

# 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

## 全球终端景气度高企，复合集流体进入量产前夕

### 本周行业重要变化：

- 1) 7月7日，氢氧化锂报价 29.40 万元/吨，较上周下降 2.65%；碳酸锂报价 30.35 万元/吨，较上周上涨 0.33%。
- 2) 终端：6月1-30日，乘用车厂商批售 223.0 万辆，同/环比+2%/+11%。累计批售 1106.2 万辆，同比+9%。电车批售 74.4 万辆，同/环比+30%/+10%。累计批售 352.7 万辆，同比+43%。

### 核心观点：

**终端：6月全球终端景气度高企。**1) 国内：年初T降价&价格战赋予市场过度悲观预期，构成板块二季度超预期及修复行情演绎的机会。4月上海车展起新车密集投放，叠加5-6月消费活跃，车企&地方大促等因素共同促成6月终端高景气、超预期增长。新势力9家及传统自主亦表现出色。我们预计全年国内电车销售约900万。

2) 海外：欧洲九国电车销售 24 万辆，同/环比+31%/+25%，当月渗透率 23%；美国电车 12.2 万，同/环比+66%/+8%，渗透率 8.9%。欧美电车均保持高景气，随着消极因素渐去，欧美车市持续恢复，政策亦为欧美中长期增长提供保障。

3) 新车型：腾势 N7 上市，比亚迪冲击高端又一力作；埃安 Hyper GT，轿跑车型彰显埃安实力，公司如虎添翼；银河 L6 亮相，紧凑型轿车再填重磅新品，吉利将获增量。

**龙头公司：**1) 比亚迪 6 月销 25.30 万辆（纯电/插混：12.82 万/12.35 万），同/环比+188.8%/+5.3%。预计 23-25 年销量 310/400/500 万辆，同比+65.9%/+29.0%/+25%。2) 特斯拉 Q2 交付 46.6 万辆，同/环比+83%/+10%，高于市场预期，公司 M3 全系重获全额补贴&新车型望放量，放大海外市场竞争优势。

**复合集流体：行业步入爆发前夕。**从 17 年宁德发布复合集流体路线，主打安全、高能量密度优势，上游设备、中游工艺已进行 6 年的打磨。如今，复合铝箔率先实现量产，复合铜箔方面，22 年 PET 产品行业进发，23 年 PP 产品逐步出现。PET 在动力领域、储能领域实现的订单的兑现，PP 从加工难度看更大，指标方面结合力以 B 公司为代表也实现了比较大的进展，送样规模接近中试，我们预计下半年中试级别及以上的小批量订单有望在全行业范围内进一步兑现，24Q1-Q2 开启大规模量产。

**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；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：本轮被错杀的方向。“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。

### 本周重要行业事件

世界人工智能大会召开、马斯克世界人工智能大会发言、多国销量出炉、腾势 N7 等新车型上市、特斯拉公布 23Q2 销量、比亚迪公布 6 月销量、诺德股份进军复合集流体

### 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：欧美 6 月销量出炉持续恢复，福特/Rivian 业绩向好.....          | 4  |
| 1.2 国内：6 月终端增长超预期，新势力/传统自主销量大增.....                | 5  |
| 1.3 新车型：腾势 N7&埃安昊铂 GT 上市，银河 L6 亮相.....             | 7  |
| 二、龙头企业及产业链.....                                    | 8  |
| 2.1 龙头公司事件点评.....                                  | 8  |
| 2.2 电池产业链价格.....                                   | 9  |
| 三、国产替代.....  | 12 |
| 3.1 电池材料出海：天赐材料、蜂巢能源、比亚迪推进海外项目.....                | 12 |
| 3.2 整车出海：自主车企 6 月海外销量出炉.....                       | 13 |
| 四、新技术.....   | 13 |
| 4.1 复合集流体：诺德股份进军复合集流体.....                         | 13 |
| 4.2 固态电池：丰田固态电池充电 10 分钟续航 1200 公里.....             | 13 |
| 五、疫后消费.....  | 14 |
| 5.1 商用车：重卡销量出炉，龙头车企维持高景气.....                      | 14 |
| 六、车+研究.....  | 14 |
| 6.1 马斯克发言点评：bot 与人比例可能超 1:1，今年底有望实现 4-5 级自动驾驶..... | 14 |
| 6.2 AI：世界人工智能大会召开，重复和危险的工作料将被机器人替代.....            | 15 |
| 6.3 储能：全钒液流电池研发企业艾博特瑞完成数千万元天使轮融资.....              | 15 |
| 七、投资建议.....  | 15 |
| 八、风险提示.....  | 15 |

## 图表目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 图表 1：欧洲九国销售数据概览（辆）.....     | 4  |
| 图表 2：9 家造车新势力 6 月销量（辆）..... | 6  |
| 图表 3：腾势 N7 外观.....          | 7  |
| 图表 4：腾势 N7 内饰.....          | 7  |
| 图表 5：埃安 Hyper GT 外观.....    | 8  |
| 图表 6：埃安 Hyper GT 内饰.....    | 8  |
| 图表 7：银河 L6 外观（正面）.....      | 8  |
| 图表 8：银河 L6 外观（后面）.....      | 8  |
| 图表 9：MB 钴报价（美元/磅）.....      | 10 |
| 图表 10：锂资源（万元/吨）.....        | 10 |

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 图表 11: 三元材料价格 (万元/吨) .....        | 10 |
| 图表 12: 负极材料价格 (万元/吨) .....        | 11 |
| 图表 13: 负极石墨化价格 (万元/吨) .....       | 11 |
| 图表 14: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨) .....       | 11 |
| 图表 15: 三元电池电解液均价 (万元/吨) .....     | 11 |
| 图表 16: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米) ..... | 12 |
| 图表 17: 方形动力电池价格 (元/wh) .....      | 12 |

## 一、终端：销量、市场动态及新车型

### 1.1 海外：欧美6月销量出炉持续恢复，福特/Rivian业绩向好

#### 1.1.1 欧洲九国6月终端追踪：总量过百万，电动市场持续恢复

根据各国统计公告计算：(1) 6月，欧洲九国汽车销售 104.1 万辆，同比+18%，环比+15%，重超百万基本符合预期；累计 530.2 万，同比+16%。

(2) 电车销售 24 万辆，同比+31%，环比+25%，当月渗透率 23%，符合预期；1-6 月累计 108 万，同比+17%，累计渗透率 20.4%。

点评：

1、欧洲恢复态势旺盛，疫情&供应链&战争等因素影响衰退，车市逐步恢复；电车 23 年初退补需求透支，今年欧洲电车注定以恢复为基调，目前看市场恢复表现良好，累计增速逐月提升，其中纯电 Q2 增速 47%超预期。

2、退补后欧洲市场以纯电为主。6月纯电 16.7 万，同比+46%；插混 7.2 万，同比+4%。插混车型在德国等重要市场失去补贴，引导消费者需求向纯电转移，我们判断未来欧洲市场将以纯电为主。插混退补亦影响车企竞争格局，大众、特斯拉等纯电为主的车企在竞争中获利。

3、长期看欧洲电动化进程不可逆转，禁燃令亦为欧洲电车中长期增长提供动力。未来随着车型供给增多，欧洲乃至整个海外电动化进程有望加速。我们预计乐观情形下 23 年全欧电动销量约 300 万，同比+20%。

图表1：欧洲九国销售数据概览（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     |         |       |
| 英国  | 6月   | 31700  | 12770 | 44470  | 177266  | 25.1% | 瑞典   | 6月   | 10956  | 5798   | 16754   | 28283   | 59.2% |
|     | 同比   | 39%    | 66%   | 46%    | 26%     |       |      | 同比   | 33%    | -5%    | 17%     | 8%      |       |
|     | 环比   | 29%    | 41%   | 33%    | 22%     |       |      | 环比   | -6%    | -3%    | -5%     | -1%     |       |
|     | 累计   | 152965 | 62155 | 215120 | 949720  | 22.7% |      | 累计   | 52445  | 29126  | 81571   | 140663  | 58.0% |
|     | 累计同比 | 33%    | 21%   | 29%    | 18%     |       | 累计同比 | 32%  | -17%   | 9%     | -2%     |         |       |
| 法国  | 6月   | 33343  | 17969 | 51312  | 233547  | 22.0% | 瑞士   | 6月   | 5226   | 2302   | 7528    | 25214   | 29.9% |
|     | 同比   | 52%    | 50%   | 52%    | 13%     |       |      | 同比   | 18%    | 50%    | 26%     | 19%     |       |
|     | 环比   | 47%    | 42%   | 45%    | 33%     |       |      | 环比   | 21%    | 37%    | 26%     | 17%     |       |
|     | 累计   | 138077 | 77991 | 216068 | 1080497 | 20.0% |      | 累计   | 23164  | 10378  | 33542   | 123751  | 27.1% |
|     | 累计同比 | 48%    | 24%   | 38%    | 13%     |       | 累计同比 | 29%  | 10%    | 22%    | 13%     |         |       |
| 挪威  | 6月   | 13763  | 1354  | 15117  | 18667   | 81.0% | 丹麦   | 6月   | 6353   | 2267   | 8620    | 18307   | 47.1% |
|     | 同比   | 12%    | -19%  | 8%     | 6%      |       |      | 同比   | 147%   | -18%   | 61%     | 24%     |       |
|     | 环比   | 20%    | 24%   | 21%    | 19%     |       |      | 环比   | 43%    | 50%    | 45%     | 31%     |       |
|     | 累计   | 59602  | 4689  | 64291  | 79829   | 80.5% |      | 累计   | 26174  | 9197   | 35371   | 84346   | 41.9% |
|     | 累计同比 | 5%     | -26%  | 2%     | -2%     |       | 累计同比 | 115% | -27%   | 43%    | 15%     |         |       |
| 意大利 | 6月   | 6159   | 7539  | 13698  | 140690  | 9.7%  | 九国合计 | 6月   | 167136 | 72449  | 239585  | 1041341 | 23.0% |
|     | 同比   | -1%    | 7%    | 3%     | 9%      |       |      | 同比   | 46%    | 4%     | 31%     | 18%     |       |
|     | 环比   | -1%    | 7%    | 3%     | -7%     |       |      | 环比   | 26%    | 23%    | 25%     | 15%     |       |
|     | 累计   | 32819  | 39739 | 72558  | 851767  | 8.5%  |      | 累计   | 735206 | 344241 | 1079447 | 5301782 | 20.4% |
|     | 累计同比 | 31%    | 7%    | 16%    | 23%     |       | 累计同比 | 35%  | -9%    | 17%    | 16%     |         |       |

来源：各国官网，国金证券研究所

#### 1.1.2 美国6月销量数据点评：市场持续修复，电车大涨略超预期

7月8日，美国6月销量数据出炉：1) 轻型车6月销售 137.1 万辆，同比+22%，环比+1%；1-6 月累计 761.5 万辆，同比+13%。2) 电车 12.2 万，同比+66%，环比+8%，渗透率 8.9%；1-6 月累计 61.2 万，同比+54%，累计渗透率 8%。其中纯电占比 7.3%，高于市场 7%的预期。

点评：

1、市场恢复平稳后电车增长潜能显现。4月 IRA 法案细则发布后电动补贴范围大幅缩水，小幅滞缓电车增长；特斯拉频繁降价亦加重市场观望情绪。至5月T价格恢复稳定，补贴缩水影响逐渐退去，市场恢复平稳后增长超预期。

2、利好&供给增加促进美国电车持续增长。6月特斯拉 M3 系列重获补贴，伴随后续 T 新车型(改款 Model 3, Cybertruck) 放量，23-24 年通用、福特等车企新车大批量投放，供给增加下美国油电替代进程有望加速。

3、美国电车未来增长可期。美政府曾提出 30 年渗透率达 50% 的目标，欧洲车型在调整生产布局后亦有望在未来重获全额补贴，政策支撑下美国电车中长期增长获保障。补贴范围缩水后市场超预期增长亦说明美国电车内在需求动力充足，建议持续关注。

#### 1.1.3 福特北美6月销量公布：同比+16%纯电+36%

6日福特汽车公司公布6月美国汽车销量。6月福特与林肯共销售 176,727 辆，同比+16%，福特销售 169,789 辆，同比+16.8%。1-6 月福特共销售 968,510 辆，同比+10.9%；6月纯电销量达 5900 辆，同比+36%，渗透率 3.5%。1-6 月福

特在美国销售超过 25,000 辆纯电汽车, 累计渗透 2.7%。

其中, 福特电马 Mach-E 推动整体销量大幅增长, 月销量同比+110%, 达到 4110 辆, 而 F-150 Lightning 由于电池召回暂时停产销量下滑, 销售 1424 辆, 同比-22%。由于 4、5 月的疲软, 2023 年第二季度纯电动汽车总销量略低于去年同期。

点评:

IRA 法案细则后福特多款车型可获得全额补贴, 但电马这一主力品牌仅获得半额, 相对于特斯拉/Rivian 竞品居于劣势, 加之召回事件下市场对福特信心不足, 导致公司上半年增势疲软同比下降, 远逊于同时起步的通用汽车和作为新势力的 Rivian。但在 6 月公司依旧赢得强势增长。

事实上 IRA 法案对美系车企红利释放, 欧洲竞争对手被抑制, 其电动皮卡 F-150 Lightning 和电马 SUV22 年在美均为畅销款型, 福特在市场平息后有望重回增长轨道, 24-25 年新车投放下步入快速增长区间。

#### 1.1.4 Rivian 公布 Q2 销量: 交付 12640 辆超预期, 重申全年 5 万辆交付预期

7 月 3 日, 美国电动汽车制造商 Rivian 公布 Q2 公司交付: Q2 公司交付量 12640 辆, 较上一季度环比+59%, 超出市场预期的 11000 辆; Q2 共生产了 13992 辆, 上半年共生产了约 23400 辆。Rivian 重申, 今年将为消费者交付 5 万辆 R1S SUV 及 R1T 电动皮卡。

伴随着 IRA 法案对美本土车企的支持, 及公司供应链好转, Rivian Q2 交付大超预期。同时公司与其股东亚马逊排他性条款的谈判进入最后阶段, 目前其电动货车仅供亚马逊的限制或将解除, 有望进一步为其拓展客户, 迈向欧洲等海外市场。

目前公司 R1S/R1T 两款车型正处热销, 同时, 公司 R2 平台正在研发, 25-26 年附近有望实现量产, 新平台下新车型或将爆发, 公司未来增长前景可观。

### 1.2 国内: 6 月终端增长超预期, 新势力/传统自主销量大增

#### 1.2.1 乘联会: 6 月 1-30 日乘用车批售 223 万电车 74.4 万

乘联会口径: 初步统计, 6 月 1-30 日, 乘用车市场零售 189.6 万辆, 同/环比-2%/+9%。累计零售 952.8 万辆, 同比+3%。乘用车厂商批售 223.0 万辆, 同/环比+2%/+11%。累计批售 1106.2 万辆, 同比+9%。

6 月 1-30 日, 全国电车零售 63.8 万辆, 同/环比+19%/+10%。累计零售 305.9 万辆, 同比+36%。乘用车厂商批售 74.4 万辆, 同/环比+30%/+10%。累计批售 352.7 万辆, 同比+43%。

去年同期疫情影响基数较低, 同比增长符合预期, 乘用车市场整体持续恢复。车市促销总体处于高位, 目前看此价格水平对客户有较大吸引力。国六 B 政策平稳过渡, “两免两减”政策明朗, 推动电车消费增长。此外“618”促销与各地车展、政府政策结合, 消费人气很旺。部分前期观望的消费群体开始纷纷出手购车, 推动车市强势增长。

#### 1.2.2 6 月新势力销量点评: 供需双双向好, 电车未来可期

7 月 1-2 日, 各新势力车企 6 月销量数据陆续出炉, 埃安/理想/零跑破新高, 埃安 4.5 万辆, 理想首破 3 万; 极氪、蔚来重新破万; 小鹏复苏明显。新势力新车放量, 新势力销量大涨符合预期, 23H2 新车蓄势待发。

1) 6 月电车随着上海车展新车的逐渐放量, 开启增长加速通道, 23Q3 随着更多新车投放+旺季的到来, 预计超预期概率加大; 展望 7 月, 电车预计持续高增, 油车预计跟随季节性有一定波动。建议关注历年 6-7 月环比波动对比。

2) 新势力 9 家合计交付 14.1 万, 同/环比+50%/+10%, 累计同比+54%。供给加速, 新势力销量大涨符合预期, 23H2 更加蓄势待发。7 月期待车型: 腾势 N7, 埃安昊铂 GT 上市; 深蓝 S7, 小鹏 G6 交付放量等。

图表2: 9家造车新势力6月销量(辆)

| No. | 车企 | 23.06   | 23.05   | 22.06   | 同比     | 环比    | 23.01-06 | 22.01-06 | 累计同比   |
|-----|----|---------|---------|---------|--------|-------|----------|----------|--------|
| 1   | 埃安 | 45,013  | 45,003  | 24,109  | 86.7%  | 0.0%  | 211,336  | 100,251  | 110.8% |
| 2   | 理想 | 32,575  | 28,277  | 13,024  | 50.1%  | 15.2% | 139,117  | 60,403   | 130.3% |
| 3   | 蔚来 | 10,707  | 6,155   | 12,961  | -17.4% | 74.0% | 54,561   | 50,827   | 7.3%   |
| 4   | 哪吒 | 12,132  | 13,029  | 13,157  | -7.8%  | -6.9% | 62,417   | 63,131   | -1.1%  |
| 5   | 问界 | 5,668   | 5,629   | 7,021   | -19.3% | 0.7%  | 30,439   | 18,344   | 65.9%  |
| 6   | 小鹏 | 8,620   | 7,506   | 15,295  | -43.6% | 14.8% | 41,435   | 68,983   | -39.9% |
| 7   | 极氪 | 10,620  | 8,678   | 4,302   | 46.9%  | 22.4% | 42,633   | 19,010   | 124.3% |
| 8   | 零跑 | 13,209  | 12,058  | 11,259  | 17.3%  | 9.5%  | 44,502   | 51,994   | -14.4% |
| 9   | 深蓝 | 8,041   | 7,021   | -       | -      | 14.5% | 41,626   | -        | -      |
|     | 累计 | 146,585 | 133,356 | 101,128 | 44.9%  | 9.9%  | 668,066  | 432,943  | 54.3%  |

来源: 各公司官网, 国金证券研究所

### 1.2.3 车企销量公布

#### 1) 吉利: 银河 L7 爆款显现, 纯电极氪持续发力

7月6日, 吉利汽车公布6月销量, 实现销量13.79万辆, 同/环比+9%/+15%。吉利目前已连续5月保持同环比双增长, 势头强劲。其中, 电车销售38572辆, 同/环比+30%/+43%。其中, 吉利的纯电销量26870辆, 同/环比+37%/+11%; 插混销量11702辆, 环比暴增301.85%, 同比增长16%。

吉利纯电车型以几何、极氪、和睿蓝三大品牌为支柱, 6月极氪交付10620辆同/环比+147%/+22%, 连续5月同环比双增长, 极氪已愈加成为吉利高端纯电市场中的重要牵引。而领克作为吉利冲击插混市场的杀手锏, 6月销量16375辆, 同/环比+24%/+13%, 保持稳步增长;

而银河L7作为新一代电混SUV, 开局即火爆, 上市首月跻身电混SUV市场第一阵营, 6月销量9673辆。其高性价比与性能保证已展现出了“黑马”潜质, 弥补吉利插混不足, 有望成为吉利新能源车增量的一大助力。后续银河L6即将推出, 吉利插混有望持续高增。

公司市场布局广泛, 车型矩阵亦在不断完善, 多款爆款车型的集中投放为公司提供增长动力, 我们预计23年吉利电车销量约56万, 同比+60%。

#### 2) 长安: 深蓝 S7 订单强劲, 公司 H2 有望高增

长安汽车发布2023年6月产销快报。6月公司汽车批发销量为22.6万辆, 同比+8.8%, 环比+12.7%。其中, 自主乘用车6月批售13.8万辆, 同/环比+16.8%/+13.5%, 表现强于行业; 其中自主电车销量4.0万辆, 渗透率达28.8%, 环比+4.7 pct, 新能源需求向上。

深蓝SL03需求加速释放, S7有望接力爆款。深蓝SL03 6月交付8,041台, 环比+14.5%, 需求向好, 而S7上市5天大定订单突破1万台, 该车型相较同价位竞品竞争优势明显, 需求强劲, 已成为市场爆款, 将带动深蓝交付量高增。预计深蓝品牌月销可接近2万。

公司在传统自主中公司基本面优异, 新品产品力强劲, 持续性强, 弹性高:

1) 深蓝S7 超高性价比上市, 后续启源A07 预计7月上市, 后续全新架构插混蓄势待发; 2) 公司终端库存率低, 渠道布局广, 深蓝超1000+家; 3) 目前公司估值较低, 具备较高成长性。我们预计长安23年电车销量40万, 同比+60%, 建议持续关注。

#### 3) 长城: 品牌矩阵换新下电动化加速, 公司电车连创新高

7月5日, 长城汽车发布6月产销快报, 月批售10.5万辆, 同/环比+4%/+4%, 1-6月累计销量519226辆, 同比增长0.14%; 6月电车销售2.67万台, 同比+110.1%, 再创新高, 1-6月累计9.32万台, 整体回暖明显, 再度回到10万以上月销量。此外, 公司6月海外销售25010台, 1-6月累计销售123930台, 海外突围策略成果显现。

长城电车6月销售同比增速大幅跑赢市场, 海外销售占比24.8%, 电车出海策略成果显现。其中5月正式上市的哈弗插混SUV 枭龙/枭龙MAX作为长城汽车发力电车市场核心支点, 6月系列销量达6078辆, 环比大幅增长+97%。魏牌蓝

山亦带动魏牌销量爬升至 8000 辆以上。上海车展两款爆款车型为公司贡献 1.4 万销量，占公司电车销量超过一半，品牌换新策略卓有成效。

3 月起长城吹响全面转向电动化，并推出其 Hi4 混动系统，插混车型开启密集投放，公司作为昔日自主车企龙头，技术积淀雄厚，品牌矩阵换新后需求释放终于迎来转折，随产能放量下半年高增有望持续。我们预计长城汽车 23 年电车销量 45 万，同比大涨 200%。

### 1.3 新车型：腾势 N7&埃安昊铂 GT 上市，银河 L6 亮相

#### 1.3.1 腾势 N7 上市：定位豪华猎跑，比亚迪冲击高端

腾势 N7 于 3 日上市，定位为纯电智能豪华猎跑 SUV，共推出后驱、四驱两种动力形式六版本车型。枭龙车身尺寸为 4860/1935/1602mm，轴距 2940mm。动力方面，后驱款最大功率/扭矩 230kW/360N·m，CLTC 纯电续航 702km，零百加速 6.8s；四驱款最大功率/扭矩 390kW/670N·m，CLTC 纯电续航 630km。后驱款定价 30.18/31.98 万，四驱款定价 32.18~37.98 万。

腾势 N7 搭载比亚迪云辇-A 智能车身控制系统，使整车具备更好的舒适性、平稳性、支撑性与通过性；同时搭载了比亚迪首创的“双枪快冲”技术，0~80%充电时间双枪比单枪最大可缩短约 40min，充电 15 分钟续航增加 230km。N7 既集合了比亚迪新能源技术的顶配实力，又融合了当下汽车智能化的领先成就，其有望助力腾势品牌进一步打破传统 BBA 豪车市场格局，成为中国品牌豪车市场风向标。

图表3: 腾势 N7 外观



图表4: 腾势 N7 内饰



来源：腾势汽车官网，国金证券研究所

来源：腾势汽车官网，国金证券研究所

#### 1.3.2 埃安 Hyper GT 上市：公司冲击中高端，埃安如虎添翼

7 月 3 日，广汽埃安旗下高端新能源品牌昊铂的首款量产车型 HyperGT 正式上市，定位纯电中型轿车，是其 AEP3.0 平台和星灵电子电气架构的第一款量产车型。车身尺寸为 4886/1885/1449mm，轴距 2920mm。560 和 600 版本最大功率 180kW，最大扭矩 355N·m，零百加速 6.5s，710 版本最大功率 250kW，最大扭矩 430N·m，百公里加速 4.9 秒，CLTC 纯电续航有 560km、600km 和 710km 三版。新车还支持 800V 高压快充，可实现充电 15 分钟，续航增加 450km。

此外，600 充换版车型支持换电，能够实现“2 分钟以内快换”。智能配置方面，搭载号称 L2++ 级别的 Adigo Pilot 4.0 智驾系统，可实现“全天候、全路况”的城市、高速智能辅助驾驶，以及超视距召唤泊车功能。价格 21.99~33.99 万。

新车开启预售 48 小时订单破万，其诞生充分展现出埃安全面进军高端市场，品牌向上的决心。其主要竞争对手为特斯拉 Model 3，相比下其续航更长、支持换电，尺寸更大，动力性能基本持平，具备竞争力，建议持续关注埃安及其供应链。

图表5: 埃安 Hyper GT 外观



来源: 广汽埃安官网, 国金证券研究所

图表6: 埃安 Hyper GT 内饰



来源: 广汽埃安官网, 国金证券研究所

### 1.3.3 吉利银河 L6 亮相: 10-20 万插混, 再填新爆款

事件: 7月6日, 吉利银河 L6 正式亮相。新车为 A+级插混轿车, 尺寸 4,782/1,875/1,489mm, 轴距 2,752mm (较秦 Plus DM-i 长/轴距+17/+34mm), 预计售价 11-16 万, 23Q3 上市交付。预计月销 1-2 万辆。

点评:

1、新车智能化、电动化双向并举: 1) 智能化: 新车主打“AI、智能、家用”, 配备高通骁龙 8155 芯片, 银河 N OS 系统, 通过强大算力提升智能化水平。2) 电动化: 配备雷神智能电混 8848 系统, 包括一台 1.5T 发动机, 以及 P1+P2 双电机组成的 3 挡 DHT Pro 电驱。3) 竞争格局: 新车直击燃油车优势地带, 如朗逸、轩逸、卡罗拉等走量燃油轿车 (单车月销 2-3 万辆)。

2、公司电动化加速, 纯电+插混共发展:

1) 23 年是插混爆发之年, L7 在 6 月劲销 9673 台, L6 上市将丰富公司产品矩阵, 带动公司电动率提升的同时, 提高公司市占率。2) 极氪 X 近期放量明显, 随着后续新车型推出, 预计纯电将带来另一增长点。

图表7: 银河 L6 外观 (正面)



来源: 吉利银河官网, 国金证券研究所

图表8: 银河 L6 外观 (后面)



来源: 吉利银河官网, 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 比亚迪 6 月销量点评: 单月再创新高, 新车蓄势待发

7月2日, 比亚迪公布 6 月销量: 1) 新能源乘用车 25.30 万辆 (纯电/插混: 12.82 万/12.35 万, 同/环比+188.8%/+5.3%)。2) 王朝、海洋 6 月销量 24.05 万辆, 同/环比+79.8%/+5.4%; 3) 腾势品牌 6 月销量 11,058 辆, 环比+0.5%。4) 乘用车 6 月出口 10,536 辆, 同/环比+384.0%/ 3.3%, 累计同比+1160.2%。

点评:



1) 销量于高位再现出色增长, 后续新车“宋氏三强”(宋 Pro/宋 Plus/ 宋 L)、腾势 N7/ N8, 驱逐舰 07 等更值得期待。  
2) 预计 23-25 年销量 310/400/500 万辆, 同比+65.9%/ +29.0%/+25%。3) 海外出口稳步提升, 预计 23-25 年出口 25/50/80 万辆, 同比+347%/+100.0%/+50%。

投资建议:

1) 预计公司 23-25 年归母净利润 297.6/434.7/632.0 亿元, 对应 PE 分别为 25/17/12 倍。2) 公司高端车持续放量、海外市场加速拓展、智能化厚积薄发, “量、价、智”三箭齐发, 建议持续关注。

### 2.1.2 特斯拉 23Q2 销量点评: 交付 46.6 万持续破新高, 价格策略&新车投产高增望维持

事件: 7 月 2 日, 特斯拉公布 Q2 交付量。Q2 总计交付 46.6 万辆, 同/环比+83%/+10%, 略高于此前 44.8 万的市场预期; 其中 Model 3/Y 交付 44.7 万辆, 同/环比+87%/+8%; Model S/X 交付 1.9 万, 同/环比+87%/+8%。Q2 生产 48 万辆, 同/环比+86%/+9%。

点评:

1、价格策略下特斯拉销量高增维持。特斯拉拥有行业最高的单车利润, 可灵活调整其单车 ASP 确保公司竞争力。年初特斯拉大规模、高频率降价放低购入门槛促进销量增长, 凸显公司竞争力; 5 月后面对观望情绪小幅涨价催单, 持续促进需求释放, 保障公司销量增长。

2、Cybertruck 交付在即, 新车型保障公司销量爆发性。此前马斯克于股东大会上透露产线已建成, 将于 Q3 交付, 考虑到美国市场对皮卡的良好偏好性, 有望为公司带来显著增量。同时, 近期的改款 Model 3&远期的 Model 2/Q 亦将维持公司销量高增。

3、公司作为海外汽车龙头, 多利好促进其高增维持。6 月, 特斯拉宣布旗下 Model 3 全系列均可获得 IRA 法案全额补贴, 补贴后购入门槛下探至 32740 美元; 同月, 中国亦颁布购置税减免政策; 加之公司在欧洲产能提升。诸多利好因素下公司 H2 高增有望持续。

### 2.1.3 特斯拉全球新促销: 引荐奖励升级, 稳定价格下的新战略

7 月 7 日, 特斯拉在全球多地发布新促销。在中国, 成功引荐好友下单并在有效期内提车, 即可赢得专属权益礼包。对购车人来说, 奖励包括 3500 元引荐奖励(可用于抵扣车辆尾款)和增强版自动辅助驾驶功能(EAP)90 天免费试用。这项规定在美国、欧洲及中国香港等地均有实施。

特斯拉自年初降价以来, 先后在海外进行多轮降价, 提振自身销量的同时亦带来了浓重的观望情绪, 5 月起特斯拉在海外价格逐渐稳定, 由官方直降改为促销模式, 如在中国端午节开展购车优惠活动, 在美国亦有新购车优惠, 价格上小幅上调主力 Model Y 价格催单, 促使市场观望情绪向订单转化, 保证公司自身成长。

价格策略和促销下公司交付破新高。Q2 总计交付 46.6 万辆, 同/环比+83%/+10%超预期, 我们看好特斯拉的观点保持不变, 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。我们建议持续关注特斯拉产业链。

### 2.1.4 银轮股份: 加大新能源业务板块投资, 拓宽融资渠道助力快速扩张

事件: 1、公司计划使用自有资金投资 6000 万元在陕西西安设立全资子公司, 主要生产新能源汽车空调箱和冷却模块等热管理产品。2、公司使用自有资金向上海银硕增资 32,500 万元, 用于墨西哥生产基地建设。3、公司子公司江苏朗信申请新三板挂牌并公开转让。

点评: 提升现有客户供应份额+开拓新能源头部车企客户, 助力公司业绩高增长。

1) 西安基地: 开拓新能源品牌新客户。此基地预计配套吉利、比亚迪等头部品牌, 计划 2023 年 10 月开始运营投产, 预计 24 年实现收入 2.8 亿元。

2) 墨西哥: 主要配套北美客户新项目、商用车和非道路客户, 预计银轮蒙特雷公司 2025 年预计销售收入 16.75 亿元人民币(22 年公司新能源车业务收入约 17 亿元, 即 25 年该业务收入相较 22 年翻倍以上增长)。

子公司挂牌新三板, 拓展融资渠道, 利于公司快速扩张。江苏朗信主要产品为风扇, 水泵, 鼓风机, 并不会如市场预期将新业务装入此公司, 同时该子公司 22 年净利润 0.47 亿元, 归母净利润贡献约 0.2 亿元, 占银轮整体归母净利润仅 5%, 影响不大, 反而拓宽融资渠道, 助力公司业务快速扩张。

投资建议: 原材料、运费下降+控费效果明显, 公司盈利能力持续提升, 同时加速扩张新能源业务+芯片散热、热管理等产品下游应用场景多元, 打开行业发展空间, 推荐。

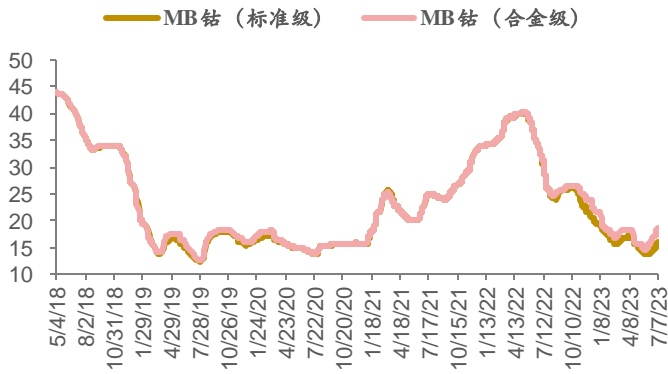
## 2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格: 7 月 7 日, MB 标准级钴报价 15.93 美元/磅, 较上周上涨 5.25%; MB 合金级钴报价 18.78 美元/磅, 较上周上涨 5.77%。本周钴价自低位抬升, 主要是受到收储消息提振以及海外相对活跃行情影响。需求端电池行业消费持续处在活跃周期, 但 3C 行业消费预期仍有利空, 市场长期观望仍然谨慎。

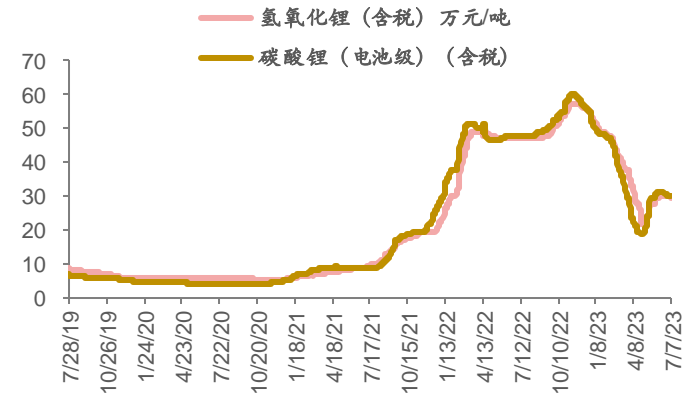
2) 锂盐周价格: 7月7日, 氢氧化锂报价 29.40 万元/吨, 较上周下降 2.65%; 碳酸锂报价 30.35 万元/吨, 较上周上涨 0.33%。本周锂盐价格小幅偏弱整理, 市场供需由偏紧向平衡调节, 市场对于新能源领域的长期消费动能普遍保持积极观点, 目前锂市场底部仍旧坚挺。

图表9: MB 钴报价 (美元/磅)

图表10: 锂资源 (万元/吨)



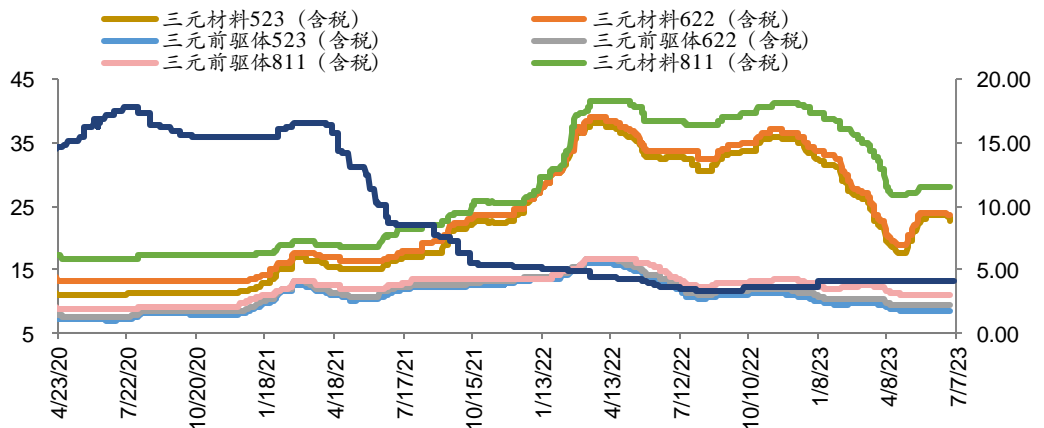
来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所



来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格: 7月7日, 三元正极 NCM523 均价 22.75 万元/吨, NCM622 均价 23.5 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 9.7 万元/吨, 较上周持平。本周正极材料报价震荡下行, 碳酸锂价格上涨乏力及氢氧化锂价格走弱对于三元价格无法形成有效支撑, 三元材料成本重心有所下移。需求端材料厂商对数码端市场持谨慎态度, 预计 7 月需求有所回落。

图表11: 三元材料价格 (万元/吨)

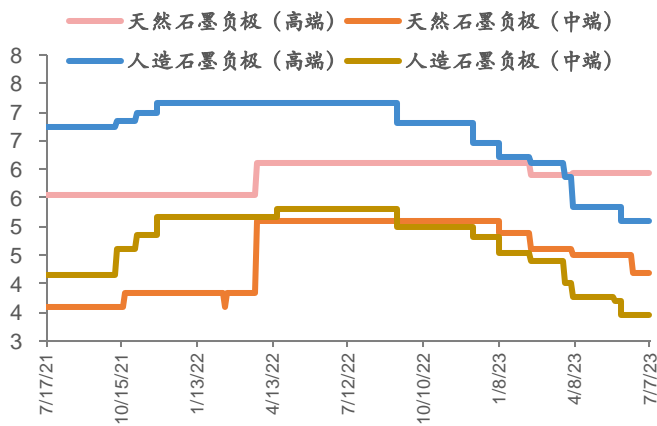


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

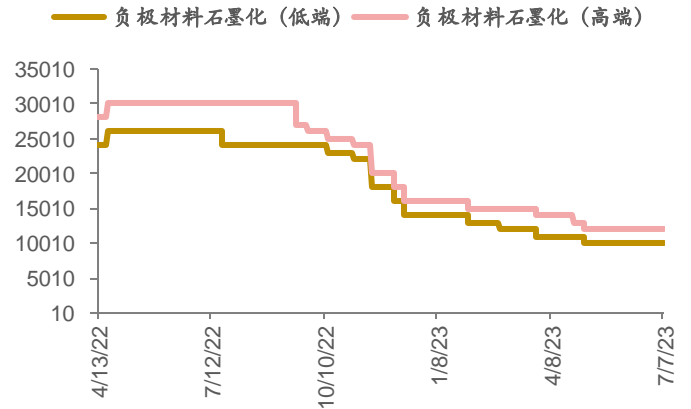
4) 负极材料本周价格: 7月7日, 人造石墨负极 (中端) 2.8-4.1 万元/吨, 人造石墨负极 (高端) 3.5-6.7 万元/吨, 天然石墨负极 (中端) 3.9-4.5 万元/吨, 天然石墨负极 (高端) 5.2-6.7 万元/吨, 均较上周持平。本周负极材料市场行情平稳, 头部企业产能建设加速中, 下游需求有所好转, 储能端因 630 并网节点, 市场明显提振, 对负极材料提供有力支撑。

5) 负极石墨化本周价格: 7月7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。随着负极产量稳步提升, 石墨化代工市场有所好转, 绑定头部负极厂的代工企业负荷提升, 但中小代工企业开工率仍低位徘徊。因目前石墨化市场整体产能较大, 可选代工企业众多, 且下游降本策略仍在, 预计石墨化代工费短期或仍以维稳为主。

图表12: 负极材料价格 (万元/吨)



图表13: 负极石墨化价格 (万元/吨)

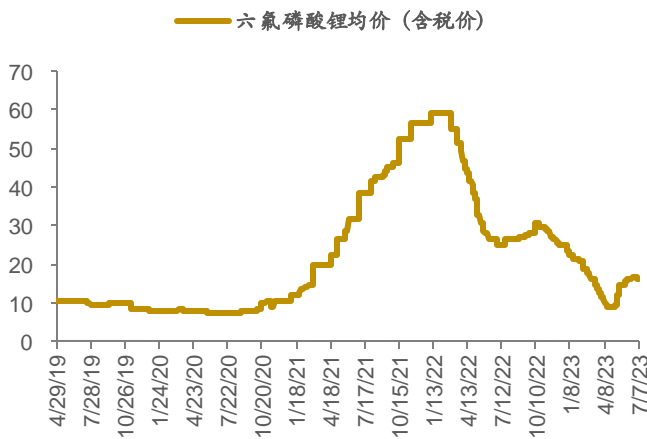


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

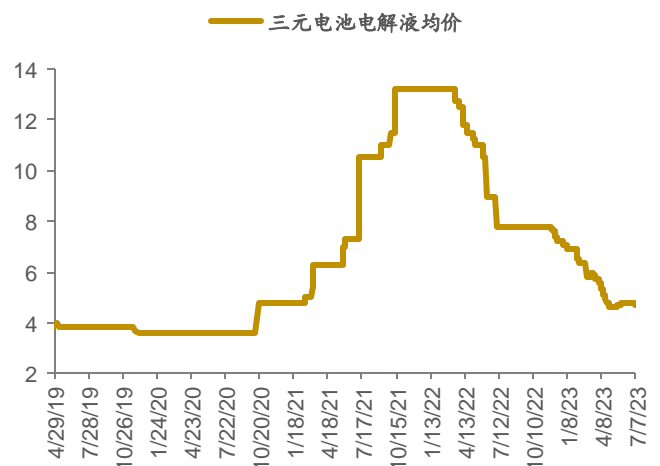
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格: 7月7日, 六氟磷酸锂(国产)价格为16万元/吨, 较上周下降4.48%; 电池级EMC/EC价格分别是0.91/0.52/万元/吨, 均较上周持平, 电池级DMC价格为0.54, 较上周下降6.14%, 电池级DEC价格为0.96, 较上周下降1.03%, 电池级PC价格为0.82, 较上周下降4.65%; 三元电池电解液(常规动力型)4.2-5.2万元/吨, 较上周下降1.57%, 磷酸铁锂电池电解液报价2.65-3.6万元/吨, 较上周下降3.1%。本周六氟磷酸锂市场开工率基本稳定, 出货量上调, 但是由于市场需求的增幅不符合预期, 叠加原料端碳酸锂价格下调, 本周六氟磷酸锂价格小幅下调。电解液市场需求稳中向好, 开工率及出货量皆稳中微增, 市场活跃度持续增加。价格方面, 由于原料端价格下调, 在成本推动下, 本周电解液价格小幅下调。

图表14: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表15: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

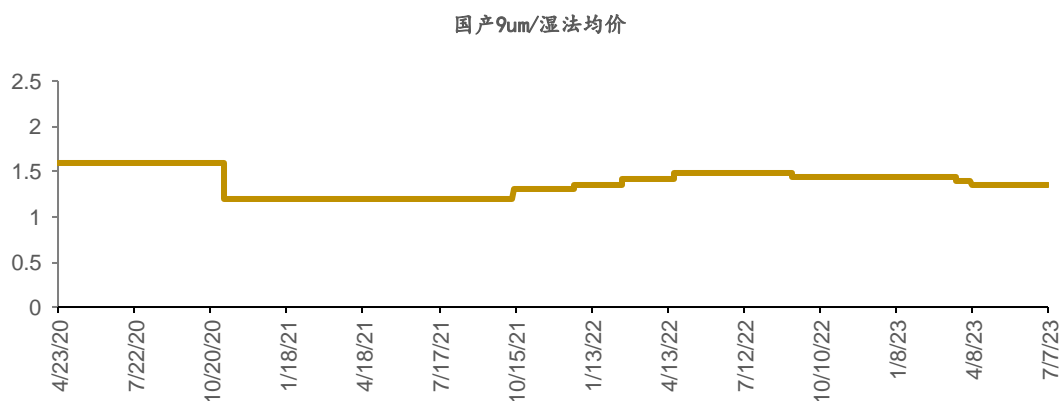


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 7月7日, 国产中端16μm干法基膜价格0.65-0.75元/平方米, 国产中端9μm湿法基膜1.2-1.5元/平方米, 国产中端湿法涂覆膜9+3μm价格为1.5-2元/平方米, 均较上周持平。本周隔膜市场保持平稳运行, 随着下游厂商在储能领域甚至动力领域的逐步替代, 以及电池厂商新建基地产能的释放, 干法隔膜持续处于较为紧张的供应状态。随着下游陆续切换干法, 导致干法厚膜产量锐减, 后期干法厚膜价格有小幅上涨的可能性。

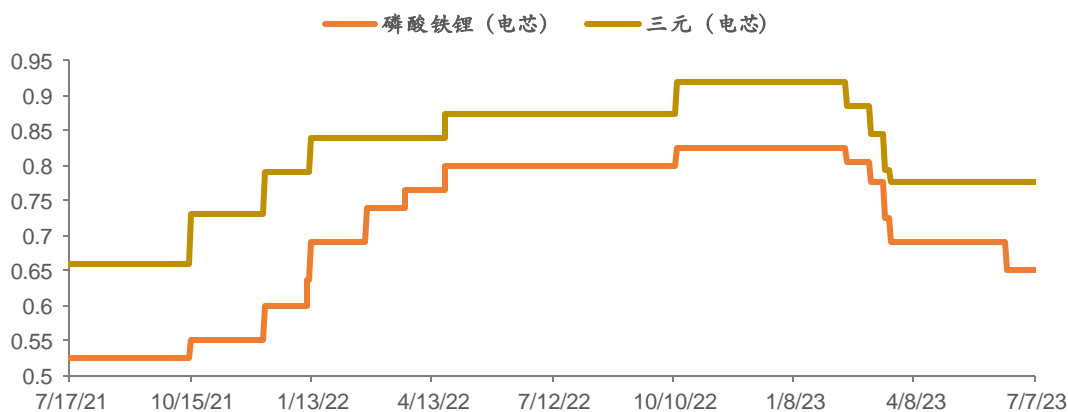
图表16: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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: 7月7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。本周报价持续维稳, 碳酸锂价格上涨乏力, 三元材料报价震荡下行, 无法对电芯价格形成有力支撑, 电芯成本重心有所下移。

图表17: 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

#### 3.1 电池材料出海: 天赐材料、蜂巢能源、比亚迪推进海外项目

事件:

1、天赐材料: 7月3日晚公司公告, 近日, 子公司德州天赐购买 TGS CEDAR PORT PARTNERS, L.P. 所持有的一块土地, 交易金额为 2929.33 万美元。6月30日, 该土地完成过户手续。本次购买的土地将作为德州天赐年产 20 万吨电解液项目建设用地。

2、蜂巢能源: 7月5日, 公司宣布, 其在泰国的模组 Pack 工厂正式开工建设。根据规划, 此次开工建设的蜂巢能源模组 Pack 工厂是对泰国本地租赁工厂进行改造升级而来, 预计产能为每年 6 万套模组 Pack。

3、比亚迪: 据比亚迪官方微博 7月5日消息, 当地时间 7月4日, 比亚迪与巴西巴伊亚州政府共同宣布, 双方将在卡马萨里市设立由三座工厂组成的大型生产基地综合体, 总投资额达 30 亿雷亚尔 (折合人民币约 45 亿元)。比亚迪巴西生产基地综合体将由三座工厂组成, 分别为一座主营电动客车和卡车底盘的生产工厂、一座新能源乘用车整车生产工厂, 以及一座专门从事磷酸铁锂电池材料的加工工厂。

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 整车出海：自主车企6月海外销量出炉

7月1-7日，自主车企海外出口量陆续出炉，其中：1) 比亚迪6月乘用车出口10536辆，环比+3.3%，1-6月累计出口约7.4万辆，公司积极推进海外市场布局，比亚迪正式进入日本、墨西哥乘用车市场，我们预计比亚迪23年出口可达20万辆。

2) 长城6月海外销售25010台，1-6月累计销售123930台，海外销售占比24.8%，电车出海策略成果显现。3) 长安6月公司自主品牌出口销量2.0万辆，同/环比+2.7/+4.2%；1-6月出口11.6万辆，同比+14.30%，表现亮眼，增长空间广阔。4) 吉利6月海外出口22627辆，今年1-6月实现出口121185辆，同比增长超38%，表现可圈可点。

5) 新势力方面，6月哪吒海外销量1201辆，哪吒GT交付量1298辆，据官方表示，6月4000辆哪吒汽车陆续发运海外；今年上半年，哪吒汽车完成近8000辆出口。

去年5月疫情影响基数较低，同比大涨符合预期。同时：1) 国外车市价格“通胀”，自主车企出口存在价格优势；2) 中国电动化进程领先，自主车企产品已得到国内市场充分检验，技术优势明显。3) 自主车企市场出海布局日趋完善，海外认可度提升。23年国内汽车出口持续高景气，自主车企出海潜能兑现。

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。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 复合集流体：诺德股份进军复合集流体

事件：诺德股份：7月6日公告，公司拟以自有或自筹资金不超过7000万元对外投资设立控股子公司，该子公司将专注于复合集流体的研发、生产和销售。

点评：

1、从17年宁德发布复合集流体路线，主打安全、高能量密度优势，上游设备、中游工艺已进行6年的打磨。如今，复合铝箔率先实现量产，复合铜箔方面，22年PET产品行业迸发，23年PP产品逐步出现。PET在动力领域（双星）、储能领域（万顺）实现的订单的兑现，PP从加工难度看更大，指标方面结合力以B公司为代表也实现了比较大的进展，送样规模接近中试，我们预计下半年中试级别及以上的小批量订单有望在全行业范围内进一步兑现，24Q1—Q2开启大规模量产。

2、尽管路线PP、PET谁能最终胜出有不确定性，但产业化加速是确定的。在今年行业普遍储备、送样PP铜箔的情况下，行业近期有PET“复兴”的声音。无论是PET高温循环测试某电池“传闻”超过1500次，PP结合力接近PET，都是非常积极的产业进展，距离规模量产指标的越来越接近。

3、长期稳态：产品端趋于标准化，成本端走向差异化。按照动力30年预计35%渗透率、储能预计50%渗透率，我们预测复合铜箔2030年收入空间超900亿。我们认为，复合铜箔通过设备持续迭代、工艺优化，在效率及成本上将产生差异，成本领先公司有望实现单平成本0.4—0.5元/平优势。（考虑费用等成本优势进一步扩大）。行业平均单平盈利假设0.5元（净利率12%，投资回报期约为7—8年），龙头单平盈利或达1元（净利率25%）。

投资建议：重点推荐设备公司东威科技、骄成超声，建议关注道森股份，制造端建议关注璞泰来、宝明科技、英联股份、胜利精密等。

### 4.2 固态电池：丰田固态电池充电10分钟续航1200公里

事件：丰田公司周二表示，已经在电池技术上取得了重大突破，能够将电池的重量、体积和成本减半。据了解，公司已经开发出了提高电池耐久性的方法，并相信现在可以制造出续航里程为1200公里的固态电池，充电时间为10分钟或更短。据报道，该公司预计将在2027年开始为电动汽车生产固态电池。

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、疫后消费

### 5.1 商用车：重卡销量出炉，龙头车企维持高景气

#### 5.1.1 6月重卡销7.2万同比+31%

23年6月，我国重卡市场销售7.2万辆（开票口径，包含出口和新能源），同比+31%，环比-7%；1-6月重卡累计销售47.4万辆，同比+25%。

至6月重卡销量已连续5月同比为正，增强市场信心。重卡实质是国民经济的生产工具，其需求与下游所属行业息息相关。22年疫情影响市场受到严重冲击，23年国民经济处于弱恢复状态，重卡市场受影响温和复苏。5-6月消费市场表现活跃，H2市场需求有望继续恢复。预计9-12月重卡环比将重回增长轨道。

我们认为，23年全年重卡市场都将维持弱复苏状态，至24年起伴随国四柴油车淘汰等政策，逐步恢复至17-18年水平。23年重卡市场恢复趋势确定，我们预期23-35年重卡销量89.6/120.5/132.7万，同比+33.3%/+34.5%/+10.2%。

#### 5.1.2 宇通客车：业务同比大涨保持高景气，客车市场预兆回暖

宇通客车4日晚间公告：6月汽车销量4726辆，同比+111.55%。1-6月累计销量15134辆，同比+30.84%。具体车型方面：大型客车，中型客车均增幅亮眼。1)大型客车1-6月累计销售7693辆，同比+62.27%；2)中型客车1-6月累计销售5261辆，同比+21.53%；3)轻型客车三月实现同比正增长，累计销量超2000辆。

宇通作为国内客车龙头，二季度旅游业旺盛市场高景气，极大带动下游旅游业市场复苏，提振客车市场销量，6月销量大涨符合预期。随着国内消费逐渐活跃，下半年客车市场恢复势头将进一步加强，公司作为市场龙头企业有望持续获益。

#### 5.1.3 福田汽车：同比仍正轻卡加速，龙头公司复苏

7日福田汽车公告：6月汽车销量4.61万辆，1-6月累计销量30.17万辆，同比+21.6%，销售表现可圈可点。具体车型方面：1)轻客月销售4389辆，同比+18.6%，中客月销168辆，同比-40%，大客月销38辆，同比-82.8%。2)轻型货车月销售32534辆，同比+29.5%，中重型货车销量8983辆，同比-13.9%，轻货超过市场整体增速。

点评：作为商用车市场龙头，福田6月表现稳定。公司轻客，轻型货车均大幅超过市场增速，反映当前商用市场复苏态势而公司自身作为龙头车企竞争力强。在商用车23年市场弱复苏的情况下，公司亦将从中获益，有望维持强势表现。

## 六、车+研究

### 6.1 马斯克发言点评：bot与人比例可能超1:1，今年底有望实现4-5级自动驾驶

7月6日，马斯克在世界人工智能大会对人形机器人、智能驾驶发表了观点：

1. 机器人和人类的比例会超过1:1，地球上机器人的数量将高于人类的数量。预计人类将进入短缺后时代。因为机器人能够替代人类重复、危险的工作，生产力庞大，因此会带来物质富足的时代。

2. 年底有望实现4-5级自动驾驶，汽车使用效率翻4倍+。(1)当前T自动驾驶状态：非常接近无人干预的全自动驾驶状态，很少需要人工干预。4-5级自动驾驶在今年年底有望实现。(2)效率：一般车使用10-20小时/周，全自动驾驶汽车是50-60小时，全自动驾驶汽车使用率比一般车高4-5倍。(3)马斯克宣布将把自动驾驶技术与其他车厂分享和授权。

点评：

1. 机器人：我们预计人形机器人于2024年底实现量产并达到(100台/周)，25-26年具体出货量由机器人本身能满足哪些应用场景决定，大模型加持下的具身智能具备替代重复和危险工作的潜力；产能端面临难题较少，由于机器人带来的收入弹性庞大，我们预计供应链厂商将全力配合机器人研发与扩产。待特斯拉解决完算法(Tesla自主完成)和降本(国产供应链机遇)后，人形机器人时代将全面来临。

2. 智能驾驶：全自动驾驶时代迫近，L3法规落地后将规范行业发展，特斯拉分享智驾技术将提升车界自动驾驶水平，L4-L5的实现将指明未来发展方向。

投资建议：

当前机器人板块类似2015年之前的电动车，虽然产品不成熟、应用场景和技术路线争议较大、产业链不清晰或者弹性较小，但产业趋势明确，未来几年随着技术快速进步将大概率迎来需求超预期爆发，届时整个产业链规模不亚于电动车的市场规模，对很多产业链形成重构，大级别的投资机会孕育其中。以龙头特斯拉为例，我们预计特斯拉24年底能够实现量产(100台/周)，预计30年能够达到千万台以上级别，对应万亿以上市场空间。

电动车的零部件产业链和机器人潜在产业链技术重叠度较高，新的需求爆发将带来整个产业链供应体系、需求以及估

值重构，我们首选目前全球头部供应体系龙头三花智控、拓普集团、绿的谐波、鸣志电器等，同时边际上关注精密齿轮赛道的估值重塑机会。

特斯拉供应链作为与之叠加的投资逻辑，我们坚定看好，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（三花、拓普、新泉、东山）。

自动驾驶时代来临全面利好智能化相关零部件：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：高阶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；2) AI 算法：光庭信息、中科创达；3) 执行单元：伯特利、亚太股份。

## 6.2 AI：世界人工智能大会召开，重复和危险的工作料将被机器人替代

7月6日-7月8日，世界人工智能大会召开，AI 和机器人替代人力趋势渐成。AI 方面，本次大会上，包括华为、商汤、腾讯等都带来了各行各业的大模型+解决方案，例如对金融行业，华为大模型与合合信息合作推出 OCR 系统以提升尽职调查、拓展客户等方向的重复且无聊的劳动工作。机器人方面，特斯拉、傅里叶和达闼机器人等均带来人形机器人，其中特斯拉展示的为不能移动的机器人样机，傅里叶机器人与特斯拉机器人相似度较高，包括关节方面的解决方案与特斯拉较为一致。美团也推出了外卖机器人，联合多家房地厂商搭建机器人专属管道，长期有望替代部分外卖员。我们认为长期在 AI 加持下的具身智能有望实现对部分劳动力的有效替代，特别是重复和危险的工作。

## 6.3 储能：全钒液流电池研发企业艾博特瑞完成数千万元天使轮融资

近日，全钒液流电池企业代表，艾博特瑞能源科技(苏州)有限公司获得数千万元天使轮融资，该轮融资由同创伟业领投，融资资金将主要用于核心产品研发以及研发中心建设。

据悉，艾博特瑞作为一家全钒液流电池研发生产商，利用特有混合密封技术、容量恢复及结构优化的轻量化产品致使其产品使用的运维成本持续降低，奠定了企业的市场竞争力。其核心团队拥有平均超过 10 年的液流电池研发生产经验，长期致力于研发具有自主知识产权的产品和新材料。核心成员师从液流电池发明人 Maria Skyllas-Kazacos，拥有丰富的液流电池研发生产经验和国际化视野，市场渠道广阔。

目前该公司已在海外市场布局资深销售团队，且已有多个潜在项目在顺利推进中；国内市场方面也与大型上市公司签署长期战略合作，正在迅速推进 GWh 级别工程。

据储能招投标数据整理，本周(7.3-7.9)共计招标/中标项目 3/4 个，其中招标 255MW/1020MWh，中标 426MW/838MWh。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 4.0/1.97h。截至本周，本月共计招标/中标项目 3/4 个，其中招标 255MW/1020MWh，中标 426MW/838MWh。

## 七、投资建议

持续推荐低成本&创新龙头和国产替代两大方向。

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；

国产替代：本轮被错杀的方向。“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。

## 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             |