撰写日期：2022 年 12 月 12 日

11 月车市销量表现亮眼，动力电池龙头集中度稳步上升

新能源车月度数据跟踪

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：

◆**供给端改善叠加油价高位，11 月电动车销量表现亮眼。**11 月新能源乘用车批发销量达到 72.8 万辆，同比增长 70.2%，环比增长 7.9%。新能源车市场方面，供给端产业链有所改善，油价高位运行而电价锁定，带动新能源车销量持续向好，虽然 11 月部分地区受到防疫政策影响闭店情况突出，但是部分新能源厂商订单积累较好，头部增量明显。从市场来看，11 月哪吒、理想、蔚来、零跑等新势力车企销量同比和环比表现总体仍较强，其他合资与豪华品牌仍待发力。

◆**车市景气排产提振 11 月动力电池产销再创新高，龙头集中度稳步提升。**11 月动力电池装机量 34.3GWh，同比增长 64.5%，环比增长 12.2%。市场 CR10 为 95.96%，CR5 为 88.71%，CR3 为 82.55%，集中率相较 10 月再次提升，其中宁德时代市场份额较 10 月环比上升 2.3%，为 51.38%，比亚迪份额环比提升 0.7%达到 26.47%。龙头厂商集中度稳步提升，二线厂商的竞争延续激烈态势，整体占比有所下滑，欣旺达（拿下大众定点有望持续发力）和亿纬锂能（小鹏销量触底反弹）装机量环比提升明显，中创新航、国轩高科则环比继续持平表现依旧稳定。动力电池厂商竞争格局逐步显现，看好头部企业和具备成本和产业链优势+产品工艺和客户差异化竞争的二线优质厂商有望进一步提升市场份额，实现向上突围。

◆**投资建议：**需求高增长预期不变态势下关注盈利能力反转和竞争格局优化的细分产业链机会：关注竞争格局优化且供给增量有限的负极和隔膜领域中成本和规模经济优势明显并上下游一体化布局的龙头厂商；关注成本持续下行盈利能力进一步改善的优质动力电池厂商。关注新技术新材料革新下的锂电材料从 0 到 1 的革命性趋势新机会：看好续航焦虑下快充和高镍的结构性机会，我们建议关注具备硅基负极量产能力的负极龙头厂商，看好高镍+高电压布局+成本控制明显的龙头正极厂商盈利有望逐步触底回升；此外看好 pet 铜箔、芳纶涂覆隔膜、磷酸锰铁锂在 23 年的产业化突破，关注布局相应产能并且中试进展顺利的相关材料厂商。最后看好电池新工艺下带来的零部件边际机会，看好热管理、碳纳米管等厂商有望在新技术电池加速投产下的订单增量。

◆**风险提示：新能源车产销量不及预期，锂电行业竞争加剧，新能源发电行业复苏不及预期，产业链原料价格大幅波动，新能源行业政策不及预期。**

内容目录

1. 11 月新能源电动车销量表现亮眼，宁德市场份额重回 50%以上头集中度稳步提升 3
1.1. 供给端改善叠加油价高位，11 月电动车销量表现亮眼 3
1.2. 车市景气排产提振 11 月动力电池产销再创新高，龙头集中度再度上升 3
2. 投资建议 6

图表目录

图 1：国内新能源乘用车销量（万辆） 3
图 2：新能源乘用车渗透率（%） 3
图 3：新能源车动力电池月度装机量（GW） 4
图 4：2022 年 11 月 Top10 电池企业装机量（GW） 5
图 5：21 年我国动力电池装机量市场份额（%） 5
图 6：22 年 1-11 月我国动力电池装机量市场份额（%） 5
图 7：2022 年 10 月我国动力电池装机量市场份额（%） 6
图 8：2022 年 11 月我国动力电池装机量市场份额（%） 6

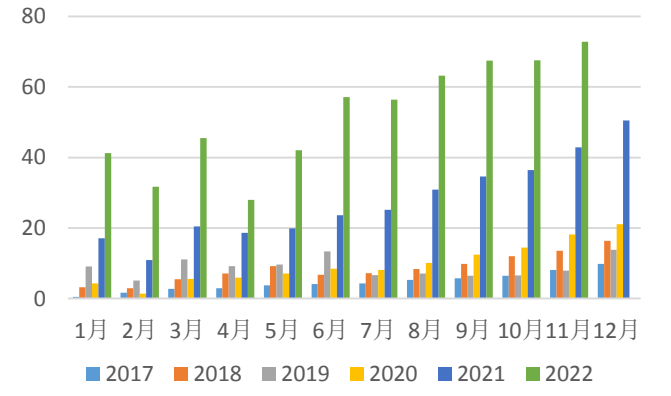
1. 11 月新能源电动车销量表现亮眼，宁德市场份额重回 50%以上头集中度稳步提升

1.1. 供给端改善叠加油价高位，11 月电动车销量表现亮眼

供给端改善叠加油价高位，电动车销量表现亮眼。乘联会 12 月 8 日公布了 11 月乘用车产销数据，在车购税减半政策下，新能源车不仅没有受到影响，反而持续环比改善超预期，11 月新能源乘用车批发销量达到 72.8 万辆，同比增长 70.2%，环比增长 7.9%。新能源车市场方面，供给端产业链有所改善，油价高位运行而电价锁定，带动新能源车销量持续向好，虽然 11 月部分地区受到防疫政策影响闭店情况突出，但是部分新能源厂商订单积累较好，头部增量明显。从新能源车的类型来看，11 月纯电动批发销量 56.2 万辆，同比增长 64.2%；插电混动销量 16.6 万辆，同比增长 94.3%。从市场来看，比亚迪和特斯拉表现仍就优异分列前两名，11 月哪吒、理想、蔚来、零跑等新势力车企销量同比和环比表现总体仍较强，哪吒汽车以微弱优势锁定当月新势力销冠位置，理想汽车和蔚来汽车创单月交付新高，新势力之间的表现有望拉大；主流合资品牌中,南北大众强势领先，占据主流合资纯电动 55%份额，其他合资与豪华品牌仍待发力。

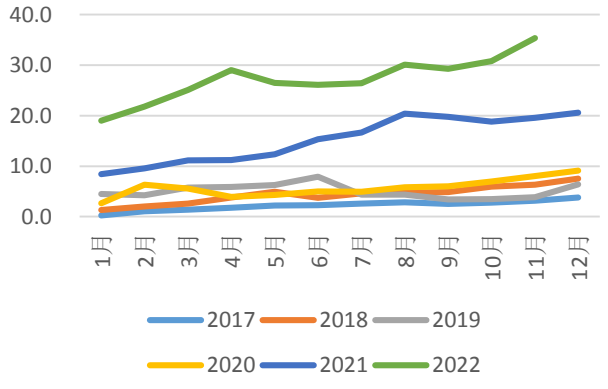
渗透率维持高位，国内零售渗透率实现新突破。在新能源车厂商批发上，近几年的全国乘用车市场的批发渗透率相对超强，这也是国内外两个市场的新能源需求较强的结果。11 月新能源车厂商批发渗透率 35.9%，较 2021 年 11 月 19.9%的渗透率提升 16 个百分点，其中自主品牌新能源车渗透率 51.9%；豪华车中的新能源车渗透率 40.6%；而主流合资品牌新能源车渗透率仅有 5.0%。在新能源车国内零售上，近几年新能源车国内零售率走势持续走强，超预期发展，尤其是近几年上半年的新能源渗透率提升明显，11 月实现 31.8%新的突破，其中自主品牌中的新能源车渗透率 56.5%；豪华车中的新能源车渗透率 32.1%；而主流合资品牌中的新能源车渗透率仅有 5.2%。

图 1：国内新能源乘用车销量（万辆）



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

1.2. 车市景气排产提振 11 月动力电池产销再创新高，龙头集中度再度上升

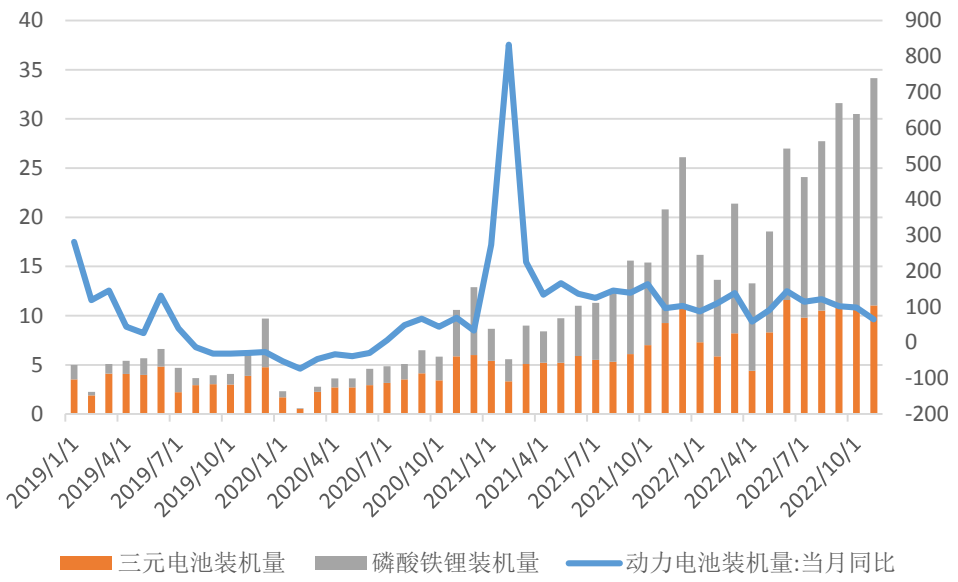
根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2022 年 11 月我国动力电池装车量 34.3GWh，同比增长 64.5%，环比增长 12.2%。其中三元电池装车量 11.0 GWh，占总装车量 32.2%，

同比增长 19.5%，环比增长 2.0%；磷酸铁锂电池装车量 23.1GWh，占总装车量 67.4%，同比增长 99.5%，环比增长 17.4%。1-11 月，我国动力电池累计装车量 258.5GWh，累计同比增长 101.5%。其中三元电池累计装车量 99.0GWh,占总装车量 38.3%,累计同比增长 56.5%；磷酸铁锂电池累计装车量 159.1GWh,占总装车量 61.5%，累计同比增长 145.5%。

产量方面，11 月我国动力电池产量共计 63.4GWh，同比增长 124.6%，环比增长 0.9%。其中三元电池产量 24.2GWh，占总产量 38.2%，同比增长 133.0%，环比下降 0.2%；磷酸铁锂电池产量 39.1GWh，占总产量 61.7%，同比增长 119.7%，环比增长 1.4%。1-11 月，我国动力电池累计产量 489.2GWh,累计同比增长 160.1%。其中三元电池累计产量 190.0GWh,占总产量 38.8%,累计同比增长 130.6%;磷酸铁锂电池累计产量 298.5GWh,占总产量 61.0%,累计同比增长 183.4%。

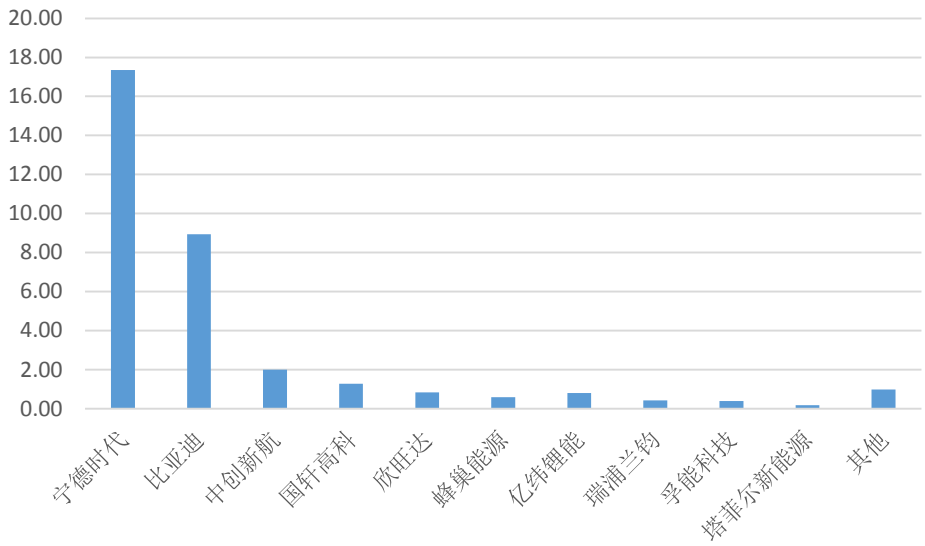
宁德时代市场份额重回 50%以上，龙头厂商份稳步提升二线厂商竞争持续激烈。2022 年 11 月动力电池装机量市场 CR10 为 95.96%，CR5 为 88.71%，CR3 为 82.55%，集中率相较 10 月再次提升，其中宁德时代市场份额较 10 月环比上升 2.3%，为 51.38%，比亚迪销量再创月度新高带动份额继续提升,环比提升 0.7%达到 26.47%。龙头厂商集中度稳步提升，二线厂商的竞争延续激烈态势，整体占比有所下滑，欣旺达（拿下大众定点有望持续发力）和亿纬锂能（小鹏销量触底反弹）装机量环比提升明显，中创新航、国轩高科则环比继续持平表现依旧稳定。动力电池厂商竞争格局逐步显现，看好头部企业和具备成本和产业链优势+产品工艺和客户差异化竞争的二线优质厂商有望进一步提升市场份额，实现向上突围。

图 3：新能源车动力电池月度装机量（GW）



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

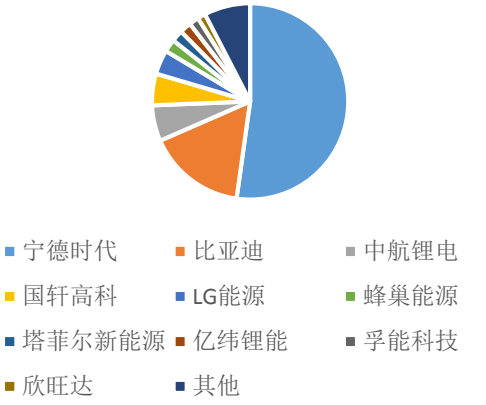
图 4：2022 年 11 月 Top10 电池企业装机量（GW）



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

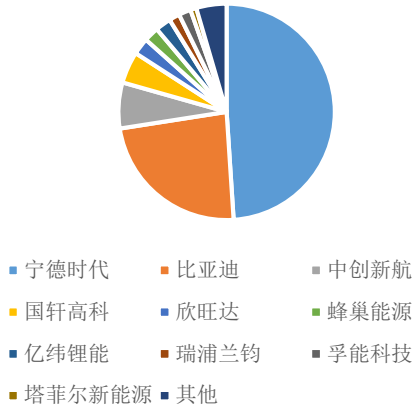
排产环比持平厂商担忧持续观望，车市景气持续排产提振推动产业链盈利增长。随着全国疫情逐步放开，车市景气度有望持续复苏。市场复苏推动产业链细分龙头订单旺盛，叠加原料成本降低和下游车企涨价，电池环节有望实现净利润环比的较大改善，具备优质客户资源和成本控制优势的企业盈利能力将得到进一步提升。虽然进入 12 月后厂商对目前下滑的原材料持担忧状态而存在观望情绪，不过后续需求预期改善预期下在经历 11 月-12 月排产低点后，产业链景气会有积极修复。

图 5：21 年我国动力电池装机量市场份额（%）



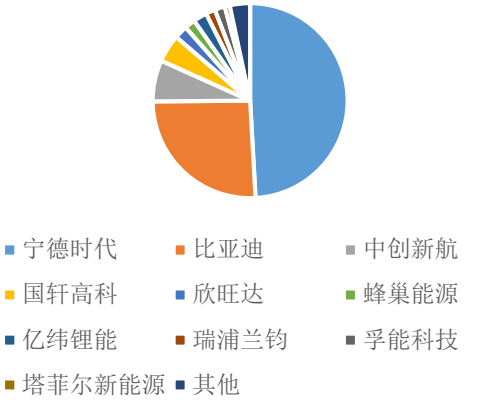
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，华宝证券研究创新部

图 6：22 年 1-11 月我国动力电池装机量市场份额（%）



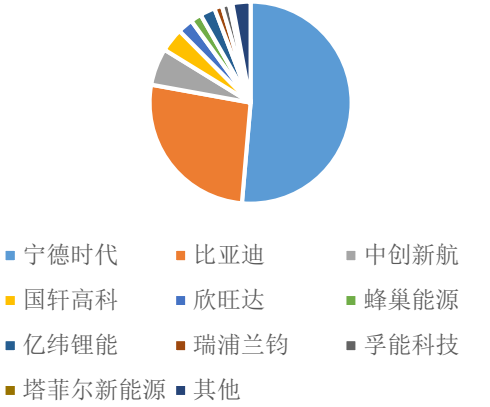
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，华宝证券研究创新部

图 7：2022 年 10 月我国动力电池装机量市场份额（%）



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 8：2022 年 11 月我国动力电池装机量市场份额（%）



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

2. 投资建议

需求高增长预期不变态势下关注盈利能力反转和竞争格局优化的细分产业链机会。2023 年国内新能源车将维持 890 万辆的预测，叠加欧洲车市继续回暖，我们认为可以持续关注竞争格局优化且供给增量有限（头部负极厂商具备盈利能力优势，隔膜扩张受设备供应有限）的负极和隔膜领域中成本和规模经济优势明显并上下游一体化布局的龙头厂商；此外随着新能源金属材料的高位下行和材料的供给释放，电池端成本将有望持续下行，考虑到电池厂商的连续提价我们看好动力电池厂商的盈利能力将进一步修复，关注具备碳酸锂自供能力且产业链一体化布局的优质动力电池厂商。

关注新技术新材料革新下的锂电材料从 0 到 1 的革命性趋势新机会。特斯拉推进下 4680 大圆柱电池下半年逐步量产，宁德发布麒麟电池有望 23 年投产，看好续航焦虑下快充和高镍的结构性机会，我们建议关注具备硅基负极量产能力的负极龙头厂商，看好高镍+高电压布局+成本控制明显的龙头正极厂商盈利有望逐步触底回升；此外看好 pet 铜箔、芳纶涂覆隔膜、磷酸锰铁锂在 23 年的产业化突破，关注布局相应产能并且中试进展顺利的相关材料厂商。最后看好电池新工艺下带来的零部件边际机会，看好热管理、碳纳米管等厂商有望在新技术电池加速投产下的订单增量。

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。