

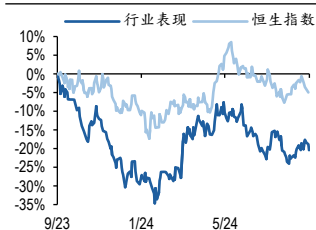
2024年9月11日

## 电池行业

### 海外电池装车量增速放缓，但中国电池企业海外市场份额提升

- 7月海外新能源车销售低迷至电池装车量增速放缓。根据 SNE research 数据，2024年1-7月全球动力电池装车量同比增长22%至434GWh，中国市场占比达55%；其中7月同比增长23%至70GWh。海外市场2024年1-7月电池装车量达193GWh，同比增长13%，7月电池装车量同比增长10%至28GWh。我们认为海外市场电池装车量增速放缓主要因为期内海外电车销量偏软，2024年7月海外电车销量和去年同期基本持平。
- 中国电池企业海外市场份额同比提升。2024年1-7月海外市场前十大电池装车企业中，有四家中国企业，包括宁德时代/比亚迪/中创新航/孚能科技，期内合计装车量同比增长28.5%至67GWh，市场份额提升4.3个百分点至34.8%。其中比亚迪和中创新航海外电池装车量提速，在7月同比增速分别高达275%和250%，而宁德时代同比增长6%。
- 海外市场，日系和韩系电池厂商市场份额同比下滑。1) 韩国电池企业整体市场份额同比下降2.1个百分点。2024年1-7月，LG Energy Solution/SK On/Samsung SDI 合计电池装车量同比增长8%至90GWh，市场份额同比下降2.1个百分点至46.5%，较2024年1-6月进一步下滑0.4个百分点。Samsung SDI 期内同比增长14%，在三家韩企中增速最快，主要得益于宝马i4、i5和iX等电动车系列、奥迪Q8 e-Tron和Piat 500在欧洲稳健的销售，以及Rivian R1T/R1S在北美的高销量。SK On和LG Energy Solution的电池装车量分别同比增长5%和7%。2) 日本松下电池市场份额大幅下滑5个百分点至9.7%。2024年1-7月松下电池装车量同比下滑25.4%至19GWh，松下业绩下滑的主要原因是特斯拉Model 3改版后销售放缓。
- 投资启示：中国市场8月新能源车渗透率再创新高，我们预计汽车以旧换新政策以及3-4季度新车上市潮有望带动新能源车销量和电池装车量同比高增。海外市场，由于欧美对二氧化碳排放法规的放宽以及美国总统大选的不确定性，我们预计新能源车销量以及电池装车量的增速仍然偏软。为应对欧洲对中国新能源车和电池加征关税，部分中国电池企业和新能源整车厂已经在海外设立生产线，随着在地化生产的推进，我们预计中国电池企业海外市场份额仍有进一步提升的空间。

#### 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	32.36	2.340	2.875	13.8	11.3	1.72	1.52	1.5
中创新航	3931 HK	未评级	NA	11.26	0.476	0.789	21.6	13.0	NA	NA	0.0
宁德时代	300750 CH	未评级	NA	181.16	11.450	13.730	15.8	13.2	3.45	2.88	1.9
欣旺达	300207 CH	未评级	NA	15.94	0.900	1.130	17.7	14.1	1.21	1.12	1.2
国轩高科	002074 CH	未评级	NA	18.29	0.582	0.857	31.4	21.3	1.26	1.20	0.7
孚能科技	688567 CH	未评级	NA	8.99	-0.040	0.300	NA	30.0	1.06	1.02	0.0
瑞浦兰钧	666 HK	未评级	NA	14.70	-0.054	0.800	NA	16.8	2.82	2.69	0.0
平均							20.1	17.1	1.92	1.74	0.7

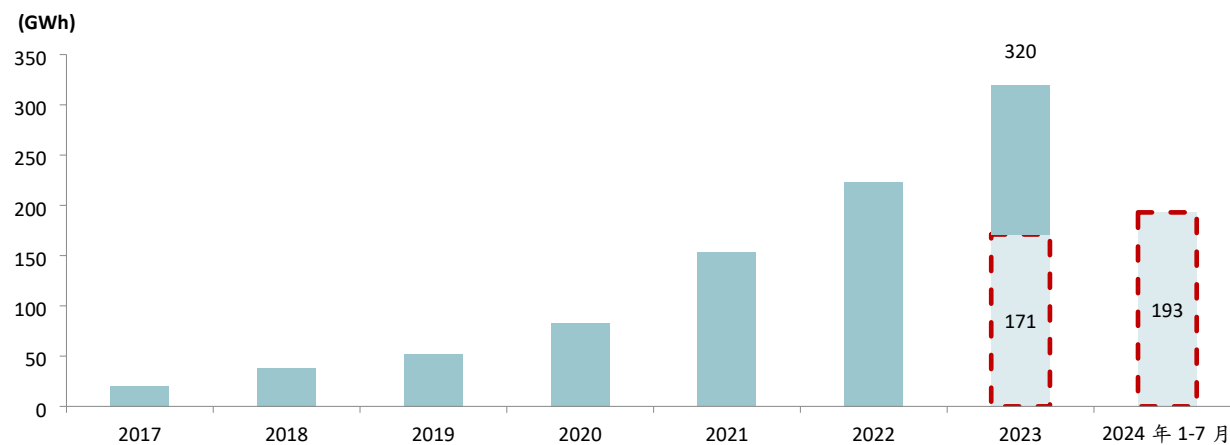
资料来源: FactSet、交银国际预测

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>

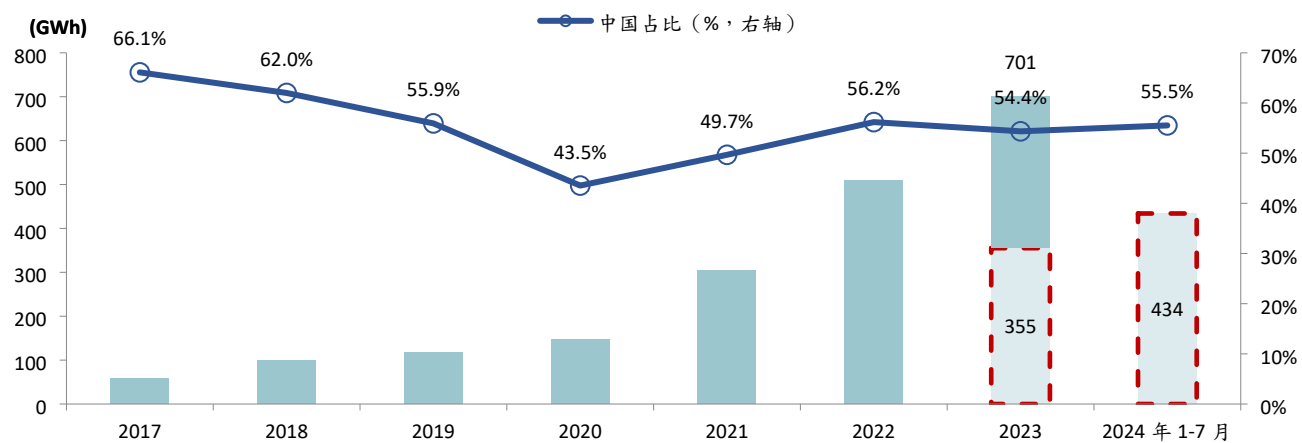
## 全球动力电池

图表 1: 全球动力电池装车量 (除中国外)



资料来源: SNE Research, 交银国际

图表 2: 全球动力电池装车量



资料来源: SNE Research, 交银国际

图表 3: 全球电池企业市占率 (除中国外)

排名	电池企业	2023年1-7月 装车量 (GWh)	2024年1-7月 装车量 (GWh)	同比增速 (%)	2023年1-7月 市占率	2024年1-7月 市占率	同比变化
1	CATL	46.7	51.9	11.0%	27.3%	26.9%	-0.4 ppt
2	LG Energy Solution	47.2	50.4	6.9%	27.6%	26.2%	-1.4 pts
3	SK on	19.5	20.5	5.3%	11.4%	10.6%	-0.8 ppt
4	Samsung SDI	16.5	18.8	13.6%	9.7%	9.7%	0.0 ppt
5	Panasonic	25.2	18.8	-25.4%	14.7%	9.7%	-5.0 pts
6	BYD	2.9	7.5	156.7%	1.7%	3.9%	2.2 pts
7	PPES	2.9	4.7	62.6%	1.7%	2.4%	0.7 ppt
8	CALB	0.7	4.1	492.2%	0.4%	2.1%	1.7 pts
9	Farasis	1.9	3.6	87.0%	1.1%	1.9%	0.8 ppt
10	PEVE	2.1	2.5	18.7%	1.2%	1.3%	0.1 ppt
	其它	5.6	10.1	81.4%	3.2%	5.2%	2.0 pts
	<b>合计</b>	<b>171.2</b>	<b>192.8</b>	<b>12.6%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

资料来源: SNE Research, 交银国际

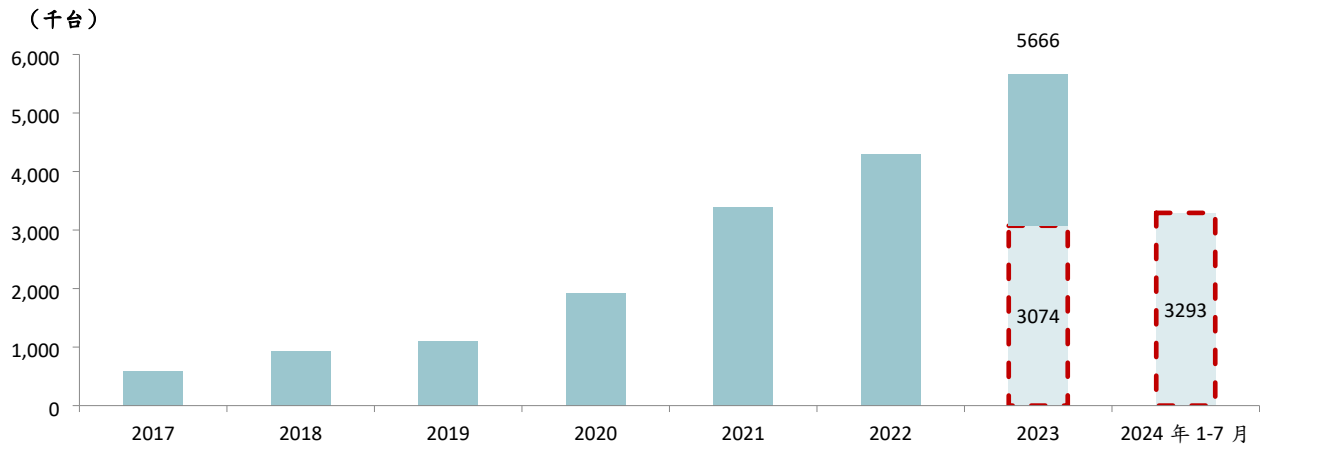
图表 4: 全球电池企业市占率

排名	电池企业	2023年1-7月 装车量 (GWh)	2024年1-7月 装车量 (GWh)	同比增速 (%)	2023年1-7月 市占率	2024年1-7月 市占率	同比变化
1	CATL	125.8	163.3	29.8%	35.4%	37.6%	2.2 pts
2	BYD	56.7	69.9	23.4%	16.0%	16.1%	0.1 ppt
3	LG Energy Solution	51.2	53.9	5.2%	14.4%	12.4%	-2.0 pts
4	SK on	19.6	20.5	4.5%	5.5%	4.7%	-0.8 ppt
5	CALB	16.1	20.4	26.9%	4.5%	4.7%	0.2 ppt
6	Samsung SDI	16.6	18.8	13.2%	4.7%	4.3%	-0.3 ppt
7	Panasonic	25.2	18.8	-25.4%	7.1%	4.3%	-2.8 pts
8	EVE	7.8	11.2	44.1%	2.2%	2.6%	0.4 ppt
9	Guoxuan	8.1	9.6	17.6%	2.3%	2.2%	-0.1 ppt
10	Sunwoda	5.6	9.1	64.1%	1.6%	2.1%	0.5 ppt
	其它	22.3	38.8	73.8%	6.3%	8.9%	2.7 pts
	<b>合计</b>	<b>355.0</b>	<b>434.4</b>	<b>22.4%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

资料来源: SNE Research, 交银国际

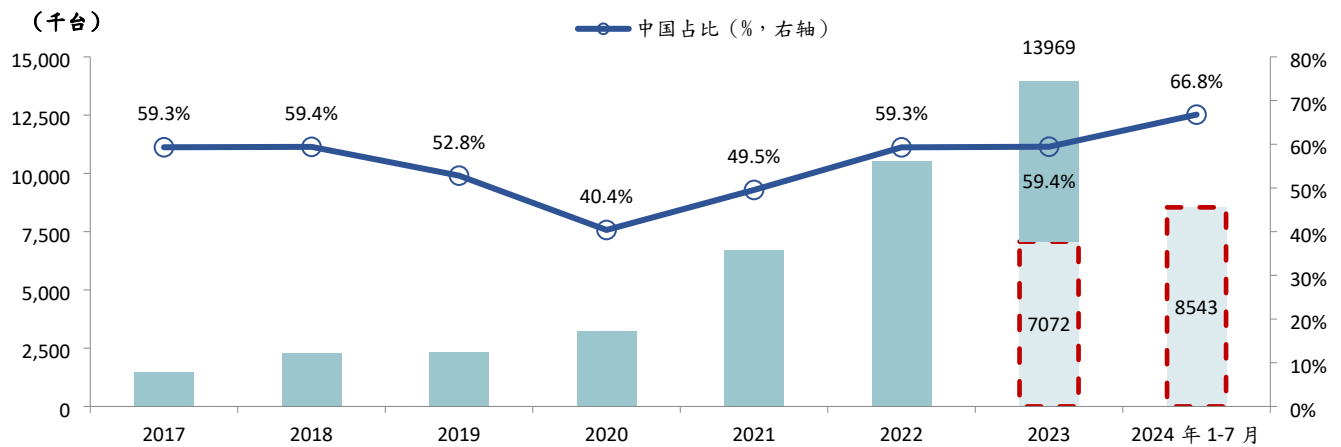
## 全球新能源车销售

图表 5: 全球电动车销量 (除中国外)



资料来源: SNE Research, 交银国际

图表 6: 全球电动车销量



资料来源: SNE Research, 交银国际

图表 7: 全球车企市占率 (除中国外)

排名	车企	2023年1-7月 销量(千台)	2024年1-7月 销量(千台)	同比增速 (%)	2023年1-7月 市占率	2024年1-7月 市占率	同比变化
1	TESLA	678	630	-7.1%	22.1%	19.1%	-2.9 pts
2	VOLKSWAGEN	408	405	-0.7%	13.3%	12.3%	-1.0 ppt
3	Hyundai & Kia	325	309	-4.9%	10.6%	9.4%	-1.2 pts
4	Stellantis	327	300	-8.3%	10.6%	9.1%	-1.5 pts
5	BMW	222	240	8.1%	7.2%	7.3%	0.1 ppt
6	Geely	192	226	17.7%	6.2%	6.9%	0.6 ppt
7	Mercedes- Benz	178	208	16.9%	5.8%	6.3%	0.5 ppt
8	R-N-M	190	152	-20.0%	6.2%	4.6%	-1.6 pts
9	Toyota	85	137	61.2%	2.8%	4.2%	1.4 pts
10	BYD	47	124	163.8%	1.5%	3.8%	2.2 pts
	其它	424	560	32.1%	13.8%	17.0%	3.2 pts
	<b>合计</b>	<b>3,074</b>	<b>3,293</b>	<b>7.1%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

资料来源: SNE Research, 交银国际

图表 8: 全球车企市占率

排名	车企	2023年1-7月 销量(千台)	2024年1-7月 销量(千台)	同比增速 (%)	2023年1-7月 市占率	2024年1-7月 市占率	同比变化
1	BYD	1,464	1,841	25.8%	20.7%	21.5%	0.8 ppt
2	TESLA	1,004	954	-5.0%	14.2%	11.2%	-3.0 pts
3	Geely	421	645	53.2%	6.0%	7.6%	1.6 pts
4	VOL KSWAGEN	502	522	4.0%	7.1%	6.1%	-1.0 ppt
5	SAIC	403	494	22.6%	5.7%	5.8%	0.1 ppt
6	Changan	216	323	49.5%	3.1%	3.8%	0.7 ppt
7	Hyundai & Kia	325	313	-3.7%	4.6%	3.7%	-0.9 ppt
8	Stellantis	332	304	-8.4%	4.7%	3.6%	-1.1 pts
9	BMW	271	290	7.0%	3.8%	3.4%	-0.4 ppt
10	Li Auto	174	240	37.9%	2.5%	2.8%	0.3 ppt
	其它	1,962	2,616	33.3%	27.7%	30.6%	2.9 pts
	<b>合计</b>	<b>7,072</b>	<b>8,543</b>	<b>20.8%</b>	<b>100%</b>	<b>100.0%</b>	

资料来源: SNE Research, 交银国际

图表 9: 全球新能源车销量及市占率 (按地区)

地区	2023年1-7月 销量(千台)	2024年1-7月 销量(千台)	同比增速 (%)	2023年1-7月 市占率	2024年1-7月 市占率	同比变化
中国	3,998	5,250	31.3%	56.5%	61.5%	4.9 pts
欧洲	1,694	1,721	1.6%	24.0%	20.1%	-3.8 pts
北美	912	997	9.3%	12.9%	11.7%	-1.2 pts
亚洲(中国外)	378	423	11.9%	5.3%	5.0%	-0.4 ppt
其它	90	152	68.9%	1.3%	1.8%	0.5 ppt
<b>合计</b>	<b>7072</b>	<b>8,543</b>	<b>20.8%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	

资料来源: SNE Research, 交银国际

## 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者之观点；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、武汉有机控股有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、乐能物流股份有限公司、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、山西省安装集团股份有限公司、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有限公司、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、Interra Acquisition Corp及北京第四范式智能技术股份有限公司的已发行股本逾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，并可能受送递延误、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。**