

电力设备行业深度报告

终端需求强劲，板块整体量利齐升，涨价环节弹性较大 增持（维持）

2022年05月05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

研究助理 刘晓恬

执业证书：S0600121070056

liuxt@dwzq.com.cn

投资要点

■ **2021 年电动车销量超市场预期，2022Q1 国内需求强劲，淡季不淡。** 2021 年全球电动车销 631 万辆，同比+119%，其中国内（含出口）、海外电动车分别销 352/300 万辆，同比+158%/+78%；2022Q1 国内、海外分别销 126/83 万辆，同比+139%/+39%，国内终端需求强劲，维持同比高增。我们所选的 95 家企业 2021 年总营收 23134 亿元，同比+31%，归母净利润 1244 亿元，同比+95%。其中 2021Q4 归母净利润 359 亿元，环比+14%；2022Q1 板块收入 6664 亿，同比+33%，环比-6.55%，归母净利润 509 亿，同比+108%，环比+42%，同比增速亮眼，其中各环节龙头表现突出，具备价格弹性的上游、锂电中游盈利大增。

■ **2021 年子版块业绩同比高增长，锂电中游环节表现亮眼，2022Q1 上游业绩环比高增长，电池端盈利承压：2021 年扣非归母净利润增速同比排序分别为铜箔(1203.59%)>正极(897.44%)>上游材料(399.62%)>六氟磷酸锂及电解液(322.73%)>结构件(260.95%)>锂电设备(241.17%)>负极(231.11%)>电池(165.70%)>隔膜(148.75%)>核心零部件(49.78%)>整车(37.98%)。2022Q1 扣非归母净利润环比增速排序：整车(419.70%，剔除长安汽车)>上游材料(113.89%)>核心零部件(79%)>六氟磷酸锂及电解液(55.20%)>正极(54.61%)>负极(26.99%)>铜箔(21.26%，剔除中一科技)>隔膜(11.13%)>结构件(5.07%)>锂电设备(-2.48%)>电池(-76.77%)，整车由于折旧摊销减值等多集中在 Q4 计提，因此环比增速较高。**

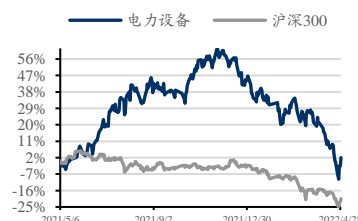
■ **2021 年行业盈利水平同比提升，价格弹性环节增速领先，2022Q1 上游材料、电解液等价格弹性环节盈利水平环比进一步提升：**2021 年板块整体毛利率为 15.06%，同比微增 0.65pct，其中隔膜、上游材料、铜箔等环节增速领先；归母净利率 5.38%，同比+1.78pct。2022Q1 淡季不淡，毛利率为 17.22%，同比增加 2.51pct，环比增长 3.24pct，其中上游材料、电解液环节环比大幅提升；归母净利率 7.64%，同比增加 2.76pct，环比增长 2.60pct；期间费用率 6.07pct，同比下降 1.17pct，环比上升 0.29pct。

■ **2021 年行业运营能力提升；2022Q1 行业因备货需求，存货较年初明显增长，现金流同环比显著下滑：**2021 年末板块整体应收账款为 2896.47 亿元，较年初增加 21.30%；预收款项 979.71 亿元，较年初增长 45.51%；存货达到 3452.86 亿元，较年初增长 37.97%。现金流方面，2021 年板块经营活动净现金流为 2367.22 亿元，2020 年同期为 1558.43 亿元。2022 年 Q1 板块应收账款 3198.62 亿元，较年初增长 10.43%；存货 4136.08 亿元，较年初增长 19.79%，主要系原材料上涨下备货所致，经营活动净现金流为 13.56 亿元，同比下降 93.11%，环比下降 98.79%，

■ **投资建议：**核心公司估值回落到今年 12-30 倍，明年 9-22 倍，已处于历史底部，Q2 增速受疫情影响虽有放缓但仍可持续向上，全年维持普遍 70-100%高增长，我们看好电动车板块反转。看好电池环节龙头宁德时代、其次亿纬锂能、比亚迪、派能科技，关注二线蔚蓝锂芯；其次为明年持续紧缺的全球龙头隔膜（恩捷股份）、负极（璞泰来）以及低估值的电解液（天赐材料、新宙邦）；再次为近期受益于电池技术升级高镍三元正极（容百科技、当升科技、中伟股份、华友钴业）、磷酸铁锂（德方纳米）、结构件（科达利）、添加剂（天奈科技）；第四为上游资源锂（关注赣锋锂业、天齐锂业），铜箔（推荐嘉元科技）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

行业走势



相关研究

《电动车产业 5 月排产好转，光伏产业链继续涨价》

2022-05-04

《3 月装机量点评：装机量同环比高增，铁锂占比环比提升》

2022-05-01

《基金 2022Q1 持仓点评：新能源汽车、新能源、工控均有所上升》

2022-04-25

表 1: 公司估值

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300750.SZ	宁德时代	9,541	409	6.83	10.44	17.19	60	39	23	买入
002594.SZ	比亚迪	7,074	243	1.05	2.19	3.83	232	111	63	买入
300014.SZ	亿纬锂能	1,251	66	1.53	1.62	2.85	43	41	23	买入
300207.SZ	欣旺达	382	22	0.53	0.89	1.45	42	25	15	未评级
688063.SH	派能科技	264	171	2.04	4.23	7.77	84	40	22	买入
002812.SZ	恩捷股份	1,811	203	3.05	5.62	8.00	67	36	25	买入
300568.SZ	星源材质	245	21	0.24	0.61	0.94	89	35	23	买入
603799.SH	华友钴业	1,005	82	3.19	4.69	6.13	26	18	13	买入
300919.SZ	中伟股份	508	84	1.55	3.07	5.09	54	27	16	买入
300769.SZ	德方纳米	396	442	8.97	22.63	28.68	49	20	15	买入
688005.SH	容百科技	418	93	2.03	4.03	6.30	46	23	15	买入
300073.SZ	当升科技	339	67	2.15	3.31	4.54	31	20	15	买入
603659.SH	璞泰来	825	119	2.52	4.47	6.49	47	27	18	买入
600884.SH	杉杉股份	475	22	1.56	1.57	2.01	14	14	11	买入
002709.SZ	天赐材料	721	75	2.29	5.81	7.57	33	13	10	买入
300037.SZ	新宙邦	276	67	3.17	4.82	6.39	21	14	10	买入
002850.SZ	科达利	284	122	2.33	4.53	7.11	52	27	17	买入
688116.SH	天奈科技	267	115	1.27	2.90	4.68	91	40	25	买入
688388.SH	嘉元科技	157	67	2.35	4.50	6.78	29	15	10	买入
600110.SH	诺德股份	152	9	0.23	0.47	0.62	38	19	14	买入

数据来源: Wind, 东吴证券研究所, 截至 4 月 29 日股价, 欣旺达盈利预测来自 wind 一致预期

- **新能源汽车板块 2021 年下游需求旺盛，行业满产满销，净利润大幅上升，部分环节供不应求，价格快速增长，锂电中游及具备价格弹性的上游环节盈利增速亮眼，2021Q4 盈利环比进一步提升；2022Q1 淡季不淡，各环节满产满销，上游及锂电中游材料环节业绩亮眼，但由于上游碳酸锂涨价幅度超预期，电池端盈利承压。**新能源汽车板块我们选取了 95 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) **收入和净利润**：2021 年营业收入达 23134.16 亿元，同比增长 30.51%；实现归母净利润 1244.25 亿元，同比增长 95.15%。**四季度**实现营收 7131.21 亿元，同比增加 23.79%，环比增加 26.84%；实现归母净利润 359.36 亿元，同比增加 168.81%，环比增加 14.25%。**2022Q1 淡季不淡，行业营收与利润同比大增，归母净利环比实现高增长。**2022 年一季度实现营收 6663.97 亿元，同比增加 33.18%，环比下降 6.55%；实现归母净利润 508.86 亿元，同比增加 108.39%，环比增加 41.60%。**分板块来看，具备价格弹性环节盈利高增，2021 下半年起电池端盈利承压。2021 年扣非归母净利润增速排序**依次为铜箔(1203.59%)>正极(897.44%)>上游材料(399.62%)>六氟磷酸锂及电解液(322.73%)>结构件(260.95%)>锂电设备(241.17%)>负极(231.11%)>电池(165.70%)>隔膜(148.75%)>核心零部件(49.78%)>整车(37.98%)；**2022 年一季度扣非归母净利润环比增速排序**为整车(419.70%，剔除长安汽车)>上游材料(113.89%)>核心零部件(79.08%)>六氟磷酸锂及电解液(55.20%)>正极(54.61%)>负极(26.99%)>铜箔(21.26%，剔除中一科技)>隔膜(11.13%)>结构件(5.07%)>锂电设备(-2.48%)>电池(-76.77%)。
- 2) **2021 年盈利能力稳步提升，2021Q4 盈利受减值计提影响，且碳酸锂涨价影响逐步显现，电池环节盈利能力环比下滑**：2021 年板块整体毛利率为 15.06%，同比微增 0.65pct；归母净利率 5.38%，同比+1.78pct。2021 年四季度，板块毛利率为 13.98%，同比下降 1.42pct，环比下降 1.81pct；归母净利率 5.04%，同比增加 2.72pct，环比下降 0.56pct。2022 年一季度毛利率为 17.22%，同比增加 2.51pct，环比增加 3.24pct；归母净利率 7.64%，同比增加 2.76pct，环比增加 2.60pct。
- 3) **费用率整体下降，费用控制良好**：新能源汽车板块 2021 年期间费用率 6.79%，同比下降 1.62pct；四季度费用率 5.78%，同比下降 2.71pct；2022 年 Q1 期间费用率 6.07pct，同比下降 1.17pct，环比上升 0.29pct。
- 4) **应收款、预收款及存货**：2021 年板块整体应收账款为 2896.47 亿元，较年初增长 21.30%；预收款项 979.71 亿元，较年初增长 45.51%；存货达到 3452.86 亿元，较年初增长 37.97%。2022 年一季度应收账款 3198.62 亿元，较年初增长 10.43%；预收款项 1091.08 亿元(包括合同负债)，较年初增长 11.37%；存货 4136.08 亿元，较年初增长 19.79%。
- 5) **2021 年现金流显著改善，2022Q1 受原材料价格快速上涨影响，行业备货需求导致现金流环比下滑**：2021 年板块经营活动净现金流为 2367.22 亿元，同比增长 51.99%；2021 年 Q4 为 1123.23 亿元，同增 77.26%，环增 134.3%。2022 年 Q1 板块经营活动净现金流为 13.56 亿元，同比下降 93.11%，环比下降 98.79%。
- **2021 年上游材料供不应求，碳酸锂价格大幅上涨，钴、镍金属价格均进入上涨通道，上游环节释放业绩弹性；22Q1 原材料价格上涨超预期，盈利进一步提升，经营性现金流明显改善。**2021 年初以来钴、锂等原材料价格进入上涨通道，碳酸锂价格由 2021 年初 5 万元/吨左右上行至 2022 年 4 月约 50 万元/吨，金属钴价格由 2021 年初 28 万元/吨左右震荡上行至 2022 年 4 月 55 万元/吨，显著贡献业绩弹性。
- 1) **收入和净利润**：2021 年上游材料板块营收 3054.6 亿元，同比增长 56.1%；归母净利润 291.29 亿元，同比抬升 295.06%。2021 年四季度板块营收达到 906.84 亿元，同比上升 78.38%，环比增长 22.58%；归母净利润 105.22 亿元，同比增长 478.06%，环比增长 49.11%。2022 年一季度营业收入 1,026.88 亿元，同比增长 60.33%，环比增长 13.24%；归母净利润 213.28 亿元，同比增长 413.35%，环比增长 102.70%。
- 2) **毛利率和净利率**：上游材料板块 2021 年毛利率 19.30%，同比上升 4.93pct；归母净利率 9.54%，同比上升 5.77pct。21 年四季度毛利率 21.33%，同比上升 4.33pct，环比上升 3.23pct；归母净利率 11.60%，同比上升 8.02pct，环比上升 2.06pct。22 年一季度，上游材料板块毛利率 33.88%，同比上升 16.46pct，环比上升 12.56pct；归母净利率 20.77%，同比上升 14.28pct，环比上升 9.17pct。
- 3) **费用率**：上游材料 2021 年期间费用率 4.36%，同比下降 1.60pct；22 年 Q1 期间费用率 3.28%，同比下降 0.95pct。
- 4) **应收款、预收款及存货**：2021 年板块应收账款为 181.72 亿元，较年初增长 75.25%。2022 年一季度应收账款为 238.49 亿元，较年初增加 31.24%。2021 年预收账款 49.05 亿元，较年初增加 49.79%。22 年一季度预收款为 68.94 亿元，较年初增加 40.55%。2021 年底存货为 603.12 亿元，较年初增加 40.21%，22 年一季度存货为

707.38 亿元，较年初增加 17.29%。5) 现金流：上游材料板块 2021 年经营活动净现金流为 203.25 亿元，同比上升 33.02%。22 年一季度经营活动净现金流为 80.19 亿元，同比提升 71.21%，环比提升 4.23%。

- 锂电池中游板块 2021 年下游需求旺盛，六氟、铁锂正极、铜箔、隔膜、负极石墨化等环节供需紧平衡，部分环节开启涨价，盈利能力大幅提升；22 年 Q1 负极、六氟等紧缺环节价格传导顺利，量利齐升，但电池环节受碳酸锂影响盈利承压。1) 收入和净利润：2021 年锂电池中游板块营业收入 4,815.43 亿元，同比增长 92.45%；归母净利润 468.66 亿元，同比增长 176.64%。2021 年四季度营业收入为 1,733.97 亿元，同比增长 106.19%，环比增长 42.57%；归母净利润 172.27 亿元，同比 197.97%，环比增加 50.44%。2022 年一季度实现营收 1,720.07 亿元，同比 110.20%，环比-0.80%；归母净利润 136.89 亿元，同比 85.52%，环比-20.54%。2) 毛利率和净利率：2021 年毛利率为 21.89%，同比上升 0.74pct；归母净利率 9.73%，同比上升 2.96pct。2021 年四季度，板块毛利率 20.73%，同比微降 0.06pct，环比下降 1.39pct；归母净利率 9.93%，同比提升 3.06pct，环比提升 0.52pct。2022 年一季度锂电池中游板块毛利率 19.05%，同比下降 3.57pct，环比下降 1.69pct；归母净利率 7.96%，同比下降 1.06pct，环比下降 1.98pct。3) 费用率：锂电池中游 2021 年期间费用率 5.73%，同比下降 2.31pct；22 年 Q1 期间费用率 5.01%，同比-1.72pct，环比持平。4) 应收、预收款及存货：2021 年底，应收账款为 1109.33 亿元，较年初增长 66.34%。2022 年一季度末板块应收账款为 1224.06 亿元，较年初增长 10.34%。2021 年预收账款 241.75 亿元，较年初增长 142.15%。22 年一季度预收款为 309.70 亿元，较年初增长 28.11%。2021 年存货为 1170.40 亿元，较年初增加 108.81%，22 年一季度存货为 1575.54 亿元，较年初增加 34.62%。5) 现金流：2021 年经营活动净现金流为 594.52 亿元，同比上升 60.69%，现金流状况良好。22 年一季度净现金流为 20.59 亿元，同比下滑 80.44%，环比下滑 91.94%。

➤ 中游分版块看：

1) 电池环节：2021 年行业满产满销，产能利用率提升，21Q4 原材料进入上涨通道，行业盈利能力同环比下滑，龙头通过技术进步、规模效应降本，盈利抗压能力较强；2022 年 Q1 原材料大幅涨价，电池仅小幅提价，龙头净利率同环比下跌，部分二线厂商率先提价，盈利能力环比修复；由于提前备货需求，电池厂存货较年初大幅增长，净现金流同比下滑。2021 年实现营收 2,232.46 亿元，同比增长 99.37%；扣非归母净利润 162.26 亿元，同比上升 165.70%。2022 年一季度实现营收 787.99 亿元，同比增长 114.71%，环比下降 10.02%；扣非归母净利润 15.85 亿元，同比-37.00%，环比-76.77%。22Q1 扣非归母净利润大幅下跌主要系上游原材料大幅涨价所致。其中宁德时代对板块贡献最大，2021 年公司实现归母净利润 159.31 亿元，同比增长 185.34%，占电池板块归母净利润 76%，显示出较强的盈利抗压能力。21 年板块毛利率 22.72%，同比下降 1.04pct；归母净利率 9.41%，同比提升 1.13pct。21 年四季度毛利率 21.14%，同比下降 2.71pct，环比下降 2.14pct；归母净利率 10.27%，同比上升 1.04pct，环比提升 2.04pct。2022 年一季度毛利率 14.57%，同比下降 9.42pct，环比下降 6.57pct，其中欣旺达、鹏辉能源毛利率环比提升，其余电池厂商 Q1 毛利率环比下降；归母净利率 2.97%，同比下降 5.56pct，环比下降 7.31pct。电池 21 年经营活动净现金流 500.94 亿元，同比提升 118.90%；21 年应收账款 523.14 亿元，较年初增长 51.20%，存货 650.68 亿元，较年初增长 135.04%。22Q1 板块应收账款 542.66 亿元，较年初增长 3.73%，存货 925.34 亿元，较年初增长 42.21%，预收账款 183.50 亿元，较年初增长 28.56%。22Q1 板块经营活动现金净流入 91.09 亿元，同比下降 26.12%。

2) 正极材料需求旺盛，原材料涨价情况下行业库存收益明显，行业量利齐升，其中 21 年铁锂正极下游需求旺盛，占比快速提升，营收实现高增长，加工费提升叠加库存收益，迎来盈利拐点，释放极大业绩弹性；三元正极公司受益于高镍占比提升、海外客户放量，业绩实现高增长；22Q1 正极板块受益于库存收益，盈利环比进一步增长。2021 年正极板块实现营收 1,031.84 亿元，同比增加 132.78%；扣非归母净利润 61.60 亿元，同比增加 897.44%。2022 年一季度实现营收 433.57 亿元，同比增长 142.49%，环比增长

19.83%；扣非归母净利润 32.91 亿元，同比增长 200.27%，环比增长 54.61%。其中**三元正极公司** 2021 年实现营收 878.82 亿元，同比增长 125.84%；归母净利润 56 亿元，同比上升 233.16%；2022 年一季度实现营收 345.91 亿元，同比增长 122.64%，环比增长 16.19%；归母净利润 21.17 亿元，同比增长 96.34%，环比增加 30.5%。**铁锂正极公司** 2021 年实现营收 139.82 亿元，同比增长 133.01%；归母净利润 16.57 亿元，同比上升 710.94%；2022 年一季度实现营收 82.85 亿元，同比增长 290.01%，环比增长 38.02%；归母净利润 12.77 亿元，同比增长 445.46%，环比增加 40.66%。盈利水平来看，21 年板块毛利率 16.09%，同比提升 0.23pct；归母净利率 7.32%，同比提升 3.98pct。21 年四季度毛利率 15.57%，同比提升 0.44pct，环比提升 0.10pct；归母净利率 7.25%，同比上升 6.23pct，环比提升 0.59pct。2022 年一季度毛利率为 16.93%，同比微降 0.42pct，环比提升 1.36pct；归母净利率为 8.06%，同比提升 0.42pct，环比提升 0.81pct。正极 21 年经营活动净现金流-16.59 亿元，同比下降 138.90%；21 年应收账款 236.65 亿元，较年初增长 130.90%，存货 251.02 亿元，较年初增长 87.55%。22 年一季度，应收账款 306.33 亿元，较年初增长 29.44%，存货 321.20 亿元，较年初增长 27.96%，预收账款 12.22 亿元，较年初增长 31.54%，经营活动净现金流-83.54 亿元，同比下降 595.76%。

3) 隔膜：21 年隔膜板块供需紧平衡，龙头份额持续提升，且海外占比+涂覆占比提升使得行业盈利水平显著提升，二线隔膜厂盈利弹性明显。22Q1 供给紧平衡持续，行业盈利水平进一步提升。2021 年实现营收 221.51 亿元，同比增长 64.26%；归母净利润 52.23 亿元，同比增长 132.11%；2022 年一季度实现营收 70.50 亿元，同比增长 65.20%，环比 3.34%；归母净利润 18.22 亿元，同比增长 90.49%，环比增长 12.67%。其中二线隔膜厂经营杠杆充分体现，且客户结构改善，盈利弹性进一步显现。供需紧平衡，叠加产品结构优化持续提升行业盈利水平。21 年隔膜环节毛利率为 39.16%，同比上升 6.24pct；归母净利率 23.58%，同比上升 6.89pct。21 年四季度毛利率 40.37%，同比上升 7.46pct，环比上升 1.79pct；归母净利率 23.70%，同比上升 6.61pct，环比下降 0.92pct。2022 年一季度毛利率 41.41%，同比上升 2.31pct，环比上升 1.05pct；归母净利率 25.84%，同比上升 3.43pct，环比上升 2.14pct。22Q1 存货为 90.75 亿，较年初增长 21.31%；预收款项为 33.94 亿，较年初增长 33.46%。21 年全年现金流净流入 40.07 亿，同比提升 72.07%；22Q1 现金流净流入 2.91 亿，同比下降 53.61%。

4) 电解液及六氟：21 年六氟、添加剂、溶剂供不应求，价格大幅上涨，原材料供应商及电解液一体化厂商充分受益；22Q1 添加剂、溶剂价格开始回落，但六氟价格长单进一步上调，龙头一体化布局加深推动盈利能力进一步提升。2021 年六氟供不应求，价格由年初的 12 万元/吨涨至年末接近 60 万元/吨，六氟板块价格弹性明显，电解液价格基本可完全传导；2022 年 3 月初价格出现回落迹象，现已下行至 4 月末的 40 万元/吨左右。2021 年实现营收 789.58 亿元，同比增长 57.73%；归母净利润 82.15 亿元，同比增长 235.84%。板块利润高增主要受益于天赐材料，21 年公司归母净利润 22.08 亿，同比增长 314.42%。2022 年一季度板块实现营收 249.34 亿元，同比增长 91.70%，环比-6.58%；归母净利润 44.27 亿元，同比增长 319.98%，环比增长 61.70%。21 年电解液环节毛利率为 23.59%，同比上升 4.56pct；归母净利率 10.40%，同比上升 5.52pct。21 年四季度毛利率 22.88%，同比上升 5.63pct，环比下降 1.65pct；归母净利率 10.26%，同比上升 5.71pct，环比下降 1.88pct。2022 年一季度毛利率 30.46%，同比上升 8.62pct，环比上升 7.58pct；归母净利率 17.75%，同比上升 9.65pct，环比上升 7.50pct。22Q1 存货为 110.20 亿，较年初增长 19.15%；预收款项为 60.94 亿，较年初增长 25.03%。21 年全年现金流净流入 62.45 亿，同比下降 10.58%；22Q1 现金流净流入 24.16 亿，同比提升 417.08%，明显改善。

5) 负极：2021 年限电限产影响下石墨化环节供不应求价格上涨，龙头自供比例提升推动盈利逐步提升；

负极成本上涨自 21Q4 起逐步向下游传导，22Q1 起涨价弹性明显，盈利能力环比改善。石墨化价格从 2021 年初 1.5 万元/吨左右上涨至年末的 2.2-2.4 万元/吨，Q3 以来限电影响加剧，致使 Q3-Q4 负极环节盈利受到影响，负极成本传导存在一定滞后性，在 Q1 逐渐显现，因此 22Q1 盈利环比有所改善。2021 年实现营收 227.99 亿元，同比增长 104.99%；归母净利润 36.55 亿元，同比增长 166.51%。2022 年一季度实现营收 85.19 亿元，同比增长 108.97%，环比增长 12.45%；归母净利润 12.54 亿元，同比增长 83.23%，环比增长 22.10%。2021Q3 以来限电影响加剧，石墨化价格持续上涨超过 2 万元/吨，拥有石墨化一体化配套的龙头相对受益。**21Q4 盈利水平小幅承压，22Q1 企稳回升。**21 年板块毛利率 29.62%，同比下降 1.12pct；归母净利率 16.03%，同比提升 3.70pct。21 年四季度毛利率 26.45%，同比下降 2.78pct，环比下降 2.84pct；归母净利率 13.55%，同比上升 2.60pct，环比下降 2.08pct。2022 年一季度毛利率为 28.43%，同比下降 5.03pct，环比提升 1.98pct；归母净利率为 14.72%，同比下降 2.07pct，环比提升 1.16pct。22Q1 存货为 111.71 亿，较年初增长 35.27%；预收款项为 40.11 亿，较年初大幅增长 50.15%。21 年全年现金流净流入 0.06 亿，同比下降 99.61%；22Q1 现金流净流出 8.83 亿，同比下降 251.55%。

6) 铜箔：行业供给持续紧张，带动加工费上涨，21 年板块盈利水平提升明显，22Q1 涨价弹性进一步体现，盈利能力环比继续提升。2021 年实现营收 316.96 亿元，同比增长 63.27%；归母净利润 21.34 亿元，同比增长 472.89%。2022 年一季度实现营收 93.64 亿元，同比增长 52.5%，环比增长 12.27%；归母净利润 7.21 亿元，同比增长 90.74%，环比增长 46.98%。由于中一科技未披露 Q4 数据，进行剔除后 22Q1 铜箔归母净利润为 5.6 亿元，同比增长 181.47%，环比增长 21.26%。21 年板块毛利率 16.24%，同比上升 4.70pct；归母净利率 6.73%，同比提升 4.81pct。21 年四季度毛利率 15.44%，同比上升 7.38pct，环比上升 0.24pct；归母净利率 5.88%，同比上升 3.68pct，环比微降 0.31pct。2022 年一季度毛利率为 16.59%，同比提升 0.25pct，环比提升 1.15pct；归母净利率为 7.70%，同比提升 1.54pct，环比提升 1.82pct。22Q1 存货为 52.55 亿，较年初增长 9.28%；预收款项为 3.93 亿，较年初增长 52.18%。21 年全年现金流净流入 22.48 亿，同比提升 646.13%，改善明显；22Q1 现金流净流出 3.21 亿，同比提升 40.46%。

7) 结构件：21 年盈利受铝价上涨影响，龙头公司通过经营杠杆、设备稼动率提升消化部分成本上涨，盈利水平稳中有升，21Q4 起铝价涨幅影响，盈利能力承压，22Q1 铝价维持高位，盈利水平环比持平。2021 年实现营收 85.05 亿元，同比增长 109.45%；归母净利润 8.19 亿元，同比增长 119.71%。2022 年一季度实现营收 31.15 亿元，同比增长 107.9%，环比增长 6.77%；归母净利润 2.69 亿元，同比增长 85.49%，环比增长 6.3%。21 年板块毛利率 24.60%，同比下降 4.10pct；归母净利率 9.63%，同比提升 0.45pct。21 年四季度毛利率 20.63%，同比下降 10.66pct，环比下降 5.09pct；归母净利率 8.67%，同比下降 1.07pct，环比下降 1.66pct。2022 年一季度毛利率为 21.21%，同比下降 4.33pct，环比提升 0.58pct；归母净利率为 8.63%，同比下降 1.04pct，环比微降 0.04pct。22Q1 存货为 25.08 亿，较年初增长 23.11%；预收款项为 2.78 亿，较年初下降 21.30%。21 年全年现金流净流入 2.37 亿，同比提升 77.73%；22Q1 现金流净流出 3.38 亿，同比下降 365.88%。

➤ **核心零部件：21 年盈利增长稳健，盈利水平稳中有升，22Q1 营收环比微增，盈利水平基本维持稳定。**2021 年实现营收 1,268.02 亿元，同比增长 41.79%；归母净利润 111.23 亿元，同比增长 50.68%。2022 年一季度实现营收 358.68 亿元，同比增长 34.53%，环比增长 3.75%；归母净利润 28.52 亿元，同比增长 23.52%，环比增长 1.44%。21 年核心零部件环节毛利率为 22.58%，同比下降 2.92pct；归母净利率 8.77%，

同比上升 0.52pct。21 年四季度毛利率 19.93%，同比下降 3.88pct，环比下降 3.08pct；归母净利率 8.13%，同比上升 1.86pct，环比下降 0.96pct。2022 年一季度毛利率 21.28%，同比下降 2.86pct，环比上升 1.35pct；归母净利率 7.95%，同比微降 0.71pct，环比微降 0.18pct。2021 年应收账款为 309.80 亿元，同比增长 36.63%；22 年 Q1 应收账款为 340.35 亿元，较年初增长 9.86%。21 年经营活动现金流为 82.61 亿，同比-13.35%；22Q1 净流入 7.03 亿，同比下降 11.31%，环比下降 77.43%。

- **锂电设备：21 年电池厂商扩产加速，带动锂电设备板块利润同比高增；22Q1 业绩恢复稳健增长，盈利能力环比微增。**2021 年实现营收 342.92 亿元，同比增长 78.88%；归母净利润 42.52 亿元，同比增长 181.42%。2022 年一季度实现营收 104.11 亿元，同比增长 99.20%，环比下降 11.30%；归母净利润 12.25 亿元，同比增长 76.55%，环比下滑 4.94%。21 年锂电设备环节毛利率为 30.44%，同比下降 1.68pct；归母净利率 12.40%，同比提升 4.52pct。21 年四季度毛利率 28.34%，同比提升 0.47pct，环比下降 2.14pct；归母净利率 10.98%，同比提升 14.89pct，环比下降 2.27pct。2022 年一季度毛利率 29.76%，同比下降 4.27pct，环比上升 1.41pct；归母净利率 11.77%，同比下降 1.51pct，环比上升 0.79pct。2021 年应收账款为 120.01 亿元，同比增长 57.77%；22 年 Q1 应收账款为 130.41 亿元，较年初增长 8.66%。2021 年现金流为 41.92 亿元，同比增长 74.92%；22 年 Q1 现金流为-17.11 亿元，同比降低 276.15%。
- **整车：电动车销量超市场预期，但芯片、大宗金属等原材料价格大幅上涨挤压整车环节盈利，2021 年盈利承压。**2021 年实现营收 14,189.11 亿元，同比 13.54%；归母净利润 382.31 亿元，同比上升 17.73%。2022 年一季度实现营收 3,628.01 亿元，同比增长 9.42%，环比-13.80%；归母净利润 133.48 亿元，同比增长 23.00%，环比增长 139.12%。由于长安汽车 Q1 投资收益高达 22 亿元对板块影响较大，因此进行剔除，若剔除长安汽车，整车板块归母净利润 88.12 亿元，同比下降 11.87%，环比增长 75.47%。21 年毛利率为 11.19%，同比下降 1.11pct；归母净利率 2.69%，同比提升 0.10pct。21 年四季度毛利率 9.12%，同比下降 4.48pct，环比下降 3.20pct；归母净利率 1.33%，同比提升 0.33pct，环比下降 1.66pct。2022 年一季度毛利率 11.21%，同比下降 0.33pct，环比上升 2.09pct；归母净利率 3.68%，同比上升 0.41pct，环比上升 2.35pct。2021 年应收账款为 1336.86 亿元，同比下降 5.59%；22 年 Q1 应收账款为 1449.92 亿元，较年初增长 8.46%。2021 年现金流为 1494.26 亿元，同比上升 57.48%；22 年 Q1 现金流出 115.78 亿元，同比下降 412.45%。
- **投资建议：**核心公司估值回落到今年 12-30 倍，明年 9-22 倍，已处于历史底部，Q2 增速受疫情影响虽有放缓但仍可持续向上，全年维持普遍 70-100%高增长，我们看好电动车板块反转。看好电池环节龙头**宁德时代**、其次**亿纬锂能**、**比亚迪**、**派能科技**，关注二线**蔚蓝锂芯**；其次为明年持续紧缺的全球龙头隔膜（**恩捷股份**）、负极（**璞泰来**）以及低估值的电解液（**天赐材料**、**新宙邦**）；再次为近期受益于电池技术升级高镍三元正极（**容百科技**、**当升科技**、**中伟股份**、**华友钴业**）、磷酸铁锰锂（**德方纳米**）、结构件（**科达利**）、添加剂（**天奈科技**）；第四为上游资源锂（关注**赣锋锂业**、**天齐锂业**），铜箔（推荐**嘉元科技**）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：21 年国内外销量全面超预期，22 年有望维持高增长	10
1.1. 2021 年-2022 年 Q1：国内需求强劲，大超预期，美国市场表现亮眼	10
1.2. 下游需求旺盛，2022 年全球销量有望突破 1000 万辆，同增 60%+	11
2. 电动车板块：高景气度持续，板块业绩表现亮眼	13
2.1. 营收及利润：中游材料涨价环节弹性大，上游涨价利润同比高增，电池短期盈利承压增速较缓	13
2.2. 盈利水平：21 年板块整体盈利能力提升，22Q1 受上游涨价环节拉动，盈利环比显著提升	16
2.3. 净现金流：21 年现金流量明显改善，22Q1 备货需求导致经营性净现金流环比明显下滑	18
3. 电动车各板块：上游业绩充分兑现，中游价格弹性环节量利齐升，电池、整车端承压	20
3.1. 下游需求强劲，板块量利双升，涨价环节盈利弹性明显	20
3.2. 上游金属涨价盈利弹性明显，中游整体量利齐升盈利向上，电池、整车端相对承压	26
3.3. 2021 年板块现金流同比高增，22Q1 中游环节受备货影响现金流环比下滑	32
3.4. 电池因备货需求存货显著增长，紧缺环节预收账款较年初高增长	37
4. 投资建议	45
5. 风险提示	45

图表目录

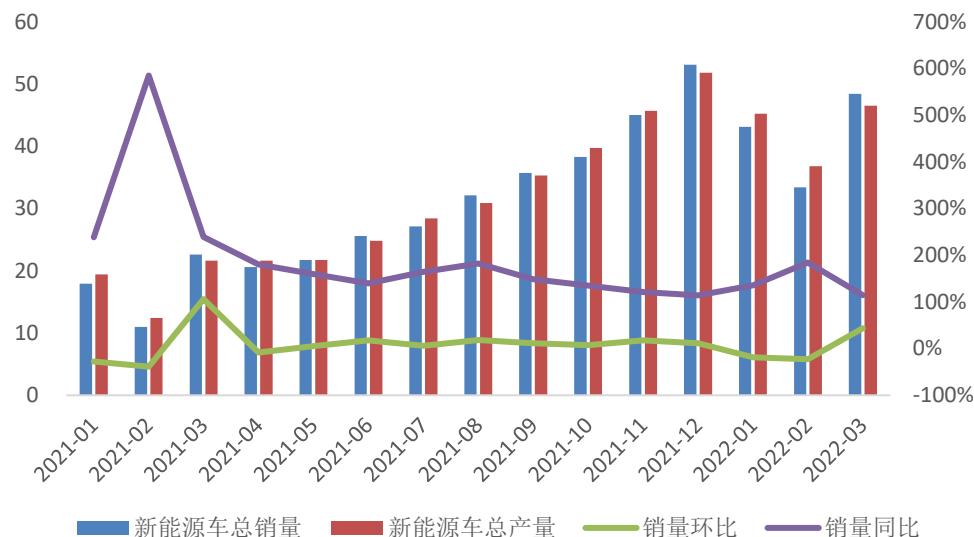
图 1: 2021 年-2022 年 3 月国内新能源汽车产销量 (万辆, 左轴) 及同环比 (% , 右轴)	10
图 2: 2021 年-2022 年 3 月海外新能源汽车销量 (万辆, 左轴) 及同比(% , 右轴)情况.....	1
图 3: 国内新能源汽车销量预测 (万辆)	1
图 4: 全球电动车销量预测 (万辆)	1
图 5: 新能源汽车板块 2021 年收入和净利润情况.....	1
图 6: 新能源汽车板块 2021 年增速分布情况.....	1
图 7: 新能源汽车板块 2022 年 Q1 收入和净利润情况.....	1
图 8: 新能源汽车板块 2022 年 Q1 整体情况.....	1
图 9: 新能源汽车板块 2021 年 Q4 收入和净利润情况.....	1
图 10: 新能源汽车板块 2021 年 Q4 整体情况.....	1
图 11: 新能源汽车板块 2021 年及 2022 年 Q1 毛利率情况	1
图 12: 新能源汽车板块 2021 年及 2022 年 Q1 归母净利率情况	1
图 13: 新能源汽车板块 2021 年及 2022 年 Q1 费用率情况	1
图 14: 新能源汽车板块 2020-2022 年经营活动净现金流情况 (单位: 亿元)	1
图 15: 新能源汽车板块 2021 年和 2022 年 Q1 末应收账款情况 (单位: 亿元)	1
图 16: 新能源汽车板块 2021 年和 2022 年 Q1 末预收款项情况 (单位: 亿元)	1
图 17: 新能源汽车板块 2021 年和 2022 年 Q1 末存货情况 (单位: 亿元)	1
图 18: 新能源汽车板块收入和净利润变动情况分析表 (单位: 亿元)	2
图 19: 新能源车板块毛利率和归母净利润率变动情况分析表	2
图 20: 新能源汽车板块 2020 年-2022 年 Q1 经营净现金流情况统计 (单位: 亿元)	3
图 21: 新能源车板块应收账款和预收账款变动情况分析表 (单位: 亿元)	3
图 22: 新能源汽车板块 2020Q4-2022Q1 存货情况统计 (单位: 亿元)	4

1. 销量：21 年国内外销量全面超预期，22 年有望维持高增长

1.1. 2021 年-2022 年 Q1：国内需求强劲，大超预期，美国市场表现亮眼

国内：2021 年电动车销量同比高增，2022 年 Q1 销量持续超预期，淡季不淡。根据中汽协数据，21 年国内电动车销量 352.1 万辆，同比增长 158%，其中乘用车累计销量 333.4 万辆，同比增长 168%，商用车 18.6 万辆，同比增加 54%。2022 年 Q1 电动车累计销售 125.7 万辆，同比增长 139%，超市场预期，各大车企全面开花，其中乘用车累计销量 120.7 万辆，同比增长 141%，商用车 4.9 万辆，同比增长 98%。新能源车渗透率已从 2021 年初的 7.2% 提升至 2022 年 3 月的 21.7%，电动化进程加速推进。

图1：2021 年-2022 年 3 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

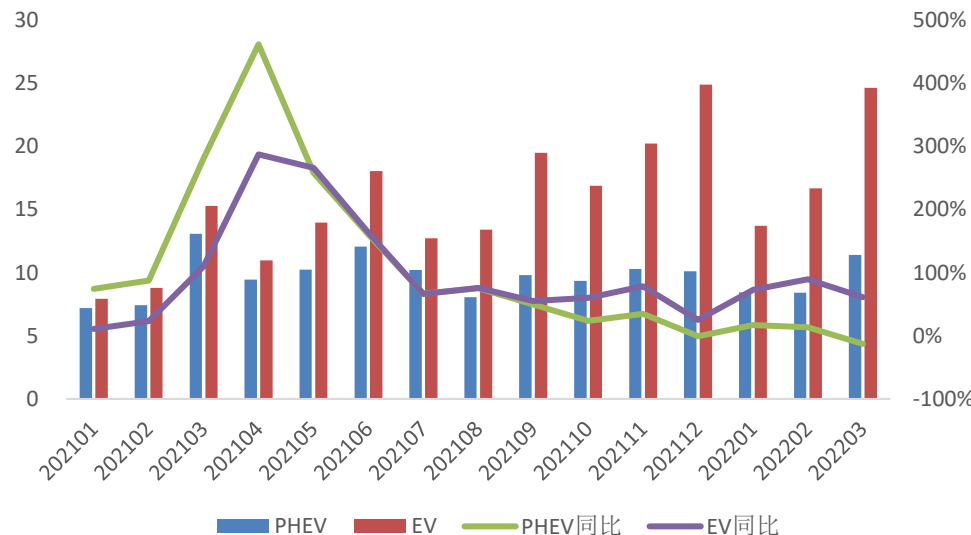
海外：2021 年海外销量大超预期，其中美国市场同比翻番增长，2022 年 Q1 欧洲受俄乌战争影响增速放缓，美国维持同比高增速。2021 年全球电动乘用车累计销量 631.1 万辆，同比增长 119%。其中，海外销量为 299.9 万辆，同比增长 78%，其中，EV 销量 182.6 万辆，同比增长 74%；PHEV 销量 117.3 万辆，同比增长 85%。2022 年 Q1 海外电动乘用车销量为 83.3 万辆，同比增长 39%，其中，EV 销量 55.0 万辆，同比增长 72%；PHEV 销量 28.3 万辆，同比增长 2%。

1) 欧洲市场 2021 年电动车销量 214.2 万辆，同比增长 70%，其中纯电销量 117.6 万辆，占比 55%。2022 年 Q1 销量 54.1 万辆，同比增加 24%，其中纯电销量 31.8 万辆。2022 年 Q1 欧洲电动化率 16.56%，同比提升 5.08pct，其中挪威电动化率超过 75%，瑞典接近 50%，德国 23.34%，位居第三，电动化进程加速推进。

2) 美国市场 2021 年销量 65.2 万辆，同比大增 101%，超市场预期；2022 年 Q1 销量 21.5 万辆，同比增加 72 %。此外美国推出清洁能源法案，政

策力度超预期，相关政策落地后，我们预计美国将成为继中国和欧洲外第三个重要增长极，电动化提速大势所趋。

图2：2021年-2022年3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. 下游需求旺盛，2022年全球销量有望突破1000万辆，同增60%+

国内疫情影响逐渐恢复，下半年国内新车型大量交付，仍维持全年600万辆以上销量预期，同比增长60%+。虽然前期受疫情影响，部分上海车企短期停工，但4月中下旬特斯拉、蔚来、上汽等车企已逐渐回复单班生产，疫情影响有限。我们预计4月电动车销量受疫情影响环比下滑近30%，至35万辆左右，5月逐步恢复正常，6月恢复正常至50万辆，Q2销量有望达125万辆，环比持平，2022H2新车型密集交付，我们略微下修全年销量但预计仍然有望达600万辆，同增70%+。

图3：国内新能源汽车销量预测（万辆）

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2020年	销量	4.7	1.3	6.6	7.2	8.2	10.4	9.8	10.9	13.8	16.0	20.0	24.8	133.7
	同比	-51%	-76%	-48%	-26%	-21%	-32%	23%	28%	73%	100%	90%	71%	11%
2021年	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	352.1
	同比	281%	753%	245%	186%	165%	146%	177%	194%	159%	139%	125%	114%	163%
2022年 (乐观)	销量	43.1	33.4	48.4	37.0	44.4	55.0	55.0	55.0	63.3	66.4	69.7	76.7	647
	同比	141%	204%	114%	80%	105%	115%	103%	71%	77%	73%	55%	44%	84%
2022年 (中性)	销量	43.1	33.4	48.4	35.0	40.3	50.0	50.0	50.0	57.5	60.4	63.4	69.7	601
	同比	141%	204%	114%	70%	85%	95%	85%	56%	61%	58%	41%	31%	71%
2022年 (悲观)	销量	43.1	33.4	48.4	32.0	35.2	48.0	47.0	50.0	54.0	58.0	58.0	63.8	571
	同比	141%	204%	114%	55%	62%	88%	73%	56%	51%	51%	29%	20%	62%
		Q1	Q2	Q3	Q4	合计								
2020年	销量	12.6	25.8	34.5	60.8	133.7								
	同比	-54%	-27%	41%	84%	11%								
2021年	销量	51.5	67.9	94.9	136.4	352.1								
	同比	310%	163%	175%	124%	163%								
2022年 (乐观)	销量	124.9	136.4	173.3	212.9	647.4								
	同比	143%	101%	83%	56%	84%								
2022年 (中性)	销量	124.9	125.3	157.5	193.5	601.2								
	同比	143%	84%	66%	42%	71%								
2022年 (悲观)	销量	124.9	115.2	151.0	179.8	570.9								
	同比	143%	70%	59%	32%	62%								

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

欧洲俄乌战争影响终端需求，同比增速放缓，但全年碳排考核趋严，强补贴政策持续，维持全年 270 万辆预期，同比增长 30% 左右。2021 年欧洲全年销量 214.2 万辆，同比增长 70%。2022 年 Q1 销量 54.1 万辆，同比增长 24%，俄乌局势影响欧洲整体乘用车需求，同比增速放缓，Q2 预计战争影响仍存，销量增长放缓，但 2022H2 随着新车型密集上市销量增长将明显恢复，我们预计 2022 年欧洲销量仍可达 270 万辆以上，同增 30% 左右，主要受益于碳排放考核趋严、补贴政策力度持续及传统车企纯电平台新车型大量落地。且欧洲纯电车型比例有望进一步提升，结构性优化明显。

美国新车型大年，补贴政策有望加速落地，维持全年 130 万辆+销量预期，同比翻番增长。2021 年 5 月美国提出清洁能源提案，计划最高 1.25 万美元单车补贴，50% 电动化率后退坡。此外，拜登进一步明确电动车发展目标，2030 年电动化率提升至 50%，电动化进程超市场预期，相关配套的政策有望加速出台。2022Q1 美国电动车销 21.5 万辆，同增 72%，油价上涨将推动点哦动车订单增加，Q2 销量环比进一步向桑，H2 随着福特 F-150 及美国新势力的众多新车型推出及政策落地，我们预计 2022 年美国销量有望达 130 万辆以上，同比翻番。

图4：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	300	450	653	945	1,329
YoY	77%	78%	50%	45%	45%	41%
-海外电动化率	3.4%	5.9%	8.4%	12.0%	17.0%	23.5%
-欧洲新能源车销量（万辆）	126	214	273	355	461	600
-YoY	136%	70%	27%	30%	30%	30%
-美国	32	65	134	241	386	579
-YoY	1%	101%	105%	80%	60%	50%
-其他国家	10	20	43	57	97	150
-YoY	0%	112%	108%	33%	72%	54%
国内：新能源车合计销量（万辆）	133	345	592	777	1,010	1,299
YoY	11%	159%	71%	31%	30%	29%
-国内电动化率	5.8%	14.4%	23.5%	29.4%	37.1%	46.8%
全球新能源车销量（万辆）	301	645	1,041	1,430	1,955	2,628
YoY	40.4%	114.2%	61.4%	37.3%	36.7%	34.5%
-全球电动化率	4.2%	8.6%	13.3%	17.7%	23.6%	31.1%
全球动力电池装机需求（gwh）	133	282	457	679	1,016	1,478
YoY	28.0%	111.7%	61.9%	48.6%	49.6%	45.5%

数据来源：Marklines，东吴证券研究所

2. 电动车板块：高景气度持续，板块业绩表现亮眼

2.1. 营收及利润：中游材料涨价环节弹性大，上游涨价利润同比高增，电池短期盈利承压增速较缓

新能源汽车板块 2021 年收入同增 30.51%，归母净利润同比大增 95.15%，板块业绩表现亮眼。我们共选取了 95 家上市公司，划分为上游材料、锂电池中游（含隔膜、六氟磷酸锂及电解液、电池、正极、负极、铜箔、结构件七个细分板块）、汽车核心零部件、整车、锂电设备五个子版块，进行了统计分析。2021 年营业收入达 23134.16 亿元，同比增加 30.51%；实现归母净利润 1244.25 亿元，同比增加 95.15%。2021 年营业收入同比下降的公司有 3 家；增幅为 0-30%的有 19 家；增幅为 30%以上的有 73 家。2021 年归母净利润同比下降的公司有 12 家；增幅为 0-30%的有 19 家；增幅为 30%以上的有 64 家；亏损的有 6 家，扭亏的有 8 家。

图5：新能源汽车板块 2021 年收入和净利润情况

分项	营业收入 (亿元)	同比增速 (%)	归属母公司股东净利润 (亿元)	同比增速 (%)
新能源汽车板块	23,134.16	30.51%	1,244.25	95.15%
上游材料	3,054.60	56.10%	291.29	295.06%
锂电池中游	4,815.43	92.45%	468.66	176.64%
隔膜	221.51	64.26%	52.23	132.11%
六氟磷酸锂及电解液	789.58	57.73%	82.15	235.84%
电池	2,232.46	99.37%	210.16	126.50%
正极	1,031.84	127.35%	75.52	397.90%
-铁锂正极	139.82	133.01%	16.57	710.94%

-三元正极	878.82	125.84%	56.00	233.16%
负极	227.99	104.99%	36.55	166.51%
铜箔	316.96	63.27%	21.34	472.89%
结构件	85.05	109.45%	8.19	119.71%
汽车核心零部件	1,268.02	41.79%	111.23	50.68%
整车	14,189.11	13.54%	382.31	17.73%
锂电产业链（上游+中游）	7,677.03	77.12%	750.72	214.08%
锂电设备	342.92	78.88%	42.52	181.42%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：新能源汽车板块 2021 年增速分布情况

	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	3	12
同比增长幅度在 0%-30%	19	19
同比增长超过 30%	73	64
亏损	-	6
扭亏	-	8
合计	95	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2022 年 Q1 电动车板块下游高景气度持续，实现营收 6663.97 亿元，同比增加 33.18%，环比下滑 6.55%，归母净利润 508.86 亿元，同比增加 108.39%，环比增加 41.6%。2022 年一季度实现营收 6663.97 亿元，同比增加 33.18%，环比下降 6.55%；实现归母净利润 508.86 亿元，同比增加 108.39%，环比增加 41.60%。2022 年一季度收入同比下降的公司共有 7 家，增幅为 0-30%的公司共有 19 家，增幅为 30%以上的公司共有 69 家。归母净利润 2022 年一季度同比下降的公司共有 22 家，增幅为 0-30%的公司共有 12 家，增幅为 30%以上的公司有 61 家。亏损的公司有 9 家，扭亏的公司有 6 家。

图7：新能源汽车板块 2022 年 Q1 收入和净利润情况

分项	营业收入 (亿元)	同比增速 (%)	归属母公司股东净利润 (亿元)	同比增速 (%)
新能源汽车板块	6,663.97	33.18%	508.86	108.39%
上游材料	1,026.88	60.33%	213.28	413.35%
锂电池中游	1,720.07	110.20%	136.89	85.52%
隔膜	70.50	65.20%	18.22	90.49%
六氟磷酸锂及电解液	249.34	91.70%	44.27	319.98%
电池	787.99	114.71%	23.40	-25.25%
正极	433.57	142.49%	34.94	155.86%
铁锂正极	82.85	290.01%	12.77	445.46%
三元正极	345.91	122.64%	21.17	96.34%
负极	85.19	108.97%	12.54	83.23%
铜箔	93.64	52.50%	7.21	90.74%
结构件	31.15	107.90%	2.69	85.49%

汽车核心零部件	358.68	34.53%	28.52	23.52%
整车	3,628.01	9.42%	133.48	23.00%
锂电产业链（上游+中游）	2,677.28	88.35%	346.86	208.10%
锂电设备	104.11	99.20%	12.25	76.55%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：新能源汽车板块 2022 年 Q1 整体情况

	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	7	22
同比增长幅度在 0%-30%	19	12
同比增长超过 30%	69	61
亏损	-	9
扭亏	-	6
合计	95	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2021Q4 板块实现归母净利润 359.36 亿元，同比增加 168.61%，环比增长 14.25%，同比增速亮眼。2021 年四季度实现营收 7131.21 亿元，同比增加 23.79%，环比增加 26.84%；实现归母净利润 359.36 亿元，同比增加 168.81%，环比增加 14.25%。2021 年 Q4 收入同比下降的公司共有 25 家，增幅为 0-30%的公司共有 13 家，增幅为 30%以上的公司共有 55 家。归母净利润 2021 年 Q4 同比下降的公司共有 22 家，增幅为 0-30%的公司共有 12 家，增幅为 30%以上的公司有 59 家。亏损的公司有 15 家，扭亏的公司有 2 家。

图9：新能源汽车板块 2021 年 Q4 收入和净利润情况

分项	营业收入 (亿元)	同比增速 (%)	归属母公司股东净利润 (亿元)	同比增速 (%)
新能源汽车板块	7,131.21	23.79%	359.36	168.81%
上游材料	906.84	78.38%	105.22	478.06%
锂电池中游	1,733.97	106.19%	172.27	197.97%
隔膜	68.22	40.36%	16.17	94.58%
六氟磷酸锂及电解液	266.89	72.14%	27.38	287.88%
电池	875.72	123.17%	89.98	148.39%
正极	361.81	134.62%	26.22	1565.91%
铁锂正极	60.02	202.96%	9.08	285.16%
三元正极	297.71	124.11%	16.22	162.79%
负极	75.75	84.38%	10.27	128.23%
铜箔	83.40	55.43%	4.90	314.85%
结构件	29.18	90.66%	2.53	69.70%
汽车核心零部件	345.71	29.86%	28.11	68.45%
整车	4,208.78	0.61%	55.82	33.40%
锂电产业链（上游+中游）	2,576.72	96.53%	275.42	266.51%
锂电设备	117.38	94.41%	12.89	645.31%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：新能源汽车板块 2021 年 Q4 整体情况

	收入同比增速	归属母公司净利润增速
同比负增长	25	22
同比增长幅度在 0%-30%	13	12
同比增长超过 30%	55	59
亏损	-	15
扭亏	-	2
合计	93	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

*注：腾远钴业、中一科技未披露 2021 年三季度、四季度数据

2.2. 盈利水平：21 年板块整体盈利能力提升，22Q1 受上游涨价环节拉动，盈利环比显著提升

2021 年板块整体盈利能力提升，2022 年 Q1 盈利能力环比显著提升，毛利率 17.22%，环比+3.24pct，归母净利率 7.64%，环比+2.60pct：2021 年板块整体毛利率为 15.06%，同比微增 0.65pct；归母净利率 5.38%，同比增加 1.78pct。2021 年四季度，板块毛利率为 13.98%，同比下降 1.42pct，环比下降 1.81pct；归母净利率 5.04%，同比增加 2.72pct，环比下降 0.56pct。2022 年一季度毛利率为 17.22%，同比增加 2.51pct，环比增加 3.24pct；归母净利率 7.64%，同比增加 2.76pct，环比增加 2.60pct。

图11：新能源汽车板块 2021 年及 2022 年 Q1 毛利率情况

毛利率	2020	2021	21 年同比	21Q4	Q4 同比	Q4 环比	22Q1	Q1 同比	21 环比
新能源汽车板块	14.41%	15.06%	0.65pct	13.98%	-1.42pct	-1.81pct	17.22%	2.51pct	3.24pct
上游材料	14.37%	19.30%	4.93pct	21.33%	4.33pct	3.23pct	33.88%	16.46pct	12.56pct
锂电池中游	21.15%	21.89%	0.74pct	20.73%	-0.06pct	-1.39pct	19.05%	-3.57pct	-1.69pct
隔膜	32.92%	39.16%	6.24pct	40.37%	7.46pct	1.79pct	41.41%	2.31pct	1.05pct
六氟磷酸锂及电解液	19.03%	23.59%	4.56pct	22.88%	5.63pct	-1.65pct	30.46%	8.62pct	7.58pct
电池	23.76%	22.72%	-1.04pct	21.14%	-2.71pct	-2.14pct	14.57%	-9.42pct	-6.57pct
正极	15.85%	16.09%	0.23pct	15.57%	0.44pct	0.10pct	16.93%	-0.42pct	1.36pct
铁锂正极	25.66%	26.72%	1.06pct	28.20%	7.10pct	4.51pct	28.99%	1.83pct	0.79pct
三元正极	14.06%	14.13%	0.07pct	12.79%	-1.17pct	-1.22pct	13.84%	-1.89pct	1.04pct
负极	30.74%	29.62%	-1.12pct	26.45%	-2.78pct	-2.84pct	28.43%	-5.03pct	1.98pct
铜箔	11.53%	16.24%	4.70pct	15.44%	7.38pct	0.24pct	16.59%	0.25pct	1.15pct
结构件	28.70%	24.60%	-4.10pct	20.63%	-10.66pct	-5.09pct	21.21%	-4.33pct	0.58pct
汽车核心零部件	25.50%	22.58%	-2.92pct	19.93%	-3.88pct	-3.08pct	21.28%	-2.86pct	1.35pct
整车	12.30%	11.19%	-1.1pct	9.12%	-4.48pct	-3.20pct	11.21%	-0.33pct	2.09pct
锂电产业链 (上游+中游)	18.22%	20.98%	2.76pct	21.12%	1.67pct	0.43pct	24.81%	4.49pct	3.69pct
锂电设备	32.12%	30.44%	-1.68pct	28.34%	0.47pct	-2.14pct	29.76%	-4.27pct	1.41pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：新能源汽车板块 2021 年及 2022 年 Q1 归母净利率情况

归母净利率	2020	2021	21 年同比	21Q4	Q4 同比	Q4 环比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
新能源汽车板块	3.60%	5.38%	1.78pct	5.04%	2.72pct	-0.56pct	7.64%	2.76pct	2.60pct
上游材料	3.77%	9.54%	5.77pct	11.60%	8.02pct	2.06pct	20.77%	14.28pct	9.17pct
锂电池中游	6.77%	9.73%	2.96pct	9.93%	3.06pct	0.52pct	7.96%	-1.06pct	-1.98pct
隔膜	16.69%	23.58%	6.89pct	23.70%	6.61pct	-0.92pct	25.84%	3.43pct	2.14pct
六氟磷酸锂及电解液	4.89%	10.40%	5.52pct	10.26%	5.71pct	-1.88pct	17.75%	9.65pct	7.50pct
电池	8.29%	9.41%	1.13pct	10.27%	1.04pct	2.04pct	2.97%	-5.56pct	-7.31pct
正极	3.34%	7.32%	3.98pct	7.25%	6.23pct	0.59pct	8.06%	0.42pct	0.81pct
铁锂正极	-4.52%	11.85%	16.37pct	15.13%	39.87pct	7.08pct	15.41%	4.39pct	0.29pct
三元正极	4.32%	6.37%	2.05pct	5.45%	0.80pct	-0.76pct	6.12%	-0.82pct	0.67pct
负极	12.33%	16.03%	3.70pct	13.55%	2.60pct	-2.08pct	14.72%	-2.07pct	1.16pct
铜箔	1.92%	6.73%	4.81pct	5.88%	3.68pct	-0.31pct	7.70%	1.54pct	1.82pct
结构件	9.18%	9.63%	0.45pct	8.67%	-1.07pct	-1.66pct	8.63%	-1.04pct	-0.04pct
汽车核心零部件	8.25%	8.77%	0.52pct	8.13%	1.86pct	-0.96pct	7.95%	-0.71pct	-0.18pct
整车	2.60%	2.69%	0.10pct	1.33%	0.33pct	-1.66pct	3.68%	0.41pct	2.35pct
锂电产业链（上游+中游）	5.51%	9.78%	4.26pct	10.69%	4.96pct	1.08pct	12.96%	5.04pct	2.27pct
锂电设备	7.88%	12.40%	4.52pct	10.98%	14.89pct	-2.27pct	11.77%	-1.51pct	0.79pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2021 年费用率 6.79%，同比下降 1.62pct，规模效应显现；2022 年 Q1 费用率 6.07%，同比下降 1.17pct，环比小幅提升 0.29pct；2021 年板块整体费用率 6.79%，同比下降 1.62pct；2021 年四季度费用率 5.78%，同比下降 2.71pct。2022 年一季度费用率 6.07pct，同比下降 1.17pct，环比上升 0.29pct。

图13：新能源汽车板块 2021 年及 2022 年 Q1 费用率情况

费用率	20 全年	21 全年	21 年同比	2021Q4	21Q4 同比	21Q4 环比	2022Q1	22Q1 同比	22Q1 环比
新能源汽车板块	8.41%	6.79%	-1.62pct	5.78%	-2.71pct	-1.52pct	6.07%	-1.17pct	0.29pct
上游材料	5.96%	4.36%	-1.60pct	4.34%	-2.23pct	-0.43pct	3.28%	-0.95pct	-1.06pct
锂电池中游	8.04%	5.73%	-2.31pct	5.00%	-2.10pct	-0.70pct	5.01%	-1.72pct	0.01pct
隔膜	9.47%	6.64%	-2.83pct	6.17%	0.49pct	0.19pct	5.52%	-2.82pct	-0.65pct
六氟及电解液	10.37%	6.67%	-3.70pct	4.67%	-4.01pct	-1.68pct	5.47%	-3.89pct	0.79pct
电池	7.47%	6.18%	-1.29pct	5.72%	-1.86pct	-0.54pct	6.10%	-0.64pct	0.38pct
正极	7.13%	4.09%	-3.04pct	3.61%	-2.39pct	-0.35pct	3.00%	-1.79pct	-0.61pct
铁锂正极	17.21%	8.60%	-8.61pct	5.92%	-9.38pct	-3.92pct	5.04%	-6.27pct	-0.88pct
三元正极	5.52%	3.36%	-2.16pct	3.17%	-1.37pct	0.05pct	2.49%	-1.35pct	-0.68pct
负极	9.84%	6.22%	-3.62pct	5.46%	-2.11pct	-0.61pct	5.57%	-1.74pct	0.11pct
铜箔	5.32%	4.37%	-0.95pct	4.13%	2.17pct	-0.43pct	3.29%	-1.59pct	-0.84pct
结构件	9.85%	6.25%	-3.61pct	2.37%	-5.82pct	-5.12pct	5.28%	-3.29pct	2.91pct
汽车核心零部件	10.70%	8.30%	-2.40pct	7.69%	-2.28pct	-0.62pct	7.50%	-1.69pct	-0.19pct

整车	8.71%	7.55%	-1.17pct	6.27%	-2.63pct	-2.05pct	7.22%	-0.58pct	0.95pct
锂电产业链 (上游+中游)	7.07%	5.14%	-1.93pct	4.72%	-2.17pct	-0.57pct	4.33%	-1.24pct	-0.39pct
锂电设备	10.77%	8.16%	-2.61pct	6.86%	-4.89pct	-1.05pct	8.35%	-2.51pct	1.50pct

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 净现金流: 21 年现金流量明显改善, 22Q1 备货需求导致经营性净现金流环比明显下滑

2021 年板块现金流同比增加 51.9%，由于原材料涨价超预期，上游付款周期缩短，备货需求导致 2022 年 Q1 经营现金流环比下降 98.79%：2021 年板块经营活动净现金流为 2367.22 亿元，2020 年同期为 1558.43 亿元。2021 年第四季度为 1123.23 亿元，2020 年四季度同期为 633.67 亿元。同比增加 77.26%，环比增加 134.30%。2022 年一季度板块经营活动净现金流为 13.56 亿元，2021 年同期为 196.76 亿元，同比下降 93.11%，环比下降 98.79%。

图14: 新能源汽车板块 2020-2022 年经营活动净现金流情况 (单位: 亿元)

经营活动现金流	20 全年	21 全年	21 年同比	2021Q4	21Q4 同比	21Q4 环比	2022Q1	22Q1 同比	22Q1 环比
新能源汽车板块	1,558.43	2,367.22	51.90%	1,123.23	77.26%	134.30%	13.56	-93.11%	-98.79%
上游材料	152.79	203.25	33.02%	76.94	255.63%	61.28%	80.19	71.21%	4.23%
锂电池中游	369.98	594.52	60.69%	255.44	42.56%	319.84%	20.59	-80.44%	-91.94%
隔膜	23.28	40.07	72.07%	16.79	30.53%	155.62%	2.91	-53.61%	-82.64%
六氟及电解液	69.84	62.45	-10.58%	44.56	87.69%	92.12%	24.16	417.08%	-45.79%
电池	228.84	500.94	118.90%	191.50	68.11%	393.92%	91.09	-26.12%	-52.43%
正极	42.66	-16.59	-138.90%	-4.90	-121.17%	33.95%	-83.54	-595.76%	-1606.01%
铁锂正极	10.73	-13.58	-226.48%	-0.41	-109.71%	90.33%	-29.95	-1138.44%	-7202.33%
三元正极	31.28	-3.31	-110.58%	-4.40	-123.41%	-41.34%	-53.51	-446.89%	-1114.94%
负极	15.08	0.06	-99.61%	-4.42	-178.94%	33.96%	-8.83	-251.55%	-99.73%
铜箔	-4.12	22.48	646.13%	15.48	624.03%	159.68%	-3.21	40.46%	-120.72%
结构件	1.33	2.37	77.73%	-0.17	-109.78%	107.63%	-3.38	-365.88%	-1881.78%
汽车核心零部件	95.34	82.61	-13.35%	31.14	-18.13%	39.54%	7.03	-11.31%	-77.43%
整车	948.86	1,494.26	57.48%	765.94	90.44%	119.22%	-115.78	-412.45%	-115.12%
锂电产业链 (上游+中游)	514.23	790.35	53.69%	326.16	68.60%	202.85%	122.32	-19.41%	-62.50%
锂电设备	23.97	41.92	74.92%	16.24	-9.46%	230.55%	-17.11	-276.15%	-205.32%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

应收账款平稳增长，预收账款（含合同负债）及存货增速较快：2021 年板块整体应收账款为 2896.47 亿元，较年初增长 21.30%；预收款项 979.71 亿元，较年初增长 45.51%；存货达到 3452.86 亿元，较年初增长 37.97%。2022 年一季度应收账款 3198.62 亿元，较年初增长 10.43%；预收款项 1091.08 亿元(包括合同负债)，较年初增长 11.37%；存货 4136.08 亿元，较年初增长 19.79%。

图15: 新能源汽车板块 2021 年和 2022 年 Q1 末应收账款情况 (单位: 亿元)

应收账款	2020/12/31	2021/12/31	2021 年增长	2022/3/31	2022 年 Q1 增长
新能源汽车板块	2,387.95	2,896.47	21.30%	3,198.62	10.43%
上游材料	103.69	181.72	75.25%	238.49	31.24%
锂电池中游	666.90	1,109.33	66.34%	1,224.06	10.34%
隔膜	56.49	82.02	45.20%	92.00	12.17%
六氟磷酸锂及电解液	87.96	151.69	72.45%	151.12	-0.38%
电池	345.99	523.14	51.20%	542.66	3.73%
正极	102.49	236.65	130.90%	306.33	29.44%
铁锂正极	17.84	39.58	121.86%	44.47	12.36%
三元正极	83.28	192.49	131.14%	256.90	33.46%
负极	39.34	61.02	55.08%	70.65	15.79%
铜箔	35.69	48.34	35.44%	56.80	17.50%
结构件	15.93	25.76	61.72%	29.08	12.86%
汽车核心零部件	226.74	309.80	36.63%	340.35	9.86%
整车	1,416.07	1,336.86	-5.59%	1,449.92	8.46%
锂电产业链 (上游+中游)	745.14	1,249.81	67.73%	1,408.35	12.69%
锂电设备	76.07	120.01	57.77%	130.41	8.66%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 新能源汽车板块 2021 年和 2022 年 Q1 末预收款项情况 (单位: 亿元)

预收款项	2020/12/31	2021/12/31	2021 年增长	2022/3/31	2022 年 Q1 增长
新能源汽车板块	673.30	979.71	45.51%	1,091.08	11.37%
上游材料	32.75	49.05	49.79%	68.94	40.55%
锂电池中游	99.83	241.75	142.15%	309.70	28.11%
隔膜	8.09	25.43	214.19%	33.94	33.46%
六氟磷酸锂及电解液	6.58	48.74	640.77%	60.94	25.03%
电池	77.90	142.73	83.23%	183.50	28.56%
正极	4.05	9.29	129.59%	12.22	31.54%
铁锂正极	2.21	5.82	163.38%	8.62	48.14%
三元正极	1.82	3.37	84.78%	3.53	4.93%
负极	7.76	26.71	244.43%	40.11	50.15%
铜箔	1.29	2.59	100.25%	3.93	52.18%
结构件	1.45	3.53	143.06%	2.78	-21.30%
汽车核心零部件	12.22	14.29	16.94%	14.35	0.46%
整车	529.24	675.59	27.65%	699.23	3.50%
锂电产业链 (上游+中游)	131.85	289.84	119.82%	377.50	30.25%
锂电设备	46.29	103.41	123.40%	126.68	22.50%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 新能源汽车板块 2021 年和 2022 年 Q1 末存货情况 (单位: 亿元)

存货	2020/12/31	2021/12/31	2021 年增长	2022/3/31	2022 年 Q1 增长
新能源汽车板块	2,502.68	3,452.86	37.97%	4,136.08	19.79%
上游材料	430.15	603.12	40.21%	707.38	17.29%

锂电池中游	560.51	1,170.40	108.81%	1,575.54	34.62%
隔膜	40.60	74.80	84.23%	90.75	21.31%
六氟磷酸锂及电解液	45.79	92.49	102.01%	110.20	19.15%
电池	276.84	650.68	135.04%	925.34	42.21%
正极	133.84	251.02	87.55%	321.20	27.96%
铁锂正极	15.16	40.03	164.10%	59.82	49.45%
三元正极	118.13	209.36	77.23%	259.60	23.99%
负极	39.83	82.58	107.32%	111.71	35.27%
铜箔	34.25	48.09	40.40%	52.55	9.28%
结构件	11.72	20.37	73.75%	25.08	23.11%
汽车核心零部件	180.47	271.34	50.35%	294.38	8.49%
整车	1,389.68	1,470.65	5.83%	1,627.80	10.69%
锂电产业链（上游+中游）	932.53	1,710.87	83.47%	2,213.90	29.40%
锂电设备	87.57	206.63	135.94%	243.87	18.03%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 电动车各板块：上游业绩充分兑现，中游价格弹性环节量利齐升，电池、整车端承压

3.1. 下游需求强劲，板块量利双升，涨价环节盈利弹性明显

分板块来看，2021 年扣非归母净利润增速排序依次为铜箔 (1203.59%)>正极 (897.44%)>上游材料 (399.62%)>六氟磷酸锂及电解液 (322.73%)>结构件 (260.95%)>锂电设备 (241.17%)>负极 (231.11%)>电池 (165.70%)>隔膜 (148.75%)>核心零部件 (49.78%)>整车 (37.98%)；2022 年一季度扣非归母净利润环比增速排序依次为整车 (419.70%，剔除长安汽车)>上游材料 (113.89%)>核心零部件 (79.08%)>六氟磷酸锂及电解液 (55.20%)>正极 (54.61%)>铜箔 (43.51%)>负极 (26.99%)>隔膜 (11.13%)>结构件 (5.07%)>锂电设备 (-2.48%)>电池 (-76.77%)。

上游材料板块供需格局反转，22Q1 碳酸锂价格上涨超预期，碳酸锂价格由 2021 年初 5 万元/吨左右上行至 2022 年 4 月约 50 万元/吨，金属钴价格由 2021 年初 28 万元/吨左右震荡上行至 2022 年 4 月 55 万元/吨，显著贡献业绩弹性。2021 年上游材料板块营收 3054.6 亿元，同比增长 56.1%；归母净利润 291.29 亿元，同比抬升 295.06%。2021 年四季度板块营收达到 906.84 亿元，同比上升 78.38%，环比增长 22.58%；归母净利润 105.22 亿元，同比增长 478.06%，环比增长 49.11%。2022 年一季度营业收入 1,026.88 亿元，同比增长 60.33%，环比增长 13.24%；归母净利润 213.28 亿元，同比增长 413.35%，环比增长 102.70%。

锂电池中游板块 21 年量利齐升，六氟、铁锂正极、铜箔、隔膜等环节供需紧平衡，

部分环节开启涨价，盈利能力大幅提升；22 年 Q1 负极、六氟等向下游涨价兑现，盈利再提升。2021 年锂电池中游板块营业收入 4,815.43 亿元，同比增长 92.45%；归母净利润 468.66 亿元，同比增长 176.64%。2021 年四季度营业收入为 1,733.97 亿元，同比增长 106.19%，环比增长 42.57%；归母净利润 172.27 亿元，同比 197.97%，环比增加 50.44%。2022 年一季度实现营收 1,720.07 亿元，同比 110.20%，环比-0.80%；归母净利润 136.89 亿元，同比 85.52%，环比-20.54%。

中游分版块看：

电池环节：2021 年行业满产满销，产能利用率提升，21Q4 原材料进入上涨通道，行业盈利能力同环比下滑，龙头通过技术进步、规模效应降本，盈利抗压能力较强；2022 年 Q1 原材料大幅涨价，电池仅小幅提价，龙头净利率同环比下跌，部分二线厂商率先提价，盈利能力环比修复。2021 年实现营收 2,232.46 亿元，同比增长 99.37%；扣非归母净利润 162.26 亿元，同比上升 165.70%。2022 年一季度实现营收 787.99 亿元，同比增长 114.71%，环比下降 10.02%；扣非归母净利润 15.85 亿元，同比-37.00%，环比-76.77%。22Q1 扣非归母净利润大幅下跌主要系上游原材料大幅涨价所致。其中宁德时代对板块贡献最大，2021 年公司实现归母净利润 159.31 亿元，同比增长 185.34%，占电池板块归母净利润 76%，22Q1 归母净利 15 亿元，碳酸锂上涨情况下盈利承压。

隔膜：21 年隔膜板块供需紧平衡，龙头份额持续提升，且海外占比+涂覆占比提升使得行业盈利水平显著提升，二线隔膜厂盈利弹性明显。22Q1 供给紧平衡持续，行业盈利水平进一步提升。2021 年实现营收 221.51 亿元，同比增长 64.26%；归母净利润 52.23 亿元，同比增长 132.11%；2022 年一季度实现营收 70.50 亿元，同比增长 65.20%，环比 3.34%；归母净利润 18.22 亿元，同比增长 90.49%，环比增长 12.67%。其中二线隔膜厂经营杠杆充分体现，且客户结构改善，盈利弹性进一步显现。

电解液及六氟：21 年六氟、添加剂、溶剂供不应求，价格大幅上涨，原材料供应商及电解液一体化厂商充分受益；22Q1 添加剂、溶剂价格开始回落，但六氟价格长单进一步上调，龙头一体化布局加深推动盈利能力进一步提升。2021 年实现营收 789.58 亿元，同比增长 57.73%；归母净利润 82.15 亿元，同比增长 235.84%。板块利润高增主要受益于天赐材料，21 年公司归母净利润 22.08 亿，同比增长 314.42%。2022 年一季度板块实现营收 249.34 亿元，同比增长 91.70%，环比-6.58%；归母净利润 44.27 亿元，同比增长 319.98%，环比增长 61.70%。

正极：下游需求旺盛，原材料涨价情况下行业库存收益明显，行业量利齐升，其中 21 年铁锂正极下游需求旺盛，占比快速提升，营收实现高增长，加工费提升叠加库存收益，迎来盈利拐点，释放极大业绩弹性；三元正极公司受益于高镍占比提升、海外客户放量，业绩实现高增长；22Q1 正极板块受益于库存收益，盈利环比进一步增长。2021 年实现营收 1,031.84 亿元，同比增加 132.78%；扣非归母净利润 61.60 亿元，同比增加 897.44%。2022 年一季度实现营收 433.57 亿元，同比增长 142.49%，环比增

长 19.83%; 扣非归母净利润 32.91 亿元, 同比增长 200.27%, 环比增长 54.61%。

负极: 2021 年限电限产影响下石墨化环节供不应求价格上涨, 龙头自供比例提升推动盈利逐步提升; 负极成本上涨自 21Q4 起逐步向下游传导, 22Q1 起涨价弹性明显, 盈利能力环比改善。2021 年实现营收 227.99 亿元, 同比增长 104.99%; 归母净利润 36.55 亿元, 同比增长 166.51%。2022 年一季度实现营收 85.19 亿元, 同比增长 108.97%, 环比增长 12.45%; 归母净利润 12.54 亿元, 同比增长 83.23%, 环比增长 22.10%。2021Q3 以来限电影响加剧, 石墨化价格持续上涨超过 2 万元/吨, 拥有石墨化一体化配套的龙头相对受益。

铜箔: 行业供给持续紧张, 带动加工费上涨, 21 年板块盈利水平提升明显, 22Q1 涨价弹性进一步体现, 盈利能力环比继续提升。2021 年实现营收 316.96 亿元, 同比增长 63.27%; 归母净利润 21.34 亿元, 同比增长 472.89%。2022 年一季度实现营收 93.64 亿元, 同比增长 52.5%, 环比增长 12.27%; 归母净利润 7.21 亿元, 同比增长 90.74%, 环比增长 46.98%。由于中一科技未披露 Q4 数据, 进行剔除后 22Q1 铜箔归母净利润为 5.6 亿元, 同比增长 181.47%, 环比增长 21.26%

结构件: 21 年盈利受铝价上涨影响, 龙头公司通过经营杠杆、设备稼动率提升消化部分成本上涨, 盈利水平稳中有升, 21Q4 起铝价涨幅影响, 盈利能力承压, 22Q1 铝价维持高位, 盈利水平环比持平。2021 年实现营收 85.05 亿元, 同比增长 109.45%; 归母净利润 8.19 亿元, 同比增长 119.71%。2022 年一季度实现营收 31.15 亿元, 同比增长 107.9%, 环比增长 6.77%; 归母净利润 2.69 亿元, 同比增长 85.49%, 环比增长 6.3%。

核心零部件: 21 年盈利增长稳健, 盈利水平稳中有升, 22Q1 营收环比微增, 盈利水平基本维持稳定。2021 年实现营收 1,268.02 亿元, 同比增长 41.79%; 归母净利润 111.23 亿元, 同比增长 50.68%。2022 年一季度实现营收 358.68 亿元, 同比增长 34.53%, 环比增长 3.75%; 归母净利润 28.52 亿元, 同比增长 23.52%, 环比增长 1.44%。

整车: 电动车销量超市场预期, 但芯片、大宗金属等原材料价格大幅上涨挤压整车环节盈利, 2021 年盈利承压。2021 年实现营收 14,189.11 亿元, 同比 13.54%; 归母净利润 382.31 亿元, 同比上升 17.73%。2022 年一季度实现营收 3,628.01 亿元, 同比增长 9.42%, 环比-13.80%; 归母净利润 133.48 亿元, 同比增长 23.00%, 环比增长 139.12%。由于长安汽车 22Q1 投资收益贡献 22 亿元对板块影响较大, 因此进行剔除, 剔除长安汽车后, 归母净利润 88.12 亿元, 同比下降 11.87%, 环比增长 75.47%。

锂电设备: 21 年电池厂商扩产加速, 带动锂电设备板块利润同比高增; 22Q1 业绩恢复稳健增长, 盈利能力环比微增。2021 年实现营收 342.92 亿元, 同比增长 78.88%; 归母净利润 42.52 亿元, 同比增长 181.42%。2022 年一季度实现营收 104.11 亿元, 同比增长 99.20%, 环比下降 11.30%; 归母净利润 12.25 亿元, 同比增长 76.55%, 环比下滑 4.94%。

图18：新能源汽车板块收入和净利润变动情况分析表（单位：亿元）

新能源汽车板块		收入							归母净利润						
上游材料		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
603799.SH	华友钴业	353.17	66.69%	125.20	97.23%	132.12	105.66%	5.52%	38.98	234.59%	15.29	219.72%	12.06	84.40%	-21.09%
002466.SZ	天齐锂业	76.63	136.56%	37.91	366.44%	52.57	481.41%	38.69%	20.79	-213.37%	15.49	312.06%	33.28	1442.65%	114.84%
002460.SZ	赣锋锂业	111.62	102.07%	41.08	151.89%	53.65	233.91%	30.59%	52.28	410.26%	27.56	296.96%	35.25	640.41%	27.92%
002340.SZ	格林美	193.01	54.83%	64.09	67.68%	69.67	86.78%	8.70%	9.23	123.82%	2.07	137.84%	3.32	20.23%	60.37%
301219.SZ	腾远钴业	41.6	132.81%	--	--	15.83	81.73%	--	11.5	124.13%	--	--	4.57	54.25%	--
603993.SH	洛阳钼业	1,738.63	53.89%	473.04	44.77%	445.25	11.55%	-5.88%	51.06	119.26%	15.48	115.19%	17.92	77.88%	15.78%
300618.SZ	寒锐钴业	43.50	93.00%	11.46	90.57%	15.73	51.82%	37.26%	6.63	98.25%	1.77	2.63%	1.74	73.69%	-1.88%
002497.SZ	雅化集团	52.41	61.26%	17.95	73.05%	26.60	210.22%	48.14%	9.37	189.22%	3.04	134.22%	10.22	1210.02%	235.88%
002176.SZ	江特电机	29.82	61.73%	9.53	116.06%	13.55	152.57%	42.24%	3.86	2592.71%	1.36	2031.28%	6.66	809.81%	388.31%
002756.SZ	永兴材料	71.99	44.76%	22.77	70.41%	26.31	94.25%	15.53%	8.87	243.83%	3.37	8497.55%	8.11	553.60%	140.91%
600499.SH	科达制造	97.97	32.57%	28.76	17.66%	25.43	20.36%	-11.59%	10.06	253.53%	2.47	89.29%	9.01	372.60%	265.00%
002240.SZ	盛新锂能	29.34	63.88%	10.75	244.93%	16.87	215.49%	56.99%	8.51	3030.29%	3.12	1436.53%	10.70	928.50%	242.57%
300390.SZ	天华超净	33.98	158.73%	10.76	331.46%	33.88	407.15%	215.00%	9.11	218.44%	3.60	540.95%	15.18	939.05%	321.31%
002738.SZ	中矿资源	23.94	87.67%	9.99	120.85%	18.48	399.02%	84.96%	5.58	220.33%	2.56	247.07%	7.75	848.73%	202.84%
000792.SZ	盐湖股份	147.78	5.44%	39.80	298.84%	76.17	152.50%	91.39%	44.78	119.58%	7.63	1070.61%	34.97	340.91%	358.29%
002192.SZ	融捷股份	9.21	136.09%	3.76	87.45%	4.78	339.46%	27.24%	0.68	224.49%	0.41	138.00%	2.54	13996.26%	516.49%
合计		3054.6	56.1%	906.84	78.38%	1,026.88	60.33%	13.24%	291.29	295.06%	105.22	478.06%	213.28	413.35%	102.70%
锂电池中游		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
002108.SZ	沧州明珠	28.89	4.59%	7.85	-1.44%	5.10	-13.59%	-35.09%	3.66	21.61%	0.23	-63.15%	0.58	-47.11%	151.74%
002850.SZ	科达利	44.68	125.06%	14.80	93.66%	15.66	95.72%	5.79%	5.42	203.19%	1.67	108.15%	1.69	93.33%	1.26%
688063.SH	派能科技	20.63	84.14%	7.68	146.38%	8.14	216.18%	6.04%	3.16	15.19%	0.65	-16.72%	1.01	70.45%	56.44%
688707.SH	振华新材	55.15	757.65%	19.71	459.39%	25.79	161.40%	30.82%	4.13	343.64%	1.52	509.25%	3.42	345.35%	125.21%
300890.SZ	翔丰华	11.18	168.78%	4.28	405.92%	4.51	189.24%	5.37%	1.00	119.65%	0.43	652.13%	0.37	82.43%	-15.37%
301150.SZ	中一科技	21.97	87.80%	--	--	6.99	61.34%	--	3.81	207.64%	--	--	1.06	26.28%	--
301217.SZ	铜冠铜箔	40.82	182.44%	10.10	37.66%	9.43	7.02%	-6.62%	3.68	616.01%	0.84	182.74%	0.98	33.58%	17.38%
688772.SH	珠海冠宇	103.40	142.27%	26.86	18.42%	30.05	32.18%	11.85%	9.46	68.01%	1.31	-45.57%	0.51	-80.05%	-61.26%
300953.SZ	震裕科技	30.34	154.37%	11.00	124.82%	12.57	145.50%	14.29%	1.70	30.66%	0.53	-15.71%	0.56	35.52%	6.66%
300382.SZ	斯莱克	10.03	13.66%	3.37	21.96%	2.92	56.88%	-13.45%	1.07	67.95%	0.33	421.05%	0.44	171.62%	31.05%
300568.SZ	星源材质	18.61	92.48%	5.46	53.47%	6.64	57.39%	21.68%	2.83	133.49%	0.71	279.94%	1.68	171.03%	137.42%
002812.SZ	恩捷股份	79.82	86.37%	26.43	55.34%	25.92	79.62%	-1.93%	27.18	143.60%	9.62	103.81%	9.16	111.92%	-4.83%
603659.SH	璞泰来	89.96	70.36%	27.01	39.65%	31.31	80.00%	15.91%	17.49	161.93%	5.18	105.22%	6.37	90.28%	22.95%
300037.SZ	新宙邦	69.51	134.76%	24.82	159.81%	27.12	137.95%	9.26%	13.07	152.36%	4.39	204.72%	5.12	228.94%	16.63%
002709.SZ	天赐材料	110.91	169.26%	44.68	213.86%	51.49	229.71%	15.25%	22.08	314.42%	6.55	4415.56%	14.98	422.19%	128.81%
002759.SZ	天际股份	22.53	203.24%	8.14	176.63%	10.02	260.37%	23.10%	7.45	-7011.34%	2.99	805.43%	4.11	765.14%	37.53%
002407.SZ	多氟多	77.99	85.29%	24.92	85.16%	26.54	114.24%	6.52%	12.60	2490.80%	5.22	1392.06%	7.32	685.06%	40.18%
002091.SZ	江苏国泰	393.40	30.69%	132.36	47.86%	99.08	58.51%	-25.14%	12.36	26.44%	4.82	25.27%	4.35	161.61%	-9.77%
002326.SZ	永太科技	44.69	29.52%	11.96	22.59%	17.37	103.75%	45.26%	2.80	133.56%	-0.95	11.23%	3.90	434.67%	509.66%
603026.SH	石大胜华	70.56	57.67%	20.02	28.41%	17.71	5.10%	-11.55%	11.78	353.60%	4.37	116.19%	4.50	94.08%	3.01%
300750.SZ	宁德时代	1,303.56	159.06%	569.94	203.21%	486.78	153.97%	-14.59%	159.31	185.34%	81.80	267.41%	14.93	-23.62%	-81.75%
002074.SZ	国轩高科	103.56	54.01%	46.31	74.99%	39.16	203.14%	-15.44%	1.02	-31.92%	0.34	-47.12%	0.32	-32.79%	-5.45%
300014.SZ	亿纬锂能	169.00	107.06%	54.52	93.19%	67.34	127.69%	23.51%	29.06	75.89%	6.90	-2.25%	5.21	-19.43%	-24.47%
300207.SZ	欣旺达	373.59	25.82%	117.75	27.59%	106.21	35.11%	-9.80%	9.16	14.18%	2.46	-25.30%	0.95	-26.13%	-61.47%
688567.SH	孚能科技	35.00	212.60%	15.35	173.32%	15.29	317.09%	-0.37%	-9.53	187.83%	-5.33	-1304.14%	-2.44	-38.55%	54.16%

002245.SZ	蔚蓝锂芯	66.80	57.80%	19.33	34.52%	18.40	25.72%	-4.79%	6.70	141.09%	1.65	61.50%	2.00	25.40%	21.32%
300438.SZ	鹏辉能源	56.93	56.30%	17.97	54.05%	16.62	56.48%	-7.52%	1.82	242.90%	0.18	121.05%	0.91	65.51%	391.50%
688116.SH	天奈科技	13.20	179.68%	4.08	161.40%	4.80	119.77%	17.69%	2.96	175.88%	0.92	202.63%	1.00	87.67%	8.46%
688005.SH	容百科技	102.59	170.36%	40.08	176.62%	51.68	270.75%	28.96%	9.11	327.59%	3.62	263.81%	2.93	144.66%	-19.25%
300432.SZ	富临精工	26.56	44.01%	9.54	51.19%	16.54	212.24%	73.35%	3.99	20.85%	1.60	108.29%	2.11	108.69%	31.55%
300073.SZ	当升科技	82.58	159.41%	30.86	167.15%	38.42	204.00%	24.49%	10.91	183.45%	3.64	202.16%	3.87	159.38%	6.47%
002340.SZ	格林美	193.01	54.83%	64.09	67.68%	69.67	86.78%	8.70%	9.23	123.82%	2.07	137.84%	3.32	20.23%	60.37%
300769.SZ	德方纳米	48.42	413.93%	25.71	599.71%	33.74	561.88%	31.25%	8.01	-2918.83%	5.56	3334.22%	7.62	1402.77%	36.88%
300919.SZ	中伟股份	200.72	169.81%	61.99	162.38%	63.28	71.51%	2.08%	9.39	123.48%	1.74	24.16%	2.55	20.43%	46.69%
688778.SH	厦钨新能	155.66	94.82%	52.53	87.84%	59.09	103.33%	12.48%	5.55	121.66%	1.56	65.52%	2.07	85.07%	32.33%
688148.SH	芳源股份	20.70	108.49%	5.39	32.20%	4.05	15.03%	-24.84%	0.67	12.46%	-0.06	-116.23%	-0.02	-112.55%	63.14%
603906.SH	龙蟠科技	40.54	111.72%	17.38	219.31%	25.58	329.89%	47.18%	3.51	72.98%	1.57	166.04%	2.13	252.01%	36.01%
300477.SZ	合纵科技	24.31	87.03%	7.39	68.67%	6.98	42.64%	-5.54%	1.06	-113.69%	0.34	105.64%	0.91	318.90%	165.51%
688733.SH	壹石通	4.23	234.56%	1.47	102.57%	1.53	109.62%	4.17%	1.08	209.37%	0.43	72.53%	0.44	149.27%	0.60%
688779.SH	长远锂科	68.41	408.33%	23.05	145.70%	33.93	179.31%	47.20%	7.01	642.05%	2.14	183.73%	3.04	163.75%	42.23%
300035.SZ	中科电气	21.94	125.33%	8.06	141.69%	8.58	161.60%	6.46%	3.65	123.10%	1.15	123.64%	1.29	91.25%	12.30%
835185.BJ	贝特瑞	104.91	135.67%	36.40	107.26%	40.79	120.08%	12.04%	14.41	191.39%	3.51	149.76%	4.51	72.22%	28.67%
688388.SH	嘉元科技	28.04	133.26%	8.17	97.66%	9.63	81.44%	17.84%	5.50	195.02%	1.56	122.76%	1.74	57.29%	11.74%
603876.SH	鼎胜新材	181.68	46.20%	53.04	54.72%	56.47	65.82%	6.48%	4.30	-2968.07%	1.67	5589.78%	2.15	387.48%	28.70%
600110.SH	诺德股份	44.46	106.32%	12.10	52.96%	11.12	25.00%	-8.09%	4.05	7421.93%	0.84	284.66%	1.27	94.05%	51.97%
合计		4,815.43	92.45%	1,733.97	106.19%	1,720.07	110.20%	-0.80%	468.66	176.64%	172.27	197.97%	136.89	85.52%	-20.54%
隔膜		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
002108.SZ	沧州明珠	28.89	4.59%	7.85	-1.44%	5.10	-13.59%	-35.09%	3.66	21.61%	0.23	-63.15%	0.58	-47.11%	151.74%
300568.SZ	星源材质	18.61	92.48%	5.46	53.47%	6.64	57.39%	21.68%	2.83	133.49%	0.71	279.94%	1.68	171.03%	137.42%
002812.SZ	恩捷股份	79.82	86.37%	26.43	55.34%	25.92	79.62%	-1.93%	27.18	143.60%	9.62	103.81%	9.16	111.92%	-4.83%
688733.SH	壹石通	4.23	234.56%	1.47	102.57%	1.53	109.62%	4.17%	1.08	209.37%	0.43	72.53%	0.44	149.27%	0.60%
603659.SH	璞泰来	89.96	70.36%	27.01	39.65%	31.31	80.00%	15.91%	17.49	161.93%	5.18	105.22%	6.37	90.28%	22.95%
合计		221.51	65.07%	68.22	40.36%	70.50	65.20%	3.34%	52.23	133.15%	16.17	94.58%	18.22	90.49%	12.67%
六氟磷酸锂及电解液		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
300037.SZ	新宙邦	69.51	134.76%	24.82	159.81%	27.12	137.95%	9.26%	13.07	152.36%	4.39	204.72%	5.12	228.94%	16.63%
002709.SZ	天赐材料	110.91	169.26%	44.68	213.86%	51.49	229.71%	15.25%	22.08	314.42%	6.55	4415.56%	14.98	422.19%	128.81%
002759.SZ	天际股份	22.53	203.24%	8.14	176.63%	10.02	260.37%	23.10%	7.45	-7011.34%	2.99	805.43%	4.11	765.14%	37.53%
002407.SZ	多氟多	77.99	85.29%	24.92	85.16%	26.54	114.24%	6.52%	12.60	2490.80%	5.22	1392.06%	7.32	685.06%	40.18%
002091.SZ	江苏国泰	393.40	30.69%	132.36	47.86%	99.08	58.51%	-25.14%	12.36	26.44%	4.82	25.27%	4.35	161.61%	-9.77%
002326.SZ	永太科技	44.69	29.52%	11.96	22.59%	17.37	103.75%	45.26%	2.80	133.56%	-0.95	11.23%	3.90	434.67%	509.66%
603026.SH	石大胜华	70.56	57.67%	20.02	28.41%	17.71	5.10%	-11.55%	11.78	353.60%	4.37	116.19%	4.50	94.08%	3.01%
合计		789.58	57.73%	266.89	72.14%	249.34	91.70%	-6.58%	82.15	235.84%	27.38	287.88%	44.27	319.98%	61.70%
电池		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
300750.SZ	宁德时代	1,303.56	159.06%	569.94	203.21%	486.78	153.97%	-14.59%	159.31	185.34%	81.80	267.41%	14.93	-23.62%	-81.75%
002074.SZ	国轩高科	103.56	54.01%	46.31	74.99%	39.16	203.14%	-15.44%	1.02	-31.92%	0.34	-47.12%	0.32	-32.79%	-5.45%
300014.SZ	亿纬锂能	169.00	107.06%	54.52	93.19%	67.34	127.69%	23.51%	29.06	75.89%	6.90	-2.25%	5.21	-19.43%	-24.47%
300207.SZ	欣旺达	373.59	25.82%	117.75	27.59%	106.21	35.11%	-9.80%	9.16	14.18%	2.46	-25.30%	0.95	-26.13%	-61.47%
688567.SH	孚能科技	35.00	212.60%	15.35	173.32%	15.29	317.09%	-0.37%	-9.53	187.83%	-5.33	-1304.14%	-2.44	-38.55%	54.16%
688772.SH	珠海冠宇	103.40	142.27%	26.86	18.42%	30.05	32.18%	11.85%	9.46	68.01%	1.31	-45.57%	0.51	-80.05%	-61.26%
688063.SH	派能科技	20.63	84.14%	7.68	146.38%	8.14	216.18%	6.04%	3.16	15.19%	0.65	-16.72%	1.01	70.45%	56.44%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	66.80	57.80%	19.33	34.52%	18.40	25.72%	-4.79%	6.70	141.09%	1.65	61.50%	2.00	25.40%	21.32%
300438.SZ	鹏辉能源	56.93	56.30%	17.97	54.05%	16.62	56.48%	-7.52%	1.82	242.90%	0.18	121.05%	0.91	65.51%	391.50%
合计		2,232.46	104.29%	875.72	123.17%	787.99	114.71%	-10.02%	210.16	132.88%	89.98	148.39%	23.40	-25.25%	-73.99%

正极		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
300769.SZ	德方纳米	48.42	413.93%	25.71	599.71%	33.74	561.88%	31.25%	8.01	-2918.83%	5.56	3334.22%	7.62	1402.77%	36.88%
300432.SZ	富临精工	26.56	44.01%	9.54	51.19%	16.54	212.24%	73.35%	3.99	20.85%	1.60	108.29%	2.11	108.69%	31.55%
603906.SH	龙蟠科技	40.54	111.72%	17.38	219.31%	25.58	329.89%	47.18%	3.51	72.98%	1.57	166.04%	2.13	252.01%	36.01%
300477.SZ	合纵科技	24.31	87.03%	7.39	68.67%	6.98	42.64%	-5.54%	1.06	-113.69%	0.34	105.64%	0.91	318.90%	165.51%
688005.SH	容百科技	102.59	170.36%	40.08	176.62%	51.68	270.75%	28.96%	9.11	327.59%	3.62	263.81%	2.93	144.66%	-19.25%
300073.SZ	当升科技	82.58	159.41%	30.86	167.15%	38.42	204.00%	24.49%	10.91	183.45%	3.64	202.16%	3.87	159.38%	6.47%
002340.SZ	格林美	193.01	54.83%	64.09	67.68%	69.67	86.78%	8.70%	9.23	123.82%	2.07	137.84%	3.32	20.23%	60.37%
688707.SH	振华新材	55.15	757.65%	19.71	459.39%	25.79	161.40%	30.82%	4.13	-2242.57%	1.52	509.25%	3.42	345.35%	125.21%
300919.SZ	中伟股份	200.72	169.81%	61.99	162.38%	63.28	71.51%	2.08%	9.39	123.48%	1.74	24.16%	2.55	20.43%	46.69%
688779.SH	长远锂科	68.41	408.33%	23.05	145.70%	33.93	179.31%	47.20%	7.01	642.05%	2.14	183.73%	3.04	163.75%	42.23%
688778.SH	厦钨新能	155.66	94.82%	52.53	87.84%	59.09	103.33%	12.48%	5.55	121.66%	1.56	65.52%	2.07	85.07%	32.33%
688148.SH	芳源股份	20.70	108.49%	5.39	32.20%	4.05	15.03%	-24.84%	0.67	12.46%	-0.06	-116.23%	-0.02	-112.55%	63.14%
688116.SH	天奈科技	13.20	179.68%	4.08	161.40%	4.80	119.77%	17.69%	2.96	175.88%	0.92	202.63%	1.00	87.67%	8.46%
合计		1,031.84	132.78%	361.81	134.62%	433.57	142.49%	19.83%	75.52	357.23%	26.22	1565.91%	34.94	155.86%	33.24%
负极		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
603659.SH	璞泰来	89.96	70.36%	27.01	39.65%	31.31	80.00%	15.91%	17.49	161.93%	5.18	105.22%	6.37	90.28%	22.95%
300890.SZ	翔丰华	11.18	168.78%	4.28	405.92%	4.51	189.24%	5.37%	1.00	119.65%	0.43	652.13%	0.37	82.43%	-15.37%
300035.SZ	中科电气	21.94	125.33%	8.06	141.69%	8.58	161.60%	6.46%	3.65	123.10%	1.15	123.64%	1.29	91.25%	12.30%
835185.BJ	贝特瑞	104.91	135.67%	36.40	107.26%	40.79	120.08%	12.04%	14.41	191.39%	3.51	149.76%	4.51	72.22%	28.67%
合计		227.99	104.99%	75.75	84.38%	85.19	108.97%	12.45%	36.55	166.51%	10.27	128.23%	12.54	83.23%	22.10%
铜箔		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
688388.SH	嘉元科技	28.04	133.26%	8.17	97.66%	9.63	81.44%	17.84%	5.50	195.02%	1.56	122.76%	1.74	57.29%	11.74%
301150.SZ	中一科技	21.97	87.8%	--	--	6.99	61.34%	--	3.81	207.64%	--	--	1.06	26.28%	--
301217.SZ	铜冠铜箔	40.82	182.44%	10.10	37.66%	9.43	7.02%	-6.62%	3.68	616.01%	0.84	182.74%	0.98	33.58%	17.38%
603876.SH	鼎胜新材	181.68	46.20%	53.04	54.72%	56.47	65.82%	6.48%	4.30	-2968.07%	1.67	5589.78%	2.15	387.48%	28.70%
600110.SH	诺德股份	44.46	106.32%	12.10	52.96%	11.12	25.00%	-8.09%	4.05	7421.93%	0.84	284.66%	1.27	94.05%	51.97%
合计		316.96	63.27%	83.40	55.43%	93.64	52.50%	12.27%	21.34	472.89%	4.90	314.85%	7.21	90.74%	46.98%
结构件		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
002850.SZ	科达利	44.68	125.06%	14.80	93.66%	15.66	95.72%	5.79%	5.42	203.19%	1.67	108.15%	1.69	93.33%	1.26%
300953.SZ	震裕科技	30.34	154.37%	11.00	124.82%	12.57	145.50%	14.29%	1.70	30.66%	0.53	-15.71%	0.56	35.52%	6.66%
300382.SZ	斯莱克	10.03	13.66%	3.37	21.96%	2.92	56.88%	-13.45%	1.07	67.95%	0.33	421.05%	0.44	171.62%	31.05%
合计		85.05	109.45%	29.18	90.66%	31.15	107.90%	6.77%	8.19	119.71%	2.53	69.70%	2.69	85.49%	6.30%
汽车核心零部件		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
603305.SH	旭升股份	30.23	85.77%	10.11	93.52%	9.92	96.34%	-1.94%	4.13	24.16%	0.81	-20.06%	1.20	33.71%	47.26%
600885.SH	宏发股份	100.23	28.18%	24.58	3.21%	28.75	20.82%	16.95%	10.63	27.69%	2.42	2.90%	2.79	20.78%	15.57%
002050.SZ	三花智控	160.21	32.30%	43.01	22.30%	48.04	40.94%	11.69%	16.84	15.18%	3.91	5.67%	4.53	25.81%	15.89%
002850.SZ	科达利	44.68	125.06%	14.80	93.66%	15.66	95.72%	5.79%	5.42	203.19%	1.67	108.15%	1.69	93.33%	1.26%
603960.SH	克来机电	5.61	-26.79%	1.25	-35.92%	0.98	-26.89%	-21.84%	0.50	-61.44%	0.00	-99.18%	0.00	-98.75%	5.30%
002126.SZ	银轮股份	78.16	23.60%	19.85	9.30%	20.55	2.77%	3.53%	2.20	-31.47%	0.05	-89.07%	0.70	-33.22%	1409.22%
600577.SH	精达股份	183.30	47.26%	46.66	29.16%	45.76	16.21%	-1.92%	5.49	31.09%	1.28	8.90%	1.02	-10.09%	-20.34%
300953.SZ	震裕科技	30.34	154.37%	11.00	124.82%	12.57	145.50%	14.29%	1.70	30.66%	0.53	-15.71%	0.56	35.52%	6.66%
601689.SH	拓普集团	114.63	76.05%	36.40	66.01%	37.45	54.34%	2.89%	10.17	61.93%	2.64	9.62%	3.86	56.84%	46.21%
002249.SZ	大洋电机	100.17	28.82%	26.92	20.68%	26.83	21.54%	-0.34%	2.50	142.01%	-1.23	-29.75%	1.47	12.54%	219.67%
300124.SZ	汇川技术	179.43	55.87%	45.95	34.65%	47.78	40.01%	3.98%	35.73	70.15%	10.82	79.70%	7.17	11.00%	-33.67%
300484.SZ	蓝海华腾	5.12	27.75%	1.26	50.88%	0.96	11.55%	-23.87%	0.62	18.79%	0.14	14.00%	0.13	48.74%	-3.37%
002664.SZ	信质电机	33.56	16.58%	7.91	-11.85%	8.28	9.83%	4.77%	2.04	-35.47%	0.31	-79.79%	0.32	-42.84%	3.31%
300681.SZ	英搏尔	9.76	131.80%	5.21	196.44%	3.53	363.49%	-32.29%	0.47	256.01%	0.30	159.32%	0.18	774.47%	-38.17%

300224.SZ	正海磁材	33.70	72.46%	9.69	58.85%	10.65	71.39%	9.88%	2.65	99.22%	0.81	127.64%	0.84	187.97%	2.76%
002196.SZ	方正电机	18.91	65.48%	5.89	48.29%	5.71	37.96%	-3.05%	0.25	-103.95%	0.47	108.14%	0.06	-12.29%	-87.34%
600580.SH	卧龙电驱	139.99	11.41%	35.22	5.92%	35.27	18.02%	0.14%	9.88	13.96%	3.19	30.28%	1.98	50.46%	-37.85%
合计		1,268.02	41.79%	345.71	29.86%	358.68	34.53%	3.75%	111.23	50.68%	28.11	68.45%	28.52	23.52%	1.44%
整车		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
002594.SZ	比亚迪	2,161.42	38.02%	709.50	37.57%	668.25	63.02%	-5.81%	30.45	-28.08%	6.02	-26.64%	8.08	240.59%	34.27%
601633.SH	长城汽车	1,364.05	32.04%	456.07	10.79%	336.19	8.04%	-26.29%	67.26	25.43%	17.81	-35.82%	16.34	-0.34%	-8.27%
601238.SH	广汽集团	751.10	19.76%	199.93	0.61%	231.45	45.67%	15.77%	73.35	22.95%	20.51	112.81%	30.09	27.17%	46.67%
600104.SH	上汽集团	7,599.15	5.10%	2,215.42	-7.07%	1,767.76	-4.14%	-20.21%	245.33	20.08%	41.83	10.57%	55.16	-19.44%	31.85%
000625.SZ	长安汽车	1,051.42	24.33%	259.42	-9.68%	345.76	7.96%	33.28%	35.52	6.87%	5.60	446.41%	45.36	431.45%	709.75%
601127.SH	小康股份	167.18	16.89%	52.68	3.76%	51.31	56.03%	-2.60%	-18.24	5.51%	-7.41	26.18%	-8.39	-57.54%	-13.29%
600066.SH	宇通客车	232.33	7.04%	75.71	-6.42%	35.26	-2.84%	-53.43%	6.14	18.95%	3.52	-2.04%	-1.16	-4.43%	-132.84%
600733.SH	北汽蓝谷	86.97	64.95%	25.99	92.40%	17.31	108.42%	-33.41%	-52.44	-19.11%	-26.00	27.75%	-9.57	-12.08%	63.19%
000868.SZ	安凯客车	17.81	-45.38%	7.71	-58.74%	3.28	-14.90%	-57.50%	-2.64	-365.30%	-1.75	-4.60%	-0.40	-107.88%	77.10%
600006.SH	东风汽车	155.50	13.23%	33.48	-7.67%	35.88	-9.50%	7.15%	3.72	-32.84%	-1.42	-324.99%	1.19	-56.55%	183.42%
000957.SZ	中通客车	45.87	4.06%	23.06	99.86%	8.63	30.93%	-62.60%	-2.20	-1033.23%	0.01	-90.80%	-0.35	11.12%	-3204.25%
600418.SH	江淮汽车	402.14	-6.11%	94.88	-21.08%	97.61	-16.43%	2.89%	2.00	40.24%	0.05	-94.84%	-2.90	-253.45%	-5705.43%
600686.SH	金龙汽车	154.18	10.46%	54.91	1.35%	29.32	9.02%	-46.61%	-5.95	-1965.87%	-2.97	-225.79%	0.04	16.47%	101.30%
合计		14,189.11	13.54%	4,208.78	0.61%	3,628.01	9.42%	-13.80%	382.31	17.73%	55.82	33.40%	133.48	23.00%	139.12%
锂电设备		21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比	21Y	21 年同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	Q1 环比
300450.SZ	先导智能	100.37	71.32%	40.89	139.22%	29.26	142.41%	-28.44%	15.85	106.47%	5.81	353.87%	3.46	72.50%	-40.38%
688006.SH	杭可科技	24.83	66.35%	7.22	56.06%	7.97	155.40%	10.41%	2.35	-36.79%	-0.03	-104.58%	0.94	80.17%	3280.67%
300457.SZ	赢合科技	52.02	118.12%	19.83	212.71%	15.53	178.88%	-21.70%	3.11	63.30%	1.43	260.89%	0.65	188.92%	-54.91%
300340.SZ	科恒股份	33.31	102.29%	9.64	110.76%	7.85	27.58%	-18.56%	0.14	-101.88%	-0.09	98.71%	0.16	628.03%	281.70%
300648.SZ	星云股份	8.11	41.02%	2.38	34.95%	1.24	2.07%	-48.01%	0.76	33.42%	0.03	-40.68%	-0.32	-261.29%	-1276.91%
603659.SH	璞泰来	89.96	70.36%	27.01	39.65%	31.31	80.00%	15.91%	17.49	161.93%	5.18	105.22%	6.37	90.28%	22.95%
688499.SH	利元亨	23.31	63.04%	6.74	45.54%	8.05	53.66%	19.40%	2.12	51.18%	0.55	13.41%	0.79	76.78%	43.23%
688155.SH	先惠技术	11.02	119.36%	3.67	82.87%	2.91	92.76%	-20.65%	0.70	15.36%	0.00	-98.77%	0.21	19.82%	5580.04%
合计		342.92	78.88%	117.38	94.41%	104.11	99.20%	-11.30%	42.52	181.42%	12.89	645.31%	12.25	76.55%	-4.94%

数据来源: wind, 东吴证券研究所

3.2. 上游金属涨价盈利弹性明显，中游整体量利齐升盈利向上，电池、整车端相对承压

上游材料：原材料价格上涨释放盈利弹性，22Q1 盈利提升明显。2021 年毛利率 19.30%，同比上升 4.93pct；归母净利率 9.54%，同比上升 5.77pct。21 年四季度毛利率 21.33%，同比上升 4.33pct，环比上升 3.23pct；归母净利率 11.60%，同比上升 8.02pct，环比上升 2.06pct。2022 年一季度，上游材料板块毛利率 33.88%，同比上升 16.46pct，环比上升 12.56pct；归母净利率 20.77%，同比上升 14.28pct，环比上升 9.17pct。

锂电池中游板块：21 年归母净利率同比显著提升，22 年 Q1 负极、六氟等紧缺环节量利齐升，但电池环节受碳酸锂影响盈利承压。2021 年毛利率为 21.89%，同比上升 0.74pct；归母净利率 9.73%，同比上升 2.96pct。2021 年四季度，板块毛利率 20.73%，

同比微降 0.06pct，环比下降 1.39pct；归母净利率 9.93%，同比提升 3.06pct，环比提升 0.52pct。2022 年一季度锂电池中游板块毛利率 19.05%，同比下降 3.57pct，环比下降 1.69pct；归母净利率 7.96%，同比下降 1.06pct，环比下降 1.98pct。

中游分板块看：

电池环节：碳酸锂快速上行，21 年下半年起盈利承压，22Q1 原材料涨价超市场预期，盈利水平同环比显著下降。21 年板块毛利率 22.72%，同比下降 1.04pct；归母净利率 9.41%，同比提升 1.13pct。21 年四季度毛利率 21.14%，同比下降 2.71pct，环比下降 2.14pct；归母净利率 10.27%，同比上升 1.04pct，环比提升 2.04pct。2022 年一季度毛利率 14.57%，同比下降 9.42pct，环比下降 6.57pct；归母净利率 2.97%，同比下降 5.56pct，环比下降 7.31pct。

隔膜：供需紧平衡，产能利用率提升叠加产品结构优化显著提升行业盈利水平。21 年隔膜环节毛利率为 39.16%，同比上升 6.24pct；归母净利率 23.58%，同比上升 6.89pct。21 年四季度毛利率 40.37%，同比上升 7.46pct，环比上升 1.79pct；归母净利率 23.70%，同比上升 6.61pct，环比下降 0.92pct。2022 年一季度毛利率 41.41%，同比上升 2.31pct，环比上升 1.05pct；归母净利率 25.84%，同比上升 3.43pct，环比上升 2.14pct。

电解液：21 年盈利能力提升明显：六氟涨价顺利传导，带动盈利提升。21 年电解液环节毛利率为 23.59%，同比上升 4.56pct；归母净利率 10.40%，同比上升 5.52pct。21 年四季度毛利率 22.88%，同比上升 5.63pct，环比下降 1.65pct；归母净利率 10.26%，同比上升 5.71pct，环比下降 1.88pct。2022 年一季度毛利率 30.46%，同比上升 8.62pct，环比上升 7.58pct；归母净利率 17.75%，同比上升 9.65pct，环比上升 7.50pct。

正极材料：21 年行业需求旺盛，板块量利齐升，库存收益贡献部分增量，盈利水平显著提升，22Q1 正极板块盈利能力环比进一步提升 21 年板块毛利率 16.09%，同比提升 0.23pct；归母净利率 7.32%，同比提升 3.98pct。其中，铁锂正极归母净利率 11.85%，同比提升 16.37pct；三元正极归母净利率 6.37%，同比提升 2.05pct。21 年四季度毛利率 15.57%，同比提升 0.44pct，环比提升 0.10pct；归母净利率 7.25%，同比上升 6.23pct，环比提升 0.59pct。2022 年一季度毛利率为 16.93%，同比微降 0.42pct，环比提升 1.36pct；归母净利率为 8.06%，同比提升 0.42pct，环比提升 0.81pct。

负极：21 年石墨化产能紧张价格上涨，一体化厂商充分受益，受石墨化涨价影响及电费上涨影响导致 21Q4 盈利能力环比下降，22Q1 负极涨价弹性逐渐体现，盈利环比改善。21 年板块毛利率 29.62%，同比下降 1.12pct；归母净利率 16.03%，同比提升 3.70pct。21 年四季度毛利率 26.45%，同比下降 2.78pct，环比下降 2.84pct；归母净利率 13.55%，同比上升 2.60pct，环比下降 2.08pct。2022 年一季度毛利率为 28.43%，

同比下降 5.03pct，环比提升 1.98pct；归母净利率为 14.72%，同比下降 2.07pct，环比提升 1.16pct。

铜箔：行业供给持续紧张，加工费上涨，21 年板块盈利水平提升明显，22Q1 环比继续提升。21 年板块毛利率 16.24%，同比上升 4.70pct；归母净利率 6.73%，同比提升 4.81pct。21 年四季度毛利率 15.44%，同比上升 7.38pct，环比上升 0.24pct；归母净利率 5.88%，同比上升 3.68pct，环比微降 0.31pct。2022 年一季度毛利率为 16.59%，同比提升 0.25pct，环比提升 1.15pct；归母净利率为 7.70%，同比提升 1.54pct，环比提升 1.82pct。

结构件：21 年盈利受铝价上涨影响，龙头公司通过经营杠杆、设备稼动率提升消化部分成本上涨，盈利水平稳中有升，21Q4 起铝价涨幅影响，盈利能力承压，22Q1 铝价维持高位，盈利水平环比持平。21 年板块毛利率 24.60%，同比下降 4.10pct；归母净利率 9.63%，同比提升 0.45pct。21 年四季度毛利率 20.63%，同比下降 10.66pct，环比下降 5.09pct；归母净利率 8.67%，同比下降 1.07pct，环比下降 1.66pct。2022 年一季度毛利率为 21.21%，同比下降 4.33pct，环比提升 0.58pct；归母净利率为 8.63%，同比下降 1.04pct，环比微降 0.04pct。

核心零部件：21 年毛利率下滑，净利率稳中有升，22Q1 基本维持稳定。21 年核心零部件环节毛利率为 22.58%，同比下降 2.92pct；归母净利率 8.77%，同比上升 0.52pct。21 年四季度毛利率 19.93%，同比下降 3.88pct，环比下降 3.08pct；归母净利率 8.13%，同比上升 1.86pct，环比下降 0.96pct。2022 年一季度毛利率 21.28%，同比下降 2.86pct，环比上升 1.35pct；归母净利率 7.95%，同比微降 0.71pct，环比微降 0.18pct。

整车：原材料价格大幅上涨挤压整车环节盈利空间，22Q1 盈利环比逐渐修复。21 年毛利率为 11.19%，同比下降 1.11pct；归母净利率 2.69%，同比提升 0.10pct。21 年四季度毛利率 9.12%，同比下降 4.48pct，环比下降 3.20pct；归母净利率 1.33%，同比提升 0.33pct，环比下降 1.66pct。2022 年一季度毛利率 11.21%，同比下降 0.33pct，环比上升 2.09pct；归母净利率 3.68%，同比上升 0.41pct，环比上升 2.35pct。

锂电设备：21 年毛利率同比小幅下滑，21Q4 归母净利率高增，22Q1 环比微增。21 年锂电设备环节毛利率为 30.44%，同比下降 1.68pct；归母净利率 12.40%，同比提升 4.52pct。21 年四季度毛利率 28.34%，同比提升 0.47pct，环比下降 2.14pct；归母净利率 10.98%，同比提升 14.89pct，环比下降 2.27pct。2022 年一季度毛利率 29.76%，同比下降 4.27pct，环比上升 1.41pct；归母净利率 11.77%，同比下降 1.51pct，环比上升 0.79pct。

图19：新能源车板块毛利率和归母净利润率变动情况分析表

新能源汽车板块		毛利率						归母净利率					
上游材料		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
603799.SH	华友钴业	20.35%	4.69pct	20.70%	4.19pct	18.47%	-2.80pct	11.04%	5.54pct	12.21%	4.68pct	9.13%	-1.05pct
002466.SZ	天齐锂业	61.97%	20.48pct	70.85%	38.91pct	85.28%	39.74pct	27.13%	83.73pct	40.87%	130.75pct	63.30%	90.72pct
002460.SZ	赣锋锂业	39.81%	18.43pct	47.13%	19.63pct	66.65%	35.54pct	46.84%	28.29pct	67.07%	24.51pct	65.70%	36.07pct
002340.SZ	格林美	17.22%	0.56pct	13.54%	-2.61pct	16.35%	-4.67pct	4.78%	1.47pct	3.23%	0.95pct	4.76%	-2.64pct
301219.SZ	腾远钴业	41.62%	8.87pct			40.71%	-5.35pct	27.65%	-1.07pct			28.85%	-5.14pct
603993.SH	洛阳钼业	9.39%	1.91pct	9.80%	-0.50pct	16.06%	5.51pct	2.94%	0.88pct	3.27%	1.07pct	4.02%	1.50pct
300618.SZ	寒锐钴业	30.73%	6.86pct	31.68%	3.84pct	28.53%	-5.33pct	15.25%	0.40pct	15.44%	-13.23pct	11.04%	1.39pct
002497.SZ	雅化集团	35.17%	4.30pct	32.35%	5.74pct	54.12%	26.96pct	17.87%	7.91pct	16.95%	4.43pct	38.42%	29.32pct
002176.SZ	江特电机	30.21%	15.95pct	41.89%	30.42pct	63.94%	39.73pct	12.94%	12.16pct	14.31%	15.91pct	49.13%	35.49pct
002756.SZ	永兴材料	17.33%	5.00pct	19.41%	7.83pct	40.00%	26.24pct	12.32%	7.13pct	14.79%	14.49pct	30.84%	21.67pct
600499.SH	科达制造	25.97%	2.87pct	27.17%	5.71pct	28.11%	3.39pct	10.27%	6.42pct	8.59%	3.25pct	35.45%	26.42pct
002240.SZ	盛新锂能	46.43%	42.27pct	57.10%	63.13pct	79.71%	50.23pct	28.99%	27.47pct	29.06%	36.56pct	63.42%	43.96pct
300390.SZ	天华超净	51.10%	11.56pct	66.57%	45.61pct	76.70%	41.06pct	26.80%	5.03pct	33.51%	10.95pct	44.82%	22.94pct
002738.SZ	中矿资源	48.52%	6.47pct	47.94%	-1.30pct	56.99%	6.59pct	23.32%	9.66pct	25.61%	9.31pct	41.94%	19.88pct
000792.SZ	盐湖股份	59.59%	18.24pct	53.19%	115.34pct	75.40%	27.01pct	30.30%	15.75pct	19.17%	15.25pct	45.91%	19.62pct
002192.SZ	融捷股份	28.01%	-3.72pct	34.93%	-0.84pct	20.70%	1.08pct	7.42%	2.02pct	10.97%	2.33pct	53.16%	51.50pct
合计		19.30%	4.93pct	21.33%	4.33pct	33.88%	16.46pct	9.54%	5.77pct	11.60%	8.02pct	20.77%	14.28pct
锂电池中游		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
002108.SZ	沧州明珠	20.86%	1.34pct	14.56%	0.95pct	17.13%	-6.10pct	12.67%	1.77pct	2.95%	-4.95pct	11.46%	-7.26pct
002850.SZ	科达利	26.25%	-1.91pct	21.67%	-14.28pct	24.00%	-1.93pct	12.12%	3.12pct	11.28%	0.79pct	10.80%	-0.13pct
688063.SH	派能科技	30.03%	-13.50pct	23.79%	-15.73pct	27.50%	-11.10pct	15.33%	-9.18pct	8.44%	-16.52pct	12.44%	-10.64pct
688707.SH	振华新材	14.59%	8.72pct	14.44%	3.31pct	19.05%	3.76pct	7.48%	23.84pct	7.71%	18.25pct	13.28%	5.48pct
300890.SZ	翔丰华	26.19%	-2.60pct	29.51%	4.42pct	20.40%	-6.70pct	8.93%	-2.00pct	10.12%	3.31pct	8.13%	-4.76pct
301150.SZ	中一科技	27.35%	6.39pct			24.66%	-4.89pct	17.36%	6.76pct			15.18%	-4.21pct
301217.SZ	铜冠铜箔	15.65%	7.12pct	15.42%	5.16pct	15.72%	0.94pct	9.00%	6.09pct	8.30%	4.26pct	10.43%	2.07pct
688772.SH	珠海冠宇	25.15%	-6.02pct	22.10%	-7.94pct	18.98%	-7.62pct	9.15%	-2.58pct	4.89%	-5.75pct	1.69%	-9.53pct
300953.SZ	震裕科技	18.00%	-7.59pct	15.89%	-9.05pct	13.88%	-9.21pct	5.61%	-5.31pct	4.78%	-7.97pct	4.46%	-3.62pct
300382.SZ	斯莱克	37.26%	3.12pct	31.52%	1.91pct	37.82%	7.21pct	10.71%	3.46pct	9.86%	7.55pct	14.93%	6.31pct
300568.SZ	星源材质	37.80%	3.16pct	42.14%	16.18pct	44.42%	10.37pct	15.21%	2.67pct	12.93%	7.70pct	25.22%	10.57pct
002812.SZ	恩捷股份	49.86%	7.23pct	53.07%	7.43pct	48.54%	0.03pct	34.05%	8.00pct	36.40%	8.66pct	35.32%	5.38pct
603659.SH	璞泰来	35.65%	4.07pct	35.02%	4.38pct	38.73%	0.96pct	19.44%	6.80pct	19.17%	6.13pct	20.34%	1.10pct
300037.SZ	新宙邦	35.49%	-0.51pct	35.58%	6.65pct	33.75%	2.41pct	18.80%	1.31pct	17.67%	2.60pct	18.86%	5.22pct
002709.SZ	天赐材料	34.98%	0.01pct	29.08%	6.04pct	44.04%	9.71pct	19.91%	6.97pct	14.65%	13.63pct	29.09%	10.72pct
002759.SZ	天际股份	53.15%	34.04pct	59.87%	32.86pct	55.68%	16.37pct	33.07%	34.53pct	36.67%	25.47pct	40.97%	23.90pct
002407.SZ	多氟多	32.05%	18.66pct	41.17%	33.22pct	42.57%	20.93pct	16.15%	15.00pct	20.96%	18.36pct	27.59%	20.06pct
002091.SZ	江苏国泰	12.27%	-3.09pct	9.68%	-5.44pct	13.26%	-0.13pct	3.14%	-0.11pct	3.64%	-0.66pct	4.39%	1.73pct
002326.SZ	永太科技	34.34%	7.73pct	33.75%	10.53pct	40.26%	6.76pct	6.27%	2.79pct	-7.96%	3.03pct	22.44%	13.89pct
603026.SH	石大胜华	31.50%	14.26pct	36.21%	16.81pct	40.13%	13.61pct	16.70%	10.90pct	21.83%	8.86pct	25.42%	11.66pct
300750.SZ	宁德时代	26.28%	-1.48pct	24.70%	-3.66pct	14.48%	-12.79pct	12.22%	1.13pct	14.35%	2.51pct	3.07%	-7.13pct
002074.SZ	国轩高科	18.61%	-6.62pct	18.98%	-5.98pct	14.49%	-10.47pct	0.98%	-1.24pct	0.74%	-1.70pct	0.82%	-2.89pct
300014.SZ	亿纬锂能	21.57%	-7.44pct	17.11%	-10.56pct	13.75%	-13.19pct	17.19%	-3.05pct	12.66%	-12.36pct	7.74%	-14.13pct
300207.SZ	欣旺达	14.69%	-0.17pct	11.36%	-2.42pct	13.45%	-2.40pct	2.45%	-0.25pct	2.09%	-1.48pct	0.89%	-0.74pct
688567.SH	孚能科技	-3.35%	-19.27pct	-8.32%	-20.97pct	6.81%	2.92pct	-27.22%	2.34pct	-34.69%	-27.94pct	-15.96%	32.09pct

002245.SZ	蔚蓝锂芯	20.42%	4.28pct	18.01%	-1.75pct	17.54%	-2.66pct	10.03%	3.47pct	8.54%	1.43pct	10.88%	-0.03pct
688116.SH	天奈科技	16.21%	-1.28pct	15.71%	2.62pct	17.31%	-1.05pct	3.20%	1.74pct	1.03%	8.53pct	5.45%	0.30pct
688005.SH	容百科技	33.87%	-5.21pct	32.73%	-7.01pct	32.09%	-5.67pct	22.42%	-0.31pct	22.57%	3.08pct	20.80%	-3.56pct
002125.SZ	湘潭电化	15.34%	3.17pct	16.67%	3.38pct	13.59%	-2.31pct	8.88%	3.27pct	9.04%	2.17pct	5.66%	-2.92pct
300432.SZ	富临精工	26.91%	-8.63pct	23.88%	-9.92pct	20.90%	-10.59pct	15.02%	-2.88pct	16.81%	4.61pct	12.76%	-6.33pct
300073.SZ	当升科技	18.24%	-0.98pct	16.34%	-2.19pct	17.41%	-1.82pct	13.21%	1.12pct	11.78%	1.36pct	10.07%	-1.73pct
002340.SZ	格林美	17.22%	0.56pct	13.54%	-2.61pct	16.35%	-4.67pct	4.78%	1.47pct	3.23%	0.95pct	4.76%	-2.64pct
300769.SZ	德方纳米	28.85%	18.49pct	34.50%	23.93pct	34.78%	17.38pct	16.53%	19.55pct	21.65%	26.33pct	22.58%	12.63pct
300919.SZ	中伟股份	11.54%	-1.60pct	10.02%	-2.78pct	11.21%	-2.37pct	4.68%	-0.97pct	2.80%	-3.12pct	4.03%	-1.71pct
688778.SH	厦钨新能	9.55%	-0.93pct	9.54%	-0.49pct	8.56%	-1.09pct	3.57%	0.43pct	2.98%	-0.40pct	3.50%	-0.35pct
688148.SH	芳源股份	12.02%	-3.36pct	7.07%	-9.52pct	9.87%	-4.41pct	3.22%	-2.75pct	-1.14%	-10.46pct	-0.56%	-5.70pct
603906.SH	龙蟠科技	27.30%	-10.53pct	22.20%	-17.97pct	26.73%	-10.22pct	8.66%	-1.94pct	9.01%	-1.80pct	8.33%	-1.84pct
300477.SZ	合纵科技	21.32%	16.51pct	25.95%	38.02pct	28.44%	7.71pct	4.37%	64.07pct	4.65%	143.59pct	13.06%	8.62pct
688733.SH	壹石通	42.67%	5.35pct	41.45%	0.96pct	43.48%	0.89pct	25.60%	2.15pct	29.53%	-5.14pct	28.52%	4.54pct
688779.SH	长远锂科	16.85%	2.39pct	13.98%	-0.96pct	15.60%	-1.82pct	10.24%	4.78pct	9.27%	1.24pct	8.96%	-0.53pct
300035.SZ	中科电气	28.61%	-8.47pct	22.26%	-13.61pct	27.17%	-8.99pct	16.66%	-0.17pct	14.24%	-1.15pct	15.02%	-5.53pct
835185.BJ	贝特瑞	25.02%	-3.51pct	20.66%	-5.97pct	21.68%	-7.80pct	13.73%	2.63pct	9.63%	1.64pct	11.06%	-3.08pct
688388.SH	嘉元科技	30.03%	5.79pct	28.91%	3.96pct	30.14%	-1.33pct	19.61%	4.11pct	19.06%	2.15pct	18.08%	-2.78pct
603876.SH	鼎胜新材	10.82%	2.35pct	11.07%	7.59pct	12.00%	0.70pct	2.37%	2.49pct	3.16%	3.24pct	3.81%	2.52pct
600110.SH	诺德股份	24.73%	4.29pct	25.54%	8.46pct	23.85%	2.15pct	9.11%	8.86pct	6.90%	4.16pct	11.41%	4.06pct
合计		21.89%	0.74pct	20.73%	-0.06pct	19.05%	-3.57pct	9.73%	2.96pct	9.93%	3.06pct	7.96%	-1.06pct
隔膜		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
002108.SZ	沧州明珠	20.86%	1.34pct	14.56%	0.95pct	17.13%	-6.10pct	12.67%	1.77pct	2.95%	-4.95pct	11.46%	-7.26pct
300568.SZ	星源材质	37.80%	3.16pct	42.14%	16.18pct	44.42%	10.37pct	15.21%	2.67pct	12.93%	7.70pct	25.22%	10.57pct
002812.SZ	恩捷股份	49.86%	7.23pct	53.07%	7.43pct	48.54%	0.03pct	34.05%	8.00pct	36.40%	8.66pct	35.32%	5.38pct
688733.SH	壹石通	42.67%	5.35pct	41.45%	0.96pct	43.48%	0.89pct	25.60%	2.15pct	29.53%	-5.14pct	28.52%	4.54pct
603659.SH	璞泰来	35.65%	4.07pct	35.02%	4.38pct	38.73%	0.96pct	19.44%	6.80pct	19.17%	6.13pct	20.34%	1.10pct
合计		39.16%	6.24pct	40.37%	7.46pct	41.41%	2.31pct	23.58%	6.89pct	23.70%	6.61pct	25.84%	3.43pct
六氟磷酸锂及电解液		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
300037.SZ	新宙邦	35.49%	-0.51pct	35.58%	6.65pct	33.75%	2.41pct	18.80%	1.31pct	17.67%	2.60pct	18.86%	5.22pct
002709.SZ	天赐材料	34.98%	0.01pct	29.08%	6.04pct	44.04%	9.71pct	19.91%	6.97pct	14.65%	13.63pct	29.09%	10.72pct
002759.SZ	天际股份	53.15%	34.04pct	59.87%	32.86pct	55.68%	16.37pct	33.07%	34.53pct	36.67%	25.47pct	40.97%	23.90pct
002407.SZ	多氟多	32.05%	18.66pct	41.17%	33.22pct	42.57%	20.93pct	16.15%	15.00pct	20.96%	18.36pct	27.59%	20.06pct
002091.SZ	江苏国泰	12.27%	-3.09pct	9.68%	-5.44pct	13.26%	-0.13pct	3.14%	-0.11pct	3.64%	-0.66pct	4.39%	1.73pct
002326.SZ	永太科技	34.34%	7.73pct	33.75%	10.53pct	40.26%	6.76pct	6.27%	2.79pct	-7.96%	3.03pct	22.44%	13.89pct
603026.SH	石大胜华	31.50%	14.26pct	36.21%	16.81pct	40.13%	13.61pct	16.70%	10.90pct	21.83%	8.86pct	25.42%	11.66pct
合计		23.59%	4.56pct	22.88%	5.63pct	30.46%	8.62pct	10.40%	5.52pct	10.26%	5.71pct	17.75%	9.65pct
电池		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
300750.SZ	宁德时代	26.28%	-1.48pct	24.70%	-3.66pct	14.48%	-12.79pct	12.22%	1.13pct	14.35%	2.51pct	3.07%	-7.13pct
002074.SZ	国轩高科	18.61%	-6.62pct	18.98%	-5.98pct	14.49%	-10.47pct	0.98%	-1.24pct	0.74%	-1.70pct	0.82%	-2.89pct
300014.SZ	亿纬锂能	21.57%	-7.44pct	17.11%	-10.56pct	13.75%	-13.19pct	17.19%	-3.05pct	12.66%	-12.36pct	7.74%	-14.13pct
300207.SZ	欣旺达	14.69%	-0.17pct	11.36%	-2.42pct	13.45%	-2.40pct	2.45%	-0.25pct	2.09%	-1.48pct	0.89%	-0.74pct
688567.SH	孚能科技	-3.35%	-19.27pct	-8.32%	-20.97pct	6.81%	2.92pct	-27.22%	2.34pct	-34.69%	-27.94pct	-15.96%	32.09pct
688772.SH	珠海冠宇	25.15%	-6.02pct	22.10%	-7.94pct	18.98%	-7.62pct	9.15%	-2.58pct	4.89%	-5.75pct	1.69%	-9.53pct
688063.SH	派能科技	30.03%	-13.50pct	23.79%	-15.73pct	27.50%	-11.10pct	15.33%	-9.18pct	8.44%	-16.52pct	12.44%	-10.64pct

002245.SZ	蔚蓝锂芯	20.42%	4.28pct	18.01%	-1.75pct	17.54%	-2.66pct	10.03%	3.47pct	8.54%	1.43pct	10.88%	-0.03pct
300438.SZ	鹏辉能源	16.21%	-1.28pct	15.71%	2.62pct	17.31%	-1.05pct	3.20%	1.74pct	1.03%	8.53pct	5.45%	0.30pct
合计		22.72%	-1.04pct	21.14%	-2.71pct	14.57%	-9.42pct	9.41%	1.13pct	10.27%	1.04pct	2.97%	-5.56pct
正极		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
300769.SZ	德方纳米	28.85%	18.49pct	34.50%	23.93pct	34.78%	17.38pct	16.53%	19.55pct	21.65%	26.33pct	22.58%	12.63pct
300432.SZ	富临精工	26.91%	-8.63pct	23.88%	-9.92pct	20.90%	-10.59pct	15.02%	-2.88pct	16.81%	4.61pct	12.76%	-6.33pct
603906.SH	龙蟠科技	27.30%	-10.53pct	22.20%	-17.97pct	26.73%	-10.22pct	8.66%	-1.94pct	9.01%	-1.80pct	8.33%	-1.84pct
300477.SZ	合纵科技	21.32%	16.51pct	25.95%	38.02pct	28.44%	7.71pct	4.37%	64.07pct	4.65%	143.59pct	13.06%	8.62pct
688005.SH	容百科技	15.34%	3.17pct	16.67%	3.38pct	13.59%	-2.31pct	8.88%	3.27pct	9.04%	2.17pct	5.66%	-2.92pct
300073.SZ	当升科技	18.24%	-0.98pct	16.34%	-2.19pct	17.41%	-1.82pct	13.21%	1.12pct	11.78%	1.36pct	10.07%	-1.73pct
002340.SZ	格林美	17.22%	0.56pct	13.54%	-2.61pct	16.35%	-4.67pct	4.78%	1.47pct	3.23%	0.95pct	4.76%	-2.64pct
688707.SH	振华新材	14.59%	8.72pct	14.44%	3.31pct	19.05%	3.76pct	7.48%	23.84pct	7.71%	18.25pct	13.28%	5.48pct
300919.SZ	中伟股份	11.54%	-1.60pct	10.02%	-2.78pct	11.21%	-2.37pct	4.68%	-0.97pct	2.80%	-3.12pct	4.03%	-1.71pct
688779.SH	长远锂科	16.85%	2.39pct	13.98%	-0.96pct	15.60%	-1.82pct	10.24%	4.78pct	9.27%	1.24pct	8.96%	-0.53pct
688778.SH	厦钨新能	9.55%	-0.93pct	9.54%	-0.49pct	8.56%	-1.09pct	3.57%	0.43pct	2.98%	-0.40pct	3.50%	-0.35pct
688148.SH	芳源股份	12.02%	-3.36pct	7.07%	-9.52pct	9.87%	-4.41pct	3.22%	-2.75pct	-1.14%	-10.46pct	-0.56%	-5.70pct
688116.SH	天奈科技	33.87%	-5.21pct	32.73%	-7.01pct	32.09%	-5.67pct	22.42%	-0.31pct	22.57%	3.08pct	20.80%	-3.56pct
合计		16.09%	0.23pct	15.57%	0.44pct	16.93%	-0.42pct	7.32%	3.98pct	7.25%	6.23pct	8.06%	0.42pct
负极		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
603659.SH	璞泰来	35.65%	4.07pct	35.02%	4.38pct	38.73%	0.96pct	19.44%	6.80pct	19.17%	6.13pct	20.34%	1.10pct
300890.SZ	翔丰华	26.19%	-2.60pct	29.51%	4.42pct	20.40%	-6.70pct	8.93%	-2.00pct	10.12%	3.31pct	8.13%	-4.76pct
300035.SZ	中科电气	28.61%	-8.47pct	22.26%	-13.61pct	27.17%	-8.99pct	16.66%	-0.17pct	14.24%	-1.15pct	15.02%	-5.53pct
835185.BJ	贝特瑞	25.02%	-3.51pct	20.66%	-5.97pct	21.68%	-7.80pct	13.73%	2.63pct	9.63%	1.64pct	11.06%	-3.08pct
合计		29.62%	-1.12pct	26.45%	-2.78pct	28.43%	-5.03pct	16.03%	3.70pct	13.55%	2.60pct	14.72%	-2.07pct
铜箔		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
688388.SH	嘉元科技	30.03%	5.79pct	28.91%	3.96pct	30.14%	-1.33pct	19.61%	4.11pct	19.06%	2.15pct	18.08%	-2.78pct
301150.SZ	中一科技	27.35%	6.39pct			24.66%	-4.89pct	17.36%	6.76pct			15.18%	-4.21pct
301217.SZ	铜冠铜箔	15.65%	7.12pct	15.42%	5.16pct	15.72%	0.94pct	9.00%	6.09pct	8.30%	4.26pct	10.43%	2.07pct
603876.SH	鼎胜新材	10.82%	2.35pct	11.07%	7.59pct	12.00%	0.70pct	2.37%	2.49pct	3.16%	3.24pct	3.81%	2.52pct
600110.SH	诺德股份	24.73%	4.29pct	25.54%	8.46pct	23.85%	2.15pct	9.11%	8.86pct	6.90%	4.16pct	11.41%	4.06pct
合计		16.24%	4.70pct	15.44%	7.38pct	16.59%	0.25pct	6.73%	4.81pct	5.88%	3.68pct	7.70%	1.54pct
结构件		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
002850.SZ	科达利	26.25%	-1.91pct	21.67%	-14.28pct	24.00%	-1.93pct	12.12%	3.12pct	11.28%	0.79pct	10.80%	-0.13pct
300953.SZ	震裕科技	18.00%	-7.59pct	15.89%	-9.05pct	13.88%	-9.21pct	5.61%	-5.31pct	4.78%	-7.97pct	4.46%	-3.62pct
300382.SZ	斯莱克	37.26%	3.12pct	31.52%	1.91pct	37.82%	7.21pct	10.71%	3.46pct	9.86%	7.55pct	14.93%	6.31pct
合计		24.60%	-4.10pct	20.63%	-10.66pct	21.21%	-4.33pct	9.63%	0.45pct	8.67%	-1.07pct	8.63%	-1.04pct
汽车核心零部件		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
603305.SH	旭升股份	24.06%	-8.81pct	18.30%	-9.95pct	20.28%	-8.93pct	13.67%	-6.78pct	8.05%	-11.44pct	12.09%	-5.66pct
600885.SH	宏发股份	34.58%	-2.37pct	32.77%	-0.18pct	33.49%	-2.53pct	10.60%	-0.04pct	9.83%	-0.03pct	9.72%	0.00pct
002050.SZ	三花智控	25.68%	-4.13pct	21.63%	-10.89pct	23.30%	-3.94pct	10.51%	-1.56pct	9.09%	-1.43pct	9.43%	-1.13pct
002850.SZ	科达利	26.25%	-1.91pct	21.67%	-14.28pct	24.00%	-1.93pct	12.12%	3.12pct	11.28%	0.79pct	10.80%	-0.13pct
603960.SH	克来机电	25.23%	-6.94pct	16.30%	-13.53pct	15.78%	-15.97pct	8.88%	-7.98pct	0.22%	-16.74pct	0.29%	-16.81pct
002126.SZ	银轮股份	20.37%	-3.54pct	19.73%	-2.32pct	19.24%	-2.15pct	2.82%	-2.27pct	0.23%	-2.11pct	3.42%	-1.84pct
600577.SH	精达股份	7.58%	-1.23pct	6.34%	-0.97pct	6.39%	-1.99pct	3.00%	-0.37pct	2.75%	-0.51pct	2.23%	-0.65pct
300953.SZ	震裕科技	18.00%	-7.59pct	15.89%	-9.05pct	13.88%	-9.21pct	5.61%	-5.31pct	4.78%	-7.97pct	4.46%	-3.62pct

601689.SH	拓普集团	19.88%	-2.81pct	17.55%	1.46pct	20.77%	-1.16pct	8.87%	-0.77pct	7.25%	-3.73pct	10.30%	0.16pct
002249.SZ	大洋电机	19.57%	-2.67pct	20.99%	-2.36pct	17.90%	-1.87pct	2.50%	1.17pct	-4.56%	-0.32pct	5.47%	-0.44pct
300124.SZ	汇川技术	35.82%	-3.14pct	30.97%	-7.06pct	34.57%	-4.78pct	19.92%	1.67pct	23.53%	5.90pct	15.01%	-3.92pct
300484.SZ	蓝海华腾	32.71%	1.00pct	38.09%	7.71pct	36.73%	2.99pct	12.09%	-0.91pct	10.83%	-3.50pct	13.74%	3.44pct
002664.SZ	信质电机	13.60%	-4.98pct	10.52%	-4.41pct	10.12%	-5.97pct	6.08%	-4.90pct	3.90%	-13.11pct	3.85%	-3.55pct
300681.SZ	英搏尔	20.71%	1.22pct	20.21%	-5.32pct	16.17%	-4.62pct	4.80%	1.67pct	5.73%	-0.82pct	5.23%	2.46pct
300224.SZ	正海磁材	19.58%	-2.17pct	18.88%	-1.68pct	16.51%	-1.98pct	7.87%	1.06pct	8.41%	2.54pct	7.86%	3.18pct
002196.SZ	方正电机	8.83%	-1.65pct	5.62%	5.97pct	10.37%	-3.05pct	1.33%	57.08pct	8.00%	153.71pct	1.05%	-0.60pct
600580.SH	卧龙电驱	22.62%	-1.84pct	19.48%	0.12pct	22.03%	-2.38pct	7.06%	0.16pct	9.05%	1.69pct	5.61%	1.21pct
合计		22.58%	-2.92pct	19.93%	-3.88pct	21.28%	-2.86pct	8.77%	0.52pct	8.13%	1.86pct	7.95%	-0.71pct
整车		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
002594.SZ	比亚迪	13.02%	-6.36pct	13.12%	-3.47pct	12.40%	-0.19pct	1.41%	-1.30pct	0.85%	-0.74pct	1.21%	0.63pct
601633.SH	长城汽车	16.16%	-1.05pct	15.30%	-2.96pct	17.18%	2.06pct	4.93%	-0.26pct	3.91%	-2.84pct	4.86%	-0.41pct
601238.SH	广汽集团	7.92%	1.45pct	10.27%	0.83pct	6.12%	0.57pct	9.77%	0.25pct	10.26%	5.41pct	13.00%	-1.89pct
600104.SH	上汽集团	9.63%	-1.13pct	5.14%	-7.28pct	9.37%	-1.72pct	3.23%	0.40pct	1.89%	0.30pct	3.12%	-0.59pct
000625.SZ	长安汽车	16.64%	2.34pct	18.88%	-1.45pct	18.21%	4.10pct	3.38%	-0.55pct	2.16%	2.72pct	13.12%	10.45pct
601127.SH	小康股份	3.77%	-0.79pct	6.90%	8.81pct	6.68%	3.81pct	-10.91%	1.18pct	-14.06%	5.70pct	-16.35%	-0.16pct
600066.SH	宇通客车	18.65%	1.17pct	21.17%	6.75pct	14.96%	0.56pct	2.64%	0.26pct	4.65%	0.21pct	-3.28%	-0.23pct
600733.SH	北汽蓝谷	0.81%	29.63pct	4.68%	85.76pct	-5.64%	0.06pct	-60.30%	62.65pct	-100.03%	166.36pct	-55.30%	47.53pct
000868.SZ	安凯客车	7.03%	-5.55pct	10.84%	-6.82pct	1.64%	-3.25pct	-14.84%	-17.89pct	-22.64%	-13.71pct	-12.20%	-7.20pct
600006.SH	东风汽车	10.48%	-3.67pct	7.72%	-9.41pct	10.27%	-1.60pct	2.39%	-1.64pct	-4.25%	-5.99pct	3.31%	-3.58pct
000957.SZ	中通客车	11.89%	-2.71pct	13.60%	1.11pct	13.10%	3.19pct	-4.79%	-5.32pct	0.05%	-1.02pct	-4.09%	1.94pct
600418.SH	江淮汽车	8.16%	-1.14pct	6.19%	-7.37pct	6.93%	-2.72pct	0.50%	0.16pct	0.05%	-0.78pct	-2.97%	-4.59pct
600686.SH	金龙汽车	8.80%	-3.57pct	7.69%	-6.78pct	13.65%	2.16pct	-3.86%	-4.09pct	-5.41%	-9.77pct	0.13%	0.01pct
合计		11.19%	-1.11pct	9.12%	-4.48pct	11.21%	-0.33pct	2.69%	0.10pct	1.33%	0.33pct	3.68%	0.41pct
锂电设备		21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比	21Y	同比	21Q4	Q4 同比	22Q1	Q1 同比
300450.SZ	先导智能	34.05%	-0.27pct	29.05%	-0.18pct	30.80%	-9.41pct	15.79%	2.69pct	14.21%	6.72pct	11.84%	-4.80pct
688006.SH	杭可科技	26.25%	-22.19pct	16.83%	-30.09pct	30.30%	-9.45pct	9.47%	-15.45pct	-0.41%	-14.30pct	11.76%	-4.91pct
300457.SZ	赢合科技	21.89%	-9.03pct	20.41%	3.00pct	17.04%	-11.49pct	5.99%	-2.01pct	7.21%	21.24pct	4.15%	0.14pct
300340.SZ	科恒股份	13.74%	10.93pct	21.57%	32.60pct	10.33%	3.01pct	0.42%	45.67pct	-0.90%	146.69pct	2.01%	1.66pct
300648.SZ	星云股份	44.88%	-0.90pct	42.03%	4.20pct	31.99%	-25.57pct	9.38%	-0.53pct	1.14%	-1.46pct	-25.84%	-42.19pct
603659.SH	璞泰来	35.65%	4.07pct	35.02%	4.38pct	38.73%	0.96pct	19.44%	6.80pct	19.17%	6.13pct	20.34%	1.10pct
688499.SH	利元亨	38.52%	0.19pct	41.33%	1.31pct	35.81%	-0.21pct	9.11%	-0.71pct	8.23%	-2.33pct	9.88%	1.29pct
688155.SH	先惠技术	27.62%	-4.30pct	21.88%	-8.76pct	23.73%	-9.29pct	6.36%	-5.73pct	0.10%	-14.68pct	7.09%	-4.32pct
合计		30.44%	-1.68pct	28.34%	0.47pct	29.76%	-4.27pct	12.40%	4.52pct	10.98%	14.89pct	11.77%	-1.51pct

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.3. 2021 年板块现金流同比高增，22Q1 中游环节受备货影响现金流环比下滑

2021 年板块经营性净现金流同比高增，22Q1 受备货需求和疫情影响，中游材料板块现金流环比大幅下滑，上游材料环节环比有所增长。其中，上游材料板块 2021 年经营活动净现金流为 203.25 亿元，同比上升 33.02%。22 年一季度经营活动净现金流为

80.19 亿元，同比提升 71.21%，环比提升 4.23%。**锂电池中游板块** 2021 年经营活动净现金流为 594.52 亿元，同比上升 60.69%，现金流状况良好，其中隔膜、铜箔及电池环节增长显著。22 年一季度净现金流为 20.59 亿元，同比下滑 80.44%，环比下滑 91.94%，各环节现金流环比均出现明显下降，主要由于原材料涨价超预期各环节现金流短期承压。**核心零部件板块** 21 年经营活动现金流为 82.61 亿，同比-13.35%。22Q1 净流入 7.03 亿，同比下降 11.31%，环比下降 77.43%。**整车板块** 21 年经营活动现金流为 1494.26 亿元，同比上升 57.48%。**锂电设备板块** 21 年经营活动现金流净流入 41.92 亿元，同比增长 74.92%。

图20：新能源汽车板块 2020 年-2022 年 Q1 经营净现金流情况统计（单位：亿元）

新能源汽车板块		新能源汽车板块 2020 年-2022Q1 经营净现金流												
上游材料		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
603799.SH	华友钴业	0.65	2.90	3.51	11.53	9.40	6.72	7.01	-23.74	1.54	-83.63%	18.60	-0.62	-103.32%
002466.SZ	天齐锂业	0.13	1.25	5.27	0.31	3.55	4.01	6.24	7.14	38.37	980.62%	6.96	20.94	200.74%
002460.SZ	赣锋锂业	-1.39	3.28	0.11	5.45	-2.17	8.47	2.98	16.92	11.35	622.97%	7.46	26.20	251.09%
002340.SZ	格林美	0.87	-0.66	0.97	7.37	0.30	0.05	0.85	6.21	-21.54	-7219.52%	8.54	7.42	-13.15%
301219.SZ	腾远钴业	0.28			0.52	0.94	0.79			-3.87	-513.03%	-0.49	3.39	795.68%
603993.SH	洛阳钼业	58.88	-16.36	54.09	-11.68	25.70	-12.51	11.96	36.76	-10.98	-142.73%	84.92	61.91	-27.10%
300618.SZ	寒锐钴业	1.48	1.97	0.70	-1.93	-1.31	-2.65	0.12	-2.62	-0.31	76.62%	2.21	-6.47	-392.35%
002497.SZ	雅化集团	0.37	2.39	1.32	1.21	-0.53	-0.52	2.28	5.07	1.94	470.41%	5.29	6.31	19.20%
002176.SZ	江特电机	1.30	0.61	-1.66	2.81	-0.77	1.34	0.77	2.65	3.36	536.57%	3.07	3.99	30.23%
002756.SZ	永兴材料	0.06	2.16	0.38	2.89	-2.08	3.28	1.93	4.73	3.68	277.26%	5.49	7.86	43.11%
600499.SH	科达制造	-0.58	1.82	6.89	3.70	0.18	4.20	0.91	7.58	-1.51	-938.00%	11.84	12.88	8.79%
002240.SZ	盛新锂能	-1.28	-2.13	-0.84	1.99	-1.39	2.59	-2.54	3.53	0.57	141.34%	-2.26	2.19	196.74%
300390.SZ	天华超净	1.58	1.65	0.23	0.04	-0.72	-0.01	-1.50	4.04	10.72	1594.26%	3.50	1.80	-48.43%
002738.SZ	中矿资源	0.11	0.95	-0.22	1.49	0.49	2.67	-1.38	4.76	1.64	231.12%	2.32	6.54	181.64%
000792.SZ	盐湖股份	2.05	-17.74	15.26	-4.10	15.03	12.04	17.74	2.88	45.01	199.45%	-4.52	47.69	1154.19%
002192.SZ	融捷股份	-0.21	0.03	0.01	0.03	0.21	-0.38	0.34	1.04	0.22	6.54%	-0.15	1.20	928.79%
合计		64.31	-17.88	86.01	21.63	46.84	30.10	47.71	76.94	80.19	71.21%	152.79	203.25	33.02%
锂电池中游		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
002108.SZ	沧州明珠	0.34	0.53	1.08	0.73	-0.22	1.11	1.63	2.46	-0.09	59.89%	2.68	4.98	85.42%
002850.SZ	科达利	-0.26	0.71	0.09	0.30	-0.09	0.95	2.22	0.28	-1.67	-1678.89%	0.84	3.35	299.98%
688063.SH	派能科技	0.03	1.10	1.11	0.56	0.69	-0.03	-1.48	-2.48	1.30	87.43%	2.81	-3.30	-217.62%
688707.SH	振华新材			-0.05	2.35	0.43	-0.27	-1.57	2.36	-0.92	-312.45%	-1.91	0.96	150.18%
300890.SZ	翔丰华	-0.47	0.04	0.26	0.38	0.25	-0.03	-0.04	0.06	-0.08	-133.99%	0.21	0.24	16.57%
301150.SZ	中一科技					-0.32	0.40			-1.88	-497.53%	-0.72	0.03	104.20%
301217.SZ	铜冠铜箔			-3.03	1.31	-0.99	0.85	1.29	0.69	-0.66	33.00%	-2.03	1.84	190.64%
688772.SH	珠海冠宇			6.24	7.22	4.08	3.56	7.80	4.45	3.58	-12.28%	18.76	19.88	5.97%
300953.SZ	震裕科技	-0.22	-0.22	0.02	-0.37	-0.36	-1.37	-0.20	-1.23	-1.19	-230.21%	-0.79	-3.16	-298.18%
300382.SZ	斯莱克	-0.56	0.12	-0.09	1.82	-0.27	1.45	0.22	0.78	-0.52	-92.02%	1.29	2.18	69.01%
300568.SZ	星源材质	0.02	2.57	0.18	0.10	0.34	1.29	1.15	1.21	2.86	734.00%	2.88	3.99	38.78%
002812.SZ	恩捷股份	0.34	1.67	0.62	7.93	1.97	0.47	2.30	9.45	1.80	-8.52%	10.55	14.19	34.45%
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	-131.25%	6.94	17.25	148.73%

300037.SZ	新宙邦	0.71	2.55	0.91	4.63	-0.60	-0.05	1.54	3.61	5.10	942.86%	8.81	4.49	-48.99%
002709.SZ	天赐材料	0.93	1.70	2.23	1.45	2.15	5.03	2.70	10.58	5.67	163.38%	6.32	20.47	223.59%
002759.SZ	天际股份	-0.36	0.30	-0.09	0.53	0.54	1.63	3.00	1.68	3.77	597.06%	0.39	6.85	1669.22%
002407.SZ	多氟多	0.07	1.36	-1.75	-0.04	0.84	0.87	7.25	10.79	4.63	453.39%	-0.37	19.75	5480.26%
002091.SZ	江苏国泰	0.57	3.65	27.42	11.67	-13.01	-8.35	3.30	13.59	-3.68	71.68%	43.30	-4.47	-110.32%
002326.SZ	永太科技	0.21	0.04	2.42	0.79	0.53	0.77	3.35	1.11	3.54	569.50%	3.45	5.76	66.89%
603026.SH	石大胜华	1.11	1.18	0.92	4.72	1.93	2.42	2.05	3.20	5.13	165.47%	7.93	9.60	20.95%
300750.SZ	宁德时代	31.47	26.80	44.79	81.24	109.67	147.75	29.44	142.22	70.76	-35.48%	184.30	429.08	132.82%
002074.SZ	国轩高科	-6.96	0.05	-1.15	14.91	1.11	-0.24	-0.22	9.94	0.44	-60.04%	6.85	10.58	54.49%
300014.SZ	亿纬锂能	4.15	0.96	4.56	5.80	-3.43	6.77	0.64	14.65	8.53	349.15%	15.48	18.63	20.37%
300207.SZ	欣旺达	1.74	-4.72	5.76	-0.34	5.41	-1.90	6.64	6.19	11.68	115.77%	2.44	16.34	569.50%
688567.SH	孚能科技	-2.91	-6.94	-3.79	4.20	2.50	-4.50	-5.49	9.83	-4.70	-288.03%	-9.44	2.33	124.71%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	1.55	1.08	1.62	-0.98	3.48	-3.11	1.28	3.69	-0.17	-104.75%	3.27	5.35	63.22%
300438.SZ	鹏辉能源	0.84	0.61	1.63	1.29	-0.22	-0.92	0.17	3.01	-0.34	-55.80%	4.37	2.05	-53.09%
688116.SH	天奈科技	0.08	0.24	0.23	0.09	0.20	0.23	-0.06	-0.08	-0.08	-138.48%	0.65	0.29	-55.16%
688005.SH	容百科技	0.64	3.85	-0.02	2.61	-2.39	3.54	-0.69	-2.38	-1.15	51.75%	7.08	-1.92	-127.10%
300432.SZ	富临精工	1.14	1.06	1.40	0.86	0.07	-0.02	-0.82	-0.08	-2.49	-358.73%	4.46	-0.85	-119.04%
300073.SZ	当升科技	-0.23	2.06	3.09	1.69	-3.11	2.02	5.24	3.47	1.85	159.45%	6.61	7.61	15.19%
002340.SZ	格林美	0.87	-0.66	0.97	7.37	0.30	0.05	0.85	6.21	-21.54	-7219.52%	8.54	7.42	-13.15%
300769.SZ	德方纳米	0.17	0.16	0.28	0.34	-3.31	-3.54	-1.41	1.82	-17.27	-421.48%	0.96	-6.44	-773.82%
300919.SZ	中伟股份	-1.64	1.80	-1.40	5.88	-4.88	5.06	-7.40	-9.36	-28.11	-475.69%	4.64	-16.59	-457.80%
688778.SH	厦钨新能	1.50	1.64	0.77	0.06	0.62	2.74	4.00	-3.04	0.69	11.88%	3.97	4.32	8.85%
688148.SH	芳源股份	0.44	0.45	0.40	0.61	-0.07	0.76	0.54	-0.03	0.43	725.23%	1.91	1.21	-36.52%
603906.SH	龙蟠科技	1.55	0.76	-0.20	0.94	0.92	-0.30	-0.56	-4.14	-8.66	-1041.16%	3.05	-4.09	-233.75%
300477.SZ	合纵科技	-1.08	1.19	0.07	2.08	-0.10	-2.65	-1.45	1.99	-1.53	-1441.89%	2.27	-2.20	-197.13%
688733.SH	壹石通			0.09	0.15	-0.23	-0.08	-0.30	0.27	-0.28	-22.73%	0.24	-0.34	-244.01%
688779.SH	长远锂科			-0.33	-1.75	-0.69	0.09	-4.09	-1.64	-4.77	-595.14%	0.45	-6.32	-1516.72%
300035.SZ	中科电气	0.12	0.65	0.36	0.04	-1.00	-2.42	-2.96	-2.25	-4.49	-350.76%	1.17	-8.62	-837.16%
835185.BJ	贝特瑞	4.02	1.06	0.47	1.22	2.15	0.15	-5.48	-5.64	-2.87	-233.44%	6.77	-8.81	-230.23%
688388.SH	嘉元科技	-0.04	-0.42	-0.86	2.24	-0.64	2.51	-0.27	1.59	0.32	149.47%	0.91	3.19	249.68%
603876.SH	鼎胜新材	0.01	0.62	-0.29	-7.79	-1.27	0.39	-1.22	9.09	1.71	234.13%	-7.45	6.99	193.89%
600110.SH	诺德股份	0.01	0.50	-1.72	6.38	-2.17	2.34	6.15	4.11	-2.68	-23.90%	5.17	10.43	101.99%
合计		41.49	50.77	95.94	179.18	105.24	173.05	60.84	255.44	20.59	-80.44%	369.98	594.52	60.69%
隔膜		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
002108.SZ	沧州明珠	0.34	0.53	1.08	0.73	-0.22	1.11	1.63	2.46	-0.09	59.89%	2.68	4.98	85.42%
300568.SZ	星源材质	0.02	2.57	0.18	0.10	0.34	1.29	1.15	1.21	2.86	734.00%	2.88	3.99	38.78%
002812.SZ	恩捷股份	0.34	1.67	0.62	7.93	1.97	0.47	2.30	9.45	1.80	-8.52%	10.55	14.19	34.45%
688733.SH	壹石通			0.09	0.15	-0.23	-0.08	-0.30	0.27	-0.28	-22.73%	0.24	-0.34	-244.01%
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	-131.25%	6.94	17.25	148.73%
合计		2.26	5.46	2.70	12.86	6.28	10.42	6.57	16.79	2.91	-53.61%	23.28	40.07	72.07%
六氟磷酸锂及电解液		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
300037.SZ	新宙邦	0.71	2.55	0.91	4.63	-0.60	-0.05	1.54	3.61	5.10	942.86%	8.81	4.49	-48.99%
002709.SZ	天赐材料	0.93	1.70	2.23	1.45	2.15	5.03	2.70	10.58	5.67	163.38%	6.32	20.47	223.59%
002759.SZ	天际股份	-0.36	0.30	-0.09	0.53	0.54	1.63	3.00	1.68	3.77	597.06%	0.39	6.85	1669.22%
002407.SZ	多氟多	0.07	1.36	-1.75	-0.04	0.84	0.87	7.25	10.79	4.63	453.39%	-0.37	19.75	5480.26%
002091.SZ	江苏国泰	0.57	3.65	27.42	11.67	-13.01	-8.35	3.30	13.59	-3.68	71.68%	43.30	-4.47	-110.32%

002326.SZ	永太科技	0.21	0.04	2.42	0.79	0.53	0.77	3.35	1.11	3.54	569.50%	3.45	5.76	66.89%
603026.SH	石大胜华	1.11	1.18	0.92	4.72	1.93	2.42	2.05	3.20	5.13	165.47%	7.93	9.60	20.95%
合计		3.24	10.79	32.06	23.74	-7.62	2.31	23.20	44.56	24.16	417.08%	69.84	62.45	-10.58%
电池		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
300750.SZ	宁德时代	31.47	26.80	44.79	81.24	109.67	147.75	29.44	142.22	70.76	-35.48%	184.30	429.08	132.82%
002074.SZ	国轩高科	-6.96	0.05	-1.15	14.91	1.11	-0.24	-0.22	9.94	0.44	-60.04%	6.85	10.58	54.49%
300014.SZ	亿纬锂能	4.15	0.96	4.56	5.80	-3.43	6.77	0.64	14.65	8.53	349.15%	15.48	18.63	20.37%
300207.SZ	欣旺达	1.74	-4.72	5.76	-0.34	5.41	-1.90	6.64	6.19	11.68	115.77%	2.44	16.34	569.50%
688567.SH	孚能科技	-2.91	-6.94	-3.79	4.20	2.50	-4.50	-5.49	9.83	-4.70	-288.03%	-9.44	2.33	124.71%
688772.SH	珠海冠宇			6.24	7.22	4.08	3.56	7.80	4.45	3.58	-12.28%	18.76	19.88	5.97%
688063.SH	派能科技	0.03	1.10	1.11	0.56	0.69	-0.03	-1.48	-2.48	1.30	87.43%	2.81	-3.30	-217.62%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	1.55	1.08	1.62	-0.98	3.48	-3.11	1.28	3.69	-0.17	-104.75%	3.27	5.35	63.22%
300438.SZ	鹏辉能源	0.84	0.61	1.63	1.29	-0.22	-0.92	0.17	3.01	-0.34	-55.80%	4.37	2.05	-53.09%
合计		29.92	18.94	60.76	113.92	123.30	147.38	38.77	191.50	91.09	-26.12%	228.84	500.94	118.90%
正极		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
300769.SZ	德方纳米	0.17	0.16	0.28	0.34	-3.31	-3.54	-1.41	1.82	-17.27	-421.48%	0.96	-6.44	-773.82%
300432.SZ	富临精工	1.14	1.06	1.40	0.86	0.07	-0.02	-0.82	-0.08	-2.49	-3538.73%	4.46	-0.85	-119.04%
603906.SH	龙蟠科技	1.55	0.76	-0.20	0.94	0.92	-0.30	-0.56	-4.14	-8.66	-1041.16%	3.05	-4.09	-233.75%
300477.SZ	合纵科技	-1.08	1.19	0.07	2.08	-0.10	-2.65	-1.45	1.99	-1.53	-1441.89%	2.27	-2.20	-197.13%
688005.SH	容百科技	0.64	3.85	-0.02	2.61	-2.39	3.54	-0.69	-2.38	-1.15	51.75%	7.08	-1.92	-127.10%
300073.SZ	当升科技	-0.23	2.06	3.09	1.69	-3.11	2.02	5.24	3.47	1.85	159.45%	6.61	7.61	15.19%
002340.SZ	格林美	0.87	-0.66	0.97	7.37	0.30	0.05	0.85	6.21	-21.54	-7219.52%	8.54	7.42	-13.15%
688707.SH	振华新材			-0.05	2.35	0.43	-0.27	-1.57	2.36	-0.92	-312.45%	-1.91	0.96	150.18%
300919.SZ	中伟股份	-1.64	1.80	-1.40	5.88	-4.88	5.06	-7.40	-9.36	-28.11	-475.69%	4.64	-16.59	-457.80%
688779.SH	长远锂科			-0.33	-1.75	-0.69	0.09	-4.09	-1.64	-4.77	-595.14%	0.45	-6.32	-1516.72%
688778.SH	厦钨新能	1.50	1.64	0.77	0.06	0.62	2.74	4.00	-3.04	0.69	11.88%	3.97	4.32	8.85%
688148.SH	芳源股份	0.44	0.45	0.40	0.61	-0.07	0.76	0.54	-0.03	0.43	725.23%	1.91	1.21	-36.52%
688116.SH	天奈科技	0.08	0.24	0.23	0.09	0.20	0.23	-0.06	-0.08	-0.08	-138.48%	0.65	0.29	-55.16%
合计		3.45	12.54	5.21	23.13	-12.01	7.72	-7.41	-4.90	-83.54	-595.76%	42.66	-16.59	-138.90%
负极		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	-131.25%	6.94	17.25	148.73%
300890.SZ	翔丰华	-0.47	0.04	0.26	0.38	0.25	-0.03	-0.04	0.06	-0.08	-133.99%	0.21	0.24	16.57%
300035.SZ	中科电气	0.12	0.65	0.36	0.04	-1.00	-2.42	-2.96	-2.25	-4.49	-350.76%	1.17	-8.62	-837.16%
835185.BJ	贝特瑞	4.02	1.06	0.47	1.22	2.15	0.15	-5.48	-5.64	-2.87	-233.44%	6.77	-8.81	-230.23%
合计		5.22	2.43	1.83	5.60	5.82	5.34	-6.69	-4.42	-8.83	-251.55%	15.08	0.06	-99.61%
铜箔		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
688388.SH	嘉元科技	-0.04	-0.42	-0.86	2.24	-0.64	2.51	-0.27	1.59	0.32	149.47%	0.91	3.19	249.68%
301150.SZ	中一科技					-0.32	0.40			-1.88	-497.53%	-0.72	0.03	104.20%
301217.SZ	铜冠铜箔			-3.03	1.31	-0.99	0.85	1.29	0.69	-0.66	33.00%	-2.03	1.84	190.64%
603876.SH	鼎胜新材	0.01	0.62	-0.29	-7.79	-1.27	0.39	-1.22	9.09	1.71	234.13%	-7.45	6.99	193.89%
600110.SH	诺德股份	0.01	0.50	-1.72	6.38	-2.17	2.34	6.15	4.11	-2.68	-23.90%	5.17	10.43	101.99%
合计		-0.02	0.70	-5.90	2.14	-5.39	6.49	5.96	15.48	-3.21	40.46%	-4.12	22.48	646.13%
结构件		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
002850.SZ	科达利	-0.26	0.71	0.09	0.30	-0.09	0.95	2.22	0.28	-1.67	-1678.89%	0.84	3.35	299.98%
300953.SZ	震裕科技	-0.22	-0.22	0.02	-0.37	-0.36	-1.37	-0.20	-1.23	-1.19	-230.21%	-0.79	-3.16	-298.18%
300382.SZ	斯莱克	-0.56	0.12	-0.09	1.82	-0.27	1.45	0.22	0.78	-0.52	-92.02%	1.29	2.18	69.01%

合计		-1.03	0.60	0.02	1.75	-0.73	1.03	2.24	-0.17	-3.38	-365.88%	1.33	2.37	77.73%
核心零部件		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
603305.SH	旭升股份	-0.03	1.30	0.95	2.62	-0.20	0.96	0.74	2.27	1.52	878.37%	4.84	3.78	-21.90%
600885.SH	宏发股份	0.85	3.43	2.18	0.74	-0.63	4.03	5.84	-0.12	2.94	570.67%	7.20	9.12	26.72%
002050.SZ	三花智控	5.19	5.85	4.66	5.17	1.90	6.35	3.35	3.95	1.26	-33.70%	20.87	15.56	-25.46%
002850.SZ	科达利	-0.26	0.71	0.09	0.30	-0.09	0.95	2.22	0.28	-1.67	-1678.89%	0.84	3.35	299.98%
603960.SH	克来机电	0.58	0.33	0.19	0.56	-0.19	-0.24	-0.47	0.11	-0.12	38.15%	1.68	-0.80	-147.51%
002126.SZ	银轮股份	-0.93	0.12	0.34	5.03	-0.31	1.09	2.91	0.06	0.51	265.76%	4.56	3.75	-17.87%
600577.SH	精达股份	-0.38	6.42	-1.09	-0.82	-2.46	-5.37	0.72	2.13	0.54	121.91%	4.13	-4.98	-220.67%
300953.SZ	震裕科技	-0.22	-0.22	0.02	-0.37	-0.36	-1.37	-0.20	-1.23	-1.19	-230.21%	-0.79	-3.16	-298.18%
601689.SH	拓普集团	0.84	4.04	2.98	3.38	1.57	5.89	1.00	3.42	3.87	147.25%	11.24	11.87	5.62%
002249.SZ	大洋电机	-1.16	1.94	1.21	4.80	1.17	2.88	1.64	1.78	0.60	-48.39%	6.80	7.46	9.85%
300124.SZ	汇川技术	1.50	3.37	0.89	8.90	2.77	1.09	2.44	11.37	-0.78	-128.21%	14.67	17.66	20.35%
300484.SZ	蓝海华腾	0.32	0.31	0.35	0.41	0.46	0.53	-0.08	0.39	-0.19	-140.05%	1.40	1.30	-6.75%
002664.SZ	信质电机	0.35	-1.83	1.47	1.73	0.74	0.08	-1.22	-0.49	-1.32	-279.43%	1.72	-0.90	-152.29%
300681.SZ	英搏尔	0.04	0.18	0.17	0.19	-0.22	-0.35	-0.36	-0.25	-0.95	-323.37%	0.59	-1.19	-302.66%
300224.SZ	正海磁材	1.25	0.74	0.22	0.65	0.54	1.68	0.65	0.70	-0.85	-257.05%	2.86	3.56	24.46%
002196.SZ	方正电机	0.17	-0.23	0.39	0.17	0.80	0.07	1.36	-0.80	0.74	-6.86%	0.50	1.42	183.58%
600580.SH	卧龙电驱	0.64	4.16	2.89	4.55	2.44	3.00	1.79	7.57	2.10	-14.14%	12.24	14.80	20.90%
合计		8.76	30.62	17.93	38.03	7.92	21.24	22.31	31.14	7.03	-11.31%	95.34	82.61	-13.35%
整车		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
002594.SZ	比亚迪	49.49	105.90	131.25	167.29	1.42	95.35	221.97	335.93	119.33	8312.29%	453.93	654.67	44.22%
601633.SH	长城汽车	5.25	89.92	-97.76	54.41	2.13	148.97	15.67	186.39	-114.72	-5482.21%	51.81	353.16	581.61%
601238.SH	广汽集团	-64.73	1.07	-10.04	44.83	-52.51	-23.20	2.61	17.20	-32.03	39.00%	-28.87	-55.89	-93.59%
600104.SH	上汽集团	-16.46	310.04	58.82	22.78	20.08	-4.23	53.57	146.74	-91.43	-555.30%	375.18	216.16	-42.39%
000625.SZ	长安汽车	41.55	27.57	1.07	36.57	72.36	104.63	49.77	2.96	7.69	-89.37%	106.76	229.72	115.17%
601127.SH	小康股份	-4.79	7.68	1.74	6.24	-2.61	0.98	-6.26	-1.98	-1.54	41.06%	10.88	-9.87	-190.76%
600066.SH	宇通客车	-4.96	-2.03	10.58	32.09	-3.13	24.88	-14.53	-0.06	-7.37	-135.08%	35.68	7.16	-79.93%
600733.SH	北汽蓝谷	-35.57	-31.16	-5.54	6.06	12.19	-2.45	20.78	19.33	1.24	-89.80%	-66.21	49.85	175.29%
000868.SZ	安凯客车	-2.11	-3.65	2.37	7.39	0.12	-4.84	-2.59	1.61	3.15	2512.30%	4.00	-5.70	-242.60%
600006.SH	东风汽车	-9.94	13.20	-3.33	14.47	-20.39	-1.38	9.36	22.22	-6.03	70.41%	14.39	9.80	-31.89%
000957.SZ	中通客车	8.03	-1.80	0.81	-4.12	-0.70	-0.37	3.18	7.00	-2.85	-307.71%	2.91	9.11	212.70%
600418.SH	江淮汽车	-19.15	-2.60	4.20	4.23	3.47	3.65	-1.94	12.08	11.65	236.16%	-13.31	17.25	229.57%
600686.SH	金龙汽车	0.64	-6.01	-2.87	9.95	4.63	-0.09	-2.20	16.53	-2.88	-162.25%	1.70	18.87	1006.82%
合计		-52.76	508.12	91.30	402.19	37.06	341.88	349.39	765.94	-115.78	-412.45%	948.86	1,494.26	57.48%
锂电设备		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	22Q1 同比	20 年全年	21 年全年	21 年同比
300450.SZ	先导智能	-2.22	3.96	1.15	10.64	1.82	-1.42	5.88	7.15	-12.11	-763.94%	13.53	13.44	-0.69%
688006.SH	杭可科技	1.25	0.61	-0.10	1.16	0.29	1.20	0.87	2.45	1.79	511.33%	2.92	4.82	64.77%
300457.SZ	赢合科技	0.48	-0.21	-0.74	2.51	3.92	3.80	-3.63	0.43	-4.96	-226.54%	2.04	4.51	121.25%
300340.SZ	科恒股份	-0.89	0.27	-0.07	-0.60	-0.90	0.99	1.54	0.09	0.73	181.59%	-1.29	1.72	233.34%
300648.SZ	星云股份	-0.41	0.30	0.28	0.41	-0.30	-0.36	-0.15	0.54	-0.30	1.54%	0.58	-0.28	-148.42%
603659.SH	璞泰来	1.56	0.68	0.74	3.96	4.42	7.64	1.79	3.40	-1.38	-131.25%	6.94	17.25	148.73%
688499.SH	利元亨	0.04	-0.55	-0.17	-0.50	0.50	-0.83	-0.12	0.58	-0.05	-109.70%	-1.18	0.12	110.41%
688155.SH	先惠技术	-0.22	0.49	-0.20	0.37	-0.04	0.05	-1.26	1.60	-0.83	-2037.01%	0.43	0.35	-18.94%
合计		-0.41	5.56	0.88	17.94	9.71	11.06	4.91	16.24	-17.11	-276.15%	23.97	41.92	74.92%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.4. 电池因备货需求存货显著增长，紧缺环节预收账款较年初高增长

上游板块：2021 年应收账款显著增长，22Q1 持续高增。上游材料板块 2021 年应收账款为 181.72 亿元，较年初增长 75.25%；2022 年一季度应收账款为 238.49 亿元，较年初增加 31.24%。2021 年预收账款 49.05 亿元，较年初增加 49.79%；22 年一季度预收款为 68.94 亿元，较年初增加 40.55%。2021 年底存货为 603.12 亿元，较年初增加 40.21%；22 年一季度存货为 707.38 亿元，较年初增加 17.29%。

锂电池中游板块：2021 年板块整体预收账款、存货大幅增长，偏紧环节预收账款高增，电池存货显著增长。锂电池中游板块 2021 年底应收账款为 1109.33 亿元，较年初增长 66.34%；2022 年一季度末板块应收账款为 1224.06 亿元，较年初增长 10.34%。2021 年预收账款 241.75 亿元，较年初增长 142.15%；22 年一季度预收款为 309.70 亿元，较年初增长 28.11%。2021 年存货为 1170.40 亿元，较年初增加 108.81%；22 年一季度存货为 1575.54 亿元，较年初增加 34.62%。其中，**正极环节**应收账款大幅增长，正极 21 年应收账款 236.65 亿元，较年初增长 130.90%，22 年一季度应收账款 306.33 亿元，较年初增长 29.44%。**隔膜、六氟及电解液、负极环节**预收账款大幅增长，主要由于上述环节供需格局紧张，下游企业提前备货致预收账款大幅增长，隔膜环节 2021 年底预收款项为 25.43 亿元，同增 214%，22Q1 末为 33.94 亿元，较年初增长 33%；电解液环节 2021 年底预收款项为 48.74 亿元，同增 640.77%，22Q1 预收账款为 60.94 亿，较年初增长 25.03%；负极环节 2021 年底预收款项为 26.71 亿元，同增 244.43%，22Q1 预收款项为 40.11 亿，较年初大幅增长 50.15%。**电池**存货大幅增长，主要由于上游原材料涨价，电池厂商提前备货所致，电池 2021 年底存货 650.68 亿元，同增 135%，22Q1 存货 925.34 亿元，较年初增长 42.21%。

核心零部件板块：21 年存货高增，预收账款小幅增长。2021 年应收账款为 309.80 亿元，同比增长 36.63%，预收账款 14.29 亿元，同比增长 16.94%，存货 271.34 亿元，同比增长 50.35%；22 年 Q1 应收账款为 340.35 亿元，较年初增长 9.86%，预收账款 14.35 亿元，较年初增长 0.46%，存货 294.38 亿元，较年初增长 8.49%。

整车板块：21 年应收账款较年初下降，存货仅小幅增长。2021 年应收账款为 1336.86 亿元，较年初下降 5.59%，预收账款 675.59 亿元，同比增长 27.65%，存货 1470.65 亿元，同比增长 5.83%；22 年 Q1 应收账款为 1449.92 亿元，较年初增长 8.46%，预收账款 699.23 亿元，较年初增长 3.50%，存货 1627.80 亿元，较年初增长 10.69%。

锂电设备板块：存货、预收账款同比大增。2021 年应收账款为 120.01 亿元，同比增长 57.77%，预收账款 103.41 亿元，同比增长 123.40%，存货 206.63 亿元，同比增长 135.94%；22 年 Q1 应收账款为 130.41 亿元，较年初增长 8.66%，预收账款 126.68 亿元，较年初增长 22.50%，存货 243.87 亿元，较年初增长 18.03%。

图21：新能源车板块应收账款和预收账款变动情况分析表（单位：亿元）

新能源汽车板块		应收账款				预收账款			
上游材料		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
603799.SH	华友钴业	43.84	284.36%	49.01	11.79%	7.24	165.48%	11.80	63.10%
002466.SZ	天齐锂业	6.48	178.43%	17.27	166.58%	1.64	4.05%	3.21	95.36%
002460.SZ	赣锋锂业	24.99	83.88%	34.64	38.64%	1.50	266.77%	4.04	168.32%
002340.SZ	格林美	41.25	62.00%	54.20	31.39%	0.96	32.34%	1.14	17.71%
301219.SZ	腾远钴业	2.79	455.36%	3.83	37.36%	0.14	225.80%	0.81	489.07%
603993.SH	洛阳钼业	7.46	6.22%	10.12	35.68%	6.38	71.49%	6.70	4.98%
300618.SZ	寒锐钴业	5.34	156.24%	4.84	-9.39%	0.28	254.23%	0.25	-10.75%
002497.SZ	雅化集团	5.52	-9.03%	7.23	30.99%	1.32	161.16%	4.85	267.39%
002176.SZ	江特电机	5.33	5.22%	5.25	-1.45%	1.54	275.23%	1.23	-20.19%
002756.SZ	永兴材料	2.21	82.57%	2.44	10.41%	0.42	-23.16%	0.53	24.52%
600499.SH	科达制造	14.42	25.30%	15.83	9.83%	17.44	39.49%	16.62	-4.68%
002240.SZ	盛新锂能	2.55	78.38%	8.48	232.28%	1.28	1736.64%	0.53	-58.46%
300390.SZ	天华超净	4.83	198.84%	12.45	157.66%	0.96	128.16%	1.29	34.27%
002738.SZ	中矿资源	2.60	-33.90%	4.08	57.13%	0.90	479.78%	0.30	-66.47%
000792.SZ	盐湖股份	8.76	-3.54%	5.56	-36.57%	5.84	-33.85%	14.34	145.64%
002192.SZ	融捷股份	3.36	141.03%	3.24	-3.42%	1.20	5330.75%	1.31	8.65%
合计		181.72	75.25%	238.49	31.24%	49.05	49.79%	68.94	40.55%
锂电池中游		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
002108.SZ	沧州明珠	8.33	-15.66%	8.15	-2.20%	0.37	-46.27%	0.46	25.01%
002850.SZ	科达利	15.50	91.95%	17.46	12.63%	0.06	202.38%	0.07	10.70%
688063.SH	派能科技	5.59	121.72%	6.04	8.06%	0.41	150.88%	0.52	28.59%
688707.SH	振华新材	9.65	105.23%	13.31	37.99%	0.31	11896.17%	0.77	151.86%
300890.SZ	翔丰华	3.48	-1.76%	3.31	-4.88%	1.00	130504.81%	0.07	-92.81%
301150.SZ	中一科技	2.97	26.95%	3.90	31.50%	0.02	-8.71%	0.03	83.26%
301217.SZ	铜冠铜箔	6.71	63.30%	5.88	-12.31%	0.02	-74.82%	0.03	43.27%
688772.SH	珠海冠宇	29.37	25.15%	31.58	7.51%	1.42	243.33%	1.22	-14.30%
300953.SZ	震裕科技	6.72	65.45%	8.28	23.15%	0.27	100.51%	0.22	-21.55%
300382.SZ	斯莱克	3.54	-6.66%	3.34	-5.71%	3.19	146.65%	2.49	-21.88%
300568.SZ	星源材质	8.86	59.50%	8.88	0.26%	0.17	234.52%	0.16	-3.18%
002812.SZ	恩捷股份	44.05	89.22%	48.44	9.96%	7.62	9824.59%	5.58	-26.70%
603659.SH	璞泰来	19.28	13.45%	24.57	27.42%	17.26	137.05%	27.72	60.58%
300037.SZ	新宙邦	18.93	90.95%	20.25	6.99%	3.35	3466.20%	4.19	25.22%
002709.SZ	天赐材料	33.86	152.10%	35.98	6.27%	20.27	10555.32%	21.90	8.05%
002759.SZ	天际股份	4.67	104.15%	5.00	7.18%	0.83	3494.90%	2.19	162.40%
002407.SZ	多氟多	10.34	35.83%	11.11	7.52%	9.76	2054.43%	13.54	38.68%
002091.SZ	江苏国泰	69.26	61.06%	63.95	-7.67%	6.80	55.44%	8.63	26.92%
002326.SZ	永太科技	6.70	-6.32%	7.88	17.52%	7.07	1302.83%	9.57	35.40%
603026.SH	石大胜华	7.94	73.81%	6.95	-12.50%	0.66	-29.57%	0.93	39.85%
300750.SZ	宁德时代	237.54	110.33%	248.78	4.73%	115.38	67.82%	150.50	30.44%
002074.SZ	国轩高科	67.19	2.00%	76.83	14.34%	5.61	354.94%	8.89	58.43%
300014.SZ	亿纬锂能	50.02	68.09%	55.29	10.54%	2.94	31.50%	5.78	96.77%
300207.SZ	欣旺达	85.52	13.90%	80.16	-6.27%	4.09	27.26%	4.57	11.72%
688567.SH	孚能科技	14.72	103.91%	13.43	-8.74%	9.55	1774.23%	7.38	-22.70%

002245.SZ	蔚蓝锂芯	16.01	35.86%	15.68	-2.06%	0.42	-61.96%	0.35	-18.06%
300438.SZ	鹏辉能源	17.19	-0.96%	14.87	-13.45%	2.92	963.11%	4.30	47.14%
688116.SH	天奈科技	4.58	232.98%	4.96	8.19%	0.10	631.52%	0.06	-37.16%
688005.SH	容百科技	18.43	151.96%	32.49	76.25%	0.17	6094.39%	0.22	32.93%
300432.SZ	富临精工	6.67	38.88%	8.28	24.04%	0.09	-54.81%	0.07	-19.55%
300073.SZ	当升科技	23.63	144.11%	33.02	39.76%	1.35	143.76%	1.03	-23.68%
002340.SZ	格林美	41.25	62.00%	54.20	31.39%	0.96	32.34%	1.14	17.71%
300769.SZ	德方纳米	13.22	406.54%	14.21	7.53%	4.78	349.73%	4.74	-0.75%
300919.SZ	中伟股份	44.52	261.77%	54.56	22.55%	0.18	-48.43%	0.10	-43.01%
688778.SH	厦钨新能	29.54	139.26%	34.37	16.36%	0.10	441.90%	0.11	1.26%
688148.SH	芳源股份	3.45	95.08%	2.05	-40.67%	0.11	134.35%	0.02	-82.73%
603906.SH	龙蟠科技	8.58	260.26%	11.71	36.45%	0.60	95.91%	3.52	485.18%
300477.SZ	合纵科技	11.11	38.12%	10.28	-7.53%	0.35	-45.51%	0.29	-18.59%
688733.SH	壹石通	1.49	92.32%	1.96	31.33%	0.01	515.25%	0.01	3.36%
688779.SH	长远锂科	22.03	127.10%	32.91	49.39%	0.18	56.26%	0.14	-19.44%
300035.SZ	中科电气	10.87	109.95%	10.76	-0.95%	2.33	863.32%	2.54	9.05%
835185.BJ	贝特瑞	27.38	100.97%	32.01	16.89%	6.12	2552.39%	9.78	59.81%
688388.SH	嘉元科技	3.91	133.97%	4.13	5.84%	0.02	-58.85%	0.02	4.41%
603876.SH	鼎胜新材	19.32	25.20%	23.30	20.57%	2.48	149.49%	3.77	52.06%
600110.SH	诺德股份	15.43	27.12%	19.58	26.89%	0.05	-64.82%	0.09	65.41%
合计		1,109.33	66.34%	1,224.06	10.34%	241.75	142.15%	309.70	28.11%
隔膜		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
002108.SZ	沧州明珠	8.33	-15.66%	8.15	-2.20%	0.37	-46.27%	0.46	25.01%
300568.SZ	星源材质	8.86	59.50%	8.88	0.26%	0.17	234.52%	0.16	-3.18%
002812.SZ	恩捷股份	44.05	89.22%	48.44	9.96%	7.62	9824.59%	5.58	-26.70%
688733.SH	壹石通	1.49	92.32%	1.96	31.33%	0.01	515.25%	0.01	3.36%
603659.SH	璞泰来	19.28	13.45%	24.57	27.42%	17.26	137.05%	27.72	60.58%
合计		82.02	45.20%	92.00	12.17%	25.43	214.19%	33.94	33.46%
六氟磷酸锂及电解液		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
300037.SZ	新宙邦	18.93	90.95%	20.25	6.99%	3.35	3466.20%	4.19	25.22%
002709.SZ	天赐材料	33.86	152.10%	35.98	6.27%	20.27	10555.32%	21.90	8.05%
002759.SZ	天际股份	4.67	104.15%	5.00	7.18%	0.83	3494.90%	2.19	162.40%
002407.SZ	多氟多	10.34	35.83%	11.11	7.52%	9.76	2054.43%	13.54	38.68%
002091.SZ	江苏国泰	69.26	61.06%	63.95	-7.67%	6.80	55.44%	8.63	26.92%
002326.SZ	永太科技	6.70	-6.32%	7.88	17.52%	7.07	1302.83%	9.57	35.40%
603026.SH	石大胜华	7.94	73.81%	6.95	-12.50%	0.66	-29.57%	0.93	39.85%
合计		151.69	72.45%	151.12	-0.38%	48.74	640.77%	60.94	25.03%
电池		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
300750.SZ	宁德时代	237.54	110.33%	248.78	4.73%	115.38	67.82%	150.50	30.44%
002074.SZ	国轩高科	67.19	2.00%	76.83	14.34%	5.61	354.94%	8.89	58.43%
300014.SZ	亿纬锂能	50.02	68.09%	55.29	10.54%	2.94	31.50%	5.78	96.77%
300207.SZ	欣旺达	85.52	13.90%	80.16	-6.27%	4.09	27.26%	4.57	11.72%
688567.SH	孚能科技	14.72	103.91%	13.43	-8.74%	9.55	1774.23%	7.38	-22.70%
688772.SH	珠海冠宇	29.37	25.15%	31.58	7.51%	1.42	243.33%	1.22	-14.30%
688063.SH	派能科技	5.59	121.72%	6.04	8.06%	0.41	150.88%	0.52	28.59%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	16.01	35.86%	15.68	-2.06%	0.42	-61.96%	0.35	-18.06%
300438.SZ	鹏辉能源	17.19	-0.96%	14.87	-13.45%	2.92	963.11%	4.30	47.14%
合计		523.14	51.20%	542.66	3.73%	142.73	83.23%	183.50	28.56%

正极		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
300769.SZ	德方纳米	13.22	406.54%	14.21	7.53%	4.78	349.73%	4.74	-0.75%
300432.SZ	富临精工	6.67	38.88%	8.28	24.04%	0.09	-54.81%	0.07	-19.55%
603906.SH	龙蟠科技	8.58	260.26%	11.71	36.45%	0.60	95.91%	3.52	485.18%
300477.SZ	合纵科技	11.11	38.12%	10.28	-7.53%	0.35	-45.51%	0.29	-18.59%
688005.SH	容百科技	18.43	151.96%	32.49	76.25%	0.17	6094.39%	0.22	32.93%
300073.SZ	当升科技	23.63	144.11%	33.02	39.76%	1.35	143.76%	1.03	-23.68%
002340.SZ	格林美	41.25	62.00%	54.20	31.39%	0.96	32.34%	1.14	17.71%
688707.SH	振华新材	9.65	105.23%	13.31	37.99%	0.31	11896.17%	0.77	151.86%
300919.SZ	中伟股份	44.52	261.77%	54.56	22.55%	0.18	-48.43%	0.10	-43.01%
688779.SH	长远锂科	22.03	127.10%	32.91	49.39%	0.18	56.26%	0.14	-19.44%
688778.SH	厦钨新能	29.54	139.26%	34.37	16.36%	0.10	441.90%	0.11	1.26%
688148.SH	芳源股份	3.45	95.08%	2.05	-40.67%	0.11	134.35%	0.02	-82.73%
688116.SH	天奈科技	4.58	232.98%	4.96	8.19%	0.10	631.52%	0.06	-37.16%
合计		236.65	130.90%	306.33	29.44%	9.29	129.59%	12.22	31.54%
负极		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
603659.SH	璞泰来	19.28	13.45%	24.57	27.42%	17.26	137.05%	27.72	60.58%
300890.SZ	翔丰华	3.48	-1.76%	3.31	-4.88%	1.00	130504.81%	0.07	-92.81%
300035.SZ	中科电气	10.87	109.95%	10.76	-0.95%	2.33	863.32%	2.54	9.05%
835185.BJ	贝特瑞	27.38	100.97%	32.01	16.89%	6.12	2552.39%	9.78	59.81%
合计		61.02	55.08%	70.65	15.79%	26.71	244.43%	40.11	50.15%
铜箔		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
688388.SH	嘉元科技	3.91	133.97%	4.13	5.84%	0.02	-58.85%	0.02	4.41%
301150.SZ	中一科技	2.97	26.95%	3.90	31.50%	0.02	-8.71%	0.03	83.26%
301217.SZ	铜冠铜箔	6.71	63.30%	5.88	-12.31%	0.02	-74.82%	0.03	43.27%
603876.SH	鼎胜新材	19.32	25.20%	23.30	20.57%	2.48	149.49%	3.77	52.06%
600110.SH	诺德股份	15.43	27.12%	19.58	26.89%	0.05	-64.82%	0.09	65.41%
合计		48.34	35.44%	56.80	17.50%	2.59	100.25%	3.93	52.18%
结构件		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
002850.SZ	科达利	15.50	91.95%	17.46	12.63%	0.06	202.38%	0.07	10.70%
300953.SZ	震裕科技	6.72	65.45%	8.28	23.15%	0.27	100.51%	0.22	-21.55%
300382.SZ	斯莱克	3.54	-6.66%	3.34	-5.71%	3.19	146.65%	2.49	-21.88%
合计		25.76	61.72%	29.08	12.86%	3.53	143.06%	2.78	-21.30%
核心零部件		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
603305.SH	旭升股份	9.70	129.96%	9.27	-4.42%	1.14	25.51%	1.06	-7.66%
600885.SH	宏发股份	25.52	14.82%	30.31	18.76%	0.43	26.85%	0.45	5.19%
002050.SZ	三花智控	35.16	49.27%	41.63	18.38%	0.80	51.79%	0.76	-4.83%
002850.SZ	科达利	15.50	91.95%	17.46	12.63%	0.06	202.38%	0.07	10.70%
603960.SH	克来机电	1.58	24.29%	1.07	-32.52%	0.25	-11.02%	0.49	97.18%
002126.SZ	银轮股份	23.78	19.47%	28.39	19.38%	0.39	0.55%	0.45	15.04%
600577.SH	精达股份	29.90	25.83%	30.26	1.18%	0.34	41.45%	0.50	48.64%
300953.SZ	震裕科技	6.72	65.45%	8.28	23.15%	0.27	100.51%	0.22	-21.55%
601689.SH	拓普集团	31.68	77.66%	32.23	1.74%	0.23	-0.49%	0.25	9.27%
002249.SZ	大洋电机	24.77	24.81%	23.27	-6.08%	0.18	-69.60%	0.18	-1.59%
300124.SZ	汇川技术	43.91	46.39%	47.65	8.54%	5.52	60.51%	5.66	2.61%
300484.SZ	蓝海华腾	1.66	6.27%	1.70	2.55%	0.22	-84.16%	0.27	20.51%
002664.SZ	信质电机	6.36	10.15%	7.46	17.32%	0.07	-12.56%	0.05	-25.04%
300681.SZ	英搏尔	3.89	158.34%	4.33	11.36%	0.13	35.10%	0.21	57.42%

300224.SZ	正海磁材	7.08	38.81%	8.54	20.69%	1.17	549.00%	0.86	-26.30%
002196.SZ	方正电机	5.51	32.84%	5.72	3.85%	0.18	155.75%	0.22	21.76%
600580.SH	卧龙电驱	37.09	9.39%	42.79	15.40%	2.91	-11.93%	2.67	-8.14%
合计		309.80	36.63%	340.35	9.86%	14.29	16.94%	14.35	0.46%
整车		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
002594.SZ	比亚迪	362.51	-12.05%	349.95	-3.47%	149.34	82.27%	219.23	46.80%
601633.SH	长城汽车	54.22	37.75%	41.68	-23.13%	73.88	-7.97%	67.54	-8.58%
601238.SH	广汽集团	72.22	67.29%	81.23	12.47%	26.27	75.96%	32.81	24.90%
600104.SH	上汽集团	474.64	8.86%	571.68	20.45%	265.14	6.81%	264.40	-0.28%
000625.SZ	长安汽车	16.75	-21.75%	51.17	205.43%	98.41	120.09%	51.94	-47.22%
601127.SH	小康股份	9.97	48.37%	9.79	-1.74%	8.77	-11.59%	10.55	20.31%
600066.SH	宇通客车	55.31	-38.21%	48.13	-12.99%	17.61	-24.67%	19.04	8.14%
600733.SH	北汽蓝谷	128.11	-29.86%	124.67	-2.69%	4.39	80.33%	4.27	-2.73%
000868.SZ	安凯客车	10.68	11.17%	9.79	-8.36%	0.74	93.33%	1.00	35.14%
600006.SH	东风汽车	36.22	-23.28%	36.47	0.69%	7.10	11.99%	5.43	-23.53%
000957.SZ	中通客车	33.15	-6.82%	33.24	0.27%	2.44	41.97%	2.94	20.54%
600418.SH	江淮汽车	21.82	-14.52%	35.96	64.80%	10.75	31.31%	8.47	-21.25%
600686.SH	金龙汽车	61.26	-8.73%	56.16	-8.32%	10.76	58.19%	11.61	7.97%
合计		1,336.86	-5.59%	1,449.92	8.46%	675.59	27.65%	699.23	3.50%
锂电设备		21Y	同比	22Q1	较年初增长	21Y	同比	22Q1	较年初增长
300450.SZ	先导智能	40.60	49.86%	43.59	7.38%	38.63	102.85%	45.00	16.49%
688006.SH	杭可科技	9.88	183.00%	9.74	-1.44%	8.71	56.49%	9.78	12.38%
300457.SZ	赢合科技	27.89	86.31%	30.89	10.74%	12.49	311.48%	11.84	-5.20%
300340.SZ	科恒股份	11.63	81.14%	10.97	-5.65%	10.30	191.63%	12.49	21.31%
300648.SZ	星云股份	3.04	7.56%	2.56	-15.88%	0.56	440.42%	0.91	61.70%
603659.SH	璞泰来	19.28	13.45%	24.57	27.42%	17.26	137.05%	27.72	60.58%
688499.SH	利元亨	6.57	95.84%	7.20	9.68%	13.57	93.72%	16.58	22.19%
688155.SH	先惠技术	1.13	22.33%	0.89	-21.11%	1.91	161.00%	2.37	24.24%
合计		120.01	57.77%	130.41	8.66%	103.41	123.40%	126.68	22.50%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22：新能源汽车板块 2020Q4-2022Q1 存货情况统计（单位：亿元）

新能源汽车板块		新能源汽车板块 2020Q4-2022Q1 存货							
上游材料		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
603799.SH	华友钴业	40.69	39.79	47.48	72.54	90.35	120.53	122.03%	33.41%
002466.SZ	天齐锂业	8.51	8.55	7.94	9.10	8.72	11.09	2.43%	27.26%
002460.SZ	赣锋锂业	22.15	24.67	24.95	26.28	32.83	40.55	48.24%	23.50%
002340.SZ	格林美	58.13	59.00	59.58	59.27	62.65	69.02	7.78%	10.17%
301219.SZ	腾远钴业	8.60		10.59		15.62	18.98	81.55%	21.52%
603993.SH	洛阳钼业	211.70	228.89	242.19	260.02	269.60	315.92	27.35%	17.18%
300618.SZ	寒锐钴业	14.01	14.04	19.03	21.73	25.33	26.14	80.81%	3.20%
002497.SZ	雅化集团	4.52	4.25	5.47	6.72	12.13	12.75	168.40%	5.13%
002176.SZ	江特电机	4.15	4.78	4.91	5.47	6.56	6.61	58.17%	0.78%
002756.SZ	永兴材料	5.57	6.71	6.70	6.07	7.24	9.28	30.05%	28.15%
600499.SH	科达制造	24.63	25.83	27.10	31.78	32.62	33.53	32.45%	2.78%
002240.SZ	盛新锂能	5.55	4.93	3.82	5.42	6.53	9.73	17.68%	48.96%

300390.SZ	天华超净	2.96	2.95	5.39	11.58	12.32	11.02	316.13%	-10.57%
002738.SZ	中矿资源	4.89	5.08	4.70	5.36	7.18	8.37	46.79%	16.58%
000792.SZ	盐湖股份	13.45	13.47	12.87	13.97	11.96	11.68	-11.07%	-2.35%
002192.SZ	融捷股份	0.65	1.11	1.34	1.12	1.48	2.18	129.37%	47.45%
合计		430.15	444.05	484.06	536.45	603.12	707.38	40.21%	17.29%
锂电池中游		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
002108.SZ	沧州明珠	4.32	5.27	5.53	5.06	4.81	5.60	11.25%	16.45%
002850.SZ	科达利	3.39	3.76	3.85	5.27	6.60	8.90	94.93%	34.90%
688063.SH	派能科技	1.90	2.62	4.29	6.31	6.87	9.40	261.67%	36.80%
688707.SH	振华新材	10.57	10.48	12.27	11.44	15.20	17.65	43.85%	16.13%
300890.SZ	翔丰华	1.74	1.77	1.87	1.68	1.99	2.54	14.19%	27.87%
301150.SZ	中一科技	1.22		1.82		2.02	2.36	65.08%	16.69%
301217.SZ	铜冠铜箔	2.65		3.62	3.29	3.57	4.95	35.06%	38.43%
688772.SH	珠海冠宇	10.48		17.29	16.00	23.53	29.39	124.54%	24.90%
300953.SZ	震裕科技	2.16	3.32	4.62	5.26	6.22	7.60	188.31%	22.20%
300382.SZ	斯莱克	6.18	6.11	7.44	8.21	7.55	8.58	22.18%	13.57%
300568.SZ	星源材质	1.90	2.13	2.10	2.44	2.69	2.69	41.76%	0.24%
002812.SZ	恩捷股份	11.57	13.16	15.14	16.54	16.81	20.09	45.32%	19.45%
603659.SH	璞泰来	22.37	28.22	33.11	38.78	49.64	61.30	121.93%	23.49%
300037.SZ	新宙邦	4.44	5.10	5.65	6.52	8.10	9.56	82.61%	18.01%
002709.SZ	天赐材料	5.50	6.24	6.55	7.24	12.52	17.46	127.73%	39.50%
002759.SZ	天际股份	1.06	1.24	1.52	1.82	1.90	2.83	78.42%	48.95%
002407.SZ	多氟多	7.38	8.14	8.73	12.22	16.50	18.54	123.55%	12.35%
002091.SZ	江苏国泰	15.55	18.19	22.62	29.03	38.95	46.41	150.42%	19.16%
002326.SZ	永太科技	7.91	9.76	9.29	10.50	12.02	11.86	52.01%	-1.31%
603026.SH	石大胜华	3.94	3.21	3.37	2.85	2.50	3.54	-36.55%	41.44%
300750.SZ	宁德时代	132.25	171.95	241.66	349.62	402.00	615.78	203.98%	53.18%
002074.SZ	国轩高科	32.20	33.82	39.51	46.62	44.88	56.92	39.38%	26.82%
300014.SZ	亿纬锂能	17.14	21.87	27.15	29.33	37.12	48.23	116.54%	29.92%
300207.SZ	欣旺达	51.21	55.81	65.90	76.51	76.35	80.62	49.10%	5.59%
688567.SH	孚能科技	12.83	13.31	14.47	17.22	28.55	44.09	122.55%	54.45%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	10.06	10.97	11.86	13.69	15.33	18.48	52.35%	20.55%
300438.SZ	鹏辉能源	8.77	10.47	11.78	13.01	16.04	22.42	83.00%	39.76%
688116.SH	天奈科技	0.55	0.78	0.60	1.05	1.62	1.78	195.29%	9.38%
688005.SH	容百科技	5.84	7.23	8.03	12.94	16.68	24.32	185.59%	45.84%
300432.SZ	富临精工	3.78	4.02	4.72	5.78	7.00	7.89	85.33%	12.65%
300073.SZ	当升科技	5.23	6.94	9.14	12.10	14.39	21.52	175.31%	49.47%
002340.SZ	格林美	58.13	59.00	59.58	59.27	62.65	69.02	7.78%	10.17%
300769.SZ	德方纳米	2.50	5.15	6.09	8.99	15.62	28.96	524.59%	85.34%
300919.SZ	中伟股份	14.60	22.17	30.91	42.99	48.24	57.06	230.51%	18.26%
688778.SH	厦钨新能	12.14	18.60	16.86	19.02	27.95	35.98	130.24%	28.71%
688148.SH	芳源股份	4.59	5.54	5.43	7.38	8.48	10.52	84.76%	24.02%
603906.SH	龙蟠科技	3.21	3.55	6.13	7.29	11.01	15.98	242.57%	45.20%
300477.SZ	合纵科技	5.67	5.30	5.21	5.37	6.40	7.00	12.94%	9.41%
688733.SH	壹石通	0.45	0.59	0.62	0.70	0.86	1.08	89.76%	25.12%
688779.SH	长远锂科	7.05	0.00	8.68	12.46	15.77	23.54	123.79%	49.27%
300035.SZ	中科电气	3.86	4.53	5.38	7.53	8.55	12.65	121.26%	47.97%
835185.BJ	贝特瑞	11.86	17.58	17.48	22.37	22.41	35.23	88.90%	57.17%

688388.SH	嘉元科技	1.50	3.17	2.34	2.87	3.23	3.31	115.48%	2.52%
603876.SH	鼎胜新材	25.03	32.66	31.86	33.01	34.47	36.25	37.70%	5.17%
600110.SH	诺德股份	3.85	5.41	4.75	4.56	4.80	5.69	24.52%	18.52%
合计		560.51	649.09	806.82	1,002.15	1,170.40	1,575.54	108.81%	34.62%
隔膜		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
002108.SZ	沧州明珠	4.32	5.27	5.53	5.06	4.81	5.60	11.25%	16.45%
300568.SZ	星源材质	1.90	2.13	2.10	2.44	2.69	2.69	41.76%	0.24%
002812.SZ	恩捷股份	11.57	13.16	15.14	16.54	16.81	20.09	45.32%	19.45%
688733.SH	壹石通	0.45	0.59	0.62	0.70	0.86	1.08	89.76%	25.12%
603659.SH	璞泰来	22.37	28.22	33.11	38.78	49.64	61.30	121.93%	23.49%
合计		40.60	49.36	56.50	63.51	74.80	90.75	84.23%	21.31%
六氟磷酸锂及电解液		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
300037.SZ	新宙邦	4.44	5.10	5.65	6.52	8.10	9.56	82.61%	18.01%
002709.SZ	天赐材料	5.50	6.24	6.55	7.24	12.52	17.46	127.73%	39.50%
002759.SZ	天际股份	1.06	1.24	1.52	1.82	1.90	2.83	78.42%	48.95%
002407.SZ	多氟多	7.38	8.14	8.73	12.22	16.50	18.54	123.55%	12.35%
002091.SZ	江苏国泰	15.55	18.19	22.62	29.03	38.95	46.41	150.42%	19.16%
002326.SZ	永太科技	7.91	9.76	9.29	10.50	12.02	11.86	52.01%	-1.31%
603026.SH	石大胜华	3.94	3.21	3.37	2.85	2.50	3.54	-36.55%	41.44%
合计		45.79	51.86	57.73	70.19	92.49	110.20	102.01%	19.15%
电池		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
300750.SZ	宁德时代	132.25	171.95	241.66	349.62	402.00	615.78	203.98%	53.18%
002074.SZ	国轩高科	32.20	33.82	39.51	46.62	44.88	56.92	39.38%	26.82%
300014.SZ	亿纬锂能	17.14	21.87	27.15	29.33	37.12	48.23	116.54%	29.92%
300207.SZ	欣旺达	51.21	55.81	65.90	76.51	76.35	80.62	49.10%	5.59%
688567.SH	孚能科技	12.83	13.31	14.47	17.22	28.55	44.09	122.55%	54.45%
688772.SH	珠海冠宇	10.48		17.29	16.00	23.53	29.39	124.54%	24.90%
688063.SH	派能科技	1.90	2.62	4.29	6.31	6.87	9.40	261.67%	36.80%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	10.06	10.97	11.86	13.69	15.33	18.48	52.35%	20.55%
300438.SZ	鹏辉能源	8.77	10.47	11.78	13.01	16.04	22.42	83.00%	39.76%
合计		276.84	320.81	433.92	568.32	650.68	925.34	135.04%	42.21%
正极		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
300769.SZ	德方纳米	2.50	5.15	6.09	8.99	15.62	28.96	524.59%	85.34%
300432.SZ	富临精工	3.78	4.02	4.72	5.78	7.00	7.89	85.33%	12.65%
603906.SH	龙蟠科技	3.21	3.55	6.13	7.29	11.01	15.98	242.57%	45.20%
300477.SZ	合纵科技	5.67	5.30	5.21	5.37	6.40	7.00	12.94%	9.41%
688005.SH	容百科技	5.84	7.23	8.03	12.94	16.68	24.32	185.59%	45.84%
300073.SZ	当升科技	5.23	6.94	9.14	12.10	14.39	21.52	175.31%	49.47%
002340.SZ	格林美	58.13	59.00	59.58	59.27	62.65	69.02	7.78%	10.17%
688707.SH	振华新材	10.57	10.48	12.27	11.44	15.20	17.65	43.85%	16.13%
300919.SZ	中伟股份	14.60	22.17	30.91	42.99	48.24	57.06	230.51%	18.26%
688779.SH	长远锂科	7.05	0.00	8.68	12.46	15.77	23.54	123.79%	49.27%
688778.SH	厦钨新能	12.14	18.60	16.86	19.02	27.95	35.98	130.24%	28.71%
688148.SH	芳源股份	4.59	5.54	5.43	7.38	8.48	10.52	84.76%	24.02%
688116.SH	天奈科技	0.55	0.78	0.60	1.05	1.62	1.78	195.29%	9.38%
合计		133.84	148.75	173.66	206.08	251.02	321.20	87.55%	27.96%
负极		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
603659.SH	璞泰来	22.37	28.22	33.11	38.78	49.64	61.30	121.93%	23.49%

300890.SZ	翔丰华	1.74	1.77	1.87	1.68	1.99	2.54	14.19%	27.87%
300035.SZ	中科电气	3.86	4.53	5.38	7.53	8.55	12.65	121.26%	47.97%
835185.BJ	贝特瑞	11.86	17.58	17.48	22.37	22.41	35.23	88.90%	57.17%
合计		39.83	52.10	57.84	70.36	82.58	111.71	107.32%	35.27%
铜箔		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21年同比	22Q1较年初增长
688388.SH	嘉元科技	1.50	3.17	2.34	2.87	3.23	3.31	115.48%	2.52%
301150.SZ	中一科技	1.22		1.82		2.02	2.36	65.08%	16.69%
301217.SZ	铜冠铜箔	2.65		3.62	3.29	3.57	4.95	35.06%	38.43%
603876.SH	鼎胜新材	25.03	32.66	31.86	33.01	34.47	36.25	37.70%	5.17%
600110.SH	诺德股份	3.85	5.41	4.75	4.56	4.80	5.69	24.52%	18.52%
合计		34.25	41.24	44.39	43.73	48.09	52.55	40.40%	9.28%
结构件		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21年同比	22Q1较年初增长
002850.SZ	科达利	3.39	3.76	3.85	5.27	6.60	8.90	94.93%	34.90%
300953.SZ	震裕科技	2.16	3.32	4.62	5.26	6.22	7.60	188.31%	22.20%
300382.SZ	斯莱克	6.18	6.11	7.44	8.21	7.55	8.58	22.18%	13.57%
合计		11.72	13.18	15.90	18.74	20.37	25.08	73.75%	23.11%
核心零部件		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21年同比	22Q1较年初增长
603305.SH	旭升股份	4.34	5.00	6.37	8.01	9.20	10.50	111.85%	14.09%
600885.SH	宏发股份	14.86	15.28	17.19	21.03	24.98	24.22	68.15%	-3.04%
002050.SZ	三花智控	23.08	28.98	29.18	31.33	36.38	39.46	57.64%	8.47%
002850.SZ	科达利	3.39	3.76	3.85	5.27	6.60	8.90	94.93%	34.90%
603960.SH	克来机电	0.90	0.97	1.19	1.35	1.66	2.24	85.13%	34.48%
002126.SZ	银轮股份	10.45	11.65	12.28	13.42	14.81	15.64	41.72%	5.56%
600577.SH	精达股份	12.16	14.59	15.42	14.35	16.43	16.46	35.08%	0.18%
300953.SZ	震裕科技	2.16	3.32	4.62	5.26	6.22	7.60	188.31%	22.20%
601689.SH	拓普集团	15.03	15.37	16.11	18.78	22.97	23.55	52.85%	2.53%
002249.SZ	大洋电机	23.00	24.54	27.00	28.31	28.88	31.11	25.56%	7.74%
300124.SZ	汇川技术	24.20	30.48	33.14	37.53	42.14	46.41	74.17%	10.12%
300484.SZ	蓝海华腾	2.55	3.02	2.87	1.62	1.53	1.59	-39.96%	3.99%
002664.SZ	信质电机	4.40	5.03	6.19	6.59	7.10	6.86	61.42%	-3.49%
300681.SZ	英搏尔	2.43	2.99	3.24	4.95	6.43	8.10	164.59%	25.92%
300224.SZ	正海磁材	7.19	11.11	10.62	11.65	12.04	18.31	67.43%	52.00%
002196.SZ	方正电机	3.10	3.73	4.05	4.55	3.97	3.82	27.76%	-3.66%
600580.SH	卧龙电驱	27.24	29.02	30.29	31.48	29.99	29.62	10.09%	-1.21%
合计		180.47	208.84	223.62	245.47	271.34	294.38	50.35%	8.49%
整车		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21年同比	22Q1较年初增长
002594.SZ	比亚迪	313.96	358.14	396.86	406.99	433.55	534.33	38.09%	23.25%
601633.SH	长城汽车	74.98	86.66	96.31	128.91	139.66	164.36	86.28%	17.69%
601238.SH	广汽集团	66.22	70.94	57.75	62.83	81.11	88.84	22.49%	9.53%
600104.SH	上汽集团	693.95	550.75	475.51	446.56	566.36	589.46	-18.39%	4.08%
000625.SZ	长安汽车	59.68	41.39	40.89	55.10	68.53	59.46	14.84%	-13.23%
601127.SH	小康股份	19.74	22.00	23.87	26.03	27.73	34.09	40.49%	22.94%
600066.SH	宇通客车	50.17	50.80	53.34	63.56	61.06	59.68	21.72%	-2.27%
600733.SH	北汽蓝谷	40.83	43.26	31.71	16.42	12.44	8.70	-69.52%	-30.10%
000868.SZ	安凯客车	0.87	1.06	1.35	1.44	1.27	2.23	44.99%	76.22%
600006.SH	东风汽车	25.28	29.98	21.48	20.51	22.89	22.98	-9.44%	0.38%
000957.SZ	中通客车	5.84	4.77	7.04	7.84	4.50	5.23	-22.92%	16.28%
600418.SH	江淮汽车	19.03	25.79	27.09	23.24	26.18	27.99	37.55%	6.89%

600686.SH	金龙汽车	19.14	17.91	24.49	27.52	25.37	30.45	32.57%	20.00%
合计		1,389.68	1,303.47	1,257.71	1,286.94	1,470.65	1,627.80	5.83%	10.69%
锂电设备		2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	21 年同比	22Q1 较年初增长
300450.SZ	先导智能	28.74	42.48	59.32	73.23	77.76	87.94	170.53%	13.09%
688006.SH	杭可科技	7.97	9.44	10.05	12.09	14.23	14.74	78.41%	3.62%
300457.SZ	赢合科技	8.56	14.37	21.38	25.31	24.91	30.17	190.86%	21.14%
300340.SZ	科恒股份	6.75	6.89	8.40	11.86	16.61	21.31	145.93%	28.35%
300648.SZ	星云股份	1.78	2.63	2.92	3.87	3.60	5.28	101.69%	46.74%
603659.SH	璞泰来	22.37	28.22	33.11	38.78	49.64	61.30	121.93%	23.49%
688499.SH	利元亨	10.16	11.77	13.29	14.41	16.56	19.17	62.97%	15.74%
688155.SH	先惠技术	1.23	1.53	1.59	3.03	3.33	3.96	171.06%	19.02%
合计		87.57	117.33	150.05	182.59	206.63	243.87	135.94%	18.03%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 投资建议

核心公司估值回落到今年 12-30 倍，明年 9-22 倍，已处于历史底部，Q2 增速受疫情影响虽有放缓但仍可持续向上，全年维持普遍 70-100% 高增长，我们看好电动车板块反转。看好电池环节龙头宁德时代、其次亿纬锂能、比亚迪、派能科技，关注二线蔚蓝锂芯；其次为明年持续紧缺的全球龙头隔膜（恩捷股份）、负极（璞泰来）以及低估值电解液（天赐材料、新宙邦）；再次为近期受益于电池技术升级高镍三元正极（容百科技、当升科技、中伟股份、华友钴业）、磷酸铁锰锂（德方纳米）、结构件（科达利）、添加剂（天奈科技）；第四为上游资源锂（关注赣锋锂业、天齐锂业），铜箔（推荐嘉元科技）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>