

分析师：费瑶瑶  
执业证书：S0380518040001  
联系电话：0755-82830333 (107)  
邮箱：feiy@wanhesec.com

研究助理：钟倬铭  
联系电话：0755-82830333 (118)  
邮箱：[zhongzm@wanhesec.com](mailto:zhongzm@wanhesec.com)

## 静候拐点，关注左侧机会 ——新能源汽车季报点评

### 主要观点：

新能源汽车板块上半年冲高回落，全年走势弱于主要指数。新能源汽车板块自二季度起表现均弱于主要指数，我们判断产业链整体走势较弱主要原因有三方面：首先是补贴退坡直接冲击了产业链公司的盈利能力，打击了投资者信心；其次是产业链本身还处于产能出清的阵痛期，尾部低效冗余产能仍在挤压板块整体表现；而经济增长可能不及预期也影响了消费者对于汽车消费的热情。

新能源产业链整体来看盈利下滑较为明显。从我们关注的产业链合计62家公司三季报整体数据来看，2019年前三季度收入增速同比较去年同期略微有提升2.04%，单季度环比提升13.41%；扣非归母净利润则整体较去年同期下滑30.97%，三季度环比较二季度下滑20.86%。从细分领域上看，收入表现最好的是上游资源和模组、系统板块，同比增速分别达到36.54%及33.74%；从利润端（扣非归母净利润）看，表现最好的是电池板块（同比增长63.57%），主要系亿纬锂能业绩高增支撑板块。从同比数据来看，行业的利润增速不及收入增速，主要原因为补贴的退坡导致行业整体的降价要求越来越强烈，行业整体在消化补贴退坡和景气度下滑带来的影响。

板块整体估值水平有所抬升，部分细分领域估值有待挖掘。新能源汽车产业链今年以来估值不断抬升，从年初23x水平逐渐抬升至9月30日的30x左右水平，从估值水平的抬升来看投资者对产业链整体信心有所回暖。从细分领域估值水平来看，结构件板块估值较其他细分领域来说相对较高，而电机电控估值水平处于低位。从估值水平来看目前电解液、零部件、负极处于相对低位，展现出较好配置价值。

未来中期建议配置三大方向。一是关注传统车企及特斯拉国产化过程中进入供应链的中游龙头材料厂商；二是关注能打造爆款车型潜力的整车厂的左侧机会；三是关注车型进一步升级对高端零部件的需求。

风险提示：汽车销售不及预期；相关产业政策变化；行业竞争加剧等。

### 近一年主要指数市场走势



### 相关阅读链接

《拥抱行业 Beta，寻找结构性 Alpha》

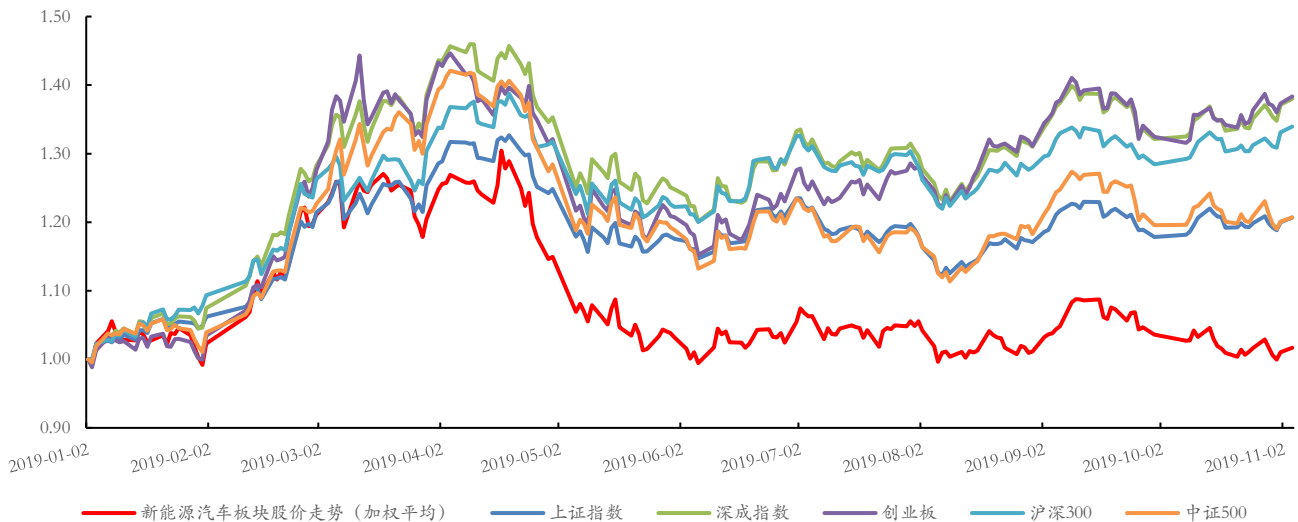
## 目录

一、新能源汽车 1-10 月行业回顾 .....	4
二、三季度点评：下行周期持续，龙头公司逆势扩张 .....	7
1、样本说明 .....	7
2、板块整体概况 .....	7
3、行业细分领域及重点公司点评 .....	9
4、细分板块估值水平 .....	13
三、投资策略 .....	14
四、风险提示 .....	15
附录 .....	16

图表 1 新能源汽车板块股价表现显著弱于主要指数 .....	4
图表 2 乘用车补贴新政退坡情况 .....	5
图表 3 新能源汽车月销量情况 .....	5
图表 4 汽车行业景气度仍然处于较低水平 .....	6
图表 6 收入合计 (亿元) 及变化 .....	7
图表 7 归母净利润合计 (亿元) 及变化 .....	7
图表 8 毛利率 (整体法) 变化 (%) .....	8
图表 9 ROE (整体法) 变化 (%) .....	8
图表 9 应收账款周转天数变化 (天) .....	8
图表 10 存货周转天数变化 (天) .....	8
图表 11 新能源累计销量及分车型情况 .....	9
图表 12 2019 年 1-9 月新能源乘用车结构情况 .....	9
图表 13 下游重点关注公司 (亿元) .....	10
图表 14 中游电池厂商集中度进一步提升 .....	11
图表 15 动力电池价格持续下行 (元/Wh) .....	11
图表 16 正极材料价格回落至 2016 年水平 (万元/吨) .....	11
图表 17 湿法干法价差收敛 (元/平米) .....	12
图表 18 电解液价格平稳 (万元/吨) .....	12
图表 19 中游重点覆盖公司 (亿元) .....	12
图表 20 锂价仍未企稳 (元/吨) .....	13
图表 21 钴价经历小幅反弹 (元/吨) .....	13
图表 22 新能源乘用车补贴变化 (万元) .....	13
图表 23 新能源汽车板块细分领域估值情况 .....	14
图表 24 追踪标的三季报情况一览 (亿元) .....	16

## 一、新能源汽车 1-10 月行业回顾

图表 1 新能源汽车板块股价表现显著弱于主要指数



数据来源：wind，万和证券研究所

**新能源汽车板块上半年冲高回落，全年走势弱于主要指数。**2019年A股市场整体较2018年回暖，从走势来看一季度为普涨行情，各大板块均快速上涨至高点，并在二季度达到全年高点，此后开始分化调整；从结构上看，主要指数中创业板指和深成指表现最好，上证指数和中证500指数表现相对较弱。新能源汽车板块自二季度起表现均弱于主要指数，我们认为主要原因如下：

**第一，板块表现不佳的直观原因是补贴退坡+需求疲弱。**2019年3月26日傍晚，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委发布关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知。2019年补贴标准在2018年基础上平均退坡50%，地方补贴也将全面取消。新政给予市场两个月过度期，过渡期按2018年对应标准的0.6倍补贴。2019年补贴标准在2018年基础上进一步提高门槛，补贴力度平均退坡50%，地方补贴也将全面取消。国内新能源产业自诞生以来一直是靠政策推动的，如此大幅度的退坡对产业链的冲击体现在两方面：一是产业内的公司盈利能力下滑（三季报更为明显），二是投资者对于整个板块信心下滑。此外，从产销数据来看（中汽协口径），2019年1-9月我国新能源汽车生产约88.8万辆，同比增长20.9%；销售约87.2万辆，同比增长20.8%。但从单月来看，8月产销分别同比下滑15.84%和15.59%，9月产销同比下滑29.9%和34.2%。产销数据连续两月较去年下

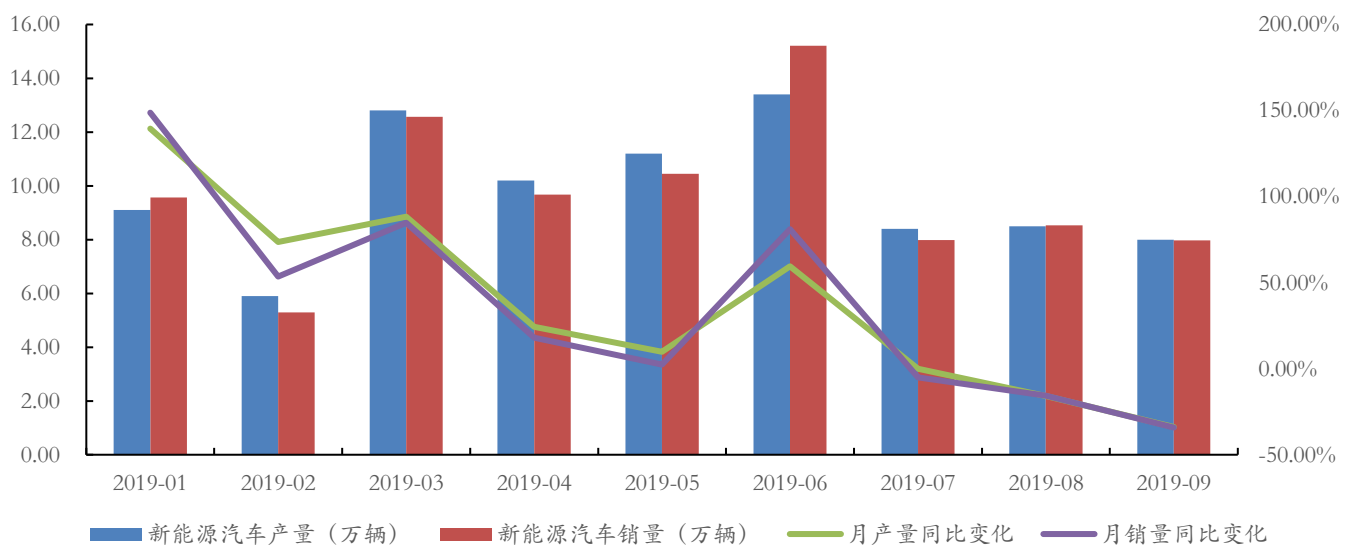
滑一方面是因为过渡期的抢装透支了部分需求，但主要还是下游的需求仍然较为疲弱。

图表 2 乘用车补贴新政退坡情况

EV 乘用车	分档标准	补贴金额/系数		较 18 年变动变动
		2018 年	2019 年	
	度电补贴上限	1200	550	-54%
续航里程 (KM)	150 ≤ R < 200	1.5	0.0	-100%
	200 ≤ R < 250	2.4	0.0	-100%
	250 ≤ R < 300	3.4	1.8	-47%
	300 ≤ R < 400	5.0	2.5	-50%
	R ≥ 160	5.0	2.5	-50%
技术要求-能 量密度 (Wh/kg)	E < 105	0.0	0.0	
	105 ≤ E < 120	0.6	0.0	-100%
	120 ≤ E < 125	1.0	0.0	-100%
	125 ≤ E < 140	1.0	0.8	-20%
	140 ≤ E < 160	1.1	0.9	-18%
	E ≥ 160	1.2	1.0	-17%
百公里电耗 由于政策比 例	0 ≤ Q < 5%	0.5	0.0	
	5 ≤ Q < 10%	1.0	0.0	
	10 ≤ Q < 20%	1.0	0.8	-20%
	20 ≤ Q < 25%	1.0	1.0	0%
	25 ≤ Q < 30%	1.1	1.0	-9%
	Q ≥ 35%	1.1	1.1	0%

数据来源：政府公告，万和证券研究所

图表 3 新能源汽车月销量情况

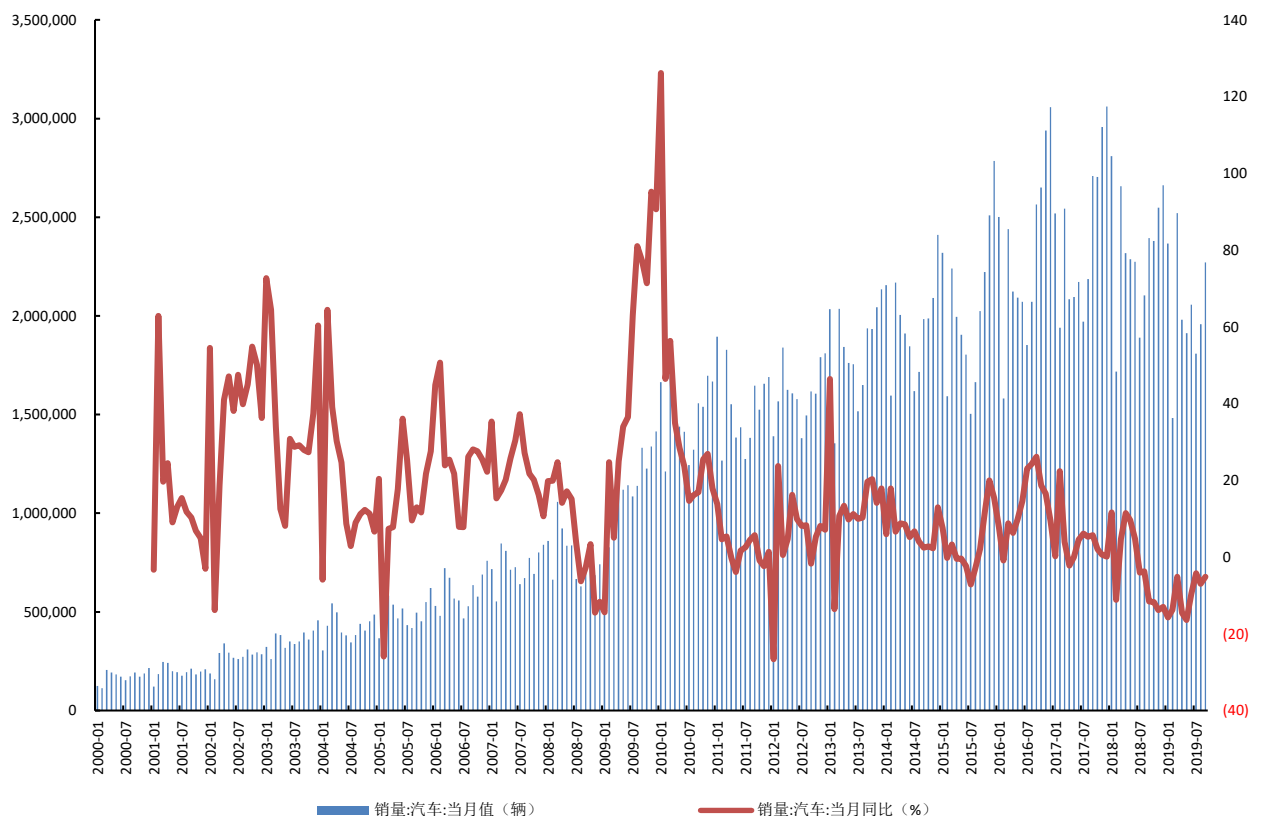


数据来源：中汽协，万和证券研究所

第二，行业本身产能过剩而经历着去产能的过程，阵痛期风险加大。从下游应用来看，市场早期的主要推动力新能源客车在经过几年的快速增长后渗透率已经达到了较大的瓶颈，未来的增量空间有限。从中游来看，过去高额的利润和政策补贴吸引了众多的市场参与者进入进而导致极度过剩的（低效）产能，去年以来电池企业同时面临下游车厂因退补而降价、中低端产能过剩价格竞争激烈的困难局面。未来随着政策退坡新能源汽车由政策市转向市场化，电池厂家进一步降价已是必然，尾部产能势必在市场化选择下加速出清。

第三，新能源板块表现不佳受累于整体经济整体表现疲软。市场表现不景气的原因主要有两个因素：一是国内经济增长持续性有放缓迹象，二是和美国的贸易战不断升级导致投资者风险偏好持续下行。其中，汽车零售消费数据进入2018年后有较大的下滑，反应下游消费者对于汽车的需求在下降。

图表 4 汽车行业景气度仍然处于较低水平



数据来源：政府公告，万和证券研究所

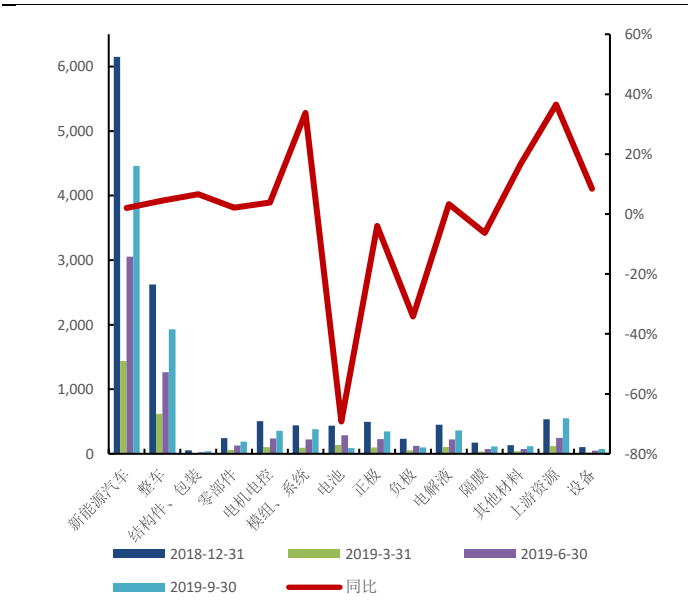
## 二、三季度报点评：下行周期持续，龙头公司逆势扩张

### 1、样本说明

我们覆盖跟踪的新能源产业链标的公司共 13 个细分领域 63 家 A 股上市公司，较上一篇深度报告相比主要剔除坚瑞沃能、成飞集成，增加德方纳米、容百科技、北汽蓝谷。详细公司分类见附录。

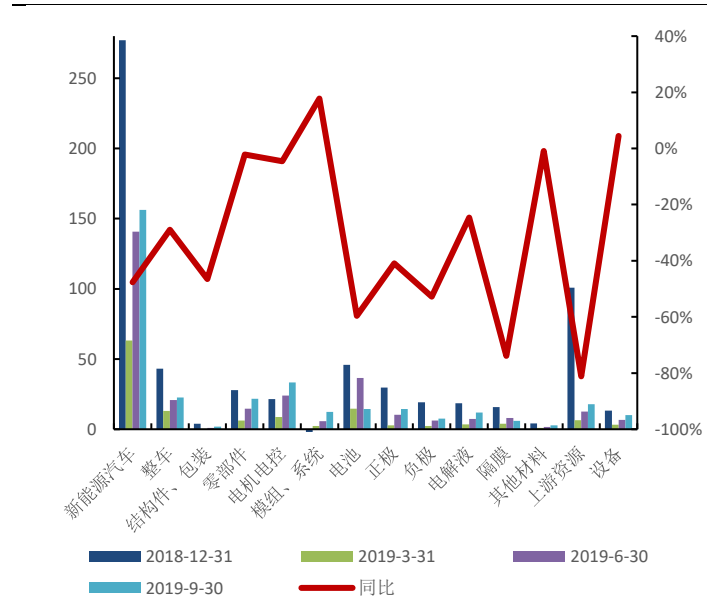
### 2、板块整体概况

图表 5 收入合计（亿元）及变化



资料来源：wind，万和证券研究所

图表 6 归母净利润合计（亿元）及变化

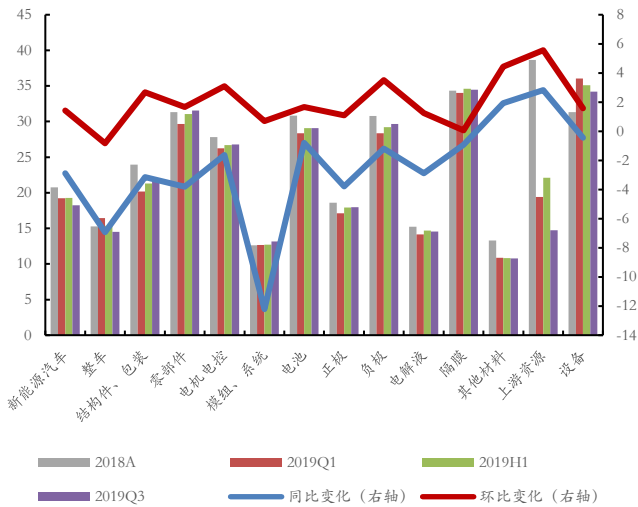


资料来源：wind，万和证券研究所

新能源产业链整体来看盈利下滑较为明显。从我们关注的产业链合计 63 家公司三季报整体数据来看，2019 年前三季度收入增速同比较去年同期略微有提升 2.04%，单季度环比提升 13.41%；扣非归母净利润则整体较去年同期下滑 30.97%，三季度环比较二季度下滑 20.86%。我们认为盈利能力下滑的主要原因系补贴的大幅下滑导致产业链各个环节降价的压力进一步加大，同时减弱了下游终端汽车产品的价格优势。从细分领域上看，收入表现最好的是上游资源和模组、系统板块，同比增速分别达到 36.54%及 33.74%；从利润端（扣非归母净利润）看，表现最好的是电池板块（同比增长 63.57%），主要系亿纬锂能业绩高增（受益于 ETC、电子烟等产品供销两旺）支撑板块。从同比数据来看，行业的利润增速不及收入增速，主要原因为补贴的退坡导致行业整体的降价要求越来越强烈，因此对行业的利润压缩较为严重，

行业整体在消化补贴退坡和景气度下滑带来的影响。

图表 7 毛利率（整体法）变化（%）



资料来源：wind，万和证券研究所

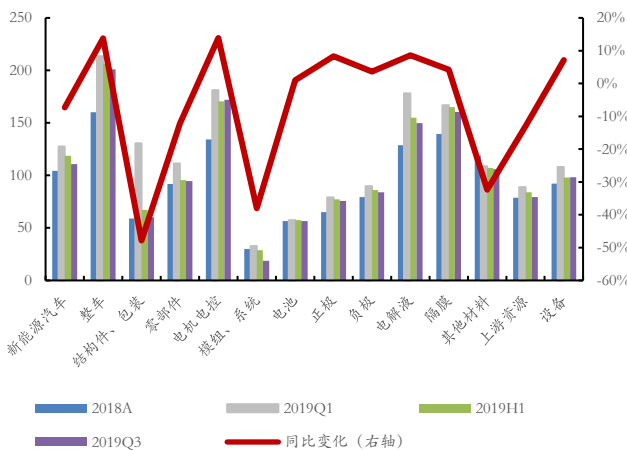
图表 8 ROE（整体法）变化（%）



资料来源：wind，万和证券研究所

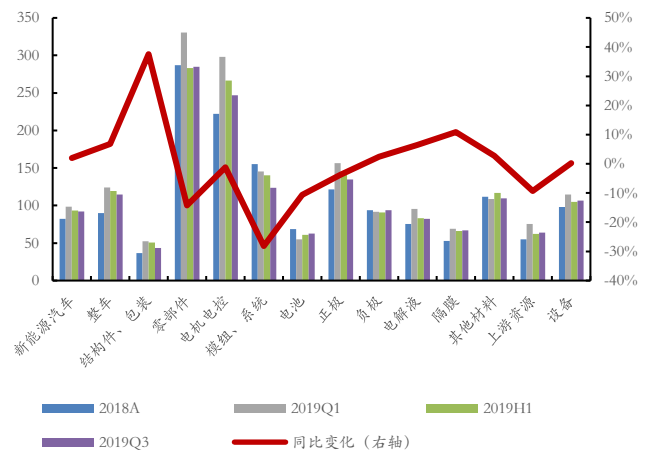
行业毛利率跌幅符合预期，电池龙头 ROE 抬升。前三季度行业整体毛利率 18.23%，较去年同期下降 2.89%，在补贴政策退坡及消费属性加重的背景下符合之前的预期。细分领域中毛利率同比上涨的仅有上游资源和其他材料，上游资源毛利提升的原因在于碳酸锂价格持续在低位盘整，资源进一步向头部企业集中。行业整体 ROE 为 5.97%，与去年同期相比下降 2.69%，细分领域中电池板块 ROE 为所有板块最高，主要系宁德时代等头部企业进一步提升市占率，增强议价能力，同时叠加亿纬锂能的 ETC、电子烟业务提供高利润率。上游资源板块 ROE 快速下滑主要归咎于锂、钴价格较去年同期继续下行导致盈利能力的下滑。

图表 9 应收账款周转天数变化（天）



资料来源：wind，万和证券研究所

图表 10 存货周转天数变化（天）



资料来源：wind，万和证券研究所



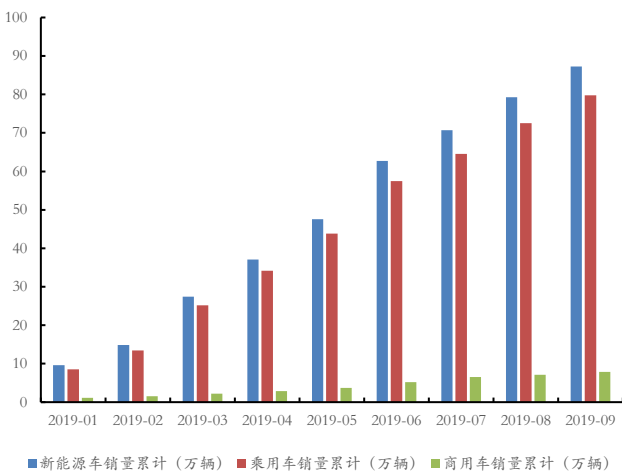
产业链整体存货周转能力略微下滑，应收账款周转能力提升较大。产业链整体存货周转天数同比上涨 1.97%，应收账款周转天数同比下降 7.24%。横向对比来看，机电电控板块整体运营能力较差，未来行业尾部产能出清可能会持续一段时间；而电池企业受益于产业链内较高话语权，整体运营能力表现较好。从纵向角度来看，上游资源运营能力提升较明显，存货周转天数、应收账款周转天数分别同比下降 28.16%、38.02%。

### 3、行业细分领域及重点公司点评

#### 3.1 下游：整车景气度不佳，海外车企考验国产品牌竞争力

下游整车规模稳健增长，结构升级明显。下游整车前三季度依旧延续受困于行业整体不景气，企业盈利加速下行。根据中汽协数据，2019 年 1-9 月电动车累计生产 88.8 万辆，同比增长 20.9%；销售 87.2 万辆，同比增长 20.8%，其中乘用车累计销量 79.2 万辆，同比增长 26.1%，商用车 8.0 万辆，同比减少 14.7%。从结构上看，纯电 A 级车全年销量 32.48 万辆，超过纯电 A00 级 16.62 万辆的销售规模，成为市场上销售主力车型。从这一变化来看车型结构升级明显，我们认为这一数据体现出新能源车的消费属性逐渐提升，同时 A00 销量不景气也受补贴退坡对低续航里程车型不友好所致。

图表 11 新能源累计销量及分车型情况



资料来源：中汽协，万和证券研究所

图表 12 2019 年 1-9 月新能源乘用车结构情况

	2019 年 1-9 月累计销量	同比	占比	2018 年销量
A00	16.62	-26%	27%	37.12
A0	9.95	49%	16%	12.39
A	32.48	139%	53%	25.02
B	1.33	1245%	2%	0.25
C	0.82	73%	1%	1.30
合计	61.21	42%	79%	76.07

资料来源：中汽协，万和证券研究所

消费市场加速取代政策市场，新能源汽车高端化、实用化成必然趋势。2019 年是新能源车增长动力转型年，市场风格从限购和补贴政策推动转向消费

和市场拉动。随着新能源汽车产业逐渐成熟，油电平价的需求不断上升，各大车企的核心战场集中在成本控制的能力，打造爆款车型、提供有价格竞争力的产品成为车企目前着力布局方向。由于电池在整车的成本占比最高，各大传统车企从传统的与供应商合作的方式慢慢转向寻求自行布局或者合资成立电池制造工厂，以期获得更好的成本控制能力。

**图表 13 下游重点关注公司 (亿元)**

板块	代码	公司名称	营业收入	YOY (%)	归母净利润	YOY (%)	扣非净利润	YOY (%)	毛利率 (%)	较去年同期变化 (%)
下游	002594.SZ	比亚迪	938.22	5.44	15.74	3.09	5.87	455.83	16.04	-0.39
	600066.SH	宇通客车	208.62	7.68	13.25	10.62	11.19	9.59	23.42	-0.22

数据来源：wind，万和证券研究所

比亚迪前三季度实现收入 938 亿，同比增长 5.44%，归母净利润 15.7 亿，同比增长 3.09%。但三季报实现营业收入 316.38 亿元，同比下降 9.17%，实现归母净利润 1.20 亿元，同比下降 88.58%。业绩下滑主要系受汽车市场不景气及新能源汽车销售不及预期：公司三季度汽车销量 10.77 万辆，同比下降 15.23%；其中新能源汽车销量 4.70 万辆，同比下降 31.47%。此外，去年三季度高基数也导致今年三季度单季度利润同比下滑较高。

宇通客车前三季度实现营业总收入为 208.62 亿元，同比增长 7.68%；归母净利润 13.25 亿元，同比增长 10.62%。第三季度营业总收入 83.6 亿元，同比增长 13.59%，归母净利润 6.42 亿元，同比增长 10.44%。公司 Q3 毛利率为 24.14%，环比提升 2%，同比下滑 0.22%。业绩主要受益于过渡期抢装，此外据乘联会数据，公司市占率进一步提升：前三季度大中型客车合计市占率达 38.09%，同比提升 3.69%。

### 3.2 中游：降本扩容趋势不改，集中度提升利好龙头企业

**动力电池三元路线确定，头部集中度进一步提高。**据 GGII 数据显示，2019 年 1-9 月新能源汽车动力电池装机量 42.31GWh，同比增长 47%。其中，三元动力电池装机量 27.61GWh，同比增长 67%，占总装机量的 65.25%，较去年同期占比上升 7.80%。磷酸铁锂动力电池装机量 11.84GWh，同比增长 9%。从装机结构来看进一步确定了三元技术路线，同时观察到随着补贴加速退

坡的影响，磷酸铁锂电池以其低价、安全的特性仍然存在一定的市场；从公司口径看，根据 GGII 发布的报告显示，装机量排名前十动力电池企业合计约 37.51GWh，占整体的 88.7%，较去年 TOP10 企业合计占比上升 5 个百分点，市场集中度进一步提升。其中宁德时代以 21.43GWh 的装机量占有所有装机量的 50.65%，较去年同期增长 81%，其产能规模优势远超国内行业对手。

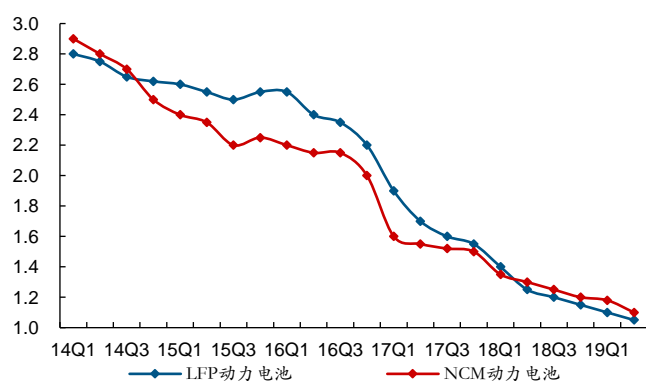
图表 14 中游电池厂商集中度进一步提升

	2019 年 1-9 月		2018 年 1-9 月	
	月装机电量 (GWh)	市场占有率	装机电量 (GWh)	YOY
宁德时代	21.43	50.65%	11.83	81%
比亚迪	8.76	20.70%	6.91	27%
国轩高科	2.27	5.37%	1.38	64%
力神	0.98	2.32%	1.10	-11%
亿纬锂能	0.91	2.15%	0.61	49%

数据来源：GGII，万和证券研究所

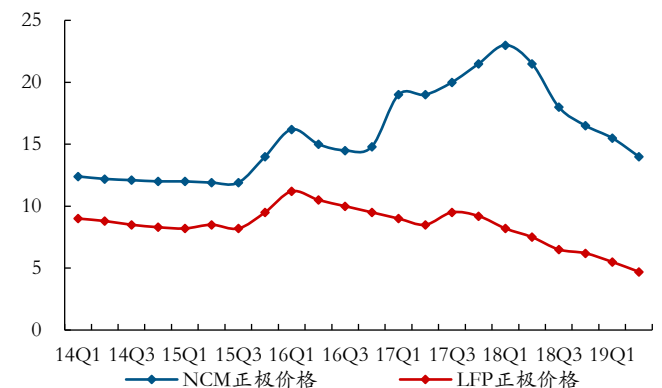
动力电池价格下行，电解液价格率先企稳。动力电池价格继续下行，价格继续逼近 1 元/wh；中游材料方面，NCM 正极材料随着钴价回落逐渐进入下行区间，湿法隔膜与干法隔膜价差进一步缩窄，而电解液价格 2019 年全年保持平稳水平。从产品价格角度观察，我们判断电解液龙头企业盈利有望率先企稳反弹。

图表 15 动力电池价格持续下行 (元/Wh)



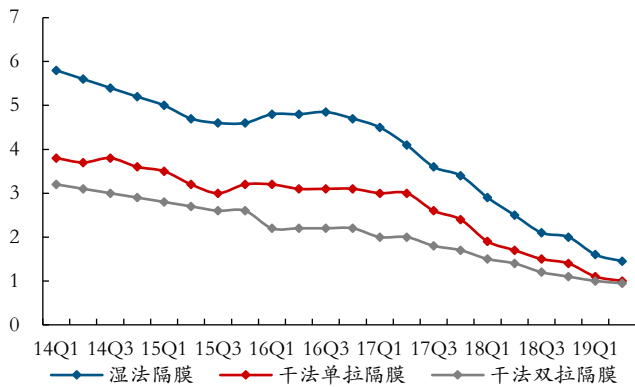
资料来源：GGII，万和证券研究所

图表 16 正极材料价格回落至 2016 年水平 (万元/吨)



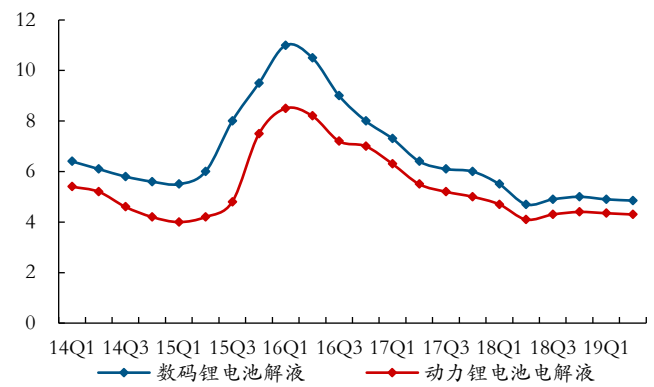
资料来源：GGII，万和证券研究所

图表 17 湿法干法价差收敛 (元/平方米)



资料来源: GGII, 万和证券研究所

图表 18 电解液价格平稳 (万元/吨)



资料来源: GGII, 万和证券研究所

图表 19 中游重点覆盖公司 (亿元)

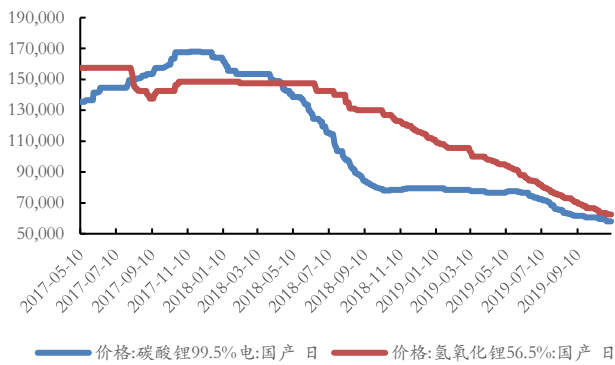
板块	代码	公司名称	营业收入	YOY (%)	归母净利润	YOY (%)	扣非净利润	YOY (%)	毛利率 (%)	较去年同期变化 (%)
中游	300750.SZ	宁德时代	328.56	71.70	34.64	45.65	29.65	49.34	29.08	-2.20
	300014.SZ	亿纬锂能	45.77	52.12	11.59	205.94	11.34	265.86	28.98	5.41
	300073.SZ	当升科技	18.40	-25.75	2.20	6.98	1.96	0.23	18.88	2.96
	688005.SH	容百科技	30.98	49.63	1.59	2.58	1.45	-0.02	13.26	-3.74
	603659.SH	璞泰来	35.01	52.80	4.58	6.83	4.21	25.52	28.41	-4.77
	600884.SH	杉杉股份	65.15	2.08	2.88	-72.71	2.14	-44.51	21.81	-1.29
	300037.SZ	新宙邦	16.97	9.38	2.39	15.08	2.30	21.72	35.87	1.86
	002709.SZ	天赐材料	19.64	31.20	0.90	-80.95	0.93	340.71	27.61	4.43
	002812.SZ	恩捷股份	21.06	29.88	6.32	95.80	5.53	252.77	44.86	2.78
	300568.SZ	星源材质	5.15	21.71	1.96	9.45	1.09	26.88	47.94	-2.17
	002050.SZ	三花智控	86.21	4.30	10.56	3.22	10.51	2.90	28.74	0.80
	600885.SH	宏发股份	51.48	1.87	5.56	-5.54	5.26	-4.80	39.25	0.30

数据来源: wind, 万和证券研究所

宁德时代前三季度实现营业收入 328.56 亿元, 同比增长 71.7%; 归母净利润 34.64 亿元, 同比增长 45.7%。第三季度营收 125.92 亿元, 同比增长 28.8%, 环比增长 22.5%; 归母净利润 13.62 亿元, 同比下降 7.2%, 环比增长 29.6%。三季度单季度下滑主要系钴价反弹带动三元正极材料涨价, 此外二季度抢装透支部分三季度订单, 三季度装机环比下滑 30.56%。公司进一步提升市占率有效提升产业链内话语权, 体现在 2019 年前三季度经营性现金流与总营收比值达 31.41%, 同比上涨 2.13%。

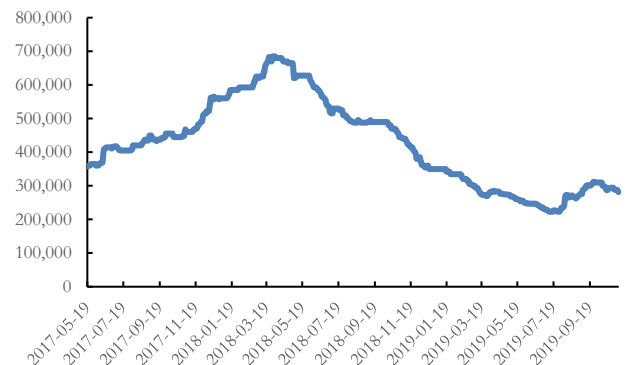
### 3.3 上游: 碳酸锂价格仍在探底, 钴价有望率先企稳

图表 20 锂价仍未企稳 (元/吨)



资料来源: wind, 万和证券研究所

图表 21 钴价经历小幅反弹 (元/吨)



资料来源: wind, 万和证券研究所

图表 22 上游重点关注公司 (亿元)

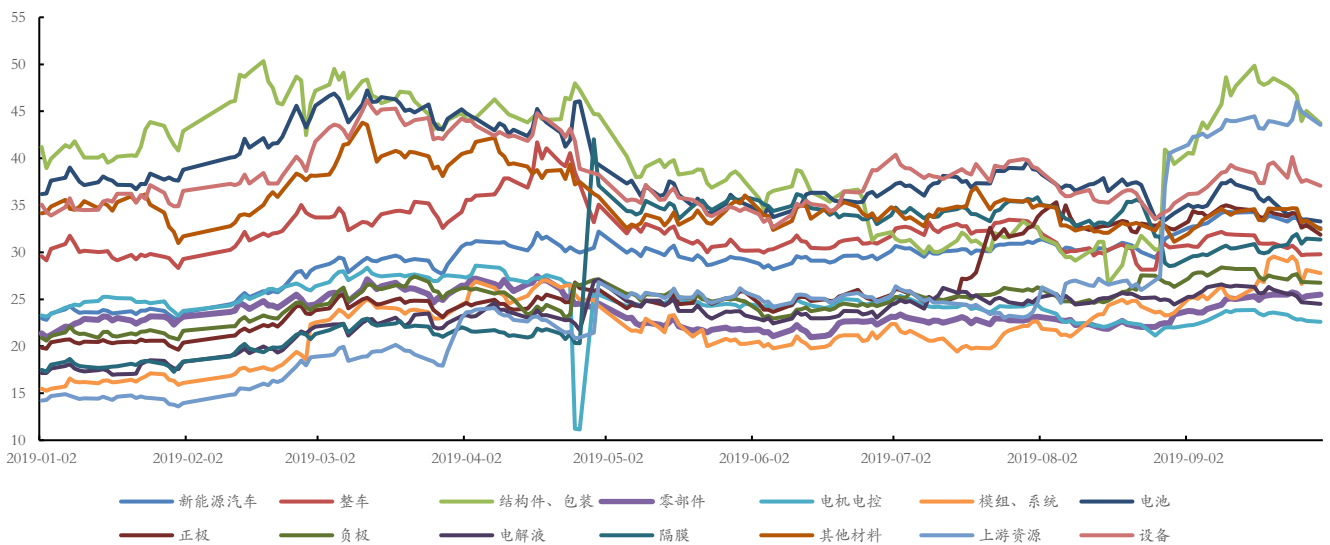
板块	代码	公司名称	营业收入	YOY (%)	归母净利润	YOY (%)	扣非净利润	YOY (%)	毛利率 (%)	较去年同期变化 (%)
上游	603799.SH	华友钴业	140.22	39.20	0.92	-95.14	0.43	-97.65	10.97	-23.47
	300618.SZ	寒锐钴业	12.43	-42.41	-0.40	-105.74	-0.44	-106.3	7.92	-45.80
	002460.SZ	赣锋锂业	42.10	17.17	3.29	-66.14	5.83	-40.17	23.90	-14.56
	002466.SZ	天齐锂业	37.97	-20.20	1.39	-91.74	0.15	-99.06	58.56	-11.56

数据来源: wind, 万和证券研究所

钴价有望率先实现企稳。从供给端看,受嘉能可的 Mutanda 停产的事件影响,钴价今年完成了小幅反弹;从需求端看,随着新能源汽车产销的进一步放大,叠加明年可能到来的 5G 换机潮,未来的增量需求存在一定确定性,因此我们判断钴价能率先企稳;而碳酸锂和氢氧化锂价格目前受过去两年几大巨头的加速扩产,加上部分盐湖的开采成本仍然较低,我们判断短期内供需关系仍然难以逆转,锂价难寻反转动力。

#### 4、细分板块估值水平

图表 23 新能源汽车板块细分领域估值情况



数据来源：wind，万和证券研究所

新能源汽车产业链今年以来估值不断抬升，从年初23x水平逐渐抬升至9月30日的30x左右水平，从估值水平的抬升来看投资者对产业链整体信心有所回暖。从细分领域估值水平来看，结构件板块估值较其他细分领域来说相对较高，而电机电控估值水平处于低位。从估值水平来看目前电解液、零部件、负极处于相对低位，展现出较好配置价值。

### 三、投资策略

未来中期关注三大方向。新能源汽车未来终究会回归汽车这一消费品的本质，随着补贴的退坡市场会从野蛮式增长的政策市场转向异质化的消费属性市场。从今年前三季度销售车型数据来看，A级车占比超50%，验证车型升级的逻辑。车型的升级换代势必带动高端汽车零部件以及系统的需求，比如薄膜电容器、高压直流继电器、热管理系统等高端零部件。同时，随着各国禁售传统能源汽车的时间表明确，传统汽车企业将加快新能源汽车的布局，势必会加大对国内汽车市场的冲击。因此，我们建议关注三个方向的投资机会：1、我们可以更为关注进入国际大型车企（如上海特拉斯、未来的大众）中游供应商，这一梯队的产能、量级会创造出比现有国内企业更高的体量和市场，建议关注已经进入国际电池厂商供应链的璞泰来、新宙邦、恩捷股份；2、长期来看，产业链将回归到汽车下游整车厂商占据主导的格局，下游整车厂的议价能力会进一步提升。现在汽车行业整体依旧处于下行周

期，但仍然不乏创造出爆款（电动）车型，建议关注有能力打造爆款车型的整车厂的左侧超跌机会。3、随着车型升级，高端零部件厂商有望充分收益，建议关注在细分领域有绝对优势的零部件龙头企业，比如宏发股份、三花智控等。

#### 四、风险提示

汽车销售不及预期；相关产业政策变化；行业竞争加剧；电池技术换代

## 附录

**图表 24 追踪标的三季度报情况一览 (亿元)**

产业链位置	板块	代码	公司名称	营业收入	YOY (%)	归母净	YOY (%)	扣非净	YOY (%)	毛利率 (%)	较变化 (%)	
				入		利润		利润				
上游	整车	000980.SZ	众泰汽车	54.01	-59.59	-7.60	-283.02	-9.08	-337.69	13.07	-4.83	
		000868.SZ	安凯客车	25.76	26.31	1.35	152.31	0.44	116.16	15.61	11.77	
		002594.SZ	比亚迪	938.22	5.44	15.74	3.09	5.87	455.83	16.04	-0.39	
		600686.SH	金龙汽车	116.31	-8.41	0.78	-9.08	-0.63	-1,229	12.02	-0.27	
		000957.SZ	中通客车	48.29	42.07	0.55	64.37	0.13	223.76	14.59	-0.96	
		600418.SH	江淮汽车	371.87	2.36	1.22	154.33	-0.84	89.85	11.03	2.31	
		600733.SH	北汽蓝谷	174.84	78.64	-2.70	-303.55	-9.44	-3,729	5.04	-6.20	
	结构件、包装	600066.SH	宇通客车	208.62	7.68	13.25	10.62	11.19	9.59	23.42	-0.22	
		002341.SZ	新纶科技	24.42	-3.45	0.40	-86.79	0.12	-95.71	19.55	-9.32	
		002850.SZ	科达利	17.00	26.34	1.47	234.74	1.37	384.58	25.68	8.93	
		600563.SH	法拉电子	11.92	-7.56	3.04	-6.32	2.87	-11.82	42.73	-0.29	
		零部件	002126.SZ	银轮股份	38.57	1.13	2.56	-9.84	1.63	-37.57	24.04	-0.91
			002050.SZ	三花智控	86.21	4.30	10.56	3.22	10.51	2.90	28.74	0.80
			600885.SH	宏发股份	51.48	1.87	5.56	-5.54	5.26	-4.80	39.25	0.30
		中游	电机电控	000559.SZ	万向钱潮	76.54	-10.78	4.16	-28.33	3.45	-32.79	16.57
300124.SZ	汇川技术			49.08	24.61	6.46	-18.65	5.65	-22.81	38.27	-4.87	
002249.SZ	大洋电机			66.71	5.85	2.65	82.97	0.09	-92.55	17.45	-0.05	
300484.SZ	蓝海华腾			2.28	-14.19	-0.80	-673.90	-0.89	-925.78	34.53	-4.43	
300224.SZ	正海磁材			12.59	8.00	0.84	45.97	0.80	12.30	19.67	0.21	
002664.SZ	长鹰信质			19.52	-0.75	2.18	9.74	2.07	4.02	25.34	2.00	
模组、系统	002851.SZ		麦格米特	26.52	64.67	2.76	125.10	2.52	144.17	25.00	-4.90	
	002196.SZ		方正电机	8.49	-8.80	0.17	-70.49	0.04	-92.62	18.28	-2.08	
	300681.SZ		英博尔	2.23	-48.60	-0.51	-193.98	-0.59	-224.33	10.29	-15.24	
	300207.SZ		欣旺达	177.39	35.36	5.02	16.99	3.50	-4.04	15.46	2.54	
	000049.SZ		德赛电池	125.40	7.25	3.39	23.49	3.18	22.95	8.60	0.44	
	002611.SZ		东方精工	77.52	115.00	3.95	14.20	3.65	16.15	15.24	-6.87	
电池	300750.SZ	宁德时代	328.56	71.70	34.64	45.65	29.65	49.34	29.08	-2.20		
	300014.SZ	亿纬锂能	45.77	52.12	11.59	205.94	11.34	265.86	28.98	5.41		
	002074.SZ	国轩高科	51.52	25.75	5.78	-12.25	4.09	2.02	30.80	-2.33		
	300438.SZ	鹏辉能源	24.95	40.94	2.70	0.27	2.56	18.28	25.68	1.41		
	300073.SZ	当升科技	18.40	-25.75	2.20	6.98	1.96	0.23	18.88	2.96		
	600884.SH	杉杉股份	65.15	2.08	2.88	-72.71	2.14	-44.51	21.81	-1.29		
正极	688005.SH	容百科技	30.98	49.63	1.59	2.58	1.45	-0.02	13.26	-3.74		
	300769.SZ	德方纳米	7.40	-6.34	0.64	3.44	0.48	-6.61	22.29	4.26		
	002340.SZ	格林美	98.33	-3.89	6.04	16.57	5.55	8.34	19.34	0.12		
	600549.SH	厦门钨业	127.24	-10.01	1.09	-75.81	0.14	-95.62	15.76	-1.87		



		603659.SH	璞泰来	35.01	52.80	4.58	6.83	4.21	25.52	28.41	-4.77
	负极	000009.SZ	中国宝安 (贝特瑞)	87.56	31.68	2.01	103.52	1.63	83.31	35.98	0.64
		600884.SH	杉杉股份	65.15	2.08	2.88	-72.71	2.14	-44.51	21.81	-1.29
		300037.SZ	新宙邦	16.97	9.38	2.39	15.08	2.30	21.72	35.87	1.86
	电解液	002407.SZ	多氟多	29.49	10.44	0.98	-42.06	0.50	-60.37	20.55	-5.27
		002091.SZ	江苏国泰	297.67	0.99	7.68	4.28	6.69	25.56	11.90	1.47
		002709.SZ	天赐材料	19.64	31.20	0.90	-80.95	0.93	340.71	27.61	4.43
		300568.SZ	星源材质	5.15	21.71	1.96	9.45	1.09	26.88	47.94	-2.17
		002108.SZ	沧州明珠	22.51	-10.08	1.70	-45.16	1.54	-3.96	16.99	-0.82
	隔膜	002389.SZ	南洋科技	16.90	12.37	0.88	5.54	0.83	2.56	25.04	-0.53
		002812.SZ	创新股份	21.06	29.88	6.32	95.80	5.53	252.77	44.86	2.78
		300510.SZ	金冠电气	6.60	-13.22	0.25	-78.07	-0.09	-110.12	30.18	-5.83
		600525.SH	长园集团	42.15	-21.98	-5.13	-140.11	0.19	-88.97	41.40	-1.15
		603876.SH	鼎胜新材	83.51	7.97	1.92	7.22	1.77	-2.72	8.44	-0.34
	其他材料	600110.SH	诺德股份	28.53	61.08	0.64	5.29	0.55	56.73	14.47	-10.83
		300655.SZ	晶瑞股份	5.70	-3.61	0.21	-47.24	0.14	-57.77	26.51	-2.13
		002460.SZ	赣锋锂业	42.11	17.17	3.29	-66.15	5.84	-40.17	23.90	-14.56
		300618.SZ	寒锐钴业	12.43	-42.41	-0.40	-105.75	-0.44	-106.30	7.93	-45.81
	上游	603799.SH	华友钴业	140.23	39.20	0.93	-95.15	0.44	-97.65	10.98	-23.48
		002466.SZ	天齐锂业	37.97	-20.21	1.39	-91.74	0.16	-99.06	58.56	-11.56
		603993.SH	洛阳钼业	334.09	66.35	12.44	-69.93	8.70	-78.96	10.47	-29.77
		000762.SZ	西藏矿业	4.40	22.37	-0.21	71.98	-0.21	72.28	11.13	-5.96
		300648.SZ	星云股份	2.63	14.30	0.06	-74.10	0.03	-87.88	43.48	-4.78
		300450.SZ	先导智能	32.16	19.31	6.35	16.14	6.21	14.71	41.28	4.22
	设备	300340.SZ	科恒股份	12.80	-22.21	0.20	-59.93	0.04	-89.91	14.16	-0.49
		300619.SZ	金银河	4.57	8.54	0.38	-4.41	0.32	-8.40	30.02	2.39
		300457.SZ	赢合科技	13.82	1.13	2.38	14.46	2.26	22.28	40.66	6.41
		603959.SH	百利科技	9.01	62.77	0.65	-28.38	0.61	-29.43	26.95	-13.29

数据来源: wind, 万和证券研究所

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

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

**免责声明：**本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

## 万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>