



# 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

## S9 带动华为新车周期再起，低空机器人持续发力

### 本周行业重要变化：

- 1) 锂电：8月9日，氢氧化锂报价 7.71 万元/吨，较上周下降 0.45%；碳酸锂报价 8.10 万元/吨，较上周下降 1.82%。
- 2) 整车：7月乘用车零售 172 万辆，同/环比-2.8%/-2.6%，累计 1155.6 万辆，同比+2.3%；电车零售 87.8 万辆，同/环比+36.9%/+2.8%，累计 498 万辆，同比+33.7%。

### 核心观点：

**新车型：享界 S9 定价超预期，华为新车周期再起。**享界 S9 定位为大型行政级轿车，售价 39.98-44.98 万元，定价超预期。S9 爆款高度确定：1) 市场尚为蓝海市场，空间巨大；2) 华为品牌力加持；3) 定价低于预期 5 万元。24 年在技术+品牌加持下，华为将开启新一轮新车周期。持续建议关注华为智选及相关车企。

**出海：春风动力发布股票期权激励，充分调动员工积极性。**8月6日公司发布股票激励，行权价 106 元，低于当日收盘价 17%；24-26 年考核下限分别为 140 亿/165 亿/200 亿，同比增速 16%/18%/21%，三年 CAGR 为 18.2%；股权激励彰显管理层对公司未来发展信心，有利于留住核心技术管理人才以实现两轮四轮稳健增长，持续推荐。

**低空经济：1) 小鹏汇天获 1.5 亿美元 B1 轮融资，Q4 开启“陆地航母”预售。**公司创新车机分体式飞行汽车，已成功签约近 60 个飞行营地，包含通航机场、景区、文旅小镇、城市郊区等各种类型，为用户提供安全、合规的飞行空间。2) 8月7日，浙江省人民政府印发《关于高水平建设民航强省 打造低空经济发展高地的若干意见》，此次《意见》政策力度空前，目标确立清晰，责任划分明确。政策包含总体目标、低空基建、产业链、下游应用、财政支持、各单位职责划分等多方面，实现低空经济的全要素覆盖，且细节充分。低空政策持续加码，行业订单落地有望加速到来。

**机器人：Figure02 硬件&小脑&大脑总体提升，入场测试符合预期。**8月6日 Figure02 如期亮相，相比 01 在人工智能、运算、电池、传感器和执行器等关键技术实现了进步，细节看出机器人大腿有多处划痕，推测测试过程中有多次摔倒，稳定性能力和工作速度预计为重点提升方向之二；总体运动能力与特斯拉二代处于类似水平，国内多家公司 24-25 年也在工厂工位测试替代人工；因机器人可以 24 小时无休多场景工作，后续替代人工将有较大可能性，静待花开。

### 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。(1) 整车：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，关注首尾两端比亚迪、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。(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、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 24H2 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。(5) 低空经济：低空政策持续加码，行业订单落地有望加速到来，建议持续关注。

### 本周重要行业事件

Figure02 发布，享界 S9 发布，春风动力发布股权激励，小鹏汇天获 1.5 亿美元 B1 轮融资，浙江省发布低空经济相关《意见》，SNE 发布 1H24 全球动力电池装车数据，全球首款 18650 锂离子电池问世。

### 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：7月乘用车市场表现符合预期，关注整车板块结构性机会.....	3
1.2 新车型：享界 S9 定价超预期，边际角度持续建议关注华为产业链.....	3
二、龙头企业及产业链.....	4
2.1 龙头公司及产业链事件点评.....	4
2.2 电池产业链价格.....	4
三、国产替代&出海.....	7
3.1 电池及材料出海：恩捷股份匈牙利一期建设完成，贝特瑞印尼工厂投运.....	7
3.2 春风动力：发布股票期权激励，充分调动员工积极性.....	8
四、新技术.....	8
4.1 钾离子电池：全球首款 18650 钾离子电池问世.....	8
4.2 大圆柱电池：LG 新能源&三星 SDI 加速 4680 电池量产.....	8
五、低空经济.....	9
5.1 小鹏汇天获 1.5 亿美元 B1 轮融资，Q4 开启“陆地航母”预售.....	9
5.2 8月7日，浙江省人民政府印发《关于高水平建设民航强省 打造低空经济发展高地的若干意见》.....	9
六、机器人.....	10
6.1 人形机器人跟踪：Figure02 硬件&小脑&大脑总体提升，入场测试符合预期.....	10
七、投资建议.....	10
八、风险提示.....	11

## 图表目录

图表 1：享界 S9 外观.....	4
图表 2：享界 S9 内饰.....	4
图表 3：MB 钴报价（美元/磅）.....	5
图表 4：锂盐报价（万元/吨）.....	5
图表 5：三元材料价格（万元/吨）.....	5
图表 6：负极材料价格（万元/吨）.....	6
图表 7：负极石墨化价格（万元/吨）.....	6
图表 8：六氟磷酸锂均价（万元/吨）.....	6
图表 9：三元电池电解液均价（万元/吨）.....	6
图表 10：国产中端 9um/湿法均价（元/平米）.....	7
图表 11：方形动力电池价格（元/wh）.....	7



## 一、终端：销量、市场动态及新车型

### 1.1 国内：7月乘用车市场表现符合预期，关注整车板块结构性机会

事件：8月8日，乘联会发布7月乘用车销量：

- 1、总量：7月狭义乘用车批售196.5万辆，同/环比-4.9%/-9.4%，累计1371.4万辆，同比+4.4%；零售172万辆，同/环比-2.8%/-2.6%，累计1155.6万辆，同比+2.3%；
- 2、电车：7月电车批售94.5万辆，同/环比+27.6%/-3.6%，累计556.2万辆，同比+29.8%；零售87.8万辆，同/环比+36.9%/+2.8%，累计498万辆，同比+33.7%；本月电车零售渗透率51.0%。
- 3、出口：7月乘用车出口（含整车与CKD）37.6万辆，同/环比+20%/0%；累计出口261.9万辆，同比+31%。

点评：淡是表象，结构上亮点仍在：

1、总量整体符合预期。7-8月车市常规淡季，叠加市场需求较弱、23年同期基数较高等因素，销量相对Q2走势平稳，考虑目前市场对24年汽车消费的波动已有充分预期，我们认为7月销量符合预期。我们预计H2市场走势仍将保持平稳，全年零售总量维持稳定。我们认为，当前国内零售最大矛盾在于市场需求，建议从供给与需求两端关注市场边际催化：

- 1) 供给侧：电车新车批量上市。H1受市场价格战扰动，车企新车发布延迟较多，新车供给走弱。Q3起新势力、华为系、比亚迪新车密集发布上市，贡献边际增量。
- 2) 需求侧：关注“以旧换新”政策落地兑现&厂商优惠。7月政策提升补贴额度，一定幅度上有望刺激需求释放，但考虑现有国三汽车保有量及持有者购买力问题，需静待报废量增长；此外，金九银十将至，预计燃油车/电车消费在主机厂优惠落地的刺激下将有所恢复，销量预计维持稳定。

2、结构性看超预期机会仍在：此前市场忧虑市场需求及全年总量，形成8月以来对整车板块的错杀，目前看：

- 1) 出口是24年整车最大贝塔。目前受关税壁垒等要素影响，6月起整车出口出现短期波动，但主机厂出海布局仍是超预期的，伴随新市场开拓出口仍将恢复强势，长期仍向好。我们预计全年乘用车出口量仍将维持强势，带动全年批售正增长。
- 2) 电车渗透率持续超预期。本月电车零售渗透率超50%，增速维持稳健，伴随H2大批新车的集中上市，行业及各车企销量或有超预期演绎的机会。

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。

### 1.2 新车型：享界S9定价超预期，边际角度持续建议关注华为产业链

事件：8月6日，华为召开全场景发布会，正式发布享界S9并开启M7 pro版预售。

- 1) 享界S9：定位为大型行政级轿车，市场竞品主要为奥迪A6/奔驰E级/宝马5系/蔚来ET7等。车身尺寸5160/1987/1486mm，轴距3050mm，Max/Ultra售价分别为39.98/44.98万元，即日开始交付，定价超预期。
- 2) 问界M7 Pro：外观内饰全面升级，同时升级ADS 3.0基础版，8月26日正式上市，即日开启小定。

点评：

- 1、S9爆款高度确定：1) 市场尚为蓝海市场，空间巨大：目前30万以上轿车市场月销在8-11万辆之间，其中电车仅1.3+万辆，渗透率约16%，远低于市场45%+的平均水平；主流竞品奥迪A6/奔驰E级/宝马5系6月销量1.7/1.5/0.8万辆，总月销4万辆。目前市场缺乏电车竞品，主流产品仅有蔚来ET7等，竞争较弱。
- 2) 华为品牌力加持。华为智选的成功很大一部分在于其品牌力，高端市场对品牌调性的要求陡增，华为自身在高端消费电子耕耘已久，品牌力相对BBA并不逊色。同时新车在智驾、舒适配置和底盘配置均有明显优势，产品力出色。参考此前问界M9及小米SU7表现，品牌加持下爆款高度确定。
- 3) 定价超预期。市场此前参考M9及预售价，预期在45-55万之间，本次定价40-45万元，超预期，性价比远高于同类竞品。

2、华为新车周期再起。24-25年是华为智选车新车大年，后续与赛力斯、江淮、北汽、奇瑞均有新车上市，成长性高度确定。

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。24年在技术+品牌加持下，华为将开启新一轮新车周期。持续重点建议关注华为智选及相关车企。



图表1: 享界 S9 外观

图表2: 享界 S9 内饰



来源：华为官网，国金证券研究所

来源：华为官网，国金证券研究所

## 二、龙头企业及产业链

### 2.1 龙头公司及产业链事件点评

#### 2.1.1 SNE 全球 6 月动力电池装车数据点评：同环比保持增长，内资势头强劲

1、8 月 7 日，SNE 发布 1H24 全球动力电池装车数据，1H24 全球动力电池装车总量达 364.6GWh，YoY+19.8%。2024 年 6 月全球动力电池装车总量达 79.2GWh，YoY+18.7%，QoQ+14.5%。

2、海外企业：受全球市场电动汽车需求影响较大，市场份额下滑。

松下/LG/SK/三星 1H24 合计装机 96.8GWh，YoY+0.4%，市占率 26.6%，YoY+5.8pct；2024 年 6 月合计装机 19.9GWh，YoY0%，QoQ+1.53%。其中，松下 1H24 装车量 16.2GWh，YoY-25.1%，市占率 4.4%，YoY-2.9pct，主要原因是特斯拉 Model 3 因向改款版本转型而销售放缓。LGES1H24 装车量 46.9GWh，YoY+5.7%，市占率 12.9%，YoY-2.0pct，主要受到欧洲工厂开工率下降及主要整车厂电动化进程放缓的影响。

3、内资企业：国内电动汽车市场销量稳定，保持增长趋势。

1H24 全球出货前十电池厂中中国电池企业（CATL\BYD\CALB\EVE\国轩\欣旺达）合计装机 236.2GWh，YoY+28.8%，市占率 64.9%，YoY+3.2pct；2024 年 6 月合计装机 52.0GWh，YoY+42.2%。1H24 除国轩高科市占率下降 0.1pct 外，国内企业市占率全面提升，均增长了 0-2.5pct。宁德时代 1H24 装车量 137.7GWh，YoY+29.5%，市占率 37.8%，YoY+2.1pct，主要原因为客户优质且分散，由于新型电池产品的发布，宁德时代国内市场份额有望进一步提升。

投资建议：日韩电池厂量、利承压，内资份额崛起。综合考虑欧、美需求规模明确、海外本地化生产要求趋严等，关注已有欧美产能布局、海外份额稳增的内资电池龙头宁德时代，以及亿纬锂能等二线电池厂；材料公司建议关注具备欧、美产能布局的各环节头部企业，如隔膜环节恩捷股份、星源材质，结构件环节科达利，正极环节容百科技、湖南裕能，以及电解液环节天赐材料、新宙邦等。

### 2.2 电池产业链价格

1) MB 标准级钴本周价格下降，MB 合金级钴本周上升：8 月 9 日，MB 标准级钴报价 11.58 美元/磅，较上周下降 2.11%；MB 合金级钴报价 15.33 美元/磅，较上周上涨 1.66%。

本周钴价呈现疲弱态势，整体供应端较为稳定地宽松释放，而需求端受传统淡季影响消费活跃度欠佳，合金端需求谨慎偏淡，3C 行业换代需求减弱，电动车市三元材料份额降低，钴市场基本面持续承压，下挫行情信心。

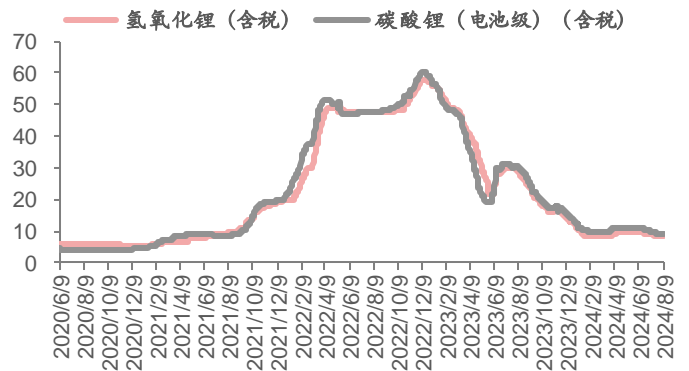
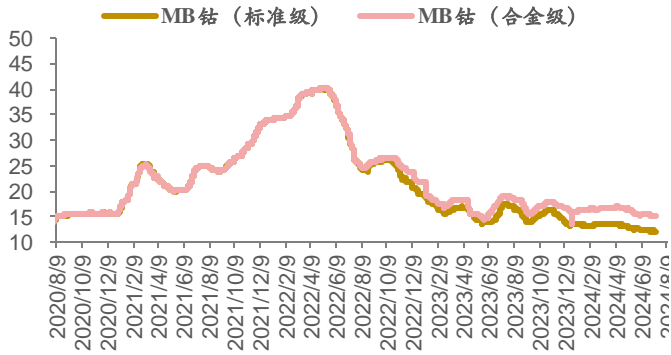
2) 锂盐本周价格下降：8 月 9 日，氢氧化锂报价 7.71 万元/吨，较上周下降 0.45%；碳酸锂报价 8.10 万元/吨，较上周下降 1.82%。

本周碳酸锂市场呈现出明显的震荡下行态势，期货价格与现货市场同步走低，下跌幅度显著，市场参与者普遍持悲观态度，成交活跃度较前期明显下滑。期现商现货报价主要参考 11 合约，贴水幅度减少集中在 500-2500 之间，报价仍以老货为主，新货货源持续增多。本周碳酸锂价格下跌幅度较快，下游采购心态悲观，成交情况较前两周较差。目前上下游长单折扣维持在 95-98 折，锂盐厂挺价意愿减弱，散单出货情况略有增加。



图表3: MB 钴报价 (美元/磅)

图表4: 锂盐报价 (万元/吨)



来源: 生意社, 国金证券研究所

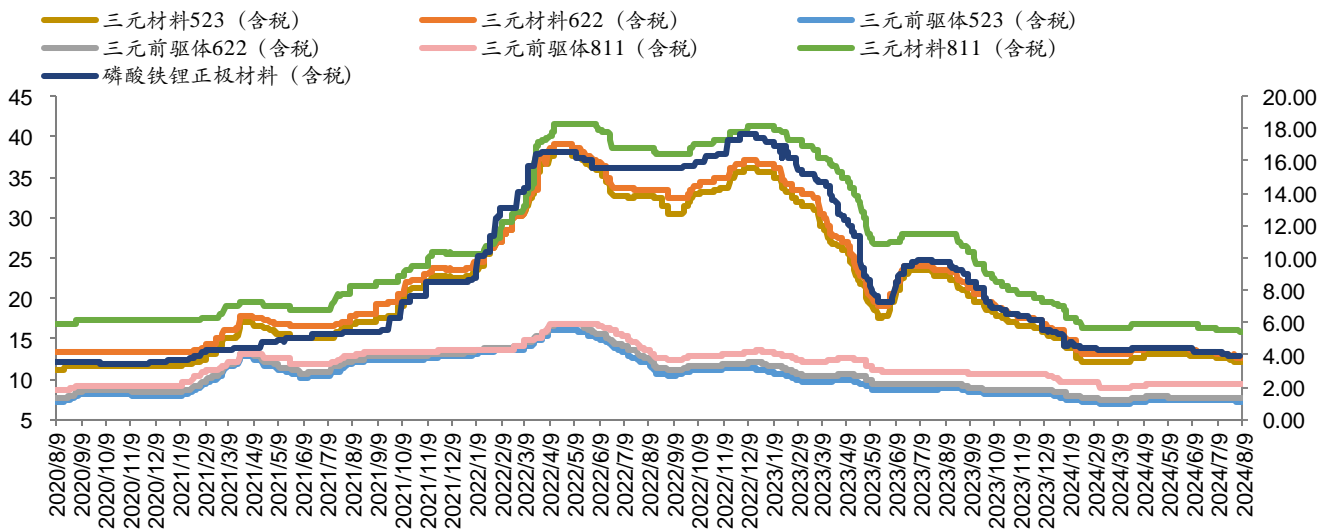
来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

3) 三元正极、磷酸铁锂正极材料本周价格下降: 8月9日, 三元正极 NCM523 均价 11.75 万元/吨, 较上周下降 2.08%; NCM622 均价 12.25 万元/吨, 较上周下降 2.00%; NCM811 均价 15.50 万元/吨, 较上周下降 1.59%; 磷酸铁锂正极报价为 3.60-3.77 万元/吨, 较上周下降 1.60%。

三元材料: 本周成交价格再度下滑, 8月三元订单趋弱。8月市场供应量预计小幅波动。分企业来看, 动力端, 8月主供头部电芯厂企业订单无明显变化, 依旧高位运行, 部分企业装置基本满开。中上游企业本月开工多有下滑, 幅度约 10%左右, 下游电芯厂控制库存明显, 对原料刚需采购。当前市场产能过剩, 部分小厂因订单以及市场内卷严重等问题选择停产。消费端, 当前市场仍处淡季, 消费市场动力不足, 企业刚需排产, 产量较上月无明显波动。8月电芯厂开工向好, 头部电芯厂环比均有增长。但整体来看, 大动力市场需求有限, 下游电芯厂排产增量主要体现在储能端, 动力增量不明显。下游电芯厂当前采购多为刚需, 且控制库存, 多择低采购刚需补库。现市场一方面需求无增量, 另一方面原料价格看不到底, 价格不稳, 企业采购原料多采取少量多次的原则。

磷酸铁锂材料: 本周价格走稳逻辑在于, 主材碳酸锂供应端继续放量, 利空锂价继续走弱; 终端海外需求增量, 下游电芯大厂频繁接收储能订单, 增加铁锂月内采购需求; 场内业务存量有限, 一线铁锂厂月内接单及排产情况向好, 中小铁锂企业依旧维持低价争单, 市场价差较大。基本面多空博弈, 周内铁锂区间震荡为主。

图表5: 三元材料价格 (万元/吨)



来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

4) 负极材料本周价格持平: 8月9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) 3.3-4.1 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弱稳运行, 近日场内有下游头部电池企业签订大额储能订单的消息传出, 储能市场交投表现或稍有抬头, 但部分负极材料企业表示目前该消息对于负极材料市场暂未有明显提振, 储能用负极材料订单暂无明显变化, 且因其下游客户目前仍有部分库存待消耗, 8月采购需求有限, 同时目前消费电子市场需求表现平平, 下游动力电池企业需求表现不及预期, 在此情况下, 负极材料企业观望情绪增加, 以销定产为主。

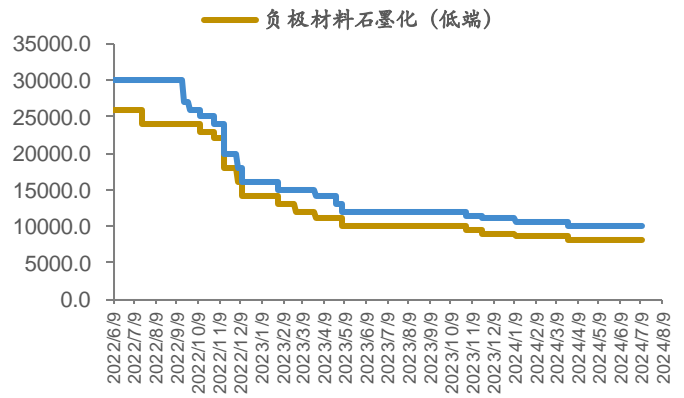
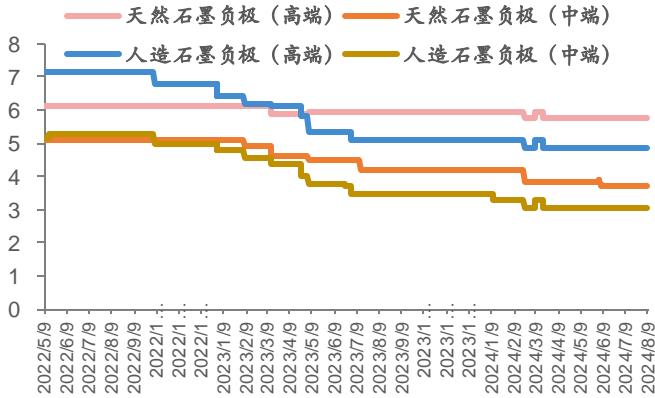


5) 负极石墨化本周价格持平: 8月9日, 负极材料石墨化(低端)价格0.80万元/吨, 负极材料石墨化(高端)价格1.00万元/吨, 均较上周持平。

本周中国锂电负极石墨化市场价格低位持稳为主, 场内交投表现不佳。从市场反馈来看, 目前终端需求释放不及预期且部分下游负极材料企业因前期开工较高, 成品库存有一定积累, 周内对于负极石墨化需求减弱, 负极石墨化市场整体订单量减少, 且受负极石墨化产能基数偏大的影响, 石墨化市场竞争激烈, 低价竞争情况短期内难以改善, 实际成交价格在本成本线附近波动, 部分地区石墨化企业因电价成本较高等多种因素, 暂时处于停产状态。

图表6: 负极材料价格(万元/吨)

图表7: 负极石墨化价格(万元/吨)



来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

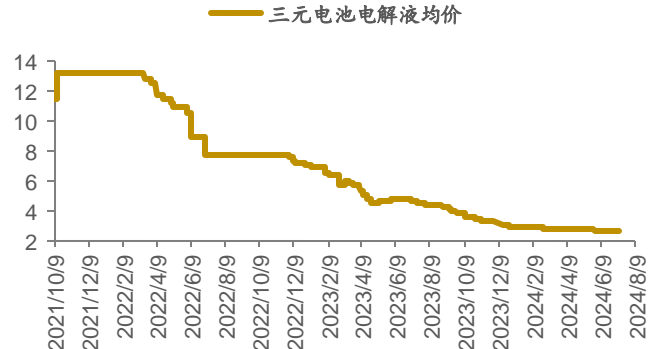
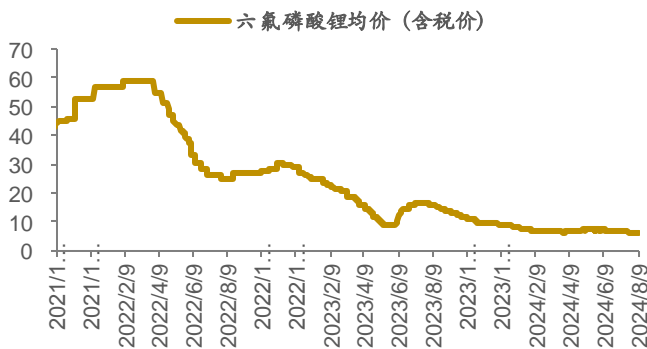
来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格下降: 8月9日, 六氟磷酸锂(国产)价格为5.75万元/吨, 较上周下降2.04%; 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。

本周国内六氟磷酸锂市场供应较上周稍减。原料企业库存居高不下, 六氟厂家采购多显观望, 行业生产难以实现增长, 成本过高厂家早已处于停产状态, 仅头部几家生产能达正常水平, 剩余企业装置低位运行, 另外新增产能增量不多, 行业库存渐渐回落至合理水平。整体来看, 本周六氟磷酸锂的市场供应减量有限。六氟磷酸锂主要应用于锂电池电解液行业, 本周电解液市场价格略微下调, 个别前期处于试生产阶段产能已投产, 进入少量化生产爬坡, 后续以产能爬坡为主。部分中小企业对市场感受尚可, 对备货趋势稍有感知, 但大厂受包装需周转等限制, 下游备货情况很少, 中小企业对整体市场影响有限。

图表8: 六氟磷酸锂均价(万元/吨)

图表9: 三元电池电解液均价(万元/吨)



来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

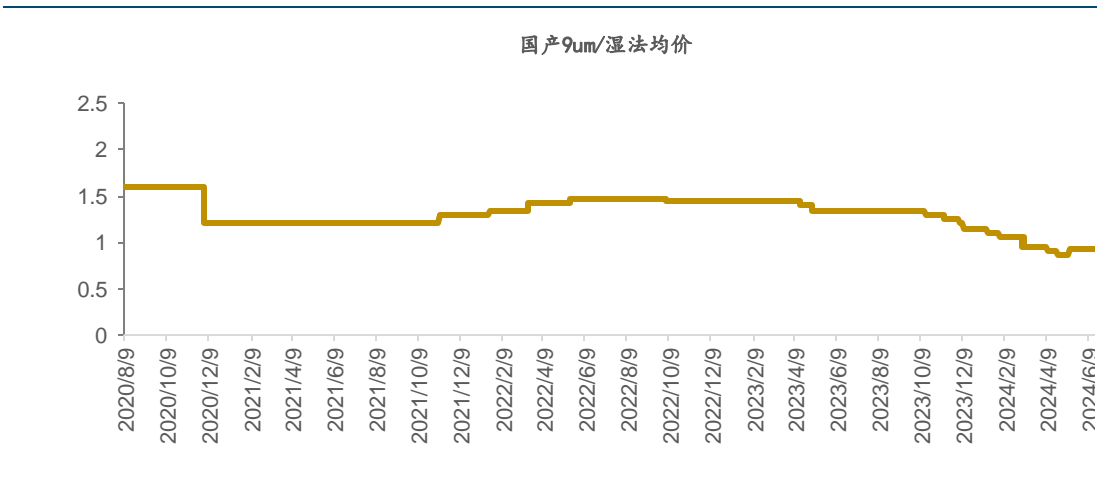
7) 隔膜价格下降: 8月9日, 国产中端16μm干法基膜价格0.35-0.45元/平方米, 较上周下降5.88%; 国产中端9μm湿法基膜0.70-0.93元/平方米, 国产中端湿法涂覆膜9+3μm价格为0.85-1.10元/平方米, 均较上周持平。

周锂电池隔膜价格暂稳, 市场仍旧维持按需生产, 产出量较前期有所上行。8月份下游电芯企业产出量总体上维持增速预期, 对于隔膜企业的订单量也有所增长, 但是备采仍较为谨慎, 不做过多备货。在整体隔膜市场呈现供大于求的格局下, 短期行情延续现状。本周隔膜周产量在40500万平方米左右, 较上周上涨, 开工率同步上调。目前锂电池隔膜厂家整体开工仍维持高位。据百川盈孚统计, 本周国内锂电池隔膜厂家库存量整体较上周相比增加, 库存量24900万平方米左右。目前锂电池隔膜下游电芯端企业对原料采购有小幅提升, 场内陆续有新增产能爬坡, 隔膜市场库存继



续累计。

图表 10: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平米)

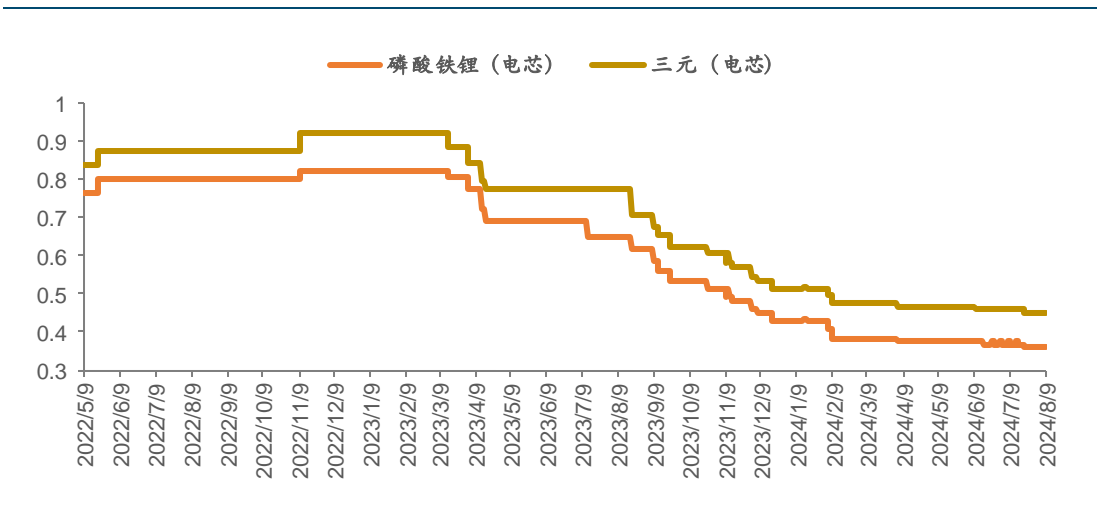


来源: 鑫椽锂电, 国金证券研究所

8) 电芯价格本周持平: 8月9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。

原材料方面: 尽管国内部分锂盐厂商计划减产, 但目前青海地区的开工率维持在较高水平, 国内碳酸锂产量保持高位, 随着供应端资源不断涌入, 终端需求季节性淡季, 在基本面没有改善的情况下, 锂价依然会在低位徘徊。正极材料, 原料价格持稳, 折扣系数未有变动, 各家订单状况不一, 部分头部企业受下游电芯厂排产计划影响, 8月排产计划环比上月持稳, 二三线企业本月装置开工负荷下调。负极材料, 目前在负极材料市场供求环境阶段性失衡的条件下, 下游电池厂采购需求有限, 负极材料市场整体订单量呈下行趋势, 部分负极企业为获取订单, 低价竞争现象仍存, 负极材料成品实际成交价格延续低位。

图表 11: 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 电池及材料出海: 恩捷股份匈牙利一期建设完成, 贝特瑞印尼工厂投运

1) 恩捷股份: 匈牙利一期建设完成。据恩捷股份官微消息, 恩捷股份在匈牙利第二大城市 Debrecen (德布勒森市) 投资建设湿法锂电池隔膜生产线及配套工厂, 目前一期建设工作已全部完成, 正在进行客户样品制备和验证工作。据悉, 匈牙利恩捷一期占地 9.7 万平方米, 设 4 条基膜 (含在线涂布) 和多条离线涂布产线, 主要开展锂电池湿法基膜、功能性涂布隔膜的制造、销售等。

2) 贝特瑞印尼工厂投运。8月7日, 正值贝特瑞成立 24 周年之际, 全球电池材料行业领导者贝特瑞的印尼年产 16 万吨负极材料项目一期正式投产 (一期年产 8 万吨), 该项目将有利于贝特瑞进一步拓展和服务公司海外客户, 进一步



把握国际新能源市场发展机遇，加速全球汽车产业的转型升级和绿色发展。印尼共和国佐科总统、海洋与投资统筹部部长卢胡特、经济统筹部部长艾尔兰卡、劳工部长依达、投资部长巴赫利尔、能源与矿产部长阿利芬，贝特瑞董事长贺雪琴、常务副董事长兼总经理黄友元等出席了投产仪式。

3) 厦钨新能拟在法国建锂电前驱体项目。厦钨新能与法国 Orano 公司的合作进一步深化，双方成立合资公司，并启动年产 4 万吨正极材料前驱体的项目建设。8 月 2 日，厦钨新能发布公告透露上述项目合作进展。据介绍，该项目选址法国敦刻尔克，拟投资约 31.6 亿元，规划建设 2 栋正极材料前驱体主厂房、产品仓库、原料库、水处理保障中心、研发中心及相关辅助设施。

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。

### 3.2 春风动力：发布股票期权激励，充分调动员工积极性

事件：8 月 6 日，春风动力发布 2024 年股票期权激励计划（草案），其中：

(1) 考核目标：一期为 24 年营业收入不低于 140 亿元，二期为 24 年及 25 年两年营业收入累计不低于 305 亿元，三期为 24 年至 26 年三年营业收入累计不低于 505 亿元；

(2) 行权价：106 元（8 月 6 日收盘价为 128.41 元，行权价低 17%）；

(3) 利润影响：预计对公司 24-27 年增加的费用分别为 1335/4725/2524/1103 万元；

(4) 激励对象：核心管理人员及技术人员 1310 人，共获 337.25 万份，占本激励计划草案公布日股本总额的比例 2.23%，加上预留部分合计占比 2.34%；

(5) 24-26 年考核下限分别为 140 亿/165 亿/200 亿，同比增速 16%/18%/21%，三年 CAGR 为 18.2%；

(6) 股票来源与锁定期：股票来源为公司向激励对象定向发行，锁定期 12 个月。

点评：1) 考核目标低于 Wind 营收一致预期，对公司较强的盈利能力和成长能力看预计较易实现，通过股权激励的实施，能够吸引和留住优秀人才，充分调动核心人员的积极性，有效地将个人利益和公司利益结合在一起，共同关注公司的长远发展，为未来公司业绩努力，行权价低于当前股价 17%；

2) 股权激励彰显管理层对公司未来发展信心；股权激励计划的保守增速为 18.2%，持续推荐。

## 四、新技术

### 4.1 钾离子电池：全球首款 18650 钾离子电池问世

8 月 4 日消息，据 Interesting Engineering 报道，Group1 公司宣布推出全球首款采用 18650 圆柱形外壳的钾离子电池。钾离子电池使用钾离子作为电荷载体，采用了 18650 尺寸规格，直径 18 毫米，长度 65 毫米。钾离子电池采用了常见的商用组件，包括石墨负极、隔膜和电解质配方。这不仅简化了供应链，还减少了对镍、钴、铜和锂等关键矿物的依赖。Group1 公司表示，这款采用独家 Kristonite 正极材料的钾离子电池是电池技术的一项重大突破，可以成为磷酸铁锂电池和钠离子电池的强有力替代品。

点评：

1、相较锂电池，钾离子电池理论上可降低电池成本、实现更高能量密度。由于钾不会形成 Al-K 金属间化合物，所以可以使用铝箔代替铜箔用作此类电池中的负极集流体，从而降低电池成本。由于元素电极电位的差异，钾离子电池具有在更宽的电压范围内更高电压运行的潜力；且钾离子在电解质溶液中的斯托克斯半径最小，即钾离子可以在电解质溶液中更快速地扩散，以实现更高的功率密度。

2、与锂电池的主材差异在于正极。该款 18650 钾离子电池标称电压为 3.7V，能量密度可达 160-180Wh/kg，与磷酸铁锂电池相当，还具有优异的循环寿命和出色的放电性能。电池采用了 Group1 名为 Kristonite 的 4V 普鲁士白钾 (KPW) 正极材料，与基于磷酸铁锂的锂离子电池 (LFP-LIB) 和钠离子电池 (NIB) 相比，在性能、安全性和成本方面表现更加均衡。该款钾离子电池采用的是已经商业化的石墨负极、隔膜和电解质配方，降低了供应链的复杂度，减少了对镍、钴、铜和锂等关键矿物的依赖。

### 4.2 大圆柱电池：LG 新能源&三星 SDI 加速 4680 电池量产

《韩国先驱报》报道称，LG 新能源和三星 SDI 的 4680 电池接近量产，而且 LG 新能源可能比三星 SDI 更早实现量产。据称，LG 新能源计划于今年 8 月开始在北忠清道清州试产 4680 电池，并在年底实现量产，生产的第一批 4680 电池将直接供应给特斯拉。三星 SDI 计划于 2025 年初开始批量生产 46 系列圆柱形电池，相比原计划提前了





一年多。目前，三星 SDI 已经在南忠清道天安的工厂建立了一条生产线，并藉此向通用汽车等主要客户提交了原型产品进行测试。与固定 80 毫米高的 4680 电池不同，三星 SDI 的 46 系列电池仅保留了相同的 46 毫米直径，而高度则可以根据客户需求进行定制。

点评：

- 1、降本为特斯拉 4680 电池项目硬指标。5 月 latepost 报道特斯拉内部要求年底完成降本目标，即自产的 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。结合此次传闻，我们认为降本是硬指标，但降本对标的仍是圆柱电池，如果放弃自产 4680，也不能代表特斯拉放弃 46 路线。
- 2、后续或转向外购以维持成本竞争力。潜在供应商或为 LG、松下，当前 LG 规划最为明确，计划于 8 月开始在韩国生产 4680 电池，初期年产能为 8GWh，美国德州工厂则预计 25 年开始量产 4680 电池；松下去年则推迟量产计划至今年 4-9 月。后续宁德时代、亿纬锂能等亦有机会。

## 五、低空经济

### 5.1 小鹏汇天获 1.5 亿美元 B1 轮融资，Q4 开启“陆地航母”预售

事件：8 月 5 日，小鹏汇天宣布获 1.5 亿美元 B1 轮融资，同时启动 B2 轮融资，即将在广州开发区建设全球首个利用现代化流水线进行大规模量产的飞行汽车工厂，首先用于生产分体式飞行汽车“陆地航母”的飞行体部分，“陆地航母”计划今年 Q4 启动预售。

点评：

- 1、公司创新车机分体式飞行汽车。“陆地航母”分为可自动分离结合的陆行体与飞行体两部分，陆行体可将飞行体完全收纳至车内并进行地面行驶。飞行体为有人驾驶纯电动垂直起降航空器，采用分布式电推进系统，满足单点失效安全要求，具备手动/自动两种驾驶模式，拥有 270° 的全景双人座舱；陆行体为 4-5 人智能驾驶座舱，搭载增程式电驱动力系统，可为飞行体多次补能，被称为陆行“母舰”。整车采用三轴六轮设计，可实现 6×6 全轮驱动及后轮转向，具备较好的承载能力和越野能力。
- 2、加速产品商业化进展。小公司坚持动力、飞控、空中自驾等核心技术全栈自研；在飞行安全方面，储备了全球首创的超低空整机多伞救生系统技术，前 5 代飞行汽车产品已经成功开展了近 20000 次的飞行试验；截至目前，已成功签约近 60 个飞行营地，包含通航机场、景区、文旅小镇、城市郊区等各种类型，为用户提供安全、合规的飞行空间。
- 3、行业内 eVTOL 适航认证持续推进，H2 有望落地运营。7 月亿航 EH216-S 0C 证获得受理，3 月货运用峰飞 V2000 获得 TC 证，峰飞盛世龙、小鹏汇天、沃飞长空、沃兰特、时的科技、御风未来均已做 TC 申请。目前亿航智能在广州、深圳、太原、无锡、合肥等城市的合作伙伴均同步筹备 0C 申请，eVTOL 运营标准体系有望诞生，文旅场景先行。

投资建议：低空政策持续加码，行业订单落地有望加速到来，建议关注规划类企业深城交、华设集团、苏交科，空中基础设施企业莱斯信息、四川九洲、纳睿雷达，制造端万丰奥威、卧龙电驱、宗申动力，运营端中信海直等。

### 5.2 8 月 7 日，浙江省人民政府印发《关于高水平建设民航强省 打造低空经济发展高地的若干意见》。

- 1、总体目标：到 2027 年，基本建成航空服务全省覆盖、航线网络全球通达、空港枢纽多式便捷、航空产业高能集聚、低空经济先行引领、行业治理顺畅高效的高水平民航强省和低空经济发展高地。
- 2、打造高能级空港枢纽：提升杭州机场门户型国际航空枢纽功能，提升宁波机场、温州机场区域型国际航空枢纽功能，打造嘉兴专业性航空货运枢纽，谋划建设金义新机场。
- 3、打造现代化航空产业集群：以杭州、宁波国家临空经济示范区为核心，联动嘉兴、绍兴，辐射台州，打造环杭州湾临空经济带；建设温州、嘉兴、金义省级临空经济区。
- 4、低空新基建强基行动：①设施网：到 2027 年，全省建成 A 类通用机场 20 个，实现“市市通”；②航路网：划设真高 600 米以上通用航路，120 米以下低空航线，120—600 米有人机、无人机融合运行航路；③空联网：开展低空通信监视设备“补盲”建设，融合 5G 及 5G-A、北斗、卫星互联网等技术。
- 5、布局大飞机产业链，做大做强低空产业链。谋划引进国产大飞机总装、部装生产线及系统集成项目；到 2027 年，培育 5—10 家大飞机零部件及材料制造供应商；加快形成集研发、制造、总装、测试、检测于一体的低空产业链。

点评：此次《意见》政策力度空前，目标确立清晰，责任划分明确。1) 政策力度空前：政策包含总体目标、低空基建、产业链、下游应用、财政支持、各单位职责划分等多方面，实现低空经济的全要素覆盖，且细节充分；2) 目标确立清晰：附件 1 公布关键指标一览表，针对机场旅客吞吐量、航线数量、机场起降场数量、年低空飞行量等 19 个指标，明确列出 23 年与 27 年的量化数据；3) 责任划分清晰：《行动方案》中所有方案细则背后均阐明责任单位，责任划分清晰，强化地方执行。



投资建议：低空政策持续加码，行业订单落地有望加速到来，建议关注规划类企业深城交、华设集团、苏交科，空联网设施企业莱斯信息、四川九洲、纳睿雷达，制造端万丰奥威（浙江）、卧龙电驱（浙江）、宗申动力，运营端中信海直等。

## 六、机器人

### 6.1 人形机器人跟踪：Figure02 硬件&小脑&大脑总体提升，入场测试符合预期

事件：8月6日，Figure02如期亮相，其从概念到亮相共历时18个月，Figure02相比01在人工智能、运算、电池、传感器和执行器等关键技术实现了进步，针对预告视频进行挨个细节展示：

- (1) 交互：能够通过连接到自定义人工智能模型的板载麦克风和扬声器与人类对话；
- (2) 相机：由6个板载RGB摄像头支持AI驱动视觉系统（含下巴/额头/背部/腰部）；
- (3) 灵巧手：16自由度，当前是第四代灵巧手；
- (4) 搭载VLM（视觉语言模型）：支持机器人摄像头进行快速常识性视觉推理；
- (5) 电池：续航时间提升50%，电池容量达到2.25KWh，基本与特斯拉相同；
- (6) CPU / GPU：与上一代相比，板载计算和AI推理能力提高了3倍；
- (7) 入场测试：依靠神经网络学习实现100%自主安装宝马零部件，自主矫正安装动作，在宝马工厂装配零部件（7月2日视频已经演示过）。

点评：(1) 细节看出机器人大腿有多处划痕，推测测试过程中有多次摔倒，稳定性能力和工作速度预计为重点提升方向之二；

- (2) 总体运动能力与特斯拉二代处于类似水平，国内多家公司24-25年也在工厂工位测试替代人工；
- (3) 因机器人可以24小时无休多场景工作，后续替代人工将有较大可能性，静待花开。

后续催化：(1) 数周内Optimus将更新（特斯拉工程师Milan Kovac预告），(2) 预计24H2将迎来特斯拉机器人定点，份额尚有预期差，建议关注前期送样&设备布局完善公司。

投资建议：关注三花、拓普等，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。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/双环传动/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/汉威科技/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。

## 七、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。

(1) 整车：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，关注首尾两端比亚迪、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。

(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、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 24H2 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。

(5) 低空经济：低空政策持续加码，行业订单落地有望加速到来，建议持续关注。

## 八、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