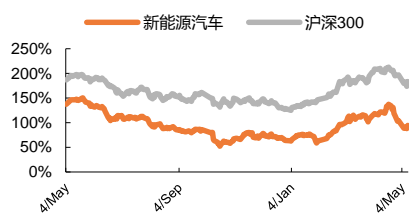


新能源汽车行业周报

发改委规范充换电服务收费标准

强于大市（维持）

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
------------	---

投资要点

- 锂&磁材：**上周电池级碳酸锂价格平稳；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化钕（-1.83%）价格下跌，氧化镨（+7.59%）、氧化铽（+6.30%）价格上涨。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：**先导智能部分限制性股票解除限售。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，建议关注软包电池配套设备商。
- 锂离子电池：**沃尔沃与 LG 化学签订长期电池供应协议；英国政府 2800 万英镑支持建电池产业中心。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、璞泰来。
- 驱动电机及充电设备：**发改委发布新政规范充换电服务收费标准。建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的机电电控领域，诸如汇川技术，以及充电领域的科士达。
- 新能源公交行业有望复苏。**新能源公交车行业地补将延续，且未来运营补贴将采取以奖代补的方式进行，我们预计生产端补贴将转移至运营端，从而改善终端采购公交车的需求。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

美国威胁的征税清单里少了一种“土”

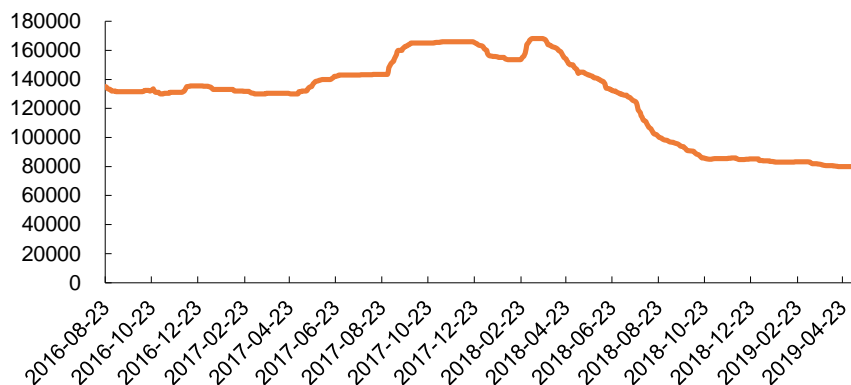
当地时间周一（13日）晚，美国贸易代表办公室发布公告，公开了对约3000亿美元中国输美商品加征关税的清单。然而，清单显示，莱特希泽口中的“所有”却不包含稀土、关键矿物等资源，同时排除了来自中国的药品和特定医疗产品。对于这一细节，14日晚，路透社援引咨询企业Adamas Intelligence方面的观点称：“（稀土等）对美国工业和国防至关重要，短期内没有其他供应可以替代。若加征关税，将使美国承受比中国更大的痛苦。”【观察者网】

点评：中国是全球稀土主导供应国，在中美贸易战升级的背景下，稀土成为中国可施加影响力的战略资源，未来如果中美贸易战持续，中国限制稀土出口，将可能推动稀土价格上涨。

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格平稳；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化钕（-1.83%）价格下跌，氧化镨（+7.59%）、氧化铽（+6.30%）价格上涨。

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	34.50	26.75	163.00	337.50
上周涨跌幅	0.00%	-1.83%	7.59%	6.30%
最近一月涨跌幅	-8.00%	-1.83%	11.64%	8.17%
年初至今涨跌幅	-13.75%	-14.81%	34.71%	14.21%

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

融捷股份:《关于全资子公司融达锂业矿山复工复产的进展公告》，2019年5月10日康定市政府组织召开新闻发布会，通报融达锂业康定甲基卡锂辉石矿复工复产推进工作进展情况，根据工作开展情况，经社会风险评估和综合分析研判，融达锂业康定甲基卡锂辉石矿已经具备开工条件。2019年5月14日，公司接到康定市政府通知，同意融达锂业康定甲基卡锂辉石矿山于2019年5月16日开工。

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	-2.25	-20.65
002460.SZ	赣锋锂业	-1.46	-17.94
600366.SH	宁波韵升	18.50	11.19
000970.SZ	中科三环	3.78	-16.13
300224.SZ	正海磁材	2.75	-8.09
600549.SH	厦门钨业	3.65	-13.10
002070.SZ	*ST众和	0.00	0.00
002192.SZ	融捷股份	-13.49	-19.73
600773.SH	西藏城投	0.15	-14.11

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 2019-05-17	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	27.86	1.93	1.44	1.89	14.44	19.35	14.74	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	6.36	-0.10	0.14	0.16	-	45.43	39.75	暂未评级

资料来源: Wind、平安证券研究所

二、 锂电池生产设备: 关注锂电设备新一轮招标

2.1 上市公司公告及股价表现

先导智能 (300450): 2018年限制性股票激励计划首次授予的限制性股票第一个限售期解除限售条件已达成。本次解禁的限售股份总数为53.67万股，占公司总股本的0.06%。

金银河 (300619): 公司以现有总股本0.75亿股为基数，向全体股东每10股派0.65元人民币现金。权益分派股权登记日为2019年5月24日，除权除息日为2019年5月27日。

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	-5.08	-20.11
300457.SZ	赢合科技	-3.01	-11.72

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

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, 客户结构不断改善。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
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
先导智能	300450.SZ	29.92	0.84	1.15	1.61	35.5	26.0	18.6	推荐
赢合科技	300457.SZ	23.20	0.86	1.06	1.26	26.9	21.8	18.4	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

【英国政府 2800 万英镑支持建电池产业化中心】英国政府计划支持在考文垂建造英国电池产业化中心(UKBIC)以 2800 万英镑的资金, 该电池中心将为新电池技术和专家培训提供测试设施。随着新的投资, 英国电池产业化中心的投资已经增长到 8000 万英镑, 并将于明年在考文垂的惠特利开业。组织者希望它将进一步成为英国潜在的 Gigafactory 规模电池生产设施的前身。

点评: 目前动力电池核心产业链主要掌握在中日韩三国手中, 传统整车强国德国、美国在动力电池领域仍处于追赶者地位。除英国外, 法国、德国等欧洲国家均多次出资协助境内科研机构、整车企业进行动力电池的生产及下一代电池技术的研发。LG 化学威胁断供以抵制大众集团与 SKI 合作事项, 为欧洲车企的供应链安全敲响警钟。

【沃尔沃与 LG 化学签订长期电池供应协议】与宁德时代一道, LG 化学也被沃尔沃汽车集团纳入到长期战略合作伙伴之列, 在未来 10 年, LG 化学将与宁德时代一起, 为沃尔沃下一代电动车型及北极星电动车型提供电池。整个订单累积价值将达数十亿美元。沃尔沃方面表示, 通过与宁德时代、LG 化学的合作协议的签署, 可以帮助企业实现到 2025 年电动汽车销量占比达到 50% 的目标, 推动公司电动化战略的全面转型。同时, 在每个地区拥有两家供应商, 也能确保未来供应链的灵活性。

点评: LG 是沃尔沃前期新能源车型的核心动力电池供应商, 此次长期供应协议的落地标志着沃尔沃电动化转型进入加速阶段。每个地区双供应商的设置也直接保障了供应链的安全。

3.2 上市公司公告及股价表现

沧州明珠 (002108.SZ): 公司投资设立军民融合产业并购基金完成私募资金备案。

国轩高科 (002074.SZ): 公司与印度 Tata Auto 签订合资协议, 出资 4000 万印度卢比在印度马哈拉施特拉州建立公司从事电池模块和电池组设计生产, 公司持股比例 40%。

星源材质 (300568.SZ): 全资子公司常州星源收到江苏常州经济开发区产业扶持资金 5000 万元。

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	-3.6	-17.7
002407.SZ	多氟多	-5.0	-25.3
300073.SZ	当升科技	-4.1	-13.8
300037.SZ	新宙邦	-4.7	-14.8
002108.SZ	沧州明珠	-4.1	-17.8
002074.SZ	国轩高科	-3.0	-15.6
600884.SH	杉杉股份	-3.4	-20.9
300568.SZ	星源材质	-8.9	-21.2
002850.SZ	科达利	2.0	-15.6
300014.SZ	亿纬锂能	-1.3	-1.7
300438.SZ	鹏辉能源	-2.1	-15.5
300750.SZ	宁德时代	-2.5	-10.8
002812.SZ	恩捷股份	-5.5	-9.8
603659.SH	璞泰来	0.8	-4.6

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

2019 年上海车展多家车企推出新能源汽车新品, 新能源汽车全面进入消费时代; 二季度国补退坡期将迎来抢装行情。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、高端负极龙头璞泰来。

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
		2019-05-17	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
宁德时代	300750	72.25	1.54	1.93	2.21	46.9	37.4	32.7	强烈推荐	
星源材质	300568	24.04	1.16	1.00	1.14	20.7	24.0	21.1	推荐	
璞泰来	603659	48.70	1.37	1.85	2.07	35.5	26.3	23.5	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 行业重点新闻

发改委发布新政，规范充换电服务收费标准。

国家发展改革委发布《关于进一步清理规范政府定价经营服务性收费的通知》，电动汽车充换电服务收费被列为地方政府定价的服务性收费项目。

点评：此次发改委将充换电服务费列入地方政府定价项目中，主要还是考虑到充电服务市场仍然处于培育阶段；在部分地方由于充电桩数量较少，市场竞争不够充分，需要通过政府定价的方式来规范服务费的收取。目前特来电、国网等运营商对充电服务费的收取标准为 0.4-1.0 元/kwh 之间，在北京、上海等充电桩建设较为成熟的地区，各运营商之间已经形成了较为充分的市场化竞争，会通过调节服务费的方式获取更多的市场份额。

4.2 上市公司公告及股价表现

汇川技术 (300124)：公司 2019 年 3 月 1 日至 4 月 30 日累计获得政府补助 4668.69 万元，均与收益相关，占公司 2018 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 4%。

中恒电气 (002364)：公司控股股东股权质押，累计质押 1.31 亿股，占公司总股本的 23.26%。

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	-1.7	-13.3
002851.SZ	麦格米特	0.0	-1.0
002249.SZ	大洋电机	-2.6	-22.8
002196.SZ	方正电机	-7.0	-1.4
300001.SZ	特锐德	-1.4	-10.8
002276.SZ	万马股份	-3.4	-18.0
002518.SZ	科士达	-6.7	-23.2
002227.SZ	奥特迅	-2.9	-19.3
002364.SZ	中恒电气	3.6	-9.8
300141.SZ	和顺电气	-2.2	-18.1

资料来源：Wind、平安证券研究所

4.3 盈利预测与投资建议

博格华纳宣布同意与有领先技术的电池模块和电池包供应商 Romeo Power Technology 携手组建一家合资企业，博格华纳在新的合资企业中持股 60%。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
		2019-5-17	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E				
汇川技术	300124	23.60	0.70	0.80	0.95	33.7	29.5	24.8	强烈推荐			
科士达	002518	9.10	0.40	0.59	0.70	22.8	15.4	13.0	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

日产汽车将启动重组，全球裁员 4800 人

在截至 3 月 31 日的 2018 财年，日产汽车营运利润相比上一财年同比下滑 45%，净利润下降 57%，营业利润率降至 2.1%。日产计划到 2022 年将营业利润率能恢复到 6%，全球裁员 4800 人以节省 2.7 亿美元的成本。

点评：日产在其 2018 财年报告中表示，在截至 2020 年 3 月的 12 个月里，其营业利润预计将同比下降 28%，这将是日产自 2008-2009 财年出现亏损以来的最低营业利润。日产计划到 2022 年将营业利润率达到 6%，而不是之前设定的 8% 目标；营收目标也有所降低。CEO 称要打破过去的局面，进行全球重组，包括裁员 4800 人，并削减 10% 的产能。

工信部称将全面开展自动驾驶相关标准制定

工信部装备工业司发布 2019 年智能网联汽车标准化工作要点。稳步推动先进驾驶辅助系统标准制定。完成乘用车和商用车自动紧急制动、商用车电子稳定性控制系统等标准制定。全面开展自动驾驶相关标准研制。

点评：2018 年 3 月，工信部公布《2018 年智能网联汽车标准化工作要点》，提出将积极开展自动驾驶相关标准的研究与制定。今年将会进一步完善各细分领域的标准。中国自动驾驶的标准相对于美国等相对滞后，目前最大的进展是各地展开了自动驾驶测试场地的对外开放，企业需要申请路测资质。除了标准之外，法规的完善也是亟待解决的问题。

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	-6.2	-26.7
000957.SZ	中通客车	0.5	-16.8
600418.SH	江淮汽车	-3.3	-26.1
600686.SH	金龙汽车	-8.7	-30.1
002454.SZ	松芝股份	-3.7	-12.9
002239.SZ	奥特佳	-5.4	-26.9
600699.SH	均胜电子	-8.4	-21.0
002594.SZ	比亚迪	-3.9	-16.5
600066.SH	宇通客车	-0.6	-16.6
600104.SH	上汽集团	-3.2	-14.0

资料来源：Wind，平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

新能源公交行业有望复苏。新能源公交车行业地补将延续，且未来运营补贴将采取以奖代补贴的方式进行，我们预计生产端补贴将转移至运营端，从而改善终端采购公交车的需求。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	
		2019-05-17	2018A	2019E	2020E	2019A	2019E		2020E
宇通客车	600066.sh	13.28	1.04	1.29	1.50	12.77	10.29	8.85	推荐
上汽集团	600104.sh	25.48	3.08	3.15	3.29	8.27	8.09	7.74	推荐
银轮股份	002126.SZ	7.62	0.44	0.50	0.59	17.32	15.24	12.92	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 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	-11.89	-22.77
TM.N	TOYOTA	-0.73	-5.40
BLDP.O	BALLARD	12.54	10.92
PLUG.O	普拉格能源	8.51	-0.78
NIO.N	蔚来汽车	-3.07	-7.72

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
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