

## 电力设备行业点评报告

# 5月装机量点评：装机量通环比高增，三元装机占比提升

增持（维持）

2022年06月20日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001  
021-60199793  
zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002  
021-60199793  
ruanqy@dwzq.com.cn

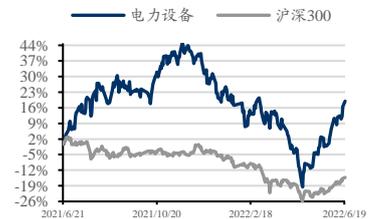
研究助理 岳斯瑶

执业证书：S0600120100021  
yuesy@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **5月新能源车产量34.21万辆，同环比+85%/+22%，疫情影响逐渐减退：**根据GGII上险口径数据，2022年5月新能源车产量为34.21万辆，同环比+85%/+22%。其中乘用车产量32.29万辆，同环比+82%/+12%，纯电乘用车产量上升至24.33万辆，同环比+64%/+22%；客车产量2511辆，同环比-7%/+20%；专用车产量15765辆，同环比+243%/+2%。
- **5月电动车总装机电量为15.2gwh，同比增长82%，环比增长23%。**1) 5月三元装机电量6.7GWh，同比增长24%，环比增长28%，装机量占比44%。2) 5月铁锂装机电量为8.5GWh，同比增长188%，环比增长20%，装机量占比56%。
- **各车型平均带电量来看，5月纯电客车平均带电量环比下降，纯电乘用车、纯电专用车环比上升。**5月纯电动乘用车单车带电量48.57kWh/辆，同比上升3.5%，环比上升0.4%。5月纯电动客车平均单车带电量210.78kWh/辆，同比上升1.2%，环比下降5.1%。5月纯电专用车平均单车带电量76.90kWh/辆，同比上升2.3%，环比上升14.8%。
- **从电池厂商看，宁德时代龙头地位稳固，比亚迪、中航锂电位列第二、三名。**宁德时代5月装机电量7.20GWh(含时代上汽、时代广汽、时代一汽)，同比提升93.8%，环比提升35.2%，单月装机量市占率为47.3%，保持首位。比亚迪位列装机量第二，5月装机4.11GWh，同比提升238.9%，环比提升16.1%，装机量占比27.0%。第三名为中航锂电，5月装机1.04GWh，同比提升29.4%，环比提升0.4%，装机量占比为6.8%。
- **从车型来看，乘用车依旧是电池消纳主力。**5月乘用车装机电量为13.53GWh，同比增长81%，环比增长24%，装机量占比为89%，其中三元装机量6.71GWh，同比增长24%，环比增长28%，装机量占比为50%；专用车装机电量1.21GWh，同比增长236%，环比增长17%，装机量占比8%；客车0.46GWh，同比下降7%，环比上升17%，装机量占比为3%。
- **投资建议：**继5月国内销量超预期后，6月首周上险10.6万辆，同环比+128%/+21%，超预期，我们进一步上修6月销量预期54-57万辆，Q2销量有近130万辆，环比增长4%左右，全年预期上修至620万辆+，同增75%+，且有进一步超的空间。供应链均反馈海外恢复快，预计Q3销量也将有明显恢复，22年全球销量上修至980万辆，同增55%+。排产看，6月锂电排产环增5~10%，7月排产显著增长迎接旺季，预计Q3排产有望环比增40%~50%。Q2锂电中游业绩多好于此前预期，电池盈利拐点弹性大，隔膜、负极、结构件等维持稳定，前驱体盈利修复，正极电解液好于预期。当前市场开始认同高景气估值仍低，继续强烈看好电动车板块超跌反转行情，看多电池和锂电材料各环节龙头。第一条主线首推Q2盈利拐点叠加储能加持的电池，龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪，关注派能科技、欣旺达、蔚蓝锂芯；第二条为持续紧缺、盈利稳定的龙头：隔膜（恩捷股份、星源材质）、负极（璞泰来、杉杉股份、贝特瑞，关注中科电气）、前驱体（中伟股份）、结构件（科达利）、添加剂（天奈科技）；第三条为盈利下行但估值底部的电解液（天赐材料、新宙邦），三元（容百科技、华友钴业、当升科技）、铁锂（德方纳米）、铜箔（嘉元科技、诺德股份）；第四条为价格维持高位低估值的锂（关注赣锋锂业、天齐锂业等）。
- **风险提示：**投资增速下滑，政策不及市场预期，价格竞争超市场预期

### 行业走势



### 相关研究

- 《电动车销量和排产均超预期，光伏电池价格涨价超预期》  
2022-06-19
- 《5月电动车销量大超预期，继续强推板块》  
2022-06-13
- 《电动车5月销量大超预期，硅料价格坚挺超预期》  
2022-06-12

**5月新能源车产量34.21万辆，同环比+85%/+22%，生产逐步恢复：**根据GGII上险口径数据，2022年5月新能源车产量为34.21万辆，同比增长85%，环比增长22%。其中乘用车产量32.39万辆，同比增长82%，环比增长23%，纯电乘用车产量上升至24.33万辆，同比增长64%，环比增长22%；客车产量2511辆，同比下降7%，环比增长20%；专用车产量15765辆，同比增长243%，环比增长2%。

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月底新能源产量数据（辆）

GGII	2021-08	2021-09	2021-10	2021-11	2021-12	2022-01	2022-02	2022-03	2022-04	2022-05
<b>所有车型总计</b>	<b>237,878</b>	<b>335,581</b>	<b>301,745</b>	<b>379,438</b>	<b>511,385</b>	<b>322,170</b>	<b>255,613</b>	<b>466,452</b>	<b>280,216</b>	<b>342,134</b>
单月同比	125%	141%	120%	97%	96%	112%	162%	141%	61%	85%
单月环比	7%	41%	-10%	26%	35%	-37%	-21%	82%	-40%	22%
<b>乘用车</b>	<b>228,366</b>	<b>324,383</b>	<b>290,917</b>	<b>364,470</b>	<b>481,378</b>	<b>312,857</b>	<b>246,191</b>	<b>444,541</b>	<b>262,723</b>	<b>323,858</b>
单月同比	139%	156%	133%	105%	112%	114%	161%	136%	58%	82%
单月环比	7%	42%	-10%	25%	32%	-35%	-21%	81%	-41%	23%
<b>商用车</b>	<b>9,512</b>	<b>11,198</b>								
单月同比	-6%	-10%								
单月环比	9%	18%								
<b>客车</b>	<b>2,417</b>	<b>3,745</b>	<b>3,312</b>	<b>5,666</b>	<b>14,046</b>	<b>2,933</b>	<b>910</b>	<b>2,954</b>	<b>2,085</b>	<b>2,511</b>
单月同比	-59%	-36%	-37%	-18%	-14%	-9%	-54%	44%	-27%	-7%
单月环比	17%	55%	-12%	71%	148%	-79%	-69%	225%	-29%	20%
<b>专用车</b>	<b>7,095</b>	<b>7,453</b>	<b>7,516</b>	<b>9,302</b>	<b>15,961</b>	<b>6,380</b>	<b>8,512</b>	<b>18,957</b>	<b>15,408</b>	<b>15,765</b>
单月同比	68%	14%	13%	12%	-7%	215%	635%	402%	259%	243%
单月环比	7%	5%	1%	24%	72%	-60%	33%	123%	-19%	2%
<b>纯电乘用车</b>	<b>178,275</b>	<b>270,469</b>	<b>237,223</b>	<b>294,305</b>	<b>397,421</b>	<b>240,755</b>	<b>187,974</b>	<b>361,659</b>	<b>198,993</b>	<b>243,260</b>
单月同比	138%	170%	124%	96%	110%	103%	134%	126%	46%	64%
单月环比	5%	52%	-12%	24%	35%	-39%	-22%	92%	-45%	22%
<b>纯电客车</b>	<b>2,379</b>	<b>3,447</b>	<b>3,070</b>	<b>5,513</b>	<b>13,640</b>	<b>2,499</b>	<b>830</b>	<b>2,807</b>	<b>1,835</b>	<b>2,283</b>
单月同比	-50%	-39%	-28%	-12%	-13%	-17%	-54%	43%	-34%	-8%
单月环比	20%	45%	-11%	80%	147%	-82%	-67%	238%	-35%	24%
<b>纯电专用</b>	<b>6,947</b>	<b>7,265</b>	<b>7,348</b>	<b>9,034</b>	<b>15,597</b>	<b>6,301</b>	<b>8,389</b>	<b>18,691</b>	<b>15,366</b>	<b>15,632</b>
单月同比	66%	12%	11%	10%	-9%	222%	637%	418%	275%	250%
单月环比	8%	5%	1%	23%	73%	-60%	33%	123%	-18%	2%
<b>插电乘用车</b>	<b>50,091</b>	<b>53,914</b>	<b>53,693</b>	<b>70,165</b>	<b>83,949</b>	<b>72,102</b>	<b>58,217</b>	<b>82,881</b>	<b>63,730</b>	<b>80,598</b>
单月同比	142%	104%	178%	156%	121%	161%	316%	193%	109%	172%
单月环比	14%	8%	0%	31%	20%	-14%	-19%	42%	-23%	26%
<b>插电客车</b>		<b>154</b>	<b>40</b>	<b>44</b>	<b>232</b>	<b>318</b>		<b>100</b>	<b>218</b>	<b>198</b>
单月同比		-18%	-96%	-91%	-42%	115%	-100%	2625%	-4%	
单月环比			-74%	10%	427%	37%	-100%	#DIV/0!	118%	-9%
<b>插电专用车</b>	<b>109</b>	<b>171</b>	<b>137</b>	<b>110</b>	<b>152</b>	<b>55</b>	<b>88</b>	<b>156</b>	<b>23</b>	<b>106</b>
<b>燃料客车</b>	<b>38</b>	<b>144</b>	<b>202</b>	<b>109</b>	<b>174</b>	<b>116</b>	<b>80</b>	<b>47</b>	<b>32</b>	<b>30</b>
<b>燃料专用车</b>	<b>39</b>	<b>17</b>	<b>31</b>	<b>158</b>	<b>212</b>	<b>24</b>	<b>35</b>	<b>110</b>	<b>19</b>	<b>27</b>

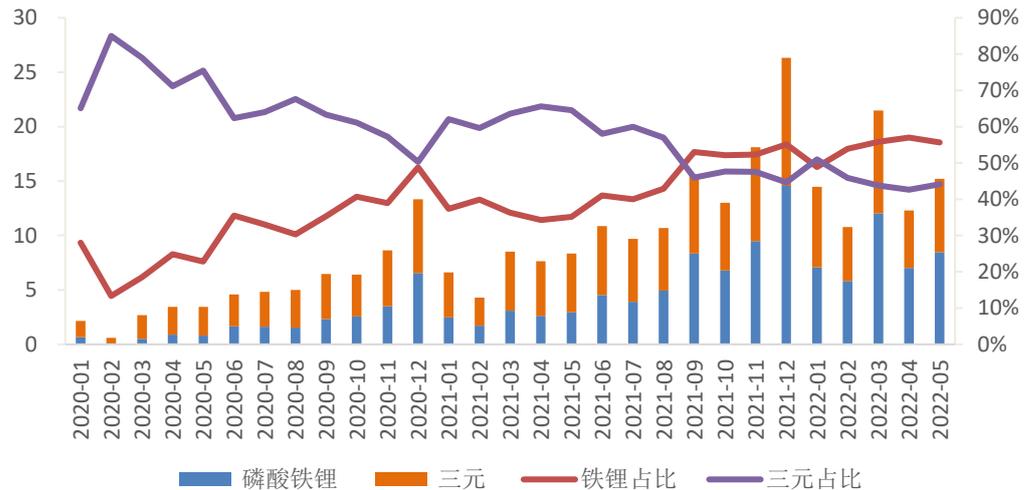
数据来源：GGII，东吴证券研究所

根据 GGII 数据,5月电动车总装机电量为 15.2gwh,同比增长 82%,环比增长 23%。

1) 5月三元同比增长 24%,环比增长 28%,装机量占比 44%: 5月三元装机电量 6.7GWh,同比增长 24%,环比增长 28%,装机量占比 44%,环比上升 1pct。

2) 5月磷酸铁锂同比增长 188%,环比增长 20%,装机量占比 56%: 5月铁锂装机电量为 8.5GWh,同比增长 188%,环比增长 20%,装机量占比 56%,环比下降 1pct。

图3: 月度装机电量及占比 (GWh)



数据来源: GGII, 东吴证券研究所

各车型平均带电量来看,5月纯电客车平均带电量环比下降,纯电乘用车、纯电专用车环比上升。5月纯电动乘用车单车带电量 48.57kWh/辆,同比上升 3.5%,环比上升 0.4%。5月纯电动客车平均单车带电量 210.78kWh/辆,同比上升 1.2%,环比下降 5.1%。5月纯电专用车平均单车带电量 76.90kWh/辆,同比上升 2.3%,环比上升 14.8%。

图4：月度装机电量及平均单车电量（kWh/辆）

月份	2019-2022各车型平均电量(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
2020-1	48.32	187.06	52.69	17.06	49.10	18.22	92.59	2,317,530	-53%	-76%	648,772	-54%	-86%	28%	1,510,385	-54%	-67%	65%	
2020-2	51.53	183.42	49.21	20.31	20.85	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	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	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	2,663,636	-38%	-3%	799,074	-54%	-11%	23%	2,648,925	-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	1,211.13	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	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	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	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	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	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%	4,124,842	173%	-39%	62%
2021-2	44.79	192.36	80.09	18.10	50.43	49.30	96.32	422.87	4,311,337	622%	-35%	1,722,172	2152%	-31%	40%	2,568,777	401%	-38%	60%
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%	5,428,165	150%	111%	64%	
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%	5,006,901	95%	-8%	66%
2021-5	46.92	208.24	75.16	18.54	35.33	46.55	125.23	314.16	8,372,787	139%	10%	2,944,275	268%	13%	35%	5,411,246	105%	8%	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%	6,354,785	117%	17%	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	45.92	192.84	86.61	19.53	49.20	84.26	303.68	10,713,156	110%	10%	4,939,967	219%	27%	46%	5,752,519	66%	-1%	54%	
2021-9	48.37	221.13	97.37	18.69	50.00	49.73	95.45	232.02	15,592,470	138%	46%	8,327,897	259%	69%	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%
2021-11	49.01	222.72	109.14	20.55	45.94	50.15	85.95	294.72	18,143,463	102%	39%	9,478,783	172%	39%	52%	8,620,585	68%	39%	48%
2021-12	50.07	209.95	116.47	20.45	51.84	44.24	101.57	220.84	26,378,493	96%	45%	14,548,618	122%	53%	55%	11,773,220	74%	37%	45%
2021年总计	47.28	213.91	93.67	19.47	46.31	48.54	96.12	275.89	138,978,157	123%	-	65,373,447	192%	-	47%	74,278,106	91%	-	53%
2022-1	48.17	174.81	147.46	20.86	41.49	50.78	128.81	136.13	14,502,226	118%	-45%	7,092,453	186%	-51%	49%	7,386,186	79%	-37%	51%
2022-2	46.84	213.25	75.55	20.20	45.81	98.32	113.58	110,807,055	151%	-25%	5,824,892	238%	-18%	54%	4,959,567	93%	-33%	46%	
2022-3	49.63	224.96	65.30	20.83	50.84	86.46	139.07	21,557,687	152%	99%	12,042,069	288%	107%	56%	9,437,842	74%	90%	44%	
2022-4	48.37	222.19	66.97	19.85	18.92	84.79	173.42	12,340,979	82%	-43%	7,032,829	169%	-42%	57%	5,260,455	5%	-44%	43%	
2022-5	48.57	210.78	76.90	21.24	46.61	0.00	1.87	15,223,783	62%	23%	8,468,544	188%	20%	56%	6,723,202	24%	28%	44%	
2022年总计	48.51	208.14	77.89	20.65	41.18	47.03	97.00	120.40	74,431,729	110%	-	40,460,786	215%	-	54%	33,767,252	50%	-	45%

数据来源：GGII，东吴证券研究所

从电池厂商看，宁德时代5月装机电量7.20GWh（含时代上汽、时代广汽、时代一汽），同比提升93.8%，环比提升35.2%，单月装机量市占率为47.3%，保持首位。比亚迪位列装机量第二，5月装机4.11GWh，同比提升238.9%，环比提升16.1%，装机量占比27.0%。第三名为中航锂电，5月装机1.04GWh，同比提升29.4%，环比提升0.4%，装机量占比为6.8%。

1) 宁德时代装机量继续稳居首位：5月装机电量7.2GWh（含时代上汽、时代广汽、时代一汽），同比提升93.8%，环比提升35.2%，单月装机量市占率为47.3%，保持首位。其中磷酸铁锂装机量3.04GWh，同比上升121%，环比上升33%；三元装机电量4.16GWh，同比增加78%，环比增加38%。

2) 比亚迪5月装机量同环比提升，保持第二。5月装机电量为4.11GWh，同比增长238.9%，环比增长16.1%，装机量市占率27.0%，位列第二。其中磷酸铁锂4.02GWh，同比大幅增长319%，环比增长18%；三元0.09GWh，同比下降65%，环比下降30%。

3) 中航锂电5月装机量同环比提升，排名第三。5月装机1.04GWh，同比提升29.4%，环比提升0.4%，装机量占比为6.8%。

4) 国轩高科5月装机量同环比提升，排名第四。5月装机0.82GWh，同比提升115.3%，环比提升18.6%，装机量占比为5.4%。

5) 时代广汽5月装机量环比下降，排名第五。5月装机量0.31GWh，环比下降23.0%，装机量占比达2.1%。

图5: 各电池厂商月度装机电量 (kWh)

简写	2021-11	2021-12	2022-1	2022-2	2022-3	2022-4	2022-5	5月占比	5月环比	5月同比	22年1-5月	22年累计同比	22年累计占比
宁德时代	9,375,042	14,997,299	7,134,733	5,222,743	10,144,977	4,594,189	6,484,307	42.6%	41.1%	88.9%	33,580,949	109%	45.1%
宁德时代(含时代上汽、广汽、一汽)	<b>9,802,658</b>	<b>15,364,941</b>	<b>7,907,305</b>	<b>5,719,217</b>	<b>11,140,237</b>	<b>5,325,929</b>	<b>7,200,453</b>	47.3%	35.2%	93.8%	37,292,540	118%	50.1%
时代上汽	427,616	367,642	350,138	183,832	281,218	140,153	197,675	1.3%	41.0%	-29.9%	1,153,016	7%	1.5%
时代广汽			305,071	199,179	503,738	408,412	314,357	2.1%	-23.0%		1,730,758		2.3%
时代一汽			117,363	113,462	210,304	182,574	204,114	1.3%	11.8%		827,818		1.1%
比亚迪	<b>3,595,418</b>	4,047,494	3,065,806	2,369,165	4,364,488	3,543,513	4,112,819	27.0%	16.1%	238.9%	17,455,791	257%	23.5%
中航锂电	<b>936,022</b>	1,212,298	812,290	518,726	1,653,976	1,038,662	1,042,347	6.8%	0.4%	29.4%	5,066,002	90%	6.8%
国轩高科	<b>684,107</b>	1,014,250	666,627	652,307	1,111,629	687,736	815,710	5.4%	18.6%	115.3%	3,934,010	116%	5.3%
孚能科技	282,060	391,759	247,519	166,002	358,122	274,793	243,240	1.6%	-11.5%	100.5%	1,289,676	143%	1.7%
蜂巢能源	<b>351,452</b>	483,013	373,094	168,580	331,288	264,553	269,976	1.8%	2.1%	245.6%	1,407,491	132%	1.9%
亿纬锂能	406,494	285,402	101,927	88,401	185,675	165,380	147,140	1.0%	-11.0%	21.0%	688,523	1%	0.9%
多氟多	227,095	183,001	113,195	136,767	313,669	162,576	203,427	1.3%	25.1%	234.1%	929,634	220%	1.2%
欣旺达	108,918	119,711	72,728	53,176	153,805	143,678	153,828	1.0%	7.1%	1095.5%	577,216	487%	0.8%
LG化学	<b>119,972</b>	<b>892,405</b>	195,162	<b>298,746</b>	<b>883,344</b>	16,416	81,624	0.5%	397.2%	-92.5%	1,475,290	-59%	2.0%
力神	163,635	301,062	126,222	120,075	177,059	108,854	112,067	0.7%	3.0%	34.8%	644,277	88%	0.9%
瑞浦能源	102,308	144,613	81,245	92,943	109,636	68,801	129,185	0.8%	87.8%	-18.7%	481,808	-7%	0.6%
天津力威	139,712	194,203	125,141	70,552	135,880	74,421	<b>274,182</b>	1.8%	268.4%	325.0%	680,176	77%	0.9%
星恒电源	82,734	123,003	48,674	20,574	26,913	26,827	32,038	0.2%	19.4%	-67.3%	155,026	-65%	0.2%
比克电池	2,345	4,318	2,203	2,224	2,074	2,237	3,004	0.0%	34.3%	-19.6%	11,743	2%	0.0%
盛固利	69,224	107,389	17,546	12,462	35,952	14,966	17,861	0.1%	19.3%	-58.7%	98,788	-63%	0.1%
瑞菲尔	39,844	77,278	6,522	3,520	16,734	38,695	48,197	0.3%	24.6%	-15.5%	113,669	-54%	0.2%
鹏辉能源	87,745	112,343	65,499	70,100	107,528	62,475	66,103	0.4%	5.8%	17.5%	371,704	120%	0.5%
鑫顿新能源	32,374	82,182	873	1,889	8,849	6,842	1,072	0.0%	-84.3%	-97.2%	19,526	-85%	0.0%
松下	73,738	68,926	52,462	29,088	43,656	32,833	36,759	0.2%	12.0%	-11.4%	194,799	52%	0.3%
万向	10,581	13,873	11,544	4,889	6,453	1,453	991	0.0%	-31.8%	-94.4%	25,330	-78%	0.0%
苏州宇量	10,942	3,592	67	146	259	225	572	0.0%	154.8%	17.6%	1,268	-59%	0.0%
卡耐新能源	1,152	1,475	315	88	366	197	285	0.0%	45.1%	-95.5%	1,251	-95%	0.0%
中兴氢能	380	335	104		58			0.0%		-100.0%	162	-100%	0.0%
微宏动力	7,504	15,611	4,851	2,864	4,177	833	13,445	0.1%	1515.0%	3.7%	26,169	-66%	0.0%
安驰新能源	42,653	79,967	5,348	17,155	39,470	30,116	14,773	0.1%	-50.9%	130.9%	106,862	486%	0.1%
河南维动电源	21,227	25,860	9,107	18,492	56,221	38,932	22,985	0.2%	-41.0%	43.0%	145,736	112%	0.2%
衡远新能源	18,105	19,388	15,255	10,112	20,137	4,885	3,820	0.0%	-21.8%	-57.7%	54,209	21%	0.1%
亿鼎能源	5,118	6,540	0		50		101	0.0%		-95.1%	151	-99%	0.0%
智航新能源	0	0	0					0.0%		-100.0%	0	-100%	0.0%
江苏力信	2,750	11,165	110	73	73		109	0.0%		-83.4%	365	-94%	0.0%
国能电池	0	79	0			346		0.0%	-100.0%		346	11%	0.0%
上海德朗能	0	1,934	32			725	4,895	0.0%	575.0%	3106.4%	5,652	0%	0.0%
大连中比动力	0	0	32			32	11	0.0%	-66.7%	-94.7%	75	-87%	0.0%
遨优动力	211	602	326				60	0.0%			386	1190%	0.0%
联动不翼	48,660	13,303	3,851			700		0.0%	-100.0%	-100.0%	4,551	1198%	0.0%
远东福斯特	0	0	37					0.0%		-100.0%	37	-94%	0.0%
合计(计算)	<b>17,467,135</b>	<b>25,403,315</b>	<b>14,133,016</b>	<b>10,648,332</b>	<b>21,287,780</b>	<b>12,138,030</b>	<b>15,053,078</b>	98.9%	24.0%	81.0%	73,260,236	107%	98.4%
原始总装机	18,143,463	26,378,493	14,502,226	10,807,055	21,557,687	12,340,979	15,223,783	100.0%	23.4%	81.8%	74,431,729	110%	100.0%

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

市场集中度高, 宁德时代维持龙头地位。5月磷酸铁锂市场前五家装机量合计占据94.2%的市场份额, 市场集中度高, 其中比亚迪和宁德时代(含时代上汽、时代广汽、时代一汽)装机量分别占47.5%和35.9%的市场份额。三元市场主要集中于宁德时代、中航锂电等企业, 前五大厂商装机量占据77.1%的市场份额, 其中宁德时代(含时代上汽、时代广汽、时代一汽)装机量市占率61.8%, 大幅领先其他企业; 中航锂电的装机量市占率为11.9%。

从车型来看, 乘用车依旧是电池消纳主力。5月乘用车装机电量为13.53GWh, 同比增长81%, 环比增长24%, 装机量占比为89%, 其中三元装机量6.71GWh, 同比增长24%, 环比增长28%, 装机量占比为50%; 专用车装机电量1.21GWh, 同比增长236%, 环比增长17%, 装机量占比8%; 客车0.46GWh, 同比下降7%, 环比上升17%, 装机量占比为3%。

图6: 磷酸铁锂及三元市场竞争格局 (GWh)

磷酸铁锂		2022年5月装机电量	市占率
宁德时代(含时代上汽、广汽、一汽)		3.04	35.9%
比亚迪		4.02	47.5%
宁德时代		2.73	32.2%
国轩高科		0.66	7.8%
时代广汽		0.31	3.7%
中航锂电		0.24	2.9%
合计		7.97	94.2%
		8.47	
三元		2022年5月装机电量	市占率
宁德时代(含时代上汽、广汽、一汽)		4.16	61.8%
宁德时代		3.75	55.8%
中航锂电		0.80	11.9%
孚能科技		0.24	3.6%
时代一汽		0.20	2.9%
多氟多		0.19	2.8%
合计		5.18	77.1%
		6.72	
合计		2022年5月装机电量	市占率
宁德时代(含时代上汽、广汽、一汽)		7.20	47.3%
宁德时代		6.48	42.6%
比亚迪		4.11	27.0%
中航锂电		1.04	6.8%
国轩高科		0.82	5.4%
时代广汽		0.31	2.1%
合计		12.77	83.9%
		15.22	

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图7: 分车型装机电池类型 (kWh)

车辆类别	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07	2021-08	2021-09	2021-10	2021-11	2021-12	2022-01	2022-02	2022-03	2022-04	2022-05
<b>乘用车</b>																	
三元	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	8,609,412	11,621,444	7,375,959	4,954,441	9,428,237	5,248,362	6,709,358
-占比	68%	65%	65%	71%	72%	67%	66%	64%	51%	54%	54%	54%	56%	50%	48%	50%	50%
磷酸铁锂	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	7,255,353	9,991,832	5,726,058	5,025,887	10,243,255	5,641,688	6,816,503
-占比	29%	34%	31%	29%	28%	33%	34%	36%	49%	46%	46%	46%	44%	50%	52%	50%	50%
锰酸锂	503	574	359	7,036	718	2,585	431	215	503	144	1,364	1,651	35	18	35	9	9
钛酸锂电池	0	18	0	18	18	9	0	9	27	45	27	45	27	18	18	9	9
其他	172,570	61,704	310,555	271,464	4,605	0	0	0	22	0	22	0	22	0	3,048	0	0
合计	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	15,866,174	21,614,985	13,102,044	9,980,381	19,674,540	10,890,060	13,525,870
-占比	88%	89%	92%	87%	89%	87%	90%	89%	90%	89%	87%	82%	90%	82%	91%	88%	89%
<b>商用车</b>																	
三元	10,219	7,746	15,832	15,138	12,321	16,901	12,636	5,348	3,406	10,624	11,173	151,776	10,227	5,126	9,605	12,093	13,845
-占比	7%	8%	6%	5%	3%	4%	2%	1%	0%	1%	8%	1%	1%	1%	7%	7%	7%
磷酸铁锂	144,552	85,898	269,177	288,598	346,686	449,266	534,802	609,774	706,344	745,602	1,010,500	1,692,287	920,297	617,555	1,175,886	989,125	1,190,494
-占比	93%	91%	94%	94%	97%	95%	97%	99%	98%	98%	97%	90%	98%	96%	95%	96%	99%
锰酸锂	398	133	931	100	0	6,318	1,210	1,975	8,436	4,138	9,734	20,625	255	2,904	13,276	2,915	640
钛酸锂电池	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	29	0	0	0	0
其他	861	589	1,222	2,933	0	1,382	3,324	1,807	1,666	1,541	6,658	5,423	4,391	16,226	44,981	28,613	2,179
合计	156,031	94,366	287,163	306,768	359,007	473,867	551,972	618,903	719,851	761,905	1,038,065	1,870,111	935,198	641,811	1,243,747	1,032,746	1,207,158
-占比	2%	2%	3%	4%	4%	4%	6%	6%	5%	6%	6%	7%	6%	6%	6%	8%	8%
<b>客车</b>																	
三元	0	0	0	0	0	0	0	71	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-占比	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
磷酸铁锂	613,359	341,529	430,427	659,350	508,474	899,180	357,721	445,235	756,544	696,121	1,212,930	2,864,499	446,097	181,450	622,929	402,015	461,546
-占比	95%	95%	98%	99%	97%	99%	95%	96%	97%	97%	98%	99%	96%	98%	97%	96%	94%
锰酸锂	8,574	10,068	583	1,105	9,941	6,054	8,631	3,357	22,746	11,492	5,890	21,787	3,303	3,295	12,607	2,580	14,888
其他	19,463	0	0	35	0	0	0	0	0	0	0	34	5,691	3,295	5,392	8,187	14,320
钛酸锂电池	6,399	1,694	6,577	2,436	6,590	1,620	12,012	13,316	4,394	9,163	20,404	7,077	9,892	119	3,864	8,187	14,320
合计	647,794	360,530	437,587	662,926	525,004	906,854	378,364	461,978	783,685	706,777	1,239,224	2,893,397	464,984	184,864	639,400	418,173	490,754
-占比	10%	8%	5%	9%	6%	8%	4%	5%	5%	5%	7%	11%	3%	2%	3%	3%	3%

数据来源: GGII, 东吴证券研究所

根据 SNE 数据，2022 年 4 月宁德时代全球装机市占率位居第一，达 29.6%。2022 年 4 月宁德时代全球装机量 8.0GWh，全球装机占比达 29.6%，位居榜首；比亚迪、LG 新能源全球装机量分别为 4.3gwh、3.5gwh，占 15.9%、12.8%，位居第二、第三名；宁德时代市占率遥遥领先。

2022 年全球累计装机量头部集中度高，宁德时代市占率 33.8%，位居第一。2022 年 1-4 月全球装机 122.9GWh，宁德时代装机 41.5GWh，占比 33.8%，位居第一；LG 新能源 18.3GWh，占比 14.9%；比亚迪 14.9GWh，占比 12.1%；松下 13.3GWh，占比 10.8%；SKI 8.6GWh，占比 7.0%；中创新航 5.1GWh，占比 4.1%。

图8：2022 年 4 月全球装机量前 10 企业及占比 (GWh)

	202204	4月环比	占比
宁德时代	8.0	79.5%	29.6%
比亚迪	4.3	87.8%	15.9%
LG新能源	3.5	32.3%	12.8%
松下	3.2	20.0%	11.9%
SKI	2.2	47.4%	8.2%
三星SDI	1.3	63.6%	4.7%
中创新航	0.9	60.0%	3.5%
国轩高科	0.7	66.7%	2.6%
欣旺达	0.4	-	1.7%
蜂巢能源	0.3	150.0%	1.3%
其他	2.2	-	8.0%
全球合计	27.1	81%	100.0%

数据来源：SNE，东吴证券研究所

图9：2022 年 1-4 月全球装机量前十企业及占比 (GWh)

Top10	简写	装机量	占比
1	宁德时代	41.5	33.8%
2	LG新能源	18.3	14.9%
3	比亚迪	14.9	12.1%
4	松下	13.3	10.8%
5	SKI	8.6	7.0%
6	中创新航	5.1	4.1%
7	三星SDI	4.9	4.0%
8	国轩高科	3.3	2.7%
9	蜂巢能源	1.6	1.3%
10	欣旺达	0.4	0.3%
前十总量		111.9	91.0%
其他		11.5	9.4%
全球总量		122.9	100.0%

数据来源：SNE，东吴证券研究所

**投资建议：电动车方面**，继 5 月国内销量超预期后，6 月首周上险 10.6 万辆，同环比+128%/+21%，超预期，我们进一步上修 6 月销量预期 54-57 万辆，Q2 销量有近 130 万辆，环比增长 4%左右，全年预期上修至 620 万辆+，同增 75%+，且有进一步超的空间。供应链均反馈海外恢复快，预计 Q3 销量也将有明显恢复，22 年全球销量上修至 980 万辆，同增 55%+。排产看，6 月锂电排产环增 5~10%，7 月排产显著增长迎接旺季，预计 Q3 排产有望环比增 40%~50%。Q2 锂电中游业绩多好于此前预期，电池盈利拐点弹性大，隔膜、负极、结构件等维持稳定，前驱体盈利修复，正极电解液好于预期。当前市场开始认同高景气估值仍低，继续强烈看好电动车板块超跌反转行情，看多电池和锂电材料各环节龙头。第一条主线首推 Q2 盈利拐点叠加储能加持的电池，龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪，关注派能科技、欣旺达、蔚蓝锂芯；第二条为持续紧缺、盈利稳定的龙头：隔膜（恩捷股份、星源材质）、负极（璞泰来、杉杉股份、贝特瑞，关注中科电气）、前驱体（中伟股份）、结构件（科达利）、添加剂（天奈科技）；第三条为盈利下行但估值底部的电解液（天赐材料、新宙邦），三元（容百科技、华友钴业、

当升科技)、铁锂(德方纳米)、铜箔(嘉元科技、诺德股份); 第四为价格维持高位低估值的锂(关注赣锋锂业、天齐锂业等)。

**风险提示:** 投资增速下滑, 政策不及市场预期, 价格竞争超市场预期

## 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>

