

电力设备与新能源行业点评

6月单月装机电量 2.86gwh，同比增加 33%， 纯电乘用车带电量大幅提升 增持（维持）

2018年07月16日

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn

投资要点

- 根据 GGII 数据，2018年6月电动车产量 6.60 万辆，同比增长 20%，环比降低 23%。乘用车产量 5.79 万辆，同比增长 39%，环比降低 10%；客车产量 0.45 万辆，同比下降 35%，环比降低 72%；专用车产量 0.37 万辆，同比降低 42%，环比下降 39%。2018年1-6月电动车累计产量 38.07 万辆，同比增长 107%；乘用车 32.66 万辆，同比增长 105%，其中比亚迪（累计 6.79 万辆，6月 1.27 万辆，纯电动 0.70 万辆）；客车累计生产 3.45 万辆，同比增长 181%，其中宇通累计生产 8506 辆，6月当月 1248 辆；专用车累计生产 1.96 万辆，同比增长 51%。
- 装车电量方面，我们根据 GGII 数据统计，6月为 2.87gwh，同比增长 33%，环比减少 36%。2018年1-6月累计装机电量为 15.54gwh，累计同比增长 169%。磷酸铁锂 6月装机电量为 1.00gwh，同比下降 5%，环比下降 57%，占比 35%；2018年1-6月磷酸铁锂累计装机电量 6.25gwh，同比增长 181%，占比为 40%。三元 6月装机电量 1.75gwh，同比增长 90%，环比下降 9%，占比 61%，占比大幅提升；三元 2018年1-6月累计装机电量为 8.78gwh，同比增长 173%，占比 57%；锰酸锂 6月装机电量为 0.04gwh，2018年1-6月累计为 0.32gwh。
- 各车型平均带电量来看，6月纯电动乘用车单车带电量 40.99kwh，环比大幅提升，单月平均带电量升至历史最高位，6月 12 日补贴退坡，对市场车型结构升级有很大推动促进作用，全年平均单车带电量有望超预期（A0 和 A 级占比提升，A00 级升级）
- 从电池厂商看，6月宁德时代装机电量环比回落但依旧维持高位，为 1.08gwh，占比 37.8%，占比依旧领跑市场。宁德时代 6 月份装机电量中，磷酸铁锂为 0.37gwh，三元为 0.71gwh。比亚迪 6 月装机电量为 0.78gwh，占比 27.1%，其中磷酸铁锂 0.38gwh，三元 0.39gwh；孚能（6月 0.17gwh，占比 6.0%）；力神（6月 0.15gwh，占比 5.2%）；国轩（6月 0.1gwh，占比 3.4%）；比克（6月 0.04gwh，占比为 1.3%）；亿纬（6月 0.04gwh，占比 1.3%）。
- 从车型来看，6月乘用车装机电量为 1.79gwh，略微下滑，占比 63.81%；专用车装机电量 0.20gwh，占比 7.01%；客车 0.82gwh，占比 29.18%，下滑 1.5gwh。2018年1-6月，乘用车累计装机电量 8.96gwh，占比 57.84%；专用车 0.93gwh，占比 5.99%；客车 5.60gwh，占比 36.18%。从电池结构看，三元在乘用车中占比不断提升，大势所趋。6月份三元在乘用车占比继续维持在 92%。
- 投资建议：近期特斯拉落户上海临港，CATL 德国建厂，宝马和长城成立合资厂，都表明全球电动化在实质性推动，电动化浪潮势不可挡！我们认为 18 年为电动升级元年、3Q 旺季在即，优质龙头开启成长行情！
继续推荐材料龙头（星源材质、新宙邦、杉杉股份、璞泰来、当升科技、天赐材料、创新股份）；上游资源钴和锂（华友钴业、天齐锂业）；全球化优质核心部件龙头（汇川技术、宏发股份）；同时关注：宁德时代、亿纬锂能、比亚迪等。
- 风险提示：投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

行业走势



相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业周报：电动车结构优化和旺季在即，强烈看好龙头》2018-07-15
- 2、《电力设备与新能源行业周报：电动升级趋势明确，积极布局优质龙头》2018-07-08
- 3、《电力设备与新能源行业点评：5月电动乘用车销量超预期，且结构优化》2018-07-06

根据 GGII 数据，2018 年 6 月电动车产量 6.60 万辆，同比增长 20%，环比降低 23%。乘用车产量 5.79 万辆，同比增长 39%，环比降低 10%；客车产量 0.45 万辆，同比下降 35%，环比降低 72%；专用车产量 0.37 万辆，同比降低 42%，环比下降 39%。2018 年 1-6 月电动车累计产量 38.07 万辆，同比增长 107%；乘用车 32.66 万辆，同比增长 105%，其中比亚迪（累计 6.79 万辆，6 月 1.27 万辆，纯电动 0.70 万辆）；客车累计生产 3.45 万辆，同比增长 181%，其中宇通累计生产 8506 辆，6 月当月 1248 辆；专用车累计生产 1.96 万辆，同比增长 51%。

表 1: GGII 月度产销数据 (辆)

GGII		2017-08	2017-09	2017-10	2017-11	2017-12	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06
单月产量	所有车型总计	69,908	78,794	74,177	144,518	195,246	39,696	36,919	65,380	86,678	86,037	66,029
	单月同比	82%	80%	76%	74%	74%	816%	285%	97%	147%	82%	20%
	乘用车	56,131	55,014	52,567	86,309	97,256	33,650	34,869	60,527	75,517	64,200	57,856
	单月同比	90%	73%	61%	111%	156%	788%	283%	97%	137%	53%	39%
	商用车	13,777	23,780	21,610	58,209	97,990	6,046	2,050	4,853	11,161	21,837	8,173
	单月同比	55%	100%	128%	37%	32%	1018%	320%	95%	254%	312%	-39%
	客车	6,769	9,576	8,341	21,014	39,967	2,751	1,114	3,157	7,241	15,801	4,473
	单月同比	-17%	-9%	7%	-23%	0%	1107%	268%	85%	515%	701%	-35%
	纯电乘用	43,772	43,314	43,238	72,180	81,833	19,688	24,530	43,785	58,551	48,800	39,401
	单月同比	111%	77%	58%	98%	140%	509%	222%	69%	138%	40%	13%
	纯电客车	5,772	8,169	6,568	18,113	36,191	2,487	1,037	2,782	6,594	13,764	4,378
	单月同比	-8%	-6%	2%	-24%	4%	7923%		351%	1359%	748%	-21%
	纯电专用	7,008	14,204	13,269	37,195	58,023	3,295	936	1,696	3,920	6,036	3,700
	单月同比	863%	1003%	680%	147%	69%	953%	406%	116%	99%	81%	-42%
	插电乘用	12,359	11,700	9,329	14,129	15,423	13,962	10,339	16,742	16,966	15,400	18,455
	单月同比	40%	57%	73%	218%	312%	2411%	595%	250%	132%	114%	181%
插电客车	997	1,407	1,773	2,901	3,776	264	77	375	647	2,037	95	
单月同比	-48%	-26%	32%	-18%	-23%	34%	-75%	-65%	-11%	482%	-93%	
累计产量	所有车型总计	317,340	396,134	470,301	614,819	810,065	39,696	76,615	141,995	228,673	314,710	380,739
	累计同比	34%	41%	45%	51%	56%	816%	450%	201%	178%	143%	107%
	乘用车	260,471	315,485	368,052	454,361	551,617	33,650	68,519	129,046	204,563	268,763	326,619
	累计同比	45%	49%	51%	60%	71%	788%	431%	196%	171%	129%	105%
	商用车	56,869	80,649	102,259	160,468	258,458	6,046	8,096	12,949	24,110	45,947	54,120
	累计同比	-2%	15%	29%	32%	32%	1018%	687%	268%	261%	284%	114%
	客车	26,036	35,612	43,953	64,967	104,934	2,751	3,865	7,022	14,263	30,064	34,537
	累计同比	-48%	-41%	-36%	-32%	-22%	1107%	628%	214%	318%	458%	181%
	纯电乘用	208,979	252,293	295,531	367,711	449,544	19,688	44,218	88,003	146,554	195,354	234,755
	累计同比	66%	68%	66%	72%	81%	509%	307%	139%	139%	103%	79%
	纯电客车	19,515	27,684	34,252	52,365	88,556	2,487	3,524	6,306	12,900	26,664	31,042
	累计同比	-53%	-45%	-40%	-35%	-23%	7923%	11268%	873%	1073%	879%	275%
	纯电专用	30,823	45,027	58,296	95,491	153,514	3,295	4,231	5,927	9,847	15,883	19,583
	累计同比	276%	375%	421%	264%	153%	953%	750%	362%	203%	141%	51%
	插电乘用	51,492	63,192	72,521	86,650	102,073	13,962	24,301	41,043	58,009	73,409	91,864
	累计同比	-3%	4%	10%	23%	38%	2411%	1089%	501%	311%	244%	229%
插电客车	6,521	7,928	9,701	12,602	16,378	264	341	716	1,363	3,400	3,495	
累计同比	-17%	-19%	-13%	-14%	-16%	34%	-32%	-55%	-41%	28%	-13%	

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

装车电量方面，我们根据 GGII 数据统计，6 月为 2.87gwh，同比增长 33%，环比减少 36%。2018 年 1-6 月累计装机电量为 15.54gwh，累计同比增长 169%。磷酸

铁锂 6 月装机电量为 1.00gwh，同比下降 5%，环比下降 57%，占比 35%；2018 年 1-6 月磷酸铁锂累计装机电量 6.25gwh，同比增长 181%，占比为 40%。三元 6 月装机电量 1.75gwh，同比增长 90%，环比下降 9%，占比 61%，占比大幅提升；三元 2018 年 1-6 月累计装机电量为 8.78gwh，同比增长 173%，占比 57%；锰酸锂 6 月装机电量为 0.04gwh，2018 年 1-6 月累计为 0.32gwh。

各车型平均带电量来看，6 月纯电动乘用车单车带电量 40.99kwh，环比大幅提升，单月平均带电量升至历史最高位，6 月 12 日补贴退坡，对市场车型结构升级有很大推动促进作用，全年平均单车带电量有望超预期（A0 和 A 级占比提升，A00 级升级）

表 2：月度装机电量及平均单车电量（kwh）

年份	2009-201706各车型平均电量(kwh)					合计			磷酸铁锂		三元		锰酸锂		其它(铁酸锂、铅酸)	
	纯电乘用车	纯电客车	纯电专用	插电乘用车	插电客车	装机电量总计(kwh)(原始数据算得)	同比	环比	装机电量总计(kwh)	%	装机电量总计(kwh)	%	装机电量总计(kwh)	%	装机电量总计(kwh)	%
2017-03	27.11	157.13	44.00	14.34	26.74	931,580	-4%	314%	308,825	33%	595,019	64%	26,710	3%	1,026	0%
2017-04	27.69	84.13	39.88	14.62	32.99	927,757	-44%	0%	302,948	33%	597,392	64%	26,231	3%	1,187	0%
2017-05	25.54	142.95	55.92	14.99	37.67	1,430,224	-3%	54%	495,938	35%	863,596	60%	68,414	5%	2,276	0%
2017-06	24.92	142	54.09	15.49	37.94	2,157,696	10%	51%	1,054,104	49%	921,404	43%	93,469	4%	88,719	4%
2017-07	29.54	160.16	44.10	15.07	44.35	2,524,592	96%	17%	1,341,005	53%	1,078,422	43%	100,185	4%	4,981	0%
2017-08	28.94	183.68	54.09	15.13	45.45	2,893,392	73%	15%	1,438,570	50%	1,337,624	46%	101,984	4%	15,214	1%
2017-09	27.09	148.39	57.27	15.16	43.69	3,437,765	53%	19%	1,582,119	46%	1,624,988	47%	135,380	4%	95,077	3%
2017-10	25.78	142.27	49.59	14.21	47.31	2,923,556	55%	-15%	1,258,526	43%	1,425,099	49%	155,992	5%	83,939	3%
2017-11	25.28	155.39	53.55	14.99	44.54	6,971,921	22%	138%	3,668,449	53%	2,920,386	42%	303,261	4%	79,826	1%
2017-12	29.04	153.40	59.48	14.75	45.01	11,778,514	44%	89%	6,486,953	55%	4,612,366	39%	456,697	4%	220,499	2%
2017年累计	27.05	153.68	54.71	14.89	41.98	36,306,767	30%	208%	17,999,675	50%	16,211,484	45%	1,473,405	4%	594,256	2%
2018-01	27.94	177.32	37.77	13.42	52.58	1,316,810	1136%	-89%	510,700	39%	728,800	55%	60800	5%	16,400	1%
2018-02	25.94	188.43	49.53	14.34	33.65	1,029,039	357%	-22%	337,210	33%	671,470	65%	2400	0%	25,830	3%
2018-03	29.95	154.49	51.62	13.83	47.36	2,077,893	123%	102%	610,166	29%	1,453,801	70%	9851.15	0%	4,275	0%
2018-04	35.16	195.92	39.92	13.27	40.08	3,758,077	305%	81%	1,435,549	38%	2,249,595	60%	70450.68	2%	2,482	0%
2018-05	33.02	165.06	52.30	13.21	44.76	4,493,633	214%	20%	2,356,749	52%	1,931,198	43%	138413.69	3%	72,339	2%
2018-06	40.99	186.07	53.23	12.69	45.32	2,865,026	33%	-36%	1,003,307	35%	1,747,819	61%	39354.569	1%	16,257	1%
2018年累计	33.15	175.40	47.36	13.39	44.53	15,540,478	169%	-	6,253,681	40%	8,782,683	57%	321,070	2%	137,583	1%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从电池厂商看，6 月宁德时代装机电量环比回落但依旧维持高位，为 1.08gwh，占比 37.8%，占比依旧领跑市场。宁德时代 6 月份装机电量中，磷酸铁锂为 0.37gwh，三元为 0.71gwh。2018 年 1-6 月累计装机电量 6.52gwh，同比增长 486%，累计占比 41.94%。比亚迪 6 月装机电量为 0.78gwh，占比 27.1%，其中磷酸铁锂 0.38gwh，三元 0.39gwh，2018 年 1-6 月累计装机电量 3.34gwh，同比增长 233%，累计占比 21.46%；孚能（6 月 0.17gwh，1-6 月累计装机电量 0.73gwh，同比增加 35%，占比为 4.71%）；力神（6 月 0.15gwh，占比 5.2%）；国轩（6 月 0.1gwh，1-6 月累计装机电量 0.91gwh，同比增 93%，占比为 5.87%）；比克（6 月 0.04gwh，1-6 月累计装机电量 0.41gwh，同比增长 26%，占比为 2.61%）；亿纬（6 月 0.04gwh）。

图表 3：各电池厂商月度装机电量 (kwh)

序号	行标签	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	6月占比	6月环比	6月同比	2018年1-6月	2017年1-6月	2018年同比	2018年累计占比
1	宁德时代新能源科技股份有限公司	637,237	539,599	1,032,451	1,270,196	1,963,377	1,082,548	37.8%	-44.9%	176%	6,525,409	1,220,271	435%	41.97%
2	惠州比亚迪电池有限公司	120,923	143,604	409,310	1,344,463	542,527	775,939	27.1%	43.0%	114%	3,336,766	1,003,219	233%	21.48%
3	惠州亿纬锂能股份有限公司	17,095	4,822	7,931	147,140	329,889	38,622	1.3%	-88.3%	77%	545,500	31,490	1632%	3.31%
4	孚能科技(赣州)有限公司	58,244	58,304	31,028	188,788	222,027	173,208	6.0%	-22.0%	51%	731,599	540,901	35%	4.71%
5	合肥国轩高科动力能源有限公司	127,808	114,185	183,250	201,372	186,889	98,591	3.4%	-47.2%	-30%	912,096	472,293	93%	5.87%
6	天津力神电池股份有限公司	1,319	5,861	14,857	20,525	175,243	149,081	5.2%	-14.9%	571%	366,885	98,394	273%	2.56%
7	深圳比克电池有限公司	23,390	45,091	75,392	102,166	124,104	36,208	1.3%	-70.8%	-61%	406,352	321,953	26%	2.61%
8	万向A一二三系统有限公司	25,064	15,927	32,743	38,734	112,306	40,094	1.4%	-64.3%	5%	264,867	130,785	103%	1.70%
9	北京国统电池科技有限公司	4,416	2,891	46,900	49,367	101,482	58,848	2.1%	-42.0%	-9%	263,904	77,647	240%	1.70%
10	中航锂电(洛阳)有限公司	1,306		945	12,268	67,912	392	0.0%	-99.4%	-99%	82,823	43,840	89%	0.53%
11	珠海银隆新能源股份有限公司	16,686	26,112	3,109	67,718	16,248	16,248	0.6%	-76.0%	-81%	129,872	89,986	44%	0.84%
12	微宏动力(湖州)有限公司	55,688		7,844	21,212	57,658	10,831	0.4%	-81.2%	-33%	153,233	22,731	274%	0.99%
13	江苏春兰清洁能源研究院有限公司		614	2,614	2,473	52,039	3,585	0.1%	-93.1%	312%	61,325	870	6946%	0.39%
14	哈尔滨光宇电源股份有限公司		7,097	16,939	19,435	45,185	21,702	0.8%	-52.0%	-16%	110,358	100,254	10%	0.71%
15	中信国安盟固利动力科技有限公司	3,772	1,123	1,257	15,075	39,025	3,978	0.1%	-89.8%	-71%	64,230	40,798	57%	0.41%
16	江苏智航新能源有限公司	78,651	12,665	28,319	33,084	36,937	1,279	0.0%	-96.5%	-96%	190,936	42,999	344%	1.23%
17	多氟多(焦作)新能源科技有限公司	228	0	549	5,939	30,861	14,727	0.5%	-52.3%	-55%	52,303	65,810	-21%	0.34%
18	广东天劲新能源科技股份有限公司	364	3,281	16,776	43,849	30,728	23,713	0.8%	-22.8%	5%	118,711	67,442	76%	0.76%
19	东莞市华新新能源有限公司			0	99	29,873	714	0.0%	-97.6%	-98%	30,686	35,443	-13%	0.20%
20	东莞市振华新能源科技有限公司	39,938	5,953	13,309	26,765	2,080	2,080	0.1%	-92.2%	-32%	88,045	9,474	829%	0.57%
21	远东福斯特新能源有限公司	21,935	1,355	58,060	18,548	22,111	5,130	0.2%	-76.8%	-67%	127,139	28,241	350%	0.82%
22	中盐安徽红四方锂电有限公司			0		20,564	445	0.0%	-97.8%	-97%	21,010	14,848	42%	0.14%
23	江苏天鹏电源有限公司	7,986	1,125	3,117	16,131	20,412	16,938	0.6%	-17.0%	-11%	65,709	64,541	2%	0.42%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

图表 4：各电池厂商月度装机电量 (kwh, 按电池种类分)

行标签	2017-11	2017-12	2017累计	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018前6月累计
宁德时代新能源科技股份有限公司										
磷酸铁锂	1,129,113	2,000,273	5,859,137	352,327	209,841	355,500	461,692	1,177,063	371,651	2,928,074
三元材料	925,047	1,078,410	4,898,690	284,910	329,758	676,951	808,434	786,190	706,129	3,592,373
合计	2,054,160	3,078,683	10,757,827	637,237	539,599	1,032,451	1,270,126	1,963,253	1,077,781	6,520,447
比亚迪股份有限公司										
磷酸铁锂	909,834	1,604,669	4,794,249	1,173	0	283	566,284	269,454	382,249	1,219,442
三元材料	131,041	152,790	852,367	119,750	143,604	409,027	775,619	273,073	393,690	2,114,764
合计	1,040,875	1,757,458	5,646,616	120,923	143,604	409,310	1,341,903	542,527	775,939	3,334,206
深圳市沃特玛电池技术有限公司										
磷酸铁锂	682,401	712,910	2,413,941	9,779	936	820	1,037	1,926	602	15,100
合计	682,401	712,910	2,413,941	9,779	936	820	1,037	1,926	602	15,100
合肥国轩高科动力能源股份公司										
三元材料	34,770	7,548	260,828	13	314	2,978	49,542	6,786	4,057	63,690
磷酸铁锂	355,604	684,334	1,754,887	127,795	113,871	180,790	151,821	180,103	93,437	847,818
锰酸锂			11,174							
合计	390,374	691,882	2,026,889	129,700	114,185	183,768	201,363	186,889	97,493	913,399
孚能科技(赣州)有限公司										
三元材料	101,399	138,898	1,139,909	58,244	58,304	31,028	188,600	222,027	173,208	731,411
合计	101,399	138,898	1,139,909	58,244	58,304	31,028	188,600	222,027	173,208	731,411
惠州亿纬锂能股份有限公司										
磷酸铁锂	9,632	145,754	207,093	3,120	693	7,408	139,125	315,028	30,561	495,935
三元材料	132,818	289,693	558,486	13,976	4,129	523	7,959	14,861	8,061	49,508

力神动力电池系统股份有限公司										
磷酸铁锂	87,045	215,410	471,578	535	774	11,539	1,266	60,896	2,254	77,264
其他									51,623	51,623
三元材料	159,062	280,590	610,215	784	5,086	3,318	19,178	114,347	95,204	237,918
合计	246,107	496,000	1,081,793	1,319	5,861	14,857	20,444	175,243	149,081	366,805
深圳比克电池有限公司										
三元材料	333,697	655,124	1,726,644	23390.45	45091.008	75,392	102,166	124,104	35,699	405,843
合计	333,697	655,124	1,726,644	23,390	45,091	75,392	102,166	124,104	35,699	405,843
北京国能电池科技有限公司										
三元材料	20,068	85,272	323,993	95,904	2890.8	17,734	0	234	0	20,955
磷酸铁锂	97,597	361,282	458,879	4319.94		29,167	49,336	101,247	58,848	242,918
合计	117,665	446,554	782,872	4,416	2,891	46,900	49,336	101,482	58,848	263,873
超威电源有限公司										
铅酸电池	0	0	1,656							
三元材料	2,419	207	64,627				2,060		1,534	3,594
合计	2,419	207	66,284				2,060		1,534	3,594
江苏力信										
磷酸铁锂	0	0	1,656					12,030	1,230	13,260
三元材料	2,419	207	64,627					80		80
合计	2,419	207	66,284					12,109	1,230	13,340

数据来源：GGII，东吴证券研究所

2018年1-6月磷酸铁锂动力电池主要集中于CATL、比亚迪和国轩高科，三家合计占据81.4%的市场份额，市场集中度高。三元市场前五大厂商为CATL，比亚迪，孚能科技，比克电池和江苏智航，共占据80.5%的市场份额。

图表5：磷酸铁锂及三元市场竞争格局（kwh）

磷酸铁锂市场份额			三元市场份额		
磷酸铁锂市场份额	2018年1-6月装机电量	市占率	三元市场份额	2018年1-6月装机电量	市占率
CATL	2,928,074	47.7%	CATL	3,592,373	41.2%
比亚迪	1,219,442	19.9%	比亚迪	2,114,764	24.3%
国轩高科	847,818	13.8%	孚能科技	731,411	8.4%
亿纬锂能	495,935	8.1%	比克电池	405,843	4.7%
北京国能	20,955	0.3%	江苏智航	173,646	2.0%
合计	5,512,223	89.8%	合计	7,018,037	80.5%
	6,138,926	100.0%		8,716,432	100.0%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从车型来看，6月乘用车装机电量为1.79gwh，略微下滑，占比63.81%；专用车装机电量0.20gwh，占比7.01%；客车0.82gwh，占比29.18%，下滑1.5gwh。2018年1-6月，乘用车累计装机电量8.96gwh，占比57.84%；专用车0.93gwh，占比5.99%；客车5.60gwh，占比36.18%。从电池结构看，三元在乘用车中占比不断提升，大势所趋。6月份三元在乘用车占比继续维持在92%。

图表 6：分车型装机电池类型（kwh）

行标签	2017-10	2017-11	2017-12	2017年	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06
乘用车										
三元	939,976	1,617,932	2,129,387	10,422,369	626,400	627,770	1,371,827	2,135,693	1,710,009	1,643,373
-占比	75%	79%	82%	76%	85%	79%	89%	94%	94%	92%
磷酸铁锂	264,525	385,156	455,955	2,989,393	111,100	164,230	170,951	148,040	104,841	147,668
-占比	21%	19%	18%	22%	15%	21%	11%	6%	6%	8%
锰酸锂	42,745	33,233	18,284	258,944	0	0	0	35	0	0
铅酸电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
合计	1,247,246	2,036,322	2,603,626	13,670,706	737,500	792,000	1,542,778	2,283,768	1,814,849	1,791,041
专用车										
三元	484,641	1,301,918	2,482,979	5,758,407	102,600	43,700	81,974	113,902	221,190	104,446
-占比	74%	65%	72%	69%	82%	94%	94%	73%	70%	53%
磷酸铁锂	126,489	578,469	845,744	2,186,504	21,800	2,840	4,246	15,055	75,614	67,479
-占比	19%	29%	25%	26%	18%	6%	5%	10%	24%	34%
锰酸锂	43,995	111,331	117,307	416,849	100	0	167	25,035	14,371	24,829
铅酸电池	2,880	0	5,141	22,289	0	0	1,166	2,482	4,310	10
合计	658,005	1,991,718	3,451,171	8,384,049	124,500	46,540	87,553	156,474	315,484	196,764

数据来源：GGII，东吴证券研究所

投资建议：近期特斯拉落户上海临港，CATL 德国建厂，宝马和长城成立合资厂，都表明全球电动化在实质性推动，电动化浪潮势不可挡！我们认为 18 年为电动升级元年、3Q 旺季在即，优质龙头开启成长行情！

1) 特斯拉将落户上海临港，将建造一超级工厂，规划年产 50 万辆纯电动整车，瞄准中国市场，我们判断最快将在 2020 年底投产。国内建厂，为成本控制，将寻求国产化配套，因此国内动力电池产业链、核心零部件等公司将充分受益。目前特斯拉 Model3 产能已达 5000 辆/周，销量逐月爬坡，5 月单月销量突破 6000 辆，预计下半年可实现满产，全年可实现 15 万辆产销。

2) 宁德时代将在德国图林根州建设首座海外工厂，预计 2021 年启动生产，到 2022 年形成 14gwh 产能，主要为配套欧洲车厂。目前宁德时代已获得宝马 47 亿美元意向函，还将向大众、戴姆勒、捷豹路虎和 PSA 等车企巨头供应纯电动汽车电池，足见国际车企对宁德时代的技术认可。

3) 国内 6 月电动乘用车销量好于预期，且结构大幅改善。6 月乘用车销量 7.17 万，同比增长 74%，环比减少 22%，优于合格证数据，且 A00 级在纯电中占比降低至 34%，A0 及 A 级销量环比提升。我们认为下半年 A00 级车销量恢复性增长（升级版本），而 A0 级和 A 级车受新车型及一线城市放量快速增长，同时结构方面，车型升级元年来临！

4) 钴价跌至合理区间，需求改善，有望企稳。金属钴已跌至 51-53 万/吨，硫酸钴跌至 11 万/吨，国内外倒挂明显，下游厂商反应已跌至合理位置。今日格派报价止跌，金属钴价格小幅 2% 上涨。我们认为随着中高端乘用车上量及专用车上量，钴价有望企业企稳并小幅反弹。

5) 6-7 月行业需求环比有所提升，其中高端锂电及材料乘用车三元订单很好，而新电池整体库存水平低，锂电池及材料龙头企业 8 月排产将明显提升，且三季度将为四季度抢装备货，调研显示三季度排产计划环比普遍增长 30%左右，旺季可期。

建议关注三条主线布局龙头：全球化和 811 新趋势，材料龙头：(星源材质、新宙邦、杉杉股份、璞泰来、当升科技、天赐材料、创新股份)；上游资源钴和锂 (华友钴业、天齐锂业)；全球化优质核心部件龙头 (汇川技术、宏发股份)；同时关注：宁德时代、亿纬锂能、比亚迪等。

风险提示：投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>