

爱建证券有限责任公司

## 研究所

分析师: 张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

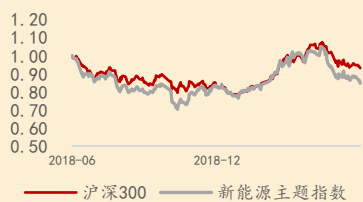
执业编号: S0820510120010

联系人: 胡定伟

TEL: 021-32229888-25506

E-mail: hudingwei@ajzq.com

**行业评级: 同步大市  
(维持)**



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	-2.02	3.20	-10.78
相对表现	-1.65	-10.31	-7.26

## 相关公司数据

公司	评级	EPS		
		18A	19E	20E
宁德时代	强烈推荐	1.64	2.08	2.56
天赐材料	强烈推荐	1.35	0.82	1.46
当升科技	强烈推荐	0.75	0.91	1.24
亿纬锂能	强烈推荐	0.67	1.02	1.43

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

周报●新能源行业

2019年6月17日 星期一

## 5 月份新能源汽车产销略低于预期, 坚定看好下半年行情

### 投资要点

#### □ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 1.92%, 中证内地新能源主题指数上涨 1.98%。本周锂电池板块表现强于大市, 指数上涨 3.10%; 新能源汽车板块表现强于大市, 指数上涨 3.41%。

#### □ 5 月份新能源汽车产销分别为 11.2 万辆和 10.4 万辆, 略低于预期, 坚定看好下半年行情

6月11日, 中汽协发布了2019年5月份汽车产销数据, 其中新能源汽车板块, 产量11.2万辆, 同比增长16.9%, 销量10.4万辆, 同比增长1.8%, 5月份新能源汽车产销并未达到抢装预期。

2018年缓冲期前后补贴调整幅度较大, 导致市场抢补贴较积极, 今年缓冲期前后的调整幅度相对去年较小, 5月份的数据显示, 新能源客车和专用车销量同比下滑, 略低于我们的预期, 只有乘用车有一定的抢装。

整体车市比较低迷, 今年5月份我国汽车销量191.26万辆, 同比下降16.4%, 新能源汽车一定程度受到整体市场低迷的影响。近期刺激汽车消费政策不断出台, 我们认为三季度将是汽车产销的转折点, 同时, 政策多点强调推动新能源汽车的发展, 有利于新能源汽车下半年的产销增长。

对于三季度的预期, 由于市场并没有表现很强的抢装预期, 我们认为接下来三季度新能源汽车将会走比较稳定的增长行情, 叠加新能源汽车运营端的利好政策, 今年三季度新能源汽车的表现有望明显好于去年同期。

□ **投资建议:** 推荐关注: 动力电池标的宁德时代; 正极材料标的当升科技; 电解液标的天赐材料。

□ **风险提示:** 新能源汽车19年产销不达预期, 产业政策调整。

## 目录

1、市场回顾.....	4
2、行业动态.....	5
2.1 新能源汽车.....	5
2.2 锂电池及材料.....	6
3、公司动态.....	6
4、数据跟踪.....	7
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....	7
4.2 锂电池及材料价格.....	9
5、风险提示.....	13

### 图表目录

图表 1: 新能源行业表现.....	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2019/6/3-2019/6/6) .....	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2019/6/3-2019/6/6) .....	5
图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨) .....	8
图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨) .....	8
图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨) .....	8
图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨) .....	8
图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨) .....	8
图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨) .....	8
图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨) .....	9
图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨) .....	10
图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨) .....	10
图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨) .....	10
图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨) .....	10
图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨) .....	10
图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨) .....	10
图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨) .....	11
图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨) .....	11
图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨) .....	11
图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米) .....	11
图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米) .....	11
图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh) .....	11
图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh) .....	12

### 表格目录

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况.....	5
表格 2: 新能源行业股票池.....	13

## 1、市场回顾

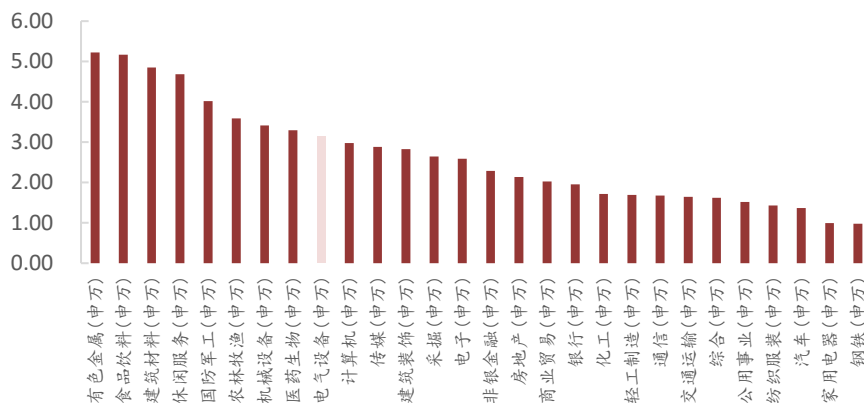
本周上证综指上涨 1.92%收 2881.97，深证指数上涨 2.62%收 8810.13，沪深 300 上涨 2.53%收 3654.88，创业板指上涨 2.68%收 1453.96。新能源主题指数(中证) 下跌 1.98%收 1265.27，跑输沪深 300 指数 0.55 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

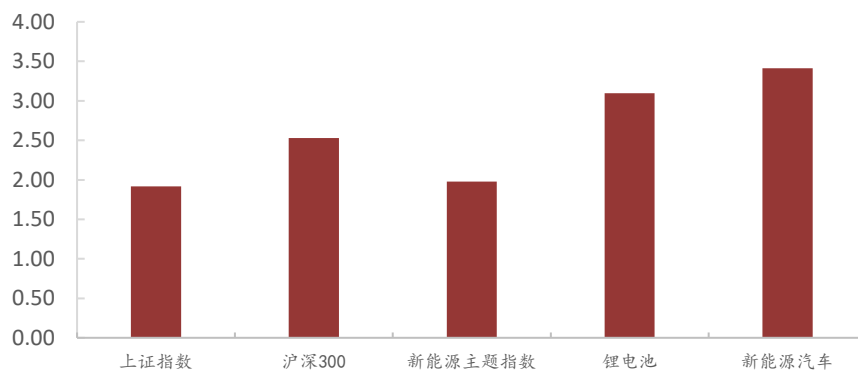
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/6/10-2019/6/14）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现强于大市。各版块表现情况：锂电池指数上涨 3.10%收 3225.77，新能源汽车指数上涨 3.41%收 1785.61。

图 3: 板块涨跌幅 (2019/6/10-2019/6/14)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

覆盖个股方面, 表现较好的有锂电设备标的赢合科技, 周涨幅为 10.00%; 锂电设备标的先导智能, 周涨幅为 8.95%; 动力电池标的宁德时代, 周涨幅为 7.83%; 正极材料标的当升科技, 周涨幅为 6.19%。

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
300457	赢合科技	10.00%
300450	先导智能	8.95%
300750	宁德时代	7.83%
300073	当升科技	6.19%
300014	亿纬锂能	4.53%
600884	杉杉股份	3.44%
002709	天赐材料	3.17%
603659	璞泰来	2.32%
300568	星源材质	1.95%
300037	新宙邦	0.85%
002341	新纶科技	-1.09%
002812	恩捷股份	-2.47%

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

## 2、行业动态

### 2.1 新能源汽车

- 1) **大众牵手瑞典锂电创企, 砸 70 亿自产动力电池。**6 月 13 日晚间, 大众汽车集团发布消息, 称计划投资 9 亿欧元 (约合 70.2 亿人民币), 与欧洲锂电池公司 Northvolt 联合研发电池, 这笔资金中有一部分用于设立合资企业, 剩余部分则直接投资 Northvolt 以获取 20% 的股权。(车东西)

- 2) **下一代特斯拉 Model S/X 或搭三电机系统。**日前，有海外媒体报道称，据内部人士透露下一代特斯拉 Model S 和 Model X 或将搭载由三电机组成的动力系统，且动力电池组中的单体电池将全部更新为 21700 电池。而续航里程方面，在 EPA 工况下，Model S 的续航里程将超出 644 公里（400 英里）；Model X 的续航里程也将接近 644 公里（400 英里）的水平。（第一电动网）
- 3) **工信部发布第 5 批新能源车推荐目录，理想 ONE/欧拉 R2 等 3453 款车型入选。**6 月 12 日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 5 批）》，共 3453 款新能源汽车在列。其中，有 2132 款车型符合 2019 年国家补贴的产品技术要求，占比约 62%。（第一电动网）
- 4) **乘联会：5 月新能源乘用车同比微增 5.4%，2019 年 170 万台销量预测维持不变。**6 月 11 日，乘联会发布 2019 年 5 月份全国乘用车产销数据。5 月新能源乘用车市场批发实现 9.7 万台的良好销量水平，环比 4 月增长 5.8%，同比增长 5.4%。今年 1-5 月的全国新能源狭义乘用车销量 44.2 万台，同比增长 58.0%。关于近期业界对于新能源市场较为悲观的预期，崔东树告诉第一电动：“乘联会关于 2019 年新能源汽车 170 万台销量的预判不会下调，新能源乘用车市场目前 1-5 月同比增长接近 60%，是一个很好的成绩。下半年会有下半年的行情，我们还是持乐观态度。”（第一电动网）

## 2.2 锂电池及材料

- 1) **吉利汽车与 LG 化学组建合资公司，生产及销售电动汽车电池。**6 月 12 日，吉利汽车（00175）发布公告，其控股 99% 的子公司上海华普国润将与 LG 化学成立合资公司，主要从事生产及销售电动汽车电池。合资公司的注册资本将为 1.88 亿美元，并将由上海华普国润及 LG 化学各出资 50%。公告显示，上海华普国润主要于中国从事汽车及相关汽车零部件的研究、开发、生产、营销及销售；LG 化学为韩国最大化学制品公司，并主要从事（其中包括）研发、生产及销售电动汽车电池。（第一电动网）
- 2) **华友钴业与 AVZ 合作推进 Manono 锂-锡项目。**据外媒报道，澳大利亚 AVZ 矿业公司发布公告称，华友钴业通过其子公司华友国际矿业（香港）公司与 AVZ 达成了战略合作关系。根据合约，AVZ 可以利用华友钴业集团在刚果（金）和中国的丰富经验，完成 Manono 锂-锡项目（Manono Lithium Tin Project）的最终可行性研究。这次建立的战略合作关系是用于促进 AVZ 和华友钴业的合作。（高工锂电）

## 3、公司动态

- 1) **【璞泰来】参股振兴炭材暨关联交易（6 月 14 日）：**近年来，随着新能源汽车产销量快速增长，锂离子电池关键材料市场需求量旺盛，负极材料原材料针状焦及生产针状焦所需油浆及煤焦油等供应波动较大，因而高品质、价格

稳定的针状焦产品对负极材料的生产具有重要意义。振兴炭材煤系针状焦项目背靠潍焦集团，拥有长期、稳定的煤焦油等原料来源和良好的针状焦技术储备，具有较好的市场前景。公司拟通过参股标的公司的方式介入针状焦生产环节，一方面为公司负极材料主要原材料的长期、稳定供应提供有效的战略保障，另一方面也将获得上游产业链延伸的经济效益。出于对上市公司负极材料业务发展所需原材料供应保障的战略考虑，并在项目投产前以较低成本投资，经公司和大股东关联方阔元企业协商同意，公司拟以其前期投资成本为基础，并考虑其承担的资金成本，以 1.4525 元每注册资本金的价格收购其持有的标的公司 28.57% 股权（对应认缴注册资本 10,000 万元），交易金额为 14,525 万元。

- 2) **【新纶科技】公司高级管理人员辞职（6月14日）**：公司董事会近日收到公司副总裁高翔先生的书面辞职报告。因个人原因，高翔先生申请辞去公司副总裁职务，其辞职后将不再担任公司任何高级管理人员职务。高翔先生辞职不会影响公司相关工作的正常进行。
- 3) **【新纶科技】公司高级管理人员收到中国证券监督管理委员会立案调查通知（6月14日）**：2019年6月13日，公司收到公司副总裁高翔先生书面通知，高翔先生于2019年6月12日收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》（编号：稽总调查字191403号）：“因你涉嫌内幕交易，根据《中华人民共和国证券法》的有关内容，我会决定对你进行立案调查，请予以配合”。公司将严格按照监管要求，履行信息披露义务。
- 4) **【恩捷股份】珠海恩捷第二期锂电池隔膜项目取得批准备案（6月12日）**：近日，云南恩捷新材料股份有限公司控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司之全资子公司珠海恩捷新材料科技有限公司取得珠海市发展和改革局下发的《广东省企业投资项目备案证》。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。
- 5) **【宁德时代】首次公开发行前已发行股份上市流通提示（6月5日）**：本次解除限售的股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份，解禁的限售股份数量为979,812,438股，占公司总股本的44.64%；本次实际可上市流通的股份数量为959,640,874股，占公司总股本的43.72%。本次限售股上市流通日为2019年6月11日。

## 4、数据跟踪

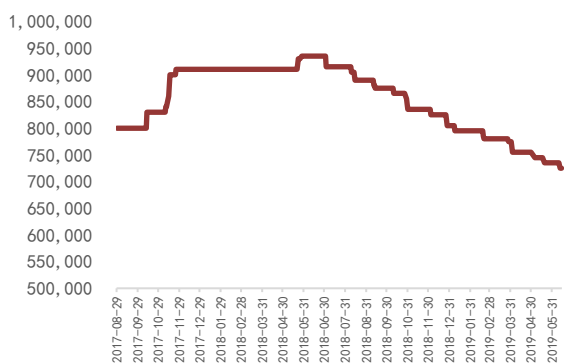
### 4.1 上游原材料锂钴镍价格

**外媒 MB 钴加速下跌；碳酸锂市场稳定。**外媒 MB 钴加速下跌，国内钴价暂时企稳。本周五电解钴报价 24.75 万元/吨，维持上周水平；周五硫酸钴报价 4.1 万元/吨，较上周五下跌 1000 元/吨。本周锂市场价格稳定，市场偏储能板块走强。



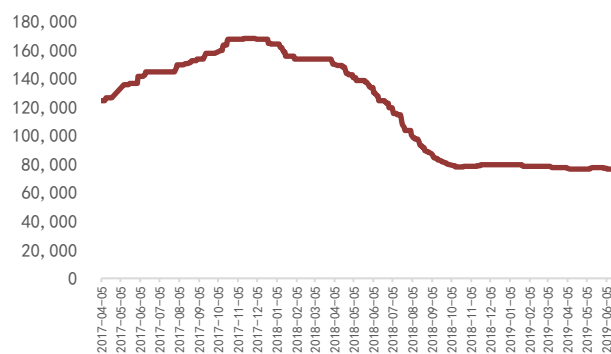
金属锂报价 72.5 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨；电池级碳酸锂报价 7.65 万元/吨，维持上周水平；氢氧化锂报价 8.6 万元/吨，较上周下调 2000 元/吨。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



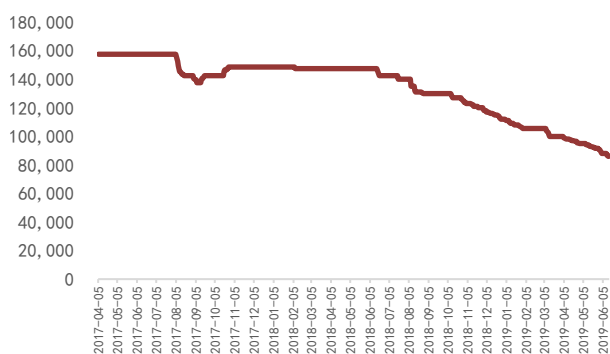
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



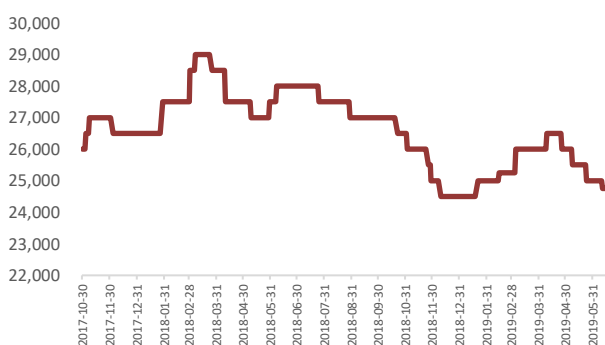
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：电解镍（上海）（元/吨）



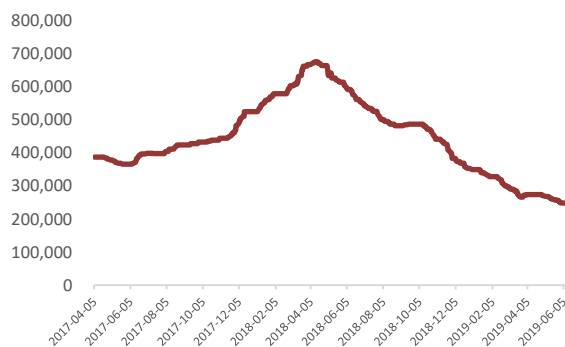
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

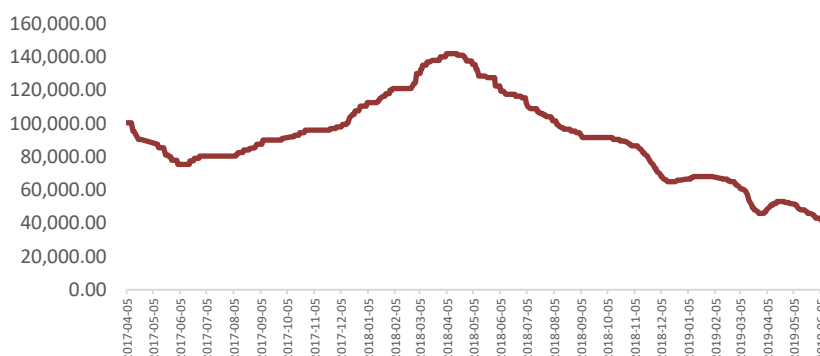
图表 9：电解钴（99.8%）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所



图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

## 4.2 锂电池及材料价格

**正极材料需求回落，价格随钴价有所回落。**补贴缓冲期调整已接近尾声，目前动力电池厂商已经减少正极材料的采购量，需求量的回落，叠加钴价持续下跌，正极材料价格预计将有所回落。本周动力三元 523 正极材料主流报价 13.6 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨；其前驱体报价 8.0 万元/吨，较上周下调 2000 元/吨。

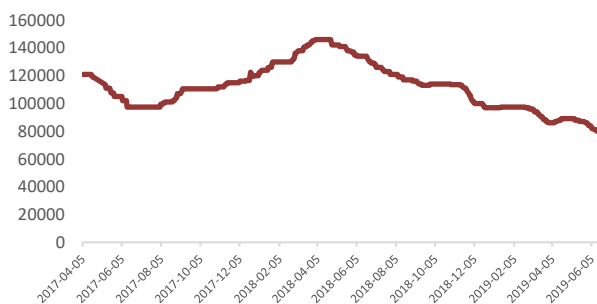
**负极材料市场稳定，主流动力电池负极材料厂商表现稳定。**本周负极材料低端产品主流报 2.1-2.8 万元/吨；中端产品主流报 4.3-5.7 万元/吨；高端产品主流报价 7-9 万元/吨，出货量稳定。

**原材料持续涨价，电解液小幅调涨。**电解液原材料溶剂现处于供应紧张状态，部分厂商小幅上调电解液价格，目前低端产品报价 2.3-2.8 万元/吨；中端产品报价 3.3-4.4 万元/吨；高端产品报价 7 万元/吨左右。

**高端湿法隔膜需求强劲，但整体需求量回落。**近期高能量密度电池的需求量增长显著，对应中高端湿法涂覆隔膜的需求量增长，但由于动力电池转向淡季，对材料的需求量有所回落。目前 5 μm 湿法基膜价格为 3.40 元/平方米，维持上周水平；5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜价格为 4.30 元/平方米，维持上周水平。

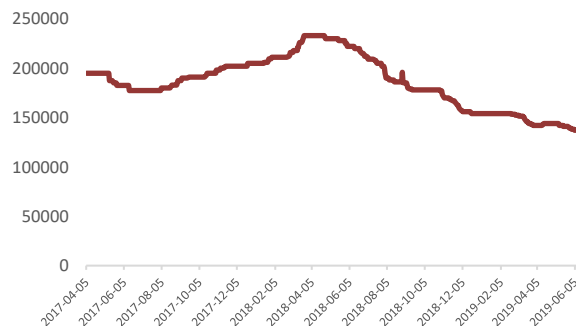
**动力电池方面，近期进行了今年的第三次调价，方型三元电池包报价 1050 元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包 875 元/kWh，维持上周水平。**

图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)



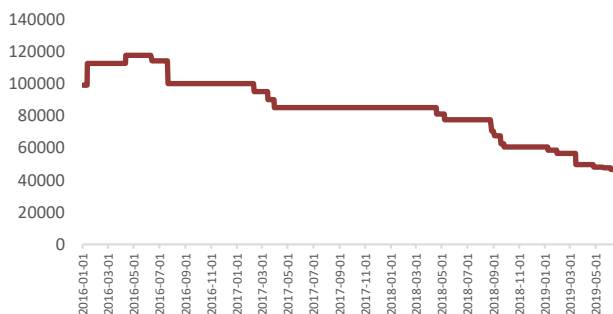
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)



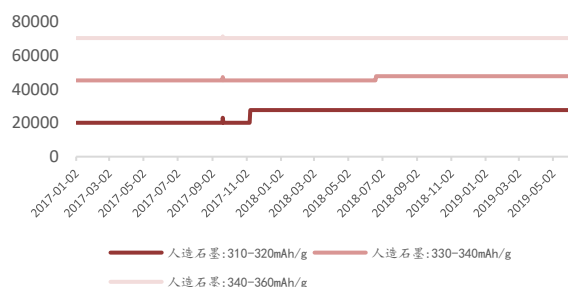
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)



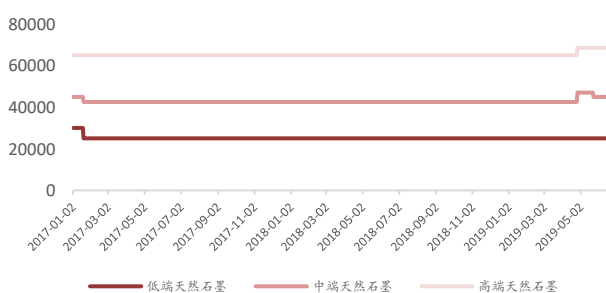
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)



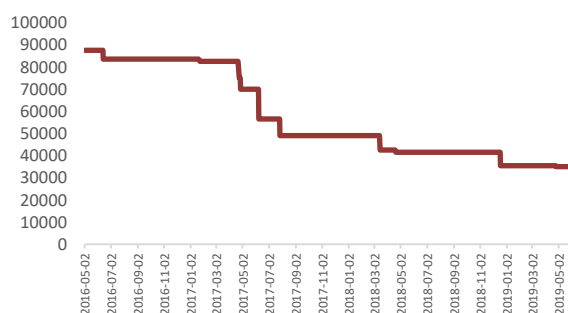
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)



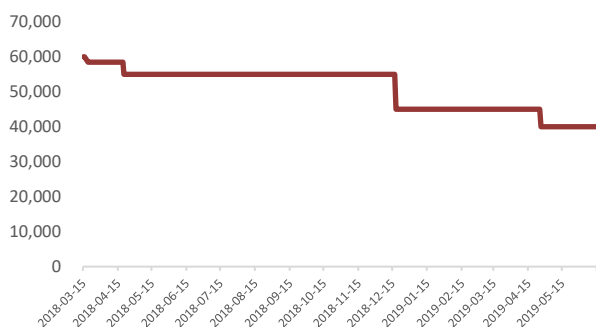
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



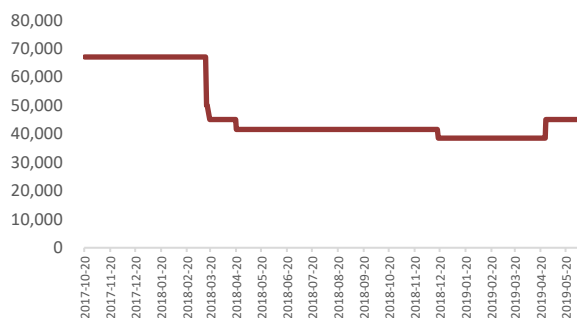
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



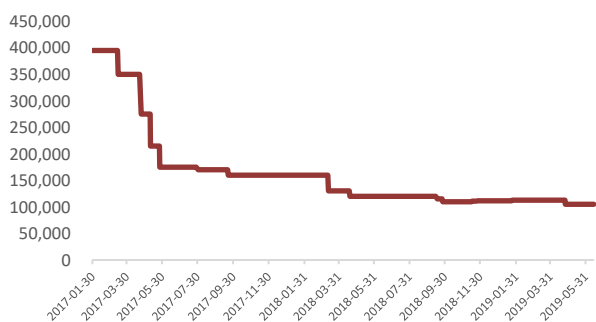
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



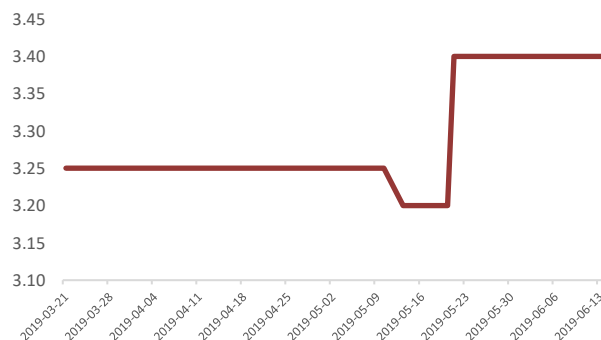
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



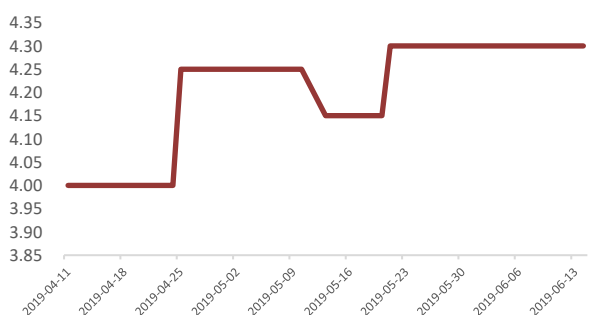
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



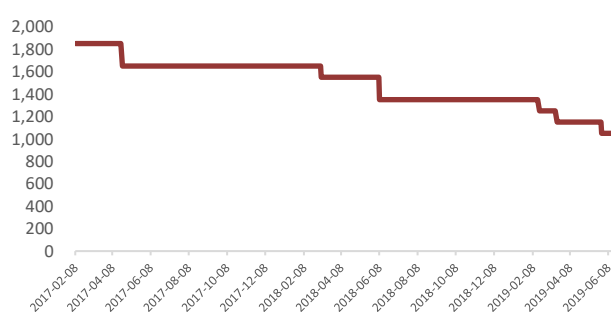
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



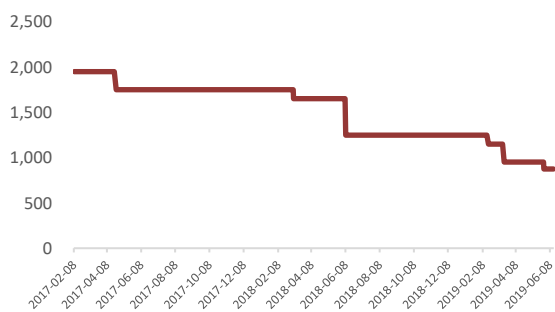
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh)



资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 23：方型磷酸铁锂电池包（元/kWh）



资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

## 5、风险提示

- 新能源汽车 19 年产销不达预期
- 产业政策调整

表格 2：新能源行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS			P/E			投资 评级
				18A	19E	20E	18A	19E	20E	
300750	宁德时代	39.40	4.63	1.64	2.08	2.56	43.99	34.66	28.15	强烈推荐
300073	当升科技	30.11	3.05	0.75	0.91	1.24	31.17	25.87	18.92	强烈推荐
300014	亿纬锂能	33.75	3.77	0.67	0.93	1.28	36.16	26.19	18.87	强烈推荐
002709	天赐材料	109.55	2.82	1.35	0.81	1.46	17.38	29.09	16.05	强烈推荐
002341	新纶科技	32.26	1.62	0.27	0.53	0.73	26.53	13.79	9.98	推荐
600884	杉杉股份	11.46	1.00	0.99	0.91	1.03	10.29	11.19	9.91	推荐
300457	赢合科技	27.76	3.06	0.92	1.14	1.49	26.89	21.76	16.63	推荐
300568	星源材质	20.62	2.93	1.08	1.23	1.62	20.77	18.20	13.82	推荐
300037	新宙邦	24.40	2.79	0.86	0.70	0.84	24.73	30.39	25.32	推荐
603659	璞泰来	33.77	7.04	1.37	1.80	2.32	33.74	25.65	19.89	推荐
300450	先导智能	33.59	7.55	1.06	1.23	1.62	27.33	23.70	17.94	推荐
002812	恩捷股份	34.63	6.05	1.21	1.78	2.26	42.67	29.08	22.88	推荐

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 注册证券分析师简介

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com