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

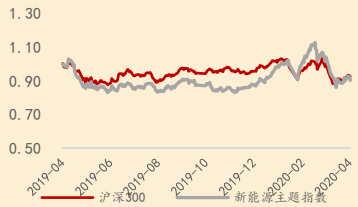
执业编号：S0820510120010

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	-11.03	3.21	-9.82
相对表现	-5.33	5.14	-2.30

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	0.59	1.21
新宙邦	强烈推荐	0.86	1.19	1.49
恩捷股份	强烈推荐	1.21	1.06	1.40
亿纬锂能	强烈推荐	0.67	1.53	1.98

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04月13日 星期一

新能源汽车政策扶持力度有望加大

投资要点

❑ 一周市场回顾

本周上证综指上涨1.18%，中证内地新能源主题指数上涨0.40%。本周锂电池板块表现弱于大市，指数上涨0.87%；新能源汽车板块表现强于大市，指数上涨1.71%；充电桩板块表现强于大市，指数上涨1.99%。

❑新能源汽车政策扶持力度望加大

4月7日，全国政协副、中国科协、规划咨询委员会主任万钢在北京主持召开《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》咨询委员会会议，工信部副部长辛国斌新能源汽车产业发展规划（2021-2035）即将发布，将进一步放宽新能源车企及产品准入门槛。政府加大对新能源汽车产业的扶持力度符合预期，国内新能源汽车产业链生产销售将逐步恢复。国外方面，仍需等待全球疫情拐点来临。我们认为，现阶段，新能源汽车板块无需太过悲观，短期显机会，仍将是中长期布局的机会点，政策有望持续加码。

❑赢合科技披露一季度业绩预告，业绩增长显著

4月7日，赢合科技披露2020年一季度业绩预告，预计2020年一季度实现归母净利润15,000万元-17,000万元，同比增长112.12%-140.41%。业绩增长的主要原因是公司加大研发投入，产品性能提升显著，市场竞争力提升，因此订单及客户结构得以优化，公司今年一季度锂电订单超10亿元，同时口罩机械设备业务增量显著。上海电气收购赢合科技，成为公司控股股东，将加快公司设备自动化、智能化的推进速度，长期看好公司发展。

❑ **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.....9
4.1 上游原材料锂钴镍价格.....9
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（2020/4/7-2020/4/10）.....4
图表 3：板块涨跌幅（2020/4/7-2020/4/10）.....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）.....10
图表 9：电解钴（99.8%）（元/吨）.....10
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）.....12
图表 16：电解液：磷酸铁锂用（元/吨）.....12
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）.....13
图表 22：方型三元电池包（元/kWh）.....13
图表 23：方型磷酸铁锂电池包（元/kWh）.....13

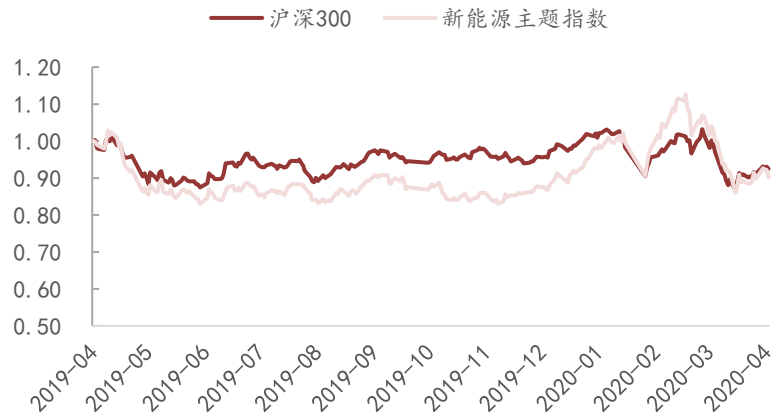
表格目录

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

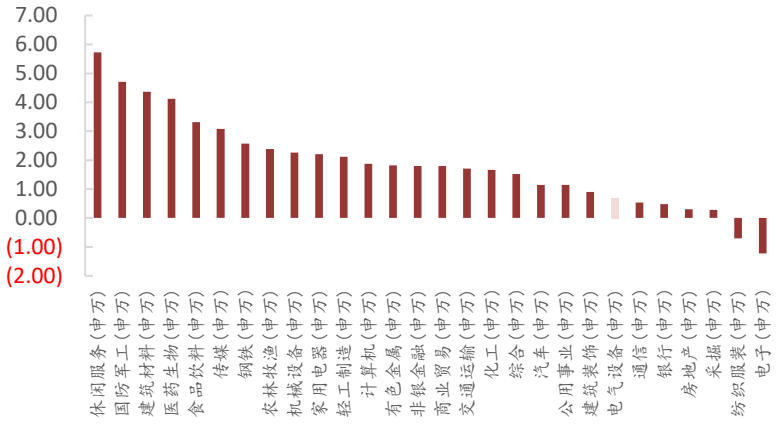
本周上证综指上涨 1.18%收 2796.63，深证指数上涨 1.86%收 10298.41，沪深 300 上涨 1.51%收 3769.18，创业板指上涨 2.27%收 1949.88。新能源主题指数（中证）上涨 0.40%收 1348.68，跑输沪深 300 指数 1.11 个百分点。

图表 1：新能源行业表现



资料来源：Wind，爱建证券研究所

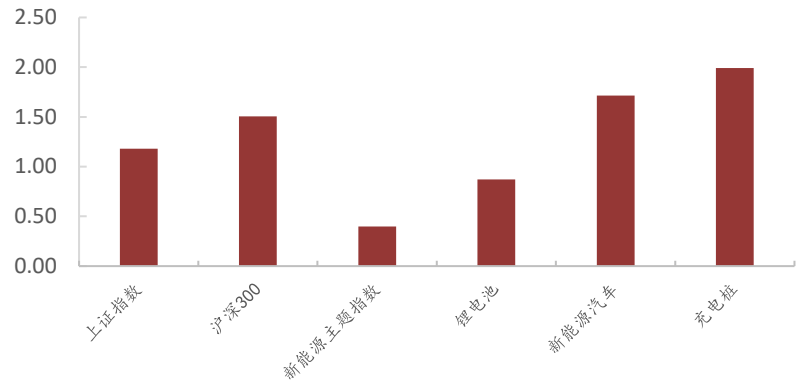
图表 2：申万一级行业板块表现（2020/4/7-2020/4/10）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

本周新能源板块表现呈现下游强中游弱。各版块表现情况：锂电池指数上涨 0.87%收 3478.87，新能源汽车指数上涨 1.71%收 1712.97，充电桩指数上涨 1.99%收 2627.24。

图表 3：板块涨跌幅（2020/4/7-2020/4/10）



资料来源：Wind，爱建证券研究所

覆盖个股方面，表现不一。表现较好的有电解液标的天赐材料，周涨幅为 7.42%；表现较差的是锂电设备标的赢合科技，周涨幅为-8.98%。

表格 1：覆盖个股一周涨跌情况

代码	简称	周涨跌幅
002709	天赐材料	7.42%
300037	新宙邦	2.65%
300001	特锐德	2.13%
300073	当升科技	1.26%
600884	杉杉股份	0.00%
603659	璞泰来	-0.88%
002812	恩捷股份	-0.93%
300750	宁德时代	-2.10%
300568	星源材质	-3.64%
300450	先导智能	-3.72%
300014	亿纬锂能	-3.85%
300457	赢合科技	-8.98%

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） **财政部：将出台新能源车购置补贴相关政策调整具体措施。**国务院联防联控机制 4 月 9 日召开新闻发布会，介绍应对疫情影响稳定和扩大汽车消费工作情况。财政部经济建设司司长孙光奇指出，财政部将会同有关部门，抓紧按

程序出台新能源汽车购置补贴相关政策调整的具体措施，稳定市场预期，为释放汽车消费需求创造良好的条件。会上孙光奇还表示，截至 2019 年底，我国充电桩达到 120 多万个，但新能源汽车保有量 380 万。下一步，将优化充电设施的奖补政策，调动地方积极性，加快建设进程，尽快改变车多桩少的局面。（第一电动网）

2) **工信部：新能源汽车产业发展规划(2021-2035)即将发布实施。**4 月 7 日，全国政协副、中国科协、规划咨询委员会主任万钢在北京主持召开《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》咨询委员会会议，工业和信息化部副部长辛国斌参会并介绍《规划》编制和新能源汽车产业发展有关情况。（第一电动网）

3) **工信部：进一步放宽新能源车企及产品准入门槛。**4 月 7 日，工业和信息化部发布了关于修改《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》的决定（征求意见稿）的通知。准入管理规定的修订将进一步降低新能源汽车生产企业及产品准入门槛。主要修改内容为：1、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；2、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；3、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；4、删除新建纯电动车乘用车生产企业应同时满足《新建纯电动乘用车管理规定》的条款。（第一电动网）

4) **中汽协：3 月新能源汽车销售 5.3 万辆，同比下降 53.2%。**4 月 10 日下午，中汽协发布 2020 年 3 月汽车行业产销情况。2020 年 3 月，新能源汽车产销（不含特斯拉)分别完成 5.0 万辆和 5.3 万辆，同比分别下降 56.9%和 53.2%。其中，纯电动汽车产销分别完成 3.8 万辆和 4.0 万辆，同比分别下降 58.5%和 55.6%；插电式混合动力汽车产销分别完成 1.1 万辆和 1.3 万辆，同比分别下降 50.2%和 44.1%；燃料电池汽车产销分别完成 38 辆和 36 辆，其中产量同比增长 5.6%，销量与同期持平。（第一电动网）

5) **促进汽车消费 广州深圳新增车牌申请指标。**为了刺激汽车消费，推动新能源汽车发展。近日，广州和深圳各新增了汽车申请指标。其中广州临时放宽部分车牌指标的申请条件。而且 4 月份广州市中小客车增量指标配置数量也较上月多出 7000 个。深圳新增 1 万个插电式混合动力小汽车个人指标。（第一电动网）

2.2 锂电池及材料

1) **天宜锂业与 Pilbara 签署 5 年锂精矿供货协议。**日前，澳洲锂矿商 Pilbara Minerals（皮尔巴拉矿产公司）宣布与中国天宜锂业签署了一份为期五年的锂辉石精矿供应协议。根据协议，皮尔巴拉矿产公司西澳的 Pilgangoora 项目每年将向天宜锂业供应多达 7.5 万吨的锂辉石精矿，其中 2020 年将供应 6 万吨。天宜锂业已经在 3 月底收到了第一批 2 万吨的锂精矿，第二批货物预定在 4 月或 5 月初装船运送。Pilbara 表示，尚未看到冠状病毒大流行对西澳大利亚 Pilgangoora 的业务造成任何实质性影响，但该公司在中国的供应链出现了一些中断。中国是 Pilbara Minerals 最大的市场。同时，Pilbara

还补充道，“金属锂的短期需求可能会有所缓和，最终用途需求预计将因冠状病毒而保持疲软。”（高工锂电）

3、公司动态

1) **【亿纬锂能】关于公司实际控制人及董事长减持股份计划的预披露（4 月 11 日）：**公司实际控制人及董事长刘金成先生、实际控制人骆锦红女士分别直接持有公司股份 25,382,147 股、12,729,189 股（分别占公司总股本 969,139,695 股的 2.62%、1.31%），计划自 2020 年 5 月 6 日至 2020 年 11 月 5 日期间通过集中竞价方式减持公司股份分别不超过 6,000,000 股、3,690,000 股。

2) **【宁德时代】持股 5%以上股东减持股份预披露（4 月 11 日）：**宁波联创持有公司股份 166,200,263 股（占公司总股本比例 7.53%），现宁波联创计划于本公告披露之日起 3 个交易日后的 90 个自然日内以大宗交易方式和（或）本公告披露之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 33,125,996 股（占公司总股本比例不超过 1.5%）。

3) **【新宙邦】关关于媒体报道的澄清公告（4 月 11 日）：**2020 年 4 月 9 日，公司关注到有关媒体发布的标题为《特斯拉新电池发布会 4 月中旬举行新宙邦表示继续供货“问题不大”》的报道，主要涉及内容为：被特斯拉收购的 Maxwell 前高管透露，特斯拉或将在 4 月中举行的特斯拉“电池日”上主推 Maxwell 的干电极技术，在降低电池成本的同时提高能量密度和续航里程。该前高管同时表示，作为 Maxwell 多年合作伙伴的新宙邦延续为特斯拉供货“问题不大”。为了避免对投资者构成误导，公司关注到媒体报道后进行了认真核实，现就该媒体报道做如下澄清和说明：公司作为 Maxwell 多年合作伙伴将延续为特斯拉供应超级电容器电解液，该内容属实；除此之外的内容，公司无法核实。

4) **【特锐德】2020 年第一季度业绩预告（4 月 11 日）：**公司预计 2020 年一季度归母净利润亏损 7000 万元～7500 万元，上年同期盈利 3630.15 万元。业绩变动原因说明：报告期内，公司利用特锐德系统集成的技术和箱变产品优势，加大新能源发电项目的市场及 PC 业务的开发，使得传统电力设备智能制造业务的中标额和合同额较去年同期有较好的增长。但受新型冠状病毒疫情的影响，众多国内外下游企业停工，合同执行延后，导致传统电力设备业务确认收入减少，同比业绩下降；再加上，受国内出行减少及公司为部分地区医护及政府人员提供免费充电等因素的影响，一季度充电业务收入及利润减少；同时由于股份支付费用等费用较去年同期增长，使得公司整体收入及利润下降。但公司继续保持市场占有率第一、充电量第一的龙头地位，一季度累计充电量为 3.95 亿度，较去年同期下降 5.5%。随着疫情防控措施的有序解除和社会出行逐步回归正常，充电量快速回升，近日充电量已高于去年同期 15%。

5) **【宁德时代】2020 年第一季度业绩预告（4 月 10 日）：**公司预计 2020 年一季度归母净利润为 73,306.33 万元－83,778.66 万元，比上年同期下降：20%-30%。业绩变动的原因是 2020 年第一季度受到新型冠状病毒肺炎疫情影响和市场影响，新能源汽车装机量大幅下降，导致公司一季度动力电池销售收入下滑，归属于上市公司股东的净利润较上年同比下降。公司密切关注疫情进展情况并通过开展产业协作、开源节流、降本增效、合理控制费用等积极措施，降低疫情和市场波动对公司的影响。

6) **【先导智能】2020 年第一季度业绩预告（4 月 10 日）：**公司预计 2020 年一季度归母净利润为 8,725.34 万元—12,603.26 万元，比上年同期下降：35%—55%。变动原因主要分析：1）本报告期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大幅增加；2）本报告期确认收入的订单属毛利较低的订单，导致毛利率较上年同期下滑。

7) **【亿纬锂能】2020 年第一季度业绩预告（4 月 10 日）：**公司预计 2020 年一季度归母净利润为 24,033.51 万元 - 26,036.30 万元，比上年同期增长：20.00% - 30.00%。2020 年第一季度业绩与上年同期相比上升的主要原因是：各系列产品市场需求旺盛，产品毛利率上升。（1）报告期内，惠州地区复工复产进度良好，生产销售各项工作有序推进，新产品带来销售、利润大幅增长。（2）报告期内，荆门地区停工超过 40 天，销售、利润不达预期。（3）参股公司 Smoore International Holdings Limited 因为受疫情影响及实施股权激励等因素，业绩短时间内受到影响，公司一季度投资收益同比下降。

8) **【星源材质】2020 年第一季度业绩预告（4 月 10 日）：**公司预计 2020 年一季度归母净利润为 1,500 万元－2,500 万元，比上年同期下降：80.31%-67.19%。2020 年第一季度业绩变动的主要原因如下：1、报告期内受新冠肺炎疫情影响，公司销售量未达预期；2、报告期内因隔膜产品价格下降，影响了公司业绩；3、报告期内收到政府补贴金额与去年同期相比大幅减少。

9) **【当升科技】2020 年第一季度业绩预告（4 月 10 日）：**公司预计 2020 年一季度归母净利润为 3,000 万元 - 3,500 万元，比上年同期下降：53.19% - 45.39%。2020 年第一季度，公司预计实现净利润 3,000 万元-3,500 万元，较上年同期下降 53.19%-45.39%。公司一季度净利润同比下降的主要原因是：受新型冠状病毒肺炎疫情影响，公司锂电正极材料业务和智能装备业务销量及收入均出现下降，导致利润下降。同时，公司所持中科电气股票价格波动较大，非经常性损失同比大幅增加。

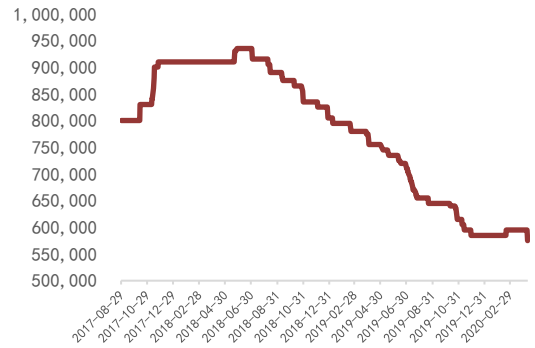
10) **【赢合科技】2020 年第一季度业绩预告（4 月 7 日）：**公司预计 2020 年一季度归母净利润为 15,000.00 万元－17,000.00 万元，比上年同期增长：112.12%-140.41%。公司 2020 年 1-3 月归属于上市公司股东的净利润同比增长的主要原因：受益于持续加大研发投入，加强一体化和集成化创新，公司产品性能和品质持续提升，市场竞争力持续提升，市场拓展能力大幅增强，订单规模和客户结构持续优化，2020 年 1-3 月新签锂电订单超过 10 亿元；公司积极响应政府号召，助力抗疫防控工作，推出口罩机自动化生产线以及口罩代工业务，形成业务增量。

4、 数据跟踪

4.1 上游原材料锂钴镍价格

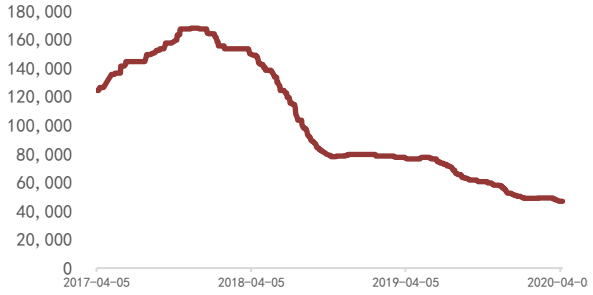
钴锂价格略有下调，市场需求暂时较弱。，受疫情影响，海外供应端受阻，国内需求尚未有较明显的改善，钴价略有下调。周五电解钴报价 24.60 万元/吨，较上周下调 5000 元/吨；周五硫酸钴报价 4.60 万元/吨，维持上周水平。本周锂价下调，周五金属锂报价 57.5 万元/吨，较上周下调 20000 元/吨；电池级碳酸锂报价 4.65 万元/吨，维持上周水平；氢氧化锂报价 5.6 万元/吨，维持上周水平。

图表 4：金属锂（≥99%）（元/吨）



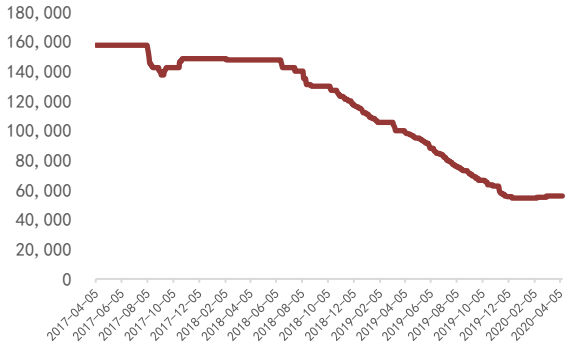
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：电池级碳酸锂（99.5%）（元/吨）



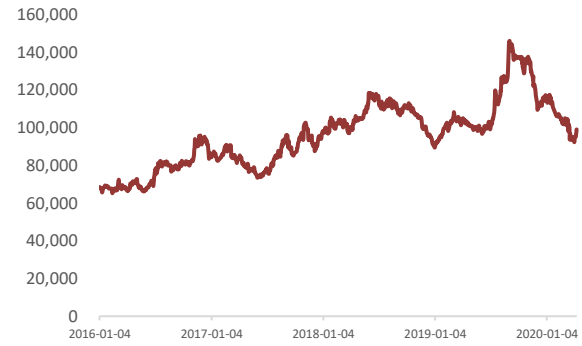
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：氢氧化锂（56.5%）（元/吨）



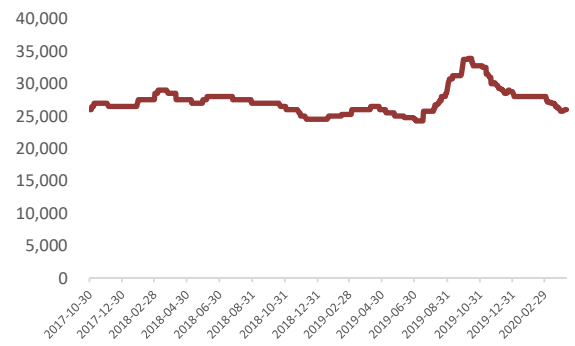
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：电解镍（上海）（元/吨）



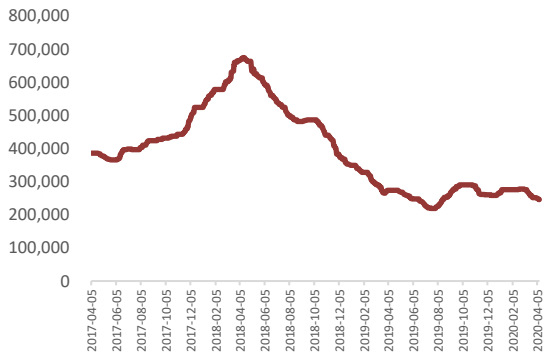
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：硫酸镍（金川）（元/吨）



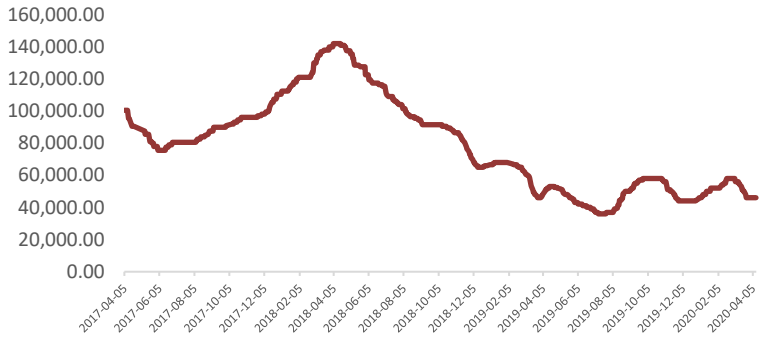
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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

正极材料市场微调，价格仍将受钴价调整影响。短期内三元动力电池的需求增长趋势要弱于磷酸铁锂，需求增长仍将看新能源乘用车的增长预期。本周动力三元 523 正极材料主流报价 12.20 万元/吨，较上周下调 2000 元/吨；其前驱体报价 7.50 万元/吨，较上周下调 1000 元/吨。

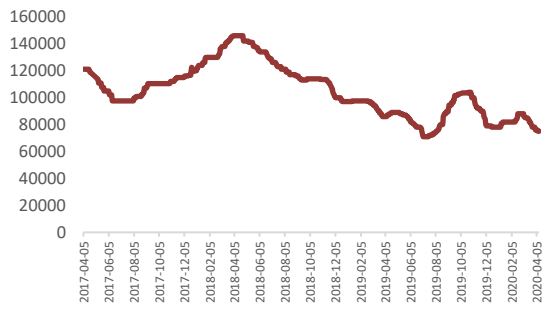
负极材料市场稳定，出货情况整体呈现上升趋势。负极材料在储能领域的订单增长比较显著，动力领域逐渐转好。本周负极材料低端产品主流报 2.1-2.6 万元/吨；中端产品主流报 4.0-5.4 万元/吨；高端产品主流报价 6.5-8.2 万元/吨，维持上周水平。

电解液材料预期价格上涨，需求正逐渐恢复。一线企业订单充足，四月份的订单明显好于 3 月份，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，价格目前尚未有调整迹象。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。

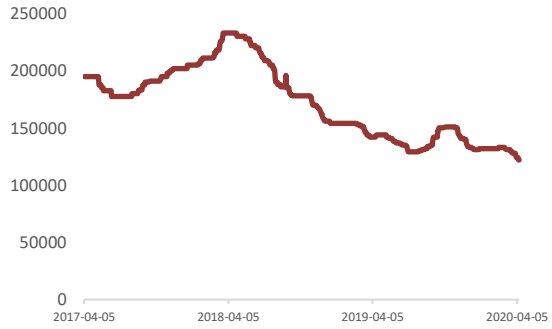
动力电池年前持续调价，目前市场是否稳定仍需观察。三元动力电池价格不变，方型三元电池包报价 875 元/kWh，维持上周水平；方型磷酸铁锂电池包 725 元/kWh，维持先前水平。

图表 11：动力三元 523 前驱体（元/吨）



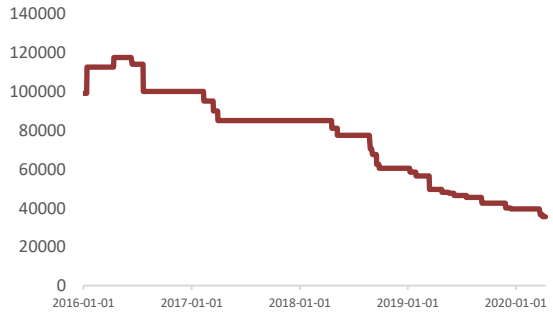
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：动力三元材料 523（元/吨）



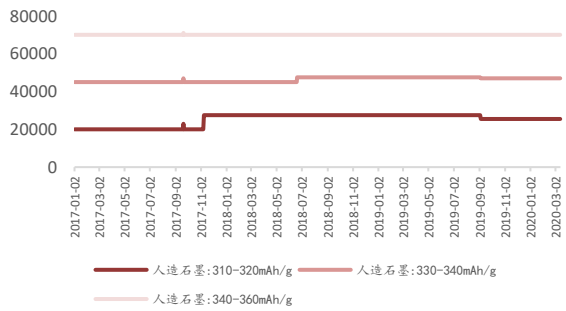
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 13：正极材料磷酸铁锂（元/吨）



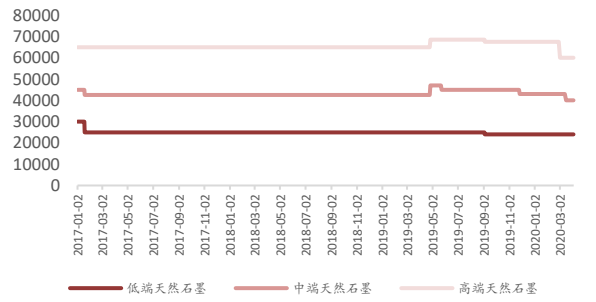
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：负极材料人造石墨（元/吨）



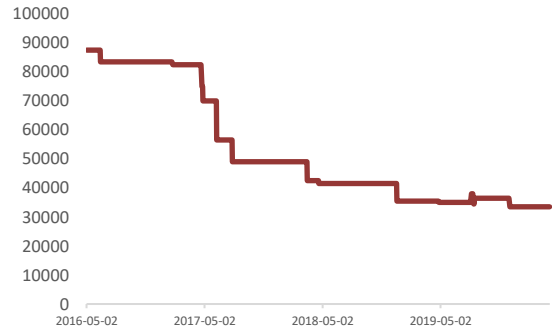
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 15：负极材料天然石墨（元/吨）



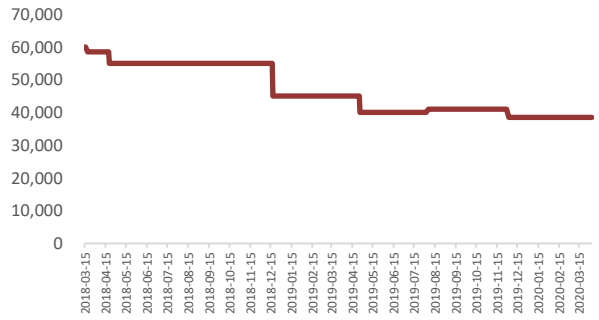
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 16：电解液：磷酸铁锂用（元/吨）



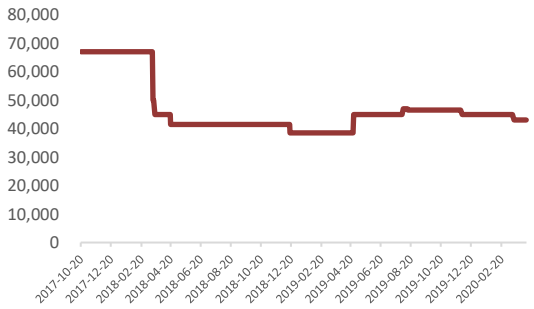
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 17：电解液：三元圆柱 2.6Ah 用（元/吨）



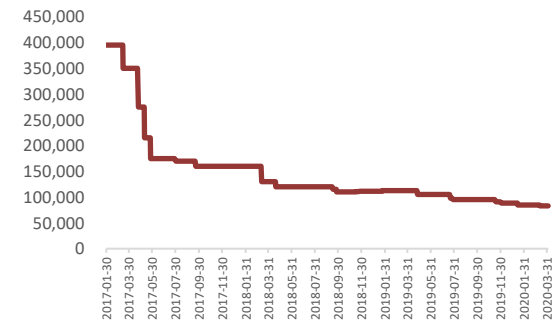
资料来源：中国化学与物理电源行业协会，爱建证券研究所

图表 18：电解液：三元圆柱 2.2Ah 用（元/吨）



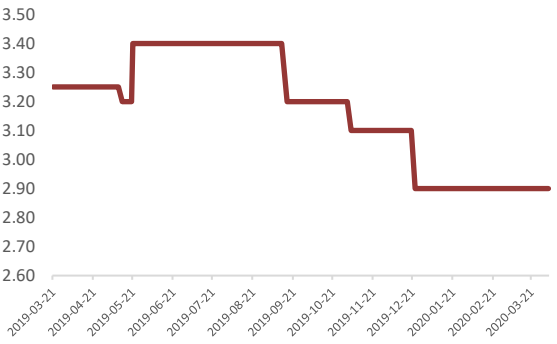
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 19：六氟磷酸锂（元/吨）



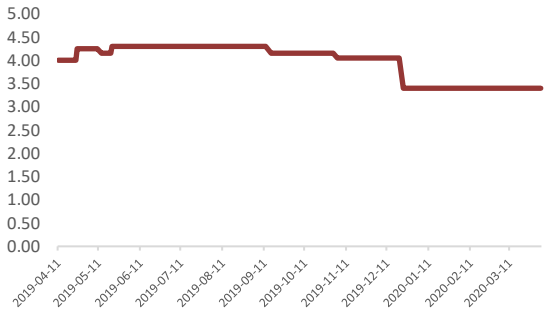
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 20：5μm 湿法基膜（元/平方米）



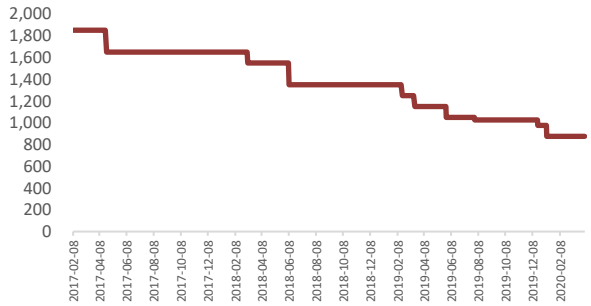
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 21：5μm+2μm+2μm 湿法涂覆隔膜（元/平方米



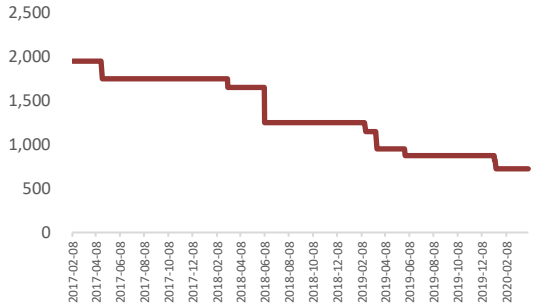
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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
				18A	19E	20E	18A	19E	20E	
300750	宁德时代	60.05	6.93	1.64	2.54	3.15	72.20	46.68	37.62	强烈推荐
300073	当升科技	-48.77	3.37	0.75	0.98	1.34	30.93	23.92	17.46	强烈推荐
300014	亿纬锂能	37.75	7.58	0.67	2.15	2.75	88.07	27.44	21.48	强烈推荐
300037	新宙邦	44.93	4.78	0.86	1.18	1.52	44.64	32.41	25.22	强烈推荐
002812	恩捷股份	45.50	8.50	1.21	1.39	1.81	39.68	34.45	26.52	强烈推荐
600884	杉杉股份	34.54	1.05	0.99	0.45	0.61	10.81	24.01	17.60	推荐
300457	赢合科技	96.55	6.09	0.92	1.27	1.53	56.20	40.56	33.70	推荐
300568	星源材质	47.97	2.25	1.08	1.07	1.55	24.29	24.50	16.93	推荐
002709	天赐材料	693.09	4.25	1.35	0.74	1.05	16.52	29.99	21.19	推荐
603659	璞泰来	43.51	8.31	1.37	2.08	2.76	47.51	31.27	23.60	推荐
300450	先导智能	44.46	7.80	1.06	1.44	1.91	35.47	26.29	19.79	推荐
300001	特锐德	73.54	6.21	0.18	0.52	0.82	114.39	39.55	25.21	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