

超配（维持）

锂电池产业链双周报 (2025/12/05–2025/12/18)

11 月电池销量同比高增

2025 年 12 月 19 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

■ **行情回顾:** 截至2025年12月18日, 锂电池指数近两周下跌2.86%, 跑输沪深300指数3.00个百分点; 锂电池指数本月至今累计下跌1.22%, 跑输沪深300指数1.80个百分点; 锂电池指数年初至今上涨46.16%, 跑赢沪深300指数30.46个百分点。

■ **锂电池产业链近两周价格变动:**

锂盐: 截至2025年12月18日, 电池级碳酸锂均价9.88万元/吨, 近两周上涨4.99%; 氢氧化锂(LiOH 56.5%)报价7.22万元/吨, 近两周价格持稳。

正极材料: 磷酸铁锂报价3.91万元/吨, 近两周价格持稳; NCM523、NCM622、NCM811分别报价15.00万元/吨、14.85万元/吨、16.70万元/吨, 近两周分别上涨1.35%、1.37%、0.60%。

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0.84万元/吨, 近两周价格持稳。

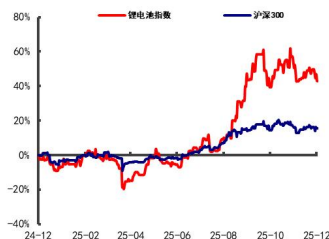
电解液: 六氟磷酸锂报价18万元/吨, 近两周价格持稳; 磷酸铁锂电解液报价2.63万元/吨, 三元电解液报价3.06万元/吨, 近两周分别上涨17.98%和13.54%。

隔膜: 湿法隔膜均价0.79元/平方米, 干法隔膜均价0.45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, 方形三元电芯市场均价0.43元/Wh, 近两周价格持稳。

■ **周观点:** 新能源汽车市场处于年末冲量和购置税减免政策窗口期, 11月销量持续创新高, 同时储能需求保持旺盛, 锂电池整体需求维持景气, 锂电产业链12月预排产环比继续微增, 行业景气度持续, 产业链整体价格稳中有升。即将进入明年一季度是新能源汽车销量的传统淡季, 叠加购置税政策变动影响, 短期动力排产可能转淡, 但储能需求旺盛或带来淡季不淡, 后续关注产业链的排产情况。对于明年锂电池需求展望保持乐观, 反内卷落实推进, 产业链供需格局有望继续趋于改善。固态电池产业化持续推进, 半固态电池逐渐起量, 全固态电池中试线将迎来密集落地。固态电池发展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。建议持续关注产业链供需格局改善环节; 固态电池领域优先关注先行受益的设备环节和核心材料固态电解质环节, 持续关注新型正负极、单壁碳纳米管、复合铜箔等迭代升级材料环节。

■ **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。

锂电池指数走势



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

相关报告

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	10
七、风险提示	11

插图目录

图 1：锂电池指数 2025 年初至今行情走势（截至 2025 年 12 月 18 日）	3
图 2：锂电池板块近三年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 18 日）	4
图 3：锂盐价格走势（截至 2025/12/18）	6
图 4：电解钴价格走势（截至 2025/12/18）	6
图 5：电解镍价格走势（截至 2025/12/18）	6
图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2025/12/18）	7
图 7：三元材料价格走势（截至 2025/12/18）	7
图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2025/12/18）	7
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2025/12/18）	7
图 10：六氟磷酸锂价格走势（截至 2025/12/18）	8
图 11：电解液价格走势（截至 2025/12/18）	8
图 12：隔膜价格走势（截至 2025/12/18）	8
图 13：动力电芯价格走势（截至 2025/12/18）	8

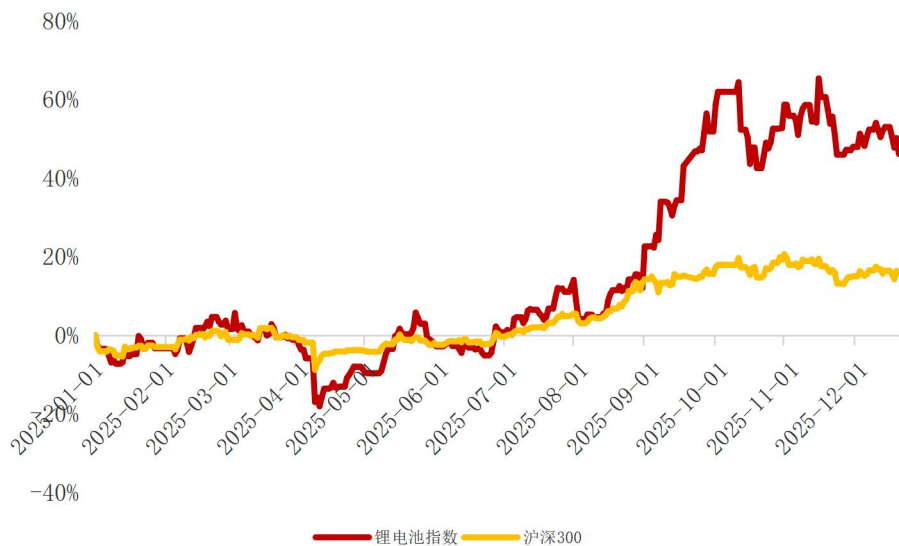
表格目录

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 18 日）	3
表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 18 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	11

一、行情回顾

截至 2025 年 12 月 18 日，锂电池指数近两周下跌 2.86%，跑输沪深 300 指数 3.00 个百分点；锂电池指数本月至今累计下跌 1.22%，跑输沪深 300 指数 1.80 个百分点；锂电池指数年初至今上涨 46.16%，跑赢沪深 300 指数 30.46 个百分点。

图 1：锂电池指数 2025 年初至今行情走势（截至 2025 年 12 月 18 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，德福科技、星云股份、远航精密三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 17.45%、16.19%和 12.19%。在本月至今表现上看，涨跌幅前十的个股里，德福科技、骄成超声、锦富技术三家公司涨跌幅排名前三，涨跌幅分别为 17.53%、10.85%和 10.30%。从年初至今表现上看，海科新源、宏工科技、华盛锂电三家公司涨跌幅排名前三，分别达 331.19%、329.96%和 293.93%。

表 1：锂电池产业链涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 18 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
301511.SZ	德福科技	17.45	301511.SZ	德福科技	17.53	301292.SZ	海科新源	331.19
300648.SZ	星云股份	16.19	688392.SH	骄成超声	10.85	301662.SZ	宏工科技	329.96
920914.BJ	远航精密	12.19	300128.SZ	锦富技术	10.30	688353.SH	华盛锂电	293.93
300128.SZ	锦富技术	11.87	300648.SZ	星云股份	8.29	002759.SZ	天际股份	282.78
300068.SZ	南都电源	11.73	300068.SZ	南都电源	4.91	301511.SZ	德福科技	199.52
688392.SH	骄成超声	9.82	600884.SH	杉杉股份	4.66	301217.SZ	铜冠铜箔	186.35
301217.SZ	铜冠铜箔	6.10	920914.BJ	远航精密	2.35	688392.SH	骄成超声	184.70
920779.BJ	武汉蓝电	4.52	688819.SH	天能股份	1.84	300953.SZ	震裕科技	182.90
688499.SH	利元亨	4.40	301217.SZ	铜冠铜箔	1.83	688499.SH	利元亨	140.59
920237.BJ	力佳科技	4.38	920185.BJ	贝特瑞	1.17	688388.SH	嘉元科技	140.12

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，恩捷股份、海科新源、滨海能源表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-19.11%、-18.30%和-17.04%。在本月至今表现上看，滨海能源、海科新源、昆工科技表现最弱，涨跌幅排名后三，分别为-36.78%、-30.04%和-26.08%。从年初至今表现上看，ST 帕瓦、苏州固锝、曼恩斯特的表现为后三名，分别为-32.17%、-9.67%和-9.39%。

表 2：锂电池产业链涨跌幅后十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 18 日）

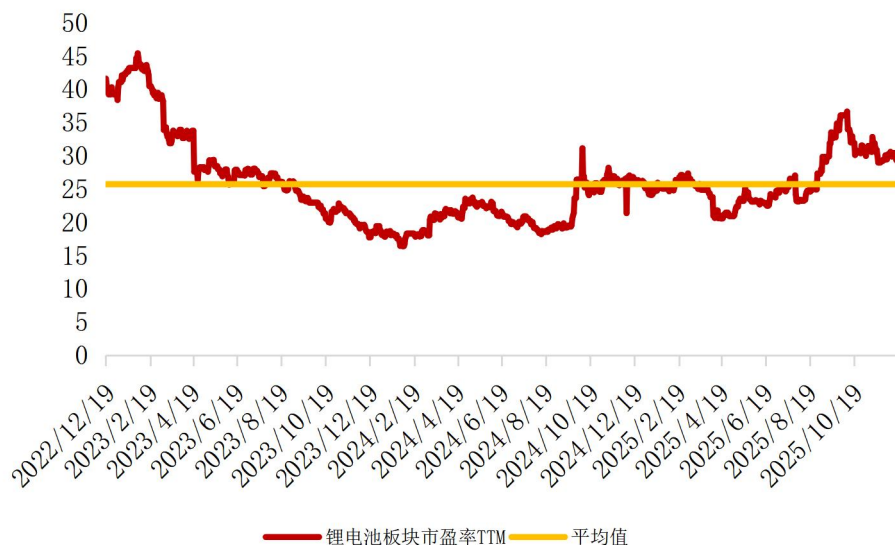
近两周涨跌幅后十			本月涨跌幅后十			本年涨跌幅后十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002812.SZ	恩捷股份	-19.11	000695.SZ	滨海能源	-36.78	688184.SH	ST 帕瓦	-32.17
301292.SZ	海科新源	-18.30	301292.SZ	海科新源	-30.04	002079.SZ	苏州固锝	-9.67
000695.SZ	滨海能源	-17.04	920152.BJ	昆工科技	-26.08	301325.SZ	曼恩斯特	-9.39
600110.SH	诺德股份	-16.20	002759.SZ	天际股份	-25.45	301152.SZ	天力锂能	-9.04
603906.SH	龙蟠科技	-14.95	300477.SZ	ST 合纵	-23.36	301587.SZ	中瑞股份	-6.76
920152.BJ	昆工科技	-14.86	603026.SH	石大胜华	-22.87	300173.SZ	福能东方	-6.73
301662.SZ	宏工科技	-12.71	688275.SH	万润新能	-21.46	300890.SZ	翔丰华	-4.03
688339.SH	亿华通	-10.43	002805.SZ	丰元股份	-19.96	301487.SZ	盟固利	-0.80
300568.SZ	星源材质	-9.72	301662.SZ	宏工科技	-19.76	300477.SZ	ST 合纵	2.82
002759.SZ	天际股份	-9.54	300490.SZ	华自科技	-19.30	301327.SZ	华宝新能	2.83

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

二、板块估值

截至 2025 年 12 月 18 日，锂电池板块整体 PE（TTM）为 29.02 倍，板块估值处于近五年 48.95%的历史分位。

图 2：锂电池板块近三年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 18 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 12 月 18 日，近两周，碳酸锂、三元前驱体、三元材料、电解液的价格上涨，电解镍的价格下跌，氢氧化锂、电解钴、磷酸铁锂、负极材料、负极石墨化、6F、隔膜、动力电芯的价格持稳。

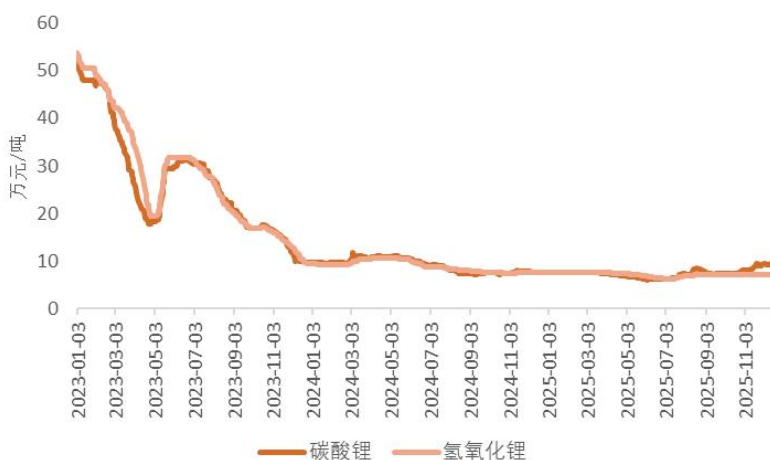
表 3：锂电池产业链价格变动

环节	品种	单位	2025/1/1	2025/12/4	2025/12/18	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	9.41	9.88	30.34%	4.99%
	氢氧化锂 (LiOH 56.5%)	万元/吨	7.58	7.22	7.22	-4.75%	0.00%
钴	电解钴：电池级：≥99.8%	万元/吨	17.15	41.50	41.50	141.98%	0.00%
镍	电解镍 (Ni99.90)	万元/吨	12.54	12.03	11.69	-6.78%	-2.83%
正极材料	磷酸铁锂	万元/吨	3.37	3.91	3.91	16.20%	0.00%
	三元前驱体 523	万元/吨	6.30	10.50	10.70	69.84%	1.90%
	三元前驱体 622	万元/吨	6.70	10.55	10.75	60.45%	1.90%
	三元前驱体 811	万元/吨	7.90	11.20	11.40	44.30%	1.79%
	三元材料 523	万元/吨	10.15	14.80	15.00	47.78%	1.35%
	三元材料 622	万元/吨	11.45	14.65	14.85	29.69%	1.37%
	三元材料 811	万元/吨	14.25	16.60	16.70	17.19%	0.60%
	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	0.84	0.84	5.00%	0.00%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	6.25	18.00	18.00	188.00%	0.00%
	电解液：磷酸铁锂	万元/吨	1.85	2.23	2.63	41.89%	17.98%
	电解液：三元	万元/吨	2.39	2.70	3.06	28.03%	13.54%
隔膜	湿法隔膜	元/m ²	0.80	0.79	0.79	-1.25%	0.00%
	干法隔膜	元/m ²	0.41	0.45	0.45	9.76%	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	0.43	0.43	-4.44%	0.00%

资料来源：iFinD，百川盈孚，东莞证券研究所

锂盐：截至 2025 年 12 月 18 日，电池级碳酸锂均价 9.88 万元/吨，近两周上涨 4.99%；氢氧化锂 (LiOH 56.5%) 报价 7.22 万元/吨，近两周价格持稳。

图 3：锂盐价格走势（截至 2025/12/18）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

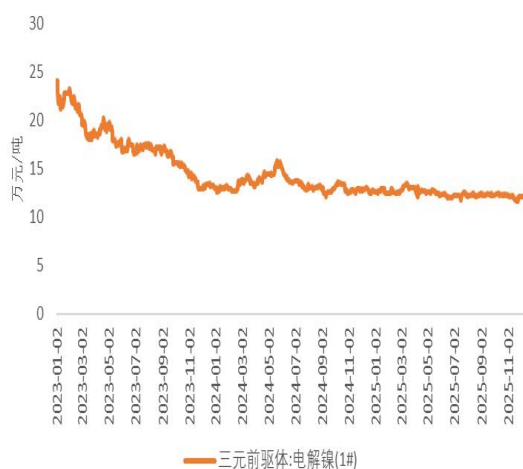
镍钴：截至 2025 年 12 月 18 日，电解钴报价 41.5 万元/吨，近两周价格持稳；电解镍报价 11.69 万元/吨，近两周下跌 2.83%。

图 4：电解钴价格走势（截至 2025/12/18）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

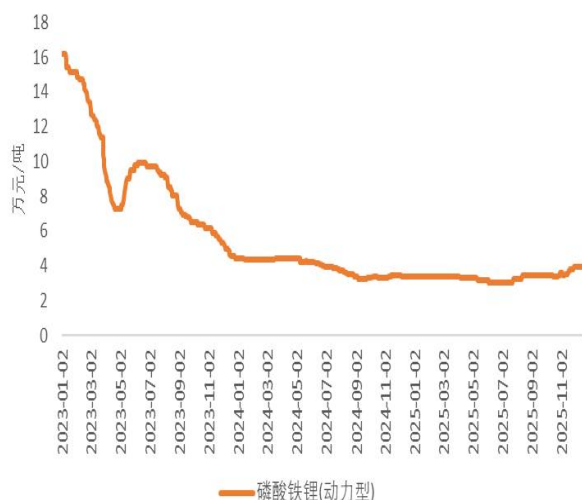
图 5：电解镍价格走势（截至 2025/12/18）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

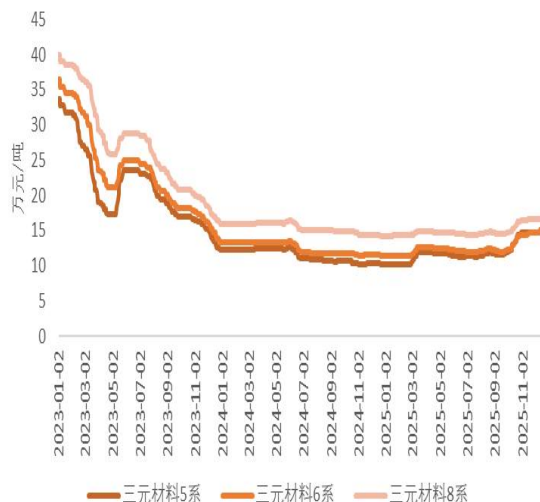
正极材料：截至 2025 年 12 月 18 日，磷酸铁锂报价 3.91 万元/吨，近两周价格持稳；NCM523、NCM622、NCM811 分别报价 15.00 万元/吨、14.85 万元/吨、16.70 万元/吨，近两周分别上涨 1.35%、1.37%、0.60%。

图 6：磷酸铁锂价格走势（截至 2025/12/18）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

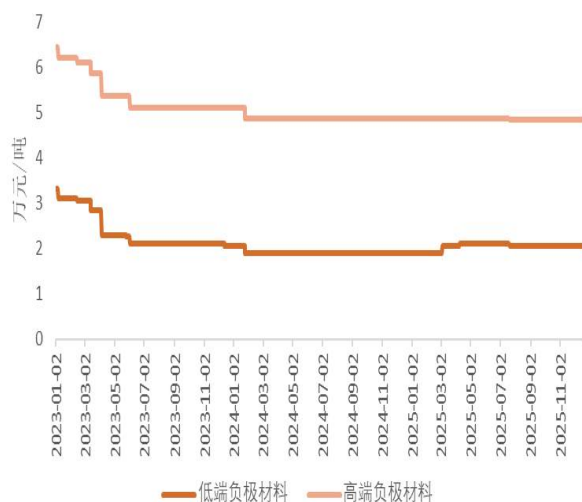
图 7：三元材料价格走势（截至 2025/12/18）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

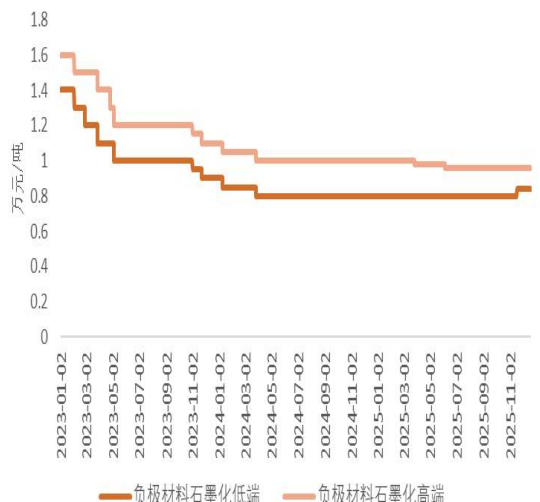
负极材料：截至 2025 年 12 月 18 日，人造石墨负极材料高端、低端分别报价 4.83 万元/吨和 2.05 万元/吨；负极材料石墨化高端、低端分别报价 0.96 万元/吨和 0.84 万元/吨，近两周价格持稳。

图 8：人造石墨负极材料价格走势（截至 2025/12/18）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

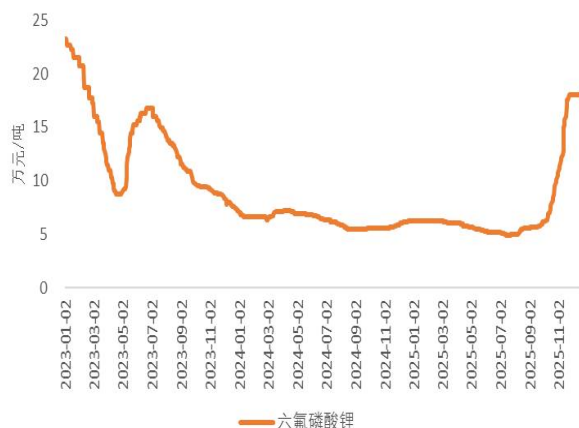
图 9：负极材料石墨化价格走势（截至 2025/12/18）



数据来源：百川盈孚，东莞证券研究所

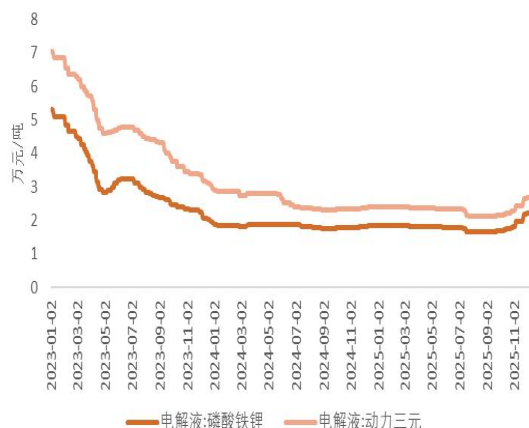
电解液：截至 2025 年 12 月 18 日，六氟磷酸锂报价 18 万元/吨，近两周价格持稳；磷酸铁锂电解液报价 2.63 万元/吨，三元电解液报价 3.06 万元/吨，近两周分别上涨 17.98% 和 13.54%。

图 10: 六氟磷酸锂价格走势 (截至 2025/12/18)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

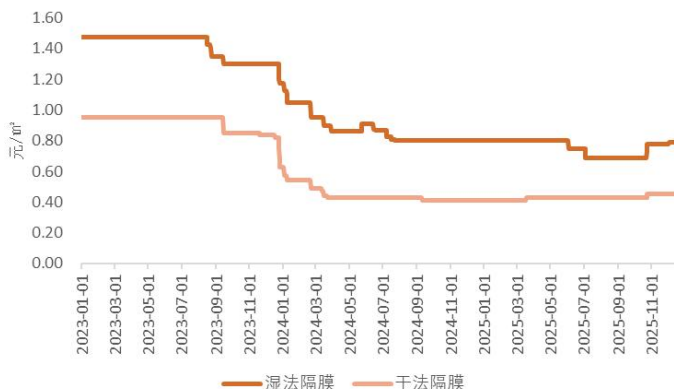
图 11: 电解液价格走势 (截至 2025/12/18)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

隔膜: 截至 2025 年 12 月 18 日, 湿法隔膜均价 0.79 元/平方米, 干法隔膜均价 0.45 元/平方米, 近两周价格持稳。

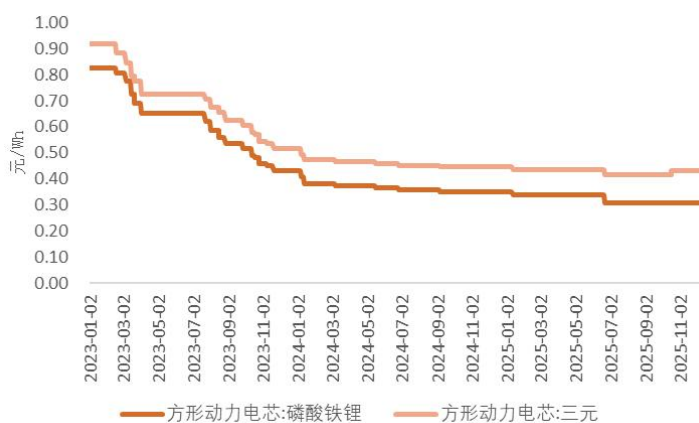
图 12: 隔膜价格走势 (截至 2025/12/18)



数据来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

动力电池: 截至 2025 年 12 月 18 日, 方形磷酸铁锂电芯市场均价 0.31 元/Wh, 方形三元电芯市场均价 0.43 元/Wh, 近两周价格持稳。

图 13: 动力电池价格走势 (截至 2025/12/18)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

四、产业新闻

1. 中国电动汽车百人会论坛（2026）媒体沟通会上，车百会理事长张永伟表示，国内汽车市场已进入“高销量、低增长”周期，预计 2026 年国内汽车市场将呈现微增长，全年预计销售新车 2820 万辆，增幅约为 2%。其中，新能源汽车仍然会呈现快速增长，预计 2026 年新能源汽车销量（含出口）有望达到 2000 万辆。
2. 电池联盟：11 月，国内动力电池装车量 93.5GWh，环比增长 11.2%，同比增长 39.2%。其中三元电池装车量 18.2GWh，占总装车量 19.4%，环比增长 9.9%，同比增长 33.7%；磷酸铁锂电池装车量 75.3GWh，占总装车量 80.5%，环比增长 11.6%，同比增长 40.7%。1-11 月，国内动力电池累计装车量 671.5GWh，同比增长 42.0%。其中三元电池累计装车量 125.9GWh，占总装车量 18.8%，同比增长 1.0%；磷酸铁锂电池累计装车量 545.5GWh，占总装车量 81.2%，同比增长 56.7%。
3. 电池联盟：11 月，我国动力和其他电池销量为 179.4GWh，环比增长 8.1%，同比增长 52.2%。其中，动力电池销量为 134.0GWh，占总销量 74.7%，环比增长 7.8%，同比增长 52.7%；其他电池销量为 45.4GWh，占总销量 25.3%，环比增长 8.9%，同比增长 50.7%。1-11 月，我国动力和其他电池累计销量为 1412.5GWh，同比增长 54.7%。其中，动力电池累计销量为 1044.3GWh，占总销量 73.9%，同比增长 50.3%；其他电池累计销量为 368.2GWh，占总销量 26.1%，同比增长 68.9%。
4. 中汽协：11 月新能源汽车国内销量 152.2 万辆，环比增长 4.3%，同比增长 6.5%。其中，新能源乘用车国内销量 142.5 万辆，环比增长 3.5%，同比增长 3.9%；新能源商用车国内销量 9.7 万辆，环比增长 18.4%，同比增长 70.6%。1-11 月，新能源汽车国内销量 1246.6 万辆，同比增长 23.2%。其中，新能源乘用车国内销量 1171.5 万辆，同比增长 21.3%；新能源商用车国内销量 75 万辆，同比增长 62.4%。
5. 中汽协：11 月新能源汽车出口 30 万辆，环比增长 17.3%，同比增长 2.6 倍。其中，新能源乘用车出口 29.4 万辆，环比增长 17.7%，同比增长 2.8 倍；新能源商用车出口 0.7 万辆，环比增长 4.2%，同比增长 41%。1-11 月，新能源汽车出口 231.5 万辆，同比增长 1 倍。其中，新能源乘用车出口 223.8 万辆，同比增长 1 倍；新能源商用车出口 7.7 万辆，同比增长 1.2 倍。
6. 在近期召开的中国化学与物理电源行业协会磷酸铁锂材料分会第一届第三次理事会上，多家头部企业已开始对产品价格进行调整。近期，磷酸铁锂行业正掀起一波密集的提价浪潮。记者从多家产业链企业获悉，头部厂商已开始向客户发出明确的涨价通知。
7. 2026 年 1 月 1 日起，新能源车购置税将从全额免征调整为减半征收，目前车购税税额为 10%，新能源汽车减半征税则意味着实际税率为 5%，同时免税上限也从 3 万元降至 1.5 万元。面对确定增加的成本和不确定的补贴细则，市场已经主动“抢跑”。极氪、小米、问界等超过 20 家车企纷纷推出“购置税兜底”政策，承诺为年底前锁单、明年交付的客户补足税差，最高额度达 1.5 万元。

8. 近期，中国科学院合肥物质院固体所王振洋研究员团队在锂离子电池硅碳复合负极材料领域取得系列进展。团队针对硅基材料界面不稳定的瓶颈问题，创新性地提出了激光引导共价键合策略与分级双涂层协同调控策略，显著提升了电池的循环稳定性与电化学性能。
9. 12月10日，在2025第四届高工储能年会上，GGII发布《2025年中国AIDC储能行业发展蓝皮书》。GGII分析称，全球AIDC（人工智能数据中心）储能市场正迎来爆发式增长，预计到2030年AIDC储能锂电池出货量将突破300GWh，相当于2025年15GWh的20倍。
10. 12月16日，欧盟委员会表示，根据新的提案，欧盟将放宽原定于2035年开始停止销售新的汽油和柴油车的规定。与目前要求100%减排的目标相比，新的规定是要求在下一个十年中期将尾气排放量削减90%。

五、公司公告

1. 12月13日，恩捷股份发布公司发行股份购买资产并募集配套资金预案，公司拟向不超过35名符合条件的特定对象发行股份购买青岛中科华联新材料股份有限公司100%股份并募集配套资金。标的公司是专业研发、生产和销售湿法锂电池隔膜整套生产装备、其他薄膜等高分子材料生产设备及隔膜制品的高新技术企业。
2. 12月12日，容百科技公告，拟收购贵州新仁部分股权并对其增资，容百科技拟使用自有资金34,176.39万元收购贵州新仁部分股权，并使用自有资金14,000万元对贵州新仁进行增资。本次交易前，公司未持有贵州新仁股权，本次交易完成后，公司将持有贵州新仁股权比例为93.2034%，贵州新仁成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围内。贵州新仁目前已拥有年产6万吨磷酸铁锂产线且具备快速扩产潜力。
3. 12月11日，湖南裕能公告，公司收到深交所上市审核中心出具的《关于湖南裕能新能源电池材料股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》。深交所上市审核中心认为公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求，后续深交所将按规定报中国证监会履行相关注册程序。

六、本周观点

新能源汽车市场处于年末冲量和购置税减免政策窗口期，11月销量持续创新高，同时储能需求保持旺盛，锂电池整体需求维持景气，锂电产业链12月预排产环比继续微增，行业景气度持续，产业链整体价格稳中有升。即将进入明年一季度是新能源汽车销量的传统淡季，叠加购置税政策变动影响，短期动力排产可能转淡，但储能需求旺盛或带来淡季不淡，后续关注产业链的排产情况。对于明年锂电池需求展望保持乐观，反内卷落实推进，产业链供需格局有望继续趋于改善。固态电池产业化持续推进，半固态电池逐渐起量，全固态电池中试线将迎来密集落地。固态电池发展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。建议持续关注产业链供需格局改善环节；固态电池领域

优先关注先行受益的设备环节和核心材料固态电解质环节，持续关注新型正负极、单壁碳纳米管、复合铜箔等迭代升级材料环节。

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%。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	2025 年前三季度实现归母净利润 11.86 亿元，同比增长 94.97%。其中 Q3 实现归母净利润 4.46 亿元，同比增长 198.92%，环比增长 18.95%。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	2025 年前三季度实现归母净利润 4.21 亿元，同比增长 24.33%。其中 Q3 实现归母净利润 1.53 亿元，同比增长 51.53%，环比增长 29.11%。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。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	2025 年前三季度实现归母净利润 17 亿元，同比增长 37.25%。其中 Q3 实现归母净利润 6.45 亿元，同比增长 69.30%，环比增长 13.54%。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：固态电池的技术还不够成熟，仍面临尚未解决的科学难题，生产成本也较高，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：随着全球新能源市场快速发展，众多企业纷纷布局锂电池业务。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：受宏观经济、地缘政治、供需格局错配及市场投机行为等多重因素影响，上游原材料价格可能出现大幅波动，或对产业链相关企业的经营稳定性及业绩产生不利影响。

（5）贸易摩擦升级风险：国际政治和宏观经济环境的复杂性给全球商业环境带来了一定的不确定性，国际贸易环境日趋复杂，可能出现需求下降、关税提高、境外订单减少等情况，进而对相关企业的经营业绩产生不利影响。

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