

电气设备

10月装机电量点评：装机量环比下降，三元份额有所回升 增持（维持）

2021年11月25日

投资要点

- 10月新能源车产量30.17万辆，同环比+120%/-10%，符合市场预期：**
 2021年10月新能源车产量30.17万辆，同比增长120%，环比下降10%。其中乘用车产量29.09万辆，同比增长133%，环比下降10%，其中纯电乘用车产量提升至23.72万辆，同比增长124%，环比下降12%；客车产量3312辆，同比下降37%，环比下降12%；专用车产量7516辆，同比增长13%，环比增长1%。**2021年1-10月电动车累计产量达212.8万辆，同比上升157%，维持高速增长；**乘用车累计生产204.8万辆，同比增长174%；客车累计生产2.86万辆，同比下降24%；专用车累计生产5.10万辆，同比增长13%。
- 10月装机电量为13.04gwh，同比增长107%，环比降低16%。2021年1-10月累计装机电量为94.84gwh，累计同比增长244%。**1) 10月三元同比增长62%，环比下降14%，装机量占比48%；10月三元装机电量6.21gwh，同比增长62%，环比下降14%，装机量占比48%；三元2021年1-10月累计装机电量为53.06gwh，同比增长180%，装机量占比56%。2) 10月磷酸铁锂同比增长201%，环比下降18%，装机量占比52%；10月铁锂装机电量为6.80gwh，同比增长201%，环比下降18%，装机量占比52%；2021年1-10月磷酸铁锂累计装机电量40.73gwh，同比增长230%，装机量占比43%。
- 各车型平均带电量来看，10月纯电乘用车平均带电量环比下滑。**10月纯电动乘用车单车带电量44.37kwh/辆，同比上升2.10%，环比下滑8.25%，2021年1-10月平均带电量为46.24kwh/辆。10月纯电动客车平均单车带电量224.99kwh/辆，同比上升10.11%，环比增长1.75%，2021年1-10月平均带电量为214.12kwh/辆。10月纯电专用车平均单车带电量上升至101.96kwh/辆，同比增长66.94%，环比增长4.71%，2021年1-10月平均带电量为83.68kwh/辆。
- 从电池厂商看，宁德时代10月装机电量6.64gwh（含时代上汽），同比提升119.3%，环比降低27.0%，单月装机量市占率为50.9%，保持首位。**比亚迪位列装机量第二，10月装机2.80gwh，同比提升172.5%，环比提升5.2%，装机量占比21.5%。第三名为中航锂电，10月装机0.64gwh，同比提升19.9%，环比下降28.2%，装机量占比为4.9%。
- 市场集中度高，宁德时代龙头地位维持。**10月磷酸铁锂市场前五家装机电量合计占据91.8%的市场份额，市场集中度较高，其中宁德时代（含时代上汽）和比亚迪装机量分别占41.2%和38.4%的市场份额。三元市场主要集中于宁德时代、中航锂电、多氟多、孚能科技、比亚迪等企业，前五大厂商装机量占据80.5%的市场份额，其中宁德时代（含时代上汽）装机量市占率61.8%，具有领先优势，中航锂电、多氟多、孚能科技、比亚迪的装机量市占率分别为8.2%、3.7%、3.7%、3.1%。
- 投资建议：电动化全面提速，2021Q4电池涨价我们预期强烈，盈利拐点将至，2022年隔膜、铜箔、石墨化偏紧，继续强推锂电中游全球龙头和价格弹性大的锂资源龙头，强推宁德时代、亿纬锂能、容百科技、恩捷股份、科达利、德方纳米、天赐材料、璞泰来、新宙邦、中伟股份、天奈科技、华友钴业、比亚迪、赣锋锂业（关注）、天齐锂业（关注）等和零部件宏发股份、汇川技术、三花智控等，重点推荐星源材质、诺德股份，关注中科电气、贝特瑞、嘉元科技、融捷股份、天华超净、永兴材料、欣旺达等。**
- 风险提示：销量不及预期、政策不及预期、竞争加剧。**

证券分析师 曾朵红
 执业证号：S0600516080001
 021-60199793
 zengdh@dwzq.com.cn
证券分析师 阮巧燕
 执业证号：S0600517120002
 021-60199793
 ruanqy@dwzq.com.cn
研究助理 岳斯瑶
 yuesy@dwzq.com.cn

行业走势

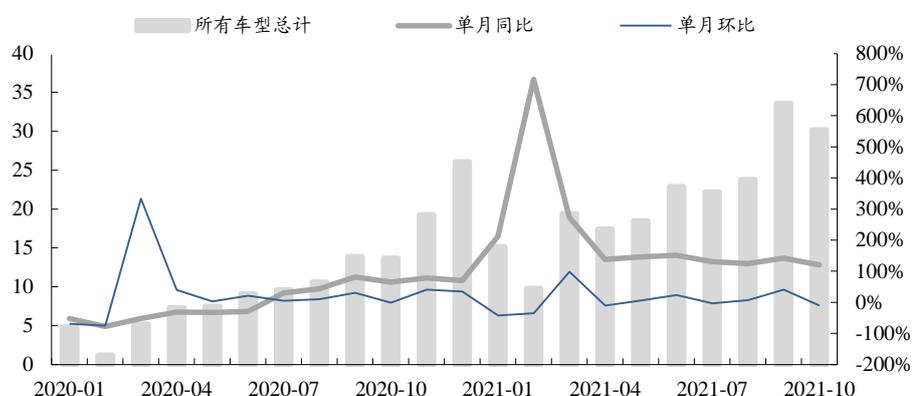


相关研究

- 《电动车2021年三季报总结：行业景气度持续，电池盈利超市场预期，涨价环节弹性较大》2021-11-23
- 《电气设备新能源行业周报：广州车展新车型密集推出，美国光伏政策持续向好》2021-11-21
- 《电气设备新能源行业周报：10月电动车销量亮眼，央行推出碳减排金融工具》2021-11-14

根据 GGII 上险口径数据，10 月新能源车产量 30.17 万辆，同环比+120%/-10%，符合市场预期：根据 GGII 数据，2021 年 10 月新能源车产量 30.17 万辆，同比增长 120%，环比下降 10%。其中乘用车产量 29.09 万辆，同比增长 133%，环比下降 10%，其中纯电乘用车产量提升至 23.72 万辆，同比增长 124%，环比下降 12%；客车产量 3312 辆，同比下降 37%，环比下降 12%；专用车产量 7516 辆，同比增长 13%，环比增长 1%。2021 年 1-10 月电动车累计产量达 212.8 万辆，同比上升 157%，维持高速增长；乘用车累计生产 204.8 万辆，同比增长 174%；客车累计生产 2.86 万辆，同比下降 24%；专用车累计生产 5.10 万辆，同比增长 13%。

图 1：国内电动车月度产量数据（万辆）



数据来源：GGII，东吴证券研究所

图 2: GGII 月度产量数据 (辆)

GGII	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07	2021-08	2021-09	2021-10
所有车型总计	137,096	192,804	260,816	151,791	97,574	193,808	173,512	184,794	228,568	222,306	237,878	335,581	301,745
单月同比	65%	78%	70%	213%	720%	274%	138%	146%	150%	132%	125%	141%	120%
单月环比	-1%	41%	35%	-42%	-36%	99%	-10%	7%	24%	-3%	7%	41%	-10%
乘用车	125,123	177,599	227,377	146,528	94,432	187,980	166,371	177,497	217,924	213,575	228,366	324,383	290,917
单月同比	74%	99%	104%	243%	741%	292%	155%	160%	177%	151%	139%	156%	133%
单月环比	-1%	42%	28%	-36%	-36%	99%	-11%	7%	23%	-2%	7%	42%	-10%
商用车	11,973	15,205	33,439	5,263	3,142	5,828	7,141	7,297	10,644	8,731	9,512	11,198	
单月同比	9%	-20%	-21%	-10%	394%	52%	-7%	4%	-16%	-18%	-6%	-10%	
单月环比	-3%	27%	120%	-40%	-40%	85%	23%	2%	46%	-18%	9%	18%	
客车	5,295	6,899	16,268	3,237	1,984	2,049	2,848	2,697	4,234	2,070	2,417	3,745	3,312
单月同比	75%	-17%	-13%	20%	484%	16%	1%	5%	-8%	-63%	-59%	-36%	-37%
单月环比	-10%	30%	136%	-80%	-39%	3%	39%	-5%	57%	-51%	17%	55%	-12%
专用车	6,678	8,306	17,171	2,026	1,158	3,779	4,293	4,600	6,410	6,661	7,095	7,453	7,516
单月同比	-16%	-22%	-27%	-35%	291%	84%	-11%	3%	-20%	32%	68%	14%	13%
单月环比	2%	24%	107%	-88%	-43%	226%	14%	7%	39%	4%	7%	5%	1%
纯电乘用车	105,804	150,165	189,310	118,886	80,444	159,708	135,898	147,901	179,259	169,816	178,275	270,469	237,223
单月同比	73%	90%	99%	282%	754%	305%	194%	196%	207%	150%	138%	170%	124%
单月环比	6%	42%	26%	-37%	-32%	99%	-15%	9%	21%	-5%	5%	52%	-12%
纯电客车	4,245	6,248	15,671	3,007	1,811	1,959	2,784	2,479	3,963	1,979	2,379	3,447	3,070
单月同比	47%	-19%	-5%	35%	459%	22%	8%	11%	-11%	-57%	-50%	-39%	-28%
单月环比	-25%	47%	151%	-81%	-40%	8%	42%	-11%	60%	-50%	20%	45%	-11%
纯电专用车	6,648	8,227	17,091	1,955	1,138	3,606	4,096	4,466	6,286	6,447	6,947	7,265	7,348
单月同比	-16%	-22%	-27%	-38%	286%	78%	-15%	0%	-21%	29%	66%	12%	11%
单月环比	2%	24%	108%	-89%	-42%	217%	14%	9%	41%	3%	8%	5%	1%
插电乘用车	19,319	27,434	38,067	27,642	13,988	28,272	30,473	29,587	38,665	43,759	50,091	53,914	53,693
单月同比	76%	165%	132%	138%	657%	232%	60%	63%	90%	155%	142%	104%	178%
单月环比	-27%	42%	39%	-27%	-49%	102%	8%	-3%	31%	13%	14%	8%	0%
插电客车	978	508	397	148	98		8	206	211	86		154	40
单月同比	1107%	-21%	-74%	-31%		-100%	-95%	10%	88%	-91%		-18%	-96%
单月环比	423%	-48%	-22%	-63%	-34%	-100%		2475%	2%	-59%			-74%
插电专用车	23	59	71	71	14	98	106	70	101	101	109	171	137
燃料客车	72	143	200	82	75	90	56	12	60	5	38	144	202
燃料专用车	7	20	9		6	75	91	64	23	113	39	17	31

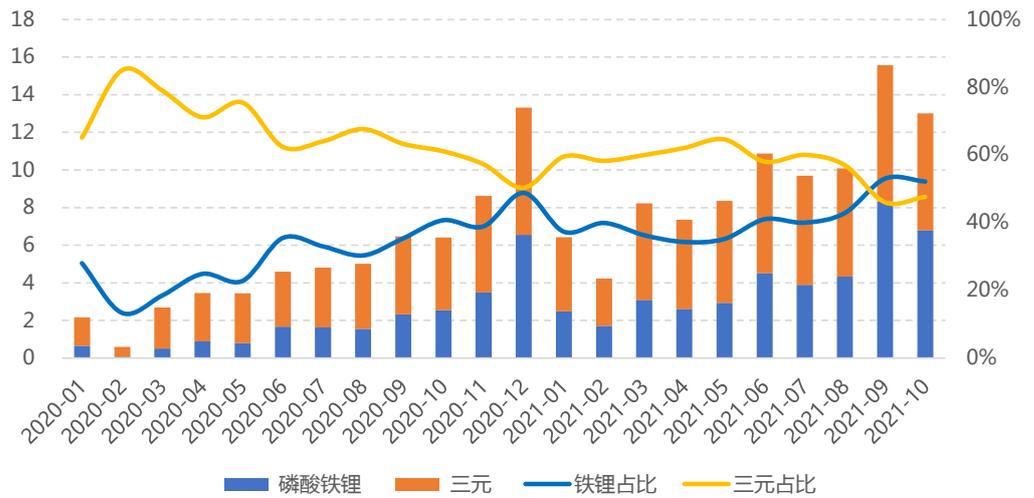
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

根据 GGII 数据, 10 月装机电量为 13.04gwh, 同比增长 107%, 环比降低 16%。
 2021 年 1-10 月累计装机电量为 94.84gwh, 累计同比增长 244%。

1) 10 月三元同比增长 62%, 环比下降 14%, 装机量占比 48%; 10 月三元装机电量 6.21gwh, 同比增长 62%, 环比下降 14%, 装机量占比 48%; 三元 2021 年 1-10 月累计装机电量为 53.06gwh, 同比增长 180%, 装机量占比 56%。

2) 10 月磷酸铁锂同比增长 201%, 环比下降 18%, 装机量占比 52%; 10 月铁锂装机电量为 6.80gwh, 同比增长 201%, 环比下降 18%, 装机量占比 52%; 2021 年 1-10 月磷酸铁锂累计装机电量 40.73gwh, 同比增长 230%, 装机量占比 43%。

图 3：月度装机电量及增速 (gwh)



数据来源：GGII，东吴证券研究所

各车型平均带电量来看，10月纯电动乘用车平均带电量环比下滑。10月纯电动乘用车单车带电量44.37kwh/辆，同比上升2.10%，环比下滑8.25%，2021年1-10月平均带电量为46.24kwh/辆。10月纯电动客车平均单车带电量224.99kwh/辆，同比上升10.11%，环比增长1.75%，2021年1-10月平均带电量为214.12kwh/辆。10月纯电动专用车平均单车带电量上升至101.96kwh/辆，同比增长66.94%，环比增长4.71%，2021年1-10月平均带电量为83.68kwh/辆。

图 4：月度装机电量及平均单车电量 (kwh)

月份	2019-2021各车型平均带电量(kwh)								合计		磷酸铁锂				三元				
	纯电乘用车	纯电客车	纯电专用	插电乘用车	插电客车	插电专用	燃料电池乘用车	燃料电池专用	装机电量总计(kwh)	同比	环比	装机电量总计(kwh)	同比	环比	占比	装机电量总计(kwh)	同比	环比	占比
2019-1	46.08	185.14	84.50	14.13	45.02	29.35	17.72	64.50	4,979,772	278%	-63%	1,398,166	174%	-76%	28%	3,279,391	350%	-46%	66%
2019-2	46.31	214.04	212.83	13.47	49.04	25.90	41.47		2,244,929	118%	-55%	320,711	-5%	-77%	14%	1,787,857	166%	-45%	80%
2019-3	46.73	163.24	178.33	13.28	48.68	43.13	103.93		5,090,835	145%	127%	1,027,086	68%	220%	20%	3,641,014	150%	104%	72%
2019-4	47.71	170.22	277.94	14.27	48.64	25.90	59.61	76.19	5,411,189	44%	6%	1,481,458	3%	44%	27%	3,645,994	62%	0%	67%
2019-5	46.37	197.02	84.81	12.83	49.77	25.90	32.87	27.47	5,678,156	26%	5%	1,733,676	-26%	17%	31%	3,512,318	82%	-4%	62%
2019-6	47.47	175.10	70.84	13.09	41.14	16.90	47.30	40.93	6,613,056	131%	16%	1,733,390	70%	-2%	26%	4,348,581	149%	24%	66%
2019-7	46.50	183.25	84.84	13.28	33.88	25.90	51.39		4,696,067	39%	-29%	2,454,348	164%	44%	52%	2,053,899	-7%	-53%	44%
2019-8	47.87	200.60	77.69	13.25	30.13	25.90	69.10		3,641,908	-13%	-22%	773,758	-44%	-68%	21%	2,741,473	8%	33%	75%
2019-9	48.82	198.00	65.20	12.84	47.69	25.90	107.36		3,954,880	-31%	9%	947,370	-59%	22%	24%	2,632,301	-13%	-4%	67%
2019-10	46.84	212.22	56.40	13.41	43.72	25.90	91.03		4,073,487	-31%	3%	1,058,806	-42%	12%	26%	2,699,239	-17%	3%	66%
2019-11	47.36	225.97	60.18	14.06	46.82	25.47	94.90		6,288,493	-29%	54%	2,452,111	-18%	132%	39%	3,559,323	-26%	32%	57%
2019-12	47.39	209.04	58.99	15.24	49.45	24.40	82.05	58.36	9,708,495	-27%	54%	4,632,258	-21%	89%	48%	4,591,667	-24%	29%	47%
2019年总计	47.16	194.84	74.65	13.66	46.33	25.19	64.36	46.87	62,381,266	9%	-	19,983,138	-7%	-	32%	38,493,058	25%	-	62%
2020-1	48.32	187.06	52.69	17.06	49.10	18.22	92.59		2,317,530	-53%	-76%	646,772	-54%	-86%	28%	1,510,385	-54%	-67%	65%
2020-2	51.53	183.42	49.21	20.31	25.90	14.90			597,054	-73%	-74%	76,456	-76%	-88%	13%	512,473	-71%	-66%	86%
2020-3	52.15	243.65	62.27	20.85	44.33	25.90	50.46	52.50	2,762,599	-46%	363%	508,943	-50%	566%	18%	2,175,093	-40%	324%	79%
2020-4	51.07	216.89	67.28	17.94	41.47	20.78	76.36	47.69	3,601,095	-33%	30%	895,387	-40%	76%	25%	2,563,351	-30%	18%	71%
2020-5	49.57	201.13	54.79	17.34	37.91	20.11	100.55	26.63	3,506,636	-38%	-3%	799,074	-54%	-11%	23%	2,644,925	-25%	3%	75%
2020-6	49.96	217.52	59.55	16.31	48.43	31.68	103.47		4,699,455	-29%	34%	1,667,001	-2%	109%	35%	2,931,214	-33%	11%	62%
2020-7	48.43	216.44	69.92	16.66	61.61	34.99	98.32	121.13	4,988,363	6%	6%	1,629,642	-34%	-2%	33%	3,182,722	55%	9%	64%
2020-8	45.83	201.30	61.19	18.25	71.21	39.23	98.55	52.99	5,110,071	40%	2%	1,548,856	100%	-5%	30%	3,456,086	26%	9%	68%
2020-9	44.88	201.24	67.36	18.14	46.18	39.18	59.67	215.67	6,564,953	66%	28%	2,322,421	145%	50%	35%	4,148,759	58%	20%	63%
2020-10	43.46	204.33	61.07	18.85	51.71	31.00	88.35	184.90	6,294,707	55%	-4%	2,256,272	113%	-3%	36%	3,843,714	42%	-7%	61%
2020-11	43.51	225.78	57.48	18.57	47.63	40.79	88.91	53.69	8,967,567	43%	42%	3,488,724	42%	55%	39%	5,134,636	44%	34%	57%
2020-12	44.35	214.82	55.12	18.51	48.47	30.08	49.32	29.78	13,440,387	38%	50%	6,556,357	42%	88%	49%	6,760,832	47%	32%	50%
2020年总计	46.10	212.10	59.89	18.03	55.52	33.68	82.62	68.71	62,850,415	1%	-	22,395,906	12%	-	36%	38,864,190	1%	-	62%
2021-1	44.73	210.85	78.36	18.74	37.21	39.82	100.76	0.00	6,639,476	186%	-51%	2,478,351	283%	-62%	37%	3,952,358	162%	-42%	60%
2021-2	44.79	192.36	80.09	18.10	50.43	49.30	96.32	422.87	4,311,344	622%	-35%	1,720,423	2150%	-31%	40%	2,507,146	389%	-37%	58%
2021-3	45.70	217.47	69.52	18.23	48.46	128.49	422.87		8,538,347	209%	98%	3,100,466	509%	80%	36%	5,117,654	135%	104%	60%
2021-4	44.95	236.25	67.81	18.35	30.13	50.55	88.83	259.97	7,637,129	112%	-11%	2,616,569	192%	-16%	34%	4,735,452	85%	-7%	62%
2021-5	46.92	208.24	75.16	18.54	35.33	46.55	125.23	314.16	8,372,661	139%	10%	2,944,201	268%	13%	35%	5,406,714	104%	14%	65%
2021-6	48.77	223.68	73.76	19.81	54.21	54.29	149.77	204.83	10,888,603	132%	30%	4,515,841	171%	53%	41%	6,354,758	117%	18%	58%
2021-7	46.72	189.30	80.06	19.73	42.48	50.85	19.06	271.42	9,727,506	95%	-11%	3,901,363	139%	-14%	40%	5,800,526	82%	-9%	60%
2021-8	45.11	192.84	86.61	19.53	49.20	84.26	303.68		10,101,456	98%	4%	4,328,267	179%	11%	43%	5,752,519	66%	-1%	57%
2021-9	48.37	221.13	97.37	18.69	50.00	49.73	95.45	232.02	15,592,470	138%	54%	8,327,897	259%	92%	53%	7,226,797	74%	26%	46%
2021-10	44.37	224.99	101.96	19.38	50.45	48.07	69.49	198.29	13,035,389	107%	-16%	6,799,143	201%	-18%	52%	6,209,741	62%	-14%	48%
2021年总计	46.24	214.12	83.68	19.05	44.98	49.03	96.33	294.84	94,844,381	244%	-	40,732,522	230%	-	43%	53,063,693	180%	-	56%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从电池厂商看,宁德时代 10 月装机电量 6.64gwh(含时代上汽),同比提升 119.3%,环比降低 27.0%,单月装机量市占率为 50.9%,保持首位。比亚迪位列装机量第二,10 月装机 2.80gwh,同比提升 172.5%,环比提升 5.2%,装机量占比 21.5%。第三名为中航锂电,10 月装机 0.64gwh,同比提升 19.9%,环比下降 28.2%,装机量占比为 4.9%。

1) 宁德时代主供地位不变,保持首位:10 月装机电量 6.64gwh(含时代上汽),同比提升 119.3%,环比降低 27.0%,单月装机量市占率为 50.9%,保持首位。其中磷酸铁锂为 2.80gwh,同比上升 115.1%,环比下降 41.7%;三元装机电量 3.8gwh,同比增加 131.2%,环比下降 10.7%。宁德时代 2021 年 1-10 月累计装机电量 47.5gwh,同比增长 139.8%,累计装机量占比达 50.1%。

2) 比亚迪 10 月装机量同环比上升,稳占第二,10 月装机电量为 2.80gwh,同比大幅增长 172.5%,环比上升 5.2%,装机量占比 21.5%,稳居第二。其中磷酸铁锂 2.61gwh,同比大幅增长 461.5%,环比上升 6.6%;三元 0.19gwh,同比下降 65.7%,环比下降 11.1%;2021 年 1-10 月累计装机电量 15.93gwh,同比增长 168.5%,累计装机量占比 16.8%。

3) 中航锂电 10 月装机量保持增长,排名第三。10 月装机 0.64gwh,同比提升 19.9%,环比下降 28.2%,装机量占比为 4.9%;2021 年 1-10 月累计装机量 6.5gwh,同比提升 190.3%,累计装机量占比 6.8%。

4) 国轩高科 10 月装机量小幅下降,排名第四。10 月装机 0.63gwh,同比提升 124.1%,环比提升 8.2%,装机量占比 4.9%;2021 年 1-10 月累计装机量 4.76gwh,同比增长 176.9%,累计装机量占比达 5.0%。

5) 多氟多 10 月装机量保持增长,排名第五。10 月装机量 0.23gwh,同比增加 323.5%,环比增加 33.0%,装机量占比达 1.7%。2021 年 1-10 月累计装机量为 0.78gwh,同比增长 188.2%,累计装机量占比 0.8%。

图 5: 各电池厂商月度装机电量 (kwh)

简号	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07	2021-08	2021-09	2021-10	10月占比	10月环比	10月同比	2021年1-10月	2020年1-10月	21年累计同比	21年累计占比
宁德时代	3,142,756	2,023,372	4,128,625	3,287,843	3,430,887	4,990,871	4,417,305	4,221,325	8,546,958	6,210,066	47.6%	-27.3%	126.4%	44,400,009	18,987,945	133.8%	46.8%
宁德时代(含时代上汽)	3,295,654	2,129,284	4,385,305	3,566,517	3,712,822	5,327,266	4,740,087	4,576,551	9,102,725	6,641,050	50.9%	-27.0%	119.3%	47,477,261	19,796,453	139.8%	50.1%
时代上汽	152,898	105,912	256,680	278,674	281,935	336,395	322,783	355,225	555,766	430,983	3.3%	-22.5%	50.8%	3,077,252	808,508	280.6%	3.2%
比亚迪	1,207,978	519,008	907,071	1,036,826	1,213,758	1,742,554	1,766,919	2,064,548	2,664,290	2,802,083	21.5%	5.2%	172.5%	15,925,034	5,931,997	168.5%	16.8%
国轩高科	391,170	313,151	343,051	351,320	378,790	428,367	579,531	754,848	585,809	634,015	4.9%	8.2%	124.1%	4,760,052	1,718,827	176.9%	5.0%
中航锂电	326,326	241,922	585,122	705,220	805,436	734,503	790,532	725,074	897,496	644,580	4.9%	-28.2%	19.9%	6,456,211	2,223,731	190.3%	6.8%
LG化学	442,882	512,393	1,047,109	504,286	1,083,470	1,030,828	269,234	142,928	176,335	26,623	0.2%	-84.9%	-94.2%	5,236,088	5,211,078	0.5%	5.5%
亿纬锂能	128,715	61,646	95,799	271,602	121,645	194,917	158,346	134,017	180,690	200,892	1.5%	11.2%	200.1%	1,548,358	650,155	138.2%	1.6%
孚能科技	96,603	54,986	132,067	126,721	121,323	155,327	197,723	292,989	296,055	225,057	1.7%	-24.0%	124.6%	1,698,850	483,164	251.6%	1.8%
力神	58,802	40,922	71,183	88,736	83,124	115,940	93,456	131,141	87,371	109,451	0.8%	25.3%	29.4%	880,126	582,336	51.1%	0.9%
蜂巢能源	107,848	72,470	163,934	183,306	78,125	153,539	121,802	239,484	220,194	190,891	1.5%	-13.3%	114.9%	1,531,594	205,503	645.3%	1.6%
瑞浦能源	63,882	53,827	106,636	132,350	158,849	235,364	269,572	187,930	175,236	144,840	1.1%	-17.3%	50.4%	1,528,486	340,555	348.8%	1.6%
天津捷威	76,595	43,935	98,578	101,478	48,799	70,206	148,215	152,989	142,370	173,175	1.3%	21.6%	89.7%	1,056,339	380,048	177.9%	1.1%
星恒电源	84,896	52,737	118,971	86,288	98,071	97,875	57,423	52,679	98,249	81,944	0.6%	-16.6%	-4.6%	829,133	336,496	146.4%	0.9%
比克电池	5,215	2,260	15,105	31,474	3,735	7,390	7,128	4,936	3,730	4,116	0.0%	10.4%	-4.0%	85,090	51,267	66.0%	0.1%
盟固利	38,080	35,375	70,169	82,806	43,249	60,657	45,032	28,075	49,573	43,611	0.3%	-12.0%	55.1%	496,627	166,011	199.2%	0.5%
瑞菲尔	55,186	23,766	57,605	54,526	57,042	65,302	60,318	39,469	75,090	34,089	0.3%	-54.6%	-2.3%	522,393	382,071	36.7%	0.6%
鹏辉能源	23,857	14,500	25,388	48,608	56,254	50,322	50,012	90,808	136,250	85,265	0.7%	-37.4%	173.2%	581,263	309,598	87.7%	0.6%
多氟多	49,275	28,487	74,442	77,826	60,886	68,096	11,737	12,349	171,217	227,781	1.7%	33.0%	323.5%	782,097	271,381	188.2%	0.8%
桑顿新能源	21,452	9,365	41,366	19,620	38,290	48,587	26,524	18,132	850	2,705	0.0%	218.3%	-52.7%	226,889	85,313	165.9%	0.2%
欣旺达	21,448	13,450	58,238	25,289	30,450	37,411	54,548	52,098	110,678	105,054	0.8%	-5.1%	1541.6%	508,662	54,767	828.8%	0.5%
松下	19,189	15,176	27,319	24,631	41,509	42,630	44,649	46,540	56,644	60,613	0.5%	7.0%	328.9%	3,789,900	405,586	-6.6%	0.4%
万向	31,298	17,147	26,691	20,276	17,751	28,497	13,676	14,524	11,321	7,613	0.1%	-32.8%	-45.7%	188,793	150,403	25.5%	0.2%
苏州宇量	155	146	982	1,313	486	1,292	703	973	555	692	0.0%	24.6%	-96.9%	7,297	57,710	-87.4%	0.0%
卡耐新能源	7,152	2,271	3,257	3,767	6,365	9,056	1,366	1,195	1,026	1,089	0.0%	6.1%	-74.8%	36,545	27,947	30.8%	0.0%
中兴高能	15,358	4,925	7,212	3,545	2,683	2,812	1,406	1,089	1,209	938	0.0%	-22.4%	-93.7%	41,175	176,049	-76.6%	0.0%
微宏动力	13,853	13,216	15,806	20,657	12,966	9,101	10,168	9,395	12,184	8,236	0.1%	-32.4%	-78.9%	125,583	74,136	69.4%	0.1%
安驰新能源	3,146	758	3,823	4,122	6,399	12,570	18,502	24,994	23,528	30,358	0.2%	29.0%	186.8%	128,199	50,681	153.0%	0.1%
河南锂动电源	7,959	3,462	22,517	18,712	16,072	19,371	23,575	21,180	21,652	15,535	0.1%	-28.3%	100.0%	170,217	10,002	1601.8%	0.2%
衡远新能源	9,306	5,534	11,688	9,267	9,023	11,252	11,539	14,816	10,304	12,620	0.1%	22.5%	122.1%	105,349	40,479	160.3%	0.1%
亿麟能源	6,204	869	3,377	1,450	2,048	864	705	1,158	554	453	0.0%	-18.2%	-85.9%	17,683	15,350	15.2%	0.0%
智航新能源				224	64	737	107	32	0	0	0.0%		-100.0%	1,164	9,534	-87.8%	0.0%
江苏力信	4,196	94	277	1,227	659	6,456	953	733	1,377	2,406	0.0%	74.7%	419.6%	18,380	6,954	164.3%	0.0%
国能电池			311			109			1,813	173	0.0%	-90.5%	-48.1%	2,406	1,869	28.8%	0.0%
上海德朗能	121	2,395	487	2,481	153	172	1,269	1,813	121	0	0.0%	-100.0%	-100.0%	9,010	3,818	136.0%	0.0%
大连中动力	140	75	75	86	205	173	22		11	32	0.0%	200.0%	-66.7%	820	766	7.1%	0.0%
遨优动力	30						125	120	389	209	0.0%	-46.2%	-25.9%	872	448	94.5%	0.0%
联动天翼	250	51			51		149	51	17,554	16,944	0.1%	-3.5%	11529.1%	35,047	4,186	737.3%	0.0%
远东福斯特	28	20			546		663				0.0%		2,584	133	1836.8%	0.0%	
合计(计算)	6,614,247	4,289,623	8,520,959	7,606,558	8,318,298	10,777,957	9,585,295	9,839,656	15,334,447	12,535,131	96.2%	-18.3%	100.4%	93,422,173	40,216,802	132.3%	98.5%
原始总装机	6,639,476	4,311,344	8,538,347	7,637,129	8,372,661	10,888,603	9,727,506	10,101,456	15,592,470	13,035,389	100.0%	-16.4%	107.1%	94,844,381	40,442,570	134.5%	100.0%

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

市场集中度高, 宁德时代龙头地位维持。10月磷酸铁锂市场前五家装机量合计占据91.8%的市场份额, 市场集中度较高, 其中宁德时代(含时代上汽)和比亚迪装机量分别占41.2%和38.4%的市场份额。三元市场主要集中于宁德时代、中航锂电、多氟多、孚能科技、比亚迪等企业, 前五大厂商装机量占据80.5%的市场份额, 其中宁德时代(含时代上汽)装机量市占率61.8%, 具有领先优势, 中航锂电、多氟多、孚能科技、比亚迪的装机量市占率分别为8.2%、3.7%、3.7%、3.1%。

图 6：磷酸铁锂及三元市场竞争格局（Gwh）

磷酸铁锂	10月	市占率
宁德时代	2.80	41.2%
比亚迪	2.61	38.4%
国轩高科	0.57	8.4%
中航锂电	0.14	2.1%
亿纬锂能	0.12	1.8%
合计	6.24	91.8%
	6.80	

三元	10月	市占率
宁德时代	3.42	55.1%
宁德时代（含时代上汽）	3.84	61.8%
中航锂电	0.51	8.2%
多氟多	0.23	3.7%
孚能科技	0.23	3.7%
比亚迪	0.19	3.1%
合计	5.00	80.5%
	6.21	

合计	10月	市占率
宁德时代	6.21	47.6%
宁德时代（含时代上汽）	6.64	50.9%
比亚迪	2.80	21.5%
中航锂电	0.64	4.9%
国轩高科	0.63	4.9%
多氟多	0.23	1.7%
合计	10.94	83.9%
	13.04	

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从车型来看，乘用车依旧是电池消纳主力。10月乘用车装机电量为11.57gwh，同比增长133%，环比下降18%，装机量占比为89%，其中三元装机量6.20gwh，同比增长63%，环比下降14%，装机量占比为54%；专用车装机电量0.76gwh，同比增长87%，环比增长6%，装机量占比6%；客车0.71gwh，同比下降24%，环比下降10%，装机量占比为5%。

图 7：分车型装机电池类型 (kwh)

行标签	2020-10	2020-11	2020-12	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07	2021-08	2021-09	2021-10
乘用车													
三元	3,811,890	5,110,873	6,617,590	3,942,138	2,499,400	5,101,822	4,720,314	5,394,394	6,337,885	5,787,890	5,747,101	7,223,392	6,199,117
-占比	77%	73%	73%	68%	65%	65%	71%	72%	67%	66%	64%	51%	54%
磷酸铁锂	1,016,091	1,620,776	2,450,719	1,720,441	1,292,990	2,400,862	1,668,621	2,089,041	3,167,396	3,008,839	3,273,258	6,865,009	5,367,420
-占比	20%	23%	27%	29%	34%	31%	25%	28%	33%	34%	36%	49%	46%
锰酸锂	1,292	1,077	862	503	574	359	7,036	718	2,585	431	215	503	144
铅酸电池	0	0	0	0	18	0	0	18	18	9	0	9	27
其他	133,081	310,898	31,182	172,570	61,704	310,555	271,464	4,605	0	0	0	22	
合计	4,962,355	7,043,624	9,100,353	5,835,651	3,856,448	7,813,598	6,667,435	7,488,776	9,507,883	8,797,169	9,020,574	14,088,934	11,566,707
-占比	79%	79%	68%	88%	89%	92%	87%	89%	87%	90%	89%	90%	89%
专用车													
三元	31,824	23,763	143,242	10,219	7,746	15,832	15,138	12,321	16,901	12,636	5,348	3,406	10,624
-占比	8%	5%	15%	7%	8%	6%	5%	3%	4%	2%	1%	0%	1%
磷酸铁锂	366,054	449,228	796,279	144,552	85,898	269,177	288,598	346,686	449,266	534,802	609,774	706,344	745,602
-占比	90%	94%	84%	93%	91%	94%	94%	97%	95%	97%	99%	98%	98%
锰酸锂	8,149	2,102	2,177	398	133	931	100	0	6,318	1,210	1,975	8,436	4,138
铅酸电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他	2,007	1,251	2,803	861	589	1,222	2,933	0	1,382	3,324	1,807	1,666	1,541
合计	408,034	476,344	944,501	156,031	94,366	287,163	306,768	359,007	473,867	551,972	618,903	719,851	761,905
-占比	6%	5%	7%	2%	2%	3%	4%	4%	4%	6%	6%	5%	6%
客车													
三元	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	71	0	10,624
-占比	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%
磷酸铁锂	874,127	1,418,720	3,309,359	613,359	341,529	430,427	659,350	508,474	899,180	357,721	445,235	756,544	5,697,940
-占比	95%	98%	97%	95%	95%	98%	99%	97%	95%	95%	96%	97%	806%
锰酸锂	41,830	26,920	18,776	8,574	10,068	583	1,105	9,941	6,054	8,631	3,357	22,746	4,138
其他	3,560	0	0	19,463	0	0	35	0	0	0	0	0	1,541
钛酸锂	4,801	1,958	67,396	6,399	1,694	6,577	2,436	6,590	1,620	12,012	13,316	4,394	
合计	924,318	1,447,598	3,395,531	647,794	360,530	437,587	662,926	525,004	906,854	378,364	461,978	783,685	706,777
-占比	15%	16%	25%	10%	8%	5%	9%	6%	8%	4%	5%	5%	5%
总计	6,294,707	8,967,567	13,440,385	6,639,476	4,311,344	8,538,347	7,637,130	8,372,787	10,888,604	9,727,506	10,101,456	15,592,470	13,035,389
总计-原始	6,294,707	8,967,567	13,440,385	6,639,476	4,311,344	8,538,347	7,637,129	8,538,347	10,888,603	9,727,506	10,101,456	15,592,470	13,035,389
-磷酸铁锂	2,256,272	3,488,724	6,556,357	2,478,351	1,722,178	3,100,466	2,616,569	2,944,201	4,515,842	3,901,363	4,328,267	8,327,897	6,799,143
-三元	3,843,714	5,134,636	6,760,832	3,952,358	2,507,146	5,117,654	4,735,452	5,406,714	6,354,786	5,800,526	5,752,519	7,226,797	6,209,741
锰酸锂	51,271	30,099	21,815	9,475	14,693	1,873	8,241	10,659	14,956	10,272	5,547	31,685	15,774
其它	143,449	314,107	101,382	199,292	67,327	318,354	276,867	176,773	3,019	15,345	15,123	6,090	10,731

数据来源：GGII，东吴证券研究所

根据 SNE 数据，2021 年 9 月宁德时代全球装机位居第一，2021 年累计装机市占率 31%。2021 年 9 月宁德时代装机量 10.6gwh，占比达 32.2%，位居第一；LG 新能源、松下全球装机量分别为 7.8gwh、4.3gwh，占 23.7%、13.1%，位居第二名、第三名；宁德时代遥遥领先第二名、第三名。

2021 年 1-9 月全球累计装机量头部集中度高，宁德时代市占率 31.2% 位居第一。2021 年 1-9 月全球装机 195.4gwh，宁德时代 60.9gwh，占比 31.2%，位居第一；LG 新能源 46.5gwh，占比 23.8%；松下 26.0gwh，占比 13.3%，比亚迪 15.4gwh，占比 7.9%；SKI 10.6gwh，占比 5.4%；三星 SDI 9.0gwh，占比 4.6%。

图 8：2021 年 9 月全球装机量前十企业及占比

	202109 (GWh)	9月环比	占比
宁德时代	10.6	23.3%	32.2%
LG新能源	7.8	44.4%	23.7%
松下	4.3	53.6%	13.1%
比亚迪	2.9	16.0%	8.8%
SKI	1.7	21.4%	5.2%
三星SDI	1.0	11.1%	3.0%
中航锂电	0.9	28.6%	2.7%
国轩高科	0.7	0.0%	2.1%
力神电池	0.4	-	1.2%
AESC	0.3	0.0%	0.9%
其他	2.1		
全球合计	32.9		

数据来源：SNE，东吴证券研究所

图 9：2021 年 1-9 月累计全球装机量前十企业及占比

Top10	企业	装机量	占比
1	宁德时代	60.9	31.2%
2	LG新能源	46.5	23.8%
3	松下	26.0	13.3%
4	比亚迪	15.4	7.9%
5	SKI	10.6	5.4%
6	三星SDI	9.0	4.6%
7	中航锂电	5.6	2.9%
8	国轩高科	4.0	2.0%
9	AESC	2.9	1.5%
10	PEVE	1.9	1.0%
前10总量		182.8	93.6%
全球总量		195.4	

数据来源：SNE，东吴证券研究所

投资建议：电动化全面提速，2021Q4 电池涨价我们预期强烈，盈利拐点将至，2022 年隔膜、铜箔、石墨化偏紧，继续强推锂电中游全球龙头和价格弹性大的锂资源龙头，强推宁德时代、亿纬锂能、容百科技、恩捷股份、科达利、德方纳米、天赐材料、璞泰来、新宙邦、中伟股份、天奈科技、华友钴业、比亚迪、赣锋锂业（关注）、天齐锂业（关注）等和零部件宏发股份、汇川技术、三花智控等，重点推荐星源材质、诺德股份，关注中科电气、贝特瑞、嘉元科技、融捷股份、天华超净、永兴材料、欣旺达等。

风险提示：销量不及预期、政策不及预期、竞争加剧

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>