

2021年09月13日

电力设备

淡季逆势高增，8月中国电车大超预期

■淡季不淡逆势高增，8月电车销量大超预期。整体车市受到芯片供应等方面的影响，8月份国内汽车总产销量分别为172.5万辆和179.9万辆，环比分别下降7.4%和3.5%，同比分别下降18.7%和17.8%。而与此相反的是，在8月传统淡季的基础上，新能源车实现逆势高增，其中，产量达到30.9万辆，环比增长8.8%、同比增长180.6%；销量达到32.1万辆，环比增长18.6%、同比增长181.9%，大超市场预期，8月单月新能源车渗透率达17.8%，同比增长12.8Pct，环比上涨3.3Pcts，产品驱动力下的中国市场，新能源车渗透率持续跃迁。从品牌和车型来看，多款车型表现亮眼，竞争日趋白热化。其中宏光MINI 8月销量表现持续强势，单月销量为3.28万辆，所占市场份额10.63%。特斯拉中国方面，8月Model Y销量位列第三，国内销量为1.16万辆，市场份额为3.75%，且特斯拉8月产量仍大部分用于出口至欧洲地区，出口从7月份的2.43万辆增长至3.14万辆，环比增长29%。此外，比亚迪秦PLUS DM-i等车型也表现亮眼，品牌方面，比亚迪60,858辆、特斯拉中国44,264辆、上汽通用五菱43,783辆、上汽乘用车16,998辆，一二线造车新势力也持续强势表现。总体来看，中国电车呈现三大特点：1) A00和B级车占比增长明显，A级车触底反弹，新能源车出口销量快速提升；2) 区域市场加速改善，To C端占比持续提升；3) 优质供给持续增加，产品驱动提速。在2021年1-8月新能源车销量180万辆的基础上，我们预计2021年国内电动车销量有望超300万辆，同比增长120%；预计2025年电动车销量超900万辆，5年CAGR达46%。

■动力电池：黄金时代下的竞速赛，高镍和铁锂两大趋势确定。从装机量来看，8月动力电池装机量约12.6GWh，同比增长144.9%，环比增长11.2%，其中三元电池共计5.3GWh，同比上升51.9%，环比下降2.1%；磷酸铁锂电池共计7.2GWh，同比上升361.8%，环比上升24.4%，市场份额达57.44%。整体来看，头部企业8月份装机份额维持稳定。TOP10企业合计装机电量约11.65GWh，占整体装机量的92.7%。其中宁德时代实现动力电池装机6.5GWh，市场份额约51.7%。另外，中航锂电、国轩高科、蜂巢能源等厂商也表现亮眼。目前LG化学开始布局铁锂路线，且随着磷酸锰铁锂等升级路线的出现，未来铁锂路线可能会受到更多关注，特斯拉、大众和奔驰等主流车企“高镍+LFP”电池布局逐渐清晰，不同正极材料对应不同车型和产品，预计未来两种路线长期共存。当前，动力电池行业呈现寡头垄断格局，第二梯队尚不明朗，动力电池的竞争，是围绕成本、客户和产能规模的竞争，从头部厂商产能规划来看，军备竞赛加速度，具备优质产能的全球供应商将更具优势；排产方面，尽管由于石墨化、铜箔、VC和六氟磷酸锂等产能不足，部分环节环比增幅有限，但总体而言，9月排产相较8月，各环节环比仍有提升，其中，我们选取的电池/正极/负极/隔膜/电解液等不同环节样本企业排产分别提升5%/3%/3%/5%/7%，随着下游整车厂尤其是新能源车厂需求持续高涨，电池产业链维持高景气态势。

■充电基础设施：政策引导建设，增势有望加速。发改委日前发文，明确进一步提升充电基础设施服务保障能力。国家能源局会同工信部年内研究出台

行业分析

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
300750	宁德时代	买入-A
300014	亿纬锂能	买入-A
002466	天齐锂业	买入-A
002460	赣锋锂业	增持-A
688005	容百科技	买入-A
300919	中伟股份	买入-A
300073	当升科技	买入-A
002812	恩捷股份	买入-A
300568	星源材质	买入-A
603659	璞泰来	买入-A
300035	中科电气	买入-A
002850	科达利	买入-A
688388	嘉元科技	买入-A
600110	诺德股份	买入-A
600563	法拉电子	买入-A
300001	特锐德	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.00	0.00	6.87
绝对收益	0.00	0.00	21.86

邓永康

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517050005
dengyk@essence.com.cn

朱凯

分析师

SAC 执业证书编号：S1450520120001
zhukai1@essence.com.cn

王瀚

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521010003
wanghan2@essence.com.cn

郭彦辰

报告联系人

guoyc@essence.com.cn

相关报告

EV 观察系列 101: 供给受限下的淡季八月，欧洲电动化继续前行 2021-09-12
纯电平台布局正酣，绿电政策靴子落地 2021-09-12

景气依然 风光渐好---电新行业 2021

《关于进一步提升充换电基础设施服务保障能力的实施意见》，从加强规划布局、移动居住社区充电桩安装、加强设备运维、提高供电保障等方面推动充换电服务保障能力提升，且受益于新能源汽车景气提升对充电基础设施的需求上涨，2021年8月全国公共充电桩保有量为98.49万台，累计数据环比增长3.62%，同比实现66.37%的高增长；而从充电电量来看，2021年8月全国公共充电桩充电电量达9.89亿kWh，环比增长1.7%，同比高增34.3%。东部沿海地区、中原大省为公共充电基础设施的主要建设区域，前十名省份充电桩数量占比达74.63%；除了为电动汽车发展提供基础保障外，充电桩还是配电网中重要的可控负荷，对配售电市场化具有重要作用，未来充电桩有望实现能量的双向流动，起到削峰填谷的作用。2021年以来，各省市相继出台关于加快电动车充换电基础设施建设的实施规划及意见。特斯拉、大众、蔚来等主要车企也纷纷配套完善充换电服务，叠加政策推动，我们认为充电桩相关产业链有望加速成长。

■**投资建议：**8月国内电动车产销量逆势高增，产品驱动下迎来黄金时代，电池材料与汽车芯片供应端逐步释放，高景气度有望持续，与此同时，供需格局仍凌驾于竞争格局之上，我们重点推荐四主线：1) 上游环节，从当前车厂及电池厂的排产规划来看，2021H2碳酸锂需求仍将持续增加，加之海外供应量有限及盐湖供应的季节性影响，我们判断碳酸锂的价格仍将进一步上行。重点推荐**天齐锂业、赣锋锂业**，建议重点关注**融捷股份、江特电机**等。2) 中游材料环节，短期高景气下供需错配加剧，铜箔、隔膜等环节有望迎来量价齐升，重点推荐：**恩捷股份、星源材质、诺德股份和嘉元科技**。长期来看，具备全球竞争力的电池材料龙头持续构筑长期护城河，产业集中度上升下有望加剧强者恒强的局面，重点推荐**恩捷股份、容百科技、中伟股份、当升科技、璞泰来、中科电气、科达利、贝特瑞（中国宝安）、新宙邦、德方纳米、天奈科技**等；3) 电池环节，优质产能为王，龙头持续受益行业高景气，重点推荐**宁德时代、亿纬锂能**；建议重点关注**欣旺达、孚能科技、国轩高科**等；4) 核心零部件环节龙头，受益于电车相关业务高速增长，有望迎戴维斯双击，重点推荐**法拉电子、宏发股份、旭升股份、三花智控**等；此外，充电桩产业链，我们重点推荐：**许继电气、国电南瑞、特锐德**，建议关注**盛弘股份、科士达、金冠股份、英可瑞**等；中国电动车市场迈向产品力驱动时代，我们建议关注**比亚迪、蔚来（美股）、理想汽车（美股）、小鹏汽车（美股）**。

■**风险提示：**电动车销量不及预期，动力电池装机不及预期，充电桩建设不及预期等。

内容目录

1. 淡季不淡逆势高增，8月电车销量大超预期.....	4
2. 黄金时代下的竞速赛，高镍和铁锂两大趋势确定.....	8
3. 政策引导充电基础设施建设，增势有望加速.....	12
4. 投资建议.....	15

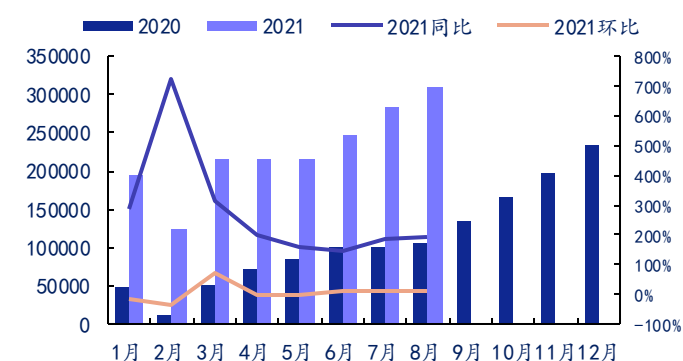
图表目录

图 1: 2020-2021 新能源汽车产量数据 (辆)	4
图 2: 2020-2021 新能源汽车销量数据 (辆)	4
图 3: 中国新能源车月度销量累计数据.....	4
图 4: 中国新能源车月度渗透率数据.....	4
图 5: 2020-2021 纯电动车月销量 (辆)	5
图 6: 2020-2021 插电混动车月销量 (辆)	5
图 7: 中国 2021 年 8 月新能源乘用车销量 TOP10	5
图 8: 中国 2021 年 1-8 月新能源乘用车销量 TOP10	5
图 9: 2021 年初至今中国新能源车分级别销量占比.....	6
图 10: 2020 年中国新能源车分级别销量占比.....	6
图 11: 区域市场销量加速改善.....	6
图 12: To C 端占比持续提升.....	6
图 13: 中国新能源车销量情况.....	7
图 14: 中国新能源车渗透率情况.....	7
图 15: 动力电池装机量情况 (MWh)	8
图 16: 动力电池产量情况 (MWh)	8
图 17: 动力电池 8 月装机 TOP10 (GWh)	8
图 18: 动力电池 8 月装机主要厂商份额	8
图 19: 磷酸铁锂和三元电池装机量 (MWh)	9
图 20: 磷酸铁锂和三元电池产量 (MWh)	9
图 21: 2021 年上半年全球动力电池装机分厂商情况.....	10
图 22: 2020 全球动力电池装机分厂商情况.....	10
图 23: 产业链排产情况.....	11
图 24: 大众在中国市场充电桩布局.....	14
图 25: 蔚来积极布局换电业务布局.....	14
表 1: 2021 年以来中国市场上市和拟上市新能源车型统计 (部分)	6
表 2: 正极材料的分类和应用.....	9
表 3: 电池厂商优质产能军备竞赛开启.....	10

1. 淡季不淡逆势高增，8月电车销量大超预期

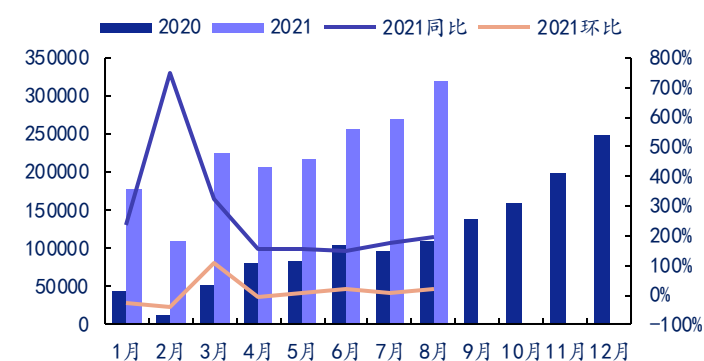
八月，中国新能源车逆势增长，大超市场预期。车市受到芯片供应等方面的影响，8月份国内汽车总产销量分别为172.5万辆和179.9万辆，环比分别下降7.4%和3.5%，同比分别下降18.7%和17.8%。而与此相反的是，新能源汽车产销总体表现在8月传统淡季的基础上，各车型全面发力，实现逆势高增，其中，产量达到30.9万辆，环比增长8.8%、同比增长180.6%；销量达到32.1万辆，环比增长18.6%、同比增长181.9%，大超市场预期。从中长期来看，疫苗接种率上升、宏观经济政策稳定等因素影响下经济强劲复苏；同时，各新能源汽车厂商适时推出切合市场需求的新产品，进一步促进市场发展。未来随着低线城市及乡村地区消费力的逐步释放，叠加产品及应用环境的不断优化，我国新能源汽车产业后劲充足。

图 1：2020-2021 新能源汽车产量数据（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

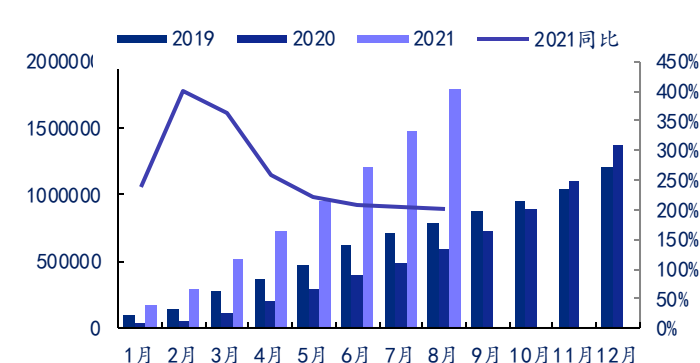
图 2：2020-2021 新能源汽车销量数据（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

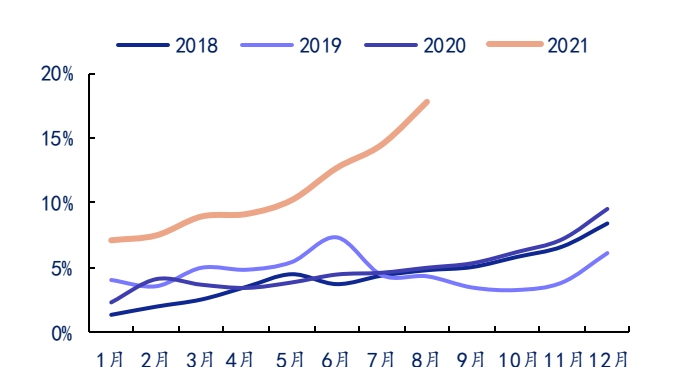
1-8月累计销量持续向好，渗透率大幅跃升。从累计数据上来看，2021年1-8月，国内新能源汽车产销分别为181.3万辆和179.9万辆，同比分别上升192.8%和194.0%。8月单月新能源车渗透率达17.8%，同比增长12.8Pct，环比上涨3.3Pcts，产品驱动力下的中国市场，新能源车渗透率持续跃迁。

图 3：中国新能源车月度销量累计数据



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

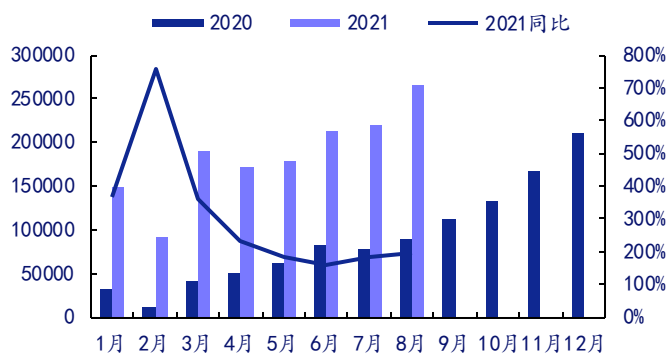
图 4：中国新能源车月度渗透率数据



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

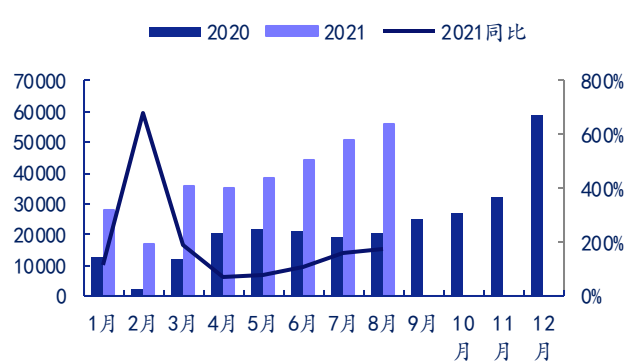
纯电销量持续提升，占比保持稳定。8月，我国纯电动车产销同比齐增，产销量共完成25.2万辆和26.5万辆，分别同比增长1.9和2.0倍，占电动车总产销量的81.55%和82.55%；占比维持稳定。

图 5：2020-2021 纯电动车月销量（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

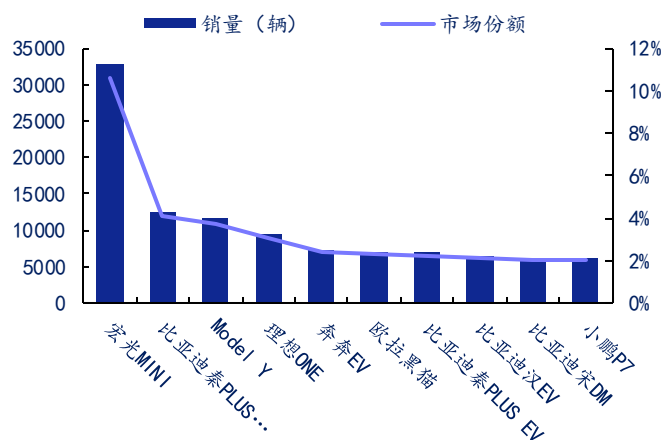
图 6：2020-2021 插电混动车月销量（辆）



资料来源：中汽协，安信证券研究中心

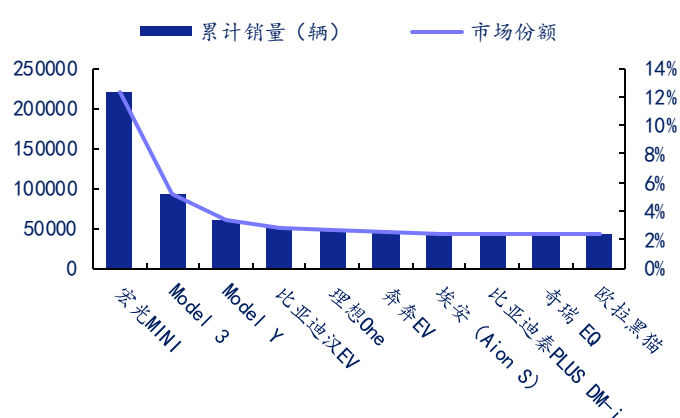
多款车表现亮眼，竞争日趋白热化。根据乘联会分车型销量数据，宏光 MINI 8 月销量表现持续强势，单月销量为 3.28 万辆，所占市场份额 10.63%。特斯拉中国方面，8 月 Model Y 位列第三，国内销量为 1.16 万辆，市场份额为 3.75%，特斯拉 8 月产量仍大部分用于出口至欧洲地区，出口乘用车也从 7 月份的 2.43 万辆增长至 3.14 万辆，环比增长 29%。此外，比亚迪秦 PLUS DM-i 等车型也表现亮眼，品牌方面，比亚迪 60,858 辆、特斯拉中国 44,264 辆、上汽通用五菱 43,783 辆、上汽乘用车 16,998 辆，其中比亚迪插混销量在 8 月达 30,476 辆，环比增长 24%。

图 7：中国 2021 年 8 月新能源乘用车销量 TOP10



资料来源：乘联会，安信证券研究中心

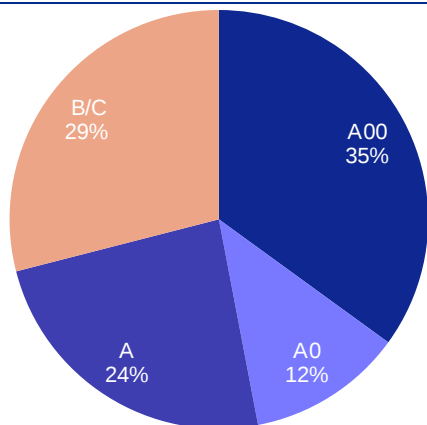
图 8：中国 2021 年 1-8 月新能源乘用车销量 TOP10



资料来源：乘联会，安信证券研究中心

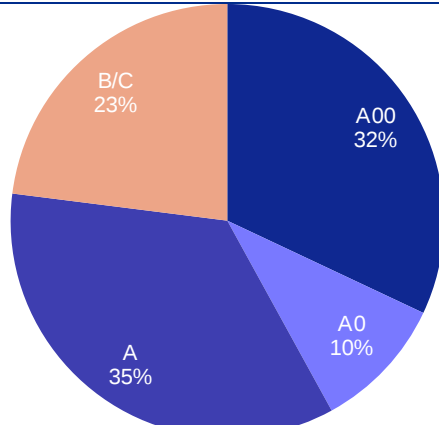
A00 和 B 级车占比增长明显，新能源车出口销量快速提升。从 8 月来看，其中 A00 级批发销量 8.3 万，份额达到纯电动的 33%；A 级电动车占纯电动份额 27%，从谷底回升；B 级电动车达 6.1 万辆，环比增 23%，份额达 24%。而从累计数据来看，年初至今，A00 级车累计销量达 47 万辆，占比 35%；B/C 级车累计销量 39 万辆，占比 29%，份额较去年同期有较大提升。出口方面，整体呈现快速增长，除特斯拉外，上汽，江淮，比亚迪，爱驰等品牌出口均实现同环比增长，蔚来等新势力在欧洲也开始实现交付。

图 9：2021 年初至今中国新能源车分级别销量占比



资料来源：中汽协、乘联会，安信证券研究中心

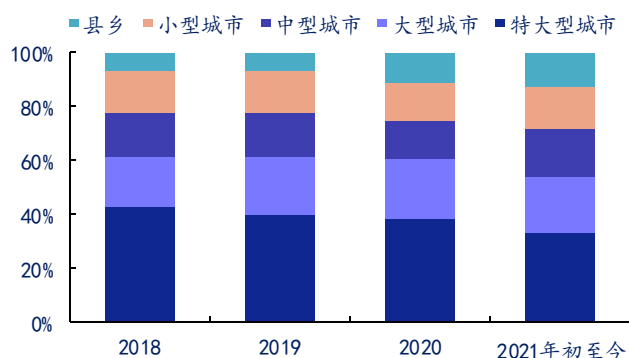
图 10：2020 年中国新能源车分级别销量占比



资料来源：中汽协、乘联会，安信证券研究中心

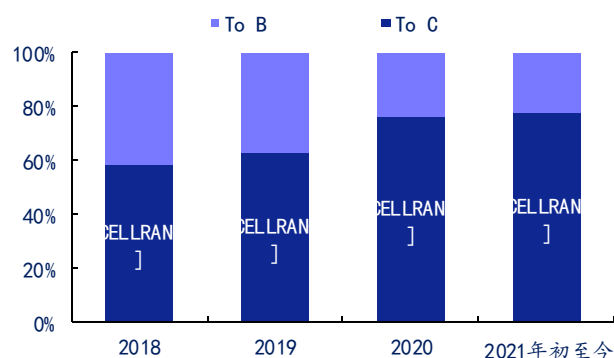
区域市场加速改善，To C 端占比持续提升。2021 在年初至今，新能源车在特大城市份额为 33%，同比下滑 5Pcts，与此同时，新能源车销量在大型城市、中型城市和县乡市场逐步启动，区域市场加速改善；而从个人需求来看，2021 年初至今，To C 端的需求占比达 78%，持续提升，体现出产品驱动下中国市场的结构有效性和合理化。

图 11：区域市场销量加速改善



资料来源：乘联会，安信证券研究中心

图 12：To C 端占比持续提升



资料来源：乘联会，安信证券研究中心

优质供给持续增加，产品驱动提速。目前，在中国市场，包括合资车企、自主品牌、新势力和外资车企仍在持续推出优质车型。2021 年以来，有超 40 款涵盖 SUV、轿车和微型车类别的车型陆续在中国新能源车市场上市，随着优质供给的持续增加，中国新能源车市场的产品驱动将提速。

表 1：2021 年以来中国市场上市和拟上市新能源车型统计（部分）

类别	车型
SUV/MPV	特斯拉 Model Y 铁锂版、大众 ID.6 X、别克微蓝 6、枫叶 80V、思皓 E40X、威兰达新能源、牧马人新能源、哪吒 U、哪吒 V、领克 05、创维汽车 ET5、奔驰 EQC、菱智 M5、塞力斯 SF5、比亚迪唐、Aion Y、丰田 RAV4 荣放双擎、威马 W6、奔驰 GLE、福特 Mustang Mach-E、奥迪 e-tron、高合 HiPhi X、比亚迪 D1、小鹏 G3、海马 6P
轿车/跑车	锐际新能源、起亚 K3 新能源、雪佛兰畅巡、思皓 E50A、北京 EU5 Plus、比亚迪 e2、东风风行 S50、东风风神 E70、北汽极狐阿尔法 S、极氪 001、比亚迪秦 Plus、法拉利 SF90、比亚迪 e9、DS9 新能源、广汽本田绎乐
微型	科莱威 CLEVER、欧拉好猫、凌宝 COCO、零跑 T03、思皓 E10X、北汽 ev2、朋克美美

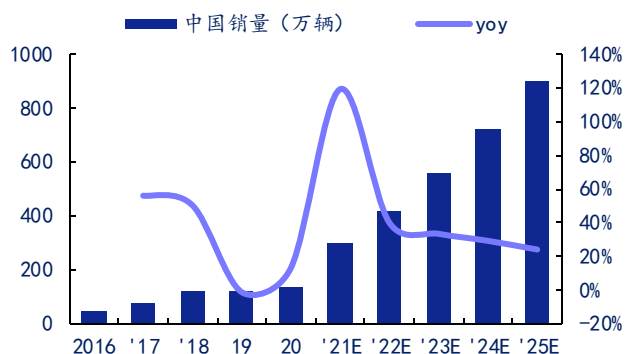
资料来源：汽车之家，安信证券研究中心

2021 年国内电动车销量有望超 300 万辆，同比增长 120%。参考前 8 个月的产销数据、主要车企的畅销车型市场表现及一、二季度产业链上下游各主要环节排产情况，截止 2021 年

8月中国新能源车销量已累计达180万辆，进入产销旺季后，销量有望持续提升，我们上调此前270万辆的全年预期，预计2021年全年中国新能源车销量有望超300万辆，同比增长120%。

2025年电动车销量超900万辆，5年CAGR达46%。从中长期来看，一方面，2021-2022年双积分趋严，补贴延期将有利于新能源车销量持续发展；而更重要的因素在于，中国已进入产品驱动的黄金时代，随着不同级别，不同价位面向不同细分人群的新能源车选择多样化，新能源车渗透率有望持续提升，我们预计2025年电动车销量有望超900万辆，5年CAGR达46%，新能源车渗透率将有望超25%。

图 13：中国新能源车销量情况



资料来源：中汽协、工信部，安信证券研究中心

图 14：中国新能源车渗透率情况

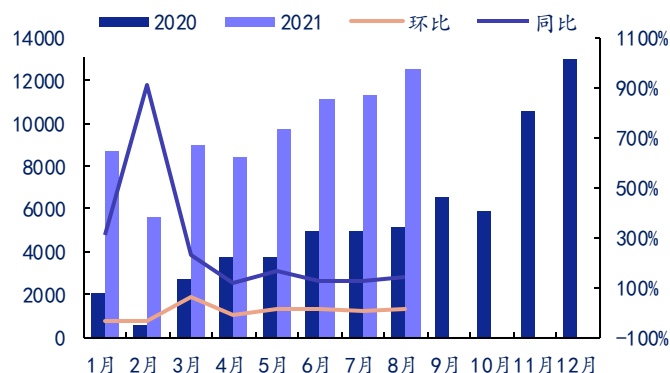


资料来源：中汽协、工信部，安信证券研究中心

2. 黄金时代下的竞速赛，高镍和铁锂两大趋势确定

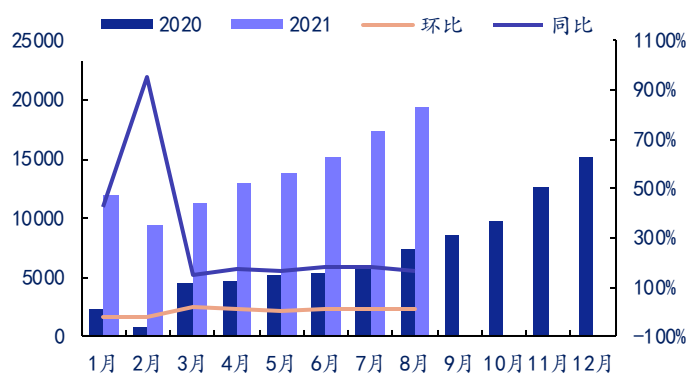
受益新能源车高景气,动力电池产量装机量均同比高增。8月动力电池产量共计19.5GWh,同比增长161.7%,环比增长12.3%,其中三元电池产量8.4GWh,占总产量42.9%,同比增长91.5%,环比增长4.8%;磷酸铁锂电池产量11.1GWh,占总产量56.9%,同比增长268.2%,环比增长18.8%。从装机量来看,8月动力电池装机量约12.6GWh,同比增长144.9%,环比增长11.2%,其中三元电池共计5.3GWh,同比上升51.9%,环比下降2.1%;磷酸铁锂电池共计7.2GWh,同比上升361.8%,环比上升24.4%。动力电池产量和装机量持续增长,产业链景气向上。

图 15: 动力电池装机量情况 (MWh)



资料来源: CABIA, 安信证券研究中心

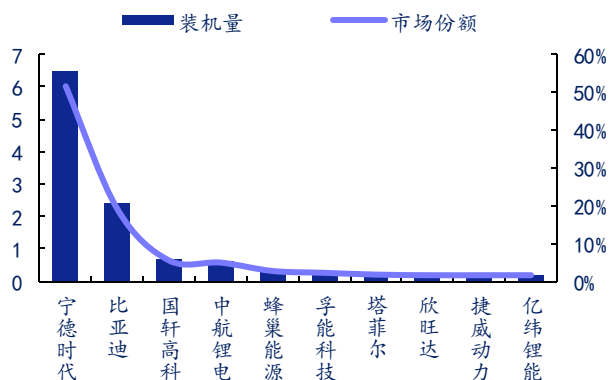
图 16: 动力电池产量情况 (MWh)



资料来源: CABIA, 安信证券研究中心

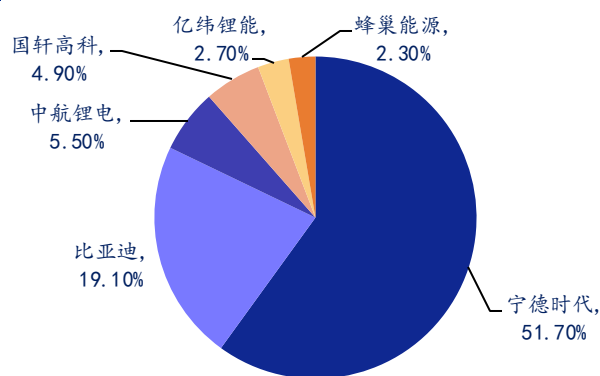
宁德时代装机稳居榜首, LG 化学显著下滑。当月共有 45 家动力电池企业实现装车配套, 整体来看, 头部企业 8 月份装机份额维持稳定。TOP10 企业合计装机电量约 11.65GWh, 占整体装机量的 92.7%。其中宁德时代实现动力电池装机6.5GWh, 市场份额约 51.7%。另外, 中航锂电、国轩高科、蜂巢能源等厂商也表现亮眼。

图 17: 动力电池 8 月装机 TOP10 (GWh)



资料来源: CABIA, 安信证券研究中心

图 18: 动力电池 8 月装机主要厂商份额

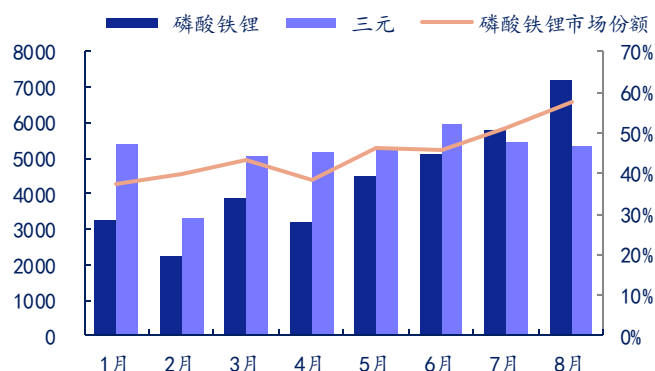


资料来源: CABIA, 安信证券研究中心

正极路线二分天下, 高镍和铁锂并行高增。2014-2018 年, 由于政策方面的因素三元材料占比由 30.3% 上升至 49.3%, 逐步成为国内市场占比最大的锂电池正极材料。自 2020 年三月开始, 由于安全性方面的优势, LFP 搭载乘用车装机量同比有所上升, 2021 年 8 月磷酸铁锂装机量达 7.2GWh, 同比上升 361.85%, 环比增长 24.42%, 市场份额达 57.44%; 三元电池 8 月装机量 5.3GWh, 同比上升 51.86%, 环比下降 2.14%, 市场份额达 42.56%。整体

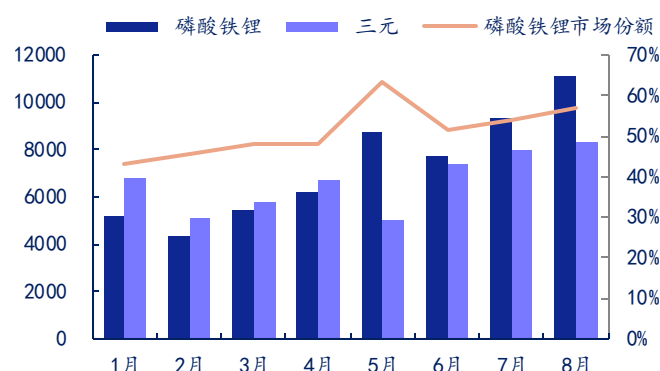
来看，8 月磷酸铁锂装机量同环比继续显著增长，装机数量高增长趋势维持，市场份额高于三元电池。

图 19：磷酸铁锂和三元电池装机量 (MWh)



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

图 20：磷酸铁锂和三元电池产量 (MWh)



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

目前电动汽车用正极材料主要是三元和磷酸铁锂。三元正极材料对应的锂电池在同等条件下具有能量密度高，续航能力强的特点；而磷酸铁锂电池具有安全性好，成本低的特点，两者被广泛应用在电动汽车领域。其中，三元材料又可以分为 NCM（镍钴锰）和 NCA（镍钴铝）两种。

表 2：正极材料的分类和应用

正极材料	工作电压(V)	可逆容量(mAh/g)	材料比容量(Wh/kg)	优缺点	应用领域
钴酸锂	3.9	180	702	能量密度高、成本高、安全性不高	-
改性锰酸锂	4	110	440	比能量低、成本低、安全性好	物流车为主，大巴车和乘用车等
磷酸铁锂	3.4	155	527	成本低、寿命长、高安全性、比能量低、低温性能差	大巴车为主，乘用车和物流车等
三元 (NCM)	3.8	180	680	比能量高、成本较高、安全性一般	乘用车为主，物流车等
三元 (NCA)	3.8	180	680	比能量高、成本较高、安全性一般	乘用车为主，物流车等
富锂	3.6	270	972	预期比能量高、寿命尚未满足条件	尚未实现规模化应用

资料来源：黄学杰博士：《正极材料和电池技术》安信证券研究中心整理

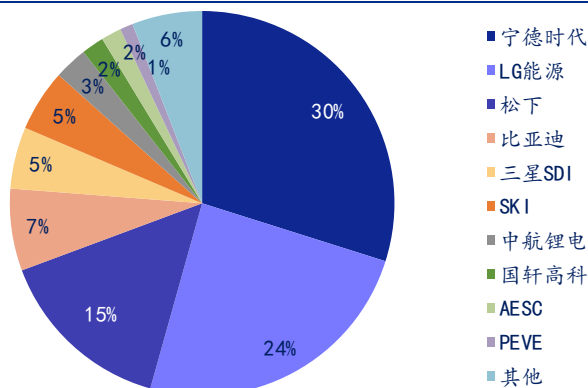
不同正极材料对应不同车型和产品，未来两种路线长期共存，高镍和铁锂两种趋势已确立。目前，LG 化学已宣布重拾对铁锂路线的相关研发投入，且随着磷酸锰铁锂等升级路线的出现，未来铁锂路线可能会受到更多关注。此前，在特斯拉电池日上，特斯拉宣布准备针对不同的车型和产品使用不同的类型的材料。磷酸铁锂将在未来被广泛用于 Model 3 和储能领域；同时，镍锰二元正极材料将用于少部分储能和其他长续航乘用车型；高镍将被用于皮卡和卡车；目前 Model 3 和 Model Y 皆已推出磷酸铁锂版本；与此同时，大众在去年 8 月中国汽车论坛上，明确未来将采用磷酸铁锂电池；梅赛德斯-奔驰则在去年 10 月的战略发布会上，提出中低续航版本采用磷酸铁锂电池的想法。目前，在主流车企的引领下，不同正极材料对应不同车型的路线得到推崇，预计未来磷酸铁锂路线与高镍三元路线将长期共存。

动力电池行业呈现寡头垄断格局，第二梯队尚不明朗。动力电池行业的准入门槛和壁垒高，主要体现在前期资金投入大（单 GWh 固定资产投资 2-3 亿元）、优质客户论证周期长（海外客户需要 2-3 年以上）、前期研发投入大、技术进步带来的产品迭代速度快。目前行业格局为寡头垄断，集中度高。

从全球装机量来看，2021 上半年，全球动力电池装机前三仍由 CATL、LG 新能源和松下占

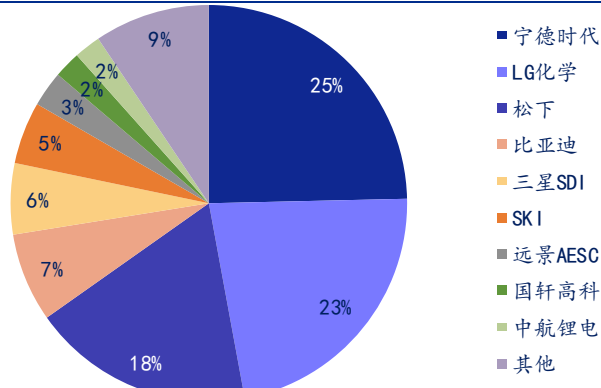
据，份额分别为 30%、24%和 15%（CATL 有所份额较去年同期上升，LG 新能源和松下则有所下滑）前三名占据 69%的全球份额，集中度进一步提升，第二梯队集中度在 1%-7%之间，主要由中韩厂商构成。

图 21：2021 年上半年全球动力电池装机分厂商情况



资料来源：SNE，安信证券研究中心

图 22：2020 全球动力电池装机分厂商情况



资料来源：SNE，安信证券研究中心

优质产能为王，头部厂商开启军备竞赛。动力电池的竞争，是围绕成本、客户和产能规模的竞争，随着优质的动力电池厂商全球化供应能力的增强，对于以供应链能力为基础的优质电池产能的要求越来越高，在此基础上，动力电池厂商纷纷开启优质产能的军备竞赛，加速扩产，以形成规模和客户配套双重优势，其中预计宁德时代、LG 新能源今年年底产能规模（含合资）将超 200GWh。8 月 12 日，宁德时代宣布将募集资金 582 亿元投资于新建扩产项目，预计新增产能达 137 GWh。在此基础上，包括两巨头在内，SKI、亿纬锂能等厂商纷纷加速扩产，目前宁德时代和 LG 新能源已有规模产能分别达 700/400GWh，而 SKI 和亿纬锂能已规划产能也分别超过 200 GWh 和 150GWh。目前动力电池的产能军备竞赛业已开启，具备优质产能的全球供应商将更具优势。

表 3：电池厂商优质产能军备竞赛开启

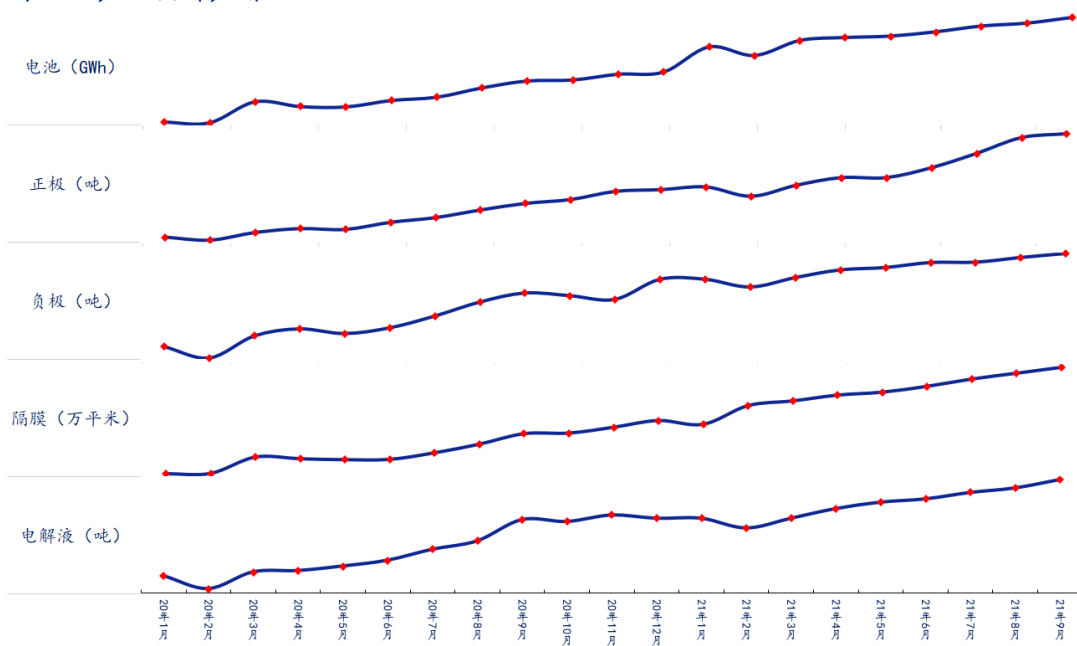
厂商	性质	2020	2021E	2022E	2023E	已有规划产能	今年新增规划
宁德时代	独资	100	160	230	300	756	投资 390 亿元新建动力电池项目，包含扩建四川宜宾基地、江苏基地和新建宁德福鼎基地，投资额分别为 100/120/170 亿。新建肇庆基地一期，宜宾扩建四川时代 5-6 期。募集资金 582 亿元新建动力电池项目，新增产能 137GWh。
	合资	23	43	70	80	91	
	合计	123	203	300	380	847	
LG 新能源	合资	110	160	215	290	290	与通用合资建设电池厂，拟在印尼投资 98 亿建设综合性电池工厂
	合资	26	51	76	96	100	
	合计	136	211	291	386	390	
SKI	独资	30	40	60	90	200	追加美国工厂投资，预计总产能 55GWh，匈牙利工厂持续建设
	合资	-	10	20	27	27	
	合计	30	50	80	117	227	
亿纬锂能	独资	17	21	50	80	116	1) 在荆门投资建设年产 105GWh 的产业园；2) 与林洋能源合资建设 10GWh 铁锂储能；3) 增资子公司，用于圆柱电池产业化
	合资	-	10	20	37	37	
	合计	17	31	70	117	153	

资料来源：鑫椏资讯，公司公告，产业调研，安信证券研究中心

在排产方面，产业继续呈现高景气态势。从目前的排产情况来看，进入三季度末，目前动力电池产业链各领域行业高景气态势延续，尽管由于石墨化、VC 和六氟磷酸锂等产能不足，部分环节环比增幅有限，但总体而言，9 月排产相较 8 月，各环节环比仍有提升，其中，我

们选取的电池/正极/负极/隔膜/电解液等不同环节样本企业排产分别提升 5%/3%/3%/5%/7%，随着下游整车厂尤其是新能源车厂需求持续高涨，电池产业链维持高景气态势。

图 23：产业链排产情况

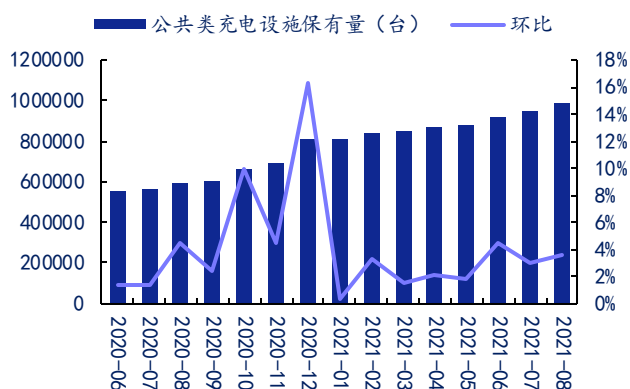


资料来源: GGII, 鑫锂锂电, 安信证券研究中心整理; 注: 电池领域我们选取国内去年最大两家电池出货厂商作为样本, 正极领域我们选择国内去年最大三家正极三元材料出货厂商和一家正极磷酸铁锂出货厂商作为样本, 负极领域我们选取国内最大四家负极出货厂商作为样本; 隔膜领域我们选取国内最大的三个隔膜出货厂商, 电解液领域我们选取国内去年最大的两家电解液出货厂商作为样本

3. 政策引导充电基础设施建设，增势有望加速

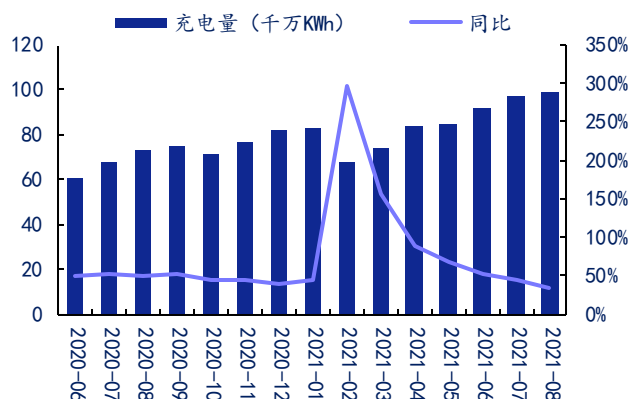
政策引导下，后期增势有望加速。受益于新能源汽车景气提升对充电基础设施的需求上涨，和全国各地包括北京、上海等地相关充电桩政策和规划落地，以及全国范围内对充电桩关注度的提升，2021年8月全国公共充电桩保有量为98.49万台，累计数据环比增长3.62%，同比实现66.37%的高增长；而从充电电量来看，2021年8月全国公共充电桩充电电量达9.89亿kWh，环比增长1.7%，同比高增34.3%。充电桩保有量和充电电量的高速增长体现了我国新能源汽车使用景气度的持续提升。

图 21：充电公共基础设施月度保有量情况



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

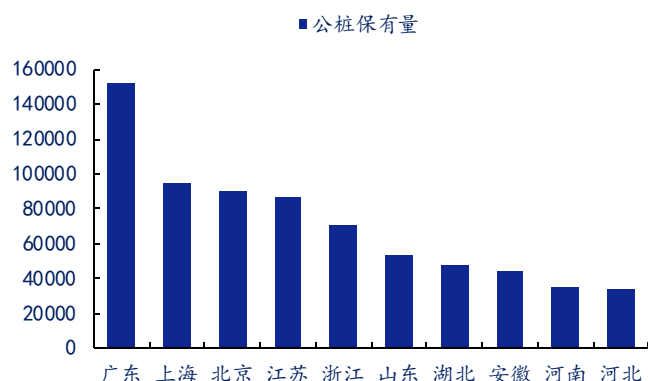
图 22：充电公共基础设施月度充电电量情况



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

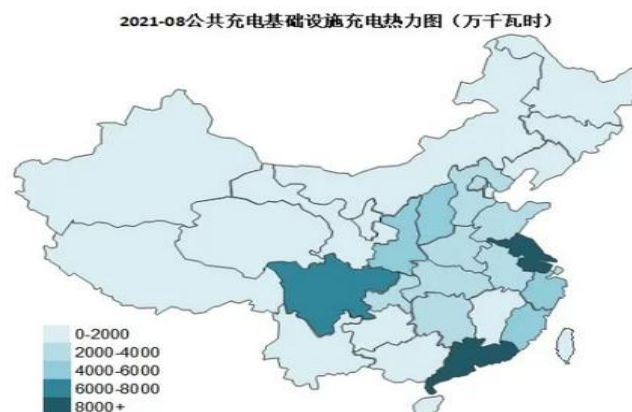
充电桩目前建设区域较为集中，未来将逐步辐射全国。在上海市最新发布的《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划》中，提出上海将在今年加强充电桩建设，计划2021年新建1万个公共充电桩；海南省也在2021年充电基础设施建设中提出全省计划新建充电桩1万个。各省市相继出台关于加快电动车充换电基础设施建设的实施意见。截至2021年8月，公共充电基础设施的建设区域仍较为集中，广东省以151,940台的保有量连续七个月排名第一；位列二三的分别是上海和北京，东部沿海地区、中原大省为公共充电基础设施的主要建设区域，前十名省份充电桩数量占比达74.63%；而从充电电量来看，前十名省份占比集中度也居于高位，其中电流流向以公交车，乘用车为主；随着国网领街之下的高速公路快充网络逐步建设，叠加电动化趋势逐步朝中西部扩散，预计未来充电基础设施也将逐步辐射全国。

图 23：公共充电桩保有量前十省份（台）



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

图 24：2021 年 8 月公共充电基础设施充电热力图



资料来源：EVCIPA，安信证券研究中心

具有多重作用的充电桩后期增长势头有望加速。除了为电动汽车发展提供基础保障外，充电桩还是配电网中重要的可控负荷，对配售电市场化具有重要作用，未来充电桩有望实现能量的双向流动，起到削峰填谷的作用。我们认为在电力市场化改革，政策利好的持续推动下，充电桩相关产业链有望实现爆发。其中，发改委日前发布通知，明确进一步提升充电基础设施服务保障能力。国家能源局会同工信部年内研究出台《关于进一步提升充换电基础设施服务保障能力的实施意见》，从加强规划布局、移动居住社区充电桩安装、加强设备运维、提高供电保障等方面推动充换电服务保障能力提升，鼓励开展换电模式应用，在换电设施领域，奥动、蔚来和杭州伯坦是主要运营商；据中国充电联盟（EVCIPA）统计，截至 2021 年 8 月全国共建有换电站 849 座。

主要车企积极布局充换服务，为电动化铺平道路。2 月 3 日，特斯拉上海超级充电桩工厂正式建成投产，初期规划年产能 10000 根超级充电桩，且主要为 V3 超级充电桩。该产品是特斯拉目前最先进的充电桩设备，充电 15 分钟最高可补充 250 公里续航里程电量；截至 21 年 3 月，特斯拉超级充电桩在大陆数量正式突破 6000。在 3 月 15 日举办的 Power Day 上，大众明确表示，就目前中国的充电设备仍存在充电耗时长和充电桩数量不足的短板问题，大众预计 2021 年与一汽、江淮和星星充电组建成立 CAMS 合资公司，在中国 8 个城市投入建设 600 个充电站、5000 根充电桩，并预计 2025 年将达到 1.7 万根充电桩的规模，届时落成的超级充电站的充电功率将从 120kW 起步，另有 180kW 甚至 300kW 的高功率。国产新势力方面，3 月 29 日蔚来与麦德龙达成战略合作，双方将在充换电基础设施建设方面深化合作，蔚来将在全国范围内的部分麦德龙商场建设充换电站，根据蔚来能源日，从 2022 年至 2025 年，蔚来在中国市场每年新增 600 座换电站；至 2025 年底，蔚来换电站全球总数将超 4000 座，其中中国以外市场的换电站约 1000 座。

图 24：大众在中国市场充电桩布局



资料来源：大众 Power Day，安信证券研究中心

图 25：蔚来积极布局换电业务布局



资料来源：公司官网，安信证券研究中心

4. 投资建议

淡季不淡逆势高增，8月电车销量大超预期。整体车市受到芯片供应等方面的影响，8月份国内汽车总产销量分别为172.5万辆和179.9万辆，环比分别下降7.4%和3.5%，同比分别下降18.7%和17.8%。而与此相反的是，在8月传统淡季的基础上，新能源车实现逆势高增，其中，电车产量达到30.9万辆，环比增长8.8%、同比增长180.6%；销量达到32.1万辆，环比增长18.6%、同比增长181.9%，大超市场预期，8月单月新能源车渗透率达17.8%，同比增长12.8Pct，环比上涨3.3Pcts，产品驱动力下的中国市场，新能源车渗透率持续跃迁。从品牌和车型来看，多款车表现亮眼，竞争日趋白热化。其中宏光MINI 8月销量表现持续强势，单月销量为3.28万辆，所占市场份额10.63%。特斯拉中国方面，8月Model Y销量位列第三，国内销量为1.16万辆，市场份额为3.75%，且特斯拉8月产量仍大部分用于出口至欧洲地区，出口从7月份的2.43万辆增长至3.14万辆，环比增长29%。此外，比亚迪秦PLUS DM-i等车型也表现亮眼，品牌方面，比亚迪60,858辆、特斯拉中国44,264辆、上汽通用五菱43,783辆、上汽乘用车16,998辆，一二线造车新势力也持续强势表现。总体来看，中国电车呈现三大特点：1) A00和B级车占比增长明显，A级车触底反弹，新能源车出口销量快速提升；2) 区域市场加速改善，To C端占比持续提升；3) 优质供给持续增加，产品驱动提速。在2021年1-8月新能源车销量180万辆的基础上，我们预计2021年国内电动车销量有望超300万辆，同比增长120%；预计2025年电动车销量超900万辆，5年CAGR达46%。

动力电池：黄金时代下的竞速赛，高镍和铁锂两大趋势确定。从装机量来看，8月动力电池装机量约12.6GWh，同比增长144.9%，环比增长11.2%，其中三元电池共计5.3GWh，同比上升51.9%，环比下降2.1%；磷酸铁锂电池共计7.2GWh，同比上升361.8%，环比上升24.4%，市场份额达57.44%。整体来看，头部企业8月份装机份额维持稳定。TOP10企业合计装机量约11.65GWh，占整体装机量的92.7%。其中宁德时代实现动力电池装机6.5GWh，市场份额约51.7%。另外，中航锂电、国轩高科、蜂巢能源等厂商也表现亮眼。目前LG化学开始布局铁锂路线，且随着磷酸锰铁锂等升级路线的出现，未来铁锂路线可能会受到更多关注，特斯拉、大众和奔驰等主流车企“高镍+LFP”电池布局逐渐清晰，不同正极材料对应不同车型和产品，预计未来两种路线长期共存。当前，动力电池行业呈现寡头垄断格局，第二梯队尚不明朗，动力电池的竞争，是围绕成本、客户和产能规模的竞争，从头部厂商产能规划来看，军备竞赛加速度，具备优质产能的全球供应商将更具优势；排产方面，尽管由于石墨化、铜箔、VC和六氟磷酸锂等产能不足，部分环节环比增幅有限，但总体而言，9月排产相较8月，各环节环比仍有提升，其中，我们选取的电池/正极/负极/隔膜/电解液等不同环节样本企业排产分别提升5%/3%/3%/5%/7%，随着下游整车厂尤其是新能源车厂需求持续高涨，电池产业链维持高景气态势。

充电基础设施：政策引导建设，增势有望加速。发改委日前发文，明确进一步提升充电基础设施服务保障能力。国家能源局会同工信部年内研究出台《关于进一步提升充换电基础设施服务保障能力的实施意见》，从加强规划布局、移动居住社区充电桩安装、加强设备运维、提高供电保障等方面推动充换电服务保障能力提升，且受益于新能源汽车景气提升对充电基础设施的需求上涨，2021年8月全国公共充电桩保有量为98.49万台，累计数据环比增长3.62%，同比实现66.37%的高增长；而从充电电量来看，2021年8月全国公共充电桩充电电量达9.89亿kWh，环比增长1.7%，同比高增34.3%。东部沿海地区、中原大省为公共充电基础设施的主要建设区域，前十名省份充电桩数量占比达74.63%；除了为电动汽车发展提供基础保障外，充电桩还是配电网中重要的可控负荷，

对配售电市场化具有重要作用，未来充电桩有望实现能量的双向流动，起到削峰填谷的作用。2021年以来，各省市相继出台关于加快电动车充换电基础设施建设的实施规划及意见。特斯拉、大众、蔚来等主要车企也纷纷配套完善充换电服务，叠加政策推动，我们认为充电桩相关产业链有望加速成长。

投资建议：8月国内电动车产销量逆势高增，产品驱动下迎来黄金时代，电池材料与汽车芯片供应端逐步释放，高景气度有望持续，与此同时，供需格局仍凌驾于竞争格局之上，我们重点推荐四主线：1) 上游环节，从当前车厂及电池厂的排产规划来看，2021H2碳酸锂需求仍将持续增加，加之海外供应量有限及盐湖供应的季节性影响，我们判断碳酸锂的价格仍将进一步上行。重点推荐**天齐锂业、赣锋锂业**，建议重点关注**融捷股份、江特电机**等。2) 中游材料环节，短期高景气下供需错配加剧，铜箔、隔膜等环节有望迎来量价齐升，重点推荐：**恩捷股份、星源材质、诺德股份和嘉元科技**。长期来看，具备全球竞争力的电池材料龙头持续构筑长期护城河，产业集中度上升下有望加剧强者恒强的局面，重点推荐**恩捷股份、容百科技、中伟股份、当升科技、璞泰来、中科电气、科达利、贝特瑞（中国宝安）、新宙邦、德方纳米、天奈科技**等；3) 电池环节，优质产能为王，龙头持续受益行业高景气，重点推荐**宁德时代、亿纬锂能**；建议重点关注**欣旺达、孚能科技、国轩高科**等；4) 核心零部件环节龙头，受益于电车相关业务高速增长，有望迎戴维斯双击，重点推荐**法拉电子、宏发股份、旭升股份、三花智控**等；此外，充电桩产业链，我们重点推荐：**许继电气、国电南瑞、特锐德**，建议关注**盛弘股份、科士达、金冠股份、英可瑞**等；中国电动车市场迈向产品力驱动时代，我们建议关注**比亚迪、蔚来（美股）、理想汽车（美股）、小鹏汽车（美股）**。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邓永康、朱凯、王瀚声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	钟玲	上海区域销售副总监	15900782242	zhongling@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	徐逸岑	上海区域销售经理	18019221980	xuyc@essence.com.cn
北京联系人	赵丽萍	北京区域公募基金销售负责人	15901273188	zhaolp@essence.com.cn
	张莹	北京区域社保保险销售负责人	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	张杨	北京区域销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	温鹏	北京区域销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	刘晓萱	北京区域销售副总监	18511841987	liuxx1@essence.com.cn
	王帅	北京区域销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	侯宇彤	北京区域销售经理	18210869281	houyt1@essence.com.cn
	游倬源	北京区域销售经理	010-83321501	youzy1@essence.com.cn
	张秀红	深圳区域销售负责人	0755-82798036	zhangxh1@essence.com.cn
	胡珍	深圳区域高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳区域销售副总监	18926033448	fanhq@essence.com.cn
	马田田	深圳区域销售经理	18318054097	matt@essence.com.cn
广州联系人	聂欣	深圳区域销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	深圳区域销售经理	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳区域销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn
	喻聪	深圳区域销售经理	0755-88914832	yucong@essence.com.cn
	毛云开	广州区域销售负责人	13560176423	maoyk@essence.com.cn
	赵晓燕	广州区域销售经理	15521251382	zhaoxy@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034