

推荐 维持评级

守 民
正 生
出 在
新 勤

3月新能源汽车产销量、动力电池装机量同环比实现高速增长

—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：王子瑁 执业证号：S0100118030008

2019年4月26日



- **2019年3月，新能源汽车产销量、动力电池装机量同环比均实现快速增长。**具体来看：
 - (1) 新能源汽车产销量环比、同比均实现高增长；其中，燃料电池车受政策和市场驱动，产销量同比大增；
 - (2) 新能源乘用车产销量同环比快速增长，纯电动为主要产销类型；纯电动A级车在纯电动乘用车销量中的占比环比提升至55.1%；
 - (3) 新能源商用车产销量环比快速增长，单月纯电动、插混商用车销量均高于产量。
- **2019年3月锂电装机5.09GWh，同环比均实现高增长，**具体来看：
 - (1) 纯电动乘用车装机量同环比高增长，纯电动、插混专用车装机量分别实现同比、环比增速最高；纯电动乘用车动力电池装机量占比环比提升至75.6%；
 - (2) NCM三元电池装机量占比最大，磷酸铁锂电池装机量占比环比提升1.9个百分点；乘用车、插混专用车以NCM三元电池装机为主，纯电动客车、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) 方形电池装机量占比环比提升至83.1%，圆柱电池装机量占比居次位；插混客车以软包电池装机为主，插混专用车以圆柱电池装机为主，其余车型均以方形电池装机为主。
- **2019年3月，动力电池装机前二十位市占率环比略降，宁德时代分居NCM三元、磷酸铁锂电池装机首位。**具体来看：
 - (1) 前二十位装机量占比达98.8%，环比略降0.6个百分点；宁德时代居装机量首位，市占率环比提升至45.1%；力神进入前五位，松下进入前二十位。
 - (2) NCM三元电池、磷酸铁锂电池装机量前五集中度环比均有提升，宁德时代分居NCM三元电池、磷酸铁锂电池装机首位。
- 我们认为，1) 受到2019年补贴政策设置过渡期的推动，短期新能源汽车产销量及动力电池装机量有望继续保持高增长。2) 纯电动乘用车的高端化趋势持续，产业链上各环节的高端化需求将持续提升，长期追求高能量密度、长续航里程趋势不改。3) 磷酸铁锂电池的经济性优势逐步凸显，市场需求分化将推动其应用规模不断扩大，装机量占比有望进一步提升。4) 3月，松下以16.16MWh的装机量进入前二十位。在电动全球化叠加国内补贴逐年退坡的背景下，海外企业将加速布局国内市场，看好具有海外供应等综合竞争实力的供应商。5) 3月，燃料电池汽车产销量同比分别显著增长168.8%和42倍。在政策支持、技术发展以及成本下降的综合趋势下，燃料电池汽车有望加速规模应用进程。6) 政策支持叠加市场需求提升，充电桩增长空间仍大，设备端和运营端有望持续受益。
- **建议关注：**新宙邦、星源材质、当升科技、国轩高科、科士达、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. 3月新能源汽车产销量、动力电池装机量同环比均实现快速增长

2. NCM三元电池装机量占比达76.9%，方形电池装机量最大且占比环比提升

3. 宁德时代分居NCM三元、磷酸铁锂电池装机首位，松下进入前二十位

4. 投资建议

1.1 新能源汽车产销量同环比实现高速增长，燃料电池车产销量同比大增

1.2 新能源乘用车：纯电动为主要产销类型，插混单月销量多于产量

1.2.1 A0级及以上纯电动乘用车销量同环比均实现快速增长

1.2.2 A级车在纯电动乘用车销量中的占比环比继续提升至55.1%

1.3 新能源商用车：单月纯电动、插混商用车销量均高于产量

1.4 3月锂电实现装机5.09GWh，同环比均实现高增长

1.4.1 纯电动、插混专用车分别为装机量同比、环比增速最高的细分车型

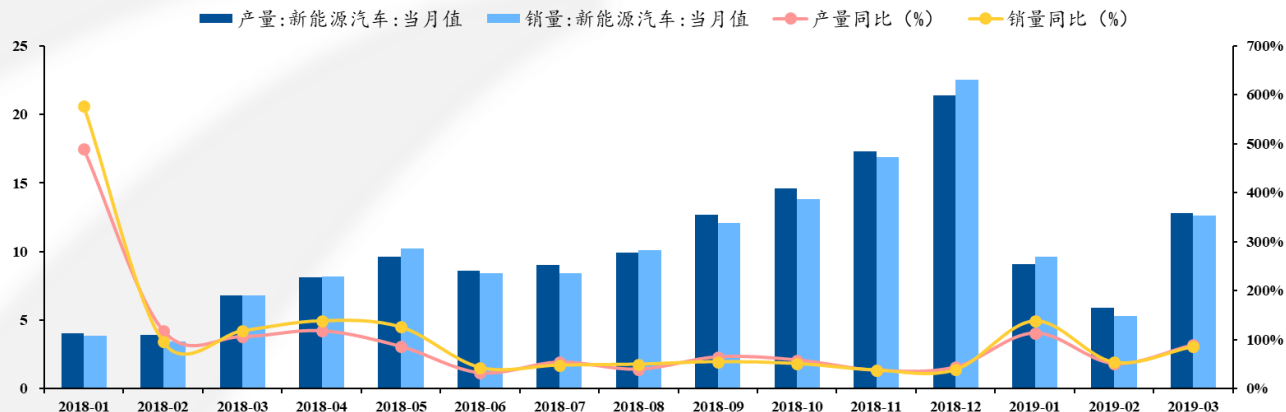
1.4.2 纯电动乘用车动力电池装机量占比环比提升至75.6%

3月新能源汽车产销量同环比均实现高增长。

根据中汽协数据，3月新能源汽车产销量分别为12.8万辆和12.6万辆，同比分别增长88.6%、85.4%，环比分别增长116.3%、137.2%，同比、环比均实现快速增长。2019年1-3月，新能源汽车累计产销量分别为30.4万辆、29.9万辆，同比分别增长102.7%、109.7%，维持高速增长。

其中，燃料电池汽车产销量均为86辆，同比分别增长168.8%和42倍。2019年1-3月，燃料电池汽车累计产销量分别为278辆和273辆，同比分别增长7.2倍和135.5倍。

图1：2019年3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、环比均实现快速增长

根据中汽协数据，3月，新能源乘用车产销量分别为12.1万辆、11.8万辆，同比分别增长95.8%、92.6%，环比分别增长118.7%、141.8%；1-3月新能源乘用车产销量分别为28.4万辆、27.6万辆，同比分别增长108.0%、113.1%。

• 纯电动乘用车为新能源乘用车产销主力车型，插混乘用车单月销量高于产量

分类型来看，3月，纯电动乘用车产销量分别为9.4万辆、8.9万辆，同比分别增长105.5%、92.3%，环比分别增长132.4%、144.8%。纯电动乘用车产销量环比增速、产量同比增速均高于插混乘用车，为拉动新能源乘用车产销量高增长的主力车型。

插混乘用车产销量分别为2.8万辆、2.9万辆，同比分别增长68.7%、93.4%，环比分别增长82.1%、133.2%，实现单月销量高于产量。

表1：2019年3月新能源乘用车产销情况（万辆）

	3月	1-3月	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车产量	12.8	30.4	116.3%	88.6%	102.7%
新能源乘用车	12.1	28.4	118.7%	95.8%	108.0%
纯电动	9.4	20.7	132.4%	105.5%	118.2%
插电式混合动力	2.8	7.6	82.1%	68.7%	84.7%
新能源汽车销量	12.6	29.9	137.2%	85.4%	109.7%
新能源乘用车	11.8	27.6	141.8%	92.6%	113.1%
纯电动	8.9	20.6	144.8%	92.3%	128.4%
插电式混合动力	2.9	7.0	133.2%	93.4%	78.2%

资料来源：中汽协，第一电动，民生证券研究院

- A0级及以上纯电动乘用车销量同比、环比增长明显。**根据乘联会秘书长崔东树发布的数据，3月，纯电动A00级、A0级、A级、B级、C级车分别销售23043辆、15571辆、49049辆、36辆、1371辆，环比方面，2月受到春节假期影响基数较低，3月销量环比均实现高增长；同比方面，纯电动A00级车销量同比下滑18.3%，纯电动A0级、A级、B级、C级车销量同比均实现大幅增长。

表2：2019年3月不同级别新能源乘用车销量情况（辆）

类型	级别	3月	同比	环比
纯电动	A00	23043	-18.3%	94.9%
	A0	15571	460.7%	174.8%
	A	49049	392.1%	139.8%
	B	36	1700.0%	1100.0%
	C	1371	-	109.3%
纯电动合计		89070	117.5%	130.7%
插电混动	A	10902	-21.5%	67.5%
	B	8880	1382.5%	66.7%
	C	2106	638.9%	521.2%
插电混动合计		21888	48.1%	79.8%
新能源乘用车总计		110958	99.1%	118.5%

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继续提升至55.1%

- **A级乘用车销量在纯电动乘用车中的占比达55.1%**。根据乘联会秘书长崔东树发布的数据，3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55.1%，同比显著提升30.7个百分点，环比继续提升2.1个百分点，为纯电动乘用车中销量占比最大以及占比同比提升幅度最大车型；
A0级车销量在纯电动乘用车中的占比为17.5%，同比、环比分别提升10.7、2.8个百分点，为环比提升幅度最大车型；
A00级车销量在纯电动乘用车中的占比为25.9%，为占比第二大车型，但同比、环比均有所下滑。

表3：2019年3月不同级别新能源乘用车销量占比结构

车型占比	级别	19-3月	18-3月	19-2月	占比同比提升 (百分点)	占比环比提升 (百分点)
纯电动	A00	25.9%	68.9%	30.6%	-43.0	-4.8
	A0	17.5%	6.8%	14.7%	10.7	2.8
	A	55.1%	24.3%	53.0%	30.7	2.1
	B	0.0%	0.0%	0.0%	0.0	0.0
	C	1.5%	0.0%	1.7%	1.5	-0.2
纯电动合计		80.3%	73.5%	76.0%	6.8	4.2
插混	A	49.8%	94.0%	53.5%	-44.2	-3.7
	B	40.6%	4.1%	43.8%	36.5	-3.2
	C	9.6%	1.9%	2.8%	7.7	6.8
插电混动合计		19.7%	26.5%	24.0%	-6.8	-4.2

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

- 新能源商用车产销量环比快速增长，纯电动、插混商用车销量均高于产量。

根据中汽协数据，3月，新能源商用车产销量均为0.7万辆，同比分别增长14.1%、16.1%；环比分别增长80.5%、81.9%。其中，纯电动商用车产销量分别为0.6万辆、0.7万辆，销量高于产量，同比分别增长18.6%、14.3%；环比分别增长91.1%、92.3%；插混商用车产量不足千辆，销量为0.1万辆，产量同比、环比分别下滑54.9%、10.2%，销量同比、环比分别增长21.1%、29.0%。

表4：2019年3月新能源商用车产销情况（万辆）

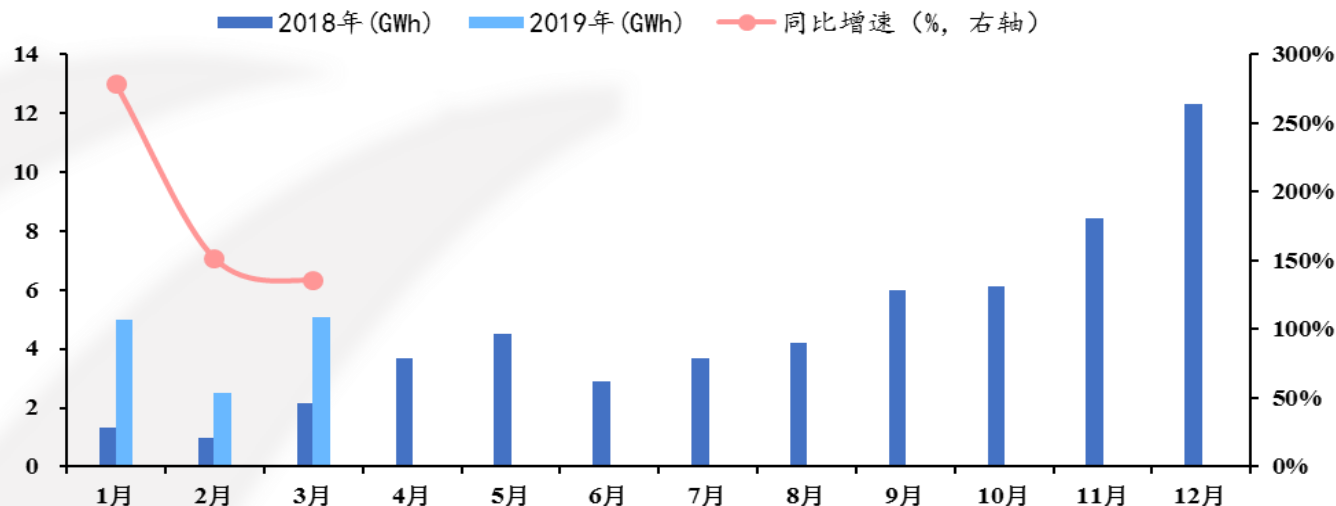
	3月	1-3月	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车产量	12.8	30.4	116.3%	88.6%	102.7%
新能源商用车	0.7	2.0	80.5%	14.1%	49.2%
纯电动	0.6	1.8	91.1%	18.6%	43.3%
插电式混合动力	0.0	0.2	-10.2%	-54.9%	112.2%
新能源汽车销量	12.6	29.9	137.2%	85.4%	109.7%
新能源商用车	0.7	2.3	81.9%	16.1%	75.8%
纯电动	0.7	2.1	92.3%	14.3%	70.7%
插电式混合动力	0.1	0.2	29.0%	21.1%	122.2%

资料来源：中汽协，第一电动，民生证券研究院

- 2019年3月锂电装机同环比均实现高增长。

根据真锂研究数据，2019年3月，电动汽车市场实现锂电装机5.09GWh，同比、环比分别增长135.2%、102.5%，增速明显。

图2：2018-2019年动力电池装机情况（GWh）

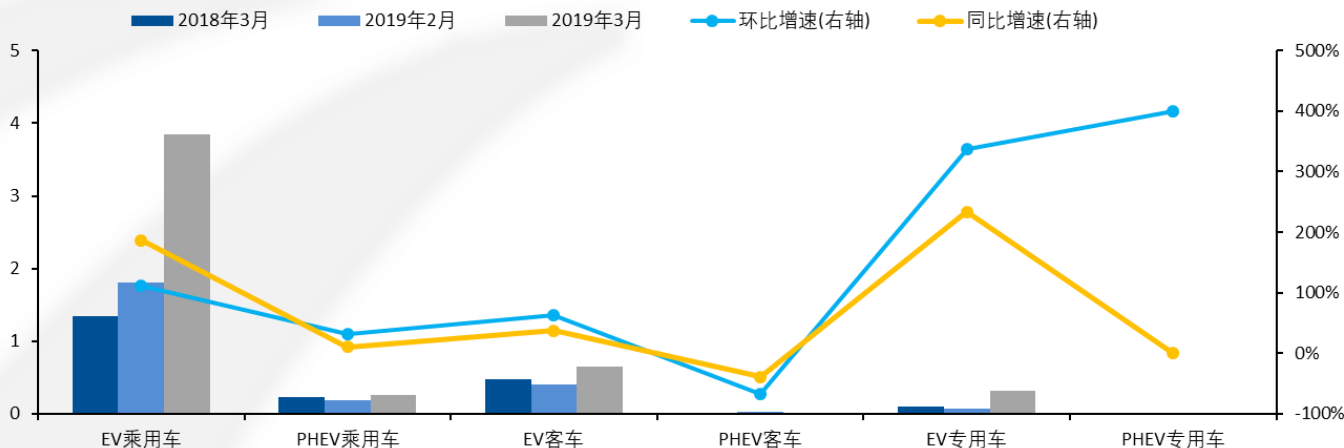


资料来源：真锂研究，民生证券研究院

1.4.1 纯电动、插混专用车分别为装机量同比、环比增速最高的细分车型

- 纯电动乘用车装机量同环比均实现快速增长，纯电动、插混专用车装机量分别实现同比、环比增速最高。根据真锂研究数据，3月，纯电动、插混乘用车分别实现锂电装机3.84GWh、0.25GWh，同比分别增长186.6%、10.9%，环比分别增长112.4%、32.3%；纯电动、插混客车分别实现锂电装机0.65GWh、11.44MWh，纯电动客车同比、环比分别增长37.4%、62.7%；插混客车同比、环比均有所下滑；纯电动、插混专用车分别实现锂电装机321.27MWh、0.13MWh，纯电动专用车同比增速最高，为233.2%；插混专用车环比增速最高，为399.2%。

图3：2019年3月不同车型动力电池装机情况（GWh）



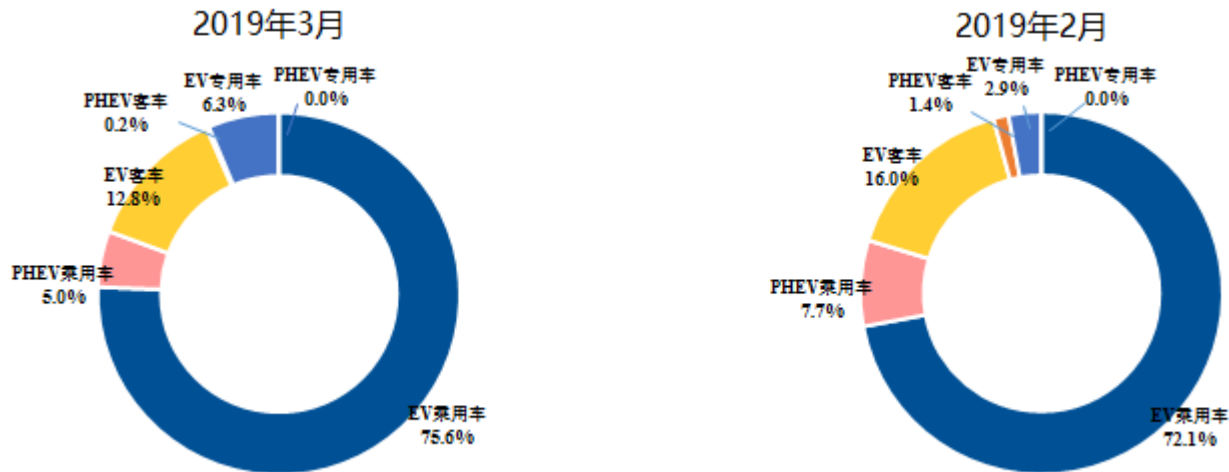
资料来源：真锂研究，民生证券研究院

1.4.2 纯电动乘用车动力电池装机量占比环比提升至75.6%

- 纯电动乘用车装机量占比达75.6%，环比提升3.5个百分点。

根据真锂研究数据，3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75.6%、5.0%、12.8%、0.2%、6.3%，插混专用车占比非常小，不足0.1%。纯电动乘用车装机量占比环比提升最为明显，为3.5个百分点。

图4：3月不同车型电池装机量占比情况



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为76.9%，磷酸铁锂电池装机量占比环比提升

2.2 乘用车以NCM电池装机为主，LFP电池在EV客车中装机量占比环比提升

2.3 方形电池装机量占比环比提升至83.1%，圆柱电池装机量居次位

2.4 除插混客车和插混专用车外，其他细分车型均以方形电池装机为主

- **NCM三元电池装机量占比最大，磷酸铁锂电池装机量占比环比提升1.9个百分点。**根据真锂研究数据，3月，NCM三元电池装机量为3.91GWh，在总装机量中的占比为76.9%，为占比最大的电池类型；NCA三元电池装机量为35.25MWh，环比增长1662.5%，环比增速最高；磷酸铁锂电池装机量为1.05GWh，在总装机量中的占比环比提升1.9个百分点至20.6%，环比提升幅度最大。

表5：3月不同材料动力电池装机情况（MWh）

电池类型	2019年3月	2019年2月	环比	占比	占比环比提升（百分点）
三元(NCM)	3912.12	1946.14	101.0%	76.9%	-0.6
三元(NCA)	35.25	2.00	1662.5%	0.7%	0.6
磷酸铁锂（LFP）	1049.18	471.22	122.7%	20.6%	1.9
锰酸锂(LMO)	15.54	8.36	85.9%	0.3%	0.0
钛酸锂(LTO)	73.37	84.10	-12.8%	1.4%	-1.9

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- 乘用车、插混专用车以NCM三元电池装机为主，纯电动客车、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，3月，

乘用车方面，以NCM三元电池装机为主，在纯电动和插混乘用车中的占比分别为94.2%和100.0%；

客车方面，纯电动客车以磷酸铁锂电池装机为主，占比为88.3%，环比增长2.5个百分点；插混客车以锰酸锂电池装机为主，占比为66.7%，环比大幅提升46.7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88.8%；插混专用车全部装配NCM三元电池。

表6：3月不同材料电池在各个车型上的装机情况（MWh）

3月	装机量						占比					占比较上月提升（百分点）				
	车型	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	总计	LFP	LMO	LTO	NCA	NCM	LFP	LMO	LTO	NCA
EV乘用车	187.38	1.08	-	35.25	3621.28	3844.99	4.9%	0.0%	-	0.9%	94.2%	1.5	0.0	-	0.8	-2.3
PHEV乘用车	-	-	-	-	254.63	254.63	-	-	-	-	100.0%	-	-	-	-	0.0
EV客车	576.68	6.78	69.55	-	-	653.01	88.3%	1.0%	10.7%	-	-	2.5	-	-3.5	-	-
PHEV客车	-	7.63	3.81	-	-	11.44	-	66.7%	33.3%	-	-	-	46.7	-46.7	-	-
EV专用车	285.13	0.05	-	-	36.09	321.27	88.8%	0.0%	-	-	11.2%	-0.3	-0.4	-	-	0.7
PHEV专用车	-	-	-	-	0.13	0.13	-	-	-	-	100.0%	-	-	-	-	0.0
总计	1049.18	15.54	73.37	35.25	3912.12	5085.46	20.6%	0.3%	1.4%	0.7%	76.9%	1.9	0.0	-1.9	0.6	-0.6

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- 方形电池装机量占比最高，且环比增长最多。根据真锂研究数据，3月，

方形电池装机量为4.23GWh，环比增长107.6%；在动力电池总装机量中的占比为83.1%，环比提升2.0个百分点；为动力电池的主要装机类型，且环比提升最多；

圆柱电池装机量为0.44GWh，环比增长103.2%，实现较快增长；在动力电池总装机量中的占比为8.6%，与上月占比基本持平；

软包电池装机量为0.42GWh，环比增长62.1%；在动力电池总装机量中的占比为8.3%，环比下滑2.1个百分点。

表7：3月不同形状电池装机情况 (MWh)

动力电池形状	2019年3月	2019年2月	环比	占比	占比环比提升 (百分点)
方形	4225.36	2035.71	107.6%	83.1%	2.0
软包	423.60	261.29	62.1%	8.3%	-2.1
圆柱	436.51	214.81	103.2%	8.6%	0.0

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- 插混客车以软包电池装机为主，插混专用车以圆柱电池装机为主，其余车型均以方形电池装机为主。根据真锂研究数据，3月，方形电池方面，纯电动乘用车、插混乘用车、纯电动客车、纯电动专用车中方形电池装机量占比分别为81.7%，88.0%，87.5%，88.1%，方形电池为主要装机电池类型；
软包电池方面，插混客车以软包电池装机为主，占比达66.7%；
圆柱电池方面，插混专用车以圆柱电池装机为主，占比为61.5%。

表8：3月不同形状电池在各个车型上的装机情况 (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	3142.87	355.62	346.49	3844.99	81.7%	9.2%	9.0%	1.5	-2.6	1.0
PHEV乘用车	224.04	14.56	16.02	254.63	88.0%	5.7%	6.3%	4.3	-9.4	5.0
EV客车	571.69	11.76	69.55	653.01	87.5%	1.8%	10.7%	2.3	1.2	-3.5
PHEV客车	3.78	7.63	0.04	11.44	33.0%	66.7%	0.3%	-36.0	46.7	-10.6
EV专用车	282.93	34.02	4.32	321.27	88.1%	10.6%	1.3%	10.4	-1.6	-8.9
PHEV专用车	0.05	-	0.08	0.13	38.5%	-	61.5%	-61.5	-	61.5
总计	4225.36	423.60	436.51	5085.46	83.1%	8.3%	8.6%	2.0	-2.1	0.0

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

3.1 宁德时代市占率环比提升至45.1%，松下装机量进入前二十位

3.2 NCM三元电池装机量前五市占率环比提升，宁德时代稳居装机量首位

3.3 磷酸铁锂电池装机量前五市占率环比提升，宁德时代重回装机量首位

表9：3月各电芯供应商动力电池装机情况 (MWh)

排名	3月 (MWh)			2月 (MWh)		
	电池芯供应商	装机量	市占率	电池芯供应商	装机量	市占率
1	宁德时代	2291.43	45.1%	宁德时代	1017.96	40.5%
2	比亚迪	1574.82	31.0%	比亚迪	666.40	26.5%
3	国轩高科	177.58	3.5%	国轩高科	165.62	6.6%
4	孚能科技	166.69	3.3%	珠海银隆	84.10	3.3%
5	力神	116.89	2.3%	孚能科技	82.39	3.3%
6	中航锂电	95.19	1.9%	时代上汽	76.41	3.0%
7	比克	85.96	1.7%	亿纬锂能	58.28	2.3%
8	珠海银隆	73.37	1.4%	卡耐	56.55	2.3%
9	湖南桑顿	63.67	1.3%	比克	51.00	2.0%
10	多氟多	62.71	1.2%	力神	44.91	1.8%
11	鹏辉	54.31	1.1%	中航锂电	43.29	1.7%
12	天津捷威	49.19	1.0%	多氟多	42.71	1.7%
13	亿纬锂能	42.84	0.8%	福斯特	20.93	0.8%
14	江西安驰	36.21	0.7%	天津捷威	19.61	0.8%
15	联动天翼	35.25	0.7%	万向	15.16	0.6%
16	河南锂动	27.08	0.5%	衡远	13.54	0.5%
17	福特斯	22.92	0.5%	湖南桑顿	11.75	0.5%
18	塔菲尔	16.76	0.3%	北京国能	8.61	0.3%
19	松下	16.16	0.3%	盟固利	8.3	0.3%
20	卡耐	14.96	0.3%	超威创元	8.07	0.3%
	前二十位装机量	5023.99	98.8%	前二十位装机量	2495.59	99.4%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- 根据真锂研究数据，3月，电芯供应商装机前二十位装机量共计5.02GWh，占总装机量的98.8%，占比环比小幅下滑0.6个百分点，但行业集中度仍高。
- 前三位排名稳定，宁德时代居首位且市占率环比提升。**根据真锂研究数据，3月，宁德时代以2.29GWh的装机量稳居动力电池装机首位，市占率为45.1%，环比提升4.5个百分点；比亚迪以1.57GWh的装机量位居第二位，市占率为31.0%，环比提升4.4个百分点；国轩高科装机量为0.18GWh，位居装机量第三位，市占率为3.5%，环比下滑3.1个百分点。
- 力神进入装机量排名前五位。**孚能科技、力神分别以166.69MWh、116.89MWh的装机量位居第四、五位，市占率分别为3.3%、2.3%。
- 松下进入装机排名前二十位。**松下以16.16MWh的装机量进入排名前二十位。根据起点锂电大数据统计，松下电池主要类型为三元电池，电池装配的主要客户为一汽丰田、长安福特。

- 宁德时代稳居NCM三元电池装机首位，比亚迪市占率环比提升6.0个百分点。根据真锂研究数据，3月，NCM三元动力电池总装机量为3.91GWh，宁德时代以1.82GWh的装机量稳居榜首，在NCM三元动力电池总装机量中的占比为46.5%，较上月下滑3.2个百分点；比亚迪、孚能科技、力神、中航锂电分别实现装机1.25GWh、166.69MWh、116.19MWh、95.19MWh，位居NCM三元电池装机第二至五位，市占率分别为32.0%、4.3%、3.0%、2.4%。
- NCM三元动力电池前五市占率环比提升1.4个百分点至88.1%。
 NCM三元动力电池装机前五位合计装机3.45GWh，占NCM三元动力电池总装机量的88.1%，较上月提升1.4个百分点。

表10：3月三元动力电池装机量的前五位供应商（MWh）

		3月 (MWh)		2月 (MWh)		
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	1817.31	46.5%	宁德时代	965.4	49.6%
2	比亚迪	1250.49	32.0%	比亚迪	505.97	26.0%
3	孚能科技	166.69	4.3%	孚能科技	82.39	4.2%
4	力神	116.19	3.0%	时代上汽	76.41	3.9%
5	中航锂电	95.19	2.4%	卡耐	56.55	2.9%
	前五装机总量	3445.87	88.1%	前五装机总量	1686.72	86.7%
	三元(NCM)装机总量	3912.12	100.0%	三元(NCM)装机总量	1946.14	100.0%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

- **宁德时代重回磷酸铁锂电池装机量首位。**根据真锂研究数据，3月，

磷酸铁锂电池总装机量为1.05GWh，宁德时代以474.12MWh的装机量居首位，占磷酸铁锂电池总装机量的45.2%，市占率环比提升34.0个百分点；比亚迪以324.34MWh的装机量位居第二位，占磷酸铁锂电池总装机量的30.9%，较上月下滑3.1个百分点；国轩高科、亿纬锂能、江西安驰分别实现装机159.73MWh、42.79MWh、36.21MWh，在磷酸铁锂电池装机量中的占比分别为15.2%、4.1%、3.5%。

- **磷酸铁锂前五位市占率环比上升2.7个百分点。**

磷酸铁锂电池装机前五位合计装机1.04GWh，占磷酸铁锂电池总装机量的98.9%，较上月提升2.7个百分点，行业集中度进一步提升。

表11：3月磷酸铁锂动力电池装机量的前五位供应商（MWh）

3月 (MWh)				2月 (MWh)		
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	474.12	45.2%	比亚迪	160.43	34.0%
2	比亚迪	324.34	30.9%	国轩高科	157.99	33.5%
3	国轩高科	159.73	15.2%	亿纬锂能	58.06	12.3%
4	亿纬锂能	42.79	4.1%	宁德时代	52.57	11.2%
5	江西安驰	36.21	3.5%	中航锂电	24.05	5.1%
	前五装机总量	1037.19	98.9%	前五装机总量	453.1	96.2%
	磷酸铁锂装机总量	1049.18	100.0%	磷酸铁锂装机总量	471.22	100.0%

资料来源：真锂研究，民生证券研究院

我们认为：

- 1) 受到2019年补贴政策设置过渡期的推动，短期新能源汽车产销量及动力电池装机量有望继续保持高增长。
- 2) 纯电动乘用车的高端化趋势持续，产业链上各环节的高端化需求将持续提升，长期追求高能量密度、长续航里程趋势不改。
- 3) 磷酸铁锂电池的经济性优势逐步凸显，市场需求分化将推动其应用规模不断扩大，装机量占比有望进一步提升。
- 4) 3月，松下以16.16MWh的装机量进入前二十位。在电动全球化叠加国内补贴逐年退坡的背景下，海外企业将加速布局国内市场，看好具有海外供应等综合竞争实力的供应商。
- 5) 3月，燃料电池汽车产销量同比分别显著增长168.8%和42倍。在政策支持、技术发展以及成本下降的综合趋势下，燃料电池汽车有望加速规模应用进程。
- 6) 政策支持叠加市场需求提升，充电桩增长空间仍大，设备端和运营端有望持续受益。

建议关注：新宙邦、星源材质、当升科技、国轩高科、科士达、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。