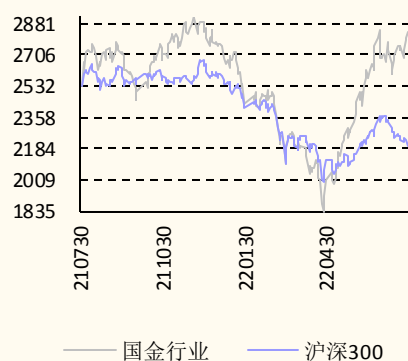


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金汽车及汽车零部件指数	2832
沪深300指数	4170
上证指数	3253
深证成指	12267
中小板综指	12809



相关报告

- 1.《国金电车周报-终端无忧，继续看板块结构性机会演绎》，2022.7.25
- 2.《热管理赛道景气高，未来发展空间广阔-《2022-07-24行...》，2022.7.25
- 3.《欧美终端跟踪系列-《2022-07-22行业月报》》，2022.7.23
- 4.《行业周报-《2022-07-03行业周报》》，2022.7.3
- 5.《6月第4周周报-景气度持续向好，关注终端超预期的高度》，2022.6.26

陈传红 分析师 SAC 执业编号: S1130522030001
chenchuanhong@gjzq.com.cn

邱长伟 分析师 SAC 执业编号: S1130521010003
qiuchangwei@gjzq.com.cn

姜超阳 分析师 SAC 执业编号: S1130522010006
jiangchaoyang@gjzq.com.cn

国内步入新车放量旺季，美国政策落地加速

本周行业重要变化

- 1、价格：碳酸锂小幅上涨，MB钴下降。2、终端：8月1周乘用车同比/较上月同期正增长。乘用车零售 28.5 万辆，同比+21%，较上月同期+3%。电车第1周上险 9.6 万辆，同比+111%，较7月+10.3%，渗透率 26.2%。阿维塔 11 上市，小鹏 G9 预售。

本周核心周观点

- 8月1周，乘用车零售热度不减，同比/较上月同期实现正增长。8月1-7日，乘用车零售 28.5 万辆，同比增长 21%，较上月同期增长 3%，环比上周下降 57%；乘用车批发 27.9 万辆，同比增长 18%，较上月同期下降 2%，环比上周下降 69%。
- 电车方面，8月第1周上险 9.6 万台，环比正常波动，同比/较上月增长超预期。同/环比 +111%/ -23%，较7月同期 +10.3%，渗透率 26.2% (T出口+停产上险较全供国内预计损失 1w+)。具体车企来看：比亚迪，吉利，长安、塞力斯等较7月同期，实现正增长明显。尤其吉利极氪，8月1周上险达 2.5k，较7月同期+548.7%，环比+26.3%。
- 22Q3 重磅新车型持续上市，行业景气度持续升温。本周阿维塔 11 正式上市，小鹏 G9 开启预售，24 小时订单突破两万；3Q22 比亚迪海豹、腾势 D9、深蓝 SL03，理想 L9，蔚来 ET5 等重磅新车将密集开启交付。另外，8月26日成都车展，高合 Hiphil Z 等众新车也将正式上市，预计电车 Q3 新能源车市持续升温，热度不减。
- 美国新能源车刺激政策落地在即，产销量有望迎来加速。本周美国众议院通过了《通货膨胀削减法案》(IRA)，下一步将提交至白宫由总统拜登正式签署立法。其中针对新能源车的内容包括，为售价低于 8 万美元的电动 SUV、卡车和货车以及低于 5.5 万美元的轿车提供高达 7500 美元的税收抵免。对购买二手电动汽车提供最高 4000 美元的税收抵免。若该法案顺利通过，特斯拉、通用、丰田等车企将重获税收抵免，美国新能源车销量有望快速提升。
- 投资建议：月初销量环比波动是正常性的月度波动现象，成功的汽车板块投资一定是看准中期趋势，而不是情绪性的迷失在正常的短期波动中。4-5 月，我们提出零部件将迎来历史性的戴维斯双击投资机会。当前位置，我们认为，终端上要更加关注欧美是否能超预期，中游要关注三季度业绩和明年成长性超预期的机会。建议关注：比亚迪、特斯拉与强势造车新势力及其产业链；电池产业链关注确定成长方向（隔膜、涂覆材料、电池厂等）；零部件从智能化渗透率和国产化率提升角度，关注热管理、底盘（悬挂+制动）、安全、微电机等领域；整车方面继续关注比亚迪、长安、吉利、理想、塞力斯等，产品周期不止，股价向上趋势不变。

本周重要行业事件：

- 阿维塔 11 新车点评；合兴股份中报点评；7 月电车销量点评；中鼎股份订单点评；松原股份大涨点评；上声电子拟发可转债点评；三花智控中报点评。

子行业推荐组合：详见后页正文。

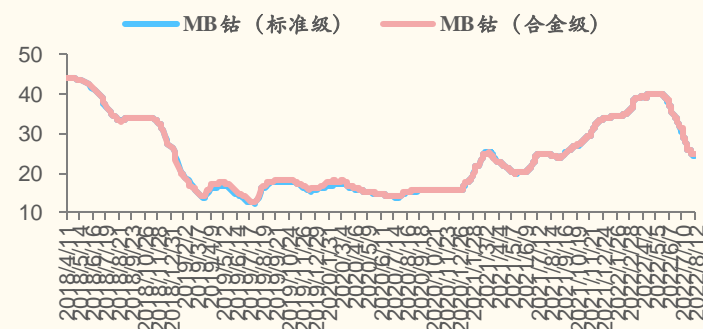
风险提示：电动车补贴政策不及预期；汽车与电动车销量不及预期。

一、产业链主要产品价格跟踪

1.1 电池产业链价格

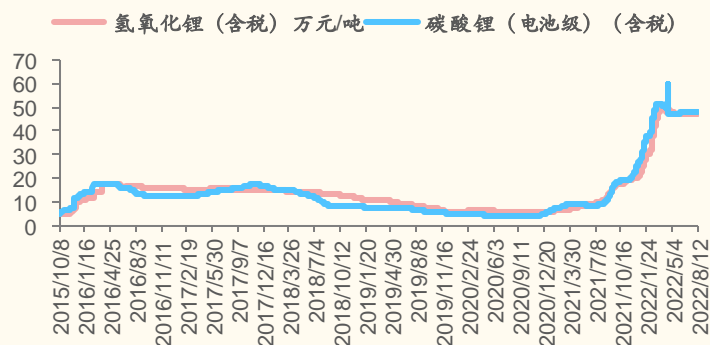
- 1) MB 钴价格：8 月 12 日，MB 标准级钴报价 24.25 美元/磅，较上周下降 2.02%。MB 合金级钴报价 24.63 美元/磅，较上周下降 1.20%。
- 2) 锂盐周价格：8 月 12 日，氢氧化锂报价 47.40 万元/吨，与上周持平；碳酸锂报价 48.1 万元/吨，与上周上涨 0.21%。

图表 1：MB 钴报价 (美元/磅)



来源：MB 英国金属导报，国金证券研究所

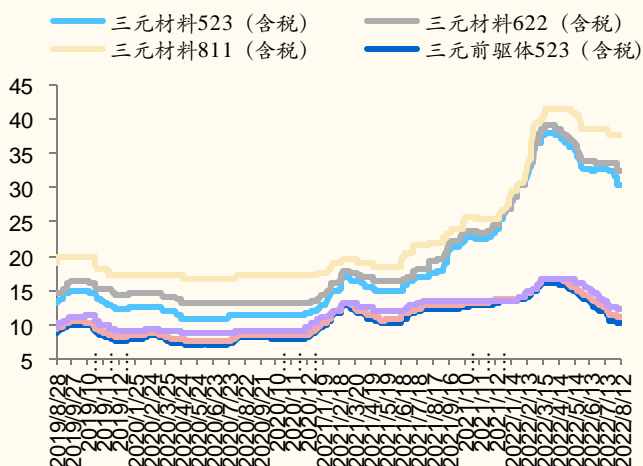
图表 2：锂资源 (万元/吨)



来源：中华商务网，国金证券研究所

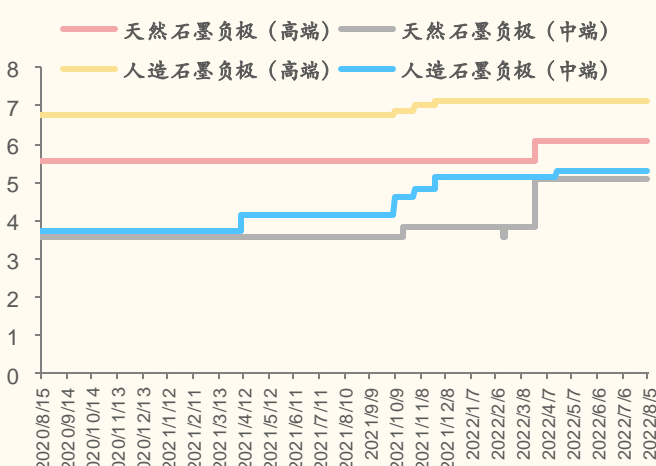
- 3) 三元正极材料本周价格：8 月 12 日，三元正极 NCM523/NCM622/NCM811 均价分别为 30.50/32.50/37.75 万元/吨，NCM523、NCM662、NCM811 价格与上周持平。
- 4) 负极材料本周价格：8 月 12 日，人造石墨负极（中端）4.8-5.8 元/吨；人造石墨负极（高端）6.5-7.8 万元/吨。天然石墨负极（中端）4.9-5.3 万元/吨；天然石墨负极（高端）5.5-6.7 万元/吨。

图表 3：三元材料 (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

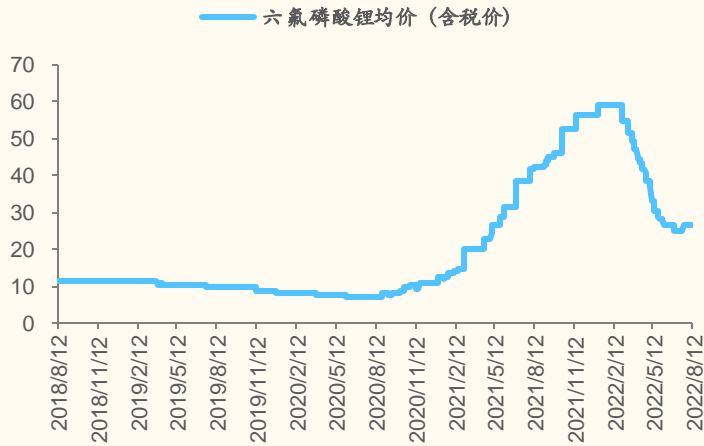
图表 4：负极材料价格 (万元/吨)



来源：中国化学与物理电源行业协会，国金证券研究所

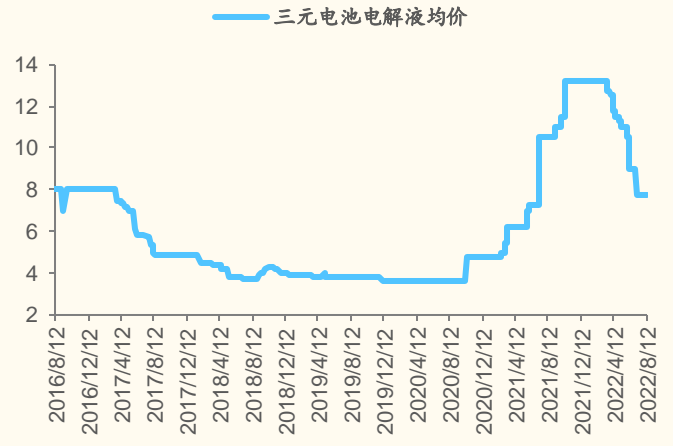
- 5) 6F (国产) 本周价格：8 月 12 日，六氟磷酸锂（国产）价格 26.75 万元/吨，与上周持平；电池级 EMC 价格 1.52 万元/吨；DMC 价格 0.89 万元/吨；EC 价格 0.95 万元/吨；PC 价格 1.18 万元/吨；DEC 价格 1.52 万元/吨。三元电池电解液（常规动力型）7.0-8.5 万元/吨；LFP 电池电解液报价 5.5-7.0 万元/吨。

图表 5: 六氟磷酸锂均价 (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

图表 6: 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

- 6) 隔膜价格: 8月12日, 国产中端 16 μm 干法基膜价格 0.8-0.9 元/平米, 价格与上周持平; 国产中端 9 μm 湿法基膜 1.35-1.6 元/平米, 价格与上周持平; 国产中端湿法涂覆膜 9+3 μm 价格为 1.85-2.5 元/平米, 价格与上周持平。

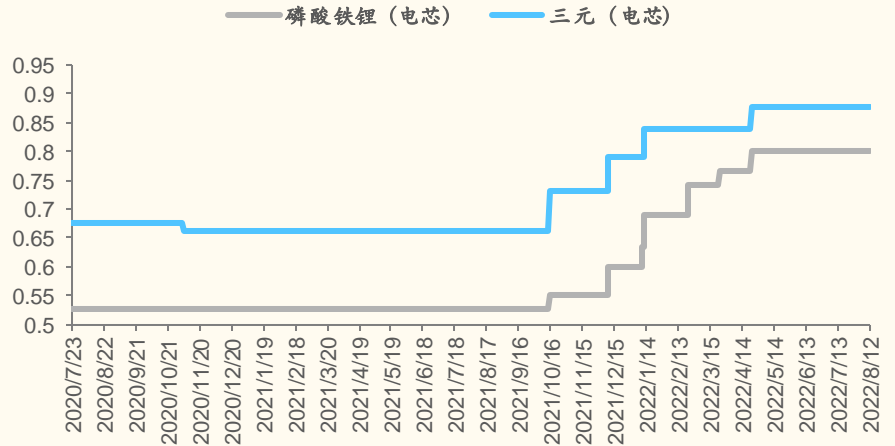
图表 7: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



来源: 中国化学与物理电源协会, 国金证券研究所

- 7) 本周磷酸铁锂电芯价格平稳: 8月12日, 方形动力电池中, 磷酸铁锂电芯报价为 0.76-0.84 元/wh, 价格与上周持平; 三元电芯报价为 0.83-0.92 元/wh, 价格与上周持平。

图表 8: 方形动力电池价格 (元/wh)



来源: 中国化学与物理电源协会, 国金证券研究所

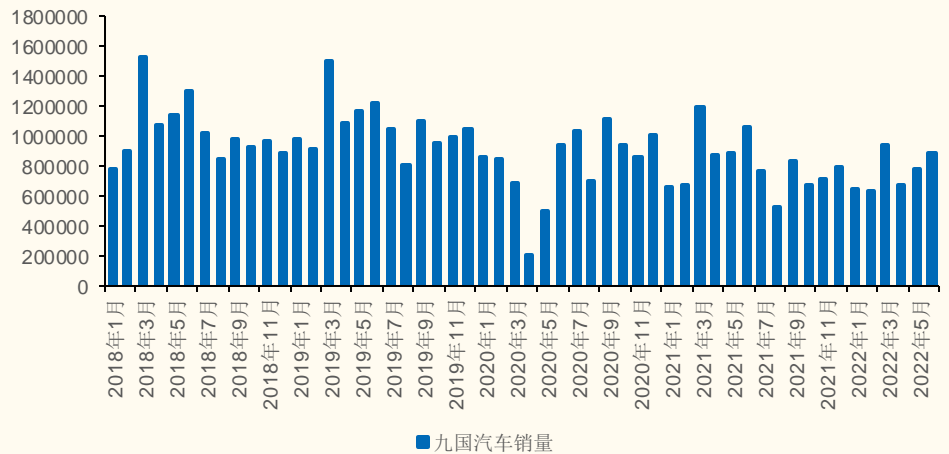
二、终端：销量、新车型及行业热点

2.1 欧洲

2.1.1 汽车：6月供给侧尚未完全恢复，消费需求仍强劲

- 6月欧洲九国汽车销量 88.4 万辆，同比-17%，环比+13%。1-6 月累计销量 456.1 万辆，同比-15%。尽管面临能源价格上涨，交付时间延长，但各国汽车协会表示消费需求仍大于车辆供应，销量同比下降主要因为半导体持续紧缺，制约了汽车生产。18、19 年 6 月欧洲九国汽车销量为 130、120 万辆，目前欧洲汽车市场销量仍较疫情前有 30%左右差距。

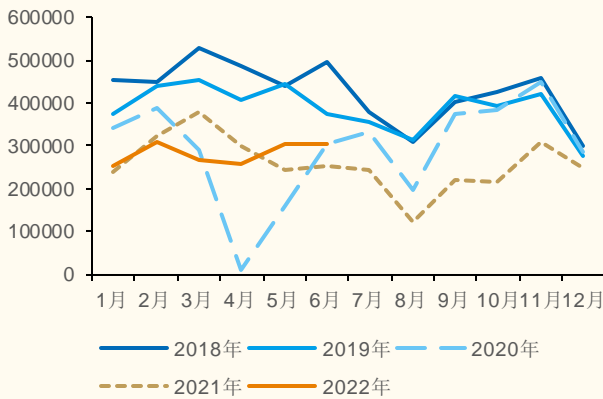
图表 9：欧洲九国汽车销量 (辆)



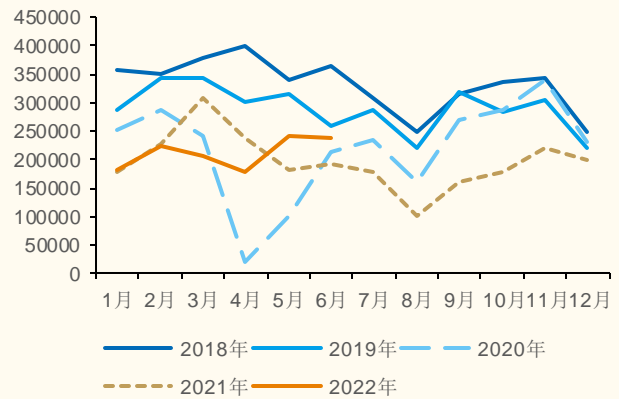
来源: KBA、SMMT、CCFA 等, 国金证券研究所 (备注: 九国为德国、法国、英国、意大利、西班牙、瑞典、瑞士、挪威、丹麦)

- 供给侧汽车生产仍未完全恢复。以德国为例，供给端 5、6 月汽车产量与出口已超过 21 年同期水平，但较 18、19 年同期仍有 20%-30%左右差距，尚未完全恢复。从 1-6 月的数据可以反应出，半导体紧缺问题并无进一步恶化，呈现底部反转态势。随着下半年紧缺问题改善，我们预计下半年汽量有望回暖。

图表 10: 21 年 6 月德国汽车产量 30.2 万辆, 同比+19%



图表 11: 21 年 6 月德国汽车出口 23.7 万辆, 同比+22%



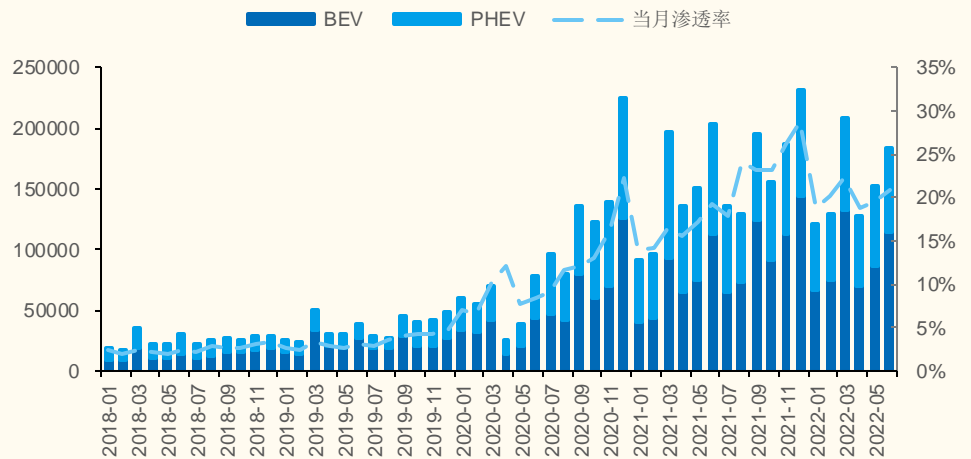
来源: VDA, KBA, 国金证券研究所

来源: VDA, KBA, 国金证券研究所

2.1.2 电动车: 禁售燃油车法规通过, 电动化发展趋势明确

■ 6 月欧洲九国电动车销量 18.4 万辆, 同比-10%, 环比+20%。1-6 月累计销量 92.1 万辆, 同比+5%, 电动化渗透率 20.8%。其中 6 月 BEV 销量 11.4 万辆, 同比+2%, 环比+31%。1-6 月销量 54.4 万辆, 同比+27%。6 月 PHEV 销量 6.9 万辆, 同比-24%, 环比+6%。1-6 月销量 37.7 万辆, 同比-16%。PHEV 同比下降主要因为部分国家税收优惠政策削减并重新评估碳排放等问题, PHEV 市场热度下降。其次传统车企投入更多资源和研发 BEV, 产品竞争力提升, 我们判断未来欧洲电动车市场将转向 BEV 为主导。

图表 12: 欧洲九国电动车月度销量 (辆)



来源: KBA, SMMT, CCFA 等, 国金证券研究所

图表 13: 6 月欧洲各国电动车销量 (辆)

国家	xEV	6 月	同比	环比	5 月	年初至今
德国	BEV	32234	-4%	10%	29215	167296
	PHEV	26203	-16%	13%	23206	138877
	合计	58437	-10%	11%	52421	306173
	渗透率	26%			25%	25%
英国	BEV	22737	15%	47%	15448	115249
	PHEV	7714	-36%	5%	7339	51263
	合计	30451	-5%	34%	22787	166512
	渗透率	22%			18%	21%
法国	BEV	21900	5%	44%	15246	93344
	PHEV	11964	-27%	6%	11302	62810
	合计	33864	-9%	28%	26548	156154
	渗透率	16%			17%	16%
挪威	BEV	12343	-10%	39%	8871	56796
	PHEV	1669	-60%	21%	1375	6374
	合计	14012	-21%	37%	10246	63170
	渗透率	80%			74%	77%
瑞典	BEV	8237	-5%	29%	6383	39755
	PHEV	6133	-33%	0%	6138	35079
	合计	14370	-19%	15%	12521	74834
	渗透率	55%			47%	52%

来源: KBA、SMMT、CCFA 等, 国金证券研究所

图表 14: 6 月欧洲各国与合计电动车销量 (辆)

国家	xEV	6 月	同比	环比	5 月	年初至今
意大利	BEV	6190	-12%	38%	4489	25073
	PHEV	7073	-1%	-5%	7476	37118
	合计	13263	-6%	11%	11965	62191
	渗透率	10%			10%	9%
西班牙	BEV	3554	20%	47%	2421	16722
	PHEV	4295	-4%	-11%	4833	23577
	合计	7849	6%	8%	7254	40299
	渗透率	8%			7%	9%
瑞士	BEV	4446	20%	69%	2638	17992
	PHEV	1536	-33%	-5%	1609	9421
	合计	5982	0%	41%	4247	27413
	渗透率	28%			23%	25%
丹麦	BEV	2557	13%	16%	2201	12184
	PHEV	2771	-39%	16%	2396	12557
	合计	5328	-22%	16%	4597	24741
	渗透率	36%			34%	34%
9 国合计	BEV	114198	2%	31%	86912	544411
	PHEV	69358	-24%	6%	65674	377076
	合计	183556	-10%	20%	152586	921487
	渗透率	21%			20%	20%

来源: KBA、SMMT、CCFA 等, 国金证券研究所

图表 15: 欧洲主要国家电动车补贴政策

国家	增值税	注册税	所有权税	公司车税	补贴政策及补贴上限	新能源充电设施激励	其他激励政策
英国	20%	免征	免征	以碳排放标准和 BEV 续航里程设置梯度 0%-37% (BEV0%)	乘用车 (售价 < 32,000£): 车价的 35% 补贴, 上限 1500£ 出租车: 车价的 20% 补贴, 7500£ 电动摩托: 车价的 20% 补贴, 1500£ 商务车: 车价的 20% 补贴, 8000£ 大型货车: 前 200 订单, 车价 20% 补贴, 20000£; 200 个订单以后, 车价 20% 补贴, 8000£ 补贴时间: 2022 年起 PHEV 无补贴, 同时每年收取 140£ 税收。 BEV 补贴 2022 年 6 月 14 日起正式取消。	家用充电桩补贴: 75% (350 磅) 公司充电桩补贴: 75% (500 磅/20 个)	免费停车 专用停车区域
挪威	25% (免征)	免征	免征	40%	2022 年起道路税 (annual road tax) 不再减免	充电覆盖目标: 50km/个 充电基础设施预算增加 加油站改建: 用 EV 充电器替换加油设施	停车费 公路费 轮渡费: 50%
德国	19%	BEV 免征 PHEV 部分征收	免征	1%/月 (纯电续航里程提升)	BEV/PHEV: 售价 4WE 以下, 9000€/6750€; FCEV: 4000€ 补贴期限: 至 2022 年底	充电桩建设投资: 2030 年 100w 个 按充电站大小进行补贴	免费停车 专用道路使用权 专用停车区域
法国	20% (BEV 免征)	50% 折扣, 部分地区全免。公司车 CO2 排放 < 60g/km, 全免	免征	以使用年限和燃油费支付方式设置梯度 6%-12%	BEV: 乘用车: 售价 < 4.7WE, 私人车补贴车价 (含税) 的 27%, 上限 6000€, 公司车上限 4000€。售价 ≥ 4.7WE, 补贴 2000€。二手电动车补贴 1000€。 Vans: 补贴车价的 40%, 上限 7000€, 公司车上限 5000€。 PHEV: 22 年 7 月 1 日至年底补贴 1000€ 补贴期限: 22 年 7 月 1 日至 22 年 12 月 31 日	ADVENIR 方案: 涵盖供应和安装充电点企业、公共机构和住宅集体 40% 的 50% 的成本。	免费停车 专用道路使用权 专用停车区域
意大利	22%	BEV 免征	前五年免征 五年后 25%	-	BEV: 排放 < 70g/km, 4,000€ (22 年 5 月 16 日起提高到 5000€) PHEV: 排放 在 21-70g/km 之间, 1,500€ (22 年 5 月 16 日起提高到 4000€) 补贴期限: 至 2024 年底	电动车充电设备安装补贴: 50%	免费停车 限制区域行使权
西班牙	21%	BEV 免征 PHEV 部分征收	部分地区免征 75%	-	售价 < 48400€ BEV: 5500€ PHEV: 2,300€ (BEV 续航 31.9km), 3,600€ (32-71.9km), 6,500€ (> 27km) 货车: 6000€; 中型车辆: 8000€; 卡车/公交: 15000€; 电动摩托车: 700€ 补贴期限: 至 2023 年底	充电桩建设补贴: 企业和个人可以分别获得成本的 30% 或 40%。10w€ MOVES 计划 (充电桩建设投资部分): 计划的 30% 至 60% 的资源资金	高速公路免通行费 在部分城市免费停车 专用车道

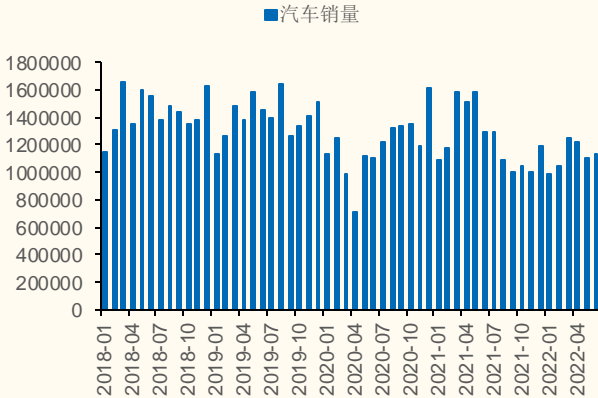
来源: 各国公告, 国金证券研究所

2.2 美国

2.2.1 汽车: 6 月库存好转, Q3 销量有望回升

- **6月美国汽车销量 112.3 万辆，同比-13%，环比+2%。** 1-6 月累计销量 674.9 万辆，同比-18%。目前市场需求强劲，但半导体紧缺影响了汽车生产，库存较低，仍只有疫情前的三分之一左右，导致汽车销量维持较低水平。继 4、5 月连续环比下降后，6 月底美国轻型车库存 122 万辆，同比-12.3%，环比+8%。库存天数为 28 天，同比-6 天，环比+3 天。库存的环比增加提升了第三季度销量反弹的可能性。

图表 16: 美国汽车月度销量 (辆)



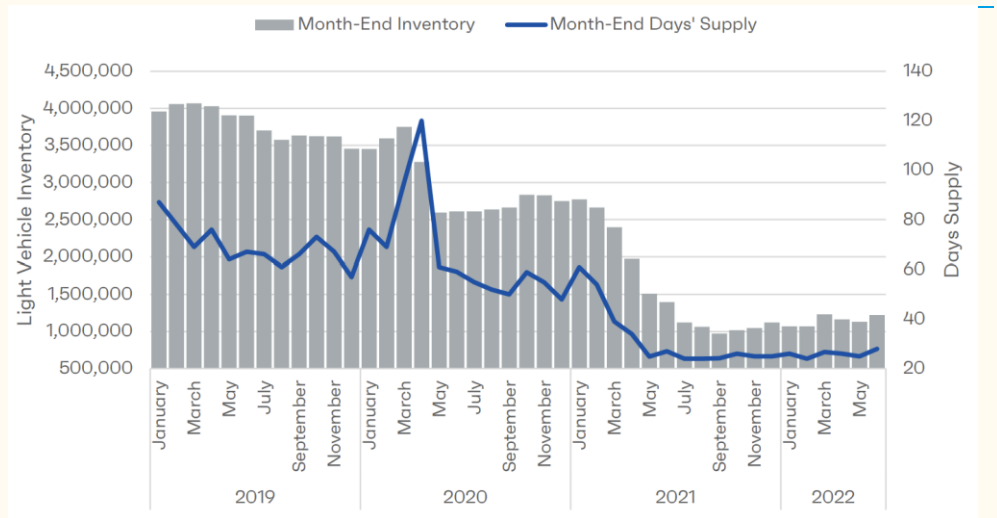
来源: Autosinnovate, 国金证券研究所

图表 17: 各车企美国市场汽车销量 (辆)

	22.6	同比	环比	22.1-6	同比
通用集团	199755	-3%	12%	1093815	-18%
丰田集团	167823	-20%	-5%	1047501	-19%
福特集团	151182	25%	-5%	936635	-9%
Stellantis	135009	-3%	2%	826064	-15%
现代起亚	132739	-8%	9%	702875	-13%
本田	71048	-54%	-6%	506207	-39%
雷诺日产	55122	-38%	3%	384252	-34%
大众集团	50970	-17%	-2%	278268	-24%
Tesla	47737	109%	0%	274735	87%
斯巴鲁	43175	1%	2%	263795	-18%
宝马集团	28744	-18%	7%	165284	-10%
戴姆勒	28176	-22%	13%	140716	-38%
马自达	15130	-54%	-1%	142803	-25%
其他	20403	-57%	-55%	250902	-8%

来源: Marklines, 国金证券研究所

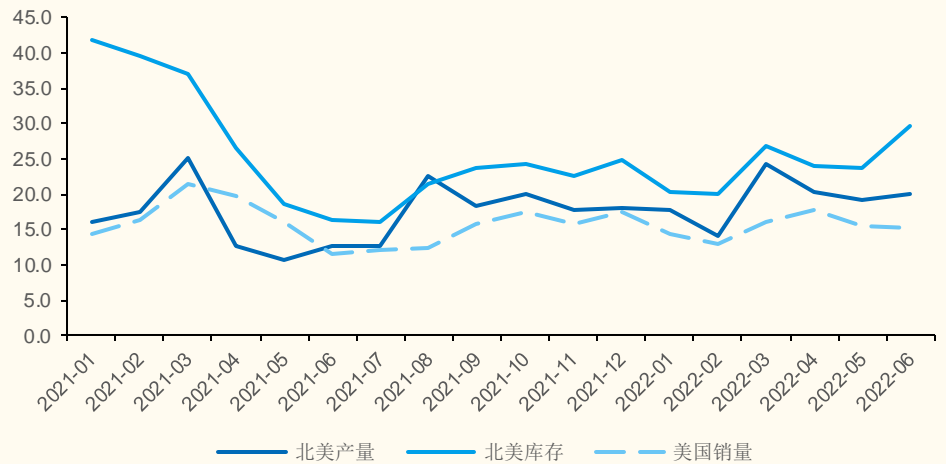
图表 18: 美国汽车库存情况 (辆)



来源: Autosinnovate, 国金证券研究所

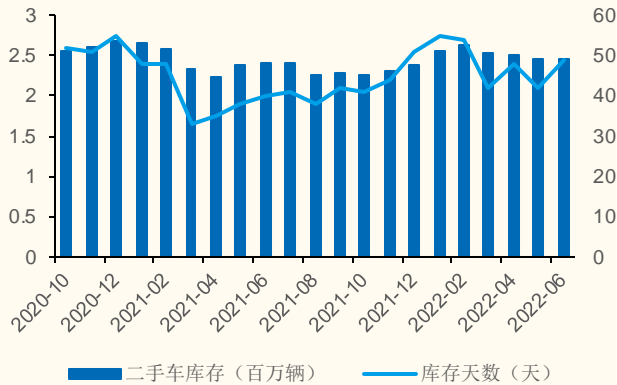
- **从生产端看，6月福特汽车北美产量 20.0 万辆，同比+59%，环比+4%。** 自 21 年 7 月起，福特汽车产量整体持续改善，并无进一步下降趋势。库存 29.7 万辆，同比+83%，环比+26%。6 月美国销量 15.2 万辆，同比+31%，环比-1%。

图表 19: 福特汽车北美产量、库存以及销量 (万辆)



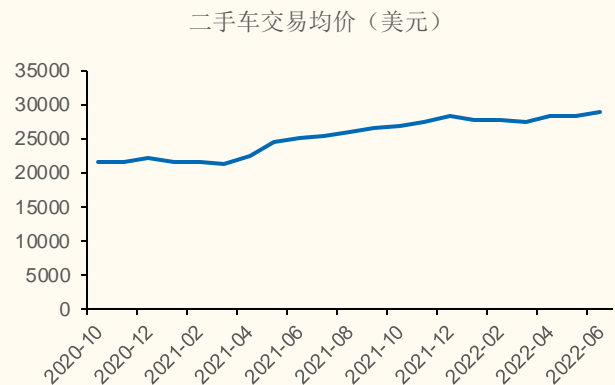
来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表 20: 二手车库存及支撑天数



来源: Cox Automotive, 国金证券研究所

图表 21: 二手车交易均价

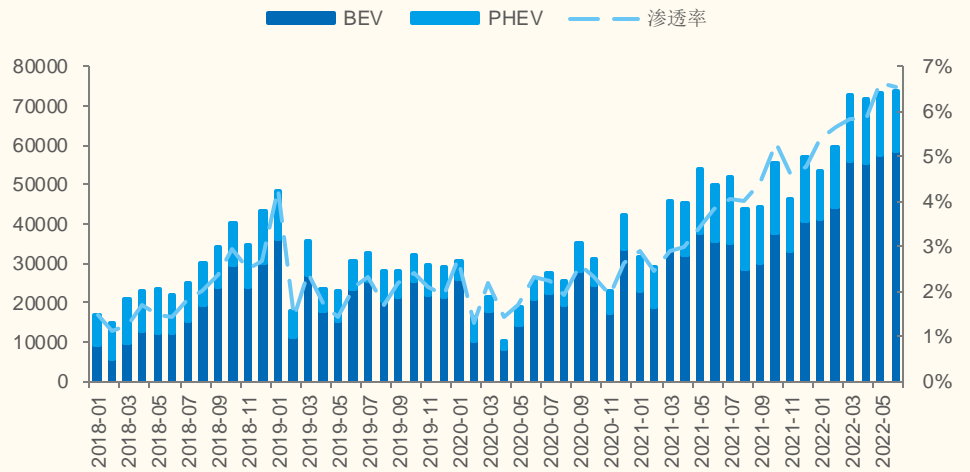


来源: Cox Automotive, 国金证券研究所

2.2.2 电动车: 6月销量再创历史新高, 特斯拉依旧遥遥领先

- 电动车销量再创新高。**6月美国电动车销量 7.4 万辆, 同比+48%, 环比+1%。电动化渗透率 6.5%, 再创单月销量历史新高。1-6月累计销量 40.4 万辆, 同比+59%。其中 6月 BEV 销量 5.9 万辆, 同比+64%, 环比+2%。1-6月累计销量 31.2 万辆, 同比+73%。6月 PHEV 销量 1.5 万辆, 同比+8%, 环比-4%。1-6月累计销量 9.2 万辆, 同比+23%。

图表 22: 美国电动车月度销量 (辆)



来源: Autosinnovate, 国金证券研究所

- **特斯拉销量依旧遥遥领先。**从车企来看, 1-6 月特斯拉销量 27.0 万辆, 同比+84%, 市场份额进一步提升至 57%。从车型来看, Model Y、3 依旧遥遥领先。其他畅销车型包括福特 Mach-E (\$4.4 万, 370km)、现代 Ioniq 5 (\$4.5 万, 350km)、起亚 EV6 (\$5.2 万, 528km), Jeep Wrangler (\$3.0 万, 34km) 等。

图表 23: 美国各车企电动车销量 (辆)

	22.6	同比	环比	占比	22.1-6	同比	占比	21 年占比
Tesla	42757	87%	-10%	50%	269755	84%	57%	55%
现代起亚	8371	230%	22%	10%	43963	276%	9%	5%
Stellantis	7156	10123%	33%	8%	27716	1069%	6%	4%
福特集团	5359	84%	-28%	6%	29041	88%	6%	5%
沃尔沃	4552	80%	-4%	5%	25184	144%	5%	5%
通用集团	3996	44%	118%	5%	7820	-61%	2%	4%
丰田集团	3886	-36%	36%	5%	20026	-22%	4%	8%
大众集团	3504	-23%	4%	4%	19113	-17%	4%	7%
宝马集团	2710	20%	31%	3%	11757	17%	2%	4%
其他	1689	18667%	191%	2%	4266	10057%	1%	0%
雷诺日产	707	-41%	-34%	1%	7622	-1%	2%	2%
戴姆勒	644	43%	4%	1%	2346	-22%	0%	1%

来源: Marklines, 国金证券研究所

图表 24: 美国畅销电动车 TOP15 (辆)

	22.6	同比	环比	占比	22.1-6	同比	占比
Model Y	20257	69%	-10%	24%	135055	86%	29%
Model 3	18000	70%	-5%	21%	105000	100%	22%
Jeep Wrangler	3861	-	29%	5%	16857	-	4%
IONIQ 5	2853	-	49%	3%	13692	-	3%
EV6	2567	-	23%	3%	12568	-	3%
RAV4	2544	-14%	70%	3%	12729	67%	3%
Model S	2500	2400%	-38%	3%	18000	240%	4%
Bolt	2418	520%	154%	3%	4670	1050%	1%
Model X	2000	900%	-9%	2%	11700	70%	2%
Grand Cherokee	2000	-	300%	2%	2500	-	1%
Mach-E	1957	-21%	-62%	2%	17675	36%	4%
F-150 Lightning	1837	-	814%	2%	2296	-	0%
XC90	1661	49%	37%	2%	5984	22%	1%
BMW X5	1479	154%	31%	2%	6039	112%	1%
R1T	1457	-	264%	2%	2944	-	1%

来源: Marklines, 国金证券研究所

- 各车企电动车在手订单饱满。通用表示 HUMMER EV 在手订单超 7 万辆, Silverado EV 约 14 万辆。福特 F-150 Lightning 在手订单约 20 万辆。Lucid 披露在手订单 3 万辆以上。Rivian 披露 R1 与 EDV 车型合计在手订单 19 万辆以上。

图表 25: 各车企一季报披露电动车在手订单情况

车企	车型	21 年销量	22Q1 销量	在手订单情况
福特	Mach-E	27140	6734	停止接收新订单
	F-150 Lightning	22 年 4 月 26 日开始交付		20 万辆
通用	悍马 EV	1	99	7 万辆+
	Silverado EV	2023 年上市		14 万辆
Lucid	Air	125	360	3 万辆+
Rivian	R1	920	1227	9 万辆+
	EDV	-	30	10 万辆

来源: 公司公告, Marklines, 国金证券研究所

2.3 终端追踪: 销量、新车型

2.3.1 终端销量

- 8 月 1 周, 乘用车整体表现平稳, 零售同比/较上月同期正增长。8 月 1-7 日, 乘用车零售 28.5 万辆, 同比增长 21%, 环比上周下降 57%, 较上月同期增长 3%; 乘用车批发 27.9 万辆, 同比增长 18%, 环比上周下降 69%, 较上月同期下降 2%。
- 电车方面, 8 月第 1 周 9.6 万台, 同比/较上月增长超预期。电车上险 9.6w, 同/环比 +111%/ -23%, 较 7 月同期 +10.3%, 渗透率 26.2% (T 出口+停产 上险较全供国内预计损失 1w+)。

- 7 月末冲量，8 月初环比波动正常。本周整体乘用车上险，较 7 月同期提升明显。就车企来看，比亚迪，吉利，长安、塞力斯等较 7 月同期，实现正增长明显。尤其吉利极氪，8 月 1 周上险达 2.5k，较 7 月同期+548.7%，环比+26.3%。

2.3.2 阿维塔 11 上市，售价 34.99~39.99 万

- 事件：8 月 8 日，“长安汽车+华为+宁德时代”合力打造的阿维塔 11 正式上市。作为首个搭载华为 HI (Huawei Inside) 全栈智能汽车解决方案的车型，软硬件配置拉满。
- 价格与尺寸：长续航双电机版 34.99 万/长续航双电机奢享版 36.99 万/超长续航双电机版奢享版 40.99 万/阿维塔 011 限量联名版 60.00 万；新车长宽高 4,880*1,970*1,601mm，轴距 2,975mm，与蔚来 ES6 接近 (4,850*1,965*1,758mm，轴距 2,900mm)；预计稳定月销 5k~8k。
- 外观：独具未来风格，搭载 LED 曲率大灯/LED 星环式流光尾灯，流体型后舷窗，HALO 互动显示屏、隐形电动门把手、无框式智能感应车门，帆式主动升降尾翼。
- 动力与续航：标配宁德时代 CTP 三元锂电池，长续航版 90kwh，续航 (CLTC) 555 公里；超长续航版 116kwh，续航 680 公里。标配华为 DriveOne 双电机四驱系统，长续航版零百加速 3.98s；全系 750V 高压平台，最大充电功率 240 千瓦，充电 10 分钟，续航 200 公里；搭配前双叉臂、后五连杆悬挂系统、Brembo 高性能刹车卡钳。
- 智能驾驶：搭载 34 颗智驾传感器 (3 颗半固态激光雷达、6 颗毫米波雷达、12 颗超声波雷达、13 颗高清摄像头)；采用高性能计算平台，算力 400TOPS。全系标配智能领航及泊车系统：标配高速 ICA 智能巡航辅助、NCA 智驾导航辅助，APA 自动泊车、RPA 遥控泊车功能，未来可订阅“城区 NCA 智驾导航辅助和 ICA 智能巡航辅助”及“AVP 代客泊车”。
- 智能座舱：环拥式座舱设计具有独特的智能豪华理念。全系标配 10.25 寸液晶仪表、15.6 寸悬浮中控屏、10.25 英寸副驾触控屏及多屏智慧互联功能；奢享版配备 NAPPA 真皮座椅，前排加热、按摩、通风，感应电动门及国内首款 RNC 主动降噪系统。
- 充电设施：国内首个布局高压充电 SEV 品牌，23 年底 19 个城市建设 100 个高压充电站；主流运营商近 20 万根公共充电桩，建立充电地图一键找桩，可定制阿维塔充电桩。
- 渠道与交付：长续航版及阿维塔 011 今年 12 月开启交付，超长续航版预计 23Q1 开始交付。首批 10 城体验中心及体验空间已开启运营，年内将覆盖至 110 个城市。

图表 26: 阿维塔 11 外观



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

图表 27: 阿维塔 11 内饰



来源: 汽车之家, 国金证券研究所

2.3.3 小鹏 G9 开启预售

- 8月10日, 小鹏 G9 在官网开启预售, 24 小时, 订单突破 2 万。小鹏 G9 为小鹏旗下第四款车型, 车长超过 5 米, 轴距接近 3 米。定位 5 座, 中大型纯电 SUV。新车面向全球化设计, 采用最新的 X Robot Face 设计语言, 简洁大气, 不失未来感。预计 2022 年 9 月上市, 价格区间 30-40 万。
- 电动化方面, 搭载 XPower 3.0 动力系统, 国内首款基于 800V SiC 平台的量产车, 充电 5 分钟, 续航 200+km, 电池容量达 100kWh。高压 SiC 技术, 电驱系统效率最高可达 95%。并且中国首批铺设 480kW 高压充电桩。
- 智能化方面, 自研 X-EEA 3.0 电子电气架构, 实现中央超算+区域控制硬件架构, 整车级分层式软件平台及千兆以太网主干通信架构, 使小鹏 G9 具备更强大智能驾驶与智能座舱功能, 同时获得更快的迭代速度和无感化 OTA 体验, 整车 OTA 不超过 30min。
- 智能驾驶方面, G9 将搭载最新的 XPILLOT 4.0 辅助驾驶系统, 采用两颗英伟达 Orin 芯片, 算力达 508TOPS。感知层面, 也将搭载 2 颗激光雷达, 12 个摄像头, 5 个毫米波雷达, 12 个超声波雷达。
- 无论在颜值, 电动化、智能化及舒适性配置等方面, G9 都达到了全新的高度, 有望成为小鹏下一款爆款车型。

图表 28: 小鹏 G9 外观



来源: 几何汽车官网, 国金证券研究所

图表 29: 小鹏 G9 内饰



来源: 几何汽车官网, 国金证券研究所

三、本周行业重要事件与点评

3.1 阿维塔 11 新车点评: 首个华为 HI 全栈智能解决方案车型, 爆款预定

事件: 8月8日, “长安汽车+华为+宁德时代”合力打造的阿维塔 11 正式上市。作为首个搭载华为 HI (Huawei Inside) 全栈智能汽车解决方案的车型, 软硬件配置拉满。**点评:** 海外市场需求恢复+国内业务占比提升, 公司业绩全年无忧。21 年, 公司收入结构为亚洲 (51%)、欧洲 (36%)、美洲 (13%)。未来受益于:

价格与尺寸: 长续航双电机版 34.99 万/ 长续航双电机奢享版 36.99 万/ 超长续航双电机版奢享版 40.99 万/ 阿维塔 011 限量联名版 60.00 万; 新车长宽高 4,880*1,970*1,601mm, 轴距 2,975mm, 与蔚来 ES6 接近 (4,850*1,965*1,758mm, 轴距 2,900mm); 预计稳定月销 5k~8k。

外观: 独具未来风格, 搭载 LED 曲率大灯/ LED 星环式流光尾灯, 流体型后舷窗, HALO 互动显示屏、隐形电动门把手、无框式智能感应车门, 帆式主动升降尾翼。

动力与续航: 标配宁德时代 CTP 三元锂电池, 长续航版 90kwh, 续航 (CLTC) 555 公里; 超长续航版 116kwh, 续航 680 公里。标配华为 DriveOne 双电机四驱系统, 长续航版零百加速 3.98s; 全系 750V 高压平台, 最大充电功率 240 千瓦, 充电 10 分钟, 续航 200 公里; 搭配前双叉臂、后五连杆悬挂系统、Brembo 高性能刹车卡钳。

智能驾驶: 搭载 34 颗智驾传感器 (3 颗半固态激光雷达、6 颗毫米波雷达、12 颗超声波雷达、13 颗高清摄像头); 采用高性能计算平台, 算力 400TOPS。全系标配智能领航及泊车系统: 标配高速 ICA 智能巡航辅助、NCA 智驾导航辅助, APA 自动泊车、RPA 遥控泊车功能, 未来可订阅“城区 NCA 智驾导航辅助和 ICA 智能巡航辅助”及“AVP 代客泊车”。

智能座舱: 环拥式座舱设计具有独特的智能豪华理念。全系标配 10.25 寸液晶仪表、15.6 寸悬浮中控屏、10.25 英寸副驾触控屏及多屏智慧互联功能; 奢享版配备 NAPPA 真皮座椅, 前排加热、按摩、通风, 感应电动门及国内首款 RNC 主动降噪系统。

充电设施：国内首个布局高压充电 SEV 品牌，23 年底 19 个城市建设 100 个高压充电站；主流运营商近 20 万根公共充电桩，建立充电地图一键找桩，可定制阿维塔充电桩。

渠道与交付：长续航版及阿维塔 011 今年 12 月开启交付，超长续航版预计 23Q1 开始交付。首批 10 城体验中心及体验空间已开启运营，年内将覆盖至 110 个城市。

3.2 合兴股份中报点评：Q2 净利率回升，新项目高增逐步量产

点评：

公司 22H1 收入同比下降 4%；归母净利润同比下降 32%。其中 22Q2 收入同比/环比下降 15%/13%，归母净利润同比下降 30%，环比增长 18%。

受疫情影响 Q2 收入下滑，净利率触底回升。公司二季度收入同比和环比下滑，主要是受疫情影响，汽车产销下滑所致（二季度乘用车销量同比/环比下降 10%/12%）。22H1，公司毛利率 29.8%，同比下降 5.2pct，主要是原材料涨价导致成本增加，及新项目量产前的设备折旧及模具摊销增加（22H1 折旧同比增加 0.2 亿元，增幅 65%）。值得关注的是，22Q2 毛利率和净利率分别为 30.7%和 13.1%，分别环比 22Q1 提升 1.8pct 和 3.4pct，下半年预计伴随着收入同比增长和原材料价格回落，净利率仍有修复空间。

新项目立项数量持续增加。22 年上半年公司总计 48 个新项目立项，新立项数量同比增长 50%，其中新能源汽车项目和智能驾驶&智能座舱项目占新立项总数的 31%和 33%。截至 22 年 6 月底，公司在研项目合计 98 个，项目数量同比增长 63%。

优质汽车连接器公司，智能电动业务占比迅速提升。公司是国内汽车连接器优质公司，突破了免焊接鱼眼端子、大电流连接器等关键技术，年初在研的电池管理系统、混动的变速箱系统、传感器、转向器等产品均已开始量产，推动新能源车新能源车及智能驾驶智能座舱业务占比进一步提升。

3.3 7 月电车销量点评：7 月销量符合预期，Q3 新车放量，开启上升通道

事件：乘联会发布 7 月销量，1) 电车方面：批售 56.4 万辆，同/环比 +123.7%/ -1.1%，渗透率 26.4% (6 月 26.1%)；零售 48.6 万辆，同/环比 +117.3%/ -8.5%，渗透率 26.7% (6 月 26.6%)。批/零售 1-7 月合计 303.0/273.3 万，同比+123.0%/ +121.5%。

2) 乘用车端：批售 213.4 万辆，同/环比 +40.8%/ -2.5%；零售 181.8 万辆，同/环比+20.4%/ -6.5%，过往增速 2/3 位。1-7 月批发/零售 1230.6 万/1107.9 万，同比/环比 +8.4%/ -3.5%

点评：

1) 市场端：之前普遍担忧的 7 月需求放缓并未出现，7 月经过上半月的修复，下半月逐渐恢复到 6 月份同期水平，与 6 月基本持平。8 月开启上升通道，迎接汽车行业金九银十。

2) 供给侧：8 月 26 成都车展在即，Q3 大量重磅电车交付放量 (全年 45 款+，Q3 即 20 款+)。重点车型：理想 L9 (8 月交付)；问界 M7 (8 月交付)；比亚迪海豹 (7 月正式上市)；深蓝 SL03 (8 月交付)；小鹏 G9 (8 月上市，9 月交付)等。

3) 出口端: 7月电车出口 4.9 万辆, 环比+58.1%, 占乘用车出口总量的 21.8%, 较 6月+8.4 pcts。其中特斯拉中国出口 19,756 辆, 其他国产电车出口 2.9 万辆。

3.4 中鼎股份: 再获热管理定点, 欧洲销量向好助力公司业绩增长

事件: 公司成为美国某头部新势力企业新平台项目热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 5.5 年, 生命周期总金额约为 2.08 亿元。

点评:

欧洲汽车 7 月销量向好, 公司业绩全年无忧。7 月欧洲汽车销量 70 万辆, 同比-8%, 降幅收窄 (6 月同比-17%)。21 年, 公司收入结构为亚洲 (51%)、欧洲 (36%)、美洲 (13%)。未来受益于:

1) 欧洲汽车销量恢复, 保障收入端增长: 再次重申我们此前对欧洲车市的判断: 需求受制于供给端, 而非市场认为的需求端。下半年随俄乌战争、芯片紧缺对供给端影响减弱, 欧洲汽车需求恢复, 有力保障公司海外业务收入;

2) 国内业务占比提升, 带动利润率向上: 目前公司在手订单规模达到 316 亿=空悬 70 亿 (国内 55+国外 15)+轻量化 124 亿+热管理订单 122 亿, 年化收入超过 63 亿, 年化增量利润超 7.5 亿。公司在手订单多为国内业务, 利润率比国外业务更高, 占比提升有助于公司整体利润率向上。

定位“大底盘”, 成长空间和弹性充足。公司传统非轮橡胶单车价值量 2000 元左右, 智能底盘业务单车价值量 1 万元以上, 市场空间翻 5 倍。随着空簧落地, 公司智能底盘业务版图进一步完善, 保守估计未来底盘年化利润有望达到 15 亿+, 总体利润有望达到 30 亿。

空悬加速渗透, 公司作为龙头有望深度收益。25 年国内空悬市场空间有望达到 206 亿元, 实现 5 年约 20 倍增长。公司核心单品包括空压机 (国内 60% 份额, 国内仅中鼎一家供应商)+空气弹簧 (独家薄壁工艺, 有望拿到高份额)+金属悬挂 (球头技术国内 NO.1), 单车价值量 6000 元, 龙头地位稳固。

客户结构有亮点, 新能源车企成为公司重要客户。继比亚迪成为公司前十大客户后, 公司基本已实现造车新势力全覆盖, 未来持续受益于新势力的崛起。

3.5 松原股份大涨点评

1. 零部件自制比例高, 成本优势显著, 原材料价格回落, 盈利能力向上。安全带总成成为公司主要业务, 原材料自制比例高。随着钢材、塑料等大宗商品价格回归均值, 毛利率有望回升 30%+较高水平。预计 2022、2023 年安全带业务营收 8.4 亿、11 亿。

2. 安全气囊、方向盘持续获得多家车企认可, 有望成为公司业绩增长第二曲线。公司安全气囊、方向盘产品目前已与吉利汽车、上汽通用五菱、奇瑞汽车、北汽福田、合众汽车以及威马汽车等客户进行项目开发合作, 其中已为五菱宏光 MINI、奇瑞 QQ 冰淇淋车型配套供货, 21Q4 实现批量生产。预计 2022、2023 年安全气囊、方向盘营收 2 亿、6 亿。

3. 被动安全赛道国产替代加速, 公司后排安全带已通过德国大众认证, 客户结构优化, 品类扩张和客户拓展有望超预期。公司目前布局安全带、气囊、方向盘等被动安全硬件, 有望拓展到控制系统。同时大客户拓展加速, 订单兑现有望超预期。

3.6 上声电子: 新能源车音响需求旺盛, 拟发可转债用于合肥建厂

事件：8月10日公司公告拟发行可转债，募集资金6.54亿元，其中5.54亿元用于在合肥经开区建设汽车音响系统及电子产品项目，1亿元用于补流。

点评：

此次新建项目主要为了：1) 便于配套客户。合肥新能源车产业聚集，公司的核心客户包括蔚来、大众、比亚迪均在合肥有生产工厂；2) 进一步扩产。新能源车对高性能车载扬声器、低音炮、车载功放、AVAS等产品需求大幅提升。

智能车音响价值量10倍提升。燃油车时代的音响ASP约150-2000元（4-6个扬声器），智能车时代音响ASP提升到1500-2000元（10-20个扬声器、独立功放、低音炮、AVAS），并因为最为被消费者感知，高级音响系统的渗透率将快速提升。

公司是车载音响行业龙头公司。公司车载扬声器产品在国内同行供应商中，产品市场占有率第一，2019-2021年车载扬声器在全球乘用车市占率分别为12.10%、12.64和12.92%。

几乎囊括新势力车型，量价提升弹性大。公司已获得包括特斯拉、蔚来、华为问界、理想、零跑、高合等众多新势力的车型定点，特别是蔚来ET7/ET5，理想L9、问界M5/M7等爆款车型，伴随着新势力车型较高的单车价值量和较快的销量增长，公司收入利润有望快速增长（22-24年收入复合增速50%+），并且是汽车零部件中收入结构优化最快的公司之一（新势力收入占比21-23年估计为20%/45%/66%），维持重点推荐。

3.7 三花智控中报点评：中报业绩超预期，汽零全年收入指引上调至80亿

事件：公司发布中报：1H22，公司营收102亿元，yoy+32%；归母净利润10亿元，yoy+22%，其中汽零业务营收32亿元，yoy+52%，归母净利润4亿元，yoy+57%；制冷业务营收70亿元，yoy+25%，归母净利润6亿元，yoy+6%。

点评：

业绩超预期。2Q22，公司营收54亿元，qoq+11%，yoy+26%；归母净利润5.5亿元，qoq+21%，yoy+19%；净利率10.3%，环比+0.8pct。

汽零：2Q22，营收16亿元，环比基本持平（疫情影响至少5-10亿收入，若加回，收入环比+30%-+63%），归母净利润2.3亿元，qoq+29%，净利率14.5%，环比提升3pct。

1) 收入：上调全年预期至80亿元。上半年，新能源车占比87%。Q2，公司汽零收入不受大客户停产影响；下半年随大客户复工复产，公司业务收入展望80亿元（原先指引70亿元）；

2) 利润：Q2实现净利率提升。主要原因：零部件自制率高的组件产品占比提升+规模效应+原材料联动机制逐步完善+成本管控加强。

传统：2Q22，营收38亿元，qoq+18%，归母净利润3.2亿元，qoq+14%，净利率8.4%，环比下滑0.4pct。

1) 收入：上半年格力转单幅度不明显。目前看高温天气加速消耗空调库存，预计国内下半年需求有改善。同时作为核心部件供应商，公司受益于空气源热泵需求高增长。

2) 利润：Q2利润率下滑主要系：低毛利产品增速较快+欧元、日元贬值+运费仍处于高位+铜、铝外的原材料价格仍在上涨。

储能：公司未来发展的第三增长曲线。公司已成立相关子公司，且今年预计来自大客户的储能业务收入 2-4 亿元，同时与电池头部企业等也在储能方面开展合作。

四、投资建议

月初销量环比波动是正常性的月度波动现象，成功的汽车板块投资一定是看准中期趋势，而不是情绪性的迷失在正常的短期波动中。4-5 月，我们提出零部件将迎来历史性的戴维斯双击投资机会。当前位置，我们认为，终端上要更加关注欧美是否能超预期，中游要关注三季度业绩和明年成长性超预期的机会。建议关注：比亚迪、特斯拉与强势造车新势力及其产业链；电池产业链关注确定成长方向（隔膜、涂覆材料、电池厂等）；零部件从智能化渗透率和国产化率提升角度，关注热管理、底盘（悬挂+制动）、安全、微电机等领域；整车方面继续关注比亚迪、长安、吉利、理想、塞力斯等，产品周期不止，股价向上趋势不变。

五、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。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402