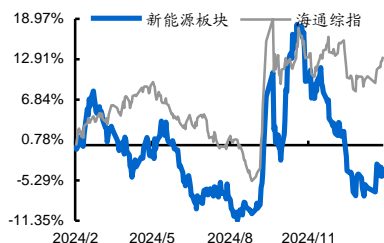


投资评级 优于大市 维持

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

《新能源电价全面入市，组件酝酿涨价，关注行业上升趋势》2025.02.16

《新能源全面入市新政出炉，稳定新能源电价预期》2025.02.10

《欧洲组件市场酝酿涨价，行业或迎新转折》2025.02.09

分析师:马天一

Tel:(021)23185735

Email:mt15264@haitong.com

证书:S0850523030004

分析师:徐柏乔

Tel:(021)23183820

Email:xbq6583@haitong.com

证书:S0850513090008

联系人:孔淑媛

Tel:(021)23183806

Email:ksy15683@haitong.com

全固态电池：硫化物路线明确，研发及产业化竞速

投资要点：

- 2025 年 2 月 15-16 日第二届中国全固态电池创新发展高峰论坛在北京举行，根据相关内容及我们在 2025 年 1 月 3 日外发的《固态电池深度报告：必争的技术高低，产业化进程加速》，可以看到当前全固态电池行业呈现以下特征及趋势：
- 全固态电池大势所趋，重视程度提升。**国内固态电池技术路线多元，之前多以半固态为主，要防范全固态变革可能带来的颠覆性风险，全固态重视程度增加。
- 技术路线收敛，硫化物路线明确。**根据国内、国际车厂和电池厂研发情况，目前全固态电池逐渐聚焦硫化物路线，主流技术路线基本清晰，硫化物+高镍三元方向明确，负极短期（2030 年以前）硅碳为重点，长期重点攻关锂金属负极。
- 研发及产业化竞速，量产时间确定。**多家企业电池容量已从 20-40Ah 提升到 60Ah 以上，具备小批量供应能力，重点在于攻克大规模生产工艺，未来随着工艺优化、良率提升、规模化效应等，有望实现“固液同价”。

根据欧阳明高院士给出的发展路线：

（1）2025-2027 年，开发石墨/低硅负极硫化物全固态电池：以 200~300Wh/kg 为目标，攻克硫化物固态电解质，打通全固态电池的技术链，三元正极和石墨/低硅负极基本不变，向长寿命大倍率方向发展。

（2）2027-2030 年，开发高硅负极硫化物全固态电池：以 400Wh/kg 和 800Wh/L 为目标，重点攻关高容量硅碳负极，三元正极。硫化物固态电解质仍为主流体系，面向下一代乘用车电池。

（3）2030 年以后，锂负极硫化物全固态电池：以 500Wh/kg 和 1000Wh/L 为目标，重点攻关锂负极，逐步向复合电解质（主体电解质+补充电解质）、高电压高比容量正极发展（高镍、富锂、硫等）。

- 投资建议。**建议关注（1）设备端：纳科诺尔、曼恩斯特、利元亨、海目星、先导智能；（2）硫化物&卤化物：厦钨新能、三祥新材、恩捷股份、容百科技、当升科技；（3）电池端：宁德时代、比亚迪。
- 风险提示。**新技术研发不及预期的风险；降本程度不及预期的风险；产业化进程不及预期的风险；专利壁垒的风险；行业政策变化的风险。

信息披露

分析师声明

马天一 电力设备与新能源行业
徐柏乔 电力设备与新能源行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司： 宝光股份,南网储能,卧龙电驱,中伟股份,宁德时代,科达利,科华数据,国轩高科,三祥新材,震裕科技,中创新航,富特科技,新铝时代,中科电气,亿纬锂能,贝特瑞,珠海冠宇,天能股份,信德新材,华宝新能,欣旺达,欧陆通,蔚蓝锂芯,盛弘股份,孚能科技,派能科技,中熔电气,湖南裕能,豪鹏科技,天赐材料

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准: 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅; 2. 市场基准指数的比较标准: A 股市场以海通综指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下;
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间;
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。