

周报●新能源行业

2019年5月13日 星期一

**爱建证券有限责任公司**
**研究所**

分析师：张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人：胡定伟

TEL: 021-32229888-25506

E-mail: hudingwei@ajzq.com

**行业评级：同步大市  
(维持)**


数据来源：Wind，爱建证券研究所

| (%)  | 1个月    | 6个月   | 12个月   |
|------|--------|-------|--------|
| 绝对表现 | -11.69 | 14.87 | -17.86 |
| 相对表现 | -3.30  | -1.24 | -14.21 |

**相关公司数据**

| 公司   | 评级   | EPS  |      |      |
|------|------|------|------|------|
|      |      | 18A  | 19E  | 20E  |
| 宁德时代 | 强烈推荐 | 1.64 | 2.08 | 2.56 |
| 天赐材料 | 强烈推荐 | 1.35 | 0.82 | 1.46 |
| 当升科技 | 强烈推荐 | 0.75 | 0.91 | 1.24 |
| 亿纬锂能 | 强烈推荐 | 0.67 | 1.02 | 1.43 |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 第四批目录发布，高续航车型表现突出

### 投资要点

#### □ 一周市场回顾

本周上证综指下跌 4.52%，中证内地新能源主题指数下跌 4.48%。本周锂电池板块表现弱于大市，指数下跌 4.91%；新能源汽车板块表现弱于大市，指数下跌 4.69%。

#### □ 第四批目录公布，400 公里续航表现突出

5月10日，工信部发布 2019 年第四批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》，共 74 家企业 238 款车型入选，其中乘用车 51 款，客车 116 款，专用车 71 款。

从电池技术路线看，磷酸铁锂和三元电池配套占比超 90%，依旧为动力电池主流技术路线。其中磷酸铁锂电池配套 158 款，占比高达 66%。主要原因是客车和专用车车型占比的原因，专用车市场有些变化，专用车针对运营市场，目前转向磷酸铁锂比较明显，71 款车型有 55 款搭载磷酸铁锂电池，中短期内，磷酸铁锂电池因为价格便宜在专用车领域将占据一定的优势。

从电池配套企业来看，41 家企业配套，其中宁德时代配套 99 款车型，占比达 41.59%，位居第一。国轩高科配套 20 款车型，排名第二，客车、专用车市场，龙头企业仍占据较大优势。

从电池能量密度角度看，系统能量密度达到 140Wh/kg 的车型占比达 76%，160Wh/kg 的车型占比达 31%，纯电动车型电池能量密度保持较高的水平，补贴退坡后，通过电池材料的更新换代，将是电池厂降低成本的主要手段之一。

从续航里程角度看，纯电动乘用车所有车型均达到 250 公里以上续航，续航达到 400 公里及以上车型的有 24 款，占比达到 57%。补贴调整过渡期下，400 公里以上续航车型并非具有过渡期最优性价比，整车厂对 400 公里以上车型的布局并非针对补贴调整的冲量，补贴对新能源乘用车的影响越来越小，主要原因是随着新能源汽车市场逐渐成熟，加上外资企业将逐渐加入竞争，整车厂不得不做更好的产品抢占市场，接下来整车厂将是产品力为导向的竞争，中游电池厂的逻辑是绑定整车厂的综合实力。

□ **投资建议：**推荐关注：动力电池标的宁德时代；正极材料标的当升科技；电解液标的天赐材料。

□ **风险提示：**新能源汽车 19 年产销不达预期，产业政策调整。

## 目录

|                     |    |
|---------------------|----|
| 1、市场回顾.....         | 4  |
| 2、行业动态.....         | 5  |
| 2.1 新能源汽车.....      | 5  |
| 2.2 锂电池及材料.....     | 6  |
| 3、公司动态.....         | 7  |
| 4、数据跟踪.....         | 7  |
| 4.1 上游原材料锂钴镍价格..... | 7  |
| 4.2 锂电池及材料价格.....   | 9  |
| 5、风险提示.....         | 13 |

### 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图表 1: 新能源行业表现.....                          | 4  |
| 图表 2: 申万一级行业板块表现 (2019/5/6-2019/5/10) ..... | 4  |
| 图表 3: 板块涨跌幅 (2019/5/6-2019/5/10) .....      | 5  |
| 图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨) .....                | 8  |
| 图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨) .....            | 8  |
| 图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨) .....              | 8  |
| 图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨) .....                  | 8  |
| 图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨) .....                  | 8  |
| 图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨) .....               | 8  |
| 图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨) .....              | 9  |
| 图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨) .....             | 10 |
| 图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨) .....               | 10 |
| 图表 13: 磷酸铁锂 (元/吨) .....                     | 10 |
| 图表 14: 人造石墨 (元/吨) .....                     | 10 |
| 图表 15: 天然石墨 (元/吨) .....                     | 10 |
| 图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨) .....               | 10 |
| 图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨) .....        | 11 |
| 图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨) .....        | 11 |
| 图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨) .....                    | 11 |
| 图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米) .....              | 11 |
| 图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米) .....  | 11 |
| 图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh) .....                | 11 |
| 图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh) .....              | 12 |

### 表格目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况..... | 5  |
| 表格 2: 新能源行业股票池.....   | 13 |

## 1、市场回顾

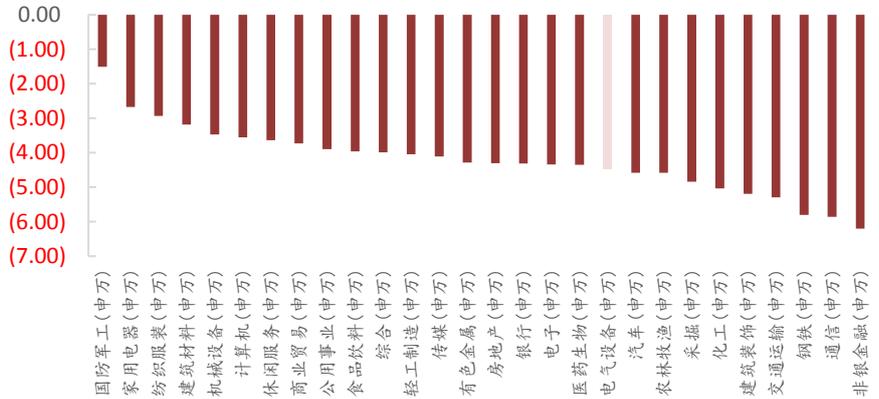
本周上证综指下跌 4.52%收 2939.21，深证指数下跌 4.54%收 9235.39，沪深 300 下跌 4.67%收 3730.45，创业板指下跌 5.54%收 1533.87。新能源主题指数(中证) 下跌 4.48%收 1316.60，跑赢沪深 300 指数 0.19 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

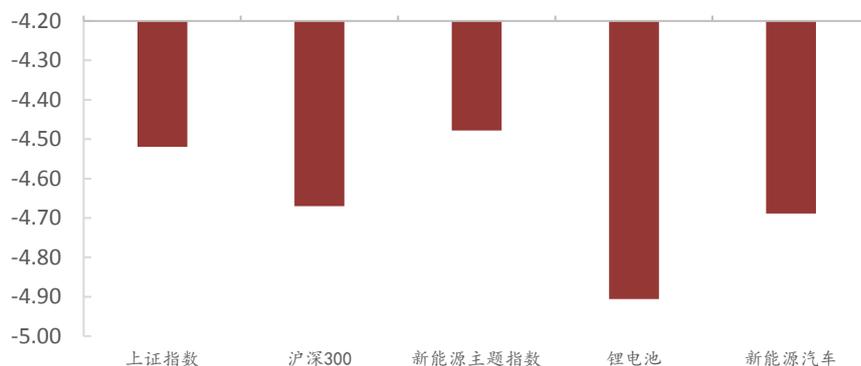
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/5/6-2019/5/10）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现弱于大市。各版块表现情况：锂电池指数下跌 4.91%收 3403.85，新能源汽车指数下跌 4.69%收 1944.07。

图表 3：板块涨跌幅（2019/5/6-2019/5/10）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

覆盖个股方面，本周板块跟随大盘调整，表现较好的有动力电池标的亿纬锂能，周涨幅为 2.95%。表现较差的有隔膜标的星源材质，周涨幅为-8.01%；电解液标的天赐材料，周涨幅为-8.52%；铝塑膜标的新纶科技，周涨幅为-13.41%。

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况

| 代码     | 简称   | 周涨跌幅    |
|--------|------|---------|
| 300014 | 亿纬锂能 | 2.95%   |
| 300450 | 先导智能 | -1.10%  |
| 002812 | 恩捷股份 | -1.56%  |
| 300457 | 赢合科技 | -3.55%  |
| 300073 | 当升科技 | -4.10%  |
| 300037 | 新宙邦  | -4.94%  |
| 600884 | 杉杉股份 | -5.37%  |
| 603659 | 璞泰来  | -5.63%  |
| 300750 | 宁德时代 | -7.10%  |
| 300568 | 星源材质 | -8.01%  |
| 002709 | 天赐材料 | -8.52%  |
| 002341 | 新纶科技 | -13.41% |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、行业动态

### 2.1 新能源汽车

- 1) **2019 年第 4 批推荐目录新能源专用车分析：东风回归榜首 电池竞争激烈。** 5月10日，工信部发布 2019 年第 4 批新能源汽车推广应用推荐车型目录，共 74 户企业 238 个车型入选，其中新能源专用车有 71 款，占比为 29.83%，包括 69 款纯电动车型，以及 2 款插电式混合动力车型。据电车资源统计，本批 71 款新能源专用车有 64 款满足 2019 年国补新标准，有 3 款满足 2018

年但不满足 2019 年标准，还有 4 款均不满足。这表示，7 款不满足 2019 年新标的车型在 6 月 25 日过渡期之后，拿不到补贴。（电车资源）

- 2) **拜腾量产倒计时：C 轮融资基本到位，南京工厂将投产红旗车型。**5 月 8 日，拜腾首度向媒体展示了其备受关注的南京生产基地。“目前拜腾 C 轮融资基本到位，有数家投资方已经敲定。”拜腾 CEO 戴雷表示，一汽集团已就领投拜腾 C 轮融资开始尽调，江苏省政府方面也给予拜腾极大的支持。与此同时，拜腾南京生产基地也进入“量产倒计时”。据拜腾内部相关人士透露，在首款车型——M-Byte 投产之后，拜腾南京生产基地还将投产一款红旗车型。“拜腾的生产线覆盖了 SUV、MPV、轿车等产品，这款红旗车型预计最快会在 2020 年 3 月份投产。”上述拜腾内部相关人士告诉我们。（第一电动网）
- 3) **8 月开启试驾/四季度交付，理想 ONE 预订和交付规划曝光。**5 月 7 日，理想官方发布了理想 ONE 在 2019 年预订以及交付的时间规划，理想 ONE 将在 2019 年 8 月开始正式试驾，在 2019 年四季度正式交付。8 月，理想 ONE 将在 13 个首发城市（北京、上海、广州、深圳、天津、成都、苏州、武汉、杭州、郑州、西安、南京、重庆）正式开启试驾，排序靠前的预约号车主将优先接到试驾邀请，排序靠后的预定车主或非预订用户也可以通过 App 或到店预约试驾。第 4 季度，13 个首发城市的交付中心与维修中心开业，理想 ONE 开始向首批车主交付。（第一电动网）

## 2.2 锂电池及材料

- 1) **第 4 批目录符合新标准车型达 56%，电池能量密度最高为 182.44Wh/kg。**5 月 10 日，国家工信部在其官方网站发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019 年第 4 批)》，共包含 238 款车型。其中，新能源乘用车 51 款，占比 21%；新能源客车 116 款，占比 49%；新能源专用车 71 款，占比 30%。从电池技术路线看，磷酸铁锂电池和三元电池配套车型数量合计占比超 90%。其中，磷酸铁锂电池配套 158 款，占比达 66%；三元电池配套 61 款，占比 26%。其他技术路线及配套数量分别为锰酸锂电池配套 12 款、氢燃料电池配套 5 款、未注明类型锂离子电池配套 2 款。另外，磷酸铁锂电池已成为专用车配套绝对主流。从配套电池企业看，本批推荐目录共涉及配套电池企业 41 家。其中，宁德时代配套 99 款车型，高居配套数量榜首；国轩高科配套 20 款车型，位居第二；亿纬锂能配套 14 款车型，排名第三。排名前五的企业配套车型数量均在 10 款及以上。从电池能量密度看，本批推荐目录的 221 款纯电动车型中，电池系统能量密度在 140Wh/kg 及以上的占比达 76%，160Wh/kg 及以上的车辆占比 31%。此次，电池系统能量密度最高达 182.44Wh/kg，是由威睿电动提供配套三元电池、山西新能源生产的 2 款帝豪牌纯电动轿车，续航里程均为 500km。（电池中国）

### 3、公司动态

- 1) **【亿纬锂能】高级管理人员辞职 (5月10日)**: 公司董事会收到公司副总经理、财务负责人唐秋英女士递交的书面辞职申请书。唐秋英女士因个人原因申请辞去公司副总经理、财务负责人职务,其辞职申请书自送达董事会之日起生效。唐秋英女士在辞去副总经理、财务负责人职务后,不再担任公司任何职务。唐秋英女士的原定任期为2016年10月21日至2019年10月20日。截至本公告披露日,唐秋英女士持有公司股份313,063股,其中高管锁定股72,633股,股权激励限售股149,690股,无限售流通股90,740股。
- 2) **【新纶科技】部分高级管理人员计划增持公司股份(5月9日)**: 公司于2019年5月8日收到公司部分高级管理人员通知,基于对公司新能源材料、电子功能材料等新材料领域业务增长的信心,公司部分高级管理人员计划自2019年5月9日起六个月内,增持公司股份,本次拟增持人员为公司董事、副总裁吴智华先生,董事、副总裁王凤德先生,副总裁王友伦先生,副总裁翁铁建先生,副总裁文成炜先生,董事会秘书张桥先生。上述高管拟增持的金额合计不低于人民币5,000万元,不超过人民币10,000万元。增持方式:根据市场情况,通过深圳证券交易所交易系统允许的方式进行。增持目的:公司从2013年启动向功能材料领域转型升级战略后,经过六年的不懈努力,常州功能材料产业基地一期、二期、三期项目已先后投产,2018年度利润贡献已经占到公司总体利润的50%以上。二期铝塑膜项目、三期光学膜项目2018年四季度先后投产后,经过近半年的设备调试、产品试做及导入,预计将从今年二季度末开始逐步释放产能,将有助于进一步提升公司盈利能力。基于对公司转型升级战略和发展前景的信心,结合对股票价值的合理判断,本着长期投资的理念,公司部分高级管理人员计划增持公司股票。
- 3) **【先导智能】持股5%以上的股东股份减持计划期限届满 (5月6日)**: 公司于2018年10月9日披露了公司持股5%以上股东石嘉鼎投资未来6个月的减持计划:嘉鼎投资拟在公司披露减持计划公告之日起15个交易日后6个月内,结合市场情况、公司股价情况等要素以集中竞价或大宗交易方式实施减持计划,拟减持公司股票不超过23,779,900股,即不超过公司股份总数的2.70%。公司于近日收到股东嘉鼎投资的《股份减持情况告知函》,嘉鼎投资的减持期限已届满,减持计划未实施完毕。在计划期间内,嘉鼎投资减持公司股份3,956,200股,占公司当前总股本的0.45%。

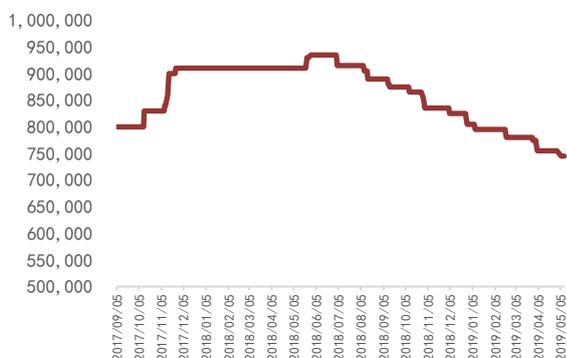
### 4、数据跟踪

#### 4.1 上游原材料锂钴镍价格

**国内钴价小幅下跌;锂价格维持下跌趋势。**本周外媒钴价格稳定,国内市场小幅下跌,影响国内市场成交。本周电解钴报价26.75万元/吨,较上周下跌6000元/吨;周五硫酸钴报价49万元/吨,较上周五下跌3000元/吨。本周锂价格维持

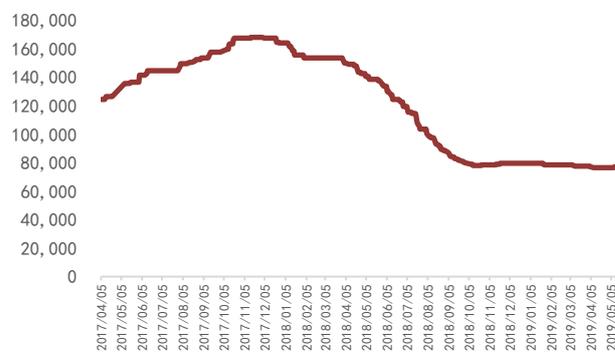
下跌趋势，本周金属锂报价 74.5 万元/吨，较上周下跌 1 万元/吨，电池级碳酸锂报价 7.65 万元/吨，维持上周水平，氢氧化锂报价 9.4 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



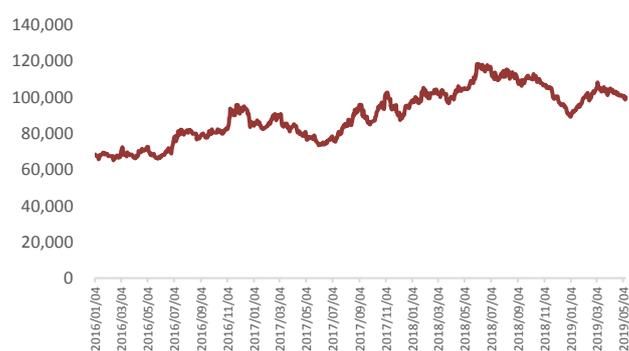
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



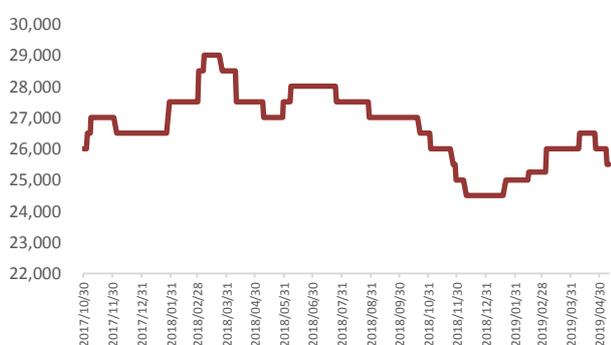
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：电解镍（上海）（元/吨）



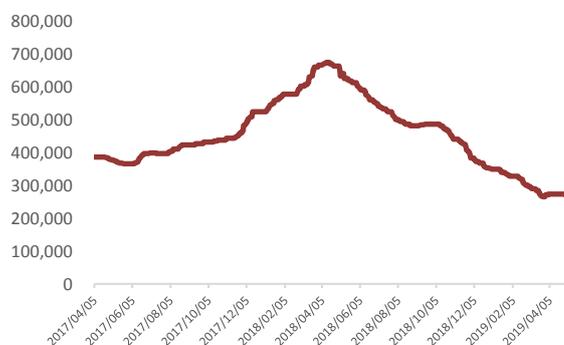
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



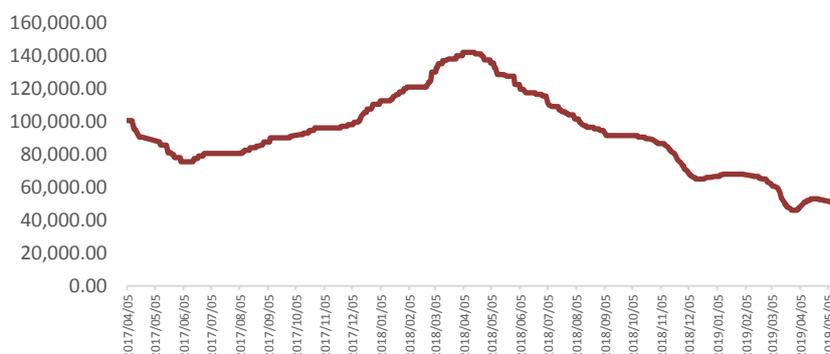
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：电解钴（99.8%）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

#### 4.2 锂电池及材料价格

**正极材料价格维稳，未受钴涨价影响。**本周五动力三元 523 正极材料主流报价 14.4 万元/吨，维持上周水平；其前驱体报价 8.9 万元/吨，维持上周水平。正极材料价格处于跟随原材料价格走势，预计下周将略有下滑。

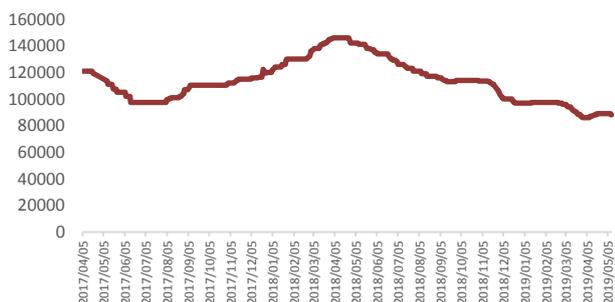
**天然石墨负极材料略有回升。**本周负极材料低端产品主流报 2.8-3.1 万元/吨，中端产品主流报 4.5-5.8 万元/吨，高端产品主流报 7-9 万元/吨；石墨负极中高端产品较上 0 周上调 3000 元/吨左右。

**电解液价格维持上周水平。**电解液厂商与电池企业谈判已结束，目前电解液价格相对稳定，主流报价 3.4-4.5 万元/吨。短期内电解液价格仍将受原材料价格波动的影响较小。

**高端涂覆隔膜价格企稳。**由于前期高端产能不足，湿法隔膜价格有所回升，基膜维持前期水平。目前 5 μm 湿法基膜价格为 3.25 元/平方米；5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜价格为 4.25 元/平方米。

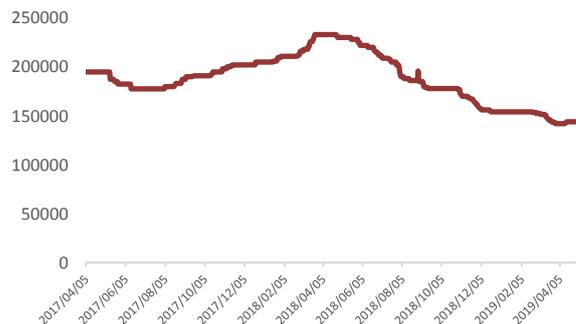
**动力电池方面，圆柱三元 PACK 报价 1150 元/kWh，方型磷酸铁锂电池包 950 元/kWh，较去年回调 200 元/kWh。**

图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)



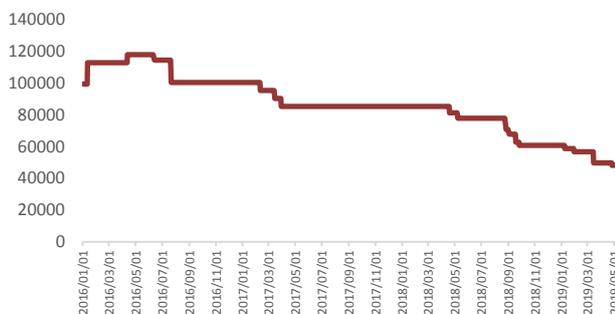
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)



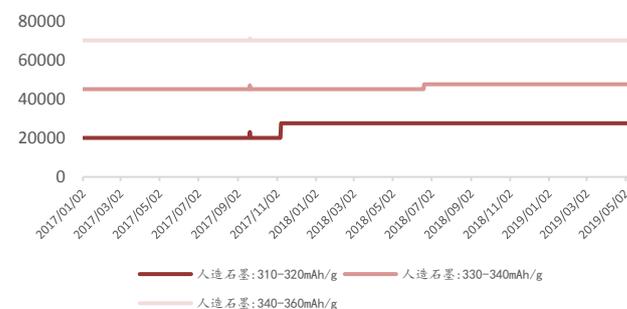
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 磷酸铁锂 (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 人造石墨 (元/吨)



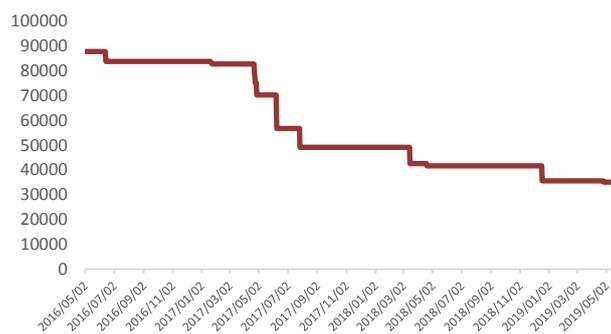
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 天然石墨 (元/吨)



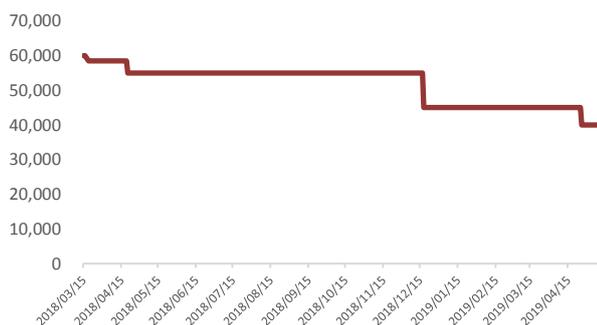
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



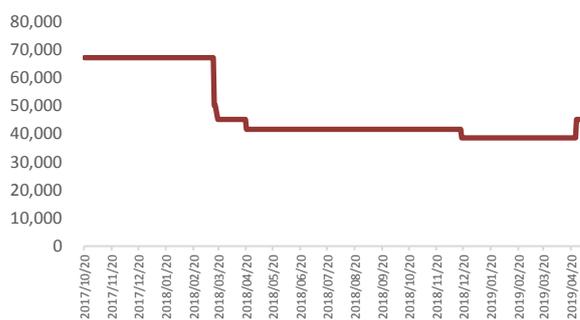
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



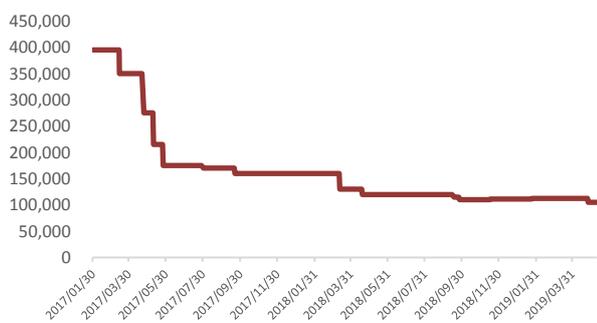
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



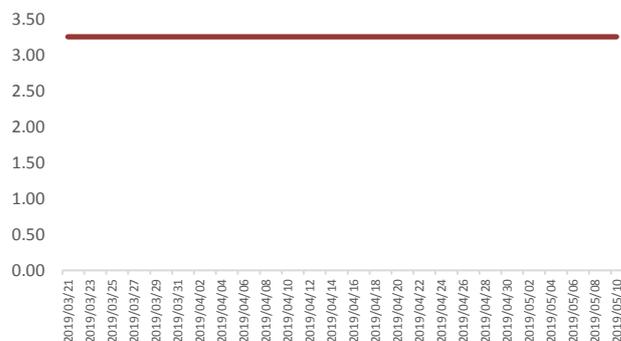
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



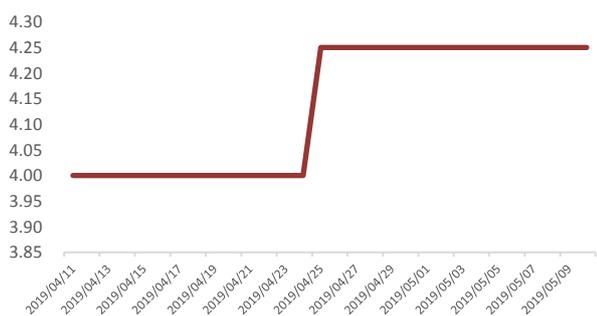
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



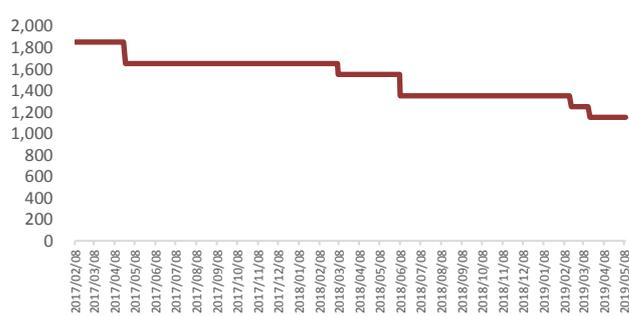
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



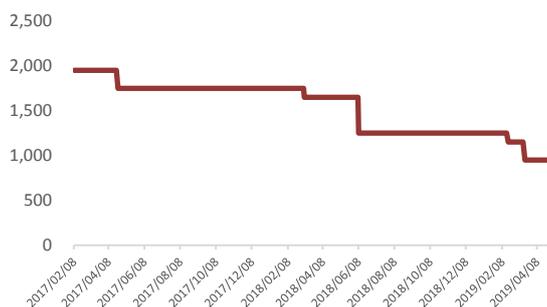
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh)



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 23：方型磷酸铁锂电池包（元/kWh）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

## 5、风险提示

- 新能源汽车 19 年产销不达预期
- 产业政策调整

表格 2：新能源行业股票池

| 证券代码   | 证券简称 | 市盈率<br>(TTM) | 市净率<br>(LF) | EPS  |      |      | P/E   |       |       | 投资<br>评级 |
|--------|------|--------------|-------------|------|------|------|-------|-------|-------|----------|
|        |      |              |             | 18A  | 19E  | 20E  | 18A   | 19E   | 20E   |          |
| 300750 | 宁德时代 | 40.45        | 4.75        | 1.64 | 2.08 | 2.56 | 45.16 | 35.59 | 28.98 | 强烈推荐     |
| 300073 | 当升科技 | 30.55        | 3.10        | 0.75 | 0.91 | 1.24 | 31.64 | 26.25 | 19.20 | 强烈推荐     |
| 300014 | 亿纬锂能 | 32.52        | 6.02        | 0.67 | 1.02 | 1.43 | 39.54 | 25.98 | 18.56 | 强烈推荐     |
| 002709 | 天赐材料 | 120.90       | 3.11        | 1.35 | 0.82 | 1.46 | 19.18 | 31.46 | 17.73 | 强烈推荐     |
| 002341 | 新纶科技 | 35.54        | 1.79        | 0.27 | 0.53 | 0.73 | 29.23 | 15.14 | 10.98 | 推荐       |
| 600884 | 杉杉股份 | 13.64        | 1.19        | 0.99 | 0.91 | 1.03 | 12.25 | 13.32 | 11.79 | 推荐       |
| 300457 | 赢合科技 | 26.84        | 2.96        | 0.92 | 1.13 | 1.48 | 26.00 | 21.15 | 16.20 | 推荐       |
| 300568 | 星源材质 | 24.26        | 3.45        | 1.08 | 1.23 | 1.62 | 24.44 | 21.55 | 16.33 | 推荐       |
| 300037 | 新宙邦  | 26.28        | 3.01        | 0.86 | 0.70 | 0.84 | 26.64 | 32.73 | 27.27 | 推荐       |
| 603659 | 璞泰来  | 35.29        | 7.35        | 1.37 | 1.80 | 2.33 | 35.26 | 26.80 | 20.71 | 推荐       |
| 300450 | 先导智能 | 36.41        | 7.63        | 1.06 | 1.23 | 1.62 | 29.62 | 25.61 | 19.41 | 推荐       |
| 002812 | 恩捷股份 | 35.55        | 6.21        | 1.21 | 1.77 | 2.28 | 43.80 | 30.01 | 23.25 | 推荐       |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 注册证券分析师简介

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com