



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 8 月洞察：储能装机显著回暖，材料再度开启涨价

本月行业重要变化：

1) 锂电：7 月 23 日，碳酸锂报价 15 万元/吨，较上月同比-4%；氢氧化锂报价 15 万元/吨，较上月同比-3%。

2) 整车：6 月国内新能源乘用车批发达 139 万辆，同/环比+21%/3%；1~6 月累计批发 628 万辆，累计同比+7%

行情回顾：

2026 年 7 月以来，锂电板块各细分环节全线走弱，仅少数细分环节相对宽基指数具备超额收益。其中锂电铜箔虽依旧是板块内年度相对表现最优的细分，但月度大幅回撤 45%。本月新能源及科技成长板块交投呈现一致的收缩态势，传统锂电、储能、机器人、消费电子全线交投走弱。锂电产业链内部全线走冷，此前支撑铜箔行情的 AI 算力硬件需求资金兑现离场。本期锂电板块普跌，但过半锂电相关板块的 3 年历史估值水平仍处于高位。

本月研究专题：隔膜供需紧张，旺季价格上行

锂电隔膜经历连续降价后，行业正由价格底部逐步转入供需改善与盈利修复阶段。2025 年下半年以来，随着动力及储能需求回升、行业供给扩张放缓，隔膜价格开始企稳上行；当前头部企业稼动率维持高位，二三线产能利用率同步修复，湿法隔膜有效供给逐步趋紧，旺季有望继续涨价。竞争格局看，湿法隔膜“一超多强”稳固，核心关注规模、技术及全球化能力领先的企业，相关公司恩捷股份、佛塑科技及星源材质等。

本月行业洞察：

新能源车：6 月欧洲高景气延续，中国修复提速，美国降幅收窄但仍承压。2026 年 6 月，全球新能源车市场延续分化态势，欧洲市场增速进一步提升，中国市场延续回暖趋势且改善幅度扩大，美国市场同比降幅明显收窄，但需求基础仍相对偏弱。据乘联会等数据，6 月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到 138.7/54.1/10.5 万辆，同比增速分别为+21%/+44%/-8%，渗透率分别达 63%/47%/8%。中国 6 月销量同比增长 21%，较 5 月进一步提速，主要受汽车以旧换新政策全面执行、车企新品密集上市及新能源渗透率持续提升推动；欧洲销量增长继续超预期，主要受多国补贴政策延续及政策窗口期需求释放带动；美国 6 月同比下降 8%，降幅较 5 月的 21%明显收窄，但环比仅小幅增长，税收优惠退出及监管不确定性仍对需求形成压制。

储能：6 月国内装机显著回暖，美国大储并网大幅修复。2026 年 6 月国内新增储能装机 11GWh，同比+59%、环比+53%，在 5 月阶段性回落明显反弹，单月装机规模重回两位数；1~6 月累计装机 65GWh，累计同比+49%，国内储能需求韧性及项目落地节奏均优于预期。美国方面，6 月大储并网容量达到 10GWh，同比+162%、环比+416%，前期积压项目加速释放，单月景气度较 5 月显著改善；1~6 月累计并网 18GWh，累计同比+9%。国内招中标规模延续环比改善，国内外储能电池需求延续高景气。

锂电排产：7 月排产景气维持高位，环增 1%~7%，同增 54%~77%。2026 年 1~7 月，电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产累计同比分别增长 49%/51%/50%/53%/62%，其中电解液同比最高达 77%，电池、正极、负极同比均超 60%。整体看，7 月锂电产业链排产在 6 月高位基础上继续抬升，短期节奏由快速拉升转为高位平稳，反映动力与储能需求支撑仍强、产业链景气度仍处高位。

锂电价格：7 月锂电产业链价格延续结构性分化，整体表现为“锂盐企稳回落、VC 逆势上涨”。上游资源品方面，碳酸锂和氢氧化锂受市场情绪偏弱、下游采购谨慎影响震荡回落，电解钴则因供给增加和需求转淡下明显下跌。中游正极材料整体波动有限，铁锂和三元仍有一定需求支撑，但成本端走弱限制价格上行。电解液环节多数产品保持稳定，VC 受强国标及储能需求增长与现货偏紧推动显著上涨。整体看，7 月锂电产业链价格分化仍是主线，资源端偏弱与局部材料供需偏紧并存。

新技术：固态电池工程化突破加快，界面与制造能力同步提升。7 月固态电池创新由单项材料性能提升转向界面稳定、电极工艺和产线检测协同突破。MIT 与慕尼黑工业大学揭示 LLZO 晶界电荷对锂离子迁移和金属锂沉积的影响，优化工艺后临界电流密度较基准提高逾 300%；华东理工大学开发双层 Janus 聚合物电解质，改善正负极界面稳定性。武汉理工大学与通用汽车采用辊转印预锂化和软金属缓冲技术，提升高载量硅负极的循环表现，并展现出连续制造潜力。KAIST 开发的太赫兹—光频梳技术可快速识别电极厚度差异并生成三维分布图。

投资建议

2026 年锂电迎接量价主升浪叠加新技术突破等，产业链景气度多元开花。重点推荐隔膜、碳酸锂、6F、VC、铁锂正极，及负极等环节涨价公司及固态、钠电等新技术公司：宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份，及科达利等。

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：隔膜价格反转，盈利弹性释放.....	4
1.1 行业格局：龙头份额稳固，二线技术突围.....	4
1.2 恩捷股份：龙头地位稳固，内外市场共振.....	5
1.3 佛塑科技：超薄产品放量，结构盈利齐升.....	5
1.4 星源材质：干湿布局协同，海外产能释放.....	5
二、行业景气度跟踪及复盘.....	6
2.1 需求：全球新能源车、储能终端跟踪复盘.....	6
2.2 量&价：7月排产景气维持高位，7月价格呈现"锂盐钴盐回落、VC逆势上涨"走势.....	8
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：固态电池加快工程化突破，界面与制造能力同步提升.....	11
三、复盘：指数及个股走势.....	12
3.1 板块行情回顾.....	12
3.2 重点个股行情回顾.....	13
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	15

图表目录

图表 1：锂电干法&湿法隔膜价格变化（1Q22-3Q25；元/平）.....	4
图表 2：国内锂电隔膜竞争格局梳理（2014~1Q26A）.....	5
图表 3：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）.....	6
图表 4：分地区新能源车销量走势对比（万辆）.....	6
图表 5：历年全球新能源车销量走势（万辆）.....	6
图表 6：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）.....	7
图表 7：国内新能源车乘用车零售渗透率.....	7
图表 8：全球储能终端装机跟踪（GWh）.....	7
图表 9：中国及美国储能装机走势对比（GWh）.....	8
图表 10：美国大储月度并网容量（GWh）.....	8
图表 11：锂电主要材料 2026 年 7 月景气度（统计口径为预排产）.....	8
图表 12：锂电主要材料价格跟踪变动及说明.....	10
图表 13：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）.....	11
图表 14：国内储能电池季度行业库存跟踪（GWh）.....	11
图表 15：利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期（2014~2026 年）.....	11
图表 16：锂电相关板块 2026 年年初至今涨跌幅.....	13
图表 17：锂电相关板块 2026 年 7 月至今涨跌幅.....	13
图表 18：子板块月度成交额变化（单位：十亿元）.....	13
图表 19：锂电相关板块 PE-TTM（不调整）3 年历史分位.....	13



图表 20： 锂电板块重点个股 2026 年初至今累计涨跌幅 14

图表 21： 固态电池板块行情复盘（26M1~26M7，月涨跌幅） 14

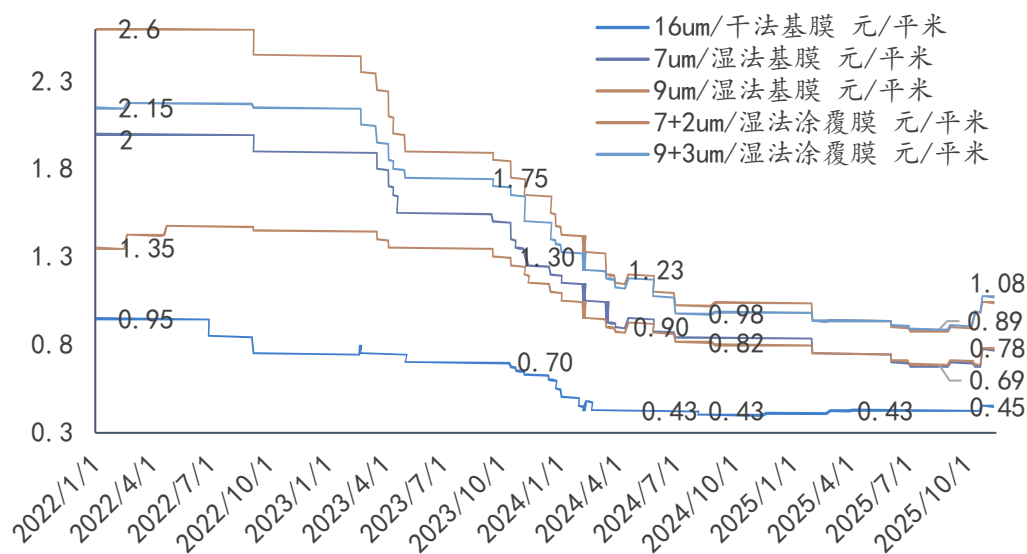


一、本月研究洞察：隔膜价格反转，盈利弹性释放

锂电隔膜结束长期降价，正逐步进入供需改善与价格修复阶段。2023~2024 年，湿法基膜、干法基膜及涂覆膜累计降幅分别约为 60%、50%和 60%，2025 年上半年价格仍有进一步下探；2025 年 8 月，随着行业“反内卷”推进，叠加动力及储能需求进入旺季、头部企业稼动率提升，锂电隔膜价格首次出现反转，结束持续三年的价格下行周期。2026 年上半年，国内隔膜市场整体呈现“先稳后紧、价格逐季抬升”的特征。

当前隔膜涨价具备较强的供需支撑。供给端，经历前期持续降价和盈利承压后，行业新增有效产能明显放缓；需求端，动力及储能市场景气度维持高位，并推动湿法及超薄隔膜渗透率提升。当前头部企业已保持较高稼动率，二三线企业产能利用率同步修复，8~9 成稼动率已接近满产，2026 年湿法隔膜有效供需逐步进入紧平衡。

图表1：锂电干法&湿法隔膜价格变化（1Q22-3Q25；元/平）



来源：鑫锂锂电、国金证券研究所

1.1 行业格局：龙头份额稳固，二线技术突围

湿法路线占据主导，内资供给走向全球。2014—2026 年，国内锂电隔膜行业的核心变化，一是产品路线由“干法主导”转绝对主导，二是国内企业由本土替代逐步走向全球供给。湿法隔膜在国内隔膜产量中的占比由 2015 年的 38%提升至 2021 年的 74%，2025 年进一步达到 80%—85%；同期干法隔膜占比已降至 18%—19%。截至 1Q26，国内隔膜企业全球供给份额由 2020 年 60%提升至 2021 年 70%、2022 年 80%+、2024-2025 年 90%+，呈现由自主替代向全球供给演变强趋势。

竞争格局方面，湿法已形成“恩捷一超、多强跟随”，恩捷份额从 2017 年的 27%提升至 2020-2022 年的 50%-60%，2025 年仍有近 40%，龙头地位稳固，第二梯队由佛塑、星源、中材、厚生构成，五家份额分别 36%/20%/12%/11%/6%。干法则呈现星源、惠强、中兴交替领先的三足鼎立格局，三家份额分别 30%/23%/20%。

全球化进一步拉开企业盈利差距。海外电池企业逐步增加对恩捷、星源的采购，头部企业盈利优势进一步扩大；海外隔膜价格高于国内，且出口需经过专利、认证及设备等多重验证，较高的进入壁垒为头部隔膜企业构筑了盈利与份额护城河。

传统格局相对稳定，超薄隔膜提供突破方向。传统 7μm、9μm 及 12μm 产品的主流隔膜厂已绑定头部设备并形成规模效应，国产设备相较进口头部设备暂不具备明显优势。伴随隔膜薄型化发展，5μm 及以下高强超薄隔膜成为新进入隔膜厂商争取头部电池客户的重要产品方向，自 2024 年以来在主流动力及储能电池产品中加快放量，其中佛塑科技的 5μm 产品放量较快。

**图表2：国内锂电隔膜竞争格局梳理（2014~1Q26A）**

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
湿法隔膜：														
	E	/	/	20%	26%	36%	42%	49%	50%	57%	47%	38%	36%	36%
	X	15%	16%	/	/	/	17%	15%	12%	12%	10%	15%	12%	13%
	J	/	/	/	/	/	/	5%	7%	11%	12%	18%	20%	20%
	Z	/	/	/	/	/	/	19%	13%	14%	12%	13%	11%	11%
	H	/	/	/	/	/	/	/	/	/	6%	6%	6%	6%
	CR3	60%	66%	45%	63%	55%	64%	83%	75%	83%	69%	71%	68%	69%
	CR5	78%	86%	58%	75%	64%	74%	88%	82%	97%	87%	90%	85%	86%
干法隔膜：														
	X	20%	22%	18%	20%	25%	28%	24%	21%	28%	26%	28%	32%	30%
	H	/	/	/	/	13%	/	/	20%	26%	20%	22%	23%	23%
	Z	10%	11%	/	/	16%	9%	15%	29%	38%	29%	25%	20%	20%
	B	/	/	/	/	/	/	/	/	/	13%	12%	10%	10%
	E	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	11%	/
	CR3	53%	58%	44%	41%	54%	62%	57%	70%	93%	75%	75%	75%	73%
	CR5	75%	82%	53%	53%	75%	74%	75%	85%	100%	91%	87%	95%	83%
内资供给份额		48%	40%	52%	51%	55%	58%	61%	73%	80%	85%	85%	92%	93%

来源：鑫椤锂电等，国金证券研究所

1.2 恩捷股份：龙头地位稳固，内外市场共振

恩捷股份是全球湿法隔膜龙头，1Q26 国内湿法隔膜份额近 40%，在产能规模、设备良率及客户覆盖方面保持领先。公司主要受益于国内隔膜涨价和海外高盈利业务放量：国内方面，公司出货规模大，隔膜单位价格回升能够通过销量放大利润弹性；同时公司海外客户和产能布局较为完善，海外隔膜价格及盈利水平高于国内，推动公司隔膜业务盈利持续修复。

1.3 佛塑科技：超薄产品放量，结构盈利齐升

佛塑科技隔膜产品结构改善，在 5 μ m 隔膜领域领先布局。随着动力及储能电池向更高能量密度方向升级，5 μ m 隔膜自 2024 年以来进入快速放量阶段，并逐步成为头部电池厂的重要技术路线。佛塑 5 μ m 隔膜出货预计由 2025 年的 13 亿平方米提升至 2026 年的 46 亿平方米，占总出货比例由 28% 升至 54%。相较普通隔膜，5 μ m 产品售价和单位盈利更高，公司将主要受益于 5 μ m 渗透率提升、大客户采购放量及隔膜整体价格回升。

1.4 星源材质：干湿布局协同，海外产能释放

星源材质同时布局干法、湿法及涂覆隔膜，其中 1Q26 干法隔膜份额约 30%，位居行业前列。公司核心优势在于产品路线完整、成本控制能力较强，并具备海外客户及海外产能基础。本轮公司一方面受益于隔膜价格修复，干法和湿法产品均可贡献盈利改善；另一方面，海外隔膜价格和单位盈利高于国内，随着出口比例及海外产能利用率提升，海外业务有望持续增厚整体利润。相较单一路线厂商，公司能够同时承接不同电池体系需求，盈利修复来源更加多元。



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：欧洲领涨，中国边际改善，美国降幅收窄但承压依旧

2026 年 6 月，全球新能源车市场延续分化态势，欧洲市场增长势头进一步加强，中国销量增长重回稳健迹象，美国市场下滑幅度明显收窄。据乘联会等数据，6 月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到 138.7/54.1/10.5 万辆，同比增速分别+21%/+44%/+8%，渗透率达 63%/47%/8%。

我们在 2026 年中期策略报告中预测，2026 年中国/欧洲/美国/全球新能源车增速预计分别为 2%/30%/+20%/6%。2026 年 1~6 月，中国销量累计同比 7%，高于预测值，2026 年起新能源汽车购置税减半、以旧换新补贴改为按车价比例计算，政策调整初期促使消费者观望，1~2 月销量承压；但 3 月起受国际油价上涨、燃油车成本上升倒逼，叠加车企密集推新及以旧换新政策落地，新能源渗透率攀升，6 月同比+21.4%、渗透率 63%创阶段性新高，国内市场改善趋势进一步明确。欧洲十国 2026 年 1~6 月累计同比增速达 38%，增幅较 5 月略有上降，主要受多国政策补贴窗口期推动：西班牙延续至 2026 年，将投入 4 亿欧元直接补贴，针对小型电动车，补贴限额 2 万欧元；法国 2026 年将继续调整生态奖励至最高 5700 欧元，同时对欧洲本土电池汽车提供 1000 欧元补贴；德国重启新能源汽车补贴，根据政府设定的分级标准，按车辆类型、家庭人口和收入水平，补贴金额为 1500 欧元至 6000 欧元之间。美国 2025 年底停止 \$7500 电动车税收抵免的政策影响持续发酵，叠加监管趋严，需求承压态势延续；5 月环比仅+1%，增幅明显放缓。2026 年 1~6 月美国新能源车累计销量 57.1 万辆，同比下滑 25%；6 月单月销量 8.5 万辆，环比改善有限，同比仍下滑 8%，行业复苏基础尚不稳固。

动力电池销量&出口：根据 ABIA 数据，2026 年 6 月我国动力电池销量 133GWh，环比+17%，同比+5%；动力电池出口 26GWh，环比+27%，同比+61%；1~6 月动力电池累计销量为 661GWh，累计同比+36%；累计出口 123GWh，累计同比+50%。

图表3：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）

地区	2025 年			2026 年 6 月			2026 年 1~6 月累计			2026 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	1421	48%	26%	138.7	63%	21%	628.2	50%	7%	1372	59%	2%
欧洲十国	315	34%	34%	54.1	47%	44%	207.8	32%	38%	465	50%	30%
美国	151	9%	-2%	10.5	8%	-8%	57.1	7%	-25%	141	9%	-20%
全球	2271	24%	27%	/	/	/	411.4*	/	-2%	2118	22%	6%

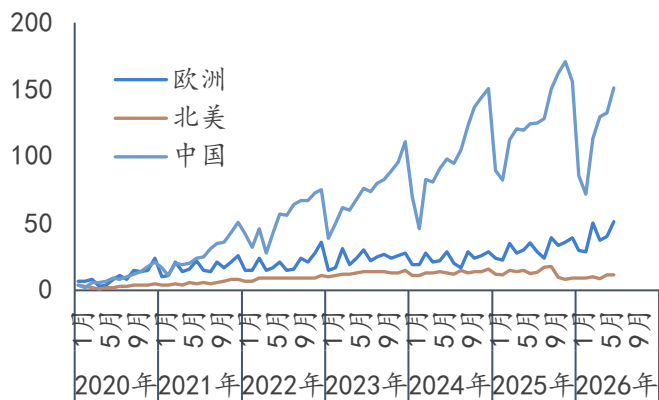
来源：中汽协、乘联会数据、Marklines 等，国金证券研究所

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总，统计口径不同，实际销量以各国官方披露口径为准；

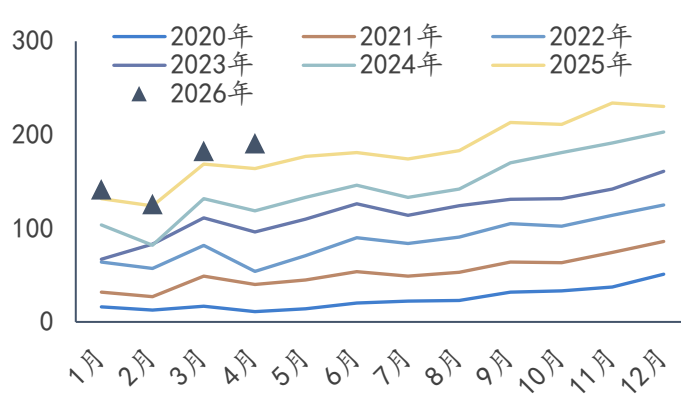
注 3：2026 年 1~6 月累计下全球数据为 2026 年 1~3 月累计

图表4：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

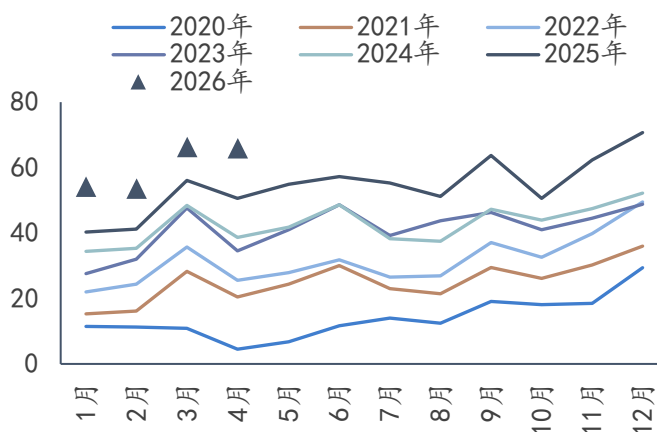
图表5：历年全球新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，汽车产业前线观察，国金证券研究所

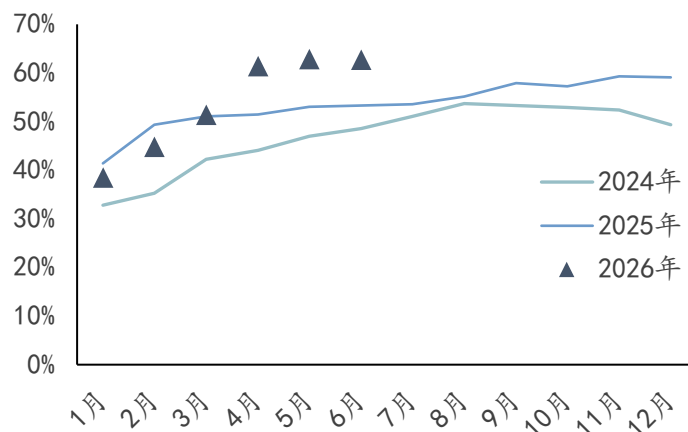


图表6：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，国金证券研究所

图表7：国内新能源车乘用车零售渗透率



来源：乘联分会，国金证券研究所

储能：6月国内装机显著回暖，美国大储并网大幅修复

2026年6月国内新增储能装机11GWh，同比+59%、环比+53%；1~6月累计装机65GWh，累计同比+49%。6月装机在5月回落后明显反弹，单月规模重回两位数；上半年累计增速继续显著高于全年预测，国内储能需求韧性与项目落地节奏均优于预期。

我们在2026年中期策略报告中预测，中国/欧洲/美国/全球新增容量同比增速分别为29%/56%/33%/48%。2026年1~6月国内累计同比增速达49%，高于预期。欧洲月度装机数据暂未更新，中长期光储平价改善仍有望支撑需求增长。美国方面，2026年6月大储并网容量为9.8GWh，同比+162%、环比+416%；1~6月累计并网18.3GWh，累计同比+9%。6月美国大储并网放量，显示项目投运节奏加快、前期积压有所释放，景气度较5月大幅改善；但上半年累计仍低于年初+33%的预期，后续修复的持续性仍需观察。

储能系统招标：根据高工产研数据，2026年6月国内EPC及储能系统中标规模为32.9GWh，同比-23%、环比+27%；1~6月累计中标规模达193GWh，累计同比+13%。6月中标规模连续第二个月环比增长，国内项目需求释放仍在延续；同比下降主要受2025年6月高基数影响。尽管同比增速阶段性回落，但中标绝对规模与环比趋势继续改善，国内项目活跃度仍处较高水平。

储能电池销量&出口：根据ABIA数据，2026年6月我国储能及其他电池销量63GWh，环比+13%、同比+68%；1~6月累计销量318GWh，累计同比+83%。储能及其他电池出口11GWh，环比+17%、同比+26%；1~6月累计出口59GWh，累计同比+29%。销量与出口环比均实现两位数增长，储能电池需求延续高景气。

图表8：全球储能终端装机跟踪（GWh）

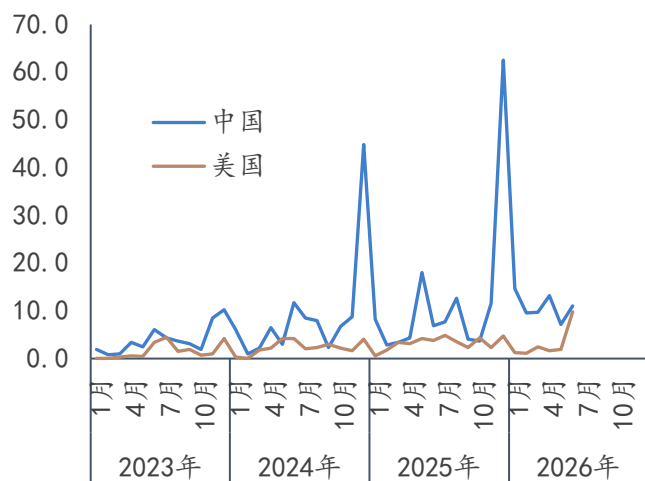
地区	2025年		2026年6月		2026年1~6月累计		2026年预测	
	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比
中国	146	125%	11.0	59%	65.2	49%	244	29%
欧洲	33	46%	/	/	22.4*	421%	50	56%
美国	39	39%	9.8	162%	18.3	9%	52	33%
全球	270	43%	/	/	100.0*	97%	425	48%

来源：CNESA、WoodMackenzie、EPIA等，国金证券研究所

注：欧洲、全球装机数据为2026年1~3月累计；另跟踪国内月度招投标、美国月度并网数据等，见下方

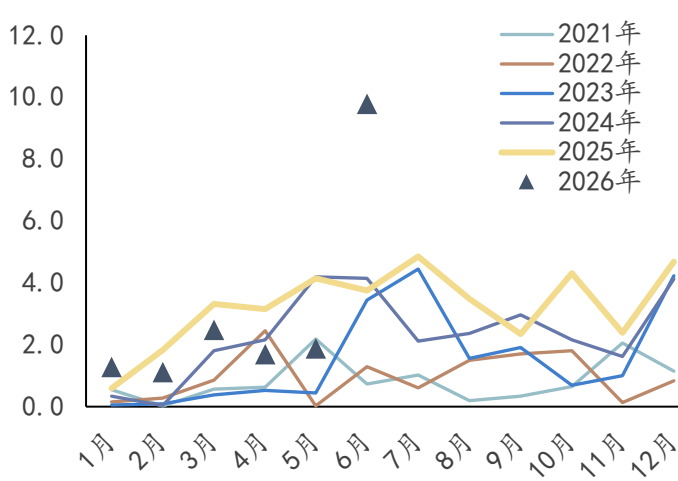


图表9：中国及美国储能装机走势对比（GWh）



来源：乘联数据，国金证券研究所

图表10：美国大储月度并网容量（GWh）



来源：EIA，国金证券研究所

2.2 量&价：7月排产景气维持高位，7月价格呈现"锂盐钴盐回落、VC逆势上涨"走势

7月锂电排产跟踪：景气度维持高位，各环节环比继续增长但增速分化，环比增长1%~7%，同比增长54%~77%。2026年7月，电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产1至7月累计同比分别增长49%~62%，其中电解液同比最高达77%，电池、正极、负极同比均超60%，景气程度仍居产业链前列。整体看，7月锂电产业链排产在6月明高位基础上继续抬升，短期节奏由快速拉升转向高位延续、结构分化，反映动力与储能需求支撑仍强、产业链景气度仍处高位。其中，电解液环比增速最高达7%，电解液同比最高达77%，主要系电芯排产上调带动，配套产出同步提升；隔膜环比增速相对偏低为1%，主要系供需维持紧平衡，排产增量相对有限。

图表11：锂电主要材料2026年7月景气度（统计口径为预排产）

子板块景气度前瞻	2026年7月环比	2026年7月同比	2026年1~7月 累计同比
电池	3%	67%	49%
正极	6%	65%	51%
负极	5%	65%	50%
隔膜	1%	54%	63%
电解液	7%	77%	62%

来源：鑫锂锂电、Mysteel 新能源等，国金证券研究所

注：统计月份为2026年1月~6月

7月锂电产业链价格运行特征：7月价格表现为锂盐震荡偏弱、电解钴明显下跌、VC逆势大涨。上游资源品方面，碳酸锂受盘面扰动频繁、下游按需采购影响，月内整体回落；氢氧化锂跟随锂盐走弱，但供需相对紧平衡，跌幅小于碳酸锂。钴端受进口增量超预期、传统淡季及下游夏休影响，电解钴跌幅扩大。中游正极价格整体波动有限，铁锂仍受储能高景气支撑，三元亦有海外终端需求托底；电解液环节中，成品及多数原料相对稳定，仅VC因需求增长、库存低位和新增供给释放偏慢而显著上涨。整体看，7月并非产业链全面走弱，而是资源端承压与局部添加剂供需偏紧并存。

碳酸锂：根据SMM新能源，7月碳酸锂价格月度回落约4%。需求端，月初下游主要消耗前期库存，补库意愿偏弱；价格回落后，材料厂逢低采购有所增加，但实际成交仍以刚需为主。供给端，上游锂盐厂普遍保持挺价惜售，低价散单出货意愿不强，对现货跌幅形成一定支撑。与此同时，期货盘面震荡下行压制现货情绪。整体来看，下游采购不足以推动价格反弹，而上游挺价又限制了下跌空间，碳酸锂因此呈现震荡偏弱走势。

氢氧化锂：根据SMM新能源，7月氢氧化锂价格月度下降约3%，跌幅小于碳酸锂。价格一方面受到碳酸锂及锂矿价格回落拖累，另一方面，三元材料需求环比仍偏弱，散单采购支撑有限。供给端，进口增加使上半年多数月份呈现供需过剩，但从可直接使用的产品看，氢氧化锂市场仍处相对紧平衡；同时，在产企业可根据订单灵活调节产出，库存天数维持



在约一个月。因此，7月氢氧化锂更多表现为跟随锂盐震荡回落，跌幅相对有限。

电解钴：根据 SMM 新能源，7月电解钴价格月度下降约 6%。供给端，6月末锻轧钴及钴中间品进口量明显增加，海外需求疲软促使部分货源流入国内，市场供应压力明显增加。需求端，7—8月处于传统消费淡季，下游企业进入夏休，采购仅维持少量刚需，供增需弱共同推动电解钴价格快速回落。

电解液：根据 SMM 新能源，7月电解液价格整体小幅上涨后趋稳，其中 VC 价格月度上涨约 23%。需求端，动力电池安全强国标实施叠加储能排产增长，带动 VC 添加需求上升，行业库存见底、电池企业提前锁单，进一步放大短期采购需求。供给端，部分 VC 生产装置检修或临时停工，新增产能短期难以形成有效供应，现货流通货源持续偏紧。供需缺口扩大后，VC 厂家上调报价，成为 7 月电解液产业链最明显的涨价品种。



图表12：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	14.5	-4%	26%	年初备库、矿端扰动预期及需求前置推动价格上行
	氢氧化锂	14.8	-3%	54%	年初头部锂盐厂集中检修收紧现货供应，叠加碳酸锂及锂矿成本上涨，推动价格中枢上移
	电解钴	35.5	-6%	-21%	6月进口量超预期，叠加传统淡季及下游夏休，现货采购低迷推动价格快速下跌
	硫酸镍	3.4	0%	23%	MHP供应收缩及硫磺成本上行抬高硫酸镍成本，7月下游备库偏弱，价格仍处高位
	硫酸锰	0.6	0%	2%	
电池（元/Wh）	方形三元动力电芯	0.6	0%	22%	原材料成本上涨传导，电芯价格中枢小幅上移
	方形铁锂动力电芯	0.4	0%	11%	碳酸锂及铁锂材料成本上涨，铁锂动力电芯渗透率提升支撑价格上移
	钴酸锂电芯	8.4	0%	8%	
	储能电芯	0.4	0%	19%	海内外大储订单高增，314Ah电芯结构性缺货支撑价格年初以来上涨
	储能电池直流侧	0.4	0%	2%	
正极（万元/吨）	三元前驱体	11.3	0%	15%	硫酸镍成本上行及动力电池高排产对前驱体需求形成托底
	磷酸铁	1.5	2%	36%	硫磺大幅上涨推高磷酸成本，磷酸铁采购成本继续走高，价格明显上涨
	三元动力	18.9	-3%	15%	高端车型占比提升、单车带电量增长及欧洲采购旺盛，带动三元正极价格年内上行
	三元消费	17.3	-4%	6%	
	铁锂动力	5.5	-4%	16%	碳酸锂及磷酸铁成本上涨，叠加高端有效产能偏紧，支撑动力铁锂价格较年初上涨
	铁锂储能	5.4	-4%	24%	磷酸铁成本上涨与储能需求高景气共振，推动价格年内上行
电解液（万元/吨）	动力三元	3.0	1%	-20%	溶剂原料价格明显回落，综合成本下行传导至产品端
	动力铁锂	3.0	2%	-20%	核心原料成本下降，带动价格下调
	储能铁锂	2.7	3%	-21%	核心原料降本主导价格下行
	六氟磷酸锂	10.3	-4%	-43%	碳酸锂下跌削弱六氟成本支撑，成本支撑松动，价格回落
	DMC	0.4	0%	-33%	溶剂供需偏弱，下游刚需采购，价格低位回落
	VC	19.0	23%	11%	下游需求持续放量，叠加部分装置检修停工、有效供给收缩，供需趋紧推动价格大幅上涨
	LiFSI	14.3	0%	17%	高端动力及储能渗透提升，供给集中，成本优势带动需求支撑价格上行
隔膜（元/平）	湿法基膜	0.9	0%	2%	
	干法基膜	0.5	0%	2%	
	湿法隔膜	1.3	0%	-3%	
负极（万元/吨）	人造石墨	2.5	0%	3%	
	石墨化	0.9	0%	8%	
	天然石墨	2.8	0%	0%	
	低硫石油焦	0.4	2%	-1%	
	针状焦生焦	0.7	3%	20%	针状焦现货库存维持低位，市场价格高位运行，支持价格上行
	CVD硅负极	67.5	0%	-10%	原料产能扩张、设备大型化及规模化生产推动成本下降，价格较年初有所回落
	一代硅氧	11.5	0%	0%	
辅材	铜箔加工费	2.1	0%	9%	
	铝箔加工费	1.5	0%	5%	
	铝塑膜	13.0	0%	0%	
	PVDF	6.5	0%	3%	

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2026年6月29日至2026年7月23日，年变动统计时间段为2026年1月4日至7月23日

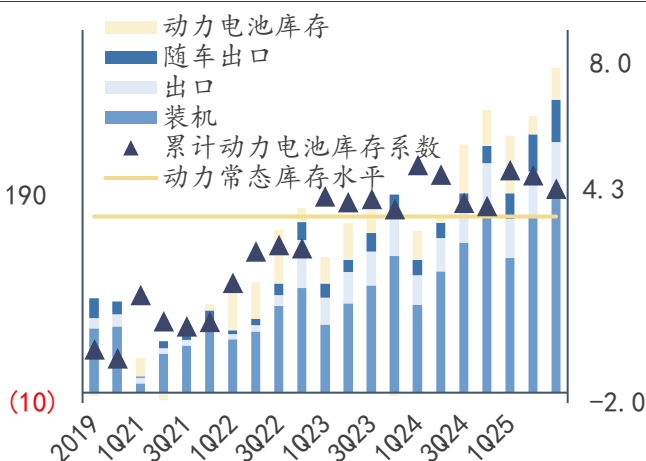


2.3 周期：行业库存水平提升，板块步入补库阶段

2025 年三季度动力、储能电池库存水平分别回落、抬升。我们通过终端装机及电池产销量、进出口数据测算行业库存水平，动力电池库存呈现回落态势，3Q25 动力库存系数测算为 4.3，较 2Q25 继续回落。动力库存下降主要系国内新能源车销量景气度较高，且出口动力电池保持高增。同期，储能电池库存自 2Q25 小幅下滑后呈现回升态势，3Q25 储能库存系数测算为 8.1，主要系产量保持增长，然而国内装机存在时滞性或品类统计不完全、集成商提前备库等导致库存水平抬升。

板块所处库存周期阶段：锂电板块当前处于周期上行，量价齐升进入“繁荣”阶段。3Q25/4Q25/1Q26，锂电板块收入累计同比 16%/20%/50%、产成品存货同比为 38%/40%/53%，收入及存货同方向上行为板块“主动补库”阶段（繁荣期），延续 1Q24 起新一轮库存周期向上趋势。

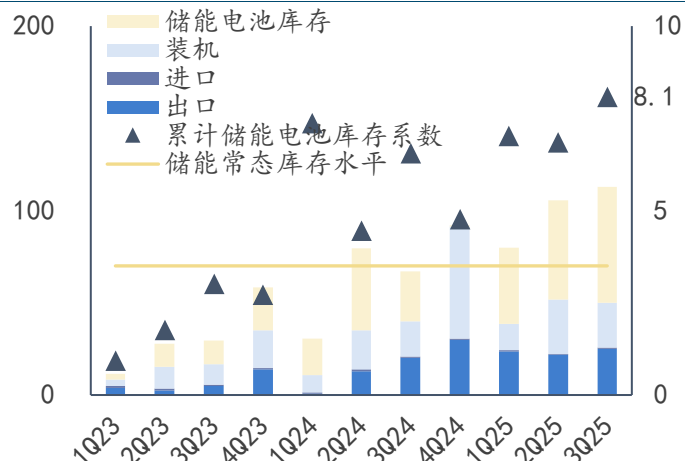
图表13：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）



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

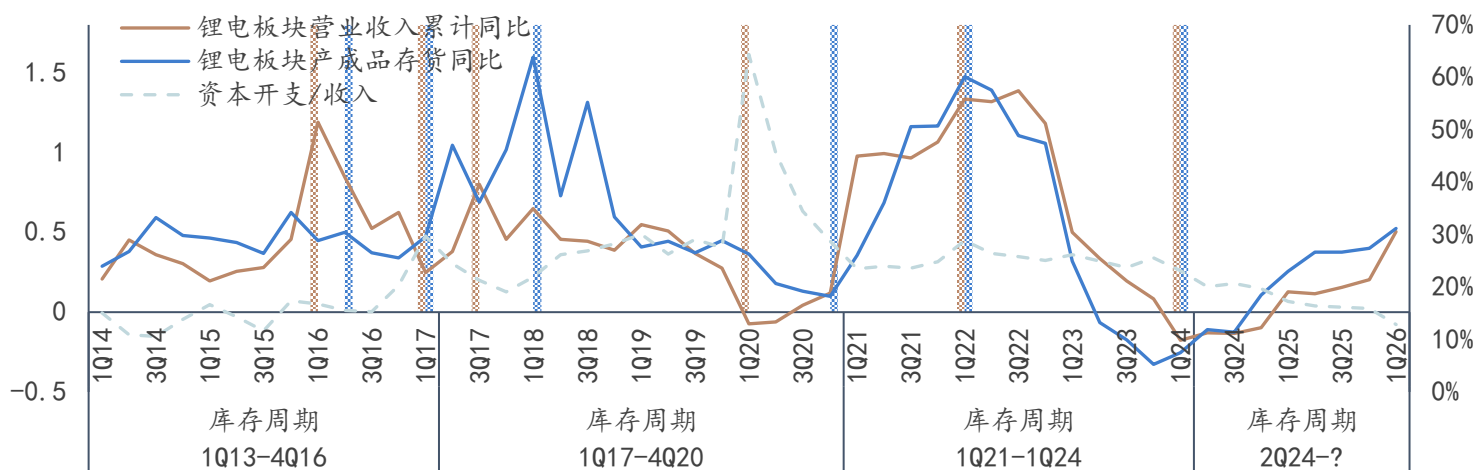
图表14：国内储能电池季度行业库存跟踪（GWh）



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15：利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期（2014~2026 年）



来源：Wind，国金证券研究所

2.4 新技术：固态电池加快工程化突破，界面与制造能力同步提升

7 月电池新技术的突破主要集中在固态电解质、电极界面和制造检测环节。相关研究不再局限于提高材料的单项性能，而是开始系统解决枝晶生长、界面接触和生产一致性问题，这表明固态电池正由材料研发向工程化验证加速推进。

固态电解质方面，MIT 与慕尼黑工业大学发现，LLZO 晶界的局部电荷会阻碍锂离子迁移，并可能诱发金属锂沉积。研究团队通过优化材料加工条件，使电解质的临界电流密度较基



准样品提高逾 300%，为提升固态电池快充能力和循环稳定性提供了新的工艺方向。华东理工大学则开发出双层 Janus 聚合物电解质，分别对正极和锂金属负极进行界面保护，全电池循环 600 次后仍保持较好的容量水平。两项研究共同说明，晶界和电极界面的精细调控正成为固态电池性能提升的重要路径。

固态硅负极方面，武汉理工大学与通用汽车将辊转印预锂化和软金属缓冲相结合，利用软金属缓解硅负极在充放电过程中的体积变化，并维持离子和电子传输通道。相关电池在高载量条件下表现出较好的循环稳定性。辊转印和无溶剂工艺具备向连续化制造延伸的潜力，为高容量硅负极由实验室材料走向规模化电极生产提供了新思路。

制造检测方面，KAIST 披露的太赫兹—光频梳技术能够快速识别电极厚度的细微差异，并生成三维厚度分布图，为高速产线上的在线质量检测和安全管理提供了新的技术方案。

综合判断，7 月固态电池领域已形成“材料机理—界面调控—电极工艺—在线检测”同步推进的趋势，技术竞争正进一步延伸至循环寿命、制造效率和安全一致性。下一阶段，固态电池的验证重点有望进一步转向多层软包、低压力运行和产线一致性。随着材料设计、连续制造和在线检测能力逐步协同，固态电池从实验室样品走向中试及规模化应用的进程有望进一步加快。

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：

2026 年年初至今，锂电板块内部分化显著，仅少数上游材料环节跑赢沪深 300 和上证 50 指数，绝大多数锂电产业链、整车及机器人赛道相对宽基指数走弱。关联板块中，锂电铜箔、负极、柴发产业链涨幅靠前，相对沪深 300 的涨跌幅分别为 35.9%、2.7%、0.7%。三元正极、汽车零部件、新能源车、锂电电解液、智能驾驶、人形机器人等动力及锂电关联板块相对收益持续走弱且跌幅有所扩大，沪深 300 涨跌幅分别为 -27.0%、-27.6%、-23.8%、-19.6%、-19.7%、-18.5%、-17.5%。

2026 年 7 月以来，锂电板块各细分环节全线走弱，仅极少数细分相对宽基指数具备超额收益。其中锂电铜箔虽依旧是板块内年度相对表现最优的细分，但月度大幅回撤 45.0%；负极、锂电隔膜、锂电电解液、磷酸铁锂正极等上游材料同步下跌，跌幅紧随其后。值得注意的是，此前支撑锂电铜箔行情的 AI 算力硬件增量资金在 7 月集中兑现离场，算力需求带来的板块拉动效应暂时消退。

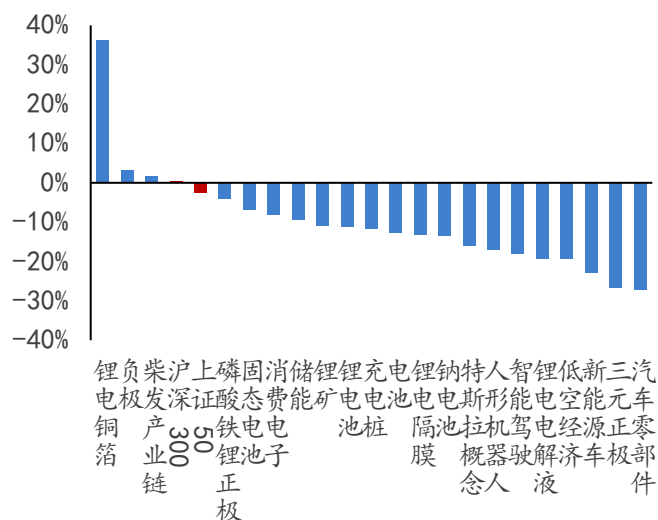
本月新能源及科技成长板块交投呈现一致的收缩态势，资金集体从前期热门成长赛道大幅撤离，传统锂电、储能、机器人、消费电子全线交投走弱。锂电产业链内部全线走冷，其中三元正极、磷酸铁锂正极、锂电铜箔成交额缩水幅度最大，此前支撑铜箔行情的 AI 算力硬件需求资金兑现离场；全板块仅智能驾驶成交额缩水相对较小，依旧环比下滑，同样未能走出资金流出行情。整体来看，7 月成长赛道形成普跌、成交普缩的走弱格局。

月度板块估值：

本期锂电板块普跌，但过半锂电相关板块的 3 年历史估值仍位处于高位，其中新能源车、锂矿两大细分估值分位突破 90%，电池板块、锂电铜箔、锂电隔膜、锂电电解液细分估值超过 80%。

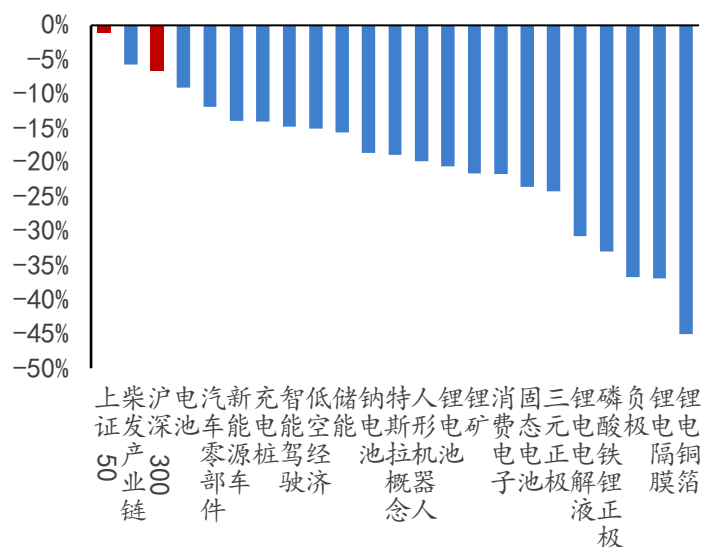


图表16：锂电相关板块 2026 年年初至今涨跌幅



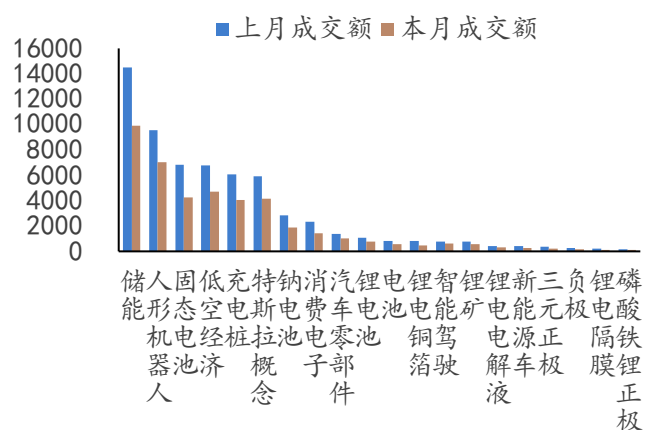
来源：iFind，国金证券研究所
注：统计周期为 2026.01.01~2026.07.24

图表17：锂电相关板块 2026 年 7 月至今涨跌幅



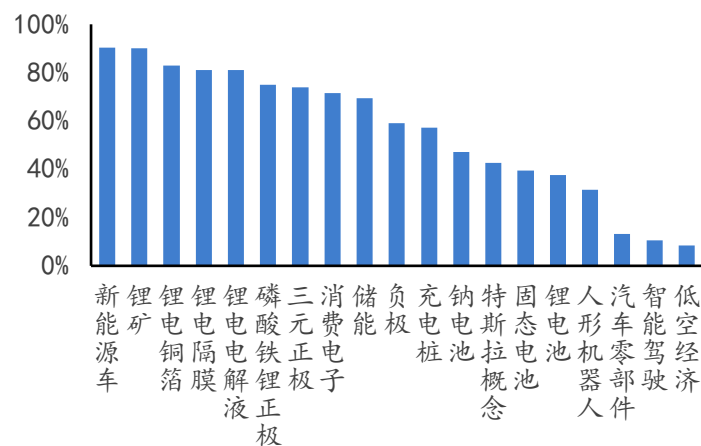
来源：iFind，国金证券研究所
注：统计周期为 2026.07.01~2026.07.24

图表18：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 2026.06.01~2026.06.30，本月周期为 2026.07.01~2026.07.24。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19：锂电相关板块 PE-TTM（不调整）3 年历史分位



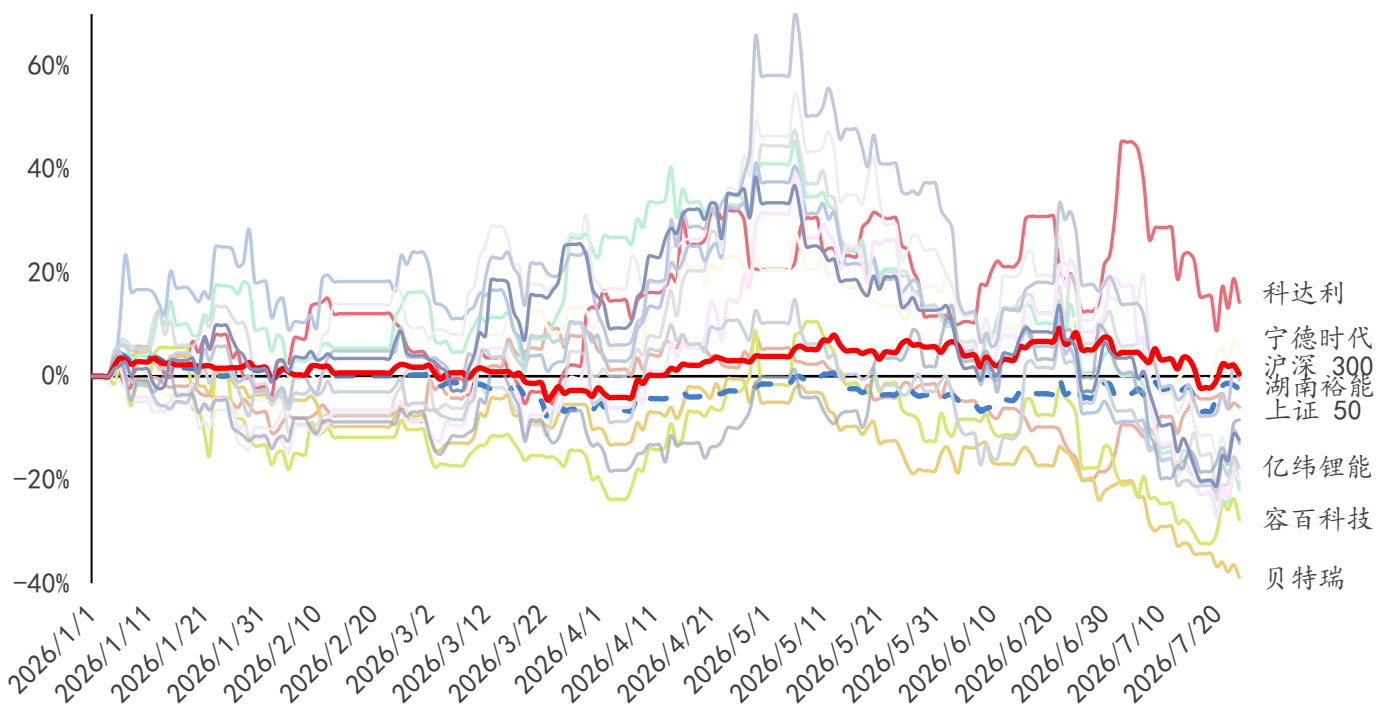
来源：iFind，国金证券研究所
注：统计周期为 2023.07.01~2026.07.24

3.2 重点个股行情回顾

2026 年年初至今，板块重点公司科达利（+12.76%）、宁德时代（+4.29%）股价上涨并跑赢沪深 300（+0.42%）和上证 50（-2.47%），湖南裕能（-1.14%）虽股价微跌但依旧跑赢上证 50 指数（-2.47%）；而比亚迪（-5.97%）、恩捷股份（-8.47%）、璞泰来（-12.84%）、中伟股份（-13.75%）、亿纬锂能（-17.94%）、天赐材料（-20.51%）、天齐锂业（-20.77%）、赣锋锂业（-22.04%）、容百科技（-27.68%）、尚太科技（-35.09%）和贝特瑞（-39.52%）跑输沪深 300 和上证 50 指数且股价下跌。



图表20：锂电板块重点个股 2026 年初至今累计涨跌幅

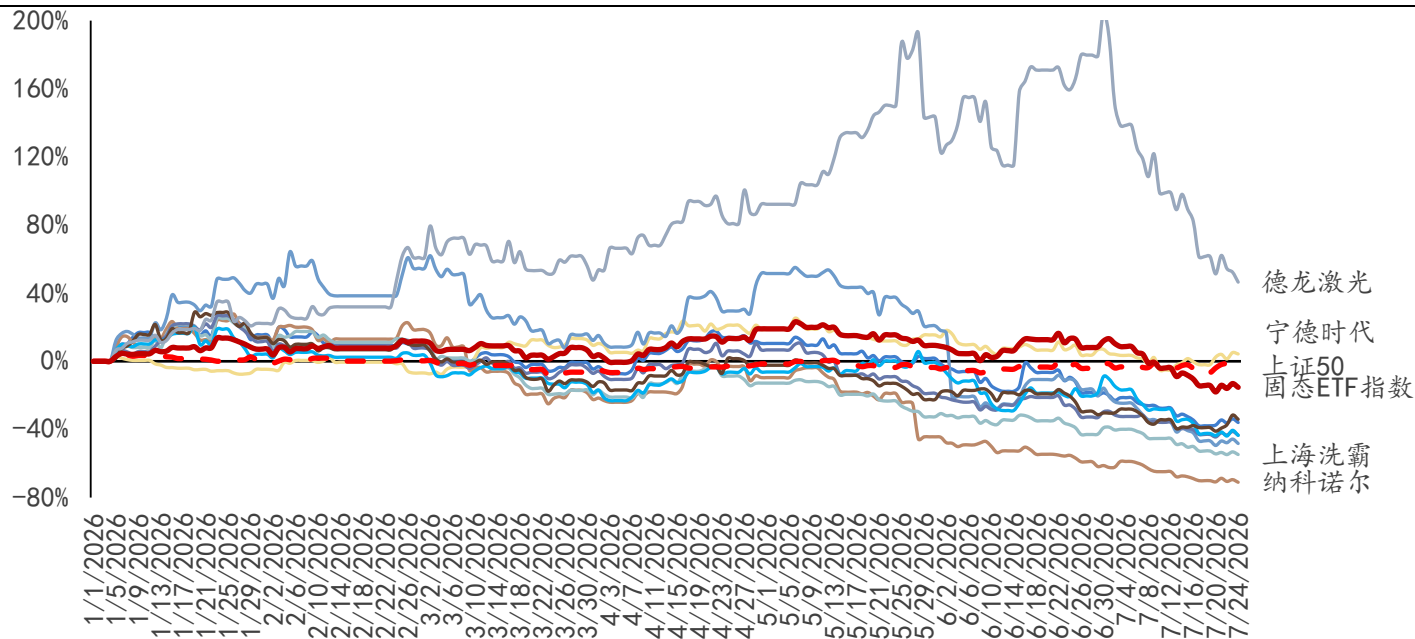


来源：iFind，国金证券研究所

注 1：统计公司最新日期自上而下分别为科达利、宁德时代、沪深 300、湖南裕能、上证 50、比亚迪、恩捷股份、璞泰来、中伟股份、亿纬锂能、天赐材料、天齐锂业、赣锋锂业、容百科技、尚太科技、贝特瑞；

注 2：统计周期为 2026.01.01~2026.07.24

图表21：固态电池板块行情复盘（26M1~26M7，月涨跌幅）



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德龙激光、宁德时代、上证 50、固态 ETF 指数、远航精密、先导智能、厦钨新能、利元亨、宏工科技、上海洗霸、纳科诺尔；

注 2：统计周期为 2026.01.01~2026.07.24



四、投资建议

2025 年，锂电新一轮扩产潮叠加固态技术突破驱动行业 Capex 加速，此外 2023~2025 年连续供给侧改革促进产能收敛，行业供需格局或开始出现反转，部分环节呈现涨价潮，产业链景气度多元开花。

(1) 周期：2025~2026 年锂电中游步入“复苏-繁荣”阶段，对应板块补库。锂电板块正经历库存周期触底至回升阶段，1Q22-1Q24 板块结束 2 年下行周期后 2Q24 开始回升；3Q25，锂电板块收入累计同比 16%、产成品存货同比为 42%，收入及存货同方向上行为板块“主动补库”阶段（繁荣期），延续 1Q24 起新一轮库存周期向上趋势。

本轮锂电上行周期，我们核心推荐：①具备赛道级别机会品种：6F、碳酸锂、隔膜、铜箔，及 VC 等环节；上轮周期整体利润率表现优，且环节具备资源禀赋、高集中度，及高壁垒特征，本轮上行周期环节公司具备丰富利润弹性。②加工费稳健修复品种：铁锂正极、负极、铜铝箔等。③环节龙头具备超强阿尔法品种：电池、结构件，及铝箔环节龙头。

(2) 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，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；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。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。

(3) 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。伴随 2H25 开始锂电各环节供需步入新一轮拐点，推荐 6F、储能电池、铁锂，及干法隔膜等预期涨价高景气赛道。

推荐：宁德时代、亿纬锂能、科达利、厦钨新能，建议关注：豪鹏科技、珠海冠宇、欣旺达、星源材质、东方电热、信德新材、湖南裕能、精工智能、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、恩捷股份等。

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】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究