

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

业绩增速提升，关注三条主线

——锂电池行业四季度投资策略

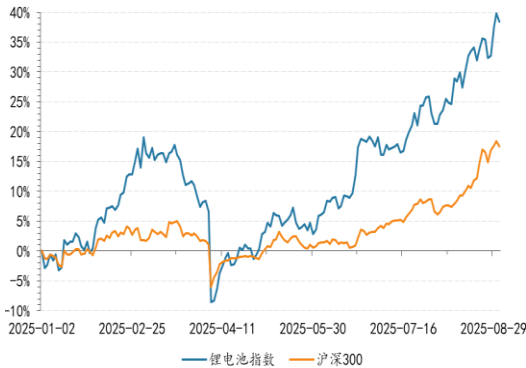
证券研究报告-行业四季度策略

强于大市(维持)

发布日期：2025年09月04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

《锂电池行业专题研究：内卷整治有助于提升行业全球竞争力》 2025-09-02

《锂电池行业月报：产业链价格总体上涨，短期仍关注》 2025-08-14

《锂电池行业月报：销量持续增长，短期持续关注》 2025-07-11

联系人：李智

电话：0371-65585629

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

- **板块业绩显著改善，走势强于沪深300指数。**2024年锂电池板块营收和净利润分别增长0.07%和-30.19%；2025年上半年分别增长13.78%和28.07%，板块业绩增速提升。2025年以来，锂电池板块上涨17.54%，走势强于沪深300指数。
- **新能源汽车销售将持续增长，内卷整治助力行业发展。**2025年1-6月，全球新能源汽车销售901.43万辆，同比增长25.0%；2025年1-7月我国新能源汽车销售819.70万辆，同比增长38.14%，占比44.94%。我国宏观政策持续鼓励新能源汽车行业发展，而综合整治内卷将助力行业有序发展。新能源汽车行业发展过渡至强产品驱动，新能源汽车出口高增长，细分领域电动化渗透率提升，龙头及造车新势力销售持续增长。预计2025年我国新能源汽车销售1600万辆，同比增长14.43%。
- **板块业绩将恢复增长。**锂电池增长主要关注动力和储能。2025年1-6月全球动力电池合计装机504.4GWh，同比增长37.3%，Top10中我国动力电池企业占比提升至68.79%；2025年1-7月我国动力电池和其他电池合计产量831.1GWh，同比增长57.5%。2024年，全球储能锂电池出货340Wh，同比增长51.1%，我国储能锂电池企业全球出货占比提升至98.53%。受益于智能手机出货增长，消费锂电池需求将持续增长。产业链价格表现差异化，其中碳酸锂高度相关材料价格总体仍承压但出现积极因素，主要系供给短期过剩；而钴价格产品价格受外部政策影响短期反弹。展望2025年板块业绩，锂电池需求将持续增长，产业链价格跌幅总体较2024年将趋缓，行业盈利预计将修复，总体预计全年板块营收持续增长、净利润将恢复增长，但细分领域标的业绩将持续分化。
- **行业评级及投资主线。**截至2025年9月2日：锂电池和创业板估值为25.94倍和43.12倍，目前锂电池板块估值显著低于2013年以来44.41倍的行业中位数水平。结合行业政策、业绩增长预期及估值水平，维持行业“强于大市”投资评级。四季度建议重点关注三条投资主线：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。二是长期注重研发投入、市场占比逆势提升，且具备成本优势企业。三是积极关注固态电池相关主题投资机会。

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；全球贸易保护加剧。

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. 盈利能力	6
1.2. 行情回顾	7
2. 新能源汽车销售	8
2.1. 全球新能源汽车销售持续增长	8
2.2. 我国新能源汽车销售	8
2.2.1. 销售持续增长及集中度	8
2.2.2. 纯电动占比回升	9
2.2.3. 我国新能源汽车出口恢复高增长	9
2.2.4. 细分领域电动化加速	10
2.2.5. 龙头及新势力销量	11
2.3. 我国车用能源转型加速	12
2.4. 国内政策持续鼓励，关注海外关税政策	13
2.5. 综合整治内卷助力行业有序发展	15
2.5.1. 顶层设计精准发力	15
2.5.2. 行业反内卷政策及动态	16
2.6. 我国充电基础设施稳步向好	18
2.7. 预计 2025 年我国新能源汽车持续增长	19
3. 2025 年板块业绩增速将提升	19
3.1. 锂电池增量关注动力和储能	19
3.2. 动力电池装机持续增长	20
3.2.1. 全球动力电池装机	20
3.2.2. 我国动力电池产量及出口	20
3.2.3. 我国动力电池装机与行业集中度	21
3.2.4. 动力领域 LFP 占比持续提升	22
3.2.5. 积极关注固态电池进展	22
3.3. 储能电池需求增速回落	24
3.4. 消费电池需求持续增长	25
3.5. 我国锂电产业全球行业地位提升	26
3.6. 上游原材料价格差异化	27
3.7. 板块业绩将恢复增长	30
4. 投资评级及主线	30
4.1. 维持行业“强于大市”评级	30
4.2. 投资主线及重点标的	31
5. 风险提示	32

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: 锂电池板块盈利能力	7
图 4: 锂电池板块在建工程及增速	7
图 5: 2025 年以来锂电池指数相对于沪深 300 表现	7

图 6: 2013 年以来锂电池指数相对于沪深 300 表现	7
图 7: 全球新能源汽车销量及增速	8
图 8: 全球新能源汽车销售占比	8
图 9: 我国新能源汽车月度销量(万辆)及增速	8
图 10: 我国新能源汽车月度销量占比	8
图 11: 部分省市新能源汽车以旧换新最高补贴概况	9
图 12: 我国纯电动新能源汽车月度销量占比	9
图 13: 我国汽车出口及增速	10
图 14: 我国新能源汽车出口占比	10
图 15: 我国新能源汽车重卡销量及增速	11
图 16: 比亚迪新能源汽车销量及增速	12
图 17: 比亚迪新能源汽车销量在我国新能源汽车销售中占比	12
图 18: 我国部分造车新势力交付概况	12
图 19: 小米汽车月度交付	12
图 20: 我国原油进口量及增速	13
图 21: 我国石油消费量及原油进口占比	13
图 22: 我国新能源汽车销售及增速	19
图 23: 我国锂电池出货量及增速	20
图 24: 我国锂电池细分市场占比	20
图 25: 全球动力电池装机及增速	20
图 26: 全球动力电池 Top10 占比	20
图 27: 我国动力电池产量及增速	21
图 28: 我国新能源汽车动力电池装机量及增速	21
图 29: 我国动力电池 Top10 装机概况(2024A)	21
图 30: 我国动力电池 Top10 装机概况(2025A1-7 月)	21
图 31: 我国动力电池企业装机占比(%)	22
图 32: 我国动力电池不同技术装机占比(%)	22
图 33: 固态电池主要技术路线比对	23
图 34: 全球储能锂电池出货及增速	24
图 35: 我国储能锂电池企业全球出货占比	24
图 36: 我国新型储能累计装机容量(GWh)	25
图 37: 全球智能手机出货及增速	26
图 38: 全球 PC 出货及增速	26
图 39: 全球动力电池 Top10 装机概况	26
图 40: 全球动力电池 Top10 装机占比(按国家)	26
图 41: 碳酸锂月度开工率(%)	28
图 42: 碳酸锂价格曲线	29
图 43: 氢氧化锂价格曲线	29
图 44: 电解钴和钴酸锂价格曲线	29
图 45: 三元和 LFP 价格曲线	29
图 46: 锂电池板块 PE(TTM)对比	31
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	13
表 3: 我国关于综合整治“内卷式”竞争重要事项及概况	16
表 4: 新能源汽车及锂电池行业综合整治“内卷式”竞争相关动态	17

表 5: 我国充电基础设施概况(截至 2025 年 7 月底)	18
表 6: 第三代和第四代 LFP 技术比对	22
表 7: 部分企业固态电池量产概况	24
表 8: 锂电产业链细分领域产能概况及增速	27
表 9: 锂电产业链主要材料产能利用率比对	28
表 10: 锂电产业链上游主要材料价格(万元/吨)概况	30
表 11: 锂电产业相关标的估值概况	32

1. 业绩与行情回顾

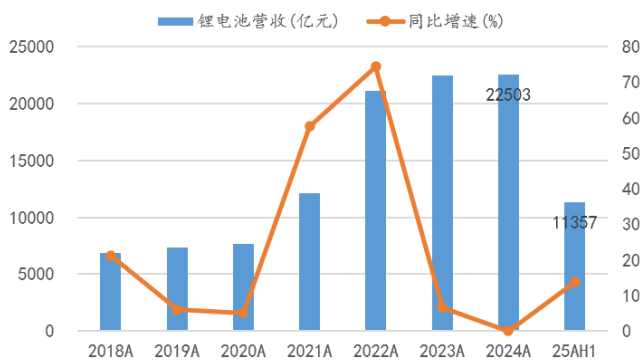
1.1. 业绩回顾

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，板块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0.07%，为近年来的最高值，但营收增长中位数为-1.81%，正增长公司占比46.23%，显示板个股块业绩差异化，2024年业绩增速显著回落主要系产业链价格显著承压。

2025年上半年，锂电池板块营收11357亿元，同比增长13.78%，增速较2024年显著提升，其中营收增长中位数为10.25%，正增长公司营收占比大幅提升至67.92%，营收正增长占比自2024年下半年以来持续提升，但细分领域不同标的业绩仍分化。板块营收增速提升一方面产业链价格跌幅趋缓，其次是行业需求持续增长，如2025年上半年我国动力电池装机量同比增长47.35%。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。

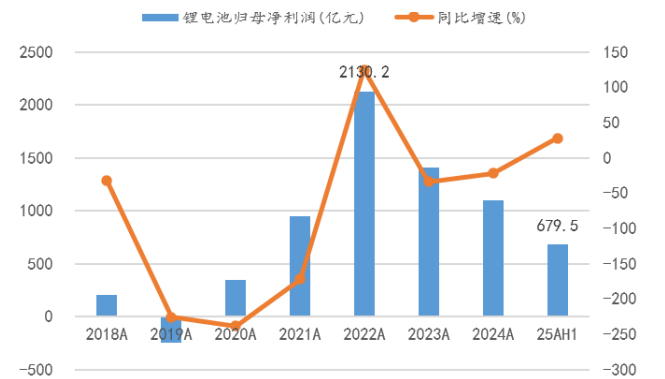
图 1：锂电池板块营收及增速



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106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

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年板块净利润出现少有的亏损；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年和2024年，板块净利润同比持续负增长。2024年板块净利润1101.4亿元，同比下降22.02%，净利润增长中位数为-30.19%，净利润正增长公司占比为38.68%，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年上半年，锂电池板块净利润679.51亿元，同比增长28.07%，净利润增长中位数为13.74%，净利润正增长公司占比59.43%，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占比总体差异较小。净利润增速显著高于营收增速，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，其次行业开工率提升有助于提升行业盈利水平。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。

我们注意到 2023 年以来锂电产业链细分领域价格趋势总体持续承压，且价格大幅波动对板块业绩产生重要影响。为此，我们进一步分析 2024 年三季度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 年三季度以来锂电池板块营收和净利润增速比对。根据万得数据统计，可以得出如下结论：一是 2024 年三季度以来，板块业绩总体持续改善，且 2025 年以来板块营收和净利润均恢复正增长，正增长公司占比均超过 50%。二是细分领域业绩存在较大差异。2025 年以来，正极、负极、电解液细分领域表现相对较好，锂矿和隔膜则细分领域业绩总体相对仍承压。

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			
		25AH1	25AQ1	2024A	24AQ1-3	25AH1	25AQ1	2024A	24AQ1-3
锂电池板块 (106 家)	增长中位数 (%)	10.25	12.07	(1.81)	(5.82)	13.74	13.04	(30.19)	(34.70)
	正增长公司占比 (%)	67.92	68.87	46.23	43.40	59.43	64.15	38.68	36.79
锂矿 (20 家)	增长中位数 (%)	(6.30)	(0.02)	(29.86)	(35.79)	13.69	(7.69)	(37.95)	(48.94)
	正增长公司占比 (%)	42.86	47.62	23.81	23.81	52.38	47.62	33.33	33.33
锂电正极 (26 家)	增长中位数 (%)	9.91	14.88	(26.10)	(27.56)	11.19	8.81	(13.20)	(27.56)
	正增长公司占比 (%)	73.08	65.38	19.23	11.54	57.69	61.54	38.46	38.46
锂电负极 (9 家)	增长中位数 (%)	11.78	5.96	(12.33)	(15.81)	24.51	60.87	(43.76)	(37.19)
	正增长公司占比 (%)	77.78	55.56	33.33	33.33	66.67	66.67	22.22	33.33
锂电电解液 (10 家)	增长中位数 (%)	18.58	28.04	(2.05)	(9.69)	12.79	39.30	(75.48)	(83.95)
	正增长公司占比 (%)	90.91	90.91	36.36	36.36	72.73	81.82	9.09	9.09
锂电隔膜 (9 家)	增长中位数 (%)	6.88	13.63	(5.21)	(5.98)	(6.15)	(51.09)	(59.89)	(57.25)
	正增长公司占比 (%)	66.67	66.67	44.44	33.33	44.44	44.44	0.00	11.11
动力电池 (30 家)	增长中位数 (%)	10.59	9.69	(3.86)	(5.82)	(0.91)	10.30	(38.97)	(42.69)
	正增长公司占比 (%)	70.00	73.33	40.00	10.00	50.00	63.33	20.00	20.00

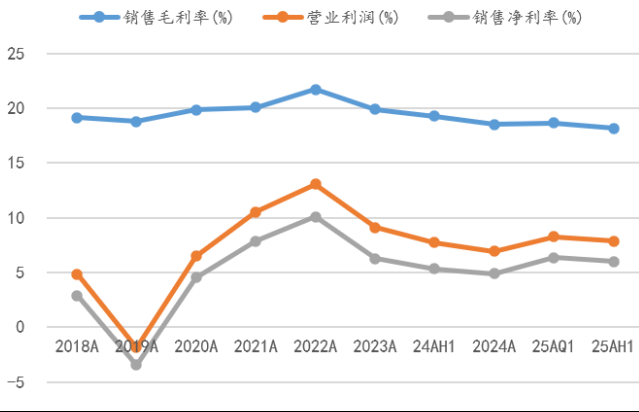
资料来源：中原证券研究所，Wind

1.1.2. 盈利能力

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，2022 年板块销售毛利率为 21.71%，为近年来的高点。

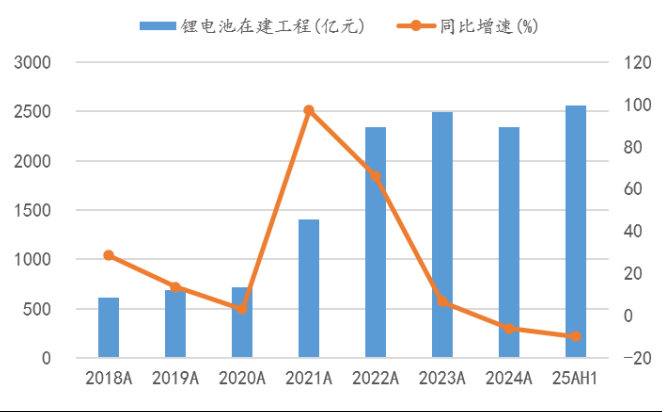
2022-2024 年，板块盈利能力则持续回落，其中销售毛利率 2024 年回落至 18.49%、销售净利率 2024 年回落至 4.89%，盈利能力下降主要系行业产能持续释放，行业竞争显著加剧，多因素导致产业链价格总体承压。2025 年上半年，板块销售毛利率和销售净利率分别为 18.15% 和 5.98%，其中毛利率同比和环比 2025 年一季度均回落，净利率同比提升 0.67 个百分点，但环比回落 0.36 个百分点。

图 3：锂电池板块盈利能力



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 4：锂电池板块在建工程及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

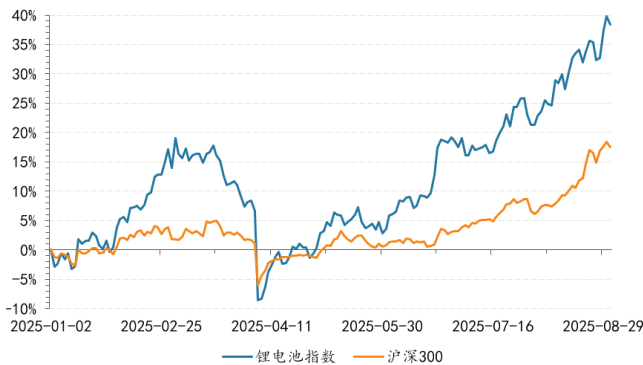
板块在建工程显示：2021 年以来板块在建工程大幅增加，2021 和 2022 年增速维持在高位；2022-2024 年总体波动变小。2024 年上半年，板块在建工程为 2837.70 亿元，为近年来的最高值；2024 年为 2337.79 亿元，同比下降 6.12%；2025 年上半年为 2558.7 亿元，同比下降 9.83%，但环比 2024 年仍增长，显示行业细分领域仍处于产能扩张中。

1.2. 行情回顾

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。2021-2024 年，板块总体处于调整中。

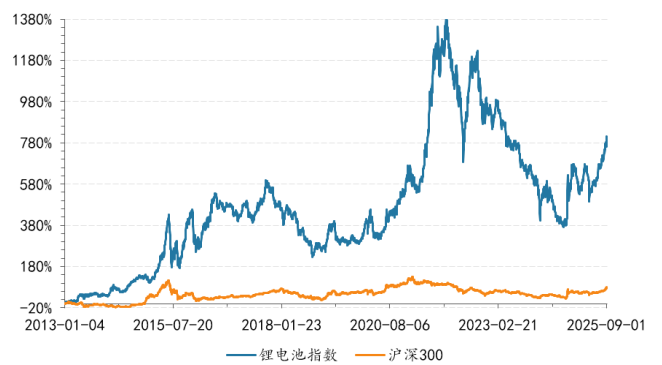
2024 年，锂电池板块下跌 6.09%，而沪深 300 指数上涨 16.20%，锂电池指数走势显著弱于沪深 300 指数。2025 年以来，锂电池板块走势总体与沪深 300 指数趋同，截至 9 月 2 日：锂电池板块指数上涨 38.41%，同期沪深 300 指数上涨 17.54%，锂电池板块显著跑赢沪深 300 指数 20.87 个百分点。

图 5：2025 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 6：2013 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

个股方面，2025 年以来，截至 9 月 2 日：锂电池板块中上涨个股 95 只，下跌个股 11 只，个股涨幅中位数为 24.04%；涨幅前 5 个股分别为利元亨、中材科技、先导智能、嘉元科技和金杨股份，涨幅分别为 170.76%、153.57%、119.31%、111.34%和 104.97%；跌幅后 5 个股分别为 ST 帕瓦、国光电器、ST 合纵、湖南裕能和*ST 星光，跌幅分别为 24.22%、23.10%、

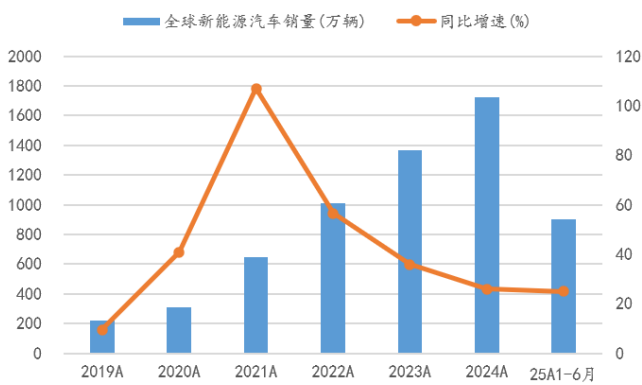
22.54%、20.22%和 19.58%。2025 年 1 月下旬上涨主要受以旧换新政策出台影响，而 3 月的下跌主要与市场风格变化、海外关税政策及预期相关，4 月上旬见底后总体持续震荡向上。

2. 新能源汽车销售

2.1. 全球新能源汽车销售持续增长

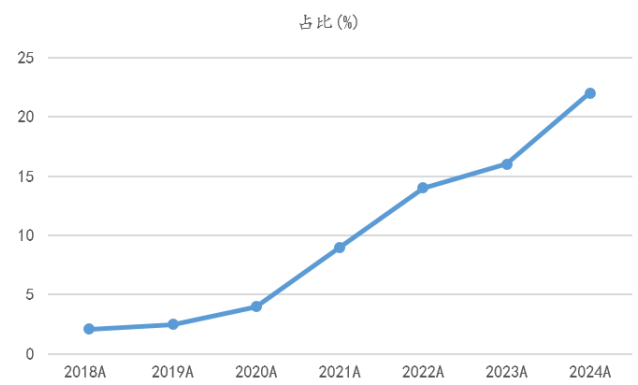
根据 Clean Technica 和第一电动研究院统计数据：2024 年，全球新能源汽车销售 1724.16 万辆，同比增长 25.98%，占整体市场 22% 份额，占比同比提升 6 个百分点。全球新能源汽车高增长，主要受益于中国新能源汽车市场增长。

图 7：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 8：全球新能源汽车销售占比



资料来源：中原证券研究所，Clean Technica

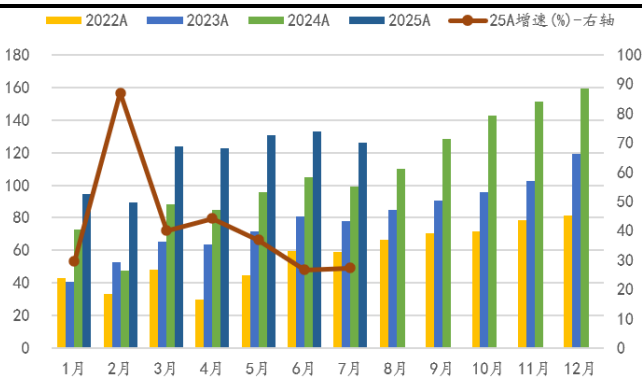
据 Clean Technica 统计显示：2025 年 1-6 月，全球新能源汽车合计销售 901.43 万辆，同比增长 25.0%，增速自 2021 年以来持续回落。

2.2. 我国新能源汽车销售

2.2.1. 销售持续增长及集中度

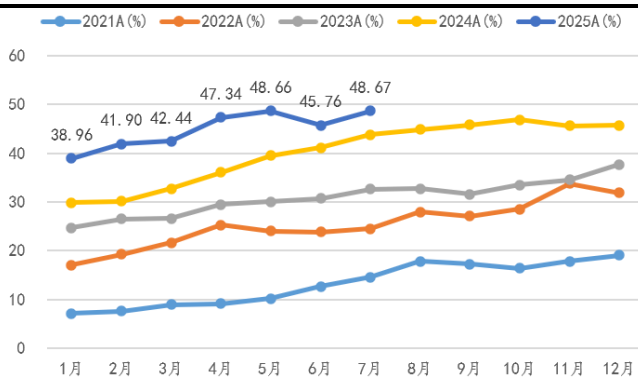
根据中汽协数据统计：2024 年我国新能源汽车合计销售 1285.90 万辆，同比增长 36.10%，连续 10 年位居全球第一，合计占比提升至 40.92%，较 2023 年提升 9.47 个百分点。2024 年，我国新能源汽车 Top 10 企业集团占比 85.4%，较 2023 年回落 1.4 个 pct。

图 9：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 10：我国新能源汽车月度销量占比

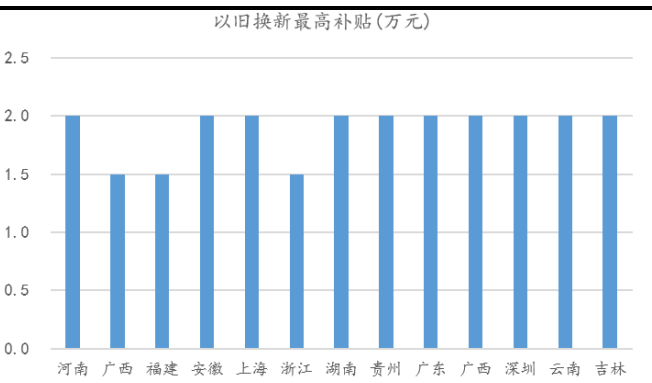


资料来源：中汽协，中原证券研究所

2025年1-7月,我国新能源合计销售819.70万辆,同比增长38.14%,合计占比44.94%,占比较2024年提升4.92个百分点;Top 10企业集团占比84.0%。

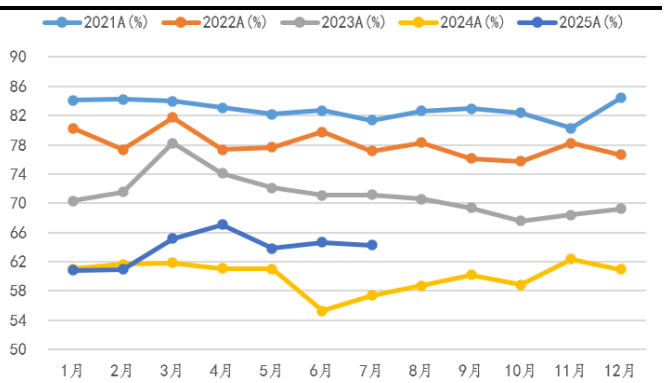
我国新能源汽车销售持续高增长,一方面在于新能源汽车整车性价比持续提升,叠加智能化下沉导致新能源汽车消费体验提升。其次,动力电池技术提升、成本下降、新能源汽车轻量化等技术持续进步,行业竞争加剧导致新能源整车价格持续下降,同时行业竞争加剧整车企业持续降价。2025年4月,宁德时代上发布的第二代神行超充电池搭载12C超充技术,峰值充电功率突破了1.3兆瓦,最高续航达到了800km,可以实现1秒2.5公里的补能速度。该电池低温性能良好,在零下10°C的低温环境下仅需15分钟就能从5%充电至80%。第三,我国政策层面持续鼓励汽车消费和产业发展。2025年1月8日,国家发改委和财政部发布了《关于2025年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的相关政策,如深圳市对符合要求的新能源乘用车补贴2万元/台。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 11: 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 12: 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

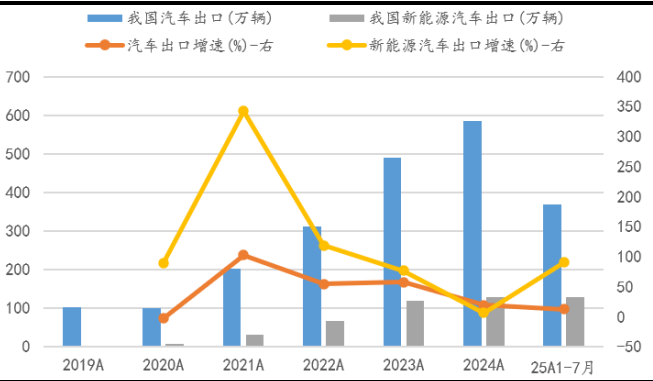
中汽协统计显示,我国新能源汽车总体持续以纯电动为主:2023年纯电动销售665.46万辆,同比增长24.31%,合计占比70.54%;2024年合计销售771.5万辆,同比增长15.94%,合计占比60.0%,占比回落主要与我国插混技术进步显著相关。2025年1-7月累计销售525.0万辆,同比增长48.47%,纯电动合计占比64.05%,占比较2024年提升4.05个百分点。结合我国新能源汽车发展战略和历史占比,总体预计2025年我国纯电动占比将在60%以上。

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:2023年我国汽车企业合计出口491万辆,同比增长57.83%;2024年累计出口585.9万辆,同比增长19.33%;2025年1-7月出口368万辆,同比增长12.8%。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

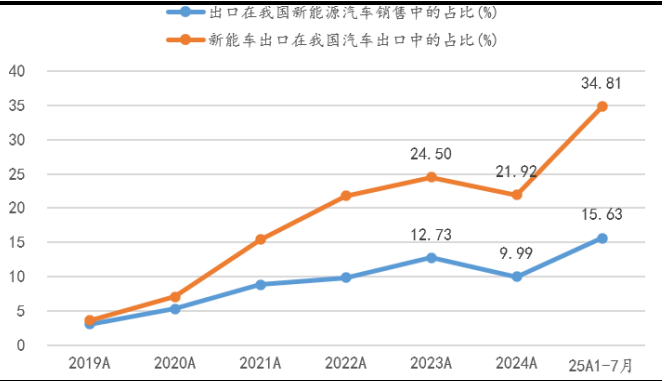
77.17%；2024 年出口 128.4 万辆，同比增长 6.73%，增速回落主要受欧洲等贸易保护影响；2025 年 1-7 月出口 128.1 万辆，同比增长 90.68%，主要受益于比亚迪出口高增长。

图 13：我国汽车出口及增速



资料来源：中汽协，中原证券研究所

图 14：我国新能源汽车出口占比



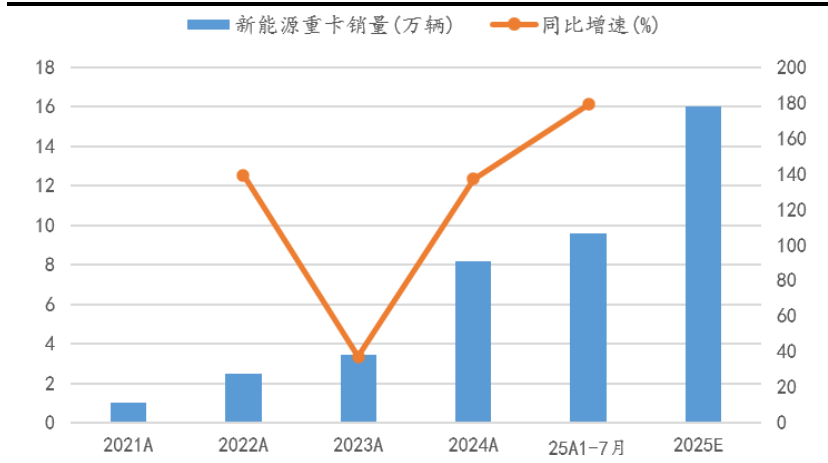
资料来源：中汽协，中原证券研究所

我国新能源汽车出口在我国新能源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 1-7 月提升至 15.63%，为近年来的新高，显示出口已成为推动我国新能源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 1-7 月大幅提升至 34.81%。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新能源汽车销售中的占比将持续提升。

2.2.4. 细分领域电动化加速

近年来，我国新能源重卡销量持续高增长，2024 年销售 8.2 万辆，同比大幅增长 140%，渗透率 13.6%；2025 年 1-7 月销售 9.59 万辆，同比增长 179%，预计全年将达 16 万辆。随着电池成本的下降、循环次数的提升，结合车电分离模式、共享化、梯级利用等模式，重卡用户还能轻资产运营。宁德时代、亿纬锂能、瑞浦兰钧、国轩高科等相继发布针对轻卡、重卡和工程机械的全场景公开需求。如 2025 年 5 月 18 日，宁德时代旗下换电业务公司时代骐骥在山西大同举办了新一代重卡换电生态发布活动：正式发布换电重卡标准电池包—75# 电池，目前电量约 171 度，年底到明年预计电量升到 200 度，不同尺寸重卡可组合使用；电池包使用寿命提升了 1.5 倍、突破 12 年 6000 次。骐骥换电站可以兼容市面上 95% 以上的主流车型，5 分钟内全自动完成所有换电流程。同时，拟到 2030 年之前，建设一张“八横十纵”，全长 15 万公里的全国换电绿网，组成 16 大城市群换电网络。该换电网络覆盖 80% 的重卡运输干线网络，宁德时代预计未来三年重卡新能源渗透率将突破 50%。宁德时代 75# 电池包，已经得到解放、陕汽、重汽、东风、福田、deep way 等十余家伙伴认可，推出 30 多款底盘换电车型，涵盖了 6*4、4*2 的牵引车及载货车。另外，2025 年 3 月，宁德时代与中石化达成战略合作：计划 2025 年内把 500 座加油站共同升级为综合能源站，未来目标是 10000 座。

图 15：我国新能源汽车重卡销量及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

同时，伴随着汽车市场规模快速放大及技术的进步，智能驾驶也在持续推进降本，包括规模扩大带来的硬件制造成本下降、车企通过智驾功能提升客户吸引力等，2025年智驾将在更多中低端新能源车型加速渗透。2025年2月10日，比亚迪发布全民智驾战略：比亚迪率先将高阶智驾引入全系车型，推动中国汽车行业高阶智驾技术的普及应用。比亚迪构建起天神之眼技术矩阵，天神之眼共包含三套技术方案：天神之眼A—高阶智驾三激光版(Dipilot 600，主要应用在仰望)、天神之眼B—高阶智驾激光版(Dipilot 600，主要应用腾势及比亚迪品牌)、天神之眼C—高阶智驾三目版(Dipilot 600，主要应用在比亚迪品牌)，其中配备前视三目5R12V感知硬件及端到端控制算法的天神之眼C，实现架构、传感器、算法、数据四大领先，覆盖用户最在意、最需要的场景。针对高速和城市快速道路，高快领航HNOA可按照导航规划的路径，完成上/下匝道、车道保持、巡航驾驶、自主换道、避开/绕行部分障碍物等驾驶任务，天神之眼C首批上市21款车型，覆盖7万级到20万级，包括在售价格亲民的海鸥。

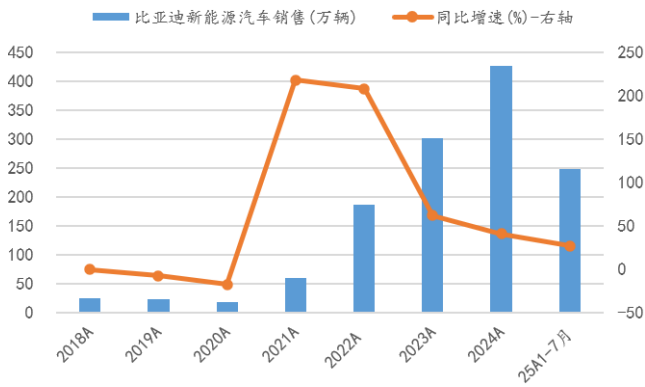
2.2.5. 龙头及新势力销量

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，全年新能源汽车销售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，十一月更成为全球销售达成第1000万辆新能源汽车下线里程碑的车企。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1-7月，比亚迪新能源汽车合计销售249.03万辆，同比增长27.35%；海外销售新能源汽车合计54.50万辆，同比增长133.58%，在公司新能源汽车销售中占比大幅提升至21.88%，且5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542.2亿元，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。比亚迪新能源汽车销售在我国新能源汽车销售中的占比显示：2018-2021年总体维持在18%左右，2022年公司战略转型后占比

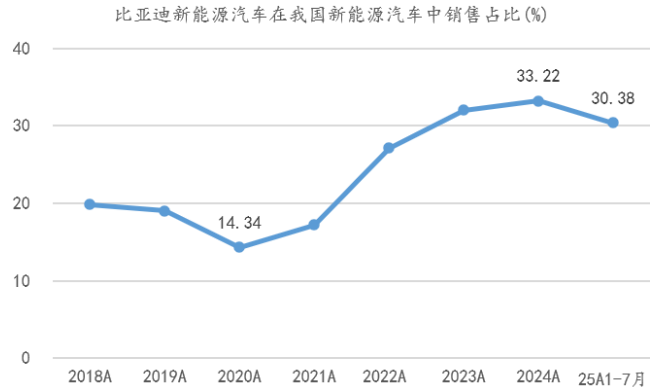
显著提升，2024 年占比大幅提升至 33.22%，2025 年 1-7 月占比 30.38%，其中比亚迪海外销售在我国新能源汽车出口中占比 42.55%。

图 16: 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

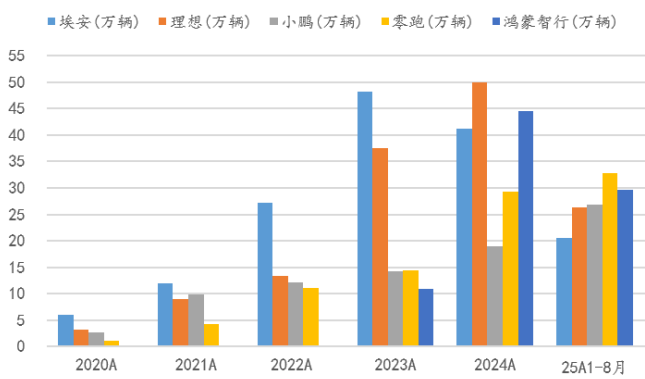
图 17: 比亚迪新能源汽车销量在我国新能源汽车销售中占比



资料来源：公司公告，中汽协，中原证券研究所

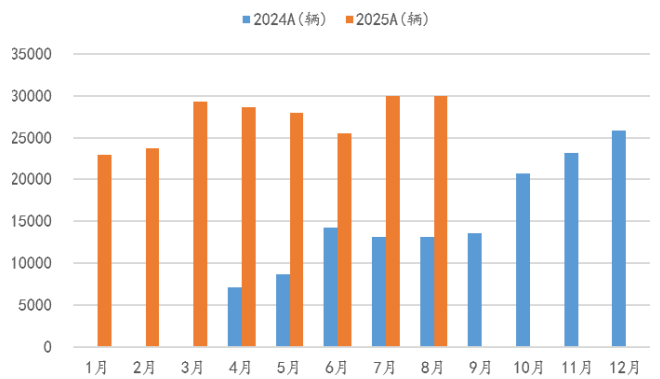
造车新势力已成为我国新能源汽车发展重要推动力，其中埃安、理想、问界等持续受到关注，持续抢占燃油车细分市场。2024 年，理想、鸿蒙智行和埃安全年交付超过 40 万辆，其中理想交付 50.05 万辆；2025 年 1-8 月，零跑、理想、小鹏和鸿蒙智行交付均超过 20 万辆，其中零跑汽车达 32.88 万辆。新势力中小米汽车受到市场广泛关注，小米汽车 2024 年 4 月开始交付，月度交付总体持续增长，2024 年全年合计交付 13.69 万辆，大幅超市场预期。2025 年以来月度交付维持在 2 万辆以上，7 月以来连续 2 个月超过 3 万辆，2025 年 1-8 月合计交付约 21.79 万辆，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 18: 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 19: 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

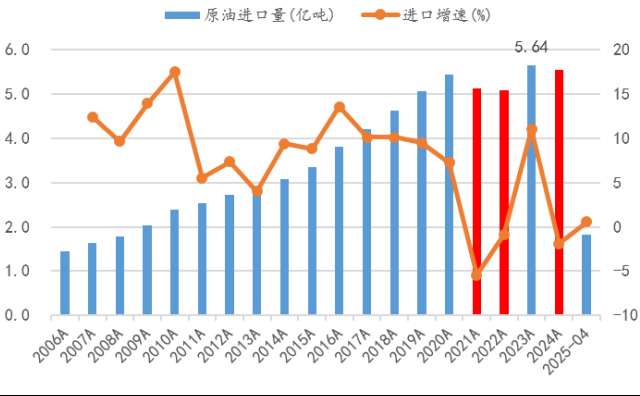
2.3. 我国车用能源转型加速

2025 年 1 月，国家能源局新闻发布会显示：截至 2024 年底，全国高速公路服务区累计建成充电桩 3.5 万台，覆盖率达到 98%。2024 年充电量突破 1100 亿千瓦时，同比增速 38%；按每千瓦时 6 公里计算，预计可行驶 6600 亿公里。值得一提的是，2024 年国庆假期期间全国高速公路电动汽车充电量达 7215.27 万千瓦时，日均充电量 1030.75 万千瓦时，比 2024 年“五一”日均增长 34%，

再创历史新高。

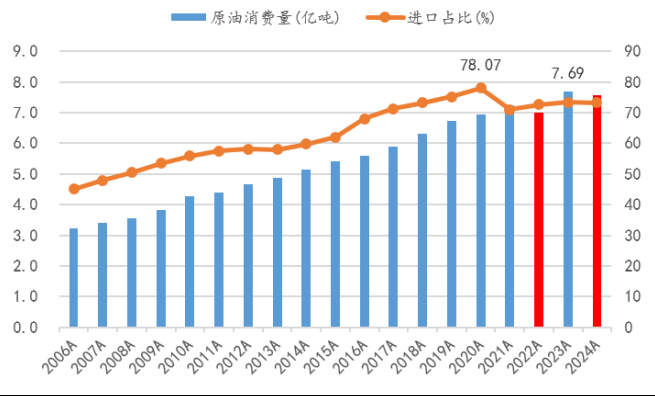
统计显示：2023年，我国原油进口量5.64亿吨，为近年的最高；2024年同比下降1.87%至5.53亿吨。我国原油消费量在2022年和2024年两次同比下降，其中2024年消费7.56亿吨，同比下降1.69%。截至到2024年底，我国新能源汽车保有量3140万辆，占汽车总量的8.90%。其中，纯电动汽车保有量2209万辆，占新能源汽车保有量的70.34%。

图 20：我国原油进口量及增速



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 21：我国石油消费量及原油进口占比



资料来源：中原证券研究所，Wind

2.4. 国内政策持续鼓励，关注海外关税政策

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《电动汽车用动力蓄电池安全要求》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	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康融合发展
- 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
- 创新新能源价格机制和消纳方式，推动新能源全面参与市场，实现新能源由保障性收购向市场化消纳转变。建立适应新型储能、虚拟电厂广泛参与的市场机制。培育发展壮大能源新产业新业态。深化新型储能等技术创新与产业发展等关键问题研究，加强新型储能试点项目跟踪
- 意见提出，健全绿证自愿消费机制。鼓励相关用能单位在强制绿色电力消费比例之上，进一步提升绿色电力消费比例。鼓励行业龙头企业、跨国公司及其产业链企业、外向型企业绿色转型。推广绿色充电桩，支持新能源汽车充
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 中共中央等院印发《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
2. 27 国家能源局印发《2025 年能源工作指导意见》
3. 18 发改委《关于促进可再生绿色电力证书市场高质量发展的

	意见(发改能源〔2025〕262号)》	绿电
3.19	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。鼓励结合客流变化、城市公交行业发展等情况,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
4.8	工信部发布《2025年工业和信息化标准工作要点》	推进智能网联新能源汽车整车、关键部件、系统、智能网联关键技术和基础设施标准研制。加强强制性国家标准制定和实施。加快推动有毒有害物质限量、新能源汽车、电动自行车充电桩、儿童手表等强制性国家标准制定,按照工作台账定期开展监督检查和跟踪评估
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

资料来源:中原证券研究所,工信部,财政部,中国充电联盟

2025年以来,美国关税政策及其预期不确定性对全球经济产生巨大影响。2025年5月12日,中美日内瓦会谈达成阶段性协议:取消91%报复性关税,暂停24%“对等关税”90天,保留10%基础税率,并于8月12日起再延90天。据海关数据显示:2024年中国对美整车出口约11.6万辆,占中国汽车总出口量仅1.81%。其中新能源汽车不足3万辆,仅占新能源车总出口比例1.4%。GGII数据显示,2024年中国储能锂电池总出口量中约30~40%直接或间接出口到美国。后续积极关注中美谈判、美国关税政策及对我国新能源汽车、动力电池和储能电池行业影响。

2.5. 综合整治内卷助力行业有序发展

2.5.1. 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求综合整治“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”，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；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。这一战略将深刻影响宏观经济运行、区域经济布局、行业竞争生态等。

表 3：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	央财经委员会第六次会议	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

资料来源：中原证券研究所，新华社

2.5.2. 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 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》将于2025年10月15日起试行。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—奉新县枧下窝矿区陶瓷土（含锂）矿正式停产，枧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。

表 4：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《保障中小企业款项支付条例》	《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	中央第四督导组调研	中央第四督导组聚焦“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发张倡议	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

资料来源：中原证券研究所，新华社、工信部等

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1-7月，全国充电基础设施新增387.8万台，同比增长93.2%，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7月，全国充电基础设施累计数量为1669.6万台，同比增长53.0%。2025年7月全国充电总电量约77.1亿度，较上月增加10.0亿度，同比增长53.9%，环比增长14.9%。

表 5：我国充电基础设施概况(截至 2025 年 7 月底)

充电基础设施分类	单位	2025年1-7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	62.3	28.9	420.2	38.0
私人充电设施数量	万台	325.5	113.6	1249.4	58.8
充电基础设施(公共+私人)数量	万台	387.8	93.2	1669.6	53.0
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

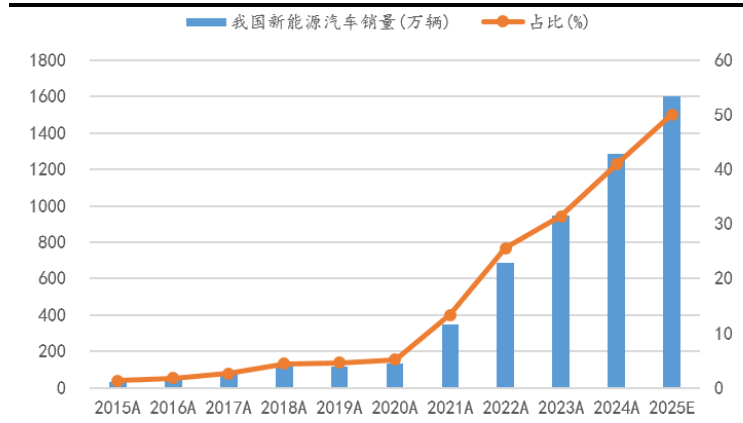
根据中国充电基础设施联盟统计：截至2025年7月，全国充电运营企业Top5、Top10和Top15分别合计占比62.3%、77.1%和84.1%，显示行业集中度较高但环比有所回落。其中，前三分别为特来电80.66万台，占比18.82%；星星充电70.34万台，占比16.41%；云快充

65.63 万台，占比 15.31%。

2.7. 预计 2025 年我国新能源汽车持续增长

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 1600 万辆，同比增长 24.43%，占比约 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。

图 22：我国新能源汽车销售及增速



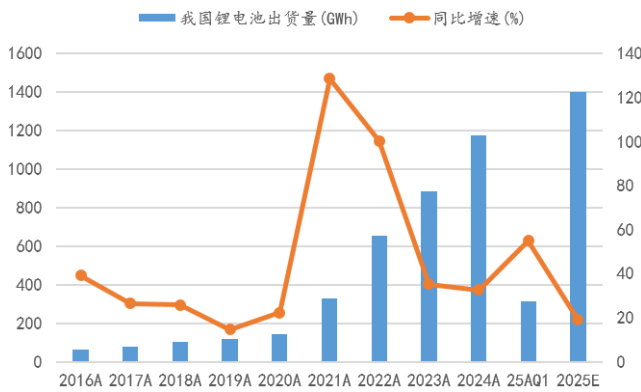
资料来源：中原证券研究所，中汽协

3. 2025 年板块业绩增速将提升

3.1. 锂电池增量关注动力和储能

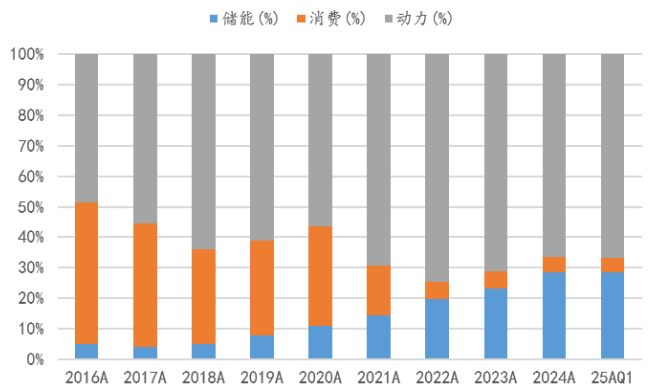
高工产研（GGII）统计显示：我国锂电池出货量总体持续增长，其中 2022 年以来增速总体回落。2024 年，我国锂电池出货 1175GWh，同比增长 32.62%，其中动力、储能和消费锂电池出货占比分别为 66.38%、28.51%和 5.11%；2025 年一季度，我国锂电池出货 314GWh，同比增长 55%，其中动力、储能和消费锂电池占比分别为 66.88%、28.66%和 4.46%。锂电池市场增量重点关注动力和储能电池，其中动力电池 2021 年以来出货占比维持在 70%左右，2024 年一季度为近年来的高点，主要系我国新能源汽车在全球已具备较强的竞争力；而消费电池占比总体持续回落，与智能手机终端需求疲软相关。高工产研预计 2025 年我国锂电池出货约 1400GWh，同比增长约 20%。

图 23：我国锂电池出货量及增速



资料来源：中原证券研究所，高工产研

图 24：我国锂电池细分市场占比



资料来源：中原证券研究所，高工产研

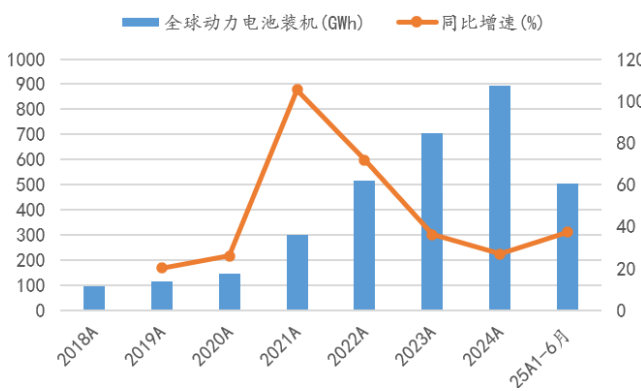
3.2. 动力电池装机持续增长

3.2.1. 全球动力电池装机

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 1-6 月，合计装机 504.4GWh，同比增长 37.3%，增速较 2024 年显著提升。

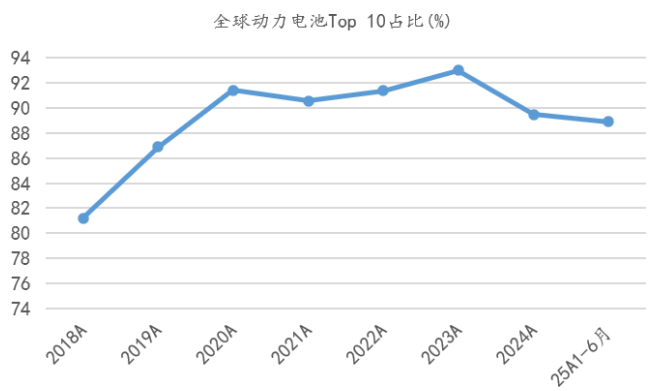
行业集中度方面总体较高，2018 年全球动力电池 Top10 企业装机占比 81.2%，2023 年提升至 92.98%且为近年来的最高值，较 2018 年提升了 11.78 个百分点；2025 年 1-6 月回落至 88.94%，仍维持在较高水平。考虑动力电池行业属于典型的资金和技术密集型行业，预计产业集中度总体将维持在较高水平。

图 25：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 26：全球动力电池 Top10 占比



资料来源：中原证券研究所，SNE Research

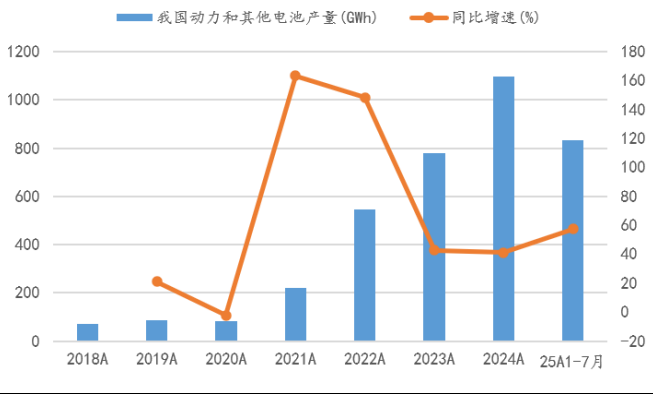
3.2.2. 我国动力电池产量及出口

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 1-7 月，我国动力和其他电池合计产量 831.10GWh，同比增长 57.50%，增速较 2024 年提升。

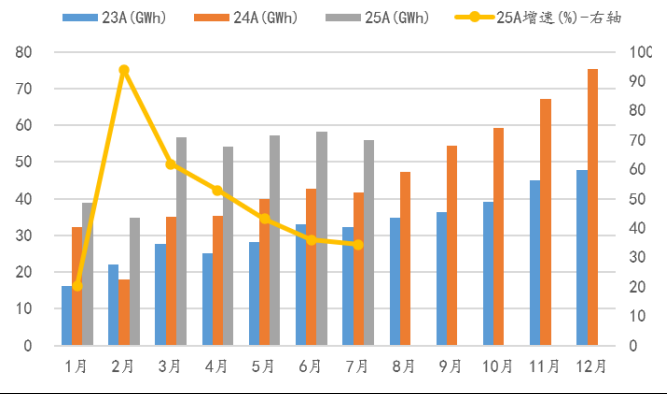
出口方面，2024 年我国动力和储能电池合计出口 197.10GWh，同比增长 29.20%，合计累计出口占累计销量的 19.0%，其中三元电池出口占比 42.58%、磷酸铁锂电池出口占比 56.53%。2025 年 1-7 月，我国动力和其他电池合计出口 150.50GWh，同比增长 62.93%，其中三元电池出口占比 36.81%、磷酸铁锂电池出口占比 61.79%。同时，我国动力电池出口在我国动力电池产量中的占比显示：2023 出口占比 19.61%，2024 年占比 17.97%，2025 年 1-7 月占比 18.11%，占比有望持续提升。

图 27：我国动力电池产量及增速



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所

图 28：我国新能源汽车动力电池装机量及增速



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中原证券研究所

3.2.3. 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 1-7 月，累计装机 355.60GWh，同比增长 45.14%。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 1-7 月乘用车合计装机占比 81.62%，总体维持高位但持续回落。

图 29：我国动力电池 Top10 装机概况(2024A)

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比 (%)
1	宁德时代	246.01	45.08
2	比亚迪	135.02	24.74
3	中创新航	36.48	6.68
4	国轩高科	25.04	4.59
5	亿纬锂能	18.70	3.43
6	蜂巢能源	17.36	3.18
7	欣旺达	15.79	2.89
8	瑞浦兰钧	12.14	2.22
9	正力新能	9.85	1.80
10	爱尔集新能源	7.66	1.40

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 30：我国动力电池 Top10 装机概况(2025A1-7 月)

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比 (%)
1	宁德时代	151.72	42.81
2	比亚迪	82.19	23.19
3	中创新航	24.15	6.81
4	国轩高科	18.18	5.13
5	亿纬锂能	14.75	4.16
6	欣旺达	11.31	3.19
7	蜂巢能源	10.11	2.85
8	瑞浦兰钧	7.84	2.21
9	正力新能	7.52	2.12
10	吉曜通行	7.17	2.02

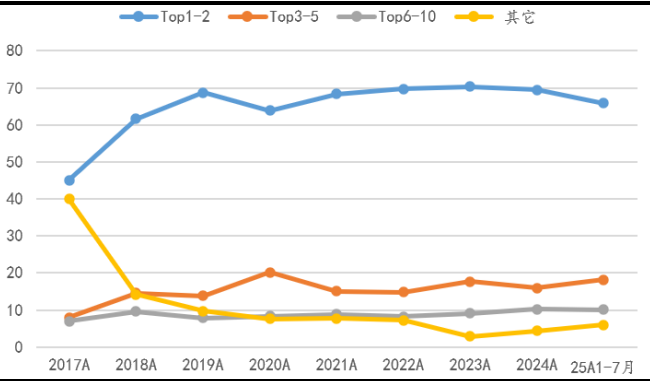
资料来源：中原证券研究所，中国汽车动力电池产业创新联盟

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 1-7 月为 94.49%，宁德时代市场占比维持高位，2025 年 1-7 月合计占比 42.81%，其中吉曜通行为吉利旗下电池企业。

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度提升相关；其次与动力电

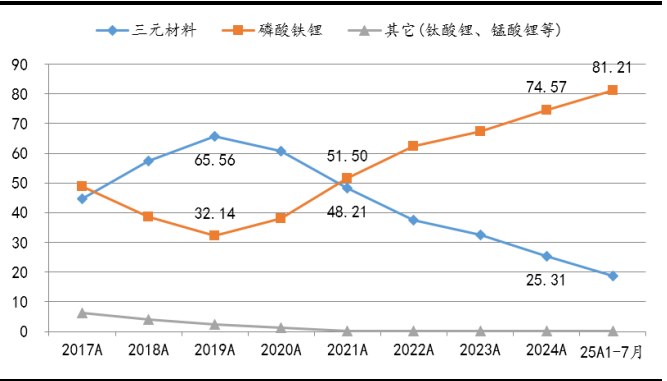
池行业特性相关。动力电池为典型的技术与资金密集型行业，具备规模优势企业在成本方面将更具优势，总体预计该趋势仍将延续，同时将对上游材料供应企业竞争格局产生影响，长期看具备显著规模和成本优势企业将在此轮行业竞争中胜出。

图 31：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

图 32：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

3.2.4. 动力领域 LFP 占比持续提升

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 1-7 月提升至 81.21%；三元材料 2024 年占比 25.31%，2025 年 1-7 月回落至 18.64%，且 2025 年 2 月以来连续回落至 20% 以内，4 月占比 17.19% 为近年来新低。高工产业统计显示：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。

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 6：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

3.2.5. 积极关注固态电池进展

2025年5月，中国汽车工程学会正式发布《全固态电池判定方法》，首次明确全固态电池定义，要求离子传递须完全通过固态电解质实现。同时，固态电池在无人机、eVTOL、机器人等多元细分场景率先实现小批量交付，汽车场景仍在推进中，如5月20日金龙羽集团公告：公司成功与客户签订无人机用高能量密度固态电芯采购订单，该订单所采购的电芯为EC01系列超能固态电芯，能量密度高达500Wh/Kg；订单约定一年内采购十万支电芯产品。5月以来，国轩高科、贝特瑞等相继发布固态电池领域相关进展，其中国轩高科表示：首条全固态实验线已正式贯通，100%线体自主开发，设计产能达0.2GWh；材料创新方面，硫化物电解质在空气稳定性显著提高的情况下，离子电导率提升60%。先导智能在2025年中报中提及：公司固态电池设备已进入欧、美、日、韩及国内头部电池企业、知名车企和新兴电池客户供应链，相关产品得到客户高度认可，并陆续获得重复订单。

固态电池主要技术路线包括氧化物、聚合物和硫化物，三种技术路线各有特点，如硫化物技术路线其离子电导率高，但化学稳定性差、界面副反应严重；氧化物路线优势为热稳定性和化学稳定性，但室温离子电导率较低导致倍率性能较差；聚合物路线加工工艺较简单，但其离子电导率底。后续积极关注固态电池不同技术路线进展，以及相关企业产业化进展和产品发布会等，特别是在新能源汽车应用场景的相关进展。

图 33：固态电池主要技术路线比对



资料来源：中原证券研究所，固态电池产学研

表 7: 部分企业固态电池量产概况

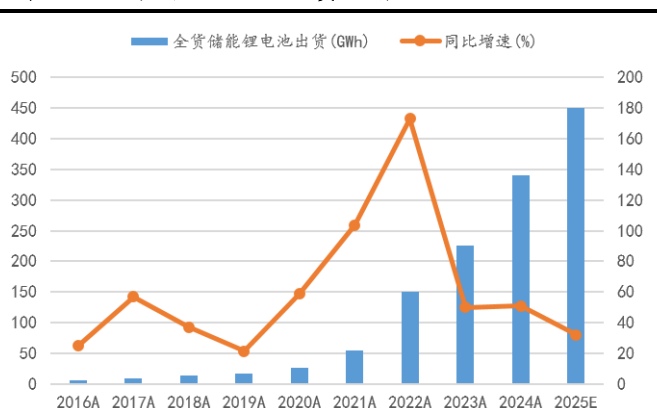
公司	量产时间	产品概况
国轩高科	2027 年	金石电池, 质量能量密度可达 350Wh/kg, 电芯循环寿命可达 3000 次
孚能科技	2025 年底	60Ah 的硫化物全固态电池, 能量密度高达 400 至 500Wh/kg, 计划向战略合作伙伴小批量交付
亿纬锂能	2026 年	硫化物和卤化物复合固态电解质技术路线, 2026 年推出高功率、高环境耐受性、绝对安全的全固态电池, 2028 年推出 400Wh/kg 高比能量的全固态电池
欣旺达	2026 年	第三代聚合物复合全固态电池 2025 年完成产品开发, 第四代全固态电池 2027 年完成实验室样品制作, 2026 年具备全固态电池量产能力, 产能可达 1GWh
太蓝新能源	2027 年	无隔膜全固态电池, 2026 年开始装车测试, 2027 年实现批量生产
鹏辉能源	2026 年	2025 年启动中试研发并小规模生产, 2026 年正式建立产线并批量生产, 第一代固态电池能量密度 280Wh/kg, 2025 年搭配更高比例硅基负极后能量密度可达 300Wh/kg 以上
宁德时代	2027 年	采用硫化物和凝聚态聚合物双重材料体系作电解质, 目标能量密度达 500Wh/kg
上汽集团	2026 年	全固态电池基于聚合物-无机物复合电解质技术路线
长安汽车	2027 年	2026 年实现固态电池装车验证, 2027 年推进全固态电池逐步量产, 能量密度目标达 400Wh/kg
广汽集团	2026 年	已初步打通固态电池的全流程制造工艺, 计划 2026 年搭载于吴铂车型
比亚迪	2027 年	2027 年左右启动全固态电池批量示范装车应用, 2030 年后实现大规模上车
奇瑞汽车	2027 年	2026 年实现全固态电池上车, 2027 年规模化量产

资料来源: 中原证券研究所, 各公司公告, 鑫椏锂电

3.3. 储能电池需求增速回落

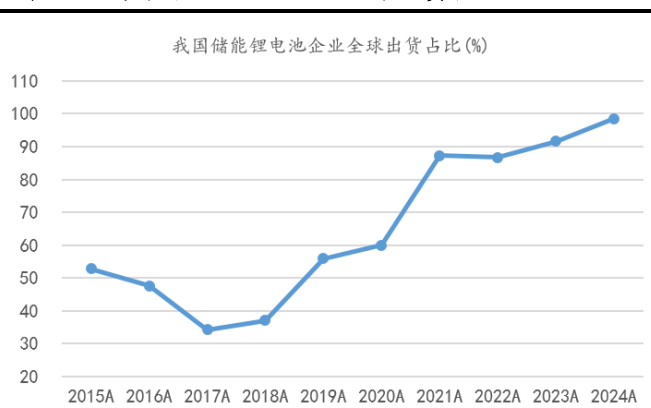
高工产研统计显示: 2024 年全球储能锂电池出货 340GWh, 同比增长 51.1%; 其中中国储能锂电池出货 335GWh, 同比增长 62.62%。预计 2025 年全球储能锂电池出货 450GWh, 同比增长 32.35%, 增速预计将回落。

图 34: 全球储能锂电池出货及增速



资料来源: 中原证券研究所, GGII

图 35: 我国储能锂电池企业全球出货占比



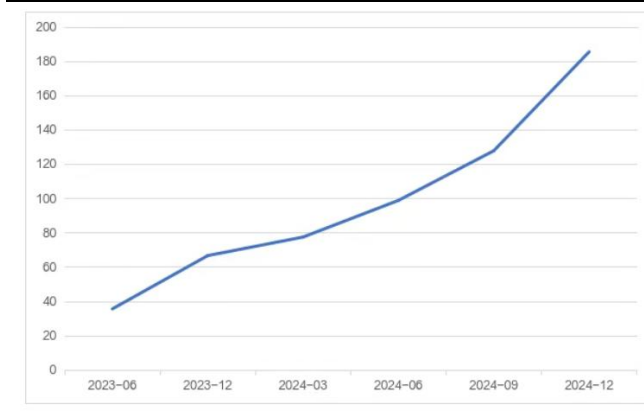
资料来源: 中原证券研究所, GGII

近年来, 我国储能锂电池企业全球出货占比总体持续提升: 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。值得关注的是, 美国关税政策将对美国市场储能出口产生一定负面影响, 不排除短期我国储能锂电池出货占比回落, 如关税政策超预期也将影响全球储能锂电池出货。

截至 2024 年底, 我国新型储能总装机容量达到 78.5GW/185.7GWh, 同比增长 130%。

2024年，我国新增新型储能装机容量42.5GW/107.1GWh，同比增长109.5%，单一年度增量占新型储能总装机量的57.7%，增速水平远超预期。其中12月单月新增装机容量达13.0GW/34.1GWh，环比11月增长316%，创下月度扩容规模的历史峰值。截至2024年底，我国新型储能总装机容量达到78.5GW/185.7GWh，同比增长130%，且我国新型储能总装机容量超越抽水蓄能，逐步完成从补充性技术向主力调节资源的转型。技术路线上，磷酸铁锂装机容量约占89%，持续处于主导地位，与此同时液流电池、钠离子电池、飞轮储能等技术路径也已实现产业化突破。

图 36：我国新型储能累计装机容量(GWh)



资料来源：中原证券研究所，国家能源局

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》，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。

值得关注的是，独立储能进入到高速发展阶段。独立储能是指独立于电源侧（如风光电站）和用户侧（如工商业、居民），以独立市场主体身份接入电网的储能项目；其由第三方投资建设共享储能电站，多个新能源电站或用户共同使用，大大降低了发电企业及用户次初始投资成本，构建一种“一对多”全新商业化服务框架，技术方面更加灵活如可采用多种技术路径。据CESA储能应用分会产业数据库不完全统计：2024年，电网侧独立/共享储能新增装机项目206个，装机规模达22.93GW/56.22GWh，容量占比65.43%；2025年1-5月，国内独立/共享储能共有90个并网项目，装机规模11.05GW/24.69GWh，数量同比增长95%，容量规模同比增长107%。政策方面，国家层面已形成“顶层设计+地方细则+市场机制”的政策闭环。2025年以来，四川、江西、河北等地出台具体政策，明确独立储能作为独立市场主体参与电力市场交易的规则，如河北省率先实施容量电价政策，最高达100元/千瓦·年，与煤电“同工同酬”，显著提升项目收益。

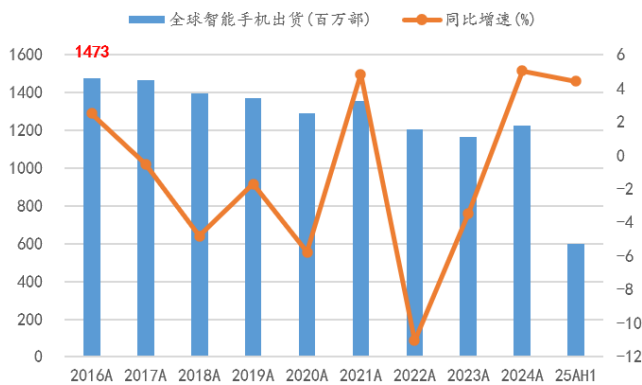
3.4. 消费电池需求持续增长

根据IDC统计显示：2024年，全球智能手机和全球PC出货均结束2年的下滑恢复增长。其中智能手机全年出货12.23亿部，同比增长5.04%，且连续6个季度正增长；中国智能手机

出货约 2.86 亿部，同比增长 5.6%，AI、电池续航等技术创新驱动消费者换机需求释放明显。全球 PC 出货 2.62 亿台。2025 年上半年，全球智能手机出货 6.0 亿部，同比增长 4.40%；全球 PC 出货 1.32 亿台，同比增长 5.53%。

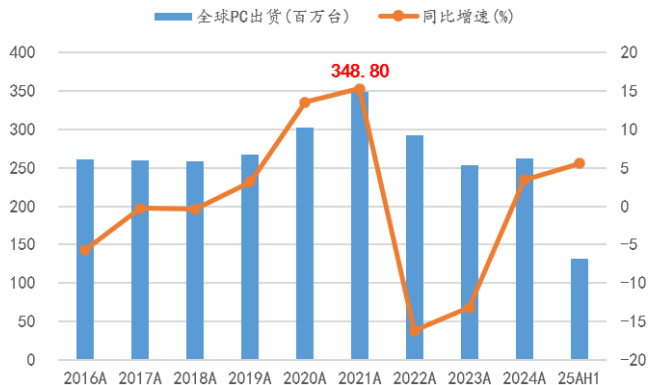
IDC 预测，2025 年全球智能手机和全球 PC 出货仍将保持个位数增长，智能手机出货约 12.4 亿部、全球 PC 出货约 2.74 亿台，而 AI 手机技术迭代将会持续推动智能手机换机。

图 37：全球智能手机出货及增速



资料来源：中原证券研究所，IDC

图 38：全球 PC 出货及增速



资料来源：中原证券研究所，IDC

3.5. 我国锂电产业全球行业地位提升

工信部表示：我国已经建成全世界最完备的上中下游和后市场为一体的大宗产业链，正负极材料、电解液、隔膜等关键主材全球出货量高达 70% 以上。

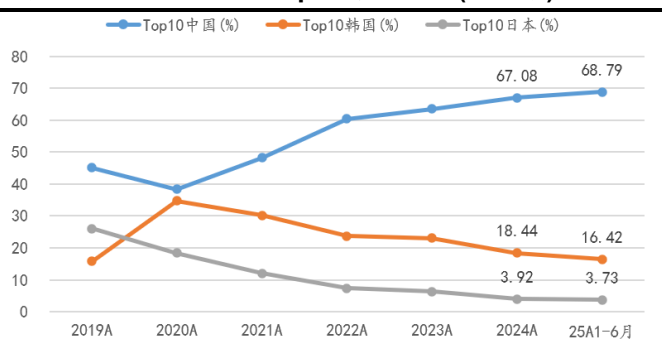
动力电池领域，韩国 SNE Research 统计显示：2020 年以来，Top 10 动力电池企业中中国入围 6 家、韩国 3 家、日本 1 家，其中中国入围企业合计市场占比总体持续提升，如 2020 年占比 38.35%，2024 年合计占比 67.08%，2025 年 1-6 月占比 68.79%，较 2024 年同期提升 4.26 个百分点。2025 年 1-7 月，韩国 3 家企业占比 16.427%，日本 1 家企业占比 3.73%，韩国和日本分别较 2024 年同期回落 5.44 和回落 0.76 个百分点。同时，我国动力电池企业加速全球化布局，2025 年 6 月 3 日，远景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 39：全球动力电池 Top10 装机概况

序号	企业名称	1-6月装车量 (GWh)		同比增 长 (%)	1-6月全球占比 (%)		占比变化
		2025A	2024A		2025A	2024A	
1	宁德时代	190.9	138.5	37.8	37.8	37.7	0.15
2	比亚迪	89.9	56.7	58.6	17.8	15.4	2.39
3	LG新能源	47.2	45.2	4.4	9.4	12.3	(2.95)
4	中创新航	21.8	17.8	22.5	4.3	4.8	(0.52)
5	SK On	19.6	17.7	10.7	3.9	4.8	(0.93)
6	松下	18.8	16.5	13.9	3.7	4.5	(0.76)
7	国轩高科	17.9	9.7	84.5	3.5	2.6	0.91
8	三星SDI	16.0	17.4	(8.0)	3.2	4.7	(1.56)
9	亿纬锂能	13.6	8.2	65.9	2.7	2.2	0.46
10	蜂巢能源	12.9	6.2	108.1	2.6	1.7	0.87
	其他	55.8	33.6	66.1	11.06	9.1	1.92
	合计	504.4	367.4	37.3	100.0	100.0	

资料来源：中原证券研究所，SNE Research

图 40：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

3.6. 上游原材料价格差异化

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仍承压，但在内卷综合整治影响下出现一些积极因素，而钴相关产品价格受外部政策影响显著反弹。

2025年以来，碳酸锂高度相关材料价格仍承压，但跌幅较2024年将趋缓，价格承压的主要逻辑在于：一是锂电产业链细分领域产能持续释放，行业产能总体仍过剩。受行业高景气度影响，2023年以来锂电产业产能扩张显著提速，新增产能持续释放，锂电材料细分领域开工率总体位于较低水平。如2025年1月碳酸锂产能超196万吨，同比增长70%；2025年7月进一步提升至224.36万吨，环比2025年1月增长14.29%。2025年1月负极材料产能467.5万吨，同比增长40.94%；2025年7月为499.1万吨，环比2025年1月增长6.76%。2025年1月，碳酸锂、氢氧化锂、三元材料和电解液开工率均在40%以内；但2025年7月开工率有所提升，其中钴酸锂、磷酸铁锂、隔膜等提升较为显著。结合锂电池板块在建工程，2025年仍有产能将释放，预计细分领域行业产能短期难以出清。但部分细分领域产能增速放缓，如隔膜、电解液和磷酸铁锂等。二是碳酸锂上游原材料价格总体持续下降。我国矿石提锂所需锂矿价格主要来自澳洲和非洲，其中非洲锂矿价格相对较低且进口总持续增长，锂矿价格总体下降。三是需求增速与产能扩张速度不匹配，锂电池属于国家新质生产力范畴且长期发展前景确定，但短期行业需求与产能扩张错配。四是库存因素。结合我国动力电池和其他电池产量、我国动力电池装机量，以及我国动力电池和其他电池出口情况，我国动力和其它电池存在一定的库存。五是海外政策不确定性影响。海外贸易壁垒短期对我国锂电池需求有影响，特别是美国关税政策仍存在一定的不确定性。综上，多因素共振导致产业链价格总体仍承压，其中产能持续释放是产业链价格承压最主要因素，但不同企业产能利用率差异显著，其中长期注重研发投入、产品走差异化路线企业的产能利用率在细分行业较高，其市场占比有望持续提升，建议重点关注。

表 8：锂电产业链细分领域产能概况及增速

	2023年1月	2024年1月	2025年1月	同比增速(%)	2025年7月	较25年1月增速(%)
碳酸锂(万吨)	65.94	115.48	196.31	70.00	224.36	14.29
氢氧化锂(万吨)	51.55	59.95	69.65	16.18	75.75	8.76
钴酸锂(万吨)	12.55	13.10	19.92	52.06	21.20	6.43
三元材料(万吨)	94.71	155.93	170.06	9.06	202.57	19.12
磷酸铁锂(万吨)	172.55	508.70	563.00	10.67	592.50	5.24
负极材料(万吨)	155.39	331.69	467.50	40.94	499.10	6.76
隔膜(亿m ²)	150.62	235.62	340.42	44.48	340.42	0.00
六氟磷酸锂(万吨)	23.73	35.53	39.29	10.58	43.19	9.93
电解液(万吨)	213.24	461.89	545.69	18.14	555.74	1.84

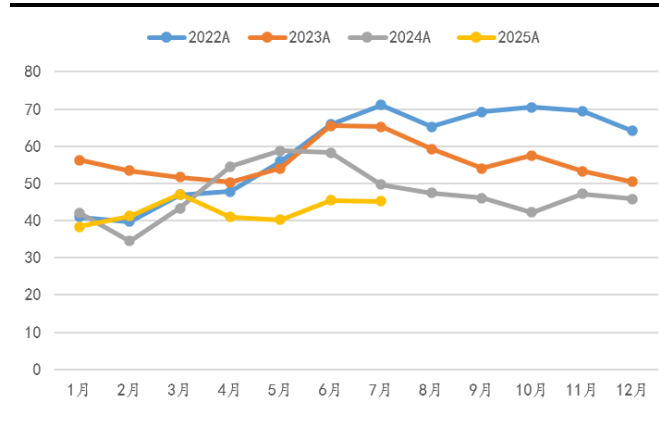
资料来源：中原证券研究所，百川盈孚

表 9：锂电产业链主要材料产能利用率比对

	2022 年 1 月	2023 年 1 月	2024 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 7 月
碳酸锂 (%)	40.89	56.29	42.08	38.29	45.13
氢氧化锂 (%)	43.55	47.10	45.07	33.17	38.23
钴酸锂 (%)	74.89	31.27	47.74	46.57	73.02
三元材料 (%)	88.00	51.00	43.16	37.86	43.05
磷酸铁锂 (%)	96.78	60.82	34.29	52.65	61.11
负极材料 (%)	63.37	51.66	41.27	45.53	46.93
隔膜 (%)	69.24	94.08	62.59	69.73	80.02
六氟磷酸锂 (%)	74.91	70.86	41.60	64.37	56.97
电解液 (%)	61.75	39.28	20.80	30.62	37.07

资料来源：中原证券研究所，百川盈孚

图 41：碳酸锂月度开工率(%)



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

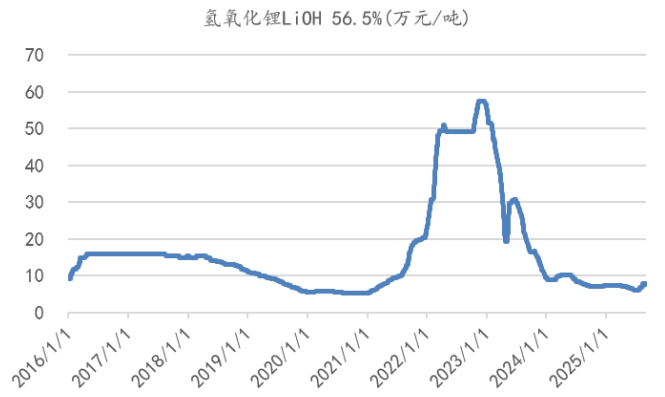
具体看主要材料产品价格情况。碳酸锂和氢氧化锂价格在 2021 年高增长，2022 年持续大幅上涨。碳酸锂和氢氧化锂价格总体于 2022 年 12 月见顶以来持续回落，2023 年以来总体持续承压，截至 2025 年 9 月 2 日：电池级碳酸锂价格为 7.55 万元/吨，较 2025 年初下跌 0.33%；氢氧化锂价格 7.74 万元/吨，较 2025 年上涨 7.14%。值得关注的是，受国家综合整治内卷影响，碳酸锂及相关材料价格表现出现一些积极因素。电池级碳酸锂 2025 年以来最低和最高价格分别为 5.95 万元/吨和 8.65 万元/吨，最高价相比最低价上涨 45.38%，价格上涨主要原因为 8 月 9 日宁德时代旗下柘下窝矿区采矿许可证到期停产，行业供需错配预期得以改善，后续仍需积极关注江西其它 7 宗锂资源矿权相关进展，以及宁德时代下柘下窝矿区是否复产。其中，4 月下旬以来，碳酸锂价格快速从 7 万元/吨跌破最低至 5.95 万元/吨，短期价格下跌主要动力来自海外锂矿价格的快速下降，同时进口碳酸锂显著放量，如 4 月 22 日，澳矿 CIF 报价 795 美元/吨，非洲矿价格 741 美元/吨；5 月 20 日，澳矿 CIF 报价却下跌至 657.5 美元/吨，非洲矿价格跌至 625 美元/吨，跌幅分别达到 17.36%和 15.65%，大于锂价平均下跌幅度。电池级碳酸锂制备主要包括盐湖提锂和矿石提锂，就矿石提锂而言其产品价格影响因素众多，主要包括上游锂矿企业、矿石碳酸锂生产企业、碳酸锂贸易企业、锂电池制备企业及下游新能源整车等。

图 42: 碳酸锂价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

图 43: 氢氧化锂价格曲线

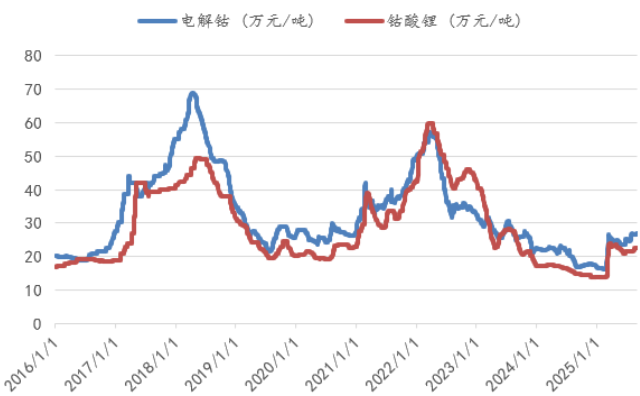


资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

2021年, 电解钴和钴酸锂价格总体上涨。2022年以来总体冲高回落, 至2025年2月中旬电解钴价格回落至16.25万元/吨的低点。2025年2月下旬到3月, 电解钴以及与钴成本高度正相关的钴酸锂等产品价格显著上涨, 主要系2025年2月下旬, 刚果(金)宣布暂停钴出口四个月, 同时其供应在全球占比较高, 后续需重点关注刚果(金)后续政策。截至2025年6月13日: 电解钴和钴酸锂价格分别为23.65万元/吨和21.0万元/吨, 分别较2025年初上涨38.71%和上涨52.28%, 短期总体预计震荡为主。

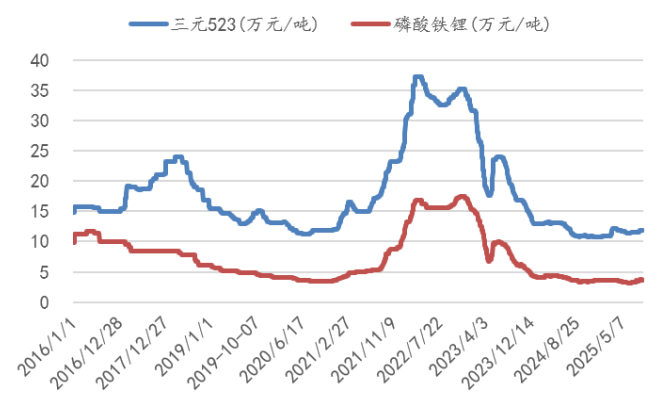
2021年, 三元和LFP价格总体大幅上涨。2022年以来, 二者价格总体震荡向上, 并于2022年11月见顶后总体显著回落, 截至2025年9月2日: 三元523和LFP价格分别为11.91万元/吨和3.59万元/吨, 分别较2025年初上涨11.26%和上涨1.13%, 后续重点关注碳酸锂和电解钴价格走势。碳酸锂是正极材料、六氟磷酸锂和电解液等主要成本之一, 其价格走势与相关材料价格高度正相关。

图 44: 电解钴和钴酸锂价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

图 45: 三元和LFP价格曲线



资料来源: 百川盈孚, 中原证券研究所

下表汇总了锂电产业链主要材料价格变动及涨跌幅情况, 并测算其年度均价和变动情况。可以得出: 2024年材料均价跌幅较大, 统计的主要材料价格下跌中位数为42.58%, 2025年以来均价跌幅趋缓, 且部分材料价格2024年转上涨。

表 10: 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 9.2)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 9 月 2 日价格
电池级碳酸锂	9.08	(65.24)	7.02	(22.61)	59.20	7.58	5.95	7.55
氢氧化锂	8.53	(69.10)	6.98	(18.16)	57.59	7.29	6.00	7.74
电解钴	20.23	(26.32)	22.75	12.46	69.00	17.05	16.25	26.90
钴酸锂	16.03	(40.26)	16.03	0.00	60.00	13.79	13.79	22.65
硫酸钴	2.99	(22.85)	4.31	44.20	16.35	2.68	2.67	5.25
三元前驱体	6.84	(20.14)	7.41	8.42	15.15	6.30	6.30	7.80
三元 523	12.03	(43.76)	11.49	(4.46)	37.20	10.71	10.71	11.91
磷酸铁锂	3.88	(57.26)	3.47	(10.51)	17.50	3.55	3.20	3.59
六氟磷酸锂	6.20	(52.48)	5.52	(10.95)	57.50	6.25	4.90	5.50
电解液	1.99	(41.40)	1.86	(6.49)	12.00	1.94	1.75	1.75

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)

3.7. 板块业绩将恢复增长

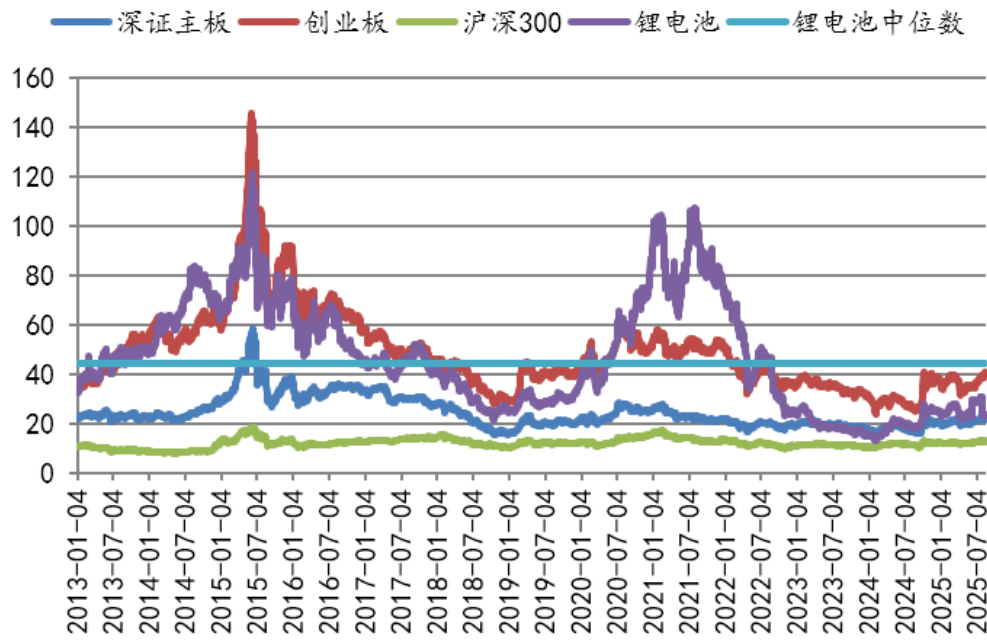
锂电池板块业绩主要关注出货量和价格。首先，锂电池出货方面预计仍将增长，增长主要受益于我国锂电池全球市场占比提升，以及消费电子、新能源汽车动力电池和储能电池需求持续增长。第二，产业链价格差异化。锂电产业部分细分领域产能仍在扩产，结合行业需求增速及产能释放情况，总体预计碳酸锂相关产品价格总体仍承压，但跌幅较 2024 年将趋缓且出现积极因素，而钴相关产品价格上涨。第三，行业盈利预计将修复，一方面内卷综合整治将有助于行业健康有序发展，其次原材料价格差异化，且 2024 年对高价原材料或产品进行了充分计提。但细分领域不同企业盈利水平将差异化，细分龙头企业开工率将高于细分行业水平，具备成本、技术、客户和规模优势企业将在本轮行业竞争中胜出，长期将受益于行业增长。综上，总体预计 2025 年锂电池板块营收将持续增长，增速较 2024 年将提升，板块净利润将恢复正增长，但细分领域、细分标的将持续分化。

4. 投资评级及主线

4.1. 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 9 月 2 日：锂电池和创业板估值分别为 25.94 倍和 43.12 倍。2022 年以来，目前锂电池板块估值显著低于 2013 年以来 44.41 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 46：锂电池板块 PE(TTM)对比



资料来源：中原证券研究所，Wind

4.2. 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，美国关税政策仍不确定性，但海外出口增速将提升，总体预计全年新能源汽车销售将持续增长。在国家综合整治内卷顶层设计下，行业反内卷有序推进中，综合整治内卷推进将有助于提升行业竞争力。展望 2025 年，消费类锂电池需求仍将弱复苏，动力和储能电池需求持续增长；锂电产业链价格差异化，其中碳酸锂相关价格在反内卷举措下有望逐步改善、钴相关产品价格显著反弹。

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。二是长期注重研发投入、市场占比逆势提升，且具备成本优势企业。三是积极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。结合上述三条投资主线，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)、尚太科技(001301)、璞泰来(603659)等。

表 11: 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	45.59	42.52	302.87	4.58	5.14	14.41	17.27	64.69	21.01	17.54	4.68	增持
亿纬锂能	20.46	18.61	57.11	5.88	6.29	2.36	3.36	18.83	24.18	17.02	3.03	增持
国轩高科	18.05	17.28	40.20	8.76	8.28	0.82	1.20	14.56	48.93	33.61	2.76	增持
欣旺达	18.46	17.12	24.00	5.66	5.94	1.19	1.49	13.17	20.19	16.10	1.82	增持
尚太科技	2.61	1.61	57.54	2.84	3.35	3.98	5.12	25.03	14.47	11.24	2.30	增持
璞泰来	21.36	21.36	23.72	6.26	5.53	1.14	1.42	8.93	20.74	16.66	2.66	增持
当升科技	5.44	5.06	48.50	2.70	4.88	1.33	1.71	28.39	36.39	28.38	1.71	增持
容百科技	7.15	7.15	25.78	1.56	2.81	0.72	1.15	11.62	35.60	22.39	2.22	增持
湖南裕能	7.61	3.86	35.96	0.87	1.29	2.14	3.04	15.71	16.81	11.81	2.29	增持
厦钨新能	5.05	5.05	61.20	2.68	3.15	1.52	1.88	21.06	40.27	32.49	2.91	增持
新宙邦	7.48	5.40	44.71	6.37	5.41	1.58	2.02	12.94	28.29	22.11	3.45	增持
天赐材料	19.14	13.85	21.72	4.19	5.34	0.51	0.78	6.74	42.86	27.89	3.22	增持
多氟多	11.90	10.81	13.30	4.68	5.05	0.26	0.40	6.92	50.38	33.46	1.92	增持
星源材质	13.42	12.14	12.87	8.05	7.00	0.28	0.42	7.33	45.27	31.00	1.76	增持
科达利	2.74	1.97	139.00	6.06	5.32	6.60	8.02	43.95	21.06	17.32	3.16	增持

资料来源：中原证券研究所，Wind

注：1、每股净资产为 2025 年中报值；2、2025-2026 年 EPS 为万得一致预期值；3、股价为 9 月 2 日收盘价

5. 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) 全球贸易保护加剧。

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者其他决定的唯一信赖依据。