

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

新势力 4 月交付大幅提升，继续看好板块反弹机会

本周行业重要变化：

- 1) 4月28日，氢氧化锂报价 22.00 万元/吨，较上周下降 17.76%；碳酸锂报价 19.15 万元/吨，较上周下降 0.52%。
- 2) 终端：4月1-22日，全国乘用车批售 90.9 万，同/环比+77%/-1%，累计批售 597 万辆，同比+0%；全国电车批售 35.3 万辆，同/环比+83%/+4%，累计批售 185.4 万辆，同比+34%。

本周核心观点：

终端：新势力 4 月销量再创新高。我们统计的 8 家新势力车企总计销量 11.6 万，同/环比+139%/+6%；1-4 月累计 36.9 万，同比+50%。其中(1)埃安：4月交付 41012 台，连续三月新高，同/环比+302%/+3%。1-4 月累计 12.1 万，同比+120%；(2)理想：4月交付 25681 台，再破 2 万并创纪录，同/环比+516%/+23%，L7 实现单月销量过万势头强劲；(3)哪吒：4月交付 11080 台，同/环比+26%/+10%，连续破万。其中哪吒 S 交付 2237 台，环比+1%。上海车展丰富供给，叠加电车降价、政策利好，4 月新势力销量走高；Q2 油电拐点将至&地方补助持续，上海车展部分新车将于 Q2 上市，电车板块将反弹，建议持续关注新势力车企及其产业链。

产业链：碳酸锂价本周止跌，5 月价格或偏强运行。本周国内碳酸锂价格止跌回弹，根据鑫椏锂电，价格回涨主因材料厂节前补库存叠加贸易商抄底。从供应方面看，国内总产量相对稳定，但由于一季度锂盐厂库存积压，目前国内碳酸锂库存仍待进一步消化。需求方面，本周下游询货增多，材料厂均有节前补库需求，5 月电池企业排产情况有所提升，国内需求正由淡季向旺季过渡，预计到 5 月碳酸锂价格或偏强运行。

新技术：上海车展电池新技术密集发布，电芯形态、系统结构、材料体系持续迭代。1) 宁德时代：发布凝聚态电池，能量密度高达 500Wh/kg；2) 比亚迪：带来最新刀片电池技术，被搭载在仰望系列新车；3) 中创新航：“顶流”圆柱电池能量密度达到 300Wh/kg，OS 产品最高可以实现系统能量密度 280Wh/kg；4) 亿纬锂能：推出乘用车产品解决方案，包括方形叠片产品、“46 大圆柱”产品和 12V/48V 电池系统产品；5) 欣旺达：发布“闪充电池”，具有超快充、欣安全、特耐用等特点；6) 蜂巢能源：龙鳞甲电池应用热电分离方案，可兼容铁锂、三元、无钴等全化学体系，续航里程最高可达 1000+km，并覆盖 1.6C-6C 快充体系；7) 瑞浦兰钧：展出“问顶”电池，体积能量密度达到 450Wh/L，铁锂版/三元中镍/高镍版问顶电池可以让整车续航达到 700/1000/1200km 以上；8) 三星 SDI：推出采用高镍 NCA（镍、钴、铝）和专有硅材料 SCN 技术的第 6 代方形电池，通过优化制程实现超快充技术，10 分钟内可充电 80%以上。

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，0-1 新技术建议关注芳纶涂覆、4680、钠离子、PET 等方向；汽配：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。AI+汽车方向关注行业快鱼光庭信息。

本周重要行业事件

大众公布 Q1 交付，新势力 4 月销量出炉，比亚迪、恩捷股份、科达利、保隆科技、钱江摩托等发布 1Q23 业绩。

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、市场动态及新车型.....	3
1.1 海外：大众 Q1 交付公布，全球 204 万电车 14.1 万同比双增.....	3
1.2 国内：需求提振带动车市走高，新势力 4 月再创新高.....	3
二、龙头公司与产业链.....	3
2.1 龙头公司事件点评.....	3
2.2 电池产业链价格.....	6
三、国产替代&出海.....	9
3.1 电池出海：国轩高科美国电池工厂即将落地.....	9
四、新技术.....	9
4.1 上海车展电池企业新技术密集发布，电芯形态、系统结构、材料体系持续迭代.....	9
4.2 钠离子电池：楚能新能源与中科海钠签署战略合作协议.....	11
五、商用车.....	11
5.1 车企：中国重汽 Q1 财报发布，行业龙头增势明显.....	11
六、疫后消费.....	11
6.1 摩托车：钱江摩托年报一季报业绩符合预期，新品周期持续发力.....	11
七、车+研究.....	12
7.1 AI：阿里云正在实验将千问大模型接入工业机器人.....	12
7.2 充电桩：从单站盈利到整体盈利还有较大距离.....	12
7.3 储能：瑞浦兰钧与 Powin 达成 3GWh 储能电池战略合作协议.....	12
八、投资建议.....	12
九、风险提示.....	13

图表目录

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

一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：大众 Q1 交付公布，全球 204 万电车 14.1 万同比双增

4月24日，大众公布Q1销量：Q1实现销量204.1万，同比+7.5%；其中电车14.1万，同比+42%，占全球交付的6.9%，同比+1.7pct。分地区上看，除在中国（-14.5%）与中东欧（-5.8%）地区下降外，在世界其他地区均有增长，其中在西欧和北美地区分别同比+26.9%/+22.1%。

大众的增长来自于西欧和北美地区。大众报告Q1纯电在欧洲销售9.8万同比+68%，在美接近翻番，目前在西欧电动订单积压超26万辆。欧美地区市场竞争程度较低，美国Q1在售电车仅约80款，为大众等车企进入提供机会。虽然欧洲车企退坡&IRA法案趋严，但长期看欧美电动化进程仍持续，大众作为海外头部车企，未来仍有较大电动化空间。

由于海外与国内在市场竞争和消费者青睐方向上存在不同，大众在华销量连续下降，其主力的ID系列在华表现不温不火。上海车展ID.7正式发布，在华表现值得关注。

1.2 国内：需求提振带动车市走高，新势力4月再创新高

1.2.1 乘联会：预测4月狭义乘用车零售157万，电车50万

乘联会口径：4月1-22日，乘用车零售100.7万辆，同比+72%/环比+20%。累计零售529.3万辆，同比-4%。乘用车批售90.9万，同/环比+77%/-1%。累计批售597万辆，同比0%。

4月1-22日，全国电车零售35.2万辆，同/环比+98%/+13%。累计零售167.5万辆，同比+34%；电车批售35.3万辆，同/环比+83%/+4%。累计批售185.4万辆，同比+34%。

4月3周上海车展开幕，叠加地方促消费政策&车企自身降价促销持续，车市持续恢复，环比上月增长明显。至月底销量冲锋，乘联会预测4月狭义乘用车零售157万，环比-1.3%，电车50万，环比-8.4%，渗透率31.8%，车市维持3月旺盛。随着碳酸锂价格大幅下降，4月电车降价促销增多，Q2油车电车将出现价格趋势拐点，电车订单有望边际增强。

1.2.2 新势力4月销量出炉，理想、埃安表现强势

1日，4月新势力车企销量出炉，我们统计的8家新势力车企总计销量11.6万，同/环比+139%/+6%；1-4月累计36.9万，同比+50%。

其中(1)埃安：4月交付41012台，连续三月新高，同/环比+302%/+3%。1-4月累计12.1万，同比+120%；(2)理想：4月交付25681台，再破2万并创纪录，同/环比+516%/+23%，L7实现单月销量过万势头强劲；(3)哪吒：4月交付11080台，同/环比+26%/+10%，连续破万。其中哪吒S交付2237台，环比+1%。

上海车展丰富供给，叠加电车降价、政策利好，4月新势力销量走高；Q2油电拐点将至&地方补助持续，上海车展部分新车将于Q2上市，电车板块将反弹，建议持续关注新势力车企及其产业链。

二、龙头公司与产业链

2.1 龙头公司事件点评

2.1.1 比亚迪一季报及4月点评：单车净利超预期，规模化+高端化+海外扩张助力公司持续提升

事件：4月27日，比亚迪公布23Q1财报，面对补贴退坡，竞争激烈，公司仍实现销量与业绩同比大增，并且单车净利超预期：

1) 23Q1 营业收入1201.74亿元，同比+79.83%。归母净利润41.3亿元，同/环比+410.9%/-23.15%；扣非归母净利35.65亿元，同/环比+593.68%/-40.23%。

2) 23Q1 汽车业务营收937.99亿，同/环比+104.39%/-22.06%。归母净利38.27亿元，同/环比+455.29%/-44.54%。

3) 4月，比亚迪乘用车销售20.9万辆，同比+98.6%；其中腾势品牌10526辆，连续两月破万；乘用车出口14827辆，累计5.4万辆接近去年全年。公司维持Q1势头，表现依旧强势。

点评：

1) 不惧补贴退坡与竞争，Q1单车净利近7k，达6.93k元，超预期明显。22Q4单车净利1.01w元，23年补贴退坡，单车-7k；同时面临激烈价格战，23Q1单车净利仍能达近7k元，超预期显著。23Q1汽车ASP17.0万元，较22Q4，-6.2k元，较22Q3，+0.24k。

2) 新车周期依旧强势，放量车型不断投放。23Q1公司汽车销量55.21w辆，同/环比+92.8%/-19.2%。随着海鸥、腾势N7、驱逐舰07、宋Plus及护卫舰05等车型上量，预计23-25年销量310/400/500万辆，同比增速+65.9%/+29.0%/+25%。

3) 技术革新促进公司品牌持续向上，高端车加速放量，预计单车净利持续提升。4月公司继DM混动、e平台、刀片

电池、CTB、易四方及云辇新技术不断推出，持续提升公司品牌力及产品竞争力。3月腾势品牌(售价35万+)销量首次过万，后续N7/N8及仰望品牌车型放量，预计单车ASP、利润将继续提升。

4) 海外市场攻城略地，后续增长势头强劲。公司海外拓展不断加速，23Q1海外出口3.87w，同比1390%。预计23-25年乘用车出口25w/50w/80w，同比增速+347.2%/+100.0%/+60%。

5) 碳酸锂降价，后续有望进一步优化成本，提升竞争力与利润空间。碳酸锂较Q1下降30-40万/吨(公司Q1车型生产时间预计22.12-23.02)，对应单车带电35-40kwh，成本下降预计约8k/车。

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

2.1.2 恩捷股份 1Q23 业绩点评：业绩超预期，现金流大幅改善，看好 Q2 业绩反转

事件：4月26日，公司发布23年一季报。1Q23，公司实现营收25.7亿元，同比-1%，环比-22%，归母净利6.5亿元，同比-29%，环比-16%，扣非净利6.3亿元，同比-29%，环比-14%，毛利率46.0%，同比-2.5pct，环比+3.3pct。Q1经营活动现金流7.3亿元，同比+303%。业绩超预期。

点评：

1、淡季影响 Q1 业绩，Q2 景气度预计反转。1) 量：1Q23 由于春节假期、行业淡季等影响，公司出货 10 亿平，环比下滑 16.7%。市场反馈产业链去库存已步入尾声，电池厂隔膜库存已低于安全库存水平，5 月起公司排产预计恢复至 5 亿平，Q2 整体排产预计 15 亿平，环比+50%。2) 利：考虑到 Q1 计提奖金 2 亿元、股权激励费用 3000 万元、新投产线继续爬坡等，成本&费用仍需恢复至正常水平；公司 Q1 单平净利预计在 0.65-0.7 元/平(加回奖金&股权激励费用等)，环比基本持平。Q2 起盈利预计逐季度提升，恢复至 0.9 元/平以上。

2、现金流大幅提升，隔膜库存改善。1Q23 公司实现经营活动现金流 7.3 亿元，环比大幅改善(4Q22 为-3.64 亿元)，同比+303%；财务费用 1.02 亿元，环比-38%，主要系银行贷款等下降。公司隔膜库存水平改善，1-2 月公司库存周转约 1 个月，当前下降至半个月，反映终端景气度好转。

3、盈利&成本护城河持续加强，无虞价格战。公司成本端通过提升良品率、设备效率、国产化率等保持领先下降，保持超越行业利润率(21/22 年 36.3/33.4%，行业平均 19.8/20.3%)。23 年，在线涂覆产品已批量导入 C、LG&T(23 年)等，为公司独有专利；设备端公司已与日本制钢所等达成书面协议，计划在国内合资建厂生产隔膜设备，进一步强化公司成本护城河。

投资建议：公司维持 23 年 65-70 亿平出货目标不变，我们预计 23/24 年，公司单平净利保持在 0.9-1 元以上，业绩预计在 65、85 亿元以上，对应当前 PE15、11 倍。

2.1.3 科达利 1Q23 业绩点评：业绩符合预期，领先优势保持

事件：4月24日，公司发布1Q23业绩。1Q23，公司收入23.3亿元，同比+49%，环比-13%，归母净利润2.4亿元，同比+43%，环比-22%，扣非归母净利润2.3亿元，同比+45%，环比-20%，毛利率22.1%，同比-1.9pct，环比-2.2pct。业绩位于预告区间中值以上，符合预期。

点评：

1、业绩符合预期，收入、盈利主要受下游排产波动影响。由于23年2-4月下游主要公司排产环比11-2月下降约17%，而公司1Q23收入环比-13%，收入趋势符合下游排产，公司Q1净利率10.4%(22Q4为11.5%)，环比有所下滑，主因Q1下游排产降低及春节因素，公司产能利用率有所降低，但盈利整体保持在合理水平。公司Q1投资性现金流7.38亿元，同比+165%，主因公司海外内基地扩产积极，预计产能将逐月提升。

2、领先优势维持，46系结构件23年迎放量。22年公司与宁德签订战略合作协议，保障供应份额在40%以上，将巩固23-26年公司在宁德时代的主供地位；同时，双方加强在新技术电池上合作，如麒麟电池、钠离子电池结构件等，预计新产品盈利水平将高于传统方案。此外，公司为国内稀缺的攻克46电池壳体的企业，已批量供应46系壳体，并配套开发宝马46系产品，预计23年46系结构件贡献收入5亿元以上。

投资建议：科达利为全球电芯结构件龙头，深度绑定国内外头部电池厂，目前为C公司一供、T公司46壳体一供。结构件行业格局整体稳定，公司凭借领先的工艺水平、排他的设备采购、规模降本能力，有望长期保持领先地位。预计公司23年收入120亿元以上，利润12-14亿元，持续重点推荐。

2.1.4 东山精密 1Q23 业绩点评：业绩略超预期，新能源收入翻倍增长

事件：4月24日，公司发布23年一季报。1Q23，公司收入65.12亿元，同比-11%，环比-26%，归母净利润4.72亿元，同比+29%，环比-40%，扣非归母净利润2.80亿元，同比-8%，环比-58%，毛利率14.8%，同比+0.7pct，环比-5.3pct。业务符合预期。

点评：

1、LED业务亏损拖累业绩，新能源收入翻倍增长。1) 线路板：我们预计线路板业务保持同比正增，但考虑到季节因素，终端消费电子上半年偏淡季，预计盈利水平较Q4有所降低；2) LED：受下游需求不景气影响，1Q23公司LED业

务出现亏损，预计亏损约 1.2 亿+，若不包含该业务亏损的影响，公司 1Q23 扣非归母净利润预计 4 亿+，同比+30%以上，公司持续推进 LED 业务剥离；3) 新能源：Q1 公司新能源业务实现销售收入约 11.69 亿元，同比增长约 130%（已达 22 年全年的 49%），占比约 18%，同比+11pct，较 22 全年+10.3pct，假设以 9%-10%的净利率测算，利润占比已达 22%-25%。另外，公司 Q1 非经常性损益 1.92 亿元，主因收购晶端显示产生 1.59 亿负商誉。

2、战略进军汽车领域，打开第二成长空间。公司采取“产品多元+大客户”战略，有望成为 T 客户产业链 ASP 最大的国产 Tier 1，我们预计乐观情况下，公司 23、24 年在 T 公司单车价值量分别为 1 万、1.5 万，将成为 T 供应链单车价值量最大的 tier1 供应商之一。此外，T 公司全球规划产能分布出现变化，墨西哥工厂等有望崛起；公司海外运营经验丰富，收购北美三家公司，并赴墨西哥建厂，有望充分把握 T 供应链重组机遇。

投资建议：公司绑定 A+T，车端产品打开第二增长曲线。预计公司 23/24 年归母净利润分别为 29/36 亿元，对应 PE 分别为 15/12X。

2.1.5 当升科技 1Q23 业绩点评：产品体系多元发展，盈利保持行业领先

事件：4 月 24 日，当升科技发布 23 年一季报。1Q23 公司收入 46.9 亿元，同比+22.1%，环比-34.6%，归母净利润 4.3 亿元，同比+11.3%，环比-44.8%，扣非归母净利润 4.3 亿元，同比+21%，环比-37.3%，毛利率 16.4%，同比-1pct，环比-0.4pct。业绩位于预告中值符合预期。

点评：

1、产能逐步释放，盈利保持领先。1) 量：1Q23 出货预计 1.5 万吨，环比-16%，但同比略有增长。23 年随着项目建设及产能释放，公司产能有望实现大幅提升。2) 利：1Q23 单吨净利预计为 3.2 万元/吨，环比下滑 13.5%，主要系上游原材料价格波动影响，但同比涨幅达 45.5%，仍优于行业平均水平，单吨盈利能力再超预期，主要系公司海外客户需求稳定，盈利优势明显。

2、产品体系多元化，构建技术护城河。1) 高镍、高电压产品性能不断满足客户更高要求，高压实、长寿命 NCMA 高镍产品已持续向国际高端客户供货。Ni90、Ni93 产品均已通过测试，实现批量出货。2) 公司钠电材料开发顺利，已产线调试实现吨级供货。3) 固态电池产品已实现稳定供应并实现装车应用，奠定了公司在固态电池材料领域的领先优势，为公司未来业务发展创造新的增长点。

3、新项目稳步推进，出口保障高盈利。公司与 SK、AESC、LG 新能源、Murata 等建立深度战略合作关系，国际客户销售占比超 70%，保障公司未来订单高增&盈利保持。新项目方面，公司常州二期 5 万吨高镍多元材料已逐步投产，江苏当升四期 2 万吨锂电正极材料工程预计 2H23 调试，同时规划四川 30 万吨 LMFP+20 万吨三元正极项目，项目建设稳步推进。

投资建议：新能源汽车行业将由中欧美三方市场共振，公司有望通过海外客户 SKI、LG 等充分享受海外市场增长红利。

2.1.6 亿纬锂能 1Q23 业绩点评：盈利水平良好，储能电池高增

事件：4 月 25 日，亿纬锂能发布 23 年一季报。1Q23 公司收入 111.86 亿元，同比+66%，环比-7%，归母净利润 11.4 亿元，同比+119%，环比+35%，扣非归母净利润 6.12 亿元，同比+41%，环比+18%，毛利率 16.8%，同比+3.1pct，环比-0.8pct。业绩符合预期。

点评：

1、Q1 储能电池高增，动力出货环比持平，预计 Q2 排产提升。1) 动储电池业务：1Q23 动力&储能电池实现收入约 90-95 亿元，其中储能电池收入超 30 亿元，同比+200%以上，动力出货环比 Q4 持平，单价环比下降。Q1 实现动储电池出货 9.2GWh，单价预计 0.98-1.03 元/Wh，高于 22 年全年水平（约 0.92 元/Wh）。动储毛利率约 16%，扣除费用率、税率等测算得净利率约 4%-5%，公司目标净利率 6%-8%。5 月起由于上游材料价格趋于稳定，公司产线调试进入稳定状态，公司计划 5 月起全面恢复生产，Q2 排产较 Q1 将有较大提升。2) 消费电池业务：1Q23 消费电池收入约 20 亿，公司今年锂原电池目标增 15-20%，消费锂电池目标增 50%，整体消费电池今年收入目标不低于 120 亿元。

2、动力市占率目标 5%，大圆柱电池预计 Q3 小批量出货。动力领域客户广汽为主，包括小鹏、合众等新势力，并还有新客户拓展，预计在未来 1-2 月体现在装机数据，动力电池目标市占率 5%，远期目标 10%以上。公司当前大圆柱电池样品交付验证结果明显优于同行，预计 Q3 小批量出货。储能电池方面，公司荆门 60GWh 超级工厂（产 LF560K）尚处基建，产能预计 24 年底出，当前出货以 280Ah 为主。

3、库存周期良好，补贴高增预计后续节奏平稳。1) 库存：公司存货周转天数 22 年为 72 天，1Q23 为 79 天，由于 70-80 天是正常生产周期，当前库存周期良好；2) 少数股东权益：1Q23 公司少数股东权益 1.6 亿元（上年同期-0.4 亿元），提升较大，主因亿纬集成软包电池业绩强劲；3) 其他收益：1Q23 公司收到政府补贴 5.83 亿元（上年同期 0.8 亿元），补贴节奏与公司产能投放等相关，随着产能稳步推进，预计全年补贴节奏相对平稳。

投资建议：我们预计 23 年动力、储能电池出货 60-70GWh，储能占比 50%。长期看，公司为国内较稀缺的有充分锂矿布局的二线电池厂，技术上围绕大圆柱、大铁锂技术持续迭代，并布局多项新技术，公司市占率有望持续提升。

2.1.7 保隆科技 1Q23 业绩点评：业绩超预期，盈利能力有望持续提升

事件：2023 年 4 月 26 日，公司披露 22 年年报及 23Q1 一季报。1) 2022 年：公司实现收入 47.78 亿元，同比+26%；

归母净利润 2.14 亿元，同比-20%。对应 4Q22 收入 15.62 亿元，同比+48%，环比+36%；归母净利润 0.99 亿元，同比+124%，环比+90%。2) 1Q23：公司实现收入 11.87 亿元，同比+23%，环比-24%；归母净利润 0.93 亿元，同比+110%，环比-6%。

点评：

23Q1 业绩超预期。1) 22Q4，公司实现归母净利润 0.99 亿元，扣非净利润 0.03 亿元，主要差异来自于不动产处置收益。同时，公司计提资产减值损失约 3500 万元；2) 23Q1，公司实现归母净利润 0.93 亿元，扣非净利润 0.71 亿元，主要系疫情逐步恢复，公司生产经营节奏逐步回归正常。

空簧：标配化趋势明朗，稀缺性保障公司成长。22 年，公司空气悬架实现 2.55 亿元收入。未来随核心部件成本下探+国内车型配置上探，空悬渗透率有望持续提升。空簧需要完成超 400 万次的疲劳一致性测试，技术壁垒高，且供应商需要和主机厂协同设计底盘，后期更换供应商难度大。作为空簧供应商，公司有望受益于空悬国产替代加速，并规模化量产提升利润率。

汽车智能：布局传感器+ADAS，打开未来发展空间。1) 传感器：22 年，公司传感器收入 3.66 亿元。目前芯片短缺，外资供应商供应紧张。公司产品品类丰富，并与国内芯片企业战略合作+自主研发，保障芯片供应，有望替代外资。2) ADAS：公司目前产品主要有毫米波雷达、摄像头等，充分受益于智能驾驶渗透提升。

良好的价格、运费传导机制，23 年外部影响因素逐步向好。22 年原材料价格及运费持续上涨，使得公司的盈利能力承受一定的压力。23 年开始，原材料价格、运费等回归正常水平，公司盈利能力有望进一步增强。

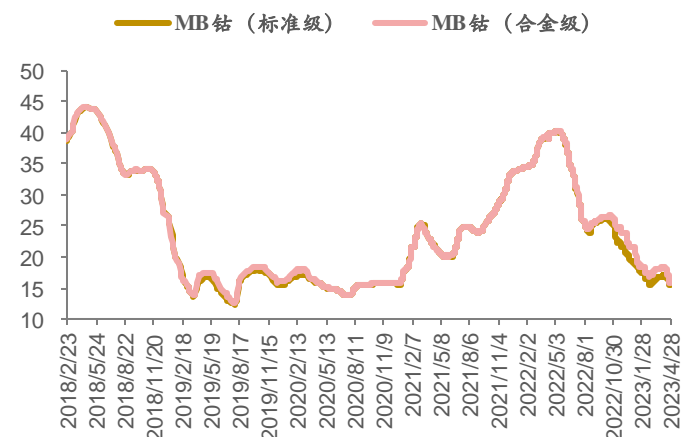
投资建议：我们预计公司 2023/2024/2025 年归母净利润分别为 4.0/5.1/6.1 亿元，对应 PE 估值为 22/17/14 倍，维持“增持”评级。

2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格：4 月 28 日，MB 标准级钴报价 15.55 美元/磅，较上周下降 5.64%；MB 合金级钴报价 15.75 美元/磅，较上周下降 8.32%。本周钴价持续阴跌，市场情绪分歧，采购商由于下游需求偏弱持续议价，但价格调整至底部导致部分卖家囤货意愿增加，叠加小长假气氛，市场成交量较小。

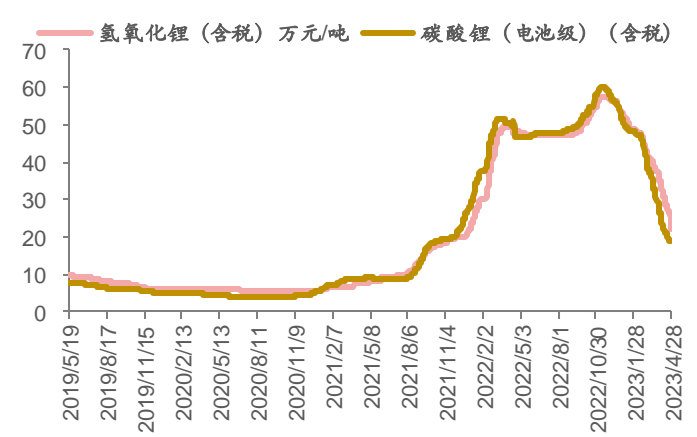
2) 锂盐周价格：4 月 28 日，氢氧化锂报价 22.00 万元/吨，较上周下降 17.76%；碳酸锂报价 19.15 万元/吨，较上周下降 0.52%。本周国内碳酸锂价格止跌回弹，引起市场情绪普遍转好。根据鑫椤锂电，价格回涨主因材料厂节前补库存叠加贸易商抄底。从供应方面看，近期江西地区部分碳酸锂冶炼厂先后宣布减产或停产，产量有所下降；而青海地区气温在持续回暖，产量稳步提升，增减互抵，国内总产量相对稳定，但由于一季度锂盐厂库存积压，目前国内碳酸锂库存仍待进一步消化。需求方面，本周下游询货增多，材料厂均有节前补库需求，场内交投积极性有所改善，持货商推涨意愿较强，5 月电池企业排产情况均有明显的提升，国内需求正由淡季向旺季过渡，预计到 5 月碳酸锂价格或偏强运行。

图表1：MB 钴报价（美元/磅）



来源：MB 英国金属导报，国金证券研究所

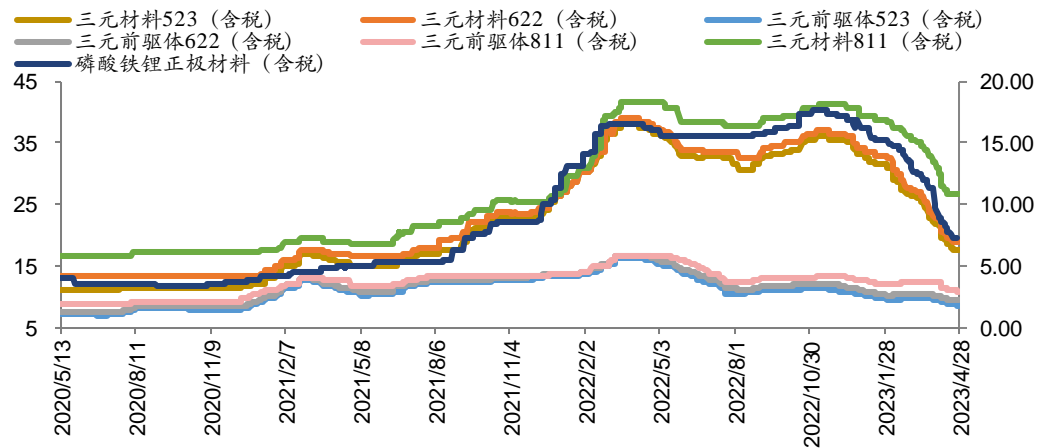
图表2：锂资源（万元/吨）



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 28 日，三元正极 NCM523 均价 17.75 万元/吨，较上周上涨 1.43%；NCM622/NCM811 均价分别为 19.00/26.75 万元/吨，较上周持平。磷酸铁锂正极均价为 7.25 万元/吨，较上周持平。本周碳酸锂止跌回升，正极材料成本端得到支撑。磷酸铁锂价格企稳，储能市场需求有所回升但动力市场情绪仍有分歧。三元材料价格偏弱趋势稳定，下游采购积极性依旧不足，预计 5 月价格偏稳。

图表3: 三元材料价格 (万元/吨)



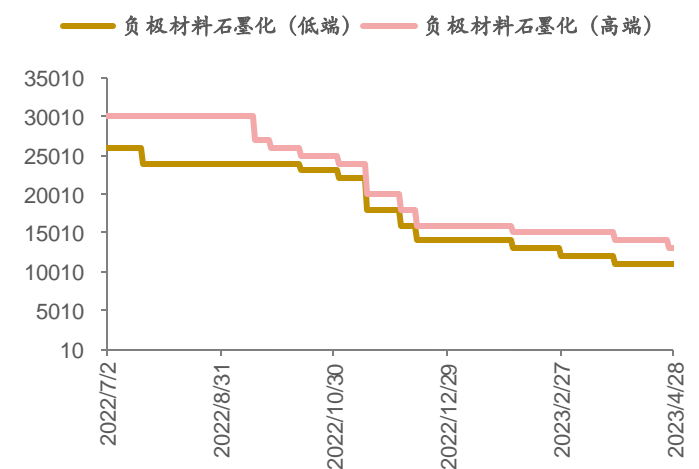
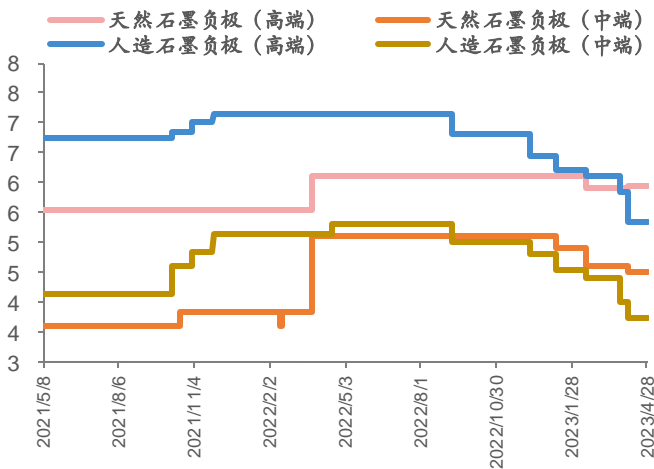
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

4) 负极材料本周价格: 4月28日, 人造石墨负极(中端) 3.2-4.3 万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.8-6.9 万元/吨, 天然石墨负极(中端) 4.2-4.8 万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.2-6.7 万元/吨, 均较上周持平。本周负极材料市场交易冷清、价格稳定, 低端人造负极价格接近筑底, 但企业出货压力依然较大。

5) 负极石墨化价格: 4月28日, 石墨化(高端) 价格为 1.3 万元/吨, 较上周下降 7.14%; 石墨化(低端) 价格为 1.1 万元/吨, 较上周持平。石墨化代工需求进一步下滑, 开工率和利润进一步下降, 但已经接近成本线, 随着碳酸锂价格止跌持稳, 电池厂排产转好, 预计负极需求逐步回暖。

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)

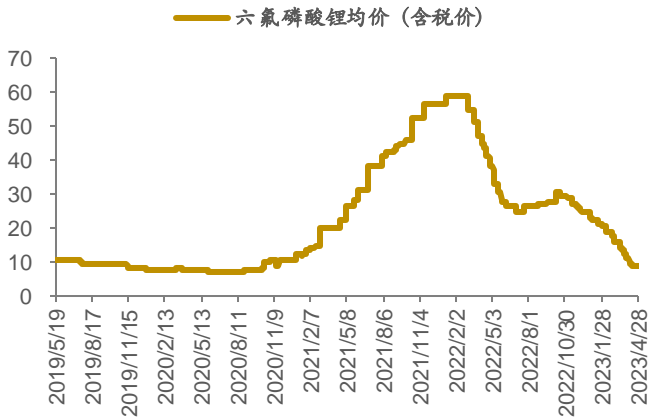


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

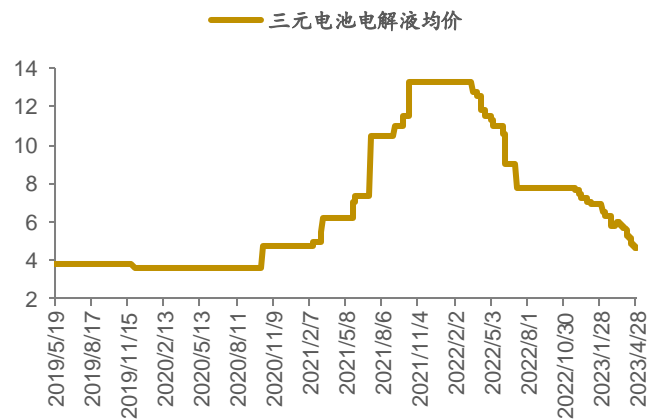
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格: 4月28日, 六氟磷酸锂(国产) 价格为 8.75 万元/吨, 较上周持平; 电池级 EMC/DMC/EC/DEC/PC 价格分别是 0.91/0.54/0.52/0.91/0.86 万元/吨, 较上周持平; 三元电池电解液(常规动力型) 4.15-5.05 万元/吨, 均价较上周下降 3.16%, 磷酸铁锂电池电解液报价 2.35-3.35 万元/吨, 均价较上周下降 2.56%。本周电解液价格维持偏弱震荡, 主要是因为原料价格下跌。下游订单量回暖, 开工率逐渐恢复。

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)

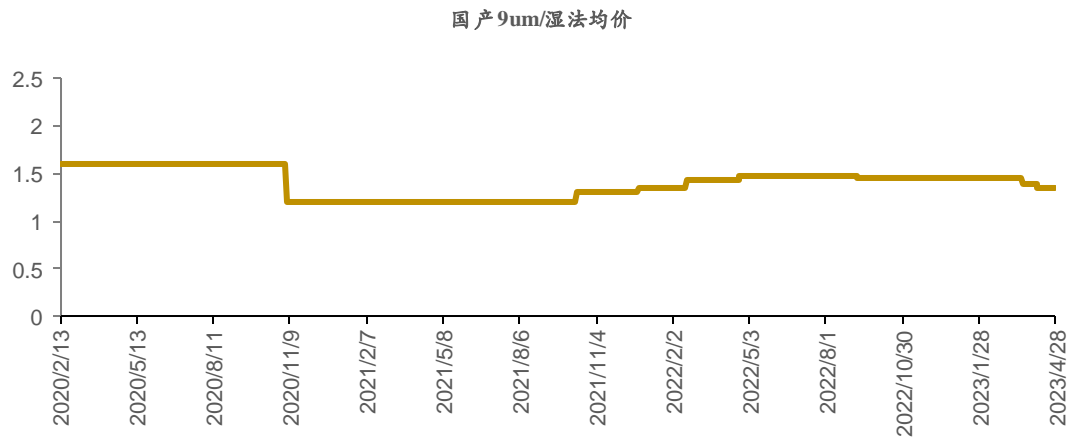


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 4月28日, 国产中端16 μ m干法基膜价格0.7-0.8元/平方米, 较上周持平; 国产中端9 μ m湿法基膜1.2-1.5元/平方米, 较上周持平; 国产中端湿法涂覆膜9+3 μ m价格为1.6-2元/平方米, 较上周持平。本周隔膜价格维持稳定, 市场需求随着碳酸锂价格止跌而逐步释放, 预计价格波动将趋于缓和。

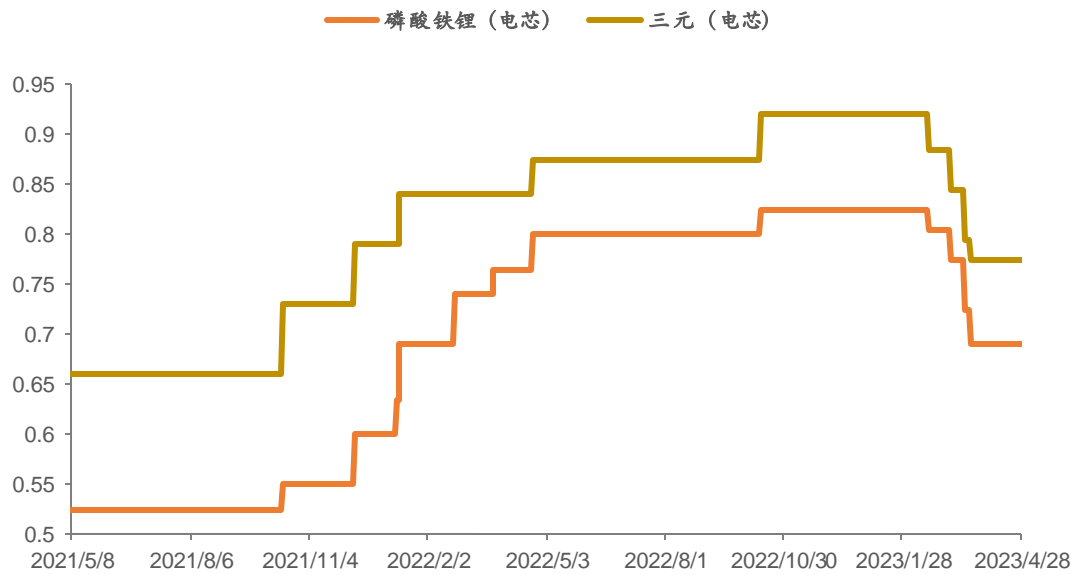
图表8: 国产中端9 μ m/湿法均价 (元/平方米)



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: 4月28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, 均较上周持平。本周电芯市场报价维持稳定, 下游需求企稳。当前产业链处于低库存状态, 随着车展的结束, 供应链有补库的需求, 表现形式为碳酸锂的询单增加, 部分企业开始增加采购。

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：国轩高科美国电池工厂即将落地

事件：4月28日国轩高科媒体开放日活动上，国际业务副总裁陈瑞林透露国轩高科规划在美国建立两座生产基地，其中一座工厂生产电池，另一座工厂生产电池材料。电池材料工厂选址密歇根州，这座工厂每年可生产15万吨电池正极材料和5万吨负极材料，其投资额为23.6亿美元（约合168亿元人民币），预计30年完工。国轩高科董事长李缜在前述活动上表示，美国电池材料工厂选址密歇根州，是考虑到当地拥有相对廉价的水电供应，国轩高科与当地政府已经接触了约两年，目前建厂事宜仍有待政府的最终批复。

点评：本土化供应是趋势，锂电出海加速。此前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，其中包括向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。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，比亚迪在西班牙（可能），均有电池基地布局（含规划）。

四、新技术

4.1 上海车展电池企业新技术密集发布，电芯形态、系统结构、材料体系持续迭代

事件：根据起点锂电等，上海车展现场，有超十家电池企业发布了新款电池产品，锂电池企业新一轮技术竞争开启。

1) 宁德时代：发布凝聚态电池

宁德时代凝聚态电池能量密度高达500Wh/kg，聚合了包括超高比能正极、新型负极、隔离膜以及新的生产工艺等一系列创新技术，具备优秀的充放电性能&安全性能。该电池将首先应用于航空领域，而车规级的凝聚态电池或将首先由高端车型搭载。

2) 比亚迪：仰望系列搭载最新刀片电池

比亚迪带来最新刀片电池技术，被搭载在仰望系列新车上。另外，新款的一汽丰田bZ3采用比亚迪旗下的弗迪电机和磷酸铁锂电池，CLTC工况续航达到616km，30%-80%充电仅需27分钟。

3) 中创新航：“顶流”圆柱电池+全系创新产品展出

上海车展期间，中创新航携方形电池、大圆柱电池、PHEV/REEV混动电池、中镍高电压三元电池、4C快充产品、One-Stop电池，及前沿锂硫电池、固态电池等全系展出。

“顶流”圆柱电池设计了一体式直连“顶流”结构——极耳直连顶部一体式集流盘，相比于全极耳结构，将电流的流经路径缩短70%，结构内阻下降50%，大幅降低高功率充放电时的发热；“顶流”式的设计，使电芯壳体不再充当导电

部件，电芯采用耐腐蚀性更好的不锈钢作为壳体，杜绝腐蚀导致的漏液问题；在实现行业领先的 6C+快充的同时，“顶流”圆柱电池的能量密度达到 300Wh/kg。

OS 产品配套范围广，兼容各种化学体系电池，可全系覆盖 A00~C 级系列车型，实现 200~1000 公里续航里程覆盖；产品安全性高，采用 TPP2.0 全行业首发的热电分离技术，保证系统全生命周期安全；能量密度高，通过产品极简设计和整包 CIR3.0 集成技术，最高可以实现系统能量密度 280Wh/kg。近期，中创新航 OS 产品将全面量产下线。

配套车型方面，公司匹配埃安 Hyper GT 的 OS 磷酸铁锂电池包，能量密度高达 153Wh/kg；全极耳叠片电池将配套此次蔚来新发布的 ES6 100KWh 版本；基于 800V 高压平台研制的全新一代铁锂电池和中镍高压三元锂电池助力小鹏 G6 首发；公司配套的深蓝 S7 纯电版和增程版、Smart 精灵#3 等车型也在本次展会上发布。

4) 亿纬锂能：推出乘用车产品解决方案

上海车展期间，亿纬锂能发布了乘用车产品解决方案，包括方形叠片产品、“46 大圆柱”产品和 12V/48V 电池系统产品。

46 系列大圆柱电池：采用 3-4C 快充电芯与大面液冷均温技术，支持超快充，高能量密度可满足不同场景续航里程需求。大圆柱电池具备设计、制造、回收标准化，围绕 46mm 直径做不同的高度，灵活利用空间可兼容各种车型；相较于其他形态电池，制造工艺路径缩短 30%，成本大幅下降；结合自研全极耳结构及镍+硅碳材料体系，未来可实现 350Wh/kg 高能量密度且满足 9 分钟从 20% 充至 80%。

π 电池系统：支持 9 分钟快充，拥有“π”型冷却技术，在电芯顶部及左右两侧构建传热通道，实现立体传热，解决快充发热问题；在 CTP 集成技术基础上，应用高效复合新型材料和胶黏剂，使系统减重 10%，实现小空间、低重量、高续航。

5) 欣旺达：推出闪充电池

上海车展期间，欣旺达发布“闪充电池”，具有超快充、欣安全、特耐用等特点，支持电动汽车轻松续航 1000 公里，10 分钟可从 20% 充至 80%SOC。发布会上，欣旺达动力与极氪汽车旗下威睿电动汽车（宁波）有限公司签署了超充项目签约仪式，双方将在超快充电池方面展开深度合作。

6) 蜂巢能源：展出“龙鳞甲”电池、L 系列全域短刀电池、46 系圆柱电池

龙鳞甲电池是蜂巢能源全新一代高安全动力电池系统解决方案应用热电分离、空间功能集成设计等技术，可兼容铁锂、三元、无钴等全化学体系方案，续航里程最高可达 1000+km，并覆盖 1.6C-6C 快充体系。此外蜂巢能源还发布了便携式储能产品，包括坦克联名款便携式电源，以及 SVOLT 便携电源 300W 和 1000W。

蜂巢能源 L 系列全域短刀电池产品也悉数亮相，涵盖从 L300、L400、L500 到 L600 四大系列产品，覆盖 1.6-4C 全域充电规模，满足乘用车、商用车、储能、工程机械、非高速电车等全域使用场景，以及从无钴、三元到全域化学体系。其中 L500 为储能专用电芯，L600 目前已经开发至第二代短刀电芯，电芯容量为 196Ah。

此外，蜂巢能源也展示了 4695 大圆柱电池，其电芯容量为 36Ah，能量密度 300Wh/kg，从 5-80%SOC 的充电时间为 20 分钟。

7) 瑞浦兰钧：展出“问顶”电池、刀片型电池

瑞浦兰钧“问顶”电池 158Ah、200Ah 首发，瑞浦兰钧副总裁侯敏宣布 158Ah 投入量产。问顶电池创新之处在于缩短极耳长度，改变其与转接片的连接方式，采用一体化焊接技术，使得电芯内部结构实现了一体化的连接，把原有的顶部空间由 15 毫米缩减到了 8 毫米，使空间利用率有效提升 7% 以上。问顶电池的体积能量密度达到 450Wh/L，铁锂版的问顶电池可以让整车续航达到 700km 以上，三元中镍版的问顶电池可以达到 1000km 以上，高镍版的问顶电池可以达到 1200km 以上。

瑞浦兰钧还展示了刀片型电池，电芯能量密度为 190Wh/kg；展示了半固态电池，电芯能量密度为 280Wh/kg。

8) 巨湾技研：展出 XFC 超充电

巨湾技研自主研发的第一代储能器—巨湾 XFC (eXtreme Fast Charging) 极速电池最大充电功率达 480kW，8 分钟充电 0-80% SOC，续航增加超过 400 公里。该款电池已于 2022 年 8 月搭载相关车型正式发布，在全球率先实现 8 分钟极充动力电池的市场化应用，获得世界纪录认证机构 (WRCA) 颁发的“电动汽车最快充电技术”认证。

合创汽车将在 2023 年上市并交付的全新纯电旗舰 MPV V09 上搭载巨湾技研为其定制开发生产的 XFC 电池包。合创 V09 也将是全球首款搭载 800V 高压系统、支持 4C 超级快充的量产 MPV，峰值快充功率可达 380kW，最快充电 5 分钟，续航增加 200km。

9) 捷威动力：钠锂电池齐头并进

本次车展捷威动力首次展出半固态电池、钠离子电池和磷酸锰铁锂电池等一系列前瞻性的新产品。

半固态电池：捷威动力 98Ah 半固态电芯，具备高比能、高安全、兼顾快充及循环性能，单体电芯能量密度达到 300Wh/kg，25°C 循环大于 2500 次，45°C 循环超过 1500 次，具备 25 分钟快充能力。在安全方面可在满电态下通过 3mm 全针刺测试。目前该电芯已完成开发验证，具备量产条件。

钠离子电池：捷威动力研发的钠电产品能量密度可达 130Wh/kg，低温性能优异，在-30℃下放电容量保持率在 80%以上。

磷酸锰铁锂电池：捷威动力首款磷酸锰铁锂产品为方形 EV 电芯，其体积能量密度达 555Wh/L，能量密度 220Wh/kg，低温-20℃放电容量保持率超 80%，循环寿命达到 2000 周。

10) 三星 SDI：推出第六代方形电池

本次车展三星 SDI 推出采用高镍 NCA（镍、钴、铝）和专有硅材料 SCN 技术的 P6（第 6 代方形电池）。这款电池通过优化制程，实现了超快速充电技术，能够在 10 分钟内充电 80%以上。

点评：根据本次上海车展的情况来看，目前电池技术在电芯形态、系统结构、材料体系等方面持续迭代，主要创新方向主要包括大圆柱（46 系圆柱电池）、刀片化（越做越长）、集成化去模组（CTP 技术）等，核心均为降本增效。随着当前形态、结构创新已陷入白热化，我们预计未来的技术创新或更多集中在材料端。

4.2 钠离子电池：楚能新能源与中科海钠签署战略合作协议

事件：4 月 27 日，楚能新能源股份有限公司与中科海钠科技有限责任公司在楚能武汉江夏基地签订战略合作框架协议。根据协议，双方将在钠离子电池新品研发、产品量产、市场推广、产业协同等方面优势互补，展开深度合作。

点评：我们认为，2023 年是钠电池真正有产能投放的量产元年，最开始应用的市场将以低速车为主，尤其是在电动两轮车和电动工程车等下游终端应用场景。上周发布的雅迪整车极钠 S9 已经实现小批量生产，计划今年 7、8 月份将大规模量产。从价格上看，以碳酸锂 35 万元/吨计算，目前华宇钠离子电池相较锂电的电芯成本优势仍达到约 20%-30%，一旦批量生产后，钠电的成本优势将更明显。我们预计 23 年钠电池在低速车领域加速渗透，而到 2026 年钠电整体装机需求量将超 110GWh。

五、商用车

5.1 车企：中国重汽 Q1 财报发布，行业龙头增势明显

4 月 28 日，中国重汽公布 Q1 财报及交付：营收 92.14 亿元，同比+22.9%；归母净利润 2.34 亿元，同比+80.5%。中汽协口径，公司一季度重卡销售 6.76 万辆，同比+23%，市占率 28%持续位列行业第一。其中 3 月实现销量 3.2 万辆，同比大涨 109%。

重卡市场恢复带动公司业绩向上。随着社会经济的恢复，基建、干线物流、园区等下游应用场景表现恢复，带动重卡市场需求向上。中汽协口径 Q1 国内重卡销量 24.1 万辆，同比+4.05%；其中 3 月 11.54 万，同比、环比增速均达 50%。至 3 月重卡市场已摆脱年初颓势增速转正，在 Q2 国标切换及经济持续恢复的情景下，有望维持恢复态势。

公司作为业内龙头，市场竞争优势稳固。中国重汽在重卡市场长期居于首位，增速跑赢大盘。Q1 再度实现同比大增，证明公司在市场的强竞争力，随着行业复苏持续看好公司 23 年经营状况。

重卡本质为社会生产力之工具，因而其销量与社会生产生活及其替换周期息息相关。Q1 国内经济回暖侠影应用产业复苏带动重卡向上。Q2 看国内经济复苏态势持续，五一经济表现活跃有望增强 Q2 市场信心，公司作为行业龙头将获利，建议持续关注。

六、疫后消费

6.1 摩托车：钱江摩托年报一季报业绩符合预期，新品周期持续发力

事件：2023 年 4 月 28 日，公司披露 2022 年年报及 2023 年一季报，符合预报预期：

1) 2022 年实现营收 56.48 亿元，同比+31%；实现归母净利润 4.18 亿元，同比+76%；实现扣非归母净利润 3.95 亿元，同比+113%。2022 年 Q4 实现营收 11.68 亿元，同比+35%，环比-38%；实现归母净利润 0.08 亿元，同比-122%，环比-96%。四季度受疫情影响摩托出货受阻，且受冬季气温下降影响中大排量摩托进入销售淡季，公司 22Q4 排量>250cc 两轮车累计销量 1.9 万辆，同比+9.5%，环比-65%；1-12 月，公司排量>250cc 销量 14.1 万辆，同比+71%。

2) 23Q1 公司营收 13.34 亿元，扣非净利润 0.73 亿元，同比+125%；公司归母净利润 0.74 亿元，同比+112%；净利率为 5.44%，同比+2.02pct，环比+4.72pct。23Q1 利润同比高增，主要受益于新车周期、疫情后消费复苏以及高现金流带来的利息收入，一季度 250cc+销量同比增速近 40%。

点评：

国内的摩托产业升级长期被中国特色的限摩政策延迟了消费升级，进而也导致中国摩托产业竞争力的延迟发育。当下就是补历史旧账的重大转折点。大排量+高端化小排量满足年轻人对赛车的需求，有望迎来持续增长。

从产业竞争格局和优势的角度，我们坚定看好钱江摩托在过去几年持续打造的研发、渠道和品牌竞争优势，预期将持续引领市场。

(1) 研发前置特性决定了后续竞争力的可延续性，23 年是公司新品大年，将推出 20-30 款新车，特别是新升级推出

了原先没有覆盖的踏板车和小排量QJ品牌产品。完善的产品矩阵式+爆款式打法结合具备极大的市占率提升空间。(2) QJ品牌和渠道获得验证,渠道盈利能力和动力充沛,23年将加速内销E网深化渠道下沉。(3)公司从22年开始自主海外渠道建设,受疫情打断节奏,23年将加速海外QJ自主渠道建设。

公司财务报表稳健,23Q1货币资金达40亿元,创历史新高,历史包袱结清、计提充分情况下看好其持续性的成长能力。

投资建议:我们预计2023/2024/2025年公司实现营业收入72.9/88.6/106.2亿元,同比+29.0%/+21.7%/+19.8%,归母净利润6.1/8.2/9.8亿元,同比+45.5%/+35.0%/19.7%,维持“增持”评级。

七、车+研究

7.1 AI: 阿里云正在实验将千问大模型接入工业机器人

4月27日,在第六届数字中国建设峰会上,阿里巴巴董事会主席兼CEO、阿里云智能集团CEO张勇透露:阿里云工程师正在实验将千问大模型接入工业机器人,在对话框输入人类语言即可远程指挥机器人工作。张勇表示“制造业是AI大模型的重要战场,未来10年最大的机会就在于云、AI与物理世界机器的融合,机器人取水只是第一步,未来能与人直接对话的智能机器人,将改变整个工厂的形态。”

AI赋能机器人将强力支撑制造业发展与技术革新,随着视觉精度提升,以及云端和终端大模型分工更便于落地,传统人机交互方式将彻底被颠覆,建议持续关注相关产品落地。

7.2 充电桩: 从单站盈利到整体盈利还有较大距离

市场整体状况:中国充电联盟数据显示,截止到今年3月份,全国有公共充电桩的数量195.8万台,其中直流充电桩82.2万台,交流充电桩113.6万台。2023年3月相较2月增长8.9万台。私人充电桩的数量同比去年3月上升15%左右。未来增量会持续放缓。

头部企业:截止到3月份,全国充电桩从数量上看,第一名是特来电,特来电有38万台。第二是星星充电,有36万台。第三是云快充,有29万台。云快充主要是以平台加盟的形式为主,特来电跟星星充电是自营的,国家电网有19万台,小桔有10万台。网约车市场第一是万城万充。

竞争力决定因素:第一是引流能力,线上的是平台引流,线下的是线下服务能力引流。第二是变现能力,需要有多条途径的变现手段。第三要有优质的供给,拥有大量的优质的充电站。

整体盈利尚待实现:盈利分整体和单站两块,前者相对较难,因为早期建设的充电桩利用率低导致盈利不佳。但是,近年来建设的优质充电站单站盈利完全可以超过成本。如果实现单站盈利,则证明商业模式可行,整体盈利需要长期努力。

7.3 储能: 瑞浦兰钧与Powin达成3GWh储能电池战略合作协议

美国当地时间2023年4月27日,在通过了一系列严苛的产品测试及资质认证程序后,瑞浦兰钧与来自美国的全球储能系统集成商Powin LLC(Powin)于波特兰市达成战略合作协议,根据协议瑞浦兰钧将在12个月内为后者供应3GWh先进储能电池产品。

瑞浦兰钧的储能电池不仅满足了UL1642、UL9540a和UL1973等关键行业安全标准,更通过了Powin内部包含银行审查、商业分析、技术分析、质量评估和性能测试在内的所有评估框架。同时为确保项目能达到最佳效果,双方还评估了关键的电池特性,包括循环寿命、直流内阻、往返效率、热性能、容量分析、电化学阻抗谱(EIS)、电荷状态(SOC)曲线和消防安全。

Powin公司首席运营官Stuart Bolland表示,当前全球面临传统化石能源向绿色清洁能源的加速转变,寻求优质锂电池供应商变得至关重要。瑞浦兰钧不仅能提供优质性能、高安全、长循环寿命的产品,同时拥有匹配行业发展速度的投资战略及全球化布局。

据储能招投标数据整理,本周(4.24-4.30)共计招标/中标项目8/4个,其中招标367MW/734MWh,中标302MW/605MWh。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42/34个,其中招标5711MW/11771MWh,中标3575MW/8239MWh。

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,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。AI+汽车方向关注行业快鱼光庭信息。

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