

新能源
新能源汽车及锂电系列之四：2月装机景气度持续
——行业专题报告

✉ : 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

2月我国动力电池产量达9.5GWh,同比增长948.1%,装车量5.6GWh,同比增长832.9%。

投资要点
□ 2月产销符合预期,我国市场景气度高

根据公布的数据,2月我国动力电池产量达9.5GWh,同比大幅增长948.1%,环比下降21.6%,其中三元锂电池产量达5.1GWh,同比增长1006.5%,环比下降25.2%,占比约54.2%,磷酸铁锂电池产量达4.3GWh,同比大幅增长884.4%,环比下降16.8%,占比约44.3%。2月装车量达5.6GWh,同比增长832.9%,环比下降35.6%,其中三元锂电池装机量3.3GWh,同比增长538.6%,环比下降38.4%,占比约58.9%,磷酸铁锂电池装机量2.2GWh,同比增长2826%,环比下降31.2%,占比约39.3%。2021年2月动力电池累计产量达21.5GWh,同比增长467.3%,装车量累计达14.2GWh,同比增长388.6%。整体上看2021年2月动力电池的产销数据符合预期,同比大幅增长原因是去年疫情导致2月停工停产导致行业基本停摆;环比有所下降主要原因是2月春节假期叠加2月天数较少所致,属于正常现象。

□ 磷酸铁锂较19/20年同期占比持续提升

从产量和装机量上看,尽管磷酸铁锂占比份额较去年(2020年)全年水平有所下滑,但其市场份额较2019年和2020年同期保持增势,2019年2月磷酸铁锂装机占比14.2%,2020年2月占比12.8%,而2021年2月磷酸铁锂占比达39.3%。2月我国下游新能源汽车市场销量持续复苏,销量达11万辆,同比增长584.7%,而此前多家电池厂商均公开表示由于下游订单旺盛不得不在春节维持一定的生产力保证电池供应,侧面反映出了我国新能源汽车市场进入增长快车道。同时行业龙头效应依旧,2月排名前三、前五、前十家动力电池企业装机量分别为4.4GWh、4.9GWh、5.3GWh;2月CR3装车份额达78.2%,CR5额达88.2%,CR10额达95.3%。从具体公司上看,2月宁德时代依然稳坐国内装机量与份额老大位置,比亚迪新能源车销量稳健稳居第二。

□ 投资建议

我们认为2月动力电池产销同比大幅增长验证了我们此前的观点——市场已恢复正轨并进入增长快车道,为2021年市场高景气度打下了基础。我们建议重点关注动力电池龙头【宁德时代】;磷酸铁锂较同期呈现明显复苏趋势,建议关注磷酸铁锂正极材料标的【德方纳米】;在我国“碳中和”发展目标已经确立的大基调下,预计2021年我国新能源汽车市场将保持高增速带动对动力电池需求提升,因此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
- 《新能源汽车及锂电池系列之二: 全年装机回归正增, 磷酸铁锂王者归来》
2021.01.13
- 《新能源汽车及锂电池系列之三: 1月装机符合预期》
2021.02.23

报告撰写人: 邓伟

联系人: 邓伟

正文目录

1. 2月产销符合预期，我国市场景气度高.....	3
2. 磷酸铁锂较19/20年同期占比持续提升.....	3
3. 投资建议.....	5

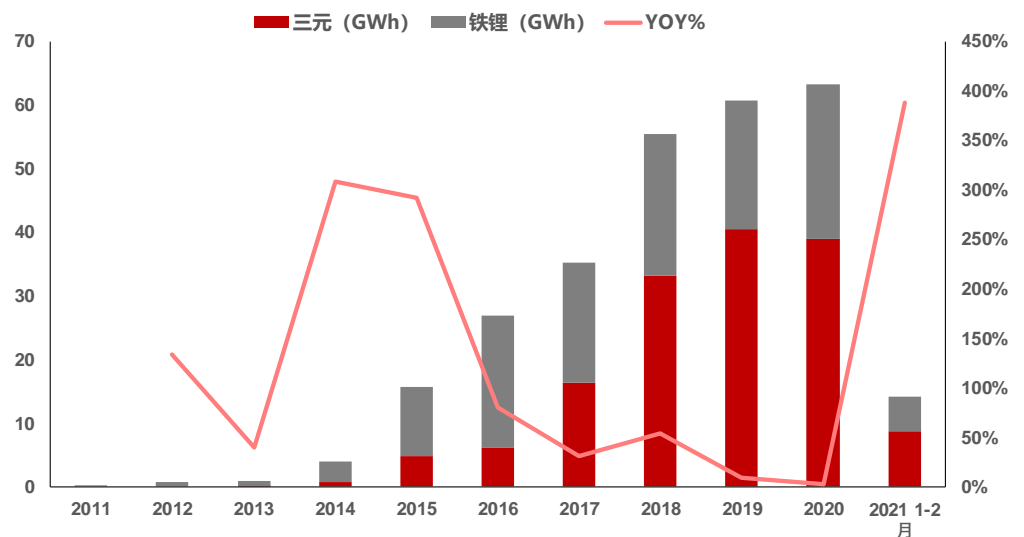
图表目录

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-2021年2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
表 1: 2021年2月我国动力电池装机量排行.....	4
表 2: 2021年1-2月我国动力电池装机量排行.....	4
表 3: 2021年1月全球动力电池装机量排行.....	5

1. 2月产销符合预期，我国市场景气度高

根据公布的数据，2月我国动力电池产量达9.5GWh，同比大幅增长948.1%，环比下降21.6%，其中三元锂电池产量达5.1GWh，同比增长1006.5%，环比下降25.2%，占比约54.2%，磷酸铁锂电池产量达4.3GWh，同比大幅增长884.4%，环比下降16.8%，占比约44.3%。2月装车量达5.6GWh，同比增长832.9%，环比下降35.6%，其中三元锂电池装机量3.3GWh，同比增长538.6%，环比下降38.4%，占比约58.9%，磷酸铁锂电池装机量2.2GWh，同比增长2826%，环比下降31.2%，占比约39.3%。2021年2月动力电池累计产量达21.5GWh，同比增长467.3%，装车量累计达14.2GWh，同比增长388.6%。整体上看2021年2月动力电池的产销数据符合预期，同比大幅增长原因是去年疫情导致2月停工停产导致行业基本停摆；环比有所下降主要原因是2月春节假期叠加2月天数较少所致，属于正常现象。

图 1：我国历年动力电池装机量及同比增速

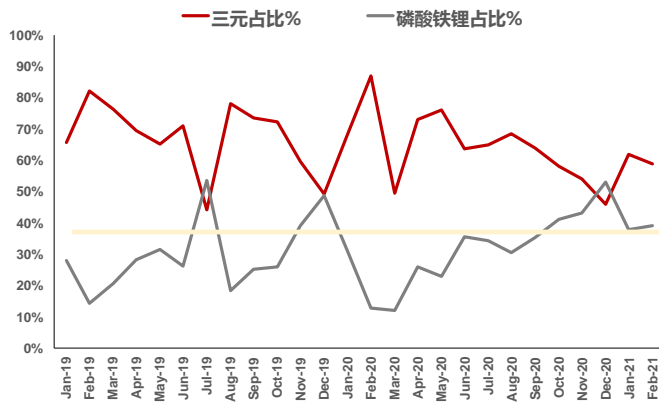


资料来源：GGII，中国物理化学协会，浙商证券研究所

2. 磷酸铁锂较 19/20 年同期占比持续提升

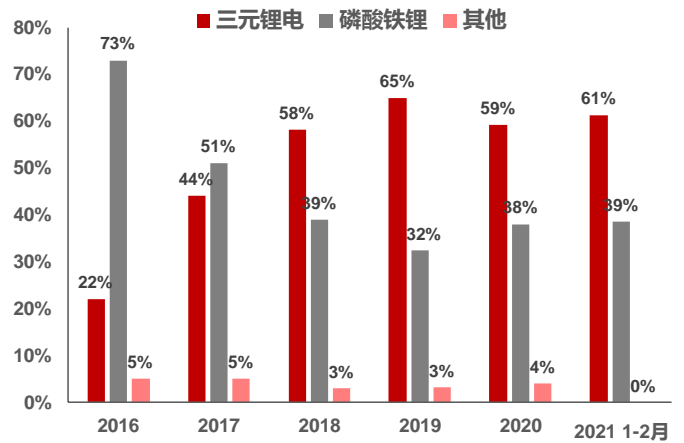
从产量和装机量上看，尽管磷酸铁锂占比份额较去年（2020年）全年水平有所下滑，但其市场份额较2019年和2020年同期保持增势，2019年2月磷酸铁锂装机占比14.2%，2020年2月占比12.8%，而2021年2月磷酸铁锂占比达39.3%。2月我国下游新能源汽车市场销量持续复苏，销量达11万辆，同比增长584.7%，而此前多家电池厂商均公开表示由于下游订单旺盛不得不在春节维持一定的生产力保证电池供应，侧面反映出了我国新能源汽车市场进入增长快车道。同时行业龙头效应依旧，2月排名前三、前五、前十家动力电池企业装机量分别为4.4GWh、4.9GWh、5.3GWh；2月CR3装车份额达78.2%，CR5额达88.2%，CR10份额达95.3%。从具体公司上看，2月宁德时代依然稳坐国内装机量与份额老大位置，比亚迪新能源车销量稳健稳居第二。

图 2：2019 年 1 月-2021 年 2 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 1：2021 年 2 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	3.08	55.1%
2	比亚迪	0.74	13.3%
3	LG 化学	0.55	9.8%
4	中航锂电	0.34	6.1%
5	国轩高科	0.22	3.9%
6	蜂巢能源	0.14	2.5%
7	亿纬锂能	0.08	1.4%
8	星恒电源	0.07	1.3%
9	捷威动力	0.06	1.0%
10	瑞浦能源	0.05	0.9%

资料来源：中国物理化学协会，浙商证券研究所

表 2：2021 年 1-2 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	7.70	54.1%
2	比亚迪	1.88	13.2%
3	LG 化学	0.96	6.8%
4	中航锂电	0.83	5.8%
5	国轩高科	0.60	4.2%
6	孚能科技	0.42	3.0%
7	蜂巢能源	0.30	2.1%
8	亿纬锂能	0.16	1.2%
9	捷威动力	0.16	1.1%
10	瑞浦能源	0.16	1.1%

资料来源：中国物理化学协会，浙商证券研究所

根据 SNE Research 披露的数据，2021 年 1 月份全球动力电池出货量排名前 10 名中中国电池厂商占据了半壁江山，宁德时代依靠产能、技术、客户三方面优势继续稳坐全球第一。

表 3：2021 年 1 月全球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	4.3	31.2%
2	LG 化学	2.5	18.5%
3	松下	2.1	15.6%
4	比亚迪	1.2	8.9%
5	三星 SDI	0.7	4.8%
6	中航锂电	0.6	4.1%
7	SKI	0.5	3.9%
8	国轩高科	0.3	2.3%
9	AESC	0.2	1.8%
10	PEVE	0.2	1.4%
	其他厂商	1	7.5%
	总计	13.7	100%

资料来源：SNE，浙商证券研究所

3. 投资建议

我们认为 2 月动力电池产销同比大幅增长验证了我们此前的观点——市场已恢复正轨并进入增长快车道，为 2021 年市场高景气度打下了基础。我们建议重点关注动力电池龙头【宁德时代】；磷酸铁锂较同期呈现明显复苏趋势，建议关注磷酸铁锂正极材料标的【德方纳米】；在我国“碳中和”发展目标已经确立的大基调下，预计 2021 年我国新能源汽车市场将保持高增速带动对动力电池需求提升，因此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>