 交付情况**

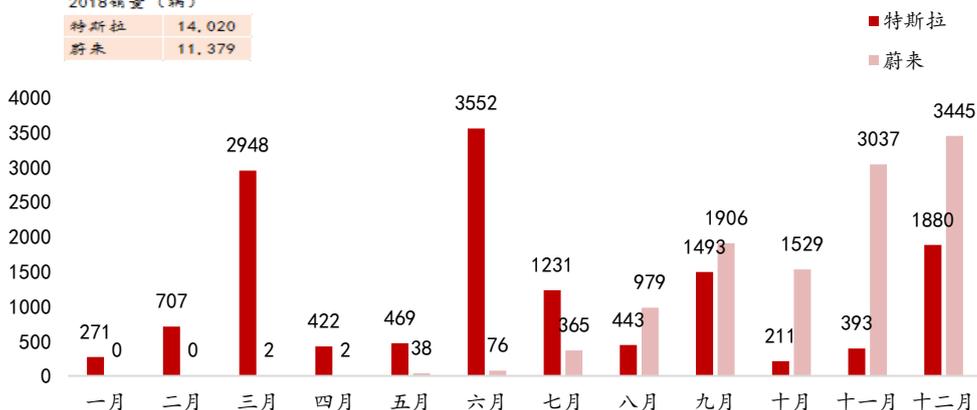


数据来源：第一电动，东方证券研究所

**图 8：2018 特斯拉 vs NIO**

2018销量（辆）

特斯拉	14,020
蔚来	11,379



数据来源：第一电动，东方证券研究所

## 1.2 动力电池

### 1.2.1 LG 化学计划 2020 年前在中国扩建两家电池厂

1月10日讯，据路透社消息，LG 化学表示，计划总投资 **1.2 万亿韩元(10.7 亿美元)**，于 2020 年前在中国扩建两家电池厂，以满足日益增长的全球需求。该公司在一份声明中表示，根据投资计划，LG 化学将在南京的一家电动汽车电池厂和一家小型电池厂各投资 6000 亿韩元(约 5.35 亿美元)。

本次 LG 化学计划 2020 年前扩建两家电池厂，被业内解读为意图进一步掘金中国新能源汽车无补贴时代。随着国际整车品牌新的订单量增加，除扩建中国工厂外，当前 LG 化学正在不断扩大国际投资规模和生产容量。

### 1.2.2 特斯拉发布冗余电池管理系统专利

据国外媒体报道，特斯拉最近发布了一项电池技术。特斯拉的电池专利是一种**冗余电池管理系统**，具有客户端和多通道，双向，菊花链(菊花链)通信环路。特斯拉还列出了电池管理系统中的故障定位方法。多通道架构确保子系统功能故障(错误数据)不会影响其他通道中辅助子系统的正常运行。此外，系统的双向特性可在菊花链故障时提供帮助。

特斯拉指出，该系统可以实现电池管理系统的动态冗余，从而提高新一代电池组的可靠性。

## 1.3 上游原材料

### 1.3.1 加拿大企业钴 27 收购澳洲锂矿锂权利金

据外媒报道，加拿大储能公司 Cobalt 27(下称“钴 27”)收购宣布收购澳大利亚西部 Westgold Resources 锂矿持有的一项权利金，该权利金系关于位于西澳洲的在产 Mount Marion。钴 27 从 Westgold 收购该项权利金的总对价为 25 万澳元(约合 122.14 万人民币)外加 200 公吨实物钴金属(交付给 Westgold 选择的 LME 担保仓库)。

据了解，Mount Marion 锂矿由中国锂生产商之一江西赣锋锂业占股 43.1%、Mineral Resources Limited 占股 43.1%和 Neometals Ltd 占股 13.8%共同拥有。

## 1.4 其他

### 1.4.1 三迅新能源牵手湖南售电公司布局储能

1月7日，湖南三迅新能源科技有限公司、湘投云储科技有限公司、湖南华自能源服务有限公司三方一致表示各自主营业务在储能系统上具有完全互补性，可充分发挥其在动力电池、电池管理系统、储能变流器、能量管理系统方面的优势，达成战略合作关系，共谋储能大业。

三迅新能源是湖南省为数不多的动力电池企业，技术路线包含磷酸铁锂和三元两类，主要为方形动力电池。随着新能源汽车市场竞争格局逐渐集聚化，三迅新能源也开始转战储能领域。就在刚过去的2018年11月份湖南省某论坛大会上，三迅新能源与国网湖南综合能源服务有限公司签署储能方面的战略合作。而本次三迅新能源牵手的云储科技、华自能源也是储能产业链上的细分企业，这表明其布局储能市场的决心。

### 1.4.2 比亚迪/科力远/格林美等企业获国家科学技术奖

1月8日，中共中央、国务院在北京举行国家科学技术奖励大会，同时揭晓2018年度国家科学技术奖。本次共评选出278个项目和7名科技专家，其中，“高安全性、宽温域、长寿命二次电池及关键材料的研发和产业化”、“磷酸铁锂动力电池制造及其应用过程关键技术”、“电子废弃物绿色循环关键技术及产业化”三项动力电池相关项目荣获国家科学技术进步二等奖。

**表 3：2018 年度国家科学技术奖部分名单**

项目名称	主要完成单位	提名单位 (专家)
磷酸铁锂动力电池制造及其应用过程关键技术	上海交通大学，比亚迪汽车工业有限公司，上海中聚佳华电池科技有限公司，江苏乐能电池股份有限公司	教育部
高安全性、宽温域、长寿命二次电池及关键材料的研发和产业化	湖南科力远新能源股份有限公司，常德力元新材料有限责任公司，湖南科霸汽车动力电池有限责任公司，益阳科力远电池有限责任公司，先进储能材料国家工程研究中心有限责任公司	中国轻工业联合会
电子废弃物绿色循环关键技术与产业化	荆门市格林美新材料有限公司，中南大学，格林美股份有限公司，北京工业大学	中国有色金属工业协会

数据来源：高工锂电网，东方证券研究所

## 2.重要公告梳理

### 2.1 鹏辉能源（300438）：将向上汽通用五菱提供动力电池系统

1月10日，鹏辉能源发布公告称，公司与上汽通用五菱在柳州签订了《关于新能源汽车产业战略合作框架协议》，根据协议，鹏辉能源将向上汽通用五菱多车型平台提供适配的动力电池系统。此外，双方将深度探讨并合作研发标准化、平台化动力电池系统，全面实现长期合作。

鹏辉能源表示，本框架协议有利于双方充分发挥各自优势，集合服务体系、技术平台、销售平台等资源，积极在新能源汽车动力电池梯次利用方面共同探索，开展废旧动力电池再生回收提供完整的电源解决方案产业合作，在新能源汽车后市场运营开展深度合作，在无人驾驶场景进行探讨性合作，是公司在新能源汽车领域上又一里程碑，有助于提高公司未来的业绩水平，符合公司和全体股东的利益。本次签署的框架协议不会影响公司业务的独立性，对公司未来发展带来积极影响，对公司2019年度财务状况影响尚不确定，如本框架协议对公司本年业绩产生重大影响，公司将及时履行信息披露义务。

### 2.2 当升科技（300073）：2018年净利预增116%

近日，北京当升材料科技股份有限公司发布2018年度业绩预告。当升科技2018年归母净利润3-3.3亿，同比增长20%-32%，略超预期。2018年非经常性损益影响约0.15亿，预计当升科技扣非归母净利润2.85-3.15亿，同比增95%-116%。

从2018年第4季度报表来看，当升科技归母净利润在0.95-1.25亿，同比增41.7%-86.6%；扣非归母净利润0.89-1.19亿，同比增44.0%-92.4%，盈利增长明显。

**表4：当升科技的预计业绩**

项目	本报告期	上年同期
归属于上市公司 股东的净利润	比上年同期上升：19.92%-31.91% 盈利：30,000万元-33,000万元	盈利：25,017.43万元
注：公司2018年扣非后净利润预计为28,500万元-31,500万元，较上年同期扣非后净利润14,584.30万元增长95.42%-115.99%。		

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 2.3 比亚迪（002594）：12月总销量近7万辆，同比增长31.2%

1月8日，比亚迪发布2018年12月销量快报。销量快报显示，2018年12月总销量近7万辆，同比增长31.2%。其中，新能源乘用车3.7万，同比增长135.9%；传统动力乘用车2.3万，同比下滑35.3%；新能源客车2340辆，同比增长25.9%。此外，比亚迪预计，2018年累计销量52.1万辆，其中新能源汽车24.8万辆。

在快报中，比亚迪提别披露了2018年动力电池及储能电池装机量为13.4Gwh，稳居动力电池行业第二，动力电池业务中性化持续推进。

**表 5：比亚迪 12 月销量快报（辆）**

项目类别	本月销量	本年累计
新能源汽车	46,650	247,811
-乘用车	37,010	227,152
-纯电动	21,005	103,263
-插电式混合动力	16,005	123,889
-商用车	9,640	20,659
-客车	2,340	12,690
-其他	7,300	7,969
燃油汽车	22,987	272,876
-轿车	6,453	59,161
-SUV	7,478	72,647
-MPV	9,056	141,068
合计	69,637	520,687

注：本公司 2018 年全年新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 13.373GWh。

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 2.4 其他公告

**表 6：其他公告内容**

日期	公司	事件
2019/1/8	格林美	控股股东汇丰源进行了 7,000,000 股的补充质押，累计质押 267,211,200 股，占其所持公司股份数的 56.31%，不超过公司总股本的 6.44%。
2019/1/8	寒锐钴业	股东金光先生拟于三个月内以集中竞价或大宗交易等方式减持公司股份不超过 245 万股（占公司总股本比例 1.2760%）；股东江苏汉唐公司拟于六个月内以集中竞价或大宗交易等方式减持公司股份不超过 192 万股（占公司总股本比例 1%）
2019/1/8	新宙邦	周艾平、谢伟东、宋春华、赵志明、姜希松、毛玉华、曾云惠等公司高层拟以集中竞价方式在六个月内减持股份，合计 2,057,500 股，占总股本的 0.5423%
2019/1/10	安凯汽车	安徽安凯汽车近日以 48,557.3912 万元的价格将陆续向合肥公交供应安凯牌客车 300 辆

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 3.动力电池相关产品价格跟踪

价格走势汇总表	更新日期		2019年1月13日	
	跟踪产品	本周价格	上周价格	涨跌幅
金属锂	79.5	80.5	-1.24%	万元/吨
碳酸锂	7.95	7.95	0.00%	万元/吨
氢氧化锂	10.9	11.1	-1.80%	万元/吨
金属钴	35	35	0.00%	万元/吨
四氧化三钴	25.5	26.5	-3.77%	万元/吨
硫酸钴	6.35	6.55	-3.05%	万元/吨
金属镍	9.125	8.95	1.96%	万元/吨
硫酸镍	2.5	2.5	0.00%	万元/吨
金属锰	1.335	1.315	1.52%	万元/吨
金属铝	1.331	1.329	0.16%	万元/吨
铝塑膜：DNP	35	35	0.00%	元/平方米
正极材料：523	15.5	15.5	-0.00%	万元/吨
正极材料：磷酸铁锂	5.85	6.05	-3.31%	万元/吨
天然石墨：高端	6.5	6.5	0.00%	万元/吨
人造石墨：340-360mAh/g	7	7	0.00%	万元/吨
隔膜：干法进口	4.5	4.5	0.00%	元/平方米
隔膜：湿法国产	1.75	1.75	0.00%	元/平方米
电解液：磷酸铁锂	3.55	3.55	0.00%	万元/吨
电解液：三元圆柱 2.2Ah	3.85	3.85	0.00%	万元/吨
六氟磷酸锂	11.15	11.15	0.00%	万元/吨

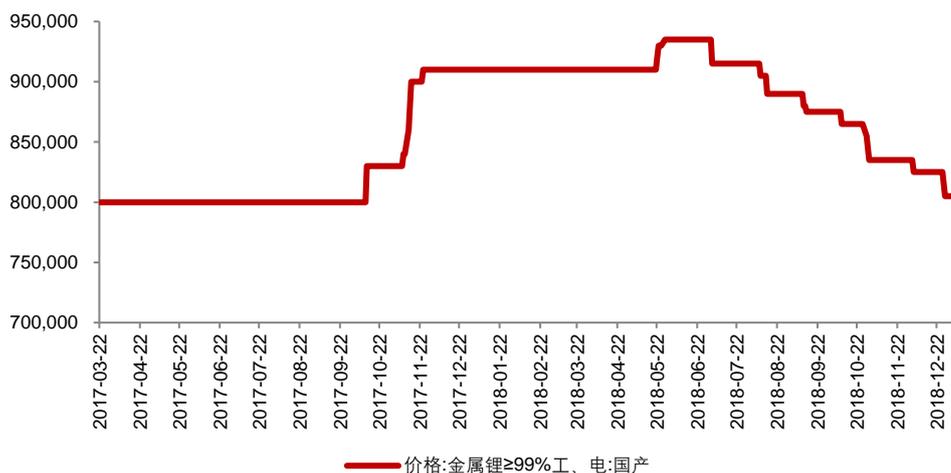
### 3.1 上游原材料价格跟踪

#### 3.1.1 锂产品：本周金属锂和氢氧化锂价格下滑

本周金属锂价格 79.5 万元/吨，较上周下降 1.24%；碳酸锂报价 7.95 万元/吨，较上周持平；国产氢氧化锂价格 10.9 万元/吨，较上周下滑 1.80%，碳酸锂和氢氧化锂价格持续缩小。

- 金属锂：

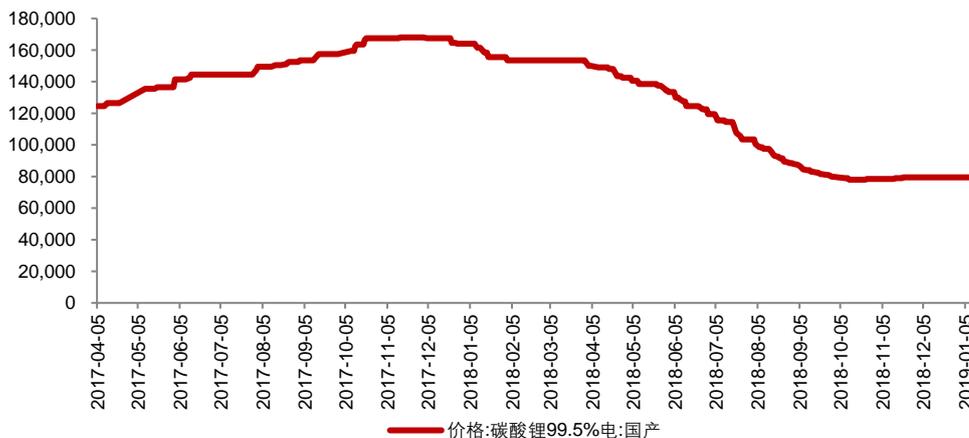
图 9：价格：金属锂≥99%工、电：国产（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

- 碳酸锂：

图 10：现货价：碳酸锂（电池级）：国内（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

- 氢氧化锂：

图 11：价格：氢氧化锂 56.5%，国产（单位：元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.1.2 钴产品：钴价加速下跌

长江钴 1#本周五 35.00 万元/吨，较上周持平；硫酸钴 6.35 万元/吨，较上周下跌 3.05%；四氧化三钴 25.5 万元/吨，较上周下降 3.77%。

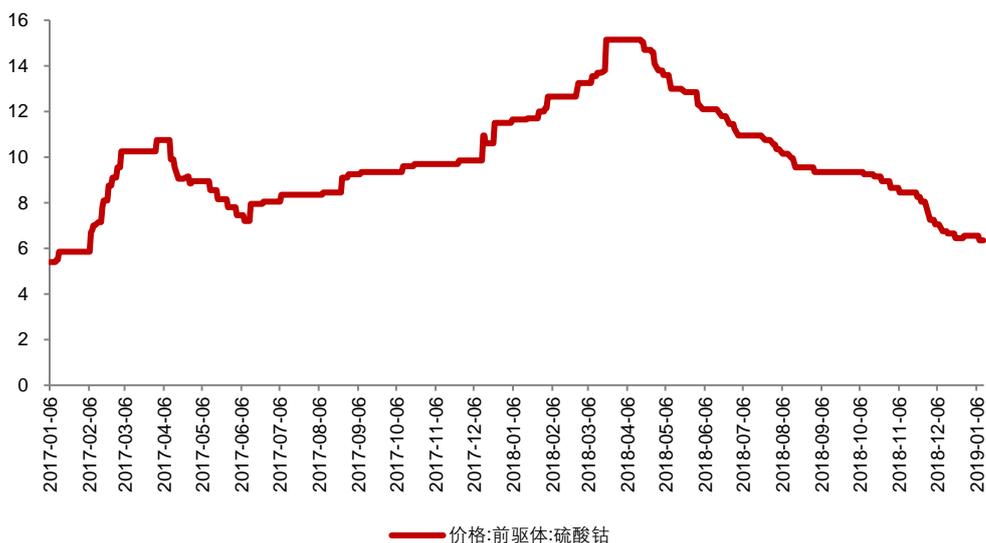
- 长江钴报价：

图 12：长江有色市场：平均价：钴 1#（元/吨）



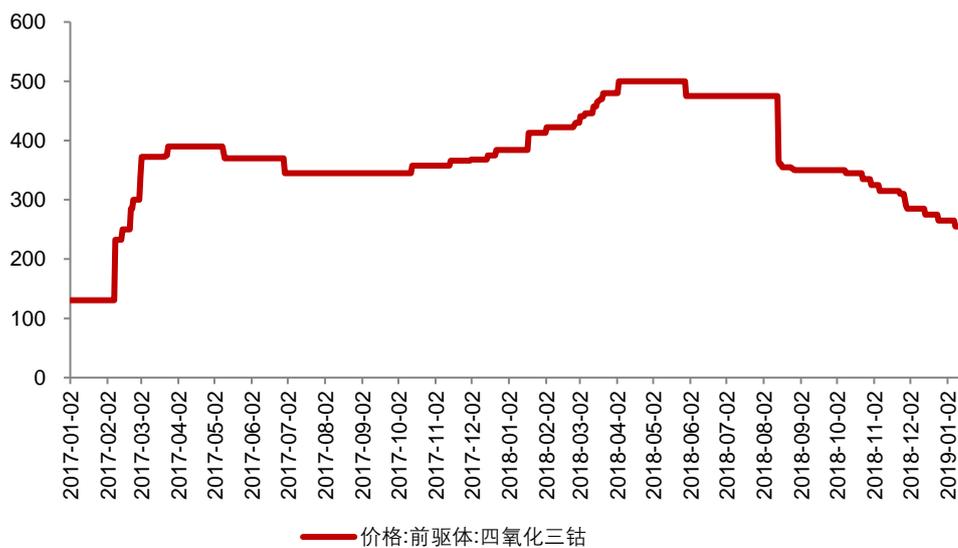
数据来源：Wind，东方证券研究所

- 硫酸钴：

**图 13：前驱体：硫酸钴价格走势（万元/吨）**


数据来源：Wind，东方证券研究所

### ● 四氧化三钴：

**图 14：前驱体：四氧化三钴价格走势（千元/吨）**


数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.1.3 镍产品：本周镍金属价格上涨

本周镍金属报价 9.125 万元/吨，较上周相比上涨 1.96%，硫酸镍报价 2.50 万元/吨，较上周持平。

● 金属镍：

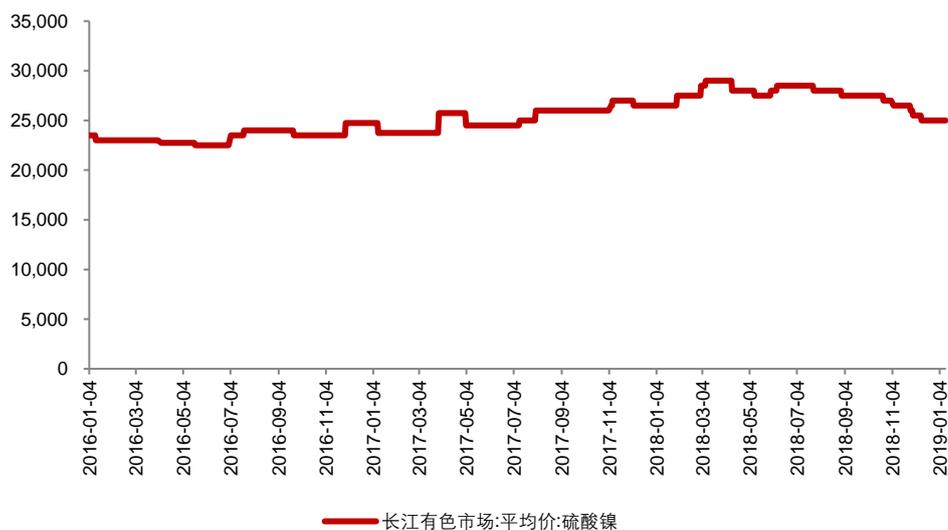
图 15：镍金属市场平均价格（元/吨）



数据来源：上海金属网，东方证券研究所

● 硫酸镍：

图 16：长江有色市场：平均价：硫酸镍（元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

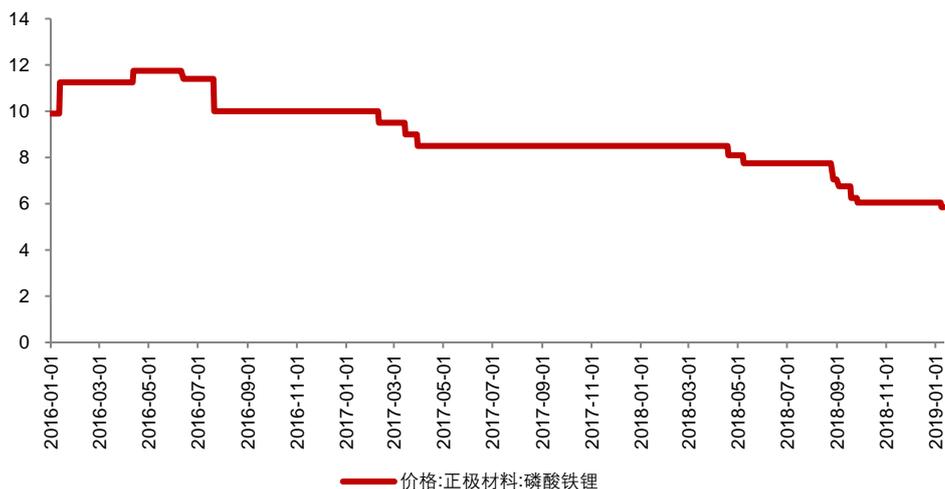
### 3.2 中游电池材料价格跟踪

### 3.2.1 正极材料：磷酸铁锂价格下跌

本周三元 523 正极材料价格 15.5 万元/吨，与上周持平；磷酸铁锂报价 5.85 万元/吨，较上周下跌 3.31%。

- 磷酸铁锂正极：

图 17：正极材料：磷酸铁锂价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

- 三元 523 正极：

图 18：正极材料：三元 523 价格（万元/吨）

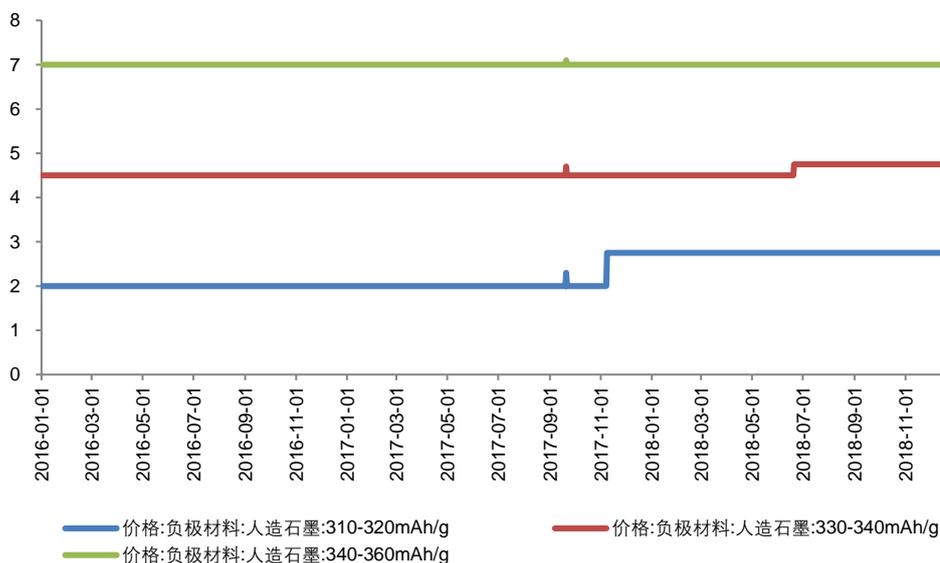


数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.2.2 负极材料：价格持续稳定

● 人造石墨：

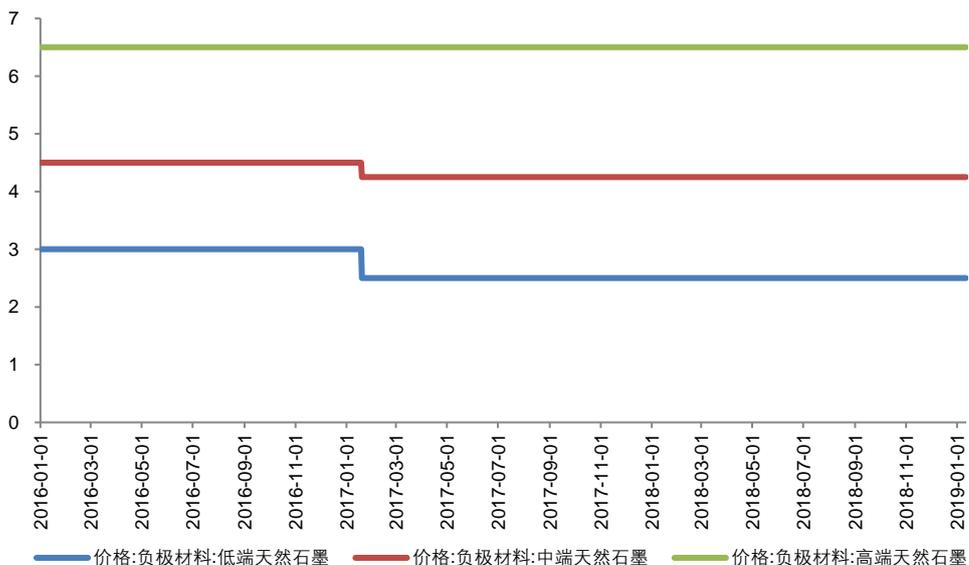
图 19：负极材料：人造石墨价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

● 天然石墨：

图 20：负极材料：天然石墨价格（万元/吨）



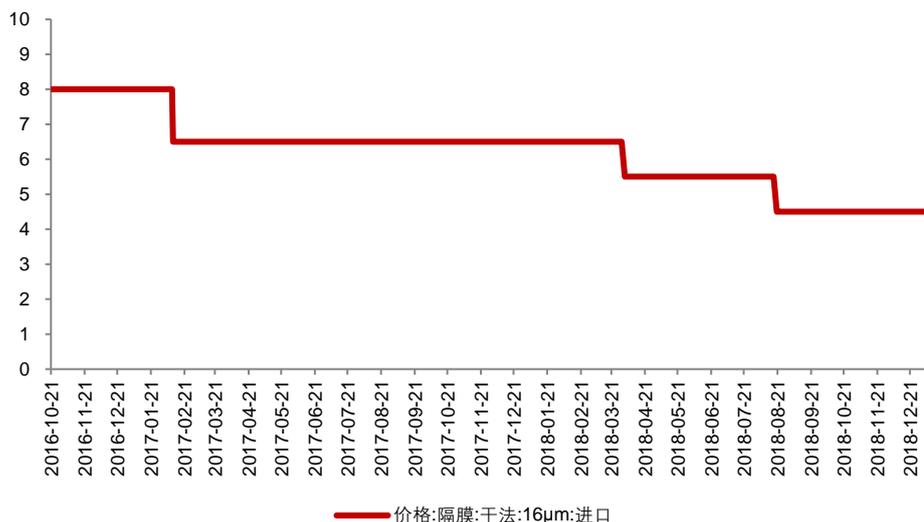
数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.2.3 隔膜材料：

16 $\mu$ m 进口干法隔膜报价 4.5 元/平方米，16 $\mu$ m 进口湿法隔膜报价 5.5 元/平方米；16 $\mu$ m 国产中端湿法隔膜报价 1.75 元/平方米，均与上周持平。

#### ● 干法隔膜：

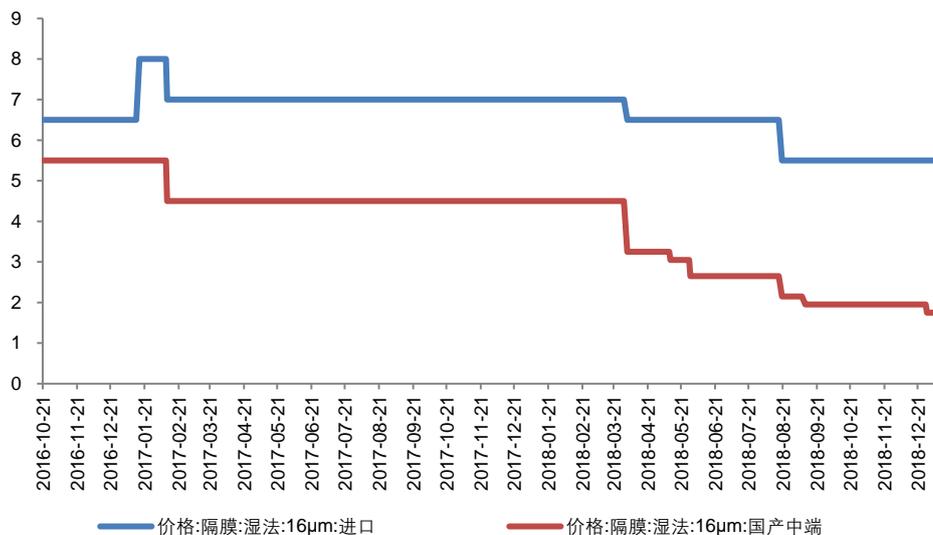
图 21：干法隔膜价格（元/平方米）



数据来源：Wind，东方证券研究所

#### ● 湿法隔膜：

图 22：湿法隔膜价格（元/平方米）



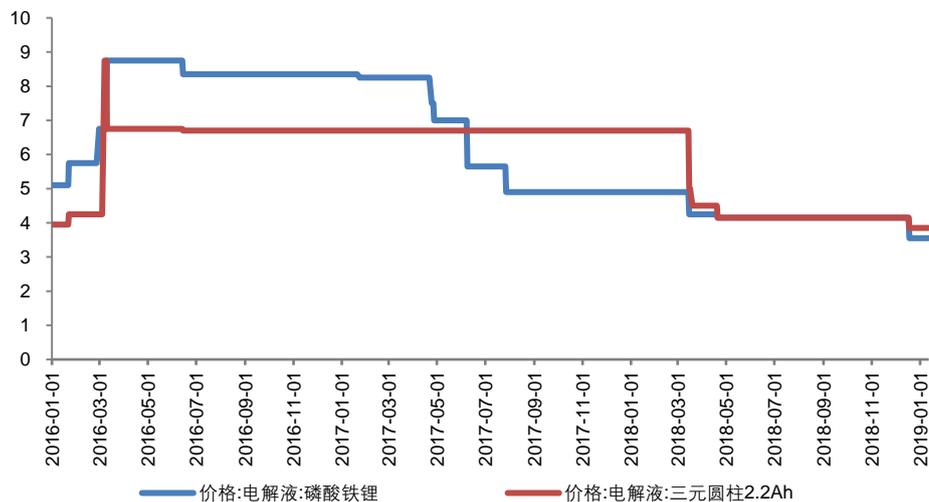
数据来源：Wind，东方证券研究所

### 3.2.4 电解液：本周价格稳定

本周电解液材料中，磷酸铁锂报价 3.55 万元/吨，三元圆柱 2.2Ah 报价为 3.85 万元/吨，氟磷酸锂报价 11.15 万元/吨，均与上周持平。

#### ● 电解液：

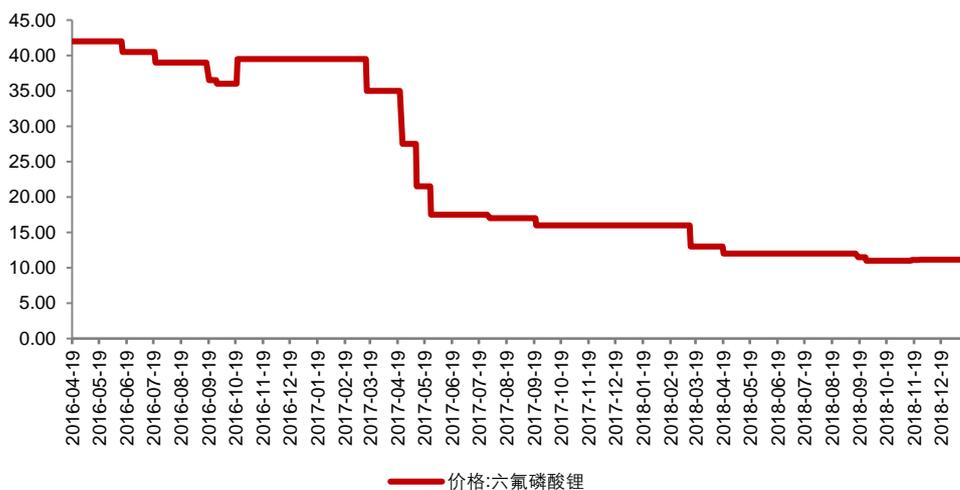
图 23：电解液价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

#### ● 六氟磷酸锂：

图 24：六氟磷酸锂价格（万元/吨）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 4.本周思考

2019 年补贴新政呼之欲出，本周财政部和部分车企、动力电池企业就 2019 年补贴调整进行了商讨。网上流传出多个补贴版本，尽管细则不一，但相同点是**补贴降幅至少 50%，超过 2018 年以前 40%的市场预期**。由于 2020 年财政部将完全取消对新能源汽车行业的补贴，19 年 50%的降幅相当于给 2020 年取消补贴作铺垫。

市场担心补贴大幅减少会影响新能源汽车出货量，而我们更关心 19 年补贴降幅超预期的情况下行业内企业如何消化这部分资金缺口，保障盈利能力。**我们的判断是新能源汽车销量仍将保持高速增长**，其一，新能源汽车消费习惯已经建立；其二，即使取消财政补贴后，产业政策将发挥作用，如双积分引导车企生产更多新能源汽车，大城市限号限行引导消费者更多购买新能源汽车；其三，海外和合资车企将在 2019-2020 年推出大量新能源车型，**2019 年作为产业链全球化元年，势必呈现内外共振，百家争鸣的形态**。

**我们认为补贴大幅退坡甚至取消后，车企将通过自身消化一部分，同时也将向上游电池企业转移**。车企自身方面，直接提升终端价格将降低车型竞争力，更多的是在成本端，通过优化能耗水平，降低零部件成本，简化车身结构等方式，达到降本的目的，目前头部车企在研新车型，均已按无补贴成本立项，走在了行业的前列。同时由于电池占整车成本最高，车退补压力下，电池价格势必下降。而从锂电四大材料来看，受原材料价格下滑，2018 年整体贡献电池端降本 20%左右，2019-2020 年几乎没有降价空间，因此，电池企业毛利率将承压。

## 5.风险提示

- **补贴退坡，新能源汽车销售不及预期**。从长期看新能源车补贴呈现下滑趋势，行业也将由补贴主导逐步转向自由竞争，如果补贴退坡过快或超出预期，将影响产业链发展。锂电池产业链最终取决于下游新能源车销售，如果销量不及预期将影响整条产业链相关企业需求。虽然新能源汽车具有环保、补贴等诸多优势，但与传统燃油车比在续航里程、充电便利性上仍有不足，未来仍有销售不及预期的风险。
- **上游原材料价格波动风险**。以钴为代表的金属原材料供应端具有不确定性，受各种因素影响，材料价格可能出现剧烈波动风险

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

