

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

政策高景气，储能超预期

——锂电池行业年度投资策略

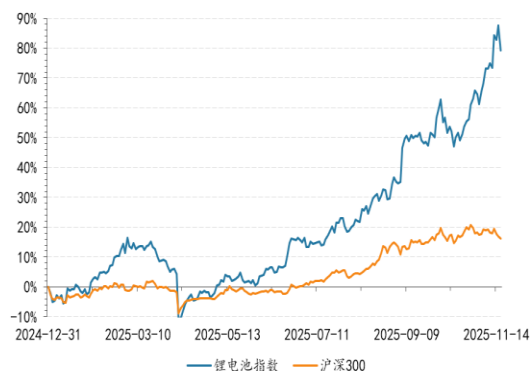
证券研究报告-行业年度策略

强于大市(维持)

发布日期：2025 年 11 月 19 日

投资要点：

锂电池相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，Wind

相关报告

《锂电池行业月报：量价齐升，板块积极关注》
2025-11-12

《锂电池行业专题研究：业绩持续增长，积极关注四条主线》 2025-11-10

《锂电池行业专题研究：行业景气持续向上，维持“强于大市”评级》 2025-11-03

联系人：李智

电话：0371-65585753

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

邮编：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

- **板块业绩恢复增长，走势显著强于沪深 300 指数。**2024 年锂电池板块营收和净利润分别增长 0.14%和-30.70%；2025 年前三季度分别增长 12.81%和 28.38%，增收和净利润均两位数增长，但细分领域显著分化。2025 年以来，锂电池指数上涨 79.34%，跑赢沪深 300 指数 63.25 个百分点。
- **动力电池持续增长，储能电池需求超预期。**2025 年 1-9 月，全球新能源乘用车销售 1447.86 万辆，同比增长 23.47%；全球动力装机 811.8GWh，同比增长 34.70%。2025 年 1-0 月我国新能源汽车销售 1291.10 万辆，同比增长 32.41%，主要系政策支持、新能源汽车性价比提升，及我国新能源汽车行业发展驱动力过渡至产品驱动；我国动力电池和其他电池合计产量 1292.50GWh，同比增长 51.30%，预计 2026 年仍将保持两位数增长。2025 年前三季度，我国储能电池合计出货 430GWh，同比增长 62.62%，预计全年增速超 75%，其中海外储能需求高增长，储能电池需求超预期，主要系储能电池成本持续下降和政策推动。
- **板块业绩将持续增长。**我国锂电池全球竞争优势显著，动力电池全球 Top10 中我国入围 6 家企业市场占比 68.2%，储能占比超 90%。产业链价格总体稳中有升，其中钴相关产品、电解液细分领域价格短期快速上涨，碳酸锂等价格已触底，总体预计 2026 年锂电产业主要材料均价较 2025 年稳中有升。结合行业需求，2025 年板块业绩将恢复增长，预计 2026 年业绩将持续保持两位数增长，但细分领域个股业绩将分化。
- **行业评级及投资主线。**截至 2025 年 11 月 18 日：锂电池和创业板估值为 28.69 倍和 42.32 倍，目前锂电池板块估值显著低于 2013 年以来 44.06 倍的行业的中位数水平。结合行业政策、行业发展前景、业绩增长预期及估值水平，维持行业“强于大市”投资评级。建议重点关注四条投资主线：一是伴随反内卷推进和系列政策持续实施，总体有利于细分领域行业龙头，积极关注产业链细分领域龙头企业。二是储能电池需求将高增长，关注受益于储能需求增长的电池和上游材料企业，特别是磷酸铁锂细分领域优势企业。三是关注产业链价格上涨的细分领域。四是关注固态电池技术进展和落地情况，特别是行业标志性事件和新产品发布会。

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；全球产业链供应链不确定。

内容目录

1. 业绩与行情回顾	5
1.1. 业绩回顾	5
1.1.1. 板块营收与净利润	5
1.1.2. 细分领域业绩	6
1.1.3. 盈利能力与分红	7
1.2. 行情回顾及展望	8
2. 新能源汽车销售	8
2.1. 全球新能源汽车销售	8
2.2. 我国新能源汽车销售	9
2.2.1. 销售持续增长且占比持续提升	9
2.2.2. 纯电动占比回升	10
2.2.3. 我国新能源汽车出口恢复高增长	10
2.2.4. 龙头及新势力销量	11
2.2.5. 我国宏观政策持续鼓励行业发展	12
2.2.6. 我国充电基础设施稳步向好	14
2.2.7. 我国新能源汽车将持续增长	16
2.3. 动力电池出货	16
2.3.1. 全球动力电池	16
2.3.2. 我国动力电池产量及出口	17
2.3.3. 我国动力电池装机与行业集中度	17
2.4. 小结	18
2.5. 十五五行业景气度持续向上	18
3. 储能锂电池需求超预期	19
3.1. 储能锂电池出货增速提升	19
3.2. 海外储能需求高增长	20
3.3. 储能电池成本下降提升经济价值	21
3.4. 政策持续鼓励	22
4. 行业趋势及板块业绩	24
4.1. 我国锂电池全球竞争优势显著	24
4.1.1. 出口管制彰显行业竞争力	24
4.1.2. 储能电池全球优势显著	25
4.1.3. 动力电池市占率持续提升	26
4.2. 锂电池技术路径	26
4.2.1. 磷酸铁锂优势显著	26
4.2.2. 积极关注固态电池进展	27
4.3. 综合整治内卷助力行业有序发展	29
4.3.1. 顶层设计精准发力	29
4.3.2. 行业反内卷政策及动态	30
4.4. 原材料价格稳中有升	32
4.4.1. 细分领域价格走势差异	32
4.4.2. 海外政策变动导致钴相关产品上涨	33
4.4.3. 供需短期错配导致电解液产业价格快速上涨	33
4.4.4. 展望	35

4.5. 板块业绩两位数增长，但细分标的将持续分化	35
5. 投资评级及主线	36
5.1. 维持行业“强于大市”评级	36
5.2. 投资主线及重点标的	36
6. 风险提示	37

图表目录

图 1：锂电池板块营收及增速	5
图 2：锂电池板块净利润及增速	5
图 3：2024 年以来锂电池板块营收和净利润增速比对	7
图 4：锂电池板块盈利能力	7
图 5：锂电池板块在建工程及增速	7
图 6：锂电池板块分红及增速	7
图 7：2025 年以来锂电池指数相对于沪深 300 表现	8
图 8：2013 年以来锂电池指数相对于沪深 300 表现	8
图 9：全球新能源汽车销量及增速	9
图 10：全球新能源汽车销售占比	9
图 11：我国新能源汽车月度销量(万辆)及增速	9
图 12：我国新能源汽车月度销量占比	9
图 13：部分省市新能源汽车以旧换新最高补贴概况	10
图 14：我国纯电动新能源汽车月度销量占比	10
图 15：我国汽车出口及增速	10
图 16：我国新能源汽车出口占比	10
图 17：比亚迪新能源汽车销量及增速	11
图 18：比亚迪新能源汽车及出口在我国新能源汽车中占比	11
图 19：我国部分造车新势力交付概况	12
图 20：小米汽车月度交付	12
图 21：我国新能源汽车销售及增速	16
图 22：全球动力电池装机及增速	17
图 23：全球动力电池 Top10 占比	17
图 24：我国动力电池产量及增速	17
图 25：我国新能源汽车动力电池装机量及增速	17
图 26：我国动力电池 Top10 装机概况(2025A1-10 月)	18
图 27：我国动力电池企业装机占比(%)	18
图 28：我国储能锂电池出货及增速	20
图 29：2022-2025 季度储能锂电池出货量(GWh)	20
图 30：全球储能锂电池出货及增速	20
图 31：我国储能锂电池企业全球出货占比	20
图 32：澳大利亚补贴退坡示意图	21
图 33：宁德时代储能电池单价及增速	22
图 34：储能系统中标均价示意图(2024 年-2025 年 9 月)	22
图 35：2025 年 10 月我国各地电网代购电峰谷价差分布情况	22
图 36：我国新型储能累计装机规模预测	24
图 37：我国锂电池进出口数量及增速	25
图 38：我国锂电池出口金额及增速	25
图 39：我国储能锂电池企业全球出货占比	26

图 40: 全球动力电池 Top10 装机概况.....	26
图 41: 全球动力电池 Top10 装机占比(按国家).....	26
图 42: 我国动力电池不同技术装机占比(%).....	27
图 43: 我国固态电池技术进展示意图.....	28
图 44: 全球电池及整车企业固态电池进展概况.....	29
图 45: 电解钴价格曲线.....	33
图 46: 钴酸锂价格曲线.....	33
图 47: 电池级碳酸锂价格曲线.....	34
图 48: 六氟磷酸锂价格曲线.....	34
图 49: 碳酸二甲酯(DMC)价格曲线.....	34
图 50: 电解液价格曲线.....	34
图 51: 锂电池板块 PE(TTM)对比.....	36
表 1: 2024 年以来锂电池板块及细分领域营收、净利润增长中位数概况.....	6
表 2: 我国新能源汽车相关政策及要点.....	12
表 3: 我国充电基础设施概况(截至 2025 年 9 月底).....	15
表 4: 电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案(2025-2027 年)主要内容.....	15
表 5: 十五五/十四五规划建议关键词频率(次)比对.....	19
表 6: 《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》要点梳理.....	23
表 7: 我国锂电池和人造石墨负极材料相关物项出口管制概况.....	24
表 8: 第三代和第四代 LFP 技术比对.....	27
表 9: 我国关于综合整治“内卷式”竞争重要事项及概况.....	29
表 10: 新能源汽车及锂电池行业综合整治“内卷式”竞争相关动态.....	30
表 11: 锂电产业链上游主要材料价格(万元/吨)概况.....	32
表 12: 2025 年天赐材料签订电解液相关协议概况.....	35
表 13: 锂电产业相关标的估值概况.....	37

1. 业绩与行情回顾

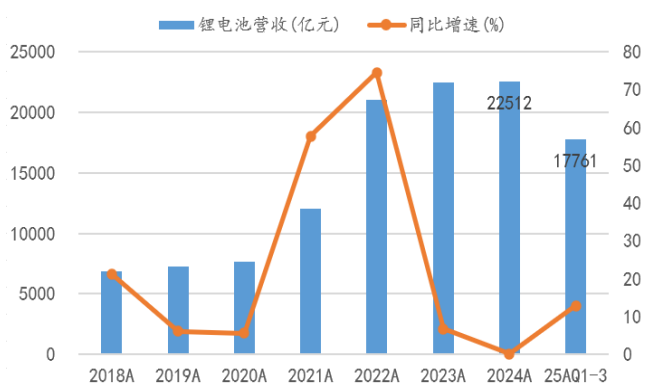
1.1. 业绩回顾

1.1.1. 板块营收与净利润

根据万得数据统计：2018 年以来，锂电池板块营收总体持续增长，营收增速可分为三个阶段：一是 2018 年-2020 年增速总体回落；二是 2021 年-2022 年的高增长阶段；三是 2023 年-2024 年，板块营收增速持续回落。2024 年板块营收 2.25 万亿元，同比略增 0.14%，但营收增长中位数为-1.81%，正增长公司占比为 47.12%，显示板块个股业绩差异化，2024 年业绩增速显著回落主要系产业链价格显著承压。

2025 年前三季度，锂电池板块营收 1.78 万亿元，同比增长 12.81%，营收增长中位数为 10.73%，营收正增长公司占比 78.85%。营收正增长占比自 2024 年以来总体持续提升，但细分领域分化。板块营收增速提升一方面产业链价格已触底，且部分细分领域价格同比上涨；其次是行业需求持续增长。考虑 2025 年我国锂电池出货预计仍将保持两位数增长，以及主要原材料价格走势，总体预计 2025 年锂电池板块营收将持续增长，增速较 2024 年将显著提升。

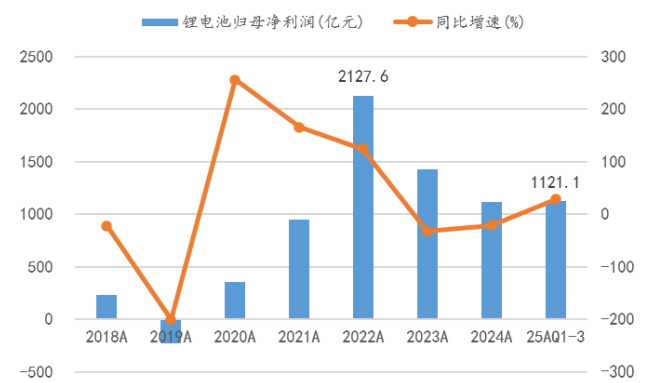
图 1：锂电池板块营收及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

注：板块财务数据为万得锂电池板块(最新为 104 家企业)

图 2：锂电池板块净利润及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

2018 年以来，板块净利润增速总体也可以分为三个阶段：一是 2018-2019 年板块净利润增速持续回落，其中 2019 年亏损；二是 2020-2022 年净利润恢复为正且增速持续提升，与板块营收呈现高度正相关；三是 2023-2024 年，板块净利润同比持续负增长，其中 2024 年板块净利润 1113.92 亿元，同比下降 21.68%，净利润增长中位数为-30.70%，净利润正增长公司占比为 37.50%，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，行业竞争加剧致盈利回落，同时部分细分领域价格回落时存在一定的减值。

2025 年前三季度，锂电池板块净利润 1121.09 亿元，同比增长 28.38%，净利润增长中位数为 22.24%，净利润正增长公司占比 65.38%，占比较 2025 年上半年的 59.62%提升 5.76 个百分点，显示细分领域不同标的净利润差异化显著，净利润和营收增长中位数及正增长公司占比总体差异较小。净利润增速高于营收增速，一方面 2024 年年度针对高价库存原料或产品进

行了充分计提，其次行业开工率差异化，总体有助于提升细分领域龙头企业盈利能力和盈利规模。结合板块营收增长预期、产业链价格走势，预计 2025 年板块净利润将恢复正增长。

1.1.2. 细分领域业绩

2024 年，锂电池板块增收不增利。2025 年以来，板块营收和净利润均增长。为此，我们进一步分析 2024 年以来锂电池板块和细分领域的营收、净利润增长中位数，以及正增长公司占比，并结合 2024 年以来锂电池板块营收和净利润增速比对，可以得出如下结论：

一是 2024 年以来，板块业绩总体持续改善。2024 年，板块营收略有增长，但净利润同比大幅下滑。2025 年以来，板块营收和净利润均增长，其中净利润增速和中位数均高于营收增速和中位数。

二是锂电池板块营收环比总体持续改善。2024 年，板块营收增长中位数为-1.81%，2025 年以来持续改善，2025 年前三季度增长中位数为 10.73%；正增长公司占比由 2024 年的 47.12% 大幅提升至 2025 年前三季度的 78.85%。

三是锂电池板块净利润增长中位数和正增长公司占比持续改善。2024 年，净利润增长中位数为-30.70%，正增长公司占比 37.50%。2025 年以来，净利润增长中位数由一季度的 13.04% 提升至前三季度的 22.24%；正增长公司占比由一季度的 64.42% 提升至前三季度的 78.85%。

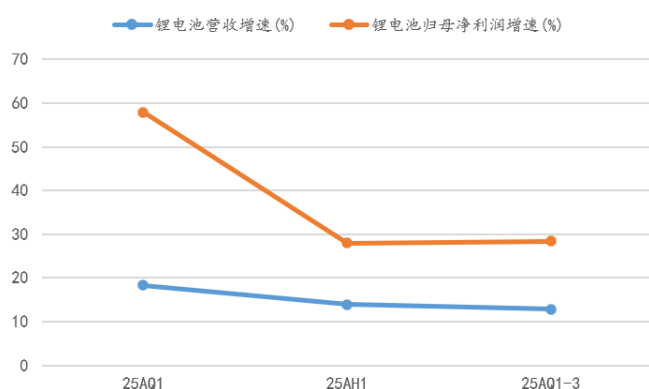
四是细分领域业绩存在较大差异。锂电产业细分领域业绩差异显著，2025 年前三季度，营收方面正极、负极和电解液表现较好，正增长公司占比和增长中位数总体高于行业水平，锂矿正增长公司占比高于行业水平，但增长中位数低于行业水平；净利润方面，负极和电解液表现较好，增长中位数高于行业水平，隔膜、锂矿和动力电池增长中位数低于行业水平。

表 1：2024 年以来锂电池板块及细分领域营收、净利润增长中位数概况

细分领域	类别	营收				净利润			
		25A1-3	25AH1	25AQ1	2024A	25A1-3	25AH1	25AQ1	2024A
锂电池板块	增长中位数(%)	10.73	10.95	12.90	(1.81)	22.24	13.74	13.04	(30.70)
(104 家)	正增长公司占比(%)	78.85	69.23	70.19	47.12	65.38	59.62	64.42	37.50
锂矿	增长中位数(%)	5.02	(6.30)	(0.02)	(29.86)	7.80	13.69	(7.69)	(37.95)
(20 家)	正增长公司占比(%)	90.48	42.86	47.62	23.81	76.19	52.38	47.62	33.33
锂电正极	增长中位数(%)	13.17	9.91	14.88	(26.10)	15.48	11.19	8.81	(13.20)
(26 家)	正增长公司占比(%)	73.08	73.08	65.38	19.23	61.54	57.69	61.54	38.46
锂电负极	增长中位数(%)	14.87	11.78	5.96	(12.33)	23.08	24.51	60.87	(43.76)
(9 家)	正增长公司占比(%)	100.00	77.78	55.56	33.33	66.67	66.67	66.67	22.22
锂电电解液	增长中位数(%)	16.75	18.58	28.04	(2.05)	24.33	12.79	39.30	(75.48)
(11 家)	正增长公司占比(%)	90.91	90.91	90.91	36.36	100.00	72.73	81.82	9.09
锂电隔膜	增长中位数(%)	5.90	6.88	13.63	(5.21)	0.83	(6.15)	(51.09)	(59.89)
(9 家)	正增长公司占比(%)	66.67	66.67	66.67	44.44	55.56	44.44	44.44	0.00
动力电池	增长中位数(%)	10.23	10.59	9.69	(3.86)	6.00	(0.91)	10.30	(38.97)
(30 家)	正增长公司占比(%)	76.67	70.00	73.33	40.00	56.67	50.00	63.33	20.00

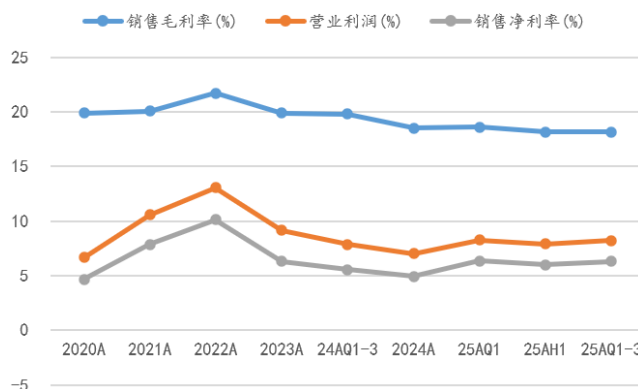
资料来源：中原证券研究所，Wind

图 3：2024 年以来锂电池板块营收和净利润增速对比



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 4：锂电池板块盈利能力



资料来源：中原证券研究所，Wind

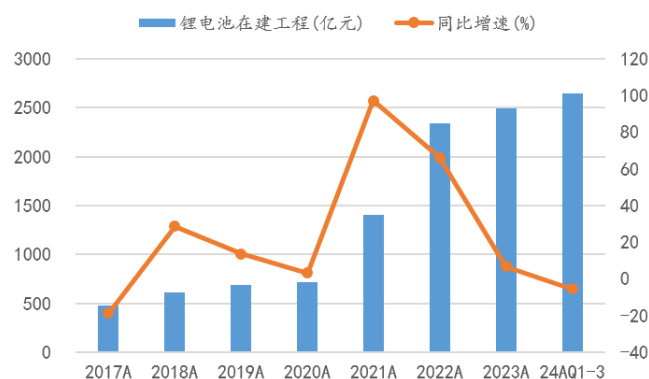
1.1.3. 盈利能力与分红

根据万得数据统计：锂电池板块盈利能力走势总体与净利润趋同，2020-2022 年板块盈利能力总体持续提升。2022-2024 年则持续回落，其中 2024 年销售毛利率回落至 18.49%、销售净利率回落至 4.95%，主要系行业产能持续释放，行业竞争显著加剧。

2025 年以来，板块销售毛利率总体仍承压，由一季度的 18.58% 回落至前三季度的 18.17%，且前三季度销售毛利率同比回落 1.62 个百分点；销售净利率呈现积极因素，前三季度销售净利率为 6.31%，同比提升 0.76 个百分点，环比上半年提升 0.31 个百分点。结合产业链价格走势及行业开工率，预计 2025 年全年盈利能力同比将改善。

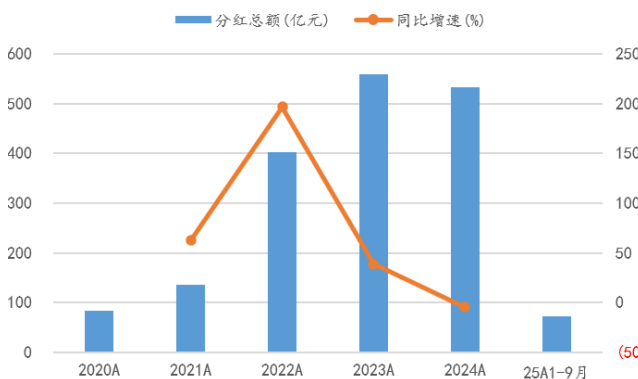
板块在建工程显示：2024 年上半年，板块在建工程为 2834.10 亿元，为近年来的最高值；2024 年为 2333.91 亿元，同比下降 6.06%。2025 年前三季度，板块在建工程增至 2726.98 亿元，同比增长 3.15%，环比上半年增长 6.76%，显示行业产能仍处于扩张中，板块个股在建工程数据显示：2025 年前三季度在建工程环比上半年增加的主要集中于行业龙头，其中比亚迪增加 131.83 亿元、国轩高科增加 31.79 亿元、华友钴业增加 26.93 亿元。

图 5：锂电池板块在建工程及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 6：锂电池板块分红及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

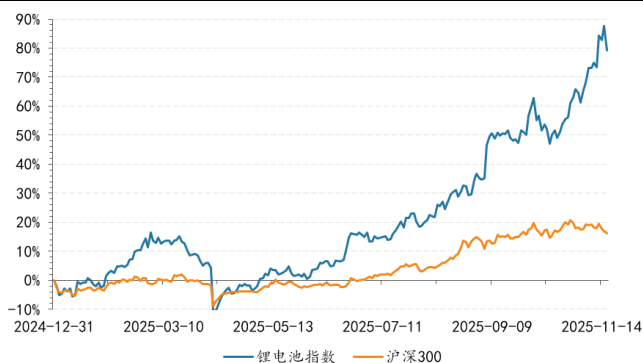
板块分红统计显示：2020 年以来，板块分红总额总体持续增长，2020 年板块合计分红总

额 83.48 亿元，2023 年大幅增至 560.09 亿元，2024 年小幅下降至 532.92 亿元，而板块净利润 2023-2024 年持续回落，显示板块上市公司高度重视分红。分红家数：2020 年为 57 家，2023 年大幅增至 78 家，2024 年回落至 60 家，回落与板块净利润趋势相关。分红总额在板块净利润总额中的占比总体也持续提升，其中 2021 年占比 23.28%，2023-2024 年占比大幅提升至 39.38%和 47.84%，与行业政策鼓励上市分红高度相关，其中 2024 年宁德时代和比亚迪分别分红 253.72 亿元和 120.77 亿元，二者分红合计占比提升至 70.27%。

1.2. 行情回顾及展望

根据万得数据统计：2013 年以来，锂电池板块最高涨幅约 14 倍，于 2021 年 11 月底见顶。2025 年以来，锂电池指数走势总体与沪深 300 趋同，但全年走势总体强于沪深 300 指数，其中 9 月以来显著上涨。截至 11 月 18 日：锂电池板块指数上涨 79.34%，而同期沪深 300 指数上涨 16.09%，锂电池指数跑赢沪深 300 指数 63.25 个百分点；个股方面，2025 年以来，锂电池板块中上涨个股 102 只，下跌个股 2 只，个股涨幅中位数为 61.03%。板块跑赢主要指数主要系板块业绩恢复增长，新能源汽车销售增长带动动力电池持续增长，储能电池需求超预期，以及锂电产业部分细分领域价格快速上涨。

图 7：2025 年以来锂电池指数相对于沪深 300 表现



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 8：2013 年以来锂电池指数相对于沪深 300 表现



资料来源：中原证券研究所，Wind

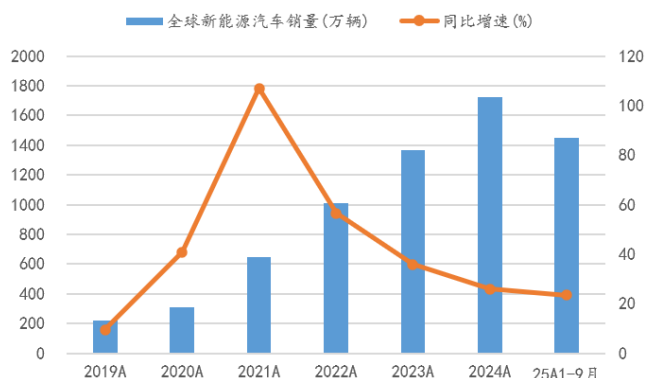
2025 年以来，全球及我国新能源汽车销售总体持续增长，但增速较 2024 年回落，储能锂电池需求增速超预期；锂电池上游原材料价格总体稳中有升，板块业绩恢复增长。锂电池和新能源汽车作为新质生产力重要组成部分，政策方面持续鼓励行业发展，预计十五五期间二者将维持高景气度。展望 2026 年，锂电池增量重点关注动力和储能电池，其中储能电池增速将显著高于动力电池，消费电子持续复苏，锂电产业链价格总体稳中有升；板块业绩将持续增长。

2. 新能源汽车销售

2.1. 全球新能源汽车销售

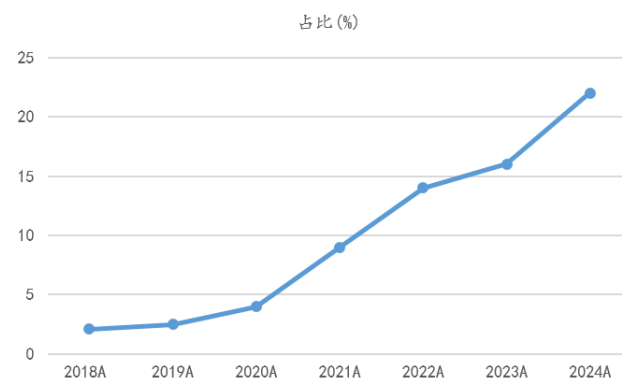
根据 Clean Technica 统计数据：2024 年，全球新能源汽车销售 1724.16 万辆，同比增长 25.98%，占整体市场 22%份额，占比同比提升 6 个百分点。全球新能源汽车高增长，主要受益于中国新能源汽车市场增长。

图 9：全球新能源汽车销量及增速



资料来源：中原证券研究所，Clean Technica

图 10：全球新能源汽车销售占比



资料来源：中原证券研究所，Clean Technica

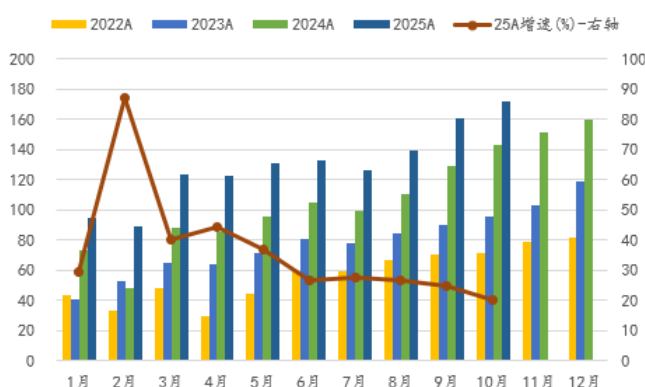
据 Clean Technica 统计显示：2025 年 1-9 月，全球新能源汽车合计销售 1447.86 万辆，同比增长 23.47%，增速自 2021 年以来持续回落。

2.2. 我国新能源汽车销售

2.2.1. 销售持续增长且占比持续提升

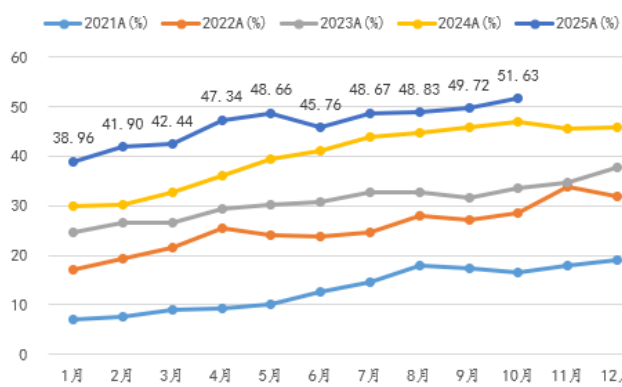
根据中汽协数据统计：2024 年我国新能源汽车合计销售 1285.90 万辆，同比增长 36.10%，连续 10 年位居全球第一，合计占比提升至 40.92%，较 2023 年提升 9.47 个百分点。2024 年，我国新能源汽车 Top 10 企业集团占比 85.4%，较 2023 年回落 1.4 个 pct。

图 11：我国新能源汽车月度销量(万辆)及增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 12：我国新能源汽车月度销量占比



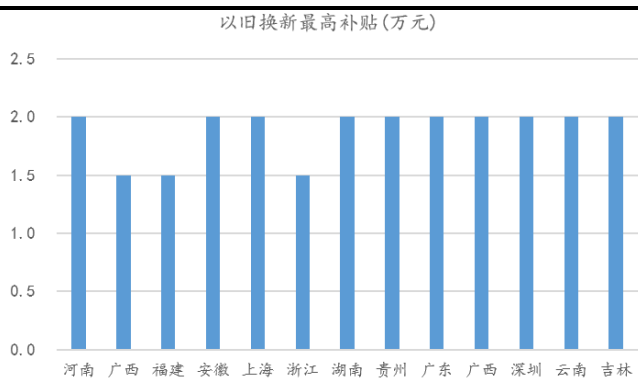
资料来源：中汽协，中原证券研究所

2025 年 1-10 月，我国新能源合计销售 1291.10 万辆，同比增长 32.41%，合计占比 46.70%，占比较 2024 年提升 5.78 个百分点，其中 10 月占比首次过半为 51.63%；Top 15 企业集团占比 95.2%，同比提升 1.2 个百分点。

我国新能源汽车销售持续高增长，一方面在于新能源汽车整车性价比持续提升，叠加智能化下沉导致新能源汽车消费体验持续提升。其次，动力电池技术提升、成本下降、新能源汽车轻量化等技术持续进步，行业竞争加剧导致新能源整车价格总体下降。2025 年 4 月，宁德时代上发布的第二代神行超充电电池搭载 12C 超充技术，峰值充电功率突破了 1.3 兆瓦，最高续航达到了 800km，可以实现 1 秒 2.5 公里的补能速度。该电池低温性能良好，在零下 10℃的低温环

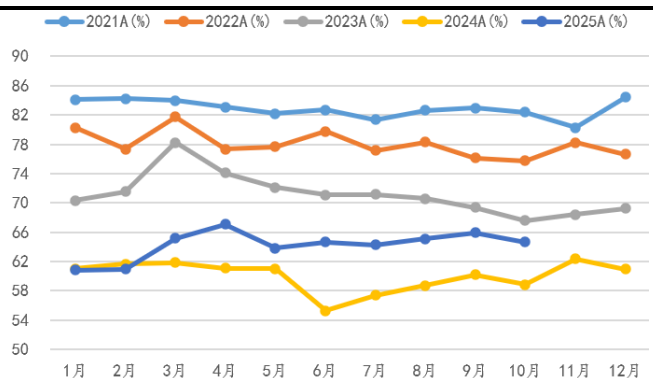
境下仅需 15 分钟就能从 5% 充电至 80%。第三，我国政策层面持续鼓励汽车消费和产业发展。2025 年 1 月 8 日，国家发改委和财政部发布了《关于 2025 年度加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》，明确对符合要求的新能源汽车给予一定的补贴，同时部分省市也出台了以旧换新相关政策。2025 年 3 月，交通运输部办公厅等三部门印发《2025 年新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》。其中提到，利用超长期特别国债资金，对城市公交企业更新新能源城市公交车及更换动力电池，给予定额补贴。

图 13：部分省市新能源汽车以旧换新最高补贴概况



资料来源：中原证券研究所，中国充电联盟

图 14：我国纯电动新能源汽车月度销量占比



资料来源：中汽协，中原证券研究所

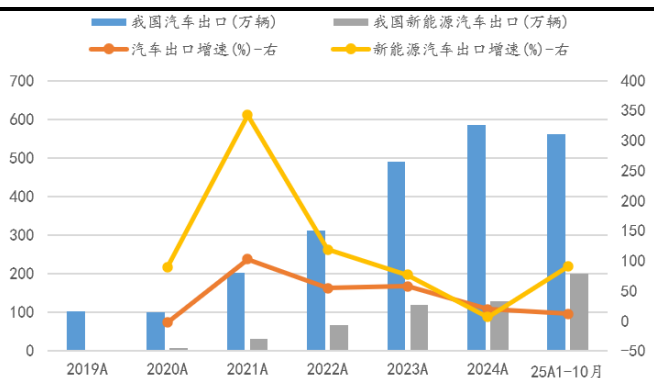
2.2.2. 纯电动占比回升

中汽协统计显示，我国新能源汽车总体持续以纯电动为主：2024 年纯电动合计销售 771.5 万辆，同比增长 15.94%，合计占比 60.0%，占比回落主要与我国插混技术进步显著相关。2025 年 1-10 月累计销售 832.50 万辆，同比增长 43.56%，纯电动占比 64.48%，占比较 2024 年提升 4.05 个百分点。结合我国新能源汽车发展战略，预计 2026 年我国纯电动占比在 60% 以上。

2.2.3. 我国新能源汽车出口恢复高增长

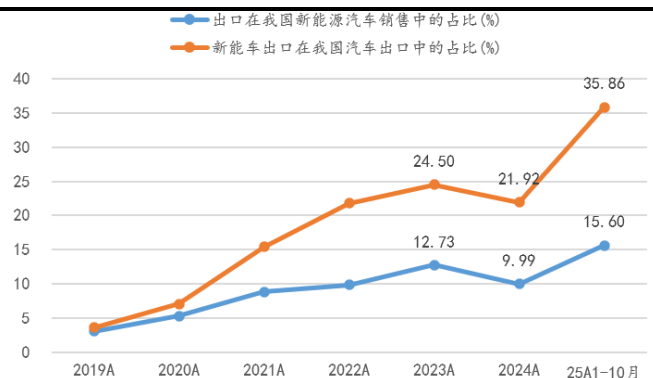
近年来我国汽车出口持续增长，并于 2023 年和 2024 年连续两年成为全球最大的汽车出口国。中汽协统计显示：2024 年我国汽车企业合计出口 585.9 万辆，同比增长 19.33%；2025 年 1-10 月出口 561.6 万辆，同比增长 11.7%。

图 15：我国汽车出口及增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 16：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 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 1-10 月出口 201.4 万辆，同比增长 90.4%，主要受益于比亚迪出口高增长。

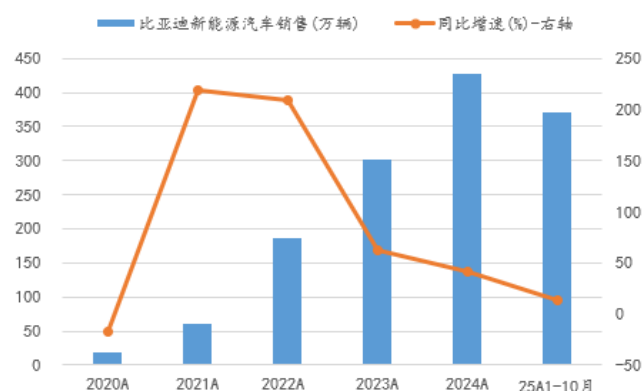
我国新能源汽车出口在我国汽车销售中的占比总体持续提升,2019 年占比 3.07%，2023 年提升至 12.73%，2024 年回落至 9.99%，2025 年 1-10 月提升至 15.60%，为近年来的新高，显示出口已成为推动我国汽车销售的重要因素。伴随新能源汽车出口增长，新能源汽车出口在我国汽车出口中的占比也持续提升，其中 2024 年占比 21.92%，2025 年 1-10 月大幅提升至 35.86%。伴随我国新能源汽车竞争力提升，以及我国新能源车企全球布局产能的逐步释放，预计我国新能源汽车出口仍将高增长，在我国汽车出口和我国汽车销售中的占比将持续提升。

2.2.4. 龙头及新势力销量

比亚迪为全球及我国新能源汽车龙头企业，公司公告显示：2022 年 4 月，比亚迪战略聚焦纯电动和插电式混合动力汽车业务，全年汽车销售 186.35 万辆，同比增长 208.64%。2024 年大幅增至 427.21 万辆，同比增长 41.26%，蝉联中国汽车市场车企销量冠军、中国汽车市场品牌销量冠军和全球新能源汽车市场销量冠军。其中，全年海外合计销售 41.71 万辆，同比增长 71.82%，海外销售占比提升至 9.76%，乌兹别克斯坦和泰国工厂陆续投产，搭建了出海船队，公司新能源汽车已进入全球 6 大洲、100 多个国家和地区。

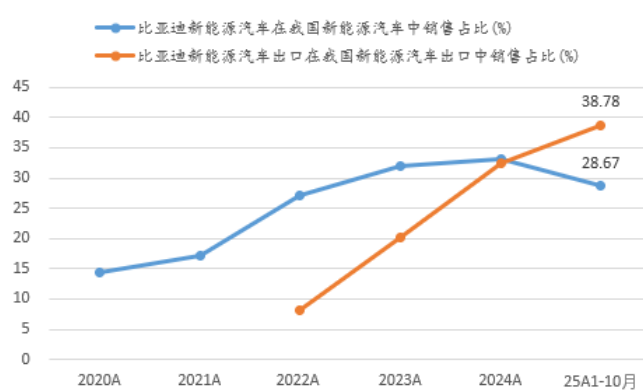
2025 年 1-10 月，比亚迪新能源汽车合计销售 370.19 万辆，同比增长 13.88%；海外销售新能源汽车合计 78.10 万辆，同比增长 137.39，在公司汽车销售中占比大幅提升至 21.10%，且 6 月海外销量首次超过 9 万辆。公司长期坚持自主创新，用颠覆性技术催生壮大新质生产力。2024 年，公司研发投入约 542 亿元，同比增长 35.68%，研发投入占营业收入比例为 6.97%，为近年来的新高，累计研发投入超 1800 亿元。

图 17：比亚迪新能源汽车销量及增速



资料来源：公司公告，Wind，中原证券研究所

图 18：比亚迪新能源汽车及出口在我国新能源汽车中占比

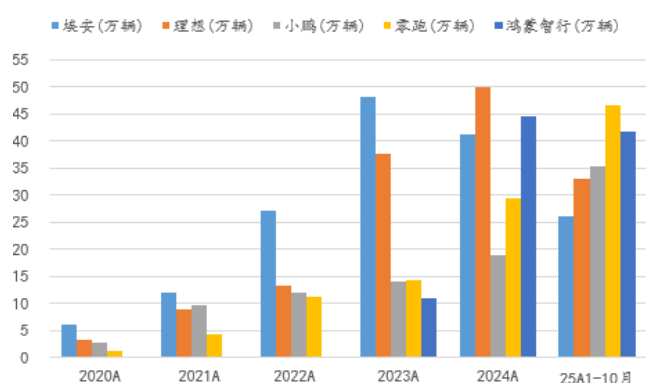


资料来源：公司公告，中汽协，中原证券研究所

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 1-10 月出口 201.4 万辆，同比增长 90.4%，主要受益于比亚迪出口高增长。

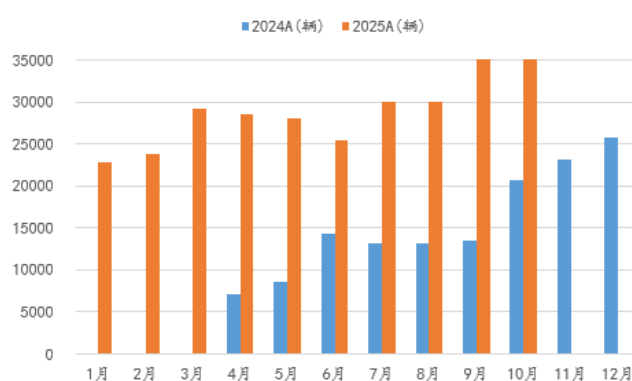
造车新势力已成为我国新能源汽车发展重要推动力，其中埃安、理想、问界等持续受到市场关注，持续抢占燃油车细分市场。2024 年，理想、鸿蒙智行和埃安全年交付超过 40 万辆，其中理想交付 50.05 万辆；2025 年 1-10 月，零跑、鸿蒙智行交付均超过 40 万辆，其中零跑汽车达 46.58 万辆、鸿蒙智行为 41.80 万辆。新势力中小米汽车 2024 年 4 月开始交付，月度交付总体持续增长，2024 年全年合计交付 13.69 万辆，大幅超市场预期。2025 年以来月度交付维持在 2 万辆以上，9 月以来连续 2 个月超过 4 万辆，2025 年 1-10 月合计交付约 30.84 万辆，公司全年交付目标提升至 35 万辆；6 月 26 日公司正式发布小米 YU7，定位为“豪华高性能 SUV”，标准版售价 25.35 万元；6 月 3 日小米投资者大会上，雷军表示小米汽车预计将在 2025 年第三季度至第四季度实现盈利。

图 19：我国部分造车新势力交付概况



资料来源：中原证券研究所，第一电动汽车网

图 20：小米汽车月度交付



资料来源：中原证券研究所，第一电动汽车网

2.2.5. 我国宏观政策持续鼓励行业发展

宏观政策方面，我国持续鼓励新能源汽车行业发展。2024 年 12 月，财政部进一步明确新能源汽车政府采购比例；2025 年 1 月，国家发改委等发布关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，对符合要求的新能源乘用车最高补贴不超过 1.5 万元。2025 年 2 月，工信部等八部门在 10 个城市启动第二批公共领域车辆全面电动化先行区试点，预计 10 个城市新增推广新能源汽车超过 25 万辆，建设充电桩超过 24 万个。4 月，强制性国家标准《电动汽车用动力电池安全要求》发布，该标准中多次提到了要求动力电池不起火、不爆炸，将于 2026 年 7 月 1 日起开始实施。6 月 3 日，工信部等五部门发布 2025 年新能源汽车下乡活动的通知，此次活动以“绿色、低碳、智能、安全—赋能新农村，畅享新出行”为主题，合计 123 款新能源车型，为近 6 年数量最多，预计将带动 400 万辆销量。

表 2：我国新能源汽车相关政策及要点

时间	政策名称	要点
2024. 12. 31	财政部办公厅发布《关于进一步明确新能源汽车政府采购比例要求的通知》	明确了主管预算单位应当统筹确定本部门（含所属预算单位）年度新能源汽车政府采购比例，新能源汽车可以满足实际使用需要的，年度公务用车采购总量中新能源汽车占比原则上不低于 30%。其中，对于路线相对固定、使用场景单一、主要在城区行驶的机要通信等公务用车，原则上 100%采购新能源汽车。采购车辆租赁服务的，应当优先租赁使用新能源汽车
2025. 1. 8	国家发展改革委、财	在汽车报废更新方面，将符合条件的国四排放标准燃油乘用车纳入可申请

- 政部发布关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知
1. 17 商务部等八部门办公厅联合印发《关于做好 2025 年汽车以旧换新工作的通知》
1. 22 中共中央等印发《乡村全面振兴规划（2024—2027 年）》
1. 26 商务部等 8 部门办公厅印发关于开展汽车流通消费改革试点工作的通知
2. 4 中国国务院关税税则委员会
2. 25 财政部等发布关于开展 2025 年县域充换电设施补短板试点申报有关工作的通知
2. 26 工信部等八部门在 10 个城市启动第二批公共领域车辆全面电动化先行区试点
3. 19 交通运输部办公厅等三部门印发《2025 年报废更新补贴的旧车范围。个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日前注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或 2018 年 12 月 31 日前注册登记的的新能源乘用车，并购买新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，可获得相应补贴。在汽车置换更新补贴方面，个人消费者转让登记在本人名下乘用车并购买乘用车新车的，购买新能源乘用车单台补贴最高不超过 1.5 万元，购买燃油乘用车单台补贴最高不超过 1.3 万元。各地区将根据通知要求并结合实际制定具体的实施细则，以进一步推动消费市场的活跃和发展
- 通知进一步明确了 2025 年汽车以旧换新补贴政策。《通知》明确了 2025 年，对个人消费者报废 2012 年 6 月 30 日（含当日，下同）前注册登记的汽油乘用车、2014 年 6 月 30 日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车，或 2018 年 12 月 31 日前注册登记的的新能源乘用车，并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。对报废上述符合条件旧车并购买新能源乘用车的，补贴 2 万元；对报废上述符合条件燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车的，补贴 1.5 万元
- 明确加大面向农村的产品创新和营销力度，支持新能源汽车、绿色智能家电等下乡，深入实施消费品以旧换新行动，鼓励信息消费，推进消费升级。发展农村生活服务业，实施农村消费市场净化行动，完善消费配套设施
- 商务部等 8 部门办公厅印发关于开展汽车流通消费改革试点工作的通知。通知提出，2025—2027 年，将开展汽车流通消费改革试点工作。稳定和扩大汽车消费。探索建立本地区汽车促消费部门联动机制，加强定期会商、协作联动，打好政策“组合拳”，形成工作合力。鼓励相关地区优化汽车限购限行措施，推进购车指标精细化差异化管理，综合运用经济、技术等多种方式，探索逐步放宽或取消限购政策，更好满足居民汽车购买需求。探索建立低碳排放区，引导鼓励节能型汽车和新能源汽车消费。探索基于车、路、网、云、图等高效协同的自动驾驶技术多场景应用，加快智能网联汽车技术突破和产业化发展，培育壮大智能网联新能源汽车消费。结合本地汽车及关联产业发展实际和消费特色，创新举办汽车促消费活动，支持汽车展销进商圈、进公园、进文化场所、进体育馆，促进汽车商旅文体健融合发展
- 宣布自 2 月 10 日起对原产于美国的大排量汽车和皮卡加征 10% 的关税
- 鼓励两个及以上的县联合申报试点（以下简称联合试点县），并作为整体共同完成试点任务及考核等相关工作，联合试点县占用一个试点县名额。联合试点县应明确一个牵头县，由牵头县商其他参与县统筹开展试点申报及后续公共充换电设施建设运营、奖励资金分配等工作。具备条件的市辖区可申报联合试点县，并做好与周边省市县的场景联动。试点县所在地级市 2024 年汽车保有量应不低于 25 万辆
- 此次试点支持天津等 10 个试点城市深入开展车网互动、光储充换、智能网联等新技术新模式创新应用，与县域充换电设施补短板、“车路云一体化”试点、汽车以旧换新等形成工作合力，全面拓展新能源汽车市场化应用。根据工作计划，预计 10 个城市新增推广新能源汽车超过 25 万辆，建设充电桩超过 24 万个
- 其中提到，利用超长期特别国债资金，对城市公交企业更新新能源城市公交车及更换动力电池，给予定额补贴。鼓励结合客流变化、城市公交行业发展

	新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则》	等情况，合理选择更换的新能源城市公交车车辆车长类型。每辆车平均补贴 8 万元；其中，对更换动力电池的，每辆车平均补贴 4.2 万元；各地根据更新车辆和更换动力电池的需求情况和数量比例，自主确定更新新能源城市公交车的补贴标准
4. 16	强制性国家标准《电动汽车用动力蓄电池安全要求》发布	标准将于 2026 年 7 月 1 日起开始实施。该标准中多次提到了要求动力电池不起火、不爆炸：1、外部触发热扩散后，不起火、不爆炸（仍需报警），烟气不对乘员造成伤害。2、底部撞击后电池无泄漏、外壳破裂、起火或爆炸现象，且满足绝缘电阻要求。3、300 次快充循环后进行外部短路测试，要求不起火、不爆炸。新申请的车型，2026 年 7 月 1 日起执行该标准，已获批准的车型如果在 2027 年 7 月 1 日起无法满足该标准，将无法继续生产销售
6. 3	工信部等五部门发布《关于开展 2025 年新能源汽车下乡活动的通知》	本次活动以“绿色、低碳、智能、安全——赋能新农村，畅享新出行”为主题，旨在加快补齐乡村地区新能源汽车消费使用短板，构建绿色低碳、智能安全的乡村居民出行体系。2025 年新能源汽车下乡选取满足乡村地区使用需求、口碑好、质量可靠的 124 款新能源车型，开展展览展示、试乘试驾等活动
9. 12	工信部等八部门印发《汽车行业稳增长工作方案(2025-2026 年)》	2025 年力争实现全年汽车销量 3230 万辆左右，同比增长约 3%，其中新能源汽车销量 1550 万辆左右，同比增长约 20%；汽车出口保持稳定增长；汽车制造业增加值同比增长 6%左右。2026 年行业运行保持稳中向好发展态势，产业规模和质量效益进一步提升。提出了加快新能源汽车全面市场化拓展、进一步加大力度促进汽车消费、推动智能网联技术产业化应用等 15 条工作举措，以及加强统筹协调、强化运行监测、加强人才培养等 3 条保障措施，相关的细化措施 60 余项
10. 9	工信部等三部门发布《关于 2026-2027 年减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》	纯电动乘用车百公里电能消耗量应不高于《电动汽车能量消耗量限值 第 1 部分：乘用车》（GB 36980.1—2025）对应车型的电能消耗量限值。最大设计总质量超过 3500kg 的乘用车电能消耗量限值要求，参照 GB 36980.1—2025 中最大设计总质量为 3500kg 乘用车电能消耗量限值执行。插电式（含增程式）混合动力乘用车纯电动续航里程应满足有条件的等效全电里程不低于 100 公里。2026 年 1 月 1 日起，列入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》（以下简称《减免税目录》）的车型，需符合本公告要求；2025 年 12 月 31 日前已列入《减免税目录》且符合本公告技术要求的车型，自动转入 2026 年第 1 期《减免税目录》，不符合要求的车型将从《减免税目录》中撤销

资料来源：中原证券研究所，工信部，财政部，中国充电联盟

值得关注的是，2023 年财政部等发文将新能源车车辆购置税减免政策划分为两个阶段：购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的，免征车辆购置税，其中每辆车免税额不超过 3 万元；购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的，减半征收车辆购置税，其中每辆车减税额不超过 1.5 万元。2025 年 10 月 9 日，工信部发布的《关于 2026-2027 年减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》显著提升了购置税减免的新能源汽车技术门槛，对车辆能耗和续航提出了更高要求：插混乘用车从现在的 43 公里提升到 100 公里。调整视为我国新能源汽车政策从“驱动规模”转向“驱动技术标准”，新规将促进电池容量、混动系统等技术升级，提升产品安全性与竞争力；助推企业推出更高性能车型，满足消费者对长续航、低能耗需求，助力产业绿色低碳发展，实现产业升级与消费升级。

2.2.6. 我国充电基础设施稳步向好

根据中国充电基础设施联盟统计：2025 年 1-9 月，全国充电基础设施新增 524.5 万台，同比增长 84.9%，充电基础设施与新能源汽车继续快速增长；桩车增量比为 1: 1.8，充电基础设施建设能够基本满足新能源汽车的快速发展。截至 2025 年 9 月，全国充电基础设施累计数量为 1806.3 万台，同比增长 54.5%。2025 年 9 月全国充电总电量约 76.8 亿度，较上月减少 4.2 亿度，同比增长 52.4%，环比下降 5.2%。

表 3：我国充电基础设施概况(截至 2025 年 9 月底)

充电基础设施分类	单位	2025 年 1-9 月全国增量	同比增长 (%)	截至 5 月底全国累计	同比增长 (%)
公共充电基础设施数量	万台	89.7	48.9	447.6	40.0
私人充电设施数量	万台	434.8	94.6	1358.7	60.0
充电基础设施(公共+私人)数量	万台	534.5	84.9	1806.3	54.5
桩车增量比			1:1.8		

资料来源：中原证券研究所，中国充电基础设施联盟

2025 年 10 月，国家能源局新闻发布会显示，截至 2025 年 9 月底：1) 高速公路服务区累计建成充电设施（充电枪）6.8 万个。十一国庆假期，我国高速公路新能源汽车充电次数共计 516.9 万次，充电量达到 1.23 亿千瓦时，日均充电量比同比增长 45.7%。2) 全国公共充电设施额定总功率约 2 亿千瓦，较年初增长 59.2%，平均功率约 44.4 千瓦，较年初增长 26.9%，充电服务能力和充电效率显著提升。值得关注的是，2025 年以来，单枪充电功率大于 250 千瓦的大功率充电设施加快普及，以“即充即走”为重点的大功率充电网络启动建设，全国大功率充电设施已超 3.7 万台，实现“充电十分钟，续航 300+”，大大提升了充电速度；目前已有 17 个省份开展车网互动规模化应用试点，聚合车网互动资源 1943 万千瓦，建成双向充放电桩 3832 个，电动车化身“移动充电宝”，低谷充电、高峰卖电，车主也能赚上电费差，“零成本”甚至“负成本”用车养车变成可能。

10 月 15 日，国家发改委等六部门联合印发《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案(2025-2027 年)》，方案明确提出：到 2027 年底，在全国范围内建成充电设施总量达到 2800 万个，提供超过 3 亿千瓦的公共充电容量，满足超过 8000 万辆电动汽车的充电需求，实现充电服务能力翻倍增长。公安部数据显示：截至 2025 年 6 月底，我国新能源汽车保有量 3689 万辆，占我国汽车总量的 10.27%。

表 4：电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案(2025-2027 年)主要内容

五大举措	主要内容
公共充电设施提质升级	城市区域将构建以快充为主、慢充为辅的充电网络，推动老旧设施更新，并在直辖市、省会等重点城市发展大功率充电。至 2027 年，全国城市计划新增 160 万个直流充电枪，含 10 万个大功率充电枪；高速公路服务区将新建改建 4 万个 60 千瓦以上“超快结合”充电枪，基本实现除高寒高海拔外全覆盖；农村地区将新增不少于 1.4 万个直流充电枪，实现乡镇公共充电设施全覆盖。
优化居住区充电条件	新建住宅车位需全部配备或预留充电设施，既有小区结合改造增建充电桩。面向电动汽车渗透率高、接入容量受限、私人桩建设存在制约的小区开展试点。到 2027 年底，打造 1000 个“统建统服”试点小区，实现私人充电桩接入量和安全管理水平大幅提升
推动车网互动规模化	扩大车网互动试点，完善价格机制，推动电动汽车参与电网调节与电力市场交易。目标新增双向充放电设施超 5000 个，反向放电量超 2000 万千瓦时

强化供电保障与服务 积极拓展电动汽车充电设施用电业务办理渠道，加快推广手机应用程序、网站等线上渠道。对于具备条件的地区，鼓励探索“一小区一证明”等试点应用，进一步简化居民充电桩报装申请资料

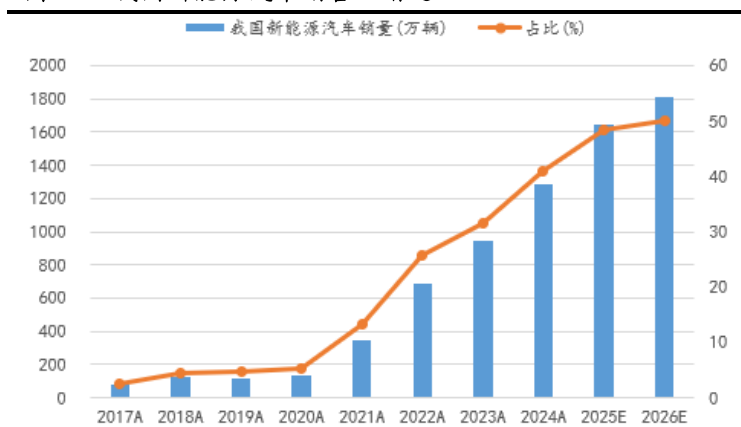
提升充电运营服务质量 加大高品质、高效能、高可靠性的设施供给，不断推动老旧设备升级改造。通过优化场站环境、规范收费标准、做好价格公示、改进运维手段等举措，切实提升用户充电体验

资料来源：中原证券研究所，国家发改委

2.2.7. 我国新能源汽车将持续增长

综合新能源汽车行业发展驱动力已过渡至强产品和市场驱动，我国新能源汽车产业供应链优势显著，国家和地方以旧换新政策持续鼓励新能源汽车消费，充电基础设施总体稳步向好，预计 2025 年我国新能源汽车销售约 1640 万辆，同比增长 27.54%，占比约 48.50%，同时预计我国新能源汽车出口销售增速将显著高于国内增速；2026 年我国新能源汽车销售约 1810 万辆，同比增长 10.40%，占比约 51%。

图 21：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

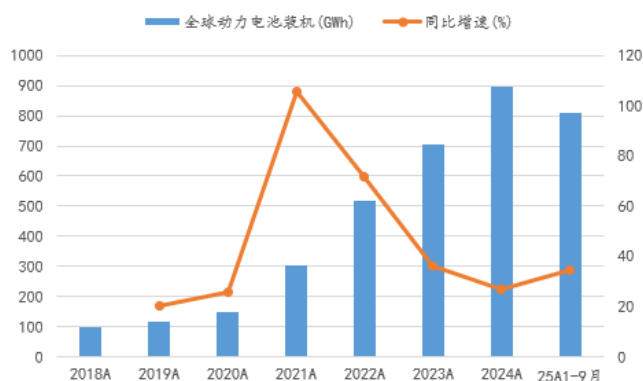
2.3. 动力电池出货

2.3.1. 全球动力电池

韩国 SNE Research 统计显示：2024 年，全球动力电池装机 894.4GWh，同比增长 26.78%，增速自 2021 年以来持续回落，但仍维持较高水平；2025 年 1-9 月，合计装机 811.7GWh，同比增长 34.70%，增速较 2024 年显著提升。

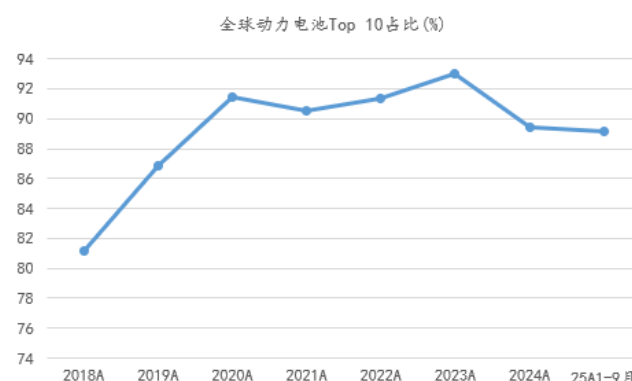
行业集中度方面总体较高，2018 年全球动力电池 Top10 企业装机占比 81.2%，2023 年提升至 92.98%且为近年来的最高值；2025 年 1-9 月回落至 89.17%，仍维持在较高水平。考虑动力电池行业属于典型的资金和技术密集型行业，预计产业集中度总体将维持在 90%左右。

图 22：全球动力电池装机及增速



资料来源：中原证券研究所，SNE Research

图 23：全球动力电池 Top10 占比



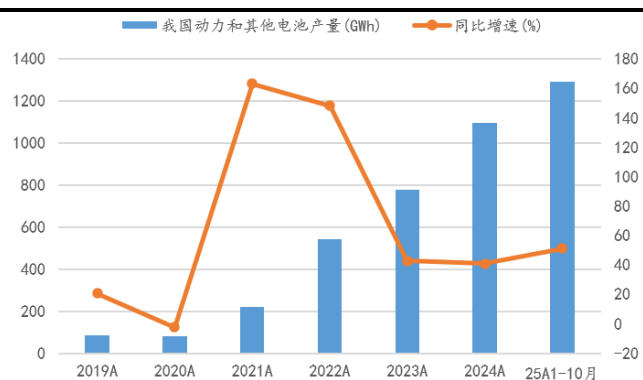
资料来源：中原证券研究所，SNE Research

2.3.2. 我国动力电池产量及出口

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据统计：伴随我国新能源汽车高增长及锂电产业链总体竞争格局，我国动力电池产量和新能源汽车动力电池装机量持续增长。2024 年，我国动力和其他电池合计产量 1096.80GWh，同比增长 40.96%。2025 年 1-10 月，我国动力和其他电池合计产量 1292.50GWh，同比增长 51.30%，增速较 2024 年提升。

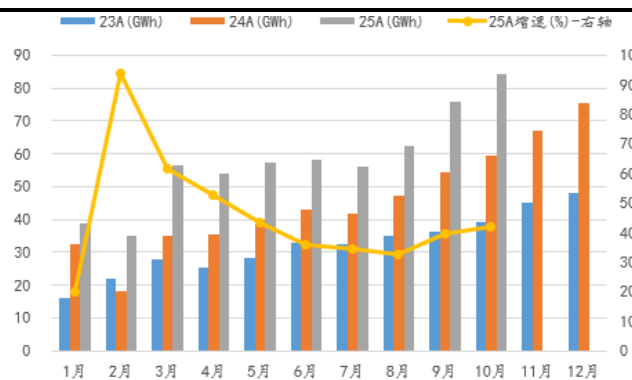
出口方面，2024 年我国动力和储能电池合计出口 197.10GWh，同比增长 29.20%，合计累计出口占累计销量的 19.0%，其中三元电池出口占比 42.58%、磷酸铁锂电池出口占比 56.53%。2025 年 1-10 月，我国动力和其他电池合计出口 228.10GWh，同比增长 43.9%，其中三元电池出口占比 37.85%、磷酸铁锂电池出口占比 61.18%。同时，我国动力电池出口在我国动力电池产量中的占比显示：2023 出口占比 19.61%，2024 年占比 17.97%，2025 年 1-10 月占比 17.65%。

图 24：我国动力电池产量及增速



资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

图 25：我国新能源汽车动力电池装机量及增速



资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

2.3.3. 我国动力电池装机与行业集中度

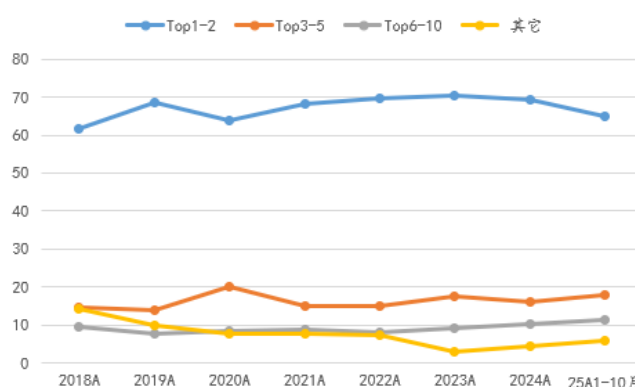
2024 年，我国新能源汽车动力电池装机量合计 548.50GWh，同比增长 41.49%；2025 年 1-10 月，累计装机 578.20GWh，同比增长 42.45%，主要受益于我国新能源汽车销售增长。细分市场看：2024 年我国乘用车合计市场占比小幅回落至 87.71%，2025 年 1-10 月乘用车合计装机占比 81.25%，总体维持高位但持续回落。

图 26：我国动力电池 Top10 装机概况(2025A1-10 月)

序号	企业名称	装车量(GWh)	占比(%)	同期变化(pct)
1	宁德时代	246.82	42.79	-2.61
2	比亚迪	129.10	22.38	-2.59
3	中创新航	40.65	7.05	0.15
4	国轩高科	31.85	5.52	1.23
5	亿纬锂能	23.87	4.14	0.71
6	欣旺达	19.29	3.34	0.29
7	蜂巢能源	16.30	2.83	-0.12
8	瑞浦兰钧	13.66	2.37	0.27
9	正力新能	13.06	2.26	0.39
10	吉曜通行	11.05	1.92	0.33

资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

图 27：我国动力电池企业装机占比(%)



资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

我国动力电池装机行业集中度总体较高，2019 年以来 Top10 市场占比超 90%，2024 年 Top10 合计占比 95.7%；2025 年 1-10 月为 94.30%，宁德时代市场占比维持高位，2025 年 1-10 月合计占比 42.79%，其中吉曜通行行吉利旗下电池企业。动力电池行业集中度提升，一方面与我国新能源汽车整车集中高相关；其次与动力电池行业特性相关。动力电池属于典型的技术与资金密集型行业，具备规模优势企业在成本方面将更具优势，总体预计该趋势仍将延续，同时将对上游材料供应企业竞争格局产生影响，长期看具备显著规模和成本优势企业将受益于行业需求增长。

2.4. 小结

全球新能源汽车及我国新能源汽车仍将持续增长，增长动力已逐步转为强市场驱动。伴随新能源汽车销量增长，全球及我国动力电池需求将持续增长，但考虑我国新能源汽车月度占比已占 5 成，预计我国新能源汽车动力电池增速将放缓。结合我国锂电产业链全球竞争优势，预计我国动力电池和其他电池产量将维持 2 位数增长。

2.5. 十五五行业景气度持续向上

2025 年 10 月 28 日，新华社授权发布《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》(简称《十五五规划建议》)。

通过对比《十五五规划建议》和《十四五规划建议》相关内容表述，以及相关关键词频率，如下几方面值得重点关注：1、《十五五规划建议》没有“新能源汽车和锂电池”关键词，但新质生产力出现频率达 6 次，锂电池和新能源汽车作为我国新质生产力重要组成部分，其重要性和行业地位进一步提升。2、遵循原则新增坚持有效市场和有为政府相结合，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。3、碳达峰和新型能源体系关键词频率均出现 3 次，新能源行业地位进一步提升，其中新能源汽车渗透率提升提对交通领域绿色出行和碳中和具有重要意义。4、明确提出全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平，科学布局抽水蓄能，大力发展新型储能，加快智能电网和微电网建设。十五五新型储能在未来能源发展中愈加重要，储能锂电池需求增速将超过动力电池，其市场规模有望在十五五末超过动力电池。5、统一大市场出现频率 3 次，综合整治“内卷式”进展将贯穿十五五，对行业发展产生深远影响。6、科技和创新关键词出现频

率均显著增加,《十五五规划建议》第四部分为加快高水平科技自立自强,引领新质生产发展,提出全链条推动集成电路、先进材料等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破。半固态/固态电池、下一代锂电关键材料及锂电池关键材料技术升级将持续突破,并逐步商业化。

表 5: 十五五/十四五规划建议关键词频率(次) 比对

关键词	《十五五规划建议》	《十四五规划建议》
新能源	2	3
新能源汽车	0	1
储 能	1	1
新质生产力	6	0
碳达峰	3	0
碳中和	1	0
统一大市场	3	0
绿 色	20	19
新型能源体系	3	0
能 源	17	11
科 技	46	36
创 新	61	47

资料来源: 中原证券研究所, 新华社

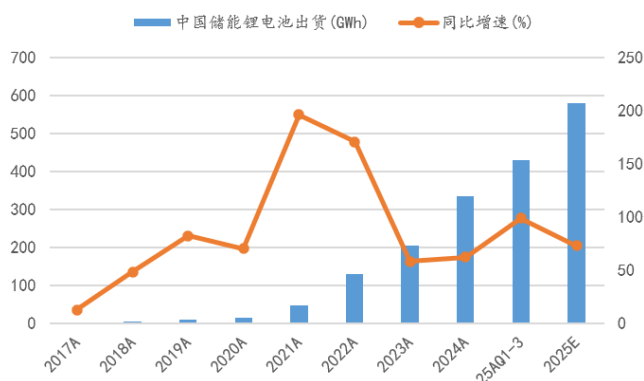
根据《十五五规划》建议相关表述,同时结合我国新能源汽车和锂电池产业发展现状,以及二者在全球已具备显著行业竞争力,预计十五五期间我国新能源汽车和锂电池行业景气度将持续向上,值得重点和长期关注。

3. 储能锂电池需求超预期

3.1. 储能锂电池出货增速提升

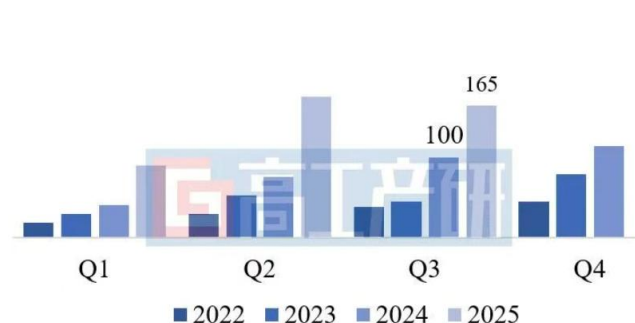
高工产研统计显示: 2024 年全球储能锂电池出货 340GWh, 同比增长 51.1%; 其中中国储能锂电池出货 335GWh, 同比增长 62.62%。2025 年前三季度, 我国储能锂电池合计出货 430GWh, 同比增长 99.07%, 电力储能和户用储能出货量分别为 365GWh 和 33GWh。其中, 2025 年第三季度出货 165GWh, 同比增长 65%, 细分领域看: 电力储能/户用储能/工商业储能/通信(含数据中心)&便携式储能锂电池出货量分别为 130GWh、15GWh、10GWh、10GWh。GGII 预计 2025 年第四季度行业仍保持供不应求态势, 全年总出货量达 580GWh, 增速超过 75%。

图 28：我国储能锂电池出货及增速



资料来源：中原证券研究所，GGII

图 29：2022-2025 季度储能锂电池出货量(GWh)



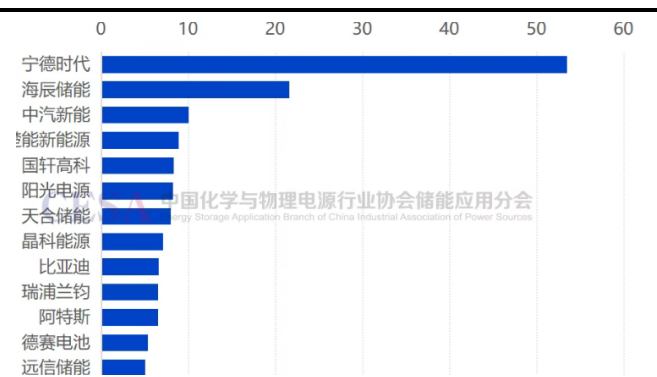
资料来源：中原证券研究所，GGII

值得关注的是，11 月 12 日，海博思创公布与宁德时代签订战略合作性公告：合作期限为 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日；双方应于每年度末（12 月 1 日前）就未来三年的合作目标进行滚动式更新，并签署相应年限的合作备忘录予以确认。其中 2026 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日，海博思创应确保其采购电量累计不低于 200GWh 的电池及系统产品。而宁德时代财报显示：2024 年公司储能电池系统销量为 93GWh。LG 新能源发布的 2025 年第三季度财报显示：公司斩获了 120GWh 的储能订单。海内外电池头部企业动态侧面反馈储能电池下游需求高景气且预计将高速增长。

3.2. 海外储能需求高增长

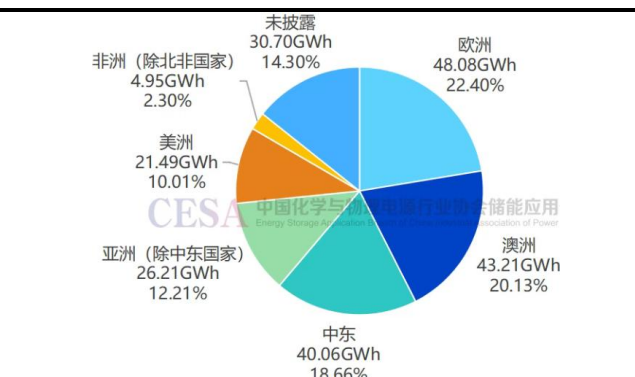
CESA 储能应用分会数据库统计：2025 年 1-9 月，中国储能新增出海订单/合作总规模达 214.7GWh，同比增长 131.75%。其中，海外订单在 5GWh 以上的企业分别是：宁德时代 53.51GWh、海辰储能 21.57GWh、中汽新能 10.05GWh 等合计 13 家企业。就储能出海项目地分布分析，欧洲 48.08GWh 位居第一，占比 22.4%；澳大利亚 43.21GWh 位居第二，占比 20.13%；中东 40.06GWh，占比 18.66%。值得关注的是，储能领域大容量电芯总体持续升级，2025 年以来，以 314Ah 为代表的 300Ah+电芯在全球大储、工商储和户储等场景全面替代 280Ah，市占率超过 65%，同时 500Ah+电芯逐步量产。如 2024 年亿纬锂能发布了 LF560K，电池容量 560Ah，单电池能量达 1.792kWh。

图 30：全球储能锂电池出货及增速



资料来源：中原证券研究所，CESA，储能网

图 31：我国储能锂电池企业全球出货占比



资料来源：中原证券研究所，CESA，储能网

海外储能订单高速增长，主要在于全球各地区电力需求未满足。具体来看：欧洲光伏消纳问题较为突出，欧洲配电侧光伏装机规模大，但传统电网在高比例分布式新能源消纳存在短板，在此背景下通过用户侧配置储能电池成为较优解法。同时，德国从 2025 年 1 月推行动态电价，法国削减或取消小规模光伏上网电价补贴，政策变动进一步提升储能经济价值。2025 年 11 月 4 日，欧洲电力输电系统运营商网络正式发布了构网型要求第二阶段技术报告，为欧盟即将出台的《发电机需求网络规范》提供关键技术支持，明确将构网型技术作为 1MW 以上储能项目的强制要。政策强制约束下，欧洲储能市场也将从“容量竞争”转向“技术竞争”，PCS 构网性能、毫秒级响应速度成为欧洲储能布局的“刚需”。目前欧洲新能源发电比例达到 30%，在新能源并网压力和灵活性需求的双重驱动下，欧洲大储市场有望持续高速增长。美国也存在电网设备老旧、输电网络投资不足，但数据中心扩建，制造业回流等导致电力需求大，储能成为保障供电稳定、缓解电网压力的硬需求。

受极端天气影响，澳大利亚电力基础设施故障频率升高，部分地区供电紧张引发停电和电价提升；2025 年 7 月，澳大利亚推出 23 亿澳元的“廉洁家用电池计划”，旨在为家用电池系统提供最高 30% 的成本补贴，目标在 2030 年前推动超过 100 万个家庭或小型商业安装电池系统，补贴适用于容量在 5-50kWh 的电池，同时部分州提供了地方补贴，购买户储电池最高可享受 372 澳元/kWh 的补贴。

图 32：澳大利亚补贴退坡示意图

Battery connected (solar PV) small generation units		
Column 1		Column 2
Item	Year battery certified	Factor
1	2025	9.3
2	2026	8.4 9.7% drop
3	2027	7.4 11.9% drop from 2026
4	2028	6.5 12.2% drop from 2027
5	2029	5.6 13.8% drop from 2028
6	2030	4.7 14.1% drop from 2029

资料来源：中原证券研究所，海外户储工商储

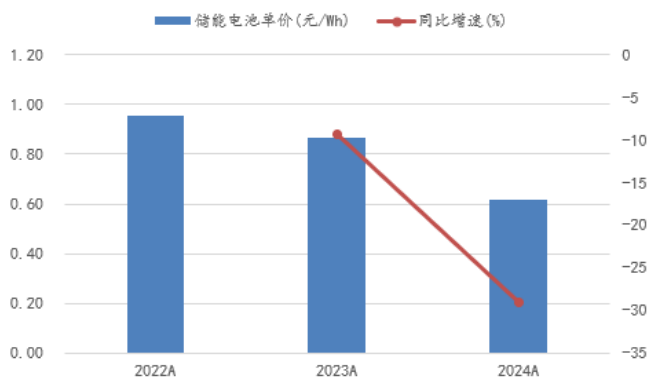
另外，全球储能市场需求正从中美欧传统市场向中东、非洲、东南亚等新兴市场辐射。如由于设备老化等原因，中东部分地区停电成为常态。但中东地区日照充足光伏发电成本较低，与储能搭配可形成 24 小时供电能力。近年来，各国政府开始大力扶持户用和工商业储能，光伏+储能作为替代柴油发电的方案展现出巨大潜力。如伊拉克政府推出低息贷款鼓励分布式光伏储，利率上限仅 2.5%，期限长达 7 年；阿联酋国有可再生能源投资公司 Masdar 与阿联酋水电公司 EWEC 宣布启动在阿布扎比沙漠合作建设 5.2GW 光伏+19GWh 电池储能项目，总投资 60 亿美元，预计 2027 年投入运营。

3.3. 储能电池成本下降提升经济价值

2022 以来，锂电产业链价格总体承压，叠加行业竞争加剧和规模效应，锂电池价格总体持续下降。结合宁德时代财报，测算出 2022 年以来公司储能电池单价显著下降，其中 2022

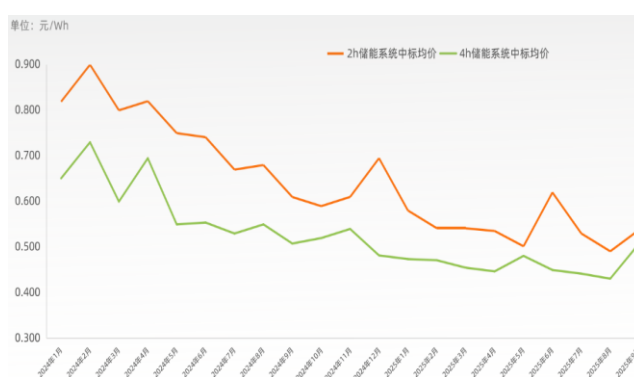
年价格为 0.96 元/Wh，2024 年降至 0.62 元/Wh，2024 年价格较 2022 年下降 35.63%。储能系统中标均价显示，2024 年以来中标价格显著下降，其中 2025 年 9 月 2 小时储能系统中标均价为 0.538 元/Wh，较 2024 年月下滑约 34.31%；4 小时储能系统中标均价为 0.508 元/Wh，较 2024 年初下降 21.97%。

图 33：宁德时代储能电池单价及增速



资料来源：中原证券研究所，宁德时代年报

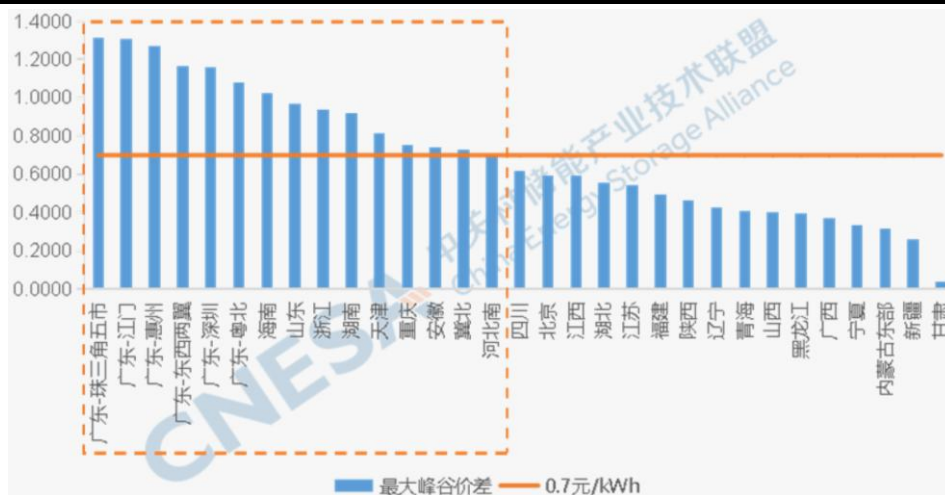
图 34：储能系统中标均价示意图(2024 年-2025 年 9 月)



资料来源：中原证券研究所，行家说储能

一方面储能电池价格持续下降，同时我国部分地区峰谷电价差价较高。具体而言：2025 年 10 月，15 个省市峰谷价差超 0.7 元/kWh，其中 7 个省市峰谷价差超 1 元；10 月多地不再执行迎峰度夏期间的尖峰深谷电价，还在执行尖峰电价的有广东、山东、冀北、河北南、湖北 5 个地区，仅山东、浙江、江西执行深谷电价。从最大峰谷价差及用户侧储能充放电次数（可达到每年 600 次以上）来看，广东用户侧储能仍存在较大的套利空间，未来仍可能成为用户侧储能的重要市场。

图 35：2025 年 10 月我国各地电网代购电峰谷价差分布情况



资料来源：中原证券研究所，CNESA

3.4. 政策持续鼓励

2021 年 7 月 15 日，国家发改委、能源局联合印发的《关于加快推动新型储能发展的指导意见》（发改能源规〔2021〕1051 号），提出“建立电网侧独立储能电站容量电价机制，逐步推动储能电站参与电力市场；研究探索将电网替代性储能设施成本收益纳入输配电价回收。完善

峰谷电价政策，为用户侧储能发展创造更大空间。”这是国家层面首次提出针对储能容量电价的政策。2024 年底，《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025~2027 年）》确定了“市场化容量补偿”的核心方向，为地方省份先试先行提供了顶层框架。

2025 年 2 月 9 日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》(136 号文)，明确要求不得强制配储。产业驱动逻辑将发生本质转变：储能设施将由项目开发成本要素转化为资产收益增值环节，其技术经济性将成为影响新能源项目投资回报率的核心变量。

2025 年 9 月 12 日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《新型储能规模化建设专项行动方案（2025—2027 年）》，在考虑与“十五五”能源规划有效衔接的前提下，统筹新能源消纳、电力保供需求和各类调节性资源规划建设情况，研究提出 2025-2027 年新型储能发展目标：预计三年内全国新增装机容量超过 1 亿千瓦，2027 年底达到 1.8 亿千瓦以上，带动项目直接投资约 2500 亿元；新型储能技术路线及应用场景进一步丰富，培育一批试点应用项目，打造一批典型应用场景，有力支撑我国能源绿色低碳转型和经济社会高质量发展。此政策将加速各省制定储能容量电价政策。

11 月 10 日，国家发改委等发布《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》，提出“创新促进新能源消纳的价格机制”，并明确“健全完善煤电、抽水蓄能、新型储能等调节性资源容量电价机制”。意味首次在全国层面确定了“容量电价+放电补贴”双机制，明确“政府补贴+用户分摊”的成本分摊模式，将助力解决储能项目盈利不稳定、成本回收不确定的行业痛点。

表 6：《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》要点梳理

类别	要点
收入端	建立“容量电价+放电补贴+峰谷套利”三重收益结构。其中，容量电价覆盖折旧、运维等固定成本放电补贴覆盖可变成本，峰谷套利提供市场化增量收益，长时储能（≥4h）享受更高补贴系数或额外奖励
成本端	明确“谁受益、谁付费”，成本由政府补贴与工商业用户分摊，居民用户豁免。工商业用户年均分摊成本低且能获得稳定绿电供应
覆盖段	固定成本回收率预计将显著提升

资料来源：中原证券研究所，国家发改委

截至 2025 年 9 月，我国共有内蒙古、甘肃、河北、宁夏、新疆等 11 省份出台了储能容量电价相关正式政策文件或征求意见稿，就新型储能容量补偿、容量电价激励机制进行差异化探索。政策模式涵盖放电量补偿、容量电价机制（火储同补）、容量电价+峰谷电价叠加、以及容量补偿+辅助服务考核等，补偿标准一般分为“按容量补贴”（元/kW·年）与“按放电量补贴”（元/kWh）。各地结合自身特点，在储能容量电价机制探索方面各有侧重，甘肃、宁夏等执行固定容量电价，山东、内蒙古等地则建立相对市场化的长效容量补偿电价机制，河北、新疆、广东、浙江等地是短期政策、尚未形成机制。

国家能源局最新数据显示，截至 2025 年 9 月底，我国新型储能装机规模达到 1.03 亿千瓦，与“十三五”末相比增长超 30 倍，装机规模占全球总装机比例超过 40%，跃居世界第一。展

望未来，CNESA 预测 2030 年我国新型储能累计装机规模保守场景下将达 236.1GW，理想场景下超 291GW，未来五年复合增长率超 20%。随着沙戈荒大基地、零碳园区、虚拟电厂等新场景拓展，以及材料、结构与智能化技术协同创新，新型储能将在保障电力安全、推动“双碳”目标实现中发挥更核心作用。

图 36：我国新型储能累计装机规模预测



资料来源：中原证券研究所，CNESA

4. 行业趋势及板块业绩

4.1. 我国锂电池全球竞争优势显著

4.1.1. 出口管制彰显行业竞争力

近年来，美国《通胀削减法案》、《大而美法案》要求电池关键矿物本土化，欧盟《新电池法规》设置严苛的碳足迹门槛，日本推出电池材料国产化计划。上述系列政策实质是对我国产业链优势的遏制，导致 2024 年中国锂电企业海外投资面临的审查频次较 2023 年大幅增加。

2025 年 10 月 9 日，上午和海关总署公告 2025 年第 58 号：公布对锂电池和人造石墨负极材料相关物项实施出口管制，出口经营者出口上述物项应依据规定想国务院商务主管部门申请许可，并自 2025 年 11 月 8 日起正式实施。此次出口管制主要针对高能量密度锂电池及核心关键材料，以及电池和材料制备核心技术，也是我国在关键领域管控体系持续完善，一方面是对我国锂电产业优势是守护，同时是应对国家安全与全球贸易环境变化的必要选择。值得关注的是，10 月 30 日，商务部宣布暂停实施 58 号文件相关出口管制措施一年，并将研究细化具体方案。

表 7：我国锂电池和人造石墨负极材料相关物项出口管制概况

锂电池 相关物 项	3A001 量能量密度大于等于 300 Wh/kg 的可充放电锂离子电池（包含电芯和电池组）
	3B901. a. 用于制造可充放电锂离子电池的设备：卷绕机、叠片机、注液机、热压机、化成分容系统和分容柜
	3E901. a. 用于生产 3A001 项所管制物项的技术
正极材 料相关 物项	3C901. a. 1. 压实密度大于等于 2.5 g/cm3 且克容量大于等于 156 mAh/g 的磷酸铁锂正极材料
	3C901. a. 2. 三元正极材料的前驱体相关物项：镍钴锰氢氧化物和镍钴铝氢氧化物
	3C901. a. 3. 富锂锰基正极材料

3B901.b. 用于制造可充放电锂离子电池正极材料的设备：轨道窑、高速混料机、砂磨机和气流粉碎机

3C901.b. 1. 人造石墨负极材料

石墨负 3C902.b. 2. 人造石墨和天然石墨混合的负极材料

极材料 3B901.c. 1. 用于生产石墨负极材料的造粒工艺设备

相关物 3B901.c. 2. 用于生产石墨负极材料的石墨化设备

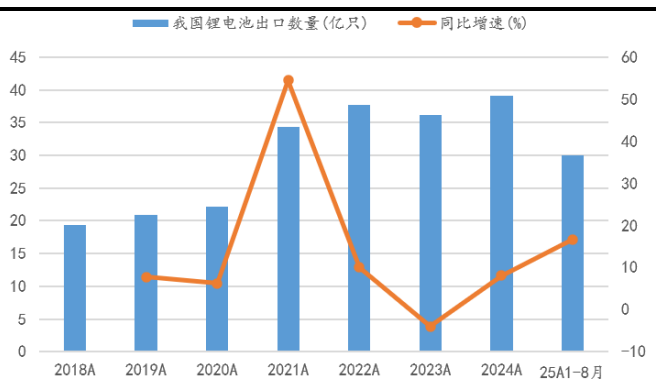
项 3B901.c. 3. 用于生产石墨负极材料的包覆改性设备

3E901.b. 用于生产石墨负极材料的工艺及技术：造粒工艺、连续石墨化技术和液相包覆技术

资料来源：中原证券研究所，商务部，海关总署

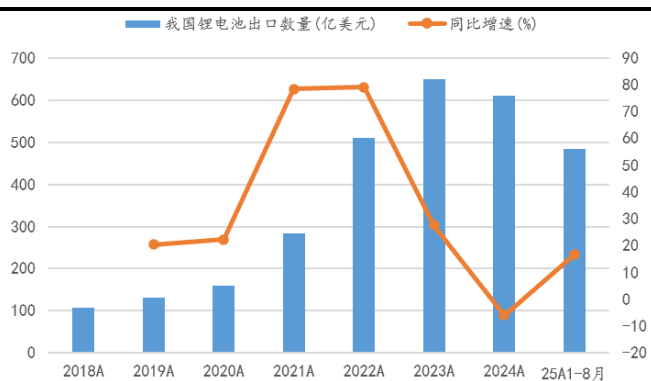
海关统计数据显示：2024 年我国锂电池出口 39.14 亿个，同比增长 8.09%；出口金额 611.21 亿美元，同比下降 5.97%，主要系行业价格下降，其中美国出口金额 153.15 亿美元，同比增长 13%，占比 25.06%，是最大单一市场。2025 年 1-8 月，我国锂离子电池出口数量为 30.03 亿个，同比增长 18.66%；出口金额 482.96 亿美元，同比增长 25.79%，其中德国出口金额占比 18.9%为第一大出口市场，美国出口金额同比下降 7.69%，占比 16.8%，出口金额位居第二。根据彭博新能源财经数据显示：2025 年 1-7 月，中国电网级锂离子电池约占美国进口总量的 65%，出口管制如实施预计将影响此类电池。能源需求是美国人工智能数据中心基础实施的制约因素，电池储能系统对于数据中心能源稳定意义重大，数据中心电力成本占运营成本超过 50%，彭博预计未来十年美国全国将新增高达 136 吉瓦的电池容量。

图 37：我国锂电池出口数量及增速



资料来源：中原证券研究所，中国海关

图 38：我国锂电池出口金额及增速



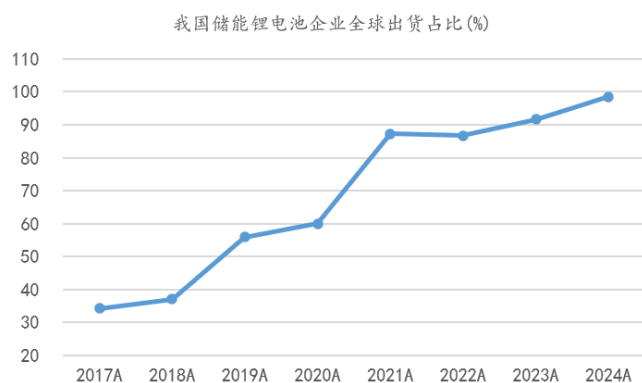
资料来源：中原证券研究所，中国海关

技术而言，能量密度 300Wh/kg 是目前高镍、半固态电池等先进技术的分水岭，主要用于军用无人机、潜航装备等特殊领域。而现阶段市场主流液态电池(能量密度约 260Wh/kg)则不再管制范围内。管制后续如实施，高能量密度锂电池、高端正极材料等出口受限，将直接影响欧美车企的高端电动车产能，可能导致部分车型交付周期延长，后续积极关注管制是否恢复及其影响。

4.1.2. 储能电池全球优势显著

我国储能锂电池企业全球出货占比持续提升：2023 年，我国储能锂电池企业全球出货占比 91.56%，2024 年占比大幅提升至 98.53%，同比显著提升 6.97 个百分点，主要系我国锂电产业链优势显著，产能持续扩大，行业竞争加剧导致储能锂电池价格持续下滑。

图 39：我国储能锂电池企业全球出货占比



资料来源：中原证券研究所，GGII

4.1.3. 动力电池市占率持续提升

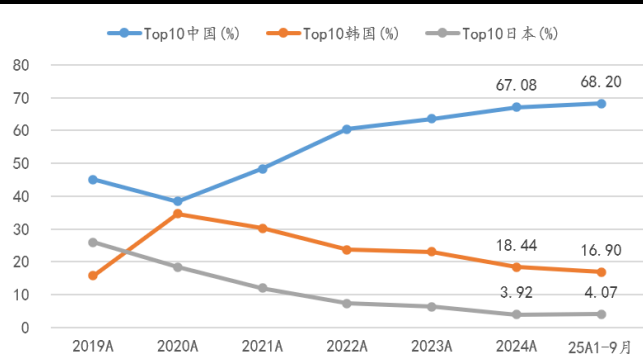
动力电池领域，我国动力电池企业优势显著且市占率持续提升。韩国 SNE Research 统计显示：2020 年以来，Top 10 动力电池企业中中国入围 6 家、韩国 3 家、日本 1 家，其中中国入围企业合计市场占比总体持续提升，如 2020 年占比 38.35%，2024 年合计占比 67.08%，2025 年 1-9 月占比 68.20%，较 2024 年同期提升 2.68 个百分点。2025 年 1-10 月，韩国 3 家企业占比 16.90%，日本 1 家企业占比 4.07%，韩国和日本分别较 2024 年同期回落 3.27 和回落 0.10 个百分点。同时，我国动力电池企业加速全球化布局，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，将助力欧洲加速低碳转型。

图 40：全球动力电池 Top10 装机概况

序号	企业名称	1-9月装车量(GWh)		同比增 长 (%)	1-9月全球占比 (%)		占比变化
		2025A	2024A		2025A	2024A	
1	宁德时代	297.2	226.0	31.5	36.6	37.5	(0.90)
2	比亚迪	145.0	99.6	45.6	17.9	16.5	1.33
3	LG新能源	79.7	69.5	14.7	9.8	11.5	(1.72)
4	中创新航	39.3	27.7	41.9	4.8	4.6	0.24
5	SK On	34.5	27.8	24.1	4.3	4.6	(0.36)
6	松下	33.0	25.1	31.5	4.1	4.2	(0.10)
7	国轩高科	29.7	17.9	65.9	3.7	3.0	0.69
8	三星SDI	23.0	24.2	(5.0)	2.8	4.0	(1.18)
9	亿纬锂能	21.9	12.7	72.4	2.7	2.1	0.59
10	蜂巢能源	20.5	10.8	89.8	2.5	1.8	0.73
	其他	87.9	61.1	43.9	10.8	10.1	0.69
	合计	811.7	602.4	34.7	100.0	100.0	

资料来源：中原证券研究所，SNE Research

图 41：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

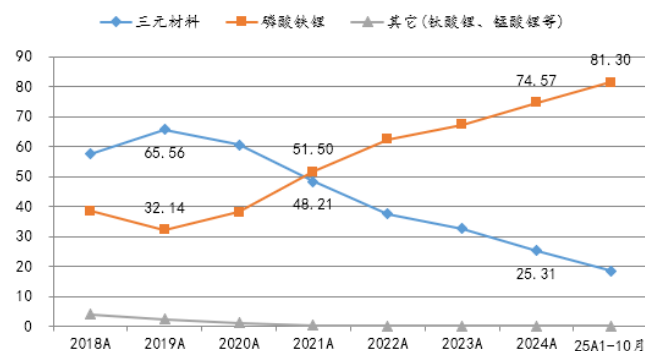
4.2. 锂电池技术路径

4.2.1. 磷酸铁锂优势显著

动力电池技术体系中，目前主要包括磷酸铁锂和三元材料，二者市场占比变动与政策变化、材料和电池技术进步高度相关。2019 年以来，我国政策对高能量动力电池补贴力度减弱，同时叠加技术创新，磷酸铁锂装机占比持续显著提升。2024 年，我国动力电池中 LFP 装机占比大幅提升至 74.57%，较 2023 年提升 7.23 个百分点，2025 年 1-10 月提升至 81.30%；三元材料 2024 年占比 25.31%，2025 年 1-10 月回落至 18.59%，且 2025 年 2 月以来连续回落在 20%

以内，4月占比17.19%为近年来新低。高工产研统计显示：2025年上半年，我国磷酸铁锂正极材料出货161万吨，同比增长68%，有效产能利用率显著提升，其中部分产品性能好、客户资源好的企业产能利用率显著高于行业水平。

图 42：我国动力电池不同技术装机占比(%)



资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

值得关注的是，LFP 当前主流为第三代产品，但受限于压实密度($\leq 2.50\text{g/cm}^3$)，快充能力普遍在 2C 左右。而第四代高压实 LFP 成为高端电池的技术标杆，通过更高压实密度($\geq 2.60\text{g/cm}^3$)缩短离子迁移路径显著降低阻抗，支持 4C-6C 快充；预计 LFP 技术迭代一方面将持续聚焦压实密度提升如五代 2.70g/cm^3 ，从而推动 LFP 电池进入超快充时代。为此，建议关注长期注重研发投入，具备量产第四代或第五代 LFP 的企业。

表 8：第三代和第四代 LFP 技术比对

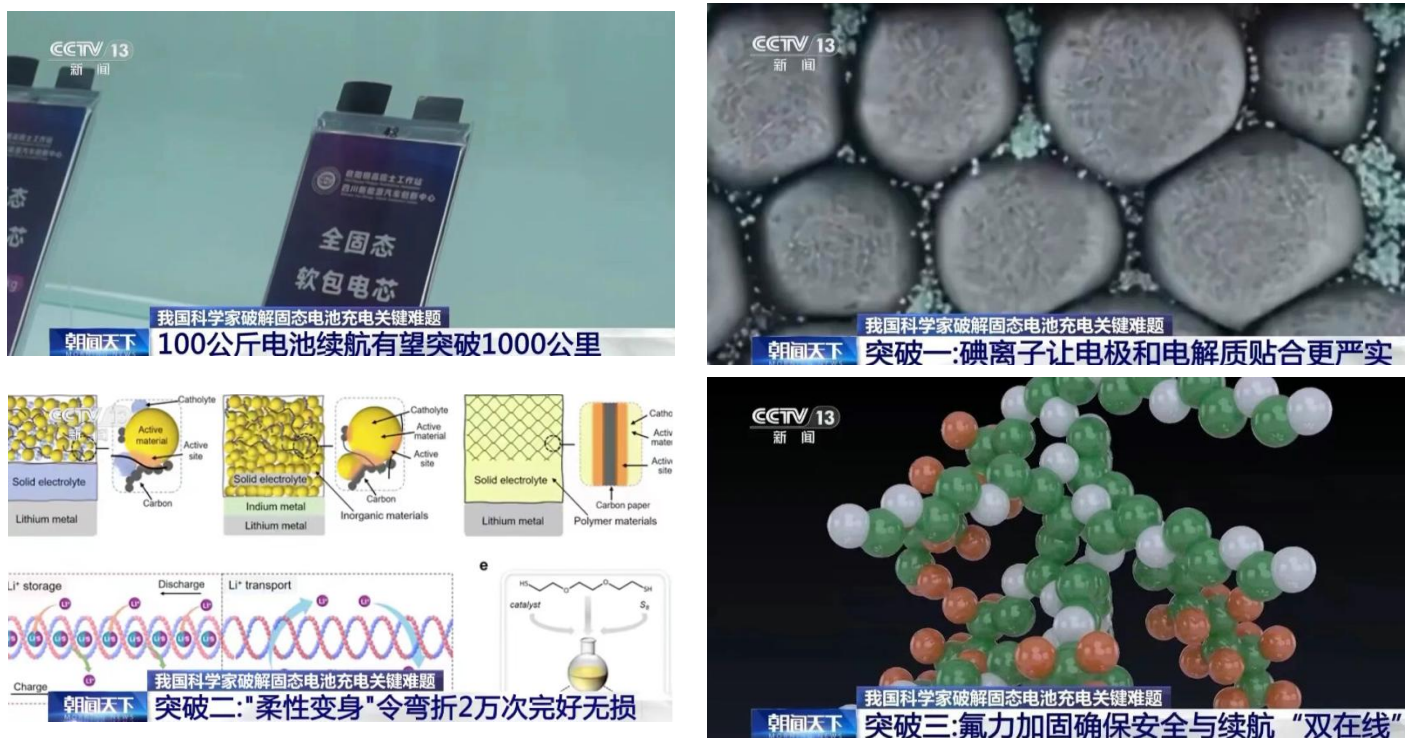
性能	第三代 LFP	第四代 LFP	性能提升
粉末压实密度	约 2.5g/cm^3	$\geq 2.60\text{g/cm}^3$	↑4%以上
极片压实密度	约 2.65g/cm^3	$\geq 2.75\text{g/cm}^3$	↑3.8%
能量密度	中等(依赖结构优化)	更高(体积/质量双提升)	↑显著
快充能力	支持常规快充	市场 4C-6C 超快充	↑翻倍
应用	主流终端产品	高端动力/储能电池	-

资料来源：中原证券研究所，维科网锂电

4.2.2. 积极关注固态电池进展

我国固态电池研究取得新突破，根据新华社报道显示：我国成功攻克全固态金属锂电池“卡脖子”难关，100 公斤电池以前最多支持 500 公里续航，如今有望突破 1000 公里。在三大关键技术方面实现突破：碘离子添加有望解决固固界面的接触难题；用聚合材料给电解质打造一副“骨架”让电池弯折 2 万次完好无损；用含氟聚醚材料改造电解质确保安全和续航。

图 43：我国固态电池技术进展示意图



资料来源：中原证券研究所，新华社

10月10日，美国《时代》周刊公布2025年度最佳发明榜单，荣耀的硅碳电池成功入选。名为“青海湖刀片电池”厚度仅2.3毫米，电量为6100mAh，2025年7月已配套荣耀 Magic V5 上市，技术来源于深圳耀石锂电，其通过材料体系创新，将硅含量提升至25%，能量密度达到901Wh/L。9月，公司通过自研的类均相硅胶囊设计、超弹性粘结剂和锂元煅能等一系列核心技术，成功将新一代电池能量密度提升至950Wh/L并正式下线，已获得多家头部手机、无人机及充电宝企业关注与送样测试。

从电池和整车企业布局来看，固态电池行业已形成明确的时间推进蓝图，为产业链各环节提供了明确的目标导向。在电池企业端，宁德时代、中创新航、亿纬锂能等头部厂商均将2027年定为全固态电池小批量装车的关键节点，目前已同步推进中试线产能爬坡与车规级样品验证。后续重点关注电池、整车企业相关技术进展，以及工信部2024年启动的固态电池重大研发专项中期审查进展。2025年11月11日，工信部发布《关于进一步加快制造业中试平台体系化布局和高水平建设的通知》，明确将固态电池及其关键材料技术列为重点方向，核心目标：解决固态电池从实验室到工厂的转化难题，如固态电解质稳定制备；联合上下游资源，形成从材料到电芯的完整中试能力；同时加速商业化，通过测试验证和工艺改进缩短研发周期，推动2027年前实现技术产业化。

图 44：全球电池及整车企业固态电池进展概况

电池企业	电池进展	量产计划	整车企业	电池进展	量产计划
CATL	500Wh/kg, 硫化物	2027年小规模生产	奇瑞	600Wh/kg, 续航1500公里	2026年装车, 2027年批量
比亚迪	400Wh/kg	2027年示范, 2030年大规模	东风	自研550Wh/kg	2026年装车, 2028年量产
中创新航	430Wh/kg, 容量50Ah	2027年小批量	广汽	第三代海绵硅负极	2026年装车
亿纬锂能	400Wh/kg, 硫化/卤化/聚合	2028年推出	上汽	400Wh/kg, 聚合物与无机物复合	2026年交付, 2027年量产
国轩高科	硫化物, 350Wh/kg	2027-2030年推出	本田	全固态电池续航1000公里	2025年试产, 未来几年搭载
欣旺达	第4代锂金属负极全固态电池	2026年商业化量产	日产	软包, 500Wh/kg, 充电12-16C	2025年试产, 2028年搭载
上汽/清陶能源	400Wh/kg, 硫化/卤化/聚合	2026年量产	丰田	400Wh/kg	2026年量产, 2030年大规模
太蓝新能源	720Wh/kg, 氧化物复合电解质	2027年批量生产	现代汽车	500Wh/kg	2025年试点, 2030年前量产
卫蓝科技	400Wh/kg, 硫化/卤化/聚合	2027年量产	宝马	400Wh/kg	2025年试验车, 2030年量产
松下	硫化物, 450Wh/kg	2029年前量产	奔驰	450Wh/kg	2030年前量产
三星SDI	600Wh/kg	2027年量产	大众	400Wh/kg	2027年量产
SK On	混合固体电解质	2028年商业化			
LG新能源	锂硫全固态电池	2030年量产			

资料来源：中原证券研究所，GGII

4.3. 综合整治内卷助力行业有序发展

4.3.1. 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，中央经济工作会议明确要综合整治“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”。10 月 28 日，十五五规划建议中进一步系统明确统一大市场的具体内容，后续预计将出台系列相关配套政策。

表 9：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
2025 年 7 月 1 日	央财经委员会第六	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

10月28日	次会议	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
	新华社 《十五五 规划建议 》	坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点。统一市场基础制度规则，完善产权保护、市场准入、信息披露、社会信用、兼并重组、市场退出等制度，消除要素获取、资质认定、招标投标、政府采购等方面壁垒，规范地方政府经济促进行为，破除地方保护和市场分割。综合整治“内卷式”竞争。统一市场监管执法，加强质量监管，完善行政裁量权基准制度，强化反垄断和反不正当竞争执法司法，形成优质优价、良性竞争的市场秩序。健全一体衔接的流通规则和标准，高标准联通市场设施，降低全社会物流成本。完善有利于统一大市场建设的统计、财税、考核制度，优化企业总部和分支机构、生产地和消费地利益分享

资料来源：中原证券研究所，新华社

4.3.2. 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 2025 年 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》于 2025 年 10 月 15 日起施行。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—奉新县视下窝矿区陶瓷土（含锂）矿正式停产，视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。11 月 12 日，江西省自然资源厅公告显示：视下窝矿区采矿权出让收益评估价值约为 2.47 亿元。量化指标落地，矿权复产障碍得以逐步清除，同时将提升锂云母精矿项目的成本。

表 10：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	《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

	业款项支付条例》	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	工信部座谈会	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	干法锂电池隔膜企业座谈会	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	视下窝矿区停产	宁德时代旗下视下窝矿区采矿许可证到期停产。根据视下窝矿区采矿证信息，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
8.13	中国化学与物理电源行业协会	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

	会发张倡议	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。企业应根据自身经营状况、成本评估和项目风险进行报价，避免不理性低价行为，防范“劣币驱逐良币”
8.22	铁锂企业闭门会议	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、德方纳米等
8.23	湿法隔膜企业反内卷闭门会	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
9.12	工信部等印发《汽车行业稳增长工作方案（2025-2026年）》	进一步规范汽车产业竞争秩序。落实国务院常务会议部署，坚持远近结合、综合施策，切实规范产业竞争秩序。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。发挥“重点车企践行账期承诺问题（建议）反映窗口”作用，受理供应商相关问题反映并协调推动解决，指导行业机构制定整车企业供应商账款支付规范。开展汽车行业网络乱象专项整治，规范行业数据信息发布，依法打击虚假宣传、商业诋毁等行为，坚决维护健康有序、风清气正的市场环境
9.15	中汽协发布《汽车整车企业供应商账款支付规范倡议》	《汽车整车企业供应商账款支付规范倡议》围绕订单确认、交付与验收、支付与结算、合同期限等关键环节，对整车企业与供应商企业采购合同中相关内容作出规范倡议。工信部相关负责人表示，倡议明确了货物交付验收、账期起计、对账结算、款项支付等要求，如明确货物验收时间原则上不超过3个工作日，倡导供货双方建立稳定合作关系、每次合同签订的有效期不少于1年。这些都将对促进汽车行业规范发展具有重要意义。随后，上汽集团、比亚迪汽车、广汽集团、长安汽车、东风汽车、小米汽车、理想汽车、蔚来汽车、赛力斯、小鹏汽车等多家车企纷纷表态，积极响应协会倡议
11.12	江西省自然资源厅	江西省自然资源厅近日发布的采矿权出让收益评估报告公示：视下窝矿区采矿权出让收益评估价值约为2.47亿元。报告首次官方披露了该矿的核心技术经济参数：矿业权权益系数为7.0%，折现率9.0%，选矿回收率65.42%，精矿品位1.63%

资料来源：中原证券研究所，新华社、工信部等

4.4. 原材料价格稳中有升

4.4.1. 细分领域价格走势差异

根据百川盈孚和万得数据统计：2023-2024年，上游主要原材料价格总体持续承压；2025年以来，主要原材料价格表现差异化，其中碳酸锂高度相关材料价格总体已触底且短期显著上涨，其中电解液产业细分领域产品价格短期止跌快速上涨、钴相关产品价格受外部政策影响显著上涨。目前，2025年以来锂电产业部分产品高频均价较2024年高频均价已出现上涨，主要包括电解钴、硫酸钴和三元前驱体，同时其它细分领域材料价格短期总体已基本触底。

表 11：锂电产业链上游主要材料价格(万元/吨)概况

	2024 年 均价	同比增 速(%)	2025 年以来 (至 11.18) 均价	较 2024 年均 价增速(%)	2016 年以 来最高价	2025 年 初价格	2025 年 最低价	25 年 11 月 18 日价格
电池级碳酸锂	9.08	(65.24)	7.18	(20.88)	59.20	7.58	5.95	9.10
氢氧化锂	8.53	(69.10)	7.15	(16.08)	57.59	7.29	6.00	8.08
电解钴	20.23	(26.32)	25.64	26.73	69.00	17.05	16.25	40.35
钴酸锂	16.03	(40.26)	16.03	0.00	60.00	13.79	13.79	38.10
硫酸钴	2.99	(22.85)	5.09	70.27	16.35	2.68	2.67	9.20
三元前驱体	6.84	(20.14)	7.88	15.24	15.15	6.30	6.30	10.55

三元 523	12.03	(43.76)	11.82	(1.75)	37.20	10.71	10.71	14.28
磷酸铁锂	3.88	(57.26)	3.50	(9.84)	17.50	3.55	3.20	3.96
六氟磷酸锂	6.20	(52.48)	6.11	(1.36)	57.50	6.25	4.90	15.20
电解液	1.99	(41.40)	1.96	(1.92)	12.00	1.94	1.75	3.29

资料来源：中原证券研究所，百川盈孚，Wind(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)

4.4.2. 海外政策变动导致钴相关产品上涨

2024 年，全球钴供应过剩约 4 万吨左右，其中刚果(金)拥有全球钴储量的 55%和产量的 76%。2025 年 2 月，电解钴价格最低为 16.25 万元/吨，创 2016 年以来的新低。2025 年 2 月 22 日，刚果(金)战略性矿产市场监督控制局宣布实施为期 4 个月的全面钴出口禁令，在 6 月将禁令延长 3 个月。9 月 21 日，该局宣布从 10 月 16 日起以配额制取代实施 7 个月的钴出口禁令，根据相关公告：矿企在 2025 年剩余时间被允许出口至多 18125 吨钴，其中 10 月 3625 吨、11 月和 12 月各 7250 吨；2026 年和 2027 年的年度上限则为 96600 吨，上限不足 2024 年产量(22 万吨)的一半，预计将对未来价格产生重要影响。

具体来看：2020 年，电解钴价格总体窄幅震荡；2021 年总体震荡向上，年底价格为 49.7 万元/吨；2022 年先扬后抑，2023 年至 2025 年 2 月总体承压。2025 年 3 月以来，受刚果(金)出口政策调整影响，电解钴价格持续显著上涨，截至 11 月 18 日：电解钴价格 40.35 万元/吨，较 2025 年年初的 17.05 万元/吨上涨 136.66%，其中最高价突破 40 万元/吨。由于钴是钴酸锂重要原材料且成本占比高，钴酸锂价格总体与电解钴高度正相关。2019-2020 年钴酸锂价格走势与电解钴趋同，总体为区间震荡；2021 年以来总体震荡向上，2021 年 12 月 31 日价格为 42.8 万元/吨；2022 年呈现先扬后抑走势，2023 以来总体承压。截至 2025 年 11 月 18 日，钴酸锂价格为 38.10 万元/吨，较 2025 年年初的 13.79 万元/吨上涨 176.29%，结合电解钴价格走势，预计钴酸锂价格短期将震荡向上。

图 45：电解钴价格曲线



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

图 46：钴酸锂价格曲线



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

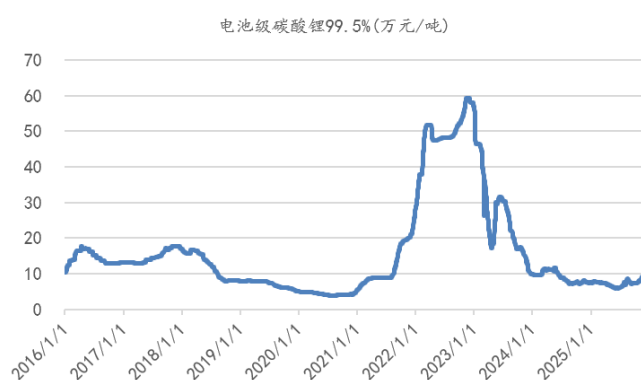
受电解钴价格上涨影响，硫酸钴、三元前驱体、三元 523 正极材料价格均显著上涨。

4.4.3. 供需短期错配导致电解液产业价格快速上涨

2025 年 10 月以来，电解液产业中六氟磷酸锂和电解液价格快速上涨。此轮电解液产业价

格上涨主要受供需短期错配影响。就成本而言，电解液主要成本为六氟磷酸锂，而六氟磷酸锂成本中碳酸锂占比最高。结合碳酸锂、六氟磷酸锂和电解液价格走势，可以推出此轮电解液价格上涨由六氟磷酸锂价格上涨带动，而六氟磷酸锂价格上涨非碳酸锂价格上涨导致，主要是六氟磷酸锂细分行业短期供需失衡导致。值得关注的是，添加剂是电解液重要组成部分，对电解液和电池性能意义重大。受储能市场增长、电池技术升级及供给端突然事件等多因素影响，如大圆柱电池 FEC 添加比例提升至 8-10%，10 月下旬以来 VC(碳酸亚乙烯酯)和 FEC(氟代碳酸乙烯酯)价格快速上涨，预计将进一步抬升部分电解液产品成本。

图 47：电池级碳酸锂价格曲线



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

图 48：六氟磷酸锂价格曲线



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

图 49：碳酸二甲酯(DMC)价格曲线



料来源：Wind，中原证券研究所

图 50：电解液价格曲线



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

根据百川盈孚统计：2022 年 2 月，六氟磷酸锂价格最高达 57.5 万元/吨，见顶后期价格总体持续承压，在 2024 年 7 月下旬到 2025 年 9 月，六氟磷酸锂价格总体在 6 万元/吨下，此价格部分六氟磷酸锂企业长期处于亏损状态，导致部分六氟磷酸锂企业因产线检修等原因供给减少。另一方面，储能与动力电池需求持续高增长带动锂电池及锂电关键材料需求持续增长，特别是储能锂电池需求 9 月以来显著增长，供需短期错配导致六氟磷酸锂价格快速上涨，从而带动电解液价格上涨。截至 2025 年 11 月 18 日：六氟磷酸锂价格为 15.20 万元/吨，较 2025 年 10 月初的 6.0 万元/吨上涨 153.33%，较 2025 年年初的 6.25 万元/吨上涨 143.20%；电解液价格为 3.29 万元/吨，较 2025 年 10 月初的 1.96 万元/吨上涨 67.86%，较 2025 年年初的

1.94 万元/吨上涨 69.59%。

2025 年 7 月以来,天赐材料与部分电池企业签署电解液产品供应总量合计约 294.5 万吨,供应期限从协议签署日到 2030 年不等。电解液采购协议的签署,一方面为了确保电池企业未来的供应链稳定,特别是六氟磷酸锂的稳定供应,同时侧面反馈锂电池行业需求。2025 年前三季度,我国电解液出货 141 万吨,同比增长 40%,其中第三季度出货 54 万吨。

表 12: 2025 年天赐材料签订电解液相关协议概况

时间	合作方	电解液(万吨)	主要内容
11.6	中创新航	72.5	保供框架协议: 公司承诺 2026-2028 年度向中创新航供应预计总量为 72.5 万吨的电解液产品
11.6	国轩高科	87	年度采购合同: 约定国轩高科 2026-2028 年度向九江天赐采购预计总量为 87 万吨的电解液产品
9.22	瑞浦兰钧	80	合作协议: 自本协议生效之日起至 2030 年年底, 瑞浦兰钧向九江天赐采购总量不少于 80 万吨的电解液产品
7.16	楚能新能源	55	采购合作协议: 本协议生效之日起至 2030 年年底, 九江天赐向楚能新能源预计供应电解液系列产品总量不少于 55 万吨
	小 计	294.5	

资料来源: 中原证券研究所, 天赐材料公告

展望未来, 短期六氟磷酸锂和电解液价格或仍将上涨, 后续密切关注锂电池需求增速、六氟磷酸锂产能释放情况, 以及碳酸锂价格走势。总体预计 2025 年六氟磷酸锂和电解液产品高频均价较 2024 年高频均价将上涨, 但预计此轮价格上涨, 在上涨幅度和上涨周期方面将有别于 2020 年下半年到 2022 年初的上涨。伴随价格上涨, 部分企业六氟磷酸锂产能也将释放, 总体预计 2026 年六氟磷酸锂及电解液均价中枢将上移。

4.4.4. 展望

结合相关产品价格走势、锂电池下游需求预期, 以及宏观政策, 总体预计 2025 年全年部分产品高频均价相对 2024 年均价上涨, 全年预计三元 523、六氟磷酸锂和电解液产品价格均价较 2024 年均价将上涨。碳酸锂、氢氧化锂、磷酸铁锂价格总体已触底且短期上涨, 一方面行业需求持续增长, 特别是储能锂电池需求超预期, 其次细分领域价格前期长期维持在较低水平, 部分企业因成本较高、开工率较低等因素出现亏损, 导致有效产能将低于实际产能, 且行业技术进步导致长期注重研发优势企业和二线企业开工率差异显著, 如磷酸铁锂龙头企业湖南裕能 2025 年中报公布产能利用率达 116.82%。2026 年, 锂电产业主要材料均价总体较 2025 年稳中有升, 但涨幅方面不宜过于乐观, 预计部分细分产品均价同比将显著增长。

4.5. 板块业绩两位数增长, 但细分标的将持续分化

锂电池板块业绩主要关注出货量和价格。首先, 锂电池出货方面预计仍将增长, 增长主要受益于我国锂电池全球市场占比提升, 以及新能源汽车动力电池和储能电池需求持续增长, 特别是储能电池需求超预期。第二, 产业链价格稳中有升。海外监管政策变动导致钴相关产品价格显著上涨, 短期供需失衡导致电解液产业价格快速上涨, 碳酸锂、磷酸铁锂均价总体预计已

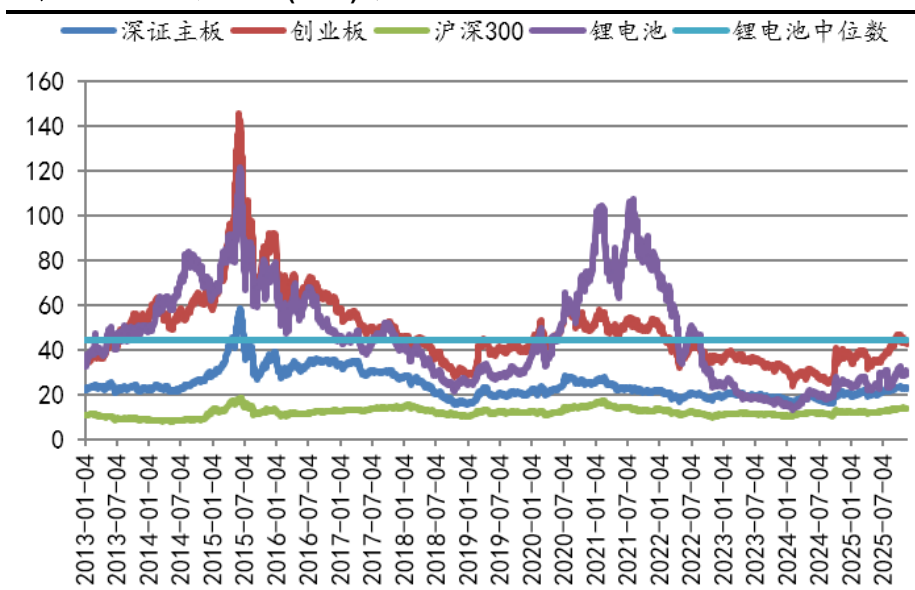
触底。第三，行业盈利预计将修复，一方面内卷综合整治将有助于行业健康有序发展，其次原材料价格走势总体稳中有升，且 2024 年对高价原材料或产品进行了充分计提。但细分领域不同企业盈利水平将差异化，细分龙头企业开工率将高于细分行业水平，具备成本、技术、客户和规模优势企业将在此轮行业竞争中胜出，长期将受益于行业增长。综上，总体预计 2025 年锂电池板块营收增速将提升至两位数，净利润将恢复至两位数增长；2026 年板块业绩将持续保持两位数增长，但细分领域、细分标的将持续分化。

5. 投资评级及主线

5.1. 维持行业“强于大市”评级

根据万得数据统计：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 11 月 18 日：锂电池和创业板估值分别为 28.69 倍和 42.32 倍。2022 年以来，目前锂电池板块估值显著低于 2013 年以来 44.06 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 51：锂电池板块 PE(TTM)对比



资料来源：中原证券研究所，Wind

5.2. 投资主线及重点标的

2025 年 1 月，国家出台了实施大规模设备更新和消费品以旧换新的政策，叠加部分省市相继出台了新能源汽车相关的以旧换新扶持政策，预计将持续释促进汽车消费，同时我国新能源汽车性价比提升且在全球已具备较强竞争力，海外出口增速显著提升，总体预计全年汽车销售将持续增长。展望 2026 年，动力和储能电池需求将持续增长；锂电产业链价格中枢总体预计将提升，板块业绩将持续增长。结合十五五规划建议相关内容表述，锂电池和新能源汽车作为新质生产力重要组成部分，十五五期间行业景气度将持续向上，其中储能电池重要性

进一步提升,同时统一大市场建设和国家综合整治内卷顶层设计下,行业反内卷也有序推进中,综合整治内卷推进将有助于提升行业竞争力。

结合我国锂电产业竞争优势、产业链价格走势、行业产能扩产情况,以及细分领域特点和龙头发展动态,总体预计锂电池板块业绩将恢复增长,但细分领域、细分领域标的业绩将持续分化,建议重点关注投资主线包括:一是伴随反内卷推进和系列政策持续实施,总体有利于细分领域行业龙头,积极关注产业链细分领域龙头企业。二是储能电池需求将高增长,关注受益于储能需求增长的电池和上游材料企业,特别是磷酸铁锂细分领域优势企业。三是关注产业链价格上涨的细分领域。四是关注固态电池技术进展和落地情况,特别是行业标志性事件和新产品发布会。结合上述四条投资主线,优选研发投入在公司营收中占比长期较高的标的,一般大于4%,同时锂电池产业相关业务在公司营收中占比在50%以上。

根据上述投资主线和相关筛选指标,同时结合行业投资评级、投资主线和公司成长性预期,建议关注宁德时代(300750)、湖南裕能(301358)、天赐材料(002709)等。

表 13: 锂电产业相关标的估值概况

公司 简称	总股本 /亿股	流通股 /亿股	股价/ 元	研发占比%		EPS/元		每股净 资产/ 元	PE/倍		PB/ 倍	投资 评级
				2023A	2024A	2025E	2026E		2025E	2026E		
宁德时代	45.63	42.56	385.00	4.58	5.14	14.89	18.65	68.87	25.85	20.65	5.59	增持
亿纬锂能	20.46	18.61	78.60	5.88	6.29	2.24	3.56	19.34	35.13	22.05	4.06	增持
国轩高科	18.14	17.36	42.02	8.76	8.28	1.18	1.34	15.68	35.68	31.42	2.68	增持
欣旺达	18.47	17.14	31.20	5.66	5.94	1.16	1.58	13.51	26.95	19.76	2.31	增持
尚太科技	2.61	1.61	91.83	2.84	3.35	3.92	5.19	25.93	23.45	17.69	3.54	增持
璞泰来	21.36	21.36	28.46	6.26	5.53	1.12	1.44	9.24	25.51	19.72	3.08	增持
当升科技	5.44	5.06	64.00	2.70	4.88	1.39	1.87	26.76	46.02	34.14	2.39	增持
容百科技	7.15	7.15	33.80	1.56	2.81	0.16	0.75	11.34	211.25	45.02	2.98	增持
湖南裕能	7.61	3.86	76.13	0.87	1.29	1.51	2.81	16.14	50.42	27.07	4.72	增持
厦钨新能	5.05	5.05	80.15	2.68	3.15	1.55	1.96	17.85	51.77	40.96	4.49	增持
新宙邦	7.48	5.40	57.63	6.37	5.41	1.53	2.03	13.40	37.76	28.32	4.30	增持
天赐材料	19.14	13.85	42.83	4.19	5.34	0.45	0.92	6.85	94.44	46.68	6.25	增持
多氟多	11.90	10.81	36.59	4.68	5.05	0.20	1.26	6.95	179.98	28.99	5.27	增持
星源材质	13.48	12.20	16.75	8.05	7.00	0.23	0.38	7.35	74.38	43.60	2.28	增持
科达利	2.74	1.97	154.34	6.06	5.32	6.50	8.07	45.65	23.74	19.13	3.38	增持

资料来源: 中原证券研究所, Wind

注: 1、每股净资产为 2025 年三季报值; 2、2025-2026 年 EPS 为万得一致预期值; 3、股价为 11 月 18 日收盘价

6. 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) 全球产业链供应链不确定。

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其他决定的唯一信赖依据。