

2025 年终报道 · 产业

锂电2025：从深度回调到迅速复苏

李子健 记者 王玉晴

经过长达2年的深度回调,2025年的锂电产业,迎来了久违的复苏。

这场复苏比大部分人的预期来得更早。究其原因,全球储能当年需求出现超预期增长,供给端“反内卷”取得阶段性成效,中国锂电企业实际产能较当年“喊”出的规划存在较大差距。此外,锂电产业对前沿新产品的追求,导致新品出现结构性供不应求,例如第四代高压磷酸铁锂材料在2025年尤为炙手可热。

回望来路,中国锂电池产业链已全球领先。展望前路,有开阔水域,也有激流险滩。中国锂电产业不仅要向固态电池等未来技术上与友商同台竞技,也要探索如何从“大规模”到“高质量”的自我修炼之路。

锂电产业链“全面复苏”

“2025年是储能行业的‘价值回归年’。”瑞浦兰钧相关负责人向上海证券报记者表示。

伴随着价值回归的还有市场需求。瑞浦兰钧相关负责人表示,公司产线整体处于满产状态,目前产线的排单已经排到2026年第一季度。“无论是产能利用情况还是订单节奏,都在稳步推进中。”

“爆单”的场面,几乎在每一家头部锂电池企业出现。从2025年第三季度开始,欣旺达、亿纬锂能、鹏辉能源纷纷披露储能电池“满产满销”。有业内人士表示,现在不是有没有订单的问题,而是能不能按时交货的问题。

这一年,数据的“超预期”侧面反映了锂电池产业的火热。高工产业研究院(GII)统计,2025年前三季度中国储能锂电池合计出货量为430GWh,已较2024年全年总量超出30%。动力电池也不遑多让,高工锂电董事长张小飞预计,2025年动力电池出货量首破TWh。

锂电池的温度急转直上,又快速从下游向上游传导至整个产业链。

以六氟磷酸锂为首的锂电池中游材料率先告急,价格从年内低点上涨240%以上,并从六氟磷酸锂蔓延至电解液添加剂、溶剂等环节;隔膜部分产品价格先涨非核心客户,再往核心客户“努力”;磷酸铁锂亦“蠢蠢欲动”。

赣锋锂业董事长李良彬11月曾公开表示,如果明年需求增速超过30%,甚至达到40%,短期内供应无法平衡,碳酸锂价格可能会突破15万元/吨甚至20万元/吨。

然而此言刚落,锂矿审批收紧的信号已引发碳酸锂价格大涨。碳酸锂期货主力合约价格在12月23日收盘突破12万元/吨的关口。

在经历了一轮剧烈的价格与产能周期波动后,2025年末,锂电池产业链掀起一场以“长期协议”为核心的订单潮。多家锂电池产业链中游材料企业相继披露大额采购协议,涵盖正极、电解液、铜箔、隔膜等关键环节,订单金额动辄



数十亿元至数百亿元。

长协订单已经从纯粹锁量锁价,升级为供应链安全的考量。诺德股份相关人士对上海证券报记者表示,储能带动锂电池的需求提升,随着客户的业务规模不断扩大,对关键材料的需求日益增长,为了确保供应链安全,客户倾向于采取锁量等形式来保障关键材料供应的稳定性。

利元亨研究院院长杜义贤对记者表示,这一年,行业在经历深度调整后,正摆脱“以价换量”的路径依赖,转向以技术创新和全球运营为核心的高质量发展阶段。增长的核心驱动力已从单一的产能扩张,切换为对前沿技术、极致制造与全球化生态的系统性构建。

中国制造业的“反内卷”缩影

2025年,锂电产业的另一大主线是“反内卷”,其历程成为中国制造业“反内卷”的典型缩影。

从锂矿开采的规范化,到下游材料端的自律公约和最低成本线,一场政策和产业协同、从源头矿产到终端应用的“反内卷”贯穿全年。观其效果,在第三季度起锂电产业景气度明显回升的背景下,企业提价在一定程度上缓解了内卷导致的低价局面。但要根除内卷现象,尚需一场彻底的商业模式蜕变。这一蜕变与中国制造业迈向高质量发展的大背景紧密相连。

中国上市公司协会会长宋志平日前在署名文章《2026,抵制内卷和重塑经营范式》中称:

“我国大多数行业已经越过规模扩张阶段,要用专业化、差异化、高端化、品牌化进入内涵式发展。”宋志平认为,我国经济由重视速度和规模向重视质量和效益转变,这对已经习惯了过去高速增长的企业来讲,也需要新的适应过程。衡量发展质量和效益,就是投资有回报,产品有市场,企业有利润,员工有收入,政府有税收,环境有改善,这六条也可以视为衡量一家企业是否为“好企业”的标准。

2025年前三季度,锂电池产业链净利润空间依旧较为狭窄。据记者统计,申万二级分类“锂电池”上市公司共105家(剔除一家燃料电池企业),基本覆盖锂电产业链除矿产外的全产业链。2025年前三季度,这105家公司的净利率中位数仅2.78%,较2024年同期本就不高的3.15%进一步下滑;105家公司合计净利润占合计营收的占比(代表着产业链整体的盈利水平)为7.82%,其中宁德时代极值影响突出,剔除宁德时代后,为3.48%。

这一年,政策层面从锂资源端加强开采监管,对产业链上游材料价格形成明显提振。7月1日,矿产资源法修订版正式实施,将锂纳入战略性矿产目录,并作为独立矿种管理,由自然资源部统一审批采矿许可证。由此,锂资源开采门槛

大幅提高,供给收紧。此后的标志性事件是8月宁德时代控股的柘木矿因采矿证问题宣布停产。

据12月22日市场最新消息,通过时间节点推演,乐观情况下柘木矿2026年6月或可试生产,保守情况下则要顺延至9月。换言之,该矿2026年上半年难形成实质性供应压力,短期锂价上涨动力较强。此外,宜春市自然资源局日前发布关于拟公告注销27个采矿权的公示。受此影响,碳酸锂期货主力合约大幅拉升,12月23日已站上12万元/吨关口。

固态电池冲刺“最后一公里”

固态电池凭借其高安全性和能量密度等优势,被视为锂电池的下一代电池技术,长期受到资本市场与产业界的高度关注。2025年以来,该技术路线正加速从实验室走向产业化落地,未来有望驱动新能源车、具身机器人及电动垂直起降飞行器(eVTOL)等前沿领域的革新与发展。

新技术的出现催生了资本开支的“冒进”与宣传上的“浮躁”。

据高工产业研究院不完全统计,近4年内固态电池行业规划扩产总金额超过2500亿元,国内固态电池行业规划产能超450GWh,其中超98%为半固态电池。从产能实际落地来看,目前行业实际投产产能超25GWh,实际有

效利用产能不足20GWh。

部分企业一度将半固态电池对外披露为固态电池、准固态电池等来吸引眼球。而真正在研究固态电池这一终极形态的企业,只得强调为全固态电池来以正视听。

“2025年全国固态电池产业的最大变化,是发生了从‘概念混沌’迈向‘有序竞速’的关键转折。”广汽集团相关人士表示:一是标准体系实现突破性落地,用120°C敞口烘烤6小时失重率低于1%来明确全固态电池的定义,让行业研发和市场宣传有了统一标尺;二是产业链协同发力态势凸显,上游硫化物电解质的产品质量和产能有了快速提升,成本急剧下降。该人士介绍,广汽集团正推进全固态电池与旗下新能源车型的匹配开发,目标在2028年至2030年之间形成规模化商业化应用。

杜义贤则从设备企业角度表示,固态电池是下一代技术的确定性方向。它不仅是电池材料的革命,更是对整个电池制造装备体系的颠覆,将为设备企业带来全新的增量市场。利元亨方面曾在披露三季报后对投资者介绍,公司为某头部车企提供的全固态电池整线设备已交付,并处于客户现场调试阶段与工艺验证阶段。

就固态电池商业化时间表,行业共识在这一年又做了更新:全固态电池产业的核心焦点已全面转向工程化难题,全固态电池产业正处于迈入“最后一公里”的关键时刻,2028年至2030年有望规模化商业化应用。

在此之前,全固态电池商业化仍需解决诸多的技术难点,如改善循环寿命、提升快充倍率、降低运行压力等,还需要在系统层级及整车级别验证其安全性和全生命周期的耐久可靠性。

一切里程碑式的突破都是接续奋斗的结果,一切颠覆性的进步都要在继续往开来中实现。日复一日的深耕,让微小的进步汇成时代的洪流;年复一年的坚守,让中国锂电产业成为参天的大树。展望来年,锂电产业将面临新的成长命题。

中央经济工作会议提出,制定全国统一大市场建设条例,深入整治“内卷式”竞争。展望2026年,“反内卷”预计将继续有新举措落地,叠加储能需求的延续性,锂电产业利润空间有望进一步修复。

面向更远的未来,锂电产业关于新技术、新应用场景的故事还远未写完。中央经济工作会议首提“制定能源强国建设规划纲要”,我国新能源产业有望迎来重大发展机遇;全球低碳转型与算力建设的需求,同样为锂电产业留下了广阔的舞台,其产业尺度可能较新能源汽车更为宏大。在新一轮产业上升期中,中国锂电产业亟需塑造良性商业生态,让企业真正享受上行周期的红利,为可持续发展积累资源。由此,中国锂电产业方能从“大规模”发展阶段迈向“高质量”发展新阶段。

2025并购新周期：从政策驱动到产业跃升

(上接1版)

政策层面的“松绑”是直接动因。今年5月,中国证监会正式发布实施修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》。此次重组新规,是为落实“并购六条”,在简化审核程序、创新交易工具、提升监管包容度等方面作出配套规定,创新性地设计了多个“首次”。

回溯来看,监管对于并购的支持沿袭着一贯的脉络,从“审核导向”逐渐转为“效率导向”和“产业导向”。2024年,新“国九条”出台后,监管层多措并举激发并购重组市场活力。当年9月24日,中国证监会发布“并购六条”,进一步释放了市场活力。

“并购六条”是近年来最有力支持并购的政策!有并购专家向上海证券报记者总结称,系列并购新政发布传递出了三层核心——包容性更强、用市场的手段推动交易、回归并购交易的常识。

置身于大框架之中,系列新政有力地回应了宏观经济、微观企业的需要,这正是推动并购活跃的深层力量。

宏观层面,中国经济逐渐向高质量发展,这要求资本从粗放式扩张转向更精细化的资源配置。并购重组作为资本市场最有效的资源配置工具之一,能够有效加速产业整合与升级。

微观层面,对于上市公司而言,在竞争日益激烈的市场环境中,并购是其应对行业变革、寻求第二增长曲线、甚至实现业务重塑的重要手段。不少上市公司善用并购这一工具,既增厚了自身业绩,更在二级市场获得了立竿见影的反馈,换来“涨”声相迎。

多重因素共振下,并购重组已然成为不少上市公司的“必修课”。在近期上海证券报组织的系列活动中,与会嘉宾更是旗帜鲜明地表达了对并购的看好。

“我们关注到监管政策对于并购重组的支持,强调要更具包容性。利元亨正在做一些研究,非常期待用好好的政策,在政策加持下让公司取得更长足的发展。”利元亨创始人、实控人卢家红说。

太力科技董事长石正兵表示,公司未来将善用并购等资本工具实现技术快速补强与产业切入。公司将重点寻找能够补全技术链、助力开

拓新兴市场的标的,使并购成为技术产业化与市场拓展的“加速器”。

变迁：上市公司从“猎手”到“猎物”

回眸2025年,一个不容忽视的趋势是,越来越多的上市公司换了“主次”——坐上卖方席位,成了并购的标的企业。

由此,上市公司间的吸收合并大幕悄然拉开。

2025年,国泰君安吸并海通证券、中国船舶吸并中国重工交易完成,交易规模均为数千亿元;湘财股份拟吸并大智慧方案面世,为近年来首单非同控下民营上市公司间吸收合并;港股浙江沪杭甬宣布拟发行A股吸并镇洋发展形成沪杭甬A+H两地上市,是近年来规模最大的H吸A回A创新型交易;中金公司拟吸并信达证券、东兴证券,更是首次出现了“三合一”式合并。

上市公司间的吸收合并交易,本质仍是并购。不过以往,A股市场上上市公司间的并购,“A吃A”模式更为普遍,吸收合并的成功案例较少。二者区别在于,被吸收合并的一方需要消除掉上市地位。其中,非同控下的吸收合并交易更是鲜有先例。

但此类交易也是一件“难而正确”的事。安永大中华区审计服务市场联席主管合伙人汤哲辉认为,行业整合是大势所趋,以产业驱动为代表的并购重组仍然是未来方向。通过“A吃A”,吸收合并等方式,龙头股、链主级上市公司展开的产业并购,可在人才、研发、成本、销售渠道等多方面带来赋能,更易实现“1+1>2”的协同效应。

联储证券并购业务负责人尹中余补充道,吸收合并可以让上市公司以更小的资金更快消除同业竞争。与“A吃A”相比,上市公司间吸收合并的支付方式为换股,原则上不会给吸收合并方带来现金流压力。

在业内看来,未来吸收合并交易整体有望增多,但因为税收、“壳”价值等原因,活跃度、常态化还有距离。尹中余认为,影响吸收合并可推广性的阻碍在于,不少适合被吸收合并的上市公司,仍具备相当高的“壳”价值。对于地方政府和上市公司控股股东而言,“壳”资源仍有

较大利益空间。

另一方面,以上市公司为主体的控制权转让交易也愈发密集。

一些“一级买二级”的案例也引来市场侧目,如智元机器人“入主”上纬新材、中昊芯英收购天普股份、七腾机器人拟控股通能能源等。

部分交易体现出了市场对于未来产业的接纳。有“独角兽”企业高管回应称,新生事物是全方位需要创新的,包括技术创新、应用创新、合作模式、生态创新,以及资本层面的创新。

但也应看到,也有案例因股价提前异动等原因,引发了市场对其内幕交易风险的强烈质疑。

与此同时,不少地方国资在A股开启“买买买”模式。最新案例是,12月22日晚,旭升集团公告称,公司的控股股东将由徐旭东变更为广州工控集团,公司的实际控制人将由徐旭东变更为广州市人民政府。

地方国资“抢滩”上市公司的背后逻辑在于,传统的招商引资模式(如提供土地、政策优惠)可能面临产业同质化、产能过剩等问题。通过直接收购上市公司,地方政府能快速获得一个成熟的产业整合平台和资本运作工具。

从资本市场新陈代谢的角度而言,上市公司被并购亦是市场保持活力的关键机制。

底线：活跃不能以牺牲规则为代价

热浪之下,冷思考不可或缺。

近段时间以来,梦天家居、海光信息等一批上市公司密集终止了重大资产重组计划。拉长时间线看,2025年已有约70起重大资产重组终止案例,高出往年水平。2022年至2024年,各年终止的重大资产重组数量分别约为52起、41起和51起。

此前一度萎缩的跨界并购,也重新回到资本市场主流视野。据不完全统计,今年以来上市公司已披露了超60起跨界并购交易,其中个别上市公司成功通过跨界并购实现转型升级,重拾发展动能。但其中也有不少跨界并购重组宣布终止,甚至在尚未披露详细方案时即告吹。

个别上市公司披露跨界并购后股价大涨,但交易最终却终止,引发市场对其“忽悠式重组”“蹭热点”等行为的质疑。

有投行人士称,年内A股并购市场出现个别不合理的现象值得警惕,尤其是重组案发布后公司股价暴跌,与公司基本面严重不符,市场有过度追捧、炒作之嫌,甚至不排除有资金操纵市场的可能性。

谈及终止原因,市场人士分析称,除了市场环境显著变化、买卖双方对交易核心条款存在分歧等表面上的原因,不排除部分公司因内幕交易等原因被“劝退”。

回溯来看,上一轮并购潮中暗藏的内幕交易、商誉暴雷等问题,至今让不少人都心有不甘。在市场重新回暖的当下,如何引导交易各方规范开展并购重组活动,对监管层、上市公司、交易对方、中介机构、投资者等都提出新的考验。

易界集团创始人、上海市工业和信息化产业并购协会会长冯林提示称,并购市场火热之时要注意防范“忽悠式”重组、盲目跨界等。

“没有产业逻辑,仅靠概念讲故事的并购,往往难以整合,跨界并购必须符合商业逻辑。”接近重组审核监管的人士称,针对跨界并购,监管保持审慎包容态度,支持运作规范的上市公司围绕产业转型升级需要开展并购,但明确反对盲目跨界和追逐热点。从上市公司主体来看,交易所支持优质上市公司利用并购做优做强,严格对待有不良历史记录和风险警示公司的并购重组。

该人士强调,内幕交易防控是并购重组不可逾越的底线,交易所将严格执行“披露必核查、立案必暂停、处罚必终止”的监管机制,对违法违规行为保持零容忍态度。

期许：让产业逻辑成为并购交易主旋律

在这股并购浪潮中,一个鲜明的结构特征值得深思:驱动市场的“大手笔”与标志性案例,目前仍高度集中于大型国有资本与央企的战略整合,来源于无关联第三方的市场化并购交易数量占比并不高。

2026年,真正由市场力量主导的并购交易,能否迎头期待中的“倍增”,从而驱动市场进入一个更均衡、更可持续的活跃新阶段?

要回答这个问题,需要深入审视市场背后的几股驱动力力量。

其一,产业演进的内在逻辑已从“扩张”转向“整合”。有并购基金人士分析称,中国当前的产业结构与海外存在明显差异,产业整合尚在途中。海外成熟市场的产业,比如汽车、电子、医疗等行业,已经经历过数次整合,但中国的各个产业还非常分散。随着中国经济增长中枢下移,企业增长从需求侧转向供给侧,产业本身对整合的诉求明显更加强烈。

其二,一级市场资本周期正迎来关键的“退出潮”,并购作为主渠道的作用日益凸显。从基金的生命周期来看,被投企业在近两年迎来集中退出。安永交易和资本运营合伙人陈播耘介绍,2025年至2026年正是2015年至2018年成立基金的集中清算期,寻求并退出已系统化、战术化地提上PE/VC的议事日程。“2015年至2020年中国被投公司可能在25000家至30000家,如果其中哪怕只是二十分之一走上被并购退出之路,也将是数量千计的交易所需。”

其三,一场深刻的企业家代际传承与观念革命,正在打开控股股权交易的空间。前述并购基金人士认为,另一重要变量在于——越来越多的企业家不再执着于控股权,由代际传承催生的控股股权转让交易将不再是零星个案,而会成为一种趋势性的市场现象。

陈播耘有着同样的感触,近段时间以来,一些产业龙头带着有些特别的需求找上门来,希望安永协助摸排“隐形冠军”,尤其是创始人年事已高,但基本面良好的标的公司。

这批企业家已普遍步入退休年龄,但他们的“企二代”却呈现出不同的选择图谱,但其个人志趣可能并不在传统的制造业上。一批并购了“中国制造”崛起的第一代公司,正以被并购的方式完成其历史使命,同时为产业整合者提供了前所未有的机遇。这将是并购资本的流动,更是一个时代的交接。

展望即将到来的2026年,随着产业逻辑真正成为交易的“主旋律”,市场化并购交易占比逐步提升,A股并购市场有望实现从“复苏”到“成熟”的跨越。

成熟的资本市场一定是并购唱主角。我们有理由相信,一场由市场内生力量引领的并购浪潮,已是波澜初起。