

电气设备行业点评

3月装机电量点评：装机量同环比大增，季末冲量显著 增持（维持）

2021年05月14日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证号：S0600517120002

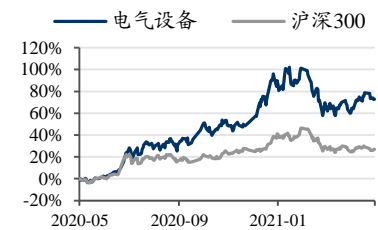
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

投资要点

- **3月电动车产量19.38万辆，同环比+274%/99%，符合预期：**根据合格证数据，2021年3月新能源车产量19.38万辆，同比增274%，环比增99%，在21年开年经历两个月下滑后，呈现强势反弹的趋势。乘用车产量18.80万辆，同比增加292%，环比增加99%，其中纯电乘用车产量上升至15.97万辆，同比增加305%，环比增加99%；客车产量2049辆，同比增加16%，环比增加3%；专用车产量3779辆，同比增加84%，环比提升226%。21年1-3月电动车累计产量达44.32万辆，同比上升295%，电动车产量逐步回归正常；乘用车累计生产42.89万辆，同比增加321%；客车累计生产0.73万辆，同比增加51%；专用车累计生产0.70万辆，同比增加27%。
- **根据GGII数据，3月装机电量为4.54gwh，同比增长209%，环比增长98%。**2021年1-3月累计装机电量为19.49gwh，累计同比增加243%，基本恢复正常。1) 3月三元同比上升135%，环比上升104%，占比60%；3月三元装机电量5.12gwh，同比上升135%，环比上升104%，占比略微上升至60%；三元2021年1-3月累计装机电量为11.58gwh，同比增长176%，占比59%。2) 3月磷酸铁锂同比上升509%，环比上升80%；3月铁锂装机电量为3.10gwh，同比上升509%，环比上升80%，占比下降至36%；2021年1-3月磷酸铁锂累计装机电量7.30gwh，同比上升4921%，占比37%。
- **从电池厂商看，宁德时代3月装机电量4.39gwh（含时代上汽），同比提升259%，环比提升106%，单月市占率为51.4%，保持首位。**LG位列装机量第二，3月装机1.05gwh，同比上升99%，环比上升104%，占比12.3%。第三名为比亚迪，3月装机0.91gwh，同比上升39%，环比上升75%，占比为10.7%。
- **市场集中度较高，宁德时代龙头地位维持。**3月铁锂前五家合计占据92.8%的市场份额，市场集中度较高，其中CATL市占率进一步提升，为62.3%，比亚迪市占率为17.1%。三元市场主要集中于CATL、LG化学、中航锂电和比亚迪，前五大厂商占据80.5%的市场份额，其中CATL市占率42.4%，保持首位，LG、中航锂电和比亚迪市占率分别为20.5%、10.9%、7.2%，比亚迪在三元市场份额大幅下降主要由于主力车型开始向刀片电池切换。
- **根据SNE口径，全球Q1动力电池装机量达到48gwh，同比增长128.6%。**宁德时代、比亚迪、中航锂电、国轩高科等中国企业装机量增长迅速，均实现了三位数的增长。宁德时代从去年同期的第三名跃升为第一名，比亚迪从第7名提升至第4名，中航锂电新进入前十，国轩高科排名提高了一位。21年3月全球动力电池装机量为22.1gwh，同比增长了157.8%，宁德时代3月装机量达到7gwh，占全球市场份额31.7%。
- **投资建议：**电动车是最好的成长板块，继续强推三条主线：一是特斯拉及欧洲电动车供应商（宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、容百科技、中伟股份、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、当升科技、三花智控、宏发股份、汇川技术）；二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性（天赐材料、华友钴业，关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份）；三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头（比亚迪、星源材质、欣旺达，关注天奈科技、德方纳米、诺德股份、嘉元科技、国轩高科、孚能科技、中科电气）。
- **风险提示：**电动车销量不达预期，政策力度不达预期，降价幅度超预期。

行业走势

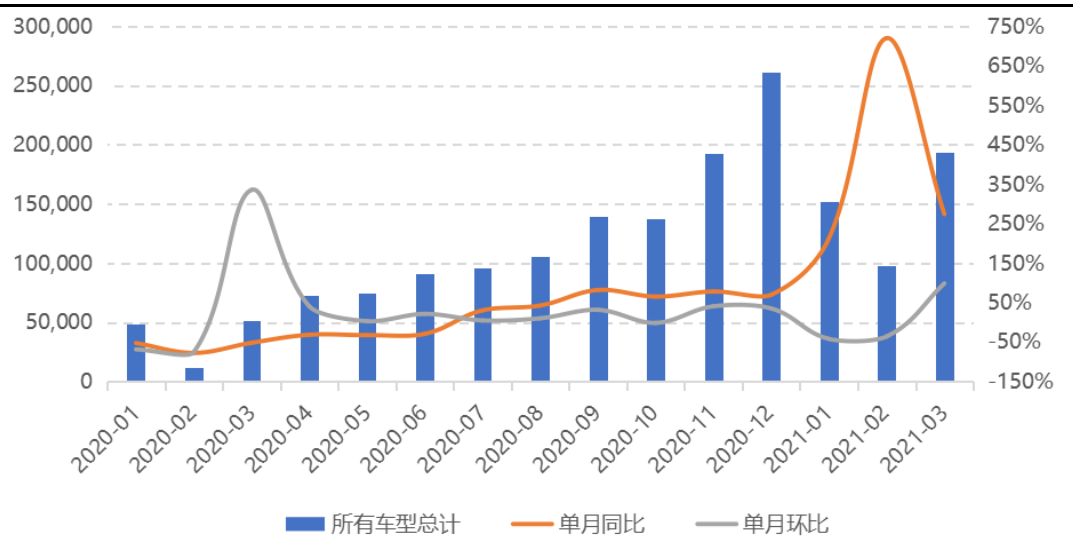


相关研究

- 1、《电气设备新能源行业周报：电动车销量和排产持续向好、光伏5月排产边际改善》2021-05-09
- 2、《工控&电力设备行业2020年报&一季报总结：工控龙头Q1再超市场预期持续向好，电网龙头表现平稳》2021-05-07
- 3、《电动车20年及21年一季度报总结：下游需求强劲，板块盈利逐季大幅提升》2021-05-07

3月电动车产量19.38万辆，同环比+274%/99%，符合预期：根据合格证数据，2021年3月新能源车产量19.38万辆，同比增274%，环比增99%，季末冲量效应明显。其中乘用车产量18.80万辆，同比增加292%，环比增加99%，**纯电乘用车产量上升至15.97万辆，同比增加305%，环比增加99%**；客车产量2049辆，同比增加16%，环比增加3%；专用车产量3779辆，同比增加84%，环比提升226%。**21年1-3月电动车累计产量达44.32万辆，同比上升295%，Q1产量超预期；**乘用车累计生产42.89万辆，同比增加321%；客车累计生产0.73万辆，同比增加51%；专用车累计生产0.70万辆，同比增加27%。

图1：国内电动车月度产量数据（辆）



数据来源：合格证，东吴证券研究所

图 2: GGII 月度产量数据 (辆)

GGII	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03
所有车型总计	11,902	51,812	72,990	75,201	91,316	95,797	105,624	139,059	137,096	192,804	260,816	151,791	97,575	193,808
单月同比	-77%	-52%	-31%	-32%	-29%	30%	43%	82%	65%	78%	70%	213%	720%	274%
单月环比	-75%	335%	41%	3%	21%	5%	10%	32%	-1%	41%	35%	-42%	-36%	99%
乘用车	11,226	47,987	65,340	68,162	78,681	85,176	95,493	126,652	125,123	177,599	227,377	146,528	94,433	187,980
单月同比	-78%	-53%	-34%	-30%	-30%	44%	38%	82%	74%	99%	104%	243%	741%	292%
单月环比	-74%	327%	36%	4%	15%	8%	12%	33%	-1%	42%	28%	-36%	-36%	99%
商用车	636	3,825	7,650	7,039	12,635	10,621	10,131	12,407	11,973	15,205	33,439	5,263	3,142	5,828
单月同比	-71%	-37%	10%	-50%	-23%	-26%	106%	84%	9%	-20%	-21%	-10%	394%	52%
单月环比	-89%	501%	100%	-8%	79%	-16%	-5%	22%	-3%	27%	120%	-84%	-40%	85%
客车	340	1,774	2,828	2,564	4,595	5,576	5,919	5,868	5,295	6,899	16,268	3,237	1,984	2,049
单月同比	-83%	-59%	-45%	-47%	-35%	-57%	119%	53%	75%	-17%	-13%	20%	484%	16%
单月环比	-87%	422%	59%	-9%	79%	21%	6%	-1%	-10%	30%	136%	-80%	-39%	3%
专用车	296	2,051	4,822	4,475	8,040	5,045	4,212	6,539	6,678	8,306	17,171	2,026	1,158	3,779
单月同比	35%	14%	172%	-52%	-13%	282%	91%	126%	-16%	-22%	-27%	-35%	291%	84%
单月环比	-91%	593%	135%	-7%	80%	-37%	-17%	55%	2%	24%	107%	-88%	-43%	226%
纯电乘用车	9,418	39,480	46,236	49,962	58,322	67,987	74,780	100,270	105,804	150,165	189,310	118,886	80,444	159,708
单月同比	-75%	-52%	-42%	-39%	-40%	57%	28%	69%	73%	90%	99%	282%	754%	305%
单月环比	-70%	319%	17%	8%	17%	17%	10%	34%	6%	42%	26%	-37%	-32%	99%
纯电客车	324	1,607	2,581	2,230	4,449	4,610	4,789	5,642	4,245	6,248	15,671	3,007	1,811	1,959
单月同比	-73%	-60%	-48%	-52%	-29%	-64%	81%	54%	47%	-19%	-5%	35%	459%	22%
单月环比	-85%	396%	61%	-14%	100%	4%	4%	18%	-25%	47%	151%	-81%	-40%	8%
纯电专用	295	2,024	4,818	4,448	7,966	5,008	4,176	6,488	6,648	8,227	17,091	1,955	1,138	3,606
单月同比	35%	12%	172%	-50%	-9%	280%	92%	126%	-16%	-22%	-27%	-38%	286%	78%
单月环比	-91%	586%	138%	-8%	79%	-37%	-17%	55%	2%	24%	108%	-89%	-42%	217%
插电乘用车	1,848	8,507	19,104	18,200	20,359	17,189	20,713	26,382	19,319	27,434	38,067	27,642	13,989	28,272
单月同比	-86%	-55%	-6%	18%	38%	8%	92%	152%	76%	165%	132%	138%	657%	232%
单月环比	-84%	360%	125%	-5%	12%	-16%	21%	27%	-27%	42%	39%	-27%	-49%	102%
插电客车	0	166	161	188	112	950	1,025	187	978	508	397	148	98	0
单月同比	-100%	-29%	10%	31%	-85%	350%	2463%	167%	1107%	-21%	-74%	-31%		-100%
单月环比	-100%		-3%	17%	-40%	748%	8%	-82%	423%	-48%	-22%	-63%	-34%	-100%
插电专用车	1	6	3	17	74	36	16	45	23	59	71	71	14	98
燃料客车	16	1	86	146	34	16	105	39	72	143	200	82	75	90
燃料专用车		21	1	10		1	20	6	7	20	9	0	6	75

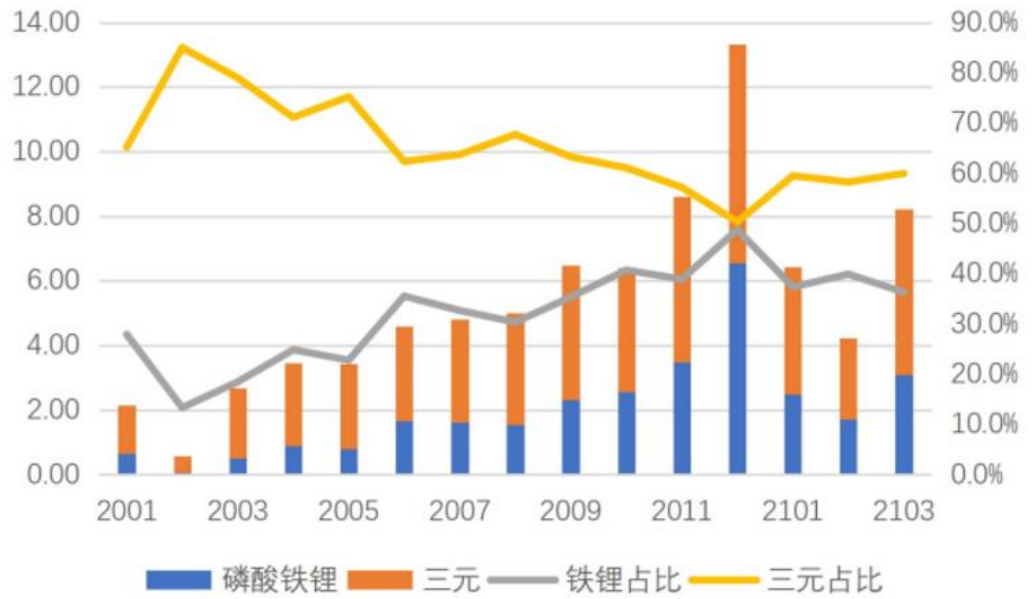
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

根据 GGII 数据, 3 月装机电量为 4.54gwh, 同比增长 209%, 环比增长 98%。2021 年 1-3 月累计装机电量为 19.49gwh, 累计同比增加 243%, 20 年基数低叠加 21Q1 销量超预期, 同比大增。

1) 3 月三元同比上升 135%, 环比上升 104%, 占比 60%; 3 月三元装机电量 5.12gwh, 同比上升 135%, 环比上升 104%, 占比略微上升至 60%; 三元 2021 年 1-3 月累计装机电量为 11.58gwh, 同比增长 176%, 占比 59%。

2) 3 月磷酸铁锂同比上升 509%, 环比上升 80%, 累计占比明显提升: 3 月铁锂装机电量为 3.10gwh, 同比上升 509%, 环比上升 80%, 占比下降至 36%; 2021 年 1-3 月磷酸铁锂累计装机电量 7.30gwh, 同比上升 4921%, 占比 37%, 占比提升 15.2pct。

图 4: 月度装机电量及占比 (gwh)



数据来源: GGII, 东吴证券研究所

各车型平均带电量来看, 3 月平均带电量环比有所上升。3 月纯电动乘用车单车带电量 45.70kwh, 环比有所上升, 2021 年 1-3 月平均带电量为 45.17kwh/辆。3 月纯电动客车平均单车带电量 217.47kwh/辆, 环比上升 13.1%, 2021 年 1-3 月平均带电量为 207.82kwh/辆。3 月纯电专用车平均单车带电量有明显下降, 为 69.52kwh/辆, 环比下降 13.2%, 2021 年 1-3 月平均带电量为 73.90kwh/辆。

图 5: 月度装机电量及平均单车电量 (kwh)

月份	2009-2020 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	燃料电池乘用车	燃料电池客车	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
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%
2019-7	46.50	183.25	84.84	13.28	33.88	25.90	51.39		4,696,067	39%	-29%	2,454,348	164%	44%	52%	2,053,899	-7%	-53%	44%
2019-8	47.87	200.60	77.69	13.25	30.13	25.90	69.10		3,641,908	-13%	-22%	773,758	-44%	-68%	21%	2,741,473	8%	33%	75%
2019-9	48.82	198.00	65.20	12.84	47.69	25.90	107.36		3,954,880	-31%	9%	947,370	-59%	22%	24%	2,632,301	-13%	-4%	67%
2019-10	46.84	212.22	56.40	13.41	43.72	25.90	91.03		4,073,487	-31%	3%	1,058,806	-42%	12%	26%	2,699,239	-17%	3%	66%
2019-11	47.36	225.97	60.18	14.06	46.82	25.47	94.90		6,288,493	-29%	54%	2,452,111	-18%	132%	39%	3,559,323	-26%	32%	57%
2019-12	47.39	209.04	58.99	15.24	49.45	24.40	82.05	58.36	9,708,495	-27%	54%	4,632,258	-21%	89%	48%	4,591,667	-24%	29%	47%
2019年累计	47.16	194.84	74.65	13.66	46.33	25.19	64.36	46.87	62,381,266	9%	-	19,983,138	-7%	-	32%	38,493,058	25%	-	62%
2020-1	48.32	187.06	52.69	17.06	49.10	18.22	92.59		2,317,530	-53%	-76%	646,772	-54%	-86%	28%	1,510,385	-54%	-67%	65%
2020-2	51.53	183.42	49.21	20.31		25.90	14.90		597,054	-73%	-74%	76,456	-76%	-88%	13%	512,473	-71%	-66%	86%
2020-3	52.15	243.65	62.27	20.85	44.33	25.90	50.46	52.50	2,762,599	-46%	363%	508,943	-50%	566%	18%	2,175,093	-40%	324%	79%
2020-4	51.07	216.89	67.28	17.94	41.47	20.78	76.36	47.69	3,601,095	-33%	30%	895,387	-40%	76%	25%	2,563,351	-30%	18%	71%
2020-5	49.57	201.13	54.79	17.34	37.91	20.11	100.55	26.63	3,506,636	-38%	-3%	799,074	-54%	-11%	23%	2,644,925	-25%	3%	75%
2020-6	49.96	217.52	59.55	16.31	48.43	31.68	103.47		4,699,455	-29%	34%	1,667,001	-2%	109%	35%	2,931,214	-33%	11%	62%
2020-7	48.43	216.44	69.92	16.66	61.61	34.99	98.32	121.13	4,988,363	6%	6%	1,629,642	-34%	-2%	33%	3,182,722	55%	9%	64%
2020-8	45.83	201.30	61.19	18.25	71.21	39.23	98.55	52.99	5,110,071	40%	2%	1,548,856	100%	-5%	30%	3,456,086	26%	9%	68%
2020-9	44.88	201.24	67.36	18.14	46.18	39.18	59.67	215.67	6,564,953	66%	28%	2,322,421	145%	50%	35%	4,148,759	58%	20%	63%
2020-10	43.46	204.33	61.07	18.85	51.71	31.00	88.35	184.90	6,294,707	55%	-4%	2,256,272	113%	-3%	36%	3,843,714	42%	-7%	61%
2020-11	43.51	225.78	57.48	18.57	47.63	40.79	88.91	53.69	8,967,567	43%	42%	3,488,724	42%	55%	39%	5,134,636	44%	34%	57%
2020-12	44.35	214.82	55.12	18.51	48.47	30.08	49.32	29.78	13,440,387	38%	50%	6,556,357	42%	88%	49%	6,760,832	47%	32%	50%
2020年累计	46.10	212.10	59.89	18.03	55.52	33.68	82.62	68.71	62,850,415	1%	-	22,395,906	12%	-	36%	38,864,190	1%	-	62%
2021-1	44.73	210.85	78.36	18.74	37.21	39.82	100.76	0.00	6,639,476	186%	-51%	2,478,351	283%	-62%	37%	3,952,358	162%	-42%	60%
2021-2	44.79	192.36	80.09	18.10	50.43	49.30	96.32	422.87	4,311,344	622%	-35%	1,720,423	2150%	-31%	40%	2,507,146	389%	-37%	58%
2021-3	45.70	217.47	69.52	18.23	48.46	128.49	422.87		8,538,347	209%	98%	3,100,466	509%	80%	36%	5,117,654	135%	104%	60%
2021年累计	45.17	207.82	73.90	18.40	42.48	45.17	109.52	422.87	19,489,167	243%	-	7,299,241	492%	-	37%	11,577,158	176%	-	59%

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4.39gwh（含时代上汽），同比提升259%，环比提升106%，单月市占率为51.4%，保持首位。LG位列装机量第二，3月装机1.05gwh，同比上升99%，环比上升104%，占比12.3%。第三名为比亚迪，3月装机0.91gwh，同比上升39%，环比上升75%，占比为10.7%。

1) 宁德时代国内主供地位不变，受益于特斯拉环比快速放量：3月装机电量为4.39gwh（含时代上汽），同比提升259%，环比提升106%，单月市占率为51.4%，保持首位。其中磷酸铁锂为1.99gwh，环比增长110%，主要系国产特斯拉放量所致；三元装机电量2.17gwh，同比增加158%，环比增加89%。宁德时代2021年1-3月累计装机电量9.29gwh，同比上升425%，累计占比达47.7%。

2) LG化学3月装机量保持大幅上涨，超越比亚迪化学成为第二：3月装机电量为1.05gwh，环比上升104%，占比提升至12.3%，居于第二位。2021年1-3月累计装机电量2.00gwh，累计占比10.3%。

3) 比亚迪3月装机量同环比上升，市占率下滑至第三，3月装机电量为0.91gwh，同比增长39%，环比增长75%，占比下降至10.7%，略低于LG化学，位列第三。其中磷酸铁锂0.53gwh，同比大幅增长493%，环比增长57%，其中搭载磷酸铁锂电池的比亚迪汉，3月装机4988辆；三元0.37gwh，同比下降34%，环比上升110%；2021年1-3月累计装机电量4.12gwh，同比上升425%，累计占比21.1%；

4) 中航锂电3月装机量环比大幅提升，排名第四。3月装机0.59gwh，同比提升685%，环比增长142%；1-3月累计0.115gwh，同比上升813.7%，累计占比达5.9%；

5) 国轩高科3月五菱宏光MINI放量，排名第五。3月装机0.34gwh，同比提升517%，环比提升10%，占比4.0%，占五菱宏光MINI份额为20.5%；1-3月累积1.05gwh，同比提升311.9%，累计占比达5.4%；

6) 蜂巢能源（3月0.16gwh，环比增长126%，1-3月累计0.34gwh，累计占比1.8%）；

7) 孚能科技（3月0.13gwh，同比增加578%，环比增加140%，1-3月累计0.28gwh，同比上升345%，累计占比1.5%）；

8) 瑞浦能源（3月0.11gwh，环比提升98%，1-3月累计0.22gwh，累计占比1.2%）。

图 6：各电池厂商月度装机电量 (kwh)

序号	简写	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03	3月占比	3月环比	3月同比
1	宁德时代	2,743,078	4,192,900	6,695,580	3,142,756	2,023,372	4,128,625	48.4%	104.0%	242%
	宁德时代(含时代上汽)	3,028,838	4,588,997	7,094,255	3,295,654	2,129,284	4,385,305	51.4%	106.0%	259%
	时代上汽	285,761	396,096	398,675	152,898	105,912	256,680	3.0%	142.4%	1990%
2	比亚迪	1,028,413	1,189,791	1,883,856	1,207,978	519,008	907,071	10.6%	74.8%	39%
5	国轩高科	282,924	519,866	999,391	391,170	313,151	343,051	4.0%	9.5%	517%
4	中航锂电	537,503	719,151	880,867	326,326	241,922	585,122	6.9%	141.9%	685%
3	LG化学	461,686	733,389	601,062	442,882	512,393	1,047,109	12.3%	104.4%	99%
7	亿纬锂能	66,946	123,975	251,658	128,715	61,646	95,799	1.1%	55.4%	87%
6	孚能科技	100,184	164,140	224,759	96,603	54,986	132,067	1.5%	140.2%	578%
10	力神	84,577	101,204	214,883	58,802	40,922	71,183	0.8%	73.9%	260%
8	蜂巢能源	88,819	115,046	168,607	107,848	72,470	163,934	1.9%	126.2%	
9	瑞浦能源	96,328	106,976	131,292	63,882	53,827	106,636	1.2%	98.1%	
13	天津捷威	91,270	75,599	114,645	76,595	43,935	98,578	1.2%	124.4%	251%
12	星恒电源	85,850	88,790	112,356	84,896	52,737	118,971	1.4%	125.6%	8193%
23	比克电池	4,285	15,950	89,414	5,215	2,260	15,105	0.2%	568.3%	403%
18	盟固利	28,110	27,329	75,358	38,080	35,375	70,169	0.8%	98.4%	474%
11	塔菲尔	34,881	89,223	69,521	55,186	23,766	57,605	0.7%	142.4%	49%
15	鹏辉能源	31,206	32,620	63,350	23,857	14,500	25,388	0.3%	75.1%	1313%
17	多氟多	53,781	28,730	59,060	49,275	28,487	74,442	0.9%	161.3%	636%
16	桑顿新能源	5,719	30,647	39,897	21,452	9,365	41,366	0.5%	341.7%	128%
24	欣旺达	6,400	13,721	32,228	21,448	13,450	58,238	0.7%	333.0%	1587%
22	松下	14,131	16,991	27,413	19,189	15,176	27,319	0.3%	80.0%	
14	万向	14,028	50,198	25,026	31,298	17,147	26,691	0.3%	55.7%	387%
21	苏州宇量	22,591	19,677	21,675	155	146	982	0.0%	573.0%	
30	卡耐新能源	4,317	4,233	20,921	7,152	2,271	3,257	0.0%	43.4%	720%
20	中兴高能	14,813	22,084	20,107	15,358	4,925	7,212	0.1%	46.4%	
19	微宏动力	39,000	25,205	17,127	13,853	13,216	15,806	0.2%	19.6%	

数据来源：GGII，东吴证券研究所

市场集中度较高，宁德时代龙头地位维持。根据 GGII 数据，3 月铁锂前五家合计占据 92.8% 的市场份额，市场集中度较高，其中 CATL 市占率进一步提升，为 62.3%，比亚迪市占率为 17.1%。三元市场主要集中于 CATL、LG 化学、中航锂电和比亚迪，前五大厂商占据 80.5% 的市场份额，其中 CATL 市占率 42.4%，保持首位，LG、中航锂电和比亚迪市占率分别为 20.5%、10.9%、7.2%，比亚迪在三元市场份额大幅下降主要由于主力车型开始向刀片电池切换。

图 7：磷酸铁锂及三元电池装机量（gwh）

磷酸铁锂	3月	国内市占率	1-3月累计	1-3月累计国内市占率
宁德时代	1.93	62.3%	4.12	57.1%
比亚迪	0.53	17.1%	1.63	22.6%
国轩高科	0.31	10.0%	0.94	13.0%
瑞浦能源	0.09	2.9%	0.19	2.6%
力神	0.02	0.6%	0.05	0.7%
合计	2.88	92.8%	6.93	96.0%
	3.10		7.22	

三元	3月	国内市占率	1-3月累计	1-3月累计国内市占率
宁德时代	1.98	38.7%	4.89	43.6%
宁德时代（含时代上汽）	2.17	42.4%	5.32	47.4%
LG化学	1.05	20.5%	2.00	17.8%
中航锂电	0.56	10.9%	1.11	9.9%
比亚迪	0.37	7.2%	1.00	8.9%
蜂巢能源	0.16	3.1%	0.34	3.0%
合计	4.12	80.5%	9.34	83.2%
	5.12		11.22	

合计	3月	国内市占率	1-3月累计	1-3月累计国内市占率
宁德时代	4.13	48.4%	9.80	50.3%
宁德时代（含时代上汽）	4.39	51.4%	9.29	47.7%
比亚迪	0.91	10.7%	2.63	13.5%
LG化学	1.05	12.3%	2.00	10.3%
国轩高科	0.34	4.0%	1.05	5.4%
中航锂电	0.59	6.9%	1.15	5.9%
合计	7.28	85.2%	16.12	82.7%
	8.54		19.49	

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从车型来看，乘用车依旧是电池消纳主力。3月乘用车装机电量为7.81gwh，同比增长249%，环比增长103%，占比保持上升至92%，其中三元装机量5.10gwh，同环比+138%/104%，占比为65%；专用车装机电量大幅提升至0.29gwh，同比上升126%，环比上升204%，占比3%；客车0.44gwh，同比上升10%，环比上升21%，占比持续下降至5%。

图 8：分车型装机电池类型 (kwh)

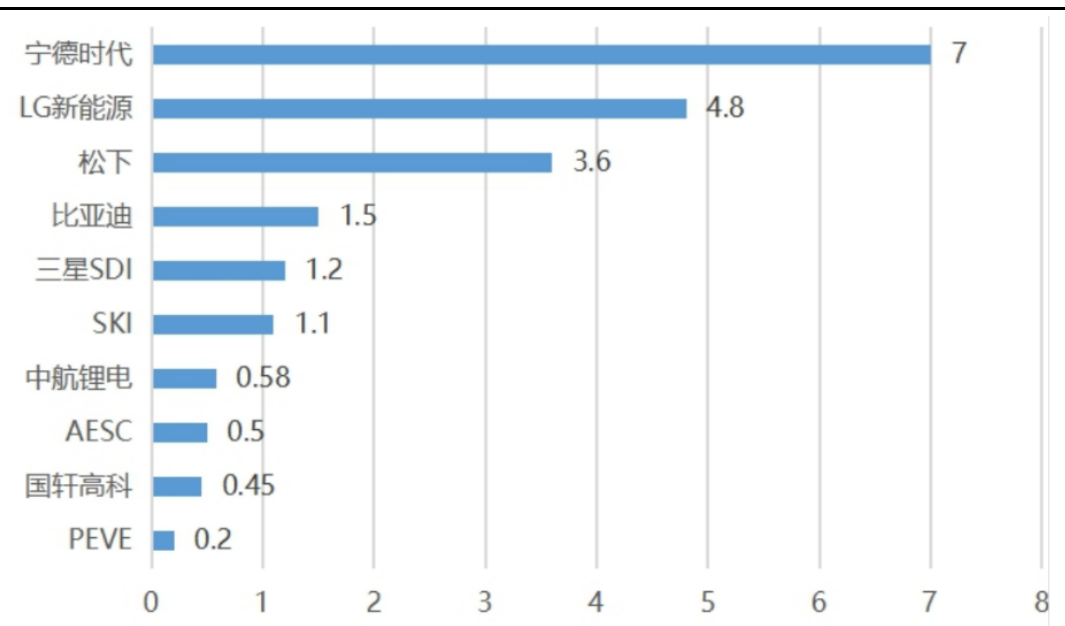
行标签	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03
乘用车															
三元	1,496,999	508,824	2,147,560	2,534,347	2,625,899	2,877,575	3,167,098	3,433,830	4,115,975	3,811,890	5,110,873	6,617,590	3,942,138	2,499,400	5,101,822
-占比	88%	97%	96%	94%	94%	89%	88%	90%	83%	77%	73%	73%	68%	65%	65%
磷酸铁锂	56,338	6,237	21,052	37,499	117,544	287,040	323,313	317,578	801,276	1,016,091	1,620,776	2,450,719	1,720,441	1,292,990	2,400,862
-占比	3%	1%	1%	1%	4%	9%	9%	8%	16%	20%	23%	27%	29%	34%	31%
锰酸锂	431	0	503	790	503	3,016	503	1,508	1,436	1,292	1,077	862	503	574	359
铅酸电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他	147,083	7,785	67,238	131,160	48,045	78,467	88,005	52,562	59,853	133,081	310,898	31,182	172,570	61,704	310,555
合计	1,700,851	522,846	2,236,352	2,703,796	2,791,990	3,246,098	3,578,918	3,805,477	4,978,540	4,962,355	7,043,624	9,100,353	5,835,651	3,856,448	7,813,598
-占比	73%	88%	81%	75%	80%	69%	72%	74%	76%	79%	79%	68%	88%	89%	92%
专用车															
三元	13,386	3,649	27,534	29,004	19,025	53,639	15,624	22,256	32,784	31,824	23,763	143,242	10,219	7,746	15,832
-占比	8%	25%	22%	9%	8%	11%	4%	9%	7%	8%	5%	15%	7%	8%	6%
磷酸铁锂	149,882	10,792	96,398	292,258	223,484	417,776	333,611	233,022	398,809	366,054	449,228	796,279	144,552	85,898	269,177
-占比	91%	74%	76%	90%	91%	88%	95%	91%	91%	90%	94%	84%	93%	91%	94%
锰酸锂	498	102	2,820	2,830	942	2,345	1,545	640	5,071	8,149	2,102	2,177	398	133	931
铅酸电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他	1,528	0	541	161	863	2,923	766	1,286	3,405	2,007	1,251	2,803	861	589	1,222
合计	165,294	14,543	127,293	324,254	244,314	476,682	351,546	257,204	440,068	408,034	476,344	944,501	156,031	94,366	287,163
-占比	7%	2%	5%	9%	7%	10%	7%	5%	7%	6%	5%	7%	2%	2%	3%
客车															
三元	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%
磷酸铁锂	440,553	59,427	391,493	565,630	458,046	962,185	972,718	998,257	1,122,336	874,127	1,418,720	3,309,359	613,359	341,529	430,427
-占比	98%	100%	98%	97%	99%	92%	95%	98%	98%	98%	97%	98%	95%	95%	98%
锰酸锂	10,557	238	7,462	6,815	12,285	11,804	18,547	17,227	16,867	41,830	26,920	18,776	8,574	10,068	583
其他	0	0	0	0	0	0	53,672	0	5,660	3,560	0	0	19,463	0	0
钛酸锂	276	0	0	601	0	2,686	12,961	31,905	1,483	4,801	1,958	67,396	6,399	1,694	6,577
合计	451,385	59,666	398,955	573,045	470,331	976,675	1,057,899	1,047,389	1,146,345	924,318	1,447,598	3,395,531	647,794	360,530	437,587
-占比	19%	10%	14%	16%	13%	21%	21%	20%	17%	15%	16%	25%	10%	8%	5%
总计	2,317,530	597,054	2,762,599	3,601,095	3,506,636	4,699,455	4,988,363	5,110,071	6,564,953	6,294,707	8,967,567	13,440,385	6,639,476	4,311,344	8,538,347
总计-原始	2,317,530	597,054	2,762,599	3,601,095	3,506,636	4,699,455	4,988,363	5,110,071	6,564,953	6,294,707	8,967,567	13,440,385	6,639,476	4,311,344	8,538,347
-磷酸铁锂	646,772	76,456	508,943	895,387	799,074	1,667,001	1,629,642	1,548,856	2,322,421	2,256,272	3,488,724	6,556,357	2,478,351	1,722,178	3,100,466
-三元	1,510,385	512,473	2,175,093	2,563,351	2,644,925	2,931,214	3,182,722	3,456,086	4,148,759	3,843,714	5,134,636	6,760,832	3,952,358	2,507,146	5,117,654

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从全球装机来看，21年3月全球动力电池装机量为22.1gwh，同比增长了157.8%，宁德时代市占率大幅提升。排名前十的企业分别是宁德时代、LG、松下、比亚迪、三星SDI、SKI、中航锂电、AESC、国轩高科和PEVE，10家企业合计市场份额94.2%。宁德时代3月装机量达到7gwh，同比上升400%，环比上升125.8%，占全球市场份额31.7%。

全球21Q1动力电池装机量达到48gwh，同比增长128.6%。Q1装机量排名前十的企业分别是宁德时代、LG、松下、比亚迪、三星SDI、SKI、中航锂电、国轩高科、AESC和PEVE，10家企业合计市场份额达到94%。宁德时代（15gwh，同环比+328.6%/-8.5%）、比亚迪（3.6gwh，同环比227.3%/-25.0%）、中航锂电等中国企业装机量增长迅速，LG（9.6gwh，同环比84.6%/-36.8%）、松下（8gwh，同环比45.5%/-5.9%）、SKI（2.4gwh，同环比118.2%/-27.3%）、三星（2.5gwh，同环比56.3%/-19.4%）等国外企业装机量与去年同期相比也有大幅上涨。

图 9: 3月全球动力电池装机量 (gwh)



数据来源: SNE, 东吴证券研究所

投资建议: 电动车是最好的成长板块, 继续强推三条主线: 一是特斯拉及欧洲电动车供应商 (宁德时代、亿纬锂能、天赐材料、容百科技、中伟股份、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、当升科技、三花智控、宏发股份、汇川技术); 二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性 (天赐材料、华友钴业, 关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份); 三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头 (比亚迪、星源材质、欣旺达, 关注天奈科技、德方纳米、诺德股份、嘉元科技、国轩高科、孚能科技、中科电气)。

风险提示: 电动车销量不达预期, 政策力度不达预期, 降价幅度超预期。

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>

