



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

Robotaxi 订单爆满，汽车迎新一轮创新周期

本周行业重要变化：

- 1) 锂电：7月12日，氢氧化锂报价8.23万元/吨，较上周下降0.60%；碳酸锂报价9.10万元/吨，较上周下降0.87%。
- 2) 整车：7月1-7日，乘用车零售27.4万辆，同/环比+6%/+9%，累计零售1011.4万辆，同比+3%；电车零售13万辆，同/环比+37%/+3%，累计零售424.3万辆，同比+33%。

核心观点：

新技术：Robotaxi，汽车迎来新一轮创新周期。 百度萝卜快跑在武汉运营订单暴增，单日单车峰值超20单，自动驾驶走近产业化爆发点。Robotaxi跟特斯拉发布Model 3的意义类似，意味着汽车产业新一轮创新周期开启。从运营主体看，国内主要关注百度（萝卜快跑）、滴滴、小马智行，海外主要是特斯拉、waymo等。建议重点关注运营主体、代工厂及供应链、特斯拉供应链和L4差异化新技术。

出海：乘用车出海Q2高增持续，H2增长或将加速。 6月乘用车出口（含整车与CKD）37.8万辆，同/环比+28%/0%。6月新能源车出口8.0万辆，同/环比+12.3%/-15.2%；Q2新能源车出口28.9万辆，同/环比+11.6%/-2.9%，占乘用车出口24.6%。乘用车出口符合预期，24年看，虽面临欧洲反倾销政策影响，自主车企出口仍有望超预期。反向合资，绕过了关税壁垒和重资产制造，是最优的出海模式之一，看好零跑汽车等，未来会有更多的中国品牌走反向合资模式。

龙头公司：长城长安业绩超预期，出海加速拉动盈利改善。 1) 长安汽车24Q2预计实现归母净利润13.4-20.4亿元，同环比增长；扣非后净利润6.9-13.9亿元，亦同环比增长，业绩超预期主要来自于：公司降本落地，电车业务规模效应增强，扭亏持续。2) 长城汽车24H1实现归母净利润65亿元到73亿元，同比增加约51.39亿元到59.39亿元，同比+377.49%~436.26%。扣非归母净利润50-60亿元，同比+567.13%~700.56%。公司超预期主要来自出海超预期和坦克品牌销量超预期。

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：Robotaxi，跟特斯拉发布Model 3的意义类似，意味着汽车产业新一轮创新周期开启。我们认为，robotaxi跑马圈地竞争导致的产业迭代速度将会持续超越投资者预期。（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：我们预计24Q3有望迎来定点释放，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

Robotaxi 单日订单超预期，长安、长城和赛力斯发布业绩预告，6月国内外乘用车销量数据公布，小鹏P7+、极氪MIX/7X和智界R7新车亮相。

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：欧美 6 月销量出炉，静待新车周期&市场需求恢复.....	4
1.2 国内：6 月销量维持平稳，多家重点车企发布 H1 业绩预告.....	4
1.3 新车型：工信部发布 385 期新车公示目录，H2 新车潮将至.....	7
二、龙头企业及产业链.....	9
2.1 电池产业链价格.....	9
三、国产替代&出海.....	12
3.1 国车出海：乘用车出海 Q2 高增持续，H2 增长或将加速.....	12
3.2 电池出海：宁德时代计划筹集 15 亿美元基金构建海外供应链，珠海冠宇投资马来西亚项目.....	13
四、新技术.....	13
4.1 固态电池：QuantumScape 与大众集团旗下 PowerCo 签署合作协议，加速固态电池技术商业化.....	13
五、两轮车.....	14
5.1 春风动力：新品发布首款四缸和三缸车型，产品矩阵逐步补齐.....	14
六、投资建议.....	14
七、风险提示.....	15

图表目录

图表 1：小鹏 P7+外观（侧面）.....	7
图表 2：小鹏 P7+外观（正面）.....	7
图表 3：极氪 7X 外观.....	8
图表 4：极氪 MIX 外观.....	8
图表 5：智界 R7 外观（正面）.....	9
图表 6：智界 R7 外观（后面）.....	9
图表 7：MB 钴报价（美元/磅）.....	9
图表 8：锂资源（万元/吨）.....	9
图表 9：三元材料价格（万元/吨）.....	10
图表 10：负极材料价格（万元/吨）.....	10
图表 11：负极石墨化价格（吨）.....	10
图表 12：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	11
图表 13：三元电池电解液均价（万元/吨）.....	11
图表 14：国产中端 9um/湿法均价（元/平米）.....	11
图表 15：形动力电池价格（元/wh）.....	12



图表 16: 春风动力发布首款四缸车型 14

图表 17: 春风动力发布首款三缸车型 14



一、终端：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：欧美6月销量出炉，静待新车周期&市场需求恢复

事件：7月初，欧美6月汽车销量出炉：

1、美国：1) 轻型车销量 132.2 万辆，同/环比-4%/-7%，2024 年累计 782.7 万，同比+3%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 120341 辆，同/环比-1%/-3%，渗透率 9.1%，2024 年累计 71.5 万辆，同比+21%；

2、欧洲九国：1) 汽车总销量 106.55 万辆，同/环比+2%/+23%，2024 年累计 547.9 万辆，同比+3%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 230583 辆，同/环比-4%/+36%，渗透率 21.6%，2024 年累计 108.5 万辆，同比+1%。

点评：

1、美国市场短期波动，后续将回暖。6月美国零售技术和软件供应商 CDK 网络故障，导致新车交付工作延迟，事实上无法反馈美国市场实际需求，预计销量将延迟到 7-8 月体现。而欧洲车市持续复苏，销量与 24 年 1-5 月走势一致，维持小幅正增长。

事实上，美国汽车厂商 6 月价格优惠状况正在扩大，根据 J.D. Power 和 GlobalData 的数据显示，6 月，美国新车交易价格为 44857 美元，同比下降 1372 美元，降幅 3%。而每辆车的平均激励支出比一年前增长了 51.2%，预计将达到 2625 美元。此外，零售商每辆车的总利润（包括车辆毛利加上金融和保险收入）预计为 2407 美元，同比-32.3%。

库存仍在加速恢复，6 月美国轻型乘用车库存 282 万辆，库存天数 55 天，库存已来到中高位置。

后续看，若无外部因素干扰，美国市场销量预计在 Q3 得到恢复；24 年全年预计维持小幅上涨的水平，回归至 2020 年以前水平，后续市场将维持平稳运行；欧洲市场与美国同理，预计 24 年全年回归至 20 年之前水平，市场恢复进程接近尾声。

2、电车角度，需等待新车周期。欧美 6 月电车表现仍平缓，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，24H1 欧美电车表现疲软，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。

欧美电动化目前的阻碍核心在于供给匮乏，车型供给、产能供给差，由于现有车型缺乏市场竞争力，智能化、电气化水平不足，叠加定价过高，导致在 23 年补贴退坡后欧美电车销量受阻，同比基本持平。欧美电动化需等待车企新车周期及紧凑型电车上沉状况，如特斯拉 Model 2/Q、大众 ID. 2、标致 E03 等紧凑型新车将上市等信息。目前看，欧美车企虽电动化出现巨额亏损或延迟，但整体仍在缓慢推进中。

1.2 国内：6月销量维持平稳，多家重点车企发布H1业绩预告

1.2.1 乘联会周度销量：7月1-7日乘用车零售27.4万辆电车13万辆

事件：

1) 乘用车：7月1-7日，全国乘用车零售 27.4 万辆，同/环比+6%/+9%，累计零售 1011.4 万辆，同比+3%；全国乘用车批售 19.5 万辆，同/环比-26%/-21%，累计批售 1194.7 万辆，同比+5%。

2) 电车：7月1-7日，新能源市场零售 13 万辆，同/环比+37%/+3%，累计零售 424.3 万辆，同比+33%；新能源批售 11.1 万辆，同/环比+24%/-20%，累计批售 473.1 万辆，同比+30%。

7月1周市场零售走势转暖。伴随“以旧换新”车辆替换量的爬升，6月下旬起市场零售数据便已实现同比转正，叠加部分电车车企7月初促销优惠政策变动，市场零售同比转正。

夏季为常规淡季，市场将进入蓄能期。夏季高位影响门店客流量，叠加9月开学季需求将向其转移，故市场将进入常规淡季，市场将进入蓄能期。我们预计市场消费将维持平稳，其中，电车在新车供给提升下或将再创新高：

Q3 电车新车将有批量上市，极氪 7X/极氪 MIX/乐道 L60/比亚迪宋 L DM-i/阿维塔 07/享界 S9 等重点新车将批量上市，24H1 电车新车数量较少，新车供给提升下电车销量、渗透率将在 Q3-Q4 迎来新高。

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 长安汽车 24Q2&H1 业绩预告点评：Q2 业绩略超预期，关注公司盈利拐点

事件：7月10日晚，长安汽车发布 24H1 业绩预告：

1) 24H1 预计实现归母净利润 25-32 亿元，同比下滑 58.19%至 67.33%；扣非后净利润 8-15 亿元，同比 35.58%至 20.79%。同比下滑系 23Q1 并购深蓝汽车，重新计量确认非经常性损益 50.2 亿元。

2) 24Q2 预计实现归母净利润 13.4-20.4 亿元，同环比增长；扣非后净利润 6.9-13.9 亿元，亦同环比增长。



点评:

1、Q2 业绩超预期。我们认为，公司业绩超预期主要来自于:

1) 公司降本落地: Q2 公司自主乘用车销售 38.5 万辆, 同/环比+4.0%/-12%, 在环比下滑的情况下实现盈利扭转; Q1 公司面临市场价格战, 推行大额终端让利, 但彼时降本未落地, 导致 Q1 毛利率 14.4%, 同比-4.2pct; Q2 市场终端价格步入稳健, 叠加环比降本落地, 预计毛利率将有反弹, 拉动公司盈利超预期;

2) 电车业务规模效应增强, 扭亏持续: Q2 自主新能源乘用车销售 17.0 万辆, 同/环比+102.7%/+32.2%; 深蓝、阿维塔销量维持稳健, 环比均有提升, 开始向盈亏平衡点靠拢。

2、关注公司盈利拐点。Q1 公司盈利已触底, 后续看盈利将有望持续释放:

1) 电车新车周期拉动: 深蓝 G318 已上市, 预计在 H1 带来增量; S07/L07/S05 等新车将在 Q3 批量上市, H1 模式加持下, 月销有望突破, 实现盈亏平衡; 阿维塔 07、06 亦将在 H2 上市; 启源品牌上, 亦有重磅新车 E07 在年内上市, 预计 H2 销量将维持强势;

2) 规模效应增强下降本提速: 公司 H1 电车新车投放较少且有大量终端优惠, H2 新车密集投放下降本落地将加速, 电车业务将迎盈利观点, 带动公司盈利状态持续改善;

3) 出海加速拉动盈利改善。此前公司海外销量集中于俄罗斯与中东, 公司 23 年开启新出海战略进入东南亚, 24H2 将加速在其他地区认证, 或将开启在拉美、欧洲等地的产品投放, 海外产能推进下公司海外销量可期;

投资建议: 我们认为, Q1 公司盈利状态已触底, Q2 业绩看公司盈利拐点已到。H2 公司将迎来轰轰烈烈的新车周期, 伴随下半年公司电动化转型加速、海外布局新进展及降本落地, 公司盈利将继续向上, 建议关注。

1.2.3 长城汽车 H1 业绩预告点评: 净利再超预期, 关注公司超预期机会

事件: 7 月 10 日晚, 长城汽车发布业绩预告: 公司预计 24 年 H1 实现归母净利润 65 亿元到 73 亿元, 与去年同期相比增加约 51.39 亿元到 59.39 亿元, 同比+377.49%~436.26%。扣非归母净利润 50-60 亿元, 同比+567.13%~700.56%。

点评:

1、业绩再超预期。我们认为, 公司超预期主要来自两个方面:

1) 出海超预期, H1 海外市场销售 20.2 万辆, 同比+62.59%。海外业务对公司净利润超预期贡献明显。公司出海以俄罗斯、拉美为主, 出口燃油车居多, 欧美关税政策对公司影响不大。我们预计公司海外全年销量 40-50 万辆, 对业绩拉动明显;

2) 坦克品牌销量超预期。公司深耕硬派越野市场, 坦克品牌产品力仍优越, 带动销量超预期, 6 月销售 26,059 辆, 同比+104.02%, H1 累计 116,038 辆, 同比+98.94%。作为公司高端化核心, 坦克品牌是公司国内市场盈利的主要来源。目前看虽越野车供给增多, 但在技术路线加持下坦克品牌仍保有竞争力, 预计全年销量维持强势, 或将达到 25 万辆。

2、展望 H2 及全年:

1) 静待国内新车周期。在激烈的竞争中, 公司哈弗品牌、魏派等表现不佳, 急需新车型引领销量反转; H2 新蓝山、新哈弗枭龙 MAX 等上市, 公司国内销量有望回暖;

2) 关注出海及坦克品牌超预期情况。公司目前在海外大部分销量位于俄罗斯市场, 正在巴西、东南亚市场深入开拓, 同时巴西工厂将投产——俄罗斯以外的市场将成公司海外未来增长的核心; 坦克品牌 H2 将上市坦克 800, 结合品牌出海持续, 销量将持续向上。

投资建议: 公司作为出海头部车企, 24-25 年公司渠道布局进一步扩张, 产能出海持续加速, 海外销量具备成长性; 同时, 坦克品牌在细分赛道的领先持续提振公司国内盈利, 车型结构改善下公司单车 ASP/单车净利持续提升, 全年盈利存在超预期可能, 建议持续关注。

1.2.4 赛力斯 H1 业绩预告点评: 整体符合预期, 关注华为系新车周期

事件: 7 月 9 日, 赛力斯发布 H1 业绩预告:

1) 公司预计 24H1 实现营收 639~660 亿元, 同比+479%~498%。

2) 公司预计实现 H1 归母净利 13.9~17 亿元, 扣非净利 11.9~15 亿元, 去年同期为-18.8 亿元, 实现扭亏为盈。

点评:

1、新车放量拉动公司扭亏为盈。公司 Q2 销量 11.1 万辆, 同/环比+692.6%/+11.7%, 其中 M7/M9 表现较强, 高毛利产品放量拉动公司毛利高增, 预计 Q2 毛利率 20%左右; 叠加 Q2 费用相对 Q1 环比将有提升, 业绩整体符合我们的预期。

2、目前 M7/9 仍处热销期, 带动 Q3-Q4 公司销量维持强势, 我们预计业绩走势与 Q2 接近。目前公司 6 月销量已达 4.4 万辆, 其中问界品牌 4.3 万辆, M7/9 分别 18493/17241 辆; 伴随 M5/7/9 持续放量, 公司月销有望突破 4.5 万辆, 销量将迎来新突破。



3、关注华为系新车周期。华为与北汽合作的享界 S9 预售价 45-55 万，将于 8 月上市。9 月与奇瑞合作的智界 R7 上市；此外，与江淮合作高端轿车、与赛力斯合作的问界 M8 亦有望开启预热上市；叠加 M7/9 持续放量，智选车或将在 H2 迎来销量突破。

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，其中 40 万以上高端市场，Q3 伴随华为系新车周期到来，板块或将迎密集催化，建议华为在新能源和新技术带动下的销量超预期机会。

1.2.5 6 月及 Q2 乘用车销量点评：消费维持平稳，关注两端投资机会

事件：7 月 8 日，乘联会发布 6 月及 Q2 乘用车销量：

1) 总量：6 月狭义乘用车批售 216.9 万辆，同/环比-3%/+6.9%，Q2 狭义乘用车批售 615.7 万辆，同/环比+2.4%/+10.1%，1-6 月累计 1175.1 万辆同比+6.1%；零售 176.7 万辆，同/环比-6.7%/+3.2%，Q2 零售 500.4 万辆，同/环比-4.9%/+3.6%，1-6 月累计 984.1 万辆同比+3.3%；

2) 电车：6 月电车批售 98.2 万辆，同/环比+29%/+9.5%，Q2 批售 266.8 万辆，同/环比+30.7%/+36.8%，1-6 月累计 462 万辆同比+30.3%；零售 85.6 万辆，同/环比+28.6%/+6.4%，Q2 零售 233.7 万辆，同/环比+32.1%/+31.8%，1-6 月累计 411.1 万辆同比+33.1%；本月电车零售渗透率 48.4%，Q2 电车零售渗透率 46.7%。

点评：

1、6 月车市消费维持平稳。受有效需求不足，企业及居民部分预期不强的影响，6 月零售维持 5 月走势：价格战影响燃油车销量大幅下滑，叠加 23 年同期市场基数较高，零售同比小幅下滑，相对 3-5 月走势则维持平稳；电车则在终端让利、新车型上市下维持平稳增长。但 6 月下旬起随着国家“以旧换新”的政策逐步起效，周度数据看市场有回暖趋势。

2、展望 7 月及 Q3：市场步入常规淡季，关注新车周期。1) 需求端：7 月入夏，市场进入常规淡季。7-8 月受夏季高温影响，门店进店量、客流量普遍走低，为全年常规淡季。2) 供给端：电车角度关注新车周期动态。Q2 市场重磅新车主要为秦 L、零跑 C16、新问界 M7 Ultra 等，虽市场表现强劲，但整体看数量较少；Q3 华为系、比亚迪、吉利/极氪等车企均将进入新车周期，电车在新车供给加持下增速、渗透率有望持续突破。

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，持续看好竞争格局好的赛道龙头以及国际化两大方向。其中：国内格局呈现出显著的微笑曲线，两端格局好于中间。从各价格竞争格局分析看，15 万以下和 40 万以上市场，格局最为明确。15 万以下市场，首推比亚迪（份额和产品力占据绝对优势）。40 万以上市场，需要产品力和品牌力兼具，目前最有潜力成为高端市场龙头的是华为系（关注江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯）。

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。

1.2.6 Robotaxi，汽车迎新一轮创新周期

事件：百度萝卜快跑在武汉运营订单暴增，单日单车峰值超 20 单。此前，李彦宏曾披露：截至 4 月 19 日，萝卜快跑累计服务单量超 600 万次；一季度，武汉全无人驾驶订单比例已超 55%，并在 4 月份继续上升至 70%，预计未来几个季度将快速上升至 100%。3 月初，萝卜快跑在武汉实现了 7x24 小时全天候运营，进一步提高了服务覆盖范围和车辆利用率。随着运营效率的持续提升和成本降低，在不久的将来，萝卜快跑将率先在武汉区域内实现 UE（单位经济）平衡。自动驾驶走近产业化爆发点。

点评：

1、Robotaxi，跟特斯拉发布 Model 3 的意义类似，意味着汽车产业新一轮创新周期开启。从运营主体看，国内主要关注百度（萝卜快跑）、滴滴、小马智行，海外主要是特斯拉、waymo 等。百度萝卜快跑在武汉步入了较大规模运营阶段，订单目前处于暴增状态，有望接近盈亏平衡点，滴滴、特斯拉均是 25 年开始落地 Robotaxi。我们认为，Robotaxi 跑马圈地竞争导致的产业迭代速度将会持续超越投资者预期。

2、供应链角度：国内运营商均选择了主机厂进行代工，L4 有多个差异化的新技术应用。

(1) 合作主机厂：萝卜快跑 rt6，或由江铃汽车代工。

(2) L4 差异化的技术路线：激光雷达（标配）、传感器清洗、v2x 等。

3、投资建议：建议重点关注运营主体、代工厂及供应链、特斯拉供应链、L4 差异化新技术。

(1) 运营主体：特斯拉、百度等；

(2) 代工厂及供应链：萝卜快跑 rt6 可能的代工商江铃汽车，滴滴供应链等；

(3) 特斯拉供应链：推荐三花智控、拓普集团、新泉股份等；



(4) 新技术：真正有 0-1 逻辑的是 Robotaxi 传感器清洗将标配化。

1.3 新车型：工信部发布 385 期新车公示目录，H2 新车潮将至

1.3.1 小鹏官宣新车 P7+：定位中大型轿车，主打纯视觉智驾

事件：7 月 10 日，何小鹏于微博官宣新车 P7+，并于 7 月 12 日在工信部公示。新车车身尺寸 5056/1937/1512mm，轴距 3000mm，总质量 2400kg 或 2500kg。申报的车型为单电机版，最大功率 180KW 或 230KW 可选，采用亿纬锂能磷酸铁锂电池；同时去除 2 颗激光雷达，采用纯视觉智驾方案。总体看，新车尺寸相对 P7 更大，但成本上相对 P7 更低，预计定价与 P7 近似或略低，存在超预期空间。

点评：

1、新车相对竞品存在定价超预期空间，具备市场竞争力，但具体兑现需关注定价及市场接受程度。新车在配置上去除了激光雷达，采用单电机方案，并采用磷酸铁锂电池，BOM 成本预计相对 P7/Model 3/SU7/极氪 007 等较低，定价存在超预期可能；同时新车尺寸更大，相对 P7 更迎合当下电车家用属性潮流；结合公司在智驾上的技术优势，新车或将具备市场竞争力。

总结看，新车的竞争优势在于：1) 智驾技术领先，搭载纯视觉智驾方案；2) 主打家用迎合市场用车潮流；3) 相对市场竞品定价存在超预期可能。

2、新车对小鹏意义重大：1) 销量上，新车加持下公司将迎来新车周期：小鹏目前销量稳定在每月万辆附近，M03 与 P7+在 H2 上市将带动公司迎来新车周期，带动公司销量恢复；2) 新车对公司盈利改善将有重要作用，我们预计新车相对现有 G6/G9/P76 等主销车型毛利率将有显著提高。Q1 公司虽然毛利率达到 12.9%超预期，但汽车业务毛利率仅 5.5%，新车对汽车业务毛利率提升意义重大。

投资建议：小鹏汽车作为国内智驾龙头之一，H2 起进入新车周期，M03/P7+上市拉动，销量有望持续向上，技术输出+出海加速带来公司增长新空间，建议持续关注。

图表1：小鹏 P7+外观（侧面）

图表2：小鹏 P7+外观（正面）



来源：小鹏官网，国金证券研究所

来源：小鹏官网，国金证券研究所

1.3.2 极氪 MIX/7X 亮相工信部+新 009 将上市，新车周期助力盈利扭转

事件：

1、极氪官方官宣旗下新 SUV 命名为 7X，并于 7 月 12 日亮相工信部。新车车身尺寸 4825m/1930/1656mm（装配空气弹簧时车高 1656mm），轴距 2925mm。新车定位中大型纯电 SUV，预计售价与极氪 007 接近，24Q4 正式上市，主要竞争对手为特斯拉 Model Y/小鹏 G6/蔚来乐道 L60 等

2、7 月 12 日，极氪 MIX 正式亮相工信部。该车长 4688mm、宽 1995mm、高 1755mm，轴距 3008mm，采用极氪 007 的同款家族式前脸设计，采用 5 座布局，目前市场竞品较少，预计定价 20-30 万元，最早于 9 月正式上市。

3、7 月 13 日，极氪发布了新款极氪 009 官图，并宣布该车将于 7 月 19 日上市。极氪 009 将新增全新绿色涂装以及七座版本，并升级二排座椅功能。在动力方面也有一定调整，根据工信部申报信息，新款极氪 009 部分配置版本的后桥驱动电机最大功率调整为 250 千瓦。

点评：极氪新车密集发布，正式进入 H2 新车周期。

1、极氪爆款打造能力优异，新车均有较强竞争力。1) 7X 目前定位于大众类型 SUV，外观上打破新势力、特斯拉多使用的溜背设计，更接近传统 SUV。考虑新车与极氪 007 尺寸接近，预计配置、定价都将与 007 接近，将明显低于 Model Y 等竞品，具备爆款潜力。



2) MIX 目前市场无直接竞品，为市场新物种，销量的核心是定价。新车主打家用五座 MPV，以小尺寸、大空间、可灵活调节车内布局为卖点，市场热度极高。我们预计定价与 001 接近，为 25-30 万之间。若定价超预期则有望成为市场新爆款。

3) 009 新款仍具备竞争力，此前 009 由于车型老化销量下行，叠加没有 7 座过道版本；本次更新后预计定价或有所下降，销量将逐步恢复至常规水平。

上半年极氪 001、007 已大获成功，月销突破 2 万辆，下半年极氪新车三连发，公司月销有望进一步突破。

2、新车周期加速吉利汽车电动化转型及极氪扭亏：

1) 集团新能源转型持续深化拉动电车业务扭亏。吉利银河自 23 年 2 月推出后市场反响可观，目前月销已稳定在万辆左右；领克前序新能源车型领克 08/07 EMP 已获市场热烈反响，品牌转型初获成功；6 月 12 日纯电车型 Z10 发布标志品牌步入转型新阶段；极氪则在 001/007 等爆款加持下持续放量，伴随 H2 两款新车上市，扭亏脚步持续。

2) H2 步入新车周期。银河方面将在下半年推出银河 E5，预计 2025 年推出 3 款车型，进一步完善品牌产品矩阵，带动吉利品牌电车扭亏；极氪下半年 MIX 及 SUV 两连发，预计上市后销量可观，后续看随着高毛利车型销量占比提升，极氪扭亏进程将持续。

投资建议：吉利作为自主汽车头部车企，技术能力、产品打造能力优异，新能源转型+出海持续向上。24H2 公司将进入轰轰烈烈的新车周期，拉动领克净利回正&极氪净亏损缩窄，公司盈利拐点初现，建议持续关注。

图表3：极氪 7X 外观

图表4：极氪 MIX 外观



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 智界 R7 亮相工信部预计九月上市，持续推荐华为系机会

7 月 12 日，华为&奇瑞合作的轿跑 SUV 智界 R7 在工信部正式亮相，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、智能泊车和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有弧度，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，5 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5: 智界 R7 外观 (正面)



图表6: 智界 R7 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、龙头企业及产业链

2.1 电池产业链价格

1) MB 标准级钴本周价格下降, MB 合金级钴本周价格下降: 7 月 12 日, MB 标准级钴报价 12.18 美元/磅, 较上周下降 0.81%; MB 合金级钴报价 15.25 美元/磅, 较上周下降 0.81%。

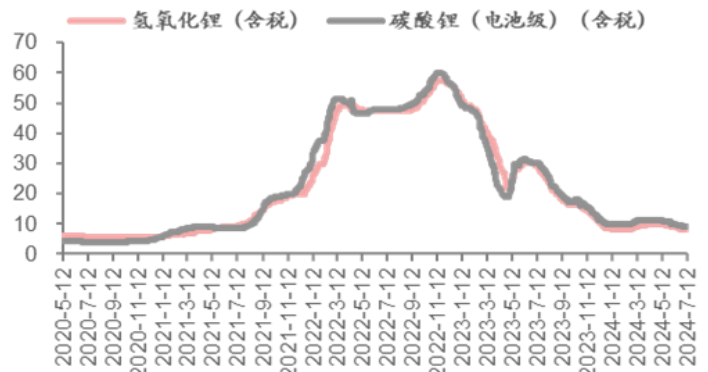
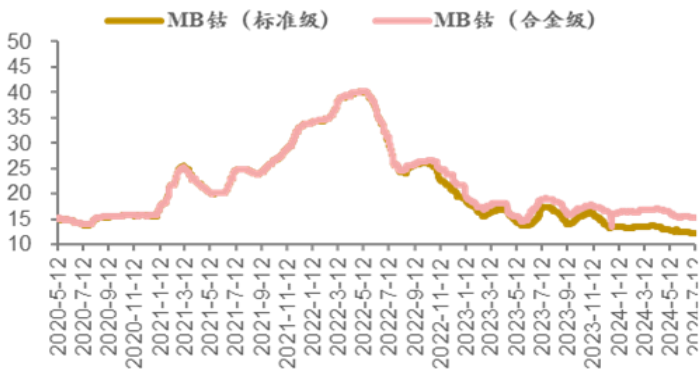
本周钴价走势承压弱稳, 根据中邮在线, 市场资源量宽松形势依旧, 消费潜力释放有限, 新能源汽车行业应用的可替代性风险较大, 3C 行业需求瓶颈难以突破, 合金领域近期淡季气氛相对较浓。钴市场整体供求基本面动能有限, 短期交投行情弱稳整理。

2) 锂盐本周价格下降: 7 月 12 日, 氢氧化锂报价 8.23 万元/吨, 较上周下降 0.60%; 碳酸锂报价 9.10 万元/吨, 较上周下降 0.87%。

本周碳酸锂市场走势呈现疲软态势, 现货价格小幅下跌。根据百川盈孚, 本周期货价格波动显著, 整体呈走跌趋势, 仓单量首次突破三万手, 反映碳酸锂货源充足。本周碳酸锂供应持稳, 维持高位, 锂盐产量未出现因价格下跌大幅减产的情况, 而是保持高产节奏。但部分锂盐厂原料告急, 合适价格锂矿难寻, 寻货积极。进口锂矿和锂盐量较为充足。受价格影响部分锂盐厂商控制散单出货, 静待市场反弹。市场整体供应依然充足, 盐厂库存不断累积, 市场库存高企。下游市场需求相对疲软, 下游排产较上月持稳, 下游大厂客供比例较高, 对外采购需求稀少。多数企业依赖长单和客供维持生产, 外采需求难以提振。新能源汽车市场虽然持续增长, 但增速有所放缓。储能市场难以刺激碳酸锂的需求持续增量。整体来看, 碳酸锂市场供需失衡, 需求端对碳酸锂价格的支撑力度较弱。

图表7: MB 钴报价 (美元/磅)

图表8: 锂资源 (万元/吨)



来源: 生意社, 国金证券研究所

来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

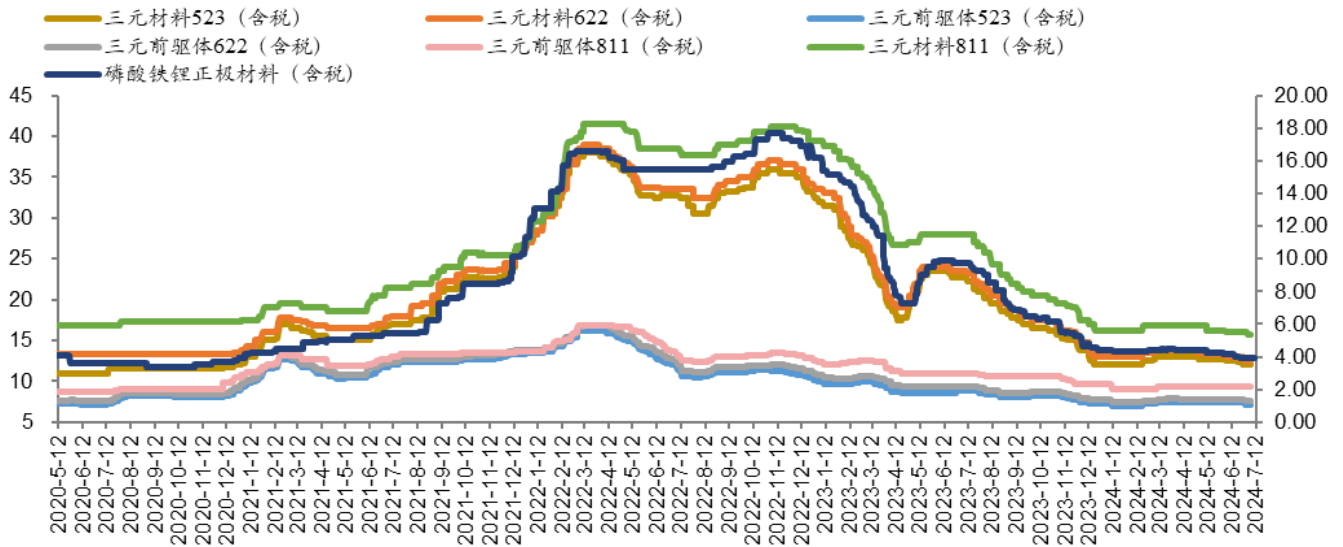
3) 三元正极材料本周价格下降: 7 月 12 日, 三元正极 NCM523 均价 12.00 万元/吨, 较上周持平; NCM622 均价 12.50 万元/吨, 较上周持平; NCM811 均价 16.00 万元/吨, 较上周下降 1.56%; 磷酸铁锂正极报价为 3.84-4.01 万元/吨, 较上周下降 0.76%。

本周成本面逐渐企稳, 头部电芯厂采购需求有所转好, 消费市场进入淡季。根据百川盈孚, 周内, 原料面无明显变化, 镍盐、钴盐价格逐步企稳, 前驱体成交折扣价格多维持在 90 折。电碳价格小幅调整, 现电池级碳酸锂市场均价在 8.9 万元/吨, 较上周价格下滑 0.05 万元/吨, 电碳供强需弱格局难有改变, 且当前三元部分厂家下游客供比例提高, 外采需求难以提振。本周三元材料成交价格多数企稳, 5 系多晶成交价格多在 10.6-11.3 万元/吨之间, 部分企业为回笼



资金，近期成交价格刷新低位。单晶5系成交价格多在11.5万元/吨左右。7月排产情况环比6月稳中有增，但整体开工维系低位，市场仍需进一步恢复。

图表9：三元材料价格（万元/吨）



来源：鑫椏锂电，国金证券研究所

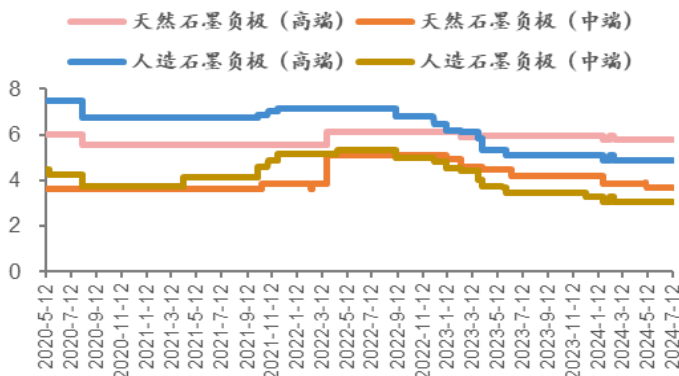
4) 负极材料本周价格持平：7月12日，人造石墨负极（中端）2.3-3.8万元/吨，人造石墨负极（高端）3.2-6.5万元/吨，天然石墨负极（中端）3.3-4.1万元/吨，天然石墨负极（高端）5.0-6.5万元/吨，均较上周持平。

本周负极材料市场交投整体呈现弱稳趋势，根据百川盈孚，终端新能源汽车端销量虽持续走高，但受限于终端整车库存仍相对较高，多刚需采买电池的情况下，下游动力电池企业订单下放态度随之开始谨慎，负极材料市场整体订单量小幅下降，在下游企业多比价议价的情况下，负极材料厂商间低价竞争现象仍存，实际成交价格延续低位。负极材料市场供应仍旧充足，下游电芯厂多存有一定量库存，目前仍优先消耗库存为主，采购积极性表现一般，负极企业多以销定产。

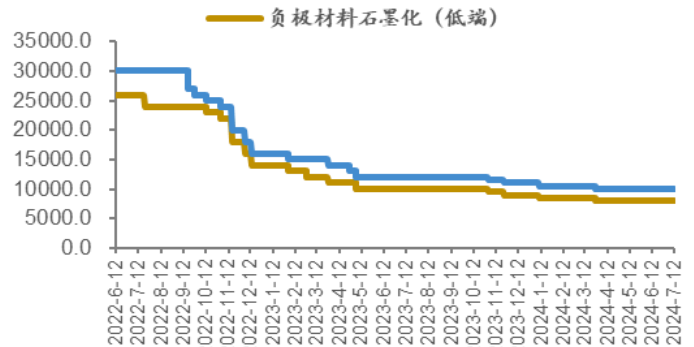
5) 负极石墨化本周价格持平：7月12日，负极材料石墨化（低端）价格0.80万元/吨，负极材料石墨化（高端）价格1.00万元/吨，均较上周持平。

中国锂电负极石墨化市场交投偏弱运行。根据百川盈孚，下游负极材料企业受需求开始走弱的影响，周内装置负荷率小幅下降，7月中下旬部分负极企业排产计划存下行趋势，负极石墨化市场整体订单随之小幅下降，加之石墨化市场整体供应仍旧充足，在产业链持续降本、下游话语权较高的情况下，负极石墨化代加工费用延续低位。负极石墨化市场供应表现仍处于充足状态，且由于下游市场扩张速度不及石墨化产能扩张速度，负极石墨化产能结构化过剩加剧，企业出货压力增加。一方面，目前负极石墨化市场供应充足，6-7月有新建负极一体化项投产或开始试生产，市场供应过剩问题愈发严重，随着配套石墨化产能逐渐增加，独立石墨化企业生存环境更加艰难，低价竞争预计将持续一段时间；另一方面，下游企业需求不及预期，周内询单量、订单量小幅下降，企业间订单抢夺不断，综合来看负极石墨化市场缺乏利好消息提振，在下游需求走弱、产能过剩问题短期内难以解决的情况下，预计下周负极石墨化市场趋弱观望为主，企业仍维持以销定产，石墨化代加工价格延续低位，维持在8000-10000元/吨。

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：鑫椴锂电，国金证券研究所

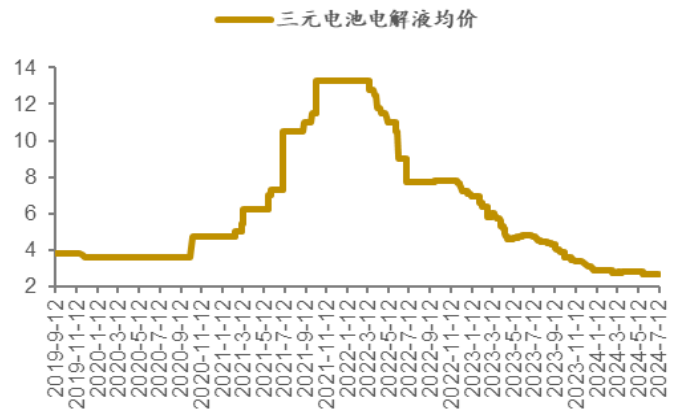
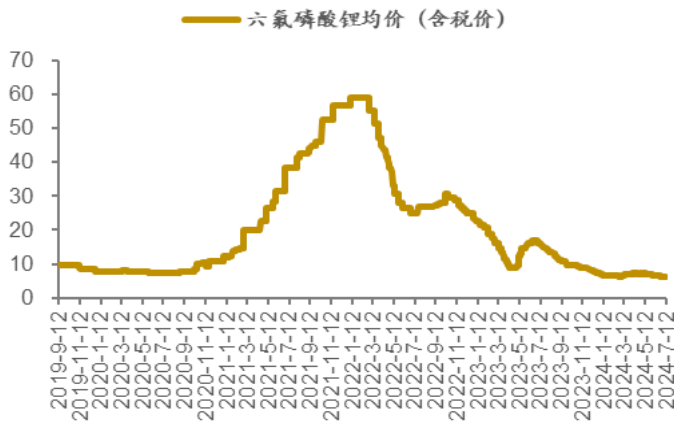
来源：百川盈孚，国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格下降: 7月12日, 六氟磷酸锂(国产) 价格为 6.13 万元/吨, 较上周下降 2.78%; 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, 较上周持平; 磷酸铁锂电池电解液报价 1.40-1.65 万元/吨, 较上周持平。

本周六氟磷酸锂市场价格跌势未止。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, 淡季终端消费放量有限, 电解液企业盈利能力下降, 生产自然有所限制。原料端碳酸锂市场价格低位震荡, 现采购原料的六氟磷酸锂企业成本较上周微减。一梯队六氟企业生产情况保持弱势, 其余企业产线并未全开, 部分停产, 市场整体供应量缩减。综合来看, 原料市场议单商谈低迷, 采购方压价情绪甚浓, 需求端利空指引强烈, 短期内六氟磷酸锂市场难有改善, 预计六氟磷酸锂市场价格或将持续下调, 下调区间在 0-0.2 万元/吨。

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)



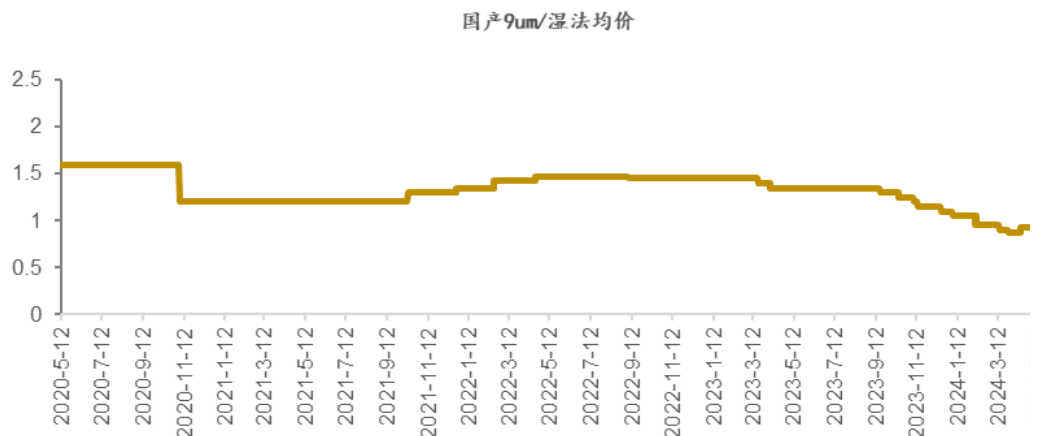
来源：鑫椴锂电，国金证券研究所

来源：鑫椴锂电，国金证券研究所

7) 隔膜价格持平: 7月12日, 国产中端 16μm 干法基膜价格 0.35-0.50 元/平米; 国产中端 9μm 湿法基膜 0.70-0.93 元/平米; 国产中端湿法涂覆膜 9+3μm 价格为 0.85-1.10 元/平米, 均较上周持平。

本周锂电池隔膜价格弱势下跌, 市场整体供需较为稳定。根据百川盈孚, 近期头部隔膜大厂依旧维持高位开工, 多按节奏生产前期订单, 供应较为充足。部分新进入市场的隔膜企业产线调试结束, 陆续进入批量生产环节, 但由于良品率尚低, 为出售前期积压库存, 厂商适当降低报价, 导致市场流通隔膜数量有所增量, 推动市场价格小幅下行。本周国内锂电池隔膜成本波动调整。隔膜生产所需原材料包括聚乙烯、聚丙烯、石蜡油、二氯甲烷等, 其中以聚乙烯 (PE) 为主, 占原材料比重相对较大。周内原料市场价格下跌, 聚乙烯下调 163 元/吨, 整体成本变化较小, 市场价格小幅下调, 利润降低。目前行业平均毛利在 1302.93 元/万平方米左右。后期头部企业有望凭借低成本及高订单量维持盈利, 行业整体盈利或上行。

图表14: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)



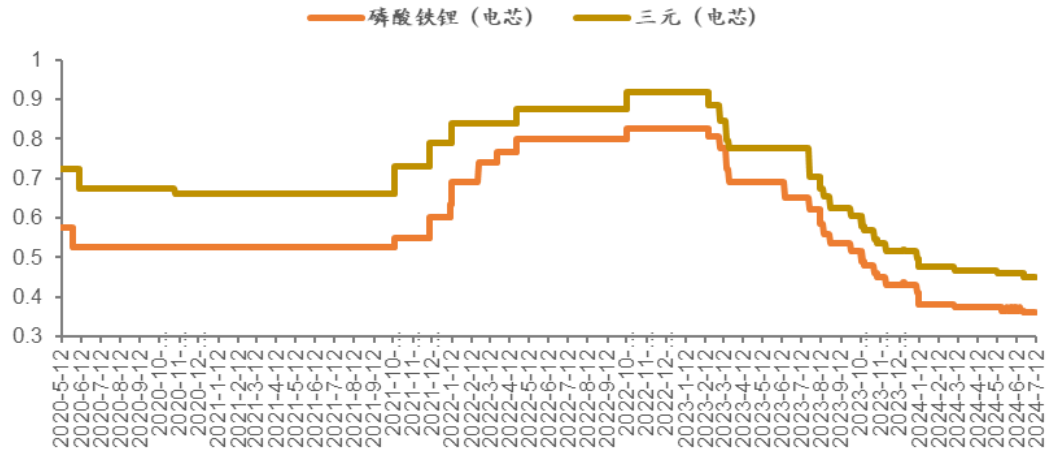
来源：鑫椴锂电，国金证券研究所



8) 电芯价格本周持平：7月12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0.41-0.49元/wh，较上周持平。

本周锂电池价格低位盘整，电芯价格已无限接近于成本线。根据百川盈孚，原材料方面：7月以来，碳酸锂价格支撑在9万元吨，锂价颓势下，市场犹豫情绪加重，行情寡淡。正极材料，场内业务存量有限，部分企业低价争单，市场低端报盘持续下探。负极材料，负极材料市场整体订单量小幅下行，负极企业出货承压，为防止库存大量堆积，目前多以销定产为主。供需方面：6月，在新能源汽车市场带动下，我国动力和其他电池合计产量为84.5GWh，环比增长2.2%，同比增长28.7%。6月新能源汽车产销分别完成100.3万辆和104.9万辆，市场占有率达到41.1%，同环比增长基本符合预期。受益于A1加持消费电子进入复苏周期，动力及储能需求保持增长，但增长幅度不及预期，产业链整体表现供过于求。

图表15：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：乘用车出海 Q2 高增持续，H2 增长或将加速

事件：

乘联会公布24年6月及Q2乘用车出口量：6月乘用车出口（含整车与CKD）37.8万辆，同/环比+28%/0%；Q2乘用车出口117.3万辆，同/环比+30.0%/+9.8%；1-6月累计出口224.7万辆，同比+33%。6月新能源车出口8.0万辆，同/环比+12.3%/-15.2%，占乘用车出口21%；Q2新能源车出口28.9万辆，同/环比+11.6%/-2.9%，占乘用车出口24.6%。

事件点评：

1、乘用车出口符合预期。24年汽车出口延续去年年末强势增长特征，分国家看：1) 俄罗斯6月汽车销量12.44万辆，同/环比+50.9%/-2.2%，中国品牌销量保持强势：长城哈弗1.52万辆，奇瑞1.36万辆，吉利1.11万辆，长安1.01万辆，四家公司与LADA公司的销量份额占比近68%。

2) 巴西6月乘用车销量163827辆，同/环比+15.3%/+13.7%保持高位。6月比亚迪巴西销量5335辆，市场份额3.26%，保持巴西销量第10名，其中驱逐舰05 78辆，海豹283辆，海豚1514辆，宋PLUS 1911辆；奇瑞巴西销量4965辆，市场份额3.03%；长城巴西2742辆，市场份额1.67%。

2、24年看，虽面临欧洲反倾销税政策影响，自主车企出口仍有望超预期。自主车企出海增长的核心在于两个方面：

1) 供给侧：出海车型不断丰富。以比亚迪为例，6月中旬驱逐舰05/海鸥/宋PLUS DM-i在巴西/厄瓜多尔/摩洛哥正式上市，新车供给的增加将是带动自主车企出海的核心增长点。6月27日，比亚迪乌兹别克斯坦工厂的首批量产新能源汽车——宋PLUS DM-i冠军版正式下线，标志比亚迪为首的中国电车正式迈入产能出海时代。

2) 需求侧：新市场的开拓。24年来，自主车企在新市场的进入明显加速。6月12日，小鹏汽车宣布，面向埃及市场发售小鹏G9、小鹏P7两款产品，将于本月底在埃及进行产品交付；6月26日，哪吒汽车在非洲的首家旗舰店在肯尼亚首都内罗毕开业；此外，如极氪等车企亦有对海外新市场的开拓。

3、长期自主车企出海空间广阔，欧盟反倾销税影响较弱。6月欧洲征收反倾销税，整体税收幅度符合预期，并为燃油车、插电混动车型留有空间（增程式不计入在内），边际利好比亚迪、零跑等车企，事实上对自主车企出口影响较小。我们认为：1) 自主车企目前出海以亚非拉地区为主，欧洲占比极小；事实上欧洲有本土车企及汽车租赁制度，对于自



主车企眼开拓较难；2) 自主车企目前可通过产能出海，对关税壁垒进行规避，比亚迪、奇瑞、零跑已有在欧洲建设产能；3) 事实上，去除欧美日韩印等自主车企较难进入地区，全球仍有较大市场空间，对自主车企而言市场仍广阔。

产能出海是自主车企出海的必经之路。我们多次强调，自主汽车出海有“资本出海-产品出海-产能出海”三阶段，在盈利性和产能供给的要求下，生产本地化是必然的。

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。整车角度上，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，比如比亚迪、吉利汽车、长城汽车、零跑汽车等。

出海微笑曲线：反向合资是最优出海模式之一。整车产业链分为研发和设计-代工-品牌和销售三个环节，按照传统微笑曲线理论，两端盈利最优。反向合资模式中，中国企业主要做研发和设计+品牌授权+核心零部件供应，重资产、利润率低的生产制造是外资方承担。反向合资，绕过了关税壁垒和重资产制造，是最优的出海模式之一，看好零跑汽车等，未来会有更多的中国品牌走反向合资模式。

3.2 电池出海：宁德时代计划筹集 15 亿美元基金构建海外供应链，珠海冠宇投资马来西亚项目

宁德时代：计划筹集一只 15 亿美元(约合 105 亿元人民币)的基金，以帮助构建其海外供应链。根据外媒报道，这只离岸基金将为宁德时代在欧洲和其他海外市场扩大生产所需的供应链体系提供融资。该基金将由总部位于香港的 Lochpine Capital 管理，其注册成立于 2023 年 8 月。宁德时代在提供给外媒的声明中称，该基金的目的是在全球志同道合的伙伴支持下，促进全球能源转型。该公司同时提及，基金将主要从海外投资者筹集资金。宁德时代计划为该基金出资约 15%，其正与海外主权财富基金、超级富豪的家族理财办公室、油气公司等潜在投资者进行谈判。基金的主要投资目标是能够在欧洲为宁德时代供货的企业，计划的投资标的可能包括采矿业。欧洲目前没有足够的电池上游材料供应商，且很难直接为新的供应商提供资金，设立上述基金被认为是解决这些问题的市场化解决方案。

珠海冠宇：珠海冠宇 7 月 8 日发布公告称，基于消费类客户需求及完善海外产业布局战略，公司全资子公司优尼思科技马来西亚有限公司拟投资不超过 20 亿元建设马来西亚冠宇电池新能源项目。珠海冠宇称，本次投资是基于该公司消费类客户需求及完善公司海外产业布局战略的重要举措。

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、斯洛伐克，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 固态电池：QuantumScape 与大众集团旗下 PowerCo 签署合作协议，加速固态电池技术商业化

1、晖阳新能源宣布成功开发用于固态电池的新一代多孔硅碳材料。这种创新的多孔硅碳材料有望使电动汽车的续航里程超过 1000 公里，并且具有高容量。该新型阳极材料首次充电容量高达近 1800mAh/g，首次库仑效率约为 91%。此外，该材料循环寿命长，可循环约 1500 至 2000 次。

2、全球首个无阳极钠固态电池面世。美国科学家最新研制出全球首个无阳极钠固态电池。这一成果有助开发出廉价且能快速充电的大容量电池，以用于电动汽车和电网。相关研究论文发表于最新一期《自然·能源》杂志。研究团队采用了具有类似液体流动性的固体铝粉来构建集电器。在电池组装过程中，铝粉在高压下变得致密，形成固体集电器，同时与电解质保持类似液体的接触，实现了低成本、高效率的充放电循环。研究团队认为，新研制出的钠电池结构稳定，可循环数百次。去除阳极并用钠代替锂，使新型电池的生产过程变得更加经济环保，创新性的固态设计也提高了电池的安全性。

3、QuantumScape 与大众集团旗下 PowerCo 签署合作协议，加速固态电池技术商业化。固态电池开发商 QuantumScape 与大众集团旗下的电池部门 PowerCo 签署了一项重要协议，授予 PowerCo 非独家的许可，以大规模生产 QuantumScape 的下一代固态锂金属电池技术。这一协议有望加速 QuantumScape 革命性固态电池技术的工业化进程，并有助于推动电动出行的变革。今年 1 月，PowerCo 完成了对 QuantumScape 24 层电池的耐久性测试，并报告了令人鼓舞的结果，未来电动汽车将提供更长的续航里程和显著减少的电池退化问题。根据协议，QuantumScape 和 PowerCo 将继续开发固态锂金属电池技术，目标是实现大规模生产，最终产品将集成到大众集团的车辆阵容中。

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。

五、两轮车

5.1 春风动力：新品发布首款四缸和三缸车型，产品矩阵逐步补齐

事件：7月13日，春风动力公布多款车型，包括500SR VOOM（春风首款四缸复古型跑车）、675SR-R（三缸车型）、250SR-R（双缸）和V型四缸SR系列等。其中500SR标准版价格34980元，高配版价格37980元，参考国产四缸，奔达黑骑500（3.38-3.68万）、钱江闪600（3.6万元）和赛600（4-5.1万元），500SR价格总体中等偏低，在品牌力大幅提升背景下具备较强竞争力。

图表16：春风动力发布首款四缸车型



图表17：春风动力发布首款三缸车型



来源：春风动力官方微信公众号，国金证券研究所

来源：春风动力官方微信公众号，国金证券研究所

点评：春风动力新车发布速度有望持续提升。两轮车三缸、四缸和踏板车平台在今年补齐，意味着后续每年推出新车的速度和数量都将大幅提升，利好持续提升在国内的市占率和在海外的销量。

春风已在全球全地形车市场建立稳固市场地位，业绩基本盘扎实；同时在快速增长的中大排摩托行业中，爆品能力、产品策略、推新速度均逐步完善，未来大概率能推出更多爆品、抢占市场份额。

投资建议：我们预测，2024/2025/2026年公司实现营收138.76/157.99/180.05亿元，归母净利润12.54/14.80/18.71亿元。当前市值对应2024年PE为18倍，推荐持续关注。

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：Robotaxi，跟特斯拉发布Model 3的意义类似，意味着汽车产业新一轮创新周期开启。我们认为，robotaxi跑马圈地竞争导致的产业迭代速度将会持续超越投资者预期。（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：我们预计24Q3有望迎来定点释放，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。

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