

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师: 张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

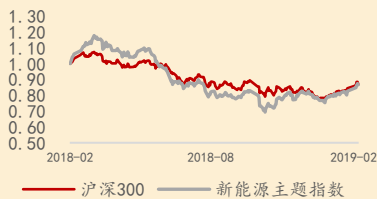
执业编号: S0820510120010

联系人: 胡定伟

TEL: 021-32229888-25506

E-mail: hudingwei@ajzq.com

**行业评级: 同步大市  
(维持)**



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	9.14	5.19	-17.33
相对表现	0.31	6.21	-2.16

**相关公司数据**

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
宁德时代	强烈推荐	1.79	1.63	2.04
杉杉股份	强烈推荐	0.80	0.93	1.02
当升科技	强烈推荐	0.68	0.68	0.92
亿纬锂能	强烈推荐	0.47	0.62	0.79
新纶科技	强烈推荐	0.34	0.40	0.58

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

周报 ● 新能源行业

2019年2月18日 星期一

## 1月动力电池装机量高增长, 配套技术路线清晰

投资要点

### □ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 2.45%, 中证内地新能源主题指数上涨 4.81%。本周锂电池板块表现强于大市, 指数上涨 8.37%; 新能源汽车板块表现强于大市, 指数上涨 7.55%。

### □ 新能源汽车: 工信部发布 2019 年第一批新能源汽车推广应用目录

2019年2月14日, 工信部发布了《新能源汽车推广应用车型目录(2019年第1批)》, 49家企业共计106款车型入选, 其中纯电动98款, 插电混动8款。此次目录纯电动乘用车续航里程提升幅度较大, 35款纯电动乘用车中有22款达到400km及以上的续航里程。目前作为个人用户主导的纯电动乘用车市场, 我们认为, 为满足终端消费者对新能源乘用车的续航里程的需求, 今年各整车厂将陆续推出400公里以上续航的车型, 纯电动乘用车将持续引爆新能源汽车市场。

### □ 锂电池及材料: 2019年1月动力电池装机量达4.98GWh, 同比增长277.96%

据真锂研究数据统计, 2019年1月新能源汽车产量达10.14万辆, 同比增长152.73%, 其中纯电动乘用车6.99万辆, 同比增长224.03%, 占总销量的比重达到68.88%。对应动力电池装机量对应动力电池装机量4.98GWh, 同比增长277.96%, 其中纯电动乘用车装机量3.22GWh, 同比增长485.42%。动力电池类型方面, 三元电池装机3.47GWh, 其中3.07GWh配套纯电动乘用车, 占其配套量的95.49%; 磷酸铁锂装机量为1.41GWh, 其中1.15GWh配套纯电动客车, 占其配套量的95.59%。三元电池配套乘用车、磷酸铁锂电池配套纯电动客车的路线越发清晰。

□ **投资建议:** 推荐关注: 动力电池标的宁德时代; 正极材料标的当升科技; 铝塑膜标的新纶科技。

□ **风险提示:** 新能源汽车19年产销不达预期, 19年政策补贴调整幅度过大。

## 目录

1、市场回顾.....	4
2、行业动态.....	5
2.1 新能源汽车.....	5
2.2 锂电池及材料.....	6
3、公司动态.....	7
4、数据跟踪.....	8
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....	8
4.2 锂电池及材料价格.....	9
5、风险提示.....	13

### 图表目录

图表 1: 新能源行业表现.....	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2019/2/11-2019/2/15) .....	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2019/2/11-2019/2/15) .....	5
图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨) .....	8
图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨) .....	8
图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨) .....	8
图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨) .....	8
图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨) .....	8
图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨) .....	8
图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨) .....	9
图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨) .....	10
图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨) .....	10
图表 13: 磷酸铁锂 (元/吨) .....	10
图表 14: 人造石墨 (元/吨) .....	10
图表 15: 天然石墨 (元/吨) .....	10
图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨) .....	10
图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨) .....	11
图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨) .....	11
图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨) .....	11
图表 20: 16 μm 湿法隔膜: 国产中端 (元/平方米) .....	11
图表 21: 16 μm 干法隔膜: 单拉 (元/平方米) .....	11
图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh) .....	11
图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh) .....	12

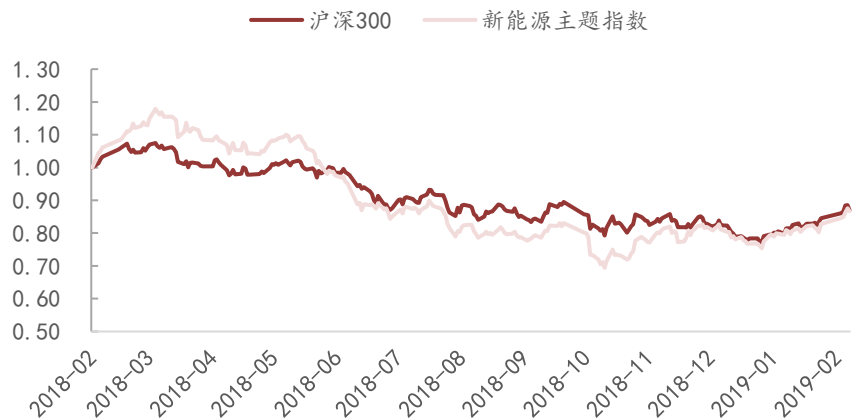
### 表格目录

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况.....	5
表格 2: 新能源行业股票池.....	13

## 1、市场回顾

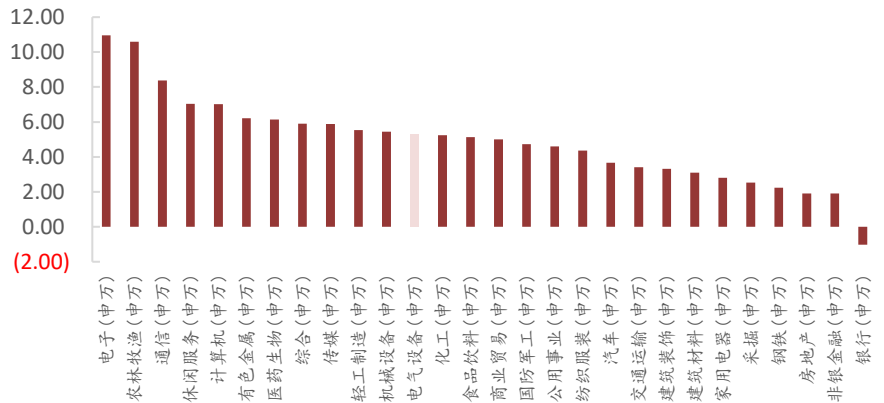
本周上证综指上涨 2.45%收 2682.39，深证指数上涨 5.75%收 8125.63，沪深 300 上涨 2.81%收 3338.70，创业板指上涨 6.81%收 1357.84。新能源主题指数(中证) 上涨 4.81%收 1285.48，跑赢沪深 300 指数 2 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

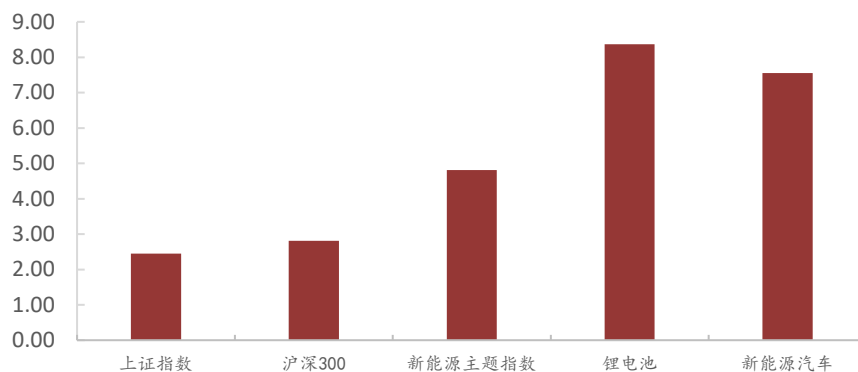
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/2/11-2019/2/15）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现强于大市。各版块表现情况：锂电池指数上涨 8.37%收 3156.59，新能源汽车指数上涨 7.55%收 1750.96。

图表 3：板块涨跌幅（2019/2/11-2019/2/15）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

覆盖个股方面，本周表现较好的有铝塑膜标的新纶科技，周涨幅 16.65%；负极材料标的杉杉股份，周涨幅 7.37%；隔膜标的恩捷股份，周涨幅 7.17%。表现较差的是锂电设备标的先导智能，周涨幅-0.91%；电解液标的新宙邦，周涨幅-1.53%。

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
002341	新纶科技	16.65%
600884	杉杉股份	7.37%
002812	恩捷股份	7.17%
300457	赢合科技	5.19%
300750	宁德时代	5.13%
300073	当升科技	3.48%
002709	天赐材料	3.45%
300568	星源材质	1.73%
300014	亿纬锂能	1.32%
603659	璞泰来	0.33%
300450	先导智能	-0.91%
300037	新宙邦	-1.53%

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、行业动态

### 2.1 新能源汽车

- 1) 工信部发布 2019 年第 1 批新能源汽车推荐目录：小鹏/零跑/观致入榜。2 月 14 日，工业和信息化部在官方网站发布了第 316 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 1 批）》，共包括 49 户企业的 106 个车型，其中纯电动产品共 48 户企业 98 个型号、插电式混合动力产品共 7 户企业 8 个型号。（第一电动）

- 2) **通用汽车 2.75 亿美元收购英国新造车企业 Wejo。**北京时间 2 月 13 日消息，据国外媒体报道，美国汽车业巨头通用汽车公司向一家英国科技初创公司 Wejo 投资数千万英镑，旨在即将到来的自动驾驶汽车革命中发挥主导作用。据悉，总部位于切斯特的 Wejo 与通用签署了一项具有里程碑式的交易，其中包括通用将向前者注资 2500 万美元（合 1940 万英镑），以及两家公司之间的长期数据共享协议。据消息人士透露，双方已在数周前达成交易，但尚未向外界公布。（腾讯汽车）
- 3) **工信部公布第七批减免车船税新能源车型目录。**2 月 12 日，国家工信部公布《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》(第七批)，比亚迪、华晨宝马、广汽丰田等部分车型位列其中。该批《目录》对节能型汽车和新能源汽车车型进行了汇总。其中，插电式混合动力乘用车共计 11 款，包括华晨宝马之诺、宝马 X1、广汽丰田 LEVIN、比亚迪宋等车型。纯电动商用车共 340 款，包括东风牌纯电动物流车、中国中车牌纯电动客车等车型。插电式混合动力商用车和燃料电池商用车分别有 11 款和 9 款。（第一电动）
- 4) **国内首批 Model 3 运抵天津港。**2 月 12 日，运送首批用于正式交付的特斯拉 Model 3 的货轮“Glovis Symphony”抵达天津港，中国首批特斯拉 Model 3 将在不久之后陆续交付。本月早些时候，特斯拉 Model 3 也已经运抵欧洲 Zeebrugge 港口，首席执行官埃隆·马斯克亲自监督运营，希望该地能够处理每周 3000 辆的订单目标，特斯拉在不断加快交付速度，相信国内车主在不久后的将来也能够驾驶 Model 3 上路行驶了。（汽车之家）
- 5) **北京拟自 2019 年 7 月 1 日起分步实施国六排放标准。**2 月 11 日，北京市生态环境局发布《关于北京市实施第六阶段机动车排放标准的通告（征求意见稿）》，表示为进一步加大机动车污染防治力度，改善北京市环境空气质量，拟提前第六阶段机动车排放标准时间表：从 2019 年 7 月 1 日起分步实施国六排放标准，第一步先主要针对重型燃气车和公交环卫领域的重型柴油车。（第一电动）

## 2.2 锂电池及材料

- 1) **工信部：试点梯次利用动力电池作为储能电池。**2 月 12 日，工信部、国家机关事务管理局、国家能源局近日联合印发《关于加强绿色数据中心建设的指导意见》。明确提出要建立健全绿色数据中心标准评价体系和能源资源监管体系，打造一批绿色数据中心先进典型，形成一批具有创新性的绿色技术产品、解决方案，培育一批专业第三方绿色服务机构。在满足可靠性要求的前提下，试点梯次利用动力电池作为数据中心削峰填谷的储能电池。推动产品生产、回收企业加快废旧电器电子产品资源化利用，推行产品源头控制、绿色生产，在产品全生命周期中最大限度提升资源利用效率。（高工锂电）
- 2) **2019 年 1 月锂电装机 4.98GWh，同比增长 277.96%。**真锂研究的数据显示，2019 年 1 月中国市场生产电动汽车 10.14 万辆，突破 10 万辆大关，同比增长了 152.73%。其中，EV 乘用车产量 6.99 万辆，占比 68.88%，同比增长了

224.03%；PHEV 乘用车产量 2.18 万辆，占比 21.51%，同比增长 65.39%，乘用车合计占比高达 90.39%。EV 专用车较去年同期有所下降。2019 年 1 月中国电动汽车市场锂电总装机量达到 4.98GWh，同比增长 277.96%。从各细分市场看，增长基本上来自于 EV 乘用车，该市场 1 月装机 3.22GWh，接近去年同期的 5 倍。EV 客车市场的装机量 1 月达到 1.20GWh，同比增长 172.65%。PHEV 乘用车市场 1 月装机量为 309.40 MWh，同比增长 65.17%。PHEV 客车虽然装机量只有 34.9MWh，但也实现了 151.44%的同比增长。“新车类”PHEV 专用车 1 月装机量只有 0.44 MWh，是几种车辆类型中装机量最少的车辆类型。（真锂研究）

### 3、公司动态

- 1) **【天赐材料】副总经理辞职 (2 月 15 日)**：公司于 2019 年 2 月 14 日收到了副总经理周顺武先生的书面辞职报告，周顺武先生因个人原因请求辞去公司副总经理职务，周顺武先生辞职后不在公司担任其他职务。
- 2) **【恩捷股份】2018 年业绩快报 (2 月 15 日)**：公司发布 2018 年度业绩快报，2018 年实现营业收入 24 亿元，同比增长 96.70%；实现归母净利润 5.36 亿元，同比增长 243.65%；基本每股收益 1.13 元，同比下降 1.74%。经营情况说明：由于上海恩捷盈利能力较强，生产规模逐步扩大，使得公司 2018 年业绩大幅增加。上海恩捷 2018 年净利润为 658,053,288.05 元。
- 3) **【新纶科技】签署 PI 项目合作协议 (2 月 13 日)**：经公司第四届董事会第四十二次会议审议批准，公司与苏州聚萃签署了《PI 项目合作协议书》，双方将依托各自优势，共建 PI 树脂及薄膜产线，推进黄色 PI 和透明 PI 的产品研发及产业化。苏州聚萃发挥多年来在 PI 材料研发和应用方面的优势，将负责 PI 树脂的合成及改性，组织树脂产品的生产，并提供产业化的技术支持；新纶科技利用上市公司平台和市场资源，为树脂的生产/销售/扩产提供多方面的支持，并发挥在光学膜成膜及涂布方面的优势，负责 PI 树脂材料的光学薄膜制成及涂布功能化。协议约定，树脂项目预计总投资金额不超过人民币 2 亿元；成膜及涂布项目投资由新纶科技自行规划确定，协议为期两年。
- 4) **【新宙邦】部分高管股份减持计划进展情况 (2 月 15 日)**：公司于 2019 年 1 月 8 日披露了《关于部分董事、监事、高级管理人员股份减持计划的预披露公告》，高管赵志明先生计划在上述减持计划公告之日起十五个交易日后 6 个月内以集中竞价方式减持本公司股份累计不超过 1,000,000 股（即不超过公司总股本的 0.2636%）；高管曾云惠女士计划在上述减持计划公告之日起十五个交易日后 6 个月内以集中竞价方式减持本公司股份累计不超过 37,500 股（即不超过公司总股本的 0.0099%）。截至 2 月 15 日，赵志明合计减持股数为 557,900 股，占总股本的 0.147%，曾云惠合计减持 30,000 股，占总股本的 0.0079%。

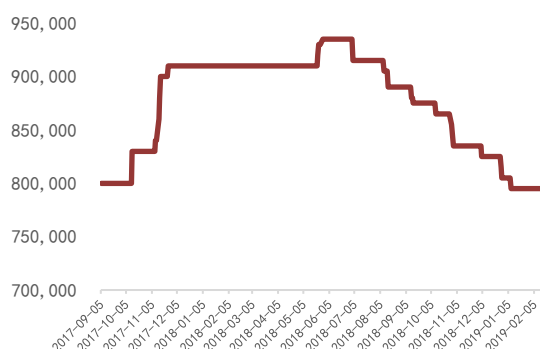


## 4、数据跟踪

### 4.1 上游原材料锂钴镍价格

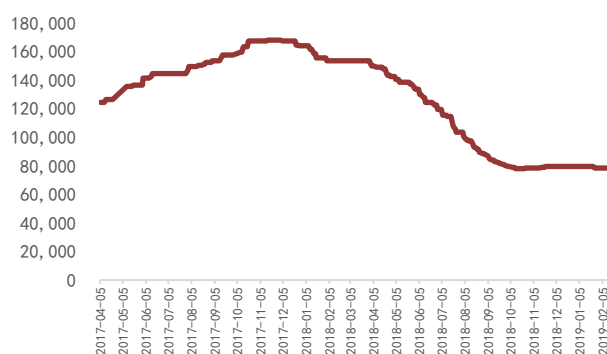
钴价继续下跌，锂维持节前水平。本周钴价格继续延续节前下滑趋势，周五金川电解钴（≥99.8%）价格为 32.25 万元/吨，较上周五下调 5000 元/吨；硫酸钴周五报价 6.65 万元/吨，较上周五下调 1500 元/吨。锂资源方面，进口矿处于下跌趋势中，国内电池级碳酸锂继续延续节前稳定的趋势，本周金属锂价格维持 79.5 万元/吨；电池级碳酸锂目前维持 7.85 万元/吨的价格；氢氧化锂报价 10.55 万元/吨，维持节前报价。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



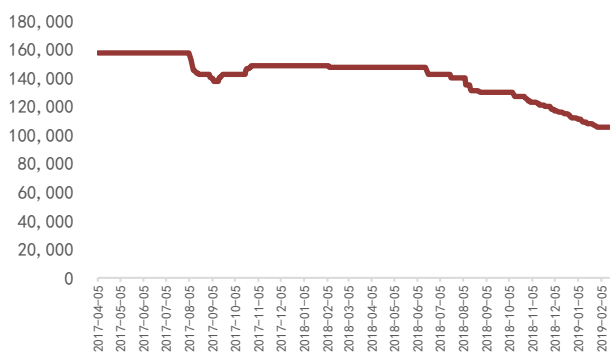
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



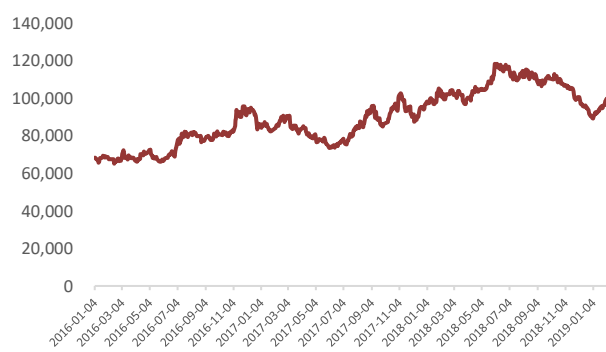
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：电解镍（上海）（元/吨）

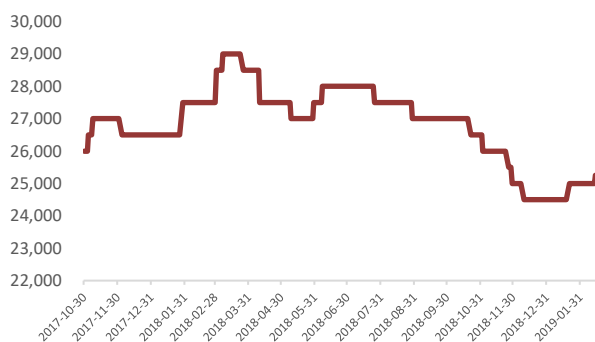


资料来源：Wind，爱建证券研究所

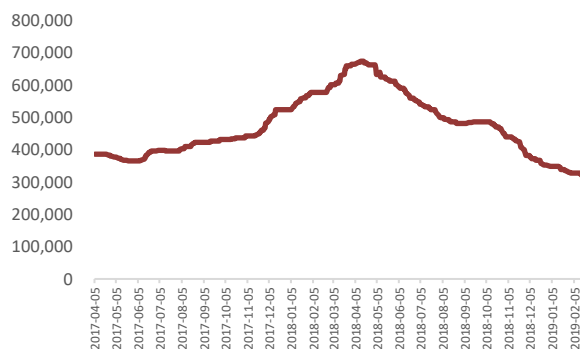
图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）

图表 9：电解钴（99.8%）（元/吨）



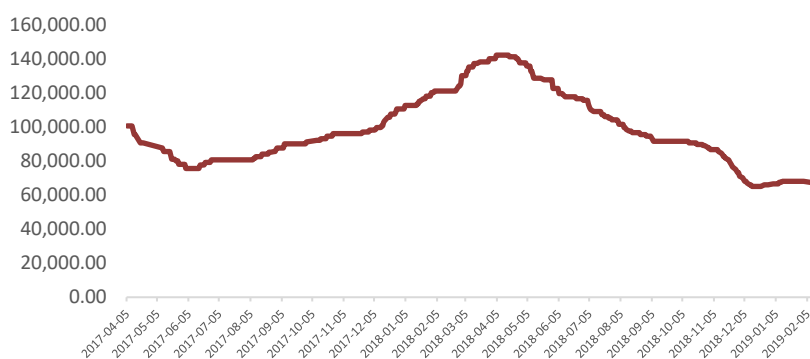


资料来源: Wind, 爱建证券研究所



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

#### 4.2 锂电池及材料价格

**本周正极三元材料价格未发生变化, 维持节前水平。**本周五动力三元 523 正极材料主流报价 15.4 万元/吨, 维持节前水平; 其前驱体报价 9.75 万元/吨, 维持节前水平。主流厂商因订单饱满, 春节期间未停产, 一线厂商的高端产能依旧处于满产阶段。

**负极出货量有所回落, 价格存在下跌的风险。**本周负极材料低端产品主流报 2.8-3.5 万元/吨, 中端产品主流报 4.5-6 万元/吨, 高端产品主流报 7-10 万元/吨。由于客户节前备货较为充分, 出货量有所回落, 原材料针状焦、低硫焦价格存在走弱的风险, 叠加动力电池降价的压力, 推断负极材料价格后续走弱。

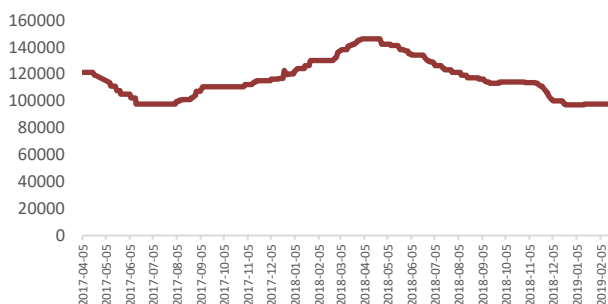
**本周电解液市场表现稳定。**电解液市场价格维持节前水平, 主流报价 3.4-4.5 万元/吨。下游客户存在一定配货量, 我们认为电解液有一定下调的可能性。

**本周隔膜价格下调。**新年隔膜厂商与动力电池厂商沟通, 价格下调 0.1-0.2 元/平, 隔膜企业盈利能力进一步压缩。本周 16 $\mu$ m 国产中端报价 1.95 元/平方

米，16 $\mu$ m干法单拉报价1.45元/平方米。

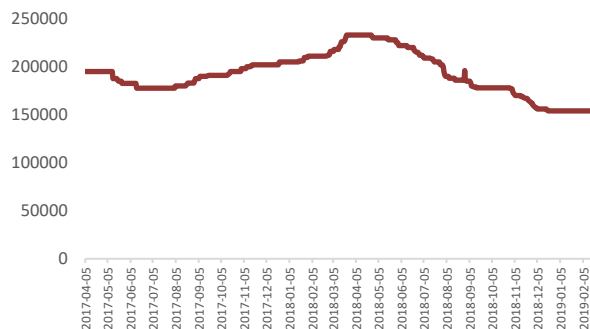
动力电池方面，圆柱三元PACK报价1350元/kWh，方型磷酸铁锂电池包1250元/kWh，2019年新补贴政策尚未出台，动力电池价格尚未下调。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



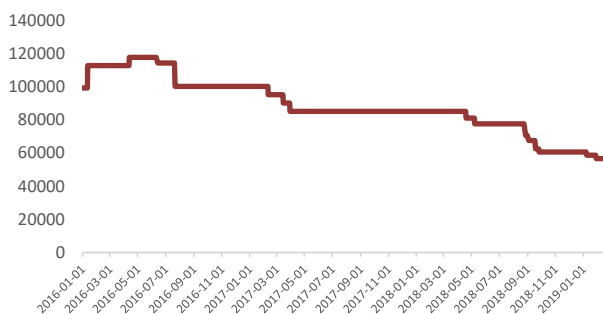
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



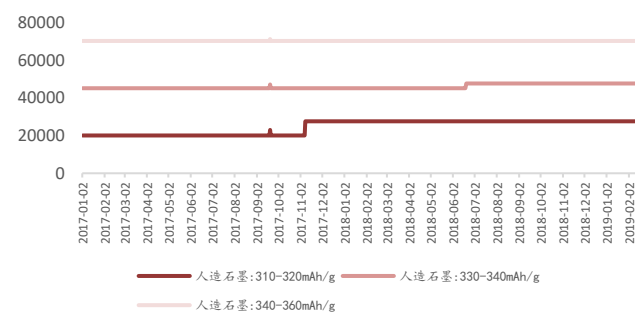
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13：磷酸铁锂（元/吨）



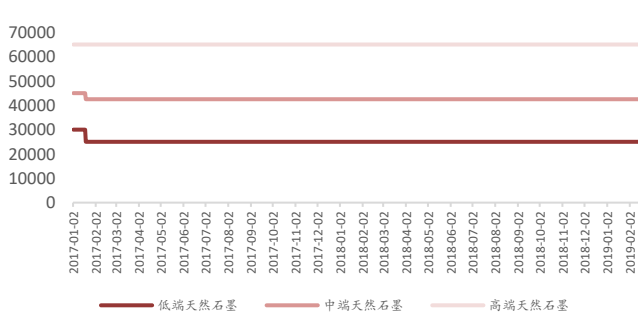
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：人造石墨（元/吨）



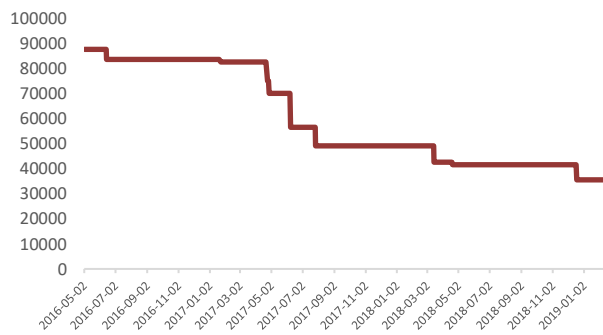
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15：天然石墨（元/吨）



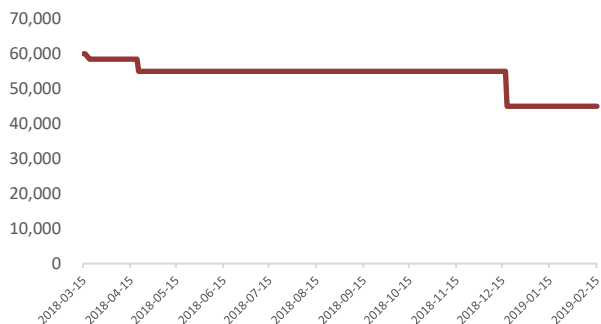
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 16：电解液：磷酸铁锂用（元/吨）



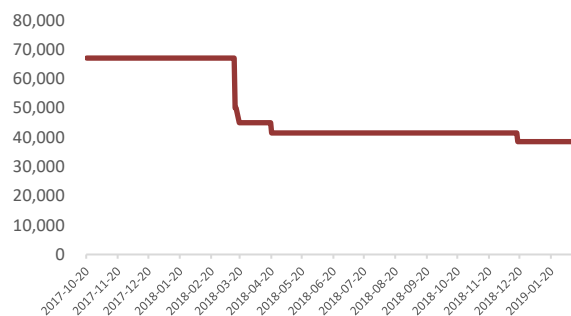
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



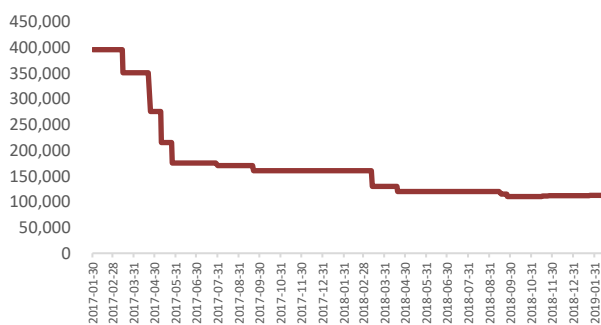
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



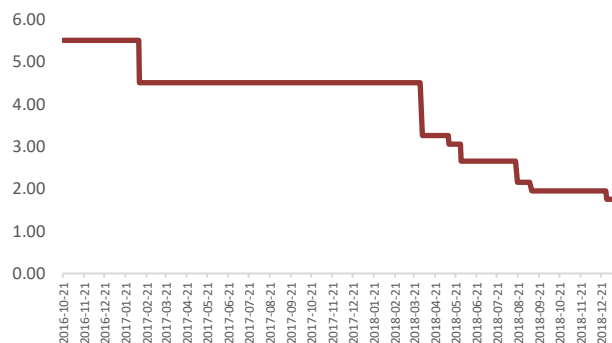
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)

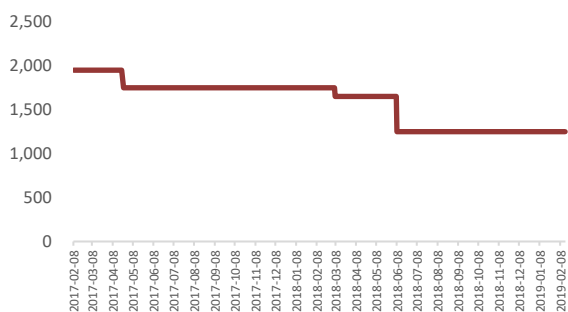


资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 16 μm 湿法隔膜: 国产中端 (元/平方米)



图表 23：方型磷酸铁锂电池包（元/kWh）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

## 5、风险提示

- 新能源汽车 19 年产销不达预期
- 19 年政策补贴调整幅度过大

表格 2：新能源行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS			P/E			投资 评级
				16A	17E	18E	16A	17E	18E	
300750	宁德时代	49.08	5.60	1.79	1.63	2.04	46.04	50.47	40.49	强烈推荐
300073	当升科技	47.66	4.05	0.68	0.68	0.92	43.46	43.79	32.13	强烈推荐
002341	新纶科技	41.87	2.90	0.34	0.40	0.58	37.80	32.71	22.35	强烈推荐
300014	亿纬锂能	34.44	4.64	0.47	0.62	0.79	39.32	29.95	23.43	强烈推荐
600884	杉杉股份	10.92	1.50	0.80	0.93	1.02	18.07	15.44	14.15	强烈推荐
002812	恩捷股份	64.20	6.71	1.16	1.10	1.70	43.97	46.39	29.92	推荐
300568	星源材质	26.23	3.66	0.56	1.07	1.25	47.27	24.78	21.22	推荐
300037	新宙邦	30.13	3.51	0.75	0.70	0.84	34.24	36.69	30.57	推荐
603659	璞泰来	37.95	7.57	1.19	1.36	1.76	40.79	35.79	27.60	推荐
300450	先导智能	34.46	8.57	1.29	0.93	1.29	24.49	33.84	24.43	推荐
300457	赢合科技	36.96	3.78	0.72	0.86	1.16	39.38	32.96	24.50	推荐
002709	天赐材料	19.34	3.41	0.92	1.59	1.14	30.92	17.91	24.93	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 注册证券分析师简介

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com