

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

智能驾驶浪潮来袭，马斯克成立人工智能公司 xAI

本周行业重要变化：

- 1) 7月14日，氢氧化锂报价 28.75 万元/吨，较上周下降 2.21%；碳酸锂报价 30.25 万元/吨，较上周下降 0.33%。
- 2) 终端：7月1-9日，乘用车厂商批售 33.7 万辆，同/环比-9%/-3%。累计批售 1140.5 万辆，同比+8%。电车批售 11.5 万辆，同/环比-30%/+6%。累计批售 366 万辆，同比+39%。

核心观点：

新车型：阿维塔 12 亮相工信部。新车定位为大型轿车，其尺寸为 5020/1999/1460mm，轴距 3020mm。新车定位猎装轿跑，如今智能化潮流来袭，L3 法规将落地下车企竞争格局或将出现变化，消费者对智能化配置感知提升，华为系、小鹏等车企将获利。新车配备华为鸿蒙智能座舱&ADS2.0 智能驾驶系统，智能化水平领先，有助于帮助系列车型提升销量。

龙头公司：多家公司业绩预告发布。1) 拓普集团：23H1 公司营业收入 89.5~93.5 亿元，同比增长 32%~38%。业绩符合预期。公司拆分设立机器人事业部，打开未来发展空间，作为特斯拉供应链核心供应商，公司出海建厂保证未来收入增长+布局机器人打开未来发展空间，建议关注。2) 银轮股份：23H1 公司实现营收 50-53 亿元，同比+30%~+37%，归母净利润 2.8-3.0 亿元，同比+113%~+128%，业绩超预期。公司持续加码国内外头部车企，新能源车业务收入有望翻倍增长，同时产品延展性强，应用场景多元，有望打开未来发展空间。

3) 新泉股份：公司预计 23 年 H1 实现归母净利润为 3.6-3.8 亿，同比+115%~127%，实现扣非净利润 3.59-3.79 亿元，同比+121%~133%。业绩超预期。作为内饰供应商，公司在特斯拉体内依旧有份额提升空间+比亚迪蔚小理在手订单逐步释放+品类延拓提升 ASP，未来成长道路清晰，推荐。

AI：马斯克成立人工智能公司 xAI。，马斯克正式宣布成立人工智能公司 xAI。xAI 强势加持，利好具身智能 Optimus 解决算法难题。xAI 创始成员中大部分曾就职于 DeepMind、OpenAI、谷歌研究院、微软研究院、Twitter 等顶级公司。在新成立的 AI 公司加持下，马斯克各家公司的协同性得到进一步增强，xAI 有望实现与特斯拉车、Twitter、人形机器人和脑机接口公司 Neuralink 等的协同。特斯拉有望快速推出与 ChatGPT 对标的大模型，并将 AI 大模型应用于具身智能人形机器人上，加速人形机器人算法的完善。

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

阿维塔 12 亮相工信部、马斯克成立 AI 公司 xAI、拓普集团&保隆科技&新泉股份等发布半年业绩预告、第二届钠离子电池产业链与标准发展论坛召开

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：非中美欧国家销量出炉.....	4
1.2 国内：7月1-9日乘用车市场批售33.7万辆电车11.5万.....	4
1.3 新车型：阿维塔12正式亮相工信部.....	4
二、龙头企业及产业链.....	5
2.1 龙头公司事件点评.....	5
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：华友钴业进军韩国再生市场，龙蟠科技、比亚迪推进海外项目投产建设.....	9
3.2 国车出海：长城汽车出口乌兹别克.....	10
四、新技术.....	10
4.1 4680电池：三星SDI将在欧洲生产4680电池，或供应宝马.....	10
4.2 固态电池：日本研究团队新研究成果提高固态电池充电性能和容量.....	10
4.3 钠离子电池：领湃科技钠电进入A样优化完善阶段，万顺新材钠电应用电池铝箔.....	10
五、疫后消费.....	11
5.1 商用车：中汽协商用车销量出炉，市场持续弱恢复.....	11
5.2 摩托车：春风动力中报业绩预告超预期，长期持续看好公司.....	11
六、车+研究.....	11
6.1 机器人：轴承老树开新花，机器人重塑赛道空间.....	11
6.2 AI：马斯克成立人工智能公司xAI，与车、机器人、Twitter等业务具备较强协同性.....	12
6.3 储能：钠离子电池产业链与标准发展论坛召开，其预计钠电将在26-30年形成TWh规模产业.....	12
七、投资建议.....	12
八、风险提示.....	12

图表目录

图表1：阿维塔12外观（正面）.....	4
图表2：阿维塔12外观（后面）.....	4
图表3：MB钴报价（美元/磅）.....	7
图表4：锂资源（万元/吨）.....	7
图表5：三元材料价格（万元/吨）.....	7
图表6：负极材料价格（万元/吨）.....	8
图表7：负极石墨化价格（万元/吨）.....	8
图表8：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	8

图表 9: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	8
图表 10: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	9
图表 11: 方形动力电池价格 (元/wh)	9
图表 12: 人形机器人减速器用轴承汇总	12

一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：非中美欧国家销量出炉

上周非中美欧国家销量陆续出炉。产量上，墨西哥6月汽车产量33.2万辆，同比+16%，环比-4%；出口为28.6万辆，同比+20%，环比+3%。销量上，随着海运汽车贸易改善，汽车出口供给恢复，非中美欧地区销量持续恢复。如日本6月销量39.2万辆，同比+20%，环比+20%。澳大利亚6月销售12.5万辆，同比+25%，环比+18%。巴西6月销售19.0万辆，同比+6.45%，环比+7.39%。

电车销量方面，日本6月电车销售1.3974万辆，同比+76%，环比+40%。澳大利亚6月电车销售7226辆，同比+924%，环比+25%。

我们看好2023年海外汽车市场恢复以及电动车市场高景气度，判断2023年海外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，欧美电动车市场将延续高景气度；同时，随着全球海运恢复和供给提升，非中美欧销量将进入高增，建议持续关注海外市场销量。

1.2 国内：7月1-9日乘用车市场批售33.7万辆电车11.5万

乘联会口径：7月1-9日，乘用车市场零售33.1万辆，同/环比-7%/-2%。累计零售985.6万辆，同比+2%。乘用车厂商批售33.7万辆，同/环比-9%/-3%。累计批售1140.5万辆，同比+8%。

7月1-9日，全国电车零售12.2万辆，同/环比-13%/-1%。累计零售320.9万辆，同比+34%。电车厂商批售11.5万辆，同/环比-30%/+6%。累计批售366万辆，同比+39%。

上半年地方&车企政策及促销活动不断出台，叠加大量有竞争力新品推出，车市触底反弹。6月电车随着上海车展新车逐渐放量，开启增长加速通道。下半年随着车型供给增加；车企降价幅度超预期；智驾政策将落地等利好驱动，电车有望维持高增态势。

6月市场高景气，23Q3有望维持强势。新能源车免购置税政策落地&电车车企促销&地方政策频出，带动市场活力释放，电车降价增强电车竞争力。下半年新车供给放量&L3法规推动智能化普及，电车产品力将更具优势，加速油电替代，预计Q3电车板块将维持强势。

1.3 新车型：阿维塔12正式亮相工信部

7月14日，工信部公布最新一批新车申报名单，阿维塔12亮相。新车定位为大型轿车，其尺寸为5020/1999/1460mm，轴距为3020mm。新车定位猎装轿跑，将提供四驱车型，搭载华为DriveONE双电机系统，前后电机最大功率分别为195kW/230kW。单电机车型最大功率为230kW。预计将配备华为智能驾驶系统ADS2.0，和华为鸿蒙4.0车机系统，智能化水平领先。我们预计新车将于Q3发布，23Q4上市，售价30万元以上。

如今智能化潮流来袭，L3法规将落地下车竞争格局或将出现变化，消费者对智能化配置感知提升，华为系、小鹏等车企将获利。阿维塔采用华为、宁德、长安三家联合模式，华为在智能驾驶、智能座舱上的领先水平将成为本车新的卖点。有助于帮助系列车型提升销量。

此外，目前长安已完成搭建MPA、EPA、CHN三大新能源平台，主打长安、深蓝、阿维塔三大品牌，分别布局低中高端市场，逐步完善产品矩阵。深蓝引领品牌高端化、传统燃油品牌长安全面转型“智电iDD”混动、长安、华为、宁德时代三剑合璧打造阿维塔，多方布局长安智电化转型。目前公司估值较低，具备较高成长性。建议持续关注。

图表1：阿维塔12外观（正面）



来源：阿维塔官网，国金证券研究所

图表2：阿维塔12外观（后面）



来源：阿维塔官网，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 多氟多 1H23 业绩预告点评：Q2 盈利修复，新材料逐步放量

事件：公司公告，2023H1 归母净利 25,000 万元 - 28,000 万元，同比下降 82.18%-80.04%，扣非归母净利 20,800 万元 - 23,800 万元 比上年同期下降：84.96%-82.80%。

点评：

1、业绩符合预期，六氟盈利修复。预计 23Q2 六氟出货 9000 吨，环比+20%，以中值归母净利计算 Q2 吨利润约为 1.3 万元/吨，环比+0.3 万元/吨，以中值扣非归母净利计算 Q2 吨利润约为 1.1 万/吨，环比+0.4 万元/吨。

2、行业弱修复，公司成本优势加持下逆势扩张。23Q1 六氟因去库、产能过剩（行业平均开工率近 50%），行业竞争相对极致，三线等或新进入的公司产能投放进度推迟或取消，供需平衡表小幅修正，23Q2 盈利弱修复。公司目前产能 5.5 万吨，6 月新增 1 万吨，下半年有望进一步扩产 2-3 万吨，周期低谷下，公司维持相对盈利水平，份额有望进一步提升。

3、新材料远期提供成长性。1) 公司深化布局氟硅产业链，电子级氢氟酸、硅烷气等持续贡献利润，且产能持续释放。2) 公司钠电产品在多家车厂装车测试，聚阴离子产品下半年发布推进储能领域应用。

2.1.2 天赐材料半年度业绩预告点评：业绩基本符合预期，新材料平台持续强化成长性

事件：7 月 14 日，天赐材料公布 23H1 业绩预告，22H1 上半年归母净利 11.6-13.6 亿元，同比下降 60.09% - 53.21%，扣非归母 11.4-13.4 亿元，同比下降 60.44% - 53.51%。以中值计算，Q2 归母净利 5.7 亿元，环比-18%，扣非归母净利 5.5 亿元，环比-20%。

点评：

1、电解液：

1) 下行周期稳定维持 α，新产能&新产品有望稳定盈利。我们预计 23Q2 电解液出货 8.5-9.5 万吨，吨净利约 6k，环比下降 2k。从行业平均水平来看，电解液行业 Q2 整体吨利润亦保持下降趋势，公司相较于同行吨利润仍保持较高水平。

2) LiFSI&新型添加剂进入加速导入期。LiFSI 可显著提升电池快充、温度稳定性，此前由于价格因素，三元配方比例较高，磷酸铁锂比例较低。公司 LiFSI 收率&规模领先同行，23Q1 开始，其报价已与 6F 接近，考虑材料配方导入周期，预计 23Q3 铁锂 LiFSI 应用开始进一步放量。此外，DTD3000 吨已自供，年底新增 15000 吨投产，10000 吨 LiODFB 投产。

2、磷酸铁&磷酸铁锂&锰铁锂：

预计 23Q2 公司出货约 1 万吨，考虑 23Q1 库存，预计减值约 4000-5000W。30 万吨 10 条线量产后成本可下降 20-25%，全年磷酸铁预计盈亏平衡。铁锂新工艺大产线已经开通，主要开发 2-2.5 代，锰铁锂也同步开发新工艺。

3、新材料：粘结剂&粘胶&有机氟

公司以日化为基础，替代 PVDF 产品具有无氟化特点，已上线测试，可全部替代三元。负极替代 SBR+CMC 产品定型中，24 年有望开始导入。公司电池封装胶单车价值量约 1000 元，已逐步开始放量。

2.1.3 保隆科技：业绩符合预期，下半年新产品开始放量拉动业绩增长

事件：公司发布业绩预告。1) 公司预计 23H1 实现归母净利润为 1.7-1.9 亿元，同比增加 172%至 204%。2) 公司预计 23H1 实现扣非净利润 1.3-1.5 亿元，同比增加 207%至 254%。

业绩符合预期。对应 23Q2，公司实现归母净利润中值 0.87 亿元，环比下跌 7%，扣非净利润 0.7 亿元，环比基本持平，主要系公司 Q1 递延确认投资收入使得 Q1 归母净利润基数较高。

理想供应商，开发魔毯产品向悬挂智能化升级。公司今年空簧出货量预计 20 万套，其中一半供给理想，后续有望持续看到理想车型定点。未来空悬业务高速增长，核心客户理想收入占比持续提升，同时公司与比亚迪、蔚来、华为等合作紧密。此外，结合智能化趋势，公司研发魔毯产品，和主机厂合作开发软件+自己供硬件，下半年有望看到魔毯量产。

投资建议：经营情况向好，公司持续受益于在手定点陆续量产+理想等客户销量增长+魔毯产品落地。

2.1.4 拓普集团：业绩符合预期，Q2 利润率环比提升

事件：公司发布 23 年 H1 业绩预告。1) 23H1，公司营业收入 89.5~93.5 亿元，同比增长 32%~38%。2) 23H1，公司实现归母净利润 10.5~11.2 亿元，同比增长 48%~58%。3) 23H1，公司实现扣非归母净利润 9.8~10.5 亿元，同比增长 44%~54%。

业绩符合预期。对应 23Q2，公司营收中值 46.8 亿元，环比+5%，归母净利润中值 6.4 亿元，环比+41%，扣非净利润中值 6.0 亿元，环比+42%，主要系 Q2 汇兑收益 1.13 亿+政府补贴 0.36 亿元。

扣除汇兑收益，公司 Q2 扣非净利润约 4.9 亿元，环比+10%，扣非净利率 10.5%，环比提升 0.5pct，主要系原材料降价等。

拆分设立机器人事业部，打开未来发展空间。公司建立独立管理架构，配置优秀专业团队，通过整合优势资源，实现业务聚焦。公司研发的人形机器人执行器也已多次向客户送样，获得客户认可及好评，目前项目进展顺利。

公司作为特斯拉供应链核心供应商，公司出海建厂保证未来收入增长+布局机器人打开未来发展空间，建议关注。

2.1.5 银轮股份：业绩超预期，产品延展性强打开未来发展天花板

公司发布半年度业绩预告：23H1，公司实现营收 50-53 亿元，同比+30%+37%，归母净利润 2.8-3.0 亿元，同比+113%+128%，扣非净利润 2.4-2.6 亿元，同比+158%+175%。

点评：

业绩超预期。对应公司 Q2 收入均值 26 亿元，环比基本持平，主要系新能源车订单持续释放。公司 Q2 归母净利润均值 1.6 亿元，环比+26%，归母净利率 6%，环比+1pct，盈利能力持续提升。

公司持续加码国内外头部车企，新能源车业务收入有望翻倍增长，同时产品延展性强，应用场景多元，有望打开未来发展空间。

1) 西安基地：开拓新能源品牌新客户。此基地预计有望配套吉利的极氪、SMART 车型及比亚迪宋，秦，仰望等头部品牌，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，产品主要为空调箱、冷却模块、液冷板等，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）。

投资建议：公司盈利能力持续增强，主要系原材料、运费下降+控费效果明显，同时公司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，打开发展空间，推荐。

2.1.6 新泉股份：业绩超预期，全年业绩高增长无忧

事件：公司发布 23 年半年报预告：1) 公司预计 23 年 H1 实现归母净利润为 3.6-3.8 亿，同比增长 115%到 127%。2、公司预计 23 年 H1 实现扣非净利润 3.59-3.79 亿元，同比增长 121%到 133%。

业绩超预期。对应 23Q2，公司实现归母净利润 2.1-2.3 亿元，环比增长 40%-53%，扣非净利润 2.1-2.3 亿元，环比增长 41%-54%，主要系汇兑收益预估 5000 万左右。公司海外收入占比低，汇兑收益主要来自于海外资产端升值。

扣除汇兑收益，公司经营依旧表现亮眼。扣除汇兑收益后，公司 Q2 扣非净利润约 1.7 亿元，环比增长 13%，利润端增速和下游销量增速基本保持一致，可见市场此前认为公司年降幅度较大，从而影响盈利能力的看法是有所偏颇的。

下半年看，特斯拉改款车上市，预计对公司业绩产生明显拉动。特斯拉 3 改款预计 Q3 上市，此前公司并未供应 model 3，3 改款将为公司业务贡献纯增量。此外，随特斯拉新车型逐步发包定点，公司未来成长性逐步清晰。

投资建议：作为内饰供应商，公司在特斯拉体内依旧有份额提升空间+比亚迪蔚小理在手订单逐步释放+品类延拓提升 ASP，未来成长道路清晰，推荐。

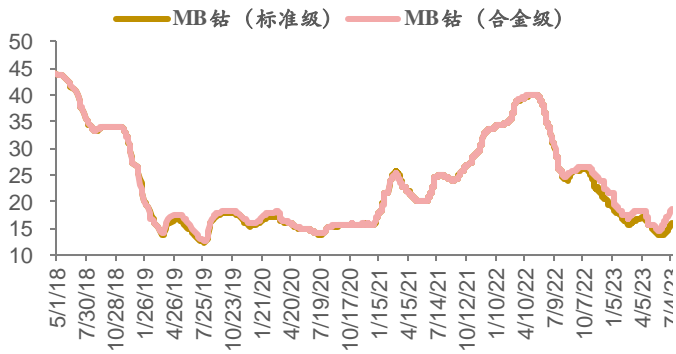
2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格：7 月 14 日，MB 标准级钴报价 17.38 美元/磅，较上周上涨 9.11%；MB 合金级钴报价 19.03 美元/磅，较上周上涨 1.33%。本周钴价持续利好，主要是由于市场消费预期相较于前期有所回暖，而供应面仍有收储利好余温。需求端电池行业消费当前良好，3C 产品需求动能持续性有限，高温合金领域需求相对活跃，硬质合金需求状态相对疲弱，观望后市供求调整。

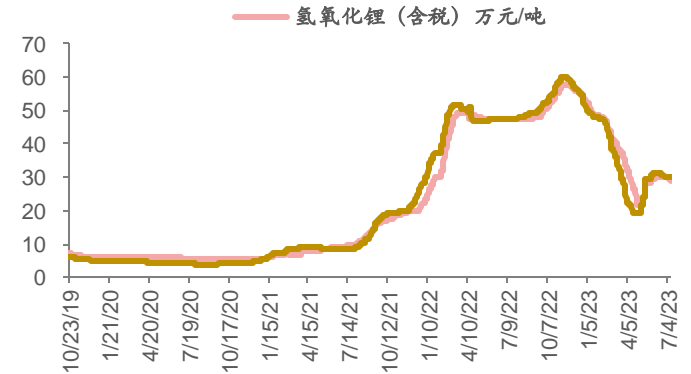
2) 锂盐周价格：7 月 14 日，氢氧化锂报价 28.75 万元/吨，较上周下降 2.21%；碳酸锂报价 30.25 万元/吨，较上周下降 0.33%。本周锂盐价格小幅偏弱整理，锂原料供给的持续增量对冲动力储能领域锂资源消耗的增长，市场利好信心稍有回落，叠加中间企业观望成本面压力，市场总体交投趋于谨慎。

图表3: MB 钴报价 (美元/磅)

图表4: 锂资源 (万元/吨)



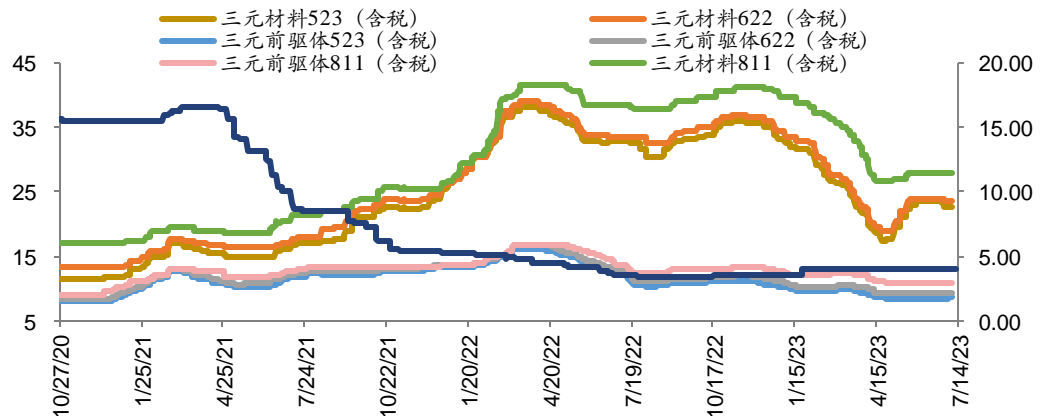
来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所



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14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。本周正极材料报价稳中偏弱, 碳酸锂价格略有走低, 且市场看跌氛围升温, 所以上下游心态偏谨慎, 三元材料下游需求恢复缓慢, 后续若锂盐价格继续走低, 或将带动三元材料价格进一步下调。

图表5: 三元材料价格 (万元/吨)

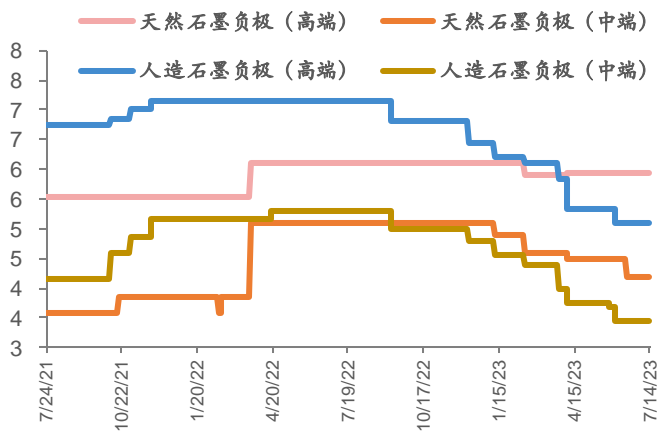


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

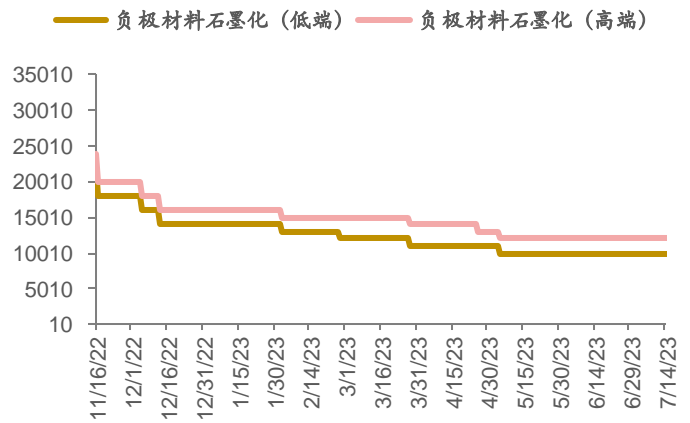
4) 负极材料本周价格: 7月14日, 人造石墨负极(中端) 2.8-4.1 万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.5-6.7 万元/吨, 天然石墨负极(中端) 3.9-4.5 万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.2-6.7 万元/吨, 均较上周持平。本周负极材料市场行情平稳, 供应端行业整体供应仍偏富裕, 负极市场竞争激烈程度依旧不减。需求端下游需求缓慢增长, 储能端出现小幅增量。

5) 负极石墨化本周价格: 7月14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。部分地区厂家受限电影响, 对外报价小幅上调。但目前石墨化整体产能仍十分充裕, 预计后续上涨空间有限, 短期或以震荡维稳为主。

图表6: 负极材料价格 (万元/吨)



图表7: 负极石墨化价格 (万元/吨)

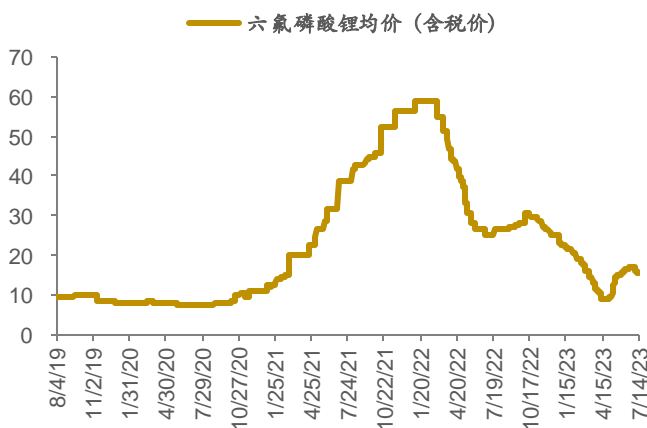


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

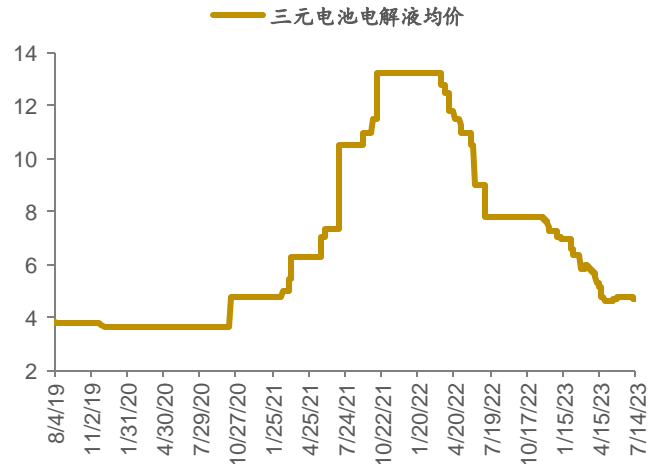
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格: 7月14日, 六氟磷酸锂(国产)价格为 15.6 万元/吨, 较上周下降 2.5%; 电池级 DMC/EC/DEC/PC 价格分别是 0.54/0.52/0.96/0.82 万元/吨, 均较上周持平, 电池级 EMC 价格为 0.9, 较上周下降 0.55%, 磷酸铁锂电池电解液报价 2.65-3.6 万元/吨, 较上周持平。本周六氟磷酸锂市场开工率基本稳定, 出货量无明显增长。本周市场供应充足, 叠加碳酸锂价格小幅回落, 六氟价格小幅下调。

图表8: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表9: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

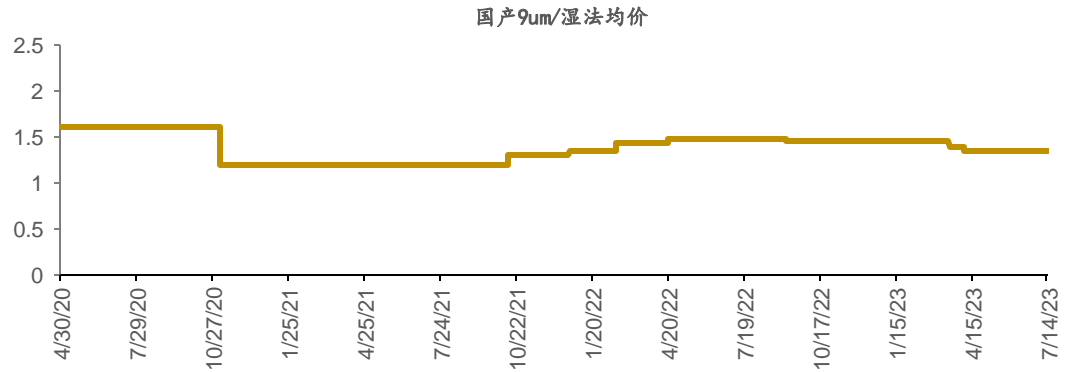


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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14日, 国产中端 16 μ m 干法基膜价格 0.65-0.75 元/平方米, 国产中端 9 μ m 湿法基膜 1.2-1.5 元/平方米, 国产中端湿法涂覆膜 9+3 μ m 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。目前整体新增产能相对有限, 随着部分下游厂商需求的提升, 头部厂商整体产能利用率较高。干法隔膜由于下游的备库以及需求量的提升, 交付略有紧张。

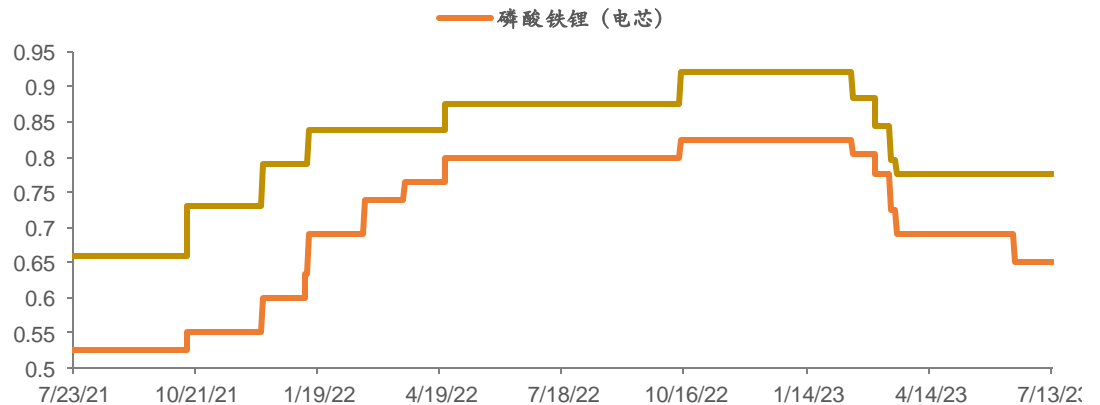
图表10: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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14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, 碳酸锂价格略有走低, 三元材料报价维稳。需求端动力电池终端需求有所恢复, 储能市场需求较好, 但总体上终端需求恢复较慢。预计短期内电芯价格将获得成本支撑, 电芯价格企稳。

图表11: 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: 华友钴业进军韩国再生市场, 龙蟠科技、比亚迪推进海外项目投产建设

事件:

- 1、华友钴业: 7月9日消息, 华友钴业与浦项韩国合资公司 POSCO HY Clean Metal 在韩国全罗南道光阳市栗村产业园顺利竣工, 标志着华友钴业正式进军韩国再生市场。
- 2、龙蟠科技: 7月13日, 龙蟠科技旗下印尼锂源一期3万吨磷酸铁锂项目开工仪式在印尼肯达尔园区隆重举行, 肯达尔园区县长 Ganinduto 先生、肯达尔园区洪总、印尼锂源董事苏总、印尼锂源总经理杨总、贝特瑞印尼公司副总经理吴磊等领导出席了开工仪式。
- 3、比亚迪: 7月13日消息, 据财联社报道, 比亚迪计划在匈牙利建立电池组装厂, 投资超过2亿元人民币。这是继匈牙利纯电动大巴卡车工厂之后, 比亚迪在该国的第二个工厂。据悉, 新工厂将为特斯拉柏林工厂提供动力电池供应。

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：长城汽车出口乌兹别克

7月14日，长城汽车宣布与乌兹别克斯坦汽车集团 ADM 签署战略合作协议，计划在乌兹别克斯坦实现长城汽车产品的本地化生产。合作将支持长城汽车品牌智能科技公司战略转型，并探讨深度本地化合作及新能源产品合作。长城汽车将全面进军乌兹别克斯坦市场，挑战哈弗品牌及地产车型的上市销售。乌兹别克斯坦作为中亚地区重要市场，合作将为长城汽车带来新的市场活力和发展机会。

我们持续看好国内整车出海前景：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。

四、新技术

4.1 4680 电池：三星 SDI 将在欧洲生产 4680 电池，或供应宝马

事件：The Elec 援引业内人士的话透露，三星 SDI 将在欧洲生产 4680 电池。为此，该公司已开始准备扩建匈牙利 Goed 工厂，目标下半年开工。外媒在 Nano Korea 2023 活动现场讨论了 4680 电池项目的事情。据称，这是三星和宝马合作的结果，计划在匈牙利第三工厂进行生产。三星 SDI 制造的 46 系电池主要有三个版本-4680、4695、46120，而宝马要求的是 46120。产能上，官方预计会在 10GWh 左右。

点评：

1、相较方形电池，大圆柱电池优势在于更高安全性、可承载更高性能和更低的制造费用。1) 高安全性：大圆柱电池在安全性上较方形电池具备天然优势，圆柱单体电池接触为线接触，热传导较慢，且具备弧形表面，天然预留散热空隙；2) 可承载更高性能：大圆柱电池弧形表面更耐硅负极的膨胀，电芯理论上可实现更高能量密度；3) 成本方面，大圆柱电池在制造费用上较方形具备优势，尽管当前受制于较低良率等成本预计较高，但随着良率提升，成本也将相应降低。

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：日本研究团队新研究成果提高固态电池充电性能和容量

事件：7月10日消息，由日本东京工业大学特聘教授菅野了次等人组成的研究团队近日在美国《科学》杂志上发表论文，声称成功提高了全固态电池的快速充电性能和容量。其中影响快速充电性能的指标与目前相比最高可提升3.8倍，正极容量按单位电极面积计算提高1.8倍，均为世界最高水平。

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。

4.3 钠离子电池：领湃科技钠电进入 A 样优化完善阶段，万顺新材钠电应用电池铝箔

事件：

1、领湃科技：经过前期的技术攻关，公司第一代钠离子电池产品已进入 A 样的优化完善阶段。据悉，领湃科技第一代钠离子电池产品单体能量密度为 130~145Wh/kg，具有优异的快充、低温、安全性能和良好的循环寿命，能够实现 12min 充电 80%以上，-20℃低温放电容量保持率大于 85%，循环寿命可达 2000 次以上。

2、万顺新材：万顺新材在接受提问时表示，公司钠离子电池正、负极均已应用电池铝箔。在电池结构中，电池铝箔主要用作电池集流体，可降低电池内阻、提高电池充放电效率和使用寿命，之前主要应用在锂电池中。

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。

五、疫后消费

5.1 商用车：中汽协商用车销量出炉，市场持续弱恢复

5.1.1 销量：市场复苏进程加速，出口有望维持强势

中汽协口径，6 月商用车销售 35.5 万，同/环比+26.3%/+7.3%；1-6 月累计 197.1 万，同比+15.8%。货车：6 月销售 31 万辆，同/环比+25.8%/+5.4%；1-6 月累计 174.8 万，同比+14.8%；客车 6 月销售 4.5 万辆，同/环比+29.9%/+22%；1-6 月累计 22.3 万辆，同比+24.3%。6 月商用车出口 7 万辆，同/环比+37.3%/+11.1%；1-6 月 36 万，同比+88.5%，继续维持去年强势。

22 年受需求透支影响，商用车销量陷入周期性低谷。23 年起国内经济形势恢复，基建、房地产等下游产业需求恢复带动商用车市场需求弱恢复，其中龙头车企自身产品矩阵丰富、存在技术壁垒，市场地位稳固，将在市场复苏中率先获益。我们预计 23 年全年销量 385 万辆，同比+17%。建议持续关注商用车龙头企业。

5.1.2 一汽解放：商用车龙头持续恢复

一汽解放公布 6 月汽车销量数据，6 月销量 30,284 辆，同比+95.8%。1-6 月累计销量 131,522 辆，同比+31.2%。重型货车 6 月销量 23,305 辆，同比+134.2%，1-6 月累计 101,439 辆，同比+33.8%。中型货车 6 月销量 2,853 辆，同比+229.8%，1-6 月累计 10,838 辆，同比+15.3%。轻型货车 6 月销量 3,530 辆，同比-23.0%，1-6 月累计 18,357 辆，同比+22.9%。

解放为国内重卡五大龙头企业之一，在市场地位依旧稳固，公司销量持续复苏。23 年商用市场触底反弹，重卡市场反弹明显，建议持续关注解放等龙头车企表现。

5.2 摩托车：春风动力中报业绩预告超预期，长期持续看好公司

春风 23 年半年度归母净利润为 5.1-5.9 亿元，同比+66.8%-93.0%；扣非归母净利润为 4.8-5.6 亿元，同比+43.0%-66.9%，受政府补偿等事项影响，本次业绩预增非经常性损益影响金额约 3115.6 万。二季度公司预计实现净利润 3-3.8 亿元，同比+50%-90%；扣非归母净利润 2.8-3.6 亿元，同比+13.7%-45.8%。

公司业绩同比高增主要受益于全地形车产品结构改善、海运费降低和美元对人民币汇率升值影响。全地形车中 UZ 单车价值量和毛利率都更高，受益于公司在美国东南部地区的渠道拓展和消费结构升级，UZ 占比今年持续提升，占比有望从 3 成提升至 4 成。公司出口产品主要以美元结算，受美元兑人民币汇率升值影响，且海运费同比下滑明显，进一步利好公司利润。

下半年受益于 450NK、450CLC 等新品推出，锁定较低的海运费，UZ 占比持续提升，公司经营情况有望持续向好。

六、车+研究

6.1 机器人：轴承老树开新花，机器人重塑赛道空间

轴承主要分布于人形机器人的减速器和关节连接处。关节连接：一般两头分别采用一个轴承，如线性关节两头分别使用深沟球轴承和四点接触轴承，旋转关节采用交叉滚子轴承。减速器：相比而言，减速器上所需轴承则更为复杂。其中（1）谐波减速器：交叉滚子轴承（约 100 元/个）*1+柔性轴承（约 60 元/个）*1，单减速器价值量约 160 元。（2）行星减速器：球轴承（国产 3-5 元/个，进口十几元/个）*2+满针滚针轴承（1-2 元/个）*3。（3）RV 减速器：滚针轴承（十几元/个）*6+圆锥轴承（国产十几元/个，进口几十元/个）*6+角接触轴承（几十元/个）*2。

图表12: 人形机器人减速器用轴承汇总

类型	轴承	单价值量	门槛
谐波减速器	交叉滚子轴承*1	约 100 元	较高
	柔性轴承*1	约 60 元	
行星减速器	球轴承*2	国产 3-5 元, 进口十几元	较低
	滚针轴承*3	1-2 元	较低
RV 减速器	滚针轴承*3*2	十几元	较低
	圆锥轴承*3*2	国产十几元, 进口几十元	较低
	角接触轴承*1*2	几十元	较高

来源: 米思米官网, 国金证券研究所

市场空间: ASP 约 2500 元, 远期增量市场空间有望达 1 万亿。假设单台机器人使用 14 个深沟球轴承+28 个角接触轴承+14 个四点接触轴承+14 个交叉滚子轴承+14 个柔性轴承, ASP 约 2500 元。在机器人年销 4 亿台假设下, 增量市场空间 1 万亿, 根据 Precedence Research 数据, 2022 年全球轴承市场约 9000 亿元, 增量市场空间有望超过现有市场空间。

机器人对轴承赛道的重塑, 体现在两方面: 一是行业天花板高度倍增; 二是因为轴承生产工艺由于延展性高, 相关产品多元化机遇窗口期出现。制造环节建议关注五洲新春、苏轴股份、人本股份等, 设备环节建议关注高端磨床相关标的: 日发精机、宇环数控和秦川机床等。

6.2 AI: 马斯克成立人工智能公司 xAI, 与车、机器人、Twitter 等业务具备较强协同性

7 月 12 日, 马斯克正式宣布成立人工智能公司 xAI, 标志着与 OpenAI、微软和谷歌等 AI 头部公司展开竞争, 料将开发可以从人类手中接管更多任务的计算机。同时马斯克对人工智能的前景表示乐观, 同时主张政府监管, 并建议美国在监管技术上与中方进行国际合作。

xAI 强势加持, 利好具身智能 Optimus 解决算法难题。xAI 创始成员中大部分曾就职于 DeepMind、OpenAI、谷歌研究院、微软研究院、Twitter 等顶级公司。在新成立的 AI 公司加持下, 马斯克各家公司的协同性得到进一步增强, xAI 有望实现与特斯拉车、Twitter、人形机器人和脑机接口公司 Neuralink 等的协同。特斯拉有望快速推出与 ChatGPT 对标的大模型, 并将 AI 大模型应用于具身智能人形机器人上, 加速人形机器人算法的完善。

6.3 储能: 钠离子电池产业链与标准发展论坛召开, 其预计钠电将在 26-30 年形成 TWh 规模产业

7 月 14 日, 第二届钠离子电池产业链与标准发展论坛在江苏无锡成功召开, 发布了《2023 年钠离子电池产业研究报告》及全国首批钠离子电池测评通过名单。论坛指出, 钠离子电池目前的难点在于正极材料降成本和负极材料储钠机制, 预计将在 26-30 年进入成熟阶段, 形成 TWh 规模产业。我们认为, 随着技术进步、产业化加速和标准确定, 钠离子电池有望保证安全性的同时提高能量密度。

据北极星储能网储能招投标数据整理, 本周 (7.10-7.16) 共计招标/中标项目 3/8 个, 其中招标 165MW/331MWh, 中标 483MW/1068MWh。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 2.0/2.21h。截至本周, 本月共计招标/中标项目 8/12 个, 其中招标 690MW/1891MWh, 中标 909MW/1906MWh。

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: 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。

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