

电气设备行业电动车板块 19 年三季报总结

2019 年 11 月 04 日

行业集中度提升，中游龙头业绩逆市增长 增持（维持）

投资要点

■ 前三季度电动车板块业绩整体承压，但龙头标的保持高增长：19Q1-3 电动车销 87.2 万辆，同比+20.8%；动力电池装机电量 42.3gwh，同比+47%；Q3 电池装机电量 12.3gwh，环比-31%，同比-7%。电动车板块我们选取了 86 家企业，Q1-3 总体营收 4381 亿元，同比增长 13.35%，净利润 161.14 亿元，同比-36.61%。其中，Q3 全行业收入 1,638 亿元，同环比+15.60%/+12.21%；净利润 57.41 亿元，同环比-36.66%/-15.07%。但龙头公司亿纬锂能、恩捷股份、宁德时代保持高增长。

■ 子板块差异扩大，前三季度电池环节利润增速亮眼：19Q1-3 扣非净利润增速排序分别为电池（45 亿/+23%，剔除坚瑞沃能及亿纬锂能）>整车（12 亿/+99.90%，因 1H18 年基数低）>隔膜（14 亿/+46%，剔除长园集团）>六氟及电解液（7 亿/+26%）>充电桩（32 亿/+9%）>核心零部件（18 亿/+1%）>负极（8 亿/-3%）>正极（14 亿/-19%）>电机电控（7 亿/-42%）>上游材料（12 亿/-79%，扣除洛钼）。Q3 扣非净利润增速排序：隔膜（55%，剔除长园集团）>锂电设备（46%）>六氟及电解液（44%）>负极（22%）>充电桩（18%）>核心零部件（7%）>正极（4%）>电池（-17%，剔除坚瑞沃能及亿纬锂能）>电机电控（-55%）>上游材料（-72%）>整车（-153%）。

■ 行业整体盈利水平进一步下滑，费用率小幅下滑：19Q1-3 半年板块整体毛利率为 19.05%，同比-3.11pct，上游毛利率下滑 21.93pct 最为明显；净利率 3.68%，同比-2.90pct。Q3 全行业毛利率 17.1%，同环比-4.36/-3.13pct；净利率为 2.99%，同环比-4.36/-3.24pct。19Q1-3 板块整体费用率 14.02%，同比增加 0.07%；其中 Q3 费用率为 12.99%，同环比-1.10/-0.72pct。

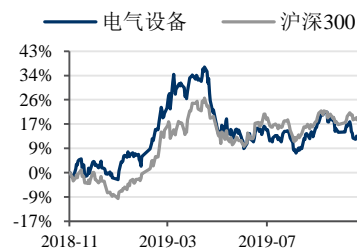
■ 行业产能逐步出清，现金流明显改善：19Q3 季末板块整体应收账款为 1991.44 亿元，较年初+2.79%；预收款项为 197.02 亿元，较年初+19.53%；存货 1424.39 亿元，较年初+18.4%。现金流方面，19Q1-3 全行业经营活动现金净流入 218.75 亿，同比+36.12%；其中 Q3 为 105.04 亿元，同环比-35.74%/+37.44%。

■ 投资建议：Tesla 三季度盈利大超预期，Tesla 产业链将显著受益；电动车 9 月销售 8 万，同环比-34%/-6.5%，10 月预计环比增长同比依然明显下降，全年销量预计 125-130 万辆，同增 0-5%，电池约 62-65GWh，同增 10-15%，明年补贴政策开始研究，随着 Tesla 中国工厂年底投产和大众 MEB 平台明年中上市，电动车明年销量和政策均是大年，当前持仓低，重点推荐布局，推荐电池龙头（宁德时代、比亚迪、欣旺达、亿纬锂能）；锂电中游龙头（璞泰来、科达利、新宙邦、天赐材料、星源材质；当升科技、恩捷股份、杉杉股份）；核心零部件（汇川技术、宏发股份，三花智控）；关注优质上游资源锂和钴（华友钴业、天齐锂业；赣锋锂业）。

■ 风险提示：投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

证券分析师 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：明年海外动力需求可观，工控 Q4 待观察》2019-11-03
- 2、《电气设备与新能源行业点评：特斯拉 19Q3 财报点评：业绩远超预期，上海工厂投产在即，国内供应链受益！》2019-10-28
- 3、《电力设备与新能源行业周报：Tesla Q3 超预期预示拐点，光伏旺季略延后》2019-10-27

细分行业	名称	证券代码	股价	EPS			PE			评级
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	
电池	宁德时代	300750.SZ	69.33	2.07	2.57	3.22	33	27	22	买入
	亿纬锂能	300014.SZ	38.3	1.82	2.18	2.74	21	18	14	买入
	欣旺达	300207.SZ	13.85	0.55	0.81	1.18	25	17	12	买入
	比亚迪	002594.SZ	43.57	0.93	1.31	1.78	47	33	24	买入
钴、锂	天齐锂业	002466.SZ	25.59	0.37	0.79	1.21	69	33	21	买入
	华友钴业	603799.SH	24.6	0.43	1.10	1.58	57	22	16	买入
	赣锋锂业	002460.SZ	22.18	0.83	0.99	1.18	27	22	19	未评级
电解液	新宙邦	300037.SZ	25.74	0.93	1.16	1.58	28	22	16	买入
	天赐材料	002709.SZ	16.79	0.26	0.55	0.86	65	30	19	买入
隔膜	星源材质	300568.SZ	25.7	1.05	1.06	1.58	24	24	16	买入
	恩捷股份	002812.SZ	33.72	1.06	1.36	1.68	32	25	20	买入
正极	当升科技	300073.SZ	22.64	0.74	1.03	1.33	30	22	17	买入
	杉杉股份	600884.SH	10.38	0.48	0.61	0.72	22	17	14	买入
负极	璞泰来	603659.SH	54.14	1.68	2.19	2.82	32	25	19	买入
结构件	科达利	002850.SZ	30.55	1.10	1.61	2.23	28	19	14	买入

数据来源：Wind，东吴证券研究所

- **新能源汽车板块整体利润承压，子板块分化明显。** 1) **收入和净利润**：电动车板块我们选取了 86 家企业，Q1-3 总体营收 4381 亿元，同比增长 13.35%，净利润 161.14 亿元，同比-36.61%。其中，Q3 全行业收入 1,638 亿元，同环比+15.60%/+12.21%；净利润 57.41 亿元，同环比-36.66%/-15.07%。2019Q1-3 收入同比下降的公司有 36 家；增幅为 0-30% 的有 34 家；增幅为 30% 以上的有 15 家。2019Q1-3 归母净利润同比下降的公司有 51 家；增幅为 0-30% 的有 17 家；增幅为 30% 以上的有 18 家。分板块来看，电池环节 Q3 表现最强，扣非利润同比增 194%，扣除坚瑞沃能影响仍增 18.5%；整车环节 Q1-3 扣非净利润增幅达到 99.90%，Q3 单季度同比下滑 153%；锂电池中游板块 Q1-3 扣非归母净利润增幅 32.47%；六氟及电解液板块 Q1-3 扣非归母净利润增幅 25.71%，隔膜板块扣非归母净利润增幅 24.81%；充电桩板块扣非归母净利润增幅 9.42%；核心零部件板块扣非归母净利润增幅 0.96%，负极、正极、电机电控和上游材料 Q1-3 负增长，扣非净利润增速分别为 -3.00%、-19.19%、-41.60%、-79.23%。2) **行业盈利能力下滑**：19Q1-3 半年板块整体毛利率为 19.05%，同比-3.11pct，上游毛利率下滑 21.93pct 最为明显；净利率 3.68%，同比-2.90pct。Q3 全行业毛利率 17.1%，同环比-4.36/-3.13pct；净利率为 2.99%，同环比-4.36/-3.24pct。3) **费用率**：19Q1-3 板块整体费用率 14.02%，同比增加 0.07%；其中 Q3 费用率为 12.99%，同环比-1.10/-0.72pct。4) **应收款、预收款及存货较年初增加**：19Q1-3 板块整体应收账款为 1991.44 亿元，较年初增 2.79%。预收款项为 197.02 亿元，较年初增加 19.53%。存货 1424.39 亿元，较年初增长 18.40%。5) **现金流有所好转**：19Q1-3 全行业经营活动现金净流入 218.75 亿，较上年同比增长 36.12%；其中 Q3 为 105.04 亿元，同环比-35.74%/+37.44%。
- **上游材料 19Q1-3 业绩下滑明显主要由于产品价格同比大幅下跌，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 Q1-3 上游材料板块实现收入 690.73 亿元，同比上升 29.64%；归母净利润 24.28 亿元，同比下降 76.27%。19Q3 板块实现收入 357.43 亿元，同比大幅上升 113.61%，环比大幅上升 104.91%；归属于母公司股东净利润 6.70 亿，同比下降 71.67%，环比下降 27.54%。若扣除洛阳钼业影响，板块 1-3Q 收入 282.13 亿，同比增 34.41%；其中 Q3 收入 99.41 亿，同环比增加 34.16%/7.11%。剔除洛阳钼业后，Q3 净利润 2.34 亿，同比下降 82.7%。2) **毛利率和净利率**：上游材料板块 19Q1-3 毛利率 15.85%，同比减少 21.93pct；净利率为 3.52%，同比减少 15.69pct。19Q3 板块毛利率 10.26%，同比减少 21.24pct，环比增加 4.52pct；净利率 1.88%，同比减少 12.27pct，环比下降 5.30pct。3) **费用率**：19Q1-3 板块整体费用率 10.30%，同比提升 0.35pct；19Q3 板块期间费用率为 7.48%，同比下降 3.01pct。4) **应收、预收款及存货**：19Q3 板块整体应收账款为 63.00 亿元，较年初减少 9.46%。预收款项为 5.43 亿元，较年初增长 8.04%。存货 349.27 亿元，较年初增长 61.43%。5) **现金流**：19Q1-3 经营活动现金流净流入 49.34 亿，同比减少 59.65%；19Q3 现金流净流入 1.10 亿，同比减少 97.57%，环比减少 96.96%。
- **锂电池中游板块收入小幅上涨，产业链降价趋势下净利润小幅下滑，预收款增加，现金流改善。** 1) **收入和净利润**：2019Q1-3 锂电池中游板块实现收入 1387.04 亿元，同比增长 10.01%；归母净利润 76.16 亿元，同比下降 14.07%。19Q3 板块实现收入 496.37 亿元，同比增长 5.84%，环比增长 5.52%；归属于母公司净利润 27.54 亿元，同比下降 13.41%，环比增长 14.76%；扣非净利润 30.94 亿，同比下降 13.11%，受长园集团和坚瑞沃能等影响较大，若剔除，同比下降 3.9%。2) **毛利率和净利率**：19Q1-3 毛利率 25.26%，同比增加 0.92pct；净利率为 5.49%，同比减少 1.54pct。19Q3 锂电池中游板块毛利率 25.29%，同比增加 0.43pct，环比减少 0.64pct；净利率 5.55%，同比减少 1.23pct，环比增加 0.49pct。3) **费用率**：19Q1-3 板块期间费用率为 16.67%，同比增加 0.73pct。19Q3 板块期间费用率为 16.64%，同比增加 0.70pct。4) **应收、预收款及存货**：19Q3 末板块应收账款 645.03 亿，较年初增长 10.57%。19Q3 末预收款为 138.87 亿，较年初增长 15.95%。19Q3 末存货为 580.88 亿，较年初增长 4.87%。5) **现金流**：19Q1-3 经营活动现金流净流入 164.78 亿，同比增加 140.36%；19Q3 现金流净流入 61.20 亿，同比减少 21.55%，环比增加 16.48%。

中游分版块看：

1) 电池环节：市场集中度继续大幅提升，Q3 板块业绩同比微降，环比稳定增长。2019Q1-3 板块实现营收 454.49 亿，同比增长 37.97%；归母净利润 26.90 亿元，同比增长 270.18%。19Q3 电池环节收入 172.11 亿元，同比增 23.94%，环比增 18.92%；归母净利润 15.39 亿元，同比增长 120.61%，环比增长 658.97%，若剔除坚瑞沃能的影响，19Q3 归母净利润增速 19%，增长来自亿纬锂能。得益于电子烟放量及锂原电池量价齐升，亿纬锂能 19Q1-3 实现归母净利润 6.58 亿元，同比增长 255.11%。若扣除坚瑞沃能及亿纬锂能影响，板块 Q3 净利润 17.19 亿，同环比-7.24%/+26.85%。Q3 板块毛利率 27.82%，同比下降 0.78pct，净利率 8.94%，同比增加 3.92pct。19Q3 末板块存货 160.64 亿，较年初增长 17.39%；应收账款 279.83 亿，较年初增长 22.36%；预收账款 75.38 亿，较年初增长 44.28%；19Q1-3 经营活动现金流净流入 115.46 亿，同比增长 107.9%，Q3 单季度流入 34.6 亿，同比-24.3%，环比+26.7%。

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。2019Q1-3 年实现营收 369.79 亿，同比减少 4.38%，归母净利润 17.28 亿，同比下降 35.68%。其中 Q3 营收 134.51 亿元，同比下滑 4.23%，环比上升 7.48%；归母净利润 6.15 亿元，同比下降 43.30%，环比下降 19.61%。19Q1-3 毛利率为 19.23%，同比下降 0.68pct；净利率 4.67%，同比下降 2.27pct；其中 Q3 毛利率 18.91%，同比上升 0.65pct，净利率 4.57%，同比下滑 3.15pct。19Q3 末板块存货 161.02 亿，较年初下降 0.76%；应收账款 132.01 亿，较年初增长 10.05%；预收账款 8.61 亿，较年初增长 53.27%；19Q3 经营活动现金流净流入 18.61 亿，同比大增 381.71%，若剔除厦门钨业影响，Q3 经营活动净现金 7.76 亿，同环比+587%/+40%，1-3Q 经营活动净现金流为 6.15 亿，同比增 133%。

3) 隔膜 19 年前三季度龙头优势加强，价格战进一步压缩小厂生存。2019Q1-3 实现营收 167.51 亿，同比增长 7.26%；归母净利润 11.20 亿，同比下降 59.38%，若剔除长园集团影响，隔膜 Q1-3 归母净利润同比增长 10.3%，行业业绩仅恩捷股份高增长，星源材质、璞泰来基本持平，其余基本同比下降，行业分化加强。第三季度实现营收 60.66 亿，同比增长 0.56%，环比增长 2.73%；归母净利润 0.23 亿，同比下降 97.01%，环比下降 95.82%，若剔除长园集团影响单季度净利润下降 3.9%。19Q1-3 毛利率为 32.48%，同比下滑 0.1pct；净利率 6.69%，同比下降 10.97pct。三季度毛利率 33.24%，同比上升 2.21pct，净利率 0.38%，同比下滑 12.48pct。19Q3 末板块存货 66.51 亿，较年初增长 7.74%；应收账款 96.28 亿，较年初增长 2.89%；预收账款 19.97 亿，较年初下降 12.28%；19Q3 经营活动现金流净流入 0.59 亿，同比下降 88.11%。

4) 电解液：价格触底，盈利稳定。2019Q1-3 电解液实现收入 107.20 亿，同比增 5.37%；净利润 11.09 亿，同比增长 3.83%。19Q3 实现营收 37.72 亿，同比增 10.75%，环比增长 2.14%；净利润约 3.12 亿元，同比增长 49.70%，环比下降 26.41%。19Q1-3 毛利率 23.55%，同比增加 0.98pct；净利率 10.34%，同比下滑 0.15pct。三季度毛利率为 22.94%，同比下滑 1.31pct；净利率 8.27%，同比增长 2.15pct。19Q3 末板块存货 26.22 亿，较年初增长 3.25%；应收账款 36.06 亿，较年初增长 12.95%；预收账款 1.16 亿，较年初增长 39.50%；第三季度经营活动现金流净流出 0.75 亿，同比下降 132.23%。

5) 负极：竞争格局好，价格稳定，营收平稳增长，但利润开始下滑。2019Q1-3 负极实现收入 106.38 亿，同比增长 16.98%；归母净利润 8.68 亿，同比下滑 44.20%。19Q3 实现营收 36.18 亿，同比增长 13.99%，环比下降 4.04%；归母净利润约 3.02 亿元，同比下滑 61.35%，环比下滑 12.74%，主要由于杉杉去年同期投资收益较多；Q3 扣非净利润 2.7 亿，同比增 22.48%，环比降 5.01%。19Q3 末板块存货 48.97 亿，较年初增长 9.12%；应收账款 46.02 亿，较年初增长 9.55%；预收账款 10.34 亿，较年初增长 22.38%；19Q3 经营活动现金流净流入 3.07 亿，同比下降 29.43%。

- **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 Q1-3 核心零部件板块实现收入 162.45 亿元，同比增长 4.89%；归母净利润 18.95 亿元，同比增长 0.49%。Q3 核心零部件板块收入 53.32 亿元，同比增长 1.54%，环比下降 7.62%；归母净利润 6.82 亿元，同比下降 0.59%，环比下降 7.34%，其中结构件龙头科达利，19Q3 归母净利润 0.66 亿，环比增长 15.13%。19Q1-3 板块毛利率 31.99%，同比增加 0.76pct；净利率 11.66%，同比减少 0.51pct。19Q3 板块毛利率 33.54%，同比增加 1.35pct，环比增加 0.43pct；净利率 12.79%，同比减少 0.27pct。19Q3 末板块存货 36.69 亿，较年初下降 7.17%；应收账款 46.96 亿，较年初增长 2.39%；预收账款 1.17 亿，较年初增长 61.93%；19Q3 经营活动现金流净流入 10.39 亿，同比增长 21.77%。
- **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。**2019Q1-3 锂电设备板块实现收入 100.12 亿元，同比增长 15.31%；归母净利润 14.65 亿元，同比增长 6.73%。19Q3 锂电设备板块收入 39.97 亿元，同比增长 13.08%，环比增 23.46%；归母净利润 5.95 亿元，同比增长 5.23%，环比增长 27.16%。锂电设备板块 19Q1-3 毛利率 33.52%，同比增加 1.41pct；净利率 14.63%，同比减少 1.18pct。19Q3 毛利率 34.36%，同比增加 1.90pct，环比增加 1.73pct；净利率 14.89%，同比减少 1.11pct。19Q3 末板块存货 72.01 亿，较年初增长 9.26%；应收账款 57.35 亿，较年初增长 33.01%；预收账款 33.08 亿，较年初增长 2.04%；19Q3 经营活动现金流净流入 1.93 亿，同比下降 55.29%。
- **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。**2019Q1-3 机电电控板块实现收入 160.90 亿元，同比增长 7.24%；归母净利润 10.99 亿元，同比下降 16.80%。19Q3 机电电控板块收入 57.17 亿元，同比增长 12.12%，环比下降 1.93%；归母净利润 2.59 亿元，同比下降 41.90%，环比下降 61.07%，主要由于大洋电机 Q3 亏损，业绩环比下滑明显。机电电控板块 19Q1-3 毛利率 25.12%，同比减少 0.82pct；净利率为 6.83%，同比下滑 1.97pct。19Q3 机电电控毛利率 26.03%，同比增加 0.45pct，环比增加 1.76pct；净利率 4.53%，同比减少 4.21pct。19Q3 板块末存货 54.10 亿，较年初增长 8.68%；应收账款 71.06 亿，较年初增长 0.98%；预收账款 5.76 亿，较年初增长 90.28%；19Q3 经营活动现金流净流入 3.25 亿，同比下降 58.95%。
- **整车：补贴退坡，盈利下滑，乘用车受限于 Q3 低迷销量，客车企业 Q3 表现较好。**2019Q1-3 年实现收入 2080.09 亿元，同比增长 11.20%，归母净利润 36.80 亿元，同比增长 1.21%。19Q3 板块实现收入 709.56 亿元，同比增长 0.10%，环比下降 2.22%；归母净利润 7.14 亿元，同比减少 56.93%，环比减少 51.35%。乘用车表现较差，其中比亚迪 19Q3 利润同比-89%，环比-83%；北汽 19Q3 亏损 3.65 亿。但是客车企业因 Q3 抢装，单季度表现较好。19Q1-3 年毛利率为 14.51%，同比减少 0.52pct；净利率 1.77%，同比减少 0.17pct。19Q3 整车板块毛利率 12.97%，同比下降 2.59pct，环比下降 1.35pct；净利率 1.01%，同比下降 1.33pct。19Q3 末板块存货 461.15 亿，较年初增长 17.13%；应收账款 1188.20 亿，较年初增长 0.17%；预收账款 47.78 亿，较年初增长 26.85%；19Q3 经营活动现金流净流入 32.88 亿，同比增长 29.33%。
- **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。**2019Q1-3 充电桩板块实现收入 455.71 亿元，同比增长 1.50%；归母净利润 34.43 亿元，同比下降 1.40%。19Q3 板块实现收入 169.01 亿元，同比增长 5.47%，环比下降 3.01%；归属于母公司净利润 14.84 亿元，同比增长 10.25%，环比下降 13.51%。19Q1-3 毛利率 24.95%，同比增加 1.2pct；净利率 7.55%，同比减少 0.22pct。19Q3 毛利率 25.94%，同比增加 1.53pct，环比增加 0.62pct；净利率 8.78%，同比增加 0.38pct。19Q3 末板块存货 162.23 亿，较年初增长 27.66%；应收账款 430.25 亿，较年初增长 2.72%；

预收账款 72.63 亿，较年初增长 26.85%；19Q3 经营活动现金流净流入 11.48 亿，同比增长 0.71%。

- **投资建议:** Tesla 三季度盈利大超预期, Tesla 产业链将显著受益; 电动车 9 月销售 8 万, 同环比-34%/-6.5%, 10 月预计环比增长同比依然明显下降, 全年销量预计 130-135 万辆, 同增 5-10%, 电池约 65-70GWh, 同增 15-25%, 明年补贴政策开始研究, 随着 Tesla 中国工厂年底投产和大众 MEB 平台明年中上市, 电动车明年销量和政策均是大年, 当前持仓低, 重点推荐布局, 推荐电池龙头 (宁德时代、比亚迪、欣旺达、亿纬锂能); 锂电中游龙头 (璞泰来、科达利、新宙邦、天赐材料、星源材质; 当升科技、恩捷股份、杉杉股份); 核心零部件 (汇川技术、宏发股份, 三花智控); 关注优质上游资源锂和钴 (华友钴业、天齐锂业; 赣锋锂业)

内容目录

1. 前言	7
2 19Q3 电动车板块整体业绩承压，子板块分化明显	12
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	12
2.2 板块盈利水平小幅下滑，现金流大幅改善	18

图表目录

表 1: 新能源汽车板块 2019Q1-3 收入和净利润情况	7
表 2: 新能源汽车板块 2019Q1-3 整体情况	7
表 3: 新能源汽车板块 19Q3 收入和净利润情况	8
表 4: 新能源汽车板块 19Q3 整体情况	8
表 5: 新能源汽车板块 2019Q1-3 及 2019Q3 毛利率情况	9
表 6: 新能源汽车板块 2019Q1-3 及 2019Q3 归母净利率情况	9
表 7: 新能源汽车板块 2017-2019Q3 年经营活动现金流情况 (单位: 亿元)	10
表 8: 新能源汽车板块 2019Q1-3 及 2019Q3 费用率情况	10
表 9: 新能源汽车板块 2019Q1-3 和 19Q3 末应收账款情况 (单位: 亿元)	11
表 10: 新能源汽车板块 2019Q1-3 和 19Q3 末预收款情况 (单位: 亿元)	11
表 11: 新能源汽车板块 2019Q1-3 和 19Q3 末存货情况 (单位: 亿元)	12
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)	15
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-19Q3 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 Q1-3 收入增长平稳，为 13.35%；但净利润下滑 36.61%。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 Q1-3 电动车实现收入 4380.90 亿元，同比增长 13.35%，实现归属母公司股东净利润 161.14 亿元，同比下降 36.61%。2019 年 Q1-3 收入同比下降的公司有 36 家；增幅为 0-30% 的有 34 家；增幅为 30% 以上的有 15 家。2019Q1-3 归母净利润同比下降的公司有 51 家；增幅为 0-30% 的有 17 家；增幅为 30% 以上的有 18 家；亏损的有 13 家。

表 1：新能源汽车板块 2019Q1-3 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	4380.90	13.35%	161.14	-36.61%
上游材料	690.73	29.64%	24.28	-76.27%
锂电池中游	1,387.04	10.01%	76.16	-14.07%
隔膜	167.51	7.26%	11.20	-59.38%
六氟磷酸锂及电解液	107.20	5.37%	11.09	3.83%
电池	454.49	37.97%	26.90	270.18%
正极	369.79	-4.38%	17.28	-35.68%
负极	106.38	16.98%	8.68	-44.20%
核心零部件	162.45	4.89%	18.95	0.49%
电机电控	160.90	7.24%	10.99	-16.80%
整车	2,080.09	11.20%	36.80	1.21%
充电桩	455.71	1.50%	34.43	-1.40%
锂电设备	100.12	15.31%	14.65	6.73%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 2：新能源汽车板块 2019Q1-3 增速分布情况

	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	36	51
同比增长幅度在 0%-30%	34	17
同比增长超过 30%	15	18
亏损	-	13
扭亏	-	-
合计	86	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

新能源汽车板块 19Q3 整体收入同比、环比均有所提升，但净利润均下降。全行业第三季度实现收入 1,637.57 亿元，同比增长 15.60%，环比增长 12.21%；实现归属母公司股东的净利润 48.90 亿元，同比下降 40.59%，环比下降 15.07%。19Q3 收入同比下降的公司共有 36 家，增幅为 0-30% 的公司共有 28 家，增幅为 30% 以上的公司共有 22 家。归母净利润 19Q3 同比下降的公司共有 53 家，增幅为 0-30% 的公司共有 6 家，增幅为 30% 以上的公司有 23 家。亏损的公司有 21 家，扭亏的公司有 9 家。

表 3：新能源汽车板块 19Q3 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	1,637.57	15.60%	48.90	-40.59%
上游材料	357.43	113.61%	6.70	-71.67%
锂电池中游	496.37	5.84%	27.54	-13.41%
隔膜	60.66	0.56%	0.23	-97.01%
六氟磷酸锂及电解液	37.72	10.75%	3.12	49.70%
电池	172.11	23.94%	15.39	120.61%
正极	134.51	-4.23%	6.15	-43.30%
负极	36.18	13.99%	3.02	-61.35%
核心零部件	53.32	1.54%	6.82	-0.59%
电机电控	57.17	12.12%	2.59	-41.90%
整车	709.56	0.10%	7.14	-56.93%
充电桩	169.01	5.47%	14.84	10.25%
锂电设备	39.97	13.08%	5.95	5.23%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 4：新能源汽车板块 19Q3 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	36	53
同比增长幅度在 0%-30%	28	6
同比增长超过 30%	22	23
亏损	-	21
扭亏	-	9
合计	86	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2019Q1-3 新能源汽车板块整体盈利水平下滑，19 年第三季度行业毛利率略有下降，净利率相比同期也有所回落。主要因为前三季度产业链价格压力传导，部分环节价格竞

争激烈。19Q1-3，全板块毛利率为 19.05%，同比降低 3.11pct。其中上游材料毛利率跌幅达 21.93pct，锂电设备毛利率上涨 1.41pct。19Q3，全行业毛利率为 17.10%，同比下降 4.36pct，其中上游材料板块下降 21.24pct。19Q1-3 全行业净利率为 3.68%，同比下降 2.90pct，19Q3 归母净利率为 2.99%，同比下降 2.82pct。

表 5：新能源汽车板块 2019Q1-3 及 2019Q3 毛利率情况

毛利率	2018Q1-3	2019Q1-3	19Q1-3 同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	22.16%	19.05%	-3.11pct	17.10%	-4.36pct	20.34%	-1.46pct
上游材料	37.78%	15.85%	-21.93pct	10.26%	-21.2pct	24.00%	-16.00pct
锂电池中游	24.34%	25.26%	0.92pct	25.29%	0.43pct	25.83%	2.60pct
隔膜	32.58%	32.48%	-0.10pct	33.24%	2.21pct	31.93%	-0.47pct
六氟磷酸锂及电解液	22.57%	23.55%	0.98pct	22.94%	-1.31pct	22.36%	2.22pct
电池	26.46%	28.18%	1.72pct	27.82%	-0.78pct	29.03%	7.01pct
正极	19.91%	19.23%	-0.68pct	18.91%	0.65pct	20.41%	-1.22pct
负极	26.24%	25.27%	-0.97pct	26.87%	3.01pct	30.25%	1.25pct
核心零部件	31.23%	31.99%	0.76pct	33.54%	1.35pct	33.12%	2.82pct
电机电控	25.94%	25.12%	-0.82pct	26.03%	0.45pct	23.88%	-0.14pct
整车	15.03%	14.51%	-0.52pct	12.97%	-2.59pct	14.32%	0.19pct
充电桩	23.75%	24.95%	1.20pct	25.94%	1.53pct	21.03%	-0.34pct
锂电设备	32.11%	33.52%	1.41pct	34.36%	1.90pct	32.63%	1.36pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 6：新能源汽车板块 2019Q1-3 及 2019Q3 归母净利率情况

归母净利率	2018Q1-3	2019Q1-3	19Q1-3 同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	6.57%	3.68%	-2.90pct	2.99%	-2.82pct	4.26%	-2.58pct
上游材料	19.21%	3.52%	-15.69pct	1.88%	-12.27pct	5.30%	-16.07pct
锂电池中游	7.03%	5.49%	-1.54pct	5.55%	-1.23pct	5.06%	-1.81pct
隔膜	17.66%	6.69%	-10.97pct	0.38%	-12.48pct	9.39%	-17.10pct
六氟磷酸锂及电解液	10.50%	10.34%	-0.15pct	8.27%	2.15pct	11.72%	4.94pct
电池	2.21%	5.92%	3.71pct	8.94%	3.92pct	1.40%	4.77pct
正极	6.95%	4.67%	-2.27pct	4.57%	-3.15pct	6.11%	-1.73pct
负极	17.11%	8.16%	-8.95pct	8.36%	-16.29pct	5.75%	-3.76pct
核心零部件	12.17%	11.66%	-0.51pct	12.79%	-0.27pct	12.75%	-0.20pct
电机电控	8.80%	6.83%	-1.97pct	4.53%	-4.21pct	10.55%	2.53pct
整车	1.94%	1.77%	-0.17pct	1.01%	-1.33pct	2.02%	0.32pct
充电桩	7.78%	7.55%	-0.22pct	8.78%	0.38pct	5.70%	-2.84pct
锂电设备	15.81%	14.63%	-1.18pct	14.89%	-1.11pct	13.97%	-0.47pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

19Q1-3 行业经营活动净现金流持续改善。19Q1-3，全行业经营活动现金净流入 218.75 亿，较上年同期 160.71 亿实现 36.12% 增长。19Q3，全行业经营性现金净流入 105.40 亿，同比减少 35.74%，环比增 37.44%。

表 7：新能源汽车板块 2017-2019Q3 年经营活动现金流情况（单位：亿元）

经营活动现金流	17Q2	17Q3	17Q3	17Q4	18Q2	18Q3	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3
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	105.40
上游材料	19.48	18.05	31.18	37.04	33.85	43.25	45.19	48.36	12.07	36.17	1.10
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	61.20
隔膜	-4.45	1.64	7.83	11.51	-2.62	4.52	4.98	21.69	-2.17	9.79	0.59
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	-0.75
电池	-13.48	-6.39	-24.17	48.03	-38.38	48.13	45.79	52.32	53.48	27.34	34.64
正极	-11.28	-0.44	-0.19	-1.75	-7.63	-1.59	5.60	26.95	-8.49	6.26	18.61
负极	-2.38	0.29	-1.65	4.17	-3.39	1.32	20.29	16.39	-2.06	4.81	3.07
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	10.39
电机电控	-1.85	2.81	1.70	8.93	-7.71	6.36	11.06	19.11	-0.61	9.82	3.25
整车	-85.02	-37.05	32.04	66.98	-71.93	3.30	25.42	110.93	-39.11	-24.66	32.88
充电桩	-38.55	-3.93	-1.56	72.67	-30.18	-0.02	14.36	80.76	-20.85	11.02	11.48
锂电设备	-0.78	1.41	-3.86	2.16	-6.40	-3.44	4.10	9.52	-1.22	6.72	1.93

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 8：新能源汽车板块 2019Q1-3 及 2019Q3 费用率情况

费用率	2018Q1-3	2019Q1-3	19Q1-3 同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	13.95%	14.02%	0.07pct	12.99%	-1.10pct	13.71%	0.32pct
上游材料	9.94%	10.30%	0.35pct	7.48%	-3.01pct	13.23%	2.45pct
锂电池中游	16.03%	16.76%	0.73pct	16.64%	0.70pct	16.00%	0.74pct
隔膜	23.00%	21.89%	-1.11pct	21.32%	0.14pct	21.24%	-0.77pct
六氟磷酸锂及电解液	14.70%	14.87%	0.17pct	14.55%	-3.08pct	14.67%	2.32pct
电池	18.08%	16.88%	-1.20pct	16.68%	0.04pct	16.18%	-1.28pct
正极	12.39%	13.99%	1.59pct	13.97%	2.31pct	13.37%	1.18pct
负极	16.53%	16.85%	0.32pct	17.27%	1.77pct	16.70%	0.25pct
核心零部件	14.55%	15.76%	1.22pct	14.97%	0.61pct	14.88%	2.40pct
电机电控	17.39%	19.19%	1.80pct	19.82%	1.93pct	16.92%	1.32pct
整车	13.23%	12.82%	-0.41pct	12.54%	-0.75pct	11.83%	-0.70pct

充电桩	15.22%	16.62%	1.40pct	15.75%	1.06pct	14.49%	2.10pct
锂电设备	14.76%	17.34%	2.58pct	17.26%	1.03pct	17.26%	3.38pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 9：新能源汽车板块 2019Q1-3 和 19Q3 末应收账款情况（单位：亿元）

应收账款	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30	Q3 较年初增长	Q3 较 Q2 增长
新能源汽车板块	1,979.41	2,070.35	1,991.44	2.79%	-1.36%
上游材料	71.54	64.91	63.00	-9.46%	-2.94%
锂电池中游	595.85	616.59	645.03	10.57%	4.61%
隔膜	89.98	96.97	96.28	2.89%	-0.71%
六氟磷酸锂及电解液	34.34	35.50	36.06	12.95%	1.56%
电池	240.24	253.92	279.83	22.36%	10.20%
正极	117.29	120.81	132.01	10.05%	0.38%
负极	68.87	69.53	46.02	9.55%	-1.76%
核心零部件	51.13	50.50	46.96	2.39%	-7.01%
电机电控	120.25	118.29	71.06	0.98%	6.20%
整车	1,163.45	1,241.63	1,188.20	0.17%	-4.30%
充电桩	472.35	486.67	430.25	2.72%	2.56%
锂电设备	46.18	47.67	57.35	33.01%	11.66%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 10：新能源汽车板块 2019Q1-3 和 19Q3 末预收款情况（单位：亿元）

预收款	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30	Q3 较年初增长	Q3 较 Q2 增长
新能源汽车板块	181.41	205.09	197.02	19.53%	-0.25%
上游材料	4.13	3.57	5.43	8.04%	52.19%
锂电池中游	129.63	143.59	138.87	15.95%	-3.28%
隔膜	23.11	23.84	19.97	-12.28%	-16.22%
六氟磷酸锂及电解液	0.69	1.20	1.16	39.50%	-3.54%
电池	57.80	80.06	75.38	44.28%	-5.84%
正极	6.35	5.41	8.61	53.27%	59.06%
负极	30.27	22.58	10.34	22.38%	5.89%
核心零部件	0.83	0.93	1.17	61.93%	26.22%
电机电控	9.64	12.23	5.76	90.28%	23.88%
整车	38.75	45.94	47.78	26.85%	3.99%
充电桩	74.25	75.52	72.63	17.02%	8.21%
锂电设备	24.57	26.53	33.08	2.04%	-3.58%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 11：新能源汽车板块 2019Q1-3 和 19Q3 末存货情况（单位：亿元）

存货	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30	Q3 较年初增长	Q3 较 Q2 增长
新能源汽车板块	1,286.09	1,313.06	1,424.39	18.40%	11.88%
上游材料	215.98	213.15	349.27	61.43%	63.86%
锂电池中游	567.29	591.44	580.88	4.87%	-1.78%
隔膜	64.06	68.77	66.51	7.74%	-3.29%
六氟磷酸锂及电解液	27.40	26.04	26.22	3.25%	0.68%
电池	138.88	160.72	160.64	17.39%	-0.05%
正极	162.63	161.07	161.02	-0.76%	-3.38%
负极	143.86	144.76	48.97	9.12%	0.76%
核心零部件	37.02	36.21	36.69	-7.17%	1.32%
电机电控	88.23	89.86	54.10	8.68%	8.41%
整车	433.99	439.85	461.15	17.13%	4.84%
充电桩	191.36	186.08	162.23	27.66%	13.68%
锂电设备	60.81	64.98	72.01	9.62%	-1.74%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2 19Q3 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 2019Q1-3 总体营收 4380.90 亿元，同比增长 13.35%，其中扣非净利润增速排序分别为电池(45 亿/+23%，剔除坚瑞沃能及亿纬锂能)>整车(12 亿/+100%，因 1H18 年比亚迪等亏损)>隔膜(14 亿/+46%，剔除长园集团)>六氟及电解液(7 亿/26%)>充电桩(32 亿/+9%)>核心零部件(18 亿/+1%)>负极(8 亿/-3%)>正极(14 亿/-19%)>电机电控(7 亿/-42%)>上游材料(12 亿/-79%，扣除洛钼)。Q3 扣非净利润增速排序：隔膜(55%，剔除长园集团)>锂电设备(46%)>六氟及电解液(44%)>负极(22%)>充电桩(18%)>核心零部件(7%)>正极(4%)>电池(-17%，剔除坚瑞沃能及亿纬锂能)>电机电控(-55%)>上游材料(-72%)>整车(-153%)。新能源汽车板块我们选取了 86 家企业：2019 年 Q1-3 电动车实现收入 4380.90 亿元，同比增长 13.35%，实现归属母公司股东净利润 161.14 亿元，同比下降 36.61%。分板块来看，电池环节 Q3 表现最强，扣非利润同比增 194%，扣除坚瑞沃能影响仍增 18.5%；整车环节 Q1-3 扣非净利润增幅达到 99.90%，Q3 单季度同比下滑 153%；锂电池中游板块 Q1-3 扣非归母净利润增幅 32.47%；六氟及电解液板块 Q1-3 扣非归母净利润增幅 25.71%，隔膜板块扣非归母净利润增幅 24.81%；充电桩板块扣非归母净利润增幅 9.42%；核心零部件板块扣非归母净利润增幅 0.96%，负极、正极、电机电控和上游材料 Q1-3 负增长，扣非净利润增速分别为-3.00%、-19.19%、-41.60%、-79.23%。2019Q1-3 收入同比下降的公司有 36 家；增幅为 0-30% 的有 34 家；增幅为 30% 以上的有 15 家。2019Q1-3 归母净利润同比下降的公司有 51 家；

增幅为 0-30% 的有 17 家；增幅为 30% 以上的有 18 家。

新能源汽车板块 19Q3 整体收入同比、环比均有所提升，但净利润均下降。全行业第三季度实现收入 1,637.57 亿元，同比增长 15.60%，环比增长 12.21%；实现归属母公司股东的净利润 48.90 亿元，同比下降 40.59%，环比下降 15.07%。19Q3 收入同比下降的公司共有 36 家，增幅为 0-30% 的公司共有 28 家，增幅为 30% 以上的公司共有 22 家。归母净利润 19Q3 同比下降的公司共有 53 家，增幅为 0-30% 的公司共有 6 家，增幅为 30% 以上的公司有 23 家。亏损的公司有 21 家，扭亏的公司有 9 家。

上游材料 19Q1-3 业绩下滑明显主要由于产品价格同比大幅下跌，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 Q1-3 上游材料板块实现收入 690.73 亿元，同比上升 29.64%；归母净利润 24.28 亿元，同比下降 76.27%。19Q3 板块实现收入 357.43 亿元，同比大幅上升 113.61%，环比大幅上升 104.91%；归属于母公司股东净利润 6.70 亿，同比下降 71.67%，环比下降 27.54%。若扣除洛阳钼业影响，板块 1-3Q 收入 282.13 亿，同比增 34.41%；其中 Q3 收入 99.41 亿，同环比增加 34.16%/7.11%。剔除洛阳钼业后，Q3 净利润 2.34 亿，同比下降 82.7%。

锂电池中游板块收入小幅上涨，产业链降价趋势下净利润小幅下滑。2019Q1-3 锂电池中游板块实现收入 1387.04 亿元，同比增长 10.01%；归母净利润 76.16 亿元，同比下降 14.07%。19Q3 板块实现收入 496.37 亿元，同比增长 5.84%，环比增长 5.52%；归属于母公司净利润 27.54 亿元，同比下降 13.41%，环比增长 14.76%；扣非净利润 30.94 亿，同比下降 13.11%，受长园集团和坚瑞沃能等影响较大，若剔除，同比下降 3.9%。

中游分版块看：

电池环节：市场集中度继续大幅提升，Q3 板块业绩同比微降，环比稳定增长。2019Q1-3 板块实现营收 454.49 亿，同比增长 37.97%；归母净利润 26.90 亿元，同比增长 270.18%。19Q3 电池环节收入 172.11 亿元，同比增 23.94%，环比增 18.92%；归母净利润 15.39 亿元，同比增长 120.61%，环比增长 658.97%，若剔除坚瑞沃能的影响，19Q3 归母净利润增速 19%，增长来自亿纬锂能。得益于电子烟放量及锂原电池量价齐升，亿纬锂能 19Q1-3 实现归母净利润 6.58 亿元，同比增长 255.11%。

正极材料受原材料降价影响，价格下滑，收入与净利润双降。2019Q1-3 年实现营收 369.79 亿，同比减少 4.38%，归母净利润 17.28 亿，同比下降 35.68%。其中 Q3 营收 134.51 亿元，同比下滑 4.23%，环比上升 7.48%；归母净利润 6.15 亿元，同比下降 43.30%，环比下降 19.61%。

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。2019Q1-3 实现营收 167.51 亿，同比增长 7.26%；归母净利润 11.20 亿，同比下降 59.38%，若剔除长园集团影响，隔膜 Q1-3 归母净利润同比增长 10.3%，行业业绩仅恩捷股份高增长，星源材质、璞泰来基本持平，其余基本同比下降，行业分化加强。第三季度实现营收 60.66

亿，同比增长 0.56%，环比增长 2.73%；归母净利润 0.23 亿，同比下降 97.01%，环比下降 95.82%，若剔除长园集团影响单季度净利润下降 3.9%。

电解液：价格触底，盈利稳定。2019Q1-3 电解液实现收入 107.20 亿，同比增 5.37%；净利润 11.09 亿，同比增长 3.83%。19Q3 实现营收 37.72 亿，同比增 10.75%，环比增长 2.14%；净利润约 3.12 亿元，同比增长 49.70%，环比下降 26.41%。

负极：竞争格局好，价格稳定，营收平稳增长，但利润开始下滑。2019Q1-3 负极实现收入 106.38 亿，同比增长 16.98%；归母净利润 8.68 亿，同比下滑 44.20%。19Q3 实现营收 36.18 亿，同比增长 13.99%，环比下降 4.04%；归母净利润约 3.02 亿元，同比下滑 61.35%，环比下滑 12.74%，主要由于杉杉去年同期投资收益较多；Q3 扣非净利润 2.7 亿，同比增 22.48%，环比降 5.01%。

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。2019Q1-3 机电电控板块实现收入 160.90 亿元，同比增长 7.24%；归母净利润 10.99 亿元，同比下降 16.80%。19Q3 机电电控板块收入 57.17 亿元，同比增长 12.12%，环比下降 1.93%；归母净利润 2.59 亿元，同比下降 41.90%，环比下降 61.07%，主要由于大洋电机 Q3 亏损，业绩环比下滑明显。

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 Q1-3 核心零部件板块实现收入 162.45 亿元，同比增长 4.89%；归母净利润 18.95 亿元，同比增长 0.49%。Q3 核心零部件板块收入 53.32 亿元，同比增长 1.54%，环比下降 7.62%；归母净利润 6.82 亿元，同比下降 0.59%，环比下降 7.34%，其中结构件龙头科达利，19Q3 归母净利润 0.66 亿，环比增长 15.13%。

整车：龙头 Q1-3 销量增速放缓，且补贴退坡，盈利下滑，政策板块业绩承压。2019Q1-3 年实现收入 2080.09 亿元，同比增长 11.20%，归母净利润 36.80 亿元，同比增长 1.21%。19Q3 板块实现收入 709.56 亿元，同比增长 0.10%，环比下降 2.22%；归母净利润 7.14 亿元，同比减少 56.93%，环比减少 51.35%。乘用车表现较差，其中比亚迪 19Q3 利润同比-89%，环比-83%；北汽 19Q3 亏损 3.65 亿。但是客车企业因 Q3 抢装，单季度表现较好。

充电桩营收利润稳定，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。2019Q1-3 充电桩板块实现收入 455.71 亿元，同比增长 1.50%；归母净利润 34.43 亿元，同比下降 1.40%。19Q3 板块实现收入 169.01 亿元，同比增长 5.47%，环比下降 3.01%；归属于母公司净利润 14.84 亿元，同比增长 10.25%，环比下降 13.51%。

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。2019Q1-3 锂电设备板块实现收入 100.12 亿元，同比增长 15.31%；归母净利润 14.65 亿

元，同比增长 6.73%。19Q3 锂电设备板块收入 39.97 亿元，同比增长 13.08%，环比增 23.46%；归母净利润 5.95 亿元，同比增长 5.23%，环比增长 27.16%。

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		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
603799.SH	华友钴业	140.23	39.20%	49.19	49.49%	47.03	40.28%	28.28%	1.01	-94.74%	0.74	-81.67%	113.49%	0.20	-96.88%
002466.SZ	天齐锂业	37.97	-20.21%	12.08	-17.81%	12.53	-22.71%	-19.89%	6.20	-70.55%	0.88	-83.86%	-64.02%	0.82	-87.35%
002460.SZ	赣锋锂业	42.11	17.17%	13.88	10.02%	14.93	16.45%	26.65%	3.28	-70.33%	0.33	-87.89%	-24.08%	0.43	-91.01%
002340.SZ	格林美	98.33	-3.89%	36.29	13.26%	30.62	-23.04%	3.10%	6.35	12.35%	2.04	71.40%	-17.74%	2.38	-0.77%
603993.SH	洛阳钼业	334.09	66.35%	234.30	288.95%	55.01	-17.01%	-39.75%	11.78	-74.82%	4.05	-62.44%	-21.87%	4.86	-69.08%
300618.SZ	寒锐钴业	12.43	-42.41%	3.21	-51.08%	4.04	-47.23%	-29.69%	-0.41	-105.80%	0.36	-78.91%	270.11%	-0.21	-107.74%
002497.SZ	雅化集团	23.64	11.54%	7.93	4.96%	9.23	14.52%	16.15%	1.23	-40.18%	(0.08)	-128.69%	-108.08%	0.85	-14.37%
002192.SZ	融捷股份	1.94	-25.99%	0.56	-22.28%	1.07	-32.31%	-3.02%	-0.48	-522.56%	(0.22)	-583.43%	-143.68%	-0.09	-1000.66%
合计		690.73	29.64%	357.43	113.61%	104.91%	174.44	-6.16%	24.28	-76.27%	6.70	-71.67%	-27.54%	9.25	-76.71%
锂电中游		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
002632.SZ	道明光学	9.68	12.07%	3.49	17.60%	3.21	-1.22%	23.17%	1.87	11.55%	0.92	57.74%	101.86%	0.45	-27.05%
000973.SZ	佛塑科技	22.61	30.74%	9.89	64.31%	7.38	23.24%	1.05%	1.20	150.41%	0.74	412.62%	169.06%	0.21	43.22%
002108.SZ	沧州明珠	22.51	-10.08%	8.75	-13.15%	8.24	-8.18%	-7.76%	1.65	-46.56%	0.72	-61.04%	11.18%	0.68	-0.11%
300568.SZ	星源材质	5.15	21.71%	1.62	53.61%	1.91	30.89%	-5.74%	1.93	14.77%	0.21	-3.68%	-77.94%	0.96	50.61%
300037.SZ	新宙邦	16.97	9.38%	6.40	13.31%	5.44	1.37%	13.99%	2.44	13.41%	1.06	16.77%	44.76%	0.72	4.61%
002709.SZ	天赐材料	19.64	31.20%	7.46	34.44%	6.74	33.25%	24.72%	0.78	-83.26%	0.36	40.03%	111.88%	0.22	-36.46%
002407.SZ	多氟多	29.49	10.44%	9.95	2.09%	10.83	28.51%	2.12%	1.31	-40.27%	0.25	-46.11%	-48.06%	0.41	-24.43%
300450.SZ	先导智能	32.16	19.31%	13.55	7.93%	10.18	29.83%	28.49%	6.35	16.14%	2.43	10.16%	21.93%	1.99	29.30%
300457.SZ	赢合科技	13.82	1.13%	3.88	3.60%	5.36	-11.57%	18.68%	2.60	23.71%	0.52	42.44%	-59.33%	1.16	5.46%
300750.SZ	宁德时代	328.56	71.70%	125.92	28.80%	102.82	82.05%	168.93%	37.60	42.31%	14.14	-10.09%	14.97%	10.55	112.06%
002074.SZ	国轩高科	51.52	25.75%	15.45	3.68%	18.55	19.89%	65.31%	5.76	-12.49%	2.26	17.54%	51.86%	1.50	-50.76%
600525.SH	长园集团	42.15	-21.98%	13.19	-29.31%	14.80	-24.49%	-10.17%	-5.22	-141.48%	(5.95)	-637.89%	-7405.00%	0.11	-98.92%
002426.SZ	胜利精密	100.75	-21.39%	32.05	-22.97%	35.82	-11.88%	-28.37%	-3.64	-216.61%	(1.77)	-1467.06%	-1092.61%	-0.14	-108.45%
002245.SZ	澳洋顺昌	24.35	-22.97%	8.31	-30.36%	7.78	-26.49%	-9.16%	1.37	-58.68%	0.80	-10.43%	445.93%	-0.14	-119.07%
002341.SZ	新纶科技	24.42	-3.45%	9.94	-3.23%	8.14	-18.02%	24.53%	0.38	-87.20%	0.28	-81.14%	1172.33%	0.02	-98.00%
300014.SZ	亿纬锂能	45.77	52.12%	20.47	81.94%	14.32	19.36%	60.49%	11.73	205.45%	6.63	200.57%	115.91%	3.00	255.11%
600110.SH	诺德股份	28.53	61.08%	10.88	66.54%	7.80	31.38%	87.94%	0.75	-9.20%	0.25	-25.35%	56.94%	0.12	31.47%
300432.SZ	富临精工	10.47	0.25%	3.64	-7.01%	3.49	-4.01%	15.40%	2.10	77.08%	1.33	215.84%	197.40%	0.46	-15.14%
300510.SZ	金冠电气	6.60	-13.22%	2.35	-28.67%	2.89	2.30%	-8.54%	0.27	-77.00%	0.03	-92.22%	-85.57%	0.23	-57.08%
002812.SZ	思捷股份	21.06	81.76%	7.28	12.51%	7.22	167.22%	171.75%	6.96	189.94%	2.66	34.54%	36.04%	1.77	886.78%
300444.SZ	双杰电气	12.41	-8.01%	4.33	-22.79%	5.13	-3.97%	16.26%	0.30	-84.51%	0.01	-95.97%	-91.51%	0.24	-51.45%
002759.SZ	天际股份	5.66	-8.09%	1.87	-10.58%	1.89	-18.33%	8.37%	3.79	673.02%	0.75	296.45%	-63.99%	2.08	864.65%
300340.SZ	科恒股份	12.80	-22.21%	4.57	-0.86%	4.41	-23.43%	-37.21%	0.20	-60.83%	(0.05)	-134.81%	-287.71%	0.03	-67.42%
300116.SZ	坚瑞沃能	4.30	-87.86%	1.96	-35.07%	1.27	-94.03%	-90.40%	-26.17	10.64%	(7.82)	37.54%	39.61%	-12.89	4.60%
300035.SZ	中科电气	6.22	47.93%	2.21	32.58%	2.13	43.67%	78.15%	1.22	68.28%	0.39	78.40%	6.77%	0.37	63.80%
000009.SZ	中国宝安	87.56	31.68%	28.64	23.90%	36.52	57.62%	10.83%	5.74	121.35%	1.94	449.03%	-0.70%	0.72	-9.65%

600884.SH	杉杉股份	65.15	2.08%	20.73	-0.99%	24.09	-2.63%	12.05%	3.86	-67.63%	0.97	-85.21%	-56.57%	1.84	-41.87%
002125.SZ	湘潭电化	9.13	19.42%	3.28	-0.60%	3.26	38.47%	30.03%	0.75	11.77%	0.23	-31.71%	-31.77%	0.34	68.26%
300073.SZ	当升科技	18.40	-25.75%	5.00	-41.03%	6.86	-28.47%	-2.55%	2.20	6.98%	0.69	-25.89%	-21.18%	0.87	18.00%
600549.SH	厦门钨业	127.24	-10.01%	43.40	-20.75%	45.70	-12.92%	11.68%	2.52	-63.85%	0.88	-60.44%	-36.75%	1.04	-65.90%
002340.SZ	格林美	98.33	-3.89%	36.29	13.26%	30.62	-23.04%	3.10%	6.35	12.35%	2.04	71.40%	-17.74%	2.38	-0.77%
603659.SH	璞泰来	35.01	52.80%	13.24	44.91%	11.48	42.74%	79.52%	4.72	9.53%	2.07	20.65%	54.94%	1.35	4.72%
300477.SZ	合纵科技	13.18	-15.23%	4.34	-17.28%	5.51	-17.14%	-8.82%	0.46	-42.26%	0.13	-42.42%	-72.31%	0.47	-13.43%
603026.SH	石大胜华	35.44	-7.68%	12.03	9.22%	12.04	-18.89%	-9.26%	3.23	93.06%	0.85	141.45%	-13.09%	0.90	38.82%
合计		1,387.04	10.01%	496.37	5.84%	4.76%	473.81	5.29%	76.16	-14.07%	27.54	-13.41%	14.76%	24.00	-22.38%
隔膜		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
000973.SZ	佛塑科技	22.61	30.74%	9.89	64.31%	5.62	14.20%	2.53%	1.20	150.41%	0.74	412.62%	169.06%	0.21	43.22%
002108.SZ	沧州明珠	22.51	-10.08%	8.75	-13.15%	6.65	-8.99%	-1.50%	1.65	-46.56%	0.72	-61.04%	11.18%	0.68	-0.11%
300568.SZ	星源材质	5.15	21.71%	1.62	53.61%	0.87	29.74%	1.12%	1.93	14.77%	0.21	-3.68%	-77.94%	0.96	50.61%
600525.SH	长园集团	42.15	-21.98%	13.19	-29.31%	8.64	-23.46%	-1.06%	-5.22	-141.48%	(5.95)	-637.89%	-7405.00%	0.11	-98.92%
300510.SZ	金冠电气	6.60	-13.22%	2.35	-28.67%	2.02	17.74%	-1.31%	0.27	-77.00%	0.03	-92.22%	-85.57%	0.23	-57.08%
002812.SZ	恩捷股份	21.06	81.76%	7.28	12.51%	4.16	91.32%	92.45%	6.96	189.94%	2.66	34.54%	36.04%	1.77	886.78%
603659.SH	璞泰来	35.01	52.80%	13.24	44.91%	8.35	59.06%	107.95%	4.72	9.53%	2.07	20.65%	54.94%	1.35	4.72%
300444.SZ	双杰电气	12.41	-8.01%	4.33	-22.79%	3.88	1.98%	16.05%	0.30	-84.51%	0.01	-95.97%	-91.51%	0.24	-51.45%
合计		167.51	7.26%	60.66	0.56%	2.73%	59.04	7.50%	11.20	-59.38%	0.23	-97.01%	-95.82%	5.54	-61.91%
六氟磷酸锂及电解液		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
300037.SZ	新宙邦	16.97	9.38%	6.40	13.31%	3.44	-1.84%	10.37%	2.44	13.41%	1.06	16.77%	44.76%	0.72	4.61%
002709.SZ	天赐材料	19.64	31.20%	7.46	34.44%	4.87	21.94%	22.37%	0.78	-83.26%	0.36	40.03%	111.88%	0.22	-36.46%
002759.SZ	天际股份	5.66	-8.09%	1.87	-10.58%	1.41	-17.40%	7.64%	3.79	673.02%	0.75	296.45%	-63.99%	2.08	864.65%
002407.SZ	多氟多	29.49	10.44%	9.95	2.09%	8.87	39.28%	14.83%	1.31	-40.27%	0.25	-46.11%	-48.06%	0.41	-24.43%
603026.SH	石大胜华	35.44	-7.68%	12.03	9.22%	10.07	-23.49%	-18.19%	3.23	93.06%	0.85	141.45%	-13.09%	0.90	38.82%
合计		107.20	5.37%	37.72	10.75%	2.14%	36.93	2.59%	11.09	3.83%	3.12	49.70%	-27.92%	4.33	77.24%
电池		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
300750.SZ	宁德时代	328.56	71.70%	125.92	28.80%	71.11	80.66%	185.14%	37.60	42.31%	14.14	-10.09%	14.97%	10.55	112.06%
002074.SZ	国轩高科	51.52	25.75%	15.45	3.68%	13.17	29.52%	72.27%	5.76	-12.49%	2.26	17.54%	51.86%	1.50	-50.76%
002245.SZ	澳洋顺昌	24.35	-22.97%	8.31	-30.36%	7.05	-17.14%	2.37%	1.37	-58.68%	0.80	-10.43%	445.93%	-0.14	-119.07%
300014.SZ	亿纬锂能	45.77	52.12%	20.47	81.94%	10.70	16.29%	69.18%	11.73	205.45%	6.63	200.57%	115.91%	3.00	255.11%
300116.SZ	坚瑞沃能	4.30	-87.86%	1.96	-35.07%	0.70	-96.98%	-91.04%	-26.17	10.64%	(7.82)	37.54%	39.61%	-12.89	4.60%
合计		454.49	37.97%	172.11	23.94%	18.92%	144.73	25.05%	26.90	270.18%	15.39	120.61%	658.97%	2.03	151.98%
正极		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
600884.SH	杉杉股份	65.15	2.08%	20.73	-0.99%	-13.95%	18.89	-0.64%	3.86	-67.63%	0.97	-85.21%	-56.57%	1.84	-41.87%
688005.SH	容百科技	11.49	56.11%	11.49	56.11%	#DIV/0!			0.44	3.61%	0.44	3.61%	#DIV/0!		
002125.SZ	湘潭电化	9.13	19.42%	3.28	-0.60%	0.46%	2.38	37.63%	0.75	11.77%	0.23	-31.71%	-31.77%	0.34	68.26%
300432.SZ	富临精工	10.47	0.25%	3.64	-7.01%	4.16%	2.21	-6.68%	2.10	77.08%	1.33	215.84%	197.40%	0.46	-15.14%
300073.SZ	当升科技	18.40	-25.75%	5.00	-41.03%	-27.06%	5.53	-33.15%	2.20	6.98%	0.69	-25.89%	-21.18%	0.87	18.00%
600549.SH	厦门钨业	127.24	-10.01%	43.40	-20.75%	-5.05%	37.64	-9.23%	2.52	-63.85%	0.88	-60.44%	-36.75%	1.04	-65.90%
002340.SZ	格林美	98.33	-3.89%	36.29	13.26%	18.50%	24.44	-22.92%	6.35	12.35%	2.04	71.40%	-17.74%	2.38	-0.77%
603959.SH	百利科技	9.01	62.77%	3.52	111.80%	8.60%	2.36	138.65%	0.65	-28.76%	0.24	109.13%	505.99%	0.04	-92.74%
300769.SZ	德方纳米	7.40	-6.34%	2.83	2.94%	19.37%	1.83	-19.86%	0.64	3.44%	0.17	-43.10%	-23.92%	0.22	28.35%

300477.SZ	合纵科技	13.18	-15.23%	4.34	-17.28%	-21.23%	4.33	-15.09%	0.46	-42.26%	0.13	-42.42%	-72.31%	0.47	-13.43%
合计		369.79	-4.38%	134.51	-4.23%	7.48%	125.15	-13.14%	17.28	-35.68%	6.15	-43.30%	-19.61%	7.64	-32.33%
电机电控		1901-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
002249.SZ	大洋电机	66.71	5.85%	19.26	-6.97%	-27.57%	22.53	17.54%	2.49	65.90%	(0.12)	-139.05%	-104.33%	2.95	270.50%
300124.SZ	汇川技术	49.08	24.61%	21.89	49.31%	35.23%	9.59	14.84%	7.15	-14.01%	2.82	-10.95%	-3.80%	2.69	-10.09%
300484.SZ	蓝海华腾	2.28	-14.19%	0.90	1.77%	18.19%	0.49	-34.89%	-0.79	-664.66%	(0.89)	-4834.74%	-6255.04%	0.00	-99.47%
002664.SZ	信质电机	19.52	-0.75%	7.31	15.83%	17.85%	4.51	-16.64%	2.38	9.37%	0.90	36.10%	2.61%	0.77	-1.62%
300681.SZ	英搏尔	2.23	-48.60%	0.74	-44.05%	-11.75%	0.77	-31.40%	-0.51	-193.98%	(0.18)	-228.95%	-6.90%	-0.17	-200.39%
300224.SZ	正海磁材	12.59	8.00%	4.47	19.17%	-0.85%	3.58	-11.75%	0.80	53.04%	0.37	71.11%	-3.63%	0.42	321.16%
002196.SZ	方正电机	8.49	-8.80%	2.59	-22.73%	-18.93%	2.66	25.96%	0.17	-70.81%	0.07	-42.55%	1393.76%	0.00	-101.81%
合计		160.90	7.24%	57.17	12.12%	-1.93%	44.13	4.36%	10.99	-16.08%	2.59	-41.90	-61.07%	6.65	28.42%
整车		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
002594.SZ	比亚迪	938.22	5.44%	316.38	-9.17%	-0.76%	269.91	7.83%	18.95	-11.71%	2.47	-80.61%	-67.55%	7.05	87.12%
000559.SZ	万向钱潮	76.54	-10.78%	24.39	-9.49%	-4.01%	21.37	-12.37%	4.23	-29.56%	0.91	-30.51%	-13.90%	1.06	-47.84%
600066.SH	宇通客车	208.62	7.68%	83.57	13.59%	9.00%	59.73	2.25%	13.44	10.87%	6.51	11.16%	71.74%	3.72	15.71%
600733.SH	北汽蓝谷	174.84	319.07%	75.64	81.34%	11.37%	62.58	76.91%	-2.77	-800.04%	(3.67)	-861.71%	-720.49%	0.61	1399.62%
000868.SZ	安凯客车	25.76	26.31%	8.58	57.20%	0.12%	6.96	-10.58%	1.47	150.97%	1.22	198.76%	658.47%	0.20	132.78%
600006.SH	东风汽车	99.42	7.57%	31.81	-7.90%	-12.72%	32.47	9.12%	3.12	-22.92%	0.79	-32.15%	-34.74%	1.30	-19.64%
000957.SZ	中通客车	48.29	42.07%	15.37	54.09%	-21.60%	16.89	29.97%	0.55	64.37%	0.22	617.79%	-23.34%	0.29	-0.29%
600418.SH	江淮汽车	371.87	2.36%	101.87	-19.29%	-17.63%	109.19	9.76%	2.56	253.93%	0.96	145.10%	16.86%	0.60	231.66%
600686.SH	金龙汽车	116.31	-8.41%	43.13	17.55%	-0.83%	38.15	-16.26%	0.92	-15.49%	0.40	310.29%	-41.25%	0.44	-43.77%
600303.SH	曙光股份	20.24	-9.68%	8.82	62.92%	72.34%	4.52	-36.93%	-0.89	-177.46%	0.04	107.25%	105.76%	-0.61	-2036.02%
合计		2080.09	11.20%	709.56	0.10%	-2.22%	725.70	16.29%	36.80	1.21%	7.14	-56.93%	-51.35%	14.68	37.98%
充电桩		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
002364.SZ	中恒电气	6.22	7.23%	2.45	4.50%	37.04%	0.88	-16.85%	0.59	-30.07%	0.21	-55.06%	-26.92%	0.30	1.06%
002518.SZ	科士达	16.42	-8.81%	6.43	0.38%	6.14%	3.93	-19.96%	2.31	3.43%	1.07	55.76%	34.79%	0.79	-28.81%
300376.SZ	易事特	27.01	-34.53%	10.65	-6.32%	24.52%	5.64	-65.20%	4.19	-24.80%	1.40	-26.82%	-25.76%	1.80	-35.29%
300141.SZ	和顺电气	4.05	-14.23%	0.95	-28.70%	-49.77%	1.54	-7.90%	0.02	183.69%	0.02	218.92%	-79.89%	0.08	381.71%
300491.SZ	通合科技	1.84	66.90%	0.76	78.99%	17.97%	0.33	38.21%	0.19	490.03%	0.12	18573.44%	60.18%	0.08	62.26%
600406.SH	国电南瑞	171.80	0.11%	62.46	-5.41%	-13.05%	50.79	6.66%	22.84	-6.88%	10.03	-2.16%	-15.85%	11.25	-10.59%
000400.SZ	许继电气	52.38	25.93%	21.84	45.32%	8.00%	16.97	14.90%	3.10	56.02%	1.13	159.11%	-33.22%	1.48	42.24%
002276.SZ	万马股份	71.78	13.35%	24.81	15.70%	-5.76%	21.88	3.47%	1.82	168.73%	0.80	164.53%	-31.86%	1.14	69.49%
300001.SZ	特锐德	40.04	2.86%	16.21	29.19%	23.79%	9.14	-13.34%	1.21	-4.74%	0.53	198.85%	25.22%	0.48	-27.61%
600405.SH	动力源	7.92	25.57%	3.12	21.60%	-0.75%	2.11	44.63%	0.16	138.74%	0.15	840.48%	-25.48%	0.20	270.11%
600386.SH	北巴传媒	37.79	12.82%	13.09	1.02%	-2.51%	11.34	31.35%	0.77	-13.64%	0.24	-29.93%	-40.09%	0.36	45.30%
300048.SZ	合康变频	7.59	-22.84%	2.47	-25.09%	-18.49%	2.11	-20.48%	0.07	-49.07%	(0.19)	-2027.88%	-361.13%	0.08	-17.53%
300153.SZ	科泰电源	7.27	-20.27%	2.29	-29.22%	-25.67%	2.63	-6.89%	-0.02	-112.51%	0.21	4451.00%	231.91%	-0.15	-199.18%
002227.SZ	奥特迅	2.07	3.57%	0.93	32.69%	40.44%	0.47	-20.17%	-0.07	34.44%	(0.01)	44.29%	80.88%	-0.05	-440.78%
600680.SH	上海普天	1.54	-18.93%	0.56	-0.92%	12.62%	0.36	-25.29%	-1.07	2.98%	(0.13)	54.15%	81.09%	-0.69	-10.30%
充电桩合计		455.71	1.50%	169.01	5.47%	-3.01%	234.31	-3.43%	34.43	-1.40%	14.84	10.25%	-13.51%	17.15	-9.38%
核心零部件		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
603305.SH	旭升股份	7.77	-5.77%	2.74	-17.53%	8.90%	1.69	0.65%	1.36	-40.82%	0.51	-47.21%	9.31%	0.47	-39.94%
600885.SH	宏发股份	51.48	1.87%	17.41	2.54%	-2.27%	10.95	-1.35%	7.59	-5.05%	2.76	-7.48%	4.34%	1.97	-1.60%

002050.SZ	三花智控	86.21	4.30%	27.90	4.29%	-8.53%	21.01	-3.49%	10.57	1.80%	3.68	4.60%	-13.76%	4.34	1.29%
002850.SZ	科达利	17.00	26.34%	5.27	-3.43%	-23.41%	4.96	41.31%	1.44	238.82%	0.65	217.52%	15.03%	0.58	93303.28%
核心零部件合计		162.45	4.89%	53.32	1.54%	-7.62%	57.72	5.72%	18.95	0.49%	6.82	-0.59%	-7.34%	7.36	4.05%
锂电设备		19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	Q3 环比	19Q2	Q2 同比
300450.SZ	先导智能	32.16	19.31%	13.55	7.93%	33.18%	5.98	19.30%	6.35	16.14%	2.43	10.16%	21.93%	1.99	29.30%
688006.SH	杭可科技	3.70	-18.53%	3.70	-18.53%	#DIV/0!			1.06	-5.87%	1.06	-5.87%			
300457.SZ	赢合科技	13.82	1.13%	3.88	3.60%	-27.48%	3.12	-22.54%	2.60	23.71%	0.52	42.44%	-59.33%	1.16	5.46%
300340.SZ	科恒股份	12.80	-22.21%	4.57	-0.86%	3.46%	3.80	-22.74%	0.20	-60.83%	(0.05)	-134.81%	-287.71%	0.03	-67.42%
300648.SZ	星云股份	2.63	14.30%	1.03	35.44%	8.79%	0.57	-0.91%	0.09	-63.73%	0.05	-44.12%	27084.03%	0.00	-101.87%
603659.SH	璞泰来	35.01	52.80%	13.24	44.91%	15.30%	8.35	59.06%	4.72	9.53%	2.07	20.65%	54.94%	1.35	4.72%
锂电设备合计		100.12	15.31%	39.97	13.08%	23.46%	32.37	12.52%	14.65	6.73%	5.95	5.23%	31.66%	4.52	8.84%
合计		4382.90	13.35%	1637.57	15.60%	12.21%	1507.94	9.50%	161.14	-36.61%	48.90	-40.59%	-17.91%	59.56%	-34.64%

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

行业整体盈利水平进一步下滑，费用率小幅下滑：19Q1-3 半年板块整体毛利率为 19.05%，同比-3.11pct，上游毛利率下滑 21.93pct 最为明显；净利率 3.68%，同比-2.90pct。Q3 全行业毛利率 17.1%，同环比-4.36/-3.13pct；净利率为 2.99%，同环比-4.36/-3.24pct。19Q1-3 板块整体费用率 14.02%，同比增加 0.07%；其中 Q3 费用率为 12.99%，同环比-1.10/-0.72pct。

行业产能逐步出清，现金流明显改善：19Q3 季末板块整体应收账款为 1991.44 亿元，较年初+2.79%；预收款项为 197.02 亿元，较年初+19.53%；存货 1424.39 亿元，较年初+18.4%。现金流方面，19Q1-3 全行业经营活动现金净流入 218.75 亿，同比+36.12%；其中 Q3 为 105.04 亿元，同环比-35.74%/+37.44%。

上游材料 19Q1-3 盈利水平大幅下降，现金流情况短期承压。上游材料板块 19Q1-3 毛利率 15.85%，同比减少 21.93pct；净利率为 3.52%，同比减少 15.69pct。19Q3 板块毛利率 10.26%，同比减少 21.24pct，环比增加 4.52pct；净利率 1.88%，同比减少 12.27pct，环比下降 5.30pct。

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，现金流略有改善：19Q1-3 毛利率 25.26%，同比增加 0.92pct；净利率为 5.49%，同比减少 1.54pct。19Q3 锂电池中游板块毛利率 25.29%，同比增加 0.43pct，环比减少 0.64pct；净利率 5.55%，同比减少 1.23pct，环比增加 0.49pct。

中游分版块看：

电池环节：加速洗牌，龙头优势凸显，净现金流略有明显。板块维持较高盈利水平，19Q1-3 毛利率 25.26%，同比上涨 0.92pct；19Q1-3 板块净利率为 5.92%，同比增加 3.71pct。

其中，Q3 板块毛利率 27.82%，同比下降 0.78pct，净利率 8.94%，同比增加 3.92pct。

正极材料定价为成本加成，前三季度原材料降价及竞争加剧，行业盈利水平小幅下调。19Q1-3 毛利率为 19.23%，同比下降 0.68pct；净利率 4.67%，同比下降 2.27pct；其中 Q3 毛利率 18.91%，同比上升 0.65pct，净利率 4.57%，同比下滑 3.15pct。

隔膜 19 年前三季度价格降幅大，净利率同比降幅明显。19Q1-3 毛利率为 32.48%，同比下滑 0.1pct；净利率 6.69%，同比下降 10.97pct。三季度毛利率 33.24%，同比上升 2.21pct，净利率 0.38%，同比下滑 12.48pct。

电解液：价格触底，总体盈利稳定。19Q1-3 毛利率 23.55%，同比增加 0.98pct；净利率 10.34%，同比下滑 0.15pct。三季度毛利率为 22.94%，同比下滑 1.31pct；净利率 8.27%，同比增长 2.15pct。

电机电控价格下滑导致盈利能力下降：电机电控板块 19Q1-3 毛利率 25.12%，同比减少 0.82pct；净利率为 6.83%，同比下滑 1.97pct。19Q3 电机电控毛利率 26.03%，同比增加 0.45pct，环比增加 1.76pct；净利率 4.53%，同比减少 4.21pct。

整车：销量高增长，且补贴整体降幅小，前三季度盈利水平下降，现金流增加明显。19Q1-3 年毛利率为 14.51%，同比减少 0.52pct；净利率 1.77%，同比减少 0.17pct。19Q3 整车板块毛利率 12.97%，同比下降 2.59pct，环比下降 1.35pct；净利率 1.01%，同比下降 1.33pct。

充电桩营收略有增加，净利润略有上升，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：19Q1-3 毛利率 24.95%，同比增加 1.2pct；净利率 7.55%，同比减少 0.22pct。19Q3 毛利率 25.94%，同比增加 1.53pct，环比增加 0.62pct；净利率 8.78%，同比增加 0.38pct。

锂电设备盈利水平稳定，预收款、现金流略有下降：锂电设备板块 19Q1-3 毛利率 33.52%，同比增加 1.41pct；净利率 14.63%，同比减少 1.18pct。19Q3 毛利率 34.36%，同比增加 1.90pct，环比增加 1.73pct；净利率 14.89%，同比减少 1.11pct。

核心零部件盈利水平稳定，板块现金流大幅好转：19Q1-3 板块毛利率 31.99%，同比增加 0.76pct；净利率 11.66%，同比减少 0.51pct。19Q3 板块毛利率 33.54%，同比增加 1.35pct，环比增加 0.43pct；净利率 12.79%，同比减少 0.27pct。

表 13：新能源车板块毛利率和净利率变动情况分析表

上游材料		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
603799.SH	华友钴业	10.98%	-23.48%	9.08%	-17.12%	11.99%	-29.89%	0.81%	-28.16%	1.51%	-10.79%	0.44%	-19.16%
002466.SZ	天齐锂业	58.56%	-11.56%	53.18%	-11.53%	61.07%	-10.31%	39.38%	-108.59%	7.26%	-29.72%	6.56%	-33.50%
002460.SZ	赣锋锂业	23.90%	-14.56%	21.45%	-6.82%	28.44%	-13.81%	10.24%	-39.78%	2.35%	-19.01%	2.89%	-34.47%

002340.SZ	格林美	19.34%	0.12%	19.28%	1.95%	20.20%	-0.13%	8.00%	1.17%	5.62%	1.91%	7.78%	1.75%
603993.SH	洛阳钼业	10.47%	-29.77%	5.54%	-27.21%	27.72%	-14.11%	3.94%	-35.04%	1.73%	-16.16%	8.84%	-14.89%
300618.SZ	寒锐钴业	7.93%	-45.81%	18.34%	-29.61%	1.89%	-57.40%	-3.54%	-73.60%	11.25%	-14.84%	-5.25%	-41.06%
002497.SZ	雅化集团	27.65%	-4.80%	27.80%	-4.70%	28.84%	-6.17%	7.18%	-7.16%	-0.99%	-4.61%	9.26%	-3.12%
002192.SZ	融捷股份	14.54%	-2.66%	10.60%	-8.79%	15.11%	4.83%	-29.30%	-25.71%	-39.56%	-35.07%	-8.55%	-9.19%
合计		15.85%	-21.93%	10.26%	-21.24%	24.00%	-21.24%	3.52%	-15.69%	1.88%	-12.27%	5.30%	-16.07%
锂电中游		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
002632.SZ	道明光学	37.36%	-1.00%	37.29%	-2.05%	37.29%	-2.05%	30.79%	-0.64%	26.46%	6.73%	0.44%	-19.16%
000973.SZ	佛塑科技	27.04%	7.42%	23.85%	6.03%	23.85%	6.03%	7.27%	3.82%	7.48%	5.08%	6.56%	-33.50%
002108.SZ	沧州明珠	16.99%	-0.82%	19.34%	0.72%	19.34%	0.72%	8.83%	-6.17%	8.27%	-10.16%	2.89%	-34.47%
300568.SZ	星源材质	47.94%	-2.17%	54.50%	0.40%	54.50%	0.40%	71.81%	-7.66%	13.21%	-7.85%	7.78%	1.75%
300037.SZ	新宙邦	35.87%	1.86%	36.69%	2.07%	36.69%	2.07%	22.37%	1.40%	16.54%	0.49%	8.84%	-14.89%
002709.SZ	天赐材料	27.61%	4.43%	27.66%	6.71%	27.66%	6.71%	5.52%	-35.25%	4.84%	0.19%	-5.25%	-41.06%
002407.SZ	多氟多	20.55%	-5.27%	18.12%	-6.34%	18.12%	-6.34%	5.59%	-5.48%	2.52%	-2.26%	9.26%	-3.12%
300450.SZ	先导智能	41.28%	4.22%	41.25%	5.19%	41.25%	5.19%	33.64%	1.40%	17.90%	0.36%	-8.55%	-9.19%
300457.SZ	赢合科技	40.66%	6.41%	41.68%	8.26%	41.68%	8.26%	31.66%	8.30%	13.43%	3.66%	23.94%	5.57%
300750.SZ	宁德时代	29.08%	-2.20%	30.84%	0.53%	30.84%	0.53%	16.14%	-3.96%	11.23%	-4.86%	14.12%	-5.00%
002074.SZ	国轩高科	30.80%	-2.33%	29.01%	-5.28%	29.01%	-5.28%	16.15%	-7.86%	14.60%	1.72%	2.87%	0.40%
600525.SH	长园集团	41.40%	-1.15%	41.61%	-0.79%	41.61%	-0.79%	-21.13%	-61.68%	-45.08%	-51.01%	8.23%	0.66%
002426.SZ	胜利精密	9.48%	-3.29%	11.43%	-1.65%	11.43%	-1.65%	-3.99%	-6.78%	-5.53%	-5.26%	50.00%	6.55%
002245.SZ	澳洋顺昌	11.90%	-7.55%	9.36%	-10.23%	9.36%	-10.23%	6.40%	-6.65%	9.59%	2.14%	13.24%	0.41%
002341.SZ	新纶科技	19.55%	-9.32%	17.11%	-9.36%	17.11%	-9.36%	1.95%	-14.72%	2.78%	-11.49%	3.25%	-3.57%
300014.SZ	亿纬锂能	28.98%	5.41%	25.28%	1.97%	25.28%	1.97%	36.07%	19.38%	32.40%	12.79%	3.82%	-2.68%
600110.SH	诺德股份	14.47%	-10.83%	16.50%	-5.99%	16.50%	-5.99%	3.09%	-3.18%	2.29%	-2.82%	19.55%	-0.08%
300432.SZ	富临精工	34.61%	0.91%	36.58%	1.81%	36.58%	1.81%	30.66%	13.54%	36.51%	25.76%	21.63%	3.49%
300510.SZ	金冠电气	30.18%	-5.83%	29.90%	-9.19%	29.90%	-9.19%	5.81%	-18.09%	1.48%	-12.08%	10.26%	1.45%
002812.SZ	恩捷股份	44.86%	11.34%	42.39%	22.86%	42.39%	22.86%	59.89%	28.75%	36.54%	5.98%	8.09%	-11.60%
300444.SZ	双杰电气	25.39%	-1.97%	24.23%	-4.42%	24.23%	-4.42%	3.19%	-16.25%	0.31%	-5.70%	0.77%	-53.29%
002759.SZ	天际股份	24.66%	-2.60%	25.06%	-0.84%	25.06%	-0.84%	88.93%	77.98%	40.01%	30.99%	-0.40%	-4.59%
300340.SZ	科恒股份	14.16%	-0.49%	13.99%	-0.76%	13.99%	-0.76%	1.83%	-1.82%	-1.05%	-4.05%	-1.81%	-8.79%
300116.SZ	坚瑞沃能	12.05%	10.66%	45.07%	53.58%	45.07%	53.58%	-692.26%	-608.37%	-399.18%	15.79%	0.26%	-10.34%
300035.SZ	中科电气	43.76%	7.83%	44.01%	7.48%	44.01%	7.48%	34.88%	7.97%	17.67%	4.54%	20.97%	13.92%
000009.SZ	中国宝安	35.98%	0.64%	36.08%	3.33%	36.08%	3.33%	10.25%	4.21%	6.76%	5.23%	1.57%	0.00%
600884.SH	杉杉股份	21.81%	-1.29%	21.60%	-1.57%	21.60%	-1.57%	7.57%	-16.70%	4.67%	-26.61%	13.04%	-1.71%
002125.SZ	湘潭电化	25.73%	-1.24%	27.06%	0.45%	27.06%	0.45%	11.00%	-0.95%	7.01%	-3.19%	7.99%	-11.05%
300073.SZ	当升科技	18.88%	2.96%	19.41%	5.64%	19.41%	5.64%	14.72%	4.86%	13.71%	2.80%	24.47%	17.84%
600549.SH	厦门钨业	15.76%	-1.87%	17.65%	-3.35%	17.65%	-3.35%	2.35%	-3.63%	2.02%	-2.03%	4.66%	-4.55%
002340.SZ	格林美	19.34%	0.12%	20.20%	-0.13%	20.20%	-0.13%	8.00%	1.17%	5.62%	1.91%	110.19%	100.86%
603659.SH	璞泰来	28.41%	-4.77%	27.32%	-7.46%	27.32%	-7.46%	18.83%	-9.31%	15.67%	-3.15%	0.64%	-0.87%
300477.SZ	合纵科技	21.73%	-0.66%	21.44%	10.15%	21.44%	10.15%	4.49%	-2.16%	2.93%	-1.28%	-1016.69%	-953.03%
603026.SH	石大胜华	17.71%	3.01%	16.32%	5.03%	16.32%	5.03%	11.09%	5.98%	7.03%	3.85%	17.16%	2.11%
合计		25.26%	0.92%	25.29%	0.43%	25.83%	2.60%	5.49%	-1.54%	5.55%	-1.23%	5.06%	-1.81%

隔膜		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
000973.SZ	佛塑科技	27.04%	7.42%	33.18%	13.20%	22.26%	2.85%	7.27%	3.82%	7.48%	5.08%	2.87%	0.40%
002108.SZ	沧州明珠	16.99%	-0.82%	17.26%	0.63%	16.82%	-1.79%	8.83%	-6.17%	8.27%	-10.16%	8.23%	0.66%
300568.SZ	星源材质	47.94%	-2.17%	38.58%	-1.31%	52.25%	-1.26%	71.81%	-7.66%	13.21%	-7.85%	50.00%	6.55%
600525.SH	长园集团	41.40%	-1.15%	41.57%	2.16%	41.33%	-2.88%	-21.13%	-61.68%	-45.08%	-51.01%	0.77%	-53.29%
300510.SZ	金冠电气	30.18%	-5.83%	31.47%	-2.91%	29.46%	-7.79%	5.81%	-18.09%	1.48%	-12.08%	7.99%	-11.05%
002812.SZ	创新股份	44.86%	11.34%	46.41%	3.33%	44.05%	22.61%	59.89%	28.75%	36.54%	5.98%	24.47%	17.84%
603659.SH	璞泰来	28.41%	-4.77%	30.83%	1.17%	26.93%	-8.58%	18.83%	-9.31%	15.67%	-3.15%	11.74%	-4.26%
300444.SZ	双杰电气	25.39%	-1.97%	24.53%	-1.06%	25.85%	-2.77%	3.19%	-16.25%	0.31%	-5.70%	4.66%	-4.55%
合计		32.48%	-0.10%	33.24%	2.21%	31.93%	-0.47%	6.69%	-10.97%	0.38%	-12.48%	9.39%	-17.10%
六氟磷酸锂及电解液		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
300037.SZ	新宙邦	35.87%	1.86%	36.29%	1.53%	36.69%	2.07%	22.37%	1.40%	16.54%	0.49%	13.24%	0.41%
002709.SZ	天赐材料	27.61%	4.43%	28.46%	4.65%	27.66%	6.71%	5.52%	-35.25%	4.84%	0.19%	3.25%	-3.57%
002759.SZ	天际股份	24.66%	-2.60%	20.31%	-7.77%	25.06%	-0.84%	88.93%	77.98%	40.01%	30.99%	110.19%	100.86%
002407.SZ	多氟多	20.55%	-5.27%	19.22%	-1.15%	18.12%	-6.34%	5.59%	-5.48%	2.52%	-2.26%	3.82%	-2.68%
603026.SH	石大胜华	17.71%	3.01%	15.90%	-5.91%	16.32%	5.03%	11.09%	5.98%	7.03%	3.85%	7.46%	3.10%
合计		23.55%	0.98%	22.94%	-1.31%	22.36%	2.22%	10.34%	-0.15%	8.27%	2.15%	11.72%	4.94%
电池		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
300750.SZ	宁德时代	29.08%	-2.20%	27.93%	-3.34%	30.84%	0.53%	16.14%	-3.96%	11.23%	-4.86%	10.26%	1.45%
002074.SZ	国轩高科	30.80%	-2.33%	33.80%	1.70%	29.01%	-5.28%	16.15%	-7.86%	14.60%	1.72%	8.09%	-11.60%
002245.SZ	澳洋顺昌	11.90%	-7.55%	12.01%	-3.98%	9.36%	-10.23%	6.40%	-6.65%	9.59%	2.14%	-1.81%	-8.79%
300014.SZ	亿纬锂能	28.98%	5.41%	33.24%	13.08%	25.28%	1.97%	36.07%	19.38%	32.40%	12.79%	20.97%	13.92%
300116.SZ	坚瑞沃能	12.05%	10.66%	-16.07%	-22.16%	45.07%	53.58%	-692.26%	-608.37%	-399.18%	15.79%	-1016.69%	-953.03%
合计		28.18%	1.72%	27.82%	-0.78%	29.03%	7.01%	5.92%	3.71%	8.94%	3.92%	1.40%	4.77%
正极		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
600884.SH	杉杉股份	21.81%	-1.29%	22.76%	2.41%	21.60%	-1.57%	7.57%	-16.70%	4.67%	-26.61%	7.62%	-5.14%
688005.SH	容百科技	12.59%	-1.09%	12.59%	-1.09%	-	-	4.42%	-2.32%	3.86%	-1.96%		
002125.SZ	湘潭电化	25.73%	-1.24%	24.22%	-3.81%	27.06%	0.45%	11.00%	-0.95%	7.01%	-3.19%	10.34%	1.83%
300432.SZ	富临精工	34.61%	0.91%	33.86%	1.32%	36.58%	1.81%	30.66%	13.54%	36.51%	25.76%	13.04%	-1.71%
300073.SZ	当升科技	18.88%	2.96%	20.69%	0.98%	19.41%	5.64%	14.72%	4.86%	13.71%	2.80%	12.68%	5.00%
600549.SH	厦门钨业	15.76%	-1.87%	15.93%	0.14%	17.65%	-3.35%	2.35%	-3.63%	2.02%	-2.03%	2.27%	-3.52%
002340.SZ	格林美	19.34%	0.12%	19.28%	1.95%	20.20%	-0.13%	8.00%	1.17%	5.62%	1.91%	7.78%	1.75%
603959.SH	百利科技	26.95%	-13.29%	22.37%	-11.18%	27.15%	-25.37%	9.81%	-17.59%	6.83%	-0.09%	1.14%	-23.37%
300769.SZ	德方纳米	22.29%	4.26%	18.79%	-2.38%	22.55%	5.88%	11.12%	1.57%	6.04%	-4.89%	9.47%	3.11%
300477.SZ	合纵科技	21.73%	-0.66%	22.58%	0.39%	21.44%	-1.90%	4.49%	-2.16%	2.93%	-1.28%	8.44%	0.36%
合计		19.23%	-0.68%	18.91%	0.65%	20.41%	-1.22%	4.67%	-2.27%	4.57%	-3.15%	6.11%	-1.73%
电机电控		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
002249.SZ	大洋电机	17.45%	-0.05%	18.88%	1.69%	15.28%	-0.97%	4.52%	1.63%	-0.64%	-2.17%	11.08%	7.61%

300124.SZ	汇川技术	38.27%	-4.87%	34.85%	-5.57%	40.75%	-3.47%	23.59%	-13.52%	12.86%	-8.71%	16.64%	-3.37%
300484.SZ	蓝海华腾	34.53%	-4.43%	34.41%	-5.65%	35.22%	-2.52%	-52.65%	-61.24%	-99.17%	-101.30%	0.06%	-6.85%
002664.SZ	信质电机	25.34%	2.00%	24.89%	1.29%	27.37%	3.15%	16.32%	1.90%	12.33%	1.84%	12.40%	1.44%
300681.SZ	英搏尔	10.29%	-15.24%	12.64%	-12.05%	7.11%	-18.08%	-25.51%	-42.33%	-24.24%	-34.75%	-20.01%	-31.02%
300224.SZ	正海磁材	19.67%	0.21%	21.59%	2.85%	20.49%	4.52%	7.95%	2.35%	8.24%	2.50%	9.23%	7.18%
002196.SZ	方正电机	18.28%	-2.08%	16.35%	-4.00%	16.70%	-4.87%	2.39%	-5.26%	2.74%	-0.95%	-0.15%	-9.74%
合计		25.12%	-0.82%	26.03%	0.45%	23.88%	-0.14%	6.83%	-1.97%	4.53%	-4.21%	11.42%	2.04%
整车		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
002594.SZ	比亚迪	16.04%	-0.39%	13.86%	-3.34%	15.34%	0.44%	2.41%	-0.48%	0.78%	-2.87%	2.21%	0.93%
000559.SZ	方向钱潮	16.57%	-2.08%	15.21%	-1.96%	15.88%	-2.34%	6.63%	-1.98%	3.74%	-1.13%	4.17%	-2.64%
600066.SH	宇通客车	23.42%	-0.22%	24.14%	-3.13%	22.10%	1.49%	8.41%	0.22%	7.78%	-0.17%	4.86%	0.48%
600733.SH	北汽蓝谷	5.04%	-8.73%	-0.78%	-14.54%	7.86%	-92.14%	-1.67%	-2.77%	-4.86%	-6.01%	0.91%	2073.55%
000868.SZ	安凯客车	15.61%	11.77%	13.12%	12.29%	18.75%	11.82%	6.75%	21.42%	14.17%	36.73%	2.30%	9.49%
600006.SH	东风汽车	12.22%	0.85%	12.18%	2.54%	10.91%	0.23%	3.57%	-1.36%	2.50%	-0.89%	3.57%	-1.29%
000957.SZ	中通客车	14.59%	-0.96%	14.92%	-2.93%	13.84%	-1.63%	1.34%	0.17%	1.46%	1.15%	1.49%	-0.42%
600418.SH	江淮汽车	11.03%	2.31%	10.68%	2.90%	11.71%	3.44%	0.77%	1.27%	0.95%	2.64%	0.49%	0.91%
600686.SH	金龙汽车	12.02%	-0.27%	12.50%	1.00%	12.29%	-0.95%	0.90%	-0.08%	0.93%	0.66%	1.02%	-0.48%
600303.SH	曙光股份	13.98%	-2.33%	15.34%	1.10%	11.74%	-3.56%	-5.11%	-3.40%	0.40%	9.47%	-11.84%	-12.21%
合计		14.51%	-0.52%	12.97%	-2.59%	14.32%	0.19%	1.77%	-0.17%	0.32%	1.01%	2.02%	0.32%
充电桩		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
002364.SZ	中恒电气	37.73%	-2.31%	35.40%	-8.78%	50.93%	8.08%	15.19%	-9.00%	8.42%	-11.16%	16.65%	0.70%
002518.SZ	科士达	35.49%	4.63%	36.86%	8.31%	35.10%	3.50%	21.79%	3.86%	16.65%	5.92%	13.10%	-2.42%
300376.SZ	易事特	31.39%	7.36%	29.38%	-0.48%	34.04%	13.79%	22.62%	4.84%	13.14%	-3.68%	21.07%	7.37%
300141.SZ	和顺电气	19.43%	-0.33%	26.16%	6.69%	18.88%	1.38%	0.69%	0.48%	1.78%	2.84%	4.46%	5.95%
300491.SZ	通合科技	45.60%	10.30%	46.82%	15.48%	47.94%	8.36%	19.14%	14.59%	16.00%	15.84%	11.78%	0.14%
600406.SH	国电南瑞	28.92%	1.20%	31.37%	3.35%	29.30%	0.22%	18.70%	-1.07%	16.05%	0.53%	15.66%	-3.08%
000400.SZ	许继电气	18.76%	0.99%	19.66%	3.37%	16.09%	-0.10%	7.28%	1.47%	5.16%	2.26%	7.34%	1.42%
002276.SZ	万马股份	16.49%	1.91%	17.48%	2.27%	16.89%	3.13%	3.04%	1.79%	3.21%	1.81%	4.33%	1.59%
300001.SZ	特锐德	26.20%	0.91%	23.33%	-3.56%	30.22%	3.38%	4.10%	-0.27%	3.25%	1.85%	3.64%	-0.93%
600405.SH	动力源	33.25%	-1.48%	34.84%	-2.30%	32.68%	-3.54%	3.03%	13.06%	4.71%	4.10%	6.30%	11.38%
600386.SH	北巴传媒	15.93%	-1.38%	16.20%	0.08%	15.53%	-2.25%	2.43%	-0.80%	1.82%	-0.80%	2.69%	0.32%
300048.SZ	合康变频	32.39%	3.74%	31.66%	3.43%	30.52%	0.06%	1.38%	-0.60%	-7.59%	-7.89%	2.52%	0.09%
300153.SZ	科泰电源	18.55%	1.75%	18.71%	1.45%	14.55%	-2.00%	-0.32%	-2.33%	9.28%	9.43%	-4.85%	-9.29%
002227.SZ	奥特迅	32.55%	-2.01%	31.95%	-3.01%	28.72%	-5.55%	-4.73%	2.97%	-0.80%	1.11%	-6.83%	-8.30%
600680.SH	上海普天	28.85%	4.46%	28.51%	8.57%	26.66%	1.56%	-97.84%	-20.91%	-23.34%	27.09%	-138.41%	-42.67%
充电桩合计		24.95%	1.20%	25.94%	1.53%	21.03%	-0.34%	7.55%	-0.22%	8.78%	0.38%	9.84%	-0.85%
核心零部件		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
603305.SH	旭升股份	33.72%	-6.83%	35.30%	-6.58%	32.80%	-6.76%	26.42%	-20.48%	18.73%	-10.53%	18.66%	-9.46%
600885.SH	宏发股份	39.25%	0.30%	40.96%	0.55%	38.55%	1.63%	24.26%	-1.64%	15.86%	-1.72%	11.07%	-0.32%
002050.SZ	三花智控	28.74%	0.80%	29.64%	1.05%	31.12%	3.37%	17.20%	-0.23%	13.19%	0.04%	14.24%	0.01%

代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
002850.SZ	科达利	25.68%	8.93%	28.81%	10.33%	28.01%	13.71%	11.41%	7.61%	12.41%	8.63%	8.37%	8.35%
核心零部件合计		31.99%	0.76%	33.54%	1.35%	33.12%	2.82%	11.66%	-0.51%	12.79%	-0.27%	12.75%	-0.20%
锂电设备		毛利率						归母净利率					
代码	公司名称	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比	19Q1-3	同比	19Q3	Q3 同比	19Q2	Q2 同比
300450.SZ	先导智能	41.28%	4.22%	38.76%	3.73%	41.25%	5.19%	33.64%	1.40%	17.90%	0.36%	19.55%	-0.08%
688006.SH	杭可科技	47.81%	1.72%	47.81%	1.72%			55.11%	8.93%	28.76%	3.87%		
300457.SZ	赢合科技	40.66%	6.41%	40.23%	7.89%	41.68%	8.26%	31.66%	8.30%	13.43%	3.66%	21.63%	3.49%
300340.SZ	科恒股份	14.16%	-0.49%	12.73%	-1.83%	13.99%	-0.76%	1.83%	-1.82%	-1.05%	-4.05%	0.64%	-0.87%
300648.SZ	星云股份	43.48%	-4.78%	47.21%	-4.21%	40.06%	-6.46%	5.94%	-14.52%	4.64%	-6.60%	-0.28%	-13.69%
603659.SH	璞泰来	28.41%	-4.77%	30.83%	1.17%	27.32%	-7.46%	18.83%	-9.31%	15.67%	-3.15%	11.74%	-4.26%
锂电设备合计		33.52%	1.41%	34.36%	1.90%	33.37%	32.63%	14.63%	-1.18%	14.89%	-1.11%	13.97%	-0.47%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

19Q1-3 板块经营性净现金流大幅改善，前三季度板块经营活动净现金流入 218.75 亿元，去年同期为净流入 160.71 亿。三季度经营活动现金净流入 105.40 亿，去年同期为净流入 164.01 亿。各子板块现金流情况差异较大。上游材料板块 19Q1-3 经营活动现金流净流入 49.34 亿，同比减少 59.65%；19Q3 现金流净流入 1.10 亿，同比减少 97.57%，环比减少 96.96%。锂电池中游板块 19Q1-3 经营活动现金流净流入 164.78 亿，同比增加 140.36%；19Q3 现金流净流入 61.20 亿，同比减少 21.55%，环比增加 16.48%。机电电控板块 19Q1-3 年经营现金流净流入 8.71 亿，去年同期为净流入 6.20 亿，同比增长 40.38%，19Q3 现金流净流入 3.25 亿，去年同期净流入 7.91 亿，流入规模同比减少 58.95%。整车板块 19Q1-3 年板块经营活动净现金流出 30.90 亿元；19Q3，整车板块现金流净流入 32.88 亿，同比增长 29.33%。充电桩板块 19Q1-3 年板块经营活动净现金流入 9.00 亿元，18 年前三季度流出 14.90 亿元，同比增加 160.40%。19Q3，充电桩板块现金流净流入 11.48 亿，同比增长 0.71%。锂电设备板块 19Q1-3 年经营现金流净流入 7.44 亿，去年同期为净流出 5.51 亿，同比增长 234.82%，19Q3 现金流净流入 1.93 亿，去年同期净流入 4.32 亿，流出规模同比减少 55.29%。

表 14：新能源汽车板块 2017 年-19Q3 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-19Q3 经营净现金流													
		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 同比
上游材料															
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	1.58	-54.68%	12.60	172.48%
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	4.39	-54.89%	13.84	-50.25%
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	0.33	-77.05%	2.28	103.68%
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	3.41	224.94%	4.58	-13.11%
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	-8.27	-129.72%	14.03	-82.89%
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	-1.00	-179.48%	1.75	911.45%
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	0.73	259.63%	0.81	-48.64%

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	-0.07	-136.85%	-0.53	127.44%
合计		19.48	18.05	31.18	37.04	33.85	43.25	45.19	48.36	12.07	36.17	1.10	-97.57%	49.34	-59.65%
锂电中游		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	-0.04	-111.03%	0.97	126.90%
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	0.24	-90.42%	-0.29	-103.75%
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	-0.15	-116.02%	2.01	175.91%
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	-0.52	-215.78%	0.48	-77.19%
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	0.35	165.28%	3.88	119.97%
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	-0.64	-1556.32%	-1.09	60.60%
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	0.11	-95.93%	-2.57	-362.22%
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	1.48	-31.89%	3.32	165.79%
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	0.32	126.23%	1.21	213.30%
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	30.49	-32.93%	103.25	84.26%
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	-1.13	35.93%	-3.74	-18.67%
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	-0.64	-160.88%	0.54	61.26%
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	1.23	-15.64%	5.51	289.77%
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	1.09	-22.51%	7.04	328.08%
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	-2.82	-51.37%	-5.88	-207.51%
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	3.68	266.78%	8.49	594.37%
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	0.62	-51.95%	1.23	354.79%
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	0.53	54.33%	2.13	1279.27%
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	-0.07	-118.31%	-0.63	-1.48%
002812.SZ	思捷股份	-0.36	0.71	0.45	0.93	-1.60	0.22	-1.49	4.58	-0.76	1.93	0.88	159.31%	2.05	171.70%
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	0.98	172.33%	2.22	200.48%
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	-0.28	29.43%	-0.69	-170.96%
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	0.67	22.71%	1.84	242.52%
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	0.52	268.79%	0.43	296.20%
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	0.06	172.82%	-0.13	82.35%
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	6.76	-57.62%	13.91	-32.34%
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	3.14	65.21%	-3.05	9.68%
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	0.84	-36.54%	1.30	-23.19%
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	0.48	8.30%	1.55	-18.53%
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	10.85	296.99%	10.24	228.03%
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	3.41	224.94%	4.58	-13.11%
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	-0.13	-104.97%	1.84	2.65%
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	-0.81	45.84%	0.37	112.43%
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	-0.29	-1075.43%	2.48	-2.77%
合计		-35.72	1.53	-25.16	76.21	-56.63	47.18	78.01	134.13	51.04	52.54	61.20	-21.55%	164.78	140.36%
隔膜		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	0.24	-90.42%	-0.29	-103.75%
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	-0.15	-116.02%	2.01	175.91%
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	-0.52	-215.78%	0.48	-77.19%
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	-0.64	-160.88%	0.54	61.26%

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	-0.07	-118.31%	-0.63	-1.48%
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	0.88	159.31%	2.05	171.70%
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	-0.13	-104.97%	1.84	2.65%
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	0.98	172.33%	2.22	200.48%
合计		-4.45	1.64	7.83	11.51	-2.62	4.52	4.98	21.69	-2.17	9.79	0.59	-88.11%	8.22	19.46%
六氟磷酸锂及电解液		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	0.35	165.28%	3.88	119.97%
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	-0.64	-1556.32%	-1.09	60.60%
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	-0.28	29.43%	-0.69	-170.96%
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	0.11	-95.93%	-2.57	-362.22%
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	-0.29	-1075.43%	2.48	-2.77%
合计		-1.99	4.42	-1.75	1.37	-0.87	2.05	2.31	6.37	1.69	1.07	-0.75	-132.23%	2.01	-42.26%
电池		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	30.49	-32.93%	103.25	84.26%
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	-1.13	35.93%	-3.74	-18.67%
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	1.09	-22.51%	7.04	328.08%
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	3.68	266.78%	8.49	594.37%
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	0.52	268.79%	0.43	296.20%
合计		-13.48	-6.39	-24.17	48.03	-38.38	48.13	45.79	52.32	53.48	27.34	34.64	-24.35%	115.46	107.91%
正极		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	3.14	65.21%	-3.05	9.68%
688005.SH	容百科技						-2.55	2.66	0.00	0.00	-2.55	0.40	115.65%	0.40	115.65%
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	0.84	-36.54%	1.30	-23.19%
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	0.53	54.33%	2.13	1279.27%
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	0.48	8.30%	1.55	-18.53%
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	10.85	296.99%	10.24	228.03%
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	3.41	224.94%	4.58	-13.11%
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	-0.77	-11.14%	-2.62	-262.00%
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	0.54	-32.97%	1.50	23.71%
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	-0.81	45.84%	0.37	112.43%
合计		-11.28	-0.44	-0.19	-1.75	-7.63	-1.59	5.60	26.95	-8.49	6.26	18.61	381.71%	16.38	405.85%
电机电控		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	-3.14	-324.85%	-1.50	-135.85%
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	3.63	13.15%	5.62	202.30%
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	0.19	762.49%	-0.50	46.89%
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	1.21	-66.46%	2.66	181.40%
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	0.05	108.17%	1.32	527.18%
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	1.01	1742.20%	0.59	-38.18%
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	0.30	-3.48%	0.52	206.37%
合计		-1.85	2.81	1.70	8.93	-7.71	6.36	11.06	19.11	-0.61	9.82	3.25	-58.95%	8.71	40.38%
整车		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	58.97	-28.58%	38.33	-42.37%
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	4.58	-7.81%	9.71	739.98%

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	14.17	1237.26%	16.24	223.83%
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	-22.52	46.98%	-62.09	-45.26%
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	-2.87	-787.75%	-0.69	67.34%
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	-11.22	-521.64%	-18.28	139.47%
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	-1.69	51.76%	6.40	197.86%
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	-12.63	16.91%	-23.32	43.73%
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	3.91	204.01%	3.60	128.04%
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	2.17	25.26%	-0.79	-169.57%
合计		-85.02	-37.05	32.04	66.98	-71.93	3.30	25.42	110.93	-39.11	-24.66	32.88	29.33%	-30.90	28.50%
充电桩		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	0.47	40.91%	-0.31	-78.32%
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	3.08	204.25%	6.26	303.54%
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	1.92	-65.45%	-6.60	269.17%
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	-0.02	-219.54%	-0.57	72.62%
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	-0.07	-261.75%	-0.13	76.77%
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	-1.01	64.63%	-0.06	99.55%
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	0.81	122.78%	0.26	105.78%
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	0.84	-70.33%	4.58	-15.94%
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	2.42	102.27%	-0.57	56.17%
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	-0.09	36.93%	0.65	155.95%
600386.SH	北汽传媒	0.36	0.27	-0.18	1.46	-0.83	1.40	1.43	1.04	0.27	0.97	1.51	6.25%	2.75	38.35%
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	0.73	-56.72%	1.72	15.91%
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	0.40	193.37%	-0.31	-38.30%
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	0.01	-97.53%	0.15	142.90%
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	0.48	2528.34%	1.18	830.95%
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	11.48	0.71%	9.00	160.40%
核心零部件		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	0.44	-57.10%	2.49	-9.24%
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	7.33	110.01%	15.53	471.97%
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	2.97	-22.94%	11.27	101.14%
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	-0.35	-309.78%	2.11	94.99%
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	10.39	21.77%	31.40	158.56%
锂电设备		2017Q2	2017Q3	2017Q3	2017Q4	2018Q2	2018Q3	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	Q3 同比	2019Q1-3	Q1-3 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	1.48	-31.89%	3.32	165.79%
688006.SH	杭可科技						0.22	1.46				0.03	-86.53%	0.03	-86.53%
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	0.32	126.23%	1.21	213.30%
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	0.67	22.71%	1.84	242.52%
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	-0.44	-737.01%	-0.80	-527.26%
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	-0.13	-104.97%	1.84	2.65%
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	1.93	-55.29%	7.44	234.82%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

- **投资建议:** Tesla 三季度盈利大超预期, Tesla 产业链将显著受益; 电动车 9 月销售 8 万, 同环比-34%/-6.5%, 10 月预计环比增长同比依然明显下降, 全年销量预计 125-130 万辆, 同增 0-5%, 电池约 62-65GWh, 同增 10-15%, 明年补贴政策开始研究, 随着 Tesla 中国工厂年底投产和大众 MEB 平台明年中上市, 电动车明年销量和政策均是大年, 当前持仓低, 重点推荐布局, 推荐电池龙头 (宁德时代、比亚迪、欣旺达、亿纬锂能); 锂电中游龙头 (璞泰来、科达利、新宙邦、天赐材料、星源材质; 当升科技、恩捷股份、杉杉股份); 核心零部件 (汇川技术、宏发股份, 三花智控); 关注优质上游资源锂和钴 (华友钴业、天齐锂业; 赣锋锂业)。
- **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>

