

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

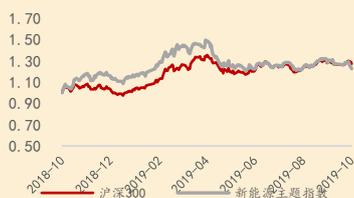
执业编号: S0820510120010

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	-4.92	-18.12	19.36
相对表现	-4.36	-12.79	-4.73

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

周报●新能源行业

2019年10月21日 星期一

特斯拉上海工厂投产在即, 零部件供应商或将受益

投资要点

□ 一周市场回顾

本周上证综指下跌 1.19%, 中证内地新能源主题指数上下跌 3.88%。本周锂电池板块表现弱于大市, 指数下跌 3.25%; 新能源汽车板块表现弱于大市, 指数下跌 2.72%; 充电桩板块表现弱于大市, 指数下跌 2.85%。

□ 特斯拉上海工厂投产在即, 零部件供应商受益

10月17日, 工信部发布第325批《道路机动车辆生产企业及产品公告》, 公示了拟发布的新增车辆生产企业及已准入企业变更信息情况, 特斯拉上海工厂位列其中, 特斯拉上海工厂销售的车型将可获得国家补贴。特斯拉上海工厂的开工将提速。特斯拉预计今年年底上海工厂产能将达到周产1000辆, 预计明年年产量15万辆, 将有效带动供应链业绩增长, 建议关注特斯拉相关标的璞泰来、恩捷股份。

□ 中汽协发布9月份汽车行业产销数据, 新能源汽车同比下降明显

10月14日, 中汽协发布今年9月份汽车产销数据, 其中新能源汽车产销分别为8.9万辆和8万辆, 同比下降29.9%和34.2%, 其中纯电动车型产销分别为7.4万辆和6.3万辆, 同比下降26.1%和33.1%。9月份的数据低于预期, 受三季度新能源汽车产销数据不及预期影响, 部分厂商下调四季度新能源汽车抢装预期, 该预期的调整将一定程度影响四季度产销数据。该阶段建议关注产业政策动向以及10月份的产销数据结构。

□ 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.....	8
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....	8
4.2 锂电池及材料价格.....	10
5、风险提示.....	14

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 (2019/10/14-2019/10/18)	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2019/10/14-2019/10/18)	5
图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨)	9
图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨)	9
图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)	9
图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)	9
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)	10
图表 11: 动力三元 523 前驱体 (元/吨)	11
图表 12: 动力三元材料 523 (元/吨)	11
图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)	11
图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)	11
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)	12
图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)	12
图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)	12
图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)	12
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)	13

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.....	14

1、市场回顾

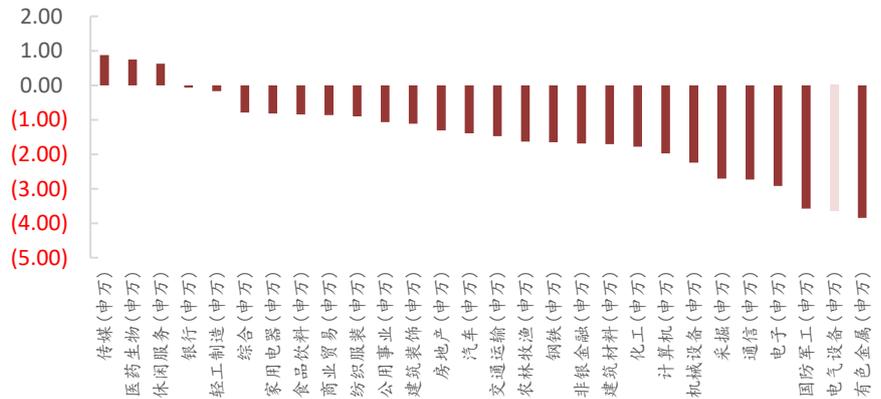
本周上证综指下跌 1.19%收 2938.14，深证指数下跌 1.38%收 9533.51，沪深 300 下跌 1.08%收 3869.38，创业板指下跌 1.09%收 1648.63。新能源主题指数(中证) 下跌 3.88%收 1259.63，跑输沪深 300 指数 2.80 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

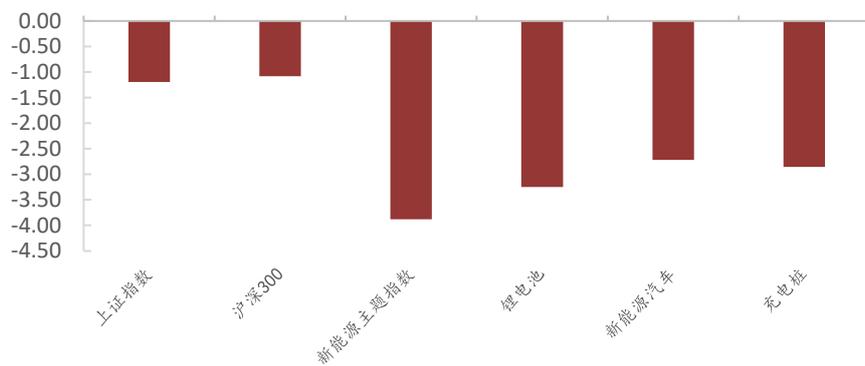
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/10/14-2019/10/18）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源板块表现较弱。各板块表现情况：锂电池指数下跌 3.25%收 3212.16，新能源汽车指数下跌 2.72%收 1694.87，充电桩指数下跌 2.85%收 2284.38。

图 3: 板块涨跌幅 (2019/10/14-2019/10/18)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

覆盖个股方面, 表现较好的有锂电设备标的赢合科技, 周涨幅为 1.99%。表现较差的有正极材料标的当升科技, 周涨幅为-8.82%, 隔膜标的星源材质, 周涨幅为-13.40%。

表格 1: 覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
300457	赢合科技	1.99%
002709	天赐材料	-0.30%
300014	亿纬锂能	-1.29%
300750	宁德时代	-1.92%
300037	新宙邦	-2.17%
300001	特锐德	-2.77%
300450	先导智能	-3.16%
002812	恩捷股份	-3.82%
603659	璞泰来	-5.40%
600884	杉杉股份	-5.80%
300073	当升科技	-8.82%
300568	星源材质	-13.40%

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) **国务院: 修订双积分管理办法, 允许外资在华车企间转让积分。** 16日, 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议, 并提出扩大对外开放领域。清理取消未纳入全国和自贸试验区外商投资准入负面清单的限制措施。优化汽车外资政策, 保障内外资汽车制造企业生产的新能源汽车享受同等市场准入待遇。

修订乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法，允许外资在华投资的整车企业间转让积分。（第一电动网）

- 2) **《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》征求意见稿曝光。**近日，有媒体爆出由工信部主导起草的《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》征求意见稿。作为新能源汽车行业纲领性政策，该规划为未来十五年中国新能源汽车的发展指明了方向。目前该规划正在广泛征求意见，截止时间为2019年10月18日。（第一电动网）
- 3) **工信部第325批新车公示：沃尔沃极星1/哪吒U/风神奕炫EV等228款新能源车进入。**2019年10月17日，工业和信息化部在官方网站公示了申报第325批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，申报新能源汽车产品的共有92户企业的228个型号，其中纯电动产品共83户企业197个型号、插电式混合动力产品共8户企业12个型号、燃料电池产品共9户企业19个型号。（第一电动网）
- 4) **第325批新车公示新增车辆生产企业清单 特斯拉上海工厂在列。**10月17日，工信部公示《道路机动车辆生产企业及产品公告》（第325批）拟发布的新增车辆生产企业及已准入企业变更信息情况，其中特斯拉上海工厂在列。（第一电动网）
- 5) **工信部发布第9批新能源车推荐目录，长安DS9 PHEV/领克05 PHEV等240款车型入选。**10月15日，工业和信息化部在官方网站发布了第324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9批）》，共包括86户企业的240个车型，其中纯电动产品共77户企业193个型号、插电式混合动力产品共11户企业21个型号、燃料电池产品共11户企业26个型号。（第一电动网）

2.2 锂电池及材料

- 1) **电池联盟：9月动力电池装车量4GWh，中航锂电升至第三。**10月14日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布2019年9月新能源汽车电池产销量及装车量数据。9月，我国动力电池产量共计7.6GWh，环比增长14.7%，同比增长9.7%。其中三元电池产量4.7GWh，占总产量61.7%，环比增长3.4%，同比增长15.1%；磷酸铁锂电池产量2.9GWh，占总产量37.5%，环比增长38.3%，同比增长2.5%。2019年1-9月，我国动力电池产量累计63.5GWh，同比累计增长37.9%。（第一电动网）

3、公司动态

- 1) **【新宙邦】2019年前三季度业绩预告（10月14日）：**预计公司2019年7-9月归属于上市公司股东的净利润为10,033.64万元-10,906.13万元，比上年同期上升15%-25%；2019年1-9月归属于上市公司股东的净利润为

22,873.20 万元-24,952.58 万元，比上年同期增长 10% - 20%。本报告期，预计公司主营业务利润较上年同期上升。源于公司聚焦主业，围绕锂电池化学品、电容器化学品、有机氟化学品、半导体化学品四大主营业务，深耕细作，自主创新，不断调整产品结构和客户结构，提升产品和服务品质，公司业绩保持了持续稳定的增长态势；同时公司在管理方面全面推行精益生产，狠抓“提质、降本、增效”措施，持续优化内部管理，不断为客户创造价值，实现了较好的经营绩效。

- 2) **【宁德时代】2019 年前三季度业绩预告（10 月 15 日）**：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 117,403.66 万元 - 146,754.57 万元，比上年同期下降 0.00% - 20.00%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 309,205.00 万元 - 356,775.00 万元，比上年同期增长 30.00% - 50.00%。
1. 2019 年前三季度业绩与上年同期相比上升的主要原因是：（1）随着新能源汽车行业快速发展，动力电池市场需求较去年同期相比有所增长；（2）公司加强市场开拓，前期投入拉线产能释放，产销量相应提升。2. 2019 年第三季度业绩与上年同期相比下降的主要原因是：（1）部分产品售价下降，毛利率有所降低；（2）第三季度研发投入增长、管理费用增加，费用占收入比例有所上升。
- 3) **【赢合科技】2019 年前三季度业绩预告（10 月 15 日）**：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 4,236.49 万元-8,398.62 万元，比上年同期上升 11% - 121%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 22,891.72 万元-27,053.85 万元，比上年同期增长 10% - 30%。业绩变动的原因为：1) 报告期内，公司进一步优化客户结构，提升订单质量。同时，公司加强全价值链协同和精细化管理，降低生产成本，提升竞争力。2) 公司持续推进产品研发和技术创新，产品竞争力持续提升。3) 报告期内，受益于深圳市斯科尔科技有限公司在电子烟领域的研发技术积累以及主要市场需求增长，电子烟业务快速增长。
- 4) **【天赐材料】2019 年前三季度业绩预告（10 月 15 日）**：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 3,448 万元 - 4,948 万元，比上年同期上升 29.92% - 86.44%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 8,500 万元 - 10,000 万元，比上年同期下降 78.84% - 82.01%。三季度业绩增长原因主要为：（1）电解液市场价格趋于稳定，销量较去年同期明显上升；（2）日化材料及特种化学品产品销售额增长，且产品结构改善，毛利率提升明显。
- 5) **【先导智能】2019 年前三季度业绩预告（10 月 15 日）**：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 22,016.62 万元—28,621.61 万元，比上年同期上升 0% - 30%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 60,176.45 万元—71,117.62 万元，比上年同期增长 10% - 30%。变动原因主要分析：报告期内，得益于锂电池行业继续快速持续发展，公司锂电池设备业务也实现了持续快速的增长；公司在稳定原有客户的基础上，积极开拓新客户，锂电池相关设备的生产销售业绩较去年同期有显著提升。
- 6) **【星源材质】2019 年三季报（10 月 15 日）**：公司 2019 年 7-9 月实现营业收

入为 1.62 亿元，比上年同期增长 53.61%；2019 年 1-9 月实现营业收入为 5.15 亿元，比上年同期增长 21.71%。公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的扣非净利润为 1867.7 万元，比上年同期增长 995.9%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的扣非净利润 10903.1 万元，比上年同期增长 26.88%。

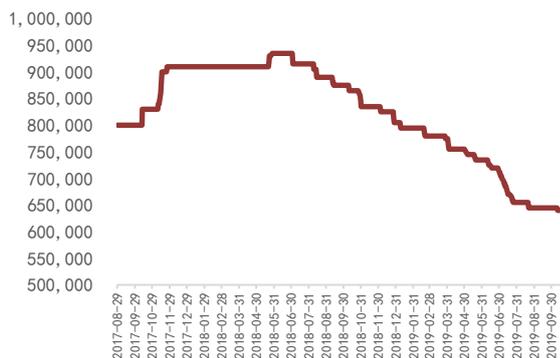
- 7) **【当升科技】2019 年前三季度业绩预告（10 月 15 日）**：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 117,403.66 万元 - 146,754.57 万元，比上年同期下降 0.00% - 20.00%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 309,205.00 万元 - 356,775.00 万元，比上年同期增长 30.00% - 50.00%。
- 8) **【特锐德】2019 年前三季度业绩预告（10 月 15 日）**：预计公司 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润为 5,962.47 万元~7,399.10 万元，比上年同期增长：186%~255%；2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润为 14,366.30 万元~15,802.93 万元，比上年同期增长 0% - 10%。业绩增长的主要原因是：公司利用特锐德系统集成技术和箱变产品优势，大力开发风电项目、用户项目市场，同时继续扩大国家电网市场的覆盖、巩固公司在铁路行业的领先地位，使得传统电力设备智能制造业务的在手订单和合同额持续增长。同时，在公司的努力下，充电运营及设备销售业务继续保持良好势头、稳步向好，公司继续保持市场占有率第一、充电量第一的龙头地位。2019 年前三季度公司充电量约 14.4 亿度，较去年同期增长 91.30%，累计充电量已超过 31 亿度。随着公司充电业务的快速增长，公司第三季度业绩有较好提升。

4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

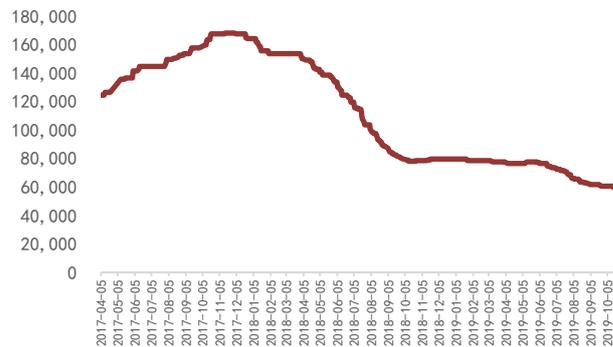
钴价稳定，锂价格略有下调。由于下游企业目前不太看好钴价持续上涨，现阶段以消化库存为主，本周钴价暂缓上涨去趋势，五电解钴报价 29 万元/吨，维持上周水平；周五硫酸钴报价 5.8 万元/吨，位置上周水平。本周锂价略有下调，周五金属锂报价 64.00 万元/吨，维持上周水平；电池级碳酸锂报价 5.95 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨；氢氧化锂报价 6.35 万元/吨，较上周下调 2500 元/吨。

图表 4: 金属锂 (≥99%) (元/吨)



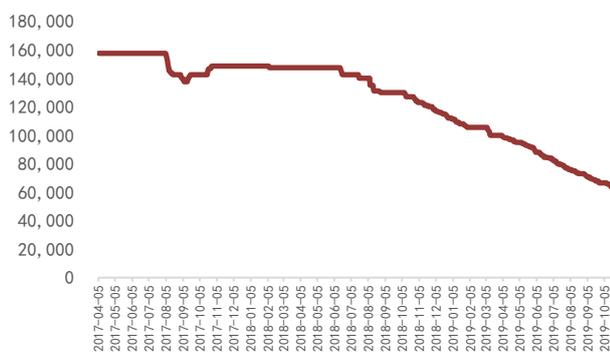
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 5: 电池级碳酸锂 (99.5%) (元/吨)



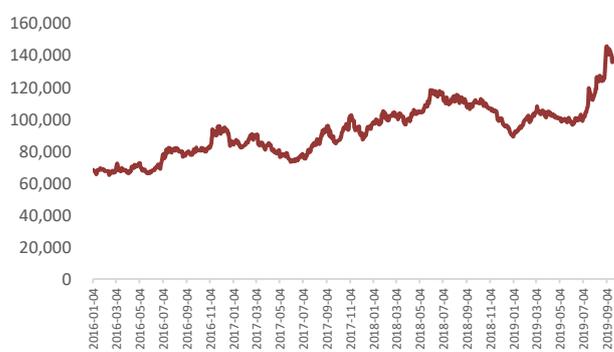
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)



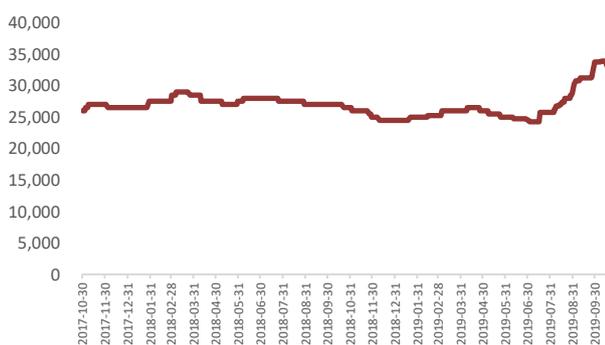
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)



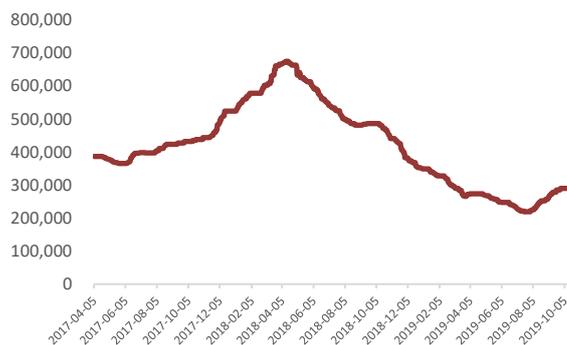
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)



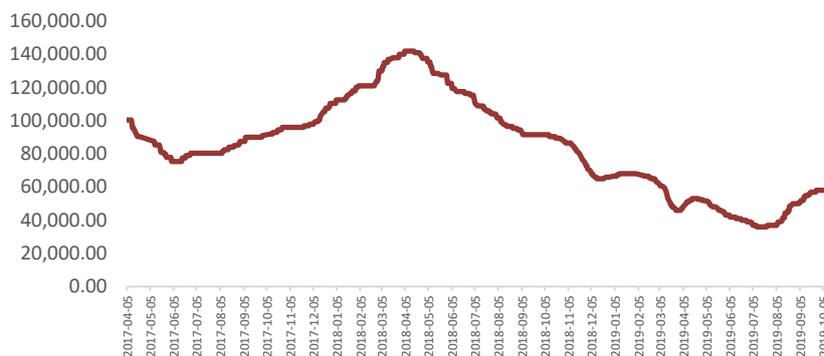
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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

市场下调年底抢装预期，正极材料厂商增加数码正极材料供应。由于三季度下游新能源汽车销量低于预期，正极材料厂商下调动力正极材料的供应，上调数码正极材料的供应量。本周动力三元 523 正极材料主流报价 15.10 万元/吨，维持上周水平；其前驱体报价 10.35 万元/吨，维持上周水平。

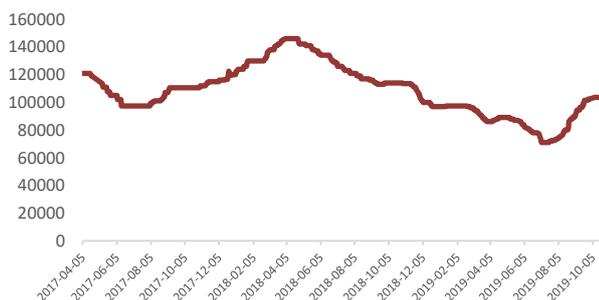
负极材料市场稳定，价格无明显变化。目前负极材料价格变动较小，下游数码动力旺季到来，市场偏向稳定。本周负极材料低端产品主流报 2.1-2.6 万元/吨；中端产品主流报 4.3-5.7 万元/吨；高端产品主流报价 7-9 万元/吨。

电解液开工率提升，六氟磷酸锂低位起稳。电解液原材料价格趋于稳定，原材料六氟磷酸锂低位起稳，溶剂价格上调。目前低端产品报价 2.3-2.8 万元/吨；中端产品报价 3.2-4.4 万元/吨；高端产品报价 7 万元/吨左右。

隔膜市场稳定，开工率无明显变化。虽市场下调下游新能源汽车年底抢装预期，但隔膜板块暂未受此因素影响，市场相对稳定，隔膜厂商开工率暂无明显变化。目前 5 μm 湿法基膜价格为 3.20 元/平方米，较上周下调 0.2 元/平方米；5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜价格为 4.15 元/平方米，较上周下调 0.15 元/平方米。

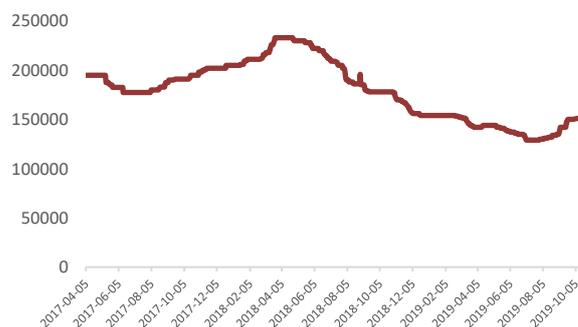
三元动力电池小幅降价，方型三元电池包报价 1025 元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包 875 元/kWh，维持先前水平。

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)



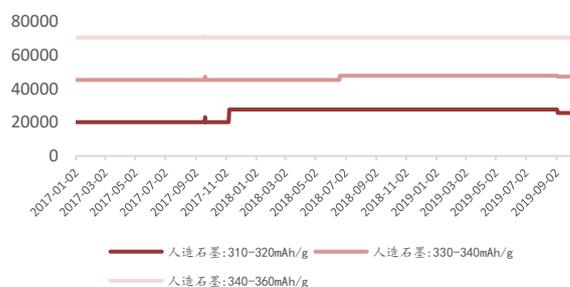
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)



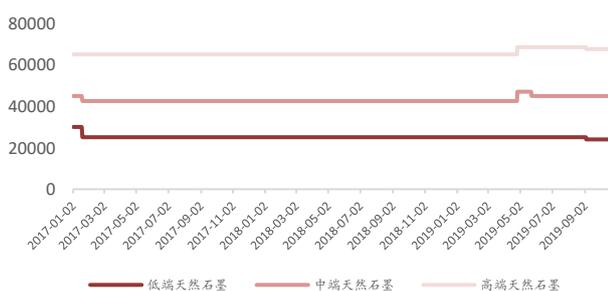
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)



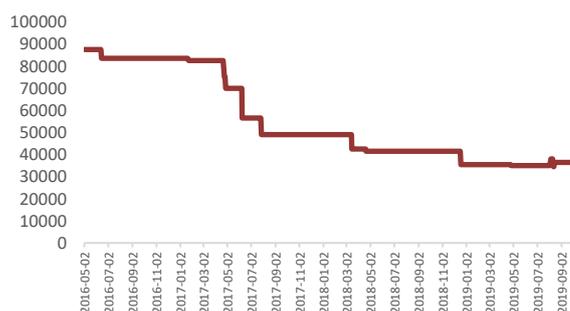
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)



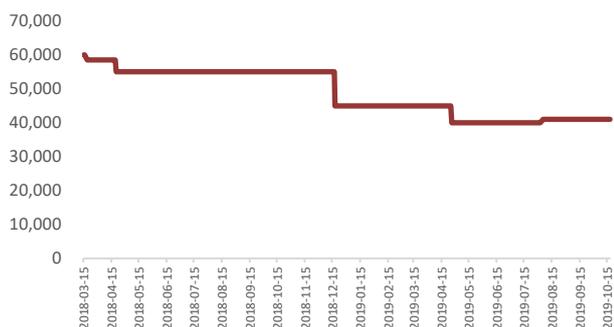
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



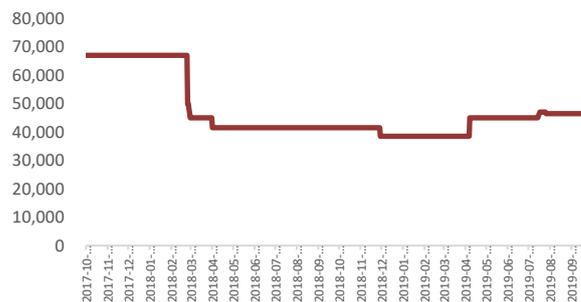
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



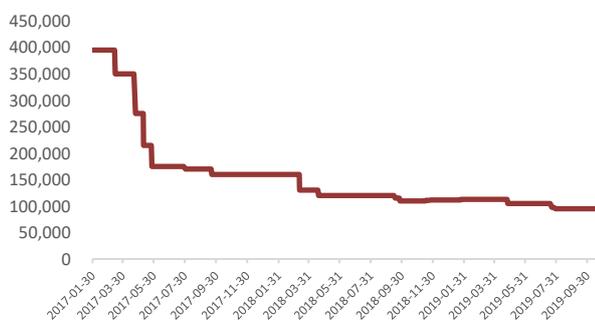
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



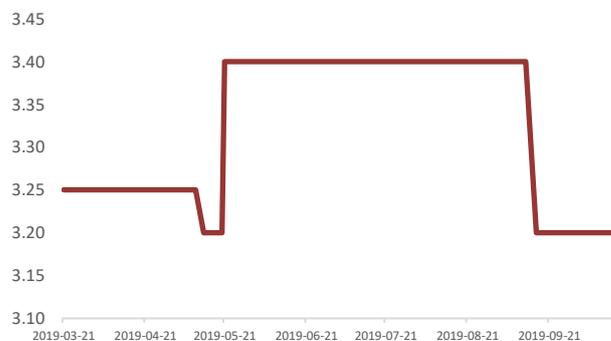
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



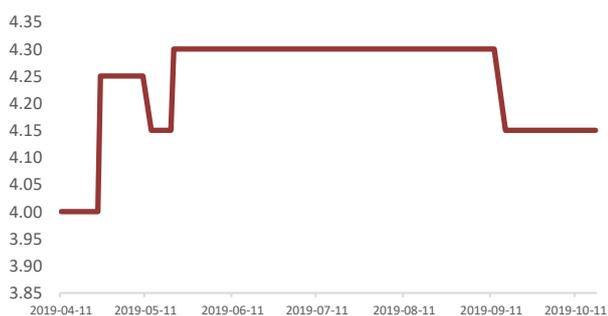
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



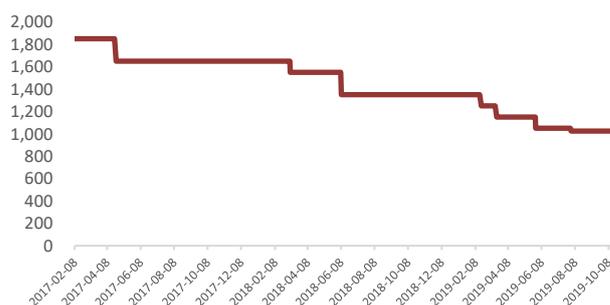
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



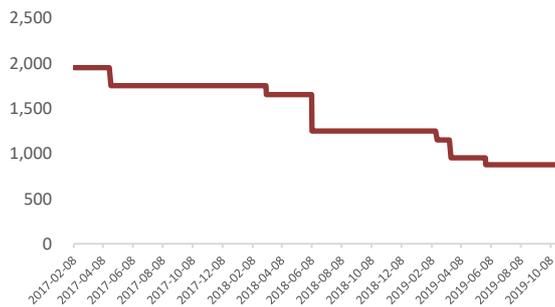
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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