

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

静态主产业链拐点，关注生成式 AI 对汽车软件的影响

本周行业重要变化：

- 1) 3月24日，氢氧化锂报价 37.50 万元/吨，与上周下降 2.60%；碳酸锂报价 29.65 万元/吨，较上周下降 10.02%。
- 2) 终端：3月3周，电车上险 11.3w，同/环比+15.7%/+4.4%，较上月同期+12.1%，渗透率 35.8%（上周 T 出口 0 艘，累计 2 艘）。乘用车 31.6w，同/环比+4.1%/+0.7%，较上月同期+2.6%。

本周核心观点：

终端：3月国内基本符合预期，4月中旬上海车展值得期待。乘联会预计3月狭义乘用车零售 159.0 万，同比持平，环比+14.5%；其中电车零售 56.0 万，同比+25.8%，环比+27.5%，渗透率 35.2%，基本符合预期。我们认为，终端价格体系的不稳定，一定程度反而加重了消费者的观望情绪。终端 22 年底疫情被动加库存+需求恢复较慢，短期促销还会持续。4月中旬上海车展，新车型密集推出，有望从供给端刺激市场需求。

龙头公司：(1) 特斯拉：根据特斯拉官网各地区订单交付的等待时间，截止3月20日，特斯拉在手订单为 175259 辆，环比+65。其中北美/欧洲/中国分别占比 40%/40%/15%，在手订单仍然充足。(2) 电池产业链：中游价格体系逐步触底。本周碳酸锂报价 29.65 万元/吨，较上周下降 10.02%，受到中下游产业链去库存导致排产较弱影响，近期碳酸锂价格快速触底，有望激活需求，我们认为，价格在锂云母成本附近有支撑。

新技术：PET 产业化稳步推进，路线将逐步清晰。尽管复合集流体在几个维度上的技术路线有所分歧，但我们预计 23H2 会逐步清晰。设备端，两步干湿法是目前规模化能力最强、成本相对低、比较成熟的方案，我们预计率先落地。从长期看，一步法将随着磁控、蒸镀效率的持续迭代，有望凭借环保、效率优势后来居上。材料端 PP、PET 各有优劣势，23 年开始随中游制造端的送样产品增多，为下游提供了更多参考对比，促进产品的定型与行业标准的设定，推进复合铜箔产业化。

车+研究：(1) 车+AI：生成式 AI 将极大影响汽车软件产业链。目前能看得到的是将大幅度降低开发成本；(2) 车+BOT：digit 机器人+现代 ACR，仓储物流和充电机器人商业化应用有望率先开启。充电机器人是汽车智能化的闭环技术之一，商业化爆发是早晚的问题，我们认为，随着 robotaxi 兴起，充电机器人将迎来爆发。

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，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。增量上看，关注生成式 AI 对汽车软件行业的影响，关注光庭信息、中科创达以及英伟达供应链的德赛西威等。

本周重要行业事件

福特纯电 Explorer 发布，宁德时代 2022 年年度业绩网上说明会召开，中创新航、国轩高科出海，华为发布 600KW 液冷超充桩，digit 机器人上市

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.....	4
1.1 海外：美国 2 月二手车均价出炉，福特发布纯电 Explorer.....	4
1.2 国内：乘联会预计 3 月乘用车零售 159 万，电车 56 万.....	4
1.3 国内新车：ZEEKR X 内饰发布，4 月 12 日上市.....	5
二、龙头与产业链.....	5
2.1 龙头企业事件点评.....	5
2.2 电池产业链价格.....	6
三、国产替代&出海.....	8
3.1 电池出海：中创新航为葡萄牙电池基地申请环境许可，国轩高科与日本爱迪生能源达成战略合作....	8
3.2 整车出口：哪吒 V 3600 台发运出海.....	8
3.3 充电桩：华为发布 600KW 液冷超充桩，国内最高超充水平助力问界 M9 上市.....	8
四、新技术.....	9
4.1 钠电池：雅迪携手旗下华宇新能源，发布华宇第一代钠电池“极钠 1 号”.....	9
4.2 复合集流体：产业化持续推进，路线有望逐步清晰.....	9
五、商用车.....	9
5.1 轻卡：宇通电动轻卡 T 系列发布，开启新能源轻卡 3.0 时代.....	9
六、疫后消费.....	9
6.1 摩托车：大小排量并进，钱江有望迎来量利齐升.....	9
七、车+研究.....	9
7.1 机器人：特斯拉充电机器人和 optimus 竞争对手出现.....	9
7.2 储能：比亚迪 1.245 元/Wh 中标储能系统，储能单价大幅降低.....	10
八、投资建议.....	10
九、风险提示.....	10

图表目录

图表 1：福特 Explorer EV 外观.....	4
图表 2：福特 Explorer EV 内饰.....	4
图表 3：ZEEKR X 内饰.....	5
图表 4：ZEEKR X 内饰.....	5
图表 5：MB 钴报价（美元/磅）.....	6
图表 6：锂资源（万元/吨）.....	6
图表 7：三元材料价格（万元/吨）.....	6

图表 8: 负极材料价格 (万元/吨)	7
图表 9: 负极石墨化价格 (万元/吨)	7
图表 10: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)	7
图表 11: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	7
图表 12: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	7
图表 13: 方形动力电池价格 (元/wh)	8
图表 14: 现代汽车研发了电车自动充电机器人 (ACR)	10
图表 15: Digit 机器人.....	10

一、终端：销量、新事件及新车型

1.1 海外：美国 2 月二手车均价出炉，福特发布纯电 Explorer

1.1.1 美国 2 月二手车均价 2.61 万美元

据 coxautoinc，2 月美国二手车交易均价 2.61 万美元，同比-6%，环比-2%；二手车均价较 20 年同期+37%。年初以来海外汽车市场持续向好，目前美国二手车均价仍然保持高位，说明汽车市场需求强劲。

1.1.2 福特纯电 Explorer 发布

事件：3 月 22 日，福特发布全新探索者纯电五座 SUV，该车基于大众 MEB 平台打造，起步价将低于 4.5 万欧元/4.82 万美元，将于 2024 年交付。

智能驾驶方面，该车配备 12 个超声波雷达和 5 个摄像头，支持自适应巡航、预碰撞辅助、带主动制动的交叉路口警报和泊车辅助等功能。

Explorer EV 使福特深入至紧凑型电动 SUV 领域，将与同平台的大众 ID.4、丰田 bZ4X 等车型产生竞争，推动公司电动化进程。

图表1：福特 Explorer EV 外观

图表2：福特 Explorer EV 内饰



来源：福特官网，国金证券研究所

来源：福特官网，国金证券研究所

1.2 国内：乘联会预计 3 月乘用车零售 159 万，电车 56 万

1.2.1 乘联会：1-19 日乘用车零售 41.4 万辆，电车 13.1 万辆

乘联会口径：3 月 1-19 日，乘用车零售 70 万辆，同/环比-8%/-4%。累计零售 337.9 万辆，同比-18%。乘用车批售 74.6 万辆，同/环比-13%/+0%，累计批售 381.2 万辆，同比-15%。

3 月 1-19 日，全国电车零售 24.6 万辆，同/环比+15%/+11%。累计零售 101.6 万辆，同比+21%，累计渗透率 30.0%；电车批售 26.7 万辆，同/环比+28%/-9%。累计批售 115.1 万辆，同比+22%。

3 月乘用车降幅持续缩窄，湖北等地的燃油车降价带动本月零售向好；相比下电车经过年初降价，运营已企稳，消费者需求不减，虽然补贴退坡但仍有 20% 以上的累计增速，内在需求驱动下我们持续看好电车的增长。

乘联会预计 3 月狭义乘用车零售 159.0 万，同比持平，环比+14.5%；其中电车零售 56.0 万，同比+25.8%，环比+27.5%，渗透率 35.2%。

1.2.2 上险：电车渗透率达 35.8%，环比+1.3 pcts

上险量口径：3 月 3 周，电车 11.3w，同/环比+15.7%/+4.4%，较上月同期+12.1%，渗透率 35.8%（上周 T 出口 0 艘，累计 2 艘）。乘用车 31.6w，同/环比+4.1%/+0.7%，较上月同期+2.6%。油车 20.3w，同/环比 -1.4%/-1.2%，较上月同期 -2%。

3 月 1-19 日，电车累计上险 28.8w，乘用车 81.8w，渗透率 35.2%。预计 3 月电车上险 53w，同/环比 +19%/+34%；乘用车上险 150w 左右，同/环比 +3%/+18%。渗透率 35.7%。

政府大力补贴的省份，湖北继续同环比大增：3 月第 3 周 2.1w，环增 7.5k；较 2 月 3 周+1.15w。

1.2.3 全国乘用车 2 月末市场库存 341 万辆、库存 64 天

乘联会统计，2 月末厂商和经销商库存 341 万辆，环比+7 万，同比+43 万。库存天数 64 天，环比不变。2 月油车回稳较慢，乘用车库存小幅上升。

3月燃油车价格战，及7月国六b标准即将实行，厂商将通过降价等形式消化历史库存，完成国标切换，预计将为乘用车库存带来波动。乘联会估计，目前国六B非RDE车型仍有约200万辆库存。

1.3 国内新车：ZEEKR X 内饰发布，4月12日上市

事件：3月23日，极氪发布了ZEEKR X的内饰官图。该车车身尺寸4450*1836*1572mm，轴距2750mm，搭载200kW单电机或315kW前后双电机，CLTC续航里程500-560km，将于4月12日上市，预计起售价在20万元以上。

作为ZEEKR旗下第三款车型，ZEEKR X有望为极氪带来可观的销售增量，我们预计23年全年极氪将交付14万台，同比+95%

图表3: ZEEKR X 内饰

图表4: ZEEKR X 内饰



来源：极氪官网，国金证券研究所

来源：极氪官网，国金证券研究所

二、龙头与产业链

2.1 龙头企业事件点评

2.1.1 特斯拉追踪：3月在手订单持续回升，美国库存下降

(1) 订单：根据特斯拉官网各地区订单交付的等待时间，截止3月20日，特斯拉在手订单为175259辆，环比+65。其中北美/欧洲/中国分别占比40%/40%/15%。1月起随车型降价，集团经营势头向好，在手订单数逐月提升，我们看好特斯拉在Q1交付量将有较大提高。

(2) 库存：根据特斯拉美国官网，3月，特斯拉二手车库存为12463辆，环比-22.6%。新增总库存为31192辆，环比-6.0%，二手车库存和新增库存均有明显下降。

2.1.2 宁德时代麒麟电池已实现量产，且已研发成功4680、4695等大圆柱电池

事件：

1) 3月24日下午，宁德时代2022年年度业绩网上说明会召开，宁德时代董事长曾毓群表示，已研发成功4680、4695等大圆柱电池，大圆柱电池循环寿命是国内外友商的3倍以上，能量密度比友商高出10%以上，安全性远超友商，接近麒麟电池。

2) 宁德时代麒麟电池已经实现量产，首发车型极氪009预计将在今年第二季度交付，麒麟电池电量相比同类型4680大圆柱电池系统可以提升13%。

点评：

1) 麒麟电池率先开启客户渗透，宁德时代抢占先发优势。相较4680电池，麒麟电池具备更优的体积利用率、能量密度，而宁德时代也更为看好麒麟电池路线，目前已实现量产，首发车型Q2交付。我们认为，当前4680电池方面仅特斯拉实现量产，且用于自供，意味着麒麟电池在客户上的渗透将先于4680电池开启，宁德时代占据先发优势。

2) 通过突破大圆柱电池，宁德时代有望在圆柱电池领域弯道超车。在大圆柱电池领域的突破有望使公司在圆柱电池领域实现弯道超车，并进一步拓宽产品矩阵。大圆柱电池产品性能的领先体现宁德时代强劲的研发实力，但考虑到特斯拉第一代4680电池为提升良率、生产效率而对性能有所阉割，宁德时代或也将在性能与生产效率间做平衡，需关注宁德时代后续的量产情况。

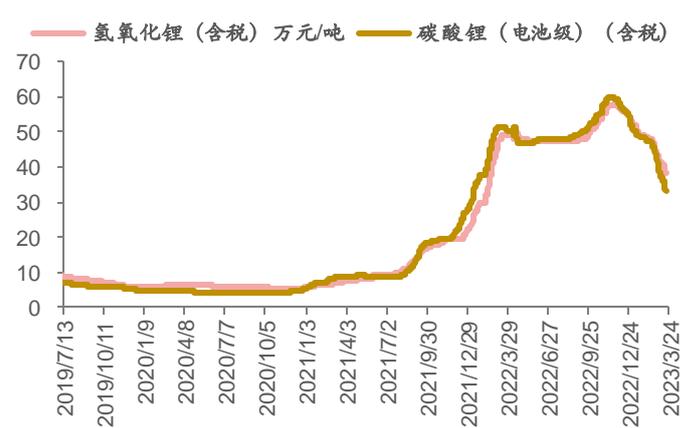
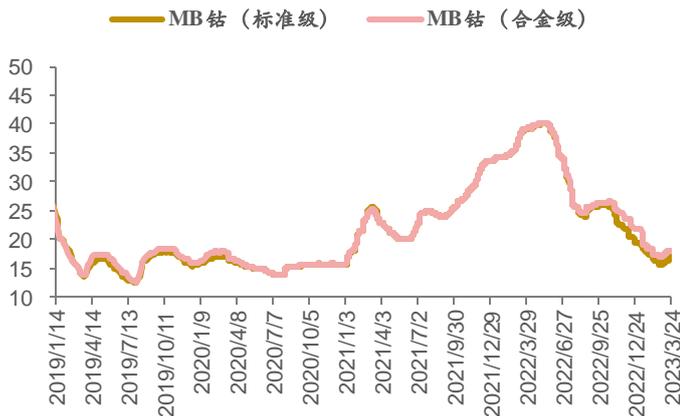
2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格: 3月24日, MB 标准级钴报价 16.88 美元/磅, 较上周上涨 1.66%; MB 合金级钴报价 18.13 美元/磅, 与上周持平。矿山企业继续挺价, 促使众多供应商坚挺报价信心增强, 再加上钴盐价格处于较低位, 激起下游用户采购欲望, 也有助于钴市回暖。

2) 锂盐周价格: 3月24日, 氢氧化锂报价 37.50 万元/吨, 与上周下降 2.60%; 碳酸锂报价 29.65 万元/吨, 较上周下降 10.02%。本周国内碳酸锂价格继续下跌, 下游材料厂采购积极性不高, 贸易商继续离市观望, 市场成交量有限。从供应方面来看, 四川地区锂盐厂家开工基本正常, 碳酸锂供应较为稳定, 而青海、西藏地区气温有所下降, 盐湖碳酸锂产量增长不明显。从需求来看, 国内下游需求持续疲软。

图表5: MB 钴报价 (美元/磅)

图表6: 锂资源 (万元/吨)

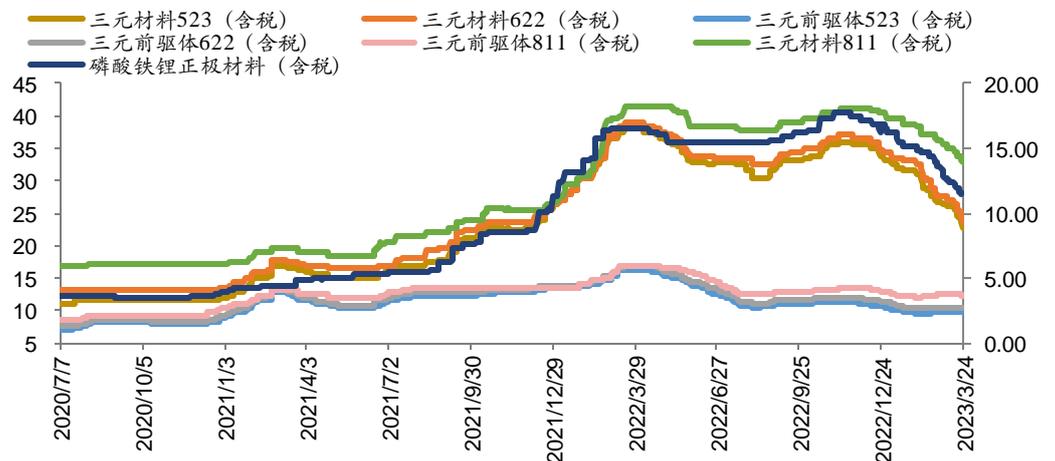


来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所

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24日, 三元正极 NCM523/NCM622/NCM811 均价分别为 22.75/23.75/32.75 万元/吨, 较上周分别下降 7.14%/6.86%/2.96%; 磷酸铁锂正极均价为 11.4 万元/吨, 较上周下降 5.00%。目前下游实际生产情况低于月初预期, 大多数电池企业物料采购积极性未见提升, 叠加上游锂价下行, 正极材料价格下滑。

图表7: 三元材料价格 (万元/吨)

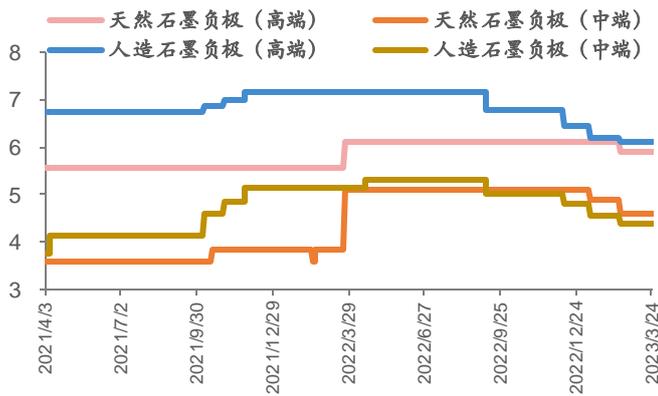


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

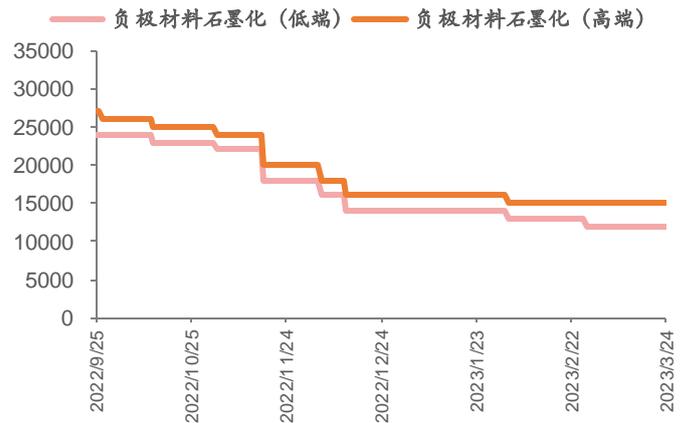
4) 负极材料本周价格: 3月24日, 人造石墨负极 (中端) 3.9-4.9 万元/吨, 人造石墨负极 (高端) 5.0-7.2 万元/吨, 天然石墨负极 (中端) 4.2-5.0 万元/吨, 天然石墨负极 (高端) 5.3-6.5 万元/吨, 均价均与上周持平。目前负极市场较低迷, 短期内市场供需错配较严重。

5) 负极石墨化价格: 3月24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。目前石墨化厂家压力剧增, 由于产能过剩, 负极订单量不加, 负极厂家成本压力仍继续向上游传导, 石墨化厂家竞争恶劣。

图表8: 负极材料价格 (万元/吨)



图表9: 负极石墨化价格 (万元/吨)

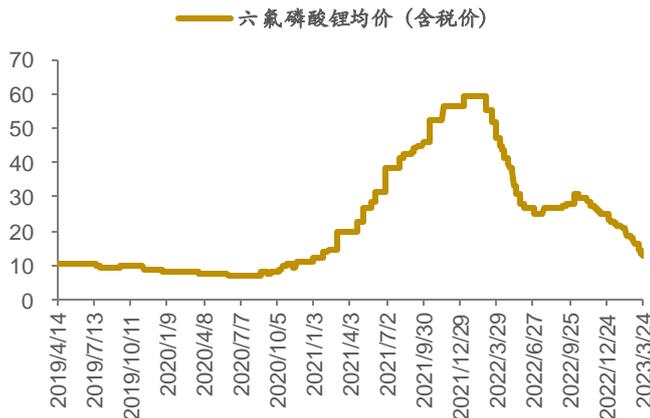


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

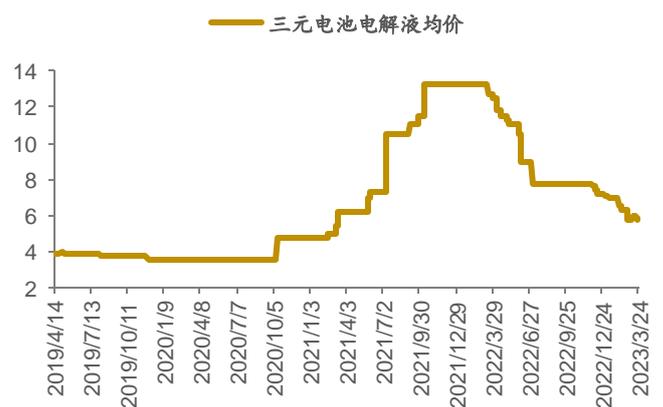
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格: 3月24日, 六氟磷酸锂(国产)价格为13.00万元/吨, 较上周下降10.34%; 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)5.35-6.15万元/吨, 均价较上周下降4.17%, 磷酸铁锂电池电解液报价3.55-4.35万元/吨, 均价较上周下降4.82%。市场需求相对疲软叠加原材料价格下调, 本周电解液价格小幅下调。

图表10: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表11: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

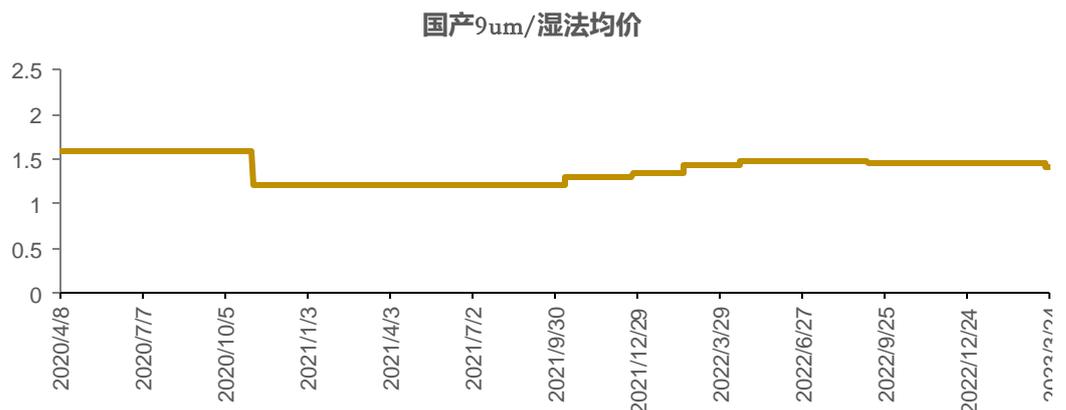


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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24日, 国产中端16μm干法基膜价格0.7-0.8元/平方米, 与上周持平; 国产中端9μm湿法基膜1.25-1.55元/平方米, 国产中端湿法涂覆膜9+3μm价格为1.7-2.2元/平方米, 较上周分别下降3.45%/4.88%。本周市场持续低迷, 整体反馈原有订单为主, 新增订单有限, 大部分厂商目前优化生产节奏, 适当降低库存水平, 以保持良性生产。

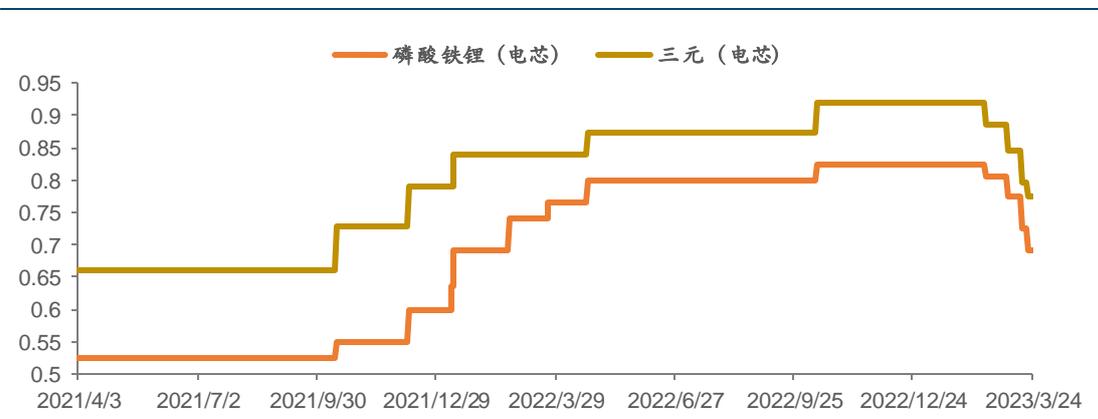
图表12: 国产中端9um/湿法均价 (元/平方米)



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24日，方形磷酸铁锂电芯报价为0.63-0.75元/wh，方形三元电芯报价为0.72-0.83元/wh，均价分别较上周下降4.83%/2.52%。受原料价格下滑影响，本周电芯价格下滑。

图表13：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：中创新航为葡萄牙电池基地申请环境许可，国轩高科与日本爱迪生能源达成战略合作

事件：

1) 中创新航为葡萄牙电池基地申请环境许可证。中创新航开始为葡萄牙电动汽车锂电池生产基地建设项目申请环境许可证，并已于2月底向葡萄牙环境局提交项目环境影响研究范围定义提案，该项目占地面积为100公顷，预计项目年产能为15GWh；

2) 国轩高科与日本爱迪生能源达成战略合作协议。双方将共同开拓日本储能和回收市场，促进可再生能源在日本普及，推进国轩电池走进日本市场。按照双方达成的协议，合作期内双方根据市场需求落地市场策略，第一年计划销售目标为1GWh（吉瓦时），从第二年起提升至每年2GWh。国轩高科将提供电芯、模组和BMS等，爱迪生能源将负责日本储能客户管理、EPC服务、储能系统运营维护等市场端服务。

点评：本土化供应是趋势，锂电出海加速。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。当前国内电池厂中宁德时代已在德国、匈牙利、美国，国轩高科在德国、美国，亿纬锂能在匈牙利、马来西亚，中创新航在葡萄牙，远景动力在法国、英国、日本、美国、西班牙，蜂巢能源在德国，均有电池基地布局（含规划）。

3.2 整车出口：哪吒V 3600台发运出海

事件：3月21日，哪吒于广州南沙港发运3600台哪吒V汽车，此次出海，是中国造车新势力中最大单批次出口。目前，哪吒已于欧洲、泰国建立海外子公司，推出哪吒U国际版、哪吒V国际版、哪吒V右舵版在内的3款海外产品，出海版图遍及东盟、南亚、中东市场。

点评：1) 自主车企空间广阔，乘联会口径2月自主品牌出口19.4万，同比+122%，占比39.8%。目前自主车企已进入以电车出口为主的出海2.0时代，凭借国内电动化和海外销售网络不断完善，国产电车海外市场前景良好。

2) 整车出海2.0时代，国内车企在电动化和智能化领域领先，出海竞争力不断提高，我们预期23-25年国内汽车出口379/461/550万辆，对应3年CAGR为23%；其中电车出口100/150/210万辆，对应3年CAGR为52%。

3.3 充电桩：华为发布600KW液冷超充桩，国内最高超充水平助力问界M9上市

华为于2023年3月23日发布600KW液冷超充桩，为国内最高充电水平。该产品旨在为2023年下半年推出的问界M9（6座SUV）做好准备，实现10分钟内充100度电，提升充电效率。

华为推出的600KW液冷超充桩具有最大输出电压1000V（电压范围为200-1000V），最大输出电流600A，最大输出功率600KW。超充桩采用液冷结构，充电枪线也为液冷结构，主要由永贵电器供应。

600KW超充桩成国内最高充电水平，相较于其他品牌超充桩，如特斯拉V3（250kW），保时捷（270kW），极氪（360kW），广汽埃安A480（480kW）及小鹏汽车S4（480kW），具有显著优势。特斯拉V4（600kW）尚未进入国内市场。

600KW超充桩助力问界M9上市，预计华为推出的600KW超充桩将为2023年下半年问界M9（6座SUV）的上市做好准

备。M9 将提供增程和纯电两款，纯电版本配备 100kWh 大电量电池（可能为麒麟电池），WLTC 工况续航超过 600 公里。通过 600KW 超充技术，10 分钟内即可实现充电 100 度电，大幅提升充电效率。

四、新技术

4.1 钠电池：雅迪携手旗下华宇新能源，发布华宇第一代钠电池“极钠 1 号”

事件：雅迪科技集团携手旗下华宇新能源科技公司联合宣布，成立现阶段以钠离子电池为主要业务的华宇钠电公司，并发布华宇的第一代钠离子电池——“极钠 1 号”及其配套整车——雅迪极钠 S9。华宇新能源为雅迪全资控股企业。

点评：华宇发布钠电池配套雅迪，预计 23 年起钠电在两轮车、低速电动车逐步开启应用。华宇钠电发布钠电池产品，并配套雅迪极钠 S9。目前钠电产品正处于迭代中，目前循环 1500+次、能量密度 140Wh/kg 的产品指标已满 A00、两轮等场景。我们预计 23 年开始，两轮车、低速电动车等将逐步开启应用，预计 2026 年钠电装机需求量超 110GWh。

4.2 复合集流体：产业化持续推进，路线有望逐步清晰

3 月 24 日，业内举办复合集流体大会，对复合铜箔的发展路线进行了深入的探讨。从工艺路线来看，两步法目前是规模化能力最强、综合成本最低的方案，有望率先应用，长期来看随着磁控&蒸镀在整体生产效率的提升，在环保&成本上更具优势。从原材料选取看，PP、PET 产品尽管尚未定型，但今年随着供应愈发丰富，为下游提供更多参考，下半年有望在路线上实现初步的确认。

五、商用车

5.1 轻卡：宇通电动轻卡 T 系列发布，开启新能源轻卡 3.0 时代

3 月 25 日，宇通电动轻卡 T 系列发布，带电量 70-114 kWh。实现“核心三电”的自研、自制、自有。采用“睿控”技术，综合工况能耗低于行业均值；同等电量相同工况下，续航里程优于行业 10%；将开启中国新能源轻卡 3.0 时代。

点评：1) 城市物流兴起，线上购物需求增强，带动轻卡电动化。22 年轻型货车上险 166.6 万辆，占比 64.5%，其中电车 70077 辆，同比+96.2%，渗透率 4.2%，呈现高增态势。此外，22 年蓝牌新规和新能源轻卡路权的不断开放也为电动轻卡的销售贡献增量。

2) 公共领域车辆全面电动化推出，要求试点城市城市物流配送领域力争达到 80%，加快城市物流电动化进程。我们看好在政策和自身经济性下城市物流电动化。

3) 宇通作为大中客龙头，22 年集团轻卡占集团销量的 6%，其中电动轻卡 1441 辆，渗透率 80%。T 系列是集团在电动轻卡领域的重要布局，有望带动轻卡电动化。

六、疫后消费

6.1 摩托车：大小排量并进，钱江有望迎来量利齐升

大排量摩托车行业具有长逻辑，大排量摩托车兴起本质来源于两条，一是对高质量的高性价比耐用品的持续需求（类似 miniso），二是禁摩令后二三线城市的需求复苏迎来弥补性增长；目前大排量摩托车渗透率低于 10%，距欧美 50% 以上渗透率仍有较大差距。

市场需求快速增长，钱江摩托最能匹配当前发展需求。限摩令拖延了摩托车市场，近年迎来快速增长期，公司是大排量摩托车最纯标的，发动机平台完善助力快速推出新品抢占市场，强渠道力和高产品力支撑下，公司最易享受风口收益。

高端化小排量带来新增长点。钱江基于大排量摩托车优势推出高端小排车型，有望迎来量利齐升。截至 3 月中旬，高端小排销量已过万，鸿 150adv 订单反应较好。公司现金流充足，今年有望达 6 亿元净利润，公司今年推出 20-30 款车型中，4 款有望成为爆款（其中闪 350 已兑现爆款预期），助力公司达成 6 亿利润，同比增长 39%，23-25 年增速 25-30%，在消费品赛道具有较高性价比。

七、车+研究

7.1 机器人：特斯拉充电机器人和 optimus 竞争对手出现

2023 年 3 月 21 日，现代借鉴特斯拉开发电动汽车充电机器人。ACR 使用单臂系统，通过计算端口得到汽车充电的准

确位置并自动将 EV 充电电缆插入电动汽车，无需驾驶员或车辆操作员参与，将面向充电桩下游市场和行动不便群体。现代的 ACR 对于行动不便群体来说将有助于提高可访问性，此外现代计划继续改进 ACR，可提高安全性和更多便利性。特斯拉早几年前就展示了自动蛇形充电器的设计，ACR 有可能对该技术造成冲击。

图表14：现代汽车研发了电车自动充电机器人（ACR）



来源：第一电动网，国金证券研究所

图表15：Digit 机器人



来源：OFweek，国金证券研究所

2023 年 3 月 22 日，特斯拉首个量产机器人竞争对手 Digit 上市。Agility Robotics 的 Digit 机器人是第一个在特斯拉擎天柱之前投入生产的双足机器人，主要设计用于敏捷的“物流工作”或在仓库和配送中心内工作。作为第二代机器人，其包含更多塑料部件，全身敏感电子设备，头部装有 LED 摄像头，整体移动性的众多技术得到升级，使用传感器组进行导航。

Digit 机器人的发布代表人形机器人进入商业化落地的前期阶段，特别是在物流和仓储方面，但对比 Optimus，Digit 手部灵活度较低，目前只能完成一个任务（移动移动仓库中货物流动的塑料箱），机器人间的协作性也不存在，预计后续将持续提升功能的多样性。

7.2 储能：比亚迪 1.245 元/Wh 中标储能系统，储能单价大幅降低

比亚迪 1.245 元/Wh 中标储能系统，储能单价大幅降低。3 月 23 日，河南豫能控股公示储能系统招标情况，标段一、标段二平均报价 1.336 元/Wh、1.341 元/Wh 分别为，相较于 2022 年全年平均报价 1.57 元/Wh 有所下降。比亚迪汽车工业有限公司以 1.245 元/Wh 的单价，成为第一标段 200MW/400MWh 储能系统采购第一中标候选人。此次招标的项目交付日期在第三季度，报价降低主要受近期碳酸锂价格持续下行影响，此外，拥有电芯生产能力的电池企业在储能系统集成竞争中具备较大优势，展现出明显竞争力。

据储能招投标数据整理，本周(3.20-3.26)共计招标/中标项目 12/2 个，其中招标 1609MW/5454MWh，中标 406MW/818MWh；招标/中标功率分别环比+40.19%/+35.33%，容量分别环比+93.73%/+36.33%。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。

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。

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