



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

8月销量维持稳定，关注整车结构性机会

本周行业重要变化：

- 1) 锂电：9月13日，氢氧化锂报价7.14万元/吨，较上周下降0.7%；碳酸锂报价7.63万元/吨，较上周上涨3.04%。
- 2) 整车：9月1-8日，乘用车零售38.8万辆，同/环比+10%/+5%，累计零售1385.3万辆，同比+2%；电车零售21.4万辆，同/环比+56%/+11%，累计零售622.3万辆，同比+36%。

核心观点：

整车：8月国内销量维持稳定。1) 欧美：美国8月轻型车销量141.9万辆，同/环比+7%/+11%，电车销量144763辆，同/环比+2%/+2%，渗透率10.2%，创新高；系6月系统故障后带来销量延迟兑现，欧洲九国汽车总销量57.03万辆，同/环比-20%/-29%；电车销量129466辆，同/环比-37%/-18%，渗透率22.7%，23年同期补贴退坡，市场同比表现弱势，渗透率仍稳定。2) 国内：8月狭义乘用车批售215.4万辆，同/环比-3.9%/+9.6%，电车批售105.2万辆，同/环比+31.7%/+11.4%。以旧换新政策拉动，8月车市消费维持平稳，整体符合预期。

新车型：华为推出问界M9五座版/智界R7。新车仍具特色。M9此前销量旺盛，市场表现良好，推出五座版竞品仍为传统油车宝马X5，奥迪Q5，奔驰GLE等，更多凭借其留作家用属性获胜，五座版对现有矩阵更多是填充和完善，类似M7 Pro，预计M9订单有望小幅提振。R7作为首款轿跑，其主要竞争对手为特斯拉Model Y，乐道L60，极氪7X等，主打运动属性。作为华为智选目前唯一的纯电轿跑，目前订单表现较好，建议保持关注。24年是华为智选新车大年，建议持续关注。

整车出海：8月乘用车出口环比恢复。8月乘用车出口（含整车与CKD）41.3万辆，同/环比+24%/+9%；1-8月累计出口304万辆，同比+30%。8月新能源车出口9.9万辆，同/环比+23.7%/+7.6%，占乘用车出口的24%。8月乘用车出口开始复苏，伴随年底海外汽车销售旺季将至，车企提前开启出海布局，拉动出口量环比恢复增长。后续预计汽车出口量将维持强势。我们预计出口长期向好态势不变。此前市场因出口短期波动而忧虑全年总量。事实上，虽面临海外关税壁垒影响，此前乘用车出口处于短期波动状态，但比亚迪等龙头车企海外布局表现仍强势，因而后续出口缓慢恢复是确定的。同时，关税壁垒地区对自主车企出海影响事实上较弱，出海高毛利和海外车市通胀两大要素是不变的，全年出口板块重点车企仍有超预期机会。

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

8月国内、美国、欧洲九国销量出炉，华为推出问界M9五座版/智界R7，比亚迪发布新款汉DM-i，8月出口销量出炉，宁德时代发布天行电池-客车版等。

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、整车：销量、市场动态及新车型.....	4
1.1 海外：欧美 8 月销量出炉，美国回暖欧洲电车不及预期.....	4
1.2 国内：8 月乘用车销量维持稳定，金九银十旺季看多.....	4
1.3 新车型：金九银十新车批量上市.....	5
二、龙头企业及产业链.....	7
2.1 龙头公司及产业链事件点评.....	7
2.2 电池产业链价格.....	8
三、国产替代&出海.....	11
3.1 8 月乘用车出海点评：环比恢复增长，长期向好态势不变.....	11
3.2 瑞浦兰钧：美国子公司开业，发布 564Ah 大储电芯.....	11
四、新技术.....	12
4.1 固态电池：奔驰官宣全固态电池 2030 年前投产.....	12
五、投资建议.....	12
六、风险提示.....	12

图表目录

图表 1：问界 M9 五座版外观.....	5
图表 2：问界 M9 五座版二排.....	5
图表 3：智界 R7 外观.....	6
图表 4：智界 R7 内饰.....	6
图表 5：极越 07 外观.....	6
图表 6：极越 07 内饰.....	6
图表 7：比亚迪 25 款汉 DM-i 外观.....	7
图表 8：比亚迪 25 款汉 DM-i 内饰.....	7
图表 9：MB 钴报价（美元/磅）.....	8
图表 10：锂盐报价（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（万元/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/平方米）.....	10



图表 17: 方形动力电池价格 (元/wh) 11



一、整车：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：欧美8月销量出炉，美国回暖欧洲电车不及预期

事件：9月初，欧美8月汽车销量出炉：

- 1、美国：1) 轻型车销量 141.9 万辆，同/环比+7%/+11%，2024 年累计 1051.8 万，同比+17%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 144763 辆，同/环比+2%/+2%，渗透率 10.2%，2024 年累计 98.2 万辆，同比+14%；
- 2、欧洲九国：1) 汽车总销量 57.03 万辆，同/环比-20%/-29%，2024 年累计 685.3 万辆，同比+0%；2) 电车 (BEV+PHEV) 销量 129466 辆，同/环比-37%/-18%，渗透率 22.7%，2024 年累计 137.1 万辆，同比-6%。

点评：

1、8 月份美国市场传统旺季交付回升。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，销量延迟兑现。欧洲车市复苏降速，销量小幅下滑。

后续看，若无外部因素干扰，美国市场销量预计在 9 月继续恢复；24 年全年预计维持小幅上涨，回归至 2020 年以前水平，后续市场维持平稳运行。

2、欧洲市场：电车受 23 年 8 月德国电车补贴退坡影响，同比大跌系正常现象，由于供给仍较弱，叠加诸多车企放弃早前电动化目标，预计电车全年渗透率维持稳定；总量看，预计 24 年全年回归至 20 年前水平，市场恢复进程接近结束。

欧美电动化目前的主要阻碍仍在于缺乏优质产能供给，由于现有车型缺乏市场竞争力，智能化、电气化水平不足，且定价过高，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下沉状况。目前看，欧美车企虽电动化出现巨额亏损或延迟，但进程仍持续，速度变缓是必然。

1.2 国内：8 月乘用车销量维持稳定，金九银十旺季看多

1.2.1 乘联会周度销量：9 月 1-8 日乘用车零售 38.8 万辆，电车 21.4 万辆

事件：

1、9 月 1-8 日，乘用车市场零售 38.8 万辆，同/环比+10%/+5%，今年以来累计零售 1385.3 万辆，同比+2%；9 月 1-8 日，全国乘用车厂商批发 37.0 万辆，同/环比+1%/+41%，今年以来累计批发 1631 万辆，同比+4%。

2、9 月 1-8 日，新能源车市场零售 21.4 万辆，同/环比+56%/+11%，今年以来累计零售 622.3 万辆，同比+36%；9 月 1-8 日，全国乘用车厂商新能源批发 19.4 万辆，同/环比+41%/+28%，今年以来累计批发 687.3 万辆，同比+32%。

点评及展望：

以旧换新政策拉动。9 月以来，地方置换补贴政策频出，将刺激市场需求进一步释放，叠加金九银十旺季，预计市场仍将维持强势，同比增速有望转正。全年看，我们预计全年零售总量维持稳定。

汽车消费承压，但结构性机会仍在。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。

1.2.2 8 月乘用车销量点评：政策催化整体维稳，9 月将迎旺季

乘联会发布 8 月乘用车销量：

1) 总量：8 月狭义乘用车批售 215.4 万辆，同/环比-3.9%/+9.6%，1-8 月累计 1588.2 万辆同比+3.3%；零售 190.5 万辆，同/环比-1.0%/+10.8%，1-8 月累计 1347.2 万辆同比+1.9%；

2) 电车：8 月电车批售 105.2 万辆，同/环比+31.7%/+11.4%，1-8 月累计 662.2 万辆同比+30.2%；零售 102.7 万辆，同/环比+43.2%/+17%，1-8 月累计 601.6 万辆同比+35.3%；本月电车零售渗透率 53.8%。

点评：

1、以旧换新政策拉动，8 月车市消费维持平稳，整体符合预期。7 月以旧换新政策金额翻倍，刺激市场需求释放，强险口径看 8 月车市同比转正。9 月以来，地方置换补贴政策频出，将刺激市场需求进一步释放，叠加金九银十旺季，预计市场仍将维持强势，同比增速有望转正。

全年看，我们预计全年零售总量维持稳定。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&地方政府补贴落地，市场需求将回升。

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，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，及以旧换新政策对电车的偏向性，行业及各车企销量或有超预期演绎的机会。

汽车消费承压，但结构性机会仍在。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。

1.3 新车型：金九银十新车批量上市

1.3.1 问界 M9 五座版&智界 R7：新车仍具特色，关注尊界及问界全新新车

9 月 10 日，鸿蒙智行正式发布问界 M9 五座版，新车定位为大型 SUV，动力上提供增程及纯电两种动力形式可选。车长 5230 毫米，车宽 1999 毫米，车高 1800 毫米，轴距 3110 毫米。车型共 3 款，M9 Max 大五座增程版售价为 46.98 万元，M9 Ultra 大五座增程版售价为 52.98 万元、纯电版售价为 56.98 万元。问界 M9 五座版在 9 月份会对 1000 名参与先行者计划车主进行小批量交付，10 月中旬开启规模交付，交付周期约在 6-8 周。

同日，鸿蒙智行宣布智界 R7 开启小订，智界 R7 长 4956mm，宽 1981mm，高 1634mm，轴距 2950mm，定位中大型轿跑 SUV，采取纯电动形式。智界 R7 预售价为 26.8 万元起。

点评：

1、新车仍具特色。M9 此前销量旺盛，市场表现良好，推出五座版竞品仍为传统油车宝马 X5，奥迪 Q5，奔驰 GLE 等，此前问界 M9 更多凭借其留作家用属性获胜，五座版对现有矩阵更多是填充和完善，类似 M7 Pro，我们预计销量影响较弱，M9 订单有望小幅提振。

R7 作为首款轿跑，其主要竞争对手为特斯拉 Model Y，乐道 L60，极氪 7X 等，主打运动属性。目前其最大的弱点为定价和品牌，相对竞品定价偏高，品牌上智界品牌此前 S7 负面影响仍在，但作为华为智选目前唯一的纯电轿跑，目前订单表现较好，预计上市后月销与 M5 接近，建议保持关注。

2、华为新车周期再起。1) 与赛力斯：此前发布搭载 ADS 3.0 SE 的 M7 Pro 版，后续新车在路上；对于公司，更重要的在于全新新车贡献的边际增量，公司作为华为系旗下主打家用属性的公司，其产品矩阵仍有诸多空缺，成长性仍较强；新车周期外需关注智选车盈利兑现，建议关注 Q3 财报情况；2) 与江淮：尊界品牌已发布，首款百万级轿车预计 25 年春季上市，在近期有望开启预热；3) 与北汽：享界 S9 上市，后续或将有旅行版及中大型 SUV，新车矩阵已确定，后续空间较大；4) 与奇瑞：新车智界 R7 即将上市。

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，建议重点关注。

图表1：问界 M9 五座版外观

图表2：问界 M9 五座版二排



来源：AITO 官网，国金证券研究所

来源：AITO 官网，国金证券研究所



图表3: 智界 R7 外观



图表4: 智界 R7 内饰



来源: 鸿蒙智行官方, 国金证券研究所

来源: 鸿蒙智行官方, 国金证券研究所

1.3.2 极越 07: 百度赋能, 纯视觉智驾新单品

9月10日, 极越汽车旗下的新车极越07上市, 限时购车优惠价为19.99万—28.99万元(含1万元限时现金减免)。尺寸方面, 新车长宽高分别为4953/1989/1475mm, 轴距为3013mm。新车采取纯电动形式。新车共有三款车型, 售价区间20.99—29.99万元。考虑到上市限时优惠1万元, 极越起售价为19.99万元。

点评:

1、新车主打“汽车机器人”和智能化。智能座舱上, 搭载高通骁龙8295的自主车型, 其算力提升丰富座舱生态(5nm制程, GPU较8155提升2倍), 为车载娱乐提供更多可能性。极越07标配6K 3D巨屏, 全车语音控制(Simo助手), 百度文心一言模型由此部署上车。整体看对标特斯拉Model 3、小米SU7、极氪007、领克Z10等, 市场竞争较为激烈。

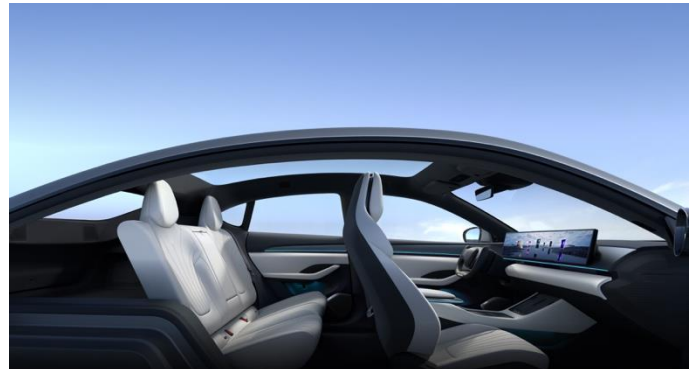
2、顺应纯视觉智驾思路。极越07搭载ROBO Drive智能驾驶, 标配L2, MAX版本配备L3点到点领航辅助(月付980元/买断4.99万元)。ROBO Drive Max基于百度技术, 配备双英伟达Orin-X芯片, 采用纯视觉方案: BEV+transformer+OCC 占用实现无图感知, 无激光雷达。

极越系列作为百度和吉利合作打造的世界级智能车系列, 汽车机器人拥有百度10余年持续投入所形成的AI能力/Apollo的全面赋能, 基于吉利的技术底蕴, 并选用宁德时代的高性能动力电池。极越07集行业前沿的AI大模型/高阶智驾、卓越的整车架构及领先的电池于一体, 但该价格段的智能车竞争较为激烈, 其销量表现有待观察。

图表5: 极越 07 外观



图表6: 极越 07 内饰



来源: 极越官网, 国金证券研究所

来源: 极越官网, 国金证券研究所

1.3.3 比亚迪 25 款汉 DM-i: 定价符合预期, DM-i 5.0 周期持续

9月9日, 2025款比亚迪汉正式上市, 新车定位为中大型轿车。车身尺寸方面, 25款比亚迪汉DM-i的长宽高分别为4995mm/1910mm/1495mm, 轴距为2920mm。动力方面, 新车搭载了第五代DM技术, 由插混专用1.5Ti发动机+EHS200电混系统组合而成。新车共推出5款车型, 售价区间16.58—22.58万元。

点评:

1、定价符合预期, 预计销量稳健。汉DM-i售价相对老款同配置车型基本不变, 考虑到5.0系统相对4.0系统的BOM成本, 定价策略反映了公司DM-i技术溢价能力, 同时该策略意味着更多的利润导向。目前插混轿车市场仍缺乏竞对, 我们预计新车型上市后销量将保持稳健。



2、关注公司技术&新车周期+整车出海两大边际机会。1) 技术&新车周期：DM-i 5.0 节油、低价的技术理念与消费市场高度适配，新车周期下龙头地位仍稳固；高端化：腾势 Z9/N9 等新车陆续上市。2) 出海是公司长期最大阿尔法：海外毛利率、单车净利远高于国内，是公司盈利向上的关键。

投资建议：新技术周期+稼动率提升+出海占比提升，公司单车盈利从 24q2 开始步入中期持续上行阶段。稼动率提升带来的单车盈利上行将集中体现在 q2\q3。公司目前距离理论折摊还有较大提升空间；考虑到出海车型溢价更高，有望助推整体单车盈利上行持续推荐。

图表7：比亚迪 25 款汉 DM-i 外观

图表8：比亚迪 25 款汉 DM-i 内饰



来源：比亚迪官网，国金证券研究所

来源：比亚迪官网，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 宁德时代：发布天行电池-客车版

事件：9 月 13 日，宁德时代正式发布天行电池-客车版。

点评：

1、天行客车版打造超长质保和高能量密度。天行电池-客车版可以为客户提供 10 年 100 万公里的超长质保，还将电池全生命周期运营能力提升至 15 年 150 万公里。2023 年以来申报公告的新能源客车电池系统能量密度集中在 160Wh/kg 左右，尚未有真正超过 170Wh/kg 的产品出现。天行电池-客车版同时还做到了 175Wh/kg 的高能量密度，宁德时代在发布会上号称是“行业最高”。据介绍，天行电池-客车版在制造工艺上采用了 U 型零边距密封、集成式热管理箱体、高集成化采样和导电组件等先进技术，使得体积能量密度提升 22%，进一步提升了电池系统的整体性能。此外，该电池还具备 IP69 级防护性能，可满足 72 小时泡水防护标准，有效解决了电池进水的安全隐患，为新能源客车的安全运行提供了坚实保障。

2、公司已与 13 家车企实现合作。高焕透露，宁德时代已经与 13 家整车企业实现了天行客车版的合作，将在宇通客车、金龙、海格等企业品牌的 80 款车型上进行开发。此次发布天行客车版之后，宁德时代的商用车电池品牌“天行”将拥有三款电池产品。另外两款均针对轻型物流商用车，分别为天行电池 L-超充版和天行电池 L-长续航版。

3、品牌矩阵持续完善，品牌力逐步凸显。除天行电池外，宁德时代已构建起包括麒麟电池、神行电池在内的车用动力电池产品矩阵。麒麟电池和神行电池均针对新能源乘用车市场，未来两款电池的出货比重有望持续提升。

2.1.2 亿纬锂能：与 AESI 签订供货协议

9 月 11 日晚间，亿纬锂能发布公告，公司子公司湖北亿纬动力有限公司与 American Energy Storage Innovations, Inc. (以下简称“AESI”) 签订《AMENDMENT NO. 1 TOMASTER PURCHASE AGREEMENT》，ABS 已将原协议转让给 AESI，根据本协议约定亿纬动力预计向 AESI 交付约 19.5GWh 方形磷酸铁锂电池。

点评：

1、公司储能电池出货高增，受益行业集中度提升。24H1 公司储能电池出货 20.95GWh，同比+133%。长期看，配储将愈发关注经济性，产品寿命显著影响经济性，行业有望从低价转为质量竞争，预计订单向头部企业集中；中期看，行业库存趋于健康，储能电芯、系统价格逐步趋稳。公司客户包含一众国内外头部电网企业、集成商，并推出 LF560K、Mr 系列等产品，在系统能效 (95%)、循环寿命 (12000 次) 上保持领先，受益行业集中趋势，有望通过提高海外及系统占比提升盈利。

2、公司电池储能、消费行业产能利用率维持高位，储能在手订单充沛，市占率稳步提升，海外、pack 比例有望逐步提升带来盈利改善，消费电池进入 H2 旺季预计持续高景气，重点关注！



2.2 电池产业链价格

1) MB 标准级钴本周持平, MB 合金级钴本周下降 0.33%: 9 月 13 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 0.33%。

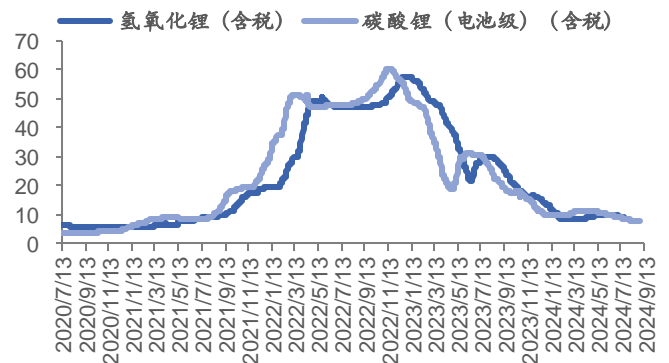
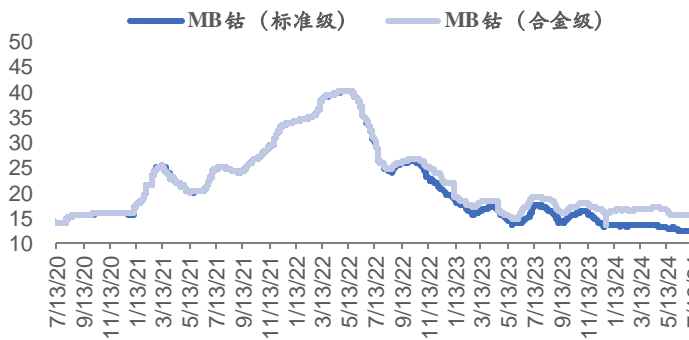
钴价横盘整理, 近期市场观望情绪较多, 交投维持刚需采购。市场供应面依旧呈现相对宽松形势, 合金与磁材等需求疲态尚未缓解, 电池材料消费稍有回温, 主要来自智能手机迭代的推动, 电车消费仍面临无钴材料竞争。

2) 锂盐本周价格震荡: 9 月 13 日, 氢氧化锂报价 7.14 万元/吨, 较上周下降 0.7%; 碳酸锂报价 7.63 万元/吨, 较上周上涨 3.04%。

本周, 碳酸锂期货市场呈现强劲拉涨态势, 现货价格也紧随其后, 实现了同步上扬。利好消息集中爆发, 包括市场传言电池行业龙头企业的选矿及锂盐业务将步入停产阶段, 随后某锂盐厂正式公告其选矿业务进入检修期, 直接促使期货主力合约日内涨幅 8.87%。然而, 碳酸锂市场的基本面依旧面临严峻挑战, 库存积压问题未见实质性缓解, 加之锂矿价格持续走低, 成本支撑显著削弱, 市场下行压力仍存。锂盐厂商纷纷采取逢高套保策略, 以锁定既有利润, 远期合约出现的负月差现象, 进一步凸显了市场对未来价格走势信心不足。下游大厂对于近期消息面的反应较为平淡, 现货采购情绪低迷, 仅在价格低位时进行刚需采购, 而一旦价格上涨则转为观望态度。期现商收货困难, 现货报价基差再度走强, 辉石料电碳出现升水报价。

图表9: MB 钴报价 (美元/磅)

图表10: 锂盐报价 (万元/吨)



来源: 生意社, 中钨在线, 国金证券研究所

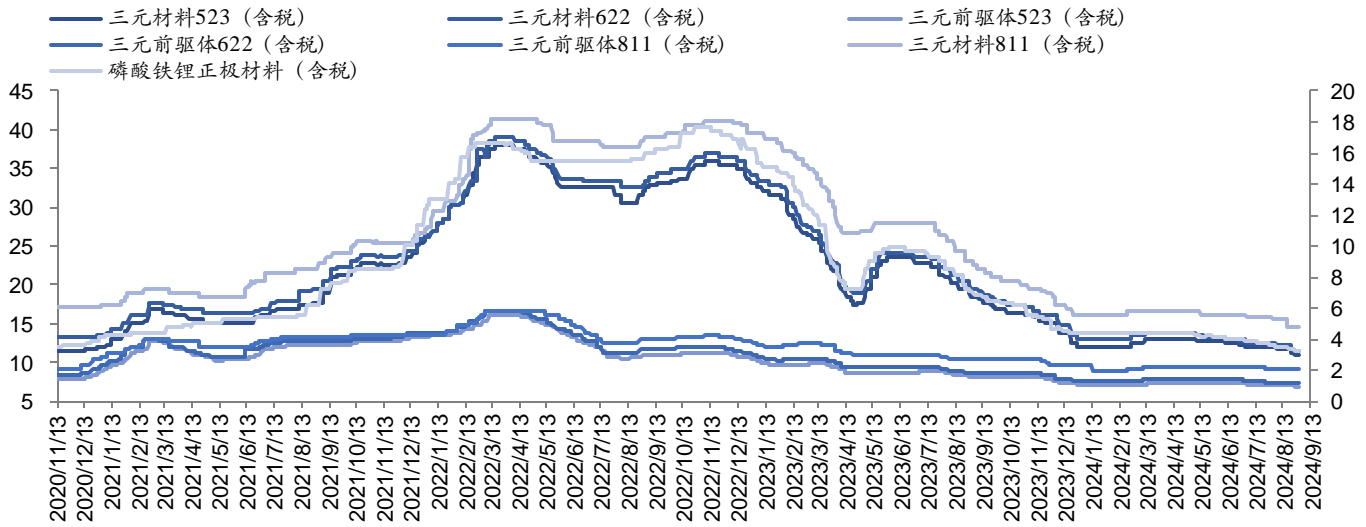
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格持平: 9 月 13 日, 三元正极 NCM523 均价 11 万元/吨, 较上周持平; 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; 磷酸铁锂正极报价为 3.19-3.32 万元/吨, 较上周持平。

周内, 原料电碳现货价格上涨, 现市场均价 7.4 万元/吨左右, 较上周上行 0.3 万元/吨。本周大厂选矿停产消息刺激市场看多情绪, 猛拉期货价格, 但碳酸锂基本面未见好转, 供应仍然充裕, 正极厂未见批量囤货现象。前驱体价格周内趋稳, 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

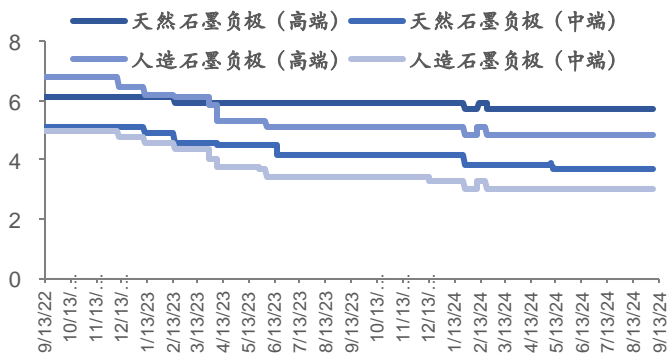
4) 负极材料本周价格持平: 9月13日, 人造石墨负极(中端) 2.3-3.8万元/吨, 人造石墨负极(高端) 3.2-6.5万元/吨, 天然石墨负极(中端) 3.3-4.1万元/吨, 天然石墨负极(高端) 5.0-6.5万元/吨, 均较上周持平。

就目前场内交投情况来看, 传统车市“金九银十”对负极材料市场交投并未起到明显提振, 负极企业多维持订单以销定产, 市场整体装置负荷率走弱, 企业生产观望情绪渐浓。同时因下游市场需求未恢复至预期水平, 在负极材料产品同质化现象严重的情况下, 为抢夺订单, 部分负极企业低价抛货清仓, 中低端负极材料产品价格受到一定冲击, 价格在成本线附近徘徊。

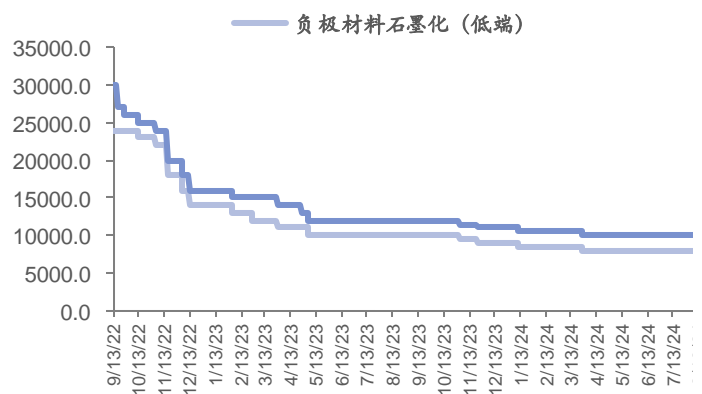
5) 负极石墨化本周价格持平: 9月13日, 负极材料石墨化(低端) 价格 0.80万元/吨, 负极材料石墨化(高端) 价格 1.0007万元/吨, 均较上周持平。

周内石墨化市场需求下行收窄, 石墨化企业生产较上周略有下行, 多维持前期订单以销定产; 由于前期负极石墨化市场整体产能释放速度较快, 市场整体产能利用率不高, 石墨化代加工价格提升困难, 在供应充足和需求有限的情况下, 负极石墨化价格持续低位, 加之部分企业已处于成本线附近, 继续下调的空间小, 因此周内中国锂电负极石墨化代加工费用持稳, 行业整体普遍面临降本压力。

图表12: 负极材料价格 (万元/吨)



图表13: 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13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, 较上周上涨 0.07%; 电池级DMC价格为 0.48万元/吨, 较上周上涨 0.1%; 电池级EC价格为 0.52万元/吨, 较上周上涨 0.1%; 电池级DEC价格为 0.93万元/吨, 较上周上涨 0.05%; 电池级PC价格为 0.75万元/吨, 较上周上涨 0.07%; 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 1.49-2.03万元/吨, 较上周持平。

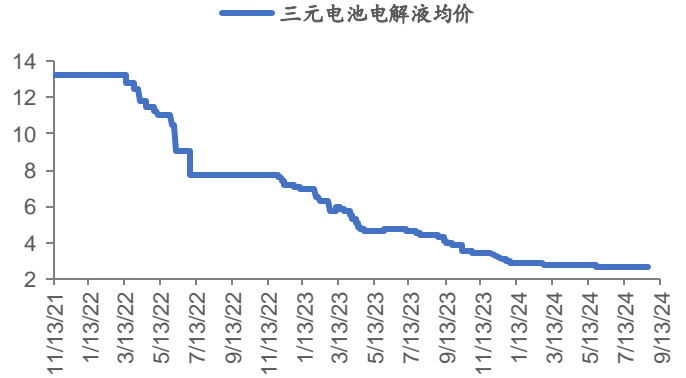
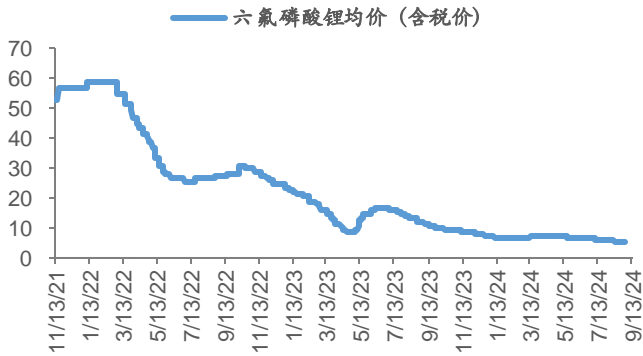
成本方面, 氢氟酸价格保持稳定, 上游捂盘惜售, 萤石静候回暖, 下游需求转淡, 配额支撑不高; 碳酸锂市场价格有



所走高，观望情绪放缓，成交略好，利好消息频发，然供需矛盾仍存；氟化锂价格坚挺运行，成本端支撑转强，业者询盘回温，行业生产情绪有所恢复；原料五氯化磷市场价格保持稳定，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上涨，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略增，采购压力有所增加，原料价格出现上行而仍未传导至六氟，六氟行业整体成本压力较大。

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

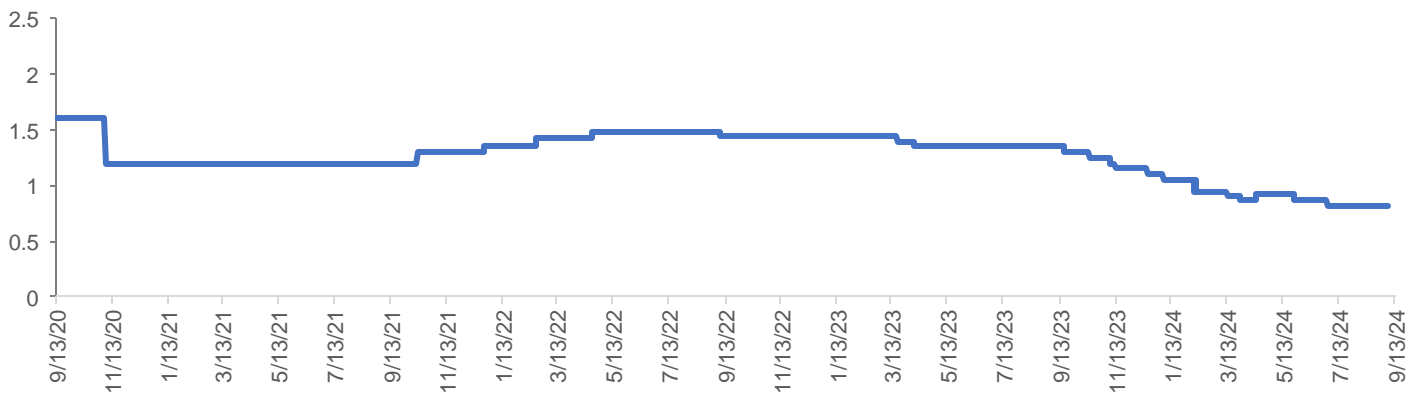
来源：鑫椴锂电，国金证券研究所

7) 隔膜价格持平：9月13日，国产中端16 μ m干法基膜价格0.35-0.45元/平方米，较上周持平；国产中端9 μ m湿法基膜0.70-0.925元/平方米，较上周持平。国产中端湿法涂覆膜9+3 μ m价格为0.85-1.10元/平方米，均较上周持平。

本周锂电池隔膜价格弱势运行。从供应端来看，锂电池隔膜厂商依据订单灵活调整生产计划，产量稳步增长，预计增幅将持续至9月。从需求端来看，储能产品更新迭代需求旺盛，驱动隔膜订单持续增长，动力市场旺季备货超出预期，加之海外企业库存调整后的补库动作，共同促进了隔膜企业订单量的显著提升。

图表16：国产中端9 μ m/湿法均价（元/平方米）

国产9 μ m/湿法均价



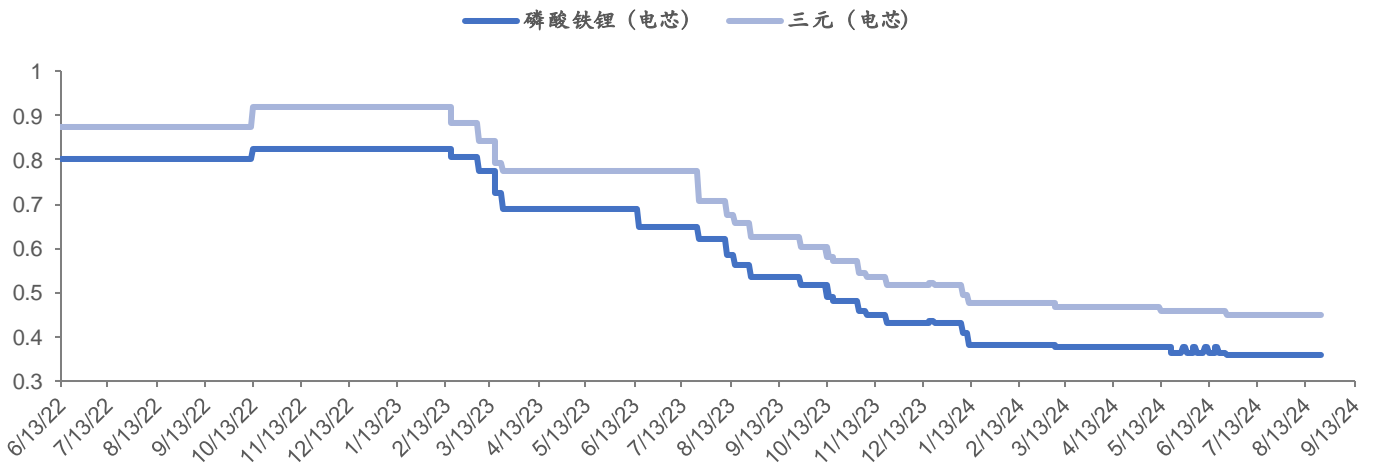
来源：鑫椴锂电，国金证券研究所

8) 电芯价格本周持平：9月13日，方形磷酸铁锂电芯报价为0.29-0.41元/wh，较上周持平。方形三元电芯报价为0.41-0.48元/wh，较上周持平。

碳酸锂市场供需矛盾仍存，长期来看价格仍然承压。下半月面临国庆假期的集中补库，可能刺激期货市场价格震荡上涨，但传导至电池端仍需时间，“金九银十”热度似乎暂未显现，预计短期内锂电池价格维稳运行，方形动力电芯（三元）市场均价为0.46元/Wh；方形动力电芯（磷酸铁锂）市场均价为0.37元/Wh。



图表 17: 方形动力电池价格 (元/wh)



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

三、国产替代&出海

3.1 8月乘用车出海点评: 环比恢复增长, 长期向好态势不变

乘联会公布 24 年 8 月乘用车出口量: 8 月乘用车出口 (含整车与 CKD) 41.3 万辆, 同/环比+24%/+9%; 1-8 月累计出口 304 万辆, 同比+30%。8 月新能源车出口 9.9 万辆, 同/环比+23.7%/+7.6%, 占乘用车出口的 24%。

其中分车企上, 多家车企保持强势: 奇瑞 8 月出口 9.7 万辆, 同/环比+12.65%/8.36%; 比亚迪 8 月出口 3.0 万辆, 同/环比+21.69%/+1.46%; 吉利 8 月出口 4.5 万辆, 同/环比+82.27%/39.11%; 长安 8 月出口 2.3 万辆, 同/环比+61.17%/+17.47%; 长城 8 月出口 3.6 万辆, 同/环比+32.19%/+2.34% (乘联会数据不含长城炮)。

点评:

1、8 月乘用车出口开始复苏, 伴随年底海外汽车销售旺季将至, 车企提前开启出海布局, 拉动出口量环比恢复增长。后续预计汽车出口量将维持强势。我们预计出口长期向好态势不变。

此前市场因出口短期波动而忧虑全年总量。事实上, 虽面临海外关税壁垒影响, 此前乘用车出口处于短期波动状态, 但比亚迪等龙头车企海外布局表现仍强势, 因而后续出口缓慢恢复是确定的。同时, 关税壁垒地区对自主车企出海影响事实上较弱, 出海高毛利和海外车市通胀两大要素是不变的, 全年出口板块重点车企仍有超预期机会。

2、重点国家零售看, 自主车企海外零售旺季将至, 自主车企在重点市场中仍表现强势:

1) 2024 年 8 月, 俄罗斯进口新乘用车 8.9 万辆, 创过去 12 年来最高纪录。8 月份中国在俄罗斯联邦新乘用车进口中所占份额降至 88.6%, 为过去五个月里首次跌破 90%。俄罗斯 8 月乘用车新车市场中国品牌销售总量 106289 辆, 市场占有率为 72.08%, 其中哈弗品牌 1.86 万辆, 奇瑞品牌 1.65 万辆, 吉利品牌 1.45 万辆, 长安品牌 1.14 万辆。

2) 巴西 8 月乘用车销量 17.1 万辆, 同/环比+11.42%/-3.96%。8 月比亚迪巴西销售 6707 辆, 市场份额 3.92%, 保持巴西销量第 10 名, 其中海豚 1056 辆, 宋 PLUS 2516 辆; 奇瑞巴西销售 5338 辆, 市场份额 3.12%; 长城巴西销售 2494 辆, 市场份额 1.46%。

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, 如比亚迪、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 瑞浦兰钧: 美国子公司开业, 发布 564Ah 大储电芯



本月，瑞浦兰钧宣布将在美国成立分公司，负责美洲市场的相关工作。美国当地时间9月9日，在2024北美RE+展会暨国际太阳能展国际储能展览会上，瑞浦兰钧隆重发布了容量高达564Ah的储能专用电芯。564Ah电芯是该公司根据海外电力系统配置和终端实际需求推出的一款大容量电芯。

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：奔驰官宣全固态电池2030年前投产

9月12日消息，近日，梅赛德斯-奔驰宣布，与美国公司Factorial合作开发的新型全固态电池技术取得了显著突破，预计能够将电动汽车的续航里程提高80%。Factorial多年来一直在推进其专有的固态FEST (Factorial Electrolyte System Technology, 因子电解质系统技术) 平台，今年夏天向梅赛德斯-奔驰交付了基于FEST平台的全固态电池，并在本周二推出了最新的突破性产品——Solstice。这种新型全固态电池是与梅赛德斯共同开发，旨在为梅赛德斯的下一代车型提供动力。Factorial的新型全固态电池拥有450Wh/kg的能量密度，声称新技术可以显著提升电动汽车的续航并减轻重量，提高整体效率。公司的目标是为未来的电动汽车提供超过600英里(接近1000km)的行驶里程，同时相比传统锂离子电减轻40%的重量和缩小33%的电池体积，预计新型全固态电池将在2030年前投产。

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、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，建议关注福耀玻璃、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