

分析师: 牟国洪
 登记编码: S0730513030002
 mough@ccnew.com 021-50586980

内卷整治有助于提升行业全球竞争力

——锂电池行业综合整治内卷式竞争专题

证券研究报告-行业专题研究

强于大市(维持)

锂矿发布日期: 2025 年 09 月 02 日

投资要点:

锂电池相对沪深 300 指数表现



相关报告

《锂电池行业月报: 产业链价格总体上涨, 短期仍关注》 2025-08-14

《锂电池行业月报: 销量持续增长, 短期持续关注》 2025-07-11

《锂电池行业年度策略: 业绩恢复增长, 关注三条主线》 2025-06-16

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

- **我国锂电池行业概况及存在问题。**锂电池增量主要关注新能源汽车动力电池和储能电池。我国锂电池行业全球竞争优势显著, 关键材料全球出货占比在 70% 以上, 其中动力电池全球占比 68.79%。2024 年, 我国锂电池板块营收 2.25 万亿元, 2018-2024 年营收 CAGR 为 21.80%, 但净利润 2023-2024 年持续大幅下滑, 2024 年净利润为 1101 亿元。我国锂电池行业存在的主要问题包括净利润规模与全球行业地位不匹配, 板块盈利能力总体仍不高, 锂电产业链细分领域产能持续释放导致行业产能总体仍过剩, 以及锂电池关键原材料价格及上游材料价格总体显著回落。
- **我国新能源汽车行业概况及存在问题。**2009 年以来, 我国汽车产销稳居全球第一, 2024 年产销均突破 3000 万辆, 且 2023 年以来我国已成为全球最大的汽车出口国; 我国新能源汽车在全球具备显著竞争力, 产销量连续 10 年稳居全球第一, 2024 年销量 1285.9 万辆, 同比增长 36.10%, 在我国汽车销售中占比 40.92%。伴随产销增长, 我国汽车行业收入总体增长, 2024 年我国汽车行业收入增至 10.65 万亿元, 已成为我国重要经济支柱。但我国汽车行业利润总体偏低, 2017 年利润 6883 亿元为近年最高, 2024 年行业利润仅 4623 亿元。国内外新能源汽车龙头比对显示, 比亚迪营收在 2024 年首次超越特斯拉, 而销量在 2022 年已超越特斯拉, 研发支出在 2024 年超越特斯拉, 但 2024 年比亚迪扣非后规模净利润与特斯拉相比仍存在较大差距。我国汽车行业存在的主要问题包括汽车行业整体盈利水平具备显著提升空间, 以及行业内卷显著, 市场降价促销成为近年来行业高频词。
- **政策加码综合整治“内卷式”竞争。**针对“内卷式”竞争, 我国宏观政策“组合拳”精准发力。2024 年 7 月, 中央政治局首次提出防止“内卷式”竞争, 2024 年中央经济工作会议、2025 政府工作报告等明确提出要综合整治内卷式竞争, 2025 年 7 月中央财经委员会研究纵深推进全国统一大市场建设。在顶层政策设计基础上, 国务院、工信部等相继公布系列政策和举措, 行业协会发布自律倡议, 相关企业纷纷响应, 如干法和湿法隔膜企业, 铁锂企业相继举办以反内卷为主题的闭门座谈会。内卷综合整治将有助于进一步提升我国新能源汽车和锂电池产业全球竞争力。

风险提示: 国内外宏观经济下滑超预期; 新能源汽车销售不及预期; 行业政策执行力度不及预期; 行业竞争加剧; 细分领域价格大幅波动; 系统风险。

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

内容目录

1. 前言	4
2. 我国锂电池行业概况	4
2.1. 锂电池增量关注新能源汽车动力和储能电池	4
2.2. 我国锂电池行业全球竞争优势显著	5
2.3. 锂电池板块财务概况	5
2.4. 行业存在的主要问题	6
3. 我国新能源汽车行业概况	9
3.1. 我国汽车产销稳居全球龙头	9
3.2. 我国汽车行业财务概况	10
3.3. 新能源汽车龙头财务比对	11
3.4. 行业存在的问题	13
4. 政策加码综合整治“内卷式”竞争	14
4.1. 顶层设计精准发力	14
4.2. 行业反内卷政策及动态	15
5. 原材料价格走势差异化	17
6. 行业投资评级及展望	18
7. 风险提示	19

图表目录

图 1: 我国锂电池出货量及增速	5
图 2: 我国锂电池细分市场占比	5
图 3: 全球动力电池 Top10 装机概况	5
图 4: 全球动力电池 Top10 装机占比(按国家)	5
图 5: 锂电池板块营收及增速	6
图 6: 锂电池板块净利润及增速	6
图 7: 锂电池板块盈利能力	7
图 8: 锂电池板块在建工程及增速	7
图 9: 电池级碳酸锂价格曲线	9
图 10: 三元 523 和 LFP 价格曲线	9
图 11: 我国汽车销量及增速	9
图 12: 我国新能源汽车销售及增速	9
图 13: 我国汽车出口及增速	10
图 14: 我国新能源汽车出口占比	10
图 15: 2024 年全球电动汽车市场占比	10
图 16: 2024 年全球 Top20 电动车品牌榜(辆)	10
图 17: 我国汽车行业收入及增速	11
图 18: 我国汽车行业利润及增速	11
图 19: 我国汽车行业利润率	11
图 20: 比亚迪营收及同比增速	12
图 21: 特斯拉营收及同比增速	12
图 22: 比亚迪和特斯拉新能源汽车年度销售比对	12
图 23: 比亚迪和特斯拉研发支出比对	12
图 24: 比亚迪扣非归母净利润及同比增速	13
图 25: 特斯拉扣非归母净利润及同比增速	13

图 26: 我国历年乘用车市场降价车型(款)月度分布	14
图 27: 锂电池板块 PE(TTM)对比	18
表 1: 锂电产业链细分领域产能概况及增速	7
表 2: 锂电产业链主要材料产能利用率比对	8
表 3: 锂电产业链上游主要材料价格(万元/吨)概况	8
表 4: 我国关于综合整治“内卷式”竞争重要事项及概况	15
表 5: 新能源汽车及锂电池行业综合整治“内卷式”竞争相关动态	16
表 6: 2025 年以来锂电产业链上游主要材料价格(万元/吨)概况	18

1. 前言

2023 年初, 海关总署在向国务院报送的专报中首次使用“新三样”这一表述, 将其作为中国外贸增长的新动能。2023 年 3 月 5 日, 政府工作报告中明确提到“电动汽车、锂电池、光伏产品‘新三样’出口增长近 30%”, 标志着这一概念的官方确认。

根据海关总署数据: 2024 年, 我国“新三样”产品年出口突破万亿元, 成为外贸增长“新引擎”, 其中锂电池出口数量 39.1 亿个, 同比增长 8.1%, 创历史新高; 电动汽车出口 201 万辆。“新三样”出海已从“单一产品出口”转向“技术+产能+服务”的全链条输出, 如宁德时代为客户提提供定制化储能解决方案、比亚迪泰国工厂、宁德时代在德国、匈牙利工厂产能陆续释放。

我国锂电池、新能源汽车产业已具备显著全球竞争力, 锂电池和新能源汽车行业景气度总体持续向上, 伴随锂电池和新能源汽车产业链关注度提升, 二者产业链细分领域产能显著释放, 行业竞争显著加剧, 行业内卷加剧导致行业盈利总体与行业地位和发展规模不匹配, 行业开工率较低, 企业盈利水平差异显著。为此, 本专题对锂电池和新能源汽车行业进行梳理, 结合国家综合整治反内卷顶层设计, 对行业反内卷进行梳理和展望。

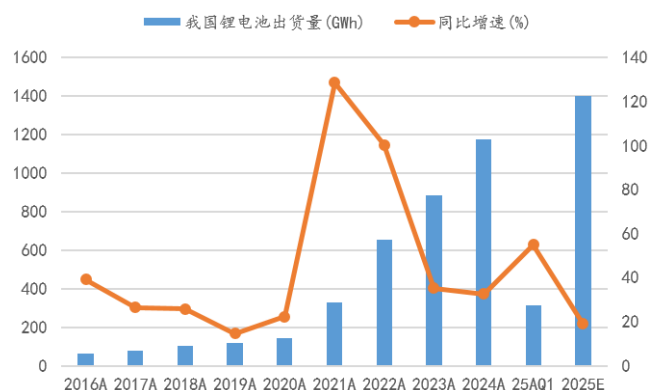
2. 我国锂电池行业概况

2.1. 锂电池增量关注新能源汽车动力和储能电池

高工产研 (GGII) 统计显示: 我国锂电池出货量总体持续增长, 其中 2022 年以来增速总体回落。2024 年, 我国锂电池出货 1175GWh, 同比增长 32.62%, 其中动力、储能和消费锂电池出货占比分别为 66.38%、28.51%和 5.11%; 2025 年一季度, 我国锂电池出货 314GWh, 同比增长 55%, 其中动力、储能和消费锂电池占比分别为 66.88%、28.66%和 4.46%。

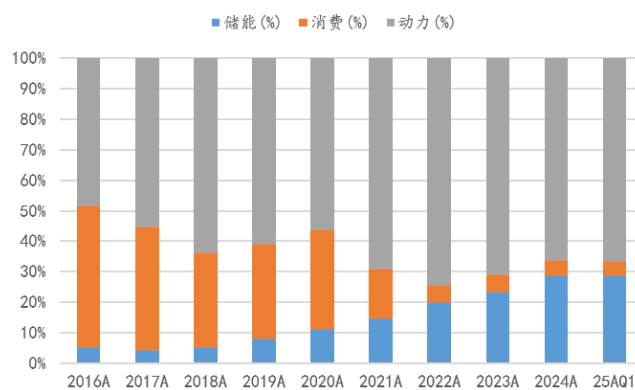
锂电池市场增量重点关注新能源汽车动力和储能电池, 其中动力电池 2021 年以来出货占比维持在 70%左右, 2024 年一季度为近年来的高点, 主要系我国新能源汽车在全球已具备较强的竞争力; 而消费电池占比总体持续回落, 与智能手机终端需求疲软相关。另外, 人形机器人、低空经济产业蓬勃发展将为锂电池企业带来新的增量需求。

图 1: 我国锂电池出货量及增速



资料来源：中原证券研究所，高工产研

图 2: 我国锂电池细分市场占比



资料来源：中原证券研究所，高工产研

2.2. 我国锂电池行业全球竞争优势显著

工信部表示：我国已经建成全世界最完备的上中下游和后市场为一体的大宗产业链，正负极材料、电解液、隔膜等关键主材全球出货量高达 70% 以上。

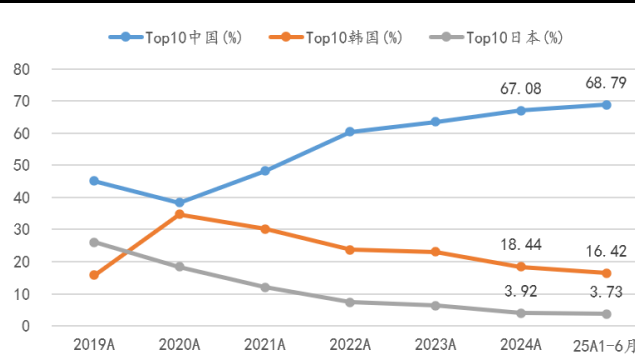
动力电池领域，韩国 SNE Research 统计显示：2020 年以来，Top 10 动力电池企业中中国入围 6 家、韩国 3 家、日本 1 家，其中中国入围企业合计市场占比总体持续提升，如 2020 年占比 38.35%，2024 年合计占比 67.08%，2025 年 1-6 月占比 68.79%，较 2024 年同期提升 4.26 个百分点。2025 年 1-6 月，韩国 3 家企业占比 16.42%，日本 1 家企业占比 3.73%，韩国和日本分别较 2024 年同期回落 5.44 和回落 0.76 个百分点。同时，我国动力电池企业加速全球化布局，宁德时代、远景动力在欧洲的动力电池工厂相继投产，其中 2025 年 6 月 3 日，远景动力位于法国杜埃的电池超级工厂正式投产，该工厂首期 10GWh 产能的投产，每年将为 20 万辆电动汽车提供高品质的动力电池。

图 3: 全球动力电池 Top10 装机概况

序号	企业名称	1-6月装车量 (GWh)		同比增 长 (%)	1-6月全球占比 (%)		占比变化
		2025A	2024A		2025A	2024A	
1	宁德时代	190.9	138.5	37.8	37.8	37.7	0.15
2	比亚迪	89.9	56.7	58.6	17.8	15.4	2.39
3	LG新能源	47.2	45.2	4.4	9.4	12.3	(2.95)
4	中创新航	21.8	17.8	22.5	4.3	4.8	(0.52)
5	SK On	19.6	17.7	10.7	3.9	4.8	(0.93)
6	松下	18.8	16.5	13.9	3.7	4.5	(0.76)
7	国轩高科	17.9	9.7	84.5	3.5	2.6	0.91
8	三星SDI	16.0	17.4	(8.0)	3.2	4.7	(1.56)
9	亿纬锂能	13.6	8.2	65.9	2.7	2.2	0.46
10	蜂巢能源	12.9	6.2	108.1	2.6	1.7	0.87
	其他	55.8	33.6	66.1	11.1	9.1	1.92
	合计	504.4	367.4	37.3	100.0	100.0	

资料来源：中原证券研究所，SNE Research

图 4: 全球动力电池 Top10 装机占比(按国家)



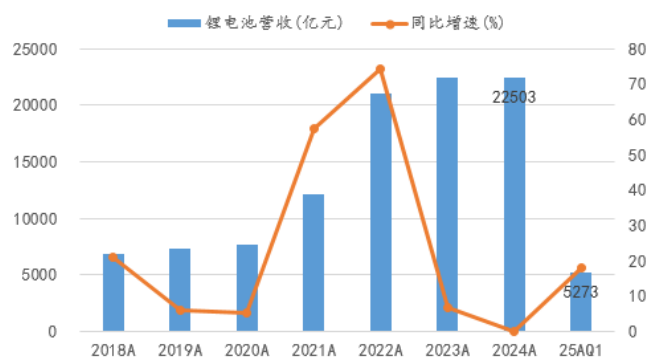
资料来源：中原证券研究所，SNE Research

2.3. 锂电池板块财务概况

根据数据统计：2018 年以来，锂电池板块营收总体持续增长，其中 2021 年锂电池板块营收首次突破万亿元为 1.21 万亿元,2024 年大幅增至 22503 亿元，2018-2024 年板块营收复合增长率为 21.80%。2024 年，板块营收同比略增 0.07%，但正增长公司占比为 46.23%，板块营收增长中位数为-1.81%，显示行业细分领域个股业绩差异显著。2025 年一季度，锂电池

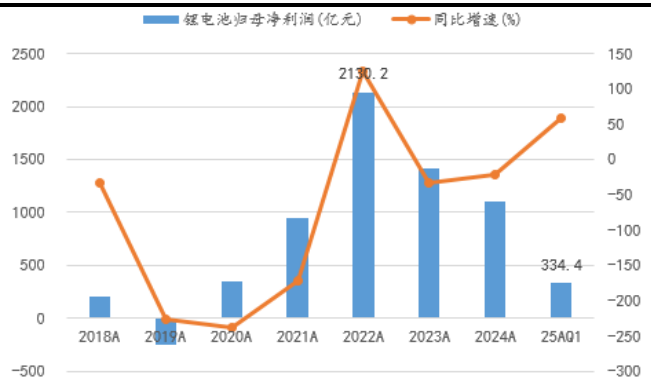
板块营收 5273 亿元，同比增长 18.12%，增速较 2024 年显著提升，其中营收增长中位数为 12.07%，正增长公司营收占比大幅提升至 68.87%，营收正增长占比自 2024 年下半年以来持续提升，但细分领域不同标的业绩仍分化。

图 5：锂电池板块营收及增速



资料来源：中原证券研究所，注：板块财务数据为锂电池板块(统计口径为 wind 锂电池板块 106 家企业)

图 6：锂电池板块净利润及增速



资料来源：中原证券研究所，

2018 年以来，板块净利润波动较大，其中 2022 年板块净利润 2130.2 亿元，同比增长 124.56%，为近年来的最高值。2023-24 年板块净利润大幅下滑，2024 年板块净利润为 1101.4 亿元，同比下降 22.02%，净利润增长中位数为-30.19%，净利润正增长公司占比为 38.68%，2024 年净利润仅为 2022 年净利润高点的 51.7%。净利润下降主要系行业产能过剩导致产业链价格同比显著下滑，以及行业过度竞争相关。2025 年一季度，锂电池板块净利润 334.4 亿元，同比增长 58.37%，净利润增长中位数为 13.04%，净利润正增长公司占比 64.15%，显示细分领域不同标的净利润差异化显著。

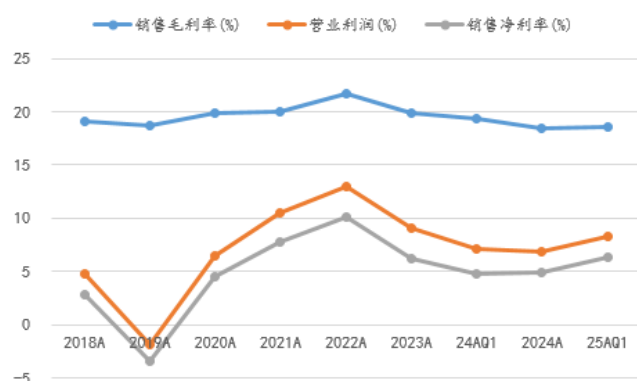
2.4. 行业存在的主要问题

我国锂电池产业链已具备全球竞争优势，但也存在一些问题。

首先，锂电池板块营收总体持续增长，但净利润规模总体还较低，净利润规模与全球行业地位不匹配。

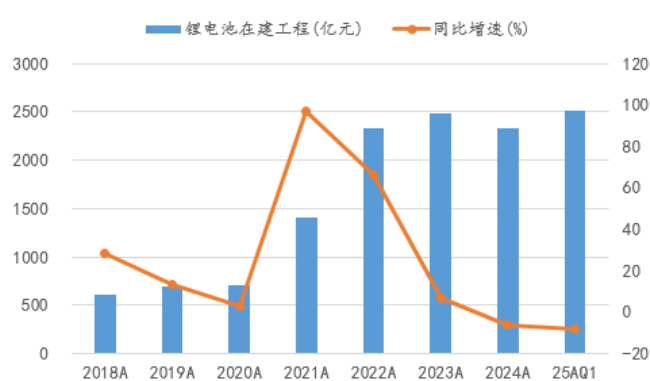
其次，板块盈利能力总体仍不高。根据数据统计：锂电池板块盈利能力走势总体与净利润趋同，2019-2022 年，板块盈利能力总体持续提升，其中销售毛利率由 2019 年的 18.77% 提升至 2022 年的 21.71%、销售净利率由 2019 年-3.45% 提升到 2022 年的 10.10%。2022-2024 年，板块盈利能力则持续回落，其中销售毛利率 2024 年回落至 18.49%、销售净利率 2024 年回落至 4.89%，盈利能力下降主要系行业产能持续释放，行业竞争显著加剧，多因素导致产业链价格总体承压。2025 年一季度，板块销售毛利率和销售净利率分别为 18.62% 和 6.34%，环比 2024 年分别提升 0.13 和 1.45 个百分点。

图 7: 锂电池板块盈利能力



资料来源: 中原证券研究所,

图 8: 锂电池板块在建工程及增速



资料来源: 中原证券研究所,

第三, 锂电产业链细分领域产能持续释放, 行业产能总体仍过剩。受行业高景气度影响, 2023 年以来锂电产业产能扩张显著提速, 新增产能持续释放, 锂电材料细分领域开工率总体位于较低水平。如 2025 年 1 月碳酸锂产能超 196 万吨, 同比增长 70%; 2025 年 5 月进一步提升至 214.86 万吨, 环比 2025 年 1 月增长 9.45%。2025 年 1 月负极材料产能 467.5 万吨, 同比增长 40.94%; 2025 年 5 月为 492.5 万吨, 环比 2025 年 1 月增长 5.35%。2025 年 1 月, 碳酸锂、氢氧化锂、三元材料和电解液开工率均在 40% 以内; 但 2025 年 5 月开工率有所提升, 其中钴酸锂、三元材料、氢氧化锂、负极材料等提升较为显著。

而锂电池板块在建工程显示: 2021 年以来板块在建工程大幅增加, 2021 和 2022 年增速维持在高位; 2022-2024 年总体波动变小。2024 年上半年, 板块在建工程为 2837.70 亿元, 为近年来的最高值; 2024 年为 2337.79 亿元, 同比下降 6.12%; 2025 年一季度为 2510.68 亿元, 同比下降 8.17%, 但环比 2024 年增长 7.39%, 显示行业细分领域仍处于产能扩张中。

表 1: 锂电产业链细分领域产能概况及增速

	2023 年 1 月	2024 年 1 月	2025 年 1 月	同比增速 (%)	2025 年 5 月	较 2025 年 1 月增速
碳酸锂(万吨)	65.94	115.48	196.31	70.00	214.86	9.45
氢氧化锂(万吨)	51.55	59.95	69.65	16.18	74.65	7.18
钴酸锂(万吨)	12.55	13.10	19.92	52.06	20.52	3.01
三元材料(万吨)	94.71	155.93	170.06	9.06	171.06	0.59
磷酸铁锂(万吨)	172.55	508.70	563.00	10.67	565.00	0.36
负极材料(万吨)	155.39	331.69	467.50	40.94	492.50	5.35
隔膜(亿m²)	150.62	235.62	340.42	44.48	340.42	0.00
六氟磷酸锂(万吨)	23.73	35.53	39.29	10.58	39.39	0.25
电解液(万吨)	213.24	461.89	545.69	18.14	555.74	1.84

资料来源: 中原证券研究所, 百川盈孚

表 2: 锂电产业链主要材料产能利用率比对

	2022 年 1 月	2023 年 1 月	2024 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 5 月
碳酸锂(%)	40.89	56.29	42.08	38.29	40.16
氢氧化锂(%)	43.55	47.10	45.07	33.17	39.53
钴酸锂(%)	74.89	31.27	47.74	46.57	75.48
三元材料(%)	88.00	51.00	43.16	37.86	47.71
磷酸铁锂(%)	96.78	60.82	34.29	52.65	59.89
负极材料(%)	63.37	51.66	41.27	45.53	48.33
隔膜(%)	69.24	94.08	62.59	69.73	75.12
六氟磷酸锂(%)	74.91	70.86	41.60	64.37	61.55
电解液(%)	61.75	39.28	20.80	30.62	31.94

资料来源: 中原证券研究所, 百川盈孚

第四, 锂电池关键原材料价格及上游材料价格显著回落。根据百川盈孚、统计显示:

近年来, 锂电产业链上游主要材料价格大起大落, 具体而言: 一是在 2021 年到 2022 年细分领域价格显著上涨, 部分材料价格在 2022 年出现非理性上涨, 以电池级碳酸锂为例, 2021 年全年均价为 12.22 万元/吨, 2022 年均价大幅上涨至 49.17 万元/吨, 同比增长 302%, 2022 年 1 月最高价为 59.20 万元/吨。此轮价格上涨主要受益于我国新能源汽车高速发展, 带动动力电池需求高增长, 供给短期不足, 同时碳酸锂上游锂矿价格持续上涨。二是 2022 年 12 月碳酸锂价格见顶后持续显著回落, 2024 年均价跌至 9.08 万元/吨, 同比下降 65.24%, 较 2022 年均价下降 81.53%。此轮价格下降主要原因为受动力和储能锂电池高景气度影响, 细分领域产能显著扩产, 供给和需求错配, 导致行业竞争显著加剧。2025 年以来, 碳酸锂价格进一步下降, 最低价格为 5.95 万元/吨。电池级碳酸锂制备主要包括盐湖提锂和矿石提锂, 就矿石提锂而言, 碳酸锂价格影响因素众多, 主要包括上游锂矿企业、矿石碳酸锂生成企业、碳酸锂贸易企业、锂电池制备企业及下游新能源整车等。但综合考虑锂矿成本、加工费和资金使用成本等, 电池级碳酸锂价格在 6 万元/吨少有企业能盈利。

表 3: 锂电产业链上游主要材料价格(万元/吨)概况

	2021 年 均价	2022 年 均价	2023 年 均价	2024 年 均价	同比 增速(%)	2025 年 初价格	2016 年以 来最高价	2025 年 最低价
电池级碳酸锂	12.22	49.17	26.12	9.08	(65.24)	7.58	59.20	5.95
氢氧化锂	11.77	47.6	27.59	8.53	(69.10)	7.29	57.59	6.00
电解钴	37.54	42.98	27.46	20.23	(26.32)	17.05	69.00	16.25
钴酸锂	33.52	48.71	26.83	16.03	(40.26)	13.79	60.00	13.79
硫酸钴	8.31	8.53	3.87	2.99	(22.85)	2.68	16.35	2.67
三元前驱体	11.87	12.79	8.56	6.84	(20.14)	6.30	15.15	6.30
三元 523	17.73	33.83	21.38	12.03	(43.76)	10.71	37.20	10.71
磷酸铁锂	6.01	15.78	9.07	3.88	(57.26)	3.55	17.50	3.20
六氟磷酸锂	34.28	35.41	13.04	6.20	(52.48)	6.25	57.50	4.90
电解液	8.23	8.36	3.40	1.99	(41.40)	1.94	12.00	1.75

资料来源: 中原证券研究所, 百川盈孚, (注: 均价为该材料高频数据年度均值, 该材料实际成交均价)

正极材料、六氟磷酸锂、电解液等细分领域价格与碳酸锂价格高度正相关, 受碳酸锂价格

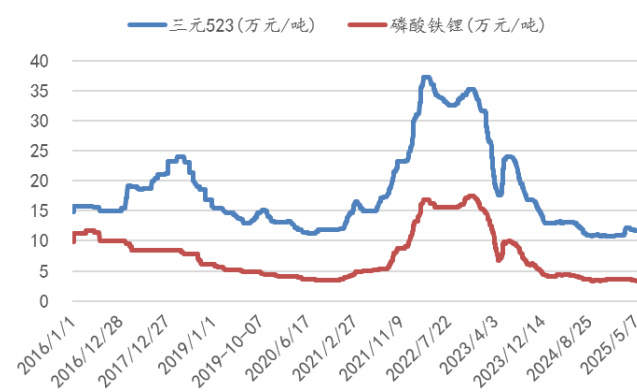
大幅波动影响, 相关材料价格也大幅波动, 相关企业盈利也显著承压。

图 9: 电池级碳酸锂价格曲线



资料来源: 中原证券研究所, 百川盈孚

图 10: 三元 523 和 LFP 价格曲线



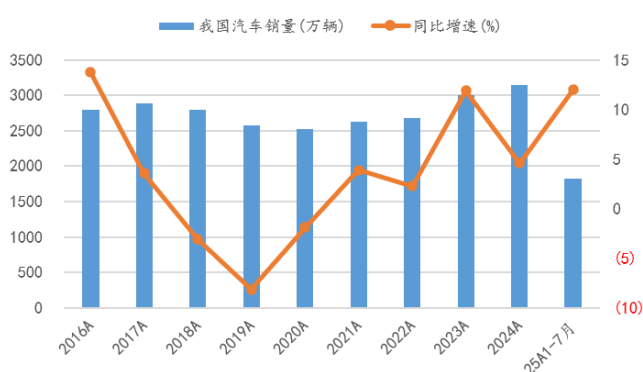
资料来源: 中原证券研究所, 百川盈孚

3. 我国新能源汽车行业概况

3.1. 我国汽车产销稳居全球龙头

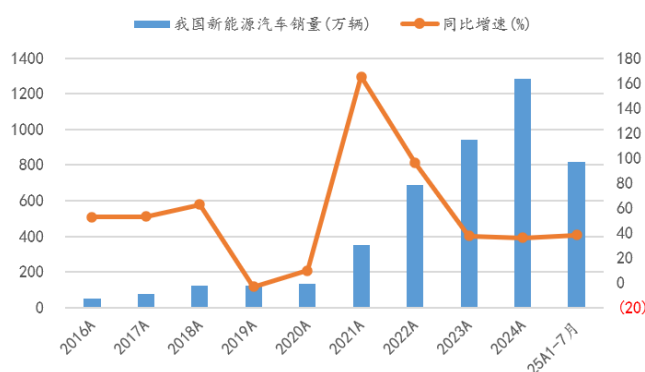
2009 年以来, 我国汽车产销稳居全球第一。中汽协统计显示: 2024 年, 我国汽车产销均突破 3000 万辆, 全年销售 3142.7 万辆, 同比增长 4.60%; 2025 年 1-7 月合计销售 1826.8 万辆, 同比增长 12.0%。伴随政策扶持及技术进步, 我国新能源汽车在全球具备显著竞争力, 产销量已连续 10 年稳居全球第一, 2024 年销售 1285.9 万辆, 同比大幅增长 36.10%, 在我国汽车销售中占比 40.92%; 2025 年 1-7 月销售 819.7 万辆, 同比增长 38.1%, 占比提升至 44.94%。2023 年以来, 我国汽车和新能源汽车销售持续增长, 一方面受益于我国“两新”政策落地实施, 有效释放内需活力, 同时我国新能源汽车行业技术进步显著, 我国已逐渐成为新能源汽车强国。

图 11: 我国汽车销量及增速



资料来源: 中原证券研究所, 中汽协,

图 12: 我国新能源汽车销售及增速

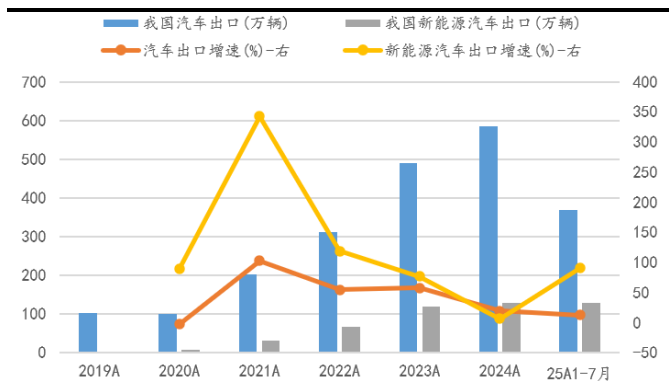


资料来源: 中原证券研究所, 中汽协,

近年来我国汽车出口持续增长, 并于 2023 年和 2024 年连续两年成为全球最大的汽车出口国。中汽协统计显示: 2023 年我国汽车企业合计出口 491 万辆, 同比增长 57.83%; 2024 年累计出口 585.9 万辆, 同比增长 19.33%; 2025 年 1-7 月出口 368 万辆, 同比增长 12.8%。我国新能源汽车出口在 2020-2023 年持续高增长, 其中 2023 年出口 120.30 万辆, 同比增长 77.17%; 2024 年出口 128.4 万辆, 同比增长 6.73%, 增速回落主要受欧洲等贸易保护影响;

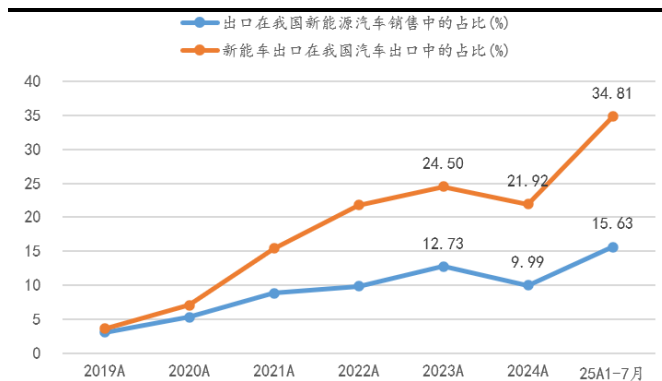
2025 年 1-7 月出口 128.1 万辆，同比增长 90.68%，主要受益于比亚迪出口高增长。

图 13: 我国汽车出口及增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 14: 我国新能源汽车出口占比

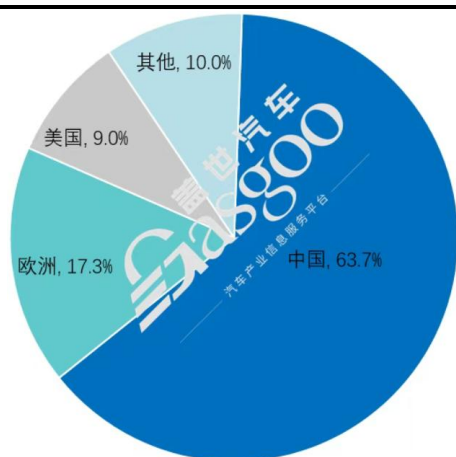


资料来源：中汽协，中原证券研究所

我国新能源汽车出口在我国新能源汽车销售中的占比总体持续提升,2019 年占比 3.07%, 2023 年提升至 12.73%, 2024 年回落至 9.99%, 2025 年 1-7 月提升至 15.63%, 为近年来的新高, 显示出口已成为推动我国新能源汽车销售的重要因素。伴随新能源汽车出口增长, 新能源汽车出口在我国汽车出口中的占比也持续提升, 其中 2024 年占比 21.92%, 2025 年 1-7 月大幅提升至 34.81%。伴随我国新能源汽车竞争力提升, 以及我国新能源车企全球布局产能的逐步释放, 预计我国新能源汽车出口仍将高增长, 在我国汽车出口和我国新能源汽车销售中的占比将持续提升。

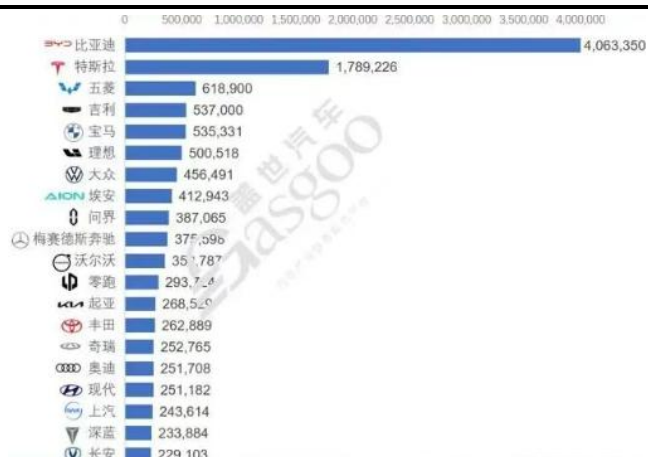
我国新能源汽车在全球具备显著市场地位。根据 Clean Technica 统计显示: 2024 年, 我国新能源汽车全球占比 63.7%, 欧洲和美国占比分别为 17.3%和 9.0%。全球 Top 20 电动车品牌统计显示: 我国合计 11 家车企上榜, 其中比亚迪稳居第一、特斯拉位居第二、五菱汽车则位居第三。

图 15: 2024 年全球电动汽车市场占比



资料来源：中原证券研究所，Clean Technica，盖世汽车

图 16: 2024 年全球 Top20 电动车品牌榜(辆)



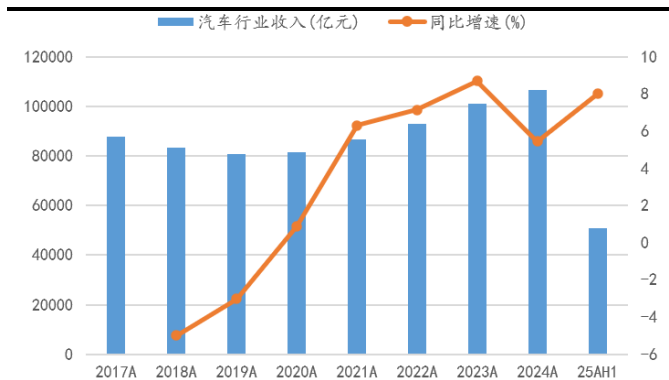
资料来源：中原证券研究所，Clean Technica，盖世汽车

3.2. 我国汽车行业财务概况

伴随我国汽车行业产销增长, 我国汽车行业收入总体增长。2023 年我国汽车行业收入规模首次突破 10 万亿元, 2024 年我国汽车行业收入增至 10.65 万亿元, 汽车行业已成为我国重要

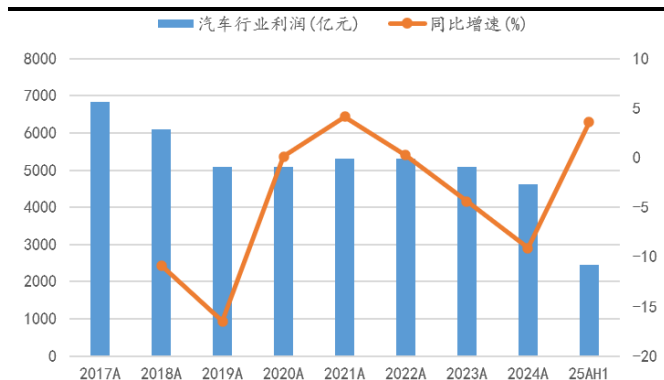
经济支柱产业。相比收入增长，我国汽车行业利润总体偏弱，2017 年利润 6883 亿元为近年来的最高，2017 年以来总体处于下降趋势中，其中 2024 年行业利润仅 4623 亿元。

图 17：我国汽车行业收入及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局，崔东树

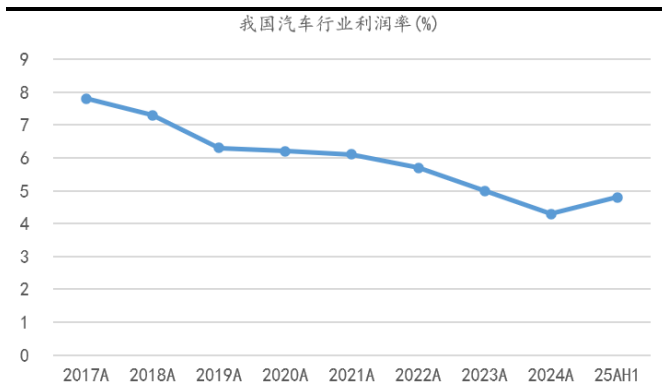
图 18：我国汽车行业利润及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局，崔东树

我国汽车行业利润率持续总体持续走弱，从 2017 年的 7.8% 显著回落至 2024 年的 4.3%，2025 年上半年为 4.8%，环比 2024 年提升 0.5 个百分点。结合我国汽车、新能源汽车销售情况，显示我国汽车行业存在总体利润水平较低，行业利润率总体仍未完全反转。我国汽车行业利润率持续走弱的主要原因包括行业竞争加剧和 PPI 下行，以及我国新能源汽车销售占比持续提升，但为抢占新能源汽车市场份额，行业竞争异常激烈，近年来新能源汽车行业总体降价压力大，同时新能源整车中动力电池成本占比较高，而车企一般不生产电池。

图 19：我国汽车行业利润率

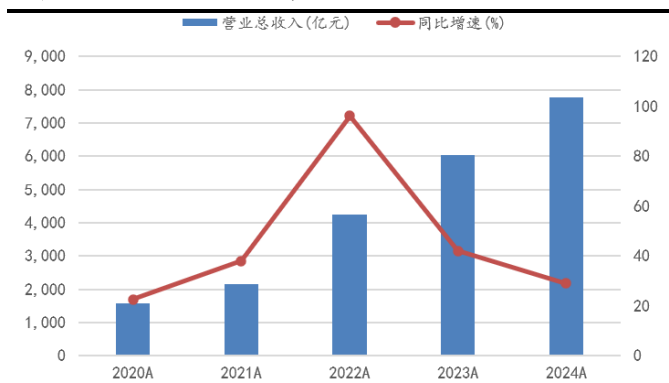


资料来源：中原证券研究所，国家统计局，崔东树

3.3. 新能源汽车龙头财务比对

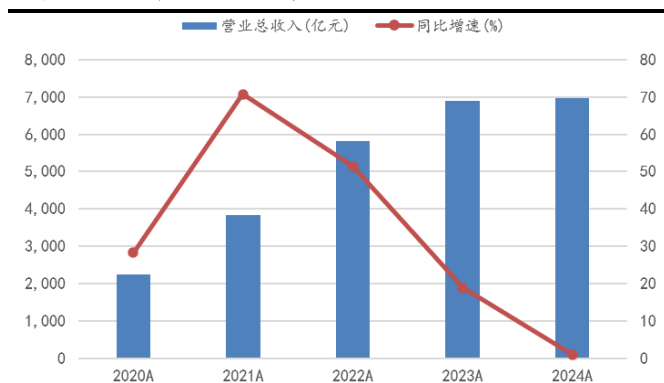
比亚迪和特斯拉为全球新能源汽车行业标杆企业，为此进一步对比比亚迪和特斯拉财务概况、销量及研发支出。营收总收入来看，比亚迪营收在 2024 年首次超越特斯拉，2024 年比亚迪总营收 7871 亿元，特斯拉为 6971 亿元；收入增速显示，2022 年以来比亚迪增速显著高于特斯拉营收增速。比亚迪营收总规模超越特斯拉及营收增速高于特斯拉，主要受益于比亚迪持续研发投入，通过技术创新驱动公司新能源汽车销售持续高增长。

图 20: 比亚迪营收及同比增速



资料来源: 中原证券研究所,

图 21: 特斯拉营收及同比增速



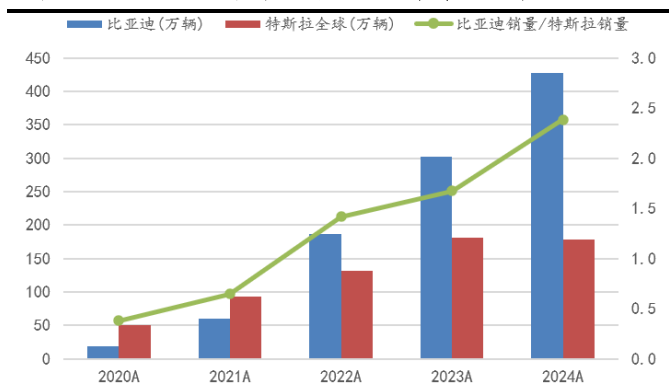
资料来源: 中原证券研究所,

注: 特斯拉财务数据已按汇率换算为人民币, 数据提取日期为 2025 年 8 月 19 日

2022 年 4 月, 比亚迪宣布停售燃油车并专注发展新能源汽车。比亚迪和特斯拉新能源汽车销售数据显示: 2020-2021 年, 特斯拉销量规模显著高于比亚迪, 2021 年比亚迪新能源销量 60.38 万辆, 特斯拉全球销量达 93.60 万辆。2022 年, 比亚迪销量 186.35 万辆, 同比增长 208.64%, 连续两年实现翻倍增长; 特斯拉全球销量 131.39 万辆, 同比增长 30.37%, 比亚迪新能源汽车销售规模首次超越特斯拉。2023-2024 年, 比亚迪销售持续高增长, 2024 年比亚迪销量 427.21 万辆, 同比增长 41.26%; 特斯拉销售 178.90 万辆, 同比下降 1.08%。比亚迪/特斯拉销量比由 2020 年的 0.38 提升至 2024 年的 2.39。特别地, 2023 年, 比亚迪汽车销售首次进入全球前十, 也是历史上首次进入全球前十的中国汽车企业; 2024 年比亚迪销量位居全球第五。

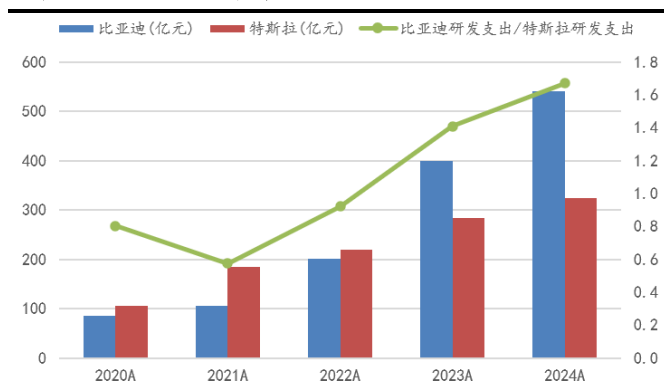
研发支出方面, 2022 年前, 比亚迪研发支出规模均小于特斯拉, 2022 年比亚迪研发支出 202 亿元, 而特斯拉研发支出 219 亿元; 2023-2024 年, 比亚迪研发支出持续超越特斯拉, 2024 年比亚迪研发支出 399 亿元, 同比增长 35.68%; 而特斯拉研发支出 324 亿元, 同比增长 14.39%。比亚迪/特斯拉研发支出比由 2020 年的 0.80% 提升至 2024 年的 1.67%。

图 22: 比亚迪和特斯拉新能源汽车年度销售对比



资料来源: 中原证券研究所, 比亚迪、特斯拉公告

图 23: 比亚迪和特斯拉研发支出对比

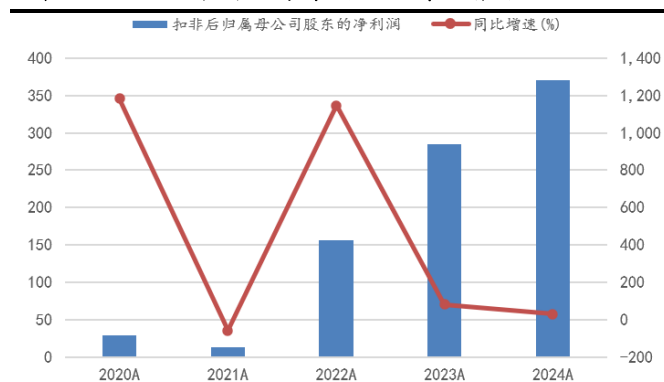


资料来源: 中原证券研究所,

扣非后归母净利润来看, 比亚迪与特斯拉净利润规模仍存在一定的差距, 具体而言 2020 年, 比亚迪净利润 29.54 亿元; 2024 年增至 369.83 亿元, 同比增长 29.94%, 且创近年来的新高。特斯拉 2020 年净利润为 51.45 亿元, 2023 年为 1070.17 亿元, 为近年来的最高值;

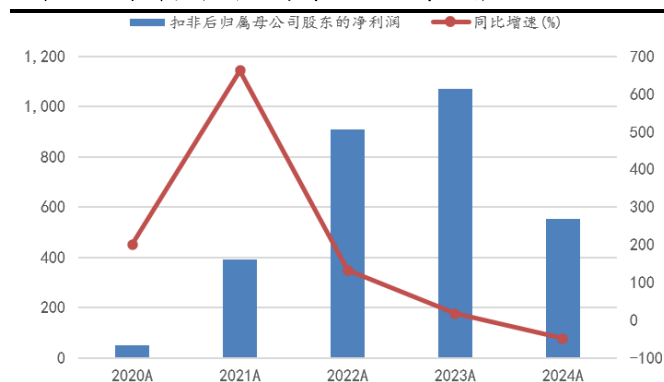
2024 年同比下降 48.16%至 554.82 亿元。但比亚迪净利润趋势总体持续向好，特别是伴随比亚销售规模和营收规模超越特斯拉，以及持续加大研发投入，预计比亚迪净利润将持续增长。

图 24: 比亚迪扣非归母净利润及同比增速



资料来源：中原证券研究所，

图 25: 特斯拉扣非归母净利润及同比增速



资料来源：中原证券研究所，

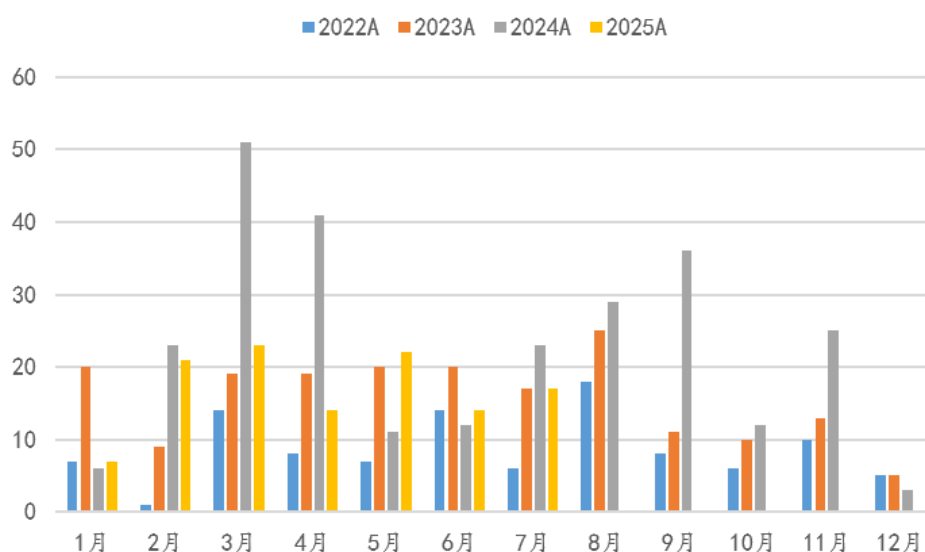
3.4. 行业存在的问题

我国汽车行业产线连续多年稳居全球第一，其中新能源汽车在全球已具备显著竞争力，但同时也存在一些问题。

首先，我国汽车行业整体盈利水平具备显著提升空间。我国已成为全球汽车大国，但行业盈利水平仍较低，且近年来总体持续回落，2024 年行业利润率仅为 4.3%，侧面反映与汽车强国仍有显著差距。

第二，行业内卷显著，市场降价促销成为近年来行业高频词。一方面，整车降价有利于促进汽车消费，也有利于自主品牌市占率提升；其次自主品牌降价与技术进步和规模效益有较大的关系。但行业非理性降价不利于整个行业发展，特别与我国新能源汽车行业地位不匹配。据不完全统计，我国乘用车降价统计显示：2022 年合计降价车型 104 款，2023 年 188 款，同比增长 80.77%；2024 年增至 272 款，同比增长 44.68%。2025 年以来，乘用车行业降价与促销逐步回归理性，截至 2025 年 7 月，降价车型 118 款，其中常规燃油车降价 28 款，较同期减少 21 款；混合动力燃油车降价 3 款，较同期减少 7 款；插混燃油车降价 20 款，较同期减少 5 款增程式车型降价 9 款，较同期持平；纯电动车型降价 46 款，较同期减少 8 款。就降价力度而言，2025 年 1-7 月，新能源车新车降价车型的降价力度算术平均达到 2.2 万元，降价力度达到 11.9%；常规燃油车新车降价车型的降价力度算术平均达到 1.6 万元，降价力度达到 9.1%。

图 26: 我国历年车用车市场降价车型(款)月度分布



料来源: 中原证券研究所, 崔东树(注: 部分车型年内多次价格调整, 合并了重复车型)

第三, 我国汽车行业品牌知名度仍有极大提升空间。我国汽车行利润率总体不高, 一方面与行业内卷相关, 同时我国汽车行业在全球品牌知名度仍较低。

4. 政策加码综合整治“内卷式”竞争

4.1. 顶层设计精准发力

针对“内卷式”竞争, 我国宏观政策“组合拳”精准发力。2024年7月, 中央政治局会议首次提出要强化行业自律, 防止“内卷式”竞争。2024年12月12日, 中央经济工作会议确定了2025年重点任务, 其中在第二项任务为以科技创新引领新质生产力发展, 建设现代产业体系, 并要求综合整治“内卷式”竞争, 规范地方政府和企业行为。2025年以来, 反“内卷”政策持续强化, 国家发改委、工信部等多部门主动作为、综合施策, 推动“内卷式”竞争治理走向深入, 旨在打通市场准入退出、要素配置等制约经济循环的卡点、堵点, 加速推进全国统一大市场建设。1月国家发改委印发了《全国统一大市场建设指引(试行)》, 明确各地不得违规实施财政、税费、土地、价格、资源、环境等方面的招商优惠政策; 7月1日, 中央财经委员会第六次会议召开, 研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。其中, 纵深推进全国统一大市场建设, 基本要求是“五统一、一开放”, 即统一市场基础制度、统一市场基础设施、统一政府行为尺度、统一市场监管执法、统一要素资源市场, 持续扩大对内对外开放; 要聚焦重点难点, 依法依规治理企业低价无序竞争, 引导企业提升产品品质, 推动落后产能有序退出。这一战略将深刻影响宏观经济运行、区域经济布局、行业竞争生态等。

表 4: 我国关于综合整治“内卷式”竞争重要事项及概况

时间	主题	内容
2024 年 7 月 30 日	中央政治局会议	要强化行业自律, 防止“内卷式”恶性竞争。强化市场优胜劣汰机制, 畅通落后低效产能退出渠道
2024 年 12 月	中央经济工作会议	12 月 11-12 日, 中央经济工作会议召开。明确提出: 综合整治“内卷式”竞争, 规范地方政府和企业行为
2025 年 1 月	国家发改委	1 月 7 日, 发改委正式公布《全国统一大市场建设指引(试行)》: 各地区、各部门要严格落实“全国一张清单”管理模式。地方依法设定的市场准入管理措施, 要全部列入全国统一的市场准入负面清单管理。明确打造一流的要素和资源市场, 构建城乡统一的建设用地市场、健全统一的劳动力市场、加快发展统一的资本市场、培养全国一体化技术和数据市场、建设全国统一的能源市场体系、培养发展全国统一的资源环境市场
2025 年 3 月	政府工作报告	纵深推进全国统一大市场建设。加快建立健全基础制度规则, 破除地方保护和市场分割, 打通市场准入退出、要素配置等方面制约经济循环的卡点堵点, 综合整治“内卷式”竞争。实施全国统一大市场建设指引, 修订出台新版市场准入负面清单, 优化新业态新领域市场准入环境。制定重点领域公平竞争合规指引, 改革完善招标投标体制机制。出台健全社会信用体系的政策, 构建统一的信用修复制度。完善企业简易注销制度, 逐步推广经营主体活动发生地统计。加快建设统一开放的交通运输市场, 实施降低全社会物流成本专项行动
2025 年 7 月 1 日	央财经委员会第六次会议	研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。习近平在会上发表重要讲话强调, 建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要, 要认真落实党中央部署, 加强协调配合, 形成推进合力。 会议指出, 纵深推进全国统一大市场建设, 基本要求是“五统一、一开放”, 即统一市场基础制度、统一市场基础设施、统一政府行为尺度、统一市场监管执法、统一要素资源市场, 持续扩大对内对外开放。会议强调, 纵深推进全国统一大市场建设, 要聚焦重点难点, 依法依规治理企业低价无序竞争, 引导企业提升产品品质, 推动落后产能有序退出; 规范政府采购和招标投标, 加强对中标结果的公平性审查; 规范地方招商引资, 加强招商引资信息披露; 着力推动内外贸一体化发展, 畅通出口转内销路径, 培育一批内外贸优质企业; 持续开展规范涉企执法专项行动, 健全有利于市场统一的财税体制、统计核算制度和信用体系; 引导干部树立和践行正确政绩观, 完善高质量发展考核体系和干部政绩考核评价体系

资料来源: 中原证券研究所, 新华社

4.2. 行业反内卷政策及动态

在宏观系列顶层政策设计上, 国务院、工信部等相继公布系列政策, 行业协会发布倡议, 相关企业纷纷响应。其中, 国务院 3 月公布的《保障中小企业款项支付条例》明确大型企业采购货物、服务交付之日起 60 日内支付款项。7 月 16 日, 国务院常务会议听取规范新能源汽车产业竞争秩序情况的汇报, 会议指出要着眼于推动新能源汽车产业高质量发展, 针对该产业领域出现的各种非理性竞争现象, 坚持远近结合、综合施策, 切实规范新能源汽车产业竞争秩序。中汽协、中国化学与物理电源行业协会等纷纷发出倡议, 相关企业积极响应, 如 6 月中国一汽等 17 家重点车企积极响应并作出“供应商支付账期不超过 60 天”的公开承诺。

在当前的反“内卷”治理中, 价格机制改革与价格监管成为破解“内卷式”竞争的重要抓手, 新修订的《反不正当竞争法》将于 2025 年 10 月 15 日起试行。7 月 1 日, 新修订的矿产资源法正式施行, 将锂、稀土等 36 中矿产纳入战略性目录, 实行“保护性开采”, 矿权和开采

审批权归中央自然资源部。8月9日，江西省宜春市宜丰县圳口里—奉新县枧下窝矿区陶瓷土（含锂）矿正式停产，枧下窝矿区原矿生产规模可达4500万吨/年，是宜春地区规划产能最大的涉锂矿山。其中一期项目1000万吨/年选矿产能已于2023年建成投产。8月以来，锂电池干法隔膜企业、磷酸铁锂企业、湿法隔膜企业相继举行闭门座谈会，会议以反内卷为主题，倡导行业自律。

表 5：新能源汽车及锂电池行业综合整治“内卷式”竞争相关动态

时间	主题	内容
3. 17	国务院公布《保障中小企业款项支付条例》	《保障中小企业款项支付条例》已经 2024 年 10 月 18 日国务院第 43 次常务会议修订通过，国务院现予公布，自 2025 年 6 月 1 日起施行。第二章款项支付规定，大型企业从中小企业采购货物、工程、服务，应当自货物、工程、服务交付之日起 60 日内支付款项；合同另有约定的，从其约定，但应当按照行业规范、交易习惯合理约定付款期限并及时支付款项，不得约定以收到第三方付款作为向中小企业支付款项的条件或者按照第三方付款进度比例支付中小企业款项
5. 31	中汽协发布《倡议》	中汽协发布《关于维护公平竞争秩序、促进行业健康发展的倡议》（简称《倡议》）：1. 所有企业严格遵从公平竞争原则，依法依规开展经营活动；2. 优势企业不为垄断市场，挤压其他主体生存空间，损害其他经营者合法权益；3. 企业在依法降价处理商品以外，不以低于成本的价格倾销商品，不进行诱导消费者的虚假宣传，扰乱市场秩序，损害行业 and 消费者根本利益；4. 所有企业应对照国家相关法律法规进行自查整改
6 月		中国一汽等全国 17 家重点车企积极响应落实国务院修订后的《保障中小企业款项支付条例》，陆续作出“供应商支付账期不超过 60 天”的公开承诺
6. 27	《反不正当竞争法》通过	全国人大常委会第十六次会议 6 月 27 日表决通过新修订的《反不正当竞争法》，自 2025 年 10 月 15 日起施行。新修订的反不正当竞争法包括总则、不正当竞争行为、对涉嫌不正当竞争行为的调查、法律责任、附则五章
7. 1	新修订的矿产资源法施行	新修订的矿产资源法规定，建立战略性矿产资源特殊保护制度，将关系国家经济安全、国防安全和战略性新兴产业发展需求的重要矿产资源纳入战略性矿产资源目录，并对其部分特殊矿产资源实行保护性开采，战略性矿产资源原则上不得压覆，开采战略性矿产资源确需使用农民集体所有土地的，可以依法实施征收。新修订的矿产资源法明确规定，矿业权应当通过招标、拍卖、挂牌等竞争性方式出让。锂、稀土等 36 中矿产纳入战略性目录，实行“保护性开采”，矿权和开采审批权归中央自然资源部
7. 7	宜春自然资源局	宜春市自然资源局发布《关于编制储量核实报告的通知》，提到 8 宗锂资源矿权存在出让、变更、延续登记等越权情况，要求于 9 月 30 日前完成矿种变更储量核实报告
7. 16	国务院常务会议	要着眼于推动新能源汽车产业高质量发展，针对该产业领域出现的各种非理性竞争现象，坚持远近结合、综合施策，切实规范新能源汽车产业竞争秩序。要加强成本调查和价格监测、强化产品生产一致性监督检查、督促重点车企落实好支付账期承诺。要着力健全规范竞争的长效机制，加强行业自律，更好发挥标准引领产业升级作用，引导企业通过科技创新、提升质量等增强竞争力
7. 17	中央第四指导组调研	中央第四指导组聚焦“综合整治新能源汽车行业非理性竞争问题”专项工作赴中国汽车工业协会开展下沉调。中央第四指导组组长车俊强调，要深入学习贯彻习近平总书记重要讲话和重要指示批示精神，深刻认识整治新能源汽车行业非理性竞争问题的极端重要性和现实紧迫性，强化担当作为，积极履职尽责，切实规范新能源汽车产业竞争秩序，以新能源汽车产业高质量发展助力加快推进新型工业
7. 18	工信部等	工信部等联合召开新能源汽车行业座谈会，部署进一步规范新能源汽车产业竞争秩序工作，包括加强监督管理，深入推进产品价格监测、产品一致性监督检查、缩短供应商货款账期等工作；健全长效机制，强化标准引领。这个会议，工信部党组书记、部长李乐

- 成出席并讲话, 17 家重点汽车企业参加
7. 28 工信部座 工信部召开座谈会, 部署下一阶段重点任务。2025 年下半年, 把握“强筋壮骨”、价值
谈会 创造、安全保障、行业治理“四个突出”重点, 抓好八个方面工作, 其中涉及清理拖欠
企业账款、巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效等
8. 8 干法锂电 干法锂电池隔膜企业闭门座谈会召开, 会议旨在响应、落实国家综合整治“内卷式”竞
池隔膜企 争相关部署, 推动行业健康有序发展。星源材质、恩捷股份、惠强新材等 8 家企业负责
业座谈会 人介绍了各自企业 2024 年全年及 2025 年上半年生产、销售情况与未来投产计划, 并交
流了产品成本构成。同时, 8 家企业达成多项重要共识: 一是价格自律; 二是科学释放
产能; 三是暂停扩产; 四是加强产业链合作; 五是希望社会监督
8. 9 柘下窝矿 宁德时代旗下柘下窝矿区采矿许可证到期停产。根据柘下窝矿区采矿证信息, 原矿生产
区停产 规模可达 4500 万吨/年, 是宜春地区规划产能最大的涉锂矿山。其中一期项目 1000 万
吨/年选矿产能已于 2023 年建成投产
8. 13 中国化学 协会公布《关于维护公平竞争秩序 促进储能行业健康发展的倡议》(征求意见稿), 合
与物理电 计 149 家单位积极参与, 征求意见稿部分内部包括: 目的与宗旨为营造公平、规范、健
源行业协 康、可持续的锂离子电池与储能产业发展环境, 推动产业链上下游协同发展, 强化安全
会发张倡 责任与质量保障意识, 依据国家相关法律法规和产业政策, 制定本自律公约。适用范围
议 本公约适用于在中华人民共和国境内从事锂电池材料、电芯、电池模组、储能变流器、
储能系统集成、电力服务、项目投资及相关产品制造、集成、运维、应用的企业及机
构。企业应根据自身经营状况、成本评估和项目风险进行报价, 避免不理性价行为,
防范“劣币驱逐良币”
8. 22 铁锂企业 8 月 22 日, 10 家磷酸铁锂企业于深圳进行行业闭门会议, 共同商讨应对磷酸铁锂产能
闭门会议 过剩, 尤其落后产能的解决方案。铁锂闭门会参会企业包括湖南裕能、万润新能、安达
科技、友山科技、丰元锂能、常州锂源、天原锂电、德方纳米、当升科技子公司当升蜀
道(攀枝花)
8. 23 湿法隔膜 8 月 23 日, 湿法隔膜企业在苏州闭门会, 闭门会以反内卷主题, 倡导行业自律。湿法隔
企业反内 膜闭门会上就销售价格应位于成本线之上, 国内除了已规划的产能外不再新增达成共
卷闭门会 识。隔膜闭门会参会企业包括星源材质、恩捷股份、惠强新材、博盛新材、沧州明珠、
康辉新材

资料来源: 中原证券研究所, 新华社、工信部等

5. 原材料价格走势差异化

根据百川盈孚和数据统计: 2025 年以来, 主要原材料价格差异化, 碳酸锂高度相关材料价格仍承压、钴相关产品价格受外部政策影响短期上涨。2025 年 2 月下旬到 3 月, 电解钴以及与钴成本高度正相关的钴酸锂等产品价格显著上涨, 其中电解钴由 16.25 万元/吨显著上涨至最高的 27.0 万元/吨, 主要系 2025 年 2 月下旬, 刚果(金)宣布暂停钴出口四个月, 同时其供应在全球占比较高, 后续需重点关注刚果(金)后续政策。

值得注意的是, 受国家综合整治内卷影响, 碳酸锂及相关材料价格表现出现一些积极因素。仍以电池级碳酸锂价格为例, 截至 2025 年 8 月 29 日, 2025 年以来碳酸锂均价为 7.02 万元/吨, 较 2024 年均价下降 22.67%; 2025 年初碳酸锂价格为 7.58 万元/吨, 2025 年以来最低额最高价格分别为 5.95 和 8.65 万元/吨, 8 月 29 日最新价格为 7.75 万元/吨; 最高价相比最低价上涨 45.38%, 价格上涨主要原因为 8 月 9 日宁德时代旗下柘下窝矿区采矿许可证到期停产, 行业供需错配现象得以部分缓建, 后续仍需积极关注江西其它 7 宗锂资源矿权相关

进展, 以及宁德时代下视下窝矿区是否复产。

表 6: 2025 年以来锂电产业链上游主要材料价格(万元/吨)概况

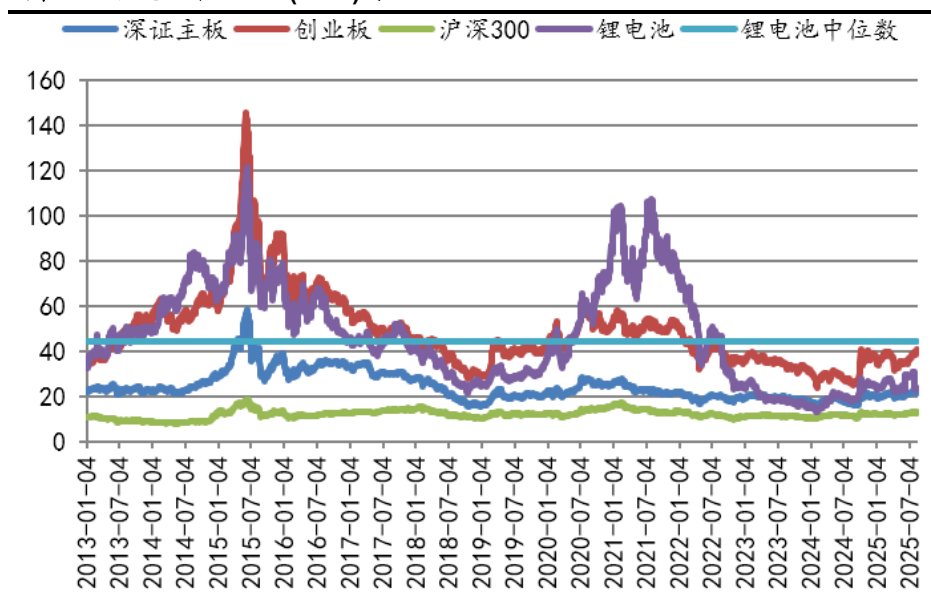
	2024 年 均价	2025 年以来 (至 8.29) 均价	较 2024 年均价 增速(%)	2025 年初 价格	2025 年 最低价	2025 年 最高价	25 年 8 月 29 日价格
电池级碳酸锂	9.08	7.02	(22.67)	7.58	5.95	8.65	7.75
氢氧化锂	8.53	6.97	(18.24)	7.29	6.00	7.99	7.79
电解钴	20.23	22.68	12.11	17.05	16.25	27.00	26.90
钴酸锂	16.03	16.03	0.00	13.79	13.79	24.00	22.65
硫酸钴	2.99	4.30	43.84	2.68	2.67	5.25	5.25
三元前驱体	6.84	7.41	8.35	6.30	6.30	8.00	7.80
三元 523	12.03	11.48	(4.52)	10.71	10.71	12.11	11.91
磷酸铁锂	3.88	3.47	(10.57)	3.55	3.20	3.78	3.68
六氟磷酸锂	6.20	5.52	(10.95)	6.25	4.90	1.94	5.50
电解液	1.99	1.87	(6.40)	1.94	1.75	6.25	1.75

资料来源: 中原证券研究所, 百川盈孚, (注: 均价为该材料高频数据年度均值, 非该材料实际成交均价)

6. 行业投资评级及展望

根据数据统计: 2021 年锂电池和创业板估值均值分别为 85.20 倍和 51.10 倍, 且锂电池板块估值见顶后总体持续回落; 2022 年均值分别为 43.34 倍和 39.47 倍; 2023 年均值分别为 19.14 倍和 34.74 倍; 2024 年均值分别为 19.64 倍和 30.32 倍。截至 2025 年 9 月 1 日: 锂电池和创业板估值分别为 26.06 倍和 44.29 倍。2022 年以来。目前锂电池板块估值显著低于 2013 年以来 44.41 倍的行业中位数水平。基于行业政策、新能源汽车行业发展前景、锂电池板块业绩增长预期及估值水平, 维持锂电池行业“强于大市”投资评级。

图 27: 锂电池板块 PE(TTM)对比



资料来源: 中原证券研究所,

宏观政策方面, 综合整治内卷顶层设计已出台, 国务院、工信部等相关配套组合政策已相继公布和即将实施, 不排除还有相关政策将出台。

新能源汽车和锂电池作为我国新质生产力的重要组成部分，行业发展至今也在全球具备显著竞争力，长期而言，内卷加剧不利于行业健康有序发展，内卷整治有助于进一步提升我国新能源汽车和锂电池行业全球竞争力。伴随内卷宏观政策的实施，特别是新能源汽车和锂电池行业相关反内卷政策、举措的出台，预计将对行业发展产生积极影响，特别是新修订的矿产资源法将锂、稀土等 36 中矿产纳入战略性目录，矿权和开采审批权归中央自然资源部，同时行业协会积极倡导行业健康有序发展，湿法、干法隔膜以及铁锂企业相继召开了以反内卷为主题的闭门会引导行业理性发展，不排除其它细分领域将举行类似的座谈会。随着需求持续增长及相关举措落地，预计产业链价格非理性下跌的态势将得到缓解，锂电池行业有望逐步步入理性发展轨道。

特别地，行业盈利提升一方面依托于反内卷相关政策实施，其次行业特别是企业须更加注重技术创新和研发投入，通过长期研发投入提升产品竞争力和盈利水平，巩固企业在细分领域的竞争力。

7. 风险提示

1) 国内外宏观经济下滑超预期；2) 新能源汽车销售不及预期；3) 行业政策执行力度不及预期；4) 行业竞争加剧；5) 细分领域价格大幅波动；6) 系统风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。