

电气设备

2月动力电池装机符合预期，产业链维持高景气

事件：GGII发布2019年2月动力电池装机统计数据，2月动力电池装机总电量约2.24GWh，环比1月下月约55%，同比增长约118%。分车型来看，乘用车装机约1.90GWh，同比增长143%；客车装机0.29GWh，同比增长49%；专用车装机约0.05GWh，同比基本持平。分电池类型来看，磷酸铁锂装机约0.32GWh，同比下降5%；三元电池装机约1.79GWh，同比增长170%；钛酸锂装机约0.06GWh，同比增长148%。

2月动力电池装机量符合预期，产业链维持高景气。1-2月为政策空窗期，在补贴政策正式落地前仍按照原有补贴政策执行，车企抢装，1月产销分别为9.1和9.6万辆，同比分别增长113%和138%，2月由于春节因素环比有所下滑，在预期之内，但仍显著高于2018年同期。乘用车贡献主要增量，驱动三元电池装机高增，部分车企为应对补贴降幅较大，低端车型倾向于从三元转向磷酸铁锂，预计实际影响在补贴政策落地后方可逐步显现。

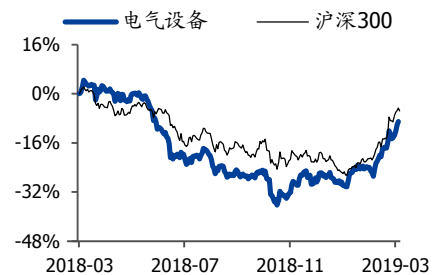
短周期一季度抢装叠加库存效应，产业链高景气，龙头公司一季度业绩高增确定性高。中长期来看，政策扰动大幅弱化，优质供给驱动成长期拐点临近，盈利增长的稳定性和确定性大幅提升，长周期投资机会来临。从排产来看，电池和各材料环节龙头公司均维持满产状态，叠加18年一季度产业链去库存，基数较低，各环节龙头公司一季度业绩高增确定性高。补贴下降对产业链的量、价影响预计将于二季度开始逐步体现，尽管短期退坡幅度较大导致产业链价格较大，但对产业后续量、价波动的影响将大幅弱化。随着国内外主流车企纯电动模块化平台车型周期开启，市场化需求占比持续提升，进入成长期临界点，产业链盈利增长的稳定性和确定性将大幅提升，真正长周期投资机会开启。

投资建议：当前时点格局是最重要的基本面，全球化是最重要的趋势，继续推荐技术与成本双重领先的**恩捷股份**、受益高镍化趋势的**当升科技**、具备差异化研发能力的**新宙邦**、问鼎全球的电池龙头**宁德时代**、锂电中游新贵**璞泰来**、优秀制造企业**宏发股份**。

风险提示：新能源汽车产销不及预期；产业链价格降幅超预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号：S0680518030001

邮箱：wanglei1@gszq.com

分析师 孟兴亚

执业证书编号：S0680518030005

邮箱：mengxingya@gszq.com

研究助理 吴星煜

邮箱：wuxingyu@gszq.com

相关研究

- 《电气设备：核电开工在即，潜在爆款车型 Aion S 开启预售》2019-03-03
- 《电气设备：竞价有望维持光伏装机稳定增长，车企涨价应对补贴调整》2019-02-24
- 《电气设备：新能源汽车产业链一季度高景气，中国风机全球竞争力扩大》2019-02-17

重点标的

| 股票代码 | 股票名称 | 投资评级 | EPS (元) | | | | PE | | | |
|--------|------|------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
| 002812 | 恩捷股份 | 买入 | 0.33 | 1.13 | 1.77 | 2.28 | 188.18 | 54.96 | 35.08 | 27.24 |
| 300037 | 新宙邦 | 买入 | 0.74 | 0.81 | 1.03 | 1.27 | 37.77 | 34.51 | 27.14 | 22.01 |
| 300073 | 当升科技 | 增持 | 0.57 | 0.72 | 0.97 | 1.23 | 54.12 | 42.85 | 31.80 | 25.08 |
| 603659 | 璞泰来 | 增持 | 1.04 | 1.35 | 1.68 | 2.03 | 50.01 | 38.53 | 30.96 | 25.62 |
| 300750 | 宁德时代 | 买入 | 1.77 | 1.63 | 2.01 | 2.52 | 49.66 | 53.92 | 43.73 | 34.88 |

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------------------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | 行业评级 | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| 减持 | | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 | |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com