

工信部为锂电“反内卷”发声

2025 年 11 月 29 日

核心观点

- 事件：**11 月 28 日，工信部组织召开动力和储能电池行业制造业企业座谈会，出席单位包括 12 家动储产业链企业负责人、行业协会代表等。李部长指出，“认真落实党中央关于综合整治内卷式竞争的决策部署，加快推出针对性政策举措，依法依规治理动力和储能电池产业非理性竞争，加强产能监测、预警和调控，加大生产一致性和产品质量监督检查力度，打击知识产权违法行为，引导企业科学布局产能、合理有序出海”，同时强调“工信部将科学编制十五五产业发展规划，加大技术创新支持，强化标准支撑引领，提升产业治理现代化水平，为产业高质量发展创造良好环境”。
- 内卷式竞争造成的产业低谷难以为继。**上一轮锂电周期产业链各环节大规模扩产，市场规模扩大（24 年底国内正极/负极/电解液/隔膜全球市占率 90%/97%/85%/83%），但却陷入内卷式竞争，价格水平不断下滑甚至突破企业现金成本。财务端我们看到，正极材料、负极材料、隔膜、电解液、铜箔归母净利率 24Q4 分别-2.2%、1.9%、-22%、0.6%、-4.2%，扣除其他业务影响已大面积亏本经营，部分环节如隔膜 24Q4 进入负毛利率时期，头部企业发展陷入困境，二三线企业大面积亏损经营。展开看，6F、VC、溶剂等行业包括龙头在内全行业已亏损三年（如华盛 23 年至今扣非归母一直为负），铜箔、正极也大面积亏损。逆转周期一方面需求引擎重新启动，另一方面依赖于国内制度优势，通过政策加速调整。
- 铁锂、隔膜等行业协会已有行动。**近一年各行业协会已召开多次“反内卷”相关会议：8 月 8 日锂电池干法隔膜骨干生产企业负责人闭门座谈会在深圳召开、8 月 22 日磷酸铁锂企业于深圳进行行业闭门会议、8 月 23 日湿法锂电池隔膜企业负责人座谈会在苏州成功召开、11 月 18 日磷酸铁锂材料行业成本研究研讨会在京召开。业内企业初步达成一定共识，而本次工信部座谈会将进一步增强产业信心，政策可期。
- 乐观看待未来涨价趋势，业绩反转可期。**据 SMM 统计，下半年以来六氟磷酸锂、VC、磷酸铁锂正极材料、负极材料、隔膜、铜箔加工费上涨 215%、245%、30%、2%、3%、3%，各环节直接的差异主要系目前供需紧张程度不同，电解液相关品种走势明显更强。据则言咨询，样本企业中 11 月电芯排产环比+7%，材料环节排产环比+2~3%，需求景气度驱动涨价同时带动排产持续提升。当前电解液、铜箔等环节龙头企业产能利用率维持高位，若供不应求则将形成很强涨价动力，展望后续，我们认为行业将加速回归平衡，部分环节已经历较长时间调整，随需求启动有望实现量利齐升，业绩放量可期。
- 投资建议：**此次发声更坚定了行业“反内卷”的信心和良好预期，相关政策有望出台加速行业走出周期底部，建议积极布局确定性较强、弹性空间较大的环节，首推**电解液、添加剂、铜箔、铁锂**等环节，建议关注华盛锂电、嘉元科技、璞泰来、尚太科技、贝特瑞、中科电气、厦钨新能、湖南裕能、龙蟠科技、当升科技、星源材质、恩捷股份、震裕科技、科达利、天奈科技等。
- 风险提示：**需求不及预期的风险；国际贸易政策变化的风险等。

电力设备行业

推荐 维持评级

分析师

曾韬

☎：010-80927653

✉：zengtao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525030001

段尚昌

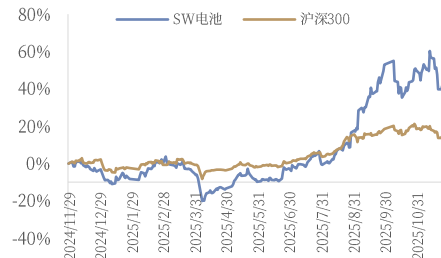
☎：010-80927653

✉：

duanshangchang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524090003

相对沪深 300 表现图 2025 年 11 月 28 日



资料来源：中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

曾韬，2025年3月加入银河证券，曾任职于中金公司。《亚洲货币》新能源行业2018-2023年连续第一名，《机构投资者》2020年全球最受欢迎十位分析师，锂电池2020年第一名，新能源2018年第一名，2019-2020年第二名，2021-2024年第一名。2017年新财富分析师第二名，水晶球第二名，金牛奖第一名，IAMAC保险最受欢迎分析师第一名。2016年新财富分析师第三名。

段尚昌，北京大学本硕。2022年8月加入银河证券。曾任职于网易有道、字节跳动，从事互联网教育产品的研发工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		