



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

证券研究报告
2023年1月7日
行业：电力设备
增持（维持）

汽车终端有望复苏，电池环节有望拐点

——新能源车行业月度报告

分析师：开文明
分析师：王 璘
联系人：马雨池

SAC编号：S0870521090002
SAC编号：S0870521120003
SAC编号：S0870122010004

主要观点

- ◆ **观察一：疫情后时代，汽车终端零售市场如何复苏？** 复盘海外轻型车市场复苏情况，感染过峰或防疫放宽均会带来销量反弹，反弹程度存在差异：1) 汽车保有量低的地区>汽车保有量高地区；2) 防疫严格地区>防疫宽松地区；3) 经济刺激政策有望加速需求复苏。我国汽车保有量与欧美日韩相比仍有提升空间，2020~2022年间防疫政策也较为严格，配合有效的政策刺激，汽车零售市场有望高效复苏。
- ◆ **观察二：锂矿价格保持高位，电芯价格持续上调以转嫁材料端成本上涨压力。** 产业链中，**电池环节盈利逐渐恢复正常水平，四大材料中隔膜盈利能力强且稳定。**
- ◆ **观察三：电动车竞争格局持续演变。** 22Q1~Q3，比亚迪汽车销量与收入增速大幅领先；长城汽车单车收入与盈利能力提振明显，长期看，有望后来居上。
- ◆ **电动车：全球11月电动车销量同比+56%至113万辆，渗透率同比+6.8pct至17.7%**
 - 其中：1) 中国：电动车销量保持高增长，结构性向上趋势明显。2) 美国：2023年IRA生效有望改变美国电动车市场增长滞缓局面。3) 欧洲：电动车市场走出低迷，部分国家渗透率达高水平，销量增速分化。
- ◆ **电池产业链：全球11月动力电池装车量为57.2GW，同比+68%**
 - 其中：中国11月动力电池装车量为34.3GW，同比+65%。四大材料中，隔膜环节主要企业新产能继续爬坡，产量与排产均环比保持高增速。
- ◆ **估值与情绪：新能源汽车、锂电池、汽车、零部件指数均位于历史低位**
- ◆ **投资建议**
 - 整车：持续关注竞争格局演变，**长城汽车**有望实现市场地位提升，享有高于行业的增速。
 - 电池产业链：看好价格联动机制建立、迎来盈利拐点的**电池环节**；看好壁垒高、盈利稳定的**隔膜环节**；关注**集成化电池箱、复合集流体、钠电**等从0到1技术进步的投资机会。
 - 汽车零部件：关注**连接器、线控制动、空气悬架**等智能化、国产化高β赛道投资机会
- ◆ **风险提示：疫情影响超预期、产业政策不及预期、供应链配套不及预期、新技术导入不及预期、新车型上市不及预期、零部件市场竞争激烈化**



目录

Content

- 一、行业观察
- 二、电动车行业数据跟踪
- 三、电池产业链行业数据跟踪
- 四、估值与情绪
- 五、公司信息更新
- 六、投资建议
- 七、风险提示

◆ 22H2受高温及疫情扰动等影响，批发零售市场差额呈现扩大趋势

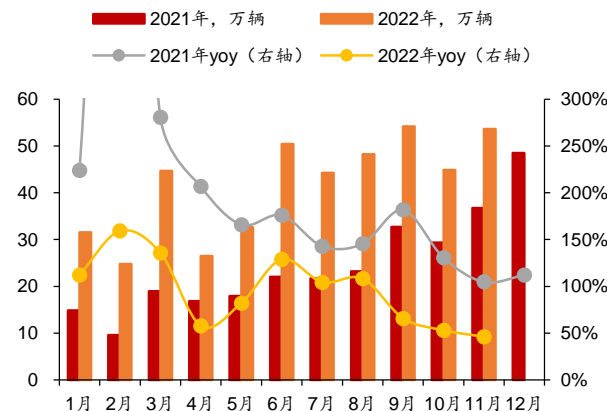
• 优质供给与政策驱动下，中国电动车零售市场整体保持增长态势。据Marklines，2022年11月，中国电动乘用车零售量53.6万辆，同比+46%，环比+20%；渗透率为25.8%，同比+5.2pct。2022年1~11月，电动乘用车零售量455.5万辆，同比+87%；渗透率为25.1%，同比+12.3pct。

• 2022年下半年起，零售销量低于预期，批发零售市场差额呈现扩大趋势。2022年11月，中国电动乘用车市场扣除净出口后的批发零售销量差额为11.9万辆，同比+334%，环比-7%；批发零售销量差额相对值为16%，同比+9.6pct，环比-2.8pct。2022年1~11月差额累计值已达68.0万辆。可能原因系：**1) 生产批发端：**下半年供应链受疫情冲击基本恢复，叠加缺芯缓解，车企主动补库存。**2) 零售端：**门店经营受高温气候及疫情扰动，不及预期。

注：差额相对值为批发零售销量差额/批发销量

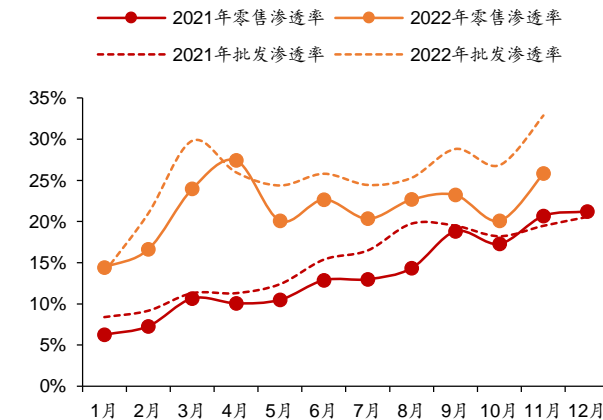


图1 11月中国电动乘用车零售量为53.6万辆



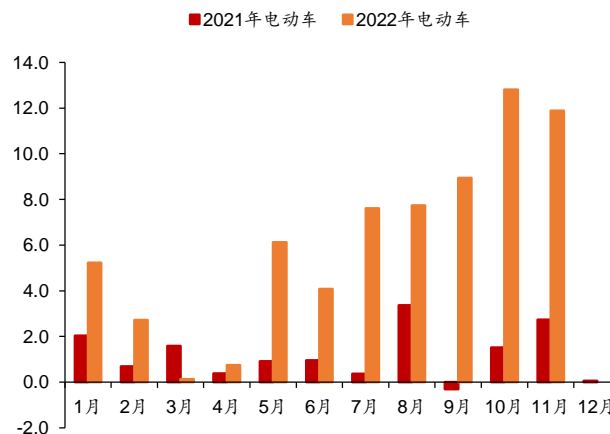
资料来源：Marklines，上海证券研究所

图2 11月中国零售市场电动车渗透率为25.8%



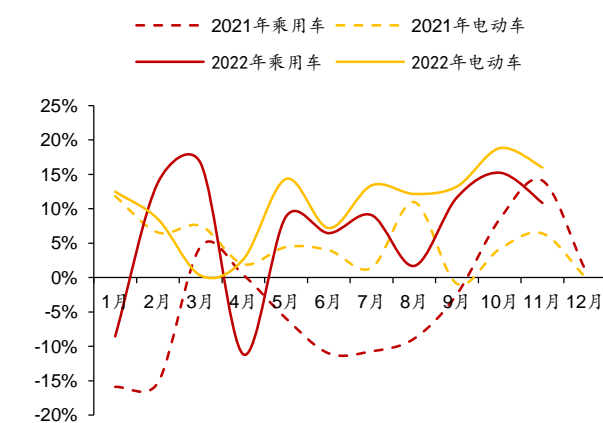
资料来源：中汽协，Marklines，上海证券研究所

图3 11月电动乘用车批发零售销量差额为11.9万辆



资料来源：中汽协，Marklines，上海证券研究所

图4 11月电动乘用车批发零售销量差额相对值为16%



资料来源：中汽协，Marklines，上海证券研究所

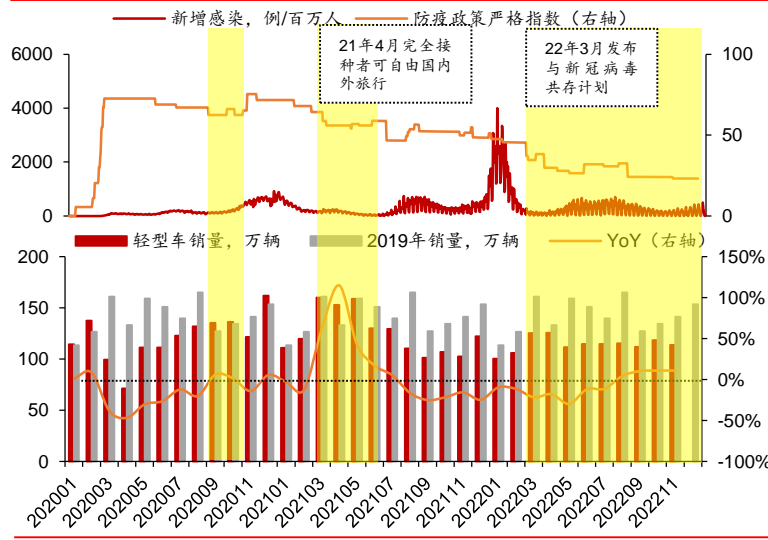
观察一：疫情后时代，汽车零售市场如何复苏？(2/3)

◆ 海外汽车市场在疫情防控全面放开后均有不同程度的销量反弹与需求复苏。

此处依据市场规模、经济发展阶段、社会文化相似度挑选美国、日本、越南市场进行复盘

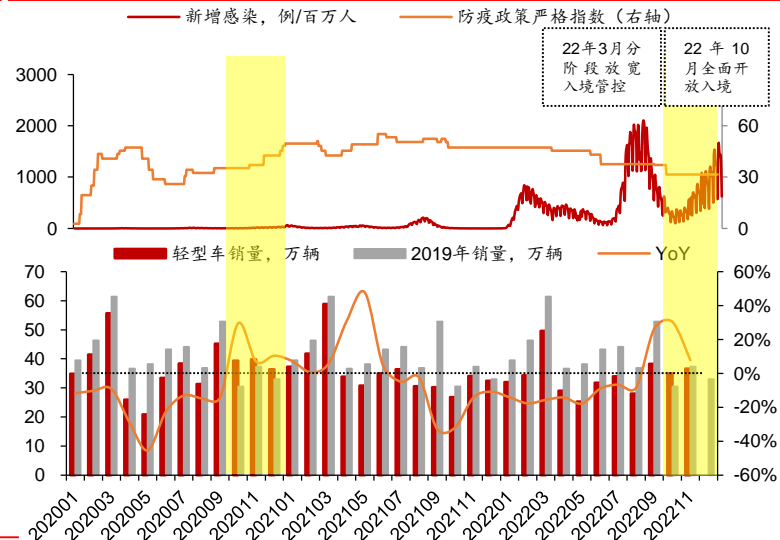
- 美国：20年9月~10月、21年3月~5月，感染过峰或防疫放宽，销量略反弹。22年3月发布与病毒共存计划，22年8月起，销量同比上升，仍低于19年同期水平。
- 日本：20年10~12月，感染过峰，销量反弹。22年10月，感染过峰+全面放松，销量反弹，高于19年同期值。
- 越南：20年10~12月、21年3月~5月，感染过峰+防疫放宽，月均销量高于19年同期值。21年10月，越南政府将政策转为与疫情共存，且21年12月至22年5月底实施部分汽车购置税减半政策，销量强势复苏。

图5 美国新冠感染与防疫变化与轻型车销量情况



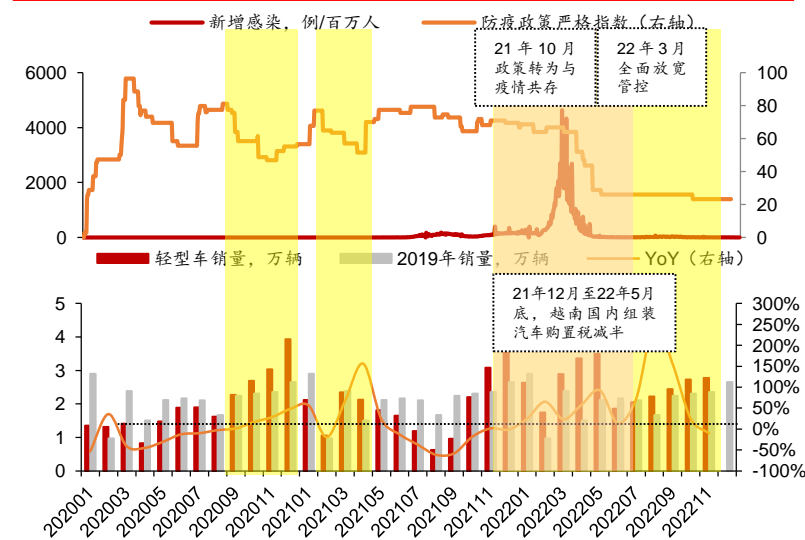
资料来源：Marklines, Our World in Data, 上海证券研究所

图6 日本新冠感染与防疫变化与轻型车销量情况



资料来源：Marklines, Our World in Data, 上海证券研究所

图7 越南新冠感染与防疫变化与轻型车销量情况



资料来源：Marklines, Our World in Data, 上海证券研究所



◆ 疫情后时代：我国汽车保有量与欧美日韩相比仍有提升空间，2020~2022年间防疫政策也较为严格，配合有效的政策刺激，汽车零售市场有望高效复苏。

● 复盘海外轻型车市场复苏情况

1) 防疫完全放开前：

- 感染过峰或防疫放松均会带来销量反弹。原因可能系：弥补感染高峰期无法兑现的需求。

2) 防疫完全放开后：

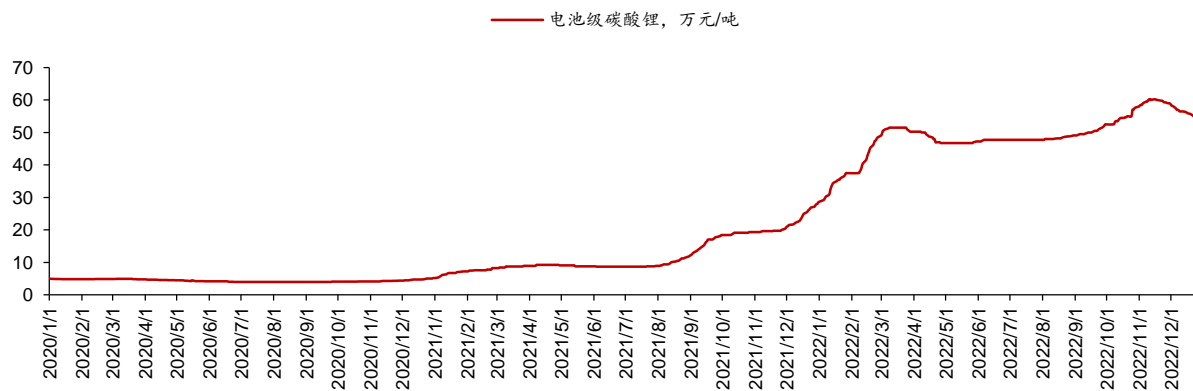
- 汽车保有量低的地区>汽车保有量高地区：美国、日本汽车保有量较高、经济发展程度较优，购车需求以替换需求为主。越南需求以更偏刚性需求的首次购买需求为主，全面放开后反弹明显。
- 防疫严格地区>防疫宽松地区：美国22年3月前防疫严格指数（已完成疫苗接种人群）仅为28.7，日本22年10月前为31.5，越南21年10月前为67.1、22年3月前为66.7。越南反弹程度>日本反弹程度>美国反弹程度。
- 经济刺激政策有望有效刺激需求复苏：越南政府于21年12月起实施汽车消费刺激计划，加快越南车市复苏。2022年，美国BBB法案未能落地，电动车销量增长相对滞缓，也可能是美国车市复苏较慢的原因之一。
- 政策端：1) 新能源车购置税免征政策延至2023年底。2) 22年12月，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》，提出“释放出行消费潜力”、“推动农村居民汽车消费升级”。为提振国内消费市场，有望出台新汽车消费刺激政策。
- 生产端：短期，产能受疫情放开冲击，但库存充足，对供给影响有限；长期，产能恢复至正常水平。



◆ 锂矿与电芯价格走势

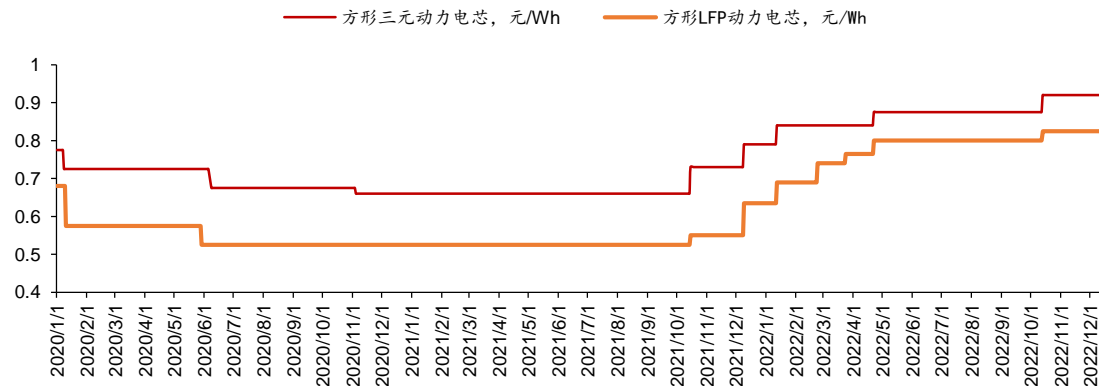
- 锂矿价格保持高位，12月价格较11月高点略有回落：据鑫椽资讯，电池级碳酸锂价格仍保持历史高位。2022年11月，碳酸锂电池价格最高上涨至60万元/吨以上，自2022年12月起，碳酸锂价格略有回落，截至12月26日，价格已回落至55万元/吨以下。
- 电芯价格持续上调，转嫁材料端成本上涨压力：下游动力电池需求持续高增，面对成本压力，动力电池电芯价格11月继续上调，。

图8 电池级碳酸锂价格走势



资料来源：鑫椽资讯，上海证券研究所

图9 动力电池电芯价格走势



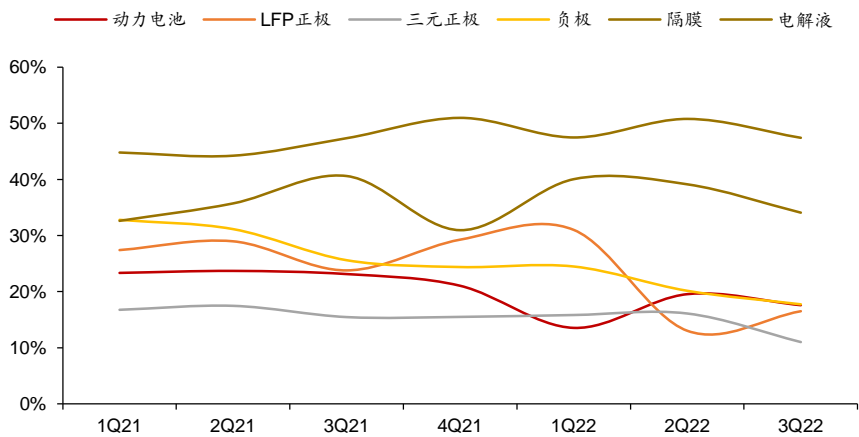
资料来源：鑫椽资讯，上海证券研究所



◆ 利润分配

- 动力电池环节盈利逐渐恢复正常水平：下游需求高增的背景下，动力电池价格联动机制的建立有效传导了上游原材料价格波动的影响。22Q2动力电池公司毛利率环比回升，22Q3毛利率略回落至18%左右。
- 四大材料中，隔膜盈利能力强且稳定：2021~22Q3，隔膜环节毛利率基本保持在45%以上的水平，盈利能力强且稳定；电解液环节毛利率保持在30%以上的较优水平。22Q3，LFP正极、三元正极、负极、隔膜、电解液环节毛利率分别为17%、11%、18%、47%、34%、20%。

图 10 电池产业链各环节毛利率变化情况



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图11 电池产业链各环节毛利率同环比变化情况

环节	同比变化							环比变化						
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
动力电池	1.7	0.0	-0.3	-2.4	-9.8	-4.2	-5.6	-0.1	0.4	-0.6	-2.1	-7.5	6.0	-2.0
LFP正极	-2.8	1.4	-4.3	1.9	3.6	-16.0	-7.3	0.0	1.6	-5.2	5.5	1.7	-18.0	3.5
三元正极	2.3	5.0	1.9	0.8	-0.9	-1.4	-4.4	2.0	0.7	-2.0	0.0	0.3	0.3	-5.1
负极	-0.5	-4.0	-8.5	-8.9	-8.3	-11.0	-7.9	-0.4	-1.7	-5.5	-1.2	0.1	-4.3	-2.4
隔膜	-1.2	7.3	8.0	9.1	2.7	6.5	0.1	2.9	-0.6	3.1	3.6	-3.5	3.3	-3.4
电解液	-2.2	-10.0	3.1	6.2	7.4	3.4	-6.5	7.9	3.1	4.9	-9.6	9.1	-0.9	-5.0

资料来源: Wind, 上海证券研究所



◆ 营收端

• 销量：比亚迪新能源车销量与增速领先

1) 自主品牌：2022年，比亚迪销量绝对值与增速均遥遥领先；受供应链等因素影响车型推出滞缓，长城销量下滑。

2) 新势力：22Q2以来均增速放缓。

• 单车收入：长城汽车品牌向上，单车收入提升明显

1) 自主品牌：22H1，长城汽车、吉利汽车单车收入提升明显。

2) 新势力：22Q3，理想新车型的推出使得单车收入提升。

• 汽车销售收入：

1) 自主品牌：比亚迪销量增长拉动汽车销售收入高增。长城单车收入高增抵消销量下滑影响，汽车销售收入基本持平。

2) 新势力：收入增长与销量增长节奏基本一致。

图12 整车厂营业收入与汽车销量情况 (单位：亿人民币)

车企	营业收入				收入YoY		汽车销售收入				收入YoY		汽车销售收入占比			
	21H1	21H2	22H1	22Q3	22H1	22Q3	21H1	21H2	22H1	22Q3	22H1	22Q3	21H1	21H2	22H1	22Q3
比亚迪	904	1227	1513	1171	67%	116%	392	733	1093	/	179%	/	43%	60%	72%	/
长安汽车	547	465	546	288	0%	28%	556	437	535	/	-4%	/	102%	94%	98%	/
长城汽车	619	745	621	373	0%	29%	552	661	556	/	1%	/	89%	89%	89%	/
吉利汽车	452	568	584	/	29%	/	393	484	492	/	25%	/	87%	85%	84%	/
广汽集团	349	408	490	313	41%	52%	212	280	332	/	57%	/	61%	69%	68%	/
特斯拉	1444	1988	2395	1523	66%	71%	1210	1735	1902	1263	57%	67%	84%	87%	79%	83%
蔚来汽车	164	197	202	130	23%	33%	153	179	188	119	23%	38%	93%	91%	93%	92%
理想汽车	86	184	183	93	112%	20%	84	178	178	90	113%	22%	97%	97%	97%	97%
小鹏汽车	67	143	149	68	122%	19%	64	136	139	62	118%	14%	95%	96%	94%	91%

车企	汽车销量, 万辆			销量YoY			新能源车销量, 万辆			销量YoY			新能源车渗透率			
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q1	22Q2	22Q3	22Q1	22Q2	22Q3	22Q1	22Q2	22Q3	21H1	21H2	22H1	22Q3
比亚迪	29	36	54	180%	149%	161%	29	36	54	423%	256%	194%	63%	91%	99%	100%
长安汽车	65	47	55	11%	-15%	4%	/	/	7.1	/	/	108%	4%	7%	8%	13%
长城汽车	28	24	28	-16%	-16%	7%	3.5	2.8	3.3	15%	29%	4%	9%	13%	12%	12%
吉利汽车	33	29	38	-2%	-3%	29%	4.6	6.3	10.9	466%	358%	371%	3%	9%	18%	29%
广汽集团	61	54	68	22%	0%	46%	5.3	6.1	9.2	145%	102%	129%	5%	8%	10%	14%
上汽集团	122	101	154	7%	-12%	16%	19	20	31	28%	38%	67%	13%	14%	18%	20%
特斯拉	31	25	34	68%	27%	42%	31	25	34	68%	27%	42%	100%	100%	100%	100%
蔚来汽车	2.6	2.5	3.2	29%	14%	29%	2.6	2.5	3.2	29%	14%	29%	100%	100%	100%	100%
理想汽车	3.2	2.9	2.7	152%	63%	6%	3.2	2.9	2.7	152%	63%	6%	100%	100%	100%	100%
小鹏汽车	3.5	3.4	3.0	159%	98%	15%	3.5	3.4	3.0	159%	98%	15%	100%	100%	100%	100%

资料来源：公司公告，上海证券研究所

图13 单车收入情况 (注：单车收入为汽车销售收入/汽车销量)

车企	单车收入, 万元/辆						同比增速			环比增速						
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q22	2Q22	3Q22	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
比亚迪	/	15.9	/	14.9	/	16.9	/	/	6%	/	/	/	-6%	/	14%	/
长安汽车	/	4.9	/	4.0	/	4.7	/	/	-2%	/	/	/	-18%	/	20%	/
长城汽车	/	8.9	/	10.0	/	10.7	/	/	20%	/	/	/	12%	/	7%	/
吉利汽车	/	6.2	/	6.9	/	8.0	/	/	29%	/	/	/	11%	/	16%	/
广汽集团	/	2.0	/	2.6	/	2.9	/	/	41%	/	/	/	26%	/	12%	/
上汽集团	/	/	/	10.2	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
特斯拉	30.9	31.7	31.4	31.7	31.8	36.0	36.7	3%	14%	17%	2%	-1%	1%	0%	13%	2%
蔚来汽车	36.9	36.1	35.3	36.8	35.8	38.2	37.8	-3%	6%	7%	-2%	-2%	4%	-3%	7%	-1%
理想汽车	27.5	27.9	29.4	29.5	29.3	29.6	34.1	7%	6%	16%	1%	5%	0%	0%	1%	15%
小鹏汽车	21.1	20.6	21.3	19.6	20.3	20.1	21.1	-4%	-2%	-1%	-2%	3%	-8%	3%	-1%	5%

资料来源：公司公告，上海证券研究所



◆ 盈利端

• 毛利率：

1) 自主品牌：受益于单车收入的提升，毛利率提升较多。22Q3基本提升至20%左右的水平。2) 新势力：受原材料涨价影响较大，22Q3毛利率均下滑至10~15%区间。

• 期间费用率：

1) 自主品牌：比亚迪基本稳定在10%左右，长安、长城略有升高。2) 新势力：蔚来上升至20%以上；小鹏下滑显著，但仍维持在20%以上。

• 净利润：

1) 自主品牌：均略有有提升。2) 新势力：仍为亏损状态，盈利压力大。

图14 整车厂单车毛利与汽车销售毛利率情况 (注：单车毛利为汽车销售毛利/汽车销量)

车企	单车毛利, 万元/辆							同比增速			汽车销售毛利率						同比变化 (pct)			
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q22	2Q22	3Q22	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q22	2Q22	3Q22
比亚迪	/	3.1	/	2.4	/	2.8	/	/	-11%	/	/	20%	/	16%	/	16%	/	/	-3.2	/
长安汽车	/	0.7	/	0.7	/	0.9	/	/	33%	/	/	14%	/	17%	/	20%	/	/	5.2	/
长城汽车	/	/	/	1.4	/	/	/	/	/	/	/	/	/	15%	/	/	/	/	/	/
吉利汽车	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
广汽集团	/	0.1	/	0.1	/	0.1	/	/	10%	/	/	4%	/	4%	/	3%	/	/	-0.8	/
上汽集团	/	/	/	0.5	/	/	/	/	/	/	/	/	/	5%	/	/	/	/	/	/
特斯拉	8.0	8.8	9.5	6.2	9.4	9.3	9.7	18%	5%	2%	26%	28%	30%	20%	30%	26%	26%	3.8	-2.2	-3.8
蔚来	7.8	7.3	6.4	7.7	6.5	6.4	6.2	-17%	-13%	-3%	21%	20%	18%	21%	18%	17%	16%	-3.0	-3.6	-1.6
理想汽车	4.6	5.2	6.2	6.6	6.6	6.3	4.1	42%	20%	-34%	17%	19%	21%	22%	22%	21%	12%	5.6	2.5	-9.1
小鹏汽车	2.1	2.3	2.9	2.1	2.1	1.8	2.4	-1%	-19%	-15%	10%	11%	14%	11%	10%	9%	12%	0.3	-1.9	-2.0

资料来源：公司公告，上海证券研究所

图15 整车厂盈利能力

车企	毛利率							同比增速 (pct)		
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q22	2Q22	3Q22
比亚迪	13%	13%	13%	13%	12%	14%	19%	-0.2	1.5	5.6
长安汽车	14%	17%	17%	19%	18%	22%	21%	4.1	5.5	3.9
长城汽车	15%	17%	17%	15%	17%	20%	22%	2.1	2.4	5.2
吉利汽车	/	17%	/	17%	/	15%	/	/	-2.6	/
广汽集团	6%	7%	8%	10%	6%	6%	6%	0.6	-1.2	-1.9
上汽集团	11%	12%	12%	5%	9%	10%	10%	-1.7	-2.3	-1.6
特斯拉	21%	24%	27%	27%	29%	25%	25%	7.8	0.9	-1.5
蔚来	19%	19%	20%	17%	15%	13%	13%	-4.9	-5.6	-7.0
理想汽车	17%	19%	23%	22%	23%	22%	13%	5.4	2.6	-10.7
小鹏汽车	11%	12%	14%	12%	12%	11%	14%	1.0	-1.0	-0.8

车企	期间费用率 (不包含研发)							同比增速 (pct)		
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q22	2Q22	3Q22
比亚迪	10%	10%	10%	10%	9%	8%	11%	-1.4	-1.3	0.2
长安汽车	9%	11%	9%	12%	8%	15%	14%	-0.9	3.3	4.3
长城汽车	8%	9%	12%	10%	11%	3%	12%	3.0	-5.9	0.4
吉利汽车	/	15%	/	13%	/	14%	/	/	-1.5	/
广汽集团	11%	13%	12%	13%	10%	10%	8%	-1.3	-3.0	-3.3
上汽集团	9%	10%	11%	8%	9%	10%	9%	-0.5	-0.6	-1.5
特斯拉	11%	9%	8%	9%	6%	6%	5%	-5.5	-2.8	-3.4
蔚来	20%	18%	19%	25%	21%	23%	22%	0.8	4.4	2.2
理想汽车	15%	17%	13%	11%	13%	15%	17%	-2.0	-1.6	3.1
小鹏汽车	24%	28%	27%	24%	22%	23%	24%	-2.2	-5.4	-2.8

车企	净利率							同比增速 (pct)		
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q22	2Q22	3Q22
比亚迪	1%	3%	3%	1%	1%	4%	5%	0.1	1.0	2.4
长安汽车	3%	4%	6%	2%	13%	6%	4%	10.4	2.1	-2.1
长城汽车	5%	6%	5%	4%	5%	14%	7%	-0.4	7.8	1.9
吉利汽车	/	5%	/	4%	/	3%	/	/	-2.6	/
广汽集团	15%	11%	5%	11%	13%	11%	7%	-1.8	0.3	2.6
上汽集团	5%	6%	5%	2%	4%	2%	4%	-1.0	-3.7	-1.6
特斯拉	4%	10%	12%	13%	17%	13%	16%	13.0	3.5	3.5
蔚来	-6%	-7%	-9%	-22%	-18%	-27%	-32%	-12.3	-19.8	-23.1
理想汽车	-10%	-5%	0%	3%	0%	-7%	-18%	10.0	-2.7	-17.3
小鹏汽车	-27%	-32%	-28%	-15%	-23%	-36%	-35%	3.8	-4.6	-6.9

资料来源：公司公告，上海证券研究所



目录

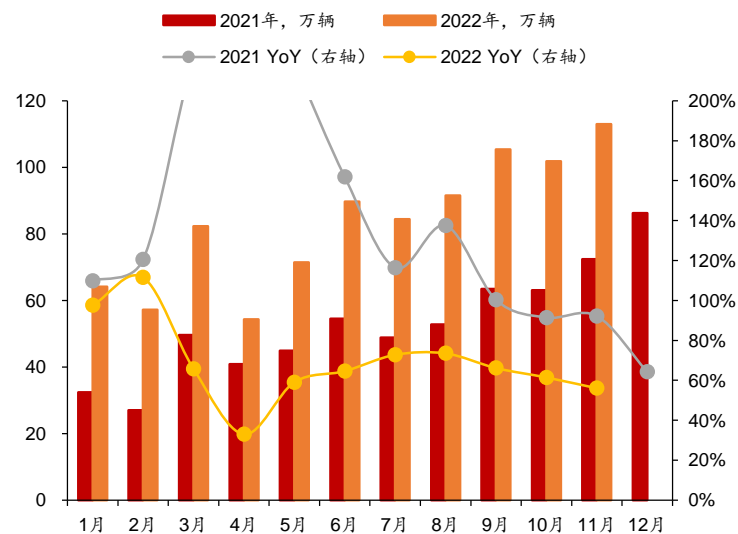
Content

- 一、行业观察
- 二、**电动车行业数据跟踪**
- 三、电池产业链行业数据跟踪
- 四、估值与情绪
- 五、公司信息更新
- 六、投资建议
- 七、风险提示

2.1 全球：11月电动车销量同比+56%至113万辆，渗透率同比+6.8pct至17.7%

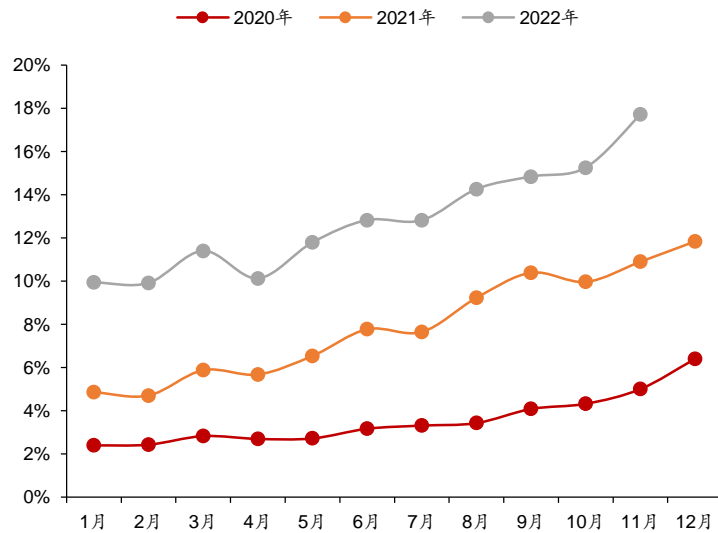
- ◆ 全球电动车销量与渗透率稳步提升：据Marklines，2022年11月，全球电动车销量113万辆，同比+56%，环比+11%，渗透率为17.7%，同比+6.8pct；2022年1~11月电动车销量915.1万辆，同比+66%，渗透率为12.9%，同比+5.4pct。
- ◆ 分结构看：2022年11月，BEV销量84.6万辆，同比+59%；PHEV销量28.4万辆，同比+48%。2022年1~11月，BEV销量677.6万辆，同比+74%；PHEV销量237.5万辆，同比+48%。

图16 11月全球电动车销量113万辆，同比+56%



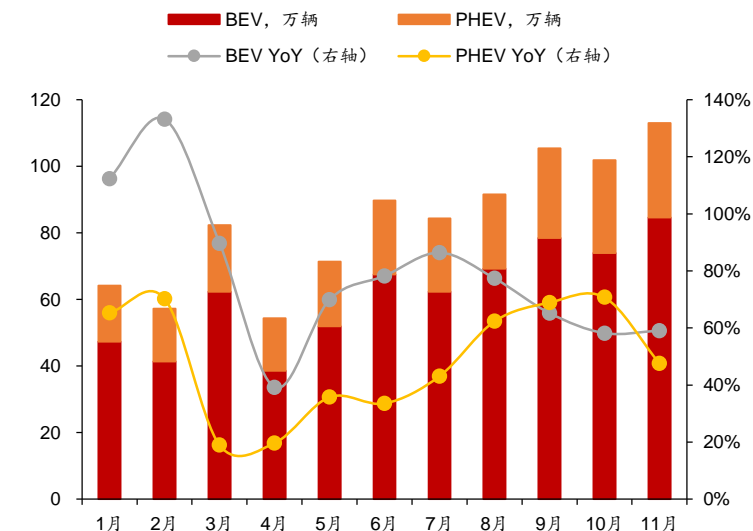
资料来源：Marklines，上海证券研究所

图17 11月全球电动车渗透率为17.7%，同比+6.8pct



资料来源：Marklines，上海证券研究所

图18 11月全球BEV、PHEV销量分别为84.6万辆、28.4万辆



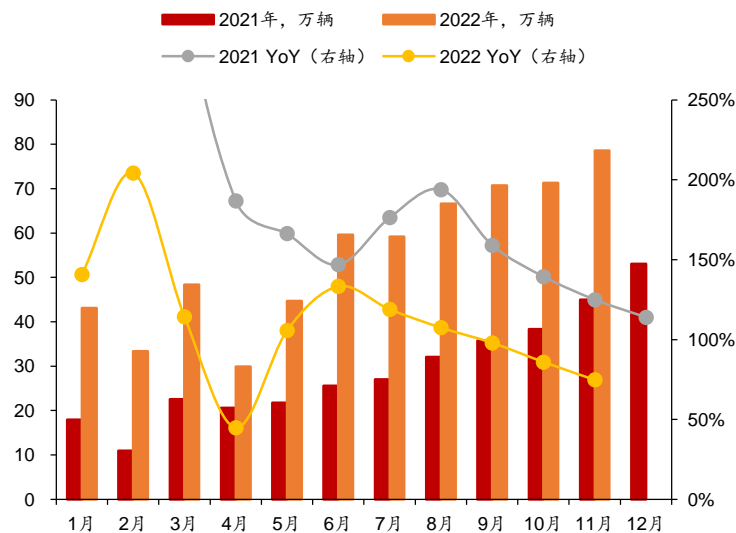
资料来源：Marklines，上海证券研究所



2.2.1 中国：电动车销量保持高增长，11月销量同比+75%至78.6万辆

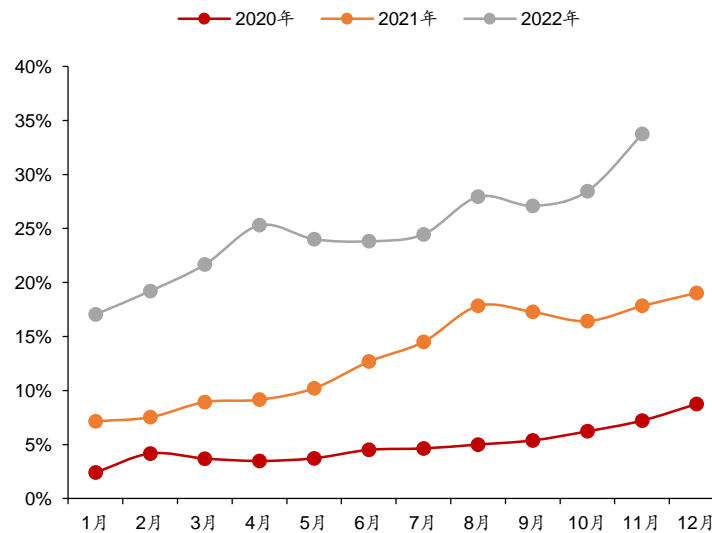
- ◆ 中国电动车销量持续保持高增长：据中汽协，2022年11月，中国电动车销量78.6万辆，同比+75%，环比+10%；渗透率为33.8%，同比+15.9pct。2022年1~11月，电动车销量606.4万辆，同比+101%；渗透率为25%，同比+12.1pct。
- ◆ 纯电动占销量大头，插混销量快速提升：2022年11月，BEV销量61.5万辆，同比+70%；PHEV销量17.1万辆，同比+93%。2022年1~11月，BEV销量473.4万辆，同比+89%；PHEV销量133万辆，同比+155%。

图19 11月中国电动车销量78.6万辆，同比+75%



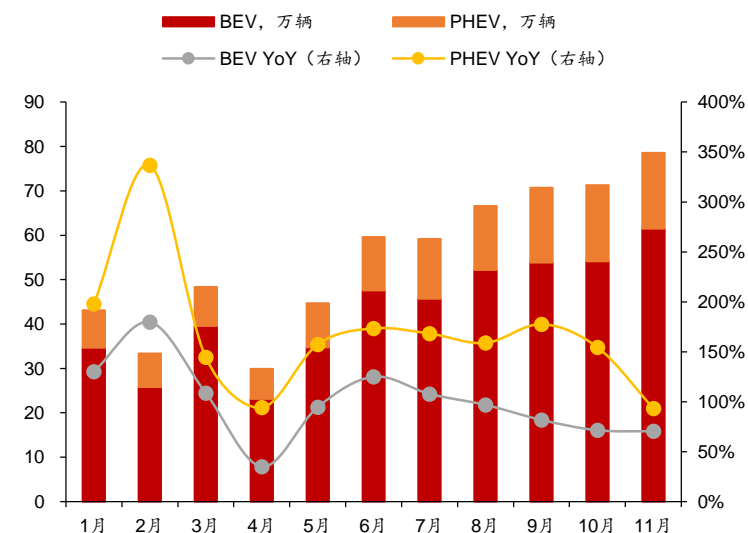
资料来源：中汽协，上海证券研究所

图20 11月中国电动车渗透率为33.8%，同比+15.9pct



资料来源：中汽协，上海证券研究所

图21 11月中国BEV、PHEV销量分别为61.5万辆，17.1万辆



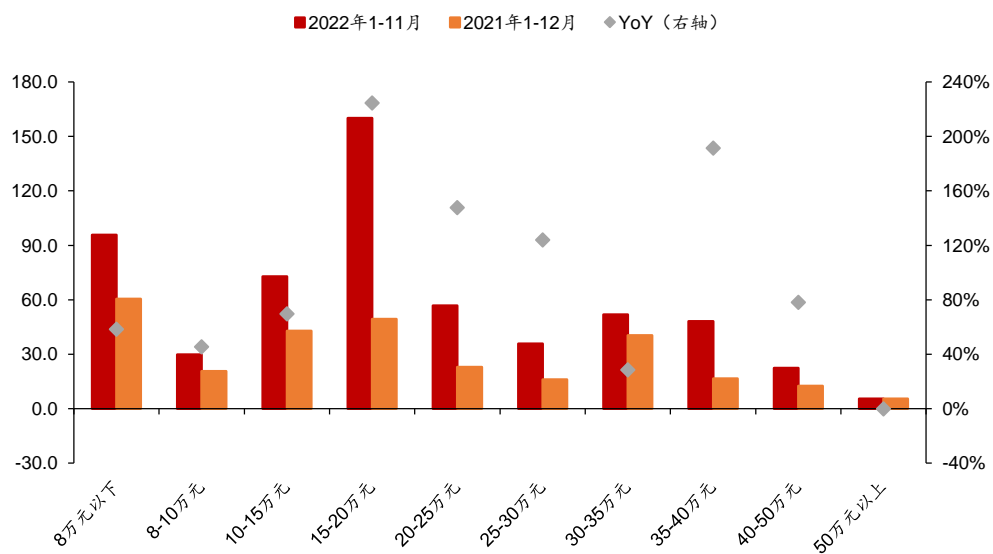
资料来源：中汽协，上海证券研究所



2.2.2 中国：电动车结构性向上趋势明显

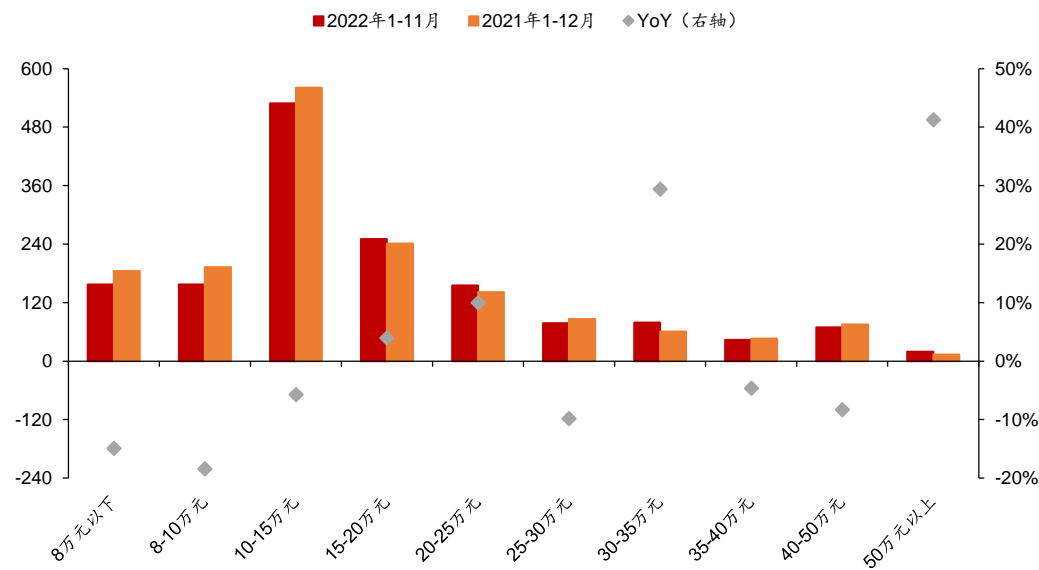
- ◆ 中高端电动车型销量增速显著：2022年1~11月，15~20万元车型销量最高为160万辆，同比+225%，占比28%，同比+10.5pct。此外，20~25万元、25~30万元、35~40万元车型销量增速表现优异，销量分别为56.8万辆、35.8万辆、48.1万辆，分别同比+148%、+124%、191%。

图22 中国2022年1~11月分价格电动乘用车销量情况（单位：万辆）



资料来源：中汽协，上海证券研究所

图23 中国2022年1~11月分价格传统能源乘用车销量情况（单位：万辆）



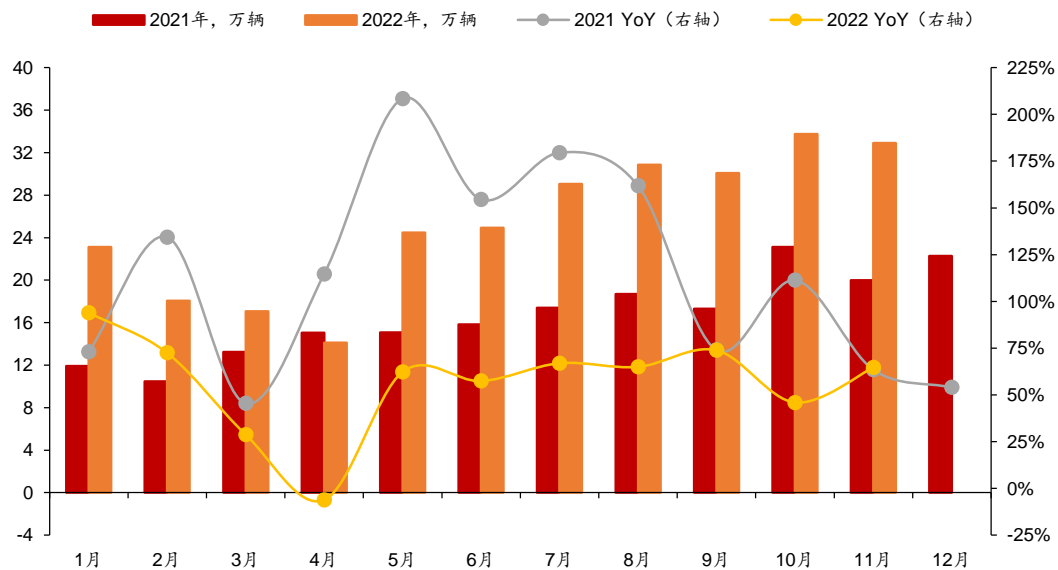
资料来源：中汽协，上海证券研究所



2.2.3 中国：电动车为自主品牌出海注入新动力

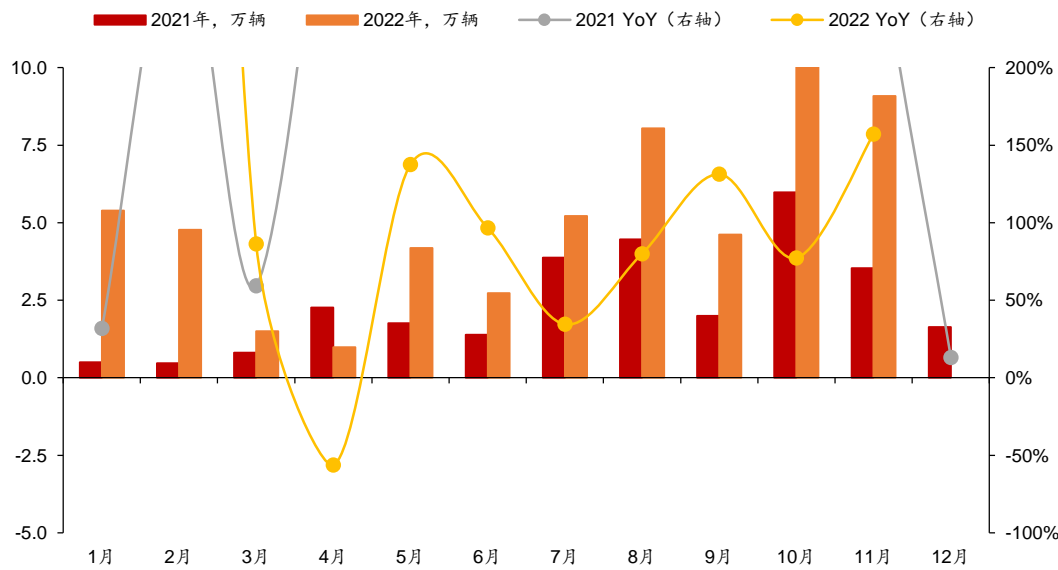
- ◆ 我国汽车出口量持续增长：据中汽协，2022年11月中国汽车出口32.9万辆，同比+65%；其中，乘用车出口27.6万辆，同比+62%。2022年1~11月，中国汽车出口278.5万辆，同比+55%；其中乘用车出口225.1万辆，同比+58%。
- ◆ 优势电动车产品强势出海：据中汽协，2022年11月中国电动乘用车出口9.1万辆，同比+157%。2022年1~11月，中国电动乘用车出口57.1万辆，同比+111%。

图24 11月中国汽车出口32.9万辆，同比+65%



资料来源：中汽协，上海证券研究所

图25 11月中国电动乘用车出口9.1万辆，同比+157%



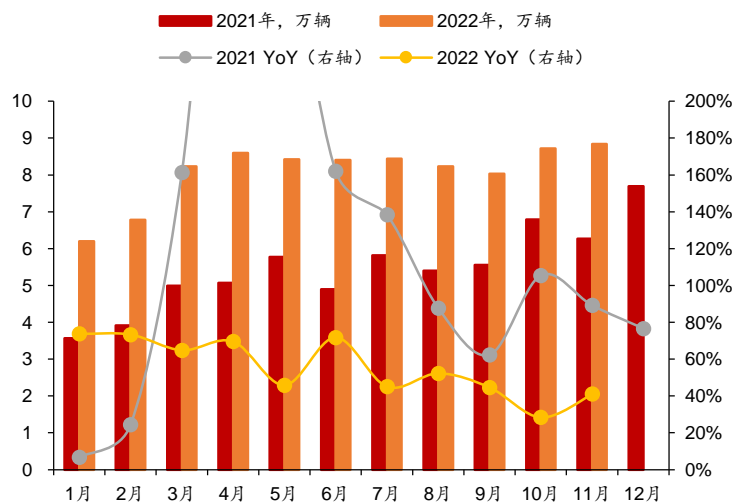
资料来源：中汽协，上海证券研究所



2.3 美国：电动车需求增长有望提速，11月销量同比+41%至8.8万辆

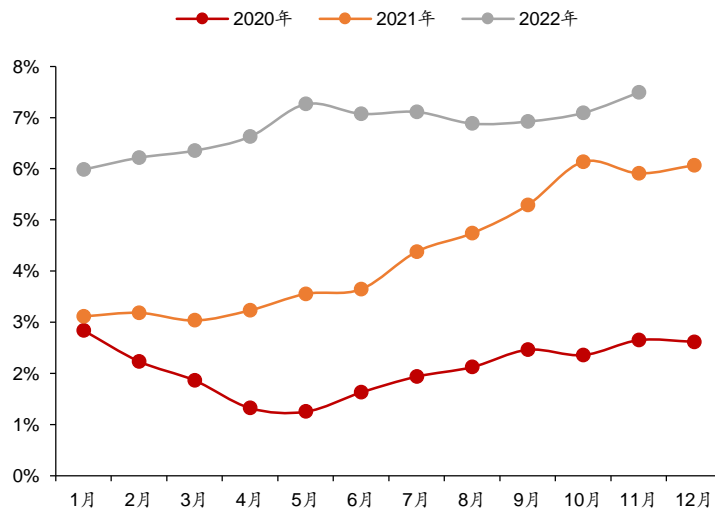
- ◆ **IRA生效有望改变美国电动车市场增长滞缓局面**：据Marklines，2022年11月，美国电动车销量8.8万辆，同比+41%，环比+1%；渗透率为7.5%，同比+1.6pct。2022年1~11月，电动车销量88.9万辆，同比+53%；渗透率为6.8%，同比+2.8pct。**22年8月IRA正式落地，将于23年起生效。IRA取消车企销量上限，特斯拉、通用等热门车企可以重获补贴，有望加速美国电动车市场增长。**
- ◆ **纯电动销量持续增长，插混销量下滑**：2022年11月，BEV销量7.2万辆，同比+56%；PHEV销量1.6万辆，同比--1%。2022年1~11月，BEV销量72.5万辆，同比+67%；PHEV销量16.3万辆，同比+12%。

图26 11月美国电动车销量8.8万辆，同比+41%



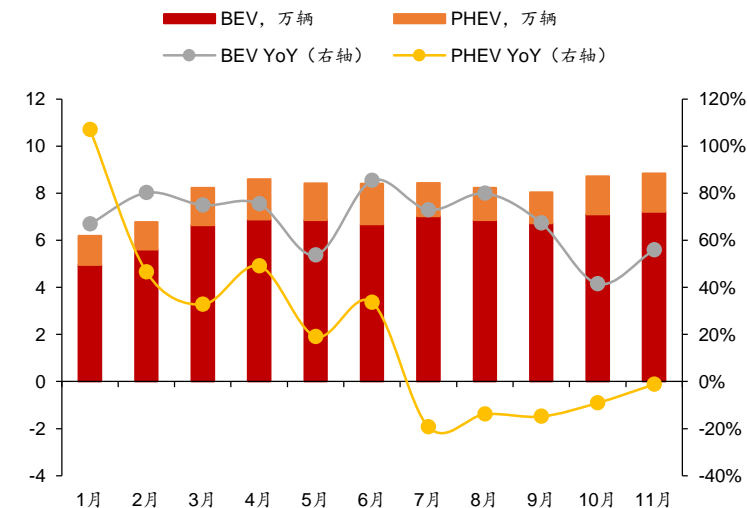
资料来源：Marklines，上海证券研究所

图27 11月美国电动车渗透率为7.5%，同比+1.6pct



资料来源：Marklines，上海证券研究所

图28 11月美国BEV、PHEV销量分别为7.2万辆、1.6万辆



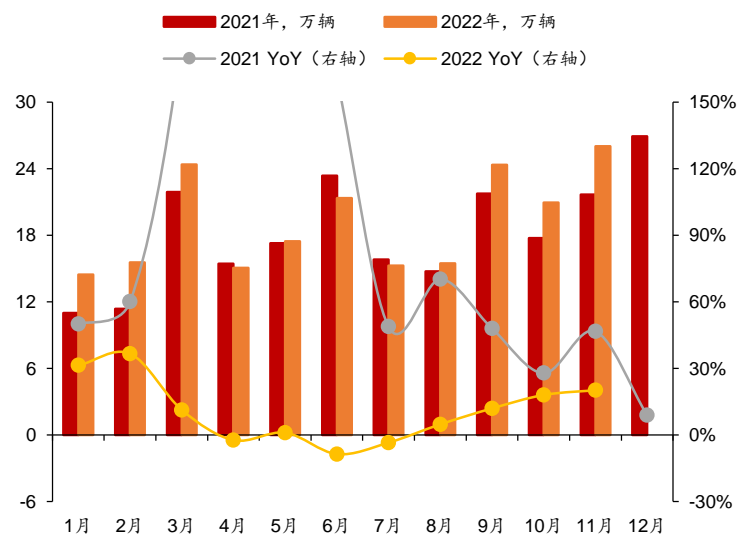
资料来源：Marklines，上海证券研究所



2.4.1 欧洲：电动车市场走出低迷，11月销量同环比提升20%/24%至26万辆

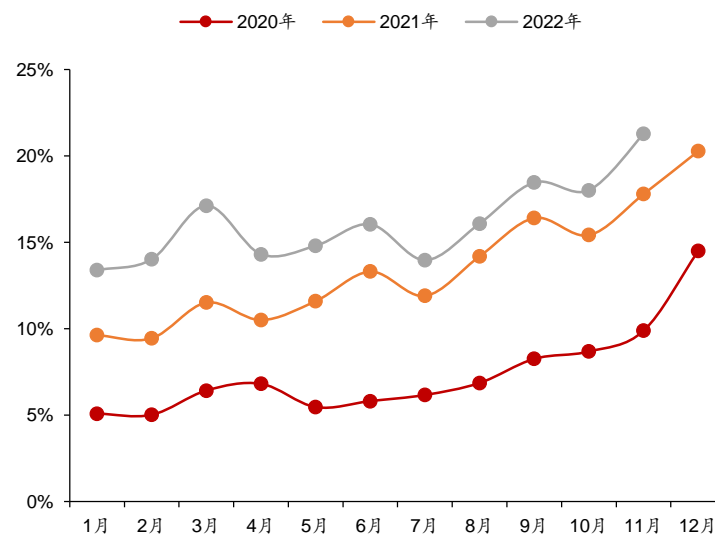
- ◆ 欧洲电动车市场逐步走出低迷：22H1受供应链、通货膨胀等因素影响，欧洲电动车市场销量较为低迷。下半年起，销量逐步恢复。据Marklines，2022年11月，欧洲电动车销量26万辆，同比+20%，环比+24%；渗透率为21.3%，同比+3.5pct。2022年1~11月，电动车销量210.2万辆，同比+9%；渗透率为16.3%，同比+3.5pct。
- ◆ 纯电动销量表现较优，插混销量逐步恢复：2022年11月，BEV销量16.8万辆，同比+28%；PHEV销量9.2万辆，同比+9%。2022年1~11月，BEV销量128.3万辆，同比+26%；PHEV销量81.9万辆，同比-9%。

图29 11月欧洲电动车销量26万辆，同比+20%



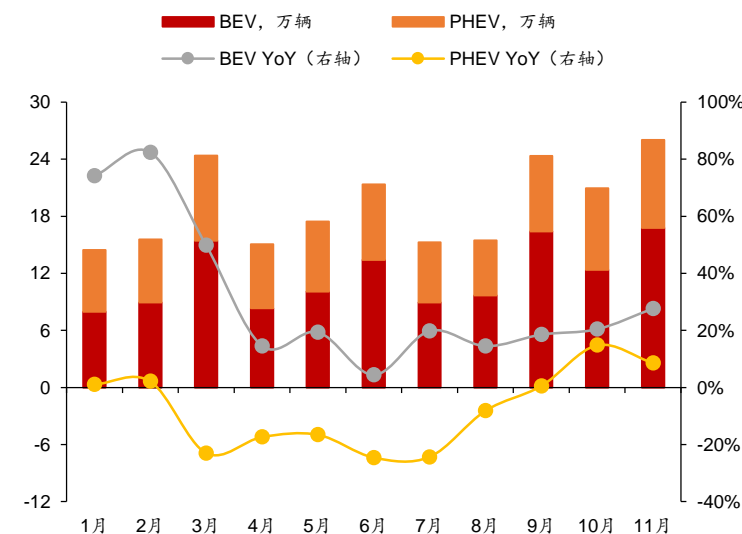
资料来源：Marklines，上海证券研究所

图30 11月欧洲电动车渗透率为21.3%，同比+3.5pct



资料来源：Marklines，上海证券研究所

图31 11月欧洲BEV、PHEV销量分别为16.8万辆、9.2万辆



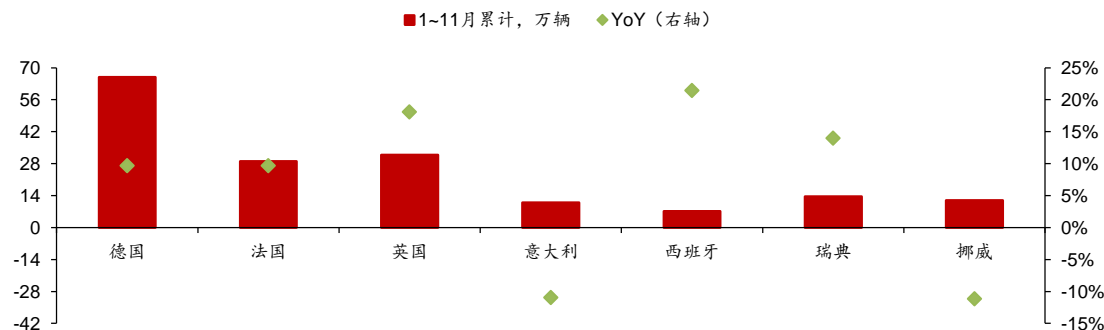
资料来源：Marklines，上海证券研究所



2.4.2 欧洲：部分国家渗透率达高水平，各国间销量增速分化

- ◆ 德、英、法、瑞典等国家电动车销量修复较明显：德国、英国、法国为欧洲主要汽车市场。2022年11月，德、法、英电动车销量分别为10.3万辆、3.3万辆、4.0万辆，分别同比+50%、14%、22%。
- ◆ 挪威、瑞典渗透率达50%以上的高水平，德、英、法渗透率达20%以上仍有提升空间。

图32 欧洲七国1~11月电动车累计销量及增速



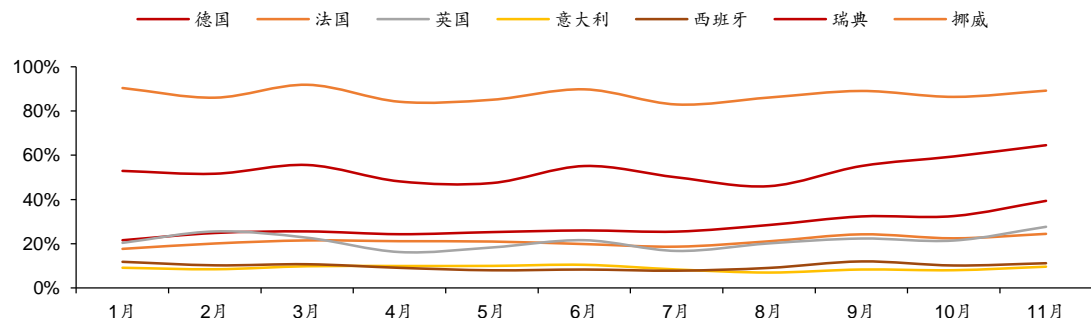
资料来源：KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所

图33 欧洲七国电动车销量增速情况

国家	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
德国	8%	24%	-6%	-14%	-3%	-10%	-6%	6%	29%	25%	50%
法国	24%	32%	7%	10%	9%	-9%	-6%	35%	18%	3%	14%
英国	90%	127%	41%	3%	-1%	-5%	-11%	12%	8%	18%	22%
意大利	57%	12%	-21%	0%	-7%	-7%	-20%	-23%	-35%	-25%	-10%
西班牙	142%	105%	15%	39%	8%	5%	2%	17%	17%	1%	14%
瑞典	53%	37%	-9%	12%	32%	-19%	41%	1%	0%	31%	45%
挪威	-13%	-17%	15%	-22%	-16%	-23%	-32%	-26%	-21%	5%	25%

资料来源：KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所

图34 欧洲七国电动车渗透率情况



资料来源：KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所

图35 欧洲七国电动车渗透率变化情况 (单位: pct)

国家	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
德国	-0.1	4.2	3.1	2.2	1.9	2.4	2.0	0.9	3.7	2.1	5.0
法国	6.0	6.9	5.3	6.3	3.6	1.1	0.2	4.8	2.5	-0.5	0.9
英国	6.7	12.6	8.9	3.0	3.7	4.4	-0.3	1.9	0.7	-1.6	-0.4
意大利	4.4	2.6	1.1	3.2	0.9	0.9	-2.0	-3.0	-5.1	-4.2	-2.6
西班牙	-5.5	4.9	4.2	3.3	1.4	1.0	1.1	0.6	0.4	-1.0	0.3
瑞典	19.4	16.8	18.6	5.0	8.4	5.7	12.4	-1.1	1.2	8.5	10.2
挪威	9.8	7.0	7.1	4.1	1.8	4.9	-1.7	-1.6	-2.3	-2.9	-1.9

资料来源：KBA, SMMT, ANFIA, CCFA, mobilitysweden, OFV, ANFAC, 上海证券研究所



目录

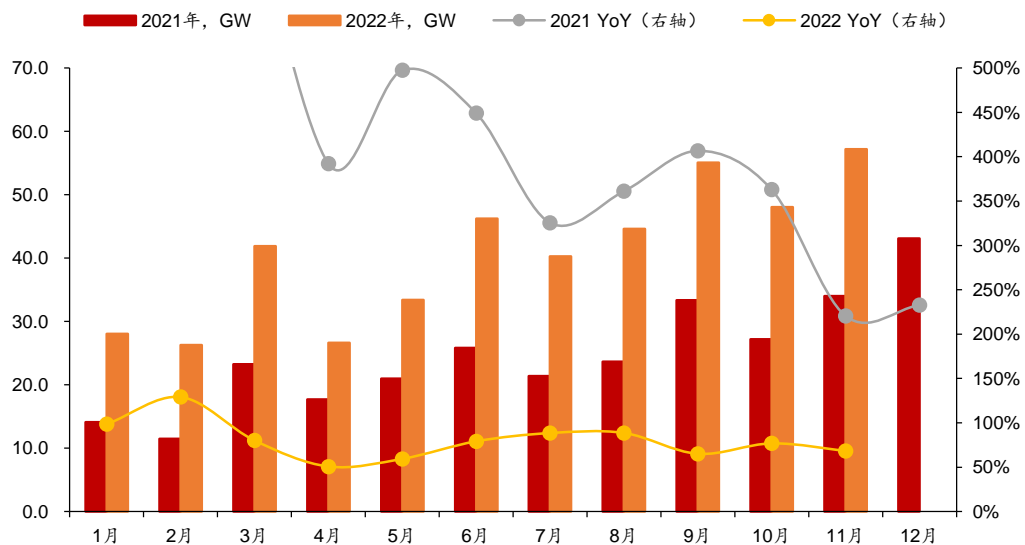
Content

- 一、行业观察
- 二、电动车行业数据跟踪
- 三、电池产业链行业数据跟踪**
- 四、估值与情绪
- 五、公司信息更新
- 六、投资建议
- 七、风险提示

3.1 全球：11月动力电池装车量为57.2GW，同比+68%

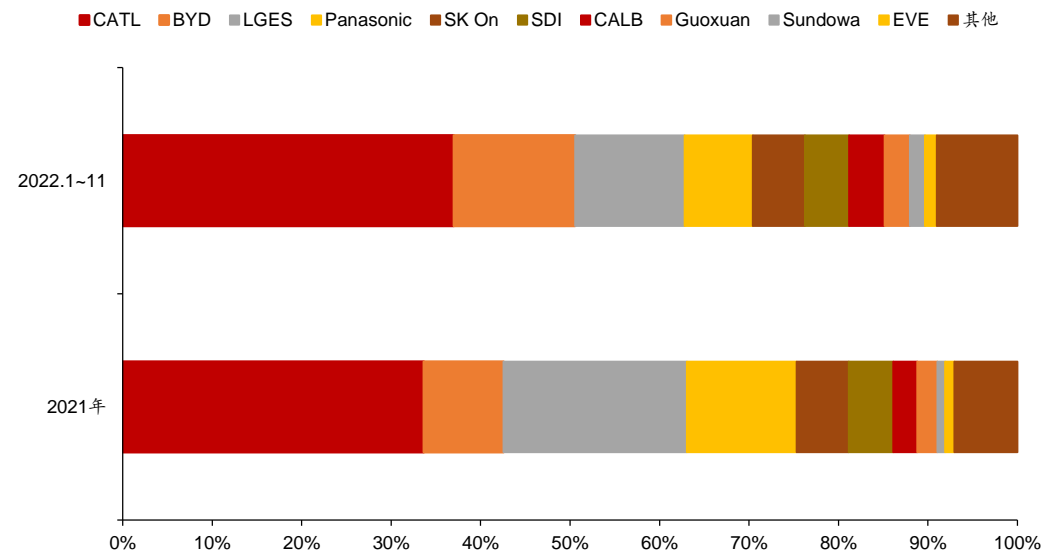
- ◆ **全球装机量：**据SNE，2022年11月全球动力电池装车量57.2GW，同比+68%，环比19%。2022年1~11月，全球动力电池装车量447.6GW，同比+77%
- ◆ **竞争格局：**2022年1~11月，全球动力电池装机量前五厂商分别为宁德时代、比亚迪、LG、松下、SK，市占率分别为37%、14%、12%、8%、6%，CR5为76%。

图36 11月全球动力电池装车量为57.2GW，同比+68%



资料来源：SNE，上海证券研究所

图37 全球动力电池装机量竞争格局



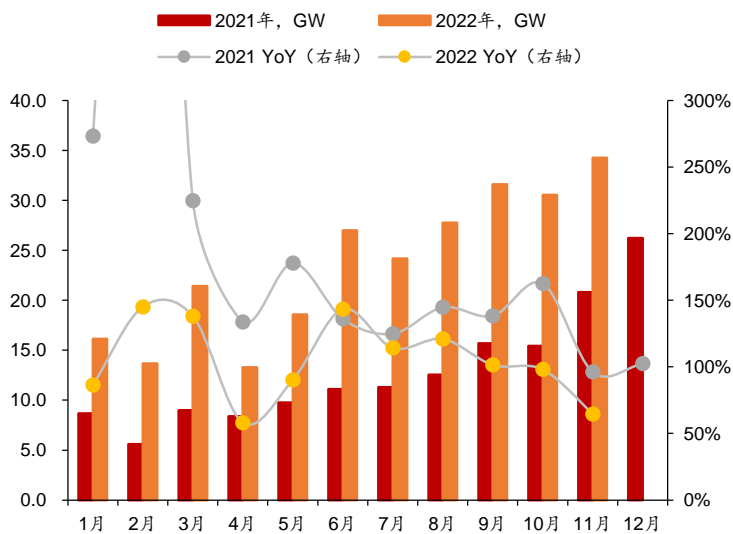
资料来源：SNE，上海证券研究所



3.2 中国：11月动力电池装车量为34.3GW，同比+65%

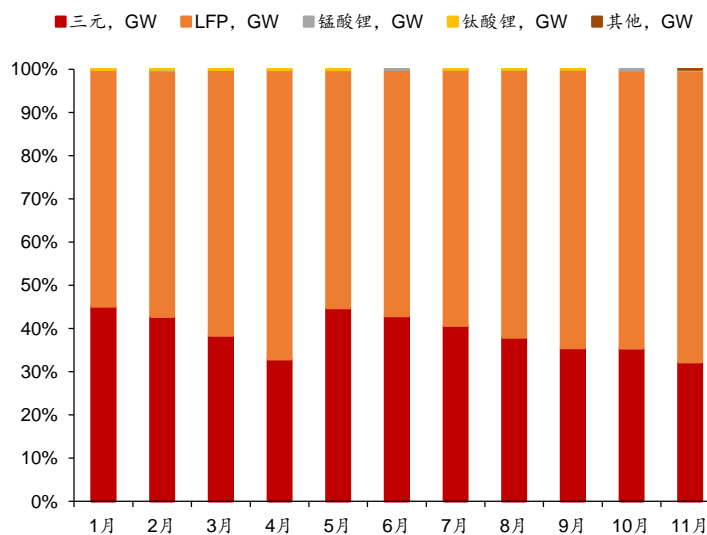
- ◆ **LFP装车量占比持续扩大**：2022年11月，我国动力电池装车量34.3GW，同比+65%。其中，三元装车量11.0GW，同比+20%，占比32%；LFP装机量23.1GW，同比+100%，占比67%。2022年1~11月，我国动力电池装车量258.5GW，同比+102%。其中，三元装车量99.0GW，同比+57%，占比38%；LFP装机量159.1GW，同比+146%，占比62%。
- ◆ **龙头厂商市场地位稳固**：2022年1~11月，我国动力电池装机量前五厂商分别为宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、欣旺达，市占率分别为48%、23%、7%、5%、2%，CR5为85%。

图38 11月中国动力电池装车量34.3GW，同比+65%



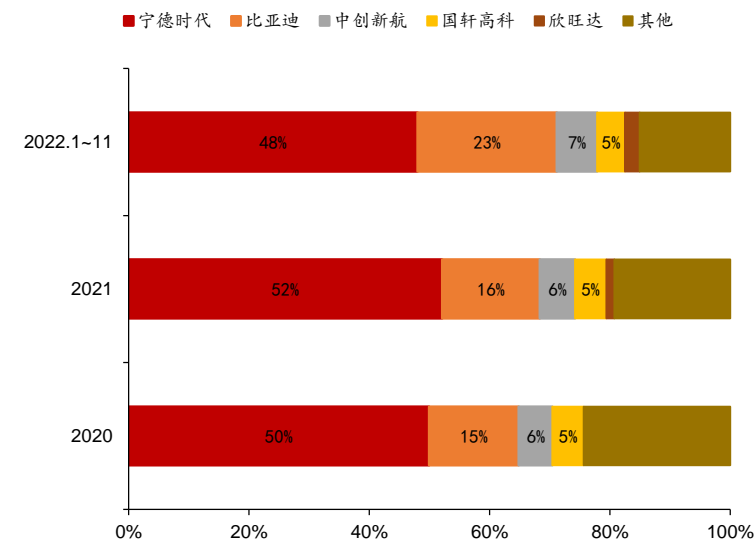
资料来源：动力电池产业创新联盟，上海证券研究所

图39 中国动力电池月度装机量结构



资料来源：动力电池产业创新联盟，上海证券研究所

图40 中国动力电池装机量竞争格局



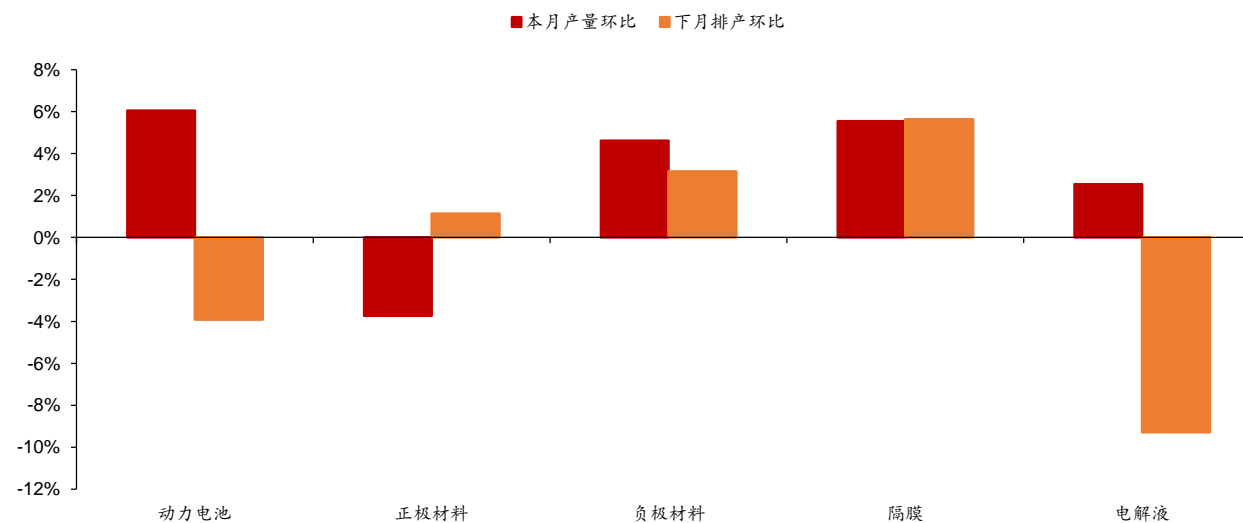
资料来源：动力电池产业创新联盟，上海证券研究所



3.3 电池产业链当月产量与下月排产

- ◆ 据鑫椏锂电，国内动力电池、正极、负极、隔膜、电解液环节主要企业11月合计产量环比变化分别为6%、-4%、5%、6%、3%。其中，正极环节因下游客户拿货放缓，导致部分企业产量环比下滑；隔膜环节主要企业新产能逐步释放，产量环比增速较高。
- ◆ 据鑫椏锂电，国内动力电池、正极、负极、隔膜、电解液环节主要企业合计12月排产环比变化分别为-4%、1%、3%、6%、-9%。其中，隔膜环节主要企业新产能继续爬坡，排产环比保持高增速；电解液环节因下游需求表现不佳，12月主要企业排产下滑。

图41 国内动力电池、正极、负极、隔膜、电解液主要企业合计11月产量与下月排产变动情况



资料来源：鑫椏锂电，上海证券研究所



目录

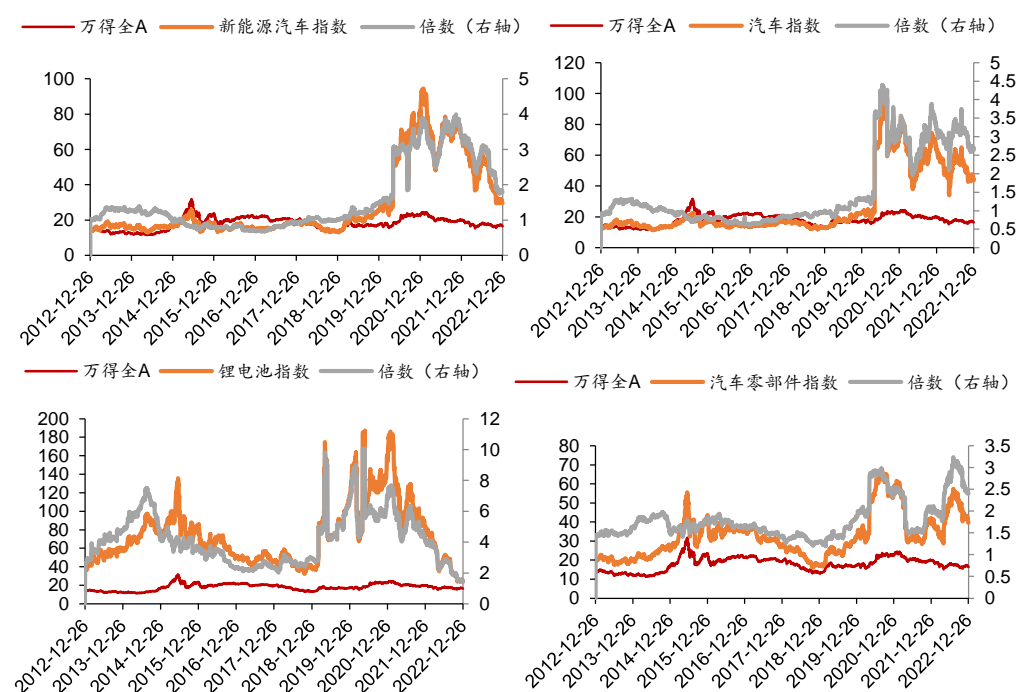
Content

- 一、行业观察
- 二、电动车行业数据跟踪
- 三、电池产业链行业数据跟踪
- 四、估值与情绪**
- 五、公司信息更新
- 六、投资建议
- 七、风险提示

4.1 新能源汽车、锂电池、汽车、汽车零部件指数均位于历史低位

- ◆ **新能源汽车指数**：12月30日为29.5，为万得全A指数的1.8倍，在一年内仅高于1%的时期。
- ◆ **锂电池指数**：12月30日为24.2，为万得全A指数的1.4倍，在一年内仅高于1%的时期。
- ◆ **汽车指数**：12月30日为43.6，为万得全A指数的2.6倍，在一年内仅高于7%的时期。
- ◆ **汽车零部件指数**：12月30日为40.2，为万得全A指数的2.4倍，在一年内高于33%的时期，在半年内高于3%的时期。

图42 近十年万得锂电池、新能源汽车、汽车、汽车零部件指数情况



资料来源：Wind, 上海证券研究所

图43 各指数历史分位值

指数类别	万得全A	新能源汽车	锂电池	汽车	汽车零部件
12月30日指数	16.7	29.5	24.2	43.6	40.2
1个月历史分位	29%	4%	8%	13%	17%
3个月历史分位	48%	5%	5%	10%	6%
半年历史分位	29%	2%	2%	5%	3%
一年历史分位	24%	1%	1%	7%	33%
三年历史分位	12%	11%	0%	15%	43%

资料来源：Wind, 上海证券研究所



4.2 三季度机构持股比例下滑

- ◆ 机构持股比例下降：22年第三季度末，电池、汽车零部件、乘用车、商用车板块机构持股比例分别为28%、32%、47%、30%。22Q3期间，电池、汽车零部件、乘用车、商用车板块机构持股均下降，分别减少3.4pct、1.8pct、1.5pct、0.6pct。
- ◆ 外资净流入电池板块：22年第三季度末，电池板块QFII持股比例为0.8%。22Q3期间，电池板块QFII持股比例净增加0.7pct。

图44 各板块机构持股情况

图45 各板块QFII持股情况

机构持股比例-整体法	最新持股	最新变化	环比变化												QFII持股比例-整体法	最新持股	最新变化	环比变化											
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	1Q20	2Q20	3Q20		4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22						
全部A股	45.2%	-0.7%	-0.7%	0.7%	-1.1%	0.6%	-0.9%	0.4%	-1.4%	1.6%	-1.5%	1.3%	-0.7%	全部A股	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
SW电力设备	33.2%	-2.1%	-1.5%	0.8%	-2.1%	1.6%	-2.2%	3.2%	-2.0%	1.6%	-3.9%	2.9%	-2.1%	SW电力设备	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.2%		
SW电机II	24.6%	-4.6%	-1.3%	6.0%	-1.2%	-1.4%	-1.2%	-0.2%	-1.5%	4.1%	-2.9%	3.7%	-4.6%	SW电机II	0.1%	-0.1%	0.2%	0.1%	-0.6%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%			
SW电池	27.6%	-8.4%	-0.3%	0.7%	-3.9%	2.9%	-3.3%	6.5%	-5.0%	2.1%	-3.5%	4.4%	-3.4%	SW电池	0.8%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.7%		
SW锂电池	28.8%	-4.0%	4.7%	-2.8%	-2.8%	0.7%	-3.1%	7.7%	-2.9%	3.9%	-5.6%	4.0%	-4.0%	SW锂电池	0.5%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.5%		
SW电池化学品	27.5%	-3.0%	-4.9%	4.5%	-5.2%	7.1%	-4.0%	6.6%	-8.2%	2.2%	-2.8%	5.1%	-3.0%	SW电池化学品	1.2%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	-0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%		
SW锂电专用设备	32.5%	-4.3%	-3.2%	1.0%	-4.4%	5.3%	-1.4%	4.7%	-3.3%	-6.2%	-0.4%	5.4%	-4.3%	SW锂电专用设备	0.2%	-0.1%	-0.2%	0.5%	0.0%	0.0%	-0.3%	0.4%	-0.5%	-0.1%	0.2%	0.1%	-0.1%		
SW燃料电池	17.1%	-6.7%	-19.5%	0.0%	5.7%	5.1%	0.1%	1.5%	12.0%	1.4%	-7.6%	5.6%	-6.7%	SW燃料电池	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	3.0%	1.1%	0.3%	-2.2%	-1.1%	-1.6%	0.0%	0.0%			
SW蓄电池及其他电池	16.7%	-2.2%	-0.7%	0.0%	-2.7%	-7.6%	-1.5%	0.7%	-1.7%	0.7%	0.2%	2.3%	-2.2%	SW蓄电池及其他电池	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SW汽车	35.3%	-2.3%	-1.7%	0.2%	-0.8%	0.8%	-1.8%	-0.2%	-2.2%	1.9%	-2.1%	1.2%	-2.3%	SW汽车	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%		
SW汽车零部件	31.6%	-1.8%	-1.6%	2.1%	-1.6%	1.6%	-2.2%	0.5%	-1.7%	3.5%	-2.6%	1.8%	-1.8%	SW汽车零部件	0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%		
SW车身附件及饰件	38.4%	-3.6%	-2.6%	0.3%	-1.3%	-1.4%	-3.3%	1.7%	-2.8%	2.5%	-3.6%	3.3%	-3.6%	SW车身附件及饰件	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%		
SW底盘与发动机系统	27.8%	-1.5%	-0.8%	2.5%	-0.7%	2.5%	-1.5%	0.3%	-2.0%	1.8%	-2.2%	1.4%	-1.5%	SW底盘与发动机系统	0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	-0.2%	-0.1%	0.0%		
SW轮胎轮毂	44.7%	-1.1%	-2.1%	4.6%	-4.0%	1.6%	-2.0%	0.7%	-0.8%	4.0%	-1.7%	3.2%	-1.1%	SW轮胎轮毂	0.1%	-0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%		
SW其他汽车零部件	20.1%	-2.1%	-1.7%	2.1%	-1.4%	1.3%	-3.2%	-0.2%	-0.5%	0.8%	-1.8%	2.0%	-2.1%	SW其他汽车零部件	0.2%	0.0%	-0.3%	-2.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SW汽车电子电气系统	35.0%	-1.3%	-2.4%	-0.1%	-3.1%	2.2%	-2.3%	0.5%	-1.3%	13.4%	-2.8%	-0.2%	-1.3%	SW汽车电子电气系统	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SW汽车服务	34.8%	-7.3%	-4.1%	-0.7%	3.3%	-1.0%	1.9%	-0.1%	-1.0%	-2.2%	-3.8%	0.6%	-7.3%	SW汽车服务	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SW汽车经销商	35.6%	-8.1%	-4.2%	-0.7%	3.6%	-1.2%	1.6%	-0.2%	-0.7%	-2.4%	-1.8%	0.7%	-8.1%	SW汽车经销商	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SW汽车综合服务	29.3%	-0.6%	-3.9%	-0.6%	-0.3%	2.7%	5.2%	2.1%	-6.1%	0.4%	-21.5%	0.9%	-0.6%	SW汽车综合服务	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SW摩托车及其他	32.8%	-2.0%	-0.1%	1.0%	-0.5%	-5.5%	-2.4%	-0.8%	-2.3%	1.9%	0.0%	1.2%	-2.0%	SW摩托车及其他	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
SW其他运输设备	30.8%	-3.6%	0.2%	0.1%	0.7%	-0.7%	-0.2%	-4.0%	-3.1%	9.5%	2.6%	1.3%	-3.6%	SW其他运输设备	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%			
SW摩托车	33.6%	-1.4%	-0.3%	1.3%	-0.8%	-9.6%	-3.1%	0.7%	-1.6%	-1.0%	-1.0%	1.2%	-1.4%	SW摩托车	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
SW乘用车	46.6%	-1.5%	-0.6%	0.6%	-1.1%	1.2%	-2.3%	-0.6%	-4.1%	0.8%	0.1%	-0.4%	-1.5%	SW乘用车	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
SW电动乘用车	29.9%	-0.7%	0.0%	2.2%	-2.9%	-0.4%	-5.4%	-4.8%	1.5%	2.4%	13.4%	1.1%	-0.7%	SW电动乘用车	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
SW综合乘用车	48.9%	-1.6%	-0.7%	0.3%	-0.9%	1.3%	-1.8%	0.7%	-5.5%	0.6%	-1.8%	-0.8%	-1.6%	SW综合乘用车	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
SW商用车	30.4%	-0.6%	-1.9%	-7.7%	-0.5%	0.2%	-1.8%	-1.6%	-3.1%	1.7%	-2.3%	0.6%	-0.6%	SW商用车	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.3%	-0.5%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
SW商用载货车	28.3%	-0.2%	-1.8%	-10.2%	-0.8%	0.3%	-1.5%	-1.9%	-3.1%	1.9%	-1.7%	1.1%	-0.2%	SW商用载货车	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.5%	-0.6%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
SW商用载客车	39.6%	-1.8%	-2.2%	1.4%	0.5%	0.2%	-2.8%	0.5%	-2.2%	1.5%	-4.9%	-1.5%	-1.8%	SW商用载客车	0.4%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	-0.1%	-0.3%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%			

资料来源：Wind，上海证券研究所

资料来源：Wind，上海证券研究所



目录

Content

- 一、行业观察
- 二、电动车行业数据跟踪
- 三、电池产业链行业数据跟踪
- 四、估值与情绪
- 五、公司信息更新**
- 六、投资建议
- 七、风险提示

- **【当升科技】** 2022年12月02日，公司联合蜀道新材料与射洪市人民政府签订《20万吨/年三元正极材料生产项目合作协议》，项目计划总投资100亿元，预计2028年底建成达产。
- **【当升科技】** 2022年12月02日，公司联合蜀道新材料与攀枝花钒钛高新技术产业开发区管理委员会签订《30万吨/年磷酸（锰）铁锂项目合作协议》。根据协议约定，当升科技与蜀道新材料拟将30万吨/年磷酸（锰）铁锂项目落户于攀枝花钒钛高新区管委会所属高新区。首期项目计划投资70亿元，预计于2028年12月31日前全部建成达产。
- **【宁德时代】** 2022年12月06日，公司与众锐公司签订《关于产品采购及预付款的合同》，合同约定公司将在2024年至2030年期间向众锐公司供应锂离子电池模组产品，众锐公司将采购的产品分别销售给Honda（本田）中国关联公司，预计采购量合计约为123GWh。
- **【中伟股份】** 2022年12月08日，公司向全资子公司中伟香港贸易增资18.72亿港元。
- **【亿纬锂能】** 2022年12月09日，公司拟发行可转债募集资金总额不超过人民币70亿元（含70亿元），预计投入40亿元用于23GWh圆柱磷酸铁锂储能动力电池项目、30亿元用于21GWh大圆柱乘用车动力电池项目。



- **【吉利汽车】**2022年12月12日，公司子公司浙江吉润与吉利汽车制造签订收购协议，计划以3.82亿元现金收购西安吉利全部股份。
- **【永兴材料】**2022年12月12日，公司与久立特材、参股公司合金公司共同签署了《增资协议》，公司以货币资金向合金公司增资3,508.60万元，久立特材以设备及在建工程向合金公司增资23,478.70万元。本次增资完成后，公司在合金公司出资比例下降至31.50%。
- **【华友钴业】**2022年12月14日，公司与嘉兴广润、桐乡同信、桐乡润合完成《桐乡锂时代股权投资合伙企业(有限合伙)合伙协议》的签署，拟共同设立桐乡锂时代投资新能源锂电材料项目，其中华友钴业出资4亿元，出资比例为40.00%。
- **【厦门钨业】**2022年12月14日，公司全资子公司金龙稀土拟投资6.36亿元建设年产5000吨节能电机用高性能稀土永磁材料生产线项目。
- **【厦门钨业】**2022年12月14日，为锁定上游资源，提升前驱体自供比例，公司控股子公司厦钨新能拟在贵州省福泉市双龙工业园与盛屯矿业、沧盛投资合资设立福泉厦钨新能源，由福泉厦钨新能源投资约11.65亿元建设年产40,000吨前驱体生产线。
- **【恩捷股份】**2022年12月19日，公司控股子公司上海恩捷与国轩高科签订《年度采购合同》，为保证国轩高科2023年度对锂电池隔离膜产品的需求，上海恩捷向国轩高科交付不含税总金额约为人民币23亿元的产品。



- **【国轩高科】**2022年12月15日，为充分发挥双方的核心优势，实现产业上下游联动发展，共同探索东南亚新能源市场，公司全资子公司新加坡国轩和Nuovo拟在泰国共同出资设立一家合资公司，建设动力锂离子电池Pack基地。合资公司初始注册资本为3亿泰铢（按汇率换算应为6006万元人民币），其中，新加坡国轩占合资公司49%的股权。该合资公司总投资金额预计为6亿泰铢（按汇率换算应为1.2亿元人民币）。
- **【国轩高科】**2022年12月20日，为增强公司全资子公司江苏国轩的资本实力，加快江苏国轩的动力锂电池产能项目建设速度，公司拟以自有资金对江苏国轩进行增资，增资金额为人民币16.34亿元，增资后江苏国轩的注册资本由人民币3.5亿元增加至人民币18亿元。
- **【科士达】**2022年12月21日，公司及控股子公司时代科士达收到与客户A签订的储能产品采购订单，订单金额约合人民币14.61亿元，占公司最近一期经审计营业收入的52%。
- **【江淮汽车】**2022年12月22日，公司拟收购安徽蔚来持有的在建工程-设备安装工程相关项目资产（包括设备、工装类资产等），预计交易价格为17.04亿元。
- **【容百科技】**2022年12月29日，公司与汉阳区政府在以往战略合作协议的基础上，进一步签署协议，公司拟在武汉市汉阳区设立湖北新能源技术研究院和华中区域总部。其中，湖北新能源技术研究院主要从事产品开发、机理研究、前沿技术研究、电池化学体系研究、新事业推进及产业孵化、工程装备开发等业务。



- **【广汽集团】**2022年12月29日，公司全资子公司广汽零部件有限公司与桐梓县狮溪煤业有限公司及遵义能源矿产（集团）有限公司签署了《合资合同》，拟在贵州省遵义市共同投资设立贵州省东阳光新能源科技有限公司，从事相关矿产地质勘查和矿产资源的投资管理经营。合资公司注册资本为2亿元人民币，其中公司全资子公司广汽零部件有限公司持股47.5%。
- **【瑞可达】**2022年12月30日，公司根据境外子公司的经营需要，将新加坡瑞可达公司作为投资平台和国际总部，通过新加坡瑞可达实施海外工厂的投资，计划通过新加坡瑞可达对美国瑞可达公司投资总额为900万美元。



目录

Content

- 一、行业观察
- 二、电动车行业数据跟踪
- 三、电池产业链行业数据跟踪
- 四、估值与情绪
- 五、公司信息更新
- 六、投资建议
- 七、风险提示

◆ 整车：持续关注竞争格局演变

- 我们认为长城汽车有望实现市场地位的大幅提升，享有高于行业的增速。一) 长期维度：深度改革开启，产业链全面布局；二) 短期维度：品牌矩阵向上升级，加速电动化智能化进程。建议关注**长城汽车**。

◆ 电池产业链：

- 看好价格联动机制建立、有望迎来盈利拐点的电池环节。建议关注**宁德时代**、**亿纬锂能**、**比亚迪**、**鹏辉能源**等。
- 看好壁垒高、盈利稳定的材料环节，建议关注隔膜厂商**恩捷股份**、**星源材质**等。
- 关注0到1技术进步的投资机会。集成化电池箱，建议关注**祥鑫科技**等；复合集流体，建议关注已有出货的设备企业**东威科技**等，以及领先的箔材厂商**宝明科技**等。钠电，建议关注龙头企业**宁德时代**、**鹏辉能源**、**容百科技**、**振华新材**、**华阳股份**等。

◆ 汽车零部件：关注追寻智能化、国产化高 β 赛道重点公司

- 连接器关注产品组合丰富、成本管控优秀、绑定下游优质整车厂的公司。重点推荐**沪光股份**、**永贵电器**。建议关注**徕木股份**、**合兴股份**、**瑞可达**、**中航光电**。
- 线控制动技术要求高，国产化率水平极低，国内厂商基本处于0到1的发展阶段。建议关注**亚太股份**、**伯特利**。
- 空气悬架建议关注高壁垒环节技术领先公司。重点推荐**保隆科技**；建议关注：**中鼎股份**、**天润工业**。



目录

Content

- 一、行业观察
- 二、电动车行业数据跟踪
- 三、电池产业链行业数据跟踪
- 四、估值与情绪
- 五、公司信息更新
- 六、投资建议
- 七、风险提示

1. **疫情影响超预期：**若疫情影响超预期，可能会压制需求，对电动车产业链产生负面影响。
2. **电动车产业政策不及预期：**若电动车产业政策强度和推出时间等不及预期，电动车销量或需下调。若商用车国四淘汰政策推出速度不及预期，汽车销量存在不及预期可能性。
3. **供应链配套不及预期：**电动车产业链中芯片、锂资源等环节供给依然偏紧。若出现供给低于需求，会影响电动车销量和部分环节盈利能力。
4. **新技术导入不及预期：**若新技术在客户端导入时效果不及预期，新技术的导入节奏将放缓，影响相关产品的需求。
5. **新车型上市不及预期：**若因产业链或其他原因导致整车厂新车型上市时间不及预期，可能导致电动化、智能化进程受阻，汽车销量不及预期。
6. **零部件市场竞争激烈化：**若外资零部件厂商在市场竞争中采取价格战等激进的市场竞争策略，可能会导致零部件国产替代进程滞缓。



行业评级与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起12个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。



行业评级与免责声明

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

