

电气设备与新能源行业点评

抢装情绪高涨，1月装机电量超预期 增持（维持）

2019年02月15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，2019年1月电动车产量10.14万辆，同比增长155%，环比减少55%。乘用车产量0.92万辆，同比增172%，环比减少43%；客车产量0.73万辆，同比增长165%，环比减少74%；专用车产0.24万辆，同比降低27%，环比减少94%。我们根据GGII数据统计，1月装机电量为4.97gwh，同比增长278%，环比减少63%。2019年累计装机电量为4.97gwh，累计同比增长278%。

1) 磷酸铁锂：1月铁锂装机电量为1.40gwh，同比增长174%，环比减少76%，占比28%。

2) 三元：1月装机电量3.28gwh，同比增长350%，环比减少46%，占比66%；锰酸锂1月装机电量为0.04gwh。

■ 各车型平均带电量来看，1月纯电车型平均带电量环比增加明显。1月纯电动乘用车单车带电量46.08kwh，环比大幅增加近7kwh。1月纯电动客车平均带电量185.14kwh/辆，较平稳；专用车平均带电量大幅提升至84.50kwh/辆。

■ 从电池厂商看，宁德时代1月装机电量同比大幅增长，市占率43.7%，1月装机电量2.17gwh。其次比亚迪1月装机电量1.37gwh，同比翻了10倍，市占率27.6%。第三名为国轩高科，装机电量0.19gwh，市占率3.8%。

1) 宁德时代1月装机电量同比提升较大，为2.17gwh，同比增241%，环比减61.2%，占比43.7%，占比进一步提升，其中磷酸铁锂为0.75gwh，同比增113%，三元为1.34gwh，同比提升371%，环比减38%。

2) 比亚迪1月装机电量为1.37wh，同比大增1034%，环比减少26%，占比27.6%，其中磷酸铁锂0.23gwh，同比大增197倍，环比下滑67%。三元1.14gwh，同比增长851%，环比减少1%。

3) 国轩(1月0.19gwh，同比增47%，占比为3.8%)；亿纬(1月0.15gwh，同比增778%，占比为3%)；比克(1月0.12gwh，同比增432%，占比2.5%)；力神(1月0.1gwh，同比大增71倍，占比为1.9%)。

2019年磷酸铁锂动力电池主要集中于CATL、比亚迪和亿纬锂能，三家合计占据80.8%的市场份额，市场集中度高。三元市场前几大厂商为CATL，比亚迪，比克电池和卡耐新能源，共占据81.5%的市场份额。

投资建议

1月销量大超预期，龙头满产，业绩高增长较确定。继续推荐1季报高增长的龙头标的：电池龙头（宁德时代、比亚迪）；锂电中游的优质龙头（新宙邦、天赐材料、璞泰来、当升科技、星源材质；恩捷股份、杉杉股份、亿纬锂能、国轩高科、关注欣旺达）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；同时逐步布局股价处于底部的优质上游资源钴和锂（天齐锂业）。

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：风光需求超预期旺盛、电动车静待政策》2019-02-10
- 2、《电力设备与新能源行业周报：锂电、光伏、风电一季度需求旺盛》2019-01-27
- 3、《电力设备与新能源行业周报：风光开年需求旺盛，优质龙头成长确定》2019-01-20

根据 GGII 数据, 2019 年 1 月电动车产量 10.14 万辆, 同比增长 155%, 环比减少 55%。乘用车产量 0.92 万辆, 同比增 172%, 环比减少 43%; 客车产量 0.73 万辆, 同比增长 165%, 环比减少 74%; 专用车产 0.24 万辆, 同比降低 27%, 环比减少 94%。

图表 1: GGII 月度产销数据 (辆)

GGII	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01
所有车型总计	39,731	36,919	65,380	86,678	86,060	66,029	78,403	95,789	111,218	135,924	191,814	225,185	101,389
单月同比	817%	285%	97%	147%	82%	20%	24%	37%	40%	83%	33%	15%	155%
乘用车	33,650	34,869	60,527	75,517	64,223	57,856	68,954	84,600	93,492	117,446	156,918	159,426	91,662
单月同比	788%	283%	97%	137%	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%	172%
商用车	6,081	2,050	4,853	11,161	21,837	8,173	9,449	11,189	17,726	18,478	34,896	65,759	9,727
单月同比	1024%	320%	95%	254%	312%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%	60%
客车	2,752	1,116	3,157	7,295	15,917	4,476	3,429	4,351	8,766	7,046	12,487	27,804	7,280
单月同比	1107%	268%	85%	520%	707%	-35%	-51%	-36%	-8%	-16%	-41%	-30%	165%
纯电乘用车	19,688	24,530	43,785	58,551	48,777	39,401	47,277	60,801	67,071	87,893	120,947	133,252	69,845
单月同比	509%	222%	69%	138%	40%	13%	39%	39%	55%	103%	68%	63%	255%
纯电客车	2,487	1,037	2,782	6,594	13,764	4,378	3,061	3,892	8,479	6,931	11,939	27,127	6,501
单月同比	7923%		351%	1359%	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	-25%	161%
纯电专用	3,330	936	1,696	3,920	6,036	3,700	6,020	6,838	8,960	11,432	22,409	37,955	2,447
单月同比	964%	406%	116%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-27%
插电乘用车	13,962	10,339	16,742	16,966	15,446	18,455	21,677	23,799	26,421	29,553	35,971	26,174	21,817
单月同比	2411%	595%	250%	132%	115%	181%	93%	93%	126%	217%	155%	70%	56%
插电客车	264	77	375	647	2,037	95	368	459	287	115	548	677	779
单月同比	34%	-75%	-65%	-11%	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%	195%
2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	
所有车型总计	39,696	76,650	142,030	228,708	314,768	380,797	459,200	554,989	666,207	802,131	993,945	1,219,130	101,389
累计同比	816%	450%	202%	178%	143%	107%	86%	75%	68%	71%	62%	50%	155%
乘用车	33,650	68,519	129,046	204,563	268,786	326,642	395,596	480,196	573,688	691,134	848,052	1,007,478	91,662
累计同比	788%	431%	196%	171%	129%	105%	94%	84%	82%	88%	87%	83%	172%
商用车	6,046	8,131	12,984	24,145	45,982	54,155	63,604	74,793	92,519	110,997	145,893	211,652	9,727
累计同比	1018%	690%	269%	262%	284%	114%	48%	32%	15%	9%	-9%	-18%	61%
客车	2,751	3,868	7,025	14,320	30,237	34,713	38,142	42,493	51,259	58,305	70,792	98,596	7,280
累计同比	1107%	628%	215%	320%	462%	183%	98%	63%	44%	33%	9%	-6%	165%
纯电乘用车	19,688	44,218	88,003	146,554	195,331	234,732	282,009	342,810	409,881	497,774	618,721	751,973	69,845
累计同比	509%	307%	139%	139%	103%	79%	71%	64%	62%	68%	68%	67%	255%
纯电客车	2,487	3,524	6,306	12,900	26,664	31,042	34,103	37,995	46,474	53,405	65,344	92,471	6,501
累计同比	7923%	11268%	873%	1073%	879%	275%	148%	95%	68%	56%	25%	4%	161%
纯电专用	3,295	4,266	5,962	9,882	15,918	19,618	25,638	32,476	41,436	52,868	75,277	113,232	2,447
累计同比	953%	757%	364%	204%	142%	51%	8%	5%	-8%	-9%	-21%	-26%	-26%
插电乘用车	13,962	24,301	41,043	58,009	73,455	91,910	113,587	137,386	163,807	193,360	229,331	255,505	21,817
累计同比	2411%	1089%	501%	311%	244%	229%	190%	167%	159%	167%	165%	150%	56%
插电客车	264	341	716	1,363	3,400	3,495	3,863	4,322	4,609	4,724	5,272	5,949	779
累计同比	34%	-32%	-55%	-41%	28%	-13%	-30%	-34%	-42%	-51%	-58%	-64%	195%

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

我们根据 GGII 数据统计, 1 月装机电量为 4.97gwh, 同比增长 278%, 环比减少 63%。2019 年累计装机电量为 4.97gwh, 累计同比增长 278%。

1) 磷酸铁锂: 1 月铁锂装机电量为 1.40gwh, 同比增长 174%, 环比减少 76%, 占比 28%。

2) 三元: 1 月装机电量 3.28gwh, 同比增长 350%, 环比减少 46%, 占比 66%; 锰酸锂 1 月装机电量为 0.04gwh。

各车型平均带电量来看, 1 月纯电车型平均带电量环比增加明显。1 月纯电动乘用车单车带电量 46.08kwh, 环比大幅增加近 7kwh。1 月纯电动客车平均带电量

185.14kwh/辆，较平稳；专用车平均带电量大幅提升至 84.50kwh/辆。

图表 2：月度装机电量及平均单车电量 (kwh)

节能网	2009-201706客车型平均电量(kwh)					合计			磷酸铁锂				三元			
	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)	同比	环比	装机电量总计(kwh)	同比	环比	占比	装机电量总计(kwh)	同比	环比	占比
2017年累计	27.05	153.68	54.71	14.89	41.98	36,306,767	30%		17,999,675	-11%		50%	16,211,484	157%		45%
2018-01	27.94	177.32	37.77	13.42	52.58	1,316,810	1136%	-89%	510,700	2897%	-92%	39%	728,800	1108%	-84%	55%
2018-02	25.94	188.43	49.53	14.34	33.65	1,029,039	357%	-22%	337,210	646%	-34%	33%	671,470	284%	-8%	65%
2018-03	29.95	154.49	51.62	13.83	47.36	2,077,893	123%	102%	610,166	98%	81%	29%	1,453,801	144%	117%	70%
2018-04	35.16	195.92	39.92	13.27	40.08	3,758,077	305%	81%	1,435,549	374%	135%	38%	2,249,595	277%	55%	60%
2018-05	33.02	165.06	52.30	13.21	44.76	4,493,633	214%	20%	2,356,749	375%	64%	52%	1,931,198	124%	-14%	43%
2018-06	40.99	186.07	53.23	12.69	45.32	2,865,026	33%	-36%	1,003,307	-5%	-57%	35%	1,747,819	90%	-9%	61%
2018-07	43.41	189.97	71.78	13.84	48.48	3,383,889	34%	18%	930,021	-31%	-7%	27%	2,212,364	105%	27%	65%
2018-08	43.53	210.61	52.59	13.67	44.88	4,171,806	44%	23%	1,376,380	-4%	48%	33%	2,535,477	90%	15%	61%
2018-09	43.49	218.70	61.67	14.63	45.33	5,723,408	66%	37%	2,338,143	48%	70%	41%	3,022,890	86%	19%	53%
2018-10	40.99	186.36	52.06	14.61	39.67	5,925,857	103%	4%	1,830,082	45%	-22%	31%	3,258,588	129%	8%	55%
2018-11	40.54	185.95	56.20	14.14	40.49	8,913,684	28%	50%	2,991,052	-18%	63%	34%	4,829,076	65%	48%	54%
2018-12	42.61	177.10	63.92	14.38	40.31	13,311,601	13%	49%	5,851,197	-10%	96%	44%	6,077,009	32%	26%	46%
2018年累计	39.34	184.01	57.88	13.93	43.90	56,970,723	57%	-	21,570,556	20%	-	38%	30,718,087	89%	-	54%
2019-1	46.08	185.14	84.50	14.13	45.02	4,973,385	278%	-63%	1,398,166	174%	-76%	28%	3,279,391	350%	-46%	66%
2019	46.08	185.14	84.50	14.13	45.02	4,973,385	278%	-	1,398,166	174%	-	28%	3,279,391	350%	-	66%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从电池厂商看，宁德时代 1 月装机电量同比大幅增长，市占率 43.7%，1 月装机电量 2.17gwh。其次比亚迪 1 月装机电量 1.37gwh，同比翻了 10 倍，市占率 27.6%。第三名为国轩高科，装机电量 0.19gwh，市占率 3.8%。

1) 宁德时代 1 月装机电量同比提升较大，为 2.17gwh，同比增 241%，环比减 61.2%，占比 43.7%，占比进一步提升，其中磷酸铁锂为 0.75gwh，同比增 113%，三元为 1.34gwh，同比提升 371%，环比减 38%。

2) 比亚迪 1 月装机电量为 1.37wh，同比大增 1034%，环比减少 26%，占比 27.6%，其中磷酸铁锂 0.23gwh，同比大增 197 倍，环比下滑 67%。三元 1.14gwh，同比增长 851%，环比减少 1%。

3) 国轩 (1 月 0.19gwh，同比增 47%，占比为 3.8%)；亿纬 (1 月 0.15gwh，同比增 778%，占比为 3%)；别克 (1 月 0.12gwh，同比增 432%，占比 2.5%)；力神 (1 月 0.1gwh，同比大增 71 倍，占比为 1.9%)。

图表 3：各电池厂商月度装机电量 (kwh)

序号	简写	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-1	1月占比	1月环比	1月同比
1	宁德时代	637,237	539,599	1,032,451	1,270,196	1,963,377	1,082,548	1,359,690	1,474,086	2,467,208	2,486,353	3,601,032	5,607,614	2,173,730	43.7%	-61.2%	241%
2	比亚迪	120,923	143,604	409,310	1,344,463	542,527	775,939	825,866	1,160,417	1,587,129	1,320,857	1,346,478	1,858,120	1,371,803	27.6%	-26.2%	1034%
5	国轩高科	127,808	114,185	183,250	201,372	186,889	98,591	81,760	193,527	195,776	281,140	613,844	814,026	187,522	3.8%	-77.0%	47%
7	亿纬锂能	17,095	4,822	7,931	147,140	329,889	38,622	11,614	27,779	26,256	124,543	238,389	300,443	150,161	3.0%	-50.0%	778%
11	比克电池	23,390	45,091	75,392	102,166	124,104	36,208	61,763	110,186	198,330	275,836	244,802	442,919	124,476	2.5%	-71.9%	432%
13	力神	1,319	5,861	14,857	20,525	175,243	149,081	243,536	261,355	214,937	189,831	216,379	558,413	95,139	1.9%	-83.0%	7115%
15	中航锂电	1,306		945	12,268	67,912	392	6,120	26,599	68,300	92,212	166,538	273,767	74,839	1.5%	-72.7%	5630%
17	卡耐新能源			0	3,433	10,045	66,950	62,719	5,943	48,963	144,365	157,118	135,363	69,294	1.4%	-48.8%	
19	多氟多	228	0	549	5,939	30,861	14,727	6,800	2,657	4,826	18,566	100,399	74,599	61,687	1.2%	-17.3%	26984%
21	天津捷威	98	0	0	23	31,882	91,466	77,640	109,479	28,616	52,106	43,825	60,256		1.2%	37.5%	61574%
23	珠海银隆	16,686	26,112	3,109		67,718	16,248	11,128	10,192	37,563	43,551	118,598	147,851	53,746	1.1%	-63.6%	222%
25	安驰新能源					4,155		638	9,988	15,219	31,366	69,126	45,393		0.9%	-34.3%	
27	方向	25,064	15,927	32,743	38,734	112,306	40,094	42,308	45,543	41,463	55,851	86,491	63,266	33,806	0.7%	-46.6%	35%
29	塔菲尔	1,066	8,070	4,218		530	2,222	1,016		256	4,358	123,395	107,855	30,865	0.6%	-71.4%	2796%
31	联动天翼							3,995	59		7,732	283	27,323		0.5%	9541.9%	
33	国能电池	4,416	2,891	46,900	49,367	101,482	58,848	59,006	55,695	38,341	63,496	120,840	223,113	25,734	0.5%	-63.6%	483%
35	桑顿新能源	75		83	77	16,867	27,282	13,297	29,466	36,779	73,043	176,268	168,137	25,692	0.5%	-84.7%	34377%
37	天弋能源	4,011	6,468	6,123	23,363	3,684	33,203	69	5,461	24,642	1,770	3,038	111,933	25,522	0.5%	-77.2%	536%
39	亿纬能源	1,166	854	384	4,569	20,208	209	1,707	6,941	5,753	33,509	42,724	79,025	24,942	0.5%	-68.4%	2039%
41	哈光宇		7,097	16,939	19,435	45,185	21,702	18,821	70,253	84,333	62,339	108,313	98,056	20,884	0.4%	-78.7%	
43	中信国安盟固利	3,772	1,123	1,257	15,075	39,025	3,978	16,771	18,797	9,064	12,499	39,648	153,935	17,366	0.3%	-88.7%	360%

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	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	1月同比	1月环比
宁德时代新能源科技股份有限公司															
磷酸铁锂	352,327	209,841	355,500	461,692	1,177,063	371,651	423,775	518,314	1,020,802	717,537	1,567,615	3,216,353	750,819	113%	-77%
三元材料	284,910	329,758	676,951	808,434	786,190	706,129	935,915	950,566	1,369,682	1,267,722	1,654,976	2,159,592	1,341,564	371%	-38%
其他						4,767				501,094	378,441	231,669	81,347		-65%
合计	637,237	539,599	1,032,451	1,270,126	1,963,253	1,082,548	1,359,690	1,474,086	2,467,208	2,486,353	3,601,032	5,607,614	2,173,730	241%	-61%
比亚迪股份有限公司															
磷酸铁锂	1,173	0	283	566,284	269,454	382,249	337,207	535,129	901,077	467,720	301,703	702,032	232,841	19748%	-67%
三元材料	119,750	143,604	409,027	775,619	273,073	393,690	488,660	625,288	686,052	853,137	1,044,774	1,156,089	1,138,963	851%	-1%
合计	120,923	143,604	409,310	1,341,903	542,527	775,939	825,866	1,160,417	1,587,129	1,320,857	1,346,478	1,858,120	1,371,803	1034%	-26%
深圳市沃特玛电池技术有限公司															
磷酸铁锂	9,779	936	820	1,037	1,926	602	0	77	0	127	1,153	43,630		-100%	-100%
合计	9,779	936	820	1,037	1,926	602	0	77	0	127	1,153	43,630		-100%	-100%
合肥国轩高科动力能源股份有限公司															
三元材料	13	314	2,978	49,542	6,786	4,057	4,740	2,759	529	2,505	682	28,877	46,201	352583%	60%
磷酸铁锂	127,795	113,871	180,790	151,821	180,103	93,437	77,021	94,380	138,981	260,661	363,632	534,298	123,051	-4%	-77%
其他								96,388	56,266	17,975	249,530	250,850	18,269	-93%	-93%
合计	129,700	114,185	183,768	201,363	186,889	97,493	81,760	193,527	195,776	281,140	613,844	814,026	187,522	45%	-77%
惠州亿纬锂能股份有限公司															
磷酸铁锂	3,120	693	7,408	139,125	315,028	30,561	4,274	19,447	20,427	116,389	221,282	235,541	146,420	4594%	-38%
三元材料	13,976	4,129	523	7,959	14,861	8,061	7,340	8,333	5,828	8,153	17,107	63,715	3,741	-73%	-94%
合计	17,095	4,822	7,931	147,083	329,889	38,622	11,614	27,779	26,256	124,543	238,389	300,443	150,161	778%	-50%
力神动力电池系统股份有限公司															
磷酸铁锂	535	774	11,539	1,266	60,896	2,254	1,508	8,597	29,610	17,053	24,195	130,410	31,731	5832%	-76%
其他						51,623	130,688	66,007	28,762	52,042	10,917	47,757	469	-73%	-99%
三元材料	784	5,086	3,318	19,178	114,347	95,204	111,340	186,751	156,566	120,736	181,267	380,246	62,939	7932%	-83%
合计	1,319	5,861	14,857	20,444	175,243	149,081	243,536	261,355	214,937	189,831	216,379	558,413	95,139	7115%	-83%
深圳比克电池有限公司															
三元材料	23390.5	45091	75,392	102,166	124,104	35,699	61,573	109,996	198,330	275,836	244,802	442,919	124,362	432%	-72%
合计	23,390	45,091	75,392	102,166	124,104	35,699	61,573	110,186	198,330	275,836	244,802	442,919	124,476	432%	-72%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

2019年磷酸铁锂动力电池主要集中于CATL、比亚迪和亿纬锂能，三家合计占据80.8%的市场份额，市场集中度高。三元市场前几大厂商为CATL，比亚迪，比克电池和卡耐新能源，共占据81.5%的市场份额。

图 5：磷酸铁锂市场竞争格局 (kwh)

图 6：三元市场竞争格局 (kwh)

磷酸铁锂及三元市场竞争格局 (kwh)

磷酸铁锂市场份额	19年1月装机电量	市占率
宁德时代	750,819	53.7%
比亚迪	232,841	16.7%
亿纬锂能	146,420	10.5%
国轩高科	123,051	8.8%
安驰新能源	45,393	3.2%
合计	1,298,524	92.9%
	1,398,166	

数据来源：GGII, 东吴证券研究所

三元市场份额	19年1月装机电量	市占率
宁德时代	1,341,564	40.9%
比亚迪	1,138,963	34.7%
比克电池	124,362	3.8%
卡耐新能源	69,294	2.1%
合计	2,674,183	81.5%
	3,279,391	

数据来源：GGII, 东吴证券研究所

从车型来看，乘用车装机电量中宁德占比 39.6%，客车中占比 59.4%。1 月乘用车装机电量为 3.53gwh，环比减少 42%，同比增长 378%，占比 71%，其中宁德时代配套 1.4gwh，占比 39.6%，比亚迪 1.1gwh，占比 32.3%。专用车装机电量 0.21gwh，同比增长 67%，环比减少 91.5%，占比 4%；客车 1.24gwh，同比增 174%，占比 25%，其中宁德时代配套 0.74gwh，占比 59.4%，比亚迪 0.17gwh，占比 13.5%，亿纬锂能 0.14gwh，占比 11.6%。从电池结构看，三元在乘用车中占比回升，1 月份三元在乘用车占比为 91%。

图表 7: 分车型装机电池类型 (kwh)

行标签	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2018年累计	2019-01
乘用车														
三元	626,400	627,770	1,371,827	2,135,693	1,710,009	1,643,373	1,982,536	2,362,021	2,672,850	3,045,906	4,255,399	5,167,517	27,601,301	3,194,562
-占比	85%	79%	89%	94%	94%	92%	84%	79%	81%	75%	79%	85%	83%	91%
磷酸铁锂	111,100	164,230	170,951	148,040	104,841	147,668	234,230	421,373	335,223	245,865	332,979	314,453	2,730,952	144,484
-占比	15%	21%	11%	6%	6%	8%	10%	14%	10%	6%	6%	5%	8%	4%
锰酸锂	0	0	0	35	0	0	0	144	2,010	1,867	718	4,093	8,866	2,082
铅酸电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他							135,691	188,371	293,368	740,815	823,055	568,200	2,749,500	185,546
合计	737,500	792,000	1,542,778	2,283,768	1,814,849	1,791,041	2,352,457	2,971,910	3,303,451	4,034,452	5,412,151	6,054,263	33,090,620	3,526,675
-占比	56%	76%	74%	61%	40%	64%	70%	71%	58%	68%	61%	45%	58%	71%
专用车														
三元	102,600	43,700	81,974	113,902	221,190	104,446	229,828	173,455	350,040	212,682	573,677	909,492	3,116,986	84,829
-占比	82%	94%	94%	73%	70%	53%	53%	48%	63%	36%	46%	37%	47%	41%
磷酸铁锂	21,800	2,840	4,246	15,055	75,614	67,479	126,289	147,612	194,265	344,090	614,345	1,148,239	2,761,873	103,807
-占比	18%	6%	5%	10%	24%	34%	29%	41%	35%	58%	49%	47%	42%	50%
锰酸锂	100	0	167	25,035	14,371	24,829	75,412	36,089	7,837	37,258	54,259	123,762	399,119	1,158
铅酸电池	0	0	1,166	2,482	4,310	10	0	0	0	0	0	0	7,968	15,936
其他							616	2,516	677	1,259	17,091	273,296	295,456	18,319
合计	124,500	46,540	87,553	156,474	315,484	196,764	432,145	359,672	552,820	595,288	1,259,372	2,454,789	6,581,402	208,113
-占比	9%	4%	4%	4%	7%	7%	13%	9%	10%	10%	14%	18%	12%	4%
客车														
三元	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-占比	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
磷酸铁锂	377,700	170,140	434,969	1,272,454	2,176,294	788,160	569,502	807,396	1,808,655	1,240,128	2,043,728	4,388,505	16,077,630	1,149,874
-占比	83%	86%	97%	97%	92%	96%	95%	96%	97%	95%	91%	90%	93%	92%
锰酸锂	60,700	2,400	9,484	45,381	124,043	14,525	19,192	25,753	21,250	21,276	80,021	295,767	719,794	36,002
其他	0	0	0	0	0	0	0	0	0	86	0	17,711	17,797	4,922
钛酸锂	16,400	25,830	3,109	67,718	16,248	11,128	10,192	37,563	43,551	118,598	147,851	498,188	53,746	
合计	454,800	198,380	447,562	1,317,835	2,368,055	818,933	599,823	843,341	1,867,468	1,305,042	2,242,347	4,849,834	17,313,420	1,244,544
-占比	35%	19%	22%	35%	53%	29%	18%	20%	33%	22%	25%	36%	30%	25%
总计	1,316,800	1,036,920	2,077,893	3,758,077	4,498,389	2,806,737	3,384,425	4,174,923	5,723,739	5,934,782	8,913,871	13,358,886	56,985,441	4,979,332
总计-原始	1,316,800	1,036,920	2,077,893	3,758,077	4,493,633	2,865,026	3,384,425	4,174,937	5,723,408	5,925,857	8,913,684	13,311,601	56,982,261	4,979,332
-磷酸铁锂	510,600	337,210	610,166	1,435,549	2,356,749	1,003,307	930,021	1,376,380	2,338,143	1,830,082	2,991,052	21,570,556	37,289,815	1,398,166
-三元	729,000	671,470	1,453,801	2,249,595	1,931,198	1,747,819	2,212,364	2,535,477	3,022,890	3,258,588	4,829,076	30,718,087	55,359,364	3,279,391

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

■ 投资建议

1月销量大超预期,龙头满产,业绩高增长较确定。继续推荐1季报高增长的龙头标的:电池龙头(宁德时代、比亚迪);锂电中游的优质龙头(新宙邦、天赐材料、璞泰来、当升科技、星源材质;恩捷股份、杉杉股份、亿纬锂能、国轩高科、关注欣旺达);核心零部件(汇川技术、宏发股份);同时逐步布局股价处于底部的优质上游资源钴和锂(天齐锂业)。

■ 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>

