



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 7 月洞察: 旺季在即, 优选优势格局赛道

本月行业重要变化:

- 1) 锂电: 6月29日, 碳酸锂报价 15.2 万元/吨, 较上月同比-14%; 氢氧化锂报价 15.3 万元/吨, 较上月同比+9%。
- 2) 整车: 5月国内新能源乘用车批发销量达 126 万辆, 同/环比+11%/10%; 1~5月累计批发 490 万辆, 累计同比+3%。

行情回顾:

2026年6月以来, 锂电板块各细分环节出现明显分化, 仅少数环节跑赢沪深 300 指数, 多数环节回调。其中锂电铜箔板块实现领涨, 涨幅达 38%。本月新能源及科技成长板块交投呈现明显结构性分化, 资金大幅向 AI 算力配套赛道倾斜, 传统锂电、整车赛道交投走弱。其中锂电铜箔成交额环比大涨 60%, 涨幅领跑全板块, 核心受益于 AI 算力硬件需求爆发。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: 把握锂电周期反转, 优选优势格局赛道

当前锂电全产业链迈入新一轮周期触底反转窗口, 随年内动储需求旺季临近, 板块有望迎来量价共振的主升行情, 产业链上、中、下游各环节均能充分分享行业上行红利。本研究以细分赛道格局为研判核心, 深耕细分领域盈利与市场份额稳健的龙头企业、实现技术突破的优质二线标的, 核心筛选锂矿、动力电池、结构件、隔膜、铜箔、磷酸铁锂正极、大储、整车出海八大优质细分赛道。具体看, 锂电产业链上中下游均呈现龙头强者恒强、新技术突围的格局。

本月行业洞察:

新能源车: 5月欧洲领涨, 中国边际改善, 美国降幅收窄但承压依旧。2026年5月, 全球新能源车市场延续分化态势, 欧洲市场增长势头依旧强劲, 中国市场增速较上月转正以来进一步提升, 美国市场销量较上月有所回升, 但依旧承压。据乘联会等数据, 5月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到 125.8/32.6/10.4 万辆, 同比增速分别+11%/+32%/-21%, 渗透率达 61%/47%/7%。中国 5月同比上升 11%, 略高于预期, 本月中国逐渐回升主要受八部门《2026年汽车以旧换新补贴实施细则》本月起全面执行影响; 欧洲增长超预期, 主要由多国补贴窗口期推动; 美国 5月同比下降 21%, 较上月降幅有所回升, 系政策持续影响所致。

储能: 5月国内装机同比减少 60%, 但招标中标持续回暖。2026年5月国内装机为 7GWh, 同/环比-60%/-45%, 本月国内装机环比回落, 主要系 4月中并网考核节点前抢装透支部分需求, 以及项目执行节奏季节性调整所致, 但不影响整体增长趋势; 1~5月累计同比+47%, 仍高于预期; 欧洲天然气涨价加速户用光储; 美国 2026年5月储能并网 2GWh, 同比-54%, 主要受 IRA 税收抵免规则调整及合规审查趋严带来的不确定性影响, 叠加电网并网审批排队积压, 导致项目投运节奏显著放缓。

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向高位平稳, 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: 6月锂电产业链价格延续结构性分化, 整体表现为“锂盐钴盐回落、磷系及部分辅材逆势上行”。上游锂盐、钴盐在库存压力、供给增量预期及需求偏谨慎下回落, 并向三元、铁锂、电解液等中游材料传导, 主流材料价格整体承压; 需求端虽有动力与储能排产支撑, 但更多为逢低采购和刚需补库, 难以支撑全链条涨价。相反, 磷酸铁、VC、石墨化及铜箔加工费受成本高位、供给扰动或有效产能偏紧支撑逆势上行。整体看, 6月锂电产业链价格分化仍是主线。

新技术: 钠离子迎商业化交付元年, 宁德发布天恒钠电储能。钠离子电池示范走向商业化验证交付元年, 头部厂商明确首批交付与全年 GWh 级出货目标, AIDC 算力储能等新场景加速开拓。宁德时代在 6月 22 日发布“天恒钠电储能”解决方案, 全年实现 GWh 级出货, 进入商业化验证闭环。近期固态电池步入“中试线+设备定标”工程化关键期, 材料与工艺链条出现多处里程碑, 设备价值量抬升明确。头部电池厂于 5月末启动固态电池产线招标, 6月延续到中后段设备定标; 7月初固态电池标准发布与动力电池安全新国标实施。

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：把握锂电周期反转，优选优势格局赛道	4
1.1 上游锂矿：资源向头部聚拢，海内外均衡布局	4
1.2 中游材料：多环节龙头穿越周期，新技术赋能二线突围	4
1.3 下游终端：格局逐步优化，龙头强者恒强	5
1.4 投资建议	6
二、行业景气度跟踪及复盘	7
2.1 需求：全球新能源车、储能终端跟踪复盘	7
2.2 量&价：7月排产景气维持高位，6月价格呈现“锂盐钴盐回落、磷系辅材上行”走势	9
2.3 周期：行业库存水平提升，板块步入补库阶段	12
2.4 新技术：钠电走向商业化验证，固态步入工程化阶段	12
三、复盘：指数及个股走势	13
3.1 板块行情回顾	13
3.2 重点个股行情回顾	14
四、投资建议	15
五、风险提示	16

图表目录

图表 1：全球锂资源类型结构	4
图表 2：中国主要成锂带分布简图	4
图表 3：国内锂电池竞争格局梳理（2014~1Q26A）	4
图表 4：国内电池结构件竞争格局梳理（2014~1Q26A）	5
图表 5：中国企业北美大储份额变化及贸易政策时间线	5
图表 6：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）	7
图表 7：分地区新能源车销量走势对比（万辆）	7
图表 8：历年全球新能源车销量走势（万辆）	7
图表 9：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）	8
图表 10：国内新能源车乘用车零售渗透率	8
图表 11：全球储能终端装机跟踪（GWh）	8
图表 12：中国及美国储能装机走势对比（GWh）	9
图表 13：美国大储月度并网容量（MWh）	9
图表 14：锂电主要材料 2026 年 7 月景气度（统计口径为预排产）	9
图表 15：锂电主要材料价格跟踪变动及说明	11
图表 16：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）	12
图表 17：国内储能电池季度行业库存跟踪（GWh）	12
图表 18：利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期（2014~2026 年）	12
图表 19：锂电相关板块 2026 年年初至今涨跌幅	13



图表 20: 锂电相关板块 2026 年 6 月至今涨跌幅	13
图表 21: 子板块月度成交额变化 (单位: 十亿元)	14
图表 22: 锂电相关板块 PE-TTM (不调整) 3 年历史分位	14
图表 23: 锂电板块重点个股 2026 年初至今累计涨跌幅	14
图表 24: 固态电池板块行情复盘 (26M1~26M6, 月涨跌幅)	15



一、本月研究洞察：把握锂电周期反转，优选优势格局赛道

深挖产业格局，甄选优质龙头。当前锂电全产业链迈入新一轮周期触底反转窗口，随年内动储需求旺季临近，板块有望迎来量价共振的主升行情，产业链上、中、下游各环节均能充分分享行业上行红利。本研究以细分赛道格局为研判核心，深耕细分领域盈利与市场份额稳健的龙头企业、实现技术突破的优质二线标的，核心筛选锂矿、动力电池、结构件、隔膜、铜箔、磷酸铁锂正极、大储、整车出海八大优质细分赛道。具体看，锂电产业链上中下游均呈现龙头强者恒强、新技术突围的格局。

1.1 上游锂矿：资源向头部聚拢，海内外均衡布局

全球锂资源争夺日趋激烈，国内锂电企业依托自有矿山、参控股、海外并购、长协包销等多元模式完善上游资源布局，行业资源格局呈现三大特征：资源显著向头部聚拢，赣锋、天齐等龙头卡位领先，两家合计可控资源超1亿吨LCE；资源结构以锂辉石为核心、盐湖产能快速释放，锂云母补充落地，品类持续丰富；海内外项目布局均衡，在产及在建项目占比达64%，储备资源加速落地形成实质产能。

图表1：全球锂资源类型结构

全球锂资源量结构 (USGS 储量口径)



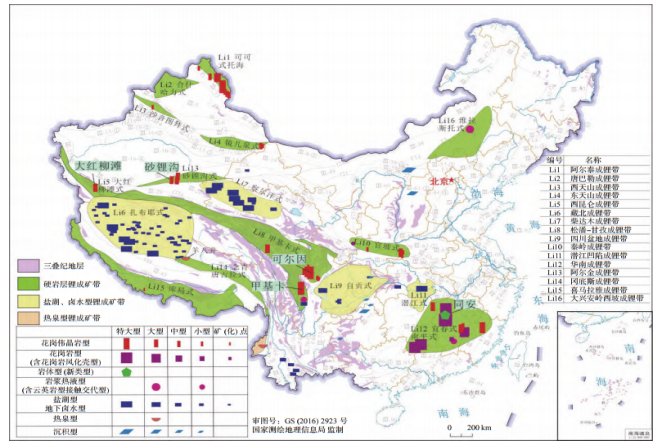
2025 全球锂矿产量结构 (金属量, 不含美国)



其余产国：津巴布韦 9.7% · 阿根廷 7.9% · 其他 ≈ 10%

注：硬岩型约占资源量 26%，但贡献全球逾 50% 产量；2025 年全球产量约 29.0 万金属吨 (≈ 154.4 万吨 LCE)。

图表2：中国主要成锂带分布简图



来源：USGS，国金证券研究

来源：《中国锂矿十年来勘查实践和理论研究的十个方面新进展新趋势》，王登红、代鸿章等；国金证券研究所

1.2 中游材料：多环节龙头穿越周期，新技术赋能二线突围

子环节均呈现龙头强者恒强特征，龙一份额达 30%~50%，其中动力电池、结构件龙头宁德时代、科达利份额近 50%，周期中盈利水平亦遥遥领先。溶剂、负极、铜箔集中度相对较低，主要系强二线通过成本、技术等分流等。此外，子环节隔膜、铁锂正极、铜箔等手握差异化技术二线企业具备突围能力，有望推动本轮周期中格局重塑。

图表3：国内锂电池竞争格局梳理 (2014~1Q26A)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
动力电池：													
C	7%	15%	26%	30%	41%	52%	50%	52%	48%	43%	45%	44%	47%
B	29%	31%	22%	15%	20%	17%	16%	16%	23%	27%	25%	22%	22%
Z	/	/	/	/	/	/	6%	6%	7%	8%	7%	7%	8%
G	11%	10%	9%	8%	5%	6%	5%	5%	5%	4%	5%	6%	5%
E	/	/	/	/	/	3%	3%	2%	2%	4%	3%	4%	4%
CR3	57%	59%	63%	57%	67%	75%	72%	74%	78%	79%	77%	73%	77%
CR5	72%	76%	78%	68%	74%	80%	80%	81%	85%	87%	85%	83%	85%
储能电池：													



C	/	10%	14%	15%	20%	24%	28%	35%	43%	38%	30%	20%	22%
H	/	/	/	/	/	/	/	/	5%	6%	13%	11%	13%
E	/	/	/	/	5%	8%	10%	10%	12%	12%	15%	12%	12%
B	24%	22%	20%	18%	18%	12%	14%	18%	15%	15%	11%	10%	10%
Z	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	7%
CR3	50%	49%	46%	45%	50%	49%	52%	63%	70%	65%	58%	42%	47%
CR5	64%	63%	60%	58%	62%	61%	66%	77%	84%	79%	77%	59%	64%
内资供给份额-动力	12%	16%	30%	54%	58%	62%	50%	49%	60%	63%	67%	70%	72%
内资供给份额-储能	30%	40%	50%	60%	65%	70%	75%	85%	90%	92%	94%	90%	96%

来源：鑫椤锂电等，国金证券研究所

图表4：国内电池结构件竞争格局梳理（2014~1Q26A）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
K	50%	28%	24%	54%	39%	38%	28%	24%	25%	50%	50%	53%	53%
Z	/	/	3%	1%	4%	8%	10%	9%	10%	23%	20%	19%	19%
J	15%	12%	8%	6%	6%	4%	3%	4%	2%	4%	5%	5%	6%
R	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	3%	3%	3%
L	2%	3%	2%	1%	3%	3%	2%	2%	/	/	2%	2%	2%
CR3	70%	46%	37%	65%	50%	50%	41%	37%	36%	77%	75%	76%	77%
CR5	75%	53%	42%	67%	56%	57%	46%	42%	38%	79%	79%	80%	81%
内资供给份额：	49%	57%	63%	65%	68%	67%	71%	71%	78%	77%	76%	73%	72%

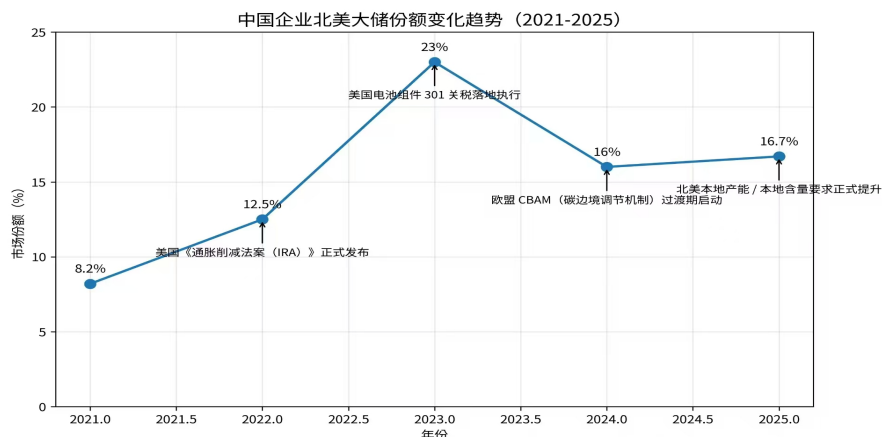
来源：鑫椤锂电等，国金证券研究所

1.3 下游终端：格局逐步优化，龙头强者恒强

(1) 整车：头部优势显著，格局逐步优化。在价格战、原材料成本上涨背景下，车企利润空间进一步收窄，行业整体盈利能力已处历史低位。尾部企业品牌力薄弱、产品竞争力不足，销量规模小、无法形成规模效应，出清压力大；头部企业凭借在技术、产品结构、规模效应、出口放量等方面的优势，具备较强的抗风险能力，长期看市场份额有望进一步向头部聚集，竞争格局逐步优化。

(2) 储能：大储向龙头聚焦，户储差异化突围。大储依托综合壁垒与海外准入门槛抬升，行业格局加速向阳光电源等全球龙头集聚；户储、工商业储能门槛偏弱，依托产品、渠道形成区域分化格局，思格凭差异化产品突围。

图表5：中国企业北美大储份额变化及贸易政策时间线



来源：Wood Mackenzie 官网，Crowell 官网，Europa 官网，美国参议院官网，国金证券研究所绘制



1.4 投资建议

锂电产业链上中下游均呈现龙头格局优化、新技术突围格局。上游锂矿方面，资源加速向赣锋、天齐等头部集中，海内外均衡布局、品类结构持续丰富。中游材料方面，龙头份额稳固（30%~50%），强二线凭成本与技术溶剂、负极等环节分流，差异化技术成突围关键。终端方面，整车价格战与成本压力下尾部加速出清，头部凭技术、规模与出口优势份额进一步提升；大储壁垒抬高向阳光电源等龙头聚焦，户储/工商储门槛较低，思格等凭产品与渠道差异化突围。

我们核心推荐细分子板块具备穿越周期能力行业龙头，及技术或成本突围强二线。细分赛道推荐关注锂矿、动力电池、结构件、隔膜、铜箔、铁锂正极、大储，及整车出海等。相关公司：宁德时代、比亚迪、阳光电源、吉利汽车、科达利、恩捷股份、湖南裕能、德福科技、国城矿业、中矿资源等。



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5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，中国市场销量增长市场出现回暖迹象，美国市场下滑幅度略有收窄。据乘联会等数据，5月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到125.8/32.6/10.4万辆，同比增速分别+11%/+32%/-21%，渗透率达61%/47%/7%。

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1~5月，中国销量累计同比3%，略高于预测值，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，5月同比+11%、渗透率61%创阶段性新高，市场呈现边际改善。欧洲十国2026年1~5月累计同比增速达34%，增幅较4月略有下降，但仍高于预期，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，叠加监管趋严，需求承压态势延续；但5月环比达+27%，下滑幅度略有收窄。2026年1~5月美国新能源车累计销量47万辆，同比下滑28%；5月单月销量10万辆，环比改善明显，但同比仍下滑21%，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5月我国动力电池销量127GWh，环比+17%，同比+45%；动力电池出口20GWh，环比-1%，同比+49%；1~5月动力电池累计销量为528GWh，累计同比+35%；累计出口97GWh，累计同比+48%。

图表6：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）

地区	2025年			2026年5月			2026年1~5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%	125.8	61%	11%	489.5	48%	3%	1372	59%	2%
欧洲十国	315	34%	34%	32.6	47%	32%	153.7	34%	34%	465	50%	30%
美国	151	9%	-2%	10.4	7%	-21%	46.6	7%	-28%	141	9%	-20%
全球	2271	24%	27%	/	/	/	411.4*	/	-2%	2118	22%	6%

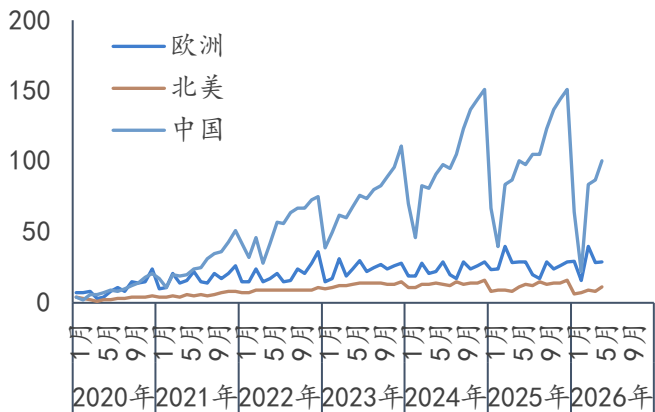
来源：中汽协、乘联会数据、Marklines等，国金证券研究所

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减，统计口径不同，实际销量以各国官方披露口径为准；

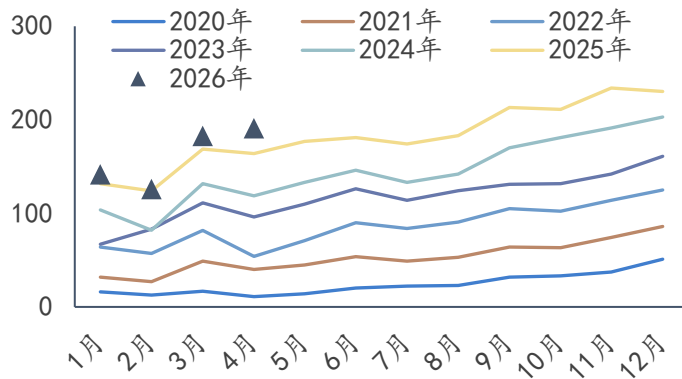
注3：2026年1~5月累计下全球数据为2026年1~3月累计

图表7：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

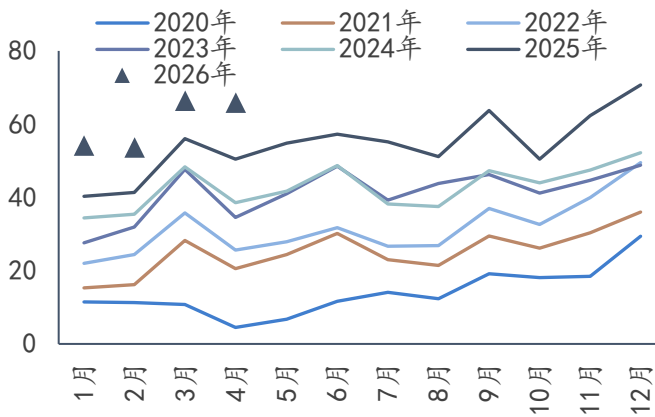
图表8：历年全球新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，汽车产业前线观察，国金证券研究所

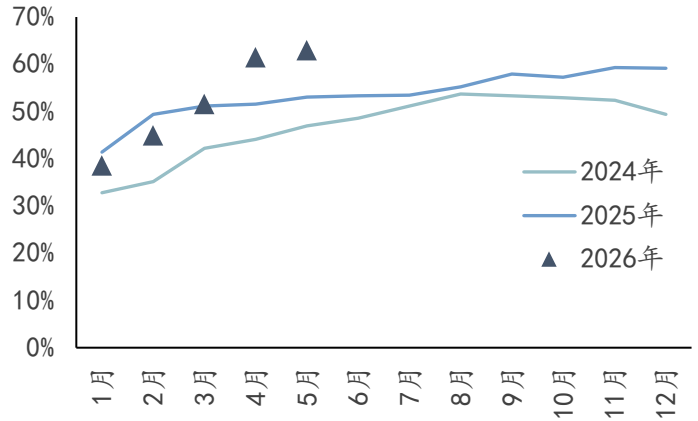


图表9：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，国金证券研究所

图表10：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：5月国内装机同比减少60%，但招标中标持续回暖

2026年5月国内装机为7GWh，同比-60%、环比-45%；1~5月累计装机54GWh，累计同比+47%。5月国内装机环比回落，主要系4月中并网考核节点前抢装透支部分需求，以及项目执行节奏季节性调整所致，但不影响整体增长趋势。

我们在2026年中期策略报告中预测，中国/欧洲/美国/全球新增容量的同比增速分别为29%/56%/33%/48%。2026年1~5月国内累计同比增速达47%，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5月大储新增装机2GWh，同比-54%，降幅较4月(-46%)进一步扩大，主要受IRA政策合规趋严、储能电池关税大幅上调及并网审批积压三重因素叠加影响，项目投运节奏显著放缓。1~5月累计装机9GWh，累计同比-35%，较年初预期(+33%)差距显著，主因关税冲击超预期叠加2025年抢装透支部分需求，项目备案量已出现环比下滑。

储能系统招标：根据高工产研数据，2026年5月国内EPC及储能系统中标规模为26GWh，同比+53%，环比+31%；1~5月累计中标规模达144GWh，累计同比+13%。5月中标规模环比回升，主要因4月行业进入项目执行期后，5月新增招标规模恢复，前期延后的部分项目集中释放。1~5月累计同比均较前期有所回升，则主要得益于2025年同期的低基数效应。

储能电池销量&出口：根据ABIA数据，2026年5月我国储能及其他电池销量55GWh，环比-0.1%，同比+53%；1~5月累计销量256GWh，累计同比+88%。储能及其他电池出口9GWh，环比-20%，同比+66%；1~5月累计出口48GWh，累计同比+29%。

图表11：全球储能终端装机跟踪（GWh）

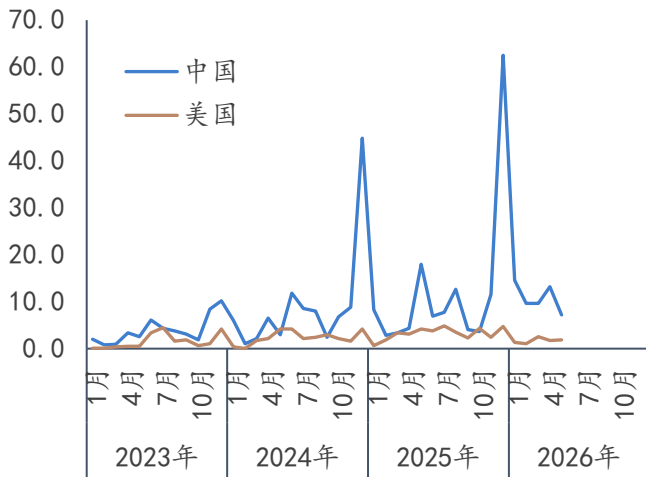
地区	2025年		2026年5月		2026年1~5月累计		2026年预测	
	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比
中国	146	125%	7.2	-60%	54.2	47%	244	29%
欧洲	33	46%	/	/	22.4*	421%	50	56%
美国	39	39%	1.9	-54%	8.5	-35%	52	33%
全球	270	43%	/	/	100.0*	97%	425	48%

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

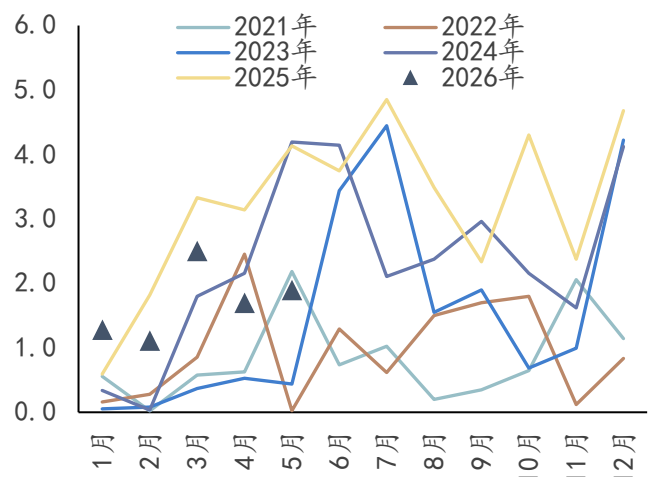


图表12: 中国及美国储能装机走势对比 (GWh)



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

2.2 量&价: 7月排产景气维持高位, 6月价格呈现"锂盐钴盐回落、磷系辅材上行"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14: 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~6月

6月锂电产业链价格运行特征: 6月价格延续结构性分化, 锂盐钴盐明显回落, 正极及电解液环节跟随成本承压下行, 磷系、添加剂及部分加工费逆势上行。上游资源品方面, 碳酸锂、氢氧化锂和电解钴明显回落, 主要反映供给预期修复、库存压力及下游高价采购谨慎; 中游方面, 正极材料分化明显, 三元及铁锂材料跟随锂盐、钴盐成本下行, 但磷酸铁受硫磺及磷化工成本支撑继续上涨; 电解液环节则表现为六氟磷酸锂和DMC走弱、VC受供给扰动上涨; 负极及辅材环节内部分化, 低硫石油焦走弱, 但石墨化、针状焦生焦及铜箔加工费受局部供需偏紧支撑上行。整体看, 6月并非需求全面走弱, 而是资源端回落与局部材料供需偏紧并存, 价格分化仍是主线。

碳酸锂: 根据SMM新能源, 6月碳酸锂价格月度下降约15%, 较5月的高位运行明显承压, 主要系库存压力和供给增量预期压制价格。一方面, 期货仓单小幅消化但库存压力仍处高位, 现货市场询价及成交活跃, 但整体呈现“量增价跌”; 另一方面, 市场继续关注津巴布韦锂精矿到港、江西矿山产出增量及进口到港对供需的影响。同时, 需求端并非完全转弱, 下游仍维持逢低采购, 但月底备库基本完成后, 刚需补库力度边际减弱, 价格进一步承压。

氢氧化锂: 根据SMM新能源, 6月氢氧化锂价格月度下降约9%, 跌幅低于碳酸锂。价格下行主要受两条线共同拖累: 一是碳酸锂和氢氧化锂受供应端情绪扰动后同步走弱, 二是高



镍三元真实成交乏力，下游仍以最低安全库存和刚需补库为主。需求端看，三元材料价格下调明显，6月半年度节点下厂商有控库存需求，叠加高镍三元采购仍偏谨慎，氢氧化锂价格继续承压。

电解钴：根据 SMM 新能源，6 月电解钴价格月度下降约 11%，主要受钴盐走弱和需求清淡拖累。6 月下旬硫酸钴、氯化钴连续下跌，说明下游需求没有形成有效承接。需求端，合金及磁材企业仍以按需采购和观望为主，钴盐未企稳前，电解钴成交支撑仍偏弱。

正极材料：根据 SMM 新能源，6 月正极材料价格分化加剧，磷系材料受成本支撑单独走强。三元材料方面，三元动力、三元消费月度分别下跌约 6%、7%，主要受硫酸镍、硫酸钴及锂盐同步走弱拖累，原料端支撑减弱。铁锂动力和储能也因碳酸锂下跌承压，磷酸铁上涨未能完全抵消锂盐下行影响。相反，磷酸铁月度上涨约 7%，受硫磺高位推升磷酸、工铵及磷酸铁成本，带动磷系材料逆势上行。

电解液：根据 SMM 新能源，6 月电解液成品价格暂稳，电解液原料端明显走弱，但 VC 逆势上涨。六氟磷酸锂月度下跌约 8%，主要因碳酸锂和氟化锂走弱后成本支撑松动，同时电解液企业观望情绪较浓，市场成交偏弱。DMC 则受下游刚需采购为主，市场交投气氛偏淡影响月度下跌约 14%。VC 月度上涨约 8%，主要受个别企业出货扰动、前期库存偏低及现货供给收紧影响，厂家涨价意愿增强。

负极材料：根据 SMM 新能源，6 月负极材料不是单边走弱，而是“原料端偏弱、加工端偏强”的分化行情。低硫焦承压，主要是负极企业观望情绪较重、采买节奏放缓，同时进口焦持续到港，抵消国内供应收缩带来的支撑。相比之下，石墨化加工费上涨，核心原因是头部负极厂一体化产能偏紧，委外订单增加，而外协石墨化厂前期低盈利下有效产能不足。

铜箔加工费：根据 SMM 新能源，6 月铜箔加工费上涨，主要反映订单改善后的议价能力修复。铜箔行业终端需求较强，头部企业订单和排产较为饱和，行业开工维持高位，带动各规格铜箔加工费上涨。供给端新增产能释放仍需时间，而锂电铜箔供需存在小幅短缺预期，因此加工费上涨不是单纯报价扰动，而是供需格局改善后的利润修复。



图表15: 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	15.0	+15%	+1%	高仓单压力叠加津巴布韦矿到港预期压制价格，下游逢低采购但追高不足
	氢氧化锂	15.3	+9%	+9%	锂矿端扰动带弱市场情绪，叠加高镍三元真实成交偏弱，价格回落
	电解钴	37.8	+11%	+16%	下游需求清淡、买跌观望抑制采购，贸易商低价出货扰动，价格承压下行
	硫酸镍	3.4	+1%	+3%	印尼镍矿配额收紧，MHP及硫磺成本高位，三元排产需求托底，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	+2%	+2%	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	+3%	+1%	铁锂排产环比提升，动力电芯受出口改善及三季度旺季预期支撑价格上移
	钴酸锂电芯	8.4	0%	+3%	
	储能电芯	0.4	+3%	+9%	储能电芯需求延续增长，中游排产维持高位，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%	+5%	硫酸镍成本上行及镍盐供需偏紧支撑，动力电池高排产对前驱体需求形成托底
	磷酸铁	1.5	+7%	+3%	硫磺高位推升湿法磷酸成本，磷酸铁采购成本继续走高，价格明显上涨
	三元动力	19.5	+6%	+9%	碳酸锂、钴盐及部分镍盐价格回落，原料端成本支撑转弱，价格跟随下调
	三元消费	17.9	+7%	0%	锂盐价格下行，消费端仅刚需补库、需求未明显增长，成本走弱带动价格回落
	铁锂动力	5.7	+8%	+1%	碳酸锂大幅下跌削弱铁锂成本支撑，下游逢低谨慎采购，价格跟随回调
	铁锂储能	5.6	+8%	+9%	碳酸锂价格下行削弱成本支撑，储能需求支撑下价格仍承压
电解液 (万元/吨)	动力三元	2.9	0%	+21%	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	2.9	0%	+22%	溶剂端走弱拖累成本，行业议价能力偏弱，价格下调
	储能铁锂	2.7	0%	+23%	下游采购谨慎，溶剂走弱带动综合成本下行
	六氟磷酸锂	10.7	+8%	+41%	碳酸锂下跌带动氟化锂走弱，成本支撑松动，价格回落
	DMC	0.4	+14%	+33%	溶剂供需偏弱，下游刚需采购、观望为主，价格低位回落
	VC	15.5	+3%	+10%	个别企业受突发事件影响出货，前期低库存下现货收紧，厂家挺价带动价格上涨
	LiFSI	14.3	0%	+7%	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%	+4%	
负极 (万元/吨)	人造石墨	2.5	+1%	+3%	
	石墨化	0.9	+5%	+3%	负极厂委外需求放量、有效加工产能偏紧，推动价格上行
	天然石墨	2.8	0%	0%	
	低硫石油焦	0.4	+6%	+2%	负极采购放缓叠加进口焦持续到港，供需支撑减弱，价格走弱
	针状焦生焦	0.7	+5%	+6%	前期涨价传导叠加低库存支撑，负极按需补库，价格仍高位小幅上行
	CVD硅负极	67.5	0%	+10%	CVD工艺放量，硅基原料及辅材价格降本，成本压力进一步缓解
	一代硅氧	11.5	0%	0%	
辅材	铜箔加工费	2.1	+5%	+9%	铜箔订单和排产较饱和，供需偏紧预期支撑锂电铜箔加工费上行
	铝箔加工费	1.5	0%	+5%	
	铝塑膜	13.0	0%	0%	
	PVDF	6.5	0%	+3%	

来源: SMM、鑫椐锂电公众号, 国金证券研究所

注: 月变动统计时间段为 2026 年 5 月 27 日至 2026 年 6 月 29 日, 年变动统计时间段为 2026 年 1 月 4 日至 6 月 29 日

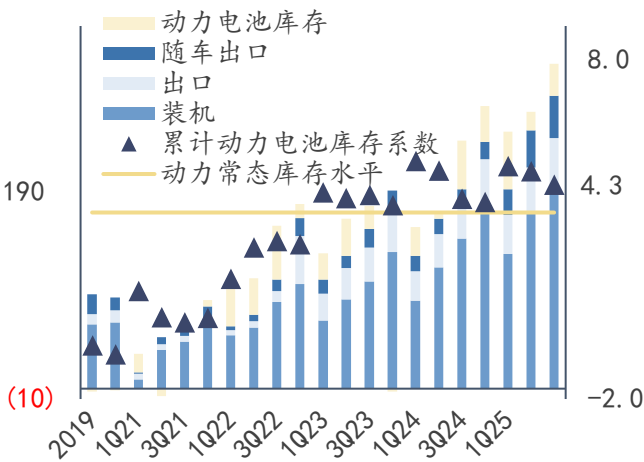


2.3 周期：行业库存水平提升，板块步入补库阶段

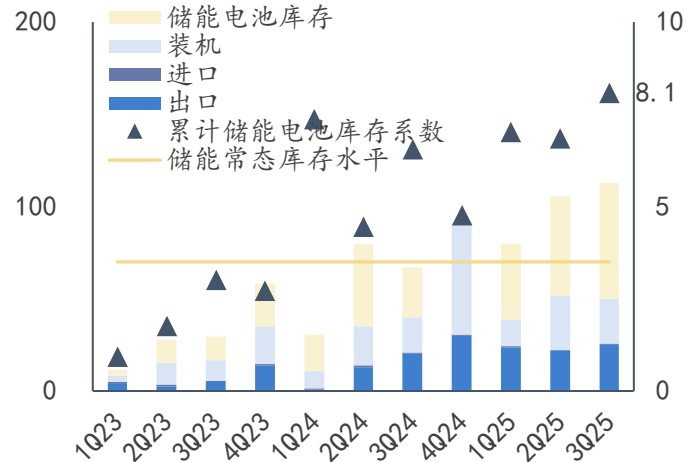
2025 年三季度动力、储能电池库存水平分别回落、抬升。我们通过终端装机及电池产销量、进出口数据测算行业库存水平，动力电池库存呈现回落态势，3Q25 动力库存系数测算为 4.3，较 2Q25 继续回落。动力库存下降主要系国内新能源车销量景气度较高，且出口动力电池保持高增。同期，储能电池库存自 2Q25 小幅下滑后呈现回升态势，3Q25 储能库存系数测算为 8.1，主要系产量保持增长，然而国内装机存在时滞性或品类统计不完全、集成商提前备库等导致库存水平抬升。

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16：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）



图表17：国内储能电池季度行业库存跟踪（GWh）



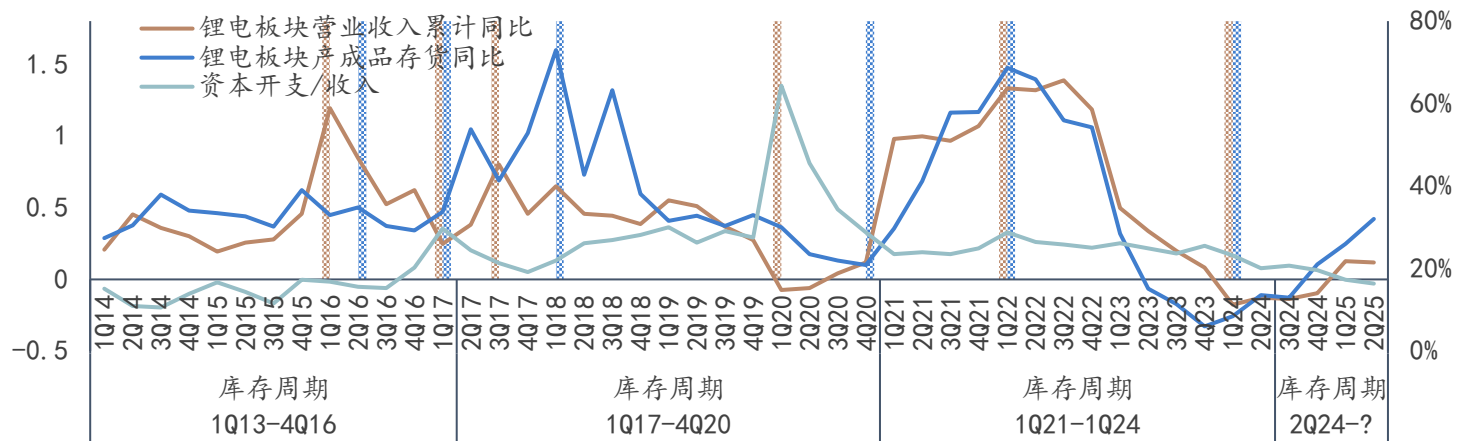
来源：Wind、国金证券研究所

注：库存系数分子为当期或累计库存，分母为当期产量

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18：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：钠电走向商业化验证，固态步入工程化阶段

钠离子电池：示范走向商业化验证交付元年，头部厂商明确首批交付与全年 GWh 级出货目标，AIDC 算力储能等新场景加速开拓。宁德时代在 6 月 22 日发布“天恒钠电储能”解决方案，明确 9 月中国市场首批交付、全年实现 GWh 级出货，并披露安全与寿命等系统级性能指标，钠电正式进入商业化验证闭环。

固态电池：步入“中试线+设备定标”工程化关键期，材料与工艺链条出现多处里程碑，设备



价值量抬升明确。蓝固新能源“年产万吨级氧化物固态电解质产线”6月3日于江苏溧阳正式投料，首次将该类材料产能从百吨级提升至万吨级，标志全固态核心材料规模化迈出关键一步，强化“材料先行”逻辑。头部电池厂于5月末启动固态电池产线招标，6月延续到中后段设备定标；7月初固态电池标准发布与动力电池安全新国标实施为临近催化。

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，锂电铜箔、负极、锂电隔膜、磷酸铁锂正极、固态电池和消费电子等环节涨幅靠前，相对沪深300的涨跌幅分别为134.54%、52.04%、34.80%、31.96%、14.76%和11.12%。汽车零部件、新能源车和智能驾驶等动力关联板块涨跌幅仍为负值且跌幅有所扩大，分别为-17.9%、-14.7%和-6.9%。

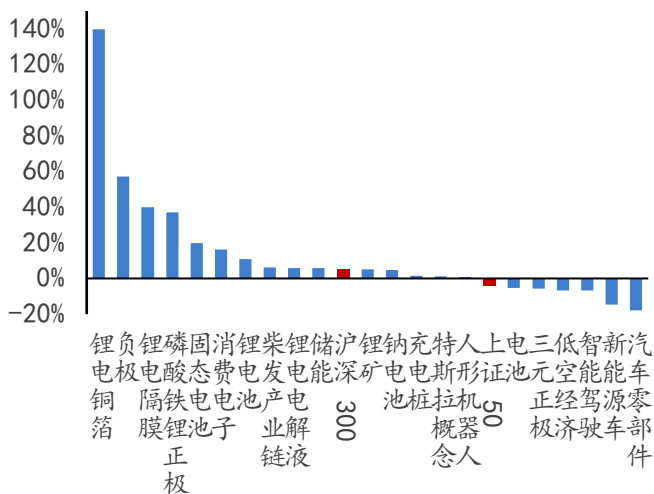
2026年6月以来，锂电板块各细分环节出现明显分化，仅少数环节跑赢上证50和沪深300指数，多数环节出现回调表现落后。其中锂电铜箔板块实现领涨，涨幅达37.5%；负极、锂电隔膜、锂电电解液和固态电池等环节涨幅随后。值得注意的是，锂电铜箔板块实现领涨主要系6月AI算力需求激增，硬件配套铜箔需求增加，而非动力电池、储能等传统锂电下游拉动。

本月新能源及科技成长板块交投呈现明显结构性分化，资金大幅向AI算力配套赛道倾斜，传统锂电、整车赛道交投走弱。锂电产业链内部冷热分化加剧，其中锂电铜箔成交额环比大涨60%，涨幅领跑全板块，核心受益于AI算力硬件需求爆发；固态电池、三元正极、人形机器人、消费电子等细分成交额环比小幅上行。磷酸铁锂正极、锂矿、智能驾驶、充电桩等多数传统锂电中下游板块成交额环比回落，资金持续流出。

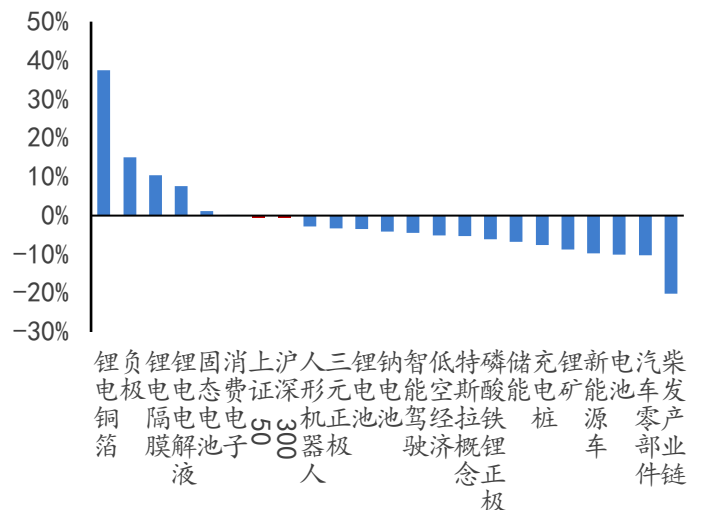
月度板块估值：

本期过半锂电相关板块的3年历史估值分位处于高位，其中新能源车、消费电子、磷酸铁锂正极、充电桩、锂矿、储能、锂电铜箔、负极和锂电隔膜的3年历史估值超过90%。

图表19：锂电相关板块2026年年初至今涨跌幅

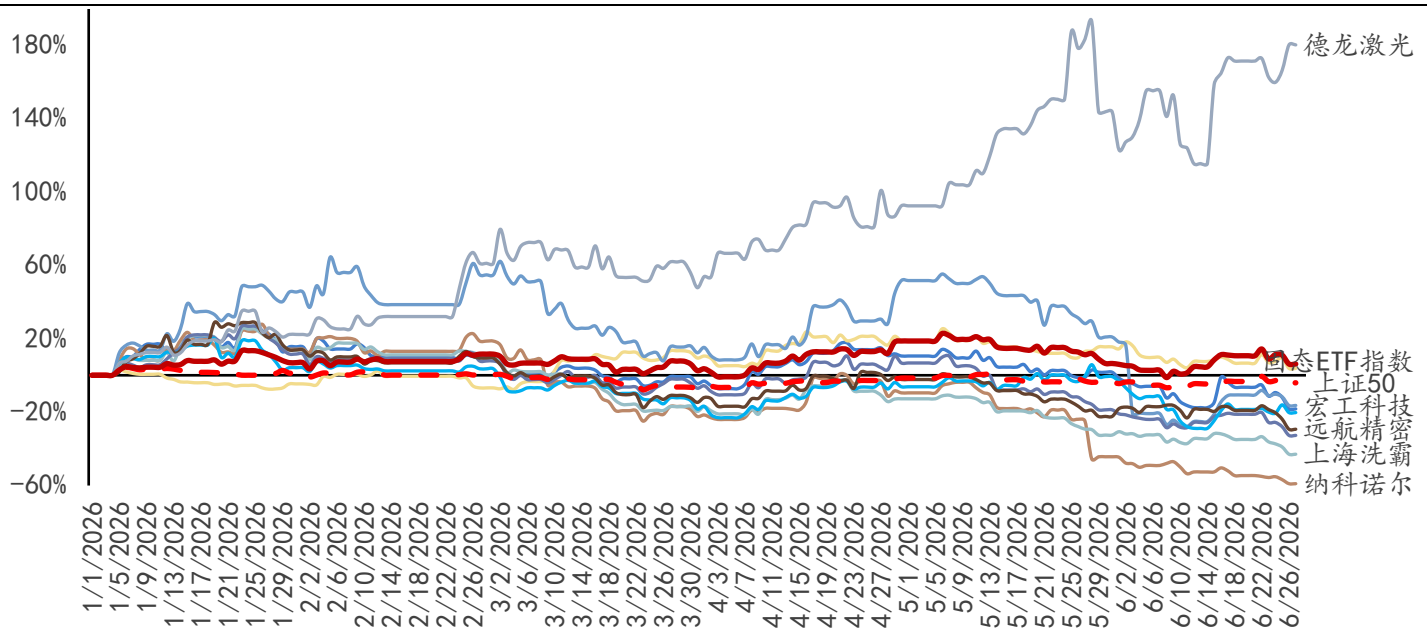


图表20：锂电相关板块2026年6月至今涨跌幅





图表24：固态电池板块行情复盘（26M1~26M6，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、固态ETF指数、宁德时代、上证50、宏工科技、先导智能、利元亨、远航精密、厦钨新能、上海洗霸、纳科诺尔；

注2：统计周期为2026.01.01~2026.06.26

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】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究