

推荐 维持评级

2月新能源汽车产销量、动力电池装机量同比高增长，

看好产业链结构性机会

——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：王子瑀 执业证号：S0100118030008

2019年4月3日

守 民
正 生
出 在
新 勤



- **2019年2月，新能源汽车产销量同比高速增长。**具体来看：
 - (1) 受到春节假期的影响，新能源汽车产销量同比实现高速增长，但环比出现下滑。
 - (2) 新能源乘用车产销量同比快速增长，纯电动A级乘用车销量同比增长显著，在纯电动乘用车中的占比环比提升至53.0%。
 - (3) 新能源商用车实现单月销量高于产量，纯电动商用车为新能源商用车的产销主力类型，插混商用车产销同比大幅增长。
- **2019年2月，锂电装机量同比增长151.4%。**具体来看：
 - (1) 插混客车装机同比增长最快、环比下滑幅度最小；纯电动乘用车、客车装机同比增长较快；纯电动乘用车装机量占比环比提升达72.1%。
 - (2) 三元(NCM)电池装机量仍居首位，且占比环比提升幅度最大；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，插混客车以钛酸锂电池装机为主。
 - (3) 方形电池装机量占比达到81.0%，软包电池为装机量占比第二位；各类细分车型均以方形电池装机为主。
- **2019年2月，动力电池装机前二十位集中度环比提升，宁德时代位居首位。**具体来看：
 - (1) 前二十位装机量占比达99.4%，行业集中度进一步提升；宁德时代居装机量首位，市占率为40.5%。
 - (2) 宁德时代居NCM三元电池装机量首位，市占率达49.6%；比亚迪重回磷酸铁锂电池装机首位，市占率环比提升17.6个百分点至34.0%。
- 2月新能源汽车、动力电池装机量同比实现高速增长，受到春节的影响，环比出现下滑。2019年补贴政策正式落地，我们认为：1) 设置3个月的过渡期以缓冲新政策的调整，抢装效应有望持续。2) 新能源乘用车的技术要求提升叠加补贴额度下降，驱动磷酸铁锂电池的经济性显现，看好磷酸铁锂在无补贴和高性价比车型上的应用。3) 受到新能源汽车数量持续增长以及政策的支持，充电桩设备端和运营端将持续受益。4) 补贴完全退坡的临近，加上乘用车的补贴额度不断降低，海外车企和电池厂有望加速布局国内市场，具有高品质产品和海外供应能力的优质供应商将显著受益行业发展。5) 在政策支持、成本下降以及下游配套设施不断完善的驱动下，燃料电池汽车应用有望加速。
- 建议关注：国轩高科、科士达、特锐德、当升科技、新宙邦、雄韬股份、潍柴动力
- 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. 2月新能源汽车产销量、动力电池装机量同比实现快速增长
2. NCM三元电池装机量占比过七成，方形电池为所有细分车型的主要装机类型
3. 行业集中度环比提升，宁德时代、比亚迪分居三元、磷酸铁锂装机首位
4. 看好产业链结构性机遇

1.1 2月新能源汽车产销量同比保持高速增长

1.2 新能源乘用车：产销量同比快速增长，纯电动为主要产销类型

1.2.1 纯电动A级乘用车、插混B级及插混C级乘用车销量同比快速增长

1.2.2 A级车在纯电动乘用车销量中的占比环比提升至53.0%

1.3 新能源商用车：销量高于产量，插混产销量同比均实现高速增长

1.4 2019年2月锂电装机2.51GWh，同比高增长151.4%

1.4.1 纯电动乘用车装机同比较快增长，插混客车装机同比增长最快

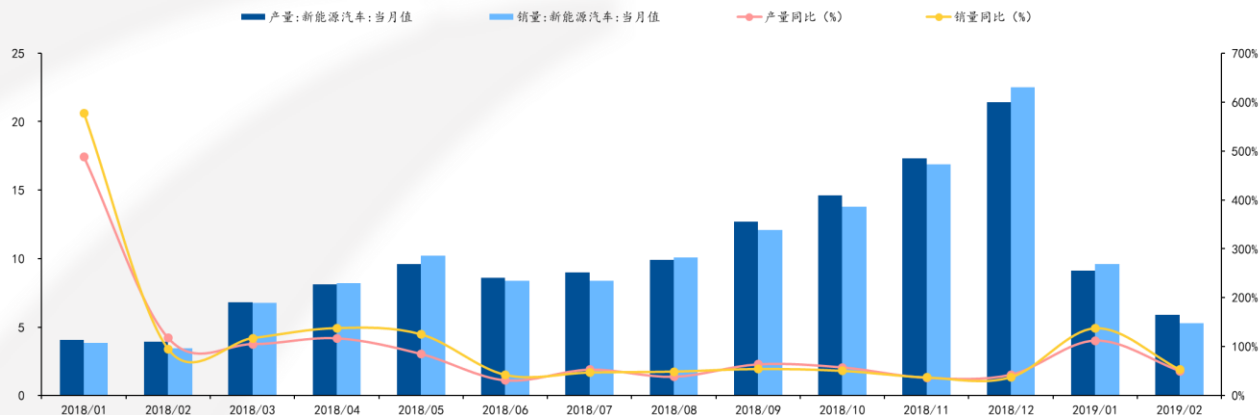
1.4.2 纯电动乘用车动力电池装机量占比高达72.1%

- 2月新能源汽车产销量同比高速增长。

根据中汽协数据，2月新能源汽车产销量分别为5.9万辆和5.3万辆，同比分别增长50.9%、53.6%；环比分别下滑34.9%、44.8%。受春节假期影响，2月新能源汽车产销量同比高增长，环比有所下滑。

2019年1-2月，新能源汽车累计产销量分别为15.0万辆、14.8万辆，同比分别增长83.5%、98.9%，保持高速增长。

图1：2019年2月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快速增长。

根据中汽协数据，2月，新能源乘用车产销量分别为5.6万辆、4.9万辆，同比分别增长54.2%、52.8%，环比分别下滑31.7%、41.9%；1-2月新能源乘用车产销量分别为13.8万辆、13.4万辆，同比分别增长85.7%、97.5%。

- 纯电动乘用车为新能源乘用车产销的主要类型。

新能源乘用车产销以纯电动为主，2月，纯电动乘用车产销量分别为4.1万辆、3.7万辆，同比分别增长57.1%、72.2%，环比分别下滑31.4%、43.4%；插电式混合动力乘用车产销量分别为1.5万辆、1.3万辆，同比分别增长46.6%、15.1%，环比分别下滑32.3%、37.1%。

表1：2019年2月新能源乘用车产销情况（万辆）

	2月	1-2月	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车产量	5.9	15.0	-34.9%	50.9%	83.5%
新能源乘用车	5.6	13.8	-31.7%	54.2%	85.7%
纯电动	4.1	10.0	-31.4%	57.1%	102.9%
插电式混合动力	1.5	3.7	-32.3%	46.6%	51.4%
新能源汽车销量	5.3	14.8	-44.8%	53.6%	98.9%
新能源乘用车	4.9	13.4	-41.9%	52.8%	97.5%
纯电动	3.7	10.1	-43.4%	72.2%	131.6%
插电式混合动力	1.3	3.3	-37.1%	15.1%	35.5%

资料来源：中汽协，第一电动，民生证券研究院

1.2.1 纯电动A级乘用车、插混B级及插混C级乘用车销量同比快速增长

- **纯电动A级乘用车同比高速增长，插混B级、C级乘用车同比显著增长。**根据乘联会秘书长崔东树发布的数据，2月，纯电动乘用车方面，A00级、A0级、A级、B级、C级分别销售11826辆、5667辆、20458辆、3辆、655辆；其中，A0级、A级车同比高速增长338.3%、818.6%，C级车突破去年同期零销量；A00级车销量同比下滑22.8%。
插混乘用车方面，A级、B级、C级分别销售6508辆、5327辆、339辆，B级、C级车销量同比实现显著增长。

表2：2019年2月不同级别新能源乘用车销量情况（辆）

车型	级别	2月	同比	环比
纯电动	A00	11826	-22.79%	-44.81%
	A0	5667	338.28%	-63.94%
	A	20458	818.63%	-37.96%
	B	3	-50.00%	-98.65%
	C	655	-	-64.29%
纯电动合计		38609	104.91%	-46.51%
插电混动	A	6508	-35.05%	-32.22%
	B	5327	1749.65%	-40.20%
	C	339	-	-30.96%
插电混动合计		12174	18.10%	-35.93%
新能源乘用车总计		50783	74.21%	-44.30%

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销量中的占比环比提升至53.0%

- **A级车在纯电动乘用车中的占比过半。**根据乘联会秘书长崔东树发布的数据，2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53.0%，同比显著提升41.2个百分点，环比提升7.3个百分点，为纯电动乘用车销量中主要的细分车型，且占比同比、环比提升最快；A0级车销量在纯电动乘用车中的占比为14.7%，同比提升7.8个百分点，环比下滑7.1个百分点；A00级车销量在纯电动乘用车中的占比为30.6%，环比小幅回升0.9个百分点，但同比仍明显下滑50.7个百分点。

插混乘用车方面，以A级车销售为主，在插混乘用车中的占比为53.5%；B级车销量在插混乘用车中的占比为43.8%。

表3：2019年2月不同级别新能源乘用车销量占比结构

车型占比	级别	19-2月	18-2月	19-1月	同比提升 (百分点)	环比提升 (百分点)
纯电动	A00	30.6%	81.3%	29.7%	-50.7	0.9
	A0	14.7%	6.9%	21.8%	7.8	-7.1
	A	53.0%	11.8%	45.7%	41.2	7.3
	B	0.0%	0.0%	0.3%	0.0	-0.3
	C	1.7%	0.0%	2.5%	1.7	-0.8
纯电动合计		76.0%	64.6%	79.2%	11.4	-3.1
插混	A	53.5%	97.2%	50.5%	-43.7	2.9
	B	43.8%	2.8%	46.9%	41.0	-3.1
	C	2.8%	0.0%	2.6%	2.8	0.2
插电混动合计		24.0%	35.4%	20.8%	-11.4	3.1

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

- 2月新能源商用车销量高于产量，销量同比实现快速增长。

根据中汽协数据，2月，新能源商用车产销量分别为0.3万辆、0.4万辆，继续销量高于产量的趋势，同比分别增长10.9%、65.5%，销量同比增速明显；环比分别下滑63.8%、67.6%。

- 纯电动为新能源商用车的销售主力车型，插混商用车产销量同比均实现高速增长。

纯电动商用车产销量均为0.3万辆，产量同比基本持平，销量同比增长41.7%；环比分别下滑62.3%、70.3%。

插混商用车产销量不足千辆，同比分别显著增长422.7%、1704.3%；环比分别下滑82.4%、47.3%，产销量同比均实现高速增长。

表4：2019年2月新能源商用车产销情况（万辆）

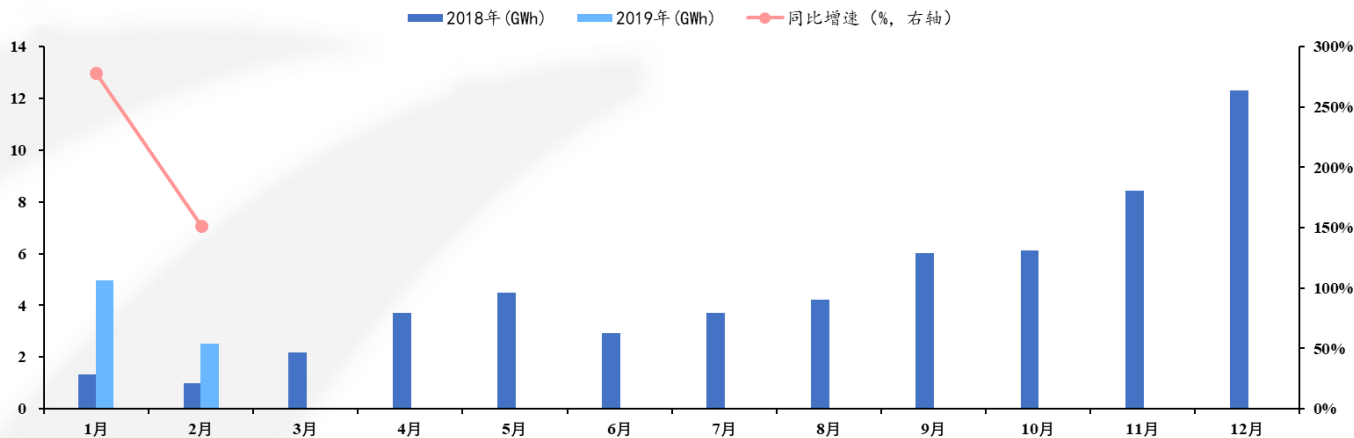
	2月	1-2月	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车产量	5.9	15.0	-34.9%	50.9%	83.5%
新能源商用车	0.3	1.2	-63.8%	10.9%	62.0%
纯电动	0.3	1.1	-62.3%	0.0%	46.8%
插电式混合动力	0.0	0.2	-82.4%	422.7%	295.4%
新能源汽车销量	5.3	14.8	-44.8%	53.6%	98.9%
新能源商用车	0.4	1.4	-67.6%	65.5%	112.9%
纯电动	0.3	1.3	-70.3%	41.7%	102.8%
插电式混合动力	0.0	0.1	-47.3%	1704.3%	245.2%

资料来源：中汽协，第一电动，民生证券研究院

- 2019年2月锂电装机实现同比高增长。

根据真锂研究数据，2019年2月，电动汽车市场实现锂电装机2.51GWh，同比高增长151.4%，环比下降49.5%。

图2：2018-2019年动力电池装机情况（GWh）

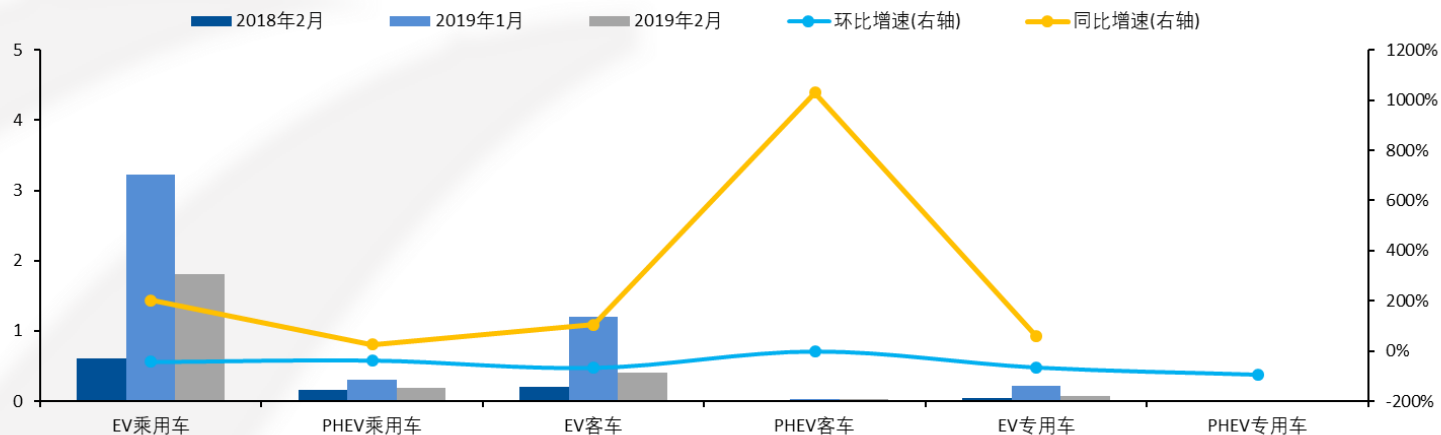


资料来源：真锂研究，民生证券研究院

1.4.1 纯电动乘用车装机同比较快增长，插混客车装机同比增长最快

- 插混客车装机同比增长最快、环比下滑幅度最小；纯电动乘用车、客车装机同比增长较快。根据真锂研究数据，2月，纯电动、插混乘用车分别实现锂电装机1.81GWh、0.19GWh，同比分别增长201.2%、25.7%，环比分别下滑43.8%、37.8%；纯电动、插混客车分别实现锂电装机0.40GWh、34.13MWh，同比分别增长105.5%、1030.7%；环比分别下滑-66.6%、-2.2%；纯电动、插混专用车分别实现锂电装机73.35MWh、0.03MWh，环比分别下滑64.9%、93.2%；纯电动专用车同比增长57.6%。

图3：2019年2月不同车型动力电池装机情况 (GWh)



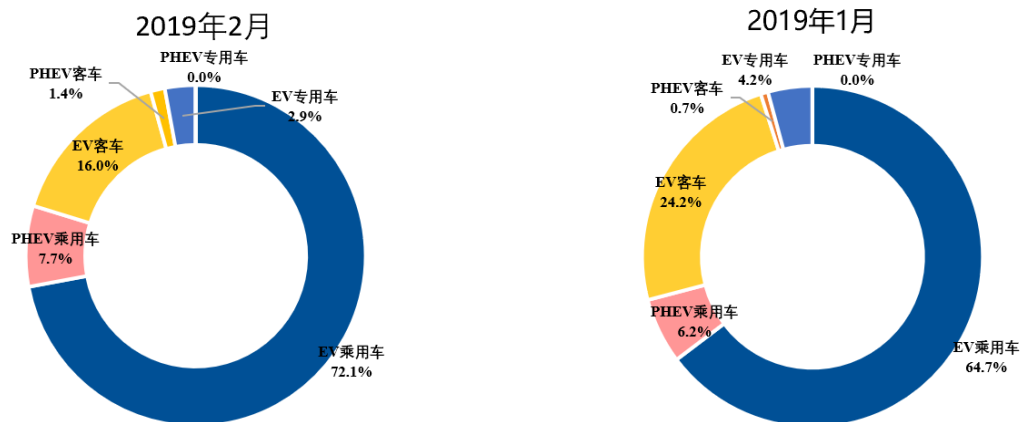
资料来源：真锂研究，民生证券研究院

1.4.2 纯电动乘用车动力电池装机量占比高达72.1%

- 纯电动乘用车装机量占比达72.1%，环比提升7.4个百分点。

根据真锂研究数据，2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72.1%、7.7%、16.0%、1.4%、2.9%，插混专用车占比较小，不足0.01%。纯电动乘用车装机量占比环比增长最为明显，较上月提升7.4个百分点。

图4：2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环比提升至77.5%

2.2 乘用车以NCM三元电池装机为主，纯电动客车以磷酸铁锂电池装机为主

2.3 方形电池装机量占比达八成，软包电池装机量占比居第二位

2.4 方形电池为各细分车型的主要装机类型

- 三元(NCM)电池装机量仍居首位，且占比环比提升幅度最大。根据真锂研究数据，2月，

三元NCM、NCA电池装机量分别为1.95GWh、2.00MWh，三元NCM电池装机量环比下滑43.9%，在总装机量中的占比为77.5%，环比提升7.7个百分点；

磷酸铁锂电池装机量为0.47GWh，环比下滑66.7%，在总装机量中的占比为18.8%，环比下滑9.7个百分点；

锰酸锂电池装机量为8.36MWh，环比下滑77.6%，在总装机量中的占比为0.3%，环比基本持平；

钛酸锂电池装机量为84.10MWh，环比下滑56.5%，在总装机量中的占比为3.3%，环比提升2.3个百分点。

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2月	2019年1月	环比	占比	占比环比提升 (百分点)
三元(NCM)	1946.14	3471.17	-43.9%	77.5%	7.7
三元(NCA)	2.00	-	-	0.1%	0.1
磷酸铁锂 (LFP)	471.22	1414.78	-66.7%	18.8%	-9.7
锰酸锂(LMO)	8.36	37.34	-77.6%	0.3%	-0.4
钛酸锂(LTO)	84.10	53.75	56.5%	3.3%	2.3

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，插混客车以钛酸锂电池装机为主。根据真锂研究数据，2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96.4%和100.0%。纯电动乘用车三元(NCM)电池装机占环比提升0.9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85.8%，环比下滑9.7个百分点；插混客车以钛酸锂电池装机为主，占比为80.0%，环比大幅上升57.4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89.1%，环比提升30.7个百分点；插混专用车全部装配三元(NCM)电池。

表6：2月不同车型动力电池装机情况 (MWh)

2月 车型	装机量						占比					占比较上月提升 (百分点)				
	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	总计	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM
EV乘用车	61.27	1.22	-	2.00	1745.99	1810.48	3.4%	0.1%	-	0.1%	96.4%	-1.1	0.0	-	0.1	0.9
PHEV乘用车	-	-	-	-	192.43	192.43	-	-	-	-	100.0%	-	-	-	-	-
EV客车	344.61	-	56.80	-	-	401.41	85.8%	-	14.2%	-	-	-9.7	-	10.3	-	-
PHEV客车	-	6.83	27.30	-	-	34.13	-	20.0%	80.0%	-	-	-	-57.4	57.4	-	-
EV专用车	65.34	0.30	-	-	7.70	73.35	89.1%	0.4%	-	-	10.5%	30.7	-0.1	-	-	-30.6
PHEV专用车	-	-	-	-	0.03	0.03	-	-	-	-	100.0%	-	-	-	-	-
总计	471.22	8.35	84.10	2.00	1946.14	2511.82	18.8%	0.3%	3.3%	0.1%	77.5%	-9.7	-0.4	2.3	0.1	7.7

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

2.3 方形电池装机量占比达八成，软包电池装机量占比居第二位

- **方形电池装机量占比达到81.0%，软包电池为装机量占比第二位。**根据真锂研究数据，2月，方形电池装机量为2.04GWh，环比下滑49.8%；在动力电池总装机量中的占比为81.0%，环比下滑0.4个百分点；软包电池装机量为0.26GWh，环比下滑50.8%；在动力电池总装机量中的占比为10.4%，环比下滑0.3个百分点；圆柱电池装机量为0.21GWh，环比下滑45.5%；在动力电池总装机量中的占比为8.6%，环比上升0.6个百分点。

表7: 方形电池装机量占比环比提升至81.0% (MWh)

动力电池形状	2019年2月	2019年1月	环比	占比	占比环比提升 (百分点)
方形	2035.71	4051.60	-49.8%	81.0%	-0.4
软包	261.29	531.14	-50.8%	10.4%	-0.3
圆柱	214.81	394.28	-45.5%	8.6%	0.6

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- 各种车型均以方形电池装机为主。根据真锂研究数据，2月，

各类细分车型均以方形电池装机为主，纯电动、插混乘用车方形电池装机量占比分别为80.2%、83.7%；纯电动、插混客车方形电池装机量占比分别为85.3%、69.0%；纯电动、插混专用车方形电池装机量占比分别为77.6%、100.0%。

表8：2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	1451.84	214.28	144.35	1810.48	80.2%	11.8%	8.0%	1.8	-0.4	-1.4
PHEV乘用车	161.01	29.00	2.42	192.43	83.7%	15.1%	1.3%	-1.5	0.3	1.3
EV客车	342.34	2.27	56.80	401.41	85.3%	0.6%	14.2%	-8.4	-1.9	10.3
PHEV客车	23.55	6.83	3.75	34.13	69.0%	20.0%	11.0%	68.7	-57.4	-11.3
EV专用车	56.95	8.91	7.49	73.35	77.6%	12.1%	10.2%	13.0	-4.3	-8.6
PHEV专用车	0.03	-	-	0.03	100.0%	-	-	18.2	-	-
总计	2035.71	261.29	214.81	2511.82	81.0%	10.4%	8.6%	-0.4	-0.3	0.6

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

3.1 装机量前二十位集中度高达99.4%，宁德时代以40.5%市占率居首位

3.2 NCM三元电池装机量前五集中度环比提升，宁德时代居首位

3.3 比亚迪重回磷酸铁锂电池装机量首位，前五集中度环比提升

表9：2月各电芯供应商动力电池装机情况（MWh）

排名	电池芯供应商	2月		电池芯供应商	1月	
		装机量	市占率		装机量	市占率
1	宁德时代	1017.96	40.5%	宁德时代	2061.3	41.4%
2	比亚迪	666.40	26.5%	比亚迪	1372.6	27.6%
3	国轩高科	165.62	6.6%	国轩高科	186.2	3.7%
4	珠海银隆	84.10	3.3%	亿纬锂能	150.1	3.0%
5	孚能科技	82.39	3.3%	孚能科技	145.5	2.9%
6	时代上汽	76.41	3.0%	比克	125.1	2.5%
7	亿纬锂能	58.28	2.3%	时代上汽	97.6	2.0%
8	卡耐	56.55	2.3%	力神	96.5	1.9%
9	比克	51.00	2.0%	中航锂电	74.8	1.5%
10	力神	44.91	1.8%	卡耐	69.1	1.4%
11	中航锂电	43.28	1.7%	多氟多	61.7	1.2%
12	多氟多	42.71	1.7%	天津捷成	60.3	1.2%
13	福斯特	20.93	0.8%	珠海银隆	53.8	1.1%
14	天津捷威	19.61	0.8%	江西安驰	45.4	0.9%
15	万向	15.16	0.6%	万向	33.8	0.7%
16	衡远	13.54	0.5%	塔菲尔	30.9	0.6%
17	湖南桑顿	11.75	0.5%	联动天翼	27.3	0.5%
18	北京国能	8.61	0.3%	北京国能	26.3	0.5%
19	盟固利	8.30	0.3%	湖南桑顿	25.7	0.5%
20	超威创元	8.07	0.3%	芜湖天戈	25.5	0.5%
	前二十位装机量	2495.58	99.4%	前二十位装机量	4769.5	95.8%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- 根据真锂研究数据，2月，电芯供应商装机前二十位装机电量共计2.50GWh，占总体装机电量的99.4%，环比提升3.5个百分点，行业集中进一步提高。
- 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，2月，宁德时代以1.02GWh的装机量位居动力电池装机首位，市占率为40.5%，较上月略降0.9个百分点；比亚迪以0.67GWh的装机量位居第二位，市占率为26.5%，较上月略降1.0个百分点；国轩高科装机量为0.17GWh，位居装机量第三位，市占率环比提升2.9个百分点至6.6%。
- 珠海银隆进入前五位。**珠海银隆、孚能科技分别以84.10MWh、82.39MWh的装机量位居第四、五位，市占率均约为3.3%。

- **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，2月，

三元(NCM)动力电池总装机量为1.95GWh，宁德时代以0.97GWh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49.6%，较上月上升11.4个百分点；比亚迪、孚能科技、时代上汽、卡耐分别实现装机0.51GWh、82.39MWh、76.41MWh、56.55MWh，位居三元电池装机第二至五位，市占率分别为26.0%、4.2%、3.9%、2.9%。

- **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1.69GWh，占三元(NCM)动力电池总装机量的86.7%，较上月提升5.0个百分点。

表10：2月三元动力电池装机量的前五位供应商（MWh）

2月				1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	965.4	49.6%	宁德时代	1327.77	38.3%
2	比亚迪	505.97	26.0%	比亚迪	1139.71	32.8%
3	孚能科技	82.39	4.2%	孚能科技	145.46	4.2%
4	时代上汽	76.41	3.9%	比克	124.73	3.6%
5	卡耐	56.55	2.9%	时代上汽	97.62	2.8%
	前五装机总量	1686.72	86.7%	前五装机总量	2835.29	81.7%
	三元(NCM)装机总量	1946.14	100.0%	三元(NCM)装机总量	3471.17	100.0%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- **比亚迪位居磷酸铁锂电池装机量首位。**根据真锂研究数据，2月，

磷酸铁锂动力电池总装机量为471.22MWh，比亚迪以160.43MWh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34.0%，市占率环比提升17.6个百分点；国轩高科以157.99MWh的装机量位居第二位，占磷酸铁锂动力电池总装机量的33.5%，较上月提升23.6个百分点，与比亚迪市占率差距较小；亿纬锂能、宁德时代、中航锂电分别实现装机58.06MWh、52.57MWh、24.05MWh，在磷酸铁锂电池装机量中的占比分别为12.3%、11.2%、5.1%。

- **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453.1MWh，占磷酸铁锂动力电池总装机量的96.2%，较上月提升4.4个百分点，行业集中度进一步提升。

表11：2月磷酸铁锂动力电池装机量的前五位供应商（MWh）

2月				1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	比亚迪	160.43	34.0%	宁德时代	733.55	51.8%
2	国轩高科	157.99	33.5%	比亚迪	232.84	16.5%
3	亿纬锂能	58.06	12.3%	亿纬锂能	146.42	10.3%
4	宁德时代	52.57	11.2%	国轩高科	140.01	9.9%
5	中航锂电	24.05	5.1%	江西安驰	45.40	3.2%
	前五装机总量	453.1	96.2%	前五装机总量	1298.22	91.8%
	磷酸铁锂装机总量	471.22	100.0%	磷酸铁锂装机总量	1414.78	100.0%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

2月新能源汽车、动力电池装机量同比实现高增长，受到春节的影响，环比出现下滑。2019年补贴政策正式落地，**我们认为：**

- 1) 设置3个月的过渡期以缓冲新政策的调整，抢装效应有望持续。
- 2) 新能源乘用车的技术要求提升叠加补贴额度下降，驱动磷酸铁锂电池的经济性显现，看好磷酸铁锂在无补贴和高性价比车型上的应用。
- 3) 受到新能源汽车数量持续增长以及政策的支持，充电桩设备端和运营端将持续受益。
- 4) 补贴完全退坡的临近，加上乘用车的补贴额度不断降低，海外车企和电池厂有望加速布局国内市场，具有高品质产品和海外供应能力的优质供应商将显著受益行业发展。
- 5) 在政策支持、成本下降以及下游配套设施不断完善的驱动下，燃料电池汽车应用有望加速。

建议关注：国轩高科、科士达、特锐德、当升科技、新宙邦、雄韬股份、潍柴动力

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。