

国金证券研究所

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 分析师：姜超阳（执业 S1130522010006） 分析师：苏晨（执业 S1130522010001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

jiangchaoyang@gjzq.com.cn

suchen@gjzq.com.cn

## 汽车疫后消费复苏已现，投资正当时

### 本周行业重要变化

- 价格：12月30日，氢氧化锂报价53.25万元/吨，较上周-2.74%；碳酸锂报价51.75万元/吨，较上周-5.48%。
- 终端：12月第4周，电车上险18.2万辆，同/环比+47.9%/+12.5%，较上月+48.6%，渗透率27.8%。

### 本周核心观点：

- 疫情放开后，汽车疫后消费复苏迅速，预计12月乘用车上险250万辆，同/环比+20%/+55%。12月4周，电车上险18.2万辆，同/环比+47.9%/+12.5%，较上月+48.6%，渗透率27.8%。乘用车上险65.5万辆，同/环比+19%/+9.3%，较上月+79.3%。12月1-25日，电车/乘用车累计上险53.6万辆/187.1万辆。预计12月电车上险70万辆，同/环比+45%/+30%；乘用车250万辆，同/环比+20%/+55%。北方疫情先期达峰的城市看，月初客流一般，但成交率高；第4周客流明显上升，恢复到9月水平，主要受益于1)客户阳过后陆续开始出行，2)购置税政策、补贴政策不明朗，以及3)疫情后更倾向个人交通出行。
- 新势力22年完美收官，预计23年将再创新高。12月9家新势力交付量持续环比增长，1)合计交付11.8万辆，同/环比+43%/+9%；累计同比+102%；2)埃安、理想、蔚来、极氪、小鹏、问界6家过万辆，增势显著；3)累计销量看，埃安突破27万辆，同比+114%。理想、蔚来、小鹏、哪吒及零跑5家累计销量均突破10万辆，值得一提的极氪，凭极氪001一款车，已经连续3个月稳居一万辆以上。4)随着当前疫后消费复苏及客流增加，同时23年新车放量，预计后续电车销量+订单有望双增长。
- 广州车展跨年开幕，23年更多大型车展即将展开。本届广州车展受疫情影响，展览重磅车型较往届偏少，但无疑揭开了23年车展序列的大幕。本届车展广受瞩目的有广汽埃安Hyper GT及魏牌大型电动SUV——蓝山。埃安Hyper GT搭载全新纯电专属平台AEP 3.0，Hyper系列首款搭载星灵架构的车型，采用埃安全新的爱神箭Logo。实现品牌与技术的跨越。魏牌蓝山定位6座中大型插电混动SUV，采用了全新的设计语言，比起魏牌其他车型来说更具未来感。WLTC纯电续航里程可达180公里，馈电状态油耗6.7L/100km。
- 在电动智能化浪潮推动下，国车产业链依靠快速的研发和成本迭代，主机厂和供应链逐步会形成强全球竞争力，国际关系的扰动对国车产业的中期影响有限。目前电车产业正在从产能竞争转向成本和新技术竞争，建议围绕新技术、龙头以及国产替代三大方向进行布局。新技术包括电池新技术（如芳纶隔膜、钠离子、PET等）、汽车新配置（空气悬挂等）；龙头包括低成本优势龙头（如宁德时代等）、龙头主机厂供应链（特斯拉和比亚迪）；国产替代（被动安全等）。

### 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。

## 一、产业链主要产品价格跟踪

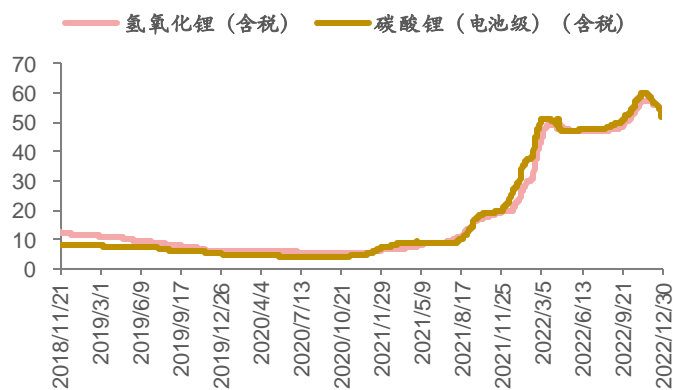
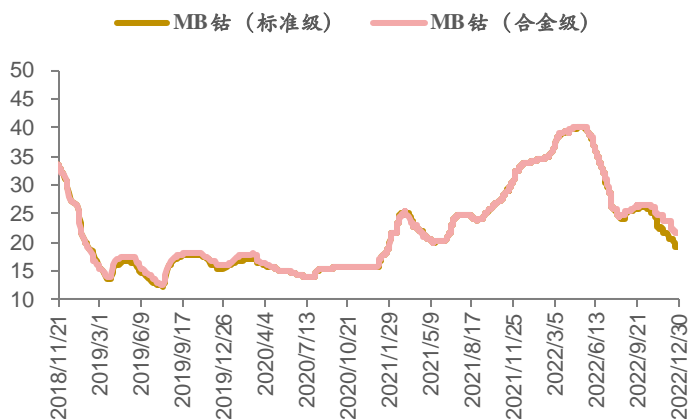
### 1.1 电池产业链价格

1) MB 钴价格: 12 月 30 日, MB 标准级钴报价 19.35 美元/磅, 较上周持平。MB 合金级钴报价 21.75 美元/磅, 较上周持平。

2) 锂盐周价格: 12 月 30 日, 氢氧化锂报价 53.25 万元/吨, 与上周下降 2.74%; 碳酸锂报价 51.75 万元/吨, 较上周下降 5.48%。

图表1: MB 钴报价 (美元/磅)

图表2: 锂资源 (万元/吨)



来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所

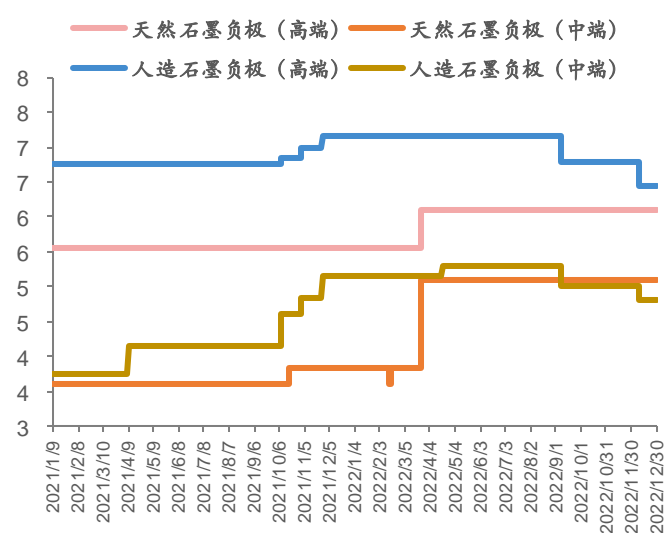
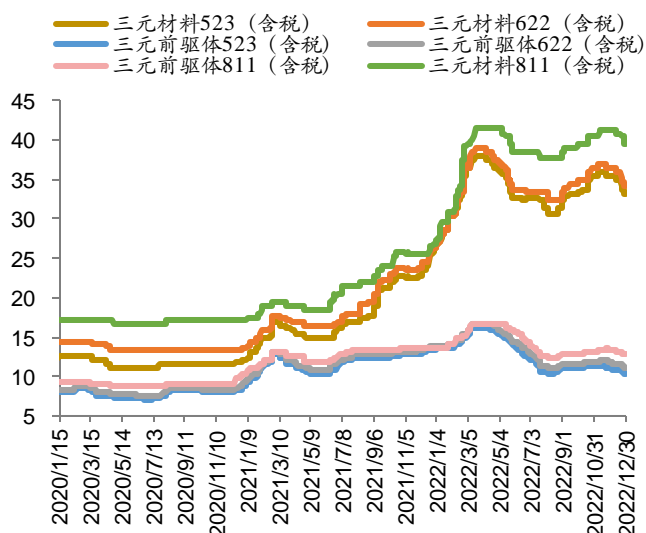
来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 三元正极材料本周价格: 12 月 30 日, 三元正极 NCM523/NCM622/NCM811 均价分别为 33.25/34.25/39.5 万元/吨, 较上周分别下降 1.48%/1.44%/2.47%。

4) 负极材料本周价格: 12 月 30 日, 人造石墨负极 (中端) 4.3-5.3 元/吨, 人造石墨负极 (高端) 5.6-7.3 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, 均与上周持平。

图表3: 三元材料 (万元/吨)

图表4: 负极材料价格 (万元/吨)

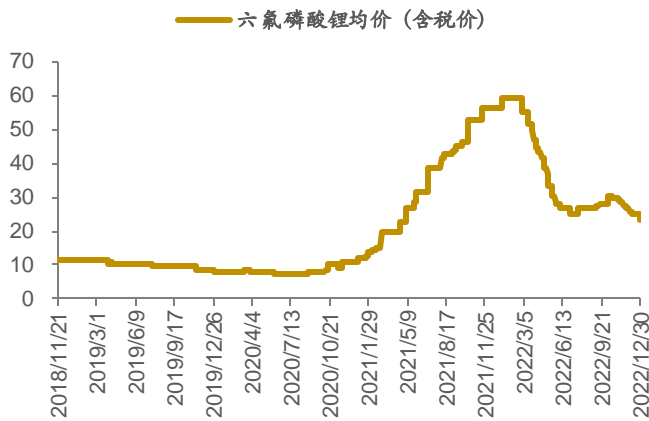


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

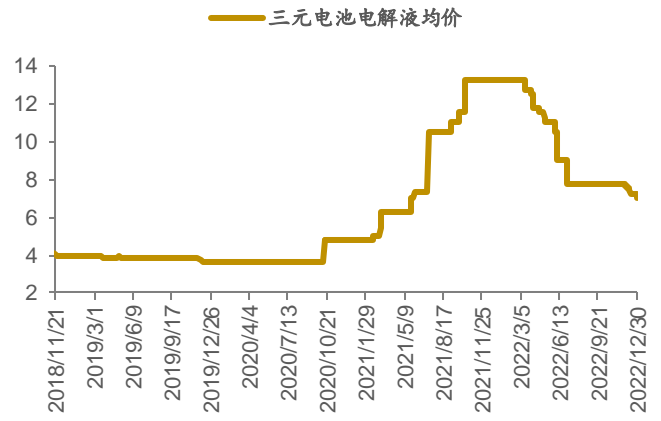
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

5) 6F (国产) 本周价格: 12 月 30 日, 六氟磷酸锂 (国产) 价格 23.25 万元/吨, 较上周下降 6.44%; 电池级 EMC/DMC/EC/DEC/PC 价格分别是 1.04/0.60/0.54/1.04/0.83 万元/吨, EMC/DMC/EC/DEC 较上周下降 3.26%/2.44%/12.30%/3.70%, PC 与上周持平。三元电池电解液 (常规动力型) 6.25-7.85 万元/吨, 均价较上周下降 2.42%; 磷酸铁锂电池电解液报价 4.65-5.95 万元/吨, 均价较上周下降 3.64%。

图表5: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表6: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

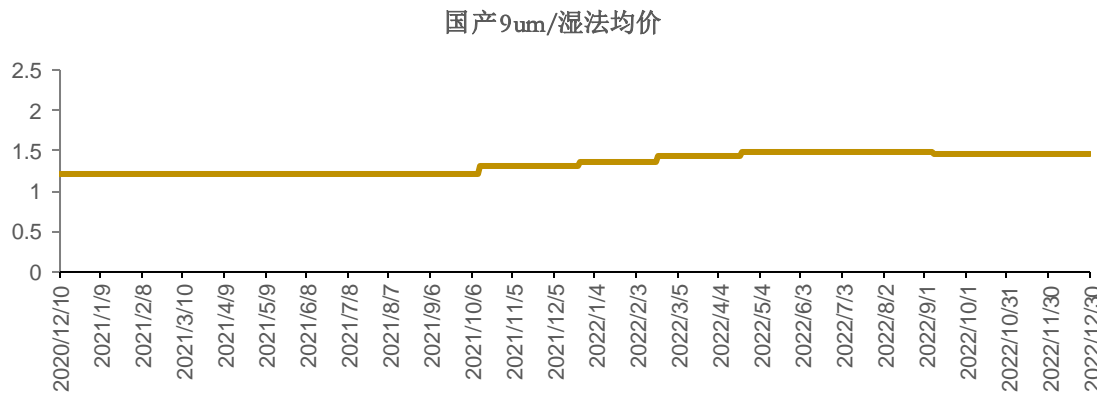


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 12月30日, 国产中端16 $\mu$ m干法基膜价格0.7-0.8元/平米; 国产中端9 $\mu$ m湿法基膜1.3-1.6元/平米; 国产中端湿法涂覆膜9+3 $\mu$ m价格为1.8-2.5元/平米, 均价均与上周持平。

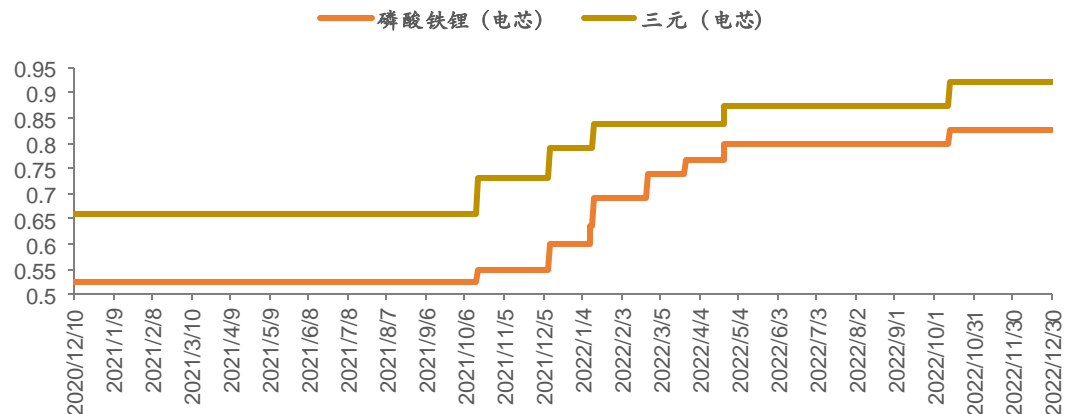
图表7: 国产中端9 $\mu$ m/湿法均价 (元/平米)



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: 12月30日, 方形磷酸铁锂电芯报价为0.76-0.89元/Wh, 方形三元电芯报价为0.87-0.97元/Wh, 均与上周持平。

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：汽车同比提升，电动车环比高增

电动车：11月欧洲9国电动车销量24.2万辆，同比+29%，环比+39%，年末冲量效应明显。1-11月累计销量180.7万辆，同比+8%，电动化渗透率为22%

汽车：11月欧洲9国汽车销量85.7万辆，同比+20%，自8月以来连续4个月实现同比正增长，环比+13%。1-11月累计销量834.0万辆，同比-6%，同比降幅持续收窄。

### 2.2 美国：汽车维持正增长，电动车持续高景气

电动车：11月电动车销量8.0万辆，同比+72%，环比-7%。1-11月累计销量79.7万辆，同比+61%，电动化渗透率为6%。

汽车：11月美国汽车销量112.0万辆，同比+12%，连续四个月保持正增长，环比-3%。1-11月累计销量1239.0万辆，同比-9%，累计同比降幅持续缩窄。从价格端看，美国新车与二手车均价维持高位，在供给侧产量与库存逐月改善情况下反映出汽车市场需求强劲。

### 2.3 国内终端跟踪：销量、新车型

#### 2.3.1 国内终端销量跟踪

12月车市回升明显，零售同比+9%。12月19-25日，乘用车市场零售63.3万辆，同比增长13%，环比上周增长17%，较上月同期增长70%；乘用车市场批发46.8万辆，同比下降20%，环比上周下降2%，较上月同期增长3%。12月1-25日，乘用车市场零售167.4万辆，同比去年增长9%，较上月同期增长47%；全国乘用车厂商批发141.4万辆，同比去年下降17%，较上月同期增长11%。

汽车上险冲量加速，12月乘用车上险有望250万辆，同/环比+20%/+55%。12月4周，电车上险18.2万辆，同/环比+47.9%/+12.5%，较上月+48.6%，渗透率27.8%（T出口0艘）。12月4周，乘用车上险65.5万辆，同/环比+19%/+9.3%，较上月+79.3%。

12月9家新势力交付量持续环比增长，22年完美收官。1) 合计交付11.8万辆，同/环比+43%/+9%；累计同比+102%；2) 埃安、理想、蔚来、极氪、小鹏、问界6家过万，增势显著；3) 疫后客流增加，同时23年新车放量，预计后续电车销量+订单有望双增长。

#### 2.3.2 埃安发布高端品牌的王牌车型 Hyper GT

1) 在2022广州车展上，埃安高端序列车型Hyper GT正式亮相，它诞生于埃安全新一代纯电专属平台AEP 3.0，也是Hyper系列首款搭载星灵架构的车型，将采用埃安全新的爱神箭Logo。

图表9：埃安 Hyper GT 外观



来源：汽车之家，国金证券研究所

图表10：埃安 Hyper GT 内饰



来源：太平洋汽车，国金证券研究所

2) 外观方面，新车的设计语言名为“风生水起”，配备全新的品牌LOGO——AI神箭。新车采用短前后悬的流线车身设计，采用大轮圈。整车采用低风阻设计，车头流线动感，并且取消了中网的设计，车头保险杠处两侧有两个进气口

设计。车身侧面，新车采用鸥翼门的开启方式，同时采用无框式车门，侧面线条有效降低车身高度。车顶与后车窗连成一体，形成一个巨大的天幕。尾翼是 Hyper GT 整个外观的点睛之笔，启动时有效引导风流动的轨迹，加强下压力。

3) 动力方面，新车有望提供单电机和双电机两个车型版本，后驱单电机版本最高输出功率 340 马力 (250kW)，最大扭矩 434N·m，零百加速只需 4.9 秒，双电机版 Hyper GT 的动力参数仍有待官方公布。此外，Hyper GT 还将支持 480kW 超快充，以及换电功能。

4) 智能座舱方面，新车采用了十分简洁的设计，驾驶员前方远端有一个全液晶仪表，中控中央则是大尺寸的液晶屏。新车总共配备了 39 个感知硬件，除了常规的摄像头、毫米波雷达以及超声波雷达外，它还配备了三颗第二代智能可变焦激光雷达，分别位于车顶和车前两侧。值得一提的是，风云三号卫星红外遥感技术首次应用到 Hyper GT 上，它在夜间场景具有独到优势，哪怕在雾霾、沙尘等恶劣天气下，也能识别生命体，更好地行人和动物。

5) 智能驾驶方面，新车使用了 VGR 可变转向系统和智能减振系统，实时感知路况，以毫秒级的响应调整减振器阻尼，让车辆更顺更稳。

### 2.3.3 与用户共创，魏牌旗舰大六座智能 SUV 蓝山

1) 2022 年 12 月 30 日，在广州车展上，魏牌蓝山正式亮相。新车定位 6 座中大型插电式混动 SUV，车身尺寸 5156/1980/1805mm，轴距 3050mm。魏牌蓝山采用了全新的设计语言，比起魏牌其他现款车型来说更具未来感，但却并没有在广州车展上公布内饰。

2) 外观方面，秉承“高端、前瞻、以人为本”的设计理念，蓝山 DHT-PHEV 诠释新能源时代设计趋势的“简约、科技”风格，以“灯组、前格栅、品牌 LOGO”三大核心部件为中心，组合成近似英文字母“H”的造型，不仅让整车更具辨识度，也体现出其家用 (Home) SUV 的产品定位。如山峰般笔直而坚挺的车身腰线，大气的贯穿式尾灯，让蓝山 DHT-PHEV 一经亮相，便吸睛无数。

3) 动力方面，魏牌蓝山搭载了摩卡 DHT-PHEV 同款插电式混合动力技术，采用了 1.5T 发动机与电机组成的插电式混合动力系统，最大扭矩 933N·m，零百加速仅 4.9 秒，WLTC 纯电续航里程可达 180 公里，馈电状态油耗 6.7L/100km，WLTC 综合续航里程超过 1200 公里。

4) 智能化方面，作为“0 焦虑智能电动”品类的旗舰产品，新车将搭载全球领先的智能 DHT 新能源技术。魏牌倾力打造的“会自主学习的城市 NOH 系统”，也在不断迭代成长。目前该系统已完成超过 42 万小时的学习时长，虚拟驾龄相当于人类司机 5.2 万年，已经可以实现自动变道超车、红绿灯识别与控车、复杂路口通行等功能，持续为用户创造 0 焦虑的出行体验。

图表 11: 魏牌蓝山外观 1



来源：太平洋汽车，国金证券研究所

图表 12: 魏牌蓝山外观实车



来源：太平洋汽车，国金证券研究所

## 三、投资建议

■ 在电动智能化浪潮推动下，国车产业链依靠快速的研发和成本迭代，主机厂和供应链逐步会形成强全球竞争力，国际关系的扰动对国车产业的中期影响有限。目前电车产业正在从产能竞争转向成本和新技术竞争，建议围绕新技术、龙头以及国产替代三大方向进行布局。新技术包括电池新技术（如芳纶隔膜、钠离子、PET 等）、汽车新配置（空气悬挂等）；龙头包括低成本优势龙头（如宁德时代等）、龙头主机厂供应链（特斯拉和比亚迪）；国产替代（被动安全等）。

## 四、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。

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：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	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