

## 强于大市

# 电力设备与新能源行业 10 月第 4 周周报

## 《节能与新能源汽车技术路线图3.0》发布

新能源汽车方面，四季度为销售旺季，我们预计 2025 年国内新能源汽车销量同比有望保持高增，带动电池和材料需求增长。新技术方面，欣旺达推出新一代聚合物全固态电池“欣·碧霄”，能量密度达到 400Wh/kg。固态电池产业化持续推进，后续关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，维持“反内卷”为光伏投资主线判断，后续光伏组件价格能否顺利传导取决于终端装机需求以及终端光伏电站收益率要求，国内组件高功率化有望推动组件单价提升，建议关注行业格局较好的胶膜、硅料、电池组件、BC、贱金属降本方向。风电方面，《风能北京宣言 2.0》发布，明确提出“十五五”期间我国风电年新增装机不低于 1.2 亿千瓦（其中海上风电不低于 1500 万千瓦），我国风电需求有望保持持续增长，建议关注风机、海上风电方向。储能方面，近期《新型储能规模化建设专项行动方案(2025—2027 年)》发布，明确提出到 2027 年全国新型储能装机规模达到 1.8 亿千瓦以上，河南发布《推动河南省新型储能高质量发展的若干措施（征求意见稿）》，按照系统循环效率 75% 为基准，按照上网电量 0.383 元/kWh 兜底收益，储能需求维持高景气度，储能电芯及集成仍处于涨价通道；建议关注储能电芯及大储集成厂。氢能及核聚变方面，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》明确提出，我国将前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。核聚变、氢能具备政策端催化，项目推进有望加快，建议关注核聚变电源等环节核心供应商以及氢能设备、绿色燃料运营环节；维持行业强于大市评级。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块上涨 4.90%，其中风电板块上涨 6.24%，发电设备上涨 5.22%，工控自动化上涨 5.08%，核电板块上涨 4.60%，新能源汽车指数上涨 4.47%，锂电池指数上涨 4.39%，光伏板块上涨 2.96%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**中国汽车工程学会发布《节能与新能源汽车技术路线图 3.0》，其中提出新能源汽车到 2040 年渗透率达 80% 以上。**动力电池：**欣旺达推出新一代聚合物全固态电池“欣·碧霄”，能量密度达到 400 Wh/kg，循环寿命高达 1200 周。**光伏风电：**《风能北京宣言 2.0》正式发布，明确提出“十五五”期间我国风电年新增装机不低于 1.2 亿千瓦（其中海上风电不低于 1500 万千瓦），2030 年累计装机达 13 亿千瓦、2035 年不少于 20 亿千瓦、2060 年达 50 亿千瓦的目标。2025 年 9 月，我国实现光伏装机 9.65GW，同比下降 54%。**氢能/核聚变：**《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》：前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。
- **本周公司重点信息：三季报：****宁德时代：**2025 年前三季度实现归母净利润 490.34 亿元，同比增长 36.20%；2025 年第三季度实现归母净利润 185.49 亿元，同比增长 41.21%。**亿纬锂能：**2025 年前三季度实现归母净利润 28.16 亿元，同比减少 11.70%；2025 年第三季度实现归母净利润 12.11 亿元，同比增长 15.13%。**金风科技：**2025 年前三季度实现归母净利润 25.84 亿元，同比增长 44.21%；2025 年第三季度实现归母净利润 10.97 亿元，同比增长 170.64%。**盛弘股份：**2025 年前三季度实现归母净利润 2.77 亿元，同比增长 2.23%；2025 年第三季度实现归母净利润 1.19 万元，同比增长 33.09%。**派能科技：**2025 年前三季度实现归母净利润 4785 万元，同比增长 28.05%；2025 年第三季度实现归母净利润 3394 万元，同比增长 94.01%。**通威股份：**2025 年前三季度实现归母净利润-52.70 亿元；2025 年第三季度实现归母净利润-3.15 亿元。
- **风险提示：**价格竞争超预期；国际贸易摩擦风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；技术迭代风险。

### 相关研究报告

《电力设备与新能源行业 10 月第 3 周周报》  
20251020

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格  
电力设备

证券分析师：武佳雄

jiaxiong.wu@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300523070001

证券分析师：顾真

zhen.gu@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300525040003

## 目录

|                  |    |
|------------------|----|
| 行情回顾 .....       | 4  |
| 国内锂电市场价格观察 ..... | 5  |
| 国内光伏市场价格观察 ..... | 6  |
| 国内储能市场价格观察 ..... | 9  |
| 行业动态 .....       | 10 |
| 公司动态 .....       | 11 |
| 风险提示 .....       | 13 |

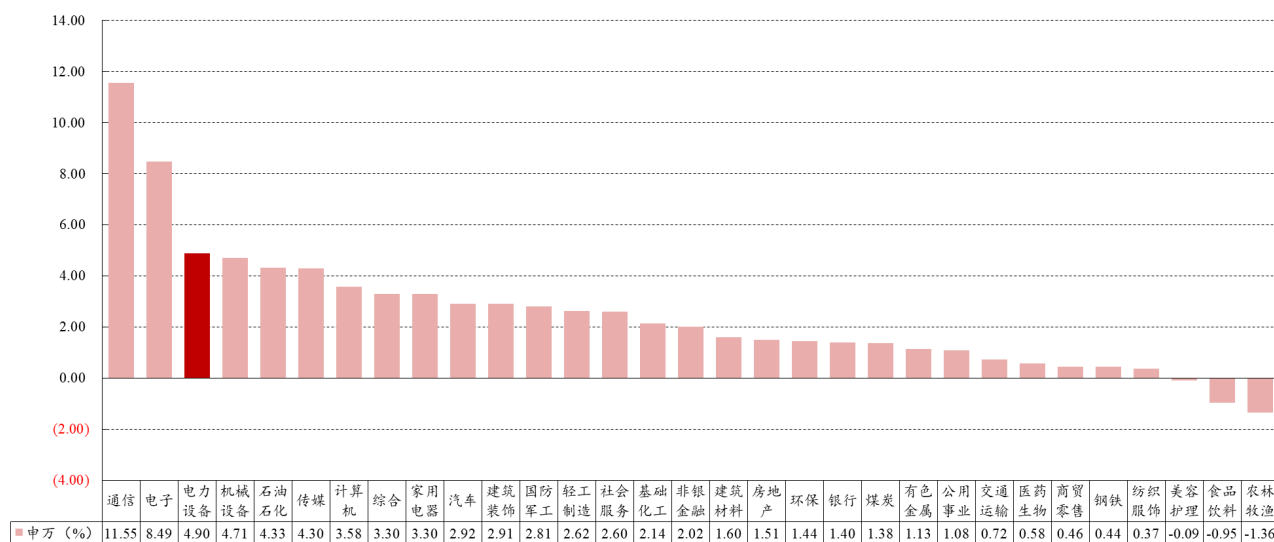
## 图表目录

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 图表 1.申万行业指数涨跌幅比较.....    | 4  |
| 图表 2.近期主要锂电池材料价格走势.....  | 5  |
| 图表 3.光伏主产业链产品价格情况.....   | 7  |
| 图表 4.光伏辅材产品价格情况.....     | 8  |
| 图表 5.储能产品价格情况.....       | 9  |
| 图表 6.本周重要行业动态汇总.....     | 10 |
| 图表 7.本周重要公告汇总.....       | 11 |
| 附录图表 8.报告中提及上市公司估值表..... | 12 |

## 行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 4.90%，涨幅高于上证综指：沪指收于 3950.31 点，上涨 110.56 点，上涨 2.88%，成交 39293.89 亿；深成指收于 13289.18 点，上涨 600.25 点，上涨 4.73%，成交 49680.86 亿；创业板收于 3171.57 点，上涨 236.2 点，上涨 8.05%，成交 22546.31 亿；电气设备收于 9897.67 点，上涨 462.49 点，上涨 4.90%，涨幅高于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：iFinD，中银证券

**本周风电板块涨幅最大，光伏板块涨幅最小：**风电板块上涨 6.24%，发电设备上涨 5.22%，工控自动化上涨 5.08%，核电板块上涨 4.60%，新能源汽车指数上涨 4.47%，锂电池指数上涨 4.39%，光伏板块上涨 2.96%。

**本周股票涨跌幅：**涨幅居前五个股票为大洋电机 29.09%，新强联 28.66%，新联电子 25.17%，芳源股份 19.87%，中元股份 18.41%；跌幅居前五个股票为双一科技-13.87%，爱旭股份-10.14%，天际股份-10.02%，和顺电气-9.29%，嘉泽新能-7.29%。

## 国内锂电市场价格观察

图表 2.近期主要锂电池材料价格走势

| 产品种类 |                    | 2025/9/5 | 2025/9/12 | 2025/9/20 | 2025/9/26 | 2025/10/11 | 2025/10/17 | 2025/10/24 | 环比(%) |
|------|--------------------|----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|-------|
| 锂电池  | 三元动力 (元/Wh)        | 0.415    | 0.415     | 0.415     | 0.415     | 0.415      | 0.43       | 0.43       | 0.00  |
|      | 方形铁锂 (元/Wh)        | -        | -         | -         | -         | -          | -          | -          | -     |
| 正极材料 | NCM523 (万元/吨)      | 11.65    | 11.55     | 11.55     | 11.7      | 12.9       | 13.45      | 15.25      | 13.38 |
|      | NCM811 (万元/吨)      | 14.55    | 14.5      | 14.5      | 14.6      | 15.25      | 15.55      | 16.20      | 4.18  |
| 磷酸铁锂 | 动力型 (万元/吨)         | 3.43     | 3.43      | 3.43      | 3.43      | 3.43       | 3.34       | 3.34       | 0.00  |
| 碳酸锂  | 电池级 (万元/吨)         | 7.5      | 7.3       | 7.32      | 7.35      | 7.35       | 7.38       | 7.70       | 4.34  |
|      | 工业级 (万元/吨)         | 7.3      | 7.1       | 7.12      | 7.15      | 7.15       | 7.18       | 7.5        | 4.46  |
| 负极材料 | 中端人造 (万元/吨)        | 3.17     | 3.17      | 3.17      | 3.17      | 3.17       | 3.17       | 3.17       | 0.00  |
|      | 高端动力 (万元/吨)        | 4.83     | 4.83      | 4.83      | 4.83      | 4.83       | 4.83       | 4.83       | 0.00  |
| 隔膜   | 基膜(9μm)湿法 (元/平方米)  | 0.7      | 0.7       | 0.7125    | 0.7125    | 0.7375     | 0.7375     | 0.7375     | 0.00  |
|      | 基膜(16μm)干法 (元/平方米) | 0.425    | 0.425     | 0.425     | 0.425     | 0.425      | 0.425      | 0.425      | 0.00  |
|      | 9+3μm 陶瓷涂覆 (元/平方米) | -        | -         | -         | -         | -          | -          | -          | -     |
| 电解液  | 动力三元 (万元/吨)        | 2.14     | 2.14      | 2.14      | 2.16      | 2.185      | 2.215      | 2.215      | 0.00  |
|      | 磷酸铁锂 (万元/吨)        | 1.8      | 1.8       | 1.8       | 1.82      | 1.845      | 1.87       | 1.87       | 0.00  |
|      | 六氟(国产) (万元/吨)      | 5.65     | 5.65      | 5.75      | 5.9       | 6.95       | 7.9        | 9.50       | 20.25 |

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

## 国内光伏市场价格观察

### 光伏主材

**硅料价格：**下游拉晶厂家仍有一定量库存可供生产，近期零星订单成交交付，少数厂家进行补库采购，新单成交价格落在 52-53 元人民币，龙头一线厂家复投料价格维持 53 元人民币以上成交，新单签订低于该水平的价格不售。与上周相同，多数厂家仍在观望政策走向。本周综合均价来看，致密复投料 53-55 元人民币、致密料价格 50-53 元人民币、颗粒料价格 50-51 元人民币。海外硅料均价虽暂时落每公斤 18-19 美元的水平，受到大而美法案影响，输美厂家近期调整供应链生产结构。232 法案调查影响，厂家多考虑在窗口期增加海外料源的锁定，九月订单量小幅增长趋势。但价格上扬幅度仍受终端不确定性影响，较难出现明显涨势。目前国内仍积极讨论反内卷收储政策的执行方案，近期消息传闻利好，但实际落地仍需要等待具体细则出台，然而方案谈论时程较长，短期刺激价格回涨力度有限。我们仍旧认为，当前左右市场价格仍需取决终端需求的变动，迭加其余材料也有涨价趋势，总总因素影响之下下游已无力承接较高的硅料价格。十一月整体硅料价格预期持稳为主，上涨难度较大。

**硅片价格：**经历前期价格持稳后，本周整体硅片市场出现局部松动迹象，尤其以 210RN 为主。虽然主流成交均价暂维持上周水平，但部分厂家已在低价区间试探出货，处于买盘观望、出货承压。细部观察各别尺寸，183N 部分，印度市场短期的电池需求尚具支撑，但受土耳其新限价制度落地及国内需求集中于 210N 尺寸影响，硅片的价格支撑力度开始减弱，局部成交亦有低于 1.35 元人民币出现。210RN 方面，电池厂普遍以消化前期库存为主，新增采购意愿偏弱，使得当前成交量体明显缩减。尽管部分二、三线厂家成交价格已降至每片 1.35 元人民币，但一线大厂仍维持每片 1.40 元人民币的挺价策略，两者的买气皆不足、库存压力延续，价格呈现松动走势，市场亦有传出低于 1.35 元人民币的成交、低至每片 1.33 元人民币。反观 210N 则相对稳定，受集中式项目推动及国内拉货需求带动，成交活跃度保持，主流价格持平于每片 1.70 元人民币，仍为整体市场中表现较强的尺寸。综观市场，虽然近期行业协会释出指导价，引发部分企业有短线挺价预期，但四季度需求尚未明朗，且硅片库存压力仍在小幅累积中，预计短期内硅片价格将维持弱势平盘，市场观望气氛持续浓厚。

**中国电池片价格：**本周 N 型电池片价格：183N、210RN 与 210N 均价分别为每瓦 0.315、0.285 与 0.31 元人民币，价格区间则分别为每瓦 0.31-0.32、0.285-0.29 与 0.31-0.32 元人民币。虽然印度市场短期需求仍具支撑，但 183N 电池片本周价格仍出现松动，当前因政策影响尚未完全发酵，迭加部分国内出口厂家以低价抢单，更不利整体价格维持，此外，因东南亚产地豁免印度基本关税，需求已有部分转向采购东南亚电池。210RN 电池片厂家报价较为分歧，少数头部厂家仍支撑于每瓦 0.29 元的交付价，二三线多数厂家则多位于每瓦 0.285 元人民币的水平，因供过于求情形持续，该尺寸后续报价可能再度松动，并连动硅片价格进行下探。而在 210N 电池片部分，受到前期国内集中式项目挹注，在近期订单需求有一定支撑，然而每瓦 0.32 元高价仍未被组件端大规模接受，因此均价仍僵持于每瓦 0.31 元，近期价格走势相对持稳。

**海外电池片价格：**P 型美元价格部分：182P 中国出口美元均价本周仍持平于每瓦 0.039 美元，P 型电池片需求主要来自印度市场。而高价取值为使用海外硅料的东南亚电池片直接输美价格，该产品近期价格区间为每瓦 0.08-0.09 美元不等，均价为每瓦 0.08 美元。N 型美元价格部分：183N 中国出口美元均价本周持平于每瓦 0.042 美元，国内价格的松动仍未大批量交付，如前所述，各项政策因素可支撑年底前印度 183N 电池片备货需求，但国内低价抢单和印度组件厂转向采购东南亚电池片，造成中国出口价格仅能以持平为主。而美元高价的东南亚电池片部分，为使用海外硅料的东南亚电池片输美价格，价格区间为每瓦 0.10-0.12 美元不等，本周均价仍为每瓦 0.11 美元，须注意的是，因美国对印度尼西亚、老挝的双反初判税率即将公布，迭加对等关税影响，印度尼西亚、老挝电池片厂家近期大幅转向出口印度市场为主，直接输美的量体已出现下滑，输美电池片后续不排除将有跌价可能。

**中国组件价格：**节后市场整体变化不大，受到原材料电池以及辅材料成本上升影响，这周整体组件价格仍维稳没有变化。目前集中式市场以执行前期订单为主，新签订单能见度有限。分布式市场方面，受国庆节前备货及工商业、自发自用项目执行支撑，项目价格整体保持稳定，高价订单仍有少量新增。价格方面，TOPCon 国内集中式项目交付范围落在每瓦 0.64-0.70 元人民币左右；分布式项目落在每瓦 0.66-0.70 元人民币不等。值得注意的是，近期部分集采项目已释出对 700W+ 高功率组件的需求。虽然其在整体集采中占比较小，但仍带动当前 210N 组件交付价格出现明显涨势，部分企业报价来到每瓦 0.72-0.75 元不等。展望四季度，随着十月起需求开始回落，部分企业反映订单不及预期。预计下旬在国内整体需求逐步收窄的情况下，组件价格将大致维持稳定。年末随着需求进一步减弱，市场关注焦点将转向明年一季度订单的签订与生产安排，部分企业可能提前规划排产以衔接新年度需求。

**海外组件价格：**整体价格为稳，然针对明年度海外订单，组件厂家在报价策略上普遍出现上调。各区域市场组件价格概况如下：• 亚太区：1. 中国出口至亚太地区的 TOPCon 价格多落在每瓦 0.085 - 0.090 美元。2. 澳洲市场执行价格约为每瓦 0.09-0.10 美元。3. 印度市场非 DCR 组件价格落在每瓦 0.14-0.15 美元左右，当地市场因为供应过剩也开始出现价格竞争。• 欧洲市场：受到中国供应链涨势与原材料价格波动，当前项目整体交付价格小幅上行，落在每瓦 8.4-8.8 美分。退税因素已经成为厂家签约合同必须涵盖的部分，当前价格按照 9% 退税来签订。• 拉丁美洲市场：主流价格区间为每瓦 0.08 - 0.09 美元，巴西市场则观察价格区间并存的情况。• 中东市场：大宗价格普遍落在每瓦 0.085 - 0.09 美元，前期高价锁价订单仍有每瓦 0.10-0.11 美元执行中。• 美国市场：目前东南亚输美项目价格维持每瓦 0.27 - 0.28 美元。分销市场价格直逼每瓦 0.3 元以上，市场价格表现持续分化且显混乱。大而美法案中有关 FEOC 的部分，虽尚未对组件价格走势产生直接影响，但已对当地供应链重构及溯源合规要求带来明显冲击。值得注意的是，多数合约已开始增加对风险承担与责任划分的条款说明。

（信息来源：InfoLink Consulting）

图表 3.光伏主产业链产品价格情况

| 产品种类   | 2025/9/4                      | 2025/9/11 | 2025/9/18 | 2025/9/25 | 2025/10/16 | 2025/10/23 | 环比(%)  |
|--------|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|--------|
| 硅料     | 致密料元/kg                       | 50        | 51        | 51        | 51         | 52         | 1.96   |
|        | 颗粒硅元/kg                       | 49        | 49        | 49        | 49         | 50         | 0.00   |
| 硅片     | N 型单晶-182mm/130μm 美元/片        | 0.167     | 0.174     | 0.174     | 0.174      | 0.174      | 0.00   |
|        | N 型单晶-182mm/130μm 元/片         | 1.3       | 1.35      | 1.35      | 1.35       | 1.35       | 0.00   |
|        | N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片     | 1.4       | 1.4       | 1.4       | 1.4        | 1.4        | 0.00   |
|        | N 型单晶-210mm/130μm 元/片         | 1.65      | 1.7       | 1.7       | 1.7        | 1.7        | 0.00   |
| 电池片    | 单晶 PERC-182mm/23.1+%美元/W      | 0.039     | 0.039     | 0.039     | 0.039      | 0.039      | 0.00   |
|        | TOPCon 电池片-182mm 美元/W         | 0.04      | 0.041     | 0.042     | 0.042      | 0.042      | 0.00   |
|        | TOPCon 电池片-182mm 元/W          | 0.31      | 0.31      | 0.32      | 0.32       | 0.32       | (1.56) |
|        | TOPCon 电池片-182*210mm 元/W      | 0.285     | 0.285     | 0.29      | 0.29       | 0.285      | 0.00   |
| 双面双玻组件 | TOPCon 电池片-210mm 元/W          | 0.3       | 0.3       | 0.31      | 0.31       | 0.31       | 0.00   |
|        | 182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W        | 0.088     | 0.088     | 0.088     | 0.088      | 0.088      | 0.00   |
|        | 182mm 单晶 TOPCon 组件元/W         | 0.69      | 0.69      | 0.693     | 0.693      | 0.693      | 0.00   |
|        | 210mm 单晶 HJT 组件美元/W           | 0.1       | 0.095     | 0.095     | 0.095      | 0.095      | 0.00   |
| 中国项目   | 210mm 单晶 HJT 组件元/W            | 0.83      | 0.83      | 0.83      | 0.83       | 0.83       | 0.00   |
|        | 集中式项目 TOPCon 元/W              | 0.67      | 0.67      | 0.685     | 0.685      | 0.685      | 0.00   |
|        | 分布式项目 TOPCon 元/W              | 0.7       | 0.7       | 0.7       | 0.7        | 0.7        | 0.00   |
|        | 182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W      | 0.76      | 0.76      | 0.76      | 0.76       | 0.76       | 0.00   |
| 各区组件   | 182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W      | 0.76      | 0.76      | 0.76      | 0.76       | 0.76       | 0.00   |
|        | 182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W    | 0.15      | 0.15      | 0.145     | 0.145      | 0.145      | 0.00   |
|        | 182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W  | 0.3       | 0.3       | 0.3       | 0.3        | 0.3        | 0.00   |
|        | 182/210mm-TOPCon 组件-美国美元/W    | 0.27      | 0.27      | 0.27      | 0.27       | 0.27       | 0.00   |
| 组件     | 182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W | 0.085     | 0.085     | 0.086     | 0.086      | 0.086      | 0.00   |
|        | 182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W    | 0.115     | 0.115     | 0.115     | 0.115      | 0.115      | 0.00   |
|        | 182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W     | 0.168     | 0.168     | 0.168     | 0.168      | 0.168      | 0.00   |

资料来源：InfoLink Consulting，中银证券

## 光伏辅材

**EVA 粒子：**本周 EVA 粒子价格不变。贸易商心态偏空，随行就市报盘出货，而现货压力不大，卖空预售有所收敛。下游企业需求平平，逢低适量补仓，投机意向平平，刚需采购为主。结合驱动因素分析，预计近期 EVA 价格或僵持整理。

**背板 PET：**本周背板 PET 价格下降，降幅 2.6%。美国炼油厂开工率上升，国际油价延续涨势，进而 PX 成本支撑尚可。虽然 PTA 现货供应充足，但原油行情上涨，成本推涨型行情再现。宏观市场情绪回暖，乙二醇现货市场支撑力度有所提升，预计短期乙二醇现货市场价格或维持反弹走势。

**边框铝材：**本周边框铝材价格上涨，涨幅 0.1%。基本面供应端运行平稳，铝锭供应正常，社会库存增减不一，整体延续低位，出库较为稳定，对现货支撑尚可。需求端表现一般，部分规模贸易商收货增加，支撑铝价维持高位，下游按需采购为主。预计下周铝价或窄幅续涨。

**支架热卷：**本周支架热卷价格下降，降幅 1.6%。下周来看，预期产量下降，成本增加，需求或有所增加，但库存略高，商家出货意愿较强，从而预期价格或震荡偏强整理，涨幅或有限。

**光伏玻璃：**本周光伏玻璃价格不变。近期，下游需求支撑一般，光伏玻璃货源供应量相对充足。现阶段，多数玻璃厂家订单跟进不饱和，库存有不同程度增加。下周来看，需求尚未见好转迹象，交投维持淡稳，库存继续增加。月末，下游用户压价心理明显，部分成交存商谈空间。预计市场稳中偏弱运行，部分价格小幅松动。

（信息来源：索比咨询）

图表 4.光伏辅材产品价格情况

| 产品种类               | 2025/9/11     | 2025/9/18 | 2025/9/25 | 2025/10/8 | 2025/10/16 | 2025/10/23 | 环比(%)  |
|--------------------|---------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|--------|
| 粒子 EVA (元/吨)       | 10,636        | 10,950    | 11,750    | 11,750    | 11,750     | 11,750     | 0.00   |
|                    | 透明 EVA (元/平米) | 5.71      | 5.91      | 6.17      | 6.17       | 6.26       | 0.00   |
|                    | 白色 EVA (元/平米) | 6.21      | 6.41      | 6.67      | 6.67       | 6.76       | 1.35   |
| 胶膜 POE (元/平米)      | 8.19          | 8.19      | 8.19      | 8.19      | 8.19       | 8.19       | 0.00   |
|                    | PET (元/吨)     | 5,779     | 5,775     | 5,720     | 5,720      | 5,635      | (2.59) |
| 边框 铝材 (元/吨)        | 20,679        | 20,959    | 20,759    | 20,730    | 20,927     | 20,951     | 0.11   |
| 电缆 电解铜 (元/吨)       | 79,929        | 80,829    | 80,009    | 82,985    | 86,062     | 85,209     | (0.99) |
| 支架 热卷 (元/吨)        | 3,412         | 3,426     | 3,426     | 3,380     | 3,357      | 3,303      | (1.61) |
| 银浆 白银 (元/kg)       | 9,770         | 9,982     | 10,037    | 10,896    | 11,335     | 12,007     | 5.93   |
|                    | 背面银浆 (元/kg)   | 6,317     | 6,434     | 6,464     | 7,008      | 7,243      | 5.52   |
|                    | 主栅正面银浆 (元/kg) | 9,458     | 9,636     | 9,680     | 10,497     | 10,849     | 5.53   |
|                    | 细栅正面银浆 (元/kg) | 9,507     | 9,686     | 9,730     | 10,547     | 10,899     | 5.05   |
| 靶材 精铜 (元/kg)       | 2,525         | 2,525     | 2,525     | 2,525     | 2,525      | 2,525      | 0.00   |
| 光伏 3.2 镀膜玻璃 (元/平米) | 20            | 20        | 20        | 20        | 20         | 20         | 0.00   |
| 玻璃 2.0 镀膜玻璃 (元/平米) | 13            | 13        | 13        | 13        | 13         | 13         | 0.00   |

资料来源：索比咨询，中银证券

## 国内储能市场价格观察

**锂矿及锂盐：**近期碳酸锂供需同增、市场情绪回暖，库存去化与需求支撑带动锂盐与锂矿价格小幅反弹。截至 10 月 20 日，锂辉石精矿（SC6）CIF 报价为每公吨 845-865 美元，均价每公吨 855 美元；电池级碳酸锂现货价为每公吨 7.4-7.5 万元人民币，均价约每公吨 7.4 万元人民币。较九月底均小幅上涨。10 月 13 日至 10 月 17 日，广期所碳酸锂期货仓单环比注销超过 1.2 万吨，国内碳酸锂库存去化显著加速，体现下游散单采购积极。下游正极排产环比仍在增长，储能与动力需求或延续至十一月。在视下窝等关键项目复产前，旺盛采购对价格形成实质支撑，预计短期碳酸锂偏强运行。

**储能电芯：**近期储能电芯报价仍维持高位。根据最新统计，方形磷酸铁锂储能电芯 100 Ah 价格区间为每瓦时 0.340-0.410 元人民币，均价每瓦时 0.375 元人民币；280 Ah 价格区间为每瓦时 0.260-0.335 元人民币，均价每瓦时 0.298 元人民币；314 Ah 价格区间为每瓦时 0.260-0.340 元人民币，均价每瓦时 0.300 元人民币。280 Ah 报价环比持平，100 Ah 及 314 Ah 成交重心小幅上移。近期国内储能电芯需求旺盛，头部电芯厂高位排产预计维持至 2026 年 1-2 月，实际成交价高位企稳。十月以来，上游电解液与部分石油焦材料价格上涨，对电芯成本形成支撑。国内方面，四季度并网节点密集，西北、华北基地配储比上升。海外市场方面，近一月美国政策不确定性上升，但欧洲地区储能订单维持高景气，澳洲与中东项目推进节奏整体平稳，海外项目“抢芯”或延续至年底。

**国内市场储能系统：**近期储能系统价格整体平稳。根据最新统计，直流侧液冷集装箱（2h）价格区间每瓦时 0.37-0.45 元人民币，均价每瓦时 0.41 元人民币；交流侧液冷集装箱（1h）价格区间每瓦时 0.74-0.79 元人民币，均价每瓦时 0.77 元人民币；交流侧液冷集装箱（2h）价格区间每瓦时 0.42-0.54 元人民币，均价每瓦时 0.48 元人民币；交流侧液冷集装箱（4h）价格区间每瓦时 0.40-0.50 元人民币，均价每瓦时 0.45 元人民币。受电芯价格抬升影响，部分企业上调直流侧报价；但交流侧中标价仍受项目周期与竞价强度制约，暂未明显上移。近期构网型储能项目开标价格较跟网型平均维持每瓦时 0.10-0.15 元人民币的溢价。十月，国家发展改革委正式发布《节能降碳中央预算内投资专项管理办法》，一方面推进重点行业节能降碳。支持范围在电力、钢铁、有色与园区等存量场景之外，把算力基础设施拉进“重点”，对准 AIDC 高耗能痛点，推动数据中心侧形成“中长时+高可靠”储能的刚性配置与批量化需求；另一方面推进低碳/零碳/负碳项目示范。锁定零碳园区与零碳运输走廊等关键载体，以标杆工程带动规模扩散；未来园区要实现高占比绿电供能，储能能在平滑出力、调峰、备用与能效管理上不可替代，直接催化园区级储能放量并加速商业闭环成型。该《办法》或直接抬升储能确定性增量。

图表 5. 储能产品价格情况

| 产品种类 |                      | 2025/8/20 | 2025/9/5 | 2025/9/19 | 2025/9/20 | 环比(%) |
|------|----------------------|-----------|----------|-----------|-----------|-------|
| 锂矿   | 锂辉石精矿（美元/MT）         | 950       | 845      | 842       | 855       | 1.54  |
| 锂盐   | 电池级磷酸锂（万元/MT）        | 8.4       | 7.4      | 7.3       | 7.4       | 1.37  |
| 国内电芯 | 方形铁锂储能电芯-100Ah（元/Wh） | 0.365     | 0.37     | 0.373     | 0.375     | 0.54  |
|      | 方形铁锂储能电芯-280Ah（元/Wh） | 0.295     | 0.298    | 0.298     | 0.298     | 0.00  |
|      | 方形铁锂储能电芯-314Ah（元/Wh） | 0.295     | 0.298    | 0.299     | 0.3       | 0.33  |
|      | 直流侧-液冷 2h（元/Wh）      | 0.4       | 0.4      | 0.4       | 0.41      | 2.50  |
| 国内系统 | 交流侧-液冷 1h（元/Wh）      | 0.77      | 0.77     | 0.77      | 0.77      | 0.00  |
|      | 交流侧-液冷 2h（元/Wh）      | 0.48      | 0.48     | 0.48      | 0.48      | 0.00  |
|      | 交流侧-液冷 4h（元/Wh）      | 0.43      | 0.45     | 0.44      | 0.45      | 2.27  |

资料来源：InfoLinkConsulting，中银证券

图表 6.本周重要行业动态汇总

| 行业    | 重要动态                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 新能源车  | 中汽协：2025 年 9 月，我国汽车出口 65 万辆，环比增长 7%，同比增长 21%；2025 年 1-9 月，汽车出口 495 万辆，同比增长 15%。<br><a href="https://mp.weixin.qq.com/s/OeShgfJOTjl9n2PdZc6FHg">https://mp.weixin.qq.com/s/OeShgfJOTjl9n2PdZc6FHg</a>                                                             |
|       | 中国汽车工程学会发布《节能与新能源汽车技术路线图 3.0》，其中提出新能源汽车到 2040 年渗透率达 80%以上。<br><a href="https://news.cctv.com/2025/10/23/ARTIybvJxSDA4qzhNeWXgsEw251023.shtml">https://news.cctv.com/2025/10/23/ARTIybvJxSDA4qzhNeWXgsEw251023.shtml</a>                                          |
| 动力电池  | 欣旺达推出新一代聚合物全固态电池“欣·碧霄”，能量密度达到 400 Wh/kg，循环寿命高达 1200 周。<br><a href="https://www.ithome.com/0/891/724.htm">https://www.ithome.com/0/891/724.htm</a>                                                                                                                |
| 光伏风电  | 《风能北京宣言 2.0》正式发布，明确提出“十五五”期间我国风电年新增装机不低于 1.2 亿千瓦（其中海上风电不低于 1500 万千瓦），2030 年累计装机达 13 亿千瓦、2035 年不少于 20 亿千瓦、2060 年达 50 亿千瓦的目标。<br><a href="https://www.cpn.cn/news/xny/202510/t20251020_1839180.html">https://www.cpn.cn/news/xny/202510/t20251020_1839180.html</a> |
|       | 2025 年 9 月，我国实现光伏装机 9.65GW，同比下降 54%。<br><a href="https://mp.weixin.qq.com/s/fAL1oDGeXJWG_QaE5YHERA">https://mp.weixin.qq.com/s/fAL1oDGeXJWG_QaE5YHERA</a>                                                                                                        |
|       | 国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁：以更大力度发展非化石能源，加快西北风电光伏、西南水电、海上风电、沿海核电等清洁能源基地建设，因地制宜开发生物质能、地热能、海洋能等新能源。<br><a href="http://jjckb.xinhuanet.com/20251024/6c226ee1df7d4a50b865a0b5a56690dc/c.html">http://jjckb.xinhuanet.com/20251024/6c226ee1df7d4a50b865a0b5a56690dc/c.html</a> |
| 氢能/聚变 | 国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁：《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出统一市场基础制度规则，破除地方保护和市场分割，规范地方政府经济促进行为，统一市场监管执法，综合整治“内卷式”竞争等举措，将更加有力有效破除各种市场障碍。<br><a href="https://politics.gmw.cn/2025-10/24/content_38365083.htm">https://politics.gmw.cn/2025-10/24/content_38365083.htm</a>  |
|       | 《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》：前瞻布局未来产业，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点。<br><a href="https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202510/t20251025_6519213.html">https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202510/t20251025_6519213.html</a>                                |
| 储能    | 河南省发改委发布关于征求《推动河南省新型储能高质量发展的若干措施（征求意见稿）》意见建议的函，当独立储能因现货运行导致收益减少时，以储能电站系统循环电效率 75%为基准，按照上网电量 0.383 元/千瓦时兜底收益，对结算不足部分给予补偿。<br><a href="https://www.es.cn.com.cn/news/show-2141572.html">https://www.es.cn.com.cn/news/show-2141572.html</a>                        |

资料来源：光明日报，央视网，经济参考报，中证网，中国能源新闻网，中汽协，新能源汽车产业网，中国储能网，IT之家，智汇光伏，中银证券

## 公司动态

图表 7.本周重要公告汇总

| 公司简称 | 公司公告                                                                             |
|------|----------------------------------------------------------------------------------|
| 宁德时代 | 2025 年前三季度实现归母净利润 490.34 亿元，同比增长 36.20%；2025 年第三季度实现归母净利润 185.49 亿元，同比增长 41.21%。 |
| 亿纬锂能 | 2025 年前三季度实现归母净利润 28.16 亿元，同比减少 11.70%；2025 年第三季度实现归母净利润 12.11 亿元，同比增长 15.13%。   |
| 金风科技 | 2025 年前三季度实现归母净利润 25.84 亿元，同比增长 44.21%；2025 年第三季度实现归母净利润 10.97 亿元，同比增长 170.64%。  |
| 盛弘股份 | 2025 年前三季度实现归母净利润 2.77 亿元，同比增长 2.23%；2025 年第三季度实现归母净利润 1.19 万元，同比增长 33.09%。      |
| 爱科赛博 | 2025 年前三季度实现归母净利润-4462 万元；2025 年第三季度实现归母净利润-2740 万元。                             |
| 派能科技 | 2025 年前三季度实现归母净利润 4785 万元，同比增长 28.05%；2025 年第三季度实现归母净利润 3394 万元，同比增长 94.01%。     |
| 通威股份 | 2025 年前三季度实现归母净利润-52.70 亿元；2025 年第三季度实现归母净利润-3.15 亿元。                            |

资料来源：公司公告，中银证券

附录图表 8.报告中提及上市公司估值表

| 公司代码      | 公司简称 | 评级   | 股价     | 市值        | 每股收益(元/股) |        | 市盈率(x) |       | 最新每股净资产<br>(元/股) |
|-----------|------|------|--------|-----------|-----------|--------|--------|-------|------------------|
|           |      |      | (元)    | (亿元)      | 2024A     | 2025E  | 2024A  | 2025E |                  |
| 300750.SZ | 宁德时代 | 买入   | 385.77 | 17,788.26 | 11.52     | 15.24  | 33.48  | 25.31 | 68.87            |
| 300014.SZ | 亿纬锂能 | 买入   | 80.25  | 1,641.71  | 1.99      | 2.50   | 40.28  | 32.10 | 19.34            |
| 002202.SZ | 金风科技 | 增持   | 15.83  | 643.73    | 0.44      | 0.62   | 35.95  | 25.53 | 9.09             |
| 300693.SZ | 盛弘股份 | 增持   | 37.92  | 118.61    | 1.38      | 1.68   | 27.50  | 22.57 | 6.29             |
| 600438.SH | 通威股份 | 增持   | 22.21  | 999.89    | (1.56)    | (1.30) | /      | /     | 9.27             |
| 688063.SH | 派能科技 | 未有评级 | 65.06  | 159.63    | 0.17      | 0.87   | 388.42 | 74.69 | 37.27            |

资料来源：iFinD，中银证券  
注：股价截止日 2025 年 10 月 25 日，未有评级公司盈利预测来自 iFinD 一致预期

## 风险提示

**价格竞争超预期：**光伏与动力电池中游制造产业链有产能过剩的隐忧，动力电池中游产品价格、新能源电站上网电价、光伏风电产业链中游产品价格、电力设备招标价格等均存在竞争超预期的风险。

**国际贸易摩擦风险：**对海外市场的出口是中国光伏、锂电制造企业与部分风电零部件企业销售的重要组成部分，如后续国际贸易摩擦超预期升级，可能会相关企业的销售规模和业绩产生不利影响。

**投资增速下滑：**电力投资（包括电源投资与电网投资）决定了新能源发电板块、电力设备板块的行业需求；若电力投资增速下滑，将对两大板块造成负面影响。

**政策不达预期：**新能源汽车板块、新能源发电板块、电力设备板块与氢能板块均对政策有较高的敏感性；若政策不达预期，将显著影响各细分行业的基本面，进而降低各板块的投资价值。

**原材料价格波动：**电力设备、新能源汽车、新能源发电板块中的绝大部分上市公司主营业务均属于制造业，原材料成本在营业成本中的占比一般较大；若上游原材料价格出现不利波动，将在较大程度上对各细分板块的盈利情况产生负面影响。

**技术迭代风险：**锂电、光伏、风电、储能、氢能等领域的部分环节仍存在较强的技术迭代预期或技术路线未定的可能，如技术迭代进度超预期，可能对被迭代环节与企业的经营预期造成显著负面影响。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话:(8621)68604866  
传真:(8621)58883554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话:(852)39886333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065  
新加坡客户请拨打: 8008523392  
传真:(852)21479513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话:(852)39886333  
传真:(852)21479513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编:100032  
电话:(8610)83262000  
传真:(8610)83262291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F,1Lothbury  
LondonEC2R7DB  
UnitedKingdom  
电话:(4420)36518888  
传真:(4420)36518877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7BryantPark15 楼  
NY10018  
电话:(1)2122590888  
传真:(1)2122590889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话:(65)66926829/65345587  
传真:(65)65343996/65323371