

# 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

## 欧美市场持续恢复，电车景气度高企

### ——海外终端 6 月追踪专题

#### 核心观点：

- 量：生产供应链恢复向好，插混退补利好纯电转移。(1)6月欧洲九国/美国销量 104.1/137.1 万辆，同比+18%/+22%。非中美欧国家中，出口国墨西哥 6 月产量 33.2 万辆，同比+16%，环比-4%；出口 28.6 万辆，同比+20%，环比+3%。  
(2) 电车：6 月欧洲九国/美国销量 24.0/12.2 万辆，同比+31%/+66%，渗透率 23%/8.9%。
- 价：美、日车价仍然处于高位趋于稳定，表明市场高景气。6 月德国二手车均价 28,485 欧元，环比-1.3%，高位价格连续下跌三月，市场恢复持续；美国 6 月新车价格 4.85 万美元；日本二手车成交均价 108.5 万日元，环比+14%。
- 库存：美国轻型车库存缓慢恢复中，但总量仍处低位。6 月美国轻型车库存 191 万辆，同比+69 万，环比+10 万，库存系数 1.39，持续恢复但仍处低位。库存天数 36 天环比上升，同比+8 天，环比+3 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：Q2 总计交付 46.6 万辆，同/环比+83%/+10%。欧洲持续大涨，6 月销量 4.92 万，同/环比+116%/+66%，累计 18.6 万，同比+121%。(2) 福特：6 月福特销售 169,789 辆，同比+16.8%。1-6 月福特共销售 968,510 辆，同比+10.9%，相比去年同期增长态势持续，销售状况好转。(3) Rivian：Q2 公司交付量 12640 辆，较上季度环比+59%，超出市场预期的 11000 辆；Q2 共生产 13992 辆，1-6 月共生产 23400 辆。

#### 投资建议

- 看好 2023 年欧美汽车市场恢复以及电动车市场高景气度。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。重点关注受益于欧美汽车产销恢复与成功突破海外供应链标的，推荐：宁德时代、恩捷股份等。
- 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、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：生产供应链恢复向好，插混退补利好纯电转移.....	4
1.1 供给：生产供应链恢复向好，海运回复释放加速出口.....	4
1.2 销量：季度冲量市场恢复良好，插混转正纯电稳健增长.....	4
1.3 价格：德国二手车均价高位下跌.....	6
二、美国：市场持续修复，电车大涨略超预期.....	6
2.1 销量：汽车销量维持修复态势，电动车大增略超预期.....	6
2.2 价格：二手车/新车交易均价环比回翘.....	7
2.3 库存：轻型乘用车库存保存低位恢复.....	7
三、非中美欧国家：.....	8
3.1 供给：墨西哥供给端支持坚挺.....	8
3.2 销量：需求持续恢复，电车爆发式增长.....	8
3.3 价格：日本二手车价格增长.....	9
四、车企&事件：特斯拉销量超预期，美国车企销量出炉.....	9
4.1 特斯拉：Q2 交付 46.6 万持续破新高，价格策略&新车投产高增望维持.....	9
4.2 北美：车企业绩发布，福特扭亏为盈 Rivian 销量超预期.....	12
4.3 亚洲：丰田、现代发布电动战略计划，海外车企电动化加速.....	12
4.4 欧洲：英国电动化进程加速，大众 ID 系列出新.....	13
五、投资建议.....	14
六、风险提示.....	14

## 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：欧洲九国电动车销量（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 7：6 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（万辆）.....	6
图表 10：美国电动车销量（辆）.....	6
图表 11：美国 BEV 销量（辆）.....	7

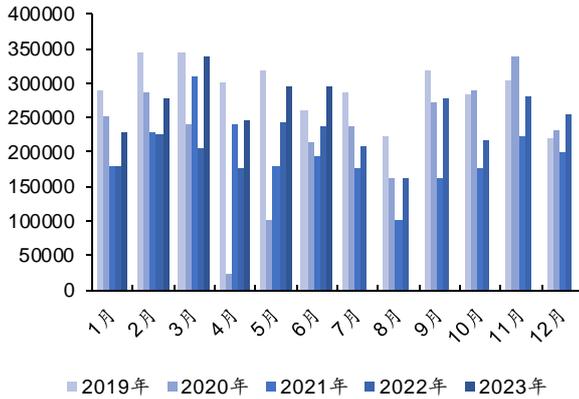
图表 12: 美国 PHEV 销量 (辆)	7
图表 13: 美国二手车/新车交易均价 (美元)	7
图表 14: 美国轻型乘用车库存和库存天数 (万辆&天)	8
图表 15: 墨西哥汽车产量 (辆)	8
图表 16: 墨西哥汽车出口量 (辆)	8
图表 17: 日本汽车销量 (辆)	9
图表 18: 澳大利亚汽车销量 (辆)	9
图表 19: 日本二手车成交均价 (万日元)	9
图表 20: 美国特斯拉销量 (万辆)	10
图表 21: 欧洲特斯拉分车型销量 (辆)	10
图表 22: 美国特斯拉价格跟踪 (美元)	11
图表 23: 特斯拉全球在手订单 (辆, 截至 7 月 1 日)	11
图表 24: 特斯拉在手订单占比估算 (截至 7 月 1 日)	11
图表 25: 二手特斯拉库存 (辆)	12
图表 26: 特斯拉新增库存 (辆)	12
图表 27: ID. Buzz 外观	14
图表 28: ID. Buzz 内饰	14

## 一、欧洲：生产供应链恢复向好，插混退补利好纯电转移

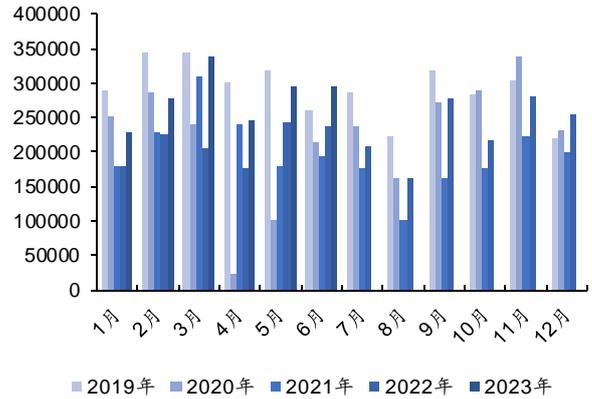
### 1.1 供给：生产供应链恢复向好，海运回复释放加速出口

6月德国乘用车产量39.0万辆，同比+29%，环比-3%，1-6月累计224.5万辆，同比+33%。6月出口29.7万辆，同比+25%，环比+0.3%，累计168.3万辆，同比+33%。德国产量连续14月同比增长，供应链持续恢复向好，产量同比增长明显。总体生产水平仍明显低于危机前水平，有较大提升空间。疫情后全球海运恢复，利好出口，积压订单逐渐释放，出口放量逆势增长。

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

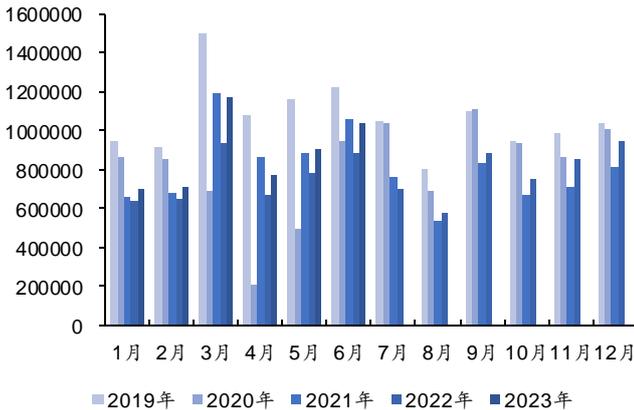
### 1.2 销量：季度冲量市场恢复良好，插混转正纯电稳健增长

#### 1.2.1 欧洲九国合计：总量过百万，电动市场持续恢复

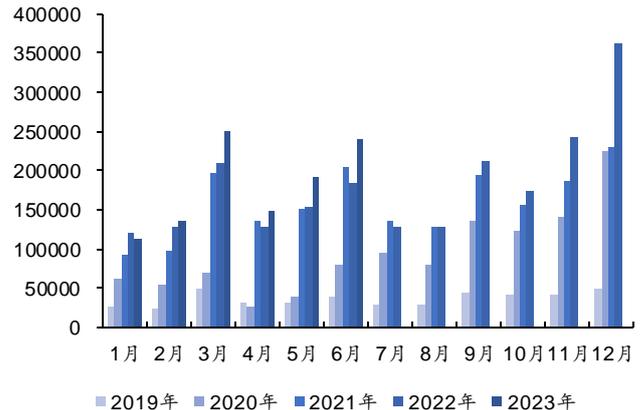
根据各国统计公告计算：(1) 6月，欧洲九国汽车销售104.1万辆，同比+18%，环比+15%，重超百万基本符合预期；累计530.2万，同比+16%。

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。

图表3：欧洲九国汽车销量(辆)



图表4：欧洲九国电动车销量(辆)

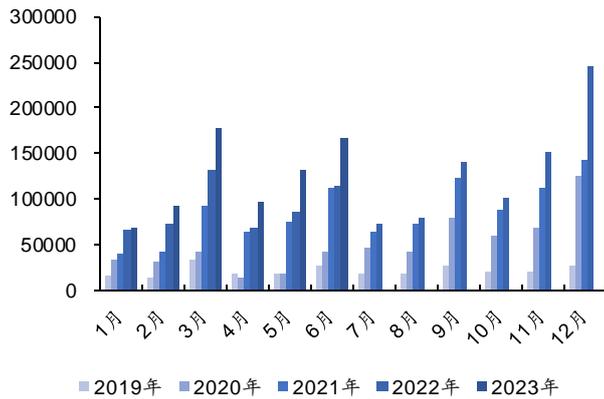


来源：SMMT, KBA, CCFR 等，国金证券研究所

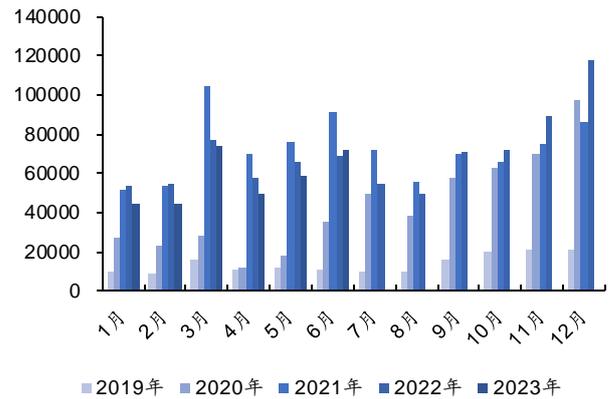
来源：SMMT, KBA, CCFR 等，国金证券研究所

(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%。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。

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, CCF A 等, 国金证券研究所

来源: SMMT, KBA, CCF A 等, 国金证券研究所

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%。

1.2.2 细分国家: 市场整体恢复持续, 纯电增长加速

乘用车上, 6 月德国销量 28.0 万, 同比+25%, 环比+13%, 1-6 月累计 139.7 万, 同比+12.8%。法国 23.4 万, 同比+13%, 环比+33%, 累计 108.0 万, 同比+13%。英国 17.7 万, 同比+26%, 环比+22%, 累计 95.0 万, 同比+26%。同环比均保持增长。

电车上, 6 月德国 6.9 万辆, 同比+18%, 环比+22%, 1-4 月累计 30.0 万, 同比-2%, 渗透率 21%。法国 5.1 万, 同比+52%, 环比+45%, 累计 21.6 万, 同比+38%, 渗透率 22%。意大利 1.4 万, 同比+3%, 环比+3%, 累计 7.3 万, 同比+16%, 渗透率 9%。英国 4.4 万, 同比+50%, 环比-55%, 累计 21.5 万, 同比+29%, 渗透率 23%。整体汽车市场处于恢复态势, 电车放量增加, 渗透率上升。

6 月, 德国、瑞典、丹麦等国插混销量同比下降, 插混退补凸显纯电性价比, 我们预计未来纯电市场将进一步增长, 大众、特斯拉等纯电为主的车企在竞争中获利。

图表7: 6 月欧洲九国销量 (辆)

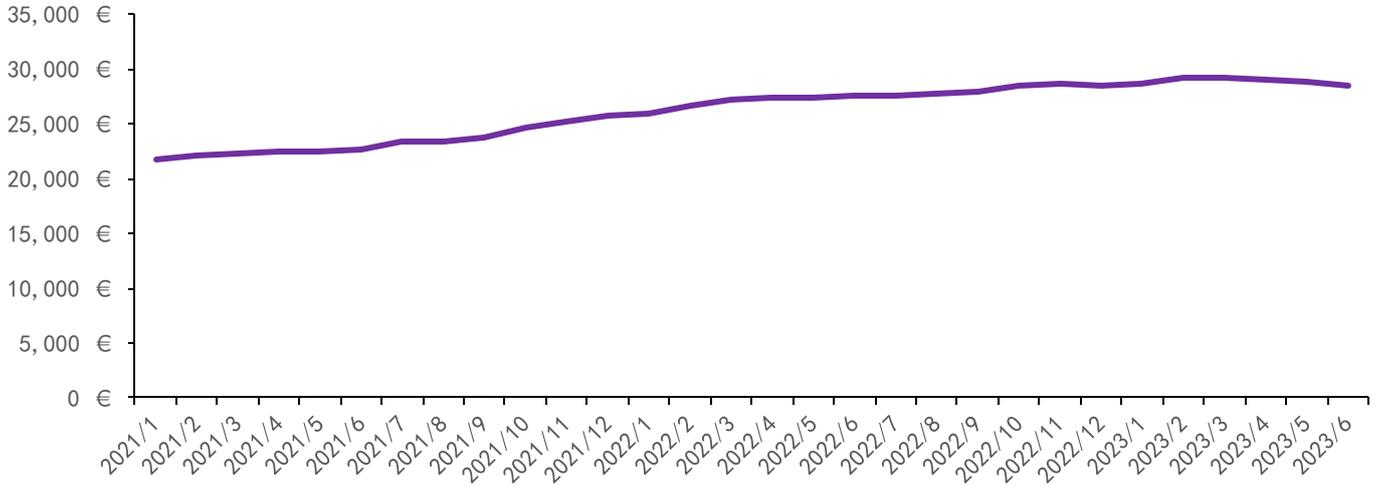
(辆)						(辆)							
	BEV	PHEV	电动车合计	汽车总销量	渗透率		BEV	PHEV	电动车合计	汽车总销量	渗透率		
德国	6月	52988	15930	68918	280139	24.6%	西班牙	6月	6648	6520	13168	119228	11.0%
	同比	64%	-39%	18%	25%			同比	87%	52%	68%	17%	
	环比	24%	15%	22%	13%			环比	31%	8%	18%	12%	
	累计	220189	79074	299263	1396870	21.4%		累计	29771	31892	61663	594339	10.4%
	累计同比	32%	-43%	-2%	13%		累计同比	78%	32%	51%	24%		
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: SMMT, KBA, CCF A 等, 国金证券研究所

### 1.3 价格：德国二手车均价高位下跌

6月德国二手车均价降低至28,485欧元，同比+3.6%，环比-1.3%。二手车交易量64.4万辆，同比+12%，环比+27%。德国二手车车价仍处于历史高位平台期，但连续三月环比降低。夏季月二手车交易疲软符合历史规律。

图表8：德国二手车均价（欧元）



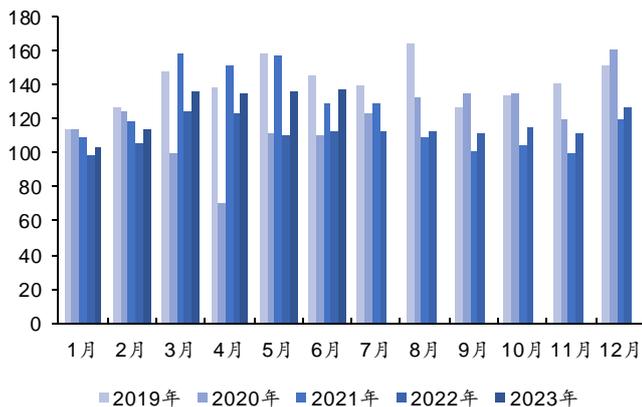
来源：Autoscout24，国金证券研究所

## 二、美国：市场持续修复，电车大涨略超预期

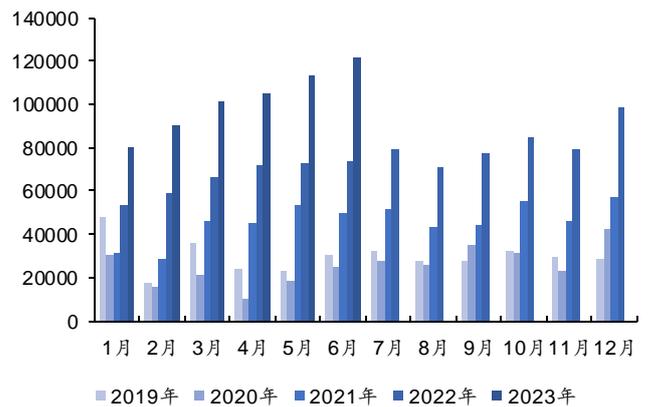
### 2.1 销量：汽车销量维持修复态势，电动车大增略超预期

美国6月汽车总销137.1万辆，同比+22%，环比+1%，1-6月累计761.5万辆，累计同比+13%。随着全球海运&供应链恢复，美国汽车整体恢复态势持续。

图表9：美国汽车销量（万辆）



图表10：美国电动车销量（辆）



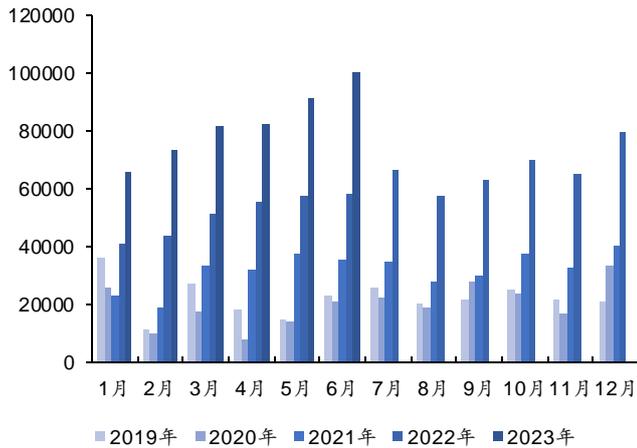
来源：Autosinnovate，国金证券研究所

来源：Autosinnovate，国金证券研究所

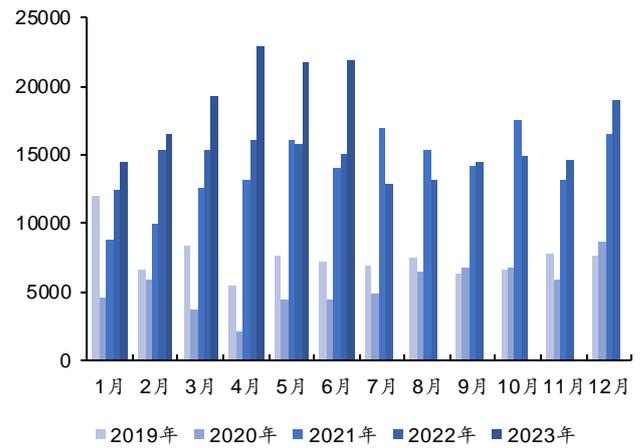
电车12.2万，同比+66%，环比+8%，渗透率8.9%；1-6月累计61.2万，同比+54%，累计渗透率8%。其中纯电占比7.3%，高于市场7%的预期。其中BEV 10.1万，同比+58%，环比+6%，累计55.8万，同比+52%。PHEV 2.2万，同比+28%，环比-13%，累计12.9万，同比+43%。

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。

图表11: 美国 BEV 销量 (辆)



图表12: 美国 PHEV 销量 (辆)



来源: Autosinnovate, 国金证券研究所

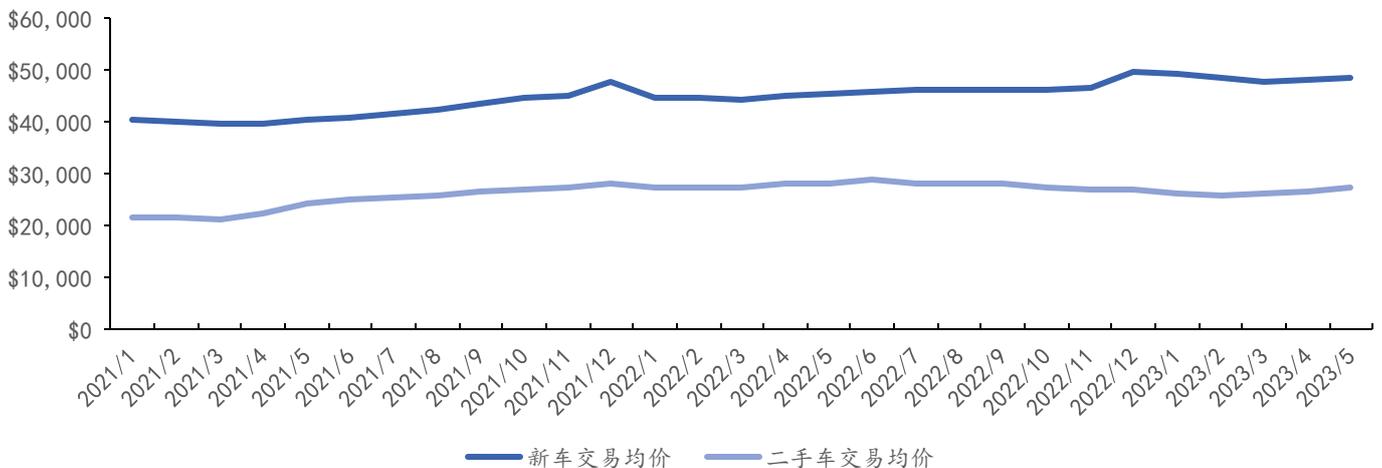
来源: Autosinnovate, 国金证券研究所

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。

## 2.2 价格：二手车/新车交易均价环比回翘

新车价格坚挺。6 月新车交易均价 4.88 万美元，保持高位上涨。5 月美国二手车/新车交易均价达 2.73/4.85 万美元，仍然保持高位，同比-3.6%/+7%，环比+1.9%/+1%。

图表13: 美国二手车/新车交易均价 (美元)

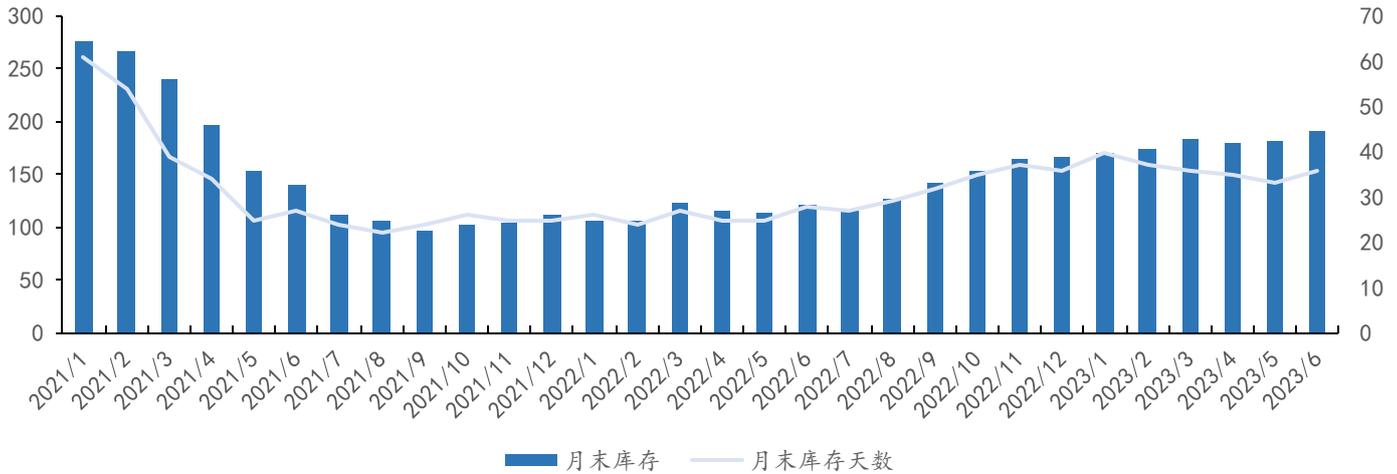


来源: coxautoinc, 国金证券研究所

## 2.3 库存：轻型乘用车库存保持低位恢复

6 月美国轻型乘用车库存 191 万辆，较去年同期+69 万，较 1 月+20 万；库存天数 36 天，较同期+8 天，较 1 月-4 天；库存系数 1.39。库存略有上升，但远低于疫情前 300-400 万水平，依然高于去年，库存总体仍保持恢复态势。

图表14: 美国轻型乘用车库存和库存天数 (万辆&天)



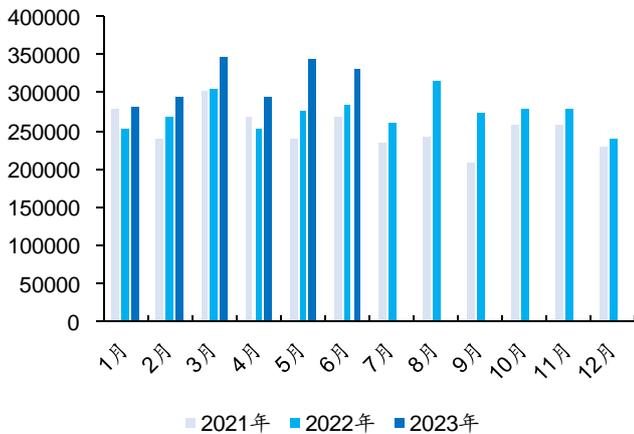
来源: Autosinnovate, 国金证券研究所

### 三、非中美欧国家:

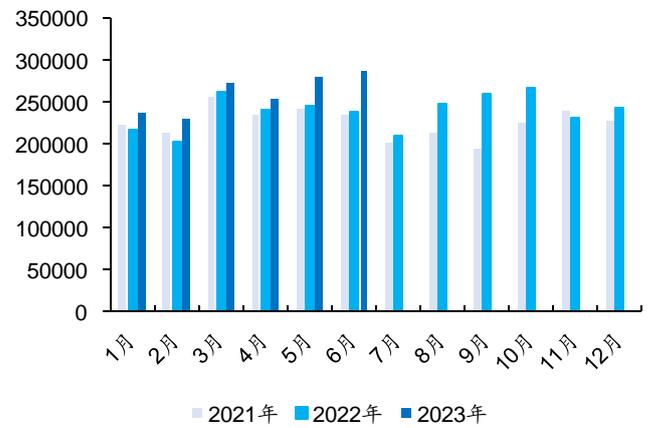
#### 3.1 供给: 墨西哥供给端支持坚挺

墨西哥6月产量33.2万辆, 同比+16%, 环比-4%; 出口28.6万辆, 同比+20%, 环比+3%。主要汽车出口国产量出口态势向好, 显示全球汽车出口供给恢复。

图表15: 墨西哥汽车产量 (辆)



图表16: 墨西哥汽车出口量 (辆)



来源: INEGI, 国金证券研究所

来源: INEGI, 国金证券研究所

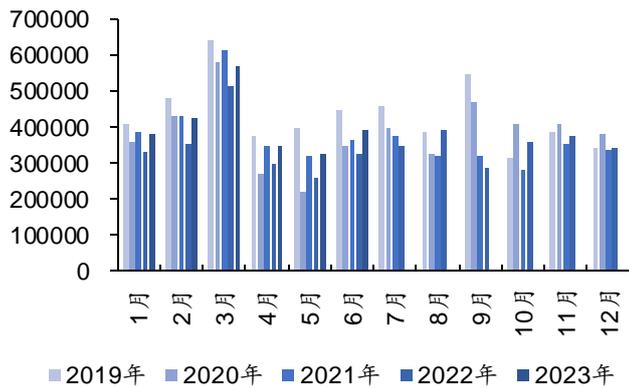
#### 3.2 销量: 需求持续恢复, 电车爆发式增长

随着海运汽车贸易的改善, 汽车出口供给恢复, 非中美欧地区销量持续恢复。出口国中, 1) 初步统计日本6月销量39.2万, 同比+20%, 环比+20%。整体处于恢复态势持续, 随经济恢复需求逐渐转暖。

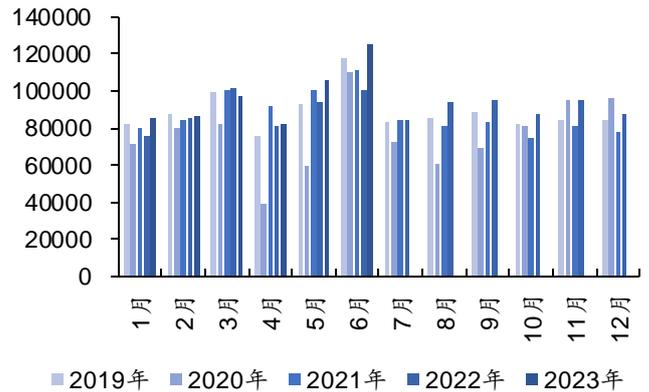
其他国家, 初步统计:

- 1) 其他发达国家方面, 澳大利亚6月销售12.5万, 同比+25%, 环比+18%, 冲量效应显著。加拿大6月销售16.0万, 同比+7.0%, 环比-2.8%。新西兰6月销售2.4万, 同/环比+96.32%/+76.68%, 同环比大增。
- 2) 拉美国家方面, 巴西6月销售19.0万, 同/环比+6.45%/+7.39%。墨西哥6月销量11.4万, 同/环比+25.66%/+6.33%。
- 3) 东南亚方面, 泰国6月销售7.6万, 同/环比-3.29%/-2.93%。越南6月销量2.2万辆, 同/环比-0.79%/+13.64%。

图表17: 日本汽车销量 (辆)



图表18: 澳大利亚汽车销量 (辆)



来源: Marklines, 国金证券研究所

来源: Marklines, 国金证券研究所

电车同比爆发式增长: 1) 日本6月电车销售13974辆, 同比+76%, 环比+40%。2) 澳大利亚6月电车销售7226辆, 同比+924%, 环比+25%。

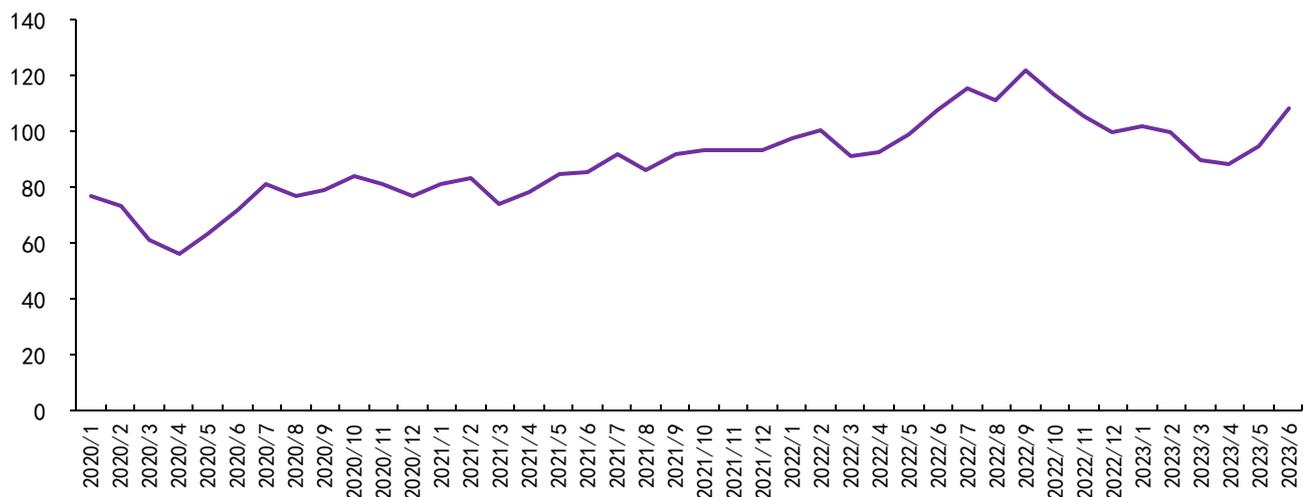
其他国家, 初步统计:

- 1) 其他发达国家方面, 澳大利亚6月电车销售7226辆, 同比+924%, 环比+25%。加拿大6月销售电车12459辆, 同比+92%, 环比+45%。新西兰6月销售964辆, 同/环比+8863%/+457%。
- 2) 拉美国家方面, 巴西6月销售电车596辆, 同/环比+41.23%/+10.58%。墨西哥6月销量591辆, 同/环比+61.92%/+29.32%。
- 3) 东南亚方面, 泰国6月销售8881辆, 同/环比+378.50%/+33.75%。

### 3.3 价格: 日本二手车价格增长

6月日本二手车成交均价环比增长, 同比+1%, 环比+14%。二手车车价持续居于高位, 并开始进入年中增长期, 其价格趋势符合波动规律。

图表19: 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: 特斯拉销量超预期, 美国车企销量出炉

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

#### 4.1.1 销量: Q2 总计交付 46.6 万辆同比+83%

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：

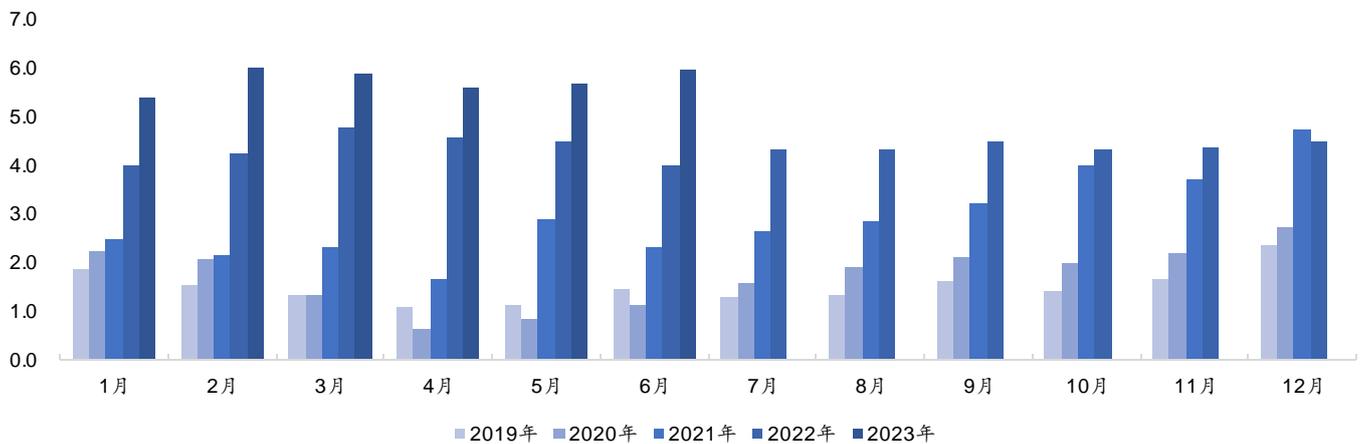
1、价格策略下特斯拉销量高增维持。特斯拉拥有行业最高的单车利润，可灵活调整其单车 ASP 确保公司竞争力。年初特斯拉大规模、高频率降价放低购入门槛促进销量增长，凸显公司竞争力；5 月后面对观望情绪小幅涨价催单，持续促进需求释放，保障公司销量增长。

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首选性，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。

其中：美国销售 6.0 万，同比+50%环比+5%。在 Model 3 全系列均可获得 IRA 法案全额补贴及其价格策略催单下，特斯拉在美交付终于迎来猛增。1-6 月销量 34.5 万同比+33%。下半年美国市场恢复平稳，特斯拉新品放量下在美销量有望持续增长。

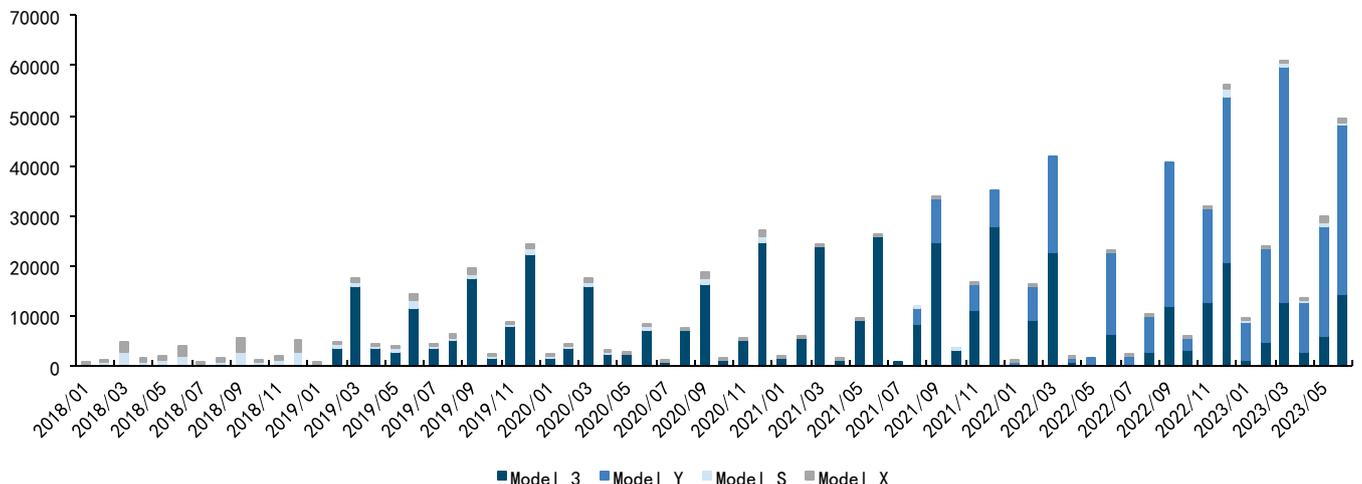
图表20：美国特斯拉销量（万辆）



来源：Marklines，国金证券研究所

欧洲：6 月销量 4.92 万，销量大涨超预期：同/环比+116%/+66%，累计 18.6 万，同比+121%。其中 Model 3 销量 14404 辆，同比+127%，环比+137%，累计 4.17 万辆，同比+127%，占比 29%。Model Y 销量 3.36 万辆，同比+104%，环比+54%，累计 13.9 万，同比+211%，占比 68%。

图表21：欧洲特斯拉分车型销量（辆）



来源：teslamotorsclub，国金证券研究所

#### 4.1.2 价格：价格趋稳缓解观望情绪，引荐奖励升级

6月13日，特斯拉上调美国 Model Y SR 版本价格\$250，起售价调整至\$47,740。价格微上调缓解消费者观望情绪，同时叠加 IRA 法案补贴以及价格战优惠，特斯拉 Model 3/Y 优势凸显。

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。

图表22：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	2023/2/12
Model 3	SR	\$40,240	\$40,240	\$40,240	\$40,240	\$39,990	\$39,990	\$41,990	\$42,990	\$42,990
	LR	\$47,240	\$47,240	\$47,240	\$49,990	\$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	\$53,990
Model Y	SR	\$47,740	\$47,490	\$47,240	\$47,240	\$46,990	\$46,990	\$49,999	\$51,990	\$51,990
	LR	\$50,490	\$50,490	\$50,240	\$50,240	\$49,990	\$49,990	\$52,990	\$54,990	\$54,990
	Performance	\$54,490	\$54,490	\$54,240	\$54,240	\$53,990	\$53,990	\$56,990	\$58,990	\$58,990
Model S	AWD	\$88,490	\$88,490	\$87,490	\$87,490	\$87,490	\$84,990	\$84,990	\$89,990	\$94,990
	Plaid	\$108,490	\$108,490	\$107,490	\$107,490	\$107,490	\$104,990	\$104,990	\$109,990	\$114,990
Model X	AWD	\$98,490	\$98,490	\$97,490	\$97,490	\$97,490	\$94,990	\$94,990	\$99,990	\$109,990
	Plaid	\$108,490	\$108,490	\$107,490	\$107,490	\$107,490	\$104,990	\$104,990	\$109,990	\$119,990

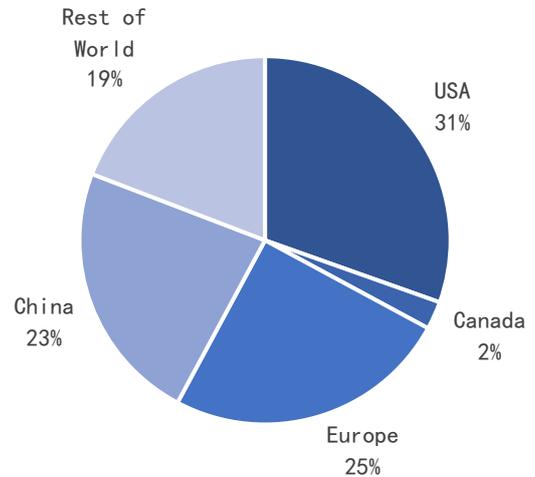
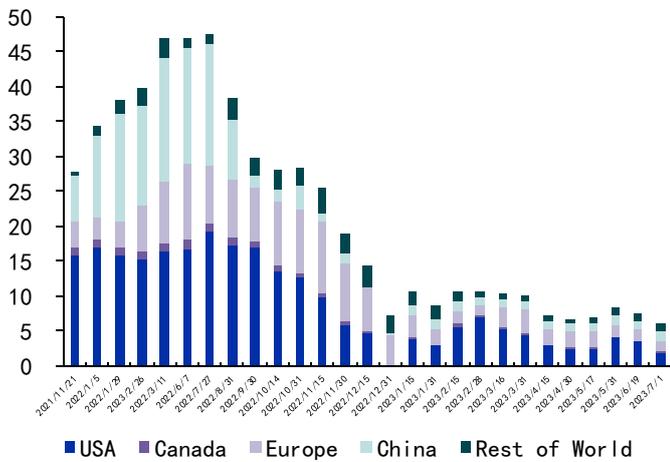
来源：特斯拉官网，国金证券研究所

#### 4.1.3 订单：运转效率提升，销量增加在手订单减少

根据特斯拉官网各地区订单交付的等待时间，截止7月1日，特斯拉在手订单为60342辆，环比-28%。其中北美/欧洲/中国分别占比30%/25%/23%，特斯拉经营运转效率提升，在手订单在季度末冲量作用下整体减少。

图表23：特斯拉全球在手订单（辆，截至7月1日）

图表24：特斯拉在手订单占比估算（截至7月1日）



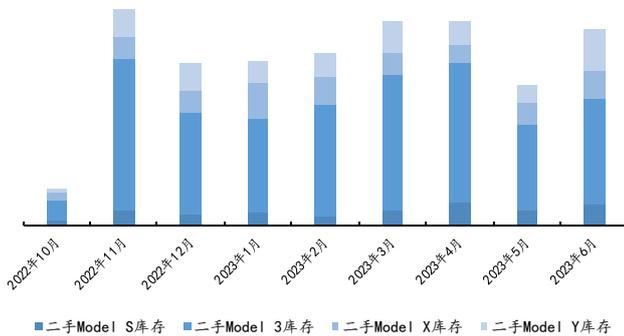
来源：Troy Teslike，国金证券研究所

来源：Troy Teslike，国金证券研究所

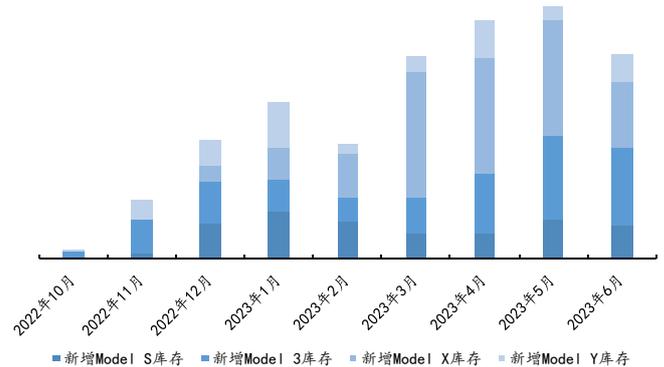
#### 4.1.4 库存：美国6月新增库存减少

根据特斯拉美国官网，6月，特斯拉二手车库存为18504辆，环比+39%。新增总库存为59185辆，环比-18.6%，新增库存减少。季度末冲量提升销量，新增库存减少，其中 Model 3，Model Y 库存降低显著，

图表25: 二手特斯拉库存(辆)



图表26: 特斯拉新增库存(辆)



来源: 特斯拉美国官网, 国金证券研究所

来源: 特斯拉美国官网, 国金证券研究所

#### 4.1.5 事件: 特斯拉宣布全部 Model 3 均可获得美国补贴

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, 提着特斯拉美国销量。

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。

#### 4.2 北美: 车企业绩发布, 福特扭亏为盈 Rivian 销量超预期

##### 4.2.1 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 年在美均为畅销款车型, 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。

##### 4.2.2 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 辆车, 上半年共生产了约 23400 辆汽车。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。

#### 4.3 亚洲: 丰田、现代发布电动战略计划, 海外车企电动化加速

##### 4.3.1 丰田宣布最早在 2027 年推出全固态电池的电动汽车

事件: 6 月 13 日, 据日经亚洲报道, 举办了以“改变汽车未来”为主题的 Toyota Technical Workshop 技术说明会,

宣布最早在 2027 年推出全固态电池的电动汽车，有望使得续航里程提升一倍。

固态电池一直是锂电池技术发展的重要方向，然而这种电池的寿命较低，仅可以充电几百次，这成为阻碍其商业化的最大难题。丰田 CEO 表示，该公司已经克服了这一难题，找到了合适的材料，下一步就是研究如何量产。如果能够研发成功，固态电池肯定会投入实际使用。最终，纯固态电池汽车将实现充电 10 分钟，续航超过 1200 公里。

一直以来，在新能源领域丰田远不如其他车企激进，直至 4 月起电动水平才开始缓慢加速，而此次技术说明会无疑是丰田加速挺进纯电领域的宣言。随着丰田、本田等日系车企逐步开启电动化进程，未来海外市场供给持续增长，新车放量将有助于欧、美、日等发达国家的电动化持续进行。

#### 4.3.2 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。该公司其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。

目前，起亚现代凭借 EV6 等车型，在性能和智能化上远领先于欧美传统车企，在欧美市场大获成功，全球月销接近 5 万，是海外转型最为成功的传统车企之一。中长期战略确认了起亚对电车的投入，依旧说明电动化大势所趋。随着电动化深入、海外车企布局加深，海外电车市场有望迎来春天。

#### 4.4 欧洲：英国电动化进程加速，大众 ID 系列出新

##### 4.4.1 SMMT 发布“2030 宣言”，力争年产超 75 万辆电动汽车

6 月 27 日，英国汽车制造商和贸易商协会 (SMMT) 发布“2030 宣言”，旨在加强汽车行业竞争力。协会呼吁并要求政府实施举措以支持汽车生产转型、提升对电动汽车的信心、提高劳动者技能、带动全球范围内的汽车销售并降低清洁能源成本，力争到 2030 年电车年产量达 75 万 (10 倍于当前销量)，相当于 1,060 亿英镑。英国汽车行业目前将重点放在加强贸易支持、完善监管和发展电车市场。降低能源成本、强制实行充电基础设施建设、购置电车的激励政策都将是未来的关键因素。

点评：英国 2030 宣言事实上印证着欧洲电车发展的内在逻辑，虽然补贴处于退坡阶段，但出于低碳角度下电车增长仍将持续。23 年初虽然欧洲各国补贴大幅退坡，如德国、英国、荷兰等直接取消了对插混的补贴，法国汽车补贴也在缓慢退坡，致使 22 年底电车大幅冲量，年初需求透支销量不佳。事实上，至 6 月欧洲电车市场恢复态势明显，禁碳政策下中长期欧洲电车增长动力可期。

2 月底欧盟禁碳政策正式通过，至 2035 年全面停售燃油车，为欧盟地区电车中长期增长提供支持。23 年 1-5 月累计 84.0 万，累计同比 14%，累计渗透 20%，在总量扩大的情况下依旧保佑较高增速。我们持续看好欧洲电车的发展。在政策驱动下欧洲中长期增长可期。

##### 4.4.2 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27: ID. Buzz 外观



图表28: ID. Buzz 内饰



来源: 大众官网, 国金证券研究所

来源: 大众官网, 国金证券研究所

## 五、投资建议

看好 2023 年欧美汽车市场恢复以及电动车市场高景气度。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。重点关注受益于欧美汽车产销恢复与成功突破海外供应链标的, 推荐: 宁德时代、恩捷股份等。

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、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