

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

新能源汽车组

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 联系人：江莹
chenchuanhong@gjzq.com.cn jiangying2@gjzq.com.cn

车市让利持续活跃，H2 车企新车潮将至

本周行业重要变化：

- 1) 8月11日，氢氧化锂报价23.6万元/吨，较上周下降5.6%；碳酸锂报价25.25万元/吨，较上周下降5.61%。
- 2) 终端：8月1-6日，全国乘用车厂商批发21.2万辆，同比-7%，环比-6%；累计批售1334.3万辆，同比+6%；8月1-6日，全国乘用车厂商新能源批发7.8万辆，同比+13%，环比+2%，累计批发435.9万辆，同比+41%。

本周核心观点：

终端：哪吒官宣“七夕放价”&极氪限时降价，车企让利持续。1) 8月5日，哪吒汽车官宣对旗下2022款、2023款共5款哪吒S车型即日起开展“七夕放价”活动；2) 8月11日，极氪汽车宣布，对极氪001推出限时价格权益政策，降价幅度为3万-3.7万元。自月初零跑、大众降价后，哪吒、极氪跟进降价，将继续活跃车市。

新车型：宝骏云朵、腾势N8正式上市，比亚迪宋L发布官图。1) 8月10日，宝骏汽车旗下云朵车型正式上市，新车共推出4款配置车型，包括360Plus、360Pro、460Pro、460Max，售价区间为9.58-12.38万元；2) 8月5日，比亚迪旗下智能豪华全场景SUV腾势N8正式上市，新车共推出四驱超混旗舰六座版和四驱超混旗舰七座两个版本，售价分别为32.68万元和31.98万元；8月11日，比亚迪官方发布“B级旗舰猎装SUV”完整外观造型，新车定位中型纯电SUV，预计售价20-30万，计划23Q4上市。

新技术：安迈特发布新型复合集流体产品。8月7日，安迈特科技发布新型高安全复合集流体产品，向外界展示了其全干法高效真空一次沉积镀膜技术，可一次性在基膜上最大沉积超过2000纳米的功能层。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。

机器人：三星预计于10月初举行的2023年三星技术日上详细阐述“semicon人形机器人”计划。三星作为科技巨头，调取资源去机器人有望加大人形机器人落地性，加速带动对上游产业链需求上涨。

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、英联股份、宝明科技、胜利精密等；

(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（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

哪吒官宣“七夕放价”&极氪限时降价，宝骏云朵、腾势N8正式上市，比亚迪宋L发布官图、安迈特发布新型复合集流体产品等。

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：Rivian/本田公布 23Q2 财报.....	4
1.2 国内：新能源销量淡季不淡，新势力竞争全面加速.....	4
1.3 新车涌现不断，H2 车企新车潮将至.....	5
二、龙头企业及产业链.....	6
2.1 电池产业链价格.....	6
三、国产替代&出海.....	9
3.1 国车出海：吉利动作频频，哪吒亮相印尼.....	9
3.2 电池材料出海：华友钴业、星源材质、欣旺达推进海外项目.....	10
四、新技术.....	10
4.1 复合集流体：安迈特发布新型复合集流体产品，恒力石化、隆扬电子推进复合集流体产品生产认证.....	10
4.2 钠离子电池：方寸新能源获 200 亿钠电订单，昆宇电源、汉行科技推进钠离子电池投资生产项目.....	10
4.3 固态电池：富鑫科技 10GWh 固态电池项目开工，辉能科技固态电池研发获法国政府资金支持.....	11
五、商用车&摩托车.....	11
5.1 商用车：市场弱恢复同比走强，龙头企业维持高景气.....	11
5.2 两轮车：春风动力 450CL-C 上市，旺季有望放量.....	12
六、车+研究.....	12
6.1 机器人：三星将于 2023 年三星技术日推出人形机器人计划.....	12
6.2 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.....	13
七、投资建议.....	13
八、风险提示.....	13

图表目录

图表 1：宝骏云朵外观.....	5
图表 2：宝骏云朵内饰.....	5
图表 3：腾势 N8 外观.....	6
图表 4：腾势 N8 内饰.....	6
图表 5：比亚迪宋 L 外观.....	6
图表 6：比亚迪宋 L 外观.....	6
图表 7：MB 钴报价（美元/磅）.....	7
图表 8：锂资源（万元/吨）.....	7
图表 9：三元材料价格（万元/吨）.....	7
图表 10：负极材料价格（万元/吨）.....	8

图表 11: 负极石墨化价格 (吨)	8
图表 12: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)	8
图表 13: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	8
图表 14: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	9
图表 15: 方形动力电池价格 (元/wh)	9
图表 16: 春风动力 450CL-C 竞品定价情况	12

一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：Rivian/本田公布 23Q2 财报

1.1.1 Rivian：交付营收超预期，上调全年产量指引

8月9日，Rivian发布23Q2财报，二季度营收11.2亿美元，同比增长207.69%，环比增长69.6%，超出市场预期的10亿美元；二季度Rivian的收入成本为15.33亿美元，同比增加465亿美元，主要由于交付量的增加所致；二季度Rivian的毛亏损为4.12亿美元，同比减少2.92亿美元，与23Q1相比，每辆车的利润提高约35000美元；本季度净亏损为11.95亿美元，去年同期为17.12亿美元，Rivian重申预计将在2024年某个时候实现正利润；Rivian目前预计全年资本支出约17亿美元，低于之前指导的20亿美元。

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发表，今年交付目标提高至52000辆R1S SUV及R1T电动皮卡，2022年产量的两倍多。

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。

Rivian的23Q2财报显示出出色的表现。二季度营收超出预期，同比增长显著，主要得益于交付量的大幅增加。尽管仍有毛亏损，但相比上一季度，每辆车的利润提高，显示出了一定的盈利潜力。与此同时，IRA法案和供应链的改善都为公司带来了支持，进一步推动了交付表现。与股东亚马逊的谈判进入最后阶段，解除对亚马逊的限制可能有助于公司进一步拓展客户群，尤其是在海外市场。此外，公司正在研发新的R2平台，预计未来将有更多新车型推出，这为公司的增长前景带来了积极的展望。

1.1.2 本田：营业利润超预期，重申全年业绩指引

8月9日，本田发布23Q2(24Q1)财报。本田销售收入为4.62万亿日元(约合人民币2318亿元)，同比+20.6%；营业利润为3,944.47亿日元(约合人民币198亿元)，同比+77.5%，超出分析师预期的3,247.4亿日元(约合人民币163亿元)；归母净利润为3,630.1亿日元(约合人民币182亿元)，去年同期为1,492.2亿日元(约合人民币75亿元)，同比+143.27%；同期全球销量为901,000辆，同比+11%。

营业利润增加主要得益于销量的增长(尤其是在北美市场)和日元贬值的推动。在本田最大的市场——美国，交付量同比+45%，达到了34.7万辆；在中国，本田销售量同比-5%，降至30.9万辆；在欧洲，交付量同比-13%，降至2万辆。美国市场的销量复苏主要系市场持续恢复，汽车行业正从全球半导体短缺&疫情&战争困境中回暖。

展望未来，本田汽车重申2023(2024)财年全年业绩指引，预计营业利润将达到1万亿日元，低于分析师平均预期的1.117万亿日元。预计营收为18.2万亿日元，归母每股收益为163.14日元。

本田在最新财报中表现出色，营业利润超出预期，而且同比增长幅度也非常可观。销售收入的增长表明公司在市场上取得了显著的增长，尤其是在北美市场，销量大幅增加，主要受益于美国市场的复苏和全球半导体短缺问题逐渐缓解，生产和交付恢复正常。H2全球车市有望持续向好，虽然本田目前电动化落后，但得益于权游车市的回暖，公司有望继续复苏势头，维持强势增长。

1.2 国内：新能源销量淡季不淡，新势力竞争全面加速

1.2.1 乘联会：8月1-6日乘用车零售24.1万电车8.8万

乘用车：8月1-6日，乘用车市场零售24.1万辆，同比去年同期下降1%，较上月同期增长9%；今年以来累计零售1,153.8万辆，同比增长2%；全国乘用车厂商批发21.2万辆，同比去年同期下降7%，较上月同期下降6%；今年以来累计批发1,334.3万辆，同比增长6%。

新能源：8月1-6日，新能源车市场零售8.8万辆，同比去年同期增长38%，较上月同期增长8%；今年以来累计零售381.5万辆，同比增长36%；全国乘用车厂商新能源批发7.8万辆，同比去年同期增长13%，较上月同期增长2%；今年以来累计批发435.9万辆，同比增长41%。

电车供给加速放量，拉动渗透率提升。小鹏G6，蔚来ES6，银河L7等新车型加速放量，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%。

8月终端让利&政策利好持续。零跑、哪吒、极氪先后降价，合资车企上汽大众大幅促销，活跃市场情绪；河南、海南等地推出支持政策，其中河南省明确补贴12月31日结束，将旺盛当地下半年车市。

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 哪吒官宣“七夕放价”&极氪限时降价，车企让利持续

事件：8月5日，哪吒汽车官宣，对旗下2022款、2023款共5款哪吒S车型即日起开展“七夕放价”活动。调整后，2023款520Lite版价格为15.98万元，较降价前低3万元；2023款520版降价2.6万元至17.38万元；2022款715中版、715大版、650四驱大版均降价4.9万元，降价后价格分别为19.98万元、22.38万元、23.38万元。同时，参与本次促销活动的车主还将享受8000元金融贴息或置换补贴。

同时哪吒汽车给出了哪吒S首任车主补偿方案，共提供四种礼遇，只能选择其中一种，具体如下：1.加电礼遇：免费加电（共1200度，有效期2年）；2.光影礼遇：加装氛围灯；3.科技礼遇：加装电动门把手；4.积分礼遇：+15000积分，可用于哪吒App商城优品兑换（19寸锻造轮毂现已上线商城）。

8月11日，极氪汽车宣布，对极氪001推出限时价格权益政策，降价幅度为3万-3.7万元。其中YOU版100kWh电池：零售价38.6万元起，限时购买价34.9万元起，立减3.7万元；ME版100kWh电池：零售价34.9万元起，限时购买价31.9万元起，立减3.0万元；WE版86kWh/100kWh电池：零售价30.0万元起，限时购买价26.9万元起，立减3.1万元。

车企让利持续，8月市场将维持高景气。自月初零跑、大众降价后，哪吒、极氪跟进降价，将继续活跃车市。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。我们预计在车企降价&地方政策支持持续下，8月车市将继续维持活跃。

1.3 新车涌现不断，H2车企新车潮将至

1.3.1 宝骏云朵正式上市，席卷家用车主流市场

8月10日，宝骏汽车旗下云朵车型正式上市，新车共推出4款配置车型，包括360Plus、360Pro、460Pro、460Max，售价区间为9.58-12.38万元。

宝骏云朵的车身尺寸为：长4295mm×宽1850mm×高1652mm，轴距2700mm。动力及续航方面，宝骏云朵搭载全新一代三电系统，全系标配100kW高功率电机，峰值扭矩高达200N·m，最高时速达150km/h。配备磷酸铁锂电池组，拥有37.9千瓦时和50.6千瓦时两种容量，CLTC工况下对应的续航里程分别为360公里和460公里。

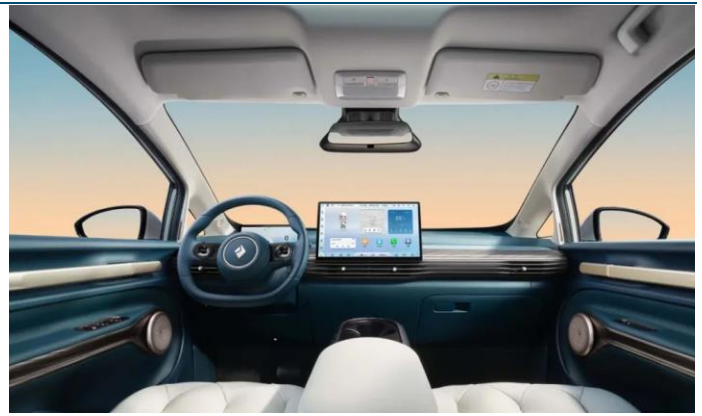
低价区间竞争加剧。宝骏云朵作为低价区间又一枚重磅炸弹，将与新推出的哪吒AYA，比亚迪海鸥等展开竞争，丰富8-12万低价电车车型供给。上通五菱在低价区间耕耘已久，宏光MINI此前曾大获成功，本次云朵有望凭借超预期的售价成为爆款，助力公司走出上半年低谷。

图表1：宝骏云朵外观



来源：宝骏官网，国金证券研究所

图表2：宝骏云朵内饰



来源：宝骏官网，国金证券研究所

1.3.2 腾势N8正式上市，“可城可野”势在有为

8月5日，比亚迪旗下智能豪华全场景SUV腾势N8正式上市，新车共推出四驱超混旗舰六座版和四驱超混旗舰七座两个版本，售价分别为32.68万元和31.98万元。

新车车长4949mm、宽1950mm、高1725mm，轴距为2830mm，已达到中大型SUV车型尺寸。在空间表现方面，N8车内的纵向空间达到了3372mm，垂直方向从地板到车顶的高度是1175mm。在动力方面，腾势N8搭载了DM-p超级混动系统，配搭EHS电混系统+1.5T骁云40.12%高热效率发动机，电机综合功率达到了360kW，零百加速最快可至4.3秒。在续航方面，新车搭载了45.8kWh混动专属刀片电池，NEDC工况下纯电续航216km、综合续航可达到1030km。

腾势N8进一步丰富比亚迪在高端市场的产品矩阵，有利于公司高端化冲击持续。伴随比亚迪高端车持续放量、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。我们预计公司23-25年销量300/400/500万辆，同比+61%/+33%/+25%，未来值得期待。

图表3: 腾势 N8 外观



来源: 腾势官网, 国金证券研究所

图表4: 腾势 N8 内饰



来源: 腾势官网, 国金证券研究所

1.3.3 比亚迪宋 L 发布官图, 打造王朝新一代设计

8月11日, 比亚迪官方发布“B级旗舰猎装 SUV”完整外观造型。新车定位中型纯电 SUV, 长宽高分别为 4840/1950/1560mm, 轴距为 2930mm。预计售价 20-30 万, 计划 23Q4 上市。

采用 e 平台 3.0、CTB 电池车身一体化技术、智能电四驱等先进技术, 并且还将搭载云辇智能车身控制系统。支持快充和慢充两种充电方式, 快充时可在半小时内充电至 80% 以上, 且续航里程有望达到 500 公里以上。

宋系列作为比亚迪王朝品牌畅销爆款, 本次深入猎跑 SUV 行列, 集比亚迪先锋科技于一身, 将有力巩固比亚迪在 B 级 SUV 市场的地位, 车型爆款确定性高, 建议持续关注。

图表5: 比亚迪宋 L 外观



来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

图表6: 比亚迪宋 L 外观



来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

二、龙头企业及产业链

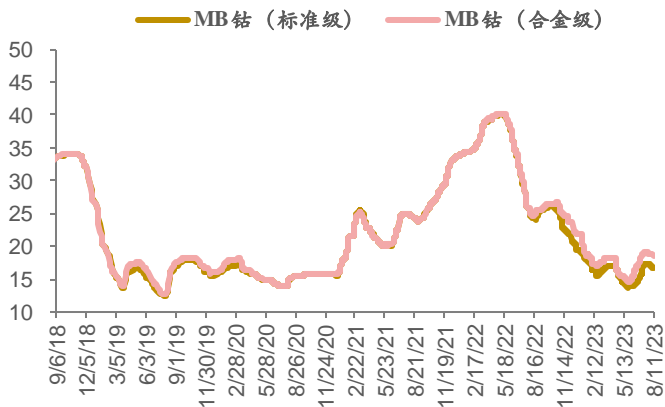
2.1 电池产业链价格

1) MB 钴价格: 8月11日, MB 标准级钴报价 16.55 美元/磅, 较上周下降 3.50%; MB 合金级钴报价 18.50 美元/磅, 较上周下降 1.86%。本周钴价承压弱调, 行情持续受基本面掣肘。受高温多雨季节以及海外夏休影响, 电池、合金等领域钴资源应用有所减弱, 打击贸易商交投信心, 现货行情商谈承压。

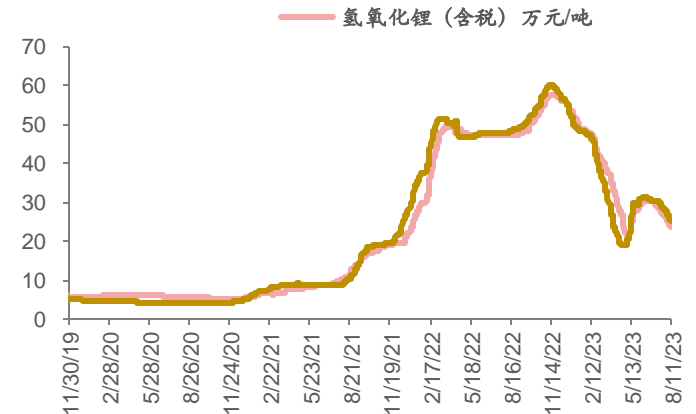
2) 锂盐周价格: 8月11日, 氢氧化锂报价 23.6 万元/吨, 较上周下降 5.6%; 碳酸锂报价 25.25 万元/吨, 较上周下降 5.61%。本周锂价弱势整理, 市场供求预期承压, 中间贸易商与下游用户议价情绪较浓, 行情表现阴跌。

图表7: MB 钴报价 (美元/磅)

图表8: 锂资源 (万元/吨)



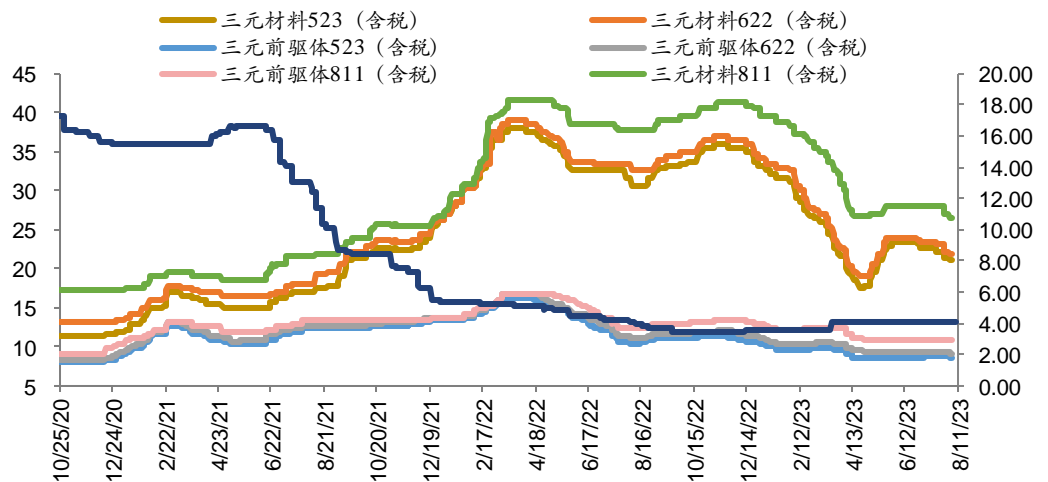
来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所



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11日, 三元正极 NCM523 均价 20.25 万元/吨, 较上周下降 3.57%, NCM622 均价 21.25 万元/吨, 较上周下降 3.41%, NCM811 均价 25.75 万元/吨, 较上周下降 2.83%。磷酸铁锂正极均价为 8.55 万元/吨, 较上周下降 2.87%。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。

图表9: 三元材料价格 (万元/吨)

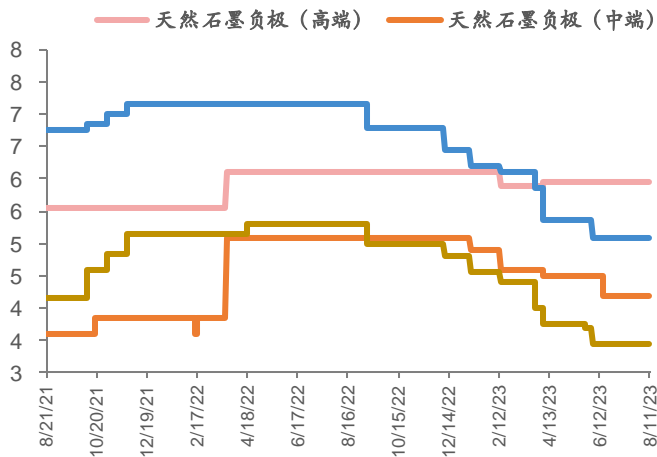


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

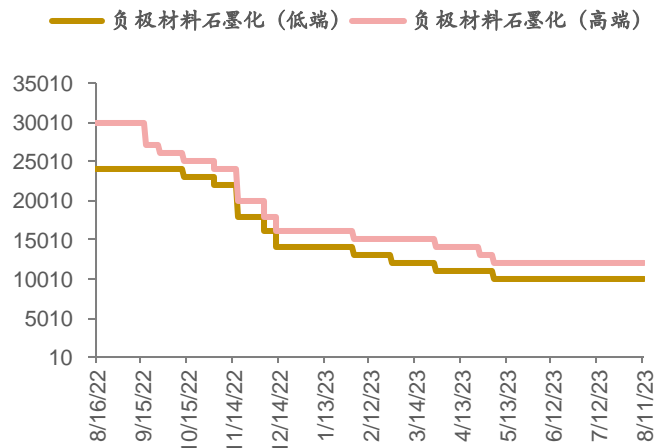
4) 负极材料本周价格: 8月11日, 人造石墨负极(中端) 2.8-4.1 万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.5-6.7 万元/吨, 天然石墨负极(中端) 3.9-4.5 万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.2-6.7 万元/吨, 均较上周持平。本周负极材料市场持稳。虽然 8 月份的需求有所好转, 但是企业对于后市仍然持谨慎态度。

5) 负极石墨化本周价格: 8月11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。

图表10: 负极材料价格 (万元/吨)



图表11: 负极石墨化价格 (吨)

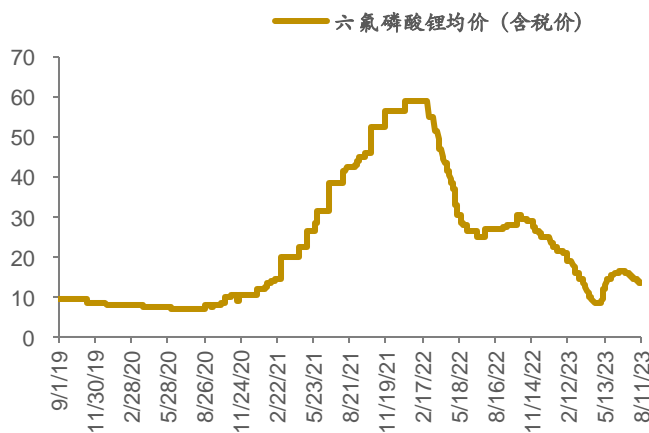


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

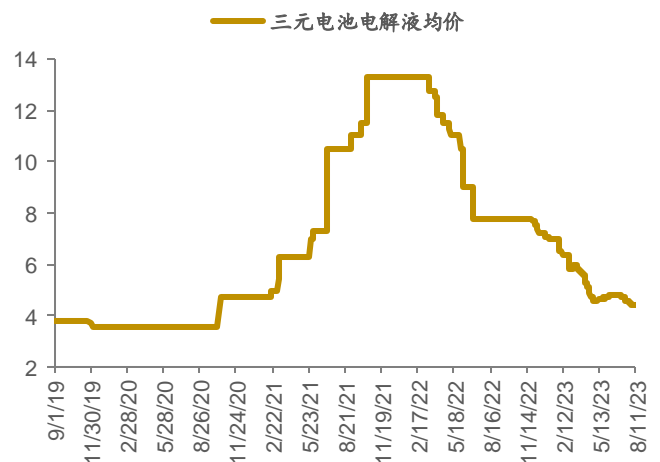
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格: 8月11日, 六氟磷酸锂(国产)价格为13.50万元/吨, 较上周下降2.17%; 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2.3-3.3万元/吨, 较上周下降0.88%。六氟磷酸锂市场本周需求保持平稳, 大多数厂商开工达不到满产状态, 主要是六氟市场价格相对较低, 厂家利润空间微薄, 导致厂家开工意愿不强。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12: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表13: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

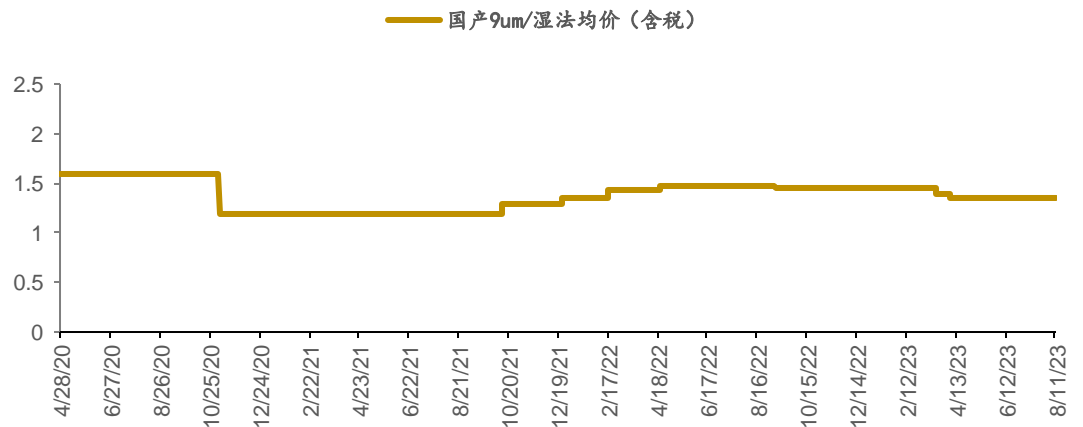


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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11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。本周隔膜市场暂稳运行, 本周隔膜整体市场主流厂商产能利用率在80%-90%, 对于干法隔膜的需求量仍然旺盛, 主流生产厂商的产能利用率可达100%, 干法产线的投产进度也得到了明显提速。但考虑到隔膜市场需求相对集中, 主要以比亚迪和宁德时代等企业为主, 因此整体上涨的难度较大。

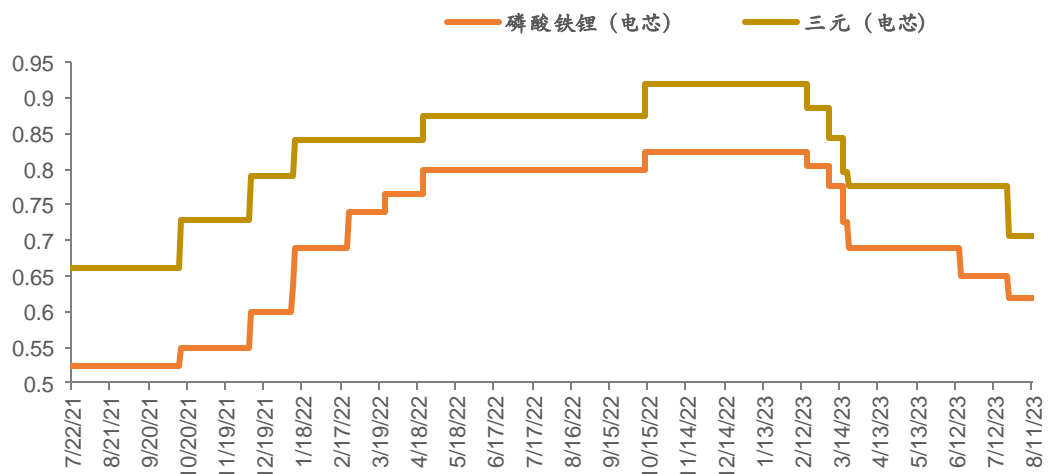
图表14: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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11日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.56-0.68 元/wh, 较上周持平, 方形三元电芯报价为 0.65-0.76 元/wh, 较上周持平。电芯价格持续下行, 厂商 300Ah 的大容量电芯下线, 近期来看下游仍持观望态度。市场招标来看, 7月环比6月上行 45%, 中标下降, 本周部分企业表现良好, 如鹏辉与加拿大企业开展合作, 瑞浦兰均也拿下国外订单。预计8月下旬储能需求端有增长, 近期受原材料影响较大。

图表15: 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 国车出海: 吉利动作频频, 哪吒亮相印尼

事件: 1) 8月5日, 领克汽车国际销售有限公司(简称领克)与 GreenLyнк Automotive Joint Stock Company 举行仪式, 宣布领克汽车在越南正式经销, 正式发布会预计将于 2023 年 10 月举行。领克投放在越南的首批“先锋大将”将会有 4 款车型, 其中包括了在中国备受青睐的 01、03、05 和 09。

2) 8月7日, 世界电动汽车品牌极氪汽车(ZEEKR)与哈萨克斯坦 Orbis Auto 汽车集团签署合作协议, 正式进入哈萨克斯坦市场。Orbis Auto 获得在哈萨克斯坦境内销售和维修 ZEEKR 智能电动汽车的权利。Orbis Auto 将面向哈萨克斯坦市场, 推出豪华猎装轿跑极氪 001 和新奢全能 SUV 极氪 X, 计划在第四季度开启预售并随后实现交付。

3) 8月10日, 哪吒汽车携旗下产品哪吒 S、哪吒 U-II、哪吒 V, 首次亮相 2023 印度尼西亚国际汽车展(GIIAS), 正式进入印尼市场。在此次车展期间, 哪吒汽车开始接受销售预定, 并将于 2023 年第四季度开始在印尼销售旗下产品。

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

阿虎的领导者。

3.2 电池材料出海：华友钴业、星源材质、欣旺达推进海外项目

事件：

- 1、华友钴业：8月8日，华友钴业旗下华友循环等公司与韩国LG新能源正式签署合资协议，分别在南京、衢州两地成立预处理和再生冶金两家合资公司，项目将于今年开工，明年年底投产。
- 2、星源材质：星源材质发布消息，公司与宏升集团、柏淡科技园区开发商共同签署了合作备忘录，据悉，这份合作谅解备忘录确立了双方在开发槟城柏淡科技园项目上的战略合作伙伴关系，该科技园占地880英亩并具备永久地契。
- 3、欣旺达：欣旺达子公司欣旺达动力科技股份有限公司通过其下属子公司匈牙利欣旺达动力科技有限公司在匈牙利投资人民币约19亿元，建设新能源汽车动力电池工厂一期。

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。

四、新技术

4.1 复合集流体：安迈特发布新型复合集流体产品，恒力石化、隆扬电子推进复合集流体产品生产认证

事件：

- 1) 8月7日，安迈特科技新型高安全复合集流体产品发布会在浙江湖州举办，安迈特向外界展示了其采用行业领先的全干法高效真空一次沉积镀膜技术，可一次性在基膜上最大沉积超过2000纳米的功能层。
- 2) 恒力石化旗下康辉新材科技有限公司获得IATF16949:2016汽车质量管理体系新证书，认证范围在原有基础上，新增了“锂离子电池隔膜的设计与制造、复合集流体基膜的制造”。
- 3) 8月9日，隆扬电子在互动平台表示，公司首座“细胞工厂”拟于2023年完成建设、并自2024年起实现运营，全部工厂及产线则将于2027年完成建设，完全达产后实现年产复合铜箔2.38亿m²的产能规模。

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：方寸新能源获200亿钠电订单，昆宇电源、汉行科技推进钠离子电池投资生产项目

事件：

- 1) 近日，西安交通大学钠离子研究中心理事长高巍透露，方寸新能源目前已与国电投五凌电力、国电投海南公司、国能水电等公司签订框架供货合同200亿左右。据悉，方寸新能源是从事钠离子电池材料、电芯集成等全产业链的研发、生产、销售、服务的新能源科技企业
- 2) 据昆宇电源透露，目前公司已初步完成对常德昆宇新能源0.5GWh中试线的升级改造，即将投产单体95Ah容量的钠离子电池，用于储能系统测试及国外客户送样。
- 3) 据汉行科技官方公布，公司已与山东威海南海新区签约了投资35亿元的10GWh钠离子电芯制造项目。至此，汉行科技的钠电池版图已涵盖正极材料、负极材料、电解液和电芯，合计总投资规模已超75亿元。

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。

4.3 固态电池：富鑫科技 10GWh 固态电池项目开工，辉能科技固态电池研发获法国政府资金支持

事件：

1) 8 月 8 日，富鑫科技年产 10GWh 固态锂电池及 PACK 制造生产一期项目开工仪式在江西赣州龙南隆重举行。据悉，该项目总投资 100 亿元，产能为年产 10GWh 固态锂电池、PACK 系统、储能系统。

2) 欧盟委员会近期的一份声明显示，根据欧盟国家援助规定，已批准法国政府向辉能科技提供 15 亿欧元资金支持，该笔资金将被用于研究和开发新一代电动汽车电池。据悉，辉能科技专注于固态锂电池研发及制造。

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漏的安全隐患，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、商用车&摩托车

5.1 商用车：市场弱恢复同比走强，龙头企业维持高景气

5.1.1 销量：7 月商用车销量 28.7 万辆，同比增长 16.8%

中汽协口径，7 月，商用车销售 28.7 万辆，同/环比+16.8%/-19%。1-7 月累计销售 225.8 万辆，同比+15.9%。商用车市场同比态势较好，环比受市场需求影响波动下降，本身符合今年弱恢复的预期，预计 8 月继续维持同比增长环比下降势头。我们预计 23 年全年销量 385 万辆，同比+17%。

其中，货车 7 月销售 24.8 万辆，同/环比+15%/-19.8%；客车 7 月销售 3.9 万辆，同/环比+30.1%/-13.6%。客车、货车销量环比均呈两位数下降但同比明显增长，其中客车产销增速高于货车，客货车市场恢复均较为良好，随着社消旺盛消费提振，轻卡、客车市场有望加速回暖。

7 月商用车出口 6.6 万辆，同/环比+36.2%/-5.7%；1-7 月累计出口 42.7 万辆，同比+32.5%，维持去年强势。国内商用车在海外竞争力不断增强，随着海外销售经营布局的完善，国内商用出口有望保持强势。

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

8 月 3 日，宇通客车发布 7 月产销数据快报：7 月销售量为 3,675 辆，同比+80.15%，1-7 月累计 18,809 辆，累计同比 38.23%。具体车型方面：大型客车，中型客车均增幅亮眼。1) 大型客车为 2,084 辆，同比+274.15%，1-7 月累计 9,777 辆，累计同比 84.54%；2) 中型客车为 1,188 辆，同比+41.09%，1-7 月累计 6,449 辆，累计同比 24.71%；3) 轻型客车略显乏力，累计销量超 2500 辆。

点评：

1) 市场恢复下客车龙头获益。7 月已进入暑期旅游旺季客车销量回暖，大中客业绩回复，带动公司国内销量暴涨。同时也促进公司业务结构性调整，大中客销量占比回升至 66.7%。

2) 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。

5.1.3 福田汽车：同比仍正轻卡加速，龙头公司复苏

8 月 11 日，福特汽车发布 7 月份产品产销数据快报：

7月共销售40,119辆，同比+17.97%，1-7月累计343,984辆，累计同比+21.08%，销售表现可圈可点。具体车型方面：1)轻客为3,539辆，同比+15.88%，本年累计30,966辆，累计同比+47.32%；2)轻型货车为28,397辆，同比+25.69%，1-7月累计236,201辆，累计同比+22.94%；中重型货车为7,663辆，同比-0.34%，1-7月累计71,260辆，累计同比8.05%，轻货超过市场整体增速；

作为商用车市场龙头，福田7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，产品矩阵丰富。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。

5.1.4 一汽解放：重货轻货销量提振，恢复势头更进一步

8月10日，一汽解放发布7月产销快报：

7月共销售12,552辆，同比+13.51%，本年累计144,074辆，累计同比29.47%，具体车型方面：重型货车，轻型货车销量提振。1)重型货车为8,408辆，同比+18.81%，1-7月累计109,847辆，累计同比+32.51%；2)轻型货车为3,233辆，同比+15.92%，1-7月累计21,590辆，累计同比+21.80%；3)中型货车为910辆，同比-23.66%，1-7月累计11,748辆，累计同比10.92%

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。柴油车需求仍然萎靡不振，但燃气重卡车型持续受到用户热捧，销量高歌猛进，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 两轮车：春风动力450CL-C上市，旺季有望放量

2023年8月10日，春风动力推出备受关注的春风动力450CL-C，同时开启线下预定，预计在8月底陆续交车。

本款车售价27980元，而450SR最低售价31580元，比同排量车型定价略低，比二三线厂商定价略高，可见公司定价诚意较足，叠加巡航太子车型较受国内欢迎，三季度仍处于忘记，因此本车有望具备较好的销量表现。

图表16：春风动力450CL-C竞品定价情况

			
零号 Bobber450	长江 Bobbie II 450S	奔达 金吉拉450	春风 450CL-C
¥26,920	¥30,980~32,980	¥26,900	¥27,980

来源：摩托范，国金证券研究所

六、车+研究

6.1 机器人：三星将于2023年三星技术日推出人形机器人计划

三星预计于10月初举行的2023年三星技术日上详细阐述“semicon人形机器人”计划。三星电子系统LSI部门总裁将发表关于人形机器人的主题演讲。

三星机器人筹备已久，加大人形机器人落地确定性。三星在2021年即宣布在三年内投资240万亿韩元用于未来的新业务，包含机器人和人工智能；2023年初收购了韩国本土机器人公司Rainbow Robotics 10.22%的股份，2023年3月持股比例增持至14.99%。2023年8月Business Korean透露三星电子开始制定进入机器人市场的战略，由设备体验(DX)部门的规划团队主导该项目。三星作为科技巨头，调取资源去机器人有望加大人形机器人落地性，加速带动对上游产业链需求上涨。

各环节受益标的：

关节总成：三花智控、拓普集团

减速器：绿的谐波、双环传动

电机：鸣志电器、鼎智科技、禾川科技、步科股份、恒帅股份

丝杠：鼎智科技、新剑传动（Tier 2 五洲新春）、贝斯特、恒立液压

齿轮：双环传动、精锻科技、豪能股份

轴承：五洲新春、人本股份、国机精工

传感器：柯力传感、汉威科技

6.2 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

据储能招投标数据整理，本周（8.7-8.13）共计招标/中标项目 3/1 个，其中招标 400MW/800MWh，中标 30MW/60MWh。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 2.0/2.0h。截至本周，本月共计招标/中标项目 11/6 个，其中招标 2350MW/5300MWh，中标 520MW/1559MWh。

近日，全钒液流电池企业艾博特瑞能源科技（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。

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：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（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