

八月中国动力电池装机量环比续增，LG 化学份额丧失

——动力电池八月数据点评

相关研究：

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	0.4	32.5	88.6
绝对收益	0.7	28.0	96.5

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：文正平

证书编号：S0500521040001

Tel: (8621) 38784580-8817

Email: wenzp@xcsc.com

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路
958号华能联合大厦5层湘财证券研
究所

核心要点：

□ 八月中国动力电池装机量环比续增，金九银十旺季值得期待

根据中国动力电池产业创新联盟数据，2021年8月中国动力电池装机量12.56GWh (+145%)，环比增长11.2%；2021年1-8月累计装机量76.34GWh (+176%)，相较2019年同期累计装机量38.17GWh增长100%，两年平均复合增速41.4%。受益于中国新能源汽车景气度高涨，8月中国动力电池装机量继续攀升，未现季节性回落，即将到来的金九银十旺季值得期待。

□ 市场对于磷酸铁锂电池认可度高

2020年下半年以来，受比亚迪刀片电池、特斯拉Model 3采用磷酸铁锂电池影响，磷酸铁锂电池装机量占比持续攀升。我们认为这种趋势还在延续，未来大部分乘用车车型都会增设磷酸铁锂电池配置，以供消费者选择，这种趋势下磷酸铁锂电池占比可能上探至60%。今年以来，磷酸铁锂电池装机量占比曾在4月大幅回落，考虑主要是Model 3内销转出口导致的阶段性下降，5月重拾升势，7月突破50%，8月继续攀升至57.4%！

□ 动力电池行业中宁德时代龙头地位稳固，然而竞争对手步步紧跟，LG化学份额丧失

宁德时代一家独大，龙头地位稳固，但是近月市场份额波动较大，6-8月市场份额恢复至50%左右。比亚迪凭借其刀片电池、混动技术市场份额稳中有升，8月市场份额已经接近20%！LG化学装机量排名突然跌落，7月跌至第10位，8月甚至跌出TOP15榜单，主要是受特斯拉发布Model Y标准续航版影响。

Model Y标准续航版受市场追捧，利好宁德时代；另一方面，Model Y标准续航版热销也对于特斯拉的其它产品（特别是Model Y长续航版）造成挤压，对LG化学产生一定冲击。此外，近期通用雪佛兰Bolt召回事件再发酵，引发外界对于LG化学的质疑，预计影响深远，LG化学发展受阻。

□ 投资建议

上调预期，保守预计2021年全年中国新能源汽车产销量超290万辆，同比大幅增长约110%；相应地，预计2021年全年中国动力电池装机量超120GWh（同比大幅增长超90%），生产量超170GWh（同比大幅增长超100%）。2021年将会是动力电池产销两旺的一年，相关上市公司业绩表现值得期待。建议关注动力电池与锂电材料龙头公司。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

新能源汽车行业受政策影响大，景气波动剧烈；

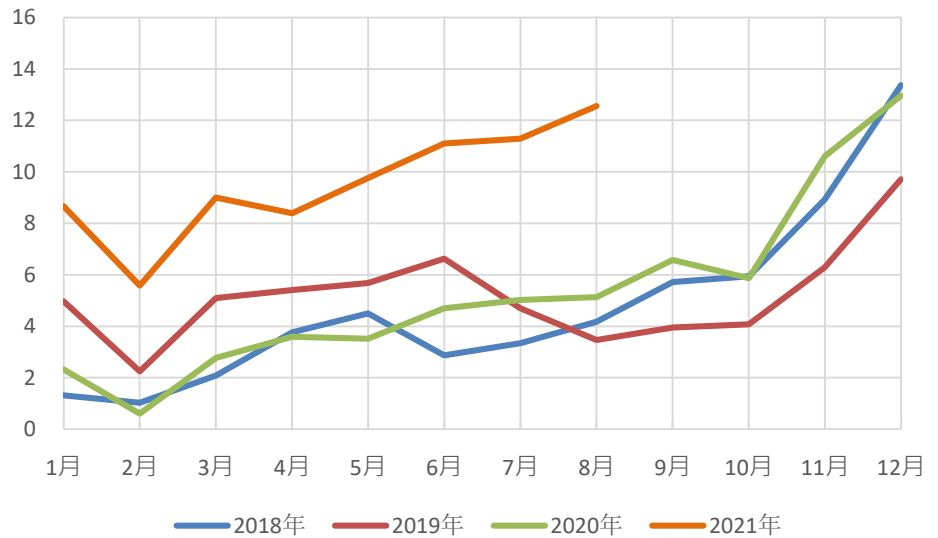
动力电池行业竞争加剧。

1 动力电池数据点评

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2021年8月中国动力电池装机量 12.56GWh (+145%)，环比增长 11.2%；2021年1-8月累计装机量 76.34GWh(+176%)，相较2019年同期累计装机量 38.17GWh 增长 100%，两年平均复合增速 41.4%。近年各月度数据参见下图：

中国动力电池装机量与中国新能源汽车产销量高度相关，步调基本一致。受益于中国新能源汽车景气度高涨，8月中国动力电池装机量继续攀升，未现季节性回落，即将到来的金九银十旺季值得期待。

图1 中国动力电池装机量月度数据 (GWh)



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，湘财证券研究所

2021年8月中国动力电池生产量 19.48GWh(+162%)，环比增长 12.3%；2021年1-8月累计生产量 111.53GWh (+201%)，中国动力电池生产旺盛。

上调预期，预计2021年全年中国动力电池装机量超 120GWh（同比大幅增长超 90%），生产量超 170GWh（同比大幅增长超 100%）。2021年将会是动力电池产销两旺的一年。

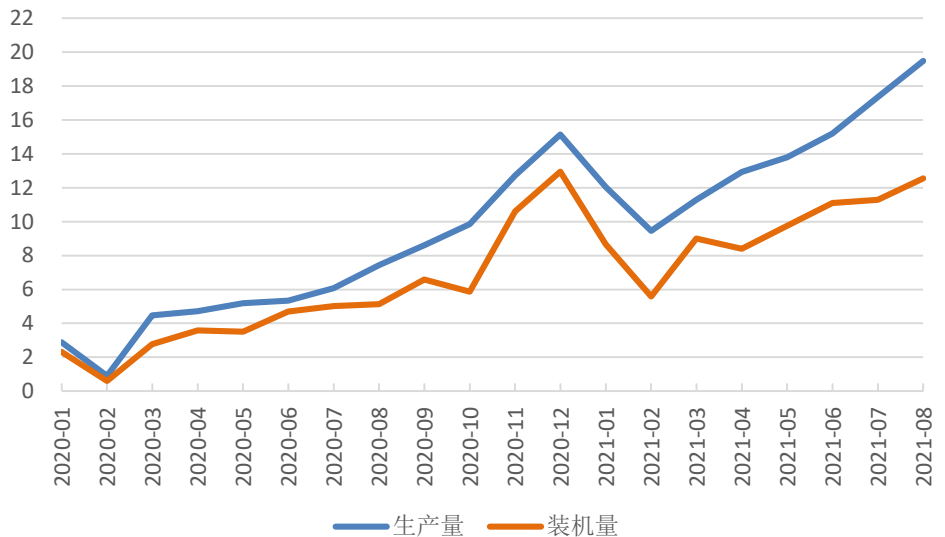
值得注意，生产量通常大于装机量，部分月份数字差距很大。生产量数据来自国内动力电池企业上报，装机量数据通常依据车辆合格证（中国机动车整车出厂合格证）信息，已生产未装机部分包括：

- 1、社会库存（动力电池企业库存、流通环节库存、整车企业库存等）；
- 2、国内动力电池企业国内生产最终直接出口/随车出口部分；
- 3、国内动力电池企业国外生产、国外销售部分；

4、动力电池使用在维修更换、换电模式、混动汽车、非汽车领域（比如电动两轮车）等。

动力电池生产量对应上游锂电材料需求，动力电池装机量则直接挂钩下游新能源汽车产销，贴近国内新能源汽车市场需求。

图 2 中国动力电池生产量与装机量月度数据 (GWh)



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，湘财证券研究所

1.1 动力电池技术路线

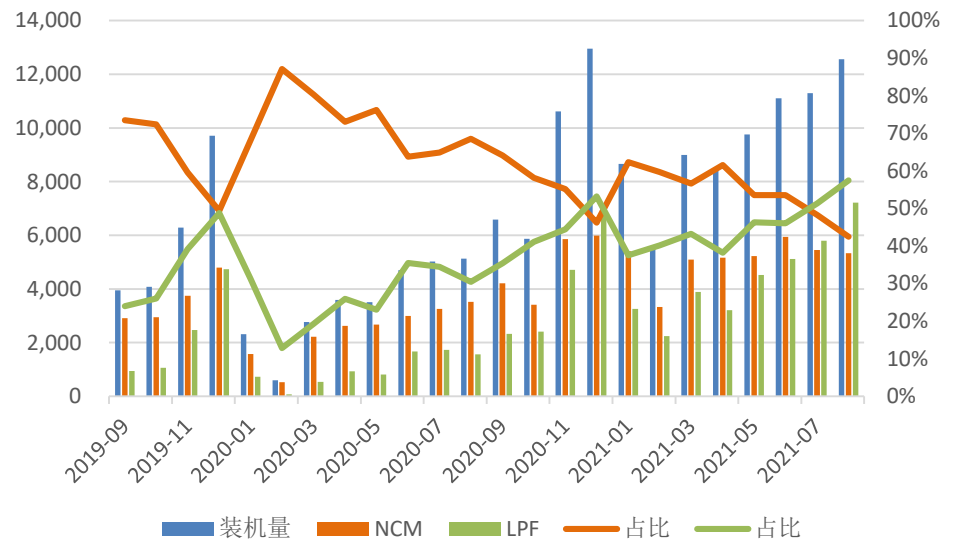
2021年8月中国动力电池装机量 12.56GWh (+145%)，按动力电池技术路线划分，三元电池装机量 5.34GWh (+42.5%)，占比 48.3%，磷酸铁锂电池装机量 7.21GWh (+362%)，占比 57.4%。

2020年下半年以来，受比亚迪刀片电池、特斯拉 Model 3 采用磷酸铁锂电池影响，磷酸铁锂电池装机量占比持续攀升。我们认为这种趋势还在延续，未来大部分乘用车车型都会增设磷酸铁锂电池配置，以供消费者选择，这种趋势下磷酸铁锂电池占比可能上探至 60%。今年以来，磷酸铁锂电池装机量

占比曾在4月大幅回落,考虑主要是Model 3内销转出口导致的阶段性下降,5月重拾升势,7月突破50%,8月继续攀升至57.4%!

动力电池生产量结构是装机量结构的先行指标,2021年8月中国动力电池生产量19.48GWh,其中三元电池生产量8.37GWh,占比42.9%;磷酸铁锂电池生产量11.09GWh,占比高达56.9%!也反映出市场对于磷酸铁锂电池认可度高。

图3 中国动力电池装机量月度数据 (MWh): 按动力电池技术路线划分



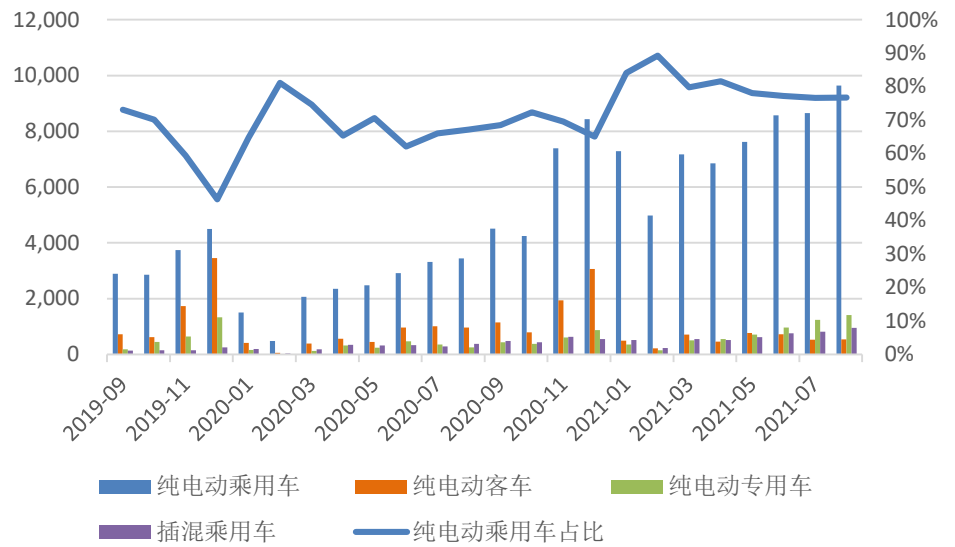
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 湘财证券研究所

1.2 装机车型

2021年1-8月中国动力电池累计装机量76.34GWh(+176%),按装机车型划分,纯电动乘用车累计装机量60.78GWh(+228%),占比高达79.6%;纯电动客车累计装机量4.43GWh(-7.9%);纯电动专用车累计装机量5.89GWh(+202%);插混乘用车累计装机量4.97GWh(+140%)。

纯电动乘用车始终是动力电池装机的的主力,占比大约八成。纯电动客车、纯电动专用车产销受疫情影响严重,2020年装机量仅11.75GWh(-17.5%)、4.25GWh(-20.5%),同比下滑较大。2021年1-8月纯电动客车复苏缓慢,下半年亟需发力,而纯电动专用车受益于政策红利,增速较快。

图4 中国动力电池装机量月度数据 (MWh): 按装机车型划分

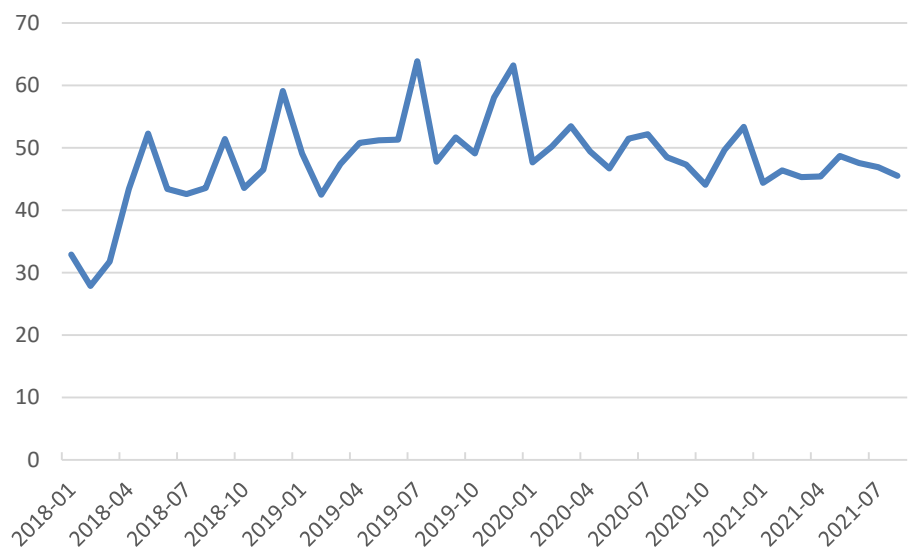


资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 湘财证券研究所

1.3 带电量

2021年8月中国新能源汽车平均带电量45.5度,较上月平均带电量46.9度略有回落。中国新能源汽车平均带电量月度数据受当月装机车型结构影响,波动较大,总体而言,平均带电量在2018-2019年间持续攀升,但是从2020年下半年开始回落。预计平均带电量有望在2021年企稳回升。

图5 中国新能源汽车平均带电量月度数据 (度)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 湘财证券研究所

1.4 动力电池行业竞争格局

动力电池行业企业众多，2020年共有72家动力电池企业在国内新能源汽车市场上实现装车配套（这个数字较去年同期减少3家）；2021年1-8月共有54家动力电池企业在国内新能源汽车市场上实现装车配套（这个数字较去年同期减少5家），装机量排名参见下表：

宁德时代一家独大，龙头地位稳固，但是近月市场份额波动较大，4月、5月市场份额丧失，主要是受特斯拉销售策略影响（Model 3内销转出口、首发Model Y长续航版配置LG化学的三元电池），6-8月市场份额恢复至50%左右。比亚迪凭借其刀片电池、混动技术市场份额稳中有升，8月市场份额已经接近20%！LG化学装机量排名突然跌落，7月跌至第10位，8月甚至跌出TOP15榜单，主要是受特斯拉发布Model Y标准续航版影响：

7/8特斯拉Model Y标准续航版在特斯拉中国官网上线，接受预定，8月开始交付。标准续航版搭载宁德时代的磷酸铁锂电池，续航里程525km，百公里加速5.6s；长续航版搭载LG化学的三元电池，续航里程594km，百公里加速5.0s。然而，标准续航版补贴后起售价仅27.60万元，相较长续航版起售价34.79万元便宜超7万元，性价比优势显著！势必热销。

Model Y标准续航版受市场追捧，利好宁德时代；另一方面，Model Y标准续航版热销也对于特斯拉的其它产品（特别是Model Y长续航版）造成挤压，对LG化学产生一定冲击。此外，近期通用雪佛兰Bolt召回事件再发酵，引发外界对于LG化学的质疑，预计影响深远，LG化学发展受阻。

表1 中国动力电池装机量TOP15企业排名（装机量：GWh）

排名	2021年7月			2021年8月			2021年1-8月		
	动力电池企业	装机量	份额	动力电池企业	装机量	份额	动力电池企业	装机量	份额
1	宁德时代	5.66	50.1%	宁德时代	6.50	51.7%	宁德时代	37.9	49.7%
2	比亚迪	1.90	16.8%	比亚迪	2.40	19.1%	比亚迪	11.9	15.6%
3	中航锂电	0.77	6.8%	国轩高科	0.69	5.5%	中航锂电	5.0	6.6%
4	国轩高科	0.62	5.5%	中航锂电	0.62	4.9%	LG化学	4.9	6.5%
5	亿纬锂能	0.28	2.5%	蜂巢能源	0.34	2.7%	国轩高科	4.1	5.3%
6	蜂巢能源	0.24	2.1%	孚能科技	0.28	2.3%	亿纬锂能	1.4	1.9%
7	欣旺达	0.22	1.9%	塔菲尔新能源	0.22	1.7%	蜂巢能源	1.4	1.9%
8	孚能科技	0.21	1.9%	欣旺达	0.20	1.6%	孚能科技	1.3	1.7%
9	塔菲尔新能源	0.20	1.8%	捷威动力	0.20	1.6%	塔菲尔新能源	1.1	1.4%
10	LG化学	0.20	1.8%	亿纬锂能	0.20	1.6%	捷威动力	0.9	1.2%
11	捷威动力	0.16	1.4%	鹏辉能源	0.17	1.4%	力神电池	0.8	1.0%
12	力神电池	0.14	1.3%	力神电池	0.14	1.2%	鹏辉能源	0.8	1.0%
13	鹏辉能源	0.11	1.0%	华鼎国联	0.11	0.8%	欣旺达	0.7	0.9%

14	多氟多	0.10	0.9%	瑞浦能源	0.09	0.7%	瑞浦能源	0.6	0.8%
15	华鼎国联	0.10	0.9%	多氟多新能源	0.09	0.7%	多氟多新能源	0.5	0.7%

资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，湘财证券研究所

2 投资建议

上调预期，保守预计 2021 年全年中国新能源汽车产销量超 290 万辆，同比大幅增长约 110%；相应地，预计 2021 年全年中国动力电池装机量超 120GWh(同比大幅增长超 90%)，生产量超 170GWh(同比大幅增长超 100%)。2021 年将会是动力电池产销两旺的一年，相关上市公司业绩表现值得期待。建议关注动力电池与锂电材料龙头公司。维持行业“增持”评级。

3 风险提示

新能源汽车行业受政策影响大，景气波动剧烈；

动力电池行业竞争加剧。

分析师声明

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。