

9 月新能源车产销高歌猛进，再创单月新高

➤ **9 月新能源车产销高歌猛进，再创单月新高。**9 月新能源车产销分别为 75.5 万辆与 70.8 万辆，环比分别为 9.26% 和 6.31%，产销同比分别增长 1.1 倍和 93.9%；1-9 月累计产销量分别为 471.7 万辆和 456.7 万辆。从品牌和车型上看，比亚迪稳居新能源厂商销量排行榜榜首，市场占比 31.3%。在新能源车厂商销量排行榜中，15 家企业批发销量都已破万，占新能源乘用车总量的 83.5%，传统车企中奇瑞集团与广汽集团在新能源板块表现突出，在产品投放方面，随着自主车企在新能源路线上的多线并举，市场基盘持续扩大。

➤ **动力电池装车量环比增长 14%，同比增长 101.60%。**9 月动力电池产量和装车量分别为 59.1GWh 和 31.6GWh，同比上升 155.2% 和 101.6%，环比增长 18.1% 和 14.0%。1-9 月，我国动力电池累计装车量 193.7GWh，累计同比增长 110.5%。其中，宁德时代 9 月装车量国内占比 47.80%。从技术路线上看，9 月磷酸铁锂电池装车量 20.4GWh，占总装车量 64.5%，累计同比增长 113.8%，呈现快速增长发展势头。全球优质供给持续扩张，未来总产能规划创新高。下游新能源车销量后劲十足，装车量持续高增，动力电池排产各环节环比持续向上，在疫情散去与政策激励的双重驱动下，电池产业链高景气持续。

➤ **持续建设基础充电设施，换电布局加速行变。**充电基础设施层面，9 月份全国公共充电桩保有量达 163.6 万台，较今年 8 月增加 1.2 万台；1-9 月充电基础设施增量为 187.1 万台，桩车增量比为 1: 2.4。充电量层面，9 月全国充电总电量约为 21.9 亿 kWh，同比增长 106.9%，环比增加-5.8%。整体上看，目前国内充电桩建设区域与充电电量集中度较高，充电需求上升叠加政策支持，带动换电设施快速推进。TOP10 地区总充电量 15.98 亿 kWh，合计占比 68.58%。在 TOP10 地区中，广东省位居公共充电桩保有量以及充电电量的榜首，北京市位居换电站总量排行的榜首。主要换电运营商换电站数量仍在持续提升。各厂商积极布局充换电服务，宁德时代与成都市政府签署战略合作框架协议，在换电合作方面，双方将积极推动换电技术的研发和应用。蔚来持续布局换电领域，推动电动车产业行变，加快产业电动化进程。

➤ **投资建议：**1) 长期竞争格局向好，且短期有边际变化的环节。重点推荐：a、电池：**宁德时代**；b、隔膜：**恩捷股份**；c、热管理：**三花智控**；d、高压直流：**宏发股份**；e、薄膜电容：**法拉电子**，建议关注**中熔电气**等。2) 4680 技术迭代，带动产业链升级。4680 目前可以做到 210 Wh/kg，后续若体系上使用高镍 91 系和硅碳负极，系统能量密度有可能接近 270Wh/kg，并可以极大程度解决高镍系热管理难题。重点关注：a、大圆柱外壳：**科达利**、**斯莱克**；b、高镍正极：**容百科技**、**当升科技**、**芳源股份**、**振华新材**、**长远锂科**、**华友钴业**、**中伟股份**、**格林美**；c、布局 LIFSI：**天赐材料**、**新宙邦**。3) 看 2-3 年维度仍供需偏紧的高景气产业链环节。重点关注：a、隔膜：**恩捷股份**、**星源材质**、**沧州明珠**、**中材科技**；b、铜箔：**诺德股份**、**嘉元科技**、**远东股份**；c、负极：**璞泰来**、**中科电气**、**杉杉股份**、**贝特瑞**、**翔丰华**等。4) 新技术带来明显边际弹性变化。重点关注：a、中镍高电压方面的：**振华新材**、**长远锂科**、**中伟股份**、**芳源股份**、**当升科技**；高压快充方面的**中科电气**、**璞泰来**、**杉杉股份**。

➤ **风险提示：**1) 上游原材料超预期上涨。2) 终端需求不及预期。

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证号：S0100521100006
电话：021-60876734
邮箱：dengyongkang@mszq.com

研究助理 李孝鹏

执业证书：S0100122010020
电话：021-60876734
邮箱：lixiaopeng@mszq.com

研究助理 席子屹

执业证书：S0100122060007
电话：021-60876734
邮箱：xiziyi@mszq.com

相关研究

1. 储能洞鉴-10 月刊：美国储能市场迎来新机遇，国内招标量持续提升-2022/10/25
2. 电力设备及新能源周报 20221024：特斯拉 Q3 量利齐升，能源局重视电网改造-2022/10/24
3. 压缩空气储能行业动态报告：长时性储能较优选择，装机规模有望高增-2022/10/24
4. 电力设备及新能源周报 20221016：新能源车企加速出海，美暂免东南亚进口光伏关税-2022/10/16
5. 电动车行业深度——论道“渗透率”：发轫之始，何须担忧？-2022/10/12

目录

1 9月新能源车产销高歌猛进，再创单月新高	3
2 动力电池装车量环比增长14%，同比增长101.60%	9
3 持续建设基础充电设施，换电布局提供市场行变方向	14
4 投资建议	18
5 风险提示	19
插图目录	20
表格目录	20

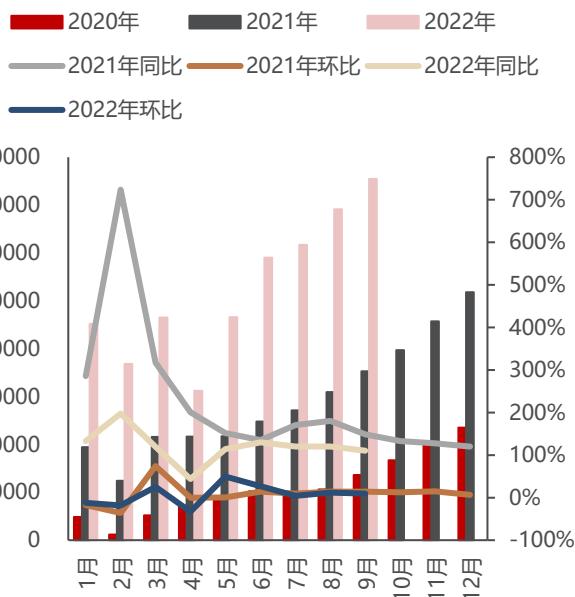
19月新能源车产销高歌猛进，再创单月新高

9月传统汽车产销同比延续快速增长势头。根据中汽协数据，9月中国汽车市场，汽车单月产销量分别为267.2万辆和261万辆，同比增长28.1%和25.7%，环比增长11.5%和9.5%，环比回升，同比大幅增长，车辆购置税减征政策的持续发力，在传统黄金消费季，车市提振效果明显；1-9月汽车产销分别为1963.2万辆和1947万辆，产量同比增长7.4%，销量同比增长4.4%，增速较1-8月扩大2.6和2.7个百分点。

新能源汽车月度产销再创历史新高。根据中汽协数据，9月新能源车产销分别为75.5万辆与70.8万辆，环比分别为9.26%和6.31%，产销同比分别增长1.1倍和93.9%；1-9月累计产销量分别为471.7万辆和456.7万辆。

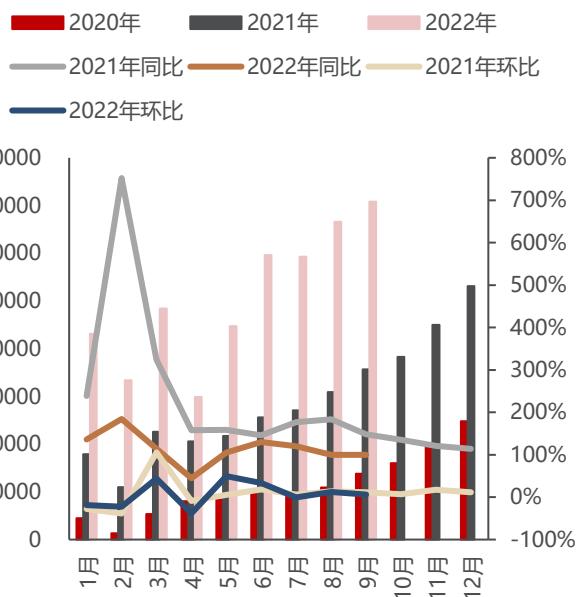
2022年9月，汽车行业月产销快速增长。当前我国经济总体延续恢复发展和向好发展态势，党中央、国务院推进稳经济一揽子政策发挥良好效能，接续政策细化实化、9月以来实施细则应出尽出，进一步扩大了有效需求，巩固了经济恢复基础。汽车行业的发展环境持续向好，稳增长、稳预期充满信心。

图1：20-22年9月新能源汽车产量数据（单位：辆）



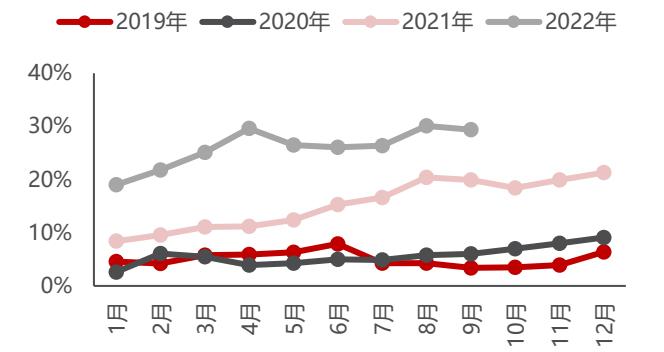
资料来源：中汽协，民生证券研究院

图2：20-22年9月新能源汽车销量数据（单位：辆）

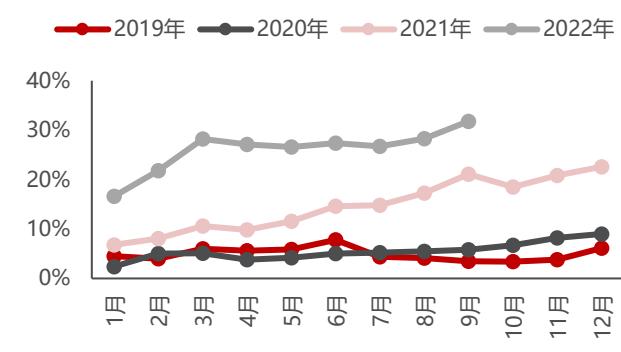


资料来源：中汽协，民生证券研究院

新能源车市场渗透率保持高位。根据乘联会数据可知，批发层面，2022年9月份新能源车厂商批发渗透率达29.4%，较2021年9月19.9%的渗透率提升了9.5个百分点，9月新能源乘用车批发量67.5万辆，同比增长94.9%，环比增长6.2%。零售层面，9月新能源车厂商零售渗透率达31.8%，较2021年9月21.1%的渗透率提升10.7个百分点。**整体上，批发、零售渗透率22年全年均高于21年，环比维持高位。**

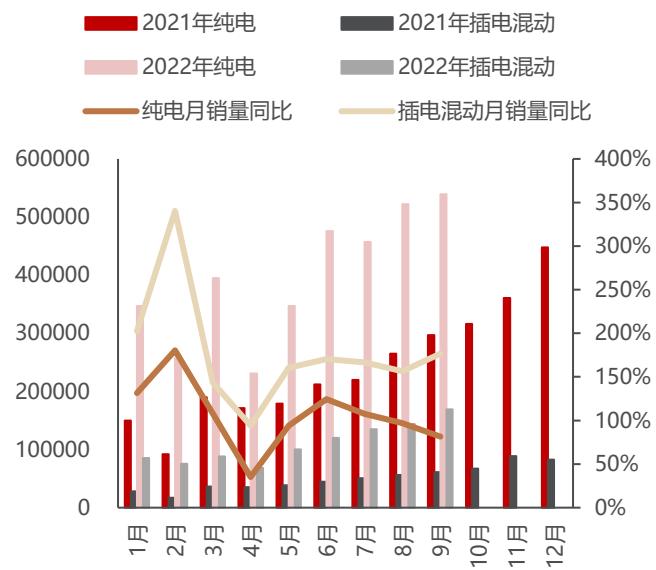
图3：2022年9月新能源乘用车厂商批发渗透率（%）


资料来源：乘联会，民生证券研究院

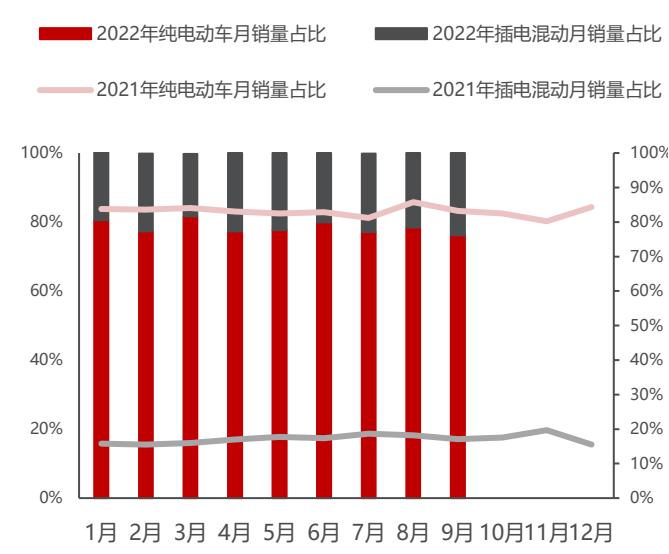
图4：2022年9月新能源乘用车厂商零售渗透率（%）


资料来源：乘联会，民生证券研究院

纯电处于主导地位，整体销量结构稳定。根据中汽协数据可知，纯电动车方面，9月份销量为53.9万辆，同比增长77.2%，环比增长3.26%；1-9月销量为357.8万辆，同比增长97.9%，环比增长17.70%。插电混动车方面，9月份销量为16.9万辆，同比增长1.8倍，环比增长17.36%；1-9月销量为98.7万辆，同比增长1.7倍，环比增长20.66%。从销量结构上看，纯电动与插电式混动的销量占比保持稳定。9月份纯电动车月销量占比为76%，较今年8月份波动2Pct；9月份插电式混动车月销量占比24%，保持稳定，较8月波动2Pct。

图5：21年-22年9月纯电动与插电混动销量情况（单位：辆）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

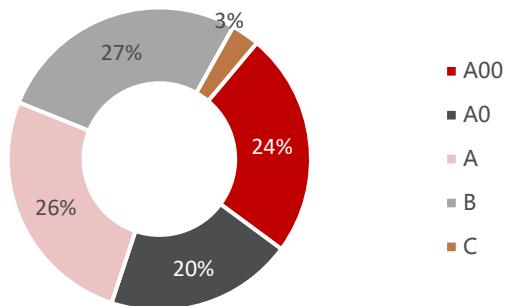
图6：21年-22年9月纯电动与插电混动销量占比（%）


资料来源：中汽协，民生证券研究院

B级电动车表现亮眼。据乘联会数据，9月纯电动批发销量50.7万辆，同比增长76%；插电混动销量16.8万辆，同比增长186%。9月B级电动车销量同比增长61.8%，环比增长3.0%，占纯电动份额27%。**纯电动市场的A00+A0的经济型电动车市场崛起，其中A00级批发销量12.2万辆，环比下降2.9%，占纯电动的24%份额；A0级批发销量10.1万辆，占纯电动的20%份额；A级电动**

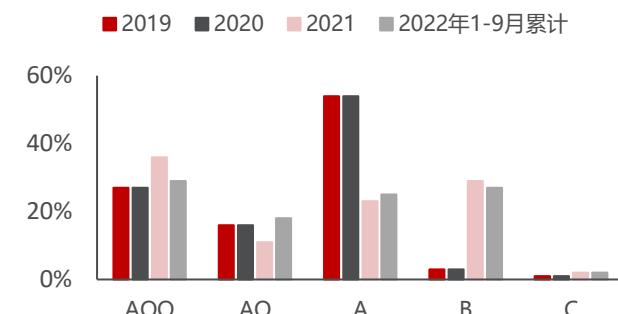
车占纯电动份额 26%；B 级电动车销量仍是领军。

图7：2022 年 9 月新能源纯电动车各级别销量占比 (%)



资料来源：乘联会，民生证券研究院

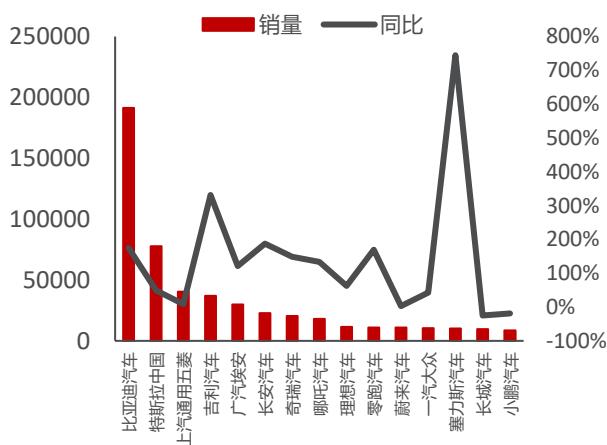
图8：19-22 年新能源纯电车各级别累计销量占比 (%)



资料来源：乘联会，民生证券研究院

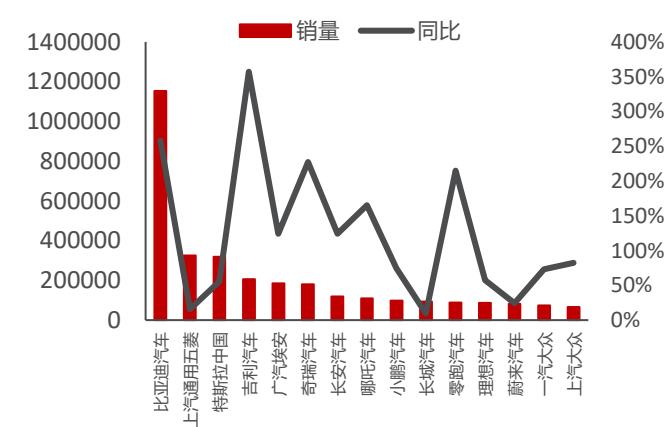
比亚迪稳居厂商销量榜首，连续 7 月销量超 10 万辆。9 月比亚迪旗下多款热门车型，奠定企业市场地位。如：比亚迪秦销量达 3.74 万辆，位居 9 月新能源轿车销量排行榜 TOP2、比亚迪汉和比亚迪海豚分别位居 9 月新能源轿车销量排行榜 TOP3 和 TOP5；比亚迪宋位居 9 月新能源 SUV 销量排行榜 TOP2，比亚迪元 Plus、比亚迪唐稳居 9 月新能源 SUV 销量前 TOP5。比亚迪纯电动与插电混动双驱动夯实领先地位，新能源乘用车销售量实现 19.1 万辆，环比上升 13.2%，同比增长 173.9%。比亚迪稳居新能源厂商销量排行榜榜首，市场占比 31.3%。在新能源车厂商销量排行榜中，15 家企业批发销量都已破万，占新能源乘用车总量的 83.5%，传统车企中奇瑞集团与广汽集团在新能源板块表现突出，在产品投放方面，随着自主车企在新能源路线上的多线并举，市场基盘持续扩大。

图9：22 年 9 月新能源车厂商销量排行 (单位：辆)



资料来源：乘联会，民生证券研究院

图10：22 年 1-9 月新能源车厂商销量走势 (单位：辆)

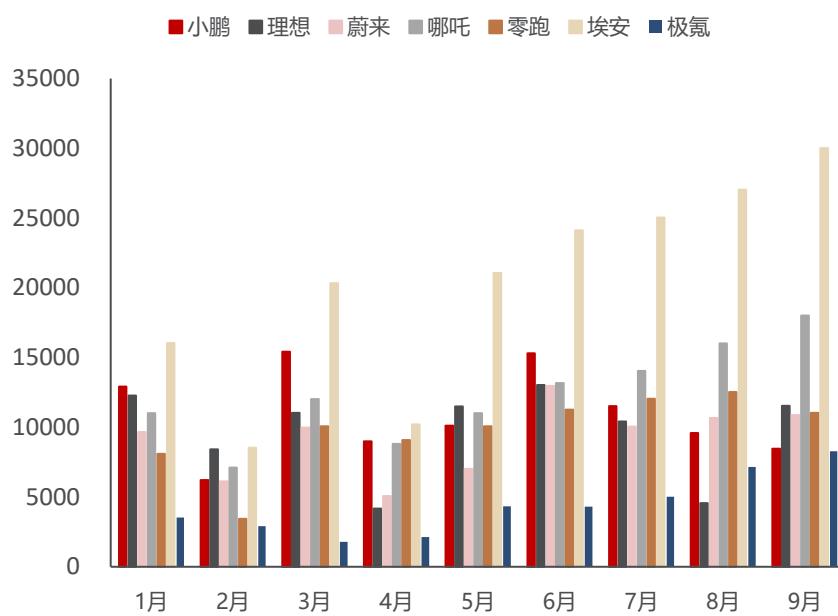


资料来源：乘联会，民生证券研究院

二线新势力突飞猛进，埃安表现持续亮眼。9 月新势力零售份额 13.5%，同比下降 3.4 个百分点；哪吒、理想、零跑、蔚来、小鹏、威马等新势力车企销量

同比和环比表现总体仍较强，尤其是第二阵营的哪吒、零跑等表现较强，这也是细分市场赛道的优势。主流合资品牌中，南北大众强势领先，新能源车批发 16,383 辆，占据主流合资纯电动 51% 份额，大众坚定的电动化转型战略初见成效。其他合资与豪华品牌仍待发力。

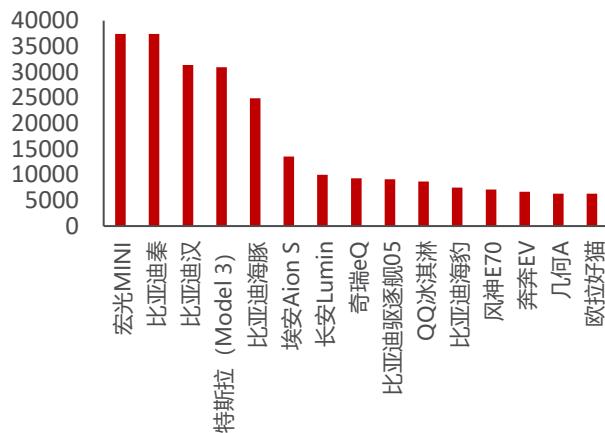
图11：22年9月新能造车新势力销量走势（单位：辆）



资料来源：乘联会，民生证券研究院

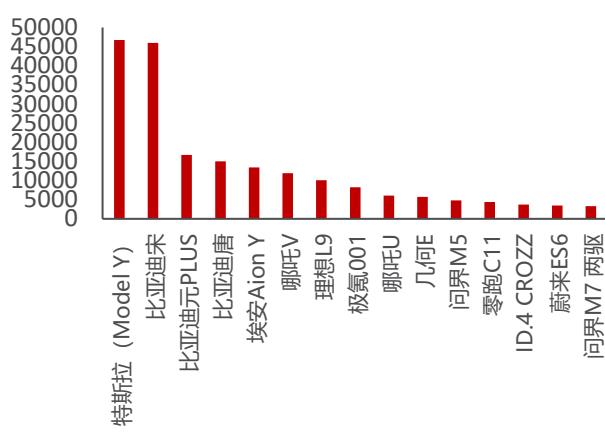
分车型来看，宏光 MINI 夺得榜首，BYD 紧随其后。根据乘联会数据，新能源轿车方面，宏光 MINI 于 9 月销量升至第一，单月销量高达 3.74 万辆，同比上升 6.40%；TOP5 中比亚迪共占据 3 席，比亚迪秦位列 TOP2、比亚迪汉和比亚迪海豚分别位列 TOP3、TOP5，其中比亚迪汉持续发力，销量 3.13 万辆，同比增长 206.50%，比亚迪海豚销量为 2.49 万辆；埃安 Aion S 销量 1.35 万辆，同比增长 104.90%。新能源 SUV 方面，特斯拉（Model Y）位列榜首，销量为 4.67 万辆，同比大涨 41.4%；TOP5 中比亚迪占据 3 席，比亚迪宋、比亚迪元 Plus、比亚迪唐瓜分二、三、四名，其中，比亚迪元 Plus 销量达 1.7 万辆；比亚迪唐销量达 1.5 万辆，同比上涨 152.90%；埃安 Aion Y 降至第五，于 9 月销量为 1.3 万辆，同比增长 159.70%。

图12：22年9月新能源轿车销量排行榜（单位：辆）



资料来源：乘联会，民生证券研究院

图13：22年9月新能源SUV销量排行榜（单位：辆）



资料来源：乘联会，民生证券研究院

优质车型持续投放，新能源市场景气度将进一步提升。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。2022年，中国市场各车企将持续推出各式优质车型，造车新势力表现优异。随着新能源市场车企的多元化发力，优质供给随之持续增加，加速中国新能源汽车市场产品驱动。

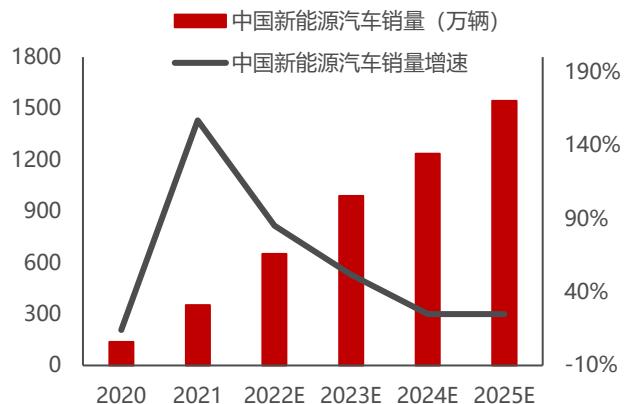
表1：2022年上市新能车汇总

自主传统车企		合资&国际品牌		造车新势力	
阿维塔11	中大型SUV	丰田bZ4X	紧凑型纯电动SUV	小鹏G9	中大型SUV
岚图梦想家	增程式MPV	本田e: NS1/e: NP1	紧凑型纯电动SUV	蔚来ET5	中型轿车
智己L7	中大型纯电动轿车	日产Ariya	紧凑型纯电动SUV	理想X01	大型SUV
芭蕾猫	紧凑型纯电动轿车	广汽三菱阿图柯	紧凑型纯电动SUV	哪吒S	紧凑型增程/纯电轿车
闪电猫	紧凑型纯电动轿车	凯迪拉克LYRIQ	中型纯电动SUV	高合HiPhi Z	中大型纯电动轿车
摩卡PHEV	中型插电混SUV	宝马i4	中型纯电动轿车	问界M5	中型增程式轿车
宋MAX DM-i	紧凑型插电混MPV	奥迪E6L	中大型纯电动轿车	威马M7	中型纯电动轿车
海豹	中型纯电动轿车	smart精灵#1	小型纯电动SUV	零跑C01	中型纯电动轿车
驱逐舰05	紧凑型插电混轿车	奔驰EQE	中大型纯电动轿车		

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

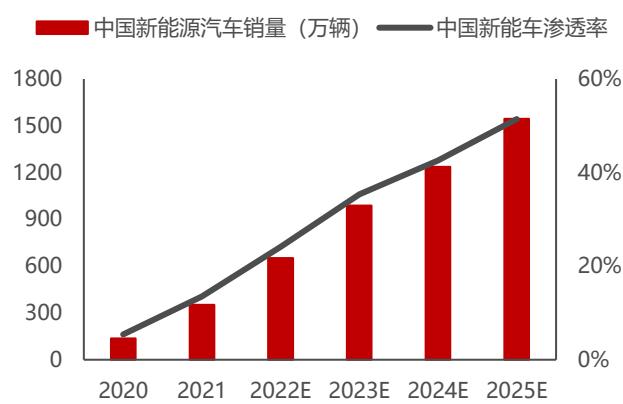
2025年国内电动车销量或达1545万辆，四年CAGR达44.7%。从中长期来看，一方面，2021-2022年双积分趋严，补贴延期将有利于新能源车销量持续发展；而更重要的因素在于，中国已进入产品驱动的黄金时代，随着不同级别，不同价位面向不同细分人群的新能源车选择多样化，新能源车渗透率有望持续提升，根据乘联会数据，2022年国内将实现销量650万辆。我们预计2025年电动车销量有望达1545万辆，四年CAGR达44.7%，新能源车渗透率将有望达51%。

图14：中国新能源车销量情况



资料来源：中汽协，工信部，民生证券研究院预测

图15：中国新能源车渗透率情况



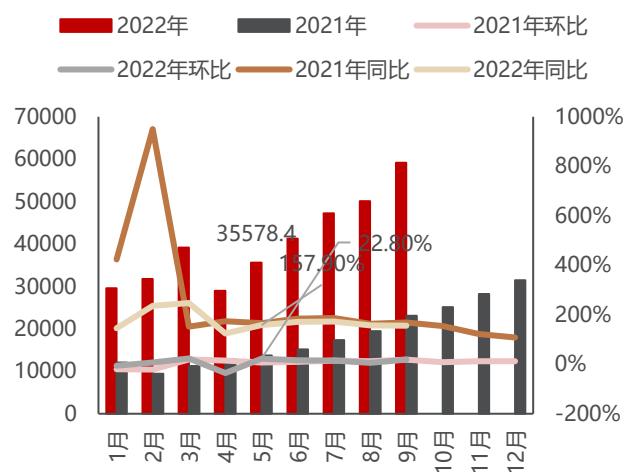
资料来源：中汽协，工信部，民生证券研究院预测

2 动力电池装车量环比增长 14%，同比增长 101.60%

动力电池产量层面，2022 年 9 月我国动力电池产量 59.1GWh，同比增长 155.2%，环比增长 18.1%。其中，三元电池产量为 24.3GWh，占总产量 41.1%，同比增长 152%，环比增长 26%；磷酸铁锂电池产量 34.8GWh，占总产量 58.8%，同比增长 157%，环比增长 13%。1-9 月，我国动力电池产量累计 362.8GWh，累计同比增长 169.9%，环比增长 19.5%。其中三元电池累计产量 143.0GWh，占总产量 39.0%，同比累计增长 127.7%，环比累计增长 20.5%；磷酸铁锂电池累计产量 219.4GWh，占总产量 61.0%，累计同比增长 206.4%，环比累计增长 18.8%。

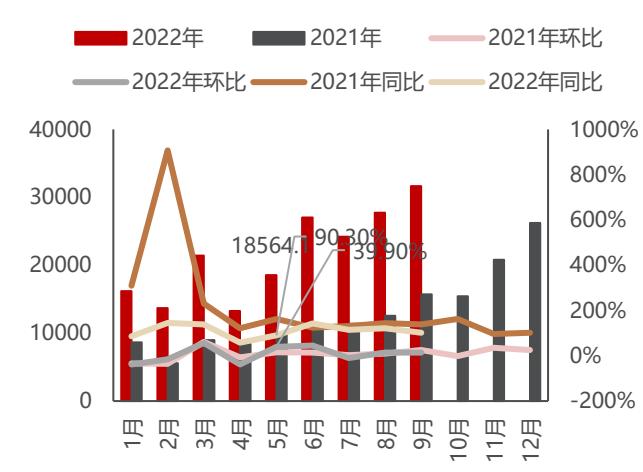
动力电池装车量层面，2022 年 9 月，我国动力电池装车量 31.6GWh，同比增长 101.6%，环比增长 14.0%。其中三元电池装车量 11.2GWh，占总装车量 35.4%，同比增长 169.9%，环比增长 6.5%；磷酸铁锂电池装车量 20.4GWh，占总装车量 64.5%，同比增长 113.8%，环比增长 18.5%。1-9 月，我国动力电池累计装车量 362.8GWh，累计同比增长 110.5%。其中三元电池累计装车量 77.2GWh，占总装车量 39.8%，累计同比增长 63.9%；磷酸铁锂电池累计装车量 116.3GWh，占总装车量 60.1%，累计同比增长 159.8%。

图16：21-22 年 9 月动力电池产量情况（单位：MWh）



资料来源：真锂研究，民生证券研究院

图17：21-22 年 9 月动力电池装车量情况（单位：MWh）

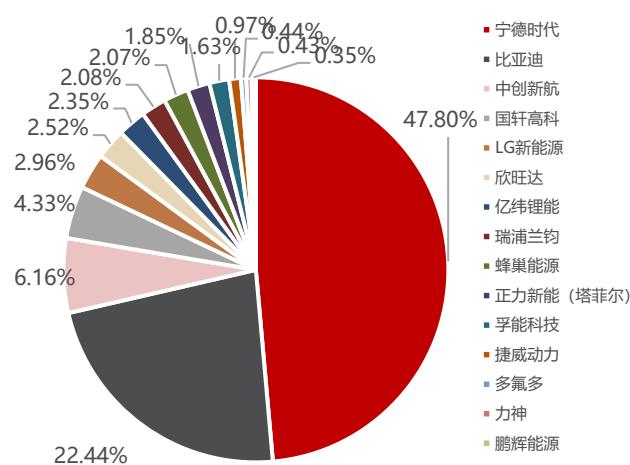


资料来源：真锂研究，民生证券研究院

宁德时代装车量占半壁江山，比亚迪紧随其后。根据动力电池创新联盟数据，宁德和 BYD 稳居 22 年 9 月单月和 1-9 月累计装车量的 TOP1 和 TOP2。2022 年 9 月份 TOP15 企业装车量合计为 31.34GWh，累计市场占比总额高达 98.38%。其中，宁德时代单月装车量 15.12GWh，环比增长 16.4%，占比略有上升至 47.80%，龙头地位稳固；比亚迪 9 月装车量达 7.1GWh，环比上升 16.8%，市

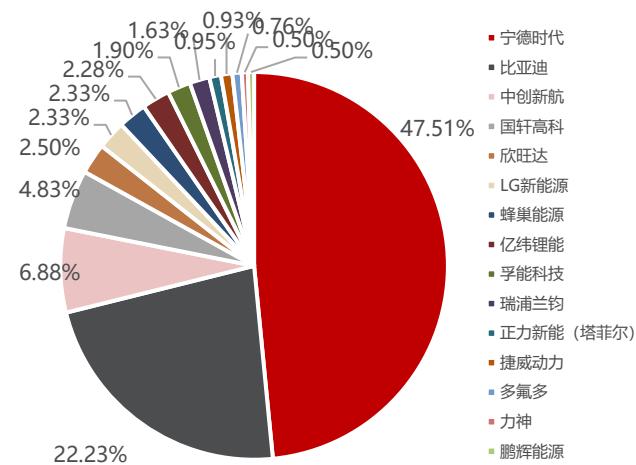
场占比为 22.44%，较今年 8 月份份额上升 0.53Pcts；中创新航位居 TOP3，8 月份单月装车量为 1.95GWh，环比增长 25%，市场占比达 6.16%，较 8 月占比上升 0.54Pcts。前 TOP3 累计市场占比共计 76.2%，较 8 月份的 76.7% 下降 0.05Pcts，其他二线厂商动力电池装车量正在加速蓄势，与 Top3 差异有所缩小，但宁德时代、比亚迪等头部企业领先地位稳固，国内动力电池行业高度集中。

图18：动力电池 2022 年 9 月份装车量 TOP15 榜单



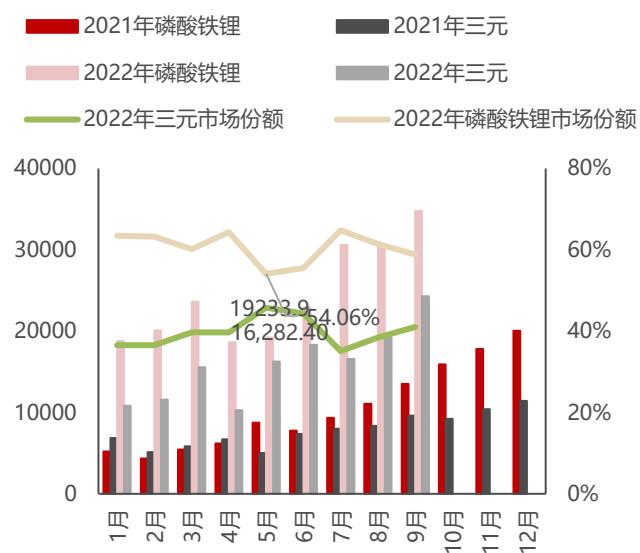
资料来源：动力电池产业创新联盟，民生证券研究院

图19：动力电池 2022 年 1-9 月装车量 TOP15 榜单

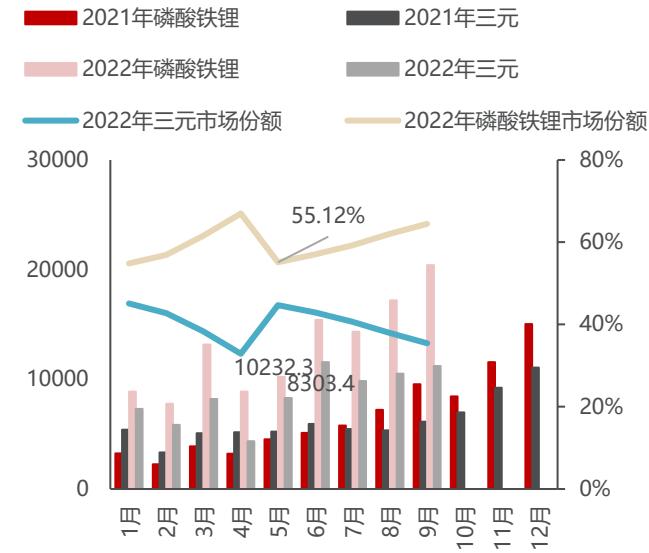


资料来源：动力电池产业创新联盟，民生证券研究院

电池基本技术路线确定，磷酸铁锂装车量份额进一步提升。自 2020 年三月开始，由于补贴政策退坡与安全性方面的优势，市场重燃对 LFP 的兴趣，2021 年 7 月，磷酸铁锂电池装车量市场份额首破 50%，12 月市场份额达 51.64%。2022 年 9 月，我国新能源汽车市场共计 36 家动力电池企业实现装车配套，较去年同期减少 3 家。排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 24.2GWh、26.5GWh 和 29.9GWh，占总装车量比分别为 76.4%、83.7% 和 94.6%。1-9 月，我国新能源汽车市场共计 48 家动力电池企业实现装车配套，较去年同期减少 6 家，排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 148.4GWh、162.6GWh 和 182.9GWh，占总装车量比分别为 76.6%、83.9% 和 94.4%。

图20：21-22年9月磷酸铁锂和三元电池产量（MWh）


资料来源：动力电池产业创新联盟，民生证券研究院

图21：21-22年9月磷酸铁锂和三元装车量（MWh）


资料来源：动力电池产业创新联盟，民生证券研究院

目前，三元和磷酸铁锂是市场两大主流正极材料。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：正极材料比对表

类别	磷酸铁锂	三元锂	钴酸锂	锰酸锂
比容量 (mAh/g)	130-140	150-220	140-150	100-120
循环性能 (次)	≥2,000	≥1,000	≥500	≥500
安全性	好	较好	较差	较好
优点	成本低、高循环次数、安全性好、环境友好	电化学性能好、循环性能好、能量密度高	振实密度大、充放电稳定、工作电压高	锰资源丰富、成本低、安全性能好
缺点	能量密度较低、低温性能差	部分金属价格昂贵	钴价格昂贵、循环性能差、安全性能差	能量密度低、循环性能差
应用领域	商用车	乘用车	电子产品	专用车

资料来源：GGII，民生证券研究院

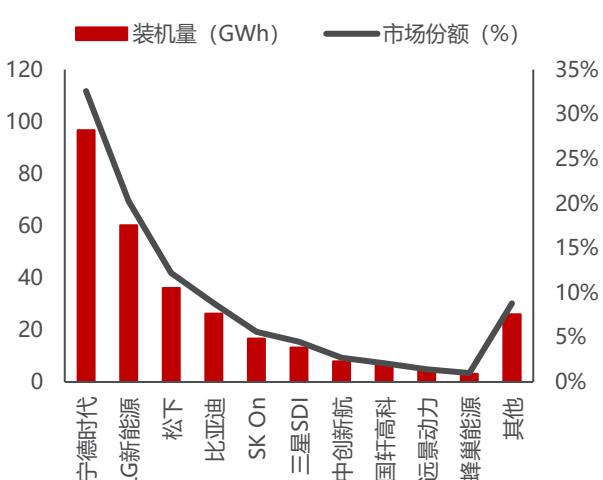
不同正极材料对应不同车型和产品。未来两种路线长期共存，高镍和铁锂两种趋势已确立。此前，在特斯拉电池日上，特斯拉宣布准备针对不同的车型和产品使用不同的类型的材料。磷酸铁锂将在未来被广泛用于 Model 3 和储能领域；同时，镍锰二元正极材料将用于少部分储能和其他长续航乘用车型；高镍将被用于皮卡和卡车；目前 Model 3 和 Model Y 皆已推出磷酸铁锂版本；与此同时，大众在 2021 年 8 月中国汽车论坛上，明确未来将采用磷酸铁锂电池；梅赛德斯-奔驰则在 2021 年 10 月的战略发布会上，提出中低续航版本采用磷酸铁锂电池的想法。**目前，在主流车企的引领下，不同正极材料对应不同车型的路线得到推崇，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竞争格局，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 固定资产投入 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竞争，集中度高。

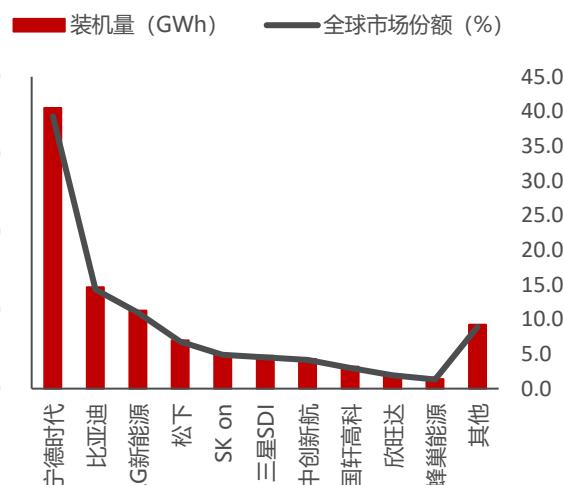
全球范围来看，宁德时代仍稳居装车量榜首，中国动力电池企业崛起实现反超。从规模上看，2022 年 1-8 月全球动力电池单月装机总量高达 287.6GWh，同增 78.7%；2022 年 8 月全球电动汽车电池装车量为 45.7GWh，同比上涨九成。从市占率上看，TOP10 企业合计装车量高达 186.6GWh，市占率高达 64%，中资企业装机量同比增速均超过 100%，市占率共计 64%，环比上升了两个百分点。从厂商上看，宁德时代霸据 TOP1，22 年 8 月装机量为 18GWh，同增 128%，市占率为 39.3%，同增+5.8pct。比亚迪也再次刷新纪录，8 月装机量上升至 6.5 GWh，市占率为 14.3%，连续两个月超越韩国锂电企业龙头 LG 新能源，位居全球第二。欣旺达 8 月装机量增速达到 413.7%。而 3 家韩国动力电池企业的市占率则从上一月的 22% 下滑至 20%，中韩同行企业的差距进一步扩大。

图22：2021 年全球动力电池装车量情况



资料来源：SNE，民生证券研究院

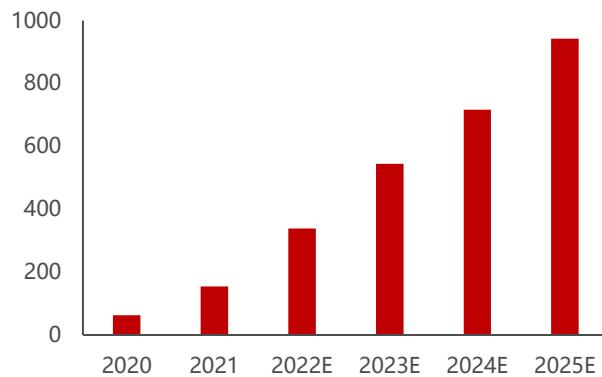
图23：2022 年 8 月全球动力电池装车量情况



资料来源：SNE，民生证券研究院

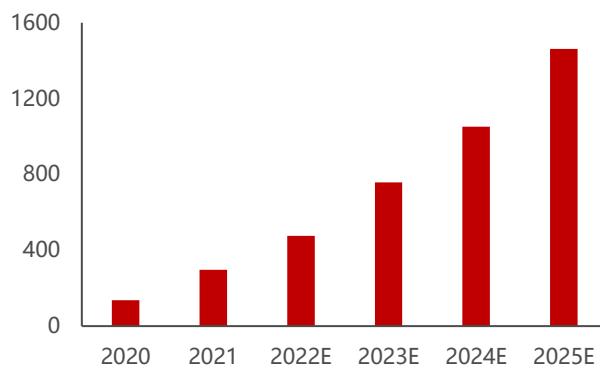
下游新能源车销量后劲十足，动力电池装车量持续高增。根据我们预测，2025 年中国动力电池装车量可达 943GWh，21-25 年复合增长率达 57%，全球动力电池装车量约 1462GWh，21-25 年复合增长率达 49%。

图24: 2020-2025 年中国动力电池装车量预测 (GWh)



资料来源：中汽协，动力电池产业创新联盟，民生证券研究院预测

图25: 2020-2025 年全球动力电池装车量预测 (GWh)

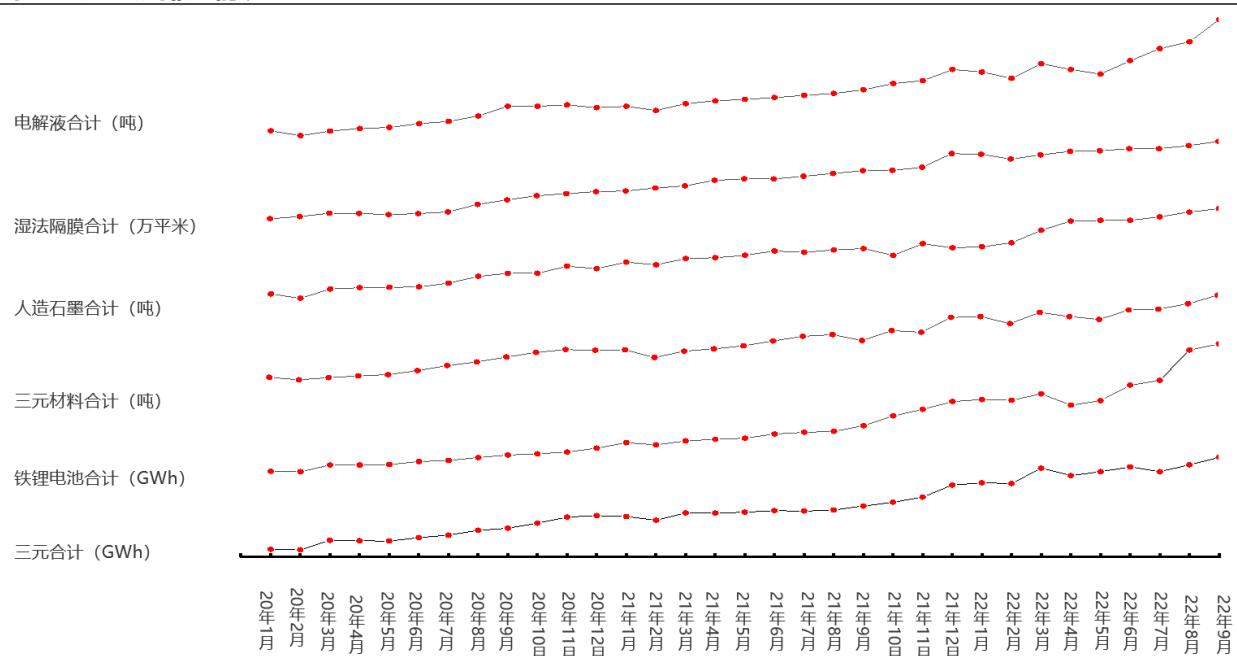


资料来源：中汽协，动力电池产业创新联盟，民生证券研究院预测

各环节排产持续增长。根据目前排产情况可知，9月动力电池产业链大部分领域排产继续攀升，具体来说，相较8月，所有环节均实现环比增长，同比均大幅上升，其中磷酸铁锂电池环比同比增幅均为最大。主要源于：1) 疫情阴霾逐渐消散，各环节生产完全恢复，供应链流通加快，同时先前政府刺激举措已显成效；2) 下游新能源市场需求旺盛。

我们选取的三元电池/磷酸铁锂电池/正极/负极/隔膜/电解液等不同环节样本企业排产环比分别变动 8.1%/5.0%/9.8%/3.4%/5.0%/15.8%，同比分别增加 96.0%/169.9%/87.3%/63%/51%/114.6%，在疫情散去与政策激励的双重驱动下，排产有望继续提升。

图26: 产业链排产情况



资料来源：GGII，鑫锣锂电，民生证券研究院。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 持续建设基础充电设施，换电布局提供市场衍变

方向

充电桩布局持续加速，桩车增量比达 1: 2.4。2021 年充电基础设施与新能源汽车实现大幅式增长，电动汽车充电需求持续快速增长，充电桩与新能源车的桩车增量比为 1: 3.7，充电基础设施建设能够基本满足新能源汽车的快速发展。2022 年 9 月比 8 月公共充电桩增加 1.2 万台，9 月同比增长 56.6%。截至 2022 年 9 月，联盟内成员单位总计上报公共充电桩 163.6 万台，其中直流充电桩 70.4 万台、交流充电桩 93.1 万台。从 2021 年 10 月到 2022 年 9 月，月均新增公共充电桩约 4.9 万台。**整体上，2022 年 1-9 月充电基础设施增量为 187.1 万台，新能源汽车销量 456.7 万辆，桩车增量比为 1: 2.4，充电基础设施与新能源汽车继续维持大幅增长。**截至 2022 年 9 月，全国充电基础设施累计数量为 448.8 万台，同比增加 101.9%。充电基础设施与新能源汽车显著增长，充电基础设施建设能够基本满足新能源汽车的快速发展，实现基础设施的持续配套完善。

图27：20/12-22/09 公共类充电设施保有量情况
(个)

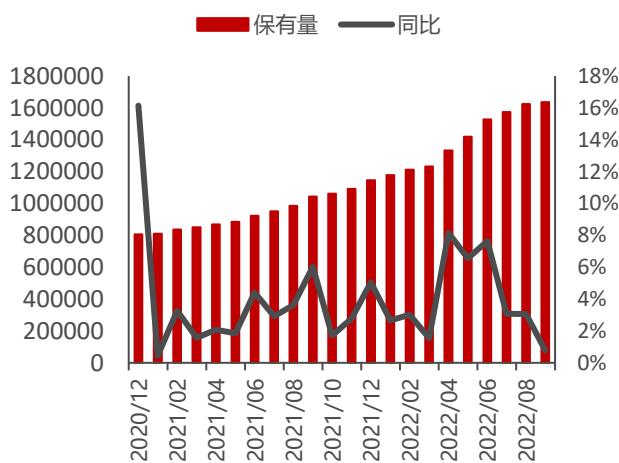
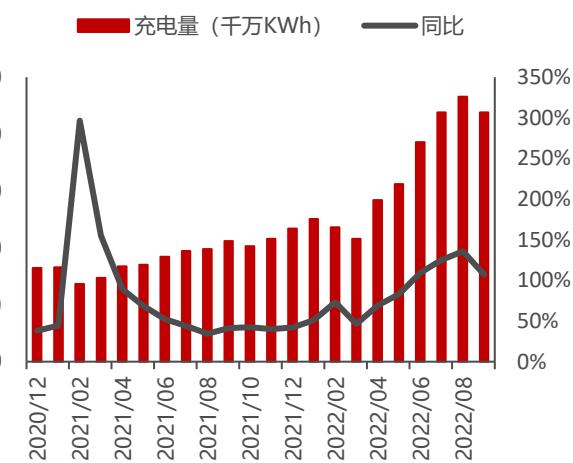


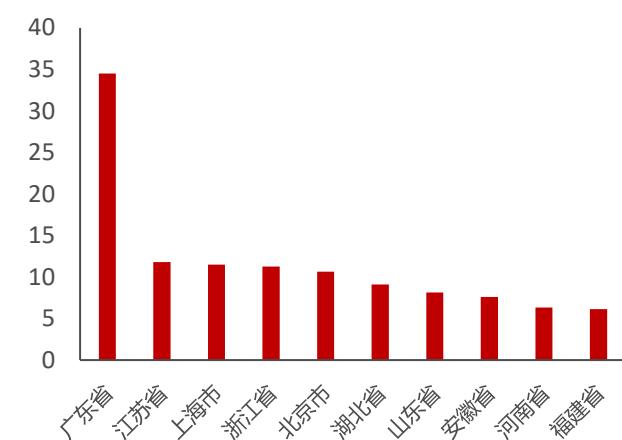
图28：20/12-22/09 公共类充电设施充电电量情况
(KWh)



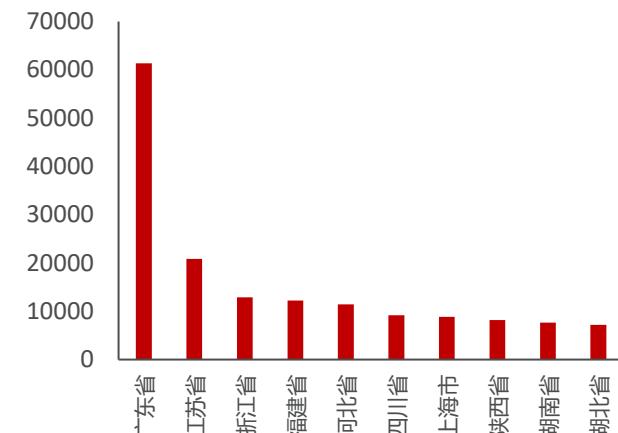
资料来源：EVCIPA，民生证券研究院

资料来源：EVCIPA，民生证券研究院

充电桩建设区域、充电电量集中度较高。基于 EVCIPA 公开数据可知，2022 年 9 月，全国 TOP10 地区建设的公共充电基础设施占比高达 71.5%。广东省公共充电桩总量仍位列全国第一，保有量高达 34.5 万台。9 月全国充电电量主要集中在广东、江苏、上海、浙江、北京、湖北、山东、安徽、河南以及福建等省市，与 8 月充电桩保有量前 TOP10 相比变化不大，TOP10 地区总充电量高达 15.98 亿 KWh，合计占比高达 68.58%，较今年 8 月前 TOP10 累计占比减少 0.35 个百分点，其中广东省稳居公共充电桩保有量以及充电电量的榜首。电量流向以公交车和乘用车为主，环卫物流车、出租车等其他类型车辆占比较小。

图29：2022年9月公共充电桩保有量TOP10（万台）


资料来源：EVCIPA，民生证券研究院

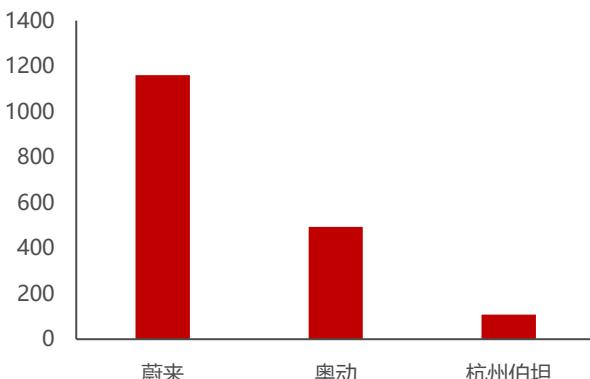
图30：22年9月公共充电桩充电电量TOP10（万KWh）


资料来源：EVCIPA，民生证券研究院

充电需求上升叠加政策支持，带动换电设施快速推进。 2022 年 9 月份全国换电站保有量达 1762 座，较今年 8 月增加了 77 座，覆盖范围进一步扩大。2020 年 5 月国务院在《2020 年政府工作报告》中首次将充电桩与换电站进行分别表述，明确将换电站列为“新基建”的重要组成部分。2021 年 10 月《关于启动新能源汽车换电模式应用试点工作的通知》决定启动新能源汽车换电模式应用试点工作。纳入此次试点范围的城市共有 11 个。2022 年全国两会于 4 月 4-5 日在京召开，充换电基础设施产业发展成为热议话题之一。全国人大代表和政协委员就充换电基础领域政策支持、技术发展、市场化机制等问题提交议案。全国人大代表、政协委员纷纷就充换电基础领域政策支持、技术发展、市场化机制等问题递交提案，各地政府积极响应，印发行业促进通知。随着一系列相关政策的密集落地，换电模式将迎来风口，未来有望实现迅猛增长。2022 年 9 月份各省份换电站总量 TOP10 榜单涵盖北京、广东、浙江、江苏、上海、山东、四川、福建、湖北以及河北等地，其中北京市持续位居榜首保有量达 281 座，占比达 15.95%；广东省次之保有量达 229 座，占比达 13.00%；浙江省位居 TOP3 保有量达 193 座，占比达 10.95%，前 TOP3 累计占比高达 39.90%。换电设施主要运营商前 TOP3 表现稳定，分别为蔚来、奥动以及杭州伯坦。其中，蔚来换电站数量高达 1160 座，奥动换电站数量达 494 座；杭州伯坦运营商换电站数量为 108 座，奥动换电站数量较 8 月增加 16 座。全国换电设施覆盖网络持续扩张，范围稳步扩大。

图31：22年9月各省份换电站总量TOP10(单位：座)


资料来源：EVCIPA，民生证券研究院

图32：9月主要换电运营商换电站数量排行（单位：座）


资料来源：EVCIPA，民生证券研究院

各厂商积极布局充换电服务，推动行业多元化进步。2022年9月末，第八届中国国际电动汽车充换电产业大会发布的《2021中国电动汽车换电生态发展白皮书》显示，能源巨头、整车企业、电池厂商、第三方换电运营商纷纷加码布局换电市场，除了在原有的网约车及出租车市场外，换电在商用车及C端车型上都有了重大的突破，换电车型、换电车辆保有量均持续增加，其中以居民区、城市物流车、光储充换检一体站作为“充换电基础设施发展三大重点应用场景”，同时商业模式也不断演进完善。

奥动新能源——全球换电模式开创与引领者，目前已与全国16家整车企业共同研发超30款换电车型，并通过全球领先的底盘换电技术，实现多品牌车型共享20秒极速换电。

国网电动旗下国网商用，凭借在充电设施领域的产业优势，从矿卡“油改电”入手，全面进军电动重卡业务领域。在内蒙古、西藏、青海等高寒高海拔矿区投运矿卡及重卡示范换电站10座，正在规划建设的有20座，同时积极布局乘用车换电站。

蔚来能源，蔚来 Bayobolt 锁止机构技术能够保证支撑电池的强度，实现3分钟内完成全自动换电，每次换电都会做电池和整车电气系统检测，同时允许车主升级电池包和单独租赁电池，其服务群体主要为蔚来汽车体系内车主。

图33：9月27-28日《白皮书》发布现场



资料来源：中国充电联盟，民生证券研究院

图34：蔚来持续布局换电领域



资料来源：蔚来官网，民生证券研究院

4 投资建议

新技术密集释放，板块成长性突出。22年下半年至23年初，4680、钠电将落地或放量。CTB、麒麟电池、快充负极、复合集流体等创新不断涌现向上开辟行业空间。**供给端改善叠加政策加持，市场信心恢复迅速。**新能车已全面进入产品驱动黄金时代，6-9月份新能源车销量持续超预期，维持国内全年650万辆以上的销量预期，强Call当前布局时点。**重点推荐四条主线：**

主线 1：长期竞争格局向好，且短期有边际变化的环节。重点推荐：电池环节的【宁德时代】、隔膜环节的【恩捷股份】、热管理的【三花智控】、高压直流的【宏发股份】、薄膜电容【法拉电子】，建议关注【中熔电气】等。

主线 2：4680技术迭代，带动产业链升级。4680目前可以做到210 Wh/kg，后续若体系上使用高镍91系和硅基负极，系统能量密度有可能接近270Wh/kg，并可以极大程度解决高镍系热管理难题。重点关注：大圆柱外壳的【科达利】、【斯莱克】和其他结构件标的；高镍正极的【容百科技】、【当升科技】、【芳源股份】、【长远锂科】、【华友钴业】、【振华新材】、【中伟股份】、【格林美】；布局LiFSI的【天赐材料】、【新宙邦】和碳纳米管领域的相关标的。

主线 3：看2-3年维度仍供需偏紧的高景气产业链环节。**重点关注：**隔膜环节【恩捷股份】、【星源材质】、【沧州明珠】、【中材科技】；铜箔环节【诺德股份】、【嘉元科技】、【远东股份】；负极环节【璞泰来】、【中科电气】、【杉杉股份】、【贝特瑞】、【翔丰华】等。

主线 4：新技术带来明显边际弹性变化。重点关注：中镍高电压方面的【振华新材】、【长远锂科】、【中伟股份】、【芳源股份】、【当升科技】；高压快充方面的【中科电气】、【璞泰来】、【杉杉股份】。

5 风险提示

1) 上游原材料超预期上涨。若上游碳酸锂、氢氧化锂、镍钴锰金属等涨价超预期，可能影响下游需求。

2) 终端需求不及预期。补贴退坡和消费者可支配收入变动等可能会影响终端。

插图目录

图 1: 20-22 年 9 月新能源汽车产量数据 (单位: 辆)	3
图 2: 20-22 年 9 月新能源汽车销量数据 (单位: 辆)	3
图 3: 2022 年 9 月新能源乘用车厂商批发渗透率 (%)	4
图 4: 2022 年 9 月新能源乘用车厂商零售渗透率 (%)	4
图 5: 21 年-22 年 9 月纯电动与插电混动销量情况 (单位: 辆)	4
图 6: 21 年-22 年 9 月纯电动与插电混动销量占比 (%)	4
图 7: 2022 年 9 月新能源纯电动车各级别销量占比 (%)	5
图 8: 19-22 年新能源纯电车各级别累计销量占比 (%)	5
图 9: 22 年 9 月新能源车厂商销量排行 (单位: 辆)	5
图 10: 22 年 1-9 月新能源车厂商销量走势 (单位: 辆)	5
图 11: 22 年 9 月新能造车新势力销量走势 (单位: 辆)	6
图 12: 22 年 9 月新能源轿车销量排行榜 (单位: 辆)	7
图 13: 22 年 9 月新能源 SUV 销量排行榜 (单位: 辆)	7
图 14: 中国新能源车销量情况	8
图 15: 中国新能源车渗透率情况	8
图 16: 21-22 年 9 月动力电池产量情况 (单位: MWh)	9
图 17: 21-22 年 9 月动力电池装车量情况 (单位: MWh)	9
图 18: 动力电池 2022 年 9 月份装车量 TOP15 榜单	10
图 19: 动力电池 2022 年 1-9 月装车量 TOP15 榜单	10
图 20: 21-22 年 9 月磷酸铁锂和三元电池产量 (MWh)	11
图 21: 21-22 年 9 月磷酸铁锂和三元装车量 (MWh)	11
图 22: 2021 年全球动力电池装车量情况	12
图 23: 2022 年 8 月全球动力电池装车量情况	12
图 24: 2020-2025 年中国动力电池装车量预测 (GWh)	13
图 25: 2020-2025 年全球动力电池装车量预测 (GWh)	13
图 26: 产业链排产情况	13
图 27: 20/12-22/09 公共类充电设施保有量情况 (个)	14
图 28: 20/12-22/09 公共类充电设施充电电量情况 (KWh)	14
图 29: 2022 年 9 月公共充电桩保有量 TOP10 (万台)	15
图 30: 22 年 9 月公共充电桩充电电量 TOP10 (万 KWh)	15
图 31: 22 年 9 月各省份换电站总量 TOP10(单位: 座)	16
图 32: 9 月主要换电运营商换电站数量排行 (单位: 座)	16
图 33: 9 月 27-28 日《白皮书》发布现场	17
图 34: 蔚来持续布局换电领域	17

表格目录

表 1: 2022 年上市新能源车汇总	7
表 2: 正极材料比对表	11

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	行业评级	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
		推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026