

超配（维持）

锂电池产业链双周报(2025/10/10-2025/10/23)

Q3 我国储能电池出货量同比增超六成

2025 年 10 月 24 日

投资要点:

分析师: 黄秀瑜

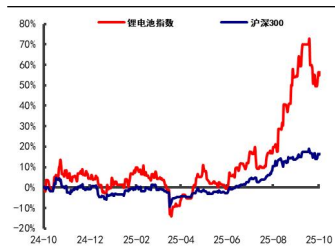
SAC 执业证书编号:

S0340512090001

电话: 0769-22119455

邮箱: hxy3@dgzq.com.cn

锂电池指数走势



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

相关报告

■ **行情回顾:** 截至2025年10月23日, 锂电池指数近两周下跌9.36%, 跑输沪深300指数7.17个百分点; 锂电池指数本月至今累计下跌7.99%, 跑输沪深300指数7.25个百分点; 锂电池指数年初至今上涨49.03%, 跑赢沪深300指数31.97个百分点。

■ **锂电池产业链近两周价格变动:**

锂盐: 截至2025年10月23日, 电池级碳酸锂均价7.48万元/吨, 近两周上涨2.61%; 氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价7.22万元/吨, 近两周上涨0.84%。

正极材料: 磷酸铁锂报价3.34万元/吨, 近两周下跌2.62%; NCM523、NCM622、NCM811分别报价14.30万元/吨、14.15万元/吨、16.20万元/吨, 近两周分别上涨16.26%、13.20%、8.36%。

负极材料: 人造石墨负极材料高端、低端分别报价4.83万元/吨和2.05万元/吨; 负极材料石墨化高端、低端分别报价0.96万元/吨和0.80万元/吨, 近两周价格持稳。

电解液: 六氟磷酸锂报价8.70万元/吨, 近两周上涨38.10%; 磷酸铁锂电解液报价1.75万元/吨, 三元电解液报价2.22万元/吨, 近两周分别上涨2.65%、2.07%。

隔膜: 湿法隔膜均价0.73元/平方米, 近两周上涨5.80%; 干法隔膜均价0.43元/平方米, 近两周价格持稳。

动力电池: 方形磷酸铁锂电芯市场均价0.31元/Wh, 近两周价格持稳; 方形三元电芯市场均价0.43元/Wh, 近两周上涨2.38%。

■ **周观点:** 根据GGII数据显示, Q3我国储能电池出货量同比增长超过六成, 前三季度出货量已超过去年全年总量的30%。国内储能电芯供应紧张, 头部电池企业全线满产, 预计供不应求的状态将持续至明年Q1。与此同时, 新能源汽车市场处于传统旺季, 尤其是新能源商用车销量保持高速增长, 锂电池整体需求维持景气。10月产业链排产环比继续增长, 各环节一二线厂商基本满产, 节后多个细分环节价格上涨, 其中6F涨价近40%, 预计产业链业绩将逐季改善。固态电池产业化进程持续推进, 近期我国科研团队在全固态电池关键技术瓶颈上取得重大突破。随着半固态电池进入量产阶段, 全固态电池中试线迎来密集落地, 将为产业链材料体系和设备环节带来迭代升级的增量需求。建议关注产业链各环节拥有技术和成本优势的头部公司, 在固态电池核心工艺设备环节领先布局的锂电设备公司, 在固态电解质、新型正负极、单壁碳纳米管、复合集流体等材料环节拥有技术和产能先发优势的公司。重点标的: 宁德时代(300750)、亿纬锂能(300014)、先导智能(300450)、天赐材料(002709)、璞泰来(603659)。

■ **风险提示:** 下游需求不及预期风险; 固态电池产业化进程不及预期风险; 市场竞争加剧风险; 原材料价格大幅波动风险; 贸易摩擦升级风险。

目 录

一、行情回顾	3
二、板块估值	4
三、锂电池产业链价格变动	5
四、产业新闻	9
五、公司公告	10
六、本周观点	11
七、风险提示	12

插图目录

图 1：锂电池指数 2025 年初至今行情走势（截至 2025 年 10 月 23 日）	3
图 2：锂电池板块近三年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 23 日）	4
图 3：锂盐价格走势（截至 2025/10/23）	6
图 4：电解钴价格走势（截至 2025/10/23）	6
图 5：电解镍价格走势（截至 2025/10/23）	6
图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2025/10/23）	7
图 7：三元材料价格走势（截至 2025/10/23）	7
图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2025/10/23）	7
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2025/10/23）	7
图 10：六氟磷酸锂价格走势（截至 2025/10/23）	8
图 11：电解液价格走势（截至 2025/10/23）	8
图 12：隔膜价格走势（截至 2025/10/23）	8
图 13：动力电芯价格走势（截至 2025/10/23）	8

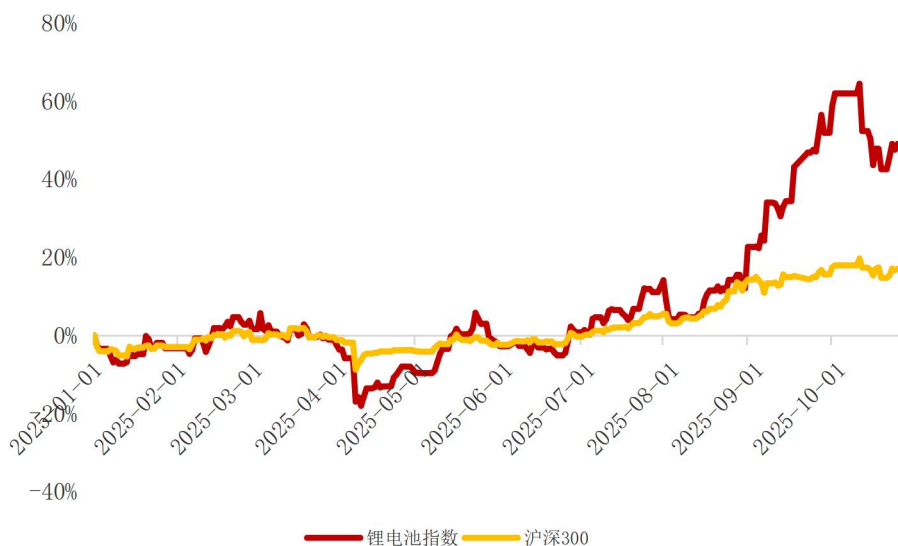
表格目录

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）	3
表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）	4
表 3：锂电池产业链价格变动	5
表 4：建议关注标的理由	12

一、行情回顾

截至 2025 年 10 月 23 日，锂电池指数近两周下跌 9.36%，跑输沪深 300 指数 7.17 个百分点；锂电池指数本月至今累计下跌 7.99%，跑输沪深 300 指数 7.25 个百分点；锂电池指数年初至今上涨 49.03%，跑赢沪深 300 指数 31.97 个百分点。

图 1：锂电池指数 2025 年初至今行情走势（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周锂电池产业链涨跌幅排名前十的个股里，昆工科技、骄成超声、芳源股份三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 14.43%、12.05%和 6.43%。在本月至今表现上看，涨跌幅前十的个股里，海科新能、骄成超声、昆工科技三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 27.69%、17.10%和 16.70%。从年初至今表现上看，宏工科技、震裕科技、骄成超声三家公司涨跌幅排名前三，分别达 354.84%、234.52%和 178.12%。

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
920152.BJ	昆工科技	14.43	301292.SZ	海科新源	27.69	301662.SZ	宏工科技	354.84
688392.SH	骄成超声	12.05	688392.SH	骄成超声	17.10	300953.SZ	震裕科技	234.52
688148.SH	芳源股份	6.43	920152.BJ	昆工科技	16.70	688392.SH	骄成超声	178.12
301292.SZ	海科新源	6.39	002759.SZ	天际股份	11.11	300450.SZ	先导智能	170.44
688772.SH	珠海冠宇	5.75	300619.SZ	金银河	8.24	688499.SH	利元亨	163.48
688388.SH	嘉元科技	5.68	688148.SH	芳源股份	5.81	688388.SH	嘉元科技	162.59
600847.SH	万里股份	4.99	301152.SZ	天力锂能	5.47	301511.SZ	德福科技	160.03
600241.SH	时代万恒	4.39	688772.SH	珠海冠宇	5.21	301217.SZ	铜冠铜箔	155.42
301152.SZ	天力锂能	3.08	603026.SH	石大胜华	3.84	002759.SZ	天际股份	149.83
300619.SZ	金银河	2.60	600847.SH	万里股份	3.33	301150.SZ	中一科技	126.41

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周涨跌幅排名后十的个股里，容百科技、远航精密、天奈科技表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-20.46%、-18.48%和-18.12%。在本月至今表现上看，天奈科技、容百科技、富临精工表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-21.17%、-20.64%和-20.57%。从年初至今表现上看，ST 合纵、ST 帕瓦、苏州固锝的表现最为后三名，分别为-29.58%、-26.26%和-1.57%。

表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 23 日）

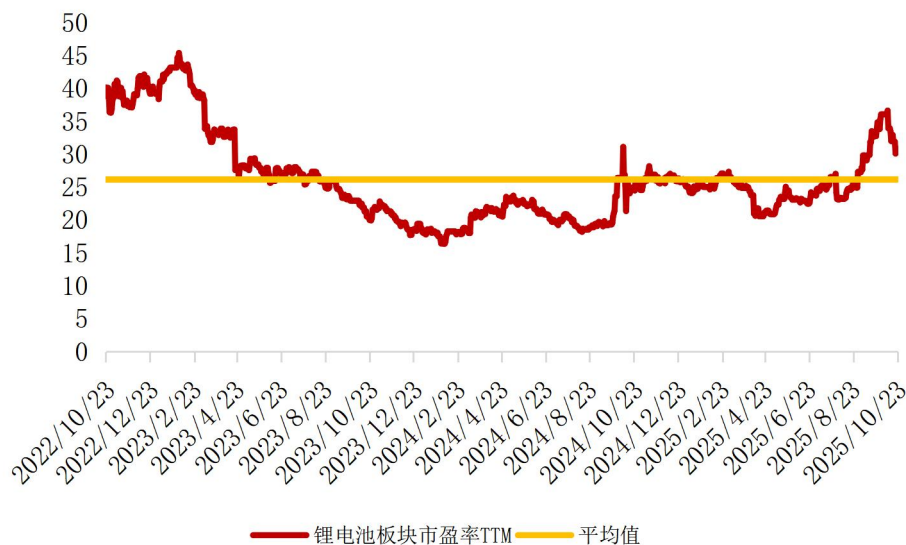
近两周涨跌幅后十			本月涨跌幅后十			本年涨跌幅后十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
688005.SH	容百科技	-20.46	688116.SH	天奈科技	-21.17	300477.SZ	ST 合纵	-29.58
920914.BJ	远航精密	-18.48	688005.SH	容百科技	-20.64	688184.SH	ST 帕瓦	-26.26
688116.SH	天奈科技	-18.12	300432.SZ	富临精工	-20.57	002079.SZ	苏州固锝	-1.57
920252.BJ	天宏锂电	-17.88	920914.BJ	远航精密	-19.89	301152.SZ	天力锂能	-1.31
002812.SZ	恩捷股份	-17.64	688567.SH	孚能科技	-19.54	300173.SZ	福能东方	0.35
605378.SH	野马电池	-17.49	920252.BJ	天宏锂电	-19.16	301587.SZ	中瑞股份	1.64
300068.SZ	南都电源	-17.38	301210.SZ	金杨股份	-18.50	301325.SZ	曼恩斯特	2.79
688499.SH	利元亨	-17.30	688499.SH	利元亨	-18.40	300068.SZ	南都电源	5.70
300490.SZ	华自科技	-17.13	600884.SH	杉杉股份	-17.61	000695.SZ	滨海能源	8.50
301662.SZ	宏工科技	-16.47	300068.SZ	南都电源	-17.22	300769.SZ	德方纳米	9.76

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2025 年 10 月 23 日，锂电池板块整体 PE（TTM）为 30.79 倍，板块估值处于近五年 49.64%的历史分位。

图 2：锂电池板块近三年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 23 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

三、锂电池产业链价格变动

截至 2025 年 10 月 23 日，近两周，碳酸锂、氢氧化锂、电解钴、三元前驱体、三元材料、6F、电解液、湿法隔膜、三元电芯的价格上涨，电解镍、磷酸铁锂的价格下跌，负极材料、负极石墨化、干法隔膜、铁锂电芯的价格持稳。

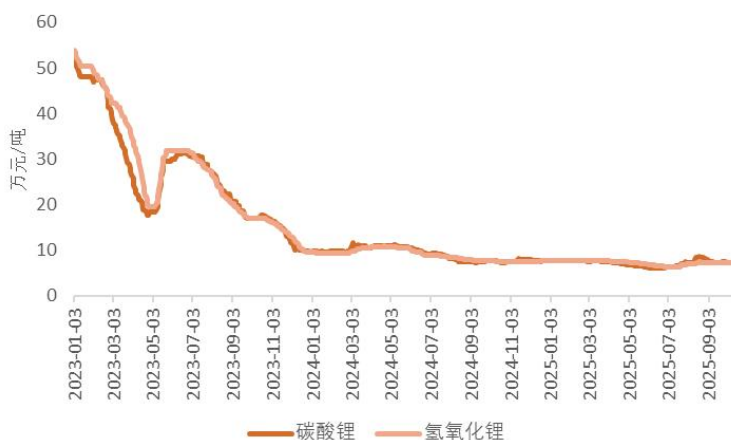
表 3：锂电池产业链价格变动

环节	品种	单位	2025/1/1	2025/10/9	2025/10/23	年初至今变动	近两周变动
锂	碳酸锂 (Li ₂ CO ₃ 99%)	万元/吨	7.58	7.29	7.48	-1.32%	2.61%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	7.58	7.16	7.22	-4.75%	0.84%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	17.15	34.60	41.10	139.65%	18.79%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	12.54	12.44	12.24	-2.39%	-1.61%
正极材料	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.43	3.34	-0.74%	-2.62%
	三元前驱体 523	万元/吨	6.30	8.90	10.55	67.46%	18.54%
	三元前驱体 622	万元/吨	6.70	8.95	10.60	58.21%	18.44%
	三元前驱体 811	万元/吨	7.90	9.60	11.30	43.04%	17.71%
	三元材料 523	万元/吨	10.15	12.30	14.30	40.89%	16.26%
	三元材料 622	万元/吨	11.45	12.50	14.15	23.58%	13.20%
	三元材料 811	万元/吨	14.25	14.95	16.20	13.68%	8.36%
	人造石墨：高端	万元/吨	4.85	4.83	4.83	-0.41%	0.00%
负极材料	人造石墨：低端	万元/吨	1.90	2.05	2.05	7.89%	0.00%
	石墨化高端	万元/吨	1.00	0.96	0.96	-4.00%	0.00%
	石墨化低端	万元/吨	0.80	0.80	0.80	0.00%	0.00%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	6.25	6.30	8.70	39.20%	38.10%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	1.85	1.70	1.75	-5.68%	2.65%
	电解液：三元	万元/吨	2.39	2.17	2.22	-7.32%	2.07%
隔膜	湿法隔膜	元/m ²	0.80	0.69	0.73	-8.75%	5.80%
	干法隔膜	元/m ²	0.41	0.43	0.43	4.88%	0.00%
动力电芯	方形铁锂电芯	元/Wh	0.35	0.31	0.31	-11.43%	0.00%
	方形三元电芯	元/Wh	0.45	0.42	0.43	-4.44%	2.38%

资料来源：iFinD，百川盈孚，东莞证券研究所

锂盐：截至 2025 年 10 月 23 日，电池级碳酸锂均价 7.48 万元/吨，近两周上涨 2.61%；氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 7.22 万元/吨，近两周上涨 0.84%。

图 3：锂盐价格走势（截至 2025/10/23）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

镍钴：截至 2025 年 10 月 23 日，电解钴报价 41.10 万元/吨，近两周上涨 18.79%；电解镍报价 12.24 万元/吨，近两周下跌 1.61%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2025/10/23）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

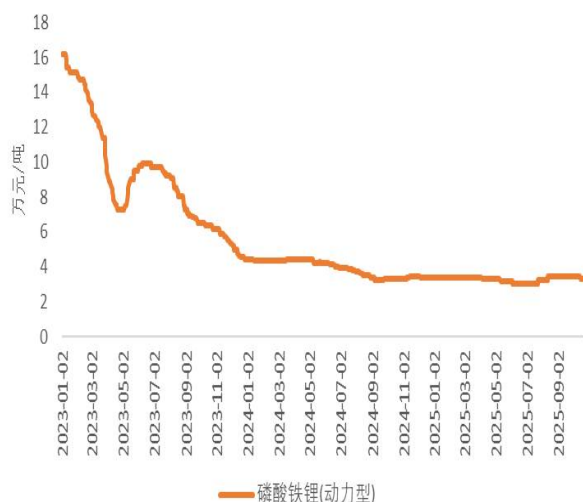
图 5：电解镍价格走势（截至 2025/10/23）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

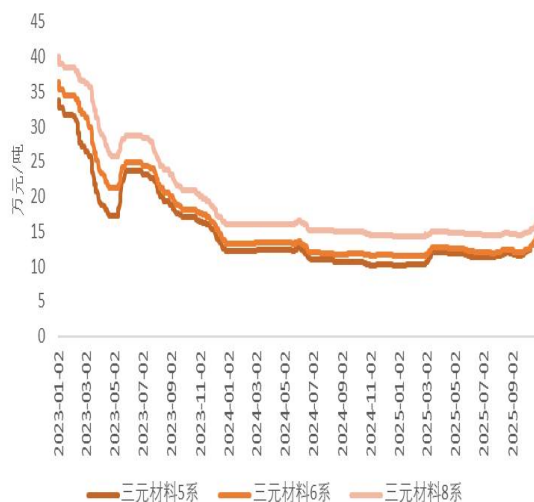
正极材料：截至 2025 年 10 月 23 日，磷酸铁锂报价 3.34 万元/吨，近两周下跌 2.62%；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 14.30 万元/吨、14.15 万元/吨、16.20 万元/吨，近两周分别上涨 16.26%、13.20%、8.36%。

图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2025/10/23）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

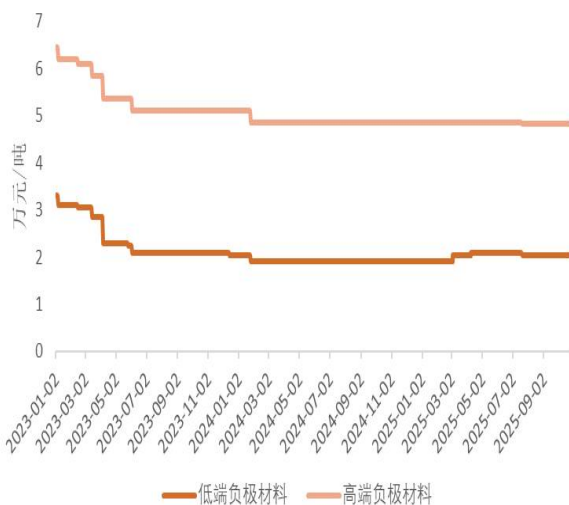
图 7：三元材料价格走势（截至 2025/10/23）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

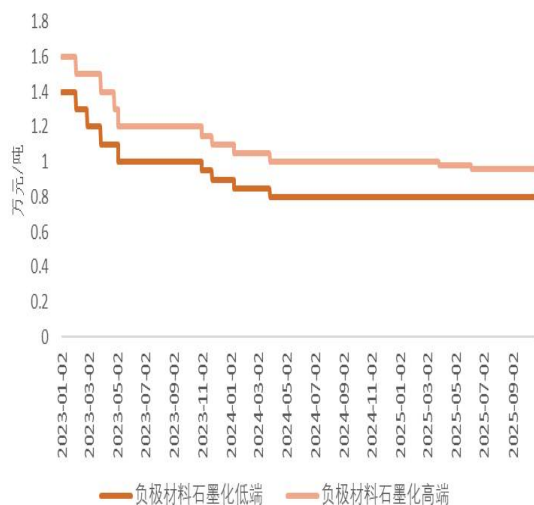
负极材料：截至 2025 年 10 月 23 日，人造石墨负极材料高端、低端分别报价 4.83 万元/吨和 2.05 万元/吨，近两周价格持稳；负极材料石墨化高端、低端分别报价 0.96 万元/吨和 0.80 万元/吨，近两周价格持稳。

图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2025/10/23）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

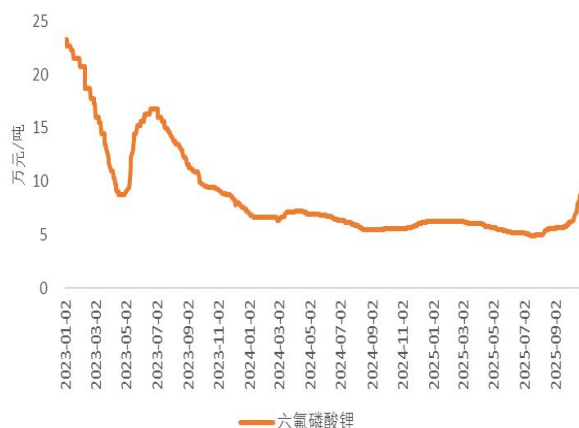
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2025/10/23）



数据来源：百川盈孚，东莞证券研究所

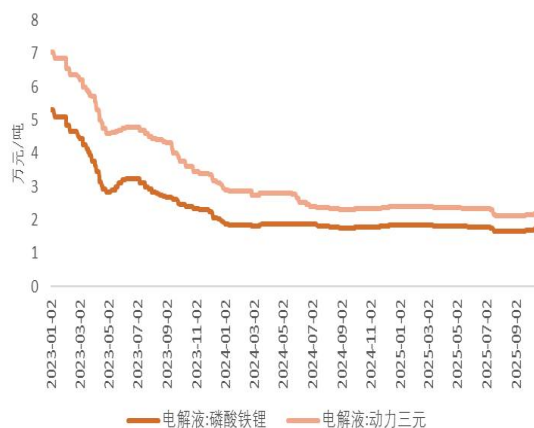
电解液：截至 2025 年 10 月 23 日，六氟磷酸锂报价 8.70 万元/吨，近两周上涨 38.10%；磷酸铁锂电解液报价 1.75 万元/吨，三元电解液报价 2.22 万元/吨，近两周分别上涨 2.65%、2.07%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2025/10/23)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

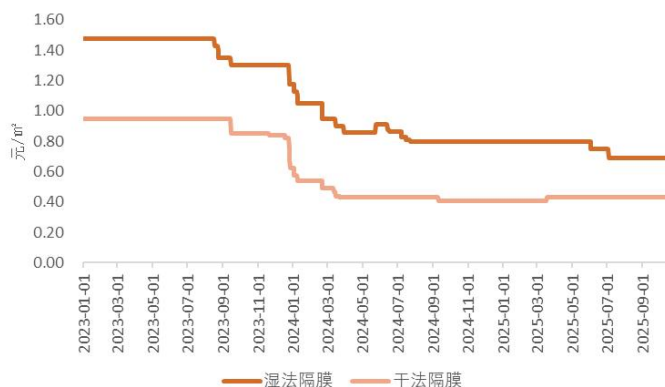
图 11: 电解液价格走势 (截至 2025/10/23)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2025 年 10 月 23 日, 湿法隔膜均价 0.73 元/平方米, 近两周上涨 5.80%; 干法隔膜均价 0.43 元/平方米, 近两周价格持稳。

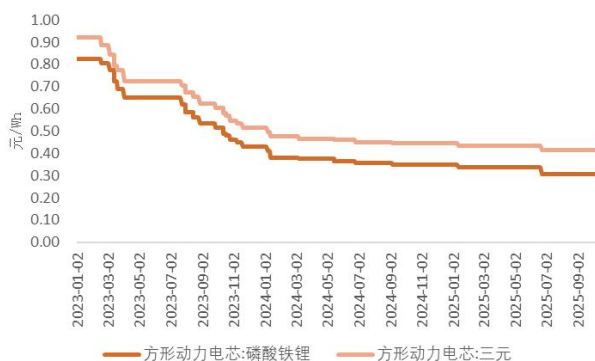
图 12: 隔膜价格走势 (截至 2025/10/23)



数据来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2025 年 10 月 23 日, 方形磷酸铁锂电芯市场均价 0.31 元/Wh, 近两周价格持稳; 方形三元电芯市场均价 0.43 元/Wh, 近两周上涨 2.38%。

图 13: 动力电池价格走势 (截至 2025/10/23)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 根据GGII调研统计,2025年第三季度中国储能锂电池出货量165GWh,同比增长65%。2025年前三季度合计出货量为430GWh,已超过2024年全年总量的30%。预计2025Q4行业仍保持供不应求,满产满销态势,Q4出货量将维持Q2、Q3出货态势,全年预计总出货量达到580GWh,增速超过75%。
2. 根据海关最新统计数据,2025年1-9月锂电池出口数量为33.99亿个,同比增长19.14%;2025年1-9月我国锂电池出口额为553.8亿美元,同比增加26.75%。德国从5月份开始取代美国成为我国锂电池第一大出口市场,2025年1-9月出口金额为102.65亿美元,同比增长29.87%。第二大市场为美国,1-9月出口总金额为89.1亿美元,同比下降11.83%,占我国锂电池出口额的16.1%。越南为第三大出口市场,出口金额为31.86亿美元,同比增长14.59%,占我国锂电池出口额的5.7%。前十大出口国家中,同比增幅最大的国家有智利、沙特阿拉伯、澳大利亚。
3. 根据鑫椤锂电数据库统计:2025年9月全球电池产量216.7GWH,同比增长50.8%;全球储能电池产量60.6Gwh,同比增长69.3%;全球磷酸铁锂产量35.71万吨,同比增长50.5%;全球三元材料产量9.71万吨,同比增长20.9%;全球负极材料产量27.43万吨,同比增长41.1%;全球电解液产量22.34万吨,同比增长40.6%;全球隔膜产量30.46亿平米,同比增长40.6%。
4. 10月15日,国家发展改革委、国家能源局发布《电动汽车充电设施服务能力“三年倍增”行动方案(2025—2027年)》,提出要实施五大专项行动。一是公共充电设施提质升级行动,建设快充为主、慢充为辅、大功率充电为有益补充的城市公共充电网络,加密高速公路服务区充电设施点位布局、优化设施功能结构,进一步下沉延伸农村充电网络、加大“春节返乡”充电需求保障。二是居住区充电条件优化行动,明确新建居住区在固定车位100%建设充电设施或预留安装条件,既有居住区因地制宜补充充电设施,开展居住区“统建统服”模式试点。三是车网互动规模化应用推广行动,推进首批车网互动试点建设。四是供电能力和供电服务改善行动,要求将充电设施接入需求纳入配电网规划,开展配电网架优化、台区增容等建设改造。五是充电运营服务质量提升行动,加大高品质、高效能、高可靠性的设施供给,推动老旧设备升级改造。
5. 国家能源局发布9月全国电动汽车充电设施数据。根据国家充电设施监测服务平台数据,截至2025年9月底,我国电动汽车充电基础设施(枪)总数达到1806.3万个,同比增长54.5%。其中,公共充电设施(枪)447.6万个,同比增长40%,公共充电桩额定总功率达到1.99亿千瓦,平均功率约为44.36千瓦;私人充电设施(枪)1358.7万个,同比增长60%,私人充电设施报装用电容量达到1.20亿千伏安。
6. 中汽协:9月新能源汽车产销分别完成161.7万辆和160.4万辆,同比分别增长23.7%和24.6%,新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的49.7%。1-9月新能源汽车产销分别完成1124.3万辆和1122.8万辆,同比分别增长35.2%和34.9%,新能源汽

车新车销量达到汽车新车总销量的 46.1%。9 月新能源汽车出口 22.2 万辆，同比增长 1 倍，环比下降 0.9%；1-9 月出口 175.8 万辆，同比增长 89.4%。

7. 中国电池联盟：9 月，我国动力和其他电池产量 151.2GWh，环比增长 8.3%，同比增长 35.4%。我国动力和其他电池销量 146.5GWh，环比增长 9.0%，同比增长 42.2%。其中，我国动力和其他电池合计出口 26.7GWh，环比增长 18.2%，同比增长 28.3%。9 月，我国动力电池装车量 76.0GWh，环比增长 21.6%，同比增长 39.5%。其中三元电池装车量 13.8GWh，占总装车量 18.2%，环比增长 26.5%，同比增长 5.2%；磷酸铁锂电池装车量 62.2GWh，占总装车量 81.8%，环比增长 20.5%，同比增长 50.4%。
8. 央视新闻报道，近日，我国科学家成功攻克全固态金属锂电池的“卡脖子”难关，让固态电池性能实现跨越式升级，以前 100 公斤电池最多支持 500 公里续航，如今有望突破 1000 公里天花板。
9. 据“海勃湾区融媒体中心”消息，清陶（乌海）能源固态电池项目进展顺利。公司 PACK 产线已完成安装，设备正在联调联试，预计 10 月底具备生产交付条件。该项目总投资 70 亿元，规划建设年产 5 万吨固态电池专用材料、10GWh 固态电池及储能系统，配套风光新能源与储能电站。
10. 10 月 13 日，国轩高科在互动平台表示，公司以科技创新为引擎，凭借多年技术沉淀，在全固态电池技术领域实现关键突破，全固态金石电池目前处于中试量产阶段，并已启动 2GWh 量产线的设计工作。

五、公司公告

1. 10 月 23 日，亿纬锂能发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 450.02 亿元，同比增长 32.17%；归母净利润 28.16 亿元，同比下降 11.70%。其中 Q3 实现营收 168.32 亿元，同比增长 35.85%；归母净利润 12.11 亿元，同比增长 15.13%。
2. 10 月 20 日，宁德时代发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 2830.72 亿元，同比增长 9.28%；归母净利润 490.34 亿元，同比增长 36.20%。其中 Q3 实现营收 1041.86 亿元，同比增长 12.90%；归母净利润 185.49 亿元，同比增长 41.21%。
3. 10 月 20 日，利元亨发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 24.24 亿元，同比增长 4.37%；归母净利润 4749.29 万元，同比扭亏为盈。其中 Q3 实现营收 8.95 亿元，同比增长 90.63%；归母净利润 1408.27 万元，同比扭亏为盈。
4. 10 月 20 日，容百科技在投资者关系活动中表示，公司硫化物电解质材料粒度及离子电导率性能处于行业领先水平，目前正在推进中试线建设，部分量产设备完成带料验证，预计将于 2026 年初竣工，2026 年上半年投产。预计 2026 年下半年扩展到百吨级。
5. 10 月 20 日，恩捷股份在投资者关系活动中表示，公司可以批量制备硫化锂粉末、电解质粉体，目前公司固态用高纯硫化锂产品已完成小试吨级年产能建设和运行，

硫化锂中试生产线已经搭建完成；固态电解质粉体 10 吨级产线已经投产，具备出货能力。

6. 10 月 19 日，翔丰华发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 11.31 亿元，同比增长 8.16%；归母净利润 1994.75 万元，同比下降 64.64%。其中 Q3 实现营收 4.43 亿元，同比增长 31.08%；归母净利润 2289.34 万元，同比增长 26.01%。
7. 10 月 17 日，容百科技发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 89.86 亿元，同比下降 20.64%；归母净利润-2.04 亿元，同比下降 274.96%。其中 Q3 实现营收 27.37 亿元，同比下降 38.29%；归母净利润-1.45 亿元，同比下降 196.38%。
8. 10 月 17 日，中瑞股份发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 5.02 亿元，同比增长 3.80%；归母净利润 2513.15 万元，同比下降 53.53%。其中 Q3 实现营收 1.84 亿元，同比增长 18.71%；归母净利润 852.72 万元，同比下降 6.05%。
9. 10 月 15 日，当升科技与博苑股份签署战略合作框架协议，在固态锂电材料领域展开研究与技术开发合作，依托当升科技成熟的硫化物电解质规模化制备与客户渠道优势及博苑股份领先的高纯碘化锂工艺与产业化能力，共同开发兼具高离子电导率与界面稳定性的新型固态电解质产品。
10. 10 月 11 日，道氏技术发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度实现营收 60.01 亿元，同比下降 1.79%；归母净利润 4.15 亿元，同比增长 182.45%。其中 Q3 实现营收 23.47 亿元，同比增长 18.84%；归母净利润 1.85 亿元，同比增长 408.27%。

六、本周观点

海内外市场储能需求强劲，根据 GGII 数据显示，Q3 我国储能电池出货量同比增长超过六成，前三季度出货量已超过去年全年总量的 30%。国内储能电芯供应紧张，头部电池企业全线满产，预计供不应求的状态将持续至明年 Q1。与此同时，新能源汽车市场处于传统旺季，尤其是新能源商用车销量保持高速增长，锂电池整体需求维持景气。10 月产业链排产环比继续增长，各环节一二线厂商基本满产，节后多个细分环节价格上涨，其中 6F 涨价近 40%，预计产业链业绩将逐季改善。固态电池产业化进程持续推进，近期我国科研团队在全固态电池关键技术瓶颈上取得重大突破。随着半固态电池进入量产阶段，全固态电池中试线迎来密集落地，将为产业链材料体系和设备环节带来迭代升级的增量需求。建议关注产业链各环节拥有技术和成本优势的头部公司，在固态电池核心工艺设备环节领先布局的锂电设备公司，在固态电解质、新型正负极、单壁碳纳米管、复合集流体等材料环节拥有技术和产能先发优势的公司。重点标的：宁德时代（300750）、亿纬锂能（300014）、先导智能（300450）、天赐材料（002709）、璞泰来（603659）。

表 4：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的理由
300750.SZ	宁德时代	2025 年前三季度实现归母净利润 490.34 亿元，同比增长 36.20%。其中 Q3 实现归母净利润 185.49 亿元，同比增长 41.21%，环比增长 12.26%。截至 2025Q3 末货币资金达 3242.42 亿元，同比增长 22.51%。截至 2025Q3 末，合同负债 406.78 亿元，同比增长 79.58%，在手订单充足。2025 年以来公司产能利用率持续攀升，率先大幅扩张产能，前三季度资本开支 300.88 亿元，同比增长 41.47%。随着新增产能逐步释放，公司市场份额有望进一步提升。
300014.SZ	亿纬锂能	若剔除股权激励费用及单项坏账计提影响，2025 年前三季度归母净利润为 36.75 亿元，同比增长 18.40%。2025 年前三季度公司动力电池出货 34.59GWh，同比增长 66.98%。率先实现大圆柱电池量产，成为宝马下一代电动车型的首发电池供应商，预计 2026 年大圆柱电池出货量达 20GWh。受益新能源商用车高速增长，在新能源商用车装车量全国市占率稳居第二。储能电池业务强劲增长，前三季度储能电池出货 48.41GWh，同比增长 35.51%，客户结构优化将带来盈利能力持续回升。
300450.SZ	先导智能	2025H1 实现归母净利润 7.40 亿元，同比增长 61.19%。其中 Q2 归母净利润 3.75 亿元，同比增长 456.29%，环比增长 2.67%。公司是拥有完全自主知识产权的全固态电池整线解决方案服务商，已成功打通全固态电池量产的全线工艺环节，实现从整线解决方案到各工段的关键设备全覆盖。公司已向全球领先的电池制造企业交付多套固态电池核心装备。随着固态电池中试线密集落地，公司固态电池设备订单将起量，并提升整体毛利率水平。
002709.SZ	天赐材料	2025H1 实现归母净利润 2.67 亿元，同比增长 12.79%。随着下游需求持续提升，行业供应紧张，六氟磷酸锂市场价格强势上涨，后续供应紧张态势有望延续，近期电解液价格跟涨，公司下半年业绩有望明显改善。公司在固态电池材料布局主要包括硫化物及氧化物固态电解质路线，目前硫化物路线的固态电解质处于中试阶段，计划 2026 年完成中试线建设，并具备中试量产能力。
603659.SH	璞泰来	2025H1 实现营收 70.88 亿元，同比增长 11.95%；归母净利润 10.55 亿元，同比增长 23.03%。复合铜箔、复合铝箔进入量产准备；固态电解质 LATP 和 LLZO 已建成年产 200 吨中试产线。随着高容量、长循环、超快充等新产品放量，负极材料业务单吨盈利有望逐季向好。在固态电池生产设备和复合集流体、硅碳负极等新型电池材料专用设备领域形成增量订单，下半年新能源自动化装备业务有望较好改善。

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

七、风险提示

- （1）下游需求不及预期风险：若新能源汽车终端消费需求和储能需求转弱，动力电池和储能电池的出货量增长或放缓，可能对锂电池产业链企业的经营业绩产生不利影响。
- （2）固态电池产业化进程不及预期风险：固态电池在材料技术、制造工艺等方面还不成熟，制备成本也高昂，仍面临一系列尚未解决的技术难题。若未来技术发展缓慢，产业化进程有不及预期风险。
- （3）市场竞争加剧风险：锂电池产业链产能处于结构性过剩阶段，若后续需求端增长不及预期，或产能投放节奏加快、落后产能出清缓慢，市场竞争有加剧可能，企业的经营业绩面临不确定性风险。

（4）原材料价格大幅波动风险：地缘政治扰动、海外出口政策调整等因素可能影响供应链稳定性，导致上游关键原材料的价格出现大幅波动，对产业链相关企业的经营稳定性及业绩或产生不利影响。

（5）贸易摩擦升级风险：美国和欧盟针对中国新能源产品出台了一系列贸易保护政策，限制中国电池产品出口及削弱其成本优势，对相关企业的出海利润或产生不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn