

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

汽车组

分析师：陈传红（执业

S1130522030001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

1月终端销量发布，宁德时代发布质量回报双提升行动方案

本周行业重要变化

- 1) 锂价：2月16日，氢氧化锂报价8.30万元/吨，碳酸锂报价9.83万元/吨，均较上周持平。
- 2) 终端：1月全国乘用车市场批售208.9万辆，同/环比+44.4%/-23.7%，1月电车批售68.2万辆，同/环比+76.2%/-38.8%，渗透率32.6%，同比+5.8pct。

投资逻辑

终端：欧美1月销量发布，市场表现符合预期，24年预计将维持稳健。（1）美国：初步统计，1月美国汽车销量107.6万，同/环比+4%/-25%。其中电车销量10.5万，同/环比+31%/-25%，渗透率9.8%；其中BEV销量8万辆，同/环比+20%/-21%；PHEV销量2.6万辆，同/环比+79%/-36%。至1月底轻型乘用车库存240万辆，同比+69万环比+7万，维持高速增长态势，已提升至20年同期的70%；库存天数56天，同比+16天环比+18天。（2）欧洲九国：1月欧洲九国汽车销量76.7万，同/环比+10%/-13%，环比系季度初正常波动；1月电车销量13.7万，同/环比+22%/-44%，渗透率17.8%。

龙头公司：宁德时代发布质量回报双提升行动方案，实际控制人解除一致行动关系。行动方案包括：1) 创新引领高质量发展：公司将继续秉承“技术领先、运营卓越、服务优秀”的经营理念，加强前沿技术攻关，推动产业链深度融合，加快全球化布局，以提供具有竞争力的产品解决方案及绿色能源服务，打造全面电动化体系及产业生态，保持公司新能源业务的全球领先地位，实现高质量发展；2) 以投资者为本，重视投资者回报，具体包括：①持续现金分红，回报投资者；②实施回购，提振市场信心；③进一步加强投资者交流。公司实际控制人曾毓群先生及李平先生决定解除《一致行动人协议》，实际控制人由曾毓群先生、李平先生变更为曾毓群先生。

AI：OpenAI发布文生产品模型，AI升级速度超预期。2月15日，OpenAI推出文本转视频模型Sora，采用AI将输入的书面描述转换为长达1分钟的视频。视频内容质量较高，兼备真实度和画面美观度，一定程度上能够替代部分视频创作者的工作或大幅降低视频生产成本。回归智能车和人形机器人领域，虚拟场景的低成本创作可进一步降低Corner Case训练成本，直接采用文本便可以生成现实中少见但与安全相关度极高的场景以进一步优化智能驾驶算法，也可以为机器人提供多工作场景的训练数据。利好智能驾驶和机器人算法的完善，同时提升了对算力的需求。AI生成视频效果超预期，但仍有较大成长空间。

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等；拥有行业创新引领能力的是特斯拉、华为和宁德时代。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，边际上关注以塑代钢和冷锻工艺的估值重塑机会。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1H24，特斯拉产业链有望迎来贝塔性爆发行情。复合集流体关注设备+制造环节布局较好的标的，我们认为1H24行业或迎来全面爆发。（2）国产替代：这轮被错杀的方向。“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（主动和被动）、座椅、执行器件等方向关注电池产业链方向的国产替代兑现可能性：高端炭黑、隔膜设备。

本周重要行业事件

宁德时代发布质量回报双提升行动方案&实际控制人解除一致行动关系，欧美1月销量公布，比亚迪秦L/海豹06/领克07亮相工信部公示，泰国/俄罗斯市场1月销量出炉。

子行业推荐组合

详见后页正文。

风险提示

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.....	3
1.1 海外：特斯拉、现代汽车业绩发布.....	3
1.2 国内：1月车市符合预期.....	3
1.3 新车型：工信部新一批汽车公示，比亚迪秦L/海豹06/领克07亮相.....	4
二、龙头公司及产业链.....	6
2.1 龙头公司事件点评.....	6
2.2 电池产业链价格.....	7
三、国产替代&出海.....	9
3.1 国车出海：泰国/俄罗斯市场1月销量出炉，自主车企表现强势.....	9
四、新技术.....	10
4.1 钠离子电池：印度钠离子电池技术新突破.....	10
五、车+研究.....	10
5.1 储能：宁德时代成立碳资产运营管理公司，打造新能源闭环.....	10
5.2 AI：OpenAI发布文生产品模型，AI升级速度超预期.....	10
六、投资建议.....	10
七、风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 比亚迪秦 L 外观（正面）	4
图表 2： 比亚迪秦 L 外观（后面）	4
图表 3： 海豹 06 外观（正面）	5
图表 4： 海豹 06 外观（后面）	5
图表 5： 领克 07 外观（正面）	6
图表 6： 领克 07 外观（后面）	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

一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：欧美 1 月销量公布

1.1.1 欧美 1 月销量点评：市场表现符合预期，24 年预计将维持稳健

(1) 美国：初步统计，1 月美国汽车销量 107.6 万，同/环比+4%/-25%。其中电车销量 10.5 万，同/环比+31%/-25%，渗透率 9.8%；其中 BEV 销量 8 万辆，同/环比+20%/-21%；PHEV 销量 2.6 万辆，同/环比+79%/-36%。

至 1 月底轻型乘用车库存 240 万辆，同比+69 万环比+7 万，维持高速增长态势，已提升至 20 年同期的 70%；库存天数 56 天，同比+16 天环比+18 天。

(2) 欧洲九国：1 月欧洲九国汽车销量 76.7 万，同/环比+10%/-13%，环比系季度初正常波动；1 月电车销量 13.7 万，同/环比+22%/-44%，渗透率 17.8%。

细分国家上，德国 1 月汽车销量 21.4 万，同/环比+19%/-12%；其中电车 3.7 万，同/环比+37%/-49%，渗透率 17%。英国 1 月电车销量 3.3 万，同/环比+25%/-18%，渗透率 23%；法国 1 月电车销量 3.1 万，同/环比+22%/-44%，渗透率 20%。季度初各国环比下降属正常波动。

点评：

1、1 月欧美汽车销量虽低走，但仍符合预期。1) 同比上：去年同期基数较低，致使同比上升；2) 环比上：12 月系欧美常规销量冲量季，环比下滑系季节性波动。其中电车方面，伴随德国提前结束对电车补贴及法国车型范围退补，环比亦下跌，我们判断欧洲电车市场 24 年以缓慢恢复为基调。

2、展望：24 年欧美市场将维持稳健增长。1) 库存上看，事实上美国供给持续恢复，仍处于强势补库周期，但目前已逐渐接近 19-20 年的疫情前高位，市场供给的恢复带动欧美市场维持增长，24 年看我们预计欧美市场仍将处于补库周期，市场运行将恢复。2) 目前市场大额消费受高利率影响严重，市场呈现消费降级现象，紧凑型车受益，后续存在恢复可能，将带动中高端市场销售持续恢复。

3、欧美的电动化趋势仍是确定的：欧美电动化坎坷是因为车型供给的不足，欧美目前主流的紧凑型市场缺乏有力的电车车型供给，因而在补贴退坡、利率高企的情形下，电车市场受冲击，导致欧美电动化目前后劲不足。目前看，24-25 年 4 万美元/欧元以下市场将迎来一批新车，如 Lucid 的紧凑型新车、宝马的 MINI 等，并伴随美国本土电池厂投产，欧美电车市场电动化有望加速，趋势仍是确定的。

1.2 国内：1 月车市符合预期

1.2.1 乘联会 1 月国内销量点评：24 年 1 月整体符合预期，出口维持强势

事件：2 月 8 日，乘联会公布 24 年 1 月国内汽车销量。其中：

1、乘用车批售：1 月批售 208.9 万辆，同/环比+44.4%/-23.7%。

2、新能源：1 月批售 68.2 万辆，同/环比+76.2%/-38.8%，渗透率 32.6%，同比+5.8pct；

3、出口：1 月乘用车（含整车与 CKD）累计出口 35.5 万辆，同/环比+51%/-7%。其中电车 9.5 万辆，同/环比+27.1%/-6.9%。

点评：

1、市场端：1 月整体符合预期。同比增长系 23 年同期为春节，消费时间差异下基数较低，同时市场油车促销持续，拉动整体销量稳固；环比下降系 12 月为年底冲量季&厂商去库，1 月季节性波动属正常现象，细分到车企上，比亚迪、蔚小理等自主车企销量环比均有下降。

电车角度看，渗透率环比下滑亦为正常现象。12 月电车冲量效应明显 1 月厂商政策大多退坡，常规下滑与 22/23 年走势一致，预计 Q2 将持续反转提升。

2、供给侧：1) 24 年首月，乘用车生产 202.1 万辆，同/环比+50.0%/-24.5%。临近春节，厂商生产谨慎，大部分车企生产环比均下降；2) 本月电车新车上市小鹏 X9、极氪 007 及银河 E8，但受春节假期影响，整体供给相较 23Q4 走弱。

3、展望 2 月及后续：1) 2 月为春节假期，有效产销期短，汽车消费预计平淡，2 月车市销量预计会处于年内底部；2) 春节后电车新车供给放量，本月问界 M9 已开启交付，预计 3 月大规模交付，月销或达 1 万+；比亚迪将推出秦 L，元 UP，海豹 06 等车型，步入新车周期；此外，小米 SU7，领克 07，理想 L6/MEGA 等车型亦将上市，新车供给催化、尤其是北京车展带动下，3-4 月市场将重新表现强势。

投资建议：我们认为，24 年开始是汽车板块的结构化大年，从确定性和成长性建议配置：国际化和智能化两大方向。

整车环节看，24年主要看城市NOA竞争力较强+产品周期向上的标的。建议关注比亚迪、华为系（赛力斯、江淮、长安）及小鹏、理想等车企。

1.3 新车型：工信部新一批汽车公示，比亚迪秦L/海豹06/领克07亮相

1.3.1 比亚迪秦L发布，续航能力强大，预计起售价10万元以下

事件：

2月5日，比亚迪秦L申报图在工信部曝光。作为全新车型，秦L的定位将高于秦PLUS。秦L将采用全新的DM5.0混动系统，并有望提供两种纯电续航版本，分别是60公里和90公里。预计起售价约为12万元，乐观情形下预计稳态月销量2万辆以上。

点评：

1. 动力方面，性能强大。秦L将搭载1.5L+160kW电动机组成的DM-i系统，发动机最大功率74kW，电动机额定功率70kW。秦L将提供DM和EV两种车型供消费者选择。DM版采用全新混合动力系统，可以极大程度地节省油耗，百公里油耗仅为3.8L至3.98L，相比同级别的燃油车型，甚至不输给纯电车型。而EV版则搭载双电机智能四驱系统，续航达到610km，采用了比亚迪自主研发的磷酸铁锂刀片电池，性能强劲。
2. 外观方面，秦L延续了比亚迪的Dragon Face设计语言，运动气息十足，前脸设计犀利，车身线条舒展，车尾设计贯穿式尾灯，与前大灯相呼应，整体视觉效果出色。秦L还配备了电动尾翼，提升了车辆的稳定性和美观性。虽然秦L的外观轮廓与秦PLUS有些相似，但实际上，秦L是全新的车型。它的尺寸更大，长宽高分别为4830/1900/1495mm，轴距为2790mm，达到了A+级别的尺寸水平，比秦PLUS大了一截。这使得秦L的车身线条更为流畅，设计细节更加精致，与比亚迪品牌的旗舰轿车相似度更高，呈现出了一种“mini汉”的效果，因此定价预期高于秦PLUS。
3. 续航能力突出，完善比亚迪王朝产品矩阵，丰富消费者选择。续航能力是秦L的一大亮点，无论是DM版还是EV版，都具有出色的续航表现，兼顾了经济性和实用性。我们预计起售价10万元以下，带来较高的性价比。秦L的到来将进一步丰富比亚迪王朝系列的产品线，为消费者提供更多选择。

图表1：比亚迪秦L外观（正面）

图表2：比亚迪秦L外观（后面）



来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

1.3.2 比亚迪海豹06发布，促进比亚迪海洋王朝双车战略

事件：2月5日，比亚迪海豹06在工信部申报，预期将填补驱逐舰05和海豹DM-i之间的空白。海豹06采用插电式混动系统，预期售价12-15万元左右，月销量1-2万辆。

点评：

- 1、海豹06定位海洋网系列，为秦L兄弟车型。与现有的海豹EV和海豹DM-i相比，它更加紧凑。在市场上，它将与同级别的竞品秦L展开竞争，但凭借其出色的外观设计、动力性能以及品牌口碑，预计将成为一款畅销车型。
- 2、尽管海豹06与秦L共享相同的车身尺寸，但在设计上展现出完全不同的风格。海豹06延续了海洋网系列的动感设计，呈现出年轻时尚的风格。整个车头形象生动，尤其是大灯与前包围的组合，大灯采用LED光源，前包围呈现出运动风格，营造出动感氛围。车身侧面展现出轿跑车的姿态，溜背式设计展现出时尚感和优雅气息。车尾部分，海豹06采用了贯穿式尾灯设计，熏黑处理突显出运动气息，简约时尚。车身尺寸基本达到了入门B级车的标准，满足了家用需求。值得一提的是，海豹06采用了半隐藏式门把手设计，既降低了成本，又减少了行驶阻力。
- 3、动力方面，海豹06采用插电式混动系统，搭载1.5L发动机和电动机，发动机功率为74kW，电动机功率分为120kW和160kW，电池容量也有两种选择，分别为10.08kWh和15.874kWh，纯电续航分别为60公里和90公里。

4、海洋网和王朝网双车战略激发持续增长动力。海豹 DM-i 自去年以来销量持续增长，市场竞争力强劲。海豹 06 作为海洋网系列的补充，将以年轻时尚的外观设计和优秀的动力性能将给消费者带来全新的驾驶感受。未来，双车战略将持续丰富比亚迪的产品线，并贯彻油电同价的销售理念，为公司未来的发展奠定了坚实基础。

图表3: 海豹 06 外观 (正面)

图表4: 海豹 06 外观 (后面)



来源：工信部，国金证券研究所

来源：工信部，国金证券研究所

1.3.3 领克 07 EM-P 发布，成为领克品牌首款插电混动轿车

事件：

日前，领克 07 EM-P 于工信部申报，该车是基于 CMA Evo 架构打造的，搭载了领克 EM-P 插电式混合动力系统，将成为领克品牌首款插电混动轿车。据悉，领克 07 EM-P 计划在今年第一季度正式发布，预计售价 18-25 万元，成为领克汽车的年度首款新车。

点评：

1. 领克首款中型轿车，填补中型车市场空白。目前，领克汽车在轿车市场上仅有领克 02 Hatchback 和领克 03 两款车型，都属于紧凑型轿车。而领克 07 EM-P 则是基于 CMA Evo 架构打造的首款中型轿车，它在外观和内饰设计上与现有领克车型有所不同，上市后将填补领克汽车在中型车市场的空白。根据领克汽车的发展计划，到 2025 年，全系产品都将搭载领克智能电混技术，实现全系产品电气化。
2. 领克 07 EM-P 在外观上采用了双色车身设计，黑色涂装的 ABC 柱和车顶，以及双色轮辋元素，使其显得个性十足。车尾部分采用了贯穿式尾灯组设计，与车头呼应，线条处理和黑色饰板的运用增添了车尾的层次感，整车更具视觉冲击力。尺寸方面，领克 07 EM-P 定位于中型轿车，长宽高分别为 4827/1900/1480mm，轴距为 2843mm，属于标准的 B 级车尺寸。
3. 在内饰方面，领克 07 EM-P 采用了家族式设计风格，整体布局简约但充满科技感，配备了全液晶仪表盘和悬浮式中控屏，还将搭载魅族 Flyme Auto 车机系统。
4. 动力方面，领克 07 EM-P 将搭载领克 EM-P 插电式混合动力系统，配备 1.5T 电混引擎和 3 挡 DHT Evo 双电机系统，发动机最大功率为 120kw，综合功率高达 280kw，综合扭矩 615N·m。相较于海豹 DM-i 等竞品，领克 07 EM-P 在设计上更具科技感，而魅族 FlymeAuto 车机系统的加入也有望改善车机体验，提升产品竞争力。
5. 尽管领克在新能源汽车市场的表现目前一般，但领克 07 EM-P 的推出为领克家族车型的完整集合，将在中型轿车市场与汉 DM-i、海豹 DM-i 等竞争对手展开竞争。领克 07 EM-P 以其运动化调教和先进的车机系统，为消费者带来全新的驾驶体验，而预计其起售价将略低于领克 08 EM-P。

我们预计其起售价 18 万元左右，将弥补 20 万元区间紧凑型轿车的不足，有望成为爆款，预计稳态月销 5000-10000 辆。

图表5: 领克 07 外观 (正面)



图表6: 领克 07 外观 (后面)



来源: 工信部, 国金证券研究所

来源: 工信部, 国金证券研究所

二、龙头公司及产业链

2.1 龙头公司事件点评

2.1.1 宁德时代: 发布质量回报双提升行动方案, 实际控制人解除一致行动关系

事件:

1、公司发布质量回报双提升行动方案。行动方案包括: 1) 创新引领高质量发展: 公司将继续秉承“技术领先、运营卓越、服务优秀”的经营理念, 加强前沿技术攻关, 推动产业链深度融合, 加快全球化布局, 以提供具有竞争力的产品解决方案及绿色能源服务, 打造全面电动化体系及产业生态, 保持公司新能源业务的全球领先地位, 实现高质量发展; 2) 以投资者为本, 重视投资者回报, 具体包括: ①持续现金分红, 回报投资者; ②实施回购, 提振市场信心; ③进一步加强投资者交流。

2、公司实际控制人解除一致行动关系。公司实际控制人曾毓群先生及李平先生经协商一致签署了《〈一致行动人协议〉之终止协议》, 决定解除双方于 2015 年 10 月 23 日签署的《一致行动人协议》。曾毓群先生与李平先生解除一致行动关系后, 公司实际控制人由曾毓群先生、李平先生变更为曾毓群先生。

点评:

1、创新引领高质量发展。公司以创新为发展根本, 基于对电化学的深刻理解、先进算法、算力、海量数据为基础, 研发测试和实车反馈互相印证的研发闭环, 通过数字化研发手段提升研发效率, 不断升级产品解决方案, 以满足多元化应用需求, 助力新应用市场开拓。上市以来, 随着新能源行业高速增长, 公司业务得到快速发展, 营业收入自 2018 年的 296.11 亿元增长至 2022 年的 3,285.94 亿元, 期间复合增速达 82.52%; 归属于上市公司股东的净利润自 2018 年的 33.87 亿元增长至 2022 年的 307.29 亿元, 期间复合增速达 73.55%。同时, 根据公司发布的 2023 年业绩预告, 公司新技术、新产品陆续落地, 海外市场拓展加速, 客户合作关系进一步深化, 产销量较快增长, 预计公司 2023 年归属于上市公司股东的净利润为 425 亿元-455 亿元之间, 同比增长 38.31%-48.07%。根据 SNE Research 统计, 2023 年公司全球动力电池使用量市占率为 36.8%, 连续七年排名全球第一。

2、持续现金分红, 回报投资者。公司历来高度重视投资者回报, 自上市以来持续进行现金分红, 累计分红金额已达 91.05 亿元, 其中 2018 年至 2021 年累计已实施的现金分红不低于 2018 年至 2021 年累计实现的合并归母净利润的 10%; 2022 年度公司进一步提高投资者回报, 将现金分红比例提升至 20%, 共计派发 61.55 亿元现金分红。未来公司将根据所处发展阶段, 统筹好公司发展、业绩增长与股东回报的动态平衡, 实现“长期、稳定、可持续”的股东价值回报机制, 持续提升广大投资者的获得感。

3、实施回购, 提振市场信心。基于对公司未来发展的信心和对公司价值的认可, 为增强投资者对公司的投资信心, 公司于 2023 年 10 月 30 日召开的第三届董事会第二十五次会议审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》, 同意公司使用不低于人民币 20 亿元 (含本数) 且不超过人民币 30 亿元 (含本数) 自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份。截至 2024 年 1 月 31 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 10,367,912 股, 成交总金额为 17 亿元, 占回购资金总额上限的 56.68%。公司后续将结合市场情况在回购期限内继续实施本次回购计划, 并根据相关监管规则及时履行信息披露义务。

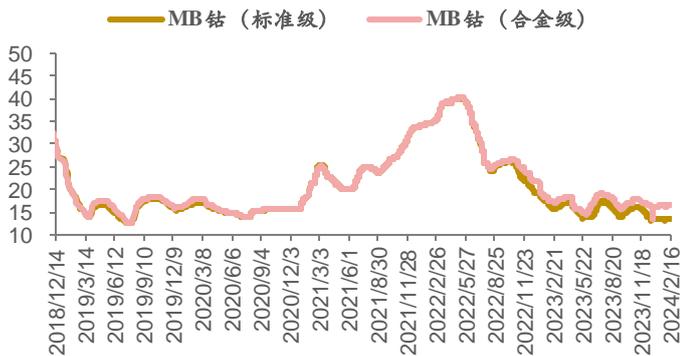
投资建议: 电池板块产能、库存周期双触底, 当前时点估值性价比显著, 公司作为产业链龙头, 强议价能力和工艺&成本壁垒是其阿尔法来源。电池赛道目前处于技术快速迭代周期, 公司是稀缺的研发领先的高成长标的, 强烈推荐!

2.2 电池产业链价格

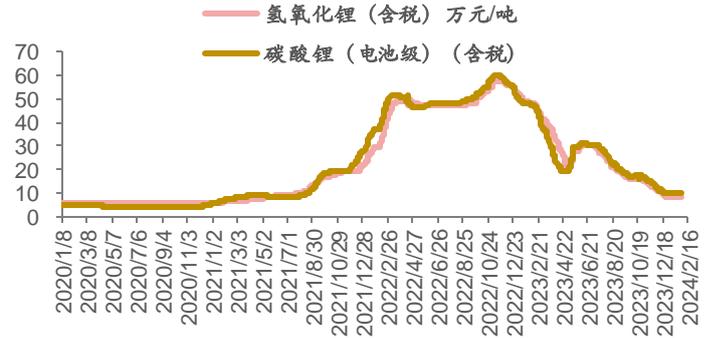
1) MB 钴价格: 2月16日, MB 标准级钴报价 13.35 美元/磅; MB 合金级钴报价 16.68 美元/磅, 均较上周持平。本周钴价总体平稳, 市场后市行情预期并不明朗, 原料资源量释放相较于后端应用的消耗略显宽松, 市场行情信心有限, 有待观望成本面支撑, 以及后市硬质合金与动力储能领域的需求表现。

2) 锂盐周价格: 2月16日, 氢氧化锂报价 8.30 万元/吨, 碳酸锂报价 9.83 万元/吨, 均较上周持平。锂价本周暂时维稳, 但是受资源量的快速补充与电池企业等部分降库影响, 市场信心有限, 行情在低位盘整, 春节期间场内成交订单减少, 节后情况有待观望。

图表7: MB 钴报价 (美元/磅)



图表8: 锂资源 (万元/吨)

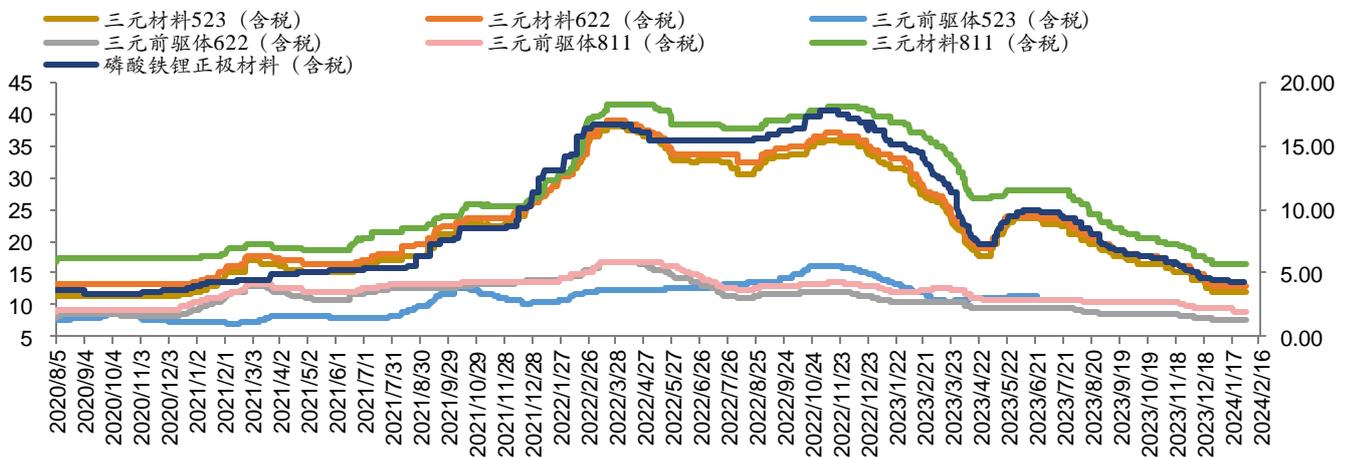


来源: MB 英国金属导报, 国金证券研究所

来源: 中华商务网, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格: 2月16日, 三元正极 NCM523 均价 12.00 万元/吨, NCM622 均价 13.00 万元/吨, NCM811 均价 16.25 万元/吨; 磷酸铁锂正极报价为 4.20-4.50 万元/吨, 均较上周持平。由于下游电池企业在年前已经完成了备货计划, 近期市场交投氛围较弱, 春节期间各材料企业陆续放假, 仅有少数业务线在节日期间保持运营, 大多数产线将进行放假检修, 预计2月整体市场供需维持较弱水平。

图表9: 三元材料价格 (万元/吨)

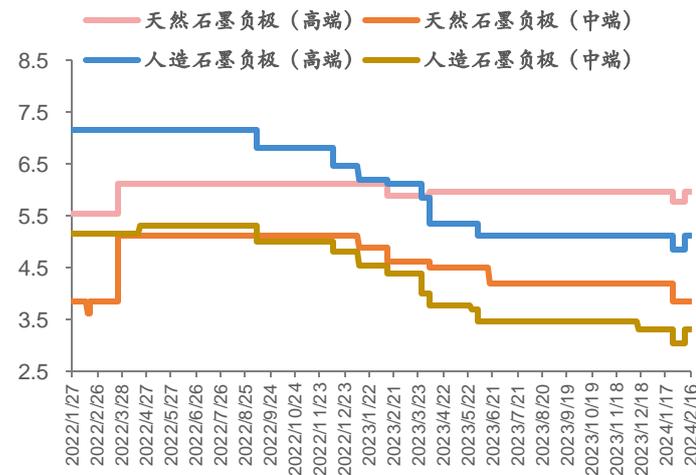


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中华商务网, 国金证券研究所

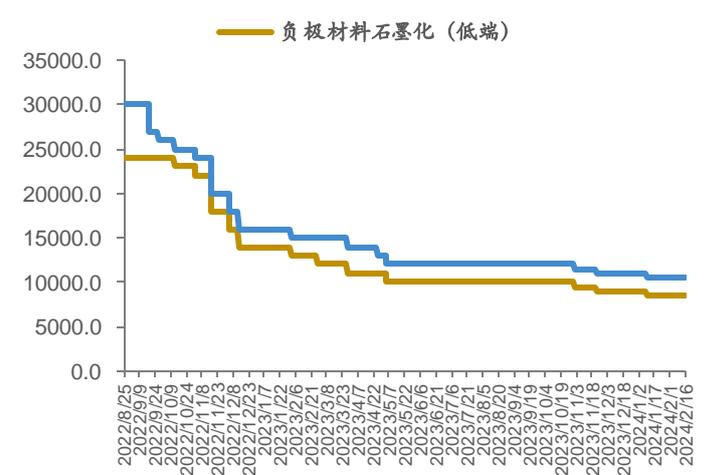
4) 负极材料本周价格: 2月16日, 人造石墨负极 (中端) 2.3-3.8 元/吨, 人造石墨负极 (高端) 3.2-6.5 万元/吨, 天然石墨负极 (中端) 3.5-4.2 万元/吨, 天然石墨负极 (高端) 5.0-6.5 万元/吨, 均较上周持平。本周的市场变化不大, 由于春节的影响, 整个行业处于平淡状态, 年前的备库和采购需求基本已经完成, 负极企业也开始进入休假模式, 预计二月份的产量将低于一月份。

5) 负极石墨化本周价格: 2月16日, 负极材料石墨化 (低端) 价格 0.85 万元/吨, 负极材料石墨化 (高端) 价格 1.05 万元/吨, 均较上周持平。临近春节, 大部分石墨化代工厂已经停工休假, 预计短期仍保持平稳运行。

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

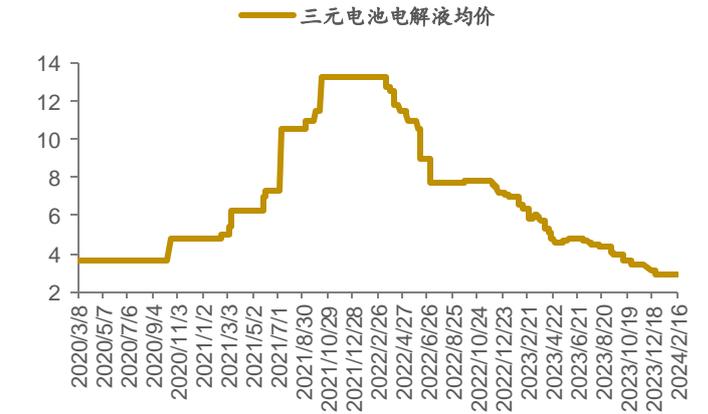
来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格: 2月16日, 六氟磷酸锂 (国产) 价格为 6.65 万元/吨, 较上周持平; 电池级 EMC/DMC/EC/DEC/PC 价格分别是 0.73/0.47/0.51/0.96/0.77 万元/吨, 均较上周持平; 三元电池电解液 (常规动力型) 2.70-3.05 万元/吨, 磷酸铁锂电池电解液报价 1.65-2.05 万元/吨, 均较上周持平。本周电解液市场需求偏弱, 大部分厂家基本处于放假状态, 整体市场开工率进一步下调, 价格方面, 由于原料价格稳定, 本周电解液价格平稳, 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)

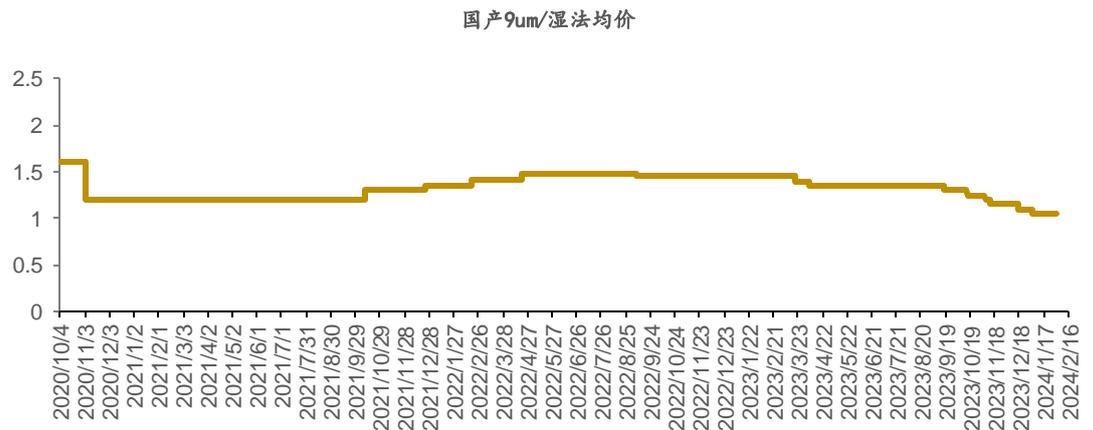


来源: 中国化学与物理电源行业协会, 国金证券研究所

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: 2月16日, 国产中端 16 μ m 干法基膜价格 0.40-0.55 元/平米; 国产中端 9 μ m 湿法基膜 0.80-1.10 元/平米; 国产中端湿法涂覆膜 9+3 μ m 价格为 1.05-1.40; 均较上周持平。受春节影响, 下游需求降低, 预计三月份随着节后复工, 需求将逐渐恢复。

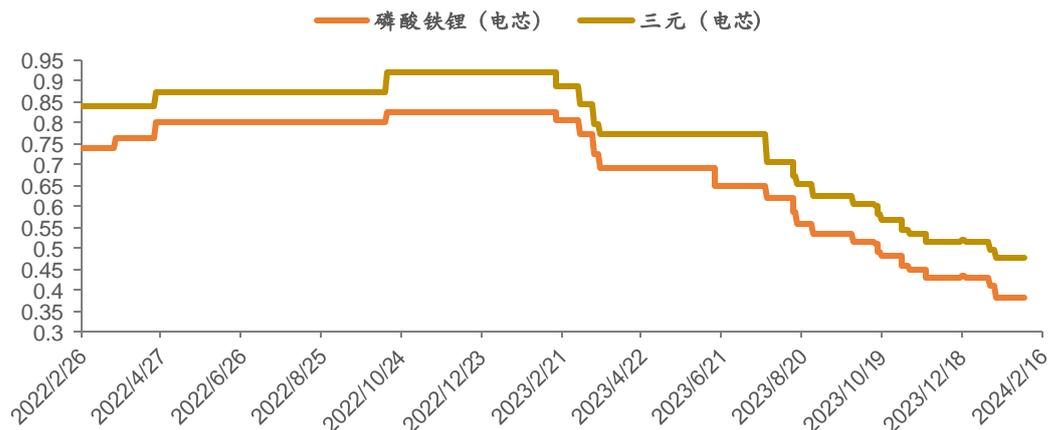
图表 14: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



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: 2月16日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.33-0.43 元/wh, 方形三元电芯报价为 0.44-0.51 元/wh, 均较上周持平。二月份市场需求依然疲软, 没有明显的改善迹象。

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: 泰国/俄罗斯市场 1月销量出炉, 自主车企表现强势

1、乘用车出口: 1月, 汽车出口 44.3 万辆, 同/环比+47.4%/-11.2%。其中, 乘用车出口 36.9 万辆, 同/环比+47.5%/-12.4%; 商用车出口 7.4 万辆, 同/环比+46.9%/-4.9%。新能源汽车方面, 1月, 新能源汽车出口 10.1 万辆, 同/环比+21.7%/-9.8%。其中, 纯电汽车出口 8.2 万辆, 同/环比+5%/-17.4%; 插混汽车出口 1.8 万辆, 同/环比+310%/+52.2%。

在整车出口的前十位企业中, 奇瑞出口量达 9 万辆, 同比+71.5%, 占总出口量的 20.3%。与上年同期相比, 比亚迪出口增速最为显著, 出口达 3.7 万辆, 同比+2.2 倍。

2、泰国: 据 autolife, 泰国 2024 年 1 月电车销量为 13,314 辆, 乘用车总销量为 65067 辆, 渗透率达 20.5%, 其中比亚迪海豚以 3,175 辆的销量稳居销量冠军, 占据 23.2% 的市场份额; 比亚迪海豹/哪吒 V/BYD Atto 3/MG 4 Electric 分别以 3,008/2,013/1,592/1,007 的销量位居其后。车型销量 TOP10 均为中国品牌, 标志着中国电车在泰国市场的进一步发力。

3、俄罗斯: 1月俄罗斯乘用车前 25 大车企销量为 80212 辆, 同/环比+77,3%/-32,9%; 其中, 电车销量占 1.9%。1月 TOP5 电车销量 1485 辆, 同/环比-22.74%/+181.25%。

乘用车中 LADA 1 月销量 22,289 辆, 同/环比+26.4%/-29.7%, 市场份额占比稳定, 1 月占比 27.8%; 其后为哈弗、吉利、奇瑞、长安, 销量分别为 9620/8998/8801/4893 辆。前十中, 理想和长城坦克销量分别为 1741/1733 辆, 同比大幅增长。电车 TOP5 中, 极氪以 695 的销量位居榜首, 同比+63.2%; 东风旗下的 Evolute 以 111 辆的销量位居第三, 同比+79%。

投资建议：

中国汽车产业链全球相对竞争力的快速增长，是中国汽车全球化的核心驱动力。出海将成为未来 10 年汽车产业的下一个爆发点：1、整车：全球化市场和品牌运营能力、全球化的研发和生产体系，是决定主机厂出海成败的关键，建议关注创新力引领&全球化布局兼具的车企，如比亚迪、吉利汽车；2、汽零：零部件出海要求企业有领先的技术和工艺优势+优质的客户结构+国际管理能力。新品周期驱动下，T 链是 24 年潜力较大的赛道，推荐新泉股份、岱美股份等。长期看好工艺和成本领先的爱柯迪等。

四、新技术

4.1 钠离子电池：印度钠离子电池技术新突破

事件：近日，总部位于海得拉巴的 Sodian Energy 推出了一系列开创性的钠离子 (Na⁺离子) 电池，这是印度在这一创新领域的首次。该公司通过为各种应用提供这些电池拓宽了视野，如不间断电源 (UPS)、汽车起动机电池和定制电池组。Sodian 定制的电池管理系统增强了这一举措，该系统旨在最大限度地提高这些钠离子电池的效率 and 寿命。这些电池有望在多个领域与备受推崇的铅酸和锂离子技术竞争。由于电动汽车的蓬勃发展，预计到 2026 年能源存储需求将大幅增长，钠离子技术将在满足这一扩张中发挥至关重要的作用。

点评：

1、钠电长期 BOM 成本较锂电具备优势，具备长期发展空间。战略意义上，我国锂资源供需缺口较大，而钠资源储备丰富，发展钠电池有利于降低资源的对外依赖风险；性价比上，钠电池、锂电池制造工序相近，且远期 BOM 成本约为 0.3 元/Wh 以下，而锂电 10 万元碳酸锂价格时 BOM 成本约为 0.4 元/Wh，长期看钠电池具备成本优势。此外，钠电也具备更优的低温性能、安全性。

2、产品指标持续升级，应用场景不断打开。目前钠电池产品仍处于持续迭代中，目前循环 1500+次、能量密度 140Wh/kg 的产品指标已满足 A00、二轮车等场景，预计 24 年开始，两轮车、低速电动车、工程车等领域将逐步开启应用，未来将进一步向大型储能拓展。

投资建议：伴随钠电池产业化的推进，钠离子电池应用场景逐步打开，24-25 年有望迎商业化拐点。具备技术优势的产业链龙头企业有望长期受益，关注宁德时代、传艺科技等公司进展。

五、车+研究

5.1 储能：宁德时代成立碳资产运营管理公司，打造新能源闭环

1、2 月 2 日，时代碳资产经营管理(宁德)有限公司注册成立，宁德时代正式跨界“碳市场”。天眼查显示，时代碳资产公司注册资本 1000 万元，该公司为宁德时代全资孙公司、由时代绿色能源有限公司 100%控股，法定代表人是时代绿能董事长蒋安奕。宁德时代目前主营业务为动力电池、储能电池、电池材料及回收和电池矿产资源等。此次注册碳资产公司，经营范围包括碳减排、碳转化、碳捕捉、碳封存技术研发等，或许意味着宁德时代战略布局又踏出重要一步。

2、据储能招投标数据整理，两周 (2.4-2.17) 共计招标/中标项目 16/18 个，其中招标 2040MW/4690MWh，中标 1535MW/3553MWh。招标/中标容量中，锂电池占比 100%/94%，平均储能时长招标/中标分别为 2.3/2.31h。截至本周，本月共计招标/中标项目 32/30 个，其中招标 3116MW/6643MWh，中标 2320MW/5166MWh。

5.2 AI：OpenAI 发布文生产品模型，AI 升级速度超预期

2 月 15 日，OpenAI 推出文本转视频模型 Sora，采用 AI 将输入的书面描述转换为长达 1 分钟的视频。视频内容质量较高，兼备真实度和画面美观度，一定程度上能够替代部分视频创作者的工作或大幅降低视频生产成本。回归智能车和人形机器人领域，虚拟场景的低成本创作可进一步降低 Corner Case 训练成本，直接采用文本便可以生成现实中少见但与安全相关度极高的场景以进一步优化智能驾驶算法，也可以为机器人提供多工作场景的训练数据。利好智能驾驶和机器人算法的完善，同时提升了对算力的需求。

AI 生成视频效果超预期，但仍有较大成长空间。Sora 生成视频效果较为理想，已对从业人员形成一定威胁，但仍存在对物理原理和空间细节的错误展现，尚未正式完全开放。AI 进步是渐进的，伴随具身智能的快速进步，未来将逐步减少对现有多种岗位的需求，总体提升社会效率。

六、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等；拥有行业创新引领能力的是特斯拉、华为和宁德时代。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，边际上关注以塑代钢和冷锻工艺的估值重塑机会。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 1H24，特斯拉产业链有望迎来贝塔性爆发行情。复合集流体关注设备+制造环节布局较好的标的，我们认为 1H24 行业或迎来全面爆发。(2) 国产替代：这轮被错杀的方向。“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（主动和被动）、座椅、执行器件等方向关注电池产业链方向的国产替代兑现可能性：高端炭黑、隔膜设备。

七、风险提示

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806