

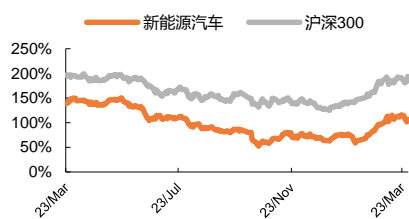
新能源汽车行业周报

19年新能源汽车补贴政策出台

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:** 上周电池级碳酸锂价格下跌 0.98%；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨 (+5.04%)、氧化铽 (+0.65%) 价格上涨，其余品种价格稳定。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:** 科恒股份发布发行股份及支付现金购买资产草案修订稿；先导智能聘请新董秘。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:** 美国锰公司与美国能源部合作开发动力锂电回收项目，SKI 拟在波兰建设隔膜产能。预计 19 年动力电池装机量将超过 80GWh，建议关注合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会，以及 LG 动力电池供应链的投资机会，看好宁德时代、星源材质、新宙邦。
- 驱动电机及充电设备:** 麦格米特 19 年一季度预计归母净利润同比增长 90% - 140%，盈利 4,624.46 万元 - 5,841.43 万元；英搏尔 19 年一季度预计归母净利润同比增长 -185% ~ -165%，盈利 -2,022.25 万元 ~ -1,546.43 万元。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。
- 新能源补贴发布、退坡程度符合预期。** 新能源补贴政策发布，2019 年补贴政策从 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，地补取消。其中乘用车补贴退坡幅度约为 50%，不再倾向性支持高续航里程车型，新能源公交政策另行公布，预计国内新能源车销量 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

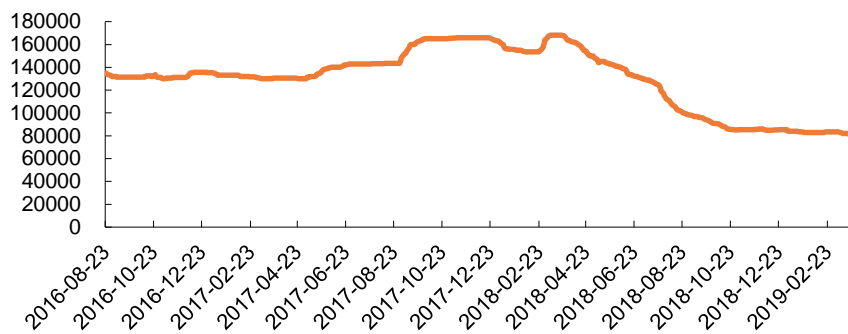
1.1 行业重点新闻

年产将达 4 万吨！Pilbara 与浦项制铁合资生产锂电正极材料。澳大利亚锂和钽生产商 Pilbara Minerals Limited (Pilbara Mineral) 发布公告称, Pilbara 将与韩国浦项制铁在韩国设立生产锂电正极材料的合资公司, Pilbara 最高持股 30%。该项目结合了锂辉石矿石供应商的原材料优势与浦项制铁自主开发的“PosLX”提纯技术优势, 目标达成 4 万吨氢氧化锂和碳酸锂的年产能。【上海有色网】

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格下跌 0.98%；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨 (+5.04%)、氧化铽 (+0.65%) 价格上涨, 其余品种价格稳定。

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 上周稀土价格分化 (万元/吨)

	氧化镨	氧化钕	氧化镨	氧化铽
最新价格	38.00	29.25	146.00	312.00
上周涨跌幅	0.00%	0.00%	5.04%	0.65%
最近一月涨跌幅	-5.00%	-5.34%	15.87%	5.58%
年初至今涨跌幅	-5.00%	-6.85%	20.66%	5.58%

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 年年度报告》, 2018 年, 公司实现营业收入 624,442.00 万元, 较上年同期增加 14.16%；产品综合毛利率为 67.60%，实现归属于母公司股东的净利 220,011.22 万元, 较上年同期增加 2.57%。

赣锋锂业：《2018 年年度报告》，公司营业收入由 2017 年的 43.83 亿元增加至 2018 年的 50.04 亿元，增长率为 14.15%；归属于上市公司股东的净利润由 2017 年的 14.69 亿元减少至 2018 年的 12.23 亿元，同比减少 16.73%。

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	-4.92	-3.96
002460.SZ	赣锋锂业	-6.73	2.34
600366.SH	宁波韵升	-4.32	10.10
000970.SZ	中科三环	-4.77	6.07
300224.SZ	正海磁材	-5.31	-0.57
600549.SH	厦门钨业	-3.95	5.16
002070.SZ	*ST 众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	-14.21	-1.95
600773.SH	西藏城投	-5.22	8.07

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 2019-03-29	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	35.16	1.93	1.96	2.47	18.22	17.94	14.23	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	6.95	-0.10	0.15	0.18	-	46.33	38.61	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

科恒股份 (300340)：公司发布发行股份及支付现金购买资产草案修订稿，针对深交所下发的重组问询函对草案进行了相应的修订和补充完善。

先导智能 (300450)：公司副总经理、董事会秘书陈强辞职，公司聘请李裕丰任副总、董秘。

金银河 (300619)：公司发布 2018 年年度股东大会决议公告，审议通过了相关议案并进行了董事会选举。

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	-1.20	13.97
300457.SZ	赢合科技	-6.95	-10.43

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	37.19	0.61	0.84	1.15	61.0	44.2	32.4	推荐
赢合科技	300457.SZ	24.65	0.59	0.85	1.07	42.0	29.1	23.0	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

- **【美国锰公司与美国能源部合作开展锂电池材料回收】** 3月28日, 美国锰公司 American Manganese Inc.宣布, 公司成为美国关键材料研究所(CMI)的成员之一, 将与美国能源部(DOE)合作开展电动汽车锂离子电池材料回收项目。
- **【SKI 将投超 25 亿元在波兰建隔膜工厂】** 韩国媒体报道, SK Innovation 3月27日已宣布其新材料子公司将在波兰的西里西亚地区建立一家隔膜工厂。波兰隔膜工厂将占地 27 万平方米, 投资额为 3.35 亿欧元(约合 25.36 亿人民币), 预计将在 2019 年第三季度开始建设, 于 2021 年第三季度开始批量生产。估计该工厂的年产能将为 3.4 亿平方米的锂电池隔膜和 1.3 亿平方米 mC 的陶瓷涂层隔膜。

3.2 上市公司公告及股价表现

天赐材料 (002709.SZ): 公司发布 19 年一季报业绩预告, 报告期内实现归属于上市公司股东的净利润 2100-3100 万元, 同比下降 84.90-92.47%; 剔除 18 年同期容汇锂业会计核算方式对公司净利润的影响, 公司 19Q1 同比增长 9.20-61.21%。

多氟多 (002407.SZ): 公司修正 18 年业绩快报, 由于知豆公司重组、公司重新估计其应收账款可收回性, 下调 18 年归母净利润总额至 0.66 亿元 (前值 1.57 亿元)。

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	-13.4	-5.6
002407.SZ	多氟多	-11.5	2.2
300073.SZ	当升科技	-8.5	-10.9
300037.SZ	新宙邦	-6.0	-6.5
002108.SZ	沧州明珠	-8.4	2.4
002074.SZ	国轩高科	-2.5	4.4
600884.SH	杉杉股份	-5.1	-1.5
300568.SZ	星源材质	-3.7	-2.1
002850.SZ	科达利	-4.9	-1.3
300014.SZ	亿纬锂能	0.3	19.6
300438.SZ	鹏辉能源	3.7	19.7
300750.SZ	宁德时代	-1.8	-3.1
002812.SZ	恩捷股份	-3.9	8.6

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

2019 年国家补贴政策正式落地, 退坡幅度 50%符合预期; 考虑到过渡期政策对符合 19 年技术标准的车型给予 0.6 倍补贴且仍有地方补贴, 预计二季度将迎来抢装行情。建议国内合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会, 强烈推荐宁德时代; 推荐海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的 LG 核心供应商星源材质、高端电解液龙头新宙邦。

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
		2019-03-29	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
宁德时代	300750	85.00	1.77	1.63	2.17	48.0	52.1	39.2	强烈推荐	
杉杉股份	600884	14.92	0.80	1.06	0.87	18.7	14.1	17.1	强烈推荐	
星源材质	300568	29.49	0.56	1.16	1.00	52.7	25.4	29.5	推荐	
当升科技	300073	27.55	0.57	0.70	0.91	48.3	39.4	30.3	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

科士达 (002518)_公司 18 年实现营业收入 27.15 亿元, 同比下降 0.55%; 实现扣非归母净利润 2.2 亿元, 同比下降 38.65%。

麦格米特 (002851)_2019 年第一季度公司归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: 90% - 140%, 盈利: 4,624.46 万元 - 5,841.43 万元。

英搏尔 (300681) 2019 年第一季度公司归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长: -185% - -165%, 盈利: -2,022.25 万元 - -1,546.43 万元。

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	0.0	-1.9
002851.SZ	麦格米特	7.6	51.2
002249.SZ	大洋电机	1.3	20.7
002196.SZ	方正电机	-2.2	2.0
300001.SZ	特锐德	-2.7	-0.6
002276.SZ	万马股份	-4.1	2.5
002518.SZ	科士达	-1.6	19.6
002227.SZ	奥特迅	5.0	11.5
002364.SZ	中恒电气	-2.0	4.1
300141.SZ	和顺电气	-0.4	-3.8

资料来源: Wind、平安证券研究所

4.2 盈利预测与投资建议

麦格米特 19 年一季度预计归母净利润同比增长 90% - 140%, 盈利 4,624.46 万元 - 5,841.43 万元; 英搏尔 19 年一季度预计归母净利润同比增长 -185% ~ -165%, 盈利 -2,022.25 万元 ~ -1,546.43 万元。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
		2019-3-29	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
汇川技术	300124	26.23	0.64	0.76	0.95	41.0	34.5	27.6	强烈推荐	
科士达	002518	12.58	0.63	0.51	0.60	19.9	24.5	20.9	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

【四部委发布 2019 年新能源汽车补贴政策, 取消地补/设三个月过渡期】, 财政部、工信部、发改委、科技部联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》。通知明确 2019 年补贴政策从 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。从 2019 年起, 符合公告要求但未达到 2019 年补贴技术条件的车型产品也纳入推荐车型目录。地方应完善政策, 过渡期后不再对新能源汽车 (新能源公交车和燃料电池汽车除外) 给予购置补贴, 转为用于支持充电 (加氢) 基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。如地方继续给予购置补贴的, 中央将对相关财政补贴作相应扣减。

【唐 EV259900 元起！九款新车同亮相，比亚迪春季新品发布会放大招】比亚迪 2019 年春季新品发布会在北京钻石球场盛大开幕。在该发布会上，比亚迪多项创新技术迎来中国首秀。同时，比亚迪旗下燃油、DM、EV 纯电三大矩阵同台亮相，共计 9 款新车重磅登场。

【吉利戴姆勒组建合资公司，欲将 smart 打造成高端电动智能汽车品牌】浙江吉利控股集团（以下简称“吉利控股”）和戴姆勒股份公司（以下简称“戴姆勒”）宣布，双方将成立合资公司，在全球范围内联合运营和推动 smart 品牌转型，致力于将 smart 打造成为全球领先的高端电动智能汽车品牌。合资公司总部设在中国，双方各持股 50%。

【小鹏汽车启动大规模正式交付，12 月底交付 4 万台】位于上海、北京、广州、深圳、南京和东莞的小鹏汽车六城服务中心同步开业，正式拉开小鹏 G3 规模化交付大幕。小鹏汽车在官方微博发布消息称，鹏友们关心的交付计划，定了！2019 年 3 月 15 日起，我们已同时在北、上、广、深、杭、天津、南京、武汉 8 城启动大规模正式交付。计划 2019 年 7 月底前交付 1 万台，12 月底交付 4 万台，19 年共发展 27 个交付城市。

【纯电动名爵 EZS 正式上市，综合补贴后售价 10.98 万-13.98 万元】2019 年 3 月 30 日，“哥本哈根狂来电”纯电动名爵 EZS 发布会在北京举行。新车提供四款车型，由低到高分别为 E-Base、E-Lite、E-Plus、E-Pro。现场公布综合补贴后售价 E-Base 10.98 万、E-Lite 11.98 万、E-Plus 12.98 万、E-Pro 13.98 万。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

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	-7.0	6.2
000957.SZ	中通客车	-12.5	-4.7
600418.SH	江淮汽车	-5.8	-3.8
600686.SH	金龙汽车	-14.2	10.0
002454.SZ	松芝股份	-4.6	4.7
002239.SZ	奥特佳	-3.4	2.0
600699.SH	均胜电子	-2.3	2.6
002594.SZ	比亚迪	-6.2	-1.9
600066.SH	宇通客车	-6.1	-4.6
600104.SH	上汽集团	-0.6	-7.9

资料来源：Wind，平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

新能源补贴发布、退坡程度符合预期。新能源补贴政策发布，2019 年补贴政策从 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，地补取消。其中乘用车补贴退坡幅度约为 50%，不再倾向性支持高续航里程车型，新能源公交政策另行公布，预计国内新能源车销量 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
		2019-03-29	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
宇通客车	600066.sh	13.43	1.41	1.06	1.31	9.52	12.67	10.25	推荐	
均胜电子	600699.sh	26.66	0.42	1.35	1.37	63.48	19.75	19.46	推荐	
上汽集团	600104.sh	26.07	2.95	3.08	3.17	8.84	8.46	8.22	推荐	
银轮股份	002126.SZ	8.73	0.39	0.46	0.56	22.38	18.98	15.59	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

【宝马纯电动 SUV iX3 冬季测试谍照曝光】新车的伪装程度较轻,整体造型接近于宝马 X3,但有所变化的部位仍旧被伪装覆盖。据悉,新车将于 2020 年以国产的身份正式进入国内,并返销国外。

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	5.80	-12.51
TM.N	TOYOTA	-1.83	-2.50
BLDP.O	BALLARD	-1.95	-15.92
PLUG.O	普拉格能源	-3.23	34.08
NIO.N	蔚来汽车	-9.25	-46.71

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