

电气设备与新能源行业点评

3月装机电量点评：延续抢装态势，装机电量同环比高增长！

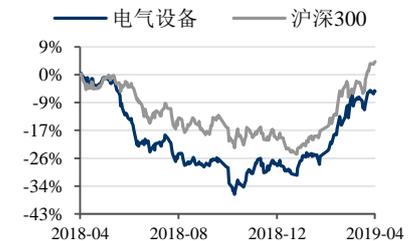
2019年04月10日

增持（维持）

投资要点

- 根据GGII数据，2019年3月电动车产量10.75万辆，同比增长64%，环比增长104%。乘用车产量10.14万辆，同比增68%，环比增长100%；客车产量4,231辆，同比增长34%，环比增长123%；专用车产1801辆，同比增长6%，环比增长7.3倍。2019年1-3月电动车累计产量26.2万辆，同比增长84%；乘用车累计生产24.37万辆，同比增89%；客车累计生产1.34万辆，同比增长91%；专用车累计生产4466辆，同比减少25%。
- 我们根据GGII数据统计，3月装机电量为5.09gwh，同比增长145%，环比增长127%。2019年累计装机电量为12.30gwh，累计同比增长178%。
 - 1) 磷酸铁锂：3月铁锂装机电量为1.03gwh，同比增长68%，环比增长220%，占比20%；2019年磷酸铁锂累计装机电量2.75gwh，同比增长88%，占比为22%。
 - 2) 三元：3月装机电量3.64gwh，同比增长150%，环比增长104%，占比72%；三元2019年累计装机电量为8.71gwh，同比增长205%，占比71%；锰酸锂3月装机电量为0.16gwh。
- 各车型平均带电量来看，3月乘用车平均带电量维持高位，客车、专用车平均带电量环比有所下降。3月纯电动乘用车单车带电量46.73kwh，环比小幅增长，全年平均带电量提升至46.41kwh。3月纯电动客车平均带电量环比下降，为163.24wh/辆；专用车平均带电量环比下降为178.33kwh/辆。
- 从电池厂商看，宁德时代3月装机电量2.30gwh，同比增长122%，市占率45.1%。其次比亚迪3月装机电量1.57gwh，同比增长285%，市占率30.9%。第三名为国轩高科，装机电量0.18gwh，市占率3.5%。宁德时代3月装机电量同比环比均提升较大，为2.30gwh，同比增长122%，环比增长124.6%，占比45.1%。其中磷酸铁锂为0.48gwh，同比增长35%，环比增长13.5倍；三元为1.63gwh，同比提升141%，环比增长71%；2019年累计装机电量5.49gwh，同比增长149%，累计占比44.62%。
- 2019年1季度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84.8%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，比克电池和力神，共占据87.9%的市场份额。
- 投资建议
继续推荐锂电中游的优质龙头（新宙邦、璞泰来、星源材质、当升科技、天赐材料；恩捷股份、杉杉股份）；电池龙头（宁德时代、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、关注欣旺达）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；同时推荐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：工控提前复苏超预期，超跌锂电材料价格反弹》2019-04-07
- 2、《电力设备与新能源行业周报：3月PMI超预期，工控提前复苏超预期》2019-03-31
- 3、《电气设备行业专题：电解液&六氟专题：凛冬已过价格反弹，强者恒强开启新周期》2019-03-27

根据 GGII 数据, 2019 年 3 月电动车产量 10.75 万辆, 同比增长 64%, 环比增长 104%。乘用车产量 10.14 万辆, 同比增 68%, 环比增长 100%; 客车产量 4,231 辆, 同比增长 34%, 环比增长 123%; 专用车产 1801 辆, 同比增长 6%, 环比增长 7.3 倍。2019 年 1-3 月电动车累计产量 26.2 万辆, 同比增长 84%; 乘用车累计生产 24.37 万辆, 同比增 89%; 客车累计生产 1.34 万辆, 同比增长 91%; 专用车累计生产 4466 辆, 同比减少 25%。

图 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	2019-02	2019-03
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	52,724	107,481
单月同比	817%	285%	97%	147%	82%	24%	37%	40%	33%	83%	33%	15%	155%	43%	64%
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	50,607	101,449
单月同比	788%	283%	97%	137%	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%	172%	45%	68%
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	2,117	6,032
单月同比	1024%	320%	95%	254%	312%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%	60%	3%	24%
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	1,899	4,231
单月同比	1107%	268%	85%	520%	707%	-35%	-51%	-36%	-8%	-16%	-41%	-30%	165%	70%	34%
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	37,201	82,342
单月同比	509%	222%	69%	138%	40%	13%	39%	39%	55%	103%	68%	63%	255%	52%	88%
纯电商用车	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	1,203	3,996
单月同比	7923%		351%	1359%	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	-25%	161%	16%	44%
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	218	1,801
单月同比	964%	406%	116%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-27%	-77%	6%
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	13,406	19,107
单月同比	2411%	595%	250%	132%	115%	181%	93%	93%	126%	217%	155%	70%	56%	30%	14%
插电商用车	264	77	375	647	2,037	95	368	459	287	115	548	677	779	696	235
单月同比	34%	-75%	-65%	-11%	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%	195%	804%	-37%
累计产量	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	2019-02	2019-03
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	154,113	261,594
累计同比	816%	450%	202%	178%	143%	107%	86%	75%	68%	71%	62%	50%	155%	101%	84%
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	142,269	243,718
累计同比	788%	431%	196%	171%	129%	105%	94%	84%	82%	88%	87%	172%	128%	108%	89%
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	11,844	17,876
累计同比	1018%	690%	269%	262%	284%	114%	48%	32%	15%	9%	-9%	-18%	61%	46%	38%
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	9,179	13,410
累计同比	1107%	628%	215%	320%	462%	183%	98%	63%	44%	33%	9%	-6%	165%	137%	91%
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	107,046	189,388
累计同比	509%	307%	139%	139%	103%	79%	71%	64%	62%	68%	67%	255%	255%	142%	115%
纯电商用车	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	7,704	11,700
累计同比	7923%	11268%	873%	1073%	879%	275%	148%	95%	68%	56%	25%	4%	161%	119%	86%
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	2,665	4,466
累计同比	953%	757%	364%	204%	142%	51%	8%	5%	-8%	-9%	-21%	-26%	-26%	-38%	-25%
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	35,223	54,330
累计同比	2411%	1089%	501%	311%	244%	229%	190%	167%	159%	167%	165%	150%	56%	45%	32%
插电商用车	264	341	716	1,363	3,400	3,495	3,863	4,322	4,609	4,724	5,272	5,949	779	1,475	1,710
累计同比	34%	-32%	-55%	-41%	28%	-13%	-30%	-34%	-42%	-51%	-58%	-64%	195%	333%	139%

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

我们根据 GGII 数据统计, 3 月装机电量为 5.09gwh, 同比增长 145%, 环比增长 127%。2019 年累计装机电量为 12.30gwh, 累计同比增长 178%。

1) 磷酸铁锂: 3 月铁锂装机电量为 1.03gwh, 同比增长 68%, 环比增长 220%, 占比 20%; 2019 年磷酸铁锂累计装机电量 2.75gwh, 同比增长 88%, 占比为 22%。

2) 三元: 3 月装机电量 3.64gwh, 同比增长 150%, 环比增长 104%, 占比 72%; 三元 2019 年累计装机电量为 8.71gwh, 同比增长 205%, 占比 71%; 锰酸锂 3 月装机电量为 0.16gwh。

各车型平均带电量来看，3月乘用车平均带电量维持高位，客车、专用车平均带电量环比有所下降。3月纯电动乘用车单车带电量46.73kwh，环比小幅增长，全年平均带电量提升至46.41kwh。3月纯电动客车平均带电量环比下降，为163.24kwh/辆；专用车平均带电量环比下降为178.33kwh/辆。

图表2：月度装机电量及平均单车电量(kwh)

节能网	2009-201706各车型平均电量(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%
2019-2	46.31	214.04	212.83	13.47	49.04	2,241,585	118%	-55%	320,711	-5%	-77%	14%	1,787,857	166%	-45%	80%
2019-3	46.73	163.24	178.33	13.28	48.68	5,086,133	145%	127%	1,027,086	68%	220%	20%	3,641,014	150%	104%	72%
2019年累计	46.41	180.63	128.46	13.67	47.16	12,301,103	178%		2,745,963	88%		22%	8,708,263	205%		71%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从电池厂商看，宁德时代3月装机电量2.30gwh，同比增长122%，市占率45.1%。其次比亚迪3月装机电量1.57gwh，同比增长285%，市占率30.9%。第三名为国轩高科，装机电量0.18gwh，市占率3.5%。

1) 宁德时代3月装机电量同比环比均提升较大，为2.30gwh，同比增长122%，环比增长124.6%，占比45.1%。其中磷酸铁锂为0.48gwh，同比增长35%，环比增长13.5倍；三元为1.63gwh，同比提升141%，环比增长71%；2019年累计装机电量5.49gwh，同比增长149%，累计占比44.62%。

2) 比亚迪3月装机电量为1.57gwh，同比增长285%，环比增长170%，占比30.9%。其中磷酸铁锂0.32gwh，同比增长1146倍，环比增长214%；三元1.25gwh，同比增长206%，环比增长160%；2019年累计装机电量3.53gwh，同比增长424%，累计占比28.68%。

3) 国轩(3月0.18gwh, 1Q为0.5gwh, 同比增16%, 占比为4%); 比克(3月0.09gwh, 1Q为0.26gwh, 同比增80%, 占比2.1%); 力神(3月0.12gwh, 1Q为0.25gwh, 同比增长1050%, 占比为2.1%); 亿纬(3月0.04gwh, 1Q为0.23gwh, 同比增671%, 占比为1.9%); 中航锂电(3月0.1gwh, 1Q为0.2gwh, 占比为1.7%)。

图表 3: 各电池厂商月度装机电量 (kwh)

简写	2019-1	2019-2	2019-3	3月占比	3月环比	3月同比	2019年 1-3月	2018年 1-3月	19年 同比	19年 累计占比
宁德时代	2,173,730	1,022,452	2,296,536	45.1%	124.6%	122%	5,492,719	2,209,287	149%	44.62%
比亚迪	1,371,803	583,973	1,574,899	30.9%	169.7%	285%	3,530,676	673,837	424%	28.68%
国轩高科	187,522	126,957	180,210	3.5%	41.9%	-2%	494,689	425,244	16%	4.02%
亿纬锂能	150,161	37,112	42,835	0.8%	15.4%	440%	230,109	29,849	671%	1.87%
比克电池	124,476	48,423	85,940	1.7%	77.5%	14%	258,839	143,874	80%	2.10%
力神	95,139	42,522	115,698	2.3%	172.1%	679%	253,359	22,036	1050%	2.06%
中航锂电	74,839	33,712	95,186	1.9%	182.4%	9969%	203,737	2,252	8949%	1.66%
卡耐新能源	69,294	53,997	14,956	0.3%	-72.3%		138,246	0		1.12%
多氟多	61,687	40,626	62,659	1.2%	54.2%	11321%	164,972	776	21149%	1.34%
天津捷威	60,256	18,643	49,194	1.0%	163.9%		128,092	98	131007%	1.04%
珠海银隆	53,746	63,811	73,366	1.4%	15.0%	2260%	190,924	45,906	316%	1.55%
安驰新能源	45,393	213	36,224	0.7%	16946.8%		81,830	0		0.66%
万向	33,806	14,303	6,459	0.1%	-54.8%	-80%	54,569	73,734	-26%	0.44%

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	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	3月同比	3月环比	2019年1-3月	2018年1-3月	累计同比
宁德时代新能源科技股份有限公司									
磷酸铁锂	3,216,353	750,819	32,993	478,575	35%	1351%	1,262,387	917,668	38%
三元材料	2,159,592	1,341,564	951,246	1,630,359	141%	71%	3,923,169	1,291,620	204%
其他	231,669	81,347	38,214	187,602		391%	307,163	0	
合计	5,607,614	2,173,730	1,022,452	2,296,536	122%	125%	5,492,719	2,209,287	149%
比亚迪股份有限公司							0	0	
磷酸铁锂	702,032	232,841	103,360	324,670	114624%	214%	660,871	1,456	45286%
三元材料	1,156,089	1,138,963	480,613	1,250,229	206%	160%	2,869,805	672,381	327%
合计	1,858,120	1,371,803	583,973	1,574,899	285%	170%	3,530,676	673,837	424%
深圳市沃特玛电池技术有限公司							0	0	
磷酸铁锂	43,630				-100%		0	11,535	-100%
合计	43,630				-100%		0	11,535	-100%
合肥国轩高科动力能源股份有限公司							0	0	
三元材料	28,877	46,201	7,272	17,848	499%	145%	71,322	3,306	2057%
磷酸铁锂	534,298	123,051	118,911	162,281	-10%	36%	404,243	422,456	-4%
其他	250,850	18,269	774	80		-90%	19,123	0	
合计	814,026	187,522	126,957	180,210	-2%	42%	494,689	427,654	16%
惠州亿纬锂能股份有限公司							0	0	
磷酸铁锂	235,541	146,420	36,981	42,786	478%	16%	226,187	11,221	1916%
三元材料	63,715	3,741	131	50	-91%	-62%	3,922	18,628	-79%
合计	300,443	150,161	37,112	42,835	440%	15%	230,109	29,849	671%
力神动力电池系统股份有限公司							0	0	
磷酸铁锂	130,410	31,731	4,920	706	-94%	-86%	37,357	12,848	191%
其他	47,757	469	750	2,395		219%	3,615	0	
三元材料	380,246	62,939	36,851	112,597	3293%	206%	212,388	9,188	2211%
合计	558,413	95,139	42,522	115,698	679%	172%	253,359	22,036	1050%
深圳比克电池有限公司							0	0	
三元材料	442,919	124,362	48,423	85,940	14%	77%	258,725	143,874	80%
合计	442,919	124,476	48,423	85,940	14%	77%	258,839	143,874	80%

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

2019年1季度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84.8%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，比克电池和力神，共占据87.9%的市场份额。

图 5：磷酸铁锂市场竞争格局（kwh）

磷酸铁锂市场份额	19年1-3月装机电量	市占率
宁德时代	1,262,387	46.0%
比亚迪	660,871	24.1%
国轩高科	404,243	14.7%
亿纬锂能	226,187	8.2%
安驰新能源	53,604	2.0%
合计	2,607,293	95.0%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

图 6：三元市场竞争格局（kwh）

三元市场份额	19年1-3月装机电量	市占率
宁德时代	3,923,169	45.1%
比亚迪	2,869,805	33.0%
比克电池	258,725	3.0%
力神	212,388	2.4%
合计	7,654,563	87.9%
	8,708,263	

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从车型来看，乘用车依然为电池消纳主力。3月乘用车装机电量为4.10gwh，环比增长115%，同比增长166%，占比81%；专用车装机电量0.32gwh，同比增长267%，环比增长592%，占比6%；客车0.67gwh，同比增长49%，环比增长127%，占比13%。从电池结构看，磷酸铁锂在乘用车小幅回升，3月份铁锂在乘用车占比为4%。

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	2019-02	2019-03
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	1,782,964	3,605,158
-占比	85%	79%	89%	94%	94%	92%	84%	79%	81%	75%	79%	85%	83%	91%	94%	88%
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	59,156	161,800
-占比	15%	21%	11%	6%	6%	8%	10%	14%	10%	6%	6%	5%	8%	4%	3%	4%
锰酸锂	0	0	0	35	0	0	0	144	2,010	1,867	718	4,093	8,866	2,082	1,221	1,077
铅酸电池	0	0	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	60,228	333,190
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	1,903,569	4,101,224
-占比	56%	76%	74%	61%	40%	64%	70%	71%	58%	68%	61%	45%	58%	71%	85%	81%
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	4,893	35,857
-占比	82%	94%	94%	73%	70%	53%	53%	48%	63%	36%	46%	37%	47%	41%	11%	11%
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	40,580	284,969
-占比	18%	6%	5%	10%	24%	34%	29%	41%	35%	58%	49%	47%	42%	50%	87%	89%
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	176	49
铅酸电池	0	0	1,166	2,482	4,310	10	0	0	0	0	0	0	7,968	15,936	0	0
其他							616	2,516	677	1,259	17,091	273,296	295,456	18,319	774	433
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	46,423	321,308
-占比	9%	4%	4%	4%	7%	7%	13%	9%	10%	10%	14%	18%	12%	4%	2%	6%
客车																
三元	0	0	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%	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	220,975	580,318
-占比	83%	86%	97%	97%	92%	96%	95%	96%	97%	95%	91%	90%	93%	92%	75%	87%
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	10,150	14,568
其他	0	0	0	0	0	0	0	0	0	86	0	17,711	17,797	4,922	0	50
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	63,811	73,366	
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	294,937	668,303
-占比	35%	19%	22%	35%	53%	29%	18%	20%	33%	22%	25%	36%	30%	25%	13%	13%
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	2,244,929	5,090,835
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	2,244,929	5,090,835
-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	320,711	3,641,014
-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	1,787,857	1,027,086

数据来源：GGII，东吴证券研究所

■ 投资建议

继续推荐锂电中游的优质龙头（新宙邦、璞泰来、星源材质、当升科技、天赐材料；恩捷股份、杉杉股份）；电池龙头（宁德时代、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、关注欣旺达）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；同时推荐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，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>

