



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 9 月洞察：旺季需求向好，中报业绩回暖

本月行业重要变化：

- 1) 锂电：8 月 25 日，碳酸锂报价 16 万元/吨，较上月同比+7%；氢氧化锂报价 14 万元/吨，较上月同比-5%。
- 2) 整车：7 月国内新能源乘用车批发达 135 万辆，同/环比+21%/-3%；1~7 月累计批发 763 万辆，累计同比+10%。

行情回顾：

2026 年 8 月以来，锂电板块各细分环节呈现超跌反弹态势，多数细分相对宽基指数具备超额收益。其中锂电铜箔月度涨幅达 25%，是相对表现最优的细分。本月新能源及科技成长板块交投呈现收缩态势，传统锂电、储能、机器人、消费电子全线交投走弱。其中电池板块以 45% 的环比跌幅居首，仅锂电铜箔、负极材料及三元正极缩水幅度相对较小。本期过半板块超过 3 年 50% 历史分位，其中电池、锂电铜箔、锂电隔膜、锂电电解液、新能源车细分估值超过 80%。

本月研究专题：26H1 业绩总结：需求向好，量价回暖

2026 年 1~6 月全球动储需求向好，国内动力电池销量 661GWh，YoY+36%，国内储能及其他电池销量 318GWh，YoY+83%；动力电池出口 123GWh，YoY+50%，储能电池出口 59GWh，YoY+29%，出口及抢装为核心增长动能。锂电板块处于周期上行阶段，行业价格大幅回暖趋势下各环节盈利明显改善，碳酸锂、VC、6F 等环节回报周期显著缩短至 1 年附近，铁锂正极、结构件、铝箔、PVDF、电解液、三元正极等收窄至 10 年内，电池、隔膜、铜箔、负极、溶剂等环节回报周期仍较长，具备盈利回升潜力。我们选取锂电板块公司测算 2026~2028 年 PE，根据 Wind 一致预期，板块对应年均 PE 分别 22/15/12 倍，锂电板块整体仍处于估值低位，且产业链整体涨价趋势下有望持续向下修正 PE 估值。

本月行业洞察：

新能源车：7 月欧洲高景气延续，中国持续改善，美国需求承压。据乘联会等数据，7 月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到 134.5/33.2/9.4 万辆，同比增速分别+21%/+38%/-31%，渗透率达 64%/29%/7%。中国 7 月销量同比增长 21%，延续 6 月趋势，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 7 月同比下降 31%，受政策不确定性及补贴退坡影响，需求恢复仍相对偏弱。

储能：7 月国内装机持续增长，美国大储并网节奏波动。2026 年 7 月国内新增储能装机 20GWh，同比+161%、环比+83%，在 5 月回落后明显反弹，单月装机规模接近 6 月 2 倍；1~7 月累计装机 85GWh，累计同比+66%，显著高于全年+29% 的预测，国内储能需求韧性及项目落地节奏均优于预期。美国方面，7 月大储并网容量达到 3GWh，同比-42%、环比-71%，主要受 6 月大型长时储能项目集中投运的高基数影响，并网项目数量基本相当，但单体项目规模及平均储能时长有所下降；1~7 月累计并网 21GWh，累计同比-2%，后续修复持续性仍需观察。

锂电排产：9 月排产景气维持高位，环增 2%~6%，同增 41%~69%。2026 年 1~9 月，电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产累计同比分别增长 54%/52%/50%/51%/60%，其中电池同比最高达 69%，正极、电解液同比均超 50%。整体看，9 月锂电产业链排产延续增长，短期节奏由前期快速拉升转向高位运行，动力与储能需求支撑仍强，产业链景气度维持高位。

锂电价格：8 月锂电产业链价格延续结构性分化，整体表现为“钴镍价格走弱、铁锂电解液涨”。上游资源品方面，碳酸锂受矿端复产预期扰动及月底备库推动上涨，氢氧化锂受进口增量压制偏弱；钴镍链仍受消费淡季及采购偏弱影响，电解钴、硫酸镍明显回落，硫酸锰维持高位。中游正极价格分化，三元前驱体随镍钴盐走弱，铁锂受储能及商用车需求增长、优质产能偏紧和加工费上调支撑上涨。电解液环节整体走强，旺季备货及储能需求高增支撑开工，六氟磷酸锂及 VC 受供给偏紧推动上涨。整体看，8 月价格分化仍为主线，铁锂、电解液景气较强，钴镍链延续弱势。

新技术：钠电迈向规模化竞争，固态加速工程化验证，硅碳负极扩产提速。钠离子电池由技术验证向规模化竞争过渡，8 月容百科技规划 30 万吨钠电正极一体化项目，材料产能由万吨级向十万吨级跃迁。固态电池进入“实车验证+中试放大”关键期，硫化物全固态电池完成国内首次公开开车道路测试，中科院物理所 0.2GWh 方形全固态电池中试线启动，产业化由单点突破走向系统推进。硅碳负极规模化进程提速，硅宝科技 3000 吨/年产线已投产、年内计划新增 7000 吨/年产能，高比能需求推动硅碳负极加速量产导入。

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。核心关注隔膜、铜铝箔、碳酸锂、VC 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：1H26 业绩总结，需求向好，量价回暖	3
二、行业景气度跟踪及复盘	5
2.1 需求：全球新能源车、储能终端跟踪复盘	5
2.2 量&价：9 月排产景气维持高位，8 月价格呈现"钴镍走弱、铁锂电液涨"走势	7
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：钠电走向商业化验证，固态步入工程化阶段	10
三、复盘：指数及个股走势	11
3.1 板块行情回顾	11
3.2 重点个股行情回顾	12
四、投资建议	14
五、风险提示	14

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（2014~2026 年）	3
图表 2： 全球锂电储需求结构拆分（GWh）	3
图表 3： 美国大储月度并网容量（GWh）	3
图表 4： 锂电中游子环节行业属性分析（2Q26）	4
图表 5： 全球新能源车终端销量跟踪（万辆）	5
图表 6： 分地区新能源车销量走势对比（万辆）	5
图表 7： 历年全球新能源车销量走势（万辆）	5
图表 8： 除中国外地区新能源车销量走势（万辆）	6
图表 9： 国内新能源车乘用车零售渗透率	6
图表 10： 全球储能终端装机跟踪（GWh）	6
图表 11： 中国及美国储能装机走势对比（GWh）	7
图表 12： 美国大储月度并网容量（GWh）	7
图表 13： 锂电主要材料 2026 年 9 月景气度（统计口径为预排产）	7
图表 14： 锂电主要材料价格跟踪变动及说明	9
图表 15： 国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）	10
图表 16： 国内储能电池季度行业库存跟踪（GWh）	10
图表 17： 利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期（2014~2026 年）	10
图表 18： 锂电相关板块 2026 年年初至今涨跌幅	12
图表 19： 锂电相关板块 2026 年 8 月至今涨跌幅	12
图表 20： 子板块月度成交额变化（单位：十亿元）	12
图表 21： 锂电相关板块 PE-TTM（不调整）3 年历史分位	12
图表 22： 锂电板块重点个股 2026 年年初至今累计涨跌幅	13
图表 23： 固态电池板块行情复盘（26M1~26M8，月涨跌幅）	13

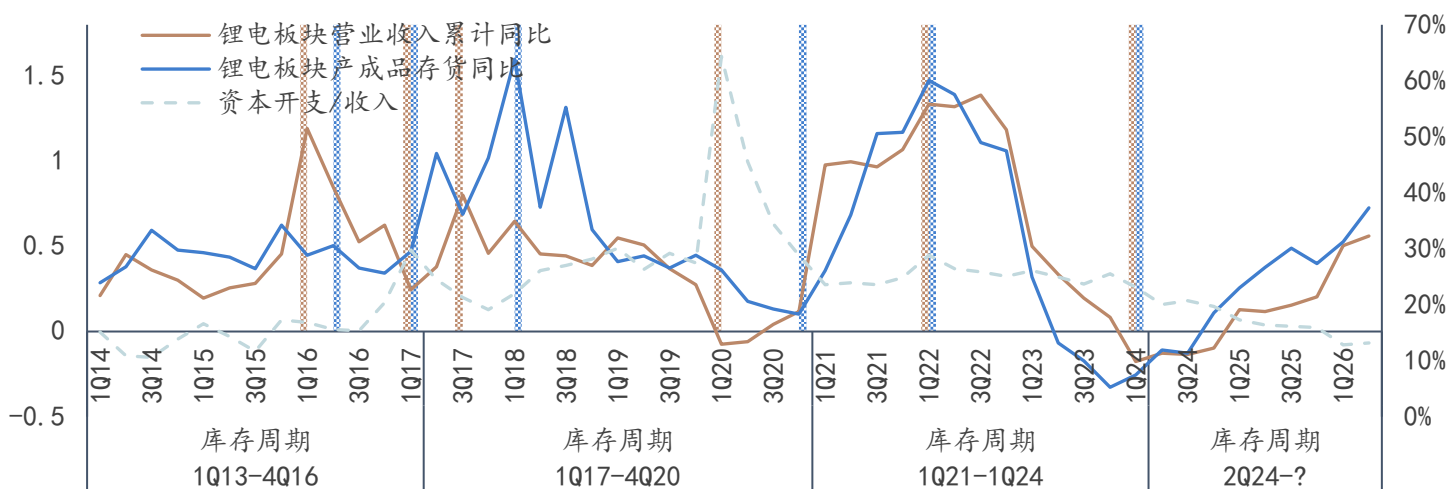


一、本月研究洞察：1H26 业绩总结，需求向好，量价回暖

总量：动储加速上行，出口贡献增量。（1）新能源车：2026 年 1-6 月，国内/欧洲十国/美国新能源车销量 628/208/57 万辆，YoY+7%/+38%/-25%。1Q26。欧洲持续超预期，国内边际改善，美国仍承压。（2）储能：2026 年 1-6 月，国内/美国储能装机 65/18GWh，YoY+49%/9%；1Q26 欧洲/全球储能装机 22/100GWh，YoY+421%/97%。国内增速超预期系储能高增核心驱动力。（3）电池：2026 年 1-6 月，国内动力电池销量 661GWh，YoY+36%；国内储能及其他电池销量 318GWh，YoY+83%。2026 年 1-6 月，动力电池出口 123GWh，YoY+50%，储能电池出口 59GWh，YoY+29%。出口及抢装为 2026 年核心增长动能。

周期：锂电板块当前处于周期上行，量价齐升位于“繁荣”阶段。4Q25/1Q26/2Q26，锂电板块收入累计同比 20%/50%/56%、产成品存货同比为 40%/53%/72%，收入及存货同方向上行，为板块“主动补库”阶段（繁荣期），延续 2024 年初起新一轮库存周期上行趋势。

图表1：利用锂电板块产成品存货同比划分库存周期（2014~2026 年）

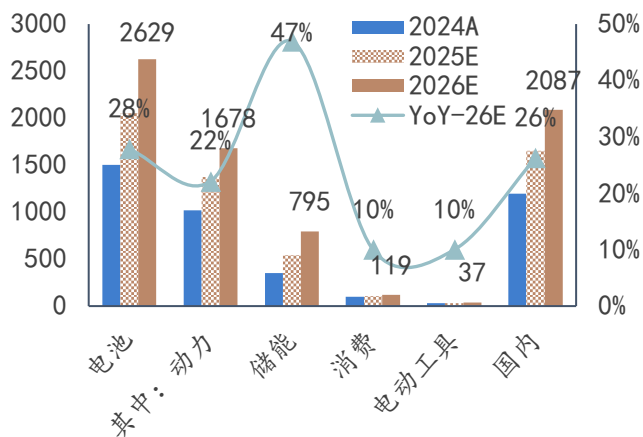


来源：Wind，国金证券研究所

2026 年，我们测算全球锂电池需求为 2629GWh (YoY+28%)，拆分子环节动力/储能/消费/电动工具需求分别 1678/795/119/37GWh (YoY 分别+22%/47%/10%/10%)。全球储能需求爆发，及欧洲新能源车需求向好、国内单车带电量提升等系 2026 年行业维持高景气主要推动力。

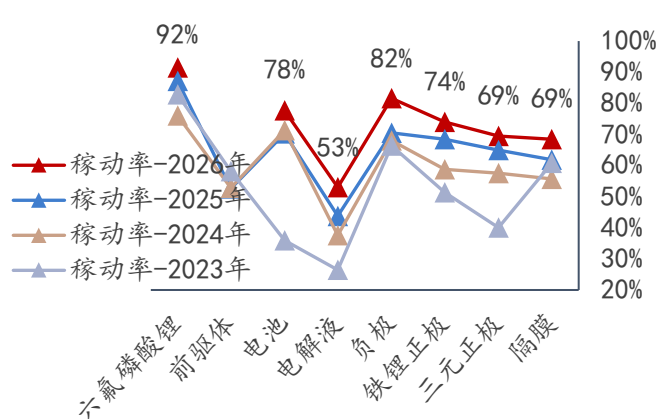
锂电中游环节整体产能利用率周期看，拆分子环节资本开支及有效供给，电池/隔膜/铁锂正极/负极/六氟磷酸锂/三元前驱体/三元正极/电解液稼动率普遍由 2025 年 50%-70% 提升至 2026 年预期 70%-90%，部分环节旺季阶段头部公司产能预计出现紧平衡或缺口。锂电材料非标品，与终端客户具备粘性，行业 7-8 成产能利用率对价格基本形成支撑，2026 年锂电中游环节或迎接价格普涨行情。

图表2：全球锂电需求结构拆分 (GWh)



来源：乘联数据，国金证券研究所

图表3：美国大储月度并网容量 (GWh)



来源：EIA，国金证券研究所



子环节盈利：4Q25-2Q26 改善明显，多环节回报周期缩短至 10 年内，仍具涨价空间。4Q25-2Q26，行业价格大幅回暖趋势下各环节盈利明显改善，碳酸锂、VC、6F 等环节回报周期显著缩短至 1 年附近，铁锂正极、结构件、铝箔、PVDF、电解液、三元正极等收窄至 10 年内，电池、隔膜、铜箔、负极、溶剂等环节回报周期仍较长，具备盈利回升潜力。2026 年行业总量预计增长近 30%，我们判断锂电中游板块利润由 2024 年触底、2025 年恢复，2026 年多数环节呈现倍增预期。

图表4：锂电中游子环节行业属性分析（2026）

环节	投资回报周期（年；2Q26A）	扣非净利率（21/2Q26A）	上轮高点利润占比（21A）	扩产周期（年；26E）	集中度（CR1/CR3；2025A）	资本开支 CAGR（21-3Q25A）	单位利润（2Q26A/按照 3-5 年回报周期测算）
6F	2	17%/4%	4%	1-2	40%/70%	-9%	15000/7500 元/吨
碳酸锂	1-2	22%/30%	22%	2-5	15%/65%	13%	40000/10000 元/吨
隔膜	11	25%/12%	5%	2-3	35%/70%	-4%	0.14/0.40 元/平
溶剂及添加剂	1-17	14%/9%	3%	1-2	40%/80%	-19%	VC:50000/3500 元/吨； EC:500/2200 元/吨
铁锂正极	6	14%/5%	5%	1	30%/50%	-1%	2500/3750 元/吨
负极	17	12%/6%	8%	1	25%/55%	-9%	1200/5000 元/吨
电池	24	7%/11%	24%	1	40%/65%	-5%	0.01/0.06 分/Wh
结构件	8	9%/6%	1%	1	25%/70%	-9%	6%/12% (净利率)
铝箔	8	1%/3%	1%	1-2	35%/65%	3%	2100/4250 元/吨
铜箔	20	12%/2%	3%	1-2	25%/55%	-11%	3000/15000 元/吨
PVDF	5	5%/14%	3%	2-3	25%/65%	8%	6500/7500 元/吨
电解液	5	8%/9%	7%	1	30%/70%	-9%	2500/2700 元/吨
三元正极	4-5	7%/3%	14%	1	20%/50%	4%	4000/4500 元/吨

来源：Wind，国金证券研究所

锂电 1H26 业绩超预期，关注超低估值细分环节标的。我们选取锂电板块公司测算 2026-2028 年 PE，根据 Wind 一致预期，板块对应年均 PE 分别 22/15/12 倍，锂电板块整体仍处于估值低位，且产业链整体涨价趋势下有望持续向下修正 PE 估值。



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：欧洲高景气延续，中国持续改善，美国需求承压

2026 年 7 月，全球新能源车市场延续增长态势，区域间表现继续分化。欧洲市场增长势头稳定，中国市场销量持续修复增长，美国市场同比降幅加剧，需求恢复仍偏弱。据乘联会等数据，7 月中国/欧洲十国/美国新能源车销量分别达到 134.5/33.2/9.4 万辆，同比增速分别+21%/+38%/-31%，渗透率达 64%/29%/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 1~7 月，中国销量累计同比 10%，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，7 月同比+21.3%、渗透率 64%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 1~7 月累计同比增速达 38%，增幅较 5 月略有上升，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；7 月环比-10%，增幅明显放缓。2026 年 1~7 月美国新能源车累计销量 66.5 万辆，同比下滑 26%；7 月单月销量 9.4 万辆，环比下滑 10%，同比下滑 31%，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 7 月我国动力电池销量 129GWh，环比-3%，同比+42%；动力电池出口 24GWh，环比-6%，同比+62%；1~7 月动力电池累计销量为 790GWh，累计同比+37%；累计出口 147GWh，累计同比+52%。

图表5：全球新能源车终端销量跟踪（万辆）

地区	2025 年			2026 年 7 月			2026 年 1~7 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%	134.5	64%	21%	762.7	51%	10%	1372	59%	2%
欧洲十国	315	34%	34%	33.2	29%	38%	234.5	35%	37%	465	50%	30%
美国	151	9%	-2%	9.4	7%	-31%	66.5	7%	-26%	141	9%	-20%
全球	2271	24%	27%	/	/	/	990.6*	/	6%	2118	22%	6%

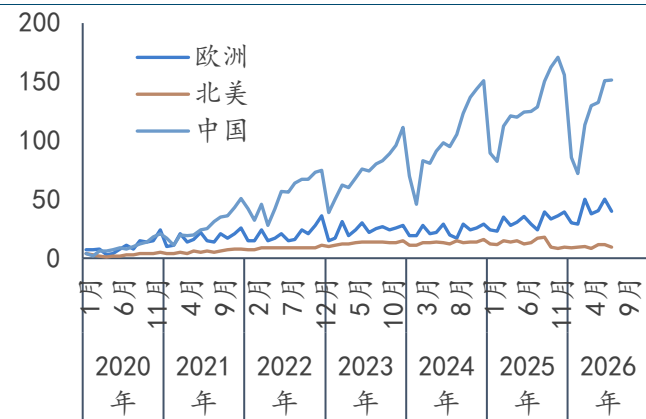
来源：中汽协、乘联会数据、Marklines、SNE Research 等，国金证券研究所

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；

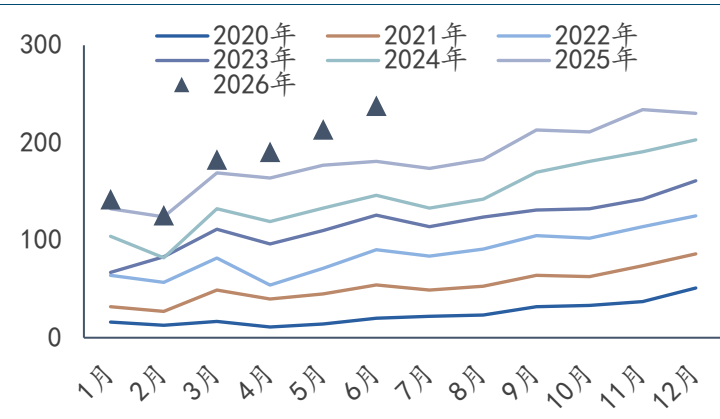
注 3：2026 年 1~7 月累计下全球数据为 2026 年 1~6 月累计

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

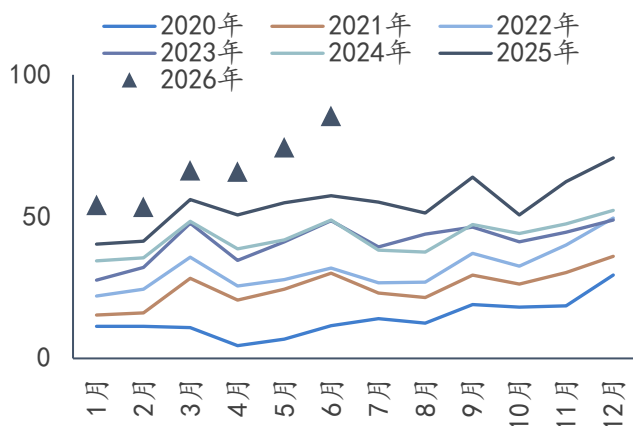
图表7：历年全球新能源车销量走势（万辆）



来源：乘联数据，汽车产业前线观察，国金证券研究所

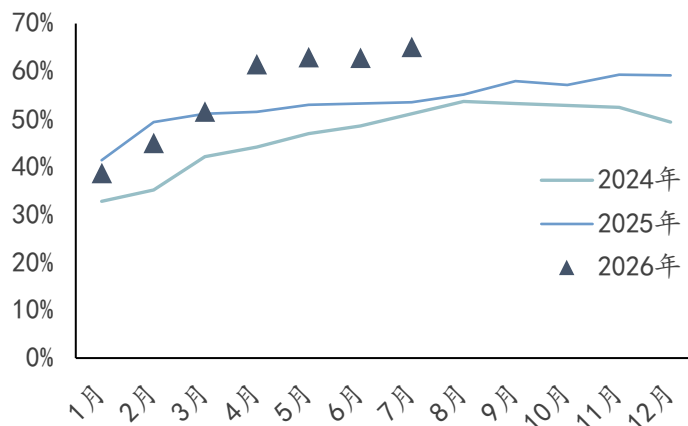


图表8：除中国外地区新能源车销量走势（万辆）



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：7月国内装机持续增长，美国大储并网节奏波动

2026年7月国内新增储能装机20GWh，同比+161%、环比+83%；1~7月累计装机85GWh，累计同比+66%。7月装机在6月回升后延续增长趋势，单月规模翻倍；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1~7月国内累计同比增速达66%，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7月大储并网容量为2.8GWh，同比-42%、环比-71%；1~7月累计并网21.1GWh，累计同比-2%。7月单月并网较6月明显回落，主要由于6月多个大型长时储能项目集中投运形成较高基数，7月项目数量变化不大，但单体规模及平均储能时长下降，导致并网容量环比回落。整体来看，美国大储月度并网仍受项目投运节奏影响较大，单月波动不宜过度解读，后续仍需关注项目释放节奏及全年新增装机能否向年初+33%的预期收敛。

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7月我国储能及其他电池销量56GWh，环比-10%、同比+55%；1~7月累计销量374GWh，累计同比+79%。储能及其他电池出口11GWh，环比+5%、同比+33%；1~7月累计出口70GWh，累计同比+29%。销量与出口环比稍稍放缓，但储能电池需求仍延续高景气。

图表10：全球储能终端装机跟踪（GWh）

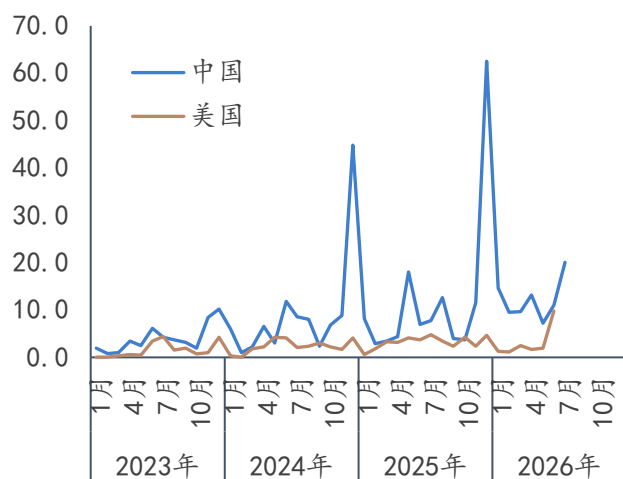
地区	2025年		2026年7月		2026年1~7月累计		2026年预测	
	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比	新增容量	同比
中国	146	125%	20.1	161%	85.4	66%	244	29%
欧洲	33	46%	/	/	22.4*	421%	50	56%
美国	39	39%	2.8	-42%			52	33%
全球	270	43%	/	/	100.0*	97%	425	48%

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，美国装机数据为2026年1~6月；另跟踪国内月度招投标、美国月度并网数据等，见下方

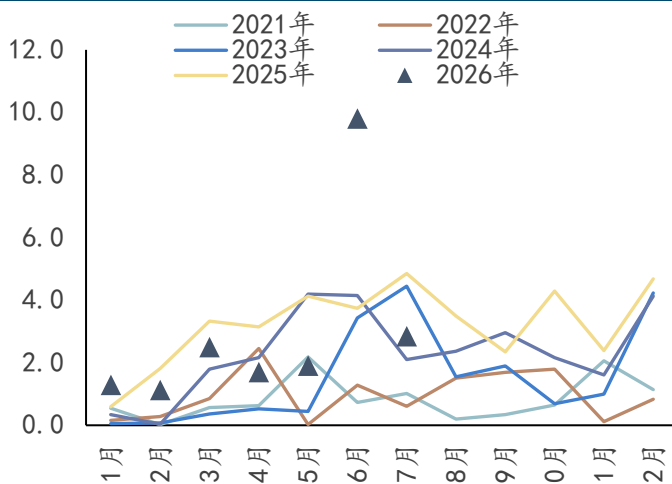


图表11：中国及美国储能装机走势对比（GWh）



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（GWh）



来源：EIA，国金证券研究所

2.2 量&价：9月排产景气维持高位，8月价格呈现"钴镍走弱、铁锂电解液涨"走势

9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2%~6%，同比增长41%~69%。2026年9月，电池/正极/负极/隔膜/电解液预排产1至9月累计同比增长50%~60%，其中电池累计同比最高达60%，电池、正极、负极、隔膜累计同比均超50%，景气程度仍居产业链前列。整体看，9月锂电排产在前期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，动力电池与储能需求支撑仍强、产业链景气度仍处高位。其中，电池和正极环比增速最高均达6%，电池同比最高达69%，主要受传统“金九银十”车销旺季前置备货及储能需求支撑；隔膜环比增速相对偏低为2%，主要系供需维持紧平衡，排产增量相对有限。

图表13：锂电主要材料2026年9月景气度（统计口径为预排产）

子板块景气度前瞻	2026年9月环比	2026年9月同比	2026年1~9月累计同比
电池	6%	69%	54%
正极	6%	56%	52%
负极	4%	43%	50%
隔膜	2%	41%	51%
电解液	4%	52%	60%

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~8月

8月锂电产业链价格运行特征：8月份价格表现为锂盐高位震荡、钴镍链走弱、铁锂及电解液明显走强。上游资源品方面，碳酸锂受矿端复产预期反复及月底备库推动，月内整体上涨；氢氧化锂受进口增量压制，表现弱于碳酸锂；钴镍端则受传统淡季、采购偏弱及成本下移影响明显回落，而硫酸锰受三元需求改善支撑逆势上涨。中游正极价格分化，三元前驱体随镍钴盐成本下行，铁锂则受加工费上调、优质产能偏紧及储能高景气支撑上涨。电解液环节，成品价格普遍上涨，六氟磷酸锂受供给增量有限推动走强，VC则因订单集中交付、供应紧张涨幅最大。整体看，8月并非产业链全面上涨，而是旺季备货下需求回暖与部分环节供给偏紧共同驱动，钴镍链仍受弱需求拖累。

碳酸锂：根据SMM新能源，8月价格月度上涨约7%，主要受矿端供应预期扰动及月底备库推动。8月下旬江西矿山复产进度不及预期，市场对锂矿供应收紧的担忧升温；与此同时，临近月底材料厂为9月生产积极备库，散单采购和现货成交明显增加，推动价格快速上行；25日市场对矿山复产预期转好，叠加宏观情绪走弱，价格明显回调。整体看，本月上涨主要由矿端供应预期反复和阶段性备库驱动，价格波动明显放大。

氢氧化锂：根据SMM新能源，8月价格月度下跌约5%，走势明显弱于同期碳酸锂。7月国内氢氧化锂进口量达8,322吨，环比大增89.1%，并由净出口转为净进口，其中印尼前期累积货物集中到港，占当月进口量超过一半，明显增加了7—8月国内市场流通货源。虽



然近月海外需求有所回暖、出口仍维持较高水平，但新增需求不足以完全消化集中进口带来的供应压力，限制了价格表现。

钴镍：根据 SMM 新能源，8 月整体明显走弱，其中电解钴下跌约 14%、硫酸镍下跌约 7%，电解钴跌幅更大。电解钴方面，8 月仍处传统消费淡季，下游企业处于夏休周期，仅维持少量刚需补库；海外钴价及国内钴盐同步走弱又进一步打压市场情绪，部分持货商抛售，加剧价格下行，月底进口增量预期亦一度强化看空情绪。硫酸镍方面，镍价走弱带动生产成本下移，部分厂家库存偏高主动去库；同时下游以长协为主，散单备库意愿较弱，成本与需求支撑减弱共同推动价格下行。

硫酸锰：根据 SMM 新能源，8 月价格月度上涨约 23%。前期广西锰盐主产区洪涝导致多家企业停产检修 7—15 天，现货供应阶段性收缩并消耗行业库存，下游三元前驱体企业在交付压力下催单补货，推动厂家惜售抬价；同时硫酸等原料价格处于高位，对价格形成成本支撑。

正极：根据 SMM 新能源，8 月价格明显分化，三元前驱体下跌约 8%，动力及储能铁锂均上涨约 7%。三元前驱体方面，硫酸镍价格偏弱、硫酸钴明显下跌，原料成本支撑持续减弱；虽然头部企业海外订单和排产维持较高水平，但下游对提高订单系数的接受度较弱，成本下降最终传导至前驱体价格。铁锂方面则相反，行业优质产线基本满负荷运行、有效新增供给有限，电芯厂为锁定供应主动接受加工费上调；8 月铁锂排产环比约增 5%，增量主要来自商用车电动化及储能需求，进一步强化供需偏紧格局。

电解液：根据 SMM 新能源，8 月产业链整体上涨，其中 VC 涨幅最大，约 23%。上游原料涨价持续向电解液传导叠加动力电池“金九银十”前置备货及储能需求高增，推动电芯及电解液开工提升。原料端进一步强化涨价压力：六氟磷酸锂下游需求改善，而部分厂家检修、行业整体开工已处高位且闲置产能较少，有效供给增量有限；VC 则因订单集中交付，供应紧张且短期新增有效供给不足，多数厂家一度暂停报价，价格明显上涨。

负极原料：根据 SMM 新能源，8 月整体波动较小，仅低硫石油焦月度上涨约 9%。8 月初负极用原料焦整体延续上涨，低硫焦涨幅明显高于其他品种，下游采购跟进顺畅、焦厂出货较好；中下旬炼厂出货依然顺畅，同时上游原料价格偏强形成成本支撑。



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	15.5	7%	35%	江西矿山复产不及预期强化供应收紧预期，叠加月底材料厂为下月生产集中备库，推动价格上涨
	氢氧化锂	14.1	-5%	4%	进口量环比大增89%，印尼货源集中到港增加国内供应，推动8月价格回落
	电解钴	30.6	-4%	-32%	进口增量预期打压市场情绪，叠加下游仍处夏休、仅少量刚需补库，需求疲弱推动价格快速下跌
	硫酸镍	3.1	-7%	15%	镍价走弱带动即期生产成本下降，叠加部分厂家库存去化及下游散单备库偏弱，价格承压回落
	硫酸锰	0.8	23%	25%	三元前驱体产量提升带动8月需求预期改善，叠加硫酸成本仍有支撑，推动硫酸锰价格快速上行
电池（元/Wh）	方形三元动力电芯	0.6	2%	24%	高端三元及海外动力需求维持高位，叠加旺季前备货带动电芯开工提升，支撑价格较年初上移
	方形铁锂动力电芯	0.4	3%	14%	碳酸锂及铁锂材料成本上涨，叠加电芯高排产，支撑动力电芯价格较年初上涨
	钴酸锂电芯	8.3	-1%	7%	
	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	10.4	-8%	6%	硫酸镍小幅走弱、硫酸钴大幅下跌压低原料成本，叠加下游对高系数接受度偏弱，带动前驱体价格下行
	磷酸铁	1.6	3%	32%	原料成本持续上行叠加铁锂需求高增，磷酸铁价格显著抬升
	三元动力	18.8	-1%	15%	国内旺季新车型备货及欧洲车销旺盛支撑三元需求，叠加锂盐价格反弹，价格较年初仍处较高水平
	三元消费	17.3	0%	7%	
	铁锂动力	5.9	7%	24%	加工费实质上调、优质产能接近满负荷，叠加动力电芯高排产，供需偏紧推动价格上涨
	铁锂储能	5.8	7%	32%	储能需求持续放量、有效产能趋紧，叠加铁锂加工费上调，推动储能铁锂价格上行
电解液（万元/吨）	动力三元	3.2	7%	5%	上游原料涨价向电解液成本端传导，叠加动力电池旺季前置备货，推动价格上涨
	动力铁锂	3.2	7%	4%	上游原料涨价向电解液成本端传导，叠加动力电池旺季前置备货，推动价格上涨
	储能铁锂	3.0	11%	3%	储能需求高景气拉升电芯及电解液开工，叠加上游原料涨价传导，推动价格明显上涨
	六氟磷酸锂	11.5	12%	36%	下游需求回暖，叠加个别厂家检修、行业闲置产能有限，供给增量不足推动价格上涨
	DMC	0.4	5%	29%	装置重启产出延迟导致现货供应偏紧，叠加出口订单集中交付及下游补库，推动价格阶段性上涨
	VC	23.4	23%	37%	订单集中交付叠加供应紧张，多数厂家暂停报价，有效供给增量有限，推动价格大幅上涨
	LiFSI	14.3	0%	17%	高端动力及储能渗透提升，需求中枢上移支撑价格较年初上涨
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	1%	4%	
	石墨化	0.9	0%	8%	
	天然石墨	2.8	0%	0%	
	低硫石油焦	0.5	9%	8%	炼厂出货顺畅、原料价格走强，叠加负极排产提升带动采购，成本与需求共振推动价格上涨
	针状焦生焦	0.7	2%	23%	下游负极排产持续提升、原料采购预期改善，支撑价格维持高位
	CVD硅负极	67.5	0%	-0%	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	2.2	5%	15%	动力及储能需求放量叠加亏损产能出清、新增供给放缓，供需改善推动锂电铜箔加工费上涨
	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7月23日至2026年8月25日，年变动统计时间段为2026年1月4日至8月25日



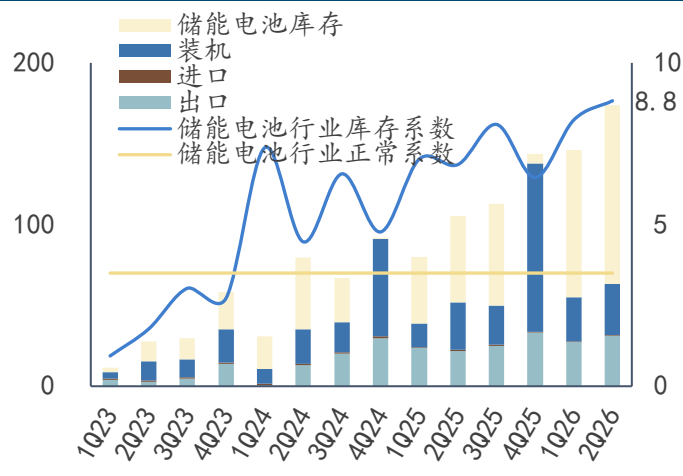
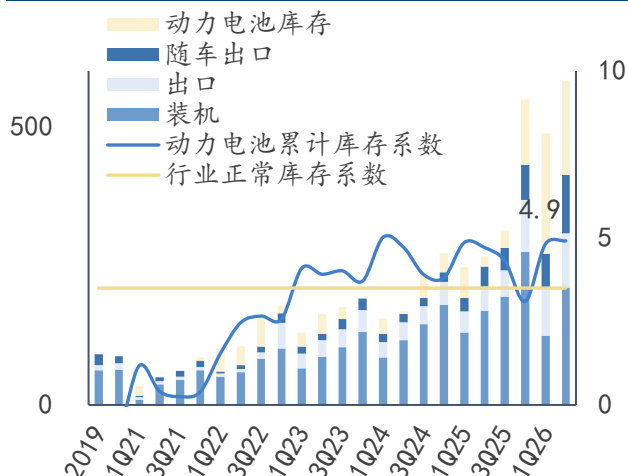
2.3 周期：行业库存水平提升，板块步入补库阶段

2026 动力及储能电池库存水平均抬升。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，2026 动力电池库存水平较 4Q25 抬升至 4.9，主要系上半年为传统车市淡季，但下半年出口退税、消费税等刺激抢装，且传统旺季，电池厂提前备库，整体动力电池库存水平符合历史趋势。同期，储能电池库存自 4Q25 小幅下滑后呈现回升态势，2026 储能库存系数测算为 8.8，主要系产量保持增长，此外装机存在时滞性或品类统计不完全，低价备库，及出口退税、消费税等刺激抢装等。

锂电板块当期上行，量价齐升位于“繁荣”阶段。4Q25/1Q26/2Q26，锂电板块收入累计同比 20%/50%/56%，存货同比为 40%/53%/72%，收入及存货同方向上行为板块“主动补库”阶段（繁荣期），延续 2024 年初起新一轮库存周期上行趋势。

图表15：国内动力电池季度行业库存跟踪（GWh）

图表16：国内储能电池季度行业库存跟踪（GWh）



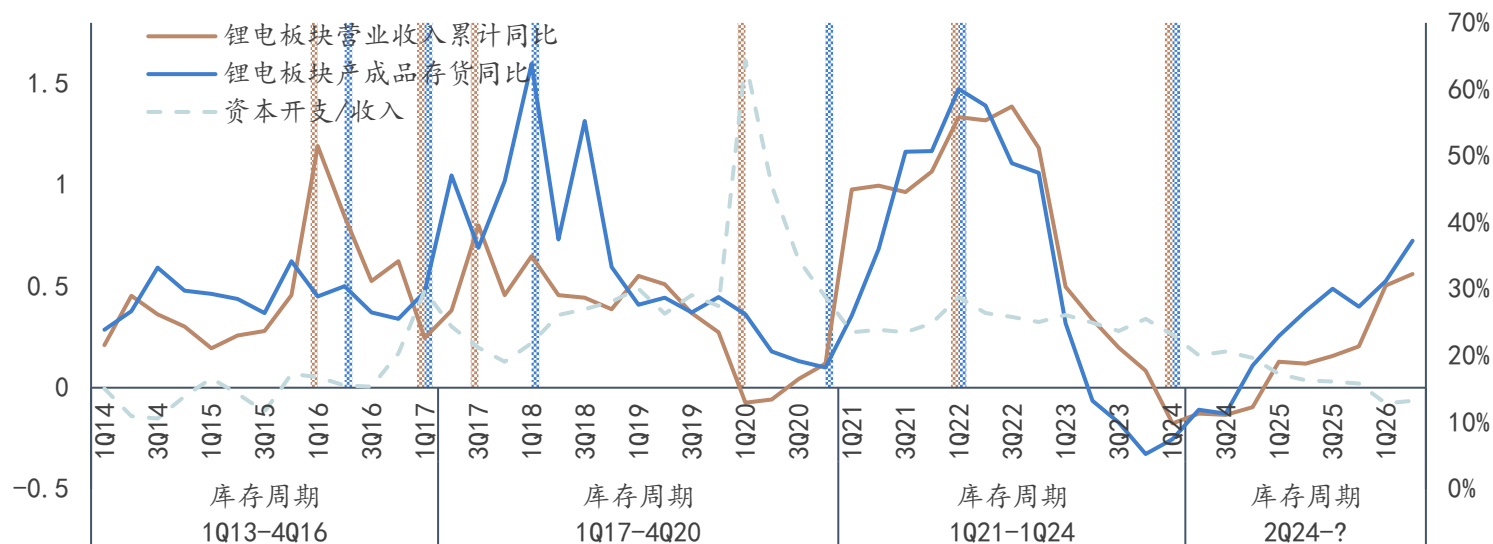
来源：Wind、国金证券研究所

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

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（2014~2026 年）



来源：Wind、国金证券研究所

2.4 新技术：钠电走向商业验证，固态步入工程化阶段

钠离子电池：从技术验证加速迈向规模化竞争，材料与电芯产能同步扩张。8 月钠电在产能建设、应用场景及技术迭代等环节持续提速，容百科技规划建设年产 30 万吨钠电正极材料一体化项目，推动正极产能由万吨级向十万吨级跨越；同时四川 1.5GWh 钠离子电池项目进入设备调试和投产准备阶段，预计 9 月投产。钠电产业竞争重点正由单一产品验证



逐步转向规模交付与成本控制。

固态电池：步入“实车验证+中试放大”工程化关键期，材料与电芯端同步突破。8月初国内首次公开报道的硫化物全固态电池完成实车道路测试，验证真实工况下的适配性与稳定性；同期硫化物固态电解质自动化产线落地，量产能力初步形成。8月中旬，先进方形固态电池项目进一步启动0.2GWh电芯中试线，可覆盖400Wh/kg半固态至600Wh/kg全固态产品，表明行业研发重点正从实验室性能突破转向工程制造及车规验证。

硅碳负极：高能量密度需求推动规模化导入，产能建设明显提速。硅基负极可将电池能量密度提升至350Wh/kg以上，较传统体系提升约20%-50%，高端动力及下一代电池应用加快导入；产业端，硅宝科技已有3000吨/年硅碳负极产线投产，并计划年内再投产7000吨/年产能。随着万吨级项目逐步落地，硅碳负极正由小规模技术验证向规模量产过渡。

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。关联板块中，锂电铜箔、负极、磷酸铁锂正极涨幅靠前，相对沪深300的涨跌幅分别为54.76%、12.28%、6.19%；消费电子、固态电池、锂电隔膜、锂矿亦有正相对收益，分别为4.24%、4.04%、3.09%、2.33%。特斯拉概念、人形机器人、电池、低空经济、智能驾驶、锂电电解液、新能源车、汽车零部件、三元正极等动力及锂电关联板块相对收益持续走弱，相对沪深300涨跌幅分别为-7.06%、-7.69%、-9.20%、-11.21%、-13.71%、-15.37%、-16.09%、-20.02%、-21.27%。

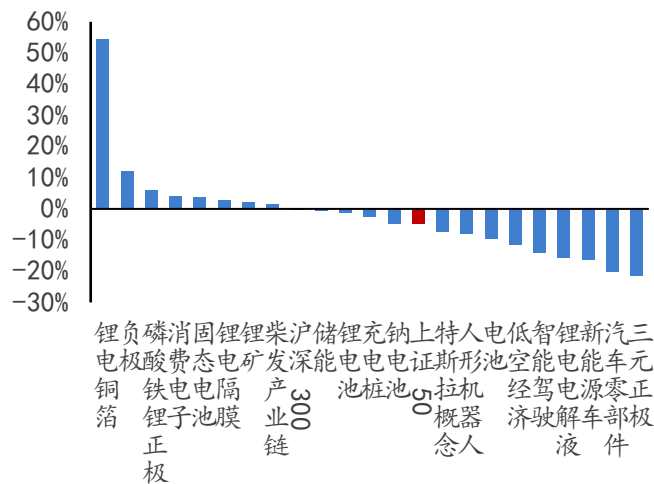
2026年8月以来，锂电板块各细分环节呈现超跌反弹态势，多数细分相对宽基指数具备一定超额收益。其中锂电铜箔月度涨幅达25.2%；锂电隔膜、消费电子、锂矿、磷酸铁锂正极、固态电池、负极等上游材料及消费电子同步反弹，月涨跌幅分别为15.9%、11.9%、9.7%、9.3%、8.2%、7.7%，涨幅领先。宁德时代等龙头公司业绩亮眼，材料环节也开启了涨价周期，下游旺盛的排产提振了整个产业链的景气预期。

本月新能源及科技成长板块交投呈现全面且一致的收缩态势，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、消费电子全线走弱。锂电产业链内部全线遇冷，其中电池板块以45%的环比跌幅居首，特斯拉概念紧随其后下滑40%，前期受AI叙事驱动的人形机器人及消费电子同样未能幸免，跌幅分别达38%和37%；全板块中仅锂电铜箔、负极材料及三元正极缩水幅度相对较小，但分别仍有28%、28%和20%的下滑。

月度板块估值：

本期过半板块超过3年50%历史分位，其中电池（90.0%）、锂电铜箔（87.0%）、锂电隔膜（82.0%）、锂电电解液（81.0%）、新能源车（81.4%）细分估值超过80%，负极（71.0%）、储能（68.7%）、消费电子（68.6%）、充电桩（59.8%）、锂矿（51.0%）亦处于中等偏高区间；而人形机器人（45.3%）、特斯拉概念（42.2%）、钠电池（41.2%）、固态电池（38.8%）、三元正极（35.0%）、锂电池（30.1%）、汽车零部件（26.0%）、智能驾驶（13.3%）、低空经济（11.6%）等板块估值分位相对偏低，处于历史中低位水平。

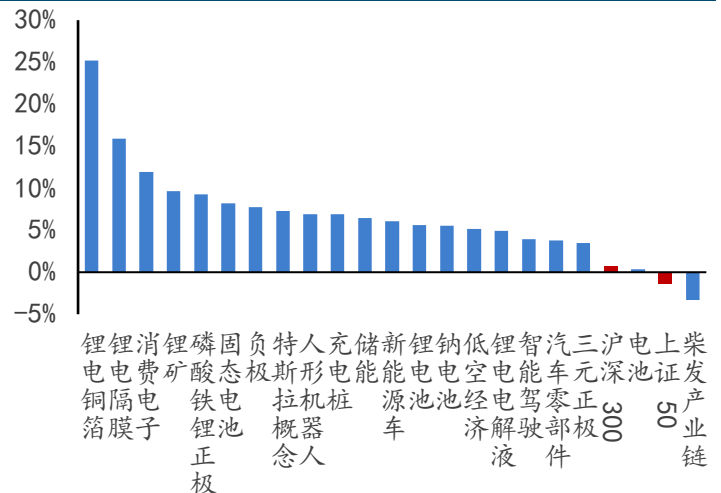
图表18: 锂电相关板块 2026 年年初至今涨跌幅



来源：iFinD，国金证券研究所

注：统计周期为 2026.01.01~2026.08.21

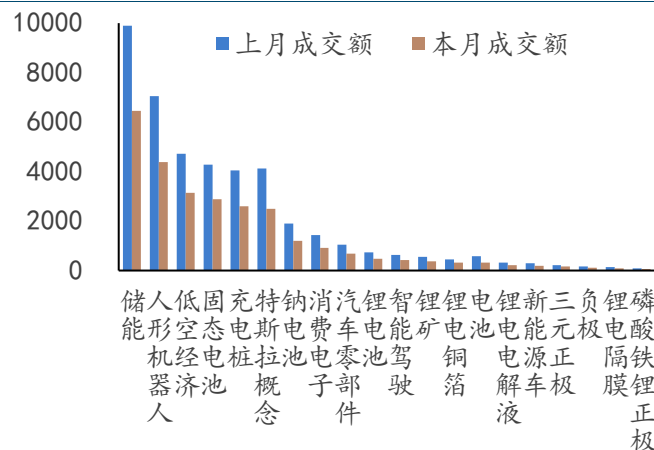
图表19: 锂电相关板块 2026 年 8 月至今涨跌幅



来源：iFinD，国金证券研究所

注：统计周期为 2026.08.01~2026.08.21

图表20: 子板块月度成交额变化 (单位: 十亿元)

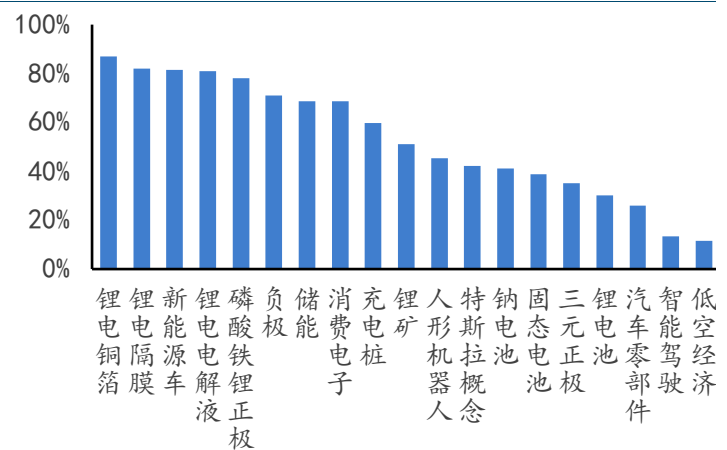


来源：iFinD，国金证券研究所

注：上月周期为 2026.07.01~2026.07.24，本月周期为 2026.08.01~

2026.8.21。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21: 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

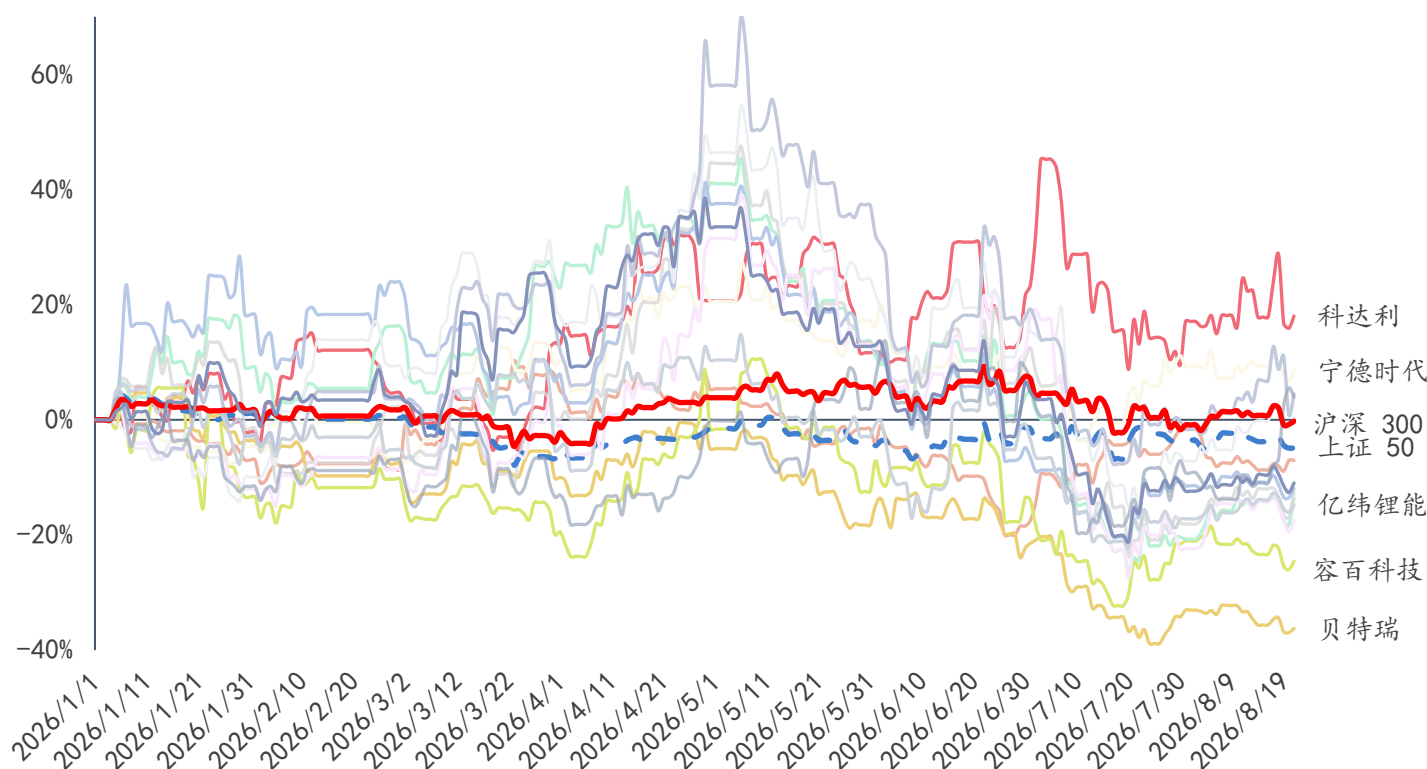
注：统计周期为 2023.08.21~2026.08.21

3.2 重点个股行情回顾

2026 年年初至今, 板块内部分化显著, 仅科达利 (+16.44%)、宁德时代 (+6.50%)、湖南裕能 (+4.05%) 股价上涨且跑赢沪深 300 (-0.24%) 和上证 50 (-4.87%); 恩捷股份 (+0.32%) 虽股价微涨但跑赢沪深 300 和上证 50 指数, 而 (-7.42%)、璞泰来 (-11.56%)、天齐锂业 (-12.64%)、中伟股份 (-12.45%)、格林锂业 (-13.94%)、亿纬锂能 (-15.16%)、天赐材料 (-18.07%)、容百科技 (-24.58%)、尚太科技 (-26.35%) 和贝特瑞 (-36.96%) 跑输沪深 300 和上证 50 指数且股价下跌。



图表22: 锂电板块重点个股 2026 年初至今累计涨跌幅

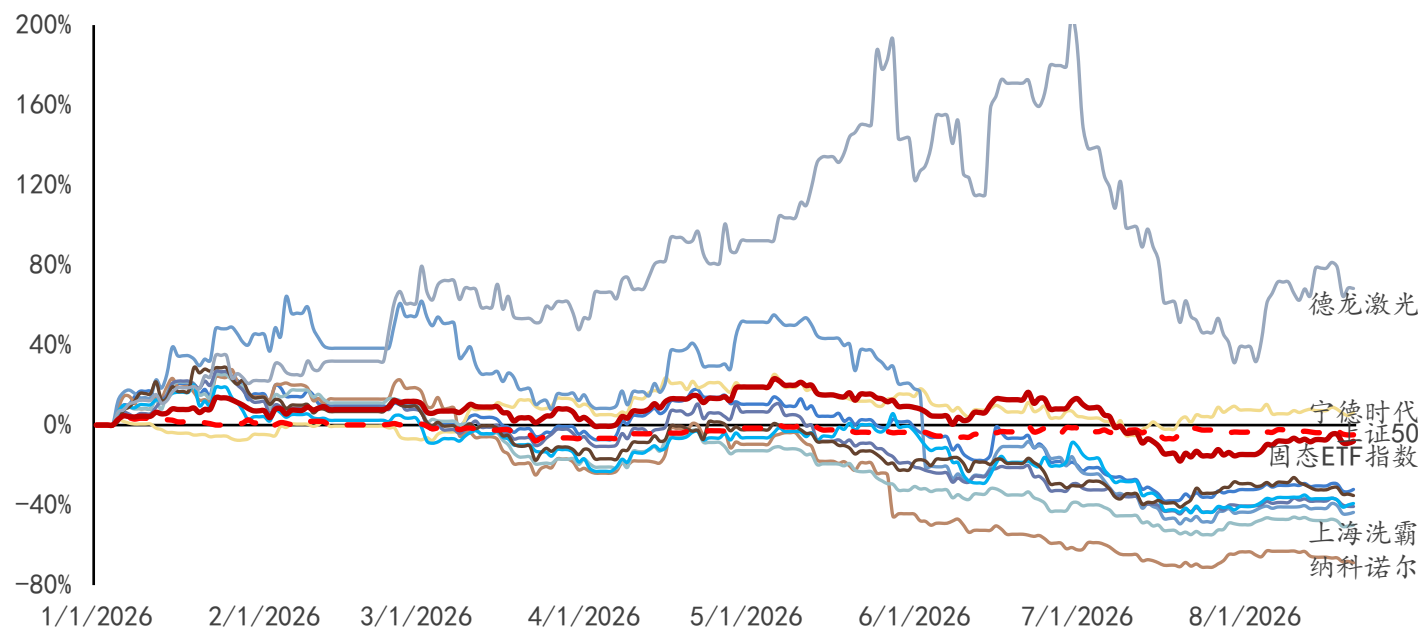


来源: iFind, 国金证券研究所

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

注 2: 统计周期为 2026. 01. 01~2026. 08. 21

图表23: 固态电池板块行情复盘 (26M1~26M8, 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、先导智能、远航精密、利元亨、厦钨新能、宏工科技、上海洗霸、纳科诺尔;

注 2: 统计周期为 2026. 01. 01~2026. 08. 21



四、投资建议

总量：2026 年，我们测算全球锂电池需求为 2629GWh (YoY+28%)，拆分子环节动力/储能/消费/电动工具需求分别 1678/795/119/37GWh (YoY 分别+22%/47%/10%/10%)。全球储能需求爆发，及欧洲新能源车需求向好、国内单车带电量提升等系 2026 年行业维持高景气主要推动力。

周期：锂电板块当前处于周期上行，量价齐升位于“繁荣”阶段。4Q25/1Q26/2Q26，锂电板块收入累计同比 20%/50%/56%、产成品存货同比为 40%/53%/72%，收入及存货同方向上行为板块“主动补库”阶段（繁荣期），延续 2024 年初起新一轮库存周期上行趋势。

子环节盈利：4Q25~2Q26 改善明显，多环节回报周期缩短至 10 年内，仍具涨价空间。4Q25~2Q26，行业价格大幅回暖趋势下各环节盈利明显改善，碳酸锂、VC、6F 等环节回报周期显著缩短至 1 年附近，铁锂正极、结构件、铝箔、PVDF、电解液、三元正极等收窄至 10 年内，电池、隔膜、铜箔、负极、溶剂等环节回报周期仍较长，具备盈利回升潜力。2026 年行业总量预计增长近 30%，我们判断锂电中游板块利润由 2024 年触底、2025 年恢复，2026 年多数环节呈现倍增预期。

涨价：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：碳酸锂、隔膜、铁锂正极、铜箔、6F、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：铝箔、负极等。（3）环节龙头具备超强阿尔法品种：电池、结构件、前驱体环节龙头。

相关标的：宁德时代、亿纬锂能、科达利、天赐材料、恩捷股份、湖南裕能、尚太科技、天际股份、多氟多、石大胜华、华盛锂电、鼎胜新材、及诺德股份等。

新技术：稳步向前，复合铜、钠电逐步逼近产业放量时点。

（一）钠离子电池：我国钠资源储量丰富、自给充足，有效规避锂价波动风险，具有长期战略意义，26Q1 钠电池电芯成本已降至 0.35~0.40 元/Wh，与磷酸铁锂电池的价差缩小至 0.10~0.15 元/Wh，性价比逐步提升，25 年钠电市场以储能和轻型动力为主，2026 年有望进步打开车端市场；

（二）复合铜箔：复合铜箔通过将铜箔 2/3 的铜换成塑料实现降铜降本，是长期降本方案；十五五提出加快复合集流体技术攻关，近期阴极辊方案和全金属极耳方案重大突破，行业内企业获得头部客户技术授权，今年预计实现产业化。

（三）固态电池：半固态电池逐步在低空、3C、电动工具、储能等领域落地应用，产业已处在更为广泛的商业化探索，全固态电池逐步从中试迈向量产能力的形成，部分车企预计在 26 年开展装车测试，产业沿着技术和工程两方面向前推进；

锂电新技术相关标的：1) 钠电池：维科、普利特、鼎胜、万顺、容百、振华、中科等；2) 复合集流体：三孚、英联、东威、宝明等；3) 固态电池：宏工、纳科、灵鸽、利通、厦钨、中一等。

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



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