

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

新能源汽车组

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 联系人：江莹
chenchuanhong@gjzq.com.cn jiangying2@gjzq.com.cn

电车免购置税政策落地，机器人带来新投资机会

本周行业重要变化：

- 1) 6月23日，氢氧化锂报价 30.20 万元/吨，较上周持平；碳酸锂报价 30.75 万元/吨，较上周下降 1.60%。
- 2) 终端：6月1-18日，乘用车批售 88.3 万辆，同比-1%/环比+15%；累计批售 971.5 万辆，同比+9%。电车批售 30.8 万辆，同比-8%/环比+7%。累计批售 309.2 万辆，同比+38%。

核心观点：

终端：电车免征购置税政策落地。24-25 两年新能源车免征购置税，免税额上限 3 万；26-27 年 购置税减半征收，限额 1.5 万元，减免幅度略超预期。系列政策为 24-27 年电车市场的增长提供保障，其中中低端市场、插混(含增程)、纯电换电车边际受益更大。目前电车板块已反弹，政策支持下半年及 24 年销售有望持续向好。

龙头公司：三花智控发行 GDR 投向机器人机电执行器项目。公司持续研发机器人机电执行器等产品，同时此前与绿地谐波合作，绑定上游优质供货资源。双管齐下，助力公司加速开拓机器人领域，打开未来发展空间。

新技术：特斯拉得州工厂累积生产 1000 万颗 4680 电芯，三星 SDI 最早 Q3 生产 4680 电池；三星 SDI 展示固态电池领域最新成果。随着特斯拉弗里蒙特、得州工厂的产能持续爬坡，我们预计特斯拉在 23 年 4680 产量迎来较大提升。车+储能大圆柱电池需求高增，据我们测算，23/25 年，动力+储能双轮驱动下，大圆柱电池需求分别为 24/263GWh，CAGR=251%。三星计划在今年年底前完成所有固态电池的试验生产线，并开始原型生产。

车+研究：机器人时代，车用精密齿轮赛道有望迎来价值重估，关注赛道相关标的的中期投资机会。齿轮在车领域是被杀估值的赛道：电动车用量大幅低于油车。机器人大规模量产，精密齿轮市场空间重新被打开。车用齿轮只需要更改后道的磨齿和表面处理工艺和设备，就可以制造机器人齿轮，给相关公司提供转型极大可能。要么从齿轮做到减速器总成，要么成为机器人齿轮第三方供应商。关注传动齿轮赛道公司被重塑的投资机会。

投资建议：持续推荐低成本&创新龙头和国产替代两大方向。

(1) 全球看，拥有强成本优势的龙头是宁德时代、恩捷股份、天赐材料等；拥有行业创新引领能力的是特斯拉和宁德时代。从空间和兑现度看，优先关注机器人、复合集流体这两个空间最大、重塑性最强的赛道。看好特斯拉引领板块“机器人含量”的提升，核心标的是跟特斯拉研发协同的供应商：三花智控和拓普集团等，除了核心赛道，边际上关注精密齿轮赛道的估值重塑机会。

另外，作为全球电车创新龙头，随着新车型和新产能落地，我们预计 4Q23-1Q24，特斯拉产业链有望迎来贝塔性爆发行情。复合集流体关注设备+制造环节布局较好的标的，我们认为今年年底到明年上半年，行业将迎来全面爆发，利好设备端和制造端的龙头。

(2) 国产替代：这轮被错杀的方向。“降本和年降是国产替代的催化剂而不是风险”。从国产替代空间看，关注安全件、座椅、执行器件等方向。6-7 月看，关注电池产业链方向的国产替代兑现可能性：高端炭黑、隔膜设备。

本周重要行业事件

三花智控发行 GDR 投向机器人机电执行器项目，新能源车免购置税政策落地，埃安 AION V Plus 正式上市，蔚来携 ES6/ET5 旅行版欧洲上市。

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：车企电动布局进行时	4
1.2 国内：电车板块反弹持续，免购置税政策落地提供利好	4
1.3 新车型：埃安 AION V Plus 正式上市	6
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 电池材料出海：荣盛盟固利、海亮股份、华友钴业推进海外项目	9
3.2 国车出海：比亚迪意大利开启布局，蔚来携 ES6/ET5 旅行版欧洲上市	10
四、新技术.....	10
4.1 4680 电池：特斯拉得州工厂累积生产 1000 万颗 4680 电芯，三星 SDI 最早 Q3 生产 4680 电池.....	10
4.2 固态电池：三星 SDI 展示固态电池领域最新成果.....	10
五、商用车.....	11
5.1 商用车：远程新能源商用车签约超千辆甲醇重卡	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.....	12
7.1 机器人端市场广阔，精密齿轮未来可期.....	12
7.2 储能：南方能监局：加快制定新型储能调度运行规程规则.....	12
八、投资建议.....	13
九、风险提示.....	13

图表目录

图表 1： ID. Buzz 外观.....	4
图表 2： ID. Buzz 内饰.....	4
图表 3： 埃安 AION V Plus 外观	6
图表 4： 埃安 AION V Plus 内饰	6
图表 5： MB 钴报价（美元/磅）	7
图表 6： 锂资源（万元/吨）	7
图表 7： 三元材料价格（万元/吨）	7
图表 8： 负极材料价格（万元/吨）	8

图表 9: 负极石墨化价格 (万元/吨)	8
图表 10: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)	8
图表 11: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	8
图表 12: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	9
图表 13: 方形动力电池价格 (元/wh)	9
图表 14: 2023 年 1-5 月大排量销售情况	11
图表 15: 车与机器人齿轮性能对比	12

一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：车企电动布局进行时

1.1.1 大众在欧洲发布 3 排座版电动 MPV ID. Buzz

6月20日，大众宣布继北美之后，在欧洲推出3排座电动MPV ID. Buzz。本次标准轴距版(NWB)外增加了3排座椅的长轴距版(LWB)。LWB版的车身尺寸为长4,962/1,985/1,927mm、轴距3,239mm。ID. Buzz搭载210kW电驱电机和85kWh大容量电池，续航里程423km起，最高时速为160km/h，百公里加速7.9秒。标准版售价64,581欧元起，预计秋季在欧洲正式发售。

同时，大众宣布2024年将增加全驱版GTX。计划标配250kW电机和77kWh电池，10-80%充电时间为25分钟，且ID. Buzz将在商用车的主要生产工厂德国汉诺威(Hanover)工厂生产。

目前大众在欧洲电车市场居于领跑地位，ID系列在西欧销售火爆。ID. Buzz继承了大众在电车上温和的设计语言，并作为系列首款MPV在欧洲销售，将对市场竞品产生冲击。尤其下半年重磅新品ID.7亦即将发售，集团在欧洲电动销量有望保持旺盛。

图表1: ID. Buzz 外观



来源：大众官网，国金证券研究所

图表2: ID. Buzz 内饰



来源：大众官网，国金证券研究所

1.1.2 福特获得美能源部项目 92 亿美元贷款

6月22日，福特汽车公司将获得美国能源部贷款项目办公室历史上最大的高达92亿美元的贷款，融资将用于在美国本土建设3家电动汽车电池工厂，以提高国内产能。福特将利用这笔资金与韩国电池制造商SK创新公司合作新建3家电池工厂，其中一家计划设在田纳西州西部，另外两家将位于肯塔基州中部。同时福特宣布，计划到2026年，每年实现200万辆的电动汽车生产产能。

IRA法案细则颁布后，美国车企普遍获利，彼时仅有10款电车可获得全额补贴，均为特斯拉、福特、通用等美国车企。但其中，福特在与大众、宝马等欧洲车企的电车竞争中并未占有明显优势，其主力Mach-E和F系列表现疲软，其中部分的表现则为产能问题。本次贷款将有效缓解福特在电池和电车产能上的不足，促进其电动皮卡和电动SUV产品的产能供应，带动销量。

IRA法案细则表明了美国对扶持电车，尤其是本土电车产业链的思路。我们认为23年美国电车市场增量将由特斯拉、福特、通用等本土车企贡献，欧洲车企将暂时受到阻碍。

1.1.3 现代汽车发布中长期战略，加快向智能移动解决方案企业转型

6月20日，现代汽车在韩国首尔举办“2023 CEO 投资者日”，发布了公司的中长期经营战略和财务计划。该公司将积极利用在内燃机技术和创新，通过新推出的Hyundai Motor Way战略，成功过渡到电车时代；未来10年内，现代汽车公司将确保109.4万亿韩元的大规模投资，加快向智能移动解决方案企业转型：

(1) 计划投资约35.8万亿韩元于电车，目标是2030年每年销售200万辆电动汽车，并在同年实现电动汽车利润率超过10%。(2) 长期优化生产能力和有效地管理产品阵容，提高品牌形象和盈利能力，扭亏为盈。

1.2 国内：电车板块反弹持续，免购置税政策落地提供利好

1.2.1 乘联会：6月1-18日乘用车批售88.3万/电车30.8万

乘联会口径：6月1-18日，乘用车零售82.8万辆，同比-6%/环比-8%；累计零售846万辆，同比+3%。乘用车批售88.3万辆，同比-1%/环比+15%；累计批售971.5万辆，同比+9%。电车零售32万辆，同比+1%/环比+5%。累计零售274.1

万辆，同比+35%。电车批售 30.8 万辆，同比-8%/环比+7%。累计批售 309.2 万辆，同比+38%。

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 理想家庭科技日召开，纯电旗舰 MEGA 官宣&城市 NOA 开放

6 月下旬，理想于常州召开家庭科技日，会上理想宣布三件大事：第 40 万辆整车正式下线、全新的智能座舱、全新的充电战略以及官宣首款纯电旗舰车——理想 MEGA：

(1) 双能战略蓄力，电能：理想纯电旗舰 MPV——理想 MEGA 将于年底发布。公司披露 MEGA 有七座版和八座版两种座椅布局，同时“八座版本也能实现 VIP 座椅的功能和舒适性”。新车车长预计在 5.3 米，车宽 2 米，车高预计 1.8-1.9 米。新车剑指 50 万以上最佳，将与 L6/7/8/9 组成理想完整产品线。公司车型规划具备持续性，将为其销量爆发式增长提供持续动力，完整的矩阵亦将帮助公司稳固其新势力龙头地位。

(2) 智能：1) 理想同学升级，以大模型 Mind GPT 为核心，打造了新一代多模态人机交互技术体系，全力支持空间交互 2.0 的落地，使用更加智能；2) 智能驾驶升级，引入车端神经网络感应系统 AD Max 3.0，以此推出不依赖高精地图的城市 NOA 功能，并在下半年逐步增加城市 NOA 的开放区域，使更多用户体验智能驾驶。

(3) 电能——快充：理想自研的 800V 高压纯电平台实现最优性能下“充电 9 分 30 秒，续航 400 公里”的 5C 充电效率，自建、自运营 5C 高压超级充电网络，并利用自动充电机器人等技术打造超越燃油车的补能体验，充分解决以往纯电车型充电速度慢、长途充电难两大问题。今年年底，理想超级充电站的数量将超过 300 个。到 2025 年，高速沿途理想超级充电站的平均间隔将小于 100 公里，每个站每小时可以服务 9-20 台车，运营和补能效率均与燃油车看齐

点评：

1、基于双能战略下的理想科技日，在车型上落实了纯电战略，后续纯电车型的推出也在计划中，MEGA 作为其首款 MPV/纯电车型，其家用属性和两大性质的结合效果值得期待。车型规划的持续性亦将保证公司的持续增长，目前理想已交付车辆超 40 万，23 年以来销量逐步跃升至市场前五，建议持续关注理想及其产业链。

2、智能化全面升级。早期理想在智能驾驶水平上落后于同为新势力的小鹏、蔚来。但随着理想 NOA 功能的开放和落地，公司在智能驾驶上迎头赶上，目前差距正在逐渐缩小。随着电动化进程的深入，车辆智能化水平将成为车企的又一核心竞争力。

1.2.3 新能源车免购置税政策点评：政策落地，新能源车长期发展保驾护航

6 月 21 日，三部门联合发布延续和优惠新能源车购置税公告。其中，24-25 两年新能源车免征购置税，免税额上限 3 万；26-27 年 购置税减半征收，限免额度 1.5 万元。

点评：

1、此前市场对购置税减免政策预期较为混乱，有投资者认为 24-26 年减半，此次政策落地，略超市场预期。税收减免政策持续降利好市场，24-26 电动销量有望高于预期

2、中低端市场、插混(含增程)、纯电换电车边际受益更大。免税额上限规定，低价车边际受益更大；从补贴插混凭 0 里程焦虑等优势加速替代燃油车，增速显著；换电车型可按车身计税，受益更大。

1.2.4 国务院发布进一步构建高质量充电基础设施体系指导意见

6 月 19 日，国务院办公厅印发《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》(以下简称《指导意见》)，提出，到 2030 年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系，有力支撑新能源汽车产业发展。

点评：

1、《指导意见》明确建设结构完善的城市充电网络和有效覆盖的农村地区充电网络，长期来纯电车充电问题为电车购置痛点，充电网络的完善，配合电车“上山下乡”等政策支持，将有效带动现今国内市场的电车下沉趋势，带动四、五线城市及乡村电车消费。

2、加大科技引领及充电保障力度，科技引领电网智能化改造，持续优化电动汽车电池技术性能。同时落实峰谷分时电价政策，2030 年前对实行两部制电价的集中式充换电设施用电免收需量(容量)电费。将进一步凸显电车经济性，推进电车在国内的普及。

系列政策将有效带动充电设施的普及及电车的下沉进程，目前国内汽车电动化已是大势所趋，我们持续看好国内汽车油电替代进程，建议持续关注相关政策及充电桩相关企业。

1.3 新车型：埃安 AION V Plus 正式上市

6月20日，埃安品牌旗下2024款AION V Plus正式上市，新车全系切换180kW电驱，提供NEDC续航里程500km和600km两种选择。此外，新车还将在7月底量产续航里程为400km的入门车型。售价区间为15.99万元—23.29万元（老款18.99万起）。车辆提供7座车型，起售价约17万元。

智能化方面，AION V Plus支持一键遥控泊车，同时ADiGO PILOT智驾辅助系统，拥有全速自适应巡航（ACC）等多种功能，后续，还会推出影院模式、宠物模式、升级休息模式等。动力上，车辆最大功率可达180千瓦，有ECO/NORMAL/SPORT等5种驾驶模式。

埃安作为头部新势力，23年表现迅猛，2-5月连续4个月销量达4万辆，AION V Plus作为10-20万区间内冲量车型，将与比亚迪宋系列，吉利银河L7等竞品展开竞争，同时相较于老款价格下降近3万，有竞争力的定价将有效带动埃安销量。

图表3：埃安 AION V Plus 外观



来源：埃安官网，国金证券研究所

图表4：埃安 AION V Plus 内饰



来源：埃安官网，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 三花智控：发行 GDR 投向机器人机电执行器项目，未来发展可期

事件：公司发布公告，发行 GDR 募集不超过 50 亿人民币，主要投向墨西哥智能化热管理、波兰汽车零部件生产、欧洲技术中心、泰国换热器、机器人机电执行器、广东汽车热管理等项目。

发行 GDR 投向机器人机电执行器项目，打开未来发展空间。公司持续研发机器人机电执行器等产品，同时此前与绿地谐波合作，绑定上游优质供货资源。双管齐下，助力公司加速开拓机器人领域，打开未来发展空间。

制冷+汽零稳健增长，延展储能领域打开未来发展空间。1) 制冷：整体稳健增长，其中商用板块近 3-5 年预计保持 20% 以上增速（收入占比 25% 左右）。2) 汽零：目前至 2026 年，公司汽零业务在手订单 650 亿元。3) 储能：23 年预计达到约 15 亿元的销售规模。

投资建议：热管理龙头企业，公司绑定上游供货资源，并加大机器人领域的研发投入，加速开拓机器人领域，打开未来发展空间，持续推荐。

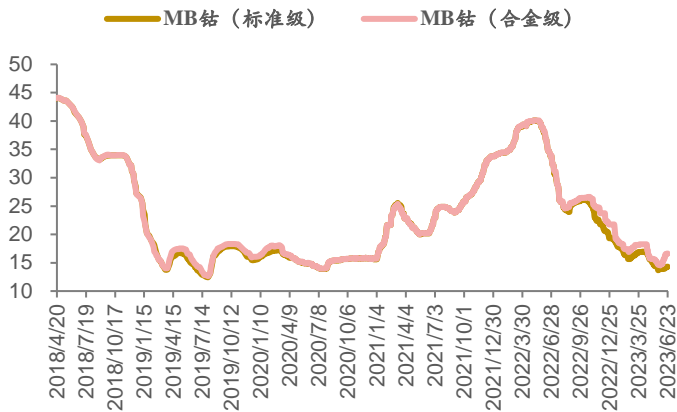
风险提示：下游需求不及预期。

2.2 电池产业链价格

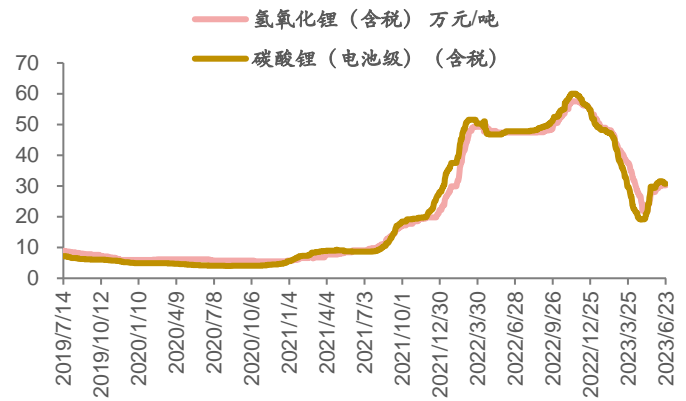
1) MB 钴价格：6月23日，MB 标准级钴报价 14.30 美元/磅，较上周上涨 1.06%；MB 合金级钴报价 16.63 美元/磅，较上周上涨 0.60%。本周钴价总体平稳运行。成本端支撑增强，原料价格有局部上探趋势。后续随着原料持续放量，供求博弈依旧存在，市场以观望情绪为主导。

2) 锂盐周价格：6月23日，氢氧化锂报价 30.20 万元/吨，较上周持平；碳酸锂报价 30.75 万元/吨，较上周下降 1.60%。本周锂盐价格整理运行，市场供需持续调整，原料价格涨跌空间有限，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，场内交投以理性为主。

图表5: MB 钴报价 (美元/磅)



图表6: 锂资源 (万元/吨)

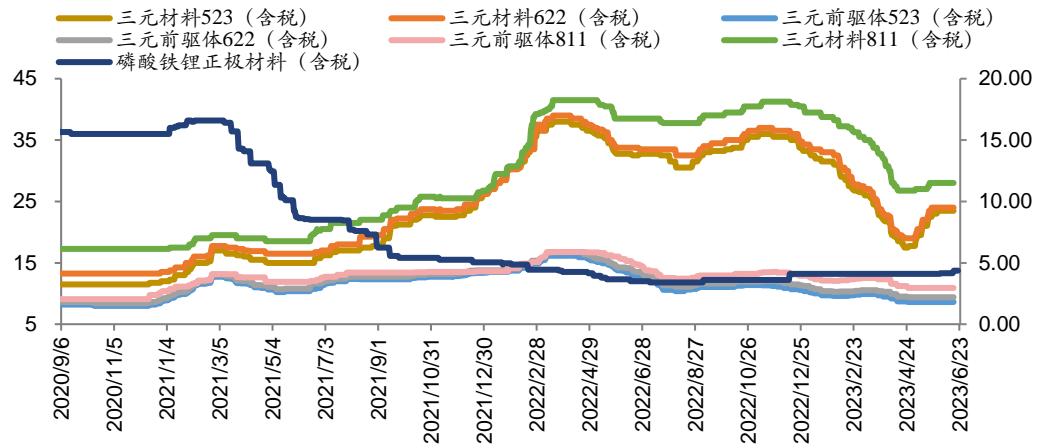


来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所

来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格: 6月23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。本周正极材料价格整体维稳运行, 动力端需求小幅回暖, 但增速缓慢, 6月产量预计环比小幅提升, 但涨幅有限。

图表7: 三元材料价格 (万元/吨)

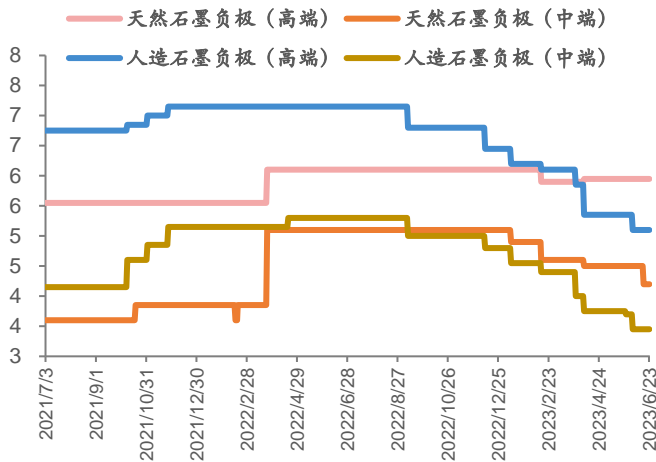


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

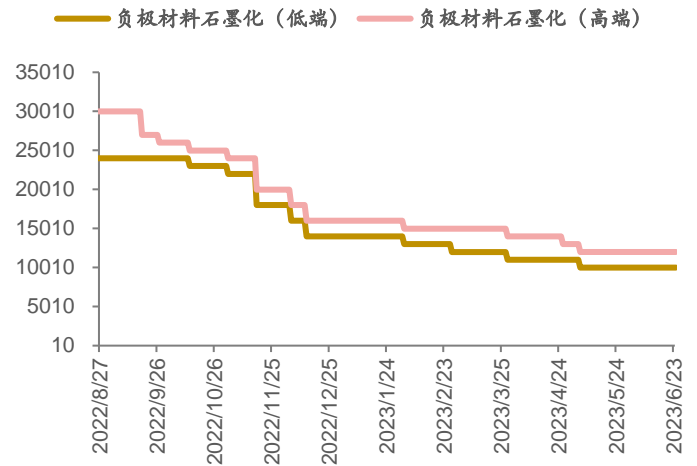
4) 负极材料本周价格 6月23日, 人造石墨负极 (中端) 2.8-4.1 元/吨, 人造石墨负极 (高端) 3.5-6.7 万元/吨, 天然石墨负极 (中端) 3.9-4.5 万元/吨, 天然石墨负极 (高端) 5.2-6.7 万元/吨, 均较上周持平。本周负极材料市场行情平稳, 电池厂商排产回升, 下游询单量增加, 终端需求逐步向好。头部负极材料厂商积极推进一体化项目, 自供比例不断提升, 对市场价格造成冲击。

5) 负极石墨化价格: 6月23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, 预计石墨化价格以维稳为主。

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)

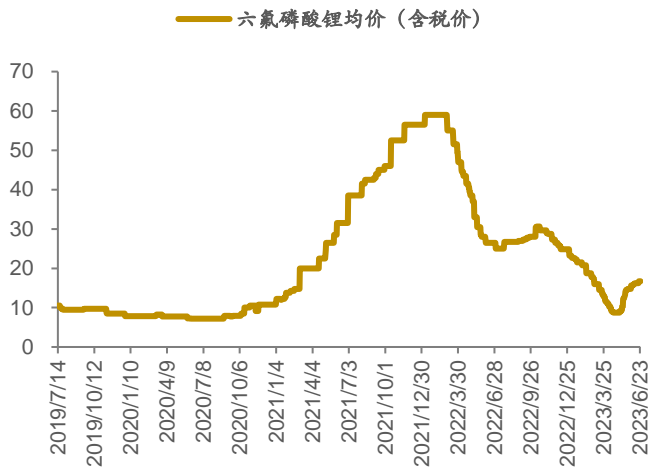


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

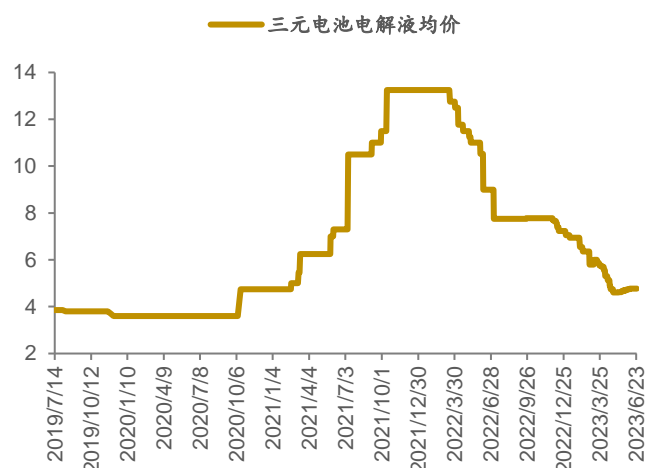
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格:6月23日,六氟磷酸锂(国产)价格为16.75万元/吨,较上周上涨3.08%;电池级EMC/EC/DEC/PC价格分别是0.91/0.52/0.91/0.86万元/吨,均较上周持平,电池级DMC价格为0.57,较上周上涨5.56%;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价格持续反弹,市场需求向好,电解液市场整体需求平稳,整体开工率和出货量均有小幅回升。

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)

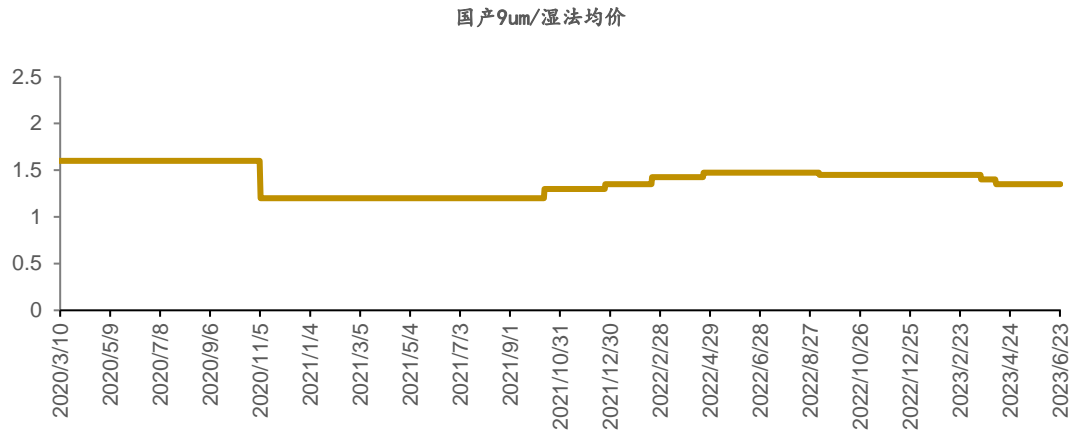


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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:6月23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。随着23年新增产能有序释放,隔膜市场供需紧张状况有望缓解。

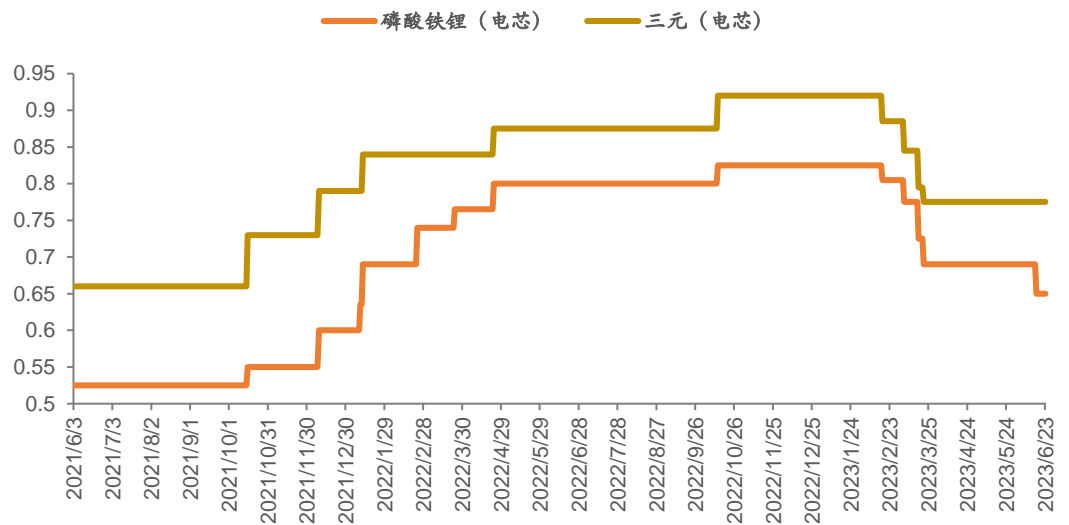
图表12: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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23日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.59-0.71 元/wh, 方形三元电芯报价为 0.72-0.83 元/wh, 均较上周持平。上周电芯市场报价下探较多, 本周报价平稳运行, 随碳酸锂价格趋稳, 市场需求增加, 支撑下电芯价格有望企稳。

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 电池材料出海: 荣盛盟固利、海亮股份、华友钴业推进海外项目

事件:

1、荣盛盟固利: 动力电池进入印度市场。6月17日, 荣盛盟固利与印度 PMI 公司战略合作协议签约仪式在北京举行, PMI 公司董事长、盟固利董事长兼总经理等出席仪式并签订战略合作协议。双方协定将在印度德里合作共建动力电池生产工厂, 进一步拓展印度新能源汽车及储能市场, 助推当地锂电产业的发展。

2、海亮股份: 印尼年产 10 万吨电解铜箔项目开工。6月20日, 海亮股份位于印度尼西亚的年产 10 万吨高性能电解铜箔材料项目在印尼吉配经济特区举行开工仪式, 印度尼西亚总统佐科·维多多、中国驻泗水总领事徐永、海亮集团董事长、海亮股份董事长曹建国共同按下启动按钮, 打下项目建设的第一批桩, 标志着印尼海亮年产 10 万吨高性能电解铜箔项目正式开工。

3、华友钴业: 拟在匈牙利投建高镍型动力电池用三元正极项目。6月21日晚间, 华友钴业披露对外投资公告, 公司拟通过控股子公司 Bamo Technology Hungary Kft 在匈牙利投资建设高镍型动力电池用三元正极项目。经初步测算,

该项目计划总投资 12.78 亿欧元，其中一期投资建设规模为 2.5 万吨/年，一期计划总投资为 2.52 亿欧元，建设期预计为 2 年。

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，比亚迪在西班牙（可能），均有电池基地布局（含规划）。除电池厂外，电池中游材料企业同样加速出海。

3.2 国车出海：比亚迪意大利开启布局，蔚来携 ES6/ET5 旅行版欧洲上市

(1) 继 4 月在西班牙开启布局后，比亚迪在南欧持续扩张，并宣布进入意大利乘用车市场，同时推出 BYD ATTO 3、汉、海豚、海豹四款车型，五家门店将于意大利米兰、都灵、佛罗伦萨等城市同期开业。意大利作为南欧的重要市场，电动化空间大，市场较为活跃，在公司电动化进程中占有重要地位。

(2) 蔚来宣布在欧洲推出全新电动 D 级 SUV EL6 EL6（中国车型名：ES6）。还将在德国、荷兰、瑞典、丹麦和挪威市场销售。前端搭载 150kW 感应电机，后部搭载 210kW 永磁电机，最大输出功率为 360kW，最大扭矩为 700Nm。设置了九种驾驶模式。车身尺寸为长 4,854mm、宽 1,995mm、高 1,703mm、轴距 2,915mm。同时，蔚来还在欧洲发布了 D 级电动旅行车 ET5 Touring。还将在挪威、德国、荷兰、瑞典和丹麦市场推出，将在 2023 年第 4 季度开始交付。

点评：

1、我们持续看好国内整车出海前景。我们认为，在国内市场竞争激烈的格局下，自主车企出海将成为国内车企新增量的重要来源。比亚迪、蔚来等车企已经得到国内市场的充分验证，其产品在欧洲具备竞争力。同时，在欧销售对贡献利润及提升单车利润具有明显效应。

2、目前国车出海布局频频，老牌奇瑞、上汽等已经具备一定实力，出海 2.0 时代转向新能源出海为主，吉利领克、极氪、长安、比亚迪、蔚来、哪吒等车企先后大规模出海。随着全球海运等的恢复，23 年全国汽车出口将维持强势，预计 6 月将持续增长。

四、新技术

4.1 4680 电池：特斯拉得州工厂累积生产 1000 万颗 4680 电芯，三星 SDI 最早 Q3 生产 4680 电池

事件：

1、特斯拉：得州工厂累积生产 1000 万颗 4680 电芯。6 月 17 日，特斯拉通过其官方推特发文称，其位于美国得州的超级工厂生产了第 1000 万颗 4680 电池电芯。据了解，1000 万颗 4680 电池电芯可满足约 1.2 万辆 Model Y 车型动力电池配套需求，特斯拉的大圆柱电池计划雄心勃勃，未来的 4680 电池产能将提升至 1000GWh 以上，其长期产能目标甚至达到 2TWh、3TWh。

2、三星 SDI：最早 Q3 生产 4680 电池。根据官方公告，公司计划在今年晚些时候开始试产磷酸铁锂（LFP）电池和镍锰电池，并计划最早于下个季度，开始为特斯拉的 Model Y 汽车生产圆柱形 4680 电池。

点评：

1、特斯拉 4680 量产节奏加快。特斯拉 22 年底弗里蒙特工厂单周生产 86.8 万颗大圆柱电芯，可支持 1000 辆 Model Y 车型使用，此次得州工厂生产第 1000 万颗 4680 电池，满足 1.2 万辆 Model Y 车型，约 0.84GWh（按单车 70kWh 计），量产节奏有所加快。随着特斯拉弗里蒙特、得州工厂的产能持续爬坡，我们预计特斯拉在 23 年 4680 产量迎来较大提升。

2、大圆柱电池需求高增。车企方面，目前除特斯拉外，宝马、奔驰、保时捷、丰田、大众、Lucid、Rivian、蔚来、小鹏、一汽、江淮等车企已布局/拟布局大圆柱电池技术路线（包括 4680、4695 等型号）；储能方面，根据电池中国，亿纬锂能、鹏辉能源、厦门海辰、蔚蓝锂芯等均已针对储能（户用储能居多）推出大圆柱磷酸铁锂电池系列；两轮车方面，亿纬锂能、鹏辉能源、蔚蓝锂芯也推出了大圆柱电池产品。根据我们的测算，23/25 年，动力+储能双轮驱动下，大圆柱电池需求分别为 24/263GWh，CAGR=251%。

3、除特斯拉外，部分公司大圆柱电池 23-24 年也将步入量产。除特斯拉外，松下、LG 新能源、三星 SDI、宁德时代、亿纬锂能、中创新航、蜂巢能源、比克电池、国轩高科等电池厂已跟进相关产品，我们预计 23-24 年亿纬锂能、宁德时代、松下、LG 新能源、三星 SDI 等将陆续进入大圆柱电池量产。

4.2 固态电池：三星 SDI 展示固态电池领域最新成果

事件：6 月 20 日消息，三星 SDI 近日参加了在慕尼黑举办的 InterBattery 博览会，公开展示了在固态电池领域的最新成果。三星 SDI 希望借助过去多年积累的多层陶瓷电容器（MLCC）制造经验，开始搭建固态电池原型生产线，并计划在今年年底前，完成所有固态电池的试验生产线，并开始原型生产。三星在本次博览会上 AI 展示了名为 Samsung Battery Box 的优质储能解决方案，该方案采用高镍电池组系统，容量高达 3.84 MWh，每天可以为 400 户家庭供电。

点评:

- 1、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。
- 2、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。
- 3、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。

五、商用车

5.1 商用车: 远程新能源商用车签约超千辆甲醇重卡

近日, 晋中市甲醇重卡集中签约暨整车交付仪式在远程新能源商用车集团晋中基地举办, 现场签约超千辆甲醇重卡。本次集中签约的远程星瀚 G 甲醇重卡搭载自主研发的 13L 甲醇发动机, 拥有 430/460/480 不同马力的三种动力版本, 满足不同运输场景的需求。该甲醇重卡基于远程 GXA-T 架构打造, 燃料费用比柴油重卡节约 18%-32%。

2023 年 5 月, 山西省工信厅等十部门联合发布了《关于加快推动全省甲醇汽车推广应用的若干措施》, 并于 6 月 18 日正式实施, 计划加速建设以重卡货运为主的甲醇汽车绿色交通体系建设。截至目前, 晋中市已交付使用甲醇重卡 658 台, 建成甲醇加注站 29 座, 预计年内将增至 80 座。

同时, 6 月 20 日, 36 台远程醇氢重卡交付亨通恩祁助力青藏高原绿色生态运力, 将在格尔木地区投入运营, 主要用于当地的矿业运输。

远程依托吉利 18 年甲醇汽车技术的积累, 打造多款甲醇商用车, 通过可再生能源发电制取绿氢, 再和 CO2 结合生成方便储运的绿色甲醇, 实现新能源重卡超过 1000km 续航, 并能够承载传统柴油牵引车的干线物流运输情景。目前吉利远程作为电动商用车龙头之一, 产品的技术成熟度和推广规模均处于全球领先水平, 前景广阔。

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

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, 1-5 月同比提升 16%, 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。

图表 14: 2023 年 1-5 月大排量销售情况

250 以上销量分析		销量	市占率	国内	市占率	国外	市占率
春风	2022	19,266	10.23%	3,945	2.81%	15,321	31.93%
	2023	30,110	14.19%	12,329	7.84%	17,781	32.37%
	同比	56.29%	3.97%	212.52%	5.03%	16.06%	0.44%
钱江	2022	48,041	25.50%	32,391	23.07%	15,650	32.62%
	2023	53,941	25.43%	43,562	27.71%	10,379	18.90%
	同比	12.28%	-0.07%	34.49%	4.64%	-33.68%	-13.72%
行业	2022	188,417		140,433		47,984	
	2023	212,137		157,213		54,924	
	同比	12.59%		11.95%		14.46%	

来源: 中国汽车协会摩托车分会, 国金证券研究所

七、车+研究

7.1 机器人端市场广阔，精密齿轮未来可期

机器人齿轮 VS 汽车齿轮：齿轮性能和工艺有别，设备价格与壁垒双高。齿轮传动被广泛应用于汽车与机器人的动力模块中，主要为汽车实现变速与变距效果，为机器人关节提高灵活度。将两种应用场景中的齿轮进行对比：

- 1) **性能方面**，车端齿轮的扭矩和转速更高，机器人端要求更小体积和更高精度。同时，由于新能源汽车没有发动机噪音，对噪声控制的要求更高；
- 2) **工艺角度**，车端与机器人端齿轮的前段加工工序相似，机器人用齿轮后段难度提升，需要使用硬滚齿切割，对工件的公差要求为汽车齿轮的 1/10；
- 3) **设备对比**，机器人用高精度齿轮为重资产行业，设备资金壁垒较高，传统汽车齿轮供应商转型高精度齿轮厂商十分困难，需要另外购买珩齿机等高价加工设备，还需要重新进行设备调校，这会降低齿轮的生产效率。

机器人用减速器需求提升，齿轮量产由齿轮公司接力。车端差速器结构件为标准件，叠加齿轮行业较高的资金壁垒，主机厂的成本压力较大。由于政策支持与本土企业高速发展，我国汽车市场中电车占比逐渐提高，带来齿轮壁垒的进一步提升（电车对 NVH 的要求更高），因此主机厂将成熟的量产齿轮外协给齿轮厂商以分担资产压力。我们认为从经济性和轻资产角度出发，人形机器人量产后的减速器公司也将复刻主机厂的做法，经检验后，将齿轮的批量生产专业的齿轮公司。

图表15：车与机器人齿轮性能对比

齿轮参数对比	传统燃油车齿轮	新能源汽车齿轮	机器人		
	自动变速箱齿轮	电动车减速器齿轮	谐波减速器	行星减速器	RV 减速器
转速(转/分钟)	6000-8000	8000-20000	小于 3000	25~4000	不超过 1500
噪音	要求高 (<70db)		要求较低		
扭矩 (Nm)	-	-	4.4-1236	0.4-22	2.5-66.4
体积	大	大	小	小	小
寿命	1-2 年	较长	由于柔轮的反复变形,存在疲劳强度问题,正在改善	啮合齿轮数多,负载能力强	同时与多个齿轮啮合,负载能力强于一般齿轮
加工精度	7-8 级	6-7 级	5-6 级	5-6 级	5-6 级
单机价值量	1000-2000 元	1000-2000 元	9800 元	3600 元	-
齿轮数量	18 个	混动汽车 23 个, 纯电汽车 7 个	14 个	-	-
主要供应商	双环传动	双环传动	绿的谐波、丰立智能、步科股份	中大力德、双环传动	双环传动、中大力德、上海机电、恒丰泰

来源：《汽车齿轮制造技术及研究方向》、《节能与新能源汽车技术路线图》，双环传动公司公告，国金证券研究所

7.2 储能：南方能监局：加快制定新型储能调度运行规程规则

“十四五”以来，南方能源监管局持续加强能源规划与政策执行情况监管，推动“十四五”能源规划及各专项规划落地，近日，南方能源监管局赴海南开展规划实施情况现场监管调研。

南方能源监管局强调，一要进一步落实各方责任，加强气电联动，优化调度管理，保障好电力能源稳定供应；二要积极推进规划有序实施，逐一排查在建能源项目建设情况，持续督促解决项目实施过程中出现问题，推动主体工程及配套管网设施同步建设投产；三要着重推动解决新问题新情况，加快制定新型储能调度运行规程规则，推动加快构建新型能源体系；四要进一步有序推进抄表到户改造工作，进一步专项治理部分用户用电可靠性低的问题；五要积极融入南方区域电力市场，更大范围提升资源配置效率，充分发挥好源网荷储各环节作用。

据储能招投标数据整理，本周(6.19-6.25)共计招标/中标项目 5/4 个，其中招标 139MW/ 412MWh，中标 122MW/274MWh。

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 3.0/2.25h。截至本周，本月共计招标/中标项目 33/23 个，其中招标 4973MW/11248MWh，中标 4165MW/9039MWh。

八、投资建议

持续推荐低成本&创新龙头和国产替代两大方向。

(1) 全球看，拥有强成本优势的龙头是宁德时代、恩捷股份、天赐材料等；拥有行业创新引领能力的是特斯拉和宁德时代。从空间和兑现度看，优先关注机器人、复合集流体这两个空间最大、重塑性最强的赛道。看好特斯拉引领板块“机器人含量”的提升，核心标的是跟特斯拉研发协同的供应商：三花智控和拓普集团等，除了核心赛道，边际上关注精密齿轮赛道的估值重塑机会。

另外，作为全球电车创新龙头，随着新车型和新产能落地，我们预计 4Q23-1Q24，特斯拉产业链有望迎来贝塔性爆发行情（新泉、东山、拓普、三花）。复合集流体关注设备+制造环节布局较好的标的，我们认为今年年底到明年上半年，行业将迎来全面爆发，设备端的东威等、制造端的璞泰来、英联、宝明、胜利精密等；

(2) 国产替代：这轮被错杀的方向。“降本和年降是国产替代的催化剂而不是风险”。从国产替代空间看，关注安全件（主动（伯特利）和被动（松原股份）、座椅（继峰股份等）、执行器件（恒帅股份等）等方向。6-7 月看，关注电池产业链方向的国产替代兑现可能性：高端炭黑（黑猫股份）、隔膜设备（欧克科技）。

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：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806