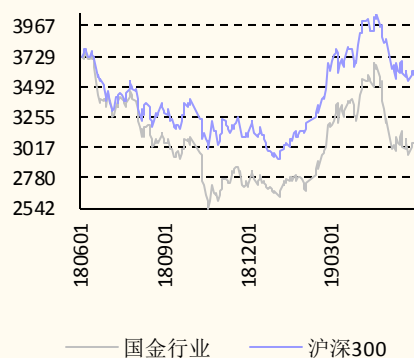


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金汽车和汽车零部件指数	3035.50
沪深300指数	3629.79
上证指数	2898.70
深证成指	8922.69
中小板综指	8686.74



相关报告

- 1.《黄金：避险情绪升温，配置价值凸显-有色周报》，2019.5.26
- 2.《禁止缅甸稀土入关，镉盐价格持续上行-有色周报》，2019.5.19
- 3.《铜产量下降信号频现，氧化镉供给不足加剧-有色周报》，2019.5.13
- 4.《终端需求仍旧低迷，期待下半年市场回暖-乘用车5月销量点评》，2019.5.12
- 5.《供给收缩利好铝，缅甸矿事件料继续发酵-有色周报》，2019.5.5

张帅 分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

廖淦 分析师 SAC 执业编号: S1130517020001
(8675583830558
liaogan@gjzq.com.cn

彭聪 分析师 SAC 执业编号: S1130518070001
pengcong@gjzq.com.cn

柴明 联系人
chaiming@gjzq.com.cn

陈晓 联系人
chenxiao@gjzq.com.cn

二线电池企业崛起，新政或将驱动燃料电池新行情——2019年6月新能源汽车产业链观察

月度产业思考

- 二线电池厂边际改善，海外电池供应链提升市场和利润空间；Model 3 国产化倒计时，其产业链为 2019 投资重点，相关信息持续公布，紧盯招标动态；预期 6 月燃料电池补贴正式期政策出台，关注板块经历 5 月震荡后即将迎来的政策驱动行情。推荐组合：嘉化能源、欣旺达、潍柴动力、璞泰来、银轮股份。

子行业要点

- 上游资源：建议观望。2019 年 6 月，钴价预计震荡下行，锂价下降，暂无明确的机会，不做推荐。
- 中游电池：推荐正在崛起的二线电池企业以及海外产业链和高镍产业链准备比较充分的公司，关注磷酸铁锂阶段性机会。二线电池企业：动力电池技术参数更新放缓，二线企业可逐步满足需求。同时，欣旺达、亿纬锂能等二线电池企业斩获国际及国内大客户订单，自证实力。海外产业链：新生增长空间及高利润率；磷酸铁锂：根据 2019 年补贴标准，磷酸铁锂在低续航里程车型经济性得到凸显、加强，建议关注其阶段性机会。
- 供应链：特斯拉产业链为 2019 投资重点，零部件重点配置热管理、高压零部件子行业，关注智能驾驶细分领域。特斯拉产业链：30 万级 Model 3 国产化倒计时，相关信息持续公布，紧盯招标动态。热管理行业：关乎电池安全命脉，国内电动车热泵 2020 年 16 亿市场空间。高压零部件行业：连接器国产化趋势加速，硅橡胶线缆加紧开发。智能驾驶行业：国家战略行业，L2-L3 推进标配化需求，关注决策层、芯片和传感器、控制执行等子行业。
- 下游整车：终端需求低迷，车系分化明显，国六来临消费者持币观望，部分车企与地区逐步推出刺激政策，有望消化库存，稳定汽车消费；新能源汽车销量增速放缓，前期抢装抢购透支部分需求，补贴过渡期整车厂基于老车型不涨价但是补贴退坡的成本压力巨大。乘用车零售销量同比降幅扩大，市场延续低迷状态，车系分化明显，豪华车、日系品牌表现出色，进口车市场明显回暖。多地即将实施国六标准，消费者存在观望心理推迟购车。预计下半年政策红利与国六落地，或将助力车市回暖。
- 燃料电池：预期 6 月燃料电池补贴正式期政策出台，板块经历 5 月震荡后将迎来一波政策驱动行情，建议关注估值合理+持续布局和产业链布局完善标的。四川、福建等地发布相关政策鼓励燃料电池发展；《长三角氢走廊建设发展规划》发布，长三角氢产业集群将形成协同效应；青年水氢发动机概念为主，实际应用尚不具备经济性和可行性；韩国储氢罐爆炸更多可能是无安全管理的试验用储氢罐压力爆炸，不能代表燃料电池用氢罐，继续看好行业发展与板块行情。
- 月度核心推荐组合：嘉化能源、欣旺达、潍柴动力、璞泰来、银轮股份。

风险提示

- 电池及材料价格下跌超预期；新能源汽车产销量低于预期；供应链子行业竞争加剧；燃料电池产业发展不达预期的风险；特斯拉建厂项目周期较长及国产化不及预期风险；宏观经济增速放缓，汽车总体产销存不及预期的风险。

内容目录

月度行业回顾与展望.....	4
1、上游资源.....	4
2、锂电池及材料.....	5
3、供应链环节.....	5
4、整车制造.....	10
5、燃料电池.....	10
投资建议.....	12
1、上游资源.....	12
2、锂电池及材料.....	12
3、供应链.....	12
4、整车制造.....	13
5、燃料电池.....	13
行业动态.....	13
1、上游资源.....	13
2、锂电池及材料.....	14
3、供应链环节.....	16
4、整车制造.....	17
5、燃料电池.....	19
数据追踪.....	21
上游：电池原料.....	21
中游：电池四大材料.....	23
下游：汽车与新能源汽车产销.....	25
行业内重点公司动态.....	29
1、上游资源.....	29
2、锂电板块.....	30
3、供应链.....	31
4、整车制造.....	33
5、燃料电池.....	34
风险提示.....	35

图表目录

图表 1：特斯拉现供应商与国产化潜在供应商.....	5
图表 2：新能源车空调系统市场规模（亿元）.....	7
图表 3：汽车线束系统及零部件市场空间.....	8
图表 4：行业表现情况（截至 5 月 28 日）.....	8
图表 5：汽车零部件板块估值.....	8
图表 6：汽车与汽车零部件板块估值.....	9

图表 7: 新能源汽车板块市盈率高于汽车板块整体市盈率.....	9
图表 8: 新能源汽车零部件板块市盈率高于整体零部件板块市盈率.....	10
图表 9: 2019 年 4 月电池分车型装机量及同比增速	15
图表 10: 2019 年 4 月电池分形状装机量.....	15
图表 11: 2019 年 4 月电池分材料装机量及同比增速.....	16
图表 12: 2019 年 4 月锂电装机量 Top10 (GWh)	16
图表 13: 乘用车单月批发销量走势.....	18
图表 14: 乘用车单月零售销量情况.....	18
图表 15: 2019 年 4 月纯电乘用车销量分布	18
图表 16: 2019 年 4 月插混乘用车销量分布	18
图表 17: 523 型三元前驱体价格走势	21
图表 18: 正极原料碳酸锂与氢氧化锂价格走势	22
图表 19: 硫酸钴价格走势.....	22
图表 20: 硫酸镍价格走势.....	22
图表 21: 电解液溶剂 DMC 价格走势.....	23
图表 22: 三元&钴酸锂价格走势	24
图表 23: 磷酸铁锂价格走势	24
图表 24: 负极材料价格走势	24
图表 25: 隔膜湿法产品价格走势	25
图表 26: 电解液价格走势.....	25
图表 27: 汽车历年销量情况.....	26
图表 28: 乘用车历年销量情况.....	26
图表 29: 商用车历年销量情况.....	27
图表 30: 重型货车历年销量情况.....	27
图表 31: 客车历年销量情况.....	28
图表 32: 新能源汽车历年销量情况.....	28
图表 33: 汽车经销商库存情况.....	29

月度行业回顾与展望

1、上游资源

- **5月回顾：锂盐价格略微上升；国内外钴价均下降；镍价上涨；稀土价格大幅上升；三元前驱体及三元材料价格下跌。**

 - **钴：**2019年5月，mb低等级低幅钴价下跌2.14%至16.00美元/磅；据上海有色网报价，硫酸钴价格从5.25万元/吨下跌至4.50万元/吨，跌幅14.29%；氯化钴价格从6.40万元/吨下跌至5.60万元/吨，跌幅12.50%。钴价下跌原因为：MB价格在3月下旬触底上升21%后开始回调，本轮反弹时长近2个月，阶段性的供需平衡随着新增供给的到来回归至略微过剩的状态。目前产业链中游厂商库存已有所上升，叠加电动车补贴退坡，高端三元电池出货量环比下滑21.4%，大单签订较少，钴价逐渐回落。
 - **锂：**2019年5月，亚洲金属网电池级碳酸锂价格从7.65万元/吨上涨至7.70万元/吨，涨幅0.65%；工业级碳酸锂价格从6.55万元/吨上涨至6.65万元/吨，涨幅2.31%。碳酸锂上涨的原因为：青海地区的新建产能释放不及预期，叠加厂家库存较低、4月磷酸铁锂材料产量环比上涨22.4%的影响，碳酸锂价格小幅上涨。
 - **镍：**2019年5月，镍价格上涨3.12%至10.08万元/吨。镍价上涨的原因为：印尼大选致其首都雅加达发生骚乱，市场担忧镍供应会受到影响，镍价拉升。
 - **稀土：**2019年5月，氧化镨钕价格从26.55万元/吨上涨至33.75万元/吨，涨幅28.57%；氧化镝价格从147.50万元/吨上升至194.00万元/吨，涨幅31.53%。稀土价格上涨的原因为：5月中旬腾冲关口正式关停，缅甸方稀土全面禁止进口。本次封关导致年内至少2万吨稀土难以进入国内市场，中重稀土供给收缩超过30%。国内稀土指标较去年下降18%以及高压的监控导致短缺短时间难以弥补。同时，国家领导人视察江西磁材企业，稀土作为战略资源在贸易摩擦加剧的背景下重要性大幅提升。
 - **三元前驱体及三元材料：**2019年5月，SMM三元前驱体（523动力型）月均价从8.90万元/吨下跌到8.60万元/吨，跌幅3.37%；SMM三元正极材料（523型）月均价从14.40万元/吨下跌到13.90万元/吨，跌幅3.47%。下跌原因为：受上游钴原料价格下降的影响，同时电动车补贴退坡后，订单逐渐减少。
- **6月展望：钴中游库存已较为充裕，电动车退坡影响显现，预计价格下降；青海新建产能逐渐放量，预计锂价下行；印尼镍供应暂无问题，镍价下跌；稀土随着贸易摩擦影响的消退价格回归理性；三元前驱体及三元材料随着上游钴料价格下降而下行。**

 - **钴：**震荡下行。MB价格自底部反弹超过20%后开始回调，中游库存较为充裕，电动车退坡影响逐渐显现。催化剂包括：海外mb钴报价走势；三元材料出货情况。
 - **锂：**供给过剩，价格逐渐下行。下游需求虽随着磷酸铁锂和锰酸锂需求上行改善，但青海新建产线预计6月逐渐放量，过剩压力仍然较大。催化剂包括：主流厂家装置负荷情况；赣锋等上游企业新产能爬坡情况。
 - **镍：**价格下跌。印尼镍供应暂无影响，市场料将逐渐回归理性。催化剂包括：印尼骚乱进展。
 - **稀土：**回归理性，震荡下行。缅甸矿禁止进口的影响已经反映较为充分，稀土作为战略资源反制美国目前尚无定论，预计价格逐渐回归理性。催化剂包括：贸易摩擦影响逐渐消退。
 - **三元前驱体及三元材料：**价格下降。上游钴原料价格下降料将带动三

元前驱体和三元材料价格下行。催化剂包括：钴原料价格下降。

2、锂电池及材料

■ 上游降价逐步传递至中游，锂电正极材料价格维持下跌趋势。

- **三元材料**：5月底，三元 523 报价约 13.8 万元/吨，环比下跌 4.2%，较 2019 年初下跌 10.4%；（数据来源：Wind）
- **磷酸铁锂**：5月底，LFP 报价在 4.75 万元/吨，环比下跌 1%，较 2019 年初下跌 21.5%；（数据来源：Wind）
- **钴酸锂**：5月底，LCO 报价在 22 万元/吨，环比下跌 8.3%，较 2019 年初下跌 26.7%。（数据来源：Wind）

■ 4 月新能源车装机数据公布，乘用车电池同比增长 44%，抢装行情放缓。2019 年 4 月份新能源汽车产量 10.6 万辆，动力电池装机 5.41GWh，同比分别增长 23%、44%，环比分别下滑 1%、增长 6%。其中，乘用车装机 4.06GWh，占比 75%，同比 78%；客车装机 0.86GWh，占比 16%，同比下降 35%；专用车装机 0.49GWh，占比 9%，同比增长 215%。（数据来源：GGII）

3、供应链环节

- **2019 年投资重点：特斯拉产业链**。特斯拉将高效率推动中国市场，于 2019 年将 Model 3 一部分产线转移到上海工厂，并打算启用本地采销模式，将盘活一大批国内本土零部件供应商（特别是江浙沪汽车产业链集群）；也将填补国内 25~40 万元电动车价格区间产品线。以目前已进入特斯拉的 12 家一级供应商看，增量 EPS 最大者为旭升股份，未来将受益于 Model 3 上量利好，同时也存在毛利率降低或特斯拉更换成本更低的供应商风险。对于潜在供应商，特斯拉供应链的新进入者能获得纯增量业绩。此外，进入特斯拉供应链意味着可能得到新能源整车厂认可，带来增量新订单。

图表 1：特斯拉现供应商与国产化潜在供应商

零部件		现供应商	潜在供应商
动力电池组	电池	松下	CATL
	负极	日立化学	杉杉股份、贝瑞特
	正极	住友	华友钴业、天齐锂业
	电解液	三菱化学	长园集团、天赐材料、新宙邦
	隔膜	住友	恩捷股份
	电池铜牌	长盈精密	立讯精密
	设备	先导智能	
	壳体	旭升股份	
动力总成系统	集成电路	意法半导体（sic 功能元器件）	
	接触器	泰科	
	PCB 板	沪电股份	东山精密
	FPC 柔性电路	东山精密	
	冷却液	高华	
热管理系统	热管理系统	三花智控	三花智控、银轮股份、中鼎股份
电驱系统	电机磁体	中科三环	银河磁体
	减速器	和大工业	双环传动
	电机控制器	宏发股份（继电器）	蓝海华腾、英博尔
	驱动电机	信质电机	华域汽车
	变速箱箱体	旭升股份	万里扬、精锻科技
充电桩	磁性材料	天通股份	
	逆变器	春兴精工	特锐德
	线缆	智慧能源、万马股份	

车身、 内外饰	模具	天汽模	旭升股份
	铝板	美国铝业、南山铝业	
	雨刮器	博世	贵航股份
	空调	汉拿伟世通	奥特佳、松芝股份
	座椅	富卓	继峰股份、天成自控
	内后视镜	镜泰	
	外后视镜	ADAC	
	方向盘	天合	均胜电子
	玻璃	旭硝子	福耀玻璃
	保险杠	摩缇马帝	模塑科技、一汽富
	车灯	海拉	星宇股份
	门锁	德尔福、宜安科技	
	饰条	宁波华翔	京威股份
	智能设备	地图	四维图新
摄像头		Mobileye、联创电子、德尔福	欧菲光、金固股份、舜宇光学
雷达		法雷奥	德赛西威、华域汽车
中控屏		长信科技、蓝思科技	欧菲光
GPU		英伟达	景嘉微、全志科技
底盘	刹车系统	博世	亚太股份、拓普集团
	NVH	拓普集团	
	铝合金压铸件	旭升股份	鸿特精密、万丰奥威、春兴精工、爱柯迪
	轮胎	米其林	玲珑轮胎
	散热器	麦格纳	

来源：公司公告，国金证券研究所

- **自动驾驶时代来临。**对于智能驾驶有两点值得肯定，一是**自动驾驶改变汽车产业格局和出行方式**。全球近20万亿美元的汽车产业将面临前所未有的变革，行业更迭催生巨大投资机会，预计我国2030年自动驾驶汽车会占据整体出行里程40%以上；目前在ADAS基础上，L2~L3级自动驾驶贡献标配化需求，为目前主要的投资机会；L4~L5级尚待成熟化。二是**自动驾驶在部分领域的商业模式逐渐确立**。行业发展沿着基础理论、传感器、芯片和解决方案逐步传导，发展关键点集中于降本、优化及数据积累。
- **决策层：(1) 控制系统是智能汽车的大脑**，它收集来自感知层的大量传感器的信息，将其处理分析，感知周围环境，规划驾驶线路；在车辆行驶时需要根据周边变化，控制执行层的设备对车辆进行相应的控制；(2) 自动驾驶控制器需要接受、分析、处理的信号大量且复杂，从而为路径规划和驾驶决策提供支持**的多域控制器是发展的趋势**。
- **芯片：(1) 汽车电子发展初期以分布式ECU架构为主流，芯片与传感器一一对应**，随着汽车电子化程度提升，传感器增多、线路复杂度增大，中心化架构DCU、MDC逐步成为了发展趋势；(2) 随着汽车辅助驾驶功能渗透率越来越高，传统CPU算力不足，难以满足处理视频、图片等非结构化数据的需求，而**GPU同时处理大量简单计算任务的特性在自动驾驶领域取代CPU成为了主流方案**；(3) 从ADAS向自动驾驶进化的过程中，激光雷达点云数据以及大量传感器加入到系统中，需要接受、分析、处理的信号大量且复杂，定制化的ASIC芯片可在相对低水平的能耗下，将车载信息的数据处理速度提升更快，并且性能、能耗和大规模量产成本均显著优于GPU和FPGA，随着自动驾驶的定制化需求提升，**ASIC专用芯片将成为主流**。
- **感知层：激光雷达、毫米波雷达和摄像头为代表的传感器在当前ADAS的应用情况，未来L4/L5自动驾驶系统中的展望以及多传感器**

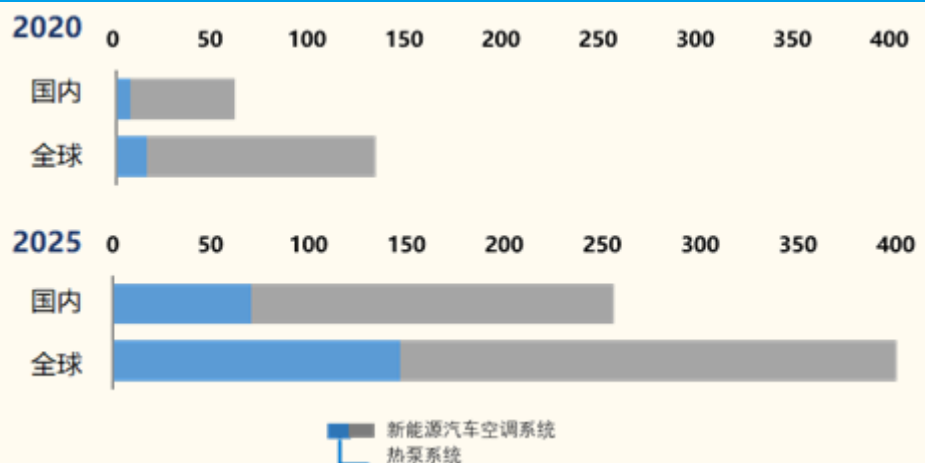
融合解决方案的趋势。目前随着 ADAS 功能模块渗透率不断提升，短期内传感器市场的需求将主要被摄像头和毫米波雷达所驱动；而 L3 级别自动驾驶的奥迪 A8 量产给了整个汽车行业一剂强心剂，自动驾驶的进程比想象中来的要早，各个传感器以及控制系统都在迅速迭代中；2020 年前后，L4 级别自动驾驶量产上路，激光雷达的场将会迅速扩大。

- **执行层：汽车制动、转向和传动系统随着电子化、电动化及自动驾驶而逐步升级，由此带来的控制执行系统的发展趋势。**在现代汽车系统及模块电子化的趋势下，电子控制执行系统的渗透率不断提升；随着电动车发展，由于传统发动机的消失，传动、转向、制动的动力源与执行方式发生了根本性的转变，电动控制执行系统则是成为了基本配置；进入自动驾驶时代，控制系统收集来自感知层的大量传感器的信息，将其处理分析，感知周围环境，规划驾驶线路，最终通过线控执行系统操纵车辆。

- **新能源汽车新增子行业供应链为投资重点。**新能源汽车崛起，全球汽车零部件制造产业洗牌加剧，未来是优势企业不断提升其集中度的过程。同时，下游整车厂产销量进一步提升后，出于成本控制，零部件厂商存在毛利率下降风险，但部分企业能以大批量产销实现的规模优势冲抵。现阶段以热管理、高压零部件为代表的纯增量市场以及细分领域的龙头为投资重点。我们认为热管理行业、高压零部件作为边际技术迭代的新增市场，市场格局将在 1~2 年内逐渐分化，建议关注行业龙头标的。

- **热泵空调的发展为行业带来哪些机会？从趋势上，**国产电动汽车完成热泵装载从 0 到 1 的突破，荣威 Ei5、荣威 MARVEL X、长安 CS75 PHEV 等三款车型覆盖纯电和混动，其中荣威 Ei5 年底销量有望突破 3 万。到 2020 年热泵渗透率可达 10%，2025 年可达 30%。**从单车价值上，**为 3300 元左右，比传统空调高出 1000 元。2017 年电动车空调国内市场规模为 18.3 亿元，预计到 2020 年翻三倍达到 54 亿元；全球市场规模 2017 年为 40.6 亿元，预计 2020 年达到 117 亿元。**从市场空间上，**以 2020 年热泵系统 10% 的替代率计算则有超过 16 亿空间，2025 年 30% 渗透率市场空间将近 150 亿元。

图表 2：新能源车空调系统市场规模（亿元）



来源：中汽协，国金证券研究所

- **高压线束行业：**汽车线束市场规模已达千亿。传统汽车线束发展较为成熟，与整车厂绑定紧密，属于劳动密集型产业，乘用车线束单车价值在 2500 - 4500 元。而新能源车线束系统单车价值 5000 元，高压线束价值 2500 元，市场超 100 亿。**从长期趋势来看：(1) 高压线束增量主要由连接器贡献，国产化正处进行时。**2017 年我国汽车连接器市场规模约 180 亿元，2025 年可达 270 亿元，增量主要是由高压连接器贡献。国外厂商只有泰科研发投入早、产品全，但国产化还在进行中，

价格较贵；国内厂商将其他行业高压大电流连接器应用于电动车，迅速抢占市场占得了先机，下一步要做的就是逐步做成完整的产品系列，加强与整车厂的绑定关系。(2) 高压硅橡胶线缆是未来发展方向。目前外资厂商在我国没有产线，主要靠进口，货期长、价格贵，国内厂商都在加紧开发来弥补技术和产能的空白。

图表 3：汽车线束系统及零部件市场空间

系统	零部件	单车 价值(元)	中国市场 (亿元)		全球市场 (亿元)		国外厂商	国内厂商
			2020	2025	2020	2025		
传统车低压线束		3500	1012	947	3441	3313		天海,金亭(永鼎),得润,
新能源车线束		5000	112	367	173	585	矢崎,住电,德尔福, 莱尼,李尔,古河, 藤仓,Kroschu	昆山沪光,长城灯泡厂, 南通友星,柳州双飞, 保定曼德,比亚迪线束, 吉利豪达
新能源车低压线束		2500	56	183	125	418		
新能源车高压线束		2500	56	183	125	418		
	高压线缆	1000	23	73	50	167	克洛普,莱 尼,Kroschu,住电	亨通光电,鑫宏业,无锡 华澄,宝兴电缆
	高压连接器	1500	34	110	75	251	泰科,安费诺,德尔福, 矢崎,菲尼克斯,	中航光电,永贵,得润,南 京康尼,巴斯巴

来源：国金证券研究所

■ 行情数据

- 5 月行业表现符合预期。5 月汽车零部件板块-7.41%，低于沪深 300 指数（环比-6.75%）。此外，汽车及汽车零部件总板块-8.83%。

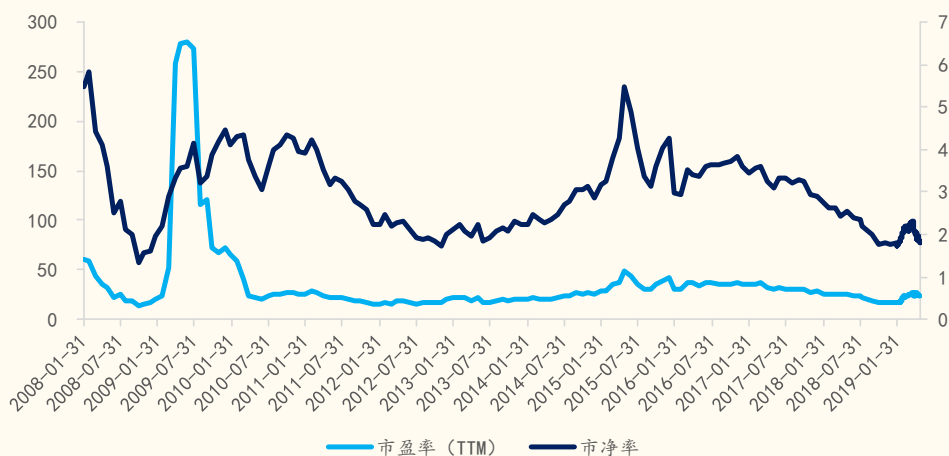
图表 4：行业表现情况（截至 5 月 28 日）

指数	最新价	一月变动 (%)	三月变动 (%)	六月变动 (%)	一年变动 (%)
WIND 汽车与汽车零部件指数	6,517.79	-8.83	-6.77	3.22	-22.73
汽车零部件指数	4,925.05	-7.41	-5.43	3.55	-22.26
沪深 300	3,637.20	-6.75	-1.12	15.94	-4.70
WIND 汽车与汽车零部件指数—沪深 300		-2.09	-5.65	-12.72	-18.03
汽车零部件指数—沪深 300		-0.66	-4.31	-12.39	-17.56

来源：wind，国金证券研究所

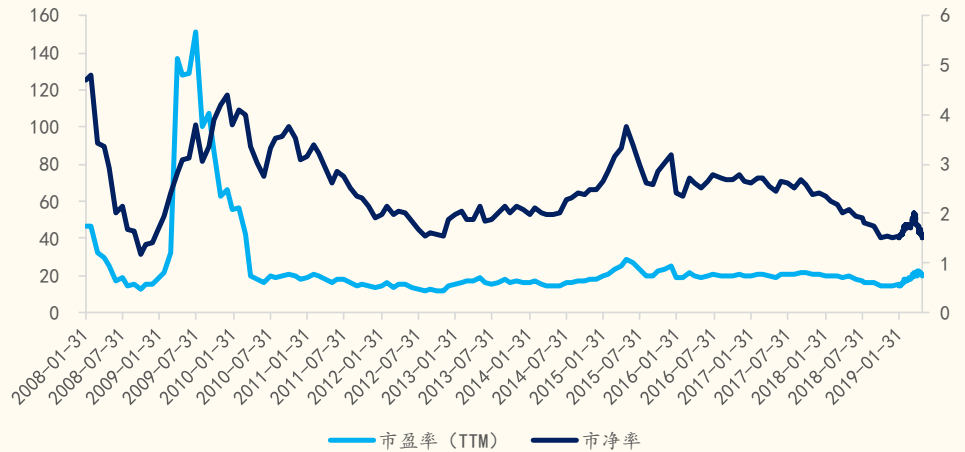
- 汽车零部件板块估值上升。截至 5 月 28 日，汽车零部件板块 PE (TTM)、PB 估值分别为 24.0 倍、1.8 倍，同期 4 月分别为 24.9 倍、2.1 倍，估值降低。此外，汽车与汽车零部件板块 PE (TTM)、PB 估值分别为 19.9 倍、1.5 倍，同期 3 月分别为 20.1 倍、1.8 倍。

图表 5：汽车零部件板块估值



来源：wind，国金证券研究所

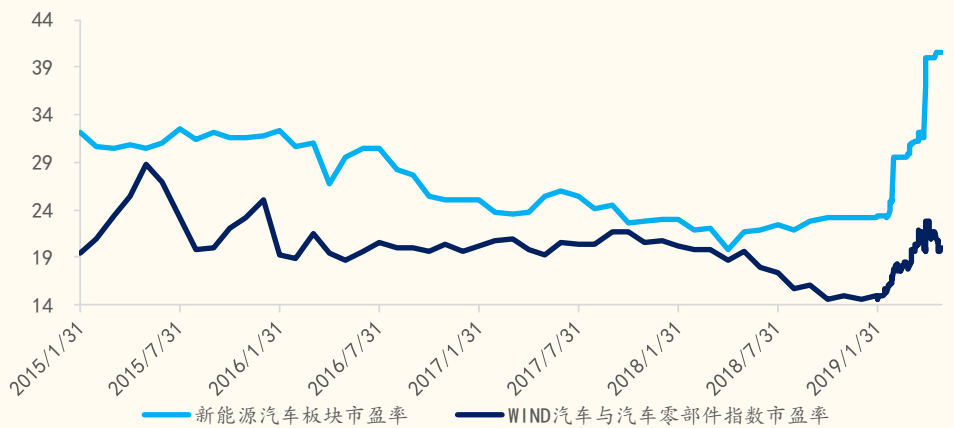
图表 6：汽车与汽车零部件板块估值



来源：wind，国金证券研究所

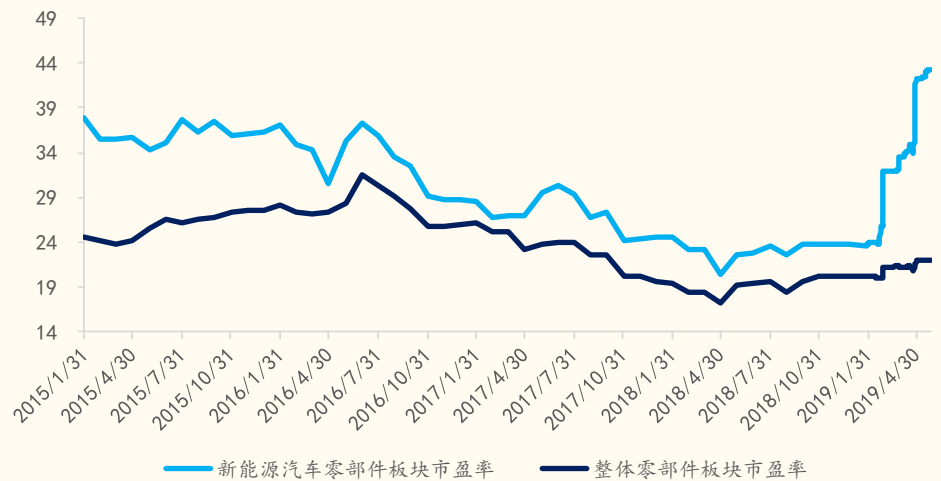
- 与整体汽车板块/零部件板块相比，新能源汽车及零部件市盈率更高。汽车行业整体增速放缓而新能源汽车增长保持强势，市场对新能源汽车板块给予更高的估值。截至 5 月 28 日，新能源汽车板块 PE 为 40.6，相比 4 月估值升高（为 37.1），同期汽车板块（整体）PE 为 20.0。零部件方面，新能源汽车零部件也较整体汽车零部件板块享有估值溢价。截至 5 月 28 日，新能源汽车零部件板块 PE 为 43.3，相比 4 月上升（为 41.6），同期整体汽车零部件板块 PE 为 22.0。

图表 7：新能源汽车板块市盈率高于汽车板块整体市盈率



来源：wind，国金证券研究所

图表 8：新能源汽车零部件板块市盈率高于整体零部件板块市盈率



来源：wind，国金证券研究所

4、整车制造

- **终端需求仍旧低迷，国六来临消费者持币观望，车系分化明显；增值税率降低对进口市场拉动作用显现。**4月狭义乘用车零售销量环比降幅达到13.8%，降幅有所扩大。车系分化明显，豪华车、日系品牌表现出色。进口车率先受益增值税下调利好，进口市场明显改善。全国多地将在7月1日起提前实施国六标准，消费者存在推迟购车心态，预计5-6月市场仍然低迷，但随着政策红利释放、国六正式实施等多重利好下，下半年市场有望逐步回暖。
- **新能源汽车市场正式进入补贴过渡期，整车厂基于老车型不涨价但是补贴退坡的成本压力巨大，并且2019Q1市场抢装抢购，透支了部分后续需求，4月销量同比增速明显下降(28%)；而插混车型受补贴退坡影响较大，应用性更强、油耗更低，同时吸收了部分燃油车置换需求，同比增速达到53%。**

5、燃料电池

- **四川发布《打好柴油货车污染治理攻坚战实施方案》，鼓励燃料电池汽车发展。**5月5日，为贯彻落实生态环境部、国家发改委等11部门联合印发的《关于印发〈柴油货车污染治理攻坚战行动计划〉的通知》(环大气[2018]179号)，四川生态环境厅编制起草了《四川省打好柴油货车污染治理攻坚战实施方案(征求意见稿)》。方案指出“鼓励开展燃料电池货车示范运营，建设加氢示范站。制定完善承担物流配送的城市新能源车便利通行政策”，“支持替代燃料、混合动力、纯电动、燃料电池等技术攻关。鼓励开发氢燃料等新能源专用发动机，优化动力总成系统匹配”。(来源：四川省人民政府)
- **上海市科委发布“科技创新行动计划”申报指南，氢能、燃料电池在列。**5月8日，上海科委发布2019年度“科技创新行动计划”项目申报指南，在“高新技术领域项目”专题四、“社会发展科技领域项目”专题三均涉及燃料电池方向。(来源：上海市科学技术委员会)
- **福建加快新能源汽车产业发展 推动燃料电池技术消化吸收。**5月9日，福建省政府新闻发布会消息称福建将加快新能源汽车推广和应用和产业发展，全力打造新能源汽车及其配套产业集群，2018年全省新能源汽车全产业链产值超过1000亿元。据介绍，下一步，福建将全力打造新能源汽车及其配套产业集群，重点培育和打造闽东北乘用车、闽西南商用车千亿产业集群；壮大宁德、漳州、南平锂离子动力电池基地，支持福州等设区市培育氢燃料电池汽车全产业链；加快突破新能源汽车关键技术，推动智能

网联汽车的研发应用，扩大锂离子动力电池产业优势，加强氢燃料电池生产技术的引进和消化吸收，推动制氢、储氢、加氢等配套技术研发应用。（来源：福建日报、东南网）

- **工信部公布 2019 年第 4 批推荐车型目录，5 款燃料电池车型入选。**5 月 10 日，工信部公布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 4 批）》，目录共包括燃料电池产品共 4 户企业 5 个型号。（来源：工信部）
- **成都首次提出低碳城市建设“636”工程，氢能助力绿色出行。**成都市节能减排及应对气候变化工作领导小组印发了《成都市低碳城市建设 2019 年度计划》，成都将扩大氢能在交通领域运用示范，完善城市绿色交通体系，积极推广新能源汽车，新增公交、公务用车使用新能源车比例分别不低于 100%、50%，新增 110 辆氢燃料电池公交、启动物流车领域运用示范。（来源：成都日报）
- **2019 年车用氢能产业蓝皮书编写正式启动。**5 月 15 日，由中国汽车技术研究中心有限公司主办的“《车用氢能产业蓝皮书（2019）》编写启动与研讨会”在中国科技会堂成功召开，来自国内外政府与相关部门的领导、氢能及燃料电池产业的专家学者以及汽车、能源等领域的企业代表将近 100 人参加了本次启动会。与会专家与代表对《车用氢能产业蓝皮书（2019）》的编写大纲进行了讨论，对蓝皮书的编写提出了众多宝贵意见和建议，同时会议对我国车用氢能产业发展存在的问题进行了深入研讨。（来源：新华网）
- **8 款燃料电池车型入选工信部车船税减免目录（第八批）。**工业和信息化部会同国家税务总局对企业提交的申请材料进行了审查，并公告《享受车船税减免优惠的节约能源 使用新能源汽车车型目录》（第八批）。在此次公告名单中，新能源汽车共为 391 款。其中包括来自中通、申龙、奥新、顺达、东风生产的燃料电池商用车 8 款。（来源：工信部）
- **潍坊市出台全国首个地市级加氢站管理办法。**潍坊市政府印发了《关于做好全市汽车加氢站规划建设运营管理工作的意见》（潍政办字〔2019〕61 号），标志着潍坊市成为全国第一个出台汽车加氢站具体管理办法的城市。为推动《意见》出台，市城市管理局借鉴先进城市经验，坚持问题导向，深入论证考察，组织起草《意见》。6 月份，国内工艺领先、加氢能力最强的潍柴加氢站将投产运行，另有两座站完成了选址，将于下半年开工建设，建成后可满足 200 辆以上的公交车用气需求。（来源：潍坊市人民政府）
- **苏州氢能产业创新联盟正式成立。**5 月 23 日，由苏州市发展和改革委员会指导筹建的苏州氢能产业创新联盟成立大会暨一届一次会员大会在苏州召开，标志着苏州氢能产业创新联盟正式成立。（来源：弗尔赛能源）
- **《长三角氢走廊建设发展规划》正式发布。**5 月 24 日，由中国汽车工程学会编写的《长三角氢走廊建设发展规划》24 日在 2019 浦江创新论坛上正式发布。长三角作为中国氢能产业示范领先地位，具有产业环境潜力巨大、示范推广全面展开、氢气基础资源丰富、加氢基础设施支撑等良好的发展基础与优势。但长三角各先行城市之间尚未有效达到车站协同、互通联动、互利共赢的局面。建设连接长三角城市的氢走廊有助打破目前困局，以加氢基础设施网络化为主体，打通燃料电池汽车互通路径，有利于形成区域协同和示范效应。（来源：中新网、上海科技）
- **2018 年氢燃料电池产业投资及规划资金已超 850 亿。**中国汽车工程学会副秘书长王菊 24 日在 2019 浦江创新论坛成果发布会上表示，越来越多地方政府、中国企业加入燃料电池行业，未来将继续引导社会资本以多种方式参与投资制氢、储氢等整个产业链。王菊介绍，截至目前，中国市场有 41 家整车厂商参与了氢能燃料电池汽车的生产制造，市场上已有 56 款燃料电池汽车车型，25 家燃料电池系统集成商，20 多个省市发布相关政策和规则，25 座在运营的加氢站以及 45 座在建加氢站，仅 2018 年氢燃料电池产业相关投资及规划资金已超过 850 亿元。（来源：中国证券网）

投资建议

1、上游资源

- **建议观望。**2019年6月，钴价预计震荡下行，锂价下降，暂无明确的机会，不做推荐。

2、锂电池及材料

- **中游电池：推荐正在崛起的二线电池企业以及海外产业链和高镍产业链准备比较充分的公司，关注磷酸铁锂阶段性机会。**二线电池企业：动力电池技术参数更新放缓，二线企业可逐步满足需求。同时，欣旺达、亿纬锂能等二线电池企业斩获国际及国内大客户订单，自证实力。**海外产业链：**新生增长空间及高利润率；**高镍产业链：**电池提升能量密度和降本发展路径不变，高镍811稳定量产后可提升能量密度约15%-20%，降本14%以上，为唯一既能提升能量密度又能降低成本的技术路径，三元高镍化趋势不可逆转；**磷酸铁锂：**2019年退补后磷酸铁锂电池的经济性得到进一步凸显、加强，假设磷酸铁锂电池系统能量密度达140Wh/kg，配置磷酸铁锂单车成本优势约为4300-8100元，综合网传补贴影响后，磷酸铁锂单车成本优势约为3500-5600，2020年再次退补后磷酸铁锂经济性进一步提升。**推荐标的：**欣旺达、宁德时代、璞泰来。**推荐关注：**亿纬锂能、恩捷股份、星源材质、当升科技、天赐材料、国轩高科、新宙邦。

3、供应链

- 智能驾驶在部分领域的商业模式逐渐建立；2019年特斯拉已来；新能源汽车新增供应链方向，重点配置热管理、高压线束两大两大子行业。
 - 对**自动驾驶决策层**来说，作为自动驾驶的主要参与方，车厂和互联网企业的策略有很大差异，前者的目标以量产销售为主，从L2及L3的自动驾驶逐渐升级是更具现实和经济性的策略。而对Google、百度这类互联网企业而言，他们更倾向于以完全自动驾驶为目标构建系统平台。我们看好在车载娱乐系统和车载信息系统拥有绝对竞争优势的智能座舱龙头，发力ADAS的**德赛西威**。建议关注**路畅科技、东软集团**。
 - 对**自动驾驶车载芯片**来说，目前出货量最大的驾驶辅助芯片厂商Mobileye、Nvidia形成“双雄争霸”局面，Xilinx则在FPGA的路线上进军，Google、地平线、寒武纪在向专用领域AI芯片发力，国内四维图新、全志科技等也在自动驾驶芯片领域积极布局。基于**产业前景和潜在的巨大市场**，给予行业买入评级，上市公司方面看好**四维图新**，建议关注**地平线、寒武纪**。
 - 对**自动驾驶传感器**来说，由于各个主要传感器特性使然，单一类型传感器无法胜任L4/L5完全自动驾驶的复杂情况与安全冗余，多传感器搭配融合的方案将是必然，2030年全球车载传感器市场将会超过500亿美元。基于产业前景和潜在的巨大市场，上市公司方面看好**德赛西威、舜宇光学**，建议关注**英飞凌、博世、大陆以及传感器初创公司**。
 - 对**自动驾驶控制执行**来说，车辆制动系统的发展经历了从真空液压制动(HPB)到电控和液压结合(EHB)，到新能源汽车发展的阶段逐步转向纯电控制的机械制动(EMB)和更智能化的线控制动。随着汽车电子化程度不断加深，转向系统电子化渗透率加速，电动助力转向逐步占据主流，而未来自动驾驶时代的到来，进而进入线控转向。上市公司看好**拓普集团、耐世特、华域汽车**，建议关注**博世、大陆等汽车零部件巨头及其与国内公司的合营企业**。
 - **关注热管理行业：热管理行业上半年业绩预计平均净利润增长15%，成长远景可期。**热泵空调作为热管理行业的先进技术，其优秀的节能性、更高的单车价值将配合电动汽车的高速增长为提前布局的标的带来增长的确性。当前我们保持预期并持续推荐该板块。(1)**三花智控**继续加码热泵空调，已形成完整热泵解决方案。联合海尔在杭州组建空气源热泵技术联合实验室，同时加盟电动车CO2热泵空调系统开

发技术联盟，将与东风汽车等多家公司共同研发 CO2 热泵空调应用；
 (2) **银轮股份** 新能源热泵系统在改装的江铃 E400 上成功运行，蒸发器、冷凝器、换热器、暖芯、PTC、电子水泵等核心部件全部自制；
 (3) **中鼎股份** 收购德国 TFH，积极布局新能源车冷却系统管路总成，向系统供应商转型。

- **关注高压线束行业：**汽车线束市场规模已达千亿。传统汽车线束发展较为成熟，与整车厂绑定紧密，属于劳动密集型产业，乘用车线束单车价值在 2500 - 4500 元。而高压线束是新能源汽车产业的又一个高速增长子行业，在电力与数据的传输中必不可少。目前新能源车线束系统单车价值 5000 元，高压线束价值 2500 元，市场超 100 亿。我们看好具备连接器设计和量产能力的企业如**中航光电**、**永贵电器**、**立讯精密**，线缆供应商**亨通光电**，具备线束及高压架构零部件综合能力且与整车厂绑定的企业，如**得润电子**。
- **关注特斯拉产业链：**特斯拉本土化产业链驱动下，对于目前已进入**特斯拉的 12 家直接供应商**，未来将受益于 Model 3 上量，同时也存在毛利率降低或特斯拉更换成本更低的供应商风险。假设 2018/2019/2020 年供应特斯拉的汽车数量分别为 25/40/55 万辆，增量 EPS 为旭升股份（特斯拉业务占比最高）最大，达 0.44/0.50/0.43，增量 EPS 变动百分比分别为 75%/60%/46%。对于**潜在供应商**，特斯拉供应链的新进入者能获得纯增量业绩。此外，进入特斯拉供应链意味着可能得到国际及国内新能源整车厂认可，带来增量新订单。**建议关注目前单车供应价值较高的特斯拉供应商，如旭升股份；以及潜在供应商机会。**

4、整车制造

- 汽车消费市场持续低迷，市场观望情绪较强，短期内车市还将承压，部分车企及地区陆续出台刺激政策，有望消化库存，稳定汽车消费，期待下半年车市回暖。建议关注日系销量逆势大增，自主新能源再上新台阶的：**广汽集团**；产品结构调整初见成效，新能源逐步发力的自主车企：**长城汽车**；合资品牌销量名列前茅，自主新能源快速增长的合资自主双龙头车企：**上汽集团**；新能源汽车龙头：**比亚迪**。

5、燃料电池

- 燃料电池产业还处于导入期，距离产业走向成熟期是一个漫长的阶段，目前越来越多的上市公司加入燃料电池行业。**站在当前阶段，我们建议从两方面思路遴选标的：**(1) **估值处于合理区间+氢能持续布局公司**，建议关注嘉化能源（副产氢、加氢站、国投聚力合作）；(2) **产业链布局完善标的**，建议关注美锦能源（参股膜电极明星公司广州鸿基、拟投资电堆龙头国鸿氢能、控股燃料电池车制造企业佛山飞驰、副产氢和加氢站建设运营）、雪人股份（空压机主要供应商、参股 HYGS）、大洋电机（布局燃料电池系统、运营，参股 BLDP）、雄韬股份（布局膜电极、电堆、系统企业）。

行业动态

1、上游资源

- **钴：**5月7日，SMM 讯：近日，格林美（002340）在投资者关系活动中透露，当前三元前驱体产能已经形成每月 8000 吨，其中 NCA 每月 2000 吨，NCM 每月 6000 吨，2019 年底将达到每月 10000 吨，2020 年底将达到每月 12000 吨。2018 年，三元前驱体出货量达 40000 吨。2019 年，计划出货量 70000 吨以上，力争 80000 吨。（来源：上海有色网）
- **锂：**5月8日，SMM 讯：2019 年 Q1，中国碳酸锂进口量为 3,316 吨，同比下降 57%，环比下降 19%。出口量为 4,809 吨，同比增长 432%，环比上涨 11%。其中，3 月份碳酸锂出口量为 2,897 吨，环比增长 132%。中国氢氧化锂进口量为 78 吨，同比下降 92%，环比下降 13%。出口量为 10016 吨，同比上涨 61%，环比增长 2%。其中，3 月份氢氧化锂出口量为 4,582 吨，环比增长 86%。（来源：上海有色网）

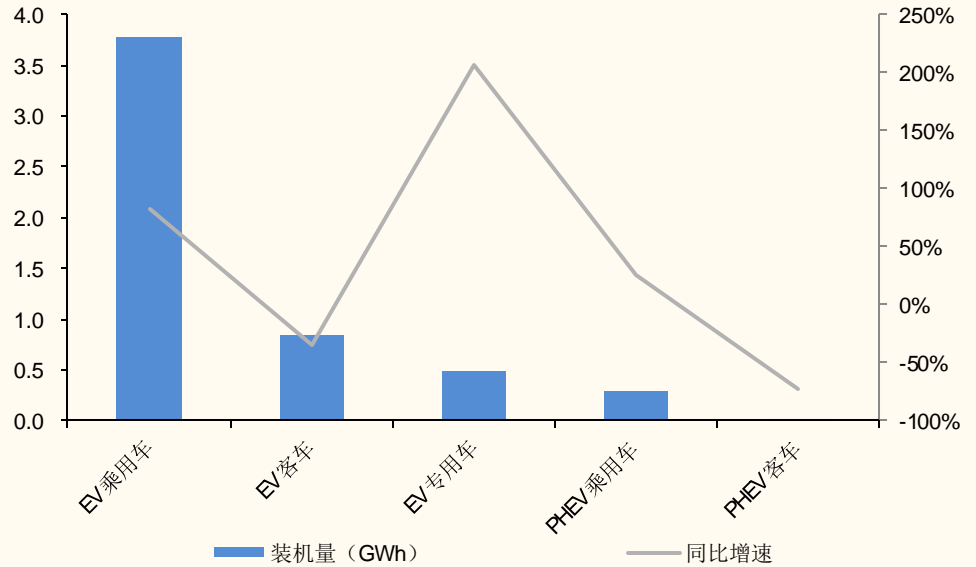
- 锂钴：5月8日，SMM讯：4月我国新能源汽车动力电池装机量约5.41GWh，同比增45.83%，环比增6.28%。从动力电池种类来看，4月配套动力电池主要以三元电池为主，装机量占新能源汽车市场份额的70%，与去年同期相比增了十个百分点；值得关注的是，4月配套的锰酸锂电池装机量，同比下降了56.77%，下降原因主要配套在专用车领域的锰酸锂电池在减少。（来源：上海有色网）
- 锂：5月9日，SMM讯：Livent2019Q1经营符合预期。2019Q1实现0.98亿美元收入，同比-4%。调整后的EBITDA为0.28亿美元（同比-41%），净利润0.17亿美元（同比-48%），符合预期。由于使用在电动车上的氢氧化锂销售预期表现不佳，所以公司下调其今年对锂矿的价格预期和销售预期。Nomura Instinet的分析师Aleksey Yefremov表示这是市场竞争加剧的表现，锂业同行们都应该提高警惕。（来源：上海有色网）
- 锂：5月9日，SMM讯：Albemarle表示，它正在推进一项项目，宣称将智利的锂产量增加30%，Albemarle计划在2019年在智利生产40,000吨锂，与2018年水平基本持平，并且到2043年智利每年生产高达80,000吨锂。（来源：上海有色网）
- 锂：5月10日，SMM讯：Albemarle表示，它正在推进一项项目，宣称将智利的锂产量增加30%，Albemarle计划在2019年在智利生产40,000吨锂，与2018年水平基本持平，并且到2043年智利每年生产高达80,000吨锂。（来源：上海有色网）
- 锂：5月13日，SMM讯：5月10日，四川甘孜州康定市人民政府新闻办公室召开新闻发布会，宣布该市大型新能源项目甘孜州融达锂业有限公司所属的甲基卡锂辉矿即将开工。该项目产业链计划总投资160亿元，正式投产后，预计年产值8亿元。（来源：上海有色网）
- 锂：5月13日，SMM讯：Albemarle在2019年5月9日美国东部时间上午9:00进行电话会议，其中提到，预计2019年在La Negra的两个现有运营单位将生产近4万吨碳酸锂。在西澳大利亚的Kemerton，氢氧化锂项目的土方工程正在顺利进行，并已为主要和长期提前设备，项目的工程采购和施工管理授予合同。（来源：上海有色网）
- 锂：5月14日，SMM讯：5月13日下午，在江苏徐州10万吨锂电池正极材料及锂电池储能系统项目正式签约落地。该项目由徐州政府牵头，协鑫集团利用其原多晶硅生产基地，联合多家企业共同投资建设，生产以磷酸铁锂等为代表的锂电池正极材料和锂电储能系统，达产后年产能10万吨。（来源：上海有色网）
- 锂：5月15日，SMM讯：5月13日，德方纳米发布公告称，公司与宁德时代于2019年5月11日签署《合资经营协议》，包括：德方纳米的全资子公司曲靖麟铁首期规划年产磷酸铁锂1万吨。该公司德方纳米持股60%，宁德时代持股40%。（来源：上海有色网）
- 钴：5月22日，SMM讯：First Cobalt Corp.和嘉能可（Glencore）签署了谅解备忘录，嘉能可将为First Cobalt Corp.位于加拿大安大略省钴精炼厂提供钴原料和资金支持，从而加速重启北美唯一一家初级钴精炼厂，为锂电池行业提供硫酸钴或是为北美的航空航天事业和其他军事工业提供金属钴。（来源：上海有色网）
- 锂：5月24日，SMM讯：2019年5月23日，SQM公布一季报，实现营业收入5.04亿美元，净利润8050万美元，低于市场预期的营业收入5.23亿美元和净利润9320万美元。一季度价格下滑，大幅调低下半年价格指引。2019Q1SQM锂板块实现销售1.06万吨碳酸锂（同比+6%，环比-28%），碳酸锂均价为1.46万美元/吨（环比下滑1300美元/吨）。（来源：上海有色网）

2、锂电池及材料

- 分车型电池装机情况：2019年4月，我国新能源汽车锂电装机量约5.41GWh，环比增长6%，同比增长44%。其中，EV乘用车装机量最大，

为 3.77GWh，占比 70%，同比增长 83%；EV 客车以 0.84GWh 排在第二，占比 16%，同比下降 35%；EV 专用车装机 0.49GWh 排名第三，占比 9%，同比增长 206%；PHEV 乘用车以 0.29GWh 排名第四，占比 5%，同比增长 26%；PHEV 客车以 7.15MWh 排在最后，占比 0.1%，同比下降 73%。（数据来源：GGII）

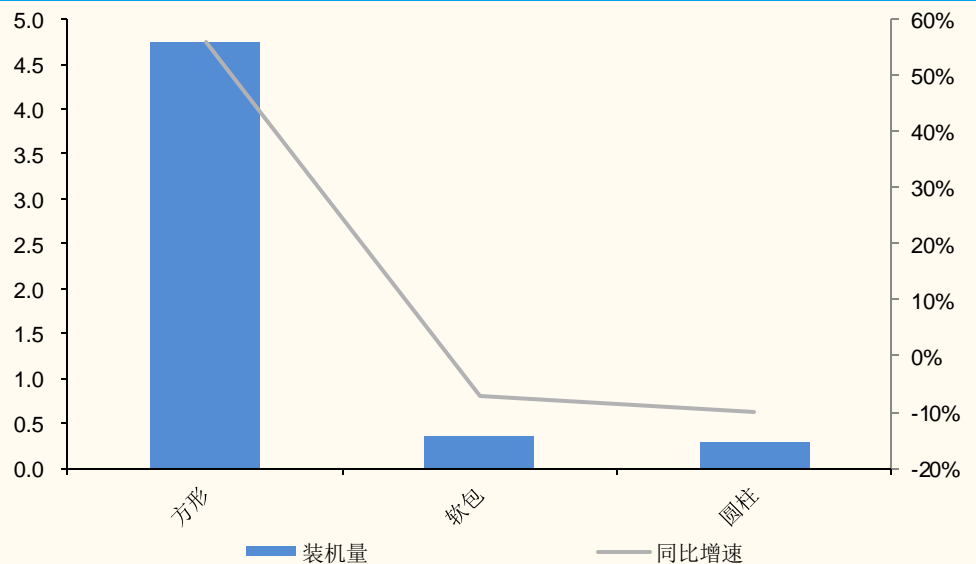
图表 9：2019 年 4 月电池分车型装机量及同比增速



来源：GGII、国金证券研究所

- **电池封装情况：**2019 年 4 月 5.41GWh 锂电装机量中，方形电池装机 4.75GWh，同比增长 56%，占比 88%，排在首位；软包电池装机 0.37GWh，同比下降 7%，占比 7%，排在第二位；圆柱电池装机 0.30GWh，同比下降 10%，占比 6%，排在第三位。（数据来源：GGII）

图表 10：2019 年 4 月电池分形状装机量

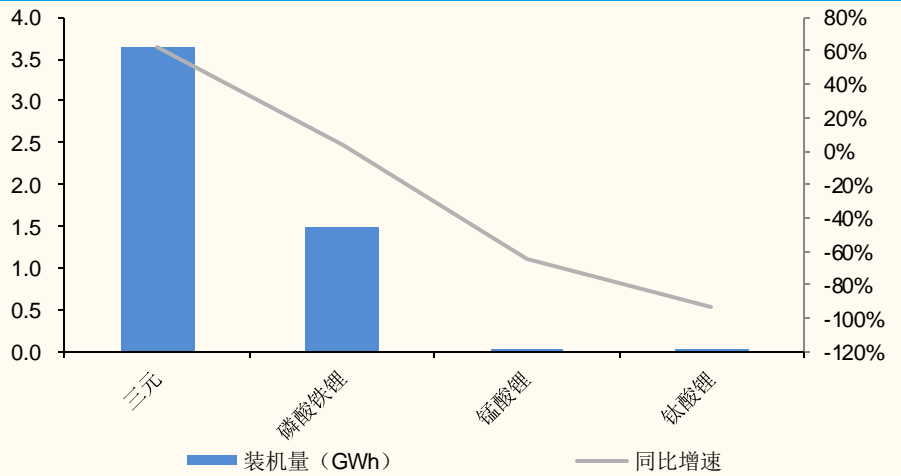


来源：GGII、国金证券研究所

- **分材料装机情况：**从不同电池类型来看，2019 年 4 月三元电池装机电量约 3.65GWh，同比增长 62%；磷酸铁锂电池装机电量约 1.48GWh，同比增

长 3%；锰酸锂电池装机电量约 0.03GWh，同比下降 64%；钛酸锂电池装机电量约 0.005GWh，同比下降 93%。（数据来源：GGII）

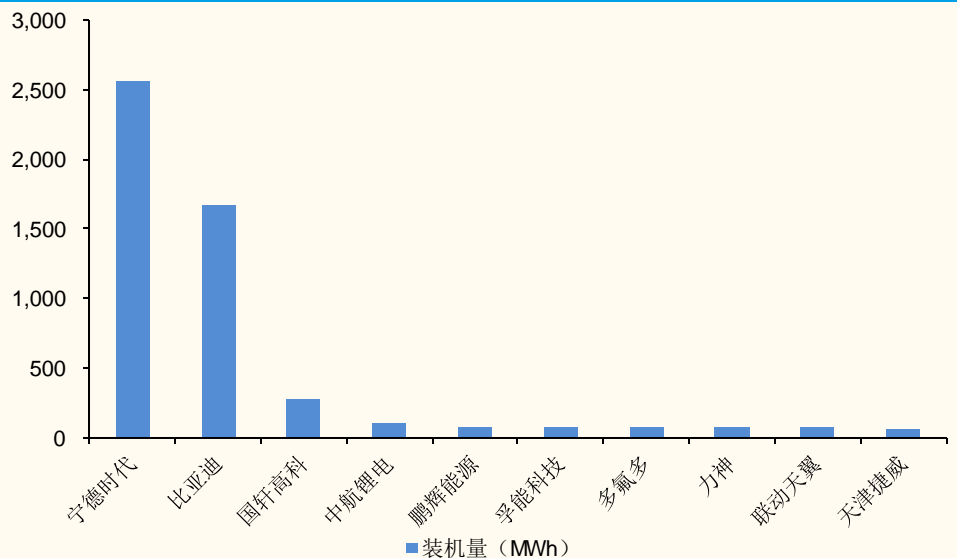
图表 11：2019 年 4 月电池分材料装机量及同比增速



来源：GGII、国金证券研究所

- 各企业电池装机量情况：2019 年 4 月 CATL 装机 2.56GWh，市占率 47%；比亚迪装机 1.67GWh，市占率 31%；国轩高科装机 0.28GWh，市占率 5%。（数据来源：GGII）

图表 12：2019 年 4 月锂电装机量 Top10 (GWh)



来源：GGII、国金证券研究所

3、供应链环节

- 特斯拉供应链：(1) 特斯拉进行软件升级，推出了新型“防止车道偏离”（Lane Departure Avoidance）以及“紧急车道偏离避让”（Emergency Lane Departure Avoidance）两项主动安全功能。(2) 特斯拉预计镍、铜等其他电动车电池矿物将出现短缺，或与澳大利亚、美国矿商合作。(3) 特斯拉申请了一款带有电子着色和集成照明系统的新型天窗的专利，白天通过电控着色系统调节车内光线，夜间则通过 LED 照明层控制照明。(4) 5 月 16 日，特斯拉继自燃事件后推出了软件更新，改变 Model X/S 型轿车的电池充电和热管理设置。(5) 5 月 27 日，特斯拉中国官微发布预热

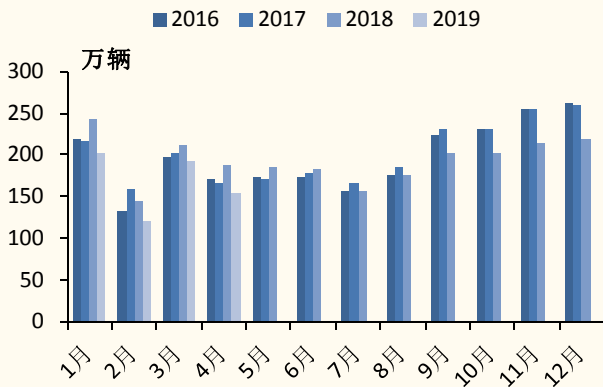
“2019.05.31，敬请期待”，28 日上线 Model 3 国产版价格竞猜活动（来源：盖世汽车，公司官网）

- **智能驾驶供应链：**（1）4 月 29 日，国家动力电池创新中心动力电池系统分中心正式成立，东软睿驰将重点参与。（2）硅谷激光雷达供应商 Cepton 与自动驾驶方案提供商 Dataspeed 达成合作，Cepton 激光雷达解决方案将集成进 Dataspeed 自动驾驶开发平台中，为自动驾驶的部署提供支持。（3）5 月 21 日，艾迈斯半导体公司宣布与德国 Ibeo Automotive Systems 公司以及采埃孚公司合作，推进将固态激光雷达（LiDAR）技术用于自动驾驶和其他应用。（4）5 月 21 日，图森未来宣布与美国邮政（USPS）达成合作，为其提供自动驾驶运输服务，并在亚利桑那州、德克萨斯州之间一段超过 1600 公里的运输线路上往返运输货物。（5）自动驾驶独角兽的 Aurora 收购激光雷达制造商 Blackmore，进一步提升自动驾驶系统性能。（6）德国弗劳恩霍夫激光技术研究所、弗劳恩霍夫有机电子、电子束和等离子体技术研究所以及德国亚琛工业大学高频技术研究所的一组研究人员研发了一种涂层工艺，能够让雷达传感器集成至汽车前大灯中。（来源：新智驾，盖世汽车）

4、整车制造

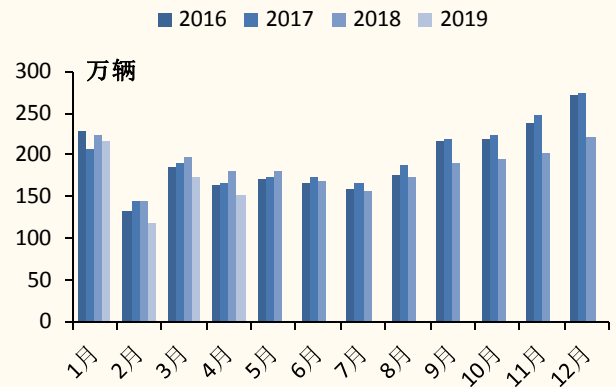
- **乘联会发布 2019 年 4 月乘用车销量数据。4 月，狭义乘用车批发销量为 155 万辆，同比下降 17.4%；狭义乘用车零售销量为 151 万辆，同比下降 16.9%；新能源乘用车批发销量为 9.1 万辆，同比增长 28.4%。1-4 月，狭义乘用车累计批发销量为 671 万辆，同比下降 14.9%；狭义乘用车累计零售销量为 659 万辆，同比下降 11.9%；新能源乘用车累计批发销量为 34.5 万辆，同比增长 83.8%。**
- **终端需求持续低迷，国六来临消费者持币观望；增值税税率降低对进口车销量拉动作用逐步显现：4 月乘用车零售销量环比下降 13.8%，同比降幅扩大，中断了 2019 年 Q1 销量同比收窄的趋势。汽车消费市场仍旧低迷，车系分化明显。本月豪华车延续强势，同比增长 2.1%，北京奔驰、华晨宝马增速分别达到 14%和 26%；主流合资品牌、自主品牌销量同比下降 14.9%、23.9%，日系丰田、本田逆势增长。国内多地正式宣布将于 2019 年 7 月 1 日提前实施国六标准，消费者存在持币观望心态推迟购车；此外西安奔驰 4S 店等终端购车事件频发，影响消费者终端购车情绪。制造业增值税税率降低使得进口车率先受益，汽车进口量逆势增长，4 月汽车及汽车底盘进口 10.2 万辆，同比增长 16%，进口市场出现明显改善。我们预计 5-6 月国内汽车消费市场仍将低迷，但后续随着前期购置税透支效果减弱、多地国六标准正式实施、减税降费效果逐步显现、个税红利释放，刺激汽车消费的政策细则也有望落地，在多重利好下，下半年汽车消费市场有望逐步回暖。**
- **市场需求低迷，终端库存预警指数依旧处于高位；3 月提前备货低迷影响终端渠道进货节奏：本月厂家生产、批发销售活动再度降至低位。4 月乘用车产量同比降幅达到 18%；批发销量同比降幅达到 17%。由于终端市场需求仍旧低迷，使得终端库存消化进度缓慢，渠道库存本月减少 0.4 万辆，库存预警指数达到 61%，继续处于警戒线之上。3 月终端渠道提前完成备货，也对本月终端进货节奏构成不利因素，使得厂家出货不畅，本月厂家库存增加 6.1 万辆。**
- **新能源汽车市场正式进入补贴过渡期，前期透支导致市场增速明显放缓；插混继续保持强势：4 月是 2019 年新能源汽车补贴政策正式发布后的首个完整月份。本月新能源汽车销量同比增长 28%，同比增速较前几月出现明显放缓，主要是一季度补贴政策尚未落地，市场加紧抢装抢购，透支部分过渡期需求所致。A 级车占纯电市场销量 53%，市场整体高品质化趋势继续巩固。插混市场受补贴退坡影响相对较小，本月插混市场同比增速达到 53%，远高于市场，其中帕萨特 PHEV 单月销量 3081 辆，插混市场中仅次于比亚迪唐 DM（3829 辆），显示出较强竞争力。（来源：乘联会）**

图表 13: 乘用车单月批发销量走势



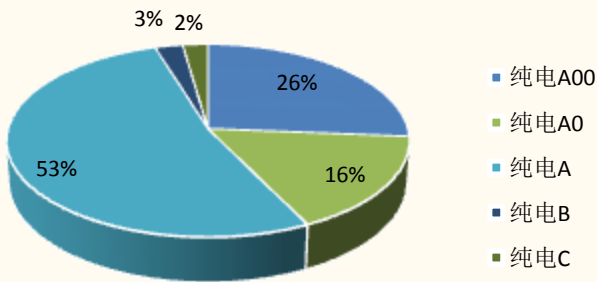
来源: 乘联会、国金证券研究所

图表 14: 乘用车单月零售销量情况



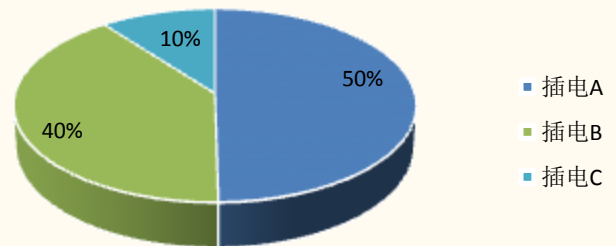
来源: 乘联会、国金证券研究所

图表 15: 2019年4月纯电乘用车销量分布



来源: 乘联会、国金证券研究所

图表 16: 2019年4月插混乘用车销量分布



来源: 乘联会、国金证券研究所

■ 财政部、税务总局发布《关于车辆购置税有关具体政策的公告》。

- 与此前相比, 新政策下的购置税法, 最明显的变化是计税的依据。此前, 是根据厂商指导价或者开具的发票金额进行计算。现在, 则是根据新车的成交价格来计算。也就是说, 针对终端有优惠的车型, 消费者承担的税费将减少, 而如果加价提车销售, 则可能缴纳更多税费。(来源: 汽车之家)

■ 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)。

- 目录共包括 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、燃料电池产品共 4 户企业 5 个型号。(来源: 工信部)

■ 生态环境部机动车排污监控中心发布国六车(机)型环保信息公开汇总(2019年05月24日)。

- 截至 2019 年 5 月 23 日, 国六轻型车、重型车环保信息公开情况分别如下:
- 轻型车: 共有 86 家企业 1923 个车型 (3732 个信息公开编号) 3396054 辆车进行了轻型车国六环保信息公开, 与上周汇总环比增加 67 个车型、209937 辆车。其中, 国内生产企业 69 家、1559 个车型、3065643 辆, 国外生产企业 17 家、364 个车型、330411 辆; 轻型汽油车企业 86 家、1815 个车型、3298751 辆, 轻型混合动力车企业 28

家、108 个车型、97303 辆。公开车型均为国六 b（除 6 款车型为国六 a 外）。

- 重型车：共有 35 家整车生产企业的 463 个车型 177 辆车进行了重型车国六环保信息公开，与上周汇总环比增加 57 个车型、56 辆车。17 家发动机生产企业的 267 款发动机型按重六标准完成型式检验（重型柴油机 267 款，重型燃气机 14 款），其中 58 款机型自愿进行了环保信息公开。（来源：生态环境部）
- 广东省办公厅、广东省政府办公厅出台《广东省完善促进消费体制机制实施方案》。
 - 《实施方案》提出，促进汽车消费优化升级，重点推广新能源汽车应用，加快充换电基础设施建设，并对全省高速公路服务区、城市新建公共停车场、社区等充电设施的建设作出明确要求。优化汽车消费环境，逐步放宽广州、深圳市汽车摇号和竞拍指标，扩大准购规模，其他地市不得再出台汽车限购规定；加强汽车销售、维修保养及配件行业监管，普遍建立汽车销售收费公示制度。完善二手车消费市场，简化二手车交易手续，交易所在地可直接办理转移登记手续，推进全省机动车转籍档案资料电子化转递；珠三角区域内互迁的在用车排放限值在一定过渡期可执行国五标准。（来源：南方日报）

5、燃料电池

- 聊城 30 辆氢燃料公交车上线试运营。5 月 6 日，聊城首批 30 辆氢燃料新能源公交车已投放至 K11 路和 K351 路两条线路，开始上线试运营。聊城公交集团此次投入运营的氢燃料新能源公交车，每辆价值 150 余万元，车长 9 米，是中通客车开发的第三代燃料电池公交车。目前，聊城成为全省第一个将氢燃料新能源车规模化投入公交线路运营的城市。（来源：齐鲁网）
- CHFCE2019（第四届）中国国际氢能与燃料电池技术应用展览暨产业发展大会在京召开。5 月 6-7 日，CHFCE2019（第四届）中国国际氢能与燃料电池技术应用展览暨产业发展大会在北京中国国际展览中心举办。作为国内首个成规模的氢能与燃料电池行业的专业展览会议，本届大会探讨了降低成本、技术创新、政策制约、氢能伦理等行业焦点问题，并推出了 80 千瓦大功率氢燃料电池发动机、铂碳催化剂等先进技术产品。（来源：中国电力报）
- 德威新材大功率氢燃料电池发动机重磅发布。5 月 6 日下午，江苏德威新材料股份有限公司在 CHFCE2019（第四届）中国国际氢能与燃料电池技术应用展览暨产业发展大会重磅推出 80 千瓦大功率燃料电池发动机，截至到 2018 年 8 月底，已经在美国大巴车上单台无故障稳定运行超过 29000 小时。（来源：中国科技网）
- 国家重点研发计划“大规模风/光互补制氢关键技术研究及示范”项目立项。由国家能源集团牵头承担的国家重点研发计划“大规模风/光互补制氢关键技术研究及示范”项目正式获得国家科学技术部高技术研究中心的立项批复，并进入启动阶段。该项目主要针对冬奥赛区对绿色、低碳能源的重大需求，开展风光互补制氢系统关键技术的研究和示范，打造具有国际领先水平的高效率、高安全性和高可靠性的大规模风光耦合制-储-输-用氢系统综合示范工程，服务北京冬奥会张家口赛区。（来源：证券时报网）
- 新研氢能布局万套氢燃料电池生产线。5 月 8 日，首航节能拟控股的氢燃料电池生力军新研氢能科技有限公司在山西省大同市举行了年产一万套氢燃料电池生产线开工奠基仪式。此外，新研氢能已与中通客车控股股份有限公司签署了 22 台 9 吨级燃料电池物流车的订单，为中通客车提供 41kW 级燃料电池发电系统，为客户提供了 4 台燃料电池测试台。（来源：经济观察网）
- 江苏氢枫能源装备有限公司正式开工。5 月 9 日，江苏氢枫能源装备有限公司正式开工。江苏氢枫能源装备有限公司成立于 2019 年 2 月，是上海氢枫能源技术有限公司与江苏南通如皋经济技术开发合资成立的氢能装备

公司。根据公司相关负责人介绍，装备公司已签订相关加氢机销售订单，并预计于今年6月底可完成首台氢枫加氢机下线。（来源：氢枫能源）

- **新源动力 6 款燃料电池新产品上市。**5 月 10 日，新源动力 HYSTK®、HYMOD® 新产品发布和推介会在大连隆重举行，6 款燃料电池新产品正式上市销售。（来源：新源动力）
- **德州大力打造氢能产业，首批示范车辆投入运营。**5 月 11 日，在德州经开区中元科技创新创业园，山东氢能汽车运营公司隆重揭幕，揭幕式上，氢璞创能公司总经理欧阳洵讲到：我们第一次将核心材料、膜电极、电堆及系统全面实现国产化的燃料电池汽车交付到我们的客户山东氢车手中。会议同期举行了发车仪式，山东氢能汽车运营公司的总经理刘玲表示：公司将致力于打造德州氢能布局和智慧氢能运力供应商，第一阶段投入 30 辆氢能物流车用于本地多家企业，替代内燃机物流车。（来源：搜狐网）
- **岩谷气体收购加州 4 座加氢站进入美国市场。**岩谷公司（Iwatani Corporation）的全资子公司岩谷美国于 5 月 13 日宣布，从 Messer 收购四座加氢站。上述站点为开放式零售站，为消费者提供氢燃料，以满足零排放燃料电池电动汽车（FCEV）快速增长的需求。四座站点供氢能力达到 350 千克/天，分别位于：West Sacramento、Mountain View、San Ramon、San Juan Capistrano。此次收购标志着岩谷公司进入美国加氢站市场，并将公司全球加氢站网络扩展到 30 个。（来源：Fuelcellworks）
- **广州首座加氢示范站在黄埔投入使用。**5 月 16 日，广州市首座加氢示范站——东晖加氢站投入使用。东晖加氢站位于广州市黄埔区春园东路，占地面积 4300 平方米，是全国首个使用储氢罐设备的加氢站。（来源：富瑞氢能）
- **忠县揽金 27 亿元建氢能源汽车产业园。**5 月 16 日，第二届中国西部国际贸易洽谈会在重庆国际博览中心举行。中能建投实业控股（广州）有限公司签订协议，投资 27 亿元在忠县新建氢能源汽车产业园区，实现年产 2 万辆新能源汽车。（来源：忠县网络广播电视台）
- **德燃动力在两江新区建氢燃料电池系统与核心部件生产基地。**在第二届中国西部国际投资贸易洽谈会上，嘉兴德燃动力系统有限公司签约落户两江新区，将投资建立氢燃料电池系统与核心部件生产基地。双方将携手共同推进重庆市氢能产业发展。项目总投资达 10 亿元，预期建成年产 3000 套车用燃料电池动力系统及核心零部件生产基地。（来源：两江新区官网）
- **氢枫运行管理平台正式上线。**氢枫提出了 THyM（全面氢气管管理）概念，即在现有的运行体系基础上，通过提供系统化的管理以及专业的技术服务，保证所有客户加氢站安全、稳定、高效的运行。近日作为 THyM（全面氢气管管理）的重要组成部分之一，氢枫运行管理平台（HOC）正式上线。（来源：氢枫能源）
- **30 亿产业园项目落地定州，河北氢能产业加快布局。**在 2019 廊坊国际经济贸易洽谈会上，中氢能源科技 30 亿氢能产业发展项目氢能产业发展项目正式签约落户定州。中氢能源科技（深圳）有限公司将投资 30 亿元，主要建设聚氢能和燃料电池上下游产业链的氢能产业园，进而将定州打造成氢能循环经济示范城区。（来源：紫金新闻）
- **现代汽车的氢燃料电池 SUV Nexo 销量达到 1383 台。**现代汽车表示截至 2019 年 5 月 17 日，韩国国内市场共售出 1,075 辆 Nexo，国外销售量为 308 辆。Nexo 销量已远超此前现代上一代燃料电池版途胜，后者在 6 年间共计销售 916 辆。（来源：Fuelcellworks）
- **阿尔斯通获 38 亿氢能列车大单。**5 月 21 日，德国区域铁路运营商 RMV 宣布，向法国轨道交通巨头阿尔斯通（Alstom）采购 27 辆氢燃料电池列车 Coradia iLint，以替代即将逐步退役的柴油列车。这些列车将于 2022 年至 2023 年全部交付完毕。除氢燃料电池列车本身外，该笔价值 5 亿欧元（约合人民币 38.5 亿元）的订单还包含一座位于法兰克福 Höchst 的加氢站以及未来 25 年内的维护工作。（来源：Fuelcellworks）

- **奇瑞携最新氢燃料技术亮相科博会。**5月23日，第一届长三角一体化创新成果展、第九届中国（芜湖）科普产品博览交易会在安徽芜湖开幕。在本次展会上，奇瑞汽车携最新一代氢燃料电池汽车、“零排放”氢燃料组件，以及LION智能座舱、EXEED星途E-IUV概念车等前瞻技术成果集中亮相。此次奇瑞汽车在展会上展示的氢燃料电池汽车，搭载了领先的30千瓦金属双极板燃料电池电堆，同时载有2个35MPa储氢罐，储氢量达3.58公斤，NEDC综合工况下续驶里程可达540公里，匀速续驶里程可达到700公里。（来源：新华网）
- **浙江省内首座氢电综合供能服务站正式开工。**浙江首座氢电合建综合供能服务站在嘉善县客运中心东站正式开工建设。浙江省能源集团有限公司在深入落实省政府十大民生实事、融入长三角氢走廊建设发展规划，打造浙江氢能产业链建设方面迈出坚实一步。嘉善县氢电合建综合供能服务站落于该县姚庄客运站内，位于长三角一体化核心区，距离上海枫泾镇仅5分钟车程，占地面积1250平方米，站内布置了两台充电功率达60千瓦的分体式充电桩和一套加氢量达500公斤的加氢系统。（来源：中国电力新闻网）

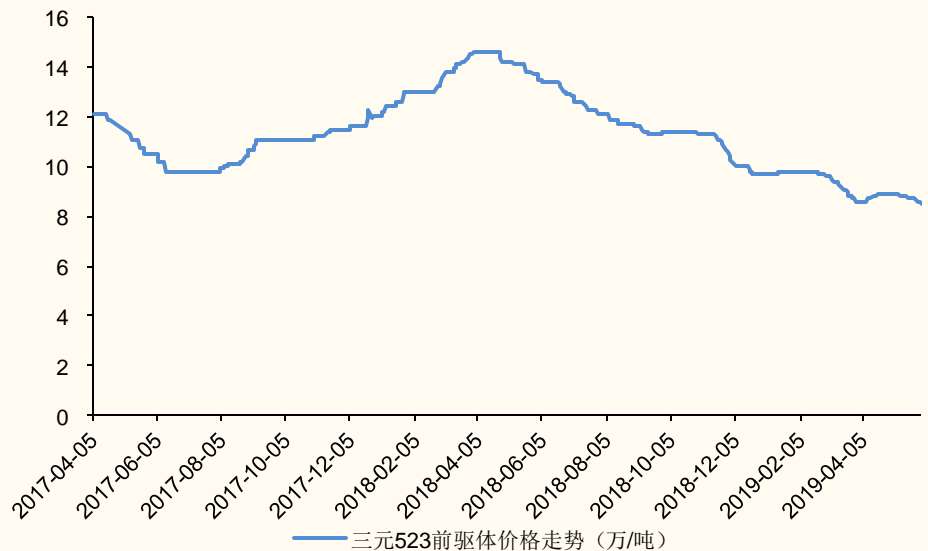
数据追踪

上游：电池原料

■ 正极材料

- 三元前驱体价格小幅回调后延续下滑趋势，5月末523前驱体主流报价为8.5万元/吨，环比上月末下降4.5%，与年初相比下降12.4%，同比下降38.0%。（数据来源：Wind）

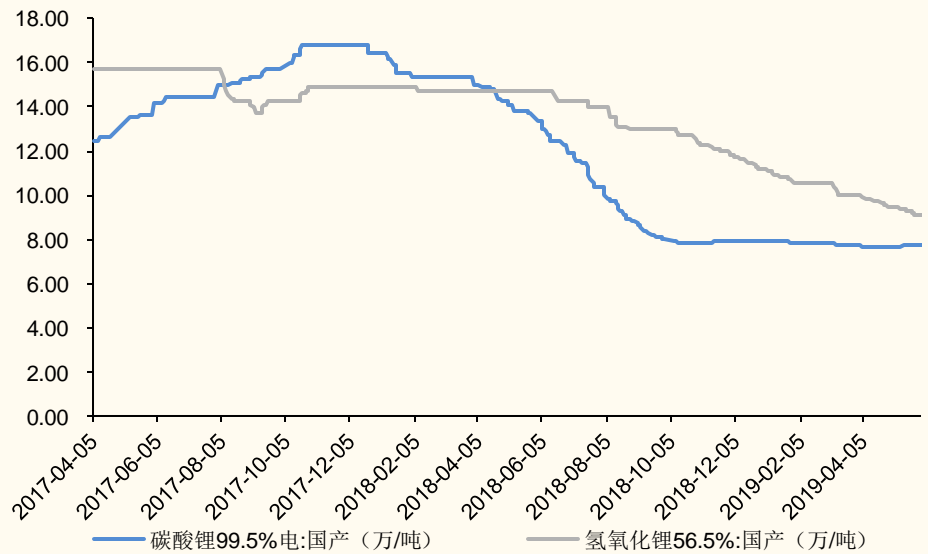
图表 17：523 型三元前驱体价格走势



来源：Wind、国金证券研究所

- 国产电池级碳酸锂价格短期趋稳，5月底报价7.75万/吨，环比增长1.3%，与年初比下降2.5%，同比下降41.9%；
- 国产氢氧化锂价格持续下滑，5月底报价9.1万/吨，环比下降4.2%，与年初比下降18.8%，同比下降38.8%。（数据来源：Wind）

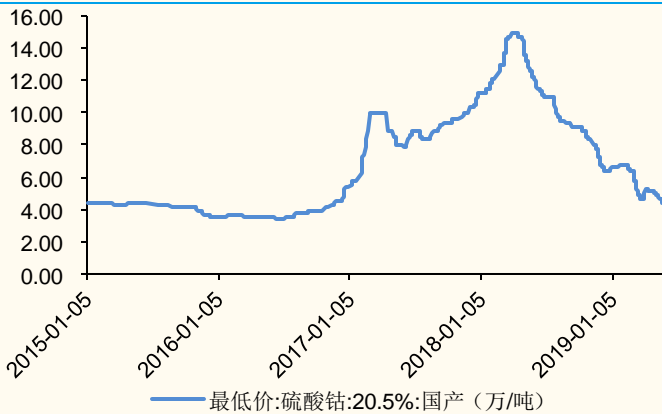
图表 18: 正极原料碳酸锂与氢氧化锂价格走势



来源: Wind、国金证券研究所

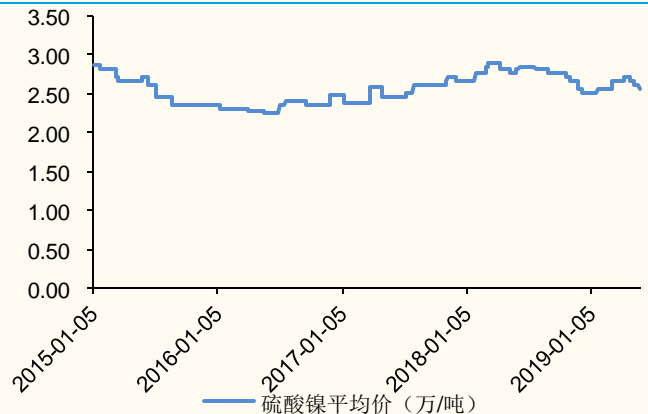
- 硫酸钴价格小幅回调后继续下滑, 5 月末安泰科最低价 4.4 万元/吨, 环比下降 13.7%, 与年初比下降 33.3%, 同比下降 63.3%;
- 硫酸镍价格持续小幅震荡, 5 月末长江有色平均报价 2.55 万元/吨, 环比下降 3.8%, 与年初比增长 2.0%, 同比下降 8.9%。(数据来源: Wind)

图表 19: 硫酸钴价格走势



来源: 安泰科、国金证券研究所

图表 20: 硫酸镍价格走势

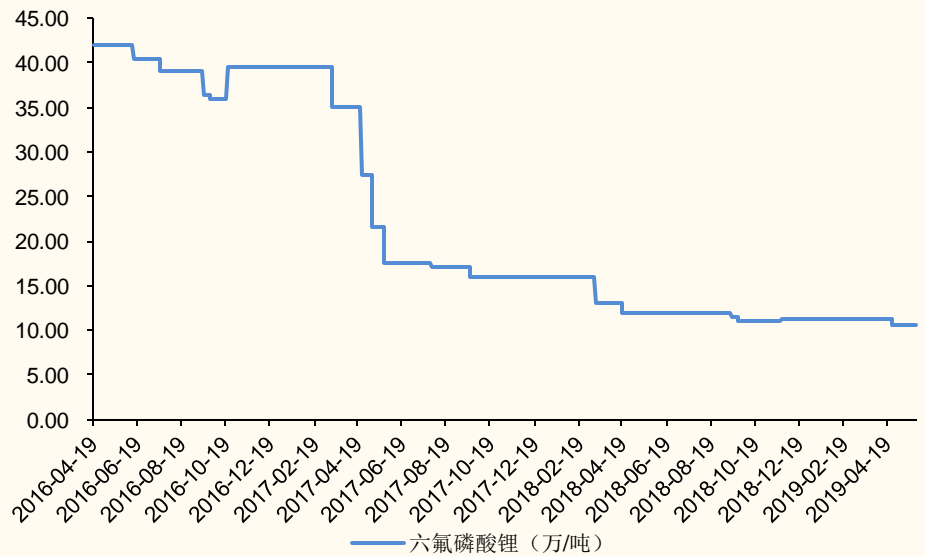


来源: 长江有色、国金证券研究所

■ 电解液原料

- 六氟磷酸锂价格相对稳定, 5 月末主流报价为 10.5 万元/吨, 环比未变, 与年初比下降 5.8%, 同比下降 12.5%。(数据来源: Wind)

图表 22: 六氟磷酸锂 (万元/吨)



来源: Wind、国金证券研究所

- 溶剂 DMC 价格本月初步企稳, 5 月底报价 5300 元/吨, 环比小幅回调 1.9%, 与年初比下降 40.4%, 同比下降 13.1%。(数据来源: Wind)

图表 21: 电解液溶剂 DMC 价格走势



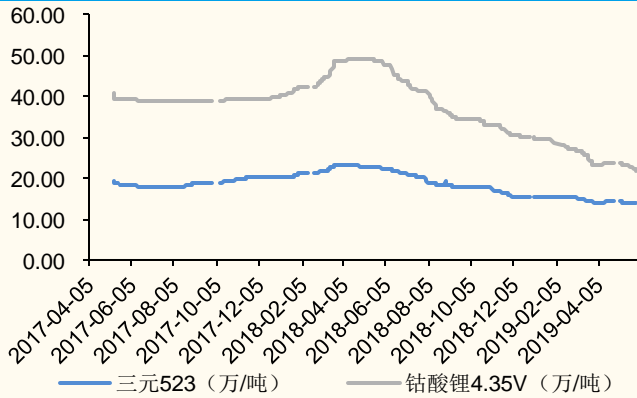
来源: wind、国金证券研究所

中游: 电池四大材料

■ 正极材料

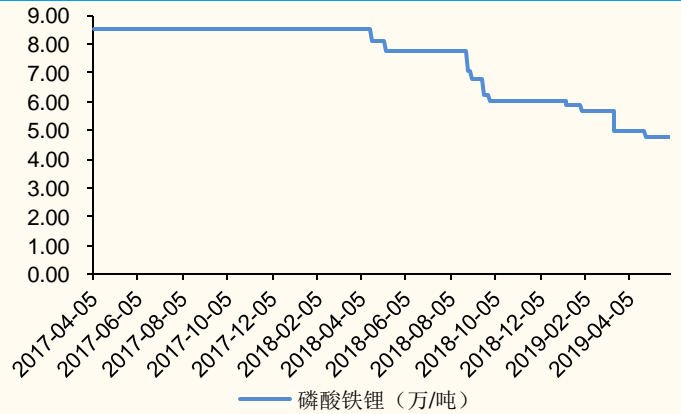
- 受硫酸钴价格波动影响, 三元材料短暂回调后持续下滑, 5 月底报价 13.8 万/吨, 环比下降 4.2%, 与年初比下降 10.4%, 同比下降 38.7%;
- 同样受硫酸钴价格波动影响, 钴酸锂短暂回调后持续下滑, 5 月底报价 22 万/吨, 环比下降 8.3%, 与年初比下降 26.7%, 同比下降 54.6%;
- 磷酸铁锂价格则持续下滑, 5 月底报价 4.75 万/吨, 环比下降 1%, 与年初比下降 21.5%, 同比下降 38.7%。(数据来源: Wind)

图表 22: 三元&钴酸锂价格走势



来源: Wind、国金证券研究所

图表 23: 磷酸铁锂价格走势

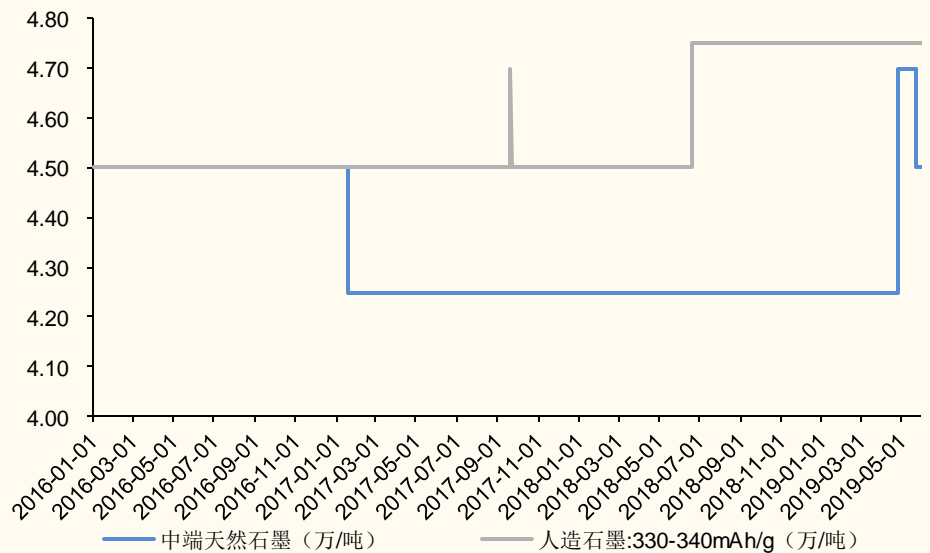


来源: Wind、国金证券研究所

■ 负极

- 人造石墨 330-340mAh/g 主流报 4.75 万元/吨，中端天然石墨主流报 4.5 万元/吨。(数据来源: Wind)

图表 24: 负极材料价格走势

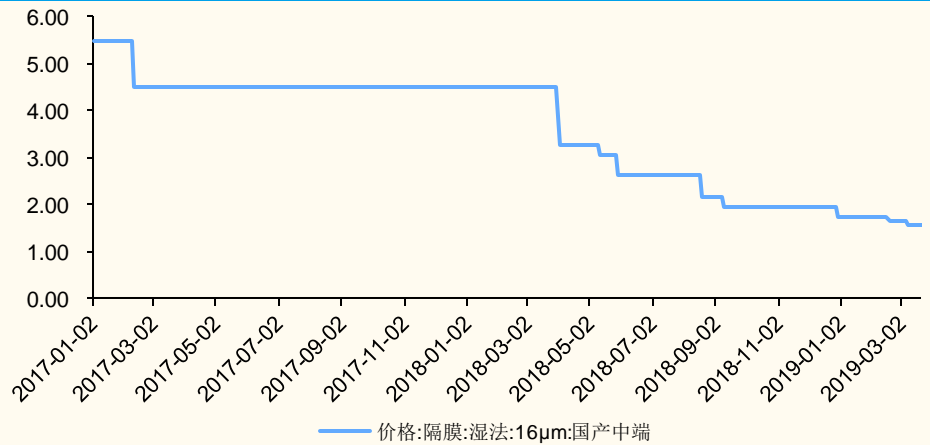


来源: Wind、国金证券研究所

■ 隔膜

- 隔膜价格仍处于下行趋势，湿法中端 16 微米价格在 1.55 元/平。(数据来源: Wind)

图表 25：隔膜湿法产品价格走势

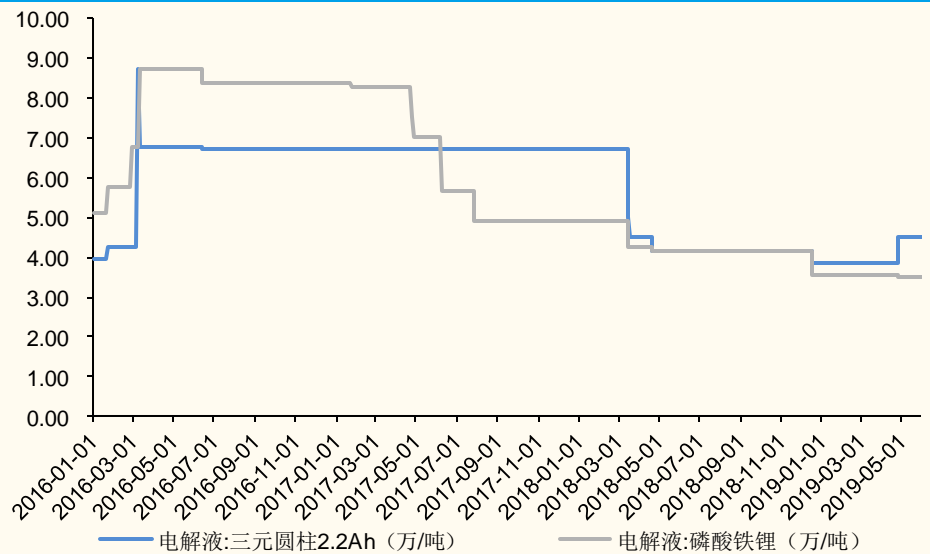


来源：wind、国金证券研究所

■ 电解液

- 磷酸铁锂电液价格短期趋稳，5 月末主流报价为 3.5 万元/吨，环比未变动，与年初比下降 1.4%，同比下降 15.7%；
- 三元圆柱体电液价格短期趋稳，5 月末主流报价为 4.5 万元/吨，环比未变动，与年初比上涨 16.9%，同比上涨 8.4%。（数据来源：Wind）

图表 26：电解液价格走势

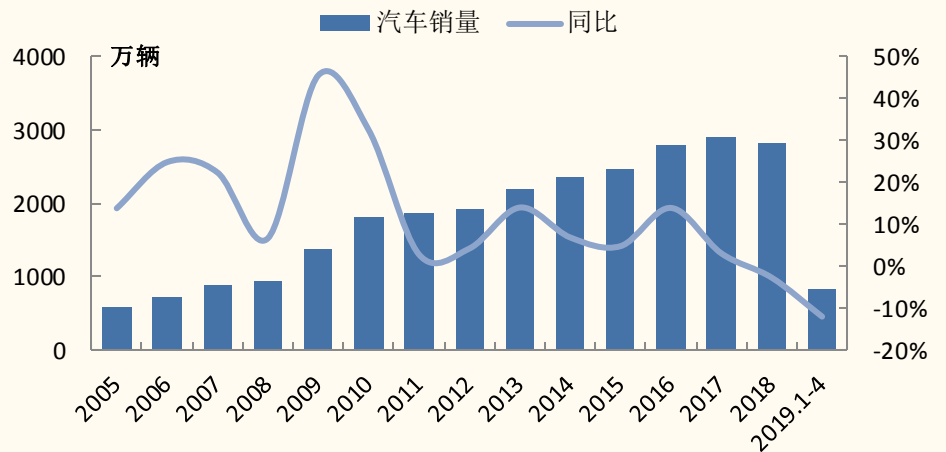


来源：Wind、国金证券研究所

下游：汽车与新能源汽车产销

- 根据中汽协数据，2019 年 4 月全国共销售汽车 198 万辆，环比减少 21.4%，同比减少 14.6%。2019 年 1-4 月，全国累计销售汽车 835.3 万辆，同比减少 12.1%。

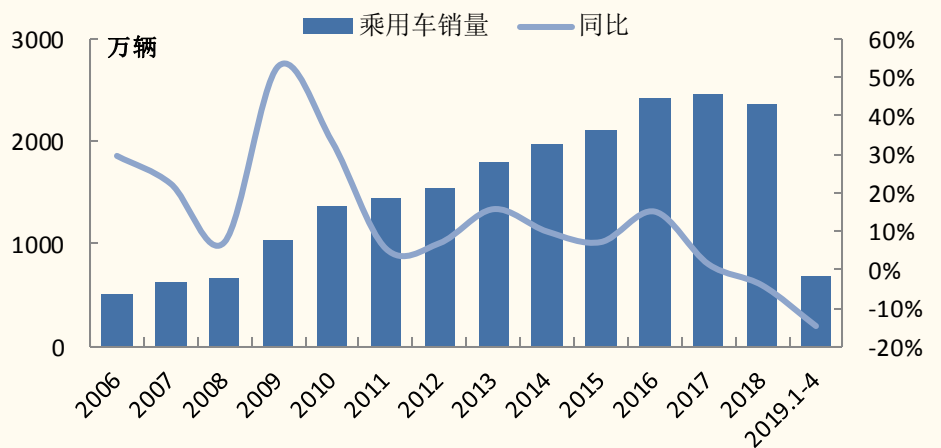
图表 27: 汽车历年销量情况



来源: 中汽协、国金证券研究所

- 乘用车方面, 4 月全国共销售乘用车 157.5 万辆, 环比减少 22%, 同比减少 17.7%。2019 年 1-4 月, 全国累计销售乘用车 683.8 万辆, 同比减少 14.7%。

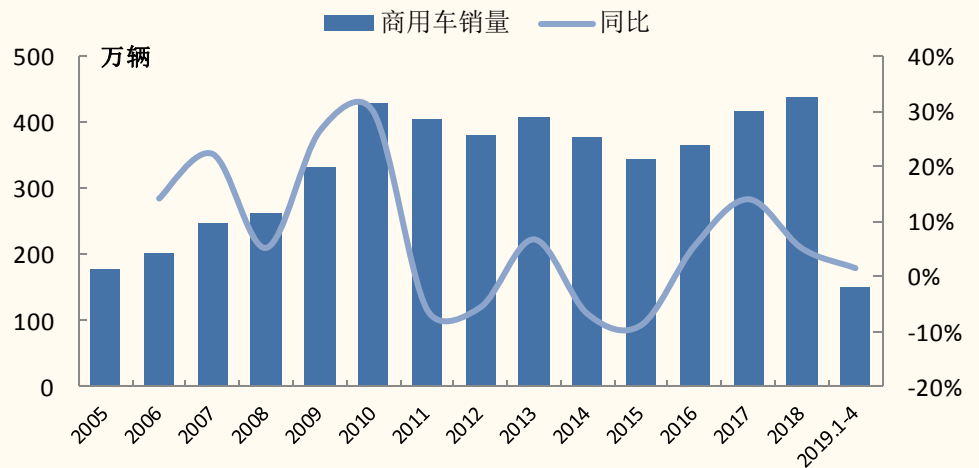
图表 28: 乘用车历年销量情况



来源: 中汽协、国金证券研究所

- 商用车方面, 4 月全国共销售商用车 40.6 万辆, 环比减少 19%, 同比增长 0.1%。2019 年 1-4 月, 全国累计销售商用车 151.6 万辆, 同比增长 1.5%。

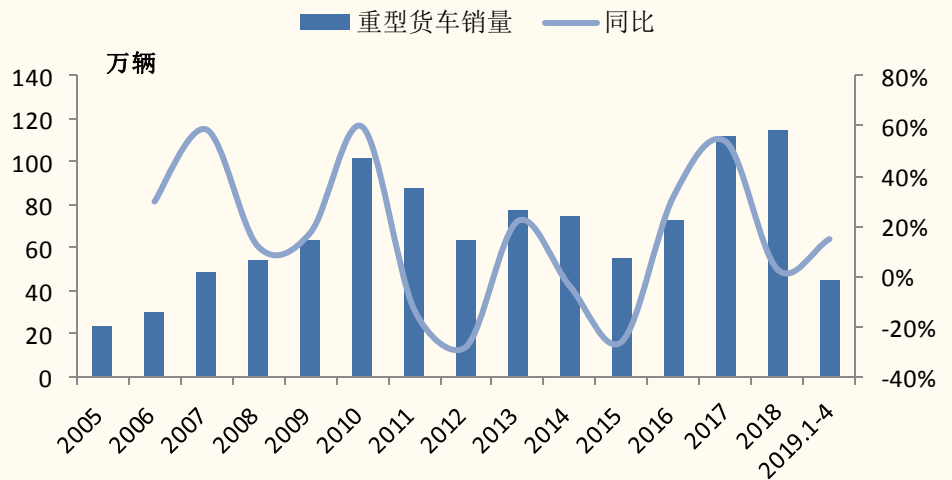
图表 29: 商用车历年销量情况



来源: 中汽协、国金证券研究所

- 重型货车方面, 4月全国共销售重型货车 12.28 万辆, 环比下降 11.61%, 同比增长 17.67%。2019 年 1-4 月, 全国累计销售重型货车 44.62 万辆, 同比增长 14.89%。

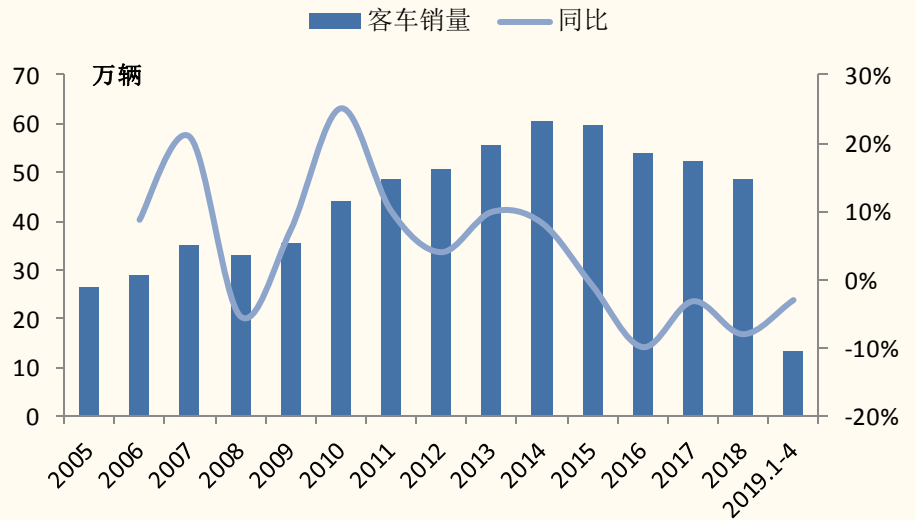
图表 30: 重型货车历年销量情况



来源: 中汽协、国金证券研究所

- 客车方面, 4月全国共销售客车 3.6 万辆, 环比减少 15.3%, 同比减少 7.8%。2019 年 1-4 月, 全国累计销售客车 13.3 万辆, 同比下降 3%。

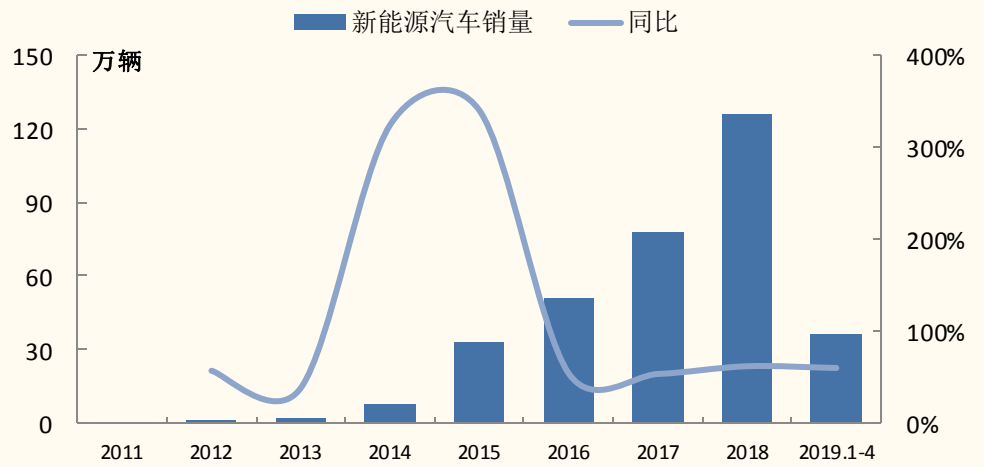
图表 31：客车历年销量情况



来源：中汽协、国金证券研究所

- 新能源汽车方面，4月全国共销售新能源汽车 9.7 万辆，环比减少 14.8%，同比增长 18.1%。2019 年 1-4 月，全国累计销售新能源汽车 36 万辆，同比增长 59.8%。

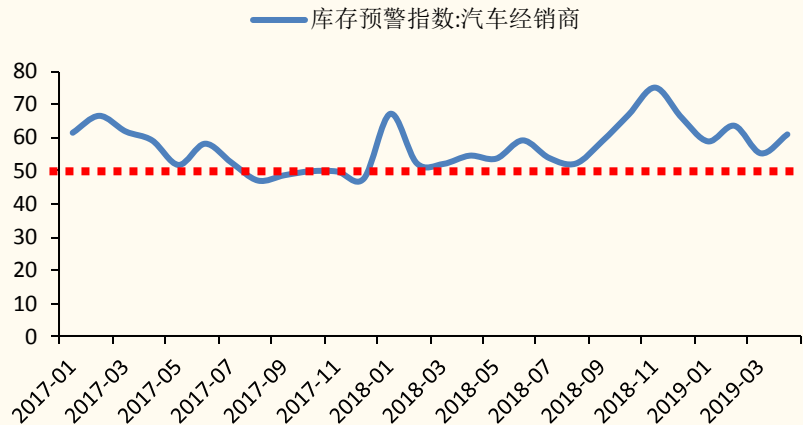
图表 32：新能源汽车历年销量情况



来源：中汽协、国金证券研究所

- 4月库存预警指数为 61%，环比上升 5.7%，仍位于警戒线之上。

图表 33: 汽车经销商库存情况



来源: 中国汽车流通协会、国金证券研究所

行业内重点公司动态

1、上游资源

- **洛阳钼业: 关于公开发行 2019 年公司债券申请获得中国证券监督管理委员会核准批文的公告**
 - 5 月 7 日, 中国证券监督管理委员会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 80 亿元的公司债券。本次公司债券采用分期发行方式, 首期发行自中国证监会核准发行之日起 12 个月内完成; 其余各期债券发行, 自中国证监会核准发行之日起 24 个月内完成。(来源: Wind)
- **格林美: 2018 年年度权益分派实施公告**
 - 5 月 7 日, 公司 2018 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 4,150,926,073 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.3000 元人民币(含税) **供应链子行业竞争加剧**。国产企业可能受到合资品牌或国外企业挤压, 进而企业业绩出现下滑。(来源: Wind)
- **盛屯矿业: 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况报告书的公告**
 - 5 月 9 日, 本次交易盛屯矿业拟通过向特定对象非公开发行股份及支付现金的方式, 购买盛屯集团、刘强等 21 名交易对方合法持有的四环锌锗 97.22% 的股权, 其中盛屯集团转让持有的 50.12% 股权、刘强转让持有的 17.80% 股权、除盛屯矿业、盛屯集团、刘强外四环锌锗其他各股东转让 29.30% 的股权; 并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 106,000 万元。(来源: Wind)
- **鹏欣资源: 2019 年度配股公开发行证券预案**
 - 本次配股的股份数量以实施本次配股方案的股权登记日收市后的享有配股权利的股份总数为基数确定, 按每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。若以公司截至预案出具日享有配股权利的股份数 22 亿股为基数测算, 本次可配股数量总计不超过 6.6 亿股。(来源: Wind)
- **天齐锂业: 关于 2019 年第一季度报告更正的公告**
 - 近日公司发现由于财务人员疏忽, 导致 2019 年第一季度报告部分财务数据有误。更正后其他应收款减少 6179 万元至 2.47 亿元, 总资产变更为 451.95 亿元。(来源: Wind)
- **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14日，公司接到康定市政府通知，同意公司全资子公司甘孜州融达锂业有限公司（简称“融达锂业”）康定甲基卡锂辉石矿山于2019年5月16日开工。2019年5月16日，融达锂业康定甲基卡锂辉石矿山举行了开工仪式；自2019年5月17日起，融达锂业康定甲基卡锂辉石矿山进入全面生产调试阶段，预计调试周期约为一周，待调试完成后正式投产。（来源：Wind）
- **洛阳钼业：收到上海证券交易所对公司中大资产购买报告书问询函**
 - 洛阳钼业5月15日晚间收到上交所对公司重大资产购买报告书问询函，要求公司说明标的公司2018年归母净利润大幅下降的原因及合理性并提示相关风险等。（来源：Wind）
- **赣锋锂业：2025年形成20万吨LCE万吨提锂产能**
 - 5月16日，赣锋锂业发布投资者关系活动记录，其中提到，公司计划于2025年形成年产10万吨锂辉石提锂、10万吨盐湖提锂的LCE产能。目前持股的矿山资源主要包括澳大利亚的Mount Marion、Pilgangoora以及爱尔兰的Avalonia；卤水资源主要为阿根廷的Mariana、Cauchari-Olaroz。（来源：Wind）
- **赣锋锂业：拟战略认购Bacanora 29.99%股份**
 - 5月20日，赣锋锂业公告与Bacanora Lithium Plc签订了无强制法律约束力的《战略合作意向书》。根据意向书，赣锋锂业拟对Bacanora进行战略投资，包括拟认购Bacanora公司29.99%的股份，以及对旗下锂黏土项目Sonora Lithium Ltd进行项目公司层面投资，获得其22.5%的股权。（来源：Wind）
- **华友钴业：拟收购衢州华海新能源科技有限公司99.01%的股权**
 - 浙江华友钴业股份有限公司全资子公司华友新能源科技（衢州）有限公司拟以人民币772,741,367元收购衢州华海新能源科技产业股权投资合伙企业（有限合伙）持有的衢州华海新能源科技有限公司99.01%的股权。本次收购完成后，新能源衢州持有华海新能源100%股权。（来源：Wind）

2、锂电板块

- **国轩高科（002074.SZ）：全资子公司与Tata AutoComp签订合资协议**
 - 5月14日，国轩高科公告全资子公司合肥国轩高科动力能源有限公司与Tata AutoComp Systems Limited近期在合肥签订了《合资协议》并已得到双方上级部门审批确认，双方拟在印度共同投资设立一家合资公司，其中合肥国轩以现金出资4,000万印度卢比，Tata AutoComp以现金出资6,000万印度卢比，合资公司成立后，合肥国轩将持有40%的股权，Tata AutoComp持有60%的股权。同时根据本协议，合作双方将根据后期业务发展需要按照相应认购股份共同对合资公司增资，合资公司名称以印度有关部门最终认定的名称为准。（来源：Wind）
- **恩捷股份（002812.SZ）：公司公开发行可转债和与LGC重大合同公告**
 - 5月15日，恩捷股份发布《公开发行A股可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告》。公司拟公开发行A股可转换公司债券募集资金不超过16亿元（含16亿元），用于江西通瑞年产4亿平锂离子电池隔膜项目一期和无锡恩捷新材料产业基地项目建设；
 - 5月20日，恩捷股份控股子公司上海恩捷与LG化学基于双方合作意愿，为了能够持续且稳定地长期合作，就采购锂电池隔离膜产品事宜签署了《购销合同》，合同生效日为2019年4月4日，合同总金额不超过6.17亿美元，合同期限为5年。（来源：Wind）
- **亿纬锂能（300014.SZ）：公司发布2019年半年业绩预告**

- 5月27日，亿纬锂能发布2019年上半年业绩预告。2019H1，公司预计实现归母净利润4.53-5.00亿元，同比增长185%-215%。业绩大幅增长主要是：1) 动力电池业务产能有序释放，业绩实现正向增长；，盈利水平明显提升；2) 参股公司深圳麦克韦尔股份有限公司的业绩超预期，带来公司投资收益同比大幅增长；3) 公司积极拓展新兴物联网市场，取得阶段性成果。(来源：Wind)
- **新宙邦 (300037.SZ)：发布公司锂电池电解液及添加剂产能调整公告**
 - 5月28日，全资子公司南通新宙邦电子材料有限公司（以下简称“南通新宙邦”）取得年产2.8万吨新型电子化学品项目的环评批复，该项目建成后，南通新宙邦锂电电解液总产能将达3万吨/年；全资子公司惠州市宙邦化工有限公司（以下简称“惠州宙邦”）现已具备年产1.74万吨锂电电解液的生产能力；伴随全资子公司诺莱特电池材料(苏州)有限公司锂电电解液技改项目的完成以及全资子公司三明市海斯福化工有限责任公司高端氟精细化学品项目（一期）锂离子电池产品产能释放，截止至2019年年底，预计公司锂电电解液的总产能约6.5万吨/年。公司两处锂电添加剂生产基地控股孙公司淮安瀚康新材料有限公司（以下简称“淮安瀚康”）和南通新宙邦均已在安全、环保、职业卫生等方面取得了合规许可手续，淮安瀚康具备年产1000吨碳酸亚乙烯酯（VC）及1000吨氟代碳酸乙烯酯（FEC）的生产能力，南通新宙邦具备年产1000吨VC和FEC的生产能力，公司锂电添加剂生产与交付条件完全能满足市场需求。(来源：Wind)
- **欣旺达 (300207.SZ)：发布关于子公司收到供应商定点通知书的公告**
 - 5月31日，欣旺达全资子公司欣旺达电动汽车电池有限公司（以下简称“欣旺达电动汽车”或“公司”）参与了易捷特新能源汽车有限公司（以下简称“易捷特”）组织的电动汽车电池采购活动，并于近日收到了易捷特发出的供应商定点通知书，欣旺达电动汽车已被指定为易捷特X项目待开发的动力电池的供应商，承担其开发工作，相关车型未来六年（2020-2025）的需求预计达36.6万台，该产品采用公司自主开发的动力电芯方案和动力电池系统解决方案。易捷特是由雷诺、日产和东风三家成立的合资公司。(来源：Wind)

3、供应链

■ 三花智控

- 由传统车转入新能源汽车，四通换向阀、截止阀和电子膨胀阀全球龙头；进入特斯拉、通用供应链，为Model 3电子膨胀阀独家供应商。
- 公司在新能源车热管理上的业务细分为电池热管理、电机热管理、电子设备热管理及乘坐空间热管理。截至4月30日，公司累计回购股份1394.33万股，约占回购股份方案实施前公司总股本的0.65%，成交价为12.31-16.63元/股。(来源：Wind)

■ 银轮股份

- 热交换器龙头企业，拳头产品油冷器、水空中冷器国内市占率超40%。
- 2019年第一季度报，2019Q1实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为13.89亿、1.09亿、0.77亿元，分别同比+15.3%、+6.4%、-19.9%。此外，EPS为0.14元。截至4月30日，公司累计回购股份372.69万股，约占回购股份方案实施前公司总股本的0.4652%，成交价为7.51-8.94元/股。(来源：Wind)

■ 四维图新

- 公司以拳头业务高精度地图作为智能驾驶入口，整合杰发科技构筑芯片壁垒，“高精度地图+芯片+算法+软件”的自动驾驶产业链全方位布局雏形已现。

- 控股子公司世纪高通在西安市公安局“平安地图”项目中处于预中标阶段，中标金额约为 0.37 亿元。全资子公司杰发科技在车载音响控制、电机控制、导航地图更新等方面上获得三项发明专利。
- 自回购方案公告日至回购期限届满日（5 月 5 日），公司累计回购股份数量 196.3 万股，占公司总股本的 0.15%，成交价为 14.30-15.62 元/股，合计支付的总金额为 3000 万元（含交易费用）。回购完成后，公司总股本由 1,310,946,282 股减少至 1,308,983,582 股。（来源：Wind）
- **拓普集团**
 - 汽车减震和隔音产品龙头，逐渐切入汽车电子和智能电子刹车系统业务，IBS 研发领先。
 - 公司在汽车电子方面已经开发出各种泵类、传感器、执行器、IBS 和 EPS 等系列化产品，将陆续投产。（来源：Wind）
- **比亚迪**
 - 新能源汽车行业龙头，产品竞争力边际提升，动力电池供应链战略放开，打开新的增长空间。
 - 公司公布 4 月销量快报，新能源汽车中乘用车销售 22735 辆（同比增长 73%），商用车销售 1276 辆。其中纯电动车销售 16116 辆量，插电式混合动力车销售 6619 辆；客车销售 207 辆，其他车型销售 1069 辆。
 - 5 月 22 日，控股子公司比亚迪汽车工业收到深圳市坪山区财政局转支付的国家新能源汽车推广补贴款人民币 34.6 万元。（来源：Wind）
- **中鼎股份**
 - 积极布局新能源汽车领域，在电池冷却系统、电机密封、电池模具密封、电池电机减振降噪、电桥密封总成等方面处于国际领先水平。
 - 截至 4 月 30 日，公司累计回购股份 759.3 万股，占公司总股本的 0.62%，成交价为 9.86-11.48 元/股，支付的总金额为 8244 万元（含交易费用）。公司通过 2018 年年度权益分派方案，拟向全体股东每 10 股派 2.0 元人民币现金（含税）。公司可转债中鼎转 2 的转股价格将于 2019 年 5 月 31 日起由 11.99 元/股调整为 11.79 元/股。（来源：Wind）
- **松芝股份**
 - 国内中大型客车空调领域龙头企业，乘用车空调业务快速增长，新能源热管理业务为业绩增量点（电池热管理零部件与集成+电动压缩机）。
 - 公司拟每股派 0.06 元（含税），股权登记日为 2019 年 5 月 31 日，除权除息日为 2019 年 6 月 3 日。（来源：Wind）
- **德赛西威**
 - 在车载娱乐系统和车载信息系统拥有绝对竞争优势的智能座舱龙头，发力 ADAS 和车联网。公司拳头产品为车载娱乐系统和车载信息系统，营收占比超 80%，主攻毛利较高的前装市场，产品打入德、日、美系合资品牌。公司将智能座舱优势进一步向 ADAS（包括自动泊车系统、控制器系统和传感器系统等）领域拓展，牵手百度合作研发 BCU。
 - 公司公布 2019 年第一季度报告，2019Q1 实现营收、归母净利润及扣非归母净利润分别为 10.03 亿元、0.44 亿元、0.17 亿元，分别同比-28.4%、-72.8%、-89.35%。
 - 公司拟每股派 0.2 元（含税），股权登记日为 2019 年 5 月 15 日，除权除息日为 2019 年 5 月 16 日。（来源：Wind）
- **旭升股份**
 - 公司绑定特斯拉，成长性强、业绩弹性大。Model 3 的畅销打开公司增长空间，特斯拉中国工厂的落地有望进一步催化销量。

- 公司拟每股派 0.26 元 (含税), 股权登记日为 2019 年 5 月 16 日, 除权除息日为 2019 年 5 月 17 日。公司可转债旭升转债的转股价格将于 2019 年 5 月 17 日起由 29.86 元/股调整为 29.60 元/股。(来源: Wind)

4、整车制造

■ 比亚迪

- 比亚迪股份发布公告称, 控股子公司比亚迪汽车工业有限公司收到深圳市坪山区财政局转支付的国家新能源汽车推广补贴款 34.58 亿元, 其中 2016 年度新能源汽车补助清算和补充清算资金 31.26 亿元, 2017 年度补充清算资金约 3.32 亿元。(来源: 盖世汽车网)
- 比亚迪秦 Pro EV 超能版在北京正式上市, 新车共有 3 个续航版本, 其中工况续航 520 公里的高功率高续航版补贴后售价为 18.99 万-19.99 万元; 工况续航 420 公里的高功率版本车型补贴后售价为 16.99 万-18.99 万元; 工况续航 401 公里的标准版车型补贴后售价为 14.99 万元。秦 Pro EV 超能版在驱动电机功率上比秦 Pro EV 提高了 15kW, 最大功率可达 135kW。(来源: 盖世汽车网)

■ 大众汽车

- 大众汽车(中国)投资有限公司新增对外投资, 成立开迈斯新能源科技有限公司, 5 月 10 由国家市场监督管理总局核准。资料显示, 开迈斯注册资本 8.12 亿元人民币, 法定代表人为苏伟铭。中国第一汽车股份有限公司、江苏万帮德和新能源科技股份有限公司、大众汽车(中国)投资有限公司各出资 2.436 亿元, 分别持股 30%、安徽江淮汽车集团股份有限公司出资 8120 万元, 持股 10%。新成立公司经营范围主要包括电动汽车充电墙盒及充电桩的开发、设计、生产、销售; 向客户提供充电服务; 充电桩的安装、维护、运营以及相关技术的研发、技术咨询、技术服务、技术转让等。(来源: 盖世汽车网)
- 汽车零部件供应商英飞凌与大众汽车集团达成战略合作, 英飞凌将成为大众汽车集团未来汽车供应链的合作伙伴。此前, 英飞凌的功率模块还为大众汽车集团电动车模块化平台 (MEB) 提供了电力驱动控制解决方案, 此次合作, 英飞凌将与大众汽车集团共同探讨关于未来车用半导体的市场需求, 推进汽车电动化发展。(来源: 盖世汽车网)
- 大众汽车宣布, 监事会和管理委员会批准了其欧洲建设电池厂的计划。根据资料显示, 批准的投资金额小于 10 亿欧元, 大众集团将用这笔资金与合作伙伴在德国下萨克森州 (萨尔茨吉特) 建设一个大型电池工厂。通过战略合作伙伴关系确保电池供应, 支持大众此前再欧洲设立的增长计划。工厂建设完成之后, 前期只对电芯进行组装, 后期会进入电芯上产领域。此前公布的电池回收计划也将在德国萨尔茨吉特的零部件工厂, 这一回收计划将在 2020 年开始, 初期预计能够回收每年约 1,200 吨电动汽车电池, 相当于约 3,000 辆汽车的电池。(来源: 盖世汽车网)

■ FCA&雷诺

- 菲亚特克莱斯勒汽车公司 (FCA) 表示, 已向法国竞争对手雷诺集团提出了一项“变革性”的全股票合并提案, 若提案被接受, 将缔造一家新的全球第三大汽车制造商。FCA 在一份声明中表示, 该交易若达成, 将缔造一家年产 870 万辆汽车的制造商, 业务将遍及各大关键地区、汽车市场和技术领域, 每年可节省 50 亿欧元 (合 56 亿美元)。该公司称, 广泛而互补的品牌组合将使合并后实体的业务实现从豪华领域到主流产品的全面覆盖。拟议中的交易将把两家汽车制造商合并为一家荷兰上市控股公司。在向 FCA 股东支付 25 亿欧元特别股息后, 两家公司将各获得合并后实体的 50% 的新股票。(来源: 盖世汽车网)

■ 宝马汽车

- 华晨宝马汽车有限公司、宝马（中国）汽车贸易有限公司根据《缺陷汽车产品召回管理条例》和《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》的要求，向国家市场监督管理总局备案了召回计划，决定自 2019 年 8 月 30 日起召回以下汽车，共计 319045 辆。（来源：汽车之家）
- 宝马新款 7 系正式上市，此次共推出 12 款车型，售价区间 82.8-242.8 万元。新车针对外观设计和内部配置进行了升级，动力参数有不同幅度提升，依旧搭载 2.0T/3.0T/4.4T/6.6T 涡轮增压发动机，匹配后驱/四驱车款，匹配 8 速手自一体变速箱。（来源：盖世汽车网）

■ 特斯拉

- 近日，特斯拉宣布，预计今年年底将 V3 超级充电桩进入中国市场，中国将是继美国后第二个引入 V3 超级充电桩的国家。V3 超级充电桩是特斯拉在今年 3 月发布的第三代超级充电桩，可支持高达 250kW 的峰值充电功率，充电速率达 5 分钟 120 公里。（来源：盖世汽车网）

5、燃料电池

■ 京城股份

- 为推动公司氢能产业发展同时优化公司资本结构，公司拟非公开增发 A 股不超过 8,440 万股，预计募集资金总额不超过 46,228.30 万元，募集资金用于将用于四型瓶智能化数控生产线建设项目、氢能产品研发项目及偿还京城机电和金融机构债务。（来源：wind）

■ 雄韬股份

- 2019 年 5 月 7 日，公司全资子公司深圳市氢雄燃料电池有限公司与广州恒运企业集团股份有限公司及华南理工大学签署《关于设立广州雄韬氢恒动力科技有限公司之合作备忘录》。合资公司主营将围绕氢燃料电池动力总成及电堆、核心零配件及关键材料的研发、生产、销售及技术转让、技术咨询服务等，注册资本拟定为人民币 10000 万元整，其中深圳氢雄拟出资 5800 万，恒运集团出资 2200 万，华南理工大学以无形资产出资 2000 万。（来源：wind）

■ 滨化股份

- 公司控股子公司山东滨华氢能源有限公司投资建设的氢能源项目，已顺利打通全部流程，并于 2019 年 5 月 8 日将精制氢气第一次充入长管车内。氢能公司由公司与亿华通共同出资设立，氢能源项目将公司氯碱装置副产的氢气经过一级压缩升压，净化脱除杂质后达到氢燃料电池车用动力氢的质量标准，进一步压缩后充装到长管拖车，再运输到加氢站为燃料电池车加注清洁燃料。项目拟分两期建设，一期实现氢气充装量 1000Nm³/h，二期可再增加氢气充装量 12000Nm³/h。本次试车成功，验证了工艺的合理性，达到了设计效果，也为二期项目的实施奠定了基础。（来源：wind）

■ 首航节能

- 公司与大同市人民政府（以下简称“甲方”）在大同市投资建设氢能产业项目相关事宜达成合作意向，经友好协商，双方签订《氢能产业项目框架合作协议》。双方达成共识，到 2020 年 6 月，公司完成 2-3 个加氢站的建设，大同市政府要为首航节能指定的燃料电池公交车型引导 200-300 台订单，未来每建设一个加氢站大同市政府为首航节能指定燃料电池车型引导不少于 100 台订单。（来源：wind）
- 为进一步开展氢能产业相关业务，北京首航艾启威节能技术股份有限公司拟以自有资金人民币 1 亿元在山西省大同市投资成立全资子公司。公司名称暂定为首航氢能科技有限公司，经营范围包括：制氢设备及储运设备的研发、生产、销售；加氢站及其基础设施的投资、建设、设备安装及运营；加氢设备的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；氢能源系统技术的研发、集成、咨询；制氢、储氢、加氢、售

氢的运营和服务；氢能源电站的投资及运营；进出口业务。（来源：wind）

■ 鸿达兴业

- 日前，公司全资子公司乌海化工在乌海市海南区海化工业园建设的第一座加氢站成功投入使用，向氢燃料轿车、大巴车及工业车辆提供合格的氢气。该加氢站加注能力包含 35MPa 和 70MPa 两种气体加注方式，同时设置液氢储罐。（来源：wind）
- 5 月 13 日，乌海市人民政府与鸿达兴业股份有限公司签署《氢能项目战略合作协议》，双方拟建立战略合作关系，充分利用双方的资源和优势，共同致力于在乌海开展氢能技术及应用研究，将乌海地区的氢能资源优势转化为经济发展优势，打造氢能城市。（来源：wind）
- 5 月 13 日，公司与中国石化销售有限公司内蒙古石油分公司与签署《新能源发展合作的框架协议》，双方本着优势互补，互惠互利的原则，以合作的方式建立规范的经营实体，进行综合站（加氢、加气、加油）配套设施建设，开展业务经营活动。（来源：wind）

■ 中泰股份

- 公司拟投资设立全资子公司“杭州中泰氢能科技有限公司”。拟成立的子公司注册资本为 3,000 万元，公司将以自有资金出资，占其全部股权的 100%。子公司经营范围包括：氢能设备的研发、制造和销售；氢气运营；加氢站的建设及运营等。（来源：wind）

■ 开尔新材

- 5 月 15 日，公司与上海舜华新能源系统有限公司签署了《上海舜华新能源系统有限公司增资协议书》，公司拟以自有资金 3000 万元对舜华新能源增资，增资完成后，公司将占舜华新能源注册资本比例为 10%。（来源：wind）

风险提示

- **电池及材料价格下跌超预期。**与传统汽车相比，经济性仍为新能源汽车一大痛点，叠加退补影响，中游电池及材料环节价格压力较大。
- **新能源汽车产销量低于预期。**政策密集发布，产业政策可能发生临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期逐步清晰，对电动车产销量造成冲击。
- **纯电 A0、A 级车能否弥补 A00 级车销量仍不确定。**低续航纯电 A00 级车补贴大幅下降，车型性价比大幅降低。整车厂大多选择研发、推出纯电 A0 及以上车型实现高续航车型布局。但由于售价较纯电 A00 级车高 3 万元以上，新车型能否被市场接受也尚需检验，因此纯电 A0 级以上车型能否顺利承接纯电 A00 级车消费者需求还需要后续月份销量进行验证。
- **供应链子行业竞争加剧。**国产企业可能受到合资品牌或国外企业挤压，进而企业业绩出现下滑。
- **燃料电池产业发展不达预期的风险。**一方面是燃料电池相关关键技术研发进度和国产化水平不及预期，造成成本下降缓慢，影响行业发展。另一方面是加氢站等基础设施建设进度和数量不及预期，影响下游车辆落地。
- **特斯拉建厂项目周期较长及国产化不及预期风险。**若特斯拉上海工厂建厂不及预期，或短期未启用本土化产业链，会对特斯拉产业链造成影响。
- **宏观经济增速放缓，汽车总体产销存不及预期的风险。**宏观经济增速放缓等影响，国内汽车市场持续低迷，经销商库存今年以来持续高于警戒线，汽车市场整体压力较大。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH