

推荐 维持评级

## 2019年首月新能源汽车、动力电池实现同比显著增长

### —动力电池月度装机专题报告

分析师：杨睿 执业证号：S0100517080002  
研究助理：李唯嘉 执业证号：S0100117110048  
研究助理：王子璟 执业证号：S0100118030008

2019年3月1日

守 民  
正 生  
出 在  
新 勤



- **2019年1月，新能源汽车产销量同比高速增长。**具体来看：
  - (1) 新能源乘用车、商用车均实现单月销量高于产量，带动新能源汽车整体销量明显高于产量。
  - (2) A0级及以上车型同比快速增长，A00级乘用车销量占比下滑明显，纯电动A级乘用车销量占比达45.7%。
- **2019年1月，锂电装机量在新能源汽车的带动下实现快速增长。**具体来看：
  - (1) 纯电动乘用车锂电装机量同比增速最快，装机量占比环比大幅提升18.8个百分点至64.7%。
  - (2) 三元（NCM）电池装机量占比提升至约七成，为占比最大的动力电池类型，磷酸铁锂电池居次位；乘用车、插混专用车以三元(NCM)电池装机为主，纯电动客车及纯电动专用车以磷酸铁锂电池装机为主，插混客车以锰酸锂电池装机为主。
  - (3) 方形电池为除PHEV客车之外装配各细分车型最多的类型，装机量占比环比提升至80%以上。
- **2019年1月，宁德时代稳居全球动力电池装机首位，行业集中度提升。**具体来看：
  - (1) 前二十位合计装机量占比达95.8%，行业集中度较高；宁德时代稳居锂电装机量首位，市占率超过40%。
  - (2) 从电池类型来看，宁德时代分居三元电池、磷酸铁锂电池的装机首位；三元电池、磷酸铁锂电池的装机量前五集中度环比分别提升至81.7%、91.8%。
- 我们认为：（1）新版补贴政策发布在即，短期有望刺激新能源汽车销量高增长，并带动动力电池装机量提升；（2）在政策及市场的不断推动下，新能源汽车将长期持续推广渗透，充电桩等配套设施的加速完善，新能源汽车的经济性不断凸显，有望推动产销量有望继续实现高增长；（3）在补贴退坡过程中和完全退坡后，行业有望沿着经济性和高端化两条路线发展：一是磷酸铁锂电池的成本优势将在追求性价比的车型及储能等应用方式中得到发挥；二是在市场需求的不断推动下，产品高端化需求提升，将推进产业链各环节技术进步，持续看好产业链高端化路线及海外供应链机遇。
- 建议关注：国轩高科、当升科技、璞泰来、天赐材料、宁德时代、特锐德
- 风险提示：新能源汽车发展不及预期，产品价格大幅下降风险。

1. 2019年首月新能源汽车高景气度持续，动力电池同比高增长
2. 三元(NCM)电池装机量占比最大，方形电池为多种细分车型的主要装机类型
3. 宁德时代市占率稳定，行业集中度环比提升明显
4. 产业链高端化趋势延续

**1.1 新能源汽车产销量同比实现高速增长，单月实现销量高于产量**

**1.2 新能源乘用车：产销量同比高速增长，销量明显高于产量**

1.2.1 纯电动A0级以上乘用车车型销量实现同比显著增长

1.2.2 A级车在纯电动乘用车中的销量占比提升至45.7%，A00级占比下滑

**1.3 新能源商用车：销量高于产量，插混产销量环比实现正增长**

**1.4 2019年1月锂电装机4.98GWh，同比高增长278.0%**

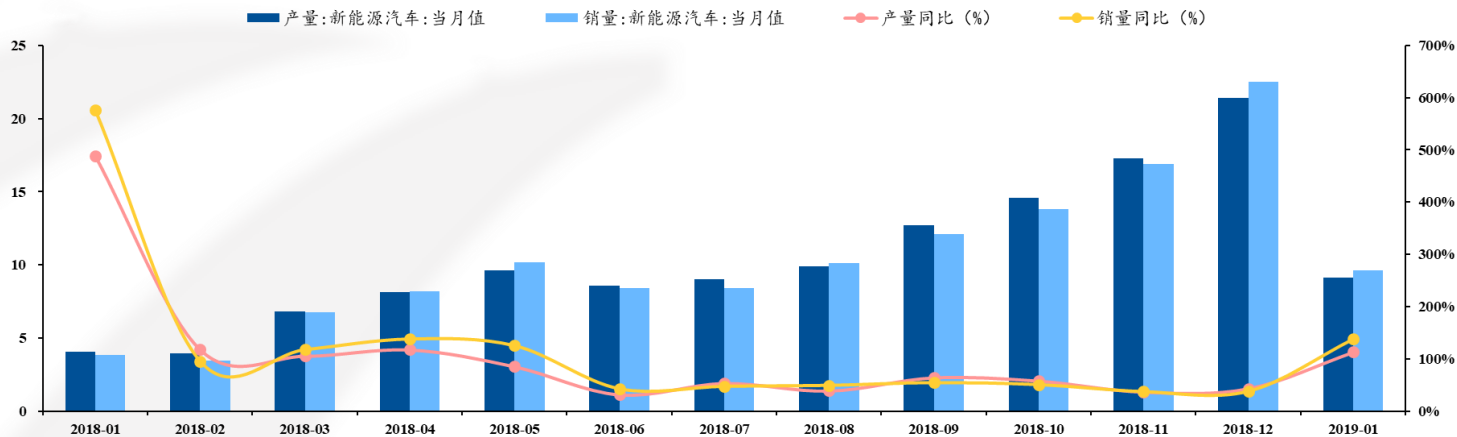
1.4.1 纯电动乘用车保持同比高增速，插混专用车环比增长最快

1.4.2 纯电动乘用车占比环比明显提升至64.7%

- 新能源汽车产销量同比高速增长，销量高于产量。

根据中汽协数据，1月，新能源汽车产销量分别为9.1万辆和9.6万辆，同比分别增长113.0%、138.0%；环比分别下滑57.6%、57.5%。2019年首月表现优异，产销量同比实现高速增长。

图1：2018-2019年新能源汽车产销量情况（万辆）



资料来源：中汽协，Wind，民生证券研究院

- **新能源乘用车产销量同比高速增长，销量高于产量。**

根据中汽协数据，1月，新能源乘用车产销量分别为8.2万辆、8.5万辆，销量明显高于产量，同比分别增长115.9%、138.3%，环比分别下滑50.9%、49.0%。

- **纯电动乘用车销量放量，同比高速增长188.5%。**

纯电动乘用车产销量分别为5.9万辆、6.5万辆，纯电动乘用车销售放量带动乘用车整体销量高于产量，同比分别增长153.6%、188.5%，环比分别下滑54.7%、51.9%。插电式混合动力乘用车产销量分别为2.2万辆、2.0万辆，同比分别增长54.8%、52.5%，环比分别下滑36.7%、36.3%。

表1：2019年1月新能源乘用车产销情况（万辆）

	1月	环比增长	同比增长
<b>新能源汽车产量</b>	<b>9.1</b>	<b>-57.6%</b>	<b>113.0%</b>
新能源乘用车	8.2	-50.9%	115.9%
纯电动	5.9	-54.7%	153.6%
插电式混合动力	2.2	-36.7%	54.8%
<b>新能源汽车销量</b>	<b>9.6</b>	<b>-57.5%</b>	<b>138.0%</b>
新能源乘用车	8.5	-49.0%	138.3%
纯电动	6.5	-51.9%	188.5%
插电式混合动力	2.0	-36.3%	52.5%

资料来源：中汽协，第一电动，民生证券研究院

## 1.2.1 纯电动A0级以上乘用车车型销量实现同比显著增长

- 纯电动A0级以上车型同比显著增长，插混B级、C级车同比高增长。根据乘联会秘书长崔东树发布的数据，1月，纯电动乘用车中，A0级、A级车分别销售15717辆、32975辆，同比显著增长1121.2%、1891.2%；B级、C级车分别销售223辆、1834辆，与去年零销售相比，销量提升明显。  
插混乘用车中，B级车销售8908辆，同比高增长580.0%；C级车销售491辆，突破去年同期零销量。

表2：2019年1月不同级别新能源乘用车销量情况（辆）

车型	级别	1月	同比	环比
纯电动	A00	21426	27.5%	-56.1%
	A0	15717	1121.2%	-35.0%
	A	32975	1891.2%	-37.7%
	B	223	-	-78.5%
	C	1834	-	-33.8%
纯电动合计		72175	265.5%	-44.4%
插电混动	A	9601	-12.6%	-43.8%
	B	8908	580.0%	-26.6%
	C	491	-	-38.0%
插电混动合计		19000	54.5%	-36.7%
新能源乘用车总计		91175	184.5%	-42.9%

资料来源：乘联会，民生证券研究院

注：来自于乘联会秘书长崔东树发布的数据

## 1.2.2 A级车在纯电动乘用车中的销量占比提升至45.7%，A00级占比下滑



- **A级、A0级销量在纯电动乘用车中的占比提升明显，A00级占比同比下滑幅度较大。**根据乘联会秘书长崔东树发布的数据，1月，纯电动乘用车方面，A级车销量在纯电动乘用车中的占比为45.7%，同比显著提升37.3个百分点，环比提升4.9个百分点，是纯电动乘用车中占比同比、环比提升幅度均最大的细分车型；  
A0级车销量占比为21.8%，同比大幅提升15.3个百分点，环比提升3.1个百分点，占比提升同样明显；  
A00级车销量占比为29.7%，为单月纯电动乘用车销售第二大细分车型，但占比下滑明显，同比、环比分别下滑55.4、7.9个百分点。

表3：2019年1月不同级别新能源乘用车销量占比结构

车型占比	级别	18-1月	18-12月	19-1月	同比提升 (百分点)	环比提升 (百分点)
纯电动	A00	85.1%	37.6%	29.7%	-55.4	-7.9
	A0	6.5%	18.6%	21.8%	15.3	3.1
	A	8.4%	40.8%	45.7%	37.3	4.9
	B	0.0%	0.8%	0.3%	0.3	-0.5
	C	0.0%	2.1%	2.5%	2.5	0.4
<b>纯电动合计</b>		<b>61.6%</b>	<b>81.2%</b>	<b>79.2%</b>	<b>17.5</b>	<b>-2.1</b>
插混	A	89.3%	56.9%	50.5%	-38.8	-6.4
	B	10.7%	40.4%	46.9%	36.2	6.5
	C	0.0%	2.6%	2.6%	2.6	-0.1
<b>插电混动合计</b>		<b>38.4%</b>	<b>18.8%</b>	<b>20.8%</b>	<b>-17.5</b>	<b>2.1</b>

资料来源：乘联会，民生证券研究院

注：来自于乘联会秘书长崔东树发布的数据



- 1月新能源商用车销量大于产量，产销量同比快速增长。

根据中汽协数据，1月，新能源商用车产销量分别为0.9万辆、1.1万辆，同样实现销量高于产量，同比分别增长90.1%、135.1%，环比分别下滑81.2%、81.5%。

- 纯电动为新能源商用车的销售主力车型，插混商用车产量环比实现高速增长。

纯电动商用车产销量分别为0.8万辆、1.0万辆，同比分别增长74.3%、133.6%；环比分别下滑83.4%、82.4%。插电式混合动力商用车产销量均为0.1万辆，同比分别增长273.6%、137.8%；环比分别增长147.0%、30.1%，是唯一实现产销量环比正增长的细分车型，且产量环比快速增长。

表4：2019年1月新能源商用车产销情况（万辆）

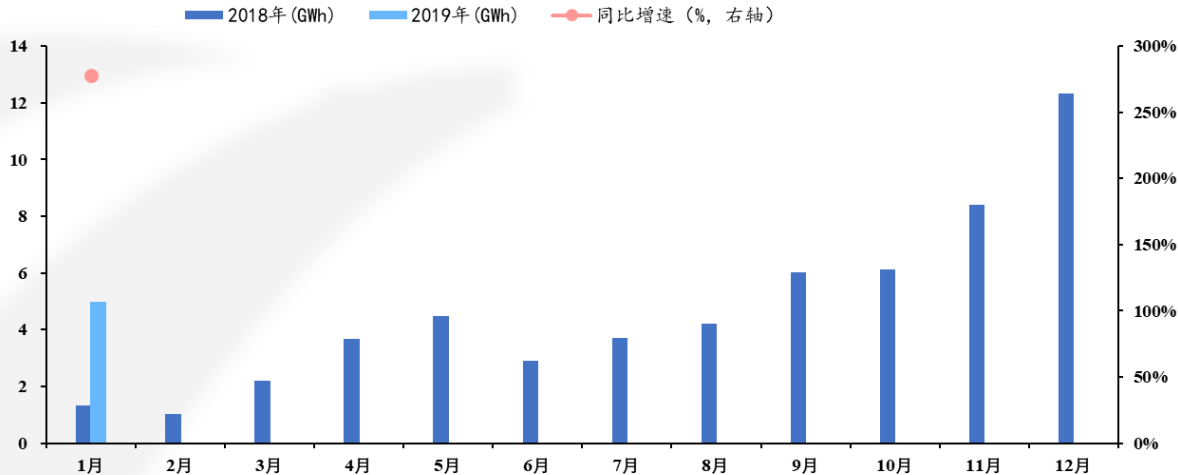
	1月	环比增长	同比增长
<b>新能源汽车产量</b>	<b>9.1</b>	<b>-57.6%</b>	<b>113.0%</b>
新能源商用车	0.9	-81.2%	90.1%
纯电动	0.8	-83.4%	74.3%
插电式混合动力	0.1	147.0%	273.6%
<b>新能源汽车销量</b>	<b>9.6</b>	<b>-57.5%</b>	<b>138.0%</b>
新能源商用车	1.1	-81.5%	135.1%
纯电动	1.0	-82.4%	133.6%
插电式混合动力	0.1	30.1%	137.8%

资料来源：中汽协，第一电动，民生证券研究院

- 2019年1月锂电装机实现同比高增长。

根据真锂研究数据，2019年1月，电动汽车市场实现锂电装机4.98GWh，同比显著增长278.0%，环比下降59.6%。2019年首月新能源汽车产销量表现优异，带动锂电装机量的同比明显提升。

图2：2018-2019年动力电池装机情况（GWh）

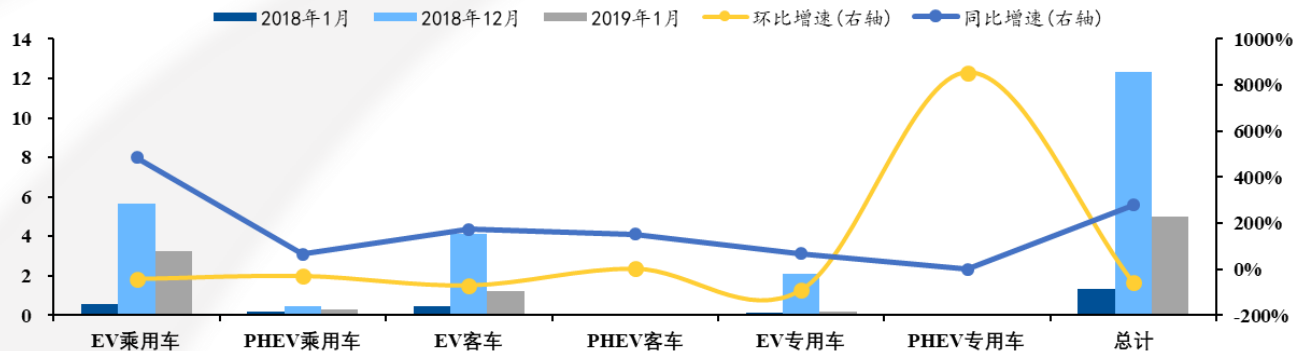


资料来源：真锂研究，民生证券研究院

## 1.4.1 纯电动乘用车装机保持同比高增速，插混专用车环比增长最快

- **纯电动乘用车为锂电装机量同比增速最高的细分车型。**根据真锂研究数据，1月，纯电动、插电式混合动力乘用车分别实现锂电装机3.22GWh、0.31GWh，同比分别增长485.4%、65.2%，环比分别下滑43.0%、30.1%，纯电动乘用车为锂电装机量同比增速最高的细分车型。
- **插混客车装机量环比正增长1.7%。**纯电动客车实现锂电装机1.20GWh，同比增长172.6%，环比下滑70.8%；插混客车锂电装机量为0.03GWh，同比增长151.44%，环比增长1.7%，环比实现正增长。
- **插混专用车装机量环比增长最快，达853.9%。**纯电动专用车实现锂电装机0.21GWh，同比增长68.1%，环比下滑89.9%。插混专用车实现锂电装机0.44MWh，环比增速最高，达到853.9%。

图3：2019年1月不同车型动力电池装机情况（GWh）



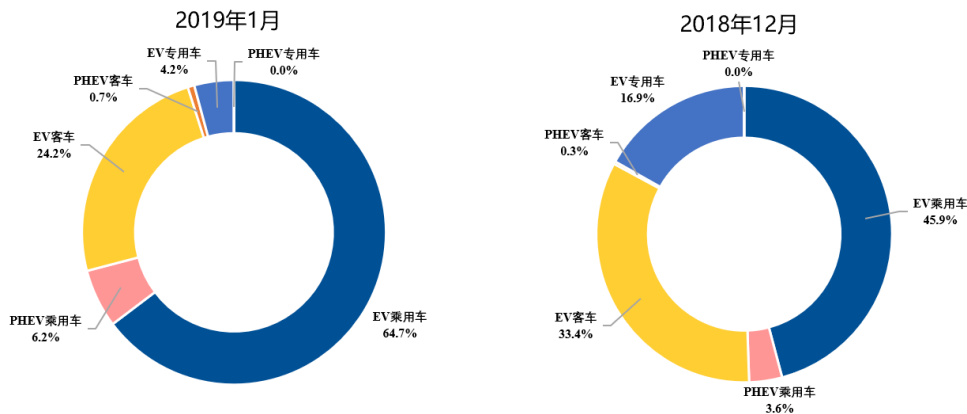
资料来源：真锂研究，民生证券研究院

## 1.4.2 纯电动乘用车装机占比环比明显提升至64.7%

- 纯电动乘用车占比达64.7%，环比提升18.8个百分点。

根据真锂研究数据，1月，纯电动乘用车、插混乘用车、纯电动客车、插混客车、纯电动专用车装机量占比分别为64.7%、6.2%、24.2%、0.7%、4.2%，插混专用车占比非常小，不足0.01%。纯电动乘用车装机量占比环比提升幅度最大，达18.8个百分点；插混乘用车、插混客车装机量占比环比分别提升2.6、0.4个百分点；纯电动客车、纯电动专用车占比环比分别下滑9.2、12.7个百分点。

图4：1月纯电动乘用车为锂电装机占比最大的车型



资料来源：真锂研究，民生证券研究院

2.1 NCM三元电池装机量占比最大，且占比环比提升幅度最大

2.2 乘用车、插混专用车以NCM三元电池装机为主

2.3 方形电池装机量占比环比提升至80%以上

2.4 方形电池为装配各细分车型最多的类型

- 三元(NCM)电池装机量占比近70%，占比环比提升17.2个百分点。根据真锂研究数据，1月，

三元(NCM)电池装机量达3.47GWh，环比下滑46.4%；在总装机量中的占比为69.7%，环比提升17.2个百分点，是占比最大同时也是占比环比提升最大的类型；

磷酸铁锂、锰酸锂电池装机量分别为1.41GWh、37.34MWh，环比分别下滑73.1%、89.1%，在总装机量中的占比分别为28.4%、0.8%，环比分别下滑14.3、2.0个百分点，磷酸铁锂电池为装机量占比第二位的类型，但占比环比下滑明显；

钛酸锂实现装机53.75MWh，环比下滑58.2%；在总装机量中的占比为1.1%，占比环比基本持平。

表5：三元(NCM)电池装机量占比环比提升，磷酸铁锂、锰酸锂电池装机量占比环比下滑 (MWh)

电池类型	2019年1月	2018年12月	环比	占比	占比环比提升 (百分点)
三元(NCM)	3471.17	6473.89	-46.4%	69.7%	17.2
磷酸铁锂 (LFP)	1414.78	5261.78	-73.1%	28.4%	-14.3
锰酸锂(LMO)	37.34	343.95	-89.1%	0.8%	-2.0
钛酸锂(LTO)	53.75	128.47	-58.2%	1.1%	0.0

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- 乘用车、插混专用车以三元(NCM)电池装机为主，纯电动客车及纯电动专用车以磷酸铁锂电池装机为主，插混客车以锰酸锂电池装机为主。根据真锂研究数据，1月，

乘用车方面，以三元(NCM)电池装机为主，在纯电动和插混乘用车中的占比分别为95.5%和100%。纯电动乘用车三元(NCM)电池装机占环比提升3.5个百分点；

客车方面，纯电动客车以磷酸铁锂电池装机为主，占比为95.6%，环比提升4.1个百分点；插混客车以锰酸锂电池装机为主，占比为77.4%，环比下滑4.2个百分点；

专用车方面，纯电动专用车以磷酸铁锂电池装机量占比为主，占比为58.4%，环比提升2.7个百分点；插混专用车全部装配三元(NCM)电池。

表6: 1月不同车型动力电池装机情况 (MWh)

1月 车型	装机量					占比				占比较上月提升 (百分点)			
	LFP	LMO	LTO	NCM	总计	LFP	LMO	LTO	NCM	LFP	LMO	LTO	NCM
EV乘用车	143.21	2.08	-	3075.44	3220.73	4.4%	0.1%	-	95.5%	-1.5	0.0	-	3.5
PHEV乘用车	-	-	-	309.40	309.40	-	-	-	100.0%	-	-	-	-
EV客车	1149.40	7.06	45.88	-	1202.34	95.6%	0.6%	3.8%	-	4.1	-4.8	0.7	-
PHEV客车	-	27.03	7.87	-	34.90	-	77.4%	22.6%	-	-	-4.2	-	-
EV专用车	122.17	1.16	-	85.88	209.21	58.4%	0.6%	-	41.0%	2.7	-3.7	-	1.0
PHEV专用车	-	-	-	0.44	0.44	-	-	-	100.0%	-	-	-	-
总计	1414.78	37.34	53.75	3471.17	4977.03	28.4%	0.8%	1.1%	69.7%	-14.3	-2.0	0.0	17.2

资料来源: 真锂研究, 民生证券研究院

- 方形电池装机量占比达到81.4%，软包电池为装机量占比第二位。根据真锂研究数据，1月，方形电池装机量为4.05GWh，环比下滑54.9%；在动力电池总装机量中的占比为81.4%，占比环比提升8.5个百分点；软包电池装机量为0.53GWh，环比下滑68.9%；在动力电池总装机量中的占比为10.7%，环比下滑3.2个百分点；圆柱电池装机量为0.39GWh，环比下滑75.7%；在动力电池总装机量中的占比为7.9%，环比下滑5.3个百分点。

表7：方形电池装机量占比环比提升至81.4% (MWh)

动力电池形状	2019年1月	2018年12月	环比	占比	占比环比提升 (百分点)
方形	4051.60	8986.98	-54.9%	81.4%	8.5
软包	531.14	1705.99	-68.9%	10.7%	-3.2
圆柱	394.28	1625.44	-75.7%	7.9%	-5.3

资料来源：真锂研究，民生证券研究院



## 2.4 方形电池为除PHEV客车外装配各细分车型最多的类型

- 插混客车以软包电池装机为主，其他车型均以方形电池装机为主。根据真锂研究数据，1月，
  - 乘用车方面，以方形电池装机为主，在纯电动和插混乘用车中的占比分别为78.4%、85.2%，占比环比分别提升11.1、0.3个百分点；
  - 客车方面，纯电动客车以方形装机为主，占比高达93.7%，环比提升6.4个百分点；插混客车以软包电池装机为主，占比达77.4%，环比下滑4.2个百分点；
  - 专用车方面，纯电动和插混专用车均以方形电池装机为主，在纯电动和插混专用车中的占比分别为64.7%、81.8%。

表8：1月不同形状动力电池装机情况 (MWh)

车型	动力电池形状				占比			占比环比提升 (百分点)		
	方形	软包	圆柱	总计	方形	软包	圆柱	方形	软包	圆柱
EV乘用车	2526.06	393.55	301.12	3220.73	78.4%	12.2%	9.3%	11.1	-2.8	-8.3
PHEV乘用车	263.56	45.84	-	309.40	85.2%	14.8%	-	0.3	-0.3	-
EV客车	1126.22	30.24	45.88	1202.34	93.7%	2.5%	3.8%	6.4	-7.0	0.6
PHEV客车	0.10	27.03	7.77	34.90	0.3%	77.4%	22.3%	-18.1	-4.2	22.3
EV专用车	135.30	34.48	39.44	209.21	64.7%	16.5%	18.9%	6.6	-1.6	-5.0
PHEV专用车	0.36	-	0.08	0.44	81.8%	-	18.2%	-18.2	-	18.2
总计	4051.60	531.14	394.28	4977.03	81.4%	10.7%	7.9%	8.5	-3.2	-5.3

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

3.1 行业集中度较高，宁德时代稳居装机量首位

3.2 宁德时代三元(NCM)电池装机量居首，前五集中度环比提升

3.3 宁德时代位居磷酸铁锂电池装机首位，前五集中度环比提升

表9：1月各电芯供应商动力电池装机情况 (MWh)

1月			12月		
电池芯供应商	装机量	市占率	电池芯供应商	装机量	市占率
宁德时代	2061.3	41.4%	宁德时代	5116.7	41.5%
比亚迪	1372.6	27.6%	比亚迪	1784.0	14.5%
国轩高科	186.2	3.7%	国轩高科	730.5	5.9%
亿纬锂能	150.1	3.0%	力神	520.3	4.2%
孚能科技	145.5	2.9%	比克	449.6	3.6%
比克	125.1	2.5%	亿纬锂能	258.0	2.1%
时代上汽	97.6	2.0%	中航锂电	246.8	2.0%
力神	96.5	1.9%	孚能科技	239.1	1.9%
中航锂电	74.8	1.5%	北京国能	192.1	1.6%
卡耐	69.1	1.4%	微宏动力	181.7	1.5%
多氟多	61.7	1.2%	苏州星恒	173.2	1.4%
天津捷威	60.3	1.2%	湖南桑顿	162.9	1.3%
珠海银隆	53.8	1.1%	卡耐	134.4	1.1%
江西安驰	45.4	0.9%	广东天劲	133.9	1.1%
万向	33.8	0.7%	珠海银隆	128.5	1.0%
塔菲尔	30.9	0.6%	盟固利	122.7	1.0%
联动天翼	27.3	0.6%	力信	116.8	0.9%
北京国能	26.3	0.5%	德朗能	111.9	0.9%
湖南桑顿	25.7	0.5%	遨游	108.5	0.9%
芜湖天戈	25.5	0.5%	福斯特	100.1	0.8%
前二十位装机量	4769.5	95.8%	前二十位装机量	11011.5	89.4%

- 根据真锂研究数据，1月，电芯供应商装机前二十位装机电量共计4.77GWh，占总体装机电量的95.8%，环比提升6.4个百分点。
- 宁德时代稳居首位，市占率较上月基本持平。**根据真锂研究数据，1月，宁德时代以2.06GWh的装机量位居动力电池装机首位，市占率为41.4%，与上月基本持平；比亚迪以1.37GWh的装机量位居第二位，市占率为27.6%，较上月上升13.1个百分点；
- 国轩高科、亿纬锂能、孚能科技分别以186.2MWh、150.1MWh、145.5MWh的装机量位居第三至五位，市占率分别为3.7%、3.0%、2.9%。
- 宁德时代、比亚迪、国轩高科装机量排名较为稳定，宁德时代和比亚迪的市占率较高，合计市占率约70%，后续排名变动较大，行业竞争较为激烈。

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- **宁德时代位居三元(NCM)电池装机首位，市占率环比提升。**根据真锂研究数据，1月，

三元(NCM)动力电池总装机量为3.47GWh，宁德时代以1.33GWh的装机量稳居榜首，在三元(NCM)动力电池总装机量中的占比为38.3%，较上月上升1.3个百分点；比亚迪实现装机1.14GWh，在三元(NCM)动力电池总装机量中的占比为32.8%，位居三元(NCM)电池装机第二位，占比较上月上升14.6个百分点；孚能科技、比克分别以0.15GWh、0.12GWh的装机量位居第三和第四位，在三元(NCM)动力电池总装机量中的占比分别为4.2%、3.6%；时代上汽作为本月新进入三元(NCM)动力电池前五位的供应商，其装机量为97.62MWh，市占率为2.8%。

- **三元(NCM)动力电池前五集中度较上月提升。**

三元(NCM)动力电池装机前五位合计装机2.84GWh，占三元(NCM)动力电池总装机量的81.7%，较上月提升9.7个百分点。

表10：1月三元动力电池装机量的前五供应商（MWh）

1月				12月		
排名	电芯供应商	装机量	市占率	电芯供应商	装机量	市占率
1	宁德时代	1327.77	38.3%	宁德时代	2389.38	36.9%
2	比亚迪	1139.71	32.8%	比亚迪	1182.66	18.3%
3	孚能科技	145.46	4.2%	比克	445.06	6.9%
4	比克	124.73	3.6%	力神	400.95	6.2%
5	时代上汽	97.62	2.8%	孚能科技	239.06	3.7%
	前五装机总量	2835.29	81.7%	前五装机总量	4657.11	71.9%
	三元(NCM)装机总量	3471.17	100.0%	三元(NCM)装机总量	6473.84	100.0%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- **宁德时代位居磷酸铁锂电池装机首位。**根据真锂研究数据，1月，

磷酸铁锂动力电池总装机量为1.41GWh，宁德时代以0.73GWh的装机量居当月磷酸铁锂电池装机的首位，占磷酸铁锂动力电池总装机量的51.8%，较上月基本持平；比亚迪以0.23GWh的装机量位居第二位，占磷酸铁锂动力电池总装机量的16.5%，较上月提升5.0个百分点；亿纬锂能、国轩高科以0.15GWh、0.14GWh的装机量位居磷酸铁锂电池装机第三位和第四位，占磷酸铁锂动力电池总装机量的10.3%和9.9%；江西安驰以45.40MWh的装机量闯进磷酸铁锂电池装机前五位，占磷酸铁锂动力电池总装机量的3.2%。

- **磷酸铁锂前五位集中度环比上升。**

磷酸铁锂电池装机前五位合计装机1.30GWh，占磷酸铁锂动力电池总装机量的91.8%，较上月提升8.2个百分点，行业集中度提升。

表11：1月磷酸铁锂动力电池装机量的前五位供应商（MWh）

1月				12月		
排名	电芯供应商	装机量	市占率	电芯供应商	装机量	市占率
1	宁德时代	733.55	51.8%	宁德时代	2727.29	51.8%
2	比亚迪	232.84	16.5%	国轩高科	701.41	13.3%
3	亿纬锂能	146.42	10.3%	比亚迪	601.29	11.4%
4	国轩高科	140.01	9.9%	亿纬锂能	202.53	3.8%
5	江西安驰	45.40	3.2%	北京国能	163.46	3.1%
	前五装机总量	1298.22	91.8%	前五装机总量	4395.98	83.5%
	磷酸铁锂装机总量	1414.78	100.0%	磷酸铁锂装机总量	5261.78	100.0%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

**我们认为：**

- (1) 新版补贴政策发布在即，短期有望刺激新能源汽车销量高增长，并带动动力电池装机量提升；
- (2) 在政策及市场的不断推动下，新能源汽车将长期持续推广渗透，充电桩等配套设施的加速完善，新能源汽车的经济性不断凸显，有望推动产销量有望继续实现高增长；
- (3) 在补贴退坡过程中和完全退坡后，行业有望沿着经济性和高端化两条路线发展：一是磷酸铁锂电池的成本优势将在追求性价比的车型及储能等应用方式中得到发挥；二是在市场需求的不断推动下，产品高端化需求提升，将推进产业链各环节技术进步，持续看好产业链高端化路线及海外供应链机遇。

建议关注：国轩高科、当升科技、璞泰来、天赐材料、宁德时代、特锐德

**风险提示：**新能源汽车发展不及预期，产品价格大幅下降风险。

### 分析师与研究助理简介:

**杨睿**, 华北电力大学硕士, 曾就职于第一财经研究院, 专注能源领域研究, 2015年加入民生证券, 电力设备与新能源行业研究团队负责人。

**李唯嘉**, 中国农业大学硕士, 2017年加入民生证券, 电力设备与新能源行业研究助理。

**王子璿**, 北京大学硕士, 2018年加入民生证券, 电力设备与新能源行业研究助理。

### 分析师承诺:

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

### 民生证券研究院:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元; 200122

深圳: 广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元; 518001

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。