

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）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

联系人：江莹

jiangying2@gjzq.com.cn

分析师：苏晨（执业 S1130522010001）

suchen@gjzq.com.cn

3月海外终端高景气度高企

本周行业重要变化：

- 1) 4月7日，氢氧化锂报价 31.80 万元/吨，较上周下降 8.62%；碳酸锂报价 22.50 万元/吨，较上周下降 15.25%。
- 2) 终端：3月5周，电车 14.1w (BEV/PHEV: 9.3w/4.8w)，同/环比 +45.7%/+9.8%，较上月同期+20.8%，渗透率 29.6% (上周T出口0艘，累计3艘)。乘用车 47.6w，同/环比 +47.3%/+20.4%，较上月同期 +35.7%。油车 33.5w，同/环比 +48%/+25.5%，较上月同期 +43.1%。

本周核心观点：

终端：国内市场逐步恢复，欧美高景气持续。 1、国内：乘联会初步统计3月批售 195.5 万辆，同/环比+7%/+22%；其中电车批售 59.9 万辆，同/环比+32%/+21%。3月燃油车降价，刺激市场需求释放月销恢复。但电车销售受其影响不大，保持稳定增长。随着电车替代的深入和价格下探，油车降价是必然事件，且持续时间短，长期看汽车电动化逻辑不变。

2、海外：季度末冲量车市高景气持续。3月美国汽车销量 136.6 万辆，同/环比+10%/+20%；其中电车 10.1 万辆，同/环比+52%/+12%，渗透率 7.4%。欧洲九国汽车销量 116.9 万辆，同/环比+24%/+65%；其中电车 25.1 万辆，同/环比+20%/+84%，渗透率 21.5%。欧洲电车逐步从退补中恢复，增速超预期。

龙头公司及产业链： 1、特斯拉：Q1 交付 422875 辆，同/环比+36%/+4%，创新高；年初降价放低购置成本，放大公司竞争力，交付增长符合预期，建议关注特斯拉产业链。2、特斯拉宏图第三篇章公布，其低价位车型确认采用 LFP 电池，建议关注相应企业的份额切入机会。3、比亚迪 3月销量 20.71 万辆，同/环比+97.4%/+6.9%。其中腾势品牌月销破万。公司仍处产品强周期阶段，预计 23-25 年销量 310/400/500 万辆，建议持续关注。

国产替代：车企出海持续高增。 多家车企公布3月出口：1、比亚迪：3月出口 13312 辆，同/环比+1100.4%/-11.3%，累计同比 1390%。2、吉利：3月出口 20125 辆，同比+158%，环比+15%。3、上汽集团：3月出口 96700 辆，同比+92%，累计同比+49.6%。出海 2.0 时代&国外市场“通胀”，自主品牌在价格与技术上优势齐备，有望继续维持高增态势。

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 Q1 销量公布、美国特斯拉再降价、特斯拉发布宏图计划第三篇章完整文件、比亚迪发布 3 月销量、奇瑞发布“星纪元”高端品牌、传闻部分宜春云母提锂停产、中创新航发布“顶流”圆柱电池、部分商用车企 3 月业绩公布。

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：欧美市场高景气持续.....	4
1.2 国内：3月市场逐步恢复.....	5
1.3 新车型：奇瑞“星纪元”高端品牌现身.....	5
二、龙头与产业链.....	6
2.1 龙头企业事件点评.....	6
2.2 电池产业链价格.....	6
三、国产替代&出海.....	9
3.1 整车出海：多家车企3月出口公布.....	9
四、新技术.....	9
4.1 4680 电池：亿纬锂能明确今年量产，Model Y AWD 入门版升级至 4680 电池.....	9
4.2 其他：中创新航发布“顶流”圆柱电池，能量密度可达 300Wh/kg.....	10
五、商用车.....	10
5.1 销量：重卡3月同比上涨 26%，预期 23 年销量 85-90 万.....	10
5.2 车企3月业绩公布.....	10
六、疫后消费.....	11
6.1 摩托车：2023 北京国际摩托车展专业观众和媒体注册启动.....	11
七、车+研究.....	11
7.1 AI：目前汽车软件外包商工程师密集型行业可能将迎来商业模式巨变.....	11
7.2 储能：蜂巢能源叠片短刀 L500 型 325Ah 储能专用电芯首次亮相储能国际峰会.....	12
八、投资建议.....	13
九、风险提示.....	13

图表目录

图表 1：欧洲九国 3 月汽车及电车销量.....	4
图表 2：奇瑞星纪元 STERRA ET.....	5
图表 3：奇瑞星纪元 STERRA ES.....	5
图表 4：MB 钴报价（美元/磅）.....	7
图表 5：锂资源（万元/吨）.....	7
图表 6：三元材料价格（万元/吨）.....	7
图表 7：负极材料价格（万元/吨）.....	8
图表 8：负极石墨化价格（万元/吨）.....	8
图表 9：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	8

图表 10: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	8
图表 11: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	9
图表 12: 方形动力电池价格 (元/wh)	9
图表 13: “顶流”圆柱电池采用极耳、集流盘、盖板一体化装配和联动焊接技术.....	10
图表 14: “顶流”结构较无极耳结构内阻下降 50%	10
图表 15: 北京国际摩托车展览会将有 500 多家品牌参展.....	11
图表 16: 2021 年汽车软件外包商工程师密集型公司的 80%营业成本来自于员工薪酬.....	12
图表 17: 光庭信息推出汽车软件系统的全域全栈解决方案包含自动建模功能.....	12
图表 18: 叠片短刀 L500 型 325Ah 储能专用大电芯.....	13

一、终端：销量、新事件及新车型

1.1 海外：欧美市场高景气持续

1.1.1 欧美 3 月销量大涨，欧洲电车销量超预期

美国：1) 电车：23 年 3 月，美国电车销售 10.1 万辆，同比+52%，环比+12%，渗透率 7.4%；Q1 累计 27.2 万辆，同比+52%，累计渗透 7.7%。其中 BEV 8.2 万辆，同比+60%，环比+11%，累计 22.2 万辆，同比+63%。PHEV 1.9 万辆，同比+26%，环比+17%，累计 5.0 万辆，同比+16%。1 月 IRA 政策出台以来，美国电车持续高增。

2) 汽车：3 月美国汽车销量 136.6 万辆，同比+10%，环比+20%。Q1 累计 353.5 万辆，同比+7%。随着供应链好转，美国车市景气度提升，叠加 3 月季度末冲量，同环比均上涨。

图表1：欧洲九国 3 月汽车及电车销量

(辆)						(辆)							
	BEV	PHEV	电动车合计	汽车总销量	渗透率		BEV	PHEV	电动车合计	汽车总销量	渗透率		
德国	3月	44125	16776	60901	281361	21.6%	西班牙	3月	5684	6006	11690	116270	10.1%
	同比	28%	-39%	-1%	17%			同比	63%	78%	70%	61%	
	环比	36%	41%	37%	36%			环比	34%	24%	29%	33%	
	累计	94736	37527	132263	666818	19.8%		累计	13878	14960	28838	280451	10.3%
	累计同比	13%	-45%	-13%	7%		累计同比	63%	42%	51%	42%		
英国	3月	46626	17933	64559	287825	22.4%	瑞典	3月	12577	5540	18117	30261	59.9%
	同比	19%	12%	17%	18%			同比	38%	-19%	14%	5%	
	环比	279%	280%	279%	287%			环比	105%	44%	82%	64%	
	累计	76230	31765	107995	494260	21.8%		累计	22904	12804	35708	63304	56.4%
	累计同比	19%	7%	15%	18%		累计同比	16%	-28%	-4%	-9%		
法国	3月	30637	15717	46354	218084	21.3%	瑞士	3月	4812	2131	6943	25184	27.6%
	同比	54%	34%	47%	20%			同比	13%	9%	12%	16%	
	环比	56%	50%	54%	43%			环比	85%	49%	72%	46%	
	累计	64884	36512	101396	509257	19.9%		累计	10250	4950	15200	58819	25.8%
	累计同比	49%	25%	39%	12%		累计同比	16%	-1%	10%	8%		
挪威	3月	17856	837	18693	22197	84.2%	丹麦	3月	6554	1926	8480	17960	47.2%
	同比	23%	-12%	21%	18%			同比	157%	-26%	64%	23%	
	环比	164%	61%	157%	137%			环比	108%	63%	96%	55%	
	累计	26206	1540	27746	34351	80.8%		累计	11904	3904	15808	39960	39.6%
	累计同比	-6%	-34%	-8%	-10%		累计同比	101%	-30%	38%	17%		
意大利	3月	8195	7337	15532	170165	9.1%	九国合计	3月	177066	74203	251269	1169307	21.5%
	同比	82%	20%	46%	40%			同比	34%	-3%	20%	24%	
	环比	67%	31%	48%	29%			环比	92%	67%	84%	65%	
	累计	16451	19089	35540	432518	8.2%		累计	337443	163051	500494	2579738	19.4%
	累计同比	45%	11%	25%	26%		累计同比	23%	-12%	9%	15%		

来源：KBA 等，国金证券研究所

欧洲九国：1) 电车：BEV+PHEV 销量 25.1 万辆，同比+20%，环比+84%，渗透率 21.5%；Q1 累计 50.0 万辆，同比+9%，累计渗透 19.4%。其中 BEV 17.7 万辆，同比+34%，环比+92%，累计 33.7 万辆，同比+23%。PHEV 7.4 万辆，同比-3%，环比+67%，累计 16.3 万辆，同比-12%。

由于 23 年补贴退坡，22 年底电车冲量透支年初需求，1-2 月市场处恢复状态，基数较低，3 月季度末冲量环比大涨。其中 PHEV 由于退坡销量下降，消费者需求转向 BEV，BEV 销量超预期。

2) 汽车：3 月汽车销量 116.9 万辆，同比+24%，环比+65%。Q1 累计 258 万辆，同比+15%。供应链恢复海外市场高景气持续，3 月季度末冲量效应显著，欧洲汽车环比大涨，同比增长系 22 年受俄乌战争影响，同期基数较低，符合我们预期。

1.1.2 车企：福特 Q1 交付量公布；丰田修订电动汽车蓝图

(1) 福特：Q1 销售 47.6 万辆，整体表现良好

4 月 4 日，福特公布 23Q1 美国销量，Q1 销售 475906 辆，同比+10.1%；其中电动 10866，同比+41%。福特正在提高福特 Blue、Model e 和福特 Pro 的产能，以满足客户电车需求。

3 月：3 月销量 17.4 万辆，同/环比+8%/9%；产量 23.9 万，同/环比-1%/+35%，Q1 累计 59.8 万。库存 40.5 万，同/环比+51%/+17%。总体上公司 Q1 表现良好，库存持续恢复，补库动力足。

(2) 丰田电动化蓝图调整，电动进程将加速

4 月 7 日，丰田在新任 CEO 佐藤恒治的首次简报会上公布了其新的电动汽车蓝图。执行副总裁中岛博树表示要到 2026 年推出 10 款 BEV 产品，届时实现年销 150 万辆 BEV 的目标。丰田将创立专门的电动团队，负责开发到生产的一切商业化事宜，并推出下一代电动车所采用的 Arene 操作系统。

分地区上：1) 美国：丰田将于 2025 年在北美推出三排座电动 SUV，搭载北卡罗来纳州生产的电池；2) 中国：2024

年在中国推出两款本土化电动车；3) 发达国家市场将进一步扩充 bZ 系列阵容；4) 新兴国家市场：在年底前推出小型电动车和纯电皮卡。

此举标志丰田电动化进程将加速,此前丰田在市场的电动车型较少,电车竞争力明显不足。公司预期23财年(2204-2303)销量仅12.6万辆,其中纯电仅4万。

1.2 国内：3月市场逐步恢复

1.2.1 乘联会：初步统计3月零售159.6万，电车54.9万

乘联会口径：初步统计，3月1-31日，乘用车零售159.6万辆，同/环比0%/+17%。累计零售427.5万辆，同比-13%。乘用车批售195.5万辆，同/环比+7%/+22%，累计批售502.1万辆，同比-8%。

3月1-31日，全国电车零售54.9万辆，同/环比+5%/+27%。累计零售131.9万辆，同比+15%，累计渗透率30.9%；电车批售59.9万辆，同/环比+32%/+21%。累计批售148.3万辆，同比+24%。

3月燃油车降价，去库存明面化，刺激市场需求释放，带动了乘用车市场恢复，累计降幅均显著缩窄。相比下电车经过年初降价，运营已企稳，虽经历燃油车降价冲击走势削弱，但市场需求坚挺，需求驱动下我们持续看好汽车电动化。

长期来看，油车降价是电动化过程中的必然事件，且持续时间短，乘用车电动化趋势不变。

1.2.2 上险：乘用车同/环比+47.3%/+20.4%，渗透率29.6%

上险量口径：3月5周，电车14.1w (BEV/ PHEV: 9.3w/4.8w)，同/环比+45.7%/+9.8%，较上月同期+20.8%，渗透率29.6% (上周T出口0艘,累计3艘)。乘用车47.6w,同/环比+47.3%/+20.4%，较上月同期+35.7%。油车33.5w,同/环比+48%/+25.5%，较上月同期+43.1%。

1-3月E累计：电车上险122.6w,同比+21.8%；乘用车417.2w,同比-13.6%。

预计3月电车上险54w,同/环比+21%/+36%；乘用车上险上修至160w左右,同/环比+11%/+27%。渗透率33%。

1.2.3 新势力销量公布：环比持续提升，新车接棒蓄力

3月促销乘用车回暖，电车影响不大，新势力销量坚挺：1) 合计交付10.5w,同/环比+25.1%/+16.0%；累计+24.4%；2) 埃安月销突破4万，理想再次破2万，蔚来、哪吒持续破万；3) 油车价格战已步入尾声，长期电车替代油车逻辑不变；4) 4月18上海车展开幕，拉开23年新车型供给序幕。

其中，埃安3月交付40,016台，破4万，连续两月新高，同/环比+97%/+33%；23Q1累计80,308台，同比+79%。理想汽车3月交付20,823台，再破2万，同/环比+89%/+25%；累计5.3万，同比+66%。小鹏汽车3月共交付7,002台，同/环比-55%/+17%。蔚来3月交付10,378台，同/环比+4%/-15%，23Q1累计31,041万台，累计+21%。

1.3 新车型：奇瑞“星纪元”高端品牌现身

4月7日，奇瑞汽车新能源之夜正式开幕，会上奇瑞发布了新电动车品牌iCAR和高端系列“星纪元”。其中包括中大型纯电SUV星纪元STERRA ET和中大型纯电轿车星纪元STERRA ES。续航里程超700km，快充5min可行驶150km，百公里能耗12KWh。新车基于奇瑞全新纯电平台EOX打造，售价预计20万左右。

“星纪元”系列发布，奇瑞正式走向高端品牌，填补了公司高端纯电的产品阵容。4月16日，公司iCAR产品亦将正式发布。我们预测奇瑞23年销量29万辆。

图表2：奇瑞星纪元 STERRA ET



来源：奇瑞官网，国金证券研究所

图表3：奇瑞星纪元 STERRA ES



来源：奇瑞官网，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：Q1 销量公布，美国特斯拉再降价

(1) 特斯拉 Q1 交付量公布：交付 42.3 万辆创新高。

4月3日,特斯拉官微公布 23Q1 销量,Q1 交付 422875 辆,同/环比+36%/+4%,创新高;生产 440808 辆,同/环比+44%/0%。其中 Model S/X 交付 10695 辆,同/环比-27%/-38%; Model 3/Y 交付 412180 辆,同/环比+40%/6%。

年初降价策略为特斯拉带来可观增量,交付量破新高,符合我们的预期。我们持续看好 23 年特斯拉交付量增长,简
易关注特斯拉供应链企业。

(2) 特斯拉美国全系再掉价

4月7日,特斯拉美国全系降价。M3 全系降价 1000 美元;MY 全系降价 2000 美元;MS/MX 全系降价 5000 美元。此轮降价是特斯拉美国 23 年第五次降价。相较 23 年年初,M3 价格累计下调 0.5-1 万美元;MY 下调 1.2-1.3 万美元;MS/MX 价格下调 2-3.6 万美元。

特斯拉具有全行业最好的单车利润及成本控制能力。年初特斯拉降价刺激销量,扩大公司竞争优势,实现 Q1 交付量创新高。此轮进一步降低售价,有利于其维持增长态势。

2.1.2 特斯拉宏图第三篇章公布,紧凑型新车配备 53kWh 磷酸铁锂电池,目标销量 4200 万辆

美国当地时间 4 月 5 日,特斯拉发布可持续性能源发展“宏图计划”第三篇章(Master Plan Part 3)的完整文件,共 41 页。文件提到,特斯拉标准续航里程的车辆可以使用磷酸铁锂电池,而长续航的车辆需要高镍电池。

具体来说,紧凑型电动汽车(特斯拉车型未定)未来配备 53kWh 磷酸铁锂电池,目标销量 4200 万辆。中型汽车(如特斯拉 Model 3/Y)未来配备 75kWh 磷酸铁锂电池,目标销量 2400 万辆。大型三厢车、SUV 和货车(如特斯拉 Model S/X 及 Cybertruck 电动皮卡)未来配备 100kWh 高镍电池,目标销量 900 万辆。长续航重卡(如特斯拉 Semi 电动卡车)将配备 800kWh 高镍电池,目标销量 200 万辆。

文件还重申,特斯拉实现可持续的能源经济需要达到这些目标:储能 240 TWH,可再生电力 30 TWH,制造领域投资 10 万亿美元,能源要求为燃料经济的一半,占 2022 年全球 GDP 的 10%,无法克服的资源挑战为零。

特斯拉持续助力绿色能源愿景,第三篇章从电池,储能,终端等多角度阐述了特斯拉的详细行动方案。作为行业内龙头企业,我们持续看好特斯拉供应链,建议关注,特斯拉低价位车型确认采用 LFP 电池,潜在供应商包括宁德时代、LG 新能源、比亚迪,关注相应企业的份额切入机会。

2.1.3 比亚迪 3 月销量点评:稳中有升,腾势品牌月销首破万

比亚迪公布 3 月销量 20.71 万辆,同/环比+97.4%/+6.9%,1-3 月累计 55.21 万辆,同比+92.8%。

1) 新能源乘用车 20.61w 辆(纯电/插混:10.27w/10.34w),同/环比 +97.5%/+7.5%;2) 王朝、海洋 3 月销量 19.57w 辆,同/环比 +87.6%/+6.2%;3) 腾势品牌 3 月销量首次突破 1 万,达 10,398 辆,环比+42%;

点评:

1) 公司仍处产品强周期阶段,后续新品腾势 N7, N8, 宋 Pro L, 海鸥等。2) 预计 23-25 年销量 310/400/500 万辆,同比+65.9%/+29.0%/+25%。

投资建议:1) 预计公司 23-25 年归母净利润 297.6/434.7/632.0 亿元,对应 PE 分别为 24/16/11 倍。2) 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。

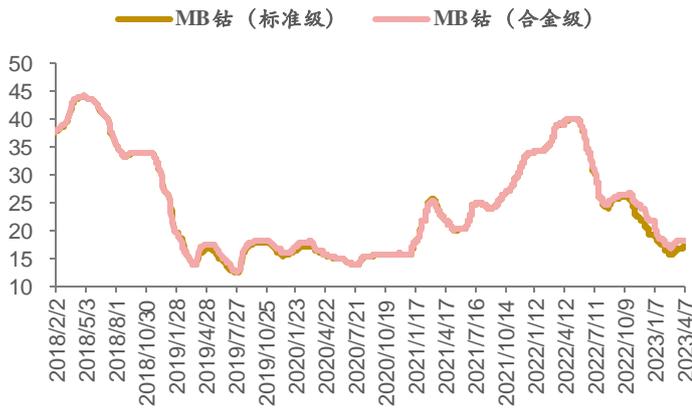
2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格:4月7日,MB 标准级钴报价 16.95 美元/磅,较上周上涨 0.3%;MB 合金级钴报价 18.25 美元/磅,较上周持平。钴价持续阴跌整理,需求不振仍是主要原因,消费电子市场放缓导致 3C 领域消耗不佳,高温合金消费仍在修复周期,动力储能领域虽然潜力较强,但是低钴化趋势加剧市场担忧。

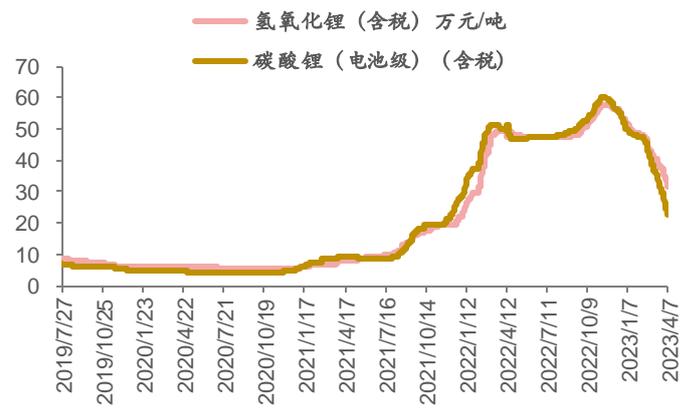
2) 锂盐周价格:本周有消息称,25 万元/吨的碳酸锂价格,被业内认为是不少宜春云母提锂企业的利润盈亏点,而宜春云母提锂企业中目前有一半已选择停产。有记者致电在江西宜春拥有云母提锂技术和成熟产线的企业永兴材料及江特电机。其中,永兴材料工作人员表示公司目前生产正常,并没有产线停产。而江特电机则表示,公司确实有部分产线停产,但与网传所谓集体停产来挺价的说法不符。公司部分停产主要原因是下游需求减少,公司库存增高,从而实行动态调整。

4月7日,氢氧化锂报价 31.80 万元/吨,较上周下降 8.62%;碳酸锂报价 22.50 万元/吨,较上周下降 15.25%。本周国内碳酸锂价格继续下跌,下游需求不振叠加锂盐库存高企是主要原因。供应上,部分锂盐企业开始主动减产,但盐湖端厂家没有减产的计划。需求上,4 月市场并不乐观,不少材料厂缩短采购周期,增加采购频次来应对持续下跌。

图表4: MB 钴报价 (美元/磅)



图表5: 锂资源 (万元/吨)

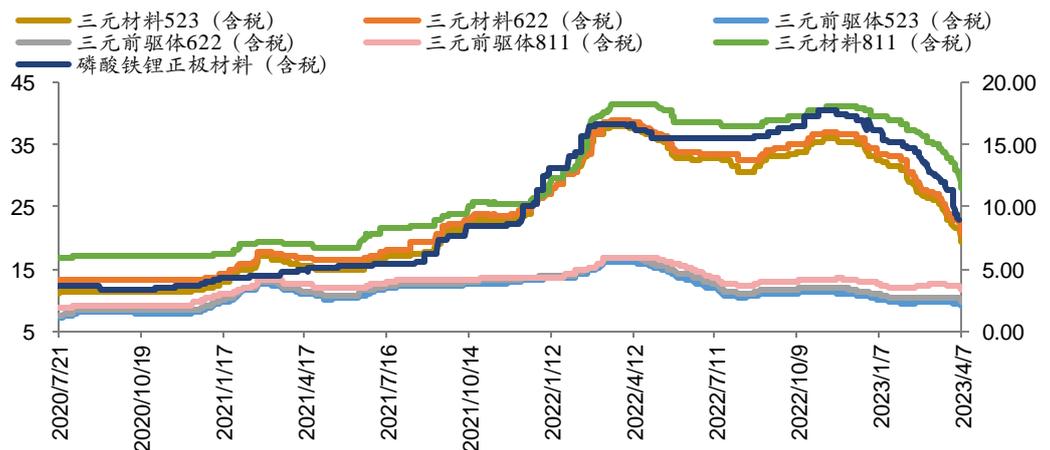


来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所

来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格: 4月7日, 三元正极 NCM523/NCM622/NCM811 均价分别为 19.50/20.50/28.00 万元/吨, 较上周分别下降 10.34%/9.89%/8.94%。磷酸铁锂正极均价为 8.65 万元/吨, 较上周下降 7.98%。下游需求回升节奏一再延后, 磷酸铁锂结算价核算周期被极大压缩, 已出现按周甚至按日结算。

图表6: 三元材料价格 (万元/吨)

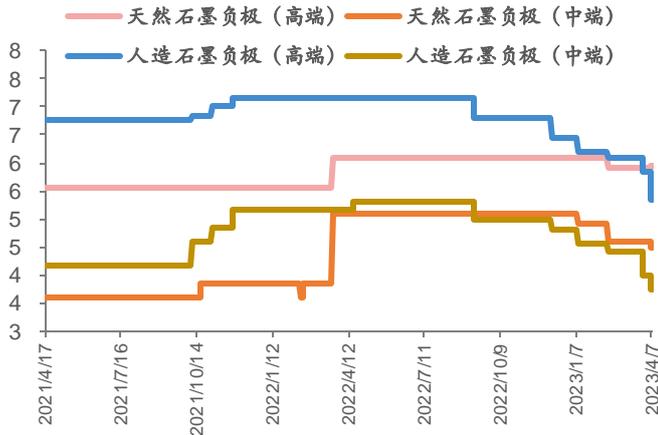


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

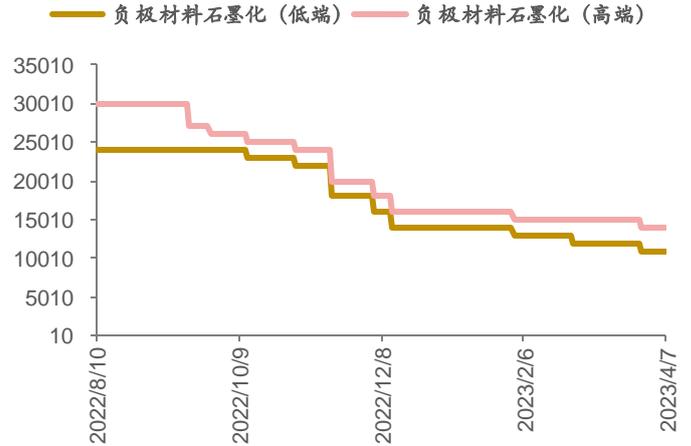
4) 负极材料本周价格: 4月7日, 人造石墨负极(中端) 3.2-4.2 元/吨, 较上周下降 6.25%; 人造石墨负极(高端) 3.8-6.9 万元/吨, 较上周下降 8.55%; 天然石墨负极(中端) 4.2-4.8 万元/吨, 较上周下降 2.17%; 天然石墨负极(高端) 5.2-6.7 万元/吨, 较上周下降 0.85%。本周负极价格再次出现下跌, 主要原因为 4 月预期订单恢复不及预期, 加上行业竞争加剧。

5) 负极石墨化价格: 4月7日, 石墨化(高端) 价格为 1.4 万元/吨, 石墨化(低端) 价格为 1.1 万元/吨, 均与上周持平。石墨化代工需求低迷, 部分企业处于停产状态, 负极成本压力持续向上传导。

图表7: 负极材料价格 (万元/吨)



图表8: 负极石墨化价格 (万元/吨)

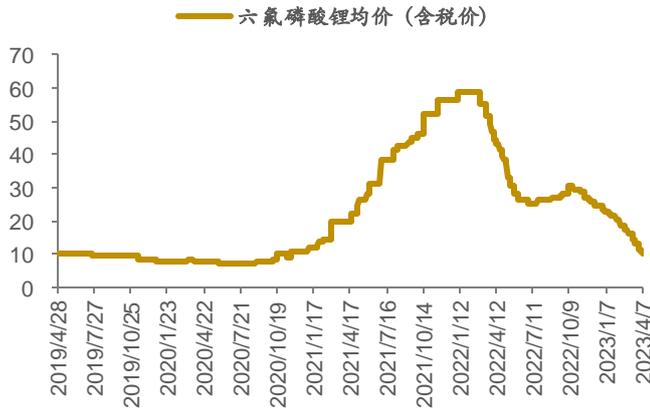


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

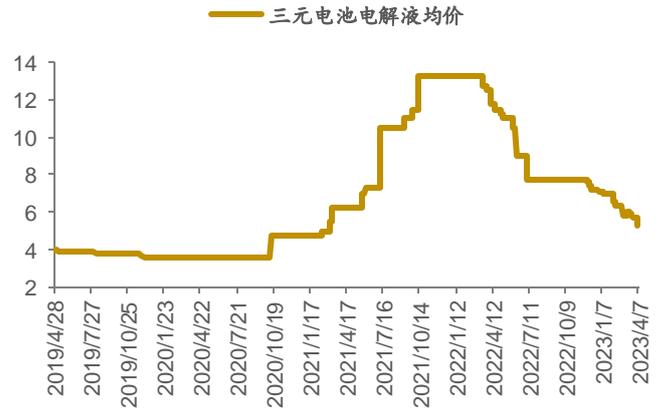
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格: 4月7日, 六氟磷酸锂(国产)价格为10.25万元/吨, 较上周下降10.87%; 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, 较上周分别下降3.59%/3.45%/0.00%/3.59%/1.15%; 三元电池电解液(常规动力型)4.8-5.8万元/吨, 均价较上周下降7.02%, 磷酸铁锂电池电解液报价3-3.9万元/吨, 均价较上周下降7.98%。本周电解液市场情绪略悲观, 储能及小动力市场较为平稳, 动力出货量持续减少; 原材料价格持续下跌叠加需求不振, 导致市场情绪不佳, 电解液价格持续回落。

图表9: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表10: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

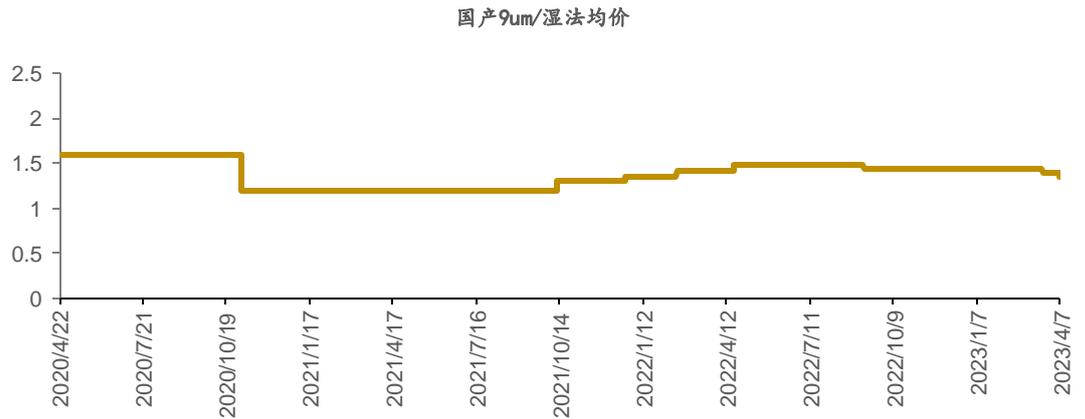


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 4月7日, 国产中端16μm干法基膜价格0.7-0.8元/平米, 与上周持平; 国产中端9μm湿法基膜1.2-1.5元/平米, 较上周下降3.57%; 国产中端湿法涂覆膜9+3μm价格为1.7-2元/平米, 较上周下降5.13%。四月下游排产小幅微减, 国内新能源汽车需求下降带动上游供应链减量。储能端受到碳酸锂价格扰动因素, 观望情绪浓厚。

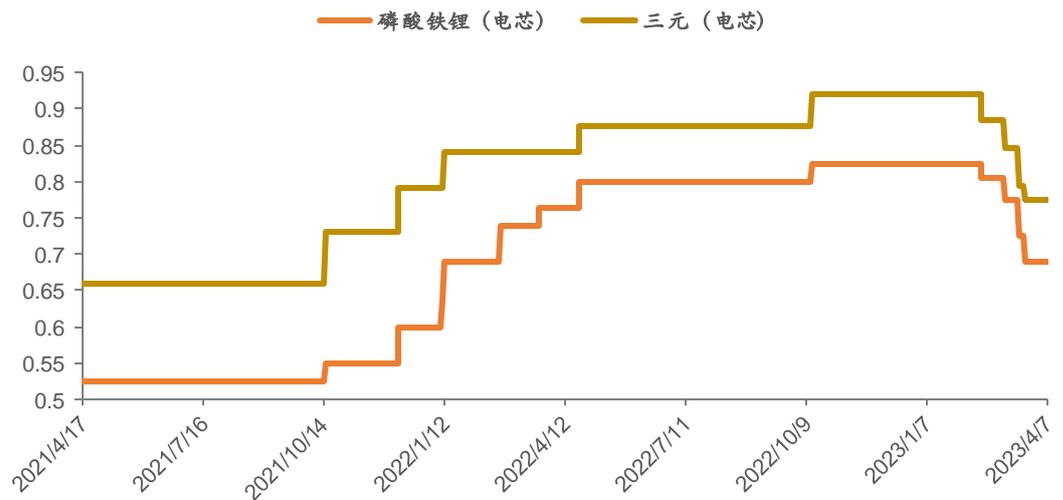
图表11: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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: 4月7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, 均价与上周持平。3月新能源汽车零售市场有所恢复, 但碳酸锂价格下行导致供应链的博弈, 目前下游客户对于进货持观望态度。

图表12: 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 整车出海: 多家车企3月出口公布

月初多家车企公布3月出口量: 1) 比亚迪: 3月出口 13312 辆, 同/环比+1100.4%/-11.3%, 累计同比 1390%。公司出口稳步提升, 预计 23-25 年出口 30w/60w/90w, 同比+436.5%/+100.0%/+50%。2) 吉利: 3月出口 20125 辆, 同比+158%, 环比+15%。3) 上汽集团: 3月出口 96700 辆, 同比+92%。1-3月累计 257053 辆, 累计同比+49.6%。4) 长安汽车: 3月自主品牌海外销量 60,494 辆, 同比增加 9.97%。

海外市场“通胀”车价居高, 国内车价低位, 自主车企具备价格优势; 同时, 出海 2.0 时代, 电车出海当道, 自主车企在电动领域具有技术优势, 海外布局初立, 出海潜能高, 正在陆续兑现。体现为车企出口量同环比大涨, 符合我们的预期。我们持续看好国内主机厂商的出海前景。

四、新技术

4.1 4680 电池: 亿纬锂能明确今年量产, Model Y AWD 入门版升级至 4680 电池

事件:

(1) 亿纬锂能：明确今年量产大圆柱电池

4月3日消息，亿纬锂能董事长刘金成表示，亿纬锂能坚定走大圆柱、大铁锂路线，同时行业关注的4695大圆柱电池将于今年量产交付。刘金成认为，快速充电技术亟待攻克。超级快充的技术应该采取直流的方式完成，而不是大规模的、超大功率的充电桩实现。今年亿纬锂能将扩大在惠州的合作，在荆门的高新区将开展相关实验。目前亿纬已建成一条完整的大圆柱、大铁锂生产线，所产电池已交由客户测试，计划今年量产4695电池，大铁锂60GWh超级工厂已开始建设。

(2) 松下：或成为宝马46系列大圆柱电池供应商

继中国电池企业宁德时代、亿纬锂能、远景动力后，日本松下或成为第4家宝马新一代46系列大圆柱电池的供应商。

(3) 特斯拉：Model Y AWD入门版升级至4680电池

Model Y入门的后驱标准版被取消，取而代之的是全轮驱动版(Model Y All-Wheel-Drive)，新起售价49990美元(还可享受7500美元联邦补贴)。AWD入门版除了全轮驱动，而且升级到了4680电池和一体式压铸车身。

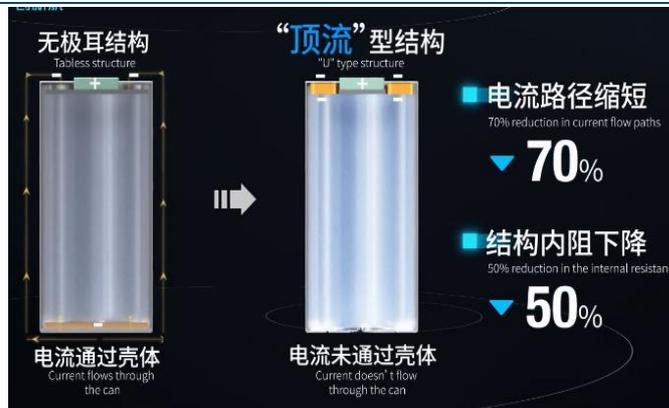
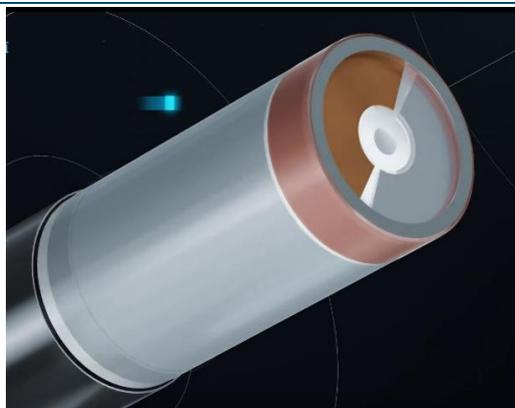
点评：23年初特斯拉已开始4680电池大规模量产，随着今年松下、亿纬锂能、宁德时代、LG新能源、三星SDI、比克电池可能均开启大规模量产，我们预计23-25年全球形成46系列电池有效产能分别为41/142/316GWh，YOY分别为+590%/+244%/+122%。

4.2 其他：中创新航发布“顶流”圆柱电池，能量密度可达300Wh/kg

事件：4月2日，中创新航在电动汽车百人会论坛上首次正式公开发布“顶流”圆柱电池。“顶流”圆柱电池是基于中创新航One-Stop(OS)极简设计的又一次创新，通过自研结构创新与化学体系创新研发而成。采用了行业首发顶流结构与原创“极质”电解液技术，结构内阻相较于全极耳结构下降50%，能量密度可达300Wh/kg，实现6C+快充，电池性能大幅提升。此外，中创新航还介绍了其面向新能源汽车各细分市场的产品解决方案，如One-Stop系列产品、方形CTP量产电池包、4C快充产品等。

点评：圆柱电池一直非中创新航布局的主流方向，此次圆柱电池的发布、首创“顶流”结构，意味着公司在圆柱领域的新突破，未来大圆柱领域或新添玩家。

图表13：“顶流”圆柱电池采用极耳、集流盘、盖板一体化装配和联动焊接技术



来源：中创新航微信公众号，国金证券研究所

来源：中创新航微信公众号，国金证券研究所

五、商用车

5.1 销量：重卡3月同比上涨26%，预期23年销量85-90万

3月，我国重卡约销售9.7万辆(开票口径，包含出口和新能源)，同/环比+26%/+43%，实现环比连增。23Q1累计22.3万辆，同比-3%，累计降幅持续缩窄。其中龙头企业竞争优势明显。3月，东风集团、一汽解放、中国重汽、福田汽车、陕汽集团等龙头企业维持高景气，五家分别销售2.35/1.6/2.2/1.0/1.5万辆，同比+32%/+33%/+44%/+8%/+41%，多数跑赢大盘，合计占有率89.8%。

5.2 车企3月业绩公布

5.2.1 福田汽车：市场回暖商用车龙头受益

4月7日，福田汽车发布产销快报，3月汽车销量68600辆，同比+12.5%，其中商用车68305辆，同比+12.9%。Q1累计160237辆，同比+14%。细分车型中，中重卡15180辆，累计35483辆，同比+9%；轻型货车45877辆，累计106391辆，同比+11%；轻客6515辆，累计15038辆，同比+64%。其中新能源汽车3月销售3107辆，同比+99.8%；累计6996辆，同比+119%。

公司作为商用车龙头，中重卡、轻卡、轻客业务均实现增长，市场回暖获益明显。福田轻卡市场占有率排名第一，VAN（厢式货车）同比增长 41.6%，微卡同比增长 27.4%，海外市场同比增长 23.5%。此外，公司积极布局电动化，虽补贴退坡，电动商用车销量维持高增，亦说明当前市场新能源商用车需求旺盛，电动化大势所趋。

5.2.2 宇通客车：大中客市场仍在缓慢回暖，5 月后有望复苏

4 月 6 日，宇通客车发布公告：公司 3 月客车销量 2390 辆，同比增长 4.96%；本年累计客车销量 4439 辆，同比下降 10.23%。Q1 订单表现不佳系因疫情后旅游业仍处恢复状态，叠加补贴退坡前公交车冲量透支需求所致。公司预计 23 年大中客市场+10%，公司+20%，五一后旅游业回暖有望带动大中客市场复苏。

六、疫后消费

6.1 摩托车：2023 北京国际摩托车展专业观众和媒体注册启动

2023 北京国际摩托车展览会将于 5 月 19-22 日在北京中国国际展览中心（顺义馆）举办，届时将有超 500 个国内外知名品牌参展，展会将集传统摩托车、新能源摩托车、骑行装备、零部件、改装等动静态展示与摩托车运动、骑行生活互动交流于一体，展示摩托车全产业链产品。

大影响力车展有利于旺季更旺。北京摩托车展参会公司较全，将有新车与新品发布活动，同时发布多款重磅车型，包括全球首发车。旺季来临前，摩托车企将通过发布会、参加车展、车友活动等进行预热，助力大排量摩托车销量提升。

图表 15：北京国际摩托车展览会将有 500 多家品牌参展



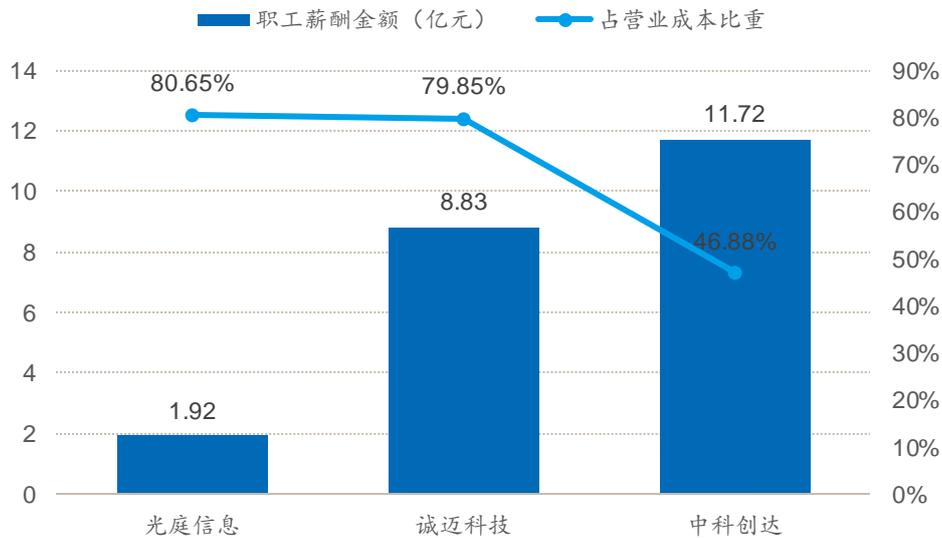
来源：北京国际摩托车展览会官网，国金证券研究所

七、车+研究

7.1 AI：目前汽车软件外包商工程师密集型行业可能将迎来商业模式巨变

目前汽车软件外包商工程师密集型行业，80%营业成本来自于员工薪酬，但是可以借助生成式 AI 进行降本增效。以光庭信息为例，其磐石工具链可自动生产框架代码和测试代码，实现 MDD 和 TDD 的研发模式。由此便于降低开发难度和成本，同时实现了开发的敏捷性，在平台化的基础上，可以满足汽车智能化软件功能日益复杂和多样化的需求。

图表16: 2021年汽车软件外包商工程师密集型公司的80%营业成本来自于员工薪酬



来源: 各公司公告, 国金证券研究所

光庭推出汽车软件系统的全域全栈解决方案, 同时提升平台化和多样化需求。其方案分成 KCar-OS 和 KCar Tool。其中 KCar-OS 面向多个域控制器, 拥有自主知识产权, 从而可以协助车厂打造自主可控的操作系统建设能力。KCar Tool 是光庭结合其多年汽车智能化项目的案例数据和经验推出的工具平台, 包括 AI 算法、HMI 仿真、SOA 服务开发、数字地图和测试工具。

图表17: 光庭信息推出汽车软件系统的全域全栈解决方案包含自动建模功能



来源: 光庭信息官方微信公众号, 国金证券研究所

7.2 储能: 蜂巢能源叠片短刀 L500 型 325Ah 储能专用电芯首次亮相储能国际峰会

蜂巢能源旗下子公司蜂巢智储亮相展会, 并首次公开展出了引领行业趋势的叠片短刀 L500 型 325Ah 储能专用大电芯。

从电芯层面来看, 传统的 VDA 储能电芯同质化严重, 而且电芯厚、散热性差, 形成系统后热量难以管理, 还存在零部件多、体积利用率低等诸多问题。蜂巢智储研发的 L500 储能专用电芯, 生产中应用蜂巢能源独步行业的飞叠技术, 实现极片与隔膜完全复合, 保证了正负极反应界面的一致性, 显著提升了电芯安全性, 此前经过严苛的针刺实验不起火、不冒烟, 可实现电芯本征安全。同时, L500 储能专用电芯还采用了预锂、柔性包覆等先进技术, 大幅提升能量密度与循环寿命。

从系统层面看，与传统 VDA 储能系统相比，L500 储能专用电芯基于创新的短刀电芯结构，采用 LCTP 技术，Pack 零部件减少 15%，Rack 动力连接件减少 50%，成本降低 3.1%。在 Pack 设计上，源于蜂巢能源龙鳞甲电池的定向排气通道与系统导流通道设计，可以实现热失控气体从电芯到系统外的精准排放，结合云储能故障自诊断及预警技术，达成系统极致安全。

图表18: 叠片短刀 L500 型 325Ah 储能专用大电芯



来源：北极星储能网，国金证券研究所

据储能招投标数据整理，本周(4.3-4.9)共计招标/中标项目 6/5 个，其中招标 822MW/1622MWh，中标 624MW/1229MWh。招标/中标容量中，锂电池占比 100%/100%，平均储能时长招标/中标分别为 2.0/2.0h。截至本周，本月共计招标/中标项目 15/8 个，其中招标 1863MW/4053MWh，中标 834MW/1868MWh。

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%)、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