

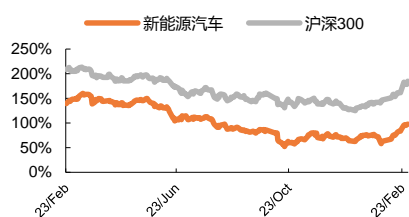
新能源汽车行业周报

宁德时代与一汽成立合资公司

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



证券分析师

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

研究助理

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

- 锂&磁材:** 上周中都化工电池级碳酸锂报价保持稳定,与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化钕(-0.96%)价格下跌,氧化镨(+1.60%)、氧化铽(+1.36%)价格上涨。新能源汽车产量持续增长,长期来看碳酸锂等下游需求巨大,建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。
- 锂电池生产设备:** 先导智能、今天国际等发布2018年度业绩快报;赢合科技股东减持完毕。锂电设备市场结构性产能过剩,高端产能紧张,宁德时代和特斯拉新一轮招标已经启动,建议关注先导智能、赢合科技等设备龙头以及今天国际等锂电物流自动化解决方案商。此外建议关注软包电池设备商行情。
- 锂离子电池:** 韩国SKI拟在匈牙利建设第二座动力电池工厂,产能7.5GWh;24M首次交付半固态电池,能量密度达到280wh/kg。预计19年动力电池装机量将超过80GWh,建议关注补贴政策倾斜下行业龙头市场份额、产品结构双重改善,看好宁德时代、杉杉股份、星源材质、当升科技。
- 驱动电机及充电设备:** 汇川技术发布18年业绩快报,实现归母净利润11.66亿元,同比增长9.97%;方正电机18实现营业收入13.71亿元,实现归母净利润亏损4.08亿元。建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域,诸如汇川技术,以及充电领域的科士达。
- 宁德时代与一汽成立合资公司。** 宁德时代与一汽成立合资公司,主机厂绑定电池厂商,解决供应瓶颈,预计OEM和电池厂商未来的合作模式将会以合资和自制为主,预计国内新能源车销量2019-2020年仍将保持高速增长,自主品牌在此期间具备先发优势,关注相关产业链,推荐上汽集团。
- 风险提示:** 1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长,维持高增速将愈发困难,面向大众的主流车型的推出成为关键;2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放,致使产业链各环节面临降价压力;3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化,海外巨头进入国内市场的脚步正在加快,对产业格局带来新的冲击。

一、 锂、稀土磁材

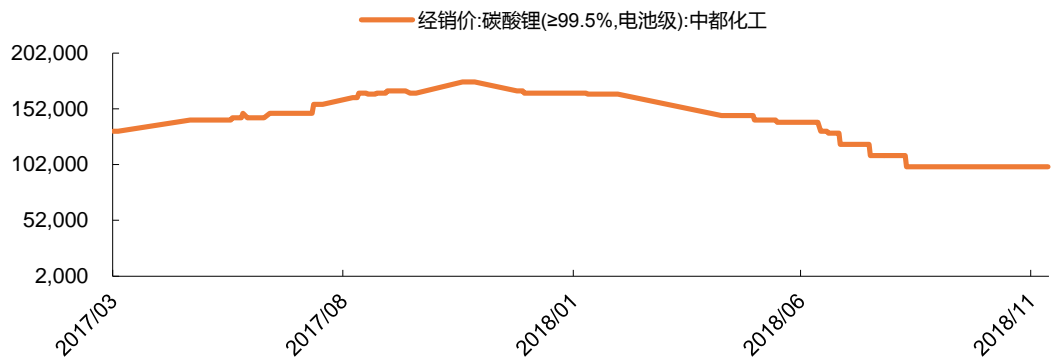
1.1 行业重点新闻

盛屯矿业年产千吨级钴项目投产，持续加码打造闭环全产业链。近日，盛屯矿业刚果金项目第一批电积铜产品下线，据悉，此项目于2018年2月开始动工，6月29日进入安装调试阶段，今年2月22日产出第一批电积铜，项目设计产能3500吨钴，10000吨铜，总投资额6000万美元。同时，盛屯矿业与金川国际合作，欲包销未来金川国际旗下穆松尼项目迪拉拉西矿体中适宜出售的全部铜钴矿。穆松尼项目目前处于可研阶段，拥有87万吨铜以及29万吨钴资源量，铜品位2.8%，钴品位0.9%，矿山资源非常优质，预计2020年达产后，将有3.8万吨铜/7500吨钴精矿产量。【上海有色网】

1.2 锂&磁材价格

上周中都化工电池级碳酸锂报价保持稳定，为10.0万元/吨。与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化钕(-0.96%)价格下跌，氧化镨(+1.60%)、氧化铽(+1.36%)价格上涨。

图表1 碳酸锂价格走势图(元/吨)



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表2 上周稀土价格涨跌互现(万元/吨)

	氧化镨	氧化钕	氧化镨	氧化铽
最新价格	40.00	30.90	127.00	297.50
上周涨跌幅	0.00%	-0.96%	1.60%	1.36%
最近一月涨跌幅	0.00%	-0.96%	4.96%	1.36%
年初至今涨跌幅	0.00%	-1.59%	4.96%	0.68%

资料来源: Wind、平安证券研究所

1.3 上市公司公告及股价表现

天齐锂业:《2018年业绩快报》, 2018年实现营业总收入 62.44 亿元, 同比增长 14.16%, 归属上市公司股东的净利润 22.10 亿元, 同比增长 3.03%。

赣锋锂业:《2018年业绩快报》, 2018年实现营业总收入 50.72 亿元, 同比增长 15.70%, 归属上市公司股东的净利润 12.16 亿元, 同比下降 17.20%。

图表3 锂&磁材主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
002466.SZ	天齐锂业	9.70	38.29
002460.SZ	赣锋锂业	9.82	38.68
600366.SH	宁波韵升	7.04	22.58
000970.SZ	中科三环	5.26	23.66
300224.SZ	正海磁材	6.09	24.61
600549.SH	厦门钨业	8.34	21.31
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	19.06	51.39
600773.SH	西藏城投	5.26	25.17

资料来源: Wind、平安证券研究所

1.4 盈利预测与投资建议

新能源汽车产量持续增长, 长期来看碳酸锂等下游需求巨大。建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。

图表4 重点公司盈利与评级

股票名称	股票代码	股票价格 2019-03-01	EPS			P/E			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
天齐锂业	002466.SZ	37.20	1.88	1.94	1.95	19.81	19.18	19.08	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	7.14	0.12	-0.10	0.21	57.64	-	34.00	暂未评级

资料来源: Wind、平安证券研究所

二、 锂电池生产设备

2.1 上市公司公告及股价表现

赢合科技 (300457): 公司董事、高管于建忠、林兆伟等人减持计划实施完毕, 累计减持 28.47 万股, 占公司总股本的 0.08%。

先导智能 (300450): 公司 2018 年实现营收 38.9 亿元, 增长 78.70%; 实现归母净利润 7.42 亿元, 增长 38.13%。

星云股份 (300648): 公司 2018 年实现营收 3.2 亿元, 增长 3.89%; 实现归母净利润 1924 万元, 同比下降 69.28%。

今天国际 (300532): 公司 2018 年实现营收 4.16 亿元, 下降 26.94%; 实现归母净利润 2045 万元, 同比下降 78.06%。

科恒股份 (300340): 公司 2018 年实现营收 22.02 亿元, 增长 6.88%; 实现归母净利润 5614 万元, 下降 54.13%; 拟以发行股份及支付现金的方式购买誉辰自动化 100% 股权以及诚捷智能 100% 股权, 同时非公开发行股票募集资金 6.58 亿元。

图表5 锂电池生产设备板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300450.SZ	先导智能	9.78	7.74
300457.SZ	赢合科技	2.11	4.01

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

特斯拉设备采购开启, 宁德时代新一轮招标已经启动, 看好高端锂电设备提供商先导智能以及纯正的锂电自动化设备提供商赢合科技。先导智能的产品性能优质, 公司战略定位于高端客户, 进军整线模式有望打开新的增长空间。赢合科技最早布局锂电自动化一体化解决方案, 市场占有率逐步提升, 公司近期获得 LG 和国轩订单, 客户结构有所改善, 竞争实力得到更多客户认可。同时建议关注锂电自动化物流解决方案商今天国际、检测设备企业星云股份。此外, 孚能科技获奔驰软包电池大单, 建议关注软包电池设备商行情。

图表6 锂电池生产设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	最新价格	EPS			P/E			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
先导智能	300450.SZ	34.25	0.61	0.96	1.50	56.2	35.5	22.8	推荐
赢合科技	300457.SZ	28.03	0.59	0.85	1.07	47.7	33.1	26.2	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、 锂离子电池

3.1 行业重点新闻

【SKI 拟在匈牙利建设第二座电池厂】 韩国电池制造商 SKI 宣布在匈牙利建设另一家电池厂。奠基仪式将于今年 3 月在 Kom á rom 举行, SKI 于一年前开始在那里建立其第一家匈牙利电池厂。新工厂年产能可为 7.5GWh, 将在 2022 年的最后扩建阶段后达到。SKI 计划在那里生产第三代电池。

【24M 半固态电池首次交付】 美国马萨诸塞州的半固态电池研发公司 24M 对外宣布, 公司已向一家未公开名称的工业合作伙伴以及美国能源部附属公司美国先进电池联盟(Advanced Battery

Consortium)交付了半固态锂电池，这些电池的能量密度达到 280Wh/kg。该电池使用镍锰钴配方 (NCM)，并且具有商业可行性。

3.2 上市公司公告及股价表现

宁德时代(300750.SZ): 公司与北京新能源汽车股份、北京普莱德新能源电池科技签署《中长期(2019 年-2023 年) 深化战略合作协议》，宁德时代向北汽新能源给予最大诚意优惠价格，北汽新能源和普莱德向宁德时代预付一定金额的预付款项。

图表7 锂离子电池板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
002709.SZ	天赐材料	21.0	24.7
002407.SZ	多氟多	13.3	30.9
300073.SZ	当升科技	10.2	12.1
300037.SZ	新宙邦	11.1	8.6
002108.SZ	沧州明珠	9.2	24.0
002074.SZ	国轩高科	4.6	37.6
600884.SH	杉杉股份	5.5	16.9
300568.SZ	星源材质	16.7	20.1
002850.SZ	科达利	12.3	24.8
300014.SZ	亿纬锂能	17.8	21.7
300438.SZ	鹏辉能源	8.8	22.0
300750.SZ	宁德时代	6.7	14.8

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

新能源乘用车续航里程、新车品质的全面升级，新能源汽车行业成长逻辑全面换挡消费产品爆发；合资车型日产轩逸 EV、大众途观 L PHEV 等车型定价与燃油版本贴近，更加具备消费性价比；后续丰田卡罗拉 PHEV 等车型也将上市。19 年建议关注行业龙头在政策扶持倾斜下的市场份额提升，以及产品结构调整下单位盈利能力的恢复。建议关注全球动力电池龙头、具备产业整合格局与海外主机厂订单的宁德时代，及国内高镍三元先行者当升科技，海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的星源材质。

图表8 锂离子电池板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股价		EPS			PE			评级
		2019-03-01	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
宁德时代	300750	90.03	1.77	1.63	2.17	50.9	55.2	41.5	强烈推荐	
杉杉股份	600884	15.70	0.80	1.06	0.87	19.6	14.8	18.0	强烈推荐	
当升科技	300073	32.17	0.57	0.70	0.91	56.4	46.0	35.4	强烈推荐	
星源材质	300568	31.26	0.56	1.03	0.79	55.8	30.3	39.6	推荐	

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、 驱动电机及充电设备

4.1 上市公司公告及股价表现

汇川技术(300124)_公司发布 18 年业绩快报, 实现归母净利润 11.66 亿元, 同比增长 9.97%。

方正电机(002196)_公司发布 18 年业绩快报, 实现营业收入 13.71 亿元, 实现归母净利润亏损 4.08 亿元; 公司收购上海海能计提商誉减值 3.876 亿元, 收购德沃仕计提商誉减值 0.5 亿元。

万马股份(002276)_公司发布 18 年业绩快报, 实现归母净利润 1.08 亿元, 同比下降 6%。

通合科技(300491)_公司发布 18 年业绩快报, 实现归母净利润亏损 0.14 亿元。

图表9 驱动电机及充电设备板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300124.SZ	汇川技术	-0.2	22.1
002851.SZ	麦格米特	23.9	40.2
002249.SZ	大洋电机	3.2	38.7
002196.SZ	方正电机	0.9	22.7
300001.SZ	特锐德	13.9	37.4
002276.SZ	万马股份	8.1	22.5
002518.SZ	科士达	11.9	33.2
002227.SZ	奥特迅	8.3	32.9
002364.SZ	中恒电气	6.2	18.7
300141.SZ	和顺电气	4.4	24.7

资料来源: Wind、平安证券研究所

4.2 盈利预测与投资建议

汇川技术发布 18 年业绩快报, 实现归母净利润 11.66 亿元, 同比增长 9.97%; 方正电机 18 实现营业收入 13.71 亿元, 实现归母净利润亏损 4.08 亿元。地方政府对充电桩领域的加码值得期待, 建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域, 诸如汇川技术, 以及充电领域的科士达。

图表10 驱动电机及充电设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级
		2019-3-1	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
汇川技术	300124	26.50	0.64	0.76	0.95	41.4	34.9	27.9	强烈推荐	
科士达	002518	10.22	0.64	0.52	0.60	16.0	19.8	17.2	暂未评级	

资料来源: Wind, 平安证券研究所

五、 新能源整车及核心零部件

5.1 行业重点新闻

【北京 2019 年第一期新能源汽车申请指标公布，申请人超 44 万】据北京市小客车指标调控管理信息系统，2019 年第 1 期小客车摇号个人普通小客车配置指标 6412 个，申请个人共 3135548 个有效编码，中签率千分之二；2019 年个人新能源汽车指标 54000 个，按照目前轮候政策，个人和单位指标首期已全部用尽，新申请者需至少至 2027 年才有可能获得新能源小客车指标。

【宁德时代出资 10.2 亿元与一汽成立合资公司】动力电池企业宁德时代与一汽成立合资公司。据公开资料显示，来自宁德时代的董事长助理、企业策划部总监曲涛，担任时代一汽董事兼总经理，并登记为公司法定代表人，同时他也是东风时代（武汉）电池系统有限公司的董事。公司注册资本为 20 亿元，其中宁德时代认缴金额为 10.2 亿元，持股比例为 51%；一汽股份认缴金额为 9.8 亿元，持股比例为 49%。

【北京考虑引导车主以新能源汽车替换燃油动力私家车】称该市拟研究燃油小客车更换为新能源小客车的可行性，且北京可能会对车辆更换予以补贴。问卷显示，向公众征求意见的补贴范围为 0.5 万-2 万元。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

比亚迪（002594）：公司预计 2018 年实现营业总收入 1300.55 亿元，同比增长 22.79%；实现归属股东的净利润 27.91 亿元，同比下滑 31.37%。

图表11 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
600006.SH	东风汽车	8.7	17.9
000957.SZ	中通客车	20.7	61.8
600418.SH	江淮汽车	5.8	17.8
600686.SH	金龙汽车	18.1	30.6
002454.SZ	松芝股份	2.3	16.2
002239.SZ	奥特佳	9.2	25.1
600699.SH	均胜电子	10.5	20.0
002594.SZ	比亚迪	3.7	11.5
600066.SH	宇通客车	1.4	21.8
600104.SH	上汽集团	1.0	7.6

资料来源：Wind，平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

宁德时代与一汽成立合资公司。宁德时代与一汽成立合资公司，主机厂绑定电池厂商，解决供应瓶颈，预计 OEM 和电池厂商未来的合作模式将会以合资和自制为主，预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍将保持高速增长，自主品牌在此期间具备先发优势，关注相关产业链，推荐上汽集团。

图表12 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E			评级
		2019-3-1	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
宇通客车	600066.sh	14.23	1.41	1.06	1.31	10.09	13.42	10.86	推荐
均胜电子	600699.sh	25.97	0.42	1.35	1.37	61.83	19.24	18.96	推荐
上汽集团	600104.sh	28.68	2.95	3.08	3.17	9.72	9.31	9.05	推荐
银轮股份	002126.SZ	8.52	0.39	0.46	0.56	21.85	18.52	15.21	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

六、 国外新能源汽车行业

6.1 行业重点新闻

【 Polestar 2 正式发布 Model 3 劲敌来袭 】沃尔沃旗下高性能电动子品牌 Polestar 第二款量产车——Polestar 2 正式发布。新车基于 CMA 架构打造，定位于一款五门掀背纯电动中型车，WLTP 工况综合续航里程为 500km，竞争对手则锁定特斯拉 Model 3。

【 为实现 Model3 卖出 3.5 万美元 特斯拉关闭部分门店 】有消息称美国电动汽车制造商特斯拉宣布将只在网上销售汽车，为了削减运营开支，该企业将在“未来几个月”关闭大部分门店，并解雇一些零售员工。

6.2 主要上市公司股价表现

图表13 新能源汽车行业主要海外上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
TSLA.O	特斯拉汽车	0.03	-5.58
TM.N	TOYOTA	-1.21	-1.36
BLDP.O	BALLARD	-1.10	3.46
PLUG.O	普拉格能源	0.00	34.33
NIO.N	蔚来汽车	23.13	27.34

资料来源: Wind, 平安证券研究所

七、 风险提示

7.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持 40%以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

7.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

7.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033