

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） 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

量价继续好转，持续推荐电车产业链

本周行业重要变化：

- 1) 2月17日，氢氧化锂报价46.60万元/吨，较上周-3.02%；碳酸锂报价45.60万元/吨，较上周-3.39%。
- 2) 终端：2月第2周，电车上险8.6万辆，同/环比+14.3%/+23%，较上月-13.2%，渗透率30.4%（本周T出口2艘，累计3艘）；乘用车28.3万辆，同/环比-18.8%/+5.5%，较上月-35.3%。

本周核心观点：

龙头公司：传宁德时代新价格机制启动，特斯拉model Y再涨价。（1）**宁德时代：新价格机制启动，产业链完备筑龙头壁垒。**据市场消息，23年春节前后产业链车厂陆续收到宁德A&B价格机制方案，其中A方案以20万元/吨碳酸锂价格为基准，按照（当年碳酸锂均价-基准碳酸锂价格）/2，对应电池成本返利给车厂，锁定当年70%-80%的供应份额；B方案直接锁定20万元/吨碳酸锂价格作为成本计价，锁定3年70%-80%的供应份额。根据测算，按照30-50万元/吨碳酸锂均价假设，A方案对应电池价格降幅为3%-10%，B方案对应电池降幅为6%-20%。我们认为，新价格策略反映出电池行业竞争加剧，同时龙头公司超行业水平的供应链布局能力保障其份额仍然稳固。根据测算，C公司23年非锂部分如正极、负极、隔膜、电解液等采购成本平均低于行业10%-20%，同时电池价格高出行业5%-10%，此外23年宁德碳酸锂自供比例保持提升；我们认为，新价格策略反映宁德综合成本竞争力，保障盈利水平稳定的同时提升整体市占率。（2）**国产和美国Model Y再涨价，美国Model 3降价，价格动态调整保证单车毛利与需求持续向上。**特斯拉具有全行业最高单车盈利水平，根据国金数研团队跟踪的高频数据，近两周国内新增订单整体维持较好水平。新车型规划与投产进度决定长期需求中枢。马斯克表示Model Q成本仅为3/Y的一半，我们预计售价15万元左右，满足全球市场需求的高性价比入门级产品。

中游量价：电池材料价格继续小幅下行，预计3月企稳。碳酸锂、MB钴（标准级）、6F、NCM523、负极（中端）、9μ基膜价格分别为45.6万元/吨、16.35美元/磅、18.75万元/吨、27.5万元/吨、4.1-5.0万元/吨、1.3-1.6元/平，环比上周-3.39%、持平、持平、-5.17%、持平、持平。材料价格继续下跌跟行业淡季因素关联度较大，我们预计产业链价格体系稳定需要到3月。

国产替代&出海：宁德时代落地北美进展加快，巩固全球龙头地位。2月11日，福特汽车和宁德时代选定在美国密歇根州马歇尔地区建设一座磷酸铁锂电池工厂，公司此次与福特在美建厂进一步敲定细节，将有望提升北美本土化生产能力，进一步打开美国本土市场，减少IRA法案带来的冲击，持续巩固全球龙头地位。

投资建议：供给驱动和全球政策换挡下，23年全球终端高增将持续。边际角度看，23Q1同比景气度超预期概率较大。选股上建议重点关注新（新技术）、龙（龙头公司及产业链）、替（国产替代）三大方向。电池：看好低成本龙头宁德时代、恩捷股份、天赐材料、科达利等，0-1新技术建议关注钠离子电池、芳纶涂覆隔膜、4680、PET等方向；汽车：推荐长期成长最确定的特斯拉、比亚迪和国车供应链，国产替代方向关注国产化率低的主被动安全件，新技术方向关注空悬（23年渗透率加速增长，装机量YOY+180%）、微电机执行系统（智能化闭环必选配置）等。

本周重要行业事件

宁德与福特合作建厂进展，恩捷股份与宁德时代签署23年保供协议，特斯拉Model Y涨价，比亚迪秦Plus新增订单。

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、新事件及新车型	4
1.1 美国：特斯拉 Model Y 再次涨价，Model 3 基础款降价	4
1.2 欧洲：欧盟 2035 年起禁售燃油车，电动化长期发展趋势确定	4
1.3 国内：节后市场缓慢恢复，电动车恢复强势	4
1.4 新车型：多款新车型亮相	4
二、龙头与产业链	6
2.1 龙头企业事件点评	6
2.2 电池产业链价格	7
三、国产替代&出海	9
3.1 宁德与福特合作建厂进展点评：落地北美进展加快，巩固全球龙头地位	9
3.2 整车出口：汽车出口延续良好态势	9
3.3 充电桩：拜登政府要求本土化生产充电桩，特斯拉开放充电服务	9
四、新技术	10
4.1 芳纶涂覆跟踪点评：新技术赛道 0-1 在即，继续重点关注泰和新材	10
4.2 钠离子电池：清陶能源 15GWh 固态电池产业基地落地成都	10
4.3 全钒液流电池：钒钛股份与攀枝花市政府、大连融科签订战略合作协议，推动钒电池产业化	10
五、商用车：仍处于历史低位，整体市场有望回暖	10
六、疫后消费：摩托车受春节影响同比下滑，随气温回升产销有望回暖	10
七、车+研究	10
八、投资建议	10
九、风险提示	11

图表目录

图表 1：2023 款比亚迪宋 Pro DM-i 侧面外观	5
图表 2：2023 款比亚迪宋 Pro DM-i 后侧外观	5
图表 3：蔚来全新 EC6 侧面外观	5
图表 4：蔚来全新 EC6 后侧外观	5
图表 5：MB 钴报价（美元/磅）	7
图表 6：锂资源（万元/吨）	7
图表 7：三元材料价格（万元/吨）	7
图表 8：负极材料价格（万元/吨）	8
图表 9：负极石墨化价格（万元/吨）	8
图表 10：六氟磷酸锂均价（万元/吨）	8

图表 11: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	8
图表 12: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	8
图表 13: 方形动力电池价格 (元/wh)	9

一、终端：销量、新事件及新车型

1.1 美国：特斯拉 Model Y 再次涨价，Model 3 基础款降价

事件：美国时间 2023 年 2 月 11 日，特斯拉于官网宣布将 Model Y 车型起售价上调 500 美元（折合人民币约 3415 元），高性能版价格从 57990 美元调整为现在的 58490 美元，但长续航版价格不变。此次上调是自 1 月 12 日大降价以来的第三次上调，2 月初，特斯拉在美国已将 Model Y 长续航版上调 1500 美元至 54990 美元，高性能版上调 1000 美元至 57990 美元。同时美国基础款 Model 3 价格下调 500 美元至 42990 美元。

1.2 欧洲：欧盟 2035 年起禁售燃油车，电动化长期发展趋势确定

事件：欧洲议会通过《2035 年欧洲新售燃油轿车和小货车零排放协议》

点评：

欧洲电动车推广有了长期的托底和保障。近两年欧洲车市整体处于低迷期，主要由于新冠疫情引发的全球芯片短缺以及俄乌战争导致的供应链紧张。部分投资人认为欧洲经济压力下或导致碳排放、电动车政策弱化。此次欧洲议会的投票结果使得欧洲电动化的确定性进一步增强。

补贴退坡后碳排放政策是欧洲电车增长的主要驱动力。2025 年欧洲开始执行 81g/km 单车排放政策。假设欧盟 25 年汽车销量 1400 万，我们测算电车销量需要达到 450 万才能满足碳排放要求，2023-25 年欧洲碳排放约束下的达标 CAGR 将达到 25%。假设 2035 年汽车销量达到 1600 万辆，禁售燃油车协议下将推动电动车渗透率从 2022 年的 20% 提升至 2035 年的 100%，未来 13 年 CAGR 超 16%，欧洲电动车中长期增速较为可观。

部分国家和车企已公开禁售油车时间表，全欧洲停售水到渠成。英国计划从 2030 年开始禁售汽油和柴油汽车，部分混合动力汽车的销售将持续到 2035 年。挪威、法国分别计划 2025、2040 年禁售燃油车。瑞典、丹麦、荷兰、爱尔兰明确表示禁售燃油车时间将早于 2035 年。车企方面，大众承诺最迟从 2033 年开始在欧洲完全停产燃油车，宝马和奔驰计划到 2030 年实现全面电动化。

投资建议：欧洲议会的投票结果使得欧洲电动化的确定性进一步增强，尽管短期部分国家补贴退坡及税收优惠削减导致 23 年 1 月电动车增速放缓，但政策的托底和支持使得欧洲电动车长期发展前景依然明朗。看好国产电动车供应链长期增长的确定性，持续推荐：宁德时代、恩捷股份、拓普集团、三花智控等。

1.3 国内：节后市场缓慢恢复，电动车恢复强势

乘联会口径：2 月 1-12 日乘用车市场批售 42.5 万辆，同/环比+27%/-18%；今年以来累计批售 187.4 万辆，同比-25%。其中新能源汽车批售 13.9 万辆，同/环比+46%/-2%；今年以来累计批售 52.7 万辆，同比+3%。乘用车累计增速相比于 1 月份（同比-38%）明显收窄，乘用车市场正在缓慢恢复。

零售上，2 月 1-12 日乘用车市场零售 46.4 万辆，同/环比+46%/-18%；今年以来累计零售 175.7 万辆，同比-27%。其中新能源汽车零售 11.4 万辆，同/环比+106%/-18%；今年以来累计零售 44.5 万辆，同比+9%。

上险周度数据：2 月第 2 周（2.06-2.12），乘用车总体共上险 28.3 万辆，同/环比-18.8%/+5.5%，较上月同期-35.3%。其中电动车上险 8.6 万辆，同/环比+14.3%/+23%，较上月同期-13.2%，渗透率 30.4%（本周 T 出口 2 艘，累计 3 艘）；燃油车上险 19.7 万辆，同/环比 -28%/-0.7%，较上月同期-41.8%。电车恢复强势，渗透率恢复至 30.4%，较上周+3.7pcts。

特斯拉降价影响，给行业带来鲶鱼效应：特斯拉降价后特斯拉订单增长，但是受其价格影响，在 1 月 6 号之后两周其他纯电品牌订单下降严重，消费者转而去选择竞品。尤其与 Model 3 以及 Model Y 在价位、形态上有重叠的纯电车企和车型，比如小鹏、蔚来（ET5 与 Model 3 重叠严重）打击较大。此外，比亚迪海豹与 Model 3、Model Y 形态和价格重叠，受打击较为严重。

23 年市场展望：1 月，在各种因素的叠加下，国补取消新能源车，燃油车购置税减半取消，以及春节效应的影响下，乘用车市场从冰点起步，然后按照季度恢复。目前 2 月前半月的恢复情况较好，预期 3 月基本恢复到常态的销量水平，2/3/4 季度同往年是先低后高的姿态。今年燃油车内部竞争更激烈，一些二线品牌会被逐步出清，二线豪华品牌会被挤压，主流车企会采取价格战，中端品牌会进一步加大折扣以维持销量。

1.4 新车型：多款新车型亮相

1.4.1 2023 款比亚迪宋 Pro DM-i 亮相工信部

2 月 13 日，工信部发布了第 368 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品公示，2023 款比亚迪宋 Pro DM-i 现身。

图表1: 2023 款比亚迪宋 Pro DM-i 侧面外观



来源: 工信部, 国金证券研究所

图表2: 2023 款比亚迪宋 Pro DM-i 后侧外观



来源: 工信部, 国金证券研究所

1) 尺寸方面, 比亚迪的新款宋 Pro DM-i 三维尺寸 4738/1860/1710mm, 轴距为 2712mm, 相较于现款宋 Pro DM-i 有所提升。

2) 外观方面, 拥有全新的格栅设计, 配备着有规律的镀铬装饰条, 并在外部增加了黑色装饰。前灯的造型保持不变, 但是前包围部分的运动感比现款车型更强。车尾灯经过重新设计, 取消了现款车型的镀铬装饰条, 并且缩小了尾灯的尺寸。后包围的造型也进行了调整, 扩大了黑色材质的面积, 增强了运动感。

3) 动力方面, 新款宋 Pro DM-i 将配备由 1.5 升自然吸气发动机和电动机组成的插电混动系统, 其发动机最大功率为 81kW, 驱动电机最大功率为 145kW, 并使用 9.331kWh 和 18.316kWh 的磷酸铁锂电池, 纯电续航(WLTC 工况, 老款车型使用的则是 NEDC 工况)分别为 43km 和 85km, 百公里油耗 5.3L。

1.4.2 蔚来全新 EC6 在工信部申报

同期, 蔚来全新 EC6 也在工信部申报公示。全新 EC6 是基于 NT2.0 平台打造的中大型 SUV, 长宽高分别为 4,849/1,995/1,697mm, 轴距为 2,915mm, 尺寸和老款接近。

图表3: 蔚来全新 EC6 侧面外观



来源: 工信部, 国金证券研究所

图表4: 蔚来全新 EC6 后侧外观



来源: 工信部, 国金证券研究所

1) 外观方面, 采用蔚来新一代 X-bar 的设计语言。前脸外凸封闭式前格栅, 显得更加运动。两侧分体式大灯组, 更加科幻。上部纤细的日行灯, 十分犀利。新车充电口由之前的主驾驶侧前方移到了后方。车尾采用溜背式设计, 配备全新样式的贯穿式尾灯, 辨识度更强。

2) 动力系统方面, 新车将采用前后双电+四轮驱动系统, 综合最大输出功率为 360kW, 比现款运动版提升了 40kW。电机与换代 ES6 一致, 为前感应、后永磁电机。前桥驱动电机最大功率为 150kW, 后桥驱动电机最大功率为 210kW。

3) 智能驾驶方面, 新车在前风挡玻璃上方设有激光雷达和两个摄像头, 下部下格栅中央加入毫米波雷达, 预计新车在自动驾驶上将有所升级。

二、龙头与产业链

2.1 龙头企业事件点评

2.1.1 宁德时代新价格机制点评：新价格机制启动，产业链完备筑龙头壁垒

事件：据市场消息，23年春节前后产业链车厂陆续收到宁德A&B价格机制方案，其中A方案以20万元/吨碳酸锂价格为基准，按照（当年碳酸锂均价-基准碳酸锂价格）/2，对应电池成本返利给车厂，锁定当年70%-80%的供应份额；B方案直接锁定20万元/吨碳酸锂价格作为成本计价，锁定3年70%-80%的供应份额。根据测算，按照30-50万元/吨碳酸锂均价假设，A方案对应电池价格降幅为3%-10%，B方案对应电池降幅为6%-20%。

点评：我们认为，新价格策略反映出电池行业竞争加剧，同时龙头公司超行业水平的供应链布局能力保障其份额仍然稳固。根据测算，C公司23年非锂部分如正极、负极、隔膜、电解液等采购成本平均低于行业10%-20%，同时电池价格高出行业5%-10%，此外23年C公司碳酸锂自供比例保持提升；我们认为，新价格策略反映C公司综合成本竞争力，保障盈利水平稳定的同时提升整体市占率。

2.1.2 特斯拉 Model Y 涨价点评：价格动态调整保证单车毛利与需求持续向上

事件：国产特斯拉MY再涨价。MY后驱版：26.19万元（不变），长续航版：31.19万元（涨价2000元），高性能版：36.19万元（涨价2000元）。上周MY后驱版本已上涨2000元，继全系大降价后，MY全系均涨价2000元。目前MY后驱版本、长续航版交付周期为2-5周，高性能版交付周期为1-4周。

点评：

价格动态调整保证单车毛利与需求持续向上。特斯拉具有全行业最高单车盈利水平，短期可采用降价方式刺激需求，同时也能灵活调整热销车型ASP保障整体盈利水平。根据国金数研团队跟踪的高频数据，近两周国内新增订单整体维持较好水平。

上海工厂M3停产升级，新车型预计23Q3上市。M3发布于2017年，上市至今已有近6年。改款M3车型将减少车内零部件数量（内饰设计将趋近于新款Model S车型），从设计和制造方面更加一体化，进一步降低整车成本，在降低售价的同时保障单车盈利水平。

新车型规划与投产进度决定长期需求中枢。马斯克表示Model Q成本仅为3/Y的一半，我们预计售价15万元左右，满足全球市场需求的高性价比入门级产品。以中国市场为例，10-20万元价格段年销量1000万辆，假设Model Q占据该价格区间10%市场份额，仅在中国市场有望提供约100万辆的需求。

投资建议：看好特斯拉供应链的观点维持不变，T供应链的成长性来自于产品周期的持续性和爆发性，从1000万以上销售的天花板看，T供应链成长性不存在问题。持续推荐拓普集团、新泉股份、恒帅股份、三花智控、东山精密等，边际上看建议关注0-1的盾安环境。

2.1.3 恩捷股份点评：与宁德时代签署23年保供协议，盈利结构性提升，持续重点推荐！

事件：2月13日，公司公告与宁德时代签署2023年度《保供协议》。

点评：

1、签署锁量订单，价格保持稳定。公司为宁德时代主要供应商，23年宁德出货占比公司预计在40%-50%（22年约50%）；公司23年出货预计在65-70亿平以上，对应宁德订单量预计为30-35亿平。公司22年切入宁德涂覆膜产品，供应比例预计从10%（22A）提升至20%-30%（23E），均采用在线涂覆工艺，产品盈利结构性提升。公司23年订单谈判价格基本保持稳定，主要系隔膜供需仍保持紧张。

2、Q1排产小幅波动，23年出货保持高增。1、2月份受到春节假期、工厂检修、市场需求走弱等影响，排产有所波动，3月需求预计反弹；公司23年在手订单充足且多为锁量供应，预计23年出货达70亿平以上，较22年提升近50%。

3、公司远期市占率明确，计划24年前在美国建厂，25年全球市占率目标为50%，出口比例保持提升，在线涂覆产品已批量导入C、LG&T（23年）等。同时，为保障设备供应安全，公司已与日本制钢所等达成书面协议，计划在国内合资建厂生产隔膜设备，24年实现10条以上生产线后批量生产，自研设备全部自用，将有效改善单平盈利。

投资建议：龙头湿法企业隔膜领域的成本优势以及客户拓展有目共睹，其远超行业平均水平的工艺能力、研发投入以及管理水平，确保产品和成本优势持续增强。我们预计23/24年，公司单平净利保持在1元以上，盈利预计在75、110亿元以上。

2.2.4 比亚迪秦Plus 新增订单点评：七天三万单，“秦”王扫六合

事件：比亚迪秦PLUS DM-i 2023冠军版上市7天内，取得32,058订单。新车入门价9.98万元，较21款下降1.4万，首次下探到10万以下，并且小幅提升配置。

点评：

1、油电同价战略蓄势启动，价格下调同时提升车辆配置，或来自成本控制进一步优化。今年后续改款车型预计沿用

一致策略，继续扩大市场份额。

2、竞争对手强化布局插混，国内品牌竞争愈发白热化。比亚迪凭借其技术价格双优势有望强势突围，引领国产车型销量及市占率齐升。

3、国补退坡、春节提前等因素影响，行业1月订单正常波动。公司凭借强大产品力及优秀产品布局，预计2月快速恢复，3/4月达到去年平均水平。

投资建议：1) 预计23-23年销量310/400万辆，22-24年归母净利预计164/317/501亿元，对应PE为46/24/15倍；2) 23年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，建议持续关注比亚迪及相关供应链。

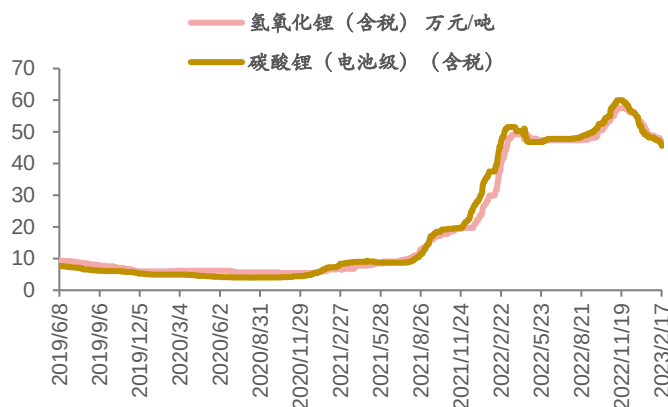
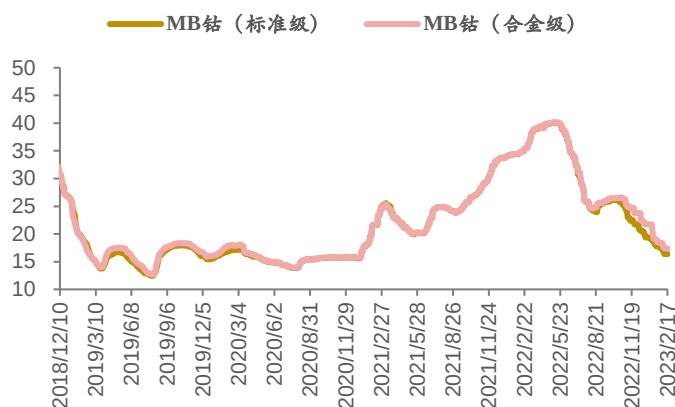
2.2 电池产业链价格

1) MB 钴价格：2月17日，MB 标准级钴/MB 合金级钴分别报价16.35/17.43美元/磅，均与上周持平。

2) 锂盐周价格：2月17日，氢氧化锂报价46.60万元/吨，与上周下降3.02%；碳酸锂报价45.60万元/吨，较上周下降3.39%。

图表5: MB 钴报价 (美元/磅)

图表6: 锂资源 (万元/吨)

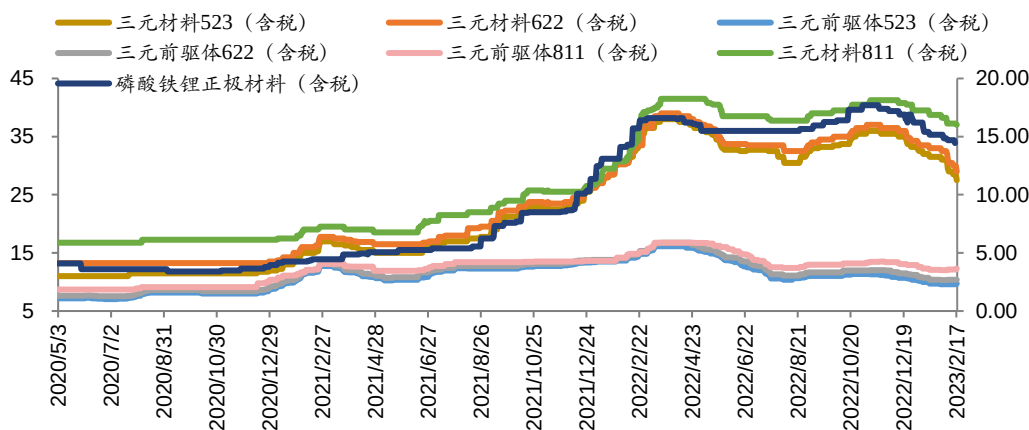


来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所

来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格：2月17日，三元正极 NCM523/NCM622/NCM811 均价分别为27.50/29.00/37.00万元/吨，较上周分别下降5.17%/4.92%/0.67%；磷酸铁锂均价为14.45万元/吨，较上周下降4.62%。

图表7: 三元材料价格 (万元/吨)

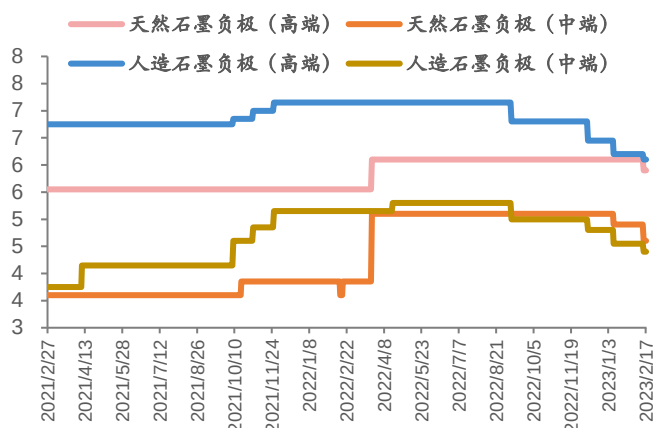


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

4) 负极材料本周价格：2月17日，人造石墨负极（中端）3.9-4.9万元/吨，人造石墨负极（高端）5.0-7.2万元/吨，天然石墨负极（中端）4.2-5.0万元/吨，天然石墨负极（高端）5.3-6.5万元/吨，较上周分别下降3.30%/1.61%/6.12%/3.28%。

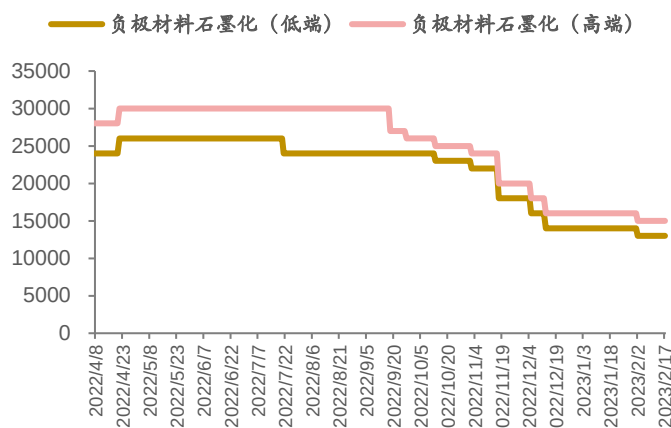
5) 负极石墨化价格：2月17日，石墨化（高端）/石墨化（低端）价格分别为1.5/1.3万元/吨，均与上周持平。

图表8：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

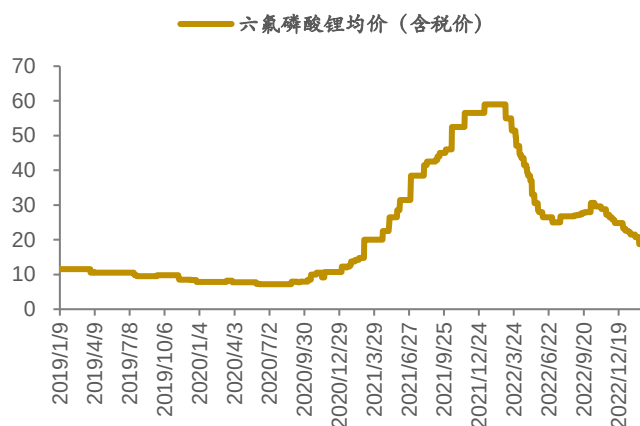
图表9：负极石墨化价格（万元/吨）



来源：中国化学与物理电源行业协会，国金证券研究所

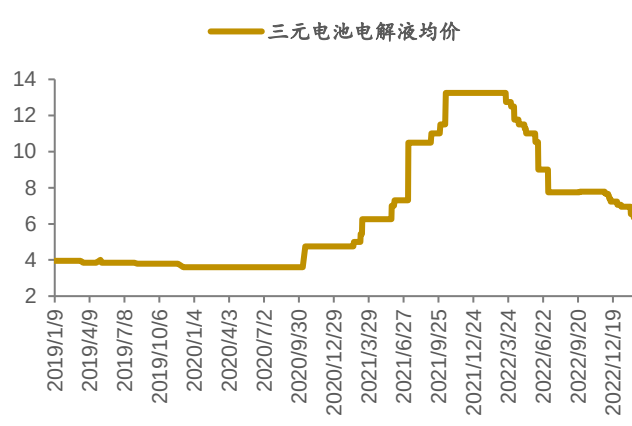
6) 6F (国产) 本周价格：2月17日，六氟磷酸锂(国产)价格18.75万元/吨，与上周持平；电池级EMC/DMC/EC/DEC价格分别是0.97/0.58/0.51/0.97万元/吨，均与上周持平，电池级PC价格为0.85万元/吨，较上周上涨6.69%；三元电池电解液(常规动力型)5.65-7.05万元/吨，磷酸铁锂电池电解液报价4.05-5.25万元/吨，较均与上周持平。

图表10：六氟磷酸锂均价（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

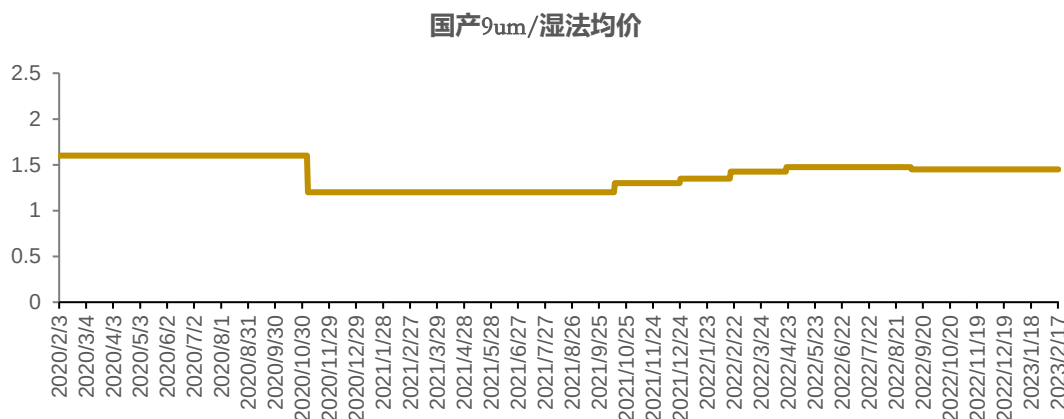
图表11：三元电池电解液均价（万元/吨）



来源：中国化学与物理电源行业协会，国金证券研究所

7) 隔膜本周价格：2月17日，国产中端16μm干法基膜价格0.7-0.8元/平米；国产中端9μm湿法基膜1.3-1.6元/平米；国产中端湿法涂覆膜9+3μm价格为1.8-2.5元/平米，均价均与上周持平。

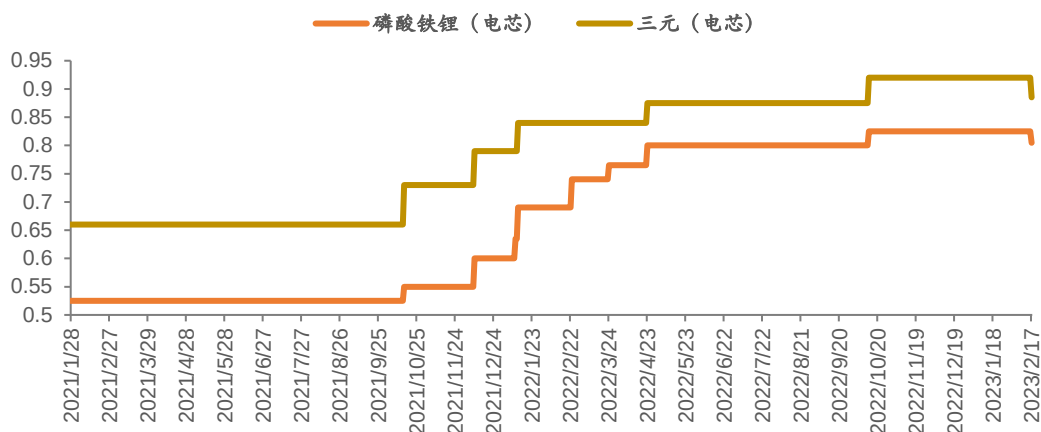
图表12：国产中端9μm/湿法均价（元/平米）



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：2月17日，方形磷酸铁锂电芯报价为0.74-0.87元/wh，方形三元电芯报价为0.83-0.94元/wh，较上周分别下降2.42%/3.80%。

图表13: 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 宁德与福特合作建厂进展点评: 落地北美进展加快, 巩固全球龙头地位

事件: 2月11日, 福特汽车和宁德时代选定在美国密歇根州马歇尔地区建设一座磷酸铁锂电池工厂, 投资金额约为35亿美元。知情人士称, 工厂将位于密歇根州底特律市以西约100英里, 此次协议最早将会在下周一宣布。

点评:

1、福特将持股100%, 工厂由宁德运营。据此前报道称, 双方针对合作工厂正探讨一种新的所有权结构, 即由福特获得工厂100%股权, 包括建筑和基础设施, 但工厂由宁德时代运营, 并保留电池制造技术。通过以上合作模式能使新工厂根据IRA法案获得生产税收抵免, 而宁德时代无需直接对工厂进行金融投资。

2、落地北美进展加快, 巩固全球龙头地位。美国IRA法案旨在加强供应链本土化, 满足补贴的条件包括: 电动车的最终组装制造要求在北美; 2024年以前电池组件的50%在北美制造或组装并最终提高至100%。而公司此次与福特在美建厂进一步敲定细节, 将有望提升北美本土化生产能力, 进一步打开美国本土市场, 减少IRA法案带来的冲击, 持续巩固全球龙头地位。

投资建议: 公司供应链管控能力领先 (如长期30%-40%以上锂资源自供) + 布局邦普回收 + 自研组件降本等, 保障长期成本优势。此外, 公司搭载LFP+CTP技术商用车已批量出海、46系大圆柱突破宝马等, 技术出海增强公司国际产业链话语权, 龙头地位始终保持。

3.2 整车出口: 汽车出口延续良好态势

中汽协口径: 1月汽车企业出口30.1万辆, 同/环比+30.1%/-7.1%; 分车型看, 乘用车出口25万辆, 同/环比+35.6%/-8.9%; 商用车出口5万辆, 同/环比+8.1%/+3.5%; 新能源汽车出口8.3万辆, 同/环比+48.2%/+1.1%。

1月上汽集团为出口量最大的公司, 全月出口达6.9万辆, 同比+25.7%, 占当月出口总量的22.8%。排名2、3位的分别为奇瑞汽车和特斯拉, 出口量分别为5.2万辆和3.9万辆。比亚迪出口增速最为显著, 全月出口达1.2万辆, 同比增长24.1倍, 出口表现强势。

乘联会口径: 1月乘联会统计口径下的乘用车出口 (含整车与CKD) 23万辆, 同/环比+34%/-13%; 其中新能源乘用车出口7.4万辆, 同比+42%, 环比持平。随着海外的认可度持续提升以及服务网络的完善, 伴随着疫情下复工复产政策的支持, 中国制造新能源产品品牌越来越多地走出国门, 整体市场前景向好。

新能源汽车出口上, 1月特斯拉中国依旧是出口量最大的新能源厂商, 共出口39,208辆; 上汽乘用车其次, 出口15,316辆; 比亚迪出口10,409辆排名第三。

3.3 充电桩: 拜登政府要求本土化生产充电桩, 特斯拉开放充电服务

拜登政府发布最终规定, 要求联邦政府资助的电动汽车充电器必须在美国生产, 且从2024年7月开始, 55%的充电器成本需要来自美国零部件, 同时特斯拉公司将向其他汽车型号开放充电服务。时间角度, 此项规定具有过渡期, 2024年才会实现55%的国产化要求, 并且针对的是高速直流充电桩; 宏观角度, 目前国内车桩比偏低, 充电桩增速相比于新能源汽车会较高; 公司角度, 充电桩供应链中炬华科技和道通科技等在美国布局较多, 其他公司影响较小。

四、新技术

4.1 芳纶涂覆跟踪点评：新技术赛道 0-1 在即，继续重点关注泰和新材

要点：我们年度策略提出“三方向”，聚焦龙头公司供应链、新技术和国产替代，芳纶隔膜作为电池新技术方向重要赛道之一，今年有望迎来 0-1 突破，且有望在大圆柱领域大规模应用。

22q4，我们首次提出芳纶涂覆隔膜全工序低成本替代趋势和芳纶企业具备强阿尔法机会，作为新技术领域稀缺的贝塔和阿尔法目前都清晰的赛道，行业 0-1 拐点将带来头部公司股价高弹性。

公司点评：

1、4680 工艺壁垒提升，芳纶有望助力干电极。干电极不使用溶剂，节省物料及烘干工艺成本，系 4680 核心技术之一，然而 1 代 4680 干电极良率腰斩（93%→44%），主要原因包括隔膜&集流体开裂；芳纶采用油性涂覆，同时电解液浸润性高，柔韧性较陶瓷涂覆提升 1.75 倍，有望助力干电极在 4680 中量产应用。

2、中试线进展顺利，远期业绩弹性大。公司芳纶涂覆膜中试线预计 3 月底投产，规划规模 3000 万平，同步海外电池厂认证中，目前进展顺利。根据公司产能规划，芳纶涂覆膜量产后，逐年预计投放 10 亿平产能；根据测算，公司单平芳纶涂覆膜净利有望在 0.6-1 元/平以上，远期业绩弹性大。

3、芳纶膜壁垒高，公司地位稳固。基于公司成本，我们预计 25 年全球芳纶涂覆膜需求达 26 亿平，渗透率接近 10%，对应市场空间约 140 亿元；远期芳纶膜渗透率有望超 20%-30%，市场空间接近 500 亿元。我们认为，公司当前成本显著低于行业，后期与基膜厂合作有望进一步降本，保持长期成本优势，稳固领先地位。

4.2 钠离子电池：清陶能源 15GWh 固态电池产业基地落地成都

事件：2 月 14 日，“投资四川·成都都市圈全球投资推介会”在上海正式举办，会上，清陶能源动力固态电池储能产业基地正式签约落地成都郫都区。项目计划投资 100 亿元，将建设年产能 15GWh 的动力固态电池储能产业基地项目，项目分两期建设。其中项目一期选址郫都区菁蓉镇，工厂面积 2 万平方米，首条生产线设计产能 1GWh，目前正在调试，预计近期首批半固态电池将在郫都工厂正式下线。

4.3 全钒液流电池：钒钛股份与攀枝花市政府、大连融科签订战略合作协议，推动钒电池产业化

事件：2 月 12 日，钒钛股份公告，与攀枝花市政府、大连融科储能集团股份有限公司签订了《战略合作框架协议》，各方就推动全钒液流电池产业化、商业化快速发展，达成战略合作意向。此次战略合作涉及四方面，包括建设全钒液流电池储能全产业链、全钒液流电池储能示范试点项目建设与推广应用，以及金融模式与商业模式创新、全钒液流电池储能关键技术开发。

五、商用车：仍处于历史低位，整体市场有望回暖

中汽协口径，23 年 1 月商用车销售 18 万辆，同/环比-47.7%/-38.1%，销量为 20 年 2 月以来最低。其中分车型上看，货车销售 15.9 万辆，同/环比-49.3%/-33.4%；客车销售 2.1 万辆，同/环比-30%/-60.4%，同比降幅略低于货车。1 月受春节效应和 12 月厂商冲量效应影响，加之 1 月市场需求仍未恢复，商用车运行态势仍未明显改善，同/环比均有较大幅度下降。目前，商用车销售正处于历史低位，随着疫情解封及社会生产生活的恢复，商用车市场有望回暖。

六、疫后消费：摩托车受春节影响同比下滑，随气温回升产销有望回暖

1 月受春节影响，250cc+同比下滑 15.56%。中国汽车协会摩托车分会数据看，23 年 1 月 250cc+二轮摩托车销量 2.4 万辆，同比下降 13.56%。二轮摩托车本月销量 91 万辆，同比下降 34.44%。1 月二轮摩托车产销率达 106.25%，体现市场有去库存迹象，后续随气温回升，预计市场销量将逐步回升。

七、车+研究

储能：据北极星储能网储能招投标数据整理，本周（2.13-2.19）共计招标/中标项目 5/4 个，其中招标 157MW/321MWh，中标 242MW/484MWh；招标/中标功率分别环比+49%/+22%，容量分别环比+53%/+22%。招标/中标容量中，锂电池占比 100%，平均储能时长招标/中标分别为 2/2h。

八、投资建议

供给驱动和全球政策换挡下，23 年全球终端高增将持续。边际角度看，23Q1 同比景气度超预期概率较大。选股上建议重点关注新（新技术）、龙（龙头公司及产业链）、替（国产替代）三大方向。电池：看好低成本龙头宁德时代、恩捷股份、天赐材料、科达利等，0-1 新技术建议关注钠离子电池、芳纶涂覆隔膜、4680、PET 等方向；汽零：推荐长期成长最确定的特斯拉、比亚迪和国车供应链，国产替代方向关注国产化率低的主被动安全件，新技术方向关注空悬（23 年渗透率加速增长，装机量 YOY+180%）、微电机执行系统（智能化闭环必选配置）等。

九、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。

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	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：北京市东城区建国门内大街 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：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402