

新能源
新能源汽车及锂电系列之二：全年装机回归正增，磷酸铁锂王者归来
——行业点评报告

✉ : 邓伟 执业证书编号: S1230520110002
 ☎ : 021-80108036
 ✉ : dengwei@stocke.com.cn

行业评级

新能源 看好

报告导读

12月我国动力电池产量达 15.1GWh，同比增长 143.9%，装车量 13.0GWh，同比增长 33.4%。

投资要点
□ 12月产销保持同环双增，全年回到正增长通道

根据公布的数据，12月我国动力电池产量达 15.1GWh，同比大幅增长 143.9%，环比增长 18.9%，其中三元锂电池产量达 8.5GWh，同比增长 76.0%，环比增长 16.6%，占比约 46%，磷酸铁锂电池产量达 6.5GWh，同比大幅增长 452.2%，环比增长 20.6%，占比约 53%。12月装车量达 13GWh，同比增长 33.4%，环比增长 22%，其中三元锂电池装机量 6GWh，同比增长 24.9%，环比增长 2.2%，占比约 46%，磷酸铁锂电池装机量 6.9GWh，同比增长 45.5%，环比增长 46%，占比约 44.3%。2020年1-12月动力电池累计产量达 83.4GWh，同比下降 2.3%，装车量累计达 63.6GWh，同比增长 2.3%。

□ 磷酸铁锂势如破竹，单月度装机份额突破 50%

从产量和装机量上看，磷酸铁锂市场份额继续保持回暖，由年初不到 15% 的份额到如今 53% 的产销份额。一方面是由于今年年初以来推出的使用磷酸铁锂车型比例显著上升，另外一方面，比亚迪搭载刀片电池的“汉”销量不断创下新高，12月销量突破 1.2 万辆，环比增长 18.9%，7-12月累计销量超 4 万辆，直接带动磷酸铁锂需求量上升。尽管三元锂电份额有所下降，但产销整体均保持稳定增长。行业龙头效应依旧，12月 CR3 装车份额达 75.1%，CR5 份额达 83.7%，CR10 份额达 91.3%；前 12 个月累计 CR3 装车份额达 71.4%，CR5 份额达 82.2%，CR10 份额达 91.6%，行业有效产能集中度较高。从具体公司上看，宁德时代依然稳坐国内装机量与份额老大位置，比亚迪依靠爆款“汉”车型一转上半年颓势重回第二，LG 化学则靠国产 Model 3 优异的销量表现稳坐第三。总体上看，下游新能源汽车下半年保持较高增速，全年销量将达 136.7 万辆，超出此前市场预期，回到正增长通道。在新能源汽车市场复苏的带动下，2020 年全年动力电池装机 63.6GWh，同样回到正增长通道。从全球装机量排行看宁德时代依靠下半年国内市场旺盛需求重回第一，LG 化学紧跟其后，全球动力电池厂商同样呈现头部集中趋势，全年装机 CR3 份额占比 65.2%、CR5 份额 78.3%、CR9 份额 90.6%。

□ 投资建议

鉴于产业龙头具备较强技术与产能优势，我们建议重点关注动力电池龙头【宁德时代】；磷酸铁锂回暖迹象明显，建议重点关注磷酸铁锂正极材料标的【德方纳米】；动力电池产销进入高增速区间，建议重点关注产业链细分赛道优质标的【恩捷股份】、【赣锋锂业】、【璞泰来】、【当升科技】、【天赐材料】、【新宙邦】。

风险提示：新能源汽车推广不及预期

相关报告

《新能源汽车及锂电池系列之一：月度装机增势稳健，磷酸铁锂强势回归》
 2020.12.12

报告撰写人：邓伟

联系人：邓伟

正文目录

1. 12 月产销保持同环双增，全年回到正增长通道	3
2. 磷酸铁锂势如破竹，单月度装机份额突破 50%	3
3. 投资建议.....	5

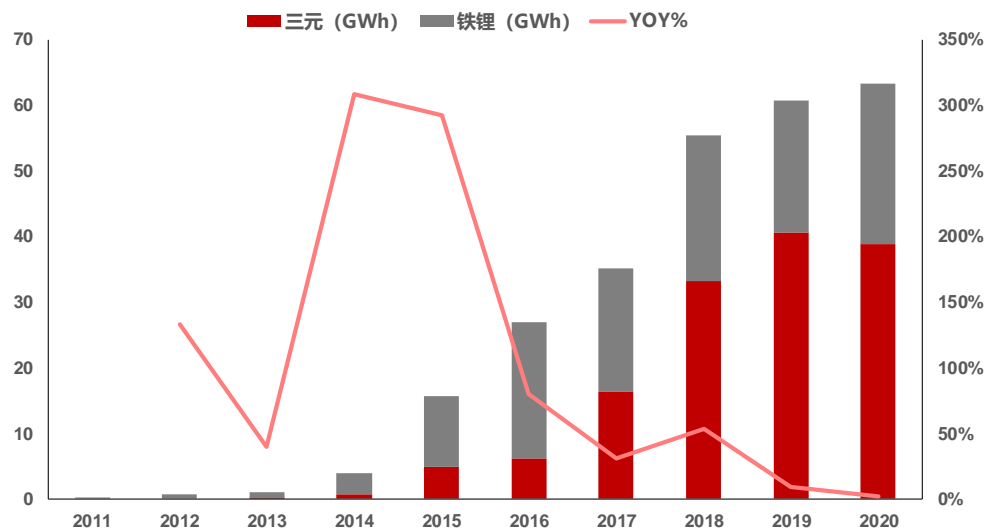
图表目录

图 1: 我国历年动力电池装机量及同比增速	3
图 2: 2019 年 1 月-2020 年 12 月月度装机比例趋势	4
图 3: 历年三元/磷酸铁锂装机占比%	4
图 4: 全球动力电池厂商 2019/2020 年装机量对比 (GWh)	5
表 1: 2020 年 12 月我国动力电池装机量排行	4
表 2: 2020 年 1-12 我国月动力电池装机量排行	4
表 3: 2020 年 1-12 月全球动力电池装机量排行	4

1. 12月产销保持同环双增，全年回到正增长通道

根据公布的数据，12月我国动力电池产量达15.1GWh，同比大幅增长143.9%，环比增长18.9%，其中三元锂电池产量达8.5GWh，同比增长76.0%，环比增长16.6%，占比约46%，磷酸铁锂电池产量达6.5GWh，同比大幅增长452.2%，环比增长20.6%，占比约53%。12月装车量达13GWh，同比增长33.4%，环比增长22%，其中三元锂电池装机量6GWh，同比增长24.9%，环比增长2.2%，占比约46%，磷酸铁锂电池装机量6.9GWh，同比增长45.5%，环比增长46%，占比约44.3%。2020年1-12月动力电池累计产量达83.4GWh，同比下降2.3%，装车量累计达63.6GWh，同比增长2.3%。

图 1：我国历年动力电池装机量及同比增速



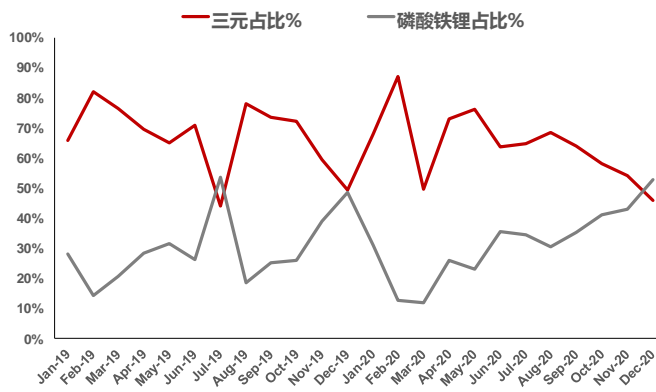
资料来源：GGII，中国物理化学协会，浙商证券研究所

2. 磷酸铁锂势如破竹，单月度装机份额突破 50%

从产量和装机量上看，磷酸铁锂市场份额继续保持回暖，由年初不到15%的份额到如今53%的产销份额。一方面是由于今年年初以来推出的使用磷酸铁锂车型比例显著上升，另外一方面，比亚迪搭载刀片电池的“汉”销量不断创下新高，12月销量突破1.2万辆，环比增长18.9%，7-12月累计销量超4万辆，直接带动磷酸铁锂需求量上升。尽管三元锂电池份额有所下降，但产销整体均保持稳定增长，对上游需求量保持增长。同时行业龙头效应依旧，12月排名前三、前五、前十家动力电池企业装机量分别为9.76GWh、10.88GWh、11.87GWh，CR3装车份额达75.1%，CR5份额达83.7%，CR10份额达91.3%；前12个月排名前三、前五、前十家动力电池企业累计装机量分别为45.4GWh、52.3GWh、58.2GWh，CR3装车份额达71.4%，CR5份额达82.2%，CR10份额达91.6%，行业有效产能集中度较高。从具体公司上看，宁德时代依然稳坐国内装机量与份额老大位置，比亚迪依靠爆款“汉”车型一转上半年颓势重回第二，LG化学则依靠国产Model 3优异的销量表现稳坐第三。

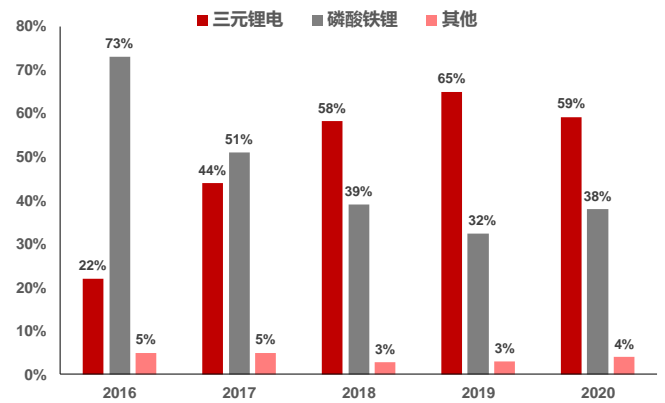
总体上看，下游新能源汽车下半年保持较高增速，全年销量将达136.7万辆，超出此前市场预期，回到正增长通道。在新能源汽车市场复苏的带动下，2020年全年动力电池装机63.6GWh，同样回到正增长通道。

图 2：2019 年 1 月-2020 年 12 月月度装机比例趋势



资料来源：GGII，中国物理化学协会，浙商证券研究所

图 3：历年三元/磷酸铁锂装机占比%



资料来源：GGII，中国物理化学协会，浙商证券研究所

表 1：2020 年 12 月我国动力电池装机量排行

排名	公司	装机量 (GWh)	份额占比
1	宁德时代	6.79	52.4%
2	比亚迪	2.03	15.7%
3	国轩高科	0.94	7.3%
4	中航锂电	0.79	6.1%
5	瑞浦能源	0.33	2.6%
6	亿纬锂能	0.31	2.4%
7	孚能科技	0.19	1.4%
8	蜂巢能源	0.17	1.3%
9	力神电池	0.17	1.3%
10	塔菲尔	0.15	1.1%

资料来源：中国物理化学协会，浙商证券研究所

表 2：2020 年 1-12 月我国动力电池累计装机量排行

排名	公司	装机量 (GWh)	同比变化	2020 份额	2019 份额
1	宁德时代	31.8	-1%	50.0%	51.3%
2	比亚迪	9.5	-12%	14.9%	17.3%
3	LG 化学	4.13	N/A	6.5%	N/A
4	中航锂电	3.55	137%	5.6%	2.4%
5	国轩高科	3.32	4%	5.2%	5.1%
6	松下	2.24	N/A	3.5%	N/A
7	亿纬锂能	1.18	-36%	1.9%	2.9%
8	瑞浦能源	0.75	N/A	1.5%	N/A
9	力神电池	0.92	-53%	1.4%	3.1%
10	孚能科技	0.85	-30%	1.3%	1.9%

资料来源：中国物理化学协会，浙商证券研究所

根据 SNE Research 统计的数据,2020 年全球动力电池装机量达 138GWh,较 2019 年的 116GWh 同比增长 19%,宁德时代依靠国内下半年旺盛的新能源汽车需求以及特斯拉国产 Model 3 标准版的大卖扭转乾坤稳住了第一的宝座, LG 化学紧随其后全

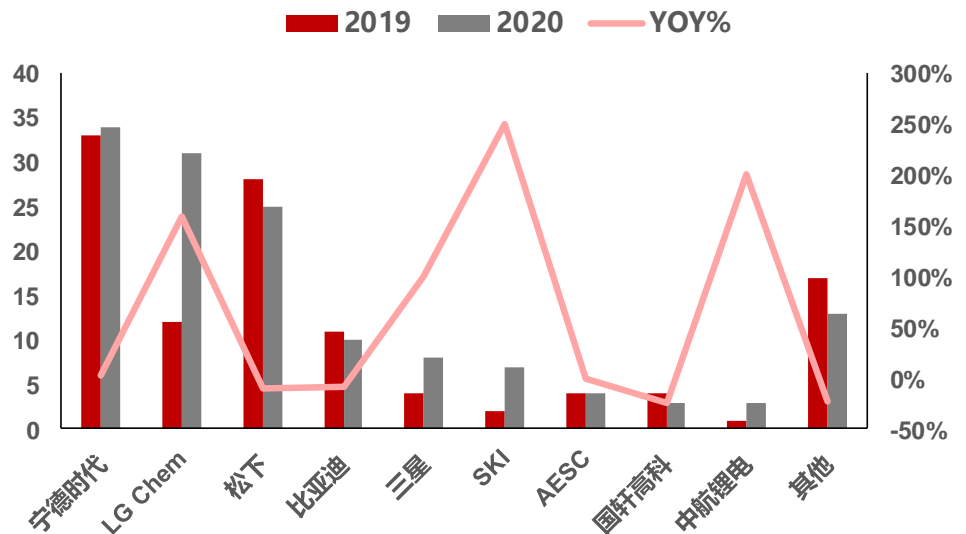
年装机量同比大幅提升 158%，锁定第二。全球动力电池厂商 CR3 份额占比 65.2%、CR5 份额占比 78.3%、CR9 份额占比 90.6%，同样呈现出明显的龙头效应。

表 3：2020 年 1-12 月全球动力电池累计装机量排行

排名	公司	装机量 (GWh)	份额占比
1	宁德时代	34	24.6%
2	LG Chem	31	22.5%
3	松下	25	18.1%
4	比亚迪	10	7.2%
5	三星	8	5.8%
6	SKI	7	5.1%
7	AESC	4	2.9%
8	国轩高科	3	2.2%
9	中航锂电	3	2.2%
	其他	13	9.4%

资料来源：SNE Research，浙商证券研究所

图 4：全球动力电池厂商 2019/2020 年装机量对比 (GWh)



资料来源：SNE Research，浙商证券研究所

3. 投资建议

我们建议重点关注动力电池龙头【宁德时代】；磷酸铁锂回暖迹象明显，建议重点关注磷酸铁锂正极材料标的【德方纳米】；动力电池产销进入高速增长区间，建议重点关注产业链细分赛道优质标的【恩捷股份】、【赣锋锂业】、【璞泰来】、【当升科技】、【天赐材料】、【新宙邦】。

风险提示：新能源汽车推广不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>