

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

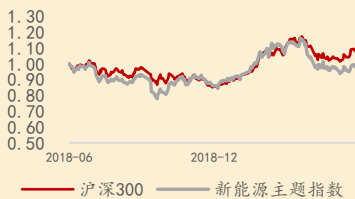
执业编号: S0820510120010

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 | -0.12 | 13.73  | -1.10  |
| 相对表现 | -5.30 | -14.19 | -11.69 |

**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 7 月 1 日 星期一

## 白名单废除, 动力电池迎来市场竞争时代

投资要点

### □ 一周市场回顾

本周上证综指下跌 0.77%, 中证内地新能源主题指数下跌 0.22%。本周锂电池板块表现弱于大市, 指数下跌 2.25%; 新能源汽车板块表现弱于大市, 指数下跌 2.44%。

### □ 工信部废除动力电池行业规范条件, 动力电池迎来市场竞争时代

6 月 24 日, 工信部发布公告, 废除《汽车动力蓄电池行业规范条件》(工业和信息化部公告 2015 年第 22 号), 第一、第二、第三、第四批符合规范条件企业目录同时废止。白名单的废除, 加快了动力电池行业的竞争, 日韩企业加速布局, 国内部分动力电池企业生存空间被压缩。

白名单的取消标志着动力电池行业的竞争将逐渐从政策导向转向市场竞争。我们观察今年新上目录的车型发现, 纯电动乘用车车型中 400 公里以上续航车型的比例越来越大, 单车带电量提升显著, 同时, 2019 年新补贴于 6 月 26 日执行, 单车补贴上限削减, 单位度电的补贴额进一步衰减, 补贴对动力电池企业的影响越来越小。我们认为, 在市场主导竞争的情况下, 电池厂的竞争将主要依靠能量密度的提升、产能及产能利用率情况、电池的一致性 & 良品率情况, 以及对下一代动力电池的研发进展等。

相对于动力电池企业, 其四大材料供应商将受益这场国内外动力电池的竞赛, 四大材料一线企业拥有海内外动力电池巨头的优质客户, 海外动力电池企业进入中国市场必定带动新能源汽车市场的活跃, 有利于一线材料企业的产能利用率及利润增长。目前处于中报时间点, 建议关注盈利较好的材料企业。

□ **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.....         | 7  |
| 4、数据跟踪.....         | 8  |
| 4.1 上游原材料锂钴镍价格..... | 8  |
| 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 (2019/6/24-2019/6/28) ..... | 4  |
| 图表 3: 板块涨跌幅 (2019/6/24-2019/6/28) .....      | 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) .....                   | 9  |
| 图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨) .....                | 9  |
| 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) .....                  | 11 |
| 图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨) .....                | 11 |
| 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) .....   | 12 |
| 图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh) .....                 | 12 |
| 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

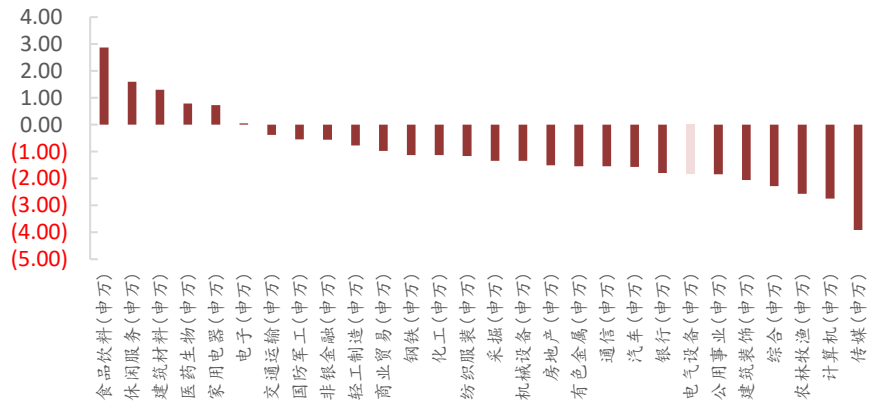
本周上证综指下跌 0.77%收 2978.88，深证指数下跌 0.039%收 9178.31，沪深 300 下跌 0.22%收 3825.59，创业板指下跌 0.81%收 1511.51。新能源主题指数(中证) 下跌 1.24%收 1293.56，跑输沪深 300 指数 1.02 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

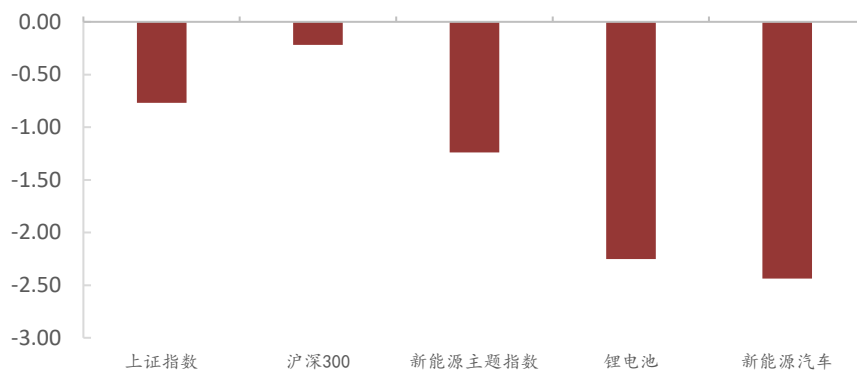
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/6/24-2019/6/28）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现弱于大市。各版块表现情况：锂电池指数下跌 2.25%收 3265.43，新能源汽车指数下跌 2.44%收 1810.87。

图 3: 板块涨跌幅 (2019/6/24-2019/6/28)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

覆盖个股方面, 表现较好的有动力电池标的亿纬锂能, 周涨幅为 14.51%; 锂电设备标的先导智能, 周涨幅为 10.71%。表现较差的有正极材料标的恩捷股份, 周涨幅为-6.66%; 铝塑膜标的新纶科技, 周涨幅为-18.09%。

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况

| 代码     | 简称   | 周涨跌幅    |
|--------|------|---------|
| 300014 | 亿纬锂能 | 14.51%  |
| 300450 | 先导智能 | 10.71%  |
| 600884 | 杉杉股份 | 0.57%   |
| 300457 | 赢合科技 | 0.08%   |
| 002709 | 天赐材料 | -0.29%  |
| 300750 | 宁德时代 | -0.30%  |
| 603659 | 璞泰来  | -1.38%  |
| 002812 | 恩捷股份 | -1.52%  |
| 300568 | 星源材质 | -2.82%  |
| 300037 | 新宙邦  | -3.38%  |
| 300073 | 当升科技 | -6.66%  |
| 002341 | 新纶科技 | -18.09% |

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) **海南: 全面放开新能源小客车增量指标申请条件 and 数量。** 6月29日, 海南省公安厅发布《关于2019—2020年全面放开新能源小客车指标申请资格条件和数量的通告》。通告指出, 2019年7月1日—2020年12月31日期间, 海南省全面放开新能源小客车增量指标申请资格条件及数量。单位和个人申

请新能源小客车增量指标资格条件及数量不受《海南省小客车保有量调控管理办法（试行）》限制，可按需申请新能源小客车增量指标。（电车资源）

- 2) **财政部：2020 年 12 月 31 日前 新能源车免购置税。**6 月 28 日，财政部、税务总局发布《关于继续执行的车辆购置税优惠政策的公告》。公告指出，自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对购置新能源汽车免征车辆购置税。具体操作按照《财政部 税务总局 工业和信息化部 科技部关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》(财政部 税务总局 工业和信息化部 科技部公告 2017 年第 172 号)有关规定执行。（电车资源）
- 3) **蔚来召回 4803 辆 ES8 电动汽车。**6 月 27 日，国家市场监督管理总局发布《关于部分蔚来 ES8 电动汽车召回的通知》，自 2019 年 6 月 27 日起，召回部分搭载了 2018 年 4 月 2 日到 2018 年 10 月 19 日期间生产的动力电池包的蔚来 ES8 电动汽车，共计 4803 辆。本次召回范围内车辆使用的动力电池包搭载了规格型号为 NEV-P50 的模组，模组内的电压采样线束存在走向不当的情况，可能被模组上盖板挤压，导致被挤压的电压采样线束表皮绝缘材料磨损，极端情况下可能造成线束绝缘层烧损而引起电池包热失控和起火，存在安全隐患。对此蔚来发表官方声明，承诺会对所有因电池质量安全事故造成的用户财产损失依法进行赔付。蔚来为近期电池安全事故给用户和公众带来的困扰表示深深的歉意。作为一家用户企业，蔚来将始终坦诚、负责任地面对产品质量问题。（第一电动网）
- 4) **北京取消纯电动汽车补贴，燃料电池车按中央标准 1:0.5 补贴。**6 月 26 日，北京市科委等五部门联合发布关于调整《北京市推广应用新能源汽车管理办法》相关内容的通知。通知明确，自 6 月 26 日起，取消对纯电动汽车的市级财政补助。燃料电池汽车按照中央与地方 1:0.5 比例安排市级财政补助。如中央政策调整，北京市相应政策按照中央政策另行制定。（第一电动网）
- 5) **万向一二三全固态电池研发取得重大突破！。**6 月 24 日，先进锂离子电池和系统开发制造商万向一二三和先进材料公司 Ionic Materials 正式对外宣布，全固态电池研发取得里程碑式进展。通过联合开发协议，万向一二三和 Ionic Materials 公司开发了行业第一种创新性方法来制造全固态电池。这将加速该技术的商业化。通过将 Ionic Materials 公司先进的导电离子聚合物与 A123 的新一代三元/石墨锂离子化学相结合，万向一二三和 Ionic Materials 公司共同开发出一款具有高能量密度，高安全且不使用易燃液体电解质的电池。通过不使用诸如金属锂等特殊电极，具有固体聚合物电解质的全固态电池将更快推出市场。（第一电动网）
- 6) **动力电池规范条件废止，国内外企业开启新一轮竞争。**6 月 24 日，工信部发布公告称，自 2019 年 6 月 21 日起废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》（工业和信息化部公告 2015 年第 22 号），第一、第二、第三、第四批符合规范条件企业目录同时废止。（电车资源）

## 2.2 锂电池及材料

- 1) **Akasol 计划在底特律建设 400MWh 电池工厂。**外媒报道，德国电池系统制造商 Akasol 刚刚宣布在美国密歇根州大底特律地区开设电池生产工厂。该项目计划于 2020 年开始，并在 2021 年实现 400MWh 的产能，与其在德国兰根的一系列生产基地具有相似的产能。根据底特律报纸的报道，在密歇根州“密歇根州商业发展计划”的框架内，Akasol 密歇根州的项目得到了 224 万欧元的支持。Akasol 本身打算在未来五年内在工厂投资数千万欧元。（高工锂电）

### 3、公司动态

- 1) **【亿纬锂能】与上海瀚舜签订《新混合电推散货船项目合作协议》（6月29日）：**公司与上海瀚舜在公司签订了《新混合电推散货船项目合作协议》，双方本着平等互利共赢、互相促进、共同发展的原则，在新能源船舶技术开发和市场推广开展密切合作，共同推进电动船舶产业发展。上海瀚舜根据在日常运营中的实际工况，提出对电池系统的技术要求，提供电池系统应用的环境，提供日常运营的数据等。公司根据上海瀚舜的技术要求、使用环境和安装条件等，提供适合上海瀚舜的电池系统解决方案。在本次 5400DWT 新混合电推散货船项目执行过程中，公司承诺以优于船用市场的电池系统价格向上海瀚舜销售具有 CCS 产品认证的电池以及电池管理系统，上海瀚舜负责整体电动船舶系统设计并将锂电池系统技术要求传递给公司，公司对电池系统技术、交付、售后服务等负责，原则上双方相互确认对方产品为首选产品，如有特殊项目双方共同商议解决。
- 2) **【新纶科技】公司董事会秘书辞职（6月29日）：**公司董事会于近日收到公司董事会秘书张桥先生书面辞职报告，张桥先生因个人原因，申请辞去公司董事会秘书、总裁高级助理职务。张桥先生辞职后，不再担任公司任何高管职务。公司董事会对张桥先生在担任公司董事会秘书期间为公司发展做出的贡献表示衷心感谢！
- 3) **【新纶科技】控股股东取消前次减持计划（6月27日）：**2019年6月27日，公司收到公司控股股东、实际控制人侯毅先生《关于取消前次减持计划的告知函》，侯毅先生决定取消其于2019年3月披露的减持计划。
- 4) **【新纶科技】公司收到立案调查通知书（6月26日）：**公司于2019年6月25日收到中国证券监督管理委员会《立案调查通知书》（编号：稽总调查字191411号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证券监督管理委员会决定对公司立案调查。
- 5) **【宁德时代】对欧洲生产研发基地项目增加投资（6月26日）：**公司于2018年7月9日召开第一届董事会第二十六次会议审议通过了《关于建设欧洲生产研发基地的议案》，同意在欧洲建设动力电池生产研发基地，预计投资金额为2.4亿欧元。现根据海外业务发展状况和市场需求的变化，为进一步深化公司全球化战略产业布局，公司第二届董事会第四次会议于2019年6月

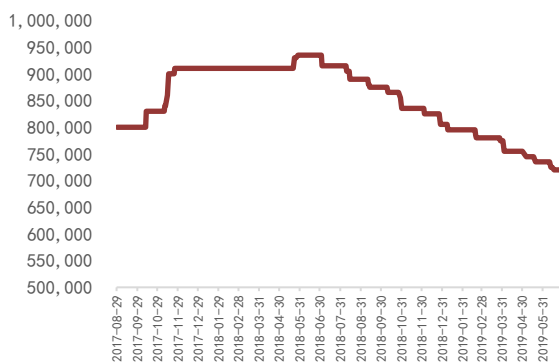
25日审议通过了《关于对欧洲生产研发基地项目增加投资的议案》，同意扩大对欧洲生产研发基地项目的投资规模，增加后项目投资总额将不超过18亿欧元。

## 4、数据跟踪

### 4.1 上游原材料锂钴镍价格

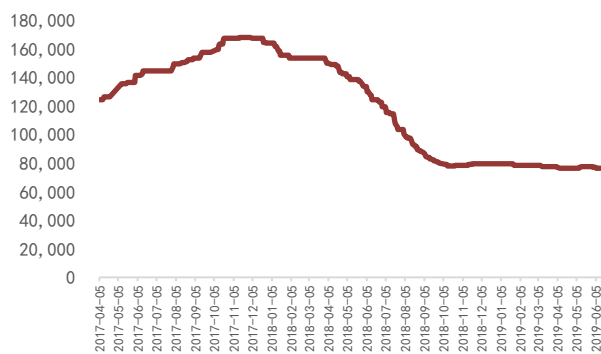
钴成交量受价格持续下滑影响，市场仍处在观望阶段。动力电池、数码产品市场处于淡季阶段，钴的需求量转弱，价格仍处于下滑状态。本周五电解钴报价23.75万元/吨，较上周下跌3000元/吨，跌幅较大；周五硫酸钴报价3.9万元/吨，较上周五下跌1000元/吨。本周锂市场需求较弱，加上进入夏季，盐湖提锂产量处于高峰期，供应端处于充沛阶段，短期锂价格很难走出探底回升的走势。金属锂报价72.0万元/吨，维持上周水平；电池级碳酸锂报价7.35万元/吨，较上周下跌1000元/吨；氢氧化锂报价8.40万元/吨，较上周下调500元/吨。

图表4：金属锂（≥99%）（元/吨）



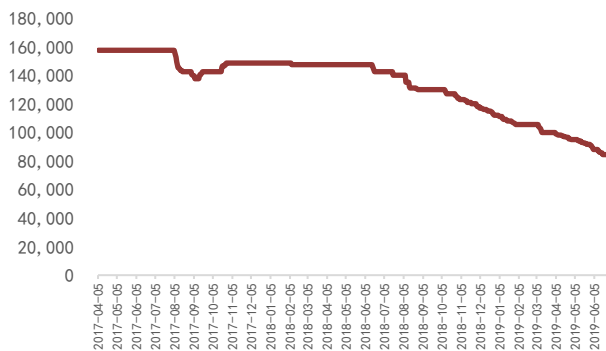
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



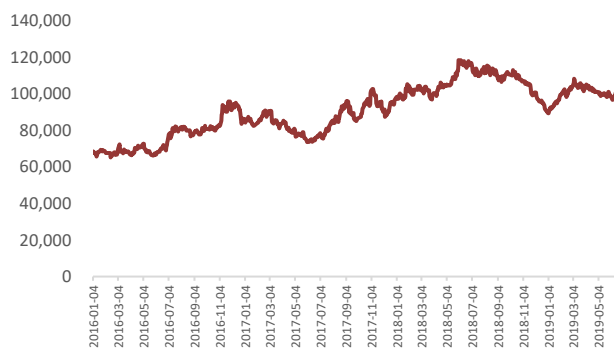
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

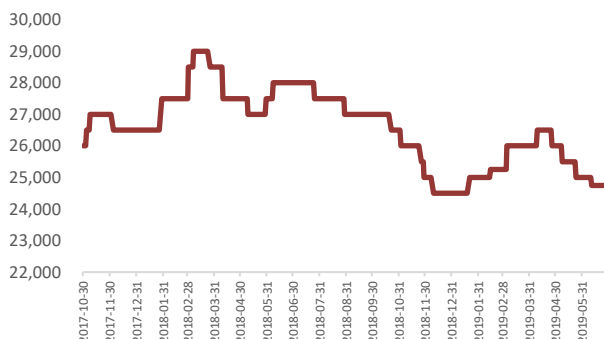
图表7：电解镍（上海）（元/吨）





资料来源：Wind，爱建证券研究所

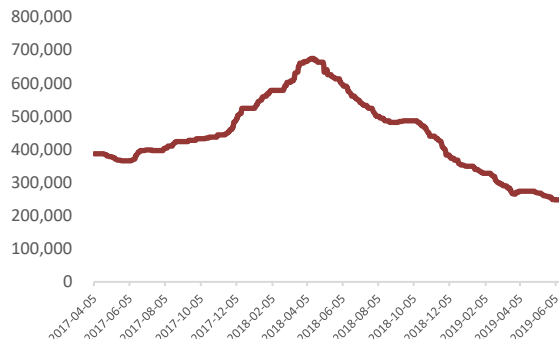
图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

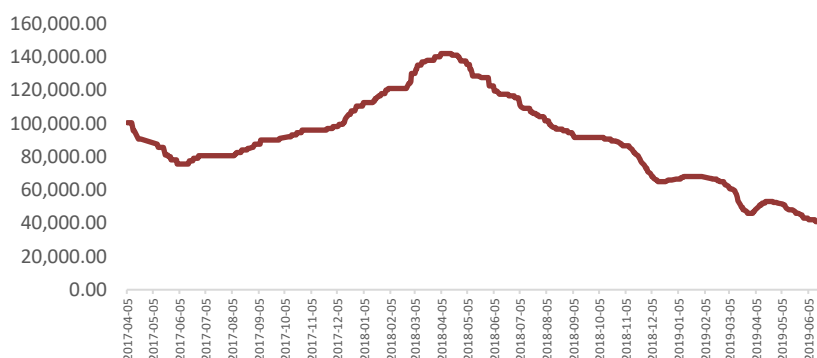
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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，产业链下游处于淡季。动力电池处于淡季，数码市场处于供过于求的现状。本周动力三元 523 正极材料主流报价 13.5 万元/吨，维持上周水平；其前驱体报价 7.8 万元/吨，维持上周水平。

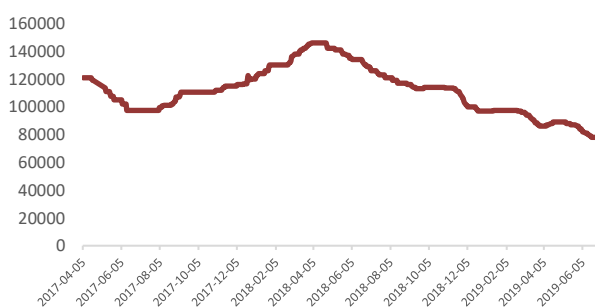
负极材料市场稳定，一线厂商出货量有所回落。本周负极材料低端产品主流报 2.1-2.8 万元/吨；中端产品主流报 4.3-5.7 万元/吨；高端产品主流报价 7-9 万元/吨，出货量稳定。

原材料价格尚处高位，电解液受下游减产影响尚未体现。电解液原材料较先前涨价后处于稳定状态，电解液价格平稳。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。

隔膜厂商部分减产，整体需求量回落。动力电池转向淡季，对材料的需求量有所回落，本月总产量较上月下滑 20%。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。

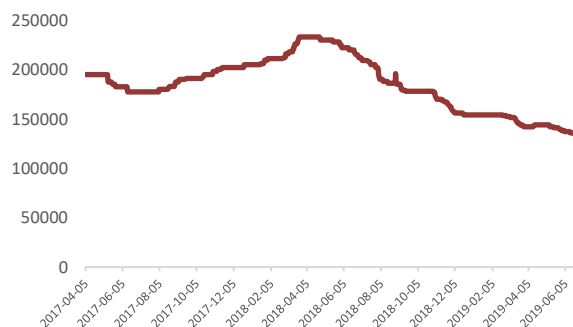
动力电池方面，近期进行了今年的第三次调价，方型三元电池包报价 1050 元/kWh，维持先前水平；方型磷酸铁锂电池包 875 元/kWh，维持先前水平。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



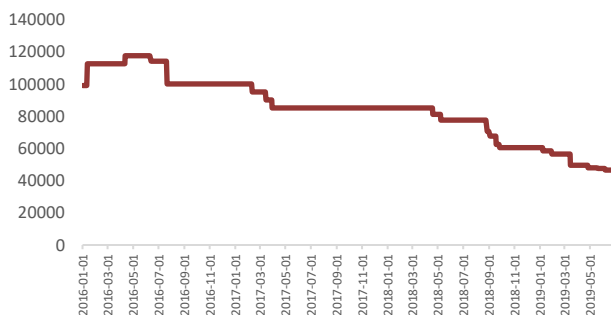
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



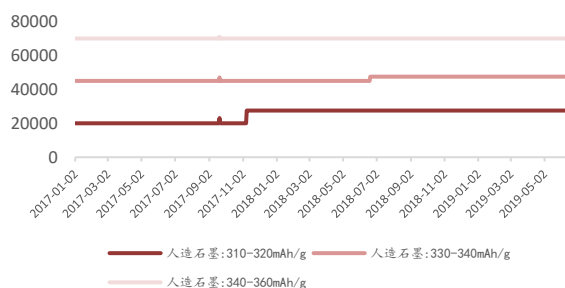
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13：正极材料磷酸铁锂（元/吨）



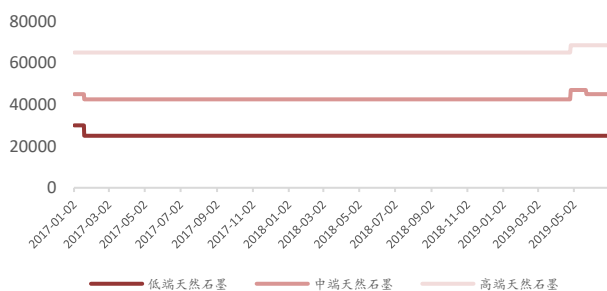
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：负极材料人造石墨（元/吨）



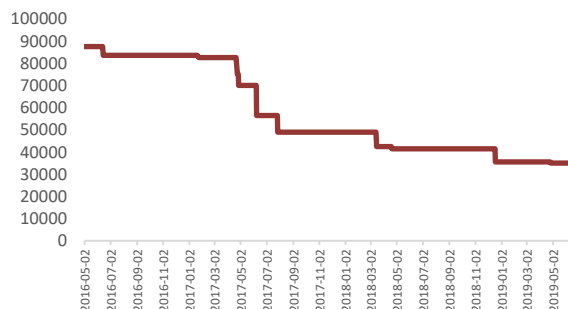
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)



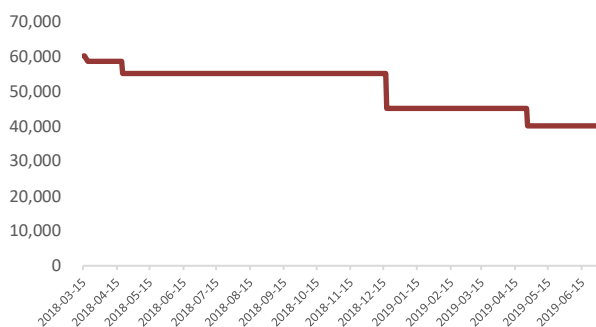
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



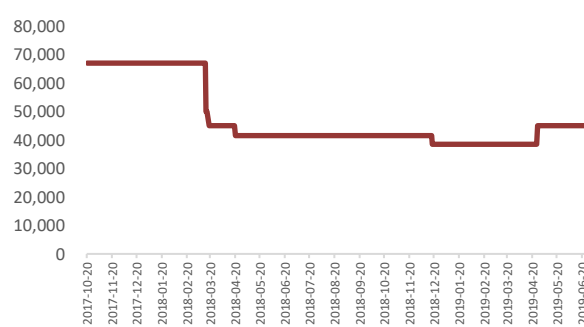
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



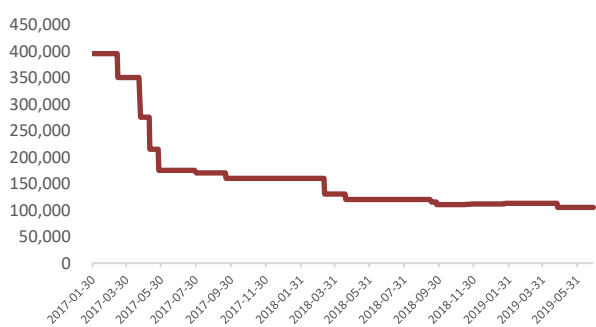
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



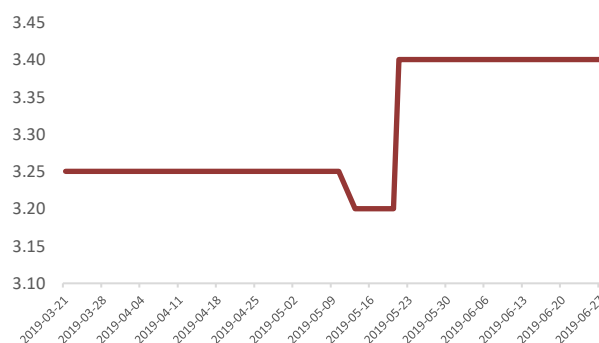
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



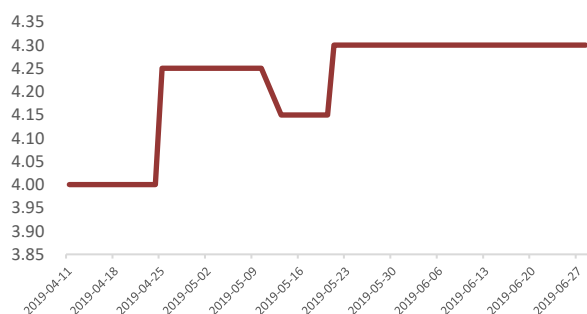
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



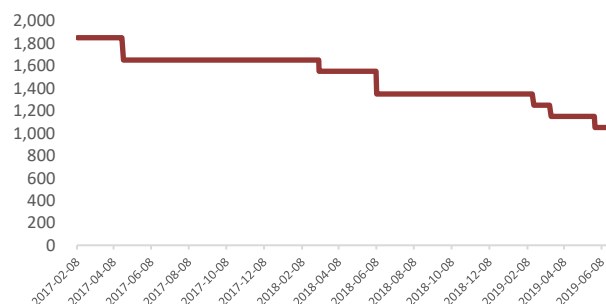
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



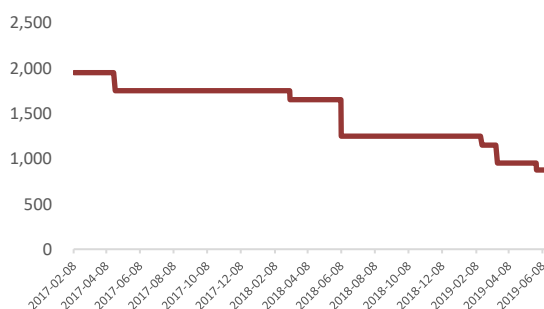
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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<br>(TTM) | 市净率<br>(LF) | EPS  |      |      | P/E   |       |       | 投资<br>评级 |
|--------|------|--------------|-------------|------|------|------|-------|-------|-------|----------|
|        |      |              |             | 18A  | 19E  | 20E  | 18A   | 19E   | 20E   |          |
| 300750 | 宁德时代 | 37.60        | 4.42        | 1.64 | 2.07 | 2.54 | 41.98 | 33.21 | 27.07 | 强烈推荐     |
| 300073 | 当升科技 | 29.40        | 3.04        | 0.75 | 0.91 | 1.25 | 30.44 | 25.31 | 18.32 | 强烈推荐     |
| 300014 | 亿纬锂能 | 42.43        | 4.75        | 0.67 | 0.94 | 1.30 | 45.46 | 32.47 | 23.41 | 强烈推荐     |
| 002709 | 天赐材料 | 113.01       | 2.91        | 1.35 | 0.81 | 1.46 | 17.93 | 30.00 | 16.56 | 强烈推荐     |
| 002341 | 新纶科技 | 25.91        | 1.30        | 0.27 | 0.52 | 0.72 | 21.31 | 11.24 | 8.10  | 推荐       |
| 600884 | 杉杉股份 | 11.95        | 1.05        | 0.99 | 0.86 | 0.98 | 10.73 | 12.39 | 10.87 | 推荐       |
| 300457 | 赢合科技 | 27.98        | 3.09        | 0.92 | 1.14 | 1.49 | 27.10 | 21.92 | 16.75 | 推荐       |
| 300568 | 星源材质 | 21.19        | 3.01        | 1.08 | 1.25 | 1.64 | 21.34 | 18.46 | 14.09 | 推荐       |
| 300037 | 新宙邦  | 23.90        | 2.74        | 0.86 | 0.70 | 0.84 | 24.23 | 29.77 | 24.81 | 推荐       |
| 603659 | 璞泰来  | 34.36        | 7.16        | 1.37 | 1.80 | 2.32 | 34.32 | 26.10 | 20.24 | 推荐       |
| 300450 | 先导智能 | 38.81        | 8.73        | 1.06 | 1.22 | 1.62 | 31.58 | 27.59 | 20.72 | 推荐       |
| 002812 | 恩捷股份 | 31.35        | 5.48        | 1.21 | 1.78 | 2.26 | 38.64 | 26.33 | 20.71 | 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。我公司及研究员对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