

电力设备

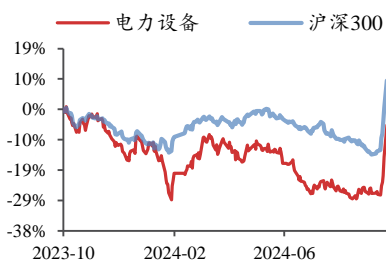
2024年10月07日

投资评级：看好（维持）

欧洲新能源汽车系列 2: Stellantis, 欧洲电动化转型先锋

——行业深度报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《构网型储能：新型电力系统刚需，渗透率有望快速提升——行业深度报告》-2024.6.28

《至暗将明，海风项目有望迎来密集开工——行业点评报告》-2024.5.28

《业绩整体承压，底部区间明确——新能源汽车 2024 年中期策略报告》-2024.5.27

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

王嘉懿（联系人）

wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790123070003

● Stellantis 集团积极推动电动化转型，新能源车销量占比逐年提升

Stellantis 集团以 Dare Forward 2030 战略计划为目标，积极推进电动化转型，2021-2023 年集团新能源车销量分别 39、51、65 万台，占集团总销量的 6.7%、8.9%、10.5%。Stellantis 集团规划 STLA Small、Medium、Large 和 Frame 四款原生纯电平台，以及具有成本优势的 Smart Car 平台，计划在 2024 年至 2026 年期间基于 STLA Medium 平台和 STLA Large 平台各推出 8 款车型，计划在 2022-2026 年期间基于 Smart Car 平台推出 13 款车型。

● 欧洲电动化转型先锋，2024H2 即将推出多款电动化车型

➢ **Stellantis 集团现有标致 e-208 和菲亚特 500e 两款畅销电车，分别是欧洲 B 级、A 级电车销量第一（2024 年上半年），起售价分别 3.6、2.9 万欧元。**标致 e-208 主要销往法国。2023 全年标致 e-208 欧洲市场销量 4.7 万辆，其中法国市场 2.3 万辆，占比 48%。菲亚特 500e 主要销往法国和德国，2023 全年菲亚特 500e 欧洲市场销量 6.5 万辆，其中法国市场 2.4 万辆，占比 36%；德国市场 2.3 万辆，占比 35%。受补贴退坡影响，2024H1 菲亚特 500e 德国市场销量有所下滑。

➢ **Stellantis 集团正在进行产品闪电战，2024 年下半年即将推出多款电动化车型，其中雪铁龙 E-C3 起售价 2.3 万欧元。**一方面，Stellantis 集团计划在 2.5 万欧元价格带确立竞争优势。雪铁龙 E-C3、菲亚特 Grande Panda、欧宝 Frontera、菲亚特 600 都将提供售价 2.5 万欧元左右的版本。**价格下探主要源于：**（1）具有成本优势的 Smart Car 平台；（2）使用磷酸铁锂电池；（3）在低成本国家培育和发展供应商。另一方面，Stellantis 集团希望将竞争优势扩大至 C 级车，推出续航里程更长的电动化车型，例如基于 STLA M 平台的标致 3008、标致 5008 和欧宝 Grandland。

● 北美 PHEV 市场统治者，多款 BEV 车型即将上市

Stellantis 集团旗下 Jeep、道奇、RAM、克莱斯勒扎根北美市场，2024H1 集团在北美 PHEV 市场拥有超过 50% 的份额，且销量排行前 5 的 PHEV 车型中有 4 款来自 Stellantis 集团。在北美市场，Stellantis 即将推出道奇 Charge Daytona（全球首款电动肌肉车）、Jeep Recon、Jeep Wagoneer S、Ram 1500 REV（纯电皮卡）、Ram 1500 Ramcharger（增程皮卡）。

● 投资建议：

推荐 Stellantis 供应链：宁德时代、威迈斯；受益标的：科达利、湖南裕能、富特科技、铭利达、敏实集团、松原股份、伯特利。

● **风险提示：**宏观经济增速不及预期、海外市场需求不及预期、地缘政治风险。

目 录

1、 Stellantis 由 FCA 与 PSA 合并而成，旗下拥有 14 个品牌.....	5
1.1、 2021 年 FCA 与 PSA 正式合并为 Stellantis 集团.....	5
1.2、 电气化转型积极推进，新能源车增长路径清晰.....	6
2、 欧洲电动化转型先锋，即将推出多款电动化车型.....	9
2.1、 Stellantis 集团现有标致 e-208 和菲亚特 500e 两款畅销电车.....	9
2.1.1、 标致 e-208：B 级车，起售价 3.6 万欧元，整体采取运动感造型设计.....	10
2.1.2、 菲亚特 500e：A 级车，起售价 2.9 万欧元，2023 年欧洲区 A+B 级 BEV 销冠.....	12
2.2、 产品闪电战，计划于 2024 年下半年投产 10 款电动化车型.....	13
2.2.1、 雪铁龙 E-C3：B 级车，起售价 2.3 万欧元，目前已有 3 万台订单.....	14
2.2.2、 菲亚特 Grande Panda：B 级车，设计风格独特，续航里程 320 公里.....	15
2.2.3、 欧宝 Frontera：C 级 SUV，起售价 2.9 万欧元，可提供 7 座版本.....	16
2.2.4、 欧宝 Grandland：基于 STLAM 平台打造，将于 2024 年秋季上市.....	16
2.3、 北美 PHEV 市场统治者，多款 BEV 车型即将上市.....	17
2.3.1、 2023 年 Stellantis 集团北美 PHEV 市场销量 13.6 万辆，市占率约 46%.....	17
2.3.2、 Jeep Wagoneer S：Jeep 首款 BEV，将于 2024 年底在北美上市.....	18
2.3.3、 RAM 1500 REV：纯电皮卡，将于 2024Q4 上市.....	18
2.3.4、 Ram 1500 Ramcharger：增程皮卡，将于 2025 年上市.....	19
2.4、 与零跑汽车战略合作，优势互补.....	20
3、 受益标的.....	22
3.1、 威迈斯：Stellantis 集团车载 OBC 核心供应商.....	22
3.2、 宁德时代：Stellantis 集团磷酸铁锂电池核心供应商.....	22
3.3、 湖南裕能：有望通过宁德时代间接供应正极材料.....	23
3.4、 科达利：有望通过 ACC 间接供应锂电池结构件.....	23
3.5、 富特科技：车载 OBC 已获 Stellantis 集团项目定点.....	23
3.6、 铭利达：有望向 Stellantis 集团供应新能源汽车结构件.....	23
3.7、 敏实集团：向 Stellantis 集团供应车身底盘结构件与电池盒.....	23
3.8、 松原股份：已获 Stellantis 集团前后排安全带及安全气囊项目定点.....	24
3.9、 伯特利：向 Stellantis 集团供应铸铝轻量化产品.....	24
4、 投资建议.....	24
5、 风险提示.....	25

图表目录

图 1： Stellantis 集团由菲亚特克莱斯勒（FCA）与标致雪铁龙（PSA）合并而成.....	5
图 2： 集团在 Dare Forward 2030 战略计划中提出明确的 BEV 规划.....	6
图 3： 2023 年 Stellantis 新能源车销量增长至 65 万辆.....	7
图 4： Stellantis 纯电与插混车型销量结构均衡.....	7
图 5： Stellantis 计划在 2024 年至 2026 年期间基于 STLA Medium 平台和 STLA Large 平台各推出 8 款车型.....	8
图 6： Stellantis 计划在 2022-2026 年基于 SMART CAR 平台推出 13 款车型，包括雪铁龙、欧宝和菲亚特三个品牌.....	8
图 7： STLA 平台推出节奏基本符合其 2021 年时的规划.....	9
图 8： 2023 年欧洲汽车分车型级别销量：中小型轿车（A+B+C+D）合计占比 42%.....	9
图 9： 2023 年欧洲电车销量排行：菲亚特 500e、标致 e-208 分别位于第 8、13 位.....	10

图 10: 2024 年上半年欧洲电车销量排行: 标致 e-208 和菲亚特 500e 分别位于第 12、19 位	10
图 11: 标致 e-208 车灯采用“三爪”设计	10
图 12: 标致 e-208 采用运动感造型设计	10
图 13: 标致 e-208 配备 10 英寸高清触摸屏	11
图 14: 标致 e-208 选用优质材料制成可按摩前排座椅	11
图 15: 菲亚特 500e 具有时尚可爱的外表	12
图 16: “3+1”版本增加方便后排乘客进出的小门	12
图 17: 菲亚特 500e 内饰设计精致	12
图 18: Stellantis 集团计划于 2024 年下半年投产 10 款电车	13
图 19: 雪铁龙 E-C3 是一款 B 级掀背车	14
图 20: 326 公里的续航里程可满足日常出行需求	14
图 21: 雪铁龙 E-C3 配备平视显示器和紧凑型方向盘	14
图 22: 雪铁龙 E-C3 MAX 版配备 10.5 英寸触摸屏	14
图 23: 菲亚特 Grande Panda 车身采用楔形和动感设计	15
图 24: 菲亚特 Grande Panda 车门印有浅浮雕三维图案	15
图 25: 菲亚特 Grande Panda 仪表盘采用竹纤维包覆	15
图 26: 菲亚特 Grande Panda 配备舒适的织物座椅	15
图 27: 欧宝 Frontera 可选择 5 座或 7 座版本	16
图 28: 欧宝 Frontera 采用现代化内饰设计	16
图 29: 欧宝 Grandland 搭载 Intelli-Lux Pixel HD 大灯	16
图 30: 欧宝 Grandland 空间宽敞, 配备 16 英寸显示屏	16
图 31: 2023 年美国新能源车渗透率 7.2%	17
图 32: 2023 年美国新能源车销量约 140 万辆	17
图 33: Stellantis 集团是北美 PHEV 市场统治者	17
图 34: Jeep Wagoneer S 配备 20 英寸亮黑色喷漆轮毂	18
图 35: Jeep Wagoneer S 采用深灰色金属外观装饰	18
图 36: Jeep Wagoneer S 显示屏总面积达 45 英寸	18
图 37: Jeep Wagoneer S 座椅设计为酒红色	18
图 38: RAM 1500 REV 为纯电皮卡	19
图 39: RAM 1500 REV 配置豪华座椅	19
图 40: Ram 1500 Ramcharger 为增程皮卡	19
图 41: 座椅使用优质皮革且带加热、通风和记忆功能	19
图 42: 零跑 T03 尺寸 3620*1652*1605mm	20
图 43: 零跑 C10 拥有 420 公里 WLTP 续航里程	20
表 1: 集团内部品牌定位清晰	5
表 2: STLA 平台可适用于多类车型	7
表 3: 标致 e-208 主要销往法国	11
表 4: 标致 e-208 参数表	11
表 5: 菲亚特 500e 主要销往法国和德国	12
表 6: 菲亚特 500e 参数表	13
表 7: 竞品参数对比: 雪铁龙 E-C3 性价比优势突出	14
表 8: 欧宝 Frontera 可提供 305 公里的 WLTP 续航里程	16
表 9: Ram 电动皮卡牵引能力及有效荷载性能优于竞品	19
表 10: 零跑 T03 与竞品参数对比	21

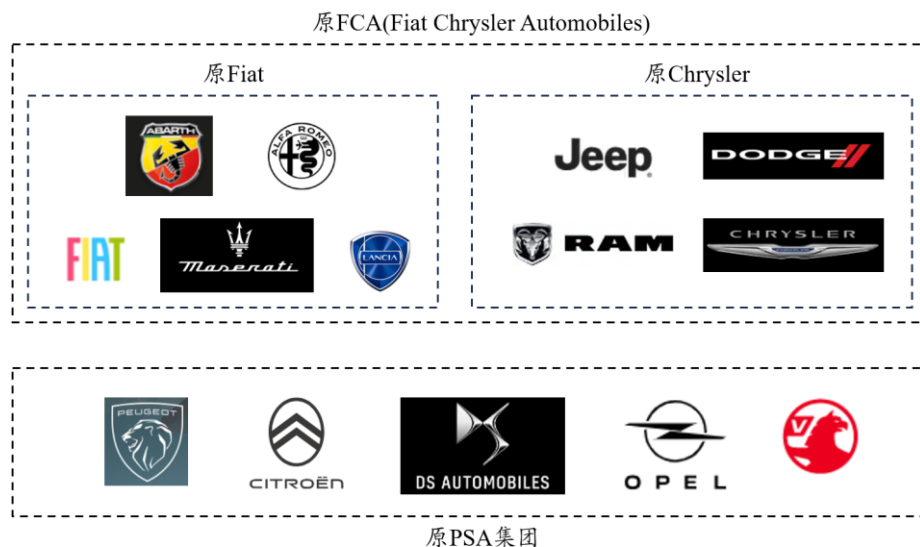
表 11: C10 与竞品参数对比.....	21
表 12: 宁德时代在欧布局产能超 100GWh.....	22
表 13: 松原股份已获多个 Stellantis 项目定点.....	24
表 14: 受益标的盈利预测与估值	24

1、Stellantis 由 FCA 与 PSA 合并而成，旗下拥有 14 个品牌

1.1、2021 年 FCA 与 PSA 正式合并为 Stellantis 集团

2021 年菲亚特克莱斯勒（FCA）与标致雪铁龙（PSA）正式合并成为 Stellantis 集团。原 Fiat、原 Chrysler、原 PSA 集团分别是意大利、美国、法国汽车工业的代表。受 2008 年全球金融危机影响，北美汽车巨头 Chrysler 集团因严重流动性危机并申请破产重组；2009 年 6 月，Fiat 集团入主 Chrysler 并获得实际控制权；2014 年 Fiat 与 Chrysler 完成合并，形成 FCA 集团。2019 年，PSA 与 FCA 正式签署联合协议确定合并意向；2021 年双方正式合并成立 Stellantis 集团。

图1: Stellantis 集团由菲亚特克莱斯勒（FCA）与标致雪铁龙（PSA）合并而成



资料来源：公司官网、开源证券研究所

Stellantis 集团对旗下 14 个品牌有清晰的品牌定位。集团将下属品牌分为专注区域市场的美系品牌、欧系品牌系列，以及全球化布局的全球运动、高端车型、豪华车品牌系列。各品牌覆盖价格带广阔，可提供 0.6 万欧元至 20 万欧元以上的多款产品。

表1: 集团内部品牌定位清晰

定位	品牌	国内名称 (如有)
豪华车	Maserati	玛莎拉蒂
	Alfa Romeo	阿尔法罗密欧
高端车型	DS	-
	Lancia	蓝旗亚
全球运动	Jeep	吉普
	Dodge	道奇
美系品牌	Ram	公羊
	Chrysler	克莱斯勒
	Peugeot	标致
欧系品牌	Opel	欧宝
	Vauxhall	-

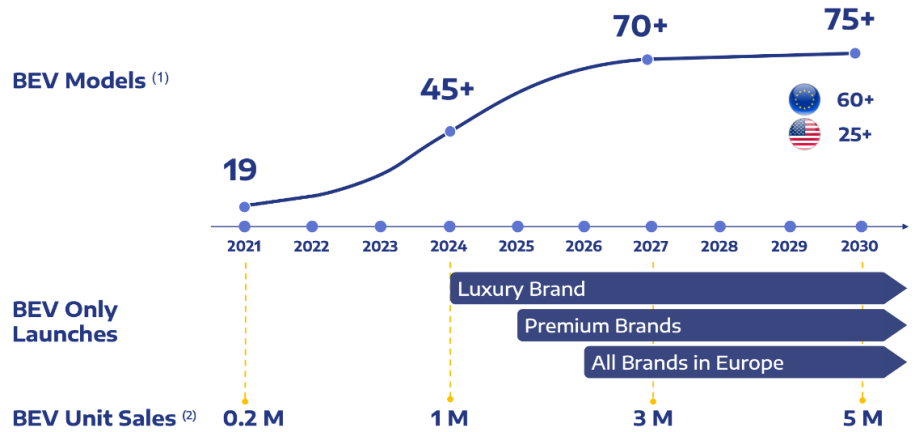
Fiat	菲亚特
Abarth	阿巴斯
Citroën	雪铁龙

资料来源：公司官网、开源证券研究所

1.2、电气化转型积极推进，新能源车增长路径清晰

Stellantis 集团以 Dare Forward 2030 战略计划为目标，推进电气化转型，计划在电动化领域投资超过 500 亿欧元。集团于 2022 年 3 月提出 Dare Forward 2030 战略计划，目标到 2030 年，欧洲地区 100% 的乘用车销量、美国 50% 的乘用车及轻型卡车销量都将由纯电动汽车（BEV）贡献；到 2030 年基于 4 款 STLA 平台实现 75 款车型以上的 BEV 矩阵，其中超过 25 款车型为专门面向美国市场设计，全球 BEV 销量达 500 万辆。

图2：集团在 Dare Forward 2030 战略计划中提出明确的 BEV 规划



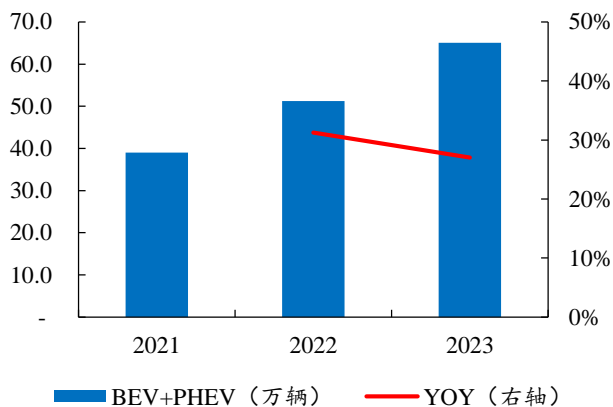
(1) Sum of models in EU and North America is higher than the global total as some models are present in both regions

(2) Based on current assessment of future markets & regulations, assuming conducive public policies (charging infrastructure, purchasing incentives)

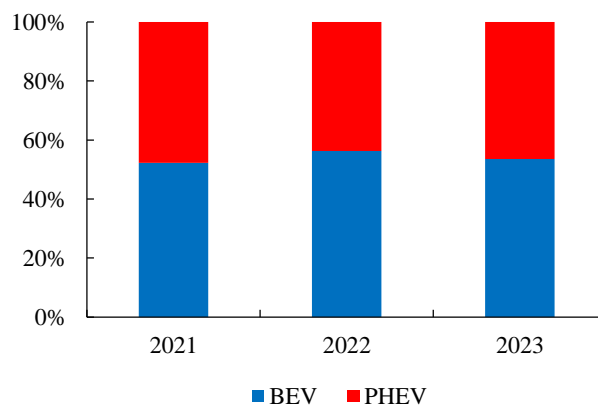
资料来源：公司官网

为实现上述目标，集团高度重视电池技术发展及供应链稳定性。技术发展方面，集团在 2021 年电动汽车日公布，计划在 2024 年底前引入高能量密度与无镍无钴两款新技术电池，在 2026 年底前引入固态电池技术。此外，集团成立了 3 亿欧元规模的风险投资基金以从外部寻求突破性技术。供应稳定性方面，集团在 Dare Forward 2030 战略中规划，到 2030 年通过 5 个超级工厂（欧洲 3 家，北美 2 家）形成 400GWh 的电池产能。

战略重心倾斜支持下，集团新能源车销量持续增长。2021 年至 2023 年期间，集团纯电动汽车（BEV）与插电混动汽车（PHEV）合计销量分别为 39.0、51.2、65.0 万辆，占集团总销量的 6.7%、8.9%、10.5%。出货结构方面，纯电动与插电混动车型销量结构均衡，2021 年至 2023 年期间近似各占一半。根据 Stellantis 业绩交流，2024H1 集团在北美的 LEV（含 BEV 和 PHEV）销量达到 8.3 万辆，同比增长 27%；在 EU30 的 BEV 市占率为 13.2%，我们测算对应在欧洲市场的 BEV 销量约为 12.6 万辆。根据 cleantecnica 数据，2024H1 集团在欧洲市场的电车销量约为 16.2 万辆。

图3：2023年Stellantis新能源车销量增长至65万辆


数据来源：公司官网、开源证券研究所

图4：Stellantis纯电与插电车型销量结构均衡


数据来源：公司官网、开源证券研究所

Stellantis 规划推出多款原生纯电动车型平台。STLA 纯电动车型平台系列规划最早于 2021 年 Stellantis 电动汽车日对外发布，包括 STLA Small、Medium、Large 和 Frame，分别对应不同的车型级别及续航里程。且四款平台均能够提供多种能源版本的车辆生产，包括纯电动、混合动力和内燃机动力。此外，Stellantis 还开发了 Smart Car 平台和轻型商用车平台，也为多能源平台。

表2：STLA 平台可适用于多类车型

平台名称	定位	车身类型	WLTP 续航里程 (km)	推出时间	代表车型
STLA SMALL	/	一体式	500	预计 2026 年	-
STLA MEDIUM	C/D 级	一体式	700	2023 年 7 月	标致 E-3008
STLA LARGE	D/E 级	一体式	800	2024 年 1 月	Jeep Recon 等
STLA FRAME	皮卡、商用车、带车架的 SUV	车架式	800	预计 2024 年内	-

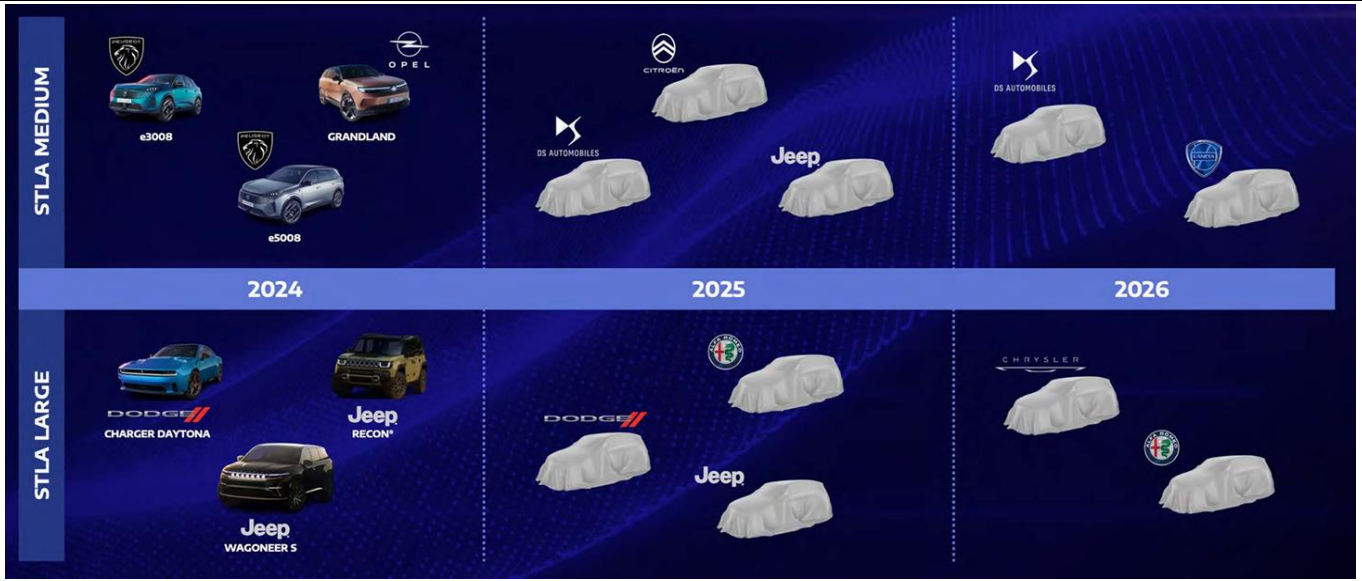
资料来源：公司官网、开源证券研究所

截至 2024 年 8 月底，Stellantis 已正式推出 STLA Medium 平台和 STLA Large 平台，STLA Frame 预计将于 2024 年内推出。

- **STLA Medium:** 专为 C 级和 D 级细分市场的乘用车、跨界车和 SUV 车型设计，采用 400V 电气架构，拥有前轮驱动或四轮驱动两种类型。最高配备 98kWh 电池组，可提供 700 公里的续航里程。
- **STLA Large:** 专为 D 级和 E 级细分市场的轿车、跨界车和 SUV 车型设计。可选择 400V 和 800V 电气架构，集电机、逆变器和齿轮减速于一体的三合一电驱模块 (EDM) 可被布局成前轮驱动、后轮驱动和全轮驱动。最高配备 118kWh 电池组，可提供 800 公里的续航里程。
- **STLA Frame:** 为皮卡、商用车、带车架的 SUV (body-on-frame) 设计，其 BEV 版本最高配备 229kWh 电池组，可提供 800 公里的续航里程。

集团计划在 2024 年至 2026 年期间基于 STLA Medium 平台和 STLA Large 平台各推出 8 款车型。其中计划于 2024 年推出的 STLA Medium 平台车型包括标致 e3008、标致 e5008、欧宝 Grandland；计划于 2024 年推出的 STLA Large 平台车型包括道奇 Charge Daytona、Jeep Recon、Jeep Wagoneer S。

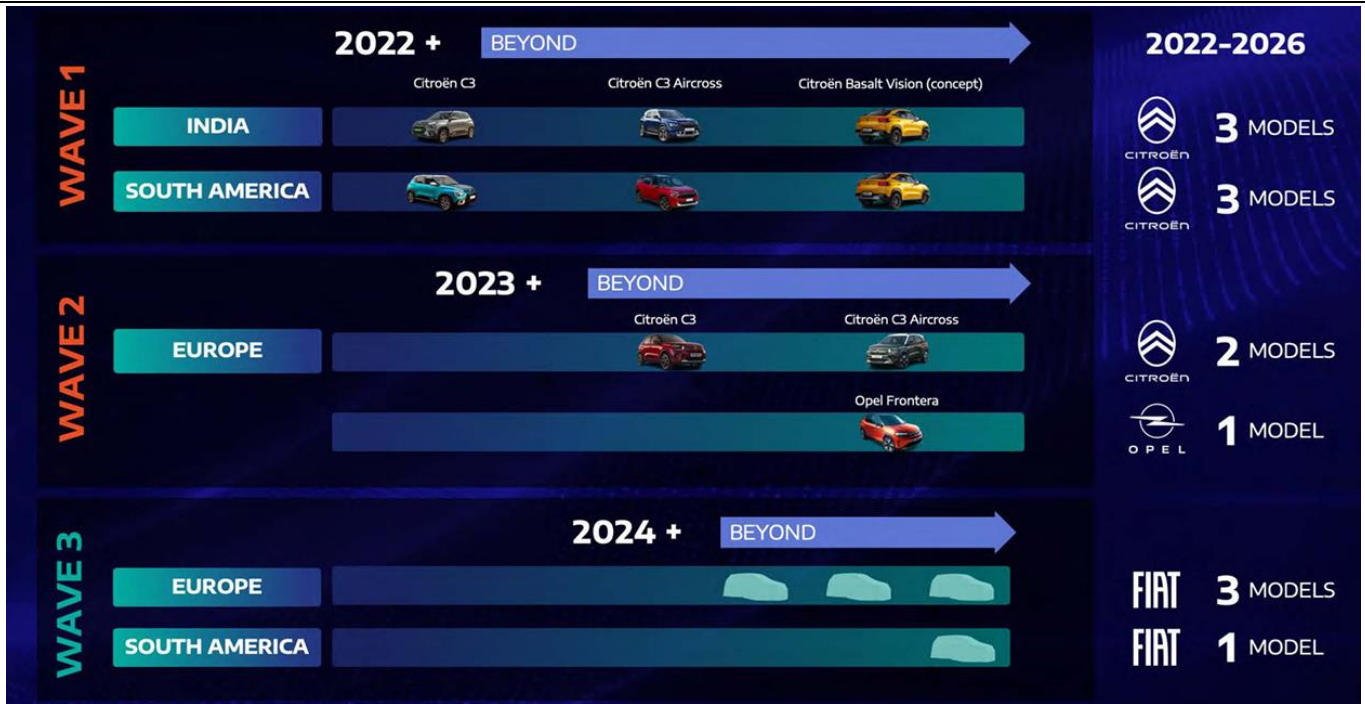
图5: Stellantis 计划在 2024 年至 2026 年期间基于 STLA Medium 平台和 STLA Large 平台各推出 8 款车型



资料来源: 公司官网

SMART CAR 平台是为应对激烈的市场竞争而推出的车型平台, 专为 B 级和 C 级 SUV 设计, BEV 版本续航可达 400 公里, 代表车型雪铁龙 E-C3 售价仅 2.3 万欧元, 价格极具吸引力。Stellantis 计划在 2022-2026 年期间基于 SMART CAR 平台推出 13 款车型, 包括雪铁龙、欧宝和菲亚特三个品牌, 面向印度、南美和欧洲市场。SMART CAR 平台车型首先通过雪铁龙品牌推向印度和南美市场, 2024 年将在欧洲市场推出第一款基于 SMART CAR 平台的车型——雪铁龙 E-C3。

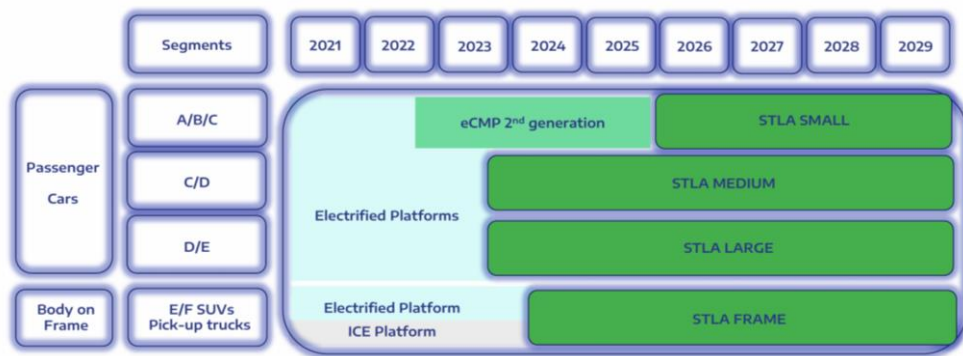
图6: Stellantis 计划在 2022-2026 年基于 SMART CAR 平台推出 13 款车型, 包括雪铁龙、欧宝和菲亚特三个品牌



资料来源: 公司官网

STLA 各平台的推出节奏基本符合其在 2021 年时的规划，根据该规划看，STLA Small 平台或将于 2026 年推出。

图7：STLA 平台推出节奏基本符合其 2021 年时的规划



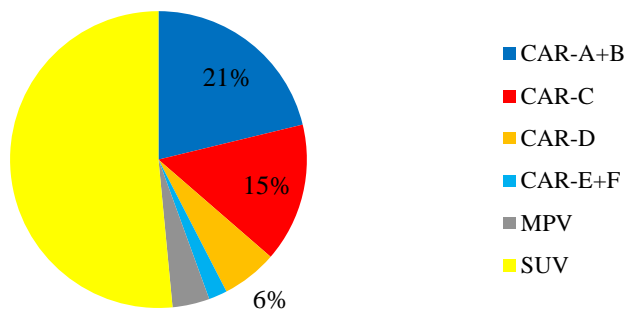
资料来源：公司官网

2、欧洲电动化转型先锋，即将推出多款电动化车型

2.1、Stellantis 集团现有标致 e-208 和菲亚特 500e 两款畅销电车

欧洲汽车市场更偏爱小车。2023 年欧洲汽车销量中，A+B 级轿车占比 21%，C 级轿车占比 15%，D 级轿车占比 6%。

图8：2023 年欧洲汽车分车型级别销量：中小型轿车（A+B+C+D）合计占比 42%

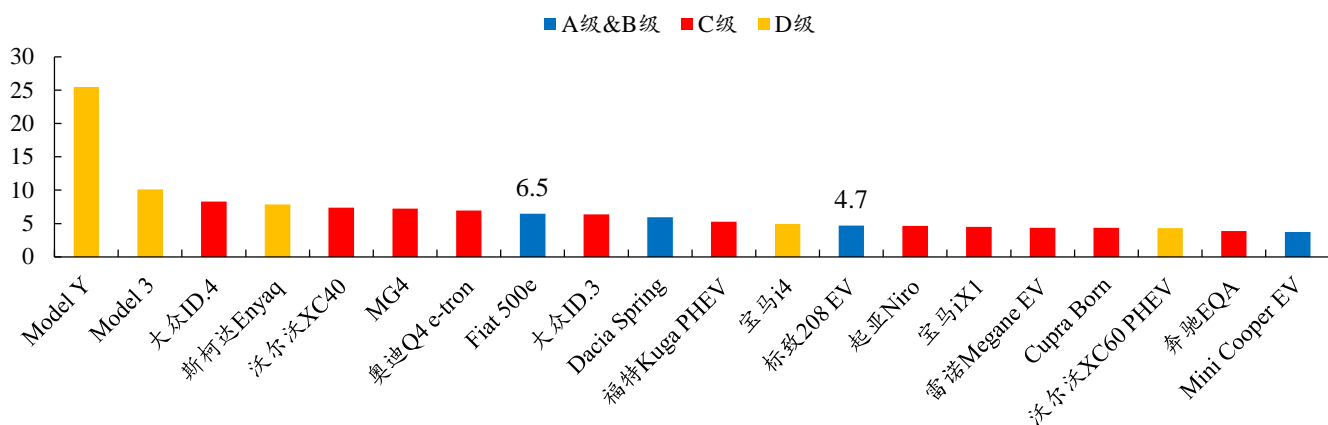


数据来源：ACEA、开源证券研究所

标致 e-208 和菲亚特 500e 是 Stellantis 目前最畅销的 2 款电车，分别为 B 级、A 级两厢车。根据 cleantechnica 数据，2023 年欧洲电车销量排名中，标致 e-208 和菲亚特 500e 分别位于第 13、8 位，对应销量分别为 4.7 万辆、6.5 万辆；2024H1 欧洲电车销量排名中，标致 e-208 和菲亚特 500e 分别位于第 12、19 位，对应销量分别为 2.4 万辆、1.9 万辆。

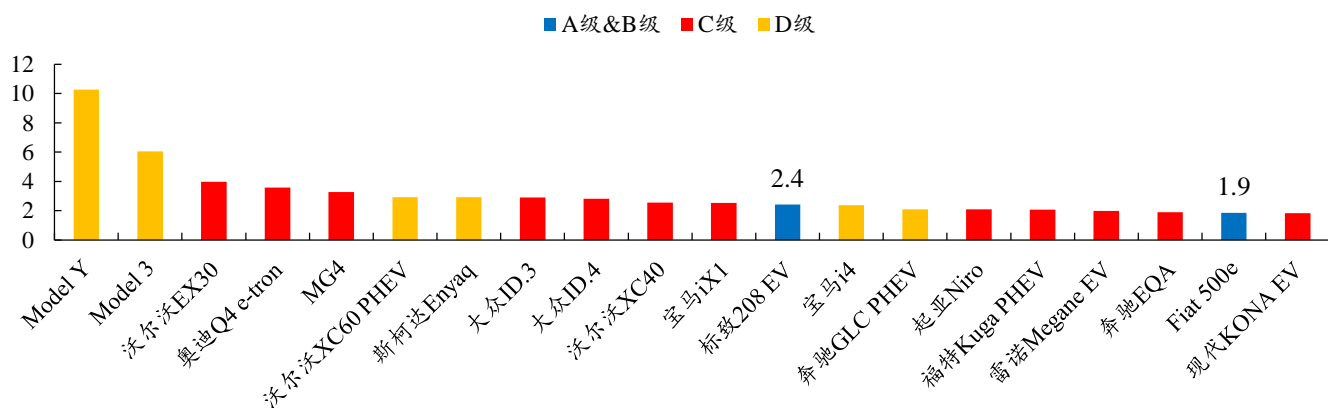
2023 年菲亚特 500e 在欧洲 A+B BEV 细分市场排名第一，份额 14.7%（同比 +0.3pct）。仅看 A+B BEV 细分市场，2023 年菲亚特 500e 在意大利、德国、西班牙、比利时和奥地利排名第一，在法国为第二名，在葡萄牙和波兰为第四名。

图9：2023年欧洲电车销量排行：菲亚特500e、标致e-208分别位于第8、13位



数据来源：cleantechnica、开源证券研究所

图10：2024年上半年欧洲电车销量排行：标致e-208和菲亚特500e分别位于第12、19位



数据来源：cleantechnica、开源证券研究所

2.1.1、标致 e-208：B 级车，起售价 3.6 万欧元，整体采取运动感造型设计

标致 e-208 是一款 B 级两厢车，整体采取运动感造型设计，起售价 3.6 万欧元，低配版本配备 50kWh 电池，可实现 368 公里的 WLTP 续航里程，市区续航可达 498 公里。

图11：标致 e-208 车灯采用“三爪”设计



资料来源：标致官网

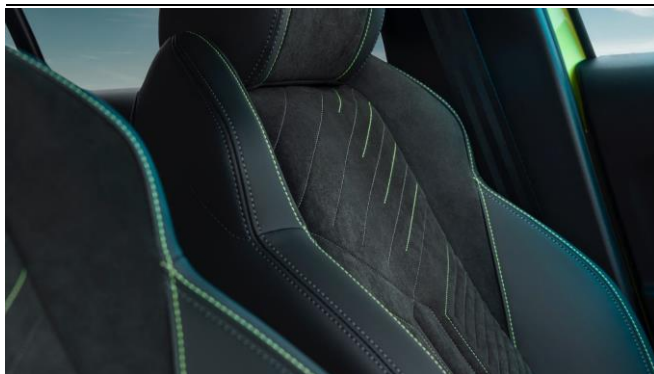
图12：标致 e-208 采用运动感造型设计



资料来源：标致官网

图13: 标致 e-208 配备 10 英寸高清触摸屏


资料来源: 标致官网

图14: 标致 e-208 选用优质材料制成可按摩前排座椅


资料来源: 标致官网

标致 e-208 主要销往法国。2023 全年标致 e-208 欧洲市场销量 4.7 万辆, 其中, 法国市场 2.3 万辆, 占比 48%。2024H1 标致 e-208 欧洲市场销量 2.4 万辆, 其中, 法国市场 1.7 万辆, 占比 71%。

表3: 标致 e-208 主要销往法国

标致 e-208	2024H1	占比	2023A	占比
欧洲	2.4		4.7	
其中: 法国	1.7	71%	2.3	48%
其中: 荷兰	0.2	7%	0.5	12%

数据来源: cleantechnica、开源证券研究所

标致 e-208 尺寸为 4055*1745*1430mm (长宽高, 下同), 轴距 2540mm, 可接受 100kW 直流快充。

表4: 标致 e-208 参数表

车型	标致 e-208 136 电机	标致 e-208 156 电机	车型	标致 e-208 136 电机	标致 e-208 156 电机
起售价 (万欧元)	3.6	3.7	尺寸 (mm)	4055*1745*1430	4055*1745*1430
电池容量 (kWh)	50	51	轴距 (mm)	2540	2540
WTLP 续航里程 (km)	363	410	行李箱体积 (L)	309	309
市区续航 (km)	498	566	折叠后座 (L)	1118	1118
百公里耗电量 (kWh)	15.4	14	最高时速 (km/h)	150	150
动力	永磁同步电机	永磁同步电机	零百加速 (秒)	9	8.2
电机功率 (PS)	136	156	20%-80% 充电时间 (分钟)	25	30
扭矩 (Nm)	260	260	最大直流充电功率 (KW)	100	100

数据来源: 标致官网、开源证券研究所

2.1.2、菲亚特 500e：A 级车，起售价 2.9 万欧元，2023 年欧洲区 A+B 级 BEV 销冠

菲亚特 500e 是 A 级两厢车，具有时尚可爱的外表与紧凑的设计，单车带电量 23.8kWh 和 42kWh 的配置起售价分别 2.9、3.3 万欧元，可分别实现 190、320 公里的 WLTP 续航里程。

图15：菲亚特 500e 具有时尚可爱的外表



资料来源：菲亚特官网

图16：“3+1”版本增加方便后排乘客进出的小门



资料来源：菲亚特官网

图17：菲亚特 500e 内饰设计精致



资料来源：菲亚特官网

菲亚特 500e 主要销往法国和德国，受补贴退坡影响，2024H1 菲亚特 500e 德国市场销量有所下滑。2023 全年菲亚特 500e 欧洲市场销量 6.5 万辆，其中，法国市场 2.4 万辆，占比 36%；德国市场 2.3 万辆，占比 35%。2023 年 9 月德国调整补贴为售价低于 4.5 万欧元的 to C 纯电车型补贴 4500 欧元，其余车型不予补贴，并于 2023 年 12 月 18 日突然提前取消原计划实施至 2024 年底的电车补贴。受补贴退坡影响，2024H1 菲亚特 500e 德国市场销量下滑。2024H1 菲亚特 500e 欧洲市场销量 1.9 万辆，其中，法国市场 1.0 万辆，占比 55%；德国市场 0.4 万辆，占比 20%。

表5：菲亚特 500e 主要销往法国和德国

菲亚特 500e	2024H1	占比	2023A	占比
欧洲	1.9		6.5	
其中：德国	0.4	20%	2.3	35%
其中：法国	1.0	55%	2.4	36%

资料来源：cleantecnica、开源证券研究所

菲亚特 500e 尺寸为 3632*1683*1527mm，轴距 2322mm，可接受 85kW 直流快充。

表6: 菲亚特 500e 参数表

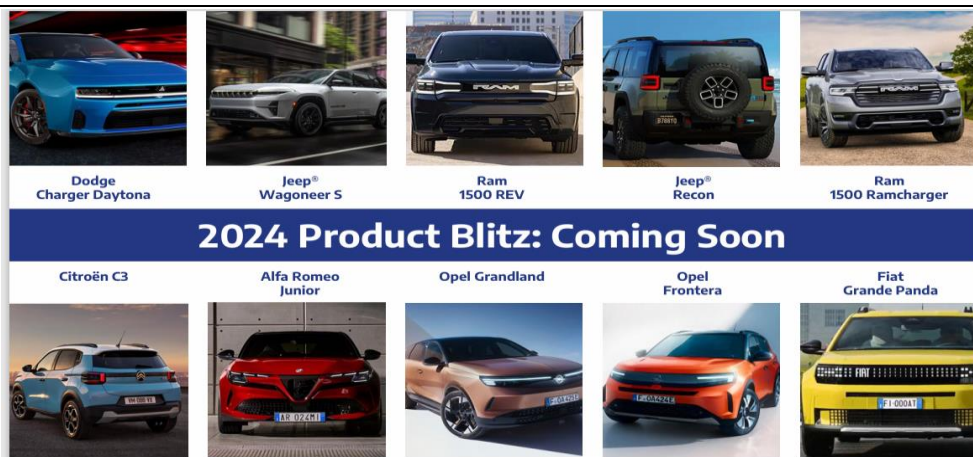
车型	菲亚特 500e		车型	菲亚特 500e	
	95 电机	118 电机		95 电机	118 电机
起售价 (万欧元)	2.9	3.3	尺寸 (mm)	3632*1683*1527	3632*1683*1527
电池容量 (kWh)	23.8	42	轴距 (mm)	2322	2322
WTLP 续航里程 (km)	190	320	行李箱体积 (L)	185	185
市区续航 (km)	257	460	折叠后座 (L)	380	550
百公里耗电量 (kWh)	13.0	14.4	整备质量 (kg)	1255	1365
动力	永磁电机	永磁电机	最高时速 (km/h)	135	150
电机功率 (PS)	95	118	零百加速 (秒)	9.5	9
扭矩 (Nm)	220	220	0-80% 充电时间 (分钟)	/	35
驱动类型	前驱	前驱	最大直流充电功率 (KW)	/	85

数据来源: 菲亚特官网、开源证券研究所

2.2、产品闪电战，计划于 2024 年下半年投产 10 款电动化车型

Stellantis 集团正在进行产品闪电战，计划于 2024 年推出不少于 20 款新车型，其中，2024 年上半年已开始生产标致 3008、标致 5008、雪铁龙 Basalt 等。2024 年下半年即将推出雪铁龙 E-C3、菲亚特 Grande Panda、欧宝 Grandland、欧宝 Frontera；以及以美国市场为重点的道奇 Charge Daytona、Jeep Recon、Jeep Wagoneer S、Ram 1500 REV、Ram 1500 Ramcharger 等多款电动化车型。

图18: Stellantis 集团计划于 2024 年下半年投产 10 款电车



资料来源: Stellantis 官网

一方面，Stellantis 集团计划在 2.5 万欧元价格带确立竞争优势。雪铁龙 E-C3、菲亚特 Grande Panda、欧宝 Frontera、菲亚特 600 都将提供售价 2.5 万欧元左右的版本。(1) 具有成本优势的 Smart Car 平台。Smart Car 平台将先进技术与经济性结合，以提供可负担得起且经济实惠的电动汽车，雪铁龙 E-C3、欧宝 Frontera、雪铁龙 C3 Aircross 都是基于 Smart Car 平台开发的。(2) 磷酸铁锂电池。2023 年 11 月 Stellantis 与宁德时代签署战略谅解备忘录，宁德时代将在欧洲当地为 Stellantis 提供磷酸铁锂电池，以在 B 级和 C 级乘用车、跨界车和 SUV 中提供高质量、耐用且价格合理的电动汽车。(3) 在低成本国家培育和发展供应商。

另一方面，Stellantis 集团希望将竞争优势扩大至 C 级车，推出续航里程更长的电动化车型。标致 3008、标致 5008 和欧宝 Grandland 都是基于最高续航 700 公里的 STLAM 平台打造的。

2.2.1、雪铁龙 E-C3: B 级车，起售价 2.3 万欧元，目前已有 3 万台订单

雪铁龙 E-C3 基于高成本效益的 Smart Car 平台打造，起售价仅需 2.3 万欧元。据彭博社，雪铁龙 E-C3 已拥有 3 万台订单。

图19: 雪铁龙 E-C3 是一款 B 级掀背车



资料来源: 雪铁龙官网

图20: 326 公里的续航里程可满足日常出行需求



资料来源: 雪铁龙官网

雪铁龙 E-C3 配备平视显示器，取代传统仪表盘，实现更安全、更舒适的驾驶体验；配备液压悬架与舒适座椅，提供一流舒适度。

图21: 雪铁龙 E-C3 配备平视显示器和紧凑型方向盘



资料来源: 雪铁龙官网

图22: 雪铁龙 E-C3 MAX 版配备 10.5 英寸触摸屏



资料来源: 雪铁龙官网

雪铁龙 E-C3 采用 44kWh 磷酸铁锂电池组，可提供 326 公里的 WLTP 续航里程，配备 100kW 直流快充，可在 26 分钟内从 20% 充电至 80%，将欧洲 B 级电车的价格下探至 2.5 万欧元价格带。雪铁龙 E-C3 在斯洛伐克生产，根据规划，续航里程 200 公里的雪铁龙 E-C3 将于 2025 年上市，起售价为 19,990 欧元。

表7: 竞品参数对比: 雪铁龙 E-C3 性价比优势突出

车型	雪铁龙 E-C3	比亚迪 海豚	宝马 MINI Cooper	Dacia Spring	雷诺 Twingo
级别	B-两厢	B-两厢	B-跨界	B-SUV	A-两厢
起售价 (万欧元)	2.3	3.3	3.3	1.7	2.2
电池容量 (kWh)	44	44.9	36.6	/	22
WLTP 续航里程 (km)	326	340	305	225	190
市区续航 (km)	459	497	/	305	270

车型	雪铁龙 E-C3	比亚迪 海豚	宝马 MINI Cooper	Dacia Spring	雷诺 Twingo
百公里耗电量 (kWh)	17.1	15.2	14.3	14.1	15.1
动力	/	永磁同步电机	/	/	/
电机功率 (PS)	113	95	184	44	81
扭矩 (Nm)	125	180	290	125	/
驱动类型	前驱	前驱	前驱	前驱	/
尺寸	4015*1813*1577	4290*1770*1570	3858*1756*1460	3701*1583*1900	3615*1646*1557
轴距	2540	2700	2526	2423	2492
行李箱体积 (L)	310	345	210	308	/
折叠后座 (L)	/	1310	800	1004	/
整备质量 (kg)	1560	1506	1615	1030	1168
最高时速 (km/h)	132	160	160	125	135
零百加速 (秒)	11	/	7.3	19.1	12.9
充电时间	20%-80% 充电 26 分钟	10%-80% 充电 38 分钟	10%-80% 充电 28 分钟	不支持快充	22kW 从 0-80% 充电 1 小时
最大直流充电功率 (KW)	100	65	70	不支持快充	/

数据来源：各公司官网、开源证券研究所

2.2.2、菲亚特 Grande Panda: B 级车, 设计风格独特, 续航里程 320 公里

菲亚特 Grande Panda 长 3.99 米, 是一款紧凑型 B 级车, 将首先登陆欧洲、中东和非洲, 并将提供电动和混合动力版本。菲亚特 Grande Panda 可搭载 5 人, 最大续航里程可达 320 公里, 适合舒适的家庭生活和现代城市交通; 车身将结构化的线条与柔和大胆的表面巧妙结合, 具有鲜明个性。

图23: 菲亚特 Grande Panda 车身采用楔形和动感设计



资料来源：菲亚特官网

图24: 菲亚特 Grande Panda 车门印有浅浮雕三维图案



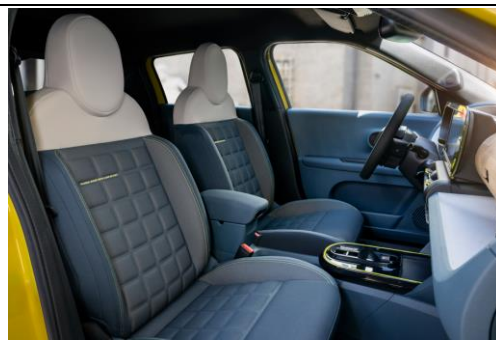
资料来源：菲亚特官网

图25: 菲亚特 Grande Panda 仪表板采用竹纤维包覆



资料来源：菲亚特官网

图26: 菲亚特 Grande Panda 配备舒适的织物座椅



资料来源：菲亚特官网

2.2.3、欧宝 Frontera: C 级 SUV, 起售价 2.9 万欧元, 可提供 7 座版本

欧宝 Frontera 是一款 5 座 SUV, 也可提供 7 座版本, 后备箱可存放 460 升行李, 座椅折叠后甚至高达 1594 升, 适合家庭出行。续航里程可达 305 公里的纯电版本起售价 2.9 万欧元, 长续航版本将提供 400 公里的续航里程; 混动版采用 48V 技术, 起售价 2.4 万欧元。欧宝 Frontera 已开始接收订单, 计划于 2024 年秋季到达经销商门店。

图27: 欧宝 Frontera 可选择 5 座或 7 座版本



资料来源: 欧宝官网

图28: 欧宝 Frontera 采用现代化内饰设计



资料来源: 欧宝官网

表8: 欧宝 Frontera 可提供 305 公里的 WLTP 续航里程

车型	欧宝 Frontera Edition-纯电	车型	欧宝 Frontera Edition-纯电
级别	C-SUV	尺寸 (mm)	4385*1795*1655
起售价 (万欧元)	2.9	轴距 (mm)	2670
电池容量 (kWh)	44.2	行李箱体积 (L)	460
WLTP 续航里程 (km)	305	折叠后座 (L)	1594
百公里耗电量 (kWh)	18.2	整备质量 (kg)	1830
电机功率 (PS)	113	最高时速 (km/h)	140
扭矩 (Nm)	124.5	20%-80% 充电时间 (分钟)	30

数据来源: 欧宝官网、开源证券研究所

2.2.4、欧宝 Grandland: 基于 STLA M 平台打造, 将于 2024 年秋季上市

欧宝 Grandland 基于 STLA M 平台打造 (STLA M 平台最高配备 98kWh 电池组, 可提供 700 公里的续航里程), 尚未公布详细参数, 计划于 2024 年秋季上市。欧宝 Grandland 具备动感的轮廓, 搭载 Intelli-Lux Pixel HD 大灯; 从仪表板到车门的水平线条增强了空间感和宽敞感, 略微向驾驶员倾斜的 16 英寸中央显示屏和高中控台彰显运动感。

图29: 欧宝 Grandland 搭载 Intelli-Lux Pixel HD 大灯



资料来源: 欧宝官网

图30: 欧宝 Grandland 空间宽敞, 配备 16 英寸显示屏



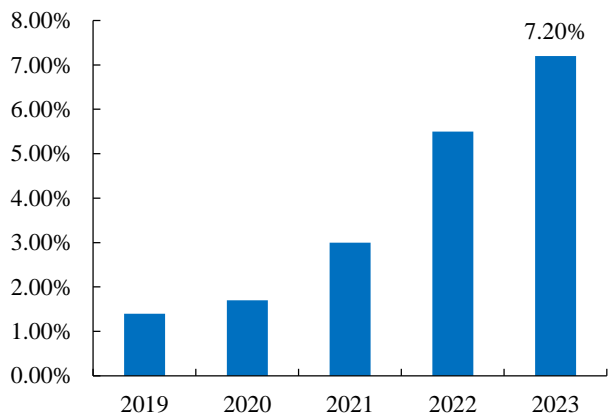
资料来源: 欧宝官网

2.3、北美 PHEV 市场统治者，多款 BEV 车型即将上市

2.3.1、2023 年 Stellantis 集团北美 PHEV 市场销量 13.6 万辆，市占率约 46%

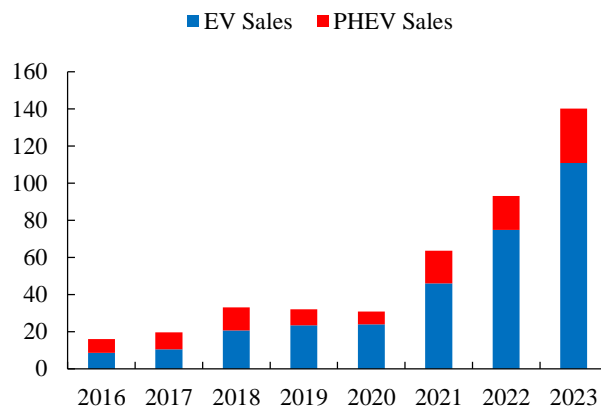
2023 年美国新能源车销量约 140 万辆，新能源车渗透率增长至 7.2%。其中，BEV 销量 111 万辆，占比 79%；PHEV 销量 29 万辆，占比 21%。美国 BEV 市场由特斯拉主导，2023 年特斯拉占美国 BEV 销量的 60%。美国 PHEV 市场由 Stellantis 集团主导，2023 年 Stellantis 集团在美国 PHEV 市场销量 13.6 万辆，市占率约 46%。

图31：2023 年美国新能源车渗透率 7.2%



数据来源：cleantechnica、开源证券研究所

图32：2023 年美国新能源车销量约 140 万辆



数据来源：Argonne National Laboratory、开源证券研究所

Stellantis 集团旗下 Jeep、道奇、RAM、克莱斯勒扎根北美市场，2023 全年及 2024 年上半年，集团在北美 PHEV 和 LEV 市场分别排第 1、2 名。2024H1 集团在北美 PHEV 市场拥有超过 50% 的份额，且销量排行前 5 的 PHEV 车型中有 4 款来自 Stellantis 集团，分别为 Jeep 牧马人 4xe (第 1 名)、Jeep 大切诺基 4xe (第 2 名)、克莱斯勒 Pacifica PHEV (第 4 名) 和道奇大黄蜂 PHEV (第 5 名)。

在北美市场，Stellantis 即将推出 Charge Daytona、Jeep Recon、Jeep Wagoneer S、Ram 1500 REV、Ram 1500 Ramcharger。道奇 Charge Daytona 是全球首款电动肌肉车；Jeep 计划在占比最高的中型 SUV 细分市场推出 Wagoneer S、Recon，并在紧凑型 SUV 细分市场推出正在开发中的新款 Renegade，其 BEV 版本售价将低于 2.5 万美元；RAM 计划推出纯电 1500 REV 以及增程式 1500 Ramcharger。

图33：Stellantis 集团是北美 PHEV 市场统治者



资料来源：Stellantis 官网

2.3.2、Jeep Wagoneer S: Jeep 首款 BEV, 将于 2024 年底在北美上市

Jeep Wagoneer S 基于 STLA L 平台开发, 仅提供 BEV 版本, 起售价 7.1 万美元。Jeep Wagoneer S 配备 400V、100kWh 电池组, 续航里程可达 300 英里(约 483km), 搭配直流快充可在 23 分钟内将车辆从 20% 充电到 80%; 标配 600 马力四驱电机, 可在各种路况下稳定驾驶; 零百加速 3.4 秒, 性能强劲; 显示屏总面积高达 45 英寸, 尤其添加前排乘客互动显示屏; 配备高级加热和通风前后座椅, 且拥有 19 个扬声器。Wagoneer S 将于 2024 年底首先在美国和加拿大推出, 随后在全球市场上市。

图34: Jeep Wagoneer S 配备 20 英寸亮黑色喷漆轮毂



资料来源: Jeep 官网

图35: Jeep Wagoneer S 采用深灰色金属外观装饰



资料来源: Jeep 官网

图36: Jeep Wagoneer S 显示屏总面积达 45 英寸



资料来源: Jeep 官网

图37: Jeep Wagoneer S 座椅设计为酒红色



资料来源: Jeep 官网

2.3.3、RAM 1500 REV: 纯电皮卡, 将于 2024Q4 上市

Ram 1500 REV 基于 STLA Frame 平台开发, 配备 168kWh 电池组, 续航里程可达 350 英里(约 563km), 在 2026 款车型上将配备 229kWh 大型电池组以达到 500 英里的续航里程(约 804km)。Ram 1500 REV 零百加速时间 4.4 秒, 涉水深度可达 24 英寸; 有效荷载可达 2625 磅, 牵引能力可达 14000 磅。Ram 1500 REV 配备 14.5 英寸触摸屏、12.3 英寸交互式驾驶员信息数字仪表盘显示屏, 可选 10.25 英寸前排乘客触摸屏; 配备带记忆功能和按摩功能的 24 向电动前排座椅, 舒适性佳。此外, Ram 1500 REV 具备 V2V 功能, 可为其他车辆供电。

图38: RAM 1500 REV 为纯电皮卡


资料来源: RAM 官网

图39: RAM 1500 REV 配置豪华座椅


资料来源: RAM 官网

2.3.4、Ram 1500 Ramcharger: 增程皮卡, 将于 2025 年上市

Ram 1500 Ramcharger 为增程皮卡, 将于 2025 年上市, 将配备 92kWh 液冷电池组和 130 kW 发动机, 目标提供 690 英里的总续航里程, 零百加速时间 4.4 秒, 有效荷载可达 2625 磅, 牵引能力可达 14000 磅。最大直流充电功率 145kW。Tungsten 内饰提供使用优质皮革且带加热、通风和记忆功能的座椅、实木和碳纤维装饰、强大的音响系统等。

图40: Ram 1500 Ramcharger 为增程皮卡


资料来源: RAM 官网

图41: 座椅使用优质皮革且带加热、通风和记忆功能


资料来源: RAM 官网

Ram 电动皮卡尚未公布售价及详细参数, 从公布的牵引能力及有效荷载能力看, 其性能优于友商竞品。

表9: Ram 电动皮卡牵引能力及有效荷载性能优于竞品

品牌	Ram 1500 REV	Ram 1500 Ramcharger	福特 F-150 Lighting	雪佛兰 Silverado EV	特斯拉 Cybertruck
起售价 (万美元)	/	/	6.3	9.6	9.4
电池容量 (kWh)	168	92	98	/	/
续航里程 (英里)	350	690 (增程)	240	440	340
电机功率 (PS)	654	663	452	754	600
扭矩 (磅英尺)	620	615	775	785	/
驱动类型	/	/	四驱	四驱	四驱
尺寸 (英寸)	/	/	232.7*80.0*78.3	233.1*83.8*78.7	223.7*86.6*70.5
轴距 (英寸)	/	/	145.5	145.7	/

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

品牌	Ram 1500 REV	Ram 1500 Ramcharger	福特 F-150 Lighting	雪佛兰 Silverado EV	特斯拉 Cybertruck
货箱容积 (立方英尺)	/	/	52.8	56.7	/
整备质量 (磅)	/	/	6015	/	6603
牵引能力 (磅)	14000	14000	5000	10000	11000
有效荷载 (磅)	2625	2625	2235	/	2500
离地间隙 (英寸)	/	/	8.4	8.9	10
最大直流充电功率 (kW)	/	145	/	/	250

数据来源：各公司官网、开源证券研究所

2.4、与零跑汽车战略合作，优势互补

2023年10月，零跑汽车与Stellantis集团达成全球战略伙伴关系，Stellantis集团将投资约15亿欧元以获取零跑汽车约20%的股权，同时确定Stellantis集团和零跑汽车将以51%:49%的比例成立合资公司“零跑国际（Leapmotor International）”。除大中华地区以外，该合资公司独家拥有向全球其它所有市场开展出口和销售业务，以及独家拥有在当地制造零跑汽车产品的权利。Stellantis将从零跑的成本竞争力以及其在动力系统和车联网方面的显著优势中获益。

2024年9月24日，零跑C10和T03在欧洲正式上市，同步在意大利米兰开启全球媒体试驾，此举标志着零跑国际正式在欧洲亮相。借助Stellantis的分销渠道，零跑国际计划在第四季度，将全球销售网点增加到350家，其中欧洲渠道超过200家。到2026年，零跑国际计划将零跑汽车在欧洲的销售网点增加至500家。

零跑C10、T03已在欧洲13国开启销售，并计划从2024Q4起逐步扩展至中东和非洲、亚太以及南美市场。截至今年年底，欧洲13国（比利时、法国、德国、希腊、意大利、卢森堡、马耳他、荷兰、葡萄牙、罗马尼亚、西班牙、瑞士和英国）可以得到Stellantis集团遍布全球的销售网络以及专业的品牌管理支持，从2024Q4起，零跑汽车的商业运营还将扩展到中东和非洲（土耳其、以色列和法国海外领土）、亚太地区（澳大利亚、新西兰、泰国、马来西亚、尼泊尔）以及南美洲（巴西和智利）。

图42：零跑T03尺寸3620*1652*1605mm



资料来源：零跑汽车公众号

图43：零跑C10拥有420公里WLTP续航里程



资料来源：零跑汽车公众号

T03 是一款适合城市用途的 5 门 A00 级紧凑型车型，其拥有 265 公里的 WLTP 标准续航里程和媲美 A0 级车型的内部空间，起售价为 1.89 万欧元，现已在欧洲上市。


表10：零跑 T03 与竞品参数对比

车型	零跑 T03	零跑 T03	雷诺 Twingo	菲亚特 500e	Dacia Spring
					
级别	A-两厢	A-两厢	A-两厢	A-两厢	B-SUV
起售价	5.0 万元（国内） 1.89 万欧元（欧洲）	6.99 万元（国内）	2.2 万欧元	3.0 万欧元	1.9 万欧元
电池容量 (kWh)	21.6	41.3	22	23.8	26.8
续航里程 (km)	200	403	190	190	228
市区续航 (km)	/	/	270	257	305
百公里耗电量 (kWh)	/	/	15.1	13.0	13.2
电机功率 (kW)	40	80	60	70	65
扭矩 (Nm)	96	158	/	220	113
驱动类型	后驱	后驱	/	前驱	前驱
尺寸	3620x1652x1605	3620x1652x1592	3615*1646*1557	3632*1683*1527	3701*1583*1900
轴距	2400	2400	2492	2322	2423
行李箱体积 (L)	210	210	/	185	308
折叠后座 (L)	508	508	/	380	1004
整备质量 (kg)	995	1190	1168	1255	1050
最高时速 (km/h)	100	100	135	135	125
零百加速 (秒)	/	/	12.9	9.5	13.7
充电时间	30%-80% 充电 36 分钟	30%-80% 充电 36 分钟	22kW 从 0-80% 充电 1 小时	/	20%-80% 充电 45 分钟

资料来源：各公司官网、Stellantis 集团公众号、开源证券研究所

C10 是一款 B 级 SUV，拥有 420 公里的 WLTP 标准续航里程，采用零跑汽车的 LEAP 3.0 架构，具有中央集成的电子电气架构、CTC 电池底盘一体化以及智能驾驶舱，起售价为 3.64 万欧元，计划于 10 月运抵各经销商处。

表11：C10 与竞品参数对比

车型	零跑 C10	零跑 C10	大众 ID.3	沃尔沃 EX30	斯柯达 Enyaq
					
级别	D-SUV	D-SUV	C-两厢	C-SUV	D-SUV
起售价	12.9 万元（国内） 3.64 万欧元（欧洲）	13.9 万元（国内）	3.3 万欧元	4.0 万欧元	4.9 万欧元
电池容量 (kWh)	52.9	69.9	52	51	77
续航里程 (km)	410	530	388	337	578

车型	零跑 C10	零跑 C10	大众 ID.3	沃尔沃 EX30	斯柯达 Enyaq
百公里耗电量 (kWh)	/	/	15.2	17.1	14.9
电机功率 (kW)	170	170	125	200	286
扭矩 (Nm)	320	320	/	343	545
驱动类型	后驱	后驱	/	后驱	后驱
尺寸	4739x1900x1680	4739x1900x1680	4265*1809*1564	4233*1836*1555	4649*1879*1620
轴距	2825	2825	2770	2650	2764
行李箱体积 (L)	370	370	385	318	585
折叠后座 (L)	835	835	1267	904	1710
整备质量 (kg)	1845	1940	1787	1840	2311
最高时速 (km/h)	170	170	160	180	180
零百加速 (秒)	7.29	7.29	8.2	5.7	6.7
充电时间	30%-80% 充电 30 分钟	30%-80% 充电 30 分钟	10%-80% 充电 25 分钟	10%-80% 充电 26 分钟	10%-80% 充电 28 分钟
最大直流充电功率 (KW)	/	/	145	175	135

资料来源：各公司官网、Stellantis 集团公众号、开源证券研究所

3、受益标的

3.1、威迈斯：Stellantis 集团车载 OBC 核心供应商

威迈斯自 2020 年起与 Stellantis 集团合作,为其供应车载电源集成产品,Stellantis 集团贡献威迈斯约 15%的营收。公司是 Stellantis 在售新能源汽车总装车量中的第一大供应商。2023 年,公司荣获 Stellantis 集团年度“中国区年度供应商奖”荣誉。2024 年,公司荣获 Stellantis 全球供应商质量奖。

公司是车载电源第三方供应商龙头,根据 NE Times 数据,2024 年上半年,公司在中国乘用车车载充电机市场的市场份额为 19.4%,排名第二;在第三方供货市场,2024 年上半年公司出货量占市场份额约为 32.42%,自 2020 年以来持续保持排名第一。

3.2、宁德时代：Stellantis 集团磷酸铁锂电池核心供应商

宁德时代向 Stellantis 集团供应磷酸铁锂电池。2023 年 11 月,公司与 Stellantis 集团签署战略谅解备忘录,在欧洲市场向 Stellantis 集团供应磷酸铁锂电池。

公司积极推进欧洲本土化产能建设。预计 2025 年投产的匈牙利工厂位于德布勒森南部工业园区,靠近奔驰、宝马、Stellantis、大众等客户的整车厂,有利于宁德时代更好地响应欧洲市场的需求,进一步完善全球战略布局,加速欧洲电动化与能源转型。

表12: 宁德时代在欧布局产能超 100GWh

	规划产能 (GWh)	投资金额 (亿欧元)	投产时间
德国工厂	14	18	2021 年三季度
匈牙利工厂	100	73.4	预计 2025 年

资料来源：公司官网、人民日报海外版、开源证券研究所

3.3、湖南裕能：有望通过宁德时代间接供应正极材料

湖南裕能有望间接向 Stellantis 集团供应电池正极磷酸铁锂材料。随着磷酸铁锂电池日益受到海外汽车制造商的青睐，以及欧美市场对新能源汽车产业链趋严的本土化制造要求，公司积极拓展海外项目。2024 年 4 月，公司披露在西班牙投资建设年产 5 万吨锂电池材料的项目公告。

考虑到公司为宁德时代参股的重要正极材料供应商，且在欧洲进行本土化生产布局，有望实现向 Stellantis 集团的间接供应。

3.4、科达利：有望通过 ACC 间接供应锂电池结构件

科达利间接向 Stellantis 集团供应方形电池壳体以及盖板。2022 年 12 月，公司与 ACC 公司签订采购协议：2024 年至 2030 年期间，ACC 预计向科达利批量采购两款方形锂电池壳体和盖板共约 3 亿套。

ACC 系由全球领先的汽车制造商 Stellantis 集团、梅赛德斯-奔驰和全球领先的多元化能源公司 Total Energies（道达尔能源）成立的合资公司，致力于开发和生产具有良好性能和高安全性的电动汽车电池电芯及模组，总投资额约为 70 亿欧元。ACC 目前在德国、法国与意大利配备了动力电池产能，2023 年底已实现向 Stellantis 集团供货。

3.5、富特科技：车载 OBC 已获 Stellantis 集团项目定点

富特科技系国内头部 OBC 厂商，已获 Stellantis 集团项目定点，有望向集团供应车载电源产品。公司将在法国子公司的基础之上，进一步布局全球业务，深化与雷诺汽车、日产汽车、Stellantis 以及某欧洲主流豪华品牌等海外客户的合作关系，推动海外业务发展。

3.6、铭利达：有望向 Stellantis 集团供应新能源汽车结构件

铭利达有望向 Stellantis 集团供应新能源汽车结构件。公司专业从事精密结构件及模具的设计、研发、生产及销售，以产品研发、模具设计和工艺设计与创新为核心，以精密压铸、精密注塑、型材加工和五金冲压技术为基础，为国内外优质客户提供多类型、一站式的精密结构件产品。

公司已在匈牙利与墨西哥建成精密结构件产能，具备一定导入欧美汽车集团供应链优势。公司与欧洲某知名头部汽车行业客户达成的合作意向，2022 年下半年实现项目定点，后续拟由匈牙利工厂为其提供多个新能源汽车结构件。

3.7、敏实集团：向 Stellantis 集团供应车身底盘结构件与电池盒

敏实集团向 Stellantis 集团供应底盘结构件与电池盒产品。公司布局“Glocal”（全球化+本土化）经营理念，已在美国、墨西哥、德国、英国、塞尔维亚、捷克、泰国、日本、韩国、法国、波兰等地进行了研发、设计、生产及销售的网络布局。

2021 年，公司获得 Stellantis 集团 EMP2 电动车平台的电池盒及门槛加强板订单；2022 年，公司获得 Stellantis 集团两款平台车型电池盒订单；2023 年，公司再获 Stellantis 集团北美市场电池盒业务新订单。

3.8、松原股份：已获 Stellantis 集团前后排安全带及安全气囊项目定点

松原股份有望向 Stellantis 集团供应前后排安全带及安全气囊产品。公司是国内领先的汽车被动安全系统一级供应商之一，专业从事汽车安全带总成及零部件等汽车被动安全系统产品及特殊座椅安全装置的研发、设计、生产、销售及服务。

2024 年 1 月，Stellantis 集团到访公司参观并洽谈合作项目事宜，双方初步达成战略合作共识；2024 年 4 月、2024 年 7 月，公司先后发布定点公告：为 STLA Frame、STLA Small 两大平台供应前后排安全带及安全气囊产品。

表13：松原股份已获多个 Stellantis 项目定点

公告日期	供应产品	供应平台	车型生命周期	预计总产量 (万辆)	预计销售额	批量供货时间
2024 年 4 月 10 日	安全带	STLA Frame	6 年	55	4156 万欧元	2027 年
2024 年 7 月 27 日	安全带	STLA Frame	8 年	158	7.29 亿元	2027 年
2024 年 7 月 27 日	安全带	STLA Small	8 年	595	36.27 亿元	2027 年
2024 年 7 月 27 日	安全气囊	STLA Small	8 年	595	9 亿元	2027 年

资料来源：松原股份公告、开源证券研究所

3.9、伯特利：向 Stellantis 集团供应铸铝轻量化产品

伯特利向 Stellantis 集团供应铸铝轻量化产品。公司现已积累大量产品开发经验，建立了完备的轻量化产品矩阵，涵盖铸铝转向节、铸铝副车架、铸铝控制臂、铸铝轮房、铸铝制动器等。

为更好、更及时地服务海外客户，公司于近年加快了全球化布局。自 2020 年起，公司积极布局海外产能，筹建墨西哥生产基地，“墨西哥年产 400 万件轻量化零部件建设项目”已于 2023 年投产。

4、投资建议

Stellantis 是欧洲电动化转型先锋，即将推出多款电动化车型，有望带动欧洲新能源车行业发展。推荐 Stellantis 供应链：宁德时代、威迈斯；受益标的：科达利、湖南裕能、富特科技、铭利达、敏实集团、松原股份、伯特利。

表14：受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	收盘价 (元)		EPS (元/股)				PE			评级
		2024/9/30	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E			
300750.SZ	宁德时代	251.89	11.44	13.62	15.94	22.02	18.49	15.80	买入		
301358.SZ	湖南裕能	37.50	2.19	3.30	4.09	17.11	11.36	9.17	买入		
002850.SZ	科达利	97.15	5.17	6.26	7.49	18.80	15.53	12.97	未评级		
688612.SH	威迈斯	25.55	1.44	1.76	2.16	17.69	14.49	11.85	买入		
301607.SZ	富特科技	42.20	/	/	/	/	/	/	未评级		
301268.SZ	铭利达	18.65	0.97	1.21	1.51	19.18	15.36	12.35	未评级		
0425.HK	敏实集团	16.00	1.98	2.34	2.78	7.30	6.16	5.19	未评级		
300893.SZ	松原股份	31.99	1.29	1.71	2.27	24.74	18.69	14.11	买入		
603596.SH	伯特利	48.92	1.91	2.46	3.13	25.66	19.84	15.64	买入		

数据来源：Wind、开源证券研究所；注：湖南裕能、威迈斯盈利预测来自开源证券研究所，其余来自 Wind 一致预期

5、风险提示

(1) 宏观经济增速不及预期：新能源汽车销量受宏观经济及消费者购买力的影响，若宏观经济增速不及预期，将影响新能源汽车增速；

(2) 海外市场需求不及预期：若欧美终端消费者对新能源汽车接受度较低，将影响新能源汽车增速；

(3) 地缘政治风险：若政治环境引发补贴、关税等政策波动，可能对供应链公司造成影响。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn