

新能源汽车 5 月刊

二季度产销有望爬升，价格压力开始消化

● 政策落地、产销承压，二季度有望逐步改善

5月20日中汽协发布2019年4月份汽车产销数据，新能源汽车产销数量分别为10.2万辆和9.7万辆，同比增长分别为25.0%和18.1%。其中乘用车产量9.4万辆（纯电动7.5万辆，插电混动1.9万辆），新能源商用车0.7万辆。由于3月底补贴政策落地前的抢装透支，4月新能源汽车产销环比略有下降，预计2019年全年新能源车产销量180万辆，二季度环比增速将逐步体现。

● 续航里程继续增加，能量密度小幅提高

5月10日工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019年第4批)》，共包括74户企业的238个车型。2019年第4批目录续航300km以上纯电动乘用车车型37款，占比达到82.2%，平均续航里程364.31km，最高续航里程500km，平均能量密度达到151Wh/kg，同时160Wh/kg以上车型达到9款，最高值达182.44Wh/kg。续航300-400km车型考虑综合性价比优势，北汽新能源、浙江合众等经济车型已开始采用磷酸铁锂电池系统。非快充类纯电动客车型平均能量密度为152Wh/kg，Ekg低于0.15Wh/km·kg车型占整体车型数目80.19%。纯电动专用车平均能量密度137Wh/kg，NEDC工况法平均续航里程308km，磷酸铁锂电池路线车型份额大幅上升，三元锂电池路线车型份额有所下降。

● 中游价格跟踪：电池价格压力体现

根据中国化学与物理电源行业协会披露，**动力电池**：三元动力电芯价格0.9元/Wh，三元模组1元/Wh，补贴政策落地后价格略有松动。**正极材料**：现NCM523动力型三元材料主流价在15-15.5万元/吨之间，动力型磷酸铁锂材料报价4.7-5万元/吨，价格仍在底部。**隔膜**：现14μm干法基膜报价为1-1.3元/平方米，9μm湿法基膜报价1.4-1.9元/平方米，9μm+2μm+2μm湿法涂覆隔膜报价为2.8-3.5元/平方米，市场仍然供过于求。**电解液**：现电解液产品价格主流在3.3-4.4万元/吨，高端产品价格7万元/吨左右，低端产品报价在2.3-2.8万元/吨。**负极材料**：现低端产品主流报2.1-2.8万元/吨，中端产品主流报4.3-5.7万元/吨，高端产品主流报7-9万元/吨。

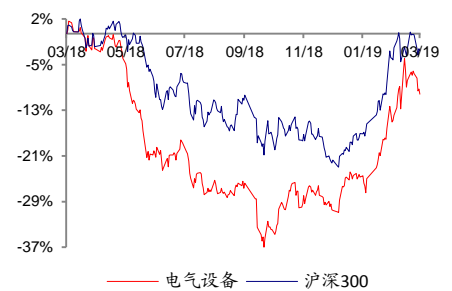
● 投资建议

2017年以来新能源汽车产品续航里程、能量密度均实现明显进步，2019年新版补贴政策综合平衡技术升级和安全性需要，为健康有序发展保驾护航，建议关注在新版政策下通过技术创新提升市占率的新能源汽车产业链相关企业，如宁德时代、比亚迪、国轩高科、当升科技、星源材质、璞泰来等。

● **风险提示**：产业链降价幅度超预期；全年产销数据低于预期。

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-05-27

相对市场表现



分析师：

陈子坤



SAC 执证号：S0260513080001



010-59136752



chenzikun@gf.com.cn

分析师：

华鹏伟



SAC 执证号：S0260517030001



SFC CE No. BNV178

010-59136752



huapengwei@gf.com.cn

分析师：

纪成炜



SAC 执证号：S0260518060001



021-6075-0617



jichengwei@gf.com.cn

请注意，陈子坤、纪成炜并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

工控&电力设备3月报:关注	2019-03-27
二季度特高压核准，PMI进一步下行	
新能源汽车:补贴因事而化，	2019-03-27
创新与时俱进	
广发电新“科创”系列报告:	2019-03-26
容百科技:引领高镍趋势，	
进军全球市场	

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
300750.SZ	宁德时代	CNY	69.20	2019/4/28	买入	97.00	2.16	2.86	32.04	24.20	11.64	8.31	12.40	14.20
002594.SZ	比亚迪	CNY	48.81	2019/4/29	买入	70.40	1.28	1.56	38.13	31.29	13.56	11.24	6.30	7.10
300073.SZ	当升科技	CNY	23.07	2019/4/23	买入	38.26	0.96	1.39	24.03	16.60	17.62	13.38	11.20	13.90
603659.SH	璞泰来	CNY	46.34	2019/4/26	买入	63.35	1.81	2.42	25.60	19.15	19.65	14.44	21.30	22.20

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、政策落地、产销承压，二季度有望逐步改善	5
二、续航里程继续增加，能量密度小幅提高	7
三、中游价格跟踪：电池价格压力体现	12
动力电池：补贴落地对价格形成压力	12
正极材料：电解钴价格下调，磷酸铁锂仍处低位	12
隔膜：市场仍处于产能过剩	13
电解液：市场平稳运行，EC 价格持续上涨	13
负极材料：一线厂家表现突出	13
四、投资建议	13
五、风险提示	13

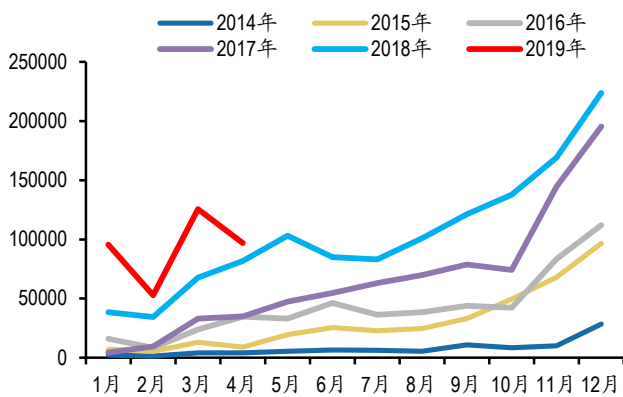
图表索引

图 1: 新能源汽车近年来月度产量 (辆)	5
图 2: 新能源汽车近年来月度环比增速	5
图 3: 新能源乘用车近年来月度产量 (辆)	5
图 4: 新能源乘用车 2018-2019 年月度销量结构 (辆)	5
图 5: 新能源商用车近年来月度产量 (辆)	6
图 6: 新能源商用车月度销量结构 (辆)	6
图 7: 2019 年第 3 批目录纯电动乘用车续驶里程占比	8
图 8: 2019 年第 4 批目录纯电动乘用车续驶里程占比	8
图 9: 2017 年以来新能源汽车推广目录技术指标变化	8
图 10: 2019 年第 3 批目录纯电动乘用车能量密度占比	9
图 11: 2019 年第 4 批目录纯电动乘用车能量密度占比	9
图 12: 2019 年第 3 批目录纯电动客车能量密度占比	10
图 13: 2019 年第 4 批目录纯电动客车能量密度占比	10
图 14: 2019 年第 3 批目录纯电动专用车能量密度占比	11
图 15: 2019 年第 4 批目录纯电动专用车能量密度占比	11
图 16: 2019 年第 3 批目录纯电动专用车电池路线占比	11
图 17: 2019 年第 4 批目录纯电动专用车电池路线占比	11
表 1: 新能源汽车及动力电池市场空间测算	6
表 2: 2018 年以来新能源汽车推广应用推荐车型目录 (款)	7
表 3: 2019 年第 4 批目录纯电动乘用车型技术参数及其配套供应商	9
表 4: 2019 年第 4 批目录电池厂配套情况 (款)	11

一、政策落地、产销承压，二季度有望逐步改善

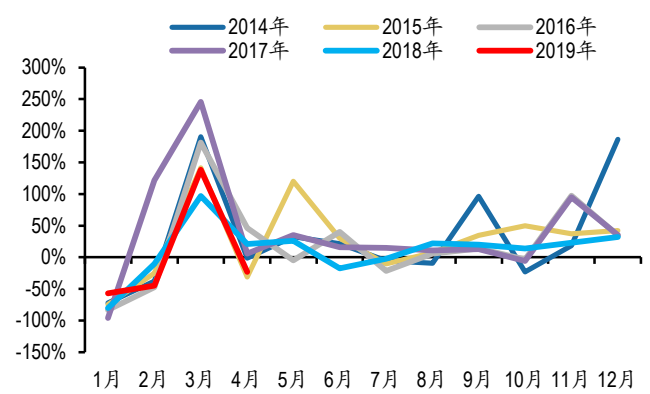
5月13日，中汽协发布2019年4月份汽车产销数据，新能源汽车4月份产销量分别为10.2万辆和9.7万辆，同比增长分别为25.0%和18.1%。其中乘用车产量9.4万辆（纯电动7.5万辆，插电混动1.9万辆），新能源商用车0.7万辆。**2019年前4月新能源汽车产销分别完成36.8万辆和36.0万辆，同比分别增长58.5%和59.8%**，其中纯电动汽车产销分别完成8.2万辆和7.1万辆，比上年同期分别增长28.2%和9.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.0万辆和2.6万辆，比上年同期分别增长13.6%和50.9%。

图1：新能源汽车近年来月度产量（辆）



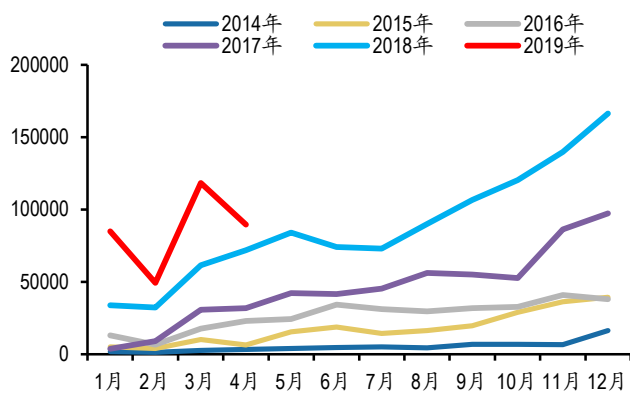
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：新能源汽车近年来月度环比增速



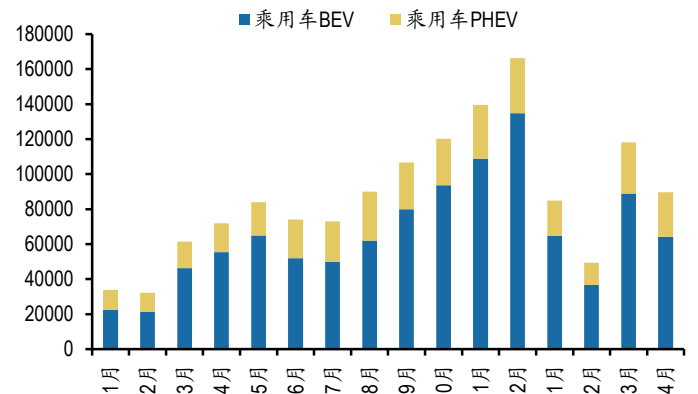
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图3：新能源乘用车近年来月度产量（辆）



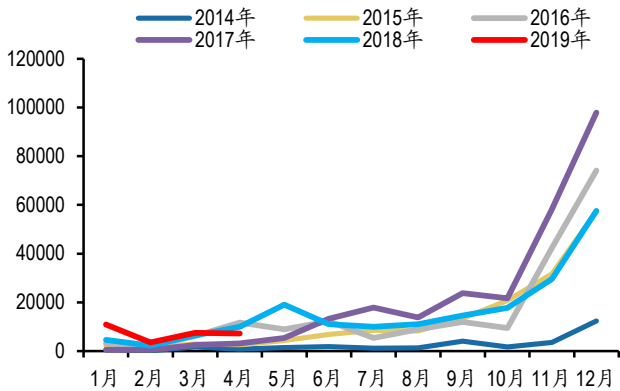
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4：新能源乘用车2018-2019年月度销量结构（辆）



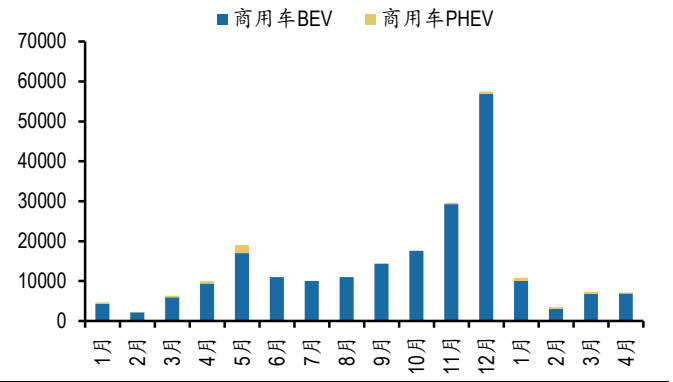
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图5: 新能源商用车近年来月度产量 (辆)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 新能源商用车月度销量结构 (辆)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

由于3月底补贴政策落地前的抢装透支, 4月新能源汽车产销呈现一定程度环比下滑, 其中, 1) 乘用车产量环比下降24.2%, 受到补贴政策落地前3月抢装透支, 预计5-6月开始运营市场采购需求拉动, 终端乘用车呈现环比增长。2) 商用车市场表现差强人意, 产量环比下降3.77%, 同比下降28.4%。预计2019年全年新能源车产销量180万辆, 维持较高增速。

新版补贴政策继续推动高质量发展, 2019年有望成为A级车型放量元年。经过“2016看客车、2017看A00级、2018看A0级”的拾级而上的产品升级过程, 新能源乘用车市场规模及结构实现了跨越式发展, 2018年全年销量实现120万辆以上产销量水平, 2019年随着双积分考核考核执行乘用车有望实现销量155万辆, 商用车受益于经济性增强有望实现销量26万辆, 合计达到180万辆以上, 考虑乘用车续航里程将进一步提升, 单车带电量继续增加, 根据我们的测算, 预计2019年至2020年国内动力电池需求可达90.6GWh、143.6GWh, 预计三年复合增速将维持55%以上。

表1: 新能源汽车及动力电池市场空间测算

项目	车型分类	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
BEV 产量 (辆)	乘用车	150528	248450	449540	759777	1200000	1800000
	YOY	222.98%	65.05%	80.94%	69.01%	57.94%	50.00%
	客车	88248	115664	88556	110187	100000	110000
	YOY	595.03%	31.07%	-23.44%	24.43%	-9.25%	10.00%
	专用车	47778	60662	153514	85930	150000	180000
	YOY	1073.91%	26.97%	153.06%	-44.02%	74.56%	20.00%
	合计	286554	424776	691610	955894	1450000	2090000
PHEV 产量 (辆)	乘用车	63755	74229	102073	256225	350000	455000
	YOY	285.04%	16.43%	37.51%	151.02%	36.60%	30.00%
	客车	24048	18176	16378	5709	10000	11000
	YOY	80.62%	-24.42%	-9.89%	-65.14%	75.16%	10.00%
	合计	87803	92405	118451	261934	360000	466000
乘用车总产量 (辆)		214283	322679	551613	1016002	1550000	2255000
YOY		239.25%	50.59%	70.95%	84.19%	52.56%	45.48%

客车总产量 (辆)		112296	133840	104934	115896	110000	121000
YOY		331.73%	19.19%	-21.60%	10.45%	-5.09%	10.00%
专用车总产量 (辆)		47778	60662	153514	85930	150000	180000
YOY		1073.91%	26.97%	153.06%	-44.02%	74.56%	20.00%
新能源车总产量 (辆)		374357	517181	810061	1217828	1810000	2556000
YOY		301.48%	38.15%	56.63%	50.34%	48.63%	41.22%
BEV 平均电池容量 (kWh)	乘用车	21.66	31.18	28.34	38.75	50.00	60.00
	客车	100.17	155.84	139.23	155.73	160.00	160.00
	专用车	37.05	55.31	54.07	76.57	60.00	60.00
PHEV 平均电池容量 (kWh)	乘用车	14.17	11.09	16.26	13.88	15.00	15.00
	客车	20.47	30.20	38.47	48.17	30.00	30.00
新增乘用车电池需求量 (GWh)		4.16	8.57	13.64	33.00	65.25	114.83
YOY		214.01%	105.85%	59.15%	141.94%	97.73%	75.98%
新增客车电池需求量 (GWh)		9.33	18.57	14.29	17.43	16.30	17.93
YOY		230.18%	99.04%	-23.07%	22.00%	-6.50%	10.00%
新增专用车电池需求量 (GWh)		1.77	3.36	8.30	6.58	9.00	10.80
YOY		2074.45%	89.55%	147.39%	-20.72%	36.78%	20.00%
动力电池需求量 (GWh)		15.27	30.50	36.23	57.01	90.55	143.56
YOY		312.59%	99.79%	18.79%	57.37%	58.82%	58.54%

数据来源: 高工锂电、广发证券发展研究中心

二、续航里程继续增加, 能量密度小幅提高

2019年5月10日工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019年第4批)》, 共包括74户企业的238个车型, 其中纯电动产品共68户企业221个型号、插电式混合动力产品共7户企业12个型号。

表2: 2018年以来新能源汽车推广应用推荐车型目录(款)

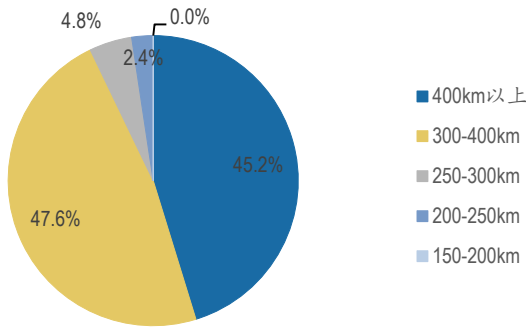
出台时间	2018/5/22	2018/6/6	2018/7/11	2018/8/2	2018/9/6	2018/9/30	2018/11/5	2018/12/3	2019/1/4	2019/2/13	2019/3/8	2019/4/8	2019/5/9	
间隔时间(天)	0	16	35	22	35	24	36	28	32	40	20	31	32	
车型	第5批	第6批	第7批	第8批	第9批	第10批	第11批	第12批	第13批	新1批	新2批	新3批	新4批	
乘用车	纯电动	294	46	45	47	44	28	25	38	43	46	28	42	45
	混动	53	6	4	4	7	3	17	15	10	8	1	9	6
	燃料电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
乘用车汇总	347	52	49	51	51	31	42	53	53	54	29	51	51	
客车	纯电动	909	160	146	129	118	77	51	24	11	32	22	70	107
	混动	241	18	12	9	2	3	5	1	0	0	0	2	4
	燃料电池	0	5	5	15	7	8	5	9	1	0	0	1	5
客车汇总	1150	183	163	153	127	88	61	34	12	32	22	73	116	
专用车	纯电动	480	118	127	177	107	90	56	43	29	20	33	52	69
	混动	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
	燃料电池	0	0	3	4	3	3	2	3	1	0	0	2	0

专用车汇总	480	118	130	181	110	93	58	46	30	20	33	54	71
合计	1977	353	342	385	285	212	161	133	95	106	84	178	238

数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

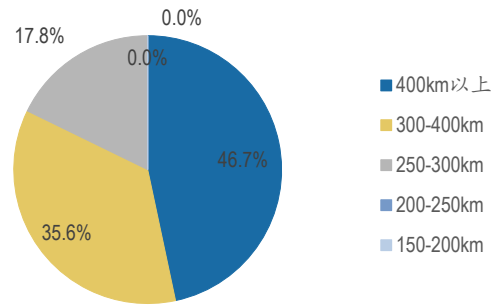
2019年第4批目录续航300km以上纯电动乘用车车型37款，占比达到82.2%，平均续航里程364.31km，环比2019年第3批上升13.9%。300-400km部分减少，250-300km部分增加，最高续航里程达500km。

图7：2019年第3批目录纯电动乘用车续驶里程占比



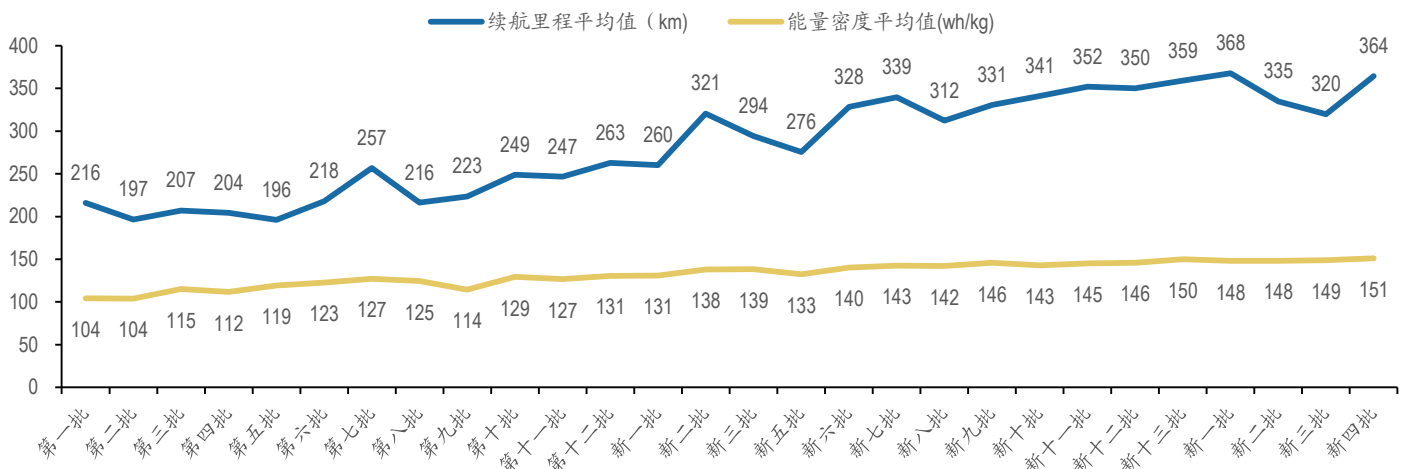
数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

图8：2019年第4批目录纯电动乘用车续驶里程占比



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

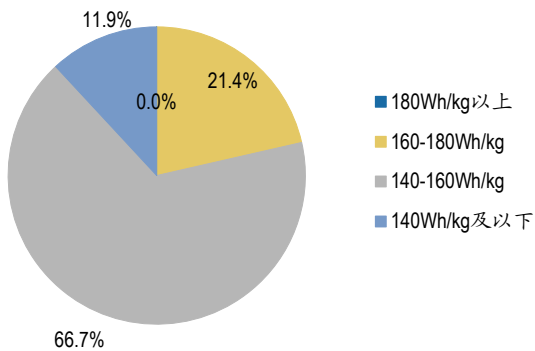
图9：2017年以来新能源汽车推广目录技术指标变化



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

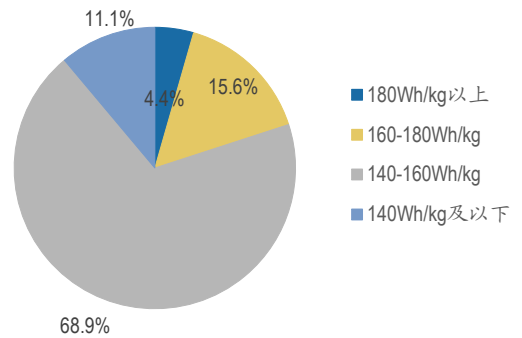
纯电动乘用车能量密度方面，2019年第4批目录平均水平达到151Wh/kg，同时在160Wh/kg以上车型达到9款，140Wh/kg以上车型40款，占比88.9%，140-160Wh/kg依然是最大能量密度区间构成，最高能量密度达182.44Wh/kg，较上月有所上升。

图10: 2019年第3批目录纯电动乘用车能量密度占比



数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

图11: 2019年第4批目录纯电动乘用车能量密度占比



数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

2019年第4批目录纯电动乘用车续航400km以上共计21款，涵盖山西新能源、东风、江淮、奇瑞、比亚迪、重庆力帆、奔驰、威马、北汽新能源等车企。高续航里程车型不断丰富将刺激消费级市场逐步打开，里程焦虑问题得到解决，进入2019年纯电动乘用车续航400km将成为标配，为消费级市场中长期推广普及提供有效支撑。同时，续航300-400km车型考虑综合性价比优势，北汽新能源、浙江合众等经济型车型已开始采用磷酸铁锂电池系统。

表 3: 2019 年第 4 批目录纯电动乘用车技术参数及其配套供应商

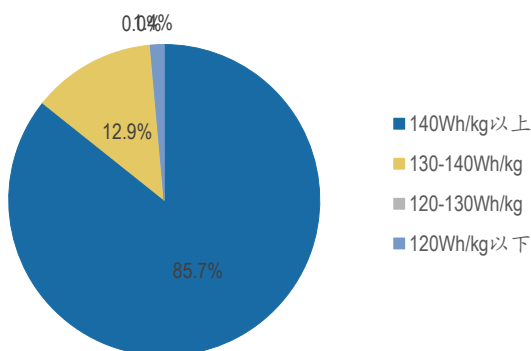
企业名称	产品型号	产品名称	带电量 (kWh)	续航里程 (km)	能量密度 (Wh/kg)	电池种类	电池供应商	电机供应商
山西新能源	JHC7002BEV27	帝豪牌	68	500	182	锂离子	威睿电动(宁波)	精进电动
山西新能源	JHC7002BEV41	帝豪牌	68	500	182	锂离子	威睿电动(宁波)	精进电动
东风汽车	DFL7000NA62BEV	启辰牌	62	481	171	锂离子	东风时代(武汉)	法雷奥西门子
安徽江淮	HFC7002MEV3	江淮牌	75	470	164	三元	安徽江淮华霆	合肥道一
奇瑞汽车	SQR7001BEVJ693	奇瑞牌	60	451	162	三元	宁德时代	奇瑞新能源
比亚迪	BYD7005BEVA3	比亚迪牌	54	421	160	三元	青海比亚迪	长沙市比亚迪
比亚迪	BYD7005BEV11	比亚迪牌	55	420	160	三元	青海比亚迪	长沙市比亚迪
重庆力帆	LF7002SEV2	力帆牌	50	420	150	三元	力信(江苏)	珠海英搏尔
东风柳州	LZ7003SLAEV	东风牌	53	415	144	锂离子	欣旺达	长沙市比亚迪
北京奔驰	BJ6480LABEV	梅赛德斯·奔驰	83	415	125	三元	北京奔驰	ZF/ZF
山西新能源	JHC7002BEV38	帝豪牌	55	410	142	锂离子	宁德时代	精进电动
山西新能源	JHC7002BEV39	帝豪牌	55	410	142	锂离子	宁德时代	浙江方正
威马汽车	SZS6480A00BEV	威加马斯特牌	61	410	141	三元	力神动力	北京博格华纳
北京奔驰	BJ6480LABEV3	梅赛德斯·奔驰	82	408	125	三元	北京奔驰	ZF/ZF
东风汽车	DFA7000A1FBBEV	俊风牌	57	405	165	三元	珠海鹏辉	东风电驱动
比亚迪	BYD6461SBEV1	比亚迪牌	60	405	160	三元	青海比亚迪	长沙市比亚迪
北汽新能源	BJ7003URD4C-BEV	北京牌	57	403	146	三元	孚能科技(赣州)	北京新能源
第一汽车	CA7003BEV	一汽牌	51	402	160	三元	桑顿新能源	创驱(上海)
安徽江淮	HFC7002MEV4	江淮牌	64	402	141	磷酸铁锂	安徽江淮华霆	合肥道一
比亚迪	BYD6470MBEV1	比亚迪牌	61	401	160	三元	青海比亚迪	长沙市比亚迪
比亚迪	BYD7008BEVA4	比亚迪牌	54	401	160	三元	青海比亚迪	长沙市比亚迪

山西新能源	JHC7002BEV24	帝豪牌	54	400	146	锂离子	威睿电动(宁波)	浙江方正
山西新能源	JHC7002BEV33	帝豪牌	54	400	141	锂离子	宁德时代	精进电动
山西新能源	JHC7002BEV34	帝豪牌	54	400	141	锂离子	宁德时代	浙江方正
国能新能源	GNE7001AFCFEV	龙基牌	48	355	126	三元	宁德时代	精进电动
浙江合众	THZ7000BEVS00B	哪吒牌	42	351	161	三元	亿纬锂能	株洲中车
北汽新能源	BJ7001BPHF-BEV	北京牌	38	330	141	锂离子	国轩高科	北汽新能源
北汽新能源	BJ7000C5EC-BEV	北京牌	48	321	147	三元	宁德时代	北汽新能源
郑州日产	ZN6454V1YBEV	东风牌	49	320	145	三元	郑州比克	浙江方正
东风汽车	DFA7000L2ABEV6	俊风牌	34	305	162	三元	山东玉皇	东风汽车
比亚迪	BYD7002BEV	比亚迪牌	37	305	160	三元	青海比亚迪	长沙市比亚迪
第一汽车	CA7001BEVB	一汽牌	34	305	144	三元	桑顿新能源	创驱(上海)
北汽新能源	BJ7000C5EB-BEV	北京牌	48	305	142	磷酸铁锂	国轩高科	北汽新能源
重庆长安	SC7002BACBEV	长安牌	26	301	160	三元	冠城瑞闽	珠海英搏尔
浙江合众	THZ7000BEVS006	哪吒牌	36	301	160	三元	浙江合众	株洲中车
浙江合众	THZ7000BEVS00C	哪吒牌	36	301	160	三元	安徽舟之航	上汽电驱动
浙江合众	THZ7000BEVS008	哪吒牌	37	301	140	磷酸铁锂	国轩高科	株洲中车
南京金龙	NJL6420EV	开沃牌	40	285	140	磷酸铁锂	亿纬锂能	南京创源
东风汽车	EQ7000FR2F1BEV	东风雷诺牌	29	271	149	三元	力神动力	上汽电驱动
东风汽车	EQ7000FL2F1BEV	东风牌	29	271	149	三元	力神动力	上汽电驱动
东风汽车	EQ7000FA2F1BEV	风神牌	29	271	149	三元	力神动力	上汽电驱动
东风汽车	EQ7000FV2F1BEV	启辰牌	29	271	149	三元	力神动力	上汽电驱动
湖南江南	JNJ7000EVB2	众泰牌	45	263	127	三元	国轩高科	大洋电机
上汽集团	CSA7001KBEV1	荣威牌	26	260	160	三元	宁德伊控	精进电动
重庆长安	SC7002BAABEV	长安牌	22	251	160	三元	福建冠城瑞闽	珠海英搏尔

数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

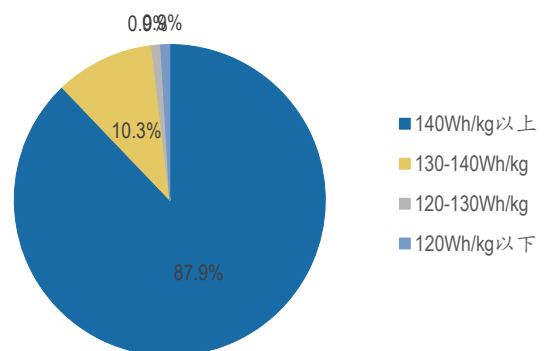
2019年第4批非快充类纯电动客车型平均能量密度为152Wh/kg，达到140Wh/kg以上车型占比87.9%，相较2019年第3批的85.1%有所上升。

图12：2019年第3批目录纯电动客车能量密度占比



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

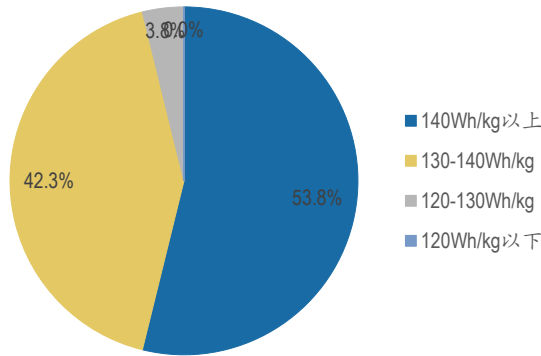
图13：2019年第4批目录纯电动客车能量密度占比



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

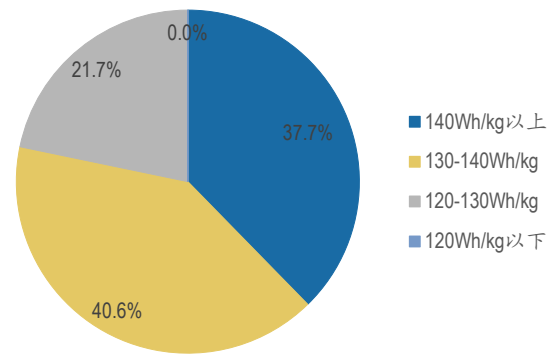
2019年第4批纯电动专用车平均能量密度137Wh/kg，NEDC工况法平均续航里程308km，相较2019年第3批技术参数有所上升，能量密度140Wh/kg以上的纯电动专用车占比有所下降，120-130Wh/kg的占比下降，磷酸铁锂电池路线车型份额大幅上升，三元锂电池路线车型份额有所下降。

图14: 2019年第3批目录纯电动专用车能量密度占比



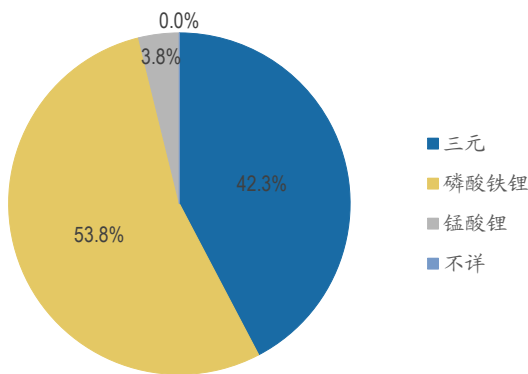
数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

图15: 2019年第4批目录纯电动专用车能量密度占比



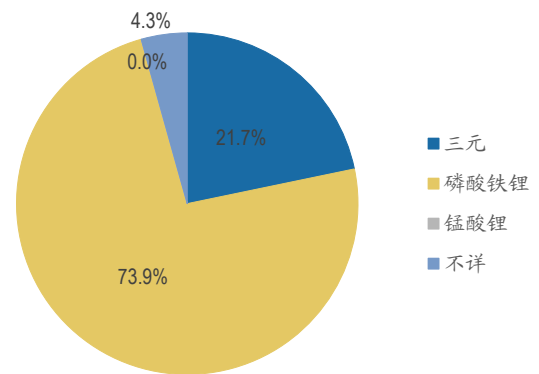
数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

图16: 2019年第3批目录纯电动专用车电池路线占比



数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

图17: 2019年第4批目录纯电动专用车电池路线占比



数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

表4: 2019年第4批目录电池厂配套情况(款)

	乘用车	客车	专用车	总计	占比
宁德时代新能源科技股份有限公司	8	79	14	101	43.35%
合肥国轩高科动力能源有限公司	4	4	9	17	7.30%
惠州亿纬锂能股份有限公司	2	2	9	13	5.58%
力神动力电池系统有限公司	5	0	8	13	5.58%
微宏动力系统(湖州)有限公司	0	8	0	8	3.43%
青海比亚迪锂电池有限公司	6	0	0	6	2.58%
深圳市比亚迪锂电池有限公司	0	3	3	6	2.58%
威睿电动汽车技术(宁波)有限公司	6	0	0	6	2.58%
河南省鹏辉电源有限公司	0	1	3	4	1.72%
惠州亿鹏能源科技有限公司	0	3	1	4	1.72%
威睿电动汽车技术(苏州)有限公司	2	0	2	4	1.72%
河南新太行电源股份有限公司	0	1	2	3	1.29%
四川绿鑫电源科技有限公司	0	3	0	3	1.29%
中信国安盟固利动力科技有限公司	0	2	1	3	1.29%
安徽江淮华霆电池系统有限公司	2	0	0	2	0.86%

安徽颐鹏动力科技有限公司	0	0	2	2	0.86%
北京奔驰汽车有限公司	2	0	0	2	0.86%
北京国能电池科技股份有限公司	0	0	2	2	0.86%
福建冠城瑞闽新能源科技有限公司	2	0	0	2	0.86%
河南平煤国能锂电有限公司	0	0	2	2	0.86%
桑顿新能源科技有限公司	2	0	0	2	0.86%
山东玉皇新能源科技有限公司	1	0	1	2	0.86%
芜湖天弋能源科技有限公司	0	2	0	2	0.86%
肇庆遨优动力电池有限公司	0	0	2	2	0.86%
郑州比克电池有限公司	1	0	1	2	0.86%
安徽欧鹏巴赫汽车零部件科技有限公司	0	0	1	1	0.43%
安徽舟之航电池有限公司	1	0	0	1	0.43%
东风海博襄阳新能源科技有限公司	0	1	0	1	0.43%
东风时代(武汉)电池系统有限公司	1	0	0	1	0.43%
孚能科技(赣州)有限公司	1	0	0	1	0.43%
广州鹏辉能源科技股份有限公司	0	1	0	1	0.43%
河南锂动电源有限公司	0	0	1	1	0.43%
横店集团东磁股份有限公司	0	0	1	1	0.43%
湖南海博瑞德电智控制技术有限公司	0	0	1	1	0.43%
湖州南浔遨优电池有限公司	0	0	1	1	0.43%
江苏智航新能源有限公司	0	0	1	1	0.43%
力信(江苏)能源科技有限责任公司	1	0	0	1	0.43%
南京创源天地动力科技有限公司	0	0	1	1	0.43%
宁德伊控动力系统有限公司	1	0	0	1	0.43%
瑞浦能源有限公司	0	1	0	1	0.43%
汕尾比亚迪汽车有限公司	0	0	1	1	0.43%
欣旺达电动汽车电池有限公司	1	0	0	1	0.43%
星恒电源股份有限公司	0	0	1	1	0.43%
浙江合众新能源汽车有限公司	1	0	0	1	0.43%
珠海鹏辉能源有限公司	1	0	0	1	0.43%
总计	51	111	71	233	100.00%

数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

三、中游价格跟踪：电池价格压力体现

动力电池：补贴落地对价格形成压力

根据中国化学与物理电源行业协会披露，动力电池市场表现一般，补贴政策落地后开工率未明显提升，同时降价压力逐步体现，三元动力电芯价格**0.9元/Wh**，三元模组**1元/Wh**，补贴政策落地后价格略有松动。

正极材料：电解钴价格下调，磷酸铁锂仍处低位

根据中国化学与物理电源行业协会披露，电池级碳酸锂成交价**7.6-7.8万元/**

吨，保持稳定，**电解钴**报价为**24.4-26.4万元/吨**，价格下调2万元/吨左右；**NCM523动力型三元材料**报价在**15-15.5万元/吨**之间。

磷酸铁锂市场变化不大，在专用车市场拉动下产销保持旺盛，**企业正常销售价格4.7-5万元/吨**，价格基本企稳。预计随着乘用车改款磷酸铁锂在6月后完成，磷酸铁锂全年产量有望回升且将创新高。

隔膜：市场仍处于产能过剩

根据中国化学与物理电源行业协会披露，高端5 μ m湿法数码基膜报3-3.8元/平方米；中端产品方面，5 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为3.9-4.7元/平方米；7 μ m湿法基膜报价为2-2.6元/平方米；7 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为2.7-3.8元/平方米。动力方面14 μ m干法基膜报价为1-1.3元/平方米，9 μ m湿法基膜报价1.4-1.9元/平方米，9 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为2.8-3.5元/平方米。据隔膜企业反映，下游需求一般，目前隔膜处于市场供过于求的状态。

电解液：市场平稳运行，EC 价格持续上涨

根据中国化学与物理电源行业协会披露，电解液市场平稳运行，各家产量一般，主要是溶剂供应较为紧张，电解液在原料价格的推动下，调涨意愿强烈，部分厂家报价窄幅调涨，但是实际成交上涨情况不够理想。现国内电解液价格普遍在**3.3-4.4万元/吨**，高端产品价格7万元左右，低端产品报价在2.3-2.8万元/吨。溶剂价格较上月有所上涨，现DMC报9000元/吨左右，DEC报12000-13000元/吨，EC报15000-18000元/吨。六氟磷酸锂价格趋于稳定，**现普遍在10-11万元/吨**，部分高价成交在**12.6万元/吨**。

负极材料：一线厂家表现突出

根据中国化学与物理电源行业协会披露，现国内负极材料低端产品主流报**2.1-2.8万元/吨**，中端产品主流报**4.3-5.7万元/吨**，高端产品主流报**7-9万元/吨**，整体价格稳定。目前动力电池市场头部企业需求旺盛，其他的多数客户表现不温不火。

四、投资建议

2017年以来新能源汽车产品续航里程、能量密度均实现明显进步，2019年新版补贴政策综合平衡技术升级和安全性需要，为健康有序发展保驾护航，建议关注在新版政策下通过技术创新提升市占率的新能源汽车产业链相关企业，如宁德时代、比亚迪、国轩高科、当升科技、星源材质、璞泰来等。

五、风险提示

产业链降价幅度超预期；全年产销数据低于预期。

广发电力设备与新能源研究小组

陈子坤：首席分析师，10年相关产业协会和证券从业经验。2016年新财富电力设备新能源行业入围，2015年新财富环保行业第一名，2013年、2014年新财富有色金属行业第一名，2013年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反

当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。