

2023.10.23, 30 期

产业研究中心

【新能源车产业跟踪】特斯拉降价策略效果下降，未来新能源车竞争策略各有侧重

摘要：产业链价格与最新趋势跟踪，点评产业最新风向

产业链跟踪

据上海钢联数据，近期电芯、模组、PACK 价格平衡震荡，电池级碳酸锂价格短期具有支撑性，10 月 19 日均价报 17.36 万元/吨。预计短期内碳酸锂价格有支撑，或短暂小幅反弹。

特斯拉降价策略效果下降。据智能车参考，根据特斯拉三季度财报电话会议，其汽车交付量下滑明显。三季度特斯拉全球共交付 435059 辆，比上一季度减少了 6.67%，虽然有部分工厂停产升级产线的因素在，但也能说明降价措施效果下降。因此汽车销售收入也出现下跌，三季度汽车销售收入为 196.25 亿美元（约 1435.73 亿元），环比下跌 7.73%，较 2023 年一季度同样下滑明显。特斯拉整体收入略有下滑。Q3 总营收为 233.5 亿美元（约 1708.24 亿元），较二季度减少 6.33%。降价、销量下滑带来的连锁反应导致公司毛利率持续走低，三季度毛利仅 17.9%。这是连续第三个季度公司毛利率低于 20%，达到 2019Q3 以来最低。净利润为两年来单季度首次低于 20 亿美元，为 18.53 亿美元（约 135.56 亿元），同比暴跌 44%，环比下降了 31.45%。

未来单车价值量增加还需新车型叠加自动驾驶技术带来新增量。根据特斯拉三季度财报电话会议，对于 FSD，马斯克虽然说他看到这种端到端解决方案存在的巨大前景，比如未来推出 Robotaxi 的时候一定能实现自动驾驶，也能用在擎天柱机器人上，因此会持续投资训练。特斯拉降本能力已登峰造极。现在特斯拉平均每辆车的成本已降到约 3.75 万美元（约 27.43 万），未来特斯拉仍有降价空间。特斯拉 FSD V12 已经初见成效，特斯拉还把训练计算规模扩大了一倍以上，来适应不断增长的训练数据集和擎天柱机器人的程序。特斯拉软件部分已经能创造利润，新车型叠加自动驾驶或成为收入新的增长点。

蔚来竞争策略各有侧重。蔚来主打“用户社群”，小鹏着重布局 XNGP 有望完成全国无高精地图全场景导航辅助驾驶，理想主打大型纯电“移动的家”。蔚来、小鹏自动驾驶相关支出未来有望边际下降。理想仍在完善其纯电车型及快充站配置。据智能车参考，理想汽车布局纯电车型，宣布三年资本支出大约为 180 亿元，包括理想 4C 超级充电建设的费用。小鹏汽车已基本完成了对两大生产基地的投资，早期自动驾驶与纯电平台开发初见成效，后续资本开支下降可期。蔚来汽车产能投放与纯电平台开发高点已过，换电站布局初备，预测后续边际 CAPEX 呈现递减。

行业信息

国内绿氢放量高增趋势已成，将带动电解槽等设备需求爆发。

特斯拉 Cybertruck 即将交付，已有 100 万人预订。

风险提示

新能源车销售不及预期，排产计划变动，产品研发不及预期等。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

作者：王浩
电话：0755-23976068
邮箱：wanghao013539@gtjas.com
资格证书编号：S0880513090004

往期回顾

【产业点评】风险收缩，未来新能源车方向新的 Alpha 机会将不断显现

2023.10.19

【机器人周报】达芬奇手术机器人正式开启国产化之路

2023.10.17

【氢周一见】美国政府宣布斥资 70 亿美元建立区域清洁氢能公司

2023.10.16

【新能源车产业跟踪】国外传统车企逐步布局一体化压铸技术，技术落地确定性强

2023.10.16

【数字经济周报】Dust Photonics 推出单芯片 800G-DR8 硅光子芯片

2023.10.15

目 录

1. 特斯拉降价策略效果下降，未来新能源车竞争策略各有侧重	3
2. 产业信息	5
2.1. 行业信息	5
2.2. 热点事件	6
3. 科技动态	6
4. 风险提示	8

1. 特斯拉降价策略效果下降，未来新能源车竞争策略各有侧重

据上海钢联数据，近期电芯、模组、PACK 价格平衡震荡，电池级碳酸锂价格短期具有支撑性，10 月 19 日均价报 17.36 万元/吨。预计短期内碳酸锂价格有支撑，或短暂小幅反弹。

特斯拉降价策略效果下降。据智能车参考，根据特斯拉三季度财报电话会议，其汽车交付量下滑明显。三季度特斯拉全球共交付 435059 辆，比上一季度减少了 6.67%，虽然有部分工厂停产升级产线的因素在，但也能说明降价措施效果下降。因此汽车销售收入也出现下跌，三季度汽车销售收入为 196.25 亿美元（约 1435.73 亿元），环比下跌 7.73%，较 2023 年一季度同样下滑明显。特斯拉整体收入略有下滑。Q3 总营收为 233.5 亿美元（约 1708.24 亿元），较二季度减少 6.33%。降价、销量下滑带来的连锁反应导致公司毛利率持续走低，三季度毛利仅 17.9%。这是连续第三个季度公司毛利率低于 20%，达到 2019Q3 以来最低。净利润为两年来单季度首次低于 20 亿美元，为 18.53 亿美元（约 135.56 亿元），同比暴跌 44%，环比下降了 31.45%。

未来单车价值量增加还需新车型叠加自动驾驶技术带来新增量。根据特斯拉三季度财报电话会议，对于 FSD，马斯克虽然说他看到这种端到端解决方案存在的巨大前景，比如未来推出 Robotaxi 的时候一定能实现自动驾驶，也能用在擎天柱机器人上，因此会持续投资训练。特斯拉降本能力已登峰造极。现在特斯拉平均每辆车的成本已降到约 3.75 万美元（约 27.43 万），未来特斯拉仍有降价空间。特斯拉 FSD V12 已经初见成效，特斯拉还把训练计算规模扩大了一倍以上，来适应不断增长的训练数据集和擎天柱机器人的程序。特斯拉软件部分已经能创造利润，新车型叠加自动驾驶或成为收入新的增长点。

蔚小理竞争策略各有侧重。蔚来主打“用户社群”，小鹏着重布局 XNGP 有望完成全国无高精地图全场景导航辅助驾驶，理想主打大型纯电“移动的家”。蔚来、小鹏自动驾驶相关支出未来有望边际下降。理想仍在完善其纯电车型及快充站配置。据智能车参考，理想汽车布局纯电车型，宣布三年资本支出大约为 180 亿元，包括理想 4C 超级充电站建设的费用。小鹏汽车已基本完成了对两大生产基地的投资，早期自动驾驶与纯电平台开发初见成效，后续资本开支下降可期。蔚来汽车产能投放与纯电平台开发高点已过，换电站布局初备，预测后续边际 CAPEX 呈现递减。

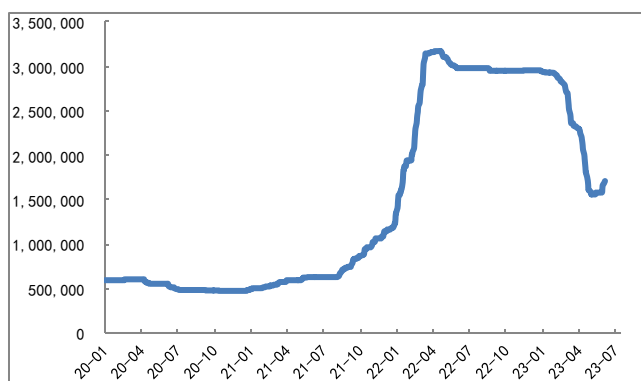
表 1：近一周电池产业链价格跟踪

产品名称	10.19	10.13	涨跌幅	涨跌
正极材料（万元/吨）				
三元 5 系	15.65	15.65	0.00%	0.00

三元 6 系（单晶型）	18.40	18.40	0.00%	0.00
三元 6 系（动力性）	18.20	18.20	0.00%	0.00
三元 8 系	20.85	20.85	0.00%	0.00
磷酸铁锂	6.38	6.35	0.47%	0.03
前驱体材料（万元/吨）				
碳酸锂	17.36	17.06	1.76%	0.30
氢氧化锂	16.01	15.91	0.63%	0.10
电解钴	27.70	26.20	5.73%	1.50
电解镍	15.35	15.37	-0.13%	(0.02)
硫酸钴	39.50	38.50	2.60%	1.00
硫酸镍	3.20	3.20	0.00%	0.00
硫酸锰	0.59	0.59	0.00%	0.00
三元前驱体 111	7.85	7.85	0.00%	0.00
三元前驱体 523	8.05	8.05	0.00%	0.00
三元前驱体 622	9.05	9.05	0.00%	0.00
三元前驱体 811:国产	10.25	10.25	0.00%	0.00
锂电池（元/瓦时）				
磷酸铁锂	0.48	0.49	-2.04%	(0.01)
三元	0.57	0.58	-1.72%	(0.01)
上游金属				
锂矿指数	4435.79	4724.86	-6.12%	(289.08)
铝	4335.41	4478.87	-3.20%	(143.45)
SHFE 铝（元/吨）	18975.00	18940.00	0.18%	35.00
LME 铝（美元/吨）	2190.50	2190.00	0.02%	0.50
SHFE 铜（元/吨）	66470.00	66470.00	0.00%	0.00
LME 铜（美元/吨）	8010.50	7938.00	0.91%	72.50

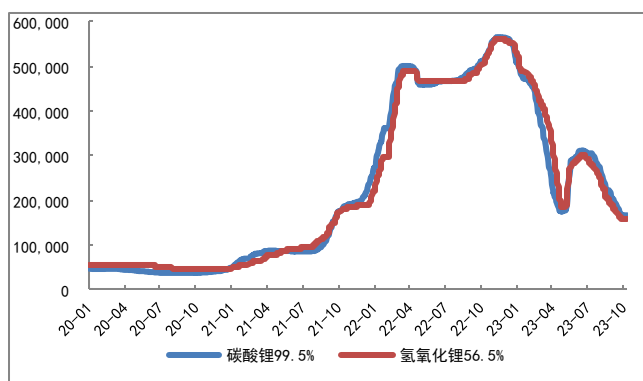
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 1：金属锂价格近期反弹（万元/吨）



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

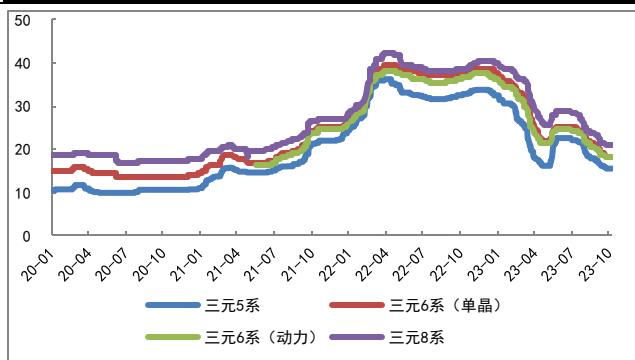
图 2：碳酸锂、氢氧化锂价格近期反弹暂缓（万元/吨）



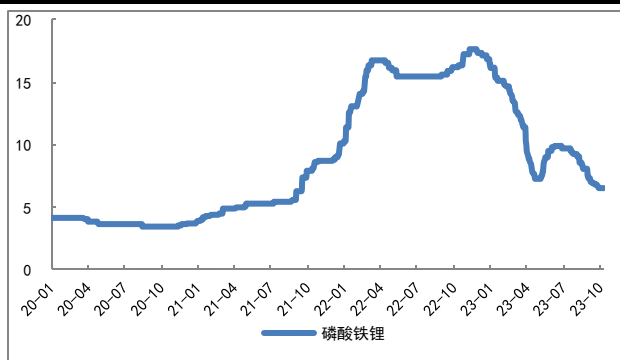
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 3：三元材料价格近期回升（万元/吨）

图 4：磷酸铁锂价格持续下跌（万元/吨）

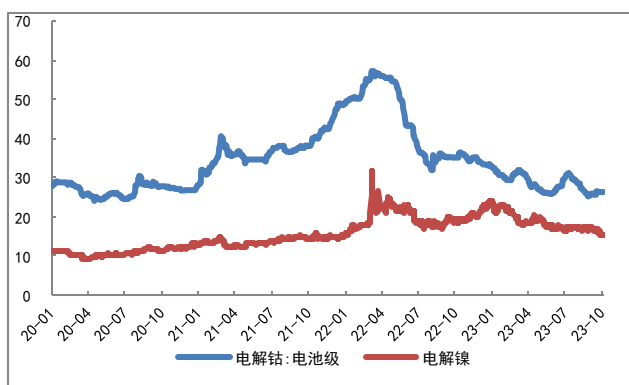


数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

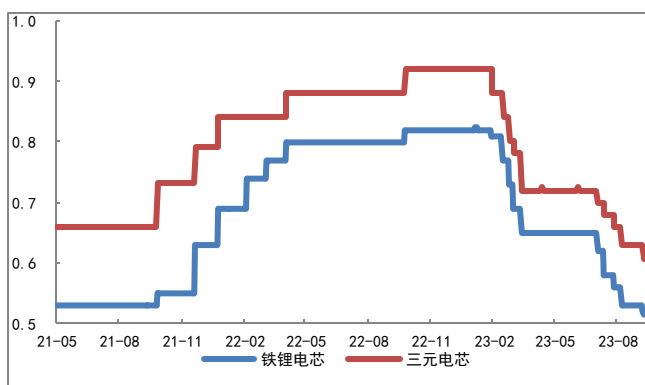


数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 5: 电解钴价格下跌、电解镍价格抬升 (万元/吨) 图 6: 三元电芯与磷酸铁锂价差扩大 (元/Wh)



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

2. 产业信息

2.1. 行业信息

国内绿氢放量高增趋势已成, 将带动电解槽等设备需求爆发。10 月 18 日, 据金融界, 国内绿氢项目规划持续高增长, 截至目前, 近两年已立项的绿氢项目合计约达到 270 万吨, 放量高增已成趋势。自国家层面发布《氢能产业发展中长期规划 (2021-2035 年)》后, 各地积极规划可再生能源制氢 (绿氢), 根据各地政府发布的相应氢能政策规划, 绿氢产能合计规划量到 2025/2030/2035 年已达 100/100/250 万吨。绿氢将采用电解槽电解水制取氢气, 意味着绿氢规划量的高增将带动相应设备的需求。(金融界, 10/18)

特斯拉 Cybertruck 即将交付, 已有 100 万人预订。10 月 20 日, 据金融界, 特斯拉电动皮卡 Cybertruck, 是特斯拉公司推出的一款全电动皮卡车型。特斯拉公司宣布, 计划 2023 年 11 月 30 日交付电动皮卡 Cybertruck。该公司维持全年产量预测在 180 万辆不变。特斯拉首席执行官马斯克表示, 已有 100 万人预订了 Cybertruck。皮卡市场一直以来都是传统燃油车的主导领域, 但随着环保意识的提高和新能源技术的进步, 意味着电动皮卡正逐渐成为市场的新宠。(金融界, 10/20)

2.2. 热点事件

帅翼驰集团荣获“宝马首届可持续发展奖”。10月19日，在2023年华晨宝马供应商大会上，宝马首次在中国颁发“可持续发展供应商奖”，帅翼驰（河南）新材料科技有限公司（简称：帅翼驰集团）成为首批获此殊荣的供应商。华晨宝马“可持续发展供应商奖”包含“碳管理奖”和“循环经济奖”两大奖项。“碳管理奖”的获得者帅翼驰集团，是专业从事高性能低碳铝合金研发、制造、销售及贸易的集团化企业。帅翼驰集团是华晨宝马铝锭的供应商，也是首批与华晨宝马签署可再生能源承诺书的企业之一。（来源：公司公告）

宗申动力奔驰发动机零部件项目启动量产。10月20日消息，宗申动力在互动平台表示，公司承接的梅赛德斯-奔驰发动机零部件项目用于其M254直列四缸涡轮增压发动机。目前已完成一期、二期、三期生产线建设，均已正式启动量产。（来源：公司公告）

1-9月贝斯特营收增长26.7%。2023年1-9月，无锡贝斯特精机股份有限公司（简称：贝斯特）实现营业收入10.07亿元，同比增长26.74%；归母净利润2.12亿元，同比增长36.73%。公司第三季度营业收入3.73亿元，同比增长22.54%；归母净利润8030.55万元，同比增长9.16%。贝斯特专注于精密零部件和智能装备及工装产品的研发、生产及销售。公司还利用在智能装备及工装领域的各类先发优势，将业务延伸至高端航空装备制造以及工业自动化装备领域，充分发挥“工装夹具、铸造产业、精密加工、智能制造”四大产业联动发展。（来源：公司公告）

江淮汽车拟转让蔚来合作工厂资产。10月19日，江淮汽车发布公告，公司拟通过公开挂牌方式转让部分资产，涉及乘用车公司三工厂存货、固定资产、在建工程、房屋建筑物以及土地使用权及乘用车公司新桥工厂构筑物和设备资产。拟挂牌价为44.98亿元，增值额为2.86亿元，增值率为6.79%。蔚来汽车一直由江淮代工生产，双方的合作从2016年维系至今。此次涉及的江淮汽车资产转让的两家工厂，实际上就是江淮与蔚来合作的两座工厂，即江淮蔚来先进制造基地和蔚来第二先进制造基地，即蔚来F1工厂和蔚来F2工厂，这两家工厂都是由蔚来自建，但生产资质来自江淮汽车。此次江淮汽车表面上是转让工厂，实际上是转让生产资质，该资产转让或最终由蔚来接手，从而实现独立生产资质，未来蔚来生产销售的车型将不再会出现“江淮汽车”的尾标，这对于蔚来全球化布局和品牌形象将是有很大的提升。（来源：公司公告）

3. 科技动态

青岛能源所在低成本高安全钠离子电池领域获进展。近日，中国科学院青岛生物能源与过程研究所崔光磊带领的固态能源系统技术中心针对传统水系电解质中的自由水分子导致析氢、电极金属离子溶出等问题，通过甲基化调节氢键作用获得了钠离子电池超高浓聚合物电解质新体系（钠电池的循环稳定性实现突破性提高）。研究发现，钠金属负极SEI中NaH是影响电池性能的主要因素，是导致钠电池失效的重要机制，

NaH 是由电池循环中产生的氢气和已沉积的金属钠自发反应生成的。该工作针对当前钠离子电池电解质领域，进一步总结了当前钠离子电池电解质中的基础原理和研究进展，并展望了电解质未来发展方向。基于上述研究基础和技术积累，该技术中心研制出低成本、高安全、高性能的固态钠离子电池。目前研发的固态钠离子电池电芯能量密度超 140 Wh/kg，电池模组比能量密度超 110 Wh/kg。这一电池具有超高安全性，可通过针刺测试，不冒烟、不燃烧、不爆炸，并实现在二轮电动车的示范应用。相关研究成果发表于《Angewandte Chemie International Edition》、《Advanced Energy Materials》和《Energy Storage Materials》期刊。（中国科学院青岛生物能源与过程研究所，10/08）

上海高研院煤制乙炔研究取得进展。近日，中国科学院上海高等研究院赵虹、姜标团队采用 BaC₂ 替代 CaC₂ 作为煤制乙炔的关键中间体，通过碳酸钡（BaCO₃）—碳化钡（BaC₂）—氢氧化钡（Ba(OH)₂）—碳酸钡（BaCO₃）的循环，实现低能耗、低排放的 C₂H₂ 和 CO 联产新工艺。该工艺有望从源头解决电石法煤制乙炔工艺存在的问题，实现煤制乙炔绿色低碳工艺流程再造。该工艺可在 1450-1550℃ 的较温和条件下将煤炭、生物质炭等各种碳源物质转化为 C₂H₂ 并联产高纯度 CO。在此基础上，该工作进行了实验室规模的钡的回收过程。这实现了钡资源的循环利用，减少了固废排放。同时，与以制 CO 和 H₂ 的合成气为目的的碳气化工工艺相比，该技术可以更加便捷、高效、绿色地将各种固体碳、水、二氧化碳转化为更加高级的 C₂H₂ 和 CO，为煤炭、生物质炭等各种固体碳资源转化为有用化学品提供了新的技术路线。该技术在煤化工和生物质高效利用中具有良好的应用前景。相关研究成果发表于《Green Chemistry》期刊。（中国科学院上海高等研究院，10/08）

新型水系液流电池可捕获二氧化碳。近日，西湖大学王盼团队与美国哈佛大学、中国科学院大学研发团队合作，开发了一类基于吩嗪衍生物的水溶性有机储能小分子，并提出在水系有机液流电池充放电过程中实现电化学碳捕获一体化的方法。实验室新开发的吩嗪有机小分子 1,8-ESP 既能实现水系液流电池的储能功用，也能捕集与释放二氧化碳。基于有机分子氧化还原反应机理，电池充电时，含有 1,8-ESP 的中性溶液会发生 pH 变化转为碱性，同步吸收充入的二氧化碳；放电时，液体由碱性转变回中性，同时释放先前捕集的二氧化碳。进一步，研究人员测试了 1,8-ESP 的水系液流电池性能，发现它具有一系列较为优越的表现：这个小分子及由其发展而来的电池，具有“从酸到碱”都适宜的高水溶性、较好的二氧化碳捕获表现、较高的稳定性、良好的抗氧化性和较低的能量成本。该系统有望根据市场与实际需求，来进行储能与碳捕集的及时调整与响应，以获得最大经济效益。相关研究成果发表于《Nature Energy》期刊。（科技日报，10/10）

大连化学物理研究所提出新策略使锌金属电池长寿命运行。近日，中国科学院大连化学物理研究所王二东团队提出了双相电解液策略，有效抑制了锌金属负极的枝晶生长和析氢反应，实现了锌金属电池的长寿命运行。研究发现，富有机相电解液不仅降低了水含量，还改变了 Zn²⁺ 的溶剂化结构，还原位形成了均匀的固态电解质界面相。这种协同作用有助于抑制水引发的腐蚀反应和枝晶生长，从而实现较高的平均库仑效率

和较长的循环寿命。在正极侧，水相电解质保持了 32mS/cm 的离子传导率，残留的 NMP 分子改变了电极/电解质的界面特性。采用双相电解质组装的锌—聚苯胺全电池，在倍率、循环和储存性能方面均优于传统的酸锌电解液基电池。相关研究成果发表于《American Chemical Society Energy Letters》期刊。（科技日报，10/10）

4. 风险提示

新能源车销售不及预期，地区排产计划变动，产品研发不及预期等。受汽车产业链新建产能变化影响，及全球新能源车或销量不及预期，或因上下游原材料产出及量产能力限制，影响产业产品研发情况。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 栋 27 层	北京市西城区金融大街甲 9 号 金融街中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 83939888
E-mail :	gtjaresearch@gtjas.com		