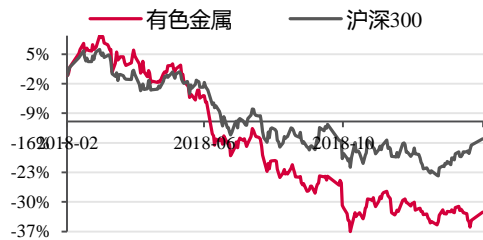


行业月度报告
有色金属
钴价持续下跌，2018年新能源汽车成绩亮眼

2019年02月12日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
有色金属	-0.20	-3.65	-32.38
沪深300	6.84	3.16	-15.00

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

张鹏

zhangpeng@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理
相关报告

- 《有色金属：新能源汽车产业链点评(六)：新能源汽车对于全球锂、钴资源的拉动显著》 2019-02-01
- 《有色金属：新能源汽车产业链点评(五)：恒大收购卡耐新能源》 2019-01-31
- 《有色金属：新能源汽车产业链点评(四)：锂电池行业指数复盘》 2019-01-24

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
天齐锂业	1.88	15.93	1.86	16.10	2.01	14.90	推荐
赣锋锂业	1.32	16.56	1.69	12.93	2.23	9.80	推荐
杉杉股份	0.80	17.49	0.76	18.41	0.83	16.86	推荐
当升科技	0.57	51.40	0.56	52.32	0.76	38.55	谨慎推荐
亿纬锂能	0.47	40.19	0.51	37.04	0.66	28.62	谨慎推荐
星源材质	0.56	48.16	1.17	23.05	1.26	21.40	谨慎推荐
紫金矿业	0.15	30.14	0.21	14.82	0.25	12.28	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 板块表现：**2019年1月份申万有色金属指数下跌0.83%，跑输上证综指5.68个百分点，跑输沪深300指数8.65个百分点；过去一年，有色金属指数累计下跌41.48%，跑输上证综指指数15.72个百分点，跑输沪深300指数16.36个百分点。1月份行业流通市值加权平均跌幅为1.67%，位于申万28个一级子行业涨幅的第22位。1月份，二级子板块方面，除了金属非金属新材料板块涨幅为3.96%，其余板块均为下跌，工业金属、稀有金属、黄金板块分别下跌0.34%、3.03%和6.58%。
- 基本金属与新能源汽车板块表现：**(1)基本金属：1月LME基本金属价格涨跌不一，LME库存方面，铜、铝库存上涨，镍、锡、锌、铅库存下跌。国内价格方面，铅价格上涨，锌、铝、铜、镍、锡价格下跌；国内库存方面，镍、锡库存上升，铝、铜、铅、锌库存有所下降。(2)锂钴：截止1月31日，电池级99.5%的碳酸锂价格为7.85万元/吨，钴价从2018年年初56万元/吨下跌至33.5万元/吨。(3)正极三元材料523价格15.50万元/吨；磷酸铁锂材料价格为5.64万元/吨；人造石墨价格为4.75万元/吨；三元圆柱电解液价格为3.85万元/吨；湿法中端隔膜价格为1.75元/平方米。2018年12月份动力电池装机量12.01Gwh，1-12月累计装机量56.89Gwh，同比增长57%。根据中汽协数据，2018年1-12月新能源汽车累计销量125.6万辆，同比增长62%，其中12月份销量16.9万辆，同比增长38%，环比增长33%。
- 投资策略：**建议关注具有良好资源的锂领域的天齐锂业、赣锋锂业；正极材料的杉杉股份、当升科技；电池隔膜行业的亿纬锂能、星源材质，以及基本金属领域的紫金矿业。
- 风险提示：**新能源汽车产销量不及预期；有色金属产品价格下跌；插电式混合动力汽车发展超预期；电动汽车事故频发导致行业短期遇冷。

内容目录

1 行情回顾：1 月份有色金属板块跑输大盘.....	3
2 金属价格及库存走势.....	4
2.1 基本金属价格及库存：LME 和 SHFE 价格涨跌不一.....	4
2.2 小金属价格及库存：2018 年新能源汽车成绩亮眼.....	7
3 投资策略.....	13
4 风险提示.....	13

图表目录

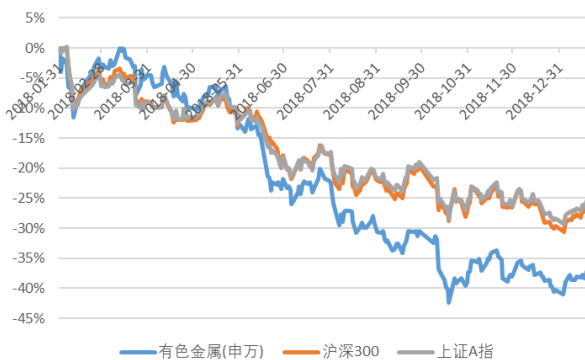
图 1：过去 1 年行业指数跑输大盘 15.72 个百分点.....	3
图 2：2019 年 1 月行业指数跑输大盘 5.68 个百分点.....	3
图 3：2019 年 1 月全行业区间涨跌幅（%，流通市值加权平均）.....	3
图 4：2019 年 1 月有色金属行业子板块区间涨跌幅（%，流通市值加权平均）.....	4
图 5：2019 年 1 月有色金属行业涨幅前十个股（%）.....	4
图 6：2019 年 1 月有色金属行业跌幅前十个股（%）.....	4
图 7：LME 铜价格及库存走势.....	5
图 8：SHFE 铜价格及库存走势.....	5
图 9：LME 铝价格及库存走势.....	6
图 10：SHFE 铝价格及库存走势.....	6
图 11：LME 锌价格及库存走势.....	6
图 12：SHFE 锌价格及库存走势.....	6
图 13：LME 铅价格及库存走势.....	6
图 14：SHFE 铅价格及库存走势.....	6
图 15：LME 锡价格及库存走势.....	7
图 16：SHFE 锡价格及库存走势.....	7
图 17：LME 镍价格及库存走势.....	7
图 18：SHFE 镍价格及库存走势.....	7
图 19：金属锂、电池级碳酸锂价格走势.....	11
图 20：氢氧化锂价格走势.....	11
图 21：钴、四氧化三钴价格走势.....	11
图 22：氯化钴、硫酸钴价格走势.....	11
图 23：三元材料及其前驱体价格走势.....	11
图 24：海绵钛价格走势.....	11
图 25：湿法隔膜价格走势.....	12
图 26：磷酸铁锂价格走势.....	12
图 27：黄金价格走势.....	12
图 28：白银价格走势.....	12
图 29：钨价格走势.....	12
图 30：动力电池装机量.....	12
图 31：新能源汽车累计销量.....	13
图 32：纯电动和插电式混合动力汽车销量.....	13

1 行情回顾：1 月份有色金属板块跑输大盘

有色金属行业 2019 年 1 月行业指数跑输大盘 5.68 个百分点：2019 年 1 月份申万有色金属指数下跌 0.83%，跑输上证综指 5.68 个百分点，跑输沪深 300 指数 8.65 个百分点；过去一年，有色金属指数累计下跌 41.48%，跑输上证综指指数 15.72 个百分点，跑输沪深 300 指数 16.36 个百分点。1 月份行业流通市值加权平均跌幅为 1.67%，位于申万 28 个一级子行业涨幅的第 22 位。

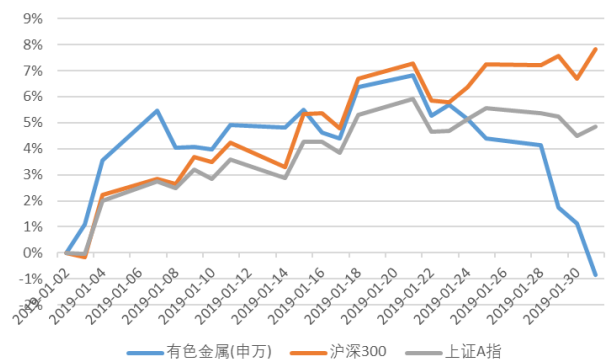
1 月份，二级子板块方面，除了金属非金属新材料板块涨幅为 3.96%，其余板块均为下跌，工业金属、稀有金属、黄金板块分别下跌 0.34%、3.03%和 6.58%。个股中，贵研铂业、宝钛股份、兴业矿业、东阳光科等涨幅较高；寒锐钴业、炼石有色、华锋股份、科创新源、荣华实业等跌幅较大。

图 1：过去 1 年行业指数跑输大盘 15.72 个百分点



资料来源：wind，财富证券

图 2：2019 年 1 月行业指数跑输大盘 5.68 个百分点



资料来源：wind，财富证券

图 3：2019 年 1 月全行业区间涨跌幅（%，流通市值加权平均）

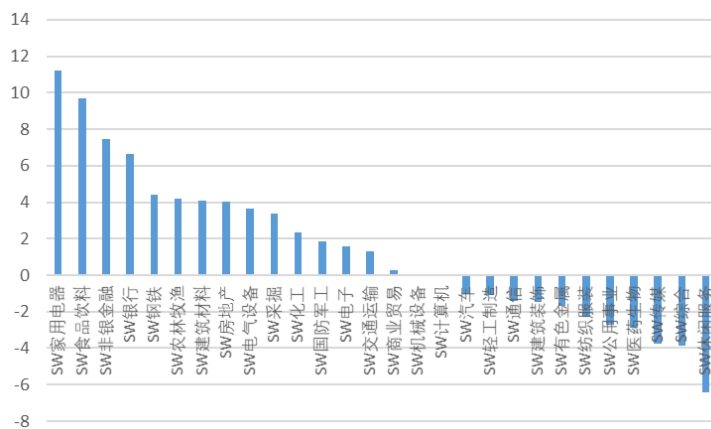
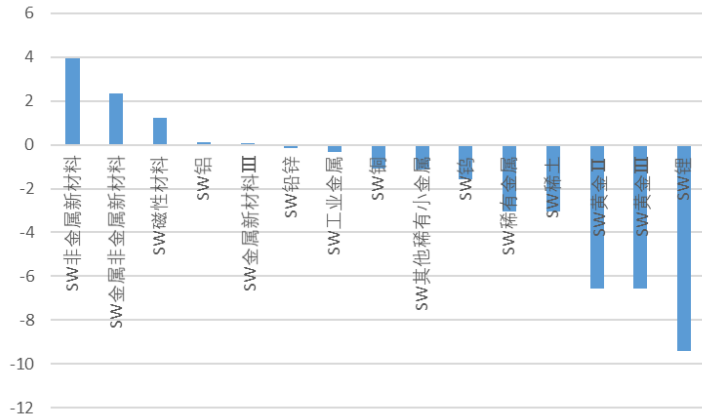
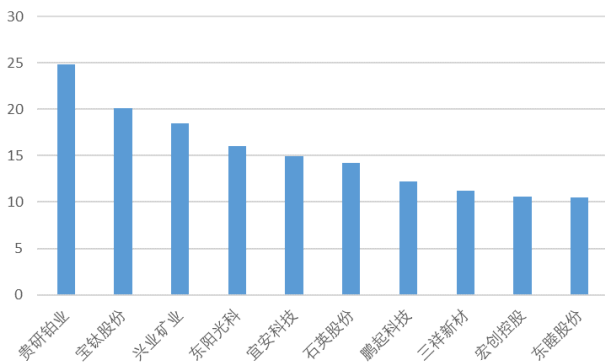


图 4：2019 年 1 月有色金属行业子板块区间涨跌幅（%，流通市值加权平均）



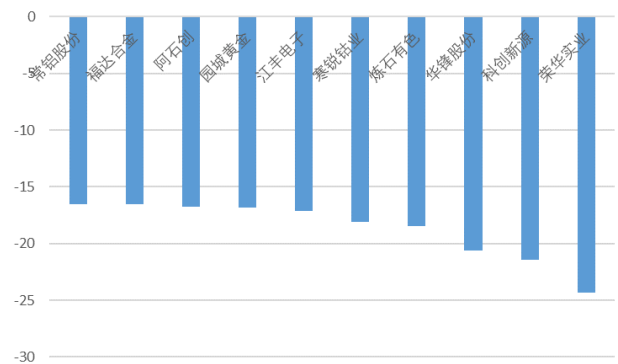
资料来源：wind，财富证券

图 5：2019 年 1 月有色金属行业涨幅前十个股（%）



资料来源：wind，财富证券

图 6：2019 年 1 月有色金属行业跌幅前十个股（%）



资料来源：wind，财富证券

2 金属价格及库存走势

2.1 基本金属价格及库存：LME 和 SHFE 价格涨跌不一

基本金属：国际方面，1 月份基本金属价格均上涨。LME 铜的三个月期货收盘价从 5872.5 美元/吨上涨到 6163.5 美元/吨；LME 铝的三个月期货收盘价从 1794.5 美元/吨上涨到 1906.5 美元/吨；LME 锌的三个月期货收盘价从 2394.5 美元/吨上涨到 2723.5 美元/吨；LME 铅的三个月期货收盘价从 1958.5 美元/吨上涨到 2110 美元/吨；LME 锡的三个月期货收盘价从 19490 美元/吨上涨到 20850 美元/吨；LME 镍的三个月期货收盘价从 10805 美元/吨上涨到 12475 美元/吨。LME 库存方面，铜、铝库存上涨，镍、锡、锌、铅库存下跌。国内价格方面，铅价格上涨，锌、铝、铜、镍、锡价格下跌；国内库存方面，镍、锡库存上升，铝、铜、铅、锌库存有所下降。

行业公司信息点评

➤ 中国 2018 年铝出口创新高

海关数据显示，国内 2018 年出口 580 万吨未锻轧铝及铝材，较上年增加 20.9%。在美国对于国内出口铝材加征 10% 的关税的情况下，铝出口创新高的主要原因如下：美国在 2018 年 4 月宣布对俄铝实施制裁，引发全球对铝锭供应减少的担忧，中国的铝产品填补了部分供应空缺；国内铝制品出口企业为了赶在未来可能的关税继续加征 25% 的情形下加紧出口；2018 年度人民币贬值明显，刺激出口。

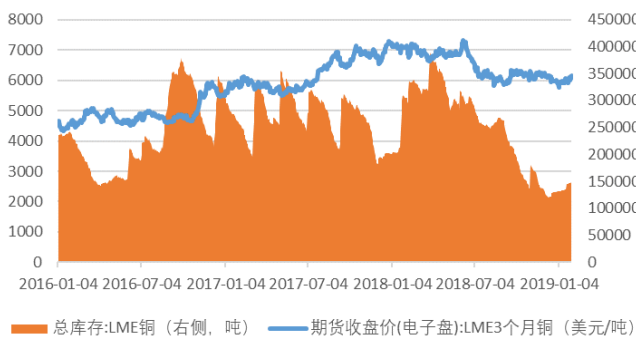
➤ SMM 中国基本金属 2018 年 12 月产量数据发布

2018 年 12 月 SMM 中国精铜产量为 76.16 万吨，环比增长 2.08%，同比增长 2.37%。全年累计产量 873.42 万吨，累计同比增长 9.1%。12 月中国氧化铝（冶金级）产量为 617.9 万吨，同比增加 11.22%，日均产量为 19.9 万吨，环比减少 1.69%。2018 年 1-12 月中国氧化铝总产量为 7047.9 万吨，同比上涨 3.01%。12 月全国电解铝产量 299.2 万吨，同比减少 0.3%；2018 年中国电解铝总产量 3611.7 万吨，同比减少 0.6%。2018 年 12 月原生铝产量为 27.4 万吨，环比上升 3.74%，同比上升 3.49%；2018 年全年累计产量 299.53 万吨，累计同比下降 8.57%。2018 年 12 月 SMM 中国精炼锌产量 44.84 万吨，环比减少 1.74%，同比减少 7.29%。12 月份全国电解镍产量 1.58 万吨，同比增 4.45%；1-12 月累计产量 15.02 万吨，同比减少 6.08%。2018 年度铜、铝产量为增长态势，电解铝、铅、镍产量为下跌态势。

➤ 2019 年中国新增电解铝年产能约 345 万吨

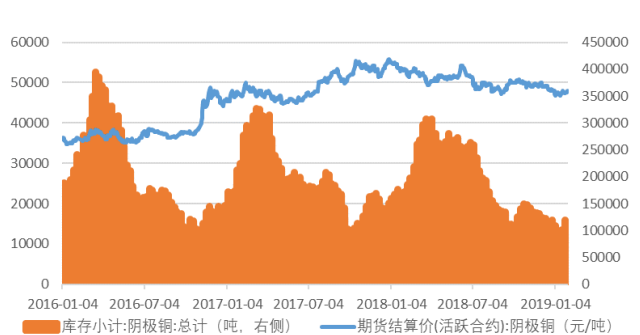
亚洲金属网统计，2019 年中国预计将新增电解铝年产能约 345 万吨。当前铝市场低迷，国内多数电解铝厂处于亏损运营状态，但云南水电资源丰富，环保压力较小，将成为未来几年电解铝工业的主要增长地区。2019 年云南省将新建 195 万吨电解铝产能。对于未来的铝的价格走势，我们认为可能维持较长时间的低迷状态。

图 7: LME 铜价格及库存走势



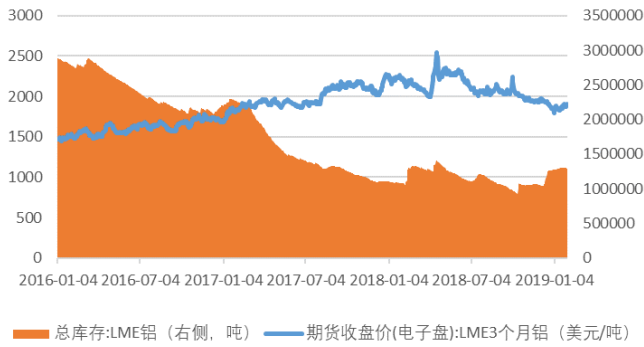
资料来源: wind, 财富证券

图 8: SHFE 铜价格及库存走势



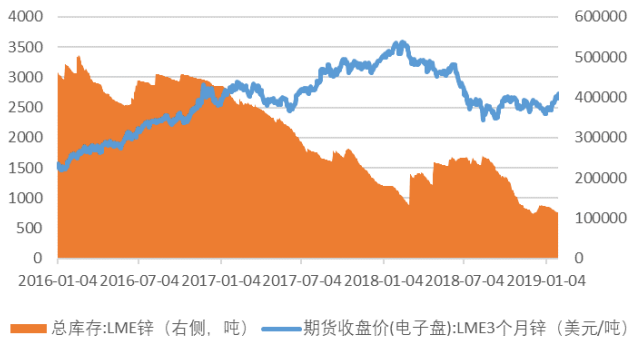
资料来源: wind, 财富证券

图 9: LME 铝价格及库存走势



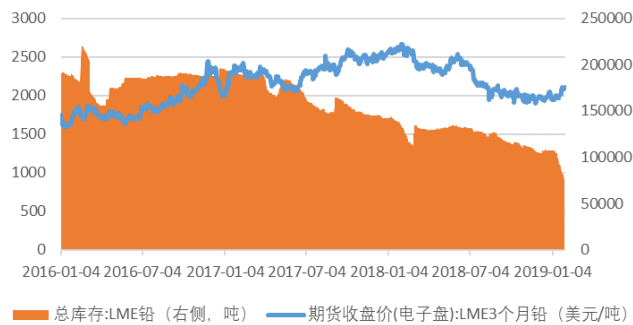
资料来源: wind, 财富证券

图 11: LME 锌价格及库存走势



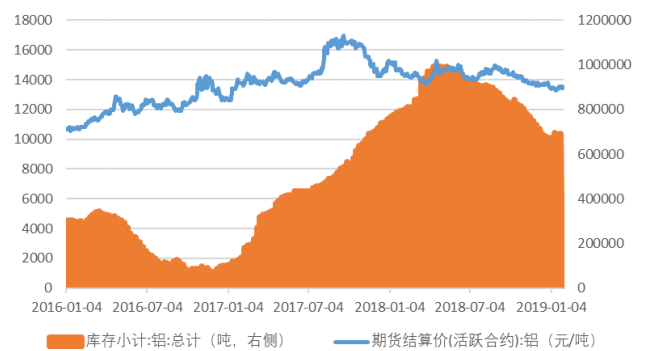
资料来源: wind, 财富证券

图 13: LME 铅价格及库存走势



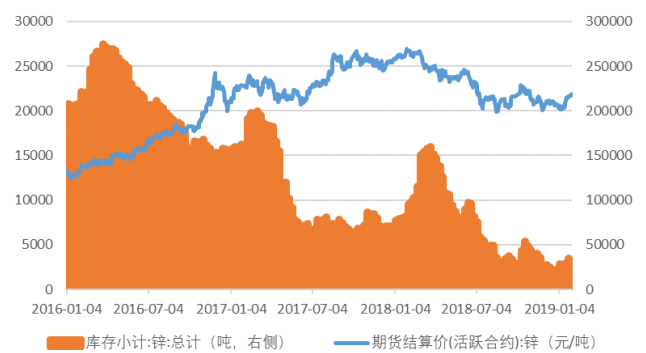
资料来源: wind, 财富证券

图 10: SHFE 铝价格及库存走势



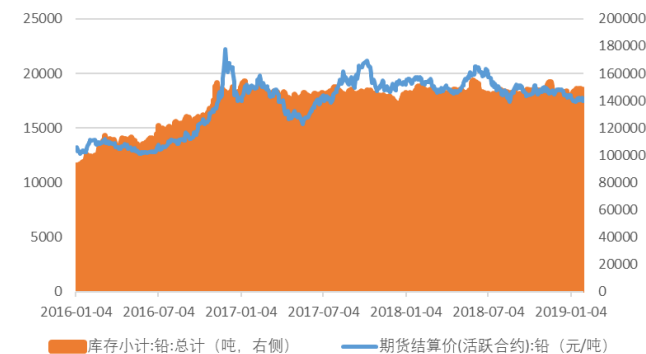
资料来源: wind, 财富证券

图 12: SHFE 锌价格及库存走势



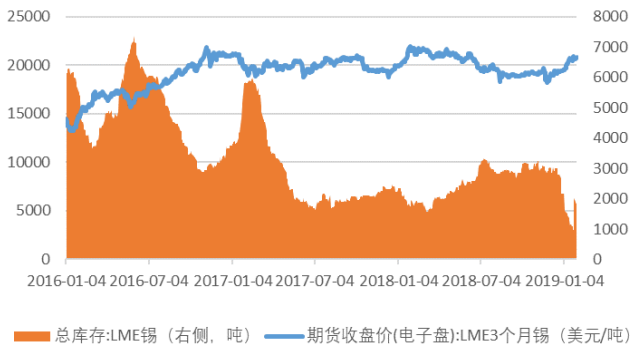
资料来源: wind, 财富证券

图 14: SHFE 铅价格及库存走势



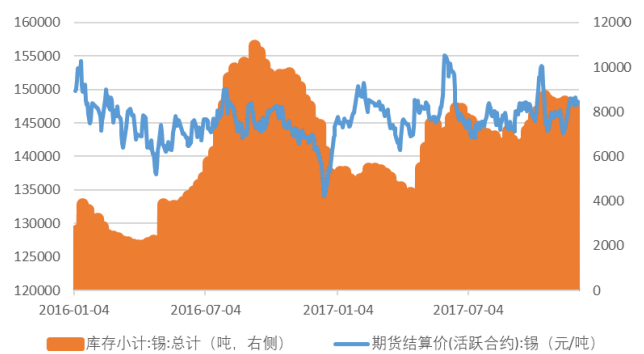
资料来源: wind, 财富证券

图 15: LME 锡价格及库存走势



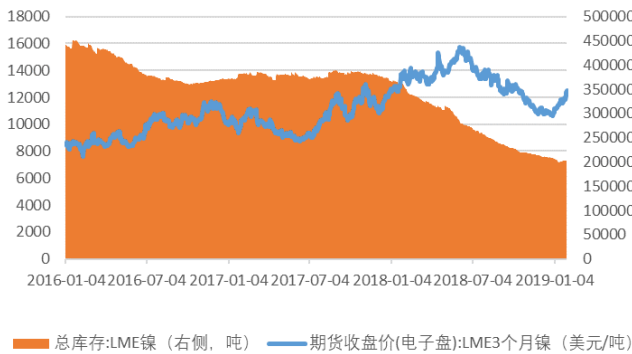
资料来源: wind, 财富证券

图 16: SHFE 锡价格及库存走势



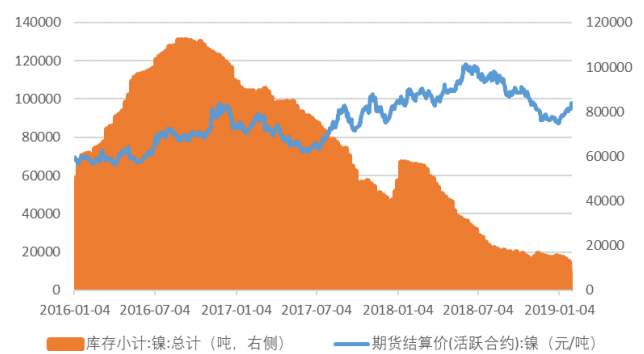
资料来源: wind, 财富证券

图 17: LME 镍价格及库存走势



资料来源: wind, 财富证券

图 18: SHFE 镍价格及库存走势



资料来源: wind, 财富证券

2.2 小金属价格及库存： 2018 年新能源汽车成绩亮眼

锂钴：截止 1 月 31 日，电池级 99.5% 的碳酸锂价格为 7.85 万元/吨，相比于 2018 年年初的高位价格 16.4 万元/吨跌幅为 52%，价格已经企稳 4 个月；钴价从 2018 年年初 56 万元/吨下跌至 33.5 万元/吨，跌幅 40.2%（长江 1#钴均价），2018 年 10 月份价格下跌幅度为 4.5 万元/吨，2018 年 11 月份价格下跌幅度为 6.5 万元/吨，2018 年 12 月份价格下跌幅度为 3.5 万元/吨，2019 年 1 月份价格下跌幅度为 1.5 万元/吨。无锡盘的钴价格为 28 万元/吨。钴的价格下跌收窄，未来我们认为钴价格或许仍有小幅下跌空间；锂的价格目前相对平稳，未来我们认为价格将缓慢下调。

稀土：根据中国稀土行业协会数据，2018 年稀土永磁材料行业烧结钕铁硼毛坯产量约 15.5 万吨，同比增长 5%；粘接钕铁硼产量 0.7 万吨，同比增长 5%；钕铁硼磁体产量 0.25 万吨，与去年同期持平。中国稀土产业景气指数评价结果显示，2018 年中国稀土产业景气度略高于景气临界线，处于“景气”区间。对于 2019 年的稀土价格，我们认为总体需求低迷，考虑到目前价格也处于相对低位，未来价格有望保持稳定。

贵金属：黄金价格 1 月份从 1282.9 美元/盎司上涨到 1323.25 美元/盎司，上涨幅度为 3.15%，扭转了 2018 年年初以来的下跌势头，从 1312 美元/盎司累计上涨 0.86%。白银 1 月份从 15.44 美元/盎司上涨到 16.08 美元/盎司，涨幅 4.15%，从 2018 年年初的 17.06 美元/盎司已累计下跌 5.74%。贵金属，尤其是黄金的价格我们认为和美国经济的相对强弱关系较大，2019 年度美国经济增速有下滑趋势，或将带动美元指数的下滑，从而带动黄金价格的上涨。

动力电池：截止 1 月 31 日，正极三元材料 523 价格 15.50 万元/吨，保持平稳，相比于 2018 年年初 20.5 万元/吨下降 24.4%，主要是由于上游的锂和钴原材料价格下跌的传导效应，目前锂价企稳，钴价跌幅收窄，预计随着 2019 年一月份的需求弱季，钴价可能再次下滑，未来三元正极材料价格或将继续下跌。磷酸铁锂材料价格为 5.64 万元/吨，2019 年 1 月份价格下跌 0.4 万元/吨；人造石墨价格为 4.75 万元/吨，1 月份价格无波动；三元圆柱电解液价格为 3.85 万元/吨，1 月份价格平稳；湿法中端隔膜价格为 1.75 元/平方米，1 月份价格下跌 0.2 元/平方米。2018 年 12 月份动力电池装机量 12.01Gwh，1-12 月累计装机量 56.89Gwh，同比增长 57%。

新能源汽车：根据中汽协数据，2018 年 1-12 月新能源汽车累计销量 125.6 万辆，同比增长 62%，其中 12 月份销量 16.9 万辆，同比增长 38%，环比增长 33%。分结构来看，2018 年 1-12 月纯电动汽车累计销量 98.4 万辆，同比增长 51%。2018 年 1-12 月插电式混合动力汽车销量 27.1 万辆，同比增长 117%。我们认为在 2019 年度补贴退坡大幅下滑预期下，低续航、技术较低的纯电动汽车较难保持较好性价比，短期来看插电式混合动力汽车或将是较好的过渡。

行业公司信息点评

- 工业和信息化部（电子信息司）组织修订完成了《锂离子电池行业规范条件（2018 年本）》和《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法（2018 年本）》

1 月 2 日，工业和信息化部（电子信息司）组织修订完成了《锂离子电池行业规范条件（2018 年本）》和《锂离子电池行业规范公告管理暂行办法（2018 年本）》。工信部在 2017 年发布的《汽车动力电池行业规范条件（2017 年）》（征求意见稿）中要求锂离子动力电池单体企业生产能力不低于 80 亿瓦时，系统企业生产能力不低于 80000 万套或者 40 亿瓦时，该意见稿引起市场反响较大，后来并未发布正式版本，仍沿用 2015 年的《锂离子电池行业规范条件》（其中规定锂离子电池生产企业电池年产能不低于 1 亿瓦时）。

本次 2018 版本的意见稿主要有以下几个重点：（1）适用范围是锂离子电池和电池组（新能源汽车用动力电池除外）、正极材料、负极材料、隔膜、电解液生产企业，备受关注的动力电池企业不受此文件的约束。（2）意见稿删除了 2017 年版本中对锂离子电池企业的产能要求，对于锂电四大材料企业的产能和工艺技术参数予以了简化，将技术的主动权归还给企业；（3）意见稿增添了部分智能制造、绿色制造、环境保护等方面的相关要求，更加注重企业的全方位的竞争力。纵观此次意见稿，我们认为会鼓励企业提升生产效率、开展智能制造、降低运营成本，有望形成行业发展的长效机制。

➤ GGII 公布 2018 年度动力电池与新能源汽车相关数据

根据 GGII 数据，2018 年中国动力电池出货量为 65GWh，同比增长 46%；装机量 57Gwh，同比增长 57%；新能源汽车产量 122 万辆，同比增长 50.5%，动力电池和新能源汽车的增长保持良好态势。

动力电池装机总量 TOP10 企业合计 47.20 GWh，占比 83%，较去年占比提升 9 个百分点，市场集中度继续提升。装机量前三名为 CATL、比亚迪、国轩高科，分别为 23.52 GWh、11.44 GWh、3.09 GWh，市场占有率分别为 41.26%、20.07%和 5.42%。我们认为对于动力电池行业，提质降本在未来 2-3 年的主要任务。对于 2019 年的补贴政策，我们认为补贴退坡较大。受到上下游挤压的动力电池行业，在产品价格上有下滑的压力；同时电池能量密度等方面的要求需要继续提升，以应对无补贴时代和外资企业的竞争。

➤ 深圳发布动力电池回收补贴政策

深圳市发布了《深圳市 2018 年新能源汽车推广应用财政支持政策》，其中设置了动力电池回收补贴政策。根据补贴标准，对于在深圳销售新能源汽车的企业，应按 20 元/千瓦时的标准专项计提动力蓄电池回收处理资金。对按要求计提了动力蓄电池回收处理资金的，按经审计确定金额的 50%对企业给予补贴，补贴资金应专项用于动力蓄电池回收。

深圳是国内首个设立动力电池回收补贴的城市，在 2018 年 4 月印发的《深圳市开展国家新能源汽车动力电池监管回收利用体系建设试点工作(2018-2020 年)》中提到在 2020 年实现对所有纳入补贴范围的动力电池的全生命周期监管。目前动力电池回收正逐渐步入正轨，相关的政策法规在逐步建立，预计 2019 年退役的动力电池有数十万吨，未来市场规模超过一百亿。

➤ 丰田和松下计划 2020 年前成立电池合资公司

丰田汽车和松下公司签订了 2020 年前共同设立一家 EV 电池制造合资公司的合同，丰田拟出资 51%，松下出资 49%，合资公司将从事新能源汽车用方形锂电池、全固体电池、以及下一代电池的研究、制造、采购、管理等。

目前松下正在为丰田普锐斯插电混合动力汽车提供动力电池，该产品使用容量为 8.8kWh 的电池组系统。丰田计划 2020 年以后全面引进 EV，松下在动力电池领域具有强大的实力，强强联合，有望平摊研发成本，形成产业联盟。对于松下，和丰田的合资公司的成立有望开拓除了特斯拉之外的客户，提前锁定未来的订单。未来车企和电池企业的联盟将是常态，车企可以保证动力电池等核心部件的供应，动力电池企业可以锁定未来的订单。

➤ 十部门印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》

1 月 28 日，十部门印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场

的实施方案(2019年)》，要求坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车；落实新能源货车差异化通行管理政策，提供通行便利，扩大通行范围；对淘汰更新老旧柴油货车、推广使用新能源汽车等大气污染防治措施成效显著的地方，中央财政在安排相关资金时予以适当倾斜支持。

中央出台刺激汽车消费政策，背景是国内经济增速持续下滑，传统汽车销量增速下滑，新能源汽车销量增速一马当先。本次文件中汽车领域的重点是农村地区汽车的更新换代以及新能源汽车的鼓励政策。随着新能源汽车技术的不断提升以及充电基础设施的建立，未来新能源汽车的销售将逐渐向非限购城市溢出。同时随着农村地区收入不断提升以及家用充电桩带来的便利性，未来农村地区有望贡献更多的新能源汽车销量。

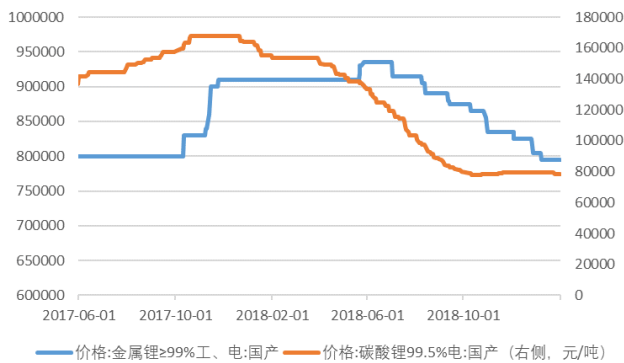
➤ 本田和宁德时代签订 56Gwh 电池大单

2月5日，宁德时代与本田在东京签订合作协议，宁德时代成为本田在锂离子动力电池领域的合作伙伴，为其电动化提供可靠动力支持。在2027年前，宁德时代将向本田提供电量约56GWh的汽车锂离子动力电池。除中国市场以外，本次双方合作车型也将向全球范围内的其它市场推出。宁德时代2018年预计归母净利润35.31-37.50亿元，同比下降8.94-3.30%。扣非后归母净利润为29.91-31.76亿元，同比增长26-34%。净利润与上年同期相比下降的主要原因是上年同期转让了北京普莱德新能源电池科技有限公司的股权取得的处置收益影响。宁德时代作为行业龙头，不断拓展自身业务，在国内已经和上汽、广汽、吉利成立合资公司开发电池，同时在国际上和戴姆勒、宝马以及本田等合作，公司业务在国际的拓展良好。

➤ 工信部组织召开《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（简称“规划”）编制工作启动会

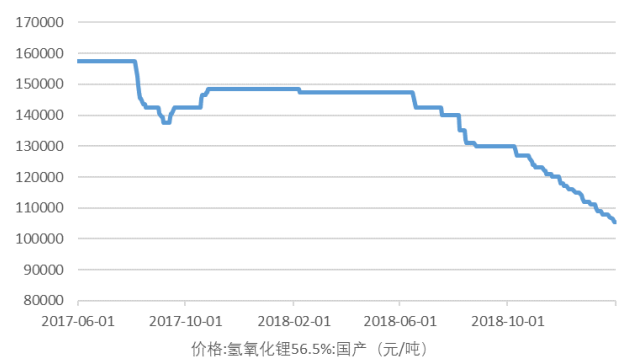
近日，工信部组织召开《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（简称“规划”）编制工作启动会。我国正处于从汽车大国向汽车强国转变的关键时点，发展新能源汽车是迈向汽车强国的关键战略。2012年，工信部发布《节能与新能源汽车产业发展规划2012-2020》，加快汽车产业转型升级。2015年，《中国制造2025》正式把新能源汽车列为十大重点发展领域之一。2017年，汽车工程协会发布《节能与新能源汽车技术路线图》，在节能车、燃料电池、轻量化等7个领域给出未来15年的发展方向。此次规划的编制有望对于未来15年的新能源汽车行业发展形成重要影响。

图 19: 金属锂、电池级碳酸锂价格走势



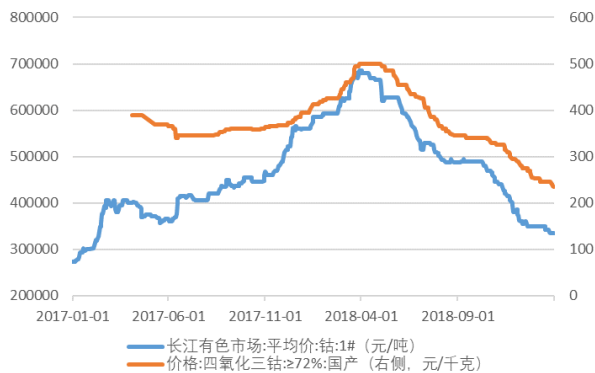
资料来源: wind, 财富证券

图 20: 氢氧化锂价格走势



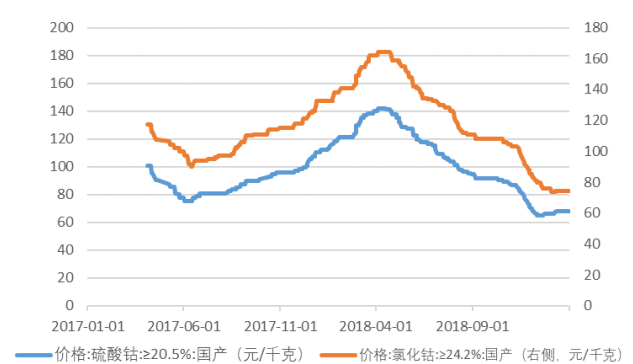
资料来源: wind, 财富证券

图 21: 钴、四氧化三钴价格走势



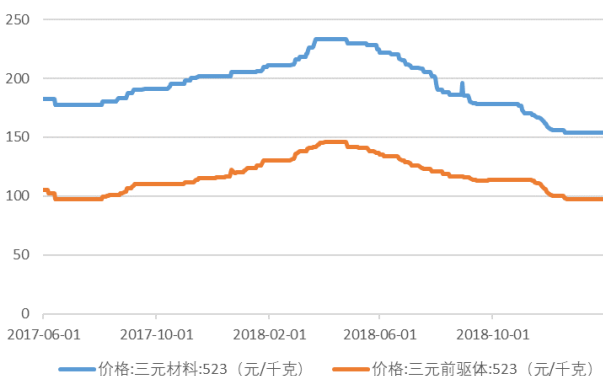
资料来源: wind, 财富证券

图 22: 氯化钴、硫酸钴价格走势



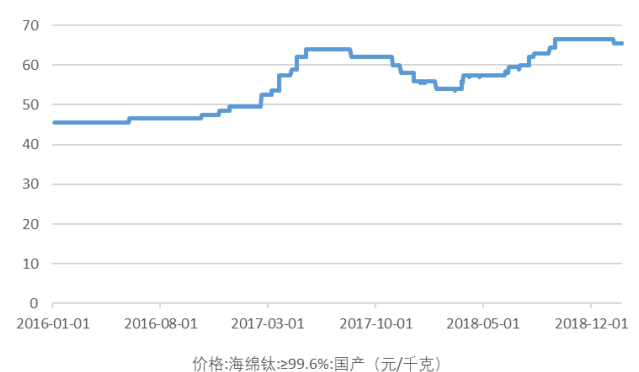
资料来源: wind, 财富证券

图 23: 三元材料及其前驱体价格走势



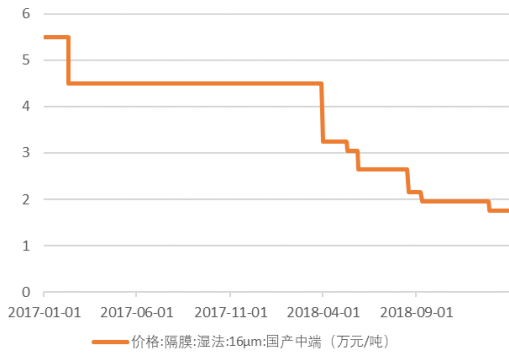
资料来源: wind, 财富证券

图 24: 海绵钛价格走势



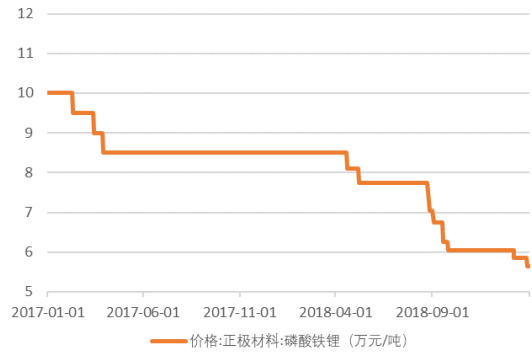
资料来源: wind, 财富证券

图 25: 湿法隔膜价格走势



资料来源: wind, 财富证券

图 26: 磷酸铁锂价格走势



资料来源: wind, 财富证券

图 27: 黄金价格走势



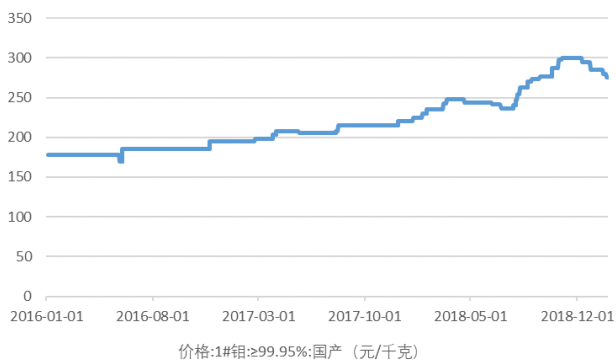
资料来源: wind, 财富证券

图 28: 白银价格走势



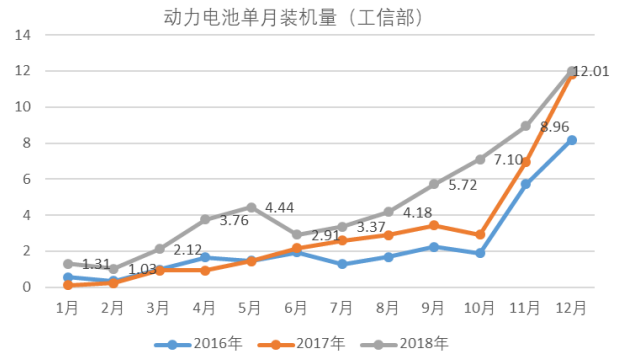
资料来源: wind, 财富证券

图 29: 铜价格走势



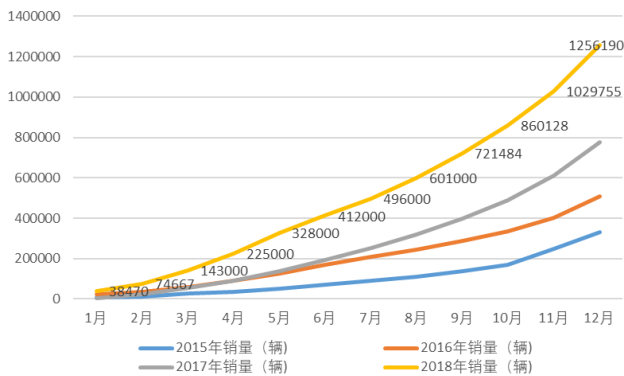
资料来源: wind, 财富证券

图 30: 动力电池装机量



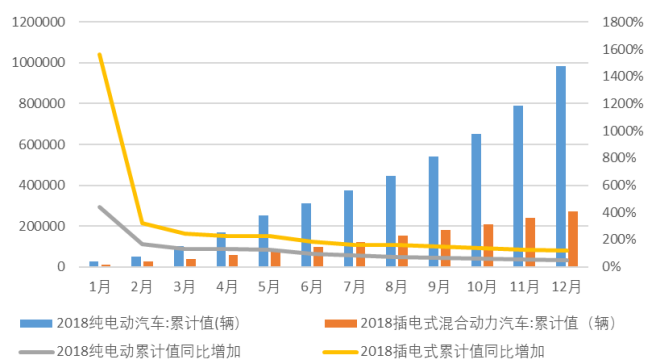
资料来源: wind, 财富证券

图 31：新能源汽车累计销量



资料来源：wind，财富证券

图 32：纯电动和插电式混合动力汽车销量



资料来源：wind，财富证券

3 投资策略

建议关注具有良好资源的锂领域的天齐锂业、赣锋锂业；正极材料的杉杉股份、当升科技；电池隔膜行业的亿纬锂能、星源材质，以及基本金属领域的紫金矿业。行业方面，维持行业“同步大市”评级。

4 风险提示

(1) 有色金属产品价格下跌；(2) 新能源汽车产销量不及预期；(3) 插电式混合动力汽车发展超预期；(4) 新能源汽车出现重大连续安全事故导致行业短期遇冷；(5) 动力电池技术发生重大变更；(6) 2019 年补贴退坡超预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438