

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） 分析师：苏晨（执业 S1130522010001）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

suchen@gjzq.com.cn

欧盟关税政策影响有限，关注汽车国际化机遇

本周行业重要变化：

- 1) 6月14日，氢氧化锂报价8.95万元/吨，较上周下降2.72%；碳酸锂报价9.95万元/吨，较上周下降1.73%。
- 2) 整车：6月1-10日，全国乘用车零售36万辆，同/环比-8%/-23%，累计零售843.3万辆，同比+5%；电车零售18万辆，同/环比+27%/-11%，累计零售343.6万辆，同比+34%；我们计算6月1-10日电车零售渗透率50%。

核心观点：

整车：5月汽车消费承压，关注结构性机会。5月狭义乘用车零售171万辆，同/环比-1.9%/+11.4%；电车零售80.4万辆，同/环比+38.5%/+18.7%，本月电车零售渗透率47%；5月乘用车出口（含整车与CKD）37.8万辆，同/环比+23%/-9%。受价格战影响加之消费者预期偏弱，5月汽车销量略低于预期。汽车以旧换新政策发布后，终端消费尚未激活，需静待市场消费回暖。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。

锂电：宁德时代事件影响有限，产品质量决定长期竞争地位。美国市场影响有限，出海欧洲&新技术增量较大。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。上月美国加州储能项目起火，电池质量为关键掣肘（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。

国车出海：欧盟关税政策落地，整体符合预期影响有限。6月12日，欧盟委员会正式公布对从中国进口的电动汽车征收临时关税，税率整体符合预期。本次关税加征后税率平均抬升至30%左右，与此前我们预期一致。同时，本次关税征收仅针对从中国进口的电动汽车，海外工厂生产、PHEV汽车和燃油车全部均未包含在内。目前中国品牌出口欧盟地区较少，且国内外电动汽车成本差距较大，本次反倾销税率不会完全抵消中国车企在欧洲的竞争优势，对当地建厂的主机厂来说，竞争优势则在扩大。

机器人：特斯拉机器人手灵活度大幅度提升，量产节奏略低于预期。1.量：25年进入limited量产，预计产量为小几千台；2.机器人手灵活度提升；3.后面节点：24年底完成重大更新，25年小批量量产，25-26年机器人可做范围广泛的工作。此次大会边际利好机器人手产业链，建议关注后续特斯拉链24Q3-Q4定点（预计）、小批量量产和英伟达链的边际变化情况。

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，Q3伴随华为系新车周期到来，板块或将迎密集催化；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：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

欧美5月汽车销量出炉，乘联会公布5月销量及出口量，工信部公布新一批新车名录，长安深蓝G318上市，美议员建议禁止采购宁德时代&比亚迪电池，欧盟反倾销关税正式落地，特斯拉股东大会公布机器人新进展。

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.....	4
1.1 海外：美国 5 月销量回升符合预期，欧洲维持平稳.....	4
1.2 国内：6 月市场平稳起步，关注车企结构性机会.....	4
1.3 新车型：深蓝 G318 上市、智界 R7 社媒官宣、宋 L DM-i 工信部过审、领克 Z10 亮相.....	5
二、龙头企业及产业链.....	7
2.1 龙头公司事件点评.....	7
2.2 电池产业链价格.....	8
三、国产替代&出海.....	11
3.1 国车出海：欧盟关税政策——整体符合预期，本地建厂优势扩大.....	11
3.2 电池出海：宁德时代电芯&模组测试实验室资质获大众认证，亿纬美国项目推进.....	11
四、新技术.....	11
4.1 快充电池：宁德时代、比亚迪正在研发 6C 快充电池.....	11
4.2 大圆柱电池：鹏辉能源发布大圆柱 HOME-II 系列.....	12
五、机器人.....	12
5.1 特斯拉机器人手灵活度大幅度提升，量产节奏略低于预期.....	12
六、投资建议.....	13
七、风险提示.....	13

图表目录

图表 1：深蓝 G318 外观.....	5
图表 2：深蓝 G318 内饰.....	5
图表 3：智界 R7 外观（正面）.....	6
图表 4：智界 R7 外观（后面）.....	6
图表 5：宋 L DM-i 外观（正面）.....	7
图表 6：宋 L DM-i 外观（后面）.....	7
图表 7：领克 Z10 外观.....	7
图表 8：领克 Z10 内饰.....	7
图表 9：MB 钴报价（美元/磅）.....	8
图表 10：锂资源（万元/吨）.....	8
图表 11：三元材料价格（万元/吨）.....	9
图表 12：负极材料价格（万元/吨）.....	9
图表 13：负极石墨化价格（吨）.....	9
图表 14：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	10

图表 15: 三元电池电解液均价 (万元/吨)	10
图表 16: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)	10
图表 17: 方形动力电池价格 (元/wh)	11

一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：美国5月销量回升符合预期，欧洲维持平稳

事件：6月初，欧美5月汽车销量出炉：

1、美国：1) 轻型车销量 142.9 万辆，同/环比+5%/+9%，2024 年累计 650.5 万，同比+16%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 124323 辆，同/环比+10%/+4%，渗透率 8.7%，2024 年累计 594746 辆，同比+21%；3) 纯电销量 98601 辆，同/环比+9%/+6%，占总销量 6.9%，2024 年累计 455202 辆，同比+15%；4) 插混销量 25722 辆，同/环比+18%/-2%，占总销量 1.8%，2024 年累计 139544 辆，同比+47%。

2、欧洲九国：1) 汽车总销量 86.7 万辆，同/环比-4%/0%，2024 年累计 441.4 万辆，同比+4%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 161698 辆，同/环比-16%/-4%，渗透率 18.7%，2024 年累计 846631 辆，同比+1%；

点评：

1、美国5月轻型车销量回升。其部分原因在于更实惠的轿车和 SUV 车型的销售量增加。J. D. Power 和 GlobalData 的数据显示，5 月份每辆车的购车优惠约为 2640 美元，同比增长 48%。地面和运输中的新车库存达到 273 万辆，较月初下降 0.3%。6 月为美国车市常规旺季，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：6月市场平稳起步，关注车企结构性机会

1.2.1 乘联会周度销量：6月1-10日乘用车零售36.0万辆电车18万

事件：

1、6月1-10日，乘用车市场零售 36.0 万辆，同比去年同期下降 8%，较上月同期下降 23%，今年以来累计零售 843.3 万辆，同比增长 5%；6月1-10日，全国乘用车厂商批发 35.2 万辆，同比去年同期下降 13%，较上月同期增长 4%，今年以来累计批发 993.6 万辆，同比增长 8%。

2、6月1-10日，乘用车新能源车市场零售 18 万辆，同比去年同期增长 27%，较上月同期下降 11%，今年以来累计零售 343.6 万辆，同比增长 34%；6月1-10日，全国乘用车厂商新能源批发 19.7 万辆，同比去年同期增长 56%，较上月同期增长 10%，今年以来累计批发 383.5 万辆，同比增长 32%。

6月初走势看，依旧维持4-5月市场走势，其中电车表现进一步增强，渗透率再次达到50%。我们曾多次强调，常规燃油车消费的持续低迷是抑制车市全面回暖的重要因素，油车车企目前缺乏降价空间和动机，改款换代后丰田、大众甚至出现回收优惠，新款上市表现不及预期。市场主体仍由电车驱动，我们预计6月乃至全年，电车都将保持强势，油电替代加速。

关注油电替代下的结构性机会。虽车市消费整体走势平稳，但其中电车消费强势下结构性机会仍在，电车销量及渗透率或将超预期。其中国内市场看好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。

1.2.2 5月乘用车销量点评：整车消费整体较平稳，关注结构性机会

事件：6月11日，乘联会发布5月乘用车销量：

1、总量：5月狭义乘用车批售 203.1 万辆，同/环比+1.2%/+3.9%，累计 958.4 万辆同比+8.5%；零售 171 万辆，同/环比-1.9%/+11.4%，累计 958.4 万辆同比+5.7%；

2、电车：5月电车批售 89.7 万辆，同/环比+32.1%/+13.8%，累计 363.7 万辆同比+30.6%；零售 80.4 万辆，同/环比+38.5%/+18.7%，累计 325.5 万辆同比+34.4%；本月电车零售渗透率 47%。

3、出口：5月乘用车出口（含整车与CKD）37.8 万辆，同/环比+23%/-9%；累计出口 187 万辆，同比+34%。

点评及展望：

1、销量整体略低于预期。5月延续4月走势，总量上看，受价格战影响加之消费者预期偏弱，零售销量出现波动，批售则在出口带动下环比维持增长。其中价格战影响燃油车销量大幅下滑，电车则在终端让利、新车型上市下维持平稳，整体上看5月销量均符合预期。

2、展望6月车市，静待市场需求回暖。汽车以旧换新政策发布后，终端消费尚未激活。目前看价格战下油车缺乏降

价空间，预计销量维持稳定，“以旧换新”政策增量将缓慢释放；电车角度上，5月下旬比亚迪秦L和海豹06上市点燃车市，预计在终端让利及新车供给下电车仍将维持强势，渗透率居于高位。

3、汽车消费承压，但结构性机会仍在。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。目前看，24年汽车板块更多的机会来自于结构性：国产车和新能源汽车仍强势，汽车出海带动批售销量维持增长。

投资建议：

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。其中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；国际市场正在崛起，关注合资模式的零跑以及吉利等。

1.3 新车型：深蓝 G318 上市、智界 R7 社媒官宣、宋 L DM-i 工信部过审、领克 Z10 亮相

1.3.1 长安：长安深蓝全新 SUV 深蓝 G318 正式上市

6月13日晚间，长安深蓝汽车旗下全新 SUV 车型——深蓝 G318 正式上市。车型定位硬派 SUV，尺寸 4915（4998）/1985/1885（1960）mm，轴距 2880mm，新车共推出 6 款车型，售价区间为 17.59-31.80 万元。竞品为坦克 300、方程豹豹 5 等国产车型。两驱标准版预计 8 月交付，无忧穿越版预计 2025 年初开启预售。

1、动力：深蓝 G318 基于深蓝超级增程 2.0 技术，搭载新蓝鲸发动机，拥有 150 马力，热效率达到 44.28% 为全球顶尖水平，高热效率加持下 1L 油可转 3.63 度电为当下全球已量产最高的油电转化率。电机部分，G318 提供单电机后驱和双电机四驱可选。其中，单电机拥有 252 马力、310Nm，0-100km/h 加速 8.6 秒，极速 175km/h；双电机四驱版则拥有 430 马力、572Nm，0-100km/h 加速 6.3 秒，极速 185km/h。

2、电池续航：新车全系采用磷酸铁锂电池，其中最低配两驱标准版为 18.99kWh，对应 CLTC 纯电续航 100km。其余版本均为 35.07kWh 大电池，两驱舒享版 CLTC 纯电续航 190km，两驱空悬和四驱舒享版为 184km，四驱空悬版为 174km。充电性能方面，除最低配小电池版本外，G318 全系支持直流快充，从 30-80% 的充电时间为 30 分钟，属于主流水平。除此之外，G318 还提供 6kW 的对外放电功能，在户外露营时更加方便。

3、底盘：新车采用前双叉臂、后五连杆悬架结构，空悬版还拥有空气悬架和 CDC 可变阻尼减震器，公路行驶性能与城市 SUV 无异。越野配置方面，因为 G318 四驱版的前后桥均由单独的电机驱动，所以它不需要中央差速锁和传动轴，但是 G318 在后桥上配备了一把磁吸式机械差速锁。轮上扭矩方面，四驱版前、后轴的输出扭矩分别为 2400、3800Nm，打开后桥差速锁后，后桥 3800Nm 的动力可以全部输出到单侧半轴上，此时车辆的脱困表现会更好。

4、公司步入新品周期，产品矩阵不断完善。新车上市前深蓝已有 SL03 以及 S7 两款车型，分别定位中型轿车以及中型 SUV，除新车 G318 外公司已规划深蓝 S05 和深蓝 L07 等车型，随品牌矩阵的完善以及新车型上市，公司销量或能得到进一步提振。此外，G318 上市仅 60 分钟订单已突破 3000 台，已彰显市场竞争力，看好新车成为硬派越野市场的有力竞争者。

图表1：深蓝 G318 外观

图表2：深蓝 G318 内饰



来源：深蓝官网，国金证券研究所

来源：深蓝官网，国金证券研究所

1.3.2 鸿蒙智行：鸿蒙智行智界 R7 预计九月上市

6月11日，华为智能汽车解决方案 BU 董事长余承东在社交媒体官宣，鸿蒙智行将迎来首款轿跑 SUV 智界 R7，由华为和奇瑞联手打造，为智界品牌旗下第二款车型，预计售价 30-40 万元左右，余承东表示新车或将于今年 9 月上市，主要竞品为特斯拉 Model Y/蔚来 EC6 等。

1、智驾：智界 R7 或将搭载华为 ADS 3.0 高阶智能驾驶系统，率先应用端到端全新架构，并基于超强云端算力持续高

速迭代升级，实现智能驾驶、智能泊车 and 主动安全能力的全面提升。

2、外观：新车延续智界家族设计语言，前脸设计与智界 S7 相似，采用封闭式格栅和标志性的泪眼大灯，展现出时尚而动感的视觉效果。车身侧面为轿跑 SUV 经典的溜背造型，C 柱与车尾的过度略带弧度，显得较为圆润。车尾部分，新车采用了贯穿式尾灯。

3、动力续航：新车预计采用纯电驱动形式，并提供单电机和双电机两种动力，配备华为自研电机系统及 800V 碳化硅高压平台，最大续航超 800km，具备较强竞争力。

4、24 年是华为智选新车大年，上月新款 M5/M7 Ultra 版已发布并开启交付，享界 S9 将于 8 月发布，与赛力斯合作的问界 M8 等新车均有望在年内上市，与江淮合作的高端 D 级行政轿车则将在明年春季上市，新车周期下华为智选具备成长性和爆发性，建议持续关注。

图表3: 智界 R7 外观 (正面)

图表4: 智界 R7 外观 (后面)



来源：华为智能汽车董事长微博，国金证券研究所

来源：华为智能汽车董事长微博，国金证券研究所

1.3.3 比亚迪：比亚迪宋 L DM-i 正式申报工信部，将搭载第五代 DM 混动系统

6 月 11 日，比亚迪宋 L DM-i 已顺利通过工信部审核，新车定位中型 SUV，尺寸 4780/1898/1670mm，轴距 2782mm，售价 13.98 万起，竞品包括途观 L、探岳、昂科威，将于 10 月正式上市。

1、第五代 DM 系统：宋 L DM-i 为比亚迪首款搭载第五代 DM 混动系统的 SUV 车型。第五代 DM 技术实现全球最高发动机热效率 46.06%、全球最低百公里亏电油耗 2.9L 和全球最长综合续航 2100 公里，有望再一次改写汽车油耗史，开创油耗 2.0 时代，重新定义插混技术天花板，此前上市的秦 L 和海豹 06 均搭载此系统，均已收到市场广泛关注。

2、售价：根据比亚迪此前秦 L 的定价策略，我们新车预计售价与 23 款宋 PLUS DM-i 接近，对比燃油车竞品途观 L / 探岳/昂科威起售价 18.68/16.99/22.39 万元，性价比凸显，新车上市后有望进一步挤占燃油 SUV 市场，为比亚迪提供销量新动力。

3、展望 24 年，公司仍将保持强势：

1) 公司正处新车周期，腾势/仰望/方程豹新车广受好评销量稳定增长，将带动公司持续冲击高端市场；第五代 DM-i 的上市更引领公司车型结构变化，伴随规模效应提升&车型结构优化，公司净利在 Q2-Q3 有望迎来拐点，后续利润有望持续向上。

2) 公司海外表现强势，24 年新进入墨西哥市场，在泰国/巴西/以色列等国持续放量，24 年出口存在超预期可能。伴随车型供给增加&海外工厂投产，26 年起在海外有望大规模放量。目前海外车企电动化实力薄弱，公司海外市场空间广阔。

图表5: 宋 L DM-i 外观 (正面)



图表6: 宋 L DM-i 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

1.3.4 领克: 领克首款纯电车型 Z10 亮相, 公司开启电动化新时代

6月12日, 领克在瑞典哥德堡完成公司首款纯电车型领克 Z10 的首秀。新车基于吉利 SEA 浩瀚架构, 定位纯电豪华旗舰轿车, 尺寸 5028/1966/1468mm, 轴距 3005mm, 预计售价 25-30 万元, 竞品有小米 SU7、智界 S7 等, 预计九月正式上市。

1、配置: 车机搭载 Flyme Auto 车机系统, 最新一代车机芯片性能比高通骁龙 8295 提升 1.8 倍算力; 搭载 AR-HUD 抬头显示、云感觉零压座椅、NAPPA 真皮材质以及 23 个哈曼卡顿全景声音响, 配置豪华较竞品更具优势。

2、动力性能: 提供单电机高功率、单电机低功率以及双电机三种版本, 其中单电机高功率版本功率为 310kW、低功率版本功率为 200kW、双电机版本前后功率分别为 270/310kW。凭借同级最强的双碳化硅高性能电驱, 新车零百加速 3.5 秒, dTCS 系统、双腔空悬和 CDC 连续可调电控减震系统加持下性能操控体验出众。

3、续航补能: 新车基于 SEA 浩瀚架构打造, 采用 400v/800v 双平台, 搭载吉利自研金砖电池, 续航超 800km, 充电 15 分钟可补充 573km 续航能力, 补能速度出众。

4、目前领克正处新车周期, 领克 08/07 EMP 目前已获得充足订单持续上量, 其中领克 07EMP 6月3日-6月9日销量 1617 台, 超越海豹 DM-i 成为插混中型轿车周度销冠。目前看公司新能源化转型已获初步成功, 新车 Z10 发布标志公司正式迈入高端纯电市场, 基于同集团旗下极氪品牌的成功经验, 新车有望成为爆款, 带动公司品牌力全面向上。

图表7: 领克 Z10 外观



图表8: 领克 Z10 内饰



来源: 领克官网, 国金证券研究所

来源: 领克官网, 国金证券研究所

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: 禁止国土安全部采购宁德时代等中企电池

事件: 近日, 由美中战略竞争特别委员会主席约翰·穆勒纳尔发起的议案《脱离外国敌对电池依赖法》要求美国国土安全部禁止采购宁德时代、比亚迪等六家中国电池企业的电池产品。

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。

2.2 电池产业链价格

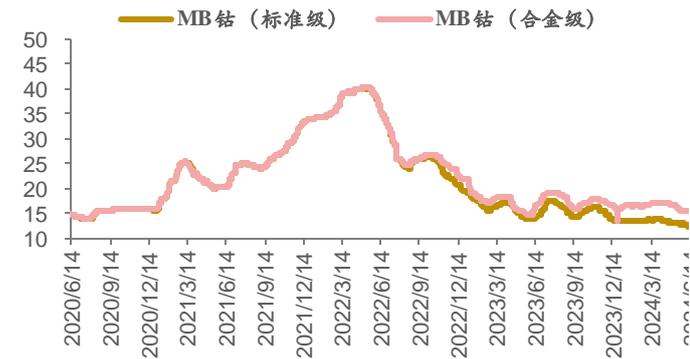
1) MB 标准级钴本周价格下降，MB 合金级钴本周价格上涨。6 月 14 日，MB 标准级钴报价 12.38 美元/磅，较上周下降 1.39%；MB 合金级钴报价 15.50 美元/磅，较上周上涨 0.81%。

根据中钨在线，本周钴价呈现弱稳状态，消费电子、新能源材料与硬质合金等领域需求动能有限，钴资源进口与钴盐产能释放相对积极，导致市场基本面状态承压，抑制整体行情商谈水平，成本支撑场内调整操作谨慎。

2) 锂盐本周价格下降。6 月 14 日，氢氧化锂报价 8.95 万元/吨，较上周下降 2.72%；碳酸锂报价 9.95 万元/吨，较上周下降 1.73%。

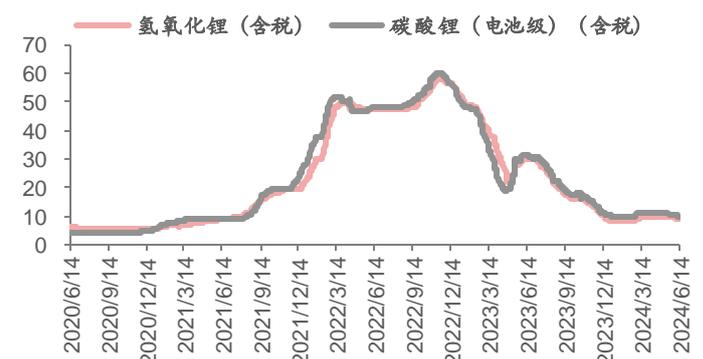
根据百川盈孚，本周碳酸锂期货价格先跌后反弹，震荡波动，现货价格随期货波动，小幅下降。碳酸锂市场价格已经低于外采锂矿企业的生产成本线。锂盐大厂以长单为主，散单捂盘惜售。部分企业在今年 5 月已完成预售出货。期现商收货积极，低价现货套 08 合约仍有利润，但出货情况较为一般，下游询盘冷清，报价偏低，观望心态浓厚，成交多在贸易商之间。

图表9: MB 钴报价 (美元/磅)



来源：生意社，国金证券研究所

图表10: 锂资源 (万元/吨)

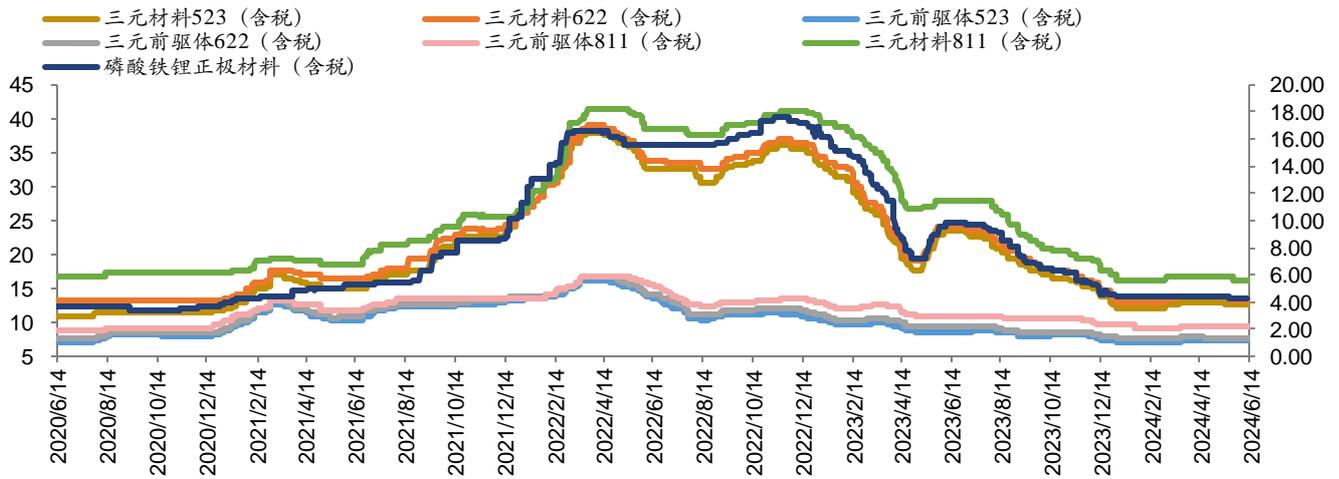


来源：鑫锂锂电，国金证券研究所

3) 三元正极材料本周价格下降。6 月 14 日，三元正极 NCM523 均价 12.50 万元/吨，较上周下降 1.96%；NCM622 均价 13.00 万元/吨，较上周下降 1.89%；NCM811 均价 16.00 万元/吨，较上周下降 1.54%；磷酸铁锂正极报价为 4.08-4.25 万元/吨，较上周下降 0.60%。

根据百川盈孚，周内原料价格继续走低，成本面下滑。三元厂家的开工负荷降低，厂家控制库存水平，采购不积极，因此开工更多以单定产，且由于客供比例提高，三元厂加工性质难以改变，甚至出现外售原材料的情况，整体形势较差。当前三元材料仍处于低价出货阶段，市场低位价格不断调整，5 系多晶产品厂家出货价格多在 11-11.8 万元/吨之间，现金账结算价格相对更低。动力端，现有高镍厂家按照一定折扣出货。

图表11: 三元材料价格 (万元/吨)



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

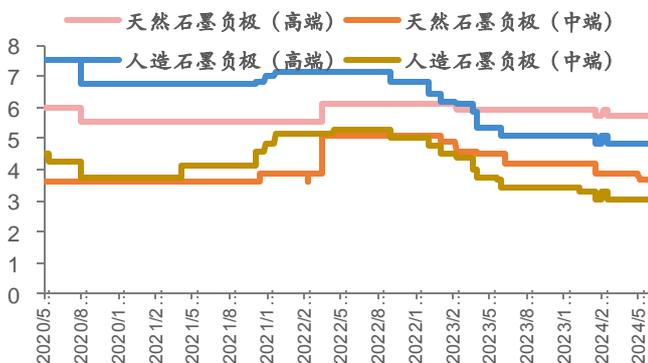
4) 负极材料本周价格持平。6月14日, 人造石墨负极(中端) 2.3-3.8 万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.2-6.5 万元/吨, 天然石墨负极(中端) 3.3-4.1 万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.0-6.5 万元/吨, 均较上周持平。

根据百川盈孚, 当前下游电池厂对于负极材料性能、质量要求愈发严格, 且部分负极企业表示下游电池厂存在应付账款周转期变长的情况, 因此负极材料市场场内订单资源多向具备较高技术实力、规模较大及资金链充足的头部负极企业倾斜, 部分中小型企业受技术壁垒、现金流等多重因素影响, 订单相对较少。同时受终端新能源汽车行业“价格战”影响, 下游电芯厂给上游负极材料企业传递的信息仍然是降本提质, 在负极材料市场供应过剩、订单量有限的情况下, 凭借“低价”获取订单现象仍存, 负极材料实际成交价格延续低位。

5) 负极石墨化本周价格持平。6月14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。

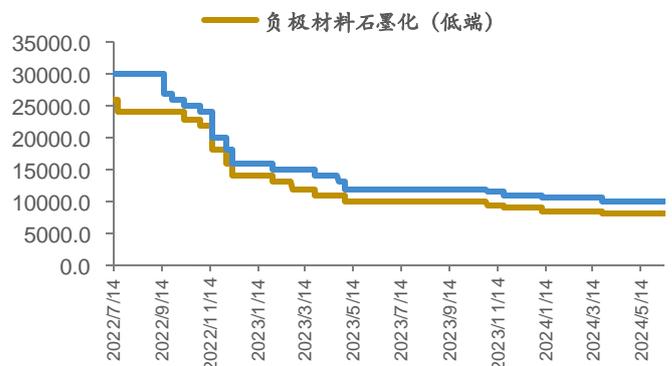
根据百川盈孚, 周内负极材料增速放缓, 对石墨化需求以刚需为主, 代工企业正常执行前期订单供应。目前受电池终端降本逐级传导, 石墨化代工费继续延续低位, 负极石墨化市场两极分化, 头部企业自身一体化开工情况良好, 多为自身配套为主, 多数独立石墨化厂家利润空间有限, 为了保证正常运营, 会进行一些低价订单的执行, 确保自家生产线持续运转, 目前代工企业需要再成本方面做好控制, 一些处于低电价地区且经验丰富的代工企业在市场竞争中优势明显, 整体来看周内石墨化市场总体供应稳定, 价格保持低位态势。

图表12: 负极材料价格 (万元/吨)



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

图表13: 负极石墨化价格 (吨)



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

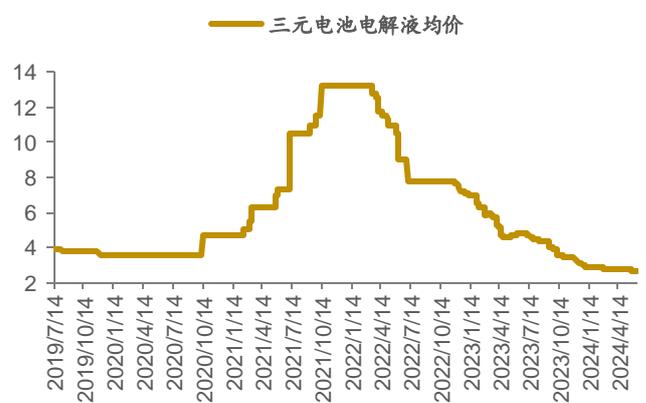
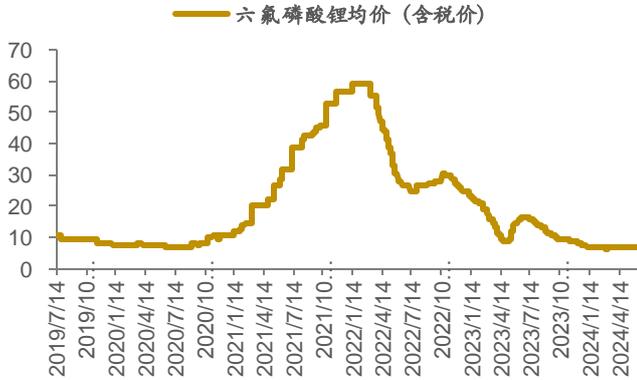
6) 6F(国产)本周价格下降。6月14日, 六氟磷酸锂(国产) 价格为 6.65 万元/吨, 较上周下降 0.37%; 电池级 EMC 价格为 0.75 万元/吨; 电池级 DMC 价格为 0.48 万元/吨; 均较上周持平。电池级 EC 价格为 0.52 万元/吨, 较上周持平; 电池级 DEC 价格为 0.93 万元/吨; 电池级 PC 价格为 0.75 万元/吨, 均较上周持平; 三元电池电解液(常规动力型) 2.5-2.8 万元/吨, 均较上周持平; 磷酸铁锂电池电解液报价 1.40-1.75 万元/吨, 较上周持平。

根据百川盈孚, 本周六氟磷酸锂市场总体处于供需弱平衡状态, 下游电解液企业采购灵活宽松, 买兴氛围较差, 批量

交易难寻。原料端碳酸锂市场价格不断向下调整，以及氢氟酸市场价格缺乏撑力，现采购原料的六氟磷酸锂企业成本较上周下降。一梯队六氟企业生产稳健维持，部分企业因利空转浓而保持停车，市场整体供应量恐难有变化。下游暂无市场增长点，订单基本没有波动，六氟市场弱势乏力。综合来看，原料市场疲态尽显，需方压价情绪持续，仅是少量刚需询单，短期内六氟磷酸锂缺乏利好刺激，预计六氟磷酸锂市场价格或将延续弱势，下调区间在0-0.2万元/吨。

图表14：六氟磷酸锂均价（万元/吨）

图表15：三元电池电解液均价（万元/吨）



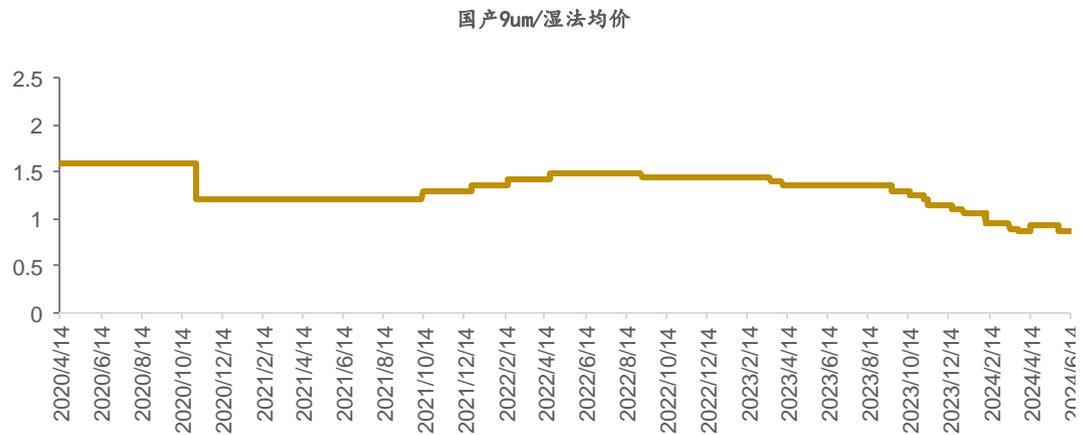
来源：鑫椴锂电，国金证券研究所

来源：鑫椴锂电，国金证券研究所

7) 隔膜本周价格持平。6月14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。

根据百川盈孚，本周锂电池隔膜价格整体企稳，整体供需呈现相对分化局面。当前头部隔膜厂商订单依旧相对充足，但部分后排厂商受限于自身的客户结构问题，下游订单已呈现一定放缓迹象。后期锂电池隔膜市场供需节奏逐步向宽松过渡。

图表16：国产中端9 μ m/湿法均价（元/平米）

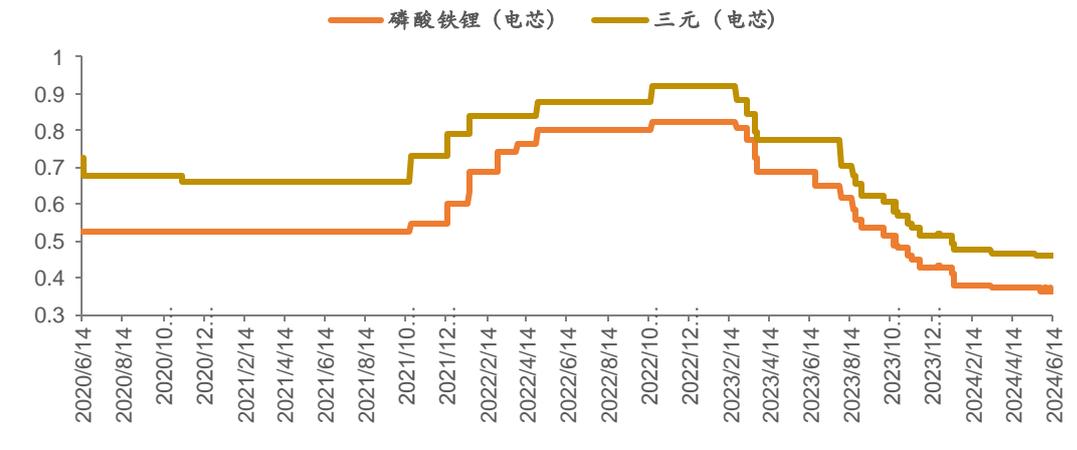


来源：鑫椴锂电，国金证券研究所

8) 电芯价格本周持平。6月14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。

根据百川盈孚，近日某车企推出的“王朝”及猎豹系列的汽车，凭借高性价比广受消费者欢迎，该厂汽车产销量数据较为亮眼，月内继续发力生产，动力电芯厂交付合约订单为主，目前仍有部分库存待消耗。预计短期内锂电池价格或将弱稳整理，方形动力电芯（三元）市场价格区间在0.43-0.51元/Wh，方形动力电芯（磷酸铁锂）市场价格区间在0.33-0.43元/Wh。

图表17: 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 国车出海：欧盟关税政策——整体符合预期，本地建厂优势扩大

事件：6月12日，欧盟委员会正式公布对从中国进口的电动汽车征收的临时关税税率，并将于7月4日起开始实施：1、对三家抽样中国汽车生产商征收的关税分别为：1) 比亚迪 17.4%；2) 吉利集团 20%；3) 上汽集团 38.1%。2、其他参与调查但尚未抽样的厂商 21%。

点评：

- 1、税率整体符合预期。本次关税加征后税率抬升至 30%左右，与此前我们预计的 30%关税一致。同时，本次关税征收仅针对从中国进口的电动汽车，海外工厂生产、PHEV 汽车和燃油车全部均未包含在内。
- 2、对出口影响有限，当地建厂成本优势将会扩大。目前中国品牌出口欧盟地区较少，且目前国内外电动汽车成本差距较大，本次反倾销税率不会完全抵消中国车企在欧洲的竞争优势。对当地建厂的主机厂来说，竞争优势反而在扩大。
- 3、投资建议：欧洲政策靴子落地，看好本土化战略的主机厂比亚迪、零跑汽车等。

3.2 电池出海：宁德时代电芯&模组测试实验室资质获大众认证，亿纬美国项目推进

事件：6月12日，继宁德时代德国图林根基地实验室之后，宁德时代测试验证中心总部实验室再次获得了大众汽车集团完整的模组测试和电芯测试实验室资质认证。目前，宁德时代是全球首家获得大众“电芯+模组”双认证的电池制造商，且是唯一在欧洲地区拥有大众认证实验室机构的公司。

亿纬美国拥有合资公司 Amplify Cell Technologies 的 10% 的股份，同时也是技术合作伙伴，将为该合资公司贡献其行业领先的电池设计和制造专业知识。Amplify 将很快在密西西比州马歇尔县开始建造一座 21GWh 的工厂，生产磷酸铁锂电池。随着需求的增长，该工厂将进一步扩建，并计划于 2027 年开始生产运营。

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 快充电池：宁德时代、比亚迪正在研发 6C 快充电池

事件：宁德时代计划在今年下半年推出其充电倍率达到 6C 的动力电池，该产品为麒麟电池的二代产品。另悉，比亚迪也在酝酿推出其超快充电池产品。据媒体消息，有接近比亚迪的人士称，“比亚迪的 6C 快充电池也在研发中。”

点评：

国内电池厂快充性能普遍已达 4C，部分企业已达 5C、6C。以当前主流电池厂发布的产品看，宁德时代、欣旺达、中创新航、巨湾技研、蜂巢能源均已迈入 4C 电池的行列。在三元体系下，宁德时代麒麟电池（落地极氪、哪吒、理想等）、欣旺达超快充电池（落地小鹏 G9 等）、中创新航中镍高压三元电池（落地小鹏 G9 等）已进入量产。受制于本

身较弱的导电性,LFP体系的快充进展相对滞后于三元体系。而当前进展最快的为宁德时代,4C神行电池已落地奇瑞、阿维塔、北汽极狐等品牌,5C神行电池上车极氪,6C快充电池预计于24年下半年推出。

4.2 大圆柱电池：鹏辉能源发布大圆柱 HOME-II 系列

事件：6月11日，鹏辉能源发布全球独创双防爆安全结构的大圆柱电池 HOME-II 系列，鹏辉大圆柱 HOME 系列目前已交付超 2000 万颗。

点评：

1、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。

2、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。

3、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 特斯拉机器人手灵活度大幅度提升，量产节奏略低于预期

6月14日股东大会关于机器人内容包括：

1. 量：25 年进入 limited 量产，预计产量为小几千台；

2. 机器人手灵活度提升，预计下一代灵巧手 22 个自由度，可以弹钢琴；

3. 后面节点：24 年底完成重大更新，25 年小批量量产，25-26 年机器人可做范围广泛的工作，远期机器人的量远超大家的预期。

点评：

1. 边际利好灵巧手产业链，灵巧手自由度逐步向真实人手（21 DoF，不含腕关节）靠近，下一代单手自由度由 11 提升至 22 自由度，超过人手。灵巧手=手指（驱动+传动+传感器）*自由度+外壳，单机价值量大幅提升。

1) 驱动方式采用电驱，可能采用的电机包括空心杯电机、无刷有齿槽电机等，按照技术路线，又包含谐波磁场驱动电机；

2) 传动方式可能为绳驱+蜗轮蜗杆或丝杠等复合传动方案，产业链有可能新增小行星滚珠丝杠；

3) 传感器上，特斯拉明牌有触觉传感器，根据市场上其他灵巧手传感方案，可能还包含的有 a. 外部感知：触觉、视觉和温度传感器，b. 内部感知：力、位移、角位移和力矩传感器；

2. 量产节奏和数量略低于预期，此前我们预计 24 年底开始量产且 24 年产量就能达到小几千台（传言更高的根据哈默纳科出货量预期推断甚至上万台），实际这个时间节奏往后延迟了 0.5-1 年。新事物的到来是量变引起质变的过程，静待花开。

投资建议：此次大会边际利好机器人手产业链，建议关注驱动环节的兆威机电等，传动环节的丝杠链如贝斯特、五洲新春、北特科技和恒立液压等，传感环节关注汉威科技、柯力传感等。关注后续特斯拉链 24Q3-Q4 定点（预计）、小批量量产和英伟达链的边际变化情况，各环节建议关注：

总成端：三花智控/拓普集团；

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

减速器：绿的谐波/精锻科技等；

传感器：汉威科技/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、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

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，Q3 伴随华为系新车周期到来，板块或将迎密集催化；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：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。

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：021-60753903	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