电气设备行业	
投资评级	看好

2026Q3锂电财报点评：资本开支提速，关注需求节奏的变化



五矿证券研究所 新能源行业

分析师：张鹏
登记编码：S0950523070001
邮箱：zhangpeng1@wkzq.com.cn
联系方式：0755-23375760

中国五矿 五矿证券 MINMETALS SECURITIES

报告要点

根据我们对锂电材料各上市公司26年三季报的梳理，我们认为产业主要变化为：

- **从供给侧四要素看，**盈利能力情况看，2026Q3各板块结构性差异较大，部分环节环比下滑；资本开支情况看，26Q3环比明显提升，未来对供需结构有一定影响；现金流情况看，变化不大。
- **从库存上看，**2026Q3存货/总资产指标环比继续增长，库存水平处相对中性偏高水平。
- **从需求上看：**2026年1-9月的国内新能源车单车带电量同比+32%，国内动力和储能电池累计销量为1681.7GWh，累计同比增长57.6%。
- **从供需上看：**2026Q3碳酸锂价格明显下跌，考虑资本开支环比提升明显，预计2027年各环节供需态势不一。
- **综合行业趋势研判：基于2026Q3各因素考量，我们认为锂电池在出口退税政策等影响下需求有一定透支，电池企业盈利受到26年9月开始的消费税传导节奏影响，在Q3资本开支提速下，2027年各环节供需态势不一。本轮周期储能需求对价格的敏感性改变了以往电池需求节奏特点，在当下碳酸锂价格下，关注后续国内储能及出口退税政策带来需求节奏变化，多关注板块结构性机会。**

- **从二级市场投资角度：建议关注锂电板块的结构性机会。**
- 1）基本面较好的电池板块；2）盈利和资本开支修复略慢的铜箔、隔膜、负极等环节。
- *备注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本*

锂电材料行业趋势研判：关注需求节奏的变化

- 盈利能力、现金情况、资本开支三因素分别对应企业的当下经营能力、未来扩张能力、未来扩张计划，叠加政策要素，指引了未来供给侧的变化。
- **2026年电池需求在政策影响下有一定透支，关注需求节奏的变化。**锂电材料板块25Q3开启的涨价行为在26Q3出现一定程度中断，碳酸锂价格出现一定下跌。2026年在锂电池出口退税政策影响下，且在产业价格上行期，伴随加库存，我们预计需求有部分透支，不同于Q1-Q2，当前碳酸锂价格对储能需求的释放为正反馈，但仍需等待电池端对原材料价格的传导，关注需求的节奏。结构上要关注盈利能力和资本开支修复略慢的隔膜、铜箔等环节。

图表1：截止26Q3 样本企业盈利能力、现金流、资本开支总结

企业	当前盈利情况	截止26Q3现金流	资本开支连续负增长	当前资本开支同比增速	资本开支连续正增长
铁锂正极	一般	负	23Q4	截至26Q3为正增长	25Q4
三元正极	较差	正	22Q4	截至26Q3为正增长	26Q1
负极	一般	负	23Q1	截至26Q3为正增长	26Q3
电解液	一般	正	23Q2	截至26Q3为正增长	26Q3
隔膜	一般	负	24Q1	截至26Q3为正增长	/
结构件	一般	正	23Q3	截至26Q3为正增长	25Q3
铜箔	较差	负	23Q2	截至26Q3为负增长	26Q2
电池	一般	正	23Q1	截至26Q3为正增长	25Q1

资料来源：wind、五矿证券研究所
*注：资本开支统计的是连续2个季度负、正增长的时间点；现金流指的是“在手现金-短期借款”；统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

从电池环节看产业变化：2027年关注电池企业单位盈利变化、车企自研电池的影响

- 电池是锂电行业重要的环节，通过电池行业的变化观测产业变化。
- 从竞争格局上看：理想汽车在二季度财报沟通会上表示，今年下半年开始自研电池将陆续搭载到全系车型。我们认为从商业演变上看，受产品定义话语权、供应链保障驱动，车企有望部分切入自身相对擅长的 PACK 等领域（跨过规模效应的门槛基础上）， 电池厂在电芯环节竞争壁垒突出。这意味着电池企业未来pack端的份额会受到一定影响。
- 从未来单位盈利上看：2027年电池产业在消费税、出口退税的影响下的单位盈利变化是关注重点，我们预计是产业共担形式。

图表2：电池行业消费税和增值税出口退税等政策梳理

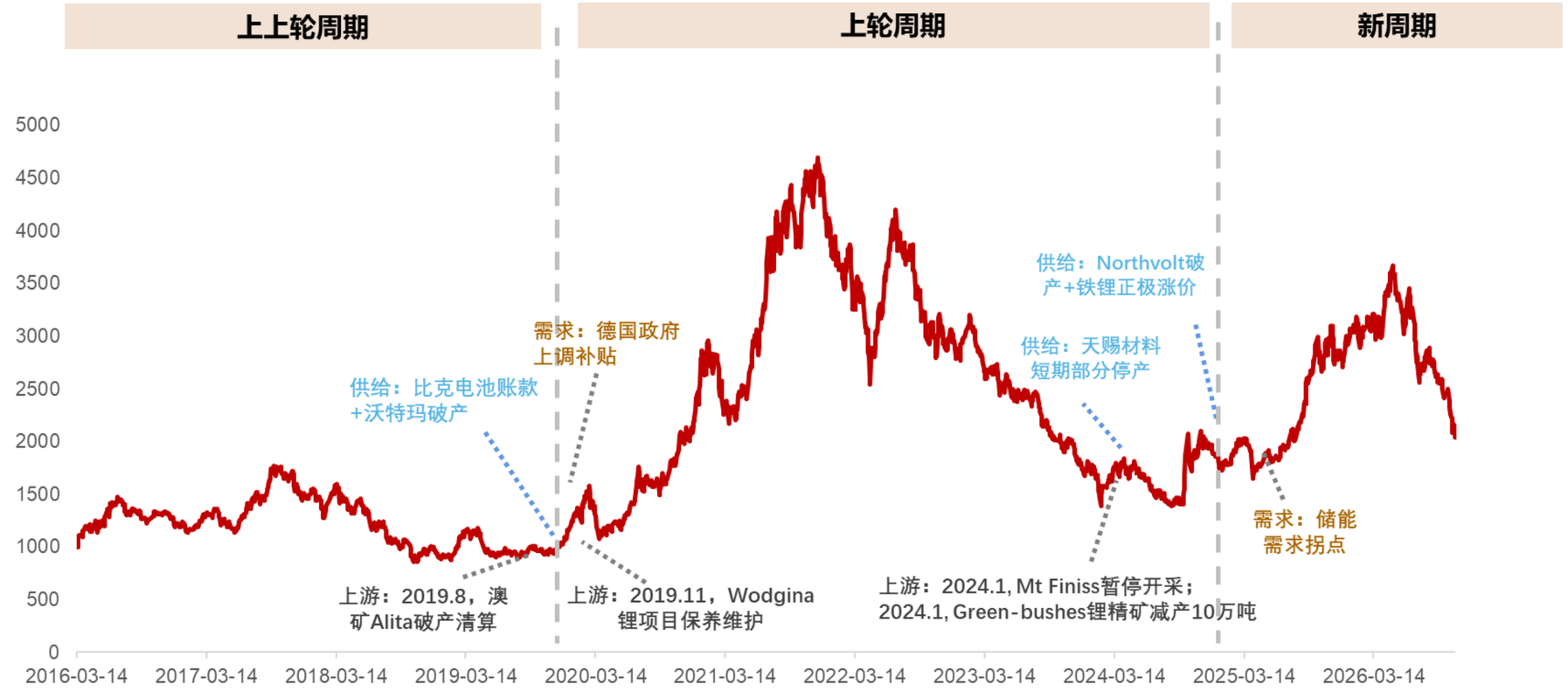
类别	内容
消费税	自2026年9月1日起，对无汞原电池、金属氢化物镍蓄电池、锂原电池、锂离子蓄电池、全钒液流电池按照2%税率征收消费税；自2027年9月1日起，按照4%税率征收消费税。
增值税出口退税	自2026年4月1日起至2026年12月31日，将电池产品的增值税出口退税率由9%下调至6%；2027年1月1日起，取消电池产品增值税出口退税

资料来源：中国政府网、国家税务总局、五矿证券研究所

锂电板块强现实阶段进入尾声

- 锂电材料板块25Q3开启的涨价行为在26Q3出现一定程度中断，碳酸锂价格出现明显下跌。锂电板块强现实阶段进入尾声，展望2027年，要关注需求节奏的变化，更多关注结构性机会。

图表3： 锂电板块新周期或将延续

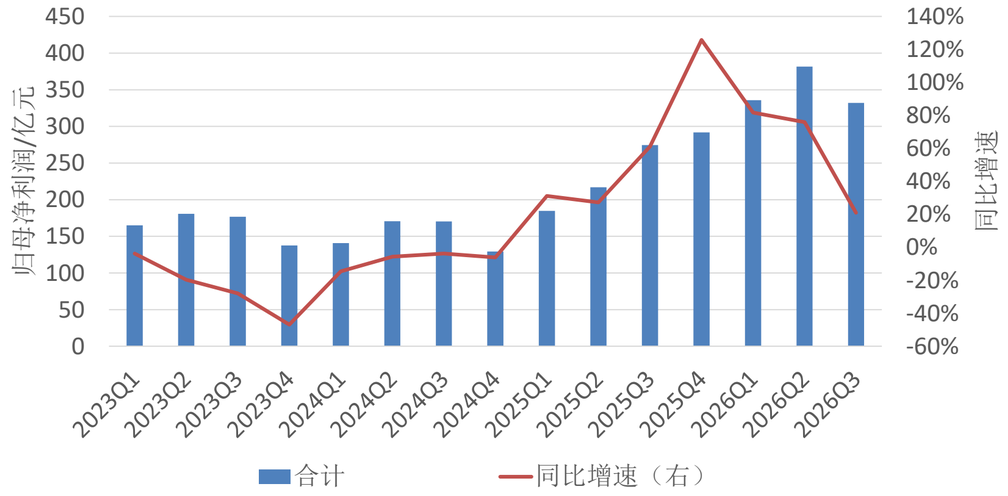


资料来源： Wind，同花顺财经、新京报、界面新闻、新华社、杭州日报、起点锂电、五矿证券研究所
备注：图中是截至 2026年10月30日的锂电池 866014 指数

行业指标/盈利能力：2026Q3行业归母净利润同比增速+21%，但环比明显下滑

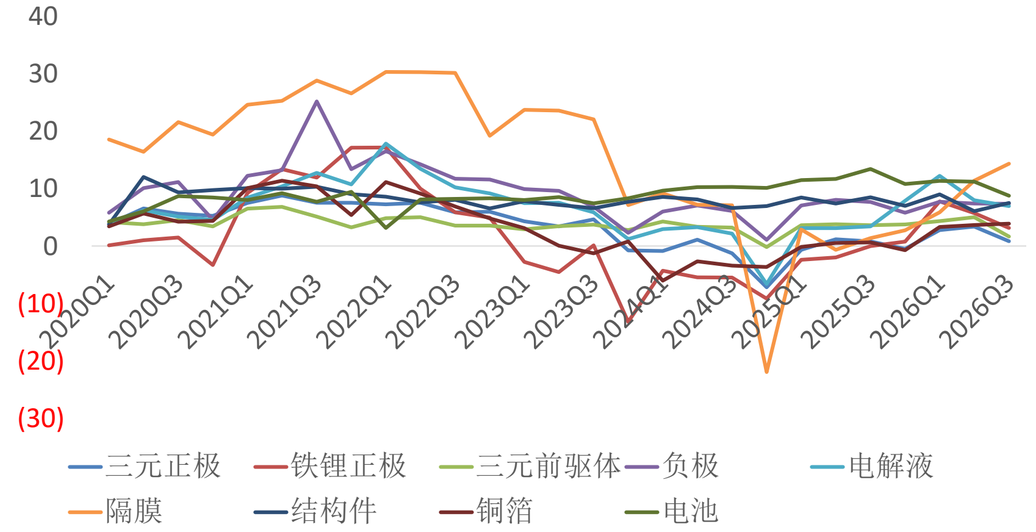
- **根据不完全统计，产业盈利边际下滑。**2026Q3锂电板块归母净利润同比增速+21%，连续7个季度正增长，但环比下滑13%。从净利率角度，2026Q3锂电板块为7.0%，环比下降约1.9pct。结构上看，净利率保持较好的是负极、隔膜、结构件，2026Q3分别为7.4%、14.3%、7.5%。其中盈利能力环比下滑较多的是三元正极、电池等，正极主要受到碳酸锂价格下跌影响，电池受到消费税传导节奏等影响。

图表4：锂电材料行业总体单季度归母净利润（亿元）



资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

图表5：锂电材料行业各板块季度净利率（%）

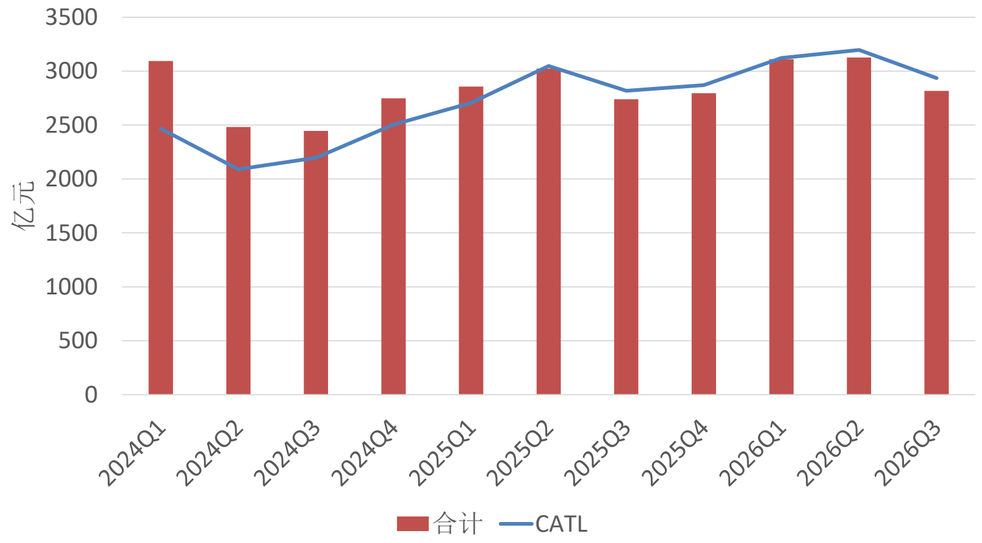


资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

行业指标/现金流：2026Q3行业“在手现金-短期借款” 连续6个季度同比增速为正，但结构性特征明显

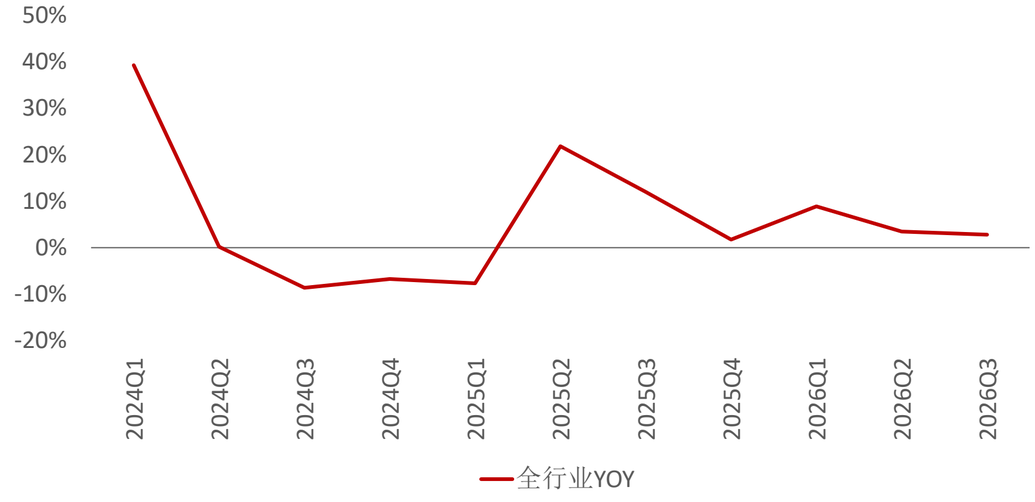
- 根据不完全统计，锂电板块“在手现金-短期借款”26Q3连续6个季度同比增速为正，但结构性特征明显。
- 宁德时代占据行业大部分现金流，扣除宁德时代后行业现金流能力相对较弱。

图表6：锂电材料行业“在手现金-短期借款”情况 （亿元）



资料来源： Wind，五矿证券研究所（CTAL为宁德时代公司）
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本；以期末现金及现金等价物余额作为在手现金指标

图表7：锂电材料行业“在手现金-短期借款” 同比增速



资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本；以期末现金及现金等价物余额作为在手现金指标

行业指标/现金流：2026Q3电池环节“在手现金-短期负债” 同比增速为正

- 根据不完全统计，2026Q3的电池环节“在手现金-短期负债” 同比增速为+5%，其中宁德时代“在手现金-短期负债”同比增速为+4%。

图表8：锂电材料行业各板块“在手现金-短期借款”（亿元）

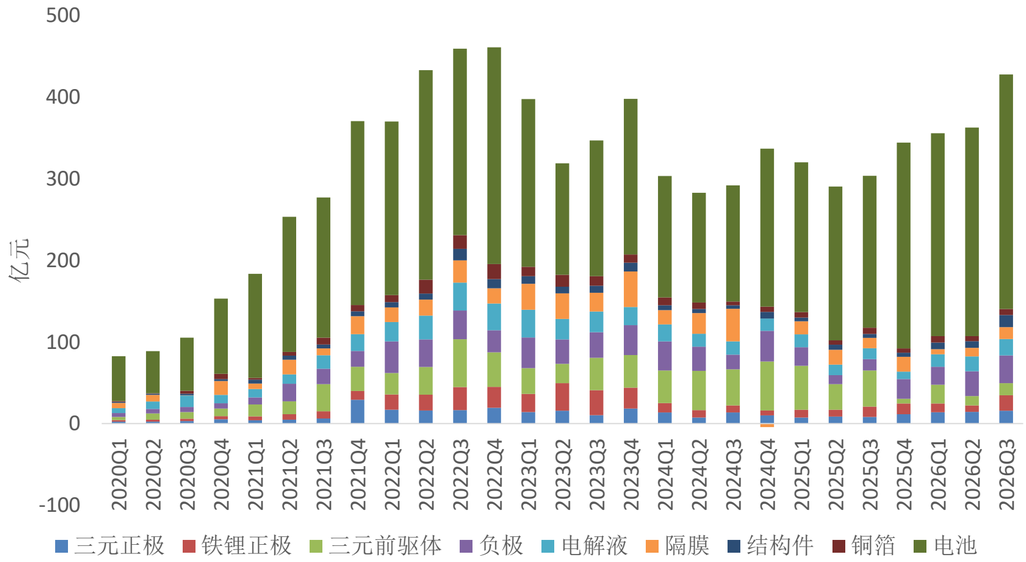
	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	26Q3同比增速
三元正极	130.96	112.95	112.44	126.38	136.95	138.44	130.67	121.35	104.67	82.09	83.04	-36%
铁锂正极	(43.44)	(46.79)	(54.96)	(64.40)	(88.70)	(104.51)	(127.37)	(119.45)	(109.04)	(127.81)	(122.75)	/
三元前驱体	83.47	66.24	55.25	30.84	18.21	21.75	(1.50)	11.61	3.47	28.07	29.43	/
负极	42.60	(8.93)	(6.57)	(13.48)	(32.24)	(32.23)	(20.09)	(39.61)	(27.60)	(54.48)	(53.22)	/
电解液	241.53	227.60	135.96	173.22	81.40	81.99	71.56	82.77	72.84	68.99	77.58	8%
隔膜	(37.59)	(52.89)	(41.61)	(68.00)	(76.20)	(82.99)	(84.05)	(87.64)	(73.16)	(61.88)	(62.89)	/
结构件	5.72	9.59	4.00	4.39	5.86	2.51	2.47	0.59	3.55	(1.58)	4.89	98%
铜箔	14.92	(17.74)	(28.70)	(27.83)	(25.54)	(42.21)	(45.04)	(54.80)	(65.49)	(78.47)	(103.93)	/
电池	2656.51	2191.29	2270.61	2586.38	2837.77	3039.67	2812.97	2880.30	3201.46	3271.88	2964.14	5%
CATL	2465.73	2090.17	2197.15	2504.63	2705.18	3047.76	2818.69	2869.94	3121.47	3197.00	2935.00	4%
电池-CATL	190.78	101.11	73.47	81.75	132.59	(8.09)	(5.72)	10.36	79.99	74.88	29.14	/
合计	***3094.67***	***2481.33***	***2446.43***	***2747.50***	***2857.51***	***3022.41***	***2739.63***	***2795.13***	***3110.71***	***3126.81***	***2816.29***	3%
全行业-CATL	628.94	391.16	249.28	242.87	152.33	(25.35)	(79.06)	(74.82)	(10.76)	(70.19)	(118.71)	/

资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

行业指标/资本开支：行业连续七个季度同比增速为正，Q3单季度资本开支明显加快

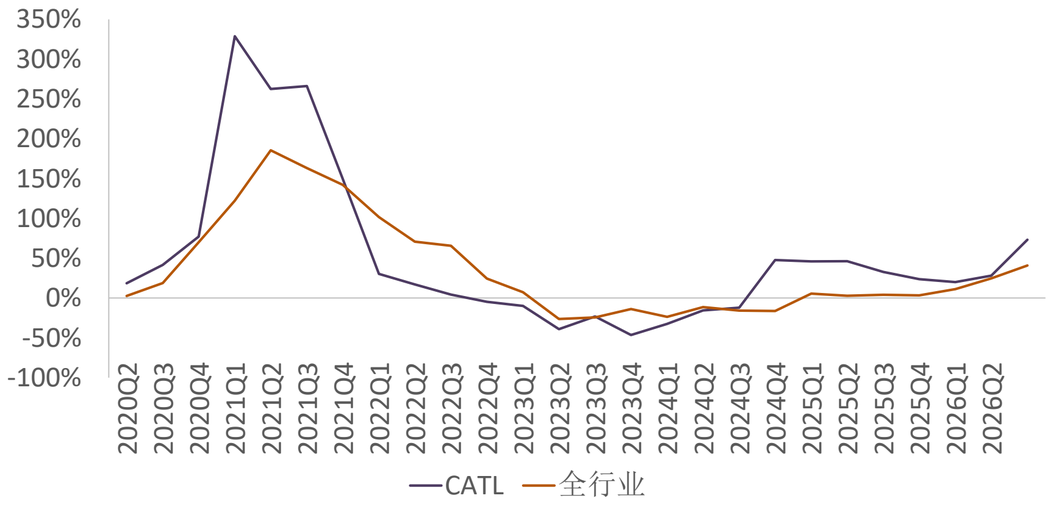
- **根据不完全样本统计，电池环节资本开支同比增速较快。**26Q3全行业资本开支同比+41%，为连续7个季度转正，相比Q2环比改善18%，明显提速。结构上看，结构件、铁锂正极等环节环比明显提速。

图表9：锂电材料行业各板块资本开支（亿元）



资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本；以构建固定资产和无形资产和其他长期资产等支付的现金统计资本开支

图表10：锂电材料行业资本开支同比增速



资料来源： Wind，五矿证券研究所(CATL即宁德时代）
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本；以构建固定资产和无形资产和其他长期资产等支付的现金统计资本开支

行业指标/资本开支：电池环节26Q3资本开支同比+54%

- **资本开支增速的修复有结构性差异：**根据不完全样本统计，截至2026Q3，负极、三元正极、电解液、结构件、电池等资本开支同比增速为正。其中电池环节26Q2/26Q3资本开支分别约为255/287亿元，同比增速分别为+35%和+54%。资本开支修复较慢的是铜箔、三元前驱体等环节。

图表11：锂电材料行业各板块资本开支同比增速变化

	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3
三元正极	-34%	-16%	-2%	-38%	-5%	-3%	-53%	32%	-45%	-46%	16%	-40%	15%	87%	67%	94%
铁锂正极	138%	18%	75%	8%	0%	-48%	-73%	-71%	-77%	-15%	-9%	46%	118%	11%	-4%	49%
三元前驱体	43%	19%	-30%	-32%	-6%	27%	103%	11%	50%	35%	-35%	0%	-90%	-57%	-63%	-67%
负极	39%	-3%	-12%	-10%	36%	-5%	-1%	-42%	3%	-36%	-63%	-24%	-36%	-3%	175%	147%
电解液	60%	44%	-13%	-26%	-32%	-39%	-37%	-36%	-33%	-25%	-18%	-16%	-41%	-3%	40%	49%
隔膜	-15%	76%	58%	-16%	132%	-44%	-19%	73%	-110%	-9%	-29%	-68%	/	-61%	-43%	16%
结构件	84%	44%	9%	-39%	-3%	-38%	-38%	-49%	-26%	-24%	22%	6%	-36%	81%	32%	215%
铜箔	141%	32%	-14%	-30%	-46%	-16%	-46%	-61%	-35%	-30%	-31%	73%	-20%	17%	15%	-4%
电池	18%	-3%	-47%	-27%	-28%	-28%	-2%	-14%	2%	23%	40%	31%	30%	35%	35%	54%
CATL	-5%	-10%	-39%	-23%	-46%	-32%	-16%	-12%	48%	46%	46%	33%	24%	20%	28%	73%
电池-CATL	49%	4%	-55%	-31%	-12%	-23%	18%	-17%	-24%	3%	34%	28%	37%	55%	43%	33%
全行业	24%	7%	-26%	-24%	-14%	-24%	-11%	-16%	-16%	6%	3%	4%	3%	11%	25%	41%
全行业-CATL	40%	15%	-21%	-25%	-2%	-21%	-10%	-17%	-29%	-7%	-11%	-6%	-5%	7%	23%	25%

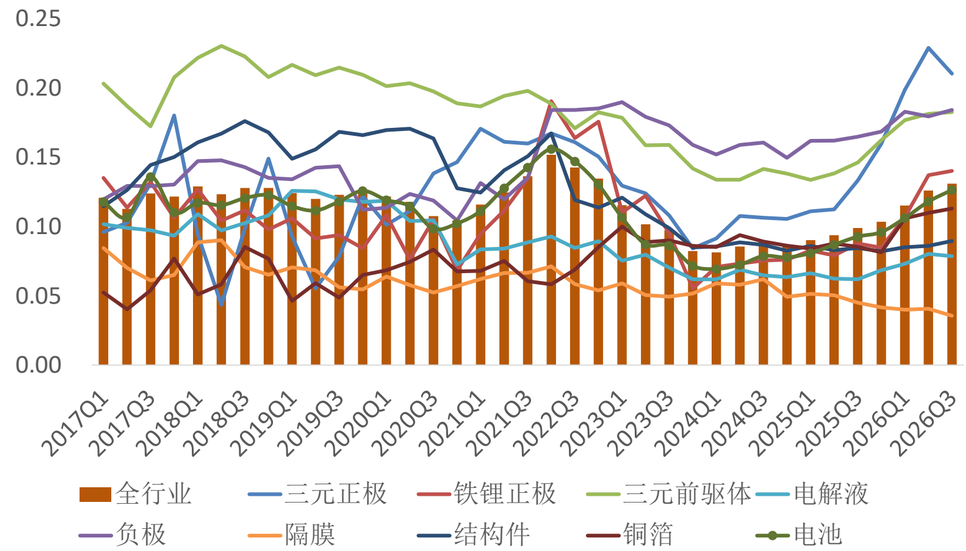
资料来源： Wind，五矿证券研究所

注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本。其中“电池-CATL”指除宁德时代外其他电池企业样本，“全行业-CATL”指除宁德时代外其他锂电行业企业样本。

行业指标/库存：2026Q3存货/总资产指标环比增长，已处历史相对中高位

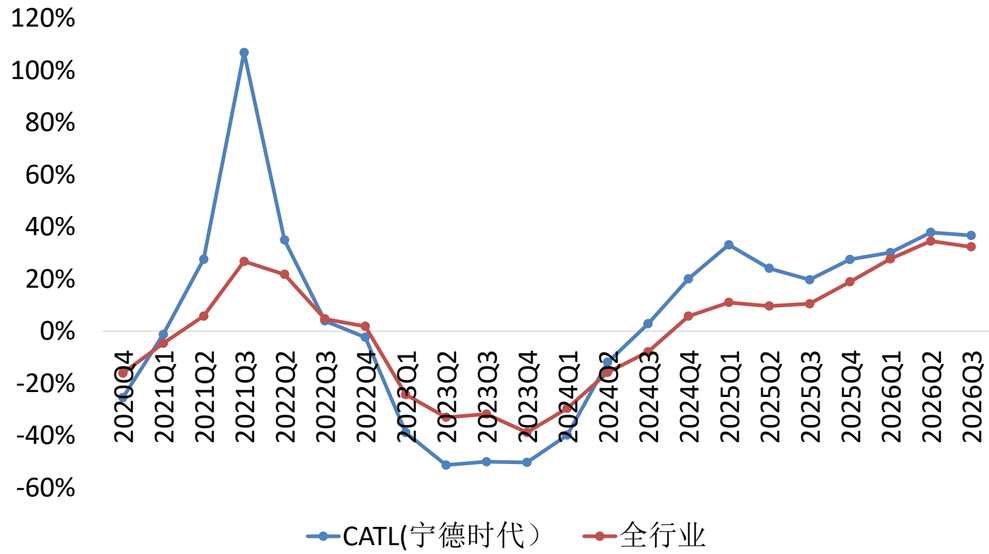
- 根据不完全样本统计，当前锂电材料行业“存货/总资产”已明显回升。行业整体库存高点在22Q1-Q2，存货/总资产值约为0.15，26Q3全行业存货/总资产值约0.13，环比保持增长，同比连续8个季度正增长，但数据处于历史相对中高位区间。

图表12：锂电材料行业各板块存货/总资产



资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

图表13：锂电材料行业存货/总资产同比增速



资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

附录：锂电材料行业各板块2026前三季度&2026Q3详细业绩

图表14：正极和前驱体环节2026前三季度&2026Q3详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
材料-三元正极	材料-三元正极		25前三季度	26前三季度	同比	25前三季度	26前三季度	同比	25Q3	26Q3	同比	25Q3	26Q3	同比
	688005.SH	容百科技	89.9	146.0	63%	(2.0)	(0.2)		27.4	58.8	115%	(1.4)	(1.3)	
	300073.SZ	当升科技	74.0	174.5	136%	5.0	6.4		29.7	69.8	135%	1.9	1.2	
	688707.SH	振华新材	10.7	14.4	35%	(3.3)	(2.8)		3.5	7.9	123%	(1.2)	(1.1)	
	688778.SH	厦钨新能	130.6	224.4	72%	5.5	7.5		55.3	79.5	44%	2.5	2.5	
	301152.SZ	天力锂能	15.3	17.0	11%	(0.9)	0.2		5.7	4.8	-15%	(0.3)	(0.0)	
	301487.SZ	盟固利	16.3	22.2	36%	0.1	0.3		6.1	6.5	6%	0.0	0.0	
	688184.SH	帕瓦股份	3.6	6.7	90%	(2.0)	0.5		1.2	2.2	89%	(0.5)	0.1	
合计			340.3	605.3	78%	2.4	11.9	405%	128.8	229.5	78%	1.2	1.5	30%
材料-三元前驱体	材料-三元前驱体													
	002340.SZ	格林美	275.0	270.1	-2%	11.1	12.1		99.4	90.2	-9%	3.1	1.4	
	300919.SZ	中伟股份	333.0	482.9	45%	11.1	18.1		119.7	147.1	23%	3.8	5.0	
	688148.SH	芳源股份	14.9	20.5	38%	(1.2)	(1.5)		5.9	5.9	-1%	0.3	(1.9)	
	300409.SZ	道氏技术	60.0	79.9	33%	4.2	3.0		23.5	32.0	36%	1.9	0.1	
合计			682.9	853.5	25%	25.2	31.7	26%	248.5	275.2	11%	9.0	4.6	-50%
材料-铁锂正极	材料-铁锂正极													
	301358.SZ	湖南裕能	232.3	575.1	148%	6.5	42.6		88.7	226.3	155%	3.4	13.5	
	300769.SZ	德方纳米	60.4	178.2	195%	(5.4)	6.2		21.5	74.2	244%	(1.5)	1.6	
	603906.SH	龙蟠科技	58.3	122.8	111%	(1.1)	5.1		22.0	50.8	130%	(0.3)	0.9	
	688275.SH	万润新能	73.4	204.4	179%	(3.5)	3.9		29.0	80.1	176%	(0.9)	(2.1)	
	920809.BJ	安达科技	22.7	49.6	118%	(2.4)	1.5		7.4	15.9	116%	(0.7)	0.2	
合计			447.0	1130.0	153%	(6.0)	59.3	/	168.6	447.3	165%	0.0	14.0	/

资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：表格展示的是板块部分企业的业绩情况，选取样本均为主营业务与板块内容高度相关

附录：锂电材料行业各板块2026前三季度&2026Q3详细业绩

图表15：负极/电解液/隔膜环节2026前三季度&2026Q3详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
			25前三季度	26前三季度	同比	25前三季度	26前三季度	同比	25Q3	26Q3	同比	25Q3	26Q3	同比
材料-负极														
	603659.SH	璞泰来	108.3	158.6	46%	17.0	22.8		37.4	57.4	53%	6.4	8.2	
	920185.BJ	贝特瑞	123.8	173.2	40%	7.7	6.1		45.5	71.0	56%	2.9	2.3	
	001301.SZ	尚太科技	55.1	71.0	29%	7.1	7.5		21.2	25.9	22%	2.3	3.5	
	300035.SZ	中科电气	59.0	85.0	44%	4.0	2.4		22.9	32.9	44%	1.3	0.9	
	300890.SZ	翔丰华	11.3	16.8	48%	0.2	0.9		4.4	5.8	31%	0.2	0.4	
	600884.SH	杉杉股份	148.1	193.5	31%	2.8	12.5		49.5	72.2	46%	0.8	4.3	
	301349.SZ	信德新材	8.4	14.5	72%	0.3	1.1		3.3	6.2	86%	0.2	0.4	
合计			514.1	712.5	39%	39.1	53.3	36%	184.2	271.4	47%	14.2	20.0	42%
材料-电解液														
	002709.SZ	天赐材料	108.4	235.4	117%	4.2	39.0		38.1	88.3	132%	1.5	10.4	
	300037.SZ	新宙邦	66.2	120.6	82%	7.5	15.4		23.7	46.0	94%	2.6	5.6	
	002407.SZ	多氟多	67.3	109.3	62%	0.8	5.9		24.0	38.9	62%	0.3	0.8	
	301238.SZ	瑞泰新材	14.8	24.0	62%	1.2	2.3		5.1	9.4	84%	0.4	0.5	
	603026.SH	胜华新材	46.4	73.7	59%	(0.6)	5.5		16.2	25.8	59%	(0.1)	1.0	
	688353.SH	华盛锂电	5.4	14.7	173%	(0.3)	5.4		1.9	6.8	259%	0.3	3.1	
	002326.SZ	永太科技	40.3	60.7	51%	0.3	4.3		14.2	23.3	64%	(0.3)	1.6	
	002091.SZ	江苏国泰	296.4	324.8	10%	9.4	7.7		110.2	126.5	15%	3.9	3.0	
	002759.SZ	天际股份	17.9	37.4	109%	(1.0)	2.8		7.2	14.8	106%	(0.5)	0.5	
合计			663.0	1000.6	51%	21.4	88.3	312%	240.6	379.9	58%	8.2	26.5	221%
材料-隔膜														
	002812.SZ	恩捷股份	95.4	142.3	49%	(0.9)	17.9		37.8	55.6	47%	0.1	9.7	
	300568.SZ	星源材质	29.6	44.9	52%	1.1	3.5		10.6	18.4	74%	0.1	1.5	
	002108.SZ	沧州明珠	20.8	24.8	19%	1.4	2.0		7.6	8.9	18%	0.6	0.6	
合计			145.8	212.0	45%	1.7	23.4	1297%	56.0	82.9	48%	0.8	11.9	1429%

资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：表格展示的是板块主要企业的业绩情况，选取样本均为主营业务与板块内容高度相关

附录：锂电材料行业各板块2026前三季度&2026Q3详细业绩

图表16：结构件/铜箔环节2026前三季度&2026Q3详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
材料-结构件			25前三季度	26前三季度	同比	25前三季度	26前三季度	同比	25Q3	26Q3	同比	25Q3	26Q3	同比
	002850.SZ	科达利	106.0	149.8	41%	11.8	15.3		39.6	57.7	46%	4.2	5.8	
	300953.SZ	震裕科技	65.9	106.1	61%	4.1	6.7		25.5	42.1	66%	2.0	2.5	
	301210.SZ	金杨股份	12.0	19.1	60%	0.3	0.9		4.6	7.3	60%	0.1	0.3	
	920914.BJ	远航精密	7.7	8.9	16%	0.4	0.4		2.8	3.0	6%	0.1	0.0	
	300382.SZ	斯莱克	16.3	18.1	11%	0.1	(0.7)		7.1	7.1	0%	0.3	0.1	
	合计		207.9	302.1	45%	16.9	22.5	34%	79.6	117.3	47%	6.8	8.8	31%
材料-铜箔														
	301511.SZ	德福科技	85.0	145.8	72%	0.7	4.7		32.0	53.9	68%	0.3	2.0	
	688388.SH	嘉元科技	65.4	126.4	93%	0.4	5.6		25.8	51.3	99%	0.0	1.8	
	301150.SZ	中一科技	42.0	64.4	53%	0.4	2.9		15.2	25.0	64%	0.2	1.2	
	600110.SH	诺德股份	47.9	101.7	112%	(0.9)	2.5		17.8	37.3	110%	(0.2)	1.4	
	002992.SZ	宝明科技	10.0	8.4	-16%	(0.1)	(0.3)		3.4	2.8	-16%	0.1	(0.1)	
	301217.SZ	铜冠铜箔	47.3	65.3	38%	0.6	3.4		17.4	25.1	45%	0.3	1.2	
	合计		297.7	512.1	72%	1.1	18.7	1599%	111.5	195.5	75%	0.7	7.6	992%

资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：表格展示的是板块主要企业的业绩情况，选取样本均为主营业务与板块内容高度相关

附录：锂电材料行业各板块2026前三季度&2026Q3详细业绩

图表17：电芯环节2026前三季度&2026Q3详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
电芯			25前三季度	26前三季度	同比	25前三季度	26前三季度	同比	25Q3	26Q3	同比	25Q3	26Q3	同比
	300750.SZ	宁德时代	2,830.7	4,421.4	56%	490.3	645.3		1041.9	1652.2	59%	185.5	212.5	
	300014.SZ	亿纬锂能	450.0	733.9	63%	28.2	52.4		168.3	277.0	65%	12.1	19.4	
	002074.SZ	国轩高科	295.1	454.4	54%	25.3	8.5		101.1	176.6	75%	21.7	(5.4)	
	688567.SH	孚能科技	65.6	58.3	-11%	(3.9)	(6.0)		22.1	22.1	0%	(2.2)	(2.0)	
	688772.SH	珠海冠宇	103.2	116.2	13%	3.9	(1.7)		42.2	43.0	2%	2.7	0.4	
	688063.SH	派能科技	20.1	40.8	103%	0.5	0.6		8.6	14.3	66%	0.3	(0.2)	
	300438.SZ	鹏辉能源	75.8	178.7	136%	1.1	11.8		32.8	68.9	110%	2.0	3.6	
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	58.1	75.4	30%	5.1	8.5		20.9	26.8	28%	1.8	3.3	
	000049.SZ	德赛电池	161.0	176.8	10%	2.3	3.5		63.4	69.6	10%	1.3	1.4	
	301327.SZ	华宝新能	29.4	36.7	25%	1.4	0.4		13.0	14.7	13%	0.2	0.3	
	600478.SH	科力远	30.9	39.9	29%	1.3	0.8		12.6	15.1	20%	0.8	0.2	
	001283.SZ	豪鹏科技	43.9	52.5	20%	1.8	2.4		16.3	20.7	27%	0.8	1.1	
	600152.SH	维科技术	10.3	12.9	25%	(0.6)	(0.5)		3.9	4.5	15%	(0.2)	(0.2)	
	301121.SZ	紫建电子	9.4	14.3	51%	0.1	0.5		4.0	6.0	50%	0.0	0.4	
	688345.SH	博力威	20.8	30.1	45%	0.5	1.2		7.3	12.6	72%	0.1	0.4	
	920239.BJ	长虹能源	32.5	40.3	24%	1.8	1.3		12.3	15.1	23%	0.7	0.3	
	600241.SH	时代万恒	2.8	4.1	45%	0.0	(0.1)		1.0	1.6	57%	(0.0)	0.0	
	920523.BJ	德瑞锂电	3.9	4.1	6%	1.1	0.8		1.4	1.6	16%	0.4	0.3	
	920237.BJ	力佳科技	2.7	2.2	-19%	0.3	0.1		0.9	0.8	-18%	0.1	0.0	
	920252.BJ	天宏锂电	2.9	3.3	13%	0.1	0.0		0.7	1.1	73%	0.0	0.0	
合计			4684.6	7130.8	52%	574.7	735.8	28%	1740.3	2697.1	55%	233.5	236.3	1%

资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：表格展示的是板块主要企业的业绩情况，选取样本均为主营业务与板块内容高度相关

风险提示

- 新能源车、储能等需求不及预期，导致锂电材料行业出货不及预期；
- 锂电材料行业供给释放超预期，导致竞争更加激烈；
- 欧美地区新能源本土保护政策出台对后续国内锂电材料企业出货产生负面影响；
- 碳酸锂价格未来下跌，则会对正极、电解液等行业盈利造成负面影响；
- 反内卷政策后续执行力度不及预期；
- 全固态电池产业进度不及预期；
- 硅碳负极产业降本不及预期，导致需求不及预期；
- 钠电产业进展不及预期，其负极材料产业进展不及预期。

备注：本报告的统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本。

Thank you

欢迎关注微信公众号

五矿证券研究所

上海

浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编：518035

北京

北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F
邮编：100010

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：（i）本报告所采用的数据均来自合规渠道；（ii）本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；（iii）本报告结论不受任何第三方的授意或影响；（iv）不存在任何利益冲突；（v）英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%～20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%～5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月的市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%～10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别申明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。