

增持

——维持

日期：2019年07月11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

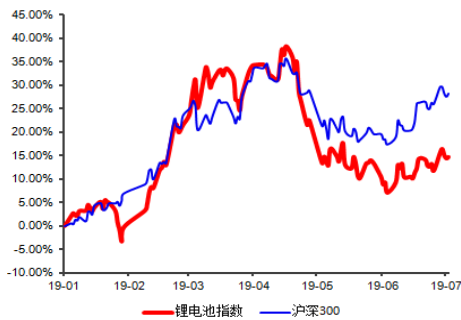
研究助理: 孙克遥

Tel: 021-53686135

E-mail: sunkeyao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870118050004

近6个月行业指数与沪深300比较



报告编号: SKY-19-06-Monthly

首次报告日期:

证券研究报告/行业研究/行业动态

过渡期内抢装效应凸显，二线企业洗牌加剧

--2019年6月动力电池装机数据点评

■ 事件

高工产业研究院(GGII)最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示，2019年6月我国新能源汽车生产约12.9万辆，同比增长95%，环比增长16%；动力电池装机总电量约6.61GWh，同比增长131%，环比增长16%。

■ 事件点评

➢ 6月动力锂电池装机同比高增，过渡期内抢装效应凸显

2019年6月动力锂电池实现装机6.61GWh，同比增长超130%，环比增长超16%，补贴退坡过渡期最后一个月抢装效应凸显。今年6月较去年实现大幅增长主要是由于今年过渡期截止日为6月25日，而去年是6月11日。一般来说，由于销量提前释放，过渡期后行业将经历短暂的空窗期，因此去年6月出现了装机环比下滑的现象。2019年上半年累计实现动力锂电装机30.02GWh，同比增长93%。

➢ 乘用车装机贡献绝对增量，单车带电量持续提升

从车辆细分类别来看，2019年6月新能源乘用车电池装机电量约4.84GWh，同比增长162%；客车电池装机电量约1.31GWh，同比增长38%；专用车电池装机电量约0.64GWh，同比增长226%。2019年上半年新能源乘用车累计装机22.41GWh，同比增长150%，客车累计装机5.3GWh，同比下滑7.73%，专用车累计装机2.47GWh，同比增加152%。

经我们测算，2019年6月我国新能源汽车的单车带电量达51.24kWh，较5月提升0.07kWh。2019年上半年平均单车带电量约为49.28kWh，较2018年全年的平均值提升了9.14kWh。

➢ 三元装机增速高，铁锂装机占比下滑

从电池类型来看，受新能源乘用车高增的带动，三元电池装机量保持高速增长。2019年6月份三元电池装机电量约4.35GWh，同比增长149%，三元装机当月占比66%，同、环比分别增长5个百分点和3个百分点；磷酸铁锂电池装机电量约1.7GWh，同比增长70%，当月装机占比26%，同、环比分别下滑9个百分点和4个百分点。这一现象主要受新能源客车增速下滑所导致。2019年上半年，三元电池装机20.22GWh，同比涨超130%，占比达67%，较2018年上半年上升11个百分点。磷酸铁锂实现装机7.66GWh，同比增长23%，装机占比26%，同比下滑14个百分点。

➤ 头部企业排名稳定，二线企业竞争加剧

2019年6月共有47家企业实现动力电池装机。排名前十的为宁德时代、比亚迪、国轩高科、力神、亿纬锂能、比克、卡耐、时代上汽、鹏辉能源和宇量电池。装机总电量排名前十动力电池企业合计约5.68GWh，约占整体的86%。相较于5月，6月装机前五名次不变，而6-10名则出现明显洗牌，比克、卡耐、鹏辉等重进前十。二线企业装机差距不大，竞争激烈。从2019年上半年来看，TOP10企业装机占比达88%，较2018年全年上升了4.81个百分点，行业集中度进一步提升。其中宁德时代装机13.64GWh，占比达45%，比亚迪实现装机7.36GWh，占比达25%。亿纬锂能后来居上，上半年实现装机560MWh，装机量跻身TOP5，主要配套客户包括东风汽车、吉利、南京金龙等。公司还打入现代起亚、戴姆勒等海外高端供应链，进一步提升市场份额。

■ 投资建议

6月动力电池装机环比增长16%，补贴过渡期最后一个月抢装效应凸显。随着补贴过渡期结束，部分城市地方补贴也如期取消，下游需求不振，产量缩水、产业链价格纷纷下滑，板块估值也进入低位。我们预计7-8月份装机筑底，之后或将重回增长。虽然今年补贴退坡幅度大，但双积分政策、消费发力、路权等因素将继续支撑全年新能源车的增速，海外电动化进程加速也将给我国跻身海外供应链的优质企业带来新的机遇。具体来看，龙头企业在成本、技术、客户优势凸显，行业集中度有望进一步提升，建议关注**宁德时代**。同时，车企为弱化供应链风险而寻求与优质二线电池企业合作的意向越发明显，建议关注优质二线电池企业龙头**亿纬锂能**。新政追求高端兼顾安全，能量密度要求门槛稳步上调。高镍三元降本增效、大势所趋，建议关注高镍三元龙头**当升科技**。补贴退坡大环境下，产业链价格承压，出货海外的高端产品有望支撑公司毛利率，建议关注跻身海外高端供应链的隔膜龙头**恩捷股份**、**星源材质**。

■ 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、行业竞争加剧等。

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±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±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。

免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。