

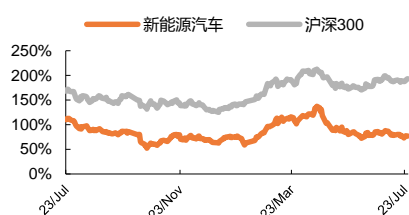
## 新能源汽车行业周报

## 中汽协下调新能源汽车销量预测至 150 万台

## 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下跌 0.80%; 与永磁材料相关的稀土氧化物价格弱势下跌, 其中氧化镨 (-4.18%)、氧化钕 (-3.95%) 跌幅较大。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:** 先导智能控股股东欣导投资完成可交换债券的发行。电池白名单废止, 海外电池品牌在我国的产能建设有望开启, 建议关注先导智能、赢合科技等设备龙头。此外建议关注科创板上市的锂电设备商杭可科技。
- 锂离子电池:** CATL/LG 化学/特斯拉或在印尼建设电池厂。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:** Protean 推出可 360 度转向轮毂电机模块, 有望未来应用在带有自动驾驶的城市吊舱等特殊车辆中。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。
- 中汽协下调全年新能源汽车销量预测:** 由于补贴退坡明显, 动力电池成本下降缓慢, 导致新能源汽车上半年销量也不及预期, 新能源汽车 2019 年销量预测从 160 万降至 150 万。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。
- 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

**天齐锂业：收购行为均在计划内，今年重点是降财务杠杆。**

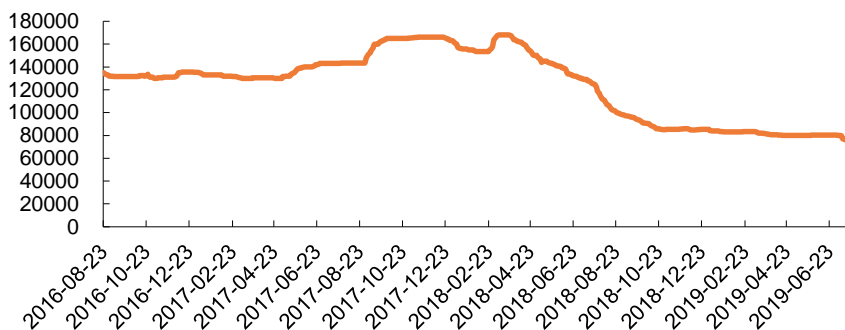
“目前，天齐锂业的收购行为都在按照公司战略规划进行。”日前，在江苏张家港工厂基地，中国锂业巨头天齐锂业高级副总裁葛伟对界面新闻等媒体表示。但大规模的并购，也给天齐锂业财务带来压力。对此，葛伟对界面新闻表示，公司 2019 年的工作重点是降财务杠杆。“我们要解决短期流动性问题，缓解并购贷款的偿债压力。”他说。今年 4 月，天齐锂业年度股东大会批准了公司以每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售总量不超过 3.43 亿股股份，募资总额不超过 70 亿元。【界面】

点评：随着锂盐价格下行，相关企业经营压力增加，扩张能力受限，有利于缓解锂盐供大于求的矛盾，从而阻止价格的进一步下跌。

### 1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格下跌 0.80%；与永磁材料相关的稀土氧化物价格弱势下跌，其中氧化镨（-4.18%）、氧化钕（-3.95%）跌幅较大。

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 上周稀土氧化物价格走势（万元/吨）

	氧化镨	氧化钕	氧化镧	氧化铽
最新价格	39.00	29.15	183.50	394.00
上周涨跌幅	-1.27%	-3.95%	-4.18%	-2.11%
最近一月涨跌幅	-3.70%	-18.69%	-7.56%	-4.48%
年初至今涨跌幅	-2.50%	-7.17%	51.65%	33.33%

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	-7.01	-7.48
002460.SZ	赣锋锂业	0.07	-3.60
600366.SH	宁波韵升	-9.15	-15.82
000970.SZ	中科三环	-2.89	-9.67
300224.SZ	正海磁材	-7.42	-9.80
600549.SH	厦门钨业	-4.73	-9.09
002070.SZ	*ST众和	0.00	20.34
002192.SZ	融捷股份	-6.44	-12.82
600773.SH	西藏城投	-2.01	-7.30

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 2019-07-26	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	23.62	1.93	1.31	1.72	12.24	18.03	13.73	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	7.36	-0.10	0.14	0.18	-	52.57	40.89	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

**先导智能 (300450)**: 控股股东欣导投资已经发行完成可交换债券,发行规模为 9 亿元,债券期限为 3 年。

**金银河 (300619)**: 公司 IPO 募集资金净额 1.73 亿已使用完毕,募集资金专户全部注销。

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	3.38	13.38
300457.SZ	赢合科技	-3.06	-4.29

资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 2.2 盈利预测与投资建议

电池白名单废止, 海外电池品牌在我国的产能建设有望开启。看好锂电设备龙头先导智能和赢合科技。先导智能的产品性能优质, 公司战略定位于高端客户, 正积极布局燃料电池设备, 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, 建议关注科创板上市的锂电设备商杭可科技。

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	36.70	0.84	1.15	1.61	43.6	31.9	22.8	推荐
赢合科技	300457.SZ	24.10	0.86	1.06	1.26	27.9	22.7	19.1	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

#### CATL/LG 化学/特斯拉或在印尼建设电池厂

外媒报道, 印尼海事统筹部长 Luhut Binsar Pandjaitan 最近表示, 宁德时代(CATL)和 LG 化学等几家公司考虑在印尼苏拉威西岛中部的摩罗瓦里工业园区(Morowali Industrial Park)建设电池厂, 特斯拉也是参与者之一。Luhut 还表示, 项目的细节有待确定, 需要等待总统令, 给电动汽车相关企业提供税收优惠, 并削减进口税。

**点评:** 特斯拉上海工厂即将建成, 随着松下北美电池业务的投资放缓, 特斯拉第二供应商的寻找较为迫切。目前韩国 LG、SDI 均有成熟量产的 21700 产品, 但是考虑到特斯拉已并购麦克斯韦, 特斯拉电池的独立性和多方案兼容度或将提升, 后续宁德时代的方形方案、LG 的软包方案均有配套可能。

### 3.2 上市公司公告及股价表现

**亿纬锂能 (300014.SZ):** 公司董事拟减持公司股份不超过 24000 股。

**杉杉股份 (600884.SZ):** 公司发布 2019 年股票期权激励计划草案, 拟授予股票期权 6600 万份, 占公司股本总量 5.88%; 行权价格为 11.29 元/股, 业绩考核指标为以 2016-2018 年平均收入为基数, 19/20/21 年公司总营收复合增速不低于 10%, 锂电业务总营收复合增速不低于 20%。

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	2.7	7.9
002407.SZ	多氟多	-11.7	16.1
300073.SZ	当升科技	-7.1	1.9
300037.SZ	新宙邦	0.6	7.7
002108.SZ	沧州明珠	-1.5	-2.8
002074.SZ	国轩高科	1.7	-3.5
600884.SH	杉杉股份	-5.9	2.5
300568.SZ	星源材质	4.0	17.3
002850.SZ	科达利	6.5	20.0
300014.SZ	亿纬锂能	-0.8	0.5
300438.SZ	鹏辉能源	1.8	-0.8
300750.SZ	宁德时代	5.9	9.8
002812.SZ	恩捷股份	8.8	19.6
603659.SH	璞泰来	8.4	14.7

资料来源: Wind、平安证券研究所

### 3.3 盈利预测与投资建议

建议关注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
		2019-07-26	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宁德时代	300750	76.66	1.54	1.93	2.21	49.8	39.7	34.7	强烈推荐
星源材质	300568	27.52	1.16	1.00	1.14	23.7	27.5	24.1	推荐
璞泰来	603659	54.30	1.37	1.85	2.07	39.6	29.4	26.2	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

#### Protean 推出可 360 度转向轮毂电机模块

日前，被恒大集团收购的英国轮毂电机公司 Protean，推出了全新概念产品 Protean360+。该产品结合了悬架系统、转向系统以及驱动电机，可实现 360 度旋转。由于其产品特性，该产品或将应用到未来带有自动驾驶的城市吊舱中。

**点评:** 轮毂电机技术是将集成了减速器的电机总成直接布置在轮毂中, 由 4 个轮边电机直接驱动 4 个车轮, 相比传统结构省去了差速器、半轴以及二级变速装置, 提高了传动效率, 减少不必要的能量损耗。但是由于轮毂电机大幅增加了簧下质量, 并且电机直接暴露在恶劣工作环境降低了可靠性和使用寿命, 故目前仍然无法在乘用车上得到规模应用。但是由于轮毂电机的每个车轮可以独立控制, 预计将在各类需要低速灵活控制的特种车辆上逐步得到应用。

## 4.2 上市公司公告及股价表现

万马股份 (002276.SZ): 公司中标国家电网输变电采购项目, 中标金额 1.8 亿元含税。

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	3.7	6.7
002851.SZ	麦格米特	6.8	10.4
002249.SZ	大洋电机	-1.4	-8.9
002196.SZ	方正电机	4.4	-3.5
300001.SZ	特锐德	3.8	3.2
002276.SZ	万马股份	0.0	2.3
002518.SZ	科士达	-5.2	-6.2
002227.SZ	奥特迅	-3.3	-7.3
002364.SZ	中恒电气	-2.3	0.6
300141.SZ	和顺电气	-0.6	-6.4

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
		2019-7-26	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
汇川技术	300124	24.42	0.70	0.80	0.95	34.9	30.5	25.7	强烈推荐	
科士达	002518	8.49	0.40	0.59	0.70	21.2	14.4	12.1	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

1-6 月份全国规模以上汽车企业营收同比下降 5.9%, 利润同比下降 24.9%

1-6 月份全国规模以上汽车企业营收同比下降 5.9%, 营业成本下滑 4.8%, 利润同比下降 24.9%, 相较 1-5 月下滑有所收窄 (1-5 月汽车制造业营收同比下滑 6.2%, 利润总额下滑 27.2%)。

**点评:** 6 月份由于是国五国六切换前的最后一个月,同时也是新能源汽车补贴过渡期的最后一个月,因此会有明显的抢购现象,这也导致了 6 月汽车销量、营收和利润均有改善。由于透支效应,7 月份汽车行业表现较弱,但四季度或将有所回暖。

**中汽协: 下调全年汽车销量预测, 全年增速-5%, 新能源汽车降至 150 万辆**

据智通财经报道,中汽协经过重新评估,预计 2019 年全年汽车销量为 2668 万辆左右,同比下滑 5%,而年初的预计是 2810 万辆,与 2018 年持平。新能源汽车方面,年初预期为 160 万辆。

**点评:** 今年年初中汽协预计 2019 年全年汽车销量为 2810 万辆,但受中美贸易战和宏观经济下滑影响,消费信心不足,导致上半年车市销量不及预期。国家出台的消费政策目前只有广州和深圳两个城市有所跟进,其他如上海、北京等限牌城市还没有具体的方案。新能源汽车方面,由于补贴退坡明显,动力电池成本下降缓慢,以及电动车自燃事故的增多,预计下半年补贴新政实施后新能源汽车的销量增速将显著承压。

## 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	-0.4	-5.1
000957.SZ	中通客车	-3.4	-5.6
600418.SH	江淮汽车	3.0	1.0
600686.SH	金龙汽车	-3.5	6.0
002454.SZ	松芝股份	-5.8	-8.5
002239.SZ	奥特佳	-0.6	-6.2
600699.SH	均胜电子	0.5	2.2
002594.SZ	比亚迪	6.8	13.2
600066.SH	宇通客车	-0.7	1.0
600104.SH	上汽集团	2.7	-4.5

资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 5.3 盈利预测与投资建议

**中汽协下调全年新能源汽车销量预测:** 由于补贴退坡明显,动力电池成本下降缓慢,导致新能源汽车上半年销量也不及预期,新能源汽车 2019 年销量预测从 160 万降至 150 万。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
		2019-07-26	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
宇通客车	600066.sh	13.15	1.04	1.29	1.50	12.64	10.19	8.77	推荐	
均胜电子	600699.sh	21.83	1.39	1.35	1.37	15.71	16.17	15.93	推荐	
上汽集团	600104.sh	24.35	3.08	3.15	3.29	7.91	7.73	7.40	推荐	



股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E			评级
		2019-07-26	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
银轮股份	002126.SZ	7.33	0.44	0.50	0.59	16.66	14.66	12.42	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	-11.67	2.05
TM.N	TOYOTA	1.37	6.42
BLDP.O	BALLARD	3.76	1.47
PLUG.O	普拉格能源	-2.60	0.00
NIO.N	蔚来汽车	4.15	37.65

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