

电力设备行业深度报告

电动车三季报总结：电池盈利稳健，中游盈利分化，龙头抗压能力强

增持（维持）

2022 年 11 月 03 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

yuesy@dwzq.com.cn

#业绩符合预期

投资要点

■ **电动车 Q3 销量持续向上，板块业绩实现同比高增长：**2022 年 Q1-Q3 国内和海外电动车分别销 457/264 万辆，同比+110%/+27%，超市场预期。我们所选取的 100 家企业 2022 年 Q1-3 总体营收 20370.87 亿元，同增 39.74%。实现归母净利润 1919 亿元，同增 105.22%。上游业绩充分兑现，中游环节盈利分化；2022Q3 环比回升明显，实现营收 8158.02 亿元，同比增加 58.16%，环比增加 33.03%；实现归母净利润 744.95 亿元，同比增加 123.12%，环比增加 15.34%。

■ **新能源汽车板块 2022 年 Q3 营收同比增幅亮眼，上游供给紧张，价格上涨盈利弹性大，中游环节盈利分化，电池价格传导顺利，盈利水平稳中有升，部分中游材料价格进入下行周期，盈利承压，整车端盈利能力逐渐恢复。**2022Q1-3 扣非归母净利润同比增速排序依次为碳酸锂(674.97%)>铝箔(443.21%)>铁锂正极(359.33%)>正极(224.14%)>三元正极(167.92%)>六氟磷酸锂及电解液(104.99%)>锂电池中游(103.64%)>电池(100.03%)>负极(66.77%)>锂电设备(65.75%)>结构件(59.22%)>隔膜(37.95%)>三元前驱体(24.90%)>汽车核心零部件(22.73%)>铜箔(16.89%)>整车(14.35%)>添加剂(-57.53%)；2022Q3 扣非归母净利润环比增速排序为整车(149.07%)>结构件(50.48%)>电池(48.79%)>铁锂正极(30.70%)>锂电设备(28.16%)>锂电池中游(18.50%)>铝箔(12.71%)>汽车核心零部件(7.49%)>锂电池(1.94%)>正极(-0.56%)>隔膜(-0.69%)>负极(-6.82%)>三元正极(-9.84%)>碳酸锂(-9.87%)>三元前驱体(-15.41%)>六氟磷酸锂及电解液(-21.40%)>铜箔(-23.57%)>添加剂(-118.00%)。

■ **2022 年 Q1-3 新能源汽车板块整体盈利能力亮眼，毛利率 18.61%，同比增 2.8pct。**2022 年 Q1-3 板块整体毛利率为 18.61%，同比增加 2.8pct；归母净利率 8.54%，同比增 2.9pct；2022Q3 毛利率 18.70%，同比增加 2.3pct，环比减少 1.2pct；归母净利率 8.29%，同比增加 2.6pct，环比减少 1.3pct。2022 年 Q1-3 费用率 9.66%，同降 1.5pct；2022Q3 费用率 9.68%，同比降 1.8pct，环比增 0.3pct。

■ **2022 年 Q1-3 新能源汽车板块净现金流分化，上游环节亮眼，中游环节承压，受备货需求影响存货显著增长。**2022 年 Q3 末新能源汽车板块应收账款为 3,857.30 亿元，较 Q2 末增长 10.42%，较年初增长 35.00%；2022 年 Q3 末新能源汽车板块预收款为 1,310.32 亿元，较 Q2 末增长 17.26%，较年初增长 33.01%；2022 年 Q3 末新能源汽车板块存货为 4,939.63 亿元，较 Q2 末增长 13.54%，较年初增长 58.12%。现金流方面，2022 年 Q1-3 新能源汽车板块经营活动净现金流为 1,932.00 亿元，同比增加 59.61%；2022 年 Q3 新能源汽车板块经营活动净现金流为 926.76 亿元，同比大增 98.70%，环比减少 6.85%。

■ **投资建议：**维持全球 22 年 1000 万辆销量预期，23 仍能维持 30%+高增长，当前估值回调至历史低位，继续看好电动车板块，第一条主线首推盈利确定叠加储能加持的电池，龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、派能科技，关注欣旺达、鹏辉能源、国轩高科、蔚蓝锂芯；第二条为盈利相对稳定的环节龙头：隔膜（恩捷股份、星源材质）、负极（璞泰来、杉杉股份、贝特瑞，关注中科电气）、结构件（科达利）、添加剂（天奈科技）、铝箔（关注鼎胜新材）、前驱体（中伟股份）；第三条为未来盈利收缩但估值低且符合技术进步的方向的电解液（天赐材料、新宙邦），三元（容百科技、华友钴业、当升科技）、铁锂（德方纳米，关

行业走势



相关研究

《Q3 业绩总体向好，机构持仓则明显分化》

2022-10-30

《Q4 需求旺季，储能、光伏、锂电业绩亮眼》

2022-10-23

注富临精工、龙蟠科技）、铜箔（嘉元科技、诺德股份）；第四为价格维持高位低估值的锂（关注赣锋锂业、天齐锂业等）。

■ 风险提示：价格竞争超市场预期、原材料价格波动、投资增速下滑

表 1：重点公司估值

	证券代码	名称	总市值 (亿元)	股价 (元)	EPS (元/股)			PE			评级
					2021	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
电池	300750.SZ	宁德时代	9,100	373	6.53	12.37	19.80	57	30	19	买入
	002594.SZ	比亚迪	7,181	247	1.05	5.58	10.38	236	44	24	买入
	300014.SZ	亿纬锂能	1,577	83	1.53	2.03	3.69	54	41	23	买入
	300207.SZ	欣旺达	400	23	0.53	0.66	1.41	44	35	17	无
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	172	15	0.58	0.39	0.67	26	38	22	买入
	688063.SH	派能科技	478	309	2.04	7.30	17.80	151	42	17	买入
	300438.SZ	鹏辉能源	290	63	0.40	1.42	2.40	159	44	26	无
隔膜	002812.SZ	恩捷股份	1,321	148	3.05	5.43	7.94	49	27	19	买入
	300568.SZ	星源材质	237	18	0.22	0.67	1.11	84	28	17	买入
正极	603799.SH	华友钴业	871	54	2.44	2.52	5.06	22	22	11	买入
	300919.SZ	中伟股份	440	72	1.54	2.87	5.42	47	25	13	买入
	300769.SZ	德方纳米	448	258	4.61	13.87	16.72	56	19	15	买入
	688005.SH	容百科技	353	78	2.02	3.33	5.11	39	24	15	买入
	688707.SH	振华新材	226	51	0.93	3.06	3.43	55	17	15	买入
	300073.SZ	当升科技	299	59	2.15	4.25	4.75	27	14	12	买入
	688778.SH	厦钨新能	260	87	1.85	4.03	6.13	47	21	14	无
	688779.SH	长远锂科	291	15	0.36	0.78	1.01	42	19	15	无
负极	603659.SH	璞泰来	694	50	1.26	2.23	3.24	40	22	15	买入
	600884.SH	杉杉股份	402	18	1.49	1.21	1.49	12	15	12	买入
	300035.SZ	中科电气	139	19	0.51	0.95	1.63	38	20	12	买入
	835185.BJ	贝特瑞	313	43	1.98	3.18	4.51	22	14	10	买入
	301349.SZ	信德新材	75	110	2.02	2.87	4.47	54	38	25	买入
电解液	002709.SZ	天赐材料	819	43	1.15	3.14	3.94	37	14	11	买入
	300037.SZ	新宙邦	269	36	1.76	2.58	3.06	21	14	12	买入
结构件	002850.SZ	科达利	215	92	2.31	3.99	6.43	40	23	14	买入
导电剂	688116.SH	天奈科技	221	95	1.27	2.17	3.92	75	44	24	买入
铜箔	688388.SH	嘉元科技	158	52	1.81	2.11	3.17	29	25	16	买入
	600110.SH	诺德股份	169	10	0.23	0.25	0.37	42	39	26	买入
铝箔	603876.SH	鼎胜新材	241	49	0.88	2.55	3.78	56	19	13	无

数据来源：wind，欣旺达、鹏辉能源、厦钨新能、长远锂科、鼎胜新材为 Wind 一致预期，其他盈利预测来自东吴证券研究所，截至 10 月 31 日股价

- **新能源汽车板块 2022 年 Q3 营收同比增幅亮眼，上游供给紧张，价格上涨盈利弹性大，中游环节盈利分化，电池价格传导顺利，盈利水平稳中有升，部分中游材料价格进入下行周期，盈利承压，整车端盈利能力逐渐恢复。新能源汽车板块我们选取了 100 家上市公司（由于杉杉股份偏光片业务收入占比过大，将其剔除）：**
- 1) 收入和归母净利润：**2022 年 Q1-3 营业收入达 20371 亿元，同比增长 40%，归母净利润 1740 亿元，同比增长 115%。分板块来看，下游需求强劲，行业景气度高涨，各环节盈利高增，**2022Q1-3 扣非归母净利润同比增速排序**依次为碳酸锂 (674.97%)>铝箔 (443.21%)>铁锂正极 (359.33%)>正极 (224.14%)>三元正极 (167.92%)>六氟磷酸锂及电解液 (104.99%)>锂电池中游 (103.64%)>电池 (100.03%)>负极 (66.77%)>锂电设备 (65.75%)>结构件 (59.22%)>隔膜 (37.95%)>三元前驱体 (24.90%)>汽车核心零部件 (22.73%)>铜箔 (16.89%)>整车 (14.35%)>添加剂 (-57.53%)；**2022Q3 扣非归母净利润环比增速排序**为整车 (149.07%)>结构件 (50.48%)>电池 (48.79%)>铁锂正极 (30.70%)>锂电设备 (28.16%)>锂电池中游 (18.50%)>铝箔 (12.71%)>汽车核心零部件 (7.49%)>锂电池 (1.94%)>正极 (-0.56%)>隔膜 (-0.69%)>负极 (-6.82%)>三元正极 (-9.84%)>碳酸锂 (-9.87%)>三元前驱体 (-15.41%)>六氟磷酸锂及电解液 (-21.40%)>铜箔 (-23.57%)>添加剂 (-118.00%)。
- 2) 22Q3 盈利能力基本稳定：**2022 年 Q1-3 板块整体毛利率为 18.61%，同比增加 2.8pct；归母净利率 8.54%，同比增 2.9pct；2022Q3 毛利率 18.70%，同比增加 2.3pct，环比减少 1.2pct；归母净利率 8.29%，同比增加 2.6pct，环比减少 1.3pct。
- 3) 费用率控制良好（不含研发费用，下同）：**2022 年 Q1-3 费用率 9.66%，同降 1.5pct；2022Q3 费用率 9.68%，同比降 1.8pct，环比增 0.3pct。
- 4) 应收款、预收款及存货：**2022 年 Q3 末新能源汽车板块应收账款为 3,857.30 亿元，较 Q2 末增长 10.42%，较年初增长 35.00%；2022 年 Q3 末新能源汽车板块预收款为 1,310.32 亿元，较 Q2 末增长 17.26%，较年初增长 33.01%；2022 年 Q3 末新能源汽车板块存货为 4,939.63 亿元，较 Q2 末增长 13.54%，较年初增长 58.12%。
- 5) 净现金流环比略降，部分环节囤货影响净现金流：**2022 年 Q1-3 新能源汽车板块经营活动净现金流为 1,932.00 亿元，同比增加 59.61%；2022 年 Q3 新能源汽车板块经营活动净现金流为 926.76 亿元，同比大增 98.70%，环比减少 6.85%
- **上游材料板块 Q3 供不应求，碳酸锂价格重新进入上涨通道，Q3 碳酸锂价格由 2022 年 7 月初的 46 万元/吨左右上行至 2022 年 9 月末 50 万元/吨左右，带动业绩同比高增，但由于 Q3 低价库存消耗，盈利水平环比略降。**
- 1) 收入和归母净利润：**2022Q1-3 上游材料板块营收 1391.46 亿元，同比增长 205.13%；归母净利润 695.23 亿元，同比抬升 564.99%。2022Q3 营业收入为 537.95 亿元，同比增长 200.04%，环比增长 7.23%；归母净利润 258.85 亿元，同比增长 441.25%，环比下降 0.97%，主要系低价库存逐渐消耗导致成本上涨所致。
- 2) 毛利率和净利率维持高位，环比略降：**2022Q1-Q3 毛利率 64.37%，同比上升 24.06pct；归母净利率 49.96%，同比上升 27.04pct。2022Q3 毛利率 61.46%，同比上升 16.53pct，环比下降 4.76pct；归母净利率 48.12%，同比上升 21.44pct，环比下降 3.98pct。
- 3) 费用率控制良好，规模效应明显：**2022Q1-Q3 期间费用率 4.71%，同比下降 8.2pct；22 年 Q3 期间费用率 3.49%，同比下降 9.9pct。
- 4) 应收款、预收款及存货：**2022 年 Q3 末板块应收账款为 192.91 亿元，较 Q2 末增长 21.17%，较年初增长 61.01%；2022 年 Q3 末板块预收款为 60.14 亿元，较 Q2 末增长 57.61%，较年初增长 72.25%；2022 年 Q3 末板块存货为 254.62 亿元，较 Q2 末增长 19.94%，较年初增长 80.83%。
- 5) 现金流明显改善：**2022Q1-Q3 经营活动净现金流为 491.14 亿元，同比大增 514%，Q3 单季度经营活动净现金流为 214.50 亿元，同比增加 644%，环比增加 36%。
- **中游材料盈利分化，电池价格传导顺利，盈利水平稳中有升，二三线电池厂盈利分化。部分中游材料价格承压，其中 Q3 隔膜、结构件、铝箔、导电剂等环节盈利稳健，正极、负极、电解液、铜箔环节盈利向下趋势明显。**
- 1) 收入和归母净利润：**2022Q1-3 锂电池中游板块营业收入 6682.81 亿元，同比增长 99.67%；归母净利润 580.31 亿元，同比增长 87.70%。2022Q3 营业收入为 2733.22 亿元，同比增长 108.16%，环比增长 27.61%；2022Q3 归母净利润 234.06 亿元，同比增长 94.74%，环比增长 17.86%。
- 2) 毛利率和净利率：**2022Q1-Q3 毛利率 18.75%，同比下降 3.17pct；归母净利率 8.68%，同比下降 0.55pct。2022Q3 毛利率 17.76%，同比下降 3.96pct，环比下降 2.08pct；归母净利率 8.56%，同比下降 0.59pct，环比下降 0.71pct。
- 3) 费用率：**锂电池中游 2022Q1-Q3 期间费用率 9.08%，同比下降 2.2pct；22 年 Q3 期间费用率 8.64%，同比-2.3pct。
- 4) 应收、预收款及存货：**2022 年 Q3 末板块应收账款为 1905.43 亿元，较 Q2 末增长 21.17%，较年初增长 61.01%。2022 年 Q3 末预收账款 403.18 亿元，较 Q2 末增加 5.72%，较年初增长 54.52%。2022 年 Q3 末存货

为 2135.01 亿元，较 Q2 末增加 6.44%，较年初增长 67.20%。5) **现金流**：2022Q1-Q3 经营活动净现金流为 269.27 亿元，同比减少 25%，Q3 单季度经营活动净现金流为 70.69 亿元，同比增加 2.6%，环比减少 64%。

➤ 中游分版块看：

1) 电池环节：Q3 盈利整体稳定，龙头增长亮眼，二三线厂商分化；储能电池量利双升，业绩弹性大。2022Q1-3 实现营收 3718.57 亿元，同比增长 100.85%；归母净利润 250.32 亿元，同比增长 85.33%。2022Q3 实现营收 1605.85 亿元，同比增长 121.32%，环比增长 38.25%；归母净利润 127.18 亿元，同比增长 158.35%，环比增长 42.85%。2022Q1-3 盈利能力大幅提升，其中宁德时代对板块贡献最大，公司归母净利润在电池板块中占比高达 70%，2022Q1-3 宁德时代归母净利润 175.92 亿元，同比增长 126.95%。2022Q1-Q3 毛利率 17.16%，同比下降 3.79pct；归母净利率 6.73%，同比下降 0.56pct。2022Q3 毛利率 17.61%，同比下降 2.99pct，环比下降 1.24pct；归母净利率 7.92%，同比上升 1.13pct，环比上升 0.25pct，宁德时代若不考虑 Q2 涨价追溯影响，盈利水平维持向上趋势。2022 年 Q3 末板块应收账款为 1017.26 亿元，较 Q2 增长 28.36%，较年初增长 69.13%；2022 年 Q3 末板块预收款为 273.46 亿元，较 Q2 末增长 12.59%，较年初增长 73.06%；2022 年 Q3 末板块存货为 1307.28 亿元，较 Q2 末增长 6.08%，较年初增长 73.90%。2022Q1-Q3 经营活动净现金流为 326.22 亿元，同比增加 4.3%，Q3 单季度经营活动净现金流为 118.47 亿元，同比增加 134%，环比减少 17%。

2) 铁锂正极：储能+动力双重拉动，Q3 出货量增长仍强劲；受库存收益减少及磷酸铁价格下跌影响，盈利水平略有回落。2022Q1-3 实现营收 312.07 亿元，同比增加 291.07%；归母净利润 32.41 亿元，同比增加 332.81%。2022 年三季度实现营收 134.27 亿元，同比增长 314.23%，环比增长 41.41%，同环比增速亮眼；归母净利润 10.75 亿元，同比增长 312.10%，环比增长 20.95%。盈利水平来看，2022Q1-Q3 毛利率 21.51%，同比下降 4.10pct；归母净利率 10.39%，同比增长 1.00pct。2022Q3 毛利率 18.20%，同比下降 5.49pct，环比下降 1.48pct；归母净利率 8.01%，同比下降 0.04pct，环比下降 1.35pct，盈利水平下降主要系库存收益减少及磷酸铁价格下跌影响。2022 年 Q3 末板块应收账款为 95.32 亿元，较 Q2 增长 34.69%，较年初增长 111.23%；2022 年 Q3 末板块预收款为 17.51 亿元，较 Q2 末增长 3.65%，较年初增长 21.07%；2022 年 Q3 末板块存货为 102.60 亿元，较 Q2 末增长 4.53%，较年初增长 138.21%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为 -72.69 亿元，同比下降 452.06%，Q3 板块经营活动净现金流为 -29.77 亿元，环比减少 129.67%。

3) 三元正极：Q3 受欧洲电动车需求疲软影响，销量环比增长平缓；碳酸锂库存收益逐步减少，且部分公司受前驱体高价库存跌价影响，盈利水平逐步回归。2022Q1-3 实现营收 779.97 亿元，同比增加 161.60%；归母净利润 53.75 亿元，同比增加 121.85%。2022 年三季度实现营收 299.55 亿元，同比增长 155.30%，环比增长 10.33%；归母净利润 17.70 亿元，同比增长 88.51%，环比降低 14.53%。盈利水平来看，2022Q1-Q3 毛利率 12.64%，同比下降 1.59pct；归母净利率 6.89%，同比下降 1.23pct。2022Q3 毛利率 10.58%，同比下降 3.33pct，环比下降 3.39pct；归母净利率 5.91%，同比下降 2.09pct，环比下降 1.72pct。2022 年 Q3 末板块应收账款为 216.00 亿元，较 Q2 增长 14.74%，较年初增长 109.16%；2022 年 Q3 末板块预收款为 2.34 亿元，较 Q2 末减少 30.17%，较年初增长 11.00%；2022 年 Q3 末板块存货为 135.95 亿元，较 Q2 末增长 4.50%，较年初增长 51.07%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为 -8.45 亿元，同比下降 243.84%，Q3 板块经营活动净现金流为 -13.82 亿元，环比减少 243.02%。

4) 三元前驱体：Q3 受钴镍价格下跌影响，计提库存减值带动利润下滑。2022Q1-3 实现营收 942.57 亿元，同比增加 84.88%；归母净利润 51.20 亿元，同比增加 30.51%。2022 年三季度实现营收 341.39 亿元，同比增长 74.72%，环比增长 2.81%；归母净利润 15.20 亿元，同比增长 10.51%，环比降低 15.99%。盈利水平来看，2022Q1-Q3 毛利率 15.32%，同比下降 2.21pct；归母净利率 5.43%，同比下降 2.2pct。2022Q3 毛利率 13.58%，同比下降 2.86pct，环比下降 2.92pct；归母净利率 4.45%，同比下降 2.6pct，环比下降 1.0pct。2022 年 Q3 末板块应收账款为 189.44 亿元，较 Q2 下降 0.76%，较年初增长 42.38%；2022 年 Q3 末板块预收款为 16.50 亿元，较 Q2 末增长 214.60%，较年初增长 94.24%；2022 年 Q3 末板块存货为 301.94 亿元，较 Q2

末增长 6.00%，较年初增长 43.97%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为-87.28 亿元，同比下降 575.82%，Q3 板块经营活动净现金流为-23.23 亿元，环比下降 41.87%。

5) 隔膜: Q3 湿法价格维持稳定，干法价格有所下降，龙头 Q3 产能受限，收入环比略增，但盈利水平稳定，预计 23 年供给仍偏紧。2022Q1-3 实现营收 400.37 亿元，同比增长 33.59%；隔膜板块 2022 Q1-3 归母净利润 88.80 亿元，同比增长 42.01%。2022 年三季度实现营收 145.13 亿元，同比增长 32.60%，环比增长 5.08%；归母净利润 29.80 亿元，同比增长 35.80%，环比降低 10.87%，环比下降主要受中材科技传统业务影响，恩捷股份及星源材质归母净利维持环比正增长。2022Q1-Q3 毛利率 35.64%，同比上升 0.27pct；归母净利率 22.18%，同比上升 1.32pct。2022Q3 毛利率 34.36%，同比上升 0.07pct，环比下降 1.64pct；归母净利率 20.54%，同比上升 0.48pct，环比下降 3.67pct。2022 年 Q3 末板块应收账款为 175.57 亿元，较 Q2 增长 13.84%，较年初增长 44.40%；2022 年 Q3 末板块预收款为 51.21 亿元，较 Q2 末减少 8.19%，较年初增长 76.36%；2022 年 Q3 末板块存货为 162.88 亿元，较 Q2 末增长 10.93%，较年初增长 67.39%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为 30.07 亿元，同比下降 16.63%，Q3 板块经营活动净现金流为 7.02 亿元，环比减少 79.66%。

6) 电解液及六氟: Q3 六氟价格在底部区间企稳，叠加碳酸锂成本提升，盈利普遍下行，但龙头成本优势凸显，盈利抗压力强。2022Q1-3 实现营收 526.38 亿元，同比增长 75.33%；归母净利润 103.76 亿元，同比增长 93.41%。2022 年三季度板块实现营收 189.74 亿元，同比增长 53.93%，环比增长 16.56%；归母净利润 27.16 亿元，同比增长 2.36%，环比降低 15.82%。2022Q1-Q3 毛利率 32.48%，同比下降 0.94pct；归母净利率 19.71%，同比上升 1.84pct。2022Q3 毛利率 25.12%，同比下降 10.84pct，环比下降 7.84pct；归母净利率 14.31%，同比下降 7.21pct，环比下降 5.50pct。2022 年 Q3 末板块应收账款为 118.69 亿元，较 Q2 增长 20.12%，较年初增长 17.96%；2022 年 Q3 末板块预收款为 45.18 亿元，较 Q2 末减少 2.92%，较年初增长 5.52%；2022 年 Q3 末板块存货为 77.32 亿元，较 Q2 末增长 15.36%，较年初增长 28.36%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为 86.40 亿元，同比增加 139.04%，Q3 板块经营活动净现金流为 14.38 亿元，环比减少 64.87%。

7) 负极: Q3 石墨化价格有所回落，整体略有下滑，且原材料涨价影响进一步凸显，但龙头一体化优势明显，单吨利润基本稳定。Q4 石墨化产能释放，价格预计明显下降。铜箔：新增供给 Q2-3 集中释放，加工费 Q3 进一步下行，较高点回落 1 万元/吨左右，基本回落至底部区间，盈利下行明显。铝箔：Q3 供给仍偏紧，龙头增量明显，受益于产品结构改善，盈利水平稳中有升。结构件：Q3 费用控制得当对冲毛利率下行，厂商盈利分化明显，龙头盈利稳定。核心零部件：龙头 22Q3 增长稳健，盈利维持稳定。锂电设备：Q3 龙头高增带动板块平稳向上，盈利基本稳定。整车：Q3 疫情影响减弱，产销大幅恢复，规模效应明显，以比亚迪和上汽集团为首业绩环比实现高增。2022Q1-3 实现营收 343.34 亿元，同比增长 125.52%；归母净利润 41.76 亿元，同比增长 58.88%。2022 年三季度实现营收 142.64 亿元，同比增长 142.18%，环比增长 23.48%；归母净利润 15.06 亿元，同比增长 63.57%，环比增长 6.38%。2022 年 Q1-Q3 板块毛利率 24.16%，同比减少 7.04pct；归母净利率 12.16%，同比减少 5.10pct。2022 年 Q3 毛利率 21.38%，同比减少 7.91pct，环比减少 3.05pct；归母净利率 10.56%，同比减少 5.08pct，环比减少 1.70pct。2022 年 Q3 末板块应收账款为 160.41 亿元，较 Q2 增长 16.37%，较年初增长 58.10%；2022 年 Q3 末板块预收款为 53.79 亿元，较 Q2 末减少 3.73%，较年初增长 92.96%；2022 年 Q3 末板块存货为 230.18 亿元，较 Q2 末增长 14.92%，较年初增长 102.37%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为-27.88 亿元，同比下降 722.62%，Q3 板块经营活动净现金流为-13.67 亿元，环比减少 154.18%。

8) 铜箔: 新增供给 Q2-3 集中释放, 加工费 Q3 进一步下行, 较高点回落 1 万元/吨左右, 基本回落至底部区间, 盈利下行明显。2022Q1-3 实现营收 114.32 亿元, 同比增长 16.45%; 归母净利润 12.52 亿元, 同比降低 2.46%。2022 年三季度实现营收 40.59 亿元, 同比增长 9.13%, 环比增长 10.99%; 归母净利润 3.45 亿元, 同比降低 27.37%, 环比降低 13.88%。2022Q1-Q3 毛利率 19.43%, 同比下降 4.17pct; 归母净利率 10.95%, 同比下降 2.12pct。2022Q3 毛利率 14.35%, 同比下降 8.77pct, 环比下降 6.53pct; 归母净利率 8.51%, 同比下降 4.28pct, 环比下降 2.46pct。22Q3 存货为 0.23 亿, 较年初增长 113.74%; 预收款项为 3.45 亿, 较年初减少 38.06%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为 4.10 亿元, 同比下降 53.40%, Q3 板块经营活动净现金流为 3.45 亿元, 环比减少 38.06%。

9) 铝箔: Q3 供给仍偏紧, 龙头增量明显, 受益于产品结构改善, 盈利水平稳中有升。2022 年 Q1-3 实现营收 209.26 亿元, 同比增长 23.55%; 归母净利润 11.96 亿元, 同比增长 319.71%。2022 年三季度实现营收 66.99 亿元, 同比增长 11.15%, 环比降低 7.51%; 归母净利润 4.79 亿元, 同比增长 317.26%, 环比增长 6.83%。

10) 结构件: Q3 费用控制得当对冲毛利率下行, 厂商盈利分化明显, 龙头盈利稳定。2022 前三季度实现营收 112.60 亿元, 同比增长 101.53%; 归母净利润 9.17 亿元, 同比增长 61.91%。2022 年三季度实现营收 46.99 亿元, 同比增长 103.60%, 环比增长 36.38%; 归母净利润 3.90 亿元, 同比增长 63.52%, 环比增长 51.11%。2022Q1-Q3 毛利率 20.97%, 同比下降 5.71pct; 归母净利率 8.14%, 同比下降 1.99pct。2022Q3 毛利率 20.60%, 同比下降 5.11pct, 环比下降 0.65pct; 归母净利率 8.30%, 同比下降 2.03pct, 环比上升 0.81pct。22Q3 存货为 28.72 亿, 较年初增长 41.00%; 预收款项为 1.83 亿, 较年初减少 48.22%。2022 年 Q1-3 经营活动净现金流为 -5.02 亿元, 同比下降 297.70%, Q3 板块经营活动净现金流为 -2.40 亿元, 环比减少 413.38%。

➤ **核心零部件: 龙头 22Q3 增长稳健, 盈利维持稳定。**2022 年 Q1-3 实现营收 939.14 亿元, 同比增长 18.15%; 归母净利润 84.88 亿元, 同比增长 19.56%。2022 年三季度实现营收 328.73 亿元, 同比增长 16.59%, 环比增长 3.56%; 归母净利润 31.06 亿元, 同比增长 23.35%, 环比增长 0.14%。2022Q1-Q3 毛利率 22.67%, 同比下降 1.09pct; 归母净利率 9.00%, 同比上升 0.11pct。2022Q3 毛利率 23.53%, 同比上升 0.37pct, 环比上升 0.70pct; 归母净利率 9.45%, 同比上升 0.52pct, 环比下降 0.32pct。22Q3 存货为 18.83 亿, 较年初增长 37.21%; 应收账款为 317.84 亿, 较年初增加 24.21%。2022Q1-Q3 经营活动现金流为 71.15 亿, 同比+70%, Q3 净流入 38.82 亿, 同比上升 101%, 环比上升 48%。

➤ **锂电设备: Q3 龙头高增带动板块平稳向上, 盈利基本稳定。**2022Q1-3 实现营收 384.53 亿元, 同比增长 70.49%; 归母净利润 48.55 亿元, 同比增长 63.82%。2022 年三季度实现营收 151.83 亿元, 同比增长 65.30%, 环比增长 18.07%; 归母净利润 20.27 亿元, 同比增长 66.50%, 环比增长 26.41%。2022Q1-Q3 毛利率 30.30%, 同比下降 1.24pct; 归母净利率 12.63%, 同比下降 0.51pct。2022Q3 毛利率 30.97%, 同比上升 0.48pct, 环比上升 1.02pct; 归母净利率 13.35%, 同比上升 0.10pct, 环比上升 0.88pct。22Q3 存货为 309.62 亿, 较年初增长 49.85%; 应收账款为 189.78 亿, 较年初增加 58.14%。2022Q1-Q3 经营活动现金流净流出 0.18 亿元, 同比减少 101%。

➤ **整车: Q3 疫情影响减弱, 产销大幅恢复, 规模效应明显, 以比亚迪和上汽集团为首业绩环比实现高增。**2022Q1-3 实现营收 11357.47 亿元, 同比增长 13.80%; 归母净利润 380.44 亿元, 同比增长 16.53%。2022 年 Q3 实现营收 4558.12 亿元, 同比增长 34.71%, 环比增长 43.73%; 归母净利润 152.08 亿元, 同比增长 50.39%, 环比增长 60.29%。2022Q1-Q3 毛利率 12.59%, 同比上升 0.52pct; 归母净利率 3.35%, 同比上升 0.08pct。

2022Q3 毛利率 13.87%，同比上升 1.55pct，环比上升 1.56pct；归母净利率 3.34%，同比上升 0.35pct，环比上升 0.34pct。22Q3 存货为 2276.80 亿，较年初增长 54.82%；应收账款为 1441.12 亿，较年初增加 7.80%。2022Q1-Q3 经营活动净现金流为 1100.45 亿元，同比上升 51%。

- **投资建议：**维持全球 22 年 1000 万辆销量，23 仍能维持 30%+高增长，当前估值回调至历史低位，继续看好电动车板块，第一条主线首推盈利确定叠加储能加持的电池，龙头**宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、派能科技**，关注**欣旺达、鹏辉能源、国轩高科、蔚蓝锂芯**；第二条为盈利相对稳定的环节龙头：隔膜（**恩捷股份、星源材质**）、负极（**璞泰来、杉杉股份、贝特瑞**，关注**中科电气**）、结构件（**科达利**）、添加剂（**天奈科技**）、铝箔（关注**鼎胜新材**）、前驱体（**中伟股份**）；第三条为未来盈利收缩但估值低且符合技术进步的方向的电解液（**天赐材料、新宙邦**），三元（**容百科技、华友钴业、当升科技**）、铁锂（**德方纳米**，关注**富临精工、龙蟠科技**）、铜箔（**嘉元科技、诺德股份**）；第四为价格维持高位低估值的锂（关注**赣锋锂业、天齐锂业**等）。
- **风险提示：**竞争超市场预期、原材料价格波动、投资增速下滑。

内容目录

1. 销量：国内销量持续向上，欧洲供需均受影响整体平淡	10
1.1. 2022 年 Q3 销量：国内销量持续向上，欧洲销量整体平淡	10
1.2. 我们预计 2022 年全球销量超 1000 万辆，23 年仍可维持 30%+增长	11
2. 电动车板块：上游环节涨价弹性大，中游环节盈利分化	15
2.1. 营收及利润：主流公司业绩表现分化明显，电池龙头表现亮眼，部分环节盈利承压，碳酸锂板块维持高增速	15
2.2. 盈利水平：锂电中游 Q3 盈利水平环比回落，电池、整车等盈利水平保持良好	17
2.3. 净现金流：碳酸锂环节现金流亮眼，中游受备货需求影响现金流承压	20
3. 电动车各板块：中游环节盈利分化，电池盈利维持良好	22
3.1. 中游盈利分化，电池龙头业绩依然亮眼，部分环节价格承压，盈利下滑	22
3.2. 上游业绩增速较高，电池盈利稳中有升，中游材料盈利分化	30
3.3. 上游板块现金流表现亮眼，电池+中游环节短期承压	36
4. 投资建议	41
5. 风险提示	41

图表目录

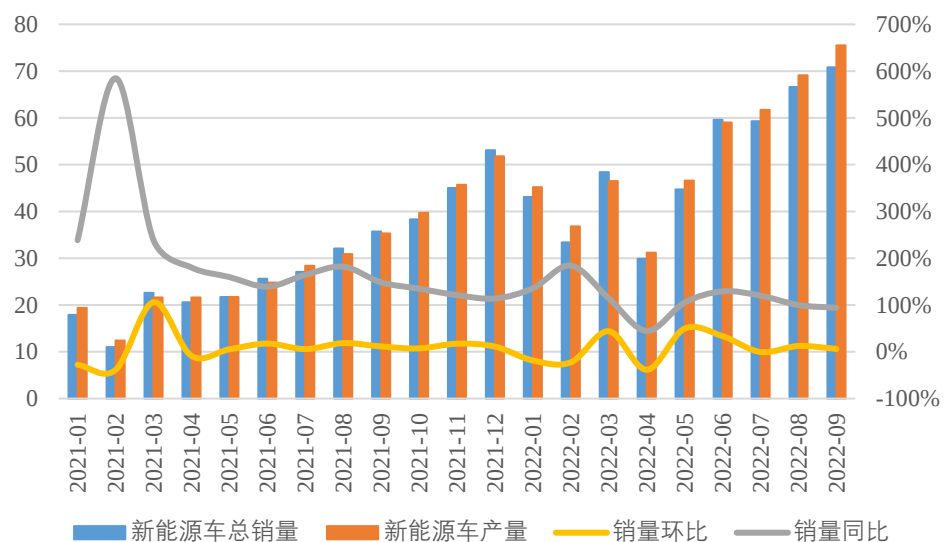
图 1:	2021 年-2022 年 9 月国内新能源汽车产销量 (万辆, 左轴) 及同环比 (% , 右轴)	10
图 2:	2021 年-2022 年 9 月海外新能源汽车销量 (万辆, 左轴) 及同比 (% , 右轴) 情况.....	11
图 3:	国内新能源汽车销量预测 (含出口, 万辆)	12
图 4:	欧洲新能源汽车销量预测 (含出口, 万辆)	13
图 5:	美国新能源汽车销量预测 (含出口, 万辆)	14
图 6:	全球电动车销量预测 (万辆)	15
图 7:	新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 收入和归母净利润情况.....	16
图 8:	新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 增速分布情况 (单位: 家)	16
图 9:	新能源汽车板块 2022 年 Q3 收入和归母净利润情况.....	17
图 10:	新能源汽车板块 2022 年 Q3 整体情况 (单位: 家)	17
图 11:	新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 毛利率情况.....	18
图 12:	新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 归母净利率情况.....	18
图 13:	新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 费用率情况.....	19
图 14:	新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 经营活动净现金流情况 (单位: 亿元)	20
图 15:	新能源汽车板块 2022 年 Q3 末应收账款情况 (单位: 亿元)	21
图 16:	新能源汽车板块 2022 年 Q3 末预收款情况 (单位: 亿元)	21
图 17:	新能源汽车板块 2022 年 Q3 末存货情况 (单位: 亿元)	22
图 18:	各版块净利润占新能源汽车板块比重 (亿元)	23
图 19:	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)	26
图 20:	新能源车板块毛利率和归母净利润率变动情况分析表.....	31
图 21:	新能源汽车板块 2021 年 Q1-2022Q3 经营净现金流情况统计 (单位: 亿元)	37

1. 销量：国内销量持续向上，欧洲供需均受影响整体平淡

1.1. 2022 年 Q3 销量：国内销量持续向上，欧洲销量整体平淡

国内：新车型密集推出，2022 年 Q3 销量持续向上。根据中汽协数据，2022 年前三季度国内电动车销量 455.8 万辆，同比增长 110.0%，其中 EV 销量 357.2 万辆，同比增长 101.1%，占比 78.2%；PHEV 销量 98.5 万辆，同比增长 168.2%，占比 21.8%。其中，第三季度国内电动车销量 196.7 万辆，同比增长 107.3%，环比增长 46.6%，主要系疫情影响缓解，及新车型驱动需求释放。其中 EV 销量 151.8 万辆，同比增长 94.1%，环比增长 44.0%，占比 77.2%；PHEV 销量 44.8 万辆，同比增长 166.8%，环比增长 55.5%，占比 22.8%。2022 年 1 月至 9 月，新能源汽车渗透率从 17.74%提升至 27.58%，电动车加速渗透。

图1：2021 年-2022 年 9 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

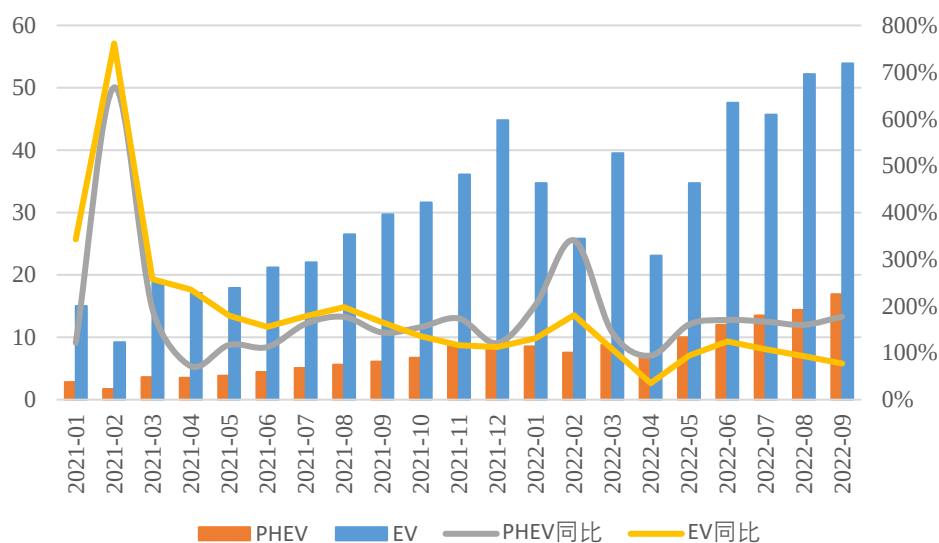
海外：欧洲市场销量 Q3 整体平淡，美国市场销量维持同比高增。2022 年前三季度海外电动乘用车销量为 266.9 万辆，同比增长 27%，其中，EV 销量 182.2 万辆，同比增长 51%；PHEV 销量 84.6 万辆，同比下降 3.4%。第三季度海外电动乘用车销量为 93.7 万辆，同比增长 27.1%，环比增长 5.5%，其中 EV 销量 67.0 万辆，同比增长 47.0%，环比增长 12.9%；PHEV 销量 26.6 万辆，同比下降 5.2%，环比下降 9.6%。2022 年 1 月至 9 月，新能源汽车渗透率从 6.09%提升至 9.01%。

1) 欧洲市场供给端受俄乌战争及芯片紧缺影响，需求端受通胀及能源危机影响，整体 Q3 销量平淡。2022 前三季度欧洲电动乘用车销量为 164.5 万辆，同比增长 9.5%，

其中第三季度销量为 55.5 万辆，同比增长 7.6%，环比增长 2.1%。前三季度欧洲电动化率 17.20%，同比增长 4.12pct，其中挪威电动化率已超过 74%，瑞典超过 47%，芬兰 40.04% 位居第三，电动化进程亮眼。

2) 美国市场同比高增长，渗透率维持稳定，Q3 补贴新政落地预计刺激后续高增长。2022 前三季度总销量 58.3 万辆，同比增长 80.7%，符合市场预期，其中第三季度销量 24.9 万辆，同比增长 53.3%，环比降低 3.07%；近期法案生效，Q4 电动车销量有望加速。23 年政策优惠，叠加电动皮卡新车大周期，销量有望翻番。

图2：2021 年-2022 年 9 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 2022 年全球销量超 1000 万辆，23 年仍可维持 30%+ 增长

国内新车型密集推出，预计 11-12 月销量冲量，全年销量预期维持约 675 万辆（含出口），同比翻番，23 年预计销量达 900 万辆+。22 年全年电动车销量我们预计达 675 万辆（含出口）左右，同比接近翻番，比亚迪及新势力车型密集推出，订单饱满助力销量攀升，预计国内电动车 Q4 销量环比进一步提升，H2 销量预计环增 60%+，全年销量预期 675 万辆，同比增长 92%，且预计 23 年销量 900 万辆+，同增 34%。

图3: 国内新能源汽车销量预测 (含出口, 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
2021年	销量	17.9	11.0	22.6	20.6	21.7	25.6	27.1	32.1	35.7	38.3	45.0	53.1	350.7
	同比	281%	753%	245%	186%	165%	146%	177%	194%	159%	139%	125%	114%	162%
2022年	销量	43.1	33.4	48.6	29.9	44.6	59.6	59.3	66.6	70.8	70.8	77.2	84.9	688.8
(乐观)	同比	141%	204%	115%	45%	106%	133%	119%	107%	98%	85%	71%	60%	96%
2022年	销量	43.1	33.4	48.6	29.9	44.6	59.6	59.3	66.6	70.8	67.3	70.6	81.2	675.0
(中性)	同比	141%	204%	115%	45%	106%	133%	119%	107%	98%	76%	57%	53%	92%
2022年	销量	43.1	33.4	48.6	29.9	44.6	59.6	59.3	66.6	70.8	63.7	66.9	70.3	656.8
(悲观)	同比	141%	204%	115%	45%	106%	133%	119%	107%	98%	66%	49%	32%	87%
2023年	销量	46.4	60.3	72.3	73.4	77.1	80.9	85.0	89.2	98.2	98.2	103.1	108.2	992.3
(乐观)	同比	8%	80%	49%	146%	73%	36%	43%	34%	39%	39%	34%	27%	44%
2023年	销量	42.2	54.8	65.8	66.7	70.1	73.6	77.3	81.1	89.2	89.2	93.7	98.4	902.0
(中性)	同比	-2%	64%	35%	123%	57%	23%	30%	22%	26%	33%	33%	21%	34%
2023年	销量	37.9	49.3	59.2	60.1	63.1	66.2	69.5	71.4	78.5	78.5	82.5	86.6	802.8
(悲观)	同比	-12%	48%	22%	101%	41%	11%	17%	7%	11%	23%	23%	23%	22%
		81%	52%											
		Q1	Q2	Q3	Q4	合计								
2021年	销量	51.5	67.9	94.9	136.4	350.7								
	同比	310%	163%	175%	124%	162%								
2022年	销量	125.1	134.1	196.7	232.9	688.8								
(乐观)	同比	143%	97%	107%	71%	96%								
2022年	销量	125.1	134.1	196.7	219.1	675.0								
(中性)	同比	143%	97%	107%	61%	92%								
2022年	销量	125.1	134.1	196.7	200.9	656.8								
(悲观)	同比	143%	97%	107%	47%	87%								
2023年	销量	179.0	231.4	272.4	309.5	992.3								
(乐观)	同比	43%	73%	38%	33%	44%								
2023年	销量	162.7	210.4	247.6	281.3	902.0								
(中性)	同比	30%	57%	26%	28%	34%								
2023年	销量	146.4	189.4	219.5	247.6	802.8								
(悲观)	同比	17%	41%	12%	23%	22%								

数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

欧洲 22 年销量预计 225-243 万辆, 同比增长 5%-13%, 总体平淡, 明年随着俄乌战争影响减弱, 预计维持稳健增长。22 年 H1 受供应链紧缺影响, 欧洲地区电动车销量平淡, 但 22 年全年欧洲碳排放考核趋严, 及 23 年补贴退坡, 22 年 Q4 预计存在抢装需求, 随着欧洲供应链影响缓解, 我们预计欧洲全年销量仍可达 225-243 万辆, 同增 5%-13% 左右, 23 年预计达 247-317 万辆, 同比增长 10%-41%。

图4：欧洲新能源汽车销量预测（含出口，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
2021年	销量	10.9	11.1	21.6	15.1	16.9	23.0	15.4	14.6	21.6	17.4	21.3	25.4	214.2
	同比	45%	52%	171%	404%	249%	151%	41%	64%	45%	23%	47%	5%	69%
2022年	销量	14.6	15.6	24.6	14.1	17.5	21.5	15.4	15.5	24.8	21.2	24.8	32.2	242.8
(乐观)	同比	35%	40%	14%	1%	4%	-7%	0%	7%	15%	22%	16%	27%	13%
2022年	销量	14.6	15.6	24.6	14.1	17.5	21.5	15.4	15.5	24.1	18.8	22.5	29.3	234.5
(中性)	同比	35%	40%	14%	1%	4%	-7%	0%	7%	11%	8%	6%	15%	9%
2022年	销量	14.6	15.6	24.6	14.1	17.5	21.5	15.4	15.5	23.1	16.5	19.8	25.8	225.0
(悲观)	同比	35%	40%	14%	1%	4%	-7%	0%	7%	-5%	-7%	2%	5%	5%
2023年	销量	18.2	19.4	32.0	14.1	24.7	30.3	23.4	23.7	33.9	24.3	29.1	37.8	316.5
(乐观)	同比	24%	24%	30%	30%	41%	41%	53%	53%	47%	47%	47%	47%	41%
2023年	销量	16.1	17.2	28.3	14.1	21.9	26.8	20.7	21.0	30.0	21.5	25.8	33.5	280.1
(中性)	同比	10%	10%	15%	15%	25%	25%	35%	35%	30%	30%	30%	30%	24%
2023年	销量	14.1	15.1	24.9	14.1	19.3	23.6	18.2	18.4	26.4	18.9	22.7	29.5	246.5
(悲观)	同比	-3%	-3%	1%	1%	10%	10%	19%	19%	14%	14%	14%	14%	10%

	万辆	Q1	Q2	Q3	Q4	合计
2021年	销量	44	55	52	64	214
	同比	91%	223%	49%	22%	69%
2022年	销量	55	54	56	78	243
(乐观)	同比	26%	-2%	8%	22%	13%
2022年	销量	55	54	55	71	234
(中性)	同比	26%	-2%	7%	10%	9%
2022年	销量	55	54	54	62	225
(悲观)	同比	26%	-2%	5%	-3%	5%
2023年	销量	70	75	81	91	317
(乐观)	同比	27%	38%	48%	29%	35%
2023年	销量	62	66	72	81	280
(中性)	同比	12%	22%	31%	14%	19%
2023年	销量	54	58	63	71	247
(悲观)	同比	-1%	8%	15%	1%	5%

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

预计22年美国全年销量至110万辆左右，补贴落地有望推动23年销量突破180万辆。美国2022年1-9月累计销量72.0万辆，同比增长66%，增速亮眼。其中，特斯拉贡献主要增量，福特、现代起亚、Stellantis等传统车企快速起量，全年预计销110万辆左右。美国《减少通胀法案》正式落地，新政补贴最高维持7500美元，取消20万辆限制，并对本土化生产作出严格要求，补贴落地有望进一步促进23年销量突破180万辆，24-25年有望高增长。

图5: 美国新能源汽车销量预测 (含出口, 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
2021年	销量	3.6	3.9	5.0	4.1	5.8	4.9	5.8	4.9	5.6	6.8	7.2	7.6	65.2
	同比	7%	24%	161%	321%	305%	162%	138%	69%	62%	105%	119%	75%	101%
2022年	销量	6.2	7.0	8.3	8.6	8.5	8.6	8.6	8.3	8.0	12.1	14.5	15.1	113.9
(乐观)	同比	75%	78%	66%	108%	47%	75%	47%	70%	44%	79%	101%	98%	75%
2022年	销量	6.2	7.0	8.3	8.6	8.5	8.6	8.6	8.3	8.0	11.0	13.2	13.8	110.1
(中性)	同比	60%	78%	66%	108%	47%	75%	47%	70%	44%	63%	82%	80%	69%
2022年	销量	6.2	7.0	8.3	8.6	8.5	8.6	8.6	8.3	8.0	8.8	10.2	11.5	102.5
(悲观)	同比	75%	78%	66%	108%	47%	75%	47%	70%	44%	30%	40%	50%	57%
2023年	销量	12.9	14.4	15.5	15.9	16.6	17.2	17.7	18.1	18.5	19.9	22.3	23.3	212.3
(乐观)	同比	107%	107%	86%	84%	96%	101%	107%	119%	130%	81%	69%	69%	107%
2023年	销量	11.2	12.5	13.4	13.8	14.4	15.0	15.4	15.7	16.1	17.3	19.4	20.2	184.6
(中性)	同比	80%	80%	62%	60%	70%	75%	80%	90%	100%	57%	47%	47%	80%
2023年	销量	9.9	11.0	11.8	12.1	12.7	13.2	13.6	13.8	14.1	15.2	17.1	17.8	162.5
(悲观)	同比	58%	58%	43%	41%	50%	54%	58%	67%	76%	38%	29%	29%	58%
		Q1				Q2		Q3		Q4		合计		
2021年	销量	12.5				14.8		16.2		21.7		65.2		
	同比	48%				246%		86%		97%		101%		
2022年	销量	21.5				25.7		24.9		41.8		113.9		
(乐观)	同比	72%				73%		53%		93%		75%		
2022年	销量	21.5				25.7		24.9		38.0		110.1		
(中性)	同比	72%				73%		53%		75%		69%		
2022年	销量	21.5				25.7		24.9		30.5		102.5		
(悲观)	同比	72%				73%		53%		41%		57%		
2023年	销量	42.8				49.7		54.3		65.5		212.3		
(乐观)	同比	99%				94%		118%		72%		93%		
2023年	销量	37.2				43.2		47.2		57.0		184.6		
(中性)	同比	73%				68%		90%		50%		68%		
2023年	销量	32.7				38.0		41.5		50.1		162.5		
(悲观)	同比	52%				48%		67%		32%		48%		

数据来源: 中汽协, 东吴证券研究所

22 年全球电动车新车型密集推出, 我们预计销量超 1000 万辆, 同比增长 60%, 23 年仍可维持 30%+ 高增长。其中国内电动车销量预计 675 万辆 (不含出口), 欧洲 235 万辆 (中位数), 美国政策加码后有望继续翻番销量近 110 万辆。我们预计 2023 年全球销量超过 1300 万辆, 其中国内电动车销量预计 900 万辆+ (不含出口), 同比增长 34%, 欧洲需求逐步恢复, 预计 280 万辆, 同比增长 19%, 美国补贴政策推动销量高增, 预计 2023 年销量 185 万辆, 同比增长 68%。

图6: 全球电动车销量预测 (万辆)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
海外: 新能源乘用车销量 (万辆)	168.1	305.1	379.0	527.9	749.0	1152.1
YoY	77.1%	81.5%	24.2%	39.3%	41.9%	53.8%
海外汽车销量 (万辆)	4924	5080	4,312	4,442	4,575	4,712
-海外电动化率	3.4%	6.0%	8.8%	11.9%	16.4%	24.4%
-欧洲新能源车销量 (万辆)	126.1	214.2	234.5	280.1	336.1	504.2
-YoY	136.1%	69.9%	9.5%	19.4%	20.0%	50.0%
-欧洲电动化率	8.6%	14.6%	18.8%	21.8%	25.4%	37.0%
-美国新能源车销量 (万辆)	32.4	65.2	110.1	184.6	313.8	502.1
-YoY	1.4%	101.4%	68.8%	67.7%	70.0%	60.0%
-美国电动化率	2.2%	4.3%	8.1%	13.2%	21.9%	34.0%
-其他国家新能源车销量 (万辆)	9.6	20.5	44.5	72.3	99.1	145.8
-YoY	0.4%	112.5%	117.1%	62.5%	37.1%	47.1%
-其他国家电动化率	0.5%	1.1%	2.6%	4.1%	5.5%	7.8%
国内: 新能源车合计销量 (万辆, 本)	133	351	675	902	1,068	1,375
YoY	11.3%	163.5%	92.5%	33.6%	18.4%	28.8%
-国内电动化率	5.8%	14.6%	27.9%	37.2%	42.8%	53.5%
全球新能源车销量 (万辆)	301	629	1,004	1,332	1,817	2,527
YoY	40.4%	108.7%	59.8%	32.6%	36.4%	39.1%
-全球电动化率	4.2%	8.4%	14.9%	19.4%	25.7%	34.7%
全球动力电池装机需求 (gwh)	133	276	460	648	962	1,457
YoY	28.0%	107.1%	66.4%	40.9%	48.5%	51.5%
国内动力类电池 (gwh)	65	148	289	385	540	735
海外动力类电池 (gwh)	69	129	170	263	422	722
全球动力电池实际需求 (gwh)	173	359	598	842	1,250	1,894
YoY	28.0%	107.1%	66.4%	40.9%	48.5%	51.5%

数据来源: Marklines, 东吴证券研究所预测

2. 电动车板块: 上游环节涨价弹性大, 中游环节盈利分化

2.1. 营收及利润: 主流公司业绩表现分化明显, 电池龙头表现亮眼, 部分环节盈利承压, 碳酸锂板块维持高增速

新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 营业收入达 20371 亿元, 同比增长 40%, 归母净利润 1740 亿元, 同比增长 115%, 同比均实现高增长。我们共选取了 100 家上市公司, 划分为碳酸锂、锂电池中游 (含隔膜、六氟磷酸锂及电解液、电池、正极、三元正极、铁锂正极、三元前驱体、负极、铜箔、铝箔、添加剂、结构件十二个细分板块)、核心零部件、电机电控、整车、充电桩、锂电设备七个子版块, 进行了统计分析。新能源汽车板块整体在 2022 年 Q1-3 营业收入 20371 亿元, 同比增长 40%, 实现归母净利润 1740 亿元, 同比增加 115%。2022 年 Q1-3 营业收入同比下降的公司有 11 家; 增幅为 0-30% 的有 27 家; 增幅为 30% 以上的有 62 家。2022 年 Q1-3 归母净利润同比下降的公司有 25 家; 增幅为 0-30% 的有 18 家; 增幅为 30% 以上的有 57 家。

图7: 新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 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 (不含充电桩)	20370.87	39.74%	1740.47	114.64%
碳酸锂	1391.46	205.13%	695.23	564.99%
锂电池中游	6682.81	99.67%	580.31	87.70%
隔膜	400.37	33.59%	88.80	42.01%
六氟磷酸锂及电解液	526.38	75.33%	103.76	93.41%
电池	3718.57	100.85%	250.32	85.33%
正极	1092.04	188.94%	86.16	171.66%
铁锂正极	312.07	291.07%	32.41	332.81%
三元正极	779.97	161.60%	53.75	121.85%
三元前驱体	942.57	84.48%	51.20	30.51%
添加剂	140.33	23.88%	5.16	-53.87%
负极	343.34	125.52%	41.76	58.88%
铜箔	114.32	16.45%	12.52	-2.46%
铝箔	209.26	23.55%	11.96	319.71%
结构件	112.60	101.53%	9.17	61.91%
汽车核心零部件	939.14	18.15%	84.48	19.56%
整车	11357.47	13.80%	380.44	16.53%
锂电池	8074.27	112.31%	1275.55	208.31%
锂电设备	384.53	70.49%	48.55	63.82%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图8: 新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 增速分布情况 (单位: 家)

	收入增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	11	25
同比增长幅度在 0%-30%	27	18
同比增长超过 30%	62	57
亏损	-	-
扭亏	-	-
合计	100	

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2022 年 Q3 板块实现营业收入 8158 亿元, 同比增加 58%, 不同环节分化明显。2022 年 Q3 实现营收 8158 亿元, 同比增加 58%, 环比增加 33%; 实现归母净利润 676 亿元, 同比增加 130%, 环比增加 15%。2022Q3 收入同比下降的公司共有 13 家, 增幅为 0-30% 的公司共有 28 家, 增幅为 30% 以上的公司共有 59 家。归母净利润 22Q3 同比下降的公司

共有 29 家，增幅为 0-30% 的公司共有 9 家，增幅为 30% 以上的公司有 62 家。亏损的公司有 12 家，扭亏的公司有 2 家。

图9：新能源汽车板块 2022 年 Q3 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（不含充电桩）	8158.02	58.16%	676.05	129.70%
碳酸锂	537.95	200.04%	258.85	441.25%
锂电池中游	2733.22	108.16%	234.06	94.74%
隔膜	145.13	32.60%	29.80	35.80%
六氟磷酸锂及电解液	189.74	53.93%	27.16	2.36%
电池	1605.85	121.32%	127.18	158.35%
正极	433.82	189.70%	28.46	137.12%
铁锂正极	134.27	314.23%	10.75	312.10%
三元正极	299.55	155.30%	17.70	88.51%
三元前驱体	341.39	74.72%	15.20	10.51%
添加剂	47.12	15.65%	-0.32	-111.76%
负极	142.64	142.18%	15.06	63.57%
铜箔	40.59	9.13%	3.45	-27.37%
铝箔	66.99	11.15%	4.79	317.26%
结构件	46.99	103.60%	3.90	63.52%
汽车核心零部件	328.73	16.59%	31.06	23.35%
整车	4558.12	34.71%	152.08	50.39%
锂电池	3271.17	119.20%	492.91	193.38%
锂电设备	151.83	65.30%	20.27	66.50%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：新能源汽车板块 2022 年 Q3 整体情况（单位：家）

	收入同比增速	归属母公司净利润同比增速
同比负增长	13	29
同比增长幅度在 0%-30%	28	9
同比增长超过 30%	59	62
亏损	-	12
扭亏	-	2
合计	100	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2. 盈利水平：锂电中游 Q3 盈利水平环比回落，电池、整车等盈利水平保

持良好

2022 年 Q1-3 新能源汽车板块整体盈利能力同比提升，2022Q1-3 毛利率 18.61%，同比增 2.8pct；归母净利率 8.54%，同比增 2.9pct；2022 年 Q1-3 板块整体毛利率为 18.61%，同比增加 2.8pct；归母净利率 8.54%，同比增 2.9pct；2022Q3 毛利率 18.70%，同比增加 2.3pct，环比减少 1.2pct；归母净利率 8.29%，同比增加 2.6pct，环比减少 1.3pct。

图11：新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 毛利率情况

毛利率	2021Q1-3	2022Q1-3	2022Q1-3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比
新能源汽车（不含充电桩）	15.85%	18.61%	2.8pct	18.70%	2.3pct	-1.2pct
碳酸锂	40.31%	64.37%	24.1pct	61.46%	16.5pct	-4.8pct
锂电池中游	21.92%	18.75%	-3.2pct	17.76%	-4.0pct	-2.1pct
隔膜	35.36%	35.64%	0.3pct	34.36%	0.1pct	-1.6pct
六氟磷酸锂及电解液	33.43%	32.48%	-0.9pct	25.12%	-10.8pct	-7.8pct
电池	20.95%	17.16%	-3.7pct	17.61%	-3.0pct	-1.2pct
正极	16.64%	15.18%	-1.5pct	12.94%	-3.1pct	-2.5pct
铁锂正极	25.62%	21.51%	-4.1pct	18.20%	-5.5pct	-1.5pct
三元正极	14.23%	12.64%	-1.6pct	10.58%	-3.3pct	-3.4pct
三元前驱体	17.53%	15.32%	-2.2pct	13.58%	-2.9pct	-2.9pct
添加剂	20.90%	12.53%	-8.4pct	8.10%	-9.4pct	-6.9pct
负极	31.19%	24.16%	-7.0pct	21.38%	-7.9pct	-3.1pct
铜箔	23.60%	19.43%	-4.2pct	14.35%	-8.8pct	-6.5pct
铝箔	10.13%	15.09%	5.0pct	17.09%	7.0pct	1.1pct
结构件	26.68%	20.97%	-5.7pct	20.60%	-5.1pct	-0.7pct
汽车核心零部件	23.75%	22.67%	-1.1pct	23.53%	0.4pct	0.7pct
整车	12.06%	12.59%	0.5pct	13.87%	1.6pct	1.6pct
锂电池	24.13%	26.61%	2.5pct	24.95%	0.4pct	-3.7pct
锂电设备	31.54%	30.30%	-1.2pct	30.97%	0.5pct	1.0pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 归母净利率情况

归母净利率	2021Q1-3	2022Q1-3	2022Q1-3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比
新能源汽车（不含充电桩）	5.56%	8.54%	2.9pct	8.29%	2.6pct	-1.3pct
碳酸锂	22.93%	49.96%	27.0pct	48.12%	21.4pct	-4.0pct
锂电池中游	9.24%	8.68%	-0.5pct	8.56%	-0.6pct	-0.7pct
隔膜	20.87%	22.18%	1.3pct	20.54%	0.5pct	-3.7pct

六氟磷酸锂及电解液	17.87%	19.71%	1.8pct	14.31%	-7.2pct	-5.5pct
电池	7.30%	6.73%	-0.6pct	7.92%	1.1pct	0.3pct
正极	8.39%	7.89%	-0.5pct	6.56%	-1.5pct	-1.5pct
铁锂正极	9.38%	10.39%	1.0pct	8.01%	-0.04pct	-1.4pct
三元正极	8.13%	6.89%	-1.2pct	5.91%	-2.1pct	-1.7pct
三元前驱体	7.68%	5.43%	-2.2pct	4.45%	-2.6pct	-1.0pct
添加剂	9.88%	3.68%	-6.2pct	-0.69%	-7.5pct	-6.3pct
负极	17.26%	12.16%	-5.1pct	10.56%	-5.1pct	-1.7pct
铜箔	13.07%	10.95%	-2.1pct	8.51%	-4.3pct	-2.5pct
铝箔	1.68%	5.72%	4.0pct	7.14%	5.2pct	1.0pct
结构件	10.14%	8.14%	-2.0pct	8.30%	-2.0pct	0.8pct
汽车核心零部件	8.89%	9.00%	0.1pct	9.45%	0.5pct	-0.3pct
整车	3.27%	3.35%	0.1pct	3.34%	0.3pct	0.3pct
锂电池	10.88%	15.80%	4.9pct	15.07%	3.8pct	-2.3pct
锂电设备	13.14%	12.63%	-0.5pct	13.35%	0.1pct	0.9pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2022 年 Q1-3 费用控制良好（不含研发费用，下同），同比回落：2022 年 Q1-3 费用率 9.66%，同降 1.5pct；2022Q3 费用率 9.68%，同比降 1.8pct，环比增 0.3pct。

图13：新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 费用率情况

费用率	2021Q1-3	2022Q1-3	2022Q1-3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比
新能源汽车（不含充电桩）	11.18%	9.66%	-1.5pct	9.68%	-1.8pct	0.3pct
碳酸锂	12.93%	4.71%	-8.2pct	3.49%	-9.9pct	-1.4pct
锂电池中游	11.30%	9.08%	-2.2pct	8.64%	-2.3pct	-0.5pct
隔膜	11.90%	10.86%	-1.0pct	11.27%	0.04pct	1.0pct
六氟磷酸锂及电解液	10.53%	7.97%	-2.6pct	7.82%	-0.7pct	-0.4pct
电池	11.78%	10.10%	-1.7pct	9.57%	-2.1pct	-0.6pct
正极	7.68%	5.20%	-2.5pct	4.84%	-2.5pct	0.1pct
铁锂正极	15.06%	8.43%	-6.6pct	9.14%	-6.1pct	1.9pct
三元正极	5.70%	3.91%	-1.8pct	2.92%	-2.3pct	-1.0pct
三元前驱体	8.06%	6.97%	-1.1pct	6.86%	-1.6pct	-0.3pct
添加剂	8.32%	6.38%	-1.9pct	6.77%	-2.2pct	1.6pct
负极	25.36%	15.81%	-9.6pct	14.57%	-9.6pct	-1.2pct
铜箔	8.48%	7.38%	-1.1pct	6.23%	-2.5pct	-1.8pct
铝箔	7.17%	7.17%	-0.003pct	7.10%	-0.4pct	-0.2pct
结构件	13.27%	10.45%	-2.8pct	10.00%	-2.0pct	-1.3pct
汽车核心零部件	13.58%	12.50%	-1.1pct	12.63%	-0.9pct	0.8pct

整车	10.86%	10.37%	-0.5pct	10.83%	-0.6pct	0.7pct
锂电池	11.50%	8.33%	-3.2pct	7.79%	-3.4pct	-0.5pct
锂电设备	16.77%	14.40%	-2.4pct	13.86%	-1.8pct	-0.1pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 净现金流: 碳酸锂环节现金流亮眼, 中游受备货需求影响现金流承压

2022 年 Q1-3 新能源汽车板块净现金流同比增长 59.61%, 持续改善: 2022 年 Q1-3 新能源汽车板块经营活动净现金流为 1,932.00 亿元, 同比增加 59.61%; 2022 年 Q3 新能源汽车板块经营活动净现金流为 926.76 亿元, 同比大增 98.70%, 环比减少 6.85%。

图14: 新能源汽车板块 2022 年 Q1-3 及 2022Q3 经营活动净现金流情况 (单位: 亿元)

经营活动净现金流	2021Q1-3	2022Q1-3	2022Q1-3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比
新能源汽车 (不含充电桩)	1210.47	1932.00	59.61%	926.76	98.70%	-6.85%
碳酸锂	80.01	491.14	513.86%	214.50	643.52%	35.57%
锂电池中游	360.25	269.27	-25.25%	70.69	2.63%	-64.10%
隔膜	36.07	30.07	-16.63%	7.02	-19.83%	-79.66%
六氟磷酸锂及电解液	36.14	86.40	139.04%	14.38	-27.04%	-64.87%
电池	312.67	326.22	4.33%	118.47	133.81%	-16.86%
正极	-7.29	-81.14	-1013.10%	-43.60	-3124.62%	-1221.88%
铁锂正极	-13.17	-72.69	-452.06%	-29.77	-602.03%	-129.67%
三元正极	5.88	-8.45	-243.84%	-13.82	-578.49%	-243.02%
三元前驱体	18.34	-87.28	-575.82%	-23.23	-2414.54%	-41.87%
添加剂	5.54	-5.52	-199.65%	-5.59	-350.25%	-97.97%
负极	4.48	-27.88	-722.62%	-13.67	-104.31%	-154.18%
铜箔	8.79	4.10	-53.40%	3.45	-49.37%	-38.06%
铝箔	-3.82	18.10	573.55%	6.89	373.48%	-38.83%
结构件	2.54	-5.02	-297.70%	-2.40	-207.18%	-413.38%
汽车核心零部件	41.89	71.15	69.84%	38.82	101.17%	47.55%
整车	728.33	1100.45	51.09%	602.75	72.52%	-1.75%
锂电池	440.26	760.41	72.72%	285.19	191.82%	-19.69%
锂电设备	25.68	-0.18	-100.69%	-11.71	-338.25%	-140.88%

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, 2022Q3 末新能源汽车板块预收账款 (含合同负债) 及存货显著增长: 2022 年 Q3 末新能源汽车板块应收账款为 3,857.30 亿元, 较 Q2 末增长 10.42%, 较年初增长 35.00%; 2022 年 Q3 末新能源汽车板块预收款为 1,310.32 亿元, 较 Q2 末增长 17.26%, 较年初增长 33.01%; 2022 年 Q3 末新能源汽车板块存货为 4,939.63 亿元, 较 Q2 末增长 13.54%, 较年初增长 58.12%。

图15: 新能源汽车板块 2022 年 Q3 末应收账款情况 (单位: 亿元)

应收账款	2022/6/30	2022/9/30	2022Q3 末较 Q2 末增长	2022Q3 末较年初增长
新能源汽车 (不含充电桩)	3493.31	3857.30	10.42%	35.00%
碳酸锂	160.39	192.91	20.28%	138.04%
锂电池中游	1572.59	1905.43	21.17%	61.01%
隔膜	154.22	175.57	13.84%	44.40%
六氟磷酸锂及电解液	98.81	118.69	20.12%	17.96%
电池	792.50	1017.26	28.36%	69.13%
正极	259.02	311.32	20.19%	109.79%
铁锂正极	70.77	95.32	34.69%	111.23%
三元正极	188.25	216.00	14.74%	109.16%
三元前驱体	191.43	189.82	-0.85%	41.74%
添加剂	40.04	41.22	2.94%	16.78%
负极	137.84	160.41	16.37%	58.10%
铜箔	33.48	31.17	-6.91%	7.43%
铝箔	37.67	34.24	-9.11%	10.20%
结构件	33.83	44.83	32.50%	74.00%
汽车核心零部件	305.17	317.84	4.15%	24.21%
整车	1455.16	1441.12	-0.97%	7.80%
锂电池	1732.98	2098.35	21.08%	65.94%
锂电设备	153.25	189.78	23.84%	58.14%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 新能源汽车板块 2022 年 Q3 末预收款情况 (单位: 亿元)

预收款项	2022/6/30	2022/9/30	2022Q3 末较 Q2 末增长	2022Q3 末较年初增长
新能源汽车 (不含充电桩)	1117.40	1310.32	17.26%	33.01%
碳酸锂	38.16	60.14	57.61%	72.25%
锂电池中游	381.36	403.18	5.72%	54.52%
隔膜	47.34	51.21	8.19%	76.36%
六氟磷酸锂及电解液	46.53	45.18	-2.92%	5.52%
电池	242.89	273.46	12.59%	73.06%
正极	20.24	19.85	-1.95%	19.79%
铁锂正极	16.89	17.51	3.65%	21.07%
三元正极	3.35	2.34	-30.17%	11.00%
三元前驱体	5.25	16.51	214.45%	94.28%
添加剂	1.38	2.40	74.38%	116.05%
负极	55.88	53.79	-3.73%	92.96%

铜箔	0.14	0.23	68.49%	113.74%
铝箔	3.52	2.59	-26.26%	-2.85%
结构件	3.92	1.83	-53.39%	-48.22%
汽车核心零部件	15.81	18.83	19.10%	37.21%
整车	682.08	828.17	21.42%	22.58%
锂电池	419.52	463.32	10.44%	56.61%
锂电设备	171.31	183.74	7.26%	77.67%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图17：新能源汽车板块 2022 年 Q3 末存货情况（单位：亿元）

存货	2022/6/30	2022/9/30	2022Q3 末较 Q2 末增长	2022Q3 末较年初 增长
新能源汽车（不含充电桩）	4350.40	4939.63	13.54%	58.12%
碳酸锂	212.30	254.62	19.94%	80.83%
锂电池中游	2005.84	2135.01	6.44%	67.20%
隔膜	146.83	162.88	10.93%	67.39%
六氟磷酸锂及电解液	67.03	77.32	15.36%	28.36%
电池	1232.40	1307.28	6.08%	73.90%
正极	228.25	238.55	4.51%	79.27%
铁锂正极	98.15	102.60	4.53%	138.21%
三元正极	130.10	135.95	4.50%	51.07%
三元前驱体	290.62	309.02	6.33%	44.93%
添加剂	37.74	33.69	-10.73%	17.56%
负极	200.29	230.18	14.92%	102.37%
铜箔	21.96	22.46	2.29%	64.84%
铝箔	45.08	42.53	-5.65%	4.18%
结构件	29.39	28.72	-2.27%	41.00%
汽车核心零部件	261.40	273.20	4.51%	15.98%
整车	1870.86	2276.80	21.70%	54.82%
锂电池	2218.14	2389.63	7.73%	68.56%
锂电设备	287.00	309.62	7.88%	49.85%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 电动车各板块：中游环节盈利分化，电池盈利维持良好

3.1. 中游盈利分化，电池龙头业绩依然亮眼，部分环节价格承压，盈利下滑

从利润分配来看，22Q1-3 上游环节利润分配最高，占新能源汽车板块比重约 42%。2022Q1-3 上游材料利润占整个新能源汽车板块比重为 42%，锂电池中游占比 33%，核心零部件占比 5%，整车占比 22%。其中 Q3 上游材料利润占比为 40%，锂电池中游占比 34%，

核心零部件占比 4%，整车占比 22%。

图18：各版块净利润占新能源汽车板块比重（亿元）

	2022Q1	2022Q2	Q2占比	2022Q3	Q3占比	占比变化	2022Q1-3	Q1-3占比
上游材料	198	299	46%	301	40%	-6%	798	42%
锂电池中游	164	220	34%	254	34%	0%	638	33%
隔膜	27	35	5%	32	4%	-1%	94	5%
六氟磷酸锂及电解液	46	33	5%	28	4%	-1%	108	6%
电池	38	98	15%	134	18%	3%	270	14%
正极	29	31	5%	33	4%	0%	92	5%
负极	21	24	4%	22	3%	-1%	67	3%
铜箔	5	4	1%	3	0%	0%	13	1%
铝箔	3	4	1%	5	1%		12	1%
结构件	3	3	0%	4	1%	0%	9	0%
核心零部件	24	33	5%	33	4%	-1%	90	5%
整车	150	103	16%	168	22%	6%	421	22%
新能源汽车（不含充电桩）	537	655	100%	756	100%	--	1919	100%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所预测

分板块来看，2022Q1-3 扣非归母净利润同比增速排序依次为碳酸锂(674.97%)>铝箔(443.21%)>铁锂正极(359.33%)>正极(224.14%)>三元正极(167.92%)>六氟磷酸锂及电解液(104.99%)>锂电池中游(103.64%)>电池(100.03%)>负极(66.77%)>锂电设备(65.75%)>结构件(59.22%)>隔膜(37.95%)>三元前驱体(24.90%)>汽车核心零部件(22.73%)>铜箔(16.89%)>整车(14.35%)>添加剂(-57.53%)；2022Q3 扣非归母净利润环比增速排序为整车(149.07%)>结构件(50.48%)>电池(48.79%)>铁锂正极(30.70%)>锂电设备(28.16%)>锂电池中游(18.50%)>铝箔(12.71%)>汽车核心零部件(7.49%)>锂电池(1.94%)>正极(-0.56%)>隔膜(-0.69%)>负极(-6.82%)>碳酸锂(-9.87%)>三元正极(-9.84%)>三元前驱体(-15.41%)>六氟磷酸锂及电解液(-21.40%)>铜箔(-23.57%)>添加剂(-118.00%)。

上游材料板块 Q3 供不应求，碳酸锂价格重新进入上涨通道，Q3 碳酸锂价格由 2022 年 7 月初的 46 万元/吨左右上行至 2022 年 9 月末 50 万元/吨左右，带动业绩同比高增，但由于 Q3 低价库存消耗，盈利水平环比略降。2022Q1-3 上游材料板块营收 1391.46 亿元，同比增长 205.13%；归母净利润 695.23 亿元，同比抬升 564.99%。2022Q3 板块营收达到 537.95 亿元，同比增长 200.04%，环比增长 7.23%；归母净利润 258.85 亿元，同比增长 441.25%，环比下滑 0.97%。

中游材料盈利分化，电池价格传导顺利，盈利水平稳中有升，二三线电池厂盈利分化。部分中游材料价格承压，其中 Q3 隔膜、结构件、铝箔、导电剂等环节盈利稳健，正极、负极、电解液、铜箔环节盈利向下趋势明显。2022Q1-3 锂电池中游板块营业收入 6682.81 亿元，同比增长 99.67%；归母净利润 580.31 亿元，同比增长 87.70%。2022Q3

营业收入为 2733.22 亿元，同比增长 108.16%，环比增长 27.61%；2022Q3 归母净利润 234.06 亿元，同比增长 94.74%，环比增长 17.86%。

中游分版块看：

电池环节：Q3 盈利整体稳定，龙头增长亮眼，二三线厂商分化；储能电池量利双升，业绩弹性大。2022Q1-3 实现营收 3718.57 亿元，同比增长 100.85%；归母净利润 250.32 亿元，同比增长 85.33%。2022Q3 实现营收 1605.85 亿元，同比增长 121.32%，环比增长 38.25%；归母净利润 127.18 亿元，同比增长 158.35%，环比增长 42.85%。2022Q1-3 盈利能力大幅提升，其中宁德时代对板块贡献最大，公司归母净利润在电池板块中占比高达 70%，2022Q1-3 宁德时代归母净利润 175.92 亿元，同比增长 126.95%。

隔膜：Q3 湿法价格维持稳定，干法价格有所下降，龙头 Q3 产能受限，收入环比略增，但盈利水平稳定，预计 23 年供给仍偏紧。2022Q1-3 实现营收 400.37 亿元，同比增长 33.59%；隔膜板块 2022 Q1-3 归母净利润 88.80 亿元，同比增长 42.01%。2022 年三季度实现营收 145.13 亿元，同比增长 32.60%，环比增长 5.08%；归母净利润 29.80 亿元，同比增长 35.80%，环比降低 10.87%，其中 22H2 干法价格下跌 0.1-0.2 元/平，但湿法价格稳定，预计后续环节盈利稳定。

电解液及六氟：Q3 六氟价格在底部区间企稳，叠加碳酸锂成本提升，盈利普遍下行，但龙头成本优势凸显，盈利抗压力强。2022Q1-3 实现营收 526.38 亿元，同比增长 75.33%；归母净利润 103.76 亿元，同比增长 93.41%。2022 年三季度板块实现营收 189.74 亿元，同比增长 53.93%，环比增长 16.56%；归母净利润 27.16 亿元，同比增长 2.36%，环比降低 15.82%。其中，天赐材料表现亮眼，Q3 电解液出货约 9.1 万吨，环增近 50%，预计全年出货 33 万吨，单吨净利约 1.3 万/吨。

正极：Q3 盈利趋势出现分化，加工费维持稳定，部分厂商由于钴镍价格下跌产生库存损失。2022Q1-3 实现营收 1092.04 亿元，同比增加 188.94%；归母净利润 86.16 亿元，同比增加 171.66%。2022 年三季度实现营收 433.82 亿元，同比增长 189.70%，环比增长 18.38%；归母净利润 28.46 亿元，同比增长 137.12%，环比降低 3.88%。铁锂环节德方纳米 Q3 出货环比高增长、库存收益消耗单位盈利回落。容百科技 Q3 盈利受原材料库存跌价+氢氧化锂现货高价采购影响，Q4 有望恢复正常。

三元正极：Q3 受欧洲电动车需求疲软影响，销量环比增长平缓；碳酸锂库存收益逐步减少，且部分公司受前驱体高价库存跌价影响，盈利水平逐步回归。2022Q1-3 实现营收 779.97 亿元，同比增加 161.60%；归母净利润 53.75 亿元，同比增加 121.85%。2022 年三季度实现营收 299.55 亿元，同比增长 155.30%，环比增长 10.33%；归母净利润 17.70 亿元，同比增长 88.51%，环比降低 14.53%。容百科技 Q3 盈利受原材料库存跌价+氢氧化锂现货高价采购影响，Q4 有望恢复正常。

铁锂正极：储能+动力双重拉动，Q3 出货量增长仍强劲；受库存收益减少及磷酸铁

价格下跌影响,盈利水平略有回落。2022Q1-3 实现营收 312.07 亿元,同比增加 291.07%;归母净利润 32.41 亿元,同比增加 332.81%。2022 年三季度实现营收 134.27 亿元,同比增长 314.23%,环比增长 41.41%;归母净利润 10.75 亿元,同比增长 312.10%,环比增长 20.95%。德方纳米 Q3 出货环比高增长、库存收益消耗单位盈利回落。

负极: Q3 石墨化价格有所回落,整体略有下滑,且原材料涨价影响进一步凸显,但龙头一体化优势明显,单吨利润基本稳定。Q4 石墨化产能释放,价格预计明显下降。2022Q1-3 实现营收 343.34 亿元,同比增长 125.52%;归母净利润 41.76 亿元,同比增长 58.88%。2022 年三季度实现营收 142.64 亿元,同比增长 142.18%,环比增长 23.48%;归母净利润 15.06 亿元,同比增长 63.57%,环比增长 6.38%。其中璞泰来 Q3 负极(含石墨化)单吨净利近 1.3 万元/吨,环比略降,主要系上游原材料价格上涨导致 Q3 成本提升,我们预计 2022 年负极盈利能力有望维持。

铜箔: 新增供给 Q2-3 集中释放,加工费 Q3 进一步下行,较高点回落 1 万元/吨左右,基本回落至底部区间,盈利下行明显。2022Q1-3 实现营收 114.32 亿元,同比增长 16.45%;归母净利润 12.52 亿元,同比降低 2.46%。2022 年三季度实现营收 40.59 亿元,同比增长 9.13%,环比增长 10.99%;归母净利润 3.45 亿元,同比降低 27.37%,环比降低 13.88%。

铝箔: Q3 供给仍偏紧,龙头增量明显,受益于产品结构改善,盈利水平稳中有升。2022 年 Q1-3 实现营收 209.26 亿元,同比增长 23.55%;归母净利润 11.96 亿元,同比增长 319.71%。2022 年三季度实现营收 66.99 亿元,同比增长 11.15%,环比降低 7.51%;归母净利润 4.79 亿元,同比增长 317.26%,环比增长 6.83%。

结构件: Q3 费用控制得当对冲毛利率下行,厂商盈利分化明显,龙头盈利稳定。2022 前三季度实现营收 112.60 亿元,同比增长 101.53%;归母净利润 9.17 亿元,同比增长 61.91%。2022 年三季度实现营收 46.99 亿元,同比增长 103.60%,环比增长 36.38%;归母净利润 3.90 亿元,同比增长 63.52%,环比增长 51.11%。

核心零部件: 龙头 22Q3 增长稳健,盈利维持稳定。2022 年 Q1-3 实现营收 939.14 亿元,同比增长 18.15%;归母净利润 84.88 亿元,同比增长 19.56%。2022 年三季度实现营收 328.73 亿元,同比增长 16.59%,环比增长 3.56%;归母净利润 31.06 亿元,同比增长 23.35%,环比增长 0.14%。

整车: Q3 疫情影响减弱,产销大幅恢复,规模效应明显,以比亚迪和上汽集团为首业绩环比实现高增。2022Q1-3 实现营收 11357.47 亿元,同比增长 13.80%;归母净利润 380.44 亿元,同比增长 16.53%。2022 年 Q3 实现营收 4558.12 亿元,同比增长 34.71%,环比增长 43.73%;归母净利润 152.08 亿元,同比增长 50.39%,环比增长 60.29%。

锂电设备: Q3 龙头高增带动板块平稳向上,盈利基本稳定。2022Q1-3 实现营收 384.53 亿元,同比增长 70.49%;归母净利润 48.55 亿元,同比增长 63.82%。2022 年三

季度实现营收 151.83 亿元，同比增长 65.30%，环比增长 18.07%；归母净利润 20.27 亿元，同比增长 66.50%，环比增长 26.41%。

图19：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		2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-3	Q1-3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-3	Q1-3 同比
002466.SZ	天齐锂业	103.50	580.19%	14.52%	246.46	536.40%	56.54	1173.35%	-19.23%	159.81	2916.44%
002460.SZ	赣锋锂业	131.68	340.48%	45.05%	276.12	291.45%	75.41	614.05%	102.27%	147.95	498.31%
002497.SZ	雅化集团	41.12	211.18%	22.95%	101.17	193.58%	12.82	324.20%	3.36%	35.44	460.51%
002176.SZ	江特电机	19.11	187.52%	41.04%	46.22	127.71%	6.12	798.08%	-10.32%	19.60	685.72%
002756.SZ	永兴材料	44.52	137.41%	17.66%	108.66	120.76%	20.07	710.60%	38.21%	42.71	675.97%
600499.SH	科达制造	28.82	21.96%	-7.30%	85.33	23.29%	14.80	323.71%	21.40%	36.01	374.57%
002240.SZ	盛新锂能	30.05	314.06%	-12.79%	81.39	337.61%	13.31	437.79%	-31.71%	43.50	708.00%
300390.SZ	天华超净	47.98	438.66%	9.35%	125.73	441.47%	16.43	591.29%	-17.56%	51.55	836.76%
000762.SZ	西藏矿业	1.05	-50.01%	-87.89%	13.26	203.59%	0.03	-96.94%	-99.24%	4.78	273.81%
002738.SZ	中矿资源	20.78	299.01%	32.88%	54.89	293.51%	7.29	464.13%	33.02%	20.51	578.53%
000792.SZ	盐湖股份	62.38	34.55%	-35.60%	235.42	118.01%	29.25	82.69%	-48.34%	120.82	225.20%
002192.SZ	融捷股份	6.95	231.35%	36.61%	16.82	208.65%	6.79	4611.39%	110.74%	12.55	4533.03%
合计		537.95	200.04%	7.23%	1,391.46	205.13%	258.85	441.25%	-0.97%	695.23	564.99%
锂电池中游											
002108.SZ	沧州明珠	7.72	3.01%	-5.19%	20.96	-0.40%	0.97	-11.50%	-5.32%	2.59	-24.53%
300568.SZ	星源材质	7.58	56.74%	13.22%	20.93	59.19%	2.20	118.33%	9.70%	5.88	176.89%
002812.SZ	恩捷股份	35.23	81.12%	11.35%	92.80	73.81%	12.06	71.05%	9.27%	32.26	83.77%
688733.SH	壹石通	1.60	42.85%	13.62%	4.54	64.53%	0.33	48.26%	-18.38%	1.17	80.01%
603659.SH	璞泰来	45.19	90.50%	20.05%	114.14	81.31%	8.77	92.40%	15.59%	22.73	84.68%
300037.SZ	新宙邦	23.38	22.25%	2.59%	73.29	63.99%	4.38	1.71%	-10.96%	14.42	66.17%
301238.SZ	瑞泰新材	14.52	4.59%	8.21%	48.01	51.66%	1.63	-20.24%	-22.40%	6.62	76.03%
688353.SH	华盛锂电	1.90	-38.34%	18.23%	7.03	1.68%	0.24	-83.23%	-49.53%	2.26	-15.32%
002709.SZ	天赐材料	60.65	107.46%	16.32%	164.29	148.06%	14.54	88.61%	3.25%	43.60	180.65%
002759.SZ	天际股份	7.75	12.80%	24.35%	24.00	66.85%	0.40	-83.34%	-56.16%	5.43	21.55%
002407.SZ	多氟多	32.68	36.06%	-3.11%	92.96	75.17%	3.27	-23.95%	-51.30%	17.29	134.53%
002326.SZ	永太科技	15.64	20.64%	-0.97%	48.81	49.15%	0.58	-79.24%	-44.00%	5.52	46.96%
603026.SH	胜华新材	33.21	135.83%	94.54%	67.99	34.51%	2.11	40.18%	5.02%	8.62	16.25%
300750.SZ	宁德时代	973.69	232.47%	51.45%	2,103.40	186.72%	94.24	188.42%	41.17%	175.92	126.95%
300068.SZ	南都电源	28.52	-18.53%	4.20%	84.86	-15.97%	0.79	173.81%	55.48%	6.08	-977.61%
002074.SZ	国轩高科	57.88	166.33%	22.59%	144.26	152.00%	0.86	335.20%	163.91%	1.50	121.40%
300014.SZ	亿纬锂能	93.57	91.43%	14.22%	242.83	112.12%	13.06	81.18%	55.93%	26.66	20.30%
300207.SZ	欣旺达	148.66	50.14%	33.96%	365.84	43.00%	3.16	504.79%	13.86%	6.88	2.72%
688567.SH	孚能科技	34.08	213.23%	-7.73%	86.30	339.22%	-1.19	38.86%	-239.84%	-2.78	-33.87%
688772.SH	珠海冠宇	26.01	1.28%	-4.82%	83.38	8.94%	0.22	-90.60%	95.08%	0.85	-89.58%

688063.SH	派能科技	17.15	179.71%	64.98%	35.68	175.62%	3.81	295.72%	134.89%	6.45	156.52%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	13.43	-19.28%	-31.55%	51.45	8.37%	0.53	-68.22%	-65.00%	4.04	-20.08%
300438.SZ	鹏辉能源	24.37	69.13%	1.42%	65.02	66.89%	1.99	337.02%	30.01%	4.43	170.19%
688819.SH	天能股份	128.15	22.11%	47.15%	300.42	12.31%	6.73	70.90%	114.13%	14.25	33.73%
000049.SZ	德赛电池	60.34	22.21%	31.89%	155.12	22.90%	2.98	34.09%	94.80%	6.06	23.27%
300769.SZ	德方纳米	68.59	588.18%	63.98%	144.16	534.71%	5.48	402.36%	5.66%	18.28	648.68%
300432.SZ	富临精工	20.26	220.46%	94.09%	47.24	177.52%	2.46	214.27%	72.05%	6.00	151.35%
603906.SH	龙蟠科技	39.28	277.91%	13.80%	99.39	329.27%	2.75	472.71%	24.80%	7.08	264.62%
300477.SZ	合纵科技	6.14	7.14%	-24.79%	21.29	25.88%	0.07	-73.73%	-9.55%	1.05	46.68%
688005.SH	容百科技	77.27	190.58%	21.02%	192.80	208.41%	1.82	-20.01%	-58.92%	9.18	67.32%
300073.SZ	当升科技	49.74	127.88%	-5.62%	140.87	172.40%	5.66	101.78%	7.74%	14.78	103.18%
002340.SZ	格林美	74.50	52.31%	7.09%	213.74	65.80%	3.25	81.27%	-7.11%	10.06	40.39%
688707.SH	振华新材	44.64	205.79%	56.02%	99.04	179.50%	3.40	210.63%	5.07%	10.06	286.18%
300919.SZ	中伟股份	80.56	46.01%	1.96%	222.86	60.64%	4.24	52.88%	4.49%	10.85	41.74%
688779.SH	长远锂科	50.62	200.04%	19.38%	126.96	179.87%	3.56	105.17%	-21.59%	11.14	128.66%
688778.SH	厦钨新能	77.27	106.38%	-7.94%	220.30	113.62%	3.27	120.52%	0.32%	8.59	115.28%
688148.SH	芳源股份	9.39	49.59%	73.42%	18.85	23.14%	0.19	1.82%	279.45%	0.22	-69.64%
688116.SH	天奈科技	5.01	28.79%	8.74%	14.42	58.20%	1.24	48.61%	18.70%	3.28	60.94%
300890.SZ	翔丰华	6.65	115.90%	35.49%	16.07	132.96%	0.26	88.81%	-53.65%	1.19	110.51%
300035.SZ	中科电气	17.12	202.91%	45.76%	37.45	169.81%	1.63	78.88%	21.74%	4.26	69.99%
835185.BJ	贝特瑞	73.67	178.64%	20.34%	175.68	156.43%	4.40	22.18%	-5.78%	13.58	24.52%
688388.SH	嘉元科技	13.47	72.28%	38.66%	32.81	65.11%	1.50	-0.21%	31.30%	4.38	11.03%
301150.SZ	中一科技	6.94	23.11%	-2.05%	21.01	37.97%	0.83	-10.04%	-28.68%	3.06	7.86%
301217.SZ	铜冠铜箔	7.81	-31.85%	-24.64%	27.60	-10.14%	0.35	-68.64%	-62.39%	2.28	-19.69%
603876.SH	鼎胜新材	52.00	7.99%	-10.32%	166.45	29.39%	4.36	294.36%	14.40%	10.33	293.27%
600110.SH	诺德股份	12.37	0.74%	31.48%	32.90	1.68%	0.77	-35.87%	1.06%	2.80	-12.89%
002850.SZ	科达利	25.82	117.89%	41.69%	59.70	99.86%	2.49	59.77%	42.42%	5.93	58.45%
300953.SZ	震裕科技	14.97	76.86%	19.05%	40.11	107.33%	0.30	-32.88%	-38.27%	1.35	14.41%
300382.SZ	斯莱克	6.21	124.20%	69.35%	12.80	92.15%	1.11	192.56%	220.65%	1.89	154.70%
合计		2,733.22	108.16%	27.61%	6,682.81	99.67%	234.06	94.74%	17.86%	580.31	87.70%
隔膜											
002108.SZ	沧州明珠	7.72	3.01%	-5.19%	20.96	-0.40%	0.97	-11.50%	-5.32%	2.59	-24.53%
002080.SZ	中材科技	47.81	-9.50%	-9.09%	147.01	0.40%	5.46	-31.73%	-51.95%	24.18	-8.67%
300568.SZ	星源材质	7.58	56.74%	13.22%	20.93	59.19%	2.20	118.33%	9.70%	5.88	176.89%
002812.SZ	恩捷股份	35.23	81.12%	11.35%	92.80	73.81%	12.06	71.05%	9.27%	32.26	83.77%
688733.SH	壹石通	1.60	42.85%	13.62%	4.54	64.53%	0.33	48.26%	-18.38%	1.17	80.01%
603659.SH	璞泰来	45.19	90.50%	20.05%	114.14	81.31%	8.77	92.40%	15.59%	22.73	84.68%
合计		145.13	32.60%	5.08%	400.37	33.59%	29.80	35.80%	-10.87%	88.80	42.01%
六氟磷酸锂及电解液											
300037.SZ	新宙邦	23.38	22.25%	2.59%	73.29	63.99%	4.38	1.71%	-10.96%	14.42	66.17%
301238.SZ	瑞泰新材	14.52	4.59%	8.21%	48.01	51.66%	1.63	-20.24%	-22.40%	6.62	76.03%

688353.SH	华盛锂电	1.90	-38.34%	18.23%	7.03	1.68%	0.24	-83.23%	-49.53%	2.26	-15.32%
002709.SZ	天赐材料	60.65	107.46%	16.32%	164.29	148.06%	14.54	88.61%	3.25%	43.60	180.65%
002759.SZ	天际股份	7.75	12.80%	24.35%	24.00	66.85%	0.40	-83.34%	-56.16%	5.43	21.55%
002407.SZ	多氟多	32.68	36.06%	-3.11%	92.96	75.17%	3.27	-23.95%	-51.30%	17.29	134.53%
002326.SZ	永太科技	15.64	20.64%	-0.97%	48.81	49.15%	0.58	-79.24%	-44.00%	5.52	46.96%
603026.SH	胜华新材	33.21	135.83%	94.54%	67.99	34.51%	2.11	40.18%	5.02%	8.62	16.25%
合计		189.74	53.93%	16.56%	526.38	75.33%	27.16	2.36%	-15.82%	103.76	93.41%
电池											
300750.SZ	宁德时代	973.69	232.47%	51.45%	2,103.40	186.72%	94.24	188.42%	41.17%	175.92	126.95%
300068.SZ	南都电源	28.52	-18.53%	4.20%	84.86	-15.97%	0.79	173.81%	55.48%	6.08	-977.61%
002074.SZ	国轩高科	57.88	166.33%	22.59%	144.26	152.00%	0.86	335.20%	163.91%	1.50	121.40%
300014.SZ	亿纬锂能	93.57	91.43%	14.22%	242.83	112.12%	13.06	81.18%	55.93%	26.66	20.30%
300207.SZ	欣旺达	148.66	50.14%	33.96%	365.84	43.00%	3.16	504.79%	13.86%	6.88	2.72%
688567.SH	孚能科技	34.08	213.23%	-7.73%	86.30	339.22%	-1.19	38.86%	-239.84%	-2.78	-33.87%
688772.SH	珠海冠宇	26.01	1.28%	-4.82%	83.38	8.94%	0.22	-90.60%	95.08%	0.85	-89.58%
688063.SH	派能科技	17.15	179.71%	64.98%	35.68	175.62%	3.81	295.72%	134.89%	6.45	156.52%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	13.43	-19.28%	-31.55%	51.45	8.37%	0.53	-68.22%	-65.00%	4.04	-20.08%
300438.SZ	鹏辉能源	24.37	69.13%	1.42%	65.02	66.89%	1.99	337.02%	30.01%	4.43	170.19%
688819.SH	天能股份	128.15	22.11%	47.15%	300.42	12.31%	6.73	70.90%	114.13%	14.25	33.73%
000049.SZ	德赛电池	60.34	22.21%	31.89%	155.12	22.90%	2.98	34.09%	94.80%	6.06	23.27%
合计		1,605.85	121.32%	38.25%	3,718.57	100.85%	127.18	158.35%	42.85%	250.32	85.33%
正极											
300769.SZ	德方纳米	68.59	588.18%	63.98%	144.16	534.71%	5.48	402.36%	5.66%	18.28	648.68%
300432.SZ	富临精工	20.26	220.46%	94.09%	47.24	177.52%	2.46	214.27%	72.05%	6.00	151.35%
603906.SH	龙蟠科技	39.28	277.91%	13.80%	99.39	329.27%	2.75	472.71%	24.80%	7.08	264.62%
300477.SZ	合纵科技	6.14	7.14%	-24.79%	21.29	25.88%	0.07	-73.73%	-9.55%	1.05	46.68%
688005.SH	容百科技	77.27	190.58%	21.02%	192.80	208.41%	1.82	-20.01%	-58.92%	9.18	67.32%
300073.SZ	当升科技	49.74	127.88%	-5.62%	140.87	172.40%	5.66	101.78%	7.74%	14.78	103.18%
688707.SH	振华新材	44.64	205.79%	56.02%	99.04	179.50%	3.40	210.63%	5.07%	10.06	286.18%
688779.SH	长远锂科	50.62	200.04%	19.38%	126.96	179.87%	3.56	105.17%	-21.59%	11.14	128.66%
688778.SH	厦钨新能	77.27	106.38%	-7.94%	220.30	113.62%	3.27	120.52%	0.32%	8.59	115.28%
合计		433.82	189.70%	18.38%	1,092.04	188.94%	28.46	137.12%	-3.88%	86.16	171.66%
负极											
603659.SH	璞泰来	45.19	90.50%	20.05%	114.14	81.31%	8.77	92.40%	15.59%	22.73	84.68%
300890.SZ	翔丰华	6.65	115.90%	35.49%	16.07	132.96%	0.26	88.81%	-53.65%	1.19	110.51%
300035.SZ	中科电气	17.12	202.91%	45.76%	37.45	169.81%	1.63	78.88%	21.74%	4.26	69.99%
835185.BJ	贝特瑞	73.67	178.64%	20.34%	175.68	156.43%	4.40	22.18%	-5.78%	13.58	24.52%
合计		142.64	142.18%	23.48%	343.34	125.52%	15.06	63.57%	6.38%	41.76	58.88%
铜箔											
688388.SH	嘉元科技	13.47	72.28%	38.66%	32.81	65.11%	1.50	-0.21%	31.30%	4.38	11.03%
301150.SZ	中一科技	6.94	23.11%	-2.05%	21.01	37.97%	0.83	-10.04%	-28.68%	3.06	7.86%

301217.SZ	铜冠铜箔	7.81	-31.85%	-24.64%	27.60	-10.14%	0.35	-68.64%	-62.39%	2.28	-19.69%
600110.SH	诺德股份	12.37	0.74%	31.48%	32.90	1.68%	0.77	-35.87%	1.06%	2.80	-12.89%
合计		40.59	9.13%	10.99%	114.32	16.45%	3.45	-27.37%	-13.88%	12.52	-2.46%
结构件											
002850.SZ	科达利	25.82	117.89%	41.69%	59.70	99.86%	2.49	59.77%	42.42%	5.93	58.45%
300953.SZ	震裕科技	14.97	76.86%	19.05%	40.11	107.33%	0.30	-32.88%	-38.27%	1.35	14.41%
300382.SZ	斯莱克	6.21	124.20%	69.35%	12.80	92.15%	1.11	192.56%	220.65%	1.89	154.70%
合计		46.99	103.60%	36.38%	112.60	101.53%	3.90	63.52%	51.11%	9.17	61.91%
核心零部件											
603305.SH	旭升股份	12.71	58.79%	26.92%	32.65	62.26%	2.10	74.06%	36.00%	4.85	46.24%
600885.SH	宏发股份	30.90	18.06%	3.18%	89.59	18.44%	3.48	15.66%	1.82%	9.68	17.97%
002050.SZ	三花智控	54.39	34.44%	1.54%	155.99	33.10%	6.24	33.06%	13.50%	16.28	25.86%
603960.SH	克来机电	2.50	59.96%	140.87%	4.51	3.37%	0.31	182.46%	614.77%	0.25	-48.86%
002126.SZ	银轮股份	21.34	20.06%	17.77%	60.01	2.89%	1.00	147.85%	63.28%	2.32	7.32%
600577.SH	精达股份	40.66	-14.51%	-12.96%	133.14	-2.56%	0.85	-41.97%	6.90%	2.67	-36.45%
002249.SZ	大洋电机	26.44	-1.12%	-6.33%	81.51	11.28%	1.24	-6.72%	-29.76%	4.49	20.22%
300124.SZ	汇川技术	58.44	15.19%	4.02%	162.41	21.67%	11.10	19.48%	-11.73%	30.85	23.79%
300484.SZ	蓝海华腾	1.05	-20.92%	-15.46%	3.24	-15.84%	0.21	23.77%	-26.75%	0.63	29.63%
002664.SZ	信质电机	10.45	13.10%	20.54%	27.40	6.82%	0.66	12.62%	72.61%	1.35	-21.80%
300681.SZ	英搏尔	5.08	257.29%	-1.58%	13.77	202.53%	0.05	1629.79%	-42.46%	0.33	91.40%
300224.SZ	正海磁材	18.02	92.18%	6.66%	45.57	89.84%	0.99	42.15%	-19.65%	3.05	66.21%
002196.SZ	方正电机	6.15	45.37%	23.45%	16.85	29.39%	-0.03	90.75%	79.77%	-0.10	-54.74%
600580.SH	卧龙电驱	40.59	8.71%	10.73%	112.51	7.38%	2.85	13.76%	-5.14%	7.84	17.10%
合计		328.73	16.59%	3.56%	939.14	18.15%	31.06	23.35%	0.14%	84.48	19.56%
整车											
002594.SZ	比亚迪	1,170.81	115.59%	39.74%	2,676.88	84.37%	57.16	350.26%	105.11%	93.11	281.13%
601633.SH	长城汽车	373.46	29.36%	30.97%	994.80	9.56%	25.60	80.74%	-35.46%	81.60	65.03%
601238.SH	广汽集团	315.27	51.58%	24.60%	799.76	45.10%	23.12	144.07%	-15.69%	80.62	52.59%
600104.SH	上汽集团	2,052.18	12.91%	60.02%	5,102.37	-5.23%	57.40	-18.43%	311.73%	126.49	-37.84%
000625.SZ	长安汽车	287.78	28.39%	30.82%	853.52	7.77%	10.42	-17.47%	-21.11%	69.00	130.59%
601127.HTM	小康股份	107.07	163.39%	46.98%	231.23	101.96%	-9.47	-57.33%	-6.64%	-26.75	146.89%
600066.SH	宇通客车	48.54	-17.11%	2.56%	131.13	-16.28%	1.96	68.08%	289.12%	1.31	-50.00%
600733.SH	北汽蓝谷	22.28	-39.15%	27.41%	57.07	-6.41%	-13.18	-58.71%	-7.70%	-35.00	32.35%
000868.SZ	安凯客车	3.85	31.24%	40.03%	9.87	-2.19%	-0.11	56.36%	80.47%	-1.05	17.33%
600006.SH	东风汽车	28.21	-16.01%	3.89%	91.23	-25.23%	-0.03	-128.59%	84.61%	0.98	-80.93%
000957.SZ	中通客车	11.36	21.82%	28.18%	28.85	26.54%	0.22	130.41%	-62.06%	0.44	-119.77%
600418.SH	江淮汽车	97.71	17.11%	21.97%	275.44	-10.36%	-0.72	74.65%	83.00%	-7.84	-502.26%
600686.SH	金龙汽车	39.59	6.80%	8.74%	105.32	6.09%	-0.29	78.69%	87.17%	-2.49	-16.57%
合计		4,558.12	34.71%	43.73%	11,357.47	13.80%	152.08	50.39%	60.29%	380.44	16.53%
锂电设备											
300450.SZ	先导智能	45.51	69.84%	80.38%	100.00	68.13%	8.53	69.67%	82.99%	16.65	65.90%

688006.SH	杭可科技	8.13	18.35%	-29.81%	27.68	57.14%	1.38	24.12%	-6.20%	3.80	59.51%
300457.SZ	赢合科技	19.89	34.21%	-35.21%	66.13	105.48%	0.89	36.79%	-55.58%	3.53	109.65%
300340.SZ	科恒股份	10.84	16.23%	29.26%	27.07	14.38%	-0.47	-422.67%	-76.77%	-0.58	-355.42%
300648.SZ	星云股份	3.30	48.93%	-23.90%	8.88	55.15%	-0.07	-154.86%	-126.70%	-0.14	-118.91%
603659.SH	璞泰来	45.19	90.50%	20.05%	114.14	81.31%	8.77	92.40%	15.59%	22.73	84.68%
688499.SH	利元亨	11.91	95.19%	26.88%	29.35	77.06%	1.14	96.92%	26.60%	2.83	80.72%
688155.SH	先惠技术	7.05	254.12%	434.03%	11.28	53.45%	0.09	466.94%	115.31%	-0.28	-140.18%
合计		151.83	65.30%	18.07%	384.53	70.49%	20.27	66.50%	26.41%	48.55	63.82%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 上游业绩增速较高，电池盈利稳中有升，中游材料盈利分化

碳酸锂板块：受益于碳酸锂价格大幅上涨，前三季度上游锂矿端业绩增速较高，第三季度碳酸锂价格进入上行通道，由于低价锂矿库存减少，盈利能力略有下滑。2022Q1-Q3 毛利率 64.37%，同比上升 24.06pct；归母净利率 49.96%，同比上升 27.04pct。2022Q3 毛利率 61.46%，同比上升 16.53pct，环比下降 4.76pct；归母净利率 48.12%，同比上升 21.44pct，环比下降 3.98pct。

锂电池中游板块：电池环节稳中有升，部分中游材料价格承压，盈利分化。2022Q1-Q3 毛利率 18.75%，同比下降 3.17pct；归母净利率 8.68%，同比下降 0.55pct。2022Q3 毛利率 17.76%，同比下降 3.96pct，环比下降 2.08pct；归母净利率 8.56%，同比下降 0.59pct，环比下降 0.71pct。

中游分版块看：

电池环节：电池价格传导顺利，叠加部分中游环节跌价，盈利能力提升，净利率显著恢复。2022Q1-Q3 毛利率 17.16%，同比下降 3.79pct；归母净利率 6.73%，同比下降 0.56pct。2022Q3 毛利率 17.61%，同比下降 2.99pct，环比下降 1.24pct；归母净利率 7.92%，同比上升 1.13pct，环比上升 0.25pct。

隔膜：湿法价格维持稳定，干法价格略降，三季度盈利能力平稳。2022Q1-Q3 毛利率 35.64%，同比上升 0.27pct；归母净利率 22.18%，同比上升 1.32pct。2022Q3 毛利率 34.36%，同比上升 0.07pct，环比下降 1.64pct；归母净利率 20.54%，同比上升 0.48pct，环比下降 3.67pct。

电解液及六氟：六氟价格进入底部区间，受六氟、添加剂及溶剂跌价影响，三季度盈利下降。2022Q1-Q3 毛利率 32.48%，同比下降 0.94pct；归母净利率 19.71%，同比上升 1.84pct。2022Q3 毛利率 25.12%，同比下降 10.84pct，环比下降 7.84pct；归母净利率 14.31%，同比下降 7.21pct，环比下降 5.50pct。

三元正极：Q3 加工费维持稳定，部分厂商由于钴镍价格下跌产生库存损失，且低价

库存消耗，盈利水平下滑。2022Q1-Q3 毛利率 12.64%，同比下降 1.59pct；归母净利率 6.89%，同比下降 1.23pct。2022Q3 毛利率 10.58%，同比下降 3.33pct，环比下降 3.39pct；归母净利率 5.91%，同比下降 2.09pct，环比下降 1.72pct。

铁锂正极：Q3 低价库存消耗，且磷酸铁价格下跌，单位盈利回落。2022Q1-Q3 毛利率 21.51%，同比下降 4.10pct；归母净利率 10.39%，同比增长 1.00pct。2022Q3 毛利率 18.20%，同比下降 5.49pct，环比下降 1.48pct；归母净利率 8.01%，同比下降 0.04pct，环比下降 1.35pct。

负极：上游原材料价格上涨影响凸显，且 Q3 产品价格承压，盈利水平略有下滑。剔除杉杉股份后，2022 年 Q1-Q3 板块毛利率 24.16%，同比减少 7.04pct；归母净利率 12.16%，同比减少 5.10pct。2022 年 Q3 毛利率 21.38%，同比减少 7.91pct，环比减少 3.05pct；归母净利率 10.56%，同比减少 5.08pct，环比减少 1.70pct。

铜箔：铜箔供需阶段性反转，加工费下滑导致盈利水平明显下降。2022Q1-Q3 毛利率 19.43%，同比下降 4.17pct；归母净利率 10.95%，同比下降 2.12pct。2022Q3 毛利率 14.35%，同比下降 8.77pct，环比下降 6.53pct；归母净利率 8.51%，同比下降 4.28pct，环比下降 2.46pct。

结构件：新增产能爬坡导致毛利率下滑，规模效应降本降费对冲毛利率影响，盈利水平基本稳定。2022Q1-Q3 毛利率 20.97%，同比下降 5.71pct；归母净利率 8.14%，同比下降 1.99pct。2022Q3 毛利率 20.60%，同比下降 5.11pct，环比下降 0.65pct；归母净利率 8.30%，同比下降 2.03pct，环比上升 0.81pct。

核心零部件：龙头盈利相对保持稳定。2022Q1-Q3 毛利率 22.67%，同比下降 1.09pct；归母净利率 9.00%，同比上升 0.11pct。2022Q3 毛利率 23.53%，同比上升 0.37pct，环比上升 0.70pct；归母净利率 9.45%，同比上升 0.52pct，环比下降 0.32pct。

整车：三季度规模效应显著，盈利能力逐渐修复。2022Q1-Q3 毛利率 12.59%，同比上升 0.52pct；归母净利率 3.35%，同比上升 0.08pct。2022Q3 毛利率 13.87%，同比上升 1.55pct，环比上升 1.56pct；归母净利率 3.34%，同比上升 0.35pct，环比上升 0.34pct。

锂电设备：外资客户占比提升，盈利能力小幅上升。2022 年 Q1-Q3 毛利率 30.30%，同比下降 1.24pct；归母净利率 12.63%，同比下降 0.51pct。2022 年 Q3 毛利率 30.97%，同比上升 0.48pct，环比上升 1.02pct；归母净利率 13.35%，同比上升 0.10pct，环比上升 0.88pct。

图20：新能源车板块毛利率和归母净利润率变动情况分析表

碳酸锂		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
002466.SZ	天齐锂业	87.29%	30.73pct	3.62pct	85.53%	32.26pct	54.62%	25.45pct	-22.82pct	64.84%	51.16pct
002460.SZ	赣锋锂业	50.86%	14.73pct	-6.06pct	55.92%	20.37pct	57.27%	21.94pct	16.20pct	53.58%	18.53pct
002497.SZ	雅化集团	43.03%	-0.06pct	-7.89pct	48.55%	11.91pct	31.18%	8.31pct	-5.91pct	35.04%	16.68pct
002176.SZ	江特电机	47.70%	21.79pct	-18.45pct	57.87%	33.15pct	32.01%	21.76pct	-18.33pct	42.40%	30.11pct
002756.SZ	永兴材料	57.87%	39.79pct	9.69pct	50.17%	33.80pct	45.08%	31.88pct	6.70pct	39.30%	28.12pct
600499.SH	科达制造	29.84%	2.47pct	0.84pct	29.02%	3.54pct	51.37%	36.59pct	12.15pct	42.20%	31.24pct
002240.SZ	盛新锂能	55.52%	6.47pct	-16.04pct	67.33%	27.07pct	44.29%	10.19pct	-12.27pct	53.45%	24.50pct
300390.SZ	天华超净	57.24%	5.98pct	-17.09pct	68.45%	24.52pct	34.25%	7.56pct	-11.18pct	41.00%	17.30pct
000762.SZ	西藏矿业	91.74%	28.25pct	-0.83pct	91.53%	43.59pct	2.49%	-38.10pct	-37.08pct	36.06%	6.77pct
002738.SZ	中矿资源	47.81%	-5.66pct	4.86pct	49.52%	0.57pct	35.07%	10.26pct	0.04pct	37.37%	15.70pct
000792.SZ	盐湖股份	86.13%	19.07pct	6.21pct	80.10%	18.15pct	46.88%	12.35pct	-11.55pct	51.32%	16.92pct
002192.SZ	融捷股份	48.40%	22.66pct	3.89pct	39.35%	16.12pct	97.60%	90.74pct	34.33pct	74.59%	69.62pct
合计		61.46%	16.53pct	-4.76pct	64.37%	24.06pct	48.12%	21.44pct	-3.98pct	49.96%	27.04pct
锂电池中游		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
002108.SZ	沧州明珠	15.54%	-7.17pct	-3.01pct	17.10%	-6.11pct	12.62%	-2.07pct	-0.02pct	12.35%	-3.95pct
300568.SZ	星源材质	41.07%	3.02pct	-9.00pct	45.02%	9.02pct	28.99%	8.18pct	-0.93pct	28.09%	11.94pct
002812.SZ	恩捷股份	49.06%	-0.90pct	-2.17pct	49.66%	1.38pct	34.24%	-2.01pct	-0.65pct	34.76%	1.89pct
688733.SH	壹石通	39.85%	-3.20pct	-1.54pct	41.55%	-1.77pct	20.54%	0.75pct	-8.05pct	25.72%	2.21pct
603659.SH	璞泰来	34.75%	0.61pct	-1.64pct	36.38%	0.46pct	19.42%	0.19pct	-0.75pct	19.92%	0.36pct
300037.SZ	新宙邦	30.16%	-7.19pct	-3.97pct	32.72%	-2.72pct	18.75%	-3.79pct	-2.85pct	19.68%	0.26pct
301238.SZ	瑞泰新材	18.37%	1.40pct	-3.29pct	21.08%	0.44pct	11.25%	-3.50pct	-4.44pct	13.78%	1.91pct
688353.SH	华盛锂电	26.96%	-40.58pct	-22.48pct	51.37%	-7.29pct	12.79%	-34.23pct	-17.17pct	32.10%	-6.44pct
002709.SZ	天赐材料	36.17%	-7.31pct	-5.89pct	40.50%	1.54pct	23.97%	-2.40pct	-3.03pct	26.54%	3.08pct
002759.SZ	天际股份	19.85%	-32.32pct	-11.08pct	37.69%	-11.65pct	5.20%	-29.97pct	-9.54pct	22.61%	-8.43pct
002407.SZ	多氟多	22.11%	-8.17pct	-11.02pct	31.95%	4.19pct	9.99%	-7.88pct	-9.89pct	18.60%	4.71pct
002326.SZ	永太科技	23.48%	-15.53pct	-2.51pct	30.27%	-4.29pct	3.72%	-17.89pct	-2.86pct	11.30%	-0.17pct
603026.SH	胜华新材	9.23%	-20.00pct	-8.56pct	19.43%	-10.21pct	6.35%	-4.33pct	-5.41pct	12.68%	-1.99pct
300750.SZ	宁德时代	19.27%	-8.63pct	-2.58pct	18.95%	-8.56pct	9.68%	-1.48pct	-0.70pct	8.36%	-2.20pct
300068.SZ	南都电源	10.82%	4.19pct	2.73pct	9.27%	1.24pct	2.76%	5.80pct	0.91pct	7.17%	7.85pct
002074.SZ	国轩高科	13.66%	-2.05pct	-0.71pct	14.12%	-4.18pct	1.48%	0.57pct	0.79pct	1.04%	-0.14pct
300014.SZ	亿纬锂能	17.30%	-4.25pct	1.34pct	15.86%	-7.83pct	13.96%	-0.79pct	3.74pct	10.98%	-8.38pct
300207.SZ	欣旺达	12.45%	-3.09pct	-1.60pct	13.23%	-2.99pct	2.12%	1.60pct	-0.37pct	1.88%	-0.74pct
688567.SH	孚能科技	6.70%	9.98pct	-9.68pct	10.86%	10.32pct	-3.48%	14.34pct	-5.77pct	-3.22%	18.16pct
688772.SH	珠海冠宇	17.84%	-7.30pct	0.34pct	18.14%	-8.08pct	0.86%	-8.43pct	0.44pct	1.02%	-9.62pct
688063.SH	派能科技	35.60%	5.44pct	5.40pct	32.18%	-1.55pct	22.23%	6.52pct	6.62pct	18.07%	-1.35pct
002245.SZ	蔚蓝锂芯	14.58%	-7.09pct	-1.48pct	16.20%	-5.20pct	3.93%	-6.05pct	-3.75pct	7.85%	-2.79pct
300438.SZ	鹏辉能源	20.80%	5.39pct	2.79pct	18.88%	2.44pct	8.18%	5.01pct	1.80pct	6.82%	2.61pct
688819.SH	天能股份	18.12%	1.25pct	1.13pct	17.49%	0.35pct	5.25%	1.50pct	1.64pct	4.74%	0.76pct
000049.SZ	德赛电池	10.41%	0.90pct	0.38pct	9.79%	0.40pct	4.95%	0.44pct	1.60pct	3.91%	0.01pct
300769.SZ	德方纳米	16.11%	-7.32pct	-6.09pct	22.24%	-0.22pct	7.98%	-2.95pct	-4.41pct	12.68%	1.93pct

300432.SZ	富临精工	19.35%	-6.55pct	-1.16pct	20.15%	-8.45pct	12.14%	-0.24pct	-1.55pct	12.70%	-1.32pct
603906.SH	龙蟠科技	19.39%	-5.61pct	4.03pct	19.88%	-11.25pct	7.00%	2.38pct	0.62pct	7.13%	-1.26pct
300477.SZ	合纵科技	30.11%	10.77pct	6.09pct	27.23%	7.93pct	1.10%	-3.38pct	0.18pct	4.95%	0.70pct
688005.SH	容百科技	5.86%	-8.76pct	-6.40pct	10.05%	-4.44pct	2.36%	-6.21pct	-4.59pct	4.76%	-4.02pct
300073.SZ	当升科技	17.51%	0.60pct	-0.49pct	17.66%	-1.70pct	11.38%	-1.47pct	1.41pct	10.49%	-3.57pct
002340.SZ	格林美	12.33%	-4.50pct	-2.35pct	14.41%	-4.65pct	4.36%	0.70pct	-0.67pct	4.71%	-0.85pct
688707.SH	振华新材	10.97%	-2.63pct	-7.40pct	15.21%	0.54pct	7.62%	0.12pct	-3.69pct	10.16%	2.81pct
300919.SZ	中伟股份	10.68%	-1.15pct	-0.33pct	10.95%	-1.27pct	5.26%	0.24pct	0.13pct	4.87%	-0.65pct
688779.SH	长远锂科	13.53%	-4.01pct	-5.08pct	15.78%	-2.54pct	7.03%	-3.25pct	-3.67pct	8.77%	-1.96pct
688778.SH	厦钨新能	8.67%	-1.47pct	-0.22pct	8.73%	-0.83pct	4.23%	0.27pct	0.35pct	3.90%	0.03pct
688148.SH	芳源股份	13.36%	0.37pct	1.19pct	12.27%	-1.49pct	2.06%	-0.96pct	1.12pct	1.17%	-3.59pct
688116.SH	天奈科技	36.18%	3.68pct	1.69pct	34.28%	-0.11pct	24.69%	3.29pct	2.07pct	22.73%	0.39pct
300890.SZ	翔丰华	17.05%	-3.83pct	-2.99pct	18.90%	-5.24pct	3.92%	-0.56pct	-7.53pct	7.40%	-0.79pct
300035.SZ	中科电气	18.43%	-10.33pct	-2.22pct	21.13%	-11.16pct	9.53%	-6.61pct	-1.88pct	11.38%	-6.68pct
835185.BJ	贝特瑞	14.26%	-11.76pct	-3.90pct	17.34%	-10.00pct	5.97%	-7.64pct	-1.65pct	7.73%	-8.19pct
688388.SH	嘉元科技	18.02%	-11.13pct	-6.88pct	23.61%	-6.88pct	11.11%	-8.07pct	-0.62pct	13.34%	-6.50pct
301150.SZ	中一科技	16.10%	-9.72pct	-6.90pct	21.27%	-7.49pct	12.00%	-4.42pct	-4.48pct	14.56%	-4.07pct
301217.SZ	铜冠铜箔	4.10%	-11.94pct	-9.53pct	11.65%	-4.08pct	4.53%	-5.32pct	-4.55pct	8.25%	-0.98pct
603876.SH	鼎胜新材	18.56%	8.23pct	1.93pct	15.66%	4.95pct	8.39%	6.09pct	1.81pct	6.21%	4.16pct
600110.SH	诺德股份	15.84%	-8.80pct	-7.28pct	20.63%	-3.79pct	6.22%	-3.55pct	-1.87pct	8.51%	-1.42pct
002850.SZ	科达利	22.38%	-7.03pct	-2.69pct	23.63%	-4.89pct	9.66%	-3.51pct	0.05pct	9.94%	-2.60pct
300953.SZ	震裕科技	12.94%	-2.52pct	-1.16pct	13.60%	-5.59pct	2.00%	-3.27pct	-1.86pct	3.35%	-2.72pct
300382.SZ	斯莱克	31.70%	-9.54pct	4.89pct	31.70%	-8.48pct	17.83%	4.17pct	8.41pct	14.76%	3.62pct
合计		17.76%	-3.96pct	-2.08pct	18.75%	-3.17pct	8.56%	-0.59pct	-0.71pct	8.68%	-0.55pct
隔膜		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
002108.SZ	沧州明珠	15.54%	-7.17pct	-3.01pct	17.10%	-6.11pct	12.62%	-2.07pct	-0.02pct	12.35%	-3.95pct
002080.SZ	中材科技	24.94%	-4.75pct	-2.39pct	27.34%	-4.62pct	11.43%	-3.72pct	-10.19pct	16.45%	-1.63pct
300568.SZ	星源材质	41.07%	3.02pct	-9.00pct	45.02%	9.02pct	28.99%	8.18pct	-0.93pct	28.09%	11.94pct
002812.SZ	恩捷股份	49.06%	-0.90pct	-2.17pct	49.66%	1.38pct	34.24%	-2.01pct	-0.65pct	34.76%	1.89pct
688733.SH	壹石通	39.85%	-3.20pct	-1.54pct	41.55%	-1.77pct	20.54%	0.75pct	-8.05pct	25.72%	2.21pct
603659.SH	璞泰来	34.75%	0.61pct	-1.64pct	36.38%	0.46pct	19.42%	0.19pct	-0.75pct	19.92%	0.36pct
合计		34.36%	0.07pct	-1.64pct	35.64%	0.27pct	20.54%	0.48pct	-3.67pct	22.18%	1.32pct
六氟磷酸锂及电解液		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
300037.SZ	新宙邦	30.16%	-7.19pct	-3.97pct	32.72%	-2.72pct	18.75%	-3.79pct	-2.85pct	19.68%	0.26pct
301238.SZ	瑞泰新材	18.37%	1.40pct	-3.29pct	21.08%	0.44pct	11.25%	-3.50pct	-4.44pct	13.78%	1.91pct
688353.SH	华盛锂电	26.96%	-40.58pct	-22.48pct	51.37%	-7.29pct	12.79%	-34.23pct	-17.17pct	32.10%	-6.44pct
002709.SZ	天赐材料	36.17%	-7.31pct	-5.89pct	40.50%	1.54pct	23.97%	-2.40pct	-3.03pct	26.54%	3.08pct
002759.SZ	天际股份	19.85%	-32.32pct	-11.08pct	37.69%	-11.65pct	5.20%	-29.97pct	-9.54pct	22.61%	-8.43pct
002407.SZ	多氟多	22.11%	-8.17pct	-11.02pct	31.95%	4.19pct	9.99%	-7.88pct	-9.89pct	18.60%	4.71pct
002326.SZ	永太科技	23.48%	-15.53pct	-2.51pct	30.27%	-4.29pct	3.72%	-17.89pct	-2.86pct	11.30%	-0.17pct
603026.SH	胜华新材	9.23%	-20.00pct	-8.56pct	19.43%	-10.21pct	6.35%	-4.33pct	-5.41pct	12.68%	-1.99pct

合计		25.12%	-10.84pct	-7.84pct	32.48%	-0.94pct	14.31%	-7.21pct	-5.50pct	19.71%	1.84pct
电池		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
300750.SZ	宁德时代	19.27%	-8.63pct	-2.58pct	18.95%	-8.56pct	9.68%	-1.48pct	-0.70pct	8.36%	-2.20pct
300068.SZ	南都电源	10.82%	4.19pct	2.73pct	9.27%	1.24pct	2.76%	5.80pct	0.91pct	7.17%	7.85pct
002074.SZ	国轩高科	13.66%	-2.05pct	-0.71pct	14.12%	-4.18pct	1.48%	0.57pct	0.79pct	1.04%	-0.14pct
300014.SZ	亿纬锂能	17.30%	-4.25pct	1.34pct	15.86%	-7.83pct	13.96%	-0.79pct	3.74pct	10.98%	-8.38pct
300207.SZ	欣旺达	12.45%	-3.09pct	-1.60pct	13.23%	-2.99pct	2.12%	1.60pct	-0.37pct	1.88%	-0.74pct
688567.SH	孚能科技	6.70%	9.98pct	-9.68pct	10.86%	10.32pct	-3.48%	14.34pct	-5.77pct	-3.22%	18.16pct
688772.SH	珠海冠宇	17.84%	-7.30pct	0.34pct	18.14%	-8.08pct	0.86%	-8.43pct	0.44pct	1.02%	-9.62pct
688063.SH	派能科技	35.60%	5.44pct	5.40pct	32.18%	-1.55pct	22.23%	6.52pct	6.62pct	18.07%	-1.35pct
002245.SZ	蔚蓝锂芯	14.58%	-7.09pct	-1.48pct	16.20%	-5.20pct	3.93%	-6.05pct	-3.75pct	7.85%	-2.79pct
300438.SZ	鹏辉能源	20.80%	5.39pct	2.79pct	18.88%	2.44pct	8.18%	5.01pct	1.80pct	6.82%	2.61pct
688819.SH	天能股份	18.12%	1.25pct	1.13pct	17.49%	0.35pct	5.25%	1.50pct	1.64pct	4.74%	0.76pct
000049.SZ	德赛电池	10.41%	0.90pct	0.38pct	9.79%	0.40pct	4.95%	0.44pct	1.60pct	3.91%	0.01pct
合计		17.61%	-2.99pct	-1.24pct	17.16%	-3.79pct	7.92%	1.13pct	0.25pct	6.73%	-0.56pct
铁锂正极		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
300769.SZ	德方纳米	16.11%	-7.32pct	-6.09pct	22.24%	-0.22pct	7.98%	-2.95pct	-4.41pct	12.68%	1.93pct
300432.SZ	富临精工	19.35%	-6.55pct	-1.16pct	20.15%	-8.45pct	12.14%	-0.24pct	-1.55pct	12.70%	-1.32pct
603906.SH	龙蟠科技	19.39%	-5.61pct	4.03pct	19.88%	-11.25pct	7.00%	2.38pct	0.62pct	7.13%	-1.26pct
300477.SZ	合纵科技	30.11%	10.77pct	6.09pct	27.23%	7.93pct	1.10%	-3.38pct	0.18pct	4.95%	0.70pct
合计		18.20%	-5.49pct	-1.48pct	21.51%	-4.10pct	8.01%	-0.04pct	-1.35pct	10.39%	1.00pct
三元正极		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
688005.SH	容百科技	5.86%	-8.76pct	-6.40pct	10.05%	-4.44pct	2.36%	-6.21pct	-4.59pct	4.76%	-4.02pct
300073.SZ	当升科技	17.51%	0.60pct	-0.49pct	17.66%	-1.70pct	11.38%	-1.47pct	1.41pct	10.49%	-3.57pct
688707.SH	振华新材	10.97%	-2.63pct	-7.40pct	15.21%	0.54pct	7.62%	0.12pct	-3.69pct	10.16%	2.81pct
688779.SH	长远锂科	13.53%	-4.01pct	-5.08pct	15.78%	-2.54pct	7.03%	-3.25pct	-3.67pct	8.77%	-1.96pct
688778.SH	厦钨新能	8.67%	-1.47pct	-0.22pct	8.73%	-0.83pct	4.23%	0.27pct	0.35pct	3.90%	0.03pct
合计		10.58%	-3.33pct	-3.39pct	12.64%	-1.59pct	5.91%	-2.09pct	-1.72pct	6.89%	-1.23pct
三元前驱体		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
603799.SH	华友钴业	15.44%	-4.02pct	-4.33pct	17.84%	-2.31pct	4.25%	-6.34pct	-1.64pct	6.17%	-4.22pct
300919.SZ	中伟股份	10.68%	-1.15pct	-0.33pct	10.95%	-1.27pct	5.26%	0.24pct	0.13pct	4.87%	-0.65pct
002340.SZ	格林美	12.33%	-4.50pct	-2.35pct	14.41%	-4.65pct	4.36%	0.70pct	-0.67pct	4.71%	-0.85pct
688148.SH	芳源股份	13.36%	0.37pct	1.19pct	12.27%	-1.49pct	2.06%	-0.96pct	1.12pct	1.17%	-3.59pct
合计		13.58%	-2.86pct	-2.92pct	15.32%	-2.21pct	4.45%	-2.59pct	-1.00pct	5.43%	-2.25pct
添加剂		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
688116.SH	天奈科技	36.18%	3.68pct	1.69pct	34.28%	-0.11pct	24.69%	3.29pct	2.07pct	22.73%	0.39pct
300409.SZ	道氏技术	9.71%	-16.14pct	-10.00pct	17.29%	-8.40pct	-8.02%	-18.00pct	-13.61pct	2.85%	-6.82pct
002068.SZ	黑猫股份	1.84%	-4.20pct	-6.88pct	4.78%	-10.21pct	-1.17%	-1.71pct	-3.97pct	0.51%	-7.57pct

合计		8.10%	-9.36pct	-6.93pct	12.53%	-8.37pct	-0.69%	-7.46pct	-6.28pct	3.68%	-6.20pct
负极		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
603659.SH	璞泰来	34.75%	0.61pct	-1.64pct	36.38%	0.46pct	19.42%	0.19pct	-0.75pct	19.92%	0.36pct
300890.SZ	翔丰华	17.05%	-3.83pct	-2.99pct	18.90%	-5.24pct	3.92%	-0.56pct	-7.53pct	7.40%	-0.79pct
300035.SZ	中科电气	18.43%	-10.33pct	-2.22pct	21.13%	-11.16pct	9.53%	-6.61pct	-1.88pct	11.38%	-6.68pct
835185.BJ	贝特瑞	14.26%	-11.76pct	-3.90pct	17.34%	-10.00pct	5.97%	-7.64pct	-1.65pct	7.73%	-8.19pct
合计		21.38%	-7.91pct	-3.05pct	24.16%	-7.04pct	10.56%	-5.08pct	-1.70pct	12.16%	-5.10pct
铜箔		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
688388.SH	嘉元科技	18.02%	-11.13pct	-6.88pct	23.61%	-6.88pct	11.11%	-8.07pct	-0.62pct	13.34%	-6.50pct
301150.SZ	中一科技	16.10%	-9.72pct	-6.90pct	21.27%	-7.49pct	12.00%	-4.42pct	-4.48pct	14.56%	-4.07pct
301217.SZ	铜冠铜箔	4.10%	-11.94pct	-9.53pct	11.65%	-4.08pct	4.53%	-5.32pct	-4.55pct	8.25%	-0.98pct
600110.SH	诺德股份	15.84%	-8.80pct	-7.28pct	20.63%	-3.79pct	6.22%	-3.55pct	-1.87pct	8.51%	-1.42pct
合计		14.35%	-8.77pct	-6.53pct	19.43%	-4.17pct	8.51%	-4.28pct	-2.46pct	10.95%	-2.12pct
铝箔		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
300057.SZ	万顺新材	11.99%	2.65pct	-1.28pct	12.86%	4.60pct	2.82%	2.49pct	-1.79pct	3.81%	3.26pct
603876.SH	鼎胜新材	18.56%	8.23pct	1.93pct	15.66%	4.95pct	8.39%	6.09pct	1.81pct	6.21%	4.16pct
合计		17.09%	6.96pct	1.13pct	15.09%	4.96pct	7.14%	5.24pct	0.96pct	5.72%	4.03pct
结构件		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
002850.SZ	科达利	22.38%	-7.03pct	-2.69pct	23.63%	-4.89pct	9.66%	-3.51pct	0.05pct	9.94%	-2.60pct
300953.SZ	震裕科技	12.94%	-2.52pct	-1.16pct	13.60%	-5.59pct	2.00%	-3.27pct	-1.86pct	3.35%	-2.72pct
300382.SZ	斯莱克	31.70%	-9.54pct	4.89pct	31.70%	-8.48pct	17.83%	4.17pct	8.41pct	14.76%	3.62pct
合计		20.60%	-5.11pct	-0.65pct	20.97%	-5.71pct	8.30%	-2.03pct	0.81pct	8.14%	-1.99pct
核心零部件		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
603305.SH	旭升股份	25.57%	2.34pct	2.96pct	23.06%	-3.90pct	16.56%	1.45pct	1.11pct	14.86%	-1.63pct
600885.SH	宏发股份	36.96%	0.80pct	4.47pct	34.36%	-0.82pct	11.25%	-0.23pct	-0.15pct	10.81%	-0.04pct
002050.SZ	三花智控	26.89%	-0.56pct	1.91pct	25.13%	-2.03pct	11.48%	-0.12pct	1.21pct	10.43%	-0.60pct
603960.SH	克来机电	28.28%	4.17pct	14.87pct	22.16%	-5.63pct	12.46%	5.40pct	18.29pct	5.62%	-5.74pct
002126.SZ	银轮股份	20.98%	1.57pct	1.13pct	20.04%	-0.55pct	4.69%	2.42pct	1.31pct	3.86%	0.16pct
600577.SH	精达股份	5.63%	-1.87pct	-0.01pct	5.90%	-2.10pct	2.10%	-0.99pct	0.39pct	2.01%	-1.07pct
002249.SZ	大洋电机	19.00%	-0.13pct	1.28pct	18.19%	-0.86pct	4.71%	-0.28pct	-1.57pct	5.50%	0.41pct
300124.SZ	汇川技术	35.24%	-0.89pct	-2.66pct	35.97%	-1.52pct	18.99%	0.68pct	-3.39pct	18.99%	0.33pct
300484.SZ	蓝海华腾	37.96%	4.15pct	-2.80pct	38.66%	7.71pct	19.93%	7.20pct	-3.07pct	19.27%	6.76pct
002664.SZ	信质电机	10.64%	-1.94pct	-1.71pct	11.03%	-3.53pct	6.28%	-0.03pct	1.89pct	4.94%	-1.81pct
300681.SZ	英搏尔	11.36%	-12.25pct	-2.00pct	13.34%	-7.95pct	1.01%	0.80pct	-0.72pct	2.36%	-1.37pct
300224.SZ	正海磁材	12.50%	-5.85pct	-0.91pct	13.77%	-6.10pct	5.47%	-1.93pct	-1.79pct	6.69%	-0.95pct
002196.SZ	方正电机	13.93%	6.96pct	1.58pct	12.25%	1.97pct	-0.43%	6.39pct	2.22pct	-0.59%	1.10pct
600580.SH	卧龙电驱	24.07%	2.49pct	-1.24pct	23.83%	0.15pct	7.02%	0.31pct	-1.18pct	6.97%	0.58pct
合计		23.53%	0.37pct	0.70pct	22.67%	-1.09pct	9.45%	0.52pct	-0.32pct	9.00%	0.11pct

整车		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
002594.SZ	比亚迪	18.96%	5.63pct	4.57pct	15.89%	2.92pct	4.88%	2.54pct	1.56pct	3.48%	1.80pct
601633.SH	长城汽车	22.47%	5.17pct	2.68pct	19.92%	3.33pct	6.85%	1.95pct	-7.06pct	8.20%	2.76pct
601238.SH	广汽集团	6.04%	-1.86pct	-0.19pct	6.12%	-0.94pct	7.33%	2.78pct	-3.50pct	10.08%	0.49pct
600104.SH	上汽集团	9.94%	-1.61pct	0.38pct	9.65%	-1.83pct	2.80%	-1.07pct	1.71pct	2.48%	-1.30pct
000625.SZ	长安汽车	21.30%	3.91pct	-1.06pct	20.32%	4.42pct	3.62%	-2.01pct	-2.38pct	8.08%	4.31pct
601127.HTM	小康股份	12.72%	11.62pct	5.03pct	9.80%	7.47pct	-8.85%	5.97pct	3.35pct	-11.57%	-2.11pct
600066.SH	宇通客车	24.16%	3.32pct	2.76pct	20.69%	3.26pct	4.04%	2.05pct	2.97pct	1.00%	-0.67pct
600733.SH	北汽蓝谷	-9.05%	-13.94pct	-5.80pct	-6.24%	-5.40pct	-59.18%	-36.49pct	10.83pct	-61.32%	-17.96pct
000868.SZ	安凯客车	8.85%	2.15pct	10.51pct	3.53%	-0.58pct	-2.76%	5.55pct	17.05pct	-10.64%	-1.77pct
600006.SH	东风汽车	8.46%	-1.83pct	5.20pct	7.62%	-3.62pct	-0.10%	-0.38pct	0.56pct	1.07%	-3.14pct
000957.SZ	中通客车	18.63%	5.64pct	-0.71pct	17.19%	7.03pct	1.91%	9.56pct	-4.54pct	1.51%	11.19pct
600418.SH	江淮汽车	8.42%	0.73pct	1.19pct	7.55%	-1.23pct	-0.73%	2.66pct	4.53pct	-2.85%	-3.48pct
600686.SH	金龙汽车	14.08%	4.92pct	7.27pct	11.44%	2.03pct	-0.73%	2.91pct	5.42pct	-2.36%	0.64pct
合计		13.87%	1.55pct	1.56pct	12.59%	0.52pct	3.34%	0.35pct	0.34pct	3.35%	0.08pct
锂电设备		毛利率					归母净利率				
代码	公司名称	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	2022Q1-Q3	Q1-Q3 同比
300450.SZ	先导智能	37.32%	0.62pct	-0.93pct	35.64%	-1.85pct	18.74%	-0.02pct	0.27pct	16.65%	-0.22pct
688006.SH	杭可科技	39.22%	6.45pct	8.28pct	33.19%	3.08pct	17.03%	0.79pct	4.29pct	13.72%	0.20pct
300457.SZ	赢合科技	19.93%	-0.85pct	-0.62pct	19.54%	-3.26pct	4.46%	0.08pct	-2.04pct	5.34%	0.11pct
300340.SZ	科恒股份	4.87%	-8.16pct	-4.39pct	7.81%	-2.74pct	-4.34%	-5.90pct	-1.17pct	-2.14%	-3.10pct
300648.SZ	星云股份	25.36%	-13.20pct	2.15pct	25.23%	-20.83pct	-2.00%	-7.43pct	-7.70pct	-1.56%	-14.37pct
603659.SH	璞泰来	34.75%	0.61pct	-1.64pct	36.38%	0.46pct	19.42%	0.19pct	-0.75pct	19.92%	0.36pct
688499.SH	利元亨	36.05%	1.83pct	-0.15pct	36.03%	-1.35pct	9.57%	0.08pct	-0.02pct	9.66%	0.20pct
688155.SH	先惠技术	21.46%	-7.37pct	15.28pct	20.26%	-10.23pct	1.25%	2.45pct	44.79pct	-2.48%	-11.97pct
合计		30.97%	0.48pct	1.02pct	30.30%	-1.24pct	13.35%	0.10pct	0.88pct	12.63%	-0.51pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.3. 上游板块现金流表现亮眼，电池+中游环节短期承压

Q3 上游材料环节净现金流环比持续增长，锂电中游板块及电池端受备货需求影响，现金流短期承压。其中，上游材料板块 2022 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 491.14 亿元，同比大增 514%，Q3 单季度经营活动净现金流为 214.50 亿元，同比增加 644%，环比增加 36%。锂电池中游板块 2022 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 269.27 亿元，同比减少 25%，Q3 单季度经营活动净现金流为 70.69 亿元，同比增加 2.6%，环比减少 64%。其中电池环节 2022 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 326.22 亿元，同比增加 4.3%，Q3 单季度经营活动净现金流为 118.47 亿元，同比增加 134%，环比减少 17%。2022 年 Q1-Q3 正极、负极环节经营性现金流均同比大幅降低，铝箔现金流同比高增 574%。核心零部件板块 2022 年 Q1-Q3 经营活动现金流为 71.15 亿，同比+70%，Q3 净流入 38.82 亿，同比上升 101%，环比上升 48%。整车板块 2022 年 Q1-Q3 经营活动净现金流为 1100.45 亿元，同比

上升 51%。锂电设备板块 2022 年 Q1-Q3 经营活动现金流净流出 0.18 亿元，同比减少 101%。

图21：新能源汽车板块 2021 年 Q1-2022Q3 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 2021 年-2022Q3 经营性现金流净额										
碳酸锂		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
002466.SZ	天齐锂业	3.55	4.01	6.24	7.14	38.37	32.27	46.71	648.41%	44.75%	117.35	750.38%
002460.SZ	赣锋锂业	-2.17	8.47	2.98	16.92	11.35	9.62	58.63	1870.23%	509.69%	79.60	757.77%
002497.SZ	雅化集团	-0.53	-0.52	2.28	5.07	1.94	-1.55	11.73	413.76%	858.55%	12.13	876.93%
002176.SZ	江特电机	-0.77	1.34	0.77	2.65	3.36	3.31	0.31	-59.51%	-90.52%	6.97	417.69%
002756.SZ	永兴材料	-2.08	3.28	1.93	4.73	3.68	15.16	24.06	1149.03%	58.71%	42.90	1270.26%
600499.SH	科达制造	0.18	4.20	0.91	7.58	-1.51	5.03	3.45	277.82%	-31.40%	6.97	31.64%
002240.SZ	盛新锂能	-1.39	2.59	-2.54	3.53	0.57	6.84	12.02	572.80%	75.76%	19.44	-1547.46%
300390.SZ	天华超净	-0.72	-0.01	-1.50	4.04	10.72	31.13	22.76	1613.00%	-26.90%	64.61	-2994.74%
000762.SZ	西藏矿业	1.09	0.55	1.08	1.26	3.07	7.72	-0.63	-158.60%	-108.22%	10.15	273.04%
002738.SZ	中矿资源	0.49	2.67	-1.38	4.76	1.64	6.11	3.57	359.09%	-41.56%	11.31	534.63%
000792.SZ	盐湖股份	15.03	12.04	17.74	2.88	45.01	40.35	27.14	52.96%	-32.74%	112.50	151.01%
002192.SZ	融捷股份	0.21	-0.38	0.34	1.04	0.22	2.24	4.75	1316.14%	112.20%	7.22	4197.86%
合计		12.90	38.25	28.85	61.59	118.42	158.21	214.50	643.52%	35.57%	491.14	513.86%
锂电池中游		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
002108.SZ	沧州明珠	-0.22	1.11	1.63	2.46	-0.09	1.25	-0.54	-132.94%	-143.21%	0.62	-75.46%
300568.SZ	星源材质	0.34	1.29	1.15	1.21	2.86	5.46	1.06	-8.12%	-80.65%	9.38	237.18%
002812.SZ	恩捷股份	1.97	0.47	2.30	9.45	1.80	3.73	3.15	37.12%	-15.50%	8.68	83.26%
688733.SH	壹石通	-0.23	-0.08	-0.30	0.27	-0.28	0.61	0.16	152.05%	-74.41%	0.48	-179.11%
603659.SH	璞泰来	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	4.84	-1.64	-192.07%	-134.00%	1.81	-86.93%
300037.SZ	新宙邦	-0.60	-0.05	1.54	3.61	5.10	4.23	5.22	239.00%	23.32%	14.55	1547.83%
301238.SZ	瑞泰新材	0.12	-0.24	-0.88	1.54	1.62	2.00	2.82	418.92%	41.20%	6.43	-740.36%
688353.SH	华盛锂电	0.03	0.48	0.70	1.67	1.64	1.78	0.19	-72.38%	-89.21%	3.62	200.69%
002709.SZ	天赐材料	2.15	5.03	2.70	10.58	5.67	18.59	-0.84	-131.08%	-104.52%	23.43	136.86%
002759.SZ	天际股份	0.54	1.63	3.00	1.68	3.77	4.85	1.71	-43.01%	-64.72%	10.33	99.61%
002407.SZ	多氟多	0.84	0.87	7.25	10.79	4.63	2.38	4.32	-40.40%	81.61%	11.33	26.54%
002326.SZ	永太科技	0.53	0.77	3.35	1.11	3.54	1.13	2.04	-38.96%	80.48%	6.72	44.53%
603026.SH	胜华新材	1.93	2.42	2.05	3.20	5.13	5.96	-1.09	-153.27%	-118.30%	9.99	56.30%
300750.SZ	宁德时代	109.67	147.75	29.44	142.22	70.76	116.06	72.86	147.46%	-37.23%	259.68	-9.48%
300068.SZ	南都电源	-2.96	3.91	-2.24	4.51	1.80	2.24	2.57	214.71%	14.74%	6.61	-611.52%
002074.SZ	国轩高科	1.11	-0.24	-0.22	9.94	0.44	0.47	-0.07	68.34%	-114.46%	0.85	31.48%
300014.SZ	亿纬锂能	-3.43	6.77	0.64	14.65	8.53	9.56	10.72	1584.58%	12.11%	28.82	623.87%
300207.SZ	欣旺达	5.41	-1.90	6.64	6.19	11.68	1.97	-7.18	-208.22%	-464.42%	6.47	-36.26%
688567.SH	孚能科技	2.50	-4.50	-5.49	9.83	-4.70	-3.73	2.54	146.27%	168.20%	-5.88	-21.53%
688772.SH	珠海冠宇	4.08	3.56	7.80	4.45	3.58	4.38	8.72	11.87%	99.26%	16.68	8.06%
688063.SH	派能科技	0.69	-0.03	-1.48	-2.48	1.30	0.07	4.13	378.18%	5708.72%	5.50	-769.31%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	3.48	-3.11	1.28	3.69	-0.17	0.36	1.32	2.91%	261.43%	1.52	-8.24%

300438.SZ	鹏辉能源	-0.22	-0.92	0.17	3.01	-0.34	-0.87	3.10	1723.98%	458.25%	1.89	-295.96%
688819.SH	天能股份	-25.89	10.71	19.87	29.83	-27.85	12.16	17.46	-12.12%	43.56%	1.78	-62.09%
000049.SZ	德赛电池	1.71	3.85	-5.73	4.97	0.20	-0.20	2.31	140.31%	1261.08%	2.32	-1494.17%
300769.SZ	德方纳米	-3.31	-3.54	-1.41	1.82	-17.27	-10.82	-19.45	-1278.56%	-79.75%	-47.55	475.64%
300432.SZ	富临精工	0.07	-0.02	-0.82	-0.08	-2.49	1.39	-2.49	-203.47%	-279.21%	-3.59	369.36%
603906.SH	龙蟠科技	0.92	-0.30	-0.56	-4.14	-8.66	-2.81	-10.13	-1696.16%	-260.55%	-21.60	-40349.78%
300477.SZ	合纵科技	-0.10	-2.65	-1.45	1.99	-1.53	-0.72	2.30	259.37%	420.28%	0.06	-101.38%
688005.SH	容百科技	-2.39	3.54	-0.69	-2.38	-1.15	10.66	-4.40	-538.75%	-141.28%	5.10	1010.79%
300073.SZ	当升科技	-3.11	2.02	5.24	3.47	1.85	-1.66	3.26	-37.67%	297.02%	3.46	-16.61%
002340.SZ	格林美	0.30	0.05	0.85	6.21	-21.54	6.44	3.85	353.85%	-40.24%	-11.25	-1034.85%
688707.SH	振华新材	0.43	-0.27	-1.57	2.36	-0.92	2.44	0.91	157.81%	-62.81%	2.43	-272.96%
300919.SZ	中伟股份	-4.88	5.06	-7.40	-9.36	-28.11	-11.08	-18.95	-156.18%	-71.11%	-58.14	704.90%
688779.SH	长远锂科	-0.69	0.09	-4.09	-1.64	-4.77	-2.63	0.76	118.64%	128.95%	-6.64	41.80%
688778.SH	厦钨新能	0.62	2.74	4.00	-3.04	0.69	0.86	-14.36	-458.75%	-1776.37%	-12.81	-273.99%
688148.SH	芳源股份	-0.07	0.76	0.54	-0.03	0.43	0.37	-0.30	-155.05%	-180.03%	0.51	-59.21%
688116.SH	天奈科技	0.20	0.23	-0.06	-0.08	-0.08	-0.76	0.45	887.63%	158.48%	-0.39	-205.14%
300890.SZ	翔丰华	0.25	-0.03	-0.04	0.06	-0.08	-1.56	-0.17	-348.86%	88.84%	-1.82	-1104.63%
300035.SZ	中科电气	-1.00	-2.42	-2.96	-2.25	-4.49	-9.51	-7.15	-141.57%	24.84%	-21.15	231.76%
835185.BJ	贝特瑞	2.15	0.15	-5.48	-5.64	-2.87	0.86	-4.70	14.15%	-645.64%	-6.71	111.42%
688388.SH	嘉元科技	-0.64	2.51	-0.27	1.59	0.32	-1.20	-1.85	-588.66%	-53.78%	-2.74	-271.46%
301150.SZ	中一科技	-0.32	0.40	-0.37	0.31	-1.88	-0.16	-0.27	26.69%	-67.55%	-2.32	717.50%
301217.SZ	铜冠铜箔	-0.99	0.85	1.29	0.69	-0.66	1.84	-0.23	-117.51%	-112.33%	0.95	-17.76%
603876.SH	鼎胜新材	-1.27	0.39	-1.22	9.09	1.71	9.81	5.20	526.98%	-47.00%	16.71	-896.64%
600110.SH	诺德股份	-2.17	2.34	6.15	4.11	-2.68	5.09	5.80	-5.76%	13.83%	8.21	29.80%
002850.SZ	科达利	-0.09	0.95	2.22	0.28	-1.67	2.09	0.06	-97.20%	-97.03%	0.48	-84.26%
300953.SZ	震裕科技	-0.36	-1.37	-0.20	-1.23	-1.19	-1.13	-1.40	-617.88%	-24.24%	-3.73	93.09%
300382.SZ	斯莱克	-0.27	1.45	0.22	0.78	-0.52	-0.19	-1.06	-587.43%	-443.11%	-1.77	-226.52%
合计		91.25	200.12	68.88	284.69	1.69	196.89	70.69	2.63%	-64.10%	269.27	-25.25%
隔膜		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
002108.SZ	沧州明珠	-0.22	1.11	1.63	2.46	-0.09	1.25	-0.54	-132.94%	-143.21%	0.62	-75.46%
002080.SZ	中材科技	-0.84	11.45	2.19	23.92	-14.38	18.65	4.84	121.14%	-74.04%	9.11	-28.84%
300568.SZ	星源材质	0.34	1.29	1.15	1.21	2.86	5.46	1.06	-8.12%	-80.65%	9.38	237.18%
002812.SZ	恩捷股份	1.97	0.47	2.30	9.45	1.80	3.73	3.15	37.12%	-15.50%	8.68	83.26%
688733.SH	壹石通	-0.23	-0.08	-0.30	0.27	-0.28	0.61	0.16	152.05%	-74.41%	0.48	-179.11%
603659.SH	璞泰来	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	4.84	-1.64	-192.07%	-134.00%	1.81	-86.93%
合计		5.44	21.87	8.76	40.71	-11.47	34.52	7.02	-19.83%	-79.66%	30.07	-16.63%
六氟磷酸锂及电解液		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
300037.SZ	新宙邦	-0.60	-0.05	1.54	3.61	5.10	4.23	5.22	239.00%	23.32%	14.55	1547.83%
301238.SZ	瑞泰新材	0.12	-0.24	-0.88	1.54	1.62	2.00	2.82	418.92%	41.20%	6.43	-740.36%
688353.SH	华盛锂电	0.03	0.48	0.70	1.67	1.64	1.78	0.19	-72.38%	-89.21%	3.62	200.69%
002709.SZ	天赐材料	2.15	5.03	2.70	10.58	5.67	18.59	-0.84	-131.08%	-104.52%	23.43	136.86%
002759.SZ	天际股份	0.54	1.63	3.00	1.68	3.77	4.85	1.71	-43.01%	-64.72%	10.33	99.61%
002407.SZ	多氟多	0.84	0.87	7.25	10.79	4.63	2.38	4.32	-40.40%	81.61%	11.33	26.54%

002326.SZ	永太科技	0.53	0.77	3.35	1.11	3.54	1.13	2.04	-38.96%	80.48%	6.72	44.53%
603026.SH	胜华新材	1.93	2.42	2.05	3.20	5.13	5.96	-1.09	-153.27%	-118.30%	9.99	56.30%
合计		5.53	10.91	19.70	34.18	31.10	40.92	14.38	-27.04%	-64.87%	86.40	139.04%
电池		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
300750.SZ	宁德时代	109.67	147.75	29.44	142.22	70.76	116.06	72.86	147.46%	-37.23%	259.68	-9.48%
300068.SZ	南都电源	-2.96	3.91	-2.24	4.51	1.80	2.24	2.57	214.71%	14.74%	6.61	-611.52%
002074.SZ	国轩高科	1.11	-0.24	-0.22	9.94	0.44	0.47	-0.07	68.34%	-114.46%	0.85	31.48%
300014.SZ	亿纬锂能	-3.43	6.77	0.64	14.65	8.53	9.56	10.72	1584.58%	12.11%	28.82	623.87%
300207.SZ	欣旺达	5.41	-1.90	6.64	6.19	11.68	1.97	-7.18	-208.22%	-464.42%	6.47	-36.26%
688567.SH	孚能科技	2.50	-4.50	-5.49	9.83	-4.70	-3.73	2.54	146.27%	168.20%	-5.88	-21.53%
688772.SH	珠海冠宇	4.08	3.56	7.80	4.45	3.58	4.38	8.72	11.87%	99.26%	16.68	8.06%
688063.SH	派能科技	0.69	-0.03	-1.48	-2.48	1.30	0.07	4.13	378.18%	5708.72%	5.50	-769.31%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	3.48	-3.11	1.28	3.69	-0.17	0.36	1.32	2.91%	261.43%	1.52	-8.24%
300438.SZ	鹏辉能源	-0.22	-0.92	0.17	3.01	-0.34	-0.87	3.10	1723.98%	458.25%	1.89	-295.96%
688819.SH	天能股份	-25.89	10.71	19.87	29.83	-27.85	12.16	17.46	-12.12%	43.56%	1.78	-62.09%
000049.SZ	德赛电池	1.71	3.85	-5.73	4.97	0.20	-0.20	2.31	140.31%	1261.08%	2.32	-1494.17%
合计		96.15	165.85	50.67	230.81	65.25	142.50	118.47	133.81%	-16.86%	326.22	4.33%
铁锂正极		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
300769.SZ	德方纳米	-3.31	-3.54	-1.41	1.82	-17.27	-10.82	-19.45	-1278.56%	-79.75%	-47.55	475.64%
300432.SZ	富临精工	0.07	-0.02	-0.82	-0.08	-2.49	1.39	-2.49	-203.47%	-279.21%	-3.59	369.36%
603906.SH	龙蟠科技	0.92	-0.30	-0.56	-4.14	-8.66	-2.81	-10.13	-1696.16%	-260.55%	-21.60	-40349.78%
300477.SZ	合纵科技	-0.10	-2.65	-1.45	1.99	-1.53	-0.72	2.30	259.37%	420.28%	0.06	-101.38%
合计		-2.42	-6.51	-4.24	-0.41	-29.95	-12.96	-29.77	-602.03%	-129.67%	-72.69	-452.06%
三元正极		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
688005.SH	容百科技	-2.39	3.54	-0.69	-2.38	-1.15	10.66	-4.40	-538.75%	-141.28%	5.10	1010.79%
300073.SZ	当升科技	-3.11	2.02	5.24	3.47	1.85	-1.66	3.26	-37.67%	297.02%	3.46	-16.61%
688707.SH	振华新材	0.43	-0.27	-1.57	2.36	-0.92	2.44	0.91	157.81%	-62.81%	2.43	-272.96%
688779.SH	长远锂科	-0.69	0.09	-4.09	-1.64	-4.77	-2.63	0.76	118.64%	128.95%	-6.64	41.80%
688778.SH	厦钨新能	0.62	2.74	4.00	-3.04	0.69	0.86	-14.36	-458.75%	-1776.37%	-12.81	-273.99%
合计		-5.14	8.12	2.89	-1.22	-4.30	9.67	-13.82	-578.49%	-243.02%	-8.45	-243.84%
三元前驱体		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
603799.SH	华友钴业	9.40	6.72	7.01	-23.74	1.54	-12.11	-7.83	-211.65%	35.39%	-18.40	-179.57%
300919.SZ	中伟股份	-4.88	5.06	-7.40	-9.36	-28.11	-11.08	-18.95	-156.18%	-71.11%	-58.14	704.90%
002340.SZ	格林美	0.30	0.05	0.85	6.21	-21.54	6.44	3.85	353.85%	-40.24%	-11.25	-1034.85%
688148.SH	芳源股份	-0.07	0.76	0.54	-0.03	0.43	0.37	-0.30	-155.05%	-180.03%	0.51	-59.21%
合计		4.75	12.59	1.00	-26.92	-47.68	-16.37	-23.23	-2414.54%	-41.87%	-87.28	-575.82%
添加剂		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
688116.SH	天奈科技	0.20	0.23	-0.06	-0.08	-0.08	-0.76	0.45	887.63%	158.48%	-0.39	-205.14%
300409.SZ	道氏技术	-0.83	1.78	1.41	2.10	4.62	-1.96	-6.34	-551.02%	-224.10%	-3.67	-255.75%
002068.SZ	黑猫股份	0.11	1.82	0.88	-0.85	-1.66	-0.11	0.31	-65.39%	390.90%	-1.45	-151.83%
合计		-0.53	3.83	2.23	1.17	2.89	-2.82	-5.59	-350.25%	-97.97%	-5.52	-199.65%
负极		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
603659.SH	璞泰来	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	4.84	-1.64	-192.07%	-134.00%	1.81	-86.93%

300890.SZ	翔丰华	0.25	-0.03	-0.04	0.06	-0.08	-1.56	-0.17	-348.86%	88.84%	-1.82	-1104.63%
300035.SZ	中科电气	-1.00	-2.42	-2.96	-2.25	-4.49	-9.51	-7.15	-141.57%	24.84%	-21.15	231.76%
835185.BJ	贝特瑞	2.15	0.15	-5.48	-5.64	-2.87	0.86	-4.70	14.15%	-645.64%	-6.71	111.42%
合计		5.82	5.34	-6.69	-4.42	-8.83	-5.38	-13.67	-104.31%	-154.18%	-27.88	-722.62%
铜箔		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
688388.SH	嘉元科技	-0.64	2.51	-0.27	1.59	0.32	-1.20	-1.85	-588.66%	-53.78%	-2.74	-271.46%
301150.SZ	中一科技	-0.32	0.40	-0.37	0.31	-1.88	-0.16	-0.27	26.69%	-67.55%	-2.32	717.50%
301217.SZ	铜冠铜箔	-0.99	0.85	1.29	0.69	-0.66	1.84	-0.23	-117.51%	-112.33%	0.95	-17.76%
600110.SH	诺德股份	-2.17	2.34	6.15	4.11	-2.68	5.09	5.80	-5.76%	13.83%	8.21	29.80%
合计		-4.11	6.10	6.81	6.70	-4.91	5.56	3.45	-49.37%	-38.06%	4.10	-53.40%
铝箔		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
300057.SZ	万顺新材	-1.32	0.90	-1.30	3.16	-1.75	1.46	1.69	229.94%	16.15%	1.39	-180.75%
603876.SH	鼎胜新材	-1.27	0.39	-1.22	9.09	1.71	9.81	5.20	526.98%	-47.00%	16.71	-896.64%
合计		-2.59	1.29	-2.52	12.26	-0.05	11.26	6.89	373.48%	-38.83%	18.10	573.55%
结构件		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
002850.SZ	科达利	-0.09	0.95	2.22	0.28	-1.67	2.09	0.06	-97.20%	-97.03%	0.48	-84.26%
300953.SZ	震裕科技	-0.36	-1.37	-0.20	-1.23	-1.19	-1.13	-1.40	-617.88%	-24.24%	-3.73	93.09%
300382.SZ	斯莱克	-0.27	1.45	0.22	0.78	-0.52	-0.19	-1.06	-587.43%	-443.11%	-1.77	-226.52%
合计		-0.73	1.03	2.24	-0.17	-3.38	0.77	-2.40	-207.18%	-413.38%	-5.02	-297.70%
核心零部件		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
603305.SH	旭升股份	-0.20	0.96	0.74	2.27	1.52	0.41	0.17	-77.01%	-58.41%	2.11	39.86%
600885.SH	宏发股份	-0.63	4.03	5.84	-0.12	2.94	6.97	3.54	-39.30%	-49.16%	13.45	45.59%
002050.SZ	三花智控	1.90	6.35	3.35	3.95	1.26	6.35	2.96	-11.86%	-53.45%	10.57	-8.96%
603960.SH	克来机电	-0.19	-0.24	-0.47	0.11	-0.12	-0.25	-0.03	93.97%	88.49%	-0.39	-56.68%
002126.SZ	银轮股份	-0.31	1.09	2.91	0.06	0.51	0.74	0.26	-91.14%	-65.35%	1.51	-58.93%
600577.SH	精达股份	-2.46	-5.37	0.72	2.13	0.54	2.07	3.45	379.08%	66.77%	6.06	-185.31%
002249.SZ	大洋电机	1.17	2.88	1.64	1.78	0.60	5.25	2.74	67.49%	-47.79%	8.60	51.19%
300124.SZ	汇川技术	2.77	1.09	2.44	11.37	-0.78	-1.03	22.81	835.90%	2315.96%	21.00	233.71%
300484.SZ	蓝海华腾	0.46	0.53	-0.08	0.39	-0.19	-0.02	0.17	310.60%	810.26%	-0.04	-104.04%
002664.SZ	信质电机	0.74	0.08	-1.22	-0.49	-1.32	1.75	-0.85	30.76%	-148.36%	-0.42	3.42%
300681.SZ	英搏尔	-0.22	-0.35	-0.36	-0.25	-0.95	0.59	1.18	427.15%	101.95%	0.82	-187.65%
300224.SZ	正海磁材	0.54	1.68	0.65	0.70	-0.85	1.51	0.36	-44.53%	-76.06%	1.03	-64.15%
002196.SZ	方正电机	0.80	0.07	1.36	-0.80	0.74	-0.40	-0.53	-139.10%	-33.41%	-0.19	-108.39%
600580.SH	卧龙电驱	2.44	3.00	1.79	7.57	2.10	2.36	2.57	44.05%	9.14%	7.03	-2.72%
合计		6.81	15.78	19.30	28.66	6.02	26.31	38.82	101.17%	47.55%	71.15	69.84%
整车		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
002594.SZ	比亚迪	1.42	95.35	221.97	335.93	119.33	312.52	478.52	115.58%	53.12%	910.37	185.62%
601633.SH	长城汽车	2.13	148.97	15.67	186.39	-114.72	196.37	-24.42	-255.82%	-112.44%	57.22	-65.69%
601238.SH	广汽集团	-52.51	-23.20	2.61	17.20	-32.03	-22.07	34.05	1204.11%	254.25%	-20.06	-72.56%
600104.SH	上汽集团	20.08	-4.23	53.57	146.74	-91.43	44.40	98.04	83.00%	120.83%	51.00	-26.53%
000625.SZ	长安汽车	72.36	104.63	49.77	2.96	7.69	50.83	-20.69	-141.58%	-140.71%	37.83	-83.32%
601127.HTM	小康股份	-2.61	0.98	-6.26	-1.98	-1.54	4.69	8.83	240.99%	88.31%	11.97	-251.58%
600066.SH	宇通客车	-3.13	24.88	-14.53	-0.06	-7.37	-2.11	13.82	195.15%	754.55%	4.34	-39.85%

600733.SH	北汽蓝谷	12.19	-2.45	20.78	19.33	1.24	19.26	5.96	-71.31%	-69.05%	26.47	-13.29%
000868.SZ	安凯客车	0.12	-4.84	-2.59	1.61	3.15	0.55	0.46	117.84%	-15.78%	4.16	-156.96%
600006.SH	东风汽车	-20.39	-1.38	9.36	22.22	-6.03	10.98	-2.20	-123.52%	-120.05%	2.74	-122.10%
000957.SZ	中通客车	-0.70	-0.37	3.18	7.00	-2.85	9.13	0.00	-99.93%	-99.97%	6.28	197.85%
600418.SH	江淮汽车	3.47	3.65	-1.94	12.08	11.65	-5.50	13.78	809.16%	350.55%	19.93	285.52%
600686.SH	金龙汽车	4.63	-0.09	-2.20	16.53	-2.88	-5.54	-3.39	-54.41%	38.80%	-11.81	-604.75%
合计		37.06	341.88	349.39	765.94	-115.78	613.49	602.75	72.52%	-1.75%	1100.45	51.09%
锂电设备		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	Q3 同比	Q3 环比	Q1-Q3	同比
300450.SZ	先导智能	1.82	-1.42	5.88	7.15	-12.11	22.47	-9.16	-255.76%	-140.77%	1.20	-80.96%
688006.SH	杭可科技	0.29	1.20	0.87	2.45	1.79	1.51	3.79	335.60%	151.59%	7.08	199.63%
300457.SZ	赢合科技	3.92	3.80	-3.63	0.43	-4.96	3.54	-1.52	58.18%	-142.91%	-2.94	-171.95%
300340.SZ	科恒股份	-0.90	0.99	1.54	0.09	0.73	-0.01	-0.27	-117.77%	-2584.88%	0.45	-72.53%
300648.SZ	星云股份	-0.30	-0.36	-0.15	0.54	-0.30	-0.88	-0.83	-451.29%	5.66%	-2.01	145.56%
603659.SH	璞泰来	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	4.84	-1.64	-192.07%	-134.00%	1.81	-86.93%
688499.SH	利元亨	0.50	-0.83	-0.12	0.58	-0.05	0.20	-0.07	38.95%	-136.14%	0.08	-117.96%
688155.SH	先惠技术	-0.04	0.05	-1.26	1.60	-0.83	-3.03	-1.99	-57.87%	34.30%	-5.85	366.70%
合计		9.71	11.06	4.91	16.24	-17.11	28.63	-11.71	-338.25%	-140.88%	-0.18	-100.69%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 投资建议

维持全球 22 年 1000 万辆销量，23 仍能维持 30%+高增长，当前估值回调至历史低位，继续看好电动车板块，第一条主线首推盈利确定叠加储能加持的电池，龙头宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、派能科技，关注欣旺达、鹏辉能源、国轩高科、蔚蓝锂芯；第二条为盈利相对稳定的环节龙头：隔膜（恩捷股份、星源材质）、负极（璞泰来、杉杉股份、贝特瑞，关注中科电气）、结构件（科达利）、添加剂（天奈科技）、铝箔（关注鼎胜新材）、前驱体（中伟股份）；第三条为未来盈利收缩但估值低且符合技术进步的方向的电解液（天赐材料、新宙邦），三元（容百科技、华友钴业、当升科技）、铁锂（德方纳米，关注富临精工、龙蟠科技）、铜箔（嘉元科技、诺德股份）；第四为价格维持高位低估值的锂（关注赣锋锂业、天齐锂业等）。

5. 风险提示

价格竞争超预期：18 年至今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，吸引了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。

原材料价格波动：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：疫情影响下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影响。

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>