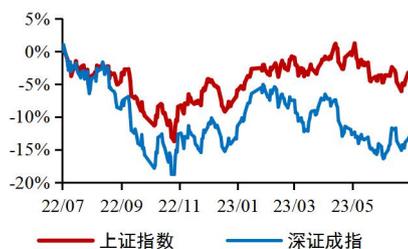


信义山证 汇通天下

研究早观点

2023年7月5日 星期三

市场走势



资料来源：最闻

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,245.35	0.04
深证成指	11,130.30	0.35
沪深300	3,899.01	0.16
中小板指	7,281.90	0.79
创业板指	2,232.75	0.20
科创50	1,015.40	0.69

主要海外市场指数

指数	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,418.47	0.03
纳斯达克综合	13,816.77	0.21
标普500	4,455.59	0.12
巴黎CAC40	7,369.93	-0.23
德国法兰克福DAX	16,039.17	-0.26
日经225	33,422.52	-0.98
恒生指数	19,415.68	0.57

资料来源：最闻

【今日要点】

【行业评论】电力设备及新能源：锂电行业周报（20230626-20230702）- 宁德时代预计在欧洲建多个动力电池回收站，碳酸锂价格小幅下降

【山证新股】车载以太网专题报告-车载以太网芯片需求持续增长，自主可控方兴未艾



【今日要点】

【行业评论】电力设备及新能源：锂电行业周报（20230626-20230702）-宁德时代预计在欧洲建多个动力电池回收站，碳酸锂价格小幅下降

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **中法汽车工作组第九次会议在北京成功召开：**6月29日，中法全面合作伙伴关系下汽车工作组第九次会议在北京召开。中法双方政府部门代表分别介绍了两国新能源汽车产业发展情况和政策动态，并就充电基础设施建设、标准法规等议题进行深入沟通。双方一致认为，中法汽车工作组搭建了两国汽车产业界沟通交流的良好平台，对促进行业机构和汽车产业链上下游深度合作具有重要意义。在汽车电动化、智能化、网联化变革加速、融合发展的大背景下，两国汽车产业合作前景广阔，双方将进一步落实好两国元首重要共识、不断深化中法全面战略伙伴关系，支持企业加强交流合作，实现互利共赢发展。
- **宁德时代：预计在欧洲建立多个动力电池回收站：**6月28日，宁德时代首席制造官倪军在2023年夏季达沃斯论坛上表示，宁德时代正与欧洲的一个合作伙伴商谈，讨论在欧洲建立多个动力电池回收站，同时也在寻找合作伙伴在北美建动力电池回收站。宁德时代目前已在欧洲布局了两个电池工厂，一个为德国图林根工厂，规划产能14GWh，已经实现锂电池模组及电芯的量产；另一个为匈牙利工厂，规划产能达100GWh。若后续落地电池回收站，宁德时代将弥补回收空缺，形成本土化的电池回收网络，打造一条有保障的原材料供应链，从而增强在欧洲的客户服务能力。
- **中企与玻利维亚政府签署锂资源开发合作协议：**6月29日，玻利维亚总统阿尔塞在总统府主持玻锂资源开发国际合作第二批协议签约仪式，中资企业青海中信国安科技发展有限公司成为中标公司之一。阿尔塞在签约仪式上表示，玻利维亚已探明锂资源储量位居世界前列，锂工业化前景光明。玻始终坚定致力于推进锂工业化进程，感谢中国企业积极参与。根据协议，青海中信国安科技发展有限公司将在玻乌尤尼盐湖建设碳酸锂工厂，项目投资额为8.57亿美元。今年1月，中资企业宁德时代和洛阳钼业组成的联合体同玻政府签署投资金额14亿美元的盐湖锂资源开发协议，成为该国盐湖锂资源开发战略首个合作伙伴。
- **价格追踪**
- **碳酸锂价格：**根据Wind，上周（6.26-7.2）电池级碳酸锂市场均价在30.75万元/吨，较上上周下降0.25%。目前整体观望情绪较重，此外由于财报压力结束，市场降价出售情况有所缓解，部分盐厂因无库存压力出现小幅涨价行为，但由于下游采购维持谨慎，价格保持稳定。我们预计碳酸锂价格将小幅下降。
- **三元材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（6.26-7.2）三元材料523市场价格在24万元/吨，三元材料

111 市场价格在 24.3 万元/吨，三元材料 622 市场价格在 25 万元/吨，较上周价格持平。近期原料碳酸锂供应量上涨，价格小幅走跌，三元前驱体整体供应量上涨，三元材料月度产量环比上涨，原料支撑力度减弱，下游需求方面稳步向好。我们预计三元材料价格将小幅下滑。

- **磷酸铁锂价格：**根据百川盈孚数据，上周（6.26-7.2）磷酸铁锂全国均价在 9.8 万元/吨左右，较同期下调 2000 元/吨。上游原料冲高回弱，磷酸铁锂跟随下调，供应端平衡偏松；需求维系刚需跟进，上下游博弈持续。综合来看，我们预计磷酸铁锂价格暂稳为主。
- **负极材料价格：**根据百川盈孚数据，上周（6.26-7.2）中国锂电负极材料市场均价为 46222 元/吨，较上周价格持平。负极企业开工呈上行趋势，下游企业对于负极需求逐步提升，但目前市场整体生产过剩，加之负极厂商不断扩产，抢占市场份额，新建项目陆续投产，7 月一负极材料企业新建产能预计进入试运行，市场整体竞争愈加激烈。我们预计负极材料价格低位持稳运行。
- **隔膜价格：**根据百川盈孚数据，上周（6.26-7.2）国内隔膜湿法市场均价为 1.35 元/平方米，较上周价格持平；国内隔膜干法市场均价为 0.95 元/平方米，较上周价格不变。随着新增产能不断释放，行业整体供给量上升，但当前由于隔膜行业在生产技术上的高壁垒，生产线建设和产品导入的周期都比较大，隔膜市场中高端产能供给依旧存在不足，当前企业新增产能快速释放，头部企业产能保持满产状态，产能利用率维持高位，湿法隔膜供需趋向紧平衡。我们预计隔膜市场价格仍将企稳。
- **电解液价格：**根据百川盈孚数据，上周（6.26-7.2）磷酸铁锂电液市场均价为 4 万元/吨，较上周价格持平，三元/常规动力电解液市场均价为 5.5 万元/吨，较上周价格不变。上周上游原料市场整体持续维稳，原料端市场稍显弱势，但即将进入全年生产旺季，电解液成本支撑力或有所坚挺，短时间内仍以较为稳定的现状运行，我们预计国内电解液市场价格维稳。
- **投资建议**
- **上周产业链上游价格持续维稳，企业生产积极性较高，供需端持续博弈。**我们认为随着产业供给明显提升，需求持续增量，锂电行业基本面将持续向好，坚定看好锂电主材、中下游行业需求。重点关注：宁德时代，恩捷股份，南都电源，传艺科技，双星新材。
- **风险提示**
- 原材料价格波动风险；国内外政策风险；下游需求不及预期风险。

【山证新股】车载以太网专题报告-车载以太网芯片需求持续增长，自主可控方兴未艾

叶中正 yezhongzheng@sxzq.com

【投资要点】

- **以太网逐步渗透车载网络，向更高速率演进。**在汽车电动化趋势下，车内信息传输量持续提升，域/跨域集中式架构逐渐成为智能驾驶汽车的主流。传统车载网络以 CAN 总线为主，LIN 总线为辅，多种总

线技术并存。车载以太网具有数据传输能力高、可靠性好、EMI/功耗/延迟低、线束轻量化等优势。随着汽车智能化发展，车载以太网将率先应用于智能座舱和辅助驾驶，在未来逐步替代整车通信架构。

- **车载以太网物理层芯片市场规模快速增长，竞争格局高度集中。**车载以太网主要对物理层进行修改，使用一对非屏蔽双绞线进行全双工信息传输，降低 80%的连接成本和 30%的线缆重量。在车载以太网芯片方面，随着车内传感器数量的不断增加，芯片需求量也快速提升。物理层芯片通过物理层接口与 MAC 层进行数据交换，目前单车用量在几个到十几个之间。根据中汽中心数据，预计 2025 年中国以太网物理层芯片搭载量将超过 2.9 亿片，中国大陆的市场规模有望突破 120 亿元，近五年 CAGR 为 30% 以上。与物理层芯片相比，SerDes 芯片主要应用于高带宽、低成本、摄像头和显示屏之间的高速数据传输。据盖世汽车预测，预计 2025 年平均单车摄像头搭载量约 10 颗，对应 SerDes 芯片用量约 20 个；未来十年全球车载 SerDes 芯片市场规模将朝百亿美元高速发展，其中中国市场有望占比四成。
- **星形拓扑凸显 TSN 交换芯片需求，预计 2025 年 ASP 约为 1250 元。**链路层的 TSN 交换芯片通过 PHY 与 MAC 的配合或集成来实现更高层的网络交换功能，基于星形拓扑结构，若汽车以太网节点超过两个则需要交换机连接各个总线系统，目前单车搭载量约为 3 个。据 Mouser 统计，预计到 2025 年，国内车载以太网交换芯片市场规模达到 137 亿元，近五年 CAGR 为 63%。单车价值量方面，假设到 2025 年，单车平均搭载 10 个摄像头/显示屏、10 个雷达和 3 个交换机，对应单车以太网及 SERDES 芯片用量约为 10 对 SERDES +10 个 PHY +3 个交换+1 个网关芯片，预计到 2025 年平均单车 SERDES+以太网芯片合计价值量约为 1250 元。
- **MIPI A-PHY：**车载以太网、CAN 协议之外的较好补充。MIPI A-PHY 作为标准化 SerDes 物理层规范，丰富并优化了现有车载网络的集成。MIPI A-PHY 实现车内 SerDes 链路精简，大幅减少了收发器的使用，降低了智能汽车整体成本。根据 A2MAC 的数据，基于 MIPI A-PHY 的解决方案能让汽车总系统成本降低 15%，线束成本减低 59%，连接器成本降低 74%。MIPI A-PHY 生态系统逐步完善，已有数十家客户正在评估芯片方案的车载实践。MIPI 联盟还推出了 MIPI 车载 SerDes 解决方案（MASS），以支持 ADAS 和 IVI 的高效连接。
- **投资建议：**车载以太网芯片需求持续增长，自主可控方兴未艾。全球车载以太网物理层芯片和交换机（美满/博通/瑞昱）、SerDes 芯片（德仪/美信）市场基本由境外企业主导，竞争格局高度集中。在芯片国产化的大趋势下，自主品牌开始发力，不断提升产品性能，逐步打破境外垄断的局面。建议持续关注以太网物理层芯片境内稀缺自主供应商裕太微-U，以及视频桥接/高速传输芯片境内领先的自主供应商龙迅股份。
- **风险提示：**汽车智能化发展/车载以太网渗透不及预期的风险；半导体行业周期性及政策变化波动风险；市场竞争风险；技术持续创新能力不足的风险；客户、供应商集中度较高的风险等。

值周研究员:

李召麒 执业登记编码: S0760521050001 电话: 010-83496307 邮箱: lizhaoqi@sxzq.com

分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

