

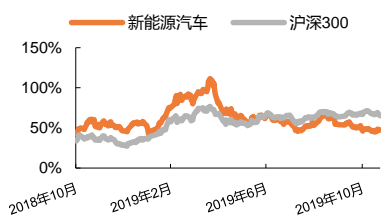
新能源汽车行业周报

新能源汽车零部件企业加快海外拓展

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN

研究助理

吴文成	一般从业资格编号 S1060117080013 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN
王霖	一般从业资格编号 S1060118120012 WANGLIN272@PINGAN.COM.CN
李鹞	一般从业资格编号 S1060119070028 LIYAO157@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 上游原材料价格弱势运行。**上周电池级碳酸锂价格下跌 1.67%；与永磁材料相关的稀土氧化物价格弱势运行，除氧化镨（+2.27%）价格上涨外，氧化镱（-2.90%）、氧化钕（-0.53%）、氧化铽（-1.74%）价格均下跌。新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大，建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。
- 静待欧洲电池厂招标启动。**今天国际收到证监会关于发行可转债的一次反馈意见。国内电池龙头产能持续扩张，欧洲电池品牌招标有望开启，建议关注锂电设备龙头先导智能，以及后段设备龙头杭可科技。
- 国内动力电池龙头客户开发与合作获得新进展。**宁德时代斩获宝马 569 亿元电池订单，奥迪确认正在与比亚迪就电池采购进行洽谈；国轩高科计划新建动力电池产能。建议关注合资车型放量的机会，强烈推荐宁德时代；推荐海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的 LG 核心供应商星源材质、高端负极龙头璞泰来。
- 驱动电机国际化进程持续推进：**采埃孚与卧龙电驱签署备忘录，拟设立合资公司生产驱动电机。地方政府对充电桩领域的加码值得期待，建议关注产业生态格局趋好、龙头公司市场份额逐步提升的电机电控领域，诸如汇川技术，以及充电领域的科士达。
- 奥迪确认与比亚迪商谈，电池供应多元化。**奥迪确认与比亚迪商谈，意味着奥迪电池供应链有望实现多元化，而比亚迪电池的成本+技术优势也将给奥迪节约采购成本。新能源产业为大势所趋，预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持一定增速，自主品牌在此期间具备先发优势，关注相关产业链，推荐上汽集团。
- 风险提示：**1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高增速将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。

一、 锂、稀土磁材

1.1 行业重点新闻

SQM 受价格疲软、需求下滑影响，三季度业绩表现不佳。

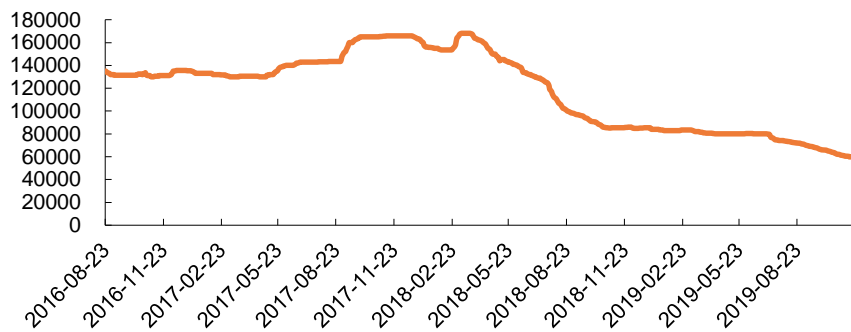
智利化学和采矿学会（SQM）作为世界第二大锂生产商，前三季度持续遭受来自锂矿价格下行以及用于电动汽车（EV）、高科技电子产品所用金属需求下滑的困扰。到第三季度结束，利润下降了近28%。过去一年多大量新增供应涌入，矿山剧烈扩张加上中国政府对中国电动汽车购买者的补贴削减成为了价格暴跌的主要原因。为了解决供应过剩的问题，Albemarle 在八月份推迟加工能力约125,000吨的工厂扩建计划。它还修订了一项收购澳大利亚的 Mineral Resources（ASX: MIN）Wodgina 锂矿的交易，并表示将推迟澳大利亚 Kemerton 项目加工能力为75,000吨的建设计划。SQM 将其 Atacama 盐滩业务的主要扩张计划从2020年底推迟到2021年底。【上海有色网】

点评：由于前期供给大量增加，锂矿处于供大于求格局。但锂盐价格大幅下跌，使得新项目开发经济性减弱，同时现有项目产出也受到抑制，将造成供给收缩，这有利于锂产品价格企稳。

1.2 锂&磁材价格

上周电池级碳酸锂价格下跌1.67%；与永磁材料相关的稀土氧化物价格弱势运行，除氧化镨(+2.27%)价格上涨外，氧化镱(-2.90%)、氧化钕(-0.53%)、氧化铽(-1.74%)价格均下跌。

图表1 碳酸锂价格走势图（元/吨）



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表2 上周稀土氧化物价格走势（万元/吨）

	氧化镨	氧化钕	氧化镨	氧化铽
最新价格	33.50	28.40	157.50	338.50
上周涨跌幅	-2.90%	-0.53%	2.27%	-1.74%
最近一月涨跌幅	-5.63%	-6.89%	-4.55%	-7.13%
年初至今涨跌幅	-16.25%	-9.55%	30.17%	14.55%

资料来源：Wind、平安证券研究所

1.3 上市公司公告及股价表现

天齐锂业 (002466): 近日, 中华人民共和国国家知识产权局授予公司“3D 打印制备金属锂带的方法”1 项发明专利。本次发明专利的取得不会对公司的生产经营和 2019 年经营业绩产生重大影响, 有利于丰富公司先进技术储备, 提高公司技术创新能力和科技成果转化能力。

图表3 锂&磁材主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)
002466.SZ	天齐锂业	6.59	8.22
002460.SZ	赣锋锂业	13.32	16.13
600366.SH	宁波韵升	0.98	2.67
000970.SZ	中科三环	-0.68	-3.93
300224.SZ	正海磁材	-2.31	6.14
600549.SH	厦门钨业	0.08	-3.19
002192.SZ	融捷股份	1.90	1.13

资料来源: Wind、平安证券研究所

1.4 盈利预测与投资建议

新能源汽车产量持续增长, 长期来看碳酸锂等下游需求巨大。建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。

图表4 重点公司盈利与评级

股票名称	股票代码	股票价格 2019-11-22	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
天齐锂业	002466.SZ	28.16	1.93	0.55	1.07	14.59	51.20	26.32	暂未评级
正海磁材	300224.SZ	7.61	-0.10	0.15	0.17	-	50.73	44.76	暂未评级

资料来源: Wind、平安证券研究所

二、 锂电池生产设备

2.1 上市公司公告及股价表现

今天国际 (300532): 公司第三届董事会、监事会任期届满, 近期完成了换届离任工作。公司新聘请杨金平先生担任公司证代。

今天国际 (300532): 公司收到了证监会对公司《创业板上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》一次反馈意见通知书。

金银河 (300619): 公司认为无锡灵鸽机械科技股份有限公司生产销售的产品侵犯了本公司名称为“一种锂电池浆料全自动连续生产系统”的实用新型专利权(专利号为 ZL201821155731.3), 近日收到江苏省苏州市中级人民法院出具的《受理案件通知书》。

图表5 锂电池生产设备板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300450.SZ	先导智能	8.78	16.24
300457.SZ	赢合科技	2.12	9.49
688006.SH	杭可科技	-0.88	-30.56
300619.SZ	金银河	1.78	-5.78
300648.SZ	星云股份	1.60	-8.24
300532.SZ	今天国际	-3.22	-13.90
300340.SZ	科恒股份	2.01	-10.93

资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 盈利预测与投资建议

国内电池龙头产能持续扩张,海外电池品牌产能建设有望开启。看好锂电设备龙头先导智能,公司产品性能优质,战略定位于高端客户,正积极布局燃料电池设备,有望打开新的增长空间。此外,建议关注锂电后段设备龙头杭可科技。

图表6 锂电池生产设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	最新价格	EPS			P/E			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
先导智能	300450.SZ	37.30	0.84	1.06	1.32	44.3	35.3	28.2	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、 锂离子电池

3.1 行业重点新闻

宁德时代斩获宝马 569 亿元电池订单

宝马汽车宣布已经和中国电池制造商宁德时代以及韩国电池制造商三星 SDI 签署了价值超过 100 亿欧元(约合人民币 779.47 亿元)的两份动力电池采购合同。宝马将其与宁德时代在 2018 年签署的价值 40 亿欧元(约合人民币 311.79 亿元)的电池订单增加到 73 亿欧元(约合人民币 569.01 亿元),合同供货时间为 2020 年至 2031 年。

点评: 目前宝马的电池供应商主要为三星 SDI 和宁德时代两家,其中海外市场由三星 SDI 主供,国内市场则由宁德时代独供。此次宁德时代的订单中,宝马中国采购 28 亿欧元,宝马集团采购 45 亿欧元;三星仅有 29 亿欧元。随着订单的落地,宝马有望成为宁德时代德国电池工厂的重要客户之一。此次订单创造了 2019 年动力电池采购金额的最高记录,同时将进一步提升宁德时代和三星 SDI 在动力电池市场上的竞争力。该巨额订单的落地也表明国际主机厂正在抢夺优质电池产能资源,海内外动力电池龙头的成长空间具有较高的确定性。

3.2 上市公司公告及股价表现

【国轩高科】公司与唐山政府达成合作协议,预计总投资 55 亿元人民币新建动力电池产能 7GWh,

建成后与先期项目合计形成总产能 10GWh。投资建设周期 2 年左右，项目确保 2020 年一季度正式开工，预计 2021 年第三季度全面建成并于四季度正式投产。

图表7 锂离子电池板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
002709.SZ	天赐材料	3.6	4.2
002407.SZ	多氟多	4.3	-7.3
300073.SZ	当升科技	9.1	-9.2
300037.SZ	新宙邦	7.8	19.2
002108.SZ	沧州明珠	1.3	-5.3
002074.SZ	国轩高科	1.6	-4.0
600884.SH	杉杉股份	3.4	6.7
300568.SZ	星源材质	5.1	-2.7
002850.SZ	科达利	14.5	20.5
300014.SZ	亿纬锂能	4.5	25.8
300438.SZ	鹏辉能源	-0.7	22.8
300750.SZ	宁德时代	10.9	14.9
002812.SZ	恩捷股份	11.5	18.8
603659.SH	璞泰来	21.6	44.2

资料来源：Wind、平安证券研究所

3.3 盈利预测与投资建议

2020 年成为合资车型大规模上量的关键时点，大众、特斯拉、通用、现代-起亚等车企将会是未来外资新能源汽车在中国的销量主力。外资动力电池厂商和部分国内优质电池厂、电池材料厂商将会受益于合资车型的销量提升。关注合资车型放量的机会，强烈推荐宁德时代；推荐海外客户占比高、受益全球新能源汽车产业发展的 LG 核心供应商星源材质、高端负极龙头璞泰来。

图表8 锂离子电池板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股价				EPS			PE			评级
		2019-11-22	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E				
宁德时代	300750	80.50	1.54	1.89	2.12	52.3	42.6	38.0	强烈推荐			
星源材质	300568	24.09	0.96	0.83	0.95	25.1	29.0	25.4	推荐			
璞泰来	603659	68.72	1.37	1.85	2.07	50.2	37.1	33.2	推荐			

资料来源：Wind、平安证券研究所

四、 驱动电机及充电设备

4.1 行业重点新闻

采埃孚与卧龙电驱签署备忘录，拟设立合资公司生产驱动电机

汽车零部件供应商采埃孚与卧龙电驱签署备忘录，双方拟联合成立一家专门从事汽车专用电机及其部件生产的合资公司。根据该备忘录，合资公司的初始投资总额为 16155 万欧元，初始注册资本为 5385 万欧元，将向采埃孚公司及全球汽车市场提供研发、设计、制造和销售合资公司产品以及提供与此相关的服务，确保合资公司产品质量、价值和竞争力，以使合资公司进入世界市场，为双方带来投资回报。

点评：此前在今年 6 月份卧龙电驱已经获得来自采埃孚的定点函，为国际一线豪华品牌提供驱动电机，订单价值量预估为 22.59 亿元。本次与采埃孚签署设立合资公司的备忘录，显示出卧龙电驱作为国内电机行业龙头，其技术实力和生产制造能力得到了国际一线汽车行业供应商的认可。我们认为，随着电机电控市场进入洗牌阶段，具备技术和产能优势的企业将逐步从竞争中胜出；与此同时，预计也将有更多电机电控企业进入国际品牌供应链。

4.2 上市公司公告及股价表现

特锐德 (300001.SZ)：陆续中标文山州城市轨道交通项目-供电系统设备采购项目、青海省海南州千万千瓦级新能源基地（一区两园）3000 兆瓦光伏项目电力工程基础设施 35kV 预制舱式汇集站采购项目，累计中标金额约 1.3 亿元。

图表9 驱动电机及充电设备板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
300124.SZ	汇川技术	9.6	16.9
002851.SZ	麦格米特	0.5	-3.1
002249.SZ	大洋电机	0.8	-9.3
002196.SZ	方正电机	0.0	-5.9
300001.SZ	特锐德	0.3	-5.0
002276.SZ	万马股份	2.5	7.2
002518.SZ	科士达	6.9	0.6
002227.SZ	奥特迅	0.5	-4.5
002364.SZ	中恒电气	-7.0	-3.2
300141.SZ	和顺电气	1.3	-12.0

资料来源：Wind、平安证券研究所

4.3 盈利预测与投资建议

地方政府对充电桩领域的加码值得期待，建议关注产业生态格局趋好、龙头公司市场份额逐步提升的电机电控领域，诸如汇川技术，以及充电领域的科士达。

图表10 驱动电机及充电设备板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/E			评级
		2019-11-22	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
汇川技术	300124	27.13	0.70	0.64	0.85	38.8	42.4	31.9	强烈推荐	
科士达	002518	9.44	0.40	0.55	0.67	23.6	17.2	14.1	暂未评级	

资料来源：Wind，平安证券研究所

五、 新能源整车及核心零部件

5.1 行业重点新闻

奥迪中国总裁武佳碧确认与比亚迪进行谈判，为其在华生产的汽车购买电池，但具体细节目前暂时处在保密阶段。

点评：奥迪是大众汽车最大的利润来源，且有三分之一的销量来自中国。奥迪计划未来两年内在中国陆续销售九款新能源车，其中一半以上为纯电动车型。目前国内车型的电池供应商是宁德时代，与比亚迪的洽谈意味着，他们将打破在华单一供应商的电池依赖。若与比亚迪的采购谈判一切顺利，未来有望更多的大众车型搭载比亚迪的电池。

比亚迪继与丰田深度合作之后，又加速与奥迪的合作步伐，未来比亚迪或将电池事业部独立，与更多的汽车企业深度合作。不同于燃油车时代的发动机和变速箱，在电动化领域，国内已出现了宁德时代和比亚迪等在电池领域具有国际竞争力的企业。从长期看，中国在汽车产业的竞争力正持续提升。

特斯拉发布电动皮卡

北京时间 11 月 22 日，特斯拉在美国洛杉矶总部正式发布了旗下首款电动皮卡——Cybertruck，外观设计上具有赛博朋克风格，车身长为 5.88 米，宽约 2.03 米，高约 1.93 米，配备有 6 个座椅。Cybertruck 百公里加速时间为 2.9 秒，提供了 250 英里、300 英里、500 英里三种续航版本（EPA 评估标准），在美国地区的起售价格为 3.99 万美元。

点评：Cybertruck 是很有争议的产品：发布后第二天，马斯克在 Twitter 上表示，目前已经收到了 146,000 份 Cybertruck 的订单，但当天特斯拉股价下挫 6.14%，收盘报每股 333.04 美元。全球皮卡年销量规模约五六百万台，美国市场占比 50%，是全球皮卡销量最高的国家。考虑到中国目前拥有接近 50 万辆的皮卡年销量，该款车未来有可能进入中国市场。

5.2 主要上市公司公告及股价表现

图表11 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
600006.SH	东风汽车	1.2	-2.7
000957.SZ	中通客车	-1.2	-8.2
600418.SH	江淮汽车	-1.0	-7.8
600686.SH	金龙汽车	-3.6	-7.1
002454.SZ	松芝股份	-0.2	-6.7
002239.SZ	奥特佳	2.4	2.4
600699.SH	均胜电子	1.3	-4.2
002594.SZ	比亚迪	1.6	-6.1
600066.SH	宇通客车	-0.3	4.6
600104.SH	上汽集团	-2.9	-3.0

资料来源：Wind，平安证券研究所

5.3 盈利预测与投资建议

奥迪确认与比亚迪商谈，电池供应多元化。奥迪确认与比亚迪商谈，意味着奥迪电池供应链有望实现多元化，而比亚迪电池的成本+技术优势也将给奥迪节约采购成本。新能源产业为大势所趋，预计国内新能源车销量 2019-2020 年仍有望保持一定增速，自主品牌在此期间具备先发优势，关注相关产业链，推荐上汽集团。

图表12 新能源汽车整车及关键零部件板块主要上市公司盈利预测及投资评级

股票名称	股票代码	股票价格		EPS		P/E			评级
		2019-11-22	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宇通客车	600066.sh	14.40	1.04	1.10	1.17	13.8	13.1	12.3	推荐
均胜电子	600699.sh	14.49	1.39	1.35	1.37	10.4	10.7	10.6	推荐
上汽集团	600104.sh	22.50	3.08	2.48	2.60	7.3	9.1	8.7	推荐
银轮股份	002126.SZ	6.87	0.44	0.50	0.59	15.6	13.7	11.6	推荐

资料来源: Wind, 平安证券研究所

六、 国外新能源汽车行业

6.1 主要上市公司股价表现

图表13 新能源汽车行业主要海外上市公司股价表现

证券代码	证券简称	周涨跌幅/%	月涨跌幅/%
TSLA.O	特斯拉汽车	-5.43	11.13
TM.N	TOYOTA	-1.21	3.17
BLDP.O	BALLARD	-3.03	10.00
PLUG.O	普拉格能源	-3.15	10.82
NIO.N	蔚来汽车	7.78	25.97

资料来源: Wind, 平安证券研究所

七、 风险提示

7.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持 40% 以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

7.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

7.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033