仅供内部参考，请勿外传！

电气设备行业	
投资评级	看好

2026H1锂电财报点评：温和通胀延续，关注结构性机会



五矿证券研究所 新能源行业

分析师：张鹏
登记编码：S0950523070001
邮箱：zhangpeng1@wkzq.com.cn
联系方式：18820232934

中国五矿 五矿证券 MINMETALS SECURITIES

仅供内部参考，请勿外传！

报告要点

根据我们对锂电材料各上市公司26年半年报的梳理，我们认为产业主要变化为：

- **从供给侧四要素看，**盈利能力情况看，2026Q2各板块盈利均延续，但总体的盈利高度受到一定约束，属于温和通胀；资本开支情况看，26Q2环比略提升；现金流情况看，变化不大。
- **从库存上看，**2026Q2存货/总资产指标环比增长，库存水平处相对中性偏高水平。
- **从需求上看：**26Q2储能和动力需求均超预期，截止2026年7月的国内新能源车单车带电量同比+34%，国内动力和储能电池累计产量为1286.9GWh，累计同比增长54.9%。
- **从供需上看：**2026Q2产业供需偏紧，有望延续至26年底，2027年产业供需或将进入结构性差异阶段。
- **从电池企业角度看**：快充和储能大容量电芯是重点，钠电池、固态电池、新需求场景、上游资源材料整合均有所涉及。
- **综合行业趋势研判：基于2026Q2各因素考量，我们认为锂电材料2026年产业供需紧平衡有望延续至年底，本轮周期的一个特点在于温和通胀，且储能需求对价格的负反馈改变了以往电池需求节奏特点。展望2027年，供给侧和需求侧分别要关注江西地区锂矿供给、储能26年抢装后的需求节奏等，多关注结构性机会。**

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

仅供内部参考，请勿外传！

锂电材料行业趋势研判：进入强现实弱预期的验证期

- **锂电材料板块25Q3开启的涨价行为逐步蔓延至26Q2，形成扩散。**盈利能力、现金情况、资本开支三因素分别对应企业的当下经营能力、未来扩张能力、未来扩张计划，叠加政策要素，指引了未来供给侧的变化。
- **产业进入强现实弱预期的验证期。**2026年是伴随着储能需求部分抢装，需求一直超预期，行业总体盈利表现为温和通胀，截至26Q2的资本开支也在同步提升，库存指数相对中高位。当前产业的核心矛盾在于2027年供需预期的不确定性，结构上要关注盈利能力和资本开支修复略慢的隔膜、铜箔、负极等环节。

图表1：截至26Q2 样本企业盈利能力、现金流、资本开支、涨价情况总结

企业	当前盈利情况	截止26Q2现金流	资本开支连续负增长	当前资本开支同比增速	供给侧涨价情况
铁锂正极	一般	负	23Q4	截至26Q2为负增长	25年底加工费出现上涨
三元正极	较差	正	22Q4	截至26Q2为正增长	/
负极	一般	负	23Q1	截至26Q2为正增长	25Q3有部分涨价动作
电解液	一般	正	23Q2	截至26Q2为正增长	25Q3以来六氟、电解液出现涨价
隔膜	一般	负	24Q1	截至26Q2为负增长	25年8月反内卷倡议，此后逐步涨价，25年底湿法隔膜涨价
结构件	一般	负	23Q3	截至26Q2为正增长	/
铜箔	较差	负	23Q2	截至26Q2为正增长	25年四季度加工费再次上调，行业开工率90%以上
电池	一般	正	23Q1	截至26Q2为正增长	储能电芯持续顺价

资料来源：中国化工报、鑫椤锂电、真锂研究、起点锂电、 wind、SMM电解液、维科网、上海证券报、五矿证券研究所
*注：资本开支统计的是连续2个季度负增长的时间点；现金流指的是“在手现金-短期借款”；统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

仅供内部参考，请勿外传！

从电池公司看产业变化：快充产品落地，钠电等进入初步商业化

- 电池是锂电行业重要的环节，通过电池企业家决策和公司表述的观察，从而观测产业的变化。
- 从产品力看，快充电池产品进一步提升，处于10C左右峰值水平；储能电池继续向大容量方向迭代。
- 从关注方向看，钠电池、固态电池、对上游资源和材料的整合、新的电池需求场景成为关注点。

图表2：部分电池企业26H1半年报表述（部分统计）

公司	26年半年报部分业务情况	关注点
宁德时代	发布第三代神行超充电池、第三代麒麟电池、麒麟凝聚态电池、第二代骁遥超级增·混电池、钠新电池等。商用车领域，发布了天行 II 轻商全场景定制化系列解决方案。	天恒钠电储能系统；新设时代资源集团整合上游资源。
比亚迪	深化“第二代刀片电池”及“闪充”布局；大容量储能系统“BYD Haohan” 启动批量交付。	储能方面，将紧抓全球新能源转型与AI算力需求释放的机遇；已推动百兆瓦时级钠电储能项目商业化。
瑞普兰钧	聚焦储能大容量和长寿命产品；动力上着手开发平均6C，峰值8C的闪充。	聚焦固液混合和全固态电池等。
中创新航	实现10C高性能快充电池量产；储能大容量和长寿命产品等。	关注船舶、低空、机器人新型市场；推进全固态技术
亿纬锂能	628Ah储能电池规模化量产，下一代702Ah 叠片电芯研发稳步推进。	公司CLS全球合作经营模式通过技术协助等构建；推进公司的深度战略合作。

资料来源：wind、五矿证券研究所
备注：统计的是部分情况

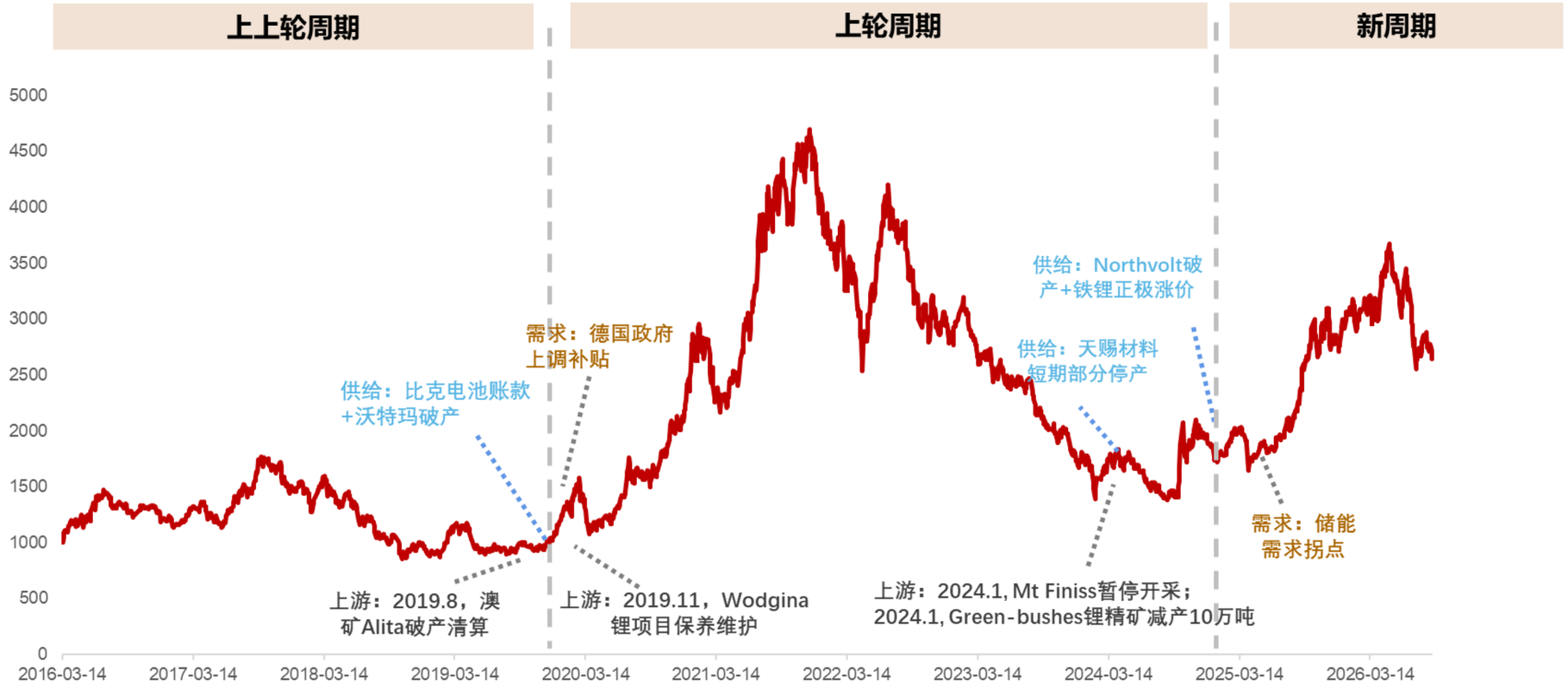
人在草木间
更多资料请加V

仅供内部参考，请勿外传！

锂电板块进入强现实弱预期阶段

- **25Q3以来出现部分环节的涨价，26Q2涨价蔓延。**在储能等需求增长超预期带动和抢装等影响下，预计供需紧平衡态势有望延续至2026年底。

图表 3： 锂电板块新周期或将延续



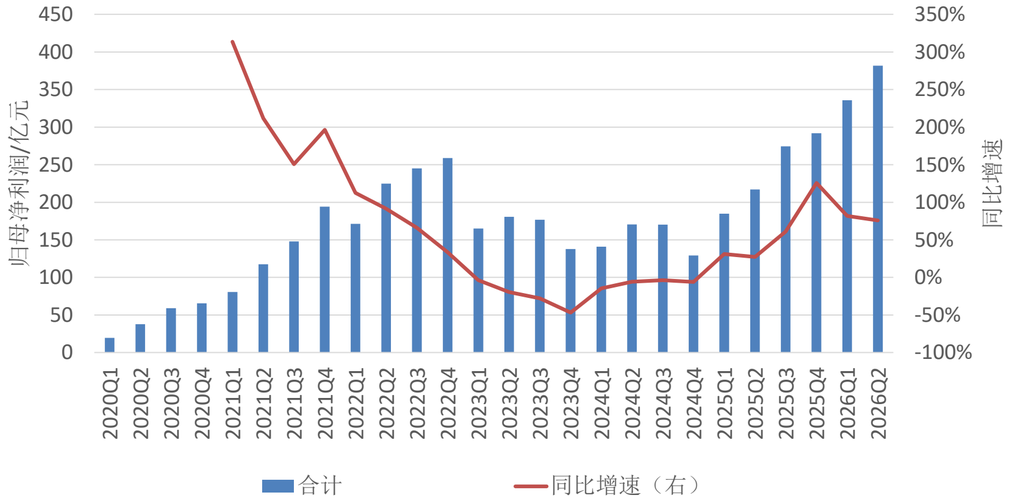
资料来源： Wind，同花顺财经、新京报、界面新闻、新华社、杭州日报、起点锂电、五矿证券研究所
备注：图中是截至 2026年9月3日的锂电池 866014 指数

仅供内部参考，请勿外传！

行业指标/盈利能力：2026Q2行业归母净利润同比增速+76%，连续6个季度转正

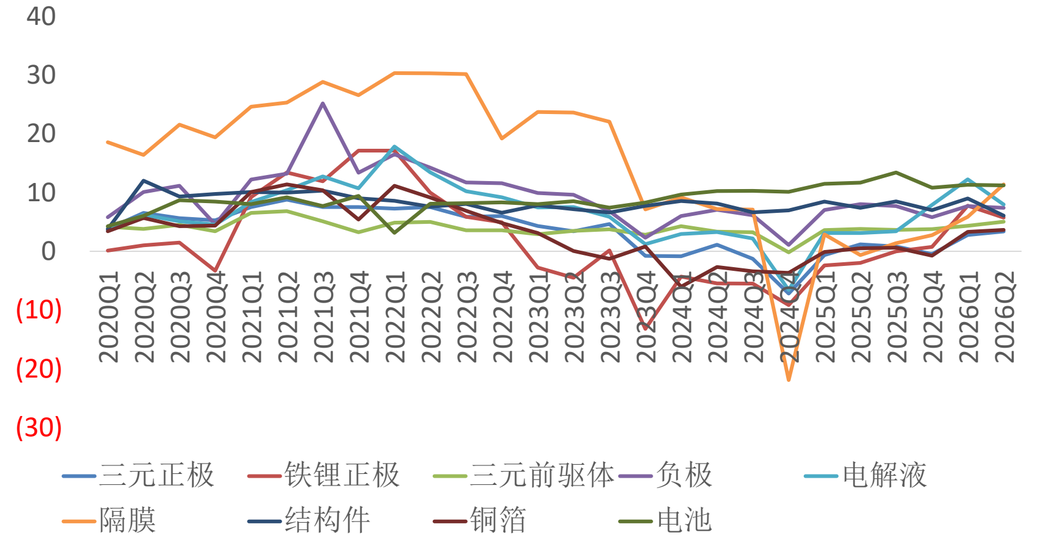
- **根据不完全统计，产业盈利边际改善。**2026Q2锂电板块归母净利润同比增速+76%，连续6个季度正增长，盈利继续改善。从净利率角度，2026Q1锂电板块为8.9%，环比下降0.5pct。结构上看，净利率保持较好的是电池、负极、隔膜，2026Q2分别为11.2%、7.4%、11.4%。其中盈利能力恢复度略慢的有铜箔、隔膜等。

图表4：锂电材料行业总体单季度归母净利润（亿元）



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

图表5：锂电材料行业各板块季度净利率（%）



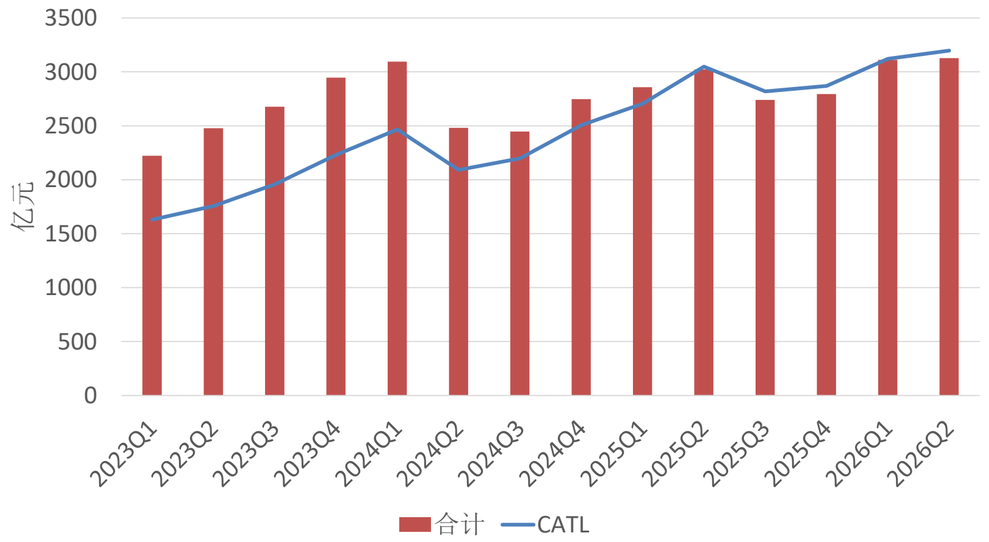
资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

仅供内部参考，请勿外传！

行业指标/现金流：2026Q2行业“在手现金-短期借款” 连续5个季度同比增速为正，但结构性特征明显

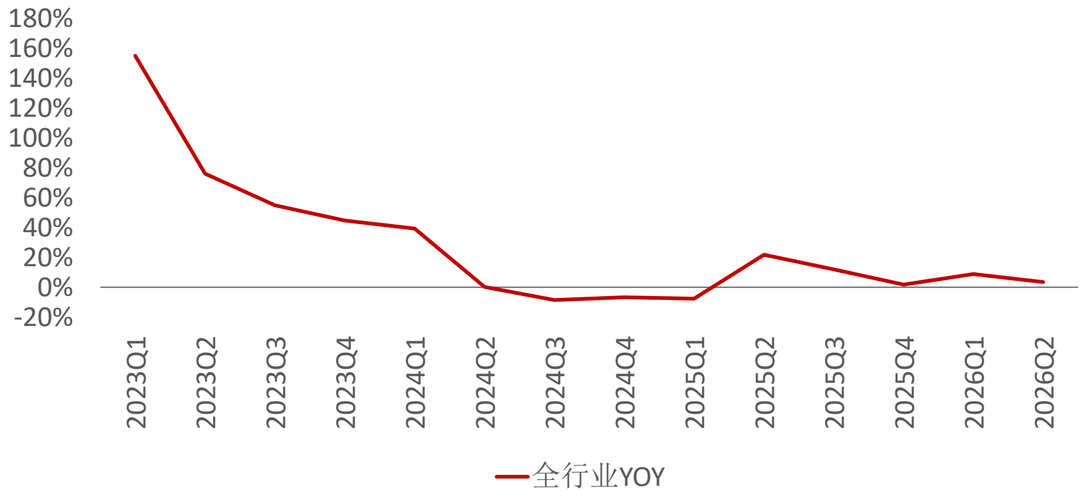
- 根据不完全统计，锂电板块“在手现金-短期借款”26Q2连续5个季度同比增速为正，但结构性特征明显。
- 宁德时代占据行业大部分现金流，扣除宁德时代后行业现金流能力相对较弱。

图表6：锂电材料行业“在手现金-短期借款”情况 （亿元）



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

图表7：锂电材料行业“在手现金-短期借款” 同比增速



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

仅供内部参考，请勿外传！

行业指标/现金流：2026Q2电池环节“在手现金-短期负债” 同比增速为正

- 根据不完全统计，2026Q2的电池环节“在手现金-短期负债” 同比增速为+8%，其中宁德时代“在手现金-短期负债”同比增速为+5%。三元前驱体环节同比增速为正。

图表8：锂电材料行业各板块“在手现金-短期借款”（亿元）

	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	26Q2同比增速
三元正极	112.95	112.44	126.38	136.95	138.44	130.67	121.35	104.67	82.09	-41%
铁锂正极	(46.79)	(54.96)	(64.40)	(88.70)	(104.51)	(127.37)	(119.45)	(109.04)	(127.81)	/
三元前驱体	66.24	55.25	30.84	18.21	21.75	(1.50)	11.61	3.47	28.07	29%
负极	(8.93)	(6.57)	(13.48)	(32.24)	(32.23)	(20.09)	(39.61)	(27.60)	(54.48)	/
电解液	227.60	135.96	173.22	81.40	81.99	71.56	82.77	72.84	68.99	-16%
隔膜	(52.89)	(41.61)	(68.00)	(76.20)	(82.99)	(84.05)	(87.64)	(73.16)	(61.88)	/
结构件	9.59	4.00	4.39	5.86	2.51	2.47	0.59	3.55	(1.58)	/
铜箔	(17.74)	(28.70)	(27.83)	(25.54)	(42.21)	(45.04)	(54.80)	(65.49)	(78.47)	/
电池	2191.29	2270.61	2586.38	2837.77	3039.67	2812.97	2880.30	3201.46	3271.88	8%
CATL	2090.17	2197.15	2504.63	2705.18	3047.76	2818.69	2869.94	3121.47	3197.00	5%
电池-CATL	101.11	73.47	81.75	132.59	(8.09)	(5.72)	10.36	79.99	74.88	/
合计	***2481.33***	***2446.43***	***2747.50***	***2857.51***	***3022.41***	***2739.63***	***2795.13***	***3110.71***	***3126.81***	3%
全行业-CATL	391.16	249.28	242.87	152.33	(25.35)	(79.06)	(74.82)	(10.76)	(70.19)	/

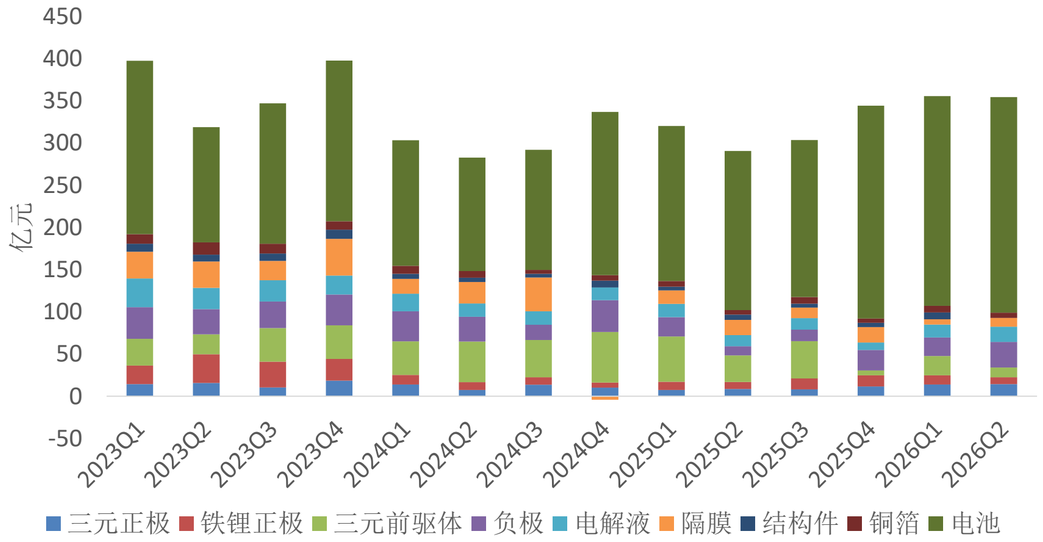
资料来源： Wind，五矿证券研究所
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本

仅供内部参考，请勿外传！

行业指标/资本开支：行业连续六个季度同比增速为正，电池环节资本开支同比增速较快

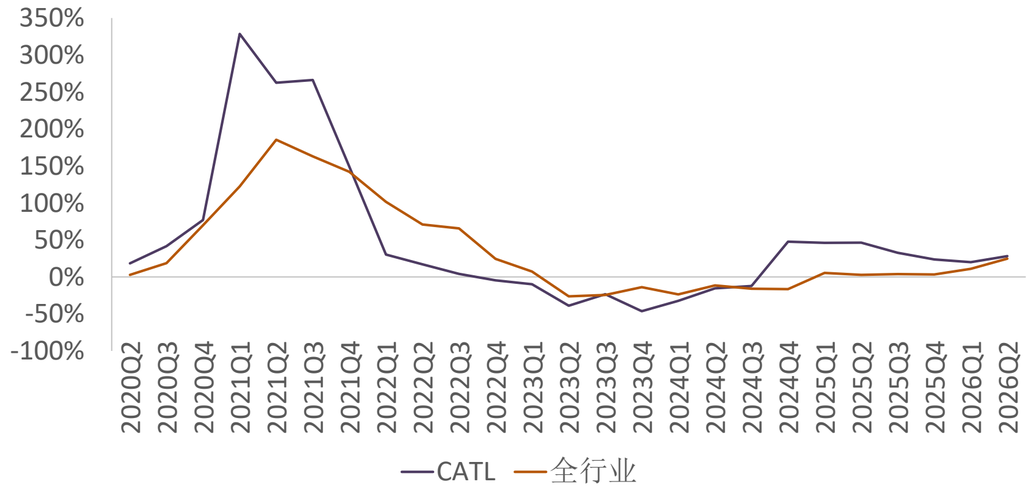
- **根据不完全样本统计，电池环节资本开支同比增速较快。**26Q2全行业资本开支同比+25%，为连续6个季度转正，同比明显提速。结构上看，电池环节26Q2资本开支同比增速为+35%，增速明显。

图表9：锂电材料行业各板块资本开支（亿元）



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

图表10：锂电材料行业资本开支同比增速



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

仅供内部参考，请勿外传！

行业指标/资本开支：电池环节24Q4以来较大幅度提升资本开支增速，26Q2同比增速为+35%

- **资本开支增速的修复有结构性差异：**根据不完全样本统计，截至2026Q2，铜箔、负极、三元正极、电解液、结构件、电池等资本开支同比增速为正。其中电池环节26Q1/26Q2资本开支分别约为248/255亿元，同比增速分别为+35%和+35%。资本开始修复较慢的是隔膜、三元前驱体等环节。

图表11：锂电材料行业各板块资本开支同比增速变化

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

资料来源： Wind，五矿证券研究所

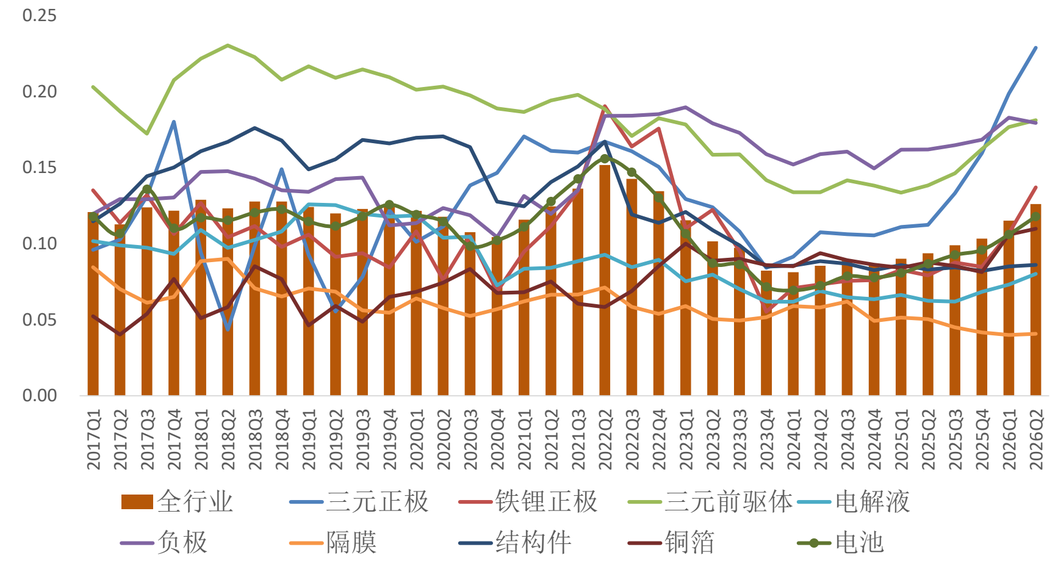
注：统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本。其中“电池-CATL”指除宁德时代外其他电池企业样本，“全行业-CATL”指除宁德时代外其他锂电行业企业样本。

仅供内部参考，请勿外传！

行业指标/库存：2026Q2存货/总资产指标环比增长，但处历史相对中高位

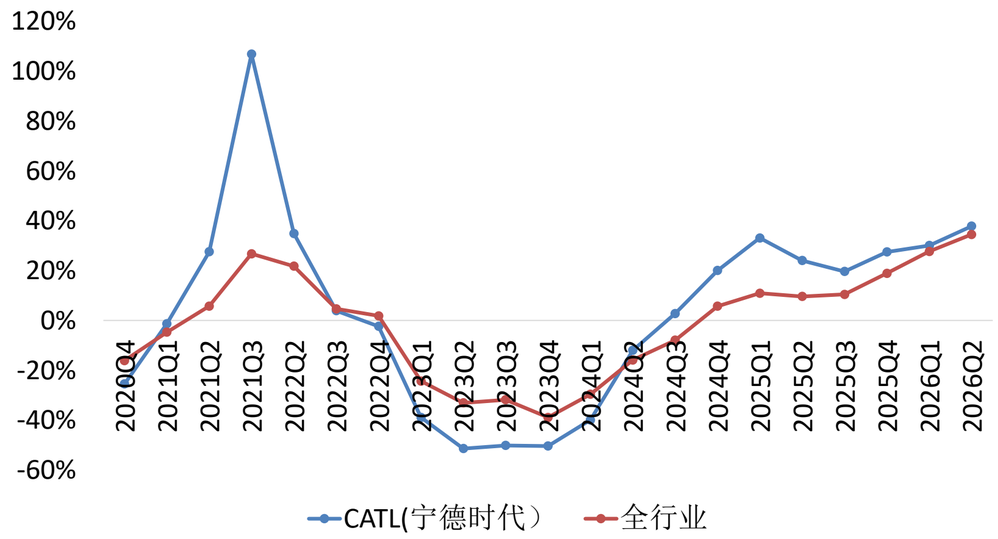
- 根据不完全样本统计，当前锂电材料行业“存货/总资产”已明显回升。行业整体库存高点在22Q1-Q2，存货/总资产值约为0.15，26Q2全行业存货/总资产值约0.13，环比保持增长，同比连续7个季度正增长，但数据处于历史相对中高位区间。

图表12：锂电材料行业各板块存货/总资产



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

图表13：锂电材料行业存货/总资产同比增速



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

仅供内部参考，请勿外传！

附录：锂电材料行业各板块2026H1&2026Q2详细业绩

图表14：正极和前驱体环节2026H1&2026Q2详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
材料-三元正极	材料-三元正极		25H1	26H1	同比	25H1	26H1	同比	25Q2	26Q2	同比	25Q2	26Q2	同比
	688005.SH	容百科技	62.5	87.2	40%	(0.7)	1.1		32.8	49.4	50%	(0.5)	1.0	
	300073.SZ	当升科技	44.3	104.8	136%	3.1	5.2		25.2	59.5	136%	2.0	2.4	
	688707.SH	振华新材	7.1	6.5	-9%	(2.2)	(1.7)		4.4	4.7	6%	(1.2)	(0.8)	
	688778.SH	厦钨新能	75.3	144.9	92%	3.1	4.9		45.6	79.0	73%	1.9	2.7	
	301152.SZ	天力锂能	9.7	12.2	26%	(0.6)	0.2		5.5	7.0	28%	(0.2)	0.1	
	301487.SZ	盟固利	10.2	15.7	54%	0.0	0.3		5.8	7.6	31%	0.3	0.1	
	688184.SH	帕瓦股份	2.4	4.5	90%	(1.6)	0.5		1.6	2.5	57%	(1.0)	0.2	
	合计		211.5	375.7	78%	1.2	10.4	777%	121.0	209.7	73%	1.2	5.8	369%
材料-三元前驱体	材料-三元前驱体													
	002340.SZ	格林美	175.6	179.9	2%	8.0	10.8		80.6	80.1	-1%	2.9	5.5	
	300919.SZ	中伟股份	213.2	335.8	58%	7.3	13.0		105.4	178.3	69%	4.3	7.5	
	688148.SH	芳源股份	9.0	14.7	63%	(1.5)	0.5		4.9	8.0	62%	(1.0)	(0.2)	
	300409.SZ	道氏技术	36.5	47.9	31%	2.3	2.9		19.0	25.6	35%	1.9	1.8	
	合计		434.4	578.3	33%	16.1	27.1	68%	209.9	292.0	39%	8.0	14.7	83%
材料-铁锂正极	材料-铁锂正极													
	301358.SZ	湖南裕能	143.6	348.8	143%	3.1	29.1		76.0	199.1	162%	2.1	15.5	
	300769.SZ	德方纳米	38.8	104.0	168%	(3.9)	4.6		18.8	60.6	223%	(2.2)	1.9	
	603906.SH	龙蟠科技	36.2	72.0	99%	(0.9)	4.2		20.3	37.0	82%	(0.6)	2.1	
	688275.SH	万润新能	44.4	124.3	180%	(2.7)	6.0		21.6	70.5	227%	(1.1)	2.0	
	920809.BJ	安达科技	15.4	33.6	119%	(1.7)	1.3		8.4	19.5	131%	(1.0)	0.7	
	合计		278.3	682.7	145%	(6.0)	45.2	/	145.1	386.7	167%	(2.9)	22.2	/

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

仅供内部参考，请勿外传！

附录：锂电材料行业各板块2026H1&2026Q2详细业绩

图表15：负极/电解液/隔膜环节2026H1&2026Q2详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
材料-负极			25H1	26H1	同比	25H1	26H1	同比	25Q2	26Q2	同比	25Q2	26Q2	同比
	603659.SH	璞泰来	70.9	101.1	43%	10.6	14.5		38.7	57.6	49%	5.7	7.5	
	920185.BJ	贝特瑞	78.4	102.2	30%	4.8	3.8		44.5	59.1	33%	3.0	2.2	
	001301.SZ	尚太科技	33.9	45.1	33%	4.8	4.0		17.6	23.1	31%	2.4	2.2	
	300035.SZ	中科电气	36.1	52.1	44%	2.7	1.5		20.2	29.4	46%	1.4	0.8	
	300890.SZ	翔丰华	6.9	11.0	59%	(0.0)	0.5		3.8	5.6	46%	0.1	0.3	
	600884.SH	杉杉股份	98.6	121.3	23%	2.1	8.2		50.5	67.5	34%	1.7	4.9	
	301349.SZ	信德新材	5.1	8.3	63%	0.1	0.7		2.7	4.7	76%	0.0	0.4	
	合计		329.8	441.1	34%	25.0	33.2	33%	178.0	247.1	39%	14.3	18.3	28%
材料-电解液														
	002709.SZ	天赐材料	70.3	147.1	109%	2.7	28.6		35.4	80.4	127%	1.2	12.1	
	300037.SZ	新宙邦	42.5	74.6	76%	4.8	9.8		22.5	41.0	83%	2.5	5.0	
	002407.SZ	多氟多	43.3	70.4	63%	0.5	5.1		22.3	38.2	71%	(0.1)	1.4	
	301238.SZ	瑞泰新材	9.7	14.6	50%	0.8	1.8		5.1	7.8	54%	0.6	0.5	
	603026.SH	胜华新材	30.1	47.8	59%	(0.6)	4.5		14.2	25.5	80%	(0.3)	1.7	
	688353.SH	华盛锂电	3.5	7.9	127%	(0.6)	2.2		1.8	4.7	153%	(0.2)	1.3	
	002326.SZ	永太科技	26.1	37.5	44%	0.6	2.7		15.5	20.5	33%	0.5	1.7	
	002091.SZ	江苏国泰	186.3	198.3	6%	5.4	4.7		97.5	101.6	4%	3.0	2.6	
	002759.SZ	天际股份	10.7	22.5	111%	(0.5)	2.3		5.5	12.6	130%	(0.3)	0.3	
	合计		422.4	620.7	47%	13.2	61.8	369%	219.8	332.4	51%	6.9	26.5	286%
材料-隔膜														
	002812.SZ	恩捷股份	57.6	86.7	50%	(0.9)	8.2		30.3	47.6	57%	(1.2)	5.6	
	300568.SZ	星源材质	19.0	26.5	40%	1.0	2.0		10.1	15.7	56%	0.5	1.7	
	002108.SZ	沧州明珠	13.2	15.9	20%	0.8	1.3		7.4	8.9	20%	0.3	0.9	
	合计		89.8	129.1	44%	0.9	11.6	1182%	47.8	72.3	51%	(0.3)	8.2	/

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

仅供内部参考，请勿外传！

附录：锂电材料行业各板块2026H1&2026Q2详细业绩

图表16：结构件/铜箔环节2026H1&2026Q2详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
材料-结构件			25H1	26H1	同比	25H1	26H1	同比	25Q2	26Q2	同比	25Q2	26Q2	同比
	002850.SZ	科达利	66.4	92.1	39%	7.7	9.4		36.2	50.7	40%	3.8	4.8	
	300953.SZ	震裕科技	40.5	63.9	58%	2.1	4.2		22.5	34.3	52%	1.4	1.4	
	301210.SZ	金杨股份	7.4	11.8	60%	0.2	0.5		4.1	6.4	54%	0.1	0.3	
	920914.BJ	远航精密	4.9	6.0	22%	0.3	0.3		2.7	3.2	17%	0.1	0.1	
	300382.SZ	斯莱克	9.2	11.0	20%	(0.2)	(0.8)		3.9	5.3	38%	(0.3)	(0.6)	
	合计		128.4	184.8	44%	10.1	13.7	36%	69.5	99.8	44%	5.1	6.1	18%
材料-铜箔														
	301511.SZ	德福科技	53.0	92.0	74%	0.4	2.6		28.0	48.6	74%	0.2	1.2	
	688388.SH	嘉元科技	39.6	75.1	90%	0.4	3.8		19.8	40.7	105%	0.1	2.6	
	301150.SZ	中一科技	26.8	39.4	47%	0.2	1.7		14.3	21.4	50%	0.2	1.0	
	600110.SH	诺德股份	30.2	64.3	113%	(0.7)	1.0		16.1	38.9	142%	(0.3)	0.6	
	002992.SZ	宝明科技	6.6	5.6	-16%	(0.1)	(0.2)		3.5	3.0	-14%	0.0	(0.1)	
	301217.SZ	铜冠铜箔	30.0	40.2	34%	0.3	2.1		16.0	21.8	36%	0.3	1.1	
	合计		186.1	316.6	70%	0.4	11.1	2651%	97.7	174.4	78%	0.5	6.4	1140%

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

仅供内部参考，请勿外传！

附录：锂电材料行业各板块2026H1&2026Q2详细业绩

图表17：电芯环节2026H1&2026Q2详细业绩

环节	证券代码	公司名	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
电芯			25H1	26H1	同比	25H1	26H1	同比	25Q2	26Q2	同比	25Q2	26Q2	同比
	300750.SZ	宁德时代	1,788.9	2,769.2	55%	304.9	432.8		941.8	1477.9	57%	165.2	225.5	
	300014.SZ	亿纬锂能	281.7	456.9	62%	16.1	33.0		153.7	250.1	63%	5.0	18.5	
	002074.SZ	国轩高科	193.9	277.8	43%	3.7	13.9		103.4	160.7	55%	2.7	13.6	
	688567.SH	孚能科技	43.5	36.2	-17%	(1.6)	(4.0)		20.3	19.5	-4%	(0.1)	(2.6)	
	688772.SH	珠海冠宇	61.0	73.3	20%	1.2	(2.0)		36.0	36.9	3%	1.4	(1.2)	
	688063.SH	派能科技	11.5	26.4	130%	0.1	0.8		7.6	16.7	121%	0.5	0.6	
	300438.SZ	鹏辉能源	43.0	109.8	155%	(0.9)	8.2		26.1	62.1	138%	(0.4)	4.9	
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	37.3	48.6	30%	3.3	5.1		20.0	27.0	35%	1.9	3.2	
	000049.SZ	德赛电池	97.6	107.2	10%	1.0	2.1		53.9	57.1	6%	0.5	1.3	
	301327.SZ	华宝新能	16.4	22.1	35%	1.2	0.1		9.2	12.6	37%	0.4	(0.0)	
	600478.SH	科力远	18.2	24.8	36%	0.5	0.6		9.4	15.7	68%	0.1	0.2	
	001283.SZ	豪鹏科技	27.6	31.8	15%	1.0	1.2		15.4	18.3	19%	0.6	0.8	
	600152.SH	维科技术	6.4	8.4	31%	(0.4)	(0.4)		3.6	4.7	30%	(0.2)	(0.1)	
	301121.SZ	紫建电子	5.5	8.3	51%	0.1	0.0		3.1	5.0	58%	0.1	0.1	
	688345.SH	博力威	13.5	17.6	30%	0.4	0.7		7.3	10.2	40%	0.2	0.4	
	920239.BJ	长虹能源	20.2	25.2	25%	1.1	1.0		10.5	13.2	25%	0.5	0.3	
	600241.SH	时代万恒	1.8	2.5	38%	0.0	(0.1)		0.9	1.5	64%	0.0	(0.0)	
	920523.BJ	德瑞锂电	2.5	2.6	1%	0.7	0.5		1.4	1.3	-2%	0.4	0.2	
	920237.BJ	力佳科技	1.7	1.4	-19%	0.2	0.1		0.9	0.7	-24%	0.1	(0.0)	
	920252.BJ	天宏锂电	2.3	2.2	-5%	0.1	0.0		1.2	1.2	-5%	0.0	(0.0)	
合计			2944.3	4433.7	51%	341.2	499.6	46%	1572.8	2413.1	53%	183.8	270.6	47%

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

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

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

备注：本报告的统计数据基于各子行业重点企业的不完全样本。

仅供内部参考，请勿外传！

Thank you

欢迎关注微信公众号

五矿证券研究所

上海

浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编：518035

北京

北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F
邮编：100010

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

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

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

一般声明

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

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别申明

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