

2月畅销新能源车型补贴新政影响测算

——新能源汽车产业链价格周报第4期

✍️ : 王鹏 执业证书编号: S1230514080002;
☎️ : 021-80106010
✉️ : wangpeng@stocke.com.cn

图形标题

报告导读

电解钴价格回升至 25.7-28.5 万元/吨之间

投资要点

□ 数码小动力迎旺季，车用锂电池低预期

根据中国化学与物理电源行业协会，数码及小动力电池市场近段时间持续表现较好，部分产品出现断货现象，需求迎来进一步增长。现 2500mAh 圆柱电芯维持 6.1-6.4 元/颗。据了解，车用电池 3 月份需求订单低于预期，现象可能延续至 4 月份。最新补贴政策的退坡使得厂家相对成本提高，产量目标下调。补贴政策的完全退出或将铁锂电池重新纳入生产计划。

□ 锂价维持稳定，电解钴价格回升

本周锂价依然维持平稳，电池级碳酸锂均价继续维持于 7.75 万元/吨，电池级氢氧化锂 10 万元/吨。钴价方面，电解钴较上周价格开始维持稳定并稍有回升，现报价在 25.7-28.5 万元/吨之间，均价较上周上涨 0.4 万元/吨；硫酸钴本周稍有波动但总体维持平稳。目前报价维持在 4.5-4.7 万元/吨之间，均价较上周下降 0.2 万元/吨。

□ 正极材料价格小降，其他材料价格稳定

本周三元正极材料报价延续上周走势，小幅下降。周内主流 NCM523 型三元材料维持报价在 14.2 万元/吨附近，较周初下跌 0.2 万元/吨。和上周相比变化不到，并未受到新能源汽车补贴政策出台的影响；磷酸铁锂主流成交价继续小幅下行，受增值税即将下调影响，部分电池厂和企业商谈后按增值部分 3% 进行让利，目前价格区间在 4.8-5.3 万元/吨。负极材料虽一直维持稳定，但由于价格仍处于磋商之中，未来可能出现波动。迫于价格压力，电芯厂普遍要求负极厂以 5%-10% 的幅度下调原材料价格，负极厂家表示无力接受。负极材料价格方面，国内中端产品主流报维持 4.75 万元/吨。隔膜方面，近期国产中端 16um 湿法基膜报价 1.55 元/平方米，价格维持不变。国内电解液价格表现亦稳，三元圆柱电解液均价报 3.85 万元/吨，原料方面六氟磷酸锂价格稳定，DMC 报价则有延续下跌。铜箔和铝塑膜价格仍然持稳，目前主流 8um 电池级铜箔均价为 89.5 元/公斤，未有变化。铝塑膜方面，上海紫江报价 23.5 元/平方米，DNP 报价 35 元/平方米，近三月保持稳定。我们持续推荐海外供应链，建议关注恩捷股份、新宙邦、天赐材料、宁德时代。

相关报告

《补贴新政未出，原材料市场暗流涌动》
——新能源汽车产业链价格周报第 3 期
_20190324
《磷酸铁锂价格优势显著，三元正极随上游降价》——新能源汽车产业链价格周报第 2 期_20190317
《钴价延续跌势，动力电池价格稳定》
——新能源汽车产业链价格周报第 1 期
_20190310

报告撰写人：王鹏
数据支持人：陈逸凡

风险提示：行业扩产超出预期，生产经营事故风险

正文目录

一、 周末观点:	3
二、 一周市场综述	3
三、 原材料价格	3

图表目录

表 1: 2 月畅销车型补贴测算	3
图 1: 长江有色市场: 碳酸锂价格 (万元/吨)	4
图 2: 长江有色市场: 氢氧化锂价格 (万元/吨)	4
图 3: 长江有色市场: 电解钴价格 (万元/吨)	4
图 4: 长江有色市场: 硫酸钴价格 (万元/吨)	4
图 5: 523 型前驱体价格 (万元/吨)	4
图 6: 622 型前驱体价格 (万元/吨)	4
图 7: 523 正极价格 (万元/吨)	5
图 8: 622 正极价格 (万元/吨)	5
图 9: 磷酸铁锂正极价格 (万元/吨)	5
图 10: 人造石墨负极价格 (万元/吨)	5
图 11: 天然石墨负极价格 (万元/吨)	5
图 12: 隔膜 (元/平米)	6
图 13: 电解液 (万元/吨)	6
图 14: 铜箔 (元/公斤)	6
图 15: 铝塑膜 (元/平方米)	6

一、周末话题：2 月畅销新能源车型补贴新政影响测算

本周财政部等四部委发布《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，从 2019 年 3 月 26 日起实施，2019 年 3 月 26 日至 2019 年 6 月 25 日为过渡期。根据新政的相关规定，我们对 2 月销售 TOP10 新能源车型的补贴进行测算，结果显示：过度期期间，大部分车型退坡幅度为 40%，而过渡期后实际补贴减少 60%-100%。其中，补贴下降最大的就是续航里程低于最低门槛值的廉价 A00 车型，而 A 级以上车型相对影响最小。同时，我们测试了所有退坡的国补由电池承担的极限情况，结果显示度电成本最多需下降 673-1159 元不等。

表 1：2 月畅销车型补贴测算

2月销量排名	车型	2月销量	2019累计销量	名称	分级	续航(km)	百公里耗电量 kWh/100km	电池容量(kWh)	电池能量密度(Wh/kg)	官方售价(万元)	2018	2019过渡期	2019	过渡期退坡数	过渡期后退坡	过渡期退坡	过渡期后退坡	度电成本最大降低值(万元/kWh)	
											国补	国补	国补	国补	国补	国补	国补	国补	过渡期
1	元新能源	4332	14425	EV360	A0	305	13.6	42	146.27	7.99	5.445	3.267	1.62	2.178	3.825	40%	70%	0.0519	0.0911
				EV360	A0	305	13.9	43.2	146.27	10.99	5.445	3.267	1.62	2.178	3.825	40%	70%	0.0504	0.0885
				EV535	A0	410	13.6	53.22	146.27	13.99	6.05	3.63	2.25	2.42	3.8	40%	63%	0.0455	0.0714
2	帝豪EV	3892	6470	EV350	A	300	14.24	43.5	128.47	19.33	4.95	2.97	1.44	1.98	3.51	40%	71%	0.0455	0.0807
				EV450	A	400	13	52	135.4	22.83	5.5	3.3	2	2.2	3.5	40%	64%	0.0423	0.0673
3	eQ电动	3157	6532	分享型	A00	200	11.80	23.6	140	16.99	2.64	0.264	0	2.376	2.64	90%	100%	0.1007	0.1119
				豪华型	A00	200	11.80	23.6	140	17.19	2.64	0.264	0	2.376	2.64	90%	100%	0.1007	0.1119
4	比亚迪e5	2476	9618	智尚版	A00	301	12	38	140.91	13.41	4.95	2.97	0	1.98	4.95	40%	100%	0.0521	0.1303
				畅享型	A	400	14.57	60.48	160.8	22.07	6.6	3.96	2.5	2.64	4.1	40%	62%	0.0437	0.0678
5	北汽EU系列	2465	6360	智风版 EU5 R550	A	416	12.88	53.6	151	22.07	6.05	3.63	2.25	2.42	3.8	40%	63%	0.0451	0.0709
				舒适版	A	420	13.2	52.2	140.074	12.88	6.05	3.63	2.25	2.42	3.8	40%	63%	0.0464	0.0728
6	荣威Ei5	2369	5368	至尊版	A	420	13.2	52.2	140.074	15.88	6.05	3.63	2.25	2.42	3.8	40%	63%	0.0464	0.0728
				16标准型	A00	152	11.38	17.3	144	8.28	1.65	0.165	0	1.485	1.65	90%	100%	0.0858	0.0954
7	江铃E200L	2226	4991	18标准型	A00	252	11.59	29.2	144	8.78	3.74	2.244	0	1.496	3.74	40%	100%	0.0512	0.1281
				舒适性	A00	152	11.4	17.3	144	8.58	1.65	0.165	0	1.485	1.65	90%	100%	0.0858	0.0954
8	欧拉R1	1837	3520	豪华型	A00	252	11.4	29.2	144	9.38	3.74	2.244	1.15632	1.496	2.58368	40%	69%	0.0512	0.0885
				灵动版	A0	310	9.90	30.7	140	11.48	4.95	2.97	1.51965	1.98	3.43035	40%	69%	0.0645	0.1117
9	欧拉iQ	1443	3479	灵睿版	A0	351	9.40	33	140	13.78	5.445	3.267	1.62	2.178	3.825	40%	70%	0.0660	0.1159
				进取型	A	360	14.1	46.57	140	18.88	4.95	2.97	1.62	1.98	3.33	40%	67%	0.0425	0.0715
10	风神E70	1269	2551	智享型	A	401	14.1	47	140	21.05	5.5	3.3	2.25	2.2	3.25	40%	59%	0.0468	0.0691
				超享版	A	401	-	50.8	-	22.68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
				超睿版	A	401	-	50.8	-	23.68	-	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：太平洋汽车网，浙商证券研究所

根据上述测算，A 级以下车型的产品策略受到补贴新政影响的可能性最大。对于微型车，我们认为存在两种应对策略：1) 发展高档微型车：本周戴姆勒和吉利控股联合宣布，将创建合资企业，共同推动 Smart 品牌的转型和全球运营，未来 Smart 将转型为高端纯电动汽车品牌；2) 降低配置缩减成本：原本就低于 250km 门槛值的车型可能选择进一步减小电量配置，并使用磷酸铁锂降低度电成本，精准狙击低速电动车替代市场。

市场有一种观点认为车厂可能提价应对补贴退坡，目前来看比亚迪、吉利、上汽、广汽新能源、蔚来、威马等车企均宣布了所谓“保价”计划，从而确定了过渡期结束前的抢装行情。3月28日，比亚迪新品发布会上公布3款纯电动车新品，即元 EV535、秦 Pro EV 超能版、唐 EV 600D，表明了比亚迪的策略倾向于升级产品性能挖掘更多用户。如果多数车企均采用此种策略，则 2019 年单车装机电量有可能超出预期，电池厂亦能更快提升规模降低成本。

二、一周市场综述

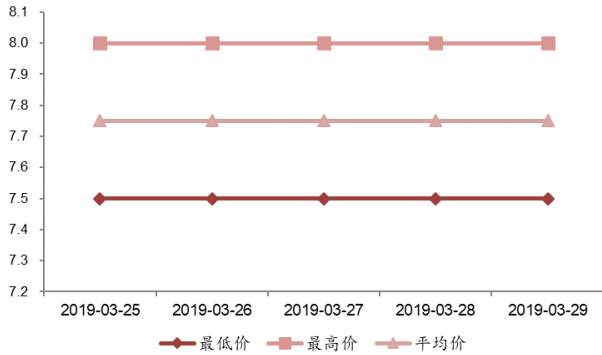
根据中国化学与物理电源行业协会，数码及小动力电池市场近段时间持续表现较好，部分产品出现断货现象，需求迎来进一步增长。现 2500mAh 圆柱电芯维持 6.1-6.4 元/颗。据了解，车用电池 3 月份需求订单低于预期，现象可能延续至 4 月份。最新补贴政策的退坡使得厂家相对成本提高，产量目标下调。补贴政策的完全退出或将铁锂电池重新纳入生产计划。

三、原材料价格

钴锂

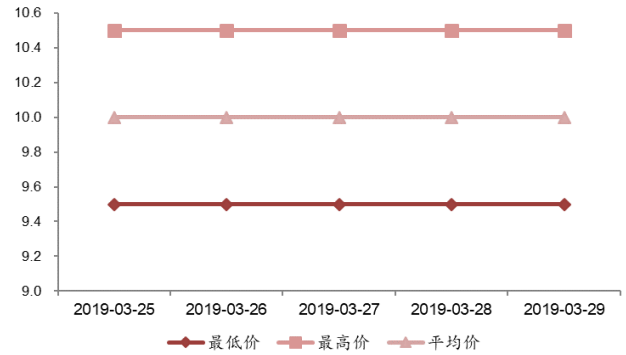
本周锂价依然维持平稳，电池级碳酸锂均价继续维持于 7.75 万元/吨，电池级氢氧化锂 10 万元/吨。钴价方面，电解钴较上周价格开始维持稳定并稍有回升，现报价在 25.7-28.5 万元/吨之间，均价较上周上涨 0.4 万元/吨；硫酸钴本周稍有下降但总体维持平稳。目前报价维持在 4.5-4.7 万元/吨之间，均价较上周下降 0.2 万元/吨。

图 1：长江有色市场：碳酸锂价格（万元/吨）



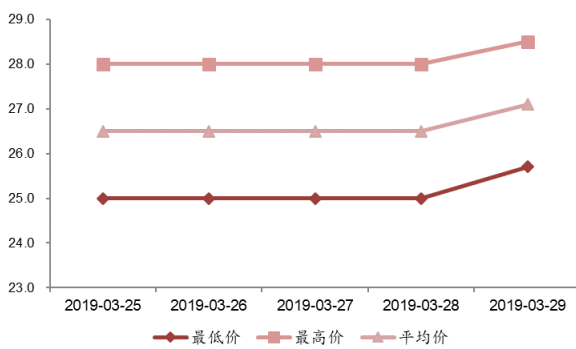
资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 2：长江有色市场：氢氧化锂价格（万元/吨）



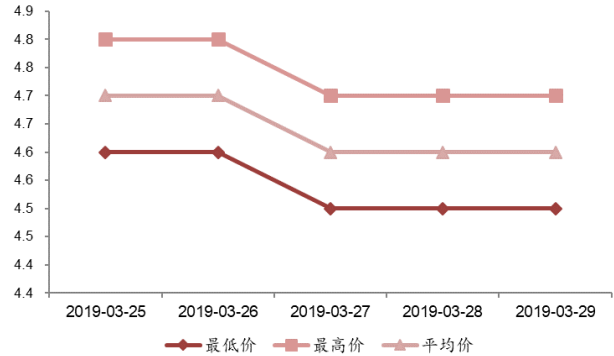
资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 3：长江有色市场：电解钴价格（万元/吨）



资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 4：长江有色市场：硫酸钴价格（万元/吨）



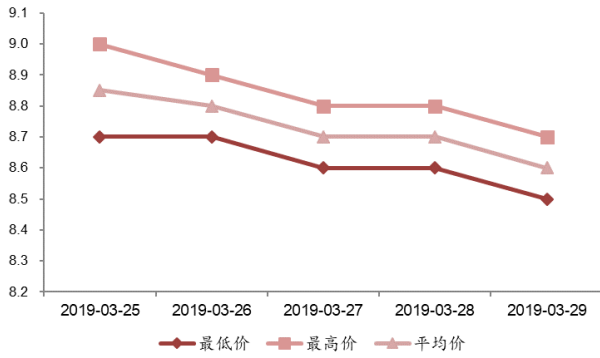
资料来源：SMM，浙商证券研究所

正极材料

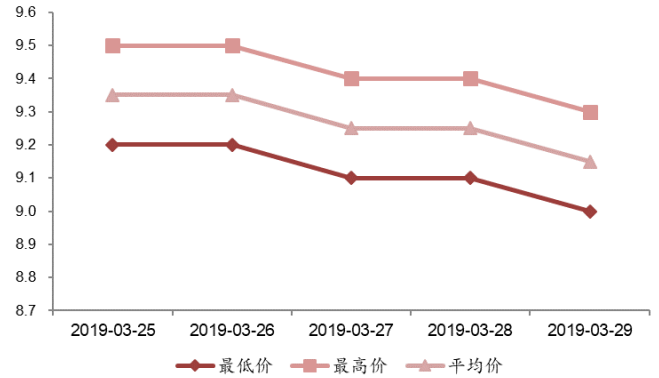
本周三元正极材料报价延续上周走势，小幅下降。周内主流 NCM523 型三元材料维持报价在 14.2 万元/吨附近，较周初下跌 0.2 万元/吨。和上周相比变化不到，并未受到新能源汽车补贴政策出台的影响；磷酸铁锂主流成交价继续小幅下行，受增值税即将下调影响，部分电池厂和企业商谈后按增值部分 3%进行让利，目前价格区间在 4.8-5.3 万元/吨。

图 5：523 型前驱体价格（万元/吨）

图 6：622 型前驱体价格（万元/吨）



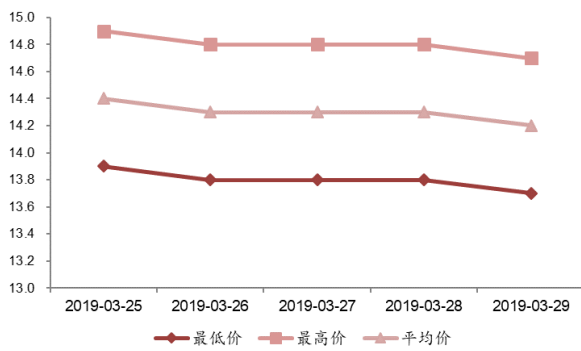
资料来源：SMM，浙商证券研究所



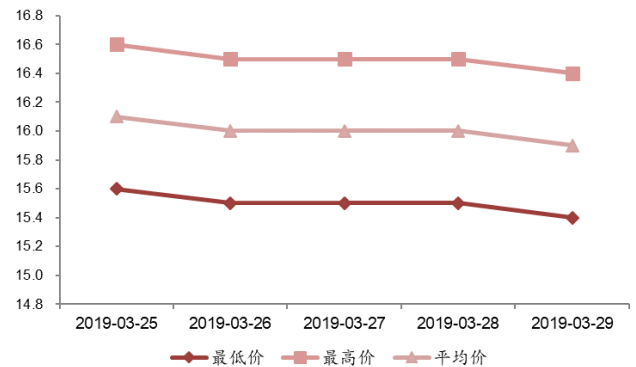
资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 7：523 正极价格（万元/吨）

图 8：622 正极价格（万元/吨）

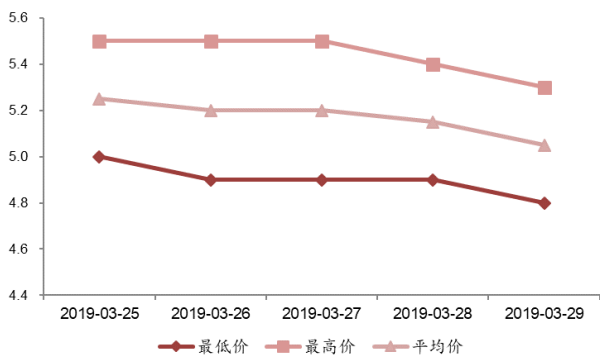


资料来源：SMM，浙商证券研究所



资料来源：SMM，浙商证券研究所

图 9：磷酸铁锂正极价格（万元/吨）



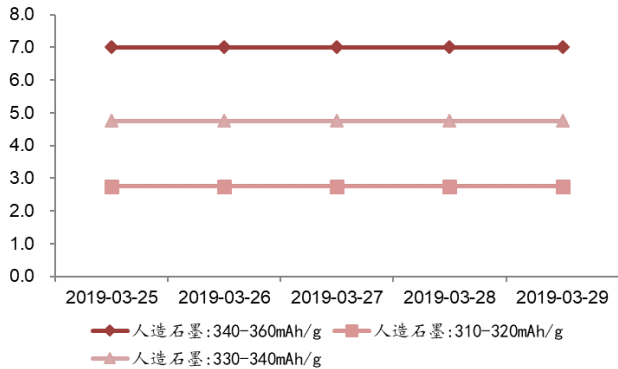
资料来源：SMM，浙商证券研究所

负极材料

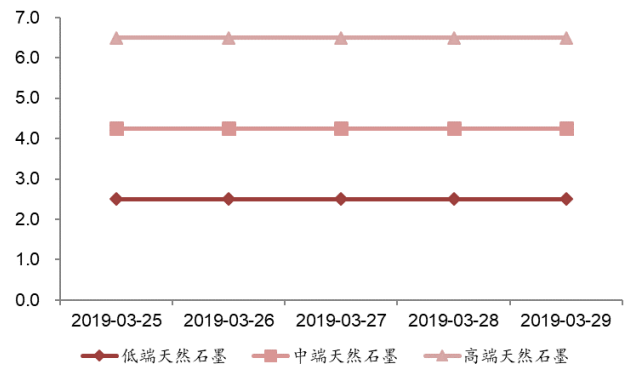
负极材料虽一直维持稳定，但由于价格仍处于切磋之中，未来可能出现波动。低硫焦方面，价格止跌企稳，国产针状焦价格陆续下滑。迫于价格压力，电芯厂普遍要求负极厂以 5%-10% 的幅度下调原材料价格，负极厂家表示无力接受。并有负极材料大厂表示，公司使用的海外针状焦产品价格并未出现下调，同时公司产品具有差异性优势，短期内不会有下调负极原材料价格计划。价格方面，国内中端产品主流报维持 4.75 万元/吨。

图 10：人造石墨负极价格（万元/吨）

图 11：天然石墨负极价格（万元/吨）



资料来源: Wind, 浙商证券研究所



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

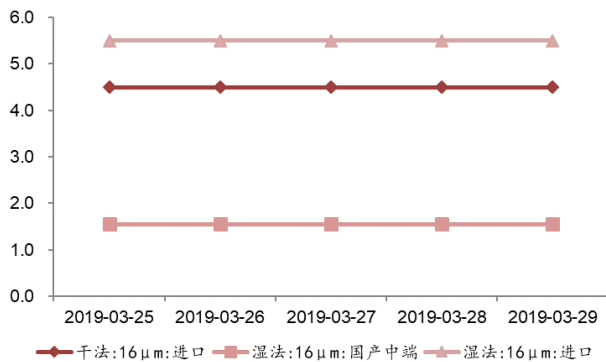
其他材料

隔膜: 本周国产中端 16um 湿法基膜报价 1.55 元/平方米, 进口中端 16um 湿法基膜均价为 5.5 元/平方米, 进口 16um 干法基膜均价为 4.5 元/平方米, 价格均维持不变。根据新规, 4 月 1 日起制造业现行 16% 的增值税税率降至 13%, 各隔膜生产企业反映目前该政策属于利好, 暂时还没有下游企业去压价。市场方面, 隔膜生产企业表示下游需求处于稳定状态, 并存在缓慢增长预期。

电解液: 电解液市场无明显摆动, 出货正常, 价格维持稳定。现国内三元圆柱电解液均价报 3.85 万元/吨。受江苏化工厂爆炸事件的影响, 溶剂市场需求出现调涨预期。在原料方面, 六氟磷酸锂价格表现稳定, 均价为 11.25 万元/吨, 但部分厂家 4 月份有调涨预期。DMC 价格跌幅持续缩小趋稳, 现石大胜华报 5600 元/吨, 东营海科报 5900 元/吨, 铜陵安泰报 5300 元/吨。

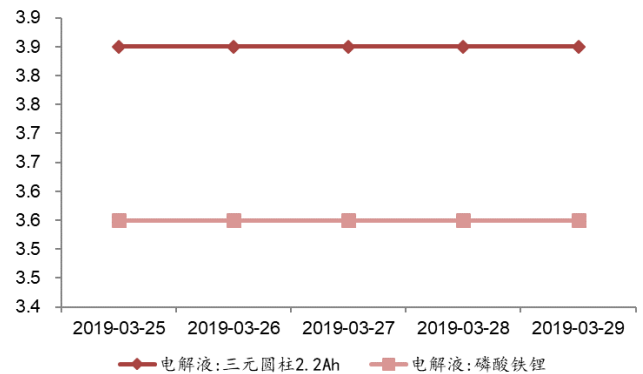
铜箔和铝塑膜: 本周铜箔和铝塑膜价格仍然持稳, 目前主流 8um 电池级铜箔均价保持为 89.5 元/公斤。铝塑膜方面, 上海紫江报价 23.5 元/平方米, DNP 报价 35 元/平方米, 近三月均维持稳定。

图 12: 隔膜 (元/平方米)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

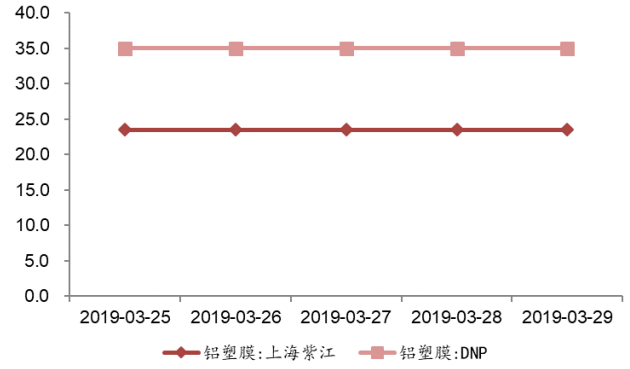
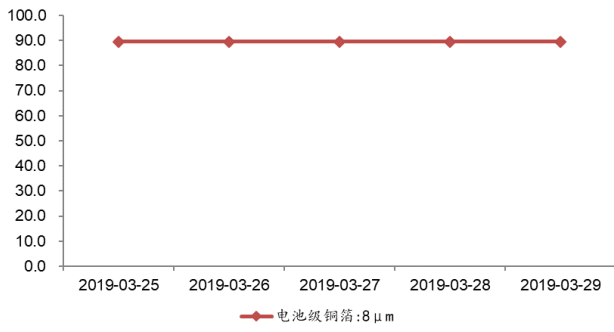
图 13: 电解液 (万元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 铜箔 (元/公斤)

图 15: 铝塑膜 (元/平方米)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

主题股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>