

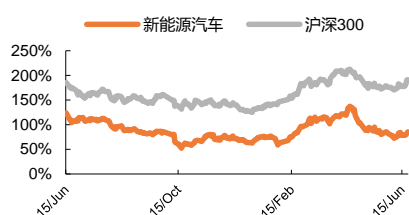
新能源汽车行业周报

大众新能源驱动电机实现国产

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
张龔	投资咨询资格编号 S1060518090002 021-38643759 ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

研究助理

王霖	一般从业资格编号 S1060118120012 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN
吴文成	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

- 锂&磁材：**上周电池级碳酸锂价格基本平稳；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨（-1.22%）价格下跌，氧化钕（+1.09%）、氧化铽（+1.21%）价格上涨。新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大，建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。
- 锂电池生产设备：**赢合科技公司发行公司债券获证监会批复；科恒股份董事会同意收购誉辰自动化 100%股权。锂电设备市场结构性产能过剩，高端产能紧张，宁德时代和特斯拉新一轮招标已经启动，建议关注先导智能、赢合科技等设备龙头，此外建议关注软包电池配套设备商。
- 锂离子电池：**PSA 布局动力电池 PACK。预计 19 年动力电池装机量将超过 80GWh，建议关注合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会，以及 LG 动力电池供应链的投资机会，看好宁德时代、星源材质、璞泰来。
- 驱动电机及充电设备：**大众汽车集团旗下混合动力变速器 DQ400e 和新能源驱动电机 E-Drive MQB APP290 在天津投产。建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域，诸如汇川技术，以及充电领域的科士达。
- 新能源汽车产业链加快布局：**大众新能源驱动电机实现国产，加速电动化，预计未来电机电控将会不断国产化，相关新能源车型也会加速投放。预计国内新能源车销量在 2019-2020 年仍有望保持一定增速，自主品牌在此期间具备先发优势，关注相关产业链，推荐上汽集团。
- 风险提示：**1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高增速将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。

一、 锂、稀土磁材

1.1 行业重点新闻

三部委出击，稀土行业有望“放大招”。

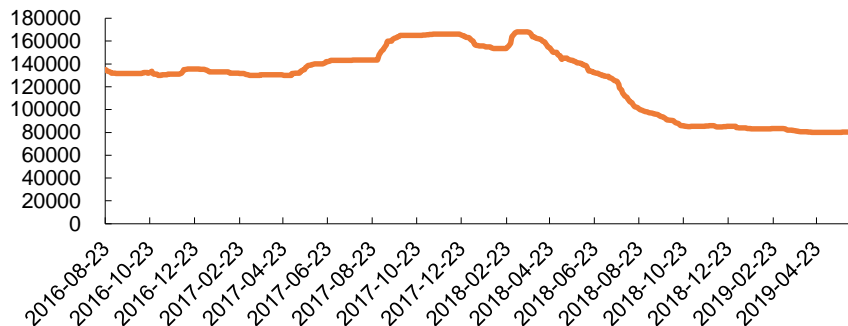
6月17日，发改委新闻发言人孟玮在新闻发布会上表示，为推动我国稀土产业的高质量发展，国家发改委近日连续举办了三场稀土座谈会，将抓紧研究出台有关政策措施，切实发挥好稀土作为战略资源的特殊价值。孟玮表示，我国是全球稀土第一储量大国，也是第一生产大国。在这种背景下，加强稀土资源的开发利用，对于中国经济和世界经济来说，都具有重要的积极作用。【时代周报】

点评：5月中美贸易谈判遭遇挫折后，中国对战略资源稀土的重视程度不断提升，相关的调研活动频繁，未来不排除出台新的政策，稀土的供需格局或好转。

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格基本平稳；与永磁材料相关的稀土氧化物中氧化镨（-1.22%）价格下跌，氧化钕（+1.09%）、氧化铽（+1.21%）价格上涨。

图表1 碳酸锂价格走势图（元/吨）



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表2 上周稀土价格走势（万元/吨）

	氧化镨	氧化钕	氧化镱	氧化铽
最新价格	40.50	37.15	200.00	417.50
上周涨跌幅	-1.22%	1.09%	0.00%	1.21%
最近一月涨跌幅	14.08%	38.88%	12.99%	21.01%
年初至今涨跌幅	1.25%	18.31%	65.29%	41.29%

资料来源：Wind、平安证券研究所

1.3 上市公司公告及股价表现

图表3 锂&磁材主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
002466.SZ	天齐锂业	0.98	-6.29
002460.SZ	赣锋锂业	0.89	-0.17
600366.SH	宁波韵升	-6.40	6.21
000970.SZ	中科三环	-3.31	9.76
300224.SZ	正海磁材	-9.53	20.71
600549.SH	厦门钨业	-4.19	7.92
002070.SZ	*ST 众和	-40.45	-86.48
002192.SZ	融捷股份	3.53	0.05
600773.SH	西藏城投	1.75	1.90

资料来源: Wind、平安证券研究所

1.4 盈利预测与投资建议

新能源汽车产量持续增长,长期来看碳酸锂等下游需求巨大。建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。

图表4 重点公司盈利与评级

股票名称	股票代码	股票价格 2019-06-21	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	25.98	1.93	1.45	1.89	13.46	17.92	13.75	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	8.45	-0.10	0.14	0.18	-	60.36	46.94	暂未评级

资料来源: Wind、平安证券研究所

二、 锂电池生产设备

2.1 上市公司公告及股价表现

赢合科技 (300457): 公司公开发行公司债券获得证监会批复,本次公开发行不超过 6 亿元公司债券,首期发行自核准发行之日起 12 个月内完成,其余各期 24 个月内完成。

科恒股份(300340): 公司董事会同意本次收购方案,公司计划 4.5 亿元收购誉辰自动化 100%股权,同时计划募配资金 6.58 亿元。

星云股份 (300648): 公司向全体股东每 10 股派发现金股利 0.15 元,股权登记日为 6 月 25 日,除权除息日为 6 月 26 日。

图表5 锂电池生产设备板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300450.SZ	先导智能	4.37	6.88
300457.SZ	赢合科技	0.69	6.82

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

看好高端锂电设备提供商先导智能以及纯正的锂电自动化设备提供商赢合科技。先导智能的产品性能优质,公司战略定位于高端客户,进军整线模式有望打开新的增长空间。赢合科技最早布局锂电自动化一体化解决方案,客户结构不断改善。此外,孚能科技获奔驰软包电池大单,建议关注软包电池设备商行情。

图表6 锂电池生产设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	最新价格	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
先导智能	300450.SZ	30.35	0.84	1.15	1.61	36.0	26.4	18.9	推荐
赢合科技	300457.SZ	24.91	0.86	1.06	1.26	28.9	23.4	19.7	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、 锂离子电池

3.1 行业重点新闻

PSA 将布局动力电池 PACK

标致品牌工业总监 Yann Vincent 于 6 月 14 日在位于法国东部 Tremery 的工厂表示,随着电动汽车销量的上涨,标致雪铁龙集团(PSA)计划自己组装电池。目前,PSA 从 LG 和宁德时代(CATL)采购电池。此前在 5 月 2 日的新闻发布会上,德国经济事务和能源部长 Peter Altmaier 和法国经济和财政部长 Bruno Le Maire 证实,PSA 集团和电池制造商 Saft 希望推进一个欧洲财团的联合会电池的生产。

点评: 整车企业涉足动力电池生产成为趋势,布局电池组 PACK、电芯生产将成为整车企业掌控供应链的必然选择。国内吉利汽车与宁德时代、LG 合资,并自建衡远工厂;海外大众汽车也开始投资 Northvolt 以逐步摆脱对亚洲供应商的依赖。未来独立电池企业出货结构将更加偏向电芯,与整车企业合资建设工厂将成为稳固客户的必然选择。

3.2 上市公司公告及股价表现

亿纬锂能 (300014.SZ): 子公司亿纬集能拟与 Blue Dragon Energy 申请最高额 12.3 亿元借款,亿纬锂能向亿纬集能增资 10.5 亿元。

国轩高科 (002074.SZ): 公司调整公开发行 A 股可转债方案,减少募资规模 1.5 亿元。

新宙邦 (300037.SZ): 公司调整 2018 年度利润分配预案,拟派发现金股利每 10 股 1.7 元。

图表7 锂离子电池板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
002709.SZ	天赐材料	3.5	-1.3
002407.SZ	多氟多	1.8	3.2
300073.SZ	当升科技	5.2	7.3
300037.SZ	新宙邦	1.4	-3.5
002108.SZ	沧州明珠	2.8	-2.4
002074.SZ	国轩高科	-1.4	8.9
600884.SH	杉杉股份	4.4	-10.3
300568.SZ	星源材质	5.8	-3.6
002850.SZ	科达利	4.2	-1.5
300014.SZ	亿纬锂能	9.8	6.4
300438.SZ	鹏辉能源	4.8	-3.2
300750.SZ	宁德时代	-4.3	-0.4
002812.SZ	恩捷股份	-8.1	-14.4
603659.SH	璞泰来	3.2	1.7

资料来源: Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

建议国内合资车型电动化加速带来的中高端车型放量机会, 强烈推荐宁德时代; 推荐海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的 LG 核心供应商星源材质、高端负极龙头璞泰来。

图表8 锂离子电池板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股价				EPS			PE			评级
		2019-06-21	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E				
宁德时代	300750	69.09	1.54	1.93	2.21	44.9	35.8	31.3	强烈推荐			
星源材质	300568	23.72	1.16	1.00	1.14	20.4	23.7	20.8	推荐			
璞泰来	603659	47.68	1.37	1.85	2.07	34.8	25.8	23.0	推荐			

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、 驱动电机及充电设备

4.1 行业重点新闻

大众新能源驱动电机实现国产

6月20日, 大众汽车自动变速器(天津)有限公司新能源产品投产, 此次投产的是大众汽车集团旗下混合动力变速器 DQ400e 和新能源驱动电机 E-Drive MQB APP290。该款驱动电机的年产能为 18 万台, 首款搭载该电机的车型为上汽大众朗逸电动版车型。此外, 明年 9 月, 这座工厂还将投产 E-Drive MQB APP310 驱动电机, 年产能为 33 万台。

点评：目前外资车企在加快向电动化转型，并且以大众、宝马为代表的车企自行研发生产电机电控的趋势愈发明显，随着合资品牌的新能源汽车在未来两年陆续投放国内市场，国内电机电控厂商将面临较大的竞争压力，技术实力较差的企业可能将逐步退出市场。我们预计，未来电机电控市场将延续目前整车厂和第三方供应商并存的格局，实力较强的整车厂自产电机电控的比例可能会提高。

4.2 上市公司公告及股价表现

方正电机 (002196.SZ) :公司控股股东张敏与卓越汽车签订股份转让协议。

图表9 驱动电机及充电设备板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300124.SZ	汇川技术	4.6	4.6
002851.SZ	麦格米特	6.9	-4.5
002249.SZ	大洋电机	0.9	3.6
002196.SZ	方正电机	3.3	0.2
300001.SZ	特锐德	-1.3	1.6
002276.SZ	万马股份	2.9	-0.9
002518.SZ	科士达	4.6	0.8
002227.SZ	奥特迅	3.9	-1.3
002364.SZ	中恒电气	3.0	-4.4
300141.SZ	和顺电气	5.7	3.1

资料来源：Wind、平安证券研究所

4.3 盈利预测与投资建议

地方政府对充电桩领域的加码值得期待，建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域，诸如汇川技术，以及充电领域的科士达。

图表10 驱动电机及充电设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级
		2019-6-21	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
汇川技术	300124	24.06	0.70	0.80	0.95	34.4	30.1	25.3	强烈推荐	
科士达	002518	9.25	0.40	0.59	0.70	23.1	15.7	13.2	暂未评级	

资料来源：Wind，平安证券研究所

五、 新能源整车及核心零部件

5.1 行业重点新闻

大众汽车计划设立 5000 人的软件部门，开发汽车操作系统 **vw.os**

大众表示，到 2025 年，公司所有的车用软件中，自行开发的比例将提高，从目前不到 10%提高至 60%。据悉，第一款使用 **vw.os** 操作系统的汽车将是 ID3 紧凑型掀背纯电动车，明年会在欧洲市场销售。

点评: 今年 2 月份, 大众汽车宣布要转型为软件驱动的公司, 现在朝目标又更近了一步。在汽车智能网联时代, 软件和操作系统扮演了举足轻重的角色, 尤其针对智能座舱。如果实现自动驾驶, 汽车座舱就成为全新的个人空间, 可以衍生出新的需求。目前大的趋势是主机厂要将软件和核心硬件 (如域控制器等) 掌握在自己的手中, 以防被供应商遏制。

华人运通租下东风悦达起亚工厂, 计划于 2021 年进行量产

由于销量下滑, 东风悦达起亚决定于本月底停产位于江苏盐城的第一工厂, 该工厂年产能 14 万辆, 目前仅生产一款车型, 产能遭到闲置, 未来该工厂将长期租赁给悦达集团。

点评: 江苏悦达集团同为东风悦达起亚和华人运通控股有限公司的股东方, 这一撮合对双方而言都是有利的, 东风悦达起亚可以减少损失, 而华人运通解决了新能源造车资质。此外, 二者的合作也有助于东风悦达起亚加快自己在新能源汽车的布局。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

图表11 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
600006.SH	东风汽车	4.6	2.9
000957.SZ	中通客车	2.7	-4.1
600418.SH	江淮汽车	4.1	0.0
600686.SH	金龙汽车	4.5	6.0
002454.SZ	松芝股份	2.9	1.3
002239.SZ	奥特佳	4.1	2.5
600699.SH	均胜电子	3.8	4.8
002594.SZ	比亚迪	2.4	6.2
600066.SH	宇通客车	4.1	1.8
600104.SH	上汽集团	4.0	8.2

资料来源: Wind, 平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

新能源汽车产业链加快布局: 大众新能源驱动电机实现国产, 加速电动化, 预计未来电机电控将会不断国产化, 相关新能源车型也会加速投放。预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持一定增速, 自主品牌在此期间具备先发优势, 关注相关产业链, 推荐上汽集团。

图表12 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E		评级	
		2019-06-21	2018A	2019E	2020E	2019A	2019E		2020E
宇通客车	600066.sh	13.05	1.04	1.29	1.50	12.55	10.12	8.70	推荐
均胜电子	600699.sh	22.19	1.39	1.35	1.37	15.96	16.44	16.20	推荐
上汽集团	600104.sh	25.26	3.08	3.15	3.29	8.20	8.02	7.68	推荐
银轮股份	002126.SZ	7.49	0.44	0.50	0.59	17.02	14.98	12.69	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

六、 国外新能源汽车行业

6.1 主要上市公司股价表现

图表13 新能源汽车行业主要海外上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
TSLA.O	特斯拉汽车	3.23	13.49
TM.N	TOYOTA	0.35	6.27
BLDP.O	BALLARD	-0.27	-4.81
PLUG.O	普拉格能源	-9.80	-8.00
NIO.N	蔚来汽车	9.09	-32.82

资料来源: Wind, 平安证券研究所

七、 风险提示

7.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长, 维持 40% 以上的年复合增速将愈发困难, 从目前的政策导向和行业发展趋向上看, 短期内商用车的发展将以稳为主, 而乘用车能否实现快速增长, 即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

7.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放, 致使产业链各环节面临降价压力, 尤其是中游环节, 面临来自下游整车厂削减成本的压价, 及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能, 将在未来一段时期加速洗牌。

7.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化, 海外巨头进入国内市场的脚步正在加快, 对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能, 其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033