

撰写日期：2021年6月17日

证券研究报告—产业研究周报

5月动力电池装机量环比再度回升，LFP份额持续增长

锂电池月度数据点评

分析师：杨宇

执业证书编号：S0890515060001

电话：021-20321299

邮箱：yangyu@cnhbstock.com

研究助理：胡鸿宇

电话：021-20321074

邮箱：huhongyu@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎投资要点：

◆5月动力电池数据点评：动力电池装机同比增长超过150%环比再度回升，磷酸铁锂份额持续增长。5月装机电量为9.8GWh，同比增165.8%，环比增长6.7%，装机量整体同环比均呈现上涨的趋势，市场回暖明显；其中三元电池共计装车5.22GWh，同比上升95.3%，环比上升1%；磷酸铁锂电池共计装车4.52GWh，同比上升458.6%，环比上升41.2%。宁德时代虽继续霸占龙头地位但市场份额出现下滑，比亚迪销量回暖缩小和宁德时代的差距，传统车企逐步发力中航锂电排名第四。此外二线厂商发力市场竞争格局向头部集中，主流车企电动化布局下龙头电池厂商竞争压力加大。

◆投资建议。行业补贴退补影响几乎完全消退，随着传统车企的电动化布局，行业正式进入高景气时代，看好合资（大众MEB）、内资新势力（蔚来小鹏）和国内合资传统巨头（长安）的产业链机遇。关注特斯拉产业链和大众MEB产业链企业下半年受车企产销增长订单持续放量，关注销量增长并与华为等互联网巨头布局电动车智能化的国内传统车企。新能源车行业高景气度下电池厂商产能持续扩张带来锂电产业链的增长机会。随着主流电池厂商（宁德时代、LG、国轩高科、亿纬锂能）的产能扩张，对于中游电池材料的需求和订单锁定也是日益重要，从宁德时代和天赐材料签订电解液大单锁定其55%的产能就可以看出，下游需求的推动也带动了中游电池材料厂商订单需求的旺盛，可以关注技术壁垒较低的电解液和隔膜领域中成本和规模经济优势明显并上下游一体化布局的龙头厂商，关注正极材料中高镍三元技术布局较深和海外业务扩张优势明显的龙头正极材料厂商。

◆风险提示：新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，产业链原料价格大幅波动，新能源行业政策不及预期。

内容目录

1. 本周观点：5月动力电池装机同比增长超过150%，磷酸铁锂份额持续增长	3
2. 投资建议	5
2.1. 动力电池/新能源汽车	5
2.2. 锂电池	5

图表目录

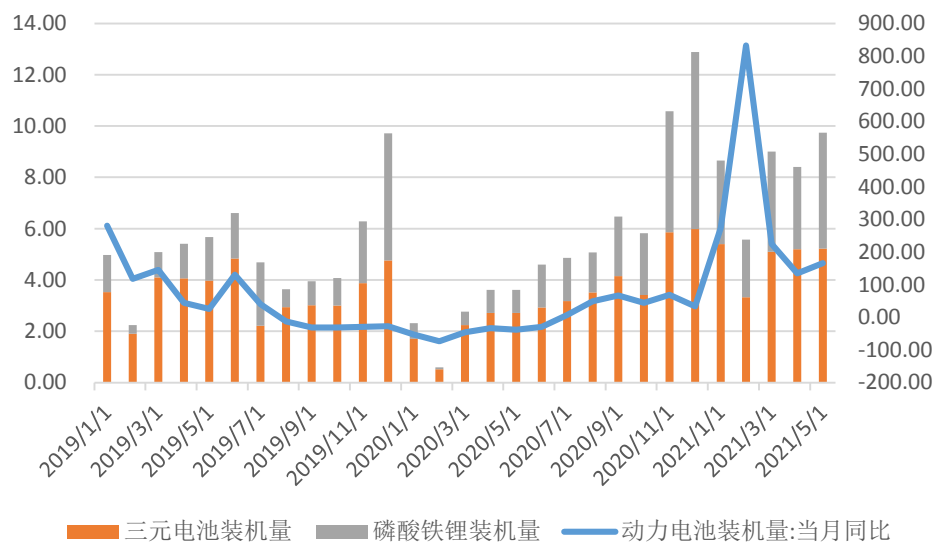
图 1：新能源车动力电池月度装机量 (GWh)	3
图 2：2021 年 5 月 Top10 电池企业装机量 (GW)	4
图 3：2020 年我国动力电池装机量市场份额 (%)	4
图 4：2021 年 1-5 月我国动力电池装机量市场份额 (%)	4
图 5：2021 年 4 月我国动力电池装机量市场份额 (%)	5
图 6：2021 年 5 月我国动力电池装机量市场份额 (%)	5

1. 本周观点：5月动力电池装机同比增长超过150%，磷酸铁锂份额继续增长

根据GGII数据，5月装机电量为9.8GWh，同比增165.8%，环比增长6.7%，装机量整体同环比均呈现上涨的趋势，市场回暖明显；其中三元电池共计装车5.22GWh，同比上升95.3%，环比上升1%；磷酸铁锂电池共计装车4.52GWh，同比上升458.6%，环比上升41.2%。今年1-5月，动力电池装机量累计41.4GWh，同比累计增长223.9%。其中，三元电池装车量累计24.2GWh，占总装车量58.5%，同比累计增长151.7%；磷酸铁锂电池装车量累计17.1GWh，占总装车量41.3%，同比累计增长456.6%，呈现快速增长发展势头。

磷酸铁锂逐步回暖，多车型搭配市场份额有望进一步提升。今年1-5月磷酸铁锂电池装车量累计17.1GWh，占总装车量41.3%，同比累计增长456.6%远高于三元电池，此外随着A0级的持续复苏和商用车的逐渐放量，磷酸铁锂电池的市场份额进一步提升，市场呈现快速增长发展势头。从成本和安全性考虑，越来越多的车型发行装磷酸铁锂电池版本。

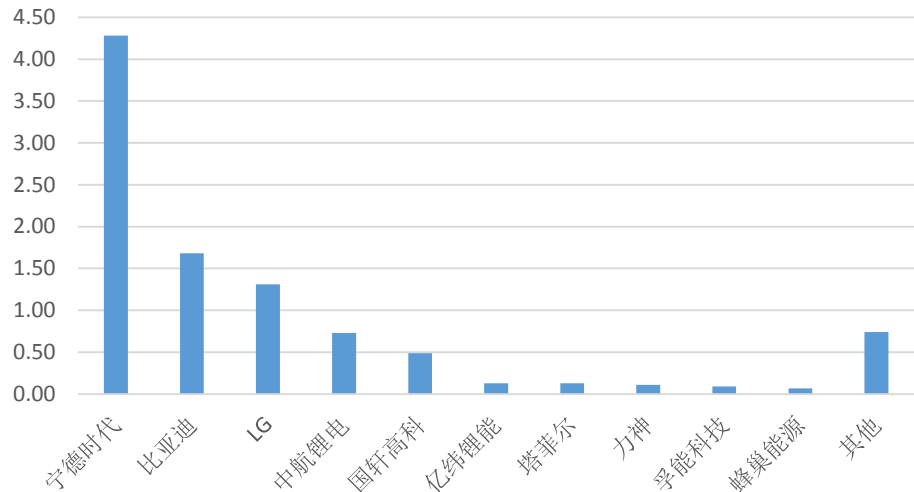
图1：新能源车动力电池月度装机量（GWh）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

宁德时代虽继续霸占龙头地位但市场份额出现下滑，比亚迪销量回暖缩小和宁德时代的差距，传统车企逐步发力中航锂电排名第四。从各电池企业装机的车型来看，装车数量最多的企业分别是宁德时代、比亚迪、LG化学、中航锂电和国轩高科；从去年7月开始，宁德时代进入了特斯拉上海工厂供应链，续航提升到468公里的Model 3标准续航版搭载了宁德时代的磷酸铁锂电池，因此之前搭载LG化学和松下电池的三元电池版Model 3将开始停售，而凭借国产Model 3车型月均1.8万辆销量的优异表现，宁德时代也得以巩固其在电池市场的龙头地位，不过由于传统车企长安长城吉利的优异表现和Model 3因为刹车门销量环比下滑的影响，宁德时代的市场份额出现小幅下滑。LG化学虽然失去了标准续航Model 3的电池订单，但依然会为长续航版Model 3和今年1-4月市场表现优异的Model Y配套电池，LG本月装机量也巩固其第四名的位置。配套刀片电池的比亚迪汉在去年上市后销量喜人，此后一直表现较好，而随着网约车市场的复苏带动比亚迪A00级电动车的市场回暖，3月动力电池装机量约为1.68GWh，虽然排名不变但和宁德时代的差距逐渐缩小。此外随着广汽乘用车、长安汽车、吉利等传统车企逐步发力，中航锂电装机量4月达0.73GW，市场份额达到7.5%也因此排名第四。

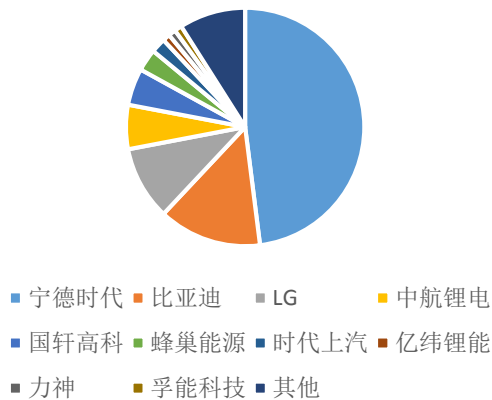
图 2：2021 年 5 月 Top10 电池企业装机量 (GW)



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

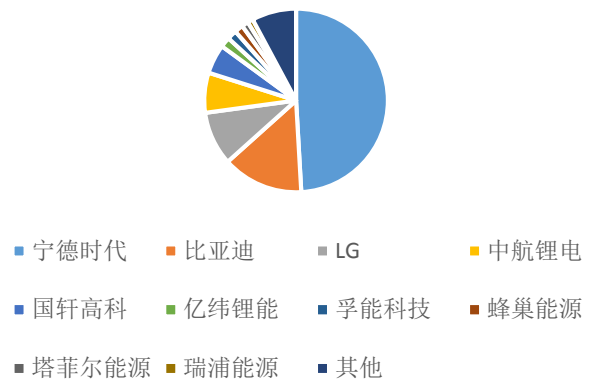
二线厂商发力市场竞争格局向头部集中，主流车企电动化布局下龙头电池厂商竞争压力加大。5 月动力电池装机量市场 CR10 为 92.4%，CR5 为 86.9%，CR3 为 74.5%，集中度依旧保持较高水平，相比较 2020 年和 2021 年 4 月，市场集中度出现上升，不过龙头宁德时代的市场份额从 2020 年 4 月的 45% 下滑到 5 月的 44%，与此相反比亚迪、中航锂电、国轩高科等二线龙头厂商市场份额则出现增长，除了宁德时代主供的特斯拉 Model 3 因为丑闻频发连续两个月销量环比下滑以外，以长城、长安、广汽等主流车企的持续电动化布局也带来了其配套的电池厂商的市场份额的提升，由于传统车企的供应商分散化原则，随着销量的提升，相应的配套电池厂商必然会得到分散，因此在新能源车市场快速增长的同时，龙头厂商的相对市场份额难以维持其对应的增长速度，甚至会出现一定程度的下滑，这也是宁德时代、LG 这样的龙头厂商加速扩产抢占市场份额的意图所在。

图 3：2020 年我国动力电池装机量市场份额 (%)



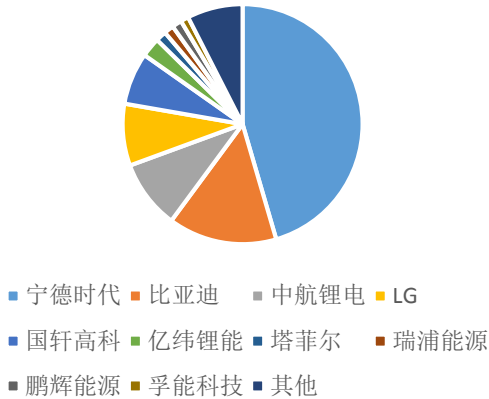
资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 4：2021 年 1-5 月我国动力电池装机量市场份额 (%)



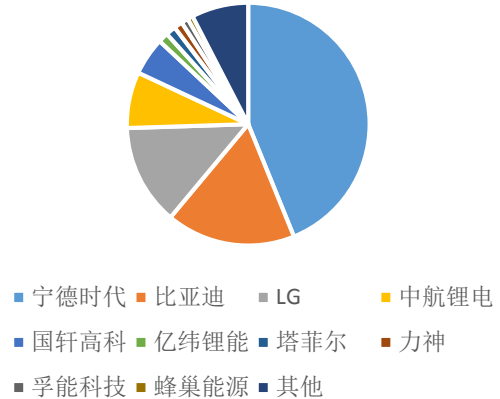
资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 5：2021 年 4 月我国动力电池装机量市场份额（%）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 6：2021 年 5 月我国动力电池装机量市场份额（%）



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

2. 投资建议

2.1. 动力电池/新能源汽车

行业补贴退补影响几乎完全消退，随着传统车企的电动化布局，行业正式进入高景气时代，看好合资（大众 MEB）、内资新势力（蔚来小鹏）和国内合资传统巨头（长安）的产业链机遇。国内新能源车市场有望进一步修复，随着国内双积分政策的实施和产业规划中销量的目标提出，特斯拉以及大众 MEB 平台等主流车企在新能源车市场持续推动，叠加蔚来等造车新势力表现优异，此外随着华为和长安小康等传统车企的智能化电动化布局，传统车企销量有望保持增长，看好 2021 年全年市场销量同比持续提升。此外得益于中国本土市场的持续放量，特斯拉 ModelY 对于 BBA 档以及 SUV 的替代作用明显，后续随着上海工厂 ModelY 的生产线、2021 年开始逐渐交付，特斯拉后续销量有望进一步提升，特斯拉产业链相关企业在业绩和股价上也会有所表现。海外市场方面，欧洲新能源车销量持续高增长，随着疫苗推动下欧洲经济恢复消费逐渐复苏，叠加英德法等主流国家持续加码政策支持电动车，欧洲电动化趋势将持续向好，21 年销量有望超越中国成为全球第一大市场。

建议关注 LFP 电池在乘用车中渗透率继续攀升下国内主流磷酸铁锂动力电池厂商及正极龙头企业有望在 21 年订单业绩实现高速增长，关注特斯拉产业链和大众 MEB 产业链企业下半年受车企产销增长订单持续放量，关注销量增长并与华为等互联网巨头布局电动车智能化的国内传统车企，关注欧洲日韩龙头车企配套的国内电池厂商和全球主流电池厂商的材料供应商。

2.2. 锂电池

新能源车行业高景气度下电池厂商产能持续扩张带来锂电产业链的增长机会。随着主流电池厂商（宁德时代、LG、国轩高科、亿纬锂能）的产能扩张，对于中游电池材料的需求和订单锁定也是日益重要，从宁德时代和天赐材料签订电解液大单锁定其 55% 的产能就可以看出，下游需求的推动也带动了中游电池材料厂商订单需求的旺盛，可以关注技术壁垒较低的电解液和隔膜领域中成本和规模经济优势明显并上下游一体化布局的龙头厂商，关注正极材料中高镍三元技术布局较深和海外业务扩张优势明显的龙头正极材料厂商。

高成本产能出清下关注成本和资源优势明显上游锂矿开采企业。锂矿市场行情虽然持续走强，但是潜在投产矿山逐步推进，锂矿端弹性供给较多，因此价格很难延续 15-16 年牛市

疯涨的态势，因此我们更应关注在开采成本较低，拥有锂矿资源优质的相关上市公司，他们在价格上行中凭借较低的成本能获得更高的毛利，业绩弹性因此相对较大；此外国内相关资源上市公司通过锂矿开采到锂盐生产销售一体化布局，随着新能源车市场持续向好，终端需求车企寻求向上延伸直接和锂盐厂商签订供货协议来降低产业链成本（例如雅化和特斯拉签订氢氧化锂大单），相关一体化布局的上市公司凭借价格优势有望持续拓展市场份额。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。