

旺季已到继续高增，出口环比超两倍增长

——动力电池行业2022年9月数据点评

投资要点

□ 新能源汽车：旺季已到，9月销量同比增长93.9%

根据中汽协数据，9月新能源汽车产销完成75.5万辆和70.8万辆，同比增长1.1倍和93.9%，环比增长9.3%和6.3%，市场占有率27.1%。1-9月，新能源汽车产销完成471.7和456.7万辆，同比增长1.2倍和1.1倍，市场占有率23.5%。第四季度进入传统销售旺季，单月销量有望环比提升，预计2022年全年销量650万辆，同比增长83%，全年渗透率将会在27%-28%左右。

□ 动力电池：产量高增预示Q4景气，其中三元增速提高

9月我国动力电池产量59.1GWh，同比增长155.2%，环比增长18.1%，增速高于整车产量，预示第四季度车市高景气，其中三元电池产量同比增长152.1%，增速连续两月提高，已接近磷酸铁锂增速。装机量方面，9月我国动力电池装车量31.6GWh，同比增长101.6%，环比增长14.0%。其中磷酸铁锂电池装车量持续强势增长，9月装机量占比64.5%，同比增长113.8%，环比增长18.5%。动力电池出口量环比翻两倍增长，9月我国动力电池出口量6.8GWh，环比增长256%；其中三元电池4.6GWh，环比增长497%，磷酸铁锂电池2.2GWh，环比增长94%。

□ 竞争格局：尾部企业出清加速，头部企业份额缓慢提升

9月我国动力电池企业数量36家，同比减少3家，动力电池装机量CR3、CR5、CR10分别为76.4%、83.7%和94.6%；9月我国动力电池装车前五分别为宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、LGES，市场份额为47.8%、22.4%、6.2%、4.3%、3.0%，环比分别变动+1.0、+0.5、+0.5、-0.4、+1.5个百分点。其中宁德时代9月实现装机15.1GWh，1-9月装机92.0GWh；比亚迪9月实现装机7.1GWh，1-9月装机43.1GWh，在磷酸铁锂电池的装机份额达34.7%。

□ 近期新闻：

【比亚迪】与汽车租赁公司SIXT签署六年至少10万台新能源车的销售订单。

【LGES】计划在北美新建4座合资工厂，到2025年在该地区拥有6家工厂。

【蔚蓝锂芯】拟总投资2.8亿美元，在马来西亚新建21/46/50各型锂电池年产能10GWh圆柱锂电池制造项目。

【中创新航】成都一期项目首批产品成功下线，储能电池单体容量280Ah，额定能量896Wh，循环寿命12000次以上，能量效率97%以上，可升级至300+Ah。

【亿纬锂能】新增沈阳基地，总投资100亿元规划产能40GWh，一期20GWh；增资四川贝特瑞，在2024年中前形成10万吨锂电池负极材料一体化产能。

【国轩高科】拟投资人民币170亿元（折合）赴美建电池正负极材料厂，享受密歇根州一揽子激励措施。

【海四达】一期6GWh方形储能锂电池项目在启东开工，新增5条全自动产线。

【韩国浦项制铁】牵手GS能源布局电池回收，投资人民币8.5亿元（折合）。

□ 投资建议与分析

建议关注：1)一条主线：全球竞争力的核心标的：宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、蔚蓝锂芯、容百科技、当升科技、恩捷股份、中伟股份、格林美、星源材质、宏发股份、卧龙电驱等。2)四条支线：供给紧张的负极龙头：璞泰来、杉杉股份、贝特瑞、中科电气、福鞍股份等；行业扩产周期较长的电池铝箔龙头：鼎胜新材、万顺新材；底部反转的电解液：天赐材料、新宙邦、多氟多；储能与钠电池：天能股份、派能科技、鹏辉能源、南都电源。

□ 风险提示

新能源汽车销量不及预期，各国政策变动，技术路线发生变化等

行业评级：看好(维持)

分析师：张雷

执业证书号：S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

研究助理：黄华栋

16621652252

huanghuadong@stocke.com.cn

研究助理：虞方林

178211128871

yufanglin@stocke.com.cn

相关报告

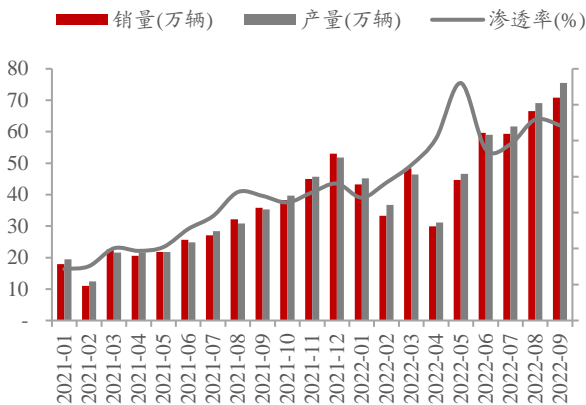
- 1 《特斯拉引领4680趋势，关注材料+结构件投资机会——行业深度报告》2022.09.25
- 2 《规模化推动市场化，2022开启黄金发展期——氢燃料电池行业深度报告》2022.09.13
- 3 《【浙商电新】中欧美加速电动化，产业有望迎盈利修复——2022年下半年新能源车行业投资策略20220621》2022.06.22

新能源汽车 9 月产销：淡季不淡，旺季已到

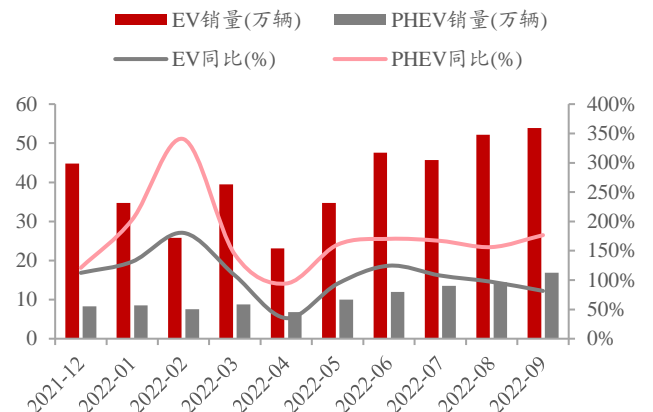
根据中汽协数据，2022 年 9 月，新能源汽车产销分别完成 75.5 万辆和 70.8 万辆，同比分别增长 1.1 倍和 93.9%，环比分别增长 9.3%和 6.3%，市场占有率达到 27.1%。1-9 月，新能源汽车产销分别完成 471.7 万辆和 456.7 万辆，同比分别增长 1.2 倍和 1.1 倍，市场占有率达到 23.5%。第四季度进入传统销售旺季，单月销量有望环比提升，预计 2022 年全年销量 650 万辆，同比增长 83%，预计 2022 年渗透率将会 27%-28%左右。车型方面，2022 年 9 月，纯电动车型产销分别完成 57.8 万辆和 53.9 万辆，同比分别增长 93.8%和 77.2%；插混车型产销分别完成 17.7 万辆和 16.9 万辆，同比分别增长 183.8%和 177.5%。

图1：国内新能源汽车产量、销量和渗透率（单位：万辆，%）

图2：国内新能源汽车分车型销量和渗透率（单位：万辆，%）



资料来源：中汽协，浙商证券研究所

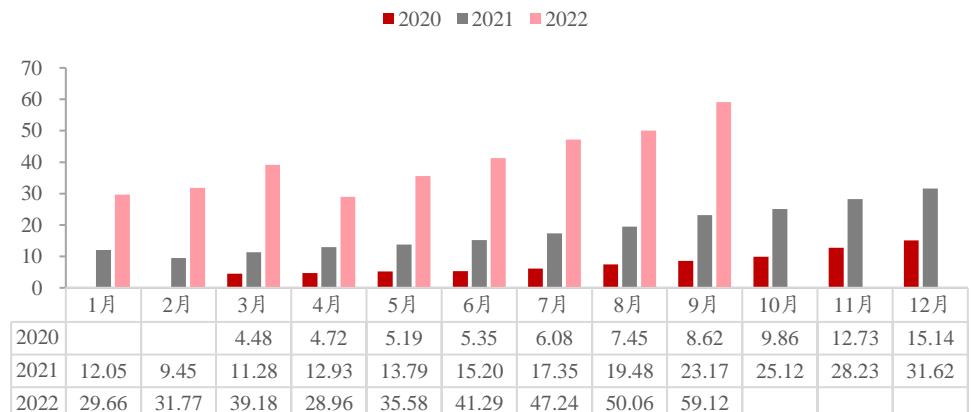


资料来源：中汽协，浙商证券研究所

动力电池 9 月产量：增速高于整车，预示 Q4 高景气，其中三元增速提高

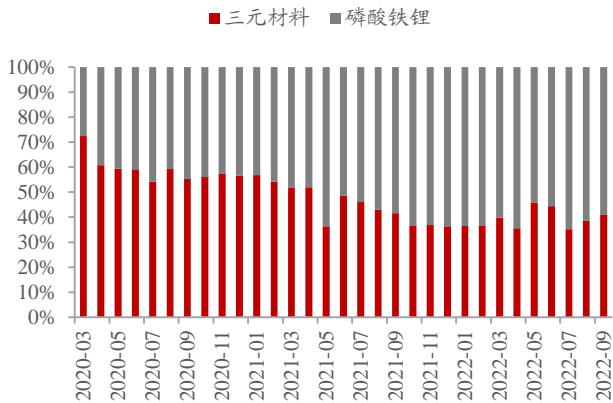
2022 年 9 月，我国动力电池产量共计 59.1GWh，同比增长 155.2%，环比增长 18.1%。其中三元电池产量 24.3GWh，占总产量 41.1%，同比增长 152.1%，环比增长 26.1%；磷酸铁锂电池产量 34.8GWh，占总产量 58.8%，同比增长 157.4%，环比增长 13.0%。1-9 月，我国动力电池累计产量 372.1GWh，累计同比增长 176.2%。其中三元电池累计产量 150.2GWh，占总产量 40.4%，累计同比增长 139.0%；磷酸铁锂电池累计产量 221.3GWh，占总产量 59.5%，累计同比增长 209.0%。

图3：国内动力电池产量（单位：GWh）



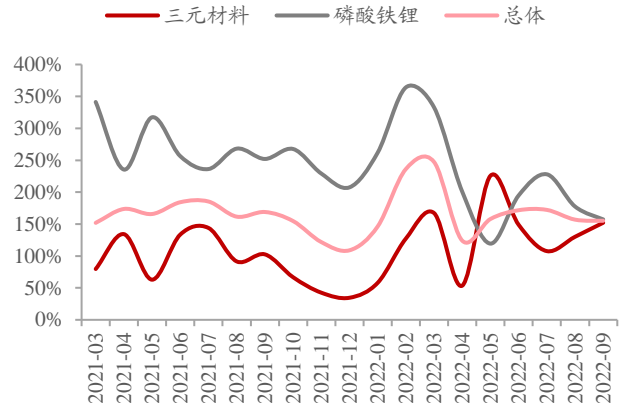
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，浙商证券研究所

图4：国内动力电池产量-不同材料占比（单位：%）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，浙商证券研究所

图5：国内动力电池产量-不同材料同比（单位：%）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，浙商证券研究所

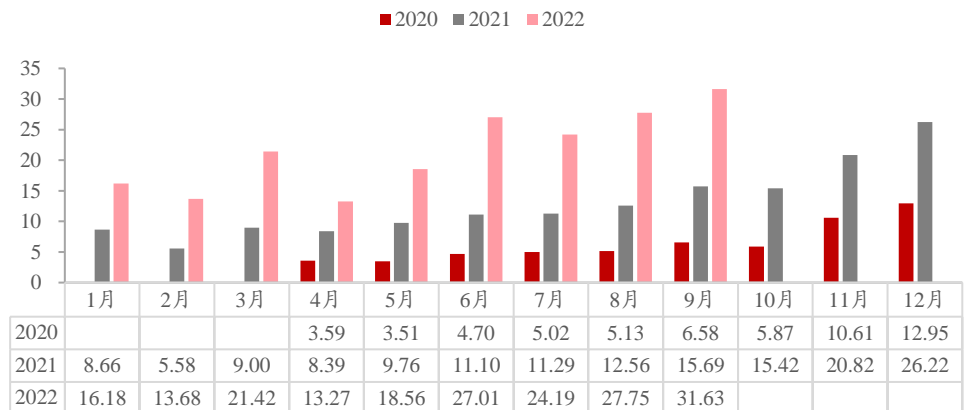
动力电池9月装车量：高景气维持，三元/铁锂增速趋同

2022年9月，我国动力电池装车量31.6GWh，同比增长101.6%，环比增长14.0%。其中三元电池装车量11.2GWh，占总装车量35.4%，同比增长82.6%，环比增长6.5%；磷酸铁锂电池装车量20.4GWh，占总装车量64.5%，同比增长113.8%，环比增长18.5%。1-9月，我国动力电池累计装车量193.7GWh，累计同比增长110.5%。其中三元电池累计装车量77.2GWh，占总装车量39.8%，累计同比增长63.9%；磷酸铁锂电池累计装车量116.3GWh，占总装车量60.1%，累计同比增长159.8%，呈现快速增长发展势头。

动力电池9月出口：翻两倍增长，海外市场大有可为

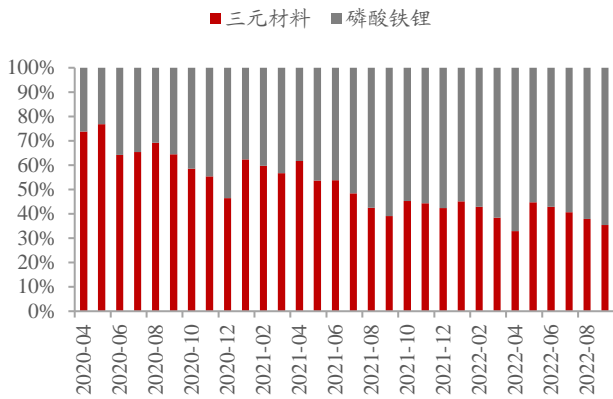
2022年9月，我国动力电池出口量共计6.8GWh，环比增长256%。其中三元电池出口量4.6GWh，环比增长497%，磷酸铁锂电池出口量2.2GWh，环比增长94%。1-9月，我国动力电池出口量共计90.6GWh。其中三元电池出口量26.6GWh，磷酸铁锂电池出口量63.8GWh。

图6：国内动力电池装机量（单位：GWh）



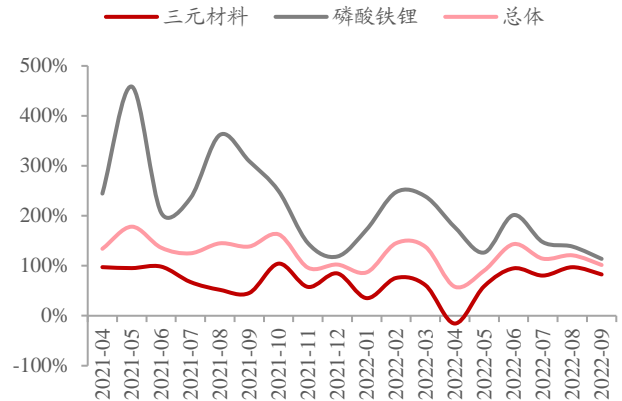
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，浙商证券研究所

图7: 国内动力电池装机量-不同材料占比(单位: %)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 浙商证券研究所

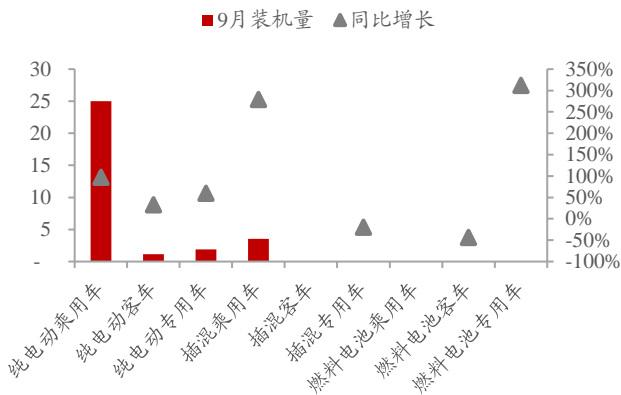
图8: 国内动力电池装机量-不同材料同比(单位: %)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 浙商证券研究所

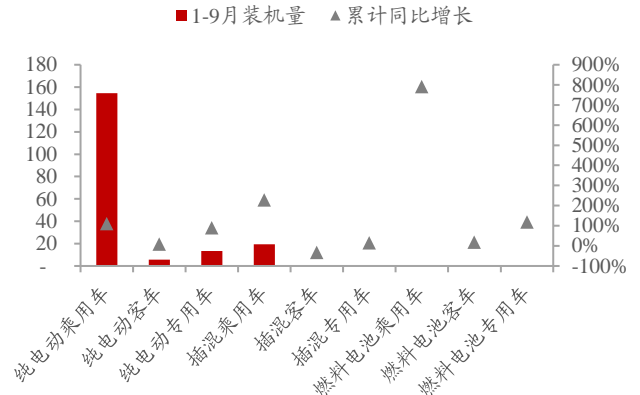
从车辆细分类型看, 2022年9月纯电动乘用车电池装机量为25.0GWh, 占总装机量的79.0%, 同比增长97.0%; 装机量排名第二为插混乘用车, 电池装机量为3.6GWh, 占总装机量的11.2%, 同比增长229.4%; 装机量排名第三为纯电动专用车, 电池装机量为1.9GWh, 占总装机量的6.1%, 同比增长90.4%。

图9: 国内动力电池9月装机-不同车型(单位: GWh, %)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 浙商证券研究所

图10: 国内动力电池1-9月装机-不同车型(单位: GWh, %)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 浙商证券研究所

行业集中度: 尾部企业出清加速, 头部企业份额缓慢提升

2022年9月, 我国动力电池企业数量36家, 同比减少3家, 动力电池装机量CR3、CR5、CR10分别为76.4%、83.7%和94.6%; 1-9月, 我国动力电池企业数量47家, 同比减少6家, 动力电池装机量CR3、CR5、CR10分别为76.6%、83.9%和94.4%。

2022年9月, 我国动力电池装车前五分别为宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、LGES, 市场份额为47.8%、22.4%、6.2%、4.3%、3.0%, 环比分别变动+1.0、+0.5、+0.5、-0.4、+1.5个百分点。其中宁德时代9月实现装机15.1GWh, 1-9月装机92.0GWh; 比亚迪9月实现装机7.1GWh, 1-9月装机43.1GWh, 在磷酸铁锂电池的装机份额达34.7%。

表1: 2022年9月国内动力电池企业的装车量及份额(单位: GWh, %)

总计	企业名称	装车量 (GWh)	占比	三元	企业名称	装车量 (GWh)	占比	磷酸铁锂	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	15.12	47.80%	1	宁德时代	5.85	52.20%	1	宁德时代	9.27	45.43%
2	比亚迪	7.10	22.44%	2	中创新航	1.25	11.18%	2	比亚迪	7.08	34.71%
3	中创新航	1.95	6.16%	3	LGES	0.94	8.36%	3	国轩高科	1.28	6.26%
4	国轩高科	1.37	4.33%	4	欣旺达	0.63	5.63%	4	中创新航	0.70	3.41%
5	LGES	0.94	2.96%	5	孚能科技	0.52	4.60%	5	瑞浦兰钧	0.65	3.21%
6	欣旺达	0.80	2.52%	6	蜂巢能源	0.42	3.70%	6	亿纬锂能	0.48	2.35%
7	亿纬锂能	0.74	2.35%	7	塔菲尔	0.40	3.60%	7	蜂巢能源	0.24	1.18%
8	瑞浦兰钧	0.66	2.08%	8	捷威动力	0.29	2.61%	8	塔菲尔	0.18	0.89%
9	蜂巢能源	0.66	2.07%	9	亿纬锂能	0.26	2.33%	9	欣旺达	0.16	0.81%
10	塔菲尔	0.58	1.85%	10	多氟多	0.14	1.24%	10	鹏辉能源	0.11	0.55%
11	孚能科技	0.52	1.63%	11	北电爱思特	0.11	0.99%	11	安驰新能源	0.09	0.45%
12	捷威动力	0.31	0.97%	12	力神	0.10	0.86%	12	力神	0.04	0.20%
13	多氟多	0.14	0.44%	13	国轩高科	0.09	0.84%	13	远景动力	0.03	0.15%
14	力神	0.14	0.43%	14	星恒电源	0.07	0.59%	14	领湃新能源	0.03	0.15%
15	鹏辉能源	0.11	0.35%	15	华鼎国联	0.06	0.57%	15	万向一二三	0.02	0.07%

资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>