电气自动化设备行业 20 年中报总结

疫情影响短期需求，下半年旺季来临

增持（维持）

2020 年 09 月 02 日

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

- **受疫情影响，上半年电动车板块整体业绩下滑严重。**20 年 H1 国内和海外电动车分别销 38.3/54.9 万辆，同比-39%/+26%；20Q2 国内和海外分别销 28.4/21.3 万辆，同比-20%/-1%。我们所选取的 87 家企业 20 年 H1 总体营收 3043 亿元，同比+1%，归母净利润 99 亿元，同比-26.2%。板块龙头公司宁德时代、恩捷股份等均有不同程度的下滑。
- **子板块差异扩大，20 年 H1 充电桩和核心零部件板块实现业绩正增长：**20 年 H1 **归母净利润增速**排序依次为充电桩（7.62%，剔除合康变频）>核心零部件（0.47%）>电机电控（-5.8%，剔除方正电机及蓝海华腾）>锂电设备（-11.71%）>正极（-23.39%，剔除合纵科技）>隔膜（-28.19%）>负极（-28.79%）>上游材料（-30.16%）>电池环节（-32.03%）>六氟磷酸锂及电解液（-38.6%）>铜箔（-82.18%）>整车（-100.78%）；Q2 季度按归母净利润增速排序依次为充电桩（30%，剔除合康变频）>隔膜（8.72%）>核心零部件（7.95%）>上游材料（3.05%）>电机电控（-2.71%）>六氟磷酸锂及电解液（-10.65%）>锂电设备（-12.64%）>电池环节（-16.01%）>正极（-26.92%）>整车（-30.66%）>负极（-32.55%）>铜箔（-77.42%）
- **行业整体盈利水平进一步下滑，Q2 开始缓慢恢复：**20 年 H1 板块整体毛利率为 18.4%，同比-3.01pct，上游毛利率下滑 14.5pct 最为明显；净利率 3.26%，同比-1.20pct，铜箔行业净利率下滑 5.53pct 最为明显。20Q2 疫情减弱，需求缓慢恢复，整体盈利上升。20Q2 毛利率 18.67%，同比下降 1.27pct，环比上升 3.97pct；净利率 4.20%，同比下滑 0.26pct，环比上升 2.47pct。20 年 H1 板块整体费用率 9.25%，同比下降 0.97pct；二季度费用率 4.18%，同比下降 9.51pct，环比下降 0.19pct。
- **20 年上半年预收款提升，现金流明显改善：**20 年 6 月底板块整体应收账款为 1820 亿元，较年初下降 3.04%；预收款项为 242.46 亿元，较年初上升 16.11%；存货 1447 亿元，较年初增长 1.09%。现金流方面，20 年 H1 板块经营活动现金净流入 244.85 亿，同比大幅增长 82%；其中 Q2 为 153.23 亿元，同比增长 77%。
- **投资建议：**电动车 7 月 9.8 万辆，同环比+19%/-6%，首次转正，其中造车新势力、特斯拉和合资品牌增长十分靓丽，爆款新车型陆续上市，金九银十和年底冲量值期待，全年预期 120 万以上，下半年增长 40%+，9 月中游排产继续环比+10-20%，Q3 全球供应链排产同比 50-80%，国内同比 30%左右，拐点明确；欧洲 7 月主流国家销量 9.2 万，环增 13%再超预期，今年海外 150 万+，同增 45%+，欧洲强刺激之下今年预计超 110 万，同增 100%，全球电动化大趋势明确，Q3 国内外拐点开始，强烈推荐特斯拉和欧洲供应链龙头。强烈推荐布局中游龙头（**宁德时代、璞泰来、科达利、恩捷股份、新宙邦、当升科技**，关注亿纬锂能、比亚迪、天奈科技、天赐材料、国轩高科、嘉元科技、星源材质、中科电气、贝特瑞等）；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。

细分行业	名称	股价	EPS			PE			评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
电池	宁德时代	211.31	1.96	2.38	3.29	99.3	81.71	59.04	买入
	亿纬锂能	50.36	0.83	1.04	1.71	63.66	50.46	30.73	买入
	欣旺达	24.3	0.48	0.48	0.78	55.18	54.9	33.71	买入
	比亚迪	94.3	0.59	1.17	1.51	144.29	72.95	56.48	买入
钴、锂	天齐锂业	22.44	-4.05	-0.34	0.15	-7.45	-66.49	152.75	未评级
	华友钴业	39.64	0.1	0.75	1.23	383.42	53.44	32.65	买入
	赣锋锂业	52.78	0.28	0.5	0.91	125.73	106.14	57.84	未评级
电解液	新宙邦	62.34	0.79	1.3	1.7	70.8	43.02	32.98	买入
	天赐材料	44.6	0.03	1.25	1.36	1373.5	32.76	30.18	买入
隔膜	星源材质	20.99	0.3	0.31	0.47	59.64	58.31	38.16	买入
	恩捷股份	86.45	0.03	1.25	1.36	1373.5	32.76	30.18	买入
正极	当升科技	37.83	-0.48	0.77	1.25	-84.67	52.51	32.35	买入
	容百科技	28.78	0.2	0.47	0.9	168.71	61.11	32.02	未评级
负极	璞泰来	108.72	1.5	1.71	2.49	68.82	60.14	41.31	买入
结构件	科达利	76.09	1.13	0.86	1.82	63.09	82.91	39.27	买入

数据来源：Wind，东吴证券研究所（未评级股票数据与 wind 保持一致）

行业走势



相关研究

1、《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

2、《电动车行业 19 年及 20 年一季度总结：行业集中度提升，中游龙头业绩逆市增长》2020-05-06

3、《工控行业专题研究：海外工控行业观察：Q4 订单边际改善明显，半导体、电子、油气需求向好》2020-03-01

请务必阅读正文之后的免责声明部分

- **新能源汽车板块 2020 年 H1 整体收入基本持平，受疫情影响，整体业绩下滑严重，板块龙头公司宁德时代、恩捷股份等也均有不同程度的下滑。整体而言，2020 年 H1 归母净利润增速排序依次为充电桩（7.62%，剔除合康变频）>核心零部件（0.47%）>电机电控（-5.8%，剔除方正电机及蓝海华腾）>锂电设备（-11.71%）>正极（-23.39%，剔除合纵科技）>隔膜（-28.19%）>负极（-28.79%）>上游材料（-30.16%）>电池环节（-32.03%）>六氟磷酸锂及电解液（-38.6%）>铜箔（-82.18%）>整车（-100.78%）；电动车板块整体收入增速放缓，利润下滑，现金流改善明显。**新能源汽车板块我们共选取了 87 家上市公司：**1）收入和净利润：2020 年 H1 营**业收入达 3,042.50 亿元，同比增长 0.95%。实现归母净利润 99.10 亿元，同比下滑-26.22%。**2020 年二季度**疫情减弱，需求逐渐恢复，实现营收 1,763.67 亿元，同比增长 12.98%，环比增长 44.88%；实现归母净利润 74.00 亿元，同比增长 6.28%，环比增长 251.43%。**分板块来看，2020 年 H1 归母净利润增速**排序依次为充电桩（7.62%，剔除合康变频）>核心零部件（0.47%）>电机电控（-5.8%，剔除方正电机及蓝海华腾）>锂电设备（-11.71%）>正极（-23.39%，剔除合纵科技）>隔膜（-28.19%）>负极（-28.79%）>上游材料（-30.16%）>电池环节（-32.03%）>六氟磷酸锂及电解液（-38.6%）>铜箔（-82.18%）>整车（-100.78%）；**Q2 季度按归母净利润增速**排序依次为充电桩（30%，剔除合康变频）>隔膜（8.72%）>核心零部件(7.95%)>上游材料（3.05%）>电机电控（-2.71%）>六氟磷酸锂及电解液（-10.65%）>锂电设备(-12.64%)>电池环节（-16.01%）>正极（-26.92%）>整车（-30.66%）>负极（-32.55%）>铜箔（-77.42%）**2）盈利能力：**2020 年 H1 板块整体毛利率为 18.37%，同比下降 3.01pct；归母净利率 3.26%，同比下降 1.20pct。2020 年二季度，板块毛利率为 18.67%，同比下降 1.27pct；归母净利率 4.20%，同比下滑 0.26pct。**3）费用率：**2020 年 H1 板块整体费用率 9.25%，同比下降 0.97pct。20 年二季度费用率 4.18%，同比下降 9.51pct，环比下降 0.19pct。**4）应收、预收及存货：**2020 年 H1 板块整体应收账款为 1,819.56 亿元，较年初减少 3.04%。预收款项 242.46 亿元，较年初上升 16.11%。存货达到 1,447.02 亿元，较年初增长 1.09%。**5）现金流：**2020 年 H1 板块经营活动净现金流为 244.85 亿元，去年同期为 134.52 亿元。2020 年二季度板块经营活动净现金流为 153.23 亿元，去年二季度同期为 86.68 亿元。

- **上游材料 2020 年 H1 业绩下滑明显，钴价 19 年下半年开始在 22-28 万元之间震荡，锂价持续下跌至成本线附近；20Q2 下游需求开始恢复，业绩环比上升。1）收入和净利润：**2020 年 H1 上游材料板块营收为 681.25 亿元，同比增长 104.4%；归母净利润 12.28 亿元，同比下降 30.16%。其中，天齐锂业 20H1 亏损 6.97 亿元。板块 Q2 营收为 359.8 亿元，同比增长 106.26%，环比增长 11.93%， 归母净利润为 9.53 亿元，同比增长 3.05%，环比增长 247.72%。**2）毛利率和净利率：**2020H1 年毛利率 7.35%，同比下降 14.5pct；归母净利率 1.8%，同比下降 3.47pct。20 年二季度毛利率 11.64%，同比下降 12.36pct，环比提升 9.09pct；归母净利率 2.65%，同比下降 2.65pct，环比提升 1.80pct。**3） 现金流：**2020 年 H1 经营活动净现金流为 55.59 亿元，同比增长 15.23%。

- **锂电池中游 20H1 受疫情影响业绩略有下滑，产能利用率偏低影响盈利能力。1）收入和净利润：**2020 年 H1 锂电中游板块营收 872.8 亿元，同比下降 12.28%；归母净利润 46.99 亿，同比下降 33.54%。Q2 板块营业收入为 488.66 亿，同比下降 5.75% ，环比增长 32.61%，归母净利润 31.22 亿，同比下降 15.97%，环比增长 130.09%。**2）毛利率和净利率：**2020 年 H1 毛利率为 23.73%，同比微增 0.12pct，归母净利率 5.38%，同比下降 0.27pct。2020 年二季度，板块毛利率 24.47%，同比增加 0.65pct，环比增加 1.94pct；归母净利率 6.39%，同比提升 1.19pct，环比提升 0.97pct。**3）现金流：**2020 年 H1 经营活动净现金流为 96.86 亿元，同比下降 13.51%；20 年二季度净现金流为 57.86 亿元，同比上升 17.67%，现金流状况有所改善。

中游分版块看：

1）电池环节 20H1 疫情影响下游需求，电池装机量大幅下滑，龙头份额提升降幅好于行业。20 年 H1 实现营

收 391.46 亿，同比下降 5.26%；归母净利润为 23.1 亿元，同比下降 32.03%；扣非归母净利润 13.23 亿元，同比下降 56.76%，主要因为受疫情影响，下游整车需求降低，中游电池装机量大幅下滑。20H1 宁德时代扣非净利润 13.77 亿元，同比下降 24.28%，好于行业。Q2 市场复苏，电池板块实现营收 216.31 亿元，同比下降 1.42%，环比增长 23.5%，归母净利润 14.53 亿元，下降 16.01%，环比 69.48%。**盈利能力同比下滑，Q2 环比回升：**20 年 H1 板块毛利率 22.54%，同比下降 1.83pct，净利率 5.90%，同比下降 2.32pct。20 年二季度毛利率 23.47%,同比下降 1.03pct,环比提升 2.08pct;净利率 6.72%,同比下降 1.17pct,环比提升 1.82pct。

2）正极材料需求疲软影响业绩，钴价基本稳定，材料成本低于去年同期。20H1 正极材料实现营收 219.58 亿元，同比下降 13.81%，归母净利润为 7.93 亿，同比下降 35.46%，扣非归母净利润为 5.08 亿元，同比下降 51.67%（其中合纵科技亏损 1.25 亿，同比下降 557.88%;，若剔除该影响，正极材料板块归母净利润为 9.14 亿元，同比下降 23.39%；扣非归母净利润 6.33 亿，同比下降 38.36%）。Q2 正极材料板块实现营收 129.09 亿元，同比下降 5.34%，环比增长 42.65%；归母净利润 6.21 亿元，同比下降 26.92%，环比增长 260.82%；扣非归母净利润 3.79 亿元，同比下降 50.5%，环比增长 193.33%。**上半年钴价基本稳定，材料成本低于去年同期，毛利率降幅好于其他环节。**20 年 H1 板块毛利率 18.30%，同比下降 0.68pct，净利率 3.61%，同比下降 1.21pct。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 H1 经营活动净现金流 20.66 亿元，同比大幅提升 879.88%。

3）隔膜 20 年 H1 国内订单大幅下滑，但格局得到强化。20H1 实现营收 90.46 亿元，同比下降 15.34%；归母利润 7.88 亿，同比下降 28.19%。行业大部分企业均呈现不同程度下滑。Q2 隔膜板块实现营收 57.39 亿元，同比下降 2.81%，环比增长 73.49%，归母净利润 6.03 亿元，同比增长 8.72%，环比增长 255.44%。**盈利方面，板块盈利基本维持。**20 年 H1 隔膜环节毛利率为 33.05%，同比增加 1.01pct；净利率 8.71%，同比下降 1.56pct。2020 年二季度毛利率 33.46%，同比上升 1.53pct，环比上升 1.11pct，净利率 10.50%，同比增长 1.11pct，环比增长 4.90pct。

4）电解液及六氟：价格稳定，需求下降，天赐材料、新宙邦其他业务贡献增量。0H1 实现营收 65.24 亿元，同比下降 6.1%，归母净利润 4.89 亿元，同比下降 38.6%。Q2 季度实现营收 36.72 亿元，同比下降 0.57%，环比增长 28.72%；归母净利润 3.87 亿元，同比下降 10.65%，环比增长 277.91%。**电解液价格稳定，龙头布局上游，带动盈利环比恢复。**2020 年 H1 毛利率为 27.35%，同比上升 3.47pct；净利率 7.50%，同比下降 3.97pct。2020 年二季度毛利率 31.10%，同比上升 8.74pct，环比增长 8.58pct；净利率 10.53%，同比下滑 1.19pct，环比增长 6.95pct。电解液 20 年 Q2 经营活动净现金流 7.10 亿元，同比大幅提升 565.14%。

5）负极：布局上游+原材料降价，但是产品价格同步下降，负极整体盈利能力表现稳定。20 年 H1 实现营收 70.28 亿元，同比下降 22.56%，归母净利润 5.76 亿元，同比下降 28.79%。Q2 负极板块实现营收 32.55 亿元，同比下降 13.67%，环比增长 144.08%；归母净利润 3.22 亿，同比下降 32.55%，环比增长 817.76%。负极 20 年 H1 经营活动净现金流 7.86 亿元，同比大幅提升 1849.56%。**负极上半年盈利能力表现平稳。**2020 年 H1 毛利率为 25.07%，同比下降 0.87pct；净利率 8.20%，同比下降 0.72pct。2020 年二季度毛利率 23.78%，同比下降 0.83pct，环比下降 0.27pct；净利率 9.88%，同比上升 0.46pct，环比上升 8.29pct。

6）铜箔 20H1 量价均有下降，业绩大幅下滑。20H1 实现营收 11.98 亿元，同比下降 52.61%，归母净利润 0.4

亿元，同比下降 82.18%。Q2 实现营收 7.02 亿元，同比下降 41.88%，环比增长 41.53%；归母净利润 0.25 亿元，同比下降 77.42%，环比增长 76.77%。2020 年 H1 毛利率为 22.79%，同比提升 1.63pct；净利率 3.33%，同比下降 5.53pct。2020 年二季度毛利率 21.09%，同比下降 2.28pct，环比下降 4.11pct，净利率 3.63%，同比下滑 5.72pct，环比上升 0.72pct。铜箔 20 年 H1 经营活动净现金流同比大幅降低 98.29%，20Q2 净现金流快速恢复，同比增加 331.25%，环比增加 450.03%。

- **电机电控 20H1 业绩微降，盈利能力稳定**。20H1 实现营收 169.85 亿元，同比下降 3.66%，归母净利润 13.49 亿元，同比下降 6.92%，若扣除方正电机及蓝海华腾的影响，归母净利润为 13.48 亿元，同比下降 5.8%。Q2 该板块实现营收 100 亿元，同比下降 12.94%，环比增长 43.19%，归母净利润 10.17 亿元，同比下降 2.71%，环比增长 206.24%。20 年 H1 毛利率为 27.79%，同比提升 2.44pct；净利率为 7.94%，同比下降 0.90pct。2020 年二季度板块毛利率 28.82%，同比上升 3.49pct，环比上升 2.49pct，净利率 10.17%，同比下降 1.64pct，环比提升 5.42pct。电机电控板块 20Q2 净流入 8.64 亿，同比提升 27.48%，环比提升 177.21%。

- **核心零部件：20H1 业绩实现微增。**20H1 实现营收 160.69 亿元，同比下降 1.99%，归母净利润 16.79 亿元，同比增长 0.47%。Q2 该板块实现营收 89.10 亿元，同比增长 5.35%，环比 24.45%，归母净利润 10.23 亿元，同比增长 7.95%，环比 56.04%。**20 年 H1 盈利增长稳健。**2020 年 H1 毛利率为 29.39%，同比增长 0.13pct；净利率 10.45%，同比增长 0.26pct。2020 年二季度毛利率 29.54%，同比下降 0.97pct，环比上升 0.33pct；净利 11.48%，同比上升 0.28pct，环比上升 2.32pct。

- **整车：受补贴退坡和疫情双重影响，20H1 整车业绩大幅下滑。**20H1 实现营收 1168.2 亿元，同比下降 14.76%，归母净利润为-0.23 亿，同比下降 100.78%。**北汽蓝谷盈利大幅下滑，毛利跌为负值**，北汽蓝谷亏损 18.63 亿元，同比-2056.25%；金龙汽车亏损 2.18 亿元，下降 513.91%。Q2 该板块实现营收 759.33 亿元，同比增长 4.63%，环比增长 85.72%；归母净利润 10.18 亿元，同比下降 30.66%，环比增长 197.78%。20 年 H1 毛利率为 14.63%，同比下降 0.68pct；净利率-0.02%，同比下降 2.18pct。2020 年二季度板块毛利率 15.57%，同比增长 1.25pct，环比增长 2.68pct，净利率 1.34%，同比下滑 0.68pct，环比上升 3.89pct。整车 20Q2 经营活动现金流净流入 75.50 亿，同比大增 406.16%。

- **充电桩：收入和归母净利润基本持平**。20H1 充电桩板块实现收入 296.8 亿元，同比增长 3.53%；归母净利润 19.28 亿元，同比下降 1.58%，其中合康变频亏损 1.52 亿元，剔除后归母净利润为 20.8 亿元，同比增长 7.62%。Q2 季度该板块实现营收 205.94 亿，同比增长 18.19%，环比增长 126.66%；归母净利润 20.78 亿，同比增长 21.13%，环比增长 1488.81%（若剔除合康变频，归母净利润 22.19 亿元，同比增长 30%）。**板块盈利略有下滑。**20 年 H1 毛利率为 24.02%，同比下滑 0.34pct；净利率 6.50%，同比下滑 0.34pct。2020 年二季度板块毛利率 25.15%，同比下降 0.17pct，环比提升 3.70pct，净利率 10.09%，同比提升 0.25pct，环比提升 11.74pct。

- **锂电设备 20H1 收入基本持平，赢合科技引领增长。**20H1 锂电设备实现营收 67 亿元，同比下降 0.57%，归母净利润 9.23 亿元，同比下降 11.71%，其中赢合科技表现较强。Q2 该板块营收为 37.37 亿元，同比增长 3.30%，环比增长 35.96；归母净利润为 4.98 亿元，同比下降 12.64%，环比增长 26.59%。**毛利率整体小幅提升。**2020 年 H1 毛利率为 36.43%，同比提升 2.01pct；净利率 13.78%，同比下降 1.74pct。2020 年二季度毛利率 37.89%，同比提升 3.64pct，环比提升 3.25pct，净利率 13.34%，同比下滑 2.43pct，环比下滑 0.99pct。另外，锂电

设备板块 2020 年 H1 经营活动净现金流为 5.66 亿元，同比增长 3.75%。

- **投资建议：**电动车 7 月 9.8 万辆，同环比+19%/-6%，首次转正，其中造车新势力、特斯拉和合资品牌增长十分靓丽，爆款新车型陆续上市，金九银十和年底冲量值期待，全年预期 120 万以上，下半年增长 40%+，9 月中游排产继续环比+10-20%，Q3 全球供应链排产同比 50-80%，国内同比 30%左右，拐点明确；欧洲 7 月主流国家销量 9.2 万，环增 13%再超预期，今年海外 150 万+，同增 45%+，欧洲强刺激之下今年预计超 110 万，同增 100%，全球电动化大趋势明确，Q3 国内外拐点开始，强烈推荐特斯拉和欧洲供应链龙头。强烈推荐布局中游龙头（**宁德时代、璞泰来、科达利、恩捷股份、新宙邦、当升科技**，关注亿纬锂能、比亚迪、天奈科技、天赐材料、国轩高科、嘉元科技、星源材质、中科电气、贝特瑞等）；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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 销量情况：疫情影响短期需求，20-21 仍为大年 7
2. 电动车板块整体收入增速放缓，利润下滑 9
3. 电动车各板块业绩增长差异明显 15
3.1. 板块盈利水平小幅下滑，现金流大幅改善 22

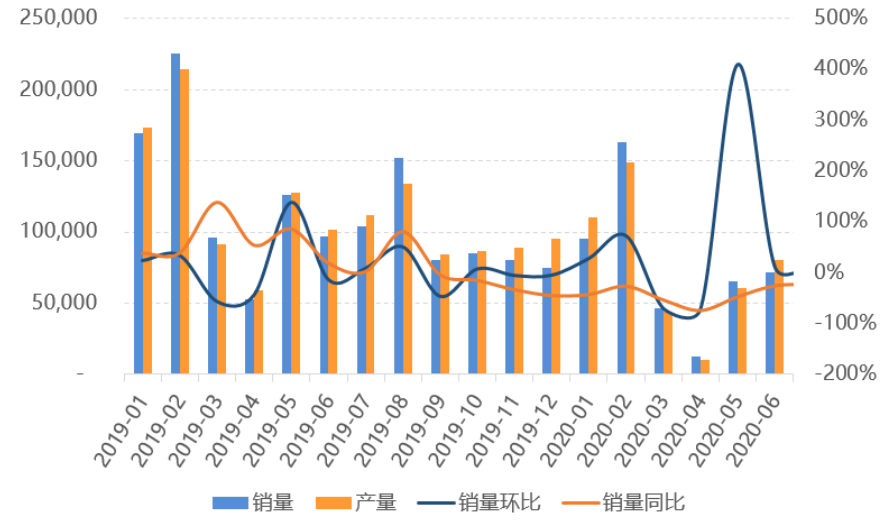
图表目录

图 1：19 年-20 年 6 月国内新能源汽车销量（辆） 7
图 2：18 年-20 年 H1 海外新能源汽车销量（辆） 8
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 H1 收入和净利润情况 10
表 6：新能源汽车板块 2020 年 H1 增速分布情况 10
表 7：新能源汽车板块 20 年 Q2 收入和净利润情况 11
表 8：新能源汽车板块 20 年 Q2 整体情况 11
表 9：新能源汽车板块 20 年 H1 及 20Q2 毛利率情况 12
表 10：新能源汽车板块 2020 年 H1 及 2020Q2 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） 13
表 12：新能源汽车板块 2020 年 H1 及 2020Q2 费用率情况 13
表 13：新能源汽车板块 2020 年 H1 应收账款情况（单位：亿元） 14
表 14：新能源汽车板块 2020 年 H1 预收款情况（单位：亿元） 14
表 15：新能源汽车板块 2020 年 H1 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） 18
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-20Q2 经营净现金流情况统计（单位：亿元） 28

1. 销量情况：疫情影响短期需求，20-21 仍为大年

国内：20H1 受疫情影响同比大幅下滑，20Q2 开始复苏。根据中汽协数据，20 年 H1 国内电动车销量 38.3 万辆，同比减少 39%，其中乘用车累计销量 34.2 万辆，同比减少 40.6%，商用车 4.1 万辆，同比减少 21.8%。20 年疫情缓解，市场复苏态势明朗。20 年 Q2 累计电动车销量 28.4 万辆，同比减少 19.55%，其中乘用车累计销量 25.5 万辆，同比减少 21.05%，商用车 2.9 万辆，同比减少 6.45%。

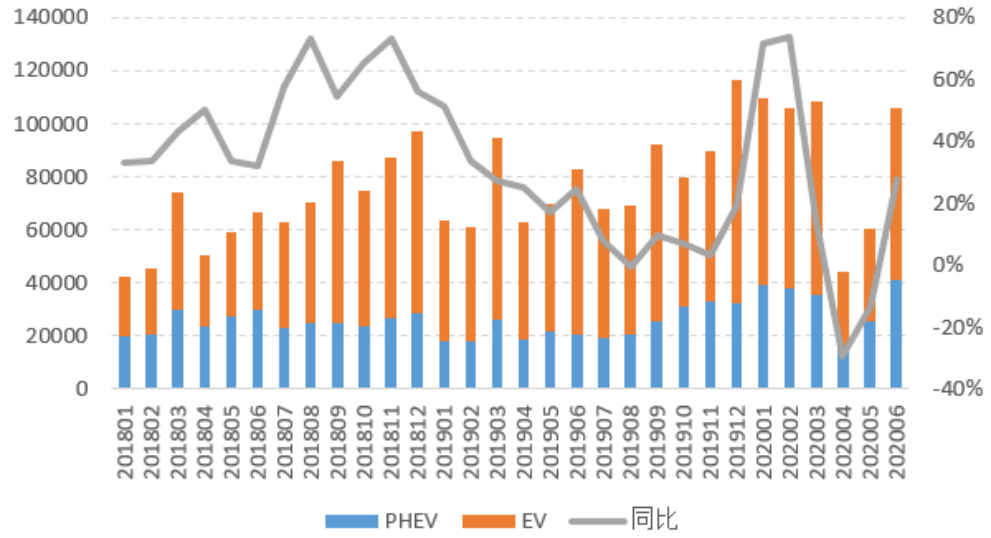
图 1：19 年-20 年 6 月国内新能源汽车销量（辆）



数据来源：Marklines，东吴证券研究所

海外：海外 20H1 整体仍有增长，欧洲销量好于预期。20H1 全球电动乘用车累计销量 87.8 万辆，同比下降 12%。其中海外销量为 54.91 万辆，同比增长 26%，其中 EV 销量 34.61 万辆，同比增长 11%。**欧洲 4-5 月受疫情影响明显，**20Q2 欧洲累计销量 14.8 万辆，同比增长 38%。20Q2 海外电动车销量 21.31 万辆，同比基本持平，其中 EV 销量 13.02，同比减少 16%；PHEV 销量 8.29 万辆，同比增加 35%。

图 2：18 年-20 年 H1 海外新能源汽车销量（辆）



数据来源：Marklines，东吴证券研究所

国内全年预期 120-130 万辆。电动车 7 月 9.8 万辆，同环比+19%/-6%，首次转正，其中造车新势力、特斯拉和合资品牌增长十分靓丽，爆款新车型陆续上市，金九银十和年底冲量值期待，9 月中游排产继续环比+10-20%，拐点确立，全年预计 120-130 辆，同比增长 0-10%。

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	10.2	9.8	13.5	16.0	17.0	20.0	22.0	138.3
(乐观)	同比	-49%	-77%	-62%	-26%	-21%	-25%	19.3%	59%	100%	113%	90%	52%	15%
2020年	销量	4.9	1.2	4.8	7.2	8.2	10.2	9.8	12.0	14.5	15.5	17.0	18.5	124.8
(中性)	同比	-49%	-77%	-62%	-26%	-21%	-25%	19.3%	41%	81%	94%	62%	28%	4%
2020年	销量	4.9	1.2	4.8	7.2	8.2	10.2	9.8	10.0	11.0	12.0	14.0	17.0	108.8
(悲观)	同比	-49%	-77%	-62%	-26%	-21%	-25%	19.3%	18%	38%	50%	33%	17%	-10%
2021年	销量	10.0	6.0	12.0	13.0	14.0	15.0	15.0	16.0	18.0	19.0	20.0	23.0	182.0
(中性)	同比	104%	400%	150%	81%	71%	50%	36%	33%	24%	23%	18%	24%	46%

		Q1	Q2	Q3	Q4	合计
2020年	销量	10.9	26.4	42.0	59.0	138.3
(乐观)	同比	-60%	-25%	71%	79%	15%
2020年	销量	10.9	25.4	37.5	51.0	124.8
(中性)	同比	-60%	-28%	53%	55%	4%
2020年	销量	10.9	24.4	30.5	43.0	108.8
(悲观)	同比	-60%	-31%	24%	30%	-10%
2021年	销量	28.0	43.0	49.0	62.0	182.0
(中性)	同比	157%	69%	31%	22%	46%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

欧洲 Q3 预计重回高增，全年海外销量预期 150 万辆。Q1 欧洲销量 22.7 万辆，同比大增 89%；Q2 销量超过 16 万辆左右，同比增长 35%；7 月销量大幅回暖，我们预计下半年欧洲销量同比有望增长 100%以上。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 150 万辆，同比增 50%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
海外：新能源乘用车销量（万辆）	**40.7**	**57.0**	**88.0**	**102.5**	**143.4**	**224.0**	**337.2**	**483.6**	**679.5**	**960.2**
纯电动销量（万辆）	21.7	30.0	57.0	73.5	105.1	173.4	274.0	411.0	596.0	864.2
插电式（万辆）	19.0	27.0	31.0	29.0	38.3	50.5	63.2	72.6	83.5	96.1
国内：新能源乘用车销量（万辆）	**32.6**	**55.2**	**100.8**	**104.4**	**108.6**	**157.9**	**216.1**	**287.2**	**394.9**	**561.9**
国内：纯电动销量（万辆）	24.4	45.0	75.2	84.4	88.6	132.9	186.1	251.2	351.7	510.0
国内：插电式销量（万辆）	8.2	10.2	25.6	20.0	20.0	25.0	30.0	36.0	43.2	51.8
国内：商用车销量（万辆）	**19.4**	**25.8**	**21.2**	**15.1**	**17.0**	**21.3**	**26.3**	**33.0**	**39.5**	**47.5**
国内：专用车销量（万辆）	5.9	15.4	11.3	7.1	10.0	14.0	18.9	25.5	31.9	39.9
国内：客车销量（万辆	13.5	10.5	9.8	7.9	7.0	7.3	7.4	7.5	7.6	7.6
国内：纯电式客车销量（万辆）	11.6	8.9	9.2	7.4	6.7	7.0	7.1	7.2	7.2	7.3
国内：插电式客车销量（万辆）	1.9	1.6	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
国内：新能源车合计销量（万辆）	**51.9**	**81.0**	**122.0**	**119.5**	**125.6**	**179.3**	**242.4**	**320.2**	**434.4**	**609.4**
全球新能源车销量（万辆）	**92.6**	**138.0**	**210.0**	**222.0**	**269.0**	**403.2**	**579.6**	**803.9**	**1113.9**	**1569.6**
YoY			**52.1%**	**5.7%**	**21.2%**	**49.9%**	**43.7%**	**38.7%**	**38.6%**	**40.9%**
全球动力电池需求（gwh）	**43.0**	**52.8**	**90.8**	**108.8**	**141.4**	**228.9**	**352.0**	**523.8**	**774.5**	**1161.9**

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 电动车板块整体收入增速放缓，利润下滑

新能源汽车板块 2020 年 H1 整体收入基本持平，受疫情影响，整体业绩下滑严重，板块龙头公司宁德时代、恩捷股份等也均有不同程度的下滑。我们共选取了 87 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 H1 营业收入达 3,042.50 亿元，同比增长 0.95%。实现归母净利润 99.10 亿元，同比下滑-26.22%。**2020H1 年营业收入同比下降的公司有 59 家；增幅为 0-30%的有 19 家；增幅为 30%以上的有 9 家。**2020 年 H1 归母净利润同比下降的公司有 34 家；增幅为 0-30%的有 13 家；增幅为 30%以上的有家 14 家；亏损的有 22 家；扭亏的有 4 家。**

表 5：新能源汽车板块 2020 年 H1 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	3,042.50	0.95%	99.10	-26.22%
上游材料	681.25	104.40%	12.28	-30.16%
锂电池中游	872.80	-12.28%	46.99	-33.54%
隔膜	90.46	-15.34%	7.88	-28.19%
六氟磷酸锂及电解液	65.24	-6.10%	4.89	-38.60%
电池	391.46	-5.26%	23.10	-32.03%
正极	219.58	-13.81%	7.93	-35.46%
负极	70.28	-22.56%	5.76	-28.79%
铜箔	11.98	-52.61%	0.40	-82.18%
核心零部件	160.69	-1.99%	16.79	0.47%
电机电控	169.85	3.66%	13.49	-6.92%
整车	1,168.20	-14.76%	-0.23	-100.78%
充电桩	296.80	3.53%	19.28	-1.58%
锂电设备	67.00	-0.57%	9.23	-11.71%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 6：新能源汽车板块 2020 年 H1 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	59	34
同比增长幅度在 0%-30%	19	13
同比增长超过 30%	9	14
亏损	-	22
扭亏	-	4
合计	87	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

20 年二季度疫情减弱，需求逐渐恢复。二季度实现营收 1,763.67 亿元，同比增长 12.98%，环比增长 44.88%；实现归母净利润 74.00 亿元，同比增长 6.28%，环比增长 251.43%。贝特瑞和先惠技术无详细季度数据，因此将其剔除，剔除后还剩 85 家公司。20Q2 收入同比下降的公司共有 46 家，增幅为 0-30%的公司共有 28 家，增幅为 30%以上的公司共有 11 家。归母净利润 20Q2 同比下降的公司共有 27 家，增幅为 0-30%的公司共有 14 家，增幅为 30%以上的公司有 23 家。亏损的公司有 15 家，扭亏的公司有 6 家。

表 7：新能源汽车板块 20 年 Q2 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	1,763.67	12.98%	74.00	6.28%
上游材料	359.80	106.26%	9.53	3.05%
锂电池中游	488.66	-5.75%	31.22	-15.97%
隔膜	57.39	-2.81%	6.03	8.72%
六氟磷酸锂及电解液	36.72	-0.57%	3.87	-10.65%
电池	216.31	-1.42%	14.53	-16.01%
正极	129.09	-5.34%	6.21	-26.92%
负极	32.55	-13.67%	3.22	-32.55%
铜箔	7.02	-41.88%	0.25	-77.42%
核心零部件	89.10	5.35%	10.23	7.95%
电机电控	100.00	12.94%	10.17	-2.71%
整车	759.33	4.63%	10.18	-30.66%
充电桩	205.94	18.19%	20.78	21.13%
锂电设备	37.37	3.30%	4.98	-12.64%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 8：新能源汽车板块 20 年 Q2 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	46	27
同比增长幅度在 0%-30%	28	14
同比增长超过 30%	11	23
亏损	-	15
扭亏	-	6
合计	85	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

盈利能力：2020 年 H1 板块整体毛利率为 18.37%，同比下降 3.01pct；归母净利率 3.26%，同比下降 1.20pct。2020 年二季度，板块毛利率为 18.67%，同比下降 1.27pct，环比上升 3.97pct；归母净利率 4.20%，同比下滑 0.26pct，环比上升 2.47pct。

表 9：新能源汽车板块 20 年 H1 及 20Q2 毛利率情况

毛利率	2020H1	2019H1	H1 同比	20Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	18.37%	21.38%	-3.01pct	18.67%	-1.27pct
上游材料	7.35%	21.85%	-14.50pct	11.64%	-12.36pct
锂电池中游	23.73%	23.61%	0.12pct	24.47%	0.65pct
隔膜	33.05%	32.04%	1.01pct	33.46%	1.53pct
六氟磷酸锂及电解液	27.35%	23.88%	3.47pct	31.10%	8.74pct
电池	22.54%	24.38%	-1.83pct	23.47%	-1.03pct
正极	18.30%	18.97%	-0.68pct	18.07%	-1.88pct
负极	25.07%	25.94%	-0.87pct	23.78%	-0.83pct
铜箔	22.79%	21.16%	1.63pct	21.09%	-2.28pct
核心零部件	29.39%	29.27%	0.13pct	29.54%	-0.97pct
电机电控	27.79%	25.35%	2.44pct	28.82%	3.49pct
整车	14.63%	15.31%	-0.68pct	15.57%	1.25pct
充电桩	24.02%	24.36%	-0.34pct	25.15%	-0.17pct
锂电设备	36.43%	34.42%	2.01pct	37.89%	3.64pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 10：新能源汽车板块 2020 年 H1 及 2020Q2 归母净利率情况

归母净利率	2020H1	2019H1	H1 同比	20Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	3.26%	4.46%	-1.20pct	4.20%	-0.26pct
上游材料	1.80%	5.27%	-3.47pct	2.65%	-2.65pct
锂电池中游	5.38%	5.65%	-0.27pct	6.39%	1.19pct
隔膜	8.71%	10.27%	-1.56pct	10.50%	1.11pct
六氟磷酸锂及电解液	7.50%	11.47%	-3.97pct	10.53%	-1.19pct
电池	5.90%	8.23%	-2.32pct	6.72%	-1.17pct
正极	3.61%	4.82%	-1.21pct	4.81%	-1.42pct
负极	8.20%	8.92%	-0.72pct	9.88%	8.29pct
铜箔	3.33%	8.86%	-5.53pct	3.63%	-5.72pct
核心零部件	10.45%	10.19%	0.26pct	11.48%	0.28pct
电机电控	7.94%	8.85%	-0.90pct	10.17%	-1.64pct
整车	-0.02%	2.16%	-2.18pct	1.34%	-0.68pct
充电桩	6.50%	6.83%	-0.34pct	10.09%	0.25pct
锂电设备	13.78%	15.52%	-1.74pct	13.34%	-2.43pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

现金流：2020 年 H1 板块经营活动净现金流为 244.85 亿元，同比大幅上升 82%。

2020 年二季度板块经营活动净现金流为 153.23 亿元，同比上升 77%。

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
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
上游材料	33.85	43.25	45.19	48.36	12.07	36.17	1.10	35.95	60.79	-5.20
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
隔膜	-2.62	4.52	4.98	21.69	-2.17	9.79	0.59	12.50	-1.05	7.12
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
电池	-39.05	51.82	49.17	55.31	65.39	24.50	40.72	29.55	29.89	17.84
正极	-9.12	-5.64	3.86	30.07	-8.23	5.58	18.61	31.58	0.34	20.32
负极	-5.10	-2.44	5.08	11.63	-4.03	3.58	6.95	13.63	0.73	2.05
铜箔	3.35	-3.90	2.11	2.94	0.23	2.35	0.46	4.95	-0.03	0.08
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
电机电控	-4.86	6.74	10.54	15.45	3.05	6.78	6.77	26.51	3.12	8.64
整车	-71.93	3.30	25.42	110.93	-39.11	-24.66	32.88	216.92	-11.59	75.50
充电桩	-26.81	0.52	11.40	72.39	-20.06	17.57	11.48	68.65	-10.23	-3.56
锂电设备	-6.40	-3.44	4.32	10.98	-0.94	6.62	1.93	7.70	-0.23	5.62

数据来源：Wind，东吴证券研究所

费用率：2020 年 H1 板块整体费用率 9.25%，同比下降 0.97pct。20 年二季度费用率 4.18%，同比下降 9.51pct，环比下降 0.19pct。

表 12：新能源汽车板块 2020 年 H1 及 2020Q2 费用率情况

费用率	2020H1	2019H1	H1 同比	20Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	9.25%	10.22%	-0.97pct	4.18%	-9.51pct
上游材料	6.15%	11.73%	-5.58pct	1.85%	-4.36pct
锂电池中游	10.64%	10.51%	0.12pct	1.55%	-13.81pct
隔膜	18.77%	17.01%	1.76pct	17.30%	-0.23pct
六氟磷酸锂及电解液	12.28%	10.81%	1.47pct	25.34%	0.59pct
电池	8.06%	7.60%	0.46pct	4.82%	0.21pct
正极	10.10%	9.24%	0.86pct	12.34%	-0.23pct

负极	13.59%	11.09%	2.50pct	47.01%	26.66pct
铜箔	15.73%	9.27%	6.46pct	259.60%	-0.43pct
核心零部件	11.14%	11.30%	-0.16pct	24.03%	0.71pct
电机电控	13.81%	13.75%	0.06pct	17.90%	0.76pct
整车	9.49%	9.39%	0.10pct	3.25%	0.57pct
充电桩	11.58%	12.69%	-1.11pct	11.21%	-0.30pct
锂电设备	10.54%	10.35%	0.19pct	50.47%	33.98pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

应收、预收及存货：2020 年 H1 板块整体应收账款为 1,819.56 亿元，较年初减少 3.04%。预收款项 242.46 亿元，较年初上升 16.11%。存货达到 1,447.02 亿元，较年初增长 1.09%。

表 13：新能源汽车板块 2020 年 H1 应收账款情况（单位：亿元）

应收账款	2020/6/30	2019/6/30	20 年 H1 增长
新能源汽车板块	1,819.56	2,138.09	-3.04%
上游材料	65.38	64.91	-8.95%
锂电池中游	572.98	669.90	1.33%
隔膜	93.56	96.97	6.88%
六氟磷酸锂及电解液	32.71	35.50	7.26%
电池	257.74	248.83	3.33%
正极	107.48	131.50	-9.33%
负极	41.34	46.84	-10.19%
铜箔	10.55	8.29	38.32%
核心零部件	88.67	80.77	9.12%
电机电控	105.11	102.47	8.61%
整车	1,010.91	1,241.63	-7.01%
充电桩	438.44	419.51	1.02%
锂电设备	61.04	51.36	4.18%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 14：新能源汽车板块 2020 年 H1 预收款情况（单位：亿元）

预收款	2020/6/30	2019/6/30	20 年 H1 增长
新能源汽车板块	242.46	230.05	16.11%

上游材料	10.26	10.99	14.00%
锂电池中游	93.38	133.01	-7.12%
隔膜	12.31	23.84	11.55%
六氟磷酸锂及电解液	2.00	1.20	36.65%
电池	49.78	81.34	-23.17%
正极	7.70	5.41	19.42%
负极	8.99	9.95	8.55%
铜箔	0.05	0.18	-95.51%
核心零部件	2.66	2.23	-5.21%
电机电控	9.78	8.44	-2.72%
整车	127.65	76.53	44.69%
充电桩	66.69	67.12	7.99%
锂电设备	33.57	34.90	13.77%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 15：新能源汽车板块 2020 年 H1 存货情况（单位：亿元）

存货	2020/6/30	2019/6/30	2020 年 H1 增长
新能源汽车板块	1,447.02	1,283.95	1.09%
上游材料	358.14	213.15	2.98%
锂电池中游	525.41	555.90	-1.93%
隔膜	63.01	68.77	13.63%
六氟磷酸锂及电解液	21.95	26.04	-7.47%
电池	209.23	187.02	-9.81%
正极	149.09	166.65	2.10%
负极	53.95	60.44	11.01%
铜箔	5.00	4.94	16.45%
核心零部件	59.83	58.16	-7.42%
电机电控	87.26	74.33	3.51%
整车	475.37	439.85	4.17%
充电桩	148.44	142.71	19.65%
锂电设备	77.58	74.43	10.80%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 电动车各板块业绩增长差异明显

分板块来看，2020 年 H1 归母净利润增速排序依次为充电桩（7.62%，剔除合康变频）>核心零部件（0.47%）>电机电控（-5.8%，剔除方正电机及蓝海华腾）>锂电设备（-11.71%）>正极（-23.39%，剔除合纵科技）>隔膜（-28.19%）>负极（-28.79%）>上

游材料(-30.16%)>电池环节(-32.03%)>六氟磷酸锂及电解液(-38.6%)>铜箔(-82.18%)>整车(-100.78%);**Q2 季度按归母净利润增速排序依次**为充电桩(30%,剔除合康变频)>隔膜(8.72%)>核心零部件(7.95%)>上游材料(3.05%)>电机电控(-2.71%)>六氟磷酸锂及电解液(-10.65%)>锂电设备(-12.64%)>电池环节(-16.01%)>正极(-26.92%)>整车(-30.66%)>负极(-32.55%) >铜箔(-77.42%)

上游材料 2020 年 H1 业绩下滑明显,钴价 19 年下半年开始在 22-28 万元之间震荡,锂价持续下跌至成本线附近;20Q2 下游需求开始恢复,业绩环比上升。2020 年 H1 上游材料板块营收为 681.25 亿元,同比增长 104.4%;归母净利润 12.28 亿元,同比下降 30.16%。板块 Q2 营收为 359.8 亿元,同比增长 106.26%,环比增长 11.93%, 归母净利润为 9.53 亿元,同比增长 3.05%,环比增长 247.72%

锂电池中游 20H1 受疫情影响业绩略有下滑。2020 年 H1 锂电中游板块营收 872.8 亿元,同比下降 12.28%;归母净利润 46.99 亿,同比下降 33.54%。Q2 板块营业收入为 488.66 亿,同比下降 5.75% ,环比增长 32.61%,归母净利润 31.22 亿,同比下降 15.97%,环比增长 130.09%。

中游分板块来看:

电池:20H1 疫情影响下游需求,电池装机量大幅下滑,龙头份额提升降幅好于行业。20 年 H1 实现营收 391.46 亿,同比下降 5.26%;归母净利润为 23.1 亿元,同比下降 32.03%;扣非归母净利润 13.23 亿元,同比下降 56.76%,主要因为受疫情影响,下游整车需求降低,中游电池装机量大幅下滑。20H1 宁德时代扣非净利润 13.77 亿元,同比下降 24.28%。Q2 市场复苏,本板块实现营收 216.31 亿元,同比下降 1.42%,环比增长 23.5%,归母净利润 14.53 亿元,下降 16.01%,环比 69.48%。

正极材料:需求疲软影响业绩,钴价基本稳定,材料成本低于去年同期。20H1 正极材料实现营收 219.58 亿元,同比下降 13.8%,归母净利润为 7.93 亿,同比下降 35.46%,扣非归母净利润为 5.08 亿元,同比下降 51.67%(其中合纵科技亏损 1.21 亿,同比下降 448.70%;,若剔除该影响,正极材料板块归母净利润为 9.14 亿元,同比下降 23.39%;扣非归母净利润 6.33 亿,同比下降 38.36%)。Q2 正极材料板块实现营收 129.09 亿元,同比下降 5.34%,环比增长 42.65%;归母净利润 6.21 亿元,同比下降 26.92%,环比增长 260.82%;扣非归母净利润 3.79 亿元,同比下降 50.5%,环比增长 193.33%。

隔膜:20 年 H1 国内订单大幅下滑,但格局得到强化。20H1 实现营收 90.46 亿元,同比下降 15.34%;归母利润 7.88 亿,同比下降 28.19%。行业仅沧州明珠及长园集团实现净利润增长,其余均呈现不同程度下滑。Q2 隔膜板块实现营收 57.39 亿元,同比下降 2.81%,环比增长 73.49%,归母净利润 6.03 亿元,同比增长 8.72%,环比增长 255.44%。

电解液及六氟:价格稳定,需求下降,天赐材料、新宙邦其他业务贡献增量。20H1 实现营收 65.24 亿元,同比下降 6.1%,归母净利润 4.89 亿元,同比下降 38.6%。主要

由于天赐材料盈利 3.12 亿元。Q2 季度实现营收 36.72 亿元，同比下降 0.57%，环比增长 28.72%；归母净利润 3.87 亿元，同比下降 10.65%，环比增长 277.91%.

负极：布局上游+原材料降价，但是产品价格同步下降，负极整体盈利能力表现稳定。20 年 H1 实现营收 70.28 亿元，同比下降 22.56%，归母净利润 5.76 亿元，同比下降 28.79%。Q2 负极板块实现营收 32.55 亿元，同比下降 13.67%，环比增长 144.08%；归母净利润 3.22 亿，同比下降 32.55%，环比增长 817.76%。

铜箔：20H1 量价均有下降，业绩大幅下滑。20H1 实现营收 11.98 亿元，同比下降 52.61%，归母净利润 0.4 亿元，同比下降 82.18%。Q2 实现营收 7.02 亿元，同比下降 41.88%，环比增长 41.53%；归母净利润 0.25 亿元，同比下降 77.42%，环比增长 76.77%。

电机电控 20H1 业绩微降，盈利能力稳定。20H1 实现营收 169.85 亿元，同比增长 3.66%，归母净利润 13.49 亿元，同比下降 6.92%，若扣除方正电机及蓝海华腾的影响，归母净利润为 13.48 亿元，同比下降 5.8%。Q2 该板块实现营收 100 亿元，同比下降 12.94%，环比增长 43.19%，归母净利润 10.17 亿元，同比下降 2.71%，环比增长 206.24%。

核心零部件 20H1 业绩实现微增。20H1 实现营收 160.69 亿元，同比下降 1.99%，归母净利润 16.79 亿元，同比增长 0.47%。Q2 该板块实现营收 89.10 亿元，同比增长 5.35%，环比 24.45%，归母净利润 10.23 亿元，同比增长 7.95%，环比 56.04%。

受补贴退坡和疫情双重影响，20H1 整车业绩大幅下滑。20H1 实现营收 1168.2 亿元，同比下降 14.76%，归母净利润为-0.23 亿，同比下降 100.78%。北汽蓝谷亏损 18.63 亿元，同比-2056.25%；金龙汽车亏损 2.18 亿元，下降 513.91%。Q2 该板块实现营收 759.33 亿元，同比增长 4.63%，环比增长 85.72%；归母净利润 10.18 亿元，同比下降 30.66%，环比增长 197.78%。

充电桩板块收入和归母净利润基本持平。20H1 充电桩板块实现收入 296.8 亿元，同比增长 3.53%；归母净利润 19.28 亿元，同比下降 1.58%，其中合康变频亏损 1.52 亿元，剔除后归母净利润为 20.8 亿元，同比增长 7.62%。Q2 季度该板块实现营收 205.94 亿，同比增长 18.19%，环比增长 126.66%；归母净利润 20.78 亿，同比增长 21.13%，环比增长 1488.81%（若剔除合康变频，归母净利润 22.19 亿元，同比增长 30%）

锂电设备 20H1 收入基本持平，赢合科技引领增长。20H1 锂电设备实现营收 67 亿元，同比下降 0.57%，归母净利润 9.23 亿元，同比下降 11.71%。其中赢合科技引领增长。Q2 该板块营收为 37.37 亿元，同比增长 3.30%，环比增长 35.96%；归母净利润为 4.98 亿元，同比下降 12.64%，环比增长 26.59%。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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		20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
603799.SH	华友钴业	90.52	-0.57%	46.28	-1.60%	4.59%	3.50	965.28%	1.66	711.87%	-9.44%
002466.SZ	天齐锂业	18.79	-27.44%	9.10	-27.31%	-5.99%	-6.97	-460.15%	-1.96	-339.02%	60.77%
002460.SZ	赣锋锂业	23.87	-15.43%	13.08	-12.36%	21.25%	1.56	-47.10%	1.49	245.42%	1820.19%
002340.SZ	格林美	56.14	-9.51%	33.22	8.48%	44.90%	2.14	-48.26%	1.04	-56.42%	-5.73%
603993.SH	洛阳钼业	467.44	368.44%	243.61	342.89%	8.84%	10.08	24.73%	5.60	15.13%	24.89%
300618.SZ	寒锐钴业	10.36	12.32%	5.25	29.92%	2.60%	0.62	180.98%	0.39	284.93%	72.36%
002497.SZ	雅化集团	12.93	-17.76%	8.35	-9.50%	82.39%	1.32	12.87%	1.26	46.97%	2011.14%
002192.SZ	融捷股份	1.21	-11.84%	0.91	-14.37%	205.61%	0.03	110.27%	0.06	170.33%	271.11%
合计		681.25	104.40%	359.80	106.26%	11.93%	12.28	-30.16%	9.53	3.05%	247.72%
锂电中游		20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002632.SZ	道明光学	5.73	-7.46%	3.20	-0.37%	26.49%	0.91	-4.53%	0.48	5.53%	10.26%
000973.SZ	佛塑科技	10.28	-19.24%	6.00	-18.68%	40.32%	0.30	-7.26%	0.22	4.27%	176.36%
002108.SZ	沧州明珠	11.14	-19.02%	8.03	-2.54%	158.39%	1.03	6.84%	0.74	9.35%	153.13%
300568.SZ	星源材质	3.41	-3.39%	2.16	13.18%	73.36%	0.71	-58.44%	0.55	-41.97%	247.74%
300037.SZ	新宙邦	11.93	12.94%	6.72	23.63%	28.90%	2.38	77.31%	1.39	93.07%	40.68%
002709.SZ	天赐材料	15.93	30.80%	10.68	58.47%	103.39%	3.12	516.88%	2.70	1132.73%	550.95%
002407.SZ	多氟多	17.32	-11.35%	9.11	-15.92%	10.84%	0.16	-81.14%	0.14	-65.01%	1071.54%
300450.SZ	先导智能	18.64	0.15%	9.98	-1.97%	15.14%	2.28	-41.93%	1.34	-32.72%	41.95%
300457.SZ	赢合科技	12.43	25.13%	6.87	28.22%	23.48%	2.72	45.80%	1.19	2.62%	-22.36%
300750.sz	宁德时代	188.29	-7.08%	97.99	-4.70%	8.50%	19.37	-7.86%	11.95	13.27%	61.07%
002074.SZ	国轩高科	24.22	-32.85%	16.92	-8.75%	131.98%	0.36	-89.72%	0.03	-98.33%	-92.54%
600525.SH	长园集团	23.61	-18.48%	15.98	7.97%	109.29%	0.97	26.47%	1.77	1445.59%	323.13%
002426.SZ	胜利精密	42.76	-37.76%	23.24	-35.11%	19.06%	5.68	406.79%	1.73	1305.61%	-56.02%
002245.SZ	澳洋顺昌	16.10	0.39%	9.30	19.62%	36.81%	0.72	183.35%	0.62	538.74%	522.46%
002341.SZ	新纶科技	10.58	-26.93%	6.32	-22.33%	48.70%	-0.42	-452.68%	-0.02	-180.76%	95.77%
300014.SZ	亿纬锂能	31.76	25.55%	18.67	30.41%	42.68%	3.63	-27.43%	1.11	-63.10%	-56.12%
600110.SH	诺德股份	7.92	-55.11%	4.44	-43.10%	27.54%	-0.18	-140.86%	-0.08	-168.41%	9.72%
300432.SZ	富临精工	7.38	7.96%	3.96	13.50%	16.05%	1.45	84.33%	0.62	36.99%	-24.76%
300510.SZ	金冠电气	3.29	-22.75%	1.96	-32.21%	46.88%	-0.44	-296.06%	-0.29	-225.31%	-96.09%
002812.SZ	恩捷股份	14.41	4.54%	8.88	22.99%	60.58%	3.21	-17.36%	1.83	3.70%	32.50%
300444.SZ	双杰电气	5.45	-32.44%	3.69	-28.01%	109.34%	0.11	-74.97%	0.16	-31.57%	407.65%
002759.SZ	天际股份	2.71	-28.39%	1.57	-16.71%	37.81%	-0.34	-111.06%	-0.12	-105.88%	42.90%
300340.SZ	科恒股份	6.60	-19.81%	3.94	-10.80%	47.61%	-0.35	-238.97%	-0.43	-1617.04%	-629.17%

300116.SZ	坚瑞沃能	0.17	-92.86%	0.12	-90.57%	151.83%	-0.49	97.32%	-0.39	96.94%	-313.99%
300035.SZ	中科电气	3.65	-9.10%	1.98	-0.37%	26.49%	0.60	-27.93%	0.34	-7.12%	31.35%
835185.OC	贝特瑞	15.65	-23.86%				2.20	-9.77%			
600884.SH	杉杉股份	32.10	-27.71%	19.88	-17.48%	62.64%	1.00	-54.30%	1.84	0.10%	319.56%
002125.SZ	湘潭电化	5.52	-5.68%	3.46	5.88%	67.57%	0.16	-68.27%	0.11	-66.33%	124.28%
300073.SZ	当升科技	10.90	-18.61%	6.75	-1.66%	62.21%	1.46	-3.32%	1.13	30.08%	243.98%
600549.SH	厦门钨业	79.24	-5.48%	43.89	-3.97%	24.13%	2.33	201.68%	1.61	55.72%	124.02%
002340.SZ	格林美	56.14	-9.51%	33.22	8.48%	44.90%	2.14	-48.26%	1.04	-56.42%	-5.73%
603659.SH	璞泰来	18.88	-13.30%	10.69	-6.92%	30.57%	1.97	-25.44%	1.04	-22.99%	11.77%
300477.SZ	合纵科技	4.55	-48.51%	3.42	-37.95%	201.32%	-1.21	-448.70%	-0.55	-217.49%	17.09%
603026.SH	石大胜华	17.35	-25.90%	8.64	-28.21%	-0.74%	-0.42	-118.80%	-0.25	-127.30%	-38.41%
300207.SZ	欣旺达	115.10	6.02%	63.11	2.24%	21.41%	0.06	-97.43%	1.09	14.23%	205.73%
688567.SH	孚能科技	2.85	-71.83%	1.63	-71.50%	32.65%	-1.75	-424.07%	-0.77	-246.51%	22.03%
300438.SZ	鹏辉能源	13.14	-9.16%	8.69	1.81%	95.29%	0.71	-48.03%	0.51	-44.31%	151.37%
688388.SH	嘉元科技	4.05	-46.79%	2.58	-39.65%	74.52%	0.58	-68.11%	0.34	-66.32%	42.86%
688116.SH	天奈科技	1.61	-14.62%	1.01	8.67%	66.67%	0.33	-36.88%	0.20	-24.85%	55.38%
合计		872.80	-12.28%	488.66	-5.75%	32.61%	46.99	-33.54%	31.22	-15.97%	130.09%
隔膜		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
000973.SZ	佛塑科技	10.28	-19.24%	6.00	-18.68%	40.32%	0.30	-7.26%	0.22	4.27%	176.36%
002108.SZ	沧州明珠	11.14	-19.02%	8.03	-2.54%	158.39%	1.03	6.84%	0.74	9.35%	153.13%
300568.SZ	星源材质	3.41	-3.39%	2.16	13.18%	73.36%	0.71	-58.44%	0.55	-41.97%	247.74%
600525.SH	长园集团	23.61	-18.48%	15.98	7.97%	109.29%	0.97	26.47%	1.77	1445.59%	323.13%
300510.SZ	金冠电气	3.29	-22.75%	1.96	-32.21%	46.88%	-0.44	-296.06%	-0.29	-225.31%	-96.09%
002812.SZ	恩捷股份	14.41	4.54%	8.88	22.99%	60.58%	3.21	-17.36%	1.83	3.70%	32.50%
603659.SH	璞泰来	18.88	-13.30%	10.69	-6.92%	30.57%	1.97	-25.44%	1.04	-22.99%	11.77%
300444.SZ	双杰电气	5.45	-32.44%	3.69	-28.01%	109.34%	0.11	-74.97%	0.16	-31.57%	407.65%
合计		90.46	-15.34%	57.39	-2.81%	73.49%	7.88	-28.19%	6.03	8.72%	225.44%
六氟磷酸锂及电解液		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
300037.SZ	新宙邦	11.93	12.94%	6.72	23.63%	28.90%	2.38	77.31%	1.39	93.07%	40.68%
002709.SZ	天赐材料	15.93	30.80%	10.68	58.47%	103.39%	3.12	516.88%	2.70	1132.73%	550.95%
002759.SZ	天际股份	2.71	-28.39%	1.57	-16.71%	37.81%	-0.34	-111.06%	-0.12	-105.88%	42.90%
002407.SZ	多氟多	17.32	-11.35%	9.11	-15.92%	10.84%	0.16	-81.14%	0.14	-65.01%	1071.54%
603026.SH	石大胜华	17.35	-25.90%	8.64	-28.21%	-0.74%	-0.42	-118.80%	-0.25	-127.30%	-38.41%
合计		65.24	-6.10%	36.72	-0.57%	28.72%	4.89	-38.60%	3.87	-10.65%	277.91%
电池		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
300750.sz	宁德时代	188.29	-7.08%	97.99	-4.70%	8.50%	19.37	-7.86%	11.95	13.27%	61.07%

002074.SZ	国轩高科	24.22	-32.85%	16.92	-8.75%	131.98%	0.36	-89.72%	0.03	-98.33%	-92.54%
002245.SZ	澳洋顺昌	16.10	0.39%	9.30	19.62%	36.81%	0.72	183.35%	0.62	538.74%	522.46%
300014.SZ	亿纬锂能	31.76	25.55%	18.67	30.41%	42.68%	3.63	-27.43%	1.11	-63.10%	-56.12%
300207.SZ	欣旺达	115.10	6.02%	63.11	2.24%	21.41%	0.06	-97.43%	1.09	14.23%	205.73%
688567.SH	孚能科技	2.85	-71.83%	1.63	-71.50%	32.65%	-1.75	-424.07%	-0.77	-246.51%	22.03%
300438.SZ	鹏辉能源	13.14	-9.16%	8.69	1.81%	95.29%	0.71	-48.03%	0.51	-44.31%	151.37%
合计		391.46	-5.26%	216.31	-1.42%	23.50%	23.10	-32.03%	14.53	-16.01%	69.48%
正极		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
600884.SH	杉杉股份	32.10	-27.71%	19.88	-17.48%	62.64%	1.00	-54.30%	1.84	0.10%	319.56%
688005.SH	容百科技	12.32	-36.80%	5.79	-48.35%	-11.21%	0.54	-52.73%	0.29	-65.83%	15.17%
002125.SZ	湘潭电化	5.52	-5.68%	3.46	5.88%	67.57%	0.16	-68.27%	0.11	-66.33%	124.28%
300432.SZ	富临精工	7.38	7.96%	3.96	13.50%	16.05%	1.45	84.33%	0.62	36.99%	-24.76%
300073.SZ	当升科技	10.90	-18.61%	6.75	-1.66%	62.21%	1.46	-3.32%	1.13	30.08%	243.98%
600549.SH	厦门钨业	79.24	-5.48%	43.89	-3.97%	24.13%	2.33	201.68%	1.61	55.72%	124.02%
002340.SZ	格林美	56.14	-9.51%	33.22	8.48%	44.90%	2.14	-48.26%	1.04	-56.42%	-5.73%
603959.SH	百利科技	7.86	43.23%	6.74	107.98%	500.14%	0.11	-73.57%	0.24	540.69%	281.61%
300769.SZ	德方纳米	3.56	-22.13%	1.99	-15.91%	26.54%	-0.07	-114.36%	-0.13	-159.11%	-303.52%
300477.SZ	合纵科技	4.55	-48.51%	3.42	-37.95%	201.32%	-1.21	-448.70%	-0.55	-217.49%	17.09%
合计		219.58	-13.8%	129.09	-5.34%	42.65%	7.93	-35.46%	6.21	-26.92%	260.82%
负极		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
603659.SH	璞泰来	18.88	-13.30%	10.69	33.11%	47.99%	1.97	-25.44%	1.04	-22.99%	11.77%
600884.SH	杉杉股份	32.10	-27.71%	19.88	88.53%	86.80%	1.00	-54.30%	1.84	0.10%	319.56%
300035.SZ	中科电气	3.65	-9.10%	1.98	6.19%	9.29%	0.60	-27.93%	0.34	-7.12%	31.35%
835185.OC	贝特瑞	15.65	-23.86%				2.20	-9.77%			
合计		70.28	-22.56%	32.55	-13.67%	144.08%	5.76	-28.79%	3.22	-32.55%	817.76%
铜箔		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
688388.SH	嘉元科技	4.05	-46.79%	2.58	-39.65%	74.52%	0.58	-68.11%	0.34	-66.32%	42.86%
600110.SH	诺德股份	7.92	-55.11%	4.44	-43.10%	27.54%	-0.18	-140.86%	-0.08	-168.41%	9.72%
合计		11.98	-52.61%	7.02	-41.88%	41.53%	0.40	-82.18%	0.25	-77.42%	76.77%
电机电控		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
002249.SZ	大洋电机	35.05	-26.13%	19.82	-25.48%	30.06%	0.76	-72.09%	0.53	-82.01%	127.34%
300124.SZ	汇川技术	47.84	75.95%	32.37	99.91%	109.14%	7.74	94.33%	6.02	123.46%	248.96%
300484.SZ	蓝海华腾	1.88	36.18%	1.15	51.29%	59.63%	0.29	203.09%	0.18	40549.75%	73.55%
002664.SZ	信质电机	11.76	-3.65%	6.83	10.10%	38.65%	0.94	-29.59%	0.53	-31.27%	29.52%
300681.SZ	英搏尔	1.42	-5.12%	0.96	14.61%	108.29%	-0.08	76.87%	-0.03	82.24%	36.94%
300224.SZ	正海磁材	8.25	1.59%	4.76	5.66%	36.70%	0.50	3.30%	0.37	-12.11%	169.79%

002196.SZ	方正电机	4.21	-28.68%	2.64	-17.49%	68.36%	-0.28	-389.68%	-0.11	-2150.73%	39.30%
600580.SH	卧龙电驱	59.44	-1.10%	31.48	4.04%	12.55%	3.62	-40.72%	2.68	-29.44%	186.62%
合计		169.85	3.66%	100.00	12.94%	43.19%	13.49	-6.92%	10.17	-2.71%	206.24%
整车		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
002594.SZ	比亚迪	605.03	-2.70%	408.24	28.06%	107.46%	16.62	14.29%	15.50	119.88%	1275.93%
000559.SZ	万向钱潮	44.52	-14.63%	26.05	2.51%	41.03%	1.96	-40.11%	1.04	-1.41%	13.64%
600066.SH	宇通客车	76.11	-39.13%	48.04	-37.35%	71.07%	0.63	-90.77%	2.06	-44.59%	243.98%
600733.SH	北汽蓝谷	31.12	-68.63%	14.45	-78.72%	-13.30%	-18.63	-2056.25%	-14.32	-2429.82%	-232.44%
000868.SZ	安凯客车	8.43	-50.90%	5.71	-33.40%	109.26%	-0.44	-213.55%	0.00	-101.13%	99.49%
600006.SH	东风汽车	64.61	-4.45%	43.95	20.59%	112.73%	2.94	19.42%	3.21	147.27%	1262.68%
000957.SZ	中通客车	23.52	-28.55%	13.11	-33.12%	25.94%	0.18	-46.85%	0.14	-53.39%	253.86%
600418.SH	江淮汽车	249.41	-7.63%	158.21	27.93%	73.47%	-1.47	-217.84%	2.09	244.77%	158.58%
600686.SH	金龙汽车	57.11	-21.95%	36.85	-15.28%	81.91%	-2.18	-513.91%	0.07	-83.78%	103.20%
600303.SH	曙光股份	8.33	-27.04%	4.72	-7.74%	31.05%	0.16	118.07%	0.39	164.47%	272.02%
合计		1,168.20	-14.76%	759.33	4.63%	85.72%	-0.23	-100.78%	10.18	-30.66%	197.78%
充电桩		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
002364.SZ	中恒电气	4.06	7.71%	3.40	90.66%	415.53%	0.32	-21.37%	0.57	90.35%	333.39%
002518.SZ	科士达	8.80	-11.82%	6.39	5.41%	164.18%	1.32	6.78%	1.11	39.78%	438.84%
300376.SZ	易事特	20.23	23.65%	12.55	46.78%	63.50%	1.86	-30.95%	1.25	-30.85%	104.29%
300141.SZ	和顺电气	1.49	-51.94%	0.86	-54.75%	36.98%	-0.07	-1168.07%	-0.01	-110.39%	85.75%
300491.SZ	通合科技	0.78	-27.88%	0.63	-1.25%	335.87%	-0.13	-284.03%	0.04	-46.37%	123.88%
600406.SH	国电南瑞	121.54	11.15%	82.80	15.27%	113.72%	13.77	14.59%	13.01	15.65%	1616.59%
000400.SZ	许继电气	41.42	35.61%	32.25	59.50%	251.52%	3.54	104.20%	3.16	112.92%	720.56%
002276.SZ	万马股份	38.74	-17.52%	25.93	-1.49%	102.55%	0.51	-47.99%	1.41	23.88%	256.51%
300001.SZ	特锐德	26.46	11.08%	18.60	42.00%	136.59%	0.12	-85.75%	0.85	77.42%	216.47%
600405.SH	动力源	5.21	8.40%	4.25	35.43%	343.89%	0.06	324.25%	0.50	154.64%	213.36%
600386.SH	北巴传媒	18.34	-25.74%	11.69	-12.96%	75.70%	-0.06	-110.93%	0.33	-9.00%	184.98%
300048.SZ	合康变频	4.90	-4.13%	3.34	9.98%	112.80%	-1.52	-625.85%	-1.41	-1941.55%	-1198.09%
300153.SZ	科泰电源	3.35	-32.75%	2.36	-23.16%	140.10%	-0.14	35.75%	0.07	148.59%	133.94%
002227.SZ	奥特迅	1.06	-7.11%	0.67	0.67%	67.94%	-0.16	-146.66%	-0.10	-121.79%	-64.90%
600680.SH	上海普天	0.41	-58.28%	0.22	-56.51%	12.82%	-0.13	85.57%	0.00	100.42%	102.09%
合计		296.80	3.53%	205.94	18.19%	126.66%	19.28	-1.58%	20.78	21.13%	1488.81%
核心零部件		**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
603305.SH	旭升股份	6.64	32.06%	3.76	49.57%	30.56%	1.41	65.97%	0.90	91.68%	77.13%
600885.SH	宏发股份	34.41	1.01%	20.02	12.35%	39.08%	3.57	0.73%	2.15	8.80%	50.36%
002050.SZ	三花智控	53.18	-8.80%	28.35	-7.07%	14.13%	6.43	-7.14%	4.32	-0.50%	104.45%

002850.SZ	科达利	6.87	-41.39%	3.91	-43.21%	31.86%	0.47	-41.69%	0.32	-45.25%	106.79%
603960.SH	克来机电	3.86	10.79%	2.18	16.86%	29.37%	0.71	54.76%	0.42	92.70%	45.96%
002126.SZ	银轮股份	30.10	11.66%	17.35	32.76%	36.10%	2.04	0.92%	1.11	19.10%	18.79%
601689.SH	拓普集团	25.62	5.07%	13.54	13.49%	12.02%	2.16	2.51%	1.02	5.29%	-10.03%
合计		160.69	-1.99%	89.10	5.35%	24.45%	16.79	0.47%	10.23	7.95%	56.04%
锂电设备		20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
300450.SZ	先导智能	18.64	0.15%	9.98	-1.97%	15.14%	2.28	-41.93%	1.34	-32.72%	41.95%
688006.SH	杭可科技	6.07	-3.53%	4.41	16.01%	164.20%	1.97	10.02%	1.49	25.45%	206.60%
300457.SZ	赢合科技	12.43	25.13%	6.87	28.22%	23.48%	2.72	45.80%	1.19	2.62%	-22.36%
300340.SZ	科恒股份	6.60	-19.81%	3.94	-10.80%	47.61%	-0.35	-238.97%	-0.43	-1617.04%	-629.17%
300648.SZ	星云股份	2.23	39.04%	1.49	58.04%	102.57%	0.33	2143.00%	0.36	13742.34%	1254.52%
603659.SH	璞泰来	18.88	-13.30%	10.69	-6.92%	30.57%	1.97	-25.44%	1.04	-22.99%	11.77%
688155.SH	先惠技术	2.16	130.63%				0.31	1077.49%			
合计		67.00	-0.57%	37.37	3.30%	35.96%	9.23	-11.71%	4.98	-12.64%	26.59%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.1. 板块盈利水平小幅下滑，现金流大幅改善

上游材料：2020 年 H1 盈利下滑明显，钴价 19 年下半年开始在 22-28 万元之间震荡，锂价持续下跌至成本线附近；20Q2 下游需求恢复，盈利环比上升。2020H1 年毛利率 7.35%，同比下降 14.5pct；归母净利率 1.8%，同比下降 3.47pct。20 年二季度毛利率 11.64%，同比下降 12.36pct，环比提升 9.09pct；归母净利率 2.65%，同比下降 2.65pct，环比提升 1.80pct。

锂电池中游板块产能利用率偏低影响盈利能力。2020 年 H1 毛利率为 23.73%，同比微增 0.12pct，归母净利率 5.38%，同比下降 0.27pct。2020 年二季度，板块毛利率 24.47%，同比增加 0.65pct，环比增加 1.94pct；归母净利率 6.39%，同比提升 1.19pct，环比提升 0.97pct。

中游分版块看：

电池：盈利能力同比下滑，Q2 环比回升。20 年 H1 板块毛利率 22.54%，同比下降 1.83pct，净利率 5.90%，同比下降 2.32pct。20 年二季度毛利率 23.47%，同比下降 1.03pct，环比提升 2.08pct；净利率 6.72%，同比下降 1.17pct，环比提升 1.82pct。

正极材料：上半年钴价基本稳定，材料成本低于去年同期，毛利率降幅好于其他环节。20 年 H1 板块毛利率 18.30%，同比下降 0.68pct，净利率 3.61%，同比下降 1.21pct。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。

负极：上半年盈利能力表现平稳。2020 年 H1 毛利率为 25.07%，同比下降 0.87pct；净利率 8.20%，同比下降 0.72pct。2020 年二季度毛利率 23.78%，同比下降 0.83pct，环比下降 0.27pct；净利率 9.88%，同比上升 0.46pct，环比上升 8.29pct。

铜箔：2020 年 H1 毛利率为 22.79%，同比提升 1.63pct；净利率 3.33%，同比下降 5.53pct。2020 年二季度毛利率 21.09%，同比下降 2.28pct，环比下降 4.11pct，净利率 3.63%，同比下滑 5.72pct，环比上升 0.72pct。

隔膜：板块盈利基本维持。20 年 H1 隔膜环节毛利率为 33.05%，同比增加 1.01pct；净利率 8.71%，同比下降 1.56pct。2020 年二季度毛利率 33.46%，同比上升 1.53pct，环比上升 1.11pct，净利率 10.50%，同比增长 1.11pct，环比增长 4.90pct。**星源材质** 20 年 H1 净利率为 20.93%，同比大幅下滑 27.73pct；**恩捷股份** 20 年二季度毛利率为 35.28%，同比下降 7.10pct，净利率为 22.21%，同比下降 4.89pct。

电解液：价格稳定，龙头布局上游，带动盈利环比恢复。2020 年 H1 毛利率为 27.35%，同比上升 3.47pct；净利率 7.50%，同比下降 3.97pct。2020 年二季度毛利率 31.10%，同比上升 8.74pct，环比增长 8.58pct；净利率 10.53%，同比下滑 1.19pct，环比增长 6.95pct。**天赐材料** 20 年 H1 毛利率高达 43.84%，同比增长 16.75pct，净利率为 19.57%，同比增长 15.42pct。

电机电控板块盈利趋向稳定。20 年 H1 毛利率为 27.79%，同比提升 2.44pct；净利率为 7.94%，同比下降 0.90pct。2020 年二季度板块毛利率 28.82%，同比上升 3.49pct，环比上升 2.49pct，净利率 10.17%，同比下降 1.64pct，环比提升 5.42pct。

整车板块上半年净利为负；北汽蓝谷盈利大幅下滑，毛利跌为负值。20 年 H1 毛利率为 14.63%，同比下降 0.68pct；净利率-0.02%，同比下降 2.18pct。2020 年二季度板块毛利率 15.57%，同比增长 1.25pct，环比增长 2.68pct，净利率 1.34%，同比下滑 0.68pct，环比上升 3.89pct。

充电桩板块盈利略有下滑。20 年 H1 毛利率为 24.02%，同比下滑 0.34pct；净利率 6.50%，同比下滑 0.34pct。2020 年二季度板块毛利率 25.15%，同比下降 0.17pct，环比提升 3.70pct，净利率 10.09%，同比提升 0.25pct，环比提升 11.74pct。

锂电设备板块毛利率整体小幅提升。2020 年 H1 毛利率为 36.43%，同比提升 2.01pct；净利率 13.78%，同比下降 1.74pct。2020 年二季度毛利率 37.89%，同比提升 3.64pct，环比提升 3.25pct，净利率 13.34%，同比下滑 2.43pct，环比下滑 0.99pct。**星云股份** 20 年 H1 毛利率为 54.00%，同比增长 12.90pct，净利率 14.93%，同比增长 14.00pct。

核心零部件 20 年 H1 盈利增长稳健。2020 年 H1 毛利率为 29.39%，同比增长 0.13pct；净利率 10.45%，同比增长 0.26pct。2020 年二季度毛利率 29.54%，同比下降 0.97pct，

环比上升 0.33pct；净利 11.48%，同比上升 0.28pct，环比上升 2.32pct。

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	20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
603799.SH	华友钴业	14.52%	2.52pct	15.33%	3.34pct	1.65pct	3.86%	3.50pct	3.42%	2.68pct	-0.56pct
002466.SZ	天齐锂业	50.30%	-10.77pct	47.25%	-13.82pct	-5.91pct	-37.07%	-44.54pct	7.50%	-11.97pct	30.10pct
002460.SZ	赣锋锂业	19.35%	-5.75pct	19.26%	-9.19pct	-0.21pct	6.56%	-3.92pct	11.52%	8.64pct	10.65pct
002340.SZ	格林美	17.19%	-2.18pct	16.39%	-3.80pct	-1.94pct	3.81%	-2.85pct	3.33%	-4.76pct	-1.68pct
603993.SH	洛阳钼业	1.50%	-20.56pct	7.62%	-20.11pct	12.78pct	2.16%	-5.94pct	2.39%	-7.03pct	0.30pct
300618.SZ	寒锐钴业	18.13%	13.83pct	18.91%	17.03pct	1.58pct	5.98%	14.28pct	7.47%	12.73pct	3.03pct
002497.SZ	雅化集团	30.69%	3.12pct	31.94%	3.10pct	3.54pct	10.17%	2.76pct	16.61%	6.09pct	13.74pct
002192.SZ	融捷股份	28.32%	12.19pct	32.59%	17.48pct	17.31pct	2.20%	21.08pct	5.27%	13.76pct	19.56pct
合计		7.35%	-14.50pct	11.64%	-12.36pct	9.09pct	1.80%	-3.47pct	2.65%	-2.65pct	1.80pct
锂电中游		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	公司名称	20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比	20H1	同比	20Q2	Q2 同比	Q2 环比
002632.SZ	道明光学	35.27%	-1.48pct	34.35%	-2.95pct	-2.09pct	15.93%	0.49pct	14.26%	0.04pct	-2.20pct
000973.SZ	佛塑科技	22.61%	0.35pct	23.78%	-0.07pct	2.82pct	2.92%	0.38pct	5.31%	1.59pct	1.81pct
002108.SZ	沧州明珠	18.25%	1.43pct	20.64%	1.30pct	8.57pct	9.29%	2.25pct	8.94%	1.05pct	-0.19pct
300568.SZ	星源材质	45.00%	-7.25pct	45.94%	-8.56pct	2.57pct	20.93%	-27.73pct	23.05%	-27.87pct	12.86pct
300037.SZ	新宙邦	39.84%	4.23pct	40.31%	3.63pct	1.07pct	19.92%	7.23pct	20.89%	7.43pct	1.73pct
002709.SZ	天赐材料	43.84%	16.75pct	49.87%	22.20pct	18.27pct	19.57%	15.42pct	23.83%	21.30pct	17.40pct
002407.SZ	多氟多	17.55%	-3.68pct	18.45%	0.33pct	1.91pct	0.91%	-3.36pct	2.57%	-1.89pct	1.44pct
300450.SZ	先导智能	40.25%	-2.85pct	43.52%	2.27pct	7.03pct	12.24%	-8.87pct	13.42%	-6.13pct	2.53pct
300457.SZ	赢合科技	43.60%	2.76pct	42.55%	0.87pct	-2.34pct	21.89%	3.10pct	17.61%	-6.34pct	-10.22pct
300750.sz	宁德时代	27.15%	-2.64pct	29.05%	-1.80pct	3.96pct	10.29%	-0.09pct	12.64%	0.68pct	3.98pct
002074.SZ	国轩高科	25.06%	-4.45pct	23.37%	-5.64pct	-5.63pct	1.49%	-8.25pct	0.10%	-7.91pct	-4.46pct
600525.SH	长园集团	43.48%	2.15pct	44.81%	3.20pct	4.12pct	4.13%	1.47pct	11.32%	10.77pct	21.42pct
002426.SZ	胜利精密	15.22%	5.13pct	15.54%	4.10pct	0.68pct	13.28%	15.97pct	7.55%	7.96pct	-12.74pct
002245.SZ	澳洋顺昌	11.64%	-0.20pct	14.11%	4.76pct	5.86pct	4.45%	2.88pct	6.22%	9.19pct	5.18pct
002341.SZ	新纶科技	21.54%	2.67pct	21.35%	4.24pct	-0.45pct	-3.97%	-4.79pct	1.02%	0.75pct	9.20pct
300014.SZ	亿纬锂能	27.91%	2.39pct	26.63%	1.35pct	-3.12pct	11.44%	-8.35pct	6.49%	-14.97pct	-13.36pct
600110.SH	诺德股份	23.17%	8.45pct	20.53%	4.02pct	-6.03pct	-2.23%	-4.69pct	-1.89%	-3.93pct	0.78pct
300432.SZ	富临精工	36.65%	1.63pct	36.59%	0.01pct	-0.11pct	19.69%	8.16pct	15.70%	2.91pct	-8.54pct
300510.SZ	金冠电气	24.40%	-5.06pct	26.09%	-3.81pct	4.17pct	-13.27%	-18.50pct	-14.41%	-22.74pct	-3.71pct
002812.SZ	恩捷股份	39.93%	-4.12pct	35.28%	-7.10pct	-12.10pct	22.31%	-5.91pct	22.21%	-4.89pct	-4.37pct
300444.SZ	双杰电气	25.84%	-0.01pct	27.93%	3.69pct	6.47pct	2.02%	-3.43pct	3.77%	0.64pct	7.44pct
002759.SZ	天际股份	14.84%	-11.97pct	15.59%	-9.47pct	1.79pct	-12.41%	-92.75pct	-7.78%	-117.97pct	11.00pct
300340.SZ	科恒股份	10.27%	-4.67pct	7.70%	-6.29pct	-6.36pct	-5.29%	-8.34pct	-10.91%	-11.49pct	-13.98pct
300116.SZ	坚瑞沃能	-5.98%	-41.56pct	-17.25%	-62.32pct	-39.65pct	-293.18%	488.51pct	-324.85%	696.68pct	-129.23pct
300035.SZ	中科电气	38.25%	-6.61pct	39.12%	-4.90pct	1.90pct	16.40%	-4.29pct	17.12%	-0.04pct	1.57pct

835185.OC	贝特瑞	29.18%	-1.86pct				14.04%	2.19pct			
600884.SH	杉杉股份	18.30%	-3.08pct	18.48%	-3.12pct	0.48pct	3.12%	-1.81pct	9.37%	0.11pct	16.09pct
002125.SZ	湘潭电化	23.29%	-3.29pct	22.17%	-4.89pct	-3.00pct	2.98%	-5.87pct	3.10%	-7.22pct	0.83pct
300073.SZ	当升科技	19.09%	0.89pct	20.05%	0.64pct	2.51pct	13.40%	2.12pct	16.83%	4.14pct	8.87pct
600549.SH	厦门钨业	19.22%	3.56pct	19.76%	2.12pct	1.21pct	2.95%	2.02pct	5.84%	2.81pct	1.64pct
002340.SZ	格林美	17.19%	-2.18pct	16.39%	-3.80pct	-1.94pct	3.81%	-2.85pct	3.33%	-4.76pct	-1.68pct
603659.SH	璞泰来	30.62%	3.69pct	30.78%	3.47pct	0.37pct	10.42%	-1.70pct	11.02%	-0.64pct	-1.63pct
300477.SZ	合纵科技	14.48%	-6.83pct	16.76%	-4.68pct	9.15pct	-26.48%	-30.40pct	-16.05%	-24.40pct	42.12pct
603026.SH	石大胜华	15.35%	-3.30pct	16.90%	0.58pct	3.08pct	-2.43%	-12.03pct	-2.44%	-10.52pct	-0.80pct
300207.SZ	欣旺达	14.88%	0.21pct	15.89%	1.76pct	2.25pct	0.05%	-2.05pct	1.68%	0.14pct	3.69pct
688567.SH	孚能科技	27.14%	8.20pct	21.65%	-2.68pct	-12.76pct	-61.32%	-66.65pct	-47.12%	-56.28pct	33.04pct
300438.SZ	鹏辉能源	18.37%	-5.89pct	19.40%	-6.46pct	3.03pct	5.40%	-4.04pct	6.71%	-4.26pct	1.30pct
688388.SH	嘉元科技	22.04%	-14.05pct	22.06%	-13.86pct	0.05pct	14.21%	-9.50pct	13.16%	-10.40pct	-2.91pct
688116.SH	天奈科技	36.96%	-9.27pct	37.02%	-8.31pct	0.16pct	20.39%	-7.19pct	19.68%	-8.94pct	-1.44pct
合计		23.73%	0.12pct	24.47%	0.65pct	1.94pct	5.38%	-0.27pct	6.39%	1.19pct	0.97pct
隔膜		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
000973.SZ	佛塑科技	22.61%	0.35pct	23.78%	-0.07pct	2.82pct	2.92%	0.38pct	5.31%	1.59pct	1.81pct
002108.SZ	沧州明珠	18.25%	1.43pct	20.64%	1.30pct	8.57pct	9.29%	2.25pct	8.94%	1.05pct	-0.19pct
300568.SZ	星源材质	45.00%	-7.25pct	45.94%	-8.56pct	2.57pct	20.93%	-27.73pct	23.05%	-27.87pct	12.86pct
600525.SH	长园集团	43.48%	2.15pct	44.81%	3.20pct	4.12pct	4.13%	1.47pct	11.32%	10.77pct	21.42pct
300510.SZ	金冠电气	24.40%	-5.06pct	26.09%	-3.81pct	4.17pct	-13.27%	-18.50pct	-14.41%	-22.74pct	-3.71pct
002812.SZ	恩捷股份	39.93%	-4.12pct	35.28%	-7.10pct	-12.10pct	22.31%	-5.91pct	22.21%	-4.89pct	-4.37pct
603659.SH	璞泰来	30.62%	3.69pct	30.78%	3.47pct	0.37pct	10.42%	-1.70pct	11.02%	-0.64pct	-1.63pct
300444.SZ	双杰电气	25.84%	-0.01pct	27.93%	3.69pct	6.47pct	2.02%	-3.43pct	3.77%	0.64pct	7.44pct
合计		33.05%	1.01pct	33.46%	1.53pct	1.11pct	8.71%	-1.56pct	10.50%	1.11pct	4.90pct
六氟磷酸锂及电解液		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
300037.SZ	新宙邦	39.84%	4.23pct	40.31%	3.63pct	1.07pct	19.92%	7.23pct	20.89%	7.43pct	1.73pct
002709.SZ	天赐材料	43.84%	16.75pct	49.87%	22.20pct	18.27pct	19.57%	15.42pct	23.83%	21.30pct	17.40pct
002759.SZ	天际股份	14.84%	-11.97pct	15.59%	-9.47pct	1.79pct	-12.41%	-92.75pct	-7.78%	-117.97pct	11.00pct
002407.SZ	多氟多	17.55%	-3.68pct	18.45%	0.33pct	1.91pct	0.91%	-3.36pct	2.57%	-1.89pct	1.44pct
603026.SH	石大胜华	15.35%	-3.30pct	16.90%	0.58pct	3.08pct	-2.43%	-12.03pct	-2.44%	-10.52pct	-0.80pct
合计		27.35%	3.47pct	31.10%	8.74pct	8.58pct	7.50%	-3.97pct	10.53%	-1.19pct	6.95pct
电池		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
300750.sz	宁德时代	27.15%	-2.64pct	29.05%	-1.80pct	3.96pct	10.29%	-0.09pct	12.64%	0.68pct	3.98pct
002074.SZ	国轩高科	25.06%	-4.45pct	23.37%	-5.64pct	-5.63pct	1.49%	-8.25pct	0.10%	-7.91pct	-4.46pct
002245.SZ	澳洋顺昌	11.64%	-0.20pct	14.11%	4.76pct	5.86pct	4.45%	2.88pct	6.22%	9.19pct	5.18pct
300014.SZ	亿纬锂能	27.91%	2.39pct	26.63%	1.35pct	-3.12pct	11.44%	-8.35pct	6.49%	-14.97pct	-13.36pct
300207.SZ	欣旺达	14.88%	0.21pct	15.89%	1.76pct	2.25pct	0.05%	-2.05pct	1.68%	0.14pct	3.69pct
688567.SH	孚能科技	27.14%	8.20pct	21.65%	-2.68pct	-12.76pct	-61.32%	-66.65pct	-47.12%	-56.28pct	33.04pct

300438.SZ	鹏辉能源	18.37%	-5.89pct	19.40%	-6.46pct	3.03pct	5.40%	-4.04pct	6.71%	-4.26pct	1.30pct
合计		22.54%	-1.83pct	23.47%	-1.03pct	2.08pct	5.90%	-2.32pct	6.72%	-1.17pct	1.82pct
正极		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
600884.SH	杉杉股份	18.30%	-3.08pct	18.48%	-3.12pct	0.48pct	3.12%	-1.81pct	9.37%	0.11pct	16.09pct
688005.SH	容百科技	11.54%	-2.11pct	10.03%	-4.80pct	-2.86pct	4.41%	-1.49pct	4.82%	-2.72pct	1.15pct
002125.SZ	湘潭电化	23.29%	-3.29pct	22.17%	-4.89pct	-3.00pct	2.98%	-5.87pct	3.10%	-7.22pct	0.83pct
300432.SZ	富临精工	36.65%	1.63pct	36.59%	0.01pct	-0.11pct	19.69%	8.16pct	15.70%	2.91pct	-8.54pct
300073.SZ	当升科技	19.09%	0.89pct	20.05%	0.64pct	2.51pct	13.40%	2.12pct	16.83%	4.14pct	8.87pct
600549.SH	厦门钨业	19.22%	3.56pct	19.76%	2.12pct	1.21pct	2.95%	2.02pct	5.84%	2.81pct	1.64pct
002340.SZ	格林美	17.19%	-2.18pct	16.39%	-3.80pct	-1.94pct	3.81%	-2.85pct	3.33%	-4.76pct	-1.68pct
603959.SH	百利科技	11.23%	-18.67pct	11.18%	-15.97pct	-0.33pct	1.36%	-6.00pct	3.95%	2.73pct	15.18pct
300769.SZ	德方纳米	10.87%	-13.59pct	2.82%	-19.73pct	-18.23pct	-1.89%	-12.14pct	-7.32%	-16.79pct	-10.80pct
300477.SZ	合纵科技	14.48%	-6.83pct	16.76%	-4.68pct	9.15pct	-26.48%	-30.40pct	-16.05%	-24.40pct	42.12pct
合计		18.30%	-0.68pct	18.07%	-1.88pct	-0.55pct	3.61%	-1.21pct	4.81%	-1.42pct	2.91pct
负极		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 同比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
603659.SH	璞泰来	30.62%	3.69pct	30.78%	3.47pct	0.37pct	10.42%	-1.70pct	11.02%	-0.64pct	-1.63pct
600884.SH	杉杉股份	18.30%	-3.08pct	18.48%	-3.12pct	0.48pct	3.12%	-1.81pct	9.37%	0.11pct	16.09pct
300035.SZ	中科电气	38.25%	-6.61pct	39.12%	-4.90pct	1.90pct	16.40%	-4.29pct	17.12%	-0.04pct	1.57pct
835185.OC	贝特瑞	29.18%	-1.86pct				14.04%	2.19pct			
合计		25.07%	-0.87pct	23.78%	-0.83pct	-0.27pct	8.20%	-0.72pct	9.88%	0.46pct	8.29pct
铜箔		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
688388.SH	嘉元科技	22.04%	-14.05pct	22.06%	-13.86pct	0.05pct	14.21%	-9.50pct	13.16%	-10.40pct	-2.91pct
600110.SH	诺德股份	23.17%	8.45pct	20.53%	4.02pct	-6.03pct	-2.23%	-4.69pct	-1.89%	-3.93pct	0.78pct
合计		22.79%	1.63pct	21.09%	-2.28pct	-4.11pct	3.33%	-5.53pct	3.63%	-5.72pct	0.72pct
电机电控		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
002249.SZ	大洋电机	20.52%	3.66pct	19.52%	4.24pct	-2.31pct	2.18%	-3.59pct	2.74%	-7.99pct	1.14pct
300124.SZ	汇川技术	39.81%	-1.21pct	40.42%	-0.33pct	1.89pct	16.19%	1.53pct	19.40%	1.31pct	7.45pct
300484.SZ	蓝海华腾	34.47%	-0.13pct	34.37%	-0.85pct	-0.27pct	15.19%	8.36pct	17.38%	15.48pct	1.26pct
002664.SZ	信质电机	19.88%	-5.72pct	18.94%	-8.43pct	-2.25pct	7.97%	-2.94pct	8.16%	-6.01pct	-0.55pct
300681.SZ	英搏尔	11.88%	2.75pct	13.14%	6.02pct	3.87pct	-5.42%	16.81pct	-3.10%	16.91pct	7.14pct
300224.SZ	正海磁材	21.05%	2.44pct	21.58%	1.08pct	1.25pct	6.07%	0.10pct	7.65%	-0.83pct	3.79pct
002196.SZ	方正电机	18.35%	-0.78pct	18.25%	1.55pct	-0.26pct	-6.62%	-8.25pct	-4.02%	-3.84pct	7.07pct
600580.SH	卧龙电驱	25.74%	-0.88pct	27.14%	-0.23pct	2.97pct	6.08%	-4.07pct	9.05%	-3.98pct	5.17pct
合计		27.79%	2.44pct	28.82%	3.49pct	2.49pct	7.94%	-0.90pct	10.17%	-1.64pct	5.42pct
整车		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
002594.SZ	比亚迪	19.60%	2.45pct	20.53%	5.19pct	2.87pct	2.75%	0.41pct	5.05%	2.67pct	3.22pct
000559.SZ	万向钱潮	18.15%	0.94pct	17.76%	1.87pct	-0.96pct	4.41%	-1.88pct	4.03%	-0.14pct	-0.97pct

600066.SH	宇通客车	17.60%	-5.34pct	18.54%	-3.55pct	2.55pct	0.83%	-4.63pct	4.39%	-0.55pct	9.40pct
600733.SH	北汽蓝谷	-3.64%	-13.11pct	-9.65%	-17.51pct	-11.22pct	-59.87%	-60.83pct	-99.16%	-100.04pct	-73.26pct
000868.SZ	安凯客车	3.77%	-13.09pct	4.40%	-14.35pct	1.96pct	-5.24%	-7.51pct	-1.00%	-2.88pct	16.09pct
600006.SH	东风汽车	12.75%	0.51pct	13.86%	2.95pct	3.47pct	4.55%	0.91pct	7.54%	4.20pct	8.65pct
000957.SZ	中通客车	16.02%	1.59pct	17.36%	3.51pct	3.02pct	0.74%	-0.26pct	1.04%	-0.45pct	0.67pct
600418.SH	江淮汽车	5.37%	-5.78pct	5.47%	-6.24pct	0.26pct	-0.59%	-1.05pct	1.34%	0.68pct	5.22pct
600686.SH	金龙汽车	9.36%	-2.38pct	12.01%	-0.28pct	7.47pct	-3.81%	-4.53pct	-0.67%	-2.24pct	11.30pct
600303.SH	曙光股份	11.31%	-1.61pct	11.93%	0.18pct	1.42pct	1.96%	9.89pct	8.26%	20.34pct	14.57pct
合计		14.63%	-0.68pct	15.57%	1.25pct	2.68pct	-0.02%	-2.18pct	1.34%	-0.68pct	3.89pct
充电桩		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
002364.SZ	中恒电气	33.65%	-5.59pct	36.46%	-14.48pct	17.25pct	7.96%	-2.94pct	16.40%	0.61pct	53.35pct
002518.SZ	科士达	36.65%	2.04pct	37.11%	2.01pct	1.65pct	14.94%	2.60pct	17.41%	4.30pct	8.85pct
300376.SZ	易事特	25.85%	-6.86pct	27.03%	-7.01pct	3.11pct	9.17%	-7.26pct	10.42%	-11.62pct	1.98pct
300141.SZ	和顺电气	22.23%	4.87pct	20.69%	1.81pct	-3.65pct	-4.75%	-4.96pct	-1.00%	-5.43pct	8.82pct
300491.SZ	通合科技	39.57%	-5.18pct	43.32%	-4.62pct	20.09pct	-16.59%	-23.09pct	6.40%	-5.38pct	123.20pct
600406.SH	国电南瑞	27.47%	-0.05pct	29.63%	0.34pct	6.79pct	11.33%	0.34pct	16.87%	0.29pct	13.75pct
000400.SZ	许继电气	21.44%	3.31pct	20.67%	4.58pct	-3.49pct	8.55%	2.87pct	10.95%	2.61pct	5.60pct
002276.SZ	万马股份	17.23%	1.25pct	17.98%	1.08pct	2.26pct	1.31%	-0.77pct	5.54%	1.10pct	12.48pct
300001.SZ	特锐德	19.69%	-8.47pct	21.13%	-9.09pct	4.84pct	0.45%	-3.08pct	3.37%	0.16pct	13.80pct
600405.SH	动力源	33.22%	0.99pct	34.89%	2.21pct	9.12pct	1.14%	0.85pct	11.72%	5.45pct	58.27pct
600386.SH	北巴传媒	15.20%	-0.59pct	14.11%	-1.42pct	-2.98pct	-0.32%	-2.47pct	2.73%	-0.23pct	8.64pct
300048.SZ	合康变频	24.90%	-7.85pct	23.27%	-7.24pct	-5.08pct	-30.91%	-36.54pct	-55.77%	-58.14pct	-35.27pct
300153.SZ	科泰电源	17.37%	-1.11pct	18.38%	3.83pct	3.43pct	-4.21%	0.20pct	1.82%	7.04pct	24.74pct
002227.SZ	奥特迅	20.74%	-12.30pct	20.25%	-8.46pct	-1.29pct	-15.15%	-9.44pct	-15.55%	-9.66pct	0.28pct
600680.SH	上海普天	33.77%	4.72pct	33.52%	6.86pct	-0.54pct	-33.01%	62.40pct	1.27%	140.24pct	73.08pct
充电桩合计		24.02%	-0.34pct	25.15%	-0.17pct	3.70pct	6.50%	-0.34pct	10.09%	0.25pct	11.74pct
核心零部件		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
603305.SH	旭升股份	35.26%	2.40pct	36.46%	3.66pct	2.77pct	21.18%	4.33pct	23.91%	5.25pct	6.29pct
600885.SH	宏发股份	38.27%	-0.10pct	37.36%	-1.19pct	-2.16pct	10.39%	-0.03pct	14.64%	-0.21pct	0.80pct
002050.SZ	三花智控	27.80%	-0.52pct	28.97%	-2.16pct	2.50pct	12.10%	0.22pct	15.16%	1.17pct	6.74pct
002850.SZ	科达利	21.63%	-2.65pct	20.36%	-7.66pct	-2.95pct	6.81%	-0.04pct	7.85%	-0.41pct	2.92pct
603960.SH	克来机电	34.80%	6.12pct	35.10%	7.69pct	0.69pct	18.42%	5.23pct	21.78%	7.30pct	2.20pct
002126.SZ	银轮股份	24.75%	0.43pct	25.05%	1.32pct	0.72pct	6.76%	-0.72pct	6.98%	-0.90pct	-0.93pct
601689.SH	拓普集团	25.97%	-0.05pct	24.73%	-1.03pct	-2.63pct	8.43%	-0.21pct	7.51%	-0.69pct	-1.85pct
合计		29.39%	0.13pct	29.54%	-0.97pct	0.33pct	10.45%	0.26pct	11.48%	0.28pct	2.32pct
锂电设备		**毛利率**					**归母净利率**				
代码	**公司名称**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**	**20H1**	**同比**	**20Q2**	**Q2 同比**	**Q2 环比**
300450.SZ	先导智能	40.25%	-2.85pct	43.52%	2.27pct	7.03pct	12.24%	-8.87pct	13.42%	-6.13pct	2.53pct
688006.SH	杭可科技	50.93%	2.83pct	54.48%	6.40pct	12.92pct	32.42%	3.99pct	33.70%	2.53pct	4.66pct
300457.SZ	赢合科技	43.60%	2.76pct	42.55%	0.87pct	-2.34pct	21.89%	3.10pct	17.61%	-6.34pct	-10.22pct

300340.SZ	科恒股份	10.27%	-4.67pct	7.70%	-6.29pct	-6.36pct	-5.29%	-8.34pct	-10.91%	-11.49pct	-13.98pct
300648.SZ	星云股份	54.00%	12.90pct	60.35%	20.29pct	19.20pct	14.93%	14.00pct	24.67%	24.65pct	28.69pct
603659.SH	璞泰来	30.62%	3.69pct	30.78%	3.47pct	0.37pct	10.42%	-1.70pct	11.02%	-0.64pct	-1.63pct
688155.SH	先惠技术	34.13%	-1.61pct				14.40%	17.80pct			
合计		36.43%	2.01pct	37.89%	3.64pct	3.25pct	13.78%	-1.74pct	13.34%	-2.43pct	-0.99pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2020H1 板块经营性净现金流大幅改善。其中，**上游材料板块** 2020 年 H1 经营活动净现金流为 55.59 亿元，同比增长 15.23%。**锂电池中游板块** 2020 年 H1 经营活动净现金流为 96.86 亿元，同比下降 13.51%；20 年二季度净现金流为 57.86 亿元，同比上升 17.67%，现金流状况有所改善。细分板块来看，正负极 20H1 经营性现金流改善明显：**正极** 20 年 H1 经营活动净现金流 20.66 亿元，同比大幅提升 879.88%；**负极** 20 年 H1 经营活动净现金流 7.86 亿元，同比大幅提升 1849.56%。电解液和整车 20Q2 经营性现金流改善明显：**电解液** 20 年 Q2 经营活动净现金流 7.10 亿元，同比大幅提升 565.14%；**整车** 20Q2 经营活动现金流净流入 75.50 亿，同比大增 406.16%。**电机电控板块** 20Q2 净流入 8.64 亿，同比提升 27.48%，环比提升 177.21%。另外，**锂电设备板块** 2020 年 H1 经营活动净现金流为 5.66 亿元，同比增长 3.75%。

表 18：新能源汽车板块 2018 年-20Q2 经营净现金流情况统计（单位：亿元）

上游材料		2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	20Q2 同比	20Q2 环比	20H1	同比
603799.SH	华友钴业	0.56	10.46	1.58	13.40	0.65	2.90	-72.24%	344.19%	3.56	-67.71%
002466.SZ	天齐锂业	4.55	4.90	4.39	9.71	0.13	1.25	-74.44%	869.18%	1.38	-85.37%
002460.SZ	赣锋锂业	2.34	-0.39	0.33	4.42	-1.39	3.28	934.68%	336.94%	1.90	-2.37%
002340.SZ	格林美	-2.85	4.02	3.41	2.79	0.87	-0.66	-116.46%	-176.14%	0.21	-82.26%
603993.SH	洛阳钼业	4.76	17.53	-8.27	3.02	58.88	-16.36	-193.32%	-127.79%	42.51	90.66%
300618.SZ	寒锐钴业	2.98	-0.23	-1.00	0.31	1.48	1.97	938.50%	32.89%	3.44	25.58%
002497.SZ	雅化集团	0.06	0.02	0.73	2.06	0.37	2.39	11230.65%	541.29%	2.77	3424.92%
002192.SZ	融捷股份	-0.32	-0.14	-0.07	0.24	-0.21	0.03	118.57%	112.52%	-0.18	60.20%
上游材料合计		12.07	36.17	1.10	35.95	60.79	-5.20	-114.38%	-108.55%	55.59	15.23%
锂电池中游		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
002632.SZ	道明光学	0.93	0.08	-0.04	-3.79	0.82	0.84	908.27%	130.37%	1.66	63.11%
000973.SZ	佛塑科技	-0.22	-0.30	0.24	-3.00	0.52	1.10	466.36%	-21.68%	1.62	411.03%
002108.SZ	沧州明珠	0.10	2.06	-0.15	-0.13	0.34	0.53	-74.24%	24.33%	0.87	-59.53%
300568.SZ	星源材质	0.24	0.76	-0.52	0.99	0.02	2.57	237.93%	-42.00%	2.59	159.25%
300037.SZ	新宙邦	1.51	2.02	0.35	1.73	0.71	2.55	26.72%	-89.21%	3.27	-7.39%
002709.SZ	天赐材料	0.81	-1.27	-0.64	0.91	0.93	1.70	234.53%	97.16%	2.64	678.03%
002407.SZ	多氟多	-0.94	-1.73	0.11	3.02	0.07	1.36	178.30%	517.87%	1.42	153.28%
300450.SZ	先导智能	-0.57	2.41	1.48	2.10	-2.22	3.96	64.36%	193.40%	1.73	-5.58%
300457.SZ	赢合科技	0.59	0.30	0.32	0.04	0.48	-0.21	-168.28%	-466.24%	0.27	-69.40%

请务必阅读正文之后的免责声明部分

300750.sz	宁德时代	49.77	22.99	30.49	31.47	31.47	26.80	16.54%	5.01%	58.27	-19.92%
002074.SZ	国轩高科	-2.04	-0.57	-1.13	-3.10	-6.96	0.05	108.00%	-124.62%	-6.91	-164.97%
600525.SH	长园集团	1.21	-0.03	-0.64	3.83	-1.27	0.46	1700.75%	-12.28%	-0.81	-168.66%
002426.SZ	胜利精密	2.52	1.75	1.23	1.00	2.49	2.10	19.70%	199.80%	4.59	7.37%
002245.SZ	澳洋顺昌	3.97	1.98	1.09	-0.33	1.55	1.08	-45.42%	1552.43%	2.64	-55.70%
002341.SZ	新纶科技	0.28	-3.34	-2.82	-1.46	0.30	3.04	190.92%	-764.54%	3.34	209.06%
300014.SZ	亿纬锂能	1.80	3.01	3.68	2.90	4.15	0.96	-68.06%	103.32%	5.12	6.35%
600110.SH	诺德股份	-1.13	1.75	0.62	2.04	0.01	0.50	-71.56%	129.30%	0.51	-17.39%
300432.SZ	富临精工	0.48	1.12	0.53	0.77	1.14	1.06	-5.44%	379.40%	2.20	37.81%
300510.SZ	金冠电气	-0.95	0.39	-0.07	1.26	-0.73	-0.22	-157.24%	130.70%	-0.95	-68.97%
002812.SZ	恩捷股份	-0.76	1.93	0.88	5.58	0.34	1.67	-13.64%	-769.23%	2.01	71.66%
300444.SZ	双杰电气	-0.50	1.74	0.98	0.91	-1.83	0.32	-81.62%	-347.41%	-1.51	-221.80%
002759.SZ	天际股份	-0.34	-0.07	-0.28	0.55	-0.36	0.30	534.16%	-124.69%	-0.06	85.77%
300340.SZ	科恒股份	0.15	1.02	0.67	1.37	-0.89	0.27	-73.15%	183.11%	-0.62	-152.75%
300116.SZ	坚瑞沃能	-0.02	-0.07	0.52	-0.43	-0.36	-1.32	-1731.12%	89.34%	-1.68	-1729.88%
300035.SZ	中科电气	-0.12	-0.08	0.06	0.24	0.12	0.65	946.42%	78.20%	0.77	499.78%
835185.OC	贝特瑞	1.49	2.47	3.88	-1.59					5.07	28.03%
600884.SH	杉杉股份	-4.14	-2.05	3.14	11.91	-0.95	0.71	134.70%	284.07%	-0.23	96.21%
002125.SZ	湘潭电化	0.23	0.23	0.84	-0.54	0.27	0.16	-29.97%	1368.98%	0.42	-7.33%
300073.SZ	当升科技	0.66	0.41	0.48	1.93	-0.23	2.06	396.77%	-48.17%	1.83	71.28%
600549.SH	厦门钨业	-1.32	0.71	10.85	8.81	1.81	11.63	1543.66%	152.56%	13.44	2301.94%
002340.SZ	格林美	-2.85	4.02	3.41	2.79	0.87	-0.66	-116.46%	-66.80%	0.21	-82.26%
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	-78.86%	387.62%	2.24	14.13%
300477.SZ	合纵科技	-1.14	2.32	-0.81	1.72	-1.08	1.19	-48.49%	-5427.64%	0.12	-90.07%
603026.SH	石大胜华	0.64	2.12	-0.29	-3.67	1.11	1.18	-44.21%	-97.48%	2.29	-17.07%
300207.SZ	欣旺达	3.16	1.20	5.31	-2.22	1.74	-4.72	-492.86%	58.79%	-2.98	-168.39%
688567.SH	孚能科技	9.46	-4.52	0.48	-0.58	-2.91	-6.94	-53.50%	-138.61%	-9.85	-299.63%
300438.SZ	鹏辉能源	-0.73	0.41	0.82	1.41	0.84	0.61	48.24%	52.18%	1.45	562.38%
688388.SH	嘉元科技	1.36	0.60	-0.16	2.91	-0.04	-0.42	-169.39%	77.22%	-0.46	-123.54%
688116.SH	天奈科技	0.49	0.16	0.03	0.46	0.08	0.24	52.22%	195.29%	0.32	-50.13%
锂电池中游合计		62.82	49.17	64.80	74.87	33.93	57.86	17.67%	70.52%	96.86	-13.51%
隔膜		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
000973.SZ	佛塑科技	-0.22	-0.30	0.24	-3.00	0.52	1.10	466.36%	114.32%	1.62	411.03%
002108.SZ	沧州明珠	0.10	2.06	-0.15	-0.13	0.34	0.53	-74.24%	55.27%	0.87	-59.53%
300568.SZ	星源材质	0.24	0.76	-0.52	0.99	0.02	2.57	237.93%	13816.83%	2.59	159.25%
600525.SH	长园集团	1.21	-0.03	-0.64	3.83	-1.27	0.46	1700.75%	136.27%	-0.81	-168.66%
300510.SZ	金冠电气	-0.95	0.39	-0.07	1.26	-0.73	-0.22	-157.24%	69.34%	-0.95	-68.97%
002812.SZ	恩捷股份	-0.76	1.93	0.88	5.58	0.34	1.67	-13.64%	384.75%	2.01	71.66%
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	-78.86%	-56.12%	2.24	14.13%
300444.SZ	双杰电气	-0.50	1.74	0.98	0.91	-1.83	0.32	-81.62%	117.53%	-1.51	-221.80%
隔膜合计		-2.17	9.79	0.59	12.50	-1.05	7.12	-27.34%	780.64%	6.07	-20.40%
六氟磷酸锂及电解液		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**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	-52.85%	-58.80%	3.27	-7.39%
002709.SZ	天赐材料	0.81	-1.27	-0.64	0.91	0.93	1.70	15.28%	2.85%	2.64	678.03%
002759.SZ	天际股份	-0.34	-0.07	-0.28	0.55	-0.36	0.30	-6.34%	-165.77%	-0.06	85.77%
002407.SZ	多氟多	-0.94	-1.73	0.11	3.02	0.07	1.36	107.08%	-97.80%	1.42	153.28%
603026.SH	石大胜华	0.64	2.12	-0.29	-3.67	1.11	1.18	72.65%	130.20%	2.29	-17.07%
六氟磷酸锂及电解液合计		1.69	1.07	-0.75	2.54	2.46	7.10	565.14%	188.26%	9.57	247.11%
电池		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
300750.sz	宁德时代	49.77	22.99	30.49	31.47	31.47	26.80	-36.77%	-0.01%	58.27	-19.92%
002074.SZ	国轩高科	-2.04	-0.57	-1.13	-3.10	-6.96	0.05	-241.85%	-124.77%	-6.91	-164.97%
002245.SZ	澳洋顺昌	3.97	1.98	1.09	-0.33	1.55	1.08	-60.84%	573.54%	2.64	-55.70%
300014.SZ	亿纬锂能	1.80	3.01	3.68	2.90	4.15	0.96	130.68%	43.22%	5.12	6.35%
300207.SZ	欣旺达	3.16	1.20	5.31	-2.22	1.74	-4.72	-44.88%	178.22%	-2.98	-168.39%
688567.SH	孚能科技	9.46	-4.52	0.48	-0.58	-2.91	-6.94	-130.76%	-403.35%	-9.85	-299.63%
300438.SZ	鹏辉能源	-0.73	0.41	0.82	1.41	0.84	0.61	215.12%	-40.47%	1.45	562.38%
电池合计		65.39	24.50	40.72	29.55	29.89	17.84	-27.20%	-40.31%	47.73	-46.91%
正极		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
600884.SH	杉杉股份	-4.14	-2.05	3.14	11.91	-0.95	0.71	77.13%	-107.94%	-0.23	96.21%
688005.SH	容百科技	0.25	-0.68	0.40	1.20	0.64	3.85	150.76%	-47.03%	4.49	1154.35%
002125.SZ	湘潭电化	0.23	0.23	0.84	-0.54	0.27	0.16	14.93%	148.72%	0.42	-7.33%
300432.SZ	富临精工	0.48	1.12	0.53	0.77	1.14	1.06	139.35%	47.32%	2.20	37.81%
300073.SZ	当升科技	0.66	0.41	0.48	1.93	-0.23	2.06	-134.55%	-111.76%	1.83	71.28%
600549.SH	厦门钨业	-1.32	0.71	10.85	8.81	1.81	11.63	237.21%	-79.48%	13.44	2301.94%
002340.SZ	格林美	-2.85	4.02	3.41	2.79	0.87	-0.66	130.47%	-68.85%	0.21	-82.26%
603959.SH	百利科技	-0.89	-0.95	-0.77	1.60	-2.30	0.16	-158.09%	-243.90%	-2.14	-15.81%
300769.SZ	德方纳米	0.49	0.47	0.54	1.39	0.17	0.16	-64.75%	-87.64%	0.33	-65.30%
300477.SZ	合纵科技	-1.14	2.32	-0.81	1.72	-1.08	1.19	5.83%	-162.45%	0.12	-90.07%
正极合计		-8.23	5.58	18.61	31.58	0.34	20.32	263.91%	5864.59%	20.66	879.88%
负极		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	222.72%	-49.13%	2.24	14.13%
600884.SH	杉杉股份	-4.14	-2.05	3.14	11.91	-0.95	0.71	77.13%	-107.94%	-0.23	96.21%
300035.SZ	中科电气	-0.12	-0.08	0.06	0.24	0.12	0.65	204.04%	-50.56%	0.77	499.78%
835185.OC	贝特瑞	1.49	2.47	3.88	-1.59	0.00	0.00	-100.00%	100.00%	5.07	28.03%
负极合计		-4.03	3.58	6.95	13.63	0.73	2.05	-42.81%	178.78%	7.86	1849.56%
铜箔		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
688388.SH	嘉元科技	1.36	0.60	-0.16	2.91	-0.04	-0.42	-103.23%	-101.51%	-0.46	-123.54%
600110.SH	诺德股份	-1.13	1.75	0.62	2.04	0.01	0.50	100.93%	-99.48%	0.51	-17.39%
铜箔合计		0.23	2.35	0.46	4.95	-0.03	0.08	-96.70%	331.25%	0.04	-98.29%
核心零部件		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
603305.SH	旭升股份	0.91	1.13	0.44	2.37	-0.03	1.30	-103.19%	-101.23%	1.27	-38.02%
600885.SH	宏发股份	1.34	6.86	7.33	1.28	0.85	3.43	-36.43%	-33.89%	4.27	-47.85%
002050.SZ	三花智控	2.82	5.49	2.97	7.73	5.19	5.85	84.44%	-32.82%	11.05	33.00%
002850.SZ	科达利	0.73	1.73	-0.35	2.43	-0.26	0.71	-135.43%	-110.72%	0.45	-81.79%
603960.SH	克来机电	-0.34	0.88	0.40	1.28	0.58	0.33	272.65%	-54.30%	0.92	70.28%

002126.SZ	银轮股份	-0.05	2.43	1.05	3.46	-0.93	0.12	-1595.76%	-126.82%	-0.81	-134.16%
601689.SH	拓普集团	0.75	4.73	2.26	4.66	0.84	4.04	11.18%	-82.05%	4.87	-11.02%
核心零部件合计		6.16	23.25	14.10	23.21	6.25	15.77	-32.15%	152.57%	22.02	-25.12%
电机电控		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
002249.SZ	大洋电机	3.33	-1.69	-3.14	6.11	-1.16	1.94	-135.00%	-119.07%	0.78	-52.62%
300124.SZ	汇川技术	0.21	1.77	3.63	7.99	1.50	3.37	600.09%	-81.18%	4.88	145.33%
300484.SZ	蓝海华腾	-0.05	-0.64	0.19	0.06	0.32	0.31	708.26%	399.65%	0.63	190.92%
002664.SZ	信质电机	0.40	1.05	1.21	6.25	0.35	-1.83	-12.76%	-94.45%	-1.48	-202.14%
300681.SZ	英搏尔	0.75	0.52	0.05	0.68	0.04	0.18	-94.04%	-93.35%	0.22	-82.67%
300224.SZ	正海磁材	-0.79	0.37	1.01	0.06	1.25	0.74	257.86%	2016.61%	2.00	574.62%
002196.SZ	方正电机	0.17	0.06	0.30	1.29	0.17	-0.23	0.48%	-86.83%	-0.06	-128.05%
600580.SH	卧龙电驱	-0.96	5.33	3.52	4.07	0.64	4.16	166.30%	-84.29%	4.80	9.91%
电机电控合计		3.05	6.78	6.77	26.51	3.12	8.64	27.48%	177.21%	11.76	19.63%
整车		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
002594.SZ	比亚迪	4.08	-24.72	58.97	109.08	49.49	105.90	1113.26%	-54.63%	155.38	852.65%
000559.SZ	万向钱潮	1.50	3.62	4.58	3.06	1.41	3.86	-6.06%	-53.77%	5.28	3.01%
600066.SH	宇通客车	-17.58	19.65	14.17	37.16	-4.96	-2.03	71.80%	-113.34%	-6.99	-437.07%
600733.SH	北汽蓝谷	-28.21	-11.36	-22.52	-1.69	-35.57	-31.16	-26.12%	-2007.15%	-66.73	-68.65%
000868.SZ	安凯客车	3.93	-1.74	-2.87	5.91	-2.11	-3.65	-153.67%	-135.66%	-5.76	-364.00%
600006.SH	东风汽车	-3.38	-3.69	-11.22	23.36	-9.94	13.20	-194.51%	-142.56%	3.26	146.14%
000957.SZ	中通客车	2.73	5.36	-1.69	3.96	8.03	-1.80	194.42%	102.93%	6.22	-23.02%
600418.SH	江淮汽车	0.29	-10.97	-12.63	25.59	-19.15	-2.60	-6804.67%	-174.83%	-21.74	-103.39%
600686.SH	金龙汽车	-0.91	0.60	3.91	11.98	0.64	-6.01	170.05%	-94.66%	-5.38	-1610.58%
600303.SH	曙光股份	-1.56	-1.39	2.17	-1.48	0.57	-0.20	136.30%	138.36%	0.37	112.37%
整车合计		-39.11	-24.66	32.88	216.92	-11.59	75.50	406.16%	751.35%	63.91	200.21%
充电桩		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**
002364.SZ	中恒电气	-0.53	-0.25	0.47	0.50	-0.65	-0.93	-21.16%	-229.08%	-1.57	-101.66%
002518.SZ	科士达	2.27	0.92	3.08	3.57	-0.87	-0.04	-138.38%	-124.36%	-0.91	-128.61%
300376.SZ	易事特	-5.57	-2.96	1.92	1.85	0.77	0.07	113.85%	-58.38%	0.84	109.89%
300141.SZ	和顺电气	-0.35	-0.19	-0.02	1.08	0.06	-0.16	115.97%	-94.74%	-0.11	80.21%
300491.SZ	通合科技	-0.01	-0.05	-0.07	0.03	-0.07	-0.01	-655.61%	-329.24%	-0.09	-52.81%
600406.SH	国电南瑞	-10.69	11.64	-1.01	46.91	0.67	-7.63	106.24%	-98.58%	-6.96	-833.14%
000400.SZ	许继电气	-2.26	1.71	0.81	0.50	-2.01	0.50	10.87%	-501.43%	-1.52	-174.06%
002276.SZ	万马股份	-1.95	5.69	0.84	4.15	-1.66	2.35	15.00%	-139.96%	0.69	-81.52%
300001.SZ	特锐德	-0.82	-2.17	2.42	4.47	-4.98	-2.60	-503.30%	-211.38%	-7.57	-153.15%
600405.SH	动力源	-0.49	1.23	-0.09	0.70	0.03	0.89	106.48%	-95.46%	0.92	24.13%
600386.SH	北巴传媒	0.27	0.97	1.51	2.30	-0.40	0.97	-247.54%	-117.33%	0.57	-53.96%
300048.SZ	合康变频	0.28	0.72	0.73	1.28	0.00	0.95	-100.43%	-100.09%	0.95	-4.58%
300153.SZ	科泰电源	-0.46	-0.26	0.40	0.56	-1.07	0.33	-132.16%	-290.03%	-0.74	-3.17%
002227.SZ	奥特迅	0.16	-0.02	0.01	0.40	-0.14	0.13	-186.90%	-134.51%	-0.01	-104.78%
600680.SH	上海普天	0.12	0.58	0.48	0.34	0.09	1.62	-26.12%	-75.06%	1.71	144.74%
充电桩合计		-20.06	17.57	11.48	68.65	-10.23	-3.56	-120.27%	65.20%	-13.80	-455.79%
锂电设备		**2019Q1**	**2019Q2**	**2019Q3**	**2019Q4**	**2020Q1**	**2020Q2**	**20Q2 同比**	**20Q2 环比**	**20H1**	**同比**

300450.SZ	先导智能	-0.57	2.41	1.48	2.10	-2.22	3.96	-289.59%	-206.00%	1.73	-5.58%
688006.SH	杭可科技	0.28	-0.10	0.03	1.15	1.25	0.61	349.68%	8.96%	1.86	946.53%
300457.SZ	赢合科技	0.59	0.30	0.32	0.04	0.48	-0.21	-18.53%	971.49%	0.27	-69.40%
300340.SZ	科恒股份	0.15	1.02	0.67	1.37	-0.89	0.27	-681.87%	-164.99%	-0.62	-152.75%
300648.SZ	星云股份	-0.12	-0.24	-0.44	-0.03	-0.41	0.30	-250.25%	-1352.26%	-0.11	70.52%
603659.SH	璞泰来	-1.27	3.24	-0.13	3.06	1.56	0.68	222.72%	-49.13%	2.24	14.13%
688155.SH	先惠技术	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	0.27	218.73%
锂电设备合计		-0.94	6.62	1.93	7.70	-0.23	5.62	-15.04%	2509.88%	5.66	3.75%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

- **投资建议：**电动车 7 月 9.8 万辆，同环比+19%/-6%，首次转正，其中造车新势力、特斯拉和合资品牌增长十分靓丽，爆款新车型陆续上市，金九银十和年底冲量值期待，全年预期 120 万以上，下半年增长 40%+，9 月中游排产继续环比+10-20%，Q3 全球供应链排产同比 50-80%，国内同比 30%左右，拐点明确；欧洲 7 月主流国家销量 9.2 万，环增 13%再超预期，今年海外 150 万+，同增 45%+，欧洲强刺激之下今年预计超 110 万，同增 100%，全球电动化大趋势明确，Q3 国内外拐点开始，强烈推荐特斯拉和欧洲供应链龙头。强烈推荐布局中游龙头（**宁德时代、璞泰来、科达利、恩捷股份、新宙邦、当升科技**，关注亿纬锂能、比亚迪、天奈科技、天赐材料、国轩高科、嘉元科技、星源材质、中科电气、贝特瑞等）；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。

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