

分析师: 牟国洪

执业证书编号: S0730513030002

mough@ccnew.com 021-50588666-8039

## 销量基本符合预期, 关注绩优标的

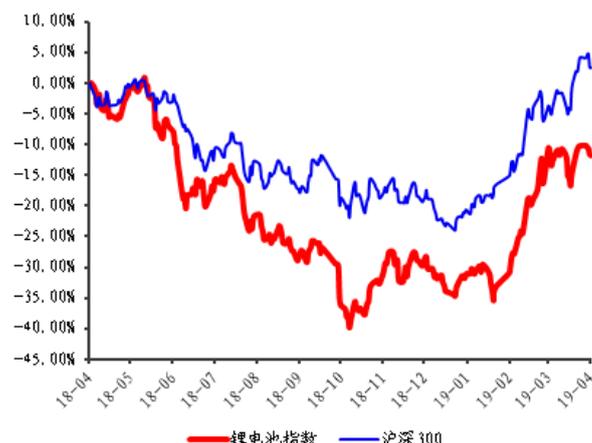
——锂电池行业月报

### 证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

发布日期: 2019年06月13日

#### 锂电池相对沪深300指数表现



#### 相关报告

- 1 《锂电池行业月报: 销量略低于预期, 短期待系统企稳》 2019-05-13
- 2 《锂电池行业月报: 政策和销量符合预期, 关注板块投资机会》 2019-04-15
- 3 《锂电池行业点评报告: 19年补贴政策总体符合预期 关注三条投资主线》 2019-03-27

联系人: 李琳琳

电话: 021-50588666-8045

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

#### 投资要点:

- **5月锂电板块指数跑赢沪深300指数。**19年5月, 锂电池和新能源汽车指数分别下跌0.36%和3.60%, 而同期沪深300指数下跌1.49%, 锂电池指数跑赢沪深300指数。
- **5月新能源汽车销售基本符合预期。**19年5月, 我国新能源汽车销售10.4万辆, 同比增长1.96%, 环比4月增长7.22%, 5月月销售占比5.44%; 19年1-5月合计销售47.59万辆, 同比增长46.62%, 占比4.64%。19年4月, 我国动力电池装机5.41Wh, 同比增长44.2%, 其中乘用车装机占比78.5%, 按材料体系看三元材料占比72%; 宁德时代、比亚迪、国轩高科仍稳居前三。
- **上游原材料价格持续差异化。**19年6月10日, 电池级碳酸锂价格为7.80万元/吨, 较5月初持平, 预计仍将间窄幅震荡为主, 同时密切关注盐湖提锂技术进展; 氢氧化锂价格9.15万元/吨, 较5月初回落4.19%, 短期预计仍将承压。电解钴价格24.6万元/吨, 较5月初回落9.23%, 预计仍将承压; 钴酸锂价格22.2万元/吨, 较5月初回落8.26%, 预计仍将承压; 三元523正极材料价格13.8万元/吨, 较5月初回落6.12%; LFP价格5.10万元/吨, 较5月初持平, 预计短期平稳为主。六氟磷酸锂价格为12.25万元/吨, 与5月初持平, 短期预计平稳为主; 电解液为4.0万元/吨, 较5月初持平, 预计短期总体平稳为主。
- **维持行业“同步大市”投资评级。**19年6月12日, 锂电池和创业板估值分别为27.82倍和38.80倍, 板块和部分个股估值已具备一定优势, 结合行业发展前景, 维持行业“同步大市”评级。短期A股大环境仍存一定不确定性, 但板块优质个股已具备一定安全边际, 系统企稳向好时可积极关注。中长期行业仍将持续增长, 具体结合政策导向、细分领域价格水平和竞争格局, 建议重点关注上游部分锂电关键材料和锂电池领域投资机会, 相关标的如亿纬锂能、当升科技、宁德时代、新宙邦、国轩高科、恩捷股份、星源材质、赣锋锂业等。

**风险提示:** 行业政策执行力度不及预期; 细分领域价格大幅波动; 新能源汽车销量不及预期; 行业竞争加剧; 盐湖提锂进展超预期。

## 内容目录

1. 行情回顾	3
2. 新能源汽车销量及行业价格跟踪	3
2.1. 我国新能源汽车销量高增长	3
2.2. 行业关键价格跟踪	4
2.3. 动力电池装机	7
2.4. 全球新能源乘用车及比亚迪新能源汽车销量	9
3. 行业与公司要闻	10
3.1. 行业动态与要闻	10
3.2. 公司要闻	13
4. 投资评级及主线	16
5. 风险提示	17

## 图表目录

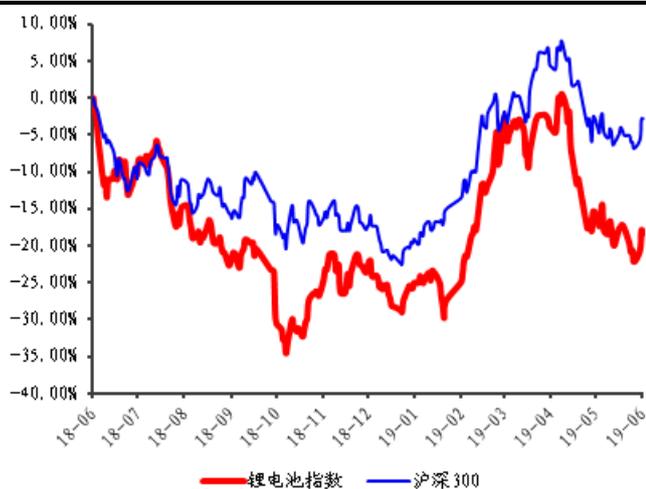
图 1: 锂电池指数相对于沪深 300 表现(至 19.06.12)	3
图 2: 新能源汽车指数相对于沪深 300 表现(至 19.06.12)	3
图 3: 2016-19 我国新能源汽车月度销量及增速	4
图 4: 2016-19 我国新能源汽车月度销量占比	4
图 5: 2016-19 年我国纯电动新能源汽车销量及增速	4
图 6: 2016-19 年我国纯电动新能源汽车月度销量占比	4
图 7: 2016-19 年碳酸锂价格曲线	5
图 8: 2016-19 年氢氧化锂价格曲线	5
图 9: 2016-19 年电解钴价格曲线	6
图 10: 2016-19 年钴酸锂价格曲线	6
图 11: 2017-19 年硫酸钴价格曲线	6
图 12: 2017-19 年三元前驱体价格曲线	6
图 13: 2016-19 年三元和 LFP 价格曲线	7
图 14: 2016-19 年六氟磷酸锂价格曲线	7
图 15: 2016-19 年 DMC 价格曲线	7
图 16: 2016-19 年电解液价格曲线	7
图 17: 2018-19 年我国新能源汽车电池月度装机总量 (GWh)	8
图 18: 2018-19 年各细分市场动力电池装机量比对	8
图 19: 2019 年 4 月不同电池材料装机量(GWh)比对	9
图 20: 2019 年 4 月我国动力电池企业(Top10)出货量(MWh)比对	9
图 21: 2018-19 年全球新能源乘用车月度销量(辆)	10
图 22: 比亚迪新能源汽车月度销量及增速	10
图 23: 比亚迪新能源汽车月度销量占比	10
图 24: 锂电池板块 PE (TTM) 对比	16
表 1: 行业要闻回顾	10
表 2: 公司要闻回顾	14

## 1. 行情回顾

2019年05月，锂电池板块指数下跌0.36%，新能源汽车指数下跌3.60%，而同期沪深300指数下跌1.49%。19年5月走势显示：锂电池指数跑赢沪深300指数，而新能源汽车指数弱于沪深300指数。

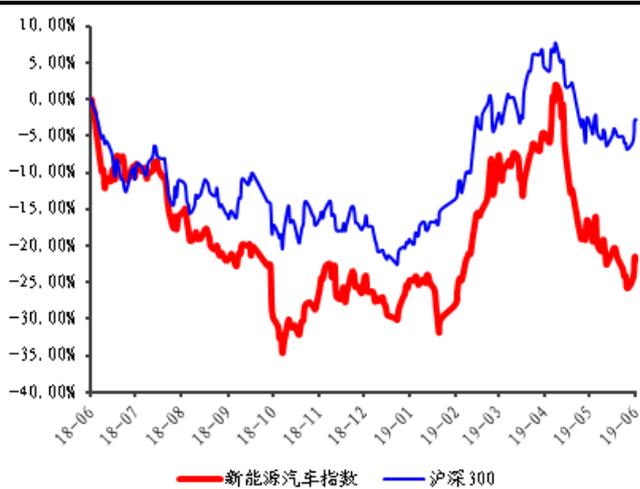
个股方面，19年05月锂电池概念板块中上涨个股16只，下跌个股75只；剔除锂电池板块中概念个股后，19年05月涨幅前5个股分别为横店东磁、厦门钨业、晶瑞股份、玉龙股份和长园集团，涨幅分别为18.02%、14.58%、11.53%、11.39%和8.05%；5月跌幅后5个股分别为藏格控股、融捷股份、美都能源、雄韬股份和纳川股份，跌幅分别为26.98%、26.80%、26.26%、22.67%和21.33%。

图 1: 锂电池指数相对于沪深 300 表现(至 19.06.12)



资料来源: Wind, 中原证券

图 2: 新能源汽车指数相对于沪深 300 表现(至 19.06.12)



资料来源: Wind, 中原证券

## 2. 新能源汽车销量及行业价格跟踪

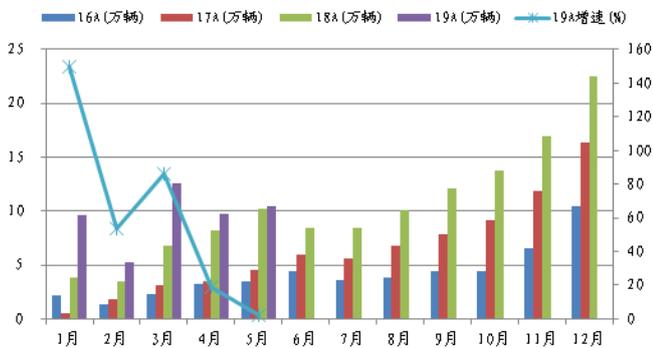
### 2.1. 我国新能源汽车销量高增长

2017年，我国新能源汽车合计销量76.78万辆，同比增长53.03%，合计占比2.65%；18年销量大幅增至124.67万辆，同比大幅增长62.38%，合计占比4.43%，占比较17年提升了1.78个百分点。

19年5月，我国新能源汽车销量10.40万辆，同比增长1.96%，环比4月增长7.22%，5月月销量占比5.44%，月度销售占比高与两方面因素有关：一是新能源汽车销售总体持续增长；二是我国汽车行业销售同比连续下滑，19年5月同比下降16.46%。19年1-5月，我国新能源汽车合计销量47.59万辆，同比增长46.62%，合计占比4.64%。总体而言，4月新能源汽车销量基本符合预期，19年补贴新政出台后环比增长7.22%，但同比增速回落主要原因有两

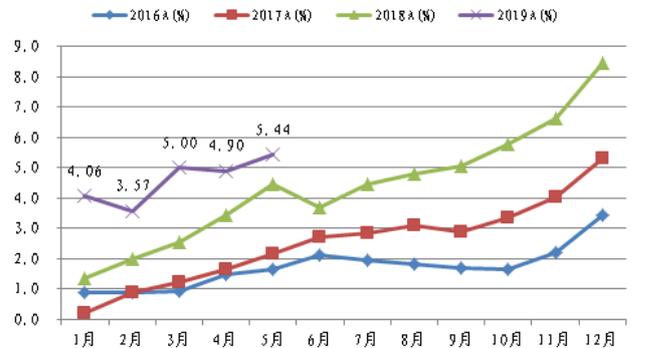
点：一是受 19 年补贴政策大幅下滑影响；二是 18 年 4 月后基数相对较高。结合技术现状及行业发展趋势，预计我国新能源汽车将实现燃料电池和锂电池两类技术将并存，短期预计 19 年补贴政策仍将对新能源汽车月度销售产生一定影响，但维持 19 年汽车销售将持续增长。

图 3：2016-19 我国新能源汽车月度销量及增速



资料来源：工信部，中汽协，中原证券

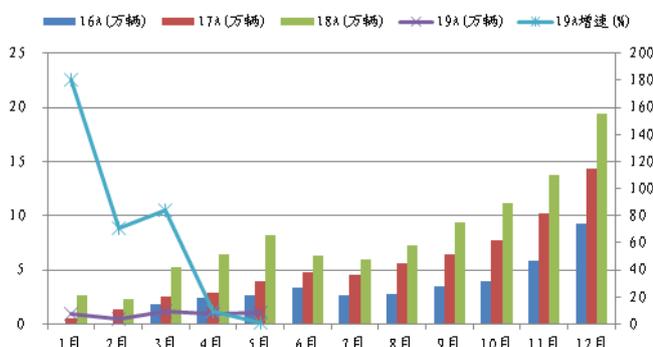
图 4：2016-19 我国新能源汽车月度销量占比



资料来源：工信部，中汽协，中原证券

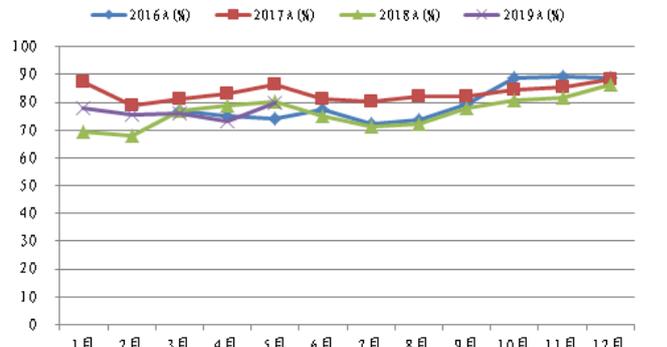
长期以来，我国新能源汽车坚持纯电动为主的发展战略。17 年全年纯电动合计销量 64.78 万辆，占比 84.38%；18 年合计销量 98.26 万辆，同比增长 51.69%，合计占比 78.82%。19 年 5 月，我国纯电动销量 8.3 万辆，同比增长 1.22%，纯电动占比 79.81%，占比环比 4 月提升了 6.61 个百分点。19 年 1-5 月，我国纯电动新能源汽车合计销量 36.50 万辆，同比增长 46.49%，合计占比 76.70%。结合我国新能源汽车发展战略和历史占比，预计 2019 年纯电动占比将维持在 80%左右。

图 5：2016-19 年我国纯电动新能源汽车销量及增速



资料来源：工信部，中汽协，中原证券

图 6：2016-19 年我国纯电动新能源汽车月度销量占比



资料来源：工信部，中汽协，中原证券

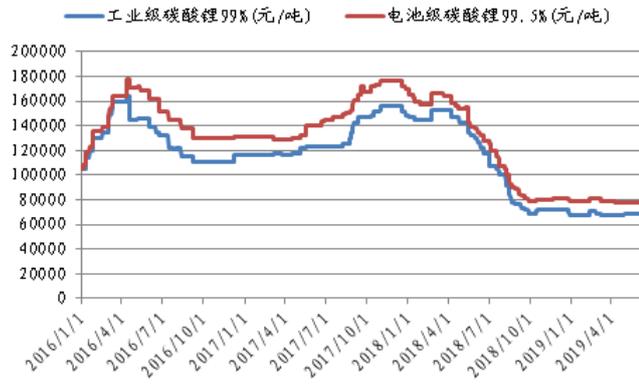
## 2.2. 行业关键价格跟踪

2017 年，电池级碳酸锂价格总体高位运行，并在 11 月初达到 17.6 万元/吨高位；18 年电池级碳酸锂价格则大幅波动，由 18 年初的 17 万元/吨回落至 12 月 31 日的 7.90 万元/吨，全年大幅回落 53.53%，但 10 月初以来呈现企稳迹象，且窄幅波动。2019 年 6 月 10 日，电池级碳酸锂价格为 7.80 万元/吨，较 5 月初的 7.80 万元/吨持平。

2017 年，氢氧化锂价格总体高位运行，17 年最高价为 15.80 万元/吨；18 年初价格为 15.3 万元/吨，12 月 31 日为 11.65 万元/吨，较 18 年初显著回落 27.12%。2019 年 6 月 10 日，氢氧化

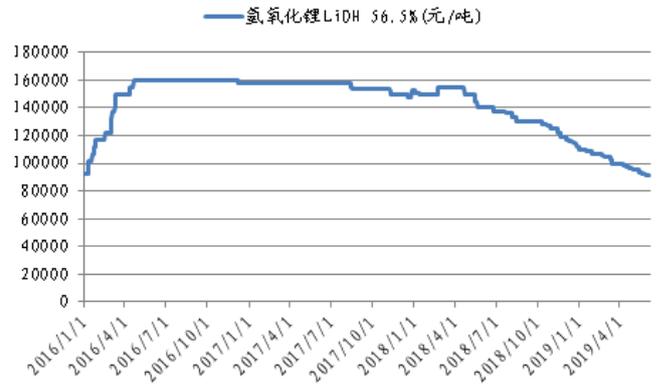
化锂价格为 9.15 万元/吨，较 5 月初的 9.55 万元/吨回落 4.19%。结合产能释放、企业生产成本、下游需求增速及行业发展趋势，维持电池级碳酸锂价格短期仍将区间震荡为主的判断，且大幅上涨概率较低；而氢氧化锂价格短期仍将承压，同时重点关注我国盐湖提锂技术进展、行业发展前景及我国新能源汽车产销数据，若我国盐湖提锂技术进展超预期，则碳酸锂价格将持续承压。

图 7：2016-19 年碳酸锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

图 8：2016-19 年氢氧化锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

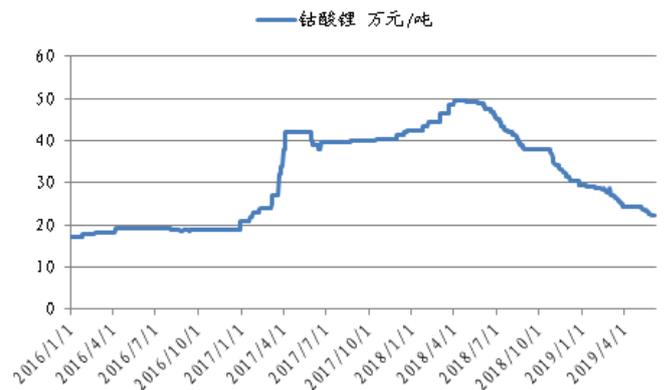
2017 年以来，电解钴价格持续大幅提升，由年初的 27.5 万元/吨提升至年底的 55.25 万元/吨，较年初上涨 100.9%；18 年以来，电解钴价格总体先扬后抑，18 年初为 58.25 万元/吨，4 月以来最高价涨至 69.0 万元/吨后持续回调，至 12 月 31 日价格为 35.4 万元/吨，较 18 年初大幅回落 35.93%，主要与行业供需格局和行业技术进步有关，特别是产能持续释放，如欧亚资源集团位于刚果(金)的 Metalkol RTR 铜钴项目预计 2019 年将满产运行，且主要销往国内市场。19 年 6 月 10 日，电解钴价格为 24.6 万元/吨，较 5 月初的 27.1 万元/吨回落 9.23%，显示价格仍承压。由于钴是钴酸锂重要原材料且成本占比高，伴随电解钴价格提升，17 年以来正极材料钴酸锂价格同样大幅提升，由 17 年年初的 21.0 万元/吨提升至 12 月底的 42.5 万元/吨，较年初大幅增长 102.4%；18 年以来则呈现先扬后抑走势，总体走势与电解钴趋同，4 月以来最高价至 49.5 万元/吨，至 12 月 31 日价格为 29.6 万元/吨，较 18 年初显著回落 30.35%，主要受电解钴价格持续回调影响。19 年 6 月 10 日，钴酸锂价格为 22.2 万元/吨，较 5 月初的 24.20 万元/吨回落 8.26%，结合电解钴价格走势，预计钴酸锂价格仍将承压。

图 9: 2016-19 年电解钴价格曲线



资料来源: 百川资讯, 中原证券

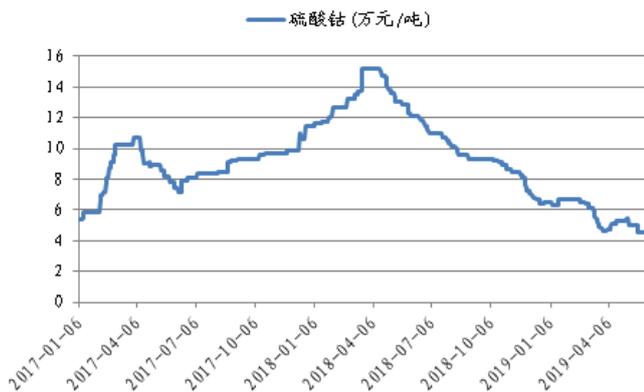
图 10: 2016-19 年钴酸锂价格曲线



资料来源: 百川资讯, 中原证券

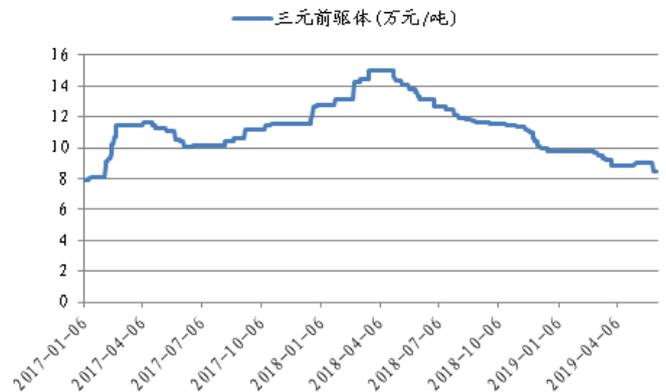
2018 年以来, 硫酸钴价格总体先扬后抑, 趋势总体与钴价走势类同。2019 年 6 月 10 日, 硫酸钴价格为 4.50 万元/吨, 较 5 月初的 5.25 万元/吨下降 14.29%。三元前驱体主要原材料成本在于其中的钴, 其价格趋势与硫酸钴趋同, 18 年以来价格走势先扬后抑。19 年 6 月 10 日, 三元前驱体价格为 8.50 万元/吨, 较 5 月初的 8.85 万元/吨下降 3.95%, 结合钴价走势和硫酸钴价格走势, 短期预计将逐步企稳。

图 11: 2017-19 年硫酸钴价格曲线



资料来源: 中原证券, Wind

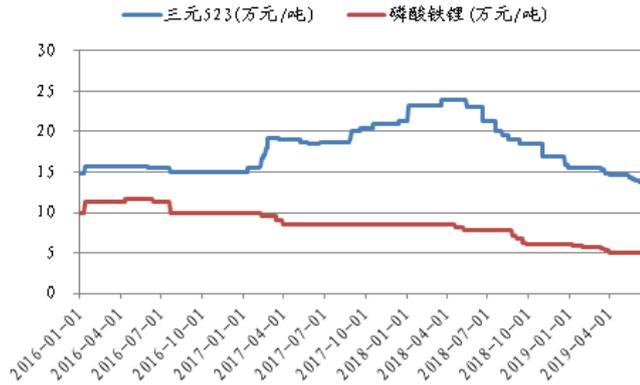
图 12: 2017-19 年三元前驱体价格曲线



资料来源: 中原证券, Wind

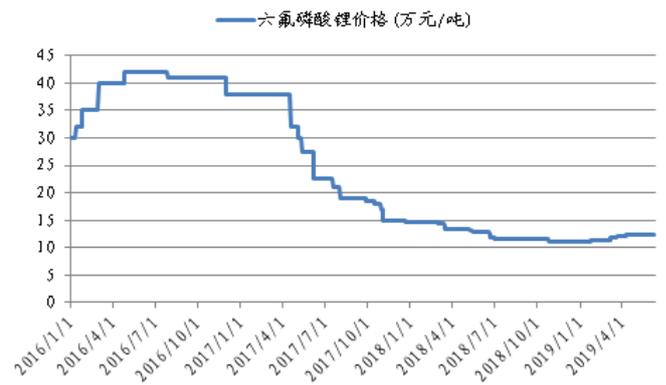
受前驱体价格走势影响, 2018 年以来三元 523 正极材料价格总体先扬后抑。19 年 6 月 10 日, 三元 523 正极材料价格为 13.8 万元/吨, 较 5 月初的 14.7 万元/吨回落 6.12%, 结合前驱体价格走势, 后期预计总体仍承压。而磷酸铁锂价格 18 年以来总体趋势为下降, 19 年 6 月 10 价格为 5.10 万元/吨, 较 5 月初价格持平, 短期预计总体平稳为主。

图 13: 2016-19 年三元和 LFP 价格曲线



资料来源: 中原证券, 百川资讯

图 14: 2016-19 年六氟磷酸锂价格曲线

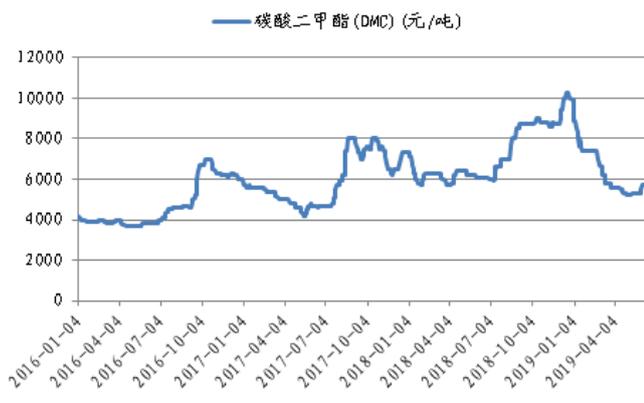


资料来源: 中原证券, 百川资讯, Wind

2017 年以来, 六氟磷酸锂价格总体持续下滑, 由 17 年年初的 38.00 万元/吨下降至 17 年底的 14.75 万元/吨, 大幅下滑原因在于我国六氟磷酸锂技术进展显著, 且 17 年以来行业产能显著释放。2018 年以来, 六氟磷酸锂价格总体呈现逐步企稳迹象, 19 年 6 月 10 日价格为 12.25 万元/吨, 与 5 月初价格持平。结合企业成本考虑和下游需求, 预计短期总体持平, 但持续大幅上涨概率较低。

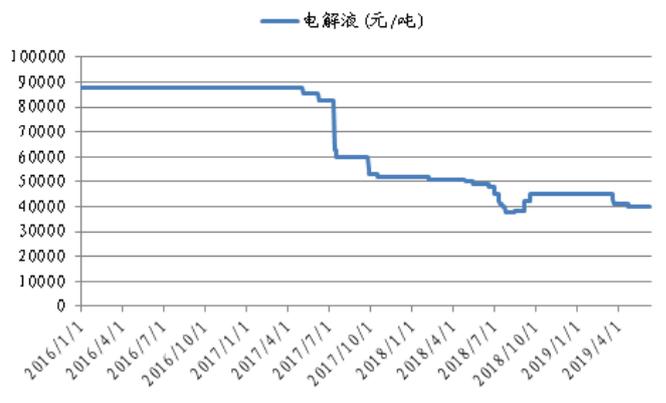
DMC 为电解液主要溶剂, 受环保等因素影响, 18 年以来其价格趋势总体向上, 18 年初价格为 7300 元/吨, 18 年 12 月最高涨至 10300 元/吨。19 年 6 月 10 日, DMC 价格为 5700 元/吨, 较 5 月初的 5200 元/吨上涨 9.62%, 总体预计震荡为主。电解液价格主要取决于上游电解质、添加剂和溶剂价格, 同时与行业竞争格局紧密相关, 且不同应用领域产品价格区别较大。18 年以来, 电解液价格总体趋势向下, 至 19 年 6 月 10 日价格为 4.0 万元/吨, 较 5 月初的价格持平, 预计短期总体平稳为主。

图 15: 2016-19 年 DMC 价格曲线



资料来源: 中原证券, Wind

图 16: 2016-19 年电解液价格曲线

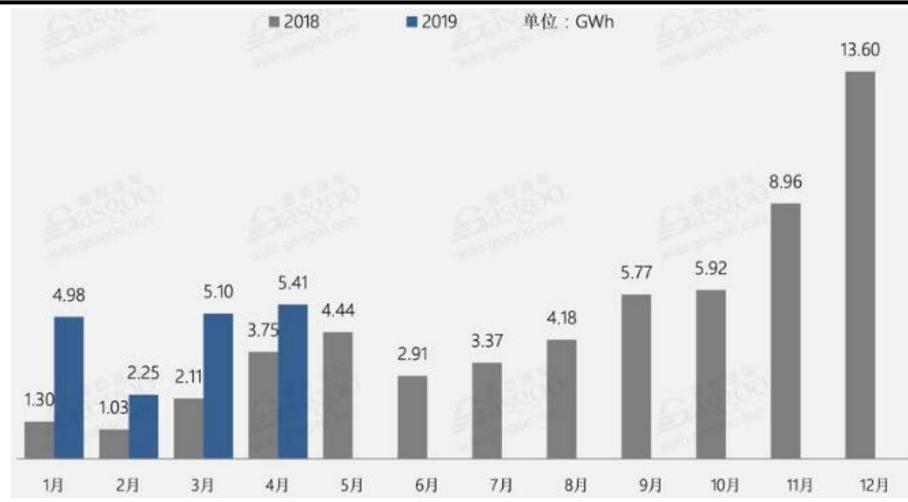


资料来源: 中原证券, 百川资讯

### 2.3. 动力电池装机

19 年 4 月, 我国新能源汽车动力电池总装机量达到 5.41GWh, 同比大幅增长 44.2%, 环比增长 6.2%。4 月为补贴新政实施的第一个月, 装机量延续增长态势, 但增速趋缓, 原因为补贴退坡影响。19 年 1-4 月, 我国动力电池累计装机 17.85GWh, 同比增长 117.42%。

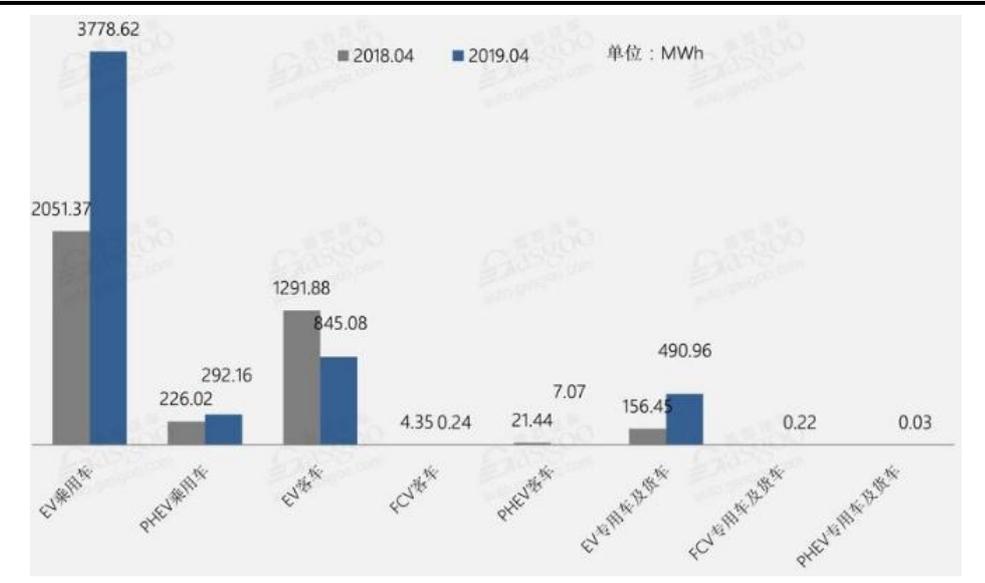
图 17: 2018-19 年我国新能源汽车电池月度装机总量 (GWh)



资料来源: 工信部, 盖世汽车, 中原证券

从细分市场来看, 4月份新能源乘用车动力电池装机量达到4.07GWh, 占总装机量的75.2%, 同比增长78.5%。其中EV乘用车装机量达到3.78GWh, 同比增长84.2%, EV乘用车依然是新能源汽车动力电池装机量同比增长的主要拉动力, 但受到补贴退坡的影响, 环比下降1.4%。4月EV客车装机量达到0.85GWh, 环比增长26.3%; EV专用车及货车装机量到达0.49GWh, 环比增长48.4%, 是4月装机量环比增长的主要拉动力, 主要是由于4月宇通客车和比亚迪货车的产量有较大的提升。

图 18: 2018-19 年各细分市场动力电池装机量比对

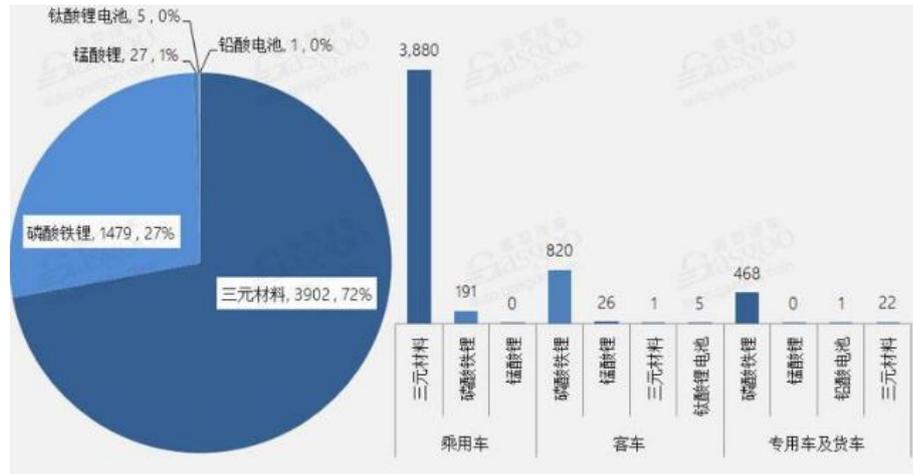


资料来源: 工信部, 盖世汽车, 中原证券

2018年三元材料电池装机量快速增长, 一举超越磷酸铁锂电池, 占比达到59.7%, 其中乘用车市场三元材料电池的装机量占比91.8%。2019年4月, 三元材料电池装机量为3.90GWh, 同比增长73.8%, 环比下降2.1%。三元材料电池装机量的增长主要是由于新能源乘用车产量的增长以及车型高端化, 补贴带动的单车带电量的提升所拉动的。三元材料电池4月装机量占总装机量的72%, 较3月下降6%。磷酸铁锂电池4月装机量达到1.48GWh, 同比增长3.1%,

环比增长 44.7%，占总装机量的 27.3%，较 3 月提升了 7%，主要是由于 4 月宇通纯电动客车和比亚迪纯电动货车的产量有一个大幅度的增长，以及在新能源补贴退坡的压力下，部分车企为了降低成本在一些车型上选择更加具有成本优势的磷酸铁锂电池，进而拉动 4 月磷酸铁锂电池装机电量增长。钛酸锂电池 4 月没有延续 2、3 月的大幅增长态势，4 月装机量仅为 5.2MWh，环比大幅下跌 92.9%。

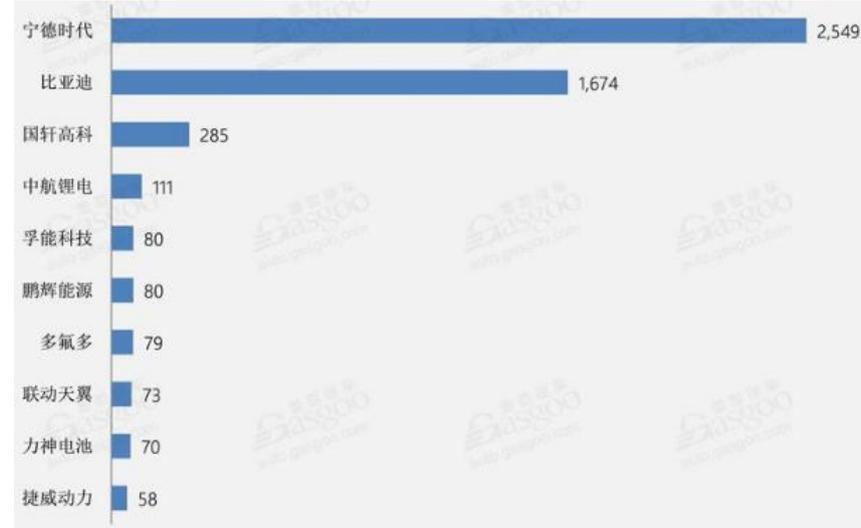
图 19: 2019 年 4 月不同电池材料装机量(GWh)比对



资料来源：工信部，盖世汽车，中原证券

2019 年 4 月，动力电池装机前三供应商保持不变，宁德时代 4 月装机量达到 2.55GWh 排名第一，占总装机量的 47.1%；比亚迪 4 月装机量达到 1.67GWh 排名第二，占比 30.9%。前二名合计占比 78%。联动天翼 4 月凭借小鹏 G3 的产量提升，装机量达到 73.44MWh，首次跻身 TOP10。

图 20: 2019 年 4 月我国动力电池企业(Top10)出货量(MWh)比对



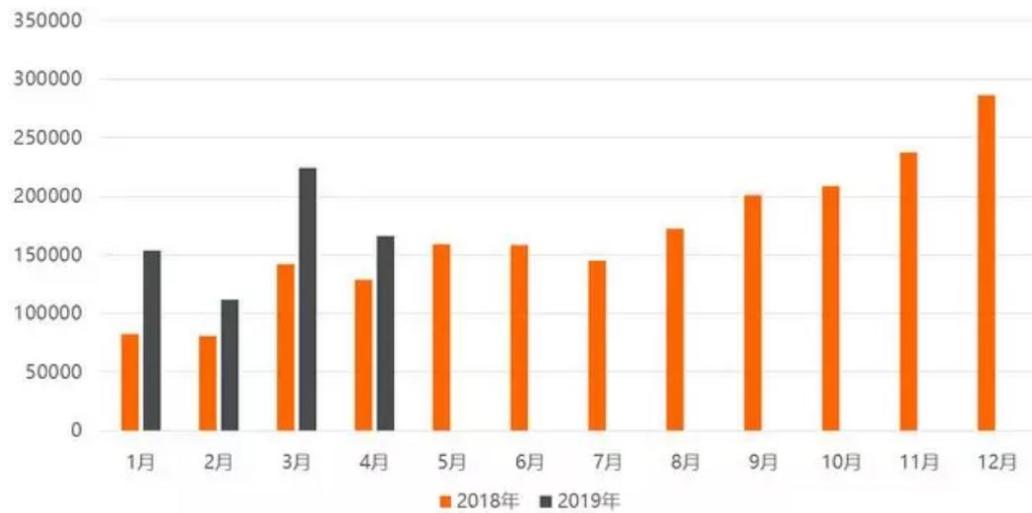
资料来源：工信部，盖世汽车，中原证券

#### 2.4. 全球新能源乘用车及比亚迪新能源汽车销量

EV sales 统计显示：2019 年 4 月，包含纯电动和插电式混合动力的全球新能源乘用车市

场销量合计 16.6 万辆，同比增长 29%，市场渗透率达 2.1%。19 年 1-4 月，全球新能源乘用车销量达 66.2 万辆，同比增长 52%。

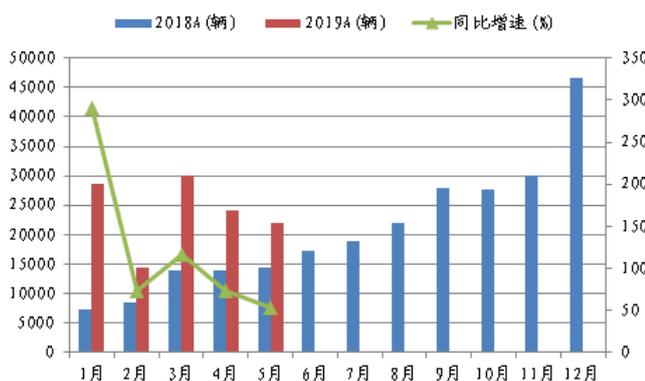
图 21: 2018-19 年全球新能源乘用车月度销量(辆)



资料来源: Ev sales, 第一电动研究院, 中原证券

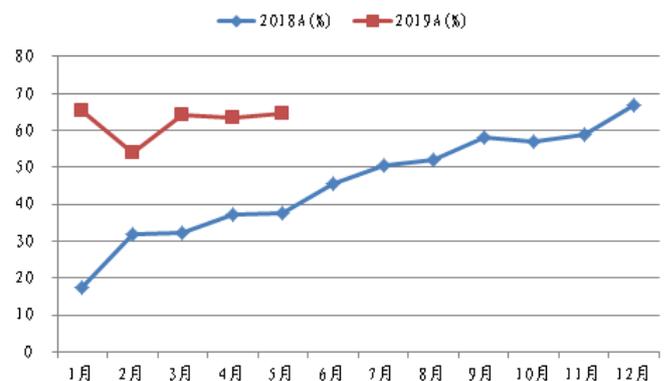
2019 年 5 月，比亚迪新能源汽车销售 21899 辆，同比增长 53.77%；19 年 1-5 月累计销售 11.91 万辆，同比增长 106.04%。比亚迪新能源汽车销量在公司汽车销量中占比显示：2018 年，同比增长月度占比总体持续提升，由 1 月的 17.31% 大幅提升至 12 月的 66.99%，其中 7 月占比首次超过 50%；2019 年以来，占比持续维持高位，5 月占比 64.56%，19 年 1-5 月合计占比为 62.90%，预计 19 年全年有望保持在 60% 以上。

图 22: 比亚迪新能源汽车月度销量及增速



资料来源: 中原证券, Wind, 公司公告

图 23: 比亚迪新能源汽车月度销量占比



资料来源: 中原证券, Wind, 公司公告

## 3. 行业与公司要闻

### 3.1. 行业动态与要闻

表 1: 行业要闻回顾

时间	单位	主要内容
5.13	中国电动	中国电动充电基础设施促进联盟(简称: 充电联盟)发布 2019 年 4 月充电桩运营数

- 充电基础设施促进联盟 据。数据显示,截至 2019 年 4 月,充电联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 39.1 万台;通过联盟内成员整车企业采样约 83.0 万辆车的车桩相随信息,其中随车配建充电设施 56.2 万台。累计来看,截至 2019 年 4 月,全国公共充电桩和私人充电桩总计保有量为 95.3 万台,同比增长 75.2%
- 5.13 松下 特斯拉的主要电池供应商兼特斯拉千兆工厂 1 号(Gigafactory 1)的合作伙伴松下表示,Model Y 明年投产将导致工厂的电池短缺。特斯拉首席执行官埃隆·马斯克随后证实,尽管松下已经投资了 35 千瓦时的电池年生产能力,但目前它们的产能限制在 23 千瓦时左右
- 5.14 大众汽车 全球最大汽车制造商之一的大众汽车集团在德国狼堡(沃尔夫斯堡)做出了对其非常重要的决策,大众将与其合作伙伴在欧洲共同建立电池生产工厂。为此,大众汽车集团监事会在当日会议上批准了约 10 亿欧元(约合人民币 77 亿元)的投资,并计划将该工厂建在德国下萨克森州(萨尔茨基特)
- 5.14 特斯拉 将所有版本 Model 3 车型的售价提高 400 美元,而目前在网上能够订购到的最便宜的 Model 3 版本售价 39900 美元,这距离该公司推出售价 3.5 万美元的号称“大众版”的 Model 3 还不到三个月
- 5.14 法新社 梅赛德斯-奔驰 5 月 13 日表示,将在 2039 年前停止销售传统的内燃车型,届时旗下在全球销售的新车将实现低碳排放
- 5.14 SK 创新 韩国 SK 创新(SK Innovation)星期三(5 月 14 日)表示计划投资 5799 亿韩元(约合 4.883 亿美元)在中国组建第二座电动车电池工厂,而其此举也是下注中国将对韩国电池生产商打开市场
- 5.15 工信部 工信部官网发布《2019 年新能源汽车标准化工作要点》,其中重点谈到将在今年持续优化新能源汽车标准体系建设,突出抓好重点急需标准的研究与制修订工作。主要工作包括三个方面,重点优化标准体系和推动标准创新发展、研究重点领域满足产业发展要求、强化国际参与提升国际影响力
- 5.16 比亚迪 比亚迪秦 Pro EV 超能版正式上市。新车共推出 3 个版本 6 款车型,补贴后售价为 14.99-19.99 万元,共有 401km、420km 和 520km 三种续航版本。此外,北京地区 6 月 25 日前可额外享受厂家优惠 1 万元
- 5.16 广州 广州市首座加氢示范站 16 日投入使用了。据了解,广州市首座加氢示范站项目由联新能源发展有限公司承担,位于黄埔区春园东路,占地面积 4300 平方米,分两期建设,一期已建成的加氢能力每天 500 公斤,可以为 120 台物流车(8 吨车)或 50 台公交车提供加氢服务。考虑到国内氢能乘用车的发展,二期拟将建设 70MPa 的加氢系统,二期建成后加氢能力可达到每天 1000 公斤。
- 5.17 工信部 工业和信息化部在官方网站公示了申报第 320 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》,申报新能源汽车产品的共有 114 户企业的 429 个型号,其中纯电动产品共 108 户企业 401 个型号、插电式混合动力产品共 13 户企业 25 个型号、燃料电池产品共 3 户企业 3 个型号。
- 5.17 特斯拉 特斯拉方面宣布,预计今年年底其 V3 超级充电桩将正式进入中国市场,中国将是继美国后第二个引入 V3 超级充电桩的国家。(注:全新的特斯拉超级充电站在德克萨斯州威奇托福尔斯附近破土动工,该充电站将由 12 根 V3 桩构成,即使 12 辆车同时充电,也可满足所有车同时达到 250 千瓦最大充电功率)
- 5.20 重庆市 法国雷诺 10 亿人民币并购江铃新能源汽车,目前已签约。2018 年 12 月 20 日,雷诺集团和江铃集团宣布,就进一步拓展中国新能源汽车市场达成合作协议。雷诺集团将通过增资方式,成为江西江铃集团新能源汽车有限公司的重要股东  
重庆市经济和信息化委员会副主任杨丽琼在中国(重庆)新能源汽车产业国际合作高峰论坛上的发言中表示:“到 2020 年,重庆将新建 3 万个充电桩,其中包含 1 万个

		快充桩。预计在 2020 年，新能源汽车年产销 20 万辆，投放新车型超过 20 款。
5.20		中国石油消费总量控制和政策研究项目（简称油控研究项目）在京发布由能源与交通创新中心（iCET）撰写的《中国传统燃油车退出时间表研究》报告。报告在深入研究国内外传统燃油汽车禁售情况、新能源汽车技术发展趋势、市场经济作用、石油供应安全和环保与碳减排等驱动力的基础上，提出了中国传统燃油汽车替代与退出的设计方案，并对其不确定性及风险进行了分析
5.20	交通运输部等	交通运输部等 12 部委联合发布了《绿色出行行动计划(2019—2022 年)》，将推进绿色车辆规模化应用和加快充电基础设施建设
5.20	广汽蔚来	广汽蔚来品牌发布会在杭州举行，正式发布合资品牌——“HYCAN 合创”，首款概念车同时亮相。据介绍，今年年底“合创”的量产版车型将亮相，计划明年开始交付
	哈尔滨	哈尔滨市政府发布《关于调整哈尔滨市购买使用新能源汽车补贴政策有效期的通知》，《哈尔滨市人民政府印发关于促进哈尔滨市新能源汽车推广应用和产业发展的若干政策规定的通知》(哈政规〔2017〕47 号)规定的哈尔滨市购买使用新能源汽车补贴政策有效期截止时间由 2020 年 12 月 31 日调整为 2019 年 6 月 25 日
	深圳	位于深圳市龙华区的民乐充电站新增 172 个快充桩正式投入运营。至此，这个电动汽车充电站已拥有快充桩 637 个，成为全球规模最大的电动汽车快充站
5.22	特斯拉	特斯拉美国官网再次调整 Model S、Model X 售价。Model S 起售价由 78000 美元改为 75000 美元，Model X 起售价由 83000 美元改为 81000 美元。国内价格是否已经调整，我们不确定，现在显示的价格为 Model S 起售价为 722800 元、Model X 起售价为 737100 元
		2019 浦江创新论坛成果发布会 24 日在上海举行。中国汽车工程学会编写的《长三角氢走廊建设发展规划》在会上正式发布。氢走廊建设发展将分为三个阶段
5.24	奥迪	奥迪正加速实施电动化战略和公司全面脱碳计划：到 2025 年，奥迪将推出 30 余款电动化车型，其中 20 款将是纯电动车型。为全面进入高端电动时代，奥迪届时将推出至少三款基于 MEB 模块化电驱动平台的紧凑车型。奥迪提高了纯电动车型和插电式混合动力车型的销量预测，预计到 2025 年，奥迪的电动化的车型销量将占到其全球总销量的 40%左右
	河南省	河南省政府办公厅日前发布《河南省加快新能源汽车推广应用若干政策的通知》，该通知围绕积极培育新能源汽车推广应用市场、营造新能源汽车良好使用环境、进一步加强基础设施建设、鼓励新能源汽车应用模式创四个方面提出 20 条具体的措施
5.28	蔚来汽车	造车新势力蔚来汽车对外公布称，获得 100 亿人民币投资。同在此日，蔚来汽车第二款量产车型 ES6 正式在合肥工厂量产下线，新车将于 6 月开启第一批交付。蔚来汽车公布第一季度财报：2019 年第一季度总收入 16.312 亿元，环比下降 52.5%；净亏损 26.236 亿元，环比减少 25.1%，较 2018 年同期增加 71.4%。一季度每股亏 2.56 元，好于市场预期
5.28	吉利	吉利缤越 PHEV 车型正式上市。新车提供 3 种车型配置，骑士 260T、游侠 260T 及 Battle。补贴后售价为 13.98~15.98 万元。新车是吉利 BMA 架构下首款插电混动小型 SUV，搭载由 1.5T 发动机、驱动电机、三元锂电池组构成的插电混动系统，综合最大功率 258 马力，综合扭矩为 415Nm。新车在纯电模式下续航里程为 62km，而 0-100km/h 加速时间为 6.9 秒
5.31	特斯拉	特斯拉公司宣布将在中国上海超级工厂生产 Model 3 标准续航升级版车型，并正式开放车辆预订，订金为 20,000 元人民币。Model 3 标准续航升级版（特斯拉中国）续航里程为 460 公里（NEDC 预估），起售价为人民币 328,000 元，预计交付时间为 6 至 10 个月
6.02	广州市	广州市、深圳市交通运输局分别发布了增加小客车指标的通告。从 2019 年 6 月至 2020

- 年 12 月，广州市共增加 10 万个中小客车增量指标额度，增加的指标原则上按 1:1 比例配置普通车竞价指标和节能车摇号指标，每月指标配置计划于当月 9 日前向社会公布。从 2019 年 6 月至 2020 年 12 月，深圳市每年增加 4 万个普通小汽车指标，其中 1 万个采取摇号方式配置，3 万个采取竞价方式配置。2019 年增加的 4 万个指标按月平均分配到 2019 年 6-12 月，2020 年增加的 4 万个指标按月平均分配到全年 12 个月
- 新双积分政策草案或于 6 月公开征求意见，并于今年年底前发布。草案将对当前新能源车积分供大于求、纯电动车型电耗高及插电式混合动力车型油耗高等伪节能现象做出调整，同时或增加对未达标车企的经济处罚等措施，让双积分政策真正发挥作用
- 6.03 苏宁 苏宁物流北京通州基地近日迎来全新交付的 100 辆新能源车。而 2019 全年，苏宁物流将新增投放 5000 辆，在全国百城真正实现新能源车规模化使用
- 6.04 工信部 工信部发布消息称，京津冀三地加快推进动力电池回收利用试点工作，北汽鹏龙、北汽新能源、北汽福田以及格林美、厦门钨业、河北钢铁集团等产业链上下游企业近日共同在河北省黄骅市合作实施了北汽鹏龙动力电池梯次利用及资源化项目
- 近日重庆市经信委与市财政局、市能源局联合发布了《关于印发重庆市 2019 年度新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》；通知提到，将在购置、充电设施建设、充电费用、加氢站建设四个方面进行补贴。重庆市的补贴政策延续了中央补贴政策的精神，将政策重点从“补车”改为“补电”，并加强了对充电桩、加氢站等基础设施建设的支持
- 6.05 上海 目前全球规模最大、等级最高的氢燃料电池车加氢站在上海化工区正式落成。此次落成的上海化工区加氢站，不仅可为在区内示范运营的 20 辆上汽氢燃料电池车配套，也将向社会各界提供商业化服务
- 6.06 发改委等 发改委等三部门联合印发《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020 年）》，坚决破除乘用车消费障碍。严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用，结合路段拥堵情况合理设置拥堵区域，研究探索拥堵区域内外车辆分类使用政策，原则上对拥堵区域外不予限购。实施方案还明确，各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。鼓励地方对无车家庭购置首辆家用新能源汽车给予支持。鼓励有条件的地方在停车费等方面给予新能源汽车优惠，探索设立零排放区试点
- 6.06 工信部 工信部发布《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(第九批)》，其中新能源汽车共 444 款，包括插电式混合动力乘用车 18 款、纯电动商用车 405 款、插电式混合动力商用车 14 款、燃料电池商用车 7 款
- 大众汽车集团 计划 2025 年前在整个欧洲布局 3.6 万个充电站点，对整个充电基础设施的投资预计会在 2.5 亿欧元以上。根据规划，大众汽车集团希望在 2025 年推出约 80 款全新电动车型，大众寻求电动车型快速突破的另一项主要措施就是充电基础设施的建设。
- 6.10 上海市 上海市嘉定区推出了“氢燃料电池汽车产业集聚区规划”和“鼓励氢燃料电池汽车产业发展的有关意见（试行）”。据悉，此次嘉定规划的氢燃料电池汽车产业集聚区，位于安亭镇环同济片区。该片区位于盐铁塘以西、曹安公路以北区域，规划范围 2.15 平方公里。根据目标，到 2025 年，嘉定区氢能及燃料电池汽车全产业链年产值将突破 500 亿元

资料来源：工信部，第一电动网，中原证券

### 3.2. 公司要闻

表 2: 公司要闻回顾

领域	公司简称	时间	公告内容
锂电 上游 材料	融捷股份	05.14	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, 同意融达锂业康定甲基卡锂辉石矿山于 2019 年 5 月 16 日开工。
	融捷股份	05.17	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 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。
	融捷股份	06.06	关于全资子公司融达锂业尾矿库获得《安全生产许可证》并计划正式投产的公告: 公司全资子公司甘孜州融达锂业有限公司(以下简称“融达锂业”)收到四川省应急管理厅的通知, 融达锂业康定甲基卡锂辉石矿尾矿库已获得《安全生产许可证》。据此, 公司决定融达锂业康定甲基卡锂辉石矿采选项目于 2019 年 6 月 10 日正式投产
锂电 关键 材料	融捷股份	06.12	关于股东减持股份暨权益变动的提示性公告: 近日, 公司接到柯荣卿先生《关于减持融捷股份股票的告知函》, 柯荣卿先生于 2019 年 6 月 11 日通过集中竞价交易方式减持其持有的本公司无限售条件股份 482,053 股, 占公司总股本的 0.18565%。自 2015 年 6 月 26 日披露简式权益变动报告书之日起至本公告披露日止, 柯荣卿先生持有的本公司股份数量累积净减少 12,982,723 股, 持股比例累积净减少达到 5%
	星源材质	05.14	关于全资子公司收到政府补助的公告: 2019 年 5 月 13 日, 根据深圳市星源材质科技股份有限公司于 2017 年 3 月 6 日与江苏常州经济开发区管理委员会签署的投资合作协议相关条款, 公司全资子公司常州星源新能源材料有限公司收到江苏常州经济开发区财政局产业扶持奖励资金 5,000 万元人民币
	恩捷股份	05.14	公开发行 A 股可转换公司债券预案: 本次发行可转债总额不超过人民币 16 亿元(含 16 亿元), 且发行完成后公司累计债券余额占公司最近一期末净资产额的比例不超过 40%, 具体发行规模由公司股东大会授权公司董事会及董事会授权人士在上述额度范围内确定。募集资金总额扣除发行费用后用于江西省通瑞新能源科技发展有限公司年产 4 亿平方米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
	恩捷股份	05.19	关于控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司签订重大合同的公告: 公司控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司与 LGChem,Ltd.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
	璞泰来	05.20	关于 5%以上股东阔甬企业减持公司股份计划的公告: 公司于 5 月 20 日收到持股 5%以上股东宁波梅山保税港区阔甬企业管理有限公司的《股份减持计划告知函》, 阔甬企业拟减持公司股份。截至本公告日, 阔甬企业持有 24,751,624 股公司股票, 占公司总股本的 5.69%。阔甬企业计划自公告之日起 6 个月内通过集中竞价方式减持不超过 4,346,955 股公司股份, 自公告之日起 6 个月内通过大宗交易方式减持不超过 7,998,397 股公司股份, 合计计划减持不超过 12,345,352 股公司股份, 即不超过公司总股本的 2.84%; 其中, 通过集中竞价方式减持的自公告日起 15 个交易日后进行且任意连续 90 日内减持的股份总数不超过公司股份总数的 1%; 通过大宗交易方式减持的自公告日起 3 个交易日后进行且任意连续 90 日内减持的股份总数不超过公司股份总数的 1.84%。
德方纳米	6.06	关于公司与曲靖经济技术开发区管理委员会签订投资协议书的公告: 公司与曲靖经济技术开发区管理委员会签署《投资协议书》, 公司拟在曲靖经济技术开发区管理委员会辖区内投资建设项目, 产品为纳米磷酸铁锂等锂电材料及相关副产品, 项目计	

			划总投资额为 4 亿元
	恩捷股份	06.12	关于珠海恩捷第二期锂电池隔膜项目取得批准备案的公告：建设规模及内容：（1）项目总投资额人民币 11 亿元，项目资本金为人民币 4 亿元，土建投资为人民币 1.3 亿元，设备投资为人民币 9 亿元；（2）项目建设内容：新增土地 64584.3 平方米，扩建 4 条高性能锂电池隔膜湿法生产线、12 条涂布生产线及生产配套
	国轩高科	05.13	关于全资子公司与 Tata AutoComp 签订合资协议暨对外投资的公告：公司全资子公司合肥国轩与 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，主要产品：包括电池模块和电池组的设计、开发、验证和制造，以及电池管理系统，适用于区域范围内各类乘用车和商用车
	雄韬股份	05.21	关于调整回购股份价格上限的公告：2019 年 5 月 20 日，公司召开了第三届董事会 2019 年第六次会议，审议通过了《关于调整回购股份价格上限的议案》，鉴于近期证券市场及公司股价等情况的积极变化，公司当前股价超过原《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的报告书》中约定的回购价格 13 元/股，为保障公司股份回购事宜的顺利实施，并基于对公司未来业务、市值等方面的发展信心，公司将回购公司股份的价格由不超过 13 元/股调整为不超过 30 元/股
	亿纬锂能	05.26	2019 年半年度业绩预告：预计 2019 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 4.53-5.00 亿元，同比增长 185-215%，业绩变动原因说明：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。同时预计 2019 年半年度非经常性损益对公司净利润的影响金额在 900 万元到 1,500 万元之间
锂电 池及 设备	欣旺达	5.30	关于子公司收到供应商定点通知书的公告：欣旺达全资子公司欣旺达电动汽车电池有限公司参与了易捷特新能源汽车有限公司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
	雄韬股份	6.02	关于股东减持计划实施完毕的公告：2019 年 5 月 30 日，公司收到股东轻机控股出具的《京山轻机控股有限公司关于减持计划完成的通知》。截至 2019 年 5 月 30 日，轻机控股通过竞价方式减持公司股份 4,104,700 股，占公司总股本的 1.17%。因操作人员在减持过程中操作失误，超出委托出售的股份未能及时撤回，导致轻机控股本次减持股份总数超过减持计划约定的股数 4,700 股，上述减持计划已经实施完毕
	欣旺达	6.03	关于首次回购公司股份的公告：2019 年 6 月 3 日，公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 575,200 股，占公司目前总股本的 0.0372%，最高成交价 10.99 元/股，最低成交价 10.94 元/股，成交总金额为 6,310,121 元（不含交易费用）
	雄韬股份	6.03	关于首次回购公司股份的公告：2019 年 6 月 3 日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量为 254,000 股，约占公司目前总股本的 0.0725%，购买的最高价为 19.70 元/股，购买的最低价为 19.60 元/股，支付总金额为 4,995,255 元（不含交易费用），本次回购符合公司回购方案的要求
	东方精工	6.04	关于回购股份进展情况的公告：截至 2019 年 5 月 31 日收盘，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 30,000,063 股，占公司总股本的 1.63%，最高成交价为 5.07 元/

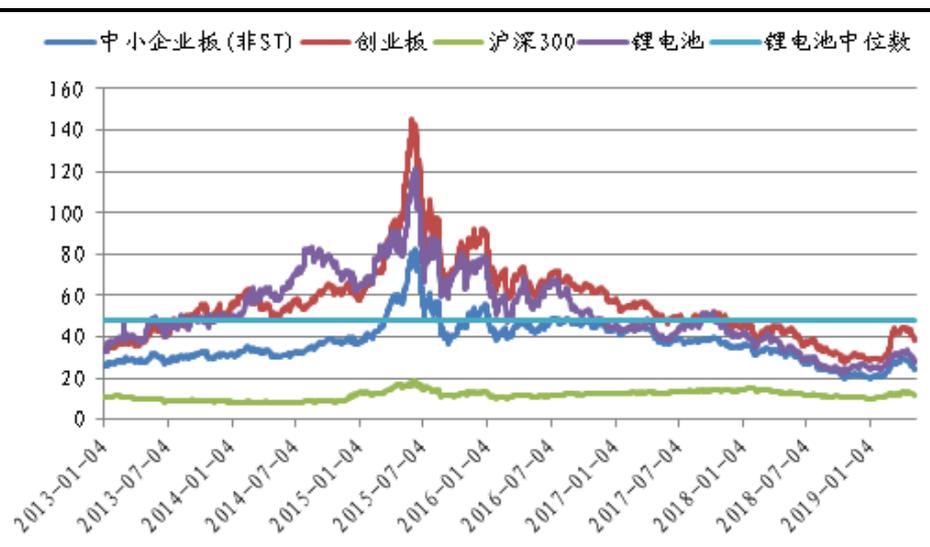
雄韬股份	6.04	股,最低成交价为 4.14 元/股,累计支付的总金额为 13,693.13 万元(不含交易费用)截至 2019 年 6 月 4 日,公司累计回购股份数量 501,100 股,占公司总股本的 0.14%,其中最高成交价为 20.29 元/股,最低成交价 19.60 元/股,成交总金额为 9,997,262 元(不含交易费用)
亿纬锂能	6.05	关于参股公司在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的公告:公司近日接到参股公司深圳麦克韦尔股份有限公司的通知,全国中小企业股份转让系统有限责任公司向麦克韦尔出具了《关于同意深圳麦克韦尔股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》(股转系统函【2019】2328 号),麦克韦尔股票(证券代码:834742,证券简称:麦克韦尔)自 2019 年 06 月 05 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌
国轩高科	06.05	关于全资子公司与华为签订采购合作协议的公告:公司全资子公司合肥国轩高科动力能源有限公司(乙方)与华为技术有限公司(甲方)于近日在深圳龙岗签订了《锂电池供应商采购合作协议》,双方将利用各自所在行业优势,开展锂电领域的战略合作,合作细则:1)甲方将需求产品的技术规格要求提交给乙方,并对乙方提供的产品进行评测;乙方根据甲方技术规格要求,选择合适的合格产品稳定供应甲方。(2)乙方需安排专用产线进行甲方产品的生产,甲方有权对上述专用产线及相关设备的技术能力及产能进行评估,以保证甲方所需产品的质量和交付。(3)甲方提供年度、季度需求计划给乙方,并进行季度调整,以便乙方及时调整生产计划。

资料来源: Wind, 各公司公告, 中原证券

## 4. 投资评级及主线

2013 年以来,锂电池板块估值总体与创业板相当,且估值总体自 15 年 6 月以来总体持续下移。2017 年,锂电池和创业板估值均值分别为 44.39 倍和 50.46 倍;18 年均值为 31.16 和 37.31 倍;19 年以来的均值为 28.63 和 37.40 倍。截止 19 年 06 月 12 日,锂电池和创业板估值分别为 27.82 倍和 38.80 倍,目前锂电池板块估值显著低于 13 年以来 48.34 倍的行业中位数水平。基于新能源汽车行业发展前景、锂电池板块业绩增长及估值水平,维持锂电池行业“同步大市”投资评级。

图 24: 锂电池板块 PE (TTM) 对比



资料来源: Wind, 中原证券

19年5月,我国新能源汽车销量基本符合预期,增速回落主要受19年补贴政策下滑和18年同期基数较高影响。目前,A股大环境仍存在一定不确定性,且板块优质个股已具备一定安全边际,短期重点关注大环境走势。中长期而言,我国新能源汽车仍将高增长,板块仍存投资机会,但个股业绩和走势将出现显著分化,具体结合政策导向、细分领域价格水平和竞争格局,建议重点关注上游部分锂电关键材料和锂电池领域投资机会,相关标的如亿纬锂能、当升科技、宁德时代、新宙邦、国轩高科、恩捷股份、星源材质、赣锋锂业等。

## 5. 风险提示

行业面临的主要风险包括:1)行业政策执行力度不及预期;2)细分领域价格大幅波动;3)新能源汽车销量不及预期;4)行业竞争加剧;5)盐湖提锂进展超预期。

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。