



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 3 月洞察：聚焦能源自主主线，把握钠电储能机遇

本月行业重要变化：

- 1) 锂电：3月25日，碳酸锂报价 15.1 万元/吨，较上月下跌 6%；氢氧化锂报价 15.0 万元/吨，较上月上涨 4%。
- 2) 整车：2月国内新能源乘用车批发销量达 67 万辆，同/环比-13%/-15%；1~2月累计批发 145 万辆，累计同比-8%。

行情回顾：

2026年3月以来，锂电板块行情呈现显著分化，仅少数上游环节跑赢沪深300和上证50指数。其中磷酸铁锂正极板块实现领涨，涨幅达13.5%；电池、电解液中游环节小幅上涨。本月锂电相关板块全部环节月度成交额上涨，主要由锂电排产强劲复苏带动市场预期回暖、交投情绪升温所致，其中磷酸铁锂正极月涨幅最高，高达198%。本月过半锂电相关板块的3年历史估值分位处于高位，市场对锂电板块关注度较高。

本月研究专题：聚焦能源自主主线，把握储能钠电机遇

我国原油、天然气对外依存度分别高达72%和40%，锂资源对外依存度超60%，地缘冲突加剧了能源供给风险，能源独立上升为国家安全议题。“风光+储能+钠电”是提升能源自主可控性的核心路径：储能保障新型电力系统稳定，钠电破解锂资源依赖。宁德时代等龙头企业通过技术迭代与规模化生产，为储能与钠电双向赋能，助力能源独立。

本月行业洞察：

新能源车：2月欧洲领涨，中国降幅扩大，美国下滑收窄。2026年2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，中国市场降幅扩大，美国市场下滑幅度略有收窄。据乘联会等数据，2月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到66.6/25.9/8.8万辆，同比增速分别-13%/+38%/-20%，渗透率达48%/33%/7%。中国2月同比下降13%，略低于预期，中国走弱主要受补贴及税收政策调整及消费者观望影响；欧洲增长超预期，主要由多国补贴窗口期推动；美国2月同比下降20%，较1月下月收窄，系车企加大促销力度所致。

储能：2月国内装机同比高增213%，全球储能需求长期向好。2026年2月国内装机为10GWh，同/环比+231%/-34%，环比下降主要受春节假期施工放缓影响；1~2月累计同比+118%，显著超预期；欧洲天然气涨价加速户用光储；美国2026年2月储能并网1GWh，同/环比-39%/-15%，主要受前期IRA税收抵免规则收紧带来的合规不确定性影响，叠加并网排队积压，导致项目落地节奏显著放缓。

锂电排产：4月排产高位延续，环比增长0%~8%，同比增长46%~63%。2026年1~4月，电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产累计同比分别增长38%/44%/39%/54%/55%，其中隔膜、电解液累计同比超50%。整体看，4月锂电产业链排产在3月全面修复后继续维持高位，虽然环比增幅较3月明显收敛，但同比仍保持较快增长，反映下游需求韧性仍强、产业链景气度延续。

锂电价格：3月锂电产业链价格整体偏弱运行，其中上游锂盐以下跌为主，中游材料价格分化。上游资源品方面，碳酸锂价格月度下跌6%，主要受下游补库持续性不足、采购节奏放缓影响；氢氧化锂价格震荡，主要受锂盐成本支撑及部分三元链条需求带动；硫酸镍价格月度基本持平，反映出成本支撑与下游压价并存下的博弈格局。中游材料方面，正极材料价格受不同体系成本传导及需求恢复节奏差异影响，表现有所分化；电解液则在原料价格波动和下游采购谨慎背景下整体承压。整体来看，本月产业链价格运行的核心特征并非单边涨跌，而是供给扰动、成本支撑与下游刚需采购共同作用下的结构性分化。

新技术：本月固态电池产业迎来关键窗口期。标准端，中汽中心《电动汽车用固态电池第1部分》已完成征求意见稿、预计7月正式发布，将界定液态/半固态/全固态术语边界，补齐基础规范；2026年被业界共识为固态设备布局关键年，2月15日欣旺达消费电子固态电池已量产并与哪吒推进半固态车型年内上市，产业焦点正从实验室参数转向规模制造与场景定义。

投资建议

2026年，锂电迎接量价主升浪叠加固态新技术突破等，产业链景气度多元开花。重点推荐6F、隔膜、碳酸锂、VC、铜铝箔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、科达利，及厦钨新能等。

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：聚焦能源独立，把握行业发展机遇	4
1.1 宏观时代背景：能源独立战略的紧迫性	4
1.2 储能：能源独立的核心支撑	4
1.3 钠电：资源自主替代的关键路径	4
1.4 龙头赋能：宁德时代以储能与钠电双向助力能源独立	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：4月排产高位延续，3月价格呈现“上游分化、中游承压”走势	8
2.3 周期：行业库存水平提升，板块步入补库阶段	10
2.4 新技术：固态电池标准落地在即、干电极突破与招标提速三重共振，2026年将成产业化验证与设备布局关键年	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：原油价格走势（美元/桶）	4
图表 2：电池级碳酸锂价格走势（万元/吨）	4
图表 3：2021~2025 全球钠电池出货量（GWh）	5
图表 4：钠离子电池细分应用市场占比（2025）	5
图表 5：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）	6
图表 6：分地区新能源车销量走势对比（万辆）	6
图表 7：历年全球新能源车销量走势（万辆）	6
图表 8：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）	7
图表 9：国内新能源车乘用车零售渗透率	7
图表 10：全球储能终端装机跟踪（GWh）	7
图表 11：中国及美国储能装机走势对比（GWh）	8
图表 12：美国大储月度并网容量（MWh）	8
图表 13：锂电主要材料 2026 年 4 月景气度（统计口径为预排产）	8
图表 14：锂电主要材料价格跟踪变动及说明	10
图表 15：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）	11
图表 16：国内储能电池季度行业库存跟踪（GWh）	11
图表 17：利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期（2014~2025 年）	11
图表 18：锂电相关板块 2026 年年初至今涨跌幅	13



图表 19: 锂电相关板块 2026 年 2 月至今涨跌幅 13

图表 20: 子板块月度成交额变化 (单位: 十亿元) 13

图表 21: 锂电相关板块 PE-TTM (不调整) 3 年历史分位 13

图表 22: 锂电板块重点个股 2026 年初至今累计涨跌幅 14

图表 23: 固态电池板块行情复盘 (26M1~26M3, 月涨跌幅) 14



一、本月研究洞察：聚焦能源独立，把握行业发展机遇

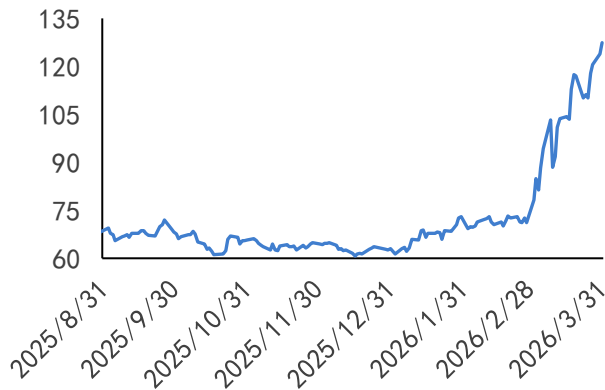
1.1 宏观时代背景：能源独立战略的紧迫性

我国原油、天然气对外依存度长期处于高位，截止 2025 年末，中国原油对外依存度已达 72%，天然气对外依存度约 40%，能源安全对外部通道和国际定价体系的敏感度仍然偏高。近期由于地缘紧张局势持续升温，全球新能源运输通道霍尔木兹海峡通行受阻，能源供应链面临严峻考验。美以伊冲突爆发两周内，海峡日均船舶通行量骤降 95%，原油轮通行基本停滞。霍尔木兹海峡作为全球最重要的石油运输咽喉，其通行受阻直接导致国际油价短期内飙升，欧洲天然气价格同步剧烈波动。高对外依存度使国际油价波动快速传导至国内，拉高产业与民生成本。

此外，锂作为动力电池与储能电池核心原料，国内对外依存度常年超 60%，且高度集中于南美、澳大利亚等地区，这种高对外依存度的直接后果是碳酸锂价格的剧烈波动：2025 年年中触及 6 万元/吨低点后持续回升，2026 年 3 月已达 16 万元/吨。同时，资源国出口管制及地缘冲突等外部扰动频繁发生，供给不确定性持续放大。

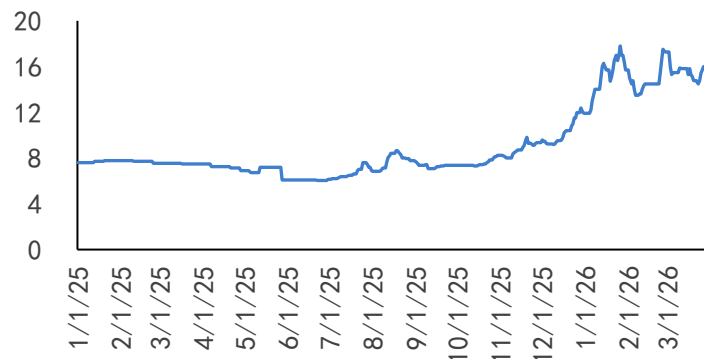
在此背景下，能源独立已从产业发展议题上升为国家安全议题。推动以储能为核心的新型电力系统建设、加快以钠电为代表的资源自主技术突破，既是应对当前能源供给风险的迫切需求，也是实现长期能源自主可控的必经之路。

图表1：原油价格走势（美元/桶）



来源：iFind，国金证券研究

图表2：电池级碳酸锂价格走势（万元/吨）



来源：iFind，国金证券研究所

1.2 储能：能源独立的核心支撑

储能是新型电力系统的核心配套设施，也是能源独立的关键基础设施，其核心价值在于解决风电、光伏等可再生能源的间歇性、不稳定性问题，平抑功率波动、提升风光消纳比例，降低电力系统对传统化石能源的依赖，从供给端优化能源结构，保障电力系统自主稳定运行。在能源独立战略框架下，储能已从“可选配套”升级为“刚性需求”。

从市场进展看，全球储能产业进入高速增长期。2024 年全球储能电池出货量达 436GWh，同比增长 81%；2025 年出货量进一步攀升至 637GWh。中国为全球最大增量市场，2025 年国内新型储能新增装机 65GW，同比增长 52%。技术路线上，行业形成“磷酸铁锂为主体、钠离子为补充、固态电池为前瞻、液流电池为长时解决方案”的多元技术矩阵。未来竞争将聚焦于技术经济性、场景适配能力以及供应链韧性。行业整体呈现规模化、标准化的发展态势，为能源独立提供坚实支撑。

1.3 钠电：资源自主替代的关键路径

钠电是实现电池产业资源自主的核心技术方向，其核心优势在于国内钠资源储量丰富、供给自主，无需依赖海外进口，可以从根本上对冲锂资源供给约束与价格波动风险，完美契合能源独立战略中“资源自主可控”的核心需求。当前，钠离子电池正从实验室研发阶段加速迈向规模化商业应用，成为破解新能源产业链卡脖子难题的关键抓手。

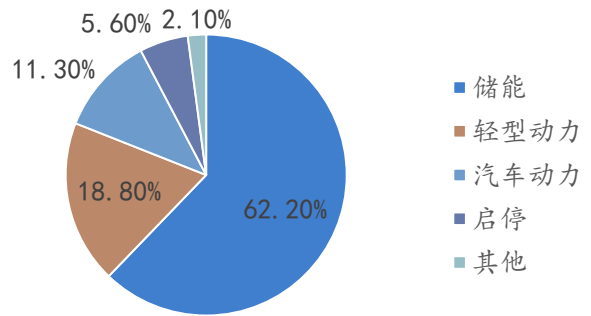
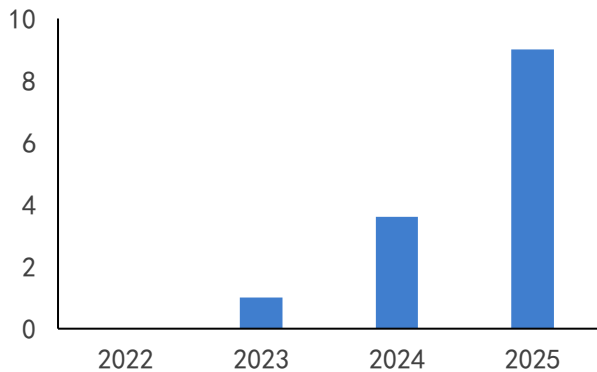
从市场进展看，全球钠电池产业正驶入发展快车道，出货量呈现爆发式增长。2024 年全球出货量已达 3.6GWh，同比大幅增长 260%；2025 年出货量攀升至 9GWh，同比增长 150%。从应用成果看，市场需求结构高度聚焦，储能与小型动力成为产业化最坚实的落地双翼。2025 年，储能领域钠电池出货约 5.6GWh，小型动力（以两轮车为主）出货约 1.7GWh，两者合计占总出货量的比重超过八成，清晰地勾勒出当前“储能筑基、小动力突围”的产业



化主航道。这一格局为钠电技术的持续迭代与成本下探提供了坚实的市场支撑，也进一步夯实了能源独立战略的产业基础。

图表3: 2021~2025 全球钠电池出货量 (GWh)

图表4: 钠离子电池细分应用市场占比 (2025)



来源: 起点研究院, 国金证券研究

来源: 起点研究院, 国金证券研究所

1.4 龙头赋能: 宁德时代以储能与钠电双向助力能源独立

作为储能行业的龙头企业, 宁德时代通过技术创新与规模化生产, 为储能产业高质量发展提供有力支撑。公司推出的 587Ah 大容量储能专用电芯, 有效解决了传统小容量电芯组件繁杂、运维成本高等痛点, 累计出货量已突破 5GWh, 并广泛应用于国内电网侧大储、风光基地配储及海外储能项目。根据 SNE Research 统计, 2025 年宁德时代储能电池出货量市场占有率达 30%, 连续五年位居全球第一。依托规模化生产优势, 公司提供从电芯到系统集成的完整解决方案, 有效降低了储能项目的建设及运维成本, 助力提升绿电消纳比例, 推动电力系统向清洁化、自主化转型, 为能源独立筑牢电力保障基础。

在钠电领域, 宁德时代作为行业先行者, 持续引领技术迭代与产业落地。公司自 2021 年发布第一代钠电池 (160Wh/kg) 后持续迭代, 2025 年 9 月 5 日第二代“钠新电池”通过 GB38031-2025 新国标认证, 能量密度达 175Wh/kg, 配合 5C 超充、宽温域能性能与超万次循环寿命, 首次满足主流乘用车对续航、补能和安全的全方位要求。钠电池不再只是锂电池的补充, 而是在 10~25 万元主流价位市场中具备了与磷酸铁锂正面竞争的能力。据行业预测, 到 2030 年钠电池在中国新能源汽车领域的渗透率有望达 20%~30%, 以 2025 年中国新能源车约 1500 万辆销量为基数估算, 每年将新增数百万辆级钠电车型需求, 对应千亿级电池市场规模, 有效对冲锂资源对外依存度高带来的供给风险, 为能源独立战略提供关键技术支撑。

总结: 能源独立的核心是实现能源供给安全、核心资源自主可控与产业链稳定运行。在传统能源对外依存度偏高、全球能源供给受外部冲突扰动、新能源关键资源供给受限的多重背景下, “风光+储能+钠电”是提升能源自主可控性的核心路径。储能保障新型电力系统稳定, 钠电破解锂资源依赖, 行业龙头企业通过技术、产能与产业链赋能加速行业发展, 宁德时代作为核心龙头发挥关键作用。

投资建议: 能源独立是长期确定性趋势, 储能与钠电是两大核心受益方向; 宁德时代作为储能与钠电行业赋能者, 具备技术与量产能力的双领先优势, 是配置该赛道的优质标的。



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，中国降幅扩大，美国下滑收窄

2026年2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，中国市场降幅扩大，美国市场下滑幅度略有收窄。据乘联会等数据，2月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到66.6/25.9/8.8万辆，同比增速分别-13%/+38%/-20%，渗透率达48%/33%/7%。

我们在2026年策略报告中预测，2026年中国/欧洲/美国/全球新能源车增速预计分别为7%/18%/-10%/8%。2026年1~2月，中国销量累计同比-8%，仍低于预测值，2026年起，新能源汽车购置税减半，政策调整促使消费者观望，低价车型补贴逐步减少，预计对市场销量产生显著影响。欧洲十国2026年1~2月累计同比增速达32%，增幅较1月进一步提升，略高于预期，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，需求回落态势延续至2026年2月；同时，政策加重环境监管，预计低端电动车需求受压，高标准EPA和CAFE标准将限制混合动力及传统动力车的增长。2月美国销量同比虽下降20%，但随着车企加大促销力度、推出优惠政策，环比增长3%，呈现“同比降、环比升”的政策退坡后特征。

动力电池销量&出口：根据ABIA数据，2026年2月我国动力电池销量75GWh，环比-27%，同比+11%；动力电池出口17GWh，环比-5%，同比+32%；1~2月动力电池累计销量为177GWh，累计同比+37%；累计出口35GWh，累计同比+35%。

图表5：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）

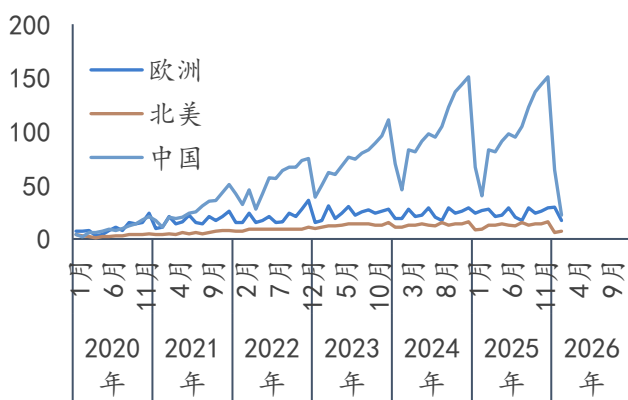
地区	2025年			2026年2月			2026年1~2月累计			2026年预测		
	销量	份额	同比	销量	份额	同比	销量	份额	同比	销量	份额	同比
中国	1421	48%	26%	66.6	48%	-13%	145.1	42%	-8%	1521	59%	7%
欧洲十国	315	34%	34%	25.9	33%	38%	48.5	32%	32%	372	40%	18%
美国	151	9%	-2%	8.8	7%	-20%	17.5	8%	-25%	136	8%	-10%
全球	2271	24%	27%	/	/	/	/	/	/	2453	25%	8%

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；

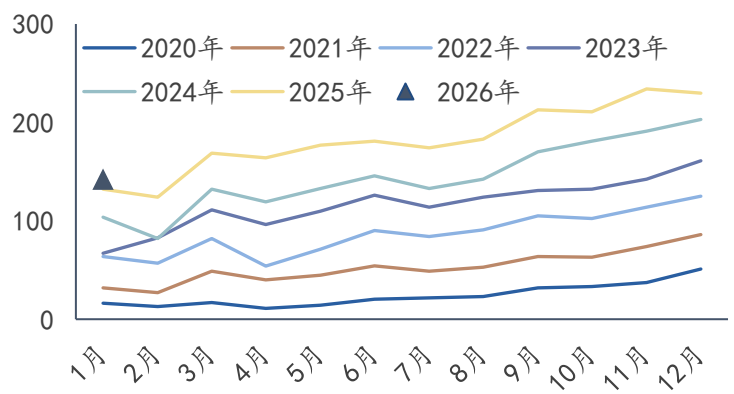
注2：全球及中美欧地区销量数据非直接加减，统计口径不同，实际销量以各国官方披露口径为准

图表6：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

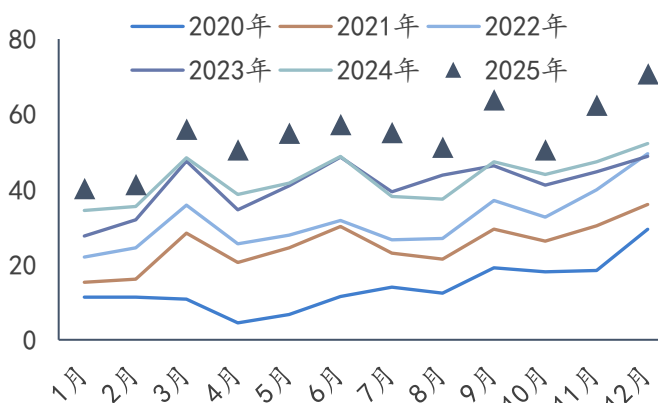
图表7：历年全球新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，汽车产业前线观察，国金证券研究所

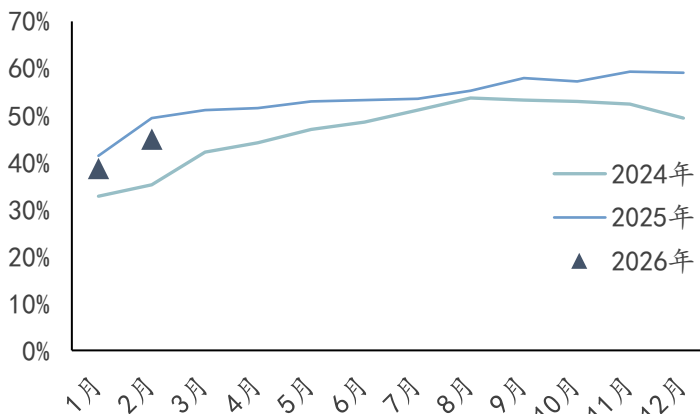


图表8：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，国金证券研究所

图表9：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：2月国内装机同比高增231%，中标规模环比回升

2026年2月国内装机为10GWh，同比+231%、环比-34%；1~2月累计装机24GWh，累计同比+118%。2月国内装机环比有所回落，主要系春节假期施工、联调、审批流程放缓所致，属于短期季节性波动，不影响整体增长趋势。后续随着假期结束、项目逐步复工，预计装机节奏将逐步回升。

我们在2026年策略报告中预测，中国/欧洲/美国/全球新增容量的同比增速分别为67%/55%/35%/62%。2026年1~2月国内累计同比增速达118%，显著高于预期。欧洲方面，荷兰TTF天然气价格上涨，短期户用光储有望加速拉货，中长期看光储平价有望加速；美国方面，2026年2月大储新增装机1GWh，同比-39%，主要受前期IRA税收抵免规则收紧带来的合规不确定性影响，叠加并网排队积压，导致项目落地节奏显著放缓。

储能系统招标：根据高工产研数据，2026年2月国内EPC及储能系统中标规模为36GWh，同比-15%，环比+22%；1~2月累计中标规模达65GWh，累计同比-13%。2月中标规模环比回升，主要源于春节后招投标活动逐步恢复，叠加央企国企框采/集采大单集中落地，如疆来能源6GWh储能系统集采、中冶京诚8GWh储能设备集采等项目拉动储能系统中标量增长。同比及累计同比有所下滑，则是受2025年同期高基数及部分项目招标节奏后移影响。

储能电池销量&出口：根据ABIA数据，2026年2月我国储能及其他电池销量39GWh，环比-16%，同比+67%；1~2月累计销量85GWh，累计同比+108.9%。储能及其他电池出口7GWh，环比+9%，同比-8%；1~2月累计出口14GWh，累计同比-8%。

图表10：全球储能终端装机跟踪（GWh）

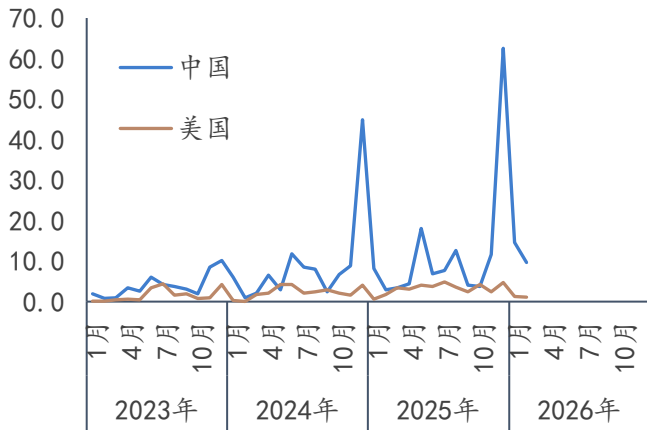
地区	2025年		2026年2月		2026年1~2月累计		2026年预测	
	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比
中国	146	33%	9.6	231%	24.2	118%	244	67%
欧洲	33	46%	/	/	/	/	51	55%
美国	39	39%	1.1	-39%	2.4	-1%	52	35%
全球	270	43%	/	/	/	/	437	62%

来源：CNESA、WoodMackenzie、EPIA等，国金证券研究所

注：欧洲、全球装机数据跟踪频度为季度，待数据更新补充；另跟踪国内月度招投标、美国月度并网数据等，见下方

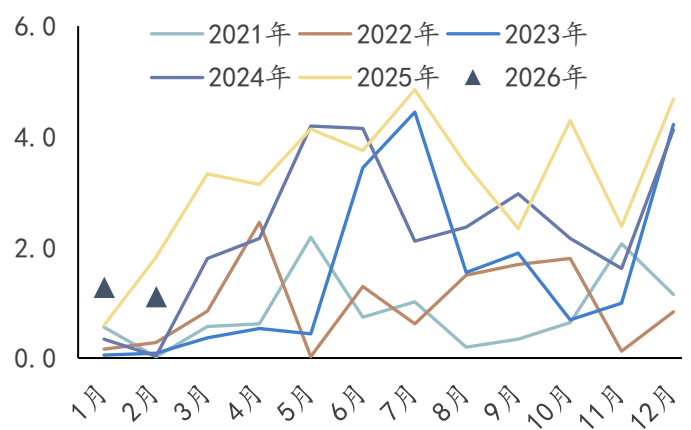


图表11：中国及美国储能装机走势对比（GWh）



来源：乘联数据，国金证券研究所

图表12：美国大储月度并网容量（MWh）



来源：EIA，国金证券研究所

2.2 量&价：4月排产高位延续，3月价格呈现“上游分化、中游承压”走势

4月锂电排产跟踪：高景气延续但环比增速放缓，产业链进入高位平稳运行阶段，环比增长0%~8%，同比增长46%~63%。2026年4月，电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产累计同增46%~63%，其中电解液、正极同比超50%。整体看，4月锂电产业链排产在3月全面修复后继续维持高位，虽然环比增幅较3月明显收敛，但同比仍保持较快增长，反映下游需求韧性仍强、产业链景气度延续。其中，电解液同比增速最高，负极和电池环比仍有提升，显示中游材料与电芯环节订单支撑仍在；正极环比持平、隔膜小幅增长，则说明部分环节在经历前期快速修复后，已逐步转入高位稳态运行。

图表13：锂电主要材料2026年4月景气度（统计口径为预排产）

子板块景气度前瞻	2026年4月环比	2026年4月同比	2026年1~4月累计同比
电池	4%	46%	38%
正极	0%	50%	44%
负极	8%	49%	39%
隔膜	2%	47%	54%
电解液	7%	63%	55%

来源：鑫椽锂电、Mysteel 新能源等，国金证券研究所

注：统计月份为2026年1月~3月

3月锂电产业链价格运行特征：3月锂电产业链价格整体偏弱运行，其中上游锂盐调整，中游材料价格分化。上游资源品方面，碳酸锂价格月度下跌6%，主要受下游补库持续性不足、采购节奏放缓影响；氢氧化锂价格震荡，主要受锂盐成本支撑及部分三元链条需求带动；硫酸镍价格月度基本持平，反映出成本支撑与下游压价并存下的博弈格局。中游材料方面，正极材料价格受不同体系成本传导及需求恢复节奏差异影响，表现有所分化；电解液则在原料价格波动和下游采购谨慎背景下整体承压。整体来看，本月产业链价格运行的核心特征并非单边涨跌，而是供给扰动、成本支撑与下游刚需采购共同作用下的结构性分化。

硫酸镍：根据SMM新能源，3月硫酸镍价格整体偏强、局部略涨。从成本端看，3月中东局势、油价及镍价反弹带动硫酸镍即期成本回升，同时MHP系数近期也有上涨趋势，镍盐厂报价因此上抬；从供应端看，厂商挺价意愿较强；从需求端看，虽然部分前驱体厂存在采购动作，但由于下游订单尚未完全明朗，对高价镍盐接受度仍偏弱，因此整体呈现“成本支撑偏强、需求跟进有限”的格局。

碳酸锂：根据SMM新能源，3月碳酸锂价格整体承压运行，月度下跌6%。从供应端看，津巴布韦锂矿出口禁令尚未解除，对市场情绪及价格底部形成一定支撑；但从需求端看，春节后下游补库持续性不足，材料厂采购节奏明显放缓，部分企业原料库存已备至4月初，市场逐步转向刚需采购。在此背景下，虽然资源端扰动并未完全消失，但其更多体现为价格“托底”作用，并不足以扭转整月价格回落趋势，因此碳酸锂最终仍呈现月度下跌。与此



同时，中东地缘政治风险升温也一定程度上压制了市场风险偏好，使碳酸锂价格在供给支撑与需求偏弱的博弈中整体偏弱运行。

氢氧化锂：根据 SMM 新能源，3 月氢氧化锂价格整体维持区间震荡，月涨幅达 4%。从需求端看，下游三元正极厂当前及预期需求清淡，散单询价及采购情绪较为一般，需求支撑相对有限；从供应端看，上游部分企业虽具备一定挺价情绪，但报价整体随行就市，价格存在一定下调趋势。与此同时，由于海外氢氧化锂供过于求，海内外价差持续扩大，本季度流入国内的氢氧化锂量级明显增加，虽流向实体材料企业存在一定延迟，但整体增加了市场流通量。整体来看，本月氢氧化锂价格跟随锂价及碳酸锂价格震荡运行。

正极材料：3 月正极材料价格整体呈现分化走势。磷酸铁锂前期受碳酸锂上涨及 3 月下游订单增加带动，价格一度上行，但随着月中下旬碳酸锂回调、下游提货放缓，价格随后有所走弱；三元材料则受原材料价格波动及下游补库意愿有限影响，价格传导相对偏弱。整体来看，本月正极材料价格主要围绕成本端变化和下游采购节奏波动运行，表现出一定分化。

电解液：3 月电解液价格整体偏弱运行。月初受六氟磷酸锂及部分溶剂价格回落影响，电解液成本下移，价格有所下调；月中下旬虽受中东地缘冲突影响，部分溶剂原料价格上涨，对成本形成一定支撑，但由于电解液企业原料库存仍较充足、采购积极性偏弱，且行业议价能力有限，价格整体仍以承压为主。综合来看，本月电解液价格走势主要受六氟磷酸锂下行拖累，下游需求修复对价格支撑相对有限。预计短期内电解液市场价格稳定。



图表14: 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	15.1	↓6%	↓2%	下游补库持续性不足, 采购转向刚需, 价格承压回落 锂盐成本支撑仍在, 价格跟随碳酸锂震荡偏强
	氢氧化锂	15.0	↓4%	↓6%	
	电解钴	43.0	↓1%	↓5%	印尼削减开采配额, 原材料价格上涨
	硫酸镍	3.2	↓0%	↓7%	
	硫酸锰	0.6	↓0%	↓2%	
电池 (元/Wh)	方形三元动力电芯	0.6	↓2%	↓6%	原材料价格上涨
	方形铁锂动力电芯	0.4	↓0%	↓5%	
	钴酸锂电芯	8.3	↓0%	↓5%	储能市场招标回暖, 成本支撑强
	储能电芯	0.4	↓3%	↓3%	
	储能电池直流侧	0.4	↓0%	↓2%	
正极 (万元/吨)	三元前驱体	11.3	↓0%	↓5%	需求延续但成本走高
	磷酸铁	1.2	↓3%	↓7%	
	三元动力	19.3	↓1%	↓8%	下游采购放缓
	三元消费	18.9	↓1%	↓6%	
	铁锂动力	5.6	↓4%	↓8%	终端需求转淡
	铁锂储能	5.2	↓4%	↓20%	储能提货节奏转弱
电解液 (万元/吨)	动力三元	3.1	↓5%	↓16%	供需紧张缓解, 接价意图走弱
	动力铁锂	3.1	↓5%	↓17%	
	储能铁锂	2.9	↓5%	↓18%	六氟磷酸锂下行拖累成本
	六氟磷酸锂	10.7	↓14%	↓41%	下游采购谨慎、接价意愿走弱
	DMC	0.6	↓9%	↓4%	开工率提升、供应趋松, 价格明显下探
	VC	12.7	↓11%	↓26%	部分溶剂原料上涨带动
	LiFSI	14.7	↓0%	↓21%	供应偏紧缓解后报价回落
隔膜 (元/平)	湿法基膜	0.9	↓1%	↓1%	供需同步增长、需求增速更快
	干法基膜	0.5	↓2%	↓2%	
	湿法隔膜	1.3	↓0%	↓6%	
负极 (万元/吨)	人造石墨	2.4	↓0%	↓0%	原材料价格回落, 辅材降本突破
	石墨化	0.9	↓2%	↓2%	
	天然石墨	2.8	↓0%	↓0%	
	低硫石油焦	0.5	↓9%	↓9%	
	针状焦生焦	0.6	↓3%	↓5%	
	CVD硅负极	67.5	↓0%	↓10%	
	一代硅氧	11.5	↓0%	↓0%	
辅材	铜箔加工费	2.0	↓4%	↓4%	
	铝箔加工费	1.5	↓7%	↓4%	
	铝塑膜	13.0	↓0%	↓0%	
	PVDF	6.3	↓0%	↓0%	

来源: SMM、鑫椽锂电公众号, 国金证券研究所

注: 月变动统计时间段为 2026 年 2 月 26 日至 2026 年 3 月 25 日, 年变动统计时间段为 2026 年 1 月 4 日至 3 月 25 日

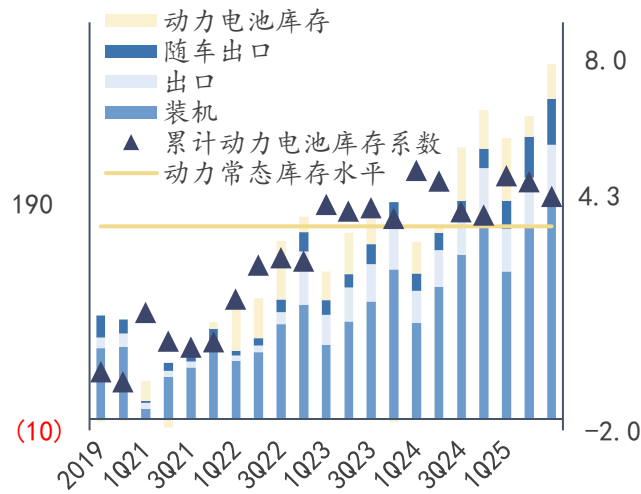
2.3 周期: 行业库存水平提升, 板块步入补库阶段

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: 我们在 2024 年~2025 年策略报告中即提到, 锂电板块正经历库存周期触底至回升阶段, 当前板块自 2Q24 正式进入复苏阶段, 3Q24~2Q25 为板块繁荣期, 对应库存周期为“被动去库”至“主动补库”阶段。

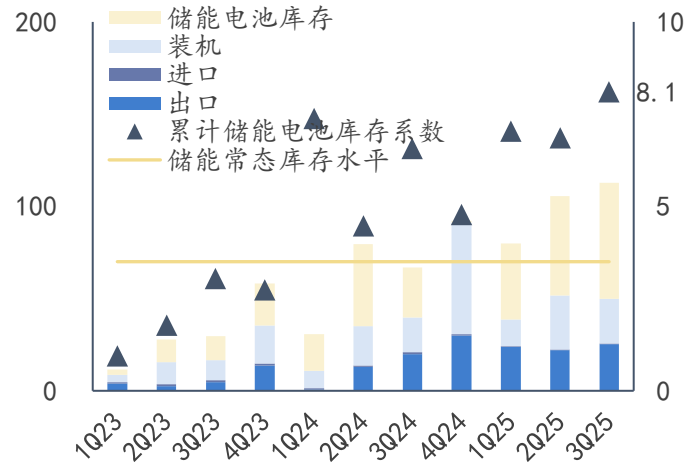


图表15: 国内动力电池季度行业库存跟踪 (GWh)



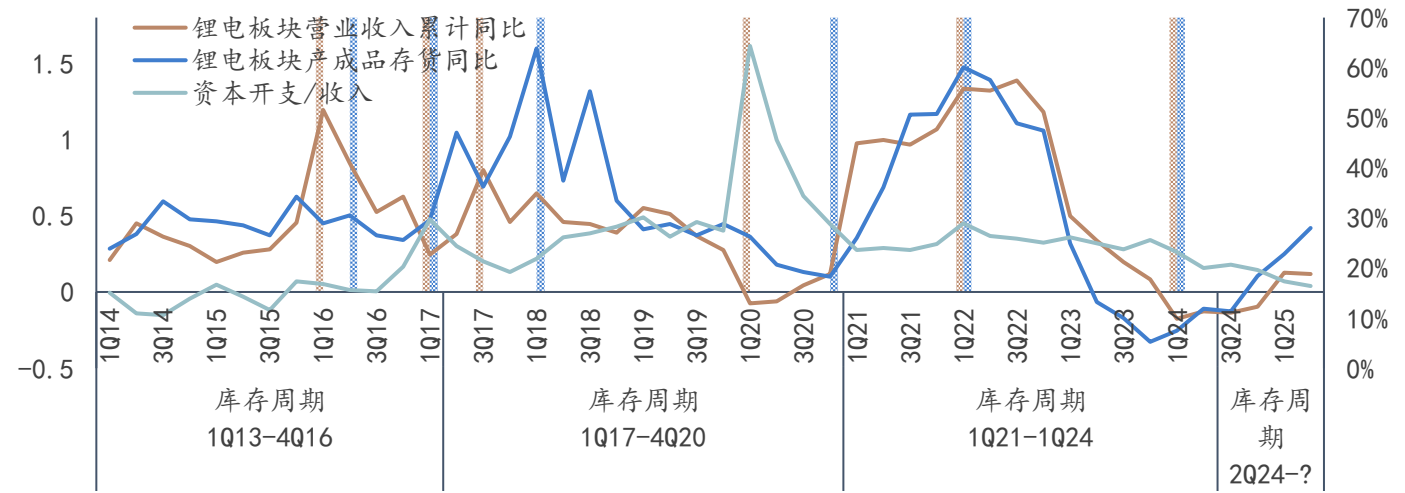
来源: Wind、国金证券研究所
注: 库存系数分子为当期或累计库存, 分母为当期产量

图表16: 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17: 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

2.4 新技术: 固态电池标准落地在即、干电极突破与招标提速三重共振, 2026年将成产业化验证与设备布局关键年

本月固态电池进入“标准落地破+招标提速”的关键窗: 中汽中心明确 GB/T《电动汽车用固态电池第1部分: 术语和分类》已完成征求意见稿2月组织验证测试、3月意见处理、4月审查报批, 预计7月正式发布, 并将界定液态/混合固液(半固态)/全固态术语边界, 补齐产业标准基础。业界共识 2026年是固态设备布局关键年, 同时 2027年小批量装车目标未变。

产品与应用端, 欣旺达宣布其消费电子固态电池已于2月15日实现规模化量产, 并与哪吒汽车推进氧化物路线混合固液与全固态车型, 首款半固态搭载的哪吒S改款计划2026年内上市交付, 显示应用焦点由“实验室参数”转向“规模制造+场景定义”; 路线与节奏上, 比亚迪明确以硫化物全固态为重要方向, 指引2027年小批量生产, 欣旺达称第一、二代半固态已规模化生产、2027年全固态有望量产, 与国家标准推进形成时间表共振。年会与中期评审亦强化节奏共识: 业内将2026年定义为“量产/扩产周期元年”、2027年进入示范装车, 技术路线呈现硫化物电解质主流、无负极(自生成负极)受青睐的收敛趋势, 设备端第一波电压类设备招标完成, 干法分散、干法成膜等招标推进中, 政策与资本共振加速“验证—产线—路试”的闭环形成。总体看, 标准锚定、工艺突破与招标落地构成三重催化, 固态电池在2026年进入验证密集期、2027年示范装车窗口的产业化路径更加清晰。



本月固态电池产业迎来关键窗口期，多重积极信号交织。在标准层面，中汽中心明确 GB/T《电动汽车用固态电池 第1部分：术语和分类》已完成征求意见稿，后续验证、审查与报批节点清晰，预计7月正式发布。该标准将界定液态、混合固液（半固态）与全固态的术语边界，为产业发展补齐基础规范。业界共识2026年为固态设备布局的关键年份。

工艺与产品应用端亦实现突破。海外方面，特斯拉于2月1日宣布实现干电极工艺规模化生产，这一前道核心工艺被视为固态量产的关键卡点，其突破有望优化固态前端产线方案并降低成本。国内方面，欣旺达于2月15日宣布其消费电子固态电池已实现规模化量产，并与哪吒汽车共同推进氧化物路线混合固液及全固态车型开发，首款搭载半固态电池的哪吒S改款计划于2026年内上市交付。这标志着产业焦点正从“实验室参数”转向“规模制造与场景定义”。

在技术路线与节奏共识上，比亚迪明确以硫化物全固态为重要方向，指引2027年小批量生产；欣旺达亦表示第一、二代半固态已规模化生产，2027年全固态有望量产，与国家标准推进形成共振。业内年会与中期评审进一步强化共识，将2026年定义为“量产/扩产周期元年”，2027年进入示范装车窗口。技术路径上，硫化物电解质渐成主流，无负极（自生成负极）方向受青睐；设备端第一波电压类招标完成，干法分散与成膜等环节招标正推进中。总体看，标准锚定、工艺突破与招标落地构成三重催化，固态电池从验证到产线再到路试的闭环正加速形成。

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，锂电板块基本面表现较为活跃，多数环节跑赢沪深300和上证50指数。关联板块中，磷酸铁锂正极、锂矿、锂电池和固态电池等环节涨幅靠前，相对沪深300的涨跌幅分别为19.2%、15.7%、12.1%和10.9%。新能源车、汽车零部件、三元正极和智能驾驶关联板块出现明显回调，涨跌幅分别为-16.9%、-4.5%、-4.3%和-3.8%。

2026年3月以来，锂电板块各细分环节多数跑赢沪深300与上证50指数，仅少数环节表现落后。其中磷酸铁锂正极板块实现领涨，涨幅达13.5%；消费电子、固态电池、锂电池和电池等中游环节涨幅随后。值得注意的是，柴发产业链因前期涨幅过高、获利盘集中兑现，叠加AI数据中心缺电逻辑景气预期回落、地缘冲突推升成本，出现大幅回调，涨跌幅为-23.7%。

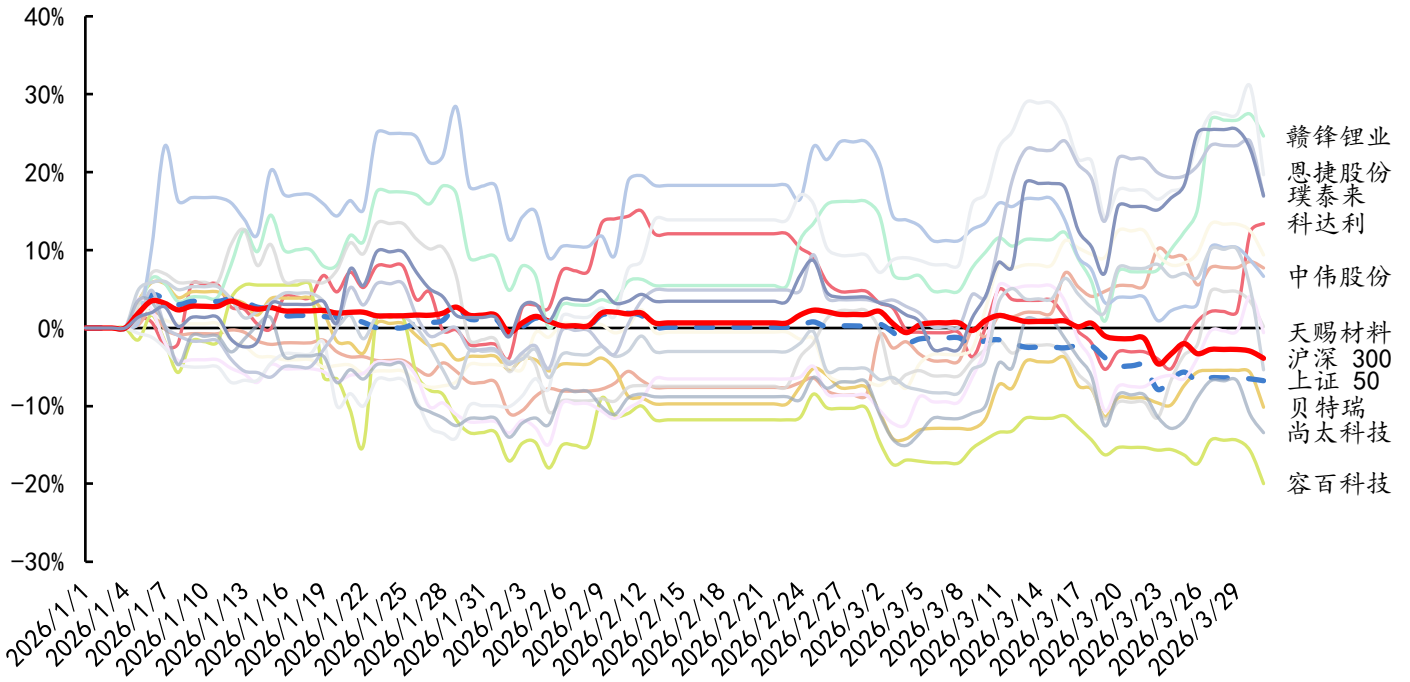
本月锂电相关板块全部环节月度成交额上涨，主要系由锂电排产强劲复苏带动市场预期回暖、交投情绪升温所致，同时地缘冲突引发的资源供给扰动及成本端变化也在一定程度上提升了市场对上游环节的关注度。其中磷酸铁锂正极月涨幅最高，高达198%；随后是电池、锂电池、钠电池、锂电电解液、充电桩、储能、负极和固态电池，月成交额涨幅均超过80%。

月度板块估值：

本期过半锂电相关板块的3年历史估值分位处于高位，其中锂电电解液、充电桩、新能源车、储能、锂矿、锂电铜箔、锂电隔膜、钠电池、磷酸铁锂正极、固态电池的3年历史估值超过80%。



图表22: 锂电板块重点个股 2026 年初至今累计涨跌幅

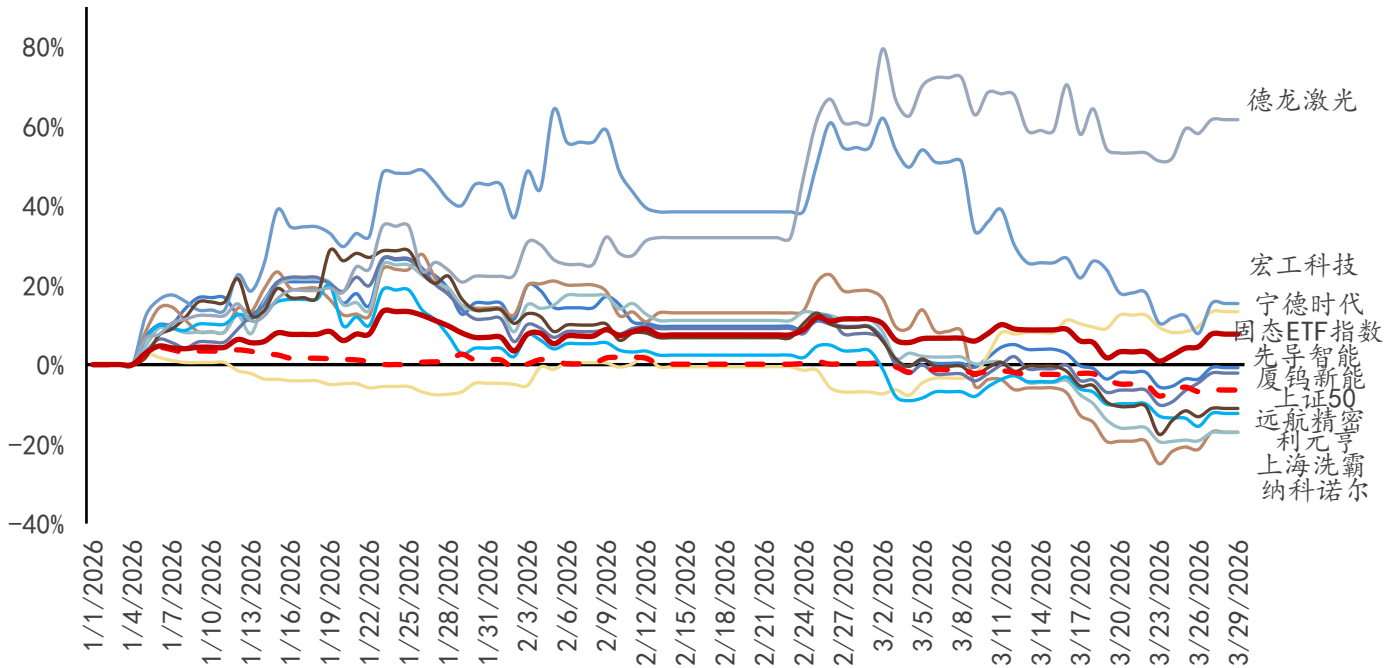


来源: iFind, 国金证券研究所

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

注 2: 统计周期为 2026.01.01~2026.03.31

图表23: 固态电池板块行情复盘 (26M1~26M3, 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、宏工科技、宁德时代、固态 ETF 指数、先导智能、厦钨新能、上证 50 指数、远航精密、利元亨、上海洗霸、纳科诺尔;

注 2: 统计周期为 2026.01.01~2026.03.31



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、富临精工、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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建内大街26号 新闻大厦8层南侧	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



【公众号】
国金证券研究