

增持

——维持

日期：2019年01月16日
行业：电力设备与新能源



分析师：洪麟翔
Tel: 021-53686178
E-mail: honglinxiang@shzq.com
SAC证书编号：S0870518070001
研究助理：孙克遥
Tel: 021-53686135
E-mail: sunkeyao@shzq.com
SAC证书编号：S0870118050004

证券研究报告/行业研究/行业动态

动力锂电装机超预期，单车带电量提升

--2018年动力电池装机数据点评

■ 事件

高工锂电发布数据显示，2018年12月我国动力电池装机约13.36GWh，2018年全年动力电池装机总量约56.98GWh。

■ 事件点评

➢ 2018年1-12月新能源车产销量同比增长59.9%和61.7%

中汽协数据显示，2018年全年新能源汽车累计实现产量127万辆，同比增长59.9%，累计实现销量125.6万辆，同比增长61.7%。其中纯电动汽车产销分别完成98.6万辆和98.4万辆，比上年同期分别增长47.9%和50.8%；插电式混合动力汽车产销分别完成28.3万辆和27.1万辆，比上年同期分别增长122%和118%。

➢ 乘用车贡献绝对增量，商用车年底抢装凸显

分类别来看，2018年，纯电动乘用车产销分别完成79.2万辆和78.8万辆，同比分别增长65.5%和68.4%。纯电动商用车产销分别完成19.4万辆和19.6万辆，产销量同比分别增长3%和6.3%。2018年，插电式混合动力乘用车产销分别完成27.8万辆和26.5万辆，比上年同期分别增长143.3%和139.6%。插电式混合动力商用车产销均完成0.6万辆，同比均下降58%。补贴新政呼之欲出，业内普遍担忧2019年补贴下降幅度过大，能量密度较低产品的市场份额将进一步受压缩，因此商用车销量明显加速。12月新能源商用车销量5.8万辆，环比增长98.17%，抢装效应明显。

➢ 2018年动力锂电池装机略超预期，单车平均带电量显著提升

2018年全年动力锂电池实现装机量56.98GWh，同比增长56%。其中12月实现装机量13.36GWh，同比增长9.96%，环比增长49.94%。

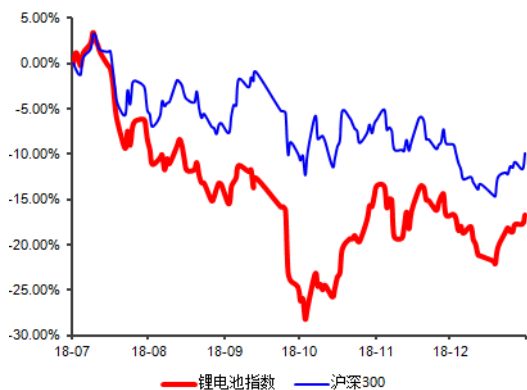
从车辆细分类别来看，2018年新能源乘用车电池装机电量约33.08GWh，同比增长141%；客车电池装机电量约17.32GWh，同比增长21%；专用车电池装机电量约6.58GWh，同比下降22%。

我们测算乘用车和商用车的平均单车带电量，2018年新能源乘用车单车带电量31.42KWh，同比提升29.09%；新能源商用车单车带电量123.43KWh，同比提升5.70%。

➢ 三元高速增长，方形依旧领先

从电池类型来看，三元电池装机量拔得头筹。2018年全年56.98GWh装机中，三元电池装机电量约30.70GWh，同比增长92%，磷酸铁锂电池装机电量约21.57GWh，同比增长20%。从不同电池形状来看，2018年方形电池装机电量约42.24GWh，占比74.1%；软包

近6个月锂电指数与沪深300比较



报告编号：SKY-18-12-Monthly
首次报告日期：2018年12月16日

电池装机电量约 7.62GWh，占比 13.4%；圆柱电池装机电量约 7.11GWh，占比 12.5%。

➤ 宁德时代雄踞榜首，行业集中度进一步提升

2018 年全年宁德时代累计装机 23.54GWh，占装机总量 41.31%，龙头地位依然稳固。比亚迪全年装机 11.44GWh，占装机总量 20.08%。国轩高科以总装机 2.3GWh 排名第三，占比 5.44%。2018 年全年装机前十强企业累计装机 47.33GWh，占比 83.06%。CR10 较 2017 年上涨 10.87 pcts，行业集中度进一步提升。

■ 投资建议

根据中汽协发布的 12 月份新能源汽车产销量数据来看，在汽车行业景气下行的大环境下，新能源汽车产销量依旧保持高增，突破 120 万辆的大关，行业景气持续。新能源汽车产销量的高速增长带动上游动力电池的需求，2018 年动力电池装机总电量约 56.98GWh，同比增长 56%。受益于乘用车销量高增，三元电池装机同比近乎翻番。宁德时代依旧雄踞榜首，行业集中度同比进一步提升。在高能量密度补贴导向下，单车带电量显著增加。新一轮补贴政策临近，高能量密度高续航里程的趋势不会改变，低端产能将加速淘汰，市场份额进一步向头部企业集中。建议关注中游材料龙头企业，如高镍三元龙头当升科技，以及进入海外高端供应链的隔膜龙头企业，下游电池板块建议关注市占率高、回款能力较好、具备国际竞争力的龙头企业，如宁德时代、亿纬锂能。

■ 风险提示

新能源车产销量不及预期，原材料价格波动，行业政策调整等。

分析师承诺

洪麟翔 孙克遥

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。