

新能源汽车及材料行业 2011 年 5 月报

投资价值已经初步显现，只等政策东风吹来
行业/新材料、新能源

优于大势

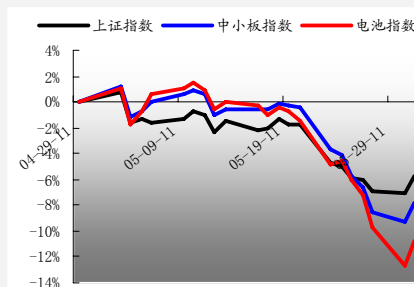
维持评级

发布时间：2011 年 6 月 3 日

投资要点：

- 5 月份，由于市场对宏观经济以及外围市场欧洲债务危机的担忧，市场整体继续向下大幅调整。市场对高估值题材股的业绩恐慌情绪仍未消退，从而引发中小板和创业板持续大幅调整。电池板块月跌幅高达 10.76%，分别跑输中小板指数和上证指数 3 和 4.99 个百分点。我们一直强调电池板块弹性较大，在大势调整时尤其要注意风险。
- 具体看，锂电池指数月跌幅为 12.23%，在各电池子行业中跌幅最高，分别跑输中小板指数和上证指数 4.47 和 6.46 个百分点。上月我们认为锂电板块的低吸机会已经渐行渐近，在本月板块大幅调整之后，我们认为锂电板块的投资机会已经显现，可重点关注业绩有保障的个股，规避业绩低于预期的个股。
- 5 月碳酸锂指数仍然持续调整，月跌幅为 8.59%，分别跑输中小板指数和上证指数 0.83 和 2.82 个百分点。目前锂资源板块的 2011 年动态 PE 在 60 倍以上，估值仍然较高。我们仍维持之前的观点，即板块调整压力仍存在。
- 镍氢电池指数月跌幅为 7.02%，跑赢中小板指数 0.74 个百分点，跑输上证指数 1.25 个百分点。虽然长远来看锂电池前景最为看好，但是近阶段镍氢电池仍是最为成熟的混合动力车用动力电池，未来镍氢电池板块仍值得关注。
- 超级电容指数月跌幅为 10.67%，分别跑输中小板指数和上证指数 2.91 和 4.9 个百分点。目前板块中各家上市公司超级电容业务占比均不大，超级电容的全面国产化还需时日，机会仍需等待。
- 6 月份投资策略：虽然市场对于宏观经济以及外围市场欧洲债务危机的担忧和中小板和创业板的业绩风险仍在，但是鉴于板块已经有了一波明显的下跌，下半年政策预期将趋于强烈，因此低吸优质电池股的机会已经逐渐来临。个股的选择上，只具概念、长期没有业绩支撑的公司虽然短期股价可能表现抢眼，但是长期不确定性大！因此我们仍建议逢低介入佛塑科技、江苏国泰、杉杉股份、新宙邦、多氟多等能实质受益锂电行业发展，业绩符合预期的个股。
- 风险：市场的系统性风险和中小板、创业板个股的业绩风险仍不可不防。

走势图



子行业	评级
锂电池	优于大势
镍氢电池	同步大势
超级电容	同步大势

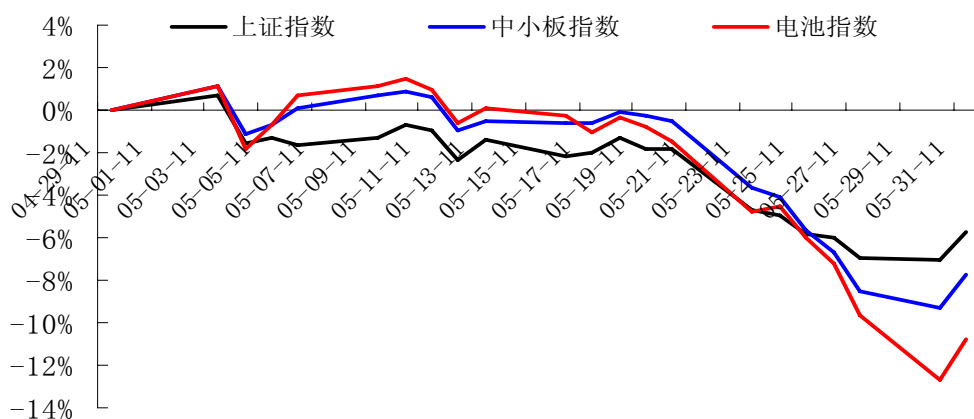
重要公司	评级
杉杉股份	推荐
佛塑股份	推荐
江苏国泰	推荐
新宙邦	谨慎推荐
多氟多	谨慎推荐
中炬高新	谨慎推荐

分析师：潘喜峰 联系人：龚斯闻
执业证书编号：S0550511020005
TEL: (8621)6336 7000-269
FAX: (8621)6337 3209
Email: panxf@nesc.cn
地址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮编：200002

一、电池板块随大盘持续调整

5 月份，由于市场对宏观经济以及欧洲债务危机的担忧，市场整体向下大幅调整，加之市场对高估值题材股的业绩恐慌，从而引发中小板和创业板持续大幅调整，电池板块月跌幅高达 10.76%，同期中小板和上证指数分别下跌 6.30%、1.88%。电池指数分别跑输中小板指数和上证指数 3 和 4.99 个百分点。电池股的弹性较大，因此在市场调整时尤其要注意风险，特别是个股业绩下滑的风险。

图 1 电池板块五月份走势图



资料来源：东北证券

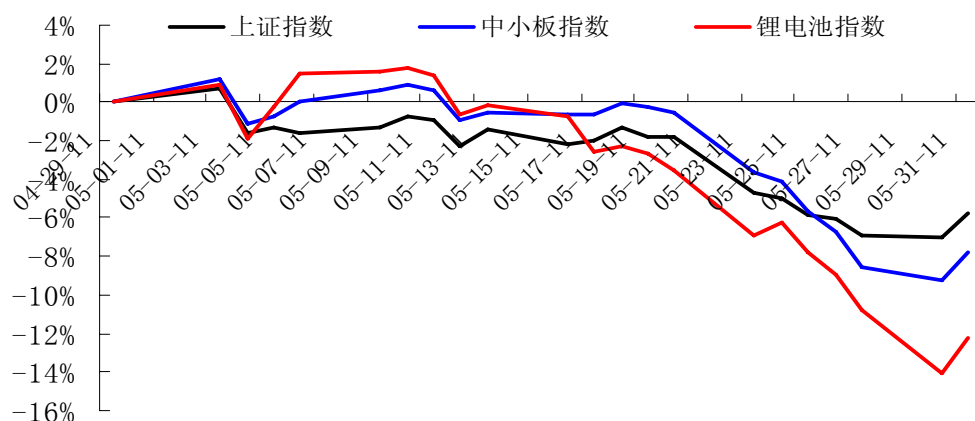
二、锂电板块

2.1 锂电池板块在各电池子行业中调整力度最大

5 月份，锂电池指数的跌幅为 12.23%，在各电池子行业中跌幅最高，分别跑输中小板指数和上证指数 4.47 和 6.46 个百分点。锂电池板块是电池板块的核心，由于目前概念性仍较强，板块整体弹性较大，整个锂电板块的一季度业绩尚可，二季度业绩是该板块未来走势的关键因素，预计个股走势未来将有所分化。

锂电池是新能源汽车的核心，目前该板块已经有了较大幅度的向下调整，如果继续调整的话，未来随着“节能与新能源汽车发展规划”等政策的催化，配置该板块的机会将逐渐来临。建议重点关注佛塑科技、江苏国泰、杉杉股份、新宙邦等业绩符合预期的个股，规避业绩低于预期的个股。

图 2 锂电池板块五月份走势图



资料来源：东北证券

表 1 锂电池板块相关上市公司及重要指标

证券代码	证券简称	总股/ 亿股	流通股/ 亿股	PE			PB 最新	5 月涨跌幅 %	年初以来 涨跌幅 %
				TTM	2011E	2012E			
002190.SZ	成飞集成	2.06	2.06	93.35	85.14	73.64	9.80	-10.84	-17.73
000049.SZ	德赛电池	1.37	1.37	33.13	23.63	14.44	13.30	-15.32	-22.27
000973.SZ	佛塑科技	6.13	5.15	35.58	28.26	15.78	5.65	-11.65	-17.75
002139.SZ	拓邦股份	1.68	1.14	37.34	27.14	18.97	6.76	-16.58	-20.77
002091.SZ	江苏国泰	3.60	3.47	33.53	25.59	19.36	6.98	-11.22	-22.81
002407.SZ	多氟多	1.39	0.99	105.13	42.23	25.95	4.45	-18.76	-26.68
600884.SH	杉杉股份	4.11	4.11	54.36	34.17	23.37	2.06	-13.76	-33.76
600273.SH	华芳纺织	3.15	3.15	21.37	19.87	16.81	3.54	-31.29	-23.83
000009.SZ	中国宝安	10.91	10.76	50.97	27.28	20.64	6.78	-7.16	-3.28
600078.SH	澄星股份	6.52	6.52	133.29	38.59	23.42	3.82	-10.82	17.73
300037.SZ	新宙邦	1.07	0.27	35.54	32.21	23.21	3.78	-10.68	-16.90
000839.SZ	中信国安	15.68	15.67	72.41	27.20	14.06	2.84	-9.54	-12.19
300073.SZ	当升科技	1.60	0.95	74.17	34.58	19.40	2.90	-13.56	-36.57
300068.SZ	南都电源	2.98	1.40	62.72	29.23	19.99	1.95	-11.07	-33.76
002389.SZ	南洋科技	1.34	0.34	47.14	39.79	21.47	4.49	-14.97	-22.18
算数平均值				59.33	34.33	23.37	5.27		

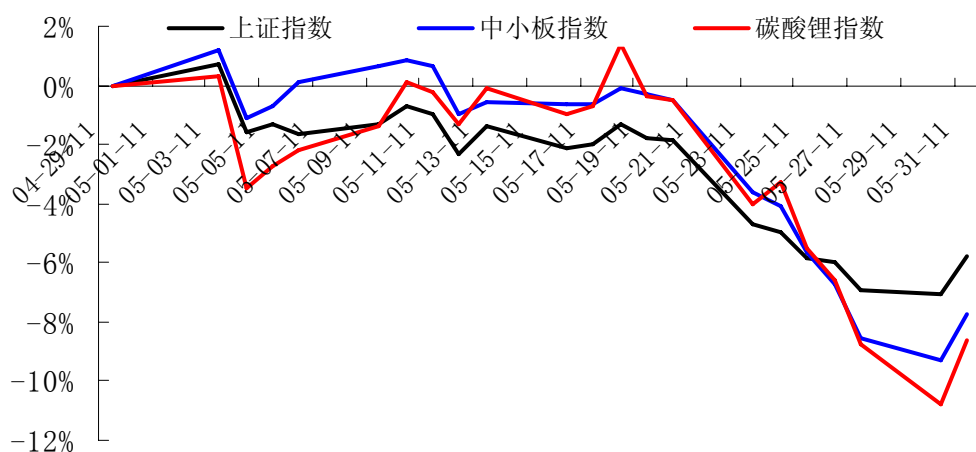
资料来源：Wind、东北证券

2.2 锂资源板块估值仍较高

5 月份，碳酸锂指数月跌幅为 8.59%，分别跑输中小板指数和上证指数 0.83 和 2.82 个百分点。高估值一直是锂资源板块的最大风险，4 月份下调 6.45%，5

月继续下调，但是板块的 2011 年平均动态 PE 仍大于 60 倍。目前碳酸锂相对需求来看仍较为充裕，锂资源板块的估值仍然较高，未来板块仍有调整压力。

图 3 碳酸锂板块五月份走势图



资料来源：东北证券

表 2 碳酸锂板块相关上市公司及重要指标

证券代码	证券简称	总股/ 亿股	流通股/ 亿股	PE			PB 最新	5 月涨跌幅 %	年初以来 涨跌幅 %
				TTM	2011E	2012E			
002192.SZ	路翔股份	1.21	0.80	130.38	21.90	8.74	8.90	-21.29	-36.94
000541.SZ	佛山照明	9.79	6.16	43.23	31.88	20.53	4.76	-3.66	-19.11
000762.SZ	西藏矿业	3.17	2.76	179.73	172.70	123.51	5.30	-5.24	-17.78
002460.SZ	赣锋锂业	1.50	0.38	82.07	59.07	46.33	5.85	-11.69	-24.68
000839.SZ	中信国安	15.68	15.67	72.41	27.20	14.06	2.84	-9.54	-12.19
002466.SZ	天齐锂业	1.47	0.37	99.68	66.97	47.87	4.60	-15.42	-25.83
算术平均				101.25	63.29	43.51	5.37		

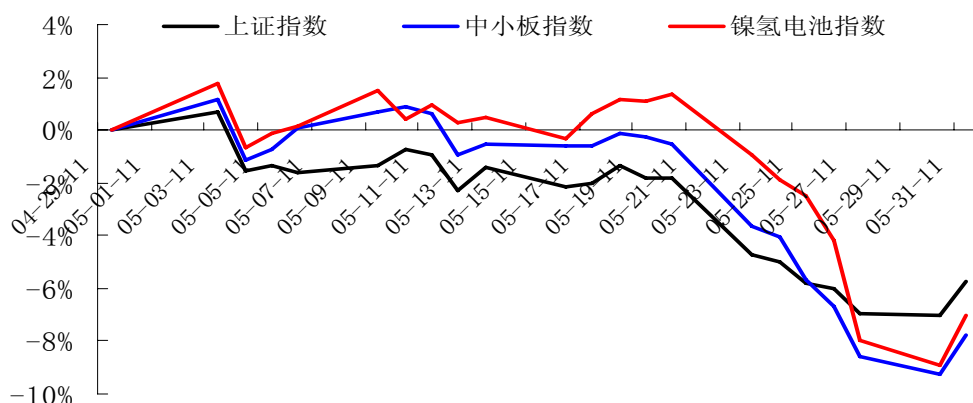
资料来源：Wind、东北证券

三、镍氢电池板块持续反弹

5 月份，镍氢电池指数月跌幅为 7.02%，跑赢中小板指数 0.74 个百分点，跑输上证指数 1.25 个百分点。虽然长远来看锂电池前景最为看好，但是近阶段镍氢电池仍是最为成熟的混合动力车用动力电池，未来镍氢电池板块仍值得关注。

个股中，电池板块中科力远年初至今涨幅最大，公司于前期收购了原松下公司旗下湘南 ENERGY 株式会社股权，是公司股价持续上涨的主要原因。目前科力远是国内镍氢电池龙头，但一季度业绩小幅亏损。凯恩股份和中炬高新一季度业绩均有增长，在市场总体风险仍存在的条件下，我们建议关注业绩增长符合预期的公司，规避存在业绩下降风险的公司。

图 4 镍氢电池板块五月份走势图



资料来源：东北证券

表 3 镍氢电池板块相关上市公司及重要指标

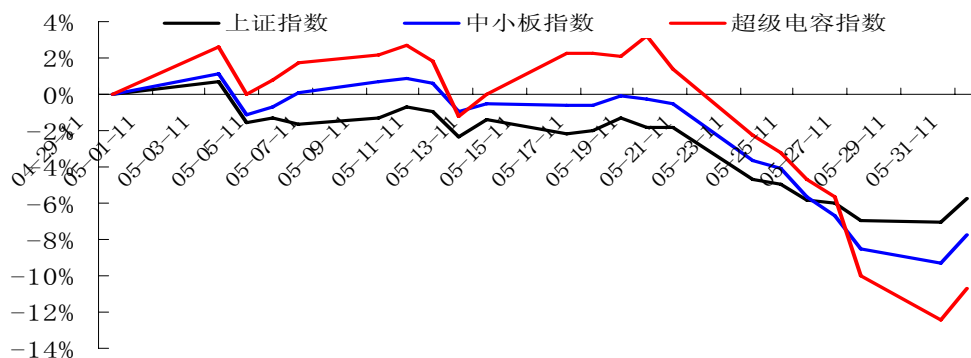
证券代码	证券简称	总股/ 亿股	流通股/ 亿股	PE			PB 最 新	2 月涨跌幅 %	年初以来 涨跌幅%
				TTM	2011E	2012E			
002012.SZ	凯恩股份	1.95	1.95	22.29	18.45	13.80	4.90	-14.11	-17.56
600872.SH	中炬高新	7.97	7.97	50.81	16.96	8.81	3.28	-6.11	-6.37
600478.SH	科力远	3.15	2.33	803.43	79.67	51.44	7.25	-5.23	51.40
算术平均				292.17	38.36	24.68	5.14		

资料来源：Wind、东北证券

四、超级电容板块有所反弹

5 月份, 超级电容指数月跌幅为 10.67%, 分别跑输中小板指数和上证指数 2.91 和 4.9 个百分点。目前板块中各家上市公司超级电容业务占比均不大, 超级电容的全面国产化还需时日。超级电容具有循环寿命长、比功率大、充放电快速等特点, 未来超级电容将成为其他电池有力的辅助器件。作为一个概念板块, 未来值得关注。

图 5 超级电容板块五月份走势图



资料来源：东北证券

表 4 超级电容板块相关上市公司及重要指标

证券代码	证券简称	总股/ 亿股	流通股/ 亿股	PE			PB 最 新	5 月涨跌幅 %	年初以来 涨跌幅%
				2010E	2011E	2012E			
600563.SH	法拉电子	2.25	2.25	18.87	16.30	12.73	4.04	-13.50	-18.31
002168.SZ	深圳惠程	6.31	3.24	147.22	83.68	36.90	10.35	-10.73	-14.87
600237.SH	铜峰电子	4.00	4.00	67.10	71.02	55.07	4.15	-5.17	-13.25
300037.SZ	新宙邦	1.07	0.27	35.54	32.21	23.21	3.78	-10.68	-16.90
算术平均				67.17	50.80	31.98	5.58		

资料来源：Wind、东北证券

五、6 月份投资策略

虽然市场对于宏观经济以及外围市场欧洲债务危机的担忧和中小板和创业板的业绩风险仍在，但是鉴于板块已经有了一波明显的下跌，下半年政策预期将趋于强烈，因此低吸优质电池股的机会已经逐渐来临。个股的选择上，只具概念、长期没有业绩支撑的公司虽然短期股价可能表现抢眼，但是长期不确定性大！因此我们仍建议逢低介入佛塑科技、江苏国泰、杉杉股份、新宙邦、多氟多等能实质受益锂电行业发展，业绩符合预期的个股。

六、风险

市场的系统性风险和中小板、创业板个股的业绩风险仍不可不防。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。