

电解液：“一超两强”格局的稳固与挑战

联合资信 工商评级三部 王佳晨子

电解液行业位于新能源产业链中游，上游为锂盐、有机溶剂，下游为电芯企业。行业当前处于去库存后的再扩张初期。与其他锂电材料（正极、负极、隔膜、电芯）相比，电解液行业的技术与资金壁垒相对较低，其核心竞争力高度聚焦于成本控制。全球市场呈现中国主导的格局，国内市场则形成高度集中的“一超两强”局面——头部企业凭借纵向一体化构建成本优势，二线企业则深耕细分领域或特定区域寻求差异化竞争。未来，随着新能源汽车与储能产业的快速扩张，电解液发展呈现出多元化、结构



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、行业概况

电解液行业位于新能源产业链中游，上游为锂盐、有机溶剂，下游为电芯企业。行业当前处于去库存后的再扩张初期。与其他锂电材料（正极、负极、隔膜、电芯）相比，电解液行业进入壁垒较低。

电解液为锂电池的关键组成部分，主要负责离子传导，其成本约占锂电池制造成本的 10~20%。电解液主要成份为锂盐、有机溶剂和添加剂。其中，主流锂盐为六氟磷酸锂（ LiPF_6 ），主流溶剂为碳酸酯类溶剂，主流添加剂为碳酸亚乙烯酯。2022—2024 年，得益于下游锂电池需求增长，电解液全球出货量持续增长，其中中国企业出货量占比持续提升，至 2024 年已超过 90%。然而，由于电解液价格的显著下滑，全球市场的销售规模在此期间呈现收缩态势。

图表 1 • 电解液市场规模变化

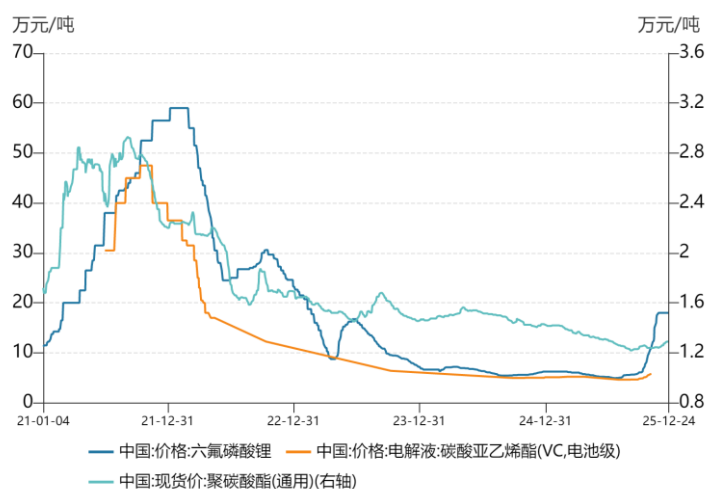
年份	全球出货量（万吨）	中国出货量（万吨）	中国占全球比重	全球市场规模（亿元）
2022 年	104.3	89.1	85.4%	824.8
2023 年	131.2	113.8	86.7%	522.1
2024 年	166.2	152.7	>90%	409.8

资料来源：EVtank

电解液行业位于新能源产业链中游，上游为锂盐、有机溶剂，下游为电芯企业。与其他锂电材料（正极、负极、隔膜、电芯）相比，电解液行业进入壁垒较低。电解液行业的核心壁垒在于配方专利，但其研发投入相对较低（研发费用率普遍低于 4%），新进入者可通过模仿或合作快速掌握技术。电解液生产工艺简单，本质是将锂盐、有机溶剂、添加剂按配方比例在反应釜中物理混合过程，不涉及复杂化学变化。核心设备（反应釜、过滤装置）投资强度低，且部分产能可转产其他化工产品，降低了规模壁垒和退出难度。

电解液制造成本中原材料约占 75%。原材料成本中，锂盐、有机溶剂和添加剂分别约占电解液成本的 50~60%、25~30%、10~20%。近年来，主要原材料价格因产能结构性过剩而持续下行，单一电解液企业难以影响市场价格，多为市场价格的接受者。

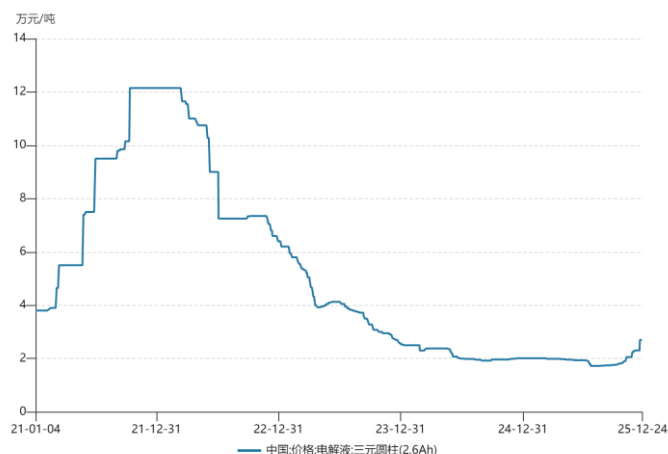
图表2 2022—2025年12月电解液主要原材料价格变化



资料来源：Wind

产能方面，2022—2024年，电解液产能扩张速度高于市场需求增速，导致行业出现结构性产能过剩。根据隆众资讯数据，2024年中国电解液产能超过500万吨，但行业平均产能利用率在25~35%之间。下游客户中锂电池厂或整车厂相对强势，使得电解液企业议价能力弱，应收账款账期普遍较长。受此影响，电解液价格2022—2024年持续下降，2025年以来维持在2万元/吨以下的低位，至年底有所回升。

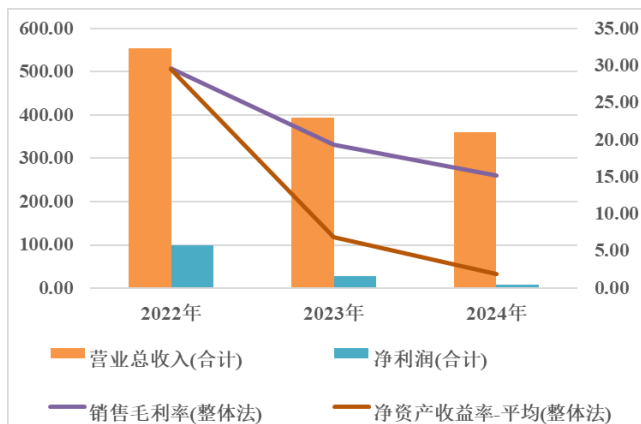
图表3 2022—2025年12月中国三元圆柱（2.2Ah）电解液价格变化



资料来源：Wind

受产品价格下降、下游账期延长影响，行业内企业盈利情况承压，应收账款周转变慢。2022—2024年，代表性电解液企业合计营业总收入、净利润、销售毛利率及净资产收益率均持续下降；同时，应收账款周转率持续恶化，由3.02次上升至5.11次，反映出电解液企业回款效率降低，资金压力增大的窘境。

图4 部分电解液公司 2022—2024 年盈利指标变化



注：样本公司包括天赐材料、新宙邦、瑞泰新材、石大胜华、永太科技、海科新源
 资料来源：Wind

二、竞争格局

成本控制能力是当前电解液行业竞争的核心。中国电解液企业在全球市场中占主导地位，国内市场集中度较高。电解液第一梯队企业普遍通过产业链一体化构建竞争优势，但路径各有侧重，呈“一超两强”格局。第二梯队企业通常专注于某细分领域，电解液业务常为化工主业延伸，但普遍面临特定结构性风险。

中国电解液企业在全球市场中占有主导地位，2024年出货量占全球比重超过90%；剩余市场份额主要由日本三菱化学、宇部兴产、韩国 Enchem、Soulbrain、LG 化学等公司占据。

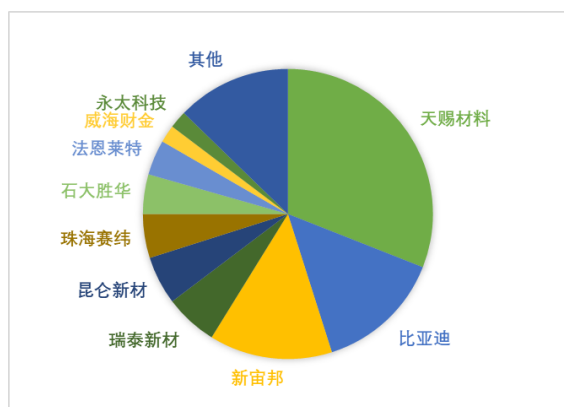
中国电解液企业优势体现在产能、技术与成本三方面。截至 2024 年底，中国已形成超过 500 万吨产能，产能规模全球领先，并在配方优化与添加剂研发上积累了丰富经验。目前电解液原材料中，基础溶剂和常规添加剂已基本实现国产化，六氟磷酸锂主流产品也实现了国产替代，但高端锂盐、高端特种溶剂以及核心的配方专利添加剂等领域，对外依存度仍然较高。成本方面，中国企业依托国内丰富的锂盐资源和完善的化工产业链，具备明显成本优势，能快速响应市场需求。

然而，严重的产能过剩导致行业竞争异常激烈。根据 EVtank 数据计算，2024 年，电解液行业国内产能利用率不足 30%。由于生产工艺相对简单，头部企业难以通过技术代差建立绝对壁垒，竞争焦点高度集中于成本控制。

国内电解液市场呈现显著集中趋势，呈“一超两强”格局。第一梯队为天赐材料、比亚迪和新宙邦，合计市场占有率约为 60%。其中，天赐材料作为全球电解液龙头，其核心竞争力在于成本控制和技术积累，具备较为完整的电解液产业链“硫酸→氢氟酸→六氟磷酸锂→电解液”，并横向拓展至磷酸铁锂正极材料；比亚迪作为全球销量

领先的整车厂，比亚迪具备很强产业链地位优势，对上游材料具备很强议价能力，并对供应商进行很大规模资金占用；新宙邦电解液业务核心竞争力主要来自于海外产能布局形成优质客户结构，以及原材料自供带来的成本优势。

图表 5 2024 年电解液市场占有率分布



资料来源：EVtank

第二梯队包括瑞泰新材、昆仑新材、珠海赛纬、石大胜华、法恩莱特等公司，出货量 5~10 万吨为主，2024 年整体市占率约 20%，通过技术创新、客户绑定及产业链延伸实现快速突围，但各家面临独特的结构性挑战。根据 EVTank 及高工锂电（GGII）数据，2025 年上半年该梯队出货量合计约 25 万吨，同比增长约 40%，预计全年将进一步蚕食第一梯队份额。瑞泰新材具备固态电池技术先发优势及全球化优势，添加剂产品已批量应用与固态电池；公司客户集中度高，易受单一订单波动影响；石大胜华为全球电解液溶剂龙头，并依托溶剂业务延伸出电解液业务。得益于环氧丙烷溶剂业务，公司电解液具备一定成本优势，但其溶剂业务占比超 60%，易受化工原料价格波动拖累毛利率。珠海赛纬在钠离子电池电解液领域具备较早技术积累，但钠电池商业化进程仍有较大不确定性。昆仑新材具备匈牙利产能，对大客户宁德时代依赖大，被认为研发费用投入不足，于 2024 年 5 月撤回 IPO 材料。法恩莱特

法恩莱特专注半固态电解质中试及钠电高压产品，进入瑞浦兰钧、蜂巢能源供应链，印尼 10 万吨/年项目推进中，但多基地运营导致管理复杂度高；威海财金作为新进入者，依托母公司山东亘元添加剂龙头地位及宁德时代战略投资设立，高度依赖宁德时代订单，供应链绑定虽稳固却放大单一客户议价压力；永太科技原位氟化工企业，电解液业务占比仅 40%，客户中宁德时代及中创新航占比较高。总体而言，第二梯队企业正以细分技术与客户生态构建差异化壁垒，但需警惕各自特有风险以及对其维持增长韧性的威胁。

第三梯队为众市占率较低的众多中小型厂商，年出货量在 5 万吨以下。随着行业集中度提升，被出清风险较大。

三、主要企业运行情况

2024 年，电解液样本企业营业总收入有所下降，收入实现质量降低，资产负债率与短期偿债指标表现尚可。

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）选择了 4 家电解液上市公司作为样本，分析电解液企业经营及财务情况，分别为天赐材料、新宙邦、瑞泰新材、石大胜华。

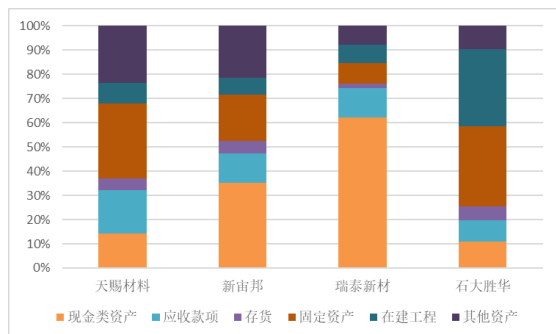
图表 6 • 工程机械样本企业盈利能力情况

公司简称	营业总收入（亿元）		利润总额（亿元）		销售毛利率（%）	
	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年	2023 年	2024 年
天赐材料	154.05	125.18	23.24	6.50	25.92	18.89
新宙邦	74.84	78.47	11.65	10.95	28.94	26.49
瑞泰新材	37.18	21.02	6.30	1.65	20.53	19.90
石大胜华	56.35	55.47	-0.77	-1.41	6.51	5.45

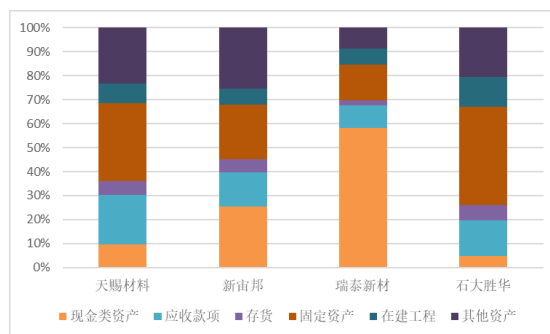
资料来源：Wind

从盈利能力看，2024 年，受电解液行业竞争加剧影响，样本企业利润总额与销售毛利率均有所下降；新宙邦营业总收入有所上升，主要得益于电子信息化学品业务收入增长，其他样本企业营业总收入均有所下降。

从资产结构看，截至 2024 年底，样本企业资产结构较上年底变化不大，应收款项占比普遍较高，对营运资金存在一定占用；固定资产占比较高，未来可能有较大折旧压力；存货占比较低，反映了行业以销定产的特征。2024 年，天赐材料应收款项占比进一步上升；石大胜华在建工程占比大幅下降，主要系一系列产能建设与技改项目转固所致；瑞泰新材现金类资产占比较高，主要系其 2022 年首次公开发行股票，募集资金尚未使用完毕所致。

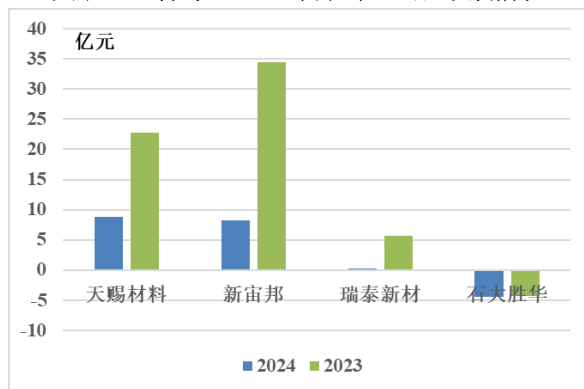
图表 7 截至 2023 年底样本企业资产结构情况


注：1. 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资；2. 应收款项=应收账款+其他应收款
资料来源：Wind，联合资信整理

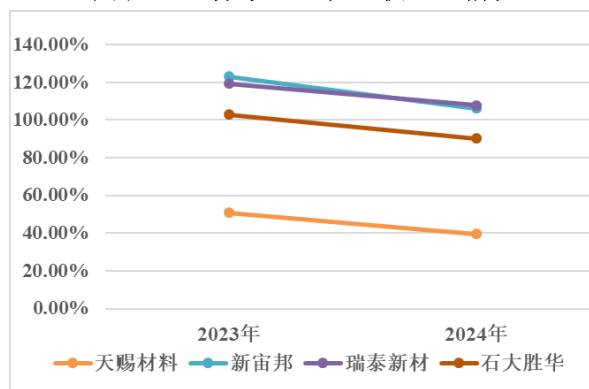
图表 8 截至 2024 年底样本企业资产结构情况


注：1. 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资；2. 应收款项=应收账款+其他应收款
资料来源：Wind，联合资信整理

从经营现金流看，2024 年，样本企业经营活动现金流净额普遍下降，主要系营业总收入与收入实现质量同时下降。天赐材料收入实现质量较差，但其被下游占款的同时也占用上游资金，经营活动现金仍保持净流入；得益于海外收入占比较高，新宙邦与瑞泰新材收入实现质量相对较好；石大胜华经营活动现金持续净流出，主要系收入下降的同时期间费用刚性所致。

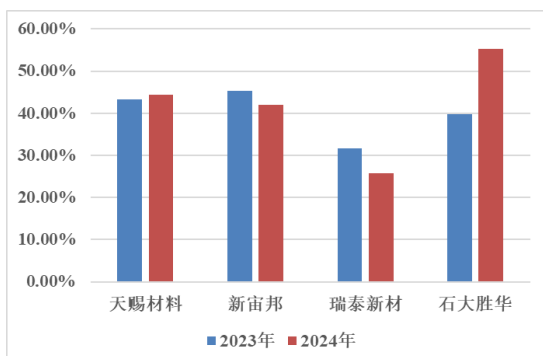
图表 9 样本企业经营性现金流净额情况


资料来源：Wind，联合资信整理

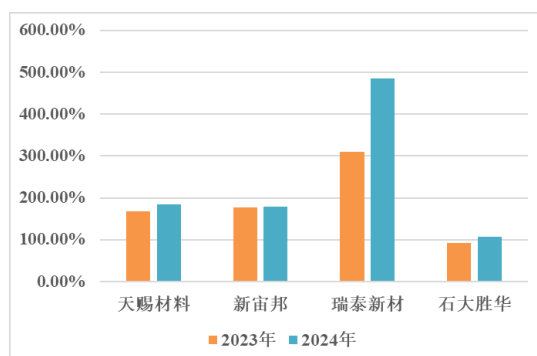
图表 10 样本企业现金收入比情况


资料来源：Wind，联合资信整理

从资本结构和短期偿债能力看，截至 2024 年底，除石大胜华外，样本企业资产负债率尚可，较上年底变化不大；天赐新材和新宙邦流动比率尚可，瑞泰新材流动比率较高；石大胜华资产负债率有所上升，主要系新增银行借款所致，流动资产对流动负债的保障程度较低。

图表 11 样本企业资产负债率情况


资料来源：Wind，联合资信整理

图表 12 样本企业流动比率情况


资料来源：Wind，联合资信整理

四、总结展望

未来，随着新能源汽车与储能产业的快速扩张，电解液发展呈现出多元化、结构性调整和技术迭代加速的趋势。

需求方面，未来几年，全球电动化进程和储能市场的爆发将继续支撑电解液需求保持增长，但增速将逐步从高速扩张转向结构性升级驱动。高镍三元、钠离子、硅碳负极等新技术的应用，将推动电解液向高电压、高安全性、宽温域方向升级，添加剂体系的复杂性和价值量将随之提升。欧洲、北美开始加速本地化供应链建设，推动电解液企业向海外产能布局。

供给方面，受海外市场政策影响，电解液企业扩建海外产能成为主流趋势。未来1~3年，海外布局领先的企业仍具备先发优势，但优势可能被追平。国内产能预计仍存在结构性过剩，但上游六氟磷酸锂价格回升，或预示过剩程度有所好转。高端电解液（如高电压、快充、低温产品）将成为竞争焦点与利润来源。

随着行业成熟度上升，竞争格局趋于分化。技术研发、质量管控、海外供货资质成为关键壁垒，能够进入国际一线电池厂供应链的企业将获得更大的市场份额。价格战、客户认证门槛提高以及海外壁垒使技术实力不足的企业更难维持盈利。新型添加剂研发、复配体系设计、安全性提升、高电压兼容等能力，将逐渐替代低成本扩产成为企业竞争的主方向。

固态电池的兴起为电解液行业带来结构性挑战。短期看，全固态电池尚未规模化应用，半固态电池反而催生对凝胶电解质、复合固液电解质的需求。中期看，随固态电池的逐步商业化，传统液态电解液的需求可能趋于平缓甚至下降，但新型固态界面电解液、固液共存体系将成为新的增长点。长期看，若全固态电池成熟，传统电解液需求将压缩，但行业中掌握核心添加剂、固态界面材料技术的企业仍能实现转型升级。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且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研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。