

电动车 2021 年中报总结

景气度持续向上，价格弹性环节盈利高增 增持

2021 年 10 月 4 日

投资要点

- **电动车 2021 年需求旺盛，销量持续超预期，板块业绩逐季大幅向上：**2021 年 H1 国内和海外电动车分别销 120.6/128.3 万辆，同比+201.5%/+126%，超市场预期。我们所选取的 99 家企业 2021 年 H1 总体营收 5,102.59 亿元，同比增加 59.16%，归母净利润 321.76 亿元，同比增加 191.73%。龙头表现突出，中游环节盈利同环比持续向上，具备价格弹性环节盈利大增；2021Q2 环比进一步提升，实现营收 2,803.69 亿元，同比增加 49.27%；实现归母净利润 197.25 亿元，同比增加 143%，环比增长 58%，各环节满产满销，盈利能力亮眼。
- **2021H1 子板块业绩均大幅提升，中游环节供需紧张，部分价格弹性环节业绩最为亮眼，上游紧随其后：**2021H1 扣非归母净利润同比增速排序依次为铜箔(22284.89%)>负极(940.30%)>正极(553.43%)>六氟磷酸锂及电解液(334.90%)>电池(317.54%)>上游材料(267.48%)>隔膜(242.44%)>锂电设备(100.84%)>电机电控(99.62%)>充电桩(60.00%)>核心零部件(48.52%)>整车(-8.67%)；2021Q2 扣非归母净利润环比增速排序为充电桩(616.31%)>铜箔(76.28%)>六氟磷酸锂及电解液(64.61%)>上游材料(61.30%)>锂电设备(48.94%)>隔膜(47.19%)>负极(42.41%)>电机电控(37.89%)>电池(33.18%)>正极(26.30%)>核心零部件(15.52%)>整车(8.43%)。
- **2021Q2 板块产能利用率提升+产品价格弹性充分体现，盈利环比再提升。**2021 年 H1 板块整体盈利能力增强，2021 年 H1 板块整体毛利率为 18.55%，同比增 1.58pct；归母净利率 6.35%，同比增 2.94pct；2021Q2 毛利率 18.79%，环比升 0.52pct；归母净利率 7.04%，环比增 1.62pct；2021 年 H1 费用率 9.93%，同降 2.54pct；2021Q2 费用率 9.77%，环比降 0.05pct。
- **2021 年 H1 行业运营能力提升，现金流大幅改善：**2021 年 H1 末板块整体应收账款为 1,935.93 亿元，较 Q1 末增长 5.47%，较年初增长 6.81%；预收款项 389.76 亿元，较 Q1 末增长 20.34%，较年初增长 42.19%；存货达到 1,979.07 亿元，较 Q1 末增长 10.46%，较年初增长 27.06%。现金流方面，2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 472.46 亿元，同比增加 99.02%；2021 年 Q2 板块经营活动净现金流为 329.15 亿元，同比增加 141.59%，环比增加 129.67%。
- **投资建议：**我们全面看好锂电中游和上游锂资源龙头，明年隔膜、铜箔、石墨化偏紧，锂价格可能超预期，高镍、铁锂、碳纳米管需求加速，我们继续强烈推荐三条主线：一是特斯拉及欧洲美国电动车供应商（重点推荐：宁德时代、亿纬锂能、容百科技、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、中伟股份、新宙邦、科达利、宏发股份、汇川技术、三花智控、当升科技，建议关注欣旺达）；二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性（重点推荐：天赐材料、华友钴业，建议关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份，及二线锂资源公司，融捷股份、江特电机、天华超净等）；三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头（重点推荐：比亚迪、德方纳米、天奈科技、星源材质、诺德股份，建议关注中科电气、嘉元科技、国轩高科）。
- **风险提示：**价格竞争超预期，原材料价格不稳定，投资增速下滑，疫情影响。

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

行业走势



相关研究

- 1、《电气设备新能源行业周报：二线电池价格探涨缓解成本压力，8月新能源装机超预期》2021-09-26
- 2、《电气设备行业专题报告：特斯拉及造车新势力中报：二季度盈利持续向好，交付量高增，新车型打开增长空间》2021-09-24
- 3、《电气设备：8月装机电量点评：装机量同环比大增，铁锂份额显著增长》2021-09-22

表：新能源汽车板块主要公司估值情况

新能源/汽车/光伏/半导体/估值/市况															
名称	证券代码	股价(元)	市值 (亿元)	归母净利润(亿元)				EPS(元)				PE			评级
				2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
宁德时代	300750.SZ	525.73	12,244	55.83	110.13	213.29	320.08	2.40	4.73	9.16	13.74	111	57	38	买入
亿纬锂能	300014.SZ	99.03	1,879	16.52	36.80	55.15	77.00	0.87	1.95	2.92	4.08	51	34	24	买入
比亚迪	002594.SZ	249.51	6,645	42.34	51.20	77.47	109.83	1.48	1.87	2.84	4.03	133	88	62	买入
天齐锂业	002466.SZ	101.58	1,500	-18.34	6.96	18.50	25.75	-1.24	0.47	1.25	1.74	216	81	58	未评级
华友钴业	603799.SH	103.40	1,261	11.65	31.03	43.55	60.11	0.95	2.54	3.57	4.93	41	29	21	买入
赣锋锂业	002460.SZ	162.94	2,205	10.25	25.62	36.21	46.69	0.71	1.78	2.52	3.25	91	65	50	未评级
新宙邦	300037.SZ	155.00	637	5.18	10.10	15.66	21.07	1.26	2.46	3.81	5.13	63	41	30	买入
天赐材料	002709.SZ	152.12	1,453	5.33	23.60	44.60	53.45	0.56	2.47	4.67	5.60	62	33	27	买入
星源材质	300568.SZ	45.05	346	1.21	3.08	5.90	8.07	0.16	0.42	0.80	1.09	108	57	41	买入
恩捷股份	002812.SZ	280.12	2,500	11.16	25.12	43.86	60.75	1.25	2.82	4.91	6.81	99	57	41	买入
中伟股份	300919.SZ	149.23	850	4.20	11.29	22.28	33.46	0.74	1.98	3.91	5.87	75	38	25	买入
德方纳米	300769.SZ	485.00	433	-0.28	3.93	8.82	12.63	-0.32	4.40	9.88	14.15	110	49	34	买入
容百科技	688005.SH	108.08	484	2.13	7.43	18.63	27.86	0.48	1.66	4.16	6.23	65	26	17	买入
当升科技	300073.SZ	82.10	372	3.85	8.63	11.07	15.94	0.85	1.90	2.44	3.51	43	34	23	买入
璞泰来	603659.SH	172.00	1,194	6.68	16.67	25.85	36.26	0.96	2.40	3.72	5.22	72	46	33	买入
科达利	002850.SZ	130.30	303	1.79	5.02	10.45	15.85	0.77	2.16	4.48	6.81	60	29	19	买入
诺德股份	600110.SH	21.41	299	0.05	4.96	8.10	11.33	0.01	0.36	0.58	0.81	59	37	26	买入
嘉元科技	688388.SH	142.11	328	1.86	4.98	7.19	9.86	0.81	2.16	3.11	4.27	66	46	33	未评级
天奈科技	688116.SH	150.08	348	1.07	3.45	6.36	10.10	0.46	1.49	2.74	4.36	101	55	34	买入
汇川技术	300124.SZ	63.00	1,651	21.00	35.78	48.12	64.26	1.22	1.37	1.84	2.45	46	34	26	买入
宏发股份	600885.SH	62.38	465	8.32	11.84	16.34	21.53	1.12	1.59	2.19	2.89	39	28	22	买入
三花智控	002050.SZ	22.76	817	14.21	20.59	25.29	30.61	0.40	0.57	0.70	0.85	40	33	27	买入

数据来自 Wind 车星证券研究所 (天齐锂业 赣锋锂业 嘉元科技来自Wind一致预期 其余盈利预测数据来自车星证券研究所 股价截止9月30日)

数据来源：Wind，东吴证券研究所（天齐锂业、赣锋锂业、嘉元科技来自Wind一致预期，其余盈利预测数据来自东吴证券研究所，股价截止9月30日）

1 / 36

东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

- **新能源汽车板块 2021 年 H1 营收同比大幅提升，中游环节盈利大增，具备价格弹性环节表现亮眼；2021Q2 各环节满产满销，中游盈利环比进一步提升，电池及整车端相对承压。整体而言，2021H1 扣非归母净利润同比增速排序依次为铜箔(22284.89%)>负极(940.30%)>正极(553.43%)>六氟磷酸锂及电解液(334.90%)>电池(317.54%)>上游材料(267.48%)>隔膜(242.44%)>锂电设备(100.84%)>电机电控(99.62%)>充电桩(60.00%)>核心零部件(48.52%)>整车(-8.67%)。**电动车板块整体盈利水平大幅提升，现金流持续改善。新能源汽车板块我们选取了 99 家上市公司：1) **收入和归母净利润**：2021 年 H1 营业收入达 5102.59 亿元，同比增加 59.16%。实现归母净利润 321.76 亿元，同比增加 191.73%。**分板块来看**，疫情影响减弱后营收快速恢复，各环节盈利高增，2021H1 扣非归母净利润同比增速排序依次为铜箔(22284.89%)>负极(940.30%)>正极(553.43%)>六氟磷酸锂及电解液(334.90%)>电池(317.54%)>上游材料(267.48%)>隔膜(242.44%)>锂电设备(100.84%)>电机电控(99.62%)>充电桩(60.00%)>核心零部件(48.52%)>整车(-8.67%)。2021Q2 扣非归母净利润环比增速排序为充电桩(616.31%)>铜箔(76.28%)>六氟磷酸锂及电解液(64.61%)>上游材料(61.30%)>锂电设备(48.94%)>隔膜(47.19%)>负极(42.41%)>电机电控(37.89%)>电池(33.18%)>正极(26.30%)>核心零部件(15.52%)>整车(8.43%)。2) **盈利能力逐季提升**：2021 年 H1 板块整体毛利率为 18.55%，同比增 1.58pct；归母净利率 6.35%，同比增 2.94pct；2021Q2 毛利率 18.79%，同比升 0.31pct，环比增加 0.52pct；归母净利率 7.04%，同比增 2.62pct，环比增长 1.62pct。3) **费用率控制良好**：2021 年 H1 费用率 9.93%，同降 2.54pct；2021Q2 费用率 9.77%，同比降 1.59pct，环比降 0.05pct。4) **应收款、预收款及存货**：2021 年 Q2 末板块应收账款为 1,935.93 亿元，较 Q1 末增长 5.47%，较年初增长 6.81%；2021 年 Q2 板块预收款为 389.76 亿元，较 Q1 末增长 20.34%，较年初增长 42.19%；2021 年 Q2 末板块存货为 1,979.07 亿元，较 Q1 末增长 10.46%，较年初增长 27.06%。5) **现金流持续改善**：2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 472.46 亿元，同比增加 99.02%；2021 年 Q2 板块经营活动净现金流为 329.15 亿元，同比增加 141.59%，环比增加 129.67%。
- **上游材料板块供需格局改善，钴、锂价格进入上涨通道，金属钴价格由 2021 年初 28 万元/吨左右震荡上行至 2021 年 9 月近 40 万元/吨，碳酸锂价格由 2021 年初 5 万元/吨左右上行至 2021 年 9 月近 9 万元/吨，带动业绩快速增长，价格弹性较大，Q2 环比进一步增长。1) 收入和归母净利润**：2021H1 上游材料板块营收 1366.36 亿元，同比增长 58.85%；归母净利润 104.00 亿元，同比增长 252.27%。盈利能力明显改善。2021Q2 板块营收达 734.60 亿元，同比增长 56.61%，环比增长 16.28%；归母净利润 65.41 亿元，同比增长 262.93%，环比增长 69.53%，盈利环比进一步增长。2) **毛利率和归母净利率**：2021H1 毛利率 17.93%，同比上升 6.78pct；归母净利率 7.61%，同比上升 4.18pct。2021Q2 毛利率 18.70%，同比上升 4.40pct，环比上升 1.76pct；归母净利率 8.90%，同比上升 5.06pct，环比上升 2.80pct。3) **费用率**：2021 年 H1 费用率 5.04%，同降 2.33pct；2021Q2 费用率 5.09%，同比降 0.86pct，环比降 0.36pct。4) **应收款、预收款及存货**：2021 年 Q2 末板块整体应收账款为 133.88 亿元，较 Q1 末增长 7.99%，较年初增长 29.74%；预收款项 43.48 亿元，较 Q1 末降低 1.19%，较年初增长 32.96%；存货达到 473.47 亿元，较 Q1 末增长 6.63%，较年初增长 12.32%。5) **现金流**：2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 75.21 亿元，同比增加 62.97%；2021 年 Q2 板块经营活动净现金流为 29.31 亿元，同比增加 263.92%，环比减少 36.15%。
- **锂电池中游板块 2021H1 六氟磷酸锂、铁锂正极、铜箔等环节供给紧平衡，部分环节开启涨价，盈利能力大幅提升；2021 年二季度价格弹性充分体现，盈利环比向上。1) 收入和归母净利润**：2021H1 锂电池中游板块营业收入 1798.86 亿元，同比增长 89.47%，环比增长 30.83%；归母净利润 169.04 亿元，同比增长 219.28%，环比增长 74.04%。2021Q2 营业收入为 1009.34 亿元，同比增长 90.45%，环比增长 27.84%；2021Q2 归母净利润 100.25 亿元，同比增长 197.81%，环比增长 45.71%。2) **毛利率和归母净利率**：2021H1 毛利率 22.78%，同比上升 2.20pct，环比上升 1.21pct；归母净利率 9.40%，同比上升 3.82pct，环比上升 2.33pct。2021Q2

毛利率 22.82%，同比上升 1.40pct，环比上升 0.09pct；归母净利率 9.93%，同比上升 3.58pct，环比上升 1.22pct。3) **费用率**：锂电池中游 2021 年 H1 期间费用率 11.21%，同比降 2.63pct；21 年 Q2 期间费用率 10.95%，同比降 2.45 pct，环比增加 0.09pct。4) **应收款、预收款及存货**：2021 年 Q2 末板块应收账款为 769.91 亿元，较 Q1 末增长 8.84%，较年初增长 20.55%；2021 年 Q2 末板块预收款为 163.11 亿元，较 Q1 末增长 36.19%，较年初增长 65.19%；2021 年 Q2 末板块存货为 778.18 亿元，较 Q1 末增长 16.82%，较年初增长 44.50%。5) **现金流**：2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 256.09 亿元，同比增长 173.01%；Q2 板块经营活动净现金流为 163.91 亿元，环比增长 77.81%。

➤ 中游分版块看：

1) **电池环节**：2021H1 龙头满产满销，产能利用率提升，消化部分原材料价格上涨带来的成本提升，叠加部分低价库存，盈利能力基本维持，Q2 原材料价格上涨超预期，盈利端承压。2021H1 实现营业收入 762.84 亿元，同比增长 94.87%，环比增长 17.82%；归母净利润 68.75 亿元，同比增长 197.60%，环比增长 16.98%。2021Q2 营业收入为 421.15 亿元，同比增长 94.69%，环比增长 23.25%；2021Q2 归母净利润 40.59 亿元，同比增长 179.39%，环比增长 44.15%。2021H1 宁德时代贡献主要增量，2021H1 宁德时代归母净利润 44.84 亿，同比增长 131.45%，公司利润增量在板块增量中占比高达 62.16%。21 年 H1 板块毛利率 23.74%，同比上升 1.20pct，环比上升 0.38pct；归母净利率 9.01%，同比上升 3.11pct，环比下降 0.06pct。2021Q2 毛利率 23.77%，同比上升 0.30pct，环比上升 0.07pct；归母净利率 9.64%，同比上升 2.92pct，环比上升 1.40pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 355.65 亿元，较 Q1 增长 7.11%，较年初增长 11.14%；2021 年 Q2 末板块预收款为 117.55 亿元，较 Q1 末增长 31.63%，较年初增长 52.02%；2021 年 Q2 末板块存货为 412.33 亿元，较 Q1 末增长 29.59%，较年初增长 55.92%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 262.37 亿元，同比增长 449.74%；Q2 板块经营活动净现金流为 143.85 亿元，环比增长 21.37%。

2) **正极材料需求旺盛，磷酸铁锂回潮明显，三元高镍开始放量，行业产能利用率提升，上游金属涨价顺利传导，板块量利齐升**。2021H1 实现营收 459.79 亿元，同比增加 125.52%，环比增加 120.76%；归母净利润 33.96 亿元，同比增加 280.20%，环比大增 1191.32%。2021 年二季度实现营收 261.78 亿元，同比增长 126.05%，环比增长 32.20%；归母净利润 19.54 亿元，同比增长 198.68%，环比增长 35.55%。2021 年 H1 板块毛利率 18.36%，同比上升 1.36pct，环比上升 0.38pct；归母净利率 7.39%，同比上升 3.00pct，环比上升 6.12pct。2021Q2 毛利率 17.88%，同比上升 0.64pct，环比下降 1.12pct；归母净利率 7.47%，同比上升 1.82pct，环比上升 0.18pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 172.79 亿元，较 Q1 末增长 5.71%，较年初增长 40.16%；2021 年 Q2 末板块预收款为 5.46 亿元，较 Q1 末减少 21.46%，较年初增长 13.79%；2021 年 Q2 末板块存货为 185.17 亿元，较 Q1 末增长 3.73%，较年初增长 34.94%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 -19.48 亿元，同比减少 222.85%；Q2 板块经营活动净现金流为 2.60 亿元，环比增长 111.77%。

3) **隔膜板块供给紧平衡，龙头公司满产满销，经营杠杆体现，叠加海外客户+涂覆占比提升，行业盈利水平进一步提升**。2021H1 实现营收 106.78 亿元，同比增长 83.75%，环比增加 9.17%；隔膜板块 2021H1 归母净利润 22.36 亿元，同比增长 209.29%，环比增长 43.97%。2021 年二季度实现营收 59.28 亿元，同比增长 65.76%；归母净利润 12.71 亿元，同比增长 189.71%。21 年 H1 板块毛利率 36.87%，同比上升 6.89pct，环比上升 4.37pct；归母净利率 20.94%，同比上升 8.50pct，环比上升 5.06pct。2021Q2 毛利率 36.82%，同比上升 7.45pct，环比下降 0.12pct；归母净利率 21.43%，同比上升 9.17pct，环比上升 1.11pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 67.68 亿元，较 Q1 末增长 6.14%，较年初增长 16.96%；2021 年 Q2 末板块预收款为 17.18 亿元，较 Q1 末增长 22.96%，较年初增长 105.22%；2021 年 Q2 末板块存货为 60.53 亿元，较 Q1 末增长 13.33%，较年初增长 36.29%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 18.04 亿元，同比增长 93.16%；2021Q2 经营活动净现金流为 11.95 亿元，环比增长 96.17%。

4) 六氟供不应求, 价格由 2021 年初 12 万元/吨上涨至 2021 年 9 月 40 万元/吨以上, 超市场预期, 六氟板块价格弹性明显; 电解液板块六氟、VC 等原材料价格上涨完全传导, 一体化公司充分受益, 量利齐升。2021H1 电解液及六氟板块实现营收 400.78 亿元, 同比增长 67.89%, 环比增长 16.50%; 归母净利润 35.49 亿元, 同比增长 214.45%, 环比增长 143.88%。2021 年二季度实现营收 230.72 亿元, 同比增长 73.58%, 环比增长 35.67%; 归母净利润 21.93 亿元, 同比增长 147.12%, 环比增长 61.66%, 价格弹性显著, 龙头公司天赐材料等业绩超预期。21 年 H1 板块毛利率 23.77%, 同比上升 4.50pct, 环比上升 5.06pct; 归母净利率 8.86%, 同比上升 4.13pct, 环比上升 4.63pct。2021Q2 毛利率 24.52%, 同比上升 3.32pct, 环比上升 1.76pct; 归母净利率 9.50%, 同比上升 2.83pct, 环比上升 1.53pct。行业供不应求, 下游龙头电池厂签订长单保证供应, 现金流情况明显改善, 合同负债同比高增: 2021 年 Q2 末板块应收账款为 153.13 亿元, 较 Q1 末增长 5.72%, 较年初增长 25.65%; 2021 年 Q2 末板块预收款为 21.55 亿元, 较 Q1 末增长 107.46%, 较年初增长 190.76%; 2021 年 Q2 末板块存货为 85.62 亿元, 较 Q1 末减少 1.58%, 较年初增长 38.09%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为-20.83 亿元, 同比减少 250.95%; 2021Q2 板块经营活动净现金流为-2.92 亿元, 环比减少 83.68%。

5) 负极: 受限电等政策影响, 石墨化环节供不应求, 价格由 2021 年初 1.2 万元/吨左右一路上涨 2021 年 9 月至 1.8-2 万元/吨, 加工成本上涨已部分传导, 板块受益于一体化自供比例提升, 盈利能力亮眼。2021H1 实现营收 188.99 亿元, 同比增长 168.93%, 环比增长 58.89%; 归母净利润 24.24 亿元, 同比增长 320.70%, 环比增长 173.12%, 主要受益于杉杉股份扭亏为盈。2021 年二季度实现营收 109.80 亿元, 同比增长 166.09%; 归母净利润 14.58 亿元, 同比增长 257.03%。2021 年 H1 板块毛利率 28.35%, 同比增长 3.28pct, 环比上升 2.70pct; 归母净利率 12.83%, 同比增长 4.63pct, 环比上升 3.64pct。21 年二季度毛利率 27.37%, 同比提升 3.19pct, 环比下降 2.33pct; 归母净利率 13.28%, 同比上升 3.38pct, 环比上升 1.08pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 76.58 亿元, 较 Q1 末减少 12.37%, 较年初增长 10.07%; 2021 年 Q2 末板块预收款为 18.08 亿元, 较 Q1 末增长 10.52%, 较年初增长 110.60%; 2021 年 Q2 末板块存货为 83.87 亿元, 较 Q1 末减少 1.87%, 较年初增长 54.41%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为-4.57 亿元, 同比减少 158.18%; Q2 板块经营活动净现金流为 0.14 亿元, 环比增长 102.97%。

6) 核心零部件: 受传统车影响, 2021 年 H1 盈利增长稳健。2021 年 H1 实现营收 348.82 亿元, 同比增长 58.44%, 环比增长 24.79%; 归母净利润 27.94 亿元, 同比增长 48.37%, 环比增长 13.87%。2021 年二季度实现营收 187.80 亿元, 同比增长 54.39%, 环比增长 16.63%; 归母净利润 14.96 亿元, 同比增长 28.86%, 环比增长 15.30%。21 年 H1 板块毛利率 21.75%, 同比下降 2.50pct, 环比下降 2.15pct; 归母净利率 8.01%, 同比下降 0.54pct, 环比下降 0.77pct。2021Q2 毛利率 21.28%, 同比下降 3.37pct, 环比下降 1.02pct; 归母净利率 7.97%, 同比下降 1.58pct, 环比下降 0.09pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 160.24 亿元, 较 Q1 末增长 13.98%, 较年初增长 28.28%; 2021 年 Q2 末板块预收款为 3.25 亿元, 较 Q1 末增长 0.53%, 较年初增长 6.02%; 2021 年 Q2 末板块存货为 106.21 亿元, 较 Q1 末增长 7.38%, 较年初增长 22.99%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 11.51 亿元, 同比降低 58.34%; Q2 板块经营活动净现金流为 12.27 亿元, 环比增长 1701.68%。

7) 铜箔: 行业供给紧张, 加工费上涨, 盈利水平大幅提升。2021H1 实现营收 112.62 亿元, 同比增长 64.50%, 环比增长 26.01%; 归母净利润 5.98 亿元, 同比增长 2084.54%, 环比增长 300.01%。2021 年二季度实现营收 64.36 亿元, 同比增长 72.32%, 环比增长 33.37%; 归母净利润 3.78 亿元, 同比增长 1676.92%, 环比增长 71.45%。2021H1 毛利率 15.51%, 同比上升 3.25pct, 环比上升 4.94pct; 归母净利率 5.31%, 同比上升 4.91pct, 环比上升 3.64pct。2021Q2 毛利率 15.56%, 同比上升 3.79pct, 环比上升 0.13pct; 归母净利率 5.87%, 同比上升 6.51pct, 环比上升 1.30pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 39.38 亿元, 较 Q1 末增长 12.00%, 较年初增长 34.67%; 2021 年 Q2 末板块预收款为 2.02 亿元, 较 Q1 末增长 43.39%, 较年初增长 70.83%; 2021 年

Q2 末板块存货为 38.95 亿元，较 Q1 末降低 5.54%，较年初增长 28.21%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 1.16 亿元，同比增长 71.73%；Q2 板块经营活动净现金流为 5.24 亿元，环比增长 228.38%。

- **锂电设备：下游电池厂商扩产加速，2021 年 H1 营收同比高增，盈利水平基本稳定。**2021H1 实现营收 133.70 亿元，同比增长 85.62%，环比增长 11.72%；归母净利润 17.46 亿元，同比增长 87.36%，环比增长 201.70%。2021 年二季度实现营收 81.43 亿元，同比增长 93.05%，环比增长 55.81%；归母净利润 10.53 亿元，同比增长 98.34%，环比增长 51.69%。2021 年 H1 板块毛利率 32.26%，同比下降 3.79pct，环比下降 27.28pct；归母净利率 13.06%，同比上升 0.12pct，环比上升 8.23pct。2021Q2 毛利率 31.12%，同比下降 5.74pct，环比下降 2.90pct；归母净利率 12.93%，同比上升 0.34pct，环比下降 0.35pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 88.76 亿元，较 Q1 末增长 19.99%，较年初增长 16.69%；2021 年 Q2 末板块预收款为 79.00 亿元，较 Q1 末增长 16.28%，较年初增长 70.65%；2021 年 Q2 末板块存货为 150.05 亿元，较 Q1 末增长 27.89%，较年初增长 71.34%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 20.77 亿元，同比增长 303.23%；Q2 板块经营活动净现金流为 11.06 亿元，环比增长 13.87%。
- **机电电控：2021H1 稳健增长，归母净利率同环比高增。**2021H1 实现营收 242.17 亿元，同比增长 42.59%，环比增长 11.78%；归母净利润 25.05 亿元，同比增长 85.68%，环比增长 56.72%。2021 年二季度实现营收 136.57 亿元，同比增长 36.57%，环比增长 29.33%；归母净利润 14.94 亿元，同比增长 46.92%，环比增长 47.81%。21 年 H1 板块毛利率 26.98%，同比下降 0.81pct，环比下降 0.05pct；归母净利率 10.35%，同比上升 2.40pct，环比上升 2.97pct。2021Q2 毛利率 27.01%，同比下降 1.81pct，环比上升 0.07pct；归母净利率 10.94%，同比上升 0.77pct，环比上升 1.37pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 127.90 亿元，较 Q1 末增长 17.16%，较年初增长 25.61%；2021 年 Q2 末板块预收款为 11.90 亿元，较 Q1 末增长 6.42%，较年初增长 30.04%；2021 年 Q2 末板块存货为 117.41 亿元，较 Q1 末增长 6.80%，较年初增长 24.76%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 17.66 亿元，同比增长 50.12%；Q2 板块经营活动净现金流为 8.97 亿元，环比增长 3.24%。
- **整车：2021 年上半年销量超市场预期，受原材料成本上涨影响，盈利端承压。**2021H1 实现营收 1426.38 亿元，同比增长 34.25%，环比减少 8.38%；归母净利润 1.10 亿元，同比增长 146.44%，环比下降 116.97%。2021 年二季度实现营收 778.09 亿元，同比增长 12.64%；归母净利润 4.30 亿元，同比减少 50.81%，其中北汽蓝谷、中通客车等出现亏损。21 年 H1 板块毛利率 11.70%，同比下降 3.54pct，环比下降 21.02pct；归母净利率 0.08%，同比上升 0.30pct，环比上升 0.49pct。2021Q2 毛利率 11.64%，同比下降 4.72pct，环比下降 0.12pct；归母净利率 0.55%，同比下降 0.71pct，环比上升 1.05pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 775.06 亿元，较 Q1 末降低 1.71%，较年初降低 10.85%；2021 年 Q2 末板块预收款为 169.14 亿元，较 Q1 末增长 15.37%，较年初增长 28.94%；2021 年 Q2 末板块存货为 563.37 亿元，较 Q1 末增长 5.95%，较年初增长 18.58%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 112.35 亿元，同比增长 92.83%；Q2 板块经营活动净现金流为 114.74 亿元，环比增长 4897.17%。
- **充电桩：2021H1 营收环比下滑，Q2 恢复。**2021H1 实现营收 363.86 亿元，同比增长 24.60%，环比下跌 32.88%；归母净利润 28.34 亿元，同比增长 47.00%，环比下跌 38.31%。2021 年二季度实现营收 227.81 亿元，同比增长 12.08%，环比增长 67.43%；归母净利润 24.12 亿元，同比增长 16.10%，环比增长 471.64%。2021H1 毛利率 23.47%，同比下降 0.94pct，环比下降 24.33pct；归母净利率 7.79%，同比上升 1.19pct，环比下降 0.69pct。2021Q2 毛利率 25.12%，同比下降 0.37pct，环比上升 4.39pct；归母净利率 10.59%，同比上升

0.37pct，环比上升 7.49pct。2021 年 Q2 末板块应收账款为 444.48 亿元，较 Q1 末增长 10.20%，较年初增长 5.04%；2021 年 Q2 末板块预收款为 59.59 亿元，较 Q1 末增长 2.70%，较年初增长 3.96%；2021 年 Q2 末板块存货为 176.85 亿元，较 Q1 末降低 1.77%，较年初增长 13.06%。2021 年 H1 板块经营活动净现金流为-13.99 亿元，同比减少 1.43%；Q2 板块经营活动净现金流为 10.38 亿元，环比增长 142.59%。

- **投资建议：**我们全面看好锂电中游和上游锂资源龙头，明年隔膜、铜箔、石墨化偏紧，锂价格可能超预期，高镍、铁锂、碳纳米管需求加速，我们继续强烈推荐三条主线：一是特斯拉及欧洲美国电动车供应商（重点推荐：宁德时代、亿纬锂能、容百科技、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、中伟股份、新宙邦、科达利、宏发股份、汇川技术、三花智控、当升科技、欣旺达）；二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性（重点推荐：天赐材料、华友钴业，建议关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份，及二线锂资源公司，融捷股份、江特电机、天华超净等）；三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头（重点推荐：比亚迪、德方纳米、天奈科技、星源材质、诺德股份，建议关注中科电气、嘉元科技、国轩高科）。
- **风险提示：**价格竞争超预期，原材料价格不稳定，投资增速下滑，疫情影响。

内容目录

1. 销量：爆款车型加速全球电动化，国内外销量全面超预期	9
1.1. 2021 年 H1 销量：国内销量高增，美国大超预期	9
1.2. 我们预计 2021 年全球销量超 600 万辆，同比翻番，2022 年高增持续	10
2. 电动车板块：高景气度持续，板块业绩表现亮眼	11
2.1. 营收及利润：中游环节供不应求，盈利水平逐季提升，电池端盈利承压	11
2.2. 盈利水平：产能利用率提升叠加价格上涨，中游环节盈利提升显著	13
2.3. 现金流：上游及中游部分环节供不应求，现金流显著改善	15
3. 电动车各板块：具备价格弹性板块盈利高增，下游部分环节承压	17
3.1. 板块量利双升，正极、电解液、上游等价格弹性环节尤为亮眼	17
3.2. 下游高景气度持续，板块盈利水平逐季提升	24
3.3. 锂电上游、中游板块现金流改善明显，电池龙头现金流亮眼	29
4. 投资建议	34
5. 风险提示	34

图表目录

图 1: 2020 年-2021 年 7 月国内新能源汽车产销量 (万辆, 左轴) 及同环比 (% , 右轴) ..	9
图 2: 2020 年-2021 年 7 月海外新能源汽车销量 (万辆, 左轴) 及同比 (% , 右轴) 情况 ...	10
表 1: 国内新能源汽车销量预测 (万辆)	10
表 2: 全球电动车销量预测 (万辆)	11
表 3: 新能源汽车板块 2021 年 H1 收入和归母净利润情况	12
表 4: 新能源汽车板块 2021 年 H1 增速分布情况 (单位: 个)	12
表 5: 新能源汽车板块 2021 年 Q2 收入和归母净利润情况	13
表 6: 新能源汽车板块 2021 年 Q2 整体情况 (单位: 个)	13
表 7: 新能源汽车板块 2021H1 年及 2021Q2 毛利率情况	14
表 8: 新能源汽车板块 2021 年 H1 及 2021Q2 归母净利率情况	14
表 9: 新能源汽车板块 2021 年 H1 及 2021Q2 费用率情况	15
表 10: 新能源汽车板块 2020-2021 年经营活动净现金流情况 (单位: 亿元)	15
表 11: 新能源汽车板块 2021 年 Q2 末应收账款情况 (单位: 亿元)	16
表 12: 新能源汽车板块 2021 年 Q2 末预收款情况 (单位: 亿元)	16
表 13: 新能源汽车板块 2021 年 Q2 末存货情况 (单位: 亿元)	17
表 14: 新能源汽车板块收入和归母净利润变动情况分析表 (单位: 亿元)	20
表 15: 新能源车板块毛利率和归母净利润率变动情况分析表	25
表 16: 新能源汽车板块 2020 年-2021Q2 经营净现金流情况统计 (单位: 亿元)	30

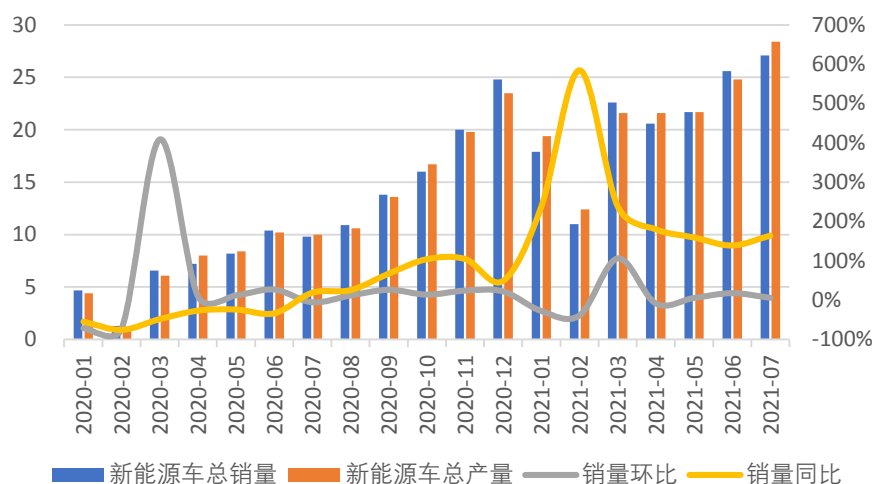
单击或点击此处输入文字。

1. 销量：爆款车型加速全球电动化，国内外销量全面超预期

1.1. 2021 年 H1 销量：国内销量高增，美国大超预期

国内：2021 年 H1 销量略超市场预期，电动化进程加速。2021 年上半年，新车型 Model Y 放量，造车新势力再上台阶，比亚迪、广汽等自主车企爆发，toC 端销量高增。根据中汽协数据，2021 年 H1 国内电动车销量 120.6 万辆，同比增长 201.5%，其中乘用车累计销量 114 万辆，同比增长 217.4%，商用车 6.6 万辆，同比增加 61.5%；国内电动车销量受芯片紧缺影响较小，爆款车型驱动销量高增，略超市场预期，2021 年 1 月至 6 月，乘用车电动化率从 8.3%提升至 15%，电动车加速渗透。

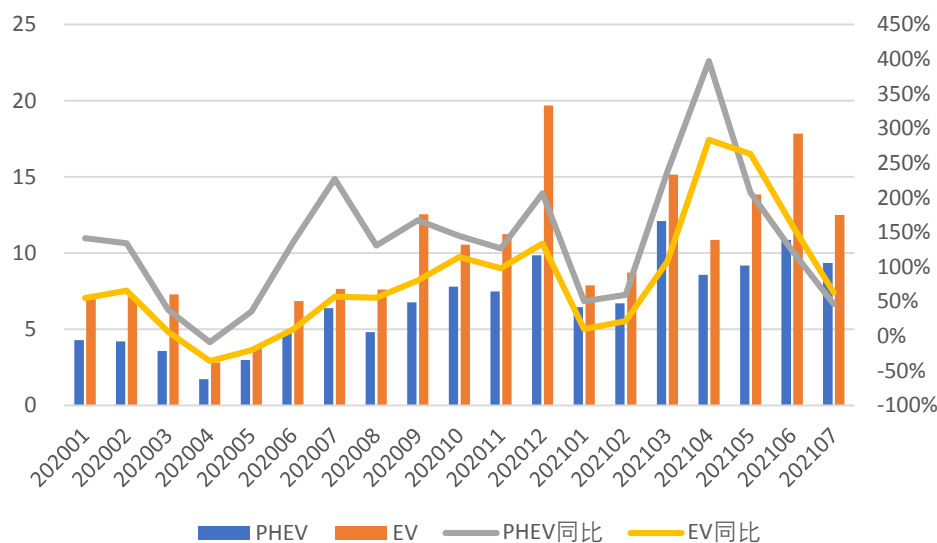
图 1：2020 年-2021 年 7 月国内新能源汽车产销量（万辆，左轴）及同环比（%，右轴）



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

海外：欧洲市场稳健增长，美国市场爆发。2021 年 H1 海外电动乘用车销量为 128.3 万辆，同比增长 126%，其中，EV 销量 74.4 万辆，同比增长 112%；PHEV 销量 53.9 万辆，同比增长 149%。1) **欧洲市场** 2021H1 电动车销量 91.4 万辆，同比增长 130%，上半年销量稳步增长，符合市场预期，其中纯电销量 46.9 万辆，占比 51%。2021H1 欧洲电动化率 10%，同比增长 4.3pct，其中挪威电动化率已超过 65%，瑞典超过 35%，德国 22%位居第三，电动化进程亮眼。2) **美国市场** 2021H1 总销量 27.3 万辆，同比大增 115%，超市场预期；此外美国推出清洁能源法案，政策力度超预期，相关政策落地后，我们预计美国将成为继中国和欧洲外第三个重要增长极，电动化提速大势所趋。

图 2: 2020 年-2021 年 7 月海外新能源汽车销量 (万辆, 左轴) 及同比(%, 右轴)情况



数据来源: Marklines, 东吴证券研究所

1.2. 我们预计 2021 年全球销量超 600 万辆, 同比翻番, 2022 年高增持续

国内双积分考核趋严, 新平台新车型加速 TOC 放量, 我们预计 2021 年全年 300 万辆以上。2021 年全年电动车销量我们预期上修至 300 万辆左右, 同比翻番, 主要基于: 1) 21 年双积分考核趋严, 倒逼车企加速电动化, 托底电动车发展提速; 2) 特斯拉、大众 MEB、造车新势力等新车型密集发布, 拉动 TOC 端继续高增长; 3) 21 年起公共领域重点区域新增车辆要求 80% 电动化, 公共领域政策或再加码, 持续刺激 toB 需求恢复。

表 1: 国内新能源汽车销量预测 (万辆)

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2019年	销量	9.6	5.3	12.6	9.7	10.4	15.2	8.0	8.5	8.0	8.0	10.5	14.5	120.3
	同比	150%	54%	86%	18%	2%	81%	-4%	-16%	-34%	-42%	-38%	-36%	-3%
2020年	销量	4.7	1.3	6.6	7.2	8.2	10.4	9.8	10.9	13.8	16.0	20.0	24.8	133.7
	同比	-51%	-76%	-48%	-26%	-21%	-32%	23%	28%	73%	100%	90%	71%	11%
2021年 (乐观)	销量													
	同比													
2021年 (中性)	销量	17.9	11.0	22.6	20.6	21.7	26.8	27.1	32.1	33.6	31.9	32.2	34.2	310.4
	同比	281%	753%	245%	186%	165%	158%	177%	194%	143%	100%	61%	38%	132%
2021年 (悲观)	销量													
	同比													
		Q1	Q2	Q3	Q4	合计								
2019年	销量	27.5	35.3	24.5	33.0	120.3								
	同比													
2020年	销量	12.6	25.8	34.5	60.8	133.7								
	同比	-54%	-27%	41%	84%	11%								
2021年 (乐观)	销量													
	同比													
2021年 (中性)	销量	51.5	69.1	92.7	98.3	310.4								
	同比	310%	168%	169%	62%	132%								
2021年 (悲观)	销量													
	同比													

数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

欧洲强政策叠加新车型周期，全年我们预计 210-220 万辆。2021 年欧洲预期销量 210-220 万辆，同比+73%，主要受益于碳排放考核趋严、补贴政策力度持续及传统车企纯电平台新车型大量落地。分季度看，2021 年 Q1/Q2 销量 40 万/51 万辆，同比增加 77%/200%，我们预计 2021 年下半年将延续今年上半年高增速。

美国政策力度超市场预期，上调全年销量目标至 70 万辆。2021 年 5 月美国提出清洁能源提案，计划最高 1.25 万美元单车补贴，50%电动化率后退坡。拜登进一步明确电动车发展目标，2030 年电动化率提升至 50%，电动化进程超市场预期，相关配套的政策有望加速出台。政策推出叠加新车型贡献增量，2021 年我们对美国预期销量 70 万辆左右，同比增长 116%，季度看，2021 年 Q1/Q2 销量 12 万/15 万辆，同比增加 48%/105%，下半年增长加快。

表 2：全球电动车销量预测（万辆）

	2020 A	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E	2025 E
海外：新能源乘用车销量（万辆）	170.0	307.9	468.8	648.3	909.3	1316.0
YoY	65.9%	81.1%	52.3%	38.3%	40.3%	44.7%
-海外电动化率	3.2%	5.5%	7.9%	10.7%	14.8%	20.9%
-欧洲	127.0	220.0	292.6	380.4	494.5	667.6
-YoY	135.2%	73.2%	33.0%	30.0%	30.0%	35.0%
电动化率	8.7%	11.7%	15.3%	19.4%	24.8%	32.8%
-美国	32.4	70.0	140.0	217.0	325.5	504.5
-YoY	1.3%	116.0%	100.0%	55.0%	50.0%	55.0%
电动化率	2.2%	4.1%	8.1%	12.3%	18.0%	27.4%
-其他国家	10.6	17.9	36.2	50.9	89.3	143.9
-YoY	-35.8%	68.9%	102.2%	40.6%	75.4%	61.2%
电动化率	0.4%	0.9%	1.6%	2.2%	3.8%	6.0%
国内：新能源乘用车销量（万辆）	120.5	284.2	393.0	521.0	684.2	902.6
电动化率	5.7%	13.3%	18.0%	23.4%	30.1%	38.9%
国内：商用车销量（万辆）	13.1	15.5	18.8	23.2	27.4	32.8
国内：新能源车合计销量（万辆）	134	300	412	544	712	935
YoY	11.8%	124.4%	37.4%	32.2%	30.8%	31.4%
-国内电动化率	5.3%	11.1%	14.9%	19.3%	24.8%	31.9%
国内：动力电池需求（Gwh）	65	135	188	260	357	494
全球新能源车销量（万辆）	304	608	881	1,192	1,621	2,251
YoY	36.8%	100.2%	44.9%	35.4%	35.9%	38.9%
-全球电动化率	3.9%	7.3%	10.1%	13.5%	17.9%	24.4%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所预测

2. 电动车板块：高景气度持续，板块业绩表现亮眼

2.1. 营收及利润：中游环节供不应求，盈利水平逐季提升，电池端盈利承压

新能源汽车板块 2021 年 H1 营业收入达 5102.59 亿元，同增 59.16%，归母净利润 321.76 亿元，同比大增 191.73%，板块业绩表现亮眼。我们共选取了 99 家上市公司，划分为上游材料、锂电池中游（含隔膜、六氟磷酸锂及电解液、电池、正极、负极、铜

箔六个细分板块)、核心零部件、机电电控、整车、充电桩、锂电设备七个子版块,进行了统计分析。新能源汽车板块整体在 2021 年 H1 营业收入达 5102.59 亿元,同比增加 59.16%,实现归母净利润 321.76 亿元,同比增加 191.73%。2021 年 H1 营业收入同比下降的公司有 7 家;增幅为 0-30%的有 18 家;增幅为 30%以上的有 74 家。2021 年 H1 归母净利润同比下降的公司有 10 家;增幅为 0-30%的有 12 家;增幅为 30%以上的有 77 家。

表 3: 新能源汽车板块 2021 年 H1 收入和归母净利润情况

分项	营业收入 (亿元)	同比增速 (%)	归属母公司股东净利润 (亿元)	同比增速 (%)
新能源汽车板块	5,102.59	59.16%	321.76	191.73%
上游材料	1,366.36	58.85%	104.00	252.27%
锂电池中游	1,798.86	89.47%	169.04	219.28%
隔膜	106.78	83.75%	22.36	209.29%
六氟磷酸锂及电解液	400.78	67.89%	35.49	214.45%
电池	762.84	94.87%	68.75	197.60%
正极	459.79	125.52%	33.96	280.20%
负极	188.99	168.93%	24.24	320.70%
铜箔	112.62	64.50%	5.98	2084.54%
核心零部件	348.82	58.44%	27.94	48.37%
机电电控	242.17	42.59%	25.05	85.68%
整车	1,426.38	34.25%	1.10	146.44%
充电桩	363.86	24.60%	28.34	47.00%
锂电设备	133.70	85.62%	17.46	87.36%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 4: 新能源汽车板块 2021 年 H1 增速分布情况 (单位: 个)

	收入增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	7	10
同比增长幅度在 0%-30%	18	12
同比增长超过 30%	74	77
亏损	-	0
扭亏	-	0
合计	99	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2021Q2 板块实现归母净利润 197.25 亿元,环比增加 58.43%,产能利用率进一步提升+产品价格上涨驱动盈利水平逐季向上。2021 年 Q2 实现营收 2,803.69 亿元,同比增加 49.27%,环比增加 24.69%;实现归母净利润 197.25 亿元,同比增加 143.00%,环比增加 58.43%。2021Q2 收入同比下降的公司共有 12 家,增幅为 0-30%的公司共有 26 家,

增幅为 30%以上的公司共有 61 家。归母净利润 21Q2 同比下降的公司共有 10 家，增幅为 0-30%的公司共有 12 家，增幅为 30%以上的公司有 77 家。亏损的公司有 14 家，扭亏的公司有 3 家。

表 5：新能源汽车板块 2021 年 Q2 收入和归母净利润情况

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	2,803.69	49.27%	197.25	143.00%
上游材料	734.60	56.61%	65.41	262.93%
锂电池中游	1,009.34	90.45%	100.25	197.81%
隔膜	59.28	65.76%	12.71	189.71%
六氟磷酸锂及电解液	230.72	73.58%	21.93	147.12%
电池	421.15	94.69%	40.59	179.39%
正极	261.78	126.05%	19.54	198.68%
负极	109.80	166.09%	14.58	257.03%
铜箔	64.36	72.32%	3.78	1676.92%
核心零部件	187.80	54.39%	14.96	28.86%
电机电控	136.57	36.57%	14.94	46.92%
整车	778.09	12.64%	4.30	-50.81%
充电桩	227.81	12.08%	24.12	16.10%
锂电设备	81.43	93.05%	10.53	98.34%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 6：新能源汽车板块 2021 年 Q2 整体情况（单位：个）

	收入同比增速	归属母公司净利润同比增速
同比负增长	12	10
同比增长幅度在 0%-30%	26	12
同比增长超过 30%	61	77
亏损	-	14
扭亏	-	3
合计	99	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 盈利水平：产能利用率提升叠加价格上涨，中游环节盈利提升显著

2021 年 H1 板块整体盈利能力较强，2021Q2 毛利率 18.79%，同比增 0.31pct；归母净利率 7.04%，同比增 2.62pct；2021 年 H1 板块整体毛利率为 18.55%，同比增 1.58pct；归母净利率 6.35%，同比增 2.94pct；2021Q2 毛利率 18.79%，同比升 0.31pct，环比增加 0.52pct；归母净利率 7.04%，同比增 2.62pct，环比增长 1.62pct。

表 7: 新能源汽车板块 2021H1 年及 2021Q2 毛利率情况

毛利率	2020H1	2021H1	2021H1 同比	2021Q1	Q1 同比	2021Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	16.97%	18.55%	1.58pct	18.26%	3.42pct	18.79%	0.31pct
上游材料	11.15%	17.93%	6.78pct	17.03%	9.67pct	18.70%	4.40pct
锂电池中游	20.58%	22.78%	2.20pct	22.73%	3.22pct	22.82%	1.40pct
隔膜	29.98%	36.87%	6.89pct	36.94%	5.97pct	36.82%	7.45pct
六氟磷酸锂及电解液	19.27%	23.77%	4.50pct	22.76%	5.92pct	24.52%	3.32pct
电池	22.54%	23.74%	1.20pct	23.70%	2.31pct	23.77%	0.30pct
正极	17.00%	18.36%	1.36pct	19.00%	2.32pct	17.88%	0.64pct
负极	25.07%	28.35%	3.28pct	29.71%	3.38pct	27.37%	3.19pct
铜箔	12.26%	15.51%	3.25pct	15.44%	2.60pct	15.56%	3.79pct
核心零部件	24.25%	21.75%	-2.50pct	22.30%	-1.46pct	21.28%	-3.37pct
电机电控	27.79%	26.98%	-0.81pct	26.94%	0.62pct	27.01%	-1.81pct
整车	15.24%	11.70%	-3.54pct	11.77%	-1.38pct	11.64%	-4.72pct
充电桩	24.41%	23.47%	-0.94pct	20.72%	-1.23pct	25.12%	-0.37pct
锂电设备	36.05%	32.26%	-3.79pct	34.03%	-0.86pct	31.12%	-5.74pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 8: 新能源汽车板块 2021 年 H1 及 2021Q2 归母净利率情况

归母净利率	2020H1	2021H1	2021H1 同比	2021Q1	Q1 同比	2021Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	3.42%	6.35%	2.94pct	5.50%	3.51pct	7.04%	2.62pct
上游材料	3.43%	7.61%	4.18pct	6.11%	3.17pct	8.90%	5.06pct
锂电池中游	5.36%	9.40%	3.82pct	8.71%	4.12pct	9.93%	3.58pct
隔膜	12.44%	20.94%	8.50pct	20.32%	7.60pct	21.43%	9.17pct
六氟磷酸锂及电解液	4.73%	8.86%	4.13pct	7.98%	5.70pct	9.50%	2.83pct
电池	5.90%	9.01%	3.11pct	8.24%	3.35pct	9.64%	2.92pct
正极	4.38%	7.39%	3.00pct	7.28%	4.57pct	7.47%	1.82pct
负极	8.20%	12.83%	4.63pct	12.20%	6.42pct	13.28%	3.38pct
铜箔	0.40%	5.31%	4.91pct	4.56%	2.91pct	5.87%	6.51pct
核心零部件	8.55%	8.01%	-0.54pct	8.06%	0.73pct	7.97%	-1.58pct
电机电控	7.94%	10.35%	2.40pct	9.57%	4.82pct	10.94%	0.77pct
整车	-0.22%	0.08%	0.30pct	-0.49%	2.49pct	0.55%	-0.71pct
充电桩	6.60%	7.79%	1.19pct	3.10%	4.79pct	10.59%	0.37pct
锂电设备	12.94%	13.06%	0.12pct	13.28%	-0.18pct	12.93%	0.34pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2021 年 H1 费用控制良好, 规模效应显现: 2021 年 H1 费用率 9.93%, 同降 2.54pct;
 2021Q2 费用率 9.77%, 同比降 1.59pct, 环比降 0.36pct。

表 9：新能源汽车板块 2021 年 H1 及 2021Q2 费用率情况

费用率	2020H1	2021H1	2021H1 同比	2021Q1	Q1 同比	2021Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	12.47%	9.93%	-2.54pct	10.13%	-3.91pct	9.77%	-1.59pct
上游材料	7.37%	5.04%	-2.33 pct	4.99%	-4.08pct	5.09%	-0.86pct
锂电池中游	13.85%	11.21%	-2.63 pct	11.55%	-2.86pct	10.95%	-2.45pct
隔膜	16.85%	12.34%	-4.52 pct	13.51%	-6.09pct	11.40%	-3.74pct
六氟磷酸锂及电解液	14.08%	11.37%	-2.72 pct	12.54%	-1.95pct	10.51%	-3.26pct
电池	15.00%	13.24%	-1.76 pct	13.08%	-3.04pct	13.37%	-0.72pct
正极	13.68%	9.42%	-4.26pct	10.20%	-3.94pct	8.83%	-4.50pct
负极	15.83%	9.88%	-5.94pct	11.54%	-6.48pct	8.69%	-5.60pct
铜箔	10.69%	8.41%	-2.28pct	8.51%	-1.05pct	8.34%	-3.29pct
核心零部件	13.13%	11.00%	-2.14pct	11.41%	-1.97pct	10.64%	-2.29pct
电机电控	19.96%	16.31%	-3.65pct	17.35%	-4.98pct	15.50%	-2.80pct
整车	14.07%	11.76%	-2.31pct	11.96%	-5.41pct	11.59%	-0.71pct
充电桩	16.80%	14.93%	-1.88pct	19.05%	-6.76pct	12.46%	-0.41pct
锂电设备	20.78%	17.53%	-3.25pct	19.41%	-1.89pct	16.33%	-4.09pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 现金流：上游及中游部分环节供不应求，现金流显著改善

2021 年 H1 板块现金流同比大增 99.02%，改善显著：2021 年 H1 板块经营活动净现金流为 472.46 亿元，同比增加 99.02%；2021 年 Q2 板块经营活动净现金流为 329.15 亿元，同比增加 141.59%，环比增加 129.67%。

表 10：新能源汽车板块 2020-2021 年经营活动净现金流情况（单位：亿元）

经营活动净现金流	2020H1	2021H1	2021H1 同比	2021Q1	Q1 同比	2021Q2	Q2 同比
新能源汽车板块	237.40	472.46	99.02%	143.31	41.68%	329.15	141.59%
上游材料	46.15	75.21	62.97%	45.90	-28.31%	29.31	263.92%
锂电池中游	93.80	256.09	173.01%	92.18	115.39%	163.91	221.36%
隔膜	9.34	18.04	93.16%	6.09	119.16%	11.95	82.14%
六氟磷酸锂及电解液	13.80	-20.83	-250.95%	-17.90	-878.83%	-2.92	-125.41%
电池	47.73	262.37	449.74%	118.52	296.57%	143.85	706.35%
正极	15.86	-19.48	-222.85%	-22.08	-921.45%	2.60	-80.28%
负极	7.86	-4.57	-158.18%	-4.71	-199.11%	0.14	-95.54%
铜箔	0.67	1.16	71.73%	-4.08	-19394.62%	5.24	653.55%
核心零部件	27.62	11.51	-58.34%	-0.77	-113.57%	12.27	-44.15%
电机电控	11.76	17.66	50.12%	8.69	178.63%	8.97	3.76%
整车	58.26	112.35	92.83%	-2.39	82.38%	114.74	59.73%
充电桩	-13.80	-13.99	-1.43%	-24.37	-138.14%	10.38	391.40%
锂电设备	5.15	20.77	303.23%	9.71	2456.68%	11.06	98.79%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

受原材料价格上涨及部分环节供给紧张影响，2021Q2 末预收账款（含合同负债）及存货显著增长：2021 年末 Q2 板块应收账款为 1935.93 亿元，较 Q1 末增长 5.47%，较年初增长 6.81%；2021 年 Q2 末板块预收款为 389.76 亿元，较 Q1 末增长 20.34%，较年初增长 42.19%；2021 年 Q2 末板块存货为 1979.07 亿元，较 Q1 末增长 10.46%，较年初增长 27.06%；

表 11：新能源汽车板块 2021 年 Q2 末应收账款情况（单位：亿元）

应收账款	2021/3/31	2021/6/30	2021Q2 末较 Q1 末增长	2021Q2 末较年初增长
新能源汽车板块	1,835.56	1,935.93	5.47%	6.81%
上游材料	123.98	133.88	7.99%	29.74%
锂电池中游	707.39	769.91	8.84%	20.55%
隔膜	63.77	67.68	6.14%	16.96%
六氟磷酸锂及电解液	144.84	153.13	5.72%	25.65%
电池	332.03	355.65	7.11%	11.14%
正极	163.46	172.79	5.71%	40.16%
负极	87.39	76.58	-12.37%	10.07%
铜箔	35.16	39.38	12.00%	34.67%
核心零部件	140.58	160.24	13.98%	28.28%
电机电控	109.16	127.90	17.16%	25.61%
整车	788.57	775.06	-1.71%	-10.85%
充电桩	403.34	444.48	10.20%	5.04%
锂电设备	73.97	88.76	19.99%	16.69%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 12：新能源汽车板块 2021 年 Q2 末预收款情况（单位：亿元）

预收账款及合同负债	2021/3/31	2021/6/30	2021Q2 末较 Q1 末增长	2021Q2 末较年初增长
新能源汽车板块	323.88	389.76	20.34%	42.19%
上游材料	44.01	43.48	-1.19%	32.96%
锂电池中游	119.77	163.11	36.19%	65.19%
隔膜	13.97	17.18	22.96%	105.22%
六氟磷酸锂及电解液	10.39	21.55	107.46%	190.76%
电池	89.30	117.55	31.63%	52.02%
正极	6.95	5.46	-21.46%	13.79%
负极	16.36	18.08	10.52%	110.60%
铜箔	1.41	2.02	43.39%	70.83%
核心零部件	3.23	3.25	0.53%	6.02%
电机电控	11.18	11.90	6.42%	30.04%
整车	146.61	169.14	15.37%	28.94%
充电桩	58.03	59.59	2.70%	3.96%
锂电设备	67.94	79.00	16.28%	70.65%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 13: 新能源汽车板块 2021 年 Q2 末存货情况 (单位: 亿元)

存货	2021/3/31	2021/6/30	2021Q2 末较 Q1 末增长	2021Q2 末较年初增长
新能源汽车板块	1,791.72	1,979.07	10.46%	27.06%
上游材料	444.05	473.47	6.63%	12.32%
锂电池中游	666.11	778.18	16.82%	44.50%
隔膜	53.42	60.53	13.33%	36.29%
六氟磷酸锂及电解液	86.99	85.62	-1.58%	38.09%
电池	318.19	412.33	29.59%	55.92%
正极	178.51	185.17	3.73%	34.94%
负极	85.46	83.87	-1.87%	54.41%
铜箔	41.24	38.95	-5.54%	28.21%
核心零部件	98.91	106.21	7.38%	22.99%
电机电控	109.93	117.41	6.80%	24.76%
整车	531.72	563.37	5.95%	18.58%
充电桩	180.04	176.85	-1.77%	13.06%
锂电设备	117.33	150.05	27.89%	71.34%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 电动车各板块: 具备价格弹性板块盈利高增, 下游部分环节承压

3.1. 板块量利双升, 正极、电解液、上游等价格弹性环节尤为亮眼

分板块来看, 2021H1 扣非归母净利润同比增速排序依次为铜箔(22284.89%)>负极(940.30%)>正极(553.43%)>六氟磷酸锂及电解液(334.90%)>电池(317.54%)>上游材料(267.48%)>隔膜(242.44%)>锂电设备(100.84%)>电机电控(99.62%)>充电桩(60.00%)>核心零部件(48.52%)>整车(-8.67%); 2021Q2 扣非归母净利润环比增速排序为充电桩(616.31%)>铜箔(76.28%)>六氟磷酸锂及电解液(64.61%)>上游材料(61.30%)>锂电设备(48.94%)>隔膜(47.19%)>负极(42.41%)>电机电控(37.89%)>电池(33.18%)>正极(26.30%)>核心零部件(15.52%)>整车(8.43%)。

上游材料板块供需格局改善, 钴、锂价格进入上涨通道, 金属钴价格由 2021 年初 28 万元/吨左右震荡上行至 2021 年 9 月近 40 万元/吨, 碳酸锂价格由 2021 年初 5 万元/吨左右上行至 2021 年 9 月近 9 万元/吨, 带动业绩快速增长, 价格弹性较大, Q2 环比进一步增长。2021H1 上游材料板块营收 1366.36 亿元, 同比增长 58.85%, 环比增长 26.66%; 归母净利润 104.00 亿元, 同比抬升 252.27%, 环比增长 166.12%。2021Q2 板块营收达到 734.60 亿元, 同比增长 56.61%, 环比增长 16.28%; 归母净利润 65.41 亿元, 同比增长 262.93%, 环比增长 69.53%。金属价格上涨驱动业绩快速增长, 价格弹性较大。

锂电池中游板块 2021H1 六氟磷酸锂、铁锂正极、铜箔等环节供给紧平衡, 部分环

节开启涨价，盈利能力大幅提升；2021 年二季度价格弹性充分体现，盈利环比向上。2021H1 锂电池中游板块营业收入 1798.86 亿元，同比增长 89.47%，环比增长 30.83%；归母净利润 169.04 亿元，同比增长 219.28%，环比增长 74.04%。2021Q2 营业收入为 1009.34 亿元，同比增长 90.45%，环比增长 27.84%；2021Q2 归母净利润 100.25 亿元，同比增长 197.81%，环比增长 45.71%。

中游分版块看：

电池环节：2021H1 龙头满产满销，产能利用率提升，消化部分原材料价格上涨带来的成本提升，叠加部分低价库存，盈利能力基本维持，Q2 原材料价格上涨超预期，盈利端承压。2021H1 实现营收 762.84 亿元，同比增长 94.87%，环比增长 17.82%；归母净利润 68.75 亿元，同比大增 197.60%，环比增长 16.98%。2021Q2 实现营收 421.15 亿元，同比增长 94.69%，环比增长 23.25%；归母净利润 40.59 亿元，同比增长 179.39%，环比增长 44.15%。2021H1 盈利能力基本维持，其中宁德时代对板块贡献最大，公司利润增量在板块增量中占比高达 62.16%，2021H1 宁德时代归母净利润 44.84 亿，同比增长 131.45%，环比增长 22.98%。

隔膜板块供给紧平衡，龙头公司满产满销，经营杠杆体现，叠加海外客户+涂覆占比提升，行业盈利水平进一步提升。2021H1 实现营收 106.78 亿元，同比增长 83.75%，环比增加 9.17%；隔膜板块 2021H1 归母净利润 22.36 亿元，同比增长 209.29%，环比增长 43.97%。2021 年二季度实现营收 59.28 亿元，同比增长 65.76%，环比增长 24.81%；归母净利润 12.71 亿元，同比增长 189.71%，环比增长 31.64%。

电解液及六氟：六氟供不应求，价格由 2021 年初 12 万元/吨上涨至 2021 年 9 月 40 万元/吨以上，超市场预期，六氟板块价格弹性明显；电解液板块六氟、VC 等原材料价格上涨完全传导，一体化公司充分受益，量利齐升。2021H1 实现营收 400.78 亿元，同比增长 67.89%，环比增长 16.50%；归母净利润 35.49 亿元，同比增长 214.45%，环比增长 143.88%。六氟磷酸锂标的，如多氟多等价格弹性较大，公司 2021H1 归母净利润 3.08 亿，同比增长 1859.97%，此外一体化龙头公司天赐材料等业绩超预期。2021 年二季度板块实现营收 230.72 亿元，同比增长 73.58%，环比增长 35.67%；归母净利润 21.93 亿元，同比增长 147.12%，环比增长 61.66%。

正极材料需求旺盛，磷酸铁锂回潮明显，三元高镍开始放量，行业产能利用率提升，上游金属涨价顺利传导，板块量利齐升。2021H1 实现营收 459.79 亿元，同比增加 125.52%，环比增加 120.76%；归母净利润 33.96 亿元，同比增加 280.20%，环比大增 1191.32%。2021 年二季度实现营收 261.78 亿元，同比增长 126.05%，环比增长 32.20%；归母净利润 19.54 亿元，同比增长 198.68%，环比增长 35.55%。铁锂环节德方纳米、高镍环节容百科技、中伟股份等量利齐升，对板块利润增长贡献显著。

负极：受限电等政策影响，石墨化环节供不应求，价格由 2021 年初 1.2 万元/吨左右一路上涨至 2021 年 9 月 1.8-2 万元/吨，加工成本上涨已部分传导，板块受益于一体

化自供比例提升，盈利能力亮眼。2021H1 实现营收 188.99 亿元，同比增长 168.93%，环比增长 58.89%；归母净利润 24.24 亿元，同比增长 320.70%，环比增长 173.12%。2021 年二季度实现营收 109.80 亿元，同比增长 166.09%，环比增长 38.63%；归母净利润 14.58 亿元，同比增长 257.03%，环比增长 50.88%。其中杉杉股份业绩表现良好，实现归母利润 7.60 亿元，同比增长 659.15%，环比增长 1903.07%。

铜箔：行业供给紧张，加工费上涨，盈利水平大幅提升。2021H1 实现营收 112.62 亿元，同比增长 64.50%，环比增长 26.01%；归母净利润 5.98 亿元，同比增长 2084.54%，环比增长 300.01%。2021 年二季度实现营收 64.36 亿元，同比增长 72.32%，环比增长 33.37%；归母净利润 3.78 亿元，同比增长 1676.92%，环比增长 71.45%。

核心零部件：受传统车影响，2021 年 H1 盈利增长稳健。2021 年 H1 实现营收 348.82 亿元，同比增长 58.44%，环比增长 24.79%；归母净利润 27.94 亿元，同比增长 48.37%，环比增长 13.87%。2021 年二季度实现营收 187.80 亿元，同比增长 54.39%，环比增长 16.63%；归母净利润 14.96 亿元，同比增长 28.86%，环比增长 15.30%。其中，科达利表现亮眼，出货高增，盈利能力维持，2021H1 归母净利 2.19 亿，同比增长 367.01%。

电机电控：2021H1 稳健增长，归母净利率同环比高增。2021H1 实现营收 242.17 亿元，同比增长 42.59%，环比增长 11.78%；归母净利润 25.05 亿元，同比增长 85.68%，环比增长 56.72%。2021 年二季度实现营收 136.57 亿元，同比增长 36.57%，环比增长 29.33%；归母净利润 14.94 亿元，同比增长 46.92%，环比增长 47.81%。

整车：2021 年上半年销量超市场预期，受原材料成本上涨影响，盈利端承压。2021H1 实现营收 1426.38 亿元，同比增长 34.25%，环比减少 8.38%；归母净利润 1.10 亿元，同比增长 146.44%，环比下降 116.97%。2021 年二季度实现营收 778.09 亿元，同比增长 12.64%，环比增长 20.02%；归母净利润 4.30 亿元，同比减少 50.81%，环比增长 234.16%。其中，北汽蓝谷、中通客车等出现亏损。

充电桩：2021H1 营收环比下滑，Q2 恢复。2021H1 实现营收 363.86 亿元，同比增长 24.60%，环比下跌 32.88%；归母净利润 28.34 亿元，同比增长 47.00%，环比下跌 38.31%。2021 年二季度实现营收 227.81 亿元，同比增长 12.08%，环比增长 67.43%；归母净利润 24.12 亿元，同比增长 16.10%，环比增长 471.64%。

锂电设备：下游电池厂商扩产加速，2021 年 H1 营收同比高增，盈利水平基本稳定。2021H1 实现营收 133.70 亿元，同比增长 85.62%，环比增长 11.72%；归母净利润 17.46 亿元，同比增长 87.36%，环比增长 201.70%。2021 年二季度实现营收 81.43 亿元，同比增长 93.05%，环比增长 55.81%；归母净利润 10.53 亿元，同比增长 98.34%，环比增长 51.69%。

表 14：新能源汽车板块收入和归母净利润变动情况分析表（单位：亿元）

新能源汽车板块		营业收入						归母净利润					
上游材料		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
603799.SH	华友钴业	78.69	70.05%	22.50%	142.94	57.91%	17.79%	8.14	389.94%	24.46%	14.68	319.91%	80.14%
002466.SZ	天齐锂业	14.47	58.92%	60.01%	23.51	25.13%	72.79%	3.34	270.00%	234.61%	0.86	112.32%	-107.54%
002460.SZ	赣锋锂业	24.57	87.87%	52.94%	40.64	70.27%	29.56%	9.41	532.35%	97.56%	14.17	805.29%	63.18%
002340.SZ	格林美	42.70	28.57%	14.49%	80.00	42.51%	16.75%	2.61	151.82%	-5.20%	5.37	151.10%	170.70%
603993.SH	洛阳钼业	449.00	84.31%	12.49%	848.16	81.45%	28.05%	14.01	150.34%	39.08%	24.09	138.99%	82.34%
300618.SZ	寒锐钴业	10.44	98.98%	0.74%	20.80	100.79%	70.75%	2.56	552.11%	155.85%	3.56	473.98%	30.52%
002497.SZ	雅化集团	12.67	51.77%	47.78%	21.24	64.35%	8.52%	2.52	100.77%	223.17%	3.30	151.01%	71.65%
002176.SZ	江特电机	8.28	42.88%	54.39%	13.65	50.02%	46.09%	1.08	377.85%	47.77%	1.81	6,442.29%	1,469.02%
002756.SZ	永兴材料	16.93	28.71%	24.99%	30.47	36.39%	11.24%	1.79	100.02%	43.93%	3.03	85.31%	219.94%
600499.SH	科达制造	24.46	34.95%	15.77%	45.58	47.72%	5.89%	2.19	333.69%	14.68%	4.09	406.40%	101.06%
002240.SZ	盛新锂能	5.99	17.21%	12.07%	11.34	50.60%	9.28%	1.87	269.66%	79.63%	2.91	273.81%	49.53%
300390.SZ	天华超净	7.63	44.07%	14.27%	14.31	87.86%	159.67%	1.66	18.79%	13.91%	3.13	66.57%	217.88%
002738.SZ	中矿资源	5.04	84.36%	36.07%	8.74	68.51%	15.50%	0.91	75.38%	11.99%	1.73	130.82%	74.49%
000792.SZ	盐湖股份	31.46	-46.72%	4.28%	61.62	-36.00%	40.44%	13.21	118.61%	66.60%	21.14	52.97%	221.74%
002192.SZ	融捷股份	2.26	147.47%	108.21%	3.35	176.01%	24.83%	0.11	69.29%	503.47%	0.13	374.87%	-31.01%
合计		734.60	56.61%	16.28%	1,366.36	58.85%	26.66%	65.41	262.93%	69.53%	104.00	252.27%	166.12%
锂电池中游													
000973.SZ	佛塑科技	6.21	3.42%	11.74%	11.76	14.42%	-7.51%	0.40	82.73%	53.09%	0.67	121.83%	63.99%
002108.SZ	沧州明珠	7.65	-4.79%	29.65%	13.55	21.59%	-17.81%	1.22	64.85%	10.70%	2.33	124.91%	17.83%
300568.SZ	星源材质	4.08	88.94%	-3.24%	8.31	143.65%	32.75%	0.50	-10.20%	-19.50%	1.12	56.39%	124.12%
300037.SZ	新宙邦	14.17	110.81%	24.29%	25.57	114.23%	44.63%	2.81	102.57%	80.93%	4.37	83.85%	56.00%
002709.SZ	天赐材料	21.38	100.21%	36.89%	36.99	132.27%	46.44%	4.96	83.53%	72.86%	7.83	151.13%	253.85%
002407.SZ	多氟多	16.66	82.92%	34.46%	29.05	67.68%	17.28%	2.15	1382.97%	130.17%	3.08	1,859.97%	835.64%
300750.SZ	宁德时代	249.08	154.20%	29.95%	440.75	134.07%	39.96%	25.29	111.62%	29.42%	44.84	131.45%	22.98%
002074.SZ	国轩高科	22.59	33.51%	74.89%	35.51	46.63%	-17.46%	0.00	-89.91%	-99.47%	0.48	33.30%	-57.57%
300014.SZ	亿纬锂能	36.02	92.92%	21.80%	65.60	106.54%	31.57%	8.48	665.37%	31.08%	14.95	311.49%	15.98%
600110.SH	诺德股份	11.18	151.82%	25.72%	20.08	153.42%	47.36%	1.36	1721.07%	108.10%	2.01	1,238.75%	773.03%
300432.SZ	富临精工	5.40	36.35%	1.95%	10.70	45.08%	-3.34%	0.59	-4.93%	-41.41%	1.60	10.48%	-13.31%
002812.SZ	恩捷股份	19.51	119.71%	35.15%	33.94	135.58%	19.40%	6.18	237.46%	43.05%	10.50	226.76%	32.23%
002759.SZ	天际股份	4.73	201.29%	70.25%	7.52	177.15%	59.34%	1.57	1387.41%	231.77%	2.05	708.98%	796.02%
300035.SZ	中科电气	4.95	149.47%	50.85%	8.23	125.67%	35.08%	0.92	171.10%	36.57%	1.59	166.61%	53.31%
835185.OC	贝特瑞	23.54	170.24%	27.00%	42.07	168.83%	45.73%	4.40	439.98%	78.72%	7.30	232.45%	165.79%
600884.SH	杉杉股份	59.47	199.16%	48.71%	99.47	209.82%	98.72%	4.57	148.88%	51.28%	7.60	659.15%	1,903.07%
002125.SZ	湘潭电化	5.43	57.16%	58.64%	8.86	60.47%	29.83%	0.31	172.95%	61.74%	0.50	205.49%	466.32%
300073.SZ	当升科技	17.25	155.68%	36.45%	29.89	174.08%	42.79%	2.98	163.15%	99.61%	4.47	206.02%	87.18%
002340.SZ	格林美	42.70	28.57%	14.49%	80.00	42.51%	16.75%	2.61	151.82%	-5.20%	5.37	151.10%	170.70%
603659.SH	璞泰来	21.84	104.29%	25.56%	39.23	107.82%	15.62%	4.40	324.11%	31.59%	7.75	293.93%	64.54%
300477.SZ	合纵科技	6.28	83.83%	28.37%	11.18	145.54%	32.44%	0.24	144.72%	12.24%	0.46	138.33%	-107.05%
603026.SH	石大胜华	19.62	126.99%	16.44%	36.46	110.18%	33.05%	3.59	1564.40%	54.80%	5.91	1,499.39%	95.67%
300207.SZ	欣旺达	78.22	23.93%	-0.50%	156.82	36.25%	-13.75%	4.89	350.33%	280.29%	6.17	10,391.43%	-22.48%

新能源汽车板块		营业收入						归母净利润					
锂电池中游		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
688567.SH	孚能科技	5.10	213.58%	39.18%	8.77	207.26%	5.14%	-0.50	34.58%	71.53%	-2.26	-29.32%	45.13%
300438.SZ	鹏辉能源	13.93	60.32%	31.14%	24.55	86.88%	5.42%	0.64	25.52%	16.36%	1.18	66.97%	-768.54%
688388.SH	嘉元科技	6.75	161.82%	27.17%	12.05	197.33%	51.28%	1.34	294.26%	20.76%	2.44	323.98%	89.62%
688733.SH	壹石通	0.91	160.59%	24.72%	1.64	148.53%	30.03%	4.71	471.36%	44.17%	0.43	322.13%	21.97%
002091.SZ	江苏国泰	83.45	27.36%	33.51%	145.96	16.30%	-16.83%	2.05	24.06%	23.15%	3.71	12.88%	-42.92%
002326.SZ	永太科技	11.23	4.10%	31.75%	19.76	24.54%	6.04%	0.22	-85.25%	-69.28%	0.95	-54.85%	-204.65%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	16.21	74.22%	10.73%	30.84	91.55%	17.55%	1.79	190.48%	12.41%	3.39	372.92%	64.40%
300919.SZ	中伟股份	46.66	236.41%	26.47%	83.56	182.71%	86.34%	2.76	202.15%	30.62%	4.88	216.57%	83.37%
688778.SH	厦钨新能	36.62	125.69%	26.02%	65.68	113.80%	33.57%	1.38	137.98%	24.44%	2.51	163.15%	61.67%
688148.SH	芳源股份	5.51	151.02%	56.70%	9.03	207.87%	29.17%	12.05	1204.72%	97.99%	0.54	1204.01%	-2.31%
603906.SH	龙蟠科技	6.81	34.72%	14.38%	12.76	55.67%	16.50%	0.86	29.84%	41.63%	1.46	60.89%	30.62%
603876.SH	鼎胜新材	46.43	53.08%	36.34%	80.49	42.49%	18.75%	1.08	318.22%	144.17%	1.52	1,311.65%	-6,320.09%
688116.SH	天奈科技	3.04	202.37%	39.06%	5.23	224.88%	68.00%	0.67	236.87%	26.20%	1.20	267.37%	61.82%
合计		1,009.34	90.45%	27.84%	1,798.86	89.47%	30.83%	100.25	197.81%	45.71%	169.04	219.28%	74.04%
隔膜													
000973.SZ	佛塑科技	6.21	3.42%	11.74%	11.76	14.42%	-7.51%	0.40	82.73%	53.09%	0.67	121.83%	63.99%
002108.SZ	沧州明珠	7.65	-4.79%	29.65%	13.55	21.59%	-17.81%	1.22	64.85%	10.70%	2.33	124.91%	17.83%
300568.SZ	星源材质	4.08	88.94%	-3.24%	8.31	143.65%	32.75%	0.50	-10.20%	-19.50%	1.12	56.39%	124.12%
002812.SZ	恩捷股份	19.51	119.71%	35.15%	33.94	135.58%	19.40%	6.18	237.46%	43.05%	10.50	226.76%	32.23%
603659.SH	璞泰来	21.84	104.29%	25.56%	39.23	107.82%	15.62%	4.40	324.11%	31.59%	7.75	293.93%	64.54%
688733.SH	壹石通	0.91	160.59%	24.72%	1.64	148.53%	30.03%	4.71	471.36%	44.17%	0.43	322.13%	21.97%
合计		59.28	65.76%	24.81%	106.78	83.75%	9.17%	12.71	189.71%	31.64%	22.36	209.29%	43.97%
六氟磷酸锂及电解液													
300037.SZ	新宙邦	14.17	110.81%	24.29%	25.57	114.23%	44.63%	2.81	102.57%	80.93%	4.37	83.85%	56.00%
002709.SZ	天赐材料	21.38	100.21%	36.89%	36.99	132.27%	46.44%	4.96	83.53%	72.86%	7.83	151.13%	253.85%
002759.SZ	天际股份	4.73	201.29%	70.25%	7.52	177.15%	59.34%	1.57	1387.41%	231.77%	2.05	708.98%	796.02%
002407.SZ	多氟多	16.66	82.92%	34.46%	29.05	67.68%	17.28%	2.15	1382.97%	130.17%	3.08	1,859.97%	835.64%
002091.SZ	江苏国泰	83.45	27.36%	33.51%	145.96	16.30%	-16.83%	2.05	24.06%	23.15%	3.71	12.88%	-42.92%
600884.SH	杉杉股份	59.47	199.16%	48.71%	99.47	209.82%	98.72%	4.57	148.88%	51.28%	7.60	659.15%	1903.07%
002326.SZ	永太科技	11.23	4.10%	31.75%	19.76	24.54%	6.04%	0.22	-85.25%	-69.28%	0.95	-54.85%	-204.65%
603026.SH	石大胜华	19.62	126.99%	16.44%	36.46	110.18%	33.05%	3.59	1564.40%	54.80%	5.91	1,499.39%	95.67%
合计		230.72	73.58%	35.67%	400.78	67.89%	16.50%	21.93	147.12%	61.66%	35.49	214.45%	143.88%
电池													
300750.SZ	宁德时代	249.08	154.20%	29.95%	440.75	134.07%	39.96%	25.29	111.62%	29.42%	44.84	131.45%	22.98%
002074.SZ	国轩高科	22.59	33.51%	74.89%	35.51	46.63%	-17.46%	0.00	-89.91%	-99.47%	0.48	33.30%	-57.57%
300014.SZ	亿纬锂能	36.02	92.92%	21.80%	65.60	106.54%	31.57%	8.48	665.37%	31.08%	14.95	311.49%	15.98%
300207.SZ	欣旺达	78.22	23.93%	-0.50%	156.82	36.25%	-13.75%	4.89	350.33%	280.29%	6.17	10,391.43%	-22.48%
688567.SH	孚能科技	5.10	213.58%	39.18%	8.77	207.26%	5.14%	-0.50	34.58%	71.53%	-2.26	-29.32%	45.13%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	16.21	74.22%	10.73%	30.84	91.55%	17.55%	1.79	190.48%	12.41%	3.39	372.92%	64.40%
300438.SZ	鹏辉能源	13.93	60.32%	31.14%	24.55	86.88%	5.42%	0.64	25.52%	16.36%	1.18	66.97%	-768.54%
合计		421.15	94.69%	23.25%	762.84	94.84%	17.82%	40.59	179.39%	44.15%	68.75	197.60%	16.98%

新能源汽车板块		营业收入						归母净利润					
正极		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
600884.SH	杉杉股份	59.47	199.16%	48.71%	99.47	209.82%	98.72%	4.57	148.88%	51.28%	7.60	659.15%	1,903.07%
688005.SH	容百科技	21.98	279.53%	57.69%	35.92	191.69%	40.15%	2.01	593.31%	68.47%	3.21	491.36%	102.17%
002125.SZ	湘潭电化	5.43	57.16%	58.64%	8.86	60.47%	29.83%	0.31	172.95%	61.74%	0.50	205.49%	466.32%
300432.SZ	富临精工	5.40	36.35%	1.95%	10.70	45.08%	-3.34%	0.59	-4.93%	-41.41%	1.60	10.48%	-13.31%
300073.SZ	当升科技	17.25	155.68%	36.45%	29.89	174.08%	42.79%	2.98	163.15%	99.61%	4.47	206.02%	87.18%
002340.SZ	格林美	42.70	28.57%	14.49%	80.00	42.51%	16.75%	2.61	151.82%	-5.20%	5.37	151.10%	170.70%
300769.SZ	德方纳米	7.65	284.25%	50.04%	12.75	257.69%	117.58%	0.84	737.11%	66.54%	1.35	2,104.61%	-723.69%
300919.SZ	中伟股份	46.66	236.41%	26.47%	83.56	182.71%	86.34%	2.76	202.15%	30.62%	4.88	216.57%	83.37%
688778.SH	厦钨新能	36.62	125.69%	26.02%	65.68	113.80%	33.57%	1.38	137.98%	24.44%	2.51	163.15%	61.67%
688148.SH	芳源股份	5.51	151.02%	56.70%	9.03	207.87%	29.17%	12.05	1204.72%	97.99%	0.54	1,204.01%	-2.31%
603906.SH	龙蟠科技	6.81	34.72%	14.38%	12.76	55.67%	16.50%	0.86	29.84%	41.63%	1.46	60.89%	30.62%
300477.SZ	合纵科技	6.28	83.83%	28.37%	11.18	145.54%	32.44%	0.24	144.72%	12.24%	0.46	138.33%	-107.05%
合计		261.78	126.05%	32.20%	459.79	125.52%	120.76%	19.54	198.68%	35.55%	33.96	280.20%	1,191.32%
负极													
603659.SH	璞泰来	21.84	104.29%	25.56%	39.23	107.82%	15.62%	4.40	324.11%	31.59%	7.75	293.93%	64.54%
600884.SH	杉杉股份	59.47	199.16%	48.71%	99.47	209.82%	98.72%	4.57	148.88%	51.28%	7.60	659.15%	1903.07%
300035.SZ	中科电气	4.95	149.47%	50.85%	8.23	125.67%	35.08%	0.92	171.10%	36.57%	1.59	166.61%	53.31%
835185.OC	贝特瑞	23.54	170.24%	27.00%	42.07	168.83%	45.73%	4.40	439.98%	78.72%	7.30	232.45%	165.79%
合计		109.80	166.09%	38.63%	188.99	168.93%	58.89%	14.58	257.03%	50.88%	24.24	320.70%	173.12%
铜箔													
688388.SH	嘉元科技	6.75	161.82%	27.17%	12.05	197.33%	51.28%	1.34	294.26%	20.76%	2.44	323.98%	89.62%
603876.SH	鼎胜新材	46.43	53.08%	36.34%	80.49	42.49%	18.75%	1.08	318.22%	144.17%	1.52	1,311.65%	6,320.09%
600110.SH	诺德股份	11.18	151.82%	25.72%	20.08	153.42%	47.36%	1.36	1721.07%	108.10%	2.01	1,238.75%	773.03%
合计		64.36	72.32%	33.37%	112.62	64.50%	26.01%	3.78	1676.92%	71.45%	5.98	2084.54%	300.01%
核心零部件													
603305.SH	旭升股份	7.06	87.75%	39.83%	12.11	82.35%	25.78%	1.21	34.71%	35.08%	2.11	49.84%	9.76%
600885.SH	宏发股份	25.68	28.29%	7.93%	49.47	43.78%	13.01%	2.89	34.66%	24.95%	5.20	45.60%	9.59%
002050.SZ	三花智控	42.66	50.50%	25.16%	76.74	44.30%	12.99%	4.64	7.33%	28.81%	8.24	28.03%	0.64%
002850.SZ	科达利	10.02	156.35%	25.22%	18.02	162.22%	38.88%	1.31	315.43%	49.74%	2.19	367.01%	65.74%
603960.SH	克来机电	1.47	-32.68%	9.81%	2.80	-27.45%	-26.33%	0.16	-62.78%	-31.20%	0.39	-45.80%	-33.64%
002126.SZ	银轮股份	20.55	18.46%	2.79%	40.54	34.72%	22.32%	0.70	-36.51%	-33.29%	1.75	-13.86%	48.63%
600577.SH	精达股份	49.69	64.77%	26.19%	89.07	59.93%	29.52%	1.60	51.83%	40.90%	2.74	60.17%	10.38%
300953.SZ	震裕科技	5.76	141.66%	12.54%	10.88	188.31%	33.46%	0.32	-2.66%	-23.64%	0.73	120.35%	-24.84%
601689.SH	拓普集团	24.90	83.97%	2.63%	49.17	91.91%	24.50%	2.14	108.87%	-13.16%	4.60	112.84%	11.52%
合计		187.80	54.39%	16.63%	348.82	58.44%	24.79%	14.96	28.86%	15.30%	27.94	48.37%	13.87%
电机电控													
002249.SZ	大洋电机	24.43	23.26%	10.64%	46.50	32.66%	8.88%	1.09	105.93%	-16.33%	2.40	213.95%	783.48%
300124.SZ	汇川技术	48.61	50.20%	42.45%	82.74	72.95%	22.99%	9.17	52.28%	41.83%	15.63	101.81%	17.89%
300484.SZ	蓝海华腾	1.67	44.64%	93.52%	2.53	34.88%	18.97%	0.22	24.31%	152.89%	0.31	10.05%	33.00%
002664.SZ	信质电机	8.87	29.82%	17.59%	16.41	39.56%	-3.59%	0.59	11.91%	6.15%	1.15	22.65%	-48.33%
300681.SZ	英搏尔	2.37	147.81%	211.52%	3.13	121.17%	11.99%	0.15	592.39%	592.06%	0.17	317.94%	-19.76%

新能源汽车板块		营业收入						归母净利润					
正极		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
300224.SZ	正海磁材	8.41	76.62%	35.42%	14.63	77.33%	29.55%	0.85	132.82%	192.73%	1.14	127.88%	37.68%
002196.SZ	方正电机	4.65	76.20%	12.39%	8.79	108.89%	21.71%	0.00	101.54%	-97.62%	0.07	125.00%	-101.14%
600580.SH	卧龙电驱	37.56	19.33%	25.70%	67.44	13.45%	1.87%	2.87	7.05%	118.09%	4.19	15.75%	-17.13%
合计		136.57	36.57%	29.33%	242.17	42.59%	11.78%	14.94	46.92%	47.81%	25.05	85.68%	56.72%
整车													
002594.SZ	比亚迪	498.94	22.21%	21.72%	908.85	50.22%	-5.42%	9.36	-39.59%	294.43%	11.74	-29.41%	-54.37%
600066.SH	宇通客车	61.77	28.59%	70.21%	98.06	28.83%	-30.42%	2.56	23.93%	330.88%	1.45	130.01%	-68.00%
600733.SH	北汽蓝谷	16.07	11.17%	93.50%	24.37	-21.69%	12.80%	-9.60	33.01%	-12.39%	-18.13	2.67%	-60.74%
000868.SZ	安凯客车	3.31	-42.00%	-14.08%	7.16	-15.08%	-70.36%	-0.46	-20565.6%	-138.8%	-0.65	-47.47%	-145.34%
600006.SH	东风汽车	48.79	11.02%	23.09%	88.43	36.88%	21.60%	2.31	-28.06%	-15.34%	5.04	71.68%	94.21%
000957.SZ	中通客车	6.89	-47.48%	4.52%	13.47	-42.71%	-34.45%	-1.10	-903.03%	-176.00%	-1.49	-952.95%	-2,578.88%
600418.SH	江淮汽车	107.02	-11.14%	-8.38%	223.82	13.87%	-3.42%	2.89	38.42%	52.62%	4.78	424.03%	64.71%
600686.SH	金龙汽车	35.31	-4.19%	31.29%	62.20	8.91%	-24.57%	-1.67	-2417.52%	-5103.69%	-1.63	25.02%	-165.39%
合计		778.09	12.64%	20.02%	1,426.38	34.25%	-8.28%	4.30	-50.81%	234.16%	1.10	146.44%	-116.97%
充电桩													
002364.SZ	中恒电气	4.23	24.34%	78.95%	6.60	62.33%	-35.75%	0.21	-62.01%	14.35%	0.40	24.58%	-23.52%
002518.SZ	科士达	7.17	12.29%	51.58%	11.90	35.20%	-22.82%	0.93	-16.12%	8.48%	1.79	35.96%	4.23%
300376.SZ	易事特	9.96	0.92%	45.12%	16.82	8.76%	-35.92%	1.38	10.65%	80.78%	2.14	15.38%	-20.18%
300141.SZ	和顺电气	0.81	-6.00%	6.87%	1.56	5.18%	-58.60%	-0.01	-4.92%	-155.42%	0.01	110.53%	-101.43%
300491.SZ	通合科技	0.96	51.32%	94.04%	1.45	86.51%	-40.13%	0.08	106.32%	327.18%	0.05	136.24%	-91.39%
600406.SH	国电南瑞	98.83	19.37%	100.85%	148.04	21.81%	-43.82%	16.42	26.27%	716.17%	18.44	33.94%	-46.94%
000400.SZ	许继电气	31.40	-2.65%	72.98%	49.54	19.61%	-29.71%	3.47	9.79%	319.48%	4.29	21.19%	18.76%
002276.SZ	万马股份	33.12	27.72%	44.16%	56.10	44.83%	2.98%	1.02	-27.47%	351.13%	0.62	20.89%	-64.23%
300001.SZ	特锐德	19.98	7.43%	43.47%	33.91	28.15%	-28.97%	0.06	-92.76%	-60.10%	0.22	79.62%	-86.64%
600405.SH	动力源	3.05	-28.20%	104.47%	4.55	-12.74%	-34.58%	-0.15	-129.90%	63.30%	-0.56	-1045.32%	17.28%
600386.SH	北巴传媒	11.53	-1.34%	18.41%	21.27	15.98%	-20.96%	0.34	2.34%	92.31%	0.51	980.25%	-30.79%
300048.SZ	合康变频	3.35	0.55%	19.29%	6.17	25.75%	-19.54%	0.23	116.69%	157.63%	0.33	121.51%	-108.97%
300153.SZ	科泰电源	2.42	2.13%	28.36%	4.30	28.27%	17.02%	0.06	-12.28%	126.47%	0.09	164.98%	-105.86%
002227.SZ	奥特迅	0.82	22.46%	66.92%	1.30	22.74%	-39.82%	-0.09	11.63%	-268.30%	-0.11	30.05%	-150.24%
600680.SH	上海普天	0.17	-19.84%	-1.68%	0.35	-14.29%	-15.23%	0.15	5171.10%	1214.79%	0.14	202.55%	-96.55%
合计		227.81	12.08%	67.43%	363.86	24.60%	-32.88%	24.12	16.10%	471.64%	28.34	47.00%	-38.31%
锂电设备													
300450.SZ	先导智能	20.61	106.62%	70.76%	32.68	75.34%	-18.18%	3.00	124.43%	49.59%	5.01	119.70%	-7.09%
688006.SH	杭可科技	7.63	73.07%	144.48%	10.75	76.90%	21.38%	0.75	-49.82%	43.34%	1.27	-35.77%	-27.69%
300457.SZ	赢合科技	11.79	71.72%	111.76%	17.36	39.69%	52.01%	0.81	-31.74%	263.39%	1.03	-61.95%	-227.28%
300340.SZ	科恒股份	8.19	108.03%	33.07%	14.34	117.21%	45.46%	0.06	113.75%	173.31%	0.08	123.16%	-101.14%
300648.SZ	星云股份	2.29	53.86%	89.00%	3.51	57.51%	-0.43%	0.41	13.89%	108.87%	0.61	84.40%	157.90%
603659.SH	璞泰来	21.84	104.29%	25.56%	39.23	107.82%	15.62%	4.40	324.11%	31.59%	7.75	293.93%	64.54%
688499.SH	利元亨	5.24	59.11%	0.00%	10.47	108.41%	12.91%	0.54	2145.34%	20.22%	0.99	998.63%	-24.70%
688155.SH	先惠技术	3.85	152.03%	154.79%	5.36	148.71%	86.85%	0.55	83.55%	218.27%	0.72	132.32%	142.74%
合计		81.43	93.05%	55.81%	133.70	85.62%	11.72%	10.53	98.34%	51.69%	17.46	87.36%	201.70%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 下游高景气度持续，板块盈利水平逐季提升

上游材料：充分受益于金属价格上涨，盈利弹性明显。2021H1 毛利率 17.93%，同比上升 6.78pct，环比上升 1.29pct；归母净利率 7.61%，同比上升 4.18pct，环比上升 3.00pct。2021Q2 毛利率 18.70%，同比上升 4.40pct，环比上升 1.76pct；归母净利率 8.90%，同比上升 5.06pct，环比上升 2.80pct。

锂电池中游板块：产能利用率大幅提升，叠加部分环节具备价格弹性，盈利水平逐季向上。2021H1 毛利率 22.78%，同比上升 2.20pct，环比上升 1.21pct；归母净利率 9.40%，同比上升 3.82pct，环比上升 2.33pct。2021Q2 毛利率 22.82%，同比上升 1.40pct，环比上升 0.09pct；归母净利率 9.93%，同比上升 3.58pct，环比上升 1.22pct。

中游分版块看：

电池环节：2021Q2 受原材料涨价影响盈利端承压，龙头公司抗压能力较强。2021H1 毛利率 23.74%，同比上升 1.20pct，环比上升 0.38pct；归母净利率 9.01%，同比上升 3.11pct，环比下降 0.06pct。2021Q2 毛利率 23.77%，同比上升 0.30pct，环比上升 0.07pct；归母净利率 9.64%，同比上升 2.92pct，环比上升 1.40pct。

隔膜：产能利用率提升叠加客户、产品结构优化，行业盈利水平提升明显。2021H1 毛利率 36.87%，同比上升 6.89pct，环比上升 4.37pct；归母净利率 20.94%，同比上升 8.50pct，环比上升 5.06pct。2021Q2 毛利率 36.82%，同比上升 7.45pct，环比下降 0.12pct；归母净利率 21.43%，同比上升 9.17pct，环比上升 1.11pct。

电解液及六氟：六氟涨价超市场预期，价格弹性显著，带动板块盈利提升。2021H1 毛利率 23.77%，同比上升 4.50pct，环比上升 5.06pct；归母净利率 8.86%，同比上升 4.13pct，环比上升 4.63pct。2021Q2 毛利率 24.52%，同比上升 3.32pct，环比上升 1.76pct；归母净利率 9.50%，同比上升 2.83pct，环比上升 1.53pct。

正极材料：产能利用率提升+一体化布局程度提升，叠加上游原材料涨价下的库存收益，板块量利齐升。2021H1 毛利率 18.36%，同比上升 1.36pct，环比上升 0.38pct；归母净利率 7.39%，同比上升 3.00pct，环比上升 6.12pct。2021Q2 毛利率 17.88%，同比上升 0.64pct，环比下降 1.12pct；归母净利率 7.47%，同比上升 1.82pct，环比上升 0.18pct。

负极：石墨化产能紧张价格上涨，一体化比例提升龙头公司受益。2021 年 H1 板块毛利率 28.35%，同比增长 3.28pct，环比上升 2.70pct；归母净利率 12.83%，同比增长 4.63pct，环比上升 3.64pct。21 年二季度毛利率 27.37%，同比提升 3.19pct，环比下降 2.33pct；归母净利率 13.28%，同比上升 3.38pct，环比上升 1.08pct。

铜箔：行业供给紧张，加工费上涨，盈利水平大幅提升。2021H1 毛利率 15.51%，同比上升 3.25pct，环比上升 4.94pct；归母净利率 5.31%，同比上升 4.91pct，环比上升 3.64pct。2021Q2 毛利率 15.56%，同比上升 3.79pct，环比上升 0.13pct；归母净利率 5.87%，同比上升 6.51pct，环比上升 1.30pct。

核心零部件：降价压力存在，盈利能力小幅降低。2021H1 毛利率 21.75%，同比下降 2.50pct，环比下降 2.15pct；归母净利率 8.01%，同比下降 0.54pct，环比下降 0.77pct。2021Q2 毛利率 21.28%，同比下降 3.37pct，环比下降 1.02pct；归母净利率 7.97%，同比下降 1.58pct，环比下降 0.09pct。

电机电控：盈利能力维持稳定，Q2 同环比改善明显。2021H1 毛利率 26.98%，同比下降 0.81pct，环比下降 0.05pct；归母净利率 10.35%，同比上升 2.40pct，环比上升 2.97pct。2021Q2 毛利率 27.01%，同比下降 1.81pct，环比上升 0.07pct；归母净利率 10.94%，同比上升 0.77pct，环比上升 1.37pct。

整车：原材料价格上涨使得盈利能力承压。2021H1 毛利率 11.70%，同比下降 3.54pct，环比下降 21.02pct；归母净利率 0.08%，同比上升 0.30pct，环比上升 0.49pct。2021Q2 毛利率 11.64%，同比下降 4.72pct，环比下降 0.12pct；归母净利率 0.55%，同比下降 0.71pct，环比上升 1.05pct。

充电桩：盈利水平基本维持稳定。2021H1 毛利率 23.47%，同比下降 0.94pct，环比下降 24.33pct；归母净利率 7.79%，同比上升 1.19pct，环比下降 0.69pct。2021Q2 毛利率 25.12%，同比下降 0.37pct，环比上升 4.39pct；归母净利率 10.59%，同比上升 0.37pct，环比上升 7.49pc。

锂电设备：受下游电池厂压力，毛利率同比下滑。2021H1 毛利率 32.26%，同比下降 3.79pct，环比下降 27.28pct；归母净利率 13.06%，同比上升 0.12pct，环比上升 8.23pct。2021Q2 毛利率 31.12%，同比下降 5.74pct，环比下降 2.90pct；归母净利率 12.93%，同比上升 0.34pct，环比下降 0.35pct。

表 15：新能源车板块毛利率和归母净利润率变动情况分析表

新能源汽车板块		毛利率						归母净利率					
上游材料		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
603799.SH	华友钴业	19.99%	4.66pct	4.76pct	20.56%	6.04pct	4.06pct	10.93%	7.51pct	0.00pct	10.71%	7.11pct	3.99pct
002466.SZ	天齐锂业	54.66%	7.40pct	13.60pct	51.15%	0.85pct	21.82pct	29.62%	22.12pct	0.50pct	10.49%	26.99pct	94.07pct
002460.SZ	赣锋锂业	37.75%	18.49pct	3.62pct	35.12%	15.77pct	12.21pct	39.43%	27.91pct	0.09pct	35.99%	29.44pct	8.31pct
002340.SZ	格林美	19.89%	3.49pct	4.87pct	20.42%	3.23pct	4.18pct	6.37%	3.04pct	-0.01pct	7.05%	3.05pct	4.15pct
603993.SH	洛阳钼业	10.66%	3.04pct	0.25pct	10.61%	9.11pct	-1.08pct	3.58%	1.19pct	0.01pct	3.34%	1.20pct	1.35pct
300618.SZ	寒锐钴业	31.22%	12.30pct	6.02pct	32.53%	14.40pct	3.78pct	24.50%	17.03pct	0.15pct	17.10%	11.13pct	-5.28pct
002497.SZ	雅化集团	36.34%	4.40pct	0.55pct	32.64%	1.95pct	1.65pct	21.52%	4.91pct	0.12pct	16.73%	5.63pct	6.90pct
002176.SZ	江特电机	24.10%	8.14pct	12.74pct	24.15%	10.63pct	9.18pct	13.17%	9.22pct	0.00pct	13.32%	12.98pct	12.08pct
002756.SZ	永兴材料	16.55%	3.79pct	2.18pct	15.31%	3.27pct	2.75pct	10.60%	3.75pct	0.01pct	9.97%	2.64pct	6.52pct

新能源汽车板块		毛利率						归母净利率					
上游材料		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
600499.SH	科达制造	24.29%	2.85pct	3.26pct	24.49%	2.42pct	0.66pct	12.75%	7.06pct	-0.01pct	13.06%	7.59pct	8.33pct
002240.SZ	盛新锂能	39.23%	32.17pct	35.51pct	34.63%	27.05pct	32.96pct	31.23%	53.31pct	0.10pct	26.34%	49.47pct	7.59pct
300390.SZ	天华超净	42.64%	-9.84pct	14.67pct	39.37%	-9.30pct	12.47pct	29.73%	3.03pct	0.03pct	28.36%	3.39pct	10.52pct
002738.SZ	中矿资源	43.19%	1.25pct	1.17pct	46.25%	5.80pct	3.09pct	17.87%	-1.57pct	-0.04pct	19.47%	5.38pct	6.35pct
000792.SZ	盐湖股份	67.44%	42.98pct	110.54pct	58.12%	28.27pct	-8.51pct	45.61%	35.16pct	0.17pct	37.32%	22.43pct	22.34pct
002192.SZ	融捷股份	22.65%	-9.94pct	-16.15pct	21.67%	-6.66pct	-11.61pct	7.02%	1.75pct	0.05pct	5.50%	5.83pct	-1.34pct
合计		18.70%	4.40pct	1.76pct	17.93%	6.78pct	1.29pct	8.90%	5.06pct	2.80pct	7.61%	4.18pct	3.00pct
锂电池中游													
000973.SZ	佛塑科技	25.18%	1.40pct	-4.77pct	23.22%	0.61pct	-2.01pct	7.31%	2.00pct	0.01pct	6.72%	2.60pct	3.53pct
002108.SZ	沧州明珠	23.68%	3.04pct	9.61pct	23.48%	5.23pct	3.11pct	16.21%	7.26pct	-0.03pct	17.39%	8.39pct	5.41pct
300568.SZ	星源材质	35.58%	-10.36pct	8.09pct	34.80%	-10.20pct	5.81pct	13.06%	-9.99pct	-0.02pct	13.89%	-5.31pct	5.93pct
300037.SZ	新宙邦	36.14%	-4.17pct	2.42pct	34.01%	-5.84pct	0.60pct	20.66%	-0.22pct	0.06pct	17.81%	-2.24pct	1.96pct
002709.SZ	天赐材料	36.17%	-13.69pct	11.29pct	35.40%	-8.45pct	6.02pct	24.39%	0.56pct	0.06pct	21.99%	3.53pct	13.23pct
002407.SZ	多氟多	28.69%	10.24pct	13.69pct	25.68%	8.13pct	15.20pct	12.71%	10.14pct	0.04pct	10.81%	9.23pct	9.48pct
300750.SZ	宁德时代	27.24%	-1.81pct	-1.08pct	27.26%	0.10pct	-0.87pct	11.97%	-0.67pct	0.00pct	12.08%	0.70pct	0.50pct
002074.SZ	国轩高科	16.98%	-6.39pct	0.00pct	19.88%	-5.18pct	-5.44pct	0.45%	0.35pct	-0.03pct	1.55%	0.14pct	-1.09pct
300014.SZ	亿纬锂能	23.95%	-2.68pct	-0.74pct	25.30%	-2.62pct	-4.41pct	25.42%	18.93pct	0.01pct	25.00%	13.09pct	-0.85pct
600110.SH	诺德股份	26.35%	5.82pct	4.63pct	24.29%	1.11pct	5.44pct	12.17%	14.06pct	0.05pct	10.04%	11.22pct	8.34pct
300432.SZ	富临精工	28.94%	-7.66pct	-2.32pct	30.20%	-6.44pct	-4.60pct	10.98%	-4.72pct	-0.08pct	14.99%	-4.61pct	-1.72pct
002812.SZ	恩捷股份	46.42%	11.13pct	2.88pct	47.31%	7.38pct	3.30pct	33.38%	11.17pct	0.02pct	32.63%	8.35pct	4.69pct
002759.SZ	天际股份	51.12%	35.54pct	12.30pct	46.75%	31.92pct	25.19pct	33.26%	41.04pct	0.16pct	27.27%	39.68pct	22.42pct
300035.SZ	中科电气	33.76%	-5.36pct	0.29pct	34.72%	-3.53pct	-1.66pct	18.61%	1.48pct	-0.02pct	19.38%	2.98pct	2.31pct
835185.OC	贝特瑞	26.37%	14.04pct	15.04pct	22.46%	5.10pct	6.10pct	19.90%	9.94pct	10.94pct	17.36%	3.32pct	7.84pct
600884.SH	杉杉股份	23.63%	5.14pct	9.03pct	24.49%	6.19pct	5.99pct	8.72%	-0.65pct	0.00pct	8.82%	5.97pct	8.06pct
002125.SZ	湘潭电化	17.71%	-4.46pct	3.85pct	19.11%	-4.18pct	1.06pct	5.61%	2.51pct	0.00pct	5.60%	2.74pct	4.30pct
300073.SZ	当升科技	22.59%	2.54pct	0.70pct	21.17%	2.07pct	1.89pct	17.27%	0.44pct	0.05pct	14.96%	1.50pct	3.55pct
002340.SZ	格林美	19.89%	3.49pct	4.87pct	20.42%	3.23pct	4.18pct	6.37%	3.04pct	-0.01pct	7.05%	3.05pct	4.15pct
603659.SH	璞泰来	36.38%	5.60pct	7.13pct	36.99%	6.37pct	4.88pct	20.19%	9.17pct	0.01pct	19.78%	8.52pct	5.90pct
300477.SZ	合纵科技	18.15%	1.39pct	32.81pct	19.28%	4.80pct	19.68pct	3.87%	19.92pct	-0.01pct	4.13%	30.74pct	81.74pct
603026.SH	石大胜华	32.60%	15.70pct	7.12pct	29.79%	14.44pct	11.35pct	19.38%	21.82pct	0.05pct	17.11%	19.02pct	6.09pct
300207.SZ	欣旺达	17.44%	1.55pct	2.06pct	16.64%	1.77pct	1.79pct	6.30%	4.62pct	0.05pct	3.93%	3.93pct	-0.45pct
688567.SH	孚能科技	6.27%	-15.38pct	-8.75pct	5.28%	-21.86pct	-6.81pct	-9.83%	37.29pct	0.38pct	-25.81%	35.51pct	-7.11pct
300438.SZ	鹏辉能源	16.05%	-3.35pct	5.27pct	17.05%	-1.33pct	0.05pct	4.71%	-2.01pct	-0.01pct	4.96%	-0.72pct	5.72pct
688388.SH	嘉元科技	31.29%	9.24pct	6.52pct	31.37%	9.33pct	6.00pct	19.82%	6.66pct	-0.01pct	20.27%	6.04pct	4.11pct
688733.SH	壹石通	31.66%	18.97pct	19.97pct	29.91%	13.15pct	14.15pct	27.72%	15.08pct	16.08pct	26.06%	10.72pct	-1.63pct
002091.SZ	江苏国泰	15.19%	0.27pct	-1.74pct	14.42%	0.26pct	-1.80pct	3.78%	-0.49pct	0.00pct	3.74%	-0.36pct	0.04pct
002326.SZ	永太科技	30.23%	-0.45pct	10.28pct	31.64%	3.17pct	6.61pct	2.56%	-11.15pct	-0.07pct	5.63%	-7.20pct	10.52pct
002245.SZ	蔚蓝锂芯	22.21%	8.10pct	0.45pct	21.26%	9.62pct	2.36pct	12.08%	5.86pct	0.00pct	11.88%	7.59pct	4.02pct
300919.SZ	中伟股份	11.60%	-2.59pct	-1.98pct	12.47%	-0.38pct	0.45pct	5.92%	-0.67pct	0.19pct	5.84%	0.62pct	-0.09pct
688778.SH	厦钨新能	4.13%	0.28pct	0.28pct	4.29%	0.91pct	0.91pct	3.80%	0.20pct	0.20pct	3.82%	0.72pct	0.66pct
688148.SH	芳源股份	7.06%	5.78pct	5.78pct	6.38%	5.10pct	5.10pct	6.50%	5.25pct	5.25pct	5.97%	4.56pct	-1.92pct

新能源汽车板块		毛利率						归母净利率					
锂电池中游		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
603906.SH	龙蟠科技	35.40%	-2.86pct	-3.23pct	36.12%	-1.09pct	-2.17pct	13.62%	0.00pct	0.02pct	12.75%	0.53pct	2.53pct
603876.SH	鼎胜新材	10.68%	1.06pct	7.82pct	10.94%	0.92pct	3.77pct	2.33%	4.02pct	0.01pct	1.87%	2.12pct	1.91pct
688116.SH	天奈科技	34.37%	-2.66pct	-1.98pct	35.78%	-1.18pct	-4.39pct	22.10%	2.41pct	-0.02pct	23.05%	2.81pct	-0.89pct
合计		22.82%	1.40pct	0.09pct	22.78%	2.20pct	1.21pct	9.93%	3.58pct	1.22pct	9.40%	3.82pct	2.33pct
隔膜													
000973.SZ	佛塑科技	25.18%	1.40pct	-4.77pct	23.22%	0.61pct	-2.01pct	7.31%	2.00pct	0.01pct	6.72%	2.60pct	3.53pct
002108.SZ	沧州明珠	23.68%	3.04pct	9.61pct	23.48%	5.23pct	3.11pct	16.21%	7.26pct	-0.03pct	17.39%	8.39pct	5.41pct
300568.SZ	星源材质	35.58%	-10.36pct	8.09pct	34.80%	-10.20pct	5.81pct	13.06%	-9.99pct	-0.02pct	13.89%	-5.31pct	5.93pct
002812.SZ	恩捷股份	46.42%	11.13pct	2.88pct	47.31%	7.38pct	3.30pct	33.38%	11.17pct	0.02pct	32.63%	8.35pct	4.69pct
603659.SH	璞泰来	36.38%	5.60pct	7.13pct	36.99%	6.37pct	4.88pct	20.19%	9.17pct	0.01pct	19.78%	8.52pct	5.90pct
688733.SH	壹石通	31.66%	18.97pct	19.97pct	29.91%	13.15pct	14.15pct	27.72%	15.08pct	16.08pct	26.06%	10.72pct	-1.63pct
合计		36.82%	7.45pct	-0.12pct	36.87%	6.89pct	4.37pct	21.43%	9.17pct	1.11pct	20.94%	8.50pct	5.06pct
六氟磷酸锂及电解液													
300037.SZ	新宙邦	36.14%	-4.17pct	2.42pct	34.01%	-5.84pct	0.60pct	20.66%	-0.22pct	0.06pct	17.81%	-2.24pct	1.96pct
002709.SZ	天赐材料	36.17%	-13.69pct	11.29pct	35.40%	-8.45pct	6.02pct	24.39%	0.56pct	0.06pct	21.99%	3.53pct	13.23pct
002759.SZ	天际股份	51.12%	35.54pct	12.30pct	46.75%	31.92pct	25.19pct	33.26%	41.04pct	0.16pct	27.27%	39.68pct	22.42pct
002407.SZ	多氟多	28.69%	10.24pct	13.69pct	25.68%	8.13pct	15.20pct	12.71%	10.14pct	0.04pct	10.81%	9.23pct	9.48pct
002091.SZ	江苏国泰	15.19%	0.27pct	-1.74pct	14.42%	0.26pct	-1.80pct	3.78%	-0.49pct	0.00pct	3.74%	-0.36pct	0.04pct
600884.SH	杉杉股份	23.63%	5.14pct	9.03pct	24.49%	6.19pct	5.99pct	8.72%	-0.65pct	0.00pct	8.82%	5.97pct	8.06pct
002326.SZ	永太科技	30.23%	-0.45pct	10.28pct	31.64%	3.17pct	6.61pct	2.56%	-11.15pct	-0.07pct	5.63%	-7.20pct	10.52pct
603026.SH	石大胜华	32.60%	15.70pct	7.12pct	29.79%	14.44pct	11.35pct	19.38%	21.82pct	0.05pct	17.11%	19.02pct	6.09pct
合计		24.52%	3.32pct	1.76pct	23.77%	4.50pct	5.06pct	9.50%	2.83pct	1.53pct	8.86%	4.13pct	4.63pct
电池													
300750.SZ	宁德时代	27.24%	-1.81pct	-1.08pct	27.26%	0.10pct	-0.87pct	11.97%	-0.67pct	0.00pct	12.08%	0.70pct	0.50pct
002074.SZ	国轩高科	16.98%	-6.39pct	0.00pct	19.88%	-5.18pct	-5.44pct	0.45%	0.35pct	-0.03pct	1.55%	0.14pct	-1.09pct
300014.SZ	亿纬锂能	23.95%	-2.68pct	-0.74pct	25.30%	-2.62pct	-4.41pct	25.42%	18.93pct	0.01pct	25.00%	13.09pct	-0.85pct
300207.SZ	欣旺达	17.44%	1.55pct	2.06pct	16.64%	1.77pct	1.79pct	6.30%	4.62pct	0.05pct	3.93%	3.93pct	-0.45pct
688567.SH	孚能科技	6.27%	-15.38pct	-8.75pct	5.28%	-21.86pct	-6.81pct	-9.83%	37.29pct	0.38pct	-25.81%	35.51pct	-7.11pct
002245.SZ	蔚蓝锂芯	22.21%	8.10pct	0.45pct	21.26%	9.62pct	2.36pct	12.08%	5.86pct	0.00pct	11.88%	7.59pct	4.02pct
300438.SZ	鹏辉能源	16.05%	-3.35pct	5.27pct	17.05%	-1.33pct	0.05pct	4.71%	-2.01pct	-0.01pct	4.96%	-0.72pct	5.72pct
合计		23.77%	0.30pct	0.07pct	23.74%	1.20pct	0.38pct	9.64%	2.92pct	1.40pct	9.01%	3.11pct	-0.06pct
正极													
600884.SH	杉杉股份	23.63%	5.14pct	9.03pct	24.49%	6.19pct	5.99pct	8.72%	-0.65pct	0.00pct	8.82%	5.97pct	8.06pct
688005.SH	容百科技	13.44%	3.41pct	2.61pct	14.40%	2.85pct	1.92pct	9.15%	4.32pct	0.01pct	8.92%	4.64pct	2.72pct
002125.SZ	湘潭电化	17.71%	-4.46pct	3.85pct	19.11%	-4.18pct	1.06pct	5.61%	2.51pct	0.00pct	5.60%	2.74pct	4.30pct
300432.SZ	富临精工	28.94%	-7.66pct	-2.32pct	30.20%	-6.44pct	-4.60pct	10.98%	-4.72pct	-0.08pct	14.99%	-4.61pct	-1.72pct
300073.SZ	当升科技	22.59%	2.54pct	0.70pct	21.17%	2.07pct	1.89pct	17.27%	0.44pct	0.05pct	14.96%	1.50pct	3.55pct
002340.SZ	格林美	19.89%	3.49pct	4.87pct	20.42%	3.23pct	4.18pct	6.37%	3.04pct	-0.01pct	7.05%	3.05pct	4.15pct
300769.SZ	德方纳米	24.58%	21.76pct	6.83pct	21.71%	10.84pct	11.66pct	11.47%	18.79pct	0.03pct	10.47%	12.97pct	14.17pct
300919.SZ	中伟股份	11.60%	-2.59pct	-1.98pct	12.47%	-0.38pct	0.45pct	5.92%	-0.67pct	0.19pct	5.84%	0.62pct	-0.09pct
688778.SH	厦钨新能	4.13%	0.28pct	0.28pct	4.29%	0.91pct	0.91pct	3.80%	0.20pct	0.20pct	3.82%	0.72pct	0.66pct

新能源汽车板块		毛利率						归母净利率					
正极		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
688148.SH	芳源股份	7.06%	5.78pct	5.78pct	6.38%	5.10pct	5.10pct	6.50%	5.25pct	5.25pct	5.97%	4.56pct	-1.92pct
603906.SH	龙蟠科技	35.40%	-2.86pct	-3.23pct	36.12%	-1.09pct	-2.17pct	13.62%	0.00pct	0.02pct	12.75%	0.53pct	2.53pct
300477.SZ	合纵科技	18.15%	1.39pct	32.81pct	19.28%	4.80pct	19.68pct	3.87%	19.92pct	-0.01pct	4.13%	30.74pct	81.74pct
合计		17.88%	0.64pct	-1.12pct	18.36%	1.36pct	0.38pct	7.47%	1.82pct	0.18pct	7.39%	3.00pct	6.12pct
负极													
603659.SH	璞泰来	36.38%	5.60pct	7.13pct	36.99%	6.37pct	4.88pct	20.19%	9.17pct	0.01pct	19.78%	8.52pct	5.90pct
600884.SH	杉杉股份	23.63%	5.14pct	9.03pct	24.49%	6.19pct	5.99pct	8.72%	-0.65pct	0.00pct	8.82%	5.97pct	8.06pct
300035.SZ	中科电气	33.76%	-5.36pct	0.29pct	34.72%	-3.53pct	-1.66pct	18.61%	1.48pct	-0.02pct	19.38%	2.98pct	2.31pct
835185.OC	贝特瑞	26.37%	14.04pct	15.04pct	22.46%	5.10pct	6.10pct	19.90%	9.94pct	10.94pct	17.36%	3.32pct	7.84pct
合计		27.37%	3.19pct	-2.33pct	28.35%	3.28pct	2.70pct	13.28%	3.38pct	1.08pct	12.83%	4.63pct	3.64pct
铜箔													
688388.SH	嘉元科技	31.29%	9.24pct	6.52pct	31.37%	9.33pct	6.00pct	19.82%	6.66pct	-0.01pct	20.27%	6.04pct	4.11pct
603876.SH	鼎胜新材	10.68%	1.06pct	7.82pct	10.94%	0.92pct	3.77pct	2.33%	4.02pct	0.01pct	1.87%	2.12pct	1.91pct
600110.SH	诺德股份	26.35%	5.82pct	4.63pct	24.29%	1.11pct	5.44pct	12.17%	14.06pct	0.05pct	10.04%	11.22pct	8.34pct
合计		15.56%	3.79pct	0.13pct	15.51%	3.25pct	4.94pct	5.87%	6.51pct	1.30pct	5.31%	4.91pct	3.64pct
核心零部件													
603305.SH	旭升股份	29.57%	-6.89pct	0.97pct	29.42%	-5.84pct	-1.80pct	17.13%	-6.78pct	-0.01pct	17.38%	-3.80pct	-2.56pct
600885.SH	宏发股份	33.36%	-4.00pct	3.08pct	34.64%	-3.62pct	-1.28pct	15.55%	0.91pct	0.02pct	14.46%	0.30pct	3.62pct
002050.SZ	三花智控	26.82%	-2.15pct	-5.29pct	27.00%	-0.80pct	-4.37pct	11.08%	-4.08pct	0.00pct	10.90%	-1.15pct	-1.15pct
002850.SZ	科达利	29.52%	9.16pct	-10.02pct	27.93%	6.30pct	-3.69pct	13.25%	5.39pct	0.02pct	12.28%	5.79pct	2.12pct
603960.SH	克来机电	28.08%	-7.02pct	1.91pct	29.83%	-4.97pct	0.33pct	12.40%	-9.38pct	-0.04pct	14.49%	-6.82pct	-0.79pct
002126.SZ	银轮股份	20.84%	-4.22pct	-0.66pct	21.11%	-3.64pct	-2.05pct	4.02%	-2.96pct	-0.02pct	4.99%	-2.38pct	1.43pct
600577.SH	精达股份	8.17%	-1.68pct	1.07pct	8.26%	-1.09pct	-0.11pct	3.72%	-0.47pct	0.00pct	3.61%	-0.07pct	0.00pct
300953.SZ	震裕科技	21.21%	-7.95pct	-5.45pct	22.10%	-3.29pct	-3.41pct	5.49%	-8.13pct	-0.03pct	6.71%	-2.07pct	-6.27pct
601689.SH	拓普集团	19.83%	-4.90pct	5.85pct	20.87%	-5.10pct	0.32pct	8.63%	1.13pct	-0.02pct	9.42%	1.01pct	-1.01pct
合计		21.28%	-3.37pct	-1.02pct	21.75%	-2.50pct	-2.15pct	7.97%	-1.58pct	-0.09pct	8.01%	-0.54pct	-0.77pct
电机电控													
002249.SZ	大洋电机	18.31%	-1.21pct	-3.57pct	19.00%	-1.52pct	-4.64pct	4.37%	1.63pct	-0.02pct	5.12%	3.11pct	4.49pct
300124.SZ	汇川技术	37.60%	-2.82pct	1.31pct	38.32%	-1.49pct	-0.04pct	19.71%	0.32pct	0.00pct	19.86%	2.87pct	0.15pct
300484.SZ	蓝海华腾	27.24%	-7.13pct	3.36pct	29.45%	-5.02pct	0.17pct	15.10%	-2.28pct	0.03pct	14.09%	-3.01pct	3.01pct
002664.SZ	信质电机	15.30%	-3.64pct	1.16pct	15.66%	-4.22pct	-2.03pct	6.64%	-1.51pct	-0.01pct	6.98%	-1.19pct	-6.09pct
300681.SZ	英搏尔	20.06%	6.92pct	-4.74pct	20.24%	8.35pct	-3.12pct	6.16%	9.26pct	0.03pct	5.34%	10.76pct	-2.11pct
300224.SZ	正海磁材	22.58%	1.00pct	-2.06pct	20.84%	-0.21pct	-1.42pct	10.33%	2.68pct	0.06pct	7.92%	1.86pct	0.57pct
002196.SZ	方正电机	10.52%	-7.73pct	13.76pct	11.88%	-6.47pct	5.99pct	-4.30%	-0.29pct	-0.05pct	-2.18%	4.48pct	82.19pct
600580.SH	卧龙电驱	25.19%	-1.96pct	5.05pct	24.84%	-0.90pct	1.54pct	8.10%	-0.95pct	0.03pct	6.61%	0.18pct	-1.02pct
合计		27.01%	-1.81pct	0.07pct	26.98%	-0.81pct	-0.05pct	10.94%	0.77pct	1.37pct	10.35%	2.40pct	2.97pct
整车													
002594.SZ	比亚迪	12.90%	-7.63pct	-3.99pct	12.76%	-6.83pct	-6.48pct	2.60%	-2.44pct	0.01pct	1.99%	-1.95pct	-0.68pct
600066.SH	宇通客车	15.98%	-2.56pct	-0.01pct	15.39%	-2.21pct	-2.01pct	4.14%	-0.25pct	0.07pct	1.48%	0.59pct	-1.73pct
600733.SH	北汽蓝谷	-11.37%	-1.71pct	75.38pct	-9.44%	-5.80pct	55.64pct	-60.17%	38.99pct	0.42pct	-74.33%	-14.36pct	139.49pct
000868.SZ	安凯客车	0.91%	-3.49pct	-12.76pct	3.05%	-0.71pct	-12.59pct	-15.63%	-14.63pct	-0.09pct	-10.61%	-4.18pct	-16.56pct

新能源汽车板块		毛利率						归母净利率					
整车		2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2021Q2	Q2 同比	Q2 环比	2021H1	H1 同比	H1 环比
600006.SH	东风汽车	11.38%	-2.48pct	-5.25pct	11.60%	-1.15pct	-3.79pct	4.89%	-2.65pct	-0.02pct	5.77%	1.21pct	2.20pct
000957.SZ	中通客车	6.58%	-10.78pct	-2.58pct	8.21%	-7.81pct	-4.77pct	-15.91%	-16.95pct	-0.10pct	-11.08%	-11.82pct	-11.37pct
600418.SH	江淮汽车	8.66%	1.48pct	-3.92pct	9.18%	2.36pct	-2.23pct	2.42%	0.65pct	0.01pct	1.94%	2.87pct	0.69pct
600686.SH	金龙汽车	8.11%	-3.91pct	-2.98pct	9.57%	0.20pct	-4.88pct	-6.34%	-5.67pct	-0.07pct	-3.52%	1.87pct	-6.54pct
合计		11.64%	-4.72pct	-0.12pct	11.70%	-21.02pct	-4.46pct	0.55%	-0.71pct	1.05pct	0.08%	0.30pct	0.49pct
充电桩													
002364.SZ	中恒电气	28.03%	-8.43pct	5.01pct	28.89%	-4.77pct	1.12pct	5.00%	-11.41pct	-0.02pct	5.76%	-1.58pct	0.63pct
002518.SZ	科士达	32.37%	-4.73pct	-2.05pct	33.40%	-3.26pct	-3.60pct	12.84%	-4.57pct	-0.05pct	14.96%	0.01pct	3.83pct
300376.SZ	易事特	33.25%	-1.15pct	6.82pct	33.72%	-0.11pct	7.03pct	14.97%	1.71pct	0.03pct	13.73%	1.08pct	3.51pct
300141.SZ	和顺电气	19.09%	-1.60pct	18.71pct	19.85%	-2.38pct	15.16pct	-1.31%	-0.31pct	-0.03pct	0.37%	5.13pct	14.10pct
300491.SZ	通合科技	40.16%	-3.17pct	-2.65pct	40.34%	0.76pct	-4.39pct	8.73%	2.33pct	0.16pct	3.22%	19.81pct	-19.20pct
600406.SH	国电南瑞	30.03%	0.40pct	-2.85pct	27.38%	-0.09pct	0.88pct	17.73%	0.86pct	0.13pct	13.27%	1.08pct	0.09pct
000400.SZ	许继电气	24.43%	3.77pct	-0.10pct	22.01%	0.57pct	2.56pct	12.17%	1.22pct	0.07pct	9.65%	0.09pct	4.52pct
002276.SZ	万马股份	13.18%	-4.80pct	0.44pct	12.60%	-4.63pct	-1.32pct	3.11%	-2.43pct	0.05pct	1.11%	-0.25pct	-2.05pct
300001.SZ	特锐德	17.08%	-4.05pct	-2.61pct	18.07%	-1.62pct	-4.32pct	-1.44%	-4.82pct	-0.02pct	-0.80%	0.46pct	-4.17pct
600405.SH	动力源	29.94%	-4.95pct	6.86pct	29.63%	-3.59pct	1.20pct	-5.25%	-16.97pct	0.23pct	-12.86%	-13.68pct	-5.98pct
600386.SH	北巴传媒	17.70%	3.58pct	0.92pct	18.36%	3.16pct	1.33pct	3.82%	1.09pct	0.01pct	3.19%	3.87pct	0.44pct
300048.SZ	合康变频	36.11%	12.84pct	22.35pct	34.18%	9.29pct	17.55pct	6.95%	62.72pct	0.05pct	4.73%	45.70pct	52.17pct
300153.SZ	科泰电源	14.36%	-4.02pct	8.75pct	13.75%	-3.62pct	6.84pct	2.60%	0.78pct	0.01pct	1.99%	6.77pct	44.57pct
002227.SZ	奥特迅	17.08%	-3.18pct	-9.25pct	19.01%	-1.73pct	-8.24pct	-11.34%	4.20pct	-0.06pct	-9.04%	6.43pct	-19.38pct
600680.SH	上海普天	44.56%	11.05pct	2.54pct	40.08%	6.31pct	6.85pct	87.78%	86.51pct	0.95pct	39.62%	72.72pct	-931.12pct
合计		25.12%	-0.37pct	4.39pct	23.47%	-0.94pct	-24.33pct	10.59%	0.37pct	7.49pct	7.79%	1.19pct	-0.69pct
锂电设备													
300450.SZ	先导智能	36.95%	-6.57pct	10.98pct	38.15%	-2.10pct	6.60pct	14.57%	1.16pct	-0.02pct	15.33%	3.10pct	1.83pct
688006.SH	杭可科技	23.76%	-30.72pct	-7.17pct	28.40%	-22.53pct	-18.33pct	9.77%	-23.93pct	-0.07pct	11.77%	-20.65pct	-7.99pct
300457.SZ	赢合科技	22.64%	-19.91pct	11.12pct	24.53%	-19.07pct	7.40pct	6.74%	-10.87pct	0.03pct	5.80%	-16.18pct	12.92pct
300340.SZ	科恒股份	10.17%	2.47pct	18.35pct	8.95%	-1.32pct	11.13pct	0.78%	11.69pct	0.00pct	0.60%	5.87pct	72.60pct
300648.SZ	星云股份	47.23%	-13.12pct	19.72pct	50.80%	-3.20pct	10.23pct	18.96%	-5.71pct	0.02pct	18.14%	2.78pct	11.39pct
603659.SH	璞泰来	36.38%	5.60pct	7.13pct	36.99%	6.37pct	4.88pct	20.19%	9.17pct	0.01pct	19.78%	8.52pct	5.90pct
688499.SH	利元亨	42.41%	14.65pct	-4.00pct	39.22%	8.31pct	-3.14pct	10.32%	9.59pct	0.02pct	9.45%	7.66pct	-4.72pct
688155.SH	先惠技术	30.34%	-1.13pct	2.39pct	31.10%	-3.03pct	0.84pct	14.35%	-5.32pct	0.03pct	13.50%	-0.57pct	3.15pct
合计		31.12%	-5.74pct	-2.90pct	32.26%	-3.79pct	-27.28pct	12.93%	0.34pct	-0.35pct	13.06%	0.12pct	8.23pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.3. 锂电上游、中游板块现金流改善明显，电池龙头现金流亮眼

2021H1 板块经营性净现金流改善明显，受金属价格上涨下的下游备货需求，上游材料、中游紧缺环节现金流环比大增。其中，上游材料板块 2021H1 经营活动净现金流为 75.21 亿元，同比增加 62.97%，环比减少 29.79%。21 年二季度经营活动净现金流为

29.31 亿元，同比增加 263.92%，环比减少 36.15%。**锂电池中游板块** 2021H1 经营活动净现金流为 256.09 亿元，同比上升 173.01%，环比降低 0.71%，现金流状况稳定。其中电池环节 2021H1 经营性现金流为 262.37 亿元，同比大增 449.74%，环比增长 64.45%，现金流同环比提升，主要受益于国内电池厂商龙头宁德时代强劲议价能力。**机电电控板块** 2021H1 经营活动现金流为 17.66 亿，同比增加 50.12%，环比降低 39.15%。2021Q2 净流入 8.97 亿，同比增加 3.76%。**整车板块** 2021H1 经营活动现金流为 112.35 亿，同比上升 92.83%，环比下跌 70.03%。**充电桩板块** 2021H1 经营活动现金流净流出 13.99 亿，同比下降 1.43%，环比下降 112.65%。**锂电设备板块** 2021H1 经营活动现金流净流入 20.77 亿，同比大增 303.23%，环比增长 10.38%。

表 16：新能源汽车板块 2020 年-2021Q2 经营净现金流情况统计（单位：亿元）

新能源汽车板块		新能源汽车板块 2020 年-2021H1 经营性现金流											
上游材料		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	Q2 同比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2020	同比
603799.SH	华友钴业	0.65	2.90	3.51	11.53	9.40	6.72	131.40%	16.12	352.95%	7.15%	18.60	-28.46%
002466.SZ	天齐锂业	0.13	1.25	5.27	0.31	3.55	4.01	219.88%	7.56	446.81%	35.40%	6.96	-70.43%
002460.SZ	赣锋锂业	-1.39	3.28	0.11	5.45	-2.17	8.47	158.06%	6.30	232.15%	13.25%	7.46	11.52%
002340.SZ	格林美	0.87	-0.66	0.97	7.37	0.30	0.05	108.01%	0.36	71.51%	-95.73%	8.54	15.86%
603993.SH	洛阳钼业	58.88	-16.36	54.09	-11.68	25.70	-12.51	23.53%	13.19	-68.98%	-68.91%	84.92	398.14%
300618.SZ	寒锐钴业	1.48	1.97	0.70	-1.93	-1.31	-2.65	-234.91%	-3.97	-215.13%	221.58%	2.21	7.38%
002497.SZ	雅化集团	0.37	2.39	1.32	1.21	-0.53	-0.52	-121.59%	-1.04	-137.66%	-141.21%	5.29	85.00%
002176.SZ	江特电机	1.30	0.61	-1.66	2.81	-0.77	1.34	118.89%	0.57	-70.00%	-50.35%	3.07	408.95%
002756.SZ	永兴材料	0.06	2.16	0.38	2.89	-2.08	3.28	52.12%	1.20	-45.76%	-63.16%	5.49	59.03%
600499.SH	科达制造	-0.58	1.82	6.89	3.70	0.18	4.20	130.71%	4.38	252.44%	-58.64%	11.84	99.31%
002240.SZ	盛新锂能	-1.28	-2.13	-0.84	1.99	-1.39	2.59	221.48%	1.20	135.14%	4.02%	-2.26	-1303.76%
300390.SZ	天华超净	1.58	1.65	0.23	0.04	-0.72	-0.01	-100.62%	-0.73	-122.52%	-372.03%	3.50	137.71%
002738.SZ	中矿资源	0.11	0.95	-0.22	1.49	0.49	2.67	181.72%	3.16	198.14%	150.17%	2.32	-7.13%
000792.SZ	盐湖股份	2.05	-17.74	15.26	-4.10	15.03	12.04	167.90%	27.08	272.60%	142.55%	-4.52	-116.22%
002192.SZ	融捷股份	-0.21	0.03	0.01	0.03	0.21	-0.38	-1544.84%	-0.17	8.25%	-546.63%	-0.15	49.62%
合计		64.03	-17.88	86.01	21.11	45.90	29.31	263.92%	75.21	62.97%	-29.79%	153.28	21.91%
锂电池中游													
000973.SZ	佛塑科技	0.52	1.10	0.48	1.67	-0.42	1.44	30.38%	1.02	-36.94%	-52.42%	3.77	214.48%
002108.SZ	沧州明珠	0.34	0.53	1.08	0.73	-0.22	1.11	108.17%	0.89	1.29%	-51.05%	2.68	42.83%
300568.SZ	星源材质	0.02	2.57	0.18	0.10	0.34	1.29	-49.94%	1.63	-37.05%	474.12%	2.88	95.32%
300037.SZ	新宙邦	0.71	2.55	0.91	4.63	-0.60	-0.05	-102.02%	-0.66	-120.10%	-111.85%	8.81	56.92%
002709.SZ	天赐材料	0.93	1.70	2.23	1.45	2.15	5.03	195.28%	7.19	172.35%	95.04%	6.32	3535.77%
002407.SZ	多氟多	0.07	1.36	-1.75	-0.04	0.84	0.87	-36.30%	1.70	19.45%	-194.98%	-0.37	-180.47%
300750.SZ	宁德时代	31.47	26.80	44.79	81.24	109.67	147.75	451.35%	257.42	341.81%	104.25%	184.30	36.80%
002074.SZ	国轩高科	-6.96	0.05	-1.15	14.91	1.11	-0.24	-633.10%	0.86	112.46%	-93.74%	6.85	200.26%
300014.SZ	亿纬锂能	4.15	0.96	4.56	5.80	-3.43	6.77	604.28%	3.34	-34.63%	-67.72%	15.48	35.92%
600110.SH	诺德股份	0.01	0.50	-1.72	6.38	-2.17	2.34	370.44%	0.17	-66.28%	-96.33%	5.17	58.01%
300432.SZ	富临精工	1.14	1.06	1.40	0.86	0.07	-0.02	-101.68%	0.05	-97.51%	-97.58%	4.46	53.72%
002812.SZ	恩捷股份	0.34	1.67	0.62	7.93	1.97	0.47	-71.78%	2.44	21.34%	-71.45%	10.55	38.24%

新能源汽车板块		新能源汽车板块 2020 年-2021H1 经营性现金流											
锂电池中游		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	Q2 同比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2020	同比
002759.SZ	天际股份	-0.36	0.30	-0.09	0.53	0.54	1.63	442.70%	2.17	3858.24%	388.33%	0.39	377.61%
300035.SZ	中科电气	0.12	0.65	0.36	0.04	-1.00	-2.42	-471.39%	-3.42	-542.13%	-960.36%	1.17	947.03%
835185.OC	贝特瑞	4.02	1.06	0.47	1.22	2.15	0.15	-85.79%	2.30	-54.62%	35.96%	6.77	8.34%
600884.SH	杉杉股份	-0.95	0.71	1.40	2.12	-10.29	-5.23	-835.81%	-15.52	-6519.82%	-539.98%	3.29	-62.85%
002125.SZ	湘潭电化	0.27	0.16	0.49	-0.76	0.15	0.17	5.31%	0.32	-24.86%	-216.55%	0.15	-79.96%
300073.SZ	当升科技	-0.23	2.06	3.09	1.69	-3.11	2.02	-1.79%	-1.09	-159.38%	-122.80%	6.61	90.26%
002340.SZ	格林美	0.87	-0.66	0.97	7.37	0.30	0.05	108.01%	0.36	71.51%	-95.73%	8.54	15.86%
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1017.25%	12.06	437.72%	157.06%	6.94	41.42%
300477.SZ	合纵科技	-1.08	1.19	0.07	2.08	-0.10	-2.65	-322.23%	-2.75	-2460.51%	-227.89%	2.27	8.49%
603026.SH	石大胜华	1.11	1.18	0.92	4.72	1.93	2.42	103.89%	4.35	89.54%	-22.93%	7.93	763.92%
300207.SZ	欣旺达	1.74	-4.72	5.76	-0.34	5.41	-1.90	59.69%	3.51	217.91%	-35.19%	2.44	-67.19%
688567.SH	孚能科技	-2.91	-6.94	-3.79	4.20	2.50	-4.50	35.14%	-2.00	79.65%	-585.01%	-9.44	-295.20%
300438.SZ	鹏辉能源	0.84	0.61	1.63	1.29	-0.22	-0.92	-249.24%	-1.14	-178.21%	-138.92%	4.37	128.39%
688388.SH	嘉元科技	-0.04	-0.42	-0.86	2.24	-0.64	2.51	698.37%	1.87	503.04%	35.83%	0.91	-80.70%
688733.SH	壹石通	-0.03	0.03			-0.23	-0.08	-363.78%	-0.31	-10263.23%		0.24	-286.27%
002091.SZ	江苏国泰	0.57	3.65	27.42	11.67	-13.01	-8.35	-329.04%	-21.36	-606.34%	-154.66%	43.30	104.94%
002326.SZ	永太科技	0.21	0.04	2.42	0.79	0.53	0.77	2008.40%	1.30	427.48%	-59.41%	3.45	-9.66%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	1.55	1.08	1.62	-0.98	3.48	-3.11	-387.32%	0.37	-85.86%	-41.69%	3.27	-51.19%
300919.SZ	中伟股份	-1.64	1.80	0.00	0.00	-4.88	5.06	181.72%	0.17	10.15%		4.64	284.96%
688778.SH	厦钨新能	1.50	1.64	0.77	0.06	0.62	2.74	66.52%	3.36	6.98%	304.56%	3.97	130.96%
688148.SH	芳源股份	0.44	0.45	0.40	0.61	-0.07	0.76	70.09%	0.69	-22.26%	-31.37%	1.91	-304.41%
603906.SH	龙蟠科技	1.55	0.76	-0.20	0.94	0.92	-0.30	-140.00%	0.62	-73.23%	-17.27%	3.05	23.44%
603876.SH	鼎胜新材	0.01	0.62	-0.29	-7.79	-1.27	0.39	-36.43%	-0.88	-239.72%	-89.10%	-7.45	-17.01%
688116.SH	天奈科技	0.08	0.24	0.23	0.09	0.20	0.23	-4.01%	0.43	32.25%	32.63%	0.65	-42.99%
合计		42.80	51.01	94.24	163.69	92.18	163.91	221.36%	256.09	173.01%	-0.71%	358.05	48.17%
隔膜													
000973.SZ	佛塑科技	0.52	1.10	0.48	1.67	-0.42	1.44	30.38%	1.02	-36.94%	-52.42%	3.77	214.48%
002108.SZ	沧州明珠	0.34	0.53	1.08	0.73	-0.22	1.11	108.17%	0.89	1.29%	-51.05%	2.68	42.83%
300568.SZ	星源材质	0.02	2.57	0.18	0.10	0.34	1.29	-49.94%	1.63	-37.05%	474.12%	2.88	95.32%
002812.SZ	恩捷股份	0.34	1.67	0.62	7.93	1.97	0.47	-71.78%	2.44	21.34%	-71.45%	10.55	38.24%
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1017.25%	12.06	437.72%	157.06%	6.94	41.42%
688733.SH	壹石通	-0.03	0.03			-0.23	-0.08	-363.78%	-0.31	-10263.23%		0.24	-286.27%
合计		2.78	6.56	3.09	14.39	6.09	11.95	82.14%	18.04	93.16%	3.23%	26.81	112.82%
六氟磷酸锂及电解液													
300037.SZ	新宙邦	0.71	2.55	0.91	4.63	-0.60	-0.05	-102.02%	-0.66	-120.10%	-111.85%	8.81	56.92%
002709.SZ	天赐材料	0.93	1.70	2.23	1.45	2.15	5.03	195.28%	7.19	172.35%	95.04%	6.32	3535.77%
002759.SZ	天际股份	-0.36	0.30	-0.09	0.53	0.54	1.63	442.70%	2.17	3858.24%	388.33%	0.39	377.61%
002407.SZ	多氟多	0.07	1.36	-1.75	-0.04	0.84	0.87	-36.30%	1.70	19.45%	-194.98%	-0.37	-180.47%
002091.SZ	江苏国泰	0.57	3.65	27.42	11.67	-13.01	-8.35	-329.04%	-21.36	-606.34%	-154.66%	43.30	104.94%
600884.SH	杉杉股份	-0.95	0.71	1.40	2.12	-10.29	-5.23	-835.81%	-15.52	-6519.82%	-539.98%	3.29	-62.85%
002326.SZ	永太科技	0.21	0.04	2.42	0.79	0.53	0.77	2008.40%	1.30	427.48%	-59.41%	3.45	-9.66%

新能源汽车板块		新能源汽车板块 2020 年-2021H1 经营性现金流											
六氟磷酸锂及电解液		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	Q2 同比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2020	同比
603026.SH	石大胜华	1.11	1.18	0.92	4.72	1.93	2.42	103.89%	4.35	89.54%	-22.93%	7.93	763.92%
合计		2.30	11.50	33.47	25.87	-17.90	-2.92	-125.41%	-20.83	-250.95%	-135.10%	73.13	90.63%
电池													
300750.SZ	宁德时代	31.47	26.80	44.79	81.24	109.67	147.75	451.35%	257.42	341.81%	104.25%	184.30	36.80%
002074.SZ	国轩高科	-6.96	0.05	-1.15	14.91	1.11	-0.24	-633.10%	0.86	112.46%	-93.74%	6.85	200.26%
300014.SZ	亿纬锂能	4.15	0.96	4.56	5.80	-3.43	6.77	604.28%	3.34	-34.63%	-67.72%	15.48	35.92%
300207.SZ	欣旺达	1.74	-4.72	5.76	-0.34	5.41	-1.90	59.69%	3.51	217.91%	-35.19%	2.44	-67.19%
688567.SH	孚能科技	-2.91	-6.94	-3.79	4.20	2.50	-4.50	35.14%	-2.00	79.65%	-585.01%	-9.44	-295.20%
002245.SZ	蔚能锂电	1.55	1.08	1.62	-0.98	3.48	-3.11	-387.32%	0.37	-85.86%	-41.69%	3.27	-51.19%
300438.SZ	鹏辉能源	0.84	0.61	1.63	1.29	-0.22	-0.92	-249.24%	-1.14	-178.21%	-138.92%	4.37	128.39%
合计		29.89	17.84	53.41	106.13	118.52	143.85	706.35%	262.37	449.74%	64.45%	207.27	29.41%
正极													
600884.SH	杉杉股份	-0.95	0.71	1.40	2.12	-10.29	-5.23	-835.81%	-15.52	-6519.82%	-539.98%	3.29	-62.85%
688005.SH	容百科技	0.64	3.85	-0.02	2.61	-2.39	3.54	-8.12%	1.15	-74.41%	-55.70%	7.08	502.68%
002125.SZ	湘潭电化	0.27	0.16	0.49	-0.76	0.15	0.17	5.31%	0.32	-24.86%	-216.55%	0.15	-79.96%
300432.SZ	富临精工	1.14	1.06	1.40	0.86	0.07	-0.02	-101.68%	0.05	-97.51%	-97.58%	4.46	53.72%
300073.SZ	当升科技	-0.23	2.06	3.09	1.69	-3.11	2.02	-1.79%	-1.09	-159.38%	-122.80%	6.61	90.26%
002340.SZ	格林美	0.87	-0.66	0.97	7.37	0.30	0.05	108.01%	0.36	71.51%	-95.73%	8.54	15.86%
300769.SZ	德方纳米	0.17	0.16	0.28	0.34	-3.31	-3.54	-2324.84%	-6.85	-2169.82%	-1195.83%	0.96	-66.89%
300919.SZ	中伟股份	-1.64	1.80	0.00	0.00	-4.88	5.06	181.72%	0.17	10.15%		4.64	284.96%
688778.SH	厦钨新能	1.50	1.64	0.77	0.06	0.62	2.74	66.52%	3.36	6.98%	304.56%	3.97	130.96%
688148.SH	芳源股份	0.44	0.45	0.40	0.61	-0.07	0.76	70.09%	0.69	-22.26%	-31.37%	1.91	-304.41%
603906.SH	龙蟠科技	1.55	0.76	-0.20	0.94	0.92	-0.30	-140.00%	0.62	-73.23%	-17.27%	3.05	23.44%
300477.SZ	合纵科技	-1.08	1.19	0.07	2.08	-0.10	-2.65	-322.23%	-2.75	-2460.51%	-227.89%	2.27	8.49%
合计		2.69	13.17	7.49	17.25	-22.08	2.60	-80.28%	-19.48	-222.85%	-178.77%	46.92	55.02%
负极													
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1017.25%	12.06	437.72%	157.06%	6.94	41.42%
600884.SH	杉杉股份	-0.95	0.71	1.40	2.12	-10.29	-5.23	-835.81%	-15.52	-6519.82%	-539.98%	3.29	-62.85%
300035.SZ	中科电气	0.12	0.65	0.36	0.04	-1.00	-2.42	-471.39%	-3.42	-542.13%	-960.36%	1.17	947.03%
835185.OC	贝特瑞	4.02	1.06	0.47	1.22	2.15						6.77	8.32%
合计		4.75	3.10	2.97	7.34	-4.71	0.14	-95.54%	-4.57	-158.18%	-144.33%	18.17	-9.74%
铜箔													
688388.SH	嘉元科技	-0.04	-0.42	-0.86	2.24	-0.64	2.51	698.37%	1.87	503.04%	35.83%	-7.45	-17.01%
603876.SH	鼎胜新材	0.01	0.62	-0.29	-7.79	-1.27	0.39	-36.43%	-0.88	-239.72%	-89.10%	5.17	58.01%
600110.SH	诺德股份	0.01	0.50	-1.72	6.38	-2.17	2.34	370.44%	0.17	-66.28%	-96.33%	0.00	#DIV/0!
合计		-0.02	0.70	-2.87	0.83	-4.08	5.24	653.55%	1.16	71.73%	-156.60%	-1.37	-184.37%
核心零部件													
603305.SH	旭升股份	-0.03	1.30	0.95	2.62	-0.20	0.96	-26.17%	0.76	-39.91%	-78.67%	4.84	-0.36%
600885.SH	宏发股份	0.85	3.43	2.18	0.74	-0.63	4.03	17.61%	3.40	-20.37%	16.53%	7.20	-57.19%
002050.SZ	三花智控	5.19	5.85	4.66	5.17	1.90	6.35	8.53%	8.25	-25.30%	-16.02%	20.87	9.85%
002850.SZ	科达利	-0.26	0.71	0.09	0.30	-0.09	0.95	33.66%	0.85	90.24%	119.22%	0.84	-81.57%

新能源汽车板块		新能源汽车板块 2020 年-2021H1 经营性现金流											
核心零部件		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	Q2 同比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2020	同比
603960.SH	克来机电	0.58	0.33	0.19	0.56	-0.19	-0.24	-173.31%	-0.43	-147.02%	-156.95%	1.68	-24.60%
002126.SZ	银轮股份	-0.93	0.12	0.34	5.03	-0.31	1.09	833.54%	0.78	195.88%	-85.51%	4.56	-33.75%
600577.SH	精达股份	-0.38	6.42	-1.09	-0.82	-2.46	-5.37	-183.60%	-7.83	-229.58%	309.19%	4.13	-29.83%
300953.SZ	震裕科技	-0.22	-0.22	0.00	0.00	-0.36	-1.37	-518.33%	-1.74	-295.89%		-0.79	-16029.38%
601689.SH	拓普集团	0.84	4.04	2.98	3.38	1.57	5.89	45.81%	7.45	52.92%	17.14%	11.24	-9.34%
合计		5.65	21.98	10.31	16.98	-0.77	12.27	-44.15%	11.51	-58.34%	-57.84%	54.56	-24.85%
电机电控													
002249.SZ	大洋电机	-1.16	1.94	1.21	4.80	1.17	2.88	48.55%	4.05	421.80%	-32.73%	6.80	47.62%
300124.SZ	汇川技术	1.50	3.37	0.89	8.90	2.77	1.09	-67.71%	3.85	-20.97%	-60.65%	14.67	7.80%
300484.SZ	蓝海华腾	0.32	0.31	0.35	0.41	0.46	0.53	71.28%	0.99	56.76%	29.36%	1.40	420.49%
002664.SZ	信质电机	0.35	-1.83	1.47	1.73	0.74	0.08	104.41%	0.82	155.18%	-74.44%	1.72	-80.71%
300681.SZ	英搏尔	0.04	0.18	0.17	0.19	-0.22	-0.35	-299.21%	-0.57	-360.23%	-256.96%	0.59	-70.59%
300224.SZ	正海磁材	1.25	0.74	0.22	0.65	0.54	1.68	125.19%	2.22	10.90%	155.93%	2.86	339.79%
002196.SZ	方正电机	0.17	-0.23	0.39	0.17	0.80	0.07	128.07%	0.86	1466.82%	52.90%	0.50	-72.45%
600580.SH	卧龙电驱	0.64	4.16	2.89	4.55	2.44	3.00	-28.03%	5.44	13.27%	-26.87%	12.24	2.39%
合计		3.12	8.64	7.60	21.42	8.69	8.97	3.76%	17.66	50.12%	-39.15%	40.78	-5.41%
整车													
002594.SZ	比亚迪	49.49	105.90	131.25	167.29	1.42	95.35	-9.96%	96.77	-37.72%	-67.59%	453.93	207.93%
600066.SH	宇通客车	-4.96	-2.03	10.58	32.09	-3.13	24.88	1326.53%	21.75	411.32%	-49.03%	35.68	-33.18%
600733.SH	北汽蓝谷	-35.57	-31.16	-5.54	6.06	12.19	-2.45	92.15%	9.75	114.60%	1769.91%	-66.21	-3.82%
000868.SZ	安凯客车	-2.11	-3.65	2.37	7.39	0.12	-4.84	-32.42%	-4.72	18.11%	-148.34%	4.00	-23.40%
600006.SH	东风汽车	-9.94	13.20	-3.33	14.47	-20.39	-1.38	-110.48%	-21.77	-768.20%	-295.54%	14.39	183.43%
000957.SZ	中通客车	8.03	-1.80	0.81	-4.12	-0.70	-0.37	79.29%	-1.07	-117.24%	-67.60%	2.91	-71.87%
600418.SH	江淮汽车	-19.15	-2.60	4.20	4.23	3.47	3.65	240.51%	7.11	132.72%	-15.64%	-13.31	-687.95%
600686.SH	金龙汽车	0.64	-6.01	-2.87	9.95	4.63	-0.09	98.42%	4.54	184.39%	-35.93%	1.70	-89.06%
合计		-13.57	71.84	137.47	237.37	-2.39	114.74	59.73%	112.35	92.83%	-70.03%	433.10	146.74%
充电桩													
002364.SZ	中恒电气	-0.65	-0.93	0.11	1.42	-1.23	-0.19	79.70%	-1.42	9.76%	-192.80%	-0.04	-122.47%
002518.SZ	科士达	-0.87	-0.04	1.54	3.12	0.34	0.71	1826.59%	1.05	215.54%	-77.37%	3.74	-61.94%
300376.SZ	易事特	0.77	0.07	7.11	3.76	0.86	5.58	7638.35%	6.44	663.43%	-40.77%	11.72	346.64%
300141.SZ	和顺电气	0.06	-0.16	0.56	-0.28	-0.20	0.07	144.04%	-0.13	-20.27%	-145.45%	0.18	-65.31%
300491.SZ	通合科技	-0.07	-0.01	-0.17	0.21	-0.13	0.02	238.13%	-0.12	-33.64%	-417.38%	-0.05	49.05%
600406.SH	国电南瑞	0.67	-7.63	-2.07	65.38	-11.63	-4.41	42.18%	-16.04	-130.43%	-125.34%	56.35	20.30%
000400.SZ	许继电气	-2.01	0.50	0.04	9.31	-0.23	-0.23	-146.77%	-0.46	69.72%	-104.91%	7.83	930.46%
002276.SZ	万马股份	-1.66	2.35	3.71	2.64	-5.85	7.90	236.67%	2.05	196.54%	-67.73%	7.04	-19.31%
300001.SZ	特锐德	-4.98	-2.60	2.75	6.42	-5.09	-2.85	-9.98%	-7.94	-4.90%	-186.59%	1.60	-58.96%
600405.SH	动力源	0.03	0.89	0.68	-0.22	-0.34	0.34	-61.79%	0.00	-99.48%	-98.96%	1.38	2.48%
600386.SH	北巴传媒	-0.40	0.97	1.83	1.63	-0.30	1.60	64.88%	1.30	127.63%	-62.53%	4.03	-20.17%
300048.SZ	合康变频	0.00	0.95	0.77	-0.38	-0.27	0.95	0.67%	0.68	-27.99%	73.73%	1.34	-55.39%
300153.SZ	科泰电源	-1.07	0.33	0.10	0.33	-0.52	1.01	202.11%	0.48	165.20%	12.71%	-0.31	-223.88%
002227.SZ	奥特迅	-0.14	0.13	-0.10	0.41	-0.07	-0.03	-121.63%	-0.10	-1290.67%	-130.37%	0.31	-44.64%

新能源汽车板块		新能源汽车板块 2020 年-2021H1 经营性现金流											
充电桩		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	Q2 同比	2021H1	H1 同比	H1 环比	2020	同比
600680.SH	上海普天	0.09	1.62	-0.15	0.16	0.29	-0.08	-104.94%	0.21	-87.93%	3729.72%	1.71	12.74%
合计		-10.23	-3.56	16.72	93.91	-24.37	10.38	391.40%	-13.99	-1.43%	-112.65%	96.83	24.71%
锂电设备													
300450.SZ	先导智能	-2.22	3.96	1.15	10.64	1.82	-1.42	-135.92%	0.40	-76.77%	-96.58%	13.53	149.93%
688006.SH	杭可科技	1.25	0.61	-0.10	1.16	0.29	1.20	96.26%	1.49	-19.87%	41.00%	2.92	115.42%
300457.SZ	赢合科技	0.48	-0.21	-0.74	2.51	3.92	3.80	1937.98%	7.71	2730.30%	337.24%	2.04	62.14%
300340.SZ	科恒股份	-0.89	0.27	-0.07	-0.60	-0.90	0.99	261.72%	0.09	114.40%	-113.22%	-1.29	-140.18%
300648.SZ	星云股份	-0.41	0.30	0.28	0.41	-0.30	-0.36	-219.71%	-0.67	-527.45%	-197.38%	0.58	169.71%
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1017.25%	12.06	437.72%	157.06%	6.94	41.42%
688499.SH	利元亨	0.04	-0.55	-0.17	-0.50	0.50	-0.83	-51.92%	-0.33	34.36%	-50.28%	-1.18	-29.46%
688155.SH	先惠技术	-0.22	0.49	-0.20	0.37	-0.04	0.05	-90.31%	0.01	-96.81%	-94.76%	0.43	-44.56%
合计		-0.41	5.56	0.88	17.94	9.71	11.06	98.79%	20.77	303.23%	10.38%	23.97	57.91%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 投资建议

我们全面看好锂电中游和上游锂资源龙头，明年隔膜、铜箔、石墨化偏紧，锂价格可能超预期，高镍、铁锂、碳纳米管需求加速，我们继续强烈推荐三条主线：一是特斯拉及欧洲美国电动车供应商（重点推荐：**宁德时代、亿纬锂能、容百科技、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、中伟股份、新宙邦、科达利、宏发股份、汇川技术、三花智控、当升科技**，建议关注欣旺达）；二是供需格局扭转/改善而具备价格弹性（重点推荐：**天赐材料、华友钴业**，建议关注赣锋锂业、天齐锂业、多氟多、天际股份，及二线锂资源公司，融捷股份、江特电机、天华超净等）；三是国内需求恢复、量利双升的国内产业链龙头（重点推荐：**比亚迪、德方纳米、天奈科技、星源材质、诺德股份**，建议关注中科电气、嘉元科技、国轩高科）。

5. 风险提示

价格竞争超预期：近几年新能源汽车市场迅速发展，市场竞争日趋激烈。动力电池作为新能源汽车核心部件之一，吸引众多投资者通过产业转型、收购兼并等方式参与市场竞争，各大厂商产能扩大迅速，市场竞争十分激烈，市场平均价格逐年走低，压缩了公司的盈利水平。

原材料价格不稳定，影响利润空间：原材料成本在整体成本中占比较高，原材料价格波动将会直接影响各板块的毛利水平。

投资增速下滑：各板块投资开始逐渐放缓，对行业发展和核心技术的突破有直接影

响。

疫情影响：疫情影响海外需求不稳定因素。

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>

