

电气设备与新能源行业点评

2019年05月10日

电动乘用车4月装机5.4gwh,环比略微提升,符合预期 增持(维持)

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4月电动车产量10.6万辆,同比增长22.7%,环比下滑1.0%,基本符合预期。乘用车产量9.9万辆,同比增32%,环比下降2%;客车产量5,111辆,同比下降30%,环比增长21%;专用车产量1,770辆,同比下滑55%,环比下滑2%。2019年1-4月电动车累计产量36.8万辆,同比增长61%;乘用车累计生产34.3万辆,同比增68%;客车累计生产1.85万辆,同比增长29%;专用车累计生产6,236辆,同比减少37%。
- 4月装机电量为5.41gwh,同比增长44%,环比增长6%。2019年1-4月累计装机电量为17.71gwh,累计同比增长116%。1)磷酸铁锂占比继续回升:4月铁锂装机电量为1.48gwh,同比增长3%,环比增长44%,占比27%;2019年1-4月磷酸铁锂累计装机电量4.23gwh,同比增长46%,占比为24%。2)三元:4月装机电量3.65gwh,同比增长62%,环比增长持平,占比67%;三元2019年1-4月累计装机电量为12.35gwh,同比增长142%,占比70%;锰酸锂4月装机电量为0.27gwh。
- 各车型平均带电量来看,4月乘用车平均带电量维持高位,专用车平均带电量环比大幅提升。4月纯电动乘用车单车带电量47.71kwh,环比稳步增长,全年平均带电量提升至46.79kwh。4月纯电动客车平均带电量环比小幅回升,为170.22wh/辆;专用车平均带电量环比大幅提升为277.94kwh/辆,主要由于4月销量中重卡占比高。
- 从电池厂商看,宁德时代4月装机电量2.56gwh,同比增长102%,市占率47.3%。其次比亚迪4月装机电量1.67gwh,同比增长25%,市占率30.9%。第三名为国轩高科,装机电量0.28gwh,市占率5.2%。
- 从车型来看,乘用车依然为电池消纳主力。4月乘用车装机电量为4.06gwh,环比基本持平,同比增长78%,占比75%;专用车装机电量0.49gwh,同比增长215%,环比增长53%,占比9%;客车0.86gwh,同比下降35%,环比增长28%,占比16%。从电池结构看,磷酸铁锂在专用车中占比大幅提升,4月份铁锂在专用车占比为96%。
- 投资建议
4月电动车产量环比基本持平,延续1季度抢装态势,基本符合预期,预计5、6月产量将环比逐步向上,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、《电气设备行业18年报及19年1季报总结:电动车板块整体稳健增长,板块分化明显》
2019-05-09
- 2、《电力设备与新能源行业年报与一季报总结:光伏复苏明显,风电收入拐点或已现》
2019-05-09
- 3、《电力设备与新能源行业年报及1季报总结:工控和低压电器前低后高后劲足,电网设备龙头有望恢复增长》
2019-05-09

根据 GGII 数据, 2019 年 4 月电动车产量 10.6 万辆, 同比增长 22.7%, 环比下滑 1.0%, 基本符合预期。乘用车产量 9.9 万辆, 同比增 32%, 环比下降 2%; 客车产量 5,111 辆, 同比下降 30%, 环比增长 21%; 专用车产 1,770 辆, 同比下滑 55%, 环比下滑 2%。2019 年 1-4 月电动车累计产量 36.8 万辆, 同比增长 61%; 乘用车累计生产 34.3 万辆, 同比增 68%; 客车累计生产 1.85 万辆, 同比增长 29%; 专用车累计生产 6,236 辆, 同比减少 37%。

图表 1: GGII 月度产量数据 (单位: 辆)

GGII	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04
所有车型总计	86,678	86,060	66,029	78,403	95,789	111,218	135,924	191,814	225,185	101,389	52,724	107,481	106,353
单月同比	147%	82%	20%	24%	37%	40%	83%	33%	15%	155%	43%	64%	23%
乘用车	75,517	64,223	57,856	68,954	84,600	93,492	117,446	156,918	159,426	91,662	50,607	101,449	99,472
单月同比	137%	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%	172%	45%	68%	32%
商用车	11,161	21,837	8,173	9,449	11,189	17,726	18,478	34,896	65,759	9,727	2,117	6,032	6,881
单月同比	254%	312%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%	60%	3%	24%	-38%
客车	7,295	15,917	4,476	3,429	4,351	8,766	7,046	12,487	27,804	7,280	1,899	4,231	5,111
单月同比	520%	707%	-35%	-51%	-36%	-8%	-16%	-41%	-30%	165%	70%	34%	-30%
纯电乘用车	58,551	48,777	39,401	47,277	60,801	67,071	87,893	120,947	133,252	69,845	37,201	82,342	79,040
单月同比	138%	40%	13%	39%	39%	55%	103%	68%	63%	255%	52%	88%	35%
纯电客车	6,594	13,764	4,378	3,061	3,892	8,479	6,931	11,939	27,127	6,501	1,203	3,996	4,964
单月同比	1359%	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	-25%	161%	16%	44%	-25%
纯电专用	3,920	6,036	3,700	6,020	6,838	8,960	11,432	22,409	37,955	2,447	218	1,801	1,770
单月同比	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-27%	-77%	6%	-55%
插电乘用车	16,966	15,446	18,455	21,677	23,799	26,421	29,553	35,971	26,174	21,817	13,406	19,107	20,432
单月同比	132%	115%	181%	93%	93%	126%	217%	155%	70%	56%	30%	14%	20%
插电客车	647	2,037	95	368	459	287	115	548	677	779	696	235	147
单月同比	-11%	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%	195%	804%	-37%	-77%
	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04
所有车型总计	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	367,947
累计同比	178%	143%	107%	86%	75%	68%	71%	62%	50%	155%	101%	84%	61%
乘用车	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	343,190
累计同比	171%	129%	105%	94%	84%	82%	88%	87%	83%	172%	108%	89%	68%
商用车	24,145	45,982	54,155	63,604	74,793	92,519	110,997	145,893	211,652	9,727	11,844	17,876	24,757
累计同比	262%	284%	114%	48%	32%	15%	9%	-9%	-18%	61%	46%	38%	3%
客车	14,320	30,237	34,713	38,142	42,493	51,259	58,305	70,792	98,596	7,280	9,179	13,410	18,521
累计同比	320%	462%	183%	98%	63%	44%	33%	9%	-6%	165%	137%	91%	29%
纯电乘用车	146,554	195,331	234,732	282,009	342,810	409,881	497,774	618,721	751,973	69,845	107,046	189,388	268,428
累计同比	139%	103%	79%	71%	64%	62%	68%	68%	67%	255%	142%	115%	83%
纯电客车	12,900	26,664	31,042	34,103	37,995	46,474	53,405	65,344	92,471	6,501	7,704	11,700	16,664
累计同比	1073%	879%	275%	148%	95%	68%	56%	25%	4%	161%	119%	86%	29%
纯电专用	9,882	15,918	19,618	25,638	32,476	41,436	52,868	75,277	113,232	2,447	2,665	4,466	6,236
累计同比	204%	142%	8%	5%	8%	-8%	-9%	-21%	-26%	-26%	-38%	-25%	-37%
插电乘用车	58,009	73,455	91,910	113,587	137,386	163,807	193,360	229,331	255,505	21,817	35,223	54,330	74,762
累计同比	311%	244%	229%	190%	167%	159%	167%	165%	150%	56%	45%	32%	29%
插电客车	1,363	3,400	3,495	3,863	4,322	4,609	4,724	5,272	5,949	779	1,475	1,710	1,857
累计同比	-41%	28%	-13%	-30%	-34%	-42%	-51%	-58%	-64%	195%	333%	139%	36%

数据来源: GGII、东吴证券研究所

我们根据 GGII 数据统计, 4 月装机电量为 5.41gwh, 同比增长 44%, 环比增长 6%。2019 年 1-4 月累计装机电量为 17.71gwh, 累计同比增长 116%。

1) 磷酸铁锂占比继续回升: 4 月铁锂装机电量为 1.48gwh, 同比增长 3%, 环比增长 44%, 占比 27%; 2019 年 1-4 月磷酸铁锂累计装机电量 4.23gwh, 同比增长 46%, 占比为 24%。

2) 三元: 4 月装机电量 3.65gwh, 同比增长 62%, 环比增长持平, 占比 67%; 三元 2019 年 1-4 月累计装机电量为 12.35gwh, 同比增长 142%, 占比 70%; 锰酸锂 4

月装机电量为 0.27gwh。

各车型平均带电量来看，4 月乘用车平均带电量维持高位，专用车平均带电量环比大幅提升。4 月纯电动乘用车单车带电量 47.71kwh，环比稳步增长，全年平均带电量提升至 46.79kwh。4 月纯电动客车平均带电量环比小幅回升，为 170.22wh/辆；专用车平均带电量环比大幅提升为 277.94kwh/辆，主要由于 4 月销量中重卡占比高。

图表 2：月度装机电量及平均单车电量（单位：kwh）

节能网	2009-201905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%
2019-4	47.71	170.22	277.94	14.27	48.64	5,411,189	44%	6%	1,481,458	3%	44%	27%	3,645,994	62%	0%	67%
2019年累计	46.79	177.53	170.78	13.83	47.27	17,712,292	116%	-	4,227,421	46%	-	24%	12,354,257	142%	-	70%

数据来源：GCII、东吴证券研究所

从电池厂商看，宁德时代 4 月装机电量 2.56gwh，同比增长 102%，市占率 47.3%。其次比亚迪 4 月装机电量 1.67gwh，同比增长 25%，市占率 30.9%。第三名为国轩高科，装机电量 0.28gwh，市占率 5.2%。

1) 宁德时代 4 月装机电量增速仍领先行业，为 2.56gwh，同比增长 102%，环比增长 11%，占比 47.3%。其中磷酸铁锂为 0.71gwh，同比增长 53%，环比增长 47%；三元为 1.70gwh，同比提升 110%，环比增长 4%；2019 年 1-4 月累计装机电量 8.05gwh，同比增长 131%，累计占比 45.44%。

2) 比亚迪 4 月装机电量为 1.67wh，同比增长 25%，环比增长 6.3%，占比 30.9%。其中磷酸铁锂 0.46gwh，同比下降 18%，环比增长 43%；三元 1.21gwh，同比增长 56%，环比下降 3%；2019 年 1-4 月累计装机电量 5.21gwh，同比增长 158%，累计占比 29.37%。

3) 国轩（4 月 0.28gwh，1-4 月累计 0.77gwh，同比增 24%，占比为 4.4%）；中航锂电（4 月 0.11gwh，1-4 月累计 0.31gwh，同比增 2062%，占比为 1.77%）；鹏辉能源（4 月 0.08gwh，1-4 月累计 0.14gwh，同比增 302%，占比为 0.79%）；力神（4 月 0.07gwh，1-4 月累计 0.33gwh，同比增 667%，占比为 1.84%）；欣旺

达（4月0.04gwh，环比大增11.2倍，4月配套吉利帝豪357量，开始放量）；
 比克（4月0.04gwh，1-4月累计0.30gwh，同比增22%，占比为1.69%）；亿纬（4
 月0.02gwh，1-4月累计0.25gwh，同比增42%，占比为1.42%）。

图表3：各电池厂商月度装机电量（单位：kwh）

序号	简写	2019-1	2019-2	2019-3	2019-4	4月占比	4月环比	4月同比	2019年 1-4月	2018年 1-4月	19年 同比	19年 累计占比
1	宁德时代	2,173,730	1,022,452	2,296,536	2,560,153	47.3%	11.5%	102%	8,052,871	3,479,484	131%	45.44%
2	比亚迪	1,371,803	583,973	1,574,899	1,674,487	30.9%	6.3%	25%	5,205,162	2,018,300	158%	29.37%
3	国轩高科	187,522	126,957	180,210	280,246	5.2%	55.5%	39%	774,935	626,616	24%	4.37%
4	中航锂电	74,839	33,712	95,186	110,143	2.0%	15.7%	798%	313,880	14,519	2062%	1.77%
5	鹏辉能源	4,783		54,534	80,775	1.5%	48.1%	359%	140,092	34,825	302%	0.79%
7	多氟多	61,687	40,626	62,659	78,653	1.5%	25.5%	1224%	243,626	6,716	3528%	1.37%
8	力神	95,139	42,522	115,698	72,996	1.3%	-36.9%	256%	326,355	42,561	667%	1.84%
9	联动天翼	27,323	1,904	35,272	72,828	1.3%	106.5%		137,327	0		0.77%
10	天津捷威	60,256	18,643	49,194	57,637	1.1%	17.2%		185,729	98	190001%	1.05%
11	安驰新能源	45,393	213	36,224	49,083	0.9%	35.5%		130,913	0		0.74%
12	河南锂电电源	11,667		27,075	44,150	0.8%	63.1%		82,893	0		0.47%
13	比克电池	124,476	48,423	85,940	40,870	0.8%	-52.4%	-60%	299,708	246,040	22%	1.69%
14	欣旺达	5,861	569	3,357	40,816	0.8%	1115.8%		50,603	0		0.29%
15	桑顿新能源	25,692	11,131	63,587	29,922	0.6%	-52.9%	38559%	130,333	235	55436%	0.74%
16	三洋电池	792	2,364	16,155	26,122	0.5%	61.7%		45,433	0		0.26%
17	卡耐新能源	69,294	53,997	14,956	23,267	0.4%	55.6%	578%	161,513	3,433	4605%	0.91%
18	亿纬锂能	150,161	37,112	42,835	21,370	0.4%	-50.1%	-85%	251,478	176,989	42%	1.42%
19	塔菲尔	30,865	114	16,758	16,486	0.3%	-1.6%		64,223	13,353	381%	0.36%
20	中信国安盟固利	17,366	8,200	6,880	14,026	0.3%	103.9%	-7%	46,471	21,227	119%	0.26%

数据来源：GCII、东吴证券研究所

图表4：各电池厂商月度装机电量（单位：kwh，按电池种类分）

行标签	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	4月同比	4月环比	2019年1-4月	2018年1-4月	累计同比
宁德时代新能源科技股份有限公司									
磷酸铁锂	750,819	32,993	478,575	705,810	53%	47%	1,968,197	1,379,360	43%
三元材料	1,341,564	951,246	1,630,359	1,700,426	110%	4%	5,623,595	2,100,053	168%
其他	81,347	38,214	187,602	153,917		-18%	461,079	0	
合计	2,173,730	1,022,452	2,296,536	2,560,153	102%	11%	8,052,871	3,479,413	131%
比亚迪股份有限公司							0	0	
磷酸铁锂	232,841	103,360	324,670	464,663	-18%	43%	1,125,534	567,740	98%
三元材料	1,138,963	480,613	1,250,229	1,209,824	56%	-3%	4,079,628	1,448,001	182%
合计	1,371,803	583,973	1,574,899	1,674,487	25%	6%	5,205,162	2,015,740	158%
深圳市沃特玛电池技术有限公司							0	0	
磷酸铁锂					-100%		0	12,572	-100%
合计					-100%		0	12,572	-100%
合肥国轩高科动力能源股份公司							0	0	
三元材料	46,201	7,272	17,848	6,436	-87%	-64%	77,758	52,848	47%
磷酸铁锂	123,051	118,911	162,281	273,810	80%	69%	678,053	574,277	18%
其他	18,269	774	80			-100%	19,123	0	
合计	187,522	126,957	180,210	280,246	39%	56%	774,935	629,017	23%
惠州亿纬锂能股份有限公司							0	0	
磷酸铁锂	146,420	36,981	42,786	20,493	-85%	-52%	246,680	150,346	64%
三元材料	3,741	131	50	876	-89%	1668%	4,798	26,586	-82%
合计	150,161	37,112	42,835	21,370	-85%	-50%	251,478	176,932	42%
力神动力电池系统股份有限公司							0	0	
磷酸铁锂	31,731	4,920	706	7,561	497%	971%	44,918	14,114	218%
其他	469	750	2,395	448		-81%	4,063	0	
三元材料	62,939	36,851	112,597	64,986	239%	-42%	277,373	28,367	878%
合计	95,139	42,522	115,698	72,996	257%	-37%	326,355	42,481	668%
深圳比克电池有限公司							0	0	
三元材料	124,362	48,423	85,940	40,298	-61%	-53%	299,023	246,040	22%
合计	124,476	48,423	85,940	40,870	-60%	-52%	299,708	246,040	22%

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

2019年1-4月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89.2%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，比克电池和中航锂电，共占据85.9%的市场份额。

图表5：磷酸铁锂及三元市场竞争格局(kwh)

磷酸铁锂市场份额	19年1-4月装机电量	市占率	三元市场份额	19年1-4月装机电量	市占率
宁德时代	1,968,197	46.6%	宁德时代	5,623,595	44.8%
比亚迪	1,125,534	26.6%	比亚迪	4,079,628	32.5%
国轩高科	678,053	16.0%			
亿纬锂能	246,680	5.8%	比克	299,023	2.4%
安驰新能源	53,604	1.3%	中航锂电	297,341	2.4%
合计	4,072,069	96.3%	合计	10,768,979	85.9%
	4,227,421			12,542,282	

数据来源：GCII，东吴证券研究所

从车型来看，乘用车依然为电池消纳主力。4月乘用车装机电量为4.06gwh，环比基本持平，同比增长78%，占比75%；专用车装机电量0.49gwh，同比增长215%，环比增长53%，占比9%；客车0.86gwh，同比下降35%，环比增长28%，占比16%。

从电池结构看,磷酸铁锂在专用车中占比大幅提升,4月份铁锂在专用车占比为96%。

图表 6: 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	2019-04
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	3,624,802
-占比	85%	79%	89%	94%	84%	92%	84%	79%	81%	75%	79%	85%	82%	91%	94%	88%	89%
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	190,621
-占比	15%	21%	11%	6%	6%	8%	10%	14%	10%	6%	6%	5%	8%	4%	3%	4%	5%
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	287
锂电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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	4,062,366
-占比	56%	76%	74%	61%	40%	64%	70%	71%	58%	68%	61%	45%	58%	71%	85%	81%	75%
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	21,192
-占比	82%	94%	94%	73%	70%	53%	63%	48%	63%	36%	46%	37%	47%	41%	11%	11%	4%
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	470,372
-占比	18%	6%	5%	10%	24%	34%	29%	41%	35%	58%	49%	47%	42%	50%	87%	89%	96%
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	146
锂电池	0	0	1,166	2,482	4,310	10	0	0	0	0	0	0	7,968	15,936	0	0	0
其他	0	0	0	0	0	0	616	2,516	677	1,259	17,091	273,296	295,456	18,319	774	433	564
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	492,276
-占比	9%	4%	4%	4%	7%	7%	13%	9%	10%	10%	14%	18%	12%	4%	2%	6%	9%
客车																	
三元	0	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%	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	820,464
-占比	83%	86%	97%	92%	96%	95%	97%	95%	91%	90%	91%	92%	92%	92%	92%	96%	96%
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	26,539
其他	0	0	0	0	0	0	0	0	0	86	0	17,711	17,797	4,922	0	50	4,355
锂电池	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	5,189	5,189
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	856,547
-占比	35%	19%	22%	35%	53%	29%	18%	20%	33%	22%	25%	36%	30%	25%	13%	13%	16%
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	5,411,189
总计-原始	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	13,311,601	56,982,261	4,979,332	2,244,929	5,090,835	5,411,189
-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	1,481,458
-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	3,645,994

数据来源: GCII, 东吴证券研究所

投资建议

4月电动车产量环比基本持平,延续1季度抢装态势,基本符合预期,预计5、6月产量将环比逐步向上,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。

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>

