

## 电气设备与新能源行业点评

# 5月海外电动车销量6.71万辆，同比+13%，环比+11% 增持（维持）

2019年07月05日

证券分析师 曾朵红  
执业证号：S0600516080001  
021-60199793  
zengdh@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 5月海外电动车销量环比有所恢复，同比仍较平稳。但从海外车企的角度看，大部分销量同环比增速均较好，Tesla、现代起亚是受益于新车型拉动，而大众、丰田、宝马、日产等是因为部分车型在中国市场起量，如大众除了奥迪e-tron贡献增量外，在中国的途观、全新帕萨特也起量了；丰田是雷凌起量；宝马是受益于5系；日产是受益于轩逸；戴姆勒受益于腾势。海外几家电池厂1-5月装机电量，松下8.1gwh，同比增119%；LG为3.25gwh，同比增41%；三星1.12gwh，持平；另外SK增长较快。
- 根据Marklines统计，5月全球电动乘用车销量16.27万辆，同比增长14%，环比增长9%。其中，国内市场电动乘用车合计销量为9.56万辆，同比增长15%，环比增长7%。海外新能源车5月总销量为6.71万辆，同比增长13%，环比增长11%，其中，EV销量4.62万辆，同比增长43%，环比增长7%；PHEV2.09万辆，同比下降23%，环比增长24%。
- 分国家看，2019年5月全球市场销量中国、美国、德国分列前三，完成销量9.56万、2.45万和0.75万辆，同比+15%、+2%、+52%。其余国家中，挪威(5776辆，同比+5%)，法国(4537辆，同比+18%)，韩国(4241辆，同比+67%)，英国(4062辆，同比-1%)，加拿大(2972辆，同比+27%)，瑞典(2899辆，同比+44%)，日本(2053辆，同比-34%)。
- 从车企来看，中国市场带量新的增量。全球今年5月份新能源汽车销量比亚迪、Tesla、雷诺-日产联盟、宝马集团、上汽位居前五，完成销量2.09万、1.60万、1.35万、1.01万、0.97万辆，同比+56%、+42%、+31%、+20%、-6%。其他海外车企中，现代-起亚集团(8727辆，同比+121%)、塔塔集团(1913辆，同比+275%)同比大幅增长；大众(9083辆，同比+52%)，戴姆勒(5074辆，同比+45%)，丰田(4967辆，同比+20%)，三菱(3390辆，同比+64%)取得不同程度增长；通用(5159辆，同比-45%)持续同比下降。
- 从车型来看，2019年5月，Tesla Model 3(1.20万辆，同比+90%，环比-6%)，Model X(2040辆，同比-17%)，Model S(1858辆，同比-26%)；雷诺日产Leaf(4692辆，同比-32%，环比+9%)，ZOE(4279辆，同比+64%，环比+4%)，轩逸(3335辆，环比+49%)；三菱Outlander(3274辆，同比+79%，环比+37%)；现代起亚Kona(3197辆，同比+952%)，Niro(2952辆，同比+275%)，Loniq(1316辆，同比-5%)。宝马BMW i3(3159辆，同比+44%)，BMW 5系(2331辆，同比+322%)；通用BOLT(2774辆，同比+7%)，Volt(1436辆，同比-33%)；丰田Puris(2558辆，同比-38%)；大众全新Passat(2629辆，环比-30%)，奥迪e-tron(2311辆，环比+93%)，golf(1959辆，同比-19%，环比-25%)。

### 投资建议

我们认为电动板块已明显见底，估值和市值在历史底部，充分反映7月销量平淡的预期，而政策层面开始转向积极，销量有望8月回暖，2020年不论是政策还是销量都是大年，Tesla的Model3中国工厂落地，大众MEB平台车型落地，未来成长空间大，锂电材料供需格局也将明显好转，因此重点推荐逐步布局龙头，锂电中游优质龙头（新宙邦、天赐材料、璞泰来、星源材质、当升科技；恩捷股份、杉杉股份、多氟多）；电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科）；核心零部件（汇川技术、宏发股份、麦格米特）；同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂（天齐锂业，关注赣锋锂业）。

### 风险提示

投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

### 行业走势



### 相关研究

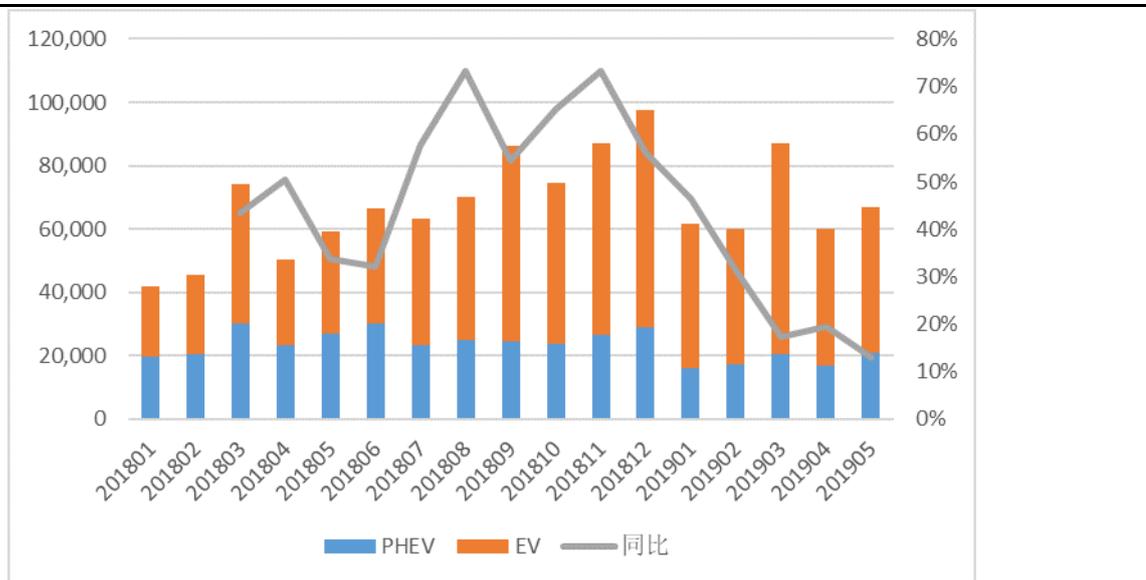
- 1、《电力设备与新能源行业周报：风光持续高景气，重点关注中报高增标的》2019-06-30
- 2、《电力设备与新能源行业周报：风光持续高景气，电动车和工控蓄势待发》2019-06-23
- 3、《风光高景气持续向好，电动车和工控蓄势待发：电新行业2019年下半年投资策略》2019-06-20

5月海外电动车销量环比有所恢复，同比仍较平稳。但从海外车企的角度看，大部分销量环比增速均较好，Tesla、现代起亚是受益于新车型拉动，而大众、丰田、宝马、日产等是因为部分车型在中国市场起量，如大众除了奥迪e-tron贡献增量外，在中国的途观、全新帕萨特也起量了；丰田是雷凌起量；宝马是受益于5系；日产是受益于轩逸；戴姆勒受益于腾势。海外几家电池厂1-5月装机电量，松下8.1gwh，同比增119%；LG为3.25gwh，同比增41%；三星1.12gwh，持平；另外SK增长较快。

根据Marklines统计，5月全球电动乘用车销量16.27万辆，同比增长14%，环比增长9%。其中，国内市场电动乘用车合计销量为9.56万辆，同比增长15%，环比增长7%。海外新能源车5月总销量为6.71万辆，同比增长13%，环比增长11%，其中，EV销量4.62万辆，同比增长43%，环比增长7%；PHEV2.09万辆，同比下降23%，环比增长24%。

1-5月全球电动乘用车累计销量76.14万辆，同比增长38%。其中，国内销量为42.54万辆，同比增长53%，其中，PHEV销量10.08万辆，同比增长36%，EV销量为32.46万辆，同比增长59%。海外新能源车1-5月总销量为33.60万辆，同比增长24%，其中，EV销量24.44万辆，同比增长62%；PHEV销量9.15万辆，同比下降24%。

图表1：海外电动乘用车月度销量统计（单位：辆）



数据来源：Marklines、东吴证券研究所

分国家看，2019年5月全球市场销量中国、美国、德国分列前三，完成销量9.56万、2.45万和0.75万辆，同比+15%、+2%、+52%。其余国家中，挪威（5776辆，同比+5%），法国（4537辆，同比+18%），韩国（4241辆，同比+67%），英国（4062辆，同比-1%），加拿大（2972辆，同比+27%），瑞典（2899辆，同比+44%），日本（2053

辆，同比-34%)。

1-5月全球市场累计销量，中国、美国、德国分列前三，完成销量42.55万、12.18万、3.87万辆，同比+53%、+26%、+41%。其他国家中，荷兰(1.39万辆，同比+126%)、西班牙(6705辆，同比+106%)市场取得快速增长。挪威(3.28万辆，同比+18%)、法国(2.56万辆，同比+29%)、瑞典(1.59万辆，同比+52%)、韩国(1.46万辆，同比+71%)、加拿大(8229辆，同比+16%)、比利时(7236辆，同比+22%)取得不同程度的增长。英国(2.04万辆)同比持平。日本(1.47万辆，同比-32%)有所下滑。

图表 2：全球电动车月度销量统计——分国家（单位：辆）

	2019年5月单月					2019年1-5月合计				
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比	
中国	74,850	20,786	95,636	15%	7%	324,640	100,865	425,505	53%	
美国	16,944	7,566	24,510	2%	20%	89,076	32,751	121,827	26%	
德国	4,500	3,040	7,540	52%	-6%	25,027	13,652	38,679	41%	
挪威	4,654	1,122	5,776	5%	6%	27,747	5,029	32,776	18%	
法国	3,219	1,318	4,537	18%	-9%	19,158	6,398	25,556	29%	
韩国	3,835	406	4,241	67%	12%	13,146	1,458	14,604	71%	
英国	2,209	1,853	4,062	-1%	26%	10,672	9,730	20,402	0%	
加拿大	1,969	1,003	2,972	27%	202%	6,709	1,520	8,229	16%	
瑞典	1,228	1,671	2,899	44%	-6%	6,693	9,184	15,877	52%	
日本	1,110	943	2,053	-34%	31%	9,310	5,340	14,650	-32%	
西班牙	911	459	1,370	123%	23%	4,449	2,256	6,705	106%	
比利时	683	686	1,369	30%	-8%	3,497	3,739	7,236	22%	
荷兰	1,127	8	1,135	-5%	-56%	11,474	2,427	13,901	126%	
葡萄牙	491	474	965	36%	16%	3,169	1,777	4,946	67%	
奥地利	728	209	937	42%	-2%	4,069	1,000	5,069	37%	

数据来源：Marklines、东吴证券研究所

从车企来看，中国市场带量新的增量。全球今年5月份新能源汽车销量比亚迪、Tesla、雷诺-日产联盟、宝马集团、上汽位居前五，完成销量2.09万、1.60万、1.35万、1.01万、0.97万辆，同比+56%、+42%、+31%、+20%、-6%。其他海外车企中，现代-起亚集团(8727辆，同比+121%)、塔塔集团(1913辆，同比+2755%)同比大幅增长；大众(9083辆，同比+52%)，戴姆勒(5074辆，同比+45%)，丰田(4967辆，同比+20%)，三菱(3390辆，同比+64%)取得不同程度增长；通用(5159辆，同比-45%)持续同比下降。

1-5月新能源汽车累计销量由比亚迪(11.49万辆，同比+109%)和Tesla(10.41万辆，同比+138%)拔得头筹，且增长势头强劲。雷诺-日产联盟(6.03万辆，同比+14%)、宝马(4.32万辆，同比+5%)、现代-起亚集团(4.14万辆，同比+134%)、大众(4.08万辆，同比+43%)、三菱(1.64万辆，同比+35%)同比取得增长。通用(2.77万辆，同比-4%)、丰田(1.80万辆，同比-4%)、戴姆勒(1.47万辆，同比-13%)同比有所下跌。

图表 3：全球电动车月度销量统计——分车企（单位：辆）

	2019年5月单月					2019年1-5月合计			
	EV	PHEV	合计	同比	环比	EV	PHEV	合计	同比
比亚迪汽车(BYD)	15312	5633	20945	56%	-8%	76915	37997	114912	109%
Tesla	15959	0	15959	42%	2%	104085	0	104085	138%
雷诺-日产联盟	13544	0	13544	31%	16%	60266	0	60266	14%
宝马集团	3213	6899	10112	20%	4%	15698	27475	43173	5%
上海汽车工业(集团)总公司	6648	3004	9652	-6%	-4%	21296	15215	36511	17%
大众集团	4391	4692	9083	52%	-13%	18237	22602	40839	43%
吉利控股集团(Geely)	5240	3836	9076	-27%	-19%	29251	22344	51595	41%
北京汽车集团	8956	0	8956	-18%	77%	38504	0	38504	-22%
现代-起亚汽车集团	6435	2292	8727	121%	-4%	30182	11208	41390	134%
安徽江淮汽车集团	6679	0	6679	149%	32%	23115	0	23115	27%
通用集团	3709	1450	5159	-45%	34%	22832	4831	27663	-4%
戴姆勒集团	3053	2021	5074	45%	79%	7714	7018	14732	-13%
丰田集团	0	4967	4967	20%	12%	0	18027	18027	-4%
长城汽车股份有限公司(GWM)	4541	24	4565	452%	-4%	23251	597	23848	1766%
奇瑞集团(Chery)	4261	0	4261	-21%	-17%	19952	0	19952	9%
长安汽车集团(Changan/Chana)	3865	12	3877	54%	284%	13686	488	14174	72%
三菱	56	3334	3390	64%	31%	873	15548	16421	35%
东风汽车公司	3001	151	3152	235%	85%	10100	151	10251	257%
海马汽车集团	2704	0	2704	-20%	23%	7419	0	7419	19%
广州汽车集团	1839	115	1954	105%	9%	6179	1932	8111	223%
塔塔集团	1601	312	1913	2755%	1%	6901	1928	8829	5418%
中国第一汽车集团有限公司(FAW)	1894	-102	1792	918%	90%	4021	-101	3920	1619%
华泰汽车集团	1213	0	1213	-66%	-44%	13957	0	13957	28%
本田	76	1119	1195	-29%	-8%	375	6250	6625	18%
福特集团	0	1160	1160	35%	45%	131	3897	4028	-16%
其他中小整车集团	1155	0	1155	-34%	-28%	7035	0	7035	133%
FCA	168	425	593	17%	22%	695	2000	2695	37%
江铃汽车集团	500	0	500	-89%	70%	2804	0	2804	-80%
斯巴鲁	0	372	372		727%	0	452	452	
PSA	347	0	347	-47%	-33%	2496	0	2496	-30%
福建汽车工业集团	332	0	332	-78%	13%	2083	0	2083	-54%
中国众泰控股集团	187	0	187	-96%	-11%	1608	0	1608	-83%
裕隆集团	113	0	113		2160%	211	0	211	4120%
力帆实业(集团)	20	0	20	-23%	567%	49	0	49	-94%
马辛德拉 & 马辛德拉	1	0	1	-99%		21	0	21	-93%

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

从车型来看, 2019年5月, **Tesla Model 3** (1.20万辆, 同比+90%, 环比-6%), **Model X** (2040辆, 同比-17%), **Model S** (1858辆, 同比-26%); **雷诺日产 Leaf** (4692辆, 同比-32%, 环比+9%), **ZOE** (4279辆, 同比+64%, 环比+4%), **轩逸** (3335辆, 环比+49%); **三菱 Outlander** (3274辆, 同比+79%, 环比+37%); **现代起亚 Kona** (3197辆, 同比+952%), **Niro** (2952辆, 同比+275%), **Loniq** (1316辆, 同比-5%)。 **宝马 BMW i3** (3159辆, 同比+44%), **BMW 5系** (2331辆, 同比+322%); **通用 BOLT** (2774辆, 同比+7%), **Volt** (1436辆, 同比-33%); **丰田 Puris** (2558辆, 同比-38%); **大众全新 Passat** (2629辆, 环比-30%), **奥迪 e-tron** (2311辆, 环比+93%), **golf** (1959辆, 同比-19%, 环比-25%)。

2019年1-5月新能源汽车销量中, **Tesla Model 3** (8.67万辆, 同比大增374%), **Model X** (8859辆, 同比-20%), **Model S** (8231辆, 同比-42%); **雷诺日产 Leaf** (2.93万辆, 同比-15%), **ZOE** (1.98万辆, 同比+43%); **宝马 BMW i3** (1.56万辆, 同比+25%), **BMW 5系** (6677辆, 同比+230%); **大众 golf** (1.18万辆, 同比-4%), **全新 Passat** (1.15万辆), **奥迪 e-tron** (6129辆); **通用 BOLT** (9625辆, 同比+4%), **Volt** (4797辆, 同比-43%); **丰田 Puris** (1.11万辆, 同比-41%); **三菱 Outlander** (1.52万辆, 同比+43%); **现代起亚 Kona** (1.49万辆, 同比+4791%), **Niro** (1.44万辆, 同比+421%)。

图表 4: 全球电动车月度销量统计 (分车型, 辆)

车企	型号	201905	同比	环比	2019年1-5月	2018年1-5月	同比
Tesla	Model 3	12007	90%	-6%	86715	18291	374%
北京汽车集团	绅宝 (Senova) D50	7241	285%	59%	31465	2010	1465%
比亚迪汽车(BYD)	元 (Yuan)	6044		-6%	36918	0	
上海汽车工业(集团)总公司	荣威 Ei5 (Roewe Ei5)	5488	83%	37%	18078	5107	254%
雷诺-日产联盟	Leaf	4692	-32%	9%	29264	34345	-15%
安徽江淮汽车集团	iEV6E	4505	79%	50%	14126	10830	30%
雷诺-日产联盟	ZOE	4279	64%	4%	19818	13885	43%
比亚迪汽车(BYD)	秦 (Qin)	3962	-28%	36%	16352	21370	-23%
奇瑞集团 (Chery)	eQ1	3818	25%	-8%	11104	14282	-22%
长城汽车股份有限公司 (GWM)	欧拉 R1	3790		8%	14883	0	
吉利控股集团(Geely)	帝豪 (Emgrand)	3530	-2%	-33%	19495	9008	116%
比亚迪汽车(BYD)	唐 (Tang)	3519	756%	-36%	25484	2279	1018%
雷诺-日产联盟	轩逸 (Bluebird Sylphy/S)	3335		49%	6512	0	
三菱	Outlander	3274	79%	37%	15241	10665	43%
现代-起亚汽车集团	Kona	3197	952%	-11%	14868	304	4791%
比亚迪汽车(BYD)	BYD E5	3173	-18%	-31%	22302	12575	77%
宝马集团	BMW i3	3159	44%	-2%	15583	12453	25%
现代-起亚汽车集团	NIRO	2952	275%	-6%	14394	2761	421%
通用集团	Chevrolet Bolt	2774	7%	91%	9625	9235	4%
海马汽车集团	小鹏 (Xiaopeng) G3	2704	3412%	23%	7359	136	5311%
大众集团	帕萨特 (New Passat (NM))	2629		-30%	11475	0	
丰田集团	Prius	2558	-38%	38%	11083	18731	-41%
宝马集团	宝马 (BMW) 5系	2331	322%	-1%	6677	2023	230%
大众集团	Audi e-tron	2311		93%	6123	0	
Tesla	Model X	2040	-17%	62%	8859	11040	-20%

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

根据全球新能源乘用车销量及车型装机电量, 我们估算了松下、三星、LG 等海外几大电池龙头的装车电量, 1-5 月累计装机电量 13.8Gwh, 同比增长 69%。其中, 松下受益于 Tesla Model 3 强劲的表现, 2019 年 1-5 月装机电量约为 8.10Gwh, 同比增长 119%; 三星虽有宝马部分车型拉动, 但受宝马 3 系、X5 及大众多款车销量下降影响, 2019 年 1-5 月装机电量约为 1.12Gwh, 同比持平; LG 受现代-起亚 Kona 的大幅增长拉动, 1-5 月装机电量约为 3.25Gwh, 同比增长 41%。

图表 5: 海外动力电池龙头装机电量估计 (Gwh)

单位 (gwh)				合计装机电量									
品牌	车型	单车电量 kwh	新款电量 kwh	2013	2014	2015	2016	2017	2018年	2018年1-5月	2019年1-5月	同比	
松下	特斯拉	Model S	85	1.76	1.86	3.36	3.57	3.71	3.52	1.20	0.70	-42%	
松下	特斯拉	Model X	85	0.00	0.00	0.02	2.06	3.01	3.14	0.94	0.75	-20%	
松下	特斯拉	Model 3	75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	10.82	1.37	6.50	374%	
松下	大众	Audi A3	8.8	0.00	0.00	0.00	0.09	0.10	0.06	0.02	0.00	-82%	
松下	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.01	0.08	0.35	0.00	0.00	0.00		
松下	戴姆勒	GLC-Class (GLK-Class)	8.7	0.00	0.00	0.00	0.01	0.09	0.09	0.04	0.02	-41%	
松下	本田	Clarity Plug In	17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.32	0.09	0.09	6%	
松下	福特	C-MAX	7.6	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.00	0.00	0.00	-100%	
松下	福特	Fusion	7.2	0.04	0.08	0.07	0.11	0.07	0.06	0.03	0.03	-4%	
松下合计 (gwh)				1.86	2.02	3.59	6.26	7.18	18.01	3.69	8.10	119%	
三星	宝马	2 Series	7.7	0.00	0.00	0.00	0.04	0.08	0.09	0.02	0.04	69%	
三星	宝马	3 Series	7.6	0.00	0.00	0.00	0.07	0.10	0.08	0.04	0.01	-86%	
三星	宝马	BMW 5 Series	9.2	0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	0.21	0.06	0.07	12%	
三星	宝马	BMW i8	7.1	7.1	0.00	0.01	0.04	0.03	0.01	0.02	0.01	-3%	
三星	宝马	BMW i3	22	33	0.03	0.30	0.48	0.52	0.92	1.02	0.51	25%	
三星	宝马	X5	9	0.00	0.00	0.01	0.10	0.10	0.07	0.04	0.00	-92%	
三星	宝马	Countryman	7.6	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.07	0.02	0.04	86%	
三星	大众	up!	18.7	0.00	0.01	0.00	0.04	0.05	0.05	0.02	0.02	0%	
三星	大众	Golf	16.35	35.8	0.00	0.00	0.00	0.88	1.07	0.44	0.42	-4%	
三星	大众	Audi Q7	7.2	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.02	0.01	0.00	-63%	
三星	大众	Passat (Santana)	9.9	0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.09	0.05	0.01	-87%	
三星合计 (gwh)				0.03	0.33	0.53	0.96	2.41	2.79	1.12	1.12	0%	
LG	戴姆勒	fortwo	17.6	0.03	0.05	0.02	0.01	0.09	0.16	0.07	0.07	-5%	
LG	大众	奥迪 (Audi) A6	14.1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.00	0.01	73%	
LG	大众	Panamera	14.1	0.00	0.01	0.01	0.01	0.05	0.10	0.05	0.03	-45%	
LG	福特	Focus	23	33.5	0.04	0.05	0.04	0.02	0.04	0.02	0.00	-99%	
LG	沃尔沃	XC90 (Volvo Cars (2011-))	9.2	0.00	0.00	0.00	0.10	0.09	0.07	0.03	0.03	0%	
LG	沃尔沃	XC60 (Volvo Cars (2011-))	10.4	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.18	0.06	0.08	23%	
LG	通用	Chevrolet Bolt	60	0.00	0.00	0.00	0.03	1.56	1.53	0.55	0.58	4%	
LG	通用	Volt	18.4	0.46	0.38	0.31	0.52	0.46	0.42	0.15	0.09	-43%	
LG	现代	Ioniq	28	0.00	0.00	0.00	0.10	0.24	0.44	0.21	0.18	-13%	
LG	现代	Kona	60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.82	0.02	0.89	4791%	
LG	现代	Sonata	9.8	0.00	0.00	0.00	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00	-61%	
LG	现代	Optima	9.8	0.00	0.00	0.00	0.01	0.04	0.05	0.02	0.02	-13%	
LG	FCA	Pacifica (Chrysler (2009-))	16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.06	0.02	0.03	48%	
LG	雷诺	ZOE	22	41	0.18	0.24	0.38	0.48	1.28	1.62	0.81	43%	
aesc	日产	Leaf	0	30	0.00	0.00	0.00	0.00	1.27	0.52	0.44	-15%	
LG合计 (kwh)				0.71	0.72	0.76	1.32	3.95	6.79	2.30	3.25	41%	
PEVE	丰田	Prius	8.8	0.15	0.16	0.05	0.02	0.43	0.36	0.16	0.10	-41%	
aesc	日产	Leaf	24	30	1.02	1.33	0.96	1.17	1.38	1.27	0.52	0.44	-15%
lej	三菱	Outlander	12	0.12	0.15	0.17	0.31	0.28	0.40	0.13	0.18	43%	
SK	起亚	Soul	27	0.00	0.02	0.06	0.14	0.26	0.25	0.12	0.04	-72%	
SK	起亚	Niro	40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.50	0.11	0.58	421%	
Tesla	戴姆勒	B-Class	28	0.00	0.02	0.05	0.11	0.09	0.04	0.02	0.01	-66%	
	戴姆勒	C-Class	6.2	0.00	0.00	0.00	0.04	0.03	0.03	0.01		-100%	
	戴姆勒	E-Class		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
主流车型电量合计				3.9	4.7	6.2	10.3	16.0	30.4	8.2	13.8	69%	

数据来源: Marklines、东吴证券研究所

## 投资建议

我们认为电动板块已明显见底, 估值和市值在历史底部, 充分反映 7 月销量平淡的预期, 而政策层面开始转向积极, 销量有望 8 月回暖, 2020 年不论是政策还是销量都是大年, Tesla 的 Model3 中国工厂落地, 大众 MEB 平台车型落地, 未来成长空间大, 锂电材料供需格局也将明显好转, 因此重点推荐逐步布局龙头, 锂电中游优质龙头 (新宙邦、天赐材料、璞泰来、星源材质、当升科技; 恩捷股份、杉杉股份、多氟多); 电池龙头 (宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科); 核心零部件 (汇川技术、宏发股份、麦格米特); 同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂 (天齐锂业, 关注赣锋锂业)。

## 风险提示

投资增速下滑, 政策不达预期, 价格竞争超预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

