

撰写日期：2021年8月18日

证券研究报告—产业研究周报

特斯拉国内市场下滑海外出口弥补，LFP 产销均超三元

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：

◆7月新能源车销量数据点评：特斯拉国内市场下滑海外出口弥补，传统车企逐步发力。8月10日，乘联会发布了2021年7月新能源乘用车销售数据。数据显示7月新能源乘用车批发销量达到24.6万辆，环比6月增长5.1%，同比增长202.9%；其中纯电动的批发销量19.8万辆，同比增长205%，插电混动销量4.7万辆，同比增长196%，占比19%。7月新能源车销量再创佳绩。

◆7月动力电池数据点评：7月动力电池装车同比增长125%，磷酸铁锂均超三元电池。2021年7月我国动力电池装车量11.3GWh，同比上升125.0%，环比上升1.7%，市场依旧保持快速增长；其中三元电池共计装车5.5GWh，同比上升67.5%，环比下降8.2%；磷酸铁锂电池共计装车5.8GWh，同比上升235.5%，环比上升13.4%。Model 3销量回暖宁德时代市场份额占据半壁江山，传统车企逐步发力二线电池厂商表现优异，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、比亚迪、孚能科技等厂商相继和天赐材料、多氟多、天际股份等六氟磷酸锂厂商签署长单供应协议看出，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：特斯拉国内市场下滑海外出口弥补，磷酸铁锂装机首超三元	3
1.1. 国内 7 月数据：特斯拉国内市场下滑海外出口弥补，传统车企逐步发力	3
1.2. 7 月动力电池装车同比增长 125%，磷酸铁锂装机首超三元	4
2. 投资建议	7
2.1. 动力电池/新能源汽车	7
2.2. 锂电池	7

图表目录

图 1：新能源车动力电池月度装机量 (GWh)	5
图 2：2021 年 7 月 Top10 电池企业装机量 (GW)	6
图 3：2020 年我国动力电池装机量市场份额 (%)	6
图 4：2021 年 1-7 月我国动力电池装机量市场份额 (%)	6
图 5：2021 年 6 月我国动力电池装机量市场份额 (%)	7
图 6：2021 年 7 月我国动力电池装机量市场份额 (%)	7

1. 本周观点：特斯拉国内市场下滑海外出口弥补，磷酸铁锂产销再超三元电池

1.1. 国内 7 月数据：特斯拉国内市场下滑海外出口弥补，传统车企逐步发力

7 月新能源车市场同环比大增，芯片短缺影响逐渐消除。8 月 10 日，乘联会发布了 2021 年 7 月新能源乘用车销售数据。数据显示 7 月新能源乘用车批发销量达到 24.6 万辆，环比 6 月增长 5.1%，同比增长 202.9%；其中纯电动的批发销量 19.8 万辆，同比增长 205%，插电混动销量 4.7 万辆，同比增长 196%，占比 19%。7 月新能源车销量再创佳绩。

比亚迪表现优异继续推动 A 级车市场份额回升，合资厂商高端车型量产 B 级 C 级有望回暖。根据乘联会数据，除插混 C 级新能源车之外，7 月各级新能源车销量同比均有大幅增长。A00 级新能源乘用车 7 月批发销量为 5.93 万辆，同比增长 354%，份额达到纯电动的 30%，较 6 月环比下降 6%；A0 级电动车销量增长强势，环比增长 36%；而 A 级电动车占纯电动份额 29%，从谷底继续回升，环比增长 1%；B 级电动车占纯电动份额 25%，环比 6 月基本持平；C 级销售环比下降 36%。7 月比亚迪插电混动的销量达到 25,391 辆，环比增长 24%，对推动平价插电混动增长功不可没。城市代步和网约车需求持续推动 A00 级销量增长，中大型车市场的新能源车逐步增长，中高端市场拓展较好，同时县乡市场也在逐步扩展。

表 1：分类型 7 月新能源车销量（万辆）

车型	6 月销量 (万辆)	7 月销量 (万辆)	同比 (%)	环比 (%)	6 月份额 (%)	7 月份额 (%)	累计份额 (%)	
纯电动	A00	6.32	5.93	354	-6	33	30	35
	A0	2.15	2.93	276	36	11	15	11
	A	5.36	5.73	111	7	28	29	24
	B	4.95	4.92	207	-1	26	25	28
	C	0.5	0.3	234	-36	2.6	1.6	1.8
纯电动合计	19.28	19.82	205	3	83	81	83	
插混	A	2.16	2.56	290	19	53	54	50
	B	1.72	1.86	218	8	42	39	41
	C	0.19	0.24	-29	26	4.7	5.1	7.7
插混合计	4.07	4.73	196	16	17	19	17	
乘用车合计	23.35	24.56	203	5	100	100	100	

资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

秦 PLUS 来势汹汹，比亚迪问鼎 7 月新能源销量冠军。比亚迪多个车型表现优异，7 月销量达到 50387 辆，同环比增长 258.07/24.31%，其中比亚迪秦 PLUS DM-i 销量为 11230 辆，已经跃居新能源车跻身第三位，此外比亚迪汉、宋等均表现优异，DM-i 混动系统立下了汗马功劳。与此前的 DM 混动不同，DM-i 更加侧重于燃油经济性的表现，在这套混动系统中，有着超高热效率的骁云发动机、超级混动专用的刀片电池、高效的整车、发动机、电机、电池控制系统，这些都是比亚迪最顶尖的技术结晶。目前比亚迪 PLUS 的订单量远高于其产能，未来市场空间有望进一步增长。

聚焦出口，特斯拉 7 月 Model3 销量环比继续增长。7 月 Model 3 继续增长态势，环比增长 5.02%，销量继续保持“2w+”达到 22614 辆，对比之下 Model Y 的增长态势表现稍弱，

本月销量为 10354 辆，环比下滑 10.92%。7 月新能源车出口呈现快速增长，特斯拉 32968 的销量中出口的有 24,347 辆，占 73.85%。

造车新势力格局出现变化，众合汽车表现优异。造车新势力中，理想本月销量高达 8589 冲上榜首，同环比增长 251.29%/11.36%；小鹏 7 月销量突破 8000，同环比增长 218.16%/22.47%；蔚来 7 月销量略有下滑，环比下滑 1.88%，不敌理想和小鹏，位居第三。蔚来 7 月以来深陷危机，交通事故频发，特别是 8 月的交通事故，使得蔚来的 NOP 系统深受质疑。此外 7 月合众汽车凭借哪吒的大卖继续同环比增长 491.63%/16.99% 达到 6011 辆，进一步缩小传统三强的差距。

长城欧拉黑猫遭受挫折，传统车企发展有喜有忧。传统车企 7 月表现略有波折，长城汽车 7 月销量为 7251 辆，环比下跌 32.81%，其中欧拉黑猫销量 2753 辆，环比大幅下跌 57.7%，同比也下滑了 0.65%。此外奇瑞 7 月销量也同比下滑 11.27%，一汽大众销量同比下滑 17.09%。也有不少车企 7 月增长势头良好，上汽乘用车 7 月销量同环比增长 243.18%/28.22%，销量再度破万，达到 13454 辆。广汽埃安 7 月销量也突破一万辆，达到 10506 辆，同环比增长 109.74%/23.08。长安汽车 7 月销量同环比增长 729.47%/37.24%，增速迅猛，销量达到 8726 辆，表现不俗。我们认为随着电动化推进，传统车企凭借销售渠道和供应链优势有望在新能源车市场占据一定市场份额。

表 2：主流品牌新能源汽车销量（辆）

		2020 年 7 月	2021 年 7 月	2021 年 6 月	环比 (%)	同比 (%)	2021 年累计
特斯拉	Model 3	11014	22614	21532	5.03	105.32	149229
	Model Y		10354	11623	-10.92		56354
	合计	11014	32968	33155	-0.56	199.33	205763
蔚来	合计	3533	7931	8083	-1.88	124.48	49887
理想	ONE	2445	8589	7713	11.36	251.29	38743
小鹏	合计	2527	8040	6565	22.47	218.16	38778
比亚迪	汉 EV	1205	5907	5815	1.58	390.21	44586
	秦 PLUS DM-i		11230	9269	21.16		32606
	合计	14072	50387	40532	24.31	258.07	202981
广汽埃安	合计	5009	10506	8536	23.08	109.74	53371
一汽大众	合计	3198	3687	4447	-17.09	15.29	27480
上汽大众	合计	2046	3690	3024	22.02	80.35	17740
通用五菱	宏光 Mini		26907	30100	-10.61		209674
	合计	3416	27347	30479	-10.28	700.56	216991
上汽乘用车	合计	4026	13454	10493	28.22	234.18	81793
长安汽车	合计	1052	8726	6358	37.24	729.47	37963
奇瑞	合计	3386	6440	7258	-11.27	90.19	40057
长城汽车	欧拉黑猫	2771	2753	6508	-57.70	-0.65	34747
	合计	3064	7251	10791	-32.81	136.65	59798
吉利	合计	2610	7052	6016	17.22	170.19	29065
合众汽车	合计	1016	6011	5138	16.99	491.63	27115

资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

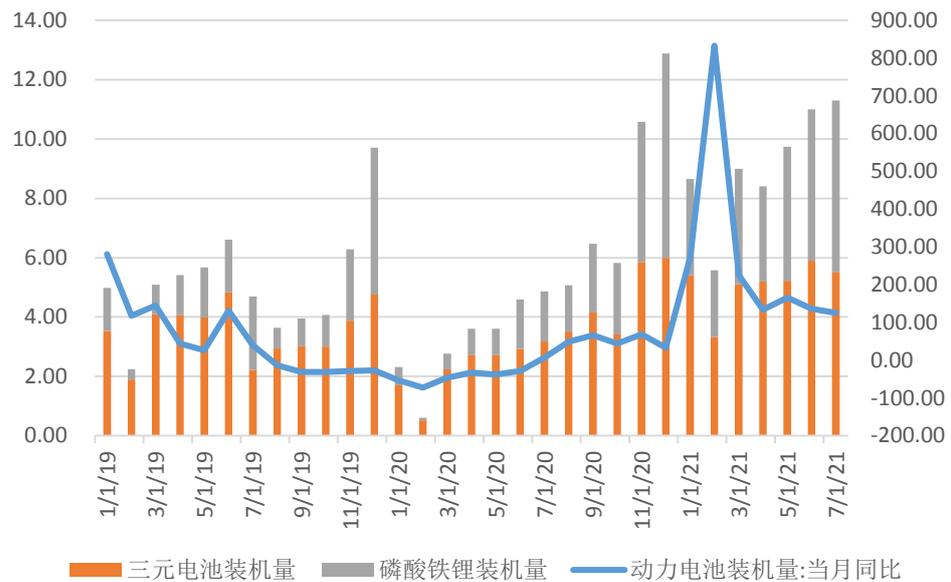
1.2. 7 月动力电池装车同比增长 125%，磷酸铁锂产销均超三元电池

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2021 年 7 月我国动力电池装车量 11.3GWh，同比上升 125.0%，环比上升 1.7%，市场依旧保持快速增长；其中三元电池共计装车 5.5GWh，

同比上升 67.5%,环比下降 8.2%;磷酸铁锂电池共计装车 5.8GWh,同比上升 235.5%,环比上升 13.4%。今年 1-7 月,我国动力电池装车量累计 63.8GWh,同比累计上升 183.5%。其中,三元电池装车量累计 35.6GWh,占总装车量 55.8%,同比累计上升 124.3%;磷酸铁锂电池装车量累计 28.0GWh,占总装车量 43.9%,同比累计上升 333.0%。

磷酸铁锂市场需求增长旺盛,多车型搭配市场份额有望进一步提升。今年 1-7 月磷酸铁锂电池装车量累计 28.0GWh,占总装车量 43.9%,同比累计增长 333.0%,远高于三元电池同比累计增长 124.3%,此外随着 A0 级的持续复苏和经济回暖下网约车商用车的逐渐放量,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。

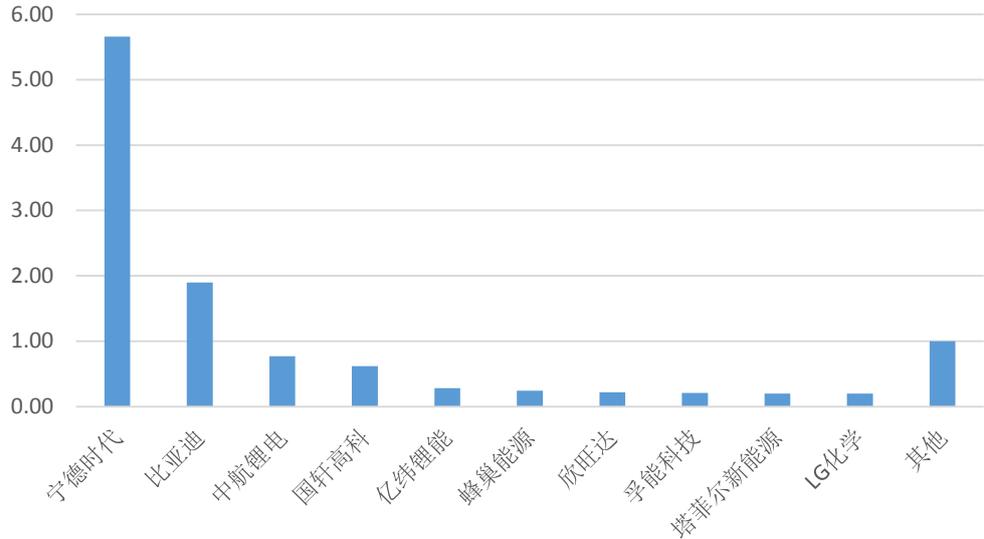
图 1: 新能源车动力电池月度装机量 (GWh)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 华宝证券研究创新部

Model 3 销量回暖宁德时代市场份额占据半壁江山,传统车企逐步发力二线电池厂商表现优异。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、中航锂电、国轩高科和亿纬锂能;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,不过由于特斯拉国内销量的下滑,LG 装车量也掉出前五。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,7 月动力电池装机量约为 1.90GWh,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 7 月达 0.77GW,市场份额达到 7.0%也因此排名第三。

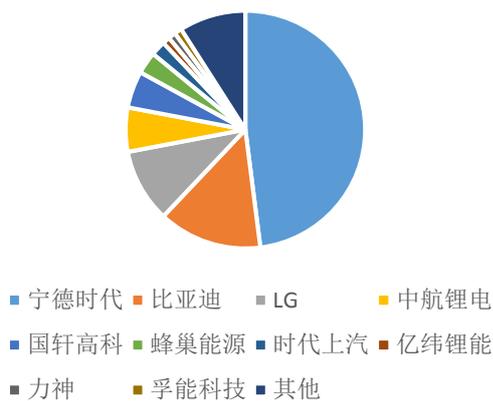
图 2: 2021 年 7 月 Top10 电池企业装机量 (GW)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 华宝证券研究创新部

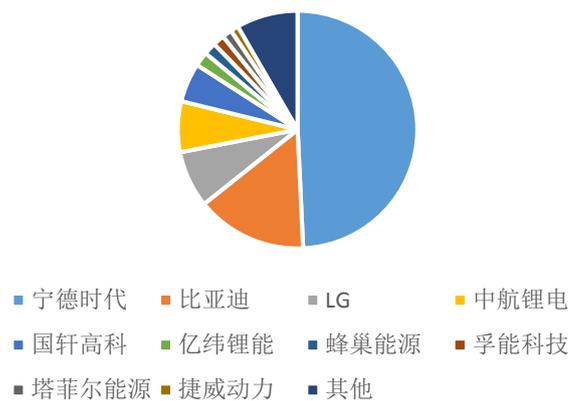
二线厂商发力市场竞争格局向头部集中, 主流车企电动化布局下龙头电池厂商竞争压力加大。7月动力电池装机量市场 CR10 为 91.15%, CR5 为 81.68%, CR3 为 73.72%, 集中度依旧保持较高水平, 相比较于前两个月, 市场集中度出现连续两个月下滑, 虽然宁德时代依旧保持着较高的市场份额, 比亚迪市场份额有所回升, 但是 LG 市场份额出现明显下降, 跌至第十位, 与此相反中航锂电、亿纬锂能等二线龙头厂商市场份额则出现增长, 以长城、长安、广汽等主流车企的持续电动化布局也带来了其配套的电池厂商的市场份额的提升, 特别是欣旺达一跃成为第七位。由于传统车企的供应商分散化原则, 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 (%)



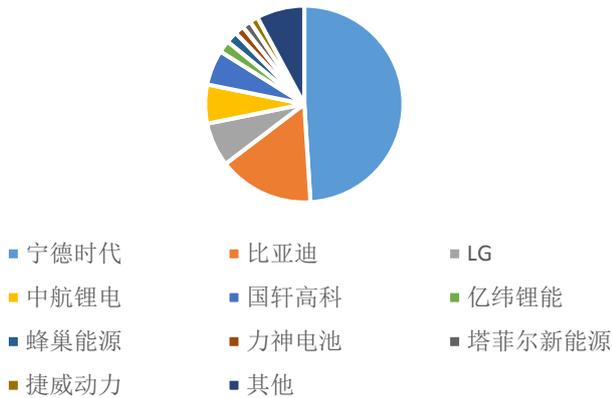
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 华宝证券研究创新部

图 4: 2021 年 1-7 月我国动力电池装机量市场份额 (%)



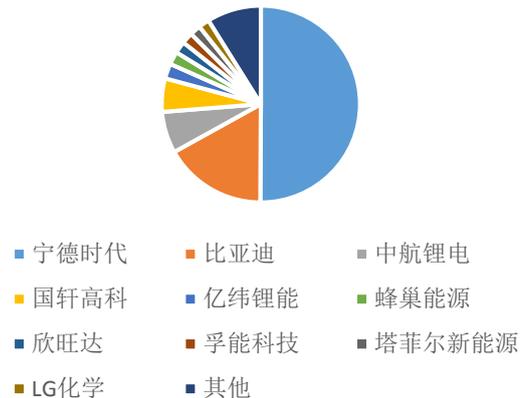
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 华宝证券研究创新部

图 5：2021 年 6 月我国动力电池装机量市场份额（%）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，华宝证券研究创新部

图 6：2021 年 7 月我国动力电池装机量市场份额（%）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，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、比亚迪、孚能科技等厂商相继和天赐材料、多氟多、天际股份等六氟磷酸锂厂商签署长单供应协议看出，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。