

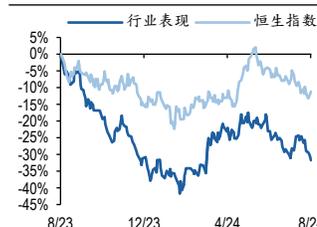
2024年8月12日

电池行业月报

海外放缓扩产步调；中国电池产销保持增长，但库存压力犹存

- 中国动力电池产销保持增长，但1-7月产装率达2.1。根据中国汽车动力电池产业创新联盟公众号，产量：7月，我国电池总产量为91.8 GWh，同比/环比分别+33.1%/+8.6%；1-7月，累计产量为521.8 GWh，同比+36.2%；销量：7月，我国电池销量为86.3 GWh，同比/环比分别+49.9%/-6.4%。1-7月，电池累计销量为488.9 GWh，同比+41.9%。其中，动力电池当月销量为62.2 GWh，同比+19.0%；1-7月累计销量为380.3 GWh，同比+25.3%。装车量：7月，我国动力电池装车量41.6 GWh，同比/环比分别+29.0%/-2.9%。1-7月，我国动力电池累计装车量244.9 GWh，同比+32.8%。整体来看，2024年1-7月我国动力电池产装率达2.13，高于2022/2023年的1.84/1.91，动力电池库存压力仍然较大。
- 磷酸铁锂电池增速强势，7月全国装车量占比达72.5%，出口增速远超三元锂电池。中国：7月三元电池/磷酸铁锂电池装车量分别为11.4 GWh/30.1 GWh，同比+7.5%/+39.2%，环比+2.9%/-5.0%；磷酸铁锂占总装车量72.5%。出口：7月我国动力和其他电池合计出口15.6 GWh（同比/环比分别+28.9%/-15.5%），其中动力电池出口9.6 GWh（同比/环比分别-13.1%/-27.2%）；1-7月累计出口69.6 GWh（同比+5.2%），其中磷酸铁锂电池累计出口27.4 GWh（同比+41.1%），三元电池累计出口41.5 GWh（同比-10.7%），磷酸铁锂电池出口增速远高于三元电池。
- 装车量较去年同期集中度下降。7月我国新能源市场共计39家动力电池企业实现装车配套，较去年同期增加3家。CR3/CR5/CR10装车量分别为31.7/35.0/39.7 GWh，占总装车量比分别为76.3%/84.2%/95.5%，前10家占比较去年同期降低1.6个百分点。1-7月，我国新能源市场共计51家动力电池企业实现装车配套，较去年同期增加3家。CR3/CR5/CR10装车量分别为189.0/208.3/235.0 GWh，占总装车量比分别为77.3%/85.0%/96.0%。
- 投资启示：2024年7月初至今，锂电池指数（884039.WI）下跌6.3%，跑输沪深300指数的-4.2%。产业链方面，近期多家海外企业宣布放缓扩产步调，包括锂矿商雅宝宣布暂停在澳大利亚的扩张计划，LG新能源宣布与美国通用汽车合资建造第三座电池厂的计划暂停。尽管中国市场集中度略有波动，但是行业龙头市占率仍有进一步提升的趋势。我们认为随着电池价格战持续深入，行业新规落地，落后产能有望加速出清，市场有望进一步回归以技术和质量为核心的竞争。我们建议关注具有成本和技术优势，以及出海布局的行业龙头宁德时代（300750 CH/未评级）。

行业与大盘一年趋势图



资料来源: FactSet

陈庆

angus.chan@bocomgroup.com
(86) 21 6065 3601

李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com
(852) 3766 1854

估值概要

公司名称	股票代码	评级	目标价	收盘价	----每股盈利----		----市盈率----		----市账率----		股息率
					FY24E	FY25E	FY24E	FY25E	FY24E	FY25E	
			(当地货币)	(当地货币)	(报表货币)	(报表货币)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)
亿纬锂能	300014 CH	未评级	NA	36.97	2.410	3.010	15.3	12.3	1.95	1.72	1.6
中创新航	3931 HK	未评级	NA	12.48	0.280	0.520	41.0	22.1	0.60	0.59	0.0
宁德时代	300750 CH	未评级	NA	170.00	11.430	13.710	14.9	12.4	3.25	2.69	1.9
欣旺达	300207 CH	未评级	NA	15.96	0.830	1.100	19.2	14.5	1.21	1.12	NA
国轩高科	002074 CH	未评级	NA	18.83	0.590	1.080	31.9	17.4	1.29	1.22	0.6
孚能科技	688567 CH	未评级	NA	8.85	-0.165	0.125	NA	70.8	NA	NA	0.0
瑞浦兰钧	666 HK	未评级	NA	13.52	-0.007	0.935	NA	13.3	2.77	2.29	0.0
平均							24.5	23.3	1.84	1.61	0.7

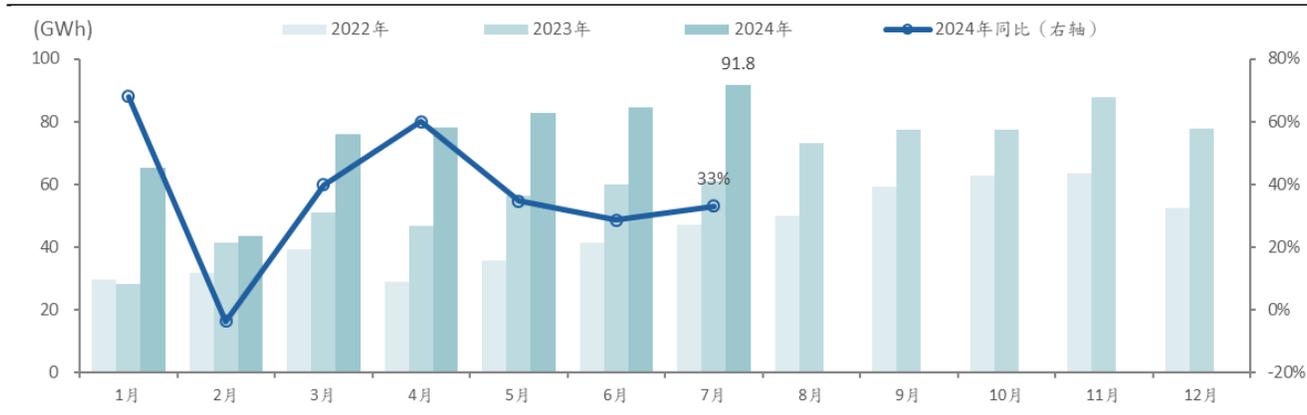
资料来源: FactSet(未评级为一致预测)、交银国际预测(覆盖公司) *收盘价截至2024年8月11日

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 <https://research.bocomgroup.com>

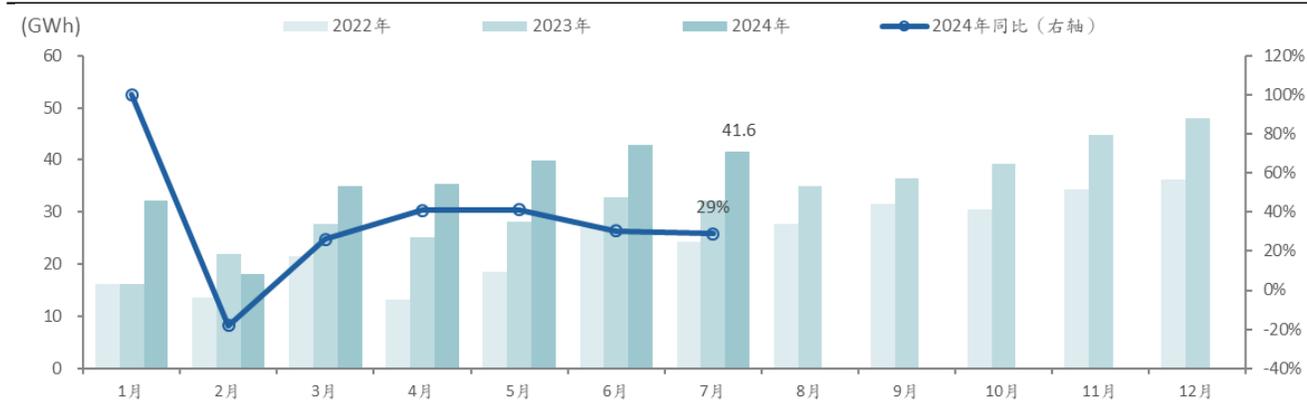
中国电池产销量和装机量

图表 1: 中国动力和其它电池当月产量及增速



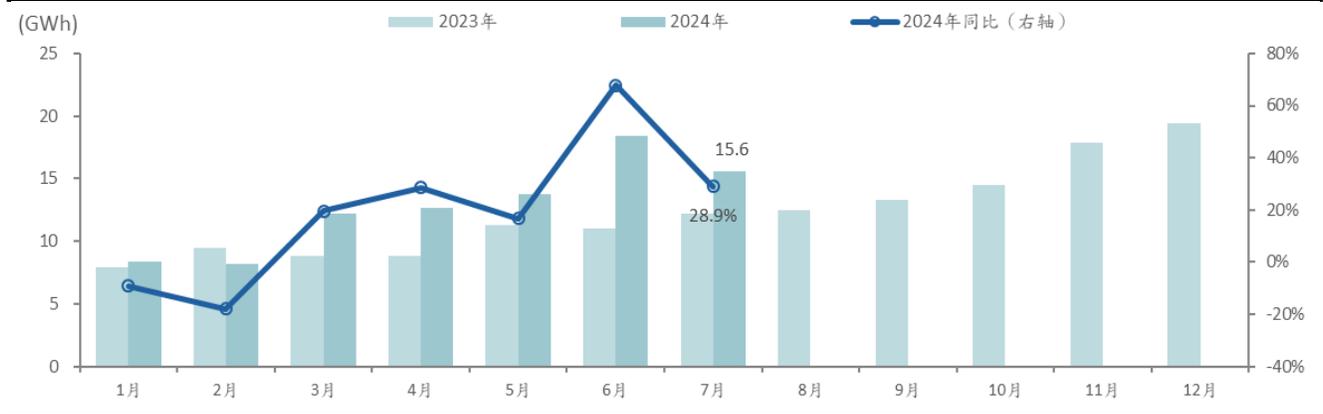
资料来源: 动力电池联盟, 交银国际 *2023年8月前仅统计动力电池产量

图表 2: 中国动力电池当月装车量及增速



资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 3: 中国动力和其它电池当月出口量及增速



资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 4: 中国动力电池装机比例-按正极材料



资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 5: 中国动力电池企业装车量排名 (2024 年 7 月)

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比 (%)	与上月比占比变化 (百分点)
1	宁德时代	19.4	47.3%	+2.2
2	比亚迪	9.4	22.8%	-2.5
3	中创新航	2.9	7.2%	-0.2
4	国轩高科	1.7	4.2%	+0.8
5	亿纬锂能	1.5	3.7%	-0.3
6	欣旺达	1.4	3.3%	+0.2
7	蜂巢能源	1.3	3.1%	+0.4
8	正力新能	0.8	1.9%	-0.3
9	瑞浦兰均	0.8	1.9%	-0.8
10	LG 新能源	0.6	1.4%	+0.0

资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 6: 中国动力电池企业装车量排名 (2024 年 1-7 月)

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比 (%)	与上月比占比变化 (百分点)
1	宁德时代	112.7	46.5%	+3.4
2	比亚迪	59.9	24.7%	-5.0
3	中创新航	16.8	6.9%	-1.6
4	亿纬锂能	10.0	4.1%	-0.2
5	国轩高科	8.9	3.7%	-0.3
6	蜂巢能源	7.4	3.1%	+1.6
7	欣旺达	7.3	3.0%	+0.7
8	瑞浦兰均	4.5	1.9%	+1.0
9	正力新能	4.0	1.7%	+0.7
10	LG 新能源	3.5	1.5%	-0.4

资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

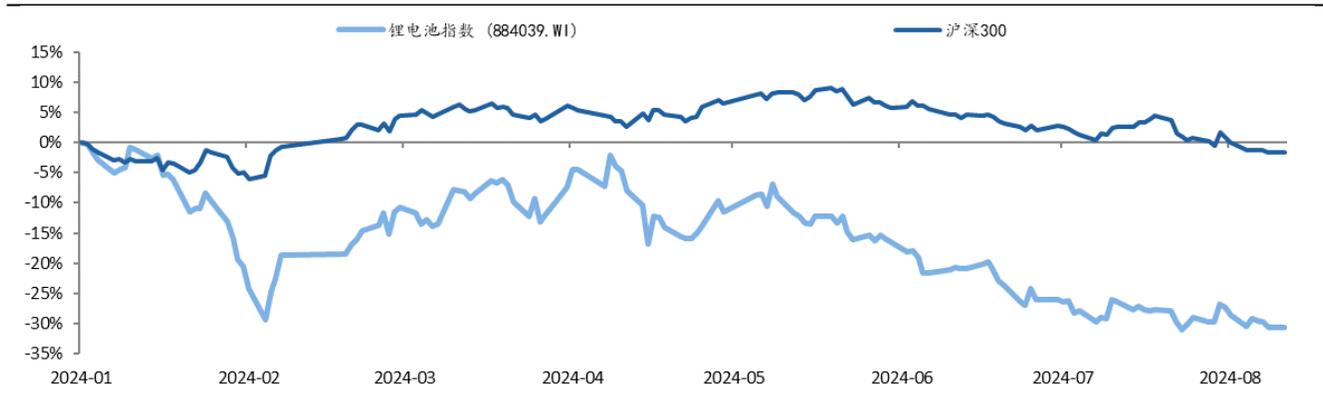
图表 7: 动力电池装车量市场集中度 (2024 年 7 月)

	装机量 (GWh)	环比	同比	市场份额	同比占比变化
CR3	31.7	-3.4%	21.9%	76.3%	-4.4ppts
CR5	35.0	-2.8%	22.4%	84.2%	-4.5ppts
CR10	39.7	-3.3%	26.8%	95.5%	-1.6ppts

资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

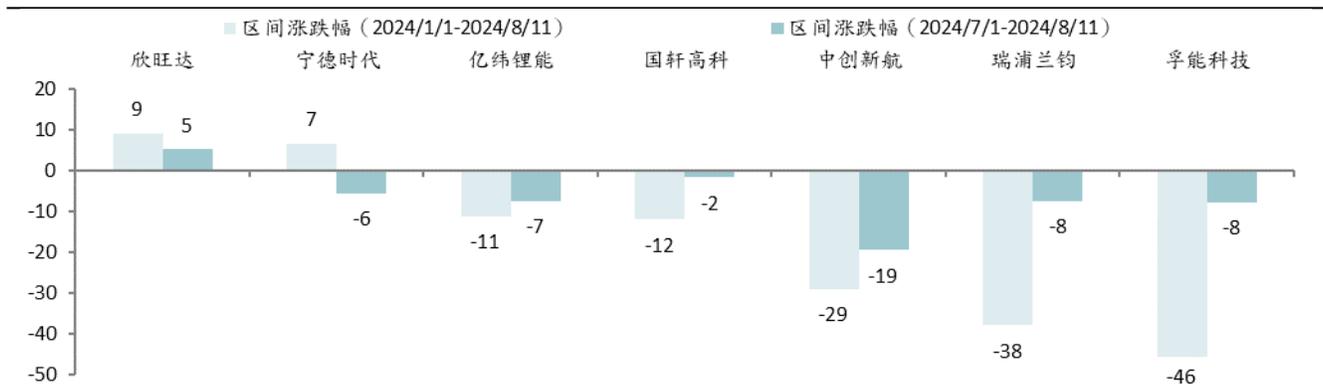
动力电池行情

图表 8: 锂电池指数相对于沪深 300 表现



资料来源: 万得, 交银国际 *数据截至2024年8月11日收盘

图表 9: 电池行业主要上市企业股价涨跌幅 (%)



资料来源: 同花顺, 交银国际 *数据截至2024年8月11日收盘

交銀國際

香港中环德辅道中68号万宜大厦10楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

- 买入：**预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。
- 中性：**预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。
- 沽出：**预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业
- 无评级：**对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

- 领先：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。
 - 同步：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。
 - 落后：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。
- 香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行之观点；及ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认：i)他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份，一位分析师持有英伟达之股份。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、七牛智能科技有限公司、致富金融集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、佳捷康创新集团有限公司、武汉有机控股有限公司、巨星传奇集团有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、宏信建设发展有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、四川科伦博泰生物医药股份有限公司、新传企划有限公司、乐舱物流股份有限公司、途虎养车股份有限公司、北京第四范式智慧技术股份有限公司、深圳市天图投资管理股份有限公司、迈越科技股份有限公司、极兔速递环球有限公司、山西省安泰集团股份有限公司、富景中国控股有限公司、中军集团股份有限公司、佳民集团有限公司、集海资源集团有限公司、君圣泰医药、天津建设发展集团股份公司、长久股份有限公司、乐思集团有限公司、出门问问有限公司、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司及中赣通信(集团)控股有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及Interra Acquisition Corp的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。