

新能源设备

行业分析

新能源汽车产销量分析：5月新能源车抢装不及预期，7月产销量有望见底

投资要点

◆ **【中汽协：5月新能源车销售10.4万辆，同比增长1.8%，环比增长7.9%】**2019年6月12日，中汽协数据，2019年5月我国新能源汽车产销分别完成11.2万辆和10.4万辆，同比分别增长16.9%和1.8%，环比分别增长10.4%和7.9%。累计来看，1-5月新能源汽车累计产销分别完成48.0万辆和46.4万辆，同比分别增长46.0%和41.5%。5月我国新能源车的抢装效应不及预期，主要受车市整体低迷并且国五标准燃油车降价促销挤压市场影响。我们预计7月将受新补贴政策执行首月叠加车市淡季，产销量将创下半年低点。之后在禁止新能源车限行限购等政策推动下，产销量将再呈现逐月攀升之势，全年我国新能源车产销量有望达160-170万辆。

新能源乘用车同比增长放缓，商用车同比负增长：从不同车型来看，新能源乘用车产销量分别为10.1万辆和9.6万辆，同比分别上升32.0%和14.4%；商用车产销量分别为1.1万辆和0.9万辆，同比分别下降42.9%和53.7%。乘用车仍是新能源车增长的核心动力。

纯电动车型依然是主流，插电混销量增速高于纯电：从不同动力类型看，纯电动汽车产销分别完成9.4万辆和8.4万辆，同比分别增长30.6%和8.0%；插电式混合动力汽车产销分别完成1.8万辆和2.1万辆，同比分别增长5.0%和12.3%。纯电动新能源车在数量上占据绝对优势，但插电混合动力汽车销量增速较高，主要因为2019年新能源车新政补贴退坡对插混影响小，并且开发插混汽车的合资企业增多，我们预计插混车型销量占比持续提升。

◆ **【乘联会：5月新能源乘用车销量9.7万辆，同比增长5%，环比增长5.7%】**6月13日，乘联会数据，2019年5月我国新能源乘用车销量达到9.7万辆，同比增长5%，环比增长5.7%。本月新能源乘用车环比增速回升，受补贴退坡影响，总体增速偏低，但相对传统乘用车来看表现依旧较强。2019年1-5月新能源乘用车累计销量达44.2万辆，同比增长58%，总体表现良好。纯电动车型方面，纯电动A0、A、B、C级车型同比增速依旧较高，同比分别达到32%、151%、1714%、2969%。纯电动A00级车销量约1.8万台，同比下降61%，占纯电动乘用车23%（-40pct），主要由于去年基数较大，且去补贴后性价比大幅下滑。插电混车型方面，5月销量达2.1万辆，同比增长8%，环比减少18%，占乘用车21%。此外，本月首次出现58辆A0型插电混动车型。

◆ **投资建议：**2019年5月新能源车产销量不及预期，月初发改委提出禁止新能源车限行限购等推动新能源汽车产业发展的规定，7月产销量见底之后有望继续逐月攀升，全年我国新能源汽车产销量有望达160-170万辆。**建议重点关注：恩捷股份、当升科技、宁德时代、华友钴业、天齐锂业。**

◆ **风险提示：**行业政策重大变动；新能源汽车推广不及预期；其他突发性爆炸事件。

投资评级

领先大市-A 维持
首选股票
评级

002812	恩捷股份	买入-A
603799	华友钴业	买入-B
300073	当升科技	买入-A
300750	宁德时代	增持-A
002466	天齐锂业	买入-A

一年行业表现


资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.66	-3.79	-4.34
绝对收益	-10.97	5.39	-11.44

分析师

肖索

 SAC 执业证书编号：S09105180070004
 xiaosuo@huajinsec.com
 021-20377056

分析师

林帆

 SAC 执业证书编号：S0910516040001
 linfan@huajinsec.com
 021-20377188

相关报告

新能源设备：第24周周报：禁止各地推行新能源汽车限行限购，市场需求将充分释放 2019-06-10

新能源设备：第23周周报：风电、光伏发电项目建设有关事项通知落地，推动平价上网周期开启 2019-06-03

新能源设备：2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知落地，稳定市场预期倒逼技术进步 2019-05-31

新能源设备：第22周周报：风电标杆上网电价改为指导价，2021年起陆上风电实现平价上网 2019-05-27

新能源设备：第21周周报：新能源汽车产销增速放缓，MB钴价继续下行 2019-05-20

内容目录

一、5月新能源车产销量增速回落	3
二、原材料价格：MB 钴价和三元材料价格继续下行	8
三、近期行业动态	12
四、投资建议	13
五、风险提示	13

图表目录

图 1：新能源车累计产量（万辆）	3
图 2：新能源车分月分车型产销量（万辆）	4
图 3：乘联会：新能源乘用车分月产销（辆）	5
图 4：新能源乘用车月度分车型销量占比（%）	5
图 5：MB 钴 99.8%和 MB 钴 99.3%价格走势（美元/磅）	8
图 6：硫酸钴价格走势（万元/吨）	9
图 7：四氧化三钴价格（元/千克）	9
图 8：氢氧化锂价格走势（万元/吨）	10
图 9：电池级碳酸锂（Min 99.5%）价格走势（元/吨）	10
图 10：三元材料 523 及三元前驱体价格走势（元/千克）	11
表 1：2019 年 5 月新能源车产量数据（单位：万辆）	3
表 2：2019 年 5 月新能源车销量数据（单位：万辆）	4
表 3：乘联会分车型销量及同比环比增速（辆）	6
表 4：新能源乘用车车型结构占比	6

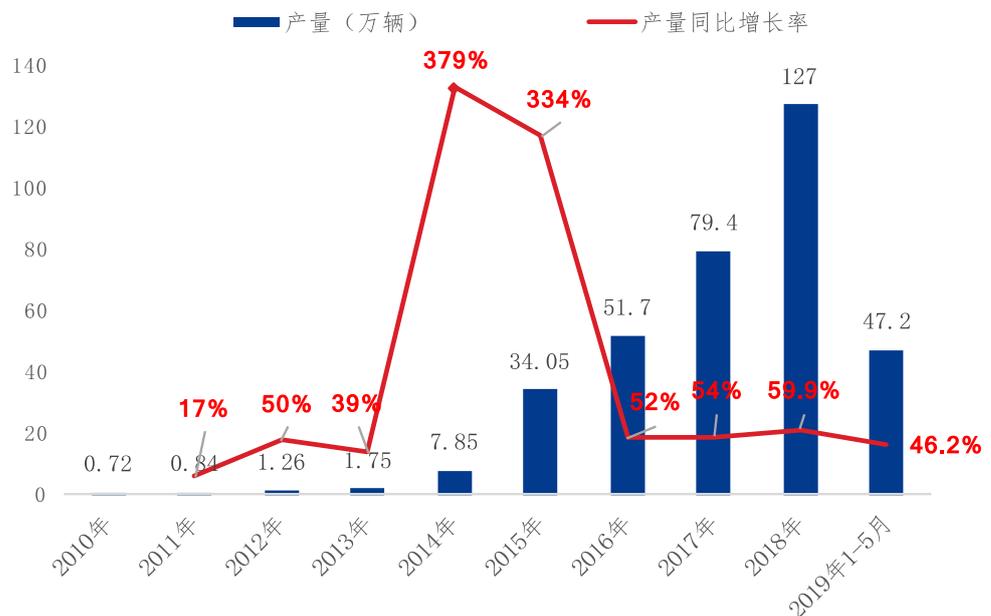
一、5月新能源车产销量同比增速回落

2019年6月12日，中国汽车工业协会召开2019年度5月份汽车产销数据发布会。新能源汽车2019年5月产销分别完成11.2万辆和10.4万辆，同比分别增长16.9%和1.8%，环比分别增长10.4%和7.9%。2019年5月，纯电动汽车产销分别完成8.3万辆和7.5万辆，同比分别增长39.9%和15.0%；插电式混合动力汽车产销分别完成1.8万辆和2.1万辆，同比分别增长5.0%和12.3%。

2019年5月份新能源汽车产销同比增速大幅回落，达到18年以来最低水平，主要由于过渡期补贴新政对新能源车续航里程、能量密度要求提高，加上补贴逐渐退坡，对销量造成负面冲击。7月将是补贴新政正式执行的首月，产销量将再次受到冲击。

5月产销环比增速回升，主要由于补贴过渡期即将在6月底结束，抢装推动新能源车销量环比增长。但参考以往的抢装强度，本次抢装带来的环比增长不及预期。下半年，在原材料价格保持低位和电池能量密度持续提升的作用下，新能源车性价比不断提升。此外，6月初发改委提出禁止新能源车限行限购的规定，推动新能源汽车产业发展，预计今年全年我国新能源车产销量有望达160-170万辆。

图1：新能源车累计产量（万辆）



资料来源：工信部、中汽协、华金证券研究所

表1：2019年5月新能源车产量数据（单位：万辆）

	5月	1-5月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	11.2	48.0	10.40%	16.90%	46.00%
新能源乘用车	10.1	44.1	7.40%	32.00%	56.20%
纯电动	8.3	34.4	11.00%	39.90%	66.00%
插电式混动	1.8	9.7	-6.40%	5.00%	29.20%

	5月	1-5月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源商用车	1.1	3.9	48.10%	-42.90%	-16.20%
纯电动	1.1	3.6	47.80%	-39.40%	-15.80%
插电式混合动力	0.0	0.2	-65.10%	-95.00%	-36.70%

资料来源：中汽协，华金证券研究所

中汽协数据显示，2019年5月，新能源乘用车产量为10.1万辆，环比增长7.4%，同比增长32.0%；商用车产量1.1万辆，环比增长48.1%，同比下降42.9%。2019年5月新能源车产量同比环比均增长，同比增幅下降。

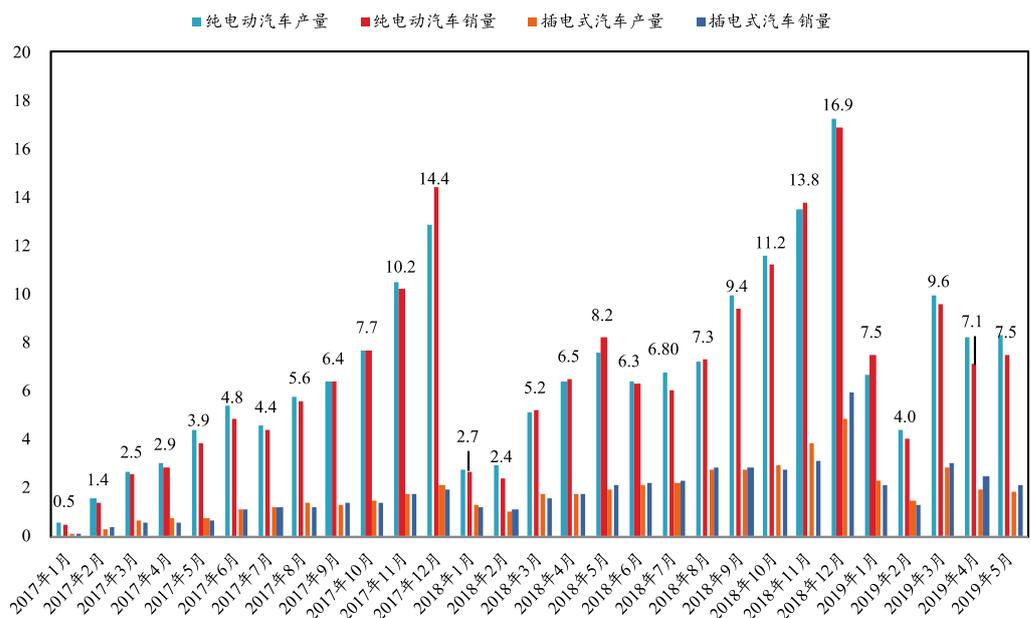
表2：2019年5月新能源车销量数据（单位：万辆）

	5月	1-5月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	10.4	46.4	7.90%	1.80%	41.50%
新能源乘用车	9.6	42.6	6.70%	14.40%	51.00%
纯电动	7.5	32.5	16.70%	15.00%	56.40%
插电式混动	2.1	10.1	-18.50%	12.30%	35.80%
新能源商用车	0.9	3.9	23.00%	-53.70%	-18.10%
纯电动	0.9	3.6	21.80%	-50.80%	-15.60%
插电式混合动力	0.0	0.2	-65.20%	-95.30%	-36.60%

资料来源：中汽协，华金证券研究所

中汽协数据显示，2019年5月，新能源乘用车销量为9.6万辆，环比增长6.7%，同比增长14.4%；商用车销量0.9万辆，环比增长23.0%，同比下降53.7%。2019年5月新能源车销量同比环比均增长，同比增幅下降。

图2：新能源车分月分车型产销量（万辆）



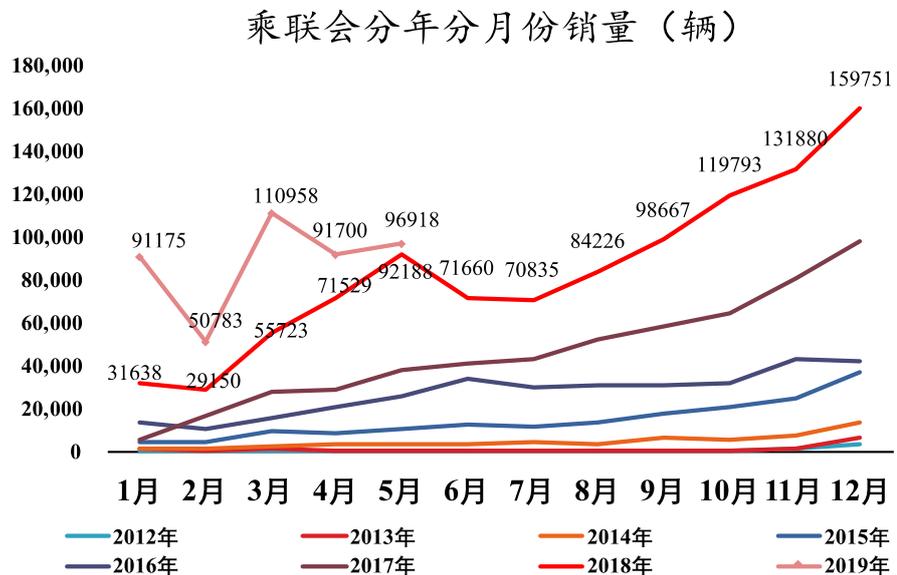
资料来源：工信部，中汽协，华金证券研究所

2019年1-5月新能源车表现较强，纯电动A级乘用车继续走强：6月13日，乘联会数据，2019年5月我国新能源乘用车销量达到9.7万辆，同比增长5%，环比增长5.7%。本月新能源乘用车环比增速回升，受补贴退坡影响，总体增速偏低，但相对传统乘用车来看表现依旧较强。2019年1-5月新能源乘用车累计销量达44.2万辆，同比增长58%，总体表现良好。

新能源乘用车中，纯电动A级车型继续保持高增长，同比增速达151%，环比增速达22%，主要由于私家和出租车型的拉动，尤其是网约车表现较好，且去年同期销量基数较低。此外，B级和C级电动车同比暴增，分别达1714%和2969%，其中B级电动车环比表现也很强，增速达76%，主要因为电池能量密度提升，空间大的汽车续航里程增加，人们的出行里程需求能够得到满足。

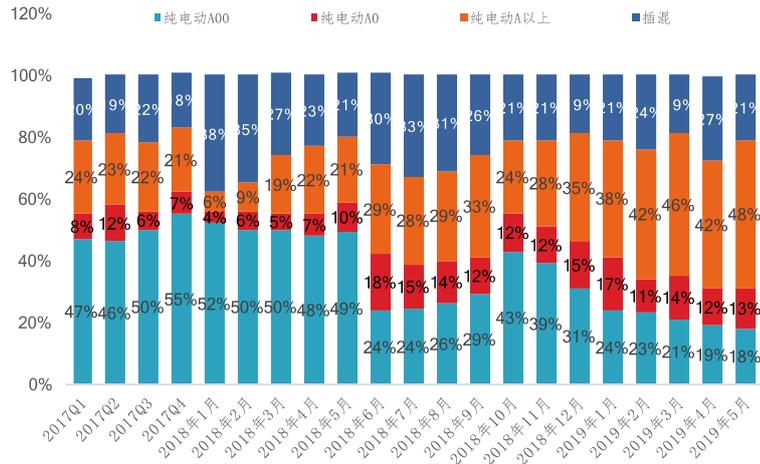
纯电动A00级电动车销量仅1.8万台，基本与上月持平，同比下降61%，占纯电动乘用车23%份额，同比下降40个百分点，主要是由于去年基数较大，今年A00级电动车去补贴后性价比大幅下滑。

图3：乘联会：新能源乘用车分月产销（辆）



资料来源：乘联会、华金证券研究所

图4：新能源乘用车月度分车型销量占比（%）



资料来源：乘联会、华金证券研究所

表 3：乘联会分车型销量及同比环比增速（辆）

车型		17-5月	18-5月	19-4月	19-5月	月同比	月环比	2018年	19年累计	累计同比
纯电动	A00	21037	44926	17413	17647	-61%	1%	370740	92850	-34%
	A0	1809	9102	10935	12026	32%	10%	123918	58498	202%
	A	8782	16921	34959	42485	151%	22%	249682	179926	293%
	B	83	161	1657	2921	1714%	76%	2453	4840	948%
	C	2	35	1512	1074	2969%	-29%	12984	6446	17322%
纯电动合计		31713	71145	66476	76153	7%	15%	759777	342560	67%
插电混动	A0	0	0	0	58	-	-	0	58	-
	A	4551	17194	12512	11389	-34%	-9%	180631	50912	-24%
	B	1854	1044	10019	6439	517%	-36%	59468	39573	997%
	C	1	923	2615	2879	212%	10%	16126	8430	240%
插电混动合计		6406	19161	25146	20765	8%	-18%	256225	98915	35%
新能源乘用车总计		38119	90306	91622	96918	7%	6%	1016002	441475	58%

资料来源：乘联会、华金证券研究所

表 4：新能源乘用车车型结构占比

占比		17-5月	18-5月	19-4月	19-5月	2018年	19年累计
纯电动	A00	66%	63%	26%	23%	49%	27%
	A0	6%	13%	16%	16%	16%	17%
	A	28%	24%	53%	56%	33%	53%
	B	0%	0%	2%	4%	0%	1%
	C	0%	0%	2%	1%	2%	2%
纯电动合计		83%	79%	73%	79%	75%	78%
插电混动	A	71%	90%	50%	55%	70%	51%
	B	29%	5%	40%	31%	23%	40%

	C	0%	5%	10%	14%	6%	9%
插电混动合计		17%	21%	27%	21%	25%	22%
新能源乘用车总计		38119	90306	91622	96918	1016002	441475

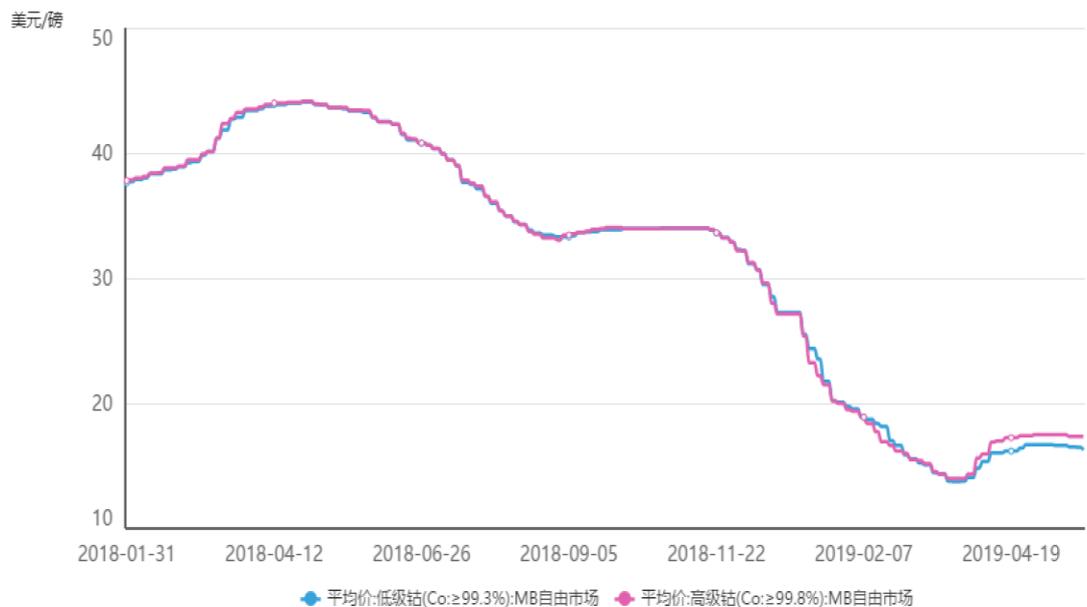
资料来源：乘联会，华金证券研究所

二、原材料价格：MB 钴价和三元材料价格继续下行

【钴】上海有色网数据，6月10日-6月14日，国内电解钴主流报价 23.5-26.0 万元/吨，较上周持平。四氧化三钴报 17.0-17.5 万/吨，最高价较上周下降了 0.3 万元/吨。硫酸钴报 4.0-4.2 万/吨，较上周下降了 0.1 万元/吨。6月14日 MB 标准级钴报价 14.4 (-0.1) -15.15 (0) 美元/磅，合金级钴报价 15.1 (-0.1) -15.8 (0) 美元/磅。MB 钴价继续下跌，而国内钴价止跌，国内外钴价差异进一步缩小。本月国内钴盐市场始终保持低迷，价格持续走低。

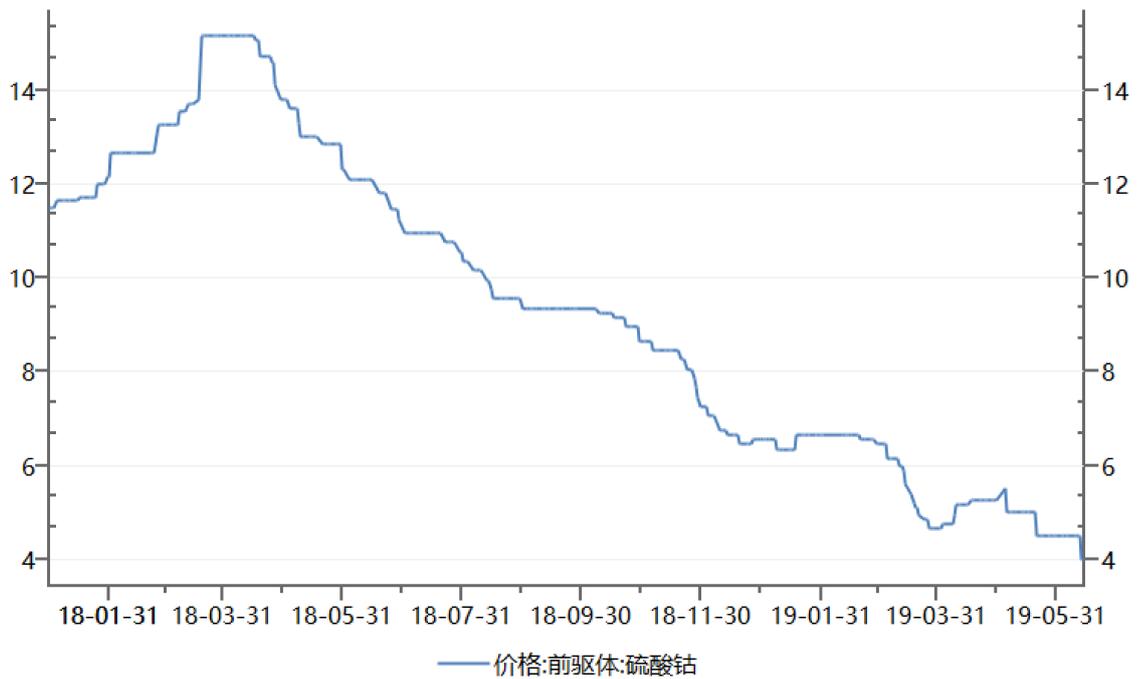
【锂】上海有色网数据，6月10日-6月14日，锂产品报价 71.0-74.0 万吨，较上周下降了 1.0 万元/吨。电碳主流价报 7.5-7.8 万元/吨，持平。电池级氢氧化锂报价 8.4-8.8 万元/吨，较上周下降了 0.2 万元/吨。三元材料方面，NCM523 动力型三元材料主流价为 13.2-14.0 万元/吨，较上周下降了 0.1 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 7.9-8.1 万元/吨，较上周下降了 0.2 万元/吨。5月新能源汽车销量同比增速仅 1.8%，达 2018 年以来最低同比增速，下游需求的疲软导致锂盐和三元材料价格进一步下行。

图 5: MB 钴 99.8%和 MB 钴 99.3%价格走势 (美元/磅)



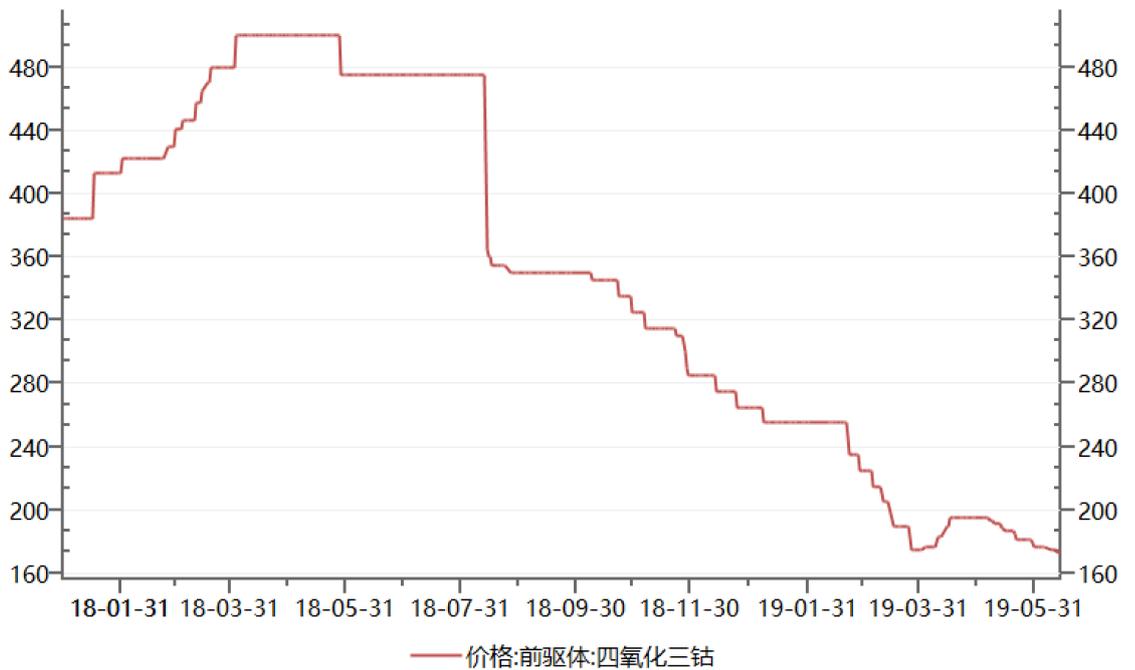
资料来源: Choice 终端, 华金证券研究所

图 6: 硫酸钴价格走势 (万元/吨)



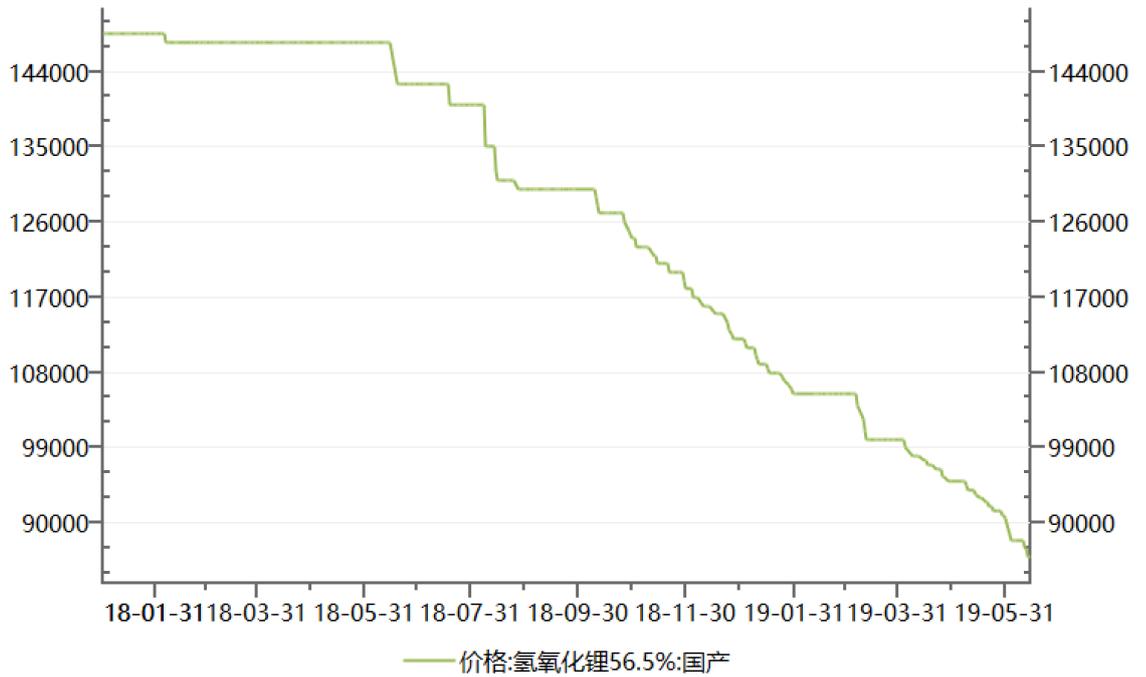
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 7: 四氧化三钴价格 (元/千克)



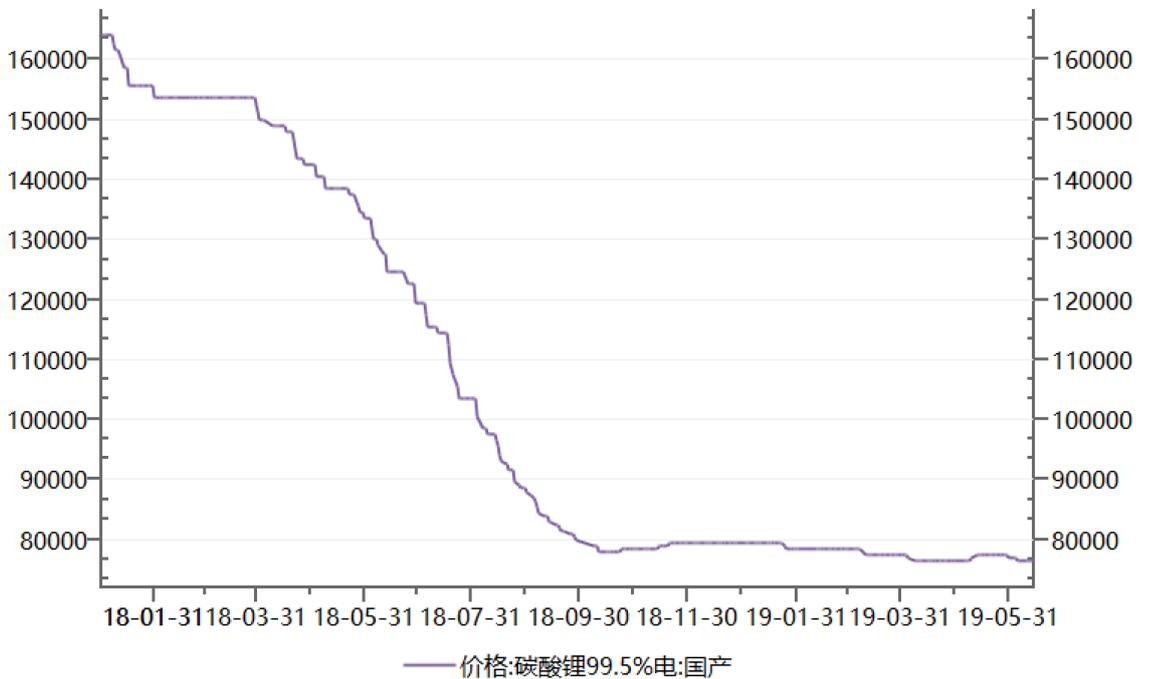
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图8: 氢氧化锂价格走势(万元/吨)



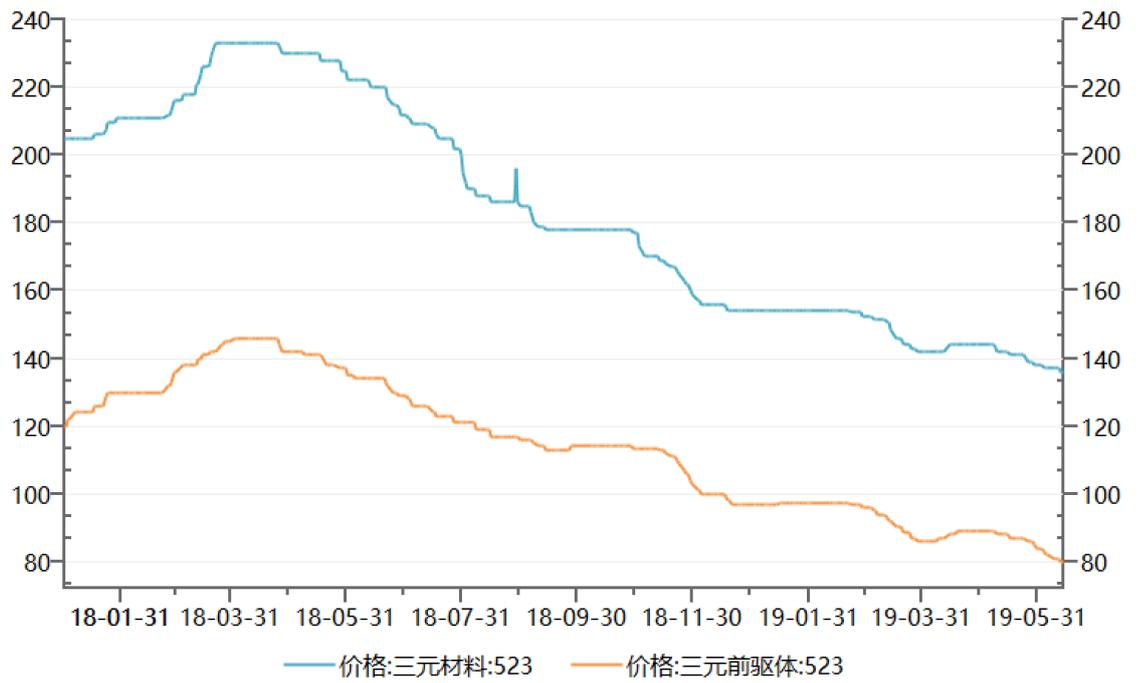
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图9: 电池级碳酸锂 (Min 99.5%) 价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 10: 三元材料 523 及三元前驱体价格走势 (元/千克)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

三、近期行业动态

1. 工信部发布第5批新能源车推荐目录

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）》，本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第5批）》，共包括98户企业的325个车型，其中纯电动产品共92户企业301个型号、插电式混合动力产品共12户企业21个型号、燃料电池产品共3户企业3个型号。（新浪财经）

2. 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。”（第一电动汽车网）

3. 中汽协：5月新能源汽车销售10.4万辆，同比增速回落至1.8%

6月12日，中汽协发布2019年5月汽车行业产销数据。5月来看，汽车行业产销整体下降的趋势没有有效缓解，产销同比降幅有所扩大，产销量分别完成184.8万辆和191.3万辆，比上月分别下降9.9%和3.4%，比上年同期分别下降21.2%和16.4%，同比降幅比上月分别扩大6.7和1.8个百分点。新能源汽车方面，同比增速出现回落。5月，新能源汽车产销分别完成11.2万辆和10.4万辆，比上年同期分别增长16.9%和1.8%。（第一电动汽车网）

4. 电池联盟：5月动力电池装车量5.7GWh，宁德时代/比亚迪/合肥国轩排前三

6月12日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布2019年5月新能源汽车电池产量及装车量数据。从装车量数据来看，2019年5月，我国动力电池装车量共计5.7GWh，同比增长26.2%，环比增长4.8%；2019年前5月来看，我国动力电池装车量总计23.4GWh，同比增长84.6%。5月份三元电池装车3.7GWh，较4月基本相当，磷酸铁锂电池和锰酸锂电池5月份装车量分别为1.8GWh和0.1GWh，环比分别提升16.7%和311.9%。（电池联盟）

5. 充电联盟：截至5月全国充电桩保有量达97.6万台，同比增长71%

6月12日，中国电动充电基础设施促进联盟发布2019年5月充电桩运营数据。数据显示，截至2019年5月，充电联盟内成员单位总计上报公共类充电桩40.1万台；通过联盟内成员整车企业采样约85.7万辆车的充电桩相随信息，其中随车配建充电设施57.5万台。累计来看，截至2019年5月，全国公共充电桩和私人充电桩总计保有量为97.6万台，同比增长71%。（充电联盟）

6. 工信部发布第25批免购置税新能源车型目录

6月12日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十五批）》，共有567款新能源车型在列。其中，纯电动523款（含客车256款，乘用车95款，专用车172款）；插电式混合动力35款（含乘用车18款，客车14款，专用车3款）；燃料电池9款（含客车7款，专用车2款）。（第一电动汽车网）

7. 国家监管平台发布全国新能源汽车里程数据：累计接入226.8万辆车，运行里程240.1亿公里

6月11日，新能源汽车国家监测与管理中心发布全国新能源汽车运行里程数据。统计显示，2017年1月至2019年5月，新能源汽车国家监管平台累计接入新能源汽车2,267,647辆。2017年1月至2019年5月，新能源汽车累计运行里程为240.1亿公里，累计碳减排1155.3万吨。其中，纯电动汽车运行里程为200亿公里，纯电动汽车行驶里程占比83%。（新能源汽车国家大数据联盟）

四、投资建议

2019年5月新能源车产销量受补贴退坡等因素影响，同比增速下滑，但在整体汽车市场销量增长为负的情况下依旧保持增长，表现相对较强。随新能源车性价比继续提升，补贴退坡的影响将逐步消除，加之本月初发改委提出禁止新能源车限行限购等推动新能源汽车产业发展的规定，预计7月新能源车产销量见底之后依然能够实现月度的环比增长，全年我国新能源汽车产销量有望达160-170万辆。

建议重点关注锂电池中游龙头：**恩捷股份、当升科技、宁德时代**，关注锂钴资源相关标的：**华友钴业、天齐锂业**。

五、风险提示

- 1、双积分政策出现重大变动；
- 2、上游原材料价格大幅波动；
- 3、新能源车推广不及预期；
- 4、其他突发性事件

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索、林帆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com