

超配 (维持)

4月磷酸铁锂电池装车量占比持续提升

锂电池产业链跟踪点评

2025年5月15日

分析师: 黄秀瑜 (SAC 执业证书编号: S0340512090001)

电话: 0769-22119455 邮箱: hxy3@dgzq.com.cn

事件:

2025年4月新能源汽车产销量及动力电池装车量数据公布。

点评:

4月新能源汽车产销同比延续快速增长。根据中汽协数据, 2025年4月新能源汽车产销分别完成125.1万辆和122.6万辆, 同同比分别增长43.8%和44.2%, 环同比分别下降2.04%和0.89%。其中, 纯电动销量82.2万辆, 同比增长58.4%, 环比增长1.99%; 插电式混动销量40.3万辆, 同比增长21.9%, 环比下降6.5%。1-4月新能源汽车产销分别完成442.9万辆和430万辆, 同同比分别增长48.3%和46.2%。其中, 纯电动销量275万辆, 同比增长50.7%; 插电式混动销量154.9万辆, 同比增长38.9%。4月新能源汽车渗透率42.4%, 环比上升4.9pct; 1-4月渗透率42.7%。4月新能源汽车出口20万辆, 同比增长76%, 环比增长27%, 占出口总量的38.7%; 1-4月出口64.2万辆, 同比增长52.6%, 占出口总量的33.1%。

4月磷酸铁锂电池装车量占比持续提升, 出口加速增长。全球方面, 根据SNE数据, 2025年1-3月全球动力电池装车量221.8GWh, 同比增长38.8%, 增速同比提升16.8pct。全球装车量位居前五的宁德时代、比亚迪、LGES、SK On、中创新航分别占比38.3%、16.7%、10.7%、4.7%、3.9%, CR5为74.3%, 同比上升0.3pct。在TOP10中, 6家中国企业市占率合计67.5%, 同比上升4.7pct。国内方面, 根据电池联盟数据, 2025年4月, 动力电池装车量54.1GWh, 环比下降4.3%, 同比增长52.8%。其中三元电池装车量9.3GWh, 环比下降7.0%, 同比下降6.3%, 占总装车量17.2%, 环比下降0.5pct; 磷酸铁锂电池装车量44.8GWh, 环比下降3.8%, 同比增长75.9%, 占总装车量82.8%, 环比上升0.5pct。1-4月动力电池累计装车量184.3GWh, 同比增长52.8%。其中三元电池累计装车量34.3GWh, 占比18.6%, 同比下降15.9%; 磷酸铁锂电池累计装车量150.0GWh, 占比81.4%, 同比增长88.0%。出口方面, 4月动力电池出口14.5GWh, 占总出口量的64.8%, 环比增长4.0%, 同比增长53.6%; 1-4月动力电池出口52.3GWh, 占总出口量的62.3%, 同比增长28.9%。1-4月, 国内装车量位居前五的宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、亿纬锂能分别占比42.9%、24.5%、5.9%、5.2%、4.1%, 同比-4.8pct、0.8pct、-0.6pct、1.5pct、-0.2pct。

投资建议: 2025年汽车以旧换新补贴政策加力扩围持续刺激需求潜力释放, 新能源汽车销量保持快速增长。可再生能源持续发展及新型数据中心配储需求提升将驱动储能需求快速增长。预计锂电池需求维持较快增长。在下游需求保持较快增长的同时, 新建产能扩张放缓, 落后产能持续出清, 行业供需关系逐步改善, 有利于优质产能利用率提升。产业链整体价格弱稳运行, 继续往下空间有限。行业盈利有望继续边际改善。固态电池产业化持续推进, 材料体系和设备环节迭代升级需求将带来新增长点。建议关注业绩有较强支撑的电池环节, 边际改善的材料环节头部企业, 以及固态电池产业链受益环节。重点标的: 宁德时代(300750)、亿纬锂能(300014)、科达利(002850)、当升科技(300073)、璞泰来(603659)、天赐材料(002709)、星源材质(300568)、天奈科技(688116)、先导智能(300450)、纳科诺尔(832522)。

风险提示: 下游需求不及预期风险; 固态电池产业化进程不及预期风险; 贸易摩擦升级风险; 市场竞争加剧风险; 原材料价格大幅波动风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息, 关于信息的准确性与完整性, 建议投资者谨慎判断, 据此入市, 风险自担。请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn