

周报●新能源行业

2019年8月26日 星期一

**爱建证券有限责任公司**
**研究所**

分析师: 张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

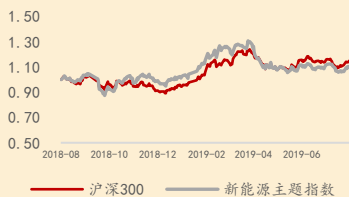
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

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	1.17	-2.51	9.51
相对表现	0.14	-13.49	-5.99

**相关公司数据**

公司	评级	EPS		
		18A	19E	20E
宁德时代	强烈推荐	1.64	2.05	2.52
当升科技	强烈推荐	0.75	0.89	1.23
新宙邦	强烈推荐	0.86	0.99	1.24
特锐德	强烈推荐	0.18	0.42	0.66
亿纬锂能	强烈推荐	0.67	0.94	1.30

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

## 宁德时代业绩符合预期, 现金流同比高增长

**投资要点**

### □ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 2.61%, 中证内地新能源主题指数上涨 3.36%。本周锂电池板块表现弱于大市, 指数上涨 2.50%; 新能源汽车板块表现弱于大市, 指数下跌 2.40%; 充电桩板块表现强于大市, 指数上涨 4.74%。

### □ LG 将供货特斯拉中国, 利好国内 LG 化学电池材料供应商

据外媒报道, 特斯拉同意从 LG 化学购买电池配套中国产 Model 3 及 Model Y。今年年初 LG 化学宣布在中国投资 1.2 万亿韩元投资建设两座电池工厂, 两座电池工厂分别投资 6000 亿韩元, 一座动力电池工厂, 一座小型电池工厂, 本次 LG 化学与特斯拉合作, 随非特斯拉中国唯一电池供应商, 但特斯拉电动车在中国的影响力将对 LG 化学的电池业务带来迅速增长, 同时利好 LG 化学电池材料供应商。

### □ 宁德时代发布 2019 年半年报, 现金流同比高增长

上周五晚, 宁德时代公布 2019 年半年报, 报告期内, 公司实现营业总收入 202.6 亿元, 同比增长 116.50%, 实现归母净利润 21 亿元, 同比增长 130%, 实现扣非净利润 18 亿元, 同比增长 160%, 业绩增长幅度符合预期。

公司目前三大主营业务分别为动力电池、储能、正极材料及其前驱体, 其中动力电池的营业收入占比达到 83.3%。根据中汽研的合格证的数据, 2019 年我国动力电池装机量 30GWh, 同比增长 93.6%, 其中公司装机量 13.8GWh, 同比增长 212.3%, 市占率 46%, 较去年同期增长 4 个百分点, 市占率得以进一步提升。

本报告期公司经营活动现金流为 72.76 亿元, 同比增长 560%, 在动力电池业务高速增长的情况下, 回款情况良好, 利好公司健康发展。四季度是动力电池旺季, 将带动公司业绩进一步提升, 建议关注。

**□ 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; 动力电池标的亿纬锂能, 电解液标的新宙邦; 充电桩标的特锐德。

**□ 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 (2019/8/19-2019/8/23) .....	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2019/8/19-2019/8/23) .....	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

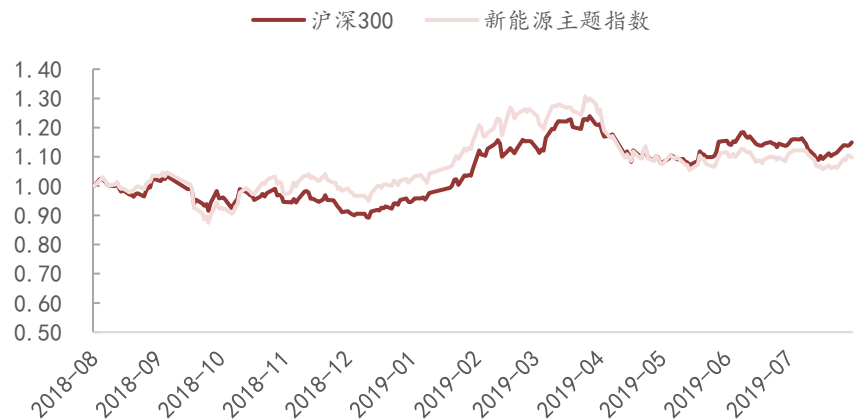
### 表格目录

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

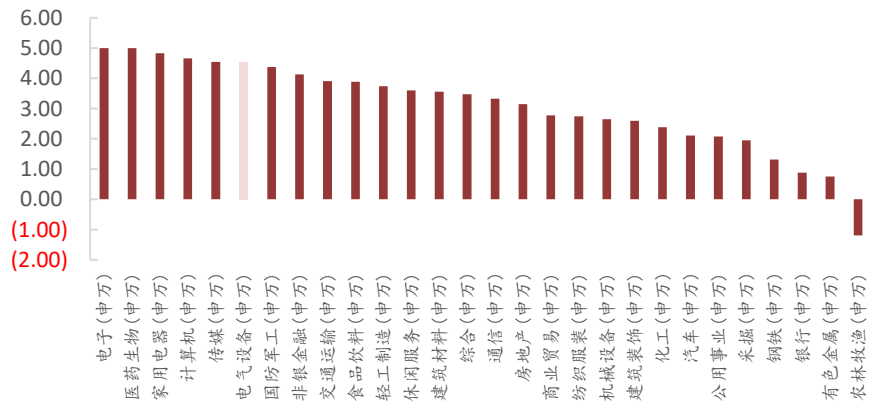
本周上证综指上涨 2.61%收 2897.43，深证指数上涨 3.33%收 9362.55，沪深 300 上涨 2.97%收 3820.96，创业板指上涨 3.03%收 1615.56。新能源主题指数(中证) 上涨 3.36%收 1292.37，跑赢沪深 300 指数 0.38 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

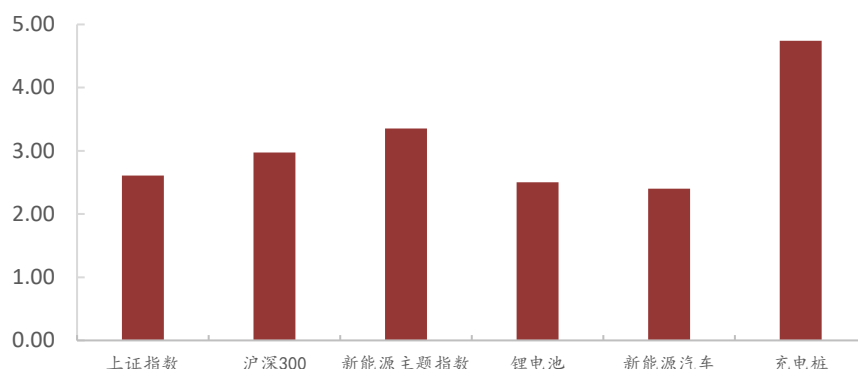
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/8/19-2019/8/23）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现较弱。各版块表现情况：锂电池指数上涨 2.50%收 3228.39，新能源汽车指数上涨 2.40%收 1705.26，充电桩指数上涨 4.74%收 2249.75。

图表 3: 板块涨跌幅 (2019/8/19-2019/8/23)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

覆盖个股方面, 表现较好的有隔膜标的恩捷股份, 周涨幅为 8.34%; 表现较差的有电解液标的新宙邦, 周涨幅为-2.78%。

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
002812	恩捷股份	8.34%
002709	天赐材料	3.68%
300014	亿纬锂能	3.15%
600884	杉杉股份	1.75%
300073	当升科技	1.72%
300750	宁德时代	0.93%
300001	特锐德	0.18%
300450	先导智能	0.12%
300457	赢合科技	-0.25%
603659	璞泰来	-0.30%
300568	星源材质	-1.58%
300037	新宙邦	-2.78%

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) **工信部: 将支持有条件的地方建立燃油车禁行区试点**日前, 工信部发布了对《关于研究制定禁售燃油车时间表加快建设汽车强国的建议》的答复。工信部回复称, “我部正会同发展改革委等相关部门, 结合技术发展进程及产业发展实际, 对禁售传统燃油汽车等有关问题进行研究, 我国将支持有条件的

地方建立燃油汽车禁行区试点，在取得成功的基础上，统筹研究制定燃油汽车退出时间表。”另外，工信部还指出，下一步工信部将抓紧研究制定《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》，积极发挥规划的引领作用，推动我国新能源汽车产业实现高质量发展。（第一电动网）

- 2) **李斌内部信：9月底前蔚来裁员 1200 人 将聚集核心业务。**月 22 日，蔚来创始人、董事长兼 CEO 李斌发表内部信宣布，九月底前公司在全球范围内将减少 1200 个工作岗位，调整后公司的人员规模大概在 7500 人左右。（腾讯一线）
- 3) **811 电池后，蔚来尝试固态电池。**NCM811 电池后，蔚来又将目光瞄向了固态电池。22 日，我们获悉，蔚来与辉能在台湾桃园举行战略合作协议签约仪式。双方将共同打造采用辉能 MAB 固态电池包的样车。未来随着样车下线，它们将就固态电池包的生产合作展开更为深入的讨论。（NE 时代）
- 4) **特斯拉在华上半年销量暴涨 138.7%，单挑三大造车新势力。**距离特斯拉上海超级工厂建成投产的日子已经越来越近了。“狼来了”的故事可能已经讲了太多遍，但是，“狼”真的就要来了。尽管中国的新能源车企们尤其是造车新势力们看起来似乎并没有太把特斯拉放在心上。但根据最近一家中国汽车市场零售量监测公司威尔森披露的数据显示：特斯拉在中国的销量正在迅速增长，其上半年的销售量几乎与蔚来、威马、小鹏三家造车新势力加起来的销量持平。这份报告中显示，今年上半年，其监测到的特斯拉在华零售销量达到 25207 辆，同比增长 138.7%，成功跻身 2019 年 1-6 月纯电动市场排名 TOP 10 厂商第六位。（车云网）

## 2.2 锂电池及材料

- 1) **LG 南京工厂将为国产 Model 3 供应 21700 电池。**据外媒报道，LG 将为特斯拉上海工厂生产的 Model 3、Model Y 供应 21700 电池，但同时特斯拉可以选择其他供应商；而且根据此前消息称，LG 将在 2020 年投资 1.2 万亿韩元（约合人民币 72.6 亿元）扩建位于南京的电池生产线。根据消息称，特斯拉已与 LG 达成协议，LG 将为特斯拉上海工厂生产的 Model 3、Model Y 供应 21700 电池；但消息称该协议并不是特斯拉与 LG 的独家供应协议，也就是特斯拉还可以从其他供应商采购电池。此外，据称特斯拉与宁德时代的谈判还未结束，双方正在讨论技术规范，不过 LG 在电池方面的能够更加灵活地满足特斯拉在技术方面的要求。据悉，LG 将为特斯拉提供的 21700 电池可能会比特斯拉以前的电池容量更高，该电池将在 LG 位于南京的工厂投产；而恰好我们在今年年初曾报道过，LG 将在 2020 年投资 1.2 万亿韩元（约合人民币 72.6 亿元）扩建其位于南京的电池生产线，现在看来，这或许就是在为特斯拉做供应准备。（第一电动网）



### 3、公司动态

- 1) **【宁德时代】2019年半年度报告（8月24日）**：报告期内，公司实现营业收入 2,026,384.42 万元，与去年同期相比增长了 116.50%，归属于上市公司股东的净利润为 210,243.51 万元，同比增长 130.79%。动力电池系统包括电芯、模组和电池包，其销售构成公司主要收入来源。根据中汽研合格证数据和保监会交强险数据统计，2019 年上半年中国新能源汽车产销分别完成 60.9 万辆和 60.1 万辆，同比增长 60.1%和 85.6%，新能源汽车销量大增带动电池装机量上涨；根据中汽研合格证数据，2019 年上半年动力电池装机总量为 30.0GWh，同比增长近 93.6%，其中公司装机电量为 13.8GWh。报告期内，公司动力电池系统销售收入 1,689,180.48 万元，较上年同期增长 135.01%。公司在新能源汽车锂离子动力电池领域继续保持技术和市场优势，随着报告期内产能逐渐释放，销量持续增长。报告期内，公司储能系统销售收入为 23,991.31 万元，较上年同期增长 369.55%。公司加强研发投入和市场推广，拓展与产业链上下游公司合资合作，持续增强在储能领域的技术和市场储备，储能市场布局及推广开始取得成效。报告期内，公司锂电池材料销售收入为 230,898.62 万元，较去年同期增长 32.14%。锂电池材料销售收入快速增长主要受益于市场需求旺盛及公司新建产能投产。报告期内，公司进一步加大在锂电池材料回收及生产领域的布局，通过控股子公司投资建设正极材料产业园、与格林美和青山集团等公司合作在印尼设立湿法镍冶炼厂。
- 2) **【恩捷股份】2019年半年度报告（8月24日）**：2019 年上半年，在复杂严峻的国内外形势下，国内经济稳中有进，公司持续致力于用高品质的产品和卓越的服务为客户创造价值，以成为高性能湿法隔膜和高端功能涂布隔膜领域的全球领导者为经营目标，不断进行技术创新，在规模迅速增长的同时兼顾效益提升。受益于新能源行业持续发展，公司湿法锂电池隔膜收入持续增长，报告期内公司实现营业收入 137,810.85 万元，比上年同期增长 41.44%。
- 3) **【恩捷股份】全资子公司增资扩股暨引入投资者（8月24日）**：公司全资子公司红创包装通过增资扩股方式引入投资者先进制造产业投资基金先进制，约定先进制造基金出资 3 亿元人民币向红创包装增资，增资完成后公司持有红创包装 59.46%的股权，先进制造基金持有红创包装 40.54%的股权。
- 4) **【杉杉股份】2019年半年度报告（8月23日）**：2019 年上半年，公司实现营业收入 444,133.34 万元，同比增长 3.58%；实现归属于上市公司股东的净利润 21,899.08 万元，同比下降 52.97%；剔除投资收益、政府补助等非经常性损益，公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 16,166.84 万元，同比下降 46.60%。主要系报告期公司锂电池正极材料业务业绩同比下降，本期执行新金融工具准则，抛售宁波银行股票所得收益不再确认为投资收益，同时上年同期宁波利维能引入战略投资人改为权益法核算确认投资收益及临港项目土地处置确认资产处置收益，而本期无该等事项所致。
- 5) **【亿纬锂能】公司董事减持股份计划的进展（8月21日）**：公司董事艾新平

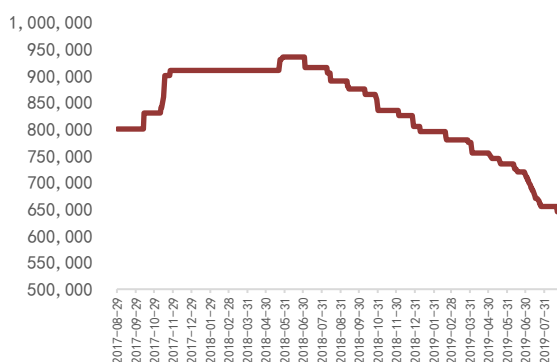
先生计划在 2019 年 8 月 19 日至 2019 年 12 月 31 日期间，以集中竞价交易方式减持公司股份累计不超过 24,000 股（占本公司总股本比例 0.0025%）。公司于 2019 年 8 月 20 日收到艾新平先生发来的《关于股份减持计划数量过半的告知函》，截至本公告日，艾新平先生自披露减持计划以来减持数量已过半。艾新平于 2019 年 8 月 19 日减持公司股份 12000 股，减持均价 34.45 元，减持方式为集中竞价。

## 4、数据跟踪

### 4.1 上游原材料锂钴镍价格

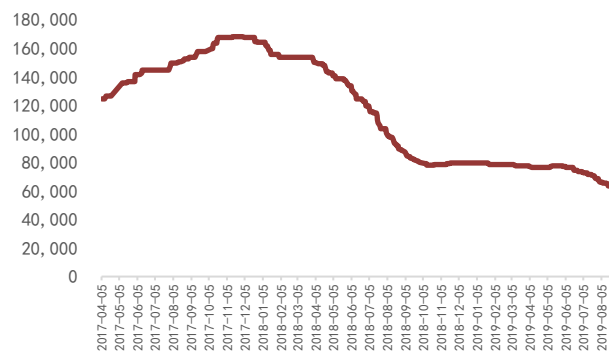
锂价继续下探，钴价继续上涨。受嘉能可停产影响持续，钴价继续上涨。本周五电解钴报价 25.2 万元/吨，较上周上涨 5000 元/吨；周五硫酸钴报价 4.85 万元/吨，较上周上涨 4000 元/吨。本周锂价继续下探，金属锂报价 64.50 万元/吨，较上周下调 1 万元/吨；电池级碳酸锂报价 6.30 万元/吨，较上周下跌 2500 元/吨；氢氧化锂报价 7.30 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



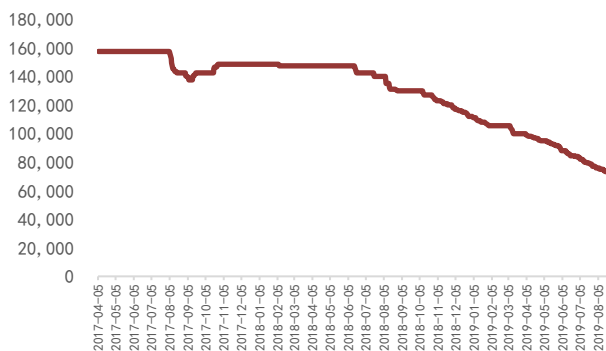
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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

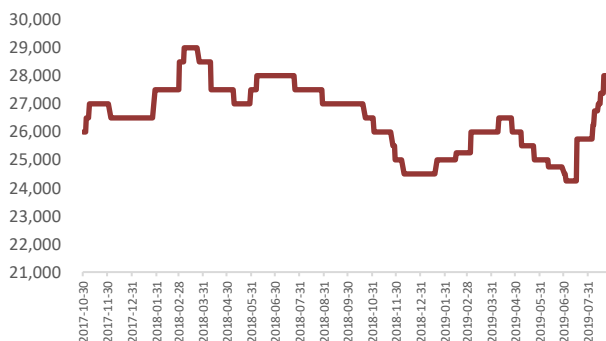
图表 7：电解镍（上海）（元/吨）





资料来源：Wind，爱建证券研究所

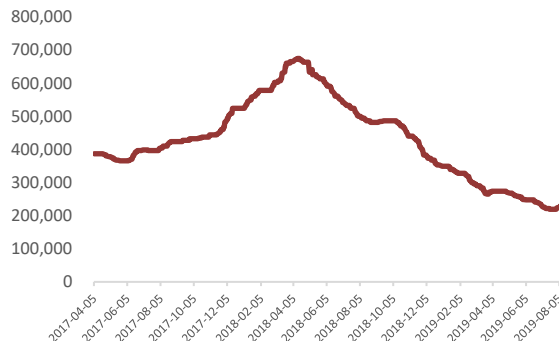
图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

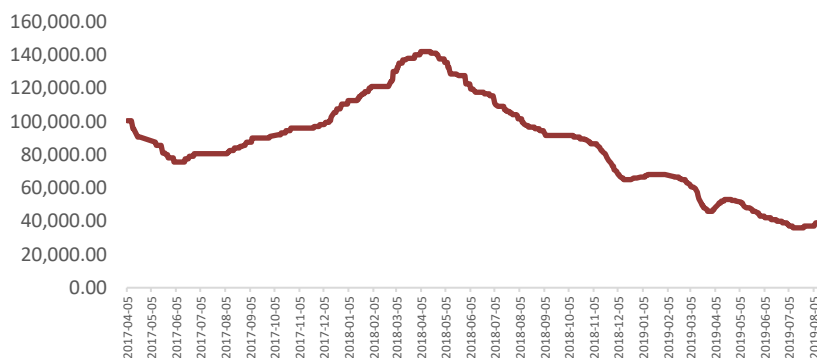
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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

正极材料价格继续上调，下游需求有所好转。受上游原材料钴涨价，同时下游数码领域旺季的预期影响，正极材料市场价格提升。本周动力三元 523 正极材料主流报价 13.40 万元/吨，较上周上涨 2500 元/吨；其前驱体报价 8.40 万元/吨，较上周上涨 4000 元/吨。

负极材料市场处于过渡期，价格相对稳定。下游动力电池、数码电池市场旺季将要到来，但由于负极材料产能过剩，部分主流厂商价格企稳。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。

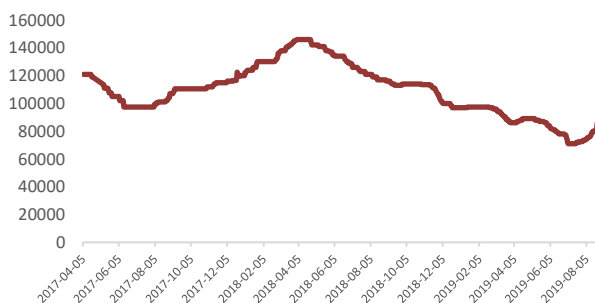
原材料价格暂稳，电解液市场相对稳定。目前原材料溶剂价格相对稳定，因此电解液价格相对稳定，需求方面有待动力电池市场旺季的到来。目前低端产品

报价 2.4-2.9 万元/吨；中端产品报价 3.4-4.5 万元/吨；高端产品报价 7 万元/吨左右。

隔膜价格稳定，开工率未有明显提升。隔膜企业开工率仍然较低，仍需观察动力电池需求变化情况。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。

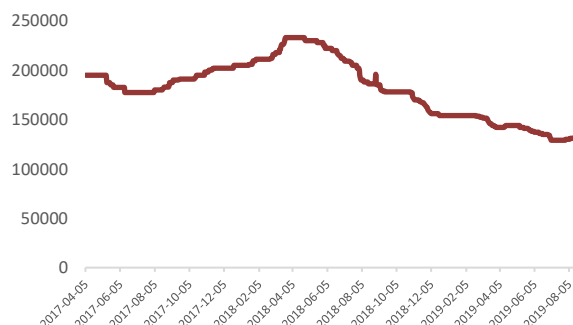
三元动力电池小幅降价，方型三元电池包报价 1025 元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包 875 元/kWh，维持先前水平。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



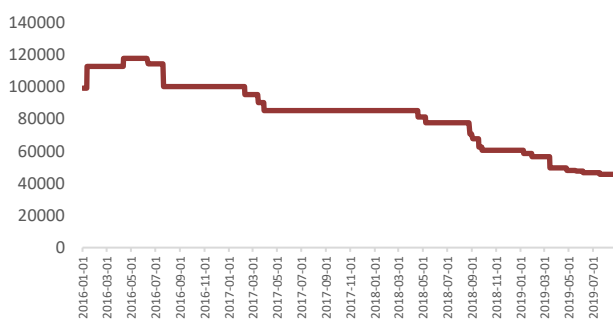
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



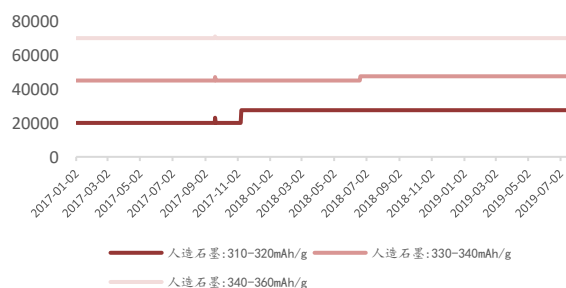
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13：正极材料磷酸铁锂（元/吨）



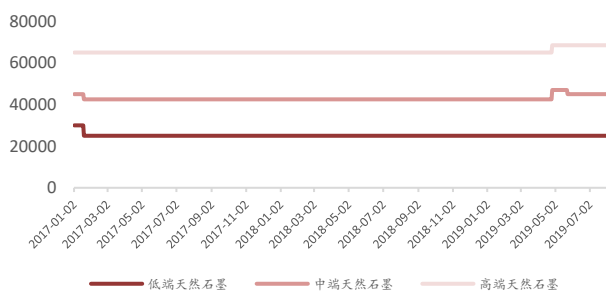
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：负极材料人造石墨（元/吨）



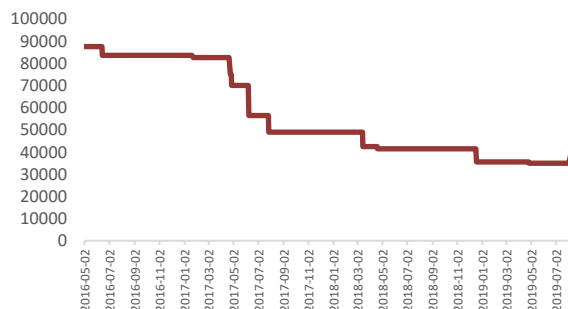
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)



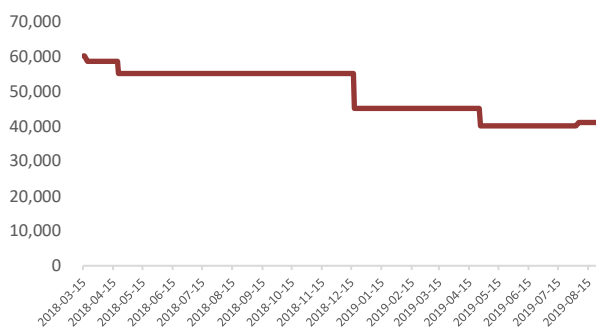
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



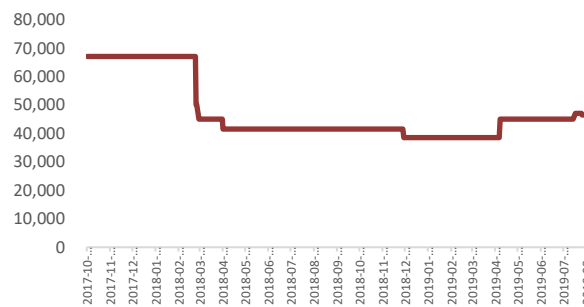
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



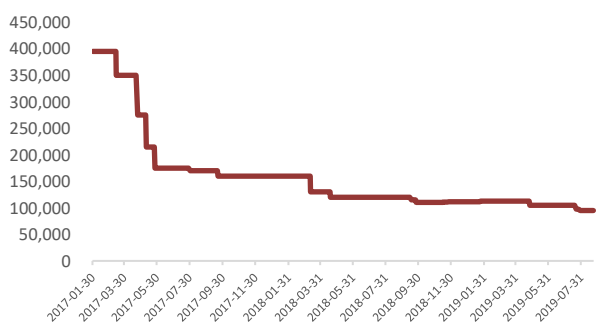
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



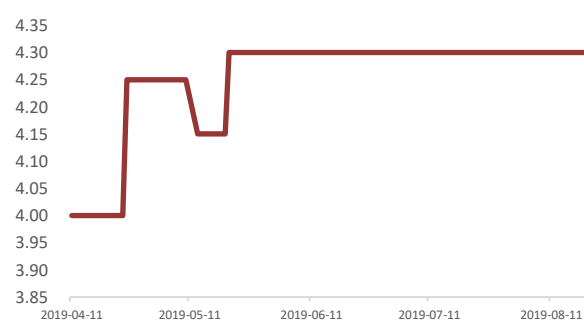
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



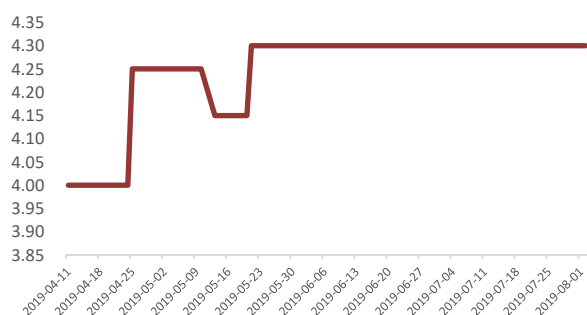
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



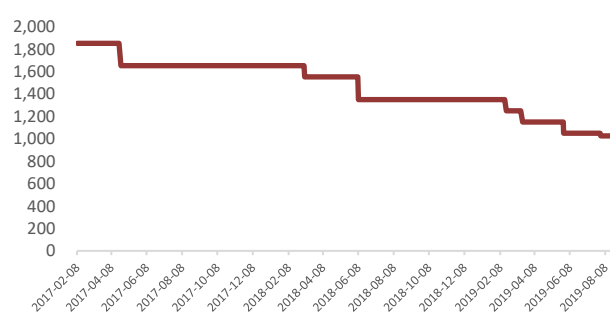
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



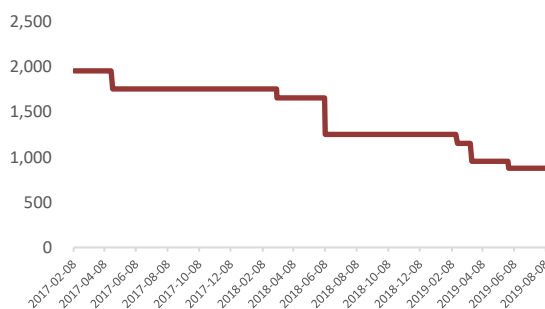
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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 (TTM)	市净率 (LF)	EPS			P/E			投资 评级
				18A	19E	20E	18A	19E	20E	
300750	宁德时代	40.33	4.78	1.64	2.04	2.50	45.04	36.20	29.51	强烈推荐
300073	当升科技	29.53	3.05	0.75	0.89	1.23	30.58	25.87	18.80	强烈推荐
300014	亿纬锂能	37.23	5.20	0.67	1.13	1.61	52.24	31.07	21.73	强烈推荐
300037	新宙邦	27.45	3.12	0.86	0.99	1.24	28.09	24.51	19.46	强烈推荐
300001	特锐德	106.61	5.36	0.18	0.42	0.66	94.06	40.03	25.75	强烈推荐
600884	杉杉股份	13.49	1.01	0.99	0.71	0.82	10.51	14.72	12.67	推荐
300457	赢合科技	26.98	2.99	0.92	1.12	1.44	26.13	21.46	16.66	推荐
300568	星源材质	26.78	2.58	1.08	1.11	1.40	25.94	25.14	20.05	推荐
002709	天赐材料	124.18	3.24	1.35	0.50	0.91	12.31	32.97	18.20	推荐
603659	璞泰来	38.70	8.06	1.37	1.78	2.31	38.66	29.71	22.93	推荐
300450	先导智能	36.26	8.13	1.06	1.19	1.56	31.25	27.96	21.29	推荐
002812	恩捷股份	37.17	6.80	1.21	1.04	1.34	26.94	31.38	24.24	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。我公司及研究员与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