

新能源汽车 6 月刊

阶段性增速放缓，三季度有望爬升

● 产销同比增速 5 月放缓，6 月后有望改善

6 月 12 日中汽协发布 2019 年 5 月份汽车产销数据，新能源汽车 5 月份产销量分别为 11.2 万辆和 10.4 万辆，同比增长分别为 16.9% 和 1.8%。其中纯电动汽车产销比上年同期分别增长 21.8% 和 1.4%；插电式混合动力汽车产量比上年同期下降 4.2%，而销量增长 2.2%。由于 3 月底补贴政策落地前的抢装提前透支二季度需求，预计随着缓冲期结束 6 月环比及同比数据有望转好，三季度经过短期调整重新实现销量高增长。

● 目录车型大幅增加，备战补贴新政市场环境

2019 年 6 月 12 日工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019 年 5 批)》，符合 2019 年新版补贴技术标准的新能源车型 2132 款，共包括乘用车 579 款、客车 1076 款、专用车 477 款。纯电动乘用车平均能量密度达到 146.4Wh/kg，同时在 160Wh/kg 以上车型达到 103 款，较上月上升 6.0%。续航 300-400km 车型考虑性价比优势，大幅度增长，占比高达 53.8%。非快充类纯电动客车型平均能量密度为 143.5Wh/kg，达到 140Wh/kg 以上车型占比 85.6%，相较上月的 87.9% 略有下降。纯电动专用车平均能量密度 137.7Wh/kg，平均续航里程 283km，磷酸铁锂电池路线仍占主流。

● 中游价格跟踪：电池市场进入去库存阶段

根据中国化学与物理电源行业协会披露，**动力电池**：三动力三元模组价格 0.95-0.98 元/Wh，磷酸铁锂模组价格 0.76-0.8 元/Wh，价格迎来低谷期，预计至少将持续至 7 月下旬。**正极材料**：NCM523 数码型三元材料报价在 13-13.2 万元/吨之间，电池级碳酸锂成交价 7.4-7.6 万元/吨，电解钴报价为 23.3-25.3 万元/吨，价格均略有下滑。**隔膜**：动力方面 14μm 干法基膜报价为 1-1.3 元/平方米，9μm 湿法基膜报价 1.4-1.9 元/平方米，9μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜报价为 2.8-3.5 元/平方米，下游需求偏弱，部分厂商减产。**电解液**：现国内电解液价格普遍在 3.3-4.4 万元/吨，高端产品价格价格在 7 万元/吨左右，低端产品报价在 2.3-2.8 万元/吨。**负极材料**：现低端产品主流报 2.1-2.8 万元/吨，中端产品报 4.3-5.7 万元/吨，高端产品报 7-9 万元/吨。

● 投资建议

在 2013-2018 年特斯拉引领的豪华车平价周期过程中，全球范围纯电动汽车性能大幅提升，从续航到循环、成本等多维度技术创新开启了 2019 年下半年由中国市场主导的运营车平价周期，从而为 2022 年以后的私家车平价迈出坚实一步，建议关注在平价趋势下通过技术创新提升市占率的新能源汽车产业链相关企业，如宁德时代、比亚迪、国轩高科、璞泰来、当升科技等。

● **风险提示**：产业链降价幅度超预期；全年产销数据低于预期。

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-06-25

相对市场表现



分析师：

陈子坤



SAC 执证号：S0260513080001



010-59136752



chenzikun@gf.com.cn

分析师：

纪成炜



SAC 执证号：S0260518060001



SFC CE No. BOI548



021-6075-0617



jjchengwei@gf.com.cn

请注意，陈子坤并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

光伏&风电 2019 年中期策略：	2019-06-24
景气为纲，结构做锚	
电气设备&工控 2019 中期投资策略：转型升级，突破创新	2019-06-23
新能源汽车 2019 年度中期策略：平价趋势，技术领航	2019-06-21

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
300750.SZ	宁德时代	CNY	68.83	2019/4/28	买入	97.00	2.16	2.86	31.87	24.07	11.58	8.27	12.40	14.20
002594.SZ	比亚迪	CNY	49.90	2019/4/29	买入	70.40	1.28	1.56	38.98	31.99	13.86	11.49	6.30	7.10
300073.SZ	当升科技	CNY	23.78	2019/4/23	买入	38.26	0.96	1.39	24.77	17.11	18.16	13.79	11.20	13.90
603659.SH	璞泰来	CNY	46.66	2019/4/26	买入	63.35	1.81	2.42	25.78	19.28	19.78	14.54	21.30	22.20

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、产销同比增速 5 月放缓，6 月后有望改善	5
二、目录车型大幅增加，备战补贴新政市场环境	7
三、中游价格跟踪：电池市场进入去库存阶段	14
动力电池：近段时间迎来低谷期	14
正极材料：电解钴下滑明显，磷酸铁锂走弱	14
隔膜：需求偏弱，部分厂商减产	15
电解液：市场平稳运行，EC 价格持续上涨	15
负极材料：市场向稳，产销尚可	15
四、投资建议	15
五、风险提示	15

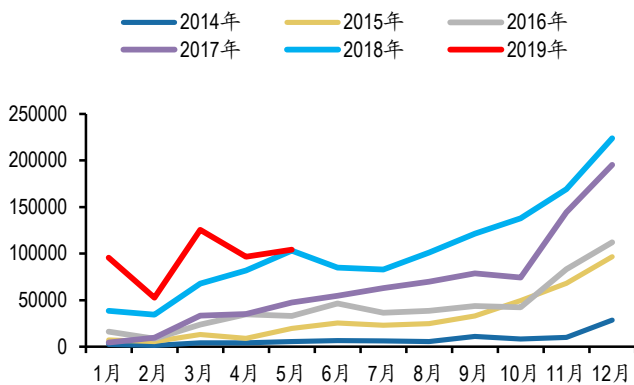
图表索引

图 1: 新能源汽车近年来月度产量 (辆)	5
图 2: 新能源汽车近年来月度环比增速	5
图 3: 新能源乘用车近年来月度产量 (辆)	5
图 4: 新能源乘用车 2018-2019 年月度销量结构 (辆)	5
图 5: 新能源商用车近年来月度产量 (辆)	6
图 6: 新能源商用车月度销量结构 (辆)	6
图 7: 2019 年第 4 批目录纯电动乘用车续驶里程占比	8
图 8: 2019 年第 5 批目录纯电动乘用车续驶里程占比	8
图 9: 2017 年以来新能源汽车推广目录技术指标变化	9
图 10: 2019 年第 4 批目录纯电动乘用车能量密度占比	9
图 11: 2019 年第 5 批目录纯电动乘用车能量密度占比	9
图 12: 2019 年第 4 批目录纯电动客车能量密度占比	10
图 13: 2019 年第 5 批目录纯电动客车能量密度占比	10
图 14: 2019 年第 4 批目录纯电动专用车能量密度占比	10
图 15: 2019 年第 5 批目录纯电动专用车能量密度占比	10
图 16: 2019 年第 4 批目录纯电动专用车电池路线占比	11
图 17: 2019 年第 5 批目录纯电动专用车电池路线占比	11
表 1: 新能源汽车及动力电池市场空间测算	6
表 2: 2019 年以来新能源汽车推广应用推荐车型目录 (款)	8
表 3: 2019 年第 5 批目录纯电动乘用车型技术参数及其配套供应商	9
表 4: 2019 年第 5 批目录电池厂配套情况 (款)	11

一、产销同比增速 5 月放缓，6 月后有望改善

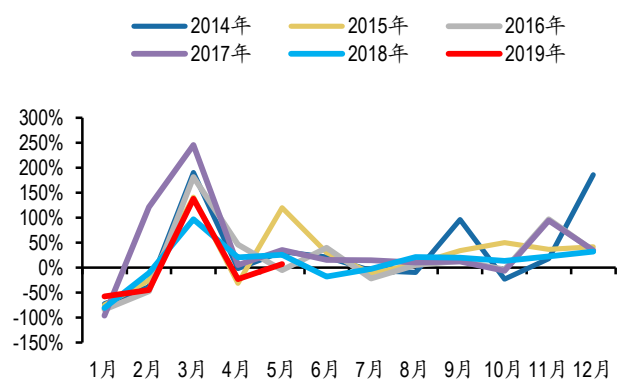
6月12日，中汽协发布2019年5月份汽车产销数据，新能源汽车5月份产销量分别为11.2万辆和10.4万辆，同比增长分别为16.9%和1.8%。其中纯电动汽车产销分别完成9.4万辆和8.3万辆，比上年同期分别增长21.8%和1.4%；插电式混合动力汽车产销分别完成1.8万辆和2.1万辆，产量比上年同期下降4.2%，而销量增长2.2%。**2019年1-5月新能源汽车产销分别完成48.0万辆和46.5万辆，同比分别增长46.0%和41.5%**，其中纯电动汽车产销分别完成38.0万辆和36.1万辆，比上年同期分别增长52.0%和44.1%；插电式混合动力汽车产销分别完成9.9万辆和10.3万辆，比上年同期分别增长26.4%和32.7%。

图1：新能源汽车近年来月度产量（辆）



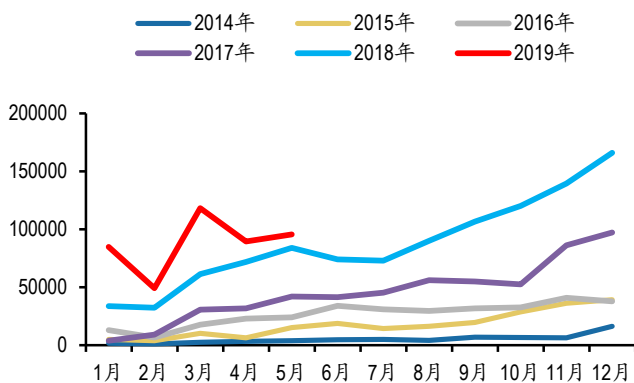
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：新能源汽车近年来月度环比增速



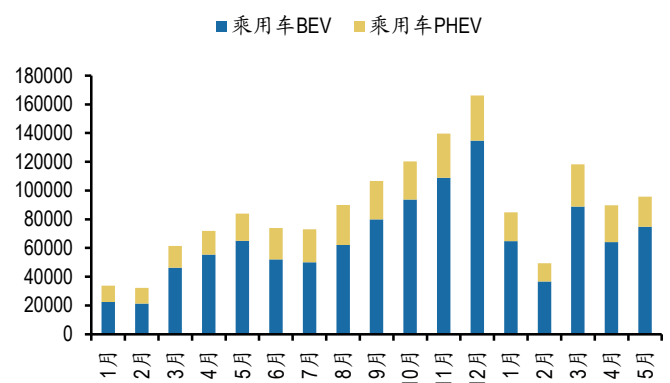
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图3：新能源乘用车近年来月度产量（辆）



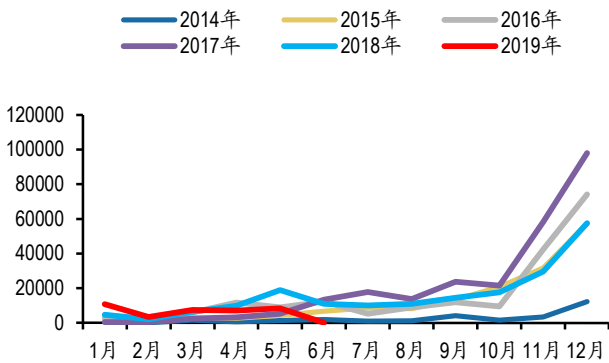
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4：新能源乘用车2018-2019年月度销量结构（辆）



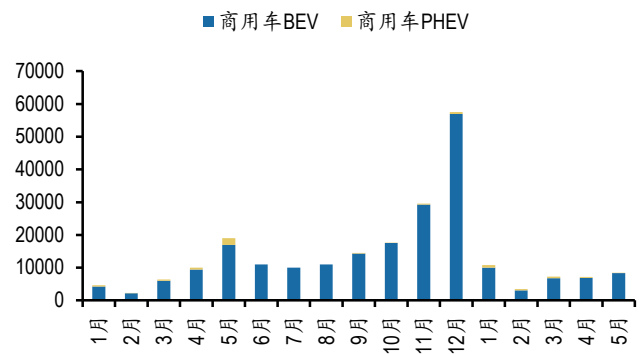
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图5: 新能源商用车近年来月度产量(辆)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 新能源商用车月度销量结构(辆)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

由于3月底补贴政策落地前的抢装提前透支二季度需求,同时传统传统汽车市场促销带来冲击,5月新能源汽车产销仅呈现小幅增长,其中,1)乘用车销量环比上升6.7%,同比上升14.4%,产量环比上升7.4%,同比上升32.0%,产销基本持平。2)5月份传统汽车市场由于国五转国六的去库存促销,对新能源汽车销量形成挤压,销量略低于预期。但是在此压力下,新能源汽车仍旧维持正增长,预计随着缓冲期结束6月环比及同比数据有望转好,三季度经过短期调整重新实现销量高增长。

新版补贴政策继续推动高质量发展,2019年有望成为A级车型放量元年。经过“2016看客车、2017看A00级、2018看A0级”的拾级而上的产品升级过程,新能源乘用车市场规模及结构实现了跨越式发展,2018年全年销量实现120万辆以上产销水平,2019年随着双积分制考核执行乘用车有望实现销量155万辆,商用车受益于经济性增强有望实现销量26万辆,合计达到180万辆以上,考虑乘用车续航里程将进一步提升,单车带电量继续增加,根据我们的测算,预计2019年至2020年国内动力电池需求可达90.6GWh、143.6GWh,预计三年复合增速将维持55%以上。

表1: 新能源汽车及动力电池市场空间测算

项目	车型分类	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
BEV 产量(辆)	乘用车	150528	248450	449540	759777	1200000	1800000
	YOY	222.98%	65.05%	80.94%	69.01%	57.94%	50.00%
	客车	88248	115664	88556	110187	100000	110000
	YOY	595.03%	31.07%	-23.44%	24.43%	-9.25%	10.00%
	专用车	47778	60662	153514	85930	150000	180000
	YOY	1073.91%	26.97%	153.06%	-44.02%	74.56%	20.00%
	合计	286554	424776	691610	955894	1450000	2090000
PHEV 产量(辆)	乘用车	63755	74229	102073	256225	350000	455000
	YOY	285.04%	16.43%	37.51%	151.02%	36.60%	30.00%
	客车	24048	18176	16378	5709	10000	11000
	YOY	80.62%	-24.42%	-9.89%	-65.14%	75.16%	10.00%
	合计	87803	92405	118451	261934	360000	466000
乘用车总产量(辆)		214283	322679	551613	1016002	1550000	2255000
YOY		239.25%	50.59%	70.95%	84.19%	52.56%	45.48%

客车总产量 (辆)		112296	133840	104934	115896	110000	121000
YOY		331.73%	19.19%	-21.60%	10.45%	-5.09%	10.00%
专用车总产量 (辆)		47778	60662	153514	85930	150000	180000
YOY		1073.91%	26.97%	153.06%	-44.02%	74.56%	20.00%
新能源车总产量 (辆)		374357	517181	810061	1217828	1810000	2556000
YOY		301.48%	38.15%	56.63%	50.34%	48.63%	41.22%
BEV 平均电池容量 (kWh)	乘用车	21.66	31.18	28.34	38.75	50.00	60.00
	客车	100.17	155.84	139.23	155.73	160.00	160.00
	专用车	37.05	55.31	54.07	76.57	60.00	60.00
PHEV 平均电池容量 (kWh)	乘用车	14.17	11.09	16.26	13.88	15.00	15.00
	客车	20.47	30.20	38.47	48.17	30.00	30.00
新增乘用车电池需求量 (GWh)		4.16	8.57	13.64	33.00	65.25	114.83
YOY		214.01%	105.85%	59.15%	141.94%	97.73%	75.98%
新增客车电池需求量 (GWh)		9.33	18.57	14.29	17.43	16.30	17.93
YOY		230.18%	99.04%	-23.07%	22.00%	-6.50%	10.00%
新增专用车电池需求量 (GWh)		1.77	3.36	8.30	6.58	9.00	10.80
YOY		2074.45%	89.55%	147.39%	-20.72%	36.78%	20.00%
动力电池需求量 (GWh)		15.27	30.50	36.23	57.01	90.55	143.56
YOY		312.59%	99.79%	18.79%	57.37%	58.82%	58.54%

数据来源: 高工锂电、广发证券发展研究中心

二、目录车型大幅增加, 备战补贴新政市场环境

2019年6月12日工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019年第5批)》, 符合2019年新版补贴技术标准的新能源车型2132款。其中, 乘用车579款, 占比约27.2%; 客车1076款, 占比约50.7%; 专用车477款, 占比约22.4%。

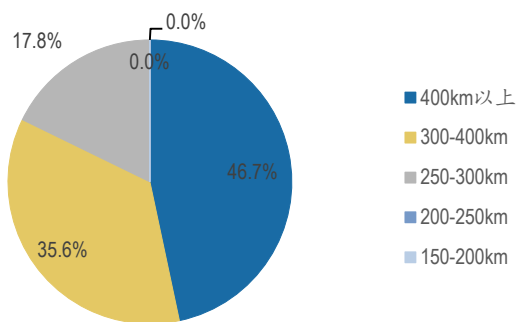
表 2: 2019 年以来新能源汽车推广应用推荐车型目录 (款)

出台时间		2019/2/13	2019/3/8	2019/4/8	2019/5/9	2019/6/12
间隔时间		40	23	31	32	34
车型		第一批	第二批	第三批	第四批	第五批
乘用车	纯电动	46	28	42	45	462
	混动	8	1	9	6	117
	燃料电池	0	0	0	0	0
乘用车汇总		54	29	51	51	579
客车	纯电动	32	22	70	107	1024
	混动	0	0	2	4	52
	燃料电池	0	0	1	5	0
客车汇总		32	22	73	116	1076
专用车	纯电动	20	33	52	69	477
	燃料电池	0	0	2	0	0
专用车汇总		20	33	54	71	477
合计		106	84	178	238	2132

数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

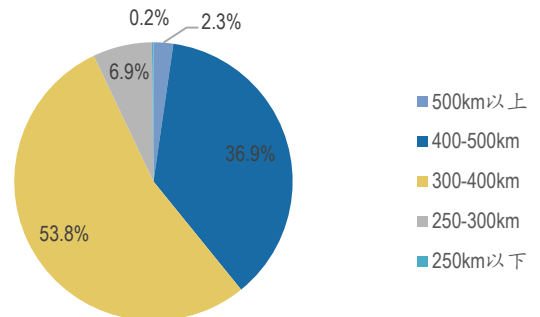
2019年第5批目录续航400km以上纯电动乘用车车型222款, 占比达到39.2%, 平均续航里程364.31km, 环比第4批有所下降。300-400km部分增加, 250-300km部分减少, 续航里程500km以上车型出现13款, 占比达到2.3%。

图7: 2019年第4批目录纯电动乘用车续驶里程占比



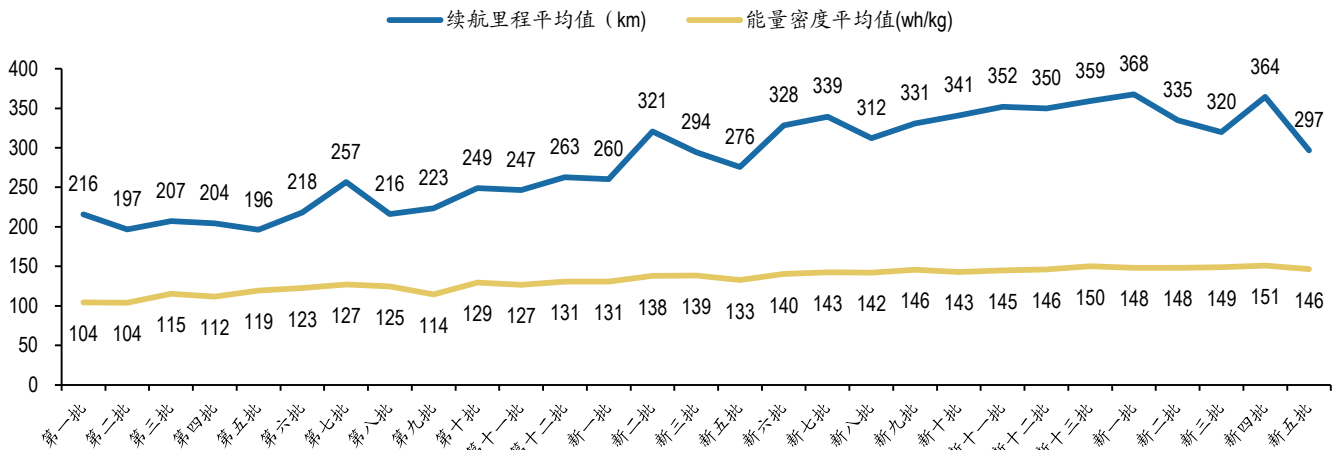
数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

图8: 2019年第5批目录纯电动乘用车续驶里程占比



数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

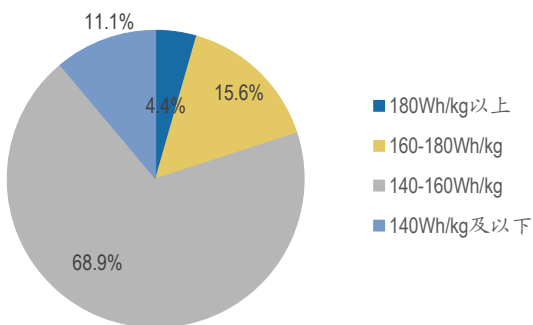
图9：2017年以来新能源汽车推广目录技术指标变化



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

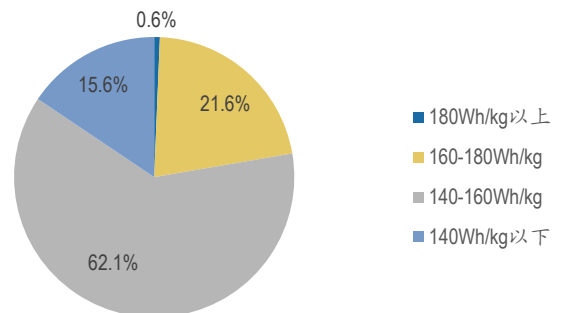
纯电动乘用车能量密度方面，2019年第5批目录平均水平达到146.4Wh/kg，同时在160Wh/kg以上车型达到103款，较上月上升6.0%，140Wh/kg以上车型共390款，总计占比84.3%，140-160Wh/kg依然是最大能量密度区间构成，最高能量密度达182.4Wh/kg，维持上月水平。

图10：2019年第4批目录纯电动乘用车能量密度占比



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

图11：2019年第5批目录纯电动乘用车能量密度占比



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

2019年第5批目录纯电动乘用车续航里程500km以上共计13款，涵盖比亚迪、东风、威马、海马、广汽、江淮、东风、北汽新能源及北京现代。高续航里程车型不断丰富将刺激消费级市场逐步打开，里程焦虑问题得到解决，进入2019年纯电动乘用车续航400km将成为标配，为消费级市场中长期推广普及提供有效支撑。

表3：2019年第5批目录纯电动乘用车技术参数及其配套供应商

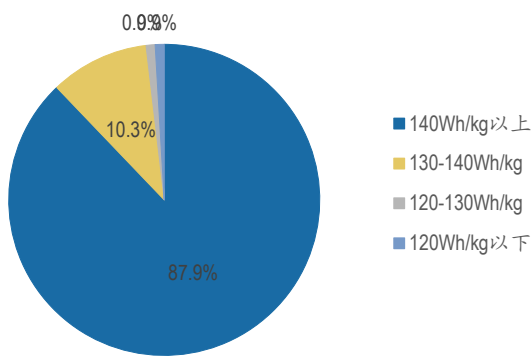
企业名称	产品型号	产品名称	带电量 (kWh)	续航里程 (km)	能量密度 (Wh/kg)	电池种类	电池供应商	电机供应商
比亚迪	BYD7008BEVA1	比亚迪牌	70	520	160	三元	青海比亚迪	长沙比亚迪
比亚迪	BYD6490SBEV1	比亚迪牌	90	520	161	三元	青海比亚迪	长沙比亚迪
威马汽车	SZS6460A30BEV	威尔马斯特牌	73	520	166	三元	宁德时代/威马	北京博格华纳
海马汽车	HMA7001DEBEV	小鹏牌	73	520	180	三元	宁德时代	精进电动
威马汽车	SZS6460A22BEV	威尔马斯特牌	72	510	166	三元	宁德时代/威马	北京博格华纳
广州汽车	GAM7000BEVA0C	传祺牌	67	510	170	三元	广州汽车	日本电产汽车马达(浙江)

安徽江淮	HFC6483ECEV1-W	蔚来牌	91	510	171	三元	蔚然储能	蔚然(南京)
东风汽车	DFM7000G1F7BEV	风神牌	65	508	170	三元	宁德时代	东风电动
威马汽车	SZS6480A01BEV	威尔马斯特牌	73	503	166	三元	宁德时代/威马	北京博格华纳
北京汽车	BJ7000C5D4-BEV	北京牌	67	501	144	三元	普莱德/宁德时代	北京新能源
北京新能源	BJ7000USD1-BEV	北京牌	68	501	161	三元	普莱德/宁德时代	北京新能源
北京现代	BH7000BEVSCA	北京现代牌	69	500	147	三元	悦达/宁德时代	大陆汽车系统(天津)
比亚迪	BYD6490SBEV	比亚迪牌	90	500	161	三元	比亚迪	长沙比亚迪

数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

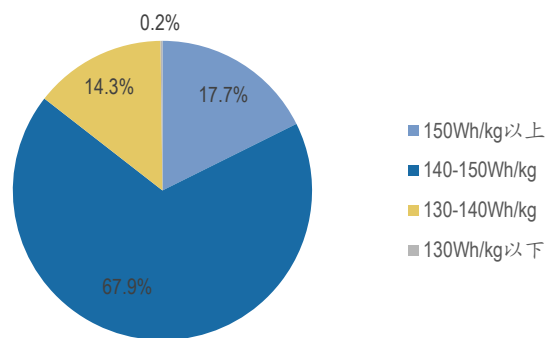
2019年第5批非快充类纯电动客车型平均能量密度为143.5Wh/kg，达到140Wh/kg以上车型占比85.6%，相较2019年第4批的87.9%略有下降。

图12：2019年第4批目录纯电动客车能量密度占比



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

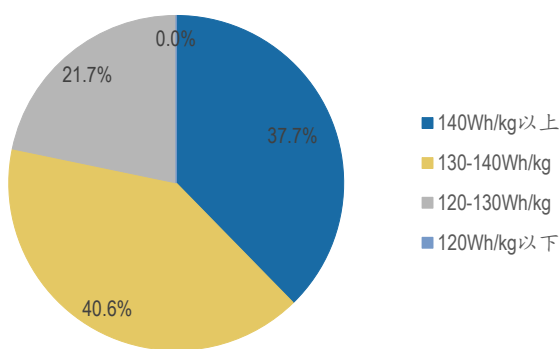
图13：2019年第5批目录纯电动客车能量密度占比



数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

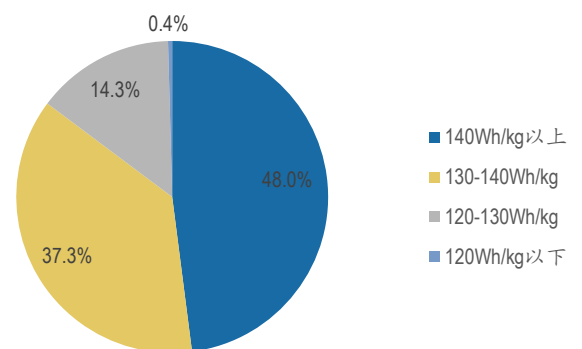
2019年第5批纯电动专用车平均能量密度137.7Wh/kg，NEDC工况法平均续航里程283.1km，相较2019年第4批技术参数略有下降，能量密度140Wh/kg以上的纯电动专用车占比有所上升，130-140Wh/kg的占比下降，120-130Wh/kg的占比有所上升，磷酸铁锂电池路线车型份额仍占主流。

图14：2019年第4批目录纯电动专用车能量密度占比



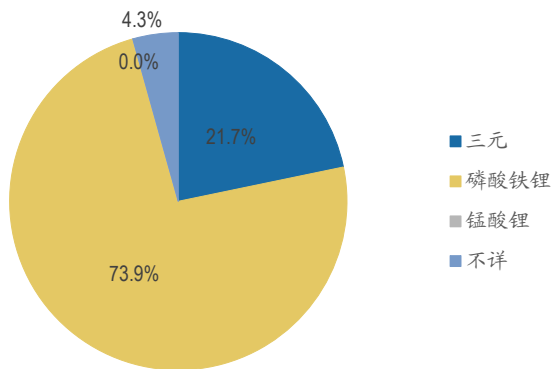
数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

图15：2019年第5批目录纯电动专用车能量密度占比



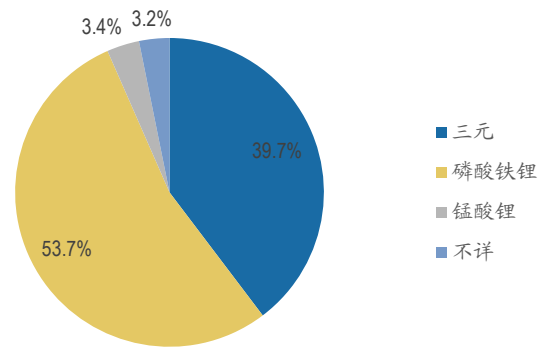
数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

图16: 2019年第4批目录纯电动专用车电池路线占比



数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

图17: 2019年第5批目录纯电动专用车电池路线占比



数据来源: 工信部、广发证券发展研究中心

表4: 2019年第5批目录电池厂配套情况(款)

电池企业	乘用车	客车	专用车	合计	占比
宁德时代新能源科技股份有限公司	99	554	98	751	35.34%
合肥国轩高科动力能源有限公司	15	51	42	108	5.08%
力神动力电池系统有限公司	34	20	40	94	4.42%
北京国能电池科技有限公司	0	54	33	87	4.09%
惠州亿纬锂能股份有限公司	2	60	19	81	3.81%
微宏动力系统(湖州)有限公司	2	79	0	81	3.81%
深圳市比亚迪锂电池有限公司	34	27	16	77	3.62%
中信国安盟固利动力科技有限公司	4	36	14	54	2.54%
惠州市亿鹏能源科技有限公司	1	23	7	31	1.46%
桑顿新能源科技有限公司	9	0	22	31	1.46%
安徽江淮华霆电池系统有限公司	26	0	0	26	1.22%
芜湖天弋能源科技有限公司	2	24	0	26	1.22%
银隆新能源股份有限公司	0	26	0	26	1.22%
青海比亚迪锂电池有限公司	23	0	0	23	1.08%
威睿电动汽车技术(宁波)有限公司	23	0	0	23	1.08%
上海捷新动力电池系统有限公司	20	0	0	20	0.94%
中航锂电(洛阳)有限公司	7	10	1	18	0.85%
江苏塔菲尔新能源科技股份有限公司	7	0	10	17	0.80%
浙江衡远新能源科技有限公司	17	0	0	17	0.80%
广东天劲新能源科技股份有限公司	10	0	6	16	0.75%
河南锂动电源有限公司	7	0	9	16	0.75%
上海德朗能动力电池有限公司	14	0	1	15	0.71%
深圳市比克动力电池有限公司	8	0	7	15	0.71%
湖州南浔遨优电池有限公司	0	6	9	15	0.71%
多氟多(焦作)新能源科技有限公司	5	0	9	14	0.66%
星恒电源股份有限公司	4	0	10	14	0.66%
江苏春兰清洁能源研究院有限公司	1	12	1	14	0.66%
万向一二三股份公司	5	9	0	14	0.66%

威睿电动汽车技术(苏州)有限公司	14	0	0	14	0.66%
肇庆遨优动力电池有限公司	3	9	2	14	0.66%
河南省鹏辉电源有限公司	4	0	9	13	0.61%
孚能科技(赣州)有限公司	12	0	0	12	0.56%
上汽时代动力电池系统有限公司	8	0	4	12	0.56%
郑州比克电池有限公司	6	0	5	11	0.52%
力信(江苏)能源科技有限责任公司	3	4	3	10	0.47%
江西安驰新能源科技有限公司	2	6	2	10	0.47%
天津市捷威动力工业有限公司	10	0	0	10	0.47%
珠海银隆新能源有限公司	0	10	0	10	0.47%
东风海博襄阳新能源科技有限公司	0	9	0	9	0.42%
重庆长安汽车股份有限公司	9	0	0	9	0.42%
欣旺达电动汽车电池有限公司	8	0	0	8	0.38%
北京普莱德新能源电池科技有限公司	4	1	2	7	0.33%
广州鹏辉能源科技股份有限公司	0	1	6	7	0.33%
江苏智航新能源有限公司	1	0	6	7	0.33%
力神电池(苏州)有限公司	2	0	5	7	0.33%
苏州宇量电池有限公司	3	0	3	6	0.28%
河南力旋科技股份有限公司	0	6	0	6	0.28%
湖南三迅新能源科技有限公司	1	3	2	6	0.28%
华霆(合肥)动力技术有限公司	6	0	0	6	0.28%
江苏金阳光新能源科技有限公司	3	0	3	6	0.28%
浙江遨优动力系统有限公司	1	0	5	6	0.28%
广西卓能新能源科技有限公司	2	0	3	5	0.24%
哈尔滨光宇电源股份有限公司	5	0	0	5	0.24%
妙盛动力科技有限公司	5	0	0	5	0.24%
汕尾比亚迪汽车有限公司	0	0	5	5	0.24%
四川绿鑫电源科技有限公司	0	5	0	5	0.24%
重庆长安新能源汽车有限公司	5	0	0	5	0.24%
福建巨电新能源股份有限公司	0	4	0	4	0.19%
广州汽车集团乘用车有限公司	4	0	0	4	0.19%
河南新太行电源股份有限公司	0	0	4	4	0.19%
龙能科技(宁夏)有限责任公司	0	0	4	4	0.19%
南昌卡耐新能源有限公司	4	0	0	4	0.19%
睿驰新能源动力系统(武汉)有限公司	4	0	0	4	0.19%
上海卡耐新能源有限公司	4	0	0	4	0.19%
天臣新能源(渭南)有限公司	0	0	4	4	0.19%
蔚然(南京)储能技术有限公司	4	0	0	4	0.19%
新中源丰田汽车能源系统有限公司	4	0	0	4	0.19%
中国第一汽车集团有限公司	4	0	0	4	0.19%
江苏海四达电源股份有限公司	0	2	1	3	0.14%
安徽益佳通电池有限公司	1	1	1	3	0.14%
北京智行鸿远汽车有限公司	1	0	2	3	0.14%

瑞浦能源有限公司	1	2	0	3	0.14%
东莞塔菲尔新能源科技有限公司	1	0	2	3	0.14%
福建冠城瑞闽新能源科技有限公司	0	0	3	3	0.14%
福建猛狮新能源科技有限公司	1	0	2	3	0.14%
横店集团东磁股份有限公司	2	0	1	3	0.14%
湖南中车时代电动汽车股份有限公司	0	3	0	3	0.14%
惠州比亚迪电池有限公司	3	0	0	3	0.14%
江苏海四达电源股份有限公司	0	2	1	3	0.14%
江苏索尔新能源科技股份有限公司	0	0	3	3	0.14%
鹏辉能源科技有限公司	0	0	3	3	0.14%
山东玉皇新能源科技有限公司	0	1	2	3	0.14%
上海奥威科技开发有限公司	0	3	0	3	0.14%
十堰猛狮新能源科技有限公司	3	0	0	3	0.14%
苏州安靠电源有限公司	0	0	3	3	0.14%
苏州正力蔚来新能源科技有限公司	3	0	0	3	0.14%
武汉力神动力电池系统科技有限公司	3	0	0	3	0.14%
远东福斯特新能源有限公司	2	0	1	3	0.14%
北京奔驰汽车有限公司	2	0	0	2	0.09%
常熟华兴创一新能源科技有限公司	2	0	0	2	0.09%
大连中比动力电池有限公司	0	2	0	2	0.09%
力神（青岛）新能源有限公司	0	2	0	2	0.09%
东风时代（武汉）电池系统有限公司	1	0	1	2	0.09%
东莞市创明电池技术有限公司	1	0	1	2	0.09%
广西卡耐新能源有限公司	2	0	0	2	0.09%
惠州市蓝微新源技术有限公司	0	0	2	2	0.09%
江苏维科新能源科技有限公司	0	0	2	2	0.09%
卡耐新能源有限公司	2	0	0	2	0.09%
宁德时代科技股份有限公司	0	0	2	2	0.09%
宁德伊控动力系统有限公司	2	0	0	2	0.09%
天津华泰亿纬电源有限公司	2	0	0	2	0.09%
FordMotorCompany	1	0	0	1	0.05%
比亚迪汽车工业有限公司	1	0	0	1	0.05%
常州普莱德新能源电池科技有限公司	1	0	0	1	0.05%
臣新能源（渭南）有限公司	0	0	1	1	0.05%
单体宁德时代新能源科技股份有限公司	1	0	0	1	0.05%
中兴高能技术有限责任公司	1	0	0	1	0.05%
店集团东磁股份有限公司	0	0	1	1	0.05%
东福斯特新能源有限公司	0	0	1	1	0.05%
东莞市迈科新能源有限公司	0	0	1	1	0.05%
东莞市振华新能源科技有限公司	0	0	1	1	0.05%
多氟多新能源科技有限公司	1	0	0	1	0.05%
湖南海博瑞德电智控制技术有限公司	1	0	0	1	0.05%
湖南科霸汽车动力电池有限责任公司	0	1	0	1	0.05%

湖南南车时代电动汽车股份有限公司	0	0	1	1	0.05%
华晨宝马汽车有限公司	1	0	0	1	0.05%
惠州市亿能电子有限公司	1	0	0	1	0.05%
江苏英耐杰新能源有限公司	0	0	1	1	0.05%
江西恒动新能源有限公司	0	0	1	1	0.05%
联动天翼新能源有限公司	0	0	1	1	0.05%
南京积雄新能源科技有限公司	0	1	0	1	0.05%
上汽大众汽车有限公司	1	0	0	1	0.05%
上汽通用汽车有限公司	1	0	0	1	0.05%
苏州科易新动力科技有限公司	1	0	0	1	0.05%
苏州新中能源科技有限公司	0	1	0	1	0.05%
苏州星瑞合电气有限公司	1	0	0	1	0.05%
太原比亚迪汽车有限公司	1	0	0	1	0.05%
天臣新能源研究南京有限公司	0	0	1	1	0.05%
浙江超威创元实业有限公司	1	0	0	1	0.05%
浙江谷神能源科技股份有限公司	1	0	0	1	0.05%
浙江钱江锂电科技有限公司	0	1	0	1	0.05%
浙江天能能源科技股份有限公司	0	0	1	1	0.05%
珠海光宇电池有限公司	1	0	0	1	0.05%
珠海鹏辉能源有限公司	1	0	0	1	0.05%
淄博国利新电源科技有限公司	0	1	0	1	0.05%
欣旺达电子股份有限公司	1	0	0	1	0.05%
合计	578	1072	475	2125	100.00%

数据来源：工信部、广发证券发展研究中心

三、中游价格跟踪：电池市场进入去库存阶段

动力电池：近段时间迎来低谷期

根据中国化学与物理电源行业协会披露，由于新能源车销量不及企业预期，缓冲期截止时点临近，主导电池厂开始停减产，对整个行业的市场预期造成冲击。同时部分动力电池厂为回笼资金低价去库存，对原数码电池市场造成打击，**动力三元模组价格0.95-0.98元/Wh，磷酸铁锂模组价格0.76-0.8元/Wh**，近期受多方因素迎来低谷期，预计至少将持续至7月下旬。

正极材料：电解钴下滑明显，磷酸铁锂走弱

根据中国化学与物理电源行业协会披露，国内动力电池市场需求下滑，数码市场由于需求稳定成为各企争夺重点，**NCM523数码型三元材料报价在13-13.2万元/吨之间，价格大幅下滑。电池级碳酸锂成交价7.4-7.6万元/吨，小幅下降，电解钴报价为23.3-25.3万元/吨**，市场萎靡拖累钴市情绪，价格下滑明显。

受电池厂停工减量导致需求下滑，磷酸铁锂材料市场走弱，**企业正常销售价格4.6-4.9万元/吨**，价格小幅下降，大概率会延续至7月，具体仍需看下游市场恢复情况而定。

隔膜：需求偏弱，部分厂商减产

根据中国化学与物理电源行业协会披露，高端5 μ m湿法数码基膜报3-3.8元/平方米；中端产品方面，5 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为3.9-4.7元/平方米；7 μ m湿法基膜报价为2-2.6元/平方米；7 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为2.7-3.8元/平方米。动力方面14 μ m干法基膜报价为1-1.3元/平方米，9 μ m湿法基膜报价1.4-1.9元/平方米，9 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为2.8-3.5元/平方米。据隔膜企业反映，下游需求偏弱，而且受到电池厂减产随之减产，如上海恩捷、湖南中锂等。

电解液：市场平稳运行，EC 价格持续上涨

根据中国化学与物理电源行业协会披露，电解液市场平稳运行，各家产量一般，主要是溶剂供应较为紧张，电解液在原料价格的推动下，调涨意愿强烈，部分厂家报价窄幅调涨，但是实际成交上涨情况不够理想。现国内电解液价格普遍在**3.3-4.4万元/吨**，高端产品价格7万元左右，低端产品报价在2.3-2.8万元/吨。溶剂价格高位持稳，尤其EC价格，现DMC报7500元/吨左右，DEC报14500元/吨，EC报17000-20000元/吨。六氟磷酸锂价格表现稳定，**现普遍在10-11万元/吨**，部分高价成交在**12.6万元/吨**。

负极材料：市场向稳，产销尚可

根据中国化学与物理电源行业协会披露，现国内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**7-9万元/吨**，整体价格稳定。负极材料受电池厂减产影响较小，企业普遍订单变化不大啊，市场向稳。

四、投资建议

在2013-2018年特斯拉引领的豪华车平价周期过程中，全球范围纯电动汽车性能大幅提升，从续航到循环、成本等多维度技术创新开启了2019年下半年由中国市场主导的运营车平价周期，从而为2022年以后的私家车平价迈出坚实一步，建议关注在平价趋势下通过技术创新提升市占率的新能源汽车产业链相关企业，如宁德时代、比亚迪、国轩高科、璞泰来、当升科技等。

五、风险提示

产业链降价幅度超预期；全年产销数据低于预期。

广发电力设备与新能源研究小组

陈子坤：首席分析师，10年相关产业协会和证券从业经验。2016年新财富电力设备新能源行业入围，2015年新财富环保行业第一名，2013年、2014年新财富有色金属行业第一名，2013年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反

当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。