

周报●新能源行业

2019年10月29日 星期二

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	-6.25	-14.89	16.08
相对表现	-6.14	-11.58	-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

动力电池前三季度装机 42GWh, 期待四季度表现

投资要点

□ 一周市场回顾

本周上证综指上涨 0.57%, 中证内地新能源主题指数上上涨 0.43%。本周锂电池板块表现强于大市, 指数上涨 0.80%; 新能源汽车板块表现于大市, 指数下跌 0.23%; 充电桩板块表现强于大市, 指数上涨 0.94%。

□ 特锐德发布三季报, 业绩高增长

10月26日, 特锐德发布三季报, 2019年第三季度公司实现营业收入 16.21 亿元, 同比增长 29.19%, 实现归母净利润 7127 万元, 同比增长 241.92%, 实现扣非归母净利润 6544 万元, 同比增长 7240.61%。公司三季度盈利能力提升显著, 业绩符合预期。业绩增长的主要原因是公司电力设备智能制造业务在手订单和合同额的持续只能做以及充电运营的持续盈利。公司前三季度充电量约为 14.4 亿度, 较去年同期增长 91.30%。我们认为随着公司充电桩的利用率持续提升, 充电利润的快速增长对公司的利润贡献率将逐步提升, 建议关注。

□ 2019年前三季度动力电池装机量 42.3GWh, 同比增长 47%

合格证数据显示, 2019年前三季度我国新能源汽车动力电池装机量为 42.3GWh, 同比增长 47%, 其中三元电池装机 27.6GWh, 同比增长 67%, 占总装机量的比重为 65.3%, 较去年同期提升 7.8 个百分点。从电力电池企业拉看, 前三季度 TOP10 企业合计装机 37.5GWh, 占总装机量的比例为 88.7%, 行业集中度进一步提升, 其中宁德时代市占率为 50.6%, 较去年提升 9.6 个百分点。前三季度整体数据较好, 但第三季度的数据下滑显著, 我们认为新能源汽车四季度仍然有抢装行情, 但力度要小于去年。随着特斯拉上海工厂的投产, 或将带动高端新能源乘用车的产销增长, 建议关注核心零部件龙头企业。

□ **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 (2019/10/21-2019/10/25)	4
图表 3: 板块涨跌幅 (2019/10/21-2019/10/25)	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

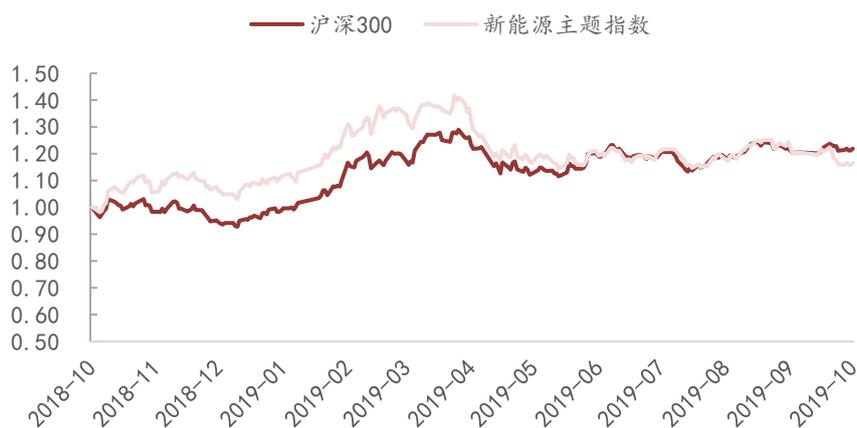
表格目录

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

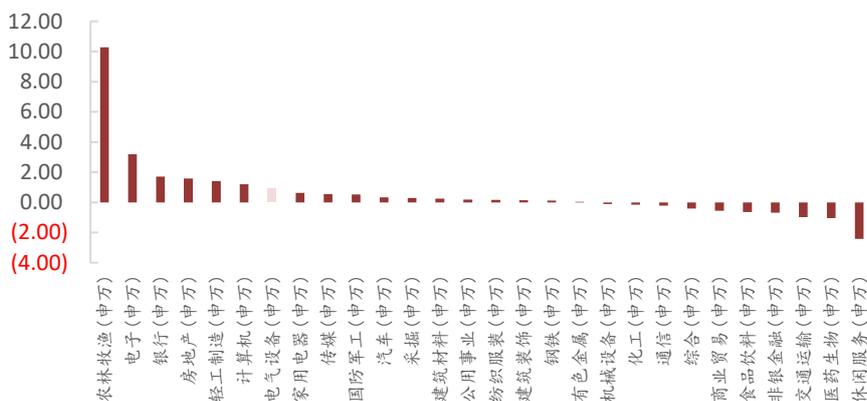
本周上证综指上涨 0.57%收 2954.93，深证指数上涨 1.33%收 9660.44，沪深 300 上涨 0.71%收 3896.79，创业板指上涨 1.62%收 1675.34。新能源主题指数(中证) 上涨 0.43%收 1265.00，跑输沪深 300 指数 0.28 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

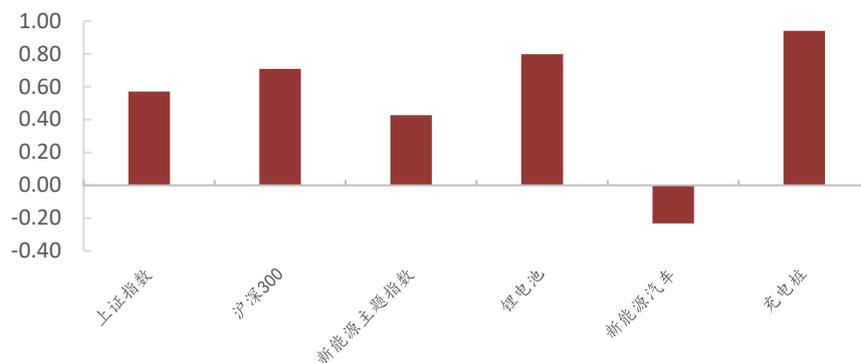
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/10/21-2019/10/25）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源板块表现不一。各板块表现情况：锂电池指数上涨 0.80%收 3237.80，新能源汽车指数下跌 0.23%收 1690.94，充电桩指数上涨 0.94%收 2305.85。

图表 3: 板块涨跌幅 (2019/10/21-2019/10/25)



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 4.59%; 动力电池标的亿纬锂能, 周涨幅为 4.49%; 负极材料标的璞泰来, 周涨幅为 4.16%; 充电桩标的特锐德, 周涨幅为 4.02%。表现较差的有隔膜标的恩捷股份, 周涨幅为 -2.36%。

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	4.59%
300014	亿纬锂能	4.49%
603659	璞泰来	4.16%
300001	特锐德	4.02%
300037	新宙邦	2.67%
300750	宁德时代	1.33%
300073	当升科技	0.99%
300450	先导智能	0.47%
600884	杉杉股份	0.38%
002709	天赐材料	-0.61%
300568	星源材质	-1.09%
002812	恩捷股份	-2.36%

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) **交通运输部:** 截至去年底, 我国服务区投入运营充电站约 1800 个。24 日交通运输部举行新闻发布会, 新闻发言人吴春耕表示, “十一”节假日期间电动汽车已成为高速公路出行一大主力军。截至 2018 年底, 全国已经在京沪、

京哈、京港澳、京昆、京台、沈海、长深、连霍等高速公路 940 对服务区投入运营充电站约 1800 个、充电桩约 7500 个，保证了电动汽车的安全运行。至 2018 年底，交通运输行业新能源汽车推广应用总量超过 45 万辆，已提前实现交通运输部原定于 2020 年的推广应用目标，其中，新能源公交车从 2012 年的 1.3 万辆增长至 2018 年的 34.2 万辆。（第一电动网）

- 2) **售价 35.58 万元，国产 Model 3 标准续航升级版开放预订。**10 月 25 日，特斯拉公司宣布标配基础版辅助驾驶功能的 Model 3 标准续航升级版（中国制造）车型正式开放预订。该车型起售价为人民币 355,800 元，预计第一批交付时间为明年第一季度。（第一电动网）
- 3) **特斯拉官宣上海工厂投产！首辆国产 Model 3 已下线。**23 日，特斯拉在第三季度财报中正式宣布，地处上海市临港区的特斯拉第二座电动汽车生产工厂 Gigafactory 3 投入生产，第一辆国产版 Model 3 已经下线。特斯拉第三季实现净利润 1.43 亿美元，同比下降 54%。（第一电动网）
- 4) **首款 EV 年内推出 雷克萨斯电动规划发布。**日前，雷克萨斯在 2019 东京车展上宣布，雷克萨斯计划在 2019 年 11 月推出首款纯电车型，同时将加快 HEV、PHEV、EV 以及燃料电池车型开发。除此之外，雷克萨斯将进一步扩充电气化产品阵容，未来三五年内推出雷克萨斯首款 PHEV 和 EV 专属平台。并预计到 2025 年，雷克萨斯旗下所有车型都将提供电气化版本，电气化车型销量也将超过传统动力车型。（汽车之家）

2.2 锂电池及材料

- 1) **宁德时代欧洲工厂动工。**近日，宁德时代位于德国图林根州的首个海外工厂正式动工。该工厂此次开工面积为 23 公顷，生产线包括电芯及模组产品，预计 2022 年可实现 14GWh 的电池产能。根据此前宁德时代对外透露的消息，该工厂计划在 2021 年形成部分产能，公司拟投资不超过 18 亿欧元用于该基地建设。（高工锂电）

3、公司动态

- 1) **【宁德时代】2019 年第三季度报告（10 月 26 日）：**公司 2019 年 7-9 月实现营业收入 125.92 亿元，同比增长 28.8%，实现归属于上市公司股东的净利润为 13.62 亿元，比上年同期下降 7.2%；2019 年 1-9 月实现营业收入 328.55 亿元，同比增长 71.70%，实现归属于上市公司股东的净利润为 234.64 亿元，同比增长 49.34%。
- 2) **【亿纬锂能】2019 年第三季度报告（10 月 26 日）：**公司 2019 年 7-9 月实现营业收入 20.47 亿元，同比增长 81.94%，实现归属于上市公司股东的净利润为 6.58 亿元，比上年同期增长 199.23%；2019 年 1-9 月实现营业收入 45.77 亿元，同比增长 52.12%，实现归属于上市公司股东的净利润为 11.58

亿元，同比增长 205.94%。

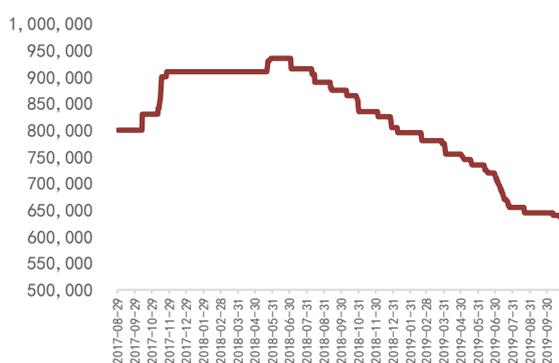
- 3) **【特锐德】2019 年第三季度报告 (10 月 26 日)**: 公司 2019 年 7-9 月实现营业收入 16.21 亿元，同比增长 29.19%，实现归属于上市公司股东的净利润为 0.71 亿元，比上年同期增长 241.92%；2019 年 1-9 月实现营业收入 40.04 亿元，同比增长 2.86%，实现归属于上市公司股东的净利润为 1.55 亿元，同比增长 8.11%。
- 4) **【恩捷股份】2019 年第三季度报告 (10 月 23 日)**: 公司 2019 年 7-9 月实现营业收入 7.28 亿元，同比增长 12.51%，实现归属于上市公司股东的净利润为 2.43 亿元，比上年同期增长 50.53%；2019 年 1-9 月实现营业收入 21.06 亿元，同比增长 29.88%，实现归属于上市公司股东的净利润为 6.31 亿元，同比增长 95.80%。

4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

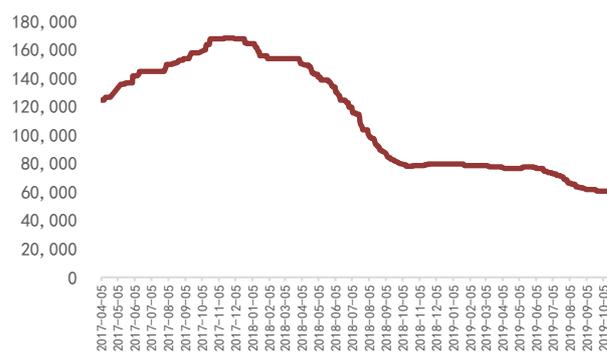
钴价稳定，锂价格继续下调。下游市场仍以消化库存为主，钴市场价格稳定，周五电解钴报价 29 万元/吨，维持上周水平；周五硫酸钴报价 5.8 万元/吨，维持上周水平。本周锂价继续下调，仍有部分企业低价出货现象存在，周五金属锂报价 63.50 万元/吨，较上周下调 5000 元/吨；电池级碳酸锂报价 5.95 万元/吨，维持上周水平；氢氧化锂报价 6.35 万元/吨，维持上周水平。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



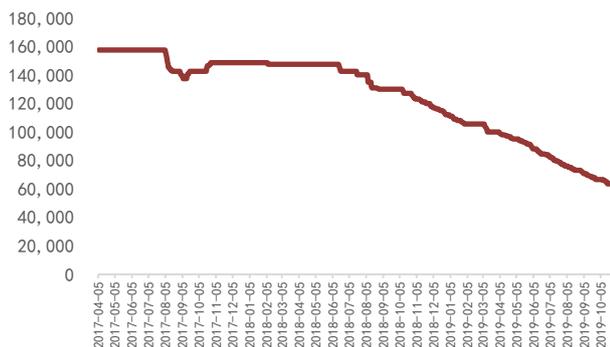
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



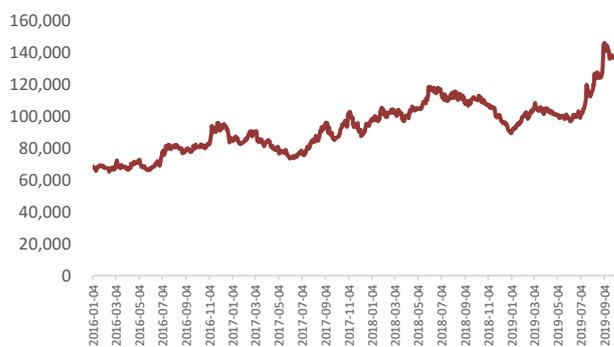
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)



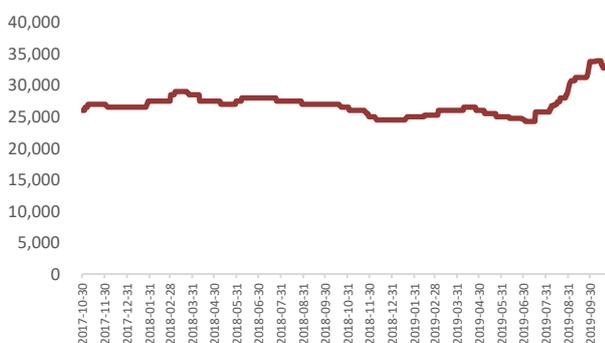
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)



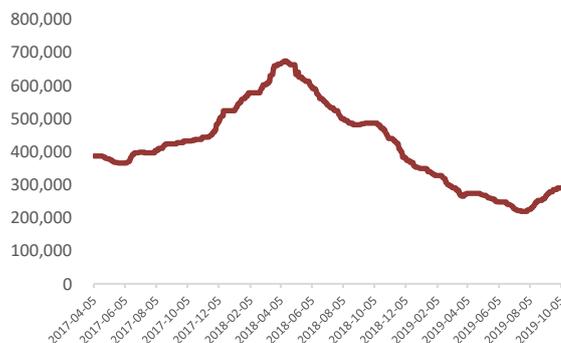
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)



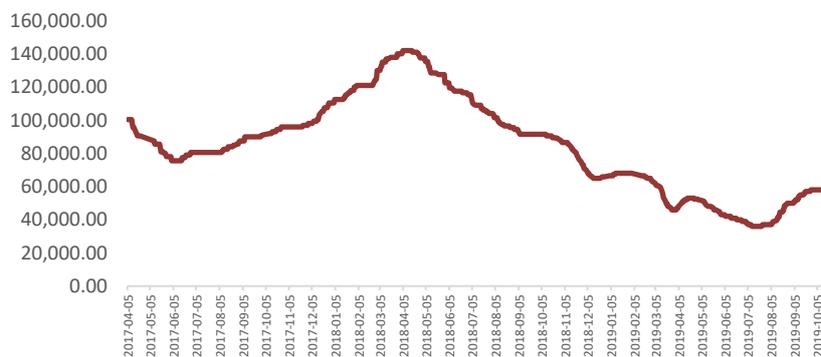
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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

部分动力三元电池流入数码市场，正极材料价格稳定。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 10.40 万元/吨，较上周上涨 500 元/吨。

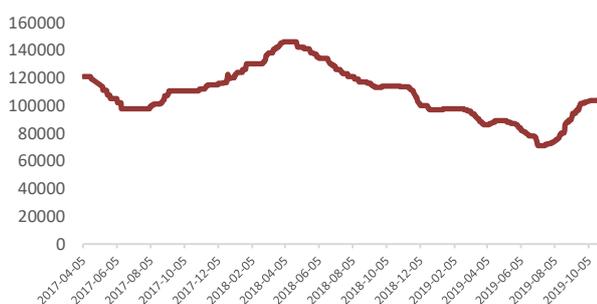
负极材料市场稳定，价格无明显变化。目前负极材料价格变动较小，下游数码动力旺季到来，市场偏向稳定。本周负极材料低端产品主流报 2.1-2.6 万元/吨；中端产品主流报 4.3-5.7 万元/吨；高端产品主流报价 7-9 万元/吨。

电解液开工率提升，一线电解液厂商产量提升。电解液原材料价格趋于稳定，行业集中度有进一步提升的趋势，一线厂商的开工率有所提升。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，小型数码市场活跃。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，但小型数码类用隔膜市场较为活跃。目前 5 μ m 湿法基膜价格为 3.20 元/平方米，维持上周水平；5 μ m+2 μ m+2 μ m 湿法涂覆隔膜价格为 4.15 元/平方米，维持上周水平。

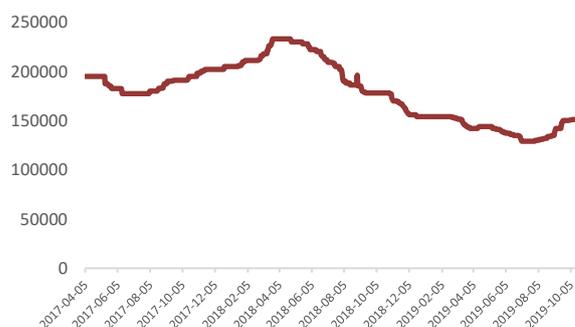
三元动力电池小幅降价，方型三元电池包报价 1025 元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包 875 元/kWh，维持先前水平。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



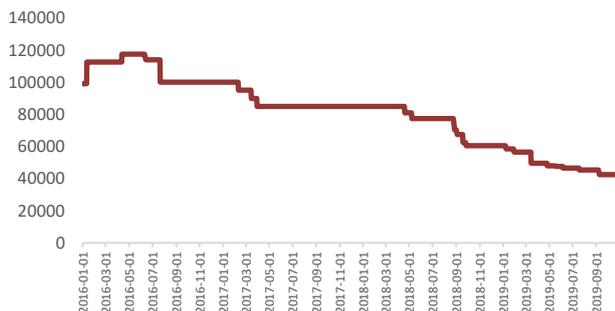
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



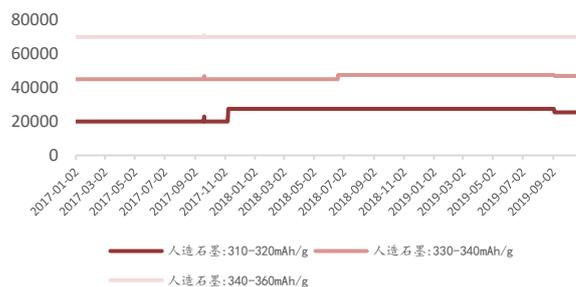
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)



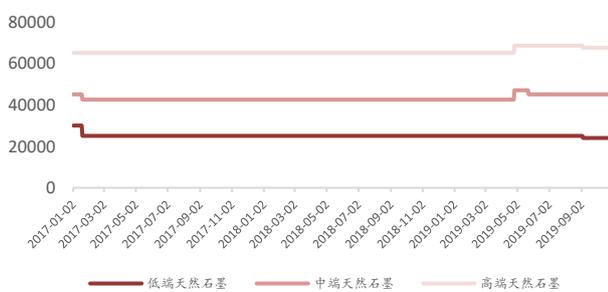
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)



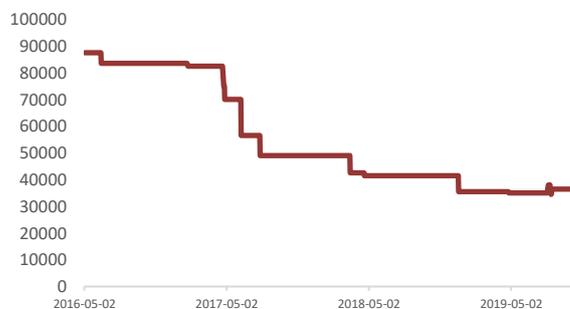
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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)



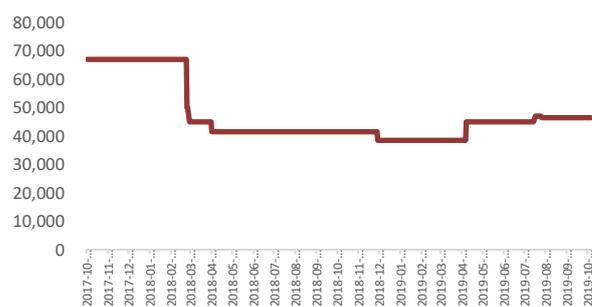
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



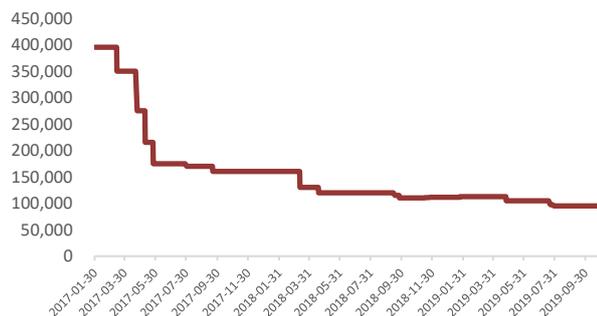
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 18: 电解液: 三元圆柱 2.2Ah 用 (元/吨)



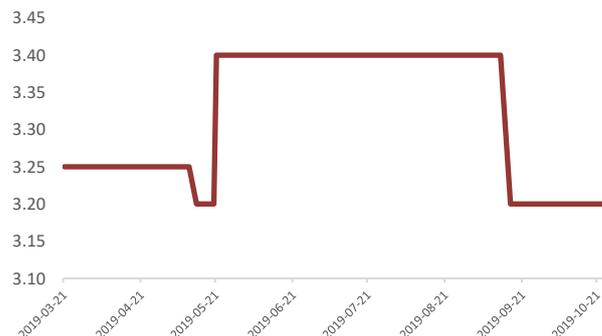
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 19: 六氟磷酸锂 (元/吨)



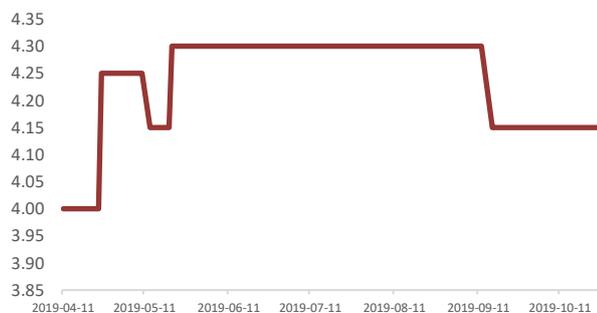
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



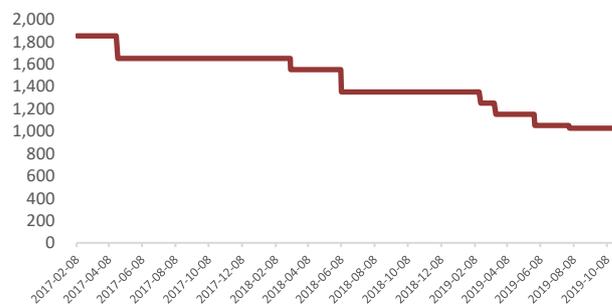
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



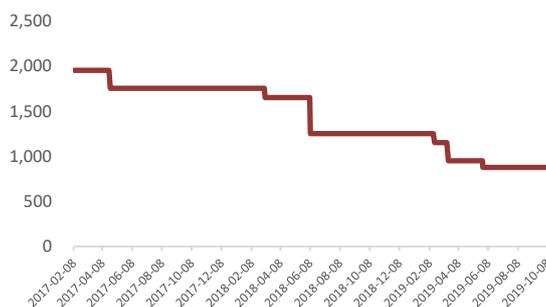
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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。我公司及研究员对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