

分析师: 牟国洪

执业证书编号: S0730513030002

mough@ccnew.com 021-50586980

销量不及预期, 关注绩优标的

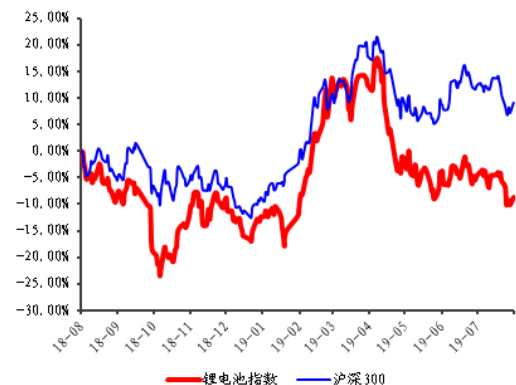
——锂电池行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市 (维持)

锂电池相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2019 年 08 月 13 日



相关报告

- 《锂电池行业月报: 销量略超预期, 关注绩优标的》 2019-07-15
- 《锂电池行业月报: 销量基本符合预期, 关注绩优标的》 2019-06-13
- 《锂电行业 2019 年下半年度投资策略: 新能源汽车行业景气向上, 关注四条投资主线》 2019-06-13

联系人: 李琳琳

电话: 021-50586983

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

投资要点:

- **7 月锂电板块指数弱于沪深 300 指数。** 19 年 7 月, 锂电池和新能源汽车指数分别下跌 2.96% 和 6.03%, 而同期沪深 300 指数下跌 2.55%, 二者均弱于沪深 300 指数。
- **7 月新能源汽车销售不及预期。** 19 年 7 月, 我国新能源汽车销售 8.0 万辆, 同比下降 4.76%, 环比 6 月下降 47.47%, 6 月月度销售占比 4.42%, 销量为近年来首次负增长, 不及市场预期; 19 年 1-7 月合计销售 70.79 万辆, 同比增长 43.72%, 合计占比 5.01%。19 年 6 月, 我国动力电池装机 6.6GWh, 同比增长 130.7%, 其中乘用车装机占比 73.38%, 三元材料占比 71.03%; 宁德时代、比亚迪、国轩高科仍稳居前三。
- **上游原材料价格持续差异化。** 19 年 8 月 9 日, 电池级碳酸锂价格为 6.70 万元/吨, 较 7 月初回落 10.67%, 预计短期仍承压, 同时密切关注盐湖提锂技术进展; 氢氧化锂价格为 7.88 万元/吨, 较 7 月初回落 12.01%, 短期预计仍将承压。电解钴价格 22.7 万元/吨, 较 7 月初回落 3.81%, 短期预计有望企稳; 钴酸锂价格 19.6 万元/吨, 较 7 月初回落 7.55%, 预计有望逐步企稳; 三元 523 正极材料价格 13.0 万元/吨, 较 7 月初回落 4.41%, 价格走势与钴价趋同; LFP 价格 4.80 万元/吨, 较 7 月初回落 4.0%。六氟磷酸锂价格为 9.5 万元/吨, 与 7 月初下跌 22.45%, 主要系碳酸锂价格下行叠加下游需求不足, 短期预计仍承压; 电解液为 4.0 万元/吨, 较 7 月初持平, 预计总体平稳为主。
- **维持行业“同步大市”投资评级。** 19 年 08 月 12 日, 锂电池和创业板估值分别为 28.27 倍和 39.29 倍, 板块和部分个股估值已具备一定优势, 结合行业发展前景, 维持行业“同步大市”评级。目前市场大环境仍存在一定不确定性, 但板块部分绩优个股已具备一定安全边际, 整体而言短期板块无趋势性机会, 重点关注部分绩优标的。中长期而言, 我国新能源汽车仍将高增长, 板块仍存投资机会, 但个股业绩和走势将出现显著分化, 具体结合政策导向、细分领域价格水平和竞争格局, 建议重点关注上游部分锂电关键材料和锂电池领域投资机会, 相关标的如宁德时代、当升科技、新宙邦、亿纬锂能、恩捷股份、星源材质、德赛电池等。

风险提示: 行业政策执行力度不及预期; 细分领域价格大幅波动; 新能源汽车销量不及预期; 行业竞争加剧; 盐湖提锂进展超预期。

内容目录

1. 行情回顾	3
2. 新能源汽车销量及行业价格跟踪	3
2.1. 我国新能源汽车销量高增长.....	3
2.2. 行业关键价格跟踪.....	4
2.3. 动力电池装机.....	7
2.4. 全球新能源乘用车及比亚迪新能源汽车销量.....	9
3. 行业与公司要闻	10
3.1. 行业动态与要闻.....	10
3.2. 公司要闻.....	13
4. 投资评级及主线	15
5. 风险提示	16

图表目录

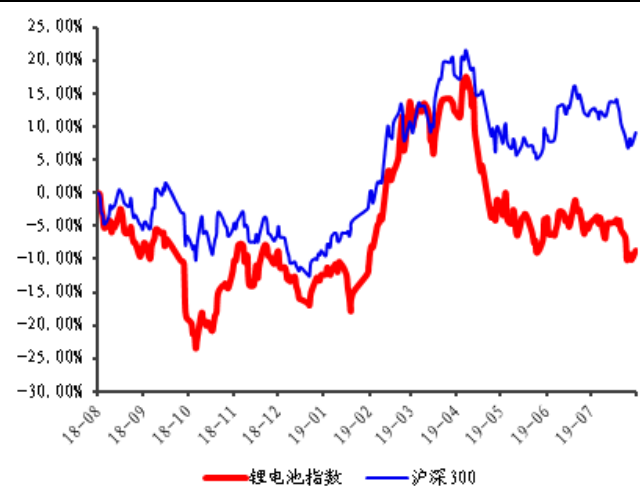
图 1: 锂电池指数相对于沪深 300 表现(至 19.08.12).....	3
图 2: 新能源汽车指数相对于沪深 300 表现(至 19.07.12).....	3
图 3: 2016-19 我国新能源汽车月度销量及增速.....	4
图 4: 2016-19 我国新能源汽车月度销量占比.....	4
图 5: 2016-19 年我国纯电动新能源汽车销量及增速.....	4
图 6: 2016-19 年我国纯电动新能源汽车月度销量占比.....	4
图 7: 2016-19 年碳酸锂价格曲线.....	5
图 8: 2016-19 年氢氧化锂价格曲线.....	5
图 9: 2016-19 年电解钴价格曲线.....	6
图 10: 2016-19 年钴酸锂价格曲线.....	6
图 11: 2017-19 年硫酸钴价格曲线.....	6
图 12: 2017-19 年三元前驱体价格曲线.....	6
图 13: 2016-19 年三元和 LFP 价格曲线.....	7
图 14: 2016-19 年六氟磷酸锂价格曲线.....	7
图 15: 2016-19 年 DMC 价格曲线.....	7
图 16: 2016-19 年电解液价格曲线.....	7
图 17: 2017-19 年我国新能源汽车电池月度装机总量 (GWh).....	8
图 18: 2018-19 年乘用车装机占比.....	8
图 19: 2019 年三元材料和 LFP 月度装机占比.....	8
图 20: 2017-19 年我国配套动力电池企业数(家).....	9
图 21: 2019 年 6 月我国动力电池企业(Top10)出货量(MWh)比对.....	9
图 22: 2018-19 年全球新能源乘用车月度销量(辆).....	10
图 23: 比亚迪新能源汽车月度销量及增速.....	10
图 24: 比亚迪新能源汽车月度销量占比.....	10
图 25: 锂电池板块 PE (TTM) 对比.....	16
表 1: 行业要闻回顾.....	10
表 2: 公司要闻回顾.....	13

1. 行情回顾

2019年07月，锂电池板块指数下跌2.96%，新能源汽车指数下跌6.03%，而同期沪深300指数下跌2.55%。19年7月走势显示：锂电池指数和新能源汽车指数与沪深300指数走势趋同，但二者均弱于沪深300指数。

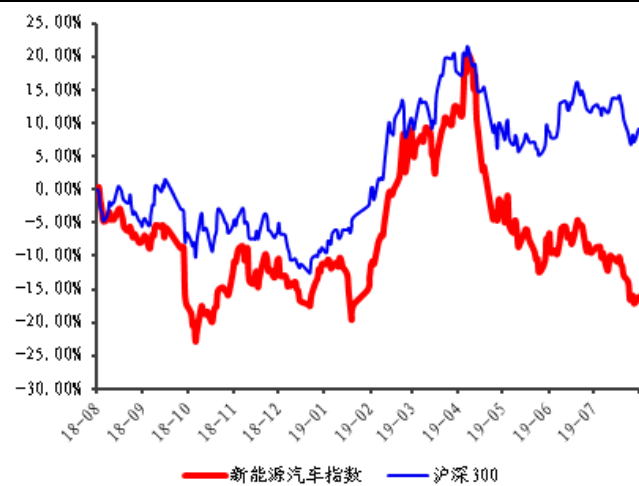
个股方面，19年07月锂电池概念板块中上涨个股42只，下跌个股51只；剔除锂电池板块中概念个股后，19年07月涨幅前5个股分别为德赛电池、众和退、晶瑞股份、恩捷股份和东方精工，涨幅分别为28.12%、26.79%、23.50%、23.19%和20.78%；7月跌幅后五个股分别为融捷股份、江特电机、星云股份、ST尤夫和科恒股份，跌幅分别为14.38%、13.96%、13.81%、13.77%和13.34%。

图 1: 锂电池指数相对于沪深 300 表现(至 19.08.12)



资料来源：Wind，中原证券

图 2: 新能源汽车指数相对于沪深 300 表现(至 19.08.12)



资料来源：Wind，中原证券

2. 新能源汽车销量及行业价格跟踪

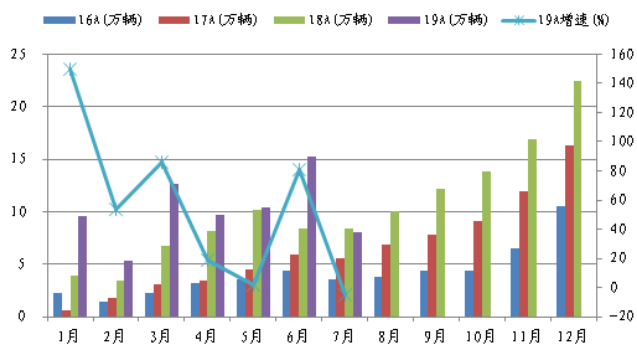
2.1. 我国新能源汽车销量高增长

2017年，我国新能源汽车合计销量76.78万辆，同比增长53.03%，合计占比2.65%；18年销量大幅增至124.67万辆，同比大幅增长62.38%，合计占比4.43%，占比较17年提升了1.78个百分点。

19年7月，我国新能源汽车销量8.0万辆，同比下降4.76%，环比5月大幅下降47.37%，7月月度销量占比4.42%，月度销售为近年来首次负增长，且环比大幅下降，月度占比环比6月也大幅回落，7月月度销售大幅不及预期，其主要原因为：一是7月为补贴缓冲期结束后的完整销售月度，补贴下调对市场影响显现，且6月新能源汽车市场“抢购”部分透支需求；二是我国汽车行业需求持续低迷，7月我国汽车销售180.8万辆，同比下降4.29%，且连续下降

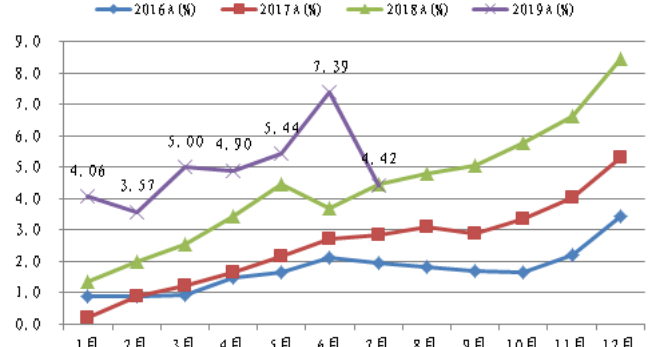
13个月，19年1-7月我国汽车销售1413万辆，同比下降11.90%。19年1-7月，我国新能源汽车合计销量70.79万辆，同比增长43.72%，合计占比5.01%。总体而言，7月新能源汽车销量大幅不及预期，主要系补贴下调对市场产生较大影响，叠加6月“抢购”透支部分需求。结合技术现状及行业发展趋势，预计我国新能源汽车将实现燃料电池和锂电池两类技术将并存，伴随新能源汽车性价比的整体持续提升，预计补贴下调影响将逐渐缓减，预计8月销量环比有望改善。

图 3: 2016-19 我国新能源汽车月度销量及增速



资料来源: 工信部, 中汽协, 中原证券

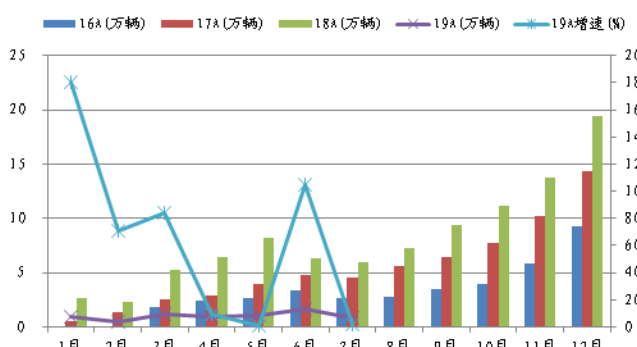
图 4: 2016-19 我国新能源汽车月度销量占比



资料来源: 工信部, 中汽协, 中原证券

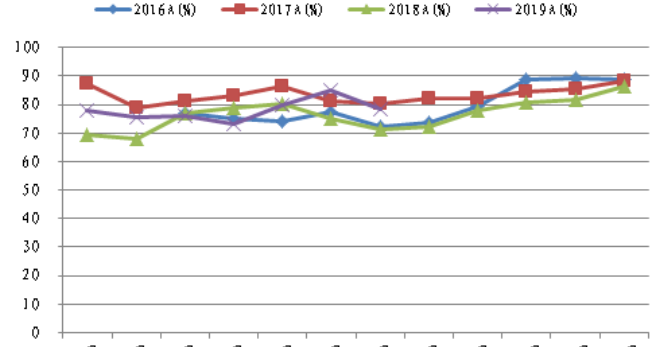
长期以来，我国新能源汽车坚持纯电动为主的发展战略。17年全年纯电动合计销量64.78万辆，占比84.38%；18年合计销量98.26万辆，同比增长51.69%，合计占比78.82%。19年7月，我国纯电动销量6.10万辆，同比增长1.67%，纯电动占比76.25%，占比环比6月回落8.62个百分点。19年1-7月，我国纯电动新能源汽车合计销量55.50万辆，同比增长49.12%，合计占比78.40%。结合我国新能源汽车发展战略和历史占比，预计2019年纯电动占比将维持在80%左右。

图 5: 2016-19 年我国纯电动新能源汽车销量及增速



资料来源: 工信部, 中汽协, 中原证券

图 6: 2016-19 年我国纯电动新能源汽车月度销量占比



资料来源: 工信部, 中汽协, 中原证券

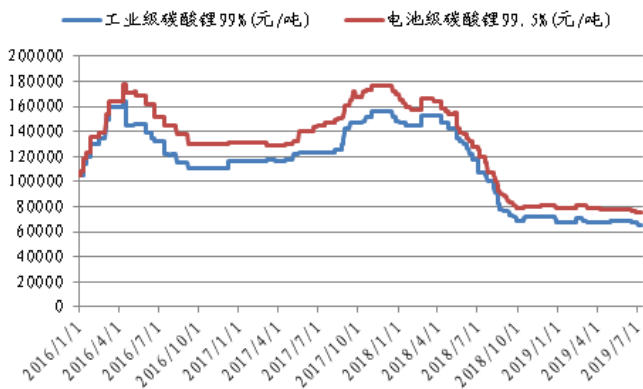
2.2. 行业关键价格跟踪

2017年，电池级碳酸锂价格总体高位运行，并在11月初达到17.6万元/吨高位；18年电池级碳酸锂价格则大幅波动，由18年初的17万元/吨回落至12月31日的7.90万元/吨，全年大幅回落53.53%，但10月初以来呈现企稳迹象，且窄幅波动。19年以来，碳酸锂价格总窄幅波动，但6月下旬以来持续承压，截止8月9日：电池级碳酸锂价格为6.70万元/吨，较7

月初的 7.50 万元/吨回落 10.67%，主要系下游需求不足及行业竞争加剧。

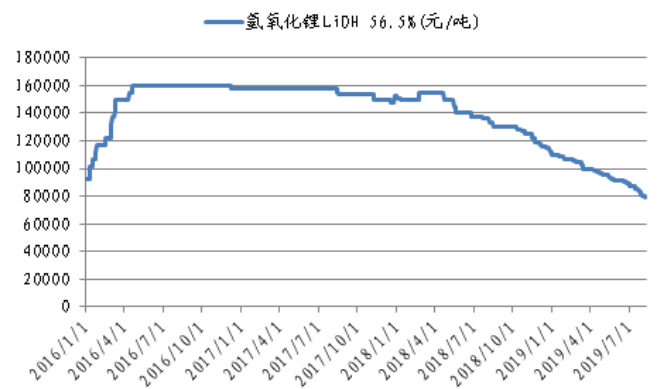
2017 年，氢氧化锂价格总体高位运行，17 年最高价为 15.80 万元/吨；18 年初价格为 15.3 万元/吨，12 月 31 为 11.65 万元/吨，较 18 年初显著回落 27.12%。2019 年以来，氢氧化锂价格持续承压，截止 8 月 9 日：氢氧化锂价格为 7.88 万元/吨，较 7 月初的 8.95 万元/吨回落 12.01%。结合产能释放、企业生产成本、下游需求增速及行业发展趋势，预计短期碳酸锂价格将承压；而氢氧化锂价格短期仍将承压，同时重点关注我国盐湖提锂技术进展、行业发展前景及我国新能源汽车产销数据，若我国盐湖提锂技术进展超预期，叠加新能源汽车销量增速不及预期，则碳酸锂价格将持续承压。

图 7：2016-19 年碳酸锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

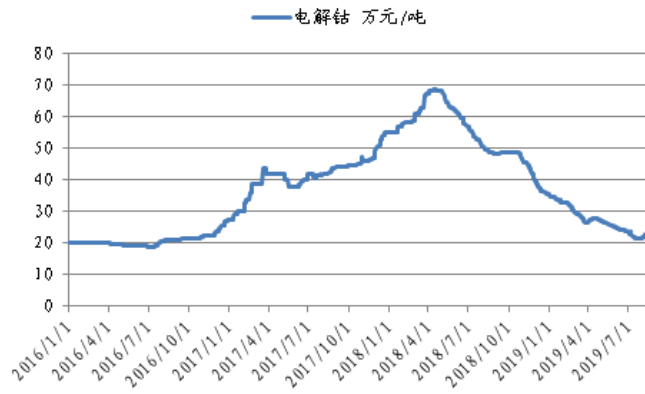
图 8：2016-19 年氢氧化锂价格曲线



资料来源：百川资讯，中原证券

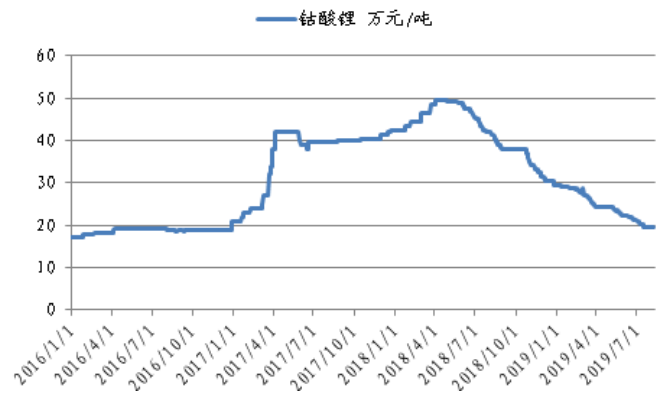
2017 年以来，电解钴价格持续大幅提升，由年初的 27.5 万元/吨提升至年底的 55.25 万元/吨，较年初上涨 100.9%；18 年以来，电解钴价格总体先扬后抑，18 年初为 58.25 万元/吨，4 月以来最高价涨至 69.0 万元/吨后持续回调，至 12 月 31 日价格为 35.4 万元/吨，较 18 年初大幅回落 35.93%，主要与行业供需格局和行业技术进步有关，特别是产能持续释放，如欧亚资源集团位于刚果(金)的 Metalkol RTR 铜钴项目预计 2019 年将满产运行，且主要销往国内市场。2019 年以来，电解钴价格持续承压，但短期呈现企稳迹象，截止 8 月 9 日：电解钴价格为 22.7 万元/吨，较 7 月初的 23.6 万元/吨回落 3.81%，但较低点略有回升。目前钴价也接近部分企业成本线，预计其价格有望企稳。由于钴是钴酸锂重要原材料且成本占比高，伴随电解钴价格提升，17 年以来正极材料钴酸锂价格同样大幅提升，由 17 年年初的 21.0 万元/吨提升至 12 月底的 42.5 万元/吨，较年初大幅增长 102.4%；18 年以来则呈现先扬后抑走势，总体走势与电解钴趋同，4 月以来最高价至 49.5 万元/吨，至 12 月 31 日价格为 29.6 万元/吨，较 18 年初显著回落 30.35%，主要受电解钴价格持续回调影响。19 年 8 月 9 日，钴酸锂价格为 19.6 万元/吨，较 7 月初的 21.2 万元/吨回落 7.55%，结合电解钴价格走势，预计钴酸锂价格有望逐步企稳。

图 9: 2016-19 年电解钴价格曲线



资料来源: 百川资讯, 中原证券

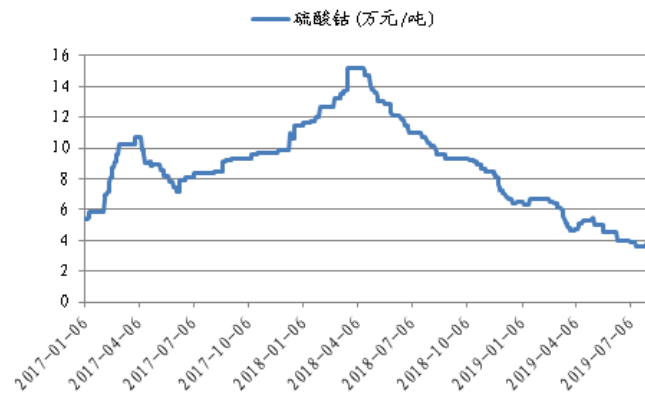
图 10: 2016-19 年钴酸锂价格曲线



资料来源: 百川资讯, 中原证券

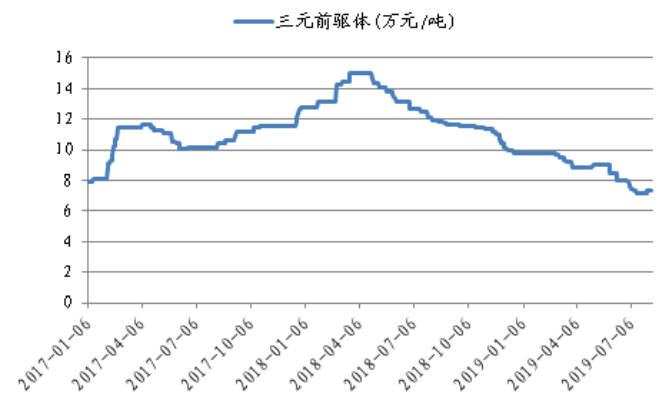
2018 年以来, 硫酸钴价格总体先扬后抑, 趋势总体与钴价走势类同。2019 年 8 月 9 日, 硫酸钴价格为 3.75 万元/吨, 较 7 月初的 3.95 万元/吨下降 5.06%。三元前驱体主要原材料成本在于其中的钴, 其价格趋势与硫酸钴趋同, 18 年以来价格走势先扬后抑。19 年 8 月 9 日, 三元前驱体价格为 7.35 万元/吨, 较 7 月初的 7.95 万元/吨下降 7.55%, 结合钴价走势和硫酸钴价格走势, 短期预计有望企稳。

图 11: 2017-19 年硫酸钴价格曲线



资料来源: 中原证券, Wind

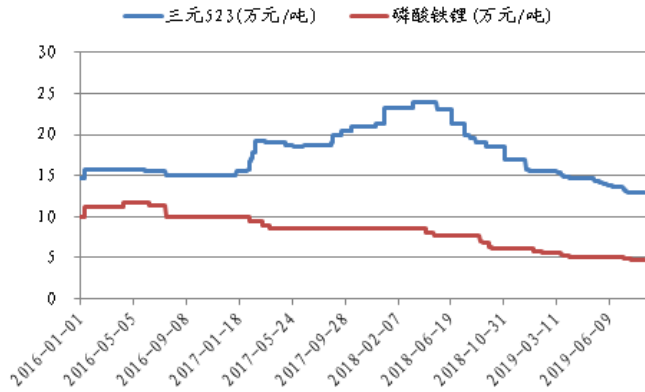
图 12: 2017-19 年三元前驱体价格曲线



资料来源: 中原证券, Wind

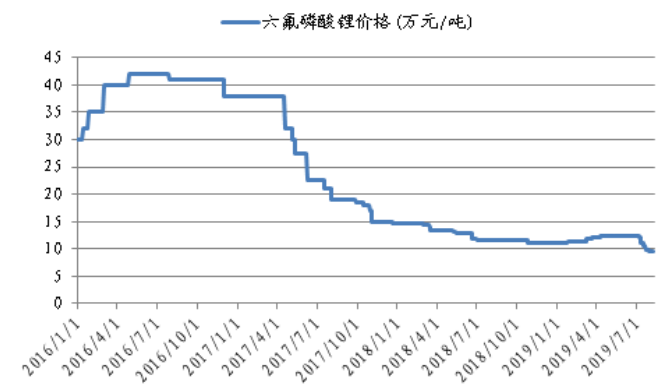
受前驱体价格走势影响, 2018 年以来三元 523 正极材料价格总体先扬后抑。19 年 8 月 9 日, 三元 523 正极材料价格为 13.0 万元/吨, 较 7 月初的 13.6 万元/吨回落 4.41%, 结合前驱体价格走势, 后期预计有望触底。而磷酸铁锂价格 18 年以来总体趋势为下降, 19 年 8 月 9 价格为 4.80 万元/吨, 较 7 月初的 5.00 万元/吨下降 4.0%, 短期预计总体平稳为主。

图 13: 2016-19 年三元和 LFP 价格曲线



资料来源: 中原证券, 百川资讯

图 14: 2016-19 年六氟磷酸锂价格曲线

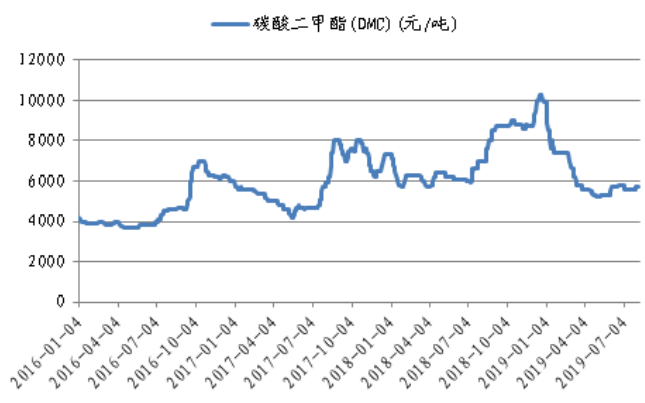


资料来源: 中原证券, 百川资讯, Wind

2017 年以来, 六氟磷酸锂价格总体持续下滑, 由 17 年年初的 38.00 万元/吨下降至 17 年底的 14.75 万元/吨, 大幅下滑原因在于我国六氟磷酸锂技术进展显著, 且 17 年以来行业产能显著释放。2018 年以来, 六氟磷酸锂价格总体呈现逐步企稳迹象; 19 年价格呈现先扬后抑的走势, 19 年 8 月 9 日价格为 9.50 万元/吨, 较 7 月初的 12.25 万元/吨大幅下跌 22.45%, 下跌主要系碳酸锂价格下降, 叠加锂电池需求淡季导致需求不足, 六氟磷酸锂厂家让利, 预计其价格短期仍承压。

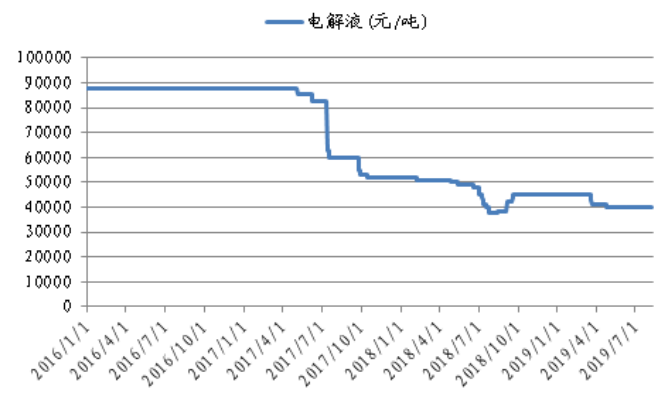
DMC 为电解液主要溶剂, 受环保等因素影响, 18 年以来其价格趋势总体向上, 18 年初价格为 7300 元/吨, 18 年 12 月最高涨至 10300 元/吨。19 年 8 月 9 日, DMC 价格为 5700 元/吨, 较 7 月初的 5800 元/吨下降 1.72%, 总体预计震荡为主。电解液价格主要取决于上游电解质、添加剂和溶剂价格, 同时与行业竞争格局紧密相关, 且不同应用领域产品价格区别较大。18 年以来, 电解液价格总体趋势向下, 至 19 年 8 月 9 日价格为 4.0 万元/吨, 较 7 月初的价格持平, 预计短期总体平稳为主。

图 15: 2016-19 年 DMC 价格曲线



资料来源: 中原证券, Wind

图 16: 2016-19 年电解液价格曲线



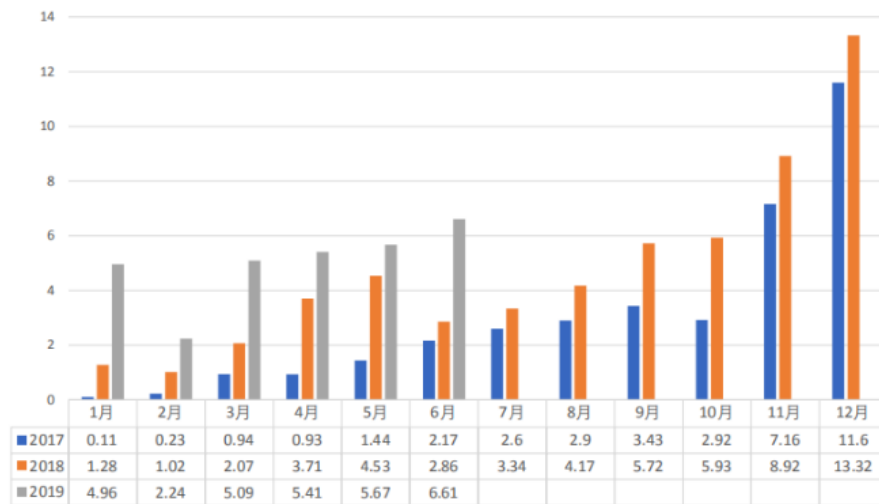
资料来源: 中原证券, 百川资讯

2.3. 动力电池装机

19 年 6 月, 我国新能源汽车动力电池总装机量 6.6GWh, 同比增长 130.7%, 环比增长 16.6%, 同环比增速均较 5 月份略有提升。2019 年 1-6 月, 我国动力电池装车量共计 30.0GWh, 同比

增长 93.1%。

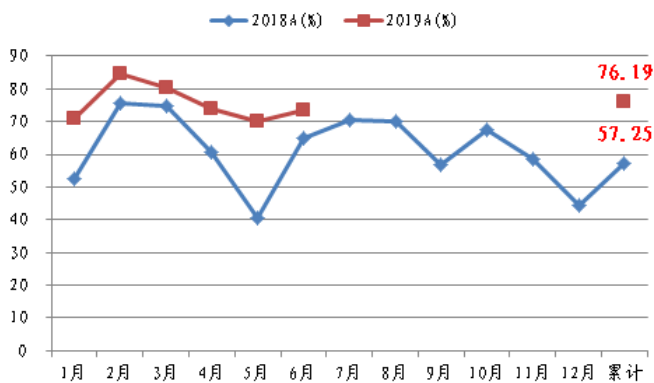
图 17: 2017-19 年我国新能源汽车电池月度装机总量 (GWh)



资料来源: 中汽协, 盖世汽车, 中原证券

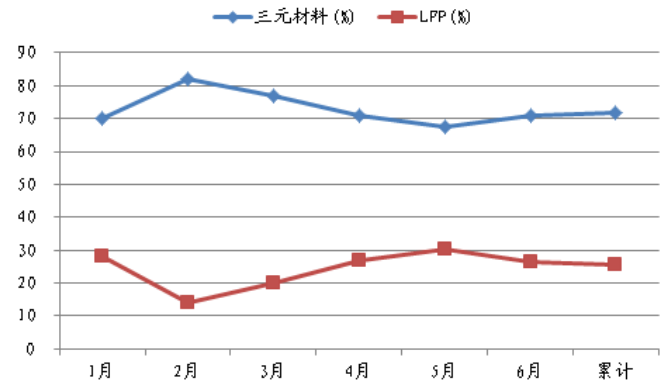
细分市场看: 6 月乘用车装机 4.85GWh, 占比 73.38%; 19 年 1-6 月合计市场占比 74.42%。材料体系而言: 三元电池 6 月份装车量共计 4.7GWh, 环比增长 27.0%, 再次实现正增长, 磷酸铁锂电池在专用车领域配套量较 5 月份稍有下降, 6 月装车量 1.7GWh, 环比下降 2.9%。2019 年 1-6 月, 三元电池共计装车 21.3GWh, 占总装车量比 71.2%, 同比增长 143.3%; 磷酸铁锂电池共计装车 7.8GWh, 占总装车量比 26.2%, 同比增长 25.4%。

图 18: 2018-19 年乘用车装机占比



资料来源: 中原证券, 中汽协

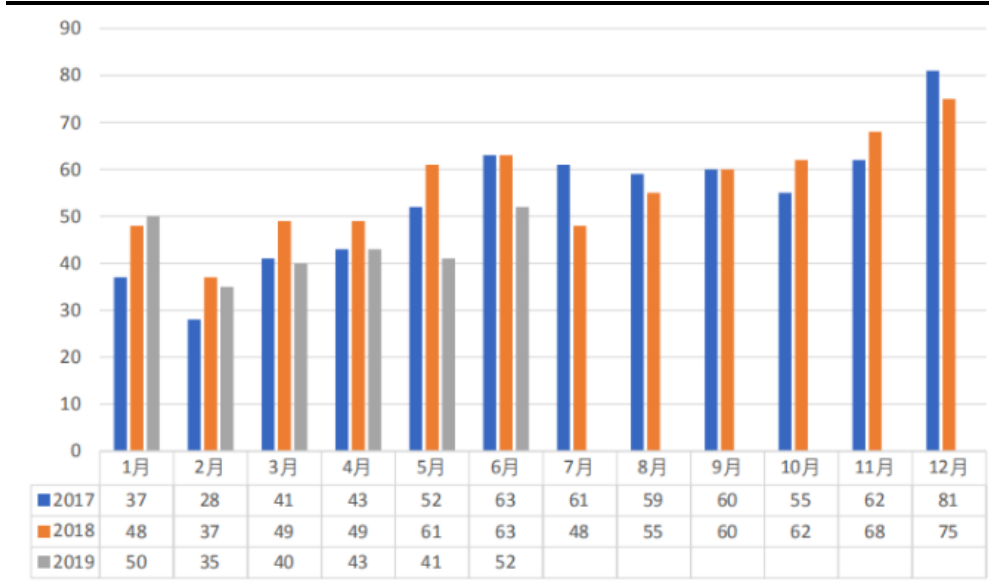
图 19: 2019 年三元材料和 LFP 月度装机占比



资料来源: 中原证券, 中汽协

2019 年 6 月, 我国新能源汽车市场共计 52 家动力电池企业实现装车配套, 较 5 月份增加 11 家, 其中排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 4.8GWh、5.2GWh 和 5.7GWh, 占总装车量比分别为 71.9%、78.6%和 86.0%, 前三强仍分别为宁德时代、比亚迪和合肥国轩, 其中宁德时代装机 3.19GWh, 占比 48.3%。2019 年 1-6 月, 我国新能源汽车市场共计 63 家动力电池企业实现装车配套, 排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 22.2GWh、23.8GWh 和 26.2GWh, 占总装车量比分别为 74.1%、79.2%和 87.5%。

图 20: 2017-19 年我国配套动力电池企业数(家)



资料来源: 中汽协, 中原证券

图 21: 2019 年 6 月我国动力电池企业(Top10)出货量(GWh)比对

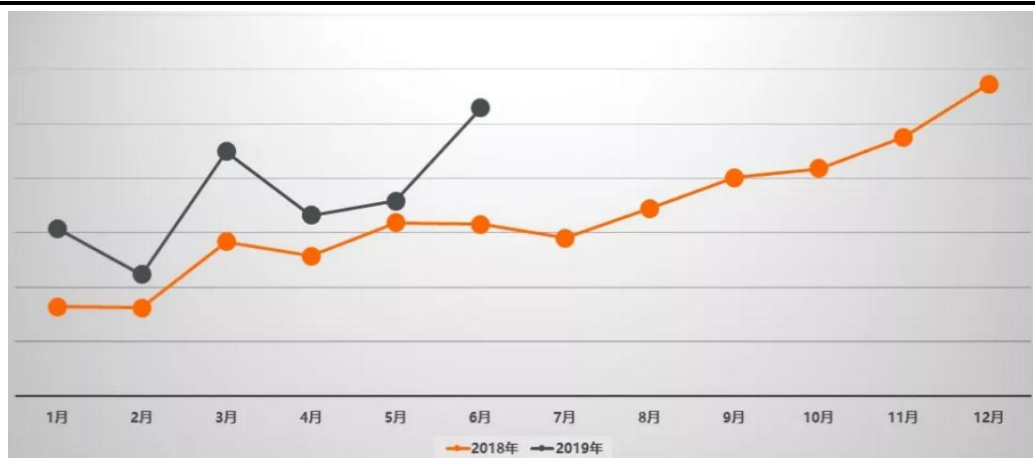
序号	企业名称	装车量 (GWh)
1	宁德时代	3.19
2	比亚迪	1.09
3	合肥国轩	0.47
4	力神电池	0.27
5	亿纬锂能	0.17
6	比克电池	0.12
7	时代上汽	0.11
8	卡耐新能源	0.10
9	鹏辉能源	0.08
10	苏州宇量	0.08

资料来源: 中汽协, 中原证券

2.4. 全球新能源乘用车及比亚迪新能源汽车销量

EV sales 统计显示: 2019 年 6 月, 包含纯电动和插电式混合动力的全球新能源乘用车市场总计交付 264591 辆, 同比大幅增长 67%, 其中纯电动车型依然比插电式混合动力车型增速更为迅猛, 同比增速分别为 104%和 67%, 6 月销量的高速增长主因是特斯拉的大批量交付以及中国市场受补贴退坡影响带来的提前预支。6 月来看, 纯电动车型市场占比高达 76%, 2019 年全年来看占比 73%。6 月当月, 新能源汽的市场渗透率达到 3.3%, 全年渗透率为 2.4%。车型销量榜单来看, 2019 年 6 月, 特斯拉 Model 3 以 39632 辆的总销量再次刷新纪录。北汽新能源 EU 系列销量继续攀升, 凭借 17916 辆的交付量超越比亚迪元 EV, 夺得当月亚军。

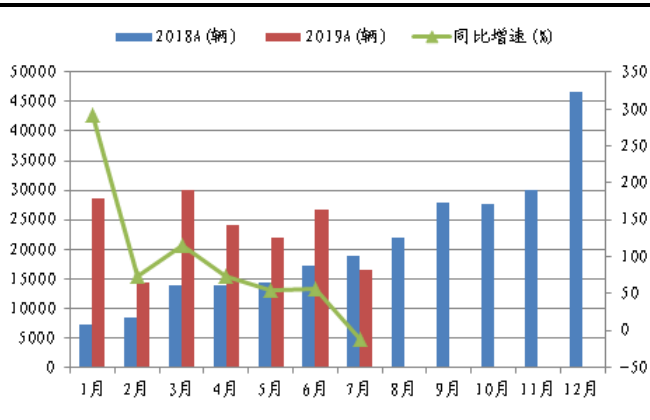
图 22: 2018-19 年全球新能源乘用车月度销量(辆)



资料来源: Ev sales, 第一电动研究院, 中原证券

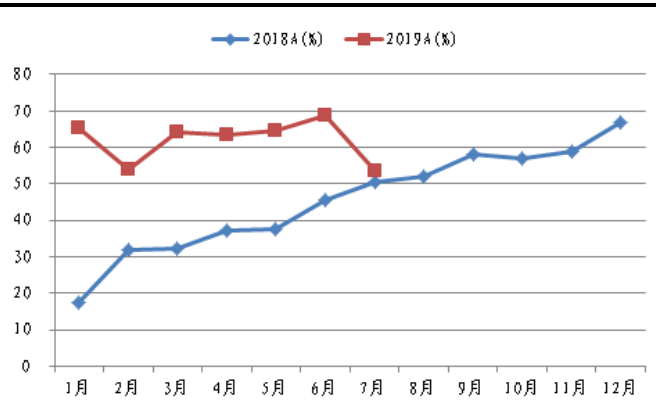
2019年7月, 比亚迪新能源汽车销售 16567 辆, 同比下降 11.84%, 为 19 年的月度新低, 且首次同比负增长, 主要原因受补贴下滑政策影响; 19 年 1-7 月累计销售 16.22 万辆, 同比增长 73.17%。比亚迪新能源汽车销量在公司汽车销量中占比显示: 2018 年, 同比增长月度占比总体持续提升, 由 1 月的 17.31% 大幅提升至 12 月的 66.99%, 其中 7 月占比首次超过 50%; 2019 年以来, 占比持续维持高位, 7 月占比 53.47%, 占比创 19 年的月度新低, 主要受补贴下滑影响; 19 年 1-7 月合计占比为 62.62%, 预计 19 年全年有望保持在 60% 以上。

图 23: 比亚迪新能源汽车月度销量及增速



资料来源: 中原证券, Wind, 公司公告

图 24: 比亚迪新能源汽车月度销量占比



资料来源: 中原证券, Wind, 公司公告

3. 行业与公司要闻

3.1. 行业动态与要闻

表 1: 行业要闻回顾

时间	单位	主要内容
07.15	工信部	工业和信息化部在官方网站发布了第 321 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。本批公告中发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019 年第 6 批)》, 共包括 66 户企业的 240 个车型, 其中纯电动产品共 65 户企业 215 个型号、插电式混合动力产品共 11 户企业 19 个型号、燃料电池产品共 6 户企业 6 个型号

- 雷克萨斯 在雷克萨斯品牌 30 周年庆典上，雷克萨斯国际执行副总裁佐藤弘治（Koji Sato）宣布，该品牌将于 2025 年前完成电动化转型。“公司计划在 2025 年推出 10 款电动车，涵盖了丰田及雷克萨斯两大品牌。”佐藤弘治介绍：“预计到 2025 年，雷克萨斯品牌下所有车型都将拥有电动版本。”
- 07.15 雄安新区管委会发 雄安新区管委会发布《关于划定雄安新区移动源污染物低排放控制区的通告》提出，明年年底前，新区范围内运营的公共汽车、环卫、通勤、轻型物流配送等车辆，应全部实现新能源化
- 07.16 特斯拉 特斯拉旗下多款车型进行了调价。在美国市场 Model 3 降价，起售价从 32225 美元降至 30315 美元；Model S 价格从 65125 美元上调至 70115 美元；Model X 价格从 71325 美元上调至 75315 美元。相应的，特斯拉中国区售价也做出调整。Model 3 标准续航版进口版现售价 35.59 万元，预计 9 月交车；长续航后驱版车型价格不变；长续航全轮驱动版价格下降至 42.9 万元，降幅 3.4 万元。但 Model 3 国产版的售价不变，仍为 32.8 万
- 07.17 宁德时代 宁德时代新能源科技股份有限公司和丰田汽车公司在新能源汽车（NEV）动力电池的稳定供给和发展进化领域建立全面合作伙伴关系。此外，双方在电池的新技术开发，以及电池回收利用等多个领域开始进行广泛探讨
- 07.17 特斯拉 特斯拉全球副总裁陶琳在高层见面会上表示，上海工厂一期生产的 Model 3 车型将采用全球的供应链，但供应链在不断优化当中，会在全球范围内寻找合适的合作伙伴，以提升上海工厂的效率。据上海市政府副秘书长、上海市发改委主任马春雷表示，“相关主管部门告诉我，今年年底就要投产，然后逐步爬坡到每个星期大概三千辆左右的生产能力水平，相信今年年底、明年年初，大家就可能看到或者是买到在中国上海生产的特斯拉 Model 3 的新能源汽车。”
- 07.17 第 200 万辆新能源汽车成功对接新能源汽车国家监测与动力蓄电池回收利用溯源综合管理平台，这标志着国家溯源管理平台实现了对 200 万辆新能源汽车动力蓄电池的有效监管
- 07.23 北汽集团 北汽集团宣布，为加强双方长期战略合作，投资戴姆勒股份公司，目前持有戴姆勒股份公司 5% 股份。本次交易包含 2.48% 的直接持股以及获得额外等同于 2.52% 股份投票权的权利。自 2013 年起，戴姆勒也在北汽集团旗下香港上市公司北京汽车持有股份，并拥有董事会席位
- 特斯拉 特斯拉官方公布了该公司在中国市场的最新规划，这些规划涉及产品、售后、充电及上海工厂等方面的信息，具体规划内容如下：在产品方面，Model 3 将逐渐取消长续航后驱版车型，只保留长续航全轮驱动版本。而关于 Model 3 的销售方面，特斯拉也推出了最新的金融政策，首付款已降至人民币 6 万元以内。此外，Model Y 车型未来将在中国生产，但具体时间暂未公布
- 07.23 恒大集团 恒大集团与德国 hofer 动力总成集团在斯图加特签订战略合作协议，双方在德国合资成立的恒大德国 hofer 动力科技公司正式揭牌。根据协议，恒大持有合资公司 67% 股份，德国 hofer 持股 33%，合资公司拥有德国 hofer 在动力总成领域的最前沿技术及最顶尖研发制造团队，开发应用全球最领先的三合一动力总成核心技术，并在中国打造全球最先进的研发生产基地
- 07.24 北汽集团 北汽集团与麦格纳国际、镇江市政府签署北汽麦格纳高端新能源汽车制造基地相关协议。根据协议，合作三方以“开放共享 智造未来”为发展目标共同成立高端新能源汽车研发制造合资公司，北汽集团高端品牌——ARCFOX 将在此投产
- 07.25 特斯拉 电动汽车制造商特斯拉公布第二季度财报。财报显示，公司第二季度营收同比增长 58.7% 至 63.5 亿美元，去年同期为 40.02 亿美元，但仍低于分析师当季预期的 64.1

- 亿美元；净亏损为 3.89 亿美元
- 07.25 国家能源局发展规划司 国家能源局发展规划司司长李福龙介绍，近年来，电力在我国终端能源消费中的比重不断提高。上半年，全国累计完成电能替代量约 980 亿千瓦时，占全社会用电量的 2.9%。截至 6 月底，累计建成充电桩 100.2 万个，我国已建成全球最大规模的电动汽车充电设施网络
- 上海市住房和城乡建设管理委员会近日下发关于征求《上海市汽车加氢站临时经营许可暂行管理办法（征求意见稿）》反馈意见的函，为进一步规范上海地区加氢站建设运营征询企业意见。上海市的《征求意见稿》中提出，在上海市设立汽车加氢站并开展汽车加氢服务的企业，应当根据《上海市燃气管理条例》的规定，向市住建委申请并取得临时燃气经营许可证（车用氢气），该许可证有效期为一年，到期前三十日可向日住建委申请延期。此外新增了一个临时燃气经营许可证
- 07.26 财政部等四部委 财政部等四部委联合发布了《关于开展 2018 年及以前年度新能源汽车推广应用补助资金清算的通知》。通知表示，根据 2016 年新能源汽车推广专项检查问题处理要求，对已按正常补助标准 50% 清算的终端用户闲置车辆，此次不申报或未通过审核将扣回已拨付资金。对 2015 年及以前年度车辆此次未申报或不符合相关要求未通过审核的，以后年度不再予以集中清算
- 07.27 印度 印度商品和服务税（GST）委员会 27 日做出决定，将电动车的商品和服务税税率从此前的 12% 下调至 5%。这一决定从 8 月 1 日开始正式实施。据悉，印度政府此次削减电动汽车和充电设备的税收，目的是鼓励民众使用更加环保的汽车
- 07.28 国家电网 国家电网有限公司与恒大集团有限公司合资成立的“国网恒大智慧能源服务公司”在深圳恒大总部正式揭牌。国家电网与恒大集团合资成立国网恒大智慧能源服务公司，各持股 50%。合资公司将聚焦社区停车库车位的智慧充电服务，基于智慧能源服务系统，在不增加社区供电容量、保证居民生活用电的情况下，利用用电低谷进行有序充电，解决新能源汽车充电难题，促进新能源汽车产业发展
- 07.29 海南省 海南省出台的《海南省电动汽车充电基础设施建设运营暂行管理办法》明确，对外运营的充电基础设施，必须接入海南省电动汽车充电基础设施信息管理平台统一管理。管理办法显示，对外运营并接入省级平台的充电基础设施，给予建设补贴和运营补贴
- 07.29 北汽新能源 北汽新能源 EC5 正式在北京地区上市，新车共有三款车型，补贴后售价区间为 9.99-11.99 万元。新车搭载 48kWh 容量三元锂电池组，综合工况续航为 403km，电池提供 8 年/15 万公里质保
- 07.31 工信部装备司 工信部装备司由副司长罗俊杰带队，在杭实地考察了时空电动的旗舰换电站。随后，装备司召集了北汽、时空电动、蔚来、伯坦科技等应用换电模式的企业进行了研讨，国家电网、中国汽车工业协会等相关企业与行业组织，奇瑞等车企一并参与。据参会企业代表介绍，会议内容已涉及未来车电分离法规、电池标准统一趋势等实质性讨论
- 08.01 滴滴出行与能源企业 BP（英国石油）宣布成立合资公司，共同在中国建设开发和运营新能源车充电桩站，为滴滴车主和社会车主提供高效、便利的充电服务。目前，BP 在广州建设的首个桩站已经接入滴滴旗下的小桔充电平台并进行试运营。成立合资公司之后，充电桩建设和运营将进一步提速
- 08.06 由深圳市比克动力电池有限公司与南方电网综合能源服务公司合作，共同建成的 2.15MW/7.27MWh 梯次电池储能项目历时四个月成功投入运营，作为用户侧储能项目，将应用于工商业园区，主要功能是实现用电负荷的削峰填谷、提供电力辅助服务
- 08.06 工信部 工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019 年第 7 批）》，共包括 94 户企业的 273 个车型，其中纯电动产品共 88 户企业 242 个型号、插电式混合动力产品共 9 户企业 17 个型号、燃料电池产品共 11 户企业 14 个型号
- 08.06 江苏省 江苏省工业和信息化厅发布《关于印发关于促进新能源汽车产业高质量发展的意见的

通知》：将进一步扩大产业规模，计划到 2021 年，全省新能源汽车产量超过 30 万辆，形成 1 至 2 家年产量超过 10 万辆的新能源汽车生产企业；到 2025 年，新能源汽车产量超过 100 万辆，形成 2 至 3 家年产量超过 30 万辆的新能源汽车生产企业。在新能源汽车关键零部件领域，培育一批国内外知名企业

08.07	特斯拉	特斯拉官方微博宣布，特斯拉上海超级工厂建设顺利，其动工至今仅 7 个月，并预计在 2019 年年底正式投产
08.09		戴姆勒股份公司旗下全资子公司梅赛德斯-奔驰能源有限责任公司与北京新能源汽车股份有限公司正式建立技术开发伙伴关系，双方拟计划共同在北京建立首个电池梯次利用储能单元
08.10	大陆集团	世界第二大汽车零部件制造商德国大陆集团（Continental AG）宣布向电动化转型，该公司将不再投资开发用于内燃机的零部件，而是把更多的注意力和资金放在电力传动系统上

资料来源：工信部，第一电动网，中原证券

3.2. 公司要闻

表 2: 公司要闻回顾

领域	公司简称	时间	公告内容
	寒锐钴业	07.24	关于股东股份减持计划的公告：持有公司股份 1854.0875 万股（占本公司总股本比例为 6.8976%）的股东江苏汉唐国际贸易集团有限公司计划以大宗交易或集中竞价的交易方式减持公司股份，减持期间自本公告披露后六个月内，减持数量不超过 806.4 万股（占公司总股本比例为 3%），其中：通过大宗交易方式进行减持的，将于本公告披露后三个交易日后（即 2019 年 7 月 31 日）进行，连续 90 个自然日不超过公司总股本的 2%；通过集中竞价交易方式进行减持的，将于本公告披露后十五个交易日之后（即 2019 年 8 月 16 日）进行，连续 90 个自然日不超过公司总股本的 1%
锂电 上游 材料	江特电机	07.26	2019 年半年度业绩快报：2019 年上半年公司实现营业收入 135,962.76 万元，较上年同期下降 18.53%，实现归属母公司净利润 7,174.34 万元，较上年同期下降 76.49%。主要原因是：公司三大产业中，碳酸锂价格同比大幅下滑，毛利率降低；新能源汽车补贴退坡，销量下降；伺服电机产品下游需求减少影响销量同比下降；导致 2019 年上半年利润较去年同期有所下滑
	融捷股份	07.30	2019 年半年度业绩快报：公司实现营业总收入 137,739,776.76 元，同比减少 27.39%；营业利润-31,479,225.02 元，同比减少 275.07%；利润总额-30,564,724.79 元，同比减少 306.68%；归属于上市公司股东的净利润-26,005,849.34 元，同比减少 728.66%；基本每股收益-0.1002 元，同比减少 728.10%。
	天齐锂业	08.01	2019 年半年度业绩快报：公司实现营业总收入 258,954.00 万元，同比减少 21.28%，主要系：2018 年 1-6 月公司锂化工产品的售价仍处于相对高位，自 2018 年下半年开始，随着行业供需格局调整，锂化工产品价格发生较为明显的回调，导致 2019 年 1-6 月锂化工产品的销售收入较上年同期下降较为明显。报告期内，实现归属于上市公司股东的净利润 20,561.76 万元，同比减少 84.30%，主要原因是：（1）前述锂化工品售价下降影响；（2）2019 年 1-6 月因并购贷款增加导致利息支出较上年同期大幅增加
锂电 关键 材料	多氟多	07.16	关于拟对外投资设立扶贫产业基金的公告：公司与中证焦桐基金管理有限公司等多家机构拟在河南省兰考县设立“中证焦桐（兰考）扶贫产业基金”（已取得名称预核准通知书），基金规模首期规模拟为 2 亿元。其中，中证焦桐为兰考扶贫基金的普通

		合伙人、基金管理人;公司作为兰考扶贫基金的有限合伙人,拟以自有资金出资 5,000 万元。目前,基金管理人中证焦桐正在与其他意向参与方就出资参与兰考扶贫基金事宜进行沟通推进。目前已签署框架协议,正式合同尚未签署,公司将根据合作进展情况及时披露相关进展情况。后续各方将秉承真诚友好、合作共赢的原则积极推动该事项进展,尽快商议设立基金管理公司的相关事宜
晶瑞股份	07.17	本次交易中,上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买载元派尔森的 100% 股权。同时,上市公司拟向特定对象发行股份募集配套资金,募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。发行对象数量按照发行时适用的中国证监会和深交所相关规则确定,发行股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的 20%。募集配套资金的最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。截至评估基准日,载元派尔森的 100% 股权的预估值为 41,000.00 万元,经交易各方协商,本次交易金额预计不超过 41,000.00 万元,其中上市公司拟以发行股份方式支付对价不低于总交易金额的 70%。
璞泰来	07.17	公司于 2019 年 7 月 17 日收到公司原持股 5% 以上股东宁波梅山保税港区阔甬企业管理有限公司的《股份减持告知函》,截止 2019 年 7 月 17 日,阔甬企业已累计减持公司股份 6,196,924 股,占公司总股本的 1.4256%。目前,阔甬企业仍持有公司股份 18,554,700 股,占公司总股本的 4.2684%
星源材质	07.19	关于与欣旺达惠州动力签订保供框架协议的公告:公司(乙方)于 2019 年 7 月 19 日与欣旺达惠州动力新能源有限公司(甲方)本着互惠互利、长期合作的原则,经友好协商,就采购锂离子电池隔膜产品事宜签署《保供框架协议》:乙方同意向甲方销售锂电池隔膜产品,甲方同意购买乙方生产的锂电池隔膜。乙方承诺在 2019 年至 2023 年协议期间,保证向甲方供应 10 亿平方米锂电池隔膜。本协议签订后,双方的具体交易以甲方出具的加盖甲方合同专用章订单为准,该订单涵盖具体数量、规格、交货时间、价格、验收等信息。乙方承诺交期为订单下达之日起 20 天内,按照甲方要求的供应量和供应频次开始交付,具体以甲方订单为准。 本协议有效期为五年,自 2019 年 06 月 06 日起至 2023 年 06 月 05 日。协议期满前 3 个月内,双方可就协议续签事宜进行磋商
恩捷股份	07.19	关于无锡恩捷新材料产业基地二期锂电池隔膜项目取得批准备案的公告:近日,云南恩捷新材料股份有限公司控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司之全资子公司无锡恩捷新材料科技有限公司取得锡山经济技术开发区管理委员会下发的《江苏省投资项目备案证》,主要内容如下:1、项目总投资 28 亿元;2、建设规模及内容:无锡恩捷新材料产业基地二期扩建项目占地面积 192 亩,规划建设厂房及配套辅助用房面积: 85280.1 平方米,该项目总投资 28 亿元,其中:项目基建 2 亿元,固定资产(设备)投资 22 亿元,铺底流动资金 4 亿元。二期扩建项目建成达产产能:年产锂电池隔膜基膜 5.2 亿平方米;年产锂电池涂覆膜 3 亿平方米;可实现年产值 15 亿元;年上缴税收 1 亿元
晶瑞股份	07.22	2019 年半年度报告:19 年上半年实现营收 3.75 亿元,同比增长 2.24%;净利润 1444 万元,同比下降 39.62%;基本每股收益 0.0953 元
杉杉股份	07.24	2019 年股票期权激励计划(草案):本计划拟向激励对象授予的股票期权数量为 6,600 万份,占本激励计划草案公告时公司股本总额(1,122,764,986 股)的 5.88%,其中首次授予 5,940 万份,占本激励计划草案公告时公司股本总额的 5.29%,占本计划股票期权授予总数的 90.00%;预留 660 万份,占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.59%,占本计划股票期权授予总数的 10.00%。本计划首次授予的激励对象为公司董事、高级管理人员、中层管理人员、子公司主要管理人员及核心技术(业务)人员,共计 128 人,占公司截至 2018 年 12 月 31 日在册员工总人数 4,343

		人的 2.95%。本激励计划首次授予股票期权的行权价格为每股 11.29 元，即满足行权条件后，激励对象可以每股 11.29 元的价格购买公司向激励对象增发的公司股票。	
新宙邦	07.29	2019 年半年度报告：2019 年上半年，公司实现营收 10.57 亿元，同比增长 7.13%；营业利润 1.58 亿元，同比增长 11.40%；净利润 1.34 亿元，同比增长 11.07%；扣非后净利润 1.26 亿元，同比增长 23.46%，基本每股收益 0.36 元	
多氟多	07.29	2019 年半年度业绩快报：报告期公司实现营业总收入 197,267.95 万元，较上年同期增长 15.17%；营业利润 9,890.78 万元，较上年同期下降 49.11%；利润总额 11,798.17 万元，较上年同期下降 40.07%；归属于上市公司股东的净利润 8,331.50 万元，较上年同期下降 36.32%，环比 2019 年第一季度该指标下降幅度有所收窄。主要原因：公司各板块业务有一定波动，报告期营业收入的增长主要来源于锂电池业务。公司积极调整锂电池用户结构，开发了奇瑞、海马等一批新用户，客户需求增加致动力锂电池业务收入增长、盈利能力提升	
恩捷股份	08.04	关于公司与胜利精密签订《关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议》的公告：公司与胜利精密签署了《关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议》，双方就公司拟以支付现金的方式受让胜利精密持有的苏州捷力 100% 股权（以下简称“本次交易”）事宜达成初步意向：以 2019 年 6 月 30 日的财务数据为交易基准日，本次交易支付的交易总额约为 20.20 亿元人民币，包括以 9.50 亿元人民币对价受让本次交易股权和苏州捷力欠胜利精密的不超过 10.70 亿其他应付款总额	
星源材质	08.07	公司公布 2019 年半年度报告：2019 年上半年，公司实现营收 3.53 亿元，同比增长 11.09%；营业利润 1.09 亿元，同比增长 2.61%；净利润 1.72 亿元，同比增长 12.33%；扣非后净利润 9035 万元，同比增长 7.27%，基本每股收益 0.89 元	
德赛电池	07.23	2019 年半年度业绩快报：2019 年上半年，公司实现营收 73.28 亿元，同比增长 16.09%；营业利润 2.93 亿元，同比增长 33.04%；净利润 1.70 亿元，同比增长 27.68%，基本每股收益 0.8297 元。经营业绩增长的主要原因为：1) 报告期内公司主营业务发展良好，客户需求增加导致销售增长；2) 二级控股子公司惠州新源业务聚焦、亏损减少；3) 汇兑原因致财务费用有所下降	
锂电池及设备	雄韬股份	08.04	关于回购公司股份的进展公告：截至 2019 年 7 月 31 日，公司累计回购股份数量 1,476,900 股，占公司总股本的 0.42%，其中最高成交价为 20.69 元/股，最低成交价 19.60 元/股，成交总金额为 30,023,985 元（不含交易费用）
德赛电池	08.12	公司公布 2019 年半年度报告：2019 年上半年，公司实现营收 73.28 亿元，同比增长 16.09%；净利润 1.70 亿元，同比增长 27.70%；扣非后净利润 1.61 亿元，同比增长 34.00%，基本每股收益 0.8298 元	

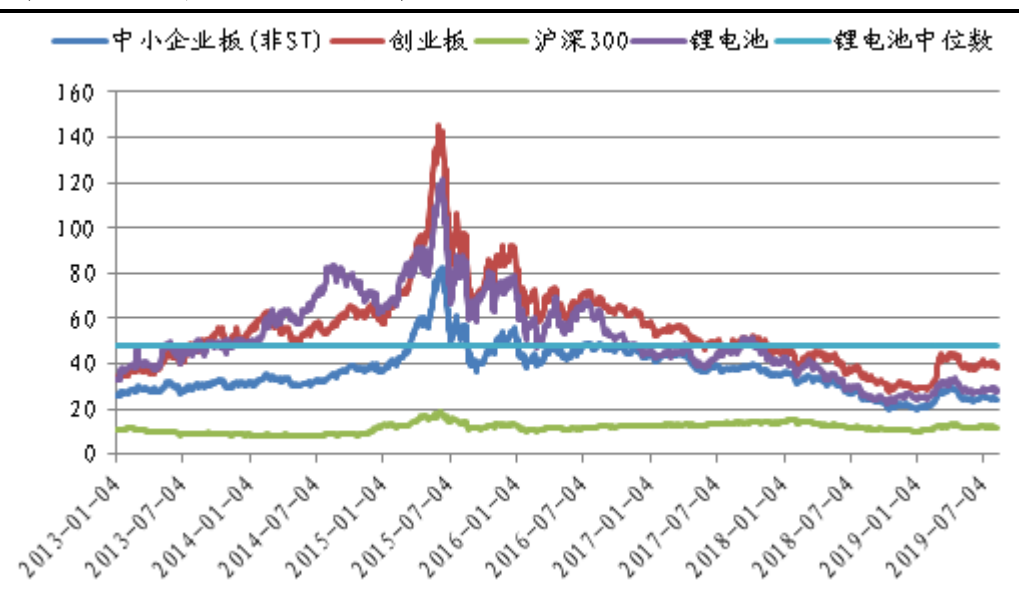
资料来源：Wind，各公司公告，中原证券

4. 投资评级及主线

2013 年以来，锂电池板块估值总体与创业板相当，且估值总体自 15 年 6 月以来总体持续下移。2017 年，锂电池和创业板估值均值分别为 44.39 倍和 50.46 倍；18 年均值为 31.16 和 37.31 倍；19 年以来的均值为 28.55 和 38.07 倍。截止 19 年 08 月 12 日，锂电池和创业板估值分别为 28.27 倍和 39.29 倍，目前锂电池板块估值显著低于 13 年以来 48.09 倍的行业中位数水平。基于新能源汽车行业发展前景、锂电池板块业绩增长及估值水平，维持锂电池行业“同

步大市”投资评级。

图 25: 锂电池板块 PE (TTM) 对比



资料来源: Wind, 中原证券

19年7月,我国新能源汽车销量大幅不及预期,主要原因为补贴下调,且6月新能源“抢购”透支部分需求。目前,A股大环境仍存在一定不确定性,但板块部分绩优个股已具备一定安全边际,整体而言短期板块无趋势性机会,重点关注部分绩优标的。中长期而言,我国新能源汽车仍将高增长,板块仍存投资机会,但个股业绩和走势将出现显著分化,具体结合政策导向、细分领域价格水平和竞争格局,建议重点关注上游部分锂电关键材料和锂电池领域投资机会,相关标的如宁德时代、当升科技、新宙邦、亿纬锂能、恩捷股份、星源材质、德赛电池等。

5. 风险提示

行业面临的主要风险包括: 1) 行业政策执行力度不及预期; 2) 细分领域价格大幅波动; 3) 新能源汽车销量不及预期; 4) 行业竞争加剧; 5) 盐湖提锂进展超预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。