

二线格局微调，宁德时代市占率达到 66.4%

——新能源汽车动力电池 7 月市场跟踪报告（三）

强于大市（维持）

日期：2019 年 08 月 08 日

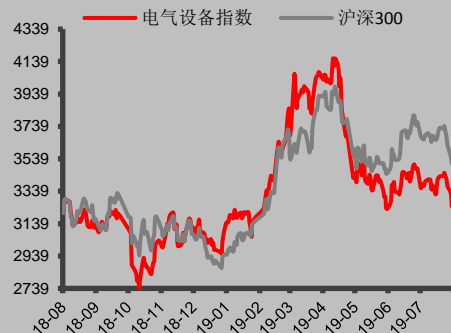
事件：

自 6 月份补贴退坡过渡期结束后，7 月份动力电池市场承压显著下行，预计这一趋势将会延续至 8 月份，随着汽车消费旺季的来临，9 月份或将迎来上升拐点。

投资要点：

- **GGII 数据显示，7 月份动力电池市场整体下行显著：**1-7 月份动力电池累计装机电量为 34.7GWh。其中，7 月份装机电量 4.70GWh，同比增长 40%，环比下降 29.0%，结束了连续数月的上涨趋势，降幅显著。同时，7 月份新能源汽车产量为 7.4 万台，同比下降 6%，环比下降 43.0%，相比于 6 月份近乎腰斩。考虑到 6 月份的抢装现象明显，短期内透支了市场需求，本月新能源汽车市场的下行变化当属预期范围之内。
- **从车型类别来看，市场主流的乘用车本次装机电量降幅较大，客车的装机电量逆势上涨。**7 月份乘用车的装机电量为 2.22GWh，环比减少 54.1%，市场占比 47.3%，环比下降 16 个百分点。客车的装机电量为 2.36GWh，环比大增 108.9%，市场占比达 50.29%，首次超过了乘用车占比。**从电池类型来看，7 月份三元电池的装机电量为 2.05GWh，环比下降 52.8%，市场占比为 43.8%。磷酸铁锂装机电量 2.45GWh，环比上升 44.1%，市场占比 52.26%，增幅显著。磷酸铁锂超越三元电池占据 50% 以上的市场份额，这一变化主要归因于客车装机量的大幅增长及乘用车装机量的显著下降。**
- **宁德时代市场占有率 66.4%，1-7 月累计占比 48.2%，龙头地位进一步强化。**市场整体下滑近 30% 的情况下，宁德时代环比仅降 2.5%；同时市占率进一步提高，以一家独占 66.4% 的市场份额，相形之下，其他厂商的市场份额均受到了不同程度的蚕食。**CR2、CR5 和 CR10 的市占率相比 6 月份分别提高 13.9、9.5 和 7.7 个百分点，达到今年以来的最高点，**市场资源持续向头部厂商集中，垄断程度加剧。同时，top10 厂商已连续两个月发生明显的排名更替。除宁德时代和比亚迪牢牢占据 top2 位置不变以外，其它几家厂商的市场地位均发生了不同程度的变化。
- **风险因素：**1. 市场增长不及预期；2. 政策实施风险；3. 产业链成本降低不及预期等。

电气设备行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019 年 08 月 07 日

相关研究

万联证券研究所 20190625_行业动态跟踪_AAA_装机电量稳步增长，龙头占比略有下降

万联证券研究所 20190710_6 月动力电池行业动态跟踪（二）_AAA_装机环比小增，龙头格局稳定小厂竞争激烈

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508505

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：江维

电话：01056508507

邮箱：jiangwei@wlzq.com

目录

1. 新能源汽车动力电池 7 月份数据点评.....	3
1.1 短期下行显著，预期拐点将近.....	3
1.2 市场格局多变，马太效应加强.....	4
2. 投资建议.....	6
3. 风险提示.....	6
图表 1：各车型装机电量与产量数据表.....	3
图表 2：磷酸铁锂和三元装机电量情况.....	4
图表 3：市场集中度情况.....	4
图表 4：7 月份 TOP10 厂商市占率情况.....	4
图表 5：5/6/7 月份电池厂商 Top10 对比情况.....	5

1. 新能源汽车动力电池7月份数据点评

1.1 短期下行显著，预期拐点将近

根据 GGII 最新统计数据,2019 年 1-7 月份动力电池累计装机电量为 34.7GWh。其中,7 月份装机电量 4.70GWh,同比增长 40%,环比下降 29.0%,结束了连续数月的上涨趋势,降幅显著。同时,7 月份新能源汽车产量为 7.4 万台,同比下降 6%,环比下降 43.0%,相比于 6 月份近乎腰斩。考虑到 6 月份时,各家厂商受补贴退坡政策的影响抢装现象明显,致使 6 月份装机数据显著上扬,短期内透支了市场需求,因此本月新能源汽车市场的下行变化当属预期范围之内。我们预计,这一市场下行风险将会延续至 8 月份,并且汽车消费旺季的到来,随之将迎来上升拐点。

从车型类别来看,过去占比较高的乘用车本次装机电量降幅较大,而客车的装机电量则逆势上涨。7 月份新能源乘用车的装机电量为 2.22GWh,环比减少 54.1%,市场占比为 47.3%,相比于 6 月份下降 16 个百分点,而在此前乘用车一直占据着七成以上的市场份额。客车的装机电量为 2.36GWh,环比大增 108.9%,市场占比达 50.29%,首次超过了乘用车占比。专用车的装机电量为 0.11GWh,环比下降了 82.6%,同样降幅明显。7 月份乘用车生产 5.9 万辆,环比减少 47.5%;客车产量为 1.3 万辆,环比增长 85.3%;专用车生产 0.13 万辆,环比下降 85.8%。

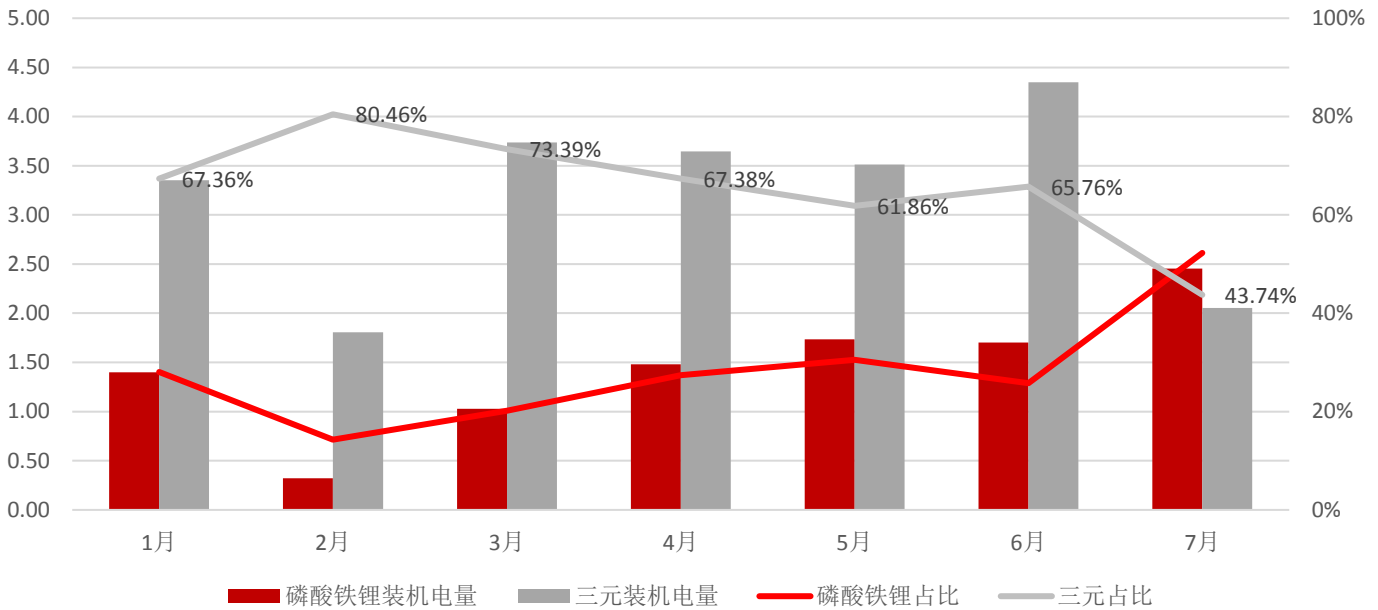
图表 1: 各车型装机电量与产量数据表

	车型	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月
装机电量 (GWh)	乘用车	3.53	1.90	4.10	4.06	3.98	4.84	2.22
	占比	70.83%	84.79%	80.56%	75.07%	70.15%	73.18%	47.33%
	客车	1.24	0.29	0.67	0.86	0.93	1.13	2.36
	占比	24.99%	13.14%	13.13%	15.83%	16.40%	17.09%	50.29%
	专用车	0.21	0.05	0.32	0.49	0.76	0.64	0.11
	占比	4.18%	2.07%	6.31%	9.10%	13.45%	9.73%	2.38%
合计		4.98	2.24	5.09	5.41	5.68	6.61	4.70
产量 (台)	乘用车	91662	50607	101449	99472	97055	112636	59137
	占比	90.10%	95.84%	94.35%	93.46%	87.33%	87.33%	80.44%
	客车	7612	1979	4275	5185	4838	7049	13063
	占比	7.48%	3.75%	3.98%	4.87%	4.35%	5.47%	17.77%
	专用车	2463	219	1804	1775	9247	9292	1321
	占比	2.42%	0.41%	1.68%	1.67%	8.32%	7.20%	1.80%
合计		101737	52805	107528	106432	111140	128977	73521

资料来源: GGII, 万联证券研究所

从电池类别来看,7 月份三元电池的装机电量为 2.05GWh,环比下降 52.8%;市场占比为 43.8%,相比 6 月份下降 12 个百分点左右。磷酸铁锂 7 月份装机电量为 2.45GWh,环比上升 44.1%,市场占比为 52.26%,相比 6 月份上升近 27 个百分点,增幅较为显著。本次磷酸铁锂首次超越三元电池,占据了 50%以上的市场份额,这一变化情况主要归因于客车装机量的大幅增长及乘用车装机量的显著下降。由于磷酸铁锂的安全性更高,尽管能量密度较小,载容量大的新能源客车电池仍以磷酸铁锂为主。因此这一短期变化不改三元电池的长期主流趋势。

图表 2: 磷酸铁锂和三元装机电量情况



资料来源: GGII, 万联证券研究所

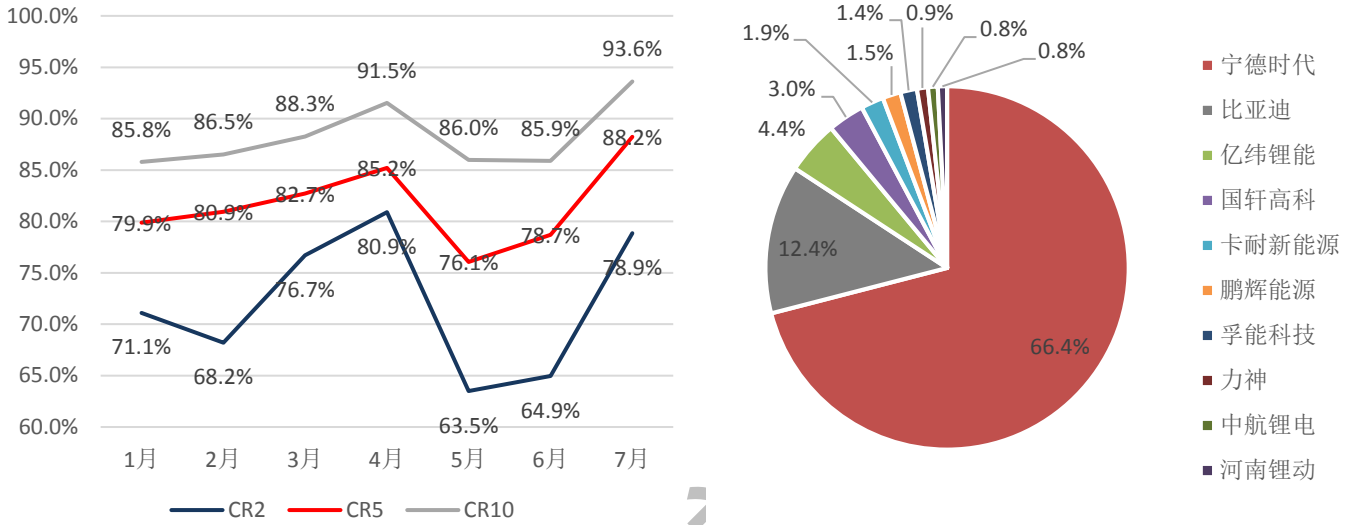
1.2 市场格局多变, 马太效应加强

从市场格局的情况来看, 宁德时代作为行业龙头的地位得到进一步的强化, 7月份装机数据表现惊人。在市场整体显著下滑近 30%的情况下, 宁德时代 7月份装机电量为 3.12GWh, 环比仅下降 2.5%; 同时, 市占率更是进一步提高 18 个百分点, 以一家独占了 66.4% 的市场份额, 强大的市场控制力和业绩护城河展现无疑。相形之下, 其他厂商的市场份额均受到了不同程度的蚕食: 紧随其后的比亚迪公司本月装机电量为 0.58GWh, 环比减少 46.5%, 市场份额环比下滑 4 个百分点, 市占率为 12.4%。亿纬锂能 7月份装机电量为 0.21GWh, 环比增长 24.5%, 市占率为 4.4%。国轩高科 7月份装机电量 0.14GWh, 环比下降 69.9%, 市占率为 3.0%。卡耐新能源 7月份装机电量为 0.09GWh, 环比下降 11.0%, 市占率为 1.9%。

从市场集中度的情况来看, 7月份 CR2 的市占率为 78.9%, 相比上个月 (64.9%) 提高了 13.9 个百分点, 主要来自于宁德时代的市场份额大幅增长, 而比亚迪电池主要用于装配自家的整车品牌, 受下游汽车销售环节的影响, 电池业绩波动较大; CR5 和 CR10 的市占率分别为 88.2% 和 93.6%, 相比于 6月份分别提高了 9.5 和 7.7 个百分点, 达到了今年以来的最高点, 表明市场资源持续地向头部厂商集中, 垄断程度加剧, 一线厂商的相对优势也愈发地扩大。

图表 3: 市场集中度情况

图表 4: 7月份 TOP10 厂商市占率情况



资料来源: GGII、万联证券研究所

资料来源: GGII、万联证券研究所

同时, 另一个比较明显的变化是, top10 厂商已连续两个月发生较大的排名更替。7 月份排名前十的厂商分别是宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、国轩高科、卡耐新能源、鹏辉能源、孚能科技、力神、中航锂电以及河南锂动。除了宁德时代和比亚迪牢牢占据 top2 位置不变以外, 其它几家厂商的市场地位均发生了不同程度的变化。主打磷酸铁锂的亿纬锂能由于客车放量而挺近前三, 此外, 卡耐新能源、鹏辉能源、中航锂电的市场份额排名都有不同程度的提升。相对地, 6 月份 top10 中的国轩高科、力神、比克电池、时代上汽、苏州宇量则排名出现下跌, 其中, 比克电池、时代上汽和苏州宇量跌出前十, 孚能科技、中航锂电和河南锂动则进入 top10 之列。市场格局的剧烈变动表明了: 1) 行业整体不确定性较强, 针对二线厂商的投资机会风险偏高; 2) 政策因子对行业影响的权重较高, 政策变化加速市场出清; 3) 以宁德时代为代表的龙头企业具备较宽的经济护城河。

图表 5: 5/6/7 月份电池厂商 Top10 对比情况

电池厂商	指标	5月	电池厂商	指标	6月	电池厂商	指标	7月
宁德时代	装机电量	2.38	宁德时代	装机电量	3.20	宁德时代	装机电量	3.12
	市占率	42.0%		市占率	48.5%		市占率	66.4%
比亚迪	装机电量	1.07	比亚迪	装机电量	1.09	比亚迪	装机电量	0.58
	市占率	18.8%		市占率	16.5%		市占率	12.4%
国轩高科	装机电量	0.51	国轩高科	装机电量	0.47	亿纬锂能	装机电量	0.21
	市占率	9.0%		市占率	7.2%		市占率	4.4%
力神	装机电量	0.21	力神	装机电量	0.27	国轩高科	装机电量	0.14
	市占率	3.7%		市占率	4.0%		市占率	3.0%
亿纬锂能	装机电量	0.14	亿纬锂能	装机电量	0.17	卡耐新能源	装机电量	0.09
	市占率	2.5%		市占率	2.5%		市占率	1.9%
联动天翼	装机电量	0.12	比克电池	装机电量	0.12	鹏辉能源	装机电量	0.07
	市占率	2.1%		市占率	1.8%		市占率	1.5%
	装机电量	0.12		装机电量	0.1		装机电量	0.07

时代上汽	市占率	2.1%	卡耐新能源	市占率	1.5%	孚能科技	市占率	1.4%
欣旺达	装机电量	0.12	时代上汽	装机电量	0.09	力神	装机电量	0.04
	市占率	2.1%		市占率	1.4%		市占率	0.9%
多氟多	装机电量	0.11	鹏辉能源	装机电量	0.08	中航锂电	装机电量	0.04
	市占率	1.9%		市占率	1.3%		市占率	0.8%
中航锂电	装机电量	0.1	苏州宇量	装机电量	0.08	河南锂动	装机电量	0.04
	市占率	1.8%		市占率	1.2%		市占率	0.8%

资料来源: GGII, 万联证券研究所

2. 投资建议

在政策的保驾护航下,我们维持今年新能源汽车 160 万辆左右产销规模的判断,同比增长 31.1%;动力电池 19 年装机量有望达到 76GW,同比增长 34.5%。动力电池:建议关注技术领先,优质产能供不应求,参与全球供应链的龙头企业,以及获得海外配套突破的强二线龙头;四大材料方面:建议关注海外业务占比较高,受补贴退坡影响较小的正极龙头。考虑到 6 月 26 日过渡期结束后,终端销售短期可能受到补贴退坡的影响较大,同时产业链短期的盈利能力也面临比较大的压力。建议密切跟踪后续的销量情况和产业链盈利情况。

3. 风险提示

1. 补贴政策不及预期; 2. 政策实施效果不及预期; 3. 产业链成本降低不及预期等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场