



电池 ETF(159755) 投资价 值分析

基金分析专题报告(深度)
证券研究报告

金融产品研究

分析师: 于婧 (执业 S1130519020003)
yujing@gjzq.com.cn

分析师: 姚遥 (执业 S1130512080001)
yaoy@gjzq.com.cn

联系人: 陆文杰
luwenjie3@gjzq.com.cn

聚焦电池储能新机遇

广发国证新能源车电池交易型开放式指数证券投资基金(代码 159755.OF, 联接基金代码:013179.OF、013180.OF)采用指数化投资策略, 紧密跟踪国证新能源车电池指数, 追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。该基金于 2021 年 6 月 15 日成立, 2021 年 6 月 24 日上市。基金经理罗国庆先生, 超过 15 年证券、基金行业从业经历, 自 2015 年 10 月起管理公募指数基金, 目前管理在管产品 18 只, 管理规模接近 680 亿元, 具备丰富的研究和投资经验。

固态电池行业科普

固态电池凭借高安全与高能量密度成为下一代核心方向。政策推动全固态(以硫化物为主)2027 年示范应用; 商业化以半固态(氧化物/聚合物)为先, 已逐步落地。技术路线呈融合趋势, 如氧化物聚合、硫化物卤化物复合, 以弥补单一材料短板。预计 2026-2027 年半固态将率先实现规模化商用。

当前发展阶段和细分领域机会

当前锂电行业复苏, 供需改善。机会集中于: 1) 固态电解质, 尤其是硫化物路线及硫化锂; 2) 正负极中, 铁锂行业“反内卷”挺价, 高压实产品景气, 负极向成本优势企业集中; 3) 设备制造龙头集中, 受益出海与新技术迭代; 4) 电芯环节龙头强者恒强, 宁德、比亚迪引领全球。

储能行业发展、应用场景及投资机会

储能行业正高速增长, 核心驱动来自新能源消纳与政策支持。2025 年全球需求预计保持高增速。技术迭代中, 固态电池因其高安全性被视作重点方向。2025 年上半年国内装机同比大幅增长, 美国市场亦表现强劲。当前板块估值处于历史低位, 投资机会聚焦于大储产业链及受益于海外工商储需求爆发的企业。

反内卷逻辑

“反内卷”逻辑旨在通过政策引导和技术创新破除恶性价格战, 优化供给结构。其核心在于: 需求端由新能源汽车和新兴场景(低空、机器人等)持续扩容; 供给端通过政策严控产能无序扩张, 出清落后产能, 产能利用率持续提升。此举推动行业盈利修复, 投资应聚焦技术龙头、政策弹性环节及供需改善明显的细分领域。

电池主流指数对比分析

市场上主流的三大电池指数各有侧重: 国证新能源车电池指数(980032.CNI) 龙头集中度高, 重仓动力电池及锂业龙头, 大盘风格显著, 估值较低且盈利稳健; 国证新能源车电池指数(980027.CNI) 行业覆盖广, 含光伏、储能等领域, 中小市值居多, 估值分位高而盈利增速低, 反映储能预期饱满; 中证电池主题指数(931719.CSI) 覆盖最全, 包括设备与零部件, 权重分散, 估值合理且盈利弹性领先, 更体现全产业链修复能力。

电池 ETF(159755) 产品特色与优势

电池 ETF 以 115.60 亿元的规模位居同类产品首位, 是同类基金唯一破百亿产品, 同时日均成交额水平也遥遥领先。其成分股高度集中, 前十大权重合计超 65%, 宁德时代和比亚迪占比近 30%, 重点布局动力电池及材料领域龙头, 凸显大盘风格和产业链龙头效应。所跟踪指数极致聚焦新能源汽车电池产业链, 定位纯粹, 覆盖电池制造、上游能源金属及关键材料, 是跟踪板块表现的“精准仪表盘”。兼具高成长与强周期特性, 既受益电动化长期趋势, 也受资源产品价格波动影响。估值呈现周期波动, 历史分位点可作为逆向布局参考, 低位布局有望捕获盈利与估值双击机遇。

风险提示

海外降息进程不及预期、国内政策及经济复苏不及预期等带来的股票市场大幅波动风险。
基金相关信息及数据仅作为研究使用, 不作为募集材料或者宣传材料。本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。



内容目录

一、	固态电池行业科普	4
二、	当前发展阶段和细分领域机会	4
	(一) 行业发展现状及阶段	4
	(二) 细分领域机会	5
	(三) 新兴应用场景:低空经济、消费电子	9
三、	储能行业发展、应用场景及投资机会	9
四、	反内卷逻辑	10
五、	电池主流指数对比分析	10
	重仓权重分布对比:龙头集中度与细分领域布局差异显著	11
	市值分布对比:三大指数市值分布呈阶梯特征	11
	细分行业分布对比:指数聚焦从“精准狙击”到“全面覆盖”	12
	估值水平对比:国证新能源车电池指数估值与盈利增速最为均衡	12
六、	当前市场规模最大电池 ETF (159755) 产品特色与优势	13
	电池 ETF 基本信息	13
	电池 ETF 特色与优势	13
	风险提示	16

图表目录

图表 1:	利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期 (2014~2025 年)	5
图表 2:	国内动力电池季度行业库存跟踪 (GWh)	5
图表 3:	国内储能电池季度行业库存跟踪 (GWh)	5
图表 4:	铁锂正极行业稼动率	6
图表 5:	负极材料开工率	7
图表 6:	负极企业扣非净利率	7
图表 7:	1H25 全球三元前驱体市场格局	8
图表 8:	1H25 全球三元材料市场格局	8
图表 9:	锂电设备企业经营现金流净额 (亿元)	8
图表 10:	全球动力电池装机格局 (GWh)	9
图表 11:	全球除中国地区外动力电池装机格局 (GWh)	9
图表 12:	中国及美国储能装机走势对比 (GWh)	10
图表 13:	美国大储月度并网容量 (MWh)	10
图表 14:	电池主流指数前 10 大成分股信息 (截至 2025/9/10)	11
图表 15:	电池主流指数市值分布 (截至 2025/9/10)	11



图表 16: 新能电池指数申万二级行业分布 (截至 2025/9/10)	12
图表 17: 新能源电池指数申万二级行业分布 (截至 2025/9/10)	12
图表 18: 中证电池指数申万二级行业分布 (截至 2025/9/10)	12
图表 19: 电池主流指数估值对比 (截至 2025/9/10)	13
图表 20: 广发国证新能源车电池 ETF 基金基本信息	13
图表 21: 国证新能源车电池指数编制规则	14
图表 22: 指数前 10 大成分股信息 (截至 2025/9/10)	14
图表 23: 各电池相关 ETF 规模及流动性情况 (截至 2025/9/18)	15
图表 24: 指数申万一级行业分布 (截至 2025/9/10)	15
图表 25: 指数申万三级行业分布 (截至 2025/9/10)	15
图表 26: 新能电池指数估值水平 (截至 2025/9/10)	16



一、 固态电池行业科普

固态电池是一种使用固体电极和固体电解质的电池，其内部完全没有液体的存在，由无机物或有机高分子固体作为电池的电解质。固态电池分为半固态电池和全固态电池。半固态电池减少液态电解质的用量，增加氧化物和聚合物的复合电解质，能量密度可达 350wh/kg 以上，但仍存在易燃的风险。全固态电池取消原有液态电解质，选用氧化物、硫化物、聚合物等作为固态电解质，以薄膜的形式分割正负极，从而替代隔膜的作用，能量密度可达 500wh/kg。

1、向着高性能、商业化双线突破

1) 政策线（高性能线、全固态）：确定性是核心。国家多部门重点支持固态电池，剑指 27 年装车示范性运营，带来板块确定性机会，政策锚定的是尖端技术的攻关，因此一定带来新技术、新工艺的机会，能量密度突破的核心在电解质+负极，硫化物、锂金属负极为长期确定方向，硅碳负极构成中期过渡，工艺端负极侧干法量产今年有望落地。这个路线，看今年 H2 到明年 H1 行业中试线、量产线的搭建。

2) 商业化线：放量预期是核心，最先迈入商业化推广的产品并非是最尖端的技术，在提升安全性&控制成本的基础上、不显著牺牲其他性能（能量密度、倍率、循环）的产品具备更可观的商业化前景，氧化物、聚合物路线值得关注，诸如德尔通过正负极在离子液体的浸润提升电导率，冠盛通过新技术实现聚合物在宽温域下的应用，当前都能实现上述的效果。另外，锂金属负极的应用大幅提升氧化物、聚合物固态电池的能量密度上限（多个企业达到 450wh/kg 以上）。基于更成熟的体系、更小的产业化难度、更可控的成本，我们建议对于氧化物、聚合物路线给予重视。当前半固态电池在 3C、低空、机器人、高端车、中低端车、重卡、储能等方向全线突破。这个方向，直接看今年 H2 开始的批量订单的交付起量。

2、国内支持力度持续，明确 27 年固态装车节点

国家多部门重点支持固态电池，剑指 27 年装车示范性运营，小批量节奏有望提前至 26-27 年。预计 25 年小试完毕+车规级电芯下线，25-26 年中试线优化+样车路试，26-27 年小规模量产+装车示范运营。

关键节点：工信部项目预计 25 年底前进行中期审查。电池厂的 60Ah 电芯已完成初步开发，相关材料体系已大体定型，原材料性能已达量产要求，核心难点在于电池制造工艺，预计 25H2-26H1 进入中试线落地关键期，第一波设备陆续到位调试优化，第二波设备预期年底升级改造，固态电池有望进入测试+设备迭代关键期。

3、半固态先行，全固态其后

半固态 26-27 年商业化先行，全固态电池商业化预期在 29 年后。半固态电池预计 25 年起开始产业化，预计 3C、低空、车等场景多个突破，安全性的提升为基础，逐步打造性价比，30 年出货有望达 100GWh；全固态电池预计 27 年小批量装车，以示范运营为主，预计降本更为漫长，30 年后有望开启商业化，节奏上先从低空、机器人、AI 可穿戴、船舶等以能量密度为痛点的场景突破，然后才是车。

4、四条技术路径

基于优势互补原则，固态电池的四条技术路径呈现出融合趋势：氧化物+聚合物；硫化物+卤化物。

氧化物+聚合物融合路线：将高离子电导率的氧化物电解质颗粒（LLZO、LATP 等）嵌入聚合物基质（PEO、PDF-HFP），或结合原位固化技术（聚碳酸酯类等），形成连续离子传输网络，提升机械强度。

硫化物+卤化物融合路线：在硅碳负极+高镍三元正极体系中，卤化物在高电压下(>4.5V)的稳定性能能够弥补硫化物易氧化(高压释氧)的缺陷(Li, InCl₁, 或 Li₂ZrCl₆, 包覆 811 正极), 或通过 LPSC 硫化物与 LC 卤化物的掺混构建双离子导体。

多元融合跨路径创新：氧化物+聚合物+卤化物用于电池正极侧，兼顾离子导、高压稳定性、机械强度和柔性。

二、 当前发展阶段和细分领域机会

（一）行业发展现状及阶段

锂电池发展阶段：新技术与供需景气共振。2025 年，固态电池技术突破驱动行业 Capex 加速，叠加 2023~2025 年连续供给侧改革与产能收敛，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。

周期：2024~2025 年锂电中游步入“复苏-繁荣”阶段，对应板块补库。自 1Q24 板块触底以来，收入、库存均处于向上阶段，对应锂电板块库存周期中“复苏-繁荣”阶段。本轮库存周期为产能中周期中嵌套第二轮弱补库周期，根据历史补库时长 1~2 年判断，2025 年底~2026 年或结束补库转入去库。

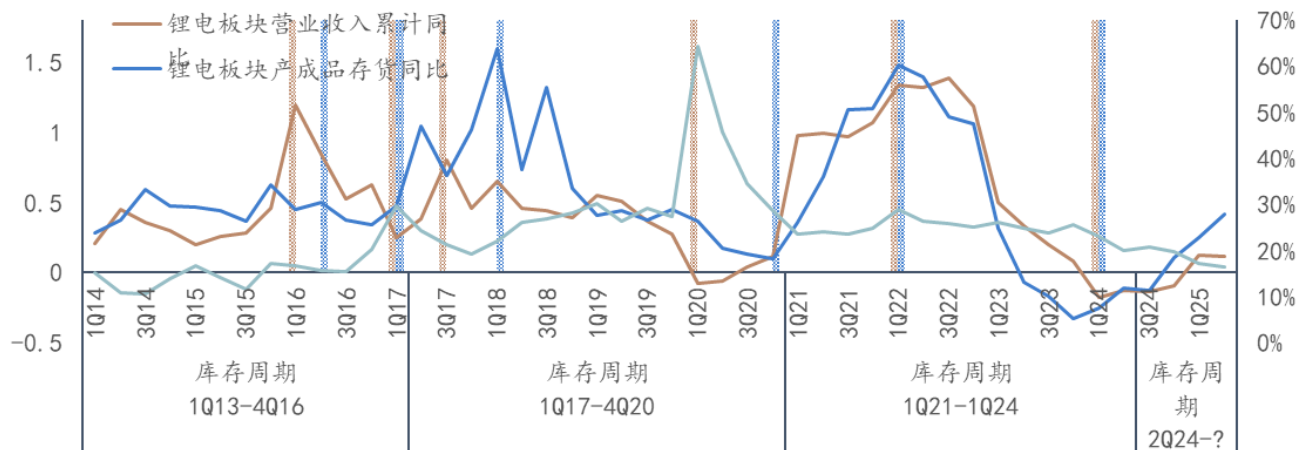
成长：新技术与新场景共振，锂电开启第二增长极。新技术构成板块主旋律，固态电池作为长期技术方向，具备重要战略发展意义，将带来工艺&材料体系的重塑，2025 年起开启固态中试线搭建，并逐步向量产线过渡，路线/供应链逐步明晰；复合铜箔作为颠覆性技术，历经多年技术攻克和打磨，有望于 25H2 看到真正的产业化落地，量产节奏、渗透率空间及在固态的应用均有望超市场预期。此外，新场景培育未来增长极，数据中心、低空经济、人形机器人及



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。

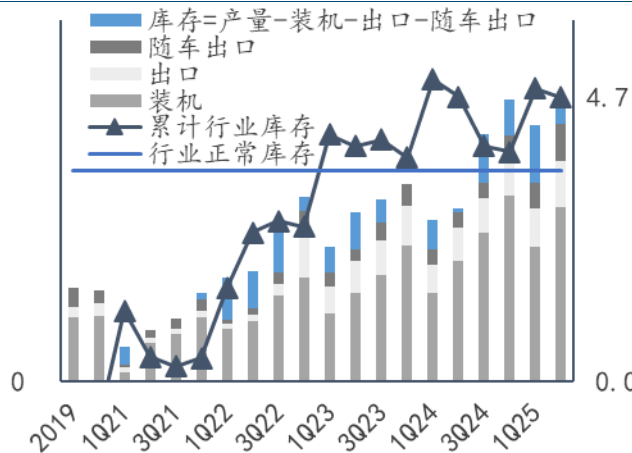
格局：差异化细分赛道龙头仍是优选配置策略。龙头产品和成本竞争优势明显，行业将维持龙头作为行业最优质产能的产能利用率率先打满的态势，业绩兑现度最确定、弹性也最强。伴随 2H25 开始锂电各环节供需步入新一轮拐点，推荐 6F、储能电池、铁锂，及干法隔膜等预期涨价高景气赛道。

图表1：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

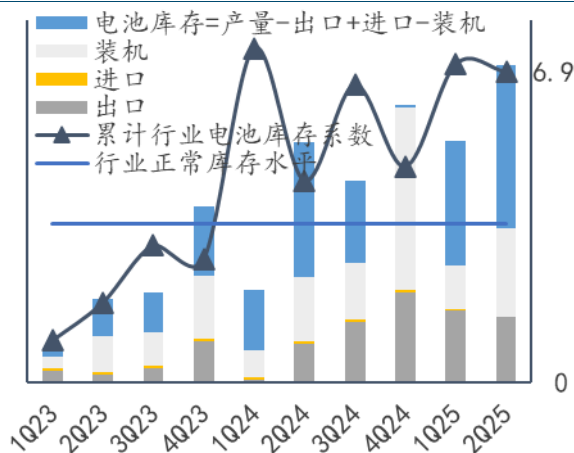
图表2：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）



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3：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

（二）细分领域机会

1、固态电解质：

全固态电池向硫化物路线聚焦。相较其他路线，硫化物固态电解质最大优势在于室温下最高的电导率，兼具优异的机械性能和延展性，被视为理论上最理想的固态电解质材料。根据欧阳明高院士，当前全固态电池的技术路线聚焦以硫化物电解质为主体电解质，匹配高镍三元正极和硅碳负极的技术路线，以比能量 400Wh/kg、循环寿命 1000 次以上为性能目标，确保 2027 年实现轿车小批量装车，2030 年实现规模量产。

硫化物电解质：电化学设计、合成工艺共筑壁垒。1) 选型：硫化物电解质分多种形态，其中锂硫银锗矿结构（代表是锂磷硫氯）具备较低成本、高室温电导率、合成简单、重复性高、电化学稳定性等优势而成为主流；2) 电化学：硫化物电解质空气稳定性较差、电化学窗口较窄、界面性差，通过氧掺杂、包覆层等方案改进，电化学配方构成核心难点；3) 合成工艺：固相法更易得到离子电导率高的电解质，直接固相烧结法简单且离子电导率较高，在批量生产方面有优势；液相法更易于规模化生产，但制得电解质离子电导率偏低，且溶剂的使用对环境有污染，仍待提升改进。



硫化锂：电解质核心原材料，竞争要素核心在提纯成本。硫化锂的产品指标中纯度参数尤为关键，对硫化物电解质的制备有重要影响，主流制备工艺超 5 种以上，从纯度、安全性、经济性多方位评价不同工艺，锂硫化合工艺的产品指标最为突出，是硫化锂在产业化早期实现小批量供应的主要路线。碳热还原、水合肼还原和液相法这 3 种工艺路线的综合优势（安全、纯度、经济性）较为明显，其产业化实践已进入工程验证阶段，氢氧化锂+硫化氢法也具备潜力。

格局：硫化锂格局优于电解质，路线百花齐放待收敛。硫化锂/硫化物电解质参与玩家已较多，锂电龙头企业率先构建产业矩阵，典型代表包括赣锋锂业、天齐锂业、容百科技、恩捷股份等；初创企业快速涌现，如深圳固研、广州博粤、中科固能等；半导体领域企业基于硫化物半导体领域的技术协同效应，逐步延伸至硫化锂等核心材料供应链，如杭州凯亚达、四川全固态等。硫化物预计为全固态电池后续发展的主流路线，从壁垒和格局上判断，由于涉及到电化学核心配方，当前电池厂仍在积极自研硫化物电解质，叠加布局的材料企业较多，我们判断未来竞争会相对激烈；硫化锂的壁垒相对硫化物电解质更高，电池厂自研少，当前产业未规模化，成本均较高，未来随着各路线愈发成熟，降本能力将进一步明确，路线或逐步收敛。

结论：当前硫化锂尚未实现规模化生产，性能为核心指标，看好具备独特工艺、产品性能突出的企业；中期看，均相还原法、碳热还原法、液相复分解法、氢氧化锂和硫化氢法均具备大规模应用潜力，建议关注相关路线的领军企业。

2、正负极材料：

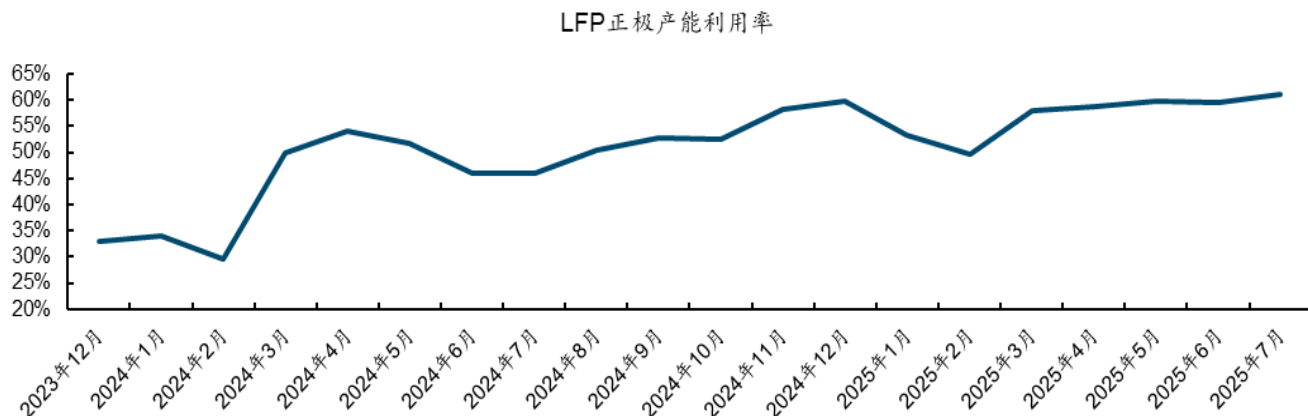
铁锂正极：行业推动反内卷，高压实铁锂高景气。行业发布关于健康有序发展的倡议，反内卷驱动下行业孕育新一轮挺价；碳酸锂价下行对行业 Q2 盈利构成不利影响，而高压实磷酸铁锂凭借性能优势，具备溢价能力；格局上，富临精工、万润新能等提升；盈利上，25Q2 富临精工、湖南裕能维持盈利，其中湖南裕能受益挺价落地，扣非归母净利润率环比提升。

铁锂产能利用率：Q2 整体企稳，进入 Q3 后仍看修复。根据百川盈孚，25 年 1-6 月的铁锂行业产能利用率分别为 53%、50%、58%、59%、60%、59%，Q2 稼动率在 60%附近，整体平稳。行业后续新增产能较为有限，需求侧 25 年宁德时代、比亚迪等快充 LFP 电池需求更进一步放量，而高压实铁锂产品需要依赖二烧工艺，对多数企业，二烧工艺会带来现有产能的折损，带来供给侧优化。行业 Q3 进入金九银十旺季，预计铁锂行业的供需结构进一步修复。

铁锂价格：低压实加工费下降，高压实铁锂更坚挺。根据百川盈孚，2025 年，磷酸铁锂二季度均价 3.36 万元/吨，相比一季度（3.58 万元/吨）下滑。碳酸锂二季度价格持续走低，加工费层面，当前低压实产能过剩，加工费过低且难有增长，高压实产品备受欢迎，然国内仅有头部以及部分二线企业量产，加工费尚可。进入 Q3，动力电池进入金九银十需求旺季，下游备货情绪明显，多数铁锂厂 8 月排产均有增量，储能海内外市场需求增量延续，行业需求整体向好。

铁锂行业反内卷，新一轮挺价孕育中。近期行业发布《关于维护磷酸铁锂材料行业健康有序发展的倡议（征求意见稿）》，倡议建立“磷酸铁锂产品成本价格指数”，为企业合理定价提供客观参考，倡议实施产能利用率动态管控等，行业孕育新一轮挺价。

图表4：铁锂正极行业稼动率



来源：Wind，国金证券研究所

负极：份额向成本低者集中。H1 人造负极材料市占率同比提升 6 个点至 92%，硅基负极及硬碳负极表现较好，尤其 CVD 新型硅负极出货量增量明显；格局上，TOP5 厂家市占率仍有窄幅提升，中小规模企业生存空间持续收窄；盈利



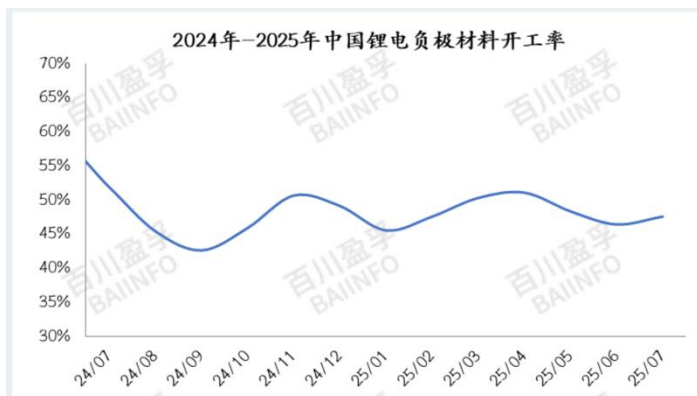
上,具备成本优势的尚太科技、中科电气净利率继续稳健,璞泰来甩掉减值包袱,邛崃新基地逐步放量,H2 负极盈利有望进一步提升。

负极价格: Q2 负极价格有所承压。根据百川盈孚,截止 Q2 末,锂电负极材料市场参考价格为 32493 元/吨,较一季度末下调 537 元/吨,环比下行 1.65%。Q2 行业排产计划有缩减,同时因当前终端车企仍面临“价格内卷”困境,降本需求逐级向负极材料端传导,由于负极材料产品同质化现象明显,下游在议价过程中掌握较高话语权,负极材料企业受压价力度较大,价格承压下调。

负极格局: 人造石墨比例提升。上半年人造负极材料市占率同比提升 6 个点至 92%,硅基负极及硬碳负极表现较好,尤其 CVD 新型硅负极出货量增量明显;硬碳方面在头部电池厂家钠电细分应用场景及产品的开发出货量也开始明显改善。天然负极产量同比下滑 15%。

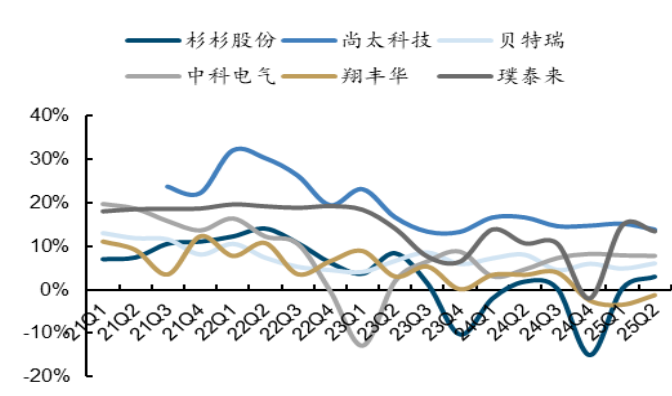
负极 CR5 进一步提升, 中科电气进步较大。中科电气提升较大,贝特瑞、中科星城、尚太科技同比变化不大,河北坤天、碳一新能、广东东岛等近两年出现的黑马企业市占率向上发展。整体看, TOP5 厂家市占率仍有窄幅提升,但中小规模企业生存空间却在不断收窄。

图表5: 负极材料开工率



来源: Wind、国金证券研究所

图表6: 负极企业扣非净利率



来源: Wind、国金证券研究所

三元及前驱体: 价格波动上行, 盈利同比改善。三元及前驱体价格受到上游原材料镍钴锰锂等价格波动, 呈现震荡上行, 带动板块公司收入、盈利改善。 1H25、2Q25, 龙头容百科技毛利率、扣非净利率分别 9%、-1%, 二三线平均 -15%~13%、-31%~7%, 振华新材亏损较严重, 部分公司盈利改善主要系库存收益等加持。1H25、2Q25, 前驱体龙头中伟股份毛利率、扣非净利率分别 12%、3%, 二三线平均 13%~16%、4%~9%。三元前驱体整体盈利优于三元材料。

三元总量: 根据鑫椏锂电统计, 2025 年 H1 国内三元材料产量 32 万吨, YoY+7%; 全球三元产量 46 万吨, YoY-5%。中镍高电压延续强势, 受益于问界、理想、小米等热销车型需求带动。高镍主要需求来源于宁德时代、LG 等。

三元前驱体总量: 根据鑫椏锂电统计, 2025 年 H1 国内三元前驱体产量为 41 万吨, YoY-7%; 全球三元前驱体产量为 46 万吨, YoY-7%。中镍高电压的强势需求以宁德时代供应链带动明显; 海外项目多为高镍材料, 订单集中在头部企业手中。

三元正极格局: 国内 CR3 已达 54%, 相较 2024 年的 48%提升 6pct, 南通瑞翔受益于中镍高电压订单走俏, 登顶行业 TOP, 容百科技、天津巴莫依靠自身高镍订单带动, 紧随其后。

三元前驱体格局: 国内企业全球市占率为 88%, 同比小幅下降, 主要系韩国本土前驱体产能提升。湖南邦普和兰州金通得益于宁德时代终端需求放量, 订单提升明显。

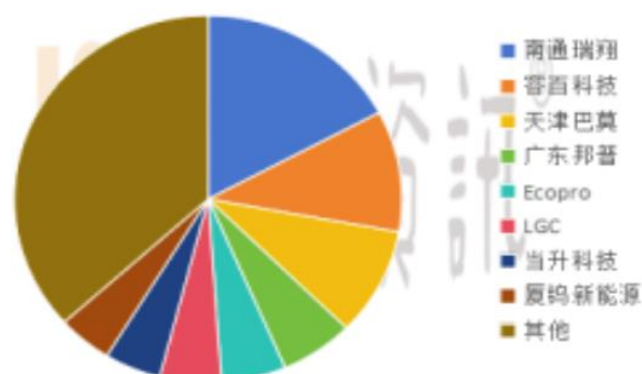
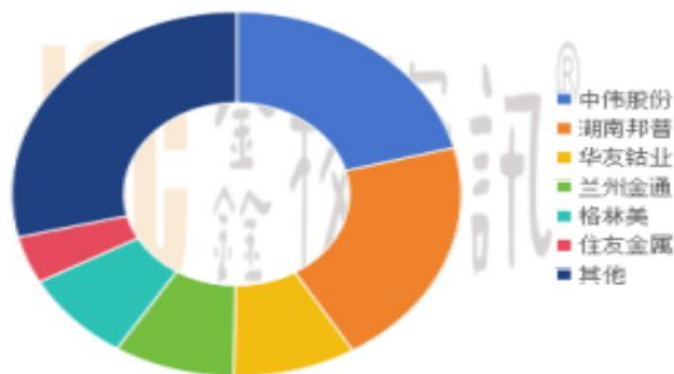


图表7: 1H25 全球三元前驱体市场格局

图表8: 1H25 全球三元材料市场格局

2025H1全球三元前驱体市场格局

2025H1全球三元材料市场格局



来源: Wind、国金证券研究所

来源: Wind、国金证券研究所

3、设备制造:

周期:当前锂电设备行业处于下行周期末期向复苏过度的阶段,竞争格局优化、海外需求扩张及新技术突破共同驱动潜在拐点。

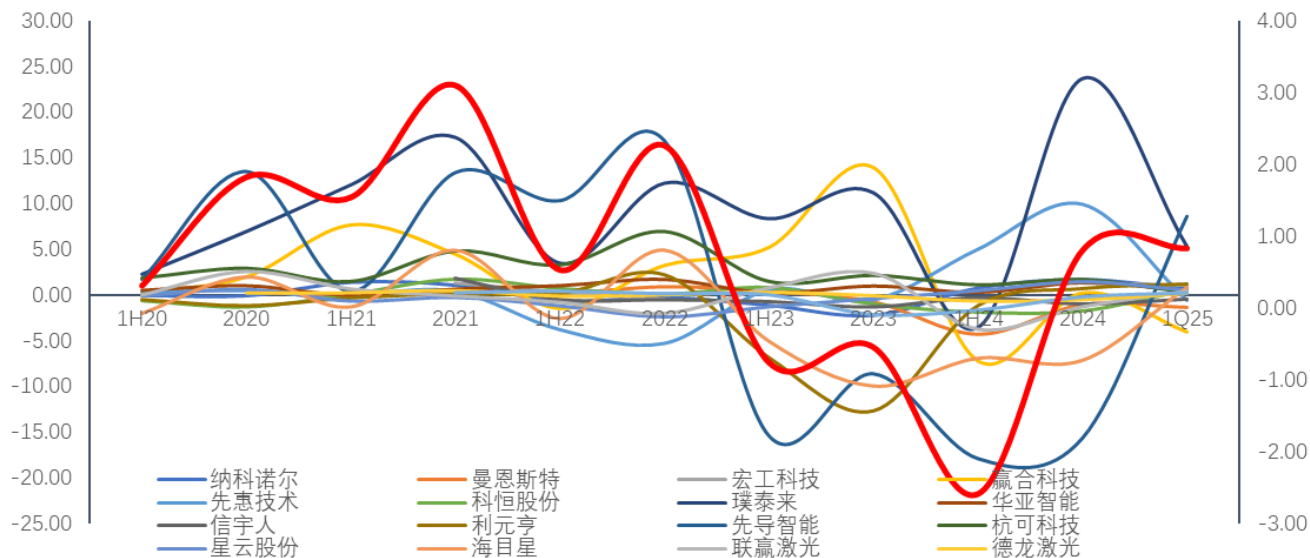
市场份额高度集中:头部企业如先导智能、杭可科技通过整线供应能力和海外布局占据主导地位,且订单向龙头倾斜导致行业集中度提升。非头部企业加速出清,二线厂商盈利能力落后头部。

国产化优势突出:国产设备凭借性价比和交付能力,市场份额较高,关键工序国产化率较高。全球竞争力强于日韩。海外订单占比显著提升,驱动设备出口增长。

新技术布局:固态电池(硫化物路线主流)、复合集流体、大圆柱电池推动设备迭代,但尚未大规模量产。固态电池带来干法混料、涂布一体机等增量设备需求。

智能化升级:设备向高效率、高安全性演进,头部厂商整合AI技术提升良品率。

图表9: 锂电设备企业经营现金流净额(亿元)



来源: Wind、国金证券研究所

4、电芯制造:

电池:龙头强者恒强,宁德一马当先。1H25 宁德时代、比亚迪继续席卷国内外动力市场,份额双双走高。1H25、2Q25,宁德时代收入1789、942亿元,同比分别+7%、+8%,收入规模遥遥领先于全球其他电池厂。从盈利看,电池厂毛利率普遍集中在15%~25%,扣非净利率集中在-5%~15%,宁德时代盈利水平强于行业。

全球动力格局:2025年1-6月,宁德时代/比亚迪/中创新航/国轩高科/亿纬锂能/蜂巢能源全球动力装机同增分别38%/58%/23%/85%/66%/108%,份额38%/18%/4%/4%/3%/3%,份额同比继续保持提升。



海外动力格局:2025 年 1-6 月,宁德时代/比亚迪/国轩高科/蜂巢能源海外动力装机同增分别 33%/153%/98%/1043%,份额分别 30%/8%/2%/2%,国内新能源车出海势头强劲!

宁德时代稳居全球第一,特斯拉、宝马、奔驰、大众、极氪、小米等全球各大主机厂均采用公司电池。比亚迪基于自产电动车及 BEV+PHEV 电池,扩大各种车型类别的销售,在国内外扩大影响力,尤其欧洲市场扩展表现突出(1H25 装机 6GWh, YoY+313%)。

电池营收&盈利:龙头强者恒强,宁德一马当先。1H25、2Q25,宁德时代收入 1789、942 亿元,同比分别+7%、+8%,收入规模遥遥领先于全球其他电池厂。从盈利看,电池厂毛利率普遍集中在 15%~25%,扣非净利率集中在-5%~15%,宁德时代盈利水平强于行业。

图表10: 全球动力电池装机格局 (GWh)

* 연간 누적 글로벌 전기차용 배터리 사용량 (단위: GWh)					
순위	그룹명	2024. 1~6	2025. 1~6	Growth Rate	2024 점유율
1	CATL	138.5	190.9	37.9%	37.7%
2	BYD	56.7	89.9	58.4%	15.4%
3	LG에너지솔루션	45.2	47.2	4.4%	12.3%
4	CALB	17.8	21.8	22.7%	4.8%
5	SK on	17.7	19.6	10.7%	4.8%
6	Panasonic	16.5	18.8	14.4%	4.5%
7	Gotion	9.7	17.9	85.2%	2.6%
8	삼성SDI	17.4	16.0	-8.0%	4.7%
9	EVE	8.2	13.6	65.9%	2.2%
10	SVOLT	6.2	12.9	107.7%	1.7%
	기타	33.6	55.8	66.2%	9.1%
	합계	367.4	504.4	37.3%	100.0%

来源: Wind、国金证券研究所

图表11: 全球除中国地区外动力电池装机格局 (GWh)

* 연간 누적 글로벌 전기차용 배터리 사용량 (중국 시장 제외) (단위: GWh)					
순위	그룹명	2024. 1~6	2025. 1~6	Growth Rate	2024 점유율
1	CATL	46.6	62.1	33.2%	27.6%
2	LG에너지솔루션	42.1	43.0	2.2%	24.9%
3	SK on	17.7	19.6	10.6%	10.5%
4	Panasonic	16.5	18.8	14.4%	9.7%
5	삼성SDI	17.3	16.0	-7.8%	10.3%
6	BYD	6.2	15.7	153.0%	3.7%
7	Farasis	3.6	4.8	33.7%	2.1%
8	TESLA	1.4	3.9	175.6%	0.8%
9	Gotion	2.0	3.9	98.2%	1.2%
10	SVOLT	0.3	3.8	1043.2%	0.2%
	기타	15.2	17.6	15.2%	9.0%
	합계	169.0	209.2	23.8%	100.0%

来源: Wind、国金证券研究所

5、关键辅材与封装:

结构件商业模式佳,龙头盈利能力有韧性,二线有改善。结构件类似于汽零中的座椅等赛道,由于需要靠近建厂,和下游客户绑定比其他材料更深,商业模式较其他材料更胜一筹。截至 25Q2,龙头企业科达利已连续 7 个季度维持扣非归母净利率 10%以上,其他企业 25Q2 扣非净利率均在 6%以下,龙头与二线的差距仍然明显;二线部分企业迎来改善,基于规模效应、持续的降本增效,震裕科技 Q2 扣非归母净利率达 5.9%,环比提升 2.3%。

结构件企业积极拓宽机器人赛道。科达利与台湾盟立、台湾盟英合作成立深圳科盟,与伟创电气、上海盟立合作成立伟达立,主攻谐波减速器方向;震裕科技平移自身在模具制造的精密加工工艺,拓展机器人丝杠、线性执行器等方向;金杨股份持股国华智能 5%股权,后者布局谐波减速器。

(三) 新兴应用场景:低空经济、消费电子

固态电池应用领域正呈现"传统市场稳步渗透,新兴场景快速突破"的多元化发展格局。固态电池凭借其高能量密度、卓越安全性能和宽温域工作特性,正在多个应用领域快速渗透,形成多元化市场格局。当前,其应用场景已从最初的新能源汽车主导逐步扩展至储能系统、消费电子及低空经济、人形机器人等新兴领域,展现出广泛的适应性和巨大的市场潜力。据测算,全球固态电池应用占比为:电动汽车 80% (其中乘用车 65%、商用车 15%)、消费电子 12%、航空航天 5%、储能 3%。不同应用场景对电池性能要求差异显著:车规级注重能量密度和快充能力,消费电子追求薄型化,航空领域则强调安全性和重量能量密度。

消费电子领域目前占据全球固态电池行业 32.9%的收入份额,是 2024 年最大的应用市场。智能手机、笔记本电脑、可穿戴设备等便携式电子产品对电池的轻薄化、高能量密度和安全性有着持续追求,这恰好与固态电池的技术特性高度契合。消费电子领域将在 2027 年迎来重要拐点,智能手机将率先应用固态电池,届时市场规模将突破 50 亿元。此外,新兴消费电子产品如 AR/VR 设备、折叠屏手机等对异形电池的需求,也将为固态电池创造新的增长空间。目前仅半固态电池导入无人机&消费电子产品,后续随着全固态电池成熟有望加速导入。

除新能源汽车、消费电子的主要应用外,固态电池在医疗设备、航空航天和国防工业等专业领域也展现出独特价值。医疗设备如起搏器、除颤器等对电源的可靠性和安全性要求极高,固态电池的小型化、长寿命特性使其成为理想选择。在航空航天领域,固态电池的耐极端温度和抗冲击性能满足了飞行器在复杂环境下的动力需求。随着这些专业领域对高性能储能解决方案需求的增长,固态电池的市场边界还将持续扩展。

三、 储能行业发展、应用场景及投资机会

储能行业正处于高速增长期,核心驱动因素包括新能源消纳需求、政策支持和技术迭代。2025 年,全球储能电池需求预计 493GWh,同增 44%;2025-2030 年预计保持 40%+复合增速。

储能政策支持:中国 2024 年起出台多项储能政策,配储比例从 10%-20%逐步上升至 15%-30%,储能时长从 1-2 小时抬



升至 4-5 小时。目标 2025 年新型储能装机超 4000 万千瓦。欧美通过补贴和碳目标推动需求。

储能技术迭代：固态电池、AI 优化能量管理、区块链提升数据安全成为重点方向。

2025 年 7 月国内装机为 7.7GWh，同比-10%、环比+11%；1~7 月累计装机 51.5GWh，累计同比+176%，较 6 月受“531 抢装潮”影响导致同环比下滑相比，本月同环比小幅回升。

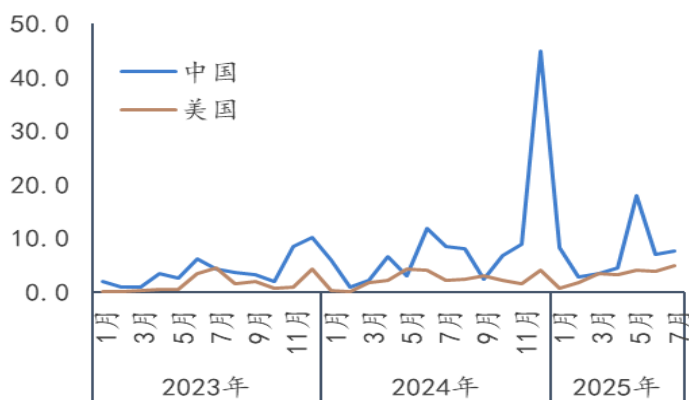
我们在 2025 年中期策略中预测，中国/欧洲/美国/全球新增容量的同比增速分别为 11%/63%/70%/44%。2025 年 1~7 月国内累计同比增速达 176%，显著高于预测值；美国 7 月储能并网 4.9GWh，同比-10%、环比 29.4%；1~7 月累计装机 21.6GWh，累计同比+46%，7 月初美国签署修改后 ITC 法案，整体边际利好储能经济性，环比增长显著。

储能系统招标：根据高工产研数据，2025 年 7 月国内 EPC 及储能系统中标规模为 19.4GWh，同比+60%、环比-55%；1~7 月累计同比+225%。EPC 中标价格为 1119 元/kWh，环比 17%；储能系统中标价格为 545 元/Wh，环比+2.4%，储能系统招标市场波动可能系于“531 抢装潮”之后，市场进入项目节奏调整阶段。

储能电池销量&出口：根据 ABIA 数据，2025 年 7 月我国储能及其他电池销量 36.1GWh，环比-3.4%，同比+52.9%；1~7 月累计销量 209.6GWh，累计同比+96.2%。储能及其他电池出口 8.4GWh，环比-0.9%，同比+17.4%；1~7 月累计出口 54.1GWh，累计同比+127.1%。

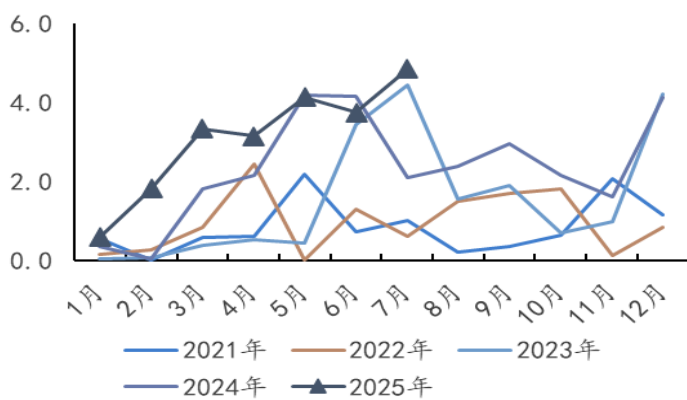
投资建议：当前储能板块估值处于历史较低水平，对应 25 年 15-20xPE，PEG 低于 1，安全边际高，具备修复空间。

图表12：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13：美国大储月度并网容量（MWh）



来源：EIA，国金证券研究所

四、反内卷逻辑

锂电行业的反内卷逻辑本质是通过政策引导和技术创新破除恶性竞争，优化供给结构，实现从“价格战”向“价值竞争”转型。核心逻辑在于政策规范产能、技术提升壁垒、需求扩容支撑盈利修复。反内卷的核心是解决产能过剩与低价竞争问题，逻辑链条如下：

需求端扩容：新能源汽车渗透率提升，叠加新兴场景如低空经济、人形机器人、AIDC（AI 数据中心）的增量需求，全球锂电需求复合增速维持 20% 左右。储能领域因光储平价，海外市场增速高，拉动需求多元化。

供给端出清：政策严控产能无序扩张，如《锂电行业规范条件》禁止“唯产能扩张”，清理落后产能。

盈利修复路径：通过行业自律（如加工费调整、缩短账期）和技术溢价转移成本压力，避免价格战。例如，铁锂正极企业通过反内卷会议推动价格指数合理化，头部企业毛利率从底部回升。

投资机会：反内卷逻辑下，投资聚焦技术龙头（如固态电池技术方向）、政策弹性环节（如反内卷会议推动 6f、隔膜等环节涨价），及供需改善（国内供给侧改革，锂电板块 2025-2026 年供需持续改善）。

五、电池主流指数对比分析

新能源汽车销量的持续攀升、储能应用场景的快速扩展，以及固态电池等前沿技术的加速产业化，共同构筑了电池产业清晰的长期成长主线。这一产业链条长且层次丰富，覆盖上游的矿产资源开发、基础材料制备，中游的电池材料加工、电芯制造与系统集成，以及下游新能源汽车、储能系统等多元化终端应用。各环节技术壁垒与竞争格局差异显著，对投资者的专业研判能力提出了较高要求。对各类投资者而言，借助指数化工具布局成为更高效务实的选择。目前市场上较具代表性且拥有 ETF 产品跟踪的电池产业链指数主要有三只：国证新能源车电池指数（980032.CNI）、国证新能源电池指数（980027.CNI）和中证电池主题指数（931719.CSI），为投资者提供了便捷参与这一高成长赛道的机会。



重仓权重分布对比：龙头集中度与细分领域布局差异显著

从权重股集中度来看，国证新能源车电池指数（980032.CNI）呈现出明显的龙头集中特征，前十大权重股合计占比高达 65.10%，其中宁德时代（14.90%）和比亚迪（11.75%）两家龙头企业合计权重就超过 26%，显示出该指数对动力电池领域头部企业的高度聚焦。相比之下，国证新能源车电池指数（980027.CNI）和中证电池主题指数（931719.CSI）前十大权重股合计占比分别为 58.63%和 53.03%，集中度相对较低，阳光电源（11.75%/12.38%）作为两指数的第一大权重股占比也明显低于宁德时代在新能源车电池指数中的权重，反映出更均衡的个股分布特点。

从细分领域布局来看，三大指数展现出显著差异。新能源车电池指数（980032.CNI）前十大权重股中包含了华友钴业（6.29%）、赣锋锂业（4.33%）等上游原材料企业，凸显其完整覆盖动力电池产业链的特点。而新能源车电池指数（980027.CNI）前十大中阳光电源（11.75%）、英维克（6.80%）等储能相关企业占比较高，显示其更侧重储能领域。中证电池主题指数则呈现出多元化特征，既包含阳光电源、宁德时代等龙头，也涵盖三花智控（6.23%）、先导智能（3.40%）等设备企业，体现出对电池全产业链的广泛覆盖。

图表14：电池主流指数前10大成分股信息（截至2025/9/10）

新能电池 980032.CNI		新能源车电池 980027.CNI		中证电池 931719.CSI	
证券名称	权重(%)	证券名称	权重(%)	证券名称	权重(%)
宁德时代	14.90	阳光电源	11.75	阳光电源	12.38
比亚迪	11.75	亿纬锂能	9.41	宁德时代	9.57
亿纬锂能	6.99	宁德时代	9.24	三花智控	6.23
三花智控	6.52	英维克	6.80	亿纬锂能	6.13
华友钴业	6.29	国轩高科	5.70	国轩高科	3.45
赣锋锂业	4.33	科达利	3.59	先导智能	3.40
国轩高科	3.80	德业股份	3.50	格林美	3.34
先导智能	3.79	巨星科技	3.11	欣旺达	3.17
格林美	3.49	科华数据	2.99	银轮股份	2.86
欣旺达	3.24	蔚蓝锂芯	2.53	天赐材料	2.52
成分股数量	30	成分股数量	50	成分股数量	50
前十大合计(%)	65.10	前十大合计(%)	58.63	前十大合计(%)	53.03

来源：Wind，国金证券研究所

市值分布对比：三大指数市值分布呈阶梯特征

从市值分布特征来看，三大电池指数呈现出明显的分层结构。新能电池指数（980032.CNI）展现出显著的大盘股属性，其成分股数量最少（30只），但大市值段（>1000亿）权重占比高达 40.16%（4只个股），平均市值（1273.86亿元）和市值中位数（395.60亿元）均为三者最高，体现出对行业龙头的集中配置。相比之下，新能源车电池指数（980027.CNI）具有突出的中小盘特征，50只成分股中<300亿市值的个股多达 39只（权重 43.07%），导致其平均市值（555.06亿元）和市值中位数（159.61亿元）均为最低，反映出更广泛的成长型企业覆盖。

中证电池指数（931719.CSI）则呈现出相对均衡的中大盘特征，其各项指标均介于两者之间：在<300亿市值段的权重（27.62%）显著低于新能源车电池指数，而在>1000亿市值段的权重（34.31%）又明显低于新能电池指数。值得注意的是，虽然新能电池指数和新能源车电池指数在>2000亿超大盘段的个股数量相同（各2只），但前者在该区间的权重分配更高（26.65% vs 20.99%），这种权重倾斜策略进一步强化了新能电池指数的大盘属性，而新能源车电池指数则通过增加中小市值个股的配置实现了更分散的风险暴露。

图表15：电池主流指数市值分布（截至2025/9/10）

市值分段	新能电池指数 (980032.CNI) 成分股数量	新能电池指数 成分股权重	新能源车电池指数 (980027.CNI) 成分股数量	新能源车电池指数 成分股权重	中证电池指数 (931719.CSI) 成分股数量	中证电池指数 成分股权重
<300亿	11	16.41%	39	43.07%	27	27.62%
300~500亿	7	14.80%	5	10.52%	13	21.41%
500~1000亿	8	28.63%	3	16.01%	6	16.66%
1000~2000亿	2	13.51%	1	9.41%	2	12.36%
>2000亿	2	26.65%	2	20.99%	2	21.95%
平均市值(亿元)	1,273.86		555.06		687.08	
市值中位数(亿元)	395.60		159.61		293.33	

来源：Wind，国金证券研究所

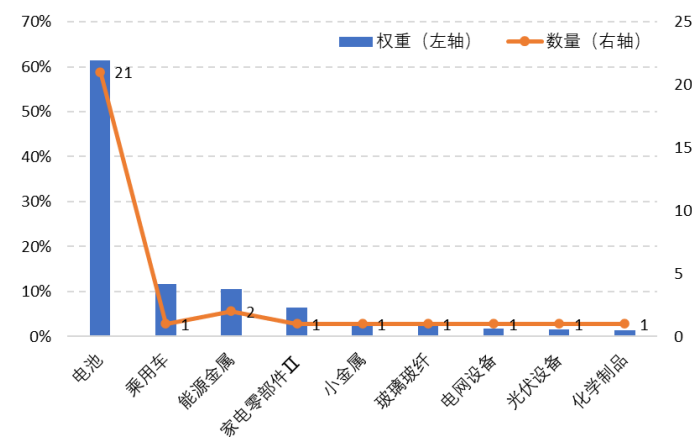


细分行业分布对比：指数聚焦从“精准狙击”到“全面覆盖”

从行业集中度来看,各电池指数呈现出显著差异。新能电池指数(980032.CNI)展现出极高的行业聚焦性,其 61.47% 的权重集中于“电池”行业(21 只成分股),同时“乘用车”(11.75%)和“能源金属”(10.62%)两个行业合计贡献超 20% 权重,形成“电池+新能源车产业链”的核心配置结构。相比之下,新能源电池指数(980027.CNI)虽然“电池”行业权重占比 45.45%(19 只成分股),但行业分布更为分散,覆盖了“光伏设备”(19.77%)、“专用设备”(9.37%)等 12 个细分领域,展现出更广泛的行业涉猎。中证电池指数(931719.CSI)则在集中与分散之间取得平衡,“电池”行业权重最高(63.10%, 34 只成分股),同时适度配置“光伏设备”(19.01%)、“汽车零部件”(4.69%)等辅助行业。

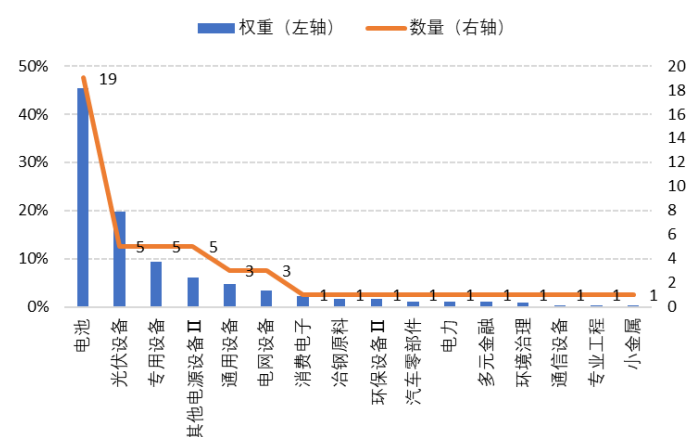
从产业链布局特征来看,新能电池指数更侧重上游原材料(能源金属 10.62%)和终端应用(乘用车 11.75%),形成垂直整合特征;新能源电池指数则突出横向扩展,不仅包含光伏设备等新能源相关领域,还涉及“消费电子”(2.33%)、“环保设备”(1.61%)等跨界行业。值得注意的是,中证电池指数在“家电零部件 II”(6.23%)和“汽车零部件”(4.69%)等中游制造环节的配置,体现出对电池产业链中游环节的特殊关注。这种行业配置差异反映出三大指数不同的定位:新能电池指数专注新能源车电池核心赛道(30 只成分股中 21 只为电池行业),新能源电池指数追求更广泛的新能源技术覆盖(19 只电池行业成分股占总数 38%),而中证电池指数则通过 34 只电池行业成分股(占总数 68%)构建更完整的电池产业生态圈。

图表16: 新能电池指数申万二级行业分布(截至 2025/9/10)



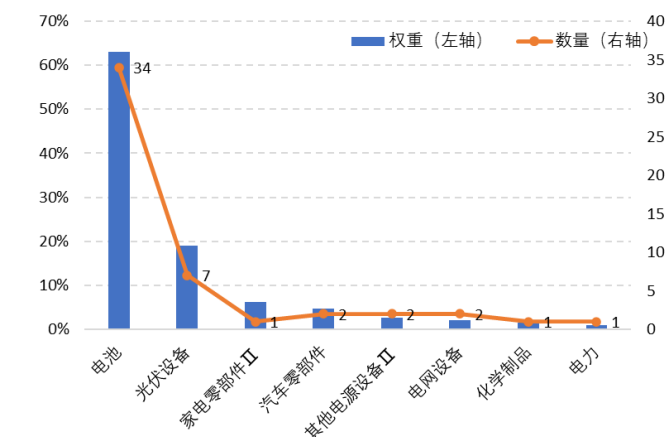
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 新能源电池指数申万二级行业分布(截至 2025/9/10)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 中证电池指数申万二级行业分布(截至 2025/9/10)



来源: Wind, 国金证券研究所

估值水平对比：国证新能源车电池指数估值与盈利增速最为均衡

从估值水平来看,三大电池指数当前 PE-TTM 均处于 29-32 倍区间,整体估值水平相近。其中国证新能源车电池指数(980032.CNI) PE-TTM 最低(29.75 倍),同时 PE 近五年分位水平(46.99%)显著低于国证新能源电池指数(980027.CNI)的 95.25%,反映后者估值已接近区间高位。值得注意的是,中证电池主题指数(931719.CSI)虽然 PE-TTM 最高(32.07 倍),但其 PE 分位水平(50.04%)仍处于中位区间,显示其估值相对历史区间水平较为合理。在



PB 指标上，三大指数差异较小（3.82-4.07 倍），其中国证新能源车电池指数 PB 最高（4.07 倍），与 PE 分位水平的高位特征形成呼应。

从盈利能力变化看，中证电池主题指数展现出最强的增长动能，其一致预测 ROE 同比增速达 2.31%，高于国证新能源车电池指数（1.96%）和国证新能源车电池指数（0.62%）。这种差异可能源于指数成分股的结构特征：中证电池指数更广泛的产业链覆盖（包含更多中游设备企业）使其在行业复苏周期中获取了更全面的盈利改善。特别值得注意的是，国证新能源车电池指数虽然估值分位最高（95.25%），但其 ROE 增速却最低（0.62%），这种“高估值+低增长”的组合可能反映出市场对储能赛道（该指数主要方向）的长期增长预期已充分定价。相较而言，国证新能源车电池指数在估值分位（46.99%）与盈利增速（1.96%）之间取得了更好的平衡。

图表19：电池主流指数估值对比（截至 2025/9/10）

指数代码	指数	PE-TTM	PE近五年分位水平 (%)	PB	ROE同比 (%)
980032.CNI	国证新能源车电池指数	29.75	46.99	3.82	1.96
980027.CNI	国证新能源车电池指数	29.13	95.25	4.07	0.62
931719.CSI	中证电池主题指数	32.07	50.04	3.85	2.31

来源：Wind，国金证券研究所

六、 当前市场规模最大电池 ETF（159755）产品特色与优势

电池 ETF 基本信息

广发国证新能源车电池交易型开放式指数证券投资基金(代码 159755.OF, 联接基金代码:013179.OF、013180.OF)采用指数化投资策略，紧密跟踪国证新能源车电池指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化，其风险收益特征与标的指数所表征的市场组合的风险收益特征相似。该基金于 2021 年 6 月 15 日成立，2021 年 6 月 24 日上市。

基金经理罗国庆先生，超过 15 年证券、基金行业从业经历，自 2015 年 10 月起管理公募指数基金，目前管理在管产品 18 只，管理规模接近 680 亿元，具备丰富的研究和投资经验。

图表20：广发国证新能源车电池 ETF 基金基本信息

基金全称	广发国证新能源车电池ETF		
基金简称	电池ETF	基金代码	159755.OF
基金管理公司	广发基金管理有限公司	基金经理	罗国庆
投资目标	采用指数化投资策略，紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化		
跟踪标的指数	国证新能源车电池指数	标的指数代码	980032.CNI
业绩比较基准	国证新能源车电池指数收益率		
成立时间	2021/6/15	基金规模	115.60亿元
管理费	0.50%	托管费	0.10%

来源：广发基金，国金证券研究所，规模截至 2025/9/18

电池 ETF 特色与优势

1) 国证新能源车电池指数概况

国证新能源车电池指数（新能电池，代码 980032.CNI）是深圳证券信息有限公司编制的一只跟踪新能源车电池及相关产业链领域的 A 股和红筹企业存托凭证的指数。该指数从满足上市时间、合规经营、财务健康和价格稳定等条件的证券中，筛选出业务涉及新能源车电池（包括正极材料、负极材料、电解液、隔膜等）、电池管理系统及充电桩等领域的上市公司证券，按照最近半年日均总市值由高到低排序，选取排名前 30 的证券作为指数样本。指数每半年定期调整成分股，采用派式加权法计算，反映 A 股市场新能源车电池领域上市公司证券的整体表现。从指数的编制方式来看，国证新能源车电池指数的成分股高度聚焦新能源车电池产业链，覆盖电池材料、管理系统及充电设施等环节的领先企业，为投资者提供了高效布局 A 股新能源车电池产业核心资产的投资工具。



图表21：国证新能源车电池指数编制规则

指数全称	国证新能源车电池指数	简称	新能电池
指数代码	980032.CNI	成分数量	30
基日	2002-12-31	发布日期	2015-02-17
样本空间	满足下列条件的 A 股和红筹企业发行的存托凭证： 1. 非 ST、*ST 证券；2. 科创板证券、北交所证券上市时间超过 1 年；其他证券上市时间超过 6 个月；3. 公司最近一年无重大违规、财务报告无重大问题；4. 公司最近一年经营无异常、无重大亏损；5. 考察期内证券价格无异常波动；6. 公司业务领域涉及新能源车电池（正极材料、负极材料、电解液、隔膜等）、新能源车电池管理系统及新能源车充电桩等。		
选择方法	(1) 计算入围选择空间证券在最近半年的日均总市值和日均成交金额； (2) 剔除最近半年日均成交金额排名后 10% 的证券； (3) 对选择空间剩余证券按照最近半年的日均总市值从高到低排序，选取前 30 名证券作为指数样本。		
定期调整	每半年（6 月和 12 月的第二个星期五的下一交易日）		

来源：Wind，国金证券研究所

2) 成分股高度集中，覆盖全产业链龙头

电池 ETF 的一大特色在于其成分股权重的高度集中，同时又覆盖全产业链各环节龙头，其中宁德时代和比亚迪两家龙头公司的权重占比往往占据绝对主导地位（合计接近 30%）。从权重分布来看，聚焦 A 股市场新能源汽车电池产业链中技术实力雄厚、市场地位稳固的各个龙头企业。截止 2025 年 9 月 10 日，指数前五大成分股权重合计为 46.45%，前十大成分股权重合计为 65.10%，集中度非常高。

权重最高的宁德时代作为全球动力电池龙头之一，不仅在传统液态锂电池领域占据主导地位，也在凝聚态电池等下一代技术上引领发展，是板块中的定锚型企业。比亚迪则代表垂直整合模式的成功典范，其“整车+电池”一体化及刀片电池技术自成体系。同为电池制造环节的亿纬锂能、国轩高科和欣旺达分别在多元技术路线、磷酸铁锂和消费转动领域占据重要市场地位。上游资源环节由赣锋锂业和华友钴业主导，分别掌控锂、钴等电池核心金属资源，并向下游材料持续延伸。中游关键部件以三花智控为代表，其热管理组件为电池安全高效运行提供不可或缺的技术支撑。下游环节则覆盖了格林美的动力电池回收业务，形成“材料—回收—再生”的产业闭环，以及先导智能这一锂电设备龙头，服务于全球电池产能扩张。

总体来看，指数前十大权重股涵盖了动力电池与核心材料领域的顶尖企业，这些企业不仅是国内市场的主导者，更在全球供应链中扮演关键角色，其业务布局覆盖了电池电芯制造、锂资源开发、正极/负极材料、隔膜、电解液等全关键环节。

图表22：指数前 10 大成分股信息（截至 2025/9/10）

代码	简称	权重(%)	总市值(亿)	申万一级行业	申万二级行业	申万三级行业
300750.SZ	宁德时代	14.90	14,410.67	电力设备	电池	锂电池
002594.SZ	比亚迪	11.75	9,591.29	汽车	乘用车	电动乘用车
300014.SZ	亿纬锂能	6.99	1,435.07	电力设备	电池	锂电池
002050.SZ	三花智控	6.52	1,409.99	家用电器	家电零部件 II	家电零部件 III
603799.SH	华友钴业	6.29	867.79	有色金属	能源金属	钴
002460.SZ	赣锋锂业	4.33	967.91	有色金属	能源金属	锂
002074.SZ	国轩高科	3.80	844.23	电力设备	电池	锂电池
300450.SZ	先导智能	3.79	917.93	电力设备	电池	锂电专用设备
002340.SZ	格林美	3.49	379.71	电力设备	电池	电池化学品
300207.SZ	欣旺达	3.24	507.23	电力设备	电池	锂电池

来源：Wind，国金证券研究所

3) 规模与流动性双冠，领军电池主题投资

电池 ETF 的另一大特色，是其以绝对规模与流动性优势，成为布局电池板块首选工具。目前市场上共有 11 只电池相关的 ETF 基金产品，主要跟踪国证新能源车电池指数（980032.CNI）、国证新能源电池指数（980027.CNI）和中证电池主题指数（931719.CSI）。从最新规模来看，电池 ETF（159755.OF）以 115.60 亿元的规模位居首位，是同类基金唯一破百亿产品，远高于其他同类产品，规模优势显著，其余大部分产品规模均未超过 40 亿元，反映出电池 ETF 在电池主题 ETF 中具有较强的投资者认可度。

从流动性角度来看，电池 ETF 同样表现突出。其近一月日均成交额达到 11.06 亿元，今年以来日均成交额为 2.48 亿元，流动性水平遥遥领先于其他同类 ETF，显示出极高的市场活跃度和资金参与意愿。相比之下，其他产品的日均成交额多数不足 1 亿元，流动性分层明显。较高的流动性水平不仅有利于投资者高效进出，也降低了交易中的冲击成本，进一步巩固了其作为电池板块投资首选工具的地位。综合规模与流动性表现，电池 ETF 在同类中具备显著优势，



适于各类型投资者进行配置和交易。

图表23：各电池相关ETF规模及流动性情况（截至2025/9/18）

证券代码	证券简称	成立日期	最新规模 (亿元)	跟踪指数代码	跟踪指数简称	近一月日均成交 额(亿元)	今年以来日均成交 额(亿元)
159755.OF	广发国证新能源车电池ETF	2021/6/15	115.60	980032.SZ	国证新能源车电池指数	11.06	2.48
159796.OF	汇添富中证电池主题ETF	2022/3/3	60.97	931719.CSI	中证电池主题指数	4.28	0.75
561910.OF	招商中证电池主题ETF	2021/8/4	42.60	931719.CSI	中证电池主题指数	4.15	0.79
561160.OF	富国中证电池主题ETF	2022/6/30	18.10	931719.CSI	中证电池主题指数	1.36	0.34
159840.OF	工银瑞信国证新能源车电池ETF	2021/8/5	17.86	980032.SZ	国证新能源车电池指数	1.94	0.56
159566.OF	易方达国证新能源车电池ETF	2024/1/31	14.29	980027.SZ	国证新能源车电池指数	1.06	0.17
562880.OF	嘉实中证电池主题ETF	2021/7/13	11.95	931719.CSI	中证电池主题指数	0.82	0.17
159757.OF	景顺长城国证新能电池ETF	2021/7/21	4.23	980032.SZ	国证新能源车电池指数	0.48	0.15
159775.OF	建信国证新能源车电池ETF	2022/1/7	3.66	980032.SZ	国证新能源车电池指数	0.77	0.11
159767.OF	兴银国证新能源车电池ETF	2021/8/6	2.61	980032.SZ	国证新能源车电池指数	0.33	0.07
159305.OF	广发国证新能源车电池ETF	2024/9/18	1.36	980027.SZ	国证新能源车电池指数	0.27	0.07

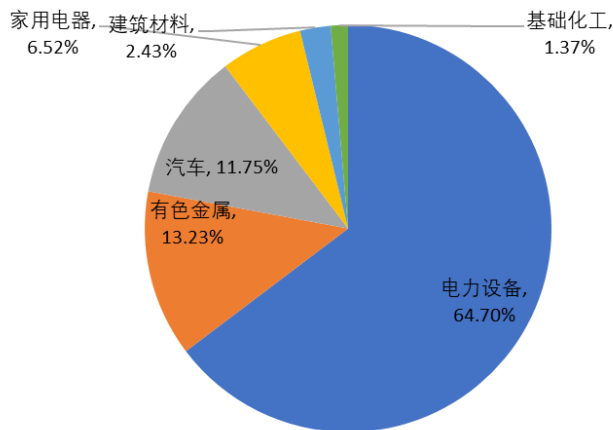
来源：Wind，国金证券研究所

4) 极致聚焦于新能源汽车电池产业链，定位纯粹

电池ETF具备极致的纯粹性。它所追踪的指数并非广泛意义上的“电池”或“新能源”指数，而是非常明确地将投资范围集中在为新能源汽车提供动力电池核心系统及关键上游资源的上市公司。这意味着其成分股的选择严格围绕“车”这一核心应用场景。指数权重高度集中于动力电池电芯制造巨头（如宁德时代、亿纬锂能）、上游锂、钴、镍等能源金属供应商（如华友钴业、赣锋锂业），以及关键电池材料（正极、负极、电解液、隔膜）制造商（如格林美、璞泰来、恩捷股份）。这种设计使该指数成为跟踪新能源汽车电池板块表现的“精准仪表盘”。

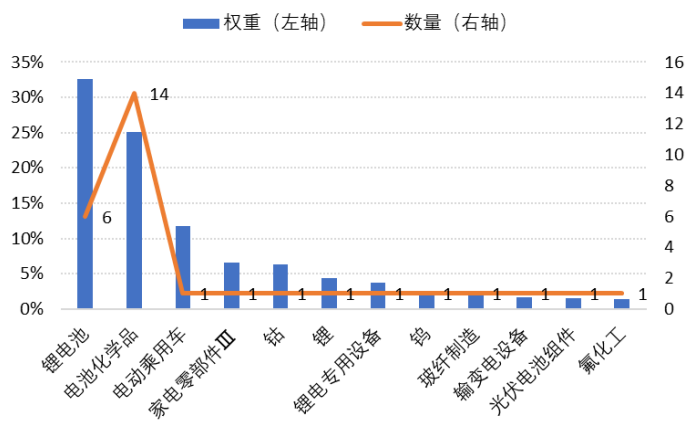
其纯粹性带来了两大影响。一方面，它提供了极高的板块贝塔（Beta）。指数的走势与全球及中国的新能源汽车销量、渗透率数据、以及电池技术的进步高度相关，能够最大限度地分享该赛道成长带来的红利，避免了其他无关业务的稀释。另一方面，这种纯粹性也意味着更高的波动性和风险集中度。当行业面临政策变动（如补贴退坡）、技术路线争议、或短期需求波动时，该指数通常会比更分散的指数表现出更大的价格波动。它剔除了消费电子、储能系统、光伏设备等可能带来风险分散效应的业务，因此其表现完全系于新能源汽车产业的景气度之上。

图表24：指数申万一级行业分布（截至2025/9/10）



来源：Wind，国金证券研究所

图表25：指数申万三级行业分布（截至2025/9/10）



来源：Wind，国金证券研究所

5) 强周期性与高成长性并存，估值历史分位点为逆向布局提供重要参考锚点

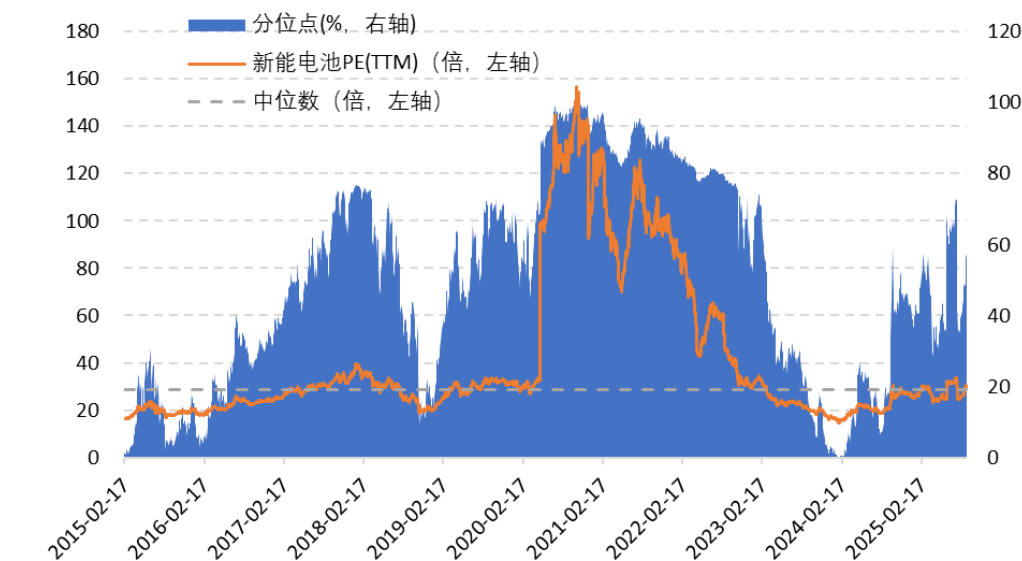
电池ETF跟踪的国证新能源车电池指数完美体现了“强周期性”与“高成长性”的双重属性。其高成长性源于全球能源革命和交通电动化的不可逆趋势。在“碳中和”目标的驱动下，新能源汽车渗透率的提升是一个长达数十年、空间巨大的成长故事。作为新能源汽车的“心脏”，动力电池需求随之迎来爆发式增长，为整个产业链上的公司提供了长期的业绩增长天花板。投资该指数，本质上是投资于一个具备长期高速成长潜力的赛道。

同时，该产业链又表现出明显的强周期性。这主要源于上游锂资源等原材料的价格波动。锂、钴、镍等金属的供需关系时常错配，导致其价格呈现剧烈的周期性涨跌。当需求旺盛、供给紧张时，锂价飙升，上游矿企业绩暴增，并向下游传导成本压力；当产能陆续投放、需求增速暂时放缓时，锂价又可能快速下跌，导致上游企业盈利锐减，同时市场会预期下游电池厂的毛利率得以修复。

因此，国证新能源车电池指数的估值走势并非线性，而是呈现出显著的周期性波动特征，这是其作为“周期成长”板块的典型体现。其市盈率（PE-TTM）与分位点的起落，与产业景气度高度同步：在行业高景气时，市场给予极高预期，估值冲向高位；而在行业面临产能出清、价格竞争或需求波动时，估值则大幅回落至历史谷底。这种具备弹性的波动性恰恰构成了其独特的投资优势：为投资者提供了基于历史维度的、相对清晰的逆向布局“锚点”。



图表26: 新能电池指数估值水平 (截至 2025/9/10)



来源: Wind, 国金证券研究所

风险提示

- 1、海外降息进程不及预期: 全球通胀及经济增速放缓背景下, 海外降息受阻, 将造成市场加剧波动。
- 2、国内政策及经济复苏不及预期: 政策落地仍有不确定性, 国内经济复苏亦存不及预期的可能。
- 3、基金相关信息及数据仅作为研究使用, 不作为募集材料或者宣传材料。
- 4、本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。



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】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究