

周报●新能源行业

2019年9月9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

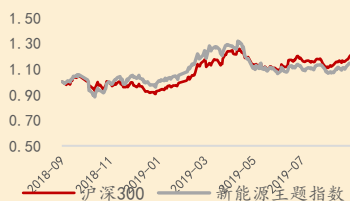
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

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	3.96	-7.09	13.58
相对表现	-3.46	-10.56	-6.14

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

下游需求回暖，电池材料四季度业绩有望高增长

投资要点

□ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 3.93%，中证内地新能源主题指数上涨 4.02%。本周锂电池板块表现强于大市，指数上涨 6.08%；新能源汽车板块表现强于大市，指数上涨 4.72%；充电桩板块表现强于大市，指数上涨 5.98%。

□ 动力电池需求回升，叠加数码旺季，看好电池材料四季度表现

多家动力电池厂商表示，9月份订单有明显的提升，动力电池、数码以及储能市场的需求均有所提升，9月为各大手机厂家的发布期，手机市场开始走出淡季，换机潮将要来临；动力电池由于下游整车厂下调全年预期，需求预期有所下调，四季度冲量将有结构性变化；储能电池市场明显好于预期，本月市场需求开始增长，三大下游应用板块均有所增长，看好四季度电池材料板块业绩增长。

□ 近期多项政策支持新能源专用车发展，看好今明两年产销反转

上周交通部、邮政局等 18 部门联合印发《关于认真落实习近平总书记重要指示推动邮政业高质量发展的实施意见》，其中有提到加快推进城市建成区新增和更新的邮政、快递车辆采用新能源或清洁能源汽车，2020 年底重点区域使用比例达到 80%。目前我国载货汽车的保有量在不到 500 万辆的水平，而电动物流车目前的现状，发展速度远不及电动乘用车、客车，存在运营成本高、产品质量差两个核心问题，高强度使用导致电动物流车电池的循环寿命低，整车的实际使用寿命短。要达到 2020 年底重点区域使用比例 80% 的要求，平价运营在短期内并不太可能实现，地方政府的政策支持是目前新能源专用车的发展推动力。近两个月雄安、莆田、南京、北京等地发布物流车的地方支持政策，后续还将有更多的地方支持政策，我们认为电动物流车将迎来销量拐点，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.....	6
4、数据跟踪.....	7
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....	7
4.2 锂电池及材料价格.....	8
5、风险提示.....	12

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 (2019/9/2-2019/9/6)	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2019/9/2-2019/9/6)	5
图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨)	7
图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨)	7
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)	8
图表 9: 电解钴 (99.8%) (元/吨)	8
图表 10: 硫酸钴 (20.5%) (元/吨)	8
图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)	9
图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)	9
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)	10
图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)	10
图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)	10
图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)	10
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)	11
图表 22: 方型三元电池包 (元/kWh)	11
图表 23: 方型磷酸铁锂电池包 (元/kWh)	11

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.....	12

1、市场回顾

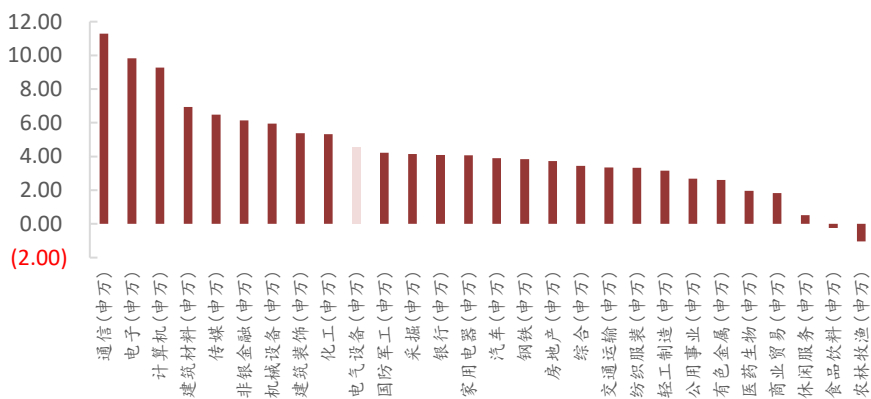
本周上证综指上涨 3.93%收 2999.60，深证指数上涨 4.89%收 9823.42，沪深 300 上涨 3.92%收 3948.51，创业板指上涨 5.05%收 1692.24。新能源主题指数(中证) 上涨 4.03%收 1333.44，跑赢沪深 300 指数 0.11 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

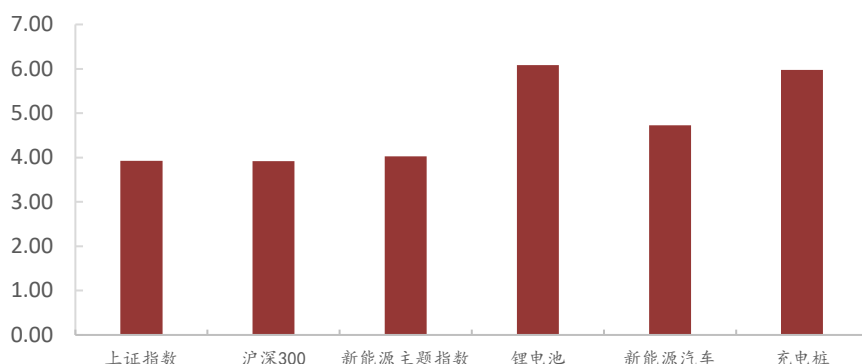
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/9/2-2019/9/6）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车板块表现较强。各版块表现情况：锂电池指数上涨 6.08%收 3363.33，新能源汽车指数上涨 4.72%收 1800.80，充电桩指数上涨 5.98%收 2333.31。

图表 3: 板块涨跌幅 (2019/9/2-2019/9/6)



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 13.36%, 隔膜标的星源材质, 周涨幅为 10.02%。电解液标的新宙邦, 周涨幅为 8.55%, 负极材料标的杉杉股份, 周涨幅为 8.28%。

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	13.36%
300568	星源材质	10.02%
300037	新宙邦	8.55%
600884	杉杉股份	8.28%
002709	天赐材料	6.19%
300073	当升科技	5.81%
300001	特锐德	4.41%
300450	先导智能	4.33%
300457	赢合科技	3.15%
002812	恩捷股份	1.07%
603659	璞泰来	0.44%
300750	宁德时代	-0.57%

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) **2025 年前后新能源汽车取代燃油车将出现拐点。**《新能源蓝皮书: 中国新能源汽车产业发展报告 (2019)》在中国汽车产业发展 (泰达) 国际论坛期间正式发布。蓝皮书称, 2025 年前后, 市场的力量将推动电动车对传统燃油

车的替代出现一个拐点。有关方面预计，2030年这国电动汽车产销量将超过1500万辆，再加上不同级别自动驾驶的基本普及，届时电动汽车保有量达8000万辆。（第一电动网）

- 2) **18部门联合发文：2020年底重点区域新能源物流车使用比例将达80%。**近日，交通运输部、国家邮政局等18部门联合印发的《关于认真落实习近平总书记重要指示推动邮政业高质量发展的实施意见》提出，将大力推广绿色运输。加快推进城市建成区新增和更新的邮政、快递车辆采用新能源或清洁能源汽车，2020年底重点区域使用比例达到80%。（第一电动网）
- 3) **保时捷首款纯电动 Taycan 全球首秀，售 149.80-179.80 万元。**9月4日，保时捷 Taycan 在全球三地进行同步首秀，代表水力发电的加拿大，代表太阳能发电的德国和代表风力发电的中国福州，在这三地举行的车型发布会，充满了仪式感。此次首发公布了两款车型，保时捷 Taycan Turbo 和 Taycan Turbo S，分别售价为 149.80-179.80 万元，这个价格不包含选装价格。（第一电动网）

2.2 锂电池及材料

- 1) **工信部：将落实动力电池回收财税优惠政策，建促进梯次利用与回收处理的平台。**近日，工信部回复全国人大代表关于支持动力电池回收和梯次利用加快发展的建议。工信部表示，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已于2018年建立，构建来源可查、去向可追、节点可控、责任可究的溯源管理机制。目前，已有538家产业链上下游企业完成国家平台注册，累计上传溯源信息约210万余条，有效发挥了全生命周期监督作用。下一步工信部将完善配套政策措施；推进产业链耦合发展；加快标准体系建设。（第一电动网）

3、公司动态

- 1) **【恩捷股份】收购苏州捷力新能源材料有限公司 100% 股权（9月3日）：**公司收购苏州捷力 100% 股权事宜尚需获得国家市场监督管理总局对本次交易经营者集中审查的确认意见。本次交易能否获得确认意见，以及获得确认意见的时间存在不确定性。经公司与交易对手苏州胜利精密制造科技股份有限公司一致同意，如果双方确认本次交易反垄断审查无法通过或者截至2019年11月15日反垄断局尚未给予反垄断审查结果，则双方另行协商解决。
- 2) **【宁德时代】与控股子公司共同设立合资公司（9月3日）：**为保障公司正极材料供应，促进公司整体战略目标的实现，公司拟与控股子公司广东邦普共同出资人民币36亿元设立宁波邦普时代新能源有限公司从事正极材料及相关资源的投资和经营。
- 3) **【宁德时代】对外投资（9月4日）：**公司通过下属全资子公司香港时代新

能源科技有限公司与 Pilbara Minerals Limited (一家澳大利亚证券交易所的上市公司, 股票代码: PLS) 已于 2019 年 9 月 3 日签署了认购协议, 为保障公司上游锂矿资源供应, 公司拟通过认购增发股份的方式对 Pilbara 进行战略投资, 以每股 0.3 澳元、总价 5,500 万澳元 (以 2019 年 9 月 3 日中国人民银行的中间汇率折算, 折合人民币约 26,331.8 万元) 认购其新发行的 183,333,334 股普通股, 占其本次股份发行完成后总股本的 8.5% (具体以 Pilbara 融资最终完成情况为准)。

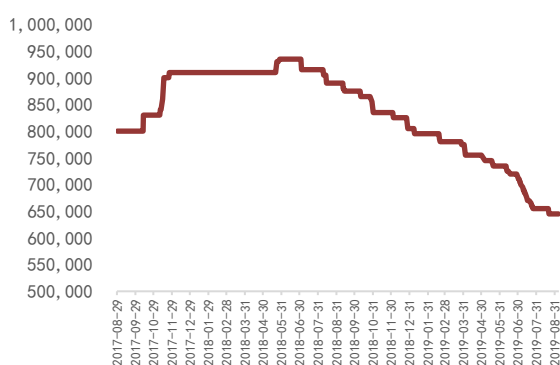
- 4) 【杉杉股份】公司高级管理人员辞职 (9 月 5 日): 公司董事会于 2019 年 9 月 4 日收到公司副总经理钱程先生、副总经理李启明先生的《辞职报告》, 因工作原因, 钱程先生、李启明先生申请辞去公司副总经理职务。根据《公司章程》及有关法律法规的规定, 钱程先生、李启明先生的辞职报告自送达公司董事会时生效。钱程先生、李启明先生辞去公司副总经理职务后仍将在公司担任其他职务。

4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

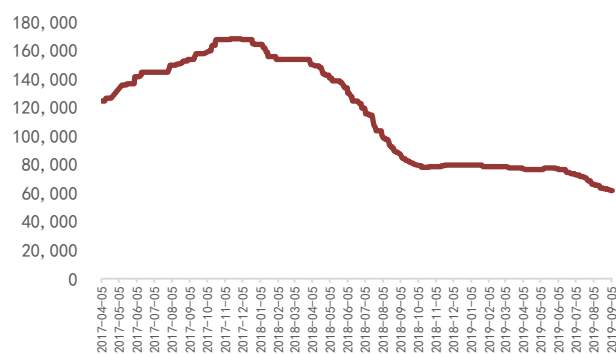
钴价持续上涨, 锂价小幅下降。钴价任然维持前几周的上涨趋势。本周五电解钴报价 26.7 万元/吨, 较上周上涨 10000 元/吨; 周五硫酸钴报价 5.2 万元/吨, 较上周上涨 2000 元/吨。本周锂价格下调幅度不大, 金属锂报价 64.50 万元/吨, 维持上周水平; 电池级碳酸锂报价 6.17 万元/吨, 较上周下跌 800 元/吨; 氢氧化锂报价 7.05 万元/吨, 较上周下调 1500 元/吨。

图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨)



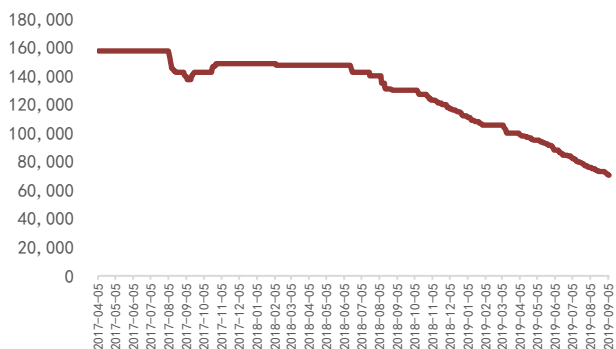
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨)



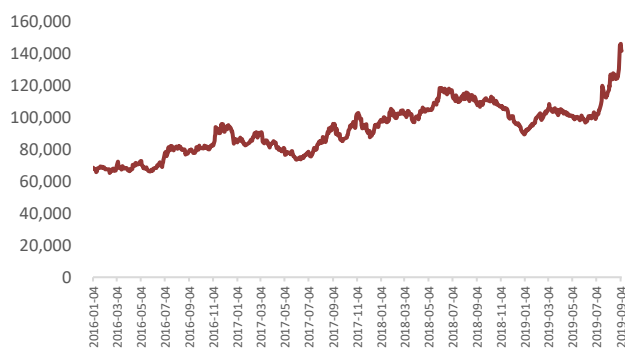
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)



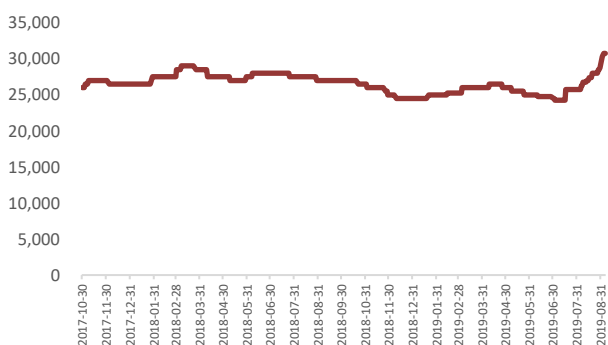
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)



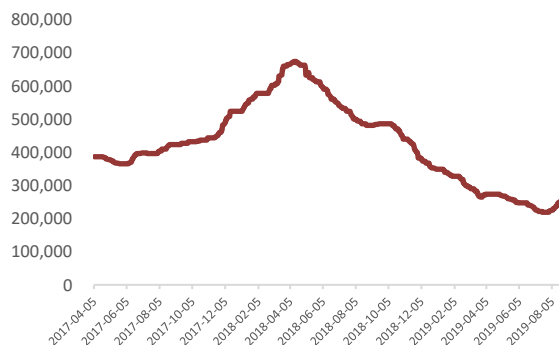
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)



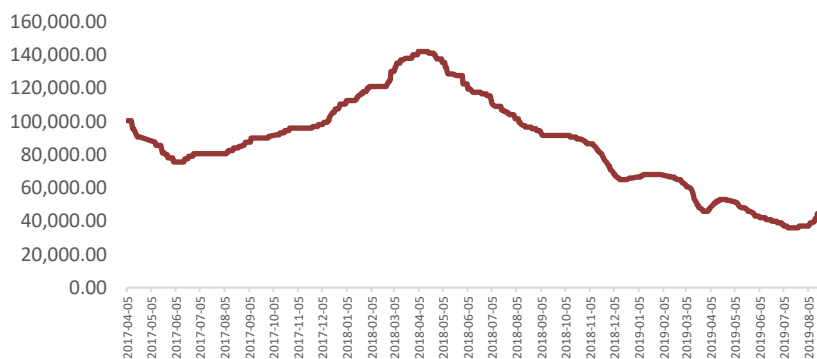
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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

数码旺季到来，正极材料需求企稳回升。9月份，手机数码消费旺季到来，对正极材料的需求有所回升，各大厂商的开工率在逐步提升。本周动力三元523正极材料主流报价14.20万元/吨，较上周上涨7000元/吨；其前驱体报价9.45万元/吨，较上周上涨5000元/吨。

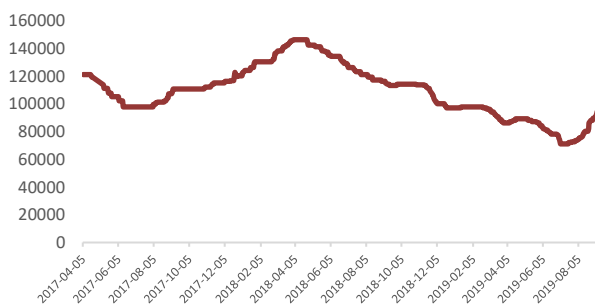
负极材料市场订单提升明显，主要来自动力电池客户。下游动力电池、数码电池市场旺季到来，负极材料厂商的订单提升明显。本周负极材料低端产品主流报2.1-2.8万元/吨；中端产品主流报4.3-5.7万元/吨；高端产品主流报价7-9万元/吨。

电解液订单有所增长，二线厂商普遍降价保量。目前电解液跟随下游电池需求增长，一线厂商订单增长，但二线厂商供应仍然偏弱，部分厂商意愿采取降价保量的策略。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，开工率提升。下游动力电池旺季原因，隔膜企业开工率有所提升。目前5μm湿法基膜价格为3.40元/平方米，维持上周水平；5μm+2μm+2μm湿法涂覆隔膜价格为4.30元/平方米，维持上周水平。

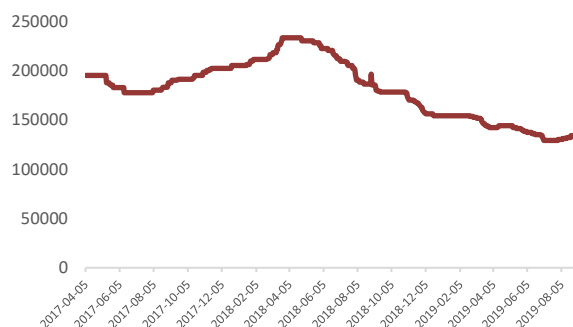
三元动力电池小幅降价，方型三元电池包报价1025元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包875元/kWh，维持先前水平。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



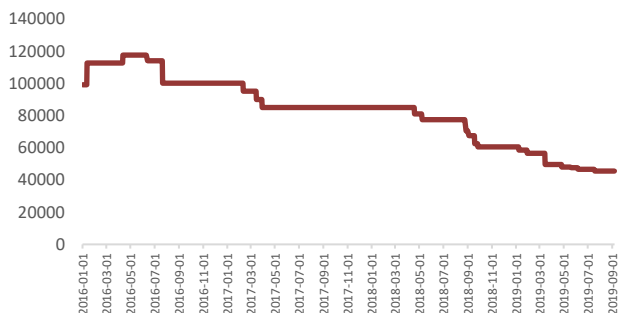
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



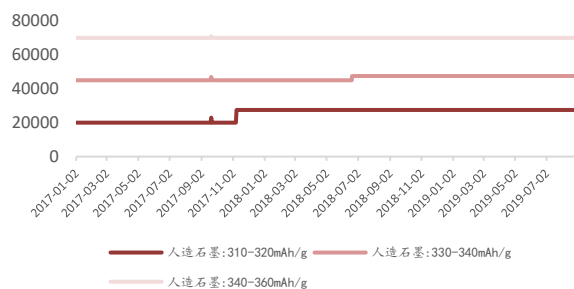
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)



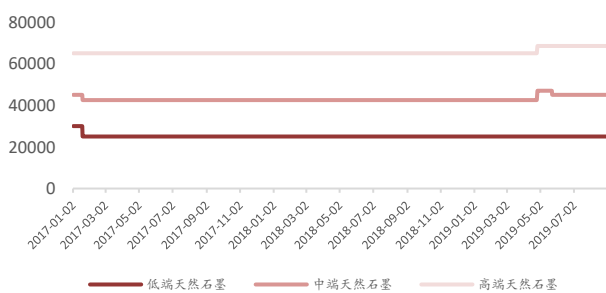
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)



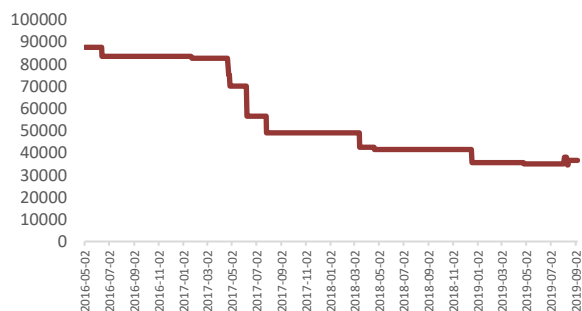
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)



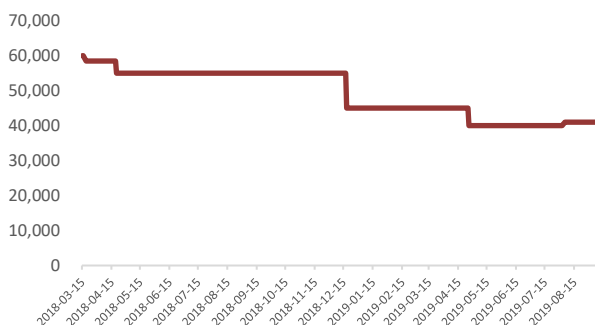
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



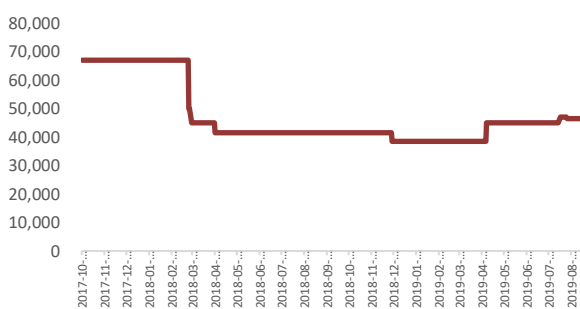
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



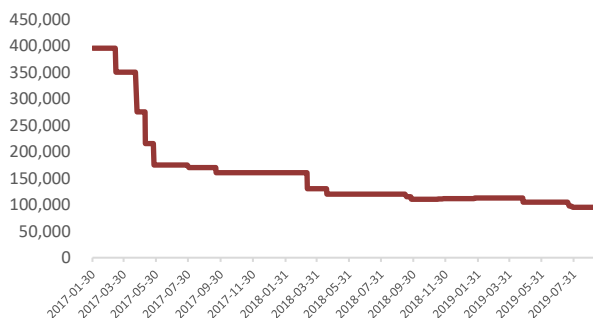
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



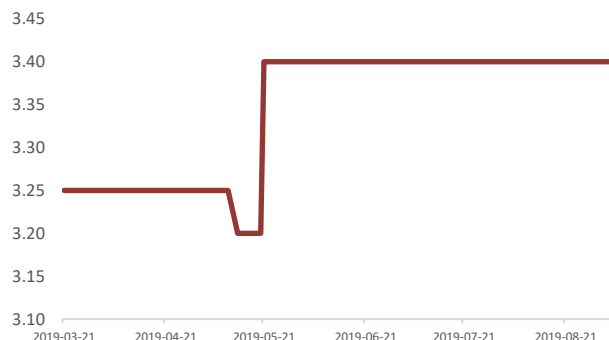
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



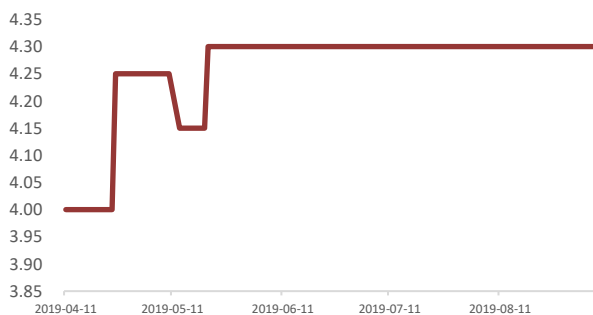
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



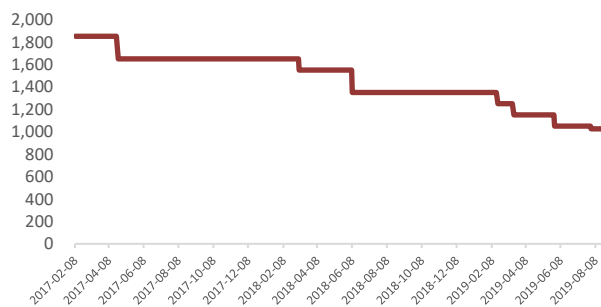
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



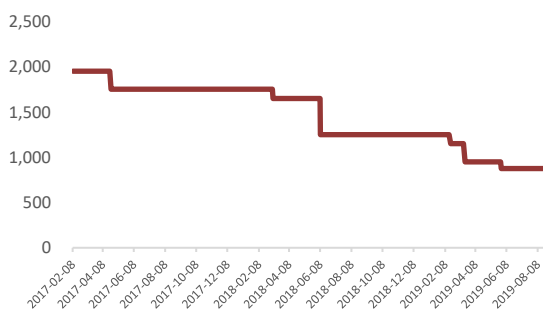
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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	34.64	4.63	1.64	2.00	2.46	44.05	36.06	29.41	强烈推荐
300073	当升科技	28.40	2.97	0.75	0.87	1.20	30.55	26.36	19.15	强烈推荐
300014	亿纬锂能	38.28	5.35	0.67	1.13	1.61	53.72	31.95	22.34	强烈推荐
300037	新宙邦	27.11	3.08	0.86	0.99	1.24	27.74	24.21	19.22	强烈推荐
300001	特锐德	113.05	4.96	0.18	0.41	0.64	88.28	38.43	24.83	强烈推荐
600884	杉杉股份	13.11	0.98	0.99	0.66	0.78	10.21	15.47	13.05	推荐
300457	赢合科技	26.56	2.90	0.92	1.11	1.41	26.18	21.72	17.04	推荐
300568	星源材质	25.96	2.50	1.08	1.11	1.40	25.14	24.37	19.44	推荐
002709	天赐材料	148.60	3.22	1.35	0.47	0.85	12.21	35.18	19.49	推荐
603659	璞泰来	36.40	7.29	1.37	1.75	2.29	36.74	28.79	22.02	推荐
300450	先导智能	33.49	7.51	1.06	1.19	1.56	28.86	25.82	19.66	推荐
002812	恩捷股份	27.88	6.22	1.21	1.04	1.36	24.75	28.94	22.03	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