



越卖越多,越赚越难:锂电内卷的一笔账

文 / Opm.AI · 2026-07-12

产能利用率不到一半、电芯三年腰斩,增长全靠以价换量

+26.4%、+1.4%、-2.1%。

据Wind收录的2025年全年年报口径，这三个数字分别是亿纬锂能的营收、归母净利润和扣非净利润同比增速。

同一家公司，同一个年度。

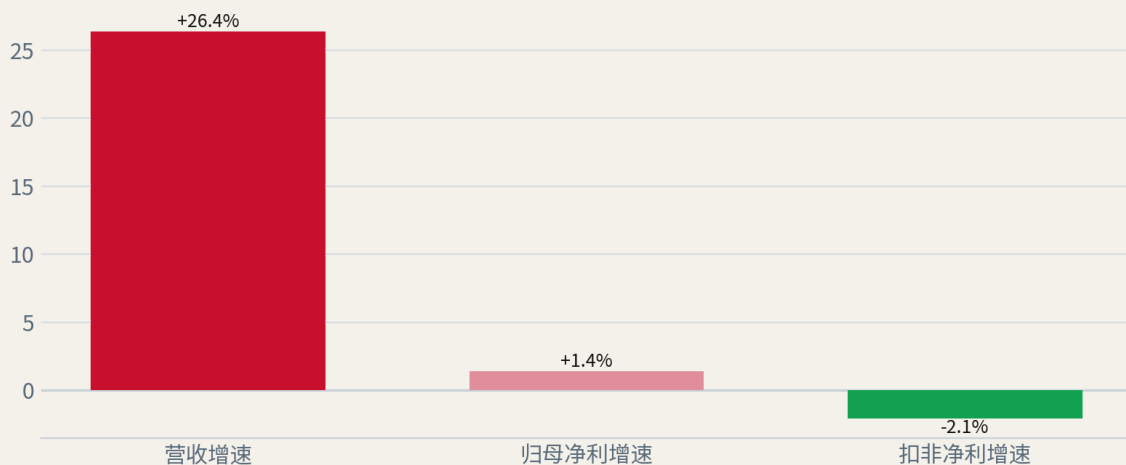
营收向前冲，归母几乎停步，扣非已经转负。

卖得更多了，钱去了哪里？

亿纬锂能2025年报指标	同比变化	账本读法
营收	+26.4%	销售规模明显扩大
归母净利润	+1.4%	利润几乎没有跟上
扣非净利润	-2.1%	主营盈利增速转负
毛利率	-1.24个百分点	每元收入留下的毛利变少

亿纬锂能:营收涨 26%, 扣非却转负——典型的增收不增利

亿纬锂能 2025 全年 营收 / 归母 / 扣非净利 同比增速(%) · 来源 Wind 2025 年报



数据来源: Wind

Opm.AI 出品

营收增长26.4%，归母只增1.4%、扣非增速转负：亿纬锂能的规模与盈利拉开剪刀差

这张图揭开的，不是“卖不动”。

而是卖出去之后，还能留下多少利润。

一家公司不能代表整个行业。

这四行数据，也不足以把亿纬锂能的利润变化全部归因于价格战。

但把年报与行业产能、价格数据放在一起，一条压力链已经清晰：

名义产能扩张 → 利用率偏低 → 订单竞争加剧 → 报价承压 → 收入依靠放量托住；在亿纬锂能这个样本中，行业价格压力与毛利率下降、扣非增速转负同时出现。

市场打折的不是增长本身。

市场打折的是增长质量。

产能填不满，报价就很难挺直

新华社《瞭望》给出的行业口径是：动力电池建成产能超过**2000GWh**，产量不足**900GWh**，全行业产能利用率不到**50%**，良性线约为**75%**。

高工锂电（GGII）另有**35%—45%**的利用率口径。

来源口径	产能利用率判断	使用边界
新华社《瞭望》	不到50%	同时列示建成产能超2000GWh、产量不足900GWh，良性线约75%
GGII	35%—45%	统计方法不同，不与《瞭望》口径机械平铺

两家机构的具体数字存在差异。

但它们共同指向一点：行业产能利用率仍处低位。

把名义产能画成100格，真正被利用的不到50格，距离约75格的良性线仍有明显缺口。

产能建起来，不等于产能有价值。

只有订单把产线填满，固定投入才更容易被摊薄。

当大量产线都在争夺订单，企业还能靠什么让设备转起来？

降价不是唯一办法，却往往是最直接的办法。

于是，产能压力先传到报价，再传到毛利，最后落进利润表。

空着的产线不会沉默，它会变成下一轮报价压力。

从0.82元到0.39元，量要跑多快

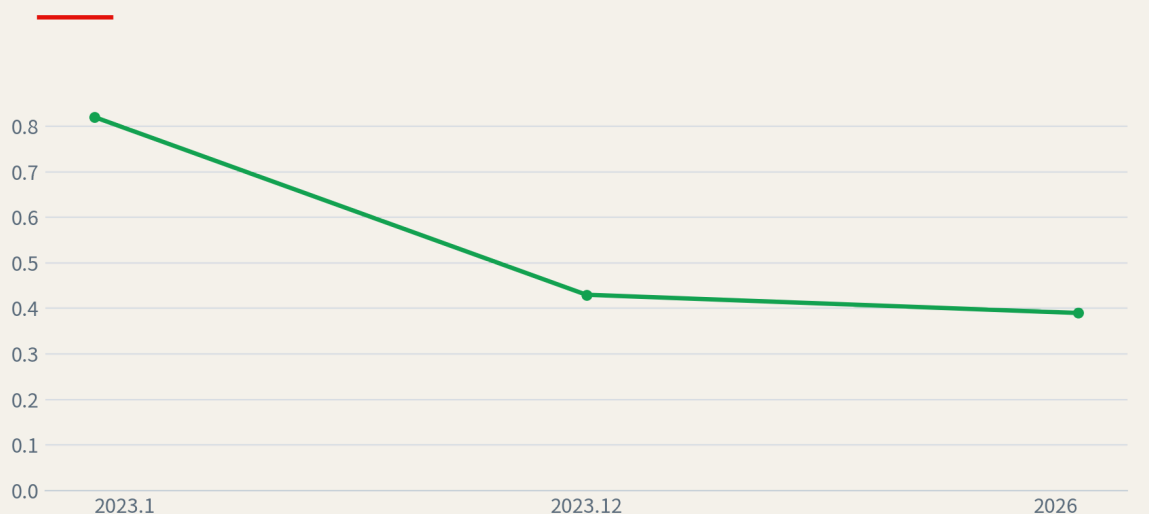
GGII口径显示，方形磷酸铁锂动力电芯价格在**2023年1月**为**0.82元/Wh**，到**2023年12月**已经降至**0.43元/Wh**。

TrendForce在**2026年7月6日**给出的价格为**0.39元/Wh**。

从0.82元到0.39元，每Wh少了**0.43元**，降幅超过一半。

越卖越便宜:方形铁锂电芯三年腰斩到 0.39 元/Wh

方形磷酸铁锂动力电芯均价(元/Wh) · 2023.1 峰值 → 2026 · 来源 高工锂电 GGII / TrendForce



数据来源: 高工锂电 GGII/TrendForce

Opm.AI 出品

从2023年1月的0.82元/Wh到2026年7月6日的0.39元/Wh: 方形磷酸铁锂动力电芯价格降幅超过一半

价格跌成这样，销量要跑多快，才能托住收入？

做一个极简的假设测算。

假设产品组合等条件不变，单价从0.82元降到0.39元，仅仅为了维持相同收入，销量就要扩大到原来的约**2.1倍**。

这不是任何一家公司的真实销量。

它只是一个价格冲击的算术锚点。

保收入尚且如此，保利润呢？

如果成本降幅追不上售价，销量增加只能托住收入，未必托得住毛利。交付规模越大，企业面对的扩产、周转与成本控制压力也越大。

储能端同样在降价。

GGII、TrendForce相关口径显示，储能电芯价格三年间从**0.9—1.0元/Wh**降至约**0.3元/Wh**，储能集采最低报价约为**0.26元/Wh**，已经出现击穿成本的报价。

这里必须分清两个口径。

上述数据说的是储能电芯价格；曾毓群所称“储能系统三年降八成”，说的是储能系统。两者不能混成同一组数据。

价格下降能够刺激需求。

可当报价逼近甚至击穿成本，企业是在扩大市场，还是在透支利润？

这两件事，必须分开看。

出货量是音量，扣非利润才是音质。响，不等于好。

头部企业喊停，低价已经碰到持续性

2025年，宁德时代董事长曾毓群在公开表述中先后说：

「我们是最不做价格竞争的。」

「储能系统三年降八成不可持续。」

「储能企业超30万家无序扩张。」

这些话来自一家头部企业，不能外推为所有企业的共同立场。

但它至少说明，价格下降已经不只是效率提升的故事，也触及了竞争能否持续的问题。

为什么头部企业也要强调“不做价格竞争”？

因为低价如果主要依靠无序扩张维持，今天的订单可能就是明天的利润缺口。

政策时间线也已经展开：

时间	政策动作	客观指向	官方资料
2024年7月	中央层面首次提出整治“内卷式竞争”	相关竞争问题进入政策议程	中国政府网检索
2025年7月	中央层面再次部署治理	治理方向得到延续	中国政府网检索

但政策进入议程，等于产能已经出清吗？

不等于。

建成产能不会立即退出，订单竞争也不会在一夜之间消失。

产能出清是慢功夫。

价格修复需要时间，利润修复更要等待价格、成本与利用率重新咬合。

这就是本篇的专业冷水位：

治理信号可以改变预期，却不能替企业直接修复毛利率。

市场不拒绝增长，只拒绝替薄利放量付高价

在极简拆解下：

营收 = 销量 × 价格。

利润的门槛却高得多。

当销量增长伴随持续降价，营收仍然可以很漂亮；可一旦毛利率下降、扣非增速转负，市场就会追问：这种增长还能留下多少利润？

亿纬锂能的2025年报样本已经把矛盾摆在桌面上：

营收增长**26.4%**，归母净利润增长**1.4%**，扣非净利润同比下降**2.1%**，毛利率同比下降**1.24个百分点**。

只看第一行，是增长。

四行放在一起，是增长含金量承压。

市场不给这类增长同等估值，我认为是理性的。

估值买的不只是规模，还包括规模转化为利润的能力。如果盈利预期与估值同时承压，所谓“戴维斯双杀”，杀的正是增长质量。

价格战可以把收入做大，却未必能把利润账本做厚。

市场不拒绝增长，只拒绝替低质量增长按高倍数结账。

当然，这不等于全行业每家公司都一样。

龙头与二三线企业必然分化，单一公司样本也不能外推为整个行业的盈利结论。

但本篇的判断不需要含糊：

只要价格战没有结束、毛利率没有修复，业绩标题再漂亮，也不能自动换来市场认可。

再看锂电业绩，先拆四层账

看到营收大增，先别急着鼓掌。

先问四句话：

1. 增长主要来自销量，还是价格？
2. 归母增长之外，扣非净利润有没有跟上？
3. 毛利率是在修复，还是仍被低价竞争挤压？
4. 产能利用率采用什么口径，距离良性线还有多远？

这四句话，就是拆解增长质量的最短路径。

产能利用率不到一半，方形磷酸铁锂动力电芯从0.82元/Wh降至0.39元/Wh；亿纬锂能营收增长26.4%，扣非净利润增速却为-2.1%。

数字越大，越要追问它留下了什么。

下一次再看到“出货量增长”，你会继续为规模鼓掌，还是先问一句：每卖出一Wh，究竟留下了多少利润？

来源与口径

- 亿纬锂能2025年报指标：Wind收录的2025年全年年报口径；一手公告可通过巨潮资讯全文检索核验。
- 动力电池建成产能、产量、利用率与良性线：新华社《瞭望》口径，《瞭望》公开资料入口。
- 产能利用率35%—45%、动力及储能电芯价格、储能集采报价：GGII口径，GGII公开资料入口。
- 2026年7月6日方形磷酸铁锂动力电芯价格：TrendForce口径，TrendForce公开资料入口。
- 曾毓群2025年相关公开表述：宁德时代新闻中心。
- 政策时间线：中国政府网检索到的2024年7月、2025年7月中央层面整治“内卷式竞争”的相关部署。

风险提示：本文仅作行业研究与信息交流，不构成投资建议。历史数据不代表未来表现，市场有风险，投资需谨慎。

◆ Opm.AI 出品

宁德时代归母净利 +42%(扣非 +43%)、全链利润表集体飘红,可股价自 2026 年初高点系统回撤——宁德 -22%、亿纬 -39%、国轩 -46%。剔除一次性,除宁德外扣非普遍露馅:市场看的是扣非,不是归母
· 数据截至 2026-07-10 · 来源 Wind

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

万得 Wind 金融数据服务(个股前复权 K 线、2025 年报归母/扣非、板块 PE 分位、碳酸锂 EDB)· 中国汽车动力电池产业创新联盟 / EVTank / 高工锂电 GGII / SNE Research(产能、出货、价格)· 中汽协 / 乘联会(销量、渗透率)· 各公司 2025 年报与公告 · 中信 / 东吴 / 华泰等券商研报(经财联社/证券时报等转述)· 欧盟官方公报 / 美国政策(客观记录)· 雪球 / 东方财富股吧(散户情绪·仅作参考观点)。

🔄 更新: 2026-07-12

访问官网



扫码直达 Opm.ai

官网入口

Opm.AI

风险提示: 本内容基于公开信息整理, 仅供研究参考, 不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益; 力求准确但不保证完整无误, 据此操作风险自担。市场有风险, 决策需谨慎。