

汽车及汽车零部件行业研究

买入（维持评级）

行业月报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 分析师：苏晨（执业 S1130522010001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

suchen@gjzq.com.cn

海外市场高景气持续，欧洲纯电增势迅猛

——海外市场 5 月月度追踪

核心观点：

- 量：供应链恢复海外产销高景气。(1) 5月欧洲九国/美国销量 90.6/142.0 万辆，同比+16%/+23%。非中美欧国家中，出口国日本/墨西哥 5月产量 55.1/34.4 万辆，同比+39%/+25%，销售 32.6/10.7 万辆，同比+25%/+17%。
(2) 电车：Q1 欧洲九国/美国销量 19.2/11.3 万辆，同比+26%/+54%，渗透率 21%/8.3%。
- 价：欧、美、日车价仍然处于高位，且趋于稳定。表明市场高景气与高通胀逐步稳固。其中 5月德国二手车均价 28,858 欧元；美国 5月新车价格 4.85 万美元；日本二手车成交均价 95 万日元。
- 库存：美国轻型车库存仍处于低位态势上升。5月美国轻型车库存 181 万辆，同比+68 万，环比+1 万，持续恢复但仍处低位。库存天数 33 天保持下降态势，同比+8 天，环比-2 天。库存持续恢复，但依然处于低位，远低于疫情前 300-400 万水平，补库持续，动力强劲。
- 分车企看：(1) 特斯拉：美国销量 5.68 万辆，同/环比+27%/+2%，累计 28.5 万，同比+30%。欧洲持续大涨，月销 3.0 万，同/环比+1850%/+122%，累计 13.7 万，同比+123%。(2) 福特：5月北美销售 24.5 万辆，同比+27.4%，环比+25.6%，相比去年同期增长态势持续，销售状况好转。

投资建议

- 我们看好 2023 年欧美汽车市场恢复以及电动车市场高景气度。随着供应链恢复、全球海运修复及宏观经济向好，我们判断 2023 年欧美汽车产销有望持续恢复，接近 21 年水平。在欧洲碳减排与美国 IRA 补贴影响下，电动车市场将延续高景气度，中长期增长空间可期。
- 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；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；
- (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（主动和被动）、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。

风险提示

电动车补贴政策不及预期，汽车与电动车产销量不及预期。

内容目录

一、欧洲：市场高景气持续，电车恢复超预期.....	4
1.1 供给：供应链改善德国产量增长明显.....	4
1.2 销量：市场景气恢复强劲，电车超预期.....	4
1.3 价格：德国二手车均价上升趋势放缓，整体趋稳.....	5
二、美国：库存持续上涨，电动车市场走势强劲.....	6
2.1 销量：汽车销量持续恢复，电动车维持高增.....	6
2.2 价格：新车交易均价仍处高位.....	7
2.3 库存：轻型乘用车库存持续恢复.....	7
三、非中美欧国家：产销状况良好，电车同比高增.....	8
3.1 供给：墨西哥产量&出口维持增长.....	8
3.2 销量：出口供给恢复销量上扬，电车爆发式增长.....	8
3.3 价格：日本二手车价格回升.....	9
四、车企&事件：特斯拉 M3 全系获补贴，车企电动战略加速.....	10
4.1 特斯拉：政策补贴凸显性价比，5 月销量增长态势维持.....	10
4.2 福特 5 月产销库追踪.....	12
4.3 特斯拉多车型重新获得美国政府补贴.....	12
4.4 宝马推出 i5 完善电车布局，福特公布电动转型战略.....	12
五、投资建议.....	13
六、风险提示.....	13

图表目录

图表 1：德国乘用车产量（辆）.....	4
图表 2：德国乘用车出口量（辆）.....	4
图表 3：欧洲九国汽车销量（辆）.....	4
图表 4：欧洲九国电车销量（辆）.....	4
图表 5：欧洲九国 BEV 销量（辆）.....	5
图表 6：欧洲九国 PHEV 销量（辆）.....	5
图表 7：5 月欧洲九国销量（辆）.....	5
图表 8：德国二手车均价（欧元）.....	6
图表 9：美国汽车销量（辆）.....	6
图表 10：美国电动车销量（辆）.....	6
图表 11：美国 BEV 销量（辆）.....	7
图表 12：美国 PHEV 销量（辆）.....	7

图表 13: 美国新车交易均价 (美元)	7
图表 14: 美国轻型乘用车库存和库存天数 (万辆&天)	8
图表 15: 墨西哥汽车产量 (辆)	8
图表 16: 墨西哥汽车出口量 (辆)	8
图表 17: 5 月非中美欧 8 国销量 (辆)	9
图表 18: 日本二手车成交均价 (万日元)	9
图表 19: 美国特斯拉分车型销量 (万辆)	10
图表 20: 欧洲特斯拉分车型销量 (万辆)	10
图表 21: 美国特斯拉价格跟踪 (美元)	11
图表 22: 美国特斯拉在手订单跟踪 (万辆)	11
图表 23: 二手特斯拉库存 (辆)	12
图表 24: 福特北美月度产量-库存-美国销量数量追踪 (单位: 万辆)	12
图表 25: 宝马 i5 外观	13
图表 26: 宝马 i5 内饰	13

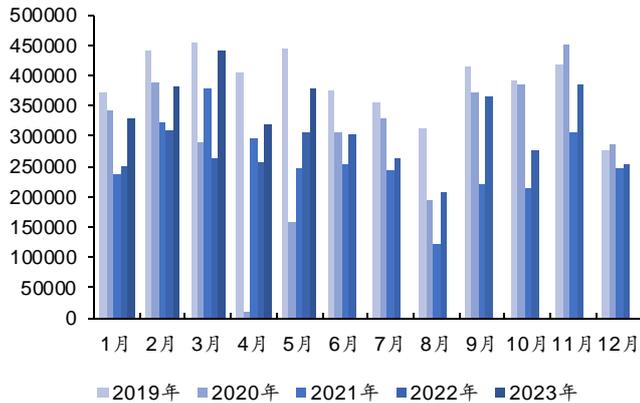
一、欧洲：市场高景气持续，电车恢复超预期

1.1 供给：供应链改善德国产量增长明显

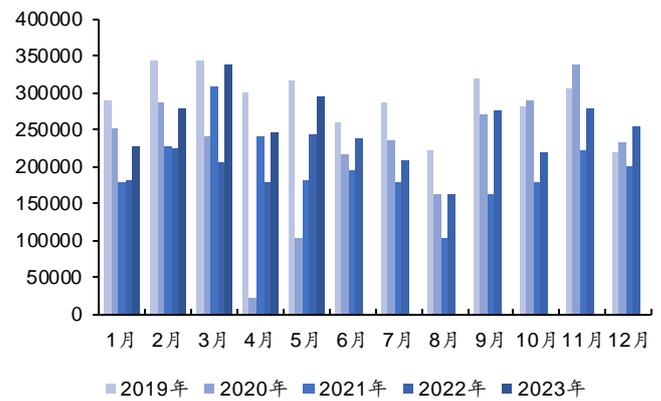
5月德国产量38万辆，同比+24%，环比+18%；1-5月累计185.4万，累计同比34%。5月出口29.6万辆，同比+22%，环比+20%；1-5月累计出口138.6万，累计同比+34%。

疫后供应链好转，海运供给回暖，宏观经济恢复产量出口改善，季度效应明显，我们预计6月同环比大幅提升。

图表1：德国乘用车产量（辆）



图表2：德国乘用车出口量（辆）



来源：VDA，国金证券研究所

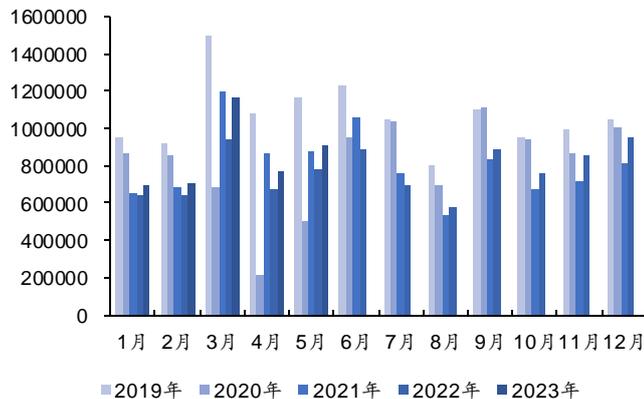
来源：VDA，国金证券研究所

1.2 销量：市场景气恢复强劲，电车超预期

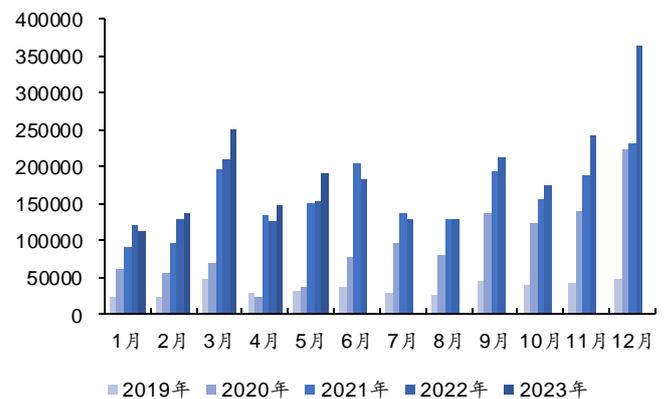
1.2.1 欧洲九国合计：复苏态势维持，电车恢复超预期

5月欧洲九国销售90.6万辆，同比+16%，环比+17%，1-5月累计426万，累计同比15%，连续3月同比增长10%以上，复苏态势维持。整体持续改善，市场高景气持续，预计6月维持恢复，同环比大幅增长。

图表3：欧洲九国汽车销量（辆）



图表4：欧洲九国电车销量（辆）



来源：SMMT, KBA, CCFA 等，国金证券研究所

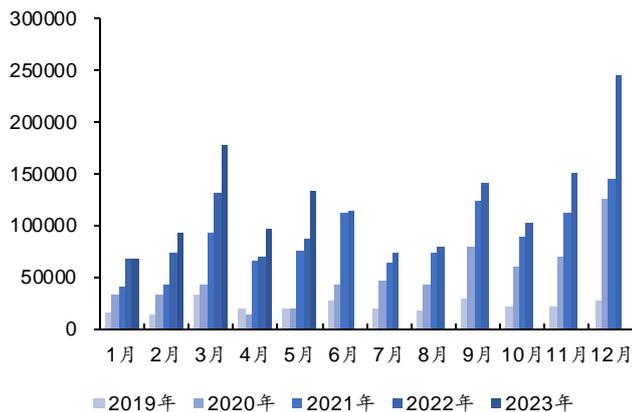
来源：SMMT, KBA, CCFA 等，国金证券研究所

电车恢复超预期持续。欧洲九国5月电车销售19.2万辆，同比+26%，环比+30%，渗透率21%，1-5月累计84.0万，累计同比14%，累计渗透20%。其中BEV 5月销售13.3万辆，同比+53%，环比+37%，累计56.8万辆，累计同比+32%；PHEV 5.9万辆，同比-10%，环比+18%，累计27.2万辆，累计同比-12%。

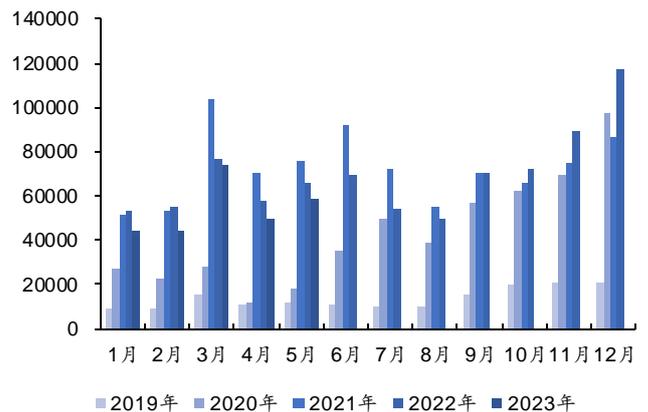
去年同期战争因素影响市场供应链，产销量较低，同比增长符合预期。欧盟禁燃政策使得电车增长获保障，我们预期在碳减排政策下欧洲电车增长将稳步持续，6月电车增长同环比大幅增长。

其中，多国PHEV补贴取消引导消费者购买BEV汽车，带动需求释放，5月欧洲BEV增长维持增长态势，PHEV销量下滑。我们预计未来欧洲电动车市场将以BEV为主，PHEV份额将进一步下降。

图表5: 欧洲九国 BEV 销量 (辆)



图表6: 欧洲九国 PHEV 销量 (辆)



来源: SMMT, KBA, CCFA 等, 国金证券研究所

来源: SMMT, KBA, CCFA 等, 国金证券研究所

1.2.2 细分国家: 多国市场恢复加速, 预计 6 月同环比大幅增长

细分国家上: 1) 德国 5 月销量 24.7 万辆, 同比+19%, 环比+22%, 1-5 月累计销量 111.7 万, 累计同比 10%; 其中电车 5.66 万辆, 同比+8%, 环比+36%, 渗透率 22.9%, 1-5 月累计 23.0 万, 累计同比-7%。冲量恢复加速, 同环比增加, 我们预计 6 月将保持季度冲量规律, 同环比维持大幅增长。

图表7: 5 月欧洲九国销量 (辆)

(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	5月	42725	13830	56555	246966	22.9%	西班牙	5月	5081	6065	11146	106843	10.4%
	同比	46%	-40%	8%	19%			同比	110%	25%	54%	9%	
	环比	44%	17%	36%	22%			环比	22%	40%	31%	22%	
	累计	167201	63144	230345	1116731	20.6%		累计	23123	25372	48495	475111	10.2%
	累计同比	24%	-44%	-7%	10%		累计同比	76%	28%	47%	26%		
英国	5月	24513	9025	33538	145204	23.1%	瑞典	5月	11657	5975	17632	28490	61.9%
	同比	59%	23%	47%	17%			同比	83%	-3%	41%	8%	
	环比	19%	5%	15%	9%			环比	68%	31%	54%	38%	
	累计	121265	49385	170650	772454	22.1%		累计	41489	23328	64817	112380	57.7%
	累计同比	31%	13%	25%	17%		累计同比	32%	-19%	7%	-5%		
法国	5月	22737	12632	35369	175844	20.1%	瑞士	5月	4313	1683	5996	21569	27.8%
	同比	49%	12%	33%	13%			同比	63%	5%	41%	17%	
	环比	33%	16%	26%	9%			环比	28%	17%	24%	19%	
	累计	104734	60022	164756	846950	19.5%		累计	17938	8076	26014	98537	26.4%
	累计同比	47%	18%	35%	13%		累计同比	32%	2%	21%	12%		
挪威	5月	11437	1092	12529	15659	80.0%	丹麦	5月	4446	1507	5953	14012	42.5%
	同比	29%	-21%	22%	14%			同比	102%	-37%	30%	4%	
	环比	40%	55%	41%	40%			环比	28%	-1%	19%	16%	
	累计	45839	3335	49174	61162	80.4%		累计	19821	6930	26751	66039	40.5%
	累计同比	3%	-29%	0%	-5%		累计同比	107%	-29%	38%	12%		
意大利	5月	6213	7056	13269	151434	8.8%	九国合计	5月	133122	58865	191987	906021	21.2%
	同比	38%	-6%	11%	23%			同比	53%	-10%	26%	16%	
	环比	55%	17%	32%	19%			环比	37%	18%	30%	17%	
	累计	26660	32200	58860	711077	8.3%		累计	568070	271792	839862	4260441	19.7%
	累计同比	41%	7%	20%	26%		累计同比	32%	-12%	14%	15%		

来源: SMMT, KBA, CCFA 等, 国金证券研究所

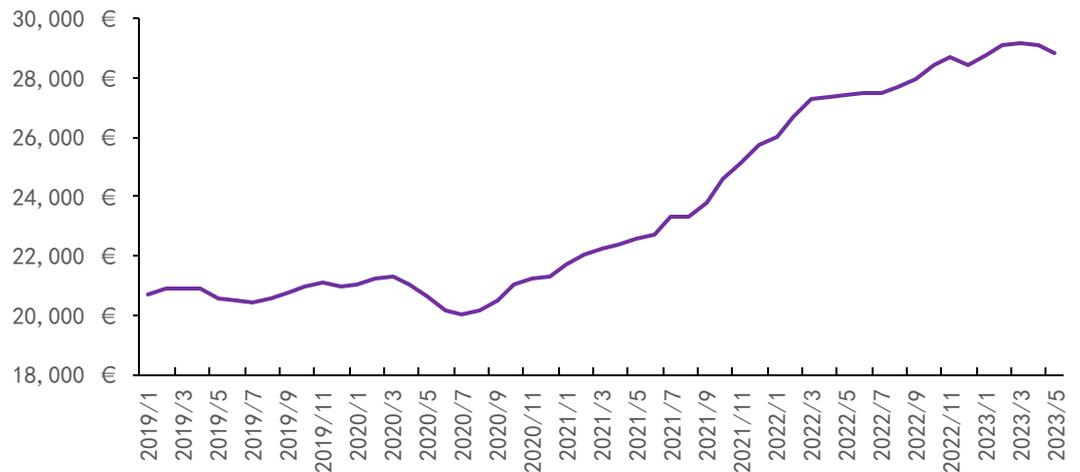
2) 英国: 5 月销量 14.5 万, 同/环比+17%/+9%, 1-5 月累计 77.2 万, 累计同比+17%。其中电车 10.8 万, 同/环比+47%/+15%, 1-5 月累计 17.1 万, 累计同比+25%。渗透率 23.1%。冲量恢复态势明显, 市场恢复需求增加, 同环比持续增长。我们预计 6 月将服从季度末冲量规律, 同环比大幅提升。

3) 法国: 5 月销量 17.6 万, 同/环比+13%/+9%, 1-5 月累计 84.7 万, 累计同比+13%; 电车 5 月销量 3.5 万, 同/环比+39%/+26%, 1-5 月累计销售 16.5 万, 累计同比+35%。电车市场表现稳定增长态势。

1.3 价格: 德国二手车均价上升趋势放缓, 整体趋稳

5 月德国二手车均价 28,858 欧元, 同比+5.2%, 环比-0.7%, 持续处于高位且趋于稳定, 市场通胀及高景气态势维持, 消费者预期稳定。

图表8: 德国二手车均价 (欧元)



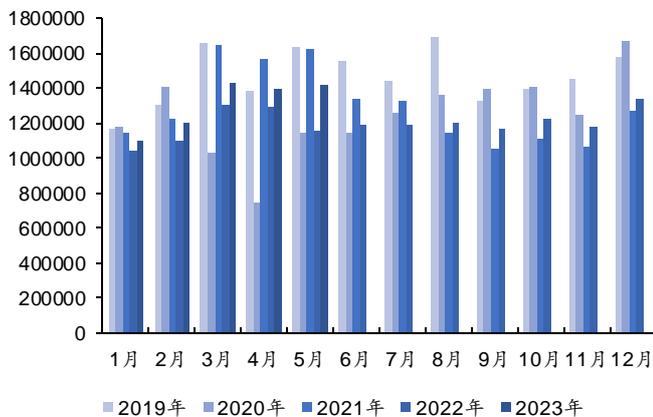
来源: Autoscout24, 国金证券研究所

二、美国：库存持续上涨，汽车市场走势强劲

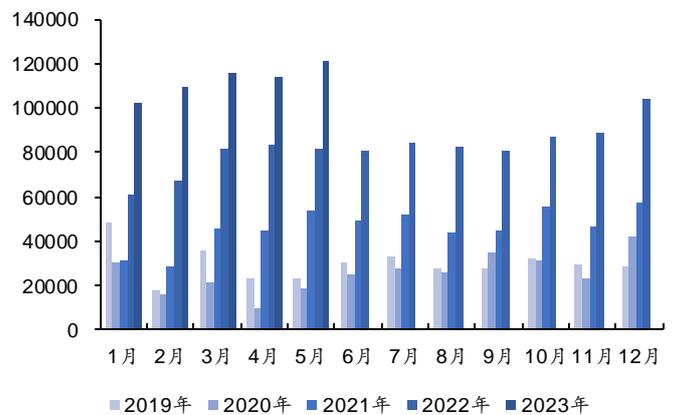
2.1 销量：汽车销量持续恢复，电动车维持高增

5月美国汽车销量142万辆，同/环比+23%/+2%，1-5月累计销量655万，累计同比+11%。海外市场恢复加速，市场高景气，美国市场亦实现同环比增长，增长态势稳定。

图表9: 美国汽车销量 (辆)



图表10: 美国电动车销量 (辆)



来源: Marklines, 国金证券研究所

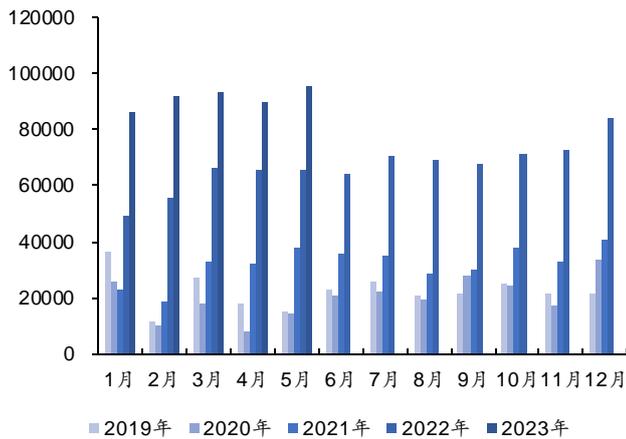
来源: Marklines, 国金证券研究所

电车上: 5月销量12.1万辆, 同/环比+48%/+6%, 渗透率8.5%。其中BEV 9.5万辆, 同/环比+45%/+6%; PHEV 2.5万辆, 同/环比+62%/+7%。

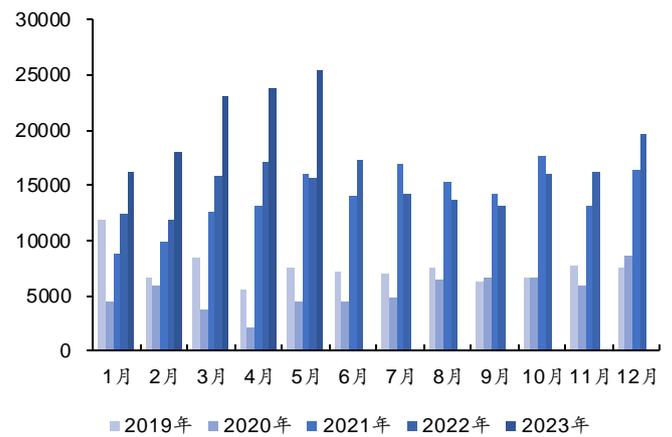
1-5月累计56.3万辆, 累计同比+50%, 累计渗透8.6%。其中BEV 45.7万辆, 累计同比+51%; PHEV 10.6万辆, 同比+46%。

4月18日IRA法案实施细则正式实行, 特斯拉等车企重获补贴, 且Model 3全系车型可享补贴, 带动美国电车销售高增, 符合预期。细则实行有助打消市场观望情绪, 促进电车市场需求释放, 预计6月将维持市场高景气, 同环比增长持续。

图表11: 美国 BEV 销量 (辆)



图表12: 美国 PHEV 销量 (辆)



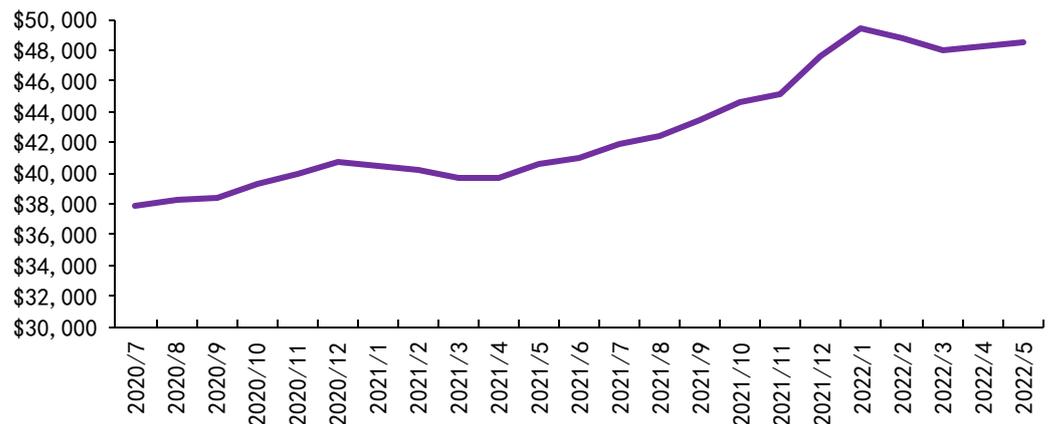
来源: Marklines, 国金证券研究所

来源: Marklines, 国金证券研究所

2.2 价格: 新车交易均价仍处高位

新车价格坚挺。5月美国新车价格4.85万美元,同/环比+7%/+1%。价格虽较年初稍有下降,但依旧处于历史高位,表现市场高景气,消费者需求随经济恢复得以释放,需求增长。

图表13: 美国新车交易均价 (美元)

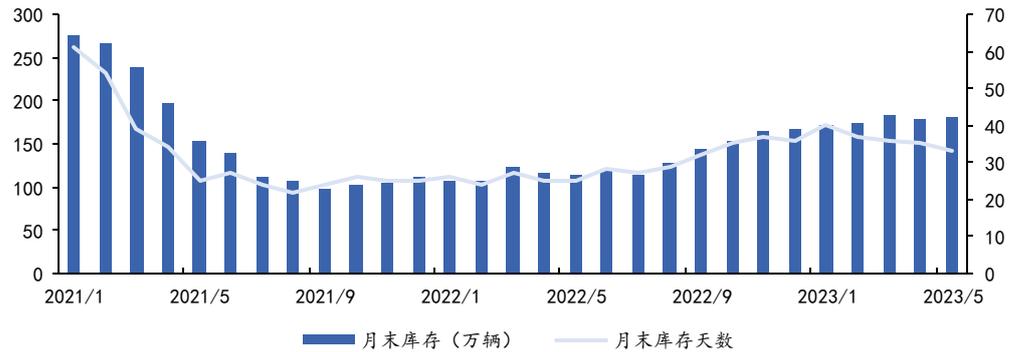


来源: coxautoinc, 国金证券研究所

2.3 库存: 轻型乘用车库存持续恢复

5月美国轻型车库存181万辆,同比+68万,环比+1万,持续恢复但仍处低位。库存天数33天保持下降态势,同比+8天,环比-2天。库存持续恢复,但依然处于低位,远低于疫情前300-400万水平,补库持续,动力强劲。

图表14: 美国轻型乘用车库存和库存天数 (万辆&天)



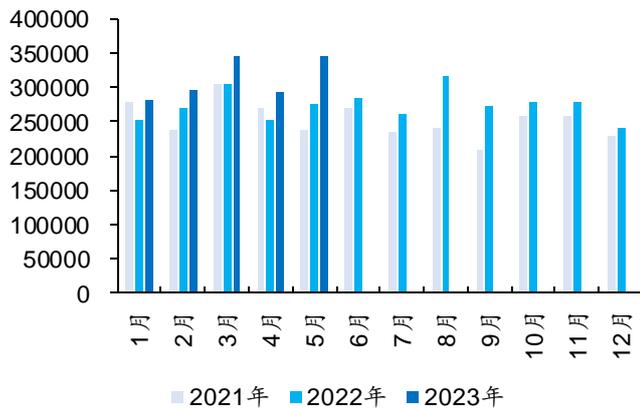
来源: Autosinnovate, 国金证券研究所

三、非中美欧国家：产销状况良好，电车同比高增

3.1 供给：墨西哥产量&出口维持增长

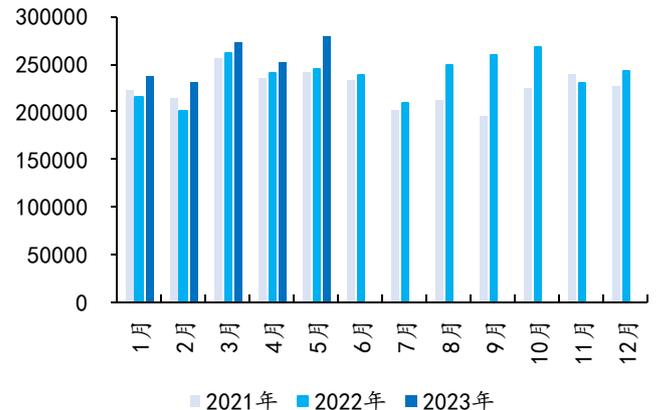
5月墨西哥产量34.4万辆，同比+25%，环比+17%，持续增长；1-5月累计156.1万辆，同比+15%，产量出口态势向好，显示全球汽车出口供给恢复。

图表15: 墨西哥汽车产量 (辆)



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表16: 墨西哥汽车出口量 (辆)



来源: Marklines, 国金证券研究所

3.2 销量：出口供给恢复销量上扬，电车爆发式增长

随着海运汽车贸易的改善，汽车出口供给恢复，非中美欧地区销量均有很大改善。出口国中，1) 5月日本汽车销售32.6万辆，同比+25%，环比-7%；1-5月累计205.6万辆，同比+17%，初步统计，新能源销售约1万 2) 墨西哥5月销售10.7万，同比+17%，环比+9%。1-5月累计51.9万，同比21%。同环比均大涨，显示出口消费强劲，市场整体恢复持续。

其他国家，初步统计：1) 澳大利亚5月销售10.6万，同比+12.0%，环比+28.7%；1-5月销售45.7万，同比+4.0%。2) 加拿大5月销售16.3万，同比+7.6%，环比+9.6%，累计67.3万，同比+4.4%。整体市场乘增长态势，对比去年同期同比增长符合预期。

图表17: 5月非中美欧8国销量(辆)

(辆)		新能源	总量	渗透率	(辆)		新能源	总量	渗透率
日本	5月	10000	326419	3.1%	巴西	5月	541	176491	0.3%
	同比	106.7%	25.0%			同比	173.2%	-5.7%	
	环比	0.0%	-6.5%			环比	155.2%	9.8%	
	累计	59180	2056351			累计	1916	808773	
	累计同比	121.4%	17.0%			累计同比	99.0%	9.3%	
澳大利亚	5月	7434	105694	7.0%	印度	5月	2536	288369	0.9%
	同比	953.0%	12.0%			同比	700.0%	14.9%	
	环比	28.3%	28.7%			环比	29.5%	1.4%	
	累计	28231	456833			累计	9695	1454691	
	累计同比	258.5%	4.3%			累计同比	973.6%	12.0%	
加拿大	5月	8638	163014	5.3%	印尼	5月	1568	82097	1.9%
	同比	60.9%	7.6%			同比	684.0%	65.2%	
	环比	22.1%	9.6%			环比	21.7%	39.4%	
	累计	34959	673454			累计	4664	423133	
	累计同比	40.8%	4.4%			累计同比	1150.4%	6.8%	
墨西哥	5月	457	106798	0.4%	泰国	5月	6640	78560	8.5%
	同比	12.6%	17.1%			同比	354.5%	-4.2%	
	环比	7.0%	9.4%			环比	41.1%	24.1%	
	累计	2048	519534			累计	7662	399028	
	累计同比	35.8%	21.4%			累计同比	12.4%	-1.6%	

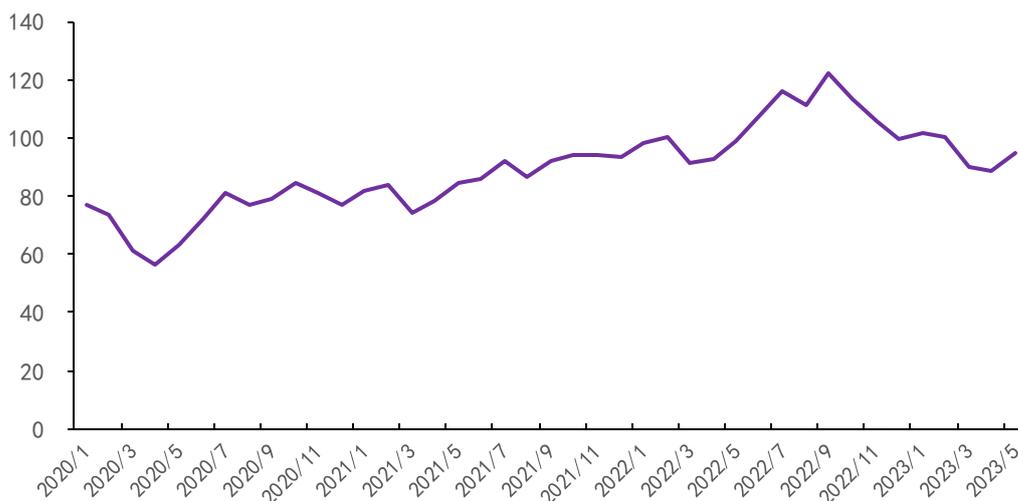
来源: Marklines, 国金证券研究所

电车维持爆发式增长态势: 1) 澳大利亚5月电车销售7434辆, 同比+953%, 环比+28%, 增速迅猛。2) 加拿大5月销售8638辆, 同比+61%, 环比+22%。我们预计6月特斯拉冲量效应明显, 同环比较大提升。3) 日本、巴西、印度、印尼、泰国电车同环比均大幅增长, 表明电动化大势所趋, 各国市场接受度不断提高, 利好长期市场。

3.3 价格: 日本二手车价格回升

5月日本二手车成交均价由89.8万上升至95万日元, 同比-4%, 环比+8%。相较于疫情前的约70万日元, 二手车车价持续居于高位。

图表18: 日本二手车成交均价(万日元)



来源: ussnet, 国金证券研究所

四、车企&事件：特斯拉 M3 全系获补贴，车企电动战略加速

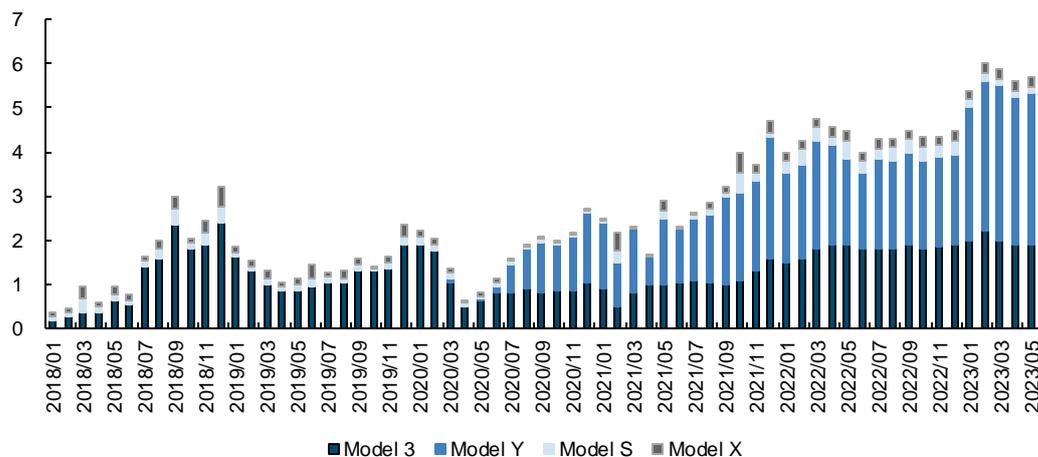
4.1 特斯拉：政策补贴凸显性价比，5月销量增长态势维持

4.1.1 销量：美欧5月销量同环比齐涨

美国市场 IRA 法案实施后特斯拉重获补贴，性价比凸显，交付量提升，在中美欧均稳定增长，符合我们的销量预期，加之冲量效应，预计6月订单与交付有望快速提升。欧洲市场受激进降价策略影响，3-4月订单增长，在5月实现销量大幅增长。

美国：5月销量5.68万辆，同/环比+27%/+2%，累计28.5万，同比+30%。其中Model 3销售1.9万辆，累计10万，同比+15%。Model Y销量3.4万辆，同比+75%，环比+3%，累计16.7万，同比+55%。由于Model 3全系受到美国政府补贴，我们预计其销量占比将上升。

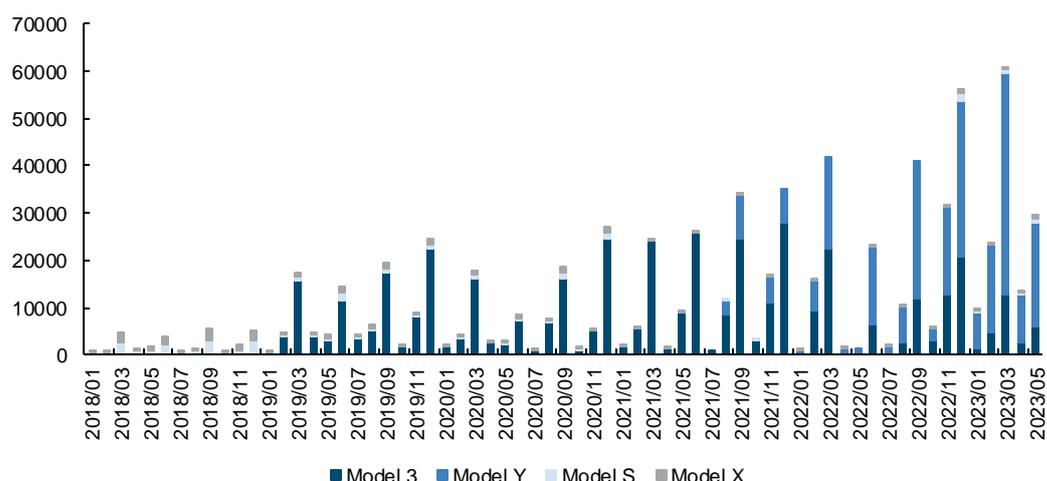
图表19：美国特斯拉分车型销量（万辆）



来源：Marklines，国金证券研究所

欧洲：5月销量3.0万，同/环比+1850%/+122%，累计13.7万，同比+123%。其中Model 3销量0.6万辆，同比+1586%，环比+121%，累计2.7万辆，同比-18%。Model Y销量2.2万辆，同比+1772%，环比+117%，累计10.5万，同比+273%，占比73%。受到欧洲各国电车促进政策影响，电车销量增加，预计特斯拉整体销量增长态势持续增长。

图表20：欧洲特斯拉分车型销量（万辆）



来源：teslamotorsclub，国金证券研究所

4.1.2 价格：价格趋于稳定，提振消费者购买情绪

6月13日，Model Y价格再度升高，但整体价格趋于稳定。在4月价格战后5月迎来上涨，降低消费者观望情绪，促进消费者购买。虽然整体价格未明显调整，但6月6日特斯拉官方宣布Model 3全系有资格享受7500美元的电动汽车税收抵免，整体起售价有望下降至30000美元，提升性价比，我们预计6月其销售量在冲量与政策作用下同环比大

幅增长。

图表21: 美国特斯拉价格跟踪 (美元)

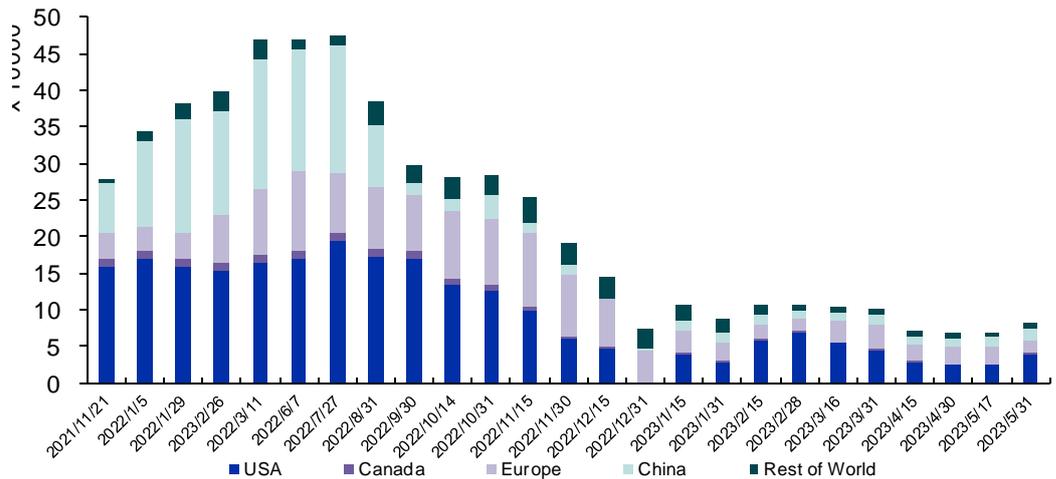
车型	版本	2023/6/13	2023/5/11	2023/5/2	2023/5/1	2023/4/20	2023/4/18	2023/4/6	2023/3/5
Model 3	SR	\$40,240	\$40,240	\$40,240	\$40,240	\$39,990	\$39,990	\$41,990	\$42,990
	LR	\$47,240	\$47,240	\$47,240	\$49,990	\$49,990	\$49,990	\$49,990	\$49,990
	Performance	\$53,240	\$53,240	\$53,240	\$53,240	\$52,990	\$52,990	\$52,990	\$53,990
Model Y	SR	\$47,740	\$47,490	\$47,240	\$47,240	\$46,990	\$46,990	\$49,999	\$51,990
	LR	\$50,490	\$50,490	\$50,240	\$50,240	\$49,990	\$49,990	\$52,990	\$54,990
	Performance	\$54,490	\$54,490	\$54,240	\$54,240	\$53,990	\$53,990	\$56,990	\$58,990
Model S	AWD	\$88,490	\$88,490	\$87,490	\$87,490	\$87,490	\$84,990	\$84,990	\$89,990
	Plaid	\$108,490	\$108,490	\$107,490	\$107,490	\$107,490	\$104,990	\$104,990	\$109,990
Model X	AWD	\$98,490	\$98,490	\$97,490	\$97,490	\$97,490	\$94,990	\$94,990	\$99,990
	Plaid	\$108,490	\$108,490	\$107,490	\$107,490	\$107,490	\$104,990	\$104,990	\$109,990

来源: 特斯拉官网, 国金证券研究所

4.1.3 订单: 在手订单正处恢复态势

根据特斯拉官网等待时间推算, 至5月31日, 特斯拉在美国、中国的在手订单持续回升, 欧洲、加拿大订单减少: 同比变化美国+63%, 中国+20%, 欧洲-29%, 加拿大-25%, 其他地区+63%。

图表22: 美国特斯拉在手订单跟踪 (万辆)

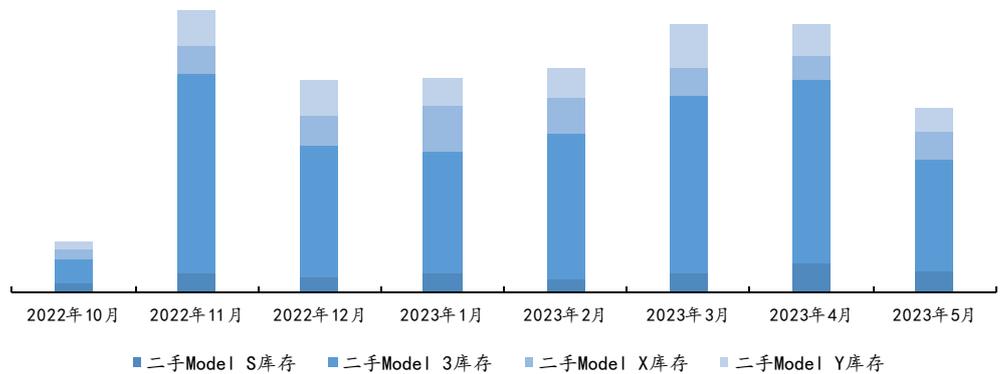


来源: trovteslike, 国金证券研究所

4.1.4 库存: 美国5月库存下降

根据特斯拉美国官网, 5月, 特斯拉二手车库存为13250辆, 环比-31.0%, 明显下降。

图表23：二手特斯拉库存（辆）

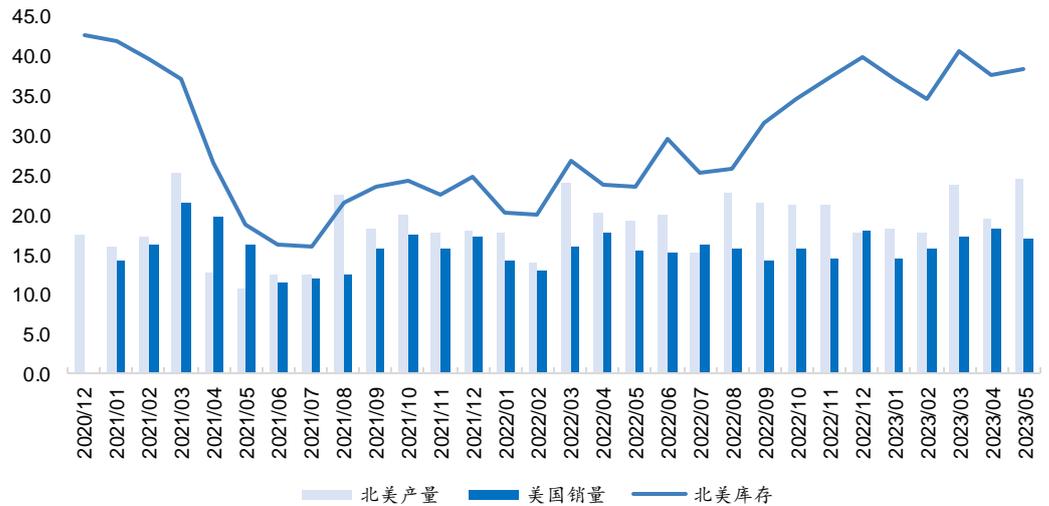


来源：特斯拉美国官网，国金证券研究所

4.2 福特5月产销库追踪

5月，福特北美产量17.1万辆，同比+10.7%，环比-7.1%；北美库存38.4万辆，同比+62.9%，环比-2.0%；美国销量24.5万辆，同比+27.4%，环比+25.6%，相比去年同期增长态势持续，销售状况好转。我们预计随美国相关补助法案的施行，福特将在6月进一步提高经营表现。

图表24：福特北美月度产量-库存-美国销量数量追踪（单位：万辆）



来源：公司公告，国金证券研究所

4.3 特斯拉多车型重新获得美国政府补贴

6月6日，特斯拉官方宣布，特斯拉旗下全部Model 3车型现在都有资格享受7500美元的电动汽车税收抵免。结合IRA法案细则，18日开始美国仅有10款电动汽车能获得全额抵免，补贴范围缩减，彼时Model 3仅有高性能版可获得全额补贴。本次特斯拉Model 3全部车型获得全额减免，使其在美起售价有望低于35000美元，进一步拉低特斯拉入门槛，提升特斯拉美国销量。

我们看好特斯拉及特斯拉产业链观点不变，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，建议持续关注特斯拉及其供应链。

4.4 宝马推出i5完善电车布局，福特公布电动转型战略

电动化大势所趋，传统油车车企布局电车，完善电车产品矩阵，推出电动化战略，宝马电动转型成绩亮眼。

5月18日，宝马集团发布全新电动BMW。新车入门级eDrive40款EPA续航474.76公里，WLTP续航468至582公里，并在智能驾驶方面全面升级，可在德、美、加等国选装增强型驾驶辅助系统，自动进行转向，变道等操作。新车将于5月24日首发，10月在海外市场上市销售。我们预计新车售价区间为43万-56万元。

宝马在海外电动化方面取得快速增长，Q1 纯电车型销量同比增长 83.2%，电车总销量占比 18.8%。宝马期望在 2024 年、2025 年和 2026 年纯电动销量分别占总销量的 1/5、1/4 和 1/3。i5 的推出将增强宝马在高端市场的竞争力。宝马将专注于核心市场，并在电动化领域展现自信。我们认为投资者应关注宝马电动化趋势带来的增长潜力。

图表25: 宝马 i5 外观



图表26: 宝马 i5 内饰



来源：宝马官网，国金证券研究所

来源：宝马官网，国金证券研究所

5 月 22 日，福特资本市场日召开，会上福特详细介绍了其电动汽车计划、新型电卡车和三排 SUV 电车。

福特坚持其在该品牌知名的细分市场推出电动汽车的战略，致力于将客户最喜欢的油车车型转换为电动汽车。目前福特在美国皮卡和 SUV 市场依旧占据优势地位，其野马 Mach-E 和福特 F-150 Lightning 电动产品的畅销亦体现公司第一代电车战略。福特表示将推出另一款代号为 Project T3 的全尺寸电动皮卡。

福特表示将于 2025 年推出新一代电车平台，目标涵盖所有细分市场，其主要目标是通过垂直整合供应链，到 2026 年年产 200 万辆电车。福特还引进了新的分销方式，加速交付与价格谈判，改善购买体验。

在自动驾驶上，福特认为到 2026 年其 BlueCruise 蓝智驾主动驾驶辅助系统将占福特电车部门业务息税前利润率的 20% 左右，计划继续改进和扩大驾驶辅助系统这一收入来源。

五、投资建议

我们看好 2023 年欧美汽车市场恢复以及电动车市场高景气度。随着供应链恢复、全球海运修复及宏观经济向好，我们判断 2023 年欧美汽车产销有望持续恢复，接近 21 年水平。在欧洲碳减排与美国 IRA 补贴影响下，电动车市场将继续高景气度，中长期增长空间可期。

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；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；

(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（主动和被动）、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。

六、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