

电气设备与新能源行业点评

7月装机4.70gwh，龙头占比大幅提升 增持（维持）

2019年08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

- 7月客车抢装，整体产量同比略微下滑，符合预期：根据GGII数据，2019年7月新能源车产量7.4万辆，同比减少6.23%，环比减少43.00%。乘用车产量5.9万辆，同比减少14.28%，环比减少47.50%；客车相较上月明显回暖，完成产量1.3万辆，同比增长280.40%，环比增长85.31%；专用车产量1321辆，同比减少78.06%，环比减少85.78%。2019年1-7月电动车累计产量68.22万辆，同比增长48.50%；乘用车累计生产61.20万辆，同比增54.71%；客车累计生产4.40万辆，同比增长15.35%；专用车累计生产2.61万辆，同比增长2.02%。
- 我们根据GGII数据统计，7月装机电量为4.70gwh，同比增长39%，环比减少29%。2019年1-7月累计装机电量为34.71gwh，累计同比增长83%。1) 客车抢装，磷酸铁锂同比大增164%：7月铁锂装机电量为2.45gwh，同比增长164%，环比增长44%，占比52%；2019年1-7月磷酸铁锂累计装机电量10.12gwh，同比增长41%，占比为29%。2) 三元：7月装机电量2.05gwh，同比减少7%，环比减少53%，占比44%；三元2019年1-7月累计装机电量为22.27gwh，同比增长103%，占比64%；锰酸锂7月装机电量为0.04gwh。各车型平均带电量来看，7月乘用车平均带电量维持高位，专用车平均带电量环比提升。7月纯电动乘用车单车带电量46.50kwh，环比小幅下降，全年平均带电量下降至46.83kwh。7月纯电动客车平均带电量环比有所提升，为183.25kwh/辆；纯电专用车平均带电量环比提升至84.84kwh/辆。
- 从电池厂商看，宁德时代7月装机电量3.12gwh，同比大增130%，单月市占率达到66.51%。其次比亚迪7月装机电量0.58gwh，同比下降29%，市占率12.41%。第三名为亿纬锂能，装机电量0.21gwh，市占率4.45%。
- 从车型来看，乘用车装机电量减半，客车电池消纳大幅提升。7月乘用车装机电量为2.22gwh，环比下降54.07%，同比下降5.52%，占比下降至47%；专用车装机电量0.11gwh，同比下降74.09%，环比下降82.60%，占比下降至2%；客车2.36gwh，同比大增293.72%，环比增长108.91%，占比大幅提升至50%。

投资建议

我们认为板块估值和市值在历史底部，充分反映2季度及7月销量平淡的预期，而政策层面转向积极，销量有望8月回暖，7月初我们积极翻多，重点推荐逐步布局龙头，电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科）；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）；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（华友钴业，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

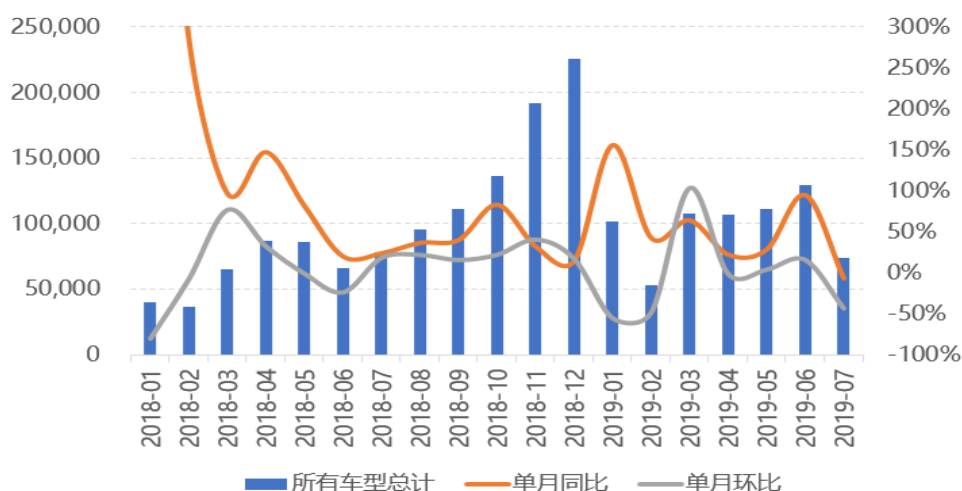


相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业点评：海外电池厂19H1经营梳理：业绩分化，但整体环比改善》2019-08-05
- 2、《电力设备与新能源行业周报：电池排产逐步恢复迎旺季，光伏降价尾声等旺季》2019-08-04
- 3、《欧洲碳排放专题：燃油触顶，电动当立》2019-07-30

7月客车抢装，整体产量同比略微下滑，符合预期：根据GGII数据，2019年7月新能源车产量7.4万辆，同比减少6.23%，环比减少43.00%。乘用车产量5.9万辆，同比减少14.28%，环比减少47.50%；客车相较上月明显回暖，完成产量1.3万辆，同比增长280.40%，环比增长85.31%；专用车产量1321辆，同比减少78.06%，环比减少85.78%。2019年1-7月电动车累计产量68.22万辆，同比增长48.50%；乘用车累计生产61.20万辆，同比增54.71%；客车累计生产4.40万辆，同比增长15.35%；专用车累计生产2.61万辆，同比增长2.02%。

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	2019-07
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	59,137
单月同比	788%	283%	97%	137%	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%	172%	45%	68%	32%	51%	95%	-14%
单月环比	-65%	4%	74%	25%	-15%	19%	23%	11%	26%	34%	2%	-43%	-45%	100%	-2%	-2%	16%	-47%	
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	14,384
单月同比	1024%	320%	95%	257%	314%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%	66%	7%	25%	-38%	-36%	100%	52%
单月环比	-94%	-66%	137%	131%	96%	-63%	16%	19%	58%	5%	87%	89%	-85%	-78%	177%	14%	102%	16%	-12%
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	13,063
单月同比	1107%	268%	85%	520%	707%	-35%	-51%	-35%	-8%	-13%	-41%	-30%	177%	77%	35%	-29%	-70%	57%	280%
单月环比	-93%	-59%	183%	131%	118%	-72%	-23%	28%	100%	-17%	72%	125%	-73%	-74%	116%	21%	-7%	46%	85%
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	1,321
单月同比	964%	406%	116%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-26%	-77%	6%	-55%	53%	151%	-78%
单月环比	-94%	-72%	81%	131%	54%	-39%	63%	14%	31%	28%	96%	69%	-94%	-91%	724%	-2%	421%	0%	-86%
纯电动乘用车	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	43,258
单月同比	509%	222%	69%	138%	40%	13%	39%	39%	55%	103%	68%	63%	255%	52%	88%	35%	67%	148%	-9%
单月环比	-76%	25%	78%	34%	-17%	-19%	20%	29%	10%	31%	38%	10%	-48%	-47%	121%	-4%	3%	20%	-56%
纯电动客车	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	12,847
单月同比	7923%		351%	1359%	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	161%	16%	44%	-25%	-66%	43%	320%	
单月环比	-93%	-58%	168%	137%	109%	-68%	-30%	27%	118%	-18%	72%	127%	-76%	-81%	232%	24%	-6%	34%	105%
纯电动专用车	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	1,319
单月同比	964%	406%	116%	99%	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-27%	-77%	6%	-55%	47%	138%	-78%
单月环比	-94%	-72%	81%	131%	54%	-39%	63%	14%	31%	28%	96%	69%	-94%	-91%	726%	-2%	402%	-1%	-85%
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	15,879
单月同比	2411%	595%	250%	132%	115%	181%	93%	93%	126%	217%	155%	70%	56%	30%	14%	20%	0%	-20%	-27%
单月环比	-9%	-26%	62%	1%	-9%	19%	17%	10%	11%	12%	22%	-27%	-17%	-39%	43%	7%	-25%	-4%	8%
插电客车	264	77	375	647	2,037	95	368	459	287	115	548	677	779	696	235	147	144	748	211
单月同比	34%	-75%	-65%	-71%	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%	195%	804%	-37%	-77%	-93%	687%	-43%
单月环比	-93%	-71%	387%	73%	215%	-95%	287%	25%	-37%	-60%	377%	24%	15%	-11%	-37%	-2%	419%	-72%	
插电专用车																			
燃料乘用车	1	2		54	116	3	5	36	3	210	3	277	332	80	44	74	5	28	5
燃料客车																			
燃料专用车													1		4	354	486		

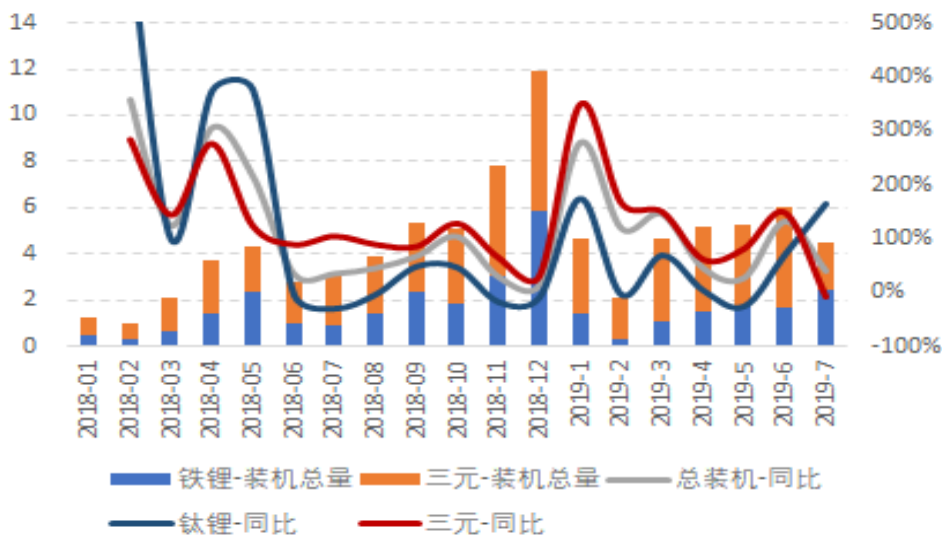
数据来源：GGII、东吴证券研究所

我们根据 GGII 数据统计，7 月装机电量为 4.70gwh，同比增长 39%，环比减少 29%。2019 年 1-7 月累计装机电量为 34.71gwh，累计同比增长 83%。

1) 客车抢装，磷酸铁锂同比大增 164%：7 月铁锂装机电量为 2.45gwh，同比增长 164%，环比增长 44%，占比 52%；2019 年 1-7 月磷酸铁锂累计装机电量 10.12gwh，同比增长 41%，占比为 29%。

2) 三元：7 月装机电量 2.05gwh，同比减少 7%，环比减少 53%，占比 44%；三元 2019 年 1-7 月累计装机电量为 22.27gwh，同比增长 103%，占比 64%；锰酸锂 7 月装机电量为 0.04gwh。

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
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				1,316,872	1136%	-89%	510,700	2897%	-92%	39%	728,800	1108%	-84%	55%
2018-02	25.94	188.43	49.53	14.34	33.65				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				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				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			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			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			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			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			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%
2019-7	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年累计	46.83	181.23	101.22	13.54	44.89	27.55	35.09	35.48	34,714,004	83%	-	10,118,835	41%	-	29%	22,269,055	103%	-	64%

数据来源：GGII、东吴证券研究所

从电池厂商看，宁德时代7月装机电量3.12gwh，同比大增130%，单月市占率达到66.51%。其次比亚迪7月装机电量0.58gwh，同比下降29%，市占率12.41%。第三名为亿纬锂能，装机电量0.21gwh，市占率4.45%。

1) 宁德时代7月装机电量为3.12gwh，同比大增130%，环比微降2%，在各厂商月度装机普遍下滑的背景下保持总装机电量稳定，占比66.5%。其中磷酸铁锂为2.0gwh，同比增长371%，环比增长157%；三元为1.05gwh，同比提升12%，环比减少53%；2019年1-7月累计装机电量16.76gwh，同比增长113%，累计占比48.29%。

2) 比亚迪7月装机电量为0.58gwh，同比减少29%，环比减少47%，占比12.41%。其中磷酸铁锂0.10gwh，同比下降71%，环比下降40%；三元0.49gwh，同比下降1%，环比下降48%；2019年1-7月累计装机电量7.95gwh，同比增长91%，累计占比22.89%。

3) 亿纬（7月0.21gwh，1-7月累计0.77gwh，同比增38%，占比为2.21%）；国轩（7月0.14gwh，1-7月累计1.91gwh，同比增92%，占比为5.49%）；卡耐新能源（7月0.09gwh，1-7月累计0.40gwh，同比增183%，占比为1.17%）；鹏辉能源（7月0.07gwh，1-7月累计0.36gwh，同比增324%，占比为1.03%）；力神（7月0.04gwh，1-7月累计0.85gwh，同比增39%，占比为2.44%）；比克（7月0.02gwh，1-7月累计0.51gwh，同比增10%，占比为1.48%）；时代上汽（7月0.01gwh，5、6、7月合计0.22gwh）。

图表 5: 各电池厂商月度装机电量 (kwh)

序号	简称	2019-1	2019-2	2019-3	2019-4	2019-5	2019-6	2019-7	7月占比	7月环比	7月同比	2019年 1-7月	2018年 1-7月	19年 同比	19年 累计占比	2018年 1-12月	2017年 1-12月	2018年 同比	2018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	3,123,365	66.5%	-2.5%	130%	16,763,769	7,885,099	113%	48.29%	23,521,392	10,495,649	124%	41.33%
2	比亚迪	1,371,803	583,973	1,574,899	1,674,487	1,069,670	1,089,852	582,721	12.4%	-46.5%	-29%	7,947,406	4,162,632	91%	22.89%	11,435,633	5,646,616	103%	20.05%
3	亿纬锂能	150,161	37,112	42,835	21,370	140,253	167,935	208,829	4.4%	24.4%	1698%	768,494	557,114	38%	2.21%	1,274,523	765,578	66%	1.26%
4	国轩高科	187,522	126,957	180,210	280,246	513,073	474,929	142,653	3.0%	-70.0%	74%	1,905,590	993,856	92%	5.49%	3,092,169	2,026,889	53%	5.42%
5	卡耐新能源	69,294	53,997	14,956	23,267	56,806	96,983	89,144	1.9%	-8.1%	42%	404,446	143,147	183%	1.17%	634,899	245,342	159%	1.11%
6	鹏辉能源	4,783		54,534	80,775	65,083	82,935	71,150	1.5%	-14.2%	122%	359,259	84,817	324%	1.03%	617,851	455,894		1.08%
7	力神	95,139	42,522	115,698	72,996	212,982	266,013	43,022	0.9%	-83.8%	-82%	848,371	610,421	39%	2.44%	2,051,336	1,097,659	87%	3.60%
8	中航锂电	74,839	33,712	95,186	110,143	101,020	79,890	37,791	0.8%	-52.7%	517%	532,581	88,943	499%	1.53%	716,358	479,821	49%	1.26%
9	河南锂动电源	11,667		27,075	44,150	51,004	68,600	35,788	0.8%	-47.8%	89%	238,285	27,803	757%	0.69%	199,212	217	91796%	0.35%
10	安驰新能源	45,393	213	36,224	49,083	55,110	49,977	31,850	0.7%	-36.3%		267,851	4,155	6346%	0.77%	130,493	0		
11	塔菲尔	30,865	114	16,758	16,486	74,508	66,229	30,577	0.7%	-53.8%	2909%	235,537	17,121	1276%	0.68%	252,985	0		
12	欣旺达	5,861	569	3,357	40,816	118,822	73,327	27,434	0.6%	-62.6%	48114%	270,185	57	474741%	0.78%	94,852	480	19681%	
13	三洋电池	792	2,364	16,155	26,122	29,871	21,816	25,431	0.5%	16.6%	608%	122,550	8,424	1355%	0.35%	14,751	0		0.17%
14	微宏动力	6,668	3,318	6,143	12,890	16,591	15,166	24,690	0.5%	62.8%	1725%	85,464	154,586	-45%	0.25%	465,048	360,904	29%	0.82%
15	比克电池	124,476	48,423	85,940	40,870	69,910	121,927	23,436	0.5%	-80.8%	-62%	514,981	468,115	10%	1.48%	1,740,189	1,726,644	1%	3.05%
16	联动天翼	27,323	1,904	35,272	72,828	121,094	35,795	22,943	0.5%	-35.9%	0%	317,160	0		0.91%	12,069	0		0.02%
17	天津捷威	60,256	18,643	49,194	57,637	54,140	35,927	12,589	0.3%	-65.0%	-86%	288,384	123,469	134%	0.83%	435,135	266,895	63%	0.76%
18	大连中比动力	351						12,114	0.3%			12,464	0		0.04%	0	0		0.00%
19	中信国安盟固利	17,366	8,200	6,880	14,026	70,355	36,835	10,522	0.2%	-71.4%	-37%	164,183	81,000	103%	0.47%	314,944	350,647	-10%	0.55%
20	时代上汽					119,595	91,493	9,988	0.2%	-89.2%		220,985	0		0.64%	0	0		0.00%

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	2019-07	7月同比	7月环比	2019年1-7月	2018年1-7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	1,995,911	371%	157%	5,436,130	3,351,849	62%
三元材料	1,341,564	951,246	1,630,359	1,700,426	1,534,715	2,217,578	1,049,124	12%	-53%	10,425,012	4,528,289	130%
其他	81,347	38,214	187,602	153,917	155,599	207,619	78,330		-62%	902,627	4,767	18835%
合计	2,173,730	1,022,452	2,296,536	2,560,153	2,384,263	3,203,270	3,123,365	130%	-2%	16,763,769	7,884,904	113%
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	96,986	-71%	-40%	1,760,022	1,556,649	13%
三元材料	1,138,963	480,613	1,250,229	1,209,824	692,741	929,280	485,734	-1%	-48%	6,187,384	2,603,423	138%
合计	1,371,803	583,973	1,574,899	1,674,487	1,069,670	1,089,852	582,721	-29%	-47%	7,947,406	4,160,072	91%
深圳市沃特玛电池技术有限公司												
磷酸铁锂										0	0	
合计										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	21,181	347%	-23%	189,013	68,430	176%
磷酸铁锂	123,051	118,911	162,281	273,810	450,649	440,716	87,091	13%	-80%	1,656,510	924,838	79%
其他	18,269	774	80			6,563	34,381		424%	60,067	0	
合计	187,522	126,957	180,210	280,246	513,073	474,929	142,653	74%	-70%	1,905,590	995,160	91%
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	208,829	4786%	24%	763,606	500,208	53%
三元材料	3,741	131	50	876	90	90		-100%	-100%	4,888	56,848	-91%
合计	150,161	37,112	42,835	21,370	140,253	167,935	208,829	1698%	24%	768,494	557,057	38%
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	20,359	1250%	191%	103,939	78,772	32%
其他	469	750	2,395	448	704	1,542	80	-100%	-95%	6,389	182,311	-96%
三元材料	62,939	36,851	112,597	64,986	180,606	257,481	22,583	-80%	-91%	738,044	349,258	1111%
合计	95,139	42,522	115,698	72,996	212,982	266,013	43,022	-82%	-84%	848,371	610,341	39%
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	22,963	-63%	-81%	513,403	467,416	10%
其他							473			473	0	
合计	124,476	48,423	85,940	40,870	69,910	121,927	23,436	-62%	-81%	514,981	467,416	10%

数据来源: GGII、东吴证券研究所

2019年1-7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87.49%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78.9%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1-7月装机电量	市占率	三元市场份额	19年1-7月装机电量	市占率
宁德时代	5,436,130	53.7%	宁德时代	10,425,012	46.8%
比亚迪	1,760,022	17.4%	比亚迪	6,187,384	27.8%
国轩高科	1,656,510	16.4%	比克	513,403	2.3%
亿纬锂能	763,606	7.5%	中航锂电	442,458	2.0%
安驰新能源	79,963	0.8%	合计	17,568,257	78.9%
合计	9,696,230	95.8%			

数据来源：GGII、东吴证券研究所

从车型来看，乘用车装机电量减半，客车电池消纳大幅提升。7月乘用车装机电量为2.22gwh，环比下降54.07%，同比下降5.52%，占比下降至47%；专用车装机电量0.11gwh，同比下降74.09%，环比下降82.60%，占比下降至2%；客车2.36gwh，同比大增293.72%，环比增长108.91%，占比大幅提升至50%。

图表8：分车型装机电池类型（kwh）

行标签	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	2019-07
乘用车														
三元	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	2,043,660
-占比	84%	79%	81%	75%	79%	85%	83%	91%	94%	88%	89%	86%	86%	92%
磷酸铁锂	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	60,653
-占比	10%	14%	10%	6%	6%	5%	8%	4%	3%	4%	5%	6%	6%	3%
锰酸锂	0	144	2,010	1,867	718	4,093	8,866	2,082	1,221	1,077	287	431	1,292	1,005
铅酸电池	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	117,120
合计	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	2,222,437
-占比	70%	71%	58%	68%	61%	45%	58%	71%	85%	81%	75%	70%	73%	47%
专用车														
三元	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	10,239
-占比	53%	48%	63%	36%	46%	37%	47%	41%	11%	4%	1%	1%	1%	9%
磷酸铁锂	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	66,671
-占比	29%	41%	35%	58%	49%	47%	42%	50%	89%	96%	84%	66%	60%	60%
锰酸锂	75,412	36,089	7,837	37,258	54,259	123,762	399,119	1,158	176	49	146	43,595	20,811	586
铅酸电池	0	0	0	0	0	0	7,968	15,936	0	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	34,461
合计	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	111,957
-占比	13%	9%	10%	10%	14%	18%	12%	4%	2%	6%	9%	13%	10%	2%
客车														
三元	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%
磷酸铁锂	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	2,327,025
-占比	95%	96%	97%	95%	91%	90%	93%	92%	75%	87%	96%	91%	89%	99%
锰酸锂	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	34,068
其他	0	0	0	86	0	17,711	17,797	4,922	0	50	4,355	0	57	61
钛酸锂	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	520
合计	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	2,361,673
-占比	18%	20%	33%	22%	25%	36%	30%	25%	13%	13%	16%	16%	17%	50%
总计	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	4,696,067
总计-原始	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	4,696,067
-磷酸铁锂	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	2,454,348
-三元	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	2,053,899

数据来源：GGII、东吴证券研究所

■ 投资建议

我们认为板块估值和市值在历史底部，充分反映2季度及7月销量平淡的预期，而政策层面转向积极，销量有望8月回暖，7月初我们积极翻多，重点推荐逐步布局龙头，电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科）；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)；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(华友钴业，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>