



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

终端或让利保量，8月延续高景气

本周行业重要变化：

- 1) 8月4日，氢氧化锂报价 25 万元/吨，较上周下降 4.58%；碳酸锂报价 26.75 万元/吨，较上周下降 4.63%。
- 2) 终端：7月1-31日，乘用车批售 201.7 万辆，同/环比-6%/-10%。累计批售 1308.5 万辆，同比+6%。电车批售 75.5 万辆，同/环比+34%/-1%。累计批售 429.9 万辆，同比+37%。

核心观点：

终端：7月终端或超预期，8月终端将维持高景气。1、合资车企让利持续，8月市场将维持高景气。7月上汽通用、东风日产等合资车企降价，悦歌，轩逸等车降价后促进乘用车市场高景气。8月上汽大众、零跑继续降价，上汽大众旗下途昂、朗逸等油车爆款降价旺盛市场，8月乘用车市场高景气或将延续。ID系列持续降价，带动大众电车在华销量高增，市场表现强势。零跑再次降价，3月公司调整全系列价格，带动公司销量高增，连续数月创新高。本次降价针对纯电车型，降价幅度大，有望进一步带动公司销量。

龙头公司：(1) 比亚迪出口量表现亮眼，高端新车蓄势待发。比亚迪公布7月销量 26.22 万辆，同/环比+61%/+3.6%，1-7月累计 151.78 万辆，同比+88.8%。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，海豹 DM-i、驱逐舰 07、仰望 U8 等更值得期待。

(2) 特斯拉香港降价，系调整保障 Q3 销量。根据中国香港海关披露，特斯拉多款车在中国香港将于 8 月 4 日降价 6%-12%，系 4 月 15 日以来的首次降价。特斯拉仍拥有行业领先的单车 ASP 及利润率，可通过调整单车 ASP 的形式保障交付量稳定。

新技术：道森股份复合铜箔设备首批订单落地。道森股份控股子公司洪田科技有限公司研发的“一步法”复合铜箔真空镀膜成套设备“真空磁控溅射一体机”顺利通过客户测试验证，并正式签订首批订单合同，合同金额约为 7000 万人民币。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。积极的产业进展频出，距离规模量产指标越来越接近。

车+研究：三星电子进军人形机器人，产业趋势持续强化。据 BusinessKorea 报道，三星电子最近开始制定进军机器人市场的战略，此前已收购人形机器人股份。世界头部公司纷纷入局人形机器人智能控制端和整机端，生成式模型与机器人结合已经在 RT-2 项目开始落地，国产机器人零部件市场空间持续提升，卡位优质的公司将充分受益。

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；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性行情（新泉、东山、拓普、三花）。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，设备端的东威等、制造端的璞泰来、英联股份、宝明科技、胜利精密等；

(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（伯特利）和被动（松原股份）、座椅（继峰股份等）、执行器件（恒帅股份等）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（黑猫股份）、隔膜设备（欧克科技）。

本周重要行业事件

特斯拉香港/零跑/上汽大众降价、丰田/宝马公布上半年财报、零跑发布四叶草中央集成式电子电器架构、宇通客车发布上半年业绩快报。

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：7月汽车销量出炉，丰田/宝马公布上半年财报	4
1.2 国内：7月终端或将超预期，智能网联标准落地&大众投资小鹏	6
1.3 新车型：哪吒 AYA/理想 L9 pro 上市	7
二、龙头公司及产业链.....	8
2.1 龙头公司点评.....	8
2.2 电池产业链价格.....	10
三、国产替代&出海.....	12
3.1 电池材料出海：超威集团海外电池订单已批量交付，万祥科技募资投建越南制造基地	12
3.2 国车出海：首批欧版极氪 001 正式下线，将出海欧洲	13
四、新技术.....	13
4.1 复合集流体：道森股份复合铜箔设备首批订单落地，航天新科阴极辊产品累计获近 5 亿元订单	13
4.2 钠离子电池：众钠能源、天纳科技持续推进钠电业务，东北大学发现钠电新型阳极材料 AsC5.....	13
五、疫后消费.....	14
5.1 商用车：重卡销量出炉，宇通客车公布半年报业绩.....	14
5.2 摩托车：春风动力买贵补差+官方调价，旺季降价以提振销量	14
六、车+研究.....	14
6.1 机器人：三星电子进军人形机器人，产业趋势持续强化.....	14
6.2 储能：重庆璧山比亚迪光储项目完成联调实验，为国内最大规模的单体用户侧储能项目	15
七、投资建议.....	15
八、风险提示.....	15

图表目录

图表 1： 欧洲九国 7 月销售数据概览（辆）	4
图表 2： 本田新车 e:Ny1 外观	6
图表 3： 本田新车 e:Ny1 内饰	6
图表 4： 造车新势力 7 月销售数据概览（辆）	7
图表 5： 哪吒 AYA 外观	8
图表 6： 哪吒 AYA 内饰	8
图表 7： 理想 L9 PRO 版外观	8
图表 8： 理想 L9 PRO 版内饰	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 (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：7月汽车销量出炉，丰田/宝马公布上半年财报

1.1.1 欧美销量：销量季节性回落符合预期，电动化仍持续

8月1-4日，美国及欧洲九国7月销量出炉。其中：

1) 美国：初步统计，7月美国轻型车销量129.9万辆，同比+15%，环比-5%；1-7月累计891.5万辆，同比+13%。美国车市恢复态势持续，同时22年同期受供应链短缺影响基数较低，同比上涨符合预期；环比下滑系6月季度冲量效应基数较高&7月传统淡季，销量符合历史规律。

电车上：初步统计，7月电车销量12.0万辆，同比+51%，环比-1%，7月渗透率9.3%；1-7月累计73.3万辆，同比+53%，累计渗透率8.2%。其中纯电9.9万辆，同比+49%，环比-1%；市占率7.6%同比+2.3pct；插混2.1万辆，同比+63%，环比-4%。市场仍体现出明显的纯电化趋势。

2) 欧洲九国：7月欧洲九国汽车销量80.4万辆，同比+15%，环比-23%；1-7月累计610.6万，同比+16%。伴随疫情、战争、供应链不利因素远去，欧洲车市持续恢复，同比/环比增速均符合预期。

电车上：7月欧洲九国电车销量17.3万辆，同比+35%，环比-28%，7月渗透率21.6%。1-7月累计125.3万辆，同比+19%，累计渗透率20.5%。其中纯电11.6万辆，同比+57%，环比-30%；插混5.7万辆，同比+5%，环比-21%。补贴退坡导致市场需求向纯电转移，我们预期欧洲市场未来将以纯电为主。

点评：

1、欧美市场虽经历年初补贴退坡&特斯拉降价干扰，但从量价库数据看，行业景气度仍然维持高位，市场需求旺盛。目前市场正处于政策周期末端，即将向供给周期转型，伴随23H2特斯拉Cybertruck/改款Model3、大众ID.7、宝马i5，起亚EV9，通用Silverado EV等优质电动新车的落地，欧美电动化进程有望加速。

2、长期看欧美电动化进程不可逆转，政策支持将持续。欧洲碳排放&美国IRA法案保障电车增长空间，目前欧美市场渗透率低，电车增长空间广阔。我们换算美国30年电车850万，8年CAGR 31%；欧洲35年1600万，12年CAGR+16%，中长期增长可期。

3、我们看好在优质供给&政策支撑下欧美电车市场发展。我们预测23年美国电车销量161万，同比+62%；全欧电车销量约300万，同比+20%。23年下半年市场将继续维持高景气。

图表1：欧洲九国7月销售数据概览（辆）

(辆)		BEV	PHEV	电动车合计	汽车总销量	渗透率	(辆)		BEV	PHEV	电动车合计	汽车总销量	渗透率
德国	7月	48682	14345	63027	243277	25.9%	西班牙	7月	3404	5180	8584	81205	10.6%
	同比	69%	-40%	20%	18%			同比	30%	41%	37%	-6%	
	环比	-8%	-10%	-9%	-13%			环比	-49%	-21%	-35%	-32%	
	累计	268871	93419	362290	1640147	22.1%		累计	33175	37072	70247	675544	10.4%
	累计同比	37%	-43%	1%	14%		累计同比	72%	34%	49%	19%		
英国	7月	23010	11702	34712	143921	24.1%	瑞典	7月	6440	3865	10305	17300	59.6%
	同比	88%	79%	85%	28%			同比	38%	-9%	16%	-3%	
	环比	-27%	-8%	-22%	-19%			环比	-41%	-33%	-38%	-39%	
	累计	175975	73857	249832	1093641	22.8%		累计	58885	32991	91876	157963	58.2%
	累计同比	38%	28%	35%	20%		累计同比	33%	-16%	10%	-3%		
法国	7月	16896	13232	30128	158717	19.0%	瑞士	7月	3649	1777	5426	18599	29.2%
	同比	32%	83%	50%	20%			同比	81%	28%	59%	19%	
	环比	-49%	-26%	-41%	-32%			环比	-30%	-23%	-28%	-26%	
	累计	154973	91223	246196	1239214	19.9%		累计	26813	12155	38968	142350	27.4%
	累计同比	46%	30%	40%	14%		累计同比	34%	12%	26%	14%		
挪威	7月	6501	613	7114	8803	80.8%	丹麦	7月	3518	1155	4673	11239	41.6%
	同比	20%	-31%	-11%	0%			同比	82%	-38%	23%	14%	
	环比	-53%	-55%	-107%	-53%			环比	-45%	-49%	-46%	-39%	
	累计	66103	5302	71405	88632	80.6%		累计	29692	10352	40044	95585	41.9%
	累计同比	6%	-27%	-21%	-2%		累计同比	111%	-28%	40%	15%		
意大利	7月	4158	5337	9495	121103	7.8%	九国合计	7月	116258	57206	173464	804164	21.6%
	同比	15%	4%	9%	9%			同比	57%	5%	35%	15%	
	环比	-32%	-29%	-31%	-14%			环比	-30%	-21%	-28%	-23%	
	累计	36977	45076	82053	972870	8.4%		累计	851464	401447	1252911	6105946	20.5%
	累计同比	29%	6%	15%	21%		累计同比	38%	-7%	19%	16%		

来源：各国官网，国金证券研究所

1.1.2 非中美欧：墨西哥销量出炉持续高增长，国车影响力逐渐增加

根据墨西哥汽车工业协会(AMIA)/INEGI的数据，23年7月墨西哥新车(含进口车)销售11.1万辆，同比+32.8%，1-7月累计74.4万辆，同比+24%。其中上汽名爵增长14.3%达4128辆，奇瑞增长1037.5%达3606辆(市场占有率3.3%)，江淮汽车(JAC)增长22.4%达1621辆(市场占有率1.5%)，中国车企的市场影响力逐渐增加。

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，符合我们的预期。伴随23年全球车市高景气，预计下半年非中美欧将持续维持高增长。其中电车正处于强政策周期，在自主车企出海&地方政策支持下，



23-25 年非中美欧国家电车销量有望迎来爆发。

我们看好国车在非中美欧地区的出海前景。目前非中美欧国家正处于电动化起步时期，准入壁垒少，市场竞争弱。国车可凭借政策支持，及其领先的产品力抢占市场。以泰国为例，23 年 1-6 月国车在电动市场市占率达 78.3%，已经成为泰国电车增量的主要来源。

伴随未来自主车企在海外投资布局进程的深入，自主车企有望引领非中美欧国家电动化进程，放大国产品牌的市场影响力。

1.1.3 车企财报发布：丰田表现超预期，宝马电动化攻势迅猛

1、丰田：营收超预期净利创新高

8 月 1 日，丰田发布 23Q2 (24 财年 Q1) 财报。23Q2 集团总营收 10.55 万亿日元 (约 5334 亿元) 同比+24.2%，超过预期的 9.8 万亿日元；净利润 1.12 万亿日元 (约 554 亿元) 同比+93.7%，超过预期的 8800 亿日元，创新高；归属于公司净利润为 1.31 万亿日元 (约 654 亿元) 同比+78%；基本每股收益为 96.74 日元 (约 4.87 元) 同比+80.3%。盈利情况大幅改善系价格调整、日元贬值、供应链缓解带来的产量增加等多重利好所致。

丰田汽车集团 23Q2 全球销量约为 275.1 万辆 (丰田+雷克萨斯+日野+大发)，同比+8.1%。其中，丰田+雷克萨斯累计销量约为 253.8 万辆，同比+8.4%；丰田全球销量约为 232.6 万辆，同比+15.5%。电气化车型销量增至 86.8 万辆，同比+29.9%，整体销量占比提升至 34.2%。其中，BEV 销量约为 2.9 万辆，同比+超 500%。

23H1 集团全球累计销售新车 493.76 万辆 (丰田+雷克萨斯)，同比+5.1%。其中日本市场的销量约 88 万辆，同比+33.2%；美国市场销量约 100 万辆，同比-0.7%；亚洲市场销量约 150 万辆，同比-0.5%，其中中国市场销量为 87.94 万辆，同比-2.8%。23H1 纯电车型全球销售 4.62 万辆，同比+517%，6 月销量为 1.02 万辆，其中中国市场销量占比近半。预计 2023 年日本和美国的销量可能分别+19%和+18%，但中国销量预计将-4%。

为强化公司在中国市场竞争力，丰田宣布了一系列在华智能化&电动化发展措施。智能化方面，活用空间设计&AI 技术，加速智能驾驶舱的本土设计和开发以实现更好用户体验、推出更符合中国实际道路状况的自动驾驶系统和高级安全功能。电动化方面，以多路径解决方案为核心，助力实现碳中和、强化全方位电动化车辆的本土研发。同时丰田将拓展本土供应商、改良零部件设计、改革生产技术和制造工艺以大幅削减制造成本。

2、宝马：营收增长净利润下滑，电动化攻势迅猛

8 月 3 日，宝马公布 23Q2 及 H1 财报。23Q2 集团营收 372.19 亿欧元，同比+7.0%；净利润 29.58 亿欧元，同比-2.9%。23H1 集团营收 740.72 亿欧元，同比+12.4%；净利润 66.20 亿欧元，同比-50.0%。由于合并导致税率较往年更高，同时 H1 研发支出+15.4%、电气化和自动驾驶领域资本支出+10.3%，加上较高的材料和制造成本导致今年净利润下降。

集团电动化攻势迅猛。Q2 集团共交付 88289 辆宝马及 MINI 纯电动汽车，同比+117.5%。Q2 交付汽车总量 626726 辆，同比+11.3%。23H1 宝马共交付 121.5 万辆汽车，同比+4.7%。集团中国市场 23Q2 交付量为 19.8 万辆，同比+16.2%，23H1 为 39.3 万辆，同比+3.6%。下半年宝马电动 i5 即将在欧洲上市，电动 5 系的加入将填补宝马电车矩阵的空白，在竞争薄弱的欧洲市场具备爆发力，将有效带动公司交付量和电动化进一步提升。

公司对未来预期乐观，将其汽车业务 2023 全年息税前利润率预期从 8%-10%增至 9%-10.5%，汽车业务已动用资本回报率从 15%-20%增至 18%-22%，汽车业务 2023 全年自由现金流预测从约 70 亿欧元下调至 60 亿欧元。

1.1.4 新车：本田于欧洲发布电动新车 e:Ny1

7 月 31 日，本田于欧洲发布旗下第二款电动汽车 e:Ny1 (第一款为 Honda e)，新车此前已于 5 月亮相，定位为紧凑型 SUV，车身尺寸与 HR-V 相同，长/宽/高分别为 4387/1790/1584mm，轴距 2607mm。将在 23 年 10 月开启预售，24 年 1 月开启交付，在英国的预售价格为 44995 英镑。显著高于竞品 MG. 4/ID. 3。

电动化：新车基于本田 e: N Architecture F 打造，动力单元最大输出功率为 150kw，最大扭矩为 310Nm。百公里加速时间为 7.6 秒，最高时速达 160km/h。搭载 68.8kwh 电池，续航里程为 412km (万 LTP)。配备直流快充，10-80% 的充电时间为 45 分钟。

智能化：配备 15.1 英寸中央触摸屏和 10.25 英寸数字仪表盘。标配安全驾驶辅助系统 Honda SENSING，并搭载本田最新摄像头和声纳技术。

新车为专门为欧洲市场打造跨界 SUV，大小与本田 HR-V 近似，可视作 HR-V，思域等燃油车的电动替代者。目前本田在电动化上进程滞后，旗下第二款新车虽在价格上不具备竞争优势，但对于集团是优良信号，对集团 24-27 年的电动化进程意义深远。



图表2: 本田新车 e:Ny1 外观



图表3: 本田新车 e:Ny1 内饰



来源: 本田英国官网, 国金证券研究所

来源: 本田英国官网, 国金证券研究所

1.2 国内: 7月终端或将超预期, 智能网联标准落地&大众投资小鹏

1.2.1 乘联会: 7月 1-31 日乘用车批售 201.7 万辆 75.5 万

乘联会口径, 7月 1-31 日, 乘用车市场零售 173.4 万辆, 同/环比-5/-8%。累计零售 1125.9 万辆, 同比+1%; 乘用车厂商批发 201.7 万辆, 同/环比-6%/-10%。累计批售 1308.5 万辆, 同比+6%。

7月 1-31 日, 电车市场零售 64.7 万辆, 同/环比+33%/-3%。累计零售 373.3 万辆, 同比+37%; 电车厂商批售 75.5 万辆, 同/环比+34%/-1%。累计批售 429.9 万辆, 同比+37%。

7月地方促销政策持续、合资车企让利, 地方购车优惠政策持续、油车让利促销持续, 6月汽车销量超预期, 虽然7月系传统销售淡季, 但市场高景气度持续, 销量符合我们的预期。预计 H2 销量或超预期, 乘用车全年同比正增长。

电车供给加速放量, 拉动渗透率提升。小鹏 G6, 蔚来 ES6, 银河 L7 等新车加速放量, 启源 A07, 腾势 N7 等 H2 热门新车已开始亮相、发布。预计电车在 10-30 万将凭借经济性和智能化优势加速渗透。预计 23 年电车批售 870 万, 同比+33%。

智能化“政、技、市”如火如荼。目前小鹏 G6、问界 M5 高阶智驾版本已开启交付, 其他厂商理想、蔚来等也加快布局; L3 相应法规有望落地, 电车智能化趋势愈发强劲。

1.2.2 零跑发布四叶草中央集成式电子电器架构

事件: 7月 31 日, 零跑汽车正式发布全域自研的四叶草中央集成式电子电器架构, 从硬件层面提升汽车智能化的上限。新架构采用骁龙 8295 芯片, 实现了 1 颗 SOC 芯片 (高通 8295) + 1 颗 MCU 芯片 (NXP S32G) 组成的“中央超算”, 进入了中央集成式电子电气架构时代。

点评:

1、新型智能化平台, 迎合域控集中趋势。传统域控多采用 2 驾驶域+1 座舱域的格局, 成本较高且浪费计算能力。中央集成式架构的控制器数量从 42 个减少至 28 个, 线束长度从 1800 米减少至 1500 米, 数据带宽从 100Mbps 提升至 1000Mbps, 电源管理模式也从 10 余种增加至 30 余种, 真正实现了降本增效。

2、智能化浪潮持续, 又一新势力加入智能大潮。目前智能驾驶上, 以华为系、小鹏、理想为代表的新势力表现领先, 先后发布所属城市 NOA, 并将在下半年实施, 2023 或迎来城市 NOA 元年。同时下半年 L3 法规有望正式落地, 催化国内高阶智能驾驶的普及和发展。零跑发布智能化架构加入智能化竞争中, 公司有望在智能化浪潮中迎头追上。

3、目前公司销售势头强劲, 7月月销 14335 台, 同/环比+19.0%/+8.5%, 持续破新高。在智能化的加持下公司将维持当前强势, 我们预计 23 年全年共交付 14 万台, 同比+24%。

1.2.3 市场: 零跑纯电全系降价, 上汽大众官宣优惠

事件: 8月 1 日, 零跑汽车再次官宣降价, 从 2023 年 8 月 1 日 0 时起对旗下 C11 纯电和 C01 部分车型售价进行调整, 最高下调 2 万元。此次调价车型包括 C11 650 智享版、C11 580 四驱性能版、C01 606 智享版、C01 717 智享版、C01 630 四驱性能版。这是距离今年 3 月份官宣降价之后的再度官宣降价。

同日, 上汽大众官宣优惠。8月 1 日至 8 月 31 日期间旗下 9 款 SUV 车型降价, 单车至高综合优惠 6 万元: 1) 中型跨界 SUV 途昂 2023 款、途昂 X 至高综合优惠 6 万元; 2) 紧凑型跨界 SUV 新途岳至高综合优惠 3 万元; 3) 紧凑型跨界 SUV 途观 L 2023 款 16.99 万元起; 4) 插电混动 SUV 途观 L 至高综合优惠 5.5 万元; 5) 轿跑 SUV 途观 X 2023 款至高综合优惠 3.5 万元; 6) 次紧凑型 SUV 途铠 2023 款至高综合优惠 3 万元; 7) 纯电紧凑型 SUV ID.4X 2023 升级款至高



综合优惠 4.2 万元；8) 纯电中大型 SUV ID.6X 2023 升级款至高综合优惠 5 万元。

此外，已于 7 月官宣降价的 ID.3 于 8 月 1 日官宣继续降价，降价周期延长至 8 月 31 日。上汽大众官宣降价后 ID.3 订单数破万，上月上汽大众电车销量达 1.3 万创全年新高。

点评：

1、合资车企让利持续，8 月市场将维持高景气。7 月上汽通用、东风日产等合资车企降价，悦歌，轩逸等车降价后促进乘用车市场高景气。8 月上汽大众继续降价，旗下途昂、朗逸等油车爆款降价旺盛市场，8 月乘用车市场高景气或将延续。ID 系列持续降价，带动大众电车在华销量高增，市场表现强势。

2、零跑再次降价带动公司强势。3 月公司调整全系列价格，结合 C11 增程版热销，带动公司销量高增，连续数月创新高。本次降价针对纯电车型，降价幅度大，将进一步带动公司销量，我们预计公司 23 年全年共交付 14 万台，同比+24%。

1.2.4 新势力 9 家销量出炉：爆款新车放量带动销量高增长

8 月 1 日，我们统计的 9 家造车新势力销量出炉：9 家新势力 7 月合计交付 16.7 万，同/环比+75%/+14%，累计同比+58%，持续优于市场整体。其中：

1) 埃安/理想/蔚来/深蓝破新高，埃安 4.5 万辆，理想 3.4 万辆；蔚来首次突破 2 万辆、极氪 1.2 万辆、小鹏重回万辆级，达 1.1 万辆。

2) 展望 8 月，8 月 25 成都车展，预计 Q3 新车发布或上市（海豹 DM-i、仰望 U8、智己 LS6 等），深蓝 S7、小鹏 G6、腾势 N7 等 6-7 月爆款新车有望持续放量，优质供给增加后有望带动车市持续火热。

图表4：造车新势力 7 月销售数据概览（辆）

No.	车企	23.07	23.06	22.07	同比	环比	23.01-07	22.01-07	累计同比
1	埃安	45,025	45,013	25,033	79.9%	0.0%	256,361	125,284	104.6%
2	理想	34,134	32,575	10,422	227.5%	4.8%	173,251	70,825	144.6%
3	蔚来	20,462	10,707	10,052	103.6%	91.1%	75,023	60,879	23.2%
4	哪吒	10,039	12,132	14,037	-28.5%	-17.3%	72,456	77,168	-6.1%
5	零跑	14,335	13,209	12,044	19.0%	8.5%	58,837	64,038	-8.1%
6	深蓝	13,172	8,041	-	-	63.8%	54,798	-	-
7	极氪	12,039	10,620	5,022	139.7%	13.4%	54,672	24,032	127.5%
8	小鹏	11,008	8,620	11,524	-4.5%	27.7%	52,443	80,507	-34.9%
9	阿界	6,934	5,668	7,228	-4.1%	22.3%	37,373	25,572	46.1%
	累计	167,148	146,585	95,362	75.3%	14.0%	835,214	528,305	58.1%

来源：各公司官网，国金证券研究所

1.3 新车型：哪吒 AYA/理想 L9 pro 上市

1.3.1 哪吒 AYA 上市：哪吒 V 改版，售价 7.38 万元起

8 月 3 日，哪吒 AYA 正式上市，新车定位“五座大空间智能纯电 SUV”，为紧凑型纯电动 SUV。新车车身 4070/1690/1540mm，轴距 2420mm，市场主要对手为宝骏云朵，比亚迪，五菱缤果海鸥等车型。共推出四个版本，售价为 7.38 万元-8.88 万元，上市即可交付。

电动化上：动力方面，配备 70k 瓦大功率高集成六合一电机，0-50km/h 加速时间 4.1s。续航方面，CLTC 综合工况续航里程 401km。哪吒 AYA 全系标配直流快充，30 分钟电量可由 30% 充至 80%。

哪吒 AYA 的亮点在于智能化，配备 MT8675 芯片，算力较上一代提升 40%，由此可实现多项功能。1) 智能座舱上，搭载了哪吒 AI 语音系统，唤醒速度小于 400ms，指令执行速度小于 1.5s，为用户带来流畅的车机交互体验。2) 智能驾驶上 L2 级驾驶辅助系统实现了丰富的 16 项驾驶安全辅助功能，包含 ACC 全速自适应巡航、AEB 前自动紧急刹车系统等，以及 APA 自动泊车、RPA 遥控泊车系统。

作为哪吒 V 改版，新车在智能化上取得提升，并将 L2 级别辅助驾驶下放到 10 万元以下车型上，契合智能化潮流，具备一定竞争力。我们预计公司 23 年全年预计交付 16 万台，同比+5%。



图表5: 哪吒AYA外观



来源: 哪吒官网, 国金证券研究所

图表6: 哪吒AYA内饰



来源: 哪吒官网, 国金证券研究所

1.3.2 理想L9 PRO上市, 廉价版本带动公司销量

8月3日, 理想L9 Pro正式上市。新车售价为42.98万元, 较此前MAX版本低3万元。相对于MAX版本, PRO标配AD PRO自动驾驶, 取消了激光雷达和城市NOA (AD MAX), 此外则与MAX版本没有差别。

此前, 公司L7/L8版本便已有AIR/PRO/MAX三个版本, 廉价版本在市场反响强烈。本次推广到L9上, 有望复制L7/L8的成功经验, 降低购入门槛的同时提振公司销量。我们看好理想23年的销量增长, 公司“双能”战略下脚步稳健, 预计23年理想销量将达35万辆, 同比+162%。

图表7: 理想L9 PRO版外观



来源: 理想官网, 国金证券研究所

图表8: 理想L9 PRO版内饰



来源: 理想官网, 国金证券研究所

二、龙头公司及产业链

2.1 龙头公司点评

2.1.1 比亚迪7月销量点评: 出口量表现亮眼, 高端新车蓄势待发

事件: 比亚迪公布7月销量26.22万辆, 同/环比+61%/+3.6%, 1-7月累计151.78万辆, 同比+88.8%。

1) 新能源乘用车26.11万辆(纯电/插混: 13.48万/12.63万), 同/环比+61%/+3.7%。2) 王朝、海洋7月销量24.05万辆, 同/环比+54.1%/+3.9%。3) 腾势品牌7月销量11,146辆, 环比+0.8%。4) 乘用车7月出口18169辆, 同/环比+161.7%/72.5%, 累计同比+832%。

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, 海豹DM-i、驱逐舰07、仰望U8等更值得期待。

2) 预计23-25年销量300/400/500万辆, 同比+61%/+33%/+25%。

3) 海外出口稳步提升, 预计23-25年出口25万/50万/80万, 同比+347%/+100.0%/+60%。

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 26/18/12 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 特斯拉香港降价：价格体系调整保障 Q3 销量

事件：7 月 31 日，根据中国香港海关披露，特斯拉多款车型在中国香港将于 8 月 4 日再次降价，系 4 月 15 日以来的首次降价。其中：

1) Model 3 后驱标准版降价 5.98%，最新售价为 32.08 万港元；长续航版降幅 8.71%，最新售价为 36.47 万港元；高性能版降幅 11.91%，最新售价为 38.78 万港元；

2) Model Y 后驱标准版降价 5.99%，最新售价为 34.51 万港元；长续航版降幅 11.65%，最新售价为 40.61 万港元；高性能版降幅 11.34%，最新售价 43.19 万港元。

点评：

1、特斯拉仍拥有行业领先的单车 ASP 及利润率，可通过调整单车 ASP 的形式保障交付量稳定。本次降价作为公司应对 Q3 整体经济环境不稳定的措施，进一步降低购入门槛，对维持 Q3 交付量稳定具有重要作用。原因上看，公司降价与否取决于其面临的销售压力。目前公司价格体系稳健&新品即将上市，全球价格体系有望保持稳健，本次降价的影响有待观望。

2、H2 公司业务仍将向好。FSD & 机器人业务突破，0-1 下公司汽车&机器人业务将迎来爆发。目前 Cybertruck 量产车已下线将于 Q3 开启交付，将为特斯拉带来显著增量。改款 Model 3 亦即将在上海工厂下线，将在 9 月上市，技术推动&新车供给下公司成长性、爆发性兼具；

投资建议：站在现在这个时间点，我们认为特斯拉已经触底，后面几年是轰轰烈烈的新一轮创新周期（fsd+新车型+机器人），持续推荐特斯拉及特斯拉产业链。机器人：三花和拓普等，tier2 关注五洲新春等。车：边际角度关注 truck 和改款 3 受益品种，推荐东山、新泉、岱美等。

2.1.3 1H23 中国电池企业装机市占率显著提升，宁德、比亚迪、亿纬表现亮眼

事件：根据 SNE research 数据，23 年 1-6 月，全球动力电池装车量 304.3GWh，同比+50.1%，前三的宁德时代/比亚迪/LG 新能源装车 112/48/44GWh，同比+56.2%/+102.4%/+50.3%，市场份额 36.8%/15.7%/14.5%，同比+1.4/+4.1/+0.0pct。

点评：

1、海外业务高歌猛进，宁德时代龙头地位强化。1-6 月，宁德时代装机同比+56.2%，市场份额 36.8%，同比+1.4pct，连续六年居于全球第一，主因公司海外业务持续拓展，前期海外客户定点陆续交付，H1 公司境外收入 672.7 亿元，占总收入 35.49%，同比+195.15%，1-5 月公司海外动力电池市占率达 27.3%，同比+6.9pct。

2、中国企业市占率同比大幅上升，比亚迪、亿纬实现三位数增长。前十中六家中国企业的市占率达 62.6%，同比+5.9pct。
1) 比亚迪：装机量同比+102.4%，市占率+4.1pct 至 15.7%，比亚迪通过国内车端销售的高增带动了整体电池份额的提升，而在中国以外的亚洲及欧洲地区，比亚迪以主力车型 Atto 3(元 plus)为中心，同样在扩大市占率；2) 亿纬：相较于去年同期，亿纬锂电替代蜂巢能源进入前十，装车量同比+151.7%，增速第一，和比亚迪是仅有的两家增速达三位数的企业；3) 其他：欣旺达、中创新航、国轩高科装车量增速同比大幅放缓，分别为+44.9%/+58.8%/+17.8%。

3、韩国企业市占率下滑，LG 维持相对高增。23H1 韩国三家企业市场占有率 23.9%，同比-2.2pct，其中 LG 新能源/SK On/三星 SDI 装机分别同比+50.3%/+16.1%/+28.2%。三星 SDI 受益于宝马 i4/7/X、奥迪 E-Tron 的销量增长；SK on 受益于现代 ionic 5、起亚 EV6、梅赛德斯奔驰 EQA/B 的销量增长；LG 新能源受益于特斯拉 MODEL3/Y，大众 ID.3/4、福特 Mustang Mach-E 等全球畅销车型的销量增长。

2.1.4 科达利：公司以 104.85 元/股价格完成 35 亿元定增，保障产能扩张

事件：7 月 31 日，科达利发布定增发行情况报告书。公司完成 35 亿元定增，实际发行数量 3347.16 万股，发行价格 104.85 元/股，为发行底价的 101.61%。

点评：

1、获配对象 24 家，含 4 外资，彰显公司投资价值。本次发行最终获配发行对象共计 24 名，包括：①中资：包括诺德基金（获配 442 万股）、华夏人寿（获配 343 万股）、财通基金（获配 242 万股）、华安基金（获配 191 万股）、国泰君安证券（获配 190 万股）、国投瑞银（获配 143 万股）等；②4 家外资：高盛（获配 118 万股）、UBS（获配 106 万股）、摩根士丹利（获配 95 万股）、安联保险（获配 95 万股）。

2、预计 Q2 盈利稳定，伴随需求提升 Q3 排产预计进一步提升。预计公司 Q2 排产 26-27 亿元，环比+12%~16%，利润率预计环比平稳。伴随下游电车销量高增，预计公司 Q3 整体排产进一步提升，环比+20%以上，H2 公司荆门、江门、枣庄等新基地预计部分产能落地，支撑公司产能提升。

3、巩固优势地位，新技术、海外工厂逐步放量。22 年公司与宁德签订战略合作协议，保障供应份额在 40%以上，将巩固 23-26 年公司在宁德时代的主供地位，并就麒麟电池、钠离子电池结构件展开合作；公司当前已批量供应北美客



户 46 系壳体，预计 23 年贡献收入 5 亿元以上，明年或进一步放量；海外匈牙利工厂已放量，德国、瑞典工厂预计 24 年放量，在欧美仍有下一步扩产可能性。

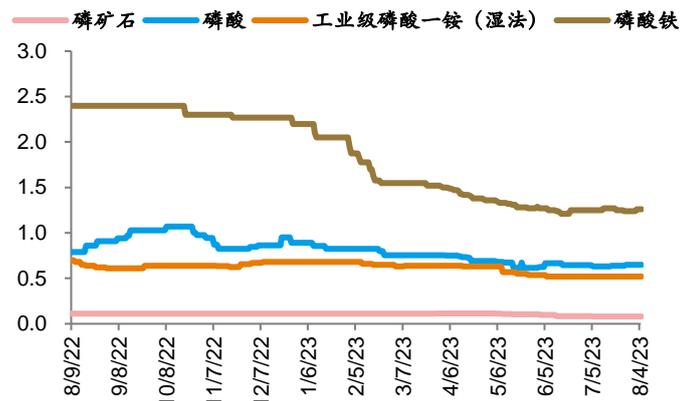
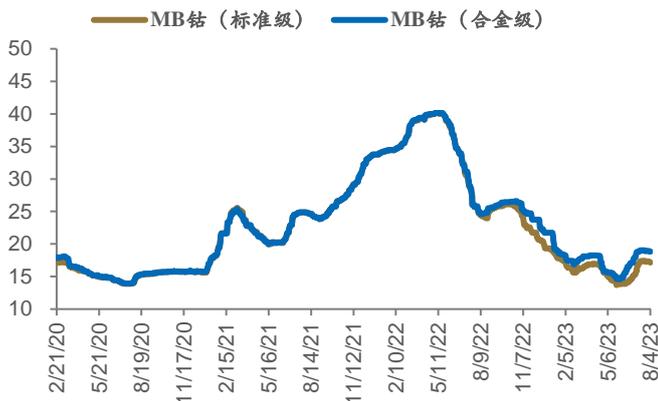
2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格：8 月 4 日，MB 标准级钴报价 17.15 美元/磅，较上周下降 0.58%；MB 合金级钴报价 18.85 美元/磅，较上周下降 0.4%。本周钴价承压弱调，市场主要利空源自需求回落后贸易商的杀跌情绪，场内成交表现不佳，基本面矛盾凸显。

2) 锂盐周价格：8 月 4 日，氢氧化锂报价 25 万元/吨，较上周下降 4.58%；碳酸锂报价 26.75 万元/吨，较上周下降 4.63%。本周锂价持续偏弱态势，主要是由于原料产能释放充足，下游消费表现相对滞缓，产量过剩担忧下去库操作增加，行情承压整理。

图表9：MB 钴报价（美元/磅）

图表10：锂资源（万元/吨）

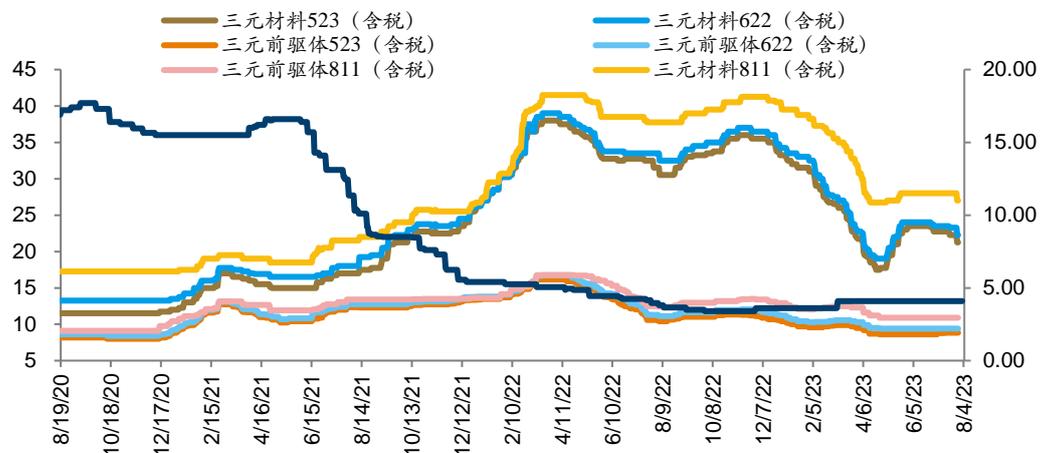


来源：MB 英国金属导报，国金证券研究所

来源：中华商务网，国金证券研究所

3) 正极材料本周价格：8 月 4 日，三元正极 NCM523 均价 21.00 万元/吨，较上周下降 1.18%，NCM622 均价 22.00 万元/吨，较上周下降 1.12%，NCM811 均价 26.50 万元/吨，较上周下降 1.85%。磷酸铁锂正极均价为 9.05 万元/吨，较上周下降 1.14%。本周正极材料报价下滑，主要受原料价格下跌影响。由于前驱体企业在六月份补库结束后，七月份整体开工情况有所下滑，产量环比下降明显。8 月份三元前驱体的生产预期跟随正极材料的生产计划，环比将会有小幅回升。

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

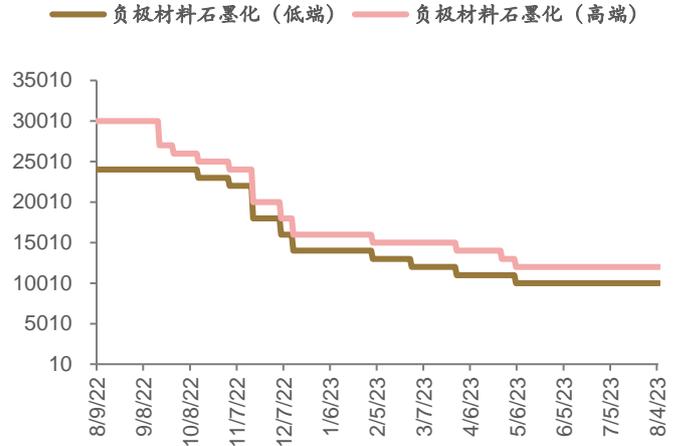
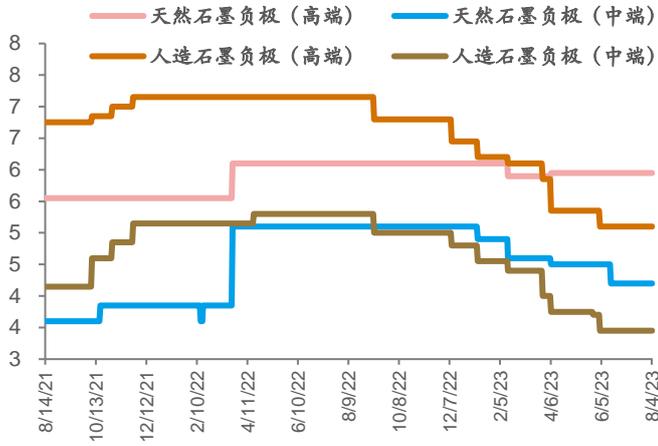
4) 负极材料本周价格：8 月 4 日，人造石墨负极（中端）2.8-4.1 元/吨，人造石墨负极（高端）3.5-6.7 万元/吨，天然石墨负极（中端）3.9-4.5 万元/吨，天然石墨负极（高端）5.2-6.7 万元/吨，均较上周持平。从供应端看，经过较长时间的去库存后，整个行业的库存情况较前期高位已有所好转。人造石墨化因为原料价格已经跌至很多企业的成本线，因此下跌的可能性不大，未来预测会有小幅微涨。



5) 负极石墨化本周价格: 8月4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。石墨化代工市场暂稳, 供应端产量平稳, 提升速度较慢, 库存仍需时日消化。需求端需求缓慢提升中, 部分企业进行了少量备货。

图表12: 负极材料价格(万元/吨)

图表13: 负极石墨化价格(吨)



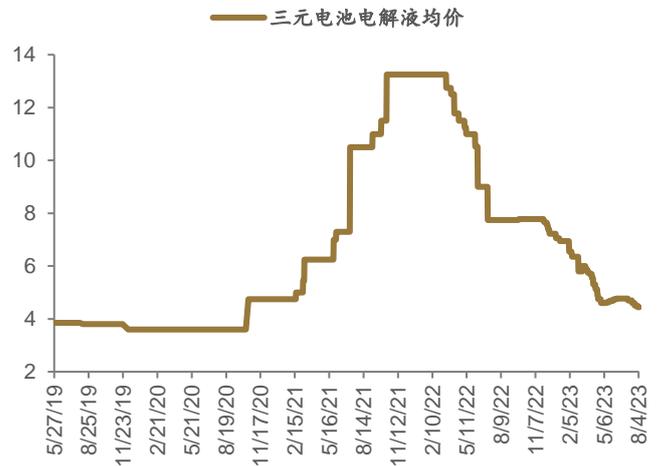
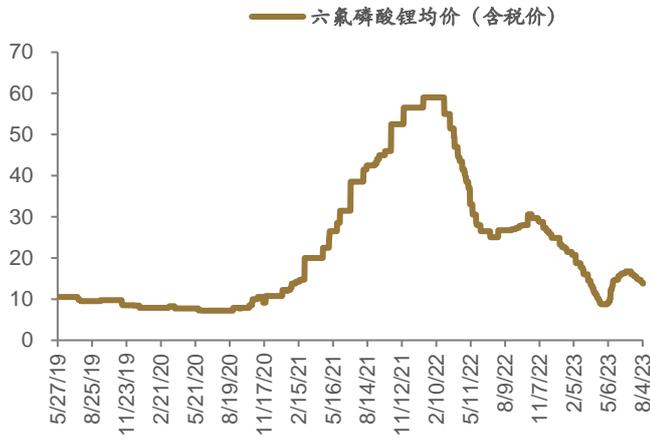
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 8月4日, 六氟磷酸锂(国产)价格为13.80万元/吨, 较上周下降5.48%; 电池级EC/DEC/EMC/DMC价格分别是0.52/0.96/0.88/0.53万元/吨, 均较上周持平, 电池级PC价格为0.8, 较上周持平, 磷酸铁锂电池电解液报价2.35-3.35万元/吨, 较上周下降2.59%。本周六氟磷酸锂电解液价格出现小幅下调状态, 主要受碳酸锂价格下行影响。整体电解液市场呈现稳中向好的态势, 出货量有小幅增加。六氟磷酸锂市场本周需求保持平稳, 各厂商开工率基本保持稳定, 出货量无明显变化。溶剂和添加剂市场的开工率保持稳定, 市场供应充足, 价格无明显变化。

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)



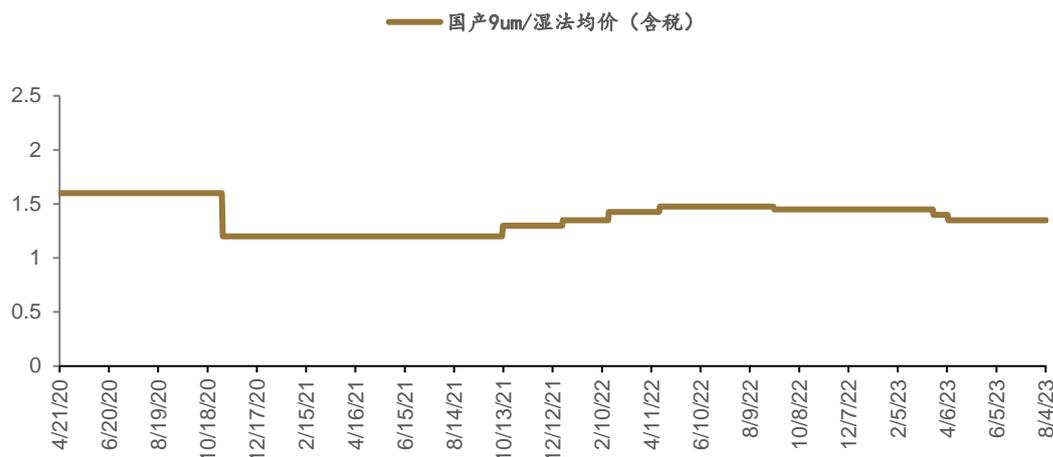
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 8月4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。本周隔膜市场稳中有升, 主流生产商8月排产预期提升10%, 干法隔膜需求持续提升, 供应偏紧。



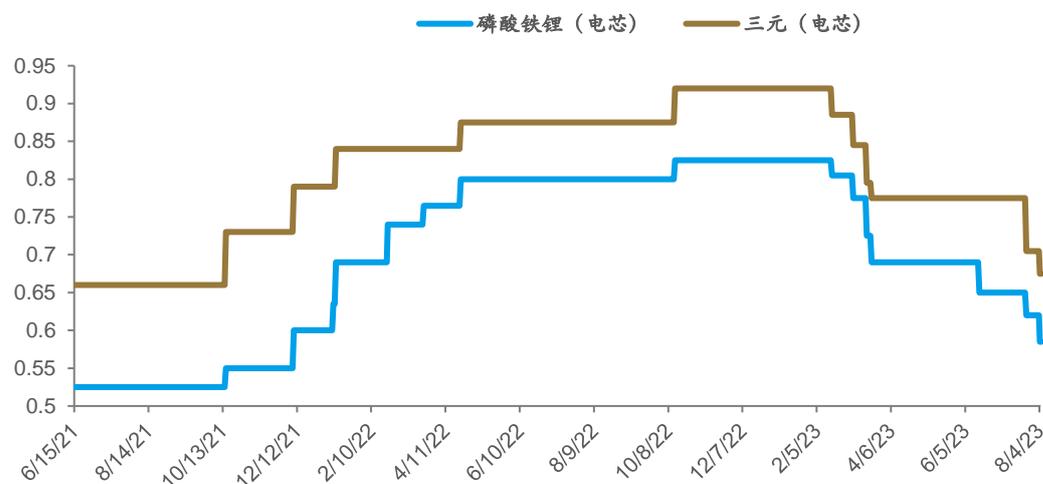
图表16: 国产中端9um/湿法均价 (元/平米)



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: 8月4日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.52-0.65 元/wh, 较上周下降 5.65%, 方形三元电芯报价为 0.62-0.73 元/wh, 较上周下降 4.26%。本周电芯报价持续下调, 供应端目前电芯已经全面产能过剩, 动力电池市场竞争激烈, 厂商试图通过低价抢占市场份额。储能市场需求虽然旺盛, 但当前也表现出产能过剩的趋势, 价格出现明显下降。

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&出海

3.1 电池材料出海: 超威集团海外电池订单已批量交付, 万祥科技募资投建越南制造基地

事件:

1、超威集团: 近日, 超威集团旗下浙江安力能源有限公司向南非客户交付的 148 组电池包订单已经正式发货, 本次订单是南非新客户的回购订单。此前, 该客户订购的首批 70 组电池包已经顺利投放南非市场。

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：首批欧版极氪 001 正式下线，将出海欧洲

8月3日，首批欧版极氪 001 在极氪宁波工厂正式下线，即将出海欧洲。极氪 001 从开启预售到量产下线仅 35 天，这标志着极氪欧洲战略将迎来全新节点。此前极氪于 4 月 18 日公布其出海计划，6 月中旬在欧洲正式开启预定，以荷兰市场为例，极氪 001 起售价为 59490 欧元，极氪 X 起售价为 44990 欧元。到目前正式落地下线，有望于 Q4 开启交付。

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。目前欧洲正处于政策向供给转型周期，国车优秀的产品力有望为其打开市场；非中美欧地区正处强政策周期，政策支持&低竞争打开国车出海大门。且海外电车渗透率低，市场广阔。我们判断国车将成为非中美欧地区电动化的领导者。

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。我们认为 23 年 H2 国内汽车出口持续高景气，自主车企出海潜能兑现。

四、新技术

4.1 复合集流体：道森股份复合铜箔设备首批订单落地，航天新科阴极辊产品累计获近 5 亿元订单

事件：

- 1) 近日，道森股份控股子公司洪田科技有限公司研发的“一步法”复合铜箔真空镀膜成套设备“真空磁控溅射一体机”顺利通过客户测试验证，并正式签订首批订单合同，合同金额约为 7000 万人民币。
- 2) 8 月 1 日，中国航天科技集团消息显示，由四院 7414 厂所属西安航天新科研制的国内首台直径 3 米阴极辊新品正式投产。截至目前，航天新科已与近 10 家客户签订直径 3 米阴极辊产品合同，订单金额累计近 5 亿元。

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%，投资回收期约为 7—8 年），龙头单平盈利或达 1 元（净利率 25%）。

4.2 钠离子电池：众钠能源、天纳科技持续推进钠电业务，东北大学发现钠电新型阳极材料 AsC5

事件：

- 1) 8 月 1 日，众钠能源官方宣布，已与台铃科技签署战略合作协议。协议约定，基于当前送样产品性能及对应商务政策，台铃科技将在两年内向众钠能源采购不低于两百万套聚钠 1 号钠离子电池包。
- 2) 近日，武汉天纳科技再投资成立全资子公司阜阳天钠，据了解，阜阳天钠将投资约 15 亿元，在阜阳建设 10 万吨级钠离子电池储能型硬碳负极产线。
- 3) 东北大学的研究人员发现了一种新型单层砷化碳（AsC5），可用作钠离子电池的阳极材料，该材料在能量、机械、动力学和热稳定性方面都表现极强的稳定性。

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：重卡销量出炉，宇通客车公布半年报业绩

5.1.1 7月重卡销量 6.3 万同比+39%

23 年 7 月，我国重卡市场销售 6.3 万辆（开票口径，包含出口和新能源），同比+39%，环比-23%；1-7 月重卡累计销售 55.1 万辆，同比+30%。

至 7 月重卡销量已连续 6 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 H1 业绩快报发布：国内海外业绩共振，量利齐升重点推荐

8 月 3 日，宇通客车发布 H1 业绩快报：

1) 销量上，公司上半年销售客车 10695 辆，同比+62%。分车型上大客销售 5593 辆，同比+143%；中客销售 3898 辆，同比+45%；轻客销售 1204 辆，同比-28%。

2) 业绩上，公司 23H1 营收 111.1 亿元，同比+34.6%；归母净利润 4.7 亿元，去年同期为负；净利率 4.23%。扣非归母净利润 3.3 亿元。23Q2 营收 75.4 亿元，同比+59%；归母净利 3.5 亿，扣非归母净利 2.83 亿元。多项净利实现扭亏为盈。

点评：

1) 国内市场恢复下客车龙头获益。Q2 国内进入五一等旅游旺季客车销量回暖，大中客业绩恢复，带动公司国内销量暴涨。同时也促进公司业务结构性调整，大客销量占比回升至 53.3%。公司盈利显著回升，多项净利实现扭亏为盈，单车净利达 4.39 万元。

2) 公司海外表现强劲。伴随海外布局深入，公司出口大幅提升。上半年共出口 4107 辆排名行业第一，同比+120%。公司“直销+直营+直服”模式加速海外客车本地化运营，成为客车出海典范之一。海外业绩提振下公司 H1 销量、利润均上涨。

3) 客车市场持续恢复旺季将至，龙头公司率先获益。公司是国内大中客龙头企业，市占率常年排名榜首。伴随 Q3 暑假、十一假期等旅游旺季到来，国内旅游、城市公交有望持续恢复，带动座位客车、公交车销量向上。公司作为行业龙头，有望持续获益。我们看好公司下半年销量/业绩持续恢复，重点推荐。

5.2 摩托车：春风动力买贵补差+官方调价，旺季降价以提振销量

下半年两轮摩托龙头以价促量，爆款降价 1000 元以上。钱江摩托在 7 月 14 日公告将闪 300 和闪 350 降价 2000 元，同时推出亮剑版赛 600。春风动力将主力车型 250 SR/450 SR/800MT 分别降价 2000/1000/18000 元。

此前进口车、国产二三线车型都有调价情况，龙头降价将修复在性价比上的竞争力。春风 1H23 大排量摩托车同比增加 67.69%，降价后有望在保持充分竞争力的同时，在旺季背景下保持较好的增速。

六、车+研究

6.1 机器人：三星电子进军人形机器人，产业趋势持续强化

据 BusinessKorea 报道，韩国科技巨头三星电子最近开始制定进军机器人市场的战略，由设备体验（DX）部门的规划团队主导该项目。三星电子调整了中长期战略。三星电子推迟了用于医疗健康的可穿戴机器人的推出，21 年，三星电子宣布将在三年内投资 240 万亿韩元（1850 亿美元）用于机器人和 AI 等未来新业务，今年收购了韩国协作机器人和人形机器人公司 Rainbow Robotics 10.22% 的股份，并于 3 月份与该公司达成了看涨期权协议。

天花板高增，机器人硬件国产替代持续进行。智能化方面海外互联网巨头纷纷推出机器人模型，整机上特斯拉、小米、腾讯、优必选等人形机器人持续迭代更新，具身智能上，谷歌 DeepMind 发布 RT-2 项目成果将生成式模型与机器人进行融合。机器人板块处于 0-1 爆发阶段，特斯拉 Optimus 供应链和格局优质的各赛道龙头的演绎才刚开始，建议关注：三花智控、拓普集团、绿地谐波、鸣志电器、五洲新春等；细分赛道建议关注减速器、丝杠、电机、传感器。



6.2 储能：重庆璧山比亚迪光储项目完成联调实验，为国内最大规模的单体用户侧储能项目

7月30日，重庆璧山比亚迪光储项目完成联调实验。该项目是国内最大规模的单体用户侧储能项目，由60MW/240MWh储能+10MW光伏+能量回收组成，电能回收效率由45%提升至90%以上。该项目的建成标志着我国的工商业储能产业又向前迈进一步，立足大客户的光伏、储能、生产线能量回收一体化系统能够有效满足客户和电网需求，是未来工商业储能发展的重要趋势。

据储能招投标数据整理，本周(7.31-8.6)共计招标/中标项目3/2个，其中招标1450MW/3400MWh，中标85MW/250MWh。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2.3/2.9h。截至本周，本月共计招标/中标项目3/2个，其中招标1450MW/3400MWh，中标85MW/250MWh。

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。

(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(新泉、东山、拓普、三花)。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，设备端的东威等、制造端的璞泰来、英联、宝明、胜利精密等；

(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(伯特利)和被动(松原股份))、座椅(继峰股份等)、执行器件(恒帅股份等)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(黑猫股份)、隔膜设备(欧克科技)。

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：北京市东城区建国内大街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：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
紫竹国际大厦7楼		18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究