

周报●新能源行业

2019年11月18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 | -6.49 | -3.53 | 4.76 |
| 相对表现 | -4.56 | -9.89 | -16.21 |

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 |
| 恩捷股份 | 强烈推荐 | 1.21 | 1.06 | 1.40 |
| 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

10月新能源汽车产销数据低于预期

投资要点

□ 一周市场回顾

本周上证综指下跌 2.46%，中证内地新能源主题指数下跌 3.43%。本周锂电池板块表现弱于大市，指数下跌 3.96%；新能源汽车板块表现弱于大市，指数下跌 2.66%；充电桩板块表现弱于大市，指数下跌 3.95%。

□ 10月新能源汽车产销数据同比下滑显著，市场仍存结构性机会

11月11日，中汽协发布2019年10月份汽车行业产销数据，10月新能源汽车产销分别为9.5万辆和7.5万辆，同比分别下降35.4%和45.6%，下滑速度较大。其中新能源乘用车产销分别为8.3万辆和6.6万辆，同比分别下降34.5%和45.0%，主要原因是补贴基数较低，车企对年底补贴下调预期抢装的动力明显小于去年。我们认为补贴退坡对新能源汽车产业链的冲击主要在今年消化，随着明年特斯拉上海工厂的量产，市场劣币驱逐良币的态势将被扭转，产业链高端产能将占据绝对优势，看好特斯拉动力电池供应商LG化学的供应链。

□ 工信部发布第325批目录，整体稳定

11月12日，工信部发布第325批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，196款车型入选，其中乘用车24款，专用车71款，客车101款。新增江苏敏安电动汽车有限公司厂商。电池配套方面，乘用车依旧以三元电池为主，能量密度提升显著，24款车型中，16款采用三元电池，三款采用磷酸铁锂电池，其他未注明，三元电池配套的比例较上一批目录有所提升，三元电池系统能量密度均大于140Wh/kg。专用车方面，考虑到运营成本问题，磷酸铁锂电池占比提升。总体来看，本批次目录较上批目录没有较大变化，依旧保持每月公示一批目录的速度。

□ **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；隔膜标的恩捷股份。

□ **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 (2019/11/11-2019/11/15) | 4 |
| 图表 3: 板块涨跌幅 (2019/11/11-2019/11/15) | 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

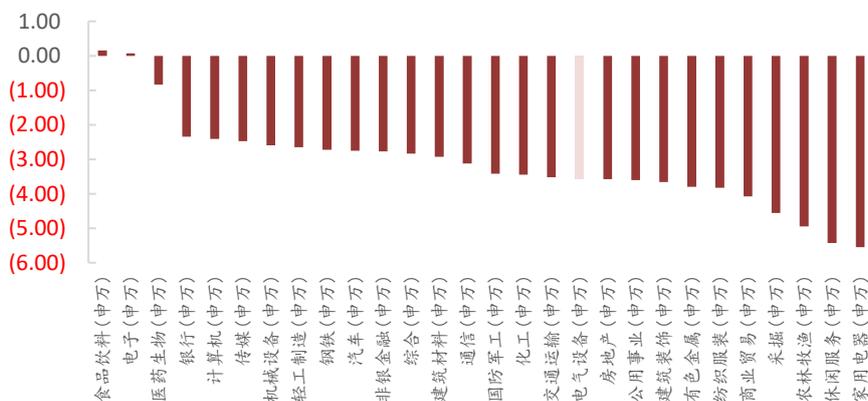
本周上证综指下跌 2.46%收 2891.34，深证指数下跌 2.50%收 9647.99，沪深 300 下跌 2.41%收 3877.09，创业板指下跌 2.13%收 1674.78。新能源主题指数(中证) 下跌 3.43%收 1241.84，跑输沪深 300 指数 1.01 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

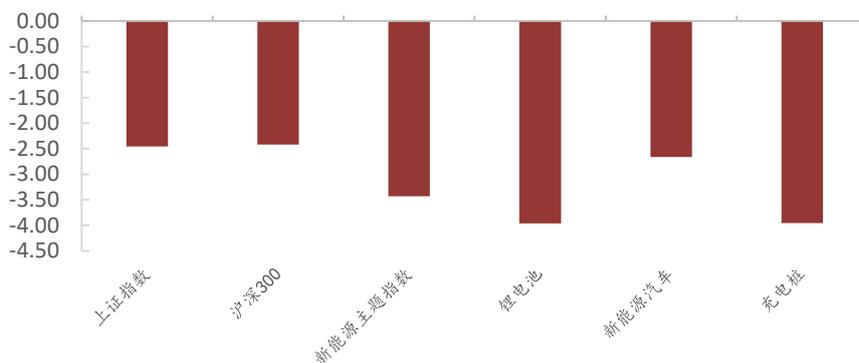
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/11/11-2019/11/15）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源板块表现较弱。各版块表现情况：锂电池指数下跌 3.96%收 3133.52，新能源汽车指数下跌 2.66%收 1625.32，充电桩指数下跌 3.95%收 2166.52。

图表 3: 板块涨跌幅 (2019/11/11-2019/11/15)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

覆盖个股方面, 表现较差的有充电桩标的特锐德, 周涨幅为-9.66%; 隔膜标的亿星源材质, 周涨幅为-10.88%; 正极材料标的当升科技, 周涨幅为-12.97%。

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 | 1.64% |
| 300457 | 赢合科技 | -0.30% |
| 300450 | 先导智能 | -0.35% |
| 600884 | 杉杉股份 | -0.56% |
| 603659 | 璞泰来 | -2.67% |
| 300037 | 新宙邦 | -2.67% |
| 300750 | 宁德时代 | -3.99% |
| 002709 | 天赐材料 | -4.19% |
| 002812 | 恩捷股份 | -4.77% |
| 300001 | 特锐德 | -9.66% |
| 300568 | 星源材质 | -10.88% |
| 300073 | 当升科技 | -12.97% |

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) 第 10 批新能源车型推荐目录发布, 沃尔沃极星 1/哪吒 U 等 196 款车型入选。11 月 13 日, 工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录 (2019 年第 10 批)》, 共包括 90 户企业的 196 个车型, 其中纯电动产品共 66 户企业 167 个型号、插电式混合动力产品共 9 户企业 12 个型号、燃料电池产品共 10 户企业 17 个型号。(第一电动网)

- 2) **141款新能源车将被撤销免购置税资格。**11月11日，根据《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》（公告2017年第172号）和《中华人民共和国工业和信息化部 财政部 国家税务总局公告》（公告2018年17号）相关要求，对《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》实施动态管理。经统计，第二十一批《目录》于2018年11月发布后，共有141款车型在12个月内无产量或进口量，拟从《目录》撤销，现予以公示。（第一电动网）
- 3) **中汽协：10月新能源汽车销售仅7.5万辆，同比下滑45.6%。**11月11日，中汽协发布2019年10月汽车行业产销数据。新能源汽车方面，7月以来，连续4个月同比下降，且降幅进一步扩大。10月，新能源汽车产销分别完成9.5万辆和7.5万辆，比上年同期分别下降35.4%和45.6%。2019年1-10月累计来看，新能源汽车产销分别完成98.3万辆和94.7万辆，比上年同期分别增长11.7%和10.1%。（第一电动网）
- 4) **乘联会：10月新能源乘用车环比微增0.85%，年末拉升现象难再现。**根据乘联会厂家批发数据，10月新能源乘用车批发销量6.56万台，同比下降45.3%，环比9月增长0.85%。2019年1-10月新能源乘用车批发84.4万台，同比增速16.4%。（第一电动网）

2.2 锂电池及材料

- 1) **沃特玛破产清算近两百亿。**11月13日晚间，坚瑞沃能发布公告称，深圳市中级人民法院于2019年11月7日裁定受理黄子廷申请深圳市沃特玛电池有限公司破产清算一案。经深圳市中级人民法院初步查明：深圳市沃特玛电池有限公司目前尚在经营，现有员工800余人，对外负债约197亿元，其中拖欠559家供应商债权约54亿余元。公司现有资产为位于深圳市坪山区坑梓街道的建设用地（59030.15平方米）以及对外股权投资、车辆、存货、机器设备、应收账款等。（第一电动网）

3、公司动态

- 1) **【亿纬锂能】第六期员工持股计划完成股票购买（11月14日）：**公司分别于2019年9月26日召开的第四届董事会第四十七次会议和2019年10月14日召开的2019年第六次临时股东大会审议通过了公司《第六期员工持股计划（草案）》及其摘要，同意公司实施第六期员工持股计划，并委托广发证券资产管理（广东）有限公司设立“广发原驰·亿纬锂能员工持股计划6号单一资产管理计划”，主要通过二级市场购买等法律法规许可的方式取得并持有亿纬锂能股票。截至本公告披露日，第六期员工持股计划已通过二级市场以竞价交易的方式累计买入公司股票504,200股，占公司总股本969,139,695股的0.05%，成交金额合计19,781,819.98元，成交均价为39.23元/股。至此，公司第六期员工持股计划已完成股票购买，本次持股计划购买的股票将按照规定予以锁定，锁定期为12个月，自2019年11月13

日至2020年11月12日。

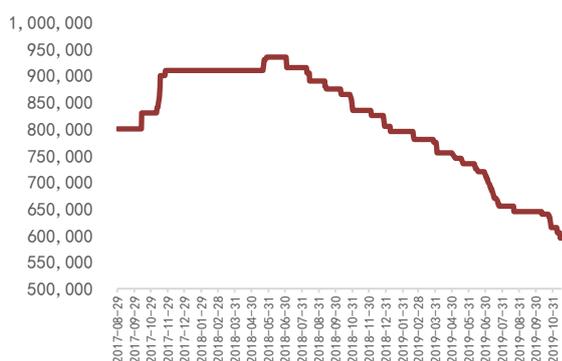
- 2) **【赢合科技】高级管理人员辞职 (11月13日)**: 公司董事会于2019年11月10日收到公司副总裁徐鸿俊先生的书面辞职报告, 徐鸿俊先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务, 辞职后将负责研发工作。根据《公司法》、《公司章程》的有关规定, 徐鸿俊先生的辞职报告自送达董事会之日起生效。徐鸿俊先生的辞职不会影响公司日常经营的正常运作。截止本公告披露日, 徐鸿俊先生持有公司股份2,439,450股。徐鸿俊先生原定任期至2020年7月27日, 徐鸿俊先生在辞职后将遵守《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》以及《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律、法规的要求。

4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

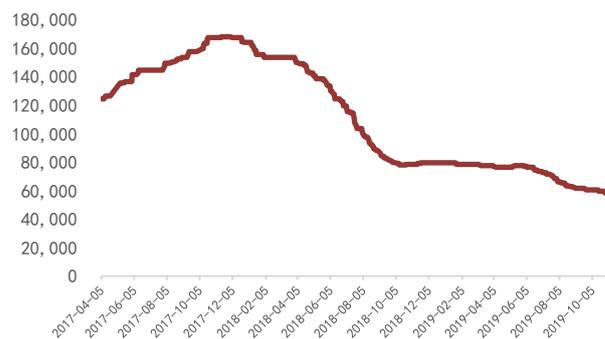
钴价回调, 锂价格继续下探。下游市场需求较弱, 钴价开始回调, 周五电解钴报价26.3万元/吨, 较上周下调14000元/吨; 周五硫酸钴报价5.0万元/吨, 较上周下调10000元/吨。本周锂价继续下调, 市场需求较弱, 锂盐厂商低价出货, 周五金属锂报价59.5万元/吨, 较上周下调10000元/吨; 电池级碳酸锂报价5.75万元/吨, 较上周下调500元/吨; 氢氧化锂报价5.85万元/吨, 较上周下调4000元/吨。

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)



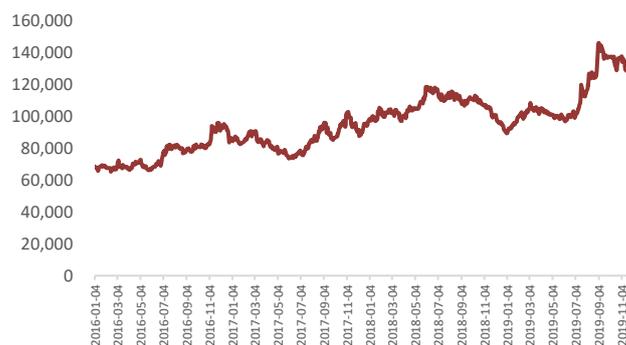
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 6: 氢氧化锂 (56.5%) (元/吨)



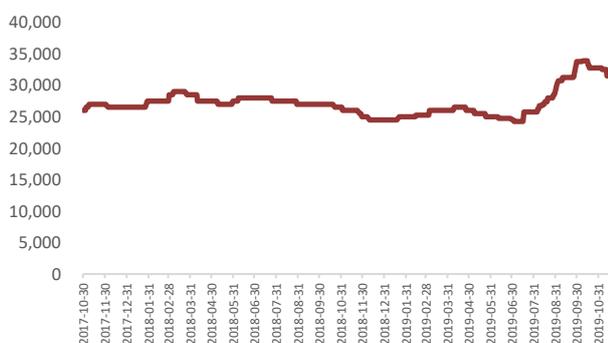
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 电解镍 (上海) (元/吨)



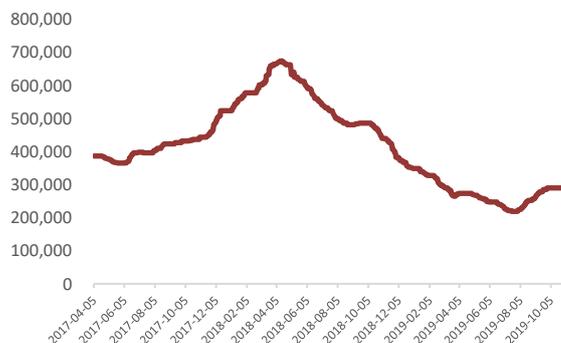
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 硫酸镍 (金川) (元/吨)



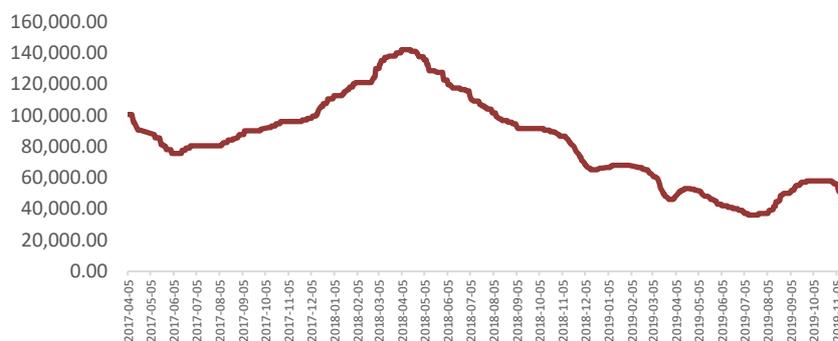
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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

动力电池排产放缓，正极材料价格下调。动力电池企业排产开始放缓，正极材料需求有所回落，叠加原材料价格下调，正极材料价格有所回落。本周动力三元523正极材料主流报价14.1万元/吨，较上周下调4000元/吨；其前驱体报价9.2万元/吨，较上周下调3000元/吨。

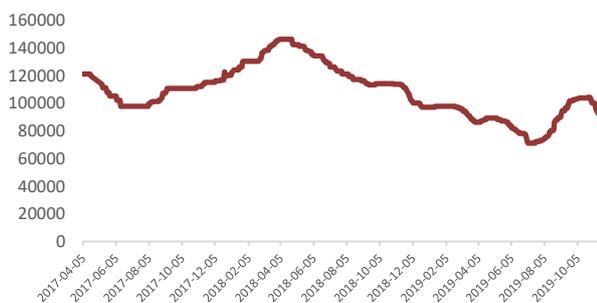
负极材料市场集中度有明显提升，价格无明显变化。下游需求有所回落，部分二三线厂商负极材料订单减少显著，但一线厂商的订单还是比较充足，市场集中度有明显提升。本周负极材料低端产品主流报2.1-2.6万元/吨；中端产品主流报4.3-5.7万元/吨；高端产品主流报价7-9万元/吨。

电解液市场稳定，产品价格低位持稳。电解液行业集中度较高，目前即使下游需求有所回落，电解液市场也相对稳定。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，一线厂商受益特斯拉量产。由于特斯拉上海工厂的动力电池目前采购LG化学的电池，LG化学在中国的隔膜采购商有恩捷股份和星源材质，一线厂商的订单较为充足。目前5μm湿法基膜价格为3.20元/平方米，维持上周水平；5μm+2μm+2μm湿法涂覆隔膜价格为4.15元/平方米，维持上周水平。

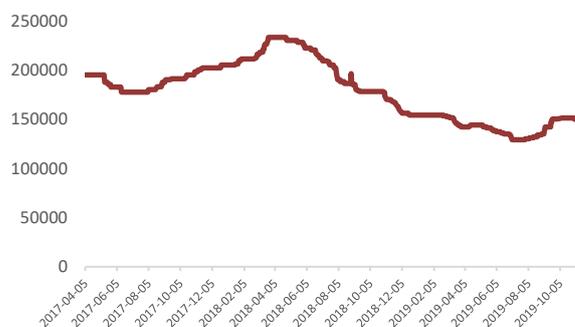
三元动力电池小幅降价，方型三元电池包报价1025元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包875元/kWh，维持先前水平。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



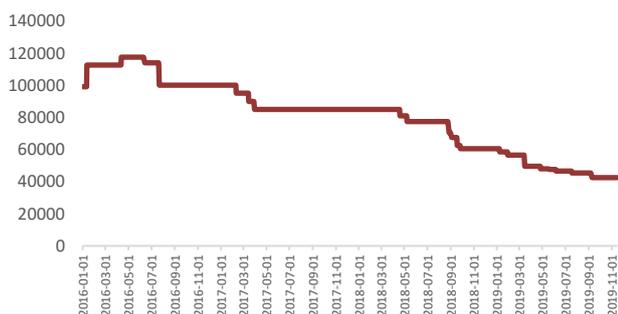
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



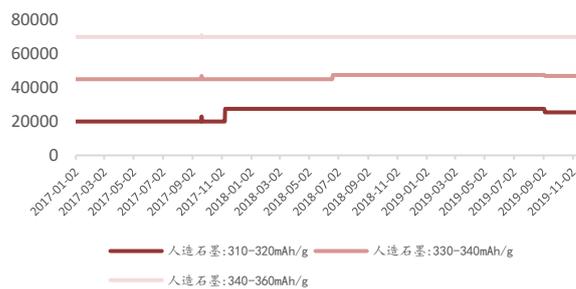
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13: 正极材料磷酸铁锂 (元/吨)



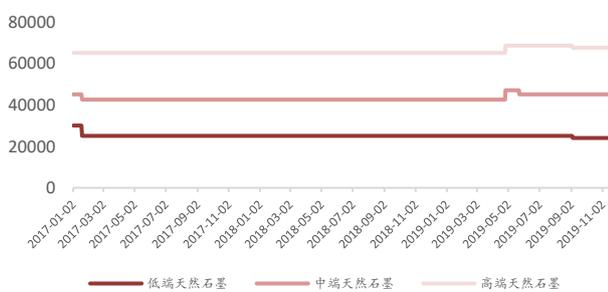
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 负极材料人造石墨 (元/吨)



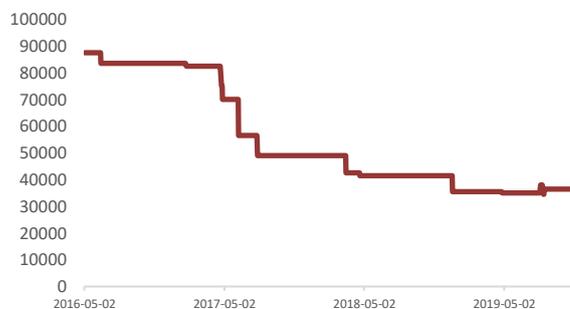
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 负极材料天然石墨 (元/吨)



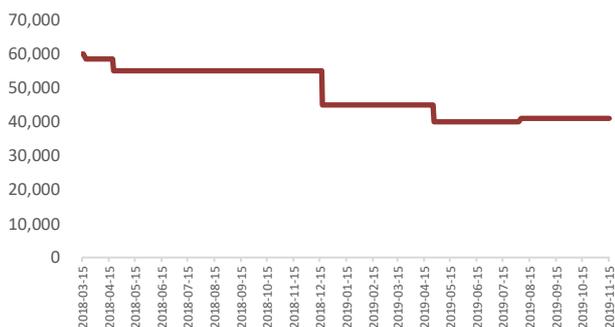
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

图表 16: 电解液: 磷酸铁锂用 (元/吨)



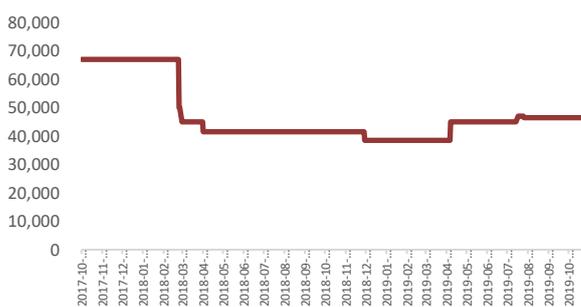
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 电解液: 三元圆柱 2.6Ah 用 (元/吨)



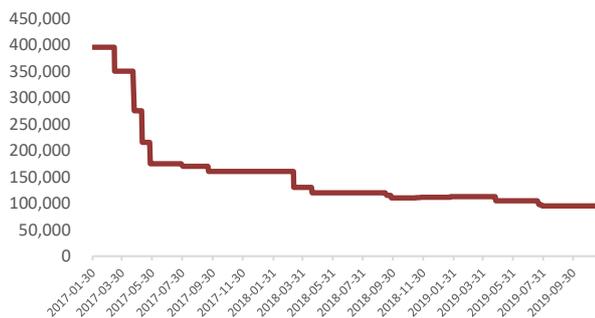
资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 爱建证券研究所

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)



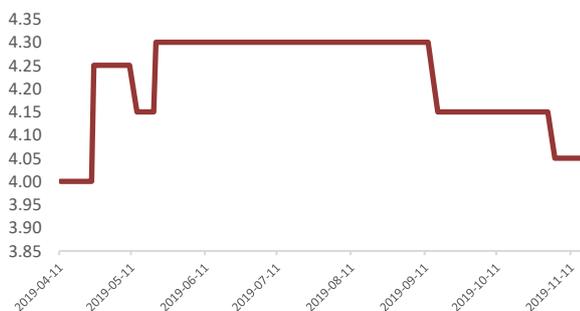
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 20: 5 μm 湿法基膜 (元/平方米)



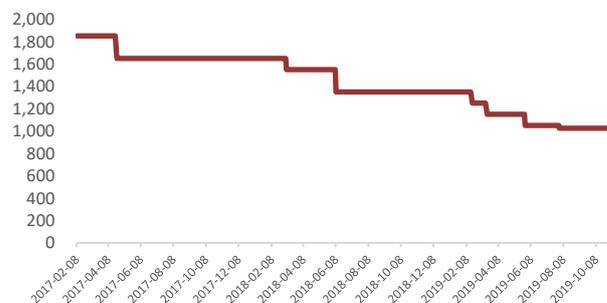
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 21: 5 μm+2 μm+2 μm 湿法涂覆隔膜 (元/平方米)



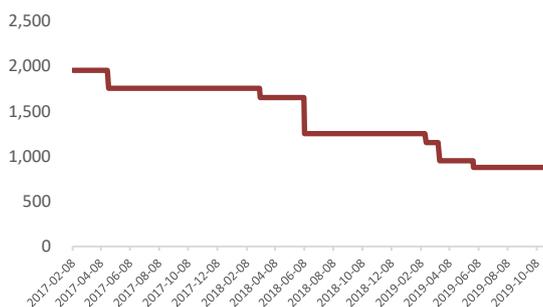
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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 | 35.85 | 4.34 | 1.64 | 2.04 | 2.49 | 44.25 | 35.62 | 29.18 | 强烈推荐 |
| 300073 | 当升科技 | 24.47 | 2.34 | 0.75 | 0.81 | 1.12 | 24.55 | 22.91 | 16.55 | 强烈推荐 |
| 300014 | 亿纬锂能 | 28.48 | 5.35 | 0.67 | 1.50 | 1.87 | 59.25 | 26.46 | 21.24 | 强烈推荐 |
| 300037 | 新宙邦 | 29.04 | 3.35 | 0.86 | 0.97 | 1.21 | 31.33 | 27.85 | 22.22 | 强烈推荐 |
| 002812 | 恩捷股份 | 34.21 | 6.58 | 1.21 | 1.06 | 1.40 | 29.05 | 33.28 | 25.04 | 强烈推荐 |
| 600884 | 杉杉股份 | 34.57 | 1.05 | 0.99 | 0.46 | 0.60 | 10.82 | 23.15 | 17.82 | 推荐 |
| 300457 | 赢合科技 | 28.52 | 3.17 | 0.92 | 1.03 | 1.26 | 29.24 | 26.20 | 21.41 | 推荐 |
| 300568 | 星源材质 | 22.10 | 2.17 | 1.08 | 1.11 | 1.41 | 21.23 | 20.72 | 16.24 | 推荐 |
| 002709 | 天赐材料 | 122.50 | 3.14 | 1.35 | 0.28 | 0.66 | 12.21 | 58.88 | 25.14 | 推荐 |
| 603659 | 璞泰来 | 39.41 | 7.68 | 1.37 | 1.69 | 2.27 | 41.26 | 33.47 | 24.96 | 推荐 |
| 300450 | 先导智能 | 36.39 | 7.86 | 1.06 | 1.12 | 1.50 | 32.22 | 30.68 | 22.80 | 推荐 |
| 300001 | 特锐德 | 80.27 | 4.73 | 0.18 | 0.38 | 0.60 | 85.22 | 40.23 | 25.38 | 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