



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：苏晨（执业 S1130522010001）
chenchuanhong@gjzq.com.cn suchen@gjzq.com.cn

继续看好整车两端和国际化

本周行业重要变化：

- 1) 锂电：6月7日，氢氧化锂报价9.20万元/吨，较上周下降1.87%；碳酸锂报价10.31万元/吨，较上周下降4.26%。
- 2) 整车：5月1-31日，全国乘用车市场零售168.5万辆，同/环比-3%/+10%，累计零售805.2万辆，同比+5%；电车零售79万辆，同/环比+36%/+17%，累计零售324.2万辆，同比+34%。

核心观点：

整车：5月国内终端消费尚未改善。汽车以旧换新政策发布后，终端消费尚未激活。年初以来，市场一直担忧汽车消费景气度问题，我们认为，24年汽车消费景气度波动市场已经有较为充分预期。22-23年，汽车消费连续两年超预期，24年汽车板块更多的机会来自于结构性，终端消费虽然疲软，但是国产车份额和销量仍然在增长，国产车份额增长空间仍然有40-50%左右。分燃料类型看：1) 电车维持强势，渗透率持续超预期；2) 油车销量仍然承压，不及预期，6月或将有所恢复。

龙头公司：宁德时代被美国国会议员要求列入实体清单并限制进口，实质影响有限。6月5日，多位美国国会共和党议员敦促行政部门将国轩高科和宁德时代两家中国电池制造公司列入实体清单，并禁止该两个公司的产品进入美国。宁德时代次日发布关于供应链问题的声明：美国国会议员指责公司与强迫劳动有联系，这是毫无根据的，完全是错误的。宁德时代出海美国产品主要为大储电芯及系统，美国当前动力、储能仍在发展初期，若公司被列入实体名单对24-26年业绩影响有限，同时公司仍积极推进LRS等模式合作。

新技术：合源锂创350Wh/kg固态电池下线，赣锋锂业第一代固液混合电池初步实现量产。半固态电池/全固态产品逐步推出，差异化为核心。半固态从目前的核心指标主要在循环、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。

投资建议

- 1、整车格局展现出明显的微笑曲线效应，15万以下和40万以上价格带市场格局最好，关注比亚迪、华为等在新车型和新技术带动下的销量超预期机会。
- 2、我们反复强调，格局是汽车板块股价第一驱动因子。我们持续看好竞争格局好的赛道龙头以及国际化（国际化的供需和竞争格局好）两大方向。（1）整车：国内市场看好15万以下和40万以上价格带市场，重点关注比亚迪、华为系等，国际市场正在崛起，关注合资模式的零跑以及吉利等。（2）汽零：我们认为，优胜劣汰是汽零赛道未来几年的主旋律，长期推进格局好的龙头公司，重点关注福耀玻璃、星宇股份、三大国产替代赛道。同时，我们应该看到一个趋势：随着汽车研发周期的缩短和成本要求的提高，供应链垂直和横向一体化趋势明确，重点关注品类扩张能力强的龙头公司。（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”，投资建议从关注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：机器人端6月13日特斯拉股东大会迎较大催化，从市场预期差和边际角度看，TIER2\TIER3\技术迭代和定点进展是主要边际方向。

本周重要行业事件

蔚来发布一季度财报，宁德时代被美国国会议员要求列入实体清单并限制进口，中鼎股份的热管理总成获飞行汽车定点，合源锂创350Wh/kg固态电池下线，赣锋锂业第一代固液混合电池初步实现量产。

风险提示

行业竞争加剧；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 国内：5月销量符合预期，静待市场需求反弹.....	3
二、龙头企业及产业链.....	4
2.1 龙头公司事件点评.....	4
2.2 电池产业链价格.....	5
三、国产替代&出海.....	8
3.1 电池及材料出海：国轩高科将在摩洛哥建电池工厂，新宙邦收到海外订单.....	8
四、新技术.....	8
4.1 固态电池：合源锂创 350Wh/kg 固态电池下线，赣锋锂业第一代固液混合电池初步实现量产.....	8
4.2 大圆柱电池：特斯拉得州超级工厂 4680 电池电芯累计产量达 5000 万颗.....	9
五、机器人.....	9
5.1 人形机器人催化密集，关注边际改善相关标的.....	9
六、投资建议.....	9
七、风险提示.....	9

图表目录

图表 1：11 家新势力车企 2024 年 5 月销量（辆）.....	4
图表 2：MB 钴报价（美元/磅）.....	5
图表 3：锂资源（万元/吨）.....	5
图表 4：正极材料价格（万元/吨，左轴：三元正极；右轴：磷酸铁锂正极）.....	6
图表 5：负极材料价格（万元/吨）.....	6
图表 6：负极石墨化价格（吨）.....	6
图表 7：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	7
图表 8：三元电池电解液均价（万元/吨）.....	7
图表 9：国产中端 9um/湿法均价（元/平方米）.....	7
图表 10：方形动力电池价格（元/wh）.....	8



一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 国内：5月销量符合预期，静待市场需求反弹

1.1.1 乘联会周度销量：5月1-31日乘用车零售168.5万辆电车79万

1) 乘用车：5月1-31日，全国乘用车市场零售168.5万辆，同/环比-3%/+10%，累计零售805.2万辆，同比+5%；全国乘用车厂商批售201万辆，同/环比0%/+3%，累计批售956万辆，同比+8%。

2) 电车：5月1-31日，全国新能源市场零售79万辆，同/环比+36%/+17%，累计零售324.2万辆，同比+34%；全国新能源批售90.3万辆，同/环比+33%/+15%，累计批售364.3万辆，同比+31%。

汽车消费承压，但结构性机会仍在。汽车以旧换新政策发布后，终端消费尚未激活。年初以来，市场一直担忧汽车消费景气度问题，我们认为，24年汽车消费景气度波动市场已经有较为充分预期。22-23年，汽车消费连续两年超预期，24年汽车板块更多的机会来自于结构性，终端消费虽然疲软，但是国产车份额和销量仍然在增长，国产车份额增长空间仍然有40-50%左右。对于零部件来说，多数零部件客户主体是自主品牌，例如座椅、被动安全、音响、微电机等赛道，目前还处于快速的国产替代阶段。其中分燃料类型看：

1) 电车维持强势，渗透率持续超预期。我们计算5月1-31日电车渗透率46.9%，随着五一假期期间各车企销售优惠活动刺激、各地营销活动展开及各地车展的陆续启动，乘用车市场回暖，进一步释放消费者对车市的关注度和购车热情。此外，5月，2024年新能源汽车下乡活动拉开帷幕，从政策端对电车市场形成了稳定支撑。电车维持了此前4月销量的强势表现，我们预计Q2乃至全年都将维持强势。

2) 油车销量仍然承压，不及预期。油车消费持续低迷是抑制车市全面回暖的重要因素，传统厂商普遍表现不及预期，陆续于五一节后出台促销政策，燃油车市场价格进一步下探，6月或将有所恢复。近期“以旧换新”政策落地，对维持车市平稳发展具有重要意义，有利于后续增量逐步释放。5月初的燃油车环比4月的回暖表现稍好于新能源车。由于月末的时间跨度同步，4月的最后一周跨度长、基数高，因此5月的本周环比增长异常偏低，下周应该能恢复，全月零售环比应能小幅正增长。

1.1.2 蔚来24Q1财报点评：业绩符合预期，静待第二成长曲线

事件：6月6日晚，蔚来发布24Q1财报：

1、营收：Q1总营收99.1亿元，同/环比-7.2%/-42.1%，其中汽车销售收入83.8亿元，同/环比-9.1%/-45.7%；同比下降主要系2023年6月全系降价叠加销量季节性波动，导致单车ASP下滑：我们计算Q1单车ASP27.9万元，同/环比-6.1%/-9.6%。其他业务收入15.27亿，同/环比+5%/-8%。增长来自车辆保有量上升，带动能源/服务/零部件销售业务上涨；但部分被二手车销售收入下降所抵消。

2、利润：24Q1毛利4.88亿，同比+201%；毛利率4.9%，同/环比+3.4/-2.6pct；Q1净亏损51.8亿元，同/环比+9.4%/-3.4%。

其中：1) 汽车业务毛利7.68亿，同/环比+64%/-58%，毛利率9.2%，同/环比+4.1/-2.9pct。同比增加系成本下降，环比下降系Q1新旧款切换期间折扣增加导致平均售价下降；2) 其他业务毛利-2.8亿元，同比缩窄8.9%，毛利率-18.4%，同比+2.6pct。保有量提升下充换电业务盈利改善，带动其他业务亏损小幅缩窄。我们计算公司Q1单车毛利2.56万元，同/环比+69.9%/-30.4%；单车净利-17.25万元，同/环比-13%/-68.1%。

3、费用及现金流：24Q1研发/SGA费用分别为28.6/30.0亿元，同比-6.9%/+22.5%，环比-27.9%/-24.6%，费用率28.9%/30.2%，环比+5.7/+7.0pct。截止Q1末公司现金及现金等价物238亿元，维持稳定。

点评：

1、公司Q1表现符合预期，Q2销量超预期引导反转。公司24Q1营收下滑，系季节性波动、公司短期让利释放，整体看符合预期。3月起公司推出BaaS政策，电池租赁费用下调叠加小米SU7热度带动，销量大超预期，公司预计Q2交付5.4-5.6万辆，同比+129.6-138.1%，Q2业绩将迎来反转。

2、长期看：1) 子品牌引领第二成长曲线开启：乐道L60将在9月上市，扩容公司目标客群，公司披露乐道毛利约15%，月销2-3万辆即可盈利。根据新车规划看26年有望达成盈亏平衡目标。萤火虫或将于年底亮相，售价10-20万元，维持蔚来换电特性并与蔚来并网销售。子品牌加持下蔚来25年销量有望持续突破。

2) NT3.0引领主品牌毛利修复。蔚来品牌目前毛利约9-11%；伴随25年NT3.0平台换代，主品牌将升级900V高压快充、公司智驾芯片等配置，提升产品力并降低成本，公司希望NT3.0平台换代后主品牌月销3万辆毛利率20%，实现盈亏平衡。

投资建议：换电+服务护城河加持下，蔚来Q2经营态势向上，销量增长强势。长期看，公司子品牌将开启第二成长曲线，主品牌新车周期将开启，销量存在超预期可能，建议持续关注。

1.1.3 车企5月销量追踪：整体符合预期，持续推荐好格局与国际化

6月1-7日，国内车企销量陆续出炉，其中：



1、新势力车企中：我们计算 11 家新势力销量总计 21.08 万辆，同/环比+54.6%/+22.2%；1-5 月累计 82.3 万辆，同比+73.1%，持续跑赢大盘；其中：

1) 理想缓慢恢复，5 月销售 35020 辆，同/环比+23.8%/+35.8%；24 年累计 141207 辆，同比+32.5%。公司 L6 表现强势，需静待 L7/8/9 订单恢复；2) 蔚来再超预期，5 月销售 20544 辆，同/环比+233.8%/+31.5%；24 年累计 66217 辆，同比+51%，创历史新高，6 月权益小幅退坡，预计仍将维持强势；3) 华为智选表现稳定，5 月交付 30578 辆，同/环比+443.2%/+3.2%。目前华为主力销售产品 M7 正处换代期，伴随 6 月 M7/M5 放量，8 月享界 S9 上市，公司或将在 Q3 迎来销量突破，持续推荐。

2、传统自主车企中：比亚迪销量稳健，静待市场需求反弹。其中：

1) 比亚迪维持稳定：5 月销售汽车 331817 辆，同/环比+38.1%/+6.3%。2024 年累计销量 1270128 辆，同比+27.3%。其中 5 月纯电 151747 辆，插混 190932 辆。4 月出口 37499 辆，同/环比+267.5%/-8.6%，2024 年累计出口 176409 辆，同比+176.7%；公司作为行业龙头维持稳定，秦 L 上市&出海引领车型结构升级，后续表现将持续向上

2) 吉利：5 月销售 160658 辆，同/环比+38%/+4.8%。其中电车销量 58673 辆，同/环比+146%/+14.1%。5 月出口 36890 辆，同/环比+68%/-3.3%。3) 长城：5 月销售 91460 辆，同/环比-9.5%/-3.5%。电车销 24649 辆，同/环比+3.8%/+9.9%，5 月出口 34477 辆，同/环比+37.2%/-4.6%。4) 长安：5 月销售 123223 辆，同/环比+2.5%/+0.1%。电车销量 54991 辆，同/环比+104.3%/+6.4%。5 月出口 33185 辆，同/环比+72.4%/+4.9%。

图表1：11 家新势力车企 2024 年 5 月销量（辆）

公司	24.05	24.04	23.05	同比	环比	24 年累计	23 年累计	累计同比
蔚来	20,544	15,620	6,155	233.8%	31.5%	66,217	43,854	51.0%
小鹏	10,146	9,393	7,506	35.2%	8.0%	41,360	32,815	26.0%
理想	35,020	25,787	28,277	23.8%	35.8%	141,207	106,542	32.5%
哪吒	10,113	9,017	13,029	-22.4%	12.2%	43,564	37,256	16.9%
零跑	18,165	15,005	12,058	50.6%	21.1%	66,580	31,293	112.8%
鸿蒙智行	30,578	29,632	5,629	443.2%	3.2%	146,052	24,771	489.6%
埃安	40,073	28,113	45,003	-11.0%	42.5%	142,339	121,320	17.3%
极氪	18,616	16,089	8,678	114.5%	15.7%	67,764	32,013	111.7%
岚图	4,521	4,003	3,003	50.5%	12.9%	24,789	12,022	106.2%
深蓝	14,371	12,744	7,021	104.7%	12.8%	67,559	33,585	101.2%
小米	8,630	7,058			22.3%	15,688		
累计	210,777	172,461	136,359	54.6%	22.2%	823,119	475,471	73.1%

来源：各车企官网，国金证券研究所

投资建议：整车格局展现出明显的微笑曲线效应，15 万以下和 40 万以上价格带市场格局最好，关注比亚迪、华为等在新车型和新技术带动下的销量超预期机会。我们反复强调，格局是汽车板块股价第一驱动因子。我们持续看好竞争格局好的赛道龙头以及国际化（国际化的供需和竞争格局好）两大方向。整车板块上：国内市场看好 15 万以下和 40 万以上价格带市场，重点关注比亚迪、华为系等，国际市场正在崛起，关注合资模式的零跑以及吉利等。

二、龙头企业及产业链

2.1 龙头公司事件点评

2.1.1 宁德时代：美国会议员要求将公司列入实体清单并限制进口，实质影响有限

事件：

1. 6 月 5 日，据新闻报道，多位美国国会共和党议员敦促行政部门将国轩高科和宁德时代两家中国电池制造公司列入实体清单，并禁止该两个公司的产品进入美国。

2. 6 月 7 日，公司发布关于供应链问题的声明：美国国会议员 6 月 5 日致信公司，指责公司与强迫劳动有联系，这是毫无根据的，完全是错误的。它以不准确和误导性的方式引用有关供应商的信息。信中引用了一些供应商的话，业务关系很久以前就停止了。与其他供应商的业务关系是与不同的子公司建立的，与强迫劳动或任何违反美国适用法律和法规的行为完全无关。还有一些人，我们从未从他们那里采购过任何产品，引用的信息完全是错误和误导的。公司严格遵守有关其在美国的运营和业务活动的适用法律和法规。

公司恪守最高的商业和道德标准，并制定了有效的政策，以确保供应链符合全球最高标准。

公司建立了严格的内部采购控制，以确保我们完全符合所有适用的要求。我们还部署了审计工具包“CREDIT”，以评



估整个电池供应链中企业的可持续发展绩效，并且是联合国全球契约的成员，以促进全球能源转型和绿色发展。

点评：

1、美国市场影响有限，出海欧洲&新技术增量。公司出海美国产品主要为大储电芯及系统。美国当前动力、储能仍在发展初期，若公司被列入实体名单对 24-26 年业绩影响有限（同时公司仍积极推进 LRS 等模式合作）。

出海+新技术打开成长空间。公司通过 LFP 快充、凝聚态、全固态等电池技术在此前渗透率较低的 A 级车市提升份额、航空&AI 储能等增量或高端领域占据先机，保障长期具备份额、价值量提升空间。

2、产品质量决定长期竞争地位。上月美国加州储能项目起火，电池质量是关键掣肘（采用 LG 三元电池）。日韩、美国仍以三元体系为主，LFP 产业链基础薄弱（高安全性更适用于储能），对华电池企业进行限制对美自身产业发展、应用风险更大。质量&产业链条件将决定公司长期竞争地位占据优势。

投资建议：电池所处动力及储能赛道处于高速发展初期，公司是稀缺的研发领先的高成长标的，重点推荐。

2.1.2 中鼎股份：热管理总成获飞行汽车定点

事件：近期公司成为国内某头部新势力车企下属飞行汽车子公司新车型热管理管路总成产品的批量供应商。本次项目生命周期为 5 年，生命周期总金额约为 8476.58 万元。

点评：

1、公司热管理管路产品受益于电动化，单车 ASP 持续提升，目前已经给宝马、沃尔沃、奥迪、大众、吉利、小鹏和理想等新能源汽车平台配套，汽车之外还不断拓展新型储能及超算中心热管理市场。2023 年度热管理业务累计获得订单约为 120 亿元，本次突破飞行汽车领域，热管理应用领域再下一城。

2、公司热管理、轻量化、密封等产品均可以用在低空和机器人领域，产品延展性高，叠加多年沉淀的强大销售体系，公司在新兴领域订单有望逐步兑现。

3、稀缺的低估值稳健增长标的。出海和低空机器人的拓展有望带动业绩加速增长，持续推荐。

2.2 电池产业链价格

1) MB 钴本周价格下降：6 月 7 日，MB 标准级钴报价 12.55 美元/磅，较上周下降 1.18%；MB 合金级钴报价 15.38 美元/磅，较上周下降 0.65%。

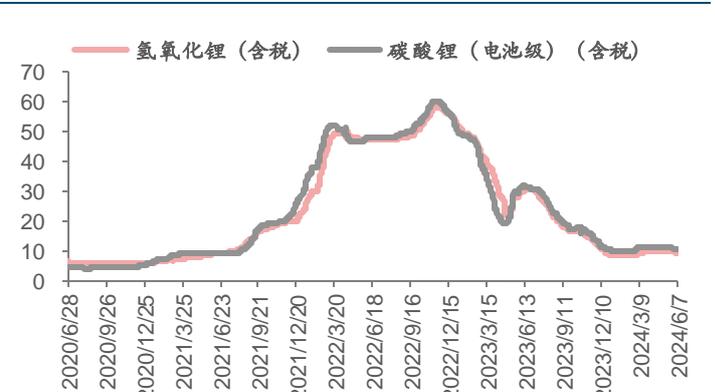
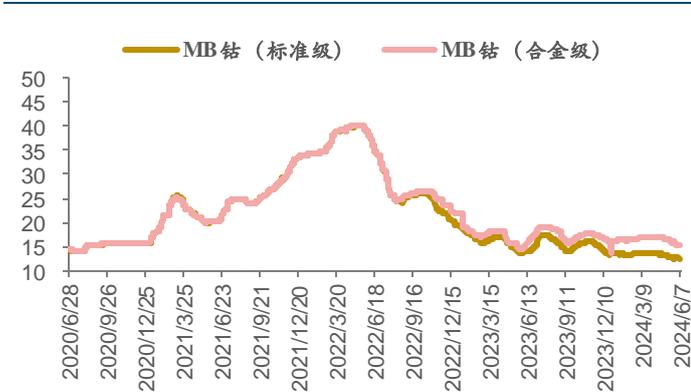
本周钴价涨跌互现，市场收储消息影响逐渐减弱，供过于求基本面继续释放利空影响，3C、合金与磁材整体需求增量目前并未撼动市场资源量宽松形势，市场消费情绪相对低迷，行情重心僵持暂稳观望。

2) 锂盐本周价格下降。6 月 7 日，氢氧化锂报价 9.20 万元/吨，较上周下降 1.87%；碳酸锂报价 10.31 万元/吨，较上周下降 4.26%。

本周碳酸锂期货价格大幅下跌，现货价格紧跟波动。根据百川盈孚，周内现货市场交投氛围较为疲软，且多为后点价模式成交。上游头部锂盐厂以长单为主，散单较少，中小企业多暂不报价不出货。部分期现商预付购买 6 月碳酸锂，可在 8 月注册仓单。本周期现商报价多以 07 合约升贴水，新货及大牌货多在平水或贴水 500 附近，老货贴水在 1000-1500 附近。下游企业对于采购现货的意愿依旧清淡且多持观望态度，预计后期价格仍有下跌空间，等待后续更合适的采购机会，现多为刚需采购。

图表2: MB 钴报价 (美元/磅)

图表3: 锂资源 (万元/吨)



来源：生意社，国金证券研究所

来源：鑫椏锂电，国金证券研究所

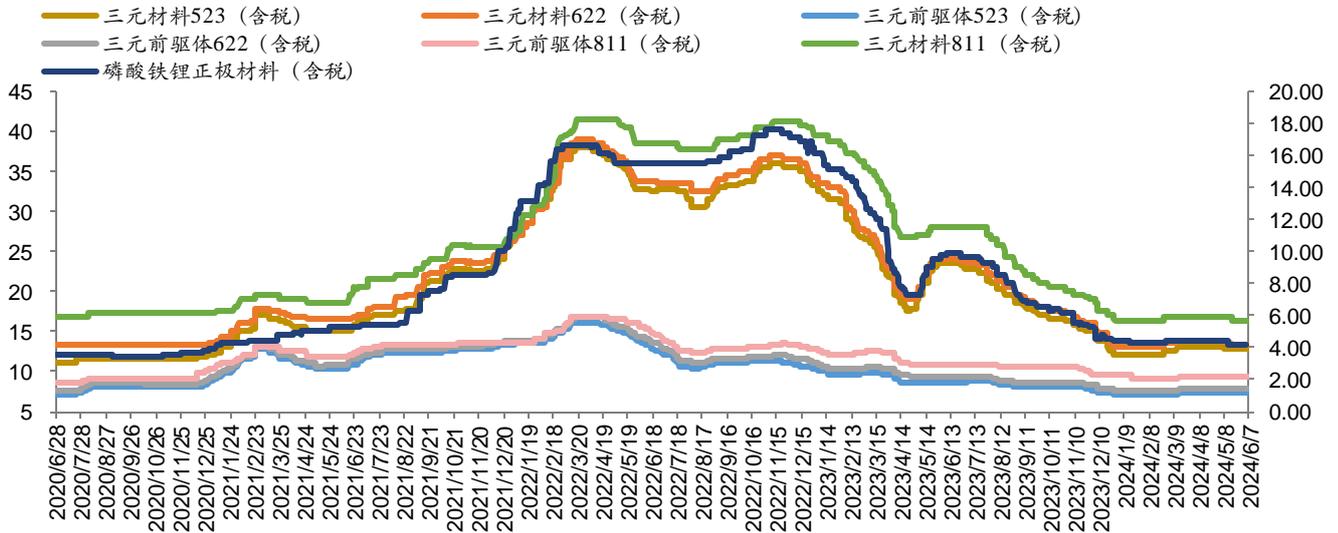
3) 正极材料本周价格下降：6 月 7 日，三元正极 NCM523 均价 12.75 万元/吨，较上周持平；NCM622 均价 13.25 万元/吨，较上周持平；NCM811 均价 16.25 万元/吨，较上周持平；磷酸铁锂正极报价为 4.12-4.26 万元/吨，较上周下降 0.95%。



周内上游原料价格走低，三元材料成本面逐步下滑。根据百川盈孚，锂盐企业不报价不出货，市场整体情绪较为悲观，下游企业对于采购现货的意愿依旧清淡且多持观望态度，预计后期价格仍有下跌空间，等待后续更合适的采购机会，现多为刚需采购。

上游锂盐持续重心下移，打压铁锂行情走势。根据百川盈孚，碳酸锂期货持续下行，利空锂盐现货跟随走跌，打压铁锂行情走势；终端需求跟进有限，下游电芯厂减少月内采购需求，铁锂企业接单减少月内排产。基本面缺乏支撑，铁锂实单持续下探。

图表4: 正极材料价格 (万元/吨, 左轴: 三元正极; 右轴: 磷酸铁锂正极)



来源: 鑫椤锂电, 国金证券研究所

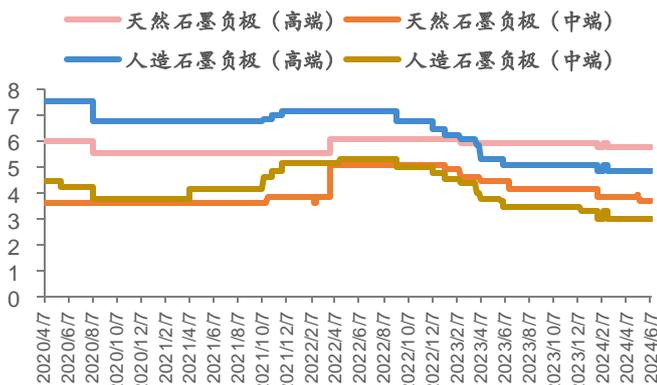
4) 负极材料本周价格持平: 6月7日, 人造石墨负极(中端) 2.3-3.8 万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.2-6.5 万元/吨, 天然石墨负极(中端) 3.3-4.1 万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.0-6.5 万元/吨, 均较上周持平。

本周负极材料市场交投暂稳。根据百川盈孚, 从市场反馈来看, 6月终端需求持续释放, 下游动力电池厂采购心态较好, 负极材料市场订单量稳中微涨, 行业整体出货量走势上行, 部分负极材料企业存推涨意愿, 但因目前负极材料市场产能过剩, 在场内订单有限的情况下, 低价抢夺订单现象仍存, 负极材料实际成交价格延续低位。此外, 近期场内有某头部电池企业将提高负极材料招标价格的消息传出。

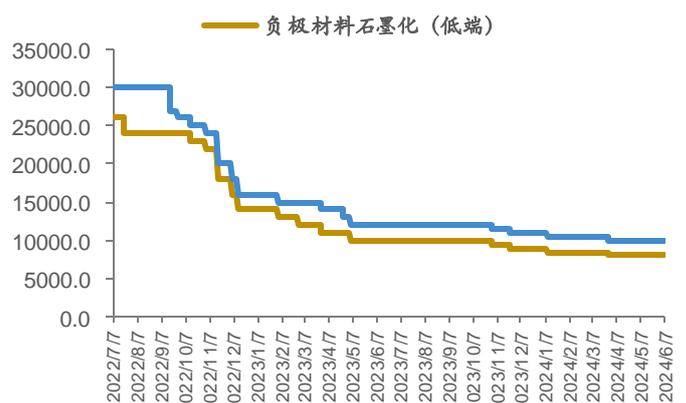
5) 负极石墨化本周价格持平: 6月7日, 负极材料石墨化(低端) 价格 0.80 万元/吨, 负极材料石墨化(高端) 价格 1.00 万元/吨, 均较上周持平。

负极材料市场增量明显, 对石墨化需求强劲。根据百川盈孚, 目前市场石墨化询单依然有所增加, 前期开工不足企业现阶段都有较大提升, 电价及成本低位的地区开工更是明显好转, 整体来看石墨化需求存在增量, 但由于负极材料以及负极石墨化都处于供大于求的现象, 代工价格受下游压价及成本端制约严重, 短时间仍难有起色; 据悉负极材料下游企业新的招标价格计划上行, 这将是利好负极材料市场的有利信号, 目前企业盼涨心态强烈, 能否实现以及能否传导至石墨化企业还有待观察。因此周内价格依旧以稳为主。

图表5: 负极材料价格 (万元/吨)



图表6: 负极石墨化价格 (吨)





来源：鑫椤锂电，国金证券研究所

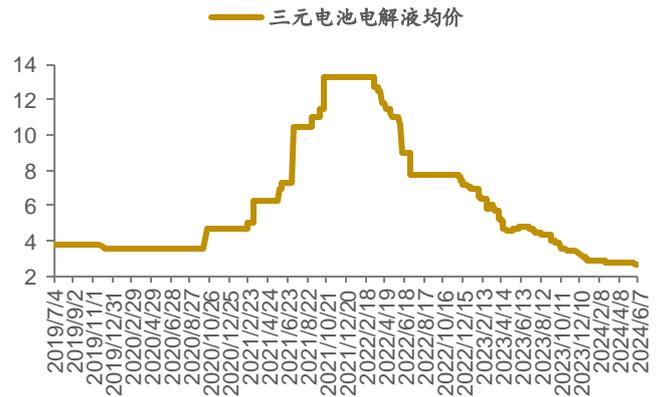
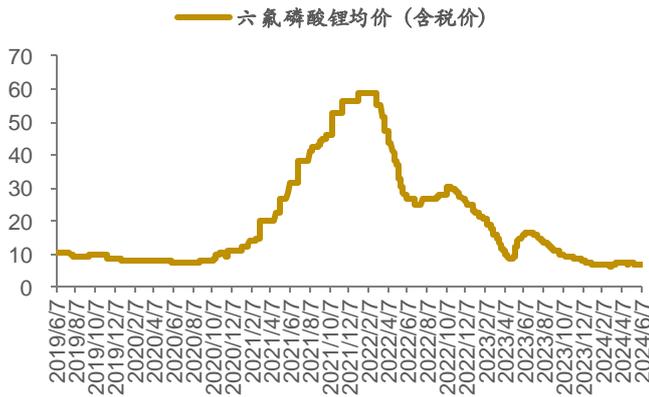
来源：鑫椤锂电，国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格下降: 6月7日, 六氟磷酸锂(国产) 价格为 6.68 万元/吨, 较上周下降 1.48%; 电池级 EMC 价格为 0.75 万元/吨; 电池级 DMC 价格为 0.48 万元/吨; 均较上周持平。电池级 EC 价格为 0.52 万元/吨, 较上周持平; 电池级 DEC 价格为 0.93 万元/吨; 电池级 PC 价格为 0.75 万元/吨; 均较上周持平; 三元电池电解液(常规动力型) 2.5-2.8 万元/吨; 均较上周持平; 磷酸铁锂电池电解液报价 1.40-1.75 万元/吨, 较上周下降 5.97%。

本周电解液市场价格偏稳维持。根据百川盈孚, 前期已投产企业的新增产能处于爬坡状态, 但爬坡缓慢, 相关订单偏少, 产能利用率偏低。一般企业产量没有明显增长, 多计划维持现有水平生产。本周末磷酸铁锂电解液市场均价为 2.13 万元/吨, 较上周同期均价持平。三元/常规动力电解液市场均价为 2.75 万元/吨, 较上周同期均价持平。近期需求端较为利好电解液市场行情, 整体订单走稳。

图表7: 六氟磷酸锂均价(万元/吨)

图表8: 三元电池电解液均价(万元/吨)



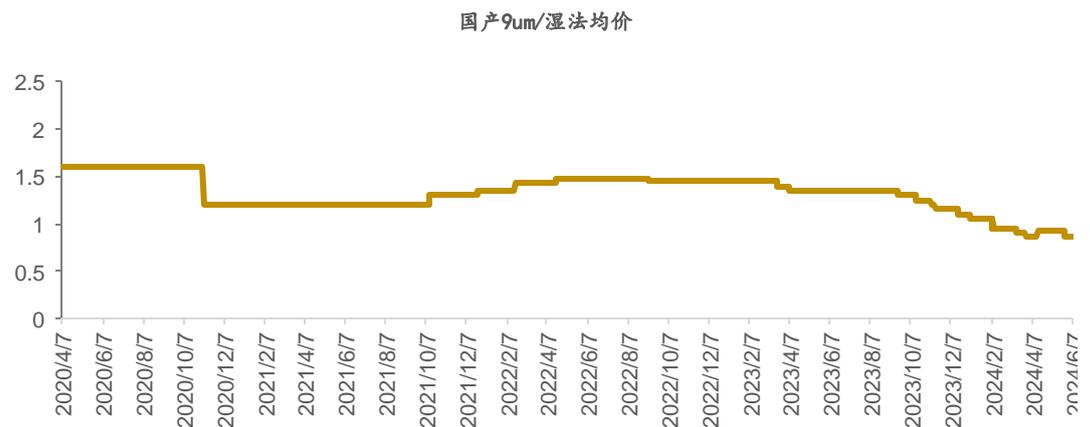
来源：鑫椤锂电，国金证券研究所

来源：鑫椤锂电，国金证券研究所

7) 隔膜价格持平: 6月7日, 国产中端 16 μ m 干法基膜价格 0.35-0.50 元/平米; 国产中端 9 μ m 湿法基膜 0.74-0.99 元/平米; 国产中端湿法涂覆膜 9+3 μ m 价格为 0.95-1.2 元/平米, 均较上周持平。

本周锂电池隔膜价格整体持稳, 供需整体呈现相对分化局面。根据百川盈孚, 当前由于正值部分电芯厂商年中冲量关键节点, 部分下游电芯大厂对头部隔膜厂商采买量整体依旧在高位维持, 但部分后排厂商受限于自身的客户结构问题, 当前采买节奏已有一定放缓迹象。

图表9: 国产中端 9um/湿法均价(元/平米)



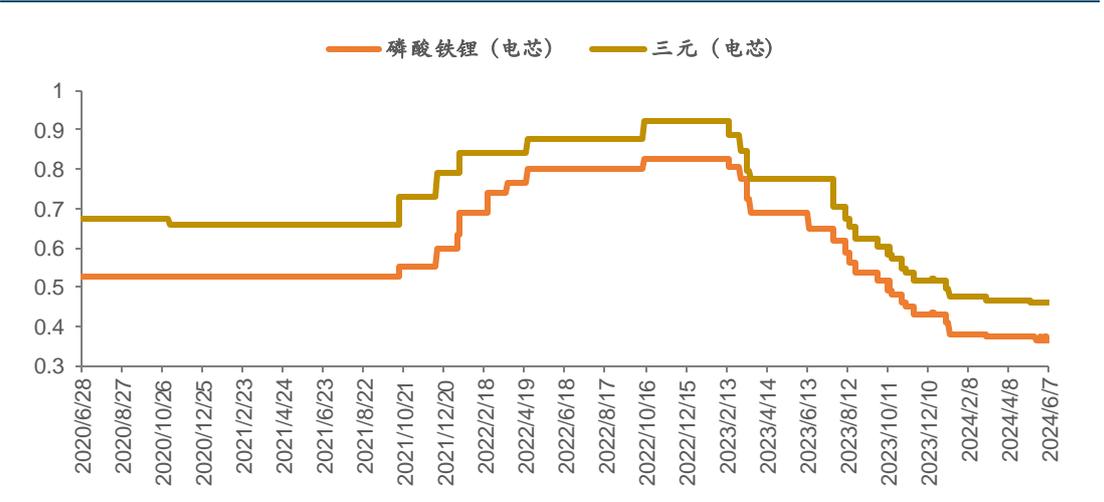
来源：鑫椤锂电，国金证券研究所

8) 电芯价格本周持平: 6月7日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.30-0.43 元/wh; 方形三元电芯报价为 0.42-0.50 元/wh; 均较上周持平。

锂电池价格波动相对有限。根据百川盈孚, 新能源汽车进入传统消费淡季, 动力电芯厂小幅累库, 电芯大厂整体装置负荷维持在 5-7 成左右, 然就中小电芯厂而言, 低负荷交付合约订单为主。预计短期内锂电池价格或将弱稳整理。



图表 10: 方形动力电池价格 (元/wh)



来源: 鑫锂锂电, 国金证券研究所

三、国产替代&出海

3.1 电池及材料出海: 国轩高科将在摩洛哥建电池工厂, 新宙邦收到海外订单

事件:

1. 摩洛哥政府 6 月 6 日表示, 中国电池企业国轩高科将在摩洛哥建造该国首个电动汽车电池超级工厂, 该工厂规划投资 128 亿迪拉姆 (约合 13 亿美元)。摩洛哥首相办公室的一份声明显示, 摩洛哥政府与中国企业国轩高科签署了一项超级工厂投资协议, 该工厂的初始电池产能为 20GWh。有媒体称, 摩洛哥首相办公室表示, 国轩高科有计划将该工厂的产能提高到 100GWh, 届时最终投资额有望增至 65 亿美元。
2. 新宙邦收到海外订单。5 月 29 日晚间, 新宙邦公告, 公司收到海外某电池公司《供应商选定通知书》, 自 2025 年至 2030 年期间公司向该客户供应锂离子电池电解液产品, 预计将累计增加公司 2025 年至 2030 年收入约 3.16 亿美元。

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、摩洛哥, 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。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 固态电池: 合源锂创 350Wh/kg 固态电池下线, 赣锋锂业第一代固液混合电池初步实现量产

事件:

1. 合源锂创微信公众号 6 月 5 日消息显示, 当前, 公司自主研发的能量密度 350Wh/kg 固态电池产品已经逐步下线并完成了第三方检测和送样。公司已与瑞泰新材、蓝格智能等产业链上游企业及览众科技、云州智能等下游应用场景达成合作意向。资料显示, 合源锂创成立于 2023 年 1 月 3 日, 是一家集合高性能固态锂电池研发、生产和销售的综合型科技创新企业, 核心团队来自于国内外知名汽车整机厂、电池厂等。
2. 恩捷股份在互动平台表示, 公司通过全资子公司湖南恩捷前沿新材料科技有限公司入局全固态电池领域, 专注于全固态硫化物、固态电解质等相关研发工作。目前公司的固态用高纯硫化锂产品已完成小试吨级年产能建设和运行; 硫化物固态电解质 (LPSC) 产品具有高离子电导率和良好的热稳定性, 目前已处于送样阶段, 在积极推进产能建设。
3. 5 月 29 日, 赣锋锂业在互动平台表示, 公司目前第一代固液混合电池已初步实现量产, 能量密度 240~270Wh/kg, 可以通过针刺安全性能测试实验, 循环次数达到 2000 次以上, 第二代固液混合电池目前处于研发阶段, 能量密度可达到 400Wh/kg 以上, 可以通过针刺实验, 能够在维持高能量密度的情况下同时保持高安全性能, 达到超高功率输出, 可以持续 5C 以上放电, 目前公司正聚焦研究提高循环次数、高功率输入等领域问题。
4. 联创股份在互动平台表示, 公司与中山大学合作建立了“中山大学-联创碳中和技术研究院”, 该研究院正在开发的项目是聚合物基固态电解质项目。目前该项目进展顺利, 正在小试阶段, 预计下半年安排中试。

点评:



- 1、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。
- 2、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。

4.2 大圆柱电池：特斯拉得州超级工厂 4680 电池电芯累计产量达 5000 万颗

事件：特斯拉宣布，其美国得克萨斯州超级工厂 4680 电池电芯累计产量突破 5000 万颗。据了解，1000 万颗 4680 电池电芯可满足约 1.2 万辆 Model Y 车型生产。

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，国内亿纬锂能已实现量产装车，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。

五、机器人

5.1 人形机器人催化密集，关注边际改善相关标的

近期催化密集，建议持续关注机器人赛道。近期重磅催化包含：（1）6 月 13 日特斯拉股东大会；（2）特斯拉 B 样结束后订单（预计 2-3 季度）。

丝杠赛道持续优化，量价齐升。机器人手部的梯形丝杠因为传动效率较低可能被换成行星滚柱丝杠。同时手部也出现采用丝杠的送样方案。丝杠赛道格局持续优化，建议重点关注近期进展较优的公司。

建议关注：

总成端：三花智控/拓普集团；

丝杠端：新剑传动（未上市）/贝斯特/北特科技/五洲新春/新坐标/斯菱股份等；

减速器：绿的谐波/精锻科技等；

传感器：宇立仪器（未上市）/柯力传感/安培龙/东华测试/凌云股份/华培动力等；

空心杯电机：鸣志电器、恒帅股份、兆威机电等；

设备：浙海德曼、日发精机、华辰装备等。

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）整车端，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。华为系是我们智能化整车板块的核心推荐方向。（2）汽零端，看好国产替代 3 大方向 4 大标的：被动安全（松原）、座椅（继峰股份、天成自控）、微电机（恒帅股份）。（3）电池端反转趋势确立，我们筛选长期成长性确定、竞争格局稳固，以及具备穿越周期能力的品种；重点推荐低成本龙头公司宁德时代、科达利等。（4）机器人端调整下来是中期很好的机会，从市场预期差和边际角度看，TIER2\TIER3\技术迭代仍然是定点阶段的主要边际方向。

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。

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：北京市东城区建国内大街 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



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究