

EC 溶剂价格上涨，恩捷与 LG 签订大单

--电新行业周报

核心观点

1. 行业表现

上证综指涨跌幅为-1.94%，沪深300涨跌幅为-2.19%。电力设备板块涨跌幅为-1.88%，跑赢大盘指数。

2. 行业动态与展望

(1) 动力电池产业链价格：

本周部分锂电材料产业链价格大部分同比持平。动力电池中，铁锂电芯0.7元/wh，三元电芯0.9元/wh。金属钴价格下跌2.0%，报价26.80万元/吨。硫酸钴价格持平，报价5.20万元/吨。碳酸锂价格持平，报价7.65万元/吨。氢氧化锂价格下跌1.5%，报价9.59万元/吨。三元正极523价格持平，报价14.75万元/吨；622价格环比持平，报价16.15万元/吨。磷酸铁锂价格环比下跌1.0%，报价5.00万元/吨。钴酸锂价格环比下跌1.2%，报价24.40万元/吨。负极（中端产品）价格持环比8.5%，报价5.10万元/吨。电解液（三元）价格环比上涨7.1%，报价4.50万元/吨。湿法隔膜（国产中端）价格持平，报价1.55元/平方米。

(2) EC 溶剂价格涨价：

高工锂电报道，近期EC溶剂价格持续大幅上涨，部分电解液厂家拿货价格已达到1.5万-1.8万元/吨，较3月份价格上涨了2000-5000元/吨，较去年同期最高涨幅达125%。还有部分电解液厂商反映已经拿货困难。导致本次EC溶剂价格上涨的主要原因是，受江苏省对化工行业的整顿影响，两家江苏EC生产商因环保问题被政府关停，致使EC溶剂供给量减少近30%，且后期复产较为困难。

(3) 恩捷股份：与 LG 签大订单，成为其主力供应商

5月19日晚，恩捷发布公告和LG签订5年供货合同，总金额不超过6.17亿美元，每年1.2亿美元。

展望：2018年，恩捷股份对LG的销售收入仅为1.6亿元，预计不过4000万平，预计仅占LG动力份额的20%。本次与LG签约，每年销售1.2亿美元，确实是质的飞跃。公司本次斩获LG的大订单，是海外市场竞争力的重要证明，后续预计公司还将在海外设立隔膜工厂，进一步稳固供应链。

行业表现对比图

相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编 S0940511080001

号：

联系人：陆星挺

电话：010-87413658

Email：luxingting@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

3.行业的投资逻辑

新能源汽车行业：

(1) 2019年新补贴政策已经出台，补贴退坡幅度比较大。不过由于1季度的抢装，2季度在缓冲期的冲量，加上4季度预期还可以的销量（2020年补贴继续退坡，双积分影响），全年新能源车销量160万辆左右。

(2) 补贴减少，产业链有降价压力。不过，正极材料的钴和锂去年降价幅度大。对应的正极材料如NCM523的价格从去年均价的18.9万左右，降到了15万/吨。正极材料后期降价压力可能比较小。

特高压板块：

特高压子版块：在基建补短板的情况下，特高压投资线路共12条，总投资2000亿左右，设备投资在700亿左右。由于特高压设备领域市场竞争格局集中，主要由几大企业受益，每个企业的受益份额基本可以推测。特高压的建设时间主要集中在2019、2020年，对相关企业的业绩影响时间确定。因此，特高压板块的相关企业业绩确定，加上整个板块的未来想象空间较小，相关企业估值提升较为有限。不过作为业绩确定的板块，具有良好的持有价值。相关标的有国电南瑞、许继电气、平高电气。

4.重点个股

当升科技：

公司正极材料定位高端，产品技术行业领先。公司2015年即向国际大客户批量销售动力NCM622。现阶段也是具有高镍NCM811和NCA技术的厂家之一。公司高镍多元材料的研发水平及产品性能与国际一流企业相比毫不逊色。公司客户定位高端，与Tesla、大众、BMW、现代、日产等国际客户有交流与合作，公司的部分正极材料出口海外重要客户（三星SDI、LG化学）。公司现阶段总产能约1.6万吨，正在规划和建设的产能包括：江苏当升三期工程1.8万吨；常州金坛产能10万吨（首期5万吨，预计2023年建成投产）。随着产能逐渐落地，公司业绩将有望实现较快增长。预计公司2019-2020年净利润为4.3、5.8亿元，对应PE分别为31.3、23.3倍。

国电南瑞：

(1) 公司产品线涵盖发、输、变、配、用、调度等各领域，是行业内唯一可全面支撑并深度参与智能电网建设的公司。(2) 通过重组，新增电力自动化信息通信业务。随着电力自动化信息通信业务应用场景的不断增加，公司可充分把握智能电网建设推进带来的产品升级替代空间。(3) 公司继电保护设备市场占有率居首，变电自动化市场占有率高，柔直换流阀、直流场关键设备等直流输电核心产品和全控器件领域拥有领先优势。在输变电项目中具有强大竞争力。(4) 特高压审批加速，配网改造深化，电网投资有望结构性回升。预计公司2018-2020年归母净利润分别为38.2亿、45.8亿、53.6亿，同比增长18.0%、19.8%和17.1%，对应PE估值为22.1、18.5、15.8倍，给与推荐评

级。

日机密封:

公司产品目前处于供不应求状态,截至今年7月底在手订单高达5.5亿元。公司已收购华阳密封,子公司优泰科拓展迅速,公司对应主机厂(新增市场)的产品表现优异。存量市场中最大的下游石化行业复苏,投资加大。总的来说,公司是优秀的龙头企业,主要下游石油化工领域开始进入大炼化投产期高峰期,同时公司来自新增市场营收增加,同时通过进口替代,提高市占率。公司逻辑较顺,业绩增长较确定,预计公司2019-2020年归母净利润分别为2.4和3.0亿,对应PE分别为18.9、15.2倍。

华测检测:

公司是国内第三方检测龙头,通过多年努力,业务布局逐步完善,有了较高的品牌知名度和检测认证公信力,形成了较高的壁垒。第三方检测市场空间巨大,行业空间持续增长,行业格局分散,公司发展前景广阔。公司大规模投资高点已过,开始由规模导向转向利润导向,且引入经验丰富的新总裁,推行精细化管理,利润率拐点临近。预计公司2019-2020年归母净利润分别为3.5、4.6亿元,对应PE分别为38.2、29.1倍。

三一重工:

基本面逻辑:①工程量保证,以及环保政策加严,使得行业在2019-20年受益于更新换代、工程需求;②国内竞争格局持续优化,龙头增速高于行业;市占率继续提高;③龙头十多年的海外布局进入收获期,创造业绩新增量;④三一重工报表2017-2019年都处于修复期,净利率逐渐提升,利润增速显著高于收入增速。预计公司2018-2019年归母净利润为60、90亿元,对应PE为17、11.6倍,维持“推荐”评级。

风险提示

新能源车销量继续下滑,宏观经济不景气等

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com