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

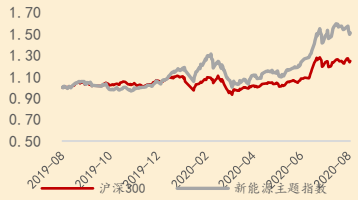
执业编号：S0820510120010

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	2.02	16.95	51.61
相对表现	1.20	3.09	27.03

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		19A	20E	21E
宁德时代	强烈推荐	2.09	2.42	3.13
当升科技	强烈推荐	-0.48	0.75	1.04
新宙邦	强烈推荐	0.86	1.09	1.39
恩捷股份	强烈推荐	1.06	1.39	1.83
亿纬锂能	强烈推荐	1.64	1.10	1.40

数据来源：Wind，爱建证券研究所

证券研究报告●周报●新能源行业　　2020年08月25日 星期二

亿纬锂能业绩稳定增长，三元电池海外销售爆发

投资要点

❑ 一周市场回顾

本周上证综指上涨0.61%，中证内地新能源主题指数下跌2.46%。本周锂电池板块表现弱于大市，指数下跌0.06%；新能源汽车板块表现弱于大市，指数下跌0.55%；充电桩板块表现弱于大市，指数下跌1.09%。

❑先导智能上半年利润下滑明显，新增订单增长显著

8月18日，先导智能发布2020年半年报，公司2020年上半年实现营业收入186,388.9万元，同比增长0.15%，归属于上市公司股东的净利润22,810.68万元，同比下降41.93%。业绩变动的主要原因是受海外疫情影响，海外客户设备调试验收被迫延迟，收入确认有所延后，对当期收入确认影响较大，并且公司加大研发投入，本报告期研发投入30,390.58万元，同比增加43.59%。但公司新增订单亮眼，2020年1-3月新增订单金额同比增长57.83%，2020年1-6月新增订单金额同比增长83.19%，为未来公司业绩的稳步增长打下了良好的基础。公司作为锂电设备龙头企业，利润下降只是暂时的，在新能源汽车全球发展大趋势下，锂电产能将持续扩张，公司将受益行业趋势的发展。

❑亿纬锂能业绩稳定增长，三元电池海外销售爆发

8月18日，先导智能发布2020年半年报，报告期内，公司实现营业总收入317,595.08万元，同比增长25.55%；基于参股公司思摩尔国际控股有限公司非经常性和非现金项目计提的影响，归属于母公司股东的净利润为36,323.76万元，同比下降27.43%；如不考虑上述计提的假设条件下，则归属于母公司股东的净利润为81,623.72万元，同比上涨63.08%。公司消费电池及动力电池均表现较好，其中动力电池业务收入136,056.25万元，同比增长62.59%，亮点是海外三元动力电池销售快速增长。公司三元电池国内外业绩将持续兑现。

❑ **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：**电动全球化趋势不及预期，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.....7
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（2020/8/17-2020/8/21）.....4
图表 3：板块涨跌幅（2020/8/17-2020/8/21）.....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 20：5μm 湿法基膜（元/平方米）.....12
图表 21：5μm+2μm+2μm 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

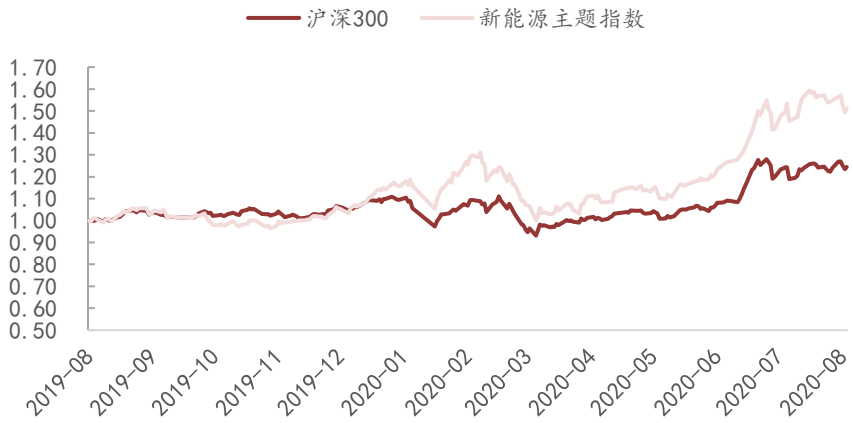
表格目录

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

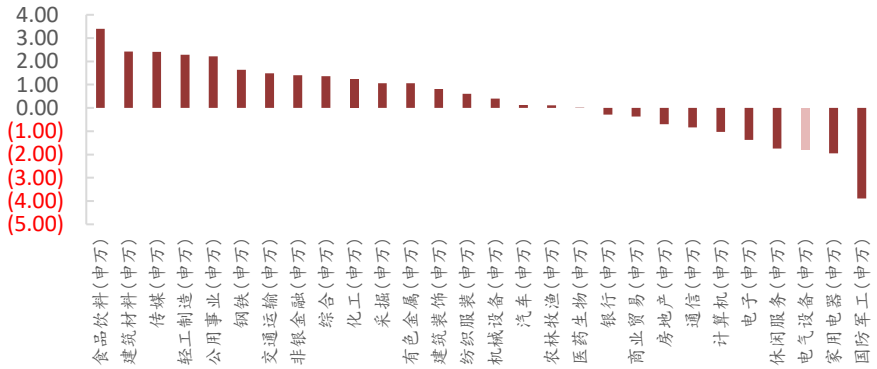
本周上证综指上涨 0.61%收 3380.68，深证指数下跌 0.08%收 13478.00，沪深 300 上涨 0.30%收 4718.84，创业板指下跌 1.36%收 2632.45。新能源主题指数（中证）下跌 2.46%收 1941.47，跑输沪深 300 指数 2.77 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

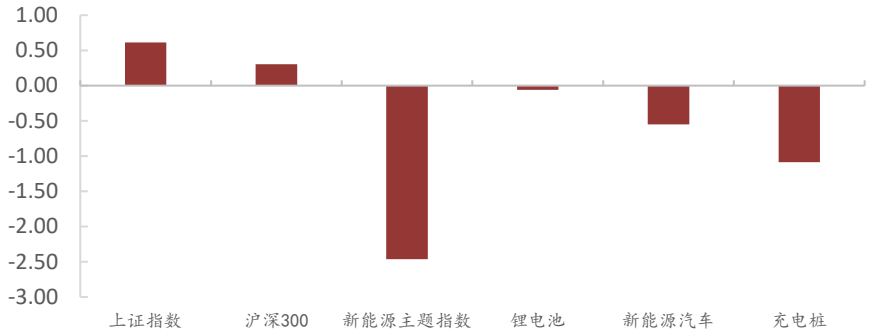
图表 2：申万一级行业板块表现（2020/8/17-2020/8/21）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源汽车相关板块表现弱于大盘。各版块表现情况：锂电池指数下跌 0.06%收 4346.02，新能源汽车指数下跌 0.55%收 2076.97，充电桩指数下跌 1.09%收 2909.54。

图表 3：板块涨跌幅（2020/8/17-2020/8/21）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

覆盖个股方面，表现相对较差。表现较好的有隔膜标的星源材质，周涨幅为 9.00%；电解液标的天赐材料，周涨幅为 7.40%。表现较差的有锂电设备标的先导智能，周涨幅为-9.77%；负极材料标的杉杉股份，周涨幅为-9.88%；负极材料标的璞泰来，周涨幅为-10.45%；锂电设备标的赢合科技，周涨幅为-15.53%。

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
300568	星源材质	9.00%
002709	天赐材料	7.40%
300001	特锐德	-0.20%
300037	新宙邦	-2.15%
300073	当升科技	-3.06%
300750	宁德时代	-4.06%
300014	亿纬锂能	-5.02%
002812	恩捷股份	-7.21%
300450	先导智能	-9.77%
600884	杉杉股份	-9.88%
603659	璞泰来	-10.45%
300457	赢合科技	-15.53%

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） **订金 4999 元 红旗 E-HS9 正式开启盲订。**日前，我们从红旗官方 App 了解到，E-HS9 已正式开启盲订，订金 4999 元（可退），官方也为盲订用户提供了多重抢订权益。据官方 App 显示，E-HS9 续航里程为 600km（非 NEDC 工

况），0-100km/h 加速时间达 4.9s。（汽车之家）

2) **奇瑞蚂蚁于 8 月 28 日预售 NEDC 续航 510km。**近日获悉，奇瑞蚂蚁（内部代号 S61）将于 8 月 28 日开启预售。作为一款纯电动中型 SUV，奇瑞蚂蚁基于奇瑞新能源正向研发纯电平台 LFS 打造而来，NEDC 续航里程 510km，新车将于今年三季度上市发售。（爱卡汽车）

3) **工信部正式发布《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》。**8 月 19 日，工信部发布《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》，新的准入规定主要有三方面的调整。一是删除申请新能源汽车生产企业准入有关“设计开发能力”的要求。二是将新能源汽车生产企业停止生产的时间由 12 个月调整为 24 个月。三是删除有关新能源汽车生产企业申请准入的过渡期临时条款。（第一电动网）

4) **定位中型 SUV ARCFOX αT 将于 9 月上市。**近日，我们在由中国汽车工业协会主办，汽车之家承办的“818 中国汽车新消费论坛”上获悉，ARCFOX αT 将于 9 月份正式上市。新车将定位为中型 SUV，并提供两种续航版本。该车已经在今年四月份开启预售，其长续航版本的预售价为 28 万元。（汽车之家）

5) **路特斯落户武汉 将国产电动 SUV。**路特斯（吉利控股英国跑车品牌）国产项目将落户武汉，在吉利武汉工厂投产，于 2022 年开始投产。首款车型为中大型纯电动 SUV Lambda，这也是该品牌首款 SUV 车型，2022 年产能为 2 万辆。（腾讯汽车）

6) **北汽/蔚来牵头 国内首个换电标准过审。**日前，由北汽新能源、蔚来、中汽中心等牵头起草的 GB/T《电动汽车换电安全要求》(以下简称“要求”)推荐性国家标准通过了审查。根据标准，通过分析不同技术方案差异、车辆实际运行场景及运行数据，“要求”分别规定了 5000 次(卡扣式)和 1500 次(螺栓式)的最低换电次数要求，确保用户在车辆设计使用寿命内换电时的安全性。（汽车之家）

7) **吉利将于 2021 年推电动车架构及首款产品。**日前，有国内媒体报道，吉利控股集团总裁、吉利汽车集团 CEO、总裁安聪慧表示，吉利下一步会发展电动车，并将于 2021 年正式推出电动车架构并投放该架构打造的新车。据悉，新车有望在 2020 年 9 月开幕的北京车展中亮相。（汽车之家）

2.2 锂电池及材料

1) **挑战宁德时代，Verkor 宣布建造电池工厂。**日前，法国初创电池公司 Verkor 宣布计划与将在欧洲建设一座电池工厂，加入全球电池供应商的角逐。据悉，该工厂初期的年产能为 16 千兆瓦时，最终将会扩展到 50 千兆瓦时，该公司的目标是从宁德时代或者 LG 这样的亚洲企业手中抢夺更多市场份额。（汽车之家）

3、公司动态

1) **【天赐材料】关于部分董事和高级管理人员减持计划减持时间过半的进展公告（8 月 22 日）：**公司于 2020 年 5 月 21 日在巨潮资讯网披露了《关于部分董事、监事和高级管理人员股份减持计划实施结果暨未来减持计划预披露的公告》，董事、副总经理及财务负责人顾斌先生，董事、副总经理徐三善先生，董事赵经纬先生自减持计划披露之日起至 2020 年 11 月 20 日合计减持不超过 652,160 股（占公司总股本比例的 0.1189%）。截至本公告日，徐三善先生、赵经纬先生在预披露的减持计划期间未减持公司股份，顾斌先生的股份减持情况具体如下：顾斌预 2020 年 7 月 13 日减持公司股份 20,000 股。

2) **【天赐材料】2020 年半年报（8 月 19 日）：**公司在复杂多变的经济环境及疫情的冲击下，积极主动调整经营策略、采取降本、增效等多方措施缓解疫情风险，在全员的共同努力下，两大主营业在销量及营收上均实现了增长，尤其日化材料方面实现了较高的营收增长。报告期内，公司实现营业收入 1,592,744,006.91 元，同比增长 30.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 311,675,420.27 元，同比增长 516.88%；其中实现归属于上市公司扣除非经常性损益净利润为 310,814,208.74 元，同比增长 491.99%。

3) **【当升科技】关于高级管理人员减持股份计划实施进展的公告(8 月 19 日)：**公司于 2020 年 4 月 20 日在巨潮资讯网披露了《关于高级管理人员减持股份计划的公告》。根据上述减持计划，公司副总经理王晓明先生和副总经理陈彦彬先生计划于 2020 年 4 月 20 日起十五个交易日后的六个月内通过大宗交易或集中竞价方式分别减持公司股份不超过 202,509 股和 176,487 股，分别不超过公司总股本的 0.05%和 0.04%。截至 2020 年 8 月 15 日，本次减持计划时间区间已过半，公司副总经理王晓明先生、副总经理陈彦彬先生未通过任何方式减持公司股份。

4) **【先导智能】2020 年半年度报告（8 月 18 日）：**报告期内，公司实现营业收入 186,388.9 万元，同比增长 0.15%，锂电池生产设备营业收入 119,105.16 万元，占公司总营业收入比例为 63.90%；归属于上市公司股东的净利润 22,810.68 万元，同比下降 41.93%。本报告期业绩变动主要原因：1、受国内外新冠疫情影响，已发往客户处的设备的调试验收被迫延迟，收入确认有所延后，对当期收入确认影响较大；2、公司本报告期研发投入金额为 30,390.58 万元，比上年同期增长 43.59%。本报告期公司延续了去年以来的高强度研发投入，研发费用占营业总收入的比例较上年同期有较大幅度增加，对当期利润影响较大。3、公司扩大生产规模，员工人数比上年同期大幅增加，同时公司新成立的事业部仍处于前期阶段，对当期利润贡献不大。从长期来看，新能源汽车领域的技术进步正在深刻改变全球汽车行业的发展格局，电动化、网联化、智能化、共享化正在成为汽车产业的发展潮流和趋势，汽车行业的电动化浪潮正在带动全球新能源汽车进入高速发展阶段，公司作为全球锂电池智能制造整体解决方案领先企业，正面临难得的历史发展机遇。报告期内，公司新接订单金额创历年新高，2020 年 1-3 月新增订单金额同

比增长 57.83%，2020 年 1-6 月新增订单金额同比增长 83.19%，为未来公司业绩的稳步增长打下了良好的基础。

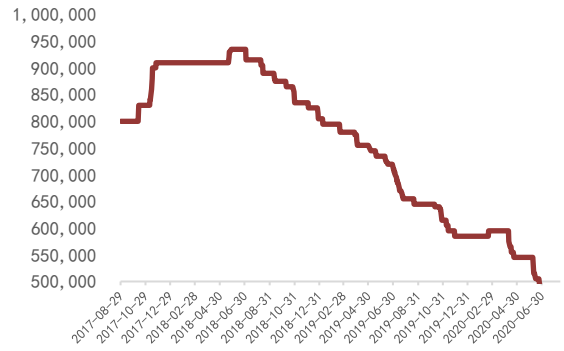
5) **【璞泰来】2020 年半年度报告（8 月 18 日）：**2020 年上半年，公司积极响应各地政府机构关于新冠疫情防控和复工复产的指导方针，统筹推进各项疫情防控工作，积极筹备并迅速组织恢复生产，最大程度地降低本次新冠疫情对公司各项业务的影响，报告期内，公司实现营业收入 188,763.71 万元，同比下降 13.30%，实现归属于上市公司股东净利润 19,670.08 万元，同比下降 25.44%。报告期内，公司主要经营活动情况分析如下：报告期内，公司负极材料业务实现出货量 22,226 吨，同比增长 6.02%，占同期中国人造石墨出货量的 20.03%；实现主营业务收入 136,726.52 万元，同比下降 1.65%；石墨化加工业务（扣除内部销售）实现主营业务收入 5,877.99 万元。2020 年上半年，受下游国内动力电池客户排产量、出货量大幅下降影响，公司涂覆隔膜及加工出货量为 21,931 万㎡，同比下降 8.41%，实现主营业务收入 28,174.20 万元，同比降低 16.93%；铝塑膜业务实现出货量 253 万㎡，实现主营业务收入 3,209.05 万元，同比下降 0.57%；纳米氧化铝业务实现出货量 506 吨，同比增长 103.51%；实现主营业务收入 1,282.64 万元，同比增长 735.33%。2020 年上半年，在疫情期间，应下游客户要求和疫情防控需要，公司在手订单交付进度出现一定程度的延迟，在疫情防控形势向好后，下游动力电池客户又集中启动招投标及订单交付工作，对公司锂电设备业务的带来机遇同时也形成了集中交付的压力。2020 年上半年，公司锂电设备业务实现主营业务收入 12,715.56 万元（扣除内部销售），同比下降 45.96%；考虑公司锂电设备业务实现的对内销售金额，公司锂电设备主营业务实现收入 24,295.91 万元，同比下降 11.27%。

4、数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

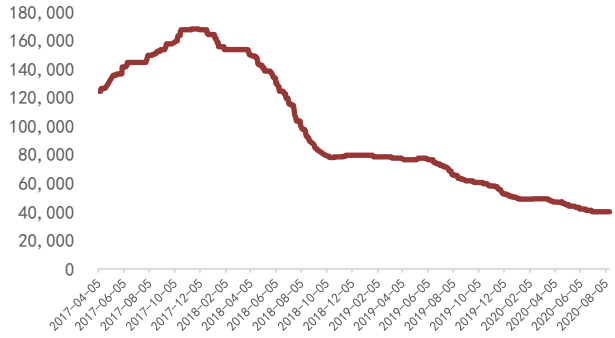
锂价维持上周水平，钴维持上周水平。电解钴价格暂时稳定，本周维持上周水平，后续价格仍有望持续反弹。周五电解钴报价 27.55 万元/吨，维持上周水平；周五硫酸钴报价 5.60 万元/吨，维持上周水平。碳酸锂出货量大幅提升，但价格仍维持在底部，江西工业级碳酸锂价格略有上调，我们预计碳酸锂价格将随着需求的提振而底部反弹。周五金属锂报价 47.50 万元/吨，维持上周水平；电池级碳酸锂报价 4.00 万元/吨，维持上周水平；氢氧化锂报价 4.90 万元/吨，维持上周水平。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



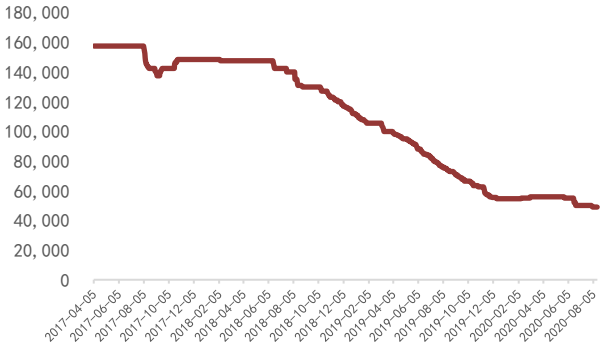
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



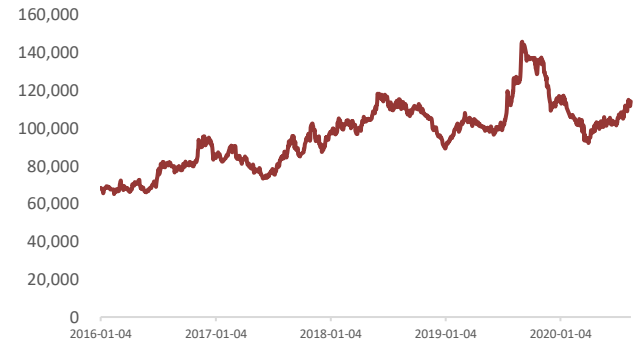
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



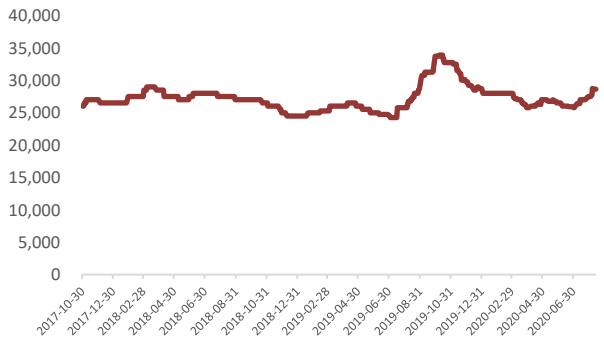
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：电解镍（上海）（元/吨）



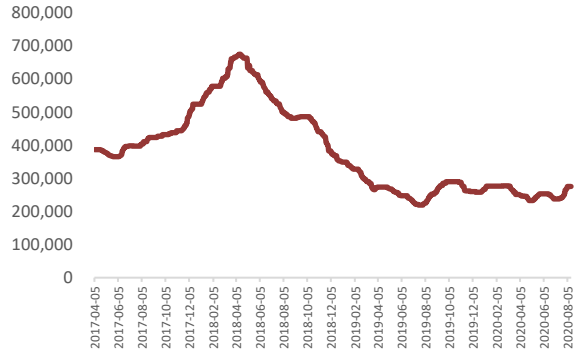
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



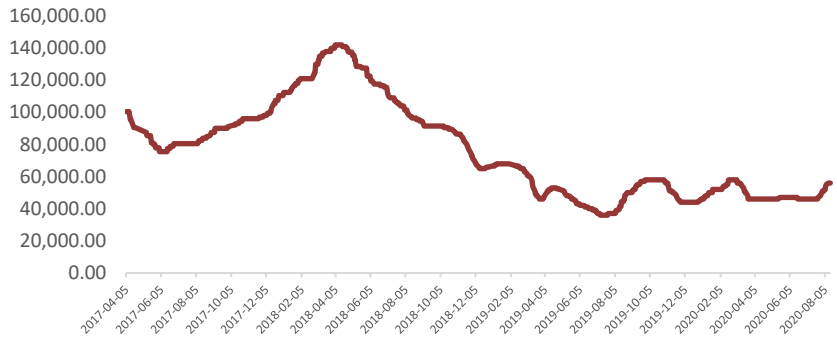
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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

正极材料市场观望情绪仍较强，铁锂强于三元。由于新能源汽车磷酸铁锂配套车型需求拉升，磷酸铁锂正极材料的需求好于三元材料，市场出货量提升幅度不大。本周动力三元 523 正极材料主流报价 11.70 万元/吨，较上周提升 1000 元/吨；其前驱体报价 8.10 万元/吨，较上周提升 2000 元/吨。

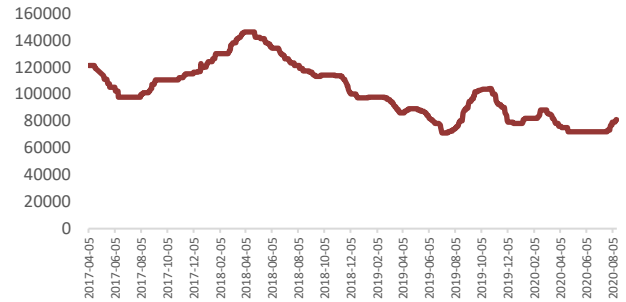
负极材料价格稳定，头部企业订单超预期。头部企业订单及出货量较好。本周负极材料低端产品主流报 2.1-2.6 万元/吨，维持上周水平；中端产品主流报 3.9-5.3 万元/吨，维持上周水平；高端产品主流报价 6.5-8.2 万元/吨，维持上周水平。

电解液材料价格稳定，8 月订单好于 7 月份。电解液市场价格处于低位，需求回暖，出货量开始回升。目前低端产品报价 2.1-2.5 万元/吨；中端产品报价 2.8-3.6 万元/吨；高端产品报价 6.5 万元/吨左右。

隔膜市场稳定，国内一线厂商出货量增长较快。据鑫椤资讯统计，7 月份国内隔膜产量为 2.2 亿平米，环比 6 月份增长 15%，预计 8 月份仍将维持环比 10%左右的涨幅。价格方面，目前 5μm 湿法基膜价格为 2.90 元/平方米，维持上周水平；5μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜价格为 3.40 元/平方米，维持上周水平。

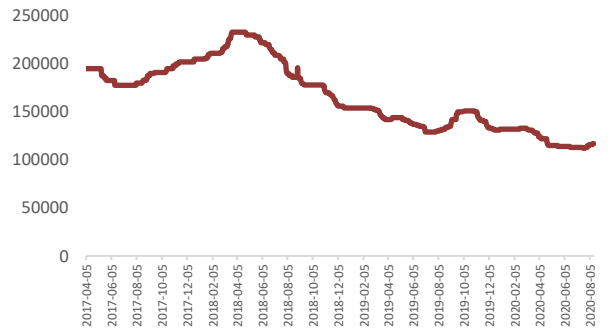
动力电池需求转好，价格维持上周水平。三元动力电池上次调整价格后保持稳定，方型三元电池包报价 825 元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包 675 元/kWh，维持上周水平。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



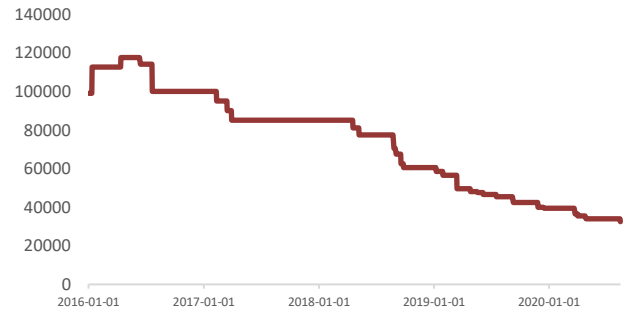
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



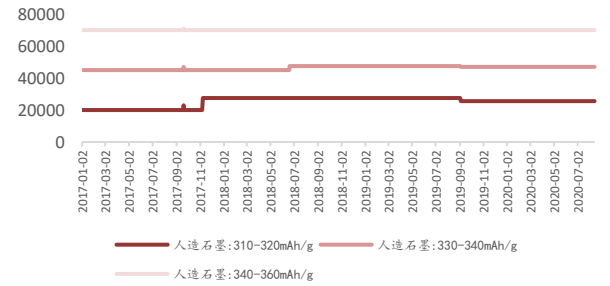
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13：正极材料磷酸铁锂（元/吨）



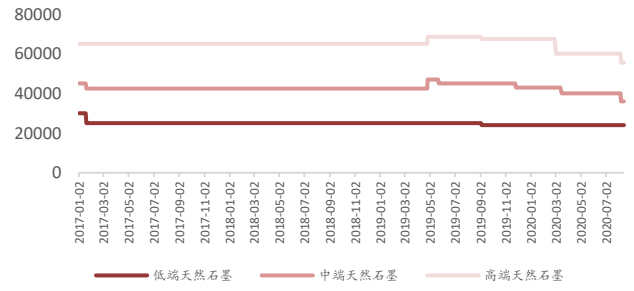
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：负极材料人造石墨（元/吨）



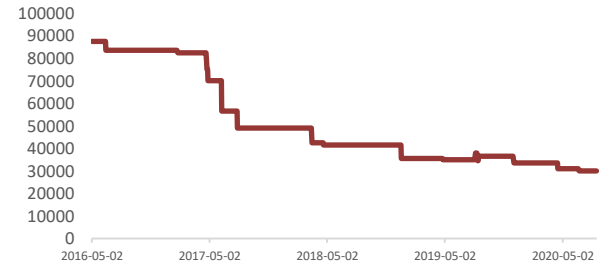
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15：负极材料天然石墨（元/吨）



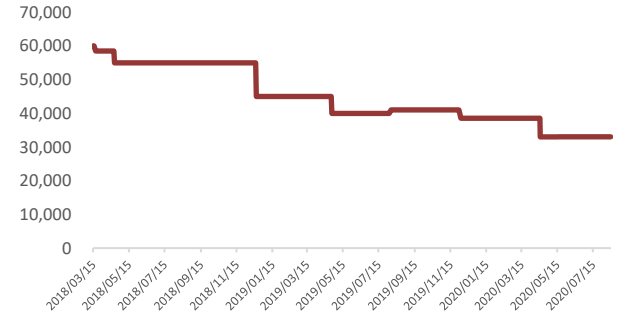
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 16：电解液：磷酸铁锂用（元/吨）



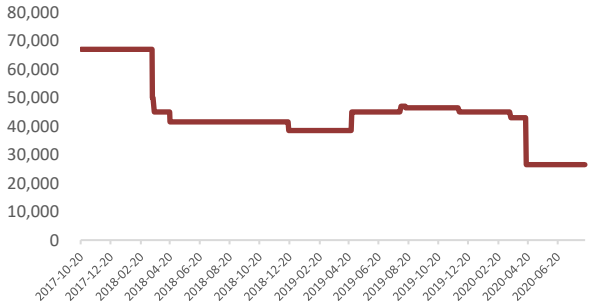
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 17：电解液：三元圆柱 2.6Ah 用（元/吨）



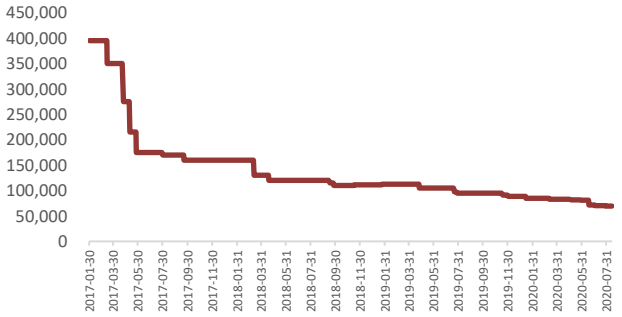
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 18：电解液：三元圆柱 2.2Ah 用（元/吨）



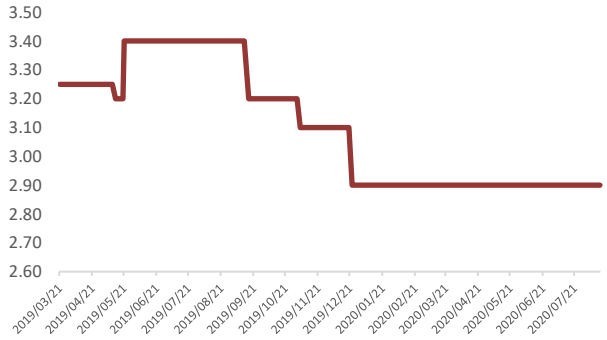
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 19：六氟磷酸锂（元/吨）



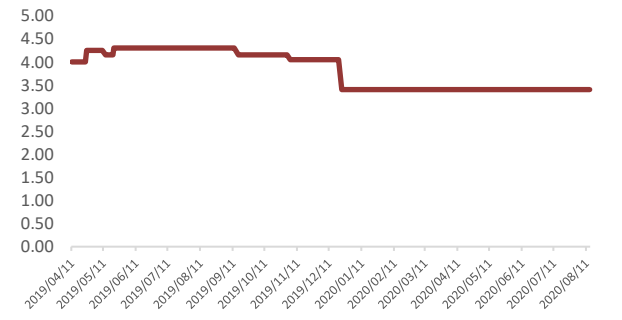
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 20：5μm 湿法基膜（元/平方米）



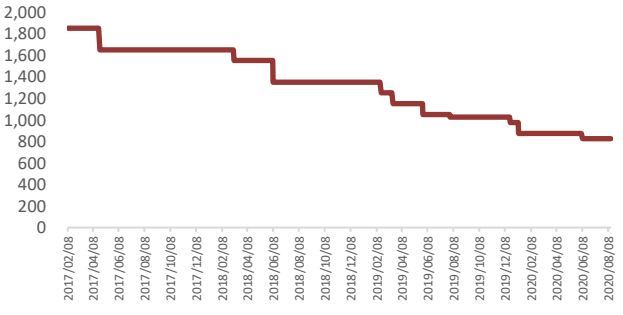
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 21：5μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜（元/平方米）



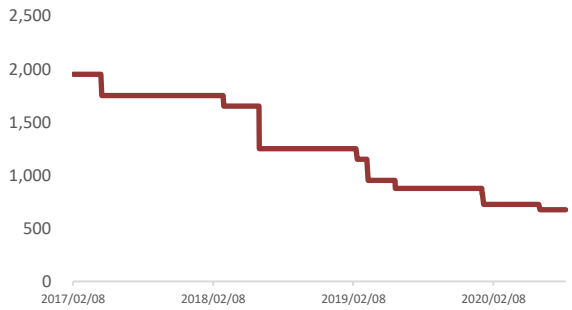
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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

- 电动全球化趋势不及预期
- 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
				19A	20E	21E	19A	20E	21E	
300750	宁德时代	86.93	9.67	2.09	2.41	3.11	80.24	69.59	53.81	强烈推荐
300073	当升科技	-61.61	4.84	-0.48	0.75	1.03	-70.80	45.47	33.00	强烈推荐
300014	亿纬锂能	55.09	11.36	1.64	1.10	1.40	28.73	43.01	33.68	强烈推荐
300037	新宙邦	62.35	5.15	0.86	1.09	1.39	63.84	50.37	39.45	强烈推荐
002812	恩捷股份	71.58	11.93	1.06	1.39	1.84	65.05	49.73	37.53	强烈推荐
600884	杉杉股份	131.68	1.81	0.24	0.23	0.30	50.79	52.07	41.07	推荐
300457	赢合科技	72.59	5.48	0.44	0.79	0.96	72.30	40.29	33.31	推荐
300568	星源材质	117.43	3.12	0.61	0.40	0.60	32.57	49.11	33.29	推荐
002709	天赐材料	646.42	6.75	0.03	0.85	1.07	1,147.67	40.74	32.18	推荐
603659	璞泰来	76.01	13.70	1.50	2.05	2.72	71.60	52.31	39.45	推荐
300450	先导智能	61.18	10.02	0.87	1.19	1.54	53.24	38.85	29.95	推荐
300001	特锐德	135.41	5.08	0.27	0.44	0.67	81.04	49.21	32.82	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。本公司具备证券投资咨询业务资格。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