

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

新车潮来袭消费提振，板块回暖进程加速

本周行业重要变化：

- 1) 6月16日，氢氧化锂报价 30.20 万元/吨，较上周上涨 0.67%；碳酸锂报价 31.25 万元/吨，较上周下降 0.79%。
- 2) 终端：6月1-11日，乘用车批售 44.1 万辆，同比-5%/环比+11%；累计批售 927.4 万辆，同比+10%。批售 14.4 万辆，同期+18%/环比+3%；累计批售 292.7 万辆，同比+45%。

本周核心观点：

终端：蔚来大幅度降价，小鹏 G6 订单良好，6月新车集中上市交付潮开启。1) 6月12日，蔚来宣布全系车型降价 3 万元，主力车型 ET5 价格落至 30 万元以下，新款 ES6 价格降至 33.8 万元。我们预计 Q3-Q4 将达到 2 万辆以上，进一步提振市场对公司的信心。2) 6月12日，小鹏宣布新车 G6 在预售开启 72 小时后订单超 25000。小鹏 G6 作为小鹏新一代拳头产品，其火爆对于小鹏汽车的销量恢复起到了关键提振作用，预计将成为 P7 之后小鹏又一爆款。3) 6月15日，蔚来汽车旗下首款旅行车——ET5 Touring 正式上市并开启交付；6月12日，极氪汽车宣布极氪 X 正式交付全国 25 城；目前新车上市交付进入集中期，将带动终端市场持续冲量。

电池出海：欧洲议会通过“欧盟新电池法”。6月14日，欧洲通过新协议要求未来新的电动汽车（EV）电池、LMT 电池和容量大于 2kWh 的工业电池，必须具备碳足迹声明和标签，以及数字电池护照才能进入欧盟市场，并对电池重要原材料的回收比例作出了相关要求。该法规对于低碳的高要求以及产业链的精准管理将使中国电池企业出海欧洲的成本提高，部分电池企业已先发布局并付诸行动。

智能化：L3 标准即将落地，持续利好智能化产业链公司。中国 L3 级自动驾驶标准预计在 6 月底出炉，相较于 L2 的半自动，L3 的驾驶系统为有条件自动驾驶，车辆可以在大部分路况下实现自动驾驶，接管车辆的大部分驾驶功能。但即使 6 月意见能够出台，L3 的智能驾驶汽车还需要至少一年才能上路。利好环节：1) 整车：特斯拉和小鹏汽车具备领先的自动驾驶能力且新车周期好转；2) 零部件：L3 智能驾驶将带来智能化零部件渗透率和性能要求提升，域控制器、AI 算法环节有望充分受益，同时激光雷达和 4D 毫米波雷达上量速度有望提升。

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（智能化闭环选配）等。AI+汽车方向关注行业快鱼光庭信息。

本周重要行业事件

蔚来大幅度降价，小鹏 G6 订单良好；蔚来 ET5 Touring、极氪 X 正式上市交付；特斯拉在华开启新促销；宁德时代麒麟换电产品正式发布；欧洲议会通过“欧盟新电池法”，丰田召开 Toyota Technical Workshop 技术说明会。

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.....	4
1.1 海外：丰田推出电动新技术，加速挺进纯电市场.....	4
1.2 国内：电车市场持续向好终端向上.....	4
1.3 新车型：6月新车集中上市交付潮开启.....	4
二、龙头企业及产业链.....	6
2.1 龙头公司事件点评.....	6
2.2 电池产业链价格.....	6
三、国产替代&出海.....	9
3.1 亿纬锂能：获两家美国企业方形磷酸铁锂电池共计 23.389GWh 订单.....	9
3.2 海外新规：欧洲议会通过“欧盟新电池法”.....	9
四、新技术.....	10
4.1 固态电池：丰田宣布最早在 2027 年推出全固态电池的电动汽车.....	10
4.2 钠离子电池：盘古钠祥、超钠新能源完成新一轮融资.....	10
五、商用车.....	11
5.1 图森未来完成重卡全无人化测试，重卡智能化加速.....	11
六、疫后消费.....	11
6.1 摩托车：5月大排量摩托受消费影响下滑，短期波动不改长期向好趋势.....	11
七、车+研究.....	11
7.1 汽车产业链公司的“机器人含量”决定了相关标的的市值空间.....	11
7.2 智能化：L3 标准即将落地，持续利好智能化产业链公司.....	12
7.3 储能：国家发改委表示积极支持新型储能科技创新，加快推动规模化应用.....	12
八、投资建议.....	12
九、风险提示.....	12

图表目录

图表 1：蔚来 ET5 旅行版外观.....	5
图表 2：蔚来 ET5 旅行版内饰.....	5
图表 3：极氪 X 外观.....	5
图表 4：极氪 X 内饰.....	5
图表 5：吉利银河 L6 外观（前）.....	6
图表 6：吉利银河 L6 外观（后）.....	6

图表 7: MB 钴报价 (美元/磅)	7
图表 8: 锂资源 (万元/吨)	7
图表 9: 三元材料价格 (万元/吨)	7
图表 10: 负极材料价格 (万元/吨)	8
图表 11: 负极石墨化价格 (万元/吨)	8
图表 12: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)	8
图表 13: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	8
图表 14: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	9
图表 15: 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：丰田推出电动新技术，加速挺进纯电市场

6月13日，丰田举办了以“改变汽车未来”为主题的Toyota Technical Workshop技术说明会，会上丰田高层介绍了丰田在纯电动和氢燃料电池汽车方面的发展与规划，同时还宣布丰田将在2026年推出续航达1000km的电动汽车，充电时间仅需20分钟。此次技术发布会上丰田发布了多项前瞻技术，以提升其电动汽车的性能和竞争力。

一直以来，在新能源领域丰田远不如其他车企激进，直至4月起电动水平才开始缓慢加速，而此次技术说明会无疑是丰田加速挺进纯电领域的宣言。随着丰田、本田等日系车企逐步开启电动化进程，未来海外市场供给持续增长，新车放量将有助于欧、美、日等发达国家的电动化持续进行。

1.2 国内：电车市场持续向好终端向上

1.2.1 乘联会：6月1-11日乘用车批售44.1万，电车14.4万

乘联会口径：6月1-11日，乘用车零售42.5万辆，同比-10%/环比-25%。乘用车批售44.1万辆，同比-5%/环比+11%；累计批售927.4万辆，同比+10%。电车零售16.0万辆，同比+18%/环比-4%。累计零售258.1万辆，同比+39%。电车批售14.4万辆，同期+18%/环比+3%；累计批售292.7万辆，同比+45%。

6月电车同比保持增长，加之季末多家车企开启降价促销活动，季度末冲量效应显现，预计将保持较旺局面。随着6月上海车展重磅新车陆续上市，电车新车潮开启，新车放量将带动6月乃至下半年车市的持续好转。目前电车板块已触底反弹，建议持续关注。

我们预期全年电车销量850-900万辆。结构看，纯电550-600，同比+10~+20%；插混250-300万辆，同比67%~100%。乘用车与去年基本持平2250-2300万辆。

1.2.2 新势力：蔚来大幅度降价&小鹏G6订单良好

(1) 蔚来：6月12日，蔚来宣布全系车型降价3万元，主力车型ET5价格落至30万元以下，新款ES6价格降至33.8万元。此次蔚来除降价外，对新购车用户首任车主的用车权益也进行了调整：取消每月4次免费换电等权益。如果车主仍想享受免费换电等权益，可选购3万元的权益升级包。蔚来换电将正式成为一项收费服务，与车价分离。

蔚来降价后购入门槛下探至30万元，将有效提振公司销量。目前公司处于产品换代期，5月新车交付量仅为6155辆，我们认为在价格下探后，配合全新EC6，ET5旅行版、ET7等主力车型的上市，蔚来月销有望快速恢复，我们预计Q3-Q4将达到2万辆以上，进一步提振市场对公司的信心。

(2) 小鹏：6月12日，小鹏宣布新车G6在预售开启72小时后订单超25000。小鹏旗下全新车型“超智驾轿跑SUV”小鹏G6于6月9日正式开启预售，预售价格22.5万元，6月29日正式上市，7月开启用户交付，预计上市后将与特斯拉Model Y展开竞争。

小鹏G6作为小鹏新一代拳头产品，其火爆对于小鹏汽车的销量恢复起到了关键提振作用，预计将成为P7之后小鹏又一爆款。新架构&优良定价&小鹏自身领先的智能化&自动驾驶技术均成为本车的关键卖点，小鹏宣称领先于MY。在P7i和G6的热销下，我们预计小鹏月销有望从7k回归至接近1.5万的水平。同时，L3智能驾驶法规即将上线的情景下，小鹏作为智能化领先车企，有望受益。

1.3 新车型：6月新车集中上市交付潮开启

1.3.1 蔚来ET5旅行版上市并开启交付

6月15日，蔚来汽车旗下首款旅行车——ET5 Touring正式上市并开启交付。新车搭载75kWh电池包车型起售价为29.8万元，搭载100kWh电池包车型起售价为35.6万元，若采用BaaS电池租用方案，起售价为22.8万元。

随着市场的发展和大众生活方式的变迁，ET5 Touring所在的旅行车细分市场由于迎合了用户娱乐方式的转化以及对于舒适驾驶的需求，未来将有广阔的空间。

而在进入2023年以来，受产品更新换代影响，蔚来汽车增速有所放缓，数据显示蔚来1-5月累计销售43854辆，同比微增7.66%，在蔚来当前的市场困境下，ET5 Touring无疑肩负着提振销量的重任。

图表1: 蔚来 ET5 旅行版外观



图表2: 蔚来 ET5 旅行版内饰



来源: 蔚来汽车官网, 国金证券研究所

来源: 蔚来汽车官网, 国金证券研究所

1.3.2 吉利: 极氪 X 正式交付

6月12日, 极氪汽车宣布极氪 X 正式交付全国 25 城, 上市到交付仅 60 天。其官方指导价为 18.98-22.98 万元。该车定义为紧凑型 SUV, 此前于 4 月 12 日在成都正式上市。该车车身尺寸 4450/1836/1572mm, 轴距为 2750mm, 基于 SEA 浩瀚架构打造, 提供后驱版以及四驱版可选, 后驱版搭载 200kW 的电动机, 四驱版增设一 115kW 的前置电机, 续航 500-560km, 电池均为三元锂电池组, 售价 18.98-20.98 万元。

该车作为极氪冲量款型, 优质的价格及贯穿品牌设计理念的“豪华”定位使其产品力明晰, 目前市场主要竞争对手为比亚迪在 10-20 万区间的款型, 将有效带动极氪品牌销量增长。目前极氪仅凭借 001、009 两款高端车型便已月销近万, 极氪 X 有望带动品牌销量破万。

图表3: 极氪 X 外观



图表4: 极氪 X 内饰



来源: 极氪汽车官网, 国金证券研究所

来源: 极氪汽车官网, 国金证券研究所

1.3.3 吉利银河 L6 将于 9 月 23 日发布

6月15日, 吉利银河发布一则预告称银河 L6 将于 9 月 23 日发布。银河 L6 是吉利银河旗下的第二款产品, 定位紧凑型插混轿车, 搭载新一代雷神插电混动系统, 提供标准续航和长续航版 2 种车型, 纯电续航 105km, 预计综合续航将突破 1000km。

此前银河 L7 已经发布并于本月交付, 预计银河 L6 与 L7 近似, 定价在 10-20 万区间插混市场, 与市场优势企业比亚迪等展开争夺。银河 L7 目前凭借其低价和全新设计已有爆款迹象, L6 的上市有望复刻 L7 的成功。23 年下半年吉利多款爆款新车放量, 集团在下半年将得到持续增长。

图表5: 吉利银河L6外观(前)



图表6: 吉利银河L6外观(后)



来源: 吉利汽车官网, 国金证券研究所

来源: 吉利汽车官网, 国金证券研究所

二、龙头企业及产业链

2.1 龙头公司事件点评

2.1.1 特斯拉: 在华开启6月大促, 预计季度末销量向好

6月16日, 特斯拉 Model 3 现车 6 月限时激励今日正式上线。6月16日至30日, 消费者购买 Model 3 后轮驱动版车型并完成交付可享 8000 元保险补贴和优惠利率贷款方案。此前在5月20日, 特斯拉曾在美国宣布 M3 部分型号获得 1300 美元的折扣, 配合月初特斯拉在美国 M3 全部型号均可获得补贴, M3 价格下探趋势明显。

同时, 美国特斯拉 MY 全系列上涨 250 美元。特斯拉系列举措系 1) 季度末冲量效应, 持续放低低价 M3 价格冲击销量。2) 调整单车 ASP 保证利润, 同时, MY 的小幅涨价可以打消市场对特斯拉降价的观望情绪, 协助市场需求释放。3) 改款 Model 3 将在 H2 上市, 清理现款 M3 库存。

随着下半年改款 Model 3 和 Cybertruck 的上市, 加上公司在美降价战略及获取全额补贴, 下半年市场的观望态度有望打散, T 销量将持续向好, 其成长性及爆发性均有保证。我们看好特斯拉及其供应链的观点保持不变, 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 宁德时代: 骐骥换电产品正式发布

事件: 6月12日, 宁德时代骐骥换电产品正式发布。该产品由骐骥换电快、骐骥换电站、骐骥云平台三部分组成。1) 骐骥换电快使用宁德时代第三代磷酸铁锂电池, 这一电池组应用了无热扩散、CTP 成组等技术, 已经通过 200 多项安全测试, 电池系统使用寿命可超过 1.5 万次; 2) 骐骥换电站则使用了自适应无极调节技术, 可覆盖全轴距重卡, 单个换电快容量为 171kWh, 可支持 1 到 3 块的灵活装配, 整个换电过程仅需几分钟, 比传统重卡加油还快, 能够一直奔跑在路上, 不用为充电耽搁太长时间; 3) 骐骥云平台将车、电池和换电站进行连接。该平台将依托大数据, 让资产持有方实现资产实时监控和智能调度, 让换电站运营方提升运营效率, 让运输公司得以进行运输路线规划和司机车辆管理, 让卡车司机能够一键预约换电、实现换电路径优化。关于成本, 骐骥换电结合车电分离的商业模式与传统燃油重卡相比单车每年可以节约 3-6 万元。

点评:

1、宁德时代在换电重卡领域拥有极高份额。根据电车汇统计, 2022 年初到 23 年 4 月底, 换电重卡电池总装车量 3.45GWh, 宁德时代市占率 93.4%; 宁德时代电池配套的换电重卡累计销量 12114 辆, 宁德时代市占率 92.1%; 今年前五个月, 共有 13 家车企新申报了 34 款换电重卡车型, 其中 11 家车企申报的车型中, 宁德时代都是第一供应商。宁德时代在换电重卡领域份额极高。

2、重卡电池技术持续迭代, 效率提升。去年 9 月份, 宁德时代推出了 MTB 技术, 将模组直接集成到车辆支架/底盘, 让电池系统的体积利用率提升 40%, 再加上独创的 U 形水冷系统攻克了散热难题, 为换电重卡及工程机械电动化提速提供更优解。此次发布的骐骥换电, 正是在车辆底盘上装载、更换电池, 进一步提升电池及换电效率。

3、推动重卡降本, 有望进一步巩固份额。宁德时代公布的数据显示, 依托于骐骥换电的超长寿命电池技术和高效换电服务, 结合车电分离的商业模式, 在不考虑油价波动、不增加车辆购置成本的前提下, 年行驶 20 万公里的重卡, 总使用成本每年可节约 3-6 万元, 有望进一步帮助宁德时代巩固在换电重卡领域的份额。

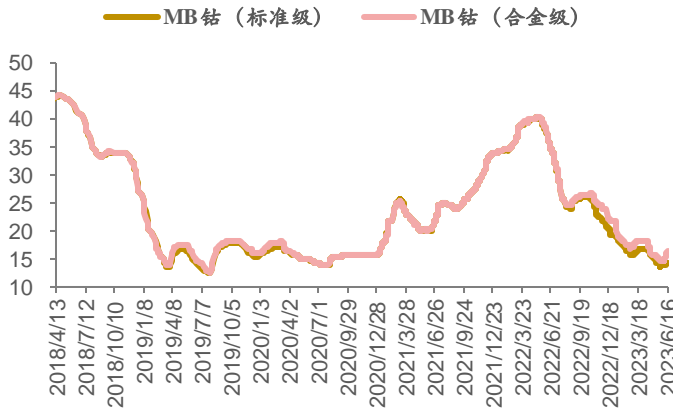
2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格: 6月16日, MB 标准级钴报价 14.15 美元/磅, 较上周上涨 1.80%; MB 合金级钴报价 16.53 美元/磅, 较上周上涨 6.65%。本周钴价表现坚挺, 厂商探涨意愿浓厚。成本端支撑增强, 需求端利空缓解, 电池行业需求增量。后续随着原料持续放量, 供求博弈依旧存在, 后市行情以震荡调整为主。

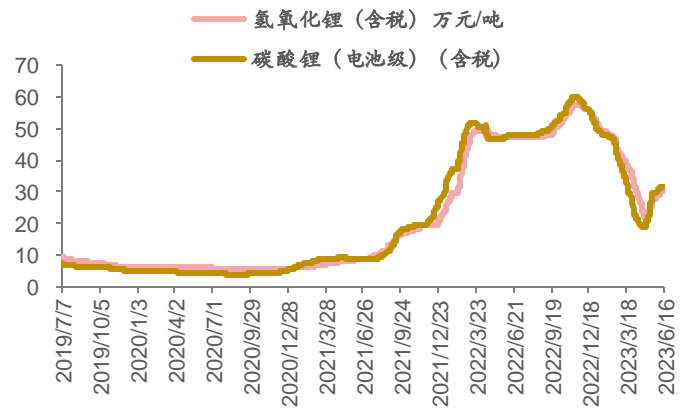
2) 锂盐周价格: 6月16日, 氢氧化锂报价 30.20 万元/吨, 较上周上涨 0.67%; 碳酸锂报价 31.25 万元/吨, 较上周下降 0.79%。本周锂盐价格稳中上探, 碳酸锂周内现货成交活跃度较低。供给端锂矿、锂盐产品产量不断扩张, 需求端, 近期新能源车产销数据向好。整体市场向好发展, 但仍需观望后续原料释放情况, 以及实际需求落实情况, 下周锂盐价格预计呈现小幅震荡趋势。

图表7: MB 钴报价 (美元/磅)

图表8: 锂资源 (万元/吨)



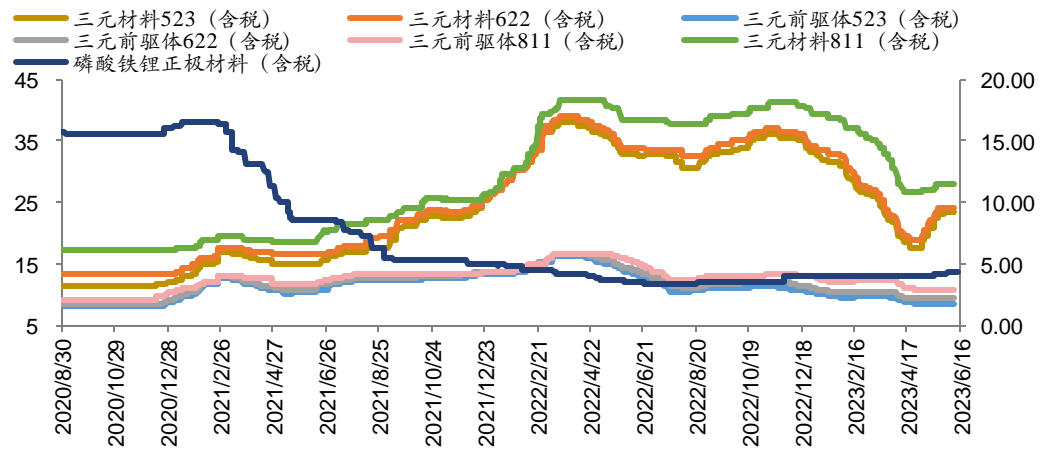
来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所



来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格: 6月16日, 三元正极 NCM523 均价 23.5 万元/吨, NCM622 均价 24 万元/吨, NCM811 均价 28 万元/吨, 均较上周持平。磷酸铁锂正极均价为 9.9 万元/吨, 较上周持平。本周磷酸铁锂价格维稳运行, 市场供过于求, 电池厂压价加工费, 磷酸铁锂企业将压力转移给上游磷酸铁企业, 导致磷酸铁及磷酸铁锂企业利润空间收缩, 处于亏损边缘。三元材料报价维稳运行, 动力端需求小幅回暖, 但增速缓慢, 因海外电池厂无明显增量, 高镍三元变动较小, 中低镍产品生产有一定恢复, 6月产量预计环比小幅提上, 但涨幅有限。三元前驱体报价本周稳定运行, 原料方面, 硫酸镍持续震荡, 硫酸钴价格上行, 但原料价格传导效应较弱。生产方面仍以执行长协订单为主, 后续变动情况预计将于三元材料同频。

图表9: 三元材料价格 (万元/吨)

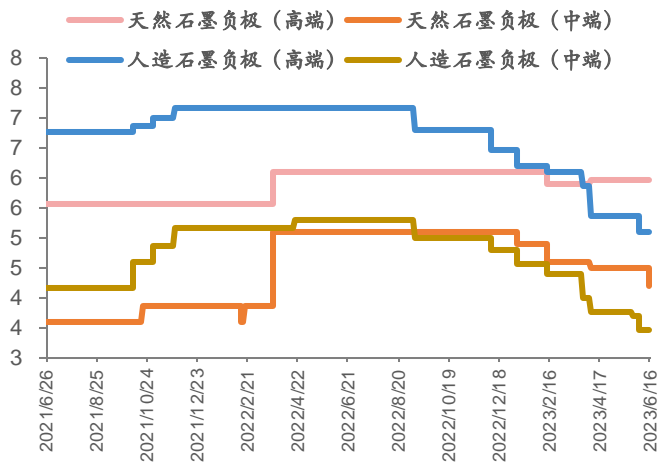


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

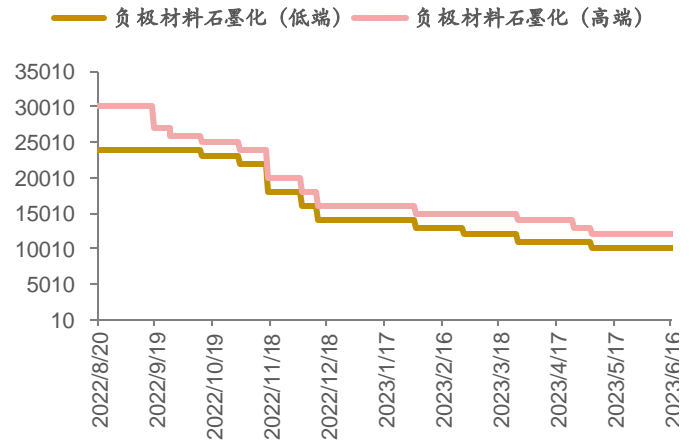
4) 负极材料本周价格: 6月16日, 人造石墨负极 (中端) 2.8-4.1 万元/吨, 人造石墨负极 (高端) 3.5-6.7 万元/吨, 均较上周持平; 天然石墨负极 (中端) 3.9-4.5 万元/吨, 较上周下降 6.67%; 天然石墨负极 (高端) 5.2-6.7 万元/吨, 较上周持平。本周负极材料市场行情平稳, 下游询单量增加, 市场竞争激烈, 成本控制较好的企业更具竞争优势。需求端, 终端需求逐步向好, 预计本月负极材料订单量预计将进一步提升。

5) 负极石墨化价格: 6月16日, 石墨化 (高端) 价格为 1.2 万元/吨; 石墨化 (低端) 价格为 1 万元/吨, 均较上周持平。本周负极企业开工率提升, 石墨化市场有回暖迹象, 预计石墨化价格逐渐趋稳。

图表10: 负极材料价格 (万元/吨)



图表11: 负极石墨化价格 (万元/吨)

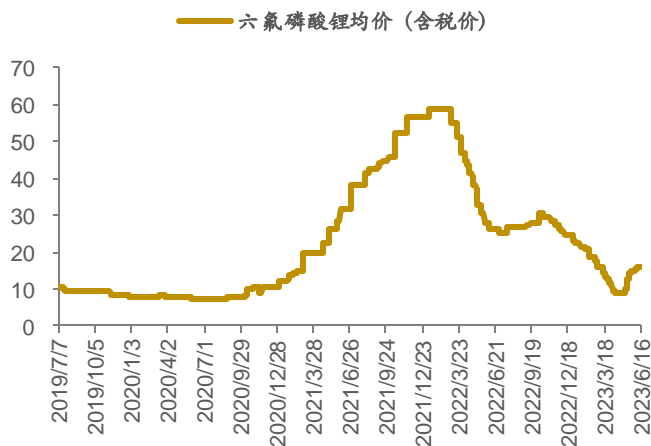


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

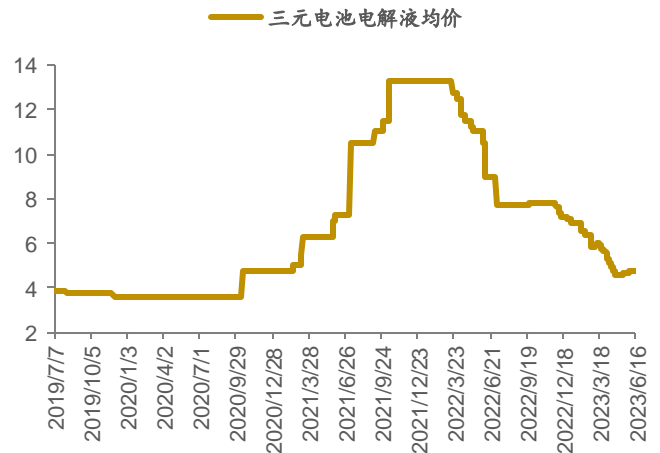
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格: 6月16日, 六氟磷酸锂(国产)价格为16.25万元/吨, 较上周上涨3.83%; 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, 均较上周持平; 三元电池电解液(常规动力型)4.3-5.25万元/吨, 磷酸铁锂电池电解液报价2.75-3.7万元/吨, 均较上周持平。本周6F市场需求增加, 部分企业接近满产, 市场持续向好。电解液市场整体需求平稳, 呈现向好趋势, 整体开工率和出货量均有小幅上涨。

图表12: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表13: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

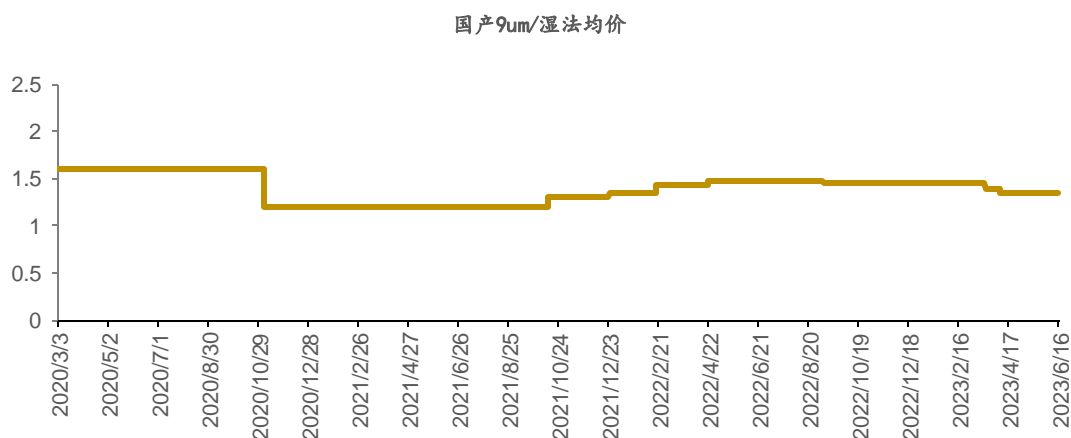


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 6月16日, 国产中端16μm干法基膜价格0.65-0.75元/平米, 国产中端9μm湿法基膜1.2-1.5元/平米, 国产中端湿法涂覆膜9+3μm价格为1.5-2元/平米, 均较上周持平。本周隔膜市场保持平稳运行, 海外电池厂逐步起量, 需求稳步提升, 国内储能市场对干法的需求进一步提升, 下半年有望迎来爆发。

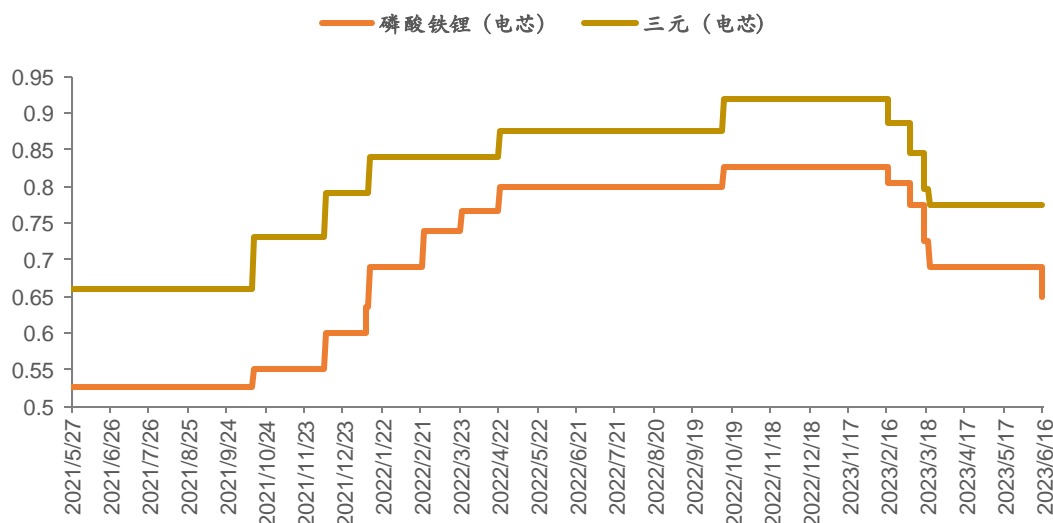
图表14: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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: 6月16日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.59-0.71 元/wh, 较上周下降 5.80%; 方形三元电芯报价为 0.72-0.83 元/wh, 较上周持平。本周电芯市场报价下跌较多, 但电池厂需求增量, 市场态度乐观, 电芯价格有望企稳。

图表15: 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 亿纬锂能: 获两家美国企业方形磷酸铁锂电池共计 23.389GWh 订单

事件:

- 6月14日, 亿纬锂能公告, 子公司湖北亿纬动力有限公司与 POWIN, LLC. 签订附条件的电池产品采购协议, 双方同意亿纬动力根据约定向 Powin 生产和交付 10GWh 方形磷酸铁锂电池。
- 6月15日, 亿纬锂能公告, 公司与 American Battery Solutions 签订《MASTER PURCHASE AGREEMENT》, 公司根据约定预计向 ABS 生产和交付 13.389GWh 方形磷酸铁锂电池。

点评: 预计储能电池在全球市占率持续提升, 预计海外收入占比提升。亿纬锂能连续两天获两家美国企业方形磷酸铁锂电池订单, 共计 23.389GWh, 储能产品在全球影响力持续提升, 预计后续市占率提升。日前, 亿纬锂能在中国电池新能源产业链调研团一行交流座谈时表示, 受储能业务的拓展以及动力电池出口业务持续增加, 亿纬锂能目前外销占比大概在 40%左右, 与去年全年相比, 外销占比逐步提升。整体来看, 海外业务占比, 预期会在未来持续稳定提升。

3.2 海外新规: 欧洲议会通过“欧盟新电池法”

事件: 参考电池中国, 6月14日, 欧洲议会以 587 票赞成、9 票反对和 20 票弃权通过了一项协议, 以全面改革欧盟

关于电池和废电池的规定。根据该法规，自相关时间节点开始，未来新的电动汽车（EV）电池、LMT 电池和容量大于 2kWh 的工业电池，必须具备碳足迹声明和标签，以及数字电池护照才能进入欧盟市场，并对电池重要原材料的回收比例作出了相关要求。

参考电池中国，欧盟新电池法规的主要计划措施如下：

1. 电动汽车（EV）电池、轻型交通工具电池（LMT，如踏板车和电动自行车等）和容量大于 2 kWh 的工业充电电池的强制性碳足迹声明和标签；
2. 设计便于消费者拆卸和更换的便携式电池；
3. LMT 电池、容量大于 2kWh 的工业电池、电动汽车电池的数字电池护照；
4. 对所有经济运营商进行尽职调查，中小企业除外；
5. 更严格的废物收集目标：对于便携式电池，到 2023 年为 45%，到 2027 年为 63%，到 2030 年为 73%；对于 LMT 电池，到 2028 年为 51%，到 2031 年为 61%；
6. 从电池废料中回收材料的最低水平：锂回收率到 2027 年为 50%，到 2031 年为 80%；钴、铜、铅和镍回收率到 2027 年为 90%，到 2031 年为 95%；
7. 从制造和消费废物中回收用于新电池的最低含量：法规生效 8 年后，钴 16%，铅 85%，锂 6%，镍 6%；生效 13 年后：钴 26%，铅 85%，锂 12%，镍 15%。

自 2024 年 7 月 1 日起，需要提供电池厂家信息、电池型号、原料（包括可再生部分）、电池碳足迹总量、电池不同生命周期的碳足迹、第三方认证报告、能够展示碳足迹的链接等信息。而数字电池护照也将于 2026 年 1 月 1 日起执行。

点评：

- 1、低碳将成为锂电产业链出海核心竞争要素之一。从该法规所带来的影响看，一是，为了满足该法案要求，中国电池企业出海欧洲的成本将提高。二是，电池碳足迹、数字电池护照等的应用，将改变现有的商业模式，低碳将成为锂电产业链核心竞争力之一。三是，要做到产业链信息精确可追溯，从采矿到原料，再到电池材料、电芯、系统，电池全生命周期中各环节的企业都要被纳入到碳足迹、数字电池护照等管理系统中，这也使产业链相关企业面临挑战。
- 2、部分电池企业已先发布局。锂电池碳足迹构成中，电池企业自身的排放主要来源于电芯、系统的碳排放，仅占碳足迹的 15% 左右，而电池产品碳足迹的构成主要来源于上游的碳排放，因此新能源产业链的绿色低碳发展，需要产业链上的每一家企业的力量。目前，宁德时代、亿纬锂能、远景动力、欣旺达、蜂巢能源等中国电池企业均已提前布局电池碳足迹、数字电池护照等领域，并率先付诸行动。

四、新技术

4.1 固态电池：丰田宣布最早在 2027 年推出全固态电池的电动汽车

事件：6 月 13 日，据日经亚洲报道，丰田近期在静冈县的一个研究基地举办发布会，宣布最早在 2027 年推出全固态电池的电动汽车，有望使得续航里程提升一倍。固态电池一直是锂电池技术发展的重要方向，然而这种电池的寿命较低，仅可以充电几百次，这成为阻碍其商业化的最大难题。丰田 CEO 表示，该公司已经克服了这一难题，找到了合适的材料，下一步就是研究如何量产。如果能够研发成功，固态电池肯定会投入实际使用。最终，纯固态电池汽车将实现充电 10 分钟，续航超过 1200 公里。

点评：

- 1、丰田目前是固态电池行业的领导者，拥有超过 1000 项专利。2020 年，丰田制造了一辆搭载固态电池的原型车，该公司表示，如何量产和降低成本，是普及固态电池的关键。根据日本科学技术厅的数据，目前固态电池的制造成本每千瓦时约为 60000 日元至 350000 日元，是锂离子电池的 4-25 倍。
- 2、固态电池优势在于安全性和高能量密度：1) 安全性：根本解决安全问题，完全消除电解液腐蚀和泄露的安全隐患，且固体电解质为单离子导体，几乎不存在副反应，因此使用寿命更长；2) 高能量密度，理论可达 300-450Wh/kg，我们预计到 30 年固态电池装机量达 408GWh。
- 3、固态电池发展一步一阶：先半固后全固，逐级突破。固/液混合型电池率先投入市场，待应用于市场某一细分领域后，通过逐渐提升循环性能、安全性等性能后，可逐步拓展至新能源汽车、规模储能等大规模应用上。
- 4、固态电池技术发展路径（液态电解质电池→混合固液电解质电池→全固态电池）：1) 能量密度有望突破 500Wh/kg；2) 液体/凝胶类电解质所占比例逐步减少，全固态电池为最终形态；3) 隔膜逐步剥离；4) 正极材料变化不大，而负极、电解质材料变化较大。

4.2 钠离子电池：盘古钠祥、超钠新能源完成新一轮融资

事件：

- 1、近日，深圳盘古钠祥完成数千万元天使轮融资。

2、近期，湖州超钠新能源完成 A 轮融资，融资金额超亿元。

点评：

1、降本诉求日益浓厚，钠电大趋势无忧。相较于锂电，钠电长期成本竞争力显著。钠电、锂电制造工序、良率相近，远期 BOM 成本约为 0.27 元/wh，而锂电 20 万元碳酸锂价格时 BOM 成本为 0.45 元/wh，对应单车成本下降 4000 元。此外，钠电高低温性能、安全性更佳，亦成为钠电产品有力卖点。

2、产品指标持续升级，应用场景不断打开。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 110Gw。

3、电池制造：供应链管控&一体化盈利兑现度高。钠电池的低成本应用领域将对制造厂的降本具有很强的要求，供应链管控&材料一体化是关键。从价值量占比看，正极、负极、电解液分别占成本 30%、18%、30%，具有产业链延伸能力企业盈利兑现度强。

4、材料体系：层状氧化物&硬碳负极为产业化路径主流。

五、商用车

5.1 图森未来完成重卡全无人化测试，重卡智能化加速

6 月 16 日，全球自动驾驶科技公司图森未来成功完成中国首次自动驾驶重卡在公开道路的全无人化测试，全程无安全员值守和任何人为干预。此次全无人化测试区域包括深水港物流园、东海大桥等自动驾驶公开测试道路，路线全程约 62 公里。图森未来自动驾驶卡车在面对港区和高速、快速道路等复杂路况时展现了强大的处理能力，包括交通信号灯识别、上下匝道、变道行驶、避让紧急车道车辆、应对车道部分封路和大雾侧风天气等场景。

图森中国全无人化测试项目历时超过 2 年时间，致力于研发满足 SAE L4 级别要求的自动驾驶系统，并确保其冗余性、可靠性和稳定性能够在公开道路上实现全无人化的安全运营。目前重卡在智能化应用上具备使用条件，港口、园区等短途运输场景，其未来应用值得关注。

六、疫后消费

6.1 摩托车：5 月大排量摩托受消费影响下滑，短期波动不改长期向好趋势

受宏观经济影响，5 月行业表现较弱。5 月大排量休闲娱乐摩托车（排量 250cc 以上，不含 250cc）产销 5.03 万辆和 4.89 万辆，产量环比增长 8.17%，销量环比下降 9.61%，同比下降 5.81%和 11.73%。5 月受降价预期、消费降级、等新车等因素影响，销量表现较弱；预计下半年受新车型发布上量和渠道布局影响，消费有望复苏。

1) 春风动力：5 月 250cc 以上销量 0.8 万辆，同比提升 128%，环比提升 43.2%。1-5 月累计销量 3.0 万辆，同比提升 56.3%。春风 4 款改款车型已开启交付并贡献销量，海外渠道拓展顺利，持续增强公司销量。

2) 钱江摩托：5 月 250cc 以上销量 1.0 万辆，同比下滑 40.5%，环比下滑 30.3%。1-5 月累计销量 5.4 万辆，同比提升 12.3%。5 月大排量下滑主要受到爆款车型降价传言、消费降级和渠道关注点调整影响，预计 6 月底将有新车推出，下半年放量。

3) 隆鑫通用：5 月 250cc 以上销量 0.6 万辆，同比提升 37%，环比下滑 10%。1-5 月累计销量 2.6 万辆，同比提升 21.0%。受益于新品上市，隆鑫增速好于行业。

七、车+研究

7.1 汽车产业链公司的“机器人含量”决定了相关标的的市值空间

汽车产业步入双主线时代：看消费总是有疑虑，看创新和成本到处是机会，一定要珍惜今年板块因为消费负贝塔被杀下来的机会。（1）行业进入到新技术快速迭代的阶段，核心驱动力是“创新创造需求”，从 20 年的口罩到近几年电动车爆发以及后续的人形机器人。我们看到的是汽车产业链的强制造能力和高延展性。我们认为，19 年行业迎来电车和油车的大分化。现在又到了一个分化的十字路口，即机器人和非机器人属性的分化。汽车产业链公司的“机器人含量”决定了相关标的的市值空间。

机器人产业链市场空间广阔且落地时点迫近。马斯克在大会上称，Tesla 的长期价值将主要来自人形机器人，并预测人形机器人需求将远超目前的汽车需求，达到 100 亿台，如果未来机器人与人的比例为 2: 1，需求甚至将达到 200 亿台，量产时间预计在 2-3 年内来临。

人形机器人将为汽车零部件公司贡献新增长曲线，低速高扭电机和减速器受益确定性强。目前特斯拉机器人瓶颈主要在成本控制和智能化上，成本管控和大批量量产需求终将导向产业链配套完善的中国供应链。一旦中国工厂落地，考虑到中国制造的效率，机器人量产将会加速。其中旋转电机集成、直线电机集成、低速高扭电机、减速器等高价值量环节上，国内公司都已经实现技术突破并送样，包括，三花智控、拓普集团、鸣志电器、绿的谐波等。人形机器人落地程度的提升将持续利好已经进入特斯拉产业链并开展机器人合作的公司。

(2) 国产替代加速，进入成本为王的阶段。油车迭代到电车，整车环节的品牌壁垒被打破，产品更加同质化，消费品三大属性：品牌、产品和价格，主机厂目前围绕“价格”卷。降本诉求远强于油车时代，中期看，势必导致国产替代加速。另外，就是需要关注在这轮品牌洗牌中能够形成护城河的以及产品差异度足够高的主机厂，其供应链将享受溢价。即汽车产业链进入到一个横向要看格局、垂直要看客户的阶段。

综合(1)(2)所述，创新和成本，才是汽车产业链最核心的驱动力，而不是行业消费总量。正因为行业驱动力从消费迭代到创新和成本，每次行业贝塔和预期负向波动，板块估值和EPS双杀时，都是捡钱的机会。上一次是18-19年，这一次我们认为是23年，珍惜难得的上车机会。我们认为，大汽车板块将围绕创新和成本两个维度进行分化。

7.2 智能化：L3 标准即将落地，持续利好智能化产业链公司

近期华为智能汽车解决方案 BU CEO 余承东在 2023 重庆车展阿维塔科技发布会上表示，中国 L3 级自动驾驶标准预计在 6 月底出炉。他还预计，L4 级别的自动驾驶可以在 2030 年实现。目前，国内上路行驶的车辆普遍都为 L2 级辅助驾驶。

L2 与 L3 的区别：L2 的驾驶系统是半自动的，在大部分时间下仍然需要司机驾驶，只在部分特定情况下，驾驶员的手能暂时离开方向盘，而 L3 的驾驶系统为有条件自动驾驶，车辆可以在大部分路况下实现自动驾驶，接管车辆的大部分驾驶功能。

本次法规变动：预计 L3 级别自动驾驶标准将(1)放开 L3 级别驾驶上路测试；(2)进一步规范责任边界，责任边界可能会有一部分划到主机厂；(3)牵扯到大量数据的回传和监管。4. L3 车型预计落地时间：即使 6 月意见能够出台，L3 的智能驾驶汽车还需要至少一年才能上路。

利好环节：1) 整车：特斯拉和小鹏汽车具备领先的自动驾驶能力且新车周期好转；(2) 零部件：L3 智能驾驶将带来智能化零部件渗透率和性能要求提升，域控制器、AI 算法环节有望充分受益，同时激光雷达和 4D 毫米波雷达上量速度有望提升。推荐关注：1) 域控制器：德赛西威、经纬恒润、科博达、均胜电子、华阳集团；2) AI 算法：光庭信息、中科创达；3) 执行单元：伯特利、亚太股份。

7.3 储能：国家发改委表示积极支持新型储能科技创新，加快推动规模化应用

6 月 16 日，国家发改委召开的新闻发布会上，国家发改委政研室副主任兼发改委新闻发言人孟玮称，在新型储能技术发展方面，国家发改委重点推动了两方面工作，推动压缩空气储能、液流电池、固态电池等新型储能关键技术突破，推动高功率密度电池等关键技术产业化和工程化。

孟玮表示，关于技术创新领域，一方面，我们组织实施重大科技创新项目，支持龙头企业联合行业优势力量，推动压缩空气储能、液流电池、固态电池等新型储能关键技术突破。另一方面，批复建设电化学储能技术国家工程研究中心等国家级创新平台，支持行业头部企业联合高校、院所和产业链上下游企业，推动高功率密度电池等关键技术产业化和工程化。

据北极星储能网储能招投标数据整理，本周(6.12-6.18)共计招标/中标项目 6/5 个，其中招标 633MW/1486MWh，中标 200MW/580MWh。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 2.3/2.9h。截至本周，本月共计招标/中标项目 28/19 个，其中招标 4824MW/10836MWh，中标 4043MW/8765MWh。

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