

# 汽车及汽车零部件行业研究

买入（维持评级）

## 行业周报(简报)

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

## 欧美市场高景气持续，看好板块反弹机会

### 本周行业重要变化：

- 1) 5月5日，氢氧化锂报价 21.50 万元/吨，较上周下降 2.27%；碳酸锂报价 19.45 万元/吨，较上周上升 1.57%。
- 2) 终端：4月1-30日，乘用车批售 178.3 万，同/环比+87%/-10%。累计批售 684.5 万辆，同比+7%。电车批售 60 万辆，同/环比+105%/-4%。累计批售 209.7 万辆，同比+42%。

### 本周核心观点：

终端：1) 海外：长期看汽车电动化趋势确定，电车成长性高。4月美国 IRA 法案细则实施，仅剩 10 款可获全额补贴，当月美国电车销售 10.5 万，同/环比+47%/+4% 环比仍增，凸显电车市场竞争力。4月欧洲九国电车销售 14.7 万，同/环比+16%/-41%，均符合预期，碳减排下欧洲电动化空间丰厚。2) 国内：4月车展&车企促销&地方促消费聚拢人气，市场活跃。初步统计 4月乘用车批售 178.3 万，同/环比+87%/-10%；其中电车批售 60 万，同/环比+105%/-4%。

车企：海外车企 Q1 财报出炉成绩体现市场高景气。1) 大众：Q1 实现营收 762 亿欧元，同比+22%；税前利润 64.5 亿欧元，同比-23%，利润率 8.5%符合公司预期。公司在美欧表现强势弥补在华市场缺口。2) 宝马：Q1 营收 368 亿欧元，同比+18.3%；税前利润 51.3 亿欧元，环比大涨 58%，利润率 13.9%。电动化&高端化促进公司利润向上。3) 福特：营收 415 亿美元，同比+20%；净利 17.8 亿美元，去年同期为负，EBIT 利润率 8.1%。Q1 公司财务表现强劲。

龙头企业：1) 特斯拉在五国范围内涨价，遏制观望情绪有望促进市场需求释放，看好短期内特斯拉订单/交付量提升。2) 恩捷股份公告股份回购，将全部用于股权激励或员工持股计划。公司 Q2 起经营反转，全年保持高增预期。盈利&成本护城河持续加强，无虞价格战，持续看好。3) 祥鑫科技获超百亿元客户定点，有望超 23 年预期。公司瞄准车+储能 2 大战略方向，业绩有望持续超预期，重点推荐。

商用车：4月重卡销 8 万同比+83%看好市场复苏。4月重卡销量 8 万同比+83%，环比-31%；累计 32.1 万辆，同比+17%，符合我们的预期。1-4 月社会生产生活、社会消费呈现弱恢复，重卡下游应用领域向好带动需求回升。5-6 月国标切换将有望带动销量上行。此外，五一假期强客流亦有力促进客运及旅游业恢复，看好下半年客车市场反弹。

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。

### 本周重要行业事件

欧美国国家 4 月销量出炉，大众、宝马、福特等欧美车企发布 1Q23 业绩，特斯拉在五国范围内涨价，恩捷股份公告股份回购，祥鑫科技获超百亿元客户定点，搭载比亚迪电池的 MY 于柏林投产，宇通客车公布 4 月产销快报

### 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：欧美市场维持 Q1 强势，车企业绩显示乐观.....	4
1.2 国内：需求提振带动车市走高，新势力 4 月再创新高.....	5
1.3 新车型：比亚迪宋 Pro DM-i 冠军版官图发布.....	5
二、龙头与产业链.....	6
2.1 龙头公司事件点评.....	6
2.2 电池产业链价格.....	7
三、国产替代&出海.....	9
3.1 比亚迪：搭载比亚迪刀片电池的特斯拉 Model Y 投产.....	9
3.2 电池出海：泰国持续吸引中国电池企业赴当地建厂.....	10
四、新技术.....	10
4.1 蜂巢能源：第二代 196Ah 短刀叠片电池下线交付.....	10
五、商用车.....	10
5.1 4 月重卡销量公布，销量 8 万辆同比+83%.....	10
5.2 宇通客车：4 月销售 2836 辆同比+32%，客车市场逐渐向好.....	10
六、车+研究.....	11
6.1 储能：本周共计招标/中标项目 1/3 个，其中招标 10MW/ 20MWh，中标 120MW/240MWh.....	11
七、投资建议.....	11
八、风险提示.....	11

## 图表目录

图表 1：欧洲九国 4 月汽车及电车销量.....	4
图表 2：比亚迪宋 Pro DM-i 官图.....	5
图表 3：比亚迪宋 Pro DM-i 申报图.....	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/平方米）.....	9

图表 12: 方形动力电池价格 (元/wh) ..... 9

## 一、终端：销量、新事件及新车型

### 1.1 海外：欧美市场维持 Q1 强势，车企业绩显示乐观

#### 1.1.1 欧美 4 月销量公布，高景气度维持

(1) 美国：初步统计，4 月美国汽车销量 134.7 万，同比+10%，环比-1%维持高景气。1-4 月累计 488.2 万，同比+8%。其中电车销量 10.5 万，同比+47%，环比+4%；累计 37.7 万，同比+50%，渗透率 7.7%。

4 月 IRA 法案细则实施，仅 10 款车型可获全额补贴，当月美国电车依旧维持环比增长，印证美国汽车电动化趋势不变。长期看，在政策支持下美国汽车电动化是必然进程。

(2) 欧洲九国：4 月欧洲九国汽车销量 77.5 万，同比+15%，环比-34%，环比系季度初正常波动，事实上仍维持高景气。1-4 月累计 335.4 万，同比+15%。其中电车 14.7 万，同比+16%，环比-41%；累计 64.8 万，同比+11%，累计渗透率 19%。欧洲电车已从年初退补中恢复，销量持续超预期。

(3) 细分国家上，德国 4 月汽车销量 20.3 万，同比+13%，环比+28%；其中电车 4.2 万，同比-5%，环比-32%，渗透率 20.5%。英国 4 月电车销量 2.9 万，同比+50%，环比-55%，渗透率 21.9%；法国 4 月电车销量 2.8 万，同比+22%，环比-40%，渗透率 17.3%。季度初各国环比下降属正常波动，同比看汽车销量仍向好。

图表1：欧洲九国 4 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	4月	29740	11787	41527	202947	20.5%	西班牙	4月	4164	4347	8511	87817	9.7%
	同比	34%	-46%	-5%	13%			同比	88%	-1%	29%	9%	
	环比	-33%	-30%	-32%	-28%			环比	-27%	-28%	-27%	-24%	
	累计	124476	49314	173790	869765	20.0%		累计	18042	19307	37349	368268	10.1%
	累计同比	18%	-45%	-11%	8%		累计同比	68%	29%	45%	32%		
英国	4月	20522	8595	29117	132990	21.9%	瑞典	4月	6928	4549	11477	20586	55.8%
	同比	59%	33%	50%	12%			同比	28%	-12%	9%	-6%	
	环比	-56%	-52%	-55%	-54%			环比	-45%	-18%	-37%	-32%	
	累计	96752	40360	137112	627250	21.9%		累计	29832	17353	47185	83890	56.2%
	累计同比	26%	11%	21%	17%		累计同比	19%	-24%	-2%	-8%		
法国	4月	17113	10878	27991	161849	17.3%	瑞士	4月	3375	1443	4818	18149	26.5%
	同比	35%	6%	22%	19%			同比	62%	13%	43%	16%	
	环比	-44%	-31%	-40%	-26%			环比	-30%	-32%	-31%	-28%	
	累计	81997	47390	129387	671106	19.3%		累计	13625	6393	20018	76968	26.0%
	累计同比	46%	20%	35%	13%		累计同比	25%	2%	16%	10%		
挪威	4月	8196	703	8899	11152	79.8%	丹麦	4月	3471	1519	4990	12067	41.4%
	同比	7%	-28%	3%	-7%			同比	139%	-18%	51%	10%	
	环比	-54%	-16%	-52%	-50%			环比	-47%	-21%	-41%	-33%	
	累计	34402	2243	36645	45503	80.5%		累计	15375	5423	20798	52027	40.0%
	累计同比	-3%	-33%	-6%	-10%		累计同比	108%	-27%	41%	15%		
意大利	4月	3996	6055	10051	127125	7.9%	九国合计	4月	97505	49876	147381	774682	19.0%
	同比	30%	9%	16%	29%			同比	40%	-13%	16%	15%	
	环比	-51%	-17%	-35%	-25%			环比	-45%	-33%	-41%	-34%	
	累计	20447	25144	45591	559643	8.1%		累计	434948	212927	647875	3354420	19.3%
	累计同比	42%	11%	23%	27%		累计同比	27%	-12%	11%	15%		

来源：KBA 等，国金证券研究所

#### 1.1.2 多家车企 Q1 财报公布，市场复苏带动业绩向好

(1) 大众：营收大涨利润符合预期，全球战略推动公司增长

5 月 4 日，大众公布 Q1 财报，Q1 实现营收 762 亿欧元，同比+22%；税前利润 64.5 亿欧元，同比-23%，主要受大宗商品套期保值影响；利润率 8.5%符合公司预期。Q1 交付 204 万辆同比+7.5%，其中电车 14.1 万辆同比+42%。至 23Q1，公司存货 566.6 亿欧元，持续上涨。集团确认了 7.5%至 8.5%的年度销售回报率目标，大众表示将更好的维持公司利润。

大众 Q1 在美欧实现增长抵消了中国市场的下滑（同比-15%），目前集团在美欧市场需求强劲，集团仅在西欧在手订单已达 180 万，其中电车 26 万。在中国市场，大众认为新上市的 ID.7 将有力提升集团在华业务，集团有信心在本年剩余时间实现在华业务的恢复。

集团致力于打开中国和美国市场，实现全球增长，大众将：1) 在美国建设新工厂，年产能约 20 万，并投资 48 亿欧元在加拿大建造一家电池工厂，用于生产北美的 ID 系列电池。2) 在合肥投资 10 亿欧元建立研发中心，集团将加强与中国企业合作，在自动驾驶等方面加快发展。

(2) 宝马：纯电与高端并进拔高集团利润，一季度表现稳健

5 月 4 日，宝马公布 Q1 财报，Q1 营收 368 亿欧元，同比+18.3%；税前利润 51.3 亿欧元，同比下降，环比大涨 58%，

利润率 13.9%。

分业务上：1) 汽车业务 Q1 交付 58.8 万辆，同比-1.5%，其中电车 11 万，同比+23.3%；宝马预期 23 年公司交付会有小幅增长。汽车业务的 EBIT 利润率为 12.1%，同比+3.2pct。2) 摩托车交付 4.8 万辆同比+1.1%，EBIT 利润率为 16.5%，同比+3.0pct。

公司利润率的提升来自于纯电汽车和高端品牌销量的提升，其中 BEV Q1 销售 6.5 万辆同比+83%。公司在北美表现迅猛，在欧洲相对稳健，在中国则出现了负增长，宝马认为后续在欧洲、中国的销售情况将趋于稳健，预测汽车部门全年的息税前利润率在 8%到 10%之间。

(3) 福特：Q1 扭亏为盈，经营状况不断向好

5 月 3 日，福特公布 23 年 Q1 财报。营收 415 亿美元，同比+20%，销量 105.6 万辆，同比+9%；Q1 净利 17.8 亿美元，去年同期为负。调整后 EBIT 34 亿美元，同比+45%，EBIT 利润率 8.1%，同比+1.4pct；公司财务与经营状况表现强劲。

4 月，福特在美国交付 18.4 万辆，同/环比+4%/7%。北美库存 37.7 万辆同/环比+58%/-7%小幅下降。产量 19.5 万同环比均下降。总体看交付形势持续向好。

福特在皮卡、SUV 等领域攻势强劲。福特电马 Mustang Mach-E、纯电皮卡 F-150 Lightning 以及纯电动厢式货车 Ford E-Transit 在美国较受欢迎，福特也在提升电动产品的产能已满足美国客户的销售需求。公司继续维持 2 月对全年的判断，预期全年 EBIT 90 至 110 亿美元。

## 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：初步统计 4 月乘用车零售 165.2 万，电车 52.9 万

乘联会口径：初步统计，4 月 1-30 日，乘用车零售 165.2 万辆，同/环比+58%/环比+4%。累计零售 593.8 万辆，同比 0%。乘用车批售 178.3 万，同/环比+87%/-10%。累计批售 684.5 万辆，同比+7%。

4 月 1-30 日，全国电车零售 52.9 万辆，同/环比+87%/-3%。累计零售 185.2 万辆，同比+37%；电车批售 60 万辆，同/环比+105%/-4%。累计批售 209.7 万辆，同比+42%。

4 月底上地方促消费政策&车企自身降价促销持续，车市持续恢复。上月车展&促销政策聚拢人气，至月底销量冲锋，车市维持 3 月旺盛，累计批售/零售已实现转正。

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。我们持续看好国内电车替代趋势，板块在 Q2 有望迎来反弹。

### 1.3 新车型：比亚迪宋 Pro DM-i 冠军版官图发布

5 月 4 日，比亚迪公布宋 Pro DM-i 冠军版官图，新车车身尺寸 4738/1860/1710mm，轴距 2712mm，相较现款车长有所增加。动力方面继续搭载 DM-i 超级混动系统，其中 1.5L 四缸“骁云”自然吸气发动机最大马力 81kW，驱动电机提供最大功率 132kW 和 145kW 两种规格。此前新车已在工信部亮相，我们预计售价 15 万元左右，本月上市。

宋 Pro DM-i 作为比亚迪的销量主力，本次改款秉持比亚迪加量的策略，或在售价上让利。比亚迪作为国内电车领导者，技术优势和市场优势明显，本次改款爆款潜力十足，有望为其带来可观增量。随着海鸥、腾势 N7，驱逐舰 07、宋 Plus 及护卫舰 05 等车型上量，我们预计 23-25 年销量 310/ 400/500 万辆，同比增速+65.9%/+29.0%/+25%。

图表2：比亚迪宋 Pro DM-i 官图

图表3：比亚迪宋 Pro DM-i 申报图



来源：比亚迪官网，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

## 二、龙头与产业链

### 2.1 龙头公司事件点评

#### 2.1.1 特斯拉：“中美德日加”五国涨价超预期，交付量将迎来提升

事件：5月2日，特斯拉在“中美德日加”五国进行涨价。其中，国产M3/MY全系上涨2000元；美国M3/MY起售价提高250美元；德国MY后驱版上调3100欧元，MY长续航上调1000欧元；日本入门M3上调3.7万日元（约1.9万人民币）；加拿大M3/MY高性能版提升300美元。

5月5日，特斯拉中国再次官宣涨价，全新Model S及全新Model X全系车型上调售价1.9万元。调整后，Model S起售价为80.89万元，Model X起售价为89.89万元。

点评：

1、根据国金数研团队跟踪，近几周国内新增订单呈上升态势。价格动态调整保证单车毛利与需求持续向上。特斯拉具有全行业最高单车盈利水平，短期可采用降价方式刺激需求，同时也能灵活调整热销车型ASP保障整体盈利水平。

2、上海工厂M3新款上市在即，预计23Q3上市。M3 2017年发布，上市已6年。改款M3车型将减少车内零部件数量（内饰设计将趋近于新款Model S车型），设计及制造更趋向一体化，进一步降低成本，降低售价的同时，保障单车盈利水平。

3、Cybertruck投产在即，公司销量预期乐观。目前德州工厂Cybertruck产线正在组装，马斯克透露预计Q3交付。考虑美国市场皮卡偏好度高，Cybertruck将带来可观增量。公司产能不断提升，23Q1产能达200万辆以上。预计23年销量增速50%+，交付180万辆+。

投资建议：持续看好特斯拉供应链，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。持续推荐新泉股份、恒帅股份、三花智控、东山精密等，边际上看建议关注0-1的盾安环境。

#### 2.1.2 恩捷股份回购点评：拟以自有资金回购股份，彰显远期发展信心

事件：5月4日，公司公告，拟以自有资金不超过人民币140元/股（含）回购人民币10000万元（含）-15000万元（含）对应公司股份。预计可回购71.42-107.14万股，拟通过集中竞价方式。

点评：

1、健全长效激励机制，推动高质价值发展。公司本次回购股份数量约为71.42-107.14万股（按不超过140元/股测算），占比总股本0.08%-0.12%；回购资金约为1-1.5亿元，将全部用于股权激励或员工持股计划。经营财务层面，公司负债率为51.18%，相对较低；此外，公司1Q23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%，现金流充裕拥有足够资金支付回购款。

2、Q2起经营反转，全年保持高增预期。1Q23由于春节假期、季节淡季等影响，公司排产/出货环比下滑。当前产业链去库存已步入尾声，市场反馈电池厂隔膜库存已低于安全库存水平，4-5月公司排产预期恢复至去年11月份水平，Q2预期排产15亿平，环比+50%。Q2起盈利逐季度预计提升，恢复至0.9元/平以上。

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 祥鑫科技点评：获超百亿元客户定点，有望超23年预期目标，持续推荐

事件：5月3日，公司公告客户项目定点意向书。公司于23年1-4月获客户项目定点意向书，预计总额149-151亿元，项目周期1-7年，下游客户覆盖新能源汽车、动力电池、储能和光伏逆变器、通信等行业。

点评：

1、获超百亿元订单，有望超23年预期。跟随新能源市场快速增长，公司23年1-4月获149-151亿元新订单，全年新增在手订单目标有望突破（400亿元），为业绩成长性奠定基础。我们预计，新订单客户涉及CATL、蜂巢、亿纬、欣旺达、威睿等电池领域客户；埃安、合创、BYD等新能源汽车领域客户；HW、新能安、锦浪、南网科技、海辰、Enphase等储能领域客户。

2、项目放量提升稼动率，远期净利率目标上升。22年公司经营现金流净额1.5亿元，同比+1126%，主要系销售规模扩张，以及回款增加所致。公司22年净利率6.0%，同比+3.3pct，主要系价格联动机制建立；23年项目放量稼动率修复+规模化效应体现，目标净利率8%，预计远期稳定在9%-10%，盈利能力持续提升。

投资建议：公司深耕模具&精密冲压技术，受益于新能源产业链需求爆发，22年在手订单339亿元，预计3-5年交付完；23年目标订单400亿元，收入目标80亿元，同比预计翻倍。公司瞄准车+储能2大战略方向，业绩有望持续超预期，重点推荐。

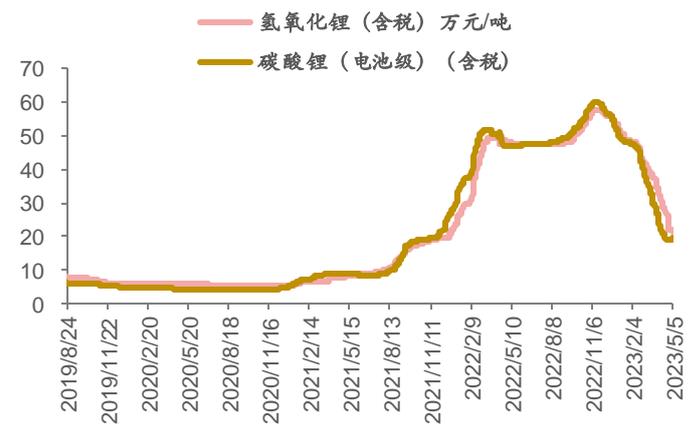
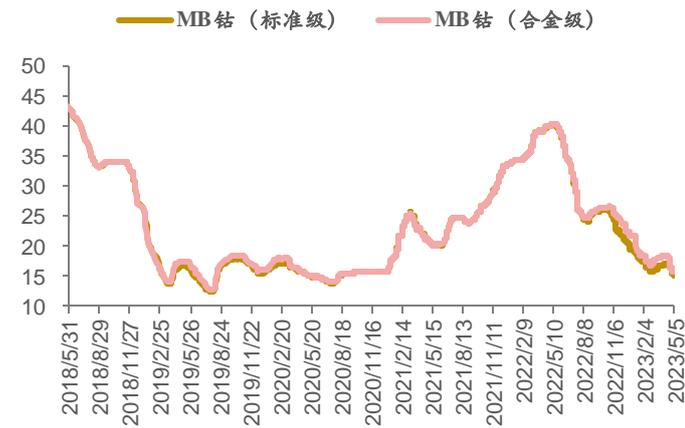
## 2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格：5月5日，MB 标准级钴报价15.15 美元/磅，较上周下降2.57%；MB 合金级钴报价15.75 美元/磅，较上周持平。钴价仍旧处在阴跌整理区间，消费电子持续冷清叠加电动车用钴趋少导致市场需求低迷。

2) 锂盐周价格：5月5日，氢氧化锂报价21.50 万元/吨，较上周下降2.27%；碳酸锂报价19.45 万元/吨，较上周上升1.57%。本周国内碳酸锂价格开始回弹，市场情绪积极转好。需求端，5月下游排产向好，引发部分贸易商抄底。供应端，去库存仍在进行，停产减产厂商增多。预计5月开始碳酸锂价格或偏强运行。

图表4: MB 钴报价 (美元/磅)

图表5: 锂资源 (万元/吨)

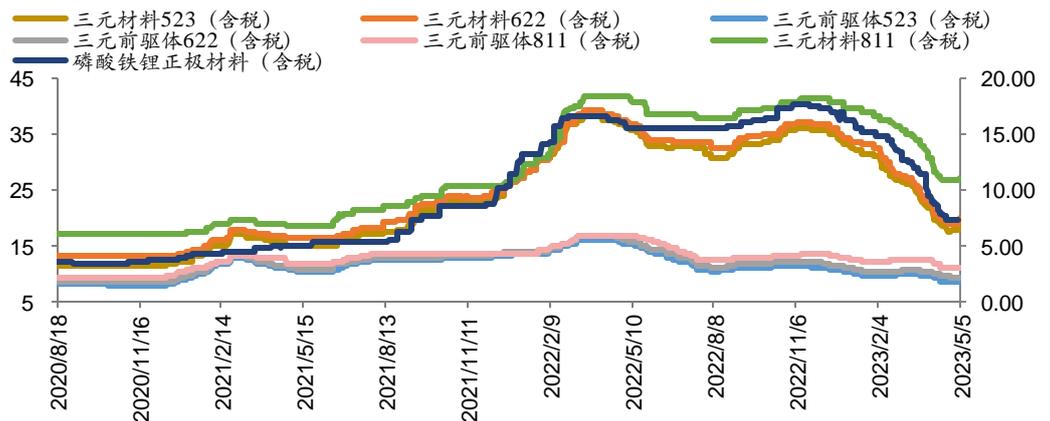


来源：MB 英国金属导报，国金证券研究所

来源：中华商务网，国金证券研究所

3) 正极材料本周价格：5月5日，三元正极 NCM523 均价19 万元/吨，较上周上涨7.04%；NCM622 均价20 万元/吨，较上周上涨5.26%；NCM811 均价27 万元/吨，较上周上升0.93%。磷酸铁锂正极均价为7.25 万元/吨，较上周持平。本周碳酸锂开始回升，引发正极材料市场情绪反转。磷酸铁锂价格止跌企稳，储能市场需求有所回升，动力市场情绪好转。三元材料价格强势发弹，预计5月价格偏强发展。

图表6: 三元材料价格 (万元/吨)

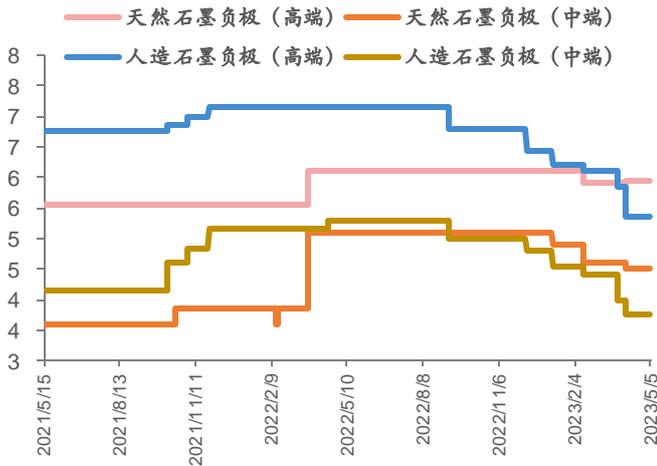


来源：中国化学与物理电源行业协会，中华商务网，国金证券研究所

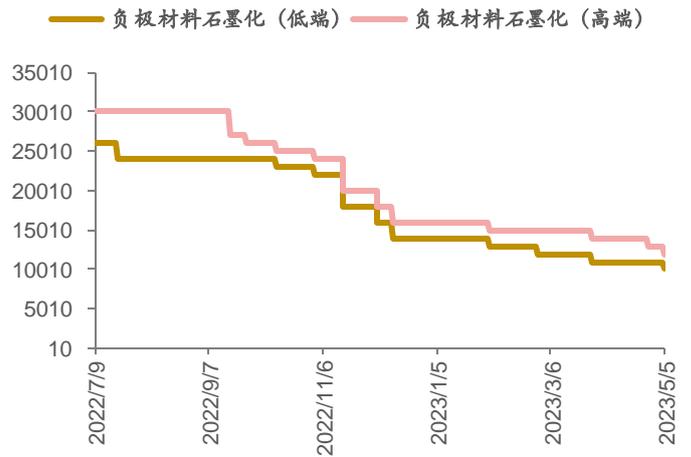
4) 负极材料本周价格：5月5日，人造石墨负极（中端）3.2-4.3 元/吨，人造石墨负极（高端）3.8-6.9 万元/吨，天然石墨负极（中端）4.2-4.8 万元/吨，天然石墨负极（高端）5.2-6.7 万元/吨，均较上周持平。本周负极材料市场持续冷清，价格保持稳定，市场整体出货压力未见明显好转。

5) 负极石墨化价格：5月5日，石墨化（高端）价格为1.2 万元/吨，较上周下降7.69%；石墨化（低端）价格为0.99 万元/吨，较上周下降9.09%。本周石墨化代工需求持续下滑，导致价格大幅下跌，部分厂商价格已经持续低于成本线。

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)

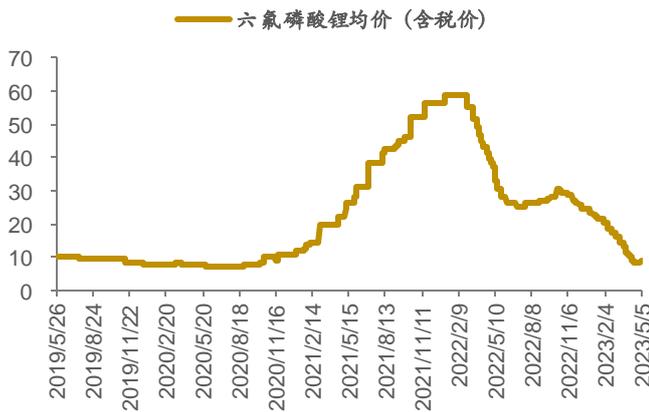


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

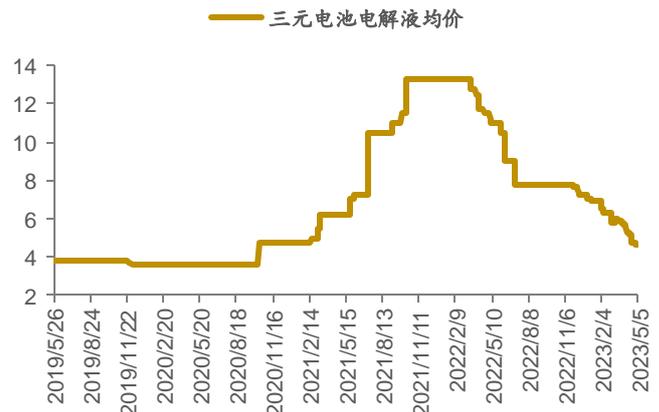
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格: 5月5日, 六氟磷酸锂(国产)价格为9.15万元/吨, 较上周上升4.75%; 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, 均价较上周持平, 磷酸铁锂电池电解液报价2.35-3.35万元/吨, 均价较上周持平。本周电解液价格有所回升, 主要是因为下游订单量回暖, 开工率逐渐恢复。

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)

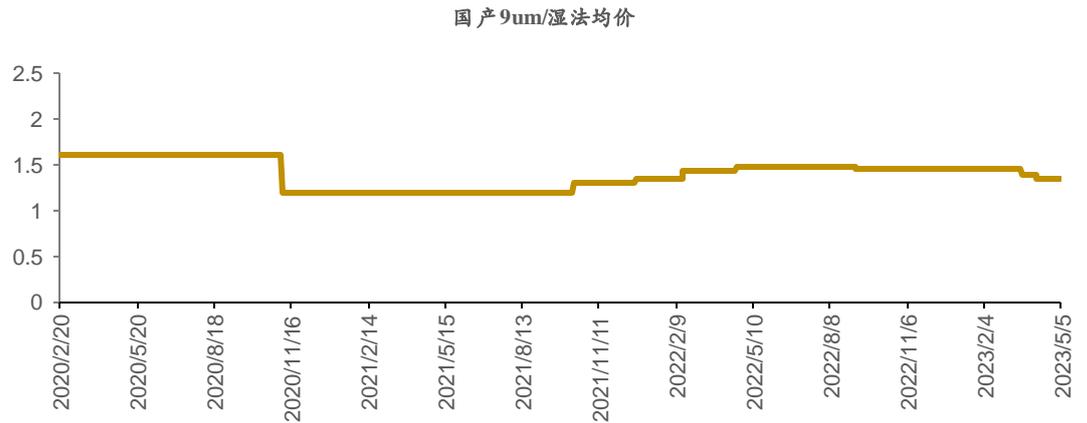


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 5月5日, 国产中端16μm干法基膜价格0.65-0.75元/平方米, 较上周下降6.67%; 国产中端9μm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+3μm价格为1.5-2元/平方米, 较上周下降2.78%。本周隔膜价格维持震荡下跌趋势, 干法基膜降价达6.67%, 部分原因是存在非理性竞争, 湿法隔膜维持偏弱稳定, 市场需求随着碳酸锂价格止跌而逐步释放。

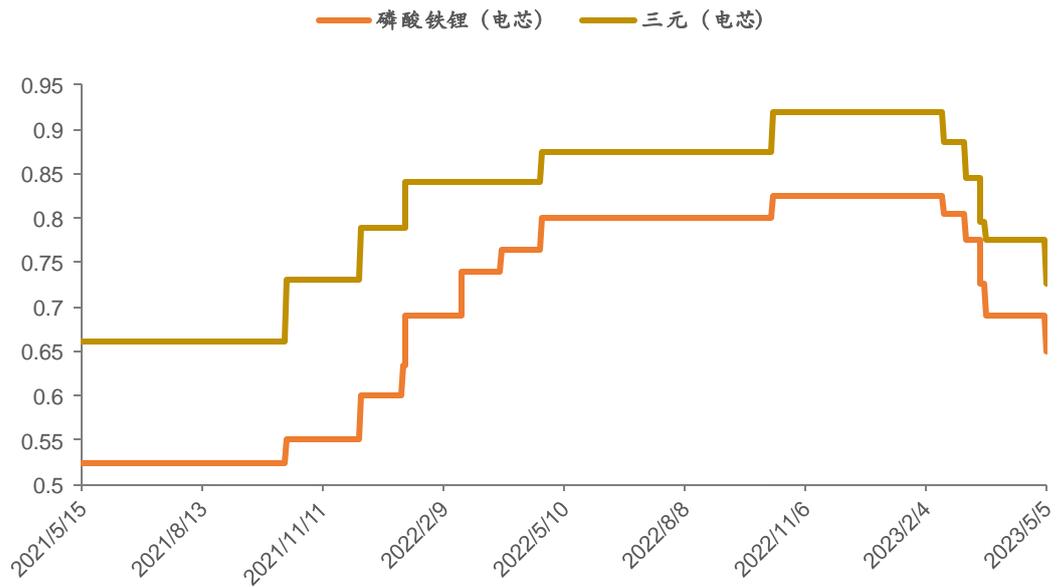
图表11: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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: 5月5日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.59-0.71 元/wh 较上周下降 5.8%, 方形三元电芯报价为 0.67-0.78 元/wh, 均较上周下降 6.45%。本周电芯市场报价下跌较多, 主要是碳酸锂以外的原材料成本下跌引起。市场总体对 5 月下游需求持乐观态度, 预计随着下游需求逐渐回暖, 电芯价格能够企稳。

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 比亚迪: 搭载比亚迪刀片电池的特斯拉 Model Y 投产

事件: 据德国媒体 Teslamag 在 5 月 4 日发布的消息, 特斯拉柏林超级工厂近日将投产代号为“Type 005”的全新车型。消息称, 新车即为搭载比亚迪磷酸铁锂刀片电池的 Model Y 后轮驱动版车型 (欧版), 未来将作为入门版本供应欧洲市场。据悉, 欧版 Model Y 后驱驱动版搭载了来自中国动力锂电池供应商比亚迪的刀片电池, 电池组能量 55kWh, WLTP 续航里程 440km, 采用 CTC 电芯底盘一体化技术, 电池组就是车身承载结构的一部分。

点评:

1、比亚迪刀片电池应用 CTC 技术实现减重。去年年底外媒报道的一篇关于荷兰交通部颁发的认证文件显示, 认证名为“005 型”的新款 Model Y 搭载的就是比亚迪 55kWh 的刀片电池, 而搭载刀片电池后的特斯拉 Model Y 整车重量减轻了 66kg。作为对比, 从中国上海工厂出口到欧洲的 Model Y 后轮驱动版车型采用了宁德时代的磷酸铁锂电池, 电池组能量 60kWh, WLTP 续航里程 455km。两者最主要区别在于比亚迪的刀片电池是直接内置在特斯拉的车身结构中 (CTC

技术), 减少了重量和成本。

2、特斯拉对于中国电池供应商的选择未来或更加多元化。目前, 特斯拉在中国市场暂时没有使用比亚迪电池的计划, 仍然主要依赖宁德时代和 LG 新能源作为电池供应商。不过, 随着特斯拉在全球范围内扩大产能和销量, 未来可能会与更多的合作伙伴建立关系, 以保证电池供应的稳定性和多样性。

### 3.2 电池出海: 泰国持续吸引中国电池企业赴当地建厂

事件: 据起点锂电, 近日, 泰国投资委员会 (BOI) 秘书长 Narit Therdsteerasukdi 表示: “我们正在与许多公司谈判, 不仅是宁德时代, 还有电池行业的许多公司。这是我们的目标之一。我们希望吸引电池生产商在泰国建厂。”这意味着, 宁德时代将进一步将其生产基地版图向东南亚扩张, 宁德时代官网显示, 该公司目前在全球有 13 个生产基地, 其中 11 个在中国, 一个在匈牙利, 一个在德国。该公司目前在东南亚没有生产设施。

点评: 据起点锂电, 当前东南亚多国正在利用税收减免等激励措施吸引全球电动汽车、动力电池, 乃至上游原材料企业对当地投资, 同时, 泰国政府目标支持和补贴大型电池生产设施, 优先支持那些替产能超过 8GWh 的工厂提供资金支持。同时, 由于东南亚国家在新能源汽车和动力电池方面, 还未培育出本土龙头品牌, 中国锂电产业链企业在产品、技术、供应链等方面具备较强的竞争力。

除宁德时代外, 当前国内锂电企业包括国轩高科、亿纬锂能、欣旺达、瑞浦兰钧、天能股份、蔚蓝锂芯、格林美、华友钴业、中伟股份等电池及原材料企业都已或筹备在东南亚投资与合作。1) 国轩高科: 在南亚、东南亚, 通过与当地企业塔塔、Vinfast、NuovoPlus 等合作, 海外制造基地建设稳步推进; 2) 瑞浦兰钧: 对东南亚等地区极致工厂的布局已经提上日程; 3) 蔚蓝锂芯: 拟在马来西亚进行锂电池项目建设投资, 项目拟总投资 2.8 亿美元, 新建 10GWh 圆柱锂电池制造项目; 4) 天能动力: 越南建厂项目则处于申报审批阶段, 完成前期准备工作后将进入建设阶段。

## 四、新技术

### 4.1 蜂巢能源: 第二代 196Ah 短刀叠片电池下线交付

事件: 5 月 4 日消息, 蜂巢能源宣布, 第二代短刀叠片电池 196Ah 电芯在南京基地顺利下线, 标志着南京基地进入量产爬坡的全新阶段。此外, 南京基地自产第一款短刀电池的首款 LCTP 电池包, 现阶段已按期批量交付。

点评: 短刀电池助力公司客户拓展。蜂巢能源 L 系列全域短刀电池产品涵盖从 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 L600 目前已经开发至第二代短刀电芯, 电芯容量为 196Ah, 能量密度超过 185wh/kg, 体积能量密度超过 430wh / L, 可实现 A 级车型 550km 续航里程, 并可以在高能量密度下 1.6C 快充, 满足 30min 充电 80% 以上。目前蜂巢能源短刀电池已经为欧拉闪电猫量产供货, 且已在匹配零跑、集度、哪吒、北汽、Stellantis 等多个车型项目。

## 五、商用车

### 5.1 4 月重卡销量公布, 销量 8 万辆同比+83%

4 月, 我国重卡市场销量约 8 万 (开票口径, 包含出口和新能源), 同比+83%, 环比-31%。环比下滑系 3 月冲量效应后的正常波动, 符合商用车销量规律。1-4 月, 重卡市场累计销售 32.1 万辆, 同比+17%, 累计同比由负转正。市场整体向好。

22 年 4 月受疫情影响自身基数较低。如今疫后消费、基建均呈弱复苏状态, 带动重卡销量缓慢走入上行周期, 4 月同比连续三月为正, 提振市场信心, 销量走势亦符合我们的预期。5 月起国六 b 切换临近, 老国标需求有望提前释放, 叠加社会经济持续恢复、国四汽车淘汰的推进, 我们看好今年重卡增长趋势, 预期 23-35 年重卡销量 89.6/120.5/132.7 万, 同比+33.3%/+34.5%/+10.2%。

### 5.2 宇通客车: 4 月销售 2836 辆同比+32%, 客车市场逐渐向好

5 月 4 日, 宇通客车发布 4 月产销快报, 公司 4 月销售客车 2836 辆, 同比+31.85%。其中大型车辆 1550 辆、中型 947 辆, 小型 339 辆。1-4 月累计 7275 辆, 同比+2.52%。

五一假期客流量旺盛催动旅游业复苏, 将带动客车市场全面向好。交通运输部数据显示, 23 年“五一”全国营业性客运量合计 26971.6 万人次, 日均发送 5394.3 万人次, 比 2022 年同期日均增长 162.4%。相应地将缓解旅游公司现金流运转, 并促进客车市场需求。

公司作为大中客市场的龙头企业, 自身产品布局广, 竞争优势丰富, 将从中得利。我们预期五一后客车市场将有明显回暖, 至下半年形成销售旺季。

## 六、车+研究

### 6.1 储能：本周共计招标/中标项目 1/3 个，其中招标 10MW/ 20MWh，中标 120MW/240MWh

据储能招投标数据整理，受五一节假日影响，本周（5.1-5.7）共计招标/中标项目 1/3 个，其中招标 10MW/20MWh，中标 120MW/240MWh。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。

## 七、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。

## 八、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