电动车行业 20 年三季报总结

Q3 需求明显恢复，拐点明确，旺季来临

2020 年 11 月 02 日

增持（维持）

证券分析师 曾朵红
执业证号：S0600516080001
021-60199793
zengdh@dwzq.com.cn
证券分析师 阮巧燕
执业证号：S0600517120002
021-60199793
ruanqy@dwzq.com.cn

投资要点

- **国内 Q3 业绩环比明显恢复，拐点确定，21 年恢复高增。**20 年 Q1-3 国内和海外电动车分别销 73.4/166.3 万辆，同比-18%/+15%；20Q3 国内和海外分别销 34.5/45.4 万辆，同比+41%/+95%。我们所选取的 93 家企业 20 年 Q1-3 总体营收 5092 亿元，同比+6%，归母净利润 199 亿元，同比+2%。三季度实现营收 2,024.57 亿元，同比增长 14.35%；实现归母净利润 99.44 亿元，同比增长 66.16%。2020 年三季度，板块毛利率为 20.02%，同比增长 2.68pct，环比上升 1.34pct；归母净利率 5.78%，同比增长 1.96pct，环比上升 0.95pct，其中汇兑损失影响归母净利率增速，预计 21 年恢复高增。

- **子板块差异大，整体需求恢复，海外龙头引领各板块：**2020 年 Q1-3 **归母净利润**增速排序依次为隔膜（43%）>电机电控（39%，剔除方正电机）>整车（20%，剔除北汽蓝谷）>核心零部件（9%）>充电桩（7%）>锂电设备（2%）>上游材料（-9%）>负极（-11.10%）>电池环节（-14.70%，剔除孚能科技）>六氟磷酸锂及电解液（-17.05%）>正极（-23.40%，剔除厦门钨业、合纵科技）>铜箔（-69.85%）；Q3 季度按归母净利润增速排序依次为>隔膜（129%，剔除长园集团）>整车（122%，去年基数较低）>上游材料（46%）>电机电控（43%，其中汇川仅考虑电机电控业务）>六氟磷酸锂及电解液（38%）>锂电设备(27%)>核心零部件(24.29%)>正极（24.22%，剔除合纵科技）>负极（20%，剔除翔丰华数据不完整）>充电桩（19%）>电池环节（-7%）>铜箔（-44%）。

- **Q3 产能利用率回升，带动行业整体盈利水平明显恢复：**20 年 Q1-3 板块整体毛利率为 19.4%，同比-0.90pct，上游毛利率下滑 5.54pct 最为明显；净利率 1.93%，同比-1.58pct，铜箔行业净利率下滑 3.60pct 最为明显。20Q3 需求大幅增长，整体盈利上升。20Q3 毛利率 20.02%，同比增长 2.68pct，环比上升 1.34pct；净利率 5.78%，同比增长 1.96pct，环比上升 0.95pct。20 年 Q1-3 板块整体费用率 1.95%，同比上升 0.05pct；三季度费用率 1.94%，同比上升 0.42pct，环比上升 0.69pct。

- **20 年 Q1-3 预收款提升，现金流明显改善：**20Q3 板块整体应收账款为 1865 亿元，较年初下降 1.25%；预收款项为 259.27 亿元，较年初上升 24.16%；存货 1521 亿元，较年初增长 6.22%。现金流方面，20 年 Q1-3 板块经营活动现金净流入 543.06 亿，同比大幅增长 117%；其中 Q3 为 298.21 亿元，同比增长 157%。

- **投资建议：**9 月国内电动车销量 13.8 万辆，同环比高增 68%/26%，爆款新车型如期上量，年底冲量全年预计 120 万以上，下半年增长 40%+，9 月开始全面满产满销，11 月中游排产继续环比 10%，六氟涨价到 10 万/吨，Q3 三重拐点明确；9 月欧洲销 14.6 万辆，同比+157%/+66%，大超预期，今年预计 115 万，同增 100%+，明年上修到 180-200 万辆，同增 60-80%，特斯拉 Q3 近 14 万交付全年 50 万，明年有望上 100 万，全球电动化大趋势明确，明年国内和海外均高增，强烈推荐特斯拉和欧洲供应链等全球龙头。强烈推荐中游龙头（**宁德时代、璞泰来、恩捷股份、新宙邦、科达利、当升科技、天赐材料**，关注比亚迪、亿纬锂能、天奈科技、欣旺达、多氟多、中材科技、嘉元科技、国轩高科等）；核心零部件（**宏发股份、汇川技术、三花智控**）；推荐布局优质上游资源（**华友钴业、天齐锂业**、关注**赣锋锂业**）。

- 风险提示：投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

证券代码	公司	股价	EPS			PE			评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
300750.SZ	宁德时代	247.17	1.96	2.17	3.26	126	114	76	买入
300014.SZ	亿纬锂能	53.23	0.83	0.93	1.61	64	57	33	买入
300207.SZ	欣旺达	27.88	0.48	0.48	0.78	58	58	36	买入
002594.SZ	比亚迪	159.81	0.59	1.66	2.40	271	96	67	买入
002466.SZ	天齐锂业	19.80	0.37	0.79	1.21	54	25	16	买入
603799.SH	华友钴业	39.78	0.10	0.89	1.33	398	45	30	买入
002460.SZ	赣锋锂业	60.82	0.28	0.44	0.90	217	138	68	Wind一致预期
300037.SZ	新宙邦	74.92	0.79	1.33	1.71	95	56	44	买入
002709.SZ	天赐材料	62.15	0.03	1.30	1.84	2072	48	34	买入
300568.SZ	星源材质	25.03	0.30	0.31	0.47	83	81	53	买入
002812.SZ	恩捷股份	99.80	0.97	1.19	1.90	103	84	53	买入
300073.SZ	当升科技	50.80	-0.48	0.83	1.38	-106	61	37	买入
600884.SH	杉杉股份	12.30	0.24	0.61	0.72	51	20	17	买入
603659.SH	璞泰来	111.45	1.50	1.61	2.42	74	69	46	买入
002850.SZ	科达利	67.95	1.13	0.86	1.82	60	79	37	买入
688388.SH	嘉元科技	50.51	1.67	1.68	1.94	30	30	26	未评级
688116.SH	天奈科技	43.65	0.58	0.53	0.93	75	82	47	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所，截至10月30日股价，赣锋锂业、嘉元科技、天奈科技来自wind一致预期

行业走势



相关研究

1、《电气自动化设备：海外工控行业观察：Q2 中国市场强势复苏，海外疫情影响加剧》2020-09-19

2、《电气自动化设备行业 20 年中报总结：电动车板块整体稳健增长，板块分化明显》2020-09-04

3、《电气自动化设备：海外工控行业观察：Q1 订单继续改善，疫情影响复苏节奏》2020-05-28

- **新能源汽车板块 2020 年 Q3 整体收入恢复增长，Q3 业绩环比明显恢复，海外供应链中占比较高的龙头，如恩捷股份、璞泰来、当升科技等业绩表现领先行业。**新能源汽车板块我们共选取了 93 家上市公司：**1）收入和净利润：2020 年 Q1-3 营业收入达 5,091.67 亿元，同比增长 5.84%。实现归母净利润 199.47 亿元，同比增长 2.09%。分板块来看，2020 年 Q1-3 归母净利润增速排序依次为**隔膜（43%）>电机电控（39%，剔除方正电机）>整车（20%，剔除北汽蓝谷）>核心零部件（9%）>充电桩（7%）>锂电设备（2%）>上游材料（-9%）>负极（-11.10%）>电池环节（-14.70%，剔除孚能科技）>六氟磷酸锂及电解液（-17.05%）>正极（-23.40%，剔除厦门钨业、合纵科技）>铜箔（-69.85%）；**Q3 季度按归母净利润增速排序依次为**>隔膜（129%，剔除长园集团）>整车（122%，去年基数较低）>上游材料（46%）>电机电控（43%，其中汇川仅考虑电机电控业务）>六氟磷酸锂及电解液（38%）>锂电设备(27%)>核心零部件(24.29%)>正极（24.22%，剔除合纵科技）>负极（20%，剔除翔丰华数据不完整）>充电桩（19%）>电池环节（-7%）>铜箔（-44%）。**2）盈利能力：**2020 年 Q1-3 板块整体毛利率为 19.42%，同比下降 0.90pct；归母净利率 3.92%，同比下降 0.14pct。2020 年三季度，板块毛利率为 20.02%，同比增长 2.68pct，环比上升 1.34pct；归母净利率 5.78%，同比增长 1.96pct，环比上升 0.95pct。**3）费用率：**2020 年 Q1-3 板块整体费用率 1.95%，同比上升 0.05pct。20 年三季度费用率 1.94%，同比上升 0.42pct，环比上升 0.69pct。**4）应收、预收及存货：**2020 年 Q3 板块整体应收账款为 1865.36 亿元，较年初减少 1.25%。预收款项 259.27 亿元，较年初上升 24.16%。存货达到 1520.52 亿元，较年初增长 6.22%。**5）现金流：**2020 年 Q1-3 板块经营活动净现金流为 543.06 亿元，同比大幅上升 117%。2020 年三季度板块经营活动净现金流为 298.21 亿元，同比上升 157%。

- **上游材料 2020 年 Q1-3 业绩同比增长，金属钴供需格局改善，锂价格历史大底，21 年有望反转；20Q3 下游需求开始恢复，业绩同环比上升。1）收入和净利润：**2020 年 Q1-3 上游材料板块营收为 1,141.63 亿元，同比增长 65.28%；归母净利润 22.09 亿元，同比下降 9.03%。板块 Q3 营收为 460.38 亿元，同比增长 28.80%，环比增长 27.95%，归母净利润为 9.81 亿元，同比增长 46.34%，环比增长 2.91%。**2）毛利率和净利率：**2020 年 Q1-Q3 毛利率 10.32%，同比下降 5.54pct；归母净利率 1.93%，同比下降 1.58pct。20 年三季度毛利率 14.70%，同比提升 4.44pct，环比提升 3.06pct；归母净利率 2.71%，同比提升 0.44pct，环比下降 0.77pct。**3）现金流：**2020 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 121.56 亿元，同比增长 146.37%。Q3 单季度为 66 亿，同比大增 5900%。

- **锂电池中游 20Q3 需求明显恢复，海外供应龙头业绩领先板块。1）收入和净利润：**2020 年 Q1-3 锂电中游板块营收 1,486.22 亿元，同比下降 5.03%；归母净利润 108.84 亿，同比下降 20.09%。Q3 板块营业收入为 613.42 亿元，同比上升 7.63%，环比增长 25.53%，归母净利润 51.77 亿，同比上升 50.33%，环比增长 48.22%。**2）毛利率和净利率：**2020 年 Q1-Q3 毛利率为 23.85%，同比微增 0.09pct，归母净利率 7.32%，同比上升 1.53pct。2020 年三季度板块毛利率 24.01%，同比微降 0.01pct；归母净利率 8.94%，同比提升 2.50pct，环比提升 1.38pct。**3）现金流：**2020 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 169.44 亿元，同比下降 4.15%；20 年三季度净现金流为 72.58 亿元，同比上升 12.02%。

中游分版块看：

1）电池环节 Q3 需求恢复，龙头增速好于行业。20 年 Q1-3 实现营收 672.34 亿，同比上升 0.58%；归母净利润为 48.84 亿元，同比下降 20.62%。若剔除孚能科技，归母净利润为 51.77 亿元，同比下降 14.70%。Q3 市场复苏，本板块实现营收 280.88 亿元，同比上升 10.04%，环比增长 29.85%；归母净利润 25.74 亿元，同比下降 6.54%，环比上升 77.16%；扣非归母净利润 18.55 亿元，同比下降 17.90%，若剔除孚能科技，归母净利润为 26.92 亿元，同比下降 1.20%，主要因为受疫情影响，下游整车需求下滑，影响中游装机量水平；20Q3 宁德时代扣非净利润 11.91 亿元，同比上升 3.91%。**Q3 龙头排产环比上升，盈利持续改善。**2020 年 Q1-Q3

毛利率为 22.89%，同比微减 1.79pct，归母净利率 7.26%，同比下降 1.94pct。2020 年三季度，板块毛利率 23.38%，同比下降 1.79pct，环比微降 0.09pct；归母净利率 9.70%，同比下降 1.39pct，环比提升 2.73pct。

2）正极材料海外客户快速放量，Q3 钴价小幅反弹。20Q1-3 正极材料实现营收 360.24 亿元，同比下降 7.46%，归母净利润为 14.94 亿，同比下降 18.93%。Q3 正极材料板块实现营收 140.66 亿元，同比上升 4.57%，环比增长 8.96%；归母净利润 7.01 亿元，同比上升 14.10%，环比增长 12.95%(若剔除合纵科技，归母净利润为 7.47 亿元，同比上升 24.22%，环比增长 10.64%)；扣非归母净利润 4.74 亿元，同比上升 2.96%，环比增长 25.07%。**钴价小幅反弹，低价库存改善盈利。**2020 年 Q1-Q3 毛利率为 18.19%，同比微减 0.76pct，归母净利率 4.15%，同比下降 0.59pct。2020 年三季度，板块毛利率 18.02%，同比下降 0.88pct，环比微降 0.05pct；归母净利率 5.77%，同比提升 0.48pct，环比提升 0.15pct。20 年 H1 应收账款 107.48 亿元，较年初下降 9.33%，存货 149.09 亿元，较年初增长 2.10%。二季度毛利率为 18.07%，同比下降 1.88pct，环比下降 0.55pct；净利率为 4.81%，同比减少 1.42pct，环比提升 2.91pct。**正极** 20 年 Q1-Q3 经营活动净现金流 30.97 亿元，同比增长 94.03%。

3）隔膜产能出清，一二线龙头业绩表现亮眼，格局进一步强化。20Q1-3 实现营收 158.68 亿元，同比下降 5.27%；归母利润 16.00 亿，同比上升 42.80%。Q3 隔膜板块实现营收 68.22 亿元，同比上升 12.47%，环比增长 18.88%，归母净利润 8.12 亿元，同比增长 3400.24%，环比增长 34.73%。龙头恩捷 Q3 归母净利润 3.22 亿，同比增速 33%。**盈利方面，板块盈利基本维持，Q3 盈利微升。**20 年 Q1-Q3 隔膜环节毛利率为 33.87%，同比增加 1.39pct；净利率 10.08%，同比增加 3.39pct。2020 年三季度毛利率 34.95%，同比上升 1.70pct，环比上升 1.49pct，净利率 12.39%，同比增长 11.54pct，环比增长 1.32pct。

4）电解液及六氟：价格季度末开启上涨，国内外需求回升，板块业绩增速好于行业。20Q1-3 实现营收 109.29 亿元，同比上升 1.95%，归母净利润 9.20 亿元，同比下降 17.05%。Q3 季度实现营收 44.05 亿元，同比上升 16.78%，环比增长 19.96%；归母净利润 4.31 亿元，同比上升 37.95%，环比增长 11.30%。天赐材料受益于卡波姆涨价，Q3 利润增速 423%。**电解液价格稳定，原材料涨价拖累业绩增速,龙头布局上游盈利环比恢复。**2020 年 Q1-Q3 毛利率为 26.44%，同比上升 2.89pct；净利率 8.42%，同比下降 1.93pct。2020 年三季度毛利率 25.11%，同比上升 2.16pct，环比下降 5.99pct；净利率 9.82%，同比下滑 1.17pct，环比减少 0.66pct。电解液 20 年 Q1-Q3 经营活动净现金流 11.79 亿元，同比大幅提升 486.49%。

5）负极：布局上游+原材料降价，负极整体盈利增速领先。20 年 Q1-3 实现营收 125.77 亿元，同比下降 12.19%，归母净利润 11.99 亿元，同比下降 11.10%。Q3 负极板块实现营收 53.38 亿元，同比上升 8.17%，环比增长 63.99%；归母净利润 5.95 亿，同比上升 20.29%，环比增长 85.09%。**负极一体化布局+原材料降价拉动盈利回升。**2020 年 Q1-Q3 毛利率为 26.13%，同比微减 0.24pct，归母净利率 9.54%，同比微增 0.12pct。2020 年三季度，板块毛利率 27.40%，同比微降 0.07pct；归母净利率 12.25%，同比提升 1.31pct，环比提升 1.87pct。

6）铜箔 Q3 价格下降拖累业绩。20Q1-3 实现营收 21.53 亿元，同比下降 46.54%，归母净利润 1.00 亿元，同比下降 69.85%。Q3 实现营收 9.55 亿元，同比下降 36.31%，环比增长 36.09%；归母净利润 0.60 亿元，同比下降 44.36%，环比增长 136.41%。两大龙头诺德股份和嘉元科技，净利润增速分别-33%、-93%。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 22.93%，同比增加 2.40pct，归母净利率 4.65%，同比下降 3.60pct。2020 年三季度，板块毛利率 23.11%，同比上升 3.63pct，环比上升 2.02pct；归母净利率 6.31%，同比下降 1.19pct，环比提升 2.68pct。

- **电机电控 20Q1-3 业绩实现微增，盈利能力稳定**。20Q1-3 实现营收 275.17 亿元，同比增长 8.58%，归母净利润 25.6 亿元，同比上升 34.22%。Q3 该板块实现营收 105.32 亿元，同比上升 17.58%，环比增长 5.32%，归母净利润 12.13 亿元，同比上升 164.00%，环比增长 19.29%，利润大增主要在于汇川技术工控业务大超预期，拉高板块增速，实际电机电控行业增速在 40%左右。20 年 Q1-Q3 毛利率为 28.29%，同比提升 2.61pct；净利率为 9.31%，同比上升 1.78pct。2020 年三季度板块毛利率 29.10%，同比上升 2.82pct，环比上升 0.28pct，净利率 12.05%，同比上升 6.33pct，环比提升 1.39pct。电机电控板块 20Q3 净流入 7.60 亿，同比提升 12.27%，环比下降 12.11%。

- **核心零部件 Q3 平稳增长。**20Q1-3 实现营收 257.54 亿元，同比增长 5.42%，归母净利润 27.81 亿元，同比增长 8.73%。Q3 该板块实现营收 96.86 亿元，同比增长 20.56%，环比增长 8.71%，归母净利润 11.02 亿元，同比增长 24.29%，环比上升 7.73%，其中旭升股份利润增速 76%，表现亮眼。**盈利保持稳健，Q3 同环比微升。**2020 年 Q1-Q3 毛利率为 29.7%，同比基本稳定；净利率 10.80%，同比增长 0.33pct。2020 年三季度毛利率 30.39%，同比下降 0.4pct，环比上升 0.86pct；净利 12.51%，同比上升 0.27pct，环比上升 0.01pct。

- **整车：受补贴退坡和疫情双重影响 20Q1-3 整车业绩下滑，但 Q3 收入端小幅增长。**20Q1-3 实现营收 1,947.08 亿元，同比下降 6.39%，归母净利润为 15.59 亿，同比下降 57.64%。Q3 该板块实现营收 778.88 亿元，同比增长 9.77%，环比增长 2.58%；归母净利润 15.82 亿元，同比上升 121.54%，环比增长 55.42%,主要受到比亚迪的大幅拉动，Q3 实现归母利润 17.5 亿，同比增长 1363%。20 年 Q1-Q3 毛利率为 15.72%，同比上升 1.21pct；净利率 0.8%，同比下降 0.97pct。2020 年三季度板块毛利率 17.35%，同比增长 4.38pct，环比增长 1.78pct，净利率 3.34%，同比上升 1.95pct，环比上升 1.35pct。整车 20 年 Q3 经营活动净现金流 141.62 亿元，同比大幅提升 330.80%。

- **充电桩：收入和归母净利润同比微增**。20Q1-3 充电桩板块实现收入 499.14 亿元，同比增长 9.53%；归母净利润 36.95 亿元，同比上升 7.35%。Q3 季度该板块实现营收 202.34 亿，同比增长 19.72%，环比下降 1.75%；归母净利润 17.67 亿，同比增长 19.09%，环比下降 14.97%（若剔除合康变频的影响，Q3 单季度利润增速 27%）。20 年 Q1-Q3 毛利率为 24.49%，同比下滑 0.46pct；净利率 7.40%，同比下滑 0.15pct。2020 年三季度板块毛利率 25.17%，同比下降 0.77pct，环比提升 0.02pct，净利率 9.16%，同比下降 0.05pct，环比下降 1.27pct。

- **锂电设备 Q3 继续降价，利润增速低于收入，先导和科恒利润增速领跑。**20Q1-3 锂电设备实现营收 121.66 亿元，同比上升 13.27%，归母净利润 16.56 亿元，同比上升 2.06%。Q3 该板块营收为 54.66 亿元，同比增长 36.58%，环比增长 46.27%；归母净利润为 7.33 亿元，同比上升 27.02%，环比增长 47.00%。先导智能和科恒股份利润增速分别 70%、294%，订单增速大幅领先行业。**板块盈利微降。**2020 年 Q1-Q3 毛利率为 33.80%，同比下降 0.61pct；净利率 13.61%，同比下降 1.5pct。2020 年三季度毛利率 30.56%，同比提升下降 3.82pct；净利率 13.74%，同比下滑 1pct，环比下滑 0.04pct。另外，锂电设备板块 Q1-Q3 经营活动净现金流为 6.71 亿元，同比下降 4.57%。

- **投资建议：**9 月国内电动车销量 13.8 万辆，同环比高增 68%/26%，爆款新车型如期上量，年底冲量全年预计 120 万以上，下半年增长 40%+，9 月开始全面满产满销，11 月中游排产继续环比 10%，六氟涨价到 10 万/吨，Q3 三重拐点明确；9 月欧洲销 14.6 万辆，同比+157%/+66%，大超预期,今年预计 115 万，同增 100%+，明年上修到 180-200 万辆，同增 60-80%，特斯拉 Q3 近 14 万交付全年 50 万，明年有望上 100 万，全球电动化大趋势明确，明年

国内和海外均高增，强烈推荐特斯拉和欧洲供应链等全球龙头。强烈推荐中游龙头（**宁德时代、璞泰来、恩捷股份、新宙邦、科达利、当升科技、天赐材料**，关注比亚迪、亿纬锂能、天奈科技、欣旺达、多氟多、中材科技、嘉元科技、国轩高科等）；核心零部件（**宏发股份、汇川技术、三花智控**）；推荐布局优质上游资源（**华友钴业、天齐锂业**、关注赣锋锂业）。

- **风险提示：**投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

内容目录

1. 销量情况：国内 Q3 拐点确定，21 年恢复高增 7
2. Q3 电动车板块业绩表现亮眼，海外供应链龙头量利齐升 9
3. 电动车板块分化，海外供应龙头增速较高 15
3.1. 产能利用率提升，板块盈利水平环比回升，现金流大幅改善 22

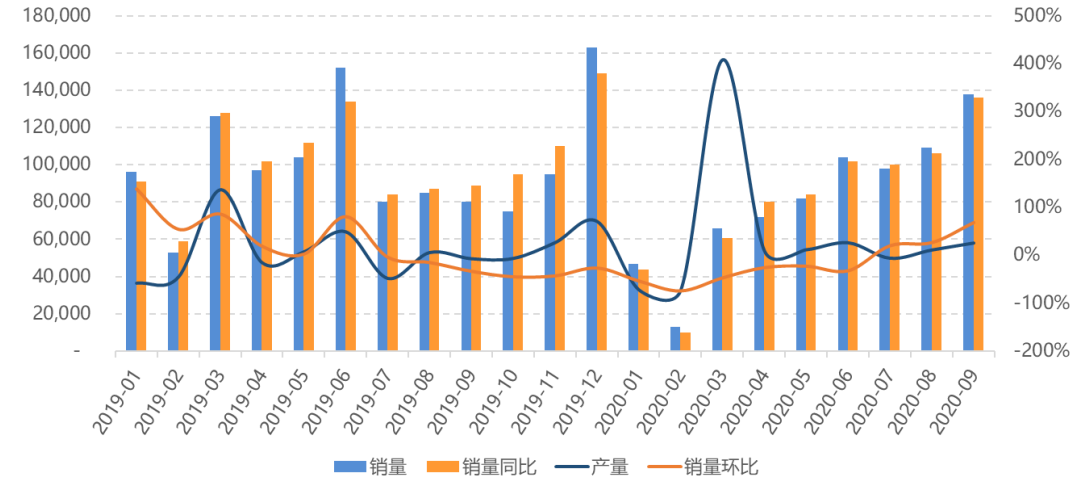
图表目录

图 1：19 年-20 年 9 月国内新能源汽车销量（辆） 7
图 2：18 年-20 年 9 月海外新能源汽车销量（辆） 7
表 3：国内新能源汽车销量预测（万辆） 8
表 4：全球新能源汽车销量预测（万辆） 9
表 5：新能源汽车板块 2020 年 Q1-Q3 收入和净利润情况 10
表 6：新能源汽车板块 2020 年 Q1-3 增速分布情况 10
表 7：新能源汽车板块 20 年 Q3 收入和净利润情况 10
表 8：新能源汽车板块 20 年 Q3 整体情况 11
表 9：新能源汽车板块 20 年 Q1-Q3 及 20Q3 毛利率情况 11
表 10：新能源汽车板块 2020 年 Q1-Q3 及 2020Q3 归母净利率情况 12
表 11：新能源汽车板块 2018-2020 年经营活动净现金流情况（单位：亿元） 12
表 12：新能源汽车板块 2020 年 Q1-3 及 2020Q3 费用率情况 13
表 13：新能源汽车板块 2020 年 Q3 应收账款情况（单位：亿元） 14
表 14：新能源汽车板块 2020 年 Q3 预收款情况（单位：亿元） 14
表 15：新能源汽车板块 2020 年 Q3 存货情况（单位：亿元） 15
表 16：新能源汽车板块收入和净利润变动情况分析表（单位：亿元） 17
表 17：新能源车板块毛利率和净利润率变动情况分析表 24
表 18：新能源汽车板块 2018 年-20Q3 经营净现金流情况统计（单位：亿元） 28

1. 销量情况：国内 Q3 拐点确定，21 年恢复高增

国内：销量增速同比转正，20Q3 拐点确立。根据中汽协数据，20 年 Q1-3 国内电动车销量 73.4 万辆，同比减少 18%，其中乘用车累计销量 66.3 万辆，同比减少 18.4%，商用车 7.1 万辆，同比减少 11.2%。20 年疫情缓解，市场复苏态势明朗。20 年 Q3 累计电动车销量 34.5 万辆，同比增加 40.82%，其中乘用车累计销量 31.4 万辆，同比增加 42.73%，商用车 3.1 万辆，同比增加 19.23%。

图 1：19 年-20 年 9 月国内新能源汽车销量（辆）

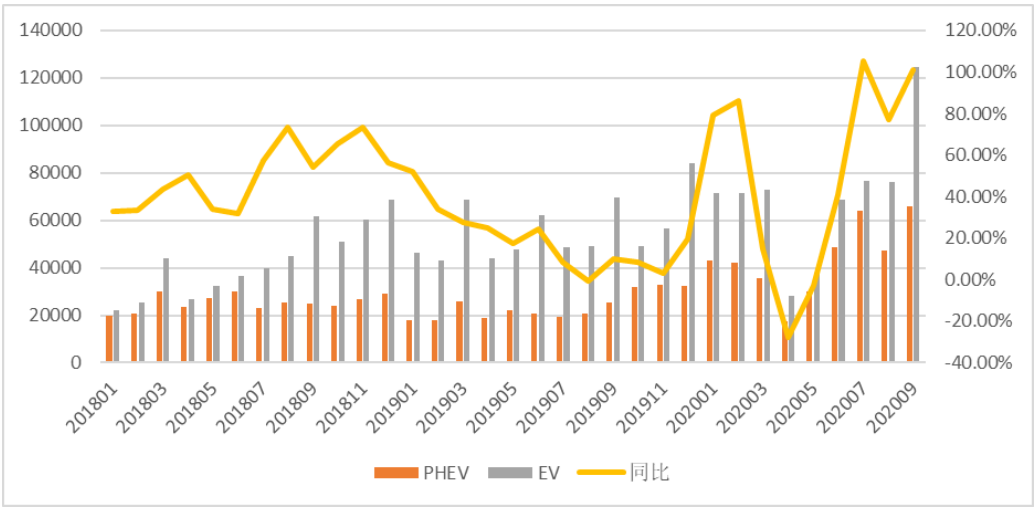


数据来源：中汽协，东吴证券研究所

海外：欧洲电动化加速，销量大超预期。20Q1-3 全球电动乘用车累计销量 166.3 万辆，同比上升 15%。其中海外销量为 102.16 万辆，同比增长 53%，其中 EV 销量 112.08 万辆，同比增长 3%。**欧洲市场大超预期，**20Q3 欧洲累计销量 34.32 万辆，同比增长 173%。20Q3 海外电动车销量 45.42 万辆，同比增长 95%，其中 EV 销量 27.71，同比增长 66%；PHEV 销量 17.72 万辆，同比增加 170%。

图 2：18 年-20 年 9 月海外新能源汽车销量（辆）

请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：Marklines，东吴证券研究所

国内全年预期销量近 120 万，同比持平，21 年恢复高增。电动车龙头 Q3 拐点确立，趋势持续向上，其中特斯拉、新造车势力销量持续高增，带动电动车 TOC 端市场爆发，年底冲量值期待。行业排产方面，9 月龙头厂商排产环比增长 10-20%，国内景气度恢复至去年高点，开始有紧缺涨价的环节，10 月行业排产进一步提升 10%左右，龙头基本满产。全年预期销量近 120 万，同比持平，21 年全年电动车销量预期 170-180 万辆，同比+42%-54%。

表 3：国内新能源汽车销量预测（万辆）

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2019年	销量	9.6	5.3	12.6	9.7	10.4	15.2	8.0	8.5	8.0	8.0	10.5	14.5	120.3
	同比	150%	54%	86%	18%	2%	81%	-4%	-16%	-34%	-42%	-38%	-36%	-3%
2020年	销量	4.9	1.2	4.8	7.2	8.2	10.4	9.8	10.9	13.8	15.5	16.0	17.5	120.2
(中性)	同比	-49%	-77%	-62%	-26%	-21%	-32%	23%	28%	73%	94%	52%	21%	0%
2021年	销量	12.0	6.0	14.0	14.3	14.6	14.9	15.0	15.0	17.0	18.6	20.5	23.6	185.4
(乐观)	同比	145%	400%	192%	98%	78%	43%	53%	38%	23%	20%	28%	35%	54%
2021年	销量	10.0	5.0	12.0	12.6	13.2	13.9	14.0	14.0	16.1	17.7	19.5	22.4	170.4
(中性)	同比	104%	317%	150%	75%	61%	34%	43%	28%	17%	14%	22%	28%	42%
2021年	销量	8.0	4.0	10.0	11.0	12.2	12.9	13.0	13.0	15.1	16.7	18.5	21.4	155.8
(悲观)	同比	63%	233%	108%	53%	49%	24%	33%	19%	9%	8%	16%	22%	30%

		Q1	Q2	Q3	Q4	合计
2019年	销量	27.5	35.3	24.5	33.0	120.3
2020年	销量	10.9	25.8	34.5	49.0	120.2
(中性)	同比	-60%	-27%	41%	48%	0%
2021年	销量	32.0	43.7	47.0	62.7	185.4
(乐观)	同比	194%	69%	36%	28%	54%
2021年	销量	27.0	39.7	44.1	59.6	170.4
(中性)	同比	148%	54%	28%	22%	42%
2021年	销量	22.0	36.1	41.1	56.6	155.8
(悲观)	同比	102%	40%	19%	15%	30%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

欧洲全年预期销量 110 万辆，海外整体预期近 160 万辆。Q1 欧洲销量 22.7 万辆，

同比大增 89%；Q2 销量 17.0 万辆，同比增长 45%；Q3 欧洲销量 34.32 万辆，同比增长 173%。9 月销量大超预期，长期电动化趋势明确，全年欧洲电动车销量预期 110 万辆以上，同比增长 100+%；预计海外电动车全年合计 157 万辆，同比增 53%左右。

表 4：全球新能源汽车销量预测（万辆）

	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2030E
海外：新能源乘用车销量（万辆）	**41**	**57**	**88**	**103**	**157**	**241**	**359**	**508**	**708**	**993**	**2,816**
-增速		*40%*	*54%*	*16%*	*53%*	*53%*	*49%*	*42%*	*39%*	*40%*	*19%*
国内：新能源乘用车销量（万辆）	33	55	101	104	104	151	206	274	377	539	1,328
国内：新能源专用车销量（万辆）	6	15	11	7	10	13	18	24	30	38	76
国内：新能源客车销量（万辆）	13	10	10	8	7	7	7	7	8	8	8
国内：新能源车销量合计（万辆）	**52**	**81**	**122**	**119**	**121**	**172**	**232**	**306**	**414**	**584**	**1,412**
-增速		*56%*	*51%*	*-2%*	*1%*	*42%*	*35%*	*32%*	*36%*	*41%*	*19%*
全球：新能源车销量合计（万辆）	**93**	**138**	**210**	**222**	**278**	**413**	**590**	**814**	**1,122**	**1,577**	**4,228**
-增速		*49%*	*52%*	*6%*	*25%*	*49%*	*43%*	*38%*	*38%*	*41%*	*19%*
国内动力类电池（gwh）	31.1	36.4	57.0	62.5	66.1	97.5	137.7	188.6	265.6	381.2	1039.7
海外动力类类电池（gwh）	12.0	16.5	33.8	46.3	72.5	124.6	203.8	316.7	477.9	692.2	2156.6
全球动力电池（gwh）	**43.0**	**52.8**	**90.8**	**108.8**	**138.5**	**222.1**	**341.5**	**505.3**	**743.4**	**1073.4**	**3196.3**
-增速		23%	72%	20%	27%	60%	54%	48%	47%	44%	21%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

2. Q3 电动车板块业绩表现亮眼，海外供应链龙头量利齐升

新能源汽车板块 2020 年 Q1-3 整体收入小幅增长，板块龙头实现高增长。我们共选取了 93 家上市公司，划分为上游材料、锂电池中游（含隔膜、六氟磷酸锂及电解液、电池、正极、负极、铜箔六个细分板块）、核心零部件、电机电控、整车、充电桩、锂电设备七个子版块,进行了统计分析。**2020 年 Q1-3 营业收入达 5,091.67 亿元，同比增长 5.84%。实现归母净利润 199.47 亿元，同比增长 2.09%。**2020Q1-3 年营业收入同比下降的公司有 51 家；增幅为 0-30%的有 33 家；增幅为 30%以上的有 9 家。**2020 年 Q1-3 归母净利润同比下降的公司有 31 家；增幅为 0-30%的有 15 家；增幅为 30%以上的有家 19 家。**

表 5：新能源汽车板块 2020 年 Q1-Q3 收入和净利润情况

分项	营业收入（亿元）	同比增速（%）	归属母公司股东净利润（亿元）	同比增速（%）
新能源汽车板块	5,091.67	5.84%	199.47	2.09%
上游材料	1,141.63	65.28%	22.09	-9.03%
锂电池中游	1,486.22	-5.03%	108.84	20.09%
隔膜	158.68	-5.27%	16.00	42.80%
六氟磷酸锂及电解液	109.29	1.95%	9.20	-17.05%
电池	672.34	0.58%	48.84	-20.62%
正极	360.24	-7.46%	14.94	-18.93%
负极	125.77	-12.19%	11.99	-11.10%
铜箔	21.53	-46.54%	1.00	-69.85%
核心零部件	257.54	5.42%	27.81	8.73%
电机电控	275.17	8.58%	25.63	34.22%
整车	1,947.08	-6.39%	15.59	-57.64%
充电桩	499.14	9.53%	36.95	7.35%
锂电设备	121.66	13.27%	16.56	2.06%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 6：新能源汽车板块 2020 年 Q1-3 增速分布情况

	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	51	31
同比增长幅度在 0%-30%	33	15
同比增长超过 30%	9	19
亏损	-	19
扭亏	-	9
合计	93	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

20 年三季度需求大幅增长，板块业绩表现亮眼。三季度实现营收 2,024.57 亿元，同比增长 14.35%；实现归母净利润 99.44 亿元，同比增长 66.16%。93 家上市公司中，20Q3 收入同比下降的公司共有 33 家，增幅为 0-30%的公司共有 34 家，增幅为 30%以上的公司共有 26 家。归母净利润 20Q3 同比下降的公司共有 15 家，增幅为 0-30%的公司共有 14 家，增幅为 30%以上的公司有 33 家。亏损的公司有 27 家，扭亏的公司有 2 家。

表 7：新能源汽车板块 20 年 Q3 收入和净利润情况

请务必阅读正文之后的免责声明部分

分项	营业收入（亿元）	同比增速（%）	归属母公司股东净利润（亿元）	同比增速（%）
新能源汽车板块	2,024.57	14.35%	99.44	66.16%
上游材料	460.38	28.80%	9.81	46.34%
锂电池中游	613.42	7.63%	51.77	50.33%
隔膜	68.22	12.47%	8.12	3400.24%
六氟磷酸锂及电解液	44.05	16.78%	4.31	37.95%
电池	280.88	10.04%	25.74	-6.54%
正极	140.66	-4.57%	7.01	14.10%
负极	53.38	8.17%	5.95	20.29%
铜箔	9.55	-36.31%	0.60	-44.36%
核心零部件	96.86	20.56%	11.02	24.29%
电机电控	105.32	17.58%	12.13	164.00%
整车	778.88	9.77%	15.82	121.54%
充电桩	202.34	19.72%	17.67	19.09%
锂电设备	54.66	36.58%	7.33	27.02%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 8：新能源汽车板块 20 年 Q3 整体情况

	收入同比增速	归属母公司净利润同比增速
同比负增长	33	15
同比增长幅度在 0%-30%	34	14
同比增长超过 30%	26	33
亏损	-	27
扭亏	-	2
合计	93	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

Q3 盈利能力同环比明显增长。2020 年 Q1-3 板块整体毛利率为 19.42%，同比下降 0.90pct；归母净利率 3.92%，同比下降 0.14pct。2020 年三季度，板块毛利率为 20.02%，同比增长 2.68pct，环比上升 1.34pct；归母净利率 5.78%，同比增长 1.96pct，环比上升 0.95pct。

表 9：新能源汽车板块 20 年 Q1-Q3 及 20Q3 毛利率情况

毛利率	2020Q1-Q3	2019Q1-Q3	Q1-Q3 同比	20Q3	Q3 同比
新能源汽车板块	19.42%	20.32%	-0.90pct	20.02%	2.68pct
上游材料	10.32%	15.85%	-5.54pct	14.70%	4.44pct
锂电池中游	23.85%	23.76%	0.09pct	24.01%	-0.01pct
隔膜	33.87%	32.48%	1.39pct	34.95%	1.70pct

六氟磷酸锂及电解液	26.44%	23.55%	2.89pct	25.11%	2.16pct
电池	22.89%	24.68%	-1.79pct	23.38%	-1.79pct
正极	18.19%	18.95%	-0.76pct	18.02%	-0.88pct
负极	26.13%	26.37%	-0.24pct	27.40%	-0.07pct
铜箔	22.93%	20.53%	2.40pct	23.11%	3.63pct
核心零部件	29.77%	29.77%	0.00pct	30.39%	-0.40pct
电机电控	28.29%	25.68%	2.61pct	29.10%	2.82pct
整车	15.72%	14.51%	1.21pct	17.35%	4.38pct
充电桩	24.49%	24.95%	-0.46pct	25.17%	-0.77pct
锂电设备	33.80%	34.41%	-0.61pct	30.56%	-3.82pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 10：新能源汽车板块 2020 年 Q1-Q3 及 2020Q3 归母净利率情况

归母净利率	2020Q1-3	2019Q1-3	Q1-3 同比	20Q3	Q3 同比
新能源汽车板块	3.92%	4.06%	-0.14pct	5.78%	1.96pct
上游材料	1.93%	3.52%	-1.58pct	2.71%	0.44pct
锂电池中游	7.32%	5.79%	1.53pct	8.94%	2.50pct
隔膜	10.08%	6.69%	-3.39pct	12.39%	11.54pct
六氟磷酸锂及电解液	8.42%	10.34%	-1.93pct	9.82%	1.17pct
电池	7.26%	9.20%	-1.94pct	9.70%	-1.39pct
正极	4.15%	4.73%	-0.59pct	5.77%	0.48pct
负极	9.54%	9.42%	0.12pct	12.25%	1.31pct
铜箔	4.65%	8.25%	-3.60pct	6.31%	-1.19pct
核心零部件	10.80%	10.47%	0.33pct	12.51%	0.27pct
电机电控	9.31%	7.53%	1.78pct	12.05%	6.33pct
整车	0.80%	1.77%	-0.97pct	3.34%	1.95pct
充电桩	7.40%	7.55%	-0.15pct	9.16%	-0.05pct
锂电设备	13.61%	15.11%	-1.50pct	13.74%	-1.00pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

Q3 经营现金流大幅好转：2020 年 Q1-3 板块经营活动净现金流为 543 亿元，同比大幅上升 117%。2020 年三季度板块经营活动净现金流为 298.21 亿元，同比上升 157%。

表 11：新能源汽车板块 2018-2020 年经营活动净现金流情况（单位：亿元）

经营活动现金流	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
新能源汽车板块	-99.70	102.66	156.62	322.04	47.84	86.68	116.23	374.67	91.62	153.23	298.21
上游材料	33.85	43.25	45.19	48.36	12.07	36.17	1.10	35.95	60.79	-5.20	65.97
锂电池中游	-55.34	44.84	65.98	133.76	62.82	49.17	64.80	74.87	33.93	57.86	72.58
隔膜	-2.62	4.52	4.98	21.69	-2.17	9.79	0.59	12.50	-1.05	7.12	4.86
六氟磷酸锂及电解液	-0.87	2.05	2.31	6.37	1.69	1.07	-0.75	2.54	2.46	7.10	2.23
电池	-39.05	51.82	49.17	55.31	65.39	24.50	40.72	29.55	29.89	17.84	53.41
正极	-9.12	-5.64	3.86	30.07	-8.23	5.58	18.61	31.58	0.34	20.32	10.31
负极	-5.10	-2.44	5.08	11.63	-4.03	3.58	6.95	13.63	0.73	2.05	3.23
铜箔	3.35	-3.90	2.11	2.94	0.23	2.35	0.46	4.95	-0.03	0.08	-2.58
核心零部件	-0.36	7.71	10.53	18.11	6.16	23.25	14.10	23.21	6.25	15.77	11.40
电机电控	-4.86	6.74	10.54	15.45	3.05	6.78	6.77	26.51	3.12	8.64	7.60
整车	-71.93	3.30	25.42	110.93	-39.11	-24.66	32.88	216.92	-11.59	75.50	141.62
充电桩	-26.81	0.52	11.40	72.39	-20.06	17.57	11.48	68.65	-10.23	-3.56	16.72
锂电设备	-6.40	-3.44	4.32	10.98	-0.94	6.62	1.93	7.70	-0.23	5.62	1.05

数据来源：Wind，东吴证券研究所

费用率整体平稳，部分海外供货企业存汇兑损失，加大财务费用：2020 年 Q1-3 板块整体费用率 1.95%，同比上升 0.05pct。20 年三季度费用率 1.94%，同比上升 0.42pct，环比上升 0.69pct。

表 12：新能源汽车板块 2020 年 Q1-3 及 2020Q3 费用率情况

费用率	2020Q1-3	2019Q1-3	Q1-3 同比	20Q3	Q3 同比
新能源汽车板块	1.95%	1.89%	0.05pct	1.94%	0.42pct
上游材料	2.69%	5.03%	-2.34pct	1.77%	-1.95pct
锂电池中游	1.68%	1.88%	-0.21pct	1.59%	0.12pct
隔膜	3.39%	3.27%	0.12pct	3.06%	0.62pct
六氟磷酸锂及电解液	1.87%	1.51%	0.36pct	1.69%	0.44pct
电池	0.15%	-0.07%	0.22pct	0.06%	0.18pct
正极	2.83%	2.93%	-0.09pct	2.80%	0.18pct
负极	2.95%	2.08%	0.87pct	2.83%	1.38pct
铜箔	5.68%	4.58%	1.09pct	4.57%	0.92pct
核心零部件	0.73%	0.26%	0.46pct	1.61%	2.21pct
电机电控	0.93%	1.10%	-0.17pct	0.96%	0.15pct

整车	2.20%	1.35%	0.85pct	2.60%	1.67pct
充电桩	1.19%	1.27%	-0.08pct	1.24%	0.31pct
锂电设备	1.23%	1.30%	-0.07pct	1.46%	0.55pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

应收、预收及存货：2020 年 Q3 板块整体应收账款为 1865.36 亿元，较年初减少 1.25%。预收款项 259.27 亿元，较年初上升 24.16%。存货达到 1520.52 亿元，较年初增长 6.22%。

表 13：新能源汽车板块 2020 年 Q3 应收账款情况（单位：亿元）

应收账款	2020Q3	2019Q3	20Q3 较年初增长
新能源汽车板块	1865.36	2131.11	-1.25%
上游材料	67.22	63.00	-6.39%
锂电池中游	660.89	722.53	14.38%
隔膜	100.74	96.28	15.09%
六氟磷酸锂及电解液	36.92	36.06	21.10%
电池	294.76	283.11	18.17%
正极	123.23	132.01	3.95%
负极	64.45	59.93	3.28%
铜箔	13.29	9.32	74.23%
核心零部件	95.69	75.93	17.76%
电机电控	111.96	104.27	15.69%
整车	953.45	1188.20	-12.29%
充电桩	450.37	430.25	3.77%
锂电设备	77.31	57.35	28.06%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 14：新能源汽车板块 2020 年 Q3 预收款情况（单位：亿元）

预收款	2020Q3	2019Q3	20 年 Q3 较年初增长
新能源汽车板块	259.27	241.86	24.16%
上游材料	12.50	12.80	38.83%
锂电池中游	110.45	127.47	9.86%
隔膜	13.14	19.97	19.09%
六氟磷酸锂及电解液	2.87	1.16	96.00%

电池	59.76	76.68	-7.78%
正极	9.16	8.61	42.08%
负极	9.69	10.58	16.93%
铜箔	0.19	1.15	-82.22%
核心零部件	2.92	2.28	4.02%
电机电控	8.99	9.09	-10.53%
整车	125.88	92.22	42.68%
充电桩	68.49	72.63	10.90%
锂电设备	35.33	33.08	19.74%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 15：新能源汽车板块 2020 年 Q3 存货情况（单位：亿元）

存货	2020Q3	2019Q3	20Q3 较年初增长
新能源汽车板块	1520.52	1450.65	6.22%
上游材料	350.39	349.27	0.76%
锂电池中游	555.98	558.20	3.78%
隔膜	64.42	66.51	16.16%
六氟磷酸锂及电解液	22.59	26.22	-4.76%
电池	222.97	203.10	-3.89%
正极	158.22	161.02	8.36%
负极	57.52	61.40	14.80%
铜箔	8.06	5.41	87.87%
核心零部件	61.41	59.31	-4.97%
电机电控	89.17	80.42	5.78%
整车	522.98	461.15	14.60%
充电桩	177.76	162.23	43.29%
锂电设备	74.42	72.01	6.27%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 电动车板块分化，海外供应龙头增速较高

分板块来看，海外占比较高的中游龙头对板块带动较为明显，国内供应链为主的 Q3 表现一般。2020 年 Q1-3 归母净利润增速排序依次为隔膜（43%）>电机电控（39%，剔除方正电机）>整车（20%，剔除北汽蓝谷）>核心零部件（9%）>充电桩（7%）>锂电设备（2%）>上游材料（-9%）>负极（-11.10%）>电池环节（-14.70%，剔除孚能科技）>六氟磷酸锂及电解液（-17.05%）>正极（-23.40%，剔除厦门钨业、合纵科技）>铜箔（-

69.85%）；**Q3 季度按归母净利润增速排序依次**为>隔膜（129%，剔除长园集团）>整车（122%，去年基数较低）>上游材料（46%）>电机电控（43%，其中汇川仅考虑电机电控业务）>六氟磷酸锂及电解液（38%）>锂电设备(27%)>核心零部件(24.29%)>正极（24 .22%，剔除合纵科技）>负极（20%，剔除翔丰华数据不完整）>充电桩（19%）>电池环节（-7%）>铜箔（-44%）。

上游材料 2020 年 Q1-3 业绩同比增长，金属钴供需格局改善，锂价格历史大底，21 年有望反转；20Q3 下游需求开始恢复，业绩同环比上升。2020 年 Q1-3 上游材料板块营收为 1,141.63 亿元，同比增长 65.28%；归母净利润 22.09 亿元，同比下降 9.03%。板块 Q3 营收为 460.38 亿元，同比增长 28.80%，环比增长 27.95%，归母净利润为 9.81 亿元，同比增长 46.34%，环比增长 2.91%。

锂电池中游 20Q1-3 受疫情影响业绩略有下滑。2020 年 Q1-3 锂电中游板块营收 1,486.22 亿元，同比下降 5.03%；归母净利润 108.84 亿，同比下降 20.09%。Q3 板块营业收入为 613.42 亿元，同比上升 7.63%，环比增长 25.53%，归母净利润 51.77 亿，同比上升 50.33%，环比增长 48.22%。

中游分板块来看：

电池：Q3 疫情影响减弱，龙头快速恢复。20 年 Q1-3 实现营收 672.34 亿，同比上升 0.58%；归母净利润为 48.84 亿元，同比下降 20.62%。若剔除孚能科技，归母净利润为 51.77 亿元，同比下降 14.70%。Q3 市场复苏，本板块实现营收 280.88 亿元，同比上升 10.04%，环比增长 29.85%；归母净利润 25.74 亿元，同比下降 6.54%，环比上升 77.16%；扣非归母净利润 18.55 亿元，同比下降 17.90%，若剔除孚能科技，归母净利润为 26.92 亿元，同比下降 1.20%，主要因为受疫情影响，下游整车需求下滑，影响中游装机量水平；20Q3 宁德时代扣非净利润 11.91 亿元，同比上升 3.91%。

正极材料：海外客户快速放量，Q3 钴价小幅反弹。20Q1-3 正极材料实现营收 360.24 亿元，同比下降 7.46%，归母净利润为 14.94 亿，同比下降 18.93%。Q3 正极材料板块实现营收 140.66 亿元，同比上升 4.57%，环比增长 8.96%；归母净利润 7.01 亿元，同比上升 14.10%，环比增长 12.95%(若剔除合纵科技，归母净利润为 7.47 亿元，同比上升 24.22%，环比增长 10.64%)；扣非归母净利润 4.74 亿元，同比上升 2.96%，环比增长 25.07%。

隔膜：产能出清，一二线龙头业绩表现亮眼，格局进一步强化。20Q1-3 实现营收 158.68 亿元，同比下降 5.27%；归母利润 16.00 亿，同比上升 42.80%。Q3 隔膜板块实现营收 68.22 亿元，同比上升 12.47%，环比增长 18.88%，归母净利润 8.12 亿元，同比增长 3400.24%，环比增长 34.73%。

电解液及六氟：价格稳定，国内外需求回升，板块业绩增速好于行业。20Q1-3 实现营收 109.29 亿元，同比上升 1.95%，归母净利润 9.20 亿元，同比下降 17.05%。Q3 季度实现营收 44.05 亿元，同比上升 16.78%，环比增长 19.96%；归母净利润 4.31 亿元，同

比上升 37.95%，环比增长 11.30%。

负极：布局上游+原材料降价，负极整体盈利增速领先。20 年 Q1-3 实现营收 125.77 亿元，同比下降 12.19%，归母净利润 11.99 亿元，同比下降 11.10%。Q3 负极板块实现营收 53.38 亿元，同比上升 8.17%，环比增长 63.99%；归母净利润 5.95 亿，同比上升 20.29%，环比增长 85.09%。

铜箔：Q3 价格下降拖累业绩。20Q1-3 实现营收 21.53 亿元，同比下降 46.54%，归母净利润 1.00 亿元，同比下降 69.85%。Q3 实现营收 9.55 亿元，同比下降 36.31%，环比增长 36.09%；归母净利润 0.60 亿元，同比下降 44.36%，环比增长 136.41%。

电机电控 20Q1-3 业绩实现微增，盈利能力稳定。20Q1-3 实现营收 275.17 亿元，同比增长 8.58%，归母净利润 25.63 亿元，同比上升 34.22%。Q3 该板块实现营收 105.32 亿元，同比上升 17.58%，环比增长 5.32%，归母净利润 12.13 亿元，同比上升 164.00%，环比增长 19.29%，利润大增主要在于汇川技术工控业务大超预期，拉高板块增速，实际电机电控行业增速预计在 20-30%。

核心零部件 Q3 平稳增长。20Q1-3 实现营收 257.54 亿元，同比增长 5.42%，归母净利润 27.81 亿元，同比增长 8.73%。Q3 该板块实现营收 96.86 亿元，同比增长 20.56%，环比增长 8.71%，归母净利润 11.02 亿元，同比增长 24.29%，环比上升 7.73%。

受补贴退坡和疫情双重影响 20Q1-3 整车业绩下滑，但 Q3 收入端小幅增长。20Q1-3 实现营收 1,947.08 亿元，同比下降 6.39%，归母净利润为 15.59 亿，同比下降 57.64%。Q3 该板块实现营收 778.88 亿元，同比增长 9.77%，环比增长 2.58%；归母净利润 15.82 亿元，同比上升 121.54%，环比增长 55.42%。

充电桩板块收入和归母净利润同比微增。20Q1-3 充电桩板块实现收入 499.14 亿元，同比增长 9.53%；归母净利润 36.95 亿元，同比上升 7.35%。Q3 季度该板块实现营收 202.34 亿，同比增长 19.72%，环比下降 1.75%；归母净利润 17.67 亿，同比增长 19.09%，环比下降 14.97%。

锂电设备 Q3 继续降价，利润增速低于收入。20Q1-3 锂电设备实现营收 121.66 亿元，同比上升 13.27%，归母净利润 16.56 亿元，同比上升 2.06%。Q3 该板块营收为 54.66 亿元，同比增长 36.58%，环比增长 46.27%；归母净利润为 7.33 亿元，同比上升 27.02%，环比增长 47.00%。

表 16：新能源汽车板块收入和净利润变动情况分析表（单位：亿元）

新能源汽车板块		收入					归母净利润				
上游材料		Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
603799.SH	华友钴业	148.39	5.82%	57.87	17.64%	25.05%	6.87	640.27%	3.37	462.26%	102.77%

002466.SZ	天齐锂业	24.27	-36.09%	5.48	-54.63%	-39.81%	-11.03	-890.95%	-4.07	-654.28%	-107.22%
002460.SZ	赣锋锂业	38.93	-7.54%	15.06	8.50%	15.13%	3.30	0.40%	1.74	421.32%	16.98%
002340.SZ	格林美	86.44	-12.09%	30.30	-16.49%	-8.78%	3.26	-46.07%	1.12	-41.29%	7.42%
603993.SH	洛阳钼业	803.06	140.37%	335.63	43.24%	37.77%	16.10	29.37%	6.02	37.96%	7.50%
300618.SZ	寒锐钴业	16.52	32.89%	6.17	91.92%	17.58%	1.62	502.22%	1.00	176.35%	155.29%
002497.SZ	雅化集团	22.13	-6.41%	9.20	16.08%	10.20%	1.94	85.89%	0.62	611.73%	-50.29%
002192.SZ	融捷股份	1.90	-2.06%	0.68	22.06%	-25.53%	0.04	108.26%	0.01	105.54%	-83.49%
合计		1,141.63	65.28%	460.38	28.80%	27.95%	22.09	-9.03%	9.81	46.34%	2.91%
锂电中游		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
002632.SZ	道明光学	9.20	-4.96%	3.47	-0.54%	8.35%	1.74	-6.99%	0.83	-9.56%	73.18%
000973.SZ	佛塑科技	15.98	-29.34%	5.70	-42.35%	-5.02%	0.48	-51.69%	0.18	-73.00%	-17.34%
002108.SZ	沧州明珠	19.66	-12.66%	8.52	-2.67%	6.00%	2.38	39.95%	1.35	83.76%	81.39%
300568.SZ	星源材质	6.11	18.52%	2.70	66.11%	24.84%	1.03	-47.55%	0.31	30.73%	-43.67%
300037.SZ	新宙邦	20.06	18.19%	8.12	26.84%	20.86%	3.74	56.21%	1.36	29.34%	-2.01%
002709.SZ	天赐材料	26.96	37.24%	11.03	47.76%	3.28%	5.18	475.85%	2.07	423.36%	-23.49%
002407.SZ	多氟多	28.63	-2.91%	11.31	13.65%	24.18%	0.14	-86.06%	-0.02	-114.63%	-114.48%
300450.SZ	先导智能	41.49	29.00%	22.85	68.63%	129.09%	6.40	0.66%	4.11	69.63%	207.42%
300457.SZ	赢合科技	17.50	26.70%	5.08	30.73%	-26.06%	2.80	17.39%	0.08	-85.22%	-93.58%
300750.sz	宁德时代	315.22	-4.06%	126.93	0.80%	29.54%	33.57	-3.10%	14.20	4.24%	18.77%
002074.SZ	国轩高科	40.77	-20.85%	16.56	7.17%	-2.17%	0.85	-85.26%	0.49	-78.34%	1858.51%
600525.SH	长园集团	42.96	1.92%	19.35	46.71%	21.12%	1.88	136.72%	0.91	115.41%	-48.52%
002426.SZ	胜利精密	70.81	-29.72%	28.05	-12.50%	20.68%	6.08	265.91%	0.40	122.02%	-77.00%
002245.SZ	澳洋顺昌	27.97	14.87%	11.87	42.80%	27.60%	1.76	83.28%	1.04	47.41%	68.49%
002341.SZ	新纶科技	16.40	-32.82%	5.82	-41.41%	-7.91%	-0.48	-219.06%	-0.06	-121.63%	-262.33%
300014.SZ	亿纬锂能	53.40	16.66%	21.64	5.68%	15.88%	9.46	-18.35%	5.83	-11.44%	426.22%
600110.SH	诺德股份	13.64	-52.20%	5.72	-47.48%	28.72%	-0.16	-125.50%	0.01	-93.38%	116.32%
300432.SZ	富临精工	12.13	15.92%	4.76	30.87%	20.10%	2.53	19.04%	1.08	-19.36%	73.25%
300510.SZ	金冠电气	5.59	-15.41%	2.30	-2.09%	17.46%	-0.67	-365.77%	-0.24	-877.63%	18.43%
002812.SZ	恩捷股份	25.81	22.55%	11.41	56.63%	28.49%	6.43	1.85%	3.22	32.63%	75.86%
300444.SZ	双杰电气	9.11	-26.53%	3.66	-15.52%	-0.78%	0.31	-40.47%	0.20	153.03%	21.64%
002759.SZ	天际股份	4.49	-20.72%	1.77	-5.21%	12.86%	-0.44	-111.54%	-0.10	-113.49%	17.40%
300340.SZ	科恒股份	11.89	-7.11%	5.29	15.78%	34.30%	-0.70	-442.47%	-0.35	-640.34%	18.80%
300116.SZ	坚瑞沃能	0.33	-92.33%	0.16	-91.68%	36.27%	-0.87	96.65%	-0.38	95.06%	2.49%
300035.SZ	中科电气	6.40	2.93%	2.76	24.75%	38.98%	1.12	-7.81%	0.53	34.95%	55.14%
835185.OC	贝特瑞	26.95	-16.81%	11.30	-4.57%		3.54	-18.15%	1.34	-28.93%	#VALUE!
600884.SH	杉杉股份	55.63	-14.61%	23.53	13.47%	18.34%	2.78	-3.52%	1.78	158.22%	-3.40%

002125.SZ	湘潭电化	8.94	-2.08%	3.42	4.34%	-1.00%	0.19	-75.14%	0.02	-90.57%	-80.86%
300073.SZ	当升科技	20.28	10.21%	9.38	87.41%	39.01%	2.65	20.45%	1.19	72.83%	4.72%
600549.SH	厦门钨业	128.20	0.76%	48.96	12.81%	11.55%	3.69	238.99%	1.35	330.78%	-16.04%
002340.SZ	格林美	86.44	-12.09%	30.30	-16.49%	-8.78%	3.26	-46.07%	1.12	-41.29%	7.42%
603659.SH	璞泰来	33.47	-4.42%	14.59	10.19%	36.49%	4.15	-9.40%	2.19	12.33%	110.59%
300477.SZ	合纵科技	8.61	-34.67%	4.06	-6.48%	18.71%	-1.67	-451.23%	-0.46	-458.02%	15.51%
603026.SH	石大胜华	29.16	-17.72%	11.82	-1.78%	36.72%	0.58	-80.95%	1.00	27.82%	507.45%
300207.SZ	欣旺达	204.63	15.36%	89.54	30.09%	41.87%	4.72	-5.95%	4.66	70.55%	329.75%
688567.SH	孚能科技	5.58	-64.94%	2.73	-52.88%	67.46%	-2.93	-451.50%	-1.18	-501.96%	-53.93%
300438.SZ	鹏辉能源	24.76	-0.77%	11.62	10.79%	33.76%	1.41	-47.89%	0.70	-47.75%	37.62%
688388.SH	嘉元科技	7.89	-32.76%	3.83	-6.77%	48.79%	1.17	-56.57%	0.59	-32.78%	73.80%
688116.SH	天奈科技	3.16	4.97%	1.55	37.82%	54.07%	0.77	-15.61%	0.44	12.69%	120.52%
合计		1,486.22	-5.03%	613.42	7.63%	25.53%	108.84	20.09%	51.77	50.33%	48.22%
隔膜		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
000973.SZ	佛塑科技	15.98	-29.34%	5.70	-42.35%	-5.02%	0.48	-51.69%	0.18	-73.00%	-17.34%
002108.SZ	沧州明珠	19.66	-12.66%	8.52	-2.67%	6.00%	2.38	39.95%	1.35	83.76%	81.39%
300568.SZ	星源材质	6.11	18.52%	2.70	66.11%	24.84%	1.03	-47.55%	0.31	30.73%	-43.67%
600525.SH	长园集团	42.96	1.92%	19.35	46.71%	21.12%	1.88	136.72%	0.91	115.41%	-48.52%
300510.SZ	金冠电气	5.59	-15.41%	2.30	-2.09%	17.46%	(0.67)	-365.77%	-0.24	-877.63%	18.43%
002812.SZ	恩捷股份	25.81	22.55%	11.41	56.63%	28.49%	6.43	1.85%	3.22	32.63%	75.86%
603659.SH	璞泰来	33.47	-4.42%	14.59	10.19%	36.49%	4.15	-9.40%	2.19	12.33%	110.59%
300444.SZ	双杰电气	9.11	-26.53%	3.66	-15.52%	-0.78%	0.31	-40.47%	0.20	153.03%	21.64%
合计		158.68	-5.27%	68.22	12.47%	18.88%	16.00	42.80%	8.12	3400.24%	34.73%
六氟磷酸锂及电解液		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
300037.SZ	新宙邦	20.06	18.19%	8.12	26.84%	20.86%	3.74	56.21%	1.36	29.34%	-2.01%
002709.SZ	天赐材料	26.96	37.24%	11.03	47.76%	3.28%	5.18	475.85%	2.07	423.36%	-23.49%
002759.SZ	天际股份	4.49	-20.72%	1.77	-5.21%	12.86%	-0.44	-111.54%	-0.10	-113.49%	17.40%
002407.SZ	多氟多	28.63	-2.91%	11.31	13.65%	24.18%	0.14	-86.06%	-0.02	-114.63%	-114.48%
603026.SH	石大胜华	29.16	-17.72%	11.82	-1.78%	36.72%	0.58	-80.95%	1.00	27.82%	507.45%
合计		109.29	1.95%	44.05	16.78%	19.96%	9.20	-17.05%	4.31	37.95%	11.30%
电池		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
300750.sz	宁德时代	315.22	-4.06%	126.93	0.80%	29.54%	33.57	-3.10%	14.20	4.24%	18.77%
002074.SZ	国轩高科	40.77	-20.85%	16.56	7.17%	-2.17%	0.85	-85.26%	0.49	-78.34%	1858.51%
002245.SZ	澳洋顺昌	27.97	14.87%	11.87	42.80%	27.60%	1.76	83.28%	1.04	47.41%	68.49%
300014.SZ	亿纬锂能	53.40	16.66%	21.64	5.68%	15.88%	9.46	-18.35%	5.83	-11.44%	426.22%
300207.SZ	欣旺达	204.63	15.36%	89.54	30.09%	41.87%	4.72	-5.95%	4.66	70.55%	329.75%

688567.SH	孚能科技	5.58	-64.94%	2.73	-52.88%	67.46%	-2.93	-451.50%	-1.18	-501.96%	-53.93%
300438.SZ	鹏辉能源	24.76	-0.77%	11.62	10.79%	33.76%	1.41	-47.89%	0.70	-47.75%	37.62%
合计		672.34	0.58%	280.88	10.04%	29.85%	48.84	-20.62%	25.74	-6.54%	77.16%
正极		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
600884.SH	杉杉股份	55.63	-14.61%	23.53	13.47%	18.34%	2.78	-3.52%	1.78	158.22%	-3.40%
688005.SH	容百科技	23.46	-24.28%	11.14	-3.05%	92.37%	1.13	-28.69%	0.59	33.59%	103.75%
002125.SZ	湘潭电化	8.94	-2.08%	3.42	4.34%	-1.00%	0.19	-75.14%	0.02	-90.57%	-80.86%
300432.SZ	富临精工	12.13	15.92%	4.76	30.87%	20.10%	2.53	19.04%	1.08	-19.36%	73.25%
300073.SZ	当升科技	20.28	10.21%	9.38	87.41%	39.01%	2.65	20.45%	1.19	72.83%	4.72%
600549.SH	厦门钨业	128.20	0.76%	48.96	12.81%	11.55%	3.69	238.99%	1.35	330.78%	-16.04%
002340.SZ	格林美	86.44	-12.09%	30.30	-16.49%	-8.78%	3.26	-46.07%	1.12	-41.29%	7.42%
603959.SH	百利科技	10.80	19.87%	2.94	-16.57%	-56.44%	0.50	-22.92%	0.39	60.66%	65.55%
300769.SZ	德方纳米	5.75	-22.35%	2.18	-22.70%	9.73%	-0.11	-117.50%	-0.04	-126.13%	66.37%
300477.SZ	合纵科技	8.61	-34.67%	4.06	-6.48%	18.71%	-1.67	-451.23%	-0.46	-458.02%	15.51%
合计		360.24	-7.46%	140.66	4.57%	8.96%	14.94	-18.93%	7.01	14.10%	12.95%
负极		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
603659.SH	璞泰来	33.47	-4.42%	14.59	10.19%	36.49%	4.15	-9.40%	2.19	12.33%	110.59%
600884.SH	杉杉股份	55.63	-14.61%	23.53	13.47%	18.34%	2.78	-3.52%	1.78	158.22%	-3.40%
300035.SZ	中科电气	6.40	2.93%	2.76	24.75%	38.98%	1.12	-7.81%	0.53	34.95%	55.14%
300890.SZ	翔丰华	3.31	-25.48%	1.21	-8.69%		0.40	-17.51%	0.12	266.37%	
835185.OC	贝特瑞	26.95	-16.81%	11.30	-4.57%		3.54	-18.15%	1.34	-28.93%	
合计		125.77	-12.19%	53.38	8.17%	63.99%	11.99	-11.10%	5.95	20.29%	85.09%
铜箔		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
688388.SH	嘉元科技	7.89	-32.76%	3.83	-6.77%	48.79%	1.17	-56.57%	0.59	-32.78%	73.80%
600110.SH	诺德股份	13.64	-52.20%	5.72	-47.48%	28.72%	-0.16	-125.50%	0.01	-93.38%	116.32%
合计		21.53	-46.54%	9.55	-36.31%	36.09%	1.00	-69.85%	0.60	-44.36%	136.41%
电机电控		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
002249.SZ	大洋电机	55.45	-16.88%	20.40	5.92%	2.94%	1.98	-25.17%	1.22	1477.85%	129.54%
300124.SZ	汇川技术	80.98	65.00%	33.14	51.39%	2.41%	14.98	131.93%	7.24	192.49%	20.25%
300484.SZ	蓝海华腾	3.17	38.93%	1.29	43.13%	11.82%	0.40	149.99%	0.12	112.93%	-35.95%
002664.SZ	信质电机	19.81	1.51%	8.05	10.13%	17.88%	1.64	-25.10%	0.70	-18.08%	32.01%
300681.SZ	英搏尔	2.45	10.14%	1.04	41.07%	8.63%	0.02	103.24%	0.09	152.23%	414.31%
300224.SZ	正海磁材	13.44	6.74%	5.19	16.10%	8.95%	0.97	15.77%	0.47	32.80%	28.96%
002196.SZ	方正电机	7.46	-12.19%	3.25	25.32%	23.12%	(0.58)	-448.25%	-0.31	-526.68%	-191.26%
600580.SH	卧龙电驱	92.40	-0.12%	32.96	1.71%	4.71%	6.22	-23.24%	2.61	29.93%	-2.80%
合计		275.17	8.58%	105.32	17.58%	5.32%	25.63	34.22%	12.13	164.00%	19.29%

整车		Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
002594.SZ	比亚迪	1,050.23	11.94%	445.20	40.72%	9.05%	34.14	116.83%	17.51	1362.66%	12.99%
000559.SZ	万向钱潮	74.88	-2.16%	30.36	24.50%	16.58%	2.96	-28.86%	0.99	13.12%	-4.82%
600066.SH	宇通客车	136.14	-34.74%	60.03	-28.17%	24.97%	1.56	-88.19%	0.93	-85.44%	-54.70%
600733.SH	北汽蓝谷	39.22	-77.57%	8.10	-89.30%	-43.98%	-28.84	-969.33%	-10.21	-179.74%	28.72%
000868.SZ	安凯客车	13.91	-46.01%	5.47	-36.22%	-4.11%	2.67	97.45%	3.11	223.47%	139864.73%
600006.SH	东风汽车	101.07	1.66%	36.46	14.64%	-17.03%	4.90	47.66%	1.96	128.44%	-38.87%
000957.SZ	中通客车	32.54	-32.62%	9.02	-41.34%	-31.24%	0.11	-79.84%	-0.06	-128.24%	-146.44%
600418.SH	江淮汽车	400.60	7.73%	151.19	48.41%	-4.44%	0.42	-65.18%	1.90	5561.60%	-8.98%
600686.SH	金龙汽车	85.40	-26.57%	28.29	-34.42%	-23.24%	-2.04	-361.59%	0.13	-48.01%	84.82%
600303.SH	曙光股份	13.10	-35.27%	4.77	-45.92%	1.02%	-0.29	67.17%	-0.45	-1646.47%	-215.47%
合计		1,947.08	-6.39%	778.88	9.77%	2.58%	15.59	-57.64%	15.82	121.54%	55.42%
充电桩		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
002364.SZ	中恒电气	8.01	28.70%	3.94	61.07%	15.77%	0.96	54.12%	0.64	200.23%	12.75%
002518.SZ	科士达	15.74	-4.13%	6.93	7.81%	8.56%	2.34	1.65%	1.02	-4.26%	-7.75%
300376.SZ	易事特	36.04	33.42%	15.81	48.42%	25.91%	3.26	-18.30%	1.41	7.72%	13.02%
300141.SZ	和顺电气	2.07	-48.86%	0.58	-38.87%	-32.14%	-0.12	-629.41%	-0.05	-419.29%	-514.56%
300491.SZ	通合科技	1.83	-0.21%	1.05	39.28%	66.38%	0.07	-63.44%	0.20	64.49%	391.22%
600406.SH	国电南瑞	200.98	16.99%	79.44	27.20%	-4.05%	25.49	18.74%	11.72	24.03%	-9.89%
000400.SZ	许继电气	65.92	25.85%	24.50	12.19%	-24.03%	5.12	92.09%	1.57	69.46%	-50.15%
002276.SZ	万马股份	66.46	-7.41%	27.72	11.73%	6.89%	1.73	1.72%	1.22	69.07%	-13.35%
300001.SZ	特锐德	46.16	15.29%	19.70	21.48%	5.90%	1.19	-23.27%	1.07	50.41%	26.56%
600405.SH	动力源	8.57	8.22%	3.36	7.93%	-20.91%	0.21	33.27%	0.16	5.61%	-69.15%
600386.SH	北巴传媒	30.75	-18.63%	12.41	-5.21%	6.17%	0.25	-63.81%	0.31	97.34%	-6.70%
300048.SZ	合康变频	8.87	16.93%	3.97	60.50%	18.96%	-2.81	-1383.13%	-1.29	-1768.44%	8.05%
300153.SZ	科泰电源	5.41	-25.52%	2.06	-9.77%	-12.72%	-0.38	-1545.93%	-0.24	-219.52%	-424.33%
002227.SZ	奥特迅	1.78	-14.17%	0.72	-22.87%	7.60%	-0.20	-171.79%	-0.03	-418.05%	65.57%
600680.SH	上海普天	0.55	-64.02%	0.15	-74.04%	-32.77%	-0.17	83.98%	-0.04	72.07%	-1368.33%
合计		499.14	9.53%	202.34	19.72%	-1.75%	36.95	7.35%	17.67	19.09%	-14.97%
核心零部件		**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
603305.SH	旭升股份	11.05	42.20%	4.41	60.84%	17.10%	2.31	69.72%	0.90	75.90%	0.31%
600885.SH	宏发股份	54.37	5.62%	19.96	14.65%	-0.28%	5.97	7.45%	2.40	19.30%	11.77%
002050.SZ	三花智控	85.93	-0.32%	32.75	17.40%	15.54%	10.92	3.40%	4.49	23.51%	3.85%
002850.SZ	科达利	12.21	-28.19%	5.33	1.15%	36.43%	0.98	-32.88%	0.52	-22.21%	63.56%
603960.SH	克来机电	5.71	1.82%	1.85	-12.87%	-14.89%	0.96	37.27%	0.25	3.93%	-40.68%
002126.SZ	银轮股份	45.08	16.88%	14.99	29.00%	-13.60%	2.79	9.06%	0.75	39.41%	-31.79%

601689.SH	拓普集团	43.19	14.68%	17.57	32.32%	29.77%	3.87	14.82%	1.71	35.29%	67.61%
合计		257.54	5.42%	96.86	20.56%	8.71%	27.81	8.73%	11.02	24.29%	7.73%
锂电设备		Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
300450.SZ	先导智能	41.49	29.00%	22.85	68.63%	129.09%	6.40	0.66%	4.11	69.63%	207.42%
688006.SH	杭可科技	10.30	3.12%	4.23	14.44%	-4.02%	3.08	7.83%	1.11	4.14%	-25.45%
300457.SZ	赢合科技	17.50	26.70%	5.08	30.73%	-26.06%	2.80	17.39%	0.08	-85.22%	-93.58%
300340.SZ	科恒股份	11.89	-7.11%	5.29	15.78%	34.30%	(0.70)	-442.47%	-0.35	-640.34%	18.80%
300648.SZ	星云股份	3.98	51.62%	1.76	71.25%	17.88%	0.52	724.90%	0.19	293.63%	-47.29%
603659.SH	璞泰来	33.47	-4.42%	14.59	10.19%	36.49%	4.15	-9.40%	2.19	12.33%	110.59%
688155.SH	先惠技术	3.02	205.75%	0.86			0.31	243.38%		100.20%	
合计		121.66	13.27%	54.66	36.58%	46.27%	16.56	2.06%	7.33	27.02%	47.00%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.1. 产能利用率提升，板块盈利水平环比回升，现金流大幅改善

上游材料：20Q3 下游需求恢复，上游资源钴、锂价格小幅反弹，盈利环比上升。2020 年 Q1-Q3 毛利率 10.32%，同比下降 5.54pct；归母净利率 1.93%，同比下降 1.58pct。20 年三季度毛利率 14.70%，同比提升 4.44pct，环比提升 3.06pct；归母净利率 2.71%，同比提升 0.44pct，环比下降 0.77pct。

锂电池中游板块 Q3 产能利用率提升+海外占比提高，盈利回升。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 23.85%，同比微增 0.09pct，归母净利率 7.32%，同比上升 1.53pct。2020 年三季度板块毛利率 24.01%，同比微降 0.01pct；归母净利率 8.94%，同比提升 2.50pct，环比提升 1.38pct。

中游分版块看：

电池：Q3 龙头排产环比上升，盈利持续改善，二线厂仍大面积亏损。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 22.89%，同比微减 1.79pct，归母净利率 7.26%，同比下降 1.94pct。2020 年三季度，板块毛利率 23.38%，同比下降 1.79pct，环比微降 0.09pct；归母净利率 9.70%，同比下降 1.39pct，环比提升 2.73pct。

正极材料：钴价小幅反弹，低价库存改善盈利；铁锂需求向好，但利润能力较差。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 18.19%，同比微减 0.76pct，归母净利率 4.15%，同比下降 0.59pct。2020 年三季度，板块毛利率 18.02%，同比下降 0.88pct，环比微降 0.05pct；归母净利率 5.77%，同比提升 0.48pct，环比提升 0.15pct。

负极一体化布局+原材料降价，拉动盈利提升。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 26.13%，同比微减 0.24pct，归母净利率 9.54%，同比微增 0.12pct。2020 年三季度，板块毛利率

27.40%，同比微降 0.07pct；归母净利率 12.25%，同比提升 1.31pct，环比提升 1.87pct。

铜箔降价明显拖累业绩：2020 年 Q1-Q3 毛利率为 22.93%，同比增加 2.40pct，归母净利率 4.65%，同比下降 3.60pct。2020 年三季度，板块毛利率 23.11%，同比上升 3.63pct，环比上升 2.02pct；归母净利率 6.31%，同比下降 1.19pct，环比提升 2.68pct。

隔膜板块盈利基本维持，Q3 盈利微升。20 年 Q1-Q3 隔膜环节毛利率为 33.87%，同比增加 1.39pct；净利率 10.08%，同比增加 3.39pct。2020 年三季度毛利率 34.95%，同比上升 1.70pct，环比上升 1.49pct，净利率 12.39%，同比增长 11.54pct，环比增长 1.32pct。星源材质 20 年 Q1-Q3 净利率为 16.79%，同比大幅下滑 21.16pct；恩捷股份 20 年三季度毛利率为 41.57%，同比下降 4.83pct，净利率为 28.61%，同比下降 7.93pct。

电解液价格稳定，原材料涨价压制短期盈利,Q4 涨价顺利传导。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 26.44%，同比上升 2.89pct；净利率 8.42%，同比下降 1.93pct。2020 年三季度毛利率 25.11%，同比上升 2.16pct，环比下降 5.99pct；净利率 9.82%，同比下滑 1.17pct，环比减少 0.66pct。天赐材料 20 年 Q1-Q3 毛利率高达 41.27%，同比增长 13.66pct，净利率为 19.23%，同比增长 14.65pct。

电机电控板块 Q3 盈利提升明显。20 年 Q1-Q3 毛利率为 28.29%，同比提升 2.61pct；净利率为 9.31%，同比上升 1.78pct。2020 年三季度板块毛利率 29.10%，同比上升 2.82pct，环比上升 0.28pct，净利率 12.05%，同比上升 6.33pct，环比提升 1.39pct。**方正电机**净利率跌负，Q1-Q3 净利率为-7.85%，同比下滑 9.82pct，Q3 净利率为-9.45%，同比下滑 12.19pct，环比下滑 5.44pct。

整车板块疫情影响减弱，Q3 盈利回升。20 年 Q1-Q3 毛利率为 15.72%，同比上升 1.21pct；净利率 0.8%，同比下降 0.97pct。2020 年三季度板块毛利率 17.35%，同比增长 4.38pct，环比增长 1.78pct，净利率 3.34%，同比上升 1.95pct，环比上升 1.35pct。

充电桩板块盈利略有下滑。20 年 Q1-Q3 毛利率为 24.49%，同比下滑 0.46pct；净利率 7.40%，同比下滑 0.15pct。2020 年三季度板块毛利率 25.17%，同比下降 0.77pct，环比提升 0.02pct，净利率 9.16%，同比下降 0.05pct，环比下降 1.27pct。

锂电设备板块盈利微降。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 33.80%，同比下降 0.61pct；净利率 13.61%，同比下降 1.5ct。2020 年三季度毛利率 30.56%，同比提升下降 3.82pct；净利率 13.74%，同比下滑 1pct，环比下滑 0.04pct。**璞泰来** 20 年 Q1-Q3 毛利率为 32.13%，同比增长 3.72pct，净利率 12.41%，同比下降 0.68pct。

核心零部件盈利保持稳健，Q3 同环比微升。2020 年 Q1-Q3 毛利率为 29.77%，同比基本稳定；净利率 10.80%，同比增长 0.33pct。2020 年三季度毛利率 30.39%，同比下降 0.4pct，环比上升 0.86pct；净利 12.51%，同比上升 0.27pct，环比上升 0.01pct。

表 17：新能源车板块毛利率和净利润率变动情况分析表

上游材料		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
603799.SH	华友钴业	15.29%	4.32%	16.50%	7.42%	1.17%	4.63%	3.97%	5.98%	4.47%	2.56%
002466.SZ	天齐锂业	44.69%	-13.87%	25.46%	-27.72%	-21.79%	-45.46%	-49.14%	-47.81%	-55.07%	-55.31%
002460.SZ	赣锋锂业	18.82%	-5.08%	17.96%	-3.49%	-1.30%	8.49%	0.67%	11.82%	9.47%	0.30%
002340.SZ	格林美	16.89%	-2.45%	16.34%	-2.94%	-0.05%	3.77%	-2.37%	3.73%	-1.89%	0.40%
603993.SH	洛阳钼业	6.33%	-4.15%	13.04%	7.51%	5.43%	2.00%	-1.72%	2.10%	0.38%	-0.29%
300618.SZ	寒锐钴业	22.43%	14.50%	29.63%	11.29%	10.72%	9.81%	13.05%	16.23%	4.98%	8.76%
002497.SZ	雅化集团	32.87%	5.22%	35.92%	8.12%	3.98%	8.77%	4.35%	7.04%	8.03%	-9.57%
002192.SZ	融捷股份	27.46%	12.92%	25.93%	15.33%	-6.66%	1.97%	25.30%	2.38%	41.95%	-2.89%
合计		10.32%	-5.54%	14.70%	4.44%	3.06%	1.93%	-1.58%	2.71%	0.44%	-0.77%
锂电中游		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
002632.SZ	道明光学	38.71%	1.35%	41.98%	3.54%	7.64%	18.93%	-0.41%	23.78%	-2.68%	9.52%
000973.SZ	佛塑科技	23.29%	-3.74%	24.53%	-8.66%	0.75%	3.02%	-1.40%	5.44%	-2.03%	0.13%
002108.SZ	沧州明珠	21.91%	4.92%	26.70%	9.44%	6.06%	12.11%	4.55%	15.89%	7.62%	6.94%
300568.SZ	星源材质	39.70%	-8.25%	32.99%	-5.59%	-12.95%	16.79%	-21.16%	10.62%	-2.59%	-12.43%
300037.SZ	新宙邦	39.37%	3.50%	38.67%	2.38%	-1.64%	18.64%	4.54%	17.10%	0.56%	-3.79%
002709.SZ	天赐材料	41.27%	13.66%	37.56%	9.09%	-12.31%	19.23%	14.65%	18.37%	13.53%	-5.46%
002407.SZ	多氟多	15.94%	-4.61%	13.48%	-5.74%	-4.97%	0.48%	-2.84%	0.56%	-1.96%	-2.00%
300450.SZ	先导智能	36.42%	-4.85%	33.30%	-5.47%	-10.22%	15.41%	-4.34%	18.00%	0.11%	4.59%
300457.SZ	赢合科技	35.82%	-4.84%	16.79%	-23.44%	-25.76%	15.97%	-1.27%	0.88%	-12.55%	-16.73%
300750.sz	宁德时代	27.41%	-1.67%	27.78%	-0.15%	-1.26%	10.65%	0.11%	12.12%	0.89%	-0.52%
002074.SZ	国轩高科	25.40%	-5.40%	25.88%	-7.92%	2.51%	2.09%	-9.13%	3.62%	-10.98%	3.52%
600525.SH	长园集团	42.54%	1.13%	41.38%	-0.19%	-3.43%	4.38%	16.55%	4.80%	49.88%	-6.52%
002426.SZ	胜利精密	14.85%	5.36%	14.27%	6.09%	-1.26%	8.58%	12.22%	1.73%	7.27%	-5.81%
002245.SZ	澳洋顺昌	14.28%	2.38%	17.85%	5.85%	3.74%	6.28%	2.35%	8.93%	-0.67%	2.71%
002341.SZ	新纶科技	23.77%	4.21%	27.82%	7.27%	6.47%	-2.93%	-4.59%	-1.10%	-3.88%	-2.12%
300014.SZ	亿纬锂能	29.72%	0.74%	32.36%	-0.88%	5.73%	17.72%	-7.60%	27.19%	-5.21%	20.70%
600110.SH	诺德股份	22.38%	7.92%	21.29%	7.23%	0.77%	-1.20%	-3.44%	0.24%	-2.05%	2.13%
300432.SZ	富临精工	36.44%	1.82%	36.11%	2.25%	-0.48%	20.87%	0.55%	22.70%	-13.81%	7.00%
300510.SZ	金冠电气	24.51%	-5.67%	24.66%	-6.81%	-1.43%	-12.03%	-15.86%	-10.19%	-11.67%	4.21%
002812.SZ	恩捷股份	40.65%	-4.21%	41.57%	-4.83%	6.29%	24.93%	-5.06%	28.61%	-7.93%	6.41%
300444.SZ	双杰电气	26.34%	0.95%	27.08%	2.55%	-0.85%	3.39%	-0.79%	4.62%	4.31%	0.85%
002759.SZ	天际股份	13.93%	-10.73%	12.54%	-7.77%	-3.05%	-9.75%	-76.76%	-5.70%	-45.71%	2.09%
300340.SZ	科恒股份	8.14%	-6.02%	5.47%	-7.26%	-2.23%	-5.87%	-7.47%	-6.59%	-5.53%	4.32%
300116.SZ	坚瑞沃能	-12.99%	-25.04%	-20.18%	-4.11%	-2.93%	-264.98%	341.59%	-235.67%	163.50%	89.18%
300035.SZ	中科电气	37.71%	-6.06%	36.99%	-4.78%	-2.13%	17.57%	-2.05%	19.11%	1.44%	1.99%
835185.OC	贝特瑞	29.77%	-1.20%	30.59%	-0.25%		13.14%	-0.22%	12.10%	-4.22%	
600884.SH	杉杉股份	19.22%	-2.60%	20.47%	-2.29%	1.99%	4.99%	0.57%	9.14%	4.47%	-0.23%

002125.SZ	湘潭电化	21.50%	-4.23%	18.62%	-5.60%	-3.55%	2.08%	-6.12%	0.63%	-6.38%	-2.47%
300073.SZ	当升科技	19.60%	0.73%	20.19%	-0.49%	0.14%	13.05%	1.11%	12.67%	-1.04%	-4.16%
600549.SH	厦门钨业	18.97%	3.21%	18.55%	2.62%	-1.22%	2.88%	2.02%	4.30%	2.27%	-1.55%
002340.SZ	格林美	16.89%	-2.45%	16.34%	-2.94%	-0.05%	3.77%	-2.37%	3.73%	-1.89%	0.40%
603659.SH	璞泰来	32.13%	3.72%	34.08%	3.25%	3.29%	12.41%	-0.68%	16.28%	0.61%	5.26%
300477.SZ	合纵科技	13.41%	-8.32%	12.21%	-10.37%	-4.54%	-19.37%	-22.97%	-11.46%	-14.39%	4.59%
603026.SH	石大胜华	16.08%	-1.63%	17.16%	1.26%	0.27%	1.98%	-6.56%	8.04%	1.01%	10.48%
300207.SZ	欣旺达	15.34%	-0.11%	15.95%	-0.76%	0.05%	2.31%	-0.52%	5.26%	1.28%	3.57%
688567.SH	孚能科技	19.22%	-3.29%	10.93%	-17.83%	-10.72%	-52.52%	-57.76%	-43.31%	-48.39%	3.81%
300438.SZ	鹏辉能源	19.57%	-6.11%	20.92%	-6.71%	1.52%	5.68%	-5.14%	6.77%	-6.96%	0.06%
688388.SH	嘉元科技	23.87%	-11.41%	25.82%	-8.00%	3.76%	14.77%	-8.10%	15.36%	-5.94%	2.21%
688116.SH	天奈科技	38.75%	-9.85%	40.61%	-11.96%	3.59%	24.32%	-5.93%	28.28%	-6.30%	8.60%
合计		23.85%	0.09%	24.01%	-0.01%	-0.46%	7.32%	1.53%	8.94%	2.50%	1.38%
隔膜		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
000973.SZ	佛塑科技	23.29%	-3.74%	24.53%	-8.66%	0.75%	3.02%	-1.40%	5.44%	-2.03%	0.13%
002108.SZ	沧州明珠	21.91%	4.92%	26.70%	9.44%	6.06%	12.11%	4.55%	15.89%	7.62%	6.94%
300568.SZ	星源材质	39.70%	-8.25%	32.99%	-5.59%	-12.95%	16.79%	-21.16%	10.62%	-2.59%	-12.43%
600525.SH	长园集团	42.54%	1.13%	41.38%	-0.19%	-3.43%	4.38%	16.55%	4.80%	49.88%	-6.52%
300510.SZ	金冠电气	24.51%	-5.67%	24.66%	-6.81%	-1.43%	-12.03%	-15.86%	-10.19%	-11.67%	4.21%
002812.SZ	恩捷股份	40.65%	-4.21%	41.57%	-4.83%	6.29%	24.93%	-5.06%	28.61%	-7.93%	6.41%
603659.SH	璞泰来	32.13%	3.72%	34.08%	3.25%	3.29%	12.41%	-0.68%	16.28%	0.61%	5.26%
300444.SZ	双杰电气	26.34%	0.95%	27.08%	2.55%	-0.85%	3.39%	-0.79%	4.62%	4.31%	0.85%
合计		33.87%	1.39%	34.95%	1.70%	1.49%	10.08%	3.39%	12.39%	11.54%	1.32%
六氟磷酸锂及电解液		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
300037.SZ	新宙邦	39.37%	3.50%	38.67%	2.38%	-1.64%	18.64%	4.54%	17.10%	0.56%	-3.79%
002709.SZ	天赐材料	41.27%	13.66%	37.56%	9.09%	-12.31%	19.23%	14.65%	18.37%	13.53%	-5.46%
002759.SZ	天际股份	13.93%	-10.73%	12.54%	-7.77%	-3.05%	-9.75%	-76.76%	-5.70%	-45.71%	2.09%
002407.SZ	多氟多	15.94%	-4.61%	13.48%	-5.74%	-4.97%	0.48%	-2.84%	0.56%	-1.96%	-2.00%
603026.SH	石大胜华	16.08%	-1.63%	17.16%	1.26%	0.27%	1.98%	-6.56%	8.04%	1.01%	10.48%
合计		26.44%	2.89%	25.11%	2.16%	-5.99%	8.42%	-1.93%	9.82%	1.17%	-0.66%
电池		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
300750.sz	宁德时代	27.41%	-1.67%	27.78%	-0.15%	-1.26%	10.65%	0.11%	12.12%	0.89%	-0.52%
002074.SZ	国轩高科	25.40%	-5.40%	25.88%	-7.92%	2.51%	2.09%	-9.13%	3.62%	-10.98%	3.52%
002245.SZ	澳洋顺昌	14.28%	2.38%	17.85%	5.85%	3.74%	6.28%	2.35%	8.93%	-0.67%	2.71%
300014.SZ	亿纬锂能	29.72%	0.74%	32.36%	-0.88%	5.73%	17.72%	-7.60%	27.19%	-5.21%	20.70%
300207.SZ	欣旺达	15.34%	-0.11%	15.95%	-0.76%	0.05%	2.31%	-0.52%	5.26%	1.28%	3.57%
688567.SH	孚能科技	19.22%	-3.29%	10.93%	-17.83%	-10.72%	-52.52%	-57.76%	-43.31%	-48.39%	3.81%
300438.SZ	鹏辉能源	19.57%	-6.11%	20.92%	-6.71%	1.52%	5.68%	-5.14%	6.77%	-6.96%	0.06%
合计		22.89%	-1.79%	23.38%	-1.79%	-0.09%	7.26%	-1.94%	9.70%	-1.39%	2.73%

正极		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
600884.SH	杉杉股份	19.22%	-2.60%	20.47%	-2.29%	1.99%	4.99%	0.57%	9.14%	4.47%	-0.23%
688005.SH	容百科技	11.49%	-1.77%	11.43%	-1.16%	1.39%	4.84%	-0.30%	5.22%	1.36%	0.40%
002125.SZ	湘潭电化	21.50%	-4.23%	18.62%	-5.60%	-3.55%	2.08%	-6.12%	0.63%	-6.38%	-2.47%
300432.SZ	富临精工	36.44%	1.82%	36.11%	2.25%	-0.48%	20.87%	0.55%	22.70%	-13.81%	7.00%
300073.SZ	当升科技	19.60%	0.73%	20.19%	-0.49%	0.14%	13.05%	1.11%	12.67%	-1.04%	-4.16%
600549.SH	厦门钨业	18.97%	3.21%	18.55%	2.62%	-1.22%	2.88%	2.02%	4.30%	2.27%	-1.55%
002340.SZ	格林美	16.89%	-2.45%	16.34%	-2.94%	-0.05%	3.77%	-2.37%	3.73%	-1.89%	0.40%
603959.SH	百利科技	10.81%	-16.14%	9.71%	-12.66%	-1.47%	4.63%	-2.57%	13.23%	6.41%	9.28%
300769.SZ	德方纳米	10.23%	-12.06%	9.18%	-9.60%	6.36%	-1.95%	-10.59%	-2.93%	-8.97%	4.39%
300477.SZ	合纵科技	13.41%	-8.32%	12.21%	-10.37%	-4.54%	-19.37%	-22.97%	-11.46%	-14.39%	4.59%
合计		18.19%	-0.76%	18.02%	-0.88%	-0.05%	4.15%	-0.59%	5.77%	0.48%	0.15%
负极		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 同比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
603659.SH	璞泰来	32.13%	3.72%	34.08%	3.25%	3.29%	12.41%	-0.68%	16.28%	0.61%	5.26%
600884.SH	杉杉股份	19.22%	-2.60%	20.47%	-2.29%	1.99%	4.99%	0.57%	9.14%	4.47%	-0.23%
300035.SZ	中科电气	37.71%	-6.06%	36.99%	-4.78%	-2.13%	17.57%	-2.05%	19.11%	1.44%	1.99%
300890.SZ	翔丰华	29.74%	10.42%	29.93%	16.52%		11.98%	1.16%	9.91%	7.44%	
835185.OC	贝特瑞	29.77%	-1.20%	30.59%	-0.25%		13.14%	-0.22%	12.10%	-4.22%	
合计		26.13%	-0.24%	27.40%	-0.07%	3.62%	9.54%	0.12%	12.25%	1.31%	1.87%
铜箔		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
688388.SH	嘉元科技	23.87%	-11.41%	25.82%	-8.00%	3.76%	14.77%	-8.10%	15.36%	-5.94%	2.21%
600110.SH	诺德股份	22.38%	7.92%	21.29%	7.23%	0.77%	-1.20%	-3.44%	0.24%	-2.05%	2.13%
合计		22.93%	2.40%	23.11%	3.63%	2.02%	4.65%	-3.60%	6.31%	-1.19%	2.68%
电机电控		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
002249.SZ	大洋电机	21.79%	4.34%	23.97%	5.09%	4.45%	3.57%	-0.40%	6.09%	6.73%	3.35%
300124.SZ	汇川技术	39.35%	1.08%	38.69%	3.84%	-1.73%	18.50%	5.34%	22.78%	9.92%	3.38%
300484.SZ	蓝海华腾	32.07%	-2.46%	28.58%	-5.84%	-5.79%	12.66%	47.84%	10.82%	109.98%	-6.56%
002664.SZ	信质电机	20.24%	-5.10%	20.77%	-4.12%	1.83%	8.25%	-2.93%	8.06%	-4.27%	-0.09%
300681.SZ	英搏尔	15.18%	4.89%	19.68%	7.04%	6.54%	0.67%	23.56%	8.97%	33.21%	12.07%
300224.SZ	正海磁材	22.29%	2.62%	24.26%	2.68%	2.69%	7.24%	0.56%	8.99%	0.75%	1.34%
002196.SZ	方正电机	16.24%	-2.04%	13.52%	-2.83%	-4.73%	-7.85%	-9.82%	-9.45%	-12.19%	-5.44%
600580.SH	卧龙电驱	26.29%	-0.36%	27.28%	0.57%	0.14%	6.73%	-2.03%	8.66%	2.00%	-0.39%
合计		28.29%	2.61%t	29.10%	2.82%	0.28%	9.31%	1.78%	12.05%	6.33%	1.39%
整车		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比	20Q3	Q3 同比	Q3 环比
002594.SZ	比亚迪	20.75%	4.71%	22.32%	8.45%	1.78%	3.25%	1.57%	5.66%	4.88%	0.61%
000559.SZ	万向钱潮	17.12%	0.55%	15.62%	0.40%	-2.14%	3.95%	-1.48%	3.38%	-0.36%	-0.64%
600066.SH	宇通客车	19.29%	-4.13%	21.44%	-2.70%	2.90%	1.15%	-5.20%	1.65%	-6.13%	-2.73%

600733.SH	北汽蓝谷	-10.81%	-15.85%	-38.39%	-37.61%	-28.74%	-73.54%	-72.00%	-125.60%	-120.74%	-26.43%
000868.SZ	安凯客车	5.74%	-9.87%	8.78%	-4.33%	4.38%	19.17%	13.93%	55.77%	41.60%	56.77%
600006.SH	东风汽车	13.08%	0.86%	13.67%	1.49%	-0.19%	4.85%	1.51%	5.49%	3.00%	-2.05%
000957.SZ	中通客车	15.35%	0.76%	13.59%	-1.32%	-3.76%	0.34%	-0.80%	-0.70%	-2.16%	-1.74%
600418.SH	江淮汽车	5.87%	-5.15%	6.70%	-3.98%	1.23%	0.11%	-0.22%	2.76%	1.81%	1.42%
600686.SH	金龙汽车	11.04%	-0.98%	14.42%	1.93%	2.41%	-2.39%	-3.07%	0.93%	0.00%	1.60%
600303.SH	曙光股份	10.21%	-3.77%	8.28%	-7.06%	-3.64%	-2.20%	2.13%	-9.58%	-9.98%	-17.84%
合计		15.72%	1.21%	17.35%	4.38%	1.78%	0.80%	-0.97%	3.34%	1.95%	1.35%
充电桩		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
002364.SZ	中恒电气	32.63%	-5.11%	31.56%	-3.84%	-4.89%	12.01%	1.98%	16.01%	7.58%	-0.40%
002518.SZ	科士达	36.81%	1.32%	37.00%	0.15%	-0.10%	14.86%	0.85%	14.81%	-1.84%	-2.60%
300376.SZ	易事特	24.50%	-6.89%	22.78%	-6.59%	-4.25%	9.06%	-5.73%	9.74%	-3.40%	-0.68%
300141.SZ	和顺电气	21.51%	2.08%	19.67%	-6.49%	-1.02%	-6.02%	-6.61%	-10.58%	-12.36%	-9.58%
300491.SZ	通合科技	43.57%	-2.03%	46.53%	-0.29%	3.21%	3.82%	-6.60%	18.89%	2.90%	12.49%
600406.SH	国电南瑞	28.55%	-0.37%	30.20%	-1.17%	0.57%	12.68%	0.19%	15.87%	-0.18%	-1.00%
000400.SZ	许继电气	21.76%	3.00%	22.32%	2.66%	1.65%	7.76%	2.68%	7.42%	2.26%	-3.53%
002276.SZ	万马股份	16.90%	0.40%	16.43%	-1.04%	-1.54%	2.61%	0.23%	4.41%	1.20%	-1.13%
300001.SZ	特锐德	21.02%	-5.18%	22.81%	-0.51%	1.69%	2.58%	-1.30%	5.04%	1.79%	1.67%
600405.SH	动力源	33.98%	0.72%	35.15%	0.31%	0.26%	2.51%	0.47%	4.44%	-0.27%	-7.28%
600386.SH	北巴传媒	15.37%	-0.56%	15.63%	-0.57%	1.52%	0.81%	-1.01%	2.91%	1.09%	0.18%
300048.SZ	合康变频	24.16%	-8.23%	23.25%	-8.41%	-0.02%	-31.67%	-34.55%	-40.81%	-33.22%	14.95%
300153.SZ	科泰电源	14.18%	-4.37%	9.01%	-9.70%	-9.37%	-6.95%	-6.63%	-12.90%	-22.18%	-14.71%
002227.SZ	奥特迅	19.91%	-12.64%	18.69%	-13.26%	-1.57%	-10.98%	-7.52%	-5.02%	-4.22%	10.52%
600680.SH	上海普天	33.67%	4.82%	33.40%	4.89%	-0.11%	-31.00%	38.61%	-25.11%	-1.77%	-26.37%
充电桩合计		24.49%	-0.46%	25.17%	-0.77%	0.02%	7.40%	-0.15%	9.16%	-0.05%	-1.27%
核心零部件		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
603305.SH	旭升股份	35.06%	1.34%	34.75%	-0.55%	-1.71%	20.90%	3.39%	20.47%	1.75%	-3.43%
600885.SH	宏发股份	38.71%	-0.54%	39.47%	-1.49%	2.11%	10.98%	0.19%	16.40%	0.54%	1.75%
002050.SZ	三花智控	28.69%	-0.05%	30.14%	0.50%	1.17%	12.71%	0.46%	13.95%	0.76%	-1.21%
002850.SZ	科达利	23.28%	-2.40%	25.41%	-3.40%	5.05%	8.06%	-0.56%	9.59%	-2.82%	1.73%
603960.SH	克来机电	32.96%	3.86%	29.14%	-0.66%	-5.96%	16.83%	4.35%	13.89%	-1.62%	-7.90%
002126.SZ	银轮股份	24.67%	0.63%	24.52%	1.12%	-0.54%	6.19%	-0.44%	5.77%	0.77%	-1.21%
601689.SH	拓普集团	26.04%	-0.11%	26.13%	-0.24%	1.39%	8.97%	0.01%	9.87%	0.02%	2.37%
合计		29.77%	0.00%	30.39%	-0.40%	0.86%	10.80%	0.33%	12.51%	0.27%	0.01%
锂电设备		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**	**20Q3**	**Q3 同比**	**Q3 环比**
300450.SZ	先导智能	36.42%	-4.85%	33.30%	-5.47%	-10.22%	15.41%	-4.34%	18.00%	0.11%	4.59%
688006.SH	杭可科技	49.12%	1.13%	46.53%	-1.28%	-7.95%	29.86%	1.30%	26.18%	-2.59%	-7.53%
300457.SZ	赢合科技	35.82%	-4.84%	16.79%	-23.44%	-25.76%	15.97%	-1.27%	0.88%	-12.55%	-16.73%
300340.SZ	科恒股份	8.14%	-6.02%	5.47%	-7.26%	-2.23%	-5.87%	-7.47%	-6.59%	-5.53%	4.32%

300648.SZ	星云股份	49.29%	5.80%	43.32%	-3.89%	-17.03%	13.16%	10.74%	12.08%	7.44%	-12.59%
603659.SH	璞泰来	32.13%	3.72%	34.08%	3.25%	3.29%	12.41%	-0.68%	16.28%	0.61%	5.26%
688155.SH	先惠技术	32.77%	-4.08%	29.37%	-27.30%		10.30%	32.26%	0.66%	356.12%	
合计		33.80%	-0.61%	30.56%	-3.82%		13.61%	-1.50%	13.74%	-1.00%	-0.04%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2020Q3 板块经营性净现金流大幅改善。其中，**上游材料板块** 2020 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 121.56 亿元，同比增长 146.37%。Q3 单季度为 66 亿，同比大增 5900%。**锂电池中游板块** 2020 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 169.44 亿元，同比下降 4.15%；20 年三季度净现金流为 72.58 亿元，同比上升 12.02%，现金流状况有所改善。细分板块来看，电解液与正极 20Q1-Q3 经营性现金流改善明显：**正极** 20 年 Q1-Q3 经营活动净现金流 30.97 亿元，同比增长 94.03%；**电解液** 20 年 Q1-Q3 经营活动净现金流 11.79 亿元，同比大幅提升 486.49%。整车 20Q3 经营性现金流改善明显：**整车** 20 年 Q3 经营活动净现金流 141.62 亿元，同比大幅提升 330.80%。**电机电控板块** 20Q3 净流入 7.60 亿，同比提升 12.27%，环比下降 12.11%。另外，**锂电设备板块** 2020 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 6.71 亿元，同比下降 4.57%。

表 18：新能源汽车板块 2018 年-20Q3 经营净现金流情况统计（单位：亿元）

上游材料		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	20Q3 同比	20Q3 环比	Q1-Q3	同比
603799.SH	华友钴业	0.56	10.46	1.58	13.40	0.65	2.90	3.51	122.76%	20.87%	7.07	-43.89%
002466.SZ	天齐锂业	4.55	4.90	4.39	9.71	0.13	1.25	5.27	20.03%	320.55%	6.65	-51.94%
002460.SZ	赣锋锂业	2.34	-0.39	0.33	4.42	-1.39	3.28	0.11	-65.90%	-96.55%	2.01	-11.65%
002340.SZ	格林美	-2.85	4.02	3.41	2.79	0.87	-0.66	0.97	-71.70%	246.09%	1.17	-74.39%
603993.SH	洛阳钼业	4.76	17.53	-8.27	3.02	58.88	-16.36	54.09	753.84%	430.54%	96.60	588.74%
300618.SZ	寒锐钴业	2.98	-0.23	-1.00	0.31	1.48	1.97	0.70	170.33%	-64.36%	4.15	137.27%
002497.SZ	雅化集团	0.06	0.02	0.73	2.06	0.37	2.39	1.32	81.45%	-44.85%	4.08	407.08%
002192.SZ	融捷股份	-0.32	-0.14	-0.07	0.24	-0.21	0.03	0.01	110.48%	-71.48%	-0.18	66.95%
上游材料合计		12.07	36.17	1.10	35.95	60.79	-5.20	65.97	5899.45%	1368.76%	121.56	146.37%
锂电池中游		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
002632.SZ	道明光学	0.93	0.08	-0.04	-3.79	0.82	0.84	0.92	2211.68%	8.60%	2.58	164.49%
000973.SZ	佛塑科技	-0.22	-0.30	0.24	-3.00	0.52	1.10	0.48	101.97%	-56.96%	2.09	833.99%
002108.SZ	沧州明珠	0.10	2.06	-0.15	-0.13	0.34	0.53	1.08	804.71%	102.65%	1.95	-2.76%
300568.SZ	星源材质	0.24	0.76	-0.52	0.99	0.02	2.57	0.18	135.24%	-92.92%	2.77	474.49%
300037.SZ	新宙邦	1.51	2.02	0.35	1.73	0.71	2.55	0.91	156.92%	-64.39%	4.18	7.60%
002709.SZ	天赐材料	0.81	-1.27	-0.64	0.91	0.93	1.70	2.23	450.90%	30.93%	4.87	545.81%
002407.SZ	多氟多	-0.94	-1.73	0.11	3.02	0.07	1.36	-1.75	-1767.82%	-229.00%	-0.33	87.25%
300450.SZ	先导智能	-0.57	2.41	1.48	2.10	-2.22	3.96	1.15	-22.07%	-70.87%	2.89	-12.93%
300457.SZ	赢合科技	0.59	0.30	0.32	0.04	0.48	-0.21	-0.74	-331.69%	-259.97%	-0.47	-138.88%
300750.sz	宁德时代	49.77	22.99	30.49	31.47	31.47	26.80	44.79	46.93%	67.15%	103.06	-0.18%

002074.SZ	国轩高科	-2.04	-0.57	-1.13	-3.10	-6.96	0.05	-1.15	-2.28%	-2616.79%	-8.07	-115.84%
600525.SH	长园集团	1.21	-0.03	-0.64	3.83	-1.27	0.46	0.14	121.70%	-69.75%	-0.67	-224.89%
002426.SZ	胜利精密	2.52	1.75	1.23	1.00	2.49	2.10	0.90	-27.19%	-57.13%	5.49	-0.37%
002245.SZ	澳洋顺昌	3.97	1.98	1.09	-0.33	1.55	1.08	1.62	48.61%	49.38%	4.25	-39.59%
002341.SZ	新纶科技	0.28	-3.34	-2.82	-1.46	0.30	3.04	0.26	109.10%	-91.56%	3.60	161.15%
300014.SZ	亿纬锂能	1.80	3.01	3.68	2.90	4.15	0.96	4.56	23.95%	373.93%	9.67	13.97%
600110.SH	诺德股份	-1.13	1.75	0.62	2.04	0.01	0.50	-1.72	-379.37%	-446.20%	-1.21	-198.60%
300432.SZ	富临精工	0.48	1.12	0.53	0.77	1.14	1.06	1.40	163.02%	32.05%	3.59	69.08%
300510.SZ	金冠电气	-0.95	0.39	-0.07	1.26	-0.73	-0.22	0.85	1310.98%	479.99%	-0.10	83.74%
002812.SZ	恩捷股份	-0.76	1.93	0.88	5.58	0.34	1.67	0.62	-30.33%	-63.04%	2.63	27.78%
300444.SZ	双杰电气	-0.50	1.74	0.98	0.91	-1.83	0.32	0.78	-20.15%	144.49%	-0.72	-132.64%
002759.SZ	天际股份	-0.34	-0.07	-0.28	0.55	-0.36	0.30	-0.09	69.11%	-128.57%	-0.14	79.00%
300340.SZ	科恒股份	0.15	1.02	0.67	1.37	-0.89	0.27	-0.07	-110.89%	-126.69%	-0.69	-137.53%
300116.SZ	坚瑞沃能	-0.02	-0.07	0.52	-0.43	-0.36	-1.32	-0.43	-183.15%	67.43%	-2.11	-594.65%
300035.SZ	中科电气	-0.12	-0.08	0.06	0.24	0.12	0.65	0.36	493.20%	-45.10%	1.13	950.21%
835185.OC	贝特瑞	1.49	2.47	3.88	-1.59			0.47	-87.81%		5.55	-29.26%
600884.SH	杉杉股份	-4.14	-2.05	3.14	11.91	-0.95	0.71	1.40	-55.26%	97.23%	1.17	138.33%
002125.SZ	湘潭电化	0.23	0.23	0.84	-0.54	0.27	0.16	0.49	-41.66%	207.80%	0.91	-29.54%
300073.SZ	当升科技	0.66	0.41	0.48	1.93	-0.23	2.06	3.09	547.96%	50.03%	4.93	218.22%
600549.SH	厦门钨业	-1.32	0.71	10.85	8.81	1.81	11.63	4.21	-61.20%	-63.80%	17.64	72.33%
002340.SZ	格林美	-2.85	4.02	3.41	2.79	0.87	-0.66	0.97	-71.70%	246.09%	1.17	-74.39%
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	0.74	684.27%	7.52%	2.98	61.92%
300477.SZ	合纵科技	-1.14	2.32	-0.81	1.72	-1.08	1.19	0.07	109.17%	-93.79%	0.19	-47.91%
603026.SH	石大胜华	0.64	2.12	-0.29	-3.67	1.11	1.18	0.92	418.99%	-22.04%	3.22	29.93%
300207.SZ	欣旺达	3.16	1.20	5.31	-2.22	1.74	-4.72	5.76	8.60%	222.13%	2.78	-71.20%
688567.SH	孚能科技	9.46	-4.52	0.48	-0.58	-2.91	-6.94	-3.79	-892.42%	45.43%	-13.64	-351.98%
300438.SZ	鹏辉能源	-0.73	0.41	0.82	1.41	0.84	0.61	1.63	98.53%	164.89%	3.08	509.50%
688388.SH	嘉元科技	1.36	0.60	-0.16	2.91	-0.04	-0.42	-0.86	-451.98%	-105.95%	-1.33	-173.24%
688116.SH	天奈科技	0.49	0.16	0.03	0.46	0.08	0.24	0.23	709.82%	-3.90%	0.56	-17.96%
锂电池中游合计		62.82	49.17	64.80	74.87	33.93	57.86	72.58	12.02%	25.45%	169.44	-4.15%
隔膜		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
000973.SZ	佛塑科技	-0.22	-0.30	0.24	-3.00	0.52	1.10	0.48	101.97%	-56.96%	2.09	833.99%
002108.SZ	沧州明珠	0.10	2.06	-0.15	-0.13	0.34	0.53	1.08	804.71%	102.65%	1.95	-2.76%
300568.SZ	星源材质	0.24	0.76	-0.52	0.99	0.02	2.57	0.18	135.24%	-92.92%	2.77	474.49%
600525.SH	长园集团	1.21	-0.03	-0.64	3.83	-1.27	0.46	0.14	121.70%	-69.75%	-0.67	-224.89%
300510.SZ	金冠电气	-0.95	0.39	-0.07	1.26	-0.73	-0.22	0.85	1310.98%	479.99%	-0.10	83.74%
002812.SZ	恩捷股份	-0.76	1.93	0.88	5.58	0.34	1.67	0.62	-30.33%	-63.04%	2.63	27.78%
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	0.74	684.27%	7.52%	2.98	61.92%
300444.SZ	双杰电气	-0.50	1.74	0.98	0.91	-1.83	0.32	0.78	720.05%	-31.73%	-0.72	-132.64%
隔膜合计		-2.17	9.79	0.59	12.50	-1.05	7.12	4.86	-27.34%	780.64%	10.93	32.97%
六氟磷酸锂及电解液		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
300037.SZ	新宙邦	1.51	2.02	0.35	1.73	0.71	2.55	0.91	156.92%	-64.39%	4.18	7.60%

002709.SZ	天赐材料	0.81	-1.27	-0.64	0.91	0.93	1.70	2.23	450.90%	30.93%	4.87	545.81%
002759.SZ	天际股份	-0.34	-0.07	-0.28	0.55	-0.36	0.30	-0.09	69.11%	-128.57%	-0.14	79.00%
002407.SZ	多氟多	-0.94	-1.73	0.11	3.02	0.07	1.36	-1.75	-1767.82%	-229.00%	0.33	87.25%
603026.SH	石大胜华	0.64	2.12	-0.29	-3.67	1.11	1.18	0.92	418.99%	-22.04%	3.22	29.93%
六氟磷酸锂及电解液合计		1.69	1.07	-0.75	2.54	2.46	7.10	2.23	398.95%	-68.64%	11.79	486.49%
电池		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
300750.sz	宁德时代	49.77	22.99	30.49	31.47	31.47	26.80	44.79	46.93%	67.15%	103.06	-0.18%
002074.SZ	国轩高科	-2.04	-0.57	-1.13	-3.10	-6.96	0.05	-1.15	-2.28%	-2616.79%	(8.07)	-115.84%
002245.SZ	澳洋顺昌	3.97	1.98	1.09	-0.33	1.55	1.08	1.62	48.61%	49.38%	4.25	-39.59%
300014.SZ	亿纬锂能	1.80	3.01	3.68	2.90	4.15	0.96	4.56	23.95%	373.93%	9.67	13.97%
300207.SZ	欣旺达	3.16	1.20	5.31	-2.22	1.74	-4.72	5.76	8.60%	222.13%	2.78	-71.20%
688567.SH	孚能科技	9.46	-4.52	0.48	-0.58	-2.91	-6.94	-3.79	-892.42%	45.43%	(13.64)	-351.98%
300438.SZ	鹏辉能源	-0.73	0.41	0.82	1.41	0.84	0.61	1.63	98.53%	164.89%	3.08	509.50%
电池合计		65.39	24.50	40.72	29.55	29.89	17.84	53.41	31.15%	199.38%	101.14	-22.57%
正极		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
600884.SH	杉杉股份	-4.14	-2.05	3.14	11.91	-0.95	0.71	1.40	-55.26%	97.23%	1.17	138.33%
688005.SH	容百科技	0.25	-0.68	0.40	1.20	0.64	3.85	-0.02	-104.72%	-100.49%	4.47	16998.23%
002125.SZ	湘潭电化	0.23	0.23	0.84	-0.54	0.27	0.16	0.49	-41.66%	207.80%	0.91	-29.54%
300432.SZ	富临精工	0.48	1.12	0.53	0.77	1.14	1.06	1.40	163.02%	32.05%	3.59	69.08%
300073.SZ	当升科技	0.66	0.41	0.48	1.93	-0.23	2.06	3.09	547.96%	50.03%	4.93	218.22%
600549.SH	厦门钨业	-1.32	0.71	10.85	8.81	1.81	11.63	4.21	-61.20%	-63.80%	17.64	72.33%
002340.SZ	格林美	-2.85	4.02	3.41	2.79	0.87	-0.66	0.97	-71.70%	246.09%	1.17	-74.39%
603959.SH	百利科技	-0.89	-0.95	-0.77	1.60	-2.30	0.16	-1.59	-105.24%	-1072.78%	(3.72)	-42.20%
300769.SZ	德方纳米	0.49	0.47	0.54	1.39	0.17	0.16	0.28	-48.39%	76.36%	0.61	-59.16%
300477.SZ	合纵科技	-1.14	2.32	-0.81	1.72	-1.08	1.19	0.07	109.17%	-93.79%	0.19	-47.91%
正极合计		-8.23	5.58	18.61	31.58	0.34	20.32	10.31	-44.62%	-49.28%	30.97	94.03%
负极		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	0.74	684.27%	7.52%	2.98	61.92%
600884.SH	杉杉股份	-4.14	-2.05	3.14	11.91	-0.95	0.71	1.40	-55.26%	97.23%	1.17	138.33%
300035.SZ	中科电气	-0.12	-0.08	0.06	0.24	0.12	0.65	0.36	493.20%	-45.10%	1.13	950.21%
300890.SZ	翔丰华			0.08	0.34			0.26	238.38%		-0.17	-154.52%
835185.OC	贝特瑞	1.49	2.47	3.88	-1.59	0.00	0.00	0.47	-87.81%		5.55	-29.26%
负极合计		-4.03	3.58	6.95	13.63	0.73	2.05	3.23	-54.04%	57.75%	10.65	56.31%
铜箔		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
688388.SH	嘉元科技	1.36	0.60	-0.16	2.91	-0.04	-0.42	-0.86	-451.98%	-105.95%	-1.33	-173.24%
600110.SH	诺德股份	-1.13	1.75	0.62	2.04	0.01	0.50	-1.72	-379.37%	-446.20%	-1.21	-198.60%
铜箔合计		0.23	2.35	0.46	4.95	-0.03	0.08	-2.58	-662.54%	-3429.54%	-2.54	-183.50%
核心零部件		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
603305.SH	旭升股份	0.91	1.13	0.44	2.37	-0.03	1.30	0.95	115.67%	-26.58%	2.22	-10.74%
600885.SH	宏发股份	1.34	6.86	7.33	1.28	0.85	3.43	2.18	-70.26%	-36.37%	6.45	-58.43%
002050.SZ	三花智控	2.82	5.49	2.97	7.73	5.19	5.85	4.66	56.93%	-20.46%	15.70	39.30%
002850.SZ	科达利	0.73	1.73	-0.35	2.43	-0.26	0.71	0.09	126.27%	-87.18%	0.54	-74.52%
603960.SH	克来机电	-0.34	0.88	0.40	1.28	0.58	0.33	0.19	-51.98%	-41.74%	1.11	17.85%

002126.SZ	银轮股份	-0.05	2.43	1.05	3.46	-0.93	0.12	0.34	-67.26%	194.12%	-0.47	-113.71%
601689.SH	拓普集团	0.75	4.73	2.26	4.66	0.84	4.04	2.98	31.98%	-26.10%	7.86	1.54%
核心零部件合计		6.16	23.25	14.10	23.21	6.25	15.77	11.40	-19.17%	-27.72%	33.42	-23.19%
电机电控		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
002249.SZ	大洋电机	3.33	-1.69	-3.14	6.11	-1.16	1.94	1.21	138.69%	-37.40%	1.99	232.53%
300124.SZ	汇川技术	0.21	1.77	3.63	7.99	1.50	3.37	0.89	-75.43%	-73.57%	5.77	2.71%
300484.SZ	蓝海华腾	-0.05	-0.64	0.19	0.06	0.32	0.31	0.35	82.26%	14.73%	0.99	296.84%
002664.SZ	信质电机	0.40	1.05	1.21	6.25	0.35	-1.83	1.47	21.97%	180.38%	-0.01	-100.46%
300681.SZ	英搏尔	0.75	0.52	0.05	0.68	0.04	0.18	0.17	278.71%	-1.53%	0.39	-70.15%
300224.SZ	正海磁材	-0.79	0.37	1.01	0.06	1.25	0.74	0.22	-78.73%	-71.06%	2.21	273.93%
002196.SZ	方正电机	0.17	0.06	0.30	1.29	0.17	-0.23	0.39	30.26%	267.03%	0.33	-37.65%
600580.SH	卧龙电驱	-0.96	5.33	3.52	4.07	0.64	4.16	2.89	-17.97%	-30.66%	7.69	-2.53%
电机电控合计		3.05	6.78	6.77	26.51	3.12	8.64	7.60	12.27%	-12.11%	19.36	16.63%
整车		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
002594.SZ	比亚迪	4.08	-24.72	58.97	109.08	49.49	105.90	131.25	122.56%	23.94%	286.63	647.87%
000559.SZ	万向钱潮	1.50	3.62	4.58	3.06	1.41	3.86	2.65	-42.08%	-31.30%	7.93	-18.28%
600066.SH	宇通客车	-17.58	19.65	14.17	37.16	-4.96	-2.03	10.58	-25.35%	621.41%	3.59	-77.89%
600733.SH	北汽蓝谷	-28.21	-11.36	-22.52	-1.69	-35.57	-31.16	-5.54	75.41%	82.23%	-72.27	-16.40%
000868.SZ	安凯客车	3.93	-1.74	-2.87	5.91	-2.11	-3.65	2.37	182.55%	164.81%	-3.39	-394.18%
600006.SH	东风汽车	-3.38	-3.69	-11.22	23.36	-9.94	13.20	-3.33	70.29%	-125.25%	-0.07	99.59%
000957.SZ	中通客车	2.73	5.36	-1.69	3.96	8.03	-1.80	0.81	148.19%	145.04%	7.03	9.97%
600418.SH	江淮汽车	0.29	-10.97	-12.63	25.59	-19.15	-2.60	4.20	133.22%	261.67%	-17.54	24.77%
600686.SH	金龙汽车	-0.91	0.60	3.91	11.98	0.64	-6.01	-2.87	-173.32%	52.29%	-8.24	-329.08%
600303.SH	曙光股份	-1.56	-1.39	2.17	-1.48	0.57	-0.20	1.50	-30.58%	847.73%	1.87	337.33%
整车合计		-39.11	-24.66	32.88	216.92	-11.59	75.50	141.62	330.80%	87.59%	205.53	765.23%
充电桩		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**2020Q3**	**20Q3 同比**	**20Q3 环比**	**Q1-Q3**	**同比**
002364.SZ	中恒电气	-0.53	-0.25	0.47	0.50	-0.65	-0.93	0.11	-77.32%	111.55%	(1.47)	-376.76%
002518.SZ	科士达	2.27	0.92	3.08	3.57	-0.87	-0.04	1.54	-50.10%	3828.24%	0.62	-90.05%
300376.SZ	易事特	-5.57	-2.96	1.92	1.85	0.77	0.07	7.11	269.53%	9763.01%	7.95	220.45%
300141.SZ	和顺电气	-0.35	-0.19	-0.02	1.08	0.06	-0.16	0.56	2511.84%	443.73%	0.46	180.59%
300491.SZ	通合科技	-0.01	-0.05	-0.07	0.03	-0.07	-0.01	-0.17	-129.07%	-1294.66%	(0.26)	-96.05%
600406.SH	国电南瑞	-10.69	11.64	-1.01	46.91	0.67	-7.63	-2.07	-104.02%	72.92%	(9.03)	-14231.33%
000400.SZ	许继电气	-2.26	1.71	0.81	0.50	-2.01	0.50	0.04	-95.02%	-91.87%	(1.48)	-670.41%
002276.SZ	万马股份	-1.95	5.69	0.84	4.15	-1.66	2.35	3.71	342.08%	58.07%	4.40	-3.85%
300001.SZ	特锐德	-0.82	-2.17	2.42	4.47	-4.98	-2.60	2.75	13.36%	205.89%	(4.82)	-751.16%
600405.SH	动力源	-0.49	1.23	-0.09	0.70	0.03	0.89	0.68	860.03%	-23.29%	1.60	145.82%
600386.SH	北巴传媒	0.27	0.97	1.51	2.30	-0.40	0.97	1.83	21.13%	89.50%	2.40	-12.64%
300048.SZ	合康变频	0.28	0.72	0.73	1.28	0.00	0.95	0.77	5.97%	-18.83%	1.71	-0.12%
300153.SZ	科泰电源	-0.46	-0.26	0.40	0.56	-1.07	0.33	0.10	-75.93%	-70.76%	(0.64)	-105.46%
002227.SZ	奥特迅	0.16	-0.02	0.01	0.40	-0.14	0.13	-0.10	-1117.78%	-173.29%	(0.10)	-167.60%
600680.SH	上海普天	0.12	0.58	0.48	0.34	0.09	1.62	-0.15	-131.32%	-109.22%	1.56	32.62%
充电桩合计		-20.06	17.57	11.48	68.65	-10.23	-3.56	16.72	45.60%	569.29%	2.92	-67.56%

锂电设备		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	20Q3 同比	20Q3 环比	Q1-Q3	同比
300450.SZ	先导智能	-0.57	2.41	1.48	2.10	-2.22	3.96	1.15	-22.07%	-70.87%	2.89	-12.93%
688006.SH	杭可科技	0.28	-0.10	0.03	1.15	1.25	0.61	-0.10	-424.80%	-115.92%	1.77	748.77%
300457.SZ	赢合科技	0.59	0.30	0.32	0.04	0.48	-0.21	-0.74	-331.69%	-259.97%	(0.47)	-138.88%
300340.SZ	科恒股份	0.15	1.02	0.67	1.37	-0.89	0.27	-0.07	-110.89%	-126.69%	(0.69)	-137.53%
300648.SZ	星云股份	-0.12	-0.24	-0.44	-0.03	-0.41	0.30	0.28	162.97%	-8.41%	0.17	121.40%
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	0.74	684.27%	7.52%	2.98	61.92%
688155.SH	先惠技术	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.20	43.12%		0.07	111.45%
锂电设备合计		-0.94	6.62	1.93	7.70	-0.23	5.62	1.05	-33.37%	-81.32%	6.71	-4.57%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

■ **投资建议：**9 月国内电动车销量 13.8 万辆，同环比高增 68%/26%，爆款新车型如期上量，年底冲量全年预计 120 万以上，下半年增长 40%+，9 月开始全面满产满销，11 月中游排产继续环比 10%，六氟涨价到 10 万/吨，Q3 三重拐点明确；9 月欧洲销 14.6 万辆，同比+157%/+66%，大超预期,今年预计 115 万，同增 100%+，明年上修到 180-200 万辆，同增 60-80%，特斯拉 Q3 近 14 万交付全年 50 万，明年有望上 100 万，全球电动化大趋势明确，明年国内和海外均高增，强烈推荐特斯拉和欧洲供应链等全球龙头。强烈推荐中游龙头（**宁德时代、璞泰来、恩捷股份、新宙邦、科达利、当升科技、天赐材料**，关注比亚迪、亿纬锂能、天奈科技、欣旺达、多氟多、中材科技、嘉元科技、国轩高科等）；核心零部件（**宏发股份、汇川技术、三花智控**）；推荐布局优质上游资源（**华友钴业、天齐锂业**、关注赣锋锂业）。

■ **风险提示：**

1）新能源汽车政策支持力度下降，行业增长放缓动力电池市场需求不达预期。各国产业政策对动力电池市场的发展有重大影响，从而影响公司产品销售及营收。如果相关政策发生重大不利变化，将对公司的销售规模和盈利能力产生重大不利影响。

2)部分产品价格或持续下降，对公司毛利率水平造成冲击。近年来新能源汽车市场迅速发展，市场竞争日趋激烈。动力电池作为新能源汽车核心部件之一，吸引众多投资者通过产业转型、收购兼并等方式参与市场竞争，各大厂商产能扩大迅速，市场竞争十分激烈，市场平均价格逐年走低，压缩了公司锂离子电池业务板块的盈利水平。

3）原材料价格不稳定，较大波动可能对经营产生影响。原材料成本在整体成本中占比较高，原材料价格波动将直接影响各板块的毛利水平。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

