



电力设备与新能源行业研究

买入（维持评级）

 行业月报
 证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）

yaoy@gjzq.com.cn

锂电 6 月洞察：国内储能呈现抢装潮，固态设备迎中试交付

本月行业重要变化：

- 1) 锂电：6 月 23 日，碳酸锂报价 5.96 万元/吨，较上月下降 7%；氢氧化锂报价 6.24 万元/吨，较上月下降 5%。
- 2) 整车：5 月国内新能源乘用车批发销量达 122 万辆，同/环比+33%/+17%；1~5 月累计批发 498 万辆，同比+41%。

行情回顾：

2025 年 6 月以来，锂电板块表现较为活跃，超半数环节跑赢沪深 300 和上证 50 指数。三元正极板块实现领涨，涨幅为 15%；部分板块呈现下跌态势，锂电隔膜、汽车零部件、新能源车板块下跌幅度分别为-3%、-3%、-6%。本月锂电相关板块多数环节月度成交额继上月大幅下降后开始快速回升，主要系固态电池等板块资金交易活跃。本月多数锂电相关板块处在 3 年历史估值分位底部，市场对锂电板块关注度回暖，未来存在进一步估值修复空间。

本月研究专题：政策加码制造提速，中国固态电池 2027 年装车攻坚

固态电池作为全球电池技术的“下一代战略制高点”，正成为新能源汽车、消费电子等领域核心技术升级的关键方向。其技术核心在于采用固态电解质替代传统液态电解液，从根本上解决锂电池的热失控风险如漏液、起火等，及性能瓶颈，如能量密度受限、快充性能不足等。当前固态电池已从实验室研发阶段迈入量产验证期，预计 2H25~2H26 进入电池厂中试线落地的关键期，2026~2027 年开启固态普遍装车试验。相关受益公司包括固态电池企业、设备供应商、高性能正负极材料供应商，以及硫化锂等固态电解质产业链。

本月行业洞察：

新能源车：5 月销量持续高增，中欧再度领跑全球。5 月中国/欧洲十国/美国新能源车销量 110/25/13 万辆，同比 32%/38%/6%，渗透率 53%/28%/9%。中国销量累计同比增速超预期，主要系受到政策利好和高端品牌新能源乘用车占比持续提升带动。欧洲十国 5 月同比继续超预期，主要系碳税考核及地方补贴政策加码，德国 5 月领跑同环比增长显著。美国 5 月销量持续疲软，主要系新能源车政策不明朗，及中美汽车贸易波动等。

储能：国内“531 抢装潮”主导装机高增，美国维持相对稳定。5 月国内装机 23.1GWh，同/环比 679%/427%；1~5 月累计 42.0GWh，同比 125%，增速呈倍数级增长主要系反映新能源机制电价“531 节点”抢装现象。5 月美国储能并网 4.1GWh，同/环比-1%/+32%；1~5 月累计 13.0GWh，同比 53%，维持相对稳定。据 ABIA，5 月我国储能及其他电池销量 36GWh，同/环比 69%/15%；1~5 月累计销量 136GWh，同比 126%，储能电池销量持续走高。

锂电排产跟踪：7 月环比变动-2%~3%，同比增长 7%~49%。2025 年 1~7 月，碳酸锂/电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产累计同比预计达 21%~66%，其中单 7 月电池、电解液同比超 30%；正极、隔膜排产环比小幅调整，主要系行业季节性淡季，以及产品价格下行供应链谨慎观望等。

锂电价格：淡季价格整体延续弱势，锂盐、电解液、正极持续下行。6 月步入淡季，锂电材料价格整体延续弱势运行态势，锂盐、电解液，及正极等环节继续下行。2025 年初至今，资源品、正负极、电解液等主要材料价格普遍呈现下降趋势，尤其是锂盐、电解液下行压力显著。

新技术：固态设备迎中试线交付，关注液相法原料制备工艺。固态产业化进程已逐步由小试线往中试线过渡，头部设备厂商陆续获得 MWh 规模订单，及 GWh 规模量产线规划建设中。固态电池制造工艺较传统液态差异较大，设备多环节亟待升级，增量主要聚焦于干法电极制备、固态电解质成型、锂金属精密加工、高压化成，及等静压处理系统等，产业化初期价值量较传统液态显著提升。此外材料工艺关注液相法制备锂金属及硫化锂等关键技术突破。

投资建议

2025 年，锂电板块的行情预计将从全面景气驱动，转向由新技术突破与新应用领域主导的结构性机遇阶段，重点推荐细分赛道龙头及固态新技术公司：宁德时代、亿纬锂能、科达利，及厦钨新能等。

风险提示

新能源汽车需求不及预期，储能市场需求不及预期，欧美政策制裁风险等。



内容目录

一、本月研究洞察：政策加码制造提速，中国固态电池 2027 年装车攻坚	4
二、行业景气度跟踪及复盘	8
2.1 需求：全球新能源车、储能终端跟踪复盘	8
2.2 量&价：锂电行业景气度持续回升，各子板块均实现环比正增长	10
2.3 周期：行业库存水平提升，板块步入补库阶段	11
2.4 新技术：固态设备迎中试线交付，关注液相法原料制备工艺	12
三、复盘：指数及个股走势	13
3.1 板块行情回顾	13
3.2 重点个股行情回顾	14
四、投资建议	15
五、风险提示	15

图表目录

图表 1：2025 年前 4 月扩产企业数量分布（家）	4
图表 2：2025 年以来部分固态电池企业扩产情况（GWh）	4
图表 3：部分固态电池企业产能规划（GWh）	5
图表 4：车端固态/半固态电池量产时间表	6
图表 5：2025 年 Q2 固态电池与电池发展阶段对比	6
图表 6：固态电池行业投产产能及规划（GWh）	7
图表 7：中国固态电池行业发展周期	7
图表 8：中国固态电池已实现部分交付的设备企业	7
图表 9：中国固态电池各环节市场规模预测（万吨, 亿元）	7
图表 10：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）	8
图表 11：分地区新能源车销量走势对比（万辆）	8
图表 12：历年全球新能源车销量走势（万辆）	8
图表 13：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）	9
图表 14：国内新能源车高频渗透率	9
图表 15：全球储能终端装机跟踪（GWh）	9
图表 16：中国及美国储能装机走势对比（GWh）	10
图表 17：美国大储月度并网容量（MWh）	10
图表 18：锂电主要材料 2025 年 7 月景气度（统计口径为预排产）	10
图表 19：锂电主要材料价格跟踪变动及说明	11
图表 20：国内电动车季度行业库存跟踪（万辆）	12
图表 21：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）	12
图表 22：利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期（2014~2025 年）	12



图表 23: 锂电相关板块 2025 年 1 月至今涨跌幅	13
图表 24: 锂电相关板块 2025 年 6 月至今涨跌幅	13
图表 25: 子板块月度成交额变化 (单位: 十亿元)	14
图表 26: 锂电相关板块 PE-TTM (不调整) 3 年历史分位	14
图表 27: 锂电板块重点个股 2025 年 1 月至今累计涨跌幅	14



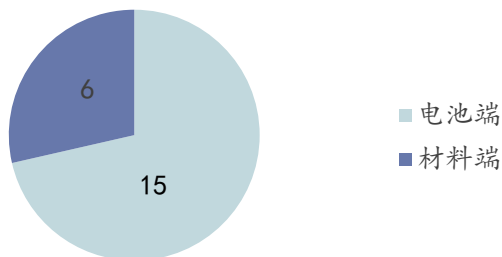
一、本月研究洞察：政策加码制造提速，中国固态电池 2027 年装车攻坚

固态电池作为全球电池技术的“下一战场”，正成为新能源汽车与储能赛道的核心升级方向。其核心是用固态电解质替代传统电解液，彻底解决锂电池的安全风险如漏液、起火等，及性能瓶颈如能量密度低、充电慢等。固态电池目前正逐步从实验室阶段到量产验证阶段发展，预计 2025 年底实现小批量装车试验，2026~2027 年普遍装车试验。此外，低空、机器人，及 AI 等新兴应用场景打开固态电池市场空间，产业化落地有望提速。

“标准-资金-研发”三位一体政策引擎，推动中国抢占下一代电池技术制高点，加速迈向规模化应用。2025 年 2 月，工信部等八部门联合印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》中明确提出，要推动新型储能制造业高端化、智能化发展，为固态电池产业的发展提供了强有力的政策支持；2025 年 3 月，工信部发布 GB 38031-2025《电动汽车用动力蓄电池安全要求》，设定“不起火、不爆炸”技术红线，提供方向性指引和安全底线。中国工信部投入 60 亿元专项资金支持 7 大技术路线项目，明确要求 2027 年实现千辆级装车；2025 年公开报道，国家相关部门重启固态电池专项研发，并通过国债提供 15% 的投资补贴；设立“全固态钠电池关键产业研究”重大专项，中科大、清华、中科院物理所等四个单位共同承担，突破材料纯度瓶颈。当前产业化进度超预期半年，头部企业中试线达 MWh 级，2026 年首条 GWh 量产线有望提前投产，2027 年装车从目标升格为确定性产业拐点。摩根斯坦利预测，到 2030 年，全球固态电池市场规模将达到 1200 亿美元，其中中国占比高达 40%。

制造端企业激进扩张，凸显产业化卡位战略意图。2025 年前 4 个月，固态电池扩产规模超 50GWh，拟投资超 200 亿元。其中，电池端参与企业显著多于材料端，制造端扩张势头强劲。“制造先行”策略旨在快速占领新能源汽车、eVTOL，及储能等增量市场，同时通过规模化摊薄研发成本。

图表 1：2025 年前 4 月扩产企业数量分布（家）



来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

图表 2：2025 年以来部分固态电池企业扩产情况（GWh）

企业	扩产量（GWh）
国立科技	10
卫蓝新能源	6
道克特斯	5
安高特电	3.5
英诺贝森	3
太蓝新能源	2

来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

固态电池产业生态初成，国内已超过 280 家企业布局。根据 GGII，截至 2025 年 4 月，固态电池相关企业总数已超过 280 家，产业链初具规模，且人才聚集、研发投入大。布局固态电池企业数量最多，超过 130 家；作为直接面向市场的终端产品，其吸引了大量企业进入。电解质企业超过 75 家；电解质为全固态电池的技术核心，由于传统的液态电解质无法使用，必须开发硫化物、氧化物等新型固态电解质材料。从结构上看，70% 以上企业选择多元化业务布局，如赣锋锂业等同步开发电解质与金属锂负极，通过液态电池收入反哺固态研发；少于 30% 企业专注全固态攻关，如卫蓝新能源、清陶能源等，聚焦硫化物电解质成膜、固-固界面优化等核心技术。

从地域分布看，国内固态电池产能呈现东部集聚化，头部集中化特征。据 GGII 统计，山东、江苏、浙江三省凭借客户集群及技术资源等成熟产业链生态，集聚超 55% 的全中国已投产产能。行业规划产能共超 450GWh，卫蓝新能源以超 100GWh 领衔扩产，清陶能源、辉能科技均超 50GWh。

固态产业化仍处于 0~1 发展初期。据 GGII 统计，目前实现出货的固态电池企业不超过 20 家，实现出货的固态电解质企业不超过 10 家。合计 30 家企业中，接近半数均为固态新势力企业，与传统液态制造商一并推动固态产业化。


图表 3：部分固态电池企业产能规划（GWh）

企业	规划产能	企业	规划产能
卫蓝新能源	>100	浩辰星辉	>5
辉能科技	>50	道克特斯	
清陶能源	>50	金启航	
SEVC	>40	太蓝新能源	
赣锋锂电	>30	欣界能源	
昊威新能源	20~30	金羽新能	>5
领新新能源		安瓦新能源	
合源锂创		钠维科创	
中科融能	10~19	冠盛东驰	<5
聚源动力		安高特电	
英诺贝森		重联节能	
邢东锂电		百固能源	
远信储能		宇泓固能	
易华新能源		中固时代	
创明新能源		中科源本新能源	
恩力动力		三维(陕西)电池	
国立科技		华盛羲能	

来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

随着技术的不断的进步和成本的逐步降低，固态电池有望在未来几年内实现大规模量产和商业应用，为新能源汽车产业注入新的活力。全球主流车企采取“半固态先行过渡，全固态梯次突破”的双轨发展策略，以兼顾短期市场竞争力与长期技术制高点：

1. 半固态：国内车企凭借先发优势领跑半固态电池装车进程。东风汽车于 2022 年 1 月率先在东风 E70 车型上实现半固态电池装车，成为全球首例，随后其岚图追光车型也于 2023 年 1 月跟进。蔚来汽车于 2023 年 12 月在 ET7 车型、赛力斯于 2023 年 6 月在 SERES5 车型相继实现半固态电池装车应用，共同推动了半固态在 30 万元级主力市场的渗透。国际车企如丰田、日产计划于 2025 年启动半固态电池试装。
2. 全固态：在全固态电池领域，2026~2027 年被视为关键量产窗口期。上汽集团计划于 2025 年在智己 L6 车型搭载第一代（液含量 10%）和第二代（液含量 5%）半固态电池，目标 4Q26 量产全固态电池，2027 年实现装车及量产交付。广汽集团计划于 2026 年完成全固态电池开发，目标在昊铂车型上应用。丰田同样锁定 2027 年进行批量交付，目标能量密度突破 400Wh/kg。奇瑞汽车则规划于 2026 年进行定向运营装车，2027 年实现批量上市。比亚迪、长安汽车、奔驰、现代汽车、宝马、日产等在内的众多主流车企，将全固态电池的量产装车节点设定在 2030 年前后，主要系硫化物电解质良率提升及界面工程优化等仍为产业化关键掣肘。

从全球布局观察，车企正积极推动固态技术加速产业化，争先主导产业格局重塑。国内东风、蔚来等组成的第一梯队通过半固态电池建立了市场认知；上汽集团制定了从 2025 年半固态到 2027 年全固态装车的明确路线；比亚迪规划在 2026 年发布其固态电池平台。欧洲车企奔驰、宝马与 Factorial Energy、Solid Power 等初创企业深度合作，目标 2030 年完成工程化量产；大众汽车计划 2025 年建立固态电池试验线。日韩车企丰田、日产将全固态量产定于 2028 年。美国 Stellantis 集团计划在 2026 年之前推出配备固态电池技术的示范车队，有望成为国际车企中最早进行场景验证的先行者。可以预见，在这场固态电池产业化的长周期竞争中，能够前瞻布局核心技术并精准把控量产节奏的企业，将在 2027~2030 年的商业化拐点期构建起核心竞争壁垒，主导未来产业格局的重塑。



图表 4：车端固态/半固态电池量产时间表

车企名称	搭载状态	装车时间	装车车型	固态/半固态	
东风汽车	已装车	2022. 01	东风 E70	半固态	
		2023. 01	岚图追光	半固态	
赛力斯		2023. 06	SERES5	半固态	
蔚来汽车		2023. 12	ET7	半固态	
上汽集团	未装车	2025 年一代固态电池(液含量 10%)装车(已申报)； 2025 年二代固态电池(液含量 5%)装车；		智己 L6	半固态
		2026 年 Q4 量产全固态电池，2027 年装车量产交付		/	
广汽集团		2026 年完成全固态电池开发		昊铂	
长安汽车		2027 年装车验证，2030 年量产装车			
奇瑞汽车		2026 年装车定向运营，2027 年批量上市			
比亚迪		2026 年发布搭载全固态电池的新纯电平台和车型			
现代汽车		2025 年开始测试，2030 年前量产			
宝马		2025 年发布试验车，2030 年实现量产		/	全固态
大众		2025 年建立固态电池量产线，2027 年实现量产			
丰田		2025 年开始搭载，2030 年实现量产			
日产		2025 年试装车，2028 年装车量产			
Sellantis		2026 年之前推出配备固态电池技术的示范车队			
奔驰		预计 2030 年前实现量产			

来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

从固态电池产业化进程看，2025 年是固态电池发展的黎明时期，半固态处于量产交接点，全固态核心攻克工程化。从半固态到全固态的发展面临诸多挑战，如成本高、工艺复杂等。半固态电池的核心任务是降本增效。半固态电池已进入商用前夜，蔚来 150kWh 半固态电池包于 2024 年实现车规级应用，标志着固态电池从“实验室样品”走向“规模化验证”。当前半固态电池主要优势体现在安全性上。但在能量密度、循环、成本等综合性能上仍无法与成熟的液态电池抗衡。已量产的半固态电池成本仍较液态锂电高出 50% 左右。全固态电池的核心任务是攻克工程化。受到储能带动，2024 年国内民用领域固态电池出货量已突破 7GWh，2025 年市场将步入 10GWh 级，但固态技术能否用于更大安时（如 500Ah 以上）的电芯也是一个挑战。目前，以硫化物为主流的技术路线已经确定。其产业化的瓶颈在于一系列工程问题，包括材料的选择与适配、加工工艺与稳定性控制、组装以及报废后处理等。

图表 5：2025 年 Q2 固态电池与电池发展阶段对比

阶段分类	阶段 1	阶段 2	阶段 3	阶段 4	阶段 5	阶段 6	阶段 7	阶段 8	阶段 9	阶段 10
定义	实验室：解决科学问题			中试线：解决工程问题			量产线：体系成熟，产业化降本			
全固态锂电池										
半固锂电池										
液态锂电池										

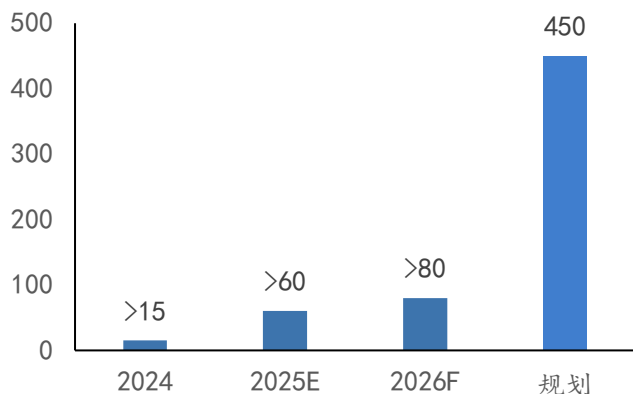
来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

固态电池产能建设进入爬坡周期，但仍面临多重挑战。据高工产研统计，全行业规划的固态电池总产能已接近 450GWh，对应超过 2500 亿元投资，强度已经超过 2016 年时期的液态锂电产业。然而当前产能转化效率面临严峻挑战，截至 2025 年 4 月，实际投产的产能在 25GWh 左右，而有效利用率不足 20GWh。尽管已有超过 30 家企业具备百兆瓦时的电池生产能力，但产能建成并超过 1.5GWh 的企业仅有 6 家。在关键的固态电解质领域，规划产能超 10 万吨，已投产产能超万吨，但产能超过 3000 吨级的企业却不足 3 家。多数企业的产能仍停留在从实验室到中试的过渡阶段，技术突破与材料量产进度将直接决定产能落地曲线。



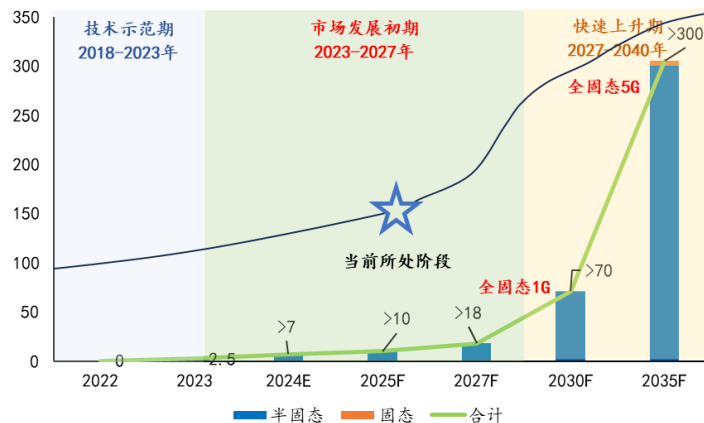
2025~2026 年将是产能建设高峰期，储能领域有望优先释放。据 GGII 数据，国内民用领域固态电池出货量 2024 年已突破 7GWh，2025 年将达 10GWh 级，2030 年后有望突破 70GWh。全固态电池因产业化成本高昂，预计从工程化突破到 GWh 级装车需 5~6 年，即 2028 年后有望突破 1GWh，2035 年后超 5GWh。固态电池发展将显著带动产业链，预计到 2030 年，高镍+硅基材料需求超 5 万吨，电解质+导电剂超 5000 吨，对设备市场的带动超百亿级。

图表 6：固态电池行业投产产能及规划（GWh）



来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

图表 7：中国固态电池行业发展周期



来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

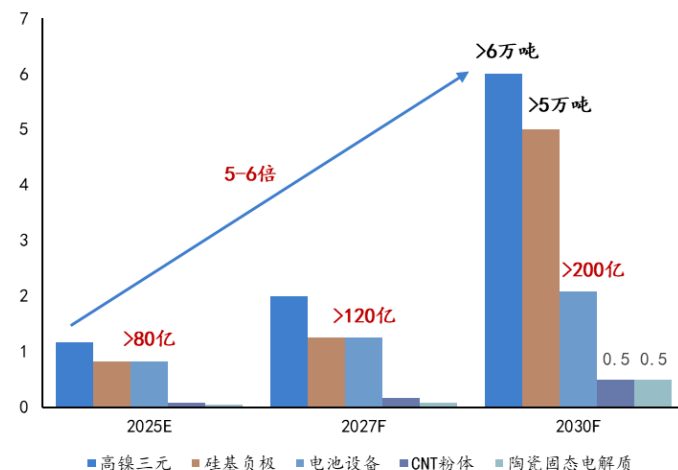
未来五年，固态材料端增长 5~6 倍，设备复合增长 20%。设备端看，电解质成膜设备干湿法路线并行，等静压设备实现连续化生产，并有新方案新工艺持续开发，前中后段都有长足进步。先导智能打通了全固态电池制造工艺环节，形成了整线解决方案；赢合科技向国内某头部电池企业发货了一批核心固态电池设备用于客户国内工厂中试线建设；华亚智能控股子公司冠鸿智能与海希通信签署了全固态电池 200MWh 生产线项目协议。材料端看，硫化锂材料性能已达标，硫化物已突破千米级大卷，加压条件可降至 1~2Mpa，锂金属开发蒸镀新工艺。全固态技术进展好于此前预期，预计 25H2~26H1 进入电池厂中试线落地的关键期。随着固态电池市场规模不断扩大，固态电池材料与设备的市场规模也将迎来显著增长。相关受益公司包括固态电池企业、设备供应商、高性能正负极材料供应商，以及硫化锂等固态电解质产业链。

图表 8：中国固态电池已实现部分交付的设备企业

企业	设备
利元亨	多设备
先导智能	多设备
赢合科技	多设备
海目星	焊接等
逸飞激光	焊接
嘉拓智能	涂布
纳克诺尔	辊压
宏工科技	前段
曼恩斯特	涂布
华彩科技	辊压、涂布等
.....	

来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

图表 9：中国固态电池各环节市场规模预测（万吨，亿元）



来源：高工固态电池技术与应用峰会，国金证券研究所

注：高镍三元、硅基负极、CNT 导电剂、陶瓷固态电解质单位均为万吨，设备单位为亿元



二、行业景气度跟踪及复盘

2.1 需求：全球新能源车、储能终端跟踪复盘

新能源车：5月销量持续高增，中欧再度领跑全球

2025年5月，全球新能源车市场表现再度超预期，尤其国内及欧洲市场强劲增长。据乘联会等数据，5月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到109.5/24.7/13.2万辆，同比增速分别32%/38%/6%，渗透率达53%/28%/9%。

我们在2025年中期策略中预测，2025年中国/欧洲/美国/全球新能源车增速预计分别为25%/20%/10%/23%。截至2025年1~5月，中国销量累计同比增速达41%，显著高于预测值，主要得益于政策利好以及高端品牌新能源乘用车占比的持续提升，推动国内销量形势向好。欧洲十国1~5月累计同比增速达29%，其中德国5月新能源车销量继续领跑欧洲十国，同环比增长显著。这可能与比亚迪在德国市场的强劲表现有关，比亚迪以爆发式增长在德国市场取得突破，5月单月注册量继续保持高位；英国5月销量较4月有所回升，显示出市场对新税制改革的逐步适应；其他如奥地利、意大利、西班牙和丹麦等国也在法规和政策的推动下，呈现出强劲的增长势头，主要受2025年7月即将生效的欧VII排放法规影响，推动传统汽车制造商加速电动化转型。相较之下，美国市场的表现依然不如预期，主要系特斯拉在美国的销量疲软，及中美汽车贸易不确定性影响。

图表 10：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）

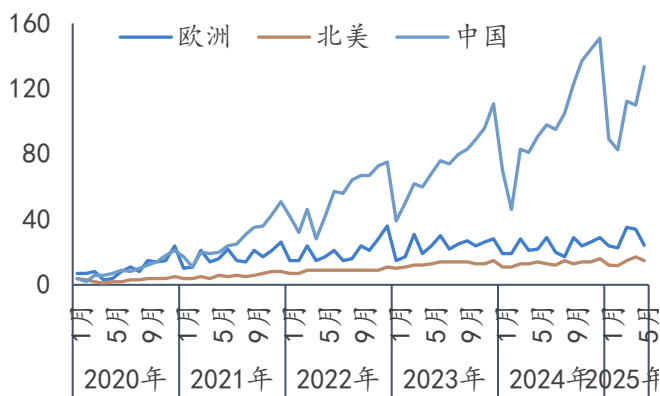
地区	2024 年			2025 年 5 月			2025 年 1~5 月累计			2025 年预测		
	销量	份额	同比	销量	份额	同比	销量	份额	同比	销量	份额	同比
中国	1224	45%	38%	109.5	53%	32%	498.3	57%	41%	1530	70%	25%
欧洲十国	237	22%	-4%	24.7	28%	38%	115.3	26%	29%	285	27%	20%
美国	154	10%	14%	13.2	9%	6%	64.8	12%	8%	170	11%	10%
全球	1602	18%	12%	/	/	/	/	/	/	1970	21%	23%

来源：中汽协、乘联会数据、Marklines 等，国金证券研究所

注 1：欧洲统计国家包括德、法、英、挪威、瑞典、奥地利、意大利、西班牙、瑞士，及丹麦十国；统计数目非欧洲地区整体销量，注意甄别；

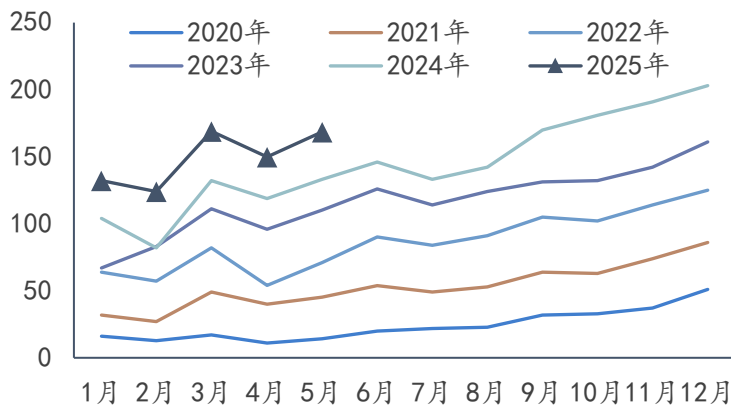
注 2：全球及中美欧地区销量数据非直接加减，统计口径不同，实际销量以各国官方披露口径为准

图表 11：分地区新能源车销量走势对比（万辆）



来源：乘联数据，国金证券研究

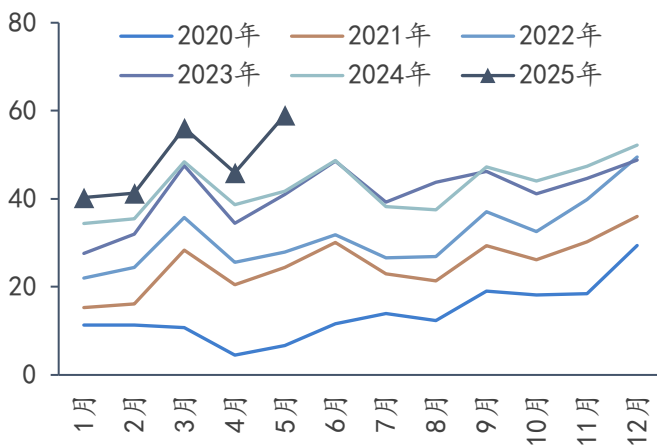
图表 12：历年全球新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，汽车产业前线观察，国金证券研究所

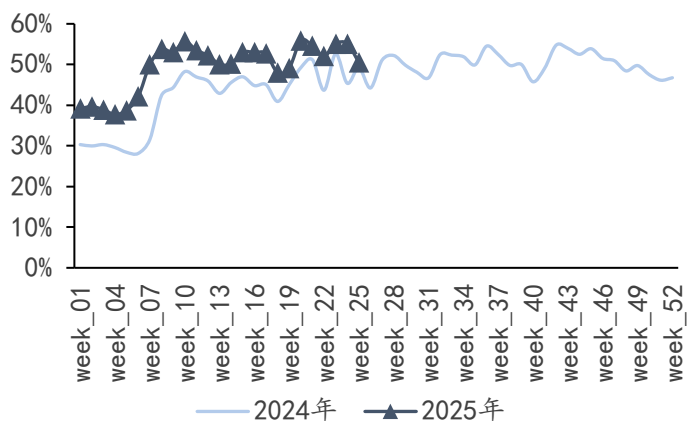


图表 13: 除中国外地区新能源车销量走势 (万辆)



来源: 乘联数据, 国金证券研究所

图表 14: 国内新能源车高频渗透率



来源: 汽车交强险数据, 国金证券研究所

储能: 国内“531 抢装潮”主导装机高增, 美国维持相对稳定

2025 年 5 月国内装机为 23.1GWh, 同比+679%、环比+427%; 1~5 月累计装机 42.0GWh, 累计同比+125%, 增速较一季度明显提高。

我们在 2025 年中期策略中预测, 中国/欧洲/美国/全球新增容量的同比增速分别为 11%/63%/70%/44%。2025 年 1~5 月国内累计同比增速达 125%, 显著高于预测值, 这一增长主要源于“531”节点临近, 新能源项目集中并网需求释放, 以及地方政策的激励; 其中电网侧储能持续主导新增装机市场, 5 月新增 5.0GW/11.6GWh, 同比+219%/261%。美国 5 月储能并网 4.1GWh, 同比-1%、环比+32%; 1~5 月累计装机 13.0GWh, 累计同比+53%, 维持相对稳定。

储能系统招标: 根据高工产研数据, 2025 年 5 月国内 EPC 及储能系统中标规模为 16.9GWh, 同比+76%、环比+1%; 1~5 月累计同比+229%。EPC 中标价格为 1141 元/kWh, 环比-25%; 储能系统中标价格为 470 元/Wh, 环比+5%, 价格提升主要系全钒液流储能等新技术项目开标所致。

储能电池销量&出口: 根据 ABIA 数据, 2025 年 5 月我国储能及其他电池销量 36GWh, 环比+15%, 同比+69%; 1~5 月累计销量 136GWh, 累计同比+126%。储能及其他电池出口 6GWh, 环比-30%, 同比+9%; 1~5 月累计出口 37GWh, 累计同比+260%。

图表 15: 全球储能终端装机跟踪 (GWh)

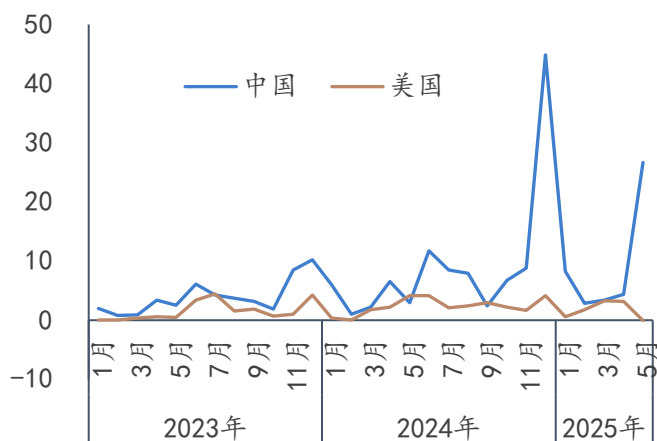
地区	2024 年		2025 年 5 月		2025 年 1~5 月累计		2025 年预测	
	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比
中国	110	136%	23.1	679%	42.0	125%	122	11%
欧洲	22	30%	/	/	/	/	37	63%
美国	34	26%	4.1	-1%	13.0	53%	58	70%
全球	228	120%	/	/	/	/	328	44%

来源: CNESA、Wood Mackenzie、EPIA 等, 国金证券研究所

注: 欧洲、全球装机数据跟踪频度为季度, 待数据更新补充; 另跟踪国内月度招投标、美国月度并网数据等, 见下方

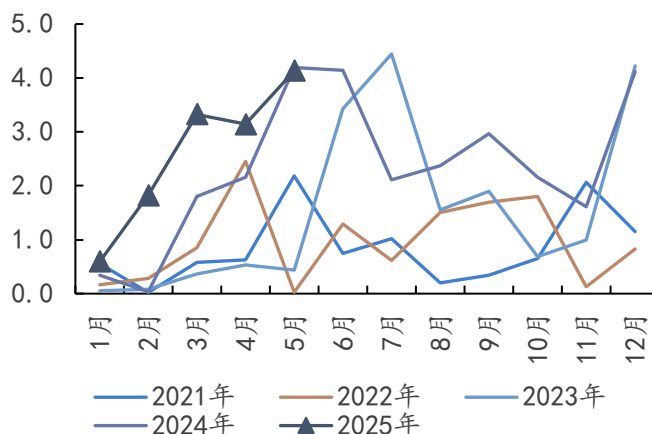


图表 16: 中国及美国储能装机走势对比 (GWh)



来源: 乘联数据, 国金证券研究所

图表 17: 美国大储月度并网容量 (MWh)



来源: EIA, 国金证券研究所

2.2 量&价: 锂电行业景气度持续回升, 各子板块均实现环比正增长

7月锂电排产跟踪: 环比变动-2%~3%, 同比增长7%~49%。2025年1~7月, 碳酸锂/电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产累计同比预计达21%~66%, 其中单7月电池、电解液同比超30%; 正极、隔膜排产环比小幅调整, 主要系行业季节性淡季, 以及产品价格下行供应链谨慎观望等。

图表 18: 锂电主要材料 2025 年 7 月景气度 (统计口径为预排产)

子板块景气度前瞻	2025 年 7 月环比	2025 年 7 月同比	2025 年 1~7 月累计同比
碳酸锂 (6 月)	2%	7%	41%
电池	0%	49%	66%
正极	-2%	21%	29%
负极	3%	16%	21%
隔膜	-1%	27%	37%
电解液	1%	34%	53%

来源: 鑫椏锂电、Mysteel 新能源等, 国金证券研究所

注: 除碳酸锂统计月份为 6 月、1~6 月, 其余产品统计月份均为 7 月、1~7 月

6月锂电价格跟踪: 步入淡季, 锂电材料价格整体延续弱势运行态势, 锂盐、电解液、正极等环节继续下行。2025年初至今, 资源品、正负极、电解液等主要材料价格普遍呈现下降趋势, 尤其是锂盐、电解液下行压力显著。

锂盐: 根据 SMM 新能源, 当前碳酸锂市场仍延续供大于求的基本格局, 供需矛盾依旧突出。从供应端看, 市场可流货源充足, 库存压力尚未得到有效缓解。近期碳酸锂价格的阶段性回升主要受宏观及市场情绪等外部因素驱动, 而非基本面改善所致。需求侧方面, 下游正极材料企业仍保持审慎的采购策略, 以刚性需求采购为主, 尚未出现明显的补库意愿, 市场整体观望情绪浓厚。在此市场环境下, 下游材料企业更倾向于通过长协加量的方式锁定采购成本, 以确保原料供应的稳定性。

正极: 根据 SMM 新能源, 受下游排产预期下降, 消费需求减弱下, 部分正极材料企业供应量呈现下滑趋势, 但供应减量未对市场价格形成支撑; 随着上游原料碳酸锂价格连续下跌, 成本面支撑不足情况下, 正极材料价格全面下跌。



图表 19：锂电主要材料价格跟踪变动及说明

锂电材料种类	类别	市场价格	月变动	年初至今	说明
资源品	碳酸锂	6.0	-7%	-19%	延续弱势
	氢氧化锂	6.2	-5%	-11%	延续弱势
	电解钴	23.6	-2%	36%	刚果（金）出口禁令
	硫酸镍	2.8	0%	6%	
	硫酸锰	0.6	0%	-2%	
电池（元/Wh）	方形三元动力电芯	0.4	-3%	-7%	车市降价压力传导 钴酸锂成本顺价
	方形铁锂动力电芯	0.3	0%	-14%	
	钴酸锂电芯	5.3	-5%	3%	
	储能电芯	0.3	-3%	-3%	
	储能电池直流侧	0.4	0%	-2%	
正极（万元/吨）	三元前驱体	7.8	-2%	14%	钴酸锂成本顺价
	磷酸铁	1.1	-1%	-1%	需求面走弱
	三元动力	11.3	-12%	-9%	
	三元消费	11.1	-1%	2%	需求面走弱、成本下降
	铁锂动力	3.2	-5%	-9%	
	铁锂储能	2.9	-3%	-13%	
电解液（万元/吨）	动力三元	2.2	-1%	-13%	需求面走弱、成本下降
	动力铁锂	2.0	-1%	-14%	
	储能铁锂	1.7	-1%	-12%	
	六氟磷酸锂	5.3	-4%	-17%	
	DMC	0.5	-5%	-17%	
	VC	4.9	-1%	-5%	
	LiFSI	9.1	-2%	-9%	
隔膜（元/平）	湿法基膜	0.9	0%	-8%	
	干法基膜	0.4	0%	6%	
	湿法隔膜	1.3	0%	-6%	
负极（万元/吨）	人造石墨	2.4	-2%	17%	焦成本顺价
	石墨化	0.8	0%	0%	需求弱稳运行
	天然石墨	3.2	-6%	-10%	
	低硫石油焦	0.4	-1%	4%	
	针状焦生焦	0.6	-4%	14%	
	CVD硅负极	75.0	0%	-12%	
	一代硅氧	11.5	0%	-6%	
辅材	铜箔加工费	1.9	0%	0%	加工费承压
	铝箔加工费	1.4	-7%	-7%	
	铝塑膜	13.0	0%	0	
	PVDF	5.7	0%	6%	

来源：SMM、鑫椤锂电公众号，国金证券研究所

注：月变动统计时间段为 2025 年 5 月 23 日至 6 月 23 日，年变动统计时间段为 2025 年 1 月 1 日至 6 月 23 日

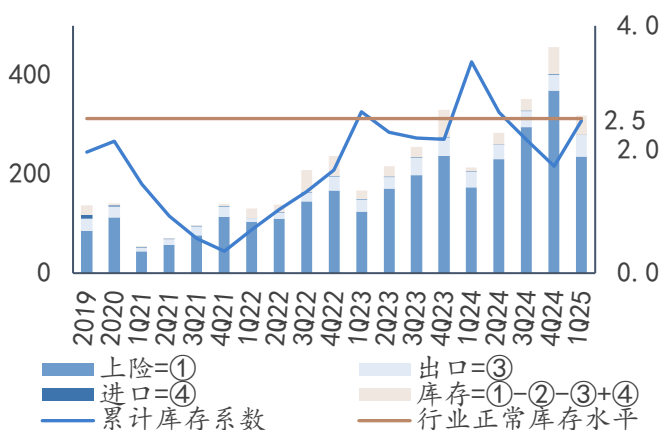
2.3 周期：行业库存水平提升，板块步入补库阶段

2025 年一季度电动车、动力电池库存水平提升。我们通过电动车及电池产量及需求测算行业季度库存水平，4Q25~1Q25，电动车/电池库存系数分别由 1.7/3.7 触底，回升至 2.5/5.9，其中动力电池库存位于合理水平（3.5）上方、电动车库存水平（2.5）合理。根据乘联会崔东树，新能源经销商厂家和渠道库存明显上升，行业库存总体压力逐步加大。

板块所处库存周期阶段：我们在 2024 年~2025 年策略报告中即提到，锂电板块正经历库存周期触底至回升阶段，当前板块自 2Q24 正式进入复苏阶段，3Q24~1Q25 为板块繁荣期，对应库存周期为“被动去库”至“主动补库”阶段。



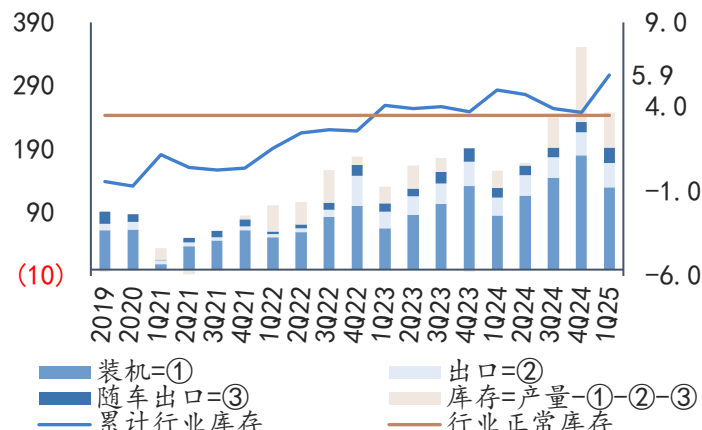
图表 20: 国内电动车季度行业库存跟踪 (万辆)



来源: Wind、国金证券研究所

注: 库存系数分子为当期或累计库存, 分母为当期产量

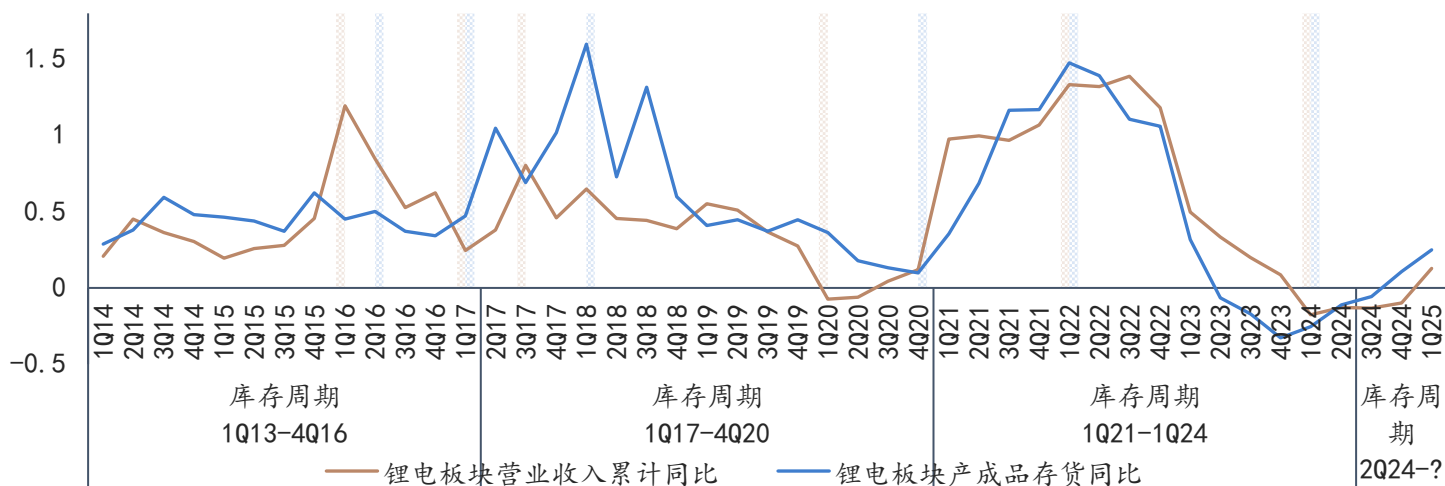
图表 21: 国内动力电池季度行业库存跟踪 (GWh)



来源: Wind、国金证券研究所

注: 库存系数分子为当期或累计库存, 分母为当期产量

图表 22: 利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期 (2014~2025 年)



来源: Wind、国金证券研究所

2.4 新技术: 固态设备迎中试线交付, 关注液相法原料制备工艺

固态设备: 关注固态小试至中试产业化突破, 传统订单迎爆发式回暖机遇。固态产业化进程已逐步由小试线往中试线过渡, 头部设备厂商陆续获得 MWh 规模订单, 及 GWh 规模量产线规划建设中。固态电池制造工艺较传统液态差异较大, 设备多环节亟待升级, 增量主要聚焦于干法电极制备、固态电解质成型、锂金属精密加工、高压化成, 及等静压处理系统等, 产业化初期价值量较传统液态显著提升。此外, 伴随头部电池厂重启全球化资本开支, 传统设备订单实现爆发式增长, 主业业绩呈现触底回暖。

液相法原料制备工艺: 关注锂金属、硫化锂环节液相法突破。锂金属工艺路线除了压延、蒸镀外, 还有液相熔融法, 其原理是基于锂较低的熔点, 在高温下把锂变成熔融状后涂覆或喷涂在铜箔表面, 通过引入亲锂层提升锂的浸润性, 从而实现铜、锂良好的结合, 制备锂金属负极。相较压延法, 液相法能制备出更薄的锂层, 同时工艺相较蒸镀更为简单, 也是一种可行的发展路径。此外, 硫化锂制备工艺当前主要为固相法、液相法、气相法, 其中液相法工艺在国内主要由一众原本在电解液领域布局 (包括六氟磷酸锂、电解液溶剂、电解液添加剂) 的企业切入, 在制备电解液相关材料时所需要的液相工艺具备可迁移性, 且这些企业相对在提纯、除杂方面均有自己的 know-how 积累, 一般来说液相法能实现较固相法更高的硫化锂纯度, 但也因为除杂工序多导致制备成本更高, 但基于更多的电解液企业发挥自身在除杂的优势, 有望使得液相法工艺未来实现较大的成本下降, 建议关注该路线的变化。

固态电池整体投资策略: 坚守三大增量环节。建议关注: ①设备: 干法纤维化、干法辊压、

电解质转印为核心增量环节，标的为宏工股份、纳科诺尔，及璞泰来等；②硫化锂：固态量产最大瓶颈，标的为厦钨新能等；③锂金属负极：负极终极路线，压延、蒸镀，及液相均值得关注，标的为英联股份、天铁科技、中一科技，及道氏技术等。后续新增环节建议关注：富锂锰基，正极长期迭代方向，关注容百科技、盟固利等；集流体上变化，如镍铜合金、铁基集流体、复合集流体等，关注诺德股份、远航精密、宝明科技等；锂负极激光设备如海目星等，以及等静压设备等。

三、复盘：指数及个股走势

3.1 板块行情回顾

本期板块涨跌幅:

2025 年年初至今，锂电板块基本面表现较为活跃，超半数环节跑赢沪深 300 和上证 50 指数。关联板块中，柴发产业链、人形机器人和汽车零部件等环节涨幅靠前，相对沪深 300 的涨跌幅分别为 60%、27%和 21%。

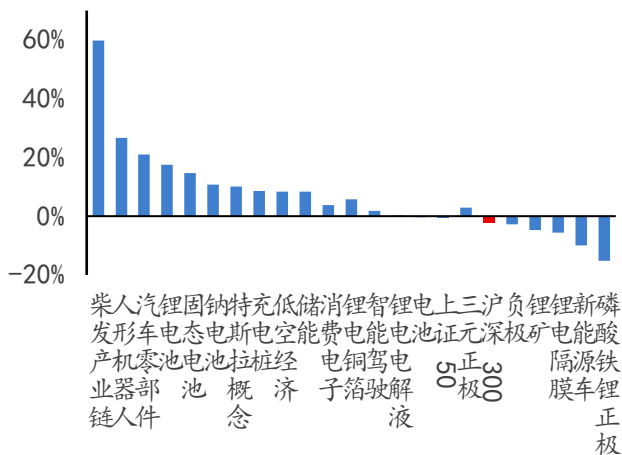
2025 年 6 月以来，半数以上板块实现上涨，其中三元正极板块实现领涨，涨幅达 15%，此外本月仍有部分板块呈现下跌态势，其中锂电隔膜、汽车零部件，新能源车板块下跌幅度分别为-3%、-3.2%、-5.9%。

本月锂电相关板块多数环节月度成交额继上月大幅下降后回暖,实现成交额上升,其中锂电电解液、三元正极、磷酸铁锂正极成交额上升幅度分别高达 108%、76%、75%。

月度板块估值:

本期多数锂电相关板块的 3 年历史估值分位处于低值，但相关板块有估值修复的迹象，磷酸铁锂正极、锂电铜箔、负极、智能驾驶的 3 年历史估值分位达到 14% 以上，未来存在进一步估值修复的空间。

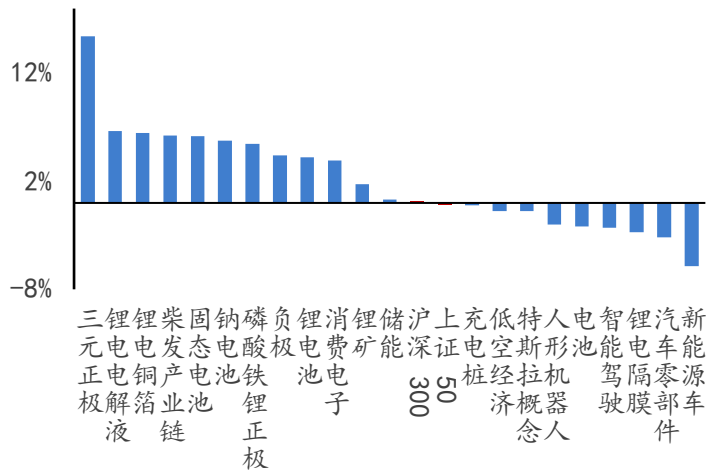
图表 23: 锂电相关板块 2025 年 1 月至今涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

注：统计周期为 2025.01.01~2025.06.20

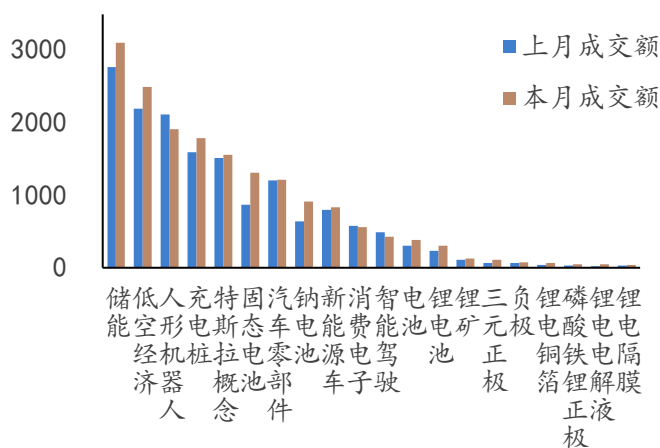
图表 24：锂电相关板块 2025 年 6 月至今涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

注：统计周期为 2025.05.21~2025.06.20

图表 25：子板块月度成交额变化（单位：十亿元）

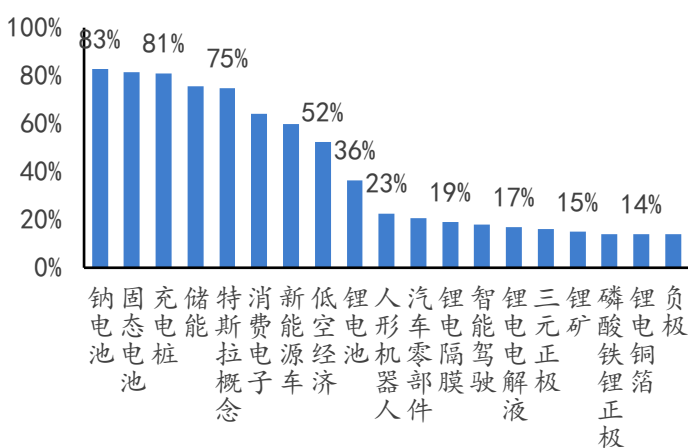


来源：iFind，国金证券研究所

注：上月周期为 2025.04.21~2025.05.20，本月周期为 2025.05.21~

2025.06.20。由于板块成交额受到成分股个数影响，不同板块间成交额数据可比性较弱

图表 26: 锂电相关板块 PE-TTM (不调整) 3 年历史分位



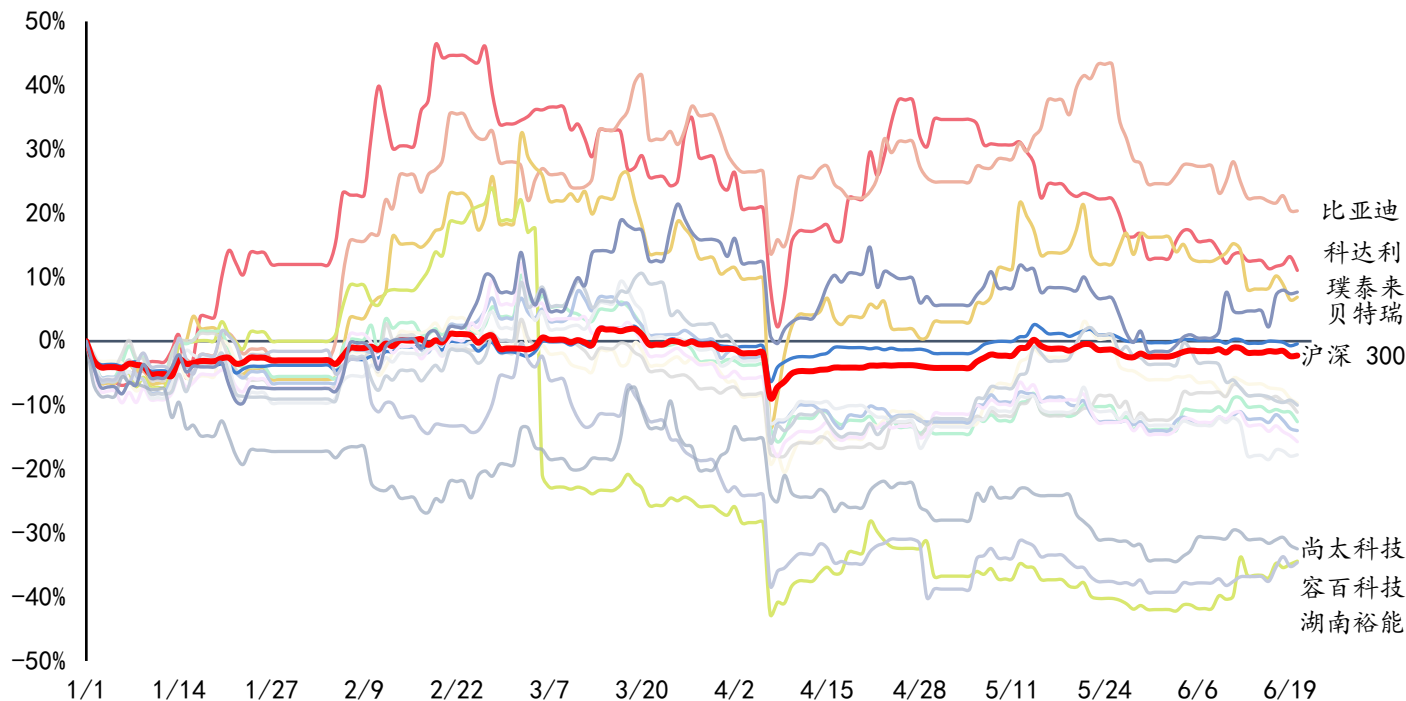
来源：iFind，国金证券研究所

注：统计周期为 2022. 6. 21~2025. 6. 20

3.2 重点个股行情回顾

2025 年年初至今，板块重点公司比亚迪（+20.4%）、科达利（+11.1%）、璞泰来（+7.7%）、贝特瑞（+6.9%）股价上涨并跑赢沪深 300 指数（-2.2%）；宁德时代（-9.7%）、亿纬锂能（-10.0%）、天齐锂业（-11.1%）、赣锋锂业（-12.6%）、中伟股份（-14.0%）、天赐材料（-15.7%）、恩捷股份（-17.8%）、尚太科技（-32.5%）、容百科技（-34.4%）、湖南裕能（-34.6%）股价下跌。

图表 27: 锂电板块重点个股 2025 年 1 月至今累计涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

注 1：统计公司最新日期自上而下分别比亞迪、科達利、璞泰來、貝特瑞、上證 50 指數、滬深 300 指數、寧德時代、億緯鋰能、天齊鋰業、贛鋒鋰業、中偉股份、天賜材料、恩捷股份、尚太科技、容百科技，以及湖南裕能；

注 2: 统计周期为 2025.01.01~2025.06.20



四、投资建议

2025 年，锂电板块的行情预计将从全面景气驱动，转向由新技术突破与新应用领域主导的结构性机遇阶段：

- (一) 周期：2024~2025 年锂电中游步入“复苏-繁荣”阶段，对应板块补库。锂电池、锂电正极，及电解液领先板块进入补库阶段（1H24），逐季度呈现收入、库存回升态势。负极、碳酸锂，及锂电设备 2024 年底或触底、2025 年 Q1 呈现向上拐点。隔膜投产周期较长、仍处于去库阶段。本轮库存周期预计为产能中周期中嵌套第二轮“弱补库周期”，主要由行业资本开支较需求增速错配导致，2024 年多环节资本开支增加，2025 年底~2026 年或结束补库转入去库。
- (二) 成长：新技术与新场景共振，锂电开启第二增长极。新技术构成板块主旋律，复合铜箔作为颠覆性技术，历经多年技术攻克和打磨，有望于 25H2 看到真正的产业化落地，量产节奏、渗透率空间及在固态的应用均有望超市场预期；固态电池作为长期技术方向，具备重要战略发展意义，将带来工艺&材料体系的重塑，2025 年起开启固态中试线搭建，并逐步向量产线过渡，路线/供应链逐步明晰。此外，新场景培育未来增长极，数据中心、低空经济、人形机器人及出海等催生新领域市场需求。伴随锂电主业企稳，板块公司布局第二成长曲线。
- (三) 格局：差异化细分赛道龙头仍是优选配置策略。龙头产品和成本竞争优势明显，行业将维持龙头作为行业最优质产能的产能利用率率先打满的态势，业绩兑现度最确定、弹性也最强。推荐电池、结构件、高性能正极、前驱体，及负极环节龙头。

推荐：宁德时代、亿纬锂能、科达利、蔚蓝锂芯，建议关注：豪鹏科技、欣旺达、星源材质、东方电热、信德新材、湖南裕能、富临精工、中科电气、尚太科技、容百科技、璞泰来、万润新能、龙蟠科技、天赐材料、恩捷股份。

五、风险提示

新能源汽车需求不及预期：若新能源汽车需求不及预期，电池产业链的排产或不及预期。

储能市场需求不及预期：若储能需求不及预期，电池产业链的排产或不及预期。

产业链排产提升、稼动率提升不及预期：若下游不及预期，则产业链或排产提升不及预期，稼动率提升不及预期。

欧美政策制裁风险：欧美地区可能出台限制国内电池出口的措施，对电池及材料公司的利润构成影响。

原材料价格上涨风险：若碳酸锂等原材料价格未来上涨，则对部分产业链企业盈利产生影响。

新技术进展不及预期风险：若新技术的量产、应用进展不及预期，部分企业的业绩增长将受影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服



【公众号】
国金证券研究