

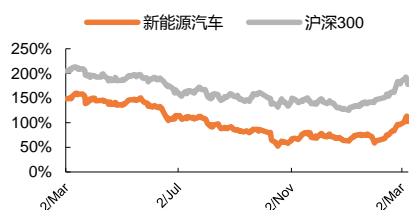
## 新能源汽车行业周报

# 2月国内动力电池装机量 2.24Gwh

### 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仅氧化钆(-0.65%)价格下跌,其他品种价格稳定。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:** 金银河通过融资租赁等方式融资 8000 万元;先导智能 2018 年股权激励计划预留股份超期失效。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:** 2019 年 2 月国内动力电池装机量 2.24Gwh,其中乘用车装机量 1.90Gwh;山西 15MW 储能 AGC 调频项目开工建设,投资达到 6500 万元。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:** 大洋电机 18 年末计提资产减值 26.25 亿元,其中应收账款计提 0.85 亿元,存货计提 0.78 亿元;方正电机通过高新技术企业复审。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。
- **燃料电池或将迎来新一轮发展。**燃料电池行业政策面暖风依旧,多家企业比如上汽、广汽、中通计划加大对燃料电池投资力度,预计未来的新能源车将以电动车、燃料电池车双轮驱动,国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持高速增长,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

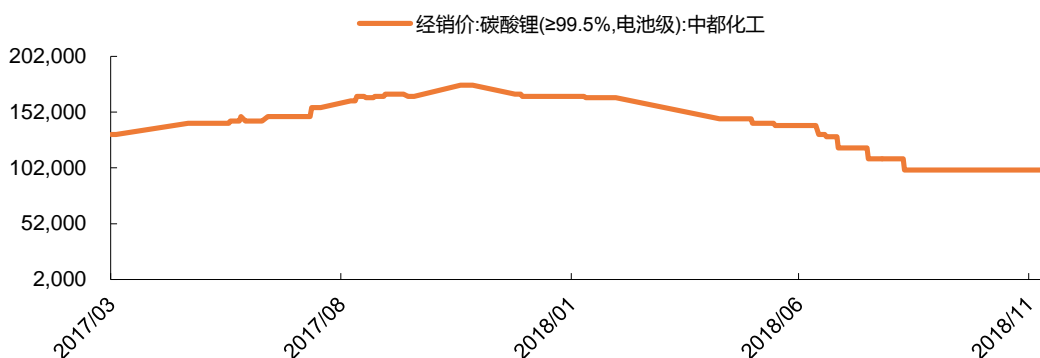
### 1.1 行业重点新闻

2019年1月锂精矿进口同比增长42.5%，无锂原矿进口。2019年1月锂精矿进口量为14.5万吨实物吨，环比增长2.6%，同比增长42.5%。锂原矿方面则没有进口。对比2018年12月进口海关数据看，锂原矿的进口量已出现锐减。锂原矿的进口逐渐减少直至消失，主要原因是澳洲提供锂原矿出口的Wodgina矿山自2019年不再对外销售锂原矿，其运营公司Mineral Resources Limited将直接在澳洲建立锂精矿选矿线与氢氧化锂工厂，以此利用Wodgina矿山生产的原矿。价格方面来看，2019年1月锂精矿进口均价为754美元/实物吨，环比保持不变，同比下降21.4%。【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仅氧化钆(-0.65%)价格下跌，其他品种价格稳定。

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 上周稀土价格平稳(万元/吨)

	氧化镨	氧化钆	氧化镱	氧化铈
最新价格	40.00	30.70	127.00	297.50
上周涨跌幅	0.00%	-0.65%	0.00%	0.00%
最近一月涨跌幅	0.00%	-1.60%	4.96%	1.36%
年初至今涨跌幅	0.00%	-2.23%	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

**赣锋锂业：**《关于批准全资子公司赣锋国际通过参股子公司 Exar Capital 为参股子公司 Minera Exar 提供 2019 年度财务资助额度暨关联交易的公告》，公司于 2019 年 3 月 7 日召开的第四届董事会第二十九次会议审议通过了《关于批准全资子公司赣锋国际通过参股子公司 Exar Capital 为参股子公司 Minera Exar 提供 2019 年度财务资助额度暨关联交易的议案》，同意全资子公司 GFL International Co., Limited (以下简称“赣锋国际”) 在 2019 年度，为参股子公司 Exar Capital BV (原定名“荷兰 NHC”，最终荷兰公司注册处登记名称为“Exar Capital BV”，以下简称“ExarCapital”) 提供总额不超过 10,000 万美元的财务资助额度，并通过 Exar Capital 将该项财务资助提供给参股子公司阿根廷 Minera Exar 公司 (以下简称“Minera Exar”)，用于推动 Minera Exar 公司 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目的开发建设。

**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	-4.95	26.87
002460.SZ	赣锋锂业	-3.78	28.29
600366.SH	宁波韵升	6.58	26.81
000970.SZ	中科三环	4.46	24.97
300224.SZ	正海磁材	1.54	24.14
600549.SH	厦门钨业	1.47	20.13
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	-1.66	39.09
600773.SH	西藏城投	-1.66	15.47

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 2019-03-08	EPS			P/E			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
天齐锂业	002466.SZ	35.36	1.88	1.94	1.95	18.81	18.23	18.13	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	7.25	0.12	-0.10	0.21	60.42	-	34.52	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

**先导智能 (300450)**: 公司 2018 年股权激励计划预留的 69.13 万股限制性股票因超过 12 个月未明确对象而失效。

**金银河 (300619)**: 公司通过售后回租的方式进行融资租赁及以商业保理方式进行融资, 融资金额不超过 8000 万元; 公司计划于 3 月 28 日召开 2018 年度股东大会, 将进行董事会监事会换届等事项。

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	2.92	10.88
300457.SZ	赢合科技	-3.39	0.48

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	35.25	0.61	0.96	1.50	57.8	36.6	23.5	推荐
赢合科技	300457.SZ	27.08	0.59	0.85	1.07	46.1	32.0	25.3	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

**【2月动力电池装机总电量约 2.24GWh】**高工产业研究院(GGII)统计显示, 2019 年 2 月动力电池装机总电量约 2.24GWh, 同比增长 118%。新能源乘用车电池装机电量约 1.90GWh, 同比增长 143%; 客车电池装机电量约 0.29GWh, 同比增长 49%; 专用车电池装机电量约 0.05GWh, 与去年同期相比基本持平。

**【山西 15MW 储能 AGC 调频项目开建】**武乡西山发电有限责任公司 600MW 机组联合储能 AGC 调频项目正式开工, 项目总投资 6500 万元。建设 15MW 储能系统, 选址位于空冷岛下方外侧, 预计占地 1200 平米。项目设备为可移动式集装箱 9 个, 主要包括储能电池、双向逆变装置、就地控制系统。

### 3.2 上市公司公告及股价表现

**当升科技 (300073.SZ)**: 公司常州锂电新材料基地一期一阶段 2 万吨智能工厂 EPC 一体化项目公开招标, 确认湖南百利为中标人, 中标价格 9.65 亿元。

**星源材质 (300568.SZ)**: 公司创业板非公开发行 A 股股票申请获得证监会核准批复。

**亿纬锂能 (300014.SZ)**: 子公司惠州亿纬集能获得现代起亚发出的供应商选定通报, 未来六年订单需求 13.48Gwh。

**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	-7.8	14.9
002407.SZ	多氟多	-4.1	25.6
300073.SZ	当升科技	-7.4	3.8
300037.SZ	新宙邦	-2.8	5.5
002108.SZ	沧州明珠	0.2	24.2
002074.SZ	国轩高科	2.8	41.4
600884.SH	杉杉股份	-1.5	15.2
300568.SZ	星源材质	-4.7	14.5
002850.SZ	科达利	-2.2	22.2
300014.SZ	亿纬锂能	2.7	25.0
300438.SZ	鹏辉能源	9.5	33.7
300750.SZ	宁德时代	-5.6	9.7

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
		2019-03-08	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
宁德时代	300750	84.97	1.77	1.63	2.17	48.6	52.7	39.6	强烈推荐	
杉杉股份	600884	15.47	0.80	1.06	0.87	19.3	14.6	17.8	强烈推荐	
星源材质	300568	29.80	0.56	1.03	0.79	53.2	28.9	37.7	推荐	
当升科技	300073	29.80	0.57	0.70	0.91	52.3	42.6	32.7	强烈推荐	

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

大洋电机（002249）\_公司 18 年末计提资产减值 26.25 亿元，其中应收账款计提 0.85 亿元，存货计提 0.78 亿元。

方正电机（002196）\_公司近日收到浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、国家税务总局浙江省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，发证时间为 2018 年 11 月 30 日，有效期三年。公司通过了高新技术企业复审。

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	-1.4	17.2
002851.SZ	麦格米特	1.4	41.0
002249.SZ	大洋电机	-1.8	29.8
002196.SZ	方正电机	1.9	20.2
300001.SZ	特锐德	-0.2	34.3
002276.SZ	万马股份	3.1	23.9
002518.SZ	科士达	9.4	39.4
002227.SZ	奥特迅	-1.3	28.1
002364.SZ	中恒电气	5.1	21.4
300141.SZ	和顺电气	-2.2	18.1

资料来源：Wind、平安证券研究所

### 4.2 盈利预测与投资建议

大洋电机 18 年末计提资产减值 26.25 亿元，其中应收账款计提 0.85 亿元，存货计提 0.78 亿元；方正电机通过高新技术企业复审。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
		2019-3-8	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
汇川技术	300124	26.12	0.64	0.76	0.95	40.8	34.4	27.5	强烈推荐	
科士达	002518	11.18	0.63	0.52	0.60	17.7	21.6	18.8	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

**【上汽、广汽、中通客车发声支持燃料电池，氢能或将迎来新发展】**两会继续热议燃料电池发展。在东风、长城、奇瑞表示支持发展燃料电池汽车之后，上汽董事长陈虹、广汽董事长曾庆洪、中通董事长李树朋也发声站队燃料电池汽车。氢能源与燃料电池得到了汽车界龙头企业的广泛认同。

**【威马汽车温州生产智造与产业化研发中心正式成立】**威马汽车温州产研中心举行挂牌仪式，标志着威马汽车产业化布局更进一步。该中心旨在加快对威马汽车产品、技术、智能制造等维度研发成果的产业化研究与量产，提升产品品质及智能制造水平，为持续普及智能电动汽车夯实基础，助推温州乃至长三角智能制造的跨越式发展。

**【李克强总理政府工作报告：继续执行新能源汽车购置优惠政策】**第十三届全国人大二次会议在北京开幕，国务院总理李克强作政府工作报告，对2019年的工作作出总体部署。李克强表示，将稳定汽车消费，继续执行新能源汽车购置优惠政策。

**【蔚来2018年净亏损96亿元，上海嘉定建厂计划取消】**蔚来汽车公布2018财年第四季度及2018年度未经审计的财务报告。财报显示，2018年全年蔚来汽车总收入49.512亿元人民币，净亏损为96.39亿元人民币，同比增长92.0%。财报还宣布取消原定嘉定设厂的计划，表明蔚来仍将采用代工生产的模式。

**【威马宣布完成30亿元的C轮融资，累计融资230亿元】**威马汽车创始人、董事长兼CEO沈晖宣布完成了30亿元的C轮融资，本轮融资由百度集团领投，太行产业基金、线性资本等参与投资。截至目前，威马汽车累计融资金额已经接近230亿元人民币。

**【滴滴新成立全资子公司 经营范围涉自动驾驶汽车技术】**2019年3月1日，滴滴成立全资子公司上海滴滴沃芽科技有限公司。上海滴滴沃芽科技有限公司经营范围涉及网络技术、交通设备技术、智能驾驶汽车技术、自动驾驶汽车技术、汽车零部件技术领域内的技术开发等。

### 5.2 主要上市公司公告及股价表现

比亚迪(002594):公司于2019年3月5日至3月6日发行2019年度第一期超短期融资券,实际发行总额20亿元人民币,发行利率3.89%,期限270天;募得资金将全部用于补充营运资金。

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	-1.8	15.7
000957.SZ	中通客车	-9.9	45.8
600418.SH	江淮汽车	0.0	17.8
600686.SH	金龙汽车	-0.7	29.7
002454.SZ	松芝股份	4.7	21.6
002239.SZ	奥特佳	15.3	44.2
600699.SH	均胜电子	-2.7	16.8
002594.SZ	比亚迪	-5.0	5.9
600066.SH	宇通客车	-4.5	16.4
600104.SH	上汽集团	-7.6	-0.6

资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 5.3 盈利预测与投资建议

**燃料电池或将迎来新一轮发展。**燃料电池行业政策面暖风依旧，多家企业比如上汽、广汽、中通计划加大对燃料电池投资力度，预计未来的新能源车将以电动车、燃料电池车双轮驱动，国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持高速增长，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
		2019-03-08	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
宇通客车	600066.sh	13.59	1.41	1.06	1.31	9.64	12.82	10.37	推荐	
均胜电子	600699.sh	25.28	0.42	1.35	1.37	60.19	18.73	18.45	推荐	
上汽集团	600104.sh	26.49	2.95	3.08	3.17	8.98	8.60	8.36	推荐	
银轮股份	002126.SZ	8.58	0.39	0.46	0.56	22.00	18.65	15.32	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

**【特斯拉 SUV Model Y 将在 3 月 14 日正式发布】**近日,据海外媒体报道,埃隆·马斯克(Elon Musk)宣布将于 3 月 14 日在洛杉矶设计工作室揭开 Model Y 的面纱。根据马斯克的描述,新款的 Model Y 电动 SUV 比 Model 3 整体大 10%左右,所以生产成本也相应高出 10%左右。在发布活动上,特斯拉会公布 Model Y 的详细规格、定价以及 Model Y 的驾驶测试。

**【大众 MEB 平台迎首个合作伙伴】**近日,据外媒报道,大众集团已经向德国初创企业 e.GO 移动出行公司(e.GO Mobile AG)开放 MEB 模块化平台并签订协议,这也是大众首次向外部合作伙伴开放其 MEB 电动车平台。

### 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	-3.61	-7.08
TM.N	TOYOTA	-2.19	0.34
BLDP.O	BALLARD	-17.27	-6.90
PLUG.O	普拉格能源	8.33	45.52
NIO.N	蔚来汽车	-29.82	-7.95

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