

汽车及汽车零部件行业研究 买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 联系人：江莹
chenchuanhong@gjzq.com.cn jiangying2@gjzq.com.cn

分析师：苏晨（执业 S1130522010001）
suchen@gjzq.com.cn

大排量摩托车景气度高企，电车主线阿尔法机会渐至

本周行业重要变化：

- 1) 3月17日，氢氧化锂报价 38.00 万元/吨，与上周下降 5.94%；碳酸锂报价 32.95 万元/吨，较上周下降 8.34%。
- 2) 终端：3月2周，电车上险 10.8w，同/环比+8.6%/ -7.4%，较上月同期+25.9%，渗透率 34.4%（上周 T 出口 1 艘，累计 2 艘）；乘用车 31.4w，同/环比-8.5%/ -10.6%，较上月同期+10.8%。

本周核心观点：

终端：海外景气度高企，国内消费端观望情绪上升，上险数据略有波动。

(1) 2月非中美欧地区汽车消费持续恢复，电车爆发式增长。2月汽车出口国日本、墨西哥汽车销量强劲，分别达到 42.7、10.2 万，yoy+20%、+28%，mom+12%、+8%。电车看，日本、墨西哥、澳大利亚等国电车销量同比均实现大幅正增长，日本销量超 1 万，yoy+104%。

(2) 短期消费端观望情绪上升，国内上险销量出现一定波动。3月2周，电车 10.8w，同/环比+8.6%/ -7.4%，渗透率 34.4%，乘用车 31.4w，同/环比-8.5%/ -10.6%，油车 20.6w，同/环比-15.4%/ -12.2%，较上月同期+4.2%。3月1-12日，电车上险 17.4w，日均同/环比 +9.2%/+31.7%；乘用车上险 50.2w，日均同/环比 -11.4%/+9.1%；渗透率 34.8%。上周及 3.1-3.12 号累计上险，较 2 月同期改善明显。同时受月初效应扰动，单周上险环比波动，与历史规律一致。

龙头公司及产业链：特斯拉德国工厂扩产至 100 万，比亚迪唐汉冠军版本上市。特斯拉向德国勃兰登堡州提交柏林超级工厂扩产申请，拟扩至 100 万，目前特斯拉产能约 190 万辆。比亚迪唐汉冠军版上市，公司启动油电同价战略，通过成本控制，加量（配置）不加价。且仍处于强产品周期，后续爆款蓄势待发：腾势 N7、宋 Pro L、海鸥等。

疫后消费：大排量摩托车消费景气度高企。250 以上销量行业同比小幅增长 7.6%，2023 年销量 5.7 万辆，2022 年 5.3 万辆；国内增长 8.4%，23 年销量 3.7 万辆，22 年销量 3.5 万辆；海外总体销量同比增长 6.1%。国内大排量摩托车增速明显高于海外，主因限摩令延缓了国内大排量摩托车的兴起，2021 年销量约 33.3 万辆，近三年 CAGR 约为 43%，但渗透率仍低于 10%，未来具有可持续增长空间。

投资建议：静待行业需求拐点，短期寻找结构性机会为主。我们认为，市场的悲观预期和股价跌幅已经有比较充分的释放，关注被错杀的板块龙头公司。选股上建议重点关注新（新技术）、龙（龙头公司及产业链）、替（国产替代）三大方向。电池：看好低成本龙头宁德时代、恩捷股份、天赐材料等，0-1 新技术建议关注芳纶涂覆、4680、钠离子、PET 等方向；汽零：推荐长期成长最确定的特斯拉、比亚迪和国车供应链，重点推荐特斯拉供应链，重点关注东山精密等，国产替代方向关注国产化率低的主被动安全件，新技术方向关注空悬（23 年渗透率加速增长，装机量 YOY+180%）、微电机执行系统（智能化闭环必选配置）等。

本周重要行业事件

特斯拉柏林工厂计划扩产、比亚迪汉唐冠军版上市、天赐材料 22 年业绩发布、宁德时代“锂矿返利”计划最快月底达成。

子行业推荐组合

详见后页正文。

风险提示

电动车补贴政策不及预期；汽车与电动车销量不及预期。

内容目录

一、终端：销量、新事件及新车型.....	3
1.1 海外：非中美欧销量出炉，宝马财报年会召开.....	3
1.2 国内：乘用车上险整体较为疲软.....	3
二、龙头与产业链.....	3
2.1 龙头企业事件点评.....	3
2.2 电池产业链价格.....	4
三、国产替代&出海.....	7
3.1 电池出海：美国国会拨款 5.85 亿美元，支持包括福特&宁德、国轩密歇根项目.....	7
3.2 整车出口：比亚迪与英国电动汽车公司 Octopus EV 达成合作.....	7
四、新技术.....	7
4.1 M3P 电池：宁德时代开发新型磷酸铁锂，或基于 M3P 电池需要.....	7
4.2 4680 电池：航天锂电 50GWh 大圆柱 LFP 电池项目开工，三星 SDI 计划供应宝马 4680.....	8
4.3 固态电池：三星 SDI 预计 27 年开始商业化生产固态电池.....	8
五、商用车：吉利与泰国 E1energy 合作，电动重卡开启出口.....	8
六、疫后消费.....	8
6.1 摩托车：国内市场回暖明显，钱江摩托增速远超行业.....	8
七、车+研究.....	9
7.1 机器人：需求和产业链逐步完善，机器人市场迎来快速增长.....	9
7.2 储能：山东发改委对市场电能量出清价格下限设置为负值，扩大储能利润空间.....	9
八、投资建议.....	9
九、风险提示.....	9

图表目录

图表 1：MB 钴报价（美元/磅）.....	5
图表 2：锂资源（万元/吨）.....	5
图表 3：三元材料价格（万元/吨）.....	5
图表 4：负极材料价格（万元/吨）.....	6
图表 5：负极石墨化价格（万元/吨）.....	6
图表 6：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	6
图表 7：三元电池电解液均价（万元/吨）.....	6
图表 8：国产中端 9um/湿法均价（元/平米）.....	6
图表 9：方形动力电池价格（元/wh）.....	7
图表 10：250 以上排量 2 月销量分析.....	8

一、终端：销量、新事件及新车型

1.1 海外：非中美欧销量出炉，宝马财报年会召开

1.1.1 非中美欧：汽车消费恢复，电车爆发式增长

汽车消费继续同比修复：2月日本汽车销售 42.7 万辆，同比+20%，环比+12%；1-2月累计 80.9 万辆，同比+18%。墨西哥销售 10.2 万辆，同比+28%，环比+8%；1-2月累计 19.6 万辆，同比+24%。增速均在 20%以上，显示出口消费强劲。

澳大利亚销售 8.7 万辆，同/环比均+2%，1-2月累计 17.2 万辆，同比+7%。加拿大 10.3 万辆，同比-1%，环比+1%，1-2月累计 20.4 万辆，同比+3%。印度销售 29.2 万辆，同比+11%，环比-2%，1-2月累计 59 万辆，累计同比 14%。泰国 8.6 万辆。同比+10%，环比+2%，1-2月 17 万辆，同比+8%。

受新冠疫情影响，航运受阻，出现海运费暴涨，滚装船缺乏，港口堵塞等，叠加缺芯片、战争等因素，全球供给处于低位。随着 23 年海运汽车贸易的改善，汽车出口供给恢复，非中美欧地区销量均有较大改善。

多国电车同比爆发式增长：2月日本电车销售 10359 辆，同比+104%，环比-13%，渗透率 2.4%；1-2月累计 22248 辆，同比+103%。澳大利亚 5289 辆，同比+906%，环比+19%，渗透率 6.1%；1-2月累计 9754 辆，同比+804%；加拿大 4653 辆，同比-8%，环比+11%，渗透率 4.5%；1-2月累计同比-6.7%。泰国 6912 辆，同比+429%，环比+71%，渗透率 8.1%，累计 10957 辆，累计同比 370%。

1.1.2 欧美：宝马财报年会召开，全年营收超 1426 亿欧元

事件：3月15日，宝马集团召开财报年会。集团全年总营收超 1426 亿欧元，同比+28.2%；全年汽车总销量 240 万辆，其中纯电 21.5 万辆，同比+107.7%。中国市场交付 79.2 万辆，其中纯电 4.2 万辆，同比+91.6%。22 年研发投入 66.24 亿欧元，同比+5.2%。

电动化转型加快。公司预计 23 年纯电在集团总销量占比将提升至 15%，26 年升至 1/3，30 年提升至 50%。同时公布 2025 年新世代车型投产消息，接下来将陆续发布纯电动 BMW i5、BMW iX2 以及 BMW i5 旅行车，完成全部细分市场的覆盖，并推动旗下劳斯莱斯等子公司电动化进程。此外，宝马集团还宣布将在 2050 年前实现气候中和。

1.2 国内：乘用车上险整体较为疲软

1.2.1 乘联会：1-12 日乘用车零售 41.4 万辆，电车 13.1 万辆

乘联会口径：3月1-12日，乘用车零售 41.4 万辆，同/环比-17%/-11%。累计零售 309.4 万辆，同比-19%。乘用车批售 45.2 万辆，同/环比-18%/+6%，累计批售 351.8 万辆，同比-16%。

3月1-12日，全国电车零售 13.1 万辆，同/环比+9%/+15%。累计零售 90.1 万辆，同比+21%，累计渗透率 29.1%；电车批售 14.2 万辆，同/环比+26%/-1%。累计批售 102.7 万辆，同比+21%。

1.2.2 上险：较 2 月同期有所改善，单周环比受月初效应扰动

上险量口径，3月2周，电车 10.8w，同/环比+8.6%/-7.4%，较上月同期+25.9%，渗透率 34.4%（上周 T 出口 1 艘，累计 2 艘）；乘用车 31.4w，同/环比-8.5%/-10.6%，较上月同期+10.8%；油车 20.6w，同/环比-15.4%/-12.2%，较上月同期+4.2%。

3月1-12日，电车上险 17.4w，日均同/环比 +9.2%/+31.7%；乘用车上险 50.2w，日均同/环比 -11.4%/+9.1%；渗透率 34.8%。上周及 3.1-3.12 号累计上险，较 2 月同期改善明显。同时受月初效应扰动，单周上险环比波动，与历史规律一致。

二、龙头与产业链

2.1 龙头企业事件点评

2.1.1 特斯拉柏林工厂计划扩产，年产能增至 100 万辆

事件：当地时间 3 月 16 日，特斯拉向德国勃兰登堡州提交柏林超级工厂（Giga Berlin）的扩建申请，扩建后年产量将达到 100 万辆汽车，约为目前的两倍。目前柏林工厂只生产 Model Y 车型，去年底每周产量 3000 辆，2 月提高到 4000 辆，预计每周 5000 辆的目标将在 6 月底实现。

点评：行业电动化龙头，产能扩张满足高增需求。3 月 1 日特斯拉宣布投资 50 亿美元在墨西哥设立超级工厂，规划年产量 100 万辆。目前特斯拉产能约 190 万辆，公司计划至 30 年实现年产 2000 万辆的目标。23 年降价亦使特斯拉需求维持高增，2 月中美欧 2 月销量分别为 3.4/6/2.3 万，同环比均保持上涨，预计 Q1 交付量快速提升。

我们长期持续看好特斯拉供应链的观点维持不变，T 供应链的成长性来自于产品周期的持续性和爆发性。从 1000 万以上销售的天花板看，T 供应链成长性不存在问题。建议持续关注特斯拉等龙头供应链。

2.1.2 比亚迪汉唐冠军版上市点评：顶流汉唐焕新上市，巅峰之上再造巅峰

事件:3月16日,比亚迪汉EV/唐DM-i冠军版上市,售价20.98-29.98万/20.98-23.38万元。同时,在售汉DM-i/DM-p现金优惠1万元(4.30前订购)。

点评:1)汉EV冠军版定价全系降价1-1.2万,下放热泵空调、增加FSD可变阻尼悬架、铝合金悬架等;506km/615km版优化成本,带电量降低4.3/4.9kWh,续航基本不变。

2)唐DM-i冠军版入门价不变,配置升级。全系轮毂、25kW快充升级至40kW、低配+12寸液晶显示屏和15寸中控,中高配+丹拿音响等。

3)公司启动油电同价战略,通过成本控制,加量(配置)不加价。且仍处于强产品周期,后续爆款蓄势待发:腾势N7、宋Pro L、海鸥等。

投资建议:1)预计公司23-25年销量310/400/500万辆(海外出口30/60/100万辆);2)23年公司高端车持续放量、海外市场加速拓展、智能化厚积薄发,"量、价、智"三箭齐发,建议持续关注比亚迪及相关供应链。

2.1.3 天赐材料22年业绩点评：业绩符合预期，龙头强者恒强

事件:3月12日,公司发布22年业绩:1)22年:归母净利57.2亿元,扣非净利55.5亿;2)4Q22:归母净利13.6亿元,QoQ-6%;扣非净利13亿元,环比小幅下降。

点评:

1、业绩拆分如下:

(1)22Q4:预计22Q4电解液出货10.5万吨,22Q4国内市占率达43%,吨利润1.1万元,贡献利润约12亿元。磷酸铁1万约出货,吨利润6000-7000元,日化约0.4亿。

(2)22年全年:电解液出货约32.5万吨,吨利润1.4-1.5万,磷酸铁出货4-5万吨,吨利润约7000元。

2、电解液全产业链竞争已充分,23Q1底部逐步清晰。从六氟环节看,22Q3开始,二线六氟厂商毛利率20%+,回到稳态水准,23Q1竞争加剧,二线盈利预计进一步降至盈亏平衡,部分小厂降至现金流平衡。从电解液环节看,二线电解液厂商经历一轮招标后预计吨利润亦无较大压缩空间。

投资建议:电解液行业已竞争充分,后续下行空间有限,公司凭借一体化持续彰显竞争优势,回收+新材料预计进一步贡献利润增量,继续推荐。

2.1.4 宁德时代“锂矿返利”计划最快月底达成

事件:近日,宁德时代的业内人士透露,锂矿返利目前与相关主机厂的协议签署已进入实际性阶段,宁德时代的这一计划面向理想、蔚来、华为、极氪等多家战略客户,一部分动力电池的碳酸锂价格以20万元/吨结算。

点评:“锂矿返利”计划落地有助于宁德时代巩固份额。23年春节前后产业链车厂陆续收到宁德A&B价格机制方案,根据测算,按照30-50万元/吨碳酸锂均价假设,A方案对应电池价格降幅为3%-10%,B方案对应电池降幅为6%-20%。我们认为,新价格策略反映出电池行业竞争加剧,对于锂矿资源的掌握很大程度上影响各家成本差异,而宁德时代对锂资源广泛布局,“锂矿返利”计划有利于保障其份额稳固。

2.1.5 宁德时代与福建省高速公路集团签署重卡换电项目合作协议，换电重卡场景拓宽

事件:3月16日,宁德时代子公司宁普时代与福建省高速公路集团旗下福建省海丝高速签署重卡换电项目合作协议。项目首期将以高速公路长乐和洛阳江服务区为试点,投营4座电动重卡换电站,为往返宁德、厦门之间的电动重卡提供及时补能服务。

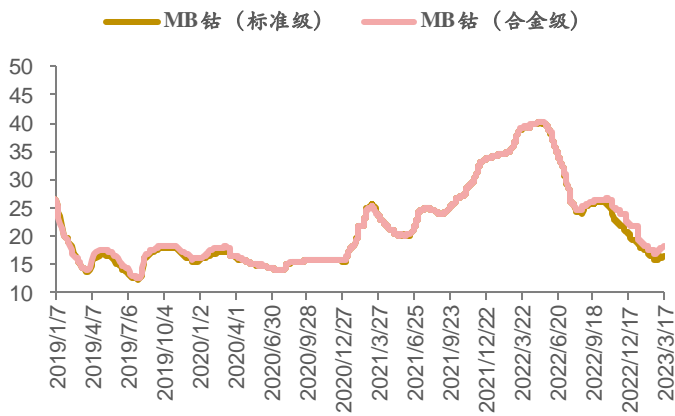
点评:换电重卡应用场景拓展,渗透率有望提升。我们认为,此次合作代表着换电重卡应用场景的拓展趋势,逐步向主干线运输渗透,换电重卡渗透率有望持续提升。

2.2 电池产业链价格

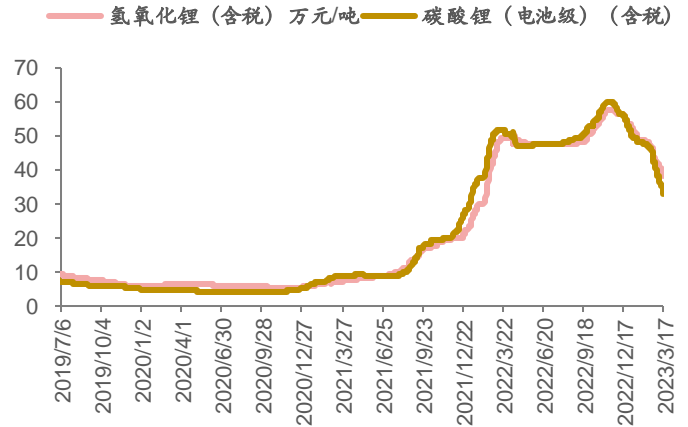
1)MB钴价格:3月17日,MB标准级钴/MB合金级钴分别报价16.60/18.13美元/磅,较上周分别上涨2.15%/2.11%。矿企挺价心态较强,给予了市场成本面支撑,同时钴盐价格处于历史底部,催生了投机囤货行为,使钴价延续上涨趋势。

2)锂盐周价格:3月17日,氢氧化锂报价38.00万元/吨,与上周下降5.94%;碳酸锂报价32.95万元/吨,较上周下降8.34%。本周的锂盐价格仍保持下行趋势,盐湖所在的西北地区本周温度较低,部分地区伴有雨雪天气,碳酸锂产量增长不明显。同时,受市场悲观心态影响,材料厂的采购积极性较低。宜春当地锂企被要求锂渣不得填埋,不得露天堆放,加之几个月前多家碳酸锂煅烧企业被关停,致锂渣价格由整治前100元/吨,最低跌至0元。

图表1: MB 钴报价 (美元/磅)



图表2: 锂资源 (万元/吨)

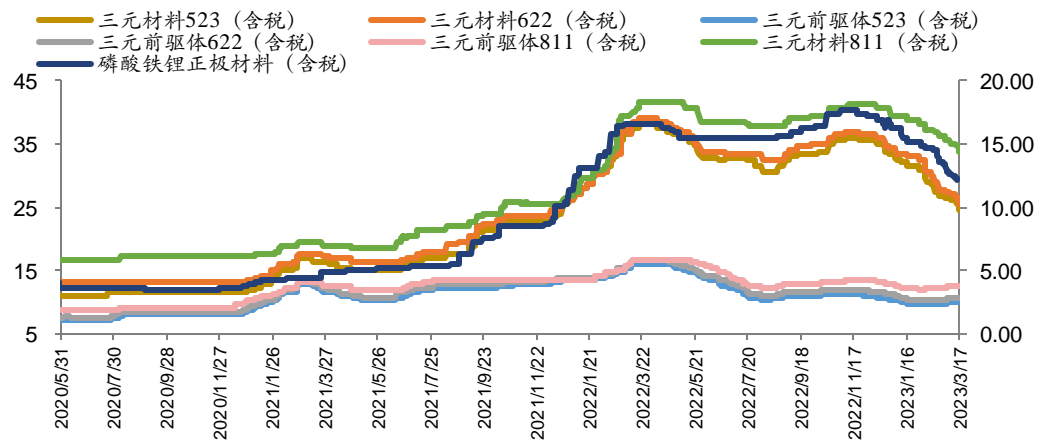


来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所

来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格: 3月17日, 三元正极 NCM523/NCM622/NCM811 均价分别为 24.50/25.50/33.75 万元/吨, 较上周分别下降 5.77%/5.56%/3.57%; 磷酸铁锂正极均价为 12.00 万元/吨, 较上周下降 3.23%。受终端市场需求疲软影响, 正极材料价格持续下跌。

图表3: 三元材料价格 (万元/吨)

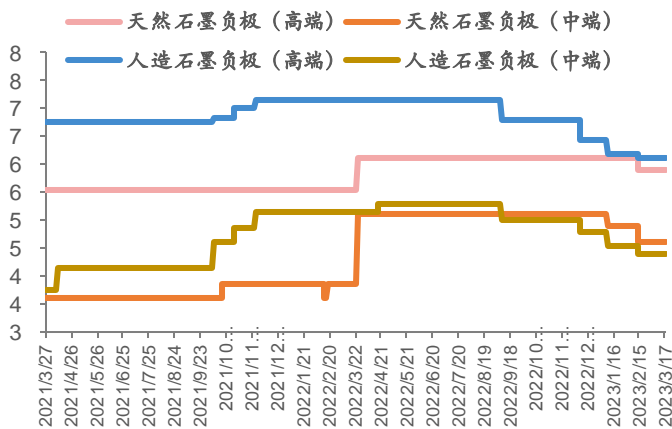


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

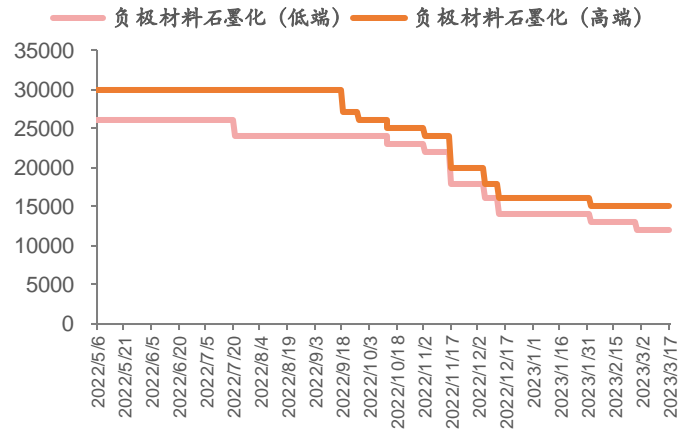
4) 负极材料本周价格: 3月17日, 人造石墨负极(中端) 3.9-4.9 万元/吨, 人造石墨负极(高端) 5.0-7.2 万元/吨, 天然石墨负极(中端) 4.2-5.0 万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.3-6.5 万元/吨, 均价均与上周持平。负极材料价格保持平稳, 下游厂商备货意愿谨慎, 市场表现平淡。

5) 负极石墨化价格: 3月17日, 石墨化(高端) 价格为 1.5 万元/吨, 石墨化(低端) 价格为 1.2 万元/吨, 均与上周持平。石墨化内部竞争激烈, 负极订单较为冷清, 石墨化外协加工需求低叠加产能过剩, 部分企业出现“低价抢单”导致亏损的现象。

图表4: 负极材料价格 (万元/吨)



图表5: 负极石墨化价格 (万元/吨)

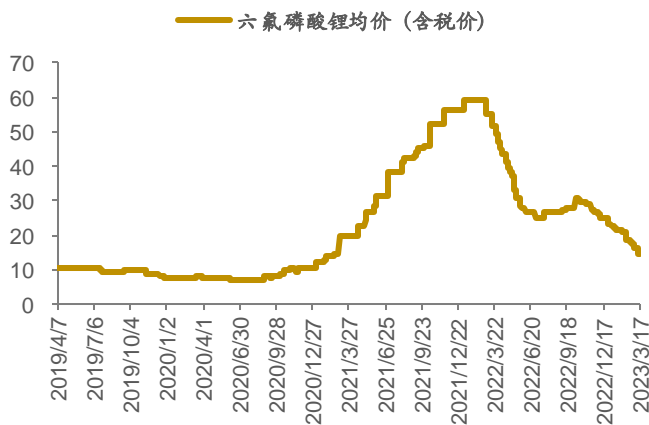


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

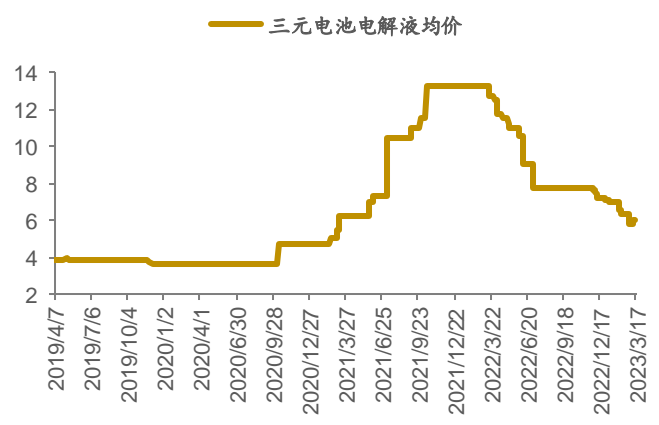
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格: 3月17日, 六氟磷酸锂(国产)价格为14.50万元/吨, 较上周下降9.38%; 电池级EMC/DMC/EC/DEC/PC价格分别是0.98/0.58/0.54/0.98/0.87万元/吨, 均与上周持平; 三元电池电解液(常规动力型)5.55-6.45万元/吨, 均价与上周持平, 磷酸铁锂电池电解液报价3.85-4.45万元/吨, 均价较上周下降2.35%。本周电解液市场表现较为平淡, 开工率及出货量保持平稳状态, 碳酸锂价格不断下行, 同时部分厂家为了去库存低价出售, 带动六氟磷酸锂价格大幅度下跌。

图表6: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表7: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

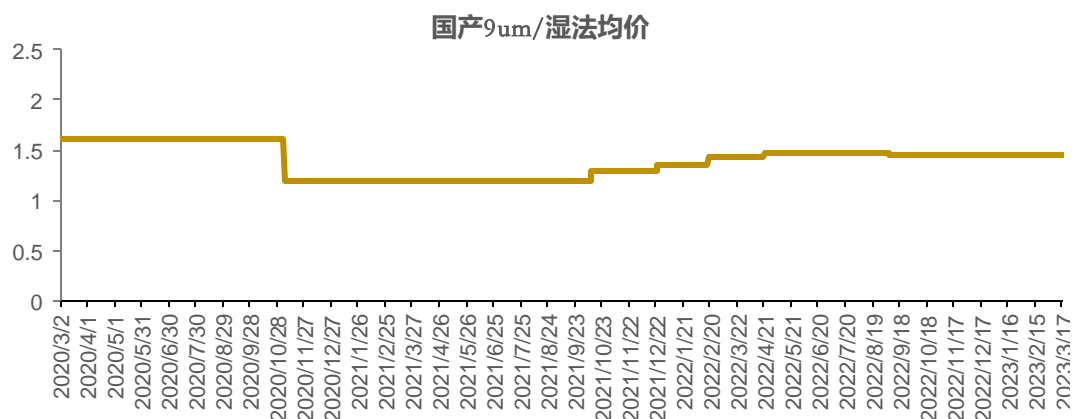


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

7) 隔膜本周价格: 3月17日, 国产中端16μm干法基膜价格0.7-0.8元/平米, 国产中端9μm湿法基膜1.3-1.6元/平米, 国产中端湿法涂覆膜9+3μm价格为1.8-2.3元/平米, 均价均与上周持平。隔膜均价维稳, 下游整体刚需采购为主, 但市场的整体库存水平较高, 竞争将持续加剧, 二梯队及中小隔膜厂商出货心切。

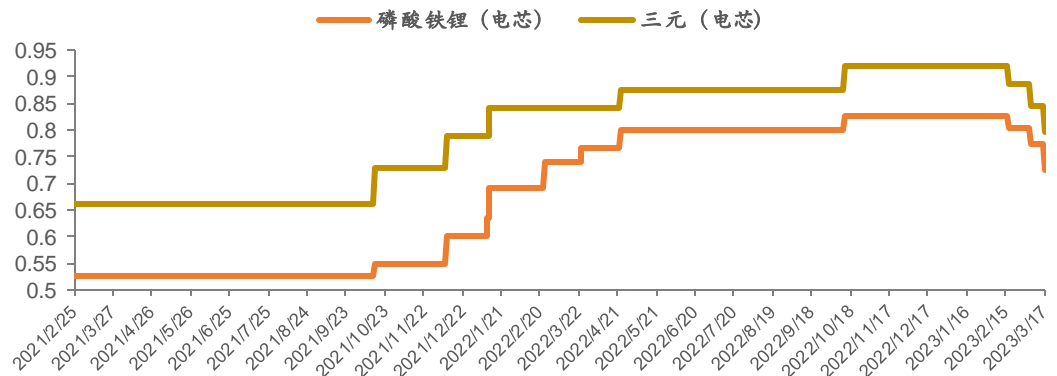
图表8: 国产中端9um/湿法均价 (元/平米)



来源：中国化学与物理电源行业协会，国金证券研究所

8) 本周电芯价格：3月17日，方形磷酸铁锂电芯报价为0.66-0.79元/wh，方形三元电芯报价为0.74-0.85元/wh，均价分别较上周下降6.45%/5.92%。受上游材料价格下滑的影响，叠加燃油车价格战带来的连锁冲击，本周电芯价格下跌较大。

图表9：方形动力电池价格（元/wh）



来源：中国化学与物理电源行业协会，国金证券研究所

三、国产替代&出海

3.1 电池出海：美国国会拨款5.85亿美元，支持包括福特&宁德、国轩密歇根项目

事件：3月15日，美国国会授权拨款5.85亿美元，以支持密歇根州三家总投资数十亿美元的动力电池工厂建设，其中包括福特汽车与宁德时代合作项目，以及中国电池企业国轩高科美国子公司的项目。民主党领导的众议院拨款委员会以16票赞成、12票反对的结果通过了这项一揽子激励措施。民主党控制的参议院拨款委员会也批准了这笔资金的使用。密歇根州的经济委员会此前也通过了这项支出。

具体来看，这个拨款一揽子方案包括：一是向福特汽车公司拨款2.1亿美元，支持其在马歇尔市建造一座投资35亿美元、提供2500个工作岗位的电动汽车电池工厂；二是向Our Next Energy Inc拨款2亿美元，支持其在韦恩县范布伦镇建造一家投资16亿美元、可提供2100个工作岗位的电动汽车电池厂；三是向中国电池企业国轩高科美国子公司Gotion Inc拨款1.75亿美元，支持其在大急流城附近建设投资约24亿美元、拥有2350个工作岗位的电动汽车电池工厂。其中1.25亿美元给Gotion Inc，5000万美元拨给位于大急流城的区域经济发展组织The Right Place Inc，用于升级基础设施，以支持该项目。

点评：市场先前对于福特&宁德在美合作建厂前景有所担忧，而此次美国国会对于密歇根州电池工厂项目的拨款，反映政府对于当地电池产业的支持，包括了福特&宁德、国轩等中国企业参与的在美工厂。美国《通胀削减法案》细则将于3月底前公布，我们认为欧美虽接连出台对于保护、扶植本土产业链的政策，但在目前本土产业链薄弱的当下，引进、支持技术领先的中国企业建厂是相对高效、可行的发展路径，也为中国电池产业链企业出海带来新的机遇。

3.2 整车出口：比亚迪与英国电动汽车公司Octopus EV达成合作

事件：3月13日，比亚迪宣布其已与英国电动汽车公司Octopus Electric Vehicles达成合作，该公司未来3年内将向比亚迪购买5000辆电动车用于服务英国市场。Octopus EV是英国绿色能源集团（Octopus Energy Group）下属子公司，本次合作该公司购买的车型包括3月在英国发售的BYD ATTO 3，并适用于英国员工购车计划。

点评：比亚迪兑现出海潜能，出海增长确定性大。2月比亚迪出口15002辆，同/环比+1187%/+44.1%，累计同比+1607%，已接近传统出海车企上汽集团，实现爆发式增长。比亚迪在国内电车市场的竞争力已得到充分证实，在海外多地布局生产基地和销售网络，海外出口增长确定性大，建议持续关注比亚迪及其供应链企业。

四、新技术

4.1 M3P电池：宁德时代开发新型磷酸铁锂，或基于M3P电池需要

事件：3月16日，据湖南裕能公告，宁德时代拟与湖南裕能签署《开发协议》，对新型磷酸铁锂产品进行设计开发，并依据宁德时代的需求生产制造新型磷酸铁锂产品。业内表示，有理由认为宁德时代与湖南裕能合作研发的新产品是基于M3P电池的需要，且大概率与磷酸锰铁锂材料有所关联。

点评：宁德时代CTP+LFP商用车已成功出海，乘用车开拓箭在弦上。21年以来，大众、特斯拉、福特、奔驰、现代等多家国际车企考虑或将进一步扩大LFP电池使用范围。公司在商用车领域已实现批量CTP+LFP出海，公司铁锂系产品

在海外乘用车的开拓已箭在弦上。宁德时代 M3P 电池 23 年将实现产业化，有望通过 M3P 电池进一步突破海外市场。

4.2 4680 电池：航天锂电 50GWh 大圆柱 LFP 电池项目开工，三星 SDI 计划供应宝马 4680

(1) 3 月 15 日，总投资 260 亿元的航天锂电天门“超级工厂”项目正式开工建设

事件：该项目计划新建 50GWh 磷酸铁锂大圆柱形电芯及 Pack 一体化产业基地，项目规划用地 3000 亩，主要涉及建设的产品以电芯为主，技术方面，航天锂电 4680 磷酸铁锂电芯，最高可达 7C、10C 高倍率充放电。此外，公司还自主研发了全新的大圆柱动力电池 GPL 成组技术，提高了电池组能量密度和工作效率。

点评：大圆柱电池相比方形电池具备更优的散热性能，更低的热失控风险，和更长的使用寿命。目前亿纬锂能、鹏辉能源均已推出大圆柱磷酸铁锂电池用于储能，特斯拉未来也将 4680 电池用于储能，我们预计大圆柱在储能上的渗透率将持续提升。

(2) 三星 SDI 计划向宝马或沃尔沃供应 4680 电池

事件：三星 SDI 计划向宝马或沃尔沃供应 4680 电池，而非特斯拉。

点评：三星 SDI 的客户主要为 Stellantis、福特、宝马、大众汽车、现代和美国新势力（Rivian 和 Lucid）等，预计大型电池产能在 2023 年达到 50GWh。公司在天安厂建立的 46 系列大圆柱电池试产线，最早将于 23 年 Q1 建成，23 年上半年开始运营。我们认为，宝马为三星 SDI 核心大客户，合作深厚，后者已为宝马在欧洲配套全新方形电池，预计大圆柱电池突破后将率先导入宝马。宝马先前定点的大圆柱电池企业包括宁德时代、亿纬锂能、远景动力。

4.3 固态电池：三星 SDI 预计 27 年开始商业化生产固态电池

事件：三星 SDI 透露有望完成固态电池生产线建设。据介绍，该生产线将于今年开始试生产，并计划于 2027 年开始商业生产。

点评：当前固态电池上车还面临技术与产业化两方面的难点，全固态电池预计要在 2030 年左右才有望迎来量产装车。因此，目前主流厂商大多按照液态—半固态—准固态—全固态电池的发展路径布局，逐步提升电池能量密度，而半固态电池尚处于产业化前夕，已在航天、军工、高端无人机等高安全性。

五、商用车：吉利与泰国 Elenergy 合作，电动重卡开启出口

事件：3 月 14 日，吉利远程旗下的万物友好绿色运力服务平台与泰国 Elenergy 公司达成合作，首批 100 台远程纯电重卡携智能充换电站即将出口泰国。此次合作是中国纯电重卡首次出口东南亚，双方将以此为契机共同探索东南亚新能源市场。

点评：1) 国产重卡在海外竞争力不断增强：22 年国内商用车出口 58.4 万辆，同比+44.8%。其中新能源出口 2.7 万辆，同比增长 1.3 倍；重卡出口 18.9 万辆，同比+60.7%，占比 32.5%。随着海外疫情恢复，我国卡车等产品的综合竞争力不断提升，产品成熟、稳定可靠且更具性价比，商用车品牌在海外市场竞争力增强。

2) 吉利远程在新能源物流领域优势明显。22 年销售 30427 辆，同比增长 5 倍，销量排名第一。其中轻客销量 18282 辆，同比大涨 445 倍；微卡销售 3281 辆，增长 56 倍。23 年将发布新能源智能重卡星瀚 H，24 年交付。良好经济性下商用车电动化已成必然趋势，公司望在电动重卡领域发力，未来亦有计划在欧洲等海外市场实现布局。

六、疫后消费

6.1 摩托车：国内市场回暖明显，钱江摩托增速远超行业

摩托车行业 2 月销量更新：250 以上销量行业同比小幅增长 7.6%，2023 年销量 5.7 万辆，2022 年 5.3 万辆；国内增长 8.4%，23 年销量 3.7 万辆，22 年销量 3.5 万辆；海外总体销量同比增长 6.1%，受季节性因素影响，钱江和春风销量分别同比下滑 52.9%和 4.6%。

钱江：250 以上销量同比增长 50.6%，2023 年销量 13544 辆，2022 年 8995 辆，总体销量增长较为明显。国内增长 180.5%，23 年销量 11184 辆，22 年销量 3987 辆，国外销量-52.9%，23 年销量 2360 辆，22 年销量 5008 辆。

春风：250 以上销量同比增长 21.5%，2023 年销量 9892 辆，2022 年 8140 辆。国内增长 213.6%，23 年销量 3051 辆，22 年销量 973 辆，国外销量-4.55%，23 年销量 6841 辆，22 年销量 7167 辆。

长期看，国内大排量摩托车增速明显高于海外，主因限摩令延缓了国内大排量摩托车的兴起，2021 年销量约 33.3 万辆，近三年 CAGR 约为 43%，但渗透率仍低于 10%，未来具有可持续增长空间。短期看，大排量摩托车销量将随气温回暖而持续上升。钱江摩托增速 50.57%，远超行业水平，建议持续关注。

图表 10：250 以上排量 2 月销量分析

时间	销量	市占率	国内	市占率	国外	市占率
春风	2022	8140	15.41%	973	2.82%	39.19%

	2023	9892	17.40%	3051	8.15%	6841	35.25%
	同比	21.52%	1.99%	213.57%	5.33%	-4.55%	-3.94%
钱江	2022	8995	17.03%	3987	11.54%	5008	27.39%
	2023	13544	23.83%	11184	29.88%	2360	12.16%
	同比	50.57%	6.80%	180.51%	18.33%	-52.88%	-15.23%
行业	2022	52827		34541		18286	
	2023	56840		37434		19406	
	同比	7.60%		8.38%		6.12%	

来源：中国汽车工业协会摩托车分会，国金证券研究所

七、车+研究

7.1 机器人：需求和产业链逐步完善，机器人市场迎来快速增长

宏观背景：随着技术的进步和产业链的完善，全球机器人市场迎来快速增长的机遇。3月13日，上海市经济和信息化委员会印发了第一批《上海市智能机器人标杆企业与应用场景推荐目录》，涉及41家企业品牌和52个应用场景。该目录将推进形成多种机器人齐头并进的发展格局，包括工业机器人、服务机器人和特种机器人。弗若斯特沙利文预计到2026年，全球服务机器人市场规模将达到676亿美元，中国市场规模将达到1558亿元。

产业结构：机器人产业具有明显的硬件先行特征，伺服系统、减速器和传感器等核心零部件占据产业链的微笑曲线左侧，具有较高的毛利率。随着机器人市场的扩大，这些零部件的需求将进一步提升。

投资机会：中国机器人市场前景广阔，未来将会在工业机器人、服务机器人和特种机器人等领域出现多种机器人齐头并进的发展格局。建议关注伺服系统、减速器、传感器等零部件生产商，以及机器人相关的应用场景和服务提供商，把握机器人产业快速发展机会。

7.2 储能：山东发改委对市场电能量出清价格下限设置为负值，扩大储能利润空间

近日，山东发改委对市场电能量出清设置价格上限和下限，上限为1.50元/千瓦时，下限为-0.10元/千瓦时。负电价对于储能厂商而言是重大利好事件，电价的波动是储能的重要来源，负电价给储能带来了更大的利润空间，为储能市场的布局带来了更多可能。负价格通常出现在美国、澳大利亚以及德国等更先进的电力交易所，负价格的出现代表中国电力行业自由化迈出新的步伐。

根据北极星储能网储能招投标数据整理，本周(3.13-3.19)共计招标/中标项目11/2个，其中招标1128MW/2795MWh，中标300MW/600MWh；招标/中标功率分别环比+125%/+200%，容量分别环比+120%/+200%。招标/中标容量中，锂电池占比100%，平均储能时长招标/中标分别为2.5/2h。

八、投资建议

静待行业需求拐点，短期寻找结构性机会为主。我们认为，市场的悲观预期和股价跌幅已经有比较充分的释放，关注被错杀的板块龙头公司。选股上建议重点关注新（新技术）、龙（龙头公司及产业链）、替（国产替代）三大方向。电池：看好低成本龙头宁德时代、恩捷股份、天赐材料等，0-1新技术建议关注芳纶涂覆、4680、钠离子、PET等方向；汽车：推荐长期成长最确定的特斯拉、比亚迪和国车供应链，重点推荐特斯拉供应链，重点关注东山精密等，国产替代方向关注国产化率低的主被动安全件，新技术方向关注空悬（23年渗透率加速增长，装机量YOY+180%）、微电机执行系统（智能化闭环必选配置）等。

九、风险提示

电动车补贴政策不及预期：电动车补贴政策有提前退坡的可能性，补贴退坡的幅度存在不确定性，或者降低补贴幅度超出预期的风险。

汽车与电动车产销量不及预期：汽车与电动车产销量受到宏观经济环境、行业支持政策、消费者购买意愿等因素的影响，存在不确定性。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402