

# 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

## 政策引导电池供给侧出清，继续推荐好格局和国际化

### 本周行业重要变化：

- 1) 终端：4月全国乘用车批售 195.2 万辆，同/环比+9.8%/-11.2%，新能源乘用车批售 78.5 万辆，同/环比+30.0%/-3.7%。
- 2) 锂价：4月30日，氢氧化锂报价 9.95 万元/吨，与上周持平；碳酸锂报价 11.23 万元/吨，与上周持平。

### 核心观点：

**4月国内车企销量符合预期，Q2市场迎拐点。**市场观望情绪下车企4月销量符合预期：4月电车价格战持续，“以旧换新”政策在月底落地，因而全月消费者普遍持币等候，浓重的观望情绪下4月车市表现疲软，各车企销量明显优于市场大盘，整体符合预期。

展望5月及Q2，我们认为市场将迎拐点。1) 以旧换新政策落地，政策在释放市场观望情绪、提供置换增量的同时，对电车有倾斜态度，将持续刺激电车消费，市场将从此前的疲软中快速恢复，市场销量存在超预期之可能。；2) 北京车展于4月末盛大召开，新车型将于5月起大批量交付，新车上市带来电车增量；3) 从五一的消费情况看，车市订单火热，其中理想官宣L6五一期间大定超2万辆，华为鸿蒙智行5日内获得大定1.1万辆，极氪也有过单日大定超1500辆的表现，市场消费火热，整体看销量拐点较为确定。

**工信部引导锂电供给侧出清，板块趋向高质有序发展。**5月8日，工信部发布《锂电池行业规范条件（2024年本）》（征求意见稿）和《锂电池行业规范公告管理办法（2024年本）》（征求意见稿），引导企业减少单纯扩大产能的制造项目，加强技术创新，提高产品质量，以及降低生产成本。工信部限制锂电无序扩张，同时加码技术指标要求，有利于落后产能出清，加强板块集中度提升，利好头部企业量、利修复。板块Q1排产明显回暖，3-4月份延续高增长态势，5月环比仍保持较好增长，市场担忧排产“前高后低”；以旧换新政策油换电利好整个锂电产业链需求，对板块今年业绩兑现形成强支持，此外储能、海外投资等利好有望持续接力，我们认为需求存在很大超预期的可能性，板块公司产能利用率预计逐季度提升。

**新技术：特斯拉4680电池降本或提速。**根据晚点LatePost报道，特斯拉为4680电池部门任命了新的负责人，宣布必须在年底完成降本目标，自产的4680电池要比向松下、LG新能源等供应商采购的同类电池便宜。数位4680电池工程师认为，只要特斯拉不再执着于干法电极，愿意从外部购买正极，集中精力提升产能、良率，摊薄成本，4680电池项目大概率能在年底前达成降本任务。4680产业拐点持续接近，关注工艺&材料优化带来国内供应链机会。

**投资建议：我们持续看好竞争格局好的赛道龙头以及国际化两大方向。**（1）整车端：电车国际化和好格局维度推荐比亚迪，智能车推荐华为汽车（首要关注江淮）。（2）汽零端：好格局维度重点关注福耀玻璃、星宇股份、三大国产替代赛道（座椅继峰股份和天成自控、被动安全松原股份和微电机恒帅股份），关注特链反转机会。（3）电池端：以旧换新对电车支持力度和偏向性明显，电车销量有望进一步超预期，我们前期按照国金电池投资时钟，已将“24年产能利用率触底”修正为“24年产能利用率提升”，投资建议从买高成本差异赛道的龙头宁德时代、科达利、恩捷股份等，修正为：关注产能利用率提升趋势下，各赛道龙一以及龙一产能利用率比较高的赛道龙二，如隔膜、结构件、电池等。同时关注板块具备“固收+”属性公司。（4）机器人端：24Q2-Q3催化密集，重点关注机器人产业链进入供应商名单情况，建议关注壁垒比较高、商务进展顺利且基本面较稳健的Tier1/2/3公司。

### 本周重要行业事件

欧美4月汽车销量出炉，国内整体及分车企4月销量发布，星纪元ET、海狮07EV正式发布，工信部发布《锂电池行业规范条件（2024年本）》（征求意见稿）等。

### 子行业推荐组合

详见后页正文。

### 风险提示

行业竞争加剧；汽车与电动车产销量不及预期。

## 内容目录

一、终端：销量、市场动态及新车型.....	4
1.1 海外：美国 4 月销量不及预期，欧洲维持平稳.....	4
1.2 国内：国内整体及分车企 4 月销量发布.....	4
1.3 新车型：星纪元 ET、海狮 07 EV 正式发布.....	5
二、龙头企业及产业链.....	6
2.1 锂电产业跟踪：工信部引导锂电供给侧出清，板块趋向高质有序发展，关注板块系统性行情！..	6
2.2 电池产业链价格.....	7
三、国产替代&出海.....	10
3.1 电池材料出海：厦钨新能与法国 ORANO 公司签署协议，推进法国合资工厂建设.....	10
四、新技术.....	10
4.1 大圆柱电池：特斯拉 4680 电池降本或提速.....	10
4.2 固态电池：领新新能源近日宣布固态聚合物电池产线已实现量产.....	10
五、车+研究.....	11
5.1 两轮车：出口国产替代趋势明确，核心要求性能和多样化.....	11
六、投资建议.....	11
七、风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1：星纪元 ET 外观.....	6
图表 2：星纪元 ET 内饰.....	6
图表 3：海狮 07EV 外观.....	6
图表 4：海狮 07EV 内饰.....	6
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）.....	8
图表 8：负极材料价格（万元/吨）.....	8
图表 9：负极石墨化价格（吨）.....	8
图表 10：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	9
图表 11：三元电池电解液均价（万元/吨）.....	9
图表 12：国产中端 9um/湿法均价（元/平米）.....	9
图表 13：方形动力电池价格（元/wh）.....	9
图表 14：2022 年全球摩托车销量约 5000 万台.....	11
图表 15：日系全球市占率超 40%.....	11

图表 16: 日系均价大幅高于国产价格..... 11

## 一、终端：销量、市场动态及新车型

### 1.1 海外：美国4月销量不及预期，欧洲维持平稳

事件：5月初，欧美4月汽车销量出炉：

1、美国：1) 轻型车销量 131.4 万辆，同/环比-2%/-9%，2024 年累计 507.6 万，同比+12%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 119574 辆，同/环比+14%/-12%，渗透率 9.1%，2024 年累计 470423 辆，同比+25%；3) 纯电销量 93294 辆，同/环比+14%/-9%，占总销量 7.1%，2024 年累计 356601 辆，同比+17%；4) 插混销量 26280 辆，同/环比+15%/-20%，占总销量 2.0%，2024 年累计 113822 辆，同比+56%。

2、欧洲九国：1) 汽车总销量 86.4 万辆，同/环比+11%/-25%，2024 年累计 354.7 万辆，同比+6%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 169239 辆，同/环比+15%/-27%，渗透率 19.6%，2024 年累计 684933 辆，同比+6%；3) 纯电销量 115556 辆，同/环比+19%/-25%，占总销量 13%，2024 年累计 452356 辆，同比+4%；4) 插混销量 53683 辆，同/环比+8%/-30%，占总销量 6%，2024 年累计 232577 辆，同比+9%。

点评：

1、美国 4 月轻型车销量同比下滑，不及预期。环比下滑系季节常规波动；同比下滑系美联储降息未落地，高利率对市场需求形成压制，Q1 美国车企利用降价手段维持销量增长，但 4 月系列促销退坡，造成销量波动，累库则爬升至 267 万辆。5 月起美国车市将进入常规旺季，购车优惠有望重新扩大，销量或将重回正轨。

电车则基本符合预期。我们此前曾预期美国市场将维持平缓增长态势，目前看受高利率压制、车型供给匮乏双重影响，市场走势维持基本符合我们此前的判断。目前看 24 年市场供给暂无重大突破，预计电车走势持续维持平缓。至 25 年特斯拉 Model 2/Q 紧凑型新车将上市，市场渗透率有望得到提振。

2、欧洲九国车市持续复苏，销量与 24Q1 走势一致；电车表现仍平缓，符合我们的预期。受利率上升、经济增长放缓，以及新能源汽车财政补贴正逐步取消等因素影响，Q1 欧洲电车表现疲软，符合我们年初的预期。后续看 24 年市场供给暂无重大突破，我们预计欧洲电车走势同样维持平缓。

### 1.2 国内：国内整体及分车企4月销量发布

#### 1.2.1 4月乘用车销量点评：观望情绪下符合预期，5月迎拐点

事件：

1、全国乘用车 4 月零售 153.2 万辆，同/环比-5.7%/-9.4% 累计零售 636.4 万辆，同比+8.0%；全国乘用车批售 195.2 万辆，同/环比+9.8%/-11.2%；4 月乘用车出口（含整车与 CKD）41.7 万辆，同/环比+38%/+0.2%；累计出口 149.1 万辆，同比+37%。

2、4 月新能源车零售 67.4 万辆，同/环比+28.3%/-5.7%，本月渗透率 43.7%，同比+11.7pct；4 月新能源乘用车批售 78.5 万辆，同/环比+30.0%/-3.7%。4 月纯电动批售 46.2 万辆，同/环比+5.7%/-8.8%；4 月真插混批售 25.5 万辆，同/环比+103%/+10%；4 月增程式批售 6.9 万辆，同/环比+64%/-10%；4 月新能源车出口 11.5 万辆，同/环比+26.8%-4.1%。

点评及展望：

1、观望情绪下 4 月国内销量符合预期。因市场价格战、“以旧换新”政策尚未落地，导致消费者观望气氛浓重，4 月乘用车零售出现周期性环比下行走势，价格战下常规燃油车型无持续降价空间，市场被新能源车加速侵蚀使消费者持观望态度，从而抑制销量提升空间。

2、预计未来几个月国内销量逐步走强，市场拐点已至。1) 车市新品价格战有阶段性降温趋势，加之“以旧换新”政策实施落地，市场观望群体消费热情会在后续月份被放大，车市或将迎来持续增长；2) 目前来看常规燃油车消费的持续低迷是抑制车市全面回暖的另一重要因素，此次以旧换新、报废更新等政策，合理保证燃油车消费群体的换购需求明显上升，从而促进整体车市持续向好。

3、4 月乘用车出口超预期。4 月总体汽车出口继续延续去年年末以来的强势增长特征，4 月乘用车出口 41.7 万辆，创历史最高月度出口量，传统、新势力车企一齐发力海外市场，推动出口持续向好。细分厂商出口方面，比亚迪汽车：41,011 辆、特斯拉中国：30,746 辆、上汽乘用车：6,048 辆、哪吒汽车：4,990 辆、奇瑞汽车：4,310 辆、长安汽车：3,186 辆，上汽等自主品牌在欧洲表现较强，比亚迪在东南亚和南美等市场崛起。我们预期中长期出口景气有望持续。

#### 1.2.2 4月国内车企销量符合预期，Q2 市场迎拐点

事件：5 月 1-8 日，国内车企陆续发布 24 年 4 月销量。4 月以旧换新政策尚未落地，市场观望情绪加剧下自主车企依旧大多实现逆势增长，表现总体符合预期：

1、新势力：我们统计的 11 家新势力（蔚来/小鹏/理想/哪吒/零跑/鸿蒙智行/埃安/深蓝/极氪/岚图/小米）4 月共销售 17.5 万辆，同/环比+39.1%/+1.9%；累计 61.2 万辆，同比+54.2%。

2、传统自主：比亚迪受降价影响表现强势，4 月销 31.2 万辆同比+49%，1-4 月累计 93.8 万辆同比+23.9%；吉利维持

平稳增长，4月销售 15.3 万辆，同比+34.9%。长安/长城分别销售 123118/94796 辆，同比+10.1%/+1.8%。

点评及展望：

1、市场观望情绪下车企 4 月销量符合预期：4 月电车价格战持续，“以旧换新”政策在月底落地，因而全月消费者普遍持币等候，浓重的观望情绪下 4 月车市表现疲软，各车企销量明显优于市场大盘，整体符合预期。

展望 5 月及 Q2，我们认为市场将迎拐点。1) 以旧换新政策落地，政策在释放市场观望情绪、提供置换增量的同时，对电车有倾斜态度，将持续刺激电车消费，市场将从此前的疲软中快速恢复，市场销量存在超预期之可能。；2) 北京车展于 4 月末盛大召开，新车型将于 5 月起大批量交付，新车上市带来电车增量；3) 从五一的消费情况看，车市订单火热，其中理想官宣 L6 五一期间大定超 2 万辆，华为鸿蒙智行 5 日内获得大定 1.1 万辆，极氪也有过单日大定超 1500 辆的表现，市场消费火热，整体看销量拐点较为确定。

2、新势力：华为持续强势，理想进入反弹周期，蔚来/极氪超预期。1) 鸿蒙智行：连续 4 个月位居新势力榜首，其中问界 M7/M9 交付 10896/13391 辆，智界 S7 自 4 月 11 日重新上市后共交付 4546 辆，目前华为产能阻碍已得到初步缓解，加之问界新 M5、智界 S7 市场反响热烈，销量将保持强势；24 年华为智选进入新车周期，成长性、爆发性确定。

2) 理想：本月交付近 2.6 万辆同/环比+0.4%/-11.0%，系 L6 即将上市，客户持币观望，叠加老款 L7/8/9 库存清空所致；公司正处于触底反弹的周期，策略积极调整下已初显成效，L6 大定已突破 4 万辆，爆款预定；L7/8/9 降价后销量或将反弹，公司后续销量有望向好。3) 蔚来：公司推行 BaaS 政策改革效果明显，叠加小米流量外溢，深耕换电赛道带来品牌认知的厚积薄发，4 月销量超预期；4) 极氪：001、007 爆款效应明显，伴随产能持续释放，后续将维持强势。

3、传统自主：比亚迪经营稳固。比亚迪本月交付超 31 万辆稳步提升，月出口破 4 万辆大关再次刷新上月记录；海外布局继续深化，印尼/墨西哥两个新增大市场有望为公司带来可观增量。4 月比亚迪整体迎来产品大月，月初腾势 N7 上市加上多款车亮相北京车展，产品阵营进一步完善，后续销量动能充沛。

目前公司经营稳固，出色的成本控制能力带动 Q1 毛利率超预期；24 年看，公司作为“以旧换新”政策的核心受益者，24 年销量、出口量存在超预期的可能。长期看伴随公司国际化+高端化持续，公司净利水平将反转向上，建议持续关注。

### 1.3 新车型：星纪元 ET、海狮 07 EV 正式发布

#### 1.3.1 奇瑞：奇瑞星途推出全新中大型新能源 SUV 星纪元 ET

5 月 9 日，奇瑞星纪元 ET 在广州正式上市，定位高端新能源大型 SUV，基于奇瑞最新一代 EEA 5.0 电子电气架构打造，纯电车型采用全域 800V 高压系统，全系标配 CDC 电磁减振系统+空气悬架。车身尺寸 4955/1975/1698mm，轴距 3000mm，新车共推出 8 个版型，分别为增程系列以及纯电系列，售价区间为 19.98-31.98 万元，5 月 10 日已开启交付。

外观方面，星纪元 ET 采用极简的设计风格，整体简约大气。续航方面，星纪元 ET 增程车型最高续航 2141.4km 刷新纪录，纯电车型最高续航 760km。智驾方面，星纪元 ET 配备 30 颗高性能传感器与高达 508TOPS 算力的英伟达 DRIVE ORIN 芯片，实现更安全的 NEP 全场景智驾辅助。

内饰方面，星纪元 ET 内饰融入“Welcome Home”超舒适家居设计理念，车内应用大理石岩板、真木装饰等高端环保用料，中控台搭载 15.6 英寸中控大屏，集 Lion AI 大模型语音助手、高德地图、爱奇艺、唱吧等功能。副驾全系搭载 16 向电动浮感零重力座椅，提供加热、通风、按摩等功能。安全方面，星纪元 ET 依托奇瑞集团安全开发体系，配备全面的主动安全、被动安全、电池安全、信息安全、功能安全及电磁安全六大安全防护。

竞品方面，主要包括特斯拉 Model Y、蔚来 ES6、问界 M7、理想 L6、理想 L7 等车型，星纪元 ET 凭借其多车型选择、出色续航、高性价比以及高安全性等优势有望展现出出色竞争力。自 4 月 15 日开启预售以来，星纪元 ET 订单火爆，截至 5 月 9 日 18 点大定订单达 18,397 台，具备市场竞争力。

图表1: 星纪元 ET 外观



图表2: 星纪元 ET 内饰



来源: 星纪元官网, 国金证券研究所

来源: 星纪元官网, 国金证券研究所

### 1.3.2 比亚迪: 首款纯电中型 SUV 海狮 07 EV 上市

5月10日, 比亚迪海狮 07EV 上市, 定位纯电动中型 SUV, 基于比亚迪全新 e 平台 3.0 evo 打造, 全新平台集成了比亚迪电动化核心技术。车身尺寸 4830/1925/1620mm, 轴距 2930mm, 新车推出四种版本, 售价区间为 18.98-23.98 万元, 将于本月内交付用户。

外观方面, 比亚迪海狮 07EV 以 Ocean X 概念车设计为蓝本, 进一步强化了海洋系列车型的家族化风格。智驾方面, 比亚迪海狮 07EV 是比亚迪海洋网首款搭载“天神之眼”高阶智驾的车型, 将拥有 L2 高阶智能辅助驾驶, 具备车道保持、车道领航、拨杆变道、交通标志识别、智能限速等多项驾驶功能。内饰方面, 海狮 07EV 搭载智能座舱高阶版 DiLink 100 多媒体系统, 包括 10.26 英寸的液晶仪表盘, 15.6 英寸的中控屏, 50 英寸 AR-HUD, 标配 12 扬声器的 HiFi 级定制丹拿音响。竞品方面, 海狮 07EV 低配车型竞品为小鹏 G6 和零跑 C11 纯电版, 高配车型竞品为特斯拉 Model Y 和问界新 M5。海狮 07EV 的外观内饰设计、座舱空间表现以及智能化配置等方面表现均衡, 具备核心竞争力, 有望实现可观销量。

24 年为比亚迪产品大年。24 年初已上市秦 DM-i 荣耀版、海豚荣耀版以及宋荣耀版等改款车型、腾势 D9 插混 MPV 车型。后续看秦 L 将于五月底上市, 携手海狮 07EV 进一步巩固中低端市场; 腾势 Z9GT 年中上市, 仰望 U7、豹 3/豹 8 年内上市持续推进比亚迪高端化, 公司维持强势已确定, 建议持续关注。

图表3: 海狮 07EV 外观



图表4: 海狮 07EV 内饰



来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

来源: 比亚迪官网, 国金证券研究所

## 二、龙头企业及产业链

### 2.1 锂电产业跟踪: 工信部引导锂电供给侧出清, 板块趋向高质有序发展, 关注板块系统性行情!

事件: 5月8日, 工信部发布《锂电池行业规范条件(2024 年本)》(征求意见稿)和《锂电池行业规范公告管理办法(2024 年本)》(征求意见稿), 引导企业减少单纯扩大产能的制造项目, 加强技术创新, 提高产品质量, 以及降低生产成本。

点评:

1、供给侧改革加速出清，板块趋向高质有序发展。文件要求:

1) 研发生产: 企业具备独立生产、销售服务能力, 每年用于研发及工艺改进占收入比例不低于 3%, 且申报上一年实际产量不低于同年实际产能的 50%。

2) 技术要求: 三元(镍钴锰酸锂)/LFP 能量密度单体要求 230/165Wh/kg 以上, 电池组要求 165/120Wh/kg 以上; 功率型单体/电池组分别 1500/1200W/kg 以上。单体/电池组循环寿命分别 1500/1000 次以上, 且功率保持率均在 80% 以上等。

工信部限制锂电无序扩张, 同时加码技术指标要求, 有利于落后产能出清, 加强板块集中度提升。利好头部企业量、利修复。

2、板块触底反转, 需求逐步向好。板块 Q1 排产明显回暖, 3-4 月份延续高增长态势, 5 月环比仍保持较好增长, 市场担忧排产“前高后低”; 以旧换新政策油换电利好整个锂电产业链需求, 对板块今年业绩兑现形成强支持, 此外储能、海外投资等利好有望持续接力, 我们认为需求存在很大超预期的可能性, 板块公司产能利用率预计逐季度提升。

3、IRA 法案放宽, 出海&新技术促进盈利改善。美国政府发布“通胀削减法案”最终规定, 对来自中国的一些重要微量矿物(如石墨等难以追踪的材料)电动汽车税收抵免给予汽车制造商在电池矿物要求方面的灵活性, 给予额外 2 年的缓冲期。锂电材料公司全球化确定性增强。此外, 从盈利结构看, 宁德等目标量产固态电池时间节点明确, 新技术及出海有望带动板块量价齐升、结构迎来“通胀”机会。

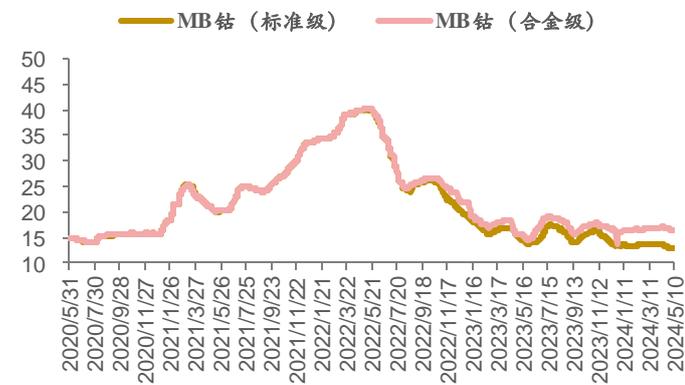
## 2.2 电池产业链价格

1) MB 钴本周价格小幅下降: 5 月 10 日, MB 标准级钴报价 12.93 美元/磅, 较上周下降 1.15%; MB 合金级钴报价 16.50 美元/磅, 较上周持平。本周钴价弱稳整理, 市场消费预期欠佳, 3C 行业与硬质合金市场消费积极性有限, 电动汽车领域三元材料应用的可替代性风险依旧, 市场需求表现一般, 而供应端相对宽松, 抑制整体行情重心。

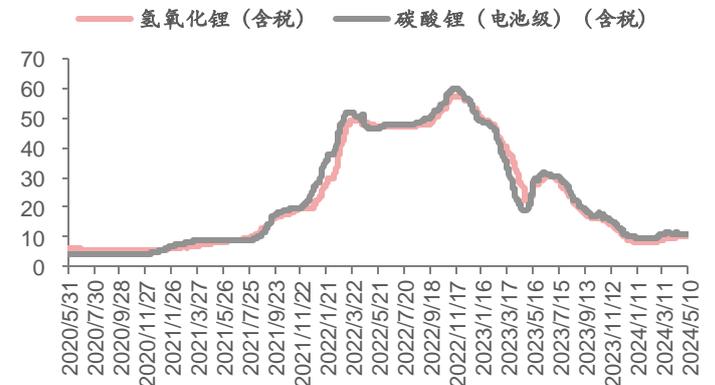
2) 锂盐本周价格小幅下降: 5 月 10 日, 氢氧化锂报价 9.95 万元/吨, 与上周持平; 碳酸锂报价 11.08 万元/吨, 较上周下降 1.34%。本周锂价相对承压, 消息面更新有限, 需求面增量利好被宽松的供应面对冲, 采购商不着急备货, 整体商谈多议价。

图表5: MB 钴报价 (美元/磅)

图表6: 锂资源 (万元/吨)



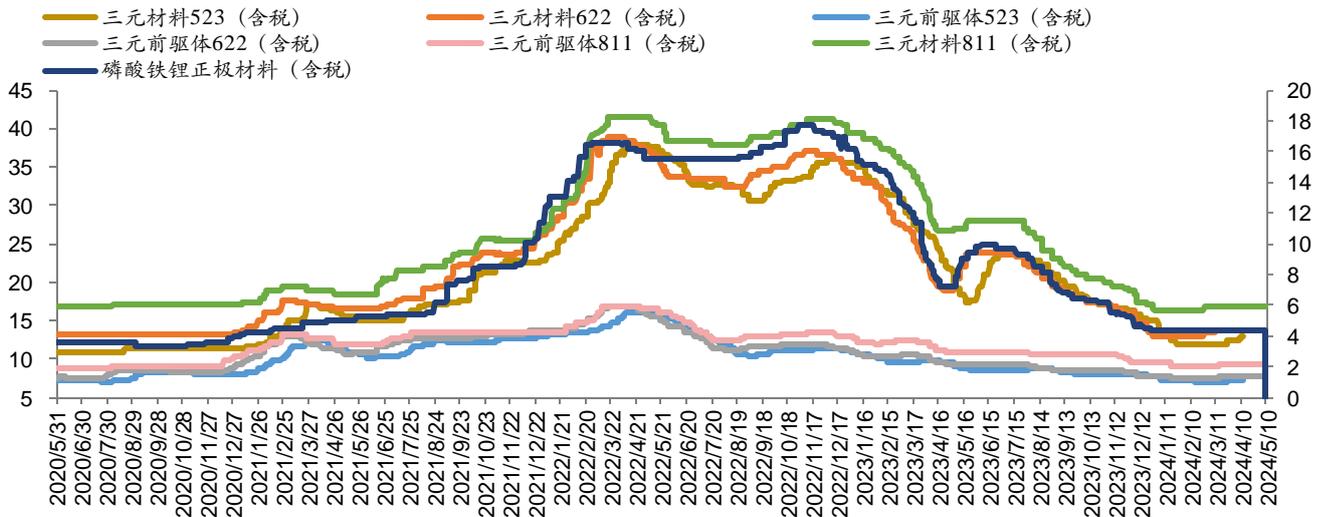
来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格小幅下降: 5 月 10 日, 三元正极 NCM523 均价 12.75 万元/吨, 较上周下降 1.92%; NCM622 均价 13.50 万元/吨, 较上周下降 2.53%; NCM811 均价 16.75 万元/吨, 较上周持平; 磷酸铁锂正极报价为 4.32-4.45 万元/吨, 较上周持平。伴随五月动力电池销售分化, 正极材料需求出现分歧。三元材料在本周的需求表现为回落状态。同时, 因 618 数码消费的增长预期, 数码类三元材料需求出现复苏现象。

图表7: 三元材料价格 (万元/吨)

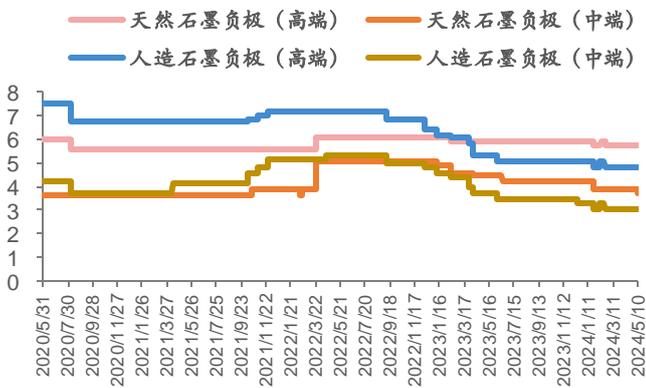


来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

4) 负极材料本周价格稳定: 5月10日, 人造石墨负极(中端) 2.3-3.8万元/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。在经历了三四月的较强复苏之后, 负极材料在本周逐步恢复稳定状态。五月下游需求保持稳定, 六月需求将比预期有所下调。负极企业内部也出现了分化: 在下游需求稳定之后, 出现了订单的内部分配过程即部分企业的订单转移到其他企业。

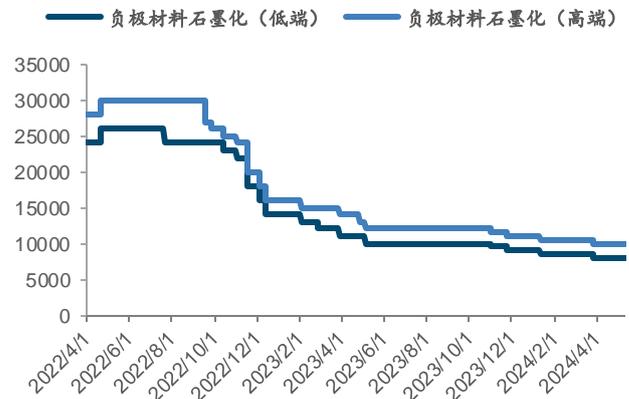
5) 负极石墨化本周价格稳定: 5月10日, 负极材料石墨化(低端) 价格0.80万元/吨, 负极材料石墨化(高端) 价格1.00万元/吨, 均较上周持平。

图表8: 负极材料价格 (万元/吨)



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

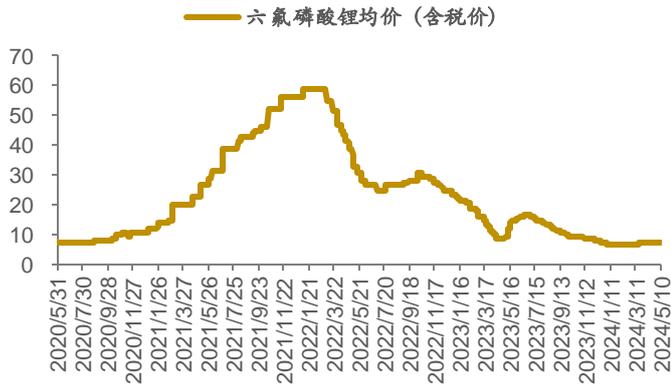
图表9: 负极石墨化价格 (吨)



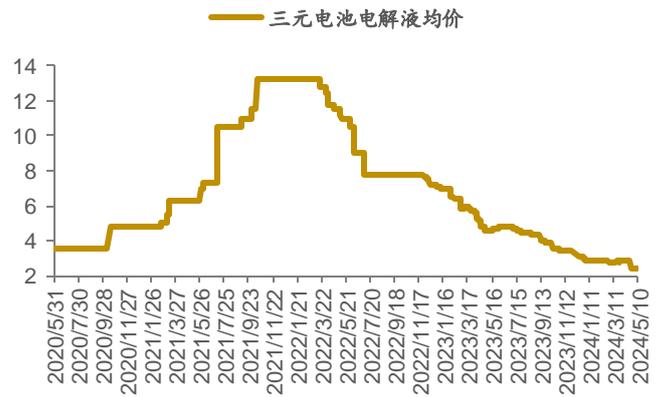
来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格稳定: 5月10日, 六氟磷酸锂(国产) 价格为7.20万元/吨; 电池级EMC 价格为0.75万元/吨; 电池级DMC 价格为0.48万元/吨; 电池级EC 价格为0.50万元/吨; 电池级DEC 价格为0.93万元/吨; 电池级PC 价格为0.75万元/吨; 三元电池电解液(常规动力型) 2.18-2.58万元/吨; 磷酸铁锂电池电解液报价1.67-2.08万元/吨; 均较上周持平。

图表10: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表11: 三元电池电解液均价 (万元/吨)

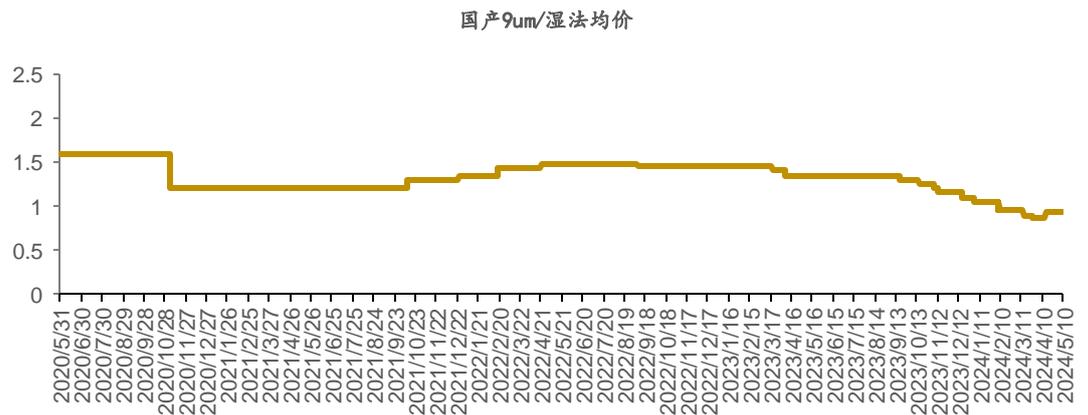


来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

7) 本周隔膜价格稳定: 5月10日, 国产中端16 $\mu$ m干法基膜价格0.35-0.50元/平米, 较上周持平; 国产中端9 $\mu$ m湿法基膜0.75-1.00元/平米, 较上周持平; 国产中端湿法涂覆膜9+3 $\mu$ m价格为1.00-1.25元/平米, 较上周持平。

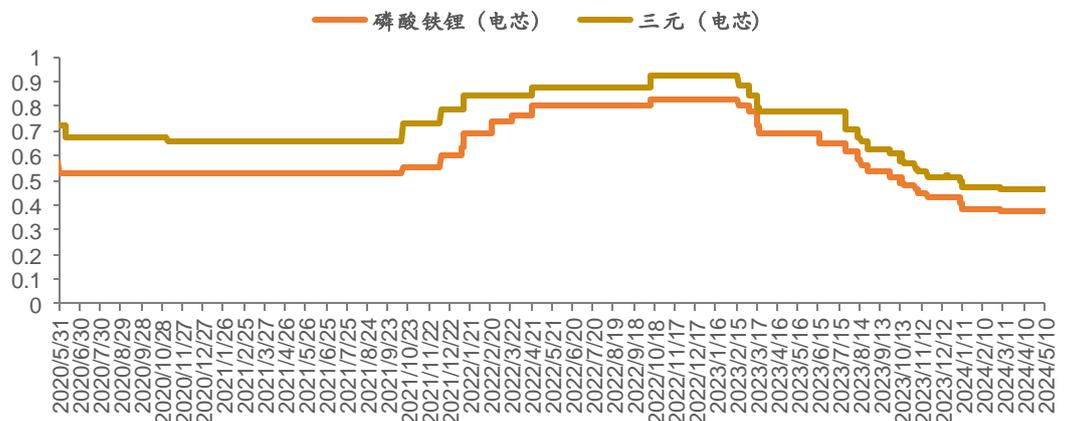
图表12: 国产中端9 $\mu$ m/湿法均价 (元/平米)



来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

8) 本周磷酸铁锂电芯价格稳定: 5月10日, 方形磷酸铁锂电芯报价为0.32-0.43元/wh; 方形三元电芯报价为0.43-0.50元/wh; 均较上周持平。

图表13: 方形动力电池价格 (元/wh)



来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

### 三、国产替代&出海

#### 3.1 电池材料出海：厦钨新能与法国 ORANO 公司签署协议，推进法国合资工厂建设

事件：5月6日晚，厦钨新能（688778）公告，公司与法国 ORANO SA 公司签署《建立电池产业全面战略合作伙伴关系的协议》，旨在加强双方在生产电动车电池正极材料方面的合作伙伴关系。

点评：本土化供应是趋势，锂电出海加速。我们认为欧美虽接连出台对于保护、扶植本土产业链的政策，但在目前本土产业链薄弱的当下，引进、支持技术领先的中国企业建厂是相对高效、可行的发展路径，也为中国电池产业链企业出海带来新的机遇。当前国内电池厂中宁德时代已在德国、匈牙利、美国，国轩高科在德国、美国，亿纬锂能在匈牙利、马来西亚，中创新航在葡萄牙，远景动力在法国、英国、日本、美国、西班牙，蜂巢能源在德国。除电池厂外，电池中游材料企业同样加速出海。

### 四、新技术

#### 4.1 大圆柱电池：特斯拉 4680 电池降本或提速

事件：5月10日，根据晚点 LatePost 独家获悉，特斯拉为 4680 电池部门任命了新的负责人博纳·埃格尔斯顿 (Bonne Eggleston)，他随后召开部门全员会，宣布暂停裁员，但必须在年底完成降本目标——特斯拉自产的 4680 电池要比向松下、LG 新能源等供应商采购的同类电池便宜。

点评：

1、激光焊接、干法正极是生产难点，量产或需工艺妥协。根据 LatePost 报道，数位 4680 电池工程师认为，只要特斯拉不再执着干法电极，愿意从外部购买正极，集中精力提升产能、良率，摊薄成本，4680 电池项目大概率能在年底前达成降本任务。一位特斯拉工程师称，此前 4680 研发过程的一个分歧是，马斯克认为应该先做一款可用的电池再继续迭代，但巴格里诺坚持突破干法正极，而不是在过渡方案上优化制造效率。

2、车企大圆柱接受度提升，国内插混先行。23Q4 海外特斯拉 4680 电池上车 Cybertruck，亿纬 46 电池已上车江淮瑞丰。整体看，行业对大圆柱电池态度逐步从观望转向实际的上车应用（国内插混车型先行），当前阶段需重点关注电池的实际上车效果（产品稳定性、安全性等），预计伴随产品可靠性逐步验证，基于大圆柱电池的高安全、高快充等优势，车企对大圆柱电池接受度有望进一步提升。

3、预计 24 年更多企业迈入量产，产业拐点愈发接近。24 年特斯拉二代产品、LG、松下等有望进入量产，国内亿纬锂电已实现量产装车，宁德时代、中创新航、国轩高科、欣旺达、蜂巢能源等均有技术储备。

4、46 系电池对于供应链影响集中在材料、设备等。分应用领域看，储能用大圆柱影响集中在中段设备如极耳成型、集流盘焊接、极柱焊接设备等；动力用大圆柱影响集中在设备端（前述）及材料如高镍正极、结构件、硅基材料、导电剂、LiFSI 以及粘结剂等。关注工艺&材料持续优化带来国内供应链机会。

#### 4.2 固态电池：领新新能源近日宣布固态聚合物电池产线已实现量产

事件：5月7日消息显示，领新新能源近日宣布固态聚合物电池产线已实现量产，一期产能为 0.5GWh/年。此次一期项目投产的是采用全新凝胶聚合物固态电解质的“大固”系列产品，最大连续放电倍率 1C-20C，同时兼具多个性能优势。

安全方面，采用固态电芯无模组结构，不存在内部短路，不漏液燃烧，电芯内阻小于 0.2 毫欧，低发热，不会燃烧和爆炸。能量密度方面，具有多体系高比能特性，三元单体能量密度最高可达 380Wh/kg，磷酸铁锂体系最高可达 180Wh/kg。具有宽温域设计，可在 -40°C~70°C 正常工作。同时具有超长循环寿命，磷酸铁锂材料循环寿命 ≥8000 次，三元材料循环寿命 ≥5000 次，相比传统电池循环寿命提升 30%。材料体系灵活可调，可在材料体系成熟时切换到硫化物体系，制造全固态电池。并可广泛应用在重卡、矿卡、船舶、储能、乘用车、工程机械等领域。

点评：

1、领新新能源预计今年投产 3GWh 固态电池产能。公司于 2023 年 2 月成立，主要产品包括磷酸铁锂大容量聚合物固态电池和三元大容量聚合物固态电池。去年 2 月，领新新能源正式与重庆长寿经开区签订 0.5GWh 大容量固态聚合物锂离子电池生产线项目投资协议，同年 10 月产品正式下线。产能方面，领新新能源二期年产 3.6GWh 固态电池工厂项目已在今年 1 月正式启动建设和设备招标。根据计划，今年将实现 3GWh 建成投产，2026 年实现 10GWh 量产，在 2030 年前实现 100GWh 的全球产业布局。产品方面，领新新能源生产的第一代 360Ah 磷酸铁锂/三元锂电池，是目前全球最大的固态电池，后期将投产第二代 720Ah、第三代 1580Ah 磷酸铁锂/三元锂电池。

2、半固态电池/全固态产品逐步推出，差异化为核心。目前东风、蔚来、大众、宝马、广汽、上汽等车企均有自研或者合作固态电池，半固态从目前的指标主要在循环、倍率、安全性、能量密度相互取舍，各家采用的电解质路线均有不同，后续产品预计存在差异化，关注头部公司领先产品带来的阿尔法强化及供应链机会。

3、供应链及材料体系：目前行业正极主要采用高镍三元，后续往富锂锰基等材料发展。半固态负极主流为硅负极，同时带来单壁或寡壁管需求，全固态电池采用锂金属负极，封装材料采用铝塑膜，电解质国内预计采用氧化物、聚合物、

卤化物路线。设备端干法工艺带来增量。

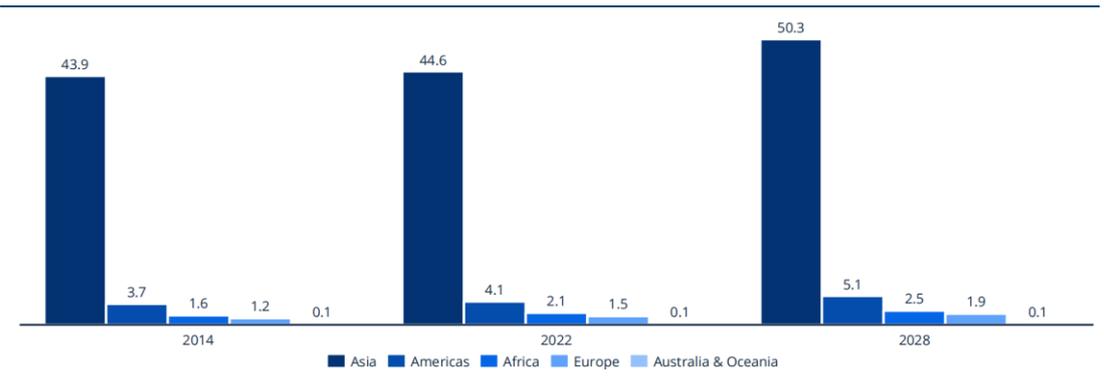
建议关注凝聚态电池路线供应链、清陶能源固态电池供应链、广汽因湃固态电池供应链等。

## 五、车+研究

### 5.1 两轮车：出口国产替代趋势明确，核心要求性能和多样化

国产大排量出口四年年化增速 50%+，受益于海外消费降级。据 Statista 数据显示，2022 年，全球摩托车市场规模约 5000 万辆，其中大于 40% 的市场份额由日系品牌占据，而日系均价大幅高于国内均价，销售额前十大的车企中，日系均价为 1479-8367 美元，大于国产 Haojue 的 1276 美元，因此在经济通缩消费降级的背景下，更多消费者选择性价比较高的国产品牌。

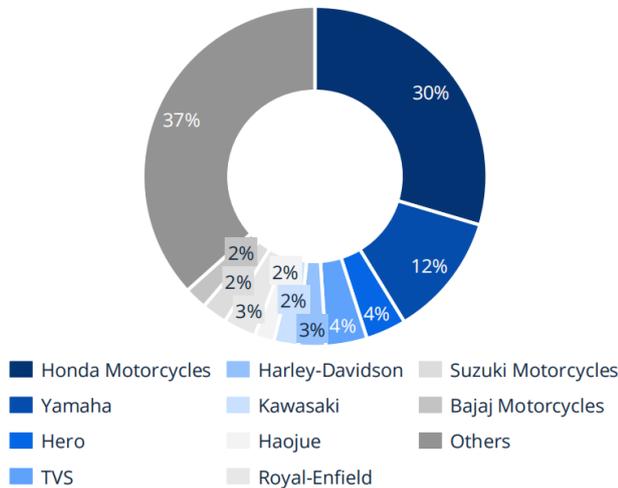
图表14：2022 年全球摩托车销量约 5000 万台



来源：Statista，国金证券研究所

图表15：日系全球市占率超 40%

Revenue share of the top 10 makes in 2022



来源：Statista，国金证券研究所

图表16：日系均价大幅高于国产价格

Top 10 motorcycle makes by revenue in 2022

#	Make	Revenue in billion US\$	Unit Sales in thousand	Average Price in US\$
1	Honda Motorcycles	39.3	14,186.2	2,773.8
2	Yamaha	15.5	10,508.5	1,479.2
3	Hero	5.0	5,178.1	974.8
4	TVS	5.2	2,656.9	1,940.9
5	Harley-Davidson	3.4	162.2	20,949.8
6	Kawasaki	3.1	367.8	8,367.1
7	Haojue	2.4	1,919.4	1,275.5
8	Royal-Enfield	4.1	698.2	5,847.5
9	Suzuki Motorcycles	3.2	1,090.3	2,932.5
10	Bajaj Motorcycles	2.8	2,302.0	1,225.1

来源：Statista，国金证券研究所

摩托车商会数据显示，2020 年至 2023 年，大排量摩托车出口由 5.4 万辆提升至 19.7 万辆，年化增速达 54%，后面受益于海外消费降级趋势，国产摩托车有望凭较高性价比持续保持较高出口增速。24Q1，大排量摩托车出口 5.6 万辆，同比+40.58%，保持高增长趋势，持续利好钱江摩托、春风动力和隆鑫通用等摩托车公司。

## 六、投资建议

**投资建议：**我们持续看好竞争格局好的赛道龙头以及国际化两大方向。（1）整车端：电车国际化和好格局维度推荐比亚迪，智能车推荐华为汽车（首要关注江淮）。（2）汽零端：好格局维度重点关注福耀玻璃、星宇股份、三大国产替代赛道（座椅继峰股份和天成自控、被动安全松原股份和微电机恒帅股份），关注特链反转机会。（3）电池端：以旧换新对电车支持力度和偏向性明显，电车销量有望进一步超预期，我们前期按照国金电池投资时钟，已将“24 年产能利用率触底”修正为“24 年产能利用率提升”，投资建议从买高成本差异赛道的龙头宁德时代、科达利、恩捷股份

等，修正为：关注产能利用率提升趋势下，各赛道龙一以及龙一产能利用率比较高的赛道龙二，如隔膜、结构件、电池等。同时关注板块具备“固收+”属性公司。（4）机器人端：24Q2-Q3 催化密集，重点关注机器人产业链进入供应商名单情况，建议关注壁垒比较高、商务进展顺利且基本面较稳健的 Tier1/2/3 公司。

## 七、风险提示

行业竞争加剧：目前新能源新车型频出，电车市场竞争加剧。同时油车促销力度加大，存在行业竞争加剧风险。

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。

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806