



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）

chenchuanhong@gjzq.com.cn

车市订单销量两旺，关注板块结构性机会

本周行业重要变化：

1) **锂电**：10月4日，氢氧化锂报价7.19万元/吨，较上周上涨1.41%；碳酸锂报价7.83万元/吨，较上周上涨1.95%。

2) **整车**：9月1-22日，乘用车市场零售124.3万辆，同/环比+10%/+10%，累计零售1470.9万辆，同比+3%；新能源车市场零售66.4万辆，同/环比+47%/+7%，累计零售667.3万辆，同比+36%。

核心观点：

特斯拉：Q3销量符合预期，关注公司创新周期。10月2日，特斯拉公布24Q3生产与交付报告：第三季度，特斯拉全球生产469796辆电动车，交付462890辆电动车，同/环比+3.4%/+6.3%，均实现转正，创今年新高。全球促销优惠刺激下特斯拉销量整体符合预期，尤其中美两大市场实现稳定。

整车：9月多家车企破历史新高，销量旺季预计强势将持续。1) **比亚迪**：9月销售41.9万辆，同/环比+45.9%/+12.4%，累计274万辆，同比+32.2%；其中海外销售（含出口和海外生产）3.3万辆，同/环比+17.7%/+5.0%，累计29.8万辆，同比+104.7%；2) **理想**：9月销售5.3万辆，同/环比+47.2%/+10.3%，累计34.1万辆，同比+39.7%；3) **小鹏**：9月销售2.1万辆，同/环比+39.5%/+52.1%，累计9.9万辆，同比+21%；其中M03交付破万；4) **零跑**：9月销售3.4万辆，同/环比+113.7%/+11.4%，累计17.3万辆，同比+94.6%；5) **华为智选**：9月销售4.0万辆，同/环比+460.4%/+18.5%，累计31.2万辆，同比+529.9%；

9月受地方补贴政策频出、厂商促销补贴加大、以旧换新政策持续放量影响，金九银十旺季更旺，车企端表现强势；其中多家车企达成历史新高，10月看政策端及车企端优惠维持不变，叠加9月底新车将在10月及Q4放量，预计10月乃至整个Q4车市都将维持强势，比亚迪及小鹏、理想、零跑均有望再破新高。

十一订单追踪：华为系零跑订单旺盛，旺季仍持续。华为智选：10月1-5日，鸿蒙智行全系车型大定累计突破18600辆，其中智界R7/问界M9/问界M7订单分别突破6300/5100/5700辆；1-5日鸿蒙智行单日订单分别为5200/3600/3200/3200/3400辆，整体高位维稳。表现均强势，印证车市旺季仍持续。此前市场担忧政策及旺季持续性，从十一车市情况来看，市场订单仍处高位，重点车企表现仍强势，十月销量旺季高度确定。

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

9月比亚迪、华为、理想等重点车企销量出炉，特斯拉发布24Q3全球产销快报，零跑、华为等车企十一订单出炉，蔚来进入中东北非市场，欧盟投票通过汽车反补贴税法案，亿纬锂能收到零跑定点通知书等。

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.....	3
1.1 海外：特斯拉公布全球销量：整体符合预期，静待新车型上市与创新周期.....	3
1.2 国内：多家车企 9 月销量破新高，十一车市旺季持续.....	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.....	5
三、国产替代&出海.....	7
3.1 蔚来签约中东北非；欧盟反倾销关税正式落地.....	7
四、新技术.....	8
4.1 固态电池：三星电机官宣推出可穿戴设备全固态电池，能量密度 200Wh/L.....	8
4.2 钠离子电池：锂源科技发布钠电正极新品.....	8
五、投资建议.....	8
六、风险提示.....	9

图表目录

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



一、整车：销量、市场动态及新车型

1.1 海外：特斯拉公布全球销量：整体符合预期，静待新车型上市与创新周期

事件：10月2日，特斯拉公布24Q3生产与交付报告：第三季度，特斯拉全球生产469796辆电动车，交付462890辆电动车，同/环比+3.4%/+6.3%，均实现转正，创今年新高。今年以来累计交付约130万辆电动车。

点评：全球促销优惠刺激下T销量整体符合预期，静待新车与创新周期：

1、Q3销量表现符合预期。受车型老化因素影响，Q2公司“以价换量”；为维持市场份额，公司先后在中国、美国开启官降，并推出如零首付购车、免息贷款等优惠活动；Q3相关政策得以延续，因而在优惠政策下特斯拉在中美销量表现仍强势，叠加23Q3特斯拉由于Model 3换代停产基数较低，同比转正销量整体符合预期

2、全年看预计公司维持平稳。虽在欧洲面临反倾销税影响（欧洲部分Model Y、全部Model 3均为上海工厂生产），但目前公司在中美仍坚持“以价换量”政策不变，并计划提升柏林工厂产能，预计在中美销量仍将维持稳健，并尽可能压低关税影响。叠加9月美联储降息后，海外市场电车需求有望恢复。我们预计，Q4乃至全年，特斯拉销量走势将与Q3基本一致，整体仍将维持强势。

3、公司创新周期将至，新车周期下汽车业务将迎拐点。1) 关注公司新车周期：公司目前销量的核心问题在于现有3/Y车型矩阵的老化，建议关注紧凑型新车动态，若落地则公司销量将迎拐点；2) Robotaxi引领公司汽车板块新创新周期，新创新周期下公司或有超预期可能。

投资建议：特斯拉Q3销量维持稳健，汽车业务业绩符合预期。新车型&Robotaxi引领下，公司新一轮创新周期将至，汽车板块将迎拐点。板块当前已反映较悲观情绪，建议持续关注。汽车板块，建议关注拓普集团、新泉股份、岱美股份、银轮股份、东山精密等。

1.2 国内：多家车企9月销量破新高，十一车市旺季持续

1.2.1 车企9月销量速递：多家车企破历史新高，销量旺季预计强势将持续

事件：10月1日，自主车企陆续公布9月销量，其中：

1、比亚迪（历史新高）：9月销售41.9万辆，同/环比+45.9%/+12.4%，累计274万辆，同比+32.2%；其中海外销售（含出口和海外生产）3.3万辆，同/环比+17.7%/+5.0%，累计29.8万辆，同比+104.7%；

2、吉利（历史次高）：9月销售20.2万辆，同/环比+18.5%/+11.4%，累计149万辆，同比+31.3%；其中电车91134辆，历史新高，同/环比+69.7%/+20.7%，累计54.6万辆，同比+86.1%；出口3.9万辆，同/环比+42.1%/+13%，累计31.4万辆，同比+63%；

3、长城：9月销售10.8万辆，同/环比-14.9%/+10.8%，累计85.4万辆，同比-1.2%；9月出口4.4万辆，新高，累计出口32.4万辆，同比+53.2%；

4、蔚来（历史新高，含乐道）：9月销售2.1万辆，同/环比+35.4%/+5.0%，累计14.9万辆，同比+35.7%；其中蔚来品牌交付20349辆，乐道832辆；

5、理想（历史新高）：9月销售5.3万辆，同/环比+47.2%/+10.3%，累计34.1万辆，同比+39.7%；

6、小鹏（历史新高）：9月销售2.1万辆，同/环比+39.5%/+52.1%，累计9.9万辆，同比+21%；其中M03交付破万；

7、零跑（历史新高）：9月销售3.4万辆，同/环比+113.7%/+11.4%，累计17.3万辆，同比+94.6%；

8、华为智选：9月销售4.0万辆，同/环比+460.4%/+18.5%，累计31.2万辆，同比+529.9%；其中问界交付35560辆，问界M7/M9/享界S9分别交付16805/15496/2169辆；

9月受地方补贴政策频出、厂商促销补贴加大、以旧换新政策持续放量影响，金九银十旺季更旺，车企端表现强势；其中多家车企达成历史新高。

10月看，政策补贴及厂商促销持续，叠加9月底如蔚来、极氪、华为智选新车推出，小鹏M03、理想L6等车型亦将持续放量，在中央货币政策出台的大背景下，预计10月车企表现将继续强势，预计比亚迪及蔚小理零均有望再破新高，持续看好!! 建议关注竞争格局优异或新车周期下增长势能强劲的车企，推荐比亚迪、零跑汽车等，建议关注小鹏、理想、吉利等车企。

1.2.2 十一车市追踪：火热持续，华为系、零跑订单强势

事件：10月1-5日，鸿蒙智行公布十一期间部分订单数据，表现均强势，印证车市旺季仍持续，其中华为系智界R7上市后表现超预期。

华为：10月1-5日，鸿蒙智行全系车型大定累计突破18600辆，其中智界R7/问界M9/问界M7订单分别突破6300/5100/5700辆；1-5日鸿蒙智行单日订单分别为5200/3600/3200/3200/3400辆，整体高位维稳。

点评：



1、车企订单强势印证市场仍处旺季。此前市场对旺季持续性有所担忧，从十一车市情况来看，市场订单仍处高位，重点车企表现仍强势，市场旺季具备持续性。

旺季来源主要是政府及车企层面政策的双重拉动。9月各省陆续发布置换政策，鼓励消费者以旧换新，有效拉动了新车销量：1) 国家层面，以旧换新持续放量；2) 地方层面，各省补贴政策频出；3) 车企层面，各车企为冲击销量纷纷推出厂商促销补贴政策。在政策补贴等利好因素的加成下，车市传统的“金九”销量表现亮眼，尤其新能源产品增量势能高于历史预期，燃油车则仍表现平平。

后续看，政策下市场有望维持强势，看好10月车市。本周国内外宏观政策利好不断，对车市也是利好因素。预计今年金九银十销量表现将超预期。伴随9月底新车大批量上市并在10月放量，我们预计10月车市仍将维持强势，并将有超预期可能；25年来看，政策加持下车市最弱也将维持平稳。

2、建议关注汽车消费结构性机会。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。

3、关注华为系新车周期。24年是华为系轰轰烈烈的新车大年，目前上市新车已过半，智界R7的火热印证华为目前在三折等要素加持下，品牌力和市场关注度有较强回升，后续新车上市爆款确定性提高，建议关注后续重点新车，如与赛力斯合作的问界M8，与江淮合作的尊界品牌轿车等。其次建议关注华为智选盈利兑现，此前市场忧虑华为智选盈利性问题，尤其赛力斯等合作伙伴Q3盈利状态，存在超预期可能。

我们曾经强调，对于华为智选，全新产品对销量的边际贡献大于现有产品改款，尤其与赛力斯合作问界M8，此前华为系在30-40万市场中缺少一款增程式家用SUV，且市场竞品仅有理想L7/L8，爆款确定性高，建议关注。

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：Z基地发生火灾，预计对生产影响有限

事件：9月29日，位于宁德市蕉城区的宁德时代Z基地发生火灾事故。根据东侨经济技术开发区工作委员会宣传部官方微信信号，9月29日11时26分，119指挥中心接到报警，宁德市东侨经济技术开发区宁德时代一厂区内独立建筑（面积约1万5千平方米）发生火灾。接警后，消防救援力量和相关部门立即赶赴现场扑救和应急处置，组织疏散群众，目前没有接到人员伤亡的报告。

点评：

1、本次起火的Z基地是宁德时代的生产基地之一。于2019年9月开始建设，2020年9月投产，包括电芯工厂、模组Pack工厂和喷涂工厂，为全球首个锂电行业灯塔工厂。产品测试验证中心实验室具备超250项测试能力，涵盖了机理、性能、安全、环境和可靠性等测试能力。

2、起火对公司生产影响较小。关于宁德时代Z基地起火，根据澎湃新闻援引信息，工厂火势不大只是烟大，一个月以内能恢复，影响不大，估计0.2-0.3GWh。

2.1.2 亿纬锂能：收到零跑定点通知书

事件：9月30日，亿纬锂能发布公告称，子公司亿纬动力收到浙江零跑科技的定点通知书，亿纬动力被零跑科技选定为锂离子电芯的开发合作供应商。

点评：

1、动力朋友圈再扩大。公司乘用车客户主要包括小鹏、广汽、长安、宝马、哪吒等，此次新增零跑，客户范围再扩大。

2、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。

3、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

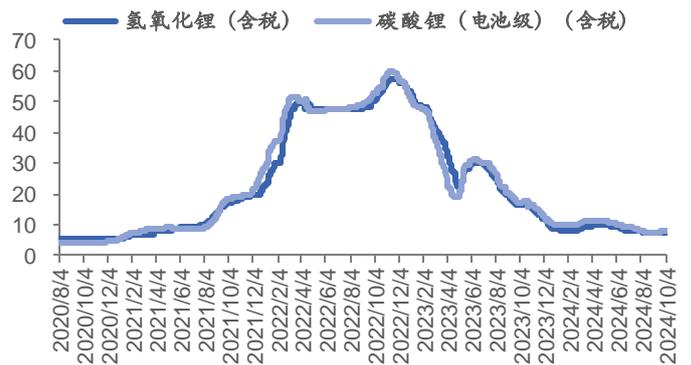
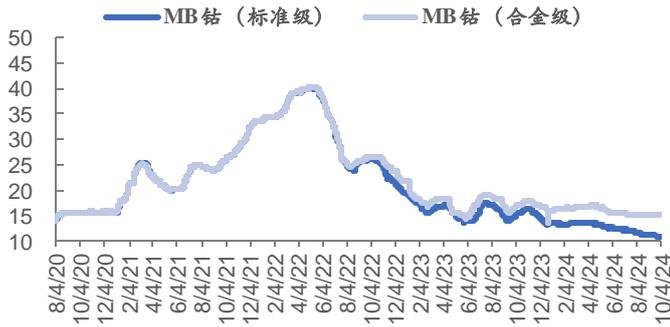
1) MB 标准级钴, MB 合金级钴价格持平: 10月4日, MB 标准级钴报价 10.95 美元/磅, 较上周持平; MB 合金级钴报价 15.1 美元/磅, 较上周持平。

钴价横盘观望, 电钴成本面支撑较强, 需求待跟进; 钴粉价格仍旧承压, 硬质合金行业需求尚未有明显增量, 市场采买积极性不强, 成交多议价; 钴盐行情暂稳, 动力储能领域消费进展不温不火, 由于产能释放相对宽松, 市场基本面表现持续承压, 行情信心相对缺乏。

2) 锂盐本周价格持平: 10月4日, 氢氧化锂报价 7.19 万元/吨, 较上周上涨 1.41%; 碳酸锂报价 7.83 万元/吨, 较上周上涨 1.95%。

图表1: MB 钴报价 (美元/磅)

图表2: 锂盐报价 (万元/吨)

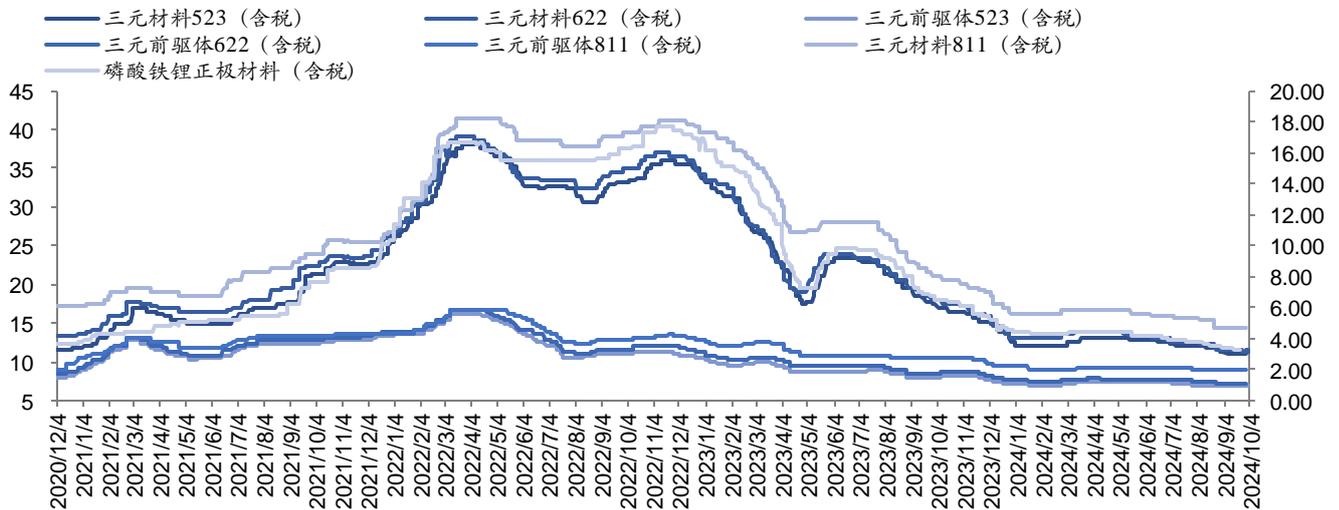


来源: 生意社, 国金证券研究所

来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

3) 正极材料本周价格持平: 10月4日, 三元正极 NCM523 均价 10.85 万元/吨, 较上周持平; NCM622 均价 11.25 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 3.25-3.32 万元/吨, 较上周持平。

图表3: 三元材料价格 (万元/吨)



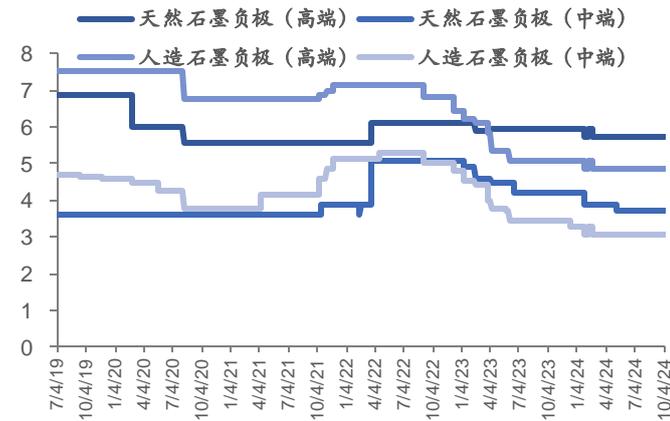
来源: 鑫椋锂电, 国金证券研究所

4) 负极材料本周价格持平: 10月4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。

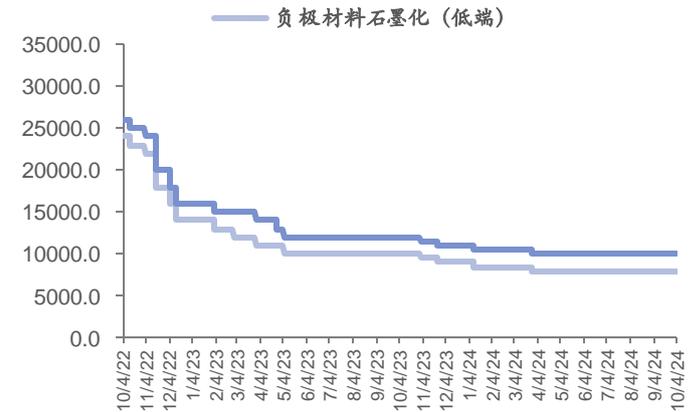
5) 负极石墨化本周价格持平: 10月4日, 负极材料石墨化 (低端) 价格 0.80 万元/吨, 负极材料石墨化 (高端) 价格 1.0007 万元/吨, 均较上周持平。



图表4: 负极材料价格 (万元/吨)



图表5: 负极石墨化价格 (万元/吨)

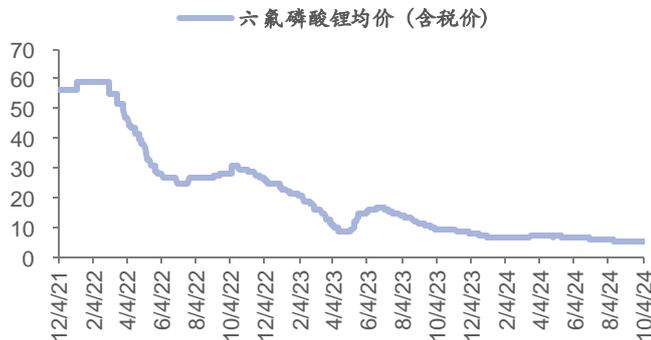


来源: 鑫椴锂电, 国金证券研究所

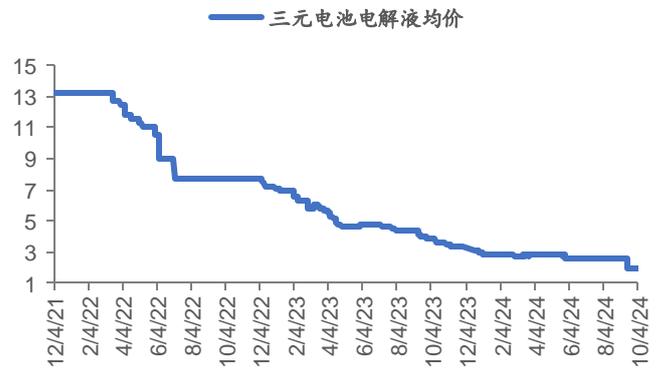
来源: 鑫椴锂电, 国金证券研究所

6) 6F (国产) 本周价格变化: 10月4日, 六氟磷酸锂(国产)价格为5.55万元/吨, 较上周持平; 电池级EMC价格为0.79万元/吨, 较上周上涨1.28%; 电池级DMC价格为0.54万元/吨, 较上周上涨3.88%; 电池级EC价格为0.53万元/吨, 较上周上涨2.94%; 电池级DEC价格为1.01万元/吨, 较上周上涨3.61%; 电池级PC价格为0.76万元/吨, 较上周持平; 三元电池电解液(常规动力型)1.75-2.14万元/吨, 较上周上涨2.08%; 磷酸铁锂电池电解液报价1.53-2.07万元/吨, 较上周上涨2.27%。

图表6: 六氟磷酸锂均价 (万元/吨)



图表7: 三元电池电解液均价 (万元/吨)



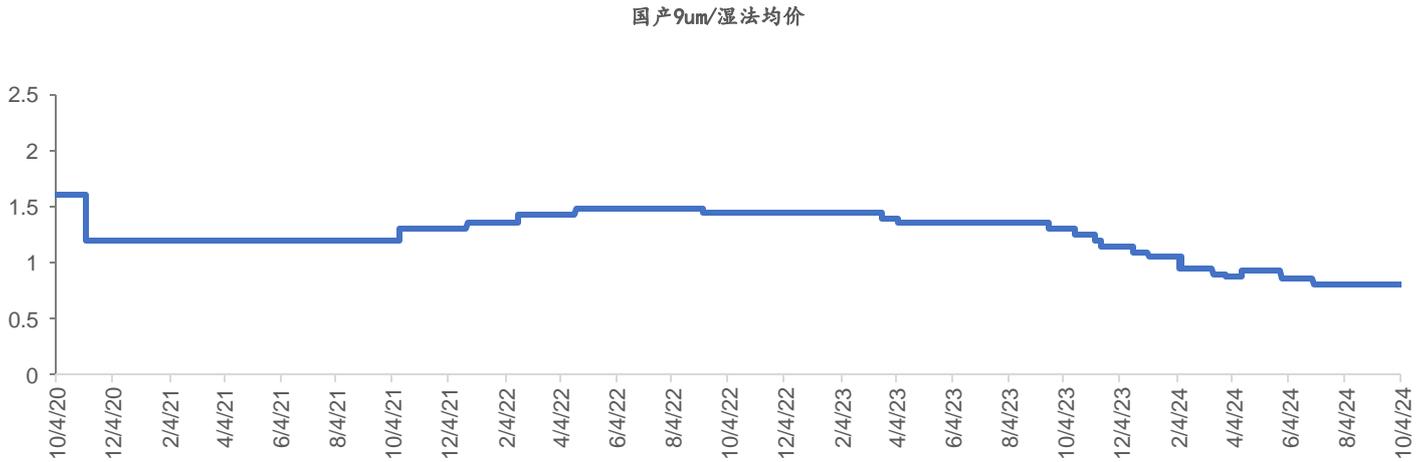
来源: 鑫椴锂电, 国金证券研究所

来源: 鑫椴锂电, 国金证券研究所

7) 隔膜价格持平: 10月4日, 国产中端16μm干法基膜价格0.35-0.45元/平方米, 较上周持平; 国产中端9μm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+3μm价格为0.85-1.10元/平方米, 均较上周持平。



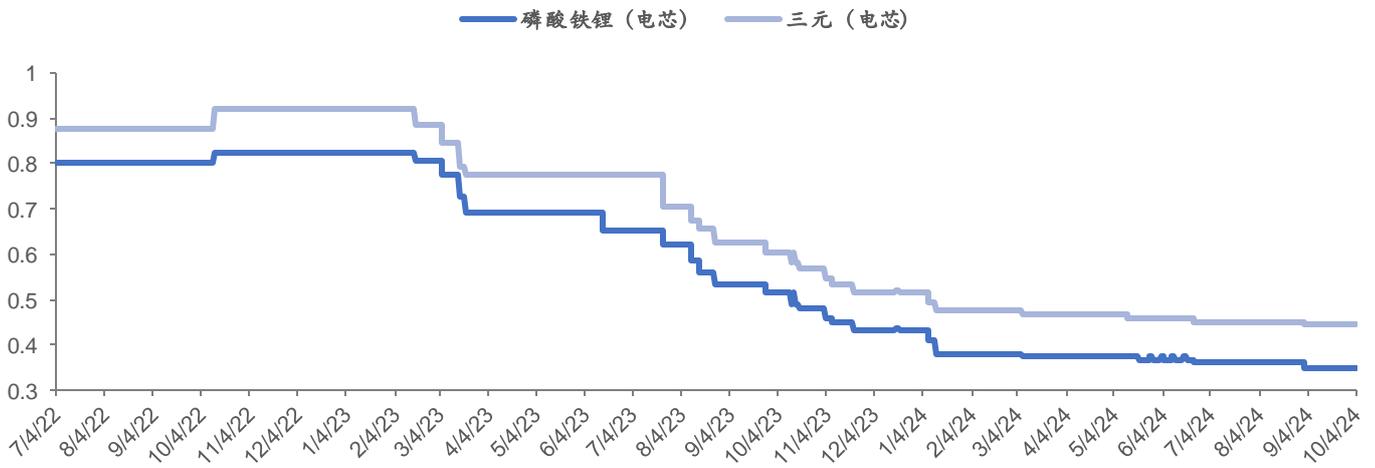
图表8: 国产中端 9um/湿法均价 (元/平方米)



来源: 鑫椏锂电, 国金证券研究所

8) 电芯价格本周持平: 10月4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

图表9: 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 蔚来签约中东北非; 欧盟反倾销关税正式落地

事件 1: 10月4日, 蔚来和公司战略投资者 CYVN 签署战略合作协议, 宣布将在阿联酋阿布扎比建立先进技术研发中心, 专注智能驾驶与人工智能技术研发, 进一步拓展蔚来全球研发布局, 助力中东与北非地区技术创新。蔚来与 CYVN 还将联合研发一款针对当地市场的全新车型, 更好地服务当地用户不断增长的智能电动汽车需求。

事件 2: 10月4日, 欧盟就是否对中国电动汽车征收为期五年的反补贴税举行投票。欧盟委员会发布的声明显示, 投票中欧委会对中国进口纯电动汽车征收关税的提议获得了欧盟成员国的必要支持, 该法案正式落地。

点评:

1、我们再次强调, 欧盟关税政策对出口影响有限, 当地建厂成本优势将会扩大。目前中国品牌出口欧盟地区较少, 且



目前国内外电动汽车成本差距较大，本次反倾销税率不会完全抵消中国车企在欧洲的竞争优势。对当地建厂的主机厂来说，竞争优势反而在扩大，看好本土化战略的主机厂比亚迪、零跑汽车等。

2、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。

3、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。

四、新技术

4.1 固态电池：三星电机官宣推出可穿戴设备全固态电池，能量密度 200Wh/L

事件：IT 之家 10 月 2 日消息，三星电机 (Samsung Electro-Mechanics) 9 月 27 日宣布开发出一种专为可穿戴设备量身定制的超紧凑型全固态电池。这款电池是一种基于氧化物的小型全固态电池，能量密度达到 200 Wh / L。

点评：

该电池已实现和锂电池相当的能量密度，并与客户进行测试。该全固态电池已经实现了与锂电池相当的能量密度水平，同时尺寸更小。三星电机目前正在通过原型评估向客户推广这一产品。全固态电池采用不易燃的固体电解质进行充电和放电，增强了安全性和对外部冲击的抵抗力，并支持设计为各种形状。三星电机已经获得了许多与氧化物全固态电池相关的专利，正在为产品商业化做准备，过去三年该公司在国际上申请了 40 多项相关专利。三星电机正在优先考虑全固态电池在可穿戴设备中的应用，目前正在与客户进行测试。

4.2 钠离子电池：锂源科技发布钠电正极新品

事件：锂源科技于 9 月 29 日举办了主题为“全球钠电看锂源”的新品发布会，发布“钠电 1 号”系列聚阴离子化合物 NL201 与层状过渡金属氧化物 NS701，其中 NL201 已实现百公斤级送样并获得多方认可。

点评：

1、NL201 在 1C 倍率实现循环寿命超过 6000 次以上。聚阴离子复合焦磷酸铁钠 (NFPP) 路线因其循环寿命长、热稳定性强、理论工作电压高和成本效益，在储能领域被视为理想的正极材料，但也存在电导率不足和大倍率性能不强的挑战。基于此，锂源科技对关键技术进行针对性强化，所发布的聚阴离子化合物 NL201 循环性能优势显著，经严格测试，在常温 (25°C) 条件下，该材料 1C 倍率实现循环寿命超过 6000 次以上。

2、NL201 在碳含量的精准控制上取得进展。相较于市场上的同类产品，在满足相同性能指标的前提下，其碳含量降低了 17% 以上。针对聚阴正极材料电导率低的问题，NL201 通过精确的配比计量和强化碳包覆技术，构建了稳定的晶体结构，从而有效提升了材料的电导率和离子扩散速度，实现了高容量和高倍率的性能表现。

3、钠电 1 号 NS701 拥有较高压实密度与高容量特性。区别于聚阴离子化合物，层状过渡金属氧化物凭借能量密度高、倍率性能优等特点将成为小动力及电动汽车的主流应用。钠电 1 号 NS701 的压实密度比同类竞品高出 10% 以上，使得电芯能够在相同体积条件下存储更多的电量。当电量需求保持不变时，这种高压实密度有助于减少电池组的体积，从而减轻整车重量，为电动汽车的轻量化设计提供了有力支持。

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