



# 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

## 特斯拉进度略超预期，车市迎来金九银十

### 本周行业重要变化：

- 1) 锂电：9月6日，氢氧化锂报价7.19万元/吨，较上周下降1.1%；碳酸锂报价7.4万元/吨，较上周下降2.63%。
- 2) 整车：8月1-31日，乘用车市场零售191.0万辆，同/环比-1%/+11%，今年以来累计零售1347.7万辆，同比+2%；新能源车市场零售101.5万辆，同/环比+42%/+16%，今年以来累计零售600.4万辆，同比+35%。

### 核心观点：

**特斯拉将于25Q1在中国和欧洲推出FSD，进度略超预期。**9月4日，特斯拉官方宣布将在明年第一季度在中国和欧洲推送FSD，2024年9月推送FSD V12.5.2、HW 3.0平台的V12.5.2和4.0统一模型、真·智能召唤、Cybertruck自动泊车、基于太阳镜的注意力检测能力、高速端到端、Cybertruck的FSD；2024年10月推送FSD倒车和FSD V13等，平均接管率改进6倍。上半年便有特斯拉FSD入华消息，如今时间正式确定，并新增欧洲市场FSD，范围和进度略超预期；此外，得益于特斯拉庞大的用户基础和模型迭代速度，FSD V13将于10月正式推送，表现亦超预期。目前FSD在实用性上有所质疑，持续迭代将持续增强其竞争力，静待特斯拉新一轮创新周期。

**车企8月销量发布：整体维持强势，零跑表现超预期。**24年8月重点新势力销量总计14.9万辆，同/环比+70.8%/+0%，累计91.2万辆，同比+88.4%；核心车企总销量81.6万辆，同/环比+27.3%/+9.1%，累计538.7万辆，同比+33.2%。零跑8月销售3.0万辆，同/环比+13.6%/+37.2%，累计13.9万辆，同比+7.3%；政策拉动，车企整体销量维持强势。8月虽总量看符合预期，但结构层面上看以自主车企为主的电车仍表现强势，其中零跑表现大超预期。9月看市场政策延续，目前报废名额仍有富余，叠加金九银十市场旺季到来，预计车企订单、交付将呈现两旺态势。重点关注受益于市场销量的车企如比亚迪、零跑、理想等的超预期情况。

**浙江省规划2027年人形机器人关联产业规模达到500亿元，规模较大体现发展信心。**本周浙江省制造业高质量发展领导小组办公室印发《浙江省人形机器人产业创新发展实施方案（2024—2027年）》，力争到2027年，在人形机器人核心产业规模达到200亿元，关联产业规模达到500亿元。浙江省容纳量市场大部分人形机器人相关零部件公司，在多家人形机器人于2024—2025年开始小批量生产的背景下，产业链的发展已有较好的开头，预计后续随人形机器人的发展，浙江机器人产业链将有重大的投资机会。

### 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（国际化的供需和竞争格局好）两大方向。（1）整车：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）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。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。

### 本周重要行业事件

特斯拉官方宣布FSD后续更新计划，领克Z10正式上市，Northvolt加拿大电池工厂进度放缓，浙江省印发《浙江省人形机器人产业创新发展实施方案（2024—2027年）》。

### 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 海外：特斯拉将于 25Q1 在中国和欧洲推出 FSD，进度略超预期.....	3
1.2 国内：车企 8 月销量维持强势.....	3
1.3 新车型：领克 Z10 正式上市.....	4
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.....	5
三、新技术.....	8
3.1 铜箔：德福科技开发出抗拉强度>650MPa 的极高强度 6 $\mu$ m 锂电铜箔.....	8
四、机器人.....	8
4.1 人形机器人跟踪：浙江省规划 2027 年人形机器人关联产业规模达到 500 亿元.....	8
五、投资建议.....	9
六、风险提示.....	9

## 图表目录

图表 1：领克 Z10 外观.....	4
图表 2：领克 Z10 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）.....	6
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）.....	7
图表 9：三元电池电解液均价（万元/吨）.....	7
图表 10：国产中端 9 $\mu$ m/湿法均价（元/平米）.....	7
图表 11：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 海外：特斯拉将于 25Q1 在中国和欧洲推出 FSD，进度略超预期

9月4日，特斯拉官方宣布 FSD 后续更新计划：

- 1、将在明年第一季度在中国和欧洲推送 FSD，但有待监管部门批准。
- 2、2024 年 9 月：推送 FSD V12.5.2，接管率改进 3 倍；推送 HW 3.0 平台的 V12.5.2，和 4.0 统一模型；推送真·智能召唤；推送 Cybertruck 自动泊车；上线基于太阳镜的注意力检测能力；推送高速端到端；推送 Cybertruck 的 FSD。
- 3、2024 年 10 月：推送 FSD 倒车和车位到车位能力和 FSD V13，平均接管率改进 6 倍。

点评：

1、FSD 进度略超预期。上半年便有特斯拉 FSD 入华消息，如今时间正式确定，并新增欧洲市场 FSD，范围和进度略超预期；此外，得益于特斯拉庞大的用户基础和模型迭代速度，FSD V13 将于 10 月正式推送，表现亦超预期。目前 FSD 在实用性上有所质疑，持续迭代将持续增强其竞争力。

2、FSD 鲶鱼效应，入华将带来竞争格局重塑机会。特斯拉 H1 销量不佳与市场竞争更加激烈，自身产品老化相关，公司正通过降价、优化渠道等方式维持市场份额，目前急需智能驾驶来抗衡中国高性价比的电动车。FSD 目前在北美反响热烈，若落地将带动公司产品力增强，特链有望逐步走出左侧。

23 年以来城市 NOA 快速普及，消费者智驾感知崛起，FSD 作为行业最领先的、纯视觉智驾方案，有望对华为为首的国内厂商形成挑战，鲶鱼效应下国内城市 NOA 的普及将进一步加速。

3、关注 FSD 带来的潜在合作机会。特斯拉曾表示正与一家主要汽车制造商就 FSD 授权进行谈判，可能在年内落地。FSD 授权将撬动现有智驾竞争格局，带来竞争格局重塑机会。

投资建议：静待特斯拉新一轮创新周期。目前市场担忧特斯拉供应链，核心矛盾在美国汽车贸易政策和特斯拉创新周期，随着两个核心矛盾的解决，特斯拉供应链将迎来新一轮投资机会。长期看，我们持续看好以特斯拉供应链为首的中国汽零国际化，这个趋势是不可逆的。

### 1.2 国内：车企 8 月销量维持强势

#### 1.2.1 乘联会周度销量：8 月 1-31 日乘用车零售 191.0 万辆，电车 101.5 万辆

事件：

1、8 月 1-31 日，乘用车市场零售 191.0 万辆，同/环比-1%/+11%，今年以来累计零售 1347.7 万辆，同比+2%；8 月 1-31 日，全国乘用车厂商批发 212.8 万辆，同/环比-5%/+8%，今年以来累计批发 1584.9 万辆，同比+3%。

2、8 月 1-31 日，新能源车市场零售 101.5 万辆，同/环比+42%/+16%，今年以来累计零售 600.4 万辆，同比+35%；8 月 1-31 日，全国乘用车厂商新能源批发 105.1 万辆，同/环比+32%/+11%，今年以来累计批发 661.3 万辆，同比+30%。

点评

1、8 月车市消费维持平稳，整体符合预期。7-8 月系车市常规淡季，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 8 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，刺激需求释放，目前报废量增长超预期，后续有望继续强势，拉动乘用车销量维稳；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：年初以来，市场一直担忧汽车消费景气度问题，夏季消费淡季更是形成 8 月以来对整个车板块的错杀，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；

2) 电车渗透率持续超预期。本月电车零售渗透率再超 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。

#### 1.2.2 车企 8 月销量发布：整体维持强势，零跑表现超预期

事件：9 月 1 日晚，各车企陆续发布 24 年 8 月销量，其中：



(一) 总量: 我们统计重点新势力销量总计 14.9 万辆, 同/环比+70.8%/+0%, 累计 91.2 万辆, 同比+88.4%; 核心车企总销量 81.6 万辆, 同/环比+27.3%/+9.1%, 累计 538.7 万辆, 同比+33.2%。

(二) 分车企:

- 1、比亚迪: 8 月销售 37.3 万辆, 同/环比+36%/+9.5%, 累计 232 万辆, 同比+29.9%; 其中出口 3.1 万辆, 同/环比+25.7%/+4.8%, 累计 26.5 万辆, 同比+125.5%;
- 2、吉利: 8 月销售 18.1 万辆, 同/环比+18.7%/+20.2%, 累计 128.8 万辆, 同比+33.5%;
- 3、长城: 8 月销售 9.4 万辆, 同/环比-17.2%/+3.5%, 累计 74.5 万辆, 同比+0.4%;
- 4、蔚来: 8 月销售 2.0 万辆, 同/环比+4.4%/-1.6%, 累计 12.8 万辆, 同比+35.8%;
- 5、理想: 8 月销售 4.8 万辆, 同/环比+37.8%/-5.6%, 累计 28.8 万辆, 同比+38.4%;
- 6、小鹏: 8 月销售 1.4 万辆, 同/环比+2.5%/+25.9%, 累计 7.7 万辆, 同比+16.7%;
- 7、零跑: 8 月销售 3.0 万辆, 同/环比+13.6%/+37.2%, 累计 13.9 万辆, 同比+7.3%;
- 8、华为智选: 8 月销售 3.3 万辆, 同/环比+571.6%/-23.6%, 累计 27.2 万辆, 同比+41.6%;

点评:

政策拉动, 车企整体销量维持强势。8 月虽总量看符合预期, 但结构层面上看以自主车企为主的电车仍表现强势, 尤其政策提升补贴额度后, 刺激需求释放, 目前报废量增长超预期, 其中电车板块受益明显, 拉动如蔚来、零跑、比亚迪等车企销量强势, 其中零跑表现大超预期。

9 月起旺季将至, 车企销量有望持续突破。9 月看市场政策延续, 目前报废名额仍有富余, 叠加金九银十市场旺季到来, 预计车企订单、交付将呈现两旺态势。重点关注受益于市场销量的车企如比亚迪、零跑、理想等的超预期情况, 建议关注重点新车上市推出的小鹏、蔚来等车企。

1.3 新车型: 领克 Z10 正式上市

9 月 5 日, 吉利正式发布领克 Z10: 领克 Z10 车身尺寸为 5028mm×1966mm×1468mm, 轴距为 3005mm, 可实现整车套内面积 4.8 m<sup>2</sup>; 后备箱空间可达 616L。共提供 5 款版型, 售价为 20.28 万元-29.98 万元。

领克 Z10 是领克品牌推出的首款纯电 C 级轿车, 同时也是极氪 001 的姊妹车型, 同属于吉利汽车集团旗下。领克 Z10 定位要低于极氪 001, 2025 款极氪 001 是全系 800V 高压平台, 而领克 Z10 的 5 款配置版本, 3 款是 400V 平台, 只有 2 款是 800V 高压平台。此外, 领克 Z10 只有顶配是四驱车型。

吉利汽车目前电动化转型顺利, 盈利拐点初现。1) 极氪: 下半年极氪 MIX/7X 新车竞争力十足, 有望实现盈亏平衡; 2) 银河: 银河 E5 上市后订单超预期, 后续 L5 上市后品牌有望接近盈亏平衡; 3) 领克: 电动化持续, 欧洲销售模式转型产生的负面影响已经结束, 扭亏确定性高。

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 公司仍处于轰轰烈烈的新车周期, 规模效应持续拉动电车业务扭亏, 公司盈利拐点初现, 建议持续关注。

图表1: 领克 Z10 外观



图表2: 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 龙头公司及产业链事件点评

2.1.1 海外电池: Northvolt 加拿大电池工厂进度放缓

事件: 近日, 据外媒报道, Northvolt 正在放缓其加拿大电池工厂的进度。

点评:



1、工厂原定于 2026 年投产，有可能延迟长达 18 个月至 2028 年投产。消息指出，这可能是由于正在审查扩建计划，预计结果将在今年初秋公布显示。据悉，Northvolt 必须获得十几项政府授权才能实施其项目，比预期要长得多的场地准备及平整时间、繁琐的环保审批手续等都延缓了该电池项目的进度。2023 年 9 月，Northvolt 在加拿大电池工厂宣布建设时表示，一期建设将于 2023 年开始，年产能为 30 GWh，计划于 2026 年开始生产。二期建设规模相同，目标产能为 60 GWh。除了电池生产之外，还规划将在蒙特利尔以东约 25 公里的场地上建造一个活性阴极材料生产设施和一个回收工厂。据了解，出于美国和加拿大政府数十亿美元的资金计划，Northvolt 选择落子加拿大，但若项目迟迟不投产，其利用全部生产补贴的机会将变得更窄。

2、Northvolt 已接连遭遇丢单、投产不及预期，欧洲电池厂量产仍有困难。今年 6 月，有媒体报道称，宝马已经取消了与 Northvolt 达成的 20 亿欧元(约合 158 亿元人民币)订单。2020 年宝马和 Northvolt 签订了一份长期电池供应协议。按照当时的协议规定，宝马将购买 Northvolt 的第五代电池，而这些电池将在 2024 年交付给宝马。宝马已经将这份订单转给了韩国的三星 SDI。原因是 Northvolt 供货宝马的电池项目推进速度严重慢于预期，未能按时执行电池供应合同。值得注意的是，去年 10 月有报道称，宝马 2023 年初对外招标的约 160GWh 电池订单，最终由宁德时代、亿纬锂能、蜂巢能源三家中国电池企业获得。

## 2.2 电池产业链价格

1) MB 标准级钴本周价格下降，MB 合金级钴本周持平：9 月 6 日，MB 标准级钴报价 11.25 美元/磅，较上周持平；MB 合金级钴报价 15.2 美元/磅，较上周下降 0.3%。

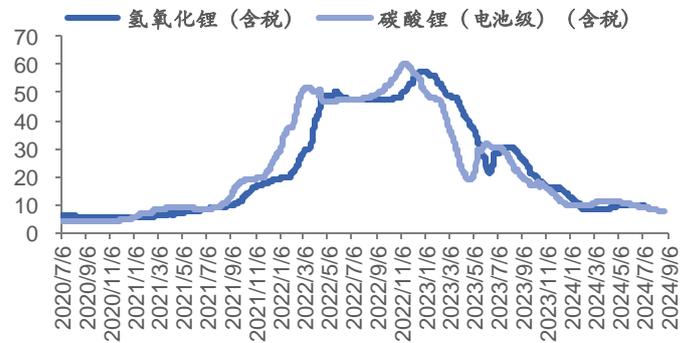
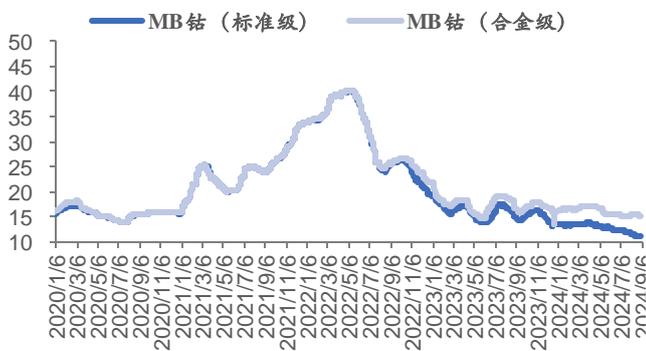
根据百川盈孚，本周钴价仍旧处在承压态势，主要是由于市场供需情况仍显疲态，供应端缩量信号并不明确，而需求端受“金九”效应的提振尚不明显，近期消费者主动入场采购量仍然有限，数码产品、电动汽车与合金等行业的利好讯息有限，钴价行情持续底部整理。

2) 锂盐本周价格震荡：9 月 6 日，氢氧化锂报价 7.19 万元/吨，较上周下降 1.1%；碳酸锂报价 7.4 万元/吨，较上周下降 2.63%。

根据百川盈孚，本周碳酸锂期货市场持续走弱，再创新低，现货价格跟跌，供需面改善有限，碳酸锂市场库存高企，价格持续承压，虽然 9 月潜在利好因素较多，正极及电池排产上涨，但受大宗和宏观面影响，期货价格难有上涨，且碳酸锂现货市场并未出现集中补库，价格难以维持。锂盐厂多不出货，等待价格回弹，套保企业报价普遍偏高，平水或升水出货。期现商报价基差持平，采销维持上周冷淡情况，市场成交平平。

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

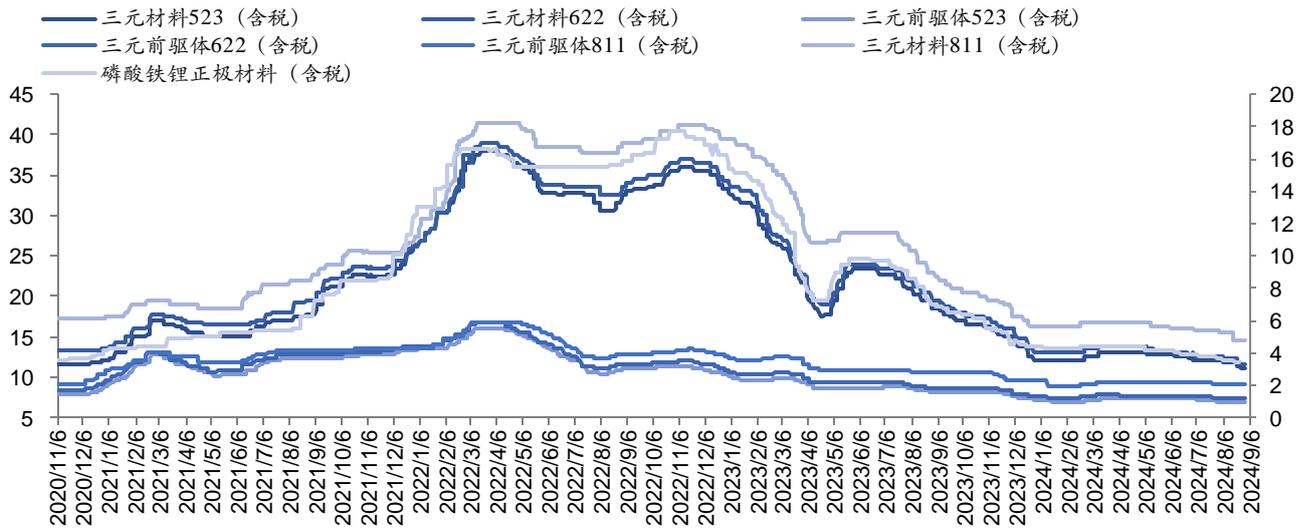
来源：鑫椽锂电，国金证券研究所

3) 本周三元正极价格较上周持平，磷酸铁锂正极较上周价格下降：9 月 6 日，三元正极 NCM523 均价 11 万元/吨，较上周下降持平；NCM622 均价 11.5 万元/吨，较上周持平；NCM811 均价 14.50 万元/吨，较上周持平；磷酸铁锂正极价格为 3.19-3.32 万元/吨，较上周下降 4.12%。

根据百川盈孚，本周三元材料市场基本面持稳，进入九月，各企业排产陆续更新，整体市场排产和上月同期相比无明显增量，多数企业均维持上月排产，原料端，电碳市场均价下调，现市场均价维持在 7.3 万元/吨，较上周同期下调 0.2 万元/吨，电碳在经历小幅上涨后快速回调，期现商报价基差维持，近期价格处于震荡低位，下游询价增多，逢低刚需补货。现锂盐厂多不出货，等待反弹套保，开工维持，需求端排产增加，但未出现大量补库，前驱体价格微跌，现 5 系单晶价格在 6.5 万元/吨左右，折扣价格继续维持在 90 折，钴盐，镍盐折扣价格维系平稳。当前三元材料 5 系多晶长单成交价格多在 9.5-10.3 万元/吨之间，现货价格偏低。单晶 5 系成交价格多在 10.2-11 万元/吨之间，现货价格低至 10 万出头。613 单晶成交价格在 10.7 万元/吨左右，单晶 65 系价格在 11.7 万元/吨左右，8312 部分厂家低至 13 万元/吨以下。



图表5: 三元材料价格 (万元/吨)



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

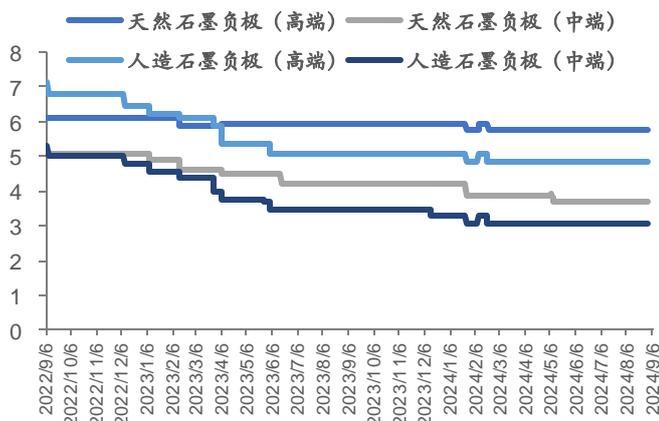
4) 负极材料本周价格持平: 9月6日, 人造石墨负极(中端) 2.3-3.8万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.2-6.5万元/吨, 天然石墨负极(中端) 3.3-4.1万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.0-6.5万元/吨, 均较上周持平。

根据百川盈孚, 一方面, 下游电池客户采购负极需求表现不及预期, 在此情况下, 负极材料市场供求环境阶段性失衡问题愈发突出, 场内低价抢夺订单现象仍存; 另一方面, 新能源汽车市场规模持续扩大, 行业价格内卷严重, 产业链整体持续提质降本, 虽目前负极材料实际成交价格已在低价区间徘徊, 但下游仍有继续压价之意, 综合来看在下游电池厂持有较高话语权、需求表现不佳的情况下, 负极企业挺价困难, 实际成交价格小幅下降。

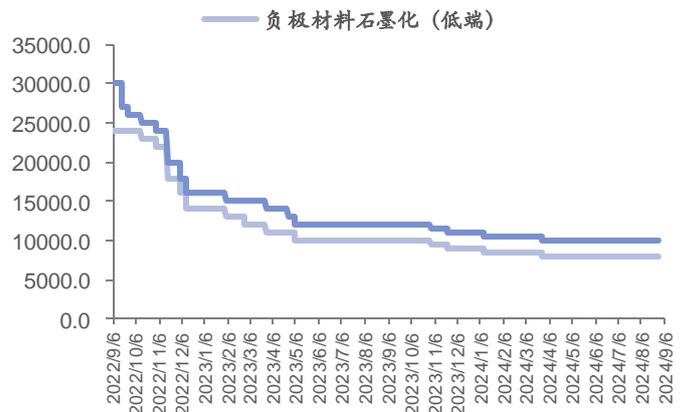
5) 负极石墨化本周价格持平: 9月6日, 负极材料石墨化(低端) 价格 0.80 万元/吨, 负极材料石墨化(高端) 价格 1.0007 万元/吨, 均较上周上升 0.07%。

根据百川盈孚, 锂电负极石墨化市场价格继续持稳运行。周内石墨化市场需求继续下行, 部分企业开始停工停产, 目前市场消耗前期库存为主。对石墨化的需求呈现弱势; 石墨化市场行情在供应充足和需求有限的情况下, 对价格方面无利好因素, 即使石墨化企业表示现在价格处于成本线附近, 部分企业都是亏损生产, 也难以拉动石墨化代加工价格提升, 现阶段价格还将继续延续一段时间, 整体来看负极石墨化市场竞争激烈, 以现有订单为主供应为主。

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: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

6) 6F(国产)本周价格持平: 9月6日, 六氟磷酸锂(国产) 价格为 5.43 万元/吨, 较上周持平; 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。

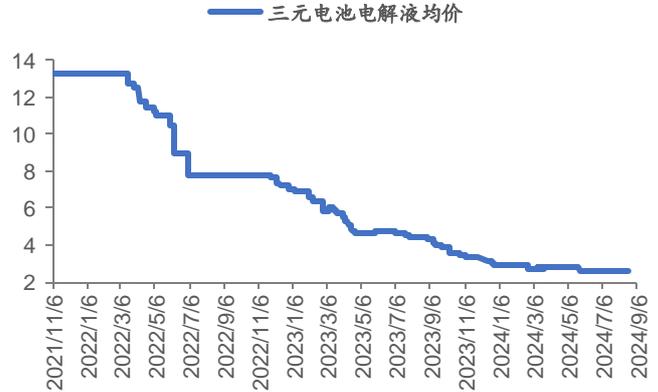
根据百川盈孚, 本周影响六氟磷酸锂价格的主要因素分析如下: 成本方面: 氟氨酸价格略有走低, 场内月度长单基本落地, 下游囤货积极性不高, 观望心态持续; 碳酸锂市场价格重心下挫, 需方在期货低位询价, 刚需补货增多, 锂盐厂期



待反弹后套保;氯化锂价格平稳运行,成本端支撑再次走弱,虽有询盘但成交寥寥,仅大厂生产相较正常;原料五氯化磷市场价格盘整运行,部分企业暂无对外报价,实单商议为主,整体原料端成交价格较上周略降,企业按照订单采购原料,仍有前期原料储备的生产企业成本波动不大,现外采原料的六氟磷酸锂企业原料成本较上周基本持平,采购压力依旧很大,原料价格出现下调而六氟价格暂稳,六行业整体成本压力仍存。

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)



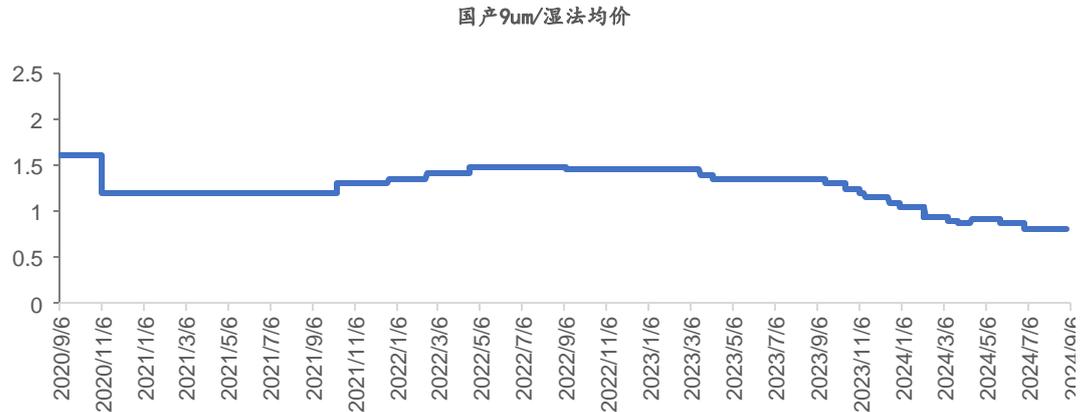
来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

7) 隔膜价格持平: 9月6日, 国产中端 16 $\mu$ m 干法基膜价格 0.35-0.45 元/平米, 较上周持平; 国产中端 9 $\mu$ m 湿法基膜 0.70-0.925 元/平米, 均较上周下降 0.301%。国产中端湿法涂覆膜 9+3 $\mu$ m 价格为 0.85-1.10 元/平米, 均较上周持平。

根据百川盈孚, 本周锂电池隔膜价格延续弱稳运行。从供应端来看, 当前隔膜市场各厂家维持按需生产, 排产预期出现持续上行, 增量预期维持到 9 月份。从需求端来看, 下游储能企业增产预期持续旺盛, 产品迭代需求持续推动隔膜企业的储能订单增量, 后续增量仍较为强劲; 动力企业旺季备货略超预期, 带动对于隔膜企业的订单增量超预期。

图表10: 国产中端 9 $\mu$ m/湿法均价 (元/平米)



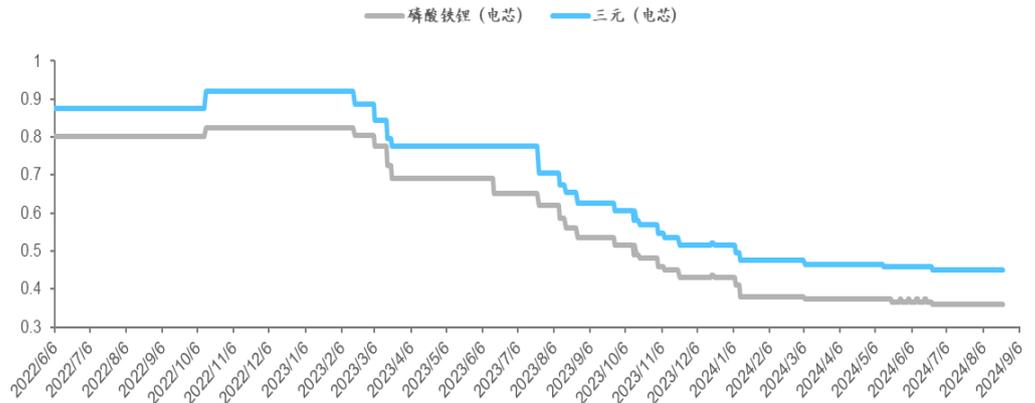
来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

8) 电芯价格本周下降: 9月6日, 方形磷酸铁锂电芯报价为 0.29-0.41 元/wh, 较上周下降 2.78%。方形三元电芯报价为 0.41-0.48 元/wh, 较上周下降 1.11%。

根据百川盈孚, 8月宁德时代电池库存水平远低于行业, 当前电池行业整体库存较高, 动力+储能行业库存 4-5 个月, 动力电池在 2024 年 Q2 开始去库至当前合理水平, 储能库存普遍偏高; CATL 库存存在 2-3 个月; 宁德时代在 7 月小幅累库后(原因为储能做准备), 当前保持在近 2 个月水平。8 月新能源车市终端端销量呈现出“淡季不淡”的趋势, 新能源车消费增量贡献巨大。



图表 11: 方形动力电池价格 (元/wh)



来源: 鑫锂锂电, 国金证券研究所

### 三、新技术

#### 3.1 铜箔: 德福科技开发出抗拉强度>650MPa 的极高强度 6 μm 锂电铜箔

事件: 德福科技已率先开发出抗拉强度>650MPa 的极高强度 6 μm 锂电铜箔, 能够最大限度缓解高硅负极电池在充放电循环受限问题。

点评:

1、硅基负极产业化加速。硅基高容量电池在高端消费类电子、高端电动工具、智能家居乃至新能源汽车的渗透开始提速。GGII 预计, 2030 年硅基复合材料出货量将超 30 万吨, 年均复合增长率超 50%。对应到铜箔端, 由于铜箔向极薄化发展已成行业确定性趋势, 叠加硅基材料在充放电后呈现高膨胀的特性, 因此对于极薄铜箔的抗拉强度、弹性模量、延伸率等性能提出了更高的匹配要求。目前市场主流的锂电铜箔难以满足要求。

2、半固态、全固态电池产业化持续升温。近期包括宁德时代、中创新航、国轩高科、力神电池、欣旺达、鹏辉能源、南都电源等动力、储能电池企业纷纷公布了半固态、全固态电池技术路线及产业化进展。从大部分企业固态电池量产时间轴来看, 2027-2028 年将进入技术突破、小批量量产的关键周期。

3、德福科技推出抗拉强度>650MPa 的极高强度 6 μm 锂电铜箔, 能够最大限度缓解高硅负极电池在充放电循环受限问题。目前该铜箔产品月出货量已达百吨级别, 技术方面在国际上处于领先地位, 且市场供不应求。

在半/全固态电池领域, 德福科技已与多家客户深度合作并取得了一些突破, 开发了多孔铜箔和双面毛铜箔两种适合金属锂负极的集流体解决方案。今年上半年, 公司已向下游 30+家电芯客户小批量供货或送样, 共计发出 10 余吨并 7000 平米、超过 800 张不同规格产品, 并持续跟踪半固态和全固态电池的量产实验反馈。

### 四、机器人

#### 4.1 人形机器人跟踪: 浙江省规划 2027 年人形机器人关联产业规模达到 500 亿元

本周浙江省制造业高质量发展领导小组办公室印发《浙江省人形机器人产业创新发展实施方案(2024—2027 年)》(以下简称《实施方案》), 加快催生形成新质生产力。《实施方案》提出, 力争到 2027 年, 在人形机器人领域培育省级及以上高能级创新载体 5 家、企业研发机构 30 家, 实施重大科技项目 30 项; 同时, 建设省级未来产业先导区 2 个, 打造示范应用场景 50 个; 核心产业规模达到 200 亿元, 关联产业规模达到 500 亿元。

定调较高, 充分体现产业链发展信心。浙江省容纳量市场大部分人形机器人相关零部件公司, 如总成端的三花智控、拓普集团, 丝杠端的新剑传动、贝斯特、五洲新春、新坐标、斯菱股份等。因此浙江省推出这样的实施方案具备相当的实力和基础, 在多家机器人于 2024-2025 年开始小批量生产的背景下, 产业链的发展已有较好的开头, 预计后续随人形机器人的发展, 浙江机器人产业链将有重大的投资机会。

近期催化密集, 建议关注机器人产业链。接下来有 2 大催化值得关注: 1) 特斯拉团队近几周将更新机器人进展; 2) 定点; 3) 明年特斯拉小批量量产。

当前整体位置接近 2022 年 6 月尚无特斯拉人形机器人的时候, 密集催化有望带来阶段性机会。

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。

## 五、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）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。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。

## 六、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