

6月装机 6.6gwh, 同比+131%, 环比+16% 增持（维持）

2019年07月08日

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 6 月新能源车产量 12.9 万辆, 同比增长 95%, 环比增长 16%。乘用车产量 11.3 万辆, 同比增 95%, 环比增长 16%; 客车相较上月明显回暖, 完成产量 7049 辆, 同比增长 57%, 环比增长 46%; 专用车产 9292 辆, 同比增长 151%, 环比持平。2019 年 1-6 月电动车累计产量 60.9 万辆, 同比增长 60%; 乘用车累计生产 55.3 万辆, 同比增 69%; 客车累计生产 3.09 万辆, 同比下降 11%; 专用车累计生产 2.48 万辆, 同比增长 26%。
- 我们根据 GGII 数据统计, 6 月装机电量为 6.61gwh, 同比增长 131%, 环比增长 16%。2019 年 1-6 月累计装机电量为 30.02gwh, 累计同比增长 93%。1)磷酸铁锂占比较 5 月有所下降:6 月铁锂装机电量为 1.70gwh, 同比增长 70%, 环比下降 2%, 占比 26%; 2019 年 1-6 月磷酸铁锂累计装机电量 7.66gwh, 同比增长 23%, 占比为 26%。2)三元: 6 月装机电量 4.35gwh, 同比增长 149%, 环比增长 24%, 占比 66%; 三元 2019 年 1-6 月累计装机电量为 20.22gwh, 同比增长 130%, 占比 67%; 锰酸锂 6 月装机电量为 0.07gwh。各车型平均带电量来看, 6 月乘用车平均带电量维持高位, 专用车平均带电量环比继续下降。6 月纯电动乘用车单车带电量 47.47kwh/辆, 环比小幅提升, 全年平均带电量上升至 46.86kwh/辆。6 月纯电动客车平均带电量环比有所下滑, 为 175.10kwh/辆; 纯电专用车平均带电量环比持续下降至 70.84kwh/辆。
- 从电池厂商看, 宁德时代 6 月装机电量 3.20gwh, 同比大增 196%, 单月市占率达到 48.4%。其次比亚迪 6 月装机电量 1.09gwh, 同比增长 40%, 市占率 16.5%。第三名为国轩高科, 装机电量 0.47gwh, 市占率 7.2%。
- 从车型来看, 乘用车依然为电池消纳主力。6 月乘用车装机电量为 4.84gwh, 环比增长 21.5%, 同比增长 170%, 占比 73%; 专用车装机电量 0.64gwh, 同比下降 15.8%, 环比增长 227%, 占比 10%; 客车 1.13gwh, 同比增长 38%, 环比增长 21.4%, 占比 17%。从电池结构看, 磷酸铁锂在专用车中占比快速下滑, 6 月份铁锂在专用车占比下降至 66%, 三元提升至 29%。
- 投资建议
我们认为电动板块已明显见底, 估值和市值在历史底部, 充分反映 7 月销量平淡的预期, 而政策层面开始转向积极, 销量有望 8 月回暖, 2020 年不论是政策还是销量都是大年, Tesla 的 Model3 中国工厂落地, 大众 MEB 平台车型落地, 未来成长空间很大, 锂电材料供需格局也将明显好转, 因此重点推荐逐步布局龙头, 锂电中游优质龙头 (新宙邦、天赐材料、璞泰来、星源材质、当升科技; 恩捷股份、杉杉股份、多氟多); 电池龙头 (宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科); 核心零部件 (汇川技术、宏发股份、麦格米特); 同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂 (天齐锂业, 关注赣锋锂业)。
- 风险提示
投资增速下滑, 价格竞争超预期。

行业走势

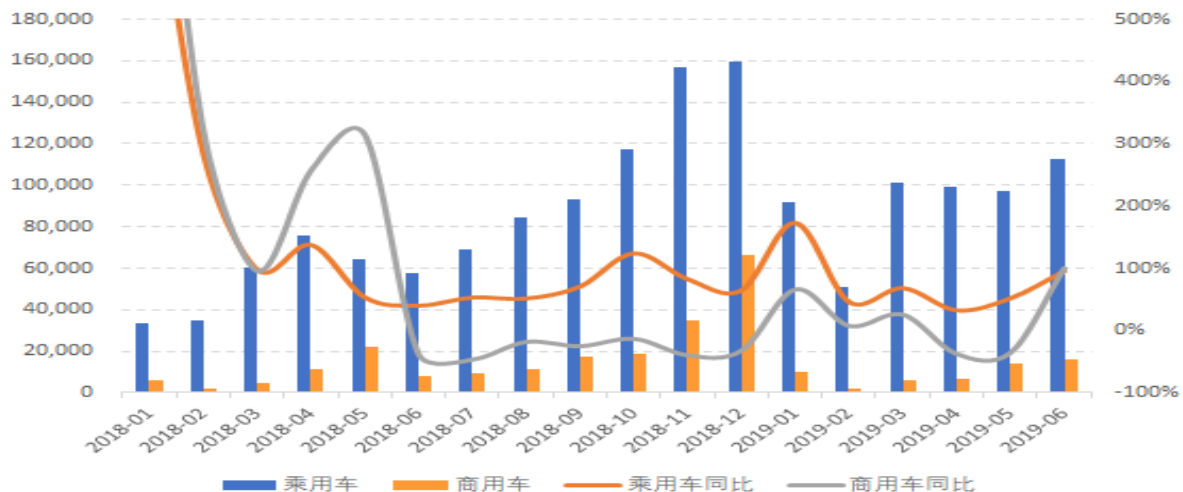


相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业周报: 电动车基本面筑底, 政策面或提前超预期》2019-07-07
- 2、《电气设备与新能源行业点评: 5 月海外电动车销量 6.71 万辆, 同比 +13%, 环比+11%》2019-07-05
- 3、《电力设备与新能源行业周报: 风光持续高景气, 重点关注中报高增标的》2019-06-30

根据 GGII 数据，2019 年 6 月新能源车产量 12.9 万辆，同比增长 95%，环比增长 16%。乘用车产量 11.3 万辆，同比增 95%，环比增长 16%；客车相较上月明显回暖，完成产量 7049 辆，同比增长 57%，环比增长 46%；专用车产 9292 辆，同比增长 151%，环比持平。2019 年 1-6 月电动车累计产量 60.9 万辆，同比增长 60%；乘用车累计生产 55.3 万辆，同比增 69%；客车累计生产 3.09 万辆，同比下降 11%；专用车累计生产 2.48 万辆，同比增长 26%。

图表 1: GGII 月度产量数据 (辆)



数据来源: GGII、东吴证券研究所

图表 2: GGII 月度产量数据 (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	2019-04	2019-05	2019-06	
所有车型总计	39,732	36,921	65,380	86,732	86,176	66,032	78,408	95,825	111,221	136,134	191,818	225,464	101,737	52,805	107,528	106,432	111,087	128,977	
单月同比	817%	285%	97%	148%	82%	20%	24%	37%	40%	84%	33%	15%	156%	43%	64%	23%	29%	95%	
单月环比	-80%	-7%	77%	33%	-1%	-23%	19%	22%	16%	22%	41%	18%	-55%	-48%	104%	-1%	4%	16%	
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	99,472	97,000	112,636	
单月同比	788%	283%	97%	137%	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%	172%	45%	68%	32%	51%	95%	
单月环比	-65%	4%	74%	25%	-15%	-10%	19%	23%	11%	26%	34%	2%	-43%	-45%	100%	-2%	16%		
商用车	6,082	2,052	4,853	11,215	21,953	8,176	9,454	11,225	17,729	18,688	34,900	66,038	10,075	2,198	6,079	6,960	14,087	16,341	
单月同比	1024%	320%	95%	257%	314%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%	66%	7%	25%	-38%	-36%	100%	
单月环比	-94%	-66%	137%	131%	96%	-63%	16%	19%	58%	5%	87%	89%	-85%	-78%	177%	14%	102%	16%	
客车	2,752	1,116	3,157	7,295	15,917	4,476	3,434	4,387	8,769	7,256	12,490	28,081	7,612	1,979	4,275	5,185	4,838	7,049	
单月同比	1107%	268%	85%	520%	707%	-35%	-51%	-35%	-8%	-13%	-41%	-30%	177%	77%	35%	-29%	-70%	57%	
单月环比	-93%	-59%	183%	131%	118%	-72%	-23%	28%	100%	-17%	72%	125%	-73%	-74%	116%	21%	-7%	46%	
专用车	3,330	936	1,696	3,920	6,036	3,700	6,020	6,838	8,960	11,432	22,410	37,957	2,463	219	1,804	1,775	9,249	9,292	
单月同比	964%	406%	116%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-26%	-77%	6%	-55%	53%	151%	
单月环比	-94%	-72%	81%	131%	54%	-39%	63%	14%	31%	28%	96%	69%	-94%	-91%	724%	-2%	421%	0%	
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	79,040	81,600	97,877	
单月同比	509%	222%	69%	138%	40%	13%	39%	55%	103%	68%	63%	255%	52%	88%	35%	67%	148%		
单月环比	-76%	25%	78%	34%	-17%	-19%	20%	29%	10%	31%	38%	10%	-48%	-47%	121%	-4%	3%	20%	
纯电客车	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	4,964	4,689	6,273	
单月同比	7923%		351%	1359%	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	-25%	161%	16%	44%	-25%	-66%	43%	
单月环比	-93%	-58%	168%	137%	109%	-68%	-30%	27%	118%	-18%	72%	127%	-76%	-81%	232%	24%	-6%	34%	
纯电专用车	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	1,770	8,893	8,800	
单月同比	964%	406%	116%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-27%	-77%	6%	-55%	47%	138%	
单月环比	-94%	-72%	81%	131%	54%	-39%	63%	14%	31%	28%	96%	69%	-94%	-91%	726%	-2%	402%	-1%	
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	20,432	15,400	14,759	
单月同比	2411%	595%	250%	132%	115%	181%	93%	126%	217%	155%	70%	56%	30%	14%	20%	0%	-20%		
单月环比	-9%	-26%	62%	1%	-9%	19%	17%	10%	11%	12%	22%	-27%	-17%	-39%	43%	7%	-25%	-4%	
插电客车	264	77	375	647	2,037	95	368	459	287	115	548	677	779	696	235	147	144	748	
单月同比	34%	-75%	-65%	-11%	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%	195%	804%	-37%	-77%	-93%	687%	
单月环比	-93%	-71%	387%	73%	215%	-95%	287%	25%	-37%	-60%	377%	24%	15%	-11%	-66%	-37%	-2%	419%	
插电专用车												1	2	15	1	3	1	2	6
燃料客车	1	2		54	116	3	5	36	3	210	3	277	332	80	44	74	5	28	
燃料专用车													1		4	354	486		

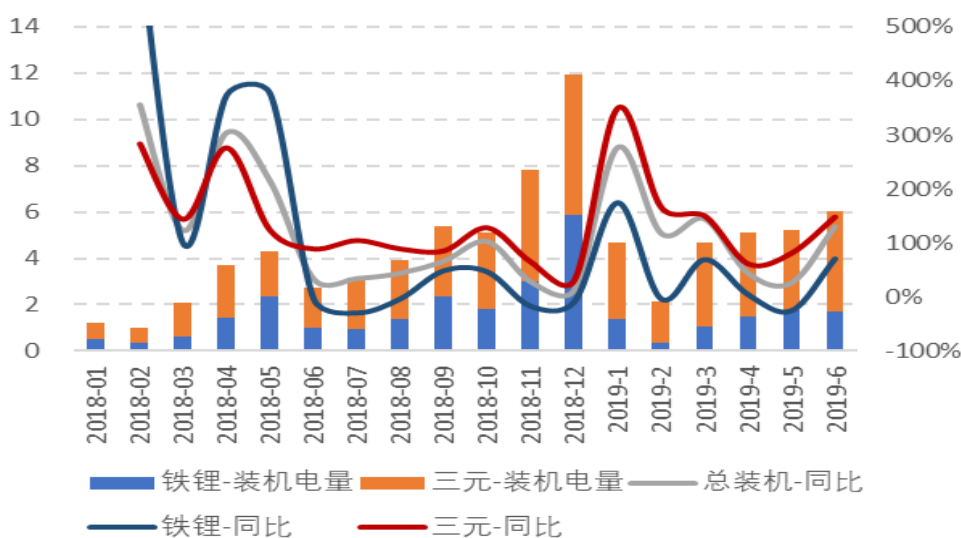
数据来源: GGII、东吴证券研究所

我们根据 GGII 数据统计，6 月装机电量为 6.61gwh，同比增长 131%，环比增长 16%。2019 年 1-6 月累计装机电量为 30.02gwh，累计同比增长 93%。

1) 磷酸铁锂占比较 5 月有所下降：6 月铁锂装机电量为 1.70gwh，同比增长 70%，环比下降 2%，占比 26%；2019 年 1-6 月磷酸铁锂累计装机电量 7.66gwh，同比增长 23%，占比为 26%。

2) 三元：6 月装机电量 4.35gwh，同比增长 149%，环比增长 24%，占比 66%；三元 2019 年 1-6 月累计装机电量为 20.22gwh，同比增长 130%，占比 67%；锰酸锂 6 月装机电量为 0.07gwh。

图表 3：月度装机电量及增速（gwh）



数据来源：GGII、东吴证券研究所

各车型平均带电量来看，6 月乘用车平均带电量维持高位，专用车平均带电量环比继续下降。6 月纯电动乘用车带电量 47.47kwh/辆，环比小幅提升，全年平均带电量上升至 46.86kwh/辆。6 月纯电动客车平均带电量环比有所下滑，为 175.10kwh/辆；纯电专用车平均带电量环比持续下降至 70.84kwh/辆。

图表 4：月度装机电量及平均单车电量（kwh/辆）

月份	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	插电专用	燃料乘用车	燃料专用	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		62.20		1,316,872	1136%	-89%	510,700	2897%	-92%	39%	728,800	1108%	-84%	55%
2018-02	25.94	188.43	49.53	14.34	33.65		69.10		1,029,177	357%	-22%	337,210	646%	-34%	33%	671,470	284%	-8%	65%
2018-03	29.95	154.49	51.62	13.83	47.36			36.80	2,078,077	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		80.59		3,762,428	306%	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		43.68		4,498,700	215%	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		60.48	20.45	2,865,412	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		97.30	49.15	3,384,425	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		84.93	36.80	4,174,937	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		28.47	20.45	5,723,739	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		41.95	58.30	5,934,782	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	25.90	44.63	26.63	8,913,871	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	23.08	66.57	32.88	13,358,886	13%	50%	5,851,197	-10%	96%	44%	6,077,009	32%	26%	45%
2018年累计	39.34	184.01	57.88	13.93	43.90	24.02	57.48	32.67	57,041,306	57%	-	21,570,556	20%	-	38%	30,718,087	89%	-	54%
2019-1	46.08	185.14	84.50	14.13	45.02	29.35	17.72	64.50	4,979,772	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	25.90	41.47		2,244,929	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	43.13	103.93		5,090,835	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	25.90	59.61	76.19	5,411,189	44%	6%	1,481,458	3%	44%	27%	3,645,994	62%	0%	67%
2019-5	46.37	197.02	84.81	12.83	49.77	25.90	32.87	27.47	5,678,156	26%	5%	1,733,676	-26%	17%	31%	3,512,318	82%	-4%	62%
2019-6	47.47	175.10	70.84	13.09	41.14	16.90	47.30	40.93	6,613,056	131%	16%	1,703,390	70%	-2%	26%	4,348,581	149%	24%	66%
2019年累计	46.86	180.29	102.12	13.58	45.74	27.66	34.94	35.48	30,017,937	93%	-	7,664,487	23%	-	26%	20,215,156	130%	-	67%

数据来源：GGII、东吴证券研究所

从电池厂商看，宁德时代6月装机电量3.20gwh，同比大增196%，单月市占率达到48.4%。其次比亚迪6月装机电量1.09gwh，同比增长40%，市占率16.5%。第三名为国轩高科，装机电量0.47gwh，市占率7.2%。

1) 宁德时代6月装机电量大幅提升，为3.20gwh，同比大增196%，环比增长34.4%，占比48.4%。其中磷酸铁锂为0.78gwh，同比增长109%，环比增长12%；三元为2.22gwh，同比提升214%，环比增长44%；2019年1-6月累计装机电量13.64gwh，同比增长109%，累计占比45.44%。

2) 比亚迪6月装机电量为1.09wh，同比增长40%，环比微增1.9%，占比16.5%。其中磷酸铁锂0.16gwh，同比下降58%，环比下降57%；三元0.93gwh，同比增长136%，环比增长34%；2019年1-6月累计装机电量7.36gwh，同比增长121%，累计占比24.53%。

3) 国轩（6月0.47gwh，1-6月累计1.76gwh，同比增93%，占比为5.87%）；力神（6月0.27gwh，1-6月累计0.81gwh，同比增120%，占比为2.68%）；亿纬（6月0.17gwh，1-6月累计0.56gwh，同比增3%，占比为1.86%）；比克（6月0.12gwh，1-6月累计0.49gwh，同比增21%，占比为1.64%）；卡耐新能源（6月0.10gwh，1-6月累计0.32gwh，同比增292%，占比为1.05%）；时代上汽（6月0.09gwh，单月占比1.4%，5、6月合计0.21gwh）；鹏辉能源（6月0.08gwh，1-6月累计0.29gwh，同比增447%，占比为0.96%）。

图表 5：各电池厂商月度装机电量 (kwh)

序号	简写	2019-1	2019-2	2019-3	2019-4	2019-5	2019-6	6月占比	6月环比	6月同比	2019年 1-6月	2018年 1-6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	2,384,263	3,203,270	48.4%	34.4%	196%	13,640,404	6,525,409	109%	45.44%
2	比亚迪	1,371,803	583,973	1,574,899	1,674,487	1,069,670	1,089,852	16.5%	1.9%	40%	7,364,685	3,336,766	121%	24.53%
3	国轩高科	187,522	126,957	180,210	280,246	513,073	474,929	7.2%	-7.4%	382%	1,762,937	912,096	93%	5.87%
4	力神	95,139	42,522	115,698	72,996	212,982	266,013	4.0%	24.9%	78%	805,349	366,885	120%	2.68%
5	亿纬锂能	150,161	37,112	42,835	21,370	140,253	167,935	2.5%	19.7%	335%	559,666	545,500	3%	1.86%
6	比克电池	124,476	48,423	85,940	40,870	69,910	121,927	1.8%	74.4%	237%	491,545	406,352	21%	1.64%
7	卡耐新能源	69,294	53,997	14,956	23,267	56,806	96,983	1.5%	70.7%	45%	315,302	80,428	292%	1.05%
8	时代上汽					119,595	91,493	1.4%	-23.5%		211,088	0		0.70%
9	鹏辉能源	4,783		54,534	80,775	65,083	82,935	1.3%	27.4%	750%	288,109	52,704	447%	0.96%
10	苏州宇量	8,610				18,204	80,680	1.2%	343.2%	109397%	107,494	7,840	1271%	0.36%
11	中航锂电	74,839	33,712	95,186	110,143	101,020	79,890	1.2%	-20.9%	20258%	494,790	82,823	497%	1.65%
12	珠海银隆	53,746	63,811	73,366	5,189	9,636	78,177	1.2%	711.3%	381%	283,925	129,872	119%	0.95%
13	欣旺达	5,861	569	3,357	40,816	118,822	73,327	1.1%	-38.3%		242,751	0		0.81%
14	河南锂动电源	11,667		27,075	44,150	51,004	68,600	1.0%	34.5%	672%	202,497	8,888	2178%	0.67%
15	塔菲尔	30,865	114	16,758	16,486	74,508	66,229	1.0%	-11.1%	2881%	204,960	16,105	1173%	0.68%
16	上海德朗能	636		1,622	1,332	1,590	50,509	0.8%	3076.7%	10583%	55,689	20,222	175%	0.19%
17	安驰新能源	45,393	213	36,224	49,083	55,110	49,977	0.8%	-9.3%	1103%	236,000	4,155	5579%	0.79%
18	江苏春兰清洁	2,880					43,783	0.7%		1121%	46,662	61,325	-24%	0.16%
19	多氟多	61,687	40,626	62,659	78,653	106,726	43,691	0.7%	-59.1%	197%	394,042	52,303	653%	1.31%
20	桑顿新能源	25,692	11,131	63,587	29,922	45,678	41,529	0.6%	-9.1%	52%	217,540	44,384	390%	0.72%

数据来源：GGII、东吴证券研究所

图表 6：各电池厂商月度装机电量 (kwh, 按电池种类分)

行标签	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05	2019-06	6月同比	6月环比	2019年1-6月	2018年1-6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	693,949	778,073	109%	12%	3,440,219	2,928,074	17%
三元材料	1,341,564	951,246	1,630,359	1,700,426	1,534,715	2,217,578	214%	44%	9,375,888	3,592,373	161%
其他	81,347	38,214	187,602	153,917	155,599	207,619	4255%	33%	824,297	4,767	17192%
合计	2,173,730	1,022,452	2,296,536	2,560,153	2,384,263	3,203,270	196%	34%	13,640,404	6,525,214	109%
比亚迪股份有限公司											
磷酸铁锂	232,841	103,360	324,670	464,663	376,930	160,572	-58%	-57%	1,663,036	1,219,442	36%
三元材料	1,138,963	480,613	1,250,229	1,209,824	692,741	929,280	136%	34%	5,701,649	2,114,764	170%
合计	1,371,803	583,973	1,574,899	1,674,487	1,069,670	1,089,852	40%	2%	7,364,685	3,334,206	121%
深圳市沃特玛电池技术有限公司											
磷酸铁锂							-100%		0	15,100	-100%
合计							-100%		0	15,100	-100%
合肥国轩高科动力能源股份公司											
三元材料	46,201	7,272	17,848	6,436	62,424	27,650	582%	-56%	167,832	63,690	164%
磷酸铁锂	123,051	118,911	162,281	273,810	450,649	440,716	372%	-2%	1,569,419	847,818	85%
其他	18,269	774	80			6,563			25,687	0	
合计	187,522	126,957	180,210	280,246	513,073	474,929	387%	-7%	1,762,937	913,399	93%
惠州亿纬锂能股份有限公司											
磷酸铁锂	146,420	36,981	42,786	20,493	140,253	167,845	449%	20%	554,777	495,935	12%
三元材料	3,741	131	50	876		90	-99%		4,888	49,508	-90%
合计	150,161	37,112	42,835	21,370	140,253	167,935	335%	20%	559,666	545,443	3%
力神动力电池系统股份有限公司											
磷酸铁锂	31,731	4,920	706	7,561	31,672	6,990	210%	-78%	83,580	77,264	8%
其他	469	750	2,395	448	704	1,542	-97%	119%	6,308	51,623	-88%
三元材料	62,939	36,851	112,597	64,986	180,606	257,481	170%	43%	715,461	237,918	201%
合计	95,139	42,522	115,698	72,996	212,982	266,013	78%	25%	805,349	366,805	120%
深圳比克电池有限公司											
三元材料	124,362	48,423	85,940	40,298	69,910	121,508	240%	74%	490,441	405,843	21%
合计	124,476	48,423	85,940	40,870	69,910	121,927	242%	74%	491,545	405,843	21%
北京国能电池科技有限公司											
三元材料									0	0	
磷酸铁锂	631	5,460	7,421	1,253	6,301	13,928	-76%	121%	34,994	242,918	-86%
合计	631	5,460	7,421	1,253	6,301	13,928	-76%	121%	34,994	263,873	-87%

数据来源：GGII、东吴证券研究所

2019年1-6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87.1%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 79% 的市场份额。

图表 7：分车型装机电池类型 (kwh)

磷酸铁锂市场份额	19年1-6月装机电量	市占率	三元市场份额	19年1-6月装机电量	市占率
宁德时代	3,440,219	44.9%	宁德时代	9,375,888	46.0%
比亚迪	1,663,036	21.7%	比亚迪	5,701,649	27.9%
国轩高科	1,569,419	20.5%	比克	550,926	2.7%
亿纬锂能	554,777	7.2%	中航锂电	490,441	2.4%
安驰新能源	83,580	1.1%	合计	16,118,904	79.0%
合计	7,311,030	95.4%			

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。6月乘用车装机电量为 4.84gwh，环比增长 21.5%，同比增长 170%，占比 73%；专用车装机电量 0.64gwh，同比下降 15.8%，环比增长 227%，占比 10%；客车 1.13gwh，同比增长 38%，环比增长 21.4%，占比 17%。从电池结构看，磷酸铁锂在专用车中占比快速下滑，6月份铁锂在专用车占比下降至 66%，三元提升至 29%。

图表 8：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	2019-05	2019-06
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	3,436,649	4,161,837
-占比	85%	79%	89%	94%	94%	92%	84%	79%	81%	75%	79%	85%	83%	91%	94%	88%	89%	86%	86%
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	243,967	267,774
-占比	15%	21%	11%	6%	6%	8%	10%	14%	10%	6%	6%	5%	8%	4%	3%	4%	5%	6%	6%
锰酸锂	0	0	0	35	0	0	144	2,010	1,867	718	4,093	8,866	2,082	1,221	1,077	287	431	1,292	
铅酸电池	0	0	0	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	246,656	302,153	408,236
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	3,983,200	4,839,140
-占比	56%	76%	74%	61%	40%	64%	70%	71%	58%	68%	61%	45%	58%	71%	85%	81%	75%	70%	73%
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	75,669	186,744
-占比	82%	94%	94%	73%	70%	53%	53%	48%	63%	36%	46%	37%	47%	41%	11%	11%	4%	10%	29%
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	644,444	427,786
-占比	18%	6%	5%	10%	24%	34%	29%	41%	35%	58%	49%	47%	42%	50%	87%	89%	96%	84%	66%
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	43,595	20,811
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	0	0	0
其他							616	2,516	677	1,259	17,091	273,296	295,456	18,319	774	433	564	84	8,076
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	763,792	643,417
-占比	9%	4%	4%	4%	7%	7%	13%	9%	10%	10%	14%	18%	12%	4%	2%	6%	9%	13%	10%
客车																			
三元	0	0	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%	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	845,265	1,007,830
-占比	83%	86%	97%	92%	96%	95%	96%	97%	95%	91%	90%	93%	92%	75%	75%	87%	91%	89%	91%
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	76,263	44,435
其他	0	0	0	0	0	0	0	0	0	86	0	17,711	17,797	4,922	0	50	4,355	0	57
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	5,189	9,636	78,177	
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	931,164	1,130,500
-占比	35%	19%	22%	35%	53%	29%	18%	20%	33%	22%	25%	36%	30%	25%	13%	13%	16%	16%	17%
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	5,678,156	6,613,056
总计-原始	1,316,800	1,036,920	2,078,077	3,762,428	4,498,700	2,865,412	3,384,425	4,174,937	5,723,739	5,934,782	8,913,871	13,358,886	57,048,977	4,979,332	2,244,929	5,090,835	5,411,189	5,678,156	6,613,056
-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	1,733,676	1,703,390
-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	3,512,318	4,348,581

数据来源：GGII、东吴证券研究所

■ 投资建议

我们认为电动板块已明显见底，估值和市值在历史底部，充分反映7月销量平淡的预期，而政策层面开始转向积极，销量有望8月回暖，2020年不论是政策还是销量都是大年，Tesla的Model3中国工厂落地，大众MEB平台车型落地，未来成长空间很大，锂电材料供需格局也将明显好转，因此重点推荐逐步布局龙头，锂电中游优质龙头（新宙邦、天赐材料、璞泰来、星源材质、当升科技；恩捷股份、杉杉股份、多氟多）；电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科）；核心零部件（汇川技术、宏发股份、麦格米特）；同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂（天齐锂业，关注赣锋锂业）。

■ 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>

