

撰写日期：2021年10月15日

证券研究报告--产业研究专题报告

新能源车环比继续两位数增长，铁锂有望扩大份额优势

国内新能源车月度数据点评

分析师：胡鸿宇

执业证书编号：S0890521090003

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：

◆ **国内：9月新能源车销量再创新高，环比继续维持两位数增长。**全国乘联会10月12日公布了9月乘用车产销数据，中国新能源车产销同比环比均呈大幅增长，数据显示，9月中国新能源乘用车零售产销量达35.3/35.7万辆，同比增长148.4%/148.4%，环比增长14.5%/11.2%。1至9月新能源车零售216.6万辆，同比增长184.5%。分品牌看，秦PLUS来势汹汹，比亚迪再夺9月新能源销量冠军；造车新势力格局出现变化，理想受缺芯影响销量环比下滑回落至第三，众合汽车表现优异缩小和三强的差距，蔚来逐步走出事故负面影响重回新势力第一；传统车企9月表现继续提升，电动化趋势下主流车企同环比均获得大幅增长，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。

◆ **动力电池：9月动力电池装车环比持续高增长，磷酸铁锂产销扩大市场份额优势。**2021年9月我国动力电池装车量15.7GWh，同比上升138.6%，环比上升25%，市场依旧保持快速增长；其中三元电池共计装车6.1GWh，同比上升45.6%，环比上升15.0%，占比38.8；磷酸铁锂电池共计装车9.5GWh，同比上升309.3%，环比上升32.3%。随着A0级的持续复苏和成本考虑下部分车企逐步发行磷酸铁锂版本车型，磷酸铁锂电池的市场份额进一步提升，新能源汽车厂商旗下的各种热门车型如此前主打三元锂电池的特斯拉7月上线的Model Y标准续航版、小鹏P7后驱标准续航车型和G3i车型等在降价的同时都采用了磷酸铁锂电池，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。

◆ **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、比亚迪）的产业链机遇。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。

◆ **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，新能源车政策不及预期。

内容目录

1. 9月新能源车销量环比继续两位数增长，磷酸铁锂有望扩大市场份额优势	1
1.1. 国内9月数据：特斯拉首次迈入5万辆大关，蔚来逐步走出负面影响重回新势力第一	1
1.2. 9月动力电池装车环比持续高增长，磷酸铁锂产销扩大市场份额优势	1
2. 投资建议	1
3. 风险提示	1

图表目录

图 1：国内新能源乘用车销量（辆）	1
图 2：新能源乘用车渗透率（%）	1
图 3：新能源车动力电池月度装机量（GWh）	1
图 4：2021年9月Top10电池企业装机量（GW）	1
图 5：2020年我国动力电池装机量市场份额（%）	1
图 6：2021年1-9月我国动力电池装机量市场份额（%）	1
图 7：2021年8月我国动力电池装机量市场份额（%）	1
图 8：2021年9月我国动力电池装机量市场份额（%）	1

表 1：分类型9月新能源车销量（万辆）	1
表 2：主流品牌新能源汽车销量（辆）	1

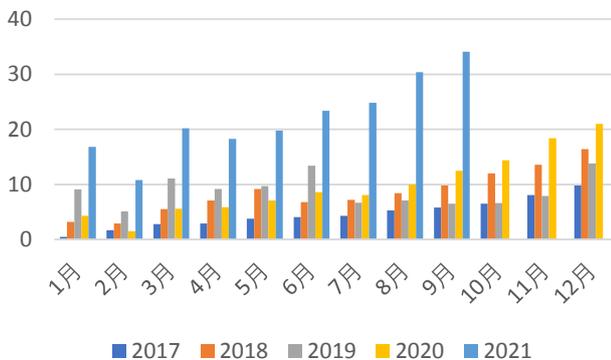
1.9月新能源车销量环比继续两位数增长，磷酸铁锂有望扩大市场份额优势

1.1.国内9月数据：9月新能源车销量环比继续两位数增长，特斯拉首次迈入5万辆大关

9月新能源车销量再创新高，环比继续维持两位数增长。全国乘联会10月12日公布了9月乘用车产销数据，中国新能源车产销同比环比均呈大幅增长，数据显示，9月中国新能源车零售产销量达35.3/35.7万辆，同比增长148.4%/148.4%，环比增长14.5%/11.2%。1至9月新能源车零售216.6万辆，同比增长184.5%。

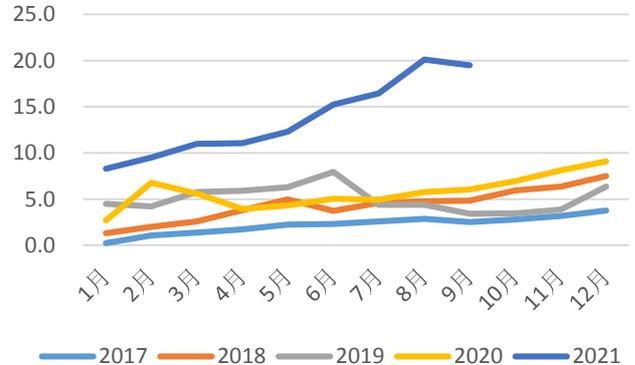
私人需求快速显现，无视缺芯影响电动化趋势长期向好。新能源乘用车与传统车走势形成鲜明对比，虽然缺芯影响得到缓解但是仍为完全消除，9月乘用车产销数据分别为176.1/175.1万辆，同比下滑13.9%/16.5%，环比则开始回升18.1%/12.8%，1-9月完成产销1465.8/1486.2万辆，同比增长10.7%/11.1%，增幅较1-8月继续出现下滑；不过缺芯并未影响到新能源车市的持续增长，新能源车产销数据连续两月均出现环比上月高达10%以上的增长，大超市场预期，9月新能源乘用车渗透率为19.5%，虽较8月有所回落但仍维持在高位，这意味着新能源汽车市场的需求逐步从此前的政策导向逐步向私人需求转变，民众对新能源汽车的认可正在逐步在市场中得到体现，新能源车渗透率有望持续增长。

图1：国内新能源乘用车销量（辆）



资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

图2：新能源乘用车渗透率（%）



资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

城市代步需求旺盛 A 级车型销量表现优异，合资厂商高端车型量产 B 级市场有望回暖。根据乘联会数据，除 C 级新能源车之外，9 月各级新能源车销量同环比均有大幅增长。其中 A 级电动车销量依旧增长强势，A00 级新能源乘用车 9 月批发销量为 9.03 万辆，环比增长 8.7%，A 级电动车则受私人需求的强劲持续增长，环比增幅 18.3% 至 7.11 万辆，份额达到新能源车的 13%，较 8 月增加 1pct；受 9 月开学季影响，城市二辆车的需求逐步显现，B 级电动车表现不俗销量达到 8.59 万辆，占新能源车的 24%，环比 8 月增长 2pct。城市代步和网约车需求持续推动 A 级销量增长，此外中大型车市场的新能源车逐步增长，中高端市场拓展较好，随着合资厂商相应品牌逐渐进入市场，B 级表现有望持续回暖。

表 1：分类型 9 月新能源车销量（万辆）

车型	8 月销量 (万辆)	9 月销量 (万辆)	同比 (%)	环比 (%)	8 月份额 (%)	9 月份额 (%)	累计份额 (%)

纯电动	A00	8.31	9.03	133.57	8.66	27.35	25.46	27.74
	A0	3.65	4.67	423.48	27.95	12.01	13.17	10.51
	A	6.01	7.11	129.22	18.30	19.78	20.05	18.72
	B	6.67	8.59	295.45	28.79	21.96	24.22	24.52
	C	0.28	0.38	121.57	35.71	0.92	1.07	1.33
纯电动合计		24.92	29.78	191.85	19.50	82.03	83.96	82.83
插混	A	2.81	3.36	409.01	19.57	9.25	9.47	8.91
	B	2.34	2.05	47.09	-12.39	7.70	5.78	6.95
	C	0.26	0.27	29.19	3.85	0.86	0.76	1.16
插混合计		5.47	5.7	148.86	4.20	18.01	16.07	17.17
乘用车合计		30.38	35.47	183.89	16.75	100.00	100.00	100.00

资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

特斯拉月度销量首破5万辆大关，Model Y堆积订单逐步交付单月销量达3万+。9月特斯拉国内交付量首次突破5万辆大关达到52153辆，同环比增长360.35%/17.82%；其中特斯拉Model Y在9月份售出了33033辆，环比增长了92.07%，随着上海工厂的产能逐步提升，Model Y也逐步交付此前堆积的订单，单月销量也是创下了历史新高。

秦PLUS来势汹汹，比亚迪再夺9月新能源销量冠军。比亚迪多个车型表现优异，9月销量达到69818辆，同环比增长267.73%/14.72%，其中比亚迪秦PLUS DM-i销量为15164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。

造车新势力蔚来重回第一，众合汽车表现优异。造车新势力中，受理想本月销量回落至7094辆，同环比102.45%/-25.80%；小鹏9月销量突破10000辆，同环比增长199.37%/44.33%，P7依旧表现强劲占据半壁江山，P5的发售有望给小鹏注入增长新动力，销量有望进一步提升；蔚来则逐步从交通事故和对NOP系统的负面反馈中逐步走出，9月销量大幅度上涨重回新势力第一，同环比增长125.74%/80.75%。此外9月合众汽车凭借A00级畅销车型哪吒的大卖继续同环比增长280.57%/16.42%达到7699辆，作为性价比极高的城市代步车型，进一步缩小传统三强的差距。

传统车企电动化布局发力，同环比增长明显有望进一步提升份额。传统车企9月表现则继续提升，电动化趋势下主流车企同环比均获得大幅增长，长城汽车9月销量为12770辆，环比增长92.93%，广汽埃安9月销量达到13586辆，继续进入万辆大关。此外随着大众持续的电动化布局，电动车销量提升明显，ID.4 CROZZ发售后表现优异，一汽大众销量同环比增长160.78%/5.2%，销量达到7221辆。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9月	2021年8月	2021年9月	环比(%)	同比(%)	2021年累计
特斯拉	Model 3	11329	27066	19120	-29.36	68.77	111751
	Model Y		17198	33033	92.07	/	92933
	合计	11329	44264	52153	17.82	360.35	204684
蔚来	合计	4708	5880	10628	80.75	125.74	66395
理想	ONE	3504	9433	7094	-24.80	102.45	55270
小鹏	合计	3478	7214	10412	44.33	199.37	56404

比亚迪	汉 EV	3624	6198	7772	25.40	114.46	58479
	秦 PLUS DM-i		13043	15164	16.26	/	58241
	合计	18986	60858	69818	14.72	267.73	321756
广汽埃安	合计	7006	11613	13586	16.99	93.92	82532
广汽传祺	合计	7006	11619	13581	16.89	93.85	78724
一汽大众	合计	2769	6864	7221	5.20	160.78	42518
上汽大众	合计	2673	4892	7211	47.40	169.77	35956
通用五菱	宏光 Mini	14495	41188	35169	-14.61	142.63	256661
	合计	17505	43783	37151	-15.15	112.23	281261
上汽乘用车	合计	3948	16998	11766	-30.78	198.02	78562
长安汽车	合计	667	7358	7968	8.29	1094.60	53241
奇瑞	合计	4142	7258	8235	13.46	98.82	54950
长城汽车	欧拉黑猫	5141	7013	5327	-24.04	3.62	47087
	合计	6619	12163	12770	4.99	92.93	84731
吉利	合计	2786	7355	8552	16.27	206.96	44914
合众汽车	合计	2023	6613	7699	16.42	280.57	41427

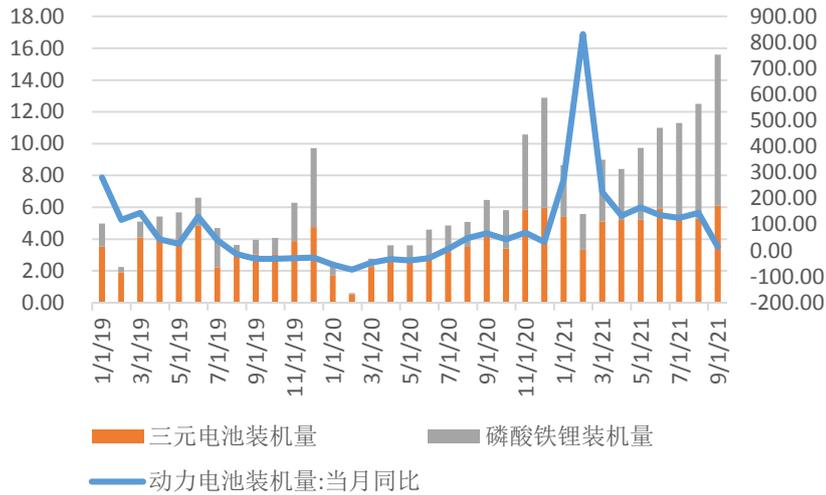
资料来源：乘联会，华宝证券研究创新部

1.2. 9月动力电池装车环比持续高增长，磷酸铁锂产销扩大市场份额优势

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据,2021年9月我国动力电池装车量15.7GWh,同比上升138.6%,环比上升25%,市场依旧保持快速增长;其中三元电池共计装车6.1GWh,同比上升45.6%,环比上升15.0%,占比38.8%;磷酸铁锂电池共计装车9.5GWh,同比上升309.3%,环比上升32.3%。今年1-9月,我国动力电池装车量累计92.0GWh,同比累计上升169.1%。其中,三元电池装车量累计47.1GWh,占总装车量51.2%,同比累计上升99.5%;磷酸铁锂电池装车量累计44.8GWh,占总装车量48.7%,同比累计上升332.0%。

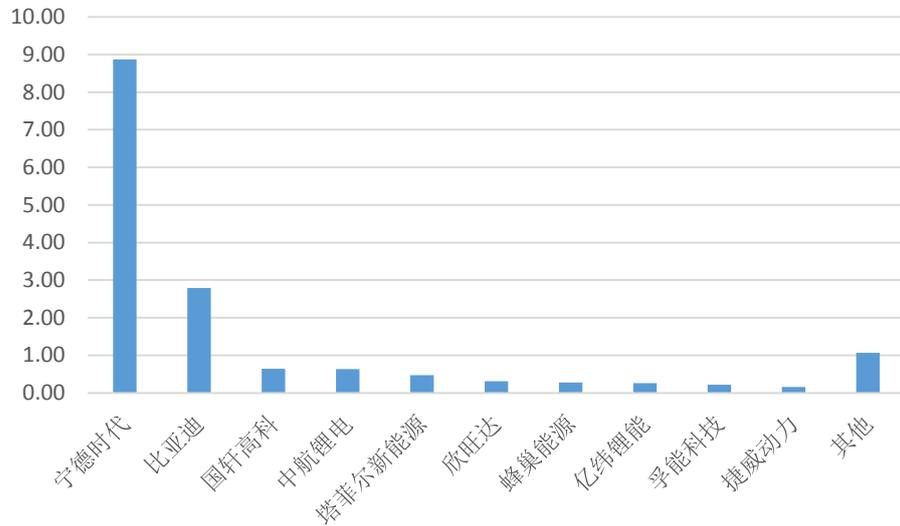
磷酸铁锂市场需求增长旺盛,多车型搭配市场份额有望维持一半以上份额。今年1-9月磷酸铁锂电池装车量累计44.8GWh,占总装车量48.7%,同比累计上升332.0%,远高于三元电池同比累计增长99.5%,此外随着A0级的持续复苏和成本考虑下部分车企逐步发行磷酸铁锂版本车型,磷酸铁锂电池的市场份额进一步提升,新能源汽车厂商旗下的各种热门车型如此前主打三元锂电池的特斯拉7月上线的Model Y标准续航版、小鹏P7后驱标准续航车型和G3i车型等在降价的同时都采用了磷酸铁锂电池,市场呈现快速增长发展势头。从成本和安全性考虑,越来越多的车型发行装磷酸铁锂电池版本。

图3: 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

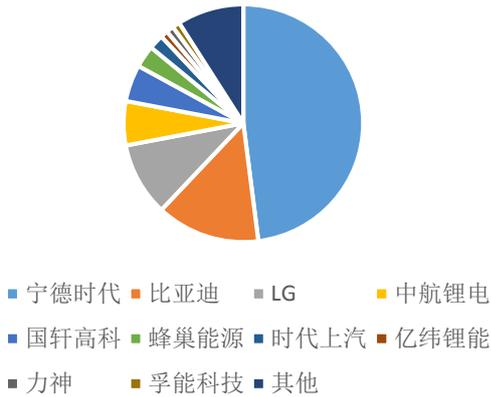
图4：2021年9月Top10电池企业装机量(GW)



资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

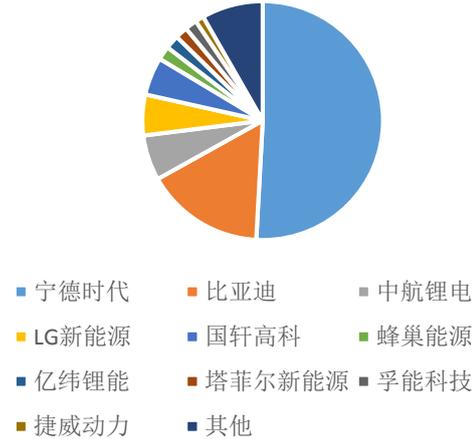
受益于LFP装机量高增长，二线厂商份额出现较大变化。9月动力电池装机量市场CR10为93.18%，CR5为85.35%，CR3为78.34%，集中度依旧保持较高水平，相比较于前两个月，市场CR3虽然集中度出现提升但主要是宁德时代的一家独大，受益于特斯拉销量的大涨和蔚来销量回升，9月宁德时代市场份额达到56%，相较于8月提升4pct，比亚迪凭借其出色的新能源车销量市场份额有所回升继续维持第二，不过市场相对份额出现下滑。与此同时中航锂电、亿纬锂能等二线龙头厂商市场份额则出现增长，以长城、长安、广汽等主流车企的持续电动化布局和本年LFP电池装车量的持续提升也带来了其配套的电池厂商的市场份额的提升，例如欣旺达连续4个月进入前十，国轩高科也稳居第四。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，这也是宁德时代这样的龙头厂商加速扩产抢占市场份额的意图所在。

图 5：2020 年我国动力电池装机量市场份额 (%)



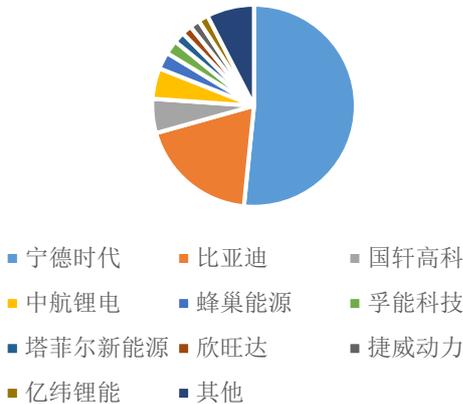
资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 6：2021 年 1-9 月我国动力电池装机量市场份额 (%)



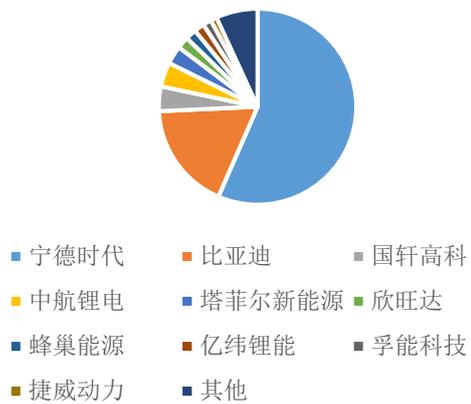
资料来源：GGII，华宝证券研究创新部

图 7：2021 年 8 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 8：2021 年 9 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

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、比亚迪）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速增长，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。

3. 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，新能源车政策不及预期。

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。