

电气设备行业电动车板块 19 年中报总结

电动车中游业绩好于上游，各环节龙头优势凸显

增持（维持）

投资要点

■ 上半年电动车板块整体承压，但龙头标的保持高增长：1H19 电动车销 62 万辆，同比增 50%；动力电池装机电量 30gwh，同比增 93%。电动车板块我们选取了 86 家企业，2019 年 H1 电动车实现收入 2,838.45 亿元，同比增长 12.04%，实现归属母公司股东净利润 119.41 亿元，同比下降 32.20%。但龙头公司宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、恩捷股份保持高增长。

■ 子板块差异扩大，1H19 年扣非净利润增速排序分别为电池（438%）>整车（39.19%）>电机电控（17.75%）>核心零部件（-0.50%）>负极（-4.95%）>六氟及电解液（-8.15%）>锂电中游（-10.94%）>正极（-30.52%）>充电桩（-39.72%）>隔膜（-43.02%）>上游材料（-75.90%）；电池环节龙头宁德时代和亿纬锂能增长明显，坚瑞沃能大幅减亏，若扣除坚瑞沃能影响后板块扣非净利润增长 75%；整车环节受比亚迪业绩高增长拉动，整体扣非净利润增 39.19%，但 Q3 补贴退坡+需求不及预期，短期或承压；电机电控及核心零部件上半年业绩较平稳；负极及电解液 1H 价格相对稳定，业绩略微下降；隔膜、正极 1H 价格环比降幅 25%以上，且受个别公司资产减值等影响，业绩大幅下滑 30-40%。上游资源钴锂 1H 价格下滑明显，且财务费用、存货减值增长等，板块扣非净利润下滑 75.90%。

■ 行业整体毛利率下滑，费用率基本稳定：1H19 半年板块毛利率为 20.31%，同比降低 2.24 个百分点，上游毛利率下滑 18.81 个百分点最为明显；净利率 4.21%，同比降低 2.74 个百分点。盈利能力普遍下滑，主要因为上半年产业链价格压力传导，部分环节价格竞争激烈。1H19 年板块整体费用率 14.74%，同比增加 0.81 个百分点，基本保持平稳；

■ 行业产能逐步出清，现金流明显改善：2019 年上半年板块整体应收账款为 2070.35 亿元，较年初增加 4.41%。预收款项为 205.09 亿元，较年初增长 18.83%。存货 1313.06 亿元，较年初增长 5.86%。现金流方面，全行业经营活动现金净流入 117.09 亿，较上年同期-3 亿实现大幅改善。

■ 投资建议：我们认为电动板块已明显见底，估值和市值在历史底部，充分反映 7 月销量平淡的预期，而政策层面开始转向积极，销量有望 8 月回暖，2020 年不论是政策还是销量都是大年，Tesla 的 Model3 中国工厂落地，大众 MEB 平台车型落地，未来成长空间较大，锂电材料供需格局也将明显好转，因此推荐逐步布局电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科）；中游材料优质龙头（璞泰来、星源材质、新宙邦、当升科技、科达利）；天赐材料、恩捷股份、杉杉股份）；核心零部件（汇川技术、宏发股份、麦格米特）；推荐股价处底部的优质上游资源钴和锂（华友钴业，天齐锂业）。

■ 风险提示：投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期

重点公司估值：

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
300124.SZ	汇川技术	389	23.38	0.70	0.79	0.96	33.30	29.46	24.38	买入
603659.SH	璞泰来	223	51.34	1.37	1.68	2.19	37.57	30.53	23.39	买入
600885.SH	宏发股份	185	24.8	0.94	1.01	1.28	26.42	24.50	19.36	买入
300750.SZ	宁德时代	1,601	72.96	1.54	1.91	2.33	47.27	38.14	31.30	买入
300568.SZ	星源材质	65	28.25	0.96	1.21	1.32	29.32	23.33	21.34	买入
002812.SZ	恩捷股份	245	30.38	0.64	1.00	1.33	47.23	30.28	22.89	买入
300037.SZ	新宙邦	94	24.75	0.84	0.93	1.16	29.30	26.63	21.26	买入
002709.SZ	天赐材料	94	17.15	0.83	0.26	0.55	20.62	66.22	30.93	买入
300073.SZ	当升科技	105	23.98	0.72	0.81	1.06	33.14	29.67	22.62	买入
300014.SZ	亿纬锂能	384	39.59	0.59	1.24	1.69	67.29	32.02	23.40	买入

2019 年 09 月 02 日

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

行业走势



相关研究

- 1、《电力设备与新能源行业周报：光伏旺季在即，电动车淡季筑底》2019-09-01
- 2、《电力设备与新能源行业点评：6月海外电动车销量8.07万辆，同比+21%，环比+20%》2019-08-28
- 3、《电力设备与新能源行业周报：光伏价格企稳旺季反弹，电动车淡季筑底》2019-08-25

- **新能源汽车板块 2019 上半年整体扣非净利润 149.67 亿，同比下降 32.32%，其中利润增速排序依次是电池（438%）>整车（39.19%）>机电电控（17.75%）>核心零部件（-0.50%）>锂电池中游（-10.94%）>充电桩（-39.72%）>上游材料（-75.90%）。新能源汽车板块我们选取了 86 家企业：1) 收入和净利润：2019 年 H1 电动车实现收入 2,838.45 亿元，同比增长 12.04%，实现归属母公司股东净利润 119.41 亿元，同比下降 32.20%。分版块来看，电池环节 1H19 表现最优，扣非利润同比增 438%，扣除坚瑞沃能影响仍增 75%；整车环节次之，扣非净利润增幅达到 39.19%；机电电控板块扣非归母净利润增幅 17.75%，增速平稳；核心零部件、锂电池中游、充电桩（不考虑国电南瑞）和上游材料 1H19 负增长，扣非净利润分别为-0.50%、-10.94%、-39.72%、-75.90%。2) 行业盈利能力下滑：2019 年上半年板块整体毛利率为 20.31%，同比下降 2.24 个百分点；净利率 4.21%，同比降低 2.74 个百分点。盈利能力普遍下滑，主要因为上半年产业链价格压力传导，部分环节价格竞争激烈。3) 费用率：2019 年上半年板块整体费用率 14.74%，同比增加 0.81 个百分点，基本保持平稳；4) 应收款、预收款及存货：2019 年上半年板块整体应收账款为 2070.35 亿元，较年初增加 4.41%。预收款项为 205.09 亿元，较年初增长 18.83%。存货 1313.06 亿元，较年初增长 5.86%。5) 现金流：2019 年上半年，全行业经营活动现金净流入 117.09 亿，较上年同期-2.95 亿实现大幅增长。2019 年二季度，全行业经营性现金净流入 85.05 亿，同比减少 16.95%，环比增 165%。**
- **上游材料 2019 年上半年业绩下滑明显主要由于产品价格大幅下跌，现金流情况短期承压，3Q 钴价反弹，盈利拐点来临，锂短期价格仍承压。1) 收入和净利润：2019 年上半年，上游材料板块实现收入 333.30 亿元，同比下降 8.80%；归母净利润 17.58 亿元，同比大幅下降 77.66%。2019 年第二季度，板块实现收入 174.44 亿，同比下降 6.16%，环比增长 9.80%；归属于母公司净利润 9.25 亿，同比下降 76.71%，环比增长 11.14%。2) 毛利率和净利率：上游材料板块 2019 年上半年毛利率 21.85%，同比减少 18.81 个百分点；净利率为 5.27%，同比减少 16.25 个百分点。2019 年第二季度，上游材料板块毛利率 24%，同比减少 16 个百分点，环比上涨 4.52 个百分点；净利率 5.30%，同比减少 16.07 个百分点，环比略微上升。3) 费用率：2019 年上半年板块整体费用率 13.31%，同比增加 3.63 个百分点；2019 年二季度板块期间费用率为 13.23%，同比增加 2.45 个百分点。4) 应收、预收款及存货：2019 年上半年板块整体应收账款为 64.91 亿元，较年初减少 6.72%。预收款项为 3.57 亿元，较年初下降 29%。存货 213 亿元，较年初下降 1.48%。5) 现金流：2019 年上半年经营活动现金流净流入 48.24 亿，同比减少 37.43%；2019 年第二季度现金流净流入 36.17 亿，同比减少 16.37%。**
- **锂电池中游板块 19 上半年收入小幅上涨，产业链降价趋势下净利润小幅下滑，预收款增加，现金流大幅改善。1) 收入和净利润：2019 年上半年，锂电池中游板块实现收入 890.67 亿元，同比增长 12.48%，其中坚瑞沃能 19H1 营收仅 1.51 亿，同比下滑 95%，若扣除影响，锂电中游营收增速 56%；归母净利润 48.62 亿元，同比下降 14.43%；扣非净利润 56.4 亿，同比下滑 10.8%，受新纶科技、胜利精密、长园集团等影响较大。2019 年第二季度，板块实现收入 473.81 亿，同比增长 5.29%，环比增 13.66%；归属于母公司净利润 24.00 亿，同比下降 22.38%，环比下降 2.5%；扣非净利润 28 亿，同比下滑 20%，环比下降 0.7%。2) 毛利率和净利率：2019 年上半年毛利率 25.24%，同比增加 1.20 个百分点；净利率为 5.46%，同比减少 1.72 个百分点。2019 年第二季度，锂电池中游板块毛利率 25.83%，同比增加 2.60 个百分点，环比增 1.27 个百分点；净利率 5.06%，同比减少 1.81 个百分点，环比减少 0.8 个百分点。3) 费用率：2019 年上半年板块期间费用率为 16.83%，同比增加 0.75 个百分点。2019 年二季度板块期间费用率为 16.00%，同比增加 0.74 个百分点。4) 应收、预收款及存货：2019 年上半年底，板块应收账款 616.59 亿，较年初增长 5.70%。2019 年上半年底预收款为 143.59 亿，较年初增长 19.89%。2019 年上半年底存货为 591.44 亿，较年初增长 6.78%。5) 现金流：2019 年上半年经营活动现金流净流入 103.58 亿，去年同期为净流出 9.45 亿；2019 年第二季度现金流净流入 52.54 亿，同比增长 11.37%。**

中游分版块看：

1) **电池环节：加速洗牌，龙头优势凸显，板块业绩大幅提升，且预收与净现金流增加明显。2019 年上半年动力电池装机电量 30gwh，同比增 93%，且龙头市占率提升至 45%。板块 1H 实现营收 283.38 亿，同比增长 48.19%；净利润 11.51 亿元，同比增长 3868.34%。主要原因：坚瑞沃能的亏损导致去年基数较低，扣除坚瑞沃能影响，19H1 电池环节归母净利润 29.8 亿元，同比增长 75%。板块主要增长来自宁德时代和亿纬锂能：宁德时代 19H1 实现归母净利润 21.02 亿元，同比增长 130.79%；亿纬锂能 19H1 实现归母净利润 5.01 亿元，同比增长 215.23%。2Q 电池板块收入 144.73 亿元，同比增 25.05%，环比增 5.14%；归母净利润 2.03 亿元，若扣除坚瑞沃能影响，2Q 板块归母净利润 14.91 亿元，同比增 55.26%，环比持平。板块维持较高盈利水平，2019 年上半年毛利率 28.40%，同比上涨 3.51 个百分点，主要由于坚瑞沃能毛利率大幅好转，若扣除改影响，**

板块毛利率同比微降；1H19 板块净利率为 4.08%，同比提升 3.92 个百分点。其中，二季度毛利率 29.03%，同比上涨 7.01 个百分点，环比增 1.29 个百分点；净利率 1.40%，同比增 4.77 个百分点，环比降 6.89 个百分点。期末板块存货 160.72 亿，较年初增加 17.45%；应收账款 253.92 亿，较年初增加 11.03%；预收账款 80.06 亿，较年初增加 53.23%。1H19 经营活动净现金 80.82 亿，同比大增 729.24%。

2) 正极材料受原材料降价影响，价格下滑，收入与净利润双降。2019 上半年年实现营收 235.28 亿，同比减少 4.47%，净利润 11.14 亿，同比下降 30.52%。其中 Q2 营收 125.15 亿，同比下滑 13.14%，环比上升 13.63%；净利润 7.64 亿，同比下降 32.33%，环比增长 118.98%。盈利能力方面，2019 上半年毛利率为 19.41%，同比下降 1.44 个百分点；净利率 4.73%，同比下降 1.77 个百分点。二季度毛利率 20.41%，同比下滑 1.22 个百分点，净利率 6.11%，同比下滑 1.73 个百分点。期末板块存货 161.07 亿，较年初增加 2.18%；应收账款 120.81 亿，较年初增加 10.73%；预收账款 5.41 亿，较年初减少 3.15%。

3) 隔膜 19 年上半年龙头优势加强，价格战进一步压缩小厂生存。2019 年上半年实现营收 106.87 亿，同比增长 11.47%；净利润 10.97 亿，同比下降 44.65%，若考虑恩捷备考利润，隔膜板块实际净利润下降 48%，行业业绩仅恩捷高增长，星源材质持平，其余基本同比下降，行业分化加强。二季度实现营收 59.04 亿，同比增长 7.5%，环比增长 23.49%；净利润 5.54 亿，同比下降 61.91%，环比增长 2.13%。盈利能力方面，2019 年上半年毛利率为 32.04%，同比下滑 1.51 个百分点；净利率 10.27%，同比下降 10.41 个百分点，行业毛利率全面下滑，主要因为行业产能过剩导致价格战加剧。二季度毛利率 31.93%，同比下滑 0.47 个百分点，环比下滑-0.24 个百分点；净利率 9.39%，同比下滑 17.10 个百分点，环比下滑 1.96 个百分点。期末板块存货 68.77 亿，较年初增加 11.4%；应收账款 96.97 亿，较年初增加 3.62%；预收账款 23.84 亿，较年初增加 4.71%。1H19 经营活动净现金 7.63 亿，同比大增 302.29%。

4) 电解液：价格触底，盈利稳定。2019 年上半年电解液实现收入 69.48 亿，同比增 2.67%；净利润 7.97 亿，同比增长 7.30%。2019 年 2 季度实现营收 36.93 亿，同比增 2.59%，环比增 13.43%；净利润约 4.22 亿元，同比大涨 77.24%，环比增 19.02%。盈利能力方面，2019 年上半年毛利率为 23.88%，同比增加 2.16 个百分点；净利率 11.47%，同比下降 1.23 个百分点。2Q 毛利率 22.36%，同比增加 2.22 个百分点，环比下滑-3.23 个百分点；净利率 11.72%，同比增 4.94 个百分点，环比增 0.55 个百分点。期末板块存货 26.04 亿，较年初增加 2.55%；应收账款 35.5 亿，较年初增加 11.22%；预收账款 1.2 亿，较年初增加 44.63%。1H19 经营活动净现金 2.76 亿，同比大增 135.31%。

5) 负极：竞争格局好，价格稳定，营收利润平稳增长，盈利水平较稳定。2019 年上半年负极实现收入 129.11 亿，同比增 25.88%；净利润 7.04 亿，同比下滑 20.76%。2019 年 2 季度实现营收 74.23 亿，同比增 29.22%，环比增 35.24%；净利润约 4.27 亿元，同比下滑 21.89%，环比增 54.19%。盈利能力方面，2019 年上半年毛利率为 29.70%，同比减少 1.31 个百分点；净利率 5.45%，同比减少 3.21 个百分点。2Q 毛利率 30.25%，同比增加 1.25 个百分点，环比增加 1.3 个百分点；净利率 5.75%，同比减少 3.76 个百分点，环比增 0.71 个百分点。期末板块存货 144.76 亿，较年初增加 3.05%；应收账款 69.53 亿，较年初减少 1.46%；预收账款 22.58 亿，较年初减少 19.65%。1H19 经营活动净现金 2.74 亿，同比大增 232.7%。

➤ **核心零部件营收及净利润表现平稳，结构件环节率先走出，板块现金流大幅好转。**1) **收入和净利润：**2019 上半年年，核心零部件板块实现收入 109.13 亿元，同比增长 6.60%；归母净利润 12.13 亿元，同比增长 1.11%。Q2 核心零部件板块收入 57.72 亿，同比增长 5.72%，环比增 12.25%；归母净利润 7.36 亿元，同比增长 4.05%，环比增长 54.41%，其中结构件龙头科达利，19Q2 归母净利润 0.8 亿，环比增长 259%。2) **毛利率和净利率：**核心零部件板块 2019 上半年毛利率 31.23%，同比增加 0.49 个百分点；净利率 11.11%，同比减少 0.60 个百分点。2019 年第二季度毛利率 33.12%，同比增加 2.82 个百分点，环比增 4.01 个百分点；净利率 12.75%，同比减少 0.20 个百分点，环比增 3.48 个百分点。3) **费用率：**2019 上半年板块期间费用率为 16.15%，同比增长 1.51 个百分点。2019 年第二季度板块期间费用率为 14.88%，同比增加 2.40 个百分点。4) **应收、预收款及存货：**2019 年二季度末应收账款为 50.50 亿，较年初增长 10.11%。二季度末预收款为 0.93 亿，较年初增长 28.29%。存货为 36.21 亿，较年初降低 8.37%。5) **现金流：**核心零部件板块 2019 上半年经营现金流净额

入 21.01 亿，去年同期为净流入 3.61 亿，同比增长 481.80%，2019 年二季度现金流净流入 15.21 亿，去年同期净流入 5.51 亿。

- **锂电设备业绩平稳增长，预收款、存货小幅增加，龙头订单和业绩明显好于二线。**1) **收入和净利润**：2019 年上半年，锂电设备板块实现收入 60.15 亿元，同比增长 16.84%；归母净利润 8.70 亿元，同比增长 7.78%。2019 年第二季度，锂电设备板块收入 32.37 亿，同比增长 12.52%，环比增 16.53%；归母净利润 4.52 亿元，同比增长 8.84%，环比增 8.26%。2) **毛利率和净利率**：锂电设备板块 2019 年上半年毛利率 32.97%，同比增加 1.09 个百分点；净利率 14.46%，同比减少 1.22 个百分点。2019 年第二季度毛利率 32.63%，同比增加 1.36 个百分点；净利率 13.97%，同比减少 0.47 个百分点。3) **费用率**：2019 上半年年板块期间费用率为 17.39%，同比增加 3.64 个百分点。2019 年二季度板块期间费用率为 17.26%，同比增加 3.38 个百分点。4) **应收、预收款及存货**：2019 二季度末，板块应收账款 47.67 亿，较年初增长 15.42%。二季度末板块预收款为 26.53 亿，较年初增长 7.52%。二季度末存货为 64.98 亿，较年初增长 12.26%。5) **现金流**：2019 上半年年经营现金流净流入 5.50 亿，2019 年二季度现金流净流入 6.72 亿。
- **机电电控企业盈利主要来自于传统业务，利润同比平稳增长，但机电电控价格下滑导致盈利能力下降。**1) **收入和净利润**：2019 上半年，机电电控板块实现收入 198.86 亿元，同比增长 8.00%；归母净利润 15.57 亿元，同比增长 20.01%。2019 年第二季度，机电电控板块收入 106.89 亿，同比增长 4.36%，环比增 4.36%；归母净利润 11.28 亿元，同比增长 37.24%，环比增 162.88%，环比大幅增长，主要由于汇川并表，大洋电机 2Q 大幅扭亏。2) **毛利率和净利率**：机电电控板块 2019 年上半年毛利率 23.93%，同比减少 0.37 个百分点；净利率为 7.91%，同比增加 0.79 个百分点。2019 年二季度，机电电控毛利率 23.88%，同比减少 0.14 个百分点，净利率 10.55%，同比上升 2.53 个百分点。3) **现金流**：2019 上半年年经营现金流净流入 9.20 亿，去年同期为净流出 1.35 亿，同比增长 779.34%，2019 年二季度现金流净流入 9.82 亿，去年同期净流入 6.36 亿，流入规模同比增长 54.37%。
- **整车：龙头 1H 销量高增长，带动整车板块业绩和高增长，下半年销量增速放缓，且补贴退坡，盈利下滑，预计下半年政策板块业绩承压。**1) **收入和净利润**：2019 上半年年实现收入 1370.53 亿元，同比增长 17.97%，归母净利润 29.66 亿元，同比增长 49.92%。2019 年二季度，新能源整车板块实现收入 725.70 亿元，同比增长 16.29%，环比增 12.54%；归母净利润 14.68 亿元，同比增长 37.98%，环比减少 2.01%。其中，比亚迪 19H1 归母净利润 14.55 亿，同比增长 203.6%，带动板块增长。2) **盈利能力**：2019 上半年年毛利率为 15.31%，同比增加 0.60 个百分点；净利率 2.16%，同比增加 0.46 个百分点。2019 年第二季度，整车板块毛利率 14.32%，同比增加 0.19 个百分点；净利率 2.02%，同比增加 0.32 个百分点。3) **应收款、预收款及存货**：2019 年二季度末应收账款 1241.63 亿元，较年初增长 4.68%。预收款项 45.94 亿元，较年初增长 21.98%。存货 439.85 亿元，较年初增加 11.72%。4) **现金流**：2019 上半年年板块经营活动净现金流入 63.77 亿元，去年同期净流出 68.63 亿；2019 年二季度，整车板块现金流净流出 24.66 亿。
- **充电桩营收稳定，净利润下滑明显，板块公司的充电桩业务占比不高，主要受传统业务影响，未来我们继续看好充电桩的运营企业，商业模式的落地性是关键的观点，设备制造企业由于价格下降和竞争壁垒低业绩释放可能会有一定压力。**1) **收入和净利润**：2019 年上半年，充电桩板块实现收入 402.14 亿元，同比下降 2.75%；归母净利润 14.67 亿元，同比下降 40.97%。2019 年第二季度，板块实现收入 234.31 亿，同比下降 3.43%，环比增长 39.62%；归属于母公司净利润 13.35 亿，同比下降 35.54%，环比增长 908.95%。2) **毛利率和净利率**：2019 年上半年毛利率 20.69%，同比减少 0.37 个百分点；净利率 3.65%，同比减少 2.36 个百分点。2019 年第二季度毛利率 21.03%，同比减少 0.34 个百分点，净利率 5.70%，同比减少 2.84 个百分点。3) **现金流**：2019 上半年年板块经营活动净现金流入 9.84 亿元，18 年上半年流出 30.20 亿元。2019 年二季度，充电桩板块现金流净流入 11.02 亿。
- **投资建议**：我们认为电动板块已明显见底，估值和市值在历史底部，充分反映 7 月销量平淡的预期，而政策层面开始转向积极，销量有望 8 月回暖，2020 年不论是政策还是销量都是大年，Tesla 的 Model 3 中国工厂落地，大众 MEB 平台车型落地，未来成长空间较大，锂电材料供需格局也将明显好转，因此推荐逐步布局电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科）；中游材料优质龙头（璞泰来、星源材质、新宙邦、当升科技、科达利；天赐材料、恩捷股份、杉杉股份）；核心零部件（汇川技术、宏发股份、麦格米特）；推荐股价处底部的优质上游资源钴和锂（华友钴业，天齐锂业）。

内容目录

1. 前言	6
2. 2019 年上半年电动车板块整体业绩承压，子板块分化明显	11
2.1. 电池及整车业绩增速亮眼，中游平稳，上游资源大幅下滑	11
2.2. 板块盈利水平小幅下滑，现金流大幅改善	17

图表目录

表 1: 新能源汽车板块 2019H1 收入和净利润情况	6
表 2: 新能源汽车板块 2019H1 整体情况	6
表 3: 新能源汽车板块 2019 年第二季度收入和净利润情况	7
表 4: 新能源汽车板块 2019 年第二季度整体情况	7
表 5: 新能源汽车板块 2019H1 及 2019Q2 毛利率情况	8
表 6: 新能源汽车板块 2019H1 及 2019Q2 归母净利率情况	8
表 7: 新能源汽车板块 2017-2019Q2 年经营活动现金流情况（单位：亿元）	9
表 8: 新能源汽车板块 2019H1 及 2019Q2 费用率情况	9
表 9: 新能源汽车板块 2019H1 和 2019 年二季度末应收账款情况（单位：亿元）	10
表 10: 新能源汽车板块 2019H1 和 2019 年二季度末预收款情况（单位：亿元）	10
表 11: 新能源汽车板块 2019H1 和 2019 年二季度末存货情况（单位：亿元）	11
表 12: 新能源汽车板块收入和净利润变动情况分析表（单位：亿元）	13
表 13: 新能源车板块毛利率和净利润率变动情况分析表（单位：亿元）	19
表 14: 新能源汽车板块 2017 年-2019 年二季度经营净现金流情况统计（单位：亿元）	23

1. 前言

新能源汽车板块 19 年 H1 收入增长平稳，为 12.04%；但净利润下滑 32.20%。我们共选取了 86 家上市公司，划分包括上游材料、锂电池中游（含隔膜、六氟磷酸锂及电解液、电池、正极、负极五个细分板块）、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。2019 年 H1 电动车实现收入 2,838.45 亿元，同比增长 12.04%，实现归属母公司股东净利润 119.41 亿元，同比下降 32.20%。2019 年 H1 收入同比下降的公司有 36 家；增幅为 0-30% 的有 35 家；增幅为 30% 以上的有 15 家。2019H1 归母净利润同比下降的公司有 48 家；增幅为 0-30% 的有 16 家；增幅为 30% 以上的有 22 家；亏损的有 10 家；扭亏的有 11 家。

表 1：新能源汽车板块 2019H1 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	2,838.45	12.04%	119.41	-32.20%
上游材料	333.30	-8.80%	17.58	-77.66%
锂电池中游	890.67	12.48%	48.62	-14.43%
隔膜	106.87	11.47%	10.97	-44.65%
六氟磷酸锂及电解液	69.48	2.67%	7.97	7.30%
电池	283.38	48.19%	11.51	3868.34%
正极	235.28	-4.47%	11.14	-30.52%
负极	129.11	25.88%	7.04	-20.76%
核心零部件	109.13	6.60%	12.13	1.11%
电机电控	196.86	8.00%	15.57	20.01%
整车	1,370.53	17.97%	29.66	49.92%
充电桩	402.14	-2.75%	14.67	-40.97%
锂电设备	60.15	16.84%	8.70	7.78%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 2：新能源汽车板块 2019H1 整体情况

	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	36	48
同比增长幅度在 0%-30%	35	16
同比增长超过 30%	15	22
亏损	-	10
扭亏	-	11
合计	86	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

新能源汽车板块 2019 年第二季度整体业绩同比、环比均有所提升。全行业第二季度实现收入 1,507.94 亿元，同比增长 9.50%，环比增长 13.34%；实现归属母公司股东的净利润 64.18 亿元，同比下降 31.84%，环比增长 16.12%。2019 年第二季度收入同比下降的公司共有 45 家，增幅为 0-30% 的公司共有 26 家，增幅为 30% 以上的公司共有 15 家。归母净利润 2019 年第二季度同比下降的公司共有 50 家，增幅为 0-30% 的公司共有 11 家，增幅为 30% 以上的公司有 25 家。亏损的公司有 12 家，扭亏的公司有 4 家。

表 3：新能源汽车板块 2019 年第二季度收入和净利润情况

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	1,507.94	9.50%	64.18	-31.84%
上游材料	174.44	-6.16%	9.25	-76.71%
锂电池中游	473.81	5.29%	24.00	-22.38%
隔膜	59.04	7.50%	5.54	-61.91%
六氟磷酸锂及电解液	36.93	2.59%	4.22	77.24%
电池	144.73	25.05%	2.03	151.98%
正极	125.15	-13.14%	7.64	-32.33%
负极	74.23	29.22%	4.27	-21.89%
核心零部件	57.72	5.72%	7.36	4.05%
电机电控	106.89	4.36%	11.28	37.24%
整车	725.70	16.29%	14.68	37.98%
充电桩	234.31	-3.43%	13.35	-35.54%
锂电设备	32.37	12.52%	4.52	8.84%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 4：新能源汽车板块 2019 年第二季度整体情况

	收入同比增速	归属母公司净利润同比增速
同比负增长	45	50
同比增长幅度在 0%-30%	26	11
同比增长超过 30%	15	25
亏损	-	12
扭亏	-	4
合计	86	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2019H1 新能源汽车板块整体盈利水平下滑，19 年第二季度行业毛利率略有下降，净利率相比同期也有所回落。主要因为上半年产业链价格压力传导，部分环节价格竞争

激烈。2019年上半年，全板块毛利率为20.31%，同比降低2.24个百分点。其中上游材料毛利率跌幅达18.81个百分点，锂电池中游毛利率上涨1.20个百分点。2019年第二季度，全行业毛利率为20.34%，同比下降1.46个百分点，其中上游材料板块下降16个百分点。2019年上半年全行业净利率为4.21%，同比下降2.74个百分点，2019年第二季度归母净利率为4.26%，同比下降2.58个百分点。

表5：新能源汽车板块2019H1及2019Q2毛利率情况

毛利率	2018H1	2019H1	19H1 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
新能源汽车板块	22.55%	20.31%	-2.24%	20.34%	-1.46%	20.51%	-2.92%
上游材料	40.66%	21.85%	-18.81%	24.00%	-16.00%	19.48%	-21.87%
锂电池中游	24.04%	25.24%	1.20%	25.83%	2.60%	24.56%	-0.53%
隔膜	33.55%	32.04%	-1.51%	31.93%	-0.47%	32.17%	-2.92%
六氟磷酸锂及电解液	21.72%	23.88%	2.16%	22.36%	2.22%	25.60%	2.08%
电池	24.89%	28.40%	3.51%	29.03%	7.01%	27.74%	1.28%
正极	20.85%	19.41%	-1.44%	20.41%	-1.22%	18.28%	-1.49%
负极	31.01%	29.70%	-1.31%	30.25%	1.25%	28.95%	-4.61%
核心零部件	30.74%	31.23%	0.49%	33.12%	2.82%	29.11%	-2.13%
电机电控	24.30%	23.93%	-0.37%	23.88%	-0.14%	23.99%	-0.67%
整车	14.71%	15.31%	0.60%	14.32%	0.19%	16.42%	1.04%
充电桩	21.06%	20.69%	-0.37%	21.03%	-0.34%	20.22%	-0.40%
锂电设备	31.88%	32.97%	1.09%	32.63%	1.36%	33.37%	0.71%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表6：新能源汽车板块2019H1及2019Q2归母净利率情况

归母净利率	2018H1	2019H1	19H1 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
新能源汽车板块	6.95%	4.21%	-2.74%	4.26%	-2.58%	4.05%	-2.63%
上游材料	21.52%	5.27%	-16.25%	5.30%	-16.07%	5.24%	-16.45%
锂电池中游	7.18%	5.46%	-1.72%	5.06%	-1.81%	5.91%	-1.67%
隔膜	20.68%	10.27%	-10.41%	9.39%	-17.10%	11.35%	-1.52%
六氟磷酸锂及电解液	12.70%	11.47%	-1.23%	11.72%	4.94%	11.17%	-8.24%
电池	0.15%	4.08%	3.92%	1.40%	4.77%	6.89%	1.29%
正极	6.50%	4.73%	-1.77%	6.11%	-1.73%	3.17%	-1.46%
负极	8.66%	5.45%	-3.21%	5.75%	-3.76%	5.04%	-2.53%
核心零部件	11.71%	11.11%	-0.60%	12.75%	-0.20%	9.27%	-1.03%
电机电控	7.12%	7.91%	0.79%	10.55%	2.53%	4.77%	-1.19%
整车	1.70%	2.16%	0.46%	2.02%	0.32%	2.32%	0.62%
充电桩	6.01%	3.65%	-2.36%	5.70%	-2.84%	1.43%	-1.00%
锂电设备	15.68%	14.46%	-1.22%	13.97%	-0.47%	15.03%	-2.21%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2019年上半年行业经营活动净现金流持续改善。2019年上半年，全行业经营活动现金净流入117.09亿，较上年同期-2.95亿实现大幅增长。2019年二季度，全行业经营性现金净流入85.05亿，同比减少16.95%，环比增165%。

表 7：新能源汽车板块 2017-2019Q2 年经营活动现金流情况（单位：亿元）

经营活动现金流	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2
新能源汽车板块	-103.81	-13.03	42.55	197.79	-105.37	102.42	167.16	322.59	32.04	85.05
上游材料	19.48	18.05	31.18	37.04	33.85	43.25	45.19	48.36	12.07	36.17
锂电池中游	-35.72	1.53	-25.16	76.21	-56.63	47.18	78.01	134.13	51.04	52.54
隔膜	-4.45	1.64	7.83	11.51	-2.62	4.52	4.98	21.69	-2.17	9.79
六氟磷酸锂及电解液	-1.99	4.42	-1.75	1.37	-0.87	2.05	2.31	6.37	1.69	1.07
电池	-13.48	-6.39	-24.17	48.03	-38.38	48.13	45.79	52.32	53.48	27.34
正极	-11.28	-0.44	-0.19	-1.75	-7.63	-1.59	5.60	26.95	-8.49	6.26
负极	-2.38	0.29	-1.65	4.17	-3.39	1.32	20.29	16.39	-2.06	4.81
核心零部件	0.13	1.83	3.78	8.95	-1.90	5.51	8.53	14.63	5.80	15.21
电机电控	-1.85	2.81	1.70	8.93	-7.71	6.36	11.06	19.11	-0.61	9.82
整车	-85.02	-37.05	32.04	66.98	-71.93	3.30	25.42	110.93	-39.11	-24.66
充电桩	-38.55	-3.93	-1.56	72.67	-30.18	-0.02	14.36	80.76	-20.85	11.02
锂电设备	-0.78	1.41	-3.86	2.16	-6.40	-3.44	4.10	9.52	-1.22	6.72

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 8：新能源汽车板块 2019H1 及 2019Q2 费用率情况

毛利率	2018H1	2019H1	19H1 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
新能源汽车板块	13.93%	14.74%	0.81%	13.80%	0.39%	15.89%	0.76%
上游材料	9.68%	13.31%	3.63%	13.23%	2.45%	13.41%	4.85%
锂电池中游	16.08%	16.83%	0.75%	16.00%	0.74%	17.15%	-0.01%
隔膜	24.14%	22.21%	-1.93%	21.24%	-0.77%	23.27%	-3.72%
六氟磷酸锂及电解液	13.23%	15.05%	1.82%	14.67%	2.32%	13.41%	-0.81%
电池	19.12%	17.00%	-2.12%	16.18%	-1.28%	17.86%	-3.84%
正极	12.81%	14.00%	1.19%	13.37%	1.18%	13.11%	-0.56%
负极	21.11%	19.36%	-1.75%	17.84%	-3.20%	21.42%	0.21%
核心零部件	14.64%	16.15%	1.51%	14.88%	2.40%	15.41%	-1.71%
电机电控	16.41%	18.28%	1.87%	16.76%	1.91%	19.82%	1.40%
整车	13.19%	12.96%	-0.23%	11.83%	-0.70%	14.22%	0.27%
充电桩	15.27%	17.59%	2.32%	15.92%	3.28%	19.92%	0.92%
锂电设备	13.75%	17.39%	3.64%	17.26%	3.38%	17.53%	3.95%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 9：新能源汽车板块 2019H1 和 2019 年二季度末应收账款情况（单位：亿元）

应收账款	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	H1 较年初增长	Q2 较 Q1 增长
新能源汽车板块	1,982.90	1,979.41	2,070.35	4.41%	4.59%
上游材料	69.58	71.54	64.91	-6.72%	-9.27%
锂电池中游	583.35	595.85	616.59	5.70%	3.48%
隔膜	93.58	89.98	96.97	3.62%	7.76%
六氟磷酸锂及电解液	31.92	34.34	35.50	11.22%	3.39%
电池	228.69	240.24	253.92	11.03%	5.69%
正极	109.10	117.29	120.81	10.73%	3.00%
负极	70.56	68.87	69.53	-1.46%	0.95%
核心零部件	45.86	51.13	50.50	10.11%	-1.24%
电机电控	115.97	120.25	118.29	2.00%	-1.63%
整车	1,186.13	1,163.45	1,241.63	4.68%	6.72%
充电桩	483.70	472.35	486.67	0.61%	3.03%
锂电设备	41.30	46.18	47.67	15.42%	3.22%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 10：新能源汽车板块 2019H1 和 2019 年二季度末预收款情况（单位：亿元）

预收款	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	H1 较年初增长	Q2 较 Q1 增长
新能源汽车板块	172.60	181.41	205.09	18.83%	13.06%
上游材料	5.02	4.13	3.57	-29.01%	-13.56%
锂电池中游	119.77	129.63	143.59	19.89%	10.77%
隔膜	22.76	23.11	23.84	4.71%	3.13%
六氟磷酸锂及电解液	0.83	0.69	1.20	44.63%	75.31%
电池	52.25	57.80	80.06	53.23%	38.50%
正极	5.59	6.35	5.41	-3.15%	-14.82%
负极	28.11	30.27	22.58	-19.65%	-25.40%
核心零部件	0.72	0.83	0.93	28.29%	12.20%
电机电控	10.80	9.64	12.23	13.27%	26.86%
整车	37.66	38.75	45.94	21.98%	18.57%
充电桩	71.63	74.25	75.52	5.42%	1.71%
锂电设备	24.67	24.57	26.53	7.52%	7.97%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 11: 新能源汽车板块 2019H1 和 2019 年二季度末存货情况 (单位: 亿元)

存货	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	H1 较年初增长	Q2 较 Q1 增长
新能源汽车板块	1,240.35	1,286.09	1,313.06	5.86%	2.10%
上游材料	216.36	215.98	213.15	-1.48%	-1.31%
锂电池中游	553.91	567.29	591.44	6.78%	4.26%
隔膜	61.73	64.06	68.77	11.40%	7.35%
六氟磷酸锂及电解液	25.39	27.40	26.04	2.55%	-4.96%
电池	136.84	138.88	160.72	17.45%	15.73%
正极	157.63	162.63	161.07	2.18%	-0.96%
负极	140.47	143.86	144.76	3.05%	0.62%
核心零部件	39.52	37.02	36.21	-8.37%	-2.19%
电机电控	87.14	88.23	89.86	3.12%	1.85%
整车	393.72	433.99	439.85	11.72%	1.35%
充电桩	166.47	191.36	186.08	11.78%	-2.76%
锂电设备	57.88	60.81	64.98	12.26%	6.84%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 2019 年上半年电动车板块整体业绩承压, 子板块分化明显

2.1. 电池及整车业绩增速亮眼, 中游平稳, 上游资源大幅下滑

新能源汽车板块 2019 上半年整体利润 119.41 亿元, 同比下降 32.20%, 其中扣非净利润增速排序分别为电池 (438%) > 整车 (39.19%) > 电机电控 (17.75%) > 核心零部件 (-0.50%) > 负极 (-4.95%) > 六氟及电解液 (-8.15%) > 锂电中游 (-10.94%) > 正极 (-30.52%) > 充电桩 (-39.72%) > 隔膜 (-43.02%) > 上游材料 (-75.90%)。新能源汽车板块我们选取了 86 家企业: 2019 年 H1 电动车实现收入 2,838.45 亿元, 同比增长 12.04%, 实现归属母公司股东净利润 119.41 亿元, 同比下降 32.20%。分板块来看, 电池环节 1H19 表现最强, 扣非利润同比增 438%, 扣除坚瑞沃能影响仍增 75%; 整车环节次之, 扣非净利润增幅达到 39.19%; 电机电控板块扣非归母净利润增幅 17.75%, 增速平稳; 核心零部件、锂电池中游、充电桩 (不考虑国电南瑞) 和上游材料 1H19 负增长, 扣非净利润分别为 -0.50%、-10.94%、-39.72%、-75.90%。2019H1 收入同比下降的公司有 38 家; 增幅为 0-30% 的有 33 家; 增幅为 30% 以上的有 14 家。2019H1 归母净利润同比下降的公司有 46 家; 增幅为 0-30% 的有 16 家; 增幅为 30% 以上的有 23 家。

新能源汽车板块 2019 年第二季度整体业绩同比略微下滑, 但环比改善。全行业第二季度实现收入 1,507.94 亿元, 同比增长 9.50%, 环比增长 13.34%; 实现归属母公司股东的净利润 64.18 亿元, 同比下降 31.84%, 环比增长 16.12%。2019 年第二季度收入同比下降的公司共有 50 家, 增幅为 0-30% 的公司共有 10 家, 增幅为 30% 以上的公司共

有 25 家。归母净利润 2018 年第二季度同比下降的公司共有 50 家，增幅为 0-30% 的公司共有 10 家，增幅为 30% 以上的公司有 25 家。亏损的公司有 11 家，扭亏的公司有 9 家。

上游材料 2019 年上半年业绩下滑明显主要由于产品价格大幅下跌，现金流情况短期承压，3Q 钴价反弹，盈利拐点来临，锂短期价格仍承压。2019 年上半年，上游材料板块实现收入 333.30 亿元，同比下降 8.80%；归母净利润 17.58 亿元，同比大幅下降 77.66%。2019 年第二季度，板块实现收入 174.44 亿，同比下降 6.16%，环比增长 9.80%；归属于母公司净利润 9.25 亿，同比下降 76.71%，环比增长 11.14%。

锂电池中游板块 19 上半年收入小幅上涨，产业链降价趋势下净利润小幅下滑，预收款增加，现金流大幅改善。2019 年上半年，锂电池中游板块实现收入 890.67 亿元，同比增长 12.48%，其中坚瑞沃能 19H1 营收仅 1.51 亿，同比下滑 95%，若扣除影响，锂电中游营收增速 56%；归母净利润 48.62 亿元，同比下降 14.43%；扣非净利润 56.4 亿，同比下滑 10.8%，受新纶科技、胜利精密、长园集团等影响较大。2019 年第二季度，板块实现收入 473.81 亿，同比增长 5.29%，环比增 13.66%；归属于母公司净利润 24.00 亿，同比下降 22.38%，环比下降 2.54%；扣非净利润 28 亿，同比下滑 20%，环比下降 0.7%。

中游分版块看：

电池环节：加速洗牌，龙头优势凸显，板块业绩大幅提升，且预收与净现金流增加明显。2019 年上半年实现营收 283.38 亿，同比增长 48.19%；净利润 11.51 亿元，同比增长 3868.34%。**主要原因：**坚瑞沃能的亏损导致去年基数较低，扣除坚瑞沃能影响，19H1 电池环节归母净利润 29.8 亿元，同比增长 75%。板块主要增长来自宁德时代和亿纬锂能：宁德时代 19H1 实现归母净利润 21.02 亿元，同比增长 130.79%；亿纬锂能 19H1 实现归母净利润 5.01 亿元，同比增长 215.23%。2Q 电池板块收入 144.73 亿元，同比增 25.05%，环比增 5.14%；归母净利润 2.03 亿元，若扣除坚瑞沃能影响，2Q 板块归母净利润 14.91 亿元，同比增 55.26%，环比持平。

正极材料受原材料降价影响，价格下滑，收入与净利润双降。2019 上半年年实现营收 235.28 亿，同比减少 4.47%，净利润 11.14 亿，同比下降 30.52%。其中 Q2 营收 125.15 亿，同比下滑 13.14%，环比上升 13.63%；净利润 7.64 亿，同比下降 32.33%，环比增长 118.98%。

隔膜 19 年上半年龙头优势加强，价格战进一步压缩小厂生存。2019 年上半年实现营收 106.87 亿，同比增长 11.47%；净利润 10.97 亿，同比下降 44.65%，若考虑恩捷备考利润，隔膜板块实际净利润下降 48%，行业业绩仅恩捷高增长，星源材质持平，其余基本同比下降，行业分化加强。二季度实现营收 59.04 亿，同比增长 7.50%，环比增长 23.49%；净利润 5.54 亿，同比下降 61.91%，环比增长 2.13%。

电解液：价格触底，盈利稳定。2019 年上半年电解液实现收入 69.48 亿，同比增 2.67%；

净利润 7.97 亿，同比增长 7.30%。2019 年 2 季度实现营收 36.93 亿，同比增 2.59%，环比增 13.43%；净利润约 4.22 亿元，同比大涨 77.24%，环比增 19.02%。

负极：竞争格局好，价格稳定，营收利润平稳增长，盈利水平较稳定。2019 年上半年负极实现收入 129.11 亿，同比增 25.88%；净利润 7.04 亿，同比下滑 20.76%。2019 年 2 季度实现营收 74.23 亿，同比增 29.22%，环比增 35.24%；净利润约 4.27 亿元，同比下滑 21.89%，环比增 54.19%。

机电电控企业盈利主要来自于传统业务，利润同比平稳增长，但机电电控价格下滑导致盈利能力下降。2019 年上半年，机电电控板块实现收入 198.86 亿元，同比增长 8.00%；归母净利润 15.57 亿元，同比增长 20.01%。2019 年第二季度，机电电控板块收入 106.89 亿，同比增长 4.36%，环比增 4.36%；归母净利润 11.28 亿元，同比增长 37.24%，环比增 162.88%，环比大幅增长，主要由于汇川并表，大洋电机 2Q 大幅扭亏。

核心零部件营收及净利润表现平稳，结构件环节率先走出，板块现金流大幅好转。2019 上半年年，核心零部件板块实现收入 109.13 亿元，同比增长 6.60%；归母净利润 12.13 亿元，同比增长 1.11%。Q2 核心零部件板块收入 57.72 亿，同比增长 5.72%，环比增 12.25%；归母净利润 7.36 亿元，同比增长 4.05%，环比增长 54.41%，其中结构件龙头科达利，19Q2 归母净利润 0.8 亿，环比增长 259%。

整车：龙头 1H 销量高增长，带动整车板块业绩和高增长，下半年销量增速放缓，且补贴退坡，盈利下滑，预计下半年政策板块业绩承压。2019 上半年年实现收入 1370.53 亿元，同比增长 17.97%，归母净利润 29.66 亿元，同比增长 49.92%。2019 年二季度，新能源整车板块实现收入 725.70 亿元，同比增长 16.29%，环比增 12.54%；归母净利润 14.68 亿元，同比增长 37.98%，环比减少 2.01%。其中，比亚迪 19H1 归母净利润 14.55 亿，同比增长 203.6%，带动板块增长。

充电桩营收稳定，净利润下滑明显，板块公司的充电桩业务占比不高，主要受传统业务影响，未来我们继续看好充电桩的运营企业，商业模式的落地性是关键的观点，设备制造企业由于价格下降和竞争壁垒低业绩释放可能会有一定压力。2019 年上半年，充电桩板块实现收入 402.14 亿元，同比下降 2.75%；归母净利润 14.67 亿元，同比下降 40.97%。2019 年第二季度，板块实现收入 234.31 亿，同比下降 3.43%，环比增长 39.62%；归属于母公司净利润 13.35 亿，同比下降 35.54%，环比增长 908.95%。

锂电设备业绩平稳增长，预收款、存货小幅增加，龙头订单和业绩明显好于二线。2019 年上半年，锂电设备板块实现收入 60.15 亿元，同比增长 16.84%；归母净利润 8.70 亿元，同比增长 7.78%。2019 年第二季度，锂电设备板块收入 32.37 亿，同比增长 12.52%，环比增 16.53%；归母净利润 4.52 亿元，同比增长 8.84%，环比增长 8.26%。

表 12：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							净利润						
上游材料		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
603799.SH	华友钴业	91.04	34.21%	47.03	40.28%	6.86%	44.01	28.28%	0.33	-97.82%	0.20	-96.88%	65.66%	0.12	-98.55%
002466.SZ	天齐锂业	25.90	-21.28%	12.53	-22.71%	-6.32%	13.37	-19.89%	1.93	-85.23%	0.82	-87.35%	-26.22%	1.11	-83.14%
002460.SZ	赣锋锂业	28.22	21.04%	14.93	16.45%	12.23%	13.30	26.65%	2.96	-64.66%	0.43	-91.01%	-82.96%	2.53	-29.47%
002340.SZ	格林美	62.04	-11.70%	30.62	-23.04%	-2.54%	31.42	3.10%	4.14	0.58%	2.38	-0.77%	35.92%	1.75	2.47%
603993.SH	洛阳钼业	99.79	-29.03%	55.01	-17.01%	22.83%	44.78	-39.75%	8.08	-74.12%	4.86	-69.08%	51.05%	3.22	-79.24%
300618.SZ	寒锐钴业	9.22	-38.62%	4.04	-47.23%	-22.12%	5.18	-29.69%	-0.77	-114.47%	-0.21	-107.74%	61.67%	-0.55	-121.71%
002497.SZ	雅化集团	15.72	15.19%	9.23	14.52%	42.10%	6.49	16.15%	1.17	-23.98%	0.85	-14.37%	174.88%	0.31	-41.92%
002192.SZ	融捷股份	1.38	-27.39%	1.07	-32.31%	245.82%	0.31	-3.02%	-0.26	-728.66%	-0.09	-1000.66%	45.86%	-0.17	306.28%
合计		333.30	-8.80	174.44	-6.16%	9.80%	158.86	-11.53%	17.58	-77.66%	9.25	-76.71%	11.14%	8.32	-78.62%
锂电中游		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
002632.SZ	道明光学	6.20	9.18%	3.21	-1.22%	7.79%	2.98	23.17%	0.96	-11.01%	0.45	-27.05%	-9.73%	0.50	11.02%
000973.SZ	佛塑科技	12.73	12.83%	7.38	23.24%	38.03%	5.35	1.05%	0.32	6.78%	0.21	43.22%	88.27%	0.11	-27.81%
002108.SZ	沧州明珠	13.76	-8.01%	8.24	-8.18%	49.41%	5.52	-7.76%	0.97	-21.51%	0.68	-0.11%	133.69%	0.29	-47.70%
300568.SZ	星源材质	3.53	11.09%	1.91	30.89%	18.03%	1.62	-5.74%	1.72	12.33%	0.96	50.61%	25.37%	0.76	-14.81%
300037.SZ	新宙邦	10.57	7.13%	5.44	1.37%	5.96%	5.13	13.99%	1.34	11.07%	0.72	4.61%	15.88%	0.62	19.63%
002709.SZ	天赐材料	12.18	29.30%	6.74	33.25%	23.88%	5.44	24.72%	0.51	-88.67%	0.22	-36.46%	-23.39%	0.29	-93.05%
002407.SZ	多氟多	19.54	15.23%	10.83	28.51%	24.36%	8.71	2.12%	0.83	-36.32%	0.41	-24.43%	-1.35%	0.42	-44.88%
300450.SZ	先导智能	18.61	29.22%	10.18	29.83%	20.62%	8.44	28.49%	3.93	20.16%	1.99	29.30%	2.58%	1.94	12.04%
300457.SZ	赢合科技	9.93	0.20%	5.36	-11.57%	17.03%	4.58	18.68%	1.87	9.73%	1.16	5.46%	63.81%	0.71	17.51%
300750.SZ	宁德时代	202.64	116.50%	102.82	82.05%	3.01%	99.82	168.93%	21.02	130.79%	10.55	112.06%	0.76%	10.47	153.35%
002074.SZ	国轩高科	36.07	38.36%	18.55	19.89%	5.86%	17.52	65.31%	3.52	-24.49%	1.50	-50.76%	-25.58%	2.02	25.22%
600525.SH	长园集团	28.96	-18.11%	14.80	-24.49%	4.46%	14.16	-10.17%	0.77	-93.24%	0.11	-98.92%	-82.59%	0.66	-18.73%
002426.SZ	胜利精密	68.70	-20.62%	35.82	-11.88%	8.91%	32.89	-28.37%	-1.85	-157.18%	-0.14	-108.45%	91.57%	-1.71	-211.23%
002245.SZ	澳洋顺昌	16.04	-18.48%	7.78	-26.49%	-5.88%	8.26	-9.16%	0.25	-84.53%	-0.14	-119.07%	-135.75%	0.39	-56.13%
002341.SZ	新纶科技	14.48	-3.61%	8.14	-18.02%	28.57%	6.33	24.53%	0.12	-92.40%	0.02	-98.00%	-78.45%	0.10	-80.89%
300014.SZ	亿纬锂能	25.30	34.30%	14.32	19.36%	30.41%	10.98	60.49%	5.01	215.23%	3.00	255.11%	49.90%	2.00	169.81%
600110.SH	诺德股份	17.65	57.89%	7.80	31.38%	-20.73%	9.85	87.94%	0.43	30.67%	0.12	31.47%	-60.46%	0.31	30.36%
300432.SZ	富临精工	6.83	4.59%	3.49	-4.01%	4.47%	3.34	15.40%	0.79	-0.19%	0.46	-15.14%	36.79%	0.33	31.50%
300510.SZ	金冠电气	4.26	-1.46%	2.89	2.30%	110.52%	1.37	-8.54%	0.22	-68.61%	0.23	-57.08%	2963.50%	-0.01	-104.69%
002812.SZ	恩捷股份	13.78	169.36%	7.22	167.22%	9.99%	6.56	171.75%	3.89	823.82%	1.77	886.78%	-16.80%	2.12	777.26%
300444.SZ	双杰电气	8.07	2.54%	5.13	-3.97%	74.03%	2.95	16.26%	0.44	-73.32%	0.24	-51.45%	18.34%	0.20	-82.59%
002759.SZ	天际股份	3.79	-6.81%	1.89	-18.33%	-0.71%	1.90	8.37%	3.04	908.85%	2.08	864.65%	115.81%	0.96	1019.57%
300340.SZ	科恒股份	8.23	-30.51%	4.41	-23.43%	15.49%	3.82	-37.21%	0.25	-32.26%	0.03	-67.42%	-87.27%	0.22	-21.48%
300116.SZ	坚瑞沃能	2.34	-92.78%	1.27	-94.03%	18.21%	1.07	-90.40%	-18.29	-9.52%	-12.89	4.60%	-138.51%	-5.40	69.27%
300035.SZ	中科电气	4.01	58.01%	2.13	43.67%	13.27%	1.88	78.15%	0.83	63.91%	0.37	63.80%	-21.25%	0.46	64.00%
000009.SZ	中国宝安	58.92	35.82%	36.52	57.62%	63.07%	22.40	10.83%	1.38	20.16%	0.72	-9.65%	8.93%	0.66	87.57%
600884.SH	杉杉股份	44.41	3.58%	24.09	-2.63%	18.56%	20.32	12.05%	2.19	-52.97%	1.84	-41.87%	418.68%	0.35	-76.37%
002125.SZ	湘潭电化	5.85	34.61%	3.26	38.47%	26.19%	2.59	30.03%	0.52	70.50%	0.34	68.26%	87.10%	0.18	74.84%
300073.SZ	当升科技	13.40	-17.80%	6.86	-28.47%	4.90%	6.54	-2.55%	1.51	33.94%	0.87	18.00%	35.75%	0.64	64.02%
600549.SH	厦门钨业	83.84	-3.23%	45.70	-12.92%	19.85%	38.14	11.68%	0.77	-76.83%	1.04	-65.90%	494.64%	-0.26	-187.38%
002340.SZ	格林美	62.04	-11.70%	30.62	-23.04%	-2.54%	31.42	3.10%	4.14	0.58%	2.38	-0.77%	35.92%	1.75	2.47%

603659.SH	璞泰来	21.77	58.04%	11.48	42.74%	11.62%	10.29	79.52%	2.64	2.62%	1.35	4.72%	4.51%	1.29	0.51%
300477.SZ	合纵科技	8.84	-14.19%	5.51	-17.14%	65.28%	3.33	-8.82%	0.35	-41.14%	0.47	-13.43%	489.61%	-0.12	-338.06%
603026.SH	石大胜华	23.41	-14.48%	12.04	-18.89%	5.81%	11.38	-9.26%	2.25	70.45%	0.90	38.82%	-33.36%	1.35	100.96%
合计		890.67	12.48%	473.81	5.29%	13.66%	417.85	21.93%	48.62	-14.43%	24.00	-22.38%	-2.54%	24.62	-4.95%
隔膜		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
000973.SZ	佛塑科技	9.89	8.85%	5.62	14.20%	31.49%	4.27	2.53%	0.32	6.78%	0.21	43.22%	88.27%	0.11	-27.81%
002108.SZ	沧州明珠	11.44	-5.99%	6.65	-8.99%	38.63%	4.80	-1.50%	0.97	-21.51%	0.68	-0.11%	133.69%	0.29	-47.70%
300568.SZ	星源材质	1.68	14.10%	0.87	29.74%	6.57%	0.82	1.12%	1.72	12.33%	0.96	50.61%	25.37%	0.76	-14.81%
600525.SH	长园集团	16.99	-13.88%	8.64	-23.46%	3.44%	8.35	-1.06%	0.77	-93.24%	0.11	-98.92%	-82.59%	0.66	-18.73%
300510.SZ	金冠电气	3.00	10.76%	2.02	17.74%	106.50%	0.98	-1.31%	0.22	-68.61%	0.23	-57.08%	2963.50%	-0.01	-104.69%
002812.SZ	思捷股份	7.71	91.84%	4.16	91.32%	17.08%	3.55	92.45%	3.89	823.82%	1.77	886.78%	-16.80%	2.12	777.26%
603659.SH	璞泰来	15.91	79.07%	8.35	59.06%	10.39%	7.56	107.95%	2.64	2.62%	1.35	4.72%	4.51%	1.29	0.51%
300444.SZ	双杰电气	5.99	6.52%	3.88	1.98%	84.80%	2.10	16.05%	0.44	-73.32%	0.24	-51.45%	18.34%	0.20	-82.59%
合计		106.87	11.47%	59.04	7.50%	23.49%	32.43	22.06%	10.97	-44.65%	5.54	-61.91%	2.13%	5.43	3.03%
六氟磷酸锂及电解液		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
300037.SZ	新宙邦	6.80	3.84%	3.44	-1.84%	2.39%	3.36	10.37%	1.34	11.07%	0.72	4.61%	15.88%	0.62	19.63%
002709.SZ	天赐材料	8.88	22.13%	4.87	21.94%	21.73%	4.00	22.37%	0.51	-88.67%	0.22	-36.46%	-23.39%	0.29	-93.05%
002759.SZ	天际股份	2.77	-6.78%	1.41	-17.40%	4.15%	1.36	7.64%	3.04	908.85%	2.08	864.65%	115.81%	0.96	1019.57%
002407.SZ	多氟多	15.39	27.75%	8.87	39.28%	35.93%	6.52	14.83%	0.83	-36.32%	0.41	-24.43%	-1.35%	0.42	-44.88%
603026.SH	石大胜华	19.05	-21.08%	10.07	-23.49%	12.23%	8.98	-18.19%	2.25	70.45%	0.90	38.82%	-33.36%	1.35	100.96%
合计		69.48	2.67%	36.93	2.59%	13.43%	24.22	-0.04%	7.97	7.30%	4.22	77.24%	19.02%	3.64	-40.81%
电池		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
300750.SZ	宁德时代	142.27	121.20%	71.11	80.66%	-0.08%	71.16	185.14%	21.02	130.79%	10.55	112.06%	0.76%	10.47	153.35%
002074.SZ	国轩高科	25.42	47.12%	13.17	29.52%	7.42%	12.26	72.27%	3.52	-24.49%	1.50	-50.76%	-25.58%	2.02	25.22%
002245.SZ	澳洋顺昌	14.14	-8.39%	7.05	-17.14%	-0.60%	7.09	2.37%	0.25	-84.53%	-0.14	-119.07%	-135.75%	0.39	-56.13%
300014.SZ	亿纬锂能	18.84	34.46%	10.70	16.29%	31.41%	8.14	69.18%	5.01	215.23%	3.00	255.11%	49.90%	2.00	169.81%
300116.SZ	坚瑞沃能	1.51	-95.30%	0.70	-96.98%	-14.14%	0.81	-91.04%	-18.29	-9.52%	-12.89	4.60%	-138.51%	-5.40	69.27%
合计		283.38	48.19%	144.73	25.05%	5.14%	99.46	88.15%	11.51	3868.34%	2.03	151.98%	-78.61%	9.48	126.22%
正极		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
600884.SH	杉杉股份	34.92	7.80%	18.89	-0.64%	17.82%	16.03	19.79%	2.19	-52.97%	1.84	-41.87%	418.68%	0.35	-76.37%
002125.SZ	湘潭电化	4.30	33.87%	2.38	37.63%	24.36%	1.91	29.48%	0.52	70.50%	0.34	68.26%	87.10%	0.18	74.84%
300432.SZ	富临精工	4.44	3.61%	2.21	-6.68%	-0.55%	2.23	16.37%	0.79	-0.19%	0.46	-15.14%	36.79%	0.33	31.50%
300073.SZ	当升科技	10.96	-21.86%	5.53	-33.15%	1.79%	5.43	-5.65%	1.51	33.94%	0.87	18.00%	35.75%	0.64	64.02%
600549.SH	厦门钨业	70.71	0.49%	37.64	-9.23%	13.83%	33.07	14.45%	0.77	-76.83%	1.04	-65.90%	494.64%	-0.26	-187.38%
002340.SZ	格林美	50.02	-10.91%	24.44	-22.92%	-4.49%	25.59	4.65%	4.14	0.58%	2.38	-0.77%	35.92%	1.75	2.47%
603959.SH	百利科技	3.85	74.70%	2.36	138.65%	58.65%	1.49	22.58%	0.40	-48.93%	0.04	-92.74%	-89.89%	0.37	30.86%
300769.SZ	德方纳米	3.46	-19.87%	1.83	-19.86%	12.92%	1.62	-19.88%	0.47	47.20%	0.22	28.35%	-8.50%	0.25	70.06%
300477.SZ	合纵科技	6.96	-12.89%	4.33	-15.09%	64.57%	2.63	-9.03%	0.35	-41.14%	0.47	-13.43%	489.61%	-0.12	-338.06%
合计		235.28	-4.47%	125.15	-13.14%	13.63%	90.00	9.75%	11.14	-30.52%	7.64	-32.33%	118.98%	3.49	-26.21%
电机电控		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
002249.SZ	大洋电机	39.45	13.19%	22.53	17.54%	33.13%	16.92	7.88%	2.73	146.81%	2.95	270.50%	1492.49%	-0.21	-167.64%
300124.SZ	汇川技术	16.04	17.37%	9.59	14.84%	48.85%	6.44	21.33%	3.99	-19.67%	2.69	-10.09%	108.59%	1.29	-34.28%
300484.SZ	蓝海华腾	0.90	-17.36%	0.49	-34.89%	21.33%	0.41	22.71%	0.09	-22.11%	0.00	-99.47%	-99.52%	0.09	156.14%

002664.SZ	信质电机	9.08	-11.44%	4.51	-16.64%	-1.43%	4.57	-5.62%	1.33	-1.88%	0.77	-1.62%	37.02%	0.56	-2.23%
600580.SH	卧龙电气	44.11	7.86%	21.97	-1.61%	-0.72%	22.13	19.26%	6.10	120.11%	3.80	87.04%	65.10%	2.30	210.85%
002686.SZ	亿利达	4.94	-4.06%	2.58	-17.80%	9.22%	2.36	17.39%	0.19	-73.68%	0.32	-39.88%	349.27%	-0.13	-165.52%
300681.SZ	英搏尔	1.36	-39.40%	0.77	-31.40%	33.49%	0.58	-47.56%	-0.33	-182.01%	-0.17	-200.39%	-1.45%	-0.16	-169.16%
300224.SZ	正海磁材	6.61	4.22%	3.58	-11.75%	18.56%	3.02	32.68%	0.49	38.79%	0.42	321.16%	501.93%	0.07	-72.44%
002196.SZ	方正电机	4.77	0.59%	2.66	25.96%	26.52%	2.11	-19.83%	0.10	-78.39%	0.00	-101.81%	-104.64%	0.10	-45.83%
002533.SZ	金杯电工	22.50	19.88%	12.67	11.42%	28.88%	9.83	32.87%	0.88	20.95%	0.50	6.55%	33.85%	0.38	47.65%
合计		198.86	8.00%	106.89	4.36%	4.36%	68.38	13.67%	15.57	20.01%	11.28	37.24%	162.88%	4.29	-9.77%
整车		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
002594.SZ	比亚迪	515.23	13.17%	269.91	7.83%	10.02%	245.32	17.54%	14.55	203.61%	7.05	87.12%	-5.99%	7.50	203.61%
000559.SZ	万向钱潮	43.17	-9.05%	21.37	-12.37%	-1.94%	21.80	-1.48%	3.28	-27.18%	1.06	-47.84%	-52.27%	2.22	-27.18%
600066.SH	宇通客车	96.36	2.05%	59.73	2.25%	63.03%	36.64	20.44%	6.83	10.78%	3.72	15.71%	19.87%	3.11	10.78%
600733.SH	北汽蓝谷	99.19	76.63%	62.58	76.91%	129.97%	27.21	-33.40%	0.95	1461.34%	0.61	1399.62%	82.08%	0.34	1461.34%
000868.SZ	安凯客车	14.28	0.61%	6.96	-10.58%	-4.88%	7.32	-35.92%	0.39	127.39%	0.20	132.78%	2.67%	0.19	127.39%
600006.SH	东风汽车	59.34	17.00%	32.47	9.12%	20.84%	26.87	-1.37%	2.46	-15.53%	1.30	-19.64%	12.04%	1.16	-15.53%
000957.SZ	中通客车	28.17	37.32%	16.89	29.97%	49.78%	11.28	-5.93%	0.33	7.75%	0.29	-0.29%	701.27%	0.04	7.75%
600418.SH	江淮汽车	239.87	11.44%	109.19	9.76%	-16.45%	130.68	63.03%	1.25	-23.46%	0.60	231.66%	-6.43%	0.65	-23.46%
600686.SH	金龙汽车	64.58	-18.15%	38.15	-16.26%	44.37%	26.43	-3.49%	0.53	-33.59%	0.44	-43.77%	435.46%	0.08	-33.59%
600303.SH	曙光股份	9.94	-29.54%	4.52	-36.93%	-16.65%	5.42	-21.92%	-0.91	-631.83%	-0.61	-2036.02%	-102.62%	-0.30	-315.35%
合计		1370.53	17.97%	725.70	16.29%	12.54%	538.96	18.45%	29.66	49.92%	14.68	37.98%	-2.01%	14.98	63.82%
充电桩		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
002364.SZ	中恒电气	2.29	5.60%	0.88	-16.85%	-38.15%	1.42	26.78%	0.41	2.40%	0.30	1.06%	160.69%	0.11	6.07%
002518.SZ	科士达	6.53	-17.02%	3.93	-19.96%	51.45%	2.60	-12.11%	1.23	-19.94%	0.79	-28.81%	81.20%	0.44	3.41%
300376.SZ	易事特	11.01	-52.88%	5.64	-65.20%	5.08%	5.37	-25.00%	2.69	-26.02%	1.80	-35.29%	103.34%	0.89	4.39%
300141.SZ	和顺电气	2.56	-5.63%	1.54	-7.90%	51.64%	1.02	-1.97%	0.01	-47.72%	0.08	381.71%	208.46%	-0.08	-282.89%
300491.SZ	通合科技	0.60	41.51%	0.33	38.21%	27.14%	0.26	45.94%	0.07	121.00%	0.08	62.26%	1507.13%	-0.01	-63.74%
600406.SH	国电南瑞	79.26	3.58%	50.79	6.66%	78.38%	28.47	-1.51%	12.01	-11.17%	11.25	-10.59%	1369.02%	0.77	-18.81%
000400.SZ	许继电气	25.01	15.66%	16.97	14.90%	110.99%	8.04	17.32%	1.74	31.48%	1.48	42.24%	489.19%	0.25	-9.06%
002276.SZ	万马股份	39.46	9.91%	21.88	3.47%	24.43%	17.58	19.13%	0.98	151.57%	1.14	69.49%	814.46%	-0.16	-43.59%
300001.SZ	特锐德	17.11	-14.02%	9.14	-13.34%	14.61%	7.97	-14.78%	0.84	-31.58%	0.48	-27.61%	31.50%	0.36	-36.18%
002441.SZ	众业达	39.43	14.30%	19.69	-6.20%	-0.29%	19.74	46.16%	1.52	21.54%	0.62	-1.35%	-30.99%	0.90	44.71%
002121.SZ	科陆电子	10.91	-22.45%	5.28	-39.83%	-6.30%	5.63	6.33%	-0.78	-219.97%	0.33	-2.78%	129.79%	-1.10	-458.70%
600405.SH	动力源	3.26	29.95%	2.11	44.63%	84.77%	1.14	9.43%	0.01	103.18%	0.20	270.11%	207.61%	-0.18	-43.29%
600386.SH	北巴传媒	20.80	23.61%	11.34	31.35%	19.94%	9.46	15.45%	0.53	32.93%	0.36	45.30%	112.19%	0.17	12.58%
300048.SZ	合康变频	3.44	-25.98%	2.11	-20.48%	58.18%	1.33	-33.26%	0.29	79.98%	0.08	-17.53%	-63.92%	0.21	213.87%
300153.SZ	科泰电源	4.06	-17.32%	2.63	-6.89%	83.78%	1.43	-31.44%	-0.22	-228.87%	-0.15	-199.18%	-111.92%	-0.07	-452.72%
300198.SZ	纳川股份	2.79	-42.25%	1.13	-57.24%	-32.45%	1.67	-24.32%	3.80	1408.33%	3.74	1916.25%	6237.27%	0.06	-11.09%
002227.SZ	奥特迅	0.77	-10.34%	0.47	-20.17%	60.15%	0.29	11.67%	-0.07	23.43%	-0.05	-440.78%	-125.00%	-0.02	-79.61%
600680.SH	上海普天	0.69	-29.33%	0.36	-25.29%	10.81%	0.33	-33.32%	-0.93	-13.54%	-0.69	-10.30%	-181.31%	-0.24	23.76%
601777.SH	力帆股份	48.96	-5.47%	28.83	22.26%	43.25%	20.13	-28.65%	-9.47	-859.98%	-8.50	-1450.80%	-774.15%	-0.97	-257.56%
充电桩合计		402.14	-2.75%	234.31	-3.43%	39.62%	133.89	-1.28%	14.67	-40.97%	13.35	-35.54%	908.95%	1.32	-68.09%
核心零部件		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
603305.SH	旭升股份	3.38	13.66%	1.69	0.65%	0.14%	1.69	30.56%	0.85	-36.14%	0.47	-39.94%	23.93%	0.38	-30.71%

600885.SH	宏发股份	21.00	1.25%	10.95	-1.35%	8.98%	10.05	4.25%	3.55	-3.42%	1.97	-1.60%	25.25%	1.57	-5.61%
002050.SZ	三花智控	41.80	3.33%	21.01	-3.49%	1.03%	20.79	11.27%	6.93	2.35%	4.34	1.29%	67.88%	2.59	4.18%
002850.SZ	科达利	8.88	31.55%	4.96	41.31%	26.29%	3.92	21.00%	0.80	259.17%	0.58	93303.28%	154.34%	0.23	1.64%
核心零部件合计		109.13	6.60%	57.72	5.72%	12.25%	36.45	10.93%	12.13	1.11%	7.36	4.05%	54.41%	4.77	-3.13%
锂电设备		19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	Q2 环比	19Q1	Q1 同比
300450.SZ	先导智能	10.59	20.17%	5.98	19.30%	29.67%	4.61	21.32%	3.93	20.16%	1.99	29.30%	2.58%	1.94	12.04%
300457.SZ	赢合科技	5.88	-8.83%	3.12	-22.54%	13.47%	2.75	14.08%	1.87	9.73%	1.16	5.46%	63.81%	0.71	17.51%
300340.SZ	科恒股份	7.00	-30.72%	3.80	-22.74%	18.32%	3.21	-38.26%	0.25	-32.26%	0.03	-67.42%	-87.27%	0.22	-21.48%
300648.SZ	星云股份	0.94	14.86%	0.57	-0.91%	49.62%	0.38	50.78%	0.01	-90.71%	0.00	-101.87%	-115.25%	0.02	6.39%
603659.SH	璞泰来	15.91	79.07%	8.35	59.06%	10.39%	7.56	107.95%	2.64	2.62%	1.35	4.72%	4.51%	1.29	0.51%
锂电设备合计		60.15	16.84%	32.37	12.52%	16.53%	18.51	21.01%	8.70	7.78%	4.52	8.84%	8.26%	4.18	6.65%
合计		2838.45	12.04%	1507.94	9.50%	13.34%	1330.51	14.01%	119.41	-32.20%	64.18	-31.84%	16.12%	55.23	-31.01%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 板块盈利水平小幅下滑，现金流大幅改善

行业整体毛利率下滑，费用率基本稳定：1H19 半年板块整体毛利率为 20.31%，同比降低 2.24 个百分点，上游毛利率下滑 18.81 个百分点最为明显；净利率 4.21%，同比降低 2.74 个百分点。盈利能力普遍下滑，主要因为上半年产业链价格压力传导，部分环节价格竞争激烈。1H19 年板块整体费用率 14.74%，同比增加 0.81 个百分点，基本保持平稳。

行业产能逐步出清，现金流明显改善：2019 年上半年板块整体应收账款为 2070.35 亿元，较年初增加 4.41%。预收款项为 205.09 亿元，较年初增长 18.83%。存货 1313.06 亿元，较年初增长 5.86%。现金流方面，2019 年上半年，全行业经营活动现金净流入 117.09 亿，较上年同期-2.95 亿实现大幅增长。

上游材料 2019 年上半年盈利水平大幅下降，现金流情况短期承压。上游材料板块 2019 年上半年毛利率 21.85%，同比减少 18.81 个百分点；净利率为 5.27%，同比减少 16.25 个百分点。2019 年第二季度，上游材料板块毛利率 24%，同比减少 16 个百分点，环比上涨 4.52 个百分点；净利率 5.30%，同比减少 16.07 个百分点，环比略微上升。

锂电池中游板块：产业链降价趋势下净利润小幅下滑，预收款增加，现金流大幅改善：2019 年上半年毛利率 25.24%，同比增加 1.2 个百分点；净利率为 5.46%，同比减少 1.72 个百分点。2019 年第二季度，锂电池中游板块毛利率 25.83%，同比增加 2.6 个百分点；净利率 5.06%，同比减少 1.81 个百分点。

中游分版块看：

电池环节：加速洗牌，龙头优势凸显，预收与净现金流增加明显。板块维持较高盈利水平，2019 年上半年毛利率 28.40%，同比上涨 3.51 个百分点，主要由于坚瑞沃能毛利率大幅好转，若扣除改影响，板块毛利率同比微降；1H19 板块净利率为 4.08%，同比

提升 3.92 个百分点。其中，二季度毛利率 29.03%，同比上涨 7.01 个百分点，环比增 1.28 个百分点；净利率 1.40%，同比增 4.77 个百分点，环比降 6.89 个百分点。期末板块存货 160.72 亿，较年初增加 17.45%；应收账款 253.92 亿，较年初增加 11.03%；预收账款 80.06 亿，较年初增加 53.23%。1H19 经营活动净现金 80.82 亿，同比大增 729.24%。

正极材料定价为成本加成，上半年原材料降价及竞争加剧，行业盈利水平小幅下调。2019 上半年毛利率为 19.41%，同比下降 1.44 个百分点；净利率 4.73%，同比下降 1.77 个百分点。二季度毛利率 20.41%，同比下滑 1.22 个百分点，净利率 6.11%，同比下滑 1.73 个百分点。

隔膜 19 年上半年价格降幅大，净利率同比降幅明显。2019 年上半年毛利率为 32.04%，同比下滑 1.51 个百分点；净利率 10.27%，同比下降 10.41 个百分点。二季度毛利率 31.93%，同比下滑 0.47 个百分点，净利率 9.39%，同比下滑 17.10 个百分点。

电解液：价格触底，总体盈利稳定。2019 上半年毛利率 23.88%，同比下滑 2.16 个百分点；净利率 11.47%，同比下滑 1.23 个百分点。二季度毛利率为 22.36%，同比下滑 2.22 个百分点；净利率 11.72%，同比增加 4.94 个百分点。

电机电控价格下滑导致盈利能力下降：电机电控板块 2019 上半年毛利率 23.93%，同比减少 0.37 个百分点；净利率为 7.91%，同比上升 0.79 个百分点。2019 年二季度，电机电控毛利率 23.88%，同比减少 0.14 个百分点，净利率 10.55%，同比上升 2.53 个百分点。

整车：销量高增长，且补贴整体降幅小，上半年盈利水平稳中略升。2019 上半年毛利率为 15.31%，同比增长 0.60 个百分点；净利率 2.16%，同比增加 0.46 个百分点。2019 年第二季度，整车板块毛利率 14.32%，同比增长 0.19 个百分点；净利率 2.02%，同比增加 0.32 个百分点。

充电桩营收稳定，净利润下滑明显，设备制造企业由于价格下降和竞争壁垒低业绩释放可能会有一定压力：2019 上半年毛利率 20.69%，同比减少 0.37 个百分点；净利率 3.65%，同比减少 2.36 个百分点。2019 年第二季度毛利率 21.03%，同比减少 0.34 个百分点，净利率 5.70%，同比减少 2.84 个百分点。

锂电设备盈利水平稳定，预收款、存货小幅增加：锂电设备板块 2019 上半年毛利率 32.97%，同比增加 1.09 个百分点；净利率 14.46%，同比减少 1.22 个百分点。2019 年第二季度毛利率 32.63%，同比增加 1.36 个百分点，净利率 13.97%，同比减少 0.47 个百分点。

核心零部件盈利水平稳定，板块现金流大幅好转：核心零部件板块 2019 上半年毛利率 31.23%，同比增加 0.49 个百分点；净利率 11.11%，同比减少 0.60 个百分点。2019 年第二季度毛利率 33.12%，同比增加 2.82 个百分点，净利率 12.75%，同比减少 0.20 个百分点。

表 13：新能源车板块毛利率和净利率变动情况分析表（单位：亿元）

上游材料		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
603799.SH	华友钴业	12.00%	-26.46%	11.99%	-29.89%	12.02%	-23.10%	0.36%	-21.87%	0.44%	-19.16%	0.28%	-24.51%
002466.SZ	天齐锂业	61.07%	-11.47%	61.07%	-10.31%	61.07%	-12.60%	7.47%	-32.34%	6.56%	-33.50%	8.32%	-31.23%
002460.SZ	赣锋锂业	25.11%	-18.87%	28.44%	-13.81%	21.36%	-24.72%	10.48%	-25.42%	2.89%	-34.47%	19.00%	-15.12%
002340.SZ	格林美	19.37%	-0.71%	20.20%	-0.13%	18.57%	-1.21%	6.67%	0.81%	7.78%	1.75%	5.58%	-0.03%
603993.SH	洛阳钼业	22.06%	-21.39%	27.72%	-14.11%	15.11%	-29.79%	8.10%	-14.11%	8.84%	-14.89%	7.19%	-13.67%
300618.SZ	寒锐钴业	4.30%	-51.96%	1.89%	-57.40%	6.18%	-46.94%	-8.30%	-43.49%	-5.25%	-41.06%	-10.67%	-45.23%
002497.SZ	雅化集团	27.57%	-4.84%	28.84%	-6.17%	25.75%	-2.91%	7.41%	-3.82%	9.26%	-3.12%	4.79%	-4.79%
002192.SZ	融捷股份	16.14%	-0.23%	15.11%	4.83%	19.69%	-26.84%	-18.88%	-17.23%	-8.55%	-9.19%	-54.61%	-41.57%
合计		21.85%	-18.81%	24.00%	-16.00%	19.48%	-21.87%	5.27%	-16.25%	5.30%	-16.07%	5.24%	-16.45%
锂电中游		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
002632.SZ	道明光学	36.75%	-3.11%	37.29%	-2.05%	36.17%	-4.39%	15.44%	-3.50%	0.44%	-19.16%	16.86%	-1.84%
000973.SZ	佛塑科技	22.26%	2.85%	23.85%	6.03%	20.06%	-1.15%	2.54%	-0.14%	6.56%	-33.50%	2.10%	-0.84%
002108.SZ	沧州明珠	16.82%	-1.79%	19.34%	0.72%	13.07%	-5.52%	7.04%	-1.21%	2.89%	-34.47%	5.26%	-4.02%
300568.SZ	星源材质	52.25%	-1.26%	54.50%	0.40%	49.60%	-3.42%	48.66%	0.54%	7.78%	1.75%	47.07%	-5.01%
300037.SZ	新宙邦	35.61%	2.04%	36.69%	2.07%	34.48%	2.15%	12.69%	0.45%	8.84%	-14.89%	12.10%	0.57%
002709.SZ	天赐材料	27.09%	4.28%	27.66%	6.71%	26.39%	1.41%	4.15%	-43.21%	-5.25%	-41.06%	5.26%	-89.09%
002407.SZ	多氟多	21.23%	-7.72%	18.12%	-6.34%	25.10%	-8.29%	4.26%	-3.45%	9.26%	-3.12%	4.82%	-4.11%
300450.SZ	先导智能	43.11%	4.29%	41.25%	5.19%	45.35%	3.23%	21.10%	-1.59%	-8.55%	-9.19%	22.98%	-3.37%
300457.SZ	赢合科技	40.84%	5.86%	41.68%	8.26%	39.85%	2.42%	18.78%	1.63%	23.94%	5.57%	15.45%	-0.15%
300750.SZ	宁德时代	29.79%	-1.49%	30.84%	0.53%	28.71%	-4.05%	10.38%	0.64%	14.12%	-5.00%	10.49%	-0.65%
002074.SZ	国轩高科	29.51%	-4.20%	29.01%	-5.28%	30.04%	-2.83%	9.75%	-8.11%	2.87%	0.40%	11.50%	-3.68%
600525.SH	长园集团	41.33%	-2.88%	41.61%	-0.79%	41.03%	-5.43%	2.66%	-29.58%	8.23%	0.66%	4.63%	-0.49%
002426.SZ	胜利精密	10.09%	-2.41%	11.43%	-1.65%	8.63%	-3.37%	-2.69%	-6.43%	50.00%	6.55%	-5.19%	-8.53%
002245.SZ	澳洋顺昌	11.84%	-9.71%	9.36%	-10.23%	14.17%	-9.66%	1.58%	-6.74%	13.24%	0.41%	4.77%	-5.10%
002341.SZ	新纶科技	18.87%	-8.59%	17.11%	-9.36%	21.13%	-8.27%	0.82%	-9.60%	3.25%	-3.57%	1.55%	-8.53%
300014.SZ	亿纬锂能	25.53%	-0.09%	25.28%	1.97%	25.85%	-3.81%	19.79%	11.36%	3.82%	-2.68%	18.24%	7.39%
600110.SH	诺德股份	14.72%	-9.69%	16.50%	-5.99%	13.30%	-13.27%	2.45%	-0.51%	19.55%	-0.08%	3.15%	-1.39%
300432.SZ	富临精工	35.02%	0.62%	36.58%	1.81%	33.38%	-0.55%	11.53%	-0.55%	21.63%	3.49%	9.96%	1.22%
300510.SZ	金冠电气	29.46%	-7.79%	29.90%	-9.19%	28.54%	-5.24%	5.23%	-11.18%	10.26%	1.45%	-0.59%	-12.04%
002812.SZ	创新股份	44.05%	22.61%	42.39%	22.86%	45.87%	22.30%	28.22%	19.99%	8.09%	-11.60%	32.35%	22.33%
300444.SZ	双杰电气	25.85%	-2.77%	24.23%	-4.42%	28.65%	0.13%	5.46%	-15.51%	0.77%	-53.29%	6.85%	-38.89%
002759.SZ	天际股份	26.81%	-0.02%	25.06%	-0.84%	28.55%	0.49%	80.34%	72.92%	-0.40%	-4.59%	50.70%	45.79%
300340.SZ	科恒股份	14.95%	0.26%	13.99%	-0.76%	16.05%	1.44%	3.05%	-0.08%	-1.81%	-8.79%	5.83%	1.17%
300116.SZ	坚瑞消防	35.58%	34.63%	45.07%	53.58%	24.37%	5.44%	-781.69%	-730.12%	0.26%	-10.34%	-503.89%	-475.31%
300035.SZ	中科电气	44.86%	9.12%	44.01%	7.48%	45.82%	11.19%	20.69%	0.74%	20.97%	13.92%	24.69%	-2.13%
000009.SZ	中国宝安	35.96%	0.18%	36.08%	3.33%	35.77%	-3.49%	2.34%	-0.31%	1.57%	0.00%	2.95%	1.21%
600884.SH	杉杉股份	21.37%	-3.08%	21.60%	-1.57%	21.11%	-5.09%	4.93%	-5.93%	13.04%	-1.71%	1.74%	-6.52%
002125.SZ	湘潭电化	26.59%	0.40%	27.06%	0.45%	25.99%	0.31%	8.85%	1.86%	7.99%	-11.05%	6.97%	1.79%

300073.SZ	当升科技	18.20%	4.26%	19.41%	5.64%	16.94%	2.73%	11.28%	4.36%	24.47%	17.84%	9.80%	3.98%
600549.SH	厦门钨业	15.67%	-3.12%	17.65%	-3.35%	13.29%	-2.10%	0.92%	-2.93%	4.66%	-4.55%	-0.69%	-1.57%
002340.SZ	格林美	19.37%	-0.71%	20.20%	-0.13%	18.57%	-1.21%	6.67%	0.81%	110.19%	100.86%	5.58%	-0.03%
603659.SH	璞泰来	26.93%	-8.58%	27.32%	-7.46%	26.51%	-10.05%	12.12%	-6.54%	0.64%	-0.87%	12.54%	-9.86%
300477.SZ	合纵科技	21.31%	-1.17%	21.44%	10.15%	21.10%	8.60%	3.91%	-1.79%	-1016.69%	-953.03%	-3.58%	-4.95%
603026.SH	石大胜华	18.65%	6.80%	16.32%	5.03%	21.10%	8.61%	9.59%	4.78%	17.16%	2.11%	11.85%	6.50%
合计		25.24%	1.20%	25.83%	2.60%	24.56%	-0.53%	5.46%	-1.72%	5.06%	-1.81%	5.91%	-1.67%
隔膜		毛利率						归母净利润率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
000973.SZ	佛塑科技	2.54%	-0.14%	22.26%	2.85%	20.06%	2.85%	2.54%	-0.14%	2.87%	0.40%	2.10%	-0.84%
002108.SZ	沧州明珠	7.04%	-1.21%	16.82%	-1.79%	13.07%	-1.79%	7.04%	-1.21%	8.23%	0.66%	5.26%	-4.02%
300568.SZ	星源材质	48.66%	0.54%	52.25%	-1.26%	49.60%	-1.26%	48.66%	0.54%	50.00%	6.55%	47.07%	-5.01%
600525.SH	长园集团	2.66%	-29.58%	41.33%	-2.88%	41.03%	-2.88%	2.66%	-29.58%	0.77%	-53.29%	4.63%	-0.49%
300510.SZ	金冠电气	5.23%	-11.18%	29.46%	-7.79%	28.54%	-7.79%	5.23%	-11.18%	7.99%	-11.05%	-0.59%	-12.04%
002812.SZ	创新股份	28.22%	19.99%	44.05%	22.61%	45.87%	22.61%	28.22%	19.99%	24.47%	17.84%	32.35%	22.33%
603659.SH	璞泰来	12.12%	-6.54%	26.93%	-8.58%	26.51%	-8.58%	12.12%	-6.54%	11.74%	-4.26%	12.54%	-9.86%
300444.SZ	双杰电气	5.46%	-15.51%	25.85%	-2.77%	28.65%	-2.77%	5.46%	-15.51%	4.66%	-4.55%	6.85%	-38.89%
合计		32.04%	-1.51%	31.93%	-0.47%	32.17%	-2.92%	10.27%	-10.41%	9.39%	-17.10%	11.35%	-1.52%
六氟磷酸锂及电解液		毛利率						归母净利润率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
300037.SZ	新宙邦	35.61%	2.04%	36.69%	2.07%	34.48%	2.15%	12.69%	0.45%	13.24%	0.41%	12.10%	0.57%
002709.SZ	天赐材料	27.09%	4.28%	27.66%	6.71%	26.39%	1.41%	4.15%	-43.21%	3.25%	-3.57%	5.26%	-89.09%
002759.SZ	天际股份	26.81%	-0.02%	25.06%	-0.84%	28.55%	0.49%	80.34%	72.92%	110.19%	100.86%	50.70%	45.79%
002407.SZ	多氟多	21.23%	-7.72%	18.12%	-6.34%	25.10%	-8.29%	4.26%	-3.45%	3.82%	-2.68%	4.82%	-4.11%
603026.SH	石大胜华	18.65%	6.80%	16.32%	5.03%	21.10%	8.61%	9.59%	4.78%	7.46%	3.10%	11.85%	6.50%
合计		23.88%	2.16%	22.36%	2.22%	25.60%	2.08%	11.47%	-1.23%	11.72%	4.94%	11.17%	-8.24%
电池		毛利率						归母净利润率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
300750.SZ	宁德时代	29.79%	-1.49%	30.84%	0.53%	28.71%	-4.05%	10.38%	0.64%	10.26%	1.45%	10.49%	-0.65%
002074.SZ	国轩高科	29.51%	-4.20%	29.01%	-5.28%	30.04%	-2.83%	9.75%	-8.11%	8.09%	-11.60%	11.50%	-3.68%
002245.SZ	澳洋顺昌	11.84%	-9.71%	9.36%	-10.23%	14.17%	-9.66%	1.58%	-6.74%	-1.81%	-8.79%	4.77%	-5.10%
300014.SZ	亿纬锂能	25.53%	-0.09%	25.28%	1.97%	25.85%	-3.81%	19.79%	11.36%	20.97%	13.92%	18.24%	7.39%
300116.SZ	坚瑞沃能	35.58%	34.63%	45.07%	53.58%	24.37%	5.44%	-781.69%	-730.12%	-1016.69%	-953.03%	-503.89%	-475.31%
合计		28.40%	3.51%	29.03%	7.01%	27.74%	1.28%	4.08%	3.92%	1.40%	4.77%	6.89%	1.29%
正极		毛利率						归母净利润率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
600884.SH	杉杉股份	21.37%	-3.08%	21.60%	-1.57%	21.11%	-5.09%	4.93%	-5.93%	7.62%	-5.14%	1.74%	-6.52%
002125.SZ	湘潭电化	26.59%	0.40%	27.06%	0.45%	25.99%	0.31%	8.85%	1.86%	10.34%	1.83%	6.97%	1.79%
300432.SZ	富临精工	35.02%	0.62%	36.58%	1.81%	33.38%	-0.55%	11.53%	-0.55%	13.04%	-1.71%	9.96%	1.22%
300073.SZ	当升科技	18.20%	4.26%	19.41%	5.64%	16.94%	2.73%	11.28%	4.36%	12.68%	5.00%	9.80%	3.98%
600549.SH	厦门钨业	15.67%	-3.12%	17.65%	-3.35%	13.29%	-2.10%	0.92%	-2.93%	2.27%	-3.52%	-0.69%	-1.57%
002340.SZ	格林美	19.37%	-0.71%	20.20%	-0.13%	18.57%	-1.21%	6.67%	0.81%	7.78%	1.75%	5.58%	-0.03%
603959.SH	百利科技	29.89%	-13.23%	27.15%	-25.37%	33.84%	1.67%	7.36%	-13.07%	1.14%	-23.37%	16.31%	0.65%

300769.SZ	德方纳米	24.45%	8.09%	22.55%	5.88%	26.50%	10.49%	10.25%	4.07%	9.47%	3.11%	11.09%	5.12%
300477.SZ	合纵科技	21.31%	-1.17%	21.44%	-1.90%	21.10%	0.18%	3.91%	-1.79%	8.44%	0.36%	-3.58%	-4.95%
合计		19.41%	-1.44%	20.41%	-1.22%	18.28%	-1.49%	4.73%	-1.77%	6.11%	-1.73%	3.17%	-1.46%
电机电控		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
002249.SZ	大洋电机	16.86%	-0.78%	15.28%	-0.97%	18.89%	-0.41%	5.76%	3.14%	11.08%	7.61%	-1.01%	-2.62%
300124.SZ	汇川技术	41.02%	-3.72%	40.75%	-3.47%	41.41%	-4.13%	14.66%	-5.41%	16.64%	-3.37%	11.74%	-8.41%
300484.SZ	蓝海华腾	34.60%	-3.81%	35.22%	-2.52%	33.84%	-6.05%	6.82%	0.01%	0.06%	-6.85%	15.21%	8.59%
002664.SZ	信质电机	25.61%	2.39%	27.37%	3.15%	23.78%	1.73%	10.91%	0.75%	12.40%	1.44%	9.36%	0.12%
600580.SH	卧龙电气	26.62%	2.55%	27.37%	3.98%	25.86%	1.00%	10.15%	5.00%	12.56%	5.59%	7.71%	4.71%
002686.SZ	亿利达	25.83%	-4.27%	28.61%	-1.66%	22.53%	-7.31%	2.87%	-6.99%	8.84%	-2.96%	-4.20%	-11.02%
300681.SZ	英搏尔	9.13%	-16.76%	7.11%	-18.08%	11.69%	-14.90%	-22.22%	-35.62%	-20.01%	-31.02%	-25.03%	-40.81%
300224.SZ	正海磁材	18.61%	-1.18%	20.49%	4.52%	16.26%	-9.55%	5.97%	1.55%	9.23%	7.18%	1.91%	-6.25%
002196.SZ	方正电机	19.13%	-1.24%	16.70%	-4.87%	22.00%	2.64%	1.63%	-5.84%	-0.15%	-9.74%	3.73%	-1.98%
002533.SZ	金杯电工	14.65%	-0.09%	14.03%	-1.90%	15.42%	2.59%	3.33%	0.03%	11.08%	7.61%	3.23%	0.23%
合计		23.93%	-0.37%	23.88%	-0.14%	23.99%	-0.67%	7.91%	0.79%	10.55%	2.53%	4.77%	-1.19%
整车		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
002594.SZ	比亚迪	17.14%	1.22%	15.34%	0.44%	19.05%	1.90%	2.34%	1.45%	2.21%	0.93%	2.47%	2.06%
000559.SZ	万向钱潮	17.21%	-2.12%	15.88%	-2.34%	18.48%	-1.99%	6.29%	-1.36%	4.17%	-2.64%	8.30%	-0.22%
600066.SH	宇通客车	22.94%	1.52%	22.10%	1.49%	24.28%	1.59%	5.46%	0.33%	4.86%	0.48%	6.42%	0.09%
600733.SH	北汽蓝谷	9.47%	-90.53%	7.86%	-92.14%	12.98%	-87.02%	0.96%	1610.65%	0.91%	2073.55%	1.08%	1098.84%
000868.SZ	安凯客车	16.85%	11.91%	18.75%	11.82%	14.97%	12.56%	2.27%	11.78%	2.30%	9.49%	2.23%	14.71%
600006.SH	东风汽车	12.24%	-0.16%	10.91%	0.23%	13.80%	-0.93%	3.64%	-1.39%	3.57%	-1.29%	3.72%	-1.55%
000957.SZ	中通客车	14.44%	-0.15%	13.84%	-1.63%	15.31%	2.31%	1.00%	-0.27%	1.49%	-0.42%	0.27%	0.14%
600418.SH	江淮汽车	11.16%	1.95%	11.71%	3.44%	10.70%	0.69%	0.46%	-0.23%	0.49%	0.91%	0.44%	-1.19%
600686.SH	金龙汽车	11.75%	-0.87%	12.29%	-0.95%	10.94%	-0.80%	0.72%	-0.16%	1.02%	-0.48%	0.28%	0.27%
600303.SH	曙光股份	12.92%	-4.05%	11.74%	-3.56%	13.88%	-4.74%	-7.93%	-8.93%	-11.84%	-12.21%	-4.75%	-6.38%
合计		15.31%	0.60%	14.32%	0.19%	16.42%	1.04%	2.16%	0.46%	2.02%	0.32%	2.32%	0.62%
充电桩		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
002364.SZ	中恒电气	39.25%	2.00%	50.93%	8.08%	28.75%	-2.10%	10.90%	-0.71%	16.65%	0.70%	5.74%	-0.92%
002518.SZ	科士达	34.61%	2.47%	35.10%	3.50%	33.87%	0.84%	12.34%	-0.93%	13.10%	-2.42%	11.16%	1.56%
300376.SZ	易事特	32.71%	10.89%	34.04%	13.79%	31.25%	6.09%	16.43%	4.27%	21.07%	7.37%	11.35%	2.47%
300141.SZ	和顺电气	17.35%	-2.52%	18.88%	1.38%	14.92%	-8.51%	0.21%	-0.16%	4.46%	5.95%	-6.54%	-9.70%
300491.SZ	通合科技	44.75%	6.97%	47.94%	8.36%	40.08%	4.90%	6.50%	1.81%	11.78%	0.14%	-1.23%	4.11%
600406.SH	国电南瑞	27.52%	-0.01%	29.30%	0.22%	24.11%	-0.70%	10.99%	-1.82%	15.66%	-3.08%	2.04%	-0.41%
000400.SZ	许继电气	18.13%	-0.49%	16.09%	-0.10%	22.12%	-1.28%	5.68%	0.71%	7.34%	1.42%	2.44%	-0.66%
002276.SZ	万马股份	15.98%	1.72%	16.89%	3.13%	14.80%	-0.16%	2.09%	1.16%	4.33%	1.59%	-0.77%	0.86%
300001.SZ	特锐德	28.16%	3.63%	30.22%	3.38%	25.63%	3.90%	3.53%	-1.13%	3.64%	-0.93%	3.39%	-1.37%
002441.SZ	众业达	12.16%	0.38%	10.36%	0.38%	13.87%	-0.54%	3.39%	0.19%	2.83%	0.13%	3.93%	-0.01%
002121.SZ	科陆电子	28.05%	-0.60%	27.20%	2.20%	28.83%	-5.14%	-5.11%	-8.39%	4.54%	1.64%	-0.32%	-4.16%
600405.SH	动力源	32.22%	-0.87%	32.68%	-3.54%	31.37%	3.20%	0.29%	12.05%	6.30%	11.38%	-11.04%	11.25%

600386.SH	北巴传媒	15.79%	-2.28%	15.53%	-2.25%	16.09%	-2.28%	2.15%	0.21%	2.69%	0.32%	1.51%	0.00%
300048.SZ	合康变频	32.74%	3.88%	30.52%	0.06%	35.99%	9.35%	5.63%	3.18%	2.52%	0.09%	10.17%	7.69%
300153.SZ	科泰电源	18.48%	1.93%	14.55%	-2.00%	24.83%	8.29%	-4.41%	-7.30%	-4.85%	-9.29%	-3.70%	-4.49%
300198.SZ	纳川股份	22.68%	1.22%	26.56%	3.74%	19.82%	0.03%	105.29%	101.19%	244.20%	238.76%	2.84%	0.42%
002227.SZ	奥特迅	33.03%	-1.31%	28.72%	-5.55%	38.95%	4.44%	-5.70%	0.84%	-6.83%	-8.30%	-4.16%	20.29%
600680.SH	上海普天	29.05%	2.76%	26.66%	1.56%	31.51%	4.09%	-95.41%	-33.71%	-138.41%	-42.67%	-50.91%	-21.84%
601777.SH	力帆股份	5.46%	-7.92%	1.66%	-11.63%	10.41%	-3.04%	-18.29%	-20.37%	-28.98%	-31.30%	-4.33%	-6.22%
充电桩合计		20.69%	-0.37%	21.03%	-0.34%	20.22%	-0.40%	3.65%	-2.36%	5.70%	-2.84%	1.43%	-1.00%
核心零部件		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
603305.SH	旭升股份	32.80%	-6.76%	32.80%	-6.76%	32.91%	-6.86%	16.85%	-10.11%	18.66%	-9.46%	15.05%	-10.41%
600885.SH	宏发股份	38.55%	1.63%	38.55%	1.63%	38.17%	-1.44%	10.41%	-0.53%	11.07%	-0.32%	9.69%	-0.76%
002050.SZ	三花智控	31.12%	3.37%	31.12%	3.37%	25.24%	-2.27%	11.88%	-0.23%	14.24%	0.01%	9.30%	-0.33%
002850.SZ	科达利	28.01%	13.71%	28.01%	13.71%	18.97%	2.05%	6.84%	4.05%	8.37%	8.35%	4.68%	-1.03%
核心零部件合计		31.23%	0.49%	33.12%	2.82%	29.11%	-2.13%	11.11%	-0.60%	12.75%	-0.20%	9.27%	-1.03%
锂电设备		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比	19H1	同比	19Q2	Q2 同比	19Q1	Q1 同比
300450.SZ	先导智能	43.11%	4.29%	41.25%	5.19%	45.35%	3.23%	21.10%	-1.59%	19.55%	-0.08%	22.98%	-3.37%
300457.SZ	赢合科技	40.84%	5.86%	41.68%	8.26%	39.85%	2.42%	18.78%	1.63%	21.63%	3.49%	15.45%	-0.15%
300340.SZ	科恒股份	14.95%	0.26%	13.99%	-0.76%	16.05%	1.44%	3.05%	-0.08%	0.64%	-0.87%	5.83%	1.17%
300648.SZ	星云股份	41.10%	-5.62%	40.06%	-6.46%	42.59%	-4.58%	0.93%	-9.42%	-0.28%	-13.69%	2.66%	-0.81%
603659.SH	璞泰来	26.93%	-8.58%	27.32%	-7.46%	26.51%	-10.05%	12.12%	-6.54%	11.74%	-4.26%	12.54%	-9.86%
锂电设备合计		32.97%	1.09%	32.63%	1.36%	33.37%	0.71%	14.46%	-1.22%	13.97%	-0.47%	15.03%	-2.21%

数据来源：东吴证券研究所

2019 年上半年板块经营性净现金流大幅改善，上半年板块经营活动净现金流入 117.09 亿元，去年同期为净流出 2.95 亿。二季度经营活动现金净流入 85.05 亿，去年同期为净流入 102.42 亿。各子板块现金流情况差异较大。上游材料板块 2019 年上半年经营活动现金流净流入 48.24 亿，同比减少 37.43%；2019 年第二季度现金流净流入 36.17 亿，同比减少 16.37%。锂电池中游板块 2019 年上半年经营活动现金流净流入 103.58 亿，去年同期为流出 9.45 亿；2019 年第二季度现金流净流入 52.54 亿，同比增长 11.37%。机电电控板块 2019 上半年年经营现金流净流入 9.20 亿，去年同期为净流出 1.35 亿，同比增长 779.34%，2019 年二季度现金流净流入 9.82 亿，去年同期净流入 6.36 亿，流入规模同比增长 54.37%。整车板块 2019 上半年年板块经营活动净现金流入 63.77 亿元；2019 年二季度，整车板块现金流净流出 24.66 亿。充电桩板块 2019 上半年年板块经营活动净现金流出 9.83 亿元，18 年上半年流出 30.20 亿元，流出额同比减少 67.43%。2019 年二季度，充电桩板块现金流净流入 11.02 亿。锂电设备板块 2019 上半年年经营现金流净流入 5.50 亿，去年同期为净流出 9.84 亿，同比增长 155.95%，2019 年二季度现金流净流入 6.72 亿，去年同期净流出 3.44 亿，流出规模同比增长 295.32%。

表 14：新能源汽车板块 2017 年-2019 年二季度经营净现金流情况统计（单位：亿元）

代码	公司名称	新能源汽车板块 2017 年-2019 年二季度经营净现金流												
		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
603799.SH	华友钴业	-1.64	-4.57	-5.99	-5.75	-1.61	2.76	3.48	13.60	0.56	10.46	279.56%	11.02	861.87%
002466.SZ	天齐锂业	6.60	5.12	10.00	9.23	9.67	8.42	9.73	8.38	4.55	4.90	-41.77%	9.45	-47.75%
002460.SZ	赣锋锂业	-0.29	-3.30	4.99	3.65	-1.36	1.03	1.45	5.73	2.34	-0.39	-138.05%	1.94	688.74%
002340.SZ	格林美	0.83	0.20	0.99	0.32	1.06	3.16	1.05	4.58	-2.85	4.02	26.99%	1.17	-72.34%
603993.SH	洛阳钼业	14.27	20.54	21.85	27.62	25.72	28.40	27.84	12.39	4.76	17.53	-38.26%	22.30	-58.80%
300618.SZ	寒锐钴业	-0.10	-0.96	-0.20	0.32	0.40	-1.48	1.25	2.74	2.98	-0.23	84.15%	2.74	353.89%
002497.SZ	雅化集团	-0.08	0.92	-0.42	1.39	0.24	1.13	0.20	0.54	0.06	0.02	-98.13%	0.08	-94.26%
002192.SZ	融捷股份	-0.11	0.10	-0.04	0.26	-0.25	-0.18	0.19	0.40	-0.32	-0.14	19.63%	0.46	-7.75%
合计		19.48	18.05	31.18	37.04	33.85	43.25	45.19	48.36	12.07	36.17	-16.37%	48.24	-37.43%
锂电中游		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
002632.SZ	道明光学	0.11	0.08	0.16	0.89	-0.14	0.17	0.39	0.94	0.93	0.08	-51.01%	1.02	2753.38%
000973.SZ	佛塑科技	-0.45	0.38	3.28	3.78	2.01	3.14	2.46	3.36	-0.22	-0.30	-109.61%	0.52	-110.11%
002108.SZ	沧州明珠	-0.49	1.07	1.52	2.92	-1.00	0.77	0.95	0.94	0.10	2.06	168.87%	2.16	1051.72%
300568.SZ	星源材质	0.01	0.47	0.16	-0.24	0.90	0.77	0.45	0.28	0.24	0.76	-1.07%	1.00	-40.15%
300037.SZ	新宙邦	-0.27	0.77	0.55	0.71	0.39	1.24	0.13	1.76	1.51	2.02	63.02%	3.53	116.27%
002709.SZ	天赐材料	-0.38	0.29	-0.64	-0.06	-1.38	-1.35	-0.04	-0.41	0.81	-1.27	6.14%	(0.46)	83.31%
002407.SZ	多氟多	-0.80	1.29	-0.76	0.55	-0.98	-0.62	2.58	3.30	-0.94	-1.73	-180.78%	(2.67)	-66.93%
300450.SZ	先导智能	0.02	3.49	-3.49	0.29	-4.89	-2.33	2.17	4.56	-0.57	2.41	203.53%	1.84	125.47%
300457.SZ	赢合科技	-0.57	-0.95	-0.43	1.48	-0.18	0.33	-1.22	1.85	0.59	0.30	-9.45%	0.89	477.41%
300750.SZ	宁德时代	1.94	-8.13	-11.14	40.74	-32.70	43.28	45.45	57.13	49.77	22.99	-46.87%	72.76	587.53%
002074.SZ	国轩高科	-5.94	8.17	-1.37	-1.85	-8.54	7.15	-1.76	-12.44	-2.04	-0.57	-108.01%	(2.61)	-87.96%
600525.SH	长园集团	-2.58	-0.62	2.69	1.92	-1.92	1.20	1.05	6.48	1.21	-0.03	-102.39%	1.18	263.22%
002426.SZ	胜利精密	-5.14	2.38	-1.74	2.67	-2.90	-1.47	1.46	5.84	2.52	1.75	219.44%	4.28	197.92%
002245.SZ	澳洋顺昌	0.13	-0.69	-0.38	1.81	0.16	0.08	1.40	1.39	3.97	1.98	2234.02%	5.95	2364.90%
002341.SZ	新纶科技	-1.31	1.20	-1.11	1.12	0.17	-0.22	-1.86	4.61	0.28	-3.34	-1451.77%	(3.06)	-5984.56%
300014.SZ	亿纬锂能	-0.43	-0.31	0.54	1.02	-0.27	0.49	1.00	3.12	1.80	3.01	510.55%	4.81	2086.58%
600110.SH	诺德股份	0.31	-3.57	-1.11	6.62	3.36	-4.37	1.28	2.88	-1.13	1.75	139.95%	0.61	160.76%
300432.SZ	富临精工	-0.26	0.81	0.01	-2.67	-0.40	-0.12	0.34	-0.83	0.48	1.12	1008.30%	1.59	404.17%
300510.SZ	金冠电气	-0.36	-0.09	0.43	0.35	0.24	-1.25	0.38	1.84	-0.95	0.39	131.29%	(0.56)	44.06%
002812.SZ	恩捷股份	-0.36	0.71	0.45	0.93	-1.60	0.22	-1.49	4.58	-0.76	1.93	766.20%	1.17	185.13%
300444.SZ	双杰电气	-0.46	0.08	-0.42	1.16	-1.40	0.55	-1.36	2.75	-0.50	1.74	217.93%	1.24	245.28%
002759.SZ	天际股份	-0.46	0.91	-0.26	-0.20	-0.24	1.60	-0.39	0.05	-0.34	-0.07	-104.34%	(0.41)	-129.91%
300340.SZ	科恒股份	-0.29	-0.54	0.47	-0.64	-1.18	-0.66	0.55	1.71	0.15	1.02	255.07%	1.17	163.75%
300116.SZ	坚瑞沃能	-9.17	-5.42	-11.81	6.31	2.97	-2.88	-0.31	3.12	-0.02	-0.07	97.49%	(0.09)	-202.33%
300035.SZ	中科电气	0.12	0.35	-0.31	-0.13	-0.29	-0.38	-0.08	-0.52	-0.12	-0.08	79.73%	(0.19)	71.17%
000009.SZ	中国宝安	0.63	-0.45	0.30	3.43	1.01	3.61	15.94	6.67	3.46	3.70	2.33%	7.16	54.90%
600884.SH	杉杉股份	-3.37	0.74	-1.36	0.17	-4.24	-1.03	1.90	8.78	-4.14	-2.05	-98.79%	(6.19)	-17.27%
002125.SZ	湘潭电化	-0.11	0.50	0.05	0.10	0.28	0.09	1.32	-1.10	0.23	0.23	152.31%	0.46	24.97%
300073.SZ	当升科技	-0.16	-0.74	1.28	1.02	0.61	0.85	0.44	0.96	0.66	0.41	-51.20%	1.07	-26.63%

600549.SH	厦门钨业	-5.80	-1.98	-0.44	-1.09	-5.53	-5.20	2.73	11.71	-1.32	0.71	113.60%	(0.61)	94.31%
002340.SZ	格林美	0.83	0.20	0.99	0.32	1.06	3.16	1.05	4.58	-2.85	4.02	26.99%	1.17	-72.34%
603659.SH	璞泰来	0.24	-0.36	-0.28	0.70	0.14	-0.88	2.54	1.47	-1.27	3.24	467.11%	1.97	364.45%
300477.SZ	合纵科技	-0.81	0.33	-0.35	1.73	-1.48	0.03	-1.49	1.12	-1.14	2.32	8178.74%	1.17	180.81%
603026.SH	石大胜华	-0.08	1.17	-0.64	0.37	1.34	1.18	0.03	1.67	0.64	2.12	80.02%	2.77	9.88%
合计		-35.72	1.53	-25.16	76.21	-56.63	47.18	78.01	134.13	51.04	52.54	11.37%	103.58	1195.55%
隔膜		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
000973.SZ	佛塑科技	-0.45	0.38	3.28	3.78	2.01	3.14	2.46	3.36	-0.22	-0.30	-109.61%	0.52	-110.11%
002108.SZ	沧州明珠	-0.49	1.07	1.52	2.92	-1.00	0.77	0.95	0.94	0.10	2.06	168.87%	2.16	1051.72%
300568.SZ	星源材质	0.01	0.47	0.16	-0.24	0.90	0.77	0.45	0.28	0.24	0.76	-1.07%	1.00	-40.15%
600525.SH	长园集团	-2.58	-0.62	2.69	1.92	-1.92	1.20	1.05	6.48	1.21	-0.03	-102.39%	1.18	263.22%
300510.SZ	金冠电气	-0.36	-0.09	0.43	0.35	0.24	-1.25	0.38	1.84	-0.95	0.39	131.29%	0.56	44.06%
002812.SZ	恩捷股份	-0.36	0.71	0.45	0.93	-1.60	0.22	-1.49	4.58	-0.76	1.93	766.20%	1.17	185.13%
603659.SH	璞泰来	0.24	-0.36	-0.28	0.70	0.14	-0.88	2.54	1.47	-1.27	3.24	467.11%	1.97	364.45%
300444.SZ	双杰电气	-0.46	0.08	-0.42	1.16	-1.40	0.55	-1.36	2.75	-0.50	1.74	217.93%	1.24	245.28%
合计		-4.45	1.64	7.83	11.51	-2.62	4.52	4.98	21.69	-2.17	9.79	116.77%	7.63	302.29%
六氟磷酸锂及电解液		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
300037.SZ	新宙邦	-0.27	0.77	0.55	0.71	0.39	1.24	0.13	1.76	1.51	2.02	63.02%	3.53	116.27%
002709.SZ	天赐材料	-0.38	0.29	-0.64	-0.06	-1.38	-1.35	-0.04	-0.41	0.81	-1.27	6.14%	0.46	83.31%
002759.SZ	天际股份	-0.46	0.91	-0.26	-0.20	-0.24	1.60	-0.39	0.05	-0.34	-0.07	-104.34%	0.41	-129.91%
002407.SZ	多氟多	-0.80	1.29	-0.76	0.55	-0.98	-0.62	2.58	3.30	-0.94	-1.73	-180.78%	2.67	-66.93%
603026.SH	石大胜华	-0.08	1.17	-0.64	0.37	1.34	1.18	0.03	1.67	0.64	2.12	80.02%	2.77	9.88%
合计		-1.99	4.42	-1.75	1.37	-0.87	2.05	2.31	6.37	1.69	1.07	-47.80%	2.76	135.31%
电池		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
300750.SZ	宁德时代	1.94	-8.13	-11.14	40.74	-32.70	43.28	45.45	57.13	49.77	22.99	-46.87%	72.76	587.53%
002074.SZ	国轩高科	-5.94	8.17	-1.37	-1.85	-8.54	7.15	-1.76	-12.44	-2.04	-0.57	-108.01%	2.61	-87.96%
002245.SZ	澳洋顺昌	0.13	-0.69	-0.38	1.81	0.16	0.08	1.40	1.39	3.97	1.98	2234.02%	5.95	2364.90%
300014.SZ	亿纬锂能	-0.43	-0.31	0.54	1.02	-0.27	0.49	1.00	3.12	1.80	3.01	510.55%	4.81	2086.58%
300116.SZ	坚瑞消防	-9.17	-5.42	-11.81	6.31	2.97	-2.88	-0.31	3.12	-0.02	-0.07	97.49%	0.09	-202.33%
合计		-13.48	-6.39	-24.17	48.03	-38.38	48.13	45.79	52.32	53.48	27.34	-43.20%	80.82	729.24%
正极		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
600884.SH	杉杉股份	-3.37	0.74	-1.36	0.17	-4.24	-1.03	1.90	8.78	-4.14	-2.05	-98.79%	6.19	-17.27%
002125.SZ	湘潭电化	-0.11	0.50	0.05	0.10	0.28	0.09	1.32	-1.10	0.23	0.23	152.31%	0.46	24.97%
300432.SZ	富临精工	-0.26	0.81	0.01	-2.67	-0.40	-0.12	0.34	-0.83	0.48	1.12	1008.30%	1.59	404.17%
300073.SZ	当升科技	-0.16	-0.74	1.28	1.02	0.61	0.85	0.44	0.96	0.66	0.41	-51.20%	1.07	-26.63%
600549.SH	厦门钨业	-5.80	-1.98	-0.44	-1.09	-5.53	-5.20	2.73	11.71	-1.32	0.71	113.60%	0.61	94.31%
002340.SZ	格林美	0.83	0.20	0.99	0.32	1.06	3.16	1.05	4.58	-2.85	4.02	26.99%	1.17	-72.34%
603959.SH	百利科技	-1.61	-0.30	-0.37	-0.53	1.74	0.57	-0.70	1.74	-0.89	-0.95	-266.21%	1.85	-179.84%
300769.SZ	德方纳米	0.00	0.00	0.00	-0.80	0.34	0.06	0.00	0.00	0.49	0.47	725.86%	0.95	138.71%
300477.SZ	合纵科技	-0.81	0.33	-0.35	1.73	-1.48	0.03	-1.49	1.12	-1.14	2.32	8178.74%	1.17	180.81%
合计		-11.28	-0.44	-0.19	-1.75	-7.63	-1.59	5.60	26.95	-8.49	6.26	493.62%	2.22	75.88%
电机电控		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
002249.SZ	大洋电机	-0.40	-0.50	0.43	1.85	-0.81	3.60	1.40	3.28	3.33	-1.69	-146.90%	1.64	-41.36%

300124.SZ	汇川技术	0.05	2.31	0.68	1.87	-0.94	-0.40	3.21	2.85	0.21	1.77	538.86%	1.99	247.40%
300484.SZ	蓝海华腾	-0.01	1.43	-0.57	-0.08	-0.32	-0.64	0.02	0.88	-0.05	-0.64	0.41%	0.70	28.02%
002664.SZ	信质电机	-0.85	-0.60	1.67	2.45	-1.53	-1.12	3.59	3.07	0.40	1.05	194.09%	1.45	154.77%
600580.SH	卧龙电气	-0.37	0.36	1.06	2.11	-0.27	3.86	2.64	3.52	-0.96	5.33	38.35%	4.37	21.85%
002686.SZ	亿利达	0.09	-0.25	0.57	-0.11	-0.27	0.21	-0.08	0.29	-0.29	1.36	537.35%	1.06	1809.46%
300681.SZ	英搏尔	0.06	-0.06	0.09	-0.91	0.01	0.24	-0.56	0.54	0.75	0.52	116.54%	1.28	407.68%
300224.SZ	正海磁材	1.29	0.39	-0.12	-1.00	-0.08	1.09	-0.06	0.41	-0.79	0.37	-65.91%	0.42	-141.30%
002196.SZ	方正电机	0.03	-0.02	-0.16	0.62	-0.92	0.11	0.31	0.88	0.17	0.06	-51.70%	0.23	128.01%
002533.SZ	金杯电工	-1.74	-0.24	-1.94	2.14	-2.58	-0.59	0.59	3.37	-3.37	1.68	384.12%	1.69	46.64%
合计		-1.85	2.81	1.70	8.93	-7.71	6.36	11.06	19.11	-0.61	9.82	54.37%	9.20	779.34%
整车		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
002594.SZ	比亚迪	-24.18	-10.52	41.66	56.72	-2.18	-13.89	82.57	58.73	4.08	-24.72	-78.05%	20.65	-28.50%
000559.SZ	万向钱潮	3.06	3.21	2.01	3.62	-0.46	-3.36	4.97	0.07	1.50	3.62	207.72%	5.12	234.25%
600066.SH	宇通客车	-33.34	-11.59	4.74	22.70	-22.57	10.69	-1.25	38.90	-17.58	19.65	83.80%	2.07	117.46%
600733.SH	北汽蓝谷	-0.35	-0.01	0.04	-0.05	-0.11	-0.16	-42.48	7.20	-28.21	-11.36	7050%	39.57	-14839.60%
000868.SZ	安凯客车	-2.53	10.46	-3.46	-1.97	-5.95	4.17	-0.32	-1.35	3.93	-1.74	-141.81%	2.18	222.68%
600006.SH	东风汽车	-4.79	-2.62	-0.51	2.89	-3.33	-6.96	2.66	1.31	-3.38	-3.69	47.05%	7.06	31.39%
000957.SZ	中通客车	1.47	-7.68	-1.86	-1.40	-6.36	3.32	-3.50	-0.94	2.73	5.36	61.52%	8.08	365.77%
600418.SH	江淮汽车	-25.18	-13.68	-11.90	-15.87	-25.08	-1.16	-15.20	6.91	0.29	-10.97	-847.77%	10.69	59.27%
600686.SH	金龙汽车	0.11	-5.99	-0.88	-0.15	-6.66	12.00	-3.76	1.45	-0.91	0.60	-95.02%	0.31	-105.88%
600303.SH	曙光股份	0.72	1.36	2.19	0.49	0.77	-1.36	1.73	-1.34	-1.56	-1.39	-2.10%	2.95	-394.51%
合计		-85.02	-37.05	32.04	66.98	-71.93	3.30	25.42	110.93	-39.11	-24.66	-848.29%	63.77	7.08%
充电桩		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
002364.SZ	中恒电气	-0.23	-0.25	-0.42	0.94	-0.66	0.15	0.34	1.11	-0.53	-0.25	-261.09%	0.78	-53.61%
002518.SZ	科士达	-0.34	0.04	0.60	3.70	-2.44	-1.65	1.01	2.18	2.27	0.92	155.80%	3.19	177.95%
300376.SZ	易事特	-10.94	7.64	-0.06	6.99	-0.76	-0.91	5.57	-0.09	-5.57	-2.96	-225.16%	8.53	-412.07%
300141.SZ	和顺电气	-0.02	-0.21	-0.34	0.03	-1.05	-1.04	0.02	0.14	-0.35	-0.19	81.94%	0.54	74.00%
300491.SZ	通合科技	-0.23	0.08	0.06	0.24	-0.25	-0.36	0.05	0.22	-0.01	-0.05	86.96%	0.06	90.70%
600406.SH	国电南瑞	-7.21	6.94	-3.38	36.66	-10.78	-0.51	-2.86	46.24	-10.69	11.64	2381.83%	0.95	108.41%
000400.SZ	许继电气	-6.63	-0.21	0.06	6.43	-3.06	-1.78	0.36	9.11	-2.26	1.71	195.80%	0.55	88.57%
002276.SZ	万马股份	-4.10	-5.13	-0.56	0.39	-2.50	5.11	2.83	0.94	-1.95	5.69	11.16%	3.74	42.85%
300001.SZ	特锐德	-3.69	-7.94	2.75	9.42	-3.29	0.80	1.20	9.21	-0.82	-2.17	-370.50%	2.99	-20.05%
002441.SZ	众业达	-0.86	-1.12	-0.44	2.09	-0.96	-2.16	0.31	1.52	-0.05	-0.13	94.18%	0.17	94.39%
002121.SZ	科陆电子	-1.04	0.24	0.12	2.71	-0.12	-0.11	1.61	2.60	0.65	0.85	900.41%	1.49	762.86%
600405.SH	动力源	-0.29	-0.97	-0.06	0.58	-0.76	-0.27	-0.14	0.53	-0.49	1.23	559.60%	0.74	172.50%
600386.SH	北巴传媒	0.36	0.27	-0.18	1.46	-0.83	1.40	1.43	1.04	0.27	0.97	-30.71%	1.24	119.49%
300048.SZ	合康变频	-0.54	0.72	-0.49	-0.37	-0.12	-0.07	1.68	-0.30	0.28	0.72	1061.94%	0.99	608.69%
300153.SZ	科泰电源	-0.98	-0.70	0.61	0.60	-0.09	0.30	-0.43	0.90	-0.46	-0.26	-185.08%	0.72	-446.51%
300198.SZ	纳川股份	-0.77	0.38	-0.15	-0.54	-0.29	2.00	0.97	1.48	0.24	-0.45	-122.46%	0.21	-112.06%
002227.SZ	奥特迅	-0.17	-0.27	-0.14	0.85	-0.21	-0.53	0.38	0.43	0.16	-0.02	97.00%	0.14	119.37%
600680.SH	上海普天	0.17	-0.52	-0.31	0.62	-0.02	-0.12	-0.02	0.73	0.12	0.58	579.49%	0.70	594.52%
601777.SH	力帆股份	-1.05	-2.91	0.79	-0.13	-2.00	-0.26	0.07	2.76	-1.64	-6.83	2527%	8.47	-274.33%
充电桩合计		-38.55	-3.93	-1.56	72.67	-30.18	-0.02	14.36	80.76	-20.85	11.02		9.84	67.43%

核心零部件		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
603305.SH	旭升股份	0.30	0.57	0.36	1.21	0.43	1.28	1.03	1.18	0.91	1.13	-11.80%	2.05	19.54%
600885.SH	宏发股份	-1.26	0.92	1.44	5.40	-1.95	1.18	3.49	5.56	1.34	6.86	482.53%	8.20	1157.25%
002050.SZ	三花智控	0.87	1.64	3.20	0.77	-0.73	2.48	3.85	7.27	2.82	5.49	121.02%	8.31	373.33%
002850.SZ	科达利	0.22	-1.30	-1.23	1.57	0.36	0.56	0.16	0.62	0.73	1.73	206.30%	2.46	167.46%
核心零部件合计		0.13	1.83	3.78	8.95	-1.90	5.51	8.53	14.63	5.80	15.21	176.08%	21.01	481.80%
锂电设备		2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	Q2 同比	2019H1	H1 同比
300450.SZ	先导智能	0.02	3.49	-3.49	0.29	-4.89	-2.33	2.17	4.56	-0.57	2.41	203.53%	1.84	125.47%
300457.SZ	赢合科技	-0.57	-0.95	-0.43	1.48	-0.18	0.33	-1.22	1.85	0.59	0.30	-9.45%	0.89	477.41%
300340.SZ	科恒股份	-0.29	-0.54	0.47	-0.64	-1.18	-0.66	0.55	1.71	0.15	1.02	255.07%	1.17	163.75%
300648.SZ	星云股份	-0.17	-0.23	-0.14	0.34	-0.29	0.09	0.07	-0.07	-0.12	-0.24	-374.76%	0.36	-82.92%
603659.SH	璞泰来	0.24	-0.36	-0.28	0.70	0.14	-0.88	2.54	1.47	-1.27	3.24	467.11%	1.97	364.45%
锂电设备合计		-0.78	1.41	-3.86	2.16	-6.40	-3.44	4.10	9.52	-1.22	6.72	295.32%	5.50	155.95%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

- 投资建议：**我们认为电动板块已明显见底，估值和市值在历史底部，充分反映7月销量平淡的预期，而政策层面开始转向积极，销量有望8月回暖，2020年不论是政策还是销量都是大年，Tesla的Model 3中国工厂落地，大众MEB平台车型落地，未来成长空间较大，锂电材料供需格局也将明显好转，因此推荐逐步布局电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科）；中游材料优质龙头（璞泰来、星源材质、新宙邦、当升科技、科达利；天赐材料、恩捷股份、杉杉股份）；核心零部件（汇川技术、宏发股份、麦格米特）；推荐股价处底部的优质上游资源钴和锂（华友钴业，天齐锂业）。
- 风险提示：**政策支持力度低于预期，销量低于预期，降价幅度超预期

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>

