

电力设备行业跟踪周报

动力和储能产销两旺，人形和固态热点多 增持（维持）

2025 年 10 月 08 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

投资要点

■ **电气设备 10221 上涨 4.84%，表现强于大盘。**（本周，9 月 29 日-10 月 5 日，下同）锂电池涨 6.65%，电气设备涨 4.84%，新能源车涨 4.14%，光伏涨 3.1%，核电涨 1.84%，风电涨 1.15%，发电设备涨 0.85%。涨幅前五为富临精工、亿华通、石大胜华、天际股份、德方纳米；跌幅前五为皓宸医疗、天能重工、力帆股份、先导智能、赢合科技。

■ **行业层面：人形机器人：**智元机器人全国首家身智能体验中心无锡开业；灵猴机器人完成超亿元 A 轮融资；特斯拉第三代人形机器人将于明年开始量产；宁德时代入股银河通用机器人；优必选获 3000 万元人形机器人订单。**储能：**山东新政落地：因电网故障提供实际黑启动服务，按 1000 万元/次补偿。欧洲金峰资本（GoldenPeaks Capital）与华为波兰公司签署谅解备忘录，双方将联合在中东欧地区推进总容量 500MWh 的电池储能系统。**电动车：**人民日报：我国科研人员提出固态锂电池界面调控新方案；比亚迪多款热门车型限时降价，混动秦 PLUS DM-i 首次下探至 7 万以下；小鹏汽车加速欧洲布局，正式进入瑞士、奥地利、匈牙利、斯洛文尼亚和克罗地亚五国市场；百度萝卜快跑自动驾驶出租车在国内多城实现盈亏平衡，计划拓展澳洲、东南亚市场；轻时尚新能源汽车品牌埃尚首车下线；北京现代 ELEXIO 正式命名 EO 昇欧，最高续航 722km；猛士 M817 Max+版正式上市，售价 36.99 万元；市场价格及周环比：钴：SMM 电解钴 33.50 万/吨，+18.4%；百川金属钴 28.75 万/吨，+0.0%；镍：上海金属网 12.30 万/吨，+0.0%；碳酸锂：SMM 工业级 7.13 万/吨，-0.4%；SMM 电池级 7.36 万/吨，-0.4%；电解液：SMM 磷酸铁锂 1.83 万/吨，+0.0%；SMM 三元正极 2.23 万/吨，+0.0%；前驱体：SMM 四氧化三钴 26.20 万/吨，+13.4%；三元 523 型 8.25 万/吨，+0.0%；正极：SMM 磷酸铁锂-动力 3.36 万/吨，-0.2%；三元 811 型 14.60 万/吨，+0.0%；三元 622 型 12.55 万/吨，+0.0%；负极：百川石油焦 0.27 万/吨，+0.0%；DMC 碳酸二甲酯：电池级 DMC 0.55 万/吨，+0.0%；EC 碳酸乙烯酯 0.43 万/吨，+0.0%；六氟磷酸锂：SMM 6.33 万/吨，+10.0%；百川 6.00 万/吨，+7.1%；电池：SMM 方形-铁锂 523 0.332 元/wh，+0.0%；圆柱 18650-2500mAh 4.42 元/支，+0.0%；**新能源：**云南分布式光伏重磅发布：一般工商业分布式光伏可选择全部自用或者自用余电上网模式；依托公共机构建设的一般工商业分布式光伏 >30%，依托工商业厂房建设的 >50%。新疆：10 月 10 日正式竞价！共 221.5 亿度机制电量！华电：布局绿色制氢！配套新能源超 5.7GW！内蒙古首个千万千瓦级“沙戈荒”大型风光基地全面开工。本周硅料 53.00 元/kg，环比 0.00%；N 型 210R 硅片 1.45 元/片，环比 0.00%；N 型 210 硅片 1.70 元/片，环比 0.00%；双面 Topcon182 电池片 0.29 元/W，环比 0.00%；双面 Topcon182 组件 0.70 元/W，环比 0.00%；玻璃 3.2mm/2.0mm 20.25/13.50 元/平，环比 0.00%/1.12%。**风电：**浙江某风电项目 ±500kV 直流海陆缆中标候选人公示，标段一中标候选人中天科技，标段二中标候选人东方电缆，中标内容为 ±500kV 直流海陆缆的设计、供货、调试及现场服务和技术服务。本周招标 4.5GW；陆上 3.9 GW/海上 0.6GW；本周开/中标暂无。本月招标 9.84GW，同比+78.19%；陆上 7.94 GW/海上 1.9GW，同比+55.06%/+374.23%。25 年招标 87.14 GW，同比+10.49%；陆上 78.88 GW/海上 8.26 GW，同比+9.29%/同比+23.68%。本月开标均价：陆风 1947 元/KW，陆风（含塔筒）2106 元/KW。**电网：**藏粤直流工程环评公示！新建 4 座 ±800kV 换流站。

■ **公司层面：中伟股份：**与厦钨新能源于 2025 年 9 月 29 日签署《战略合作框架协议》；**优优绿能：**与深圳市规划和自然资源局光明管理局签订了《深圳市国有建设用地使用权出让合同》，价款 3720 万元；**东山精密：**全资子公司香港超毅拟收购 Source Photonics Holdings (Cayman) Limited 的 100%股份；**晶科能源：**浙江晶科拟出售其全资子公司晶科新材料 80%股权给帝科股份，交易对价 8000 万元。

■ **投资策略：储能：**国内容量补偿电价逐步出台，大储需求超预期，供应紧张，今年预计 30-40%增长，美国大基建法案后今年抢装超预期，预计明年后年稳增长，欧洲、中东等新兴市场大储需求大爆发，持续高速增长，欧洲户储去库存完成，出货恢复，工商需求开始爆发，新兴市场光储平价需求持续，我们预计全球储能装机 25-28 年的 CAGR 为 30-50%，继续强推大储，看好大储集成和储能电池龙头。**锂电&固态：**9 月排产略高于此前预期，10 月排产进一步提升 10%，旺季再上台阶，且各家指引 11-12 高景气度延续；其中，储能需求超预期，电池供不应求，预计供给紧张延续至 26 年年中，价格已上涨 1-3 分/wh，预计 Q4 价格仍有提升空间，材料方面散单价格已陆续调整，预计 26 年长协价格有望看涨，全面看好锂电池板块，首推宁德时代、亿纬锂能、欣旺达等，同时材料环节一二线厂商产能已打满，涨价诉求强烈，预计 26 年有望开始盈利有望修复，看好科达利、璞泰来、天赐等锂电龙头公司，同时固态中试线 2H25 密集落地，继续强推硫化物固态电解质和硫化锂及核心设备优质标的。**机器人：**英伟达近期加码人形本体和大模型，Tesla Gen3 将于 10-11 月定型，股东大会有望望，25Q4 下订单、26 年初量产，2030 年依然预期 100 万台；人形公司产品、订单、资本端等进展提速，25-26 年国内外量产元年共振，我们继续全面看好人形板块，全面看好 T 链确定性供应商和头部人形核心供应链，看好总成、灵巧手、丝杠、谐波、传感器、运控等核心环节。**AIDC：**海外算力升级对 AIDC 要求持续提升，高压、直流、高功率趋势明显，国内相关公司迎来出海新机遇，继续看好有技术和海外渠道优势的龙头；**工控：**工控 25 年需求总体继续弱复苏，锂电需求恢复、风电、机床等向好，同时布局机器人第二增长曲线，全面看好工控龙头。**风电：**25 年国内海风 10GW+，翻倍增长，Q2 是拐点，欧洲海风进入持续景气周期，继续全面看好海风，陆风 100GW+，同增 25%，铸件等零部件涨价，风机毛利率逐步修复，推荐海缆、海桩、整机等。**光伏：**三季度国内终端需求支撑偏弱，排产端暂时小幅下降，政策引导光伏反内卷力度强，硅料成为主要抓手，当前价格 50 元/kg+，硅片和电池顺价，组件待观察终端需求；今年全球光伏装机增速为 15%/5%，欧洲分布式和新兴市场持续需求好，看好受益的逆变器环节、看好反内卷受益的硅料、玻璃、电池和组件等。**电网：**25 年电网投资增长，出海变压器高景气，看好 Alpha 龙头公司。

■ **投资建议：**宁德时代（动力&储能电池全球龙头、盈利和增长确定估值低）、阳光电源（逆变器全球龙头、海外大储集成优质龙头、切入 AIDC）、亿纬锂能（动力&储能锂电上量盈利向好并走出特色之路、消费类电池稳健）、三花智控（热管理全球龙头、特斯拉机器人总成空间大）、科达利（结构件全球龙头稳健增长、大力布局机器人优势显著打造第二增长曲线）、海博思创（国内大储龙头提前卡位优势明显、积极开拓海外储能）、厦钨新能源（钴酸锂需求盈利向好、卡位硫化锂固态潜力大）、大金重工（海风出口布局厚积薄发、量利双升超预期）、当升科技（三元正极龙头、固态电解质技术领先）、上海洗霸（全面布局固态、有研合资硫化锂有望领先）、天赐材料（电解液&六氟龙头、新型锂盐领先）、欣旺达（消费锂电盈利向好、动储锂电上量盈利在即）、东方电缆（海缆壁垒高格局好，海风项目开始启动）、璞泰来（负极龙头盈利拐点隔膜涂敷稳增长、固态电池设备&材料领先）、湖南裕能（铁锂正极龙头强阿尔法、新品放量价格和价格见底盈利好转）、尚太科技（负极龙头份额提升超预期、成本优势大盈利能力）、富临精工（高压实铁锂领先且获宁德时代扩产、机器人布局深厚）、优优绿能（充电桩模块龙头、大力布局 HVDC）、天奈科技（碳纳米管龙头，快充&硅碳&固态持续受益）、浙江荣泰（云母龙头增长确定，丝杠及总成大客户进展迅速）、震裕科技（结构件盈利逐步修复、关节总成拓展到手臂总成空间大）、艾罗能源（老牌户储龙头、工商储率先起量）、阿特斯（一体化组件头部企业、深耕海外大储进入收获期）、锦浪科技（欧洲去库存完成逆变器迎来拐点、新兴市场销售提升提供支撑）、纳科诺尔（干法设备龙头、固态设备全面布局）、北特科技（丝杠头部批量空间大、汽零平稳）、伟创电气（变频伺服持续增长、大力布局人形机器人）、新宙邦（电解液&氟化工齐头并进）、星源材质（干法和湿法隔膜龙头、LG 等海外客户进展顺利）、麦格米特（多产品稳健增长、英伟达供应商 AIDC 潜力大）、远航精密（绿带箔龙头、固态镍基潜力大）、汇川技术（通用自动化弱复苏龙头 Alpha 明显、联合动力持续超预期）、比亚迪（电动车销量持续向好且结构升级、全民智驾超预期）、良信股份（断路器优质标的，率先切入海外 AIDC 供应链潜力大）、金盘科技（干变全球龙头海外全面布局、AIDC 明显受益）、雷赛智能（伺服控制器龙头企业、机器人关节批量优势明显）、盛弘股份（受益海外和国内 AI 资本开支、海外储能新客户拓展）、德业股份（新兴市场开拓先锋、户储爆发工商储蓄势）、宏发股份（传统继电器稳增长、高压直流和 PDU 持续高增长）、思源电气（电力设备国内出海龙头、订单和盈利超预期）、华友钴业（锂电资源材料一体化布局、镍钴盈利能力超预期）、永迈股份（微逆去库存尾声重回高增长、储能产品开始导入）、斯菱股份（车后轴承市场稳定增长、打造谐波第二增长曲线）、祥鑫科技（汽零和结构件稳健、积极布局人形/AIDC/液冷）、三星医疗（海外配网和电表需求强劲、国内增长稳健）、固德威（组串逆变器持续增长，储能电池和集成逐步恢复）、隆基绿能（单晶硅

行业走势



相关研究

《储能需求旺盛锂电排产超预期，风电深远海有期待》

2025-09-28

《国内储能深度：配储退出，独储登台，高质量需求爆发且持续》

2025-09-26

片和组件全球龙头、BC 技术值期待)、**爱旭股份**(ABC 电池组件龙头、25 年大幅放量)、**通威股份**(硅料龙头受益供给侧改革、电池和组件有望改善)、**科华数据**(全面受益国内 AI 资本开支新周期、数据和数能双星驱动)、**晶澳科技**(一体化组件龙头、盈利率先恢复)、**晶科能源**(一体化组件龙头、Topcon 明显领先)、**天合光能**(210 一体化组件龙头、户用分布式和渠道占比高)、**聚和材料**(银浆龙头、铜浆率先布局)、**福斯特**(EVA 和 POE 胶膜龙头、感光干膜上量)、**国电南瑞**(二次设备龙头、稳健增长可期)、**鸣志电器**(步进电机全球龙头、机器人空心杯电机潜力大)、**帝科股份**(银浆龙头、银包铜银浆率先量产在即)、**曼恩斯特**(磨头龙头持续高增、多品类扩张布局固态和人形)、**容百科技**(高镍正极龙头、海外进展超预期)、**日月股份**(大铸件紧缺提价可期、盈利弹性大)、**上能电气**(逆变器地面地位稳固、大储 PCS 放量在即)、**平高电气**(特高压交直流龙头、估值低业绩持续超预期)、**许继电气**(一二次电力设备龙头、柔直弹性可期)、**金风科技**(风机毛利率恢复、风电运营稳健)、**中伟股份**(三元前驱体龙头、镍锂金属布局可观)、**明阳智能**(海上风机龙头、风机毛利率修复弹性大)、**福莱特**(光伏玻璃龙头成本优势显著、价格底部有望企稳反弹)、**钧达股份**(Topcon 电池龙头、扩产上量)、**三一重能**(成本优势明显、双海战略见成效)、**天齐锂业**、**赣锋锂业**、**中矿资源**、**盛新锂能**、**艾罗能源**、**中国西电**、**禾望电气**、**恩捷股份**、**天顺风能**、**德方纳米**、**昱能科技**、**永兴材料**、**威迈斯**、**儒竞科技**、**派能科技**、**元力股份**、**大金重工**、**安科瑞**、**海兴电力**、**中炬电气**、**天齐锂业**、**日月股份**、**三一重能**、**金风科技**。建议关注：**海辰药业**、**峰昭科技**、**英联股份**、**凌云股份**、**宏工科技**、**科士达**、**英维克**、**明阳电气**、**多氟多**、**天际股份**、**东方电气**、**中信博**、**东威科技**、**宇邦新材**、**海力风电**、**新强联**、**通灵股份**、**快可电子**、**中科电气**、**美畅股份**、**捷升科技**、**信捷电气**、**振华新材**、**大全能源**、**通合科技**、**金雷股份**、**禾川科技**、**嘉元科技**、**TCL 中环**、**弘元绿能**、**东方日升**等。

■ 风险提示：投资增速下滑，政策不及市场预期，价格竞争超市场预期

表1: 公司估值

代码	公司	收盘价 (元)	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2025E	
300750.SZ	宁德时代	402.00	9.67	11.01	13.53	38	33	30	买入
300124.SZ	汇川技术	83.82	1.76	2.02	2.45	46	40	34	买入
002050.SZ	三花智控	48.43	0.69	0.81	0.96	60	51	50	买入
300274.SZ	阳光电源	161.98	4.55	5.32	6.76	30	26	24	买入
688390.SH	固德威	64.69	3.51	1.74	3.71	15	31	17	买入
002594.SZ	比亚迪	109.21	3.30	4.17	5.28	33	26	21	买入
688223.SH	晶科能源	5.56	0.74	0.13	0.31	7	41	18	买入
002850.SZ	科达利	195.70	4.38	5.05	6.07	36	32	32	买入
300014.SZ	亿纬锂能	91.00	1.98	2.02	2.69	36	35	34	买入
600885.SH	宏发股份	26.36	0.95	1.15	1.36	28	23	19	买入
600312.SH	平高电气	16.78	0.60	0.93	1.19	26	17	14	买入
603659.SH	璞泰来	30.92	0.90	0.82	1.09	30	33	28	买入
002709.SZ	天赐材料	38.17	0.99	0.29	0.81	32	108	47	买入
300763.SZ	锦浪科技	92.57	1.96	3.02	4.16	44	28	22	买入
605117.SH	德业股份	81.00	1.98	3.50	4.66	35	20	17	买入
002459.SZ	晶澳科技	13.14	2.13	-0.38	0.65	6	-34	20	买入
002865.SZ	钧达股份	42.43	2.78	-1.43	3.46	15	-30	12	买入
300037.SZ	新宙邦	53.38	1.35	1.42	1.93	34	32	28	买入
300769.SZ	德方纳米	46.31	-5.84	-2.54	0.75	-7	-15	62	增持
603799.SH	华友钴业	65.90	1.82	1.97	2.10	28	26	31	买入
603806.SH	福斯特	15.70	0.71	0.71	0.90	22	22	17	买入
601012.SH	隆基绿能	18.00	1.42	-0.78	0.44	12	-22	41	买入
600438.SH	通威股份	22.29	3.02	-1.11	0.85	7	-20	26	买入
688032.SH	禾迈股份	118.64	4.13	4.69	6.55	27	24	18	买入
688599.SH	天合光能	17.37	2.54	0.62	0.99	7	27	18	买入
002812.SZ	恩捷股份	46.70	2.61	0.71	1.09	16	60	43	买入
300568.SZ	星源材质	14.59	0.43	0.43	0.52	32	32	28	买入
688005.SH	容百科技	31.98	0.81	0.31	0.67	34	89	48	买入
688348.SH	昱能科技	59.75	1.41	1.62	2.19	38	33	27	增持
688063.SH	派能科技	74.24	2.11	0.35	0.90	28	167	82	买入
603606.SH	东方电缆	70.64	1.45	1.78	2.93	41	34	24	买入
603218.SH	日月股份	14.69	0.47	0.62	0.75	28	21	20	买入
300919.SZ	中伟股份	49.90	2.08	2.14	2.62	21	21	19	买入
002487.SZ	大金重工	47.21	0.67	1.03	1.39	64	42	34	买入
688116.SH	天奈科技	68.86	0.81	0.74	0.98	70	76	70	买入
002979.SZ	雷赛智能	47.22	0.44	0.74	1.02	112	67	46	买入
002460.SZ	赣锋锂业	60.88	2.40	-0.29	0.58	22	-182	105	买入
002466.SZ	天齐锂业	47.57	4.45	-1.77	1.74	10	-25	27	买入

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测, 截至 9 月 30 日股价

一、机器人板块：星火燎原，势如破竹，继续强推

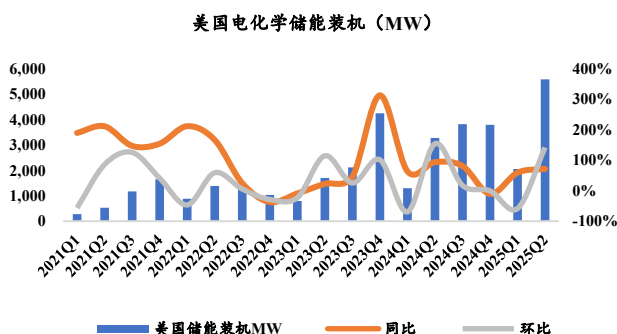
- 看好理由：1) 人形机器人工业+商业+家庭，预计远期空间 1 亿台+，对应市场空间超 15 万亿，25 年量产元年，特斯拉引领市场。2) 类比电动车三段行情，当前机器人尚处于 0-1 阶段，主流零部件厂商按人形 100 万台给予合理份额测算机器人业务利润，这部分业务利润仅对应 10-15x 估值，长期空间大。3) 当前阶段，无需过分担心份额与价格，在快速放量阶段，或将经历各环节产能紧缺，厂商量利双升。当达到一定规模，行业洗牌，优质龙头预计将胜出，地位稳固。
- 板块后续催化剂众多：1) T 新方案定型以及后续新的订单指引（重要），且 7 月 24 日中报电话会议、11 月 6 日股东大会预计将释放最新进展；2) 国内科技大厂人形机器人进展更新，包括新品发布、产业链整合；3) Q2 起国内人形开始密集小批量交付车企，地方链主平台人形机器人产品发布等新进展。
- 当前板块仍有空间：目前市场演绎到主流零部件厂商按人形 100 万台给予合理份额，测算机器人业务利润，这部分业务利润对应 10-15x 估值。而人形远期市场空间上亿台，对比电动车三段行情，当前仅仅是演绎 0-1 阶段，而 1-10 和 10-N 确定且空间大。
- 观点重申：当前时点相当于 14 年的电动车，十年产业大周期即将爆发，首推量产进度最快的特斯拉链，并看好各环节优质标的。1) 执行器：推荐三花智控、拓普集团、富临精工等；2) 减速器：推荐科达利、绿的谐波、斯菱股份，关注豪能科技、瑞迪智驱等；3) 丝杆：推荐浙江荣泰、北特科技，关注震裕科技等；4) 灵巧手：雷赛智能、伟创电气、兆威机电、鸣志电器、曼恩斯特、关注峰岹科技、禾川科技等；5) 整机：优必选、汇川技术等；6) 传感器：关注奥比中光、安培龙、凌云股份等；7) 结构件：祥鑫科技等。

二、储能板块：

■ 美国光储

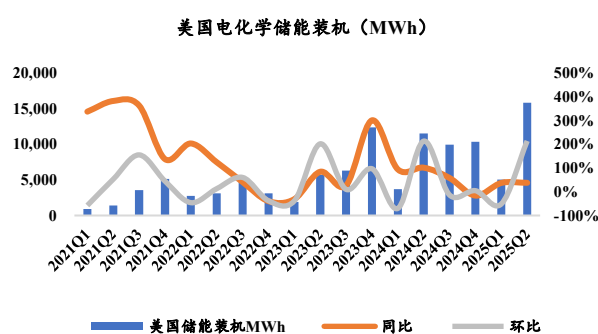
根据 EIA 数据，美国大储 8 月新增装机 1085MW，同环比+13%/-25%，对应 3489MWh，同环比+47%/-28%，平均配储时长 3.2h。2025 年 1-8 月累计装机 8043MW，同比+33%，对应 25.1GWh，同比+46%。根据 Wood Mackenzie 数据，25Q2 美国储能 15.8GWh，同环比+37%/+214%，全年指引 52.5GWh，增 45%。其中，Q2 大储装机 15.0GWh，同环比+36%/267%；Q2 工商储装机 85MWh，同环比-2%/+35%；Q2 户储为 0.8GWh，同环比+76%/-16%。考虑美国关税大幅提升，中国电芯产能转移至东南亚以规避关税，预计长期可持续稳健增长。

图1：美国电化学储能装机（MW）



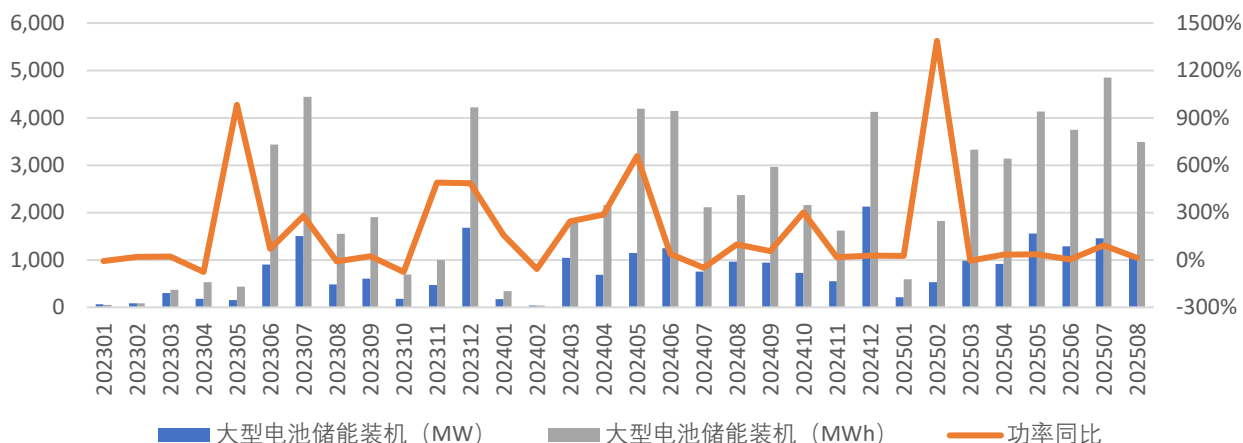
数据来源：Wood Mackenzie，东吴证券研究所

图2：美国电化学储能装机（MWh）



数据来源：Wood Mackenzie，东吴证券研究所

图3: 美国月度大型电池储能装机 (MW)

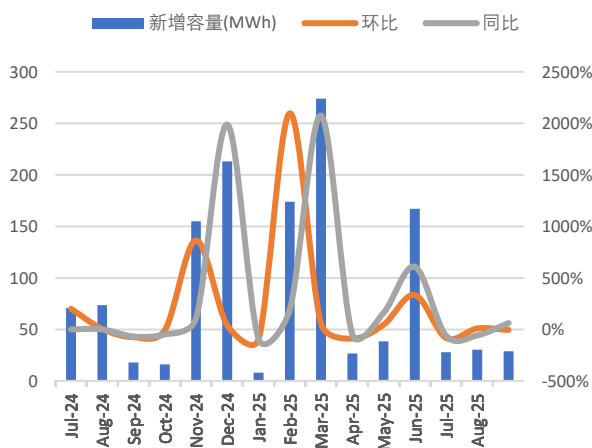


数据来源: EIA, 东吴证券研究所

9月德国大储装机28.7MWh, 同比+61.24%, 环比-5.59%; 配储时长增长至2.4小时。1-9月大储累计装机775MWh, 同比+87.88%。我们预计25年德国大储有望翻番增长至1.5GWh。

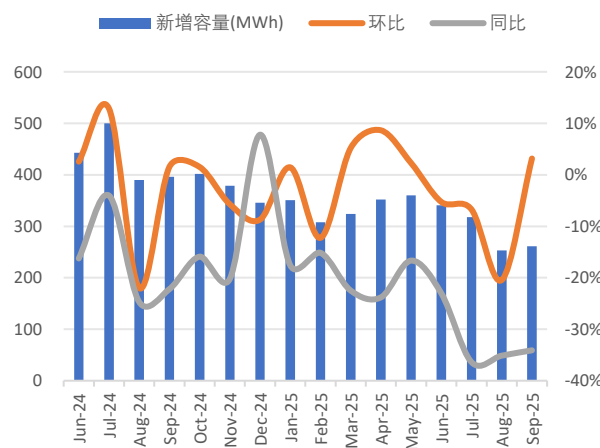
9月户储装机261MWh, 同环比-34%/+3%, 装机数量同比降低7%。1-9月户储累计装机2868MWh, 同比-25%。工商储9月装机7.33MW, 对应16.4MWh, 同环比-11%/-10%。1-9月工商储累计装机190MWh, 同比持平。

图4: 德国电池大储月度新增 (单位: MWh)



数据来源: Wood Mackenzie, 东吴证券研究所

图5: 德国电池户用储能月度新增 (单位: MWh)

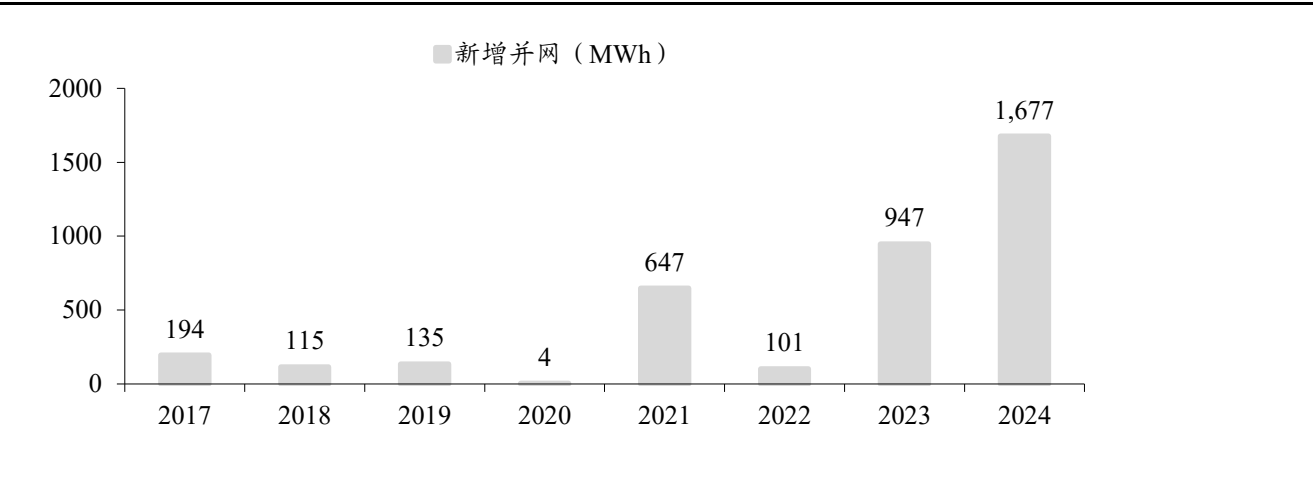


数据来源: Wood Mackenzie, 东吴证券研究所

澳大利亚: 25Q2 澳大利亚大储新增并网2个储能项目, 合计325MW/760MWh, 投产储能项目的滚动平均能量输出创下584MWh的新高。25H1 新增大储并网381MW, 对应容量858MWh, 平均配储时长从24年平均2.7h下降至2.3h。

在建规模大增：截至 25Q2，新增获得投资承诺或正在建设的大储规模 13.1GWh；此外，储备项目容量达 33.3GWh。

图6：澳大利亚储能新增并网装机（MWh）



数据来源：EIA，东吴证券研究所

- 本周（2025 年 9 月 27 日至 2025 年 10 月 3 日，下同）共有 2 个储能项目招标，EPC 项目 1 个，储能系统项目 1 个。
- 本周开标锂电池储能 EPC 项目 1 个。

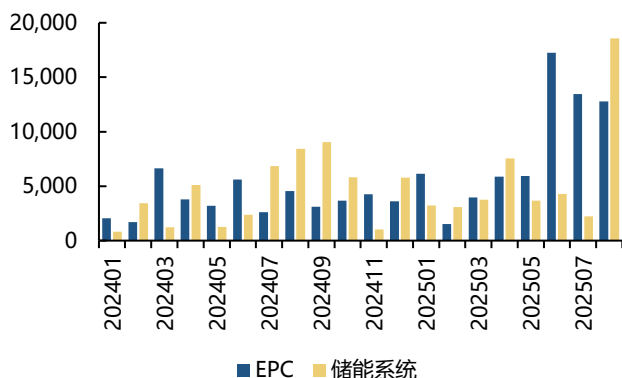
图7：本周部分储能中标项目（含预中标项目）

时间	招标人	项目	功率 (MW)	容量 (MWh)	中标人	中标价格 (万元)	状态
2025/9/28	中节能太阳	中节能太阳能宁夏公司、石嘴	10	20	第一：远景能源有限	1404.1068	预中标
	能宁夏公	山农业公司两个光伏电站配建			公司（牵头方）和塔		
	司、石嘴山	储能电站项目 EPC 工程总承包			塔电力勘测设计有限		
	农业公司	中标			公司及宁夏贝西电力		
					有限公司（成员单		
					位）联合体		

数据来源：北极星储能网，时代储能网，储能与电力市场，储能头条，CNESA，东吴证券研究所

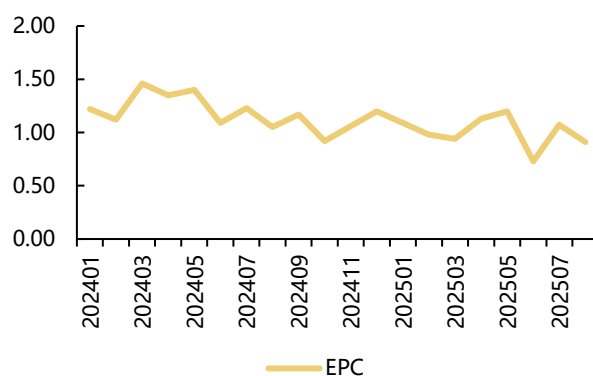
- 据我们不完全统计，2025 年 8 月储能 EPC 中标规模为 12.8GWh，环比下降 5%，中标均价为 0.91 元/Wh，环比下降 15%。截至 2025 年 9 月 5 日，2025 年 8 月储能 EPC 中标规模为 12.8GWh。

图8: 储能项目中标 (MWh)



数据来源: 北极星储能网, 储能与电力市场, 储能头条, CNESA, 东吴证券研究所

图9: 储能 EPC 中标均价 (元/Wh)



数据来源: 北极星储能网, 储能与电力市场, 储能头条, CNESA, 东吴证券研究所

■ 电动车板块:

- 9 月国内环比进一步向上, 全年销量预计维持 25-30% 增长预期。9 月主流车企销量 96.7 万辆, 同环比 +21%/+11%, 符合预期, 累计 719 万辆, 同比增 39%, 预计全年销量 1650 万辆左右, 同比增 25%-30%, 其中出口预计 230 万辆, 增长 85%; 商用车预计 85 万辆, 同比增近 60%。新势力中小鹏、零跑、小米、蔚来增长势头较强, 传统车企中吉利维持高增。其中, 比亚迪 9 月销量 39.6 万辆, 同环比 -6%/6%; 吉利销 16.6 万辆, 同环比 +82%/+13%; 鸿蒙智行销 5.3 万辆, 同环比 +33%/+19%; 小鹏销 4.2 万辆, 同环比 +95%/+10%; 零跑销 6.7 万辆, 同环比 +97%/+17%; 蔚来销 3.5 万辆, 同环比 +64%/+11%。

图10: 主流车企销量情况 (万辆)

【东吴电新】重点车企25年交付量跟踪								
单位: 万辆	2509	环比	同比	25M1-9	同比	2508	2507	2506
比亚迪	39.6	6%	-6%	326.1	19%	37.4	34.4	38.3
吉利汽车	16.6	13%	82%	116.8	114%	14.6	13.0	12.2
上汽集团	-	-	-	-	-	13.0	11.7	12.1
鸿蒙智行	5.3	19%	33%	35.7	15%	4.5	4.8	5.3
小鹏	4.2	10%	95%	31.3	218%	3.8	3.7	3.5
理想	3.4	19%	-37%	29.7	-15%	2.9	3.1	3.6
零跑	6.7	17%	97%	39.6	129%	5.7	5.0	4.8
长安深蓝	3.4	19%	48%	23.2	62%	2.8	2.7	3.0
小米	4+	-	-	-	-	3.6	3.0	2.5
广汽埃安	2.9	8%	-19%	23.5	-17%	2.7	2.7	2.8
蔚来	3.5	11%	64%	19.7	32%	3.1	2.1	2.5
极氪	1.8	4%	-14%	14.4	0%	1.8	1.7	1.7
腾势	1.2	3%	20%	11.5	19%	1.2	1.1	1.6
长城	4.6	23%	52%	27.8	32%	3.7	3.5	3.6
阿维塔	1.1	4%	143%	9.0	120%	1.1	1.0	1.0
岚图	1.5	13%	52%	9.7	84%	1.4	1.2	1.0
主流车企合计	96.7	11%	21%	718.6	39%	100.2	91.9	96.2
主流车企占比	-	-	-	-	-	78%	78%	78%
新能源乘用车	-	-	-	-	-	128.2	118.1	124.1

注: 乘用车销量采用乘联会批发数据
数据来源: 各车企官网, 乘联会, 东吴证券研究所

数据来源: 各车企官网, 乘联会, 东吴证券研究所

- 欧洲销量持续超预期, 上修全年销量预期至 30-35% 增长, 预计 26 年销量持续强劲。9 月欧洲 9 国合计电动车注册 31.3 万辆, 同环比 35%/76%, 电动车渗透率 31.9%, 同环比 +6.4/+0.8pct; 欧洲 9 国累计销量 206 万辆, 同比+30%, 上修欧洲全年销量至 380-400 万辆, 同比增 30-37%。同时 Q4 起欧洲新车型密集上市, 预计 26 年将继续维持 30%+ 增长。其中, 9 月德国电动车注册 7.3 万辆, 同环比 +48%/+16%, 电动车渗透率 31.1%, 同环比 +7.4/+0.5pct; 英国电动车注册 11.1 万辆, 同环比 +37%/+250%, 电动车渗透率 35.5%, 同环比 +6.1/-2.8pct; 法国电动车注册 4.1 万辆, 同环比 +6%/+78%, 电动车渗透率 28.9%, 同环比 +1.3/+2.9pct; 意大利电动车注册 1.8 万辆, 同环比 73%/125%, 电动车渗透率 14.3%, 同环比 +5.7/+2.3pct; 挪威电动车注册 1.4 万辆, 同环比 14%/5%, 电动车渗透率 100.4%, 同环比 +2.9/+2pct; 瑞典电动车注册 1.7 万辆, 同环比 3%/45%, 电动车渗透率 68.4%, 同环比 +3.4/+7.4pct; 西班牙电动车注册 2.2 万辆, 同环比 103%/49%, 电动车渗透率 26.1%, 同环比 +13.8/+1.7pct; 瑞士电动车注册 0.8 万辆, 同环比 23%/47%, 电动车渗透率 38.6%, 同环比 +7.5/+6.1pct; 葡萄牙电动车注册 0.8 万辆, 同环比 32%/40%, 电动车渗透率 42.9%, 同环比 +6.1/+2.6pct。

图11：海外主流国家销量情况（辆）

【东吴电新】海外电动车销量跟踪						
单位：辆	25年累计	202509	202508	202507	202410	
欧洲九国	纯电	1,338,470	202,595	115,506	136,038	123,636
	yoy	26%	23%	31%	33%	1%
	插电	720,955	110,509	62,408	84,783	65,003
	电动车	2,059,425	313,104	177,914	220,821	188,639
	yoy	30%	35%	41%	41%	0%
	mom	-	76%	-19%	-20%	-19%
	乘用车	7,633,436	980,986	572,230	806,340	817,021
	yoy	1%	8%	4%	1%	0%
	mom	-	71%	-29%	-16%	-10%
	渗透率	27.0%	31.9%	31.1%	27.4%	23.1%
德国	纯电	382,202	45,495	39,367	48,614	35,491
	插电	217,760	27,685	23,973	27,197	19,337
	电动车	599,962	73,180	63,340	75,811	54,828
	yoy	47%	48%	56%	66%	2%
	mom	-	16%	-16%	4%	11%
	乘用车	2,110,348	235,528	207,229	264,802	231,992
	yoy	0%	13%	5%	11%	6%
	mom	-	14%	-22%	3%	11%
	渗透率	28.4%	31.1%	30.6%	28.6%	23.6%
	渗透率	28.4%	31.1%	30.6%	28.6%	23.6%
英国	纯电	349,415	72,779	21,969	29,825	29,802
	插电	172,639	38,308	9,803	17,489	13,832
	电动车	522,054	111,087	31,772	47,314	43,634
	yoy	32%	37%	28%	17%	14%
	mom	-	250%	-33%	-31%	-46%
	乘用车	1,578,172	312,891	82,908	140,154	144,288
	yoy	4%	14%	-2%	-5%	-6%
	mom	-	277%	-41%	-27%	-48%
	渗透率	33.1%	35.5%	38.3%	33.8%	30.2%
	渗透率	33.1%	35.5%	38.3%	33.8%	30.2%
法国	纯电	216,622	31,439	16,992	19,577	20,901
	插电	72,537	9,118	5,855	8,415	10,894
	电动车	289,159	40,557	22,847	27,992	31,795
	yoy	-9%	6%	19%	7%	-21%
	mom	-	78%	-18%	-32%	-17%
	乘用车	1,215,020	140,354	87,850	116,376	135,529
	yoy	-4%	1%	2%	-8%	-11%
	mom	-	60%	-25%	-31%	-2%
	渗透率	23.8%	28.9%	26.0%	24.1%	23.5%
	渗透率	23.8%	28.9%	26.0%	24.1%	23.5%
意大利	纯电	61,260	7,190	3,306	5,898	5,067
	插电	70,245	11,062	4,815	8,918	4,363
	电动车	131,505	18,252	8,121	14,816	9,430
	yoy	48%	73%	61%	61%	-19%
	mom	-	125%	-45%	-15%	-11%
	乘用车	1,175,766	127,783	67,708	119,719	128,225
	yoy	-3%	4%	-3%	-5%	-10%
	mom	-	89%	-43%	-10%	4%
	渗透率	11.2%	14.3%	12.0%	12.4%	7.4%
	渗透率	11.2%	14.3%	12.0%	12.4%	7.4%
挪威	纯电	107,850	14,329	13,482	9,291	10,862
	插电	2,170	57	211	101	178
	电动车	110,020	14,386	13,693	9,392	11,040
	yoy	32%	14%	29%	54%	35%
	mom	-	5%	46%	-48%	-13%
	乘用车	98,993	14,329	13,915	9,563	11,552
	yoy	8%	11%	25%	48%	29%
	mom	-	3%	46%	-48%	-11%
	渗透率	111.1%	100.4%	98.4%	98.2%	95.6%
	渗透率	111.1%	100.4%	98.4%	98.2%	95.6%
瑞典	纯电	72,230	9,619	6,772	6,172	8,780
	插电	54,342	7,622	5,134	4,840	6,789
	电动车	126,572	17,241	11,906	11,012	15,569
	yoy	15%	3%	12%	13%	3%
	mom	-	45%	8%	-39%	-7%
	乘用车	204,027	25,199	20,168	17,684	25,026
	yoy	5%	-2%	6%	8%	0%
	mom	-	25%	14%	-36%	-3%
	渗透率	62.0%	68.4%	59.0%	62.3%	62.2%
	渗透率	62.0%	68.4%	59.0%	62.3%	62.2%
西班牙	纯电	74,059	11,229	7,032	8,691	5,504
	插电	87,749	10,976	7,907	12,311	5,252
	电动车	161,808	22,205	14,939	21,002	10,756
	yoy	93%	103%	145%	132%	7%
	mom	-	49%	-29%	-15%	-2%
	乘用车	873,284	85,167	61,315	98,337	103,835
	yoy	7%	-5%	17%	-4%	33%
	mom	-	39%	-38%	-17%	16%
	渗透率	18.5%	26.1%	24.4%	21.4%	10.4%
	渗透率	18.5%	26.1%	24.4%	21.4%	10.4%
瑞士	纯电	35,725	5,182	3,257	4,083	3,564
	插电	18,540	2,553	1,989	2,406	1,763
	电动车	54,265	7,735	5,246	6,489	5,327
	yoy	13%	23%	13%	30%	-19%
	mom	-	47%	-19%	-10%	-15%
	乘用车	168,926	20,029	16,136	19,628	18,753
	yoy	-4%	-1%	1%	7%	-8%
	mom	-	24%	-18%	-10%	-7%
	渗透率	32.1%	38.6%	32.5%	33.1%	28.4%
	渗透率	32.1%	38.6%	32.5%	33.1%	28.4%
葡萄牙	纯电	39,107	5,333	3,329	3,887	3,665
	插电	24,973	3,128	2,721	3,106	2,595
	电动车	64,080	8,461	6,050	6,993	6,260
	yoy	25%	32%	37%	21%	18%
	mom	-	40%	-13%	-15%	-2%
	乘用车	194,571	19,706	15,001	20,077	17,821
	yoy	7%	13%	8%	19%	9%
	mom	-	31%	-25%	-23%	2%
	渗透率	32.9%	42.9%	40.3%	34.8%	35.1%
	渗透率	32.9%	42.9%	40.3%	34.8%	35.1%

数据来源：各国汽车工业协会官网，东吴证券研究所

- 美国 25 年 8 月销量增速亮眼，补贴 9 月取消销量承压，26H2 销量有望恢复。美国 25 年 1-8 月电动车销 109.1 万辆，同增 5%。25 年 8 月电动车注册 17.7 万辆，同增 18%，环增 23%，其中特斯拉销量 5 万辆，同比-10%，环增 25%。美国 25 年 9 月电动车补贴取消，全年销量预计承压，但美国电动化率仅 10%，电动化空间广阔，26H2 年随着新车型推出后销量有望恢复。
- 产业链进展超预期、固态进入中试关键期。固态电池在国家大力支持下，近半年产业链发展迅速。从电芯端看，比亚迪、国轩高科、一汽集团 60Ah 车规级电芯已下线，能量密度可达 350-400Wh/kg，充电倍率 1C，循环寿命 1000 次，节奏时间早于预期半年左右。工信部项目预计 25 年底前进行中期审查，目前电池材料体系已定型，原材料性能已达量产要求，核心难点在于电池制造工艺，我们预计 25H2-26H1 进入中试线落地关键期，第一波设备陆续到位调试优化，第二波设备预期年底升级改造，固态电池有望进入测试+设备迭代关键期。
- 全球储能需求高景气、上修需求。国内独立储能商业模式经济性跑通，代替配储成为增长主力，后续多省政策出台可期，上修国内 25 年储能装机需求 30%增长至 140gwh+、26 年 20%+增长至 170gwh。同时新兴市场、欧洲大储翻番增长可持续，美国储能政策留有窗口期，预计 25 年全球储能装机 50%增长至 300Gwh，对应电池需求 500-550gwh，26 年维持 30%+增长，长期持续性可期。
- 投资建议：26 年行业需求增速预期 20-25%，当前盈利拐点临近，底价订单价格开始恢复，强推板块。首推格局和盈利稳定龙头电池（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能）、结构件（科达利）；并看好具备盈利弹性的材料龙头，首推（湖南裕能、尚太科技、天赐材料、富临精工），其次看好（璞泰来、新宙邦、容百科技、华友钴业、中伟股份、恩捷股份、星源材质、德方纳米等），关注（龙蟠科技）等；同时碳酸锂价格进入底部区间，看好具备优质资源龙头，推荐（中矿资源、永兴材料、赣锋锂业）等

■ 风光新能源板块：

光伏：

硅料

本周硅料企业产品报价区间并无明显变动，原先在上周下旬硅料厂家试图抬高报价，但下游拉晶厂家已经无法承接，且终端仍在挣扎涨价未明确落地，报价无法成功上行，一线厂家报价维持在 55 元人民币，二三线厂家报价 52-53 元人民币，颗粒料新单报价约 51 元人民币的水平。报价上行幅度开始收敛。本周观察交易量相对上周下行，订单多在上周四过后少量签订，当前执行发货以九月上旬订单为主，本周价格致密复投料执行发货价格价位约在 49-55 元人民币之间、颗粒料执行发货价格约 47-50 元人民币。价格持续滚动连带前期订单调整，新一轮执行价格估计将在国庆后发货，综合均价有望来到致密复投料 51-52 元人民币、颗粒料执行发货价格约 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，但实际落地仍需要等待具体细则出台，当前左右市场仍主要取决终端需求的变动，叠加其余材料也有涨价趋势，下游已无力承接较高的硅料价格。

硅片

本周硅片价格延续上周的挺价格局，市场并未出现明显变动，各尺寸成交区间逐步收敛。183N 稳定维持在每片 1.35 元人民币，需求支撑力道仍在；210N 持平于每片 1.70 元人民币，受国内集中式项目需求推动，近期产量增加，成交氛围相对稳健。相比之下，210RN 虽于上周出现新一轮报价，但由于市场接受度有限，当前主流成交仍集中于每片 1.40 元人民币。细部观察个别尺寸，需求层面来看，183N 与 210N 的成交活跃度均优于 210RN，其中 210N 的量体扩张与集中式项目起量直接相关；反观 210RN，尽管个别厂家有低价出货，但考虑到电池厂手中的硅片库存多集中于该尺寸，亦间接压制了成交热度，使其表现明显不及其他尺寸。供给端方面，十月硅片排产水准预计与九月相当，基于拉晶环节属化工连续性生产，加之

当前整体库存水位仍属合理区间，即便适逢节假日，预期停工比例较低，月底仍将持续观察后续产出动向。上游方面，虽本周并未出现进一步涨价，但在反内卷政策支撑下，硅料价格仍保持坚挺，为硅片带来稳固的成本支撑。预计下周硅片价格大概率以企稳为主，短期内并将维持易涨难跌的格局。

电池片

本周 N 型电池片价格：上周初步报涨之价格在周间陆续落地：183N、210RN 与 210N 本周均价仍分别上涨至每瓦 0.32 元、0.29 与 0.31 元人民币，价格区间则分别为每瓦 0.315-0.32、0.285-0.29 与 0.3-0.31 元人民币。需注意的是，由于 210RN 当前产能占比较高，仍有供过于求情形，价格上涨较为艰难，头部与二三线厂家交付价格于近期出现分歧。展望十月份价格，各尺寸电池片走势将根据供需关系而定：183N 透过印度订单支撑；210N 则受益于国内集中式需求，价格可望上扬；而在 210R 部分，目前部分厂家规划将于十月份减产，假设政策环境或上下游价格未发生明显变化，预计将持稳于目前水平。

P 型美金价格部分：与上周逻辑一致，182P 中国出口美金均价本周持平于每瓦 0.039 美元，P 型电池片需求仍主要来自印度市场。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 型美金价格部分：183N 中国出口美金均价本周上涨至每瓦 0.042 美元，与前期逻辑相同，印度需求受多重因素带动，包括国内反内卷政策带来的涨价预期、当地货物税下调，以及 ALMM 列表放宽允许部分项目使用进口电池。国内厂家报价上移至每瓦 0.33 元以上，成交价格后续有望再度上行。而美金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。

组件

当前组件执行多数前期订单执行为主，近期组件厂家积极与终端商谈涨价，并控制低价交付量体减少。整体小幅拉抬均价上行来到 0.67-0.70 元人民币之间为大宗交付价格。临近年末，国内终端企业部分仍未达成十四五框架目标，且机制电价第一批竞价项目需在年底前投产，近期重新商谈组件订单交付价格，叠加成本上升较大，近两周组件价格交付新单价格确实出现小幅上行。需注意集中式项目需求开始拉动之下，210N 组件产品的需求增量也开始上升。

而分布项目价格来看，目前国庆节前备货需求支撑，工商项目、自发自用项目执行拉动，本周分布项目价格稳定，高价订单持续少量增量。

总体来看组件需求量是对比前期提升，集中项目拉动有望支撑十月的需求，十一至十二月则需要观察组件接单率变动。

产品规格售价：

TOPCon 双玻组件售价区间约每瓦 0.61-0.73 元人民币，大宗交付价格落于每瓦 0.67-0.70 元人民币。集中项目交付价格每瓦 0.63-0.69 元人民币左右的水平，前期调价项目价格仍有偏 0.61-0.63 元人民币的交付。分布现货价格有高于 0.7 元人民币的价格少量成交，然而观察量体个别厂家存在 10-20% 不等，交付量有上升趋势。而分布项目大客户交付约落在 0.66-0.69 元人民币。

PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.6-0.70 元人民币。

HJT 组件价格约每瓦 0.70-0.83 元人民币之间，其中集中项目执行价格落于每瓦 0.70-0.75 元人民币之间，分布项目价格约 0.75-0.83 元人民币之间。

BC 方面，N-TBC 的部分，本周持稳当前执行价格约 0.71-0.8 元人民币之间的水平，整体报价不含经销商与库存售价。集中项目交付也在酝酿涨价。

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。

风电:

本周招标 4.5GW: 陆上 3.9 GW/海上 0.6GW; 本周开/中标暂无。本月招标 9.84GW, 同比 +78.19%; 陆上 7.94 GW/海上 1.9GW, 同比+55.06%/+374.23%。25 年招标 87.14 GW, 同比 +10.49%; 陆上 78.88 GW/海上 8.26 GW, 同比+9.29%/同比+23.68%。本月开标均价: 陆风 1947 元 /KW, 陆风 (含塔筒) 2106 元/KW

图12: 风电招标汇总

项目名称	招标日期	容量 M	招标人	省份	类别
国家电力投资集团有限公司二〇二五年度第63批集中招标(第三批风力发电机组规模化采购)标段 1-甘肃平凉市崆峒区5 万千瓦风电项目	2025-9-22	50	国家电力投资集团	甘肃	陆上风机
标段 2-隆林隆成风电场一期工程项目	2025-9-22	100	国家电力投资集团	广西	陆上风机
标段 3-国家电投巴州若羌 50万千瓦风电项目(标段 I25 万千瓦)	2025-9-22	250	国家电力投资集团	新疆	陆上风机
标段 4-国家电投巴州若羌 50万千瓦风电项目(标段I25 万千瓦)	2025-9-22	250	国家电力投资集团	新疆	陆上风机
标段 5-桃源西安二期 185MW 风电项目	2025-9-22	185	国家电力投资集团	湖南	陆上风机
标段 6-贵州省剑河县和平100MW风电场	2025-9-22	100	国家电力投资集团	贵州	陆上风机
标段 7-吉安市吉州区兴桥60MW风力发电项目	2025-9-22	60	国家电力投资集团	江西	陆上风机
标段 8-弋阳洪山一期 60MW 风电项目	2025-9-22	60	国家电力投资集团	江西	陆上风机
标段 9-忻城安东风电场项目	2025-9-22	802	国家电力投资集团	广西	陆上风机
标段 10-沿河县谁家镇分散式风电项目	2025-9-22	20	国家电力投资集团	贵州	陆上风机
标段 11-国家电投鲁北盐碱滩涂地风光储输一体化基地 W5 地块项目	2025-9-22	150	国家电力投资集团	山东	陆上风机
标段 12-河北省唐山汉沽风电一期 175MW 项目	2025-9-22	175	国家电力投资集团	河北	陆上风机
标段 13-国家电投泗洪一期风电项目	2025-9-22	44	国家电力投资集团	江苏	陆上风机
(国际贸易公司)大唐湖北广水千乡万村驭风行动70MW风电项目风力发电机组及附属设备(含混塔)招标	2025-9-23	70	大唐	湖北	陆上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐新疆哈密伊州区100万千瓦风电项目标段一(500MW)风力发电机组及附属设备(含塔筒)(二次)采购	2025-9-24	500	大唐	新疆	陆上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐海南儋州120万千瓦海上风电项目二场址(600MW)风力发电机组及附属设备(含塔筒)招标	2025-9-24	600	大唐	海南	海上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐河南灵宝青兰二期50MW风电项目风力发电机组及附属设备(含塔筒)采购	2025-9-24	50	大唐	河南	陆上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐重庆武隆蒲板62.5MW风电项目风力发电机组及附属设备(含塔筒)采购	2025-9-24	63	大唐	重庆	陆上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐河北高邑100MW市场化风电项目风力发电机组及附属设备采购	2025-9-24	100	大唐	河北	陆上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐桂冠山东莱州67MW风电增容改造项目风力发电机组及附属设备采购	2025-9-24	67	大唐	山东	陆上风机 (含塔筒)
内蒙古华电达茂旗首期100万千瓦风光制氢项目风力发电机组采购招标	2025-9-26	700	内蒙古华电华阳氢能科技有限公司	内蒙古	陆上风机
云南华电红河个旧莲花山扩建10.5万千瓦风电项目风力发电机组 (含塔架) 采购项目招标	2025-9-26	105	华电 (云南) 新能源发电有限公司	云南	陆上风机

数据来源: 五大四小招标网, 风芒能源等公众号, 东吴证券研究所

氢能:

本周未新增项目。

四、工控和电力设备板块观点:

2025 年 9 月制造业数据继续承压, 9 月制造业 PMI 49.8%, 前值 49.4%, 环比+0.4pct: 其中大/中/小型企业 PMI 分别为 51.0%/48.8%/48.2%, 环比+0.2pct/-0.1pct/+1.6pct; 2025 年 8 月工业增加值累计同比+6.2%; 2025 年 8 月制造业固定资产投资完成额累计同比+5.1%。2025 年 1-8 月电网累计投资 3796 亿元, 同比增长 14.0%。

◆ 景气度方面: 短期持续跟踪中游制造业的资本开支情况, 在经济持续复苏之后, 若制造业产能扩张, 则将

进一步加大对工控设备的需求。

- ◆ 9月制造业PMI 49.8%，前值49.4%，环比+0.4pct：其中大/中/小型企业PMI分别为51.0%/48.8%/48.2%，环比+0.2pct/-0.1pct/+1.6pct。
- ◆ 2025年1-8月工业增加值累计同比增长：2025年1-8月制造业规模以上工业增加值累计同比+6.2%。
- ◆ 2025年8月制造业固定资产投资累计同比增长：2025年8月制造业固定资产投资完成额累计同比+5.1%。
- ◆ 2025年8月机器人、机床产量数据向好：2025年8月工业机器人产量累计同比+29.9%；8月金属切削机床产量累计同比+14.6%，8月金属成形机床产量累计同比+6.4%。

图13：龙头公司经营跟踪（亿元）

产品类型		伺服						低压变频器				中大PLC	
厂商		安川		松下		台达		ABB		安川		施耐德	
销售/订单		销售	GR	销售	GR	销售	GR	销售	GR	销售	GR	订单	GR
2023Q1	1月	1.2	-40%	0.74	-27%	1.1	-33%	4.5	-10%	0.6	-25%	1	-6%
	2月	1.5	-6%	0.89	-63%	1.15	-3%	5.1	2%	1	113%	0.72	3%
	3月	2.2	29%	1.74	0%	1.35	2%	5.5	10%	0.96	12%	0.44	10%
2023Q2	4月	2.2	69%	0.99	-53%	1.35	-11%	5.7	46%	1	n. a.	0.5	11%
	5月	1.9	-10%	1.14	-31%	1.3	-13%	4.5	15%	0.97	94%	0.7	-7%
	6月	2.15	8%	1.15	-36%	1.3	-24%	2.8	-8%	0.79	-21%	0.67	-4%
2023Q3	7月	1.8	13%	0.87	-25%	1.2	-6%	3.2	-20%	0.7	-42%	0.75	0%
	8月	1.4	-7%	1.04	-2%	1.1	-6%	2.8	-3%	0.65	-41%	0.7	8%
	9月	1.3	0%	1.17	-24%	1	-7%	5.7	36%	0.8	-33%	0.75	0%
2023Q4	10月	1.2	-8%	0.82	-9%	1	-5%	3.3	0%	0.7	-30%	0.7	-4%
	11月	1.4	-7%	1.01	3%	1.2	11%	2.2	-4%	0.8	-20%	0.75	-6%
	12月	1.6	14%	1.12	2%	1.1	9%	3.5	59%	0.7	-30%	0.9	-2%
2024Q1	1月	1.65	38%	1	35%	1.2	4%	4.8	7%	0.65	8%	0.95	-5%
	2月	1.4	-7%	0.76	-15%	1.15	-9%	3.7	-27%	0.35	-65%	0.65	-10%
	3月	1.65	-41%	1.12	-36%	1.1	-19%	5.1	-7%	0.7	-27%	0.5	14%
2024Q2	4月	1.5	-32%	1.77	79%	1.4	4%	5.2	-9%	0.85	-15%	0.45	-10%
	5月	1.3	-46%	1.61	41%	1.35	4%	4	-11%	0.75	7%	0.7	0%
	6月	1.1	-49%	1.41	23%	1.3	0%	4.8	71%	0.7	-11%	0.72	7%
2024Q3	7月	1.2	-33%	1.12	29%	1.35	13%	3.2	0%	0.75	7%	0.66	-12%
	8月	1.3	-7%	1.22	17%	1.2	9%	2.6	-7%	0.75	15%	0.6	-14%
	9月	1.2	-8%	1.23	5%	1.1	10%	4.4	-23%	0.7	-13%	0.66	-12%
2024Q4	10月	1.1	-8%	0.92	12%	1.09	9%	3.2	-3%	0.6	-14%	0.62	-11%
	11月	1.6	7%	1.12	11%	1.3	8%	2.8	27%	0.75	7%	0.78	4%
	12月	1.5	-6%	1.26	13%	1.2	9%	3	-14%	0.8	14%	0.9	0%
2025Q1	1月	0.98	-41%	1.14	-14%	1.2	0%	4.2	-13%	0.52	-20%	0.95	0%
	2月	2	43%	1.02	34%	1.27	10%	3.9	5%	0.65	86%	0.7	8%
	3月	1.2	-8%	1.19	6%	1.15	5%	5.1	0%	0.76	9%	0.48	-4%
2025Q2	4月	1.5	0%	1.78	1%	1.35	-4%	4.9	-6%	0.7	-18%	0.42	-7%
	5月	1.4	8%	1.61	0%	1.38	2%	4.2	5%	0.61	-19%	0.65	-7%
	6月	1.4	27%	1.44	2%	1.35	4%	5.3	10%	0.68	-3%	0.66	-8%
2025Q3	7月	1.5	25%	1.1	-2%	1.36	1%	3	-6%	0.67	-11%	0.68	3%
	8月	1.7	31%	1.43	17%	1.3	8%	2.3	-12%	0.72	-4%	0.57	-5%

数据来源：睿工业，东吴证券研究所

- 电网：
- 根据国网25年初职代会，25年计划开工“6直5交”特高压工程，开工规模超预期，电网建设持续高

景气。

- 特高压直流： 25 年 6 月 24 日，发改委批复藏东南-粤港澳大湾区±800kV 直流工程正式核准，工程额定输电容量 10GW，四座换流站，采用柔性直流输电技术。展望 25H2，我们预计：蒙西京津冀，疆南川渝，巴丹吉林四川有望实现核准开工，陕西河南、库布齐上海力争实现核准。我们预计蒙西京津冀工程有望在近期核准开工，建议关注近期工程开工动态。
- 特高压交流：截至 5 月末，烟威、平圩电厂项目已完成物资招标。

图 14：特高压线路推进节奏

类型	项目名称	开工/预计开建时间	预计投运时间	当前进展	所属规划
特高压直流	金上-湖北±800KV	建设中，23年2月	25年下半年	渝西段全线贯通	“十四五”规划
	陇东-山东±800KV	已投运	25年5月		
	宁夏-湖南±800KV	建设中，23年5月	25年下半年	(甘1标)已于2024年11月12日贯通	
	哈密北-重庆±800KV	已投运	25年6月		
	陕西-安徽±800KV	建设中，24年3月	26年上半年	核心设备电气安装	
	甘肃-浙江±800KV(柔)	建设中，24年7月	27年7月	全面建设阶段	
	蒙西-京津冀±800KV(半柔)	待核准，25年Q3		近期核准	
	陕西-河南±800KV(半柔)	可研，25年		23年5月环评公示	
	藏东南-粤港澳大湾区±800KV一期(全柔)	已核准	28年上半年	已核准	
	疆电送川渝±800kV(全柔)	可研，25年		预计Q3核准，年底前开工	滚动增补
	巴丹吉林-四川±800kV(半柔)	可研，25年			
	库布齐-上海±800kV(半柔)	可研，25年			
特高压交流	青桂直流±800kV(半柔)	可研，25年		预计年底前核准，南网主导	“十四五”规划
	川渝1000KV	已投运	24年12月		
	张北-胜利(锡盟)双回1000KV	已投运	24年10月		
	阿坝-成都东1000kV	建设中，24年1月	26年12月	阿坝站正式开工	
	大同-怀来-天津北-天津南双回1000KV	建设中，25年3月	27年6月	正式开工	
	达拉特-蒙西1000kV	可研，25年			
	烟威(含中核cx送出)1000kV	建设中，25年5月	26年底	进入实质性建设阶段	滚动增补
	浙江1000kV环网	可研，25年			
	攀西-川南1000kV	可研，25年			

数据来源：国家电网，东吴证券研究所

- 电力设备物资招标：
- 年初电网建设加速推进，全年来看电网扩容+老旧设备更新需求有望拉动主设备实现稳健增长。
- 一次设备：25 年第四批招标正在进行，变压器/组合电器/电抗器/互感器/电容器/断路器/隔离开关/消弧线圈/开关柜需求同比分别为-17%/+16%/-13%/+10%/18%/9%/7%/15%/15%，需求整体来看保持了稳健增长，变压器和电抗器高压及超高压需求有所减弱，但我们认为主要系批次间需求波动+去年同期高基数影响，全年招标需求预期保持稳健增长。
- 二次设备：25 年第四批二次设备招标需求同比仍保持增长，继电保护/变电监控招标量同比+4%/23%。

图 15：国家电网变电设备招标情况（截至 25 年第四批）

产品	21A	21A YoY	22A	22A YoY	23A	23A YoY	24A	24A YoY	25 (4)	25 (4) YOY	25YTD	25YTD YoY
变压器(容量MVA)	192,432	43.7%	299,689	55.2%	379,464	26.6%	403,503	6.3%	65,685	-16.6%	366,959	10.1%
组合电器(套)	9,556	27.3%	11,291	18.2%	13,612	20.6%	13,830	1.6%	2,684	-16.3%	11,145	12.4%
电抗器	1,294	64.0%	1,503	16.2%	1,773	18.0%	1,936	9.2%	300	-13.0%	1,758	20.7%
互感器	17,228	168.1%	19,755	14.7%	29,341	48.5%	34,197	16.6%	5,097	10.4%	32,219	17.1%
电容器	3,736	653.2%	4,463	19.5%	5,234	17.3%	5,857	11.9%	945	18.1%	5,355	15.3%
断路器	2,647	73.2%	3,610	36.4%	4,432	22.8%	5,486	23.8%	559	8.5%	3,766	-13.7%
隔离开关	10,173	210.2%	11,013	8.3%	13,165	19.5%	15,464	17.5%	2,070	7.3%	13,947	10.7%
消弧线圈	1,432	817.9%	1,505	5.1%	1,886	25.3%	2,133	13.1%	284	15.0%	2,036	19.2%
开关柜	33,294	306.1%	36,919	10.9%	43,188	17.0%	47,685	10.4%	7,266	14.6%	44,274	20.2%
保护类设备	18,403	10.9%	18,323	-0.4%	23,164	26.4%	26,597	14.8%	3,731	4.0%	32,985	59.5%
变电监控设备	1,553	121.5%	1,466	-5.6%	1,566	6.8%	1,810	15.6%	274	22.9%	1,924	36.2%

数据来源：国家电网，东吴证券研究所

■ 关注组合和风险提示:

■ 关注组合: 储能: 阳光电源、德业股份、禾迈股份、锦浪科技、固德威、昱能科技、派能科技、科士达、盛弘股份、科华数据、科陆电子、金盘科技、南网科技、永福股份、同飞股份; 电动车: 宁德时代、亿纬锂能、科达利、湖南裕能、比亚迪、天赐材料、璞泰来、中伟股份、中矿资源、永兴材料、赣锋锂业、天齐锂业、新宙邦、天奈科技、德方纳米、容百科技、华友钴业、恩捷股份、星源材质; 光伏: 隆基绿能、阳光电源、通威股份、锦浪科技、固德威、中信博、晶澳科技、爱旭股份、福莱特、捷佳伟创、林洋能源; 工控及工业 4.0: 汇川技术、宏发股份、麦格米特、正泰电器、信捷电气; 电力物联网: 国电南瑞、国网信通、炬华科技、新联电子、智光电气; 风电: 东方电缆、天顺风能、泰胜风能、大金重工、日月股份、新强联、恒润股份、海力风电、三一重能、金风科技、明阳智能; 特高压: 平高电气、许继电气、思源电气。

■ 风险提示: 投资增速下滑, 政策不达市场预期, 价格竞争超市场预期。

内容目录

1. 行情回顾.....	19
2. 分行业跟踪.....	20
2.1. 国内电池市场需求和价格观察.....	20
2.2. 新能源行业跟踪.....	24
2.2.1. 国内需求跟踪.....	24
2.2.2. 国内价格跟踪.....	26
2.3. 工控和电力设备行业跟踪.....	30
2.3.1. 电力设备价格跟踪.....	32
3. 动态跟踪.....	33
3.1. 本周行业动态.....	33
3.1.1. 储能.....	33
3.1.2. 新能源汽车及锂电池.....	33
3.1.3. 光伏.....	34
3.1.4. 风电.....	35
3.1.5. 氢能.....	36
3.1.6. 电网.....	37
3.1.7. 人形机器人.....	37
3.1.8. 固态电池.....	38
3.2. 公司动态.....	39
4. 风险提示.....	43

图表目录

图 1:	美国电化学储能装机 (MW)	4
图 2:	美国电化学储能装机 (MWh)	4
图 3:	美国月度大型电池储能装机 (MW)	5
图 4:	德国电池大储月度新增 (单位: MWh)	5
图 5:	德国电池户用储能月度新增 (单位: MWh)	5
图 6:	澳大利亚储能新增并网装机 (MWh)	6
图 7:	本周部分储能中标项目 (含预中标项目)	6
图 8:	储能项目中标 (MWh)	7
图 9:	储能 EPC 中标均价 (元/Wh)	7
图 10:	主流车企销量情况 (万辆)	8
图 11:	海外主流国家销量情况 (辆)	9
图 12:	风电招中标汇总	12
图 13:	龙头公司经营跟踪 (亿元)	13
图 14:	特高压线路推进节奏	14
图 15:	国家电网变电设备招标情况 (截至 25 年第四批)	14
图 16:	本周 (2025 年 9 月 30 日) 申万行业指数涨跌幅比较 (%)	19
图 17:	细分子行业涨跌幅 (% ,截至 9 月 30 日股价)	19
图 18:	本周涨跌幅前五的股票 (%)	20
图 19:	部分电芯价格走势 (左轴-元/Wh、右轴-元/支)	22
图 20:	部分电池正极材料价格走势 (万元/吨)	22
图 21:	电池负极材料价格走势 (万元/吨)	22
图 22:	部分隔膜价格走势 (元/平方米)	22
图 23:	部分电解液材料价格走势 (万元/吨)	23
图 24:	前驱体价格走势 (万元/吨)	23
图 25:	锂价格走势 (万元/吨)	23
图 26:	钴价格走势 (万元/吨)	23
图 27:	锂电材料价格情况	24
图 28:	国家能源局光伏月度新增装机容量(GW)	25
图 29:	国家能源局风电月度新增装机容量(GW)	25
图 30:	风电陆风机组招标情况 (GW)	26
图 31:	风电陆风机组累计招标情况 (GW、%)	26
图 32:	风电海风机组招标情况 (GW)	26
图 33:	风电海风机组累计招标情况 (GW)	26
图 34:	硅料价格走势 (元/kg)	28
图 35:	硅片价格走势 (元/片)	28
图 36:	电池片价格走势 (元/W)	28
图 37:	组件价格走势 (元/W)	28
图 38:	光伏产品价格情况 (硅料: 元/kg, 硅片: 元/片, 电池、组件: 元/W)	29
图 39:	月度组件出口金额及同比增速	29
图 40:	月度逆变器出口金额及同比增速	29
图 41:	浙江省逆变器出口	29
图 42:	广东省逆变器出口	29

图 43: 季度工控市场规模增速 (%) 30

图 44: 工控行业下游细分行业同比增速 (亿元, %) 30

图 45: 电网基本建设投资完成累计 (左轴: 累计值-亿元; 右轴: 累计同比-%) 31

图 46: 新增 220kV 及以上变电容量累计 (左轴: 累计值-万千伏安; 右轴: 累计同比-%) 31

图 47: PMI 走势(%) 31

图 48: 取向、无取向硅钢价格走势 (元/吨) 32

图 49: 白银价格走势 (美元/盎司) 32

图 50: 铜价格走势 (美元/吨) 32

图 51: 铝价格走势 (美元/吨) 32

图 52: 本周重要公告汇总..... 39

图 53: 交易异动..... 39

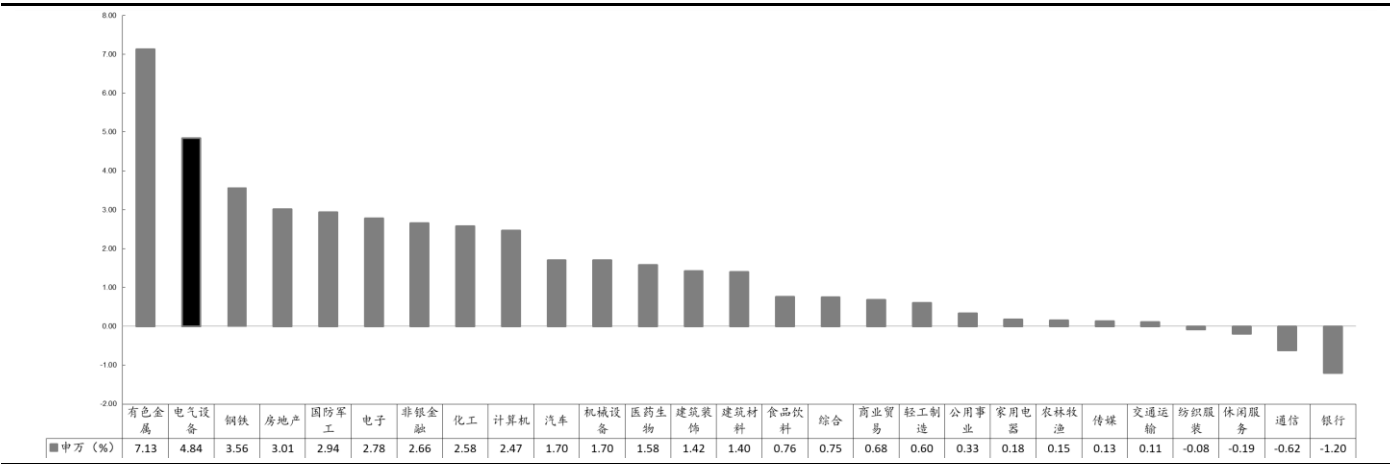
图 54: 大宗交易记录..... 40

表 1: 公司估值..... 3

1. 行情回顾

电气设备 10221 上涨 4.84%，表现强于大盘。沪指 3883 点，上涨 55 点，上涨 1.43%，成交 19415 亿元；深成指 13527 点，上涨 318 点，上涨 2.4%，成交 24014 亿元；创业板 3238 点，上涨 87 点，上涨 2.75%，成交 11511 亿元；电气设备 10221 上涨 4.84%，表现强于大盘。

图16：本周（2025 年 9 月 30 日）申万行业指数涨跌幅比较（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图17：细分子行业涨跌幅（%，截至 9 月 30 日股价）

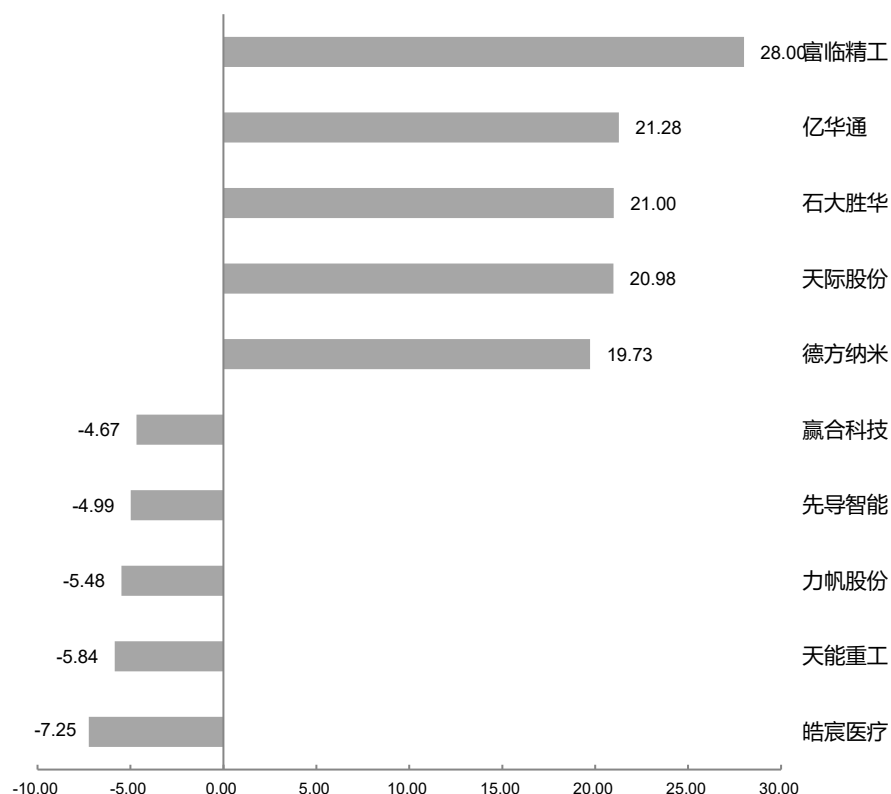
板块	收盘价 (点)	至今涨跌幅（%）							
		本周	2025 年 初	2024 年 初	2023 年 初	2022 年 初	2021 年 初	2020 年 初	2019 年 初
锂电池	8612.01	6.65	60.02	48.42	11.54	-20.32	47.05	130.42	198.27
新能源汽车	5148.01	4.14	56.15	70.21	62.95	25.50	79.12	192.50	213.96
电气设备	10221.22	4.84	43.70	48.13	9.34	-18.47	20.55	134.73	191.94
光伏	9612.84	3.10	29.45	0.45	-37.95	-50.99	-25.67	103.87	179.31
风电	3811.11	1.15	44.99	39.63	3.17	-21.72	14.19	60.75	107.79
核电	3223.34	1.84	35.08	63.06	71.86	41.73	127.29	175.69	267.45
发电设备	12353.45	0.85	36.95	76.01	29.19	7.43	75.92	199.86	261.43
发电及电网	3184.53	0.02	1.27	18.77	20.09	6.77	39.54	45.15	59.61
上证指数	3882.78	1.43	15.84	30.52	25.69	6.68	11.80	27.30	55.69
深圳成分指数	13526.51	2.40	29.88	42.02	22.79	-8.96	-6.52	29.68	86.84
创业板指数	3238.16	2.75	51.20	71.21	37.98	-2.54	9.17	80.09	158.94

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周股票涨跌幅

涨幅前五为富临精工、亿华通、石大胜华、天际股份、德方纳米；跌幅前五为皓宸医疗、天能重工、力帆股份、先导智能、赢合科技。

图18: 本周涨跌幅前五的股票 (%)



数据来源: wind、东吴证券研究所

2. 分行业跟踪

2.1. 国内电池市场需求和价格观察

锂电材料端

碳酸锂: 本周国内碳酸锂现货市场价格在 7.2-7.4 万元/吨窄幅波动, 目前宁德视下窝锂矿复产时间尚未确定, 市场对供应端还是有一定的担忧, 但近期复产的可能性不大。由于国庆中秋双节临近, 下游节前备库需求已开始体现, 就目前来看此价格较为合适, 因此采购积极性较高, 而贸易商则以观望为主。近期市场价格将在 7-7.5 万元/吨之间波动为主。

三元材料: 本周国内三元材料市场价格总体稳定, 近期原料端的不确定因素较大, 9月12日, 印尼政府突然采取行动, 以涉嫌违反林业许可为由, 正式接管了中国青山控股集团旗下韦

达湾镍业公司，立即在全球镍市场和新能源产业链引发连锁反应，LME 镍价应声上涨 1.3%，而近期钴价走势也较为坚挺，对三元材料价格均有支撑。

磷酸铁锂：本周国内磷酸铁锂市场价格继续稳定。龙蟠科技 9 月 16 日公告，公司控股孙公司锂源（亚太）与宁德时代签署了协议，预计将自 2026 年第二季度至 2031 年间合计向宁德时代海外工厂销售 15.75 万吨符合双方约定规格的磷酸铁锂正极材料，公司印尼二期 9 万吨项目也将于今年年底投产。

负极材料：本周国内负极材料市场维持产销两旺的局面。近期市场上一体化代工企业的接单情况反馈较好。动力端在 C 链上排产打满，全线储能电芯厂的负极材料用量增速也在 5%。后期不排除有涨价的预期。

隔膜：经过前期的价格小幅上涨后，本周国内隔膜市场价格总体稳定，头部企业的生产依旧保持旺盛的势头。2-3 梯队的电池厂已接受价格的上涨，头部厂还需要时间消化。目前头部隔膜企业产能打满，二、三梯队企业则需要 1-2 季度订单外溢，行业才会有整体价格的上涨。

电解液：本周国内电解液市场价格总体稳定，处于供需两旺的势头。部分电池厂正在招标 10 月份电解液订单。6F 市场仍处于供应偏紧的状态，本周价格仍有小幅上涨，几家材料厂基本满产且无库存，市场需求比较急迫，后市价格还有继续上涨的预期。

下游需求端：

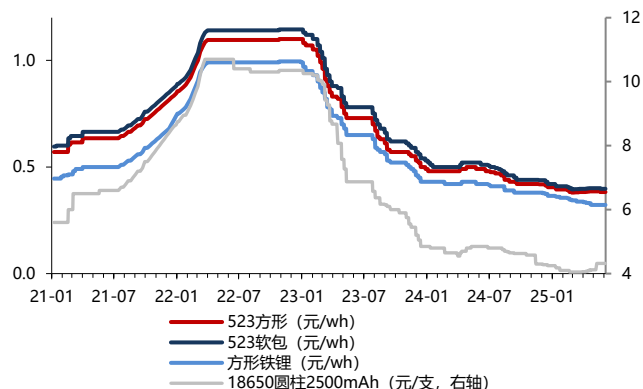
电池：本周国内锂电池市场维持高开工率的态势。9-10 月正处于全年的生产高峰期，市场备货需求以及海外发货节点叠加，预计 10 月底左右处于最顶峰时期。目前来看，9-10 月动力有强支撑，储能抢出口预计到 10 月结束，数码市场正逢双十一备货期，9 月锂电池产量预计环比增幅 10%左右。

新能源车：上周乘用车销售 45 万台，新能源汽车销售 26.8 万台，环比增长 22.9%；周新能源车销量渗透率为 59.6%，9 月份整体超过 60%难度不大；新势力周度销量方面：零跑 1.3 万、小米 0.97 万、问界 0.86 万、小鹏 0.81 万、理想 0.81 万台。广汽和华为合作打造新的品牌启境汽车；丰田也将用华为的智驾方案。

储能：本周储能电芯市场价格基本稳定。《新型储能规模化建设专项行动方案（2025—2027 年）》的通知，全国新型储能装机规模达到 1.8 亿千瓦以上，带动项目直接投资约 2500 亿元，新型储能技术路线仍以锂离子电池储能为主。从目前的市场需求来看，今年预计全年的装机将达到 140GW，离 180GW 非常接近。但从国家能源局回复记者答复可以看出，这个数字是基于去年的整体情况以及与“十五五”能源规划有效衔接的前提下制定。

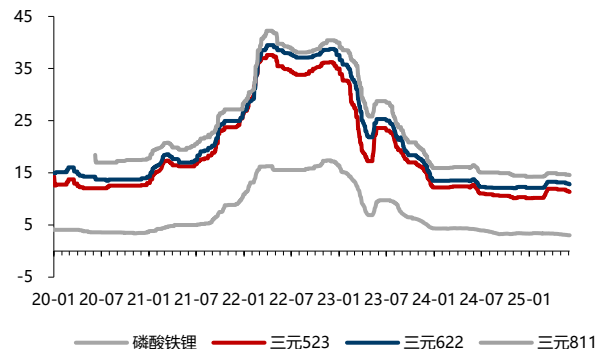
（文字部分引用自鑫椋资讯）

图19: 部分电芯价格走势 (左轴-元/Wh、右轴-元/支)



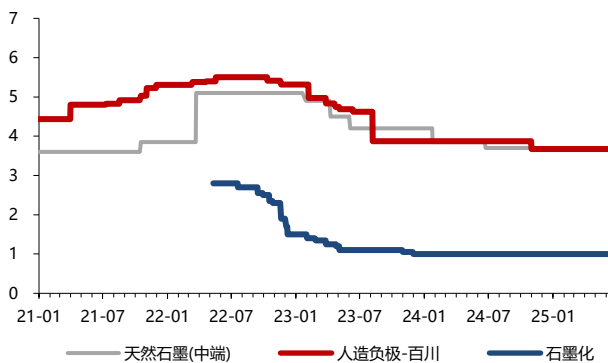
数据来源: SMM, 东吴证券研究所

图20: 部分电池正极材料价格走势 (万元/吨)



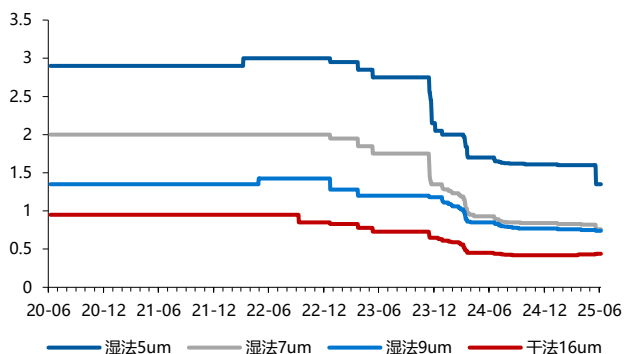
数据来源: 鑫椏资讯、SMM, 东吴证券研究所

图21: 电池负极材料价格走势 (万元/吨)



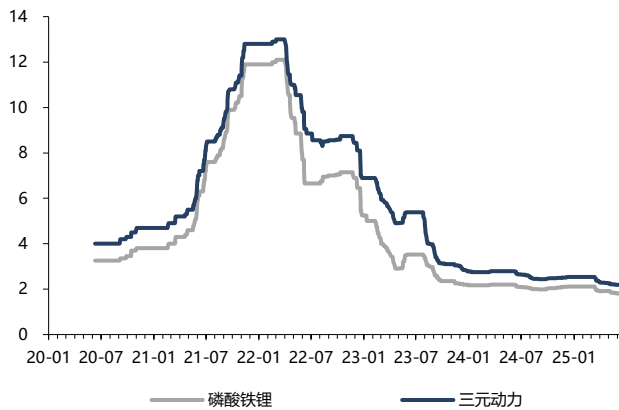
数据来源: 鑫椏资讯、百川, 东吴证券研究所

图22: 部分隔膜价格走势 (元/平方米)



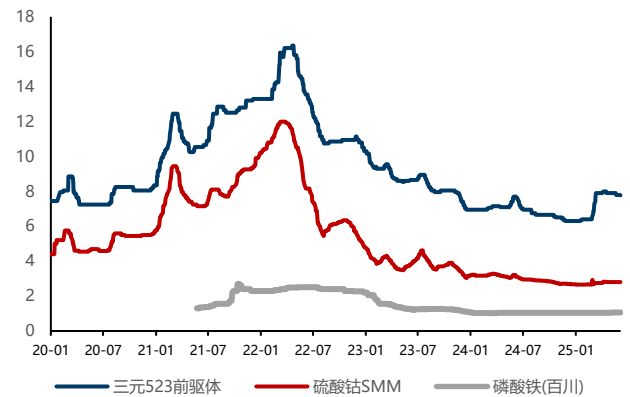
数据来源: SMM, 东吴证券研究所

图23: 部分电解液材料价格走势 (万元/吨)



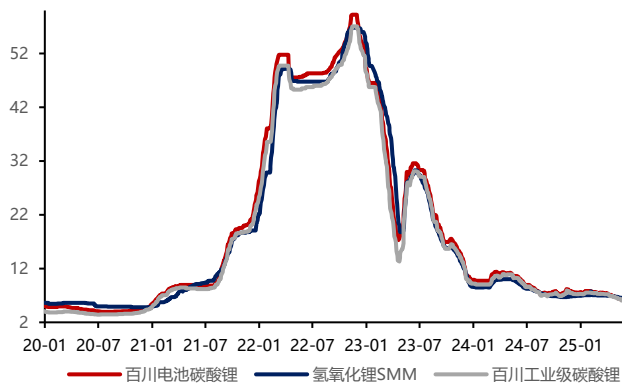
数据来源: SMM, 东吴证券研究所

图24: 前驱体价格走势 (万元/吨)



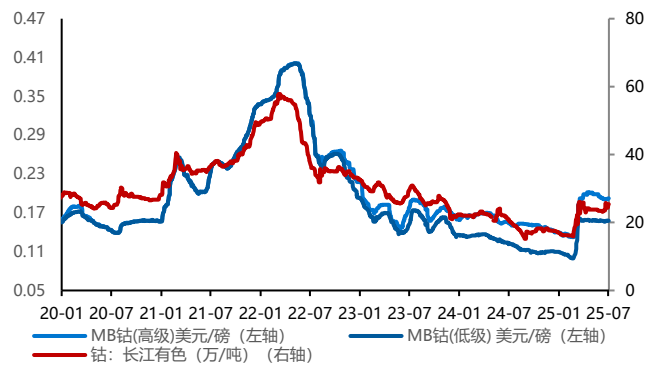
数据来源: 鑫椏资讯、SMM、百川, 东吴证券研究所

图25: 锂价格走势 (万元/吨)



数据来源: 百川、SMM, 东吴证券研究所

图26: 钴价格走势 (万元/吨)



数据来源: WIND、Metal Bulletin, 东吴证券研究所

图27：锂电材料价格情况

【东吴电新】锂电材料价格每日涨跌(2025/9/30)								
	2025/9/24	2025/9/25	2025/9/26	2025/9/29	2025/9/30	日环比%	周环比%	月初环比%
钴：长江有色市场 (万/吨)	27.70	27.70	27.70	27.70	27.70	0.0%	0.0%	82.2%
钴：钴粉 (万/吨) SMM	31.75	32.25	32.55	32.70	32.95	0.8%	4.1%	75.7%
钴：金川赞比亚 (万/吨)	27.51	27.51	27.51	27.51	27.51	0.0%	0.0%	59.6%
钴：电解钴 (万/吨) SMM	28.75	29.68	29.68	32.35	33.50	3.6%	18.4%	94.2%
钴：金属钴 (万/吨) 百川	28.75	28.75	28.75	28.75	28.75	0.0%	0.0%	68.6%
镍：上海金属网 (万/吨)	12.30	12.30	12.30	12.30	12.30	0.0%	0.0%	-3.9%
锰：长江有色市场 (万/吨)	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	0.0%	0.0%	13.9%
碳酸锂：国产 (99.5%) (万/吨)	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	0.0%	0.0%	1.3%
碳酸锂：工业级 (万/吨) 百川	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20	0.0%	0.0%	0.0%
碳酸锂：工业级 (万/吨) SMM	7.16	7.15	7.14	7.13	7.13	0.0%	-0.4%	1.2%
碳酸锂：电池级 (万/吨) 百川	7.35	7.35	7.35	7.35	7.35	0.0%	0.0%	-2.0%
碳酸锂：电池级 (万/吨) SMM	7.39	7.38	7.36	7.36	7.36	0.0%	-0.4%	-1.5%
碳酸锂：国产主流厂商 (万/吨)	7.35	7.35	7.35	7.35	7.35	0.0%	0.0%	-3.4%
金属锂：(万/吨) 百川	59.50	59.50	59.50	59.50	59.50	0.0%	0.0%	-18.5%
金属锂：(万/吨) SMM	56.75	56.75	56.75	56.75	56.75	0.0%	0.0%	-18.9%
氢氧化锂：(万/吨) 百川	7.93	7.93	7.93	7.90	7.90	0.0%	-0.3%	1.9%
氢氧化锂：国产 (万/吨) SMM	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	-0.1%	-0.7%	2.8%
氢氧化锂：国产 (万/吨)	7.10	7.10	7.10	7.10	7.10	0.0%	0.0%	-2.2%
电解液：磷酸铁锂 (万/吨) 百川	1.91	1.94	1.94	1.96	1.96	0.0%	3.2%	7.1%
电解液：磷酸铁锂 (万/吨) SMM	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	0.0%	0.0%	-8.5%
电解液：三元动力 (万/吨) SMM	2.23	2.23	2.23	2.23	2.23	0.0%	0.0%	-8.8%
六氟磷酸锂：SMM (万/吨)	5.78	5.80	5.83	6.03	6.33	5.0%	10.0%	17.2%
六氟磷酸锂：百川 (万/吨)	5.60	5.70	5.90	6.00	6.00	0.0%	7.1%	11.1%
DMC碳酸二甲酯：工业级 (万/吨)	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.0%	0.0%	-9.5%
DMC碳酸二甲酯：电池级 (万/吨) SMM	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.0%	0.0%	9.0%
EC碳酸乙烯酯 (万/吨)	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.0%	0.0%	-11.3%
前驱体：磷酸铁 (万/吨) 百川	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05	0.0%	0.1%	1.1%
前驱体：三元523型 (万/吨)	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	0.0%	0.0%	24.1%
前驱体：氧化钴 (万/吨) SMM	20.85	21.10	21.35	21.50	21.65	0.7%	4.3%	85.0%
前驱体：四氧化三钴 (万/吨) SMM	23.60	24.20	24.85	25.15	26.20	4.2%	13.4%	118.3%
前驱体：氯化钴 (万/吨) SMM	7.31	7.59	7.83	7.95	8.21	3.3%	16.0%	130.0%
前驱体：硫酸镍 (万/吨)	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	0.0%	0.0%	0.7%
正极：钴酸锂 (万/吨) 百川	23.60	24.00	25.00	26.10	27.10	3.8%	23.4%	99.7%
正极：钴酸锂 (万/吨) SMM	24.40	25.00	26.00	27.60	29.75	7.8%	23.4%	99.7%
正极：锰酸锂-动力 (万/吨) SMM	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	0.0%	0.0%	1.5%
正极：三元111型 (万/吨)	11.55	11.55	11.55	11.55	11.55	0.0%	0.0%	14.4%
正极：三元523型 (单晶型, 万/吨)	11.70	11.70	11.70	11.70	11.70	0.0%	0.0%	9.3%
正极：三元622型 (单晶型, 万/吨)	12.55	12.55	12.55	12.55	12.55	0.0%	0.0%	3.7%
正极：三元811型 (单晶型, 万/吨)	14.60	14.60	14.60	14.60	14.60	0.0%	0.0%	-3.0%
正极：磷酸铁锂-动力 (万/吨) SMM	3.37	3.37	3.37	3.36	3.36	0.0%	-0.2%	0.3%
负极：人造石墨高端动力 (万/吨)	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	0.0%	0.0%	-0.4%
负极：人造石墨低端 (万/吨)	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	0.0%	0.0%	7.9%
负极：人造石墨中端 (万/吨)	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	0.0%	0.0%	3.9%
负极：天然石墨高端 (万/吨)	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	0.0%	0.0%	0.0%
负极：天然石墨低端 (万/吨)	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	0.0%	0.0%	0.0%
负极：天然石墨中端 (万/吨)	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	0.0%	0.0%	0.0%
负极：碳负极材料 (万/吨) 百川	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	0.0%	0.0%	-5.2%
负极：石油焦 (万/吨) (百川)	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	-0.1%	1.6%	58.7%
隔膜：湿法：百川 (元/平)	1.125	1.125	1.125	1.125	1.125	0.0%	0.0%	0.0%
隔膜：干法：百川 (元/平)	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.0%	0.0%	-10.4%
隔膜：5um湿法/国产 (元/平) SMM	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	0.0%	0.0%	-16.7%
隔膜：7um湿法/国产 (元/平) SMM	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.0%	0.0%	-9.4%
隔膜：9um湿法/国产 (元/平) SMM	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.0%	0.0%	-3.8%
隔膜：16um干法/国产 (元/平) SMM	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.0%	0.0%	4.8%
电池：方形-三元523 (元/wh) SMM	0.394	0.394	0.396	0.396	0.396	0.0%	0.5%	-7.9%
电池：软包-三元523 (元/wh) SMM	0.409	0.409	0.411	0.411	0.411	0.0%	0.5%	-10.7%
电池：方形-铁锂 (元/wh) SMM	0.332	0.332	0.332	0.332	0.332	0.0%	0.0%	-14.9%
电池：圆柱18650-2500mAh (元/支)	4.42	4.42	4.42	4.42	4.42	0.0%	0.0%	-4.9%
铜箔：8um国产加工费 (元/公斤)	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	0.0%	0.0%	13.8%
铜箔：6um国产加工费 (元/公斤)	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	0.0%	0.0%	8.8%
PVDF：LFP (万元/吨)	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	0.0%	0.0%	5.6%
PVDF：三元 (万元/吨)	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	0.0%	0.0%	-2.4%

数据来源：WIND、鑫椏资讯、百川、SMM，东吴证券研究所

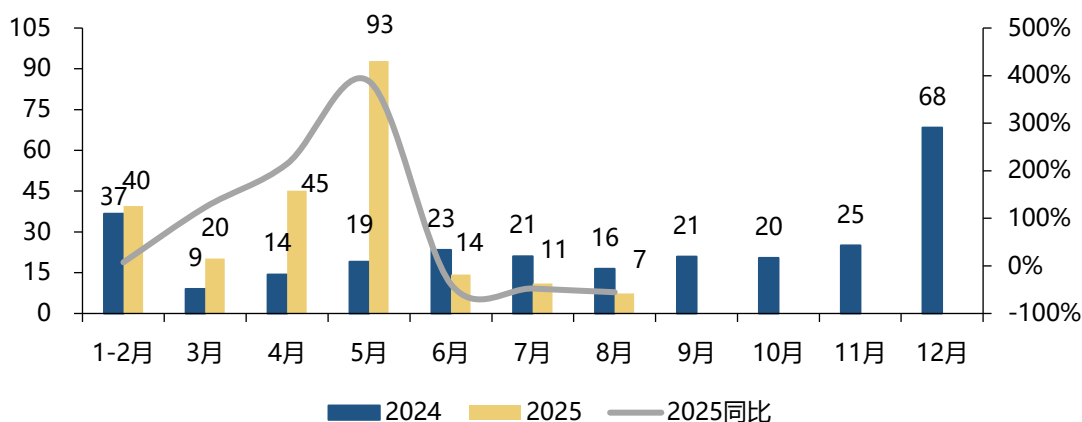
2.2. 新能源行业跟踪

2.2.1. 国内需求跟踪

根据国家能源局统计，8月新增7GW，同比-55.3%，环比-33.33%；1-8月累计

230.6GW, 同比+65%。

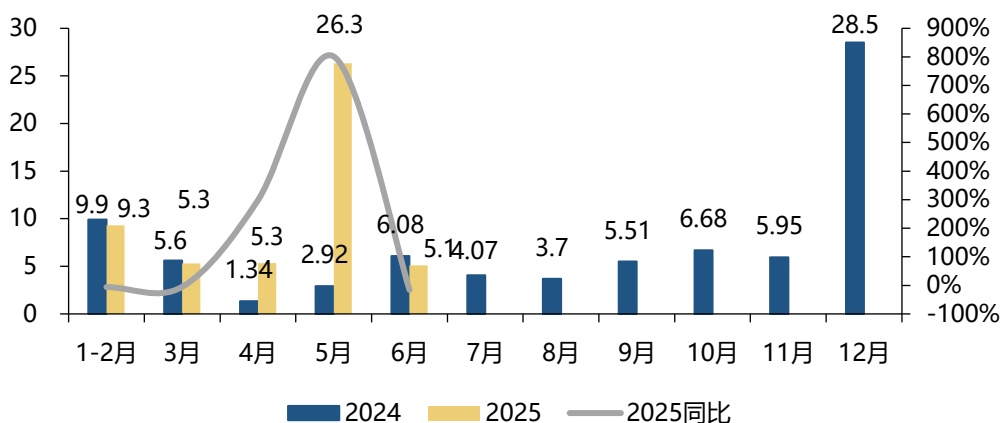
图28: 国家能源局光伏月度新增装机容量(GW)



数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

根据国家能源局统计, 6月新增5.1GW, 同比-16%, 环比-81%; 1-6月累计51.4GW, 同比+99%。

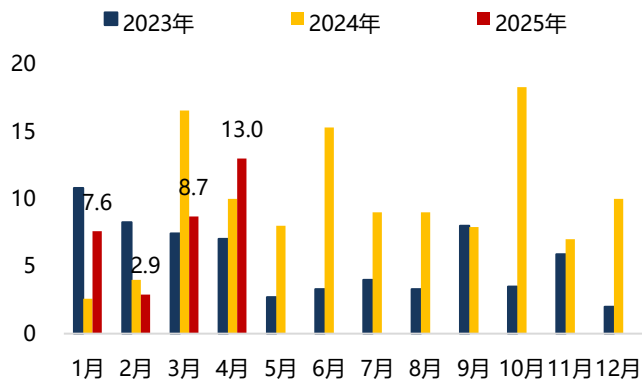
图29: 国家能源局风电月度新增装机容量(GW)



数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

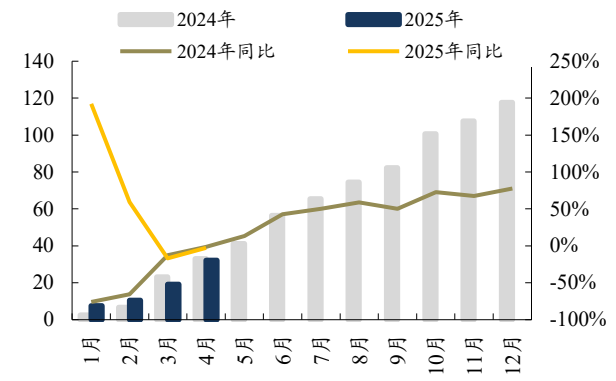
25年4月风电招标15.5GW: 陆上13GW/海上2.5GW; 25年1-4月招标37.4GW: 陆上32.2GW/海上5.2GW。

图30: 风电陆风机组招标情况 (GW)



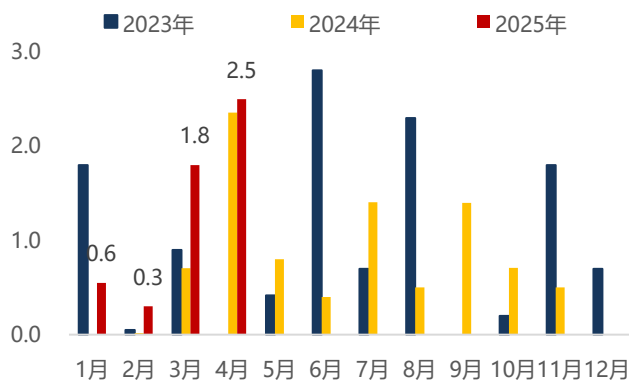
数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

图31: 风电陆风机组累计招标情况 (GW、%)



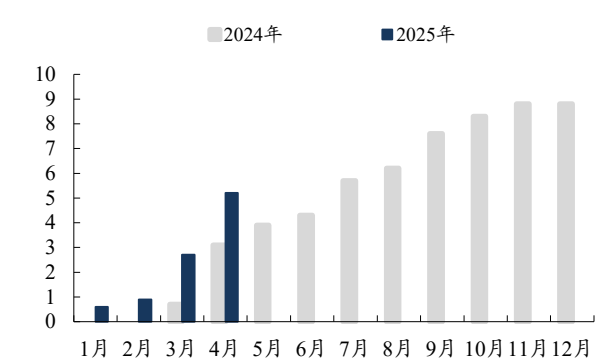
数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

图32: 风电海风机组招标情况 (GW)



数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

图33: 风电海风机组累计招标情况 (GW)



数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

2.2.2. 国内价格跟踪

多晶硅:

本周国内硅料价格继续坚挺维稳，头部硅料企业N型用料高位报价暂未突破55元/公斤，结合其他硅料企业报价在51-55元/公斤区间，实际成交价格因采购模式、采购规模等而略有不同，主流落地价格在51-52元/公斤区间；本周颗粒硅高位报价继续上行至51元/公斤，实际落地在49-50元/公斤区间。上周国内硅料接单落地较为集中，硅料企业多在生产排期发货中，而下游采购企业有采购备货情况下本周的采购放缓，对于高位价格的接受度当前仍有限，临近十一下游的观望情绪渐增，市场继续等待节后政策进展。10月硅料排产方面，随着枯水期来临以及行业限产等因素，部分硅料企业开始有减

产计划，但具体仍需实际落地而看。

硅片：

本周国内硅片价格暂未延续上涨趋势，各尺寸价格维持上周水平。上周在龙头硅片企业带领上调价格了各尺寸硅片价格，其中 N 型 M10L、G12 硅片在下游对应需求带动下已被接受成交，其他硅片企业也陆续已跟涨成交，本周 N 型 M10L、G12 硅片实际成交价格来至 1.35、1.7 元/片，对应各自的需求点也有差异，G12 硅片需求主要受国内集中式项目带动，而 M10L 硅片对应需求点仍以抢出口为主。N 型 G12R 方面，报价虽同步上涨，但截止目前在下游备货库存充足且硅片产出最多的情况下下游采购尚未接受涨价，当前成交价格仍在 1.4 元/片左右。十一临近，市场节前观望等待的情绪有所增加，但排产上主流硅片企业暂未有降负荷生产计划，目前预计 10 月长假期间维持现有开工。HJT 硅片方面，本周 HJT 半片报价也随着常规大尺寸硅片价格上涨而攀升，报价来至 0.8 元/片以上，但下游 HJT 电池产线除有海外出口需求的企业排产略高外其他 HJT 电池产线排产很低，对应 HJT 硅片需求也较少。

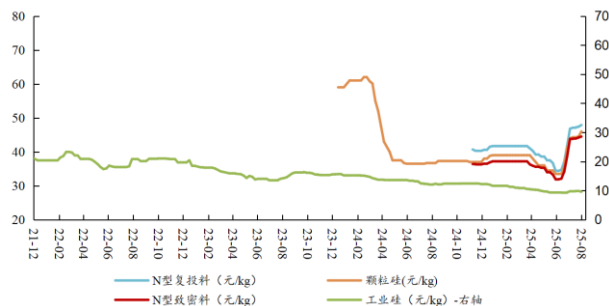
电池片：

本周在上游环节价格未有变动趋稳下，电池价格也暂未继续上涨，本周维稳，上周顺涨的部分尺寸电池进一步被下游成交接受落地。在对应下游需求带动下，N 型 M10L、G12 电池价格随着上周上游硅片价格顺涨至 0.315-0.32、0.30-0.31 元/W，成交价格逐步趋于区间高位，其中 N 型 M10L 电池主要需求仍来自于海外拉动，而 G12 电池需求在国内下游终端部分集中式项目启动带动下而有所提升，供给结构性紧张下仍有上涨空间。N 型 G12R 电池方面，本周成交价格仍落在 0.285-0.29 元/W 区间，上周上涨 0.05 元/W 的价格仍未被下游接受。电池端价格上涨多为上游硅片涨价，成本推动因素为主，而电池价格向组件环节传导受阻不减，十一长假将近部分电池厂商计划放假略降生产负荷，其中基本为产出最多的 G21R 产线。HJT 电池方面，当前国内 HJT 电池产线排产未有太大波动，面对下游现有的 HJT 电池需求以及 HJT 电池成本下，HJT 电池在产企业坚挺价格意愿明显，当前 HJT 电池国内价格在上游硅片推涨下同步顺涨，本周报价来至 0.4 元/W 以上，但实际成交有限。

组件：

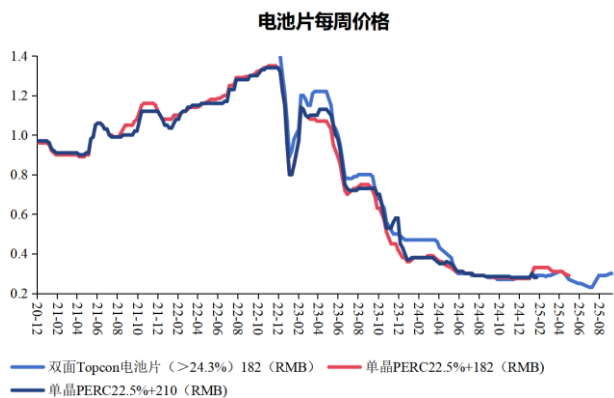
本周组件价格区间仍未有变动，分布式项目方面国内头部企业组件价格继续维持在 0.68-0.7 元/W，但在交付上价格尚有 0.01-0.02 元/W 的让步空间；集中式项目方面，市场新招投标项目的观望等待情绪不减，市场上虽有部分集中式项目因上游价格上涨，成本上升而在继续观望延迟，但部分集中项目预计将在四季度启动，交付价格上在与买卖双方胶着博弈。供需方面，恰逢十一长假，受上游成本压力的影响，国内部分组件企业计划十一将放假减产。

图34: 硅料价格走势 (元/kg)



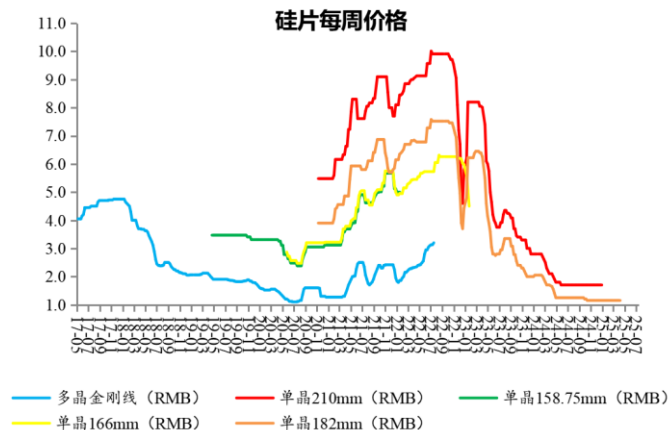
数据来源: Infolink, 东吴证券研究所

图36: 电池片价格走势 (元/W)



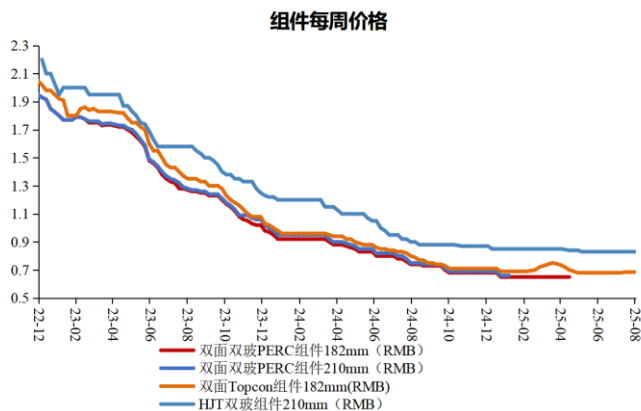
数据来源: Infolink, 东吴证券研究所

图35: 硅片价格走势 (元/片)



数据来源: Infolink, 东吴证券研究所

图37: 组件价格走势 (元/W)



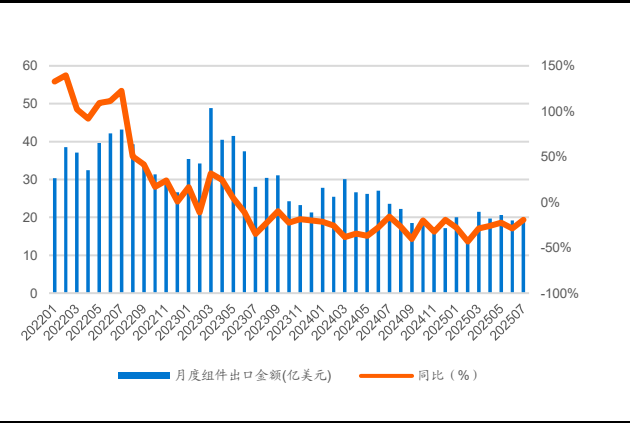
数据来源: Infolink, 东吴证券研究所

图38：光伏产品价格情况（硅料：元/kg，硅片：元/片，电池、组件：元/W）

【东吴电新★曾朵红团队】光伏产业链价格周报（20250921-20250927）							
SolarZoom国内价格	本周	上周	一月	两月	三月	去年同期	年初至今
单晶用料	53.00	0.00%	3.92%	12.77%	47.22%	26.19%	26.19%
N型210R硅片	1.45	0.00%	3.57%	16.00%	40.78%	#DIV/0!	16.00%
N型210硅片	1.70	0.00%	6.25%	17.24%	36.00%	#DIV/0!	17.24%
N型182硅片	1.35	0.00%	8.00%	17.39%	50.00%	17.39%	22.73%
Topcon182电池片（双面）	0.29	0.00%	6.67%	14.29%	36.17%	10.34%	8.47%
Topcon182组件（双面）	0.70	0.00%	0.00%	1.45%	2.94%	-9.09%	-1.41%
PVInfoLink国内价格	本周	上周	一月	两月	三月	去年同期	年初至今
致密料	51.00	0.00%	10.87%	21.43%	45.71%	27.50%	30.77%
N型182*183mm/130μm硅片	1.35	0.00%	8.00%	22.73%	50.00%	-	28.57%
N型182*210mm/130μm硅片	1.40	0.00%	0.00%	12.00%	35.92%	29.63%	25.00%
N型210mm/130μm硅片	1.70	0.00%	6.25%	17.24%	36.00%	13.33%	21.43%
双面Topcon电池片（>24.3%）+	0.31	0.00%	5.08%	14.81%	31.91%	14.81%	10.71%
双面Topcon组件182mm	0.69	0.43%	1.17%	1.91%	1.91%	-6.35%	-2.39%
光伏玻璃3.2mm	20.25	0.00%	6.58%	15.71%	8.00%	-4.71%	3.85%
光伏玻璃2.0mm	13.50	1.12%	1.89%	31.71%	22.73%	8.00%	14.89%
首席分析师 曾朵红	18616656981	zengdh@dwzq.com.cn	全面负责				

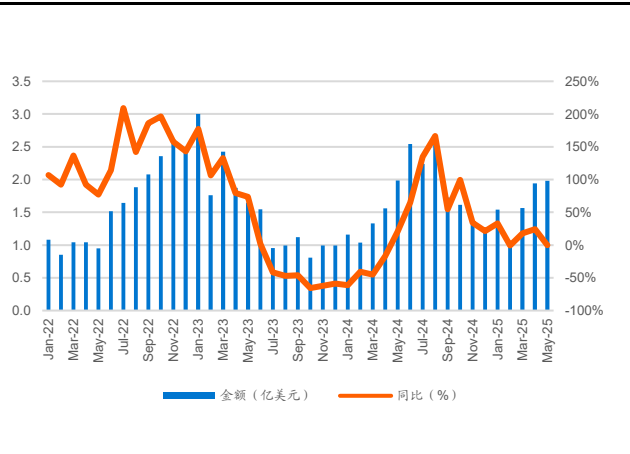
数据来源：SolarZoom, PVinsight, 东吴证券研究所

图39：月度组件出口金额及同比增速



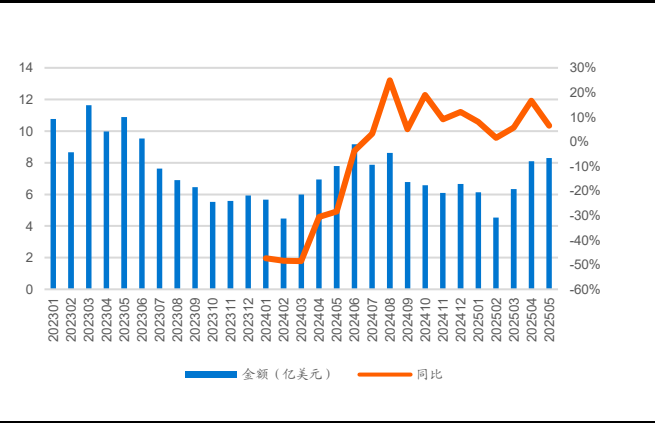
数据来源：海关总署, 东吴证券研究所

图41：浙江省逆变器出口



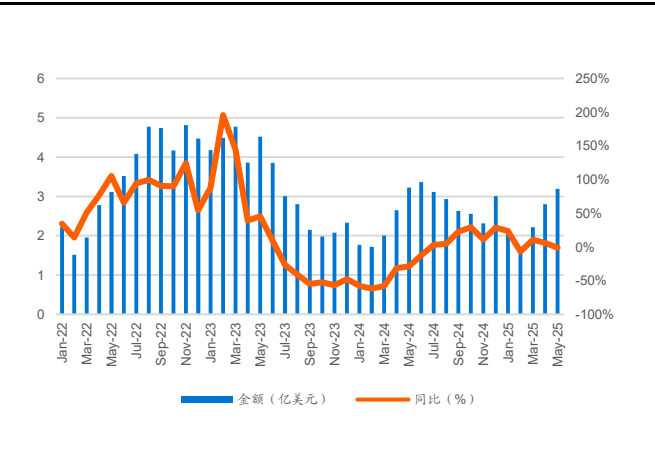
数据来源：海关总署, 东吴证券研究所

图40：月度逆变器出口金额及同比增速



数据来源：海关总署, 东吴证券研究所

图42：广东省逆变器出口



数据来源：海关总署, 东吴证券研究所

2.3. 工控和电力设备行业跟踪

工控自动化市场 2025 年 Q1 整体增速+2.4%。1) 分市场看，2025Q1 OEM&项目型市场持续复苏，锂电/纺织/包装/机床/印刷/注塑/食饮复苏较快。2) 分行业看，OEM 市场、项目型市场整体增速为+3.3%/+1.8%（2024Q4 增速分别为-1.4% / +0.6%）。

图43: 季度工控市场规模增速 (%)

	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1
季度自动化市场营收 (亿元)	810.4	746.6	748.1	658.8	795.0	723.6	732.3	659.2	783.4	692.3	722.5	658.2	801.8
季度自动化市场增速	7.6%	-3.8%	2.4%	-0.7%	-1.9%	-3.1%	-2.1%	0.1%	-1.5%	-4.3%	-1.3%	-0.2%	2.4%
其中: 季度OEM市场增速	4.5%	-10.2%	-6.0%	-10.0%	-6.6%	-10.7%	-9.3%	-2.7%	-7.0%	-7.5%	-4.3%	-1.4%	3.3%
季度项目型市场增速	9.7%	1.2%	7.8%	5.8%	1.3%	2.1%	1.8%	1.7%	2.0%	-2.4%	0.1%	0.6%	1.8%

数据来源: 工控网, 东吴证券研究所

图44: 工控行业下游细分行业同比增速 (亿元, %)

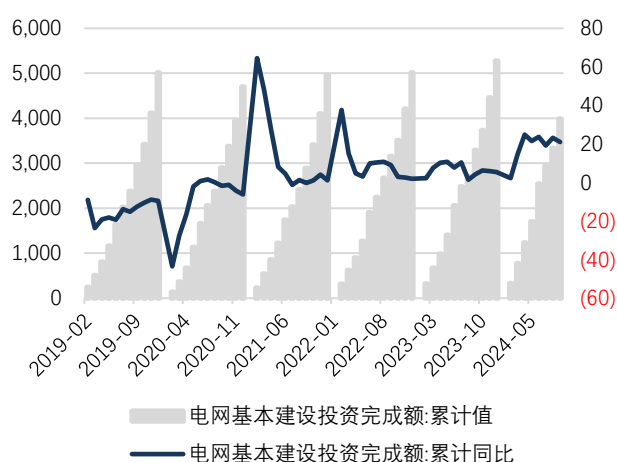
	2024								2025			
亿元	2024Q1	YoY	2024Q2	YoY	2024Q3	YoY	2024Q4	YoY	2025Q1	YoY	2025Q2	YoY
OEM市场合计	283	-7.0%	253	-6.4%	230	-4.3%	234	-1.4%	293	3.3%	254	0.5%
机床	56	-3.0%	74	4.8%	56	6.0%	69	6.0%	61	9.0%	76	2.0%
电子及半导体	30	-1.9%	31	-0.8%	30	-3.1%	26	2.0%	30	1.0%	28	-9.1%
电池	22	-11.0%	14	-31.1%	11	-29.0%	13	5.1%	24	10.0%	15	11.9%
包装	15	6.9%	10	3.4%	12	5.0%	8	11.1%	17	11.0%	11	6.8%
纺织	20	8.0%	18	3.2%	15	8.0%	13	7.1%	21	6.0%	18	-1.2%
工业机器人	11	3.1%	11	5.1%	8	6.9%	8	12.0%	12	8.0%	12	10.4%
暖通空调	10	5.8%	13	2.0%	12	3.0%	7	-3.0%	10	2.0%	13	1.3%
电梯	9	-7.0%	14	-11.2%	12	-13.0%	11	-8.0%	9	-4.9%	13	-7.0%
物流	9	-6.0%	12	-5.4%	11	-1.1%	8	1.1%	10	6.0%	13	9.6%
起重	8	-7.0%	8	-14.4%	7	-12.0%	6	-6.9%	7	-8.0%	7	-10.1%
橡胶	6	1.7%	4	1.1%	5	2.0%	4	2.2%	6	1.1%	4	0.9%
印刷	2	-22.1%	3	-8.0%	3	6.3%	3	-3.0%	2	-10.7%	3	-10.1%
塑料	5	8.0%	5	8.9%	6	7.1%	4	2.2%	6	3.9%	6	5.0%
食品饮料	6	5.7%	6	11.0%	8	12.9%	7	8.0%	6	8.9%	6	2.9%
工程机械	3	-16.0%	3	-12.0%	3	-14.0%	2	-12.9%	3	-14.2%	3	-11.1%
纸巾	4	-7.0%	4	-5.0%	4	-4.0%	3	-3.0%	4	-6.0%	4	-2.4%
制药	2	0.4%	2	-9.8%	3	-1.1%	3	-1.9%	2	0.8%	2	-4.8%
造纸 (纸巾)	4	104.8%	4	64.8%	4	56.8%	3	61.9%	4	-6.0%		-100.0%
建材	3	-18.5%	4	-11.1%	4	-11.6%	2	-29.1%	3	-11.0%	3	-13.0%
烟草	0	-20.0%	0	-14.3%	0	-11.6%	0	-9.3%	0	3.6%	0	0.0%
其他	58	-24.0%	13	-50.9%	17	-36.0%	37	-15.6%	60	4.8%	18	36.8%
项目型市场合计	500	2.0%	443	-2.4%	493	0.1%	424	0.6%	509	1.8%	431	-2.7%
化工	134	8.0%	128	2.0%	110	0.8%	110	2.0%	136	1.0%	124	-2.8%
石化	45	-4.0%	39	2.7%	45	5.6%	38	3.0%	48	7.0%	35	-8.3%
电力	35	-19.9%	51	2.4%	50	14.7%	50	11.0%	46	30.0%	54	4.9%
市政及公共设施	95	5.0%	98	2.0%	105	-2.0%	96	1.0%	102	8.0%	99	1.0%
冶金	32	3.0%	32	-15.8%	49	-13.7%	28	-22.0%	23	-28.2%	29	-12.0%
汽车	10	-2.9%	19	-16.2%	11	-16.6%	12	-14.1%	10	-6.1%	20	3.0%
采矿	10	21.0%	9	0.9%	10	-5.6%	11	5.0%	7	-27.6%	9	8.0%
造纸	7	3.1%	6	4.9%	8	7.9%	8	6.1%	10	49.2%	6	2.1%
其他	70	-46.1%	61	-11.9%	104	3.0%	72	4.6%	128	83.7%	54	-10.1%
工控行业合计	783	-1.5%	695	-3.9%	723	-1.3%	658	-0.2%	802	2.4%	685	-1.5%

数据来源: 工控网, 东吴证券研究所

9月制造业 PMI 49.8%，前值 49.4%，环比+0.4pct：其中大/中/小型企业 PMI 分别为 51.0%/48.8%/48.2%，环比+0.2pct/-0.1pct/+1.6pct。后续持续关注 PMI 指数情况。2025 年 8 月工业增加值累计同比+6.2%；2025 年 8 月制造业固定资产投资完成额累计同比+5.1%。

- 9月制造业PMI 49.8%，前值49.4%，环比+0.4pct：其中大/中/小型企业PMI分别为51.0%/48.8%/48.2%，环比+0.2pct/-0.1pct/+1.6pct。
- 2025年1-8月工业增加值累计同比增长：2025年1-8月制造业规模以上工业增加值累计同比+6.2%。
- 2025年8月制造业固定资产投资累计同比增长：2025年8月制造业固定资产投资完成额累计同比+5.1%。
- 2025年8月机器人、机床产量数据向好：2025年8月工业机器人产量累计同比+29.9%；8月金属切削机床产量累计同比+14.6%，8月金属成形机床产量累计同比+6.4%。

图45：电网基本建设投资完成累计（左轴：累计值-亿元；右轴：累计同比-%）



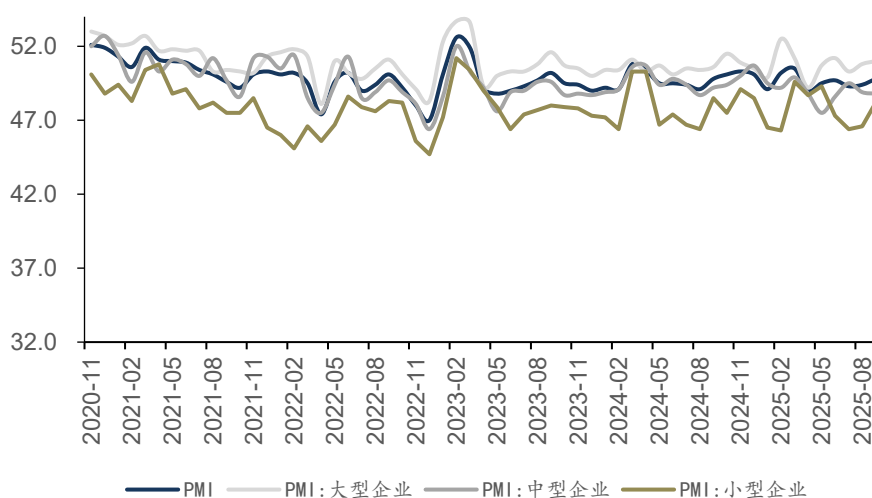
数据来源：wind、东吴证券研究所

图46：新增220kV及以上变电容量累计（左轴：累计值-万千伏安；右轴：累计同比-%）



数据来源：wind、东吴证券研究所

图47：PMI 走势(%)

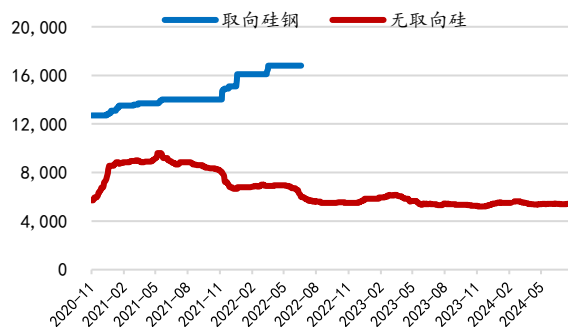


数据来源：wind、东吴证券研究所

2.3.1. 电力设备价格跟踪

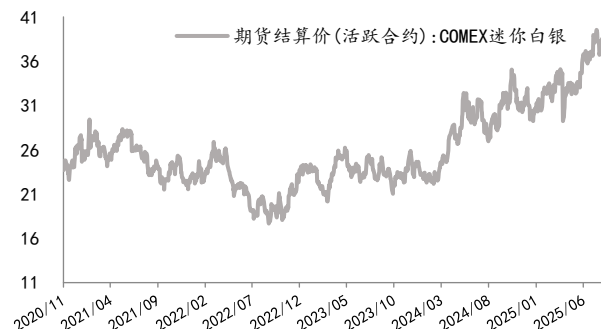
截至 10 月 6 日，本周银、铜、铝价格环比小幅上升。Comex 白银本周收于 48.45 美元/盎司，环比上升 3.05%；LME 三个月期铜收于 10652.50 美元/吨，环比上升 2.15%；LME 三个月期铝收于 2716.00 美元/吨，环比上升 1.70%。

图48：取向、无取向硅钢价格走势（元/吨）



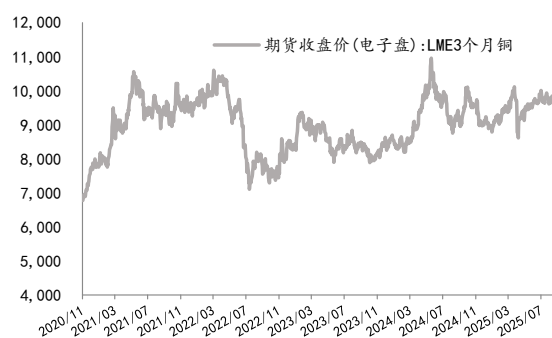
数据来源：wind、东吴证券研究所

图49：白银价格走势（美元/盎司）



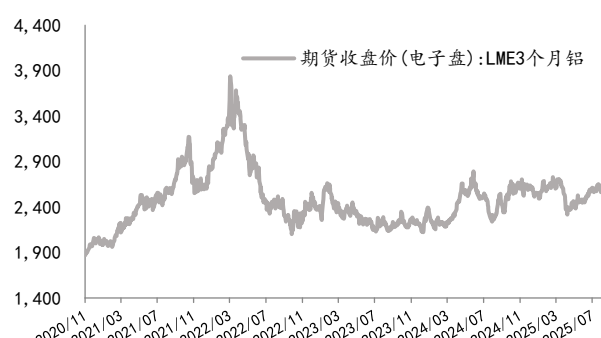
数据来源：wind、东吴证券研究所

图50：铜价格走势（美元/吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所

图51：铝价格走势（美元/吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所

3. 动态跟踪

3.1. 本周行业动态

3.1.1. 储能

河北发改委: 拟出台河北“136 号文”, 老项目配储, 新项目鼓励租赁, 存量 40%~100% 机制电量, 增量最高 80%。9 月 26 日, 河北省发改委正式印发《河北南网深化新能源上网电价市场化改革实施方案》《冀北电网深化新能源上网电价市场化改革实施方案》《河北省深化新能源上网电价市场化改革增量新能源项目竞价工作方案》。与征求意见稿相比, 正式文件并未做改动, 自 2025 年 12 月 31 日起执行。

<https://mp.weixin.qq.com/s/PaSMbgLBrU6VdiRqN2CcgQ>

四川发改委: 拟出台四川“136 号文”, 存量机制电量风电 400 小时、光伏 300 小时, 增量竞价上下限为 0.4012-0.2 元//kWh。9 月 30 日, 四川省发展和改革委员会 四川省能源局发布关于印发《四川省深化新能源上网电价市场化改革实施方案》的通知。存量集中式新能源项目 (不含甘孜州 2020 年南部光伏基地正斗一期竞争配置项目) 年度机制电量上限规模按照现行新能源项目优先电量规模 (风电 400 小时, 光伏 300 小时) 确定, 其中存量集中式扶贫新能源项目机制电量按实际上网电量确定。

https://mp.weixin.qq.com/s/_HDcPssrniKYNM2SDaKUWg

3.1.2. 新能源汽车及锂电池

比亚迪多款热门车型又限时降价, 混动秦 PLUS DM-i 首次下探至 7 万以下

大象新闻 9 月 27 日消息, 比亚迪又放大招, 多款热门车型限时降价, 其中秦 PLUS DM-i 混动车型售价首次下探至 7 万元以内, 起售价仅为 6.98 万元。此次降价还涵盖第二代秦 PLUS 的多款新车型, 包括纯电版本 EV 420 公里版本, 限时起售价为 9.98 万元, 较此前大幅降低。业内人士认为, 比亚迪此举意在推动“电比油低”的市场格局。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/275771>

小鹏汽车加速欧洲布局, 正式进入瑞士、奥地利、匈牙利、斯洛文尼亚和克罗地亚五国市场

小鹏汽车宣布进一步加速其在欧洲市场的布局, 正式进入瑞士、奥地利、匈牙利、斯洛文尼亚和克罗地亚五国市场, 并有多款热门新车同步亮相。小鹏汽车的全球化进程因此得到全面提速。9 月 15 日, 小鹏汽车宣布了与奥地利格拉茨的麦格纳工厂的深度合作计划, 利用该工厂的成熟生产线推动电动汽车在欧洲的本地化生产。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/275771>

百度萝卜快跑自动驾驶出租车在国内多城实现盈亏平衡, 计划拓展澳洲、东南亚市

场

据彭博社报道，百度公司旗下的萝卜快跑自动驾驶出租车队在国内多个城市实现了“盈亏平衡”，这是其商业化进程中的一个重要里程碑。百度智能驾驶国际化业务总经理牛昊天表示，随着无人驾驶技术的进步和车队运营规模的扩大，萝卜快跑在中国内地的业务运营效益正在逐步提升，为未来大规模部署自动驾驶出租车提供了商业基础。尽管如此，整个业务部门实现盈利仍需一段时间。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/275771>

轻时尚新能源汽车品牌埃尚首车下线

2025年9月25日，随着最后一道质检工序完成，全新轻时尚新能源汽车品牌“埃尚”的首台量产车型 A100C 正式驶下生产线。此次推出埃尚汽车，是柳州五菱新能源的资源布局优化，也是面对未来生态协同的战略性举措，将助力产业加速向新质化、智能化、绿色化转型，为用户提供更丰富的智能电动化产品与卓越的驾乘体验。埃尚汽车，以国民级品牌定位贴合市场趋势，势必打响市场口碑。

<https://www.d1ev.com/news/qiye/275782>

北京现代 ELEXIO 正式命名 EO 羿欧，最高续航 722km

北京现代 ELEXIO 正式命名为北京现代 EO 羿欧。新车是北京现代首款纯电平台 SUV，基于现代汽车的全球电动车专用平台（E-GMP, Electric Global Modular Platform）打造，配备高通 8295P 芯片，CLTC 纯电最高续航 722km，动力使用峰值功率 160kW 的电机。

<https://www.autohome.com.cn/news/202509/1309375.html>

猛士 M817 Max+版正式上市，售价 36.99 万元

9月29日，我们从官方获悉，猛士 M817 Max+版正式上市，售价 36.99 万元，此前已经上市的 Pro 版和 Max 版售价分别为 31.99 万元和 34.99 万元。同时，10月31日前支出定金可享九重限时权益，其中包括金融礼、智慧礼、置换礼、升级礼等。Max+版换装更大电池组，配备 50.4kWh 宁德时代骁遥电池，纯电续航 215km，综合续航 1365km。

<https://www.autohome.com.cn/news/202509/1309372.html>

3.1.3. 光伏

青海海南州贵南县清洁供暖源网荷储一体化 100MW 光伏项目并网

青海省贵南县木格滩上传来捷报：黄河公司建设的贵南县清洁供暖源网荷储一体化 100 兆瓦光伏项目正式并网发电，为贵南县各族群众实现“清洁取暖”、过上“绿色暖冬”提供能源保障。至此，黄河公司光伏装机容量增加至 1391.82 万千瓦。

<https://guangfu.bjx.com.cn/news/20250928/1463252.shtml>

超 1.2GW! 吉林 2025 年 4 季度分布式光伏可开放容量公示

9 月 28 日, 吉林省能源局发布关于公布吉林省分布式光伏发电项目 2025 年 4 季度接入配电网可开放容量表的公告。

根据公告, 国网吉林电力有限公司辖区可开放容量 1289.94MW, 吉林省地方电力有限公司辖区可开放容量 547.606MW, 全省总计可开放容量 1837.546MW。

<https://guangfu.bjx.com.cn/news/20250929/1463559.shtml>

12GW! 内蒙古首个千万千瓦级“沙戈荒”大型风光基地全面开工

9 月 29 日, 内蒙古库布齐沙漠中北部的新能源基地全面开工建设。

本次全面开工的是位于库布齐沙漠中北部的新能源基地, 是内蒙古首个全面开工的千万千瓦级“沙戈荒”大型风电光伏基地。基地总投资 988 亿元, 规划建设光伏 800 万千瓦、风电 400 万千瓦, 配套支撑性煤电 400 万千瓦、新型储能 500 万千瓦时, 外送通道起点位于内蒙古鄂尔多斯市达拉特旗, 途经山西省, 终点位于河北省沧州市, 全长 699 公里, 电压 ± 800 千伏、输送容量 800 万千瓦。

基地计划 2027 年底前建成投运, 投运后每年可为以京津冀为中心的华北电网输送电量约 360 亿千瓦时, 其中新能源电量占比 60%, 每年可减少标煤消耗约 640 万吨, 减排二氧化碳约 1600 万吨, 将有力促进华北地区能源结构绿色转型和节能减排, 有效提高优质电力资源跨区域优化配置能力, 更好服务保障华北地区电力供应和电网安全。

<https://guangfu.bjx.com.cn/news/20250929/1463533.shtml>

3.1.4. 风电

华润电力 200MW 风电项目获核准

2025 年 9 月 24 日, 华润电力宁夏公司顺利取得华润宁夏中卫硅基特色优势产业绿电园区 20 万千瓦风电项目核准批复。项目规划总装机容量 20 万千瓦, 预计总投资 93383 万元。项目选址于中卫市海原县关庄乡、红羊乡, 区域风能资源丰富、地质条件稳定。项目建成后, 预计年上网发电量可达 4.2 亿千瓦时, 每年可减少二氧化碳排放约 35 万吨。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250926/1463049.shtml>

启动招标! 海南 120 万千瓦海上风电项目二场址

9 月 24 日, 大唐集团发布《(国际贸易公司)大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目二场址(600MW)风力发电机组及附属设备(含塔筒)招标公告》。大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目位于海南省儋州市西北部海域, 离岸距离约 34 千米, 规划装机总容量为 120 万千瓦, 由两个场址组成, 共用一座开关站, 并配备 120 台 10.0MW

风电机组，其中一场址（600MW）已于今年一季度并网发电。项目全容量投产后，年上网量可达 36.6 亿千瓦时，可节约标煤 110 万吨，减少排放二氧化碳 287 万吨。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250926/1462983.shtml>

3.1.5. 氢能

中国华电 50 兆瓦离网制氢项目启动！

近日，中国电建北京院牵头 EPC 总承包的“零碳示范园区”——华电 50 兆瓦离网制氢项目启动。项目位于河北省辛集市，总装机容量为 50 兆瓦，配套建设两套 1000 标准立方米/小时制氢设备、一套 2000 千瓦氢燃机和一座制氢加氢一体站。开展绿电直供钢铁企业、绿氢供应氢能重卡、氢燃机进行负荷调节等创新应用，实现风电所发电量优先供制氢站制氢，富余电量由澳森特钢集团全部消纳。该模式有效突破了新能源绿电制氢、储氢、氢储能、氢能交通等领域的技术壁垒，贯通了产业链，实现了全链条一体化运营的场景落地。

项目的建设是围绕绿色低碳发展要求，加快建设新型能源的重要抓手，既是新能源产业发展和氢能产业发展的双向奔赴，也是新能源开发、新技术研发、新模式创新、新市场拓展、新品牌推广的集成性创新。项目创新性采用脱离传统电网依赖的制氢模式，将为我国离网制氢技术规模化、商业化应用提供可复制推广的示范案例，为全国能源结构转型注入创新动力。

项目作为集风电、制氢、储氢、加氢四位一体综合性绿色能源示范工程，是河北省“新型能源强省”建设的重要举措，对打造全省绿氢产业样板工程具有标志性意义。

项目建成后，将年供绿电 8084 万千瓦时、绿氢 650 吨，有效推动氢能产业发展，为当地经济社会高质量发展注入绿色动能。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250928/1463296.shtml>

风光发电离网制氢直流微网供电系统联调成功

2025 年 9 月 17 日上午，湖北东湖实验室与通达电磁能股份有限公司联合主办的“风光发电离网制氢直流微网供电系统联调成功”见证活动。

该系统依托湖北东湖实验室院士团队先进技术，具备全系统、全离网、全直流的独特特征，属于国际首创且可规模化应用，还突破了“新能源发电 - 高效制氢”协同运行的关键技术瓶颈。

通达电磁能总经理左志远表示，该系统突破“新能源发电-高效制氢”协同瓶颈，打通“绿电—绿网—绿氢”转化链路，为偏远地区绿氢生产提供规模化方案，是院士团队多年深耕中压直流综合电力技术、聚焦新能源领域的成果体现，更是我们响应国家能源战略、践行企业社会责任的具体实践。

中国产业发展促进会副会长兼氢能分会会长魏锁指出，当前氢能产业正处于技术突破向规模化应用迈进的关键阶段，通达电磁能此次研发的“风光发电离网制氢直流微网

供电系统”，为行业破解新能源消纳与绿氢生产难题提供了创新路径。他强调，要想推动氢能产业高质量发展，一方面需加速核心技术迭代，聚焦系统稳定性优化、成本控制等关键方向，让创新成果更快适配多元化应用场景；另一方面要深化各方协作，行业协会需搭建资源对接平台，科研院所应持续输出技术支撑，企业则要主动联动上下游，形成“技术研发-成果转化-产业落地”的闭环。魏会长特别提到，期待以此次系统联调成功为契机，更多企业能加入氢能技术创新与产业实践阵营，共同攻克行业共性难题，推动我国氢能产业在全球竞争中占据更核心地位，为实现“双碳”目标与能源结构转型贡献集体力量。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250930/1463769.shtml>

3.1.6. 电网

藏粤直流工程环评公示！新建 4 座 ±800kV 换流站

9 月 23 日，藏东南至粤港澳大湾区 ±800kV 特高压直流输电工程（以下简称“藏粤直流工程”）环评公示：新建送端昌都 ±800kV 换流站（含接地极、接地极线路和站外电源）、新建送端察隅 ±800kV 换流站（含接地极、接地极线路和站外电源）、新建受端小迳 ±800kV 换流站（含接地极、接地极线路和站外电源）、新建受端中部 ±800kV 换流站（含接地极、接地极线路和站外电源）、新建 ±800kV 直流线路工程、新建林芝巡检站工程。

<http://www.chinasmartgrid.com.cn/news/20250925/661960.shtml>

3.1.7. 人形机器人

智元机器人全国首家具身智能体验中心无锡开业。9 月 30 日，智元机器人全国首家开放式具身智能体验中心在无锡惠山古镇开业。该中心聚焦人形机器人，打造“传统文脉与未来科技对话”的独特消费场景。开业现场，机器人店长“梁元”上岗，多款人形机器人带来多元互动。体验中心设计了八大主题空间，提供炫技舞台、互动项目等，二层机器人剧场每日上演融合演出。梁溪文旅发展集团和智元机器人表示，将助力开发更多科技文旅产品，探索具身智能文旅商业化新路径。

<https://mp.weixin.qq.com/s/BsljOap1R6r19glYg1S29Q>

灵猴机器人完成超亿元 A 轮融资。近日，灵猴机器人官方宣布成功完成超亿元 A 轮融资，本轮融资由金鼎资本、博原资本、TCL 创投共同领投，苏创投、东运创投等多家知名投资机构跟投。此次融资成功彰显了资本市场对灵猴机器人自研实力与未来规划的高度认可，为公司后续战略布局提供了坚实的资金后盾。灵猴机器人表示，融资资金将主要用于工业自动化及通用机器人领域核心零部件研发、实验室建设及产能扩充。

<https://mp.weixin.qq.com/s/BsljOap1R6r19glYg1S29Q>

特斯拉第三代人形机器人将于明年开始量产。TeslaAI 近日发文透露，特斯拉正积极扩大人形机器人生产规模。公司计划于 2025 年底推出第三代人形机器人，并预计在 2026 年正式开启量产。特斯拉 CEO 马斯克进一步展望，预计到 2030 年前，特斯拉人形机器人的年产量将达到 100 万台。

<https://mp.weixin.qq.com/s/v3NjQRQYS7vlj9y6lvTHwQ>

智元机器人 GO-1 通用具身基座大模型全面开源。据智元机器人官方消息，其通用具身基座大模型 GO-1 (Genie Operator-1) 于当日正式在 GitHub 开源。该模型意义重大，是全球首个采用 Vision - Language - Latent - Action (ViLLA) 架构的通用具身智能模型。此次开源面向全球开发者免费开放，此举意义非凡。在具身智能领域，技术门槛一直是制约行业发展的重要因素。GO-1 大模型的开源，将为全球开发者提供强大的技术支持，降低他们进入具身智能领域的难度，激发更多创新应用。这一行动有望吸引更多人才和资源投入，推动具身智能行业迈向新的发展阶段，值得行业持续关注。

<https://mp.weixin.qq.com/s/v3NjQRQYS7vlj9y6lvTHwQ>

宁德时代入股银河通用机器人。近日，北京银河通用机器人有限公司完成工商变更，新增宁德时代全资子公司及北京机器人产业发展投资基金等为股东，注册资本增至 42.26 万元。该公司成立于 2023 年，业务涵盖智能机器人研发、销售及工业机器人制造等。据公开信息，银河通用机器人专注于具身多模态大模型通用机器人的研发，此次工商变更及增资，无疑将为其在通用机器人领域的研发与市场拓展提供有力支持。

<https://mp.weixin.qq.com/s/v3NjQRQYS7vlj9y6lvTHwQ>

优必选获 3000 万元人形机器人订单。9 月 29 日，“人形机器人”第一股优必选宣布，子公司 UQI 优奇与天奇股份签订采购合同，天奇股份将采购总价 3000 万元的优必选工业人形机器人 Walker S 系列，2025 年 12 月 31 日前完成交付。天奇股份成立于 1984 年，聚焦智能装备、循环、人形机器人三大主业。优必选称，加上此次订单，其 Walker 系列人形机器人已获近 4.3 亿元合同。

<https://mp.weixin.qq.com/s/KAUascKz-wN13h7N52wL-A>

3.1.8. 固态电池

清华大学开发含氟聚醚电解质、电池能量密度突破 600Wh/kg。9 月 27 日，清华大学化工系张强教授团队宣布固态电池研发最新进展，合作提出“富阴离子溶剂化结构”设计新策略，成功开发出一种新型含氟聚醚电解质。这种材料可以使固态电池实

现高达 604Wh/kg 的重量能量密度和 1027Wh/L 的体积能量密度，实现在超过 500 次循环后仍保持高容量，且在满电状态下成功通过了针刺测试。

<https://www.tsinghua.edu.cn/info/1175/121490.htm>

中科院金属所打造界面调控新方案、兼具离子电导率+高柔性。9 月 24 日，中国科学院金属研究所宣布，该所科研团队近日在固态锂电池领域取得突破，研究团队利用聚合物分子的设计灵活性，在主链上同时引入具有离子传导功能的乙氧基团和具备电化学活性的短硫链，制备出在分子尺度上实现界面一体化的新型材料。该材料不仅具备高离子传输能力，可承受 20000 次反复弯折。当将其作为复合正极中的聚合物电解质使用时，复合正极能量密度提升达 86%。此项研究为发展高性能、高安全性固态电池提供了新的材料设计思路与研究范式。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1845232723719763006&wfr=spider&for=pc>

3.2. 公司动态

图52：本周重要公告汇总

亿纬锂能	间接参股公司思摩尔国际决定派付中期股息每股 20 港仙，合共约港币 123.82 亿元。公司全资孙公司 EVE BATTERY INVESTMENT LTD. 收到现金分红款 3.75 亿港元。
中伟股份	与厦钨新能源于 2025 年 9 月 29 日签署《战略合作框架协议》。
东软载波	全资子公司东软载波微电子取得一项发明专利：死区补偿方法及装置、存储介质、终端设备。
优优绿能	与深圳市规划和自然资源局光明管理局签订了《深圳市国有建设用地使用权出让合同》，宗地面积约为 2 万平方米，规定建筑面积约为 9 万平方米，价款总额为人民币 3,720 万元。
东山精密	全资子公司香港超毅拟收购 Source Photonics Holdings (Cayman)Limited 的 100%股份。
晶科能源	浙江晶科拟出售其全资子公司晶科新材料 80%股权给帝科股份，交易对价为人民币 8,000 万元。
景业智能	拟以现金 10,800 万元人民币购买行之远持有的合肥盛文的 51%股权。
昇辉科技	拟购买其他公司合计持有赫普能源环境科技股份有限公司 85%的股权，并拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。
泰豪科技	向其他公司购买其持有的江西泰豪军工集团有限公司 27.46%股权。

数据来源：wind，东吴证券研究所

图53：交易异动

代码	名称	异动类型	异动起始日	异动截至日	交易 天数	区间股票成交额 (万元)	区间涨跌幅%
601218.SH	吉鑫科技	涨跌幅偏离值达 7%	2025-09-29	2025-09-29	1	104,678.6880	10.05
601218.SH	吉鑫科技	涨跌幅偏离值达 7%	2025-09-30	2025-09-30	1	159,986.7176	-9.95
601218.SH	吉鑫科技	换手率达 20%	2025-09-30	2025-09-30	1	159,986.7176	-9.95

603507.SH	振江股份	涨跌幅偏离值达7%	2025-09-30	2025-09-30	1	55,877.9519	-6.53
002709.SZ	天赐材料	涨跌幅偏离值达7%	2025-09-29	2025-09-29	1	807,689.0033	10.01
002759.SZ	天际股份	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达20%	2025-09-26	2025-09-29	2	237,192.9458	20.99
002759.SZ	天际股份	涨跌幅偏离值达7%	2025-09-30	2025-09-30	1	224,012.9880	9.98
002407.SZ	多氟多	换手率达20%	2025-09-30	2025-09-30	1	532,731.2614	5.67
002407.SZ	多氟多	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达20%	2025-09-26	2025-09-30	3	907,564.9474	22.98
603026.SH	石大胜华	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达20%	2025-09-26	2025-09-30	3	161,927.3873	22.60
688063.SH	派能科技	涨跌幅达15%	2025-09-30	2025-09-30	1	177,886.3210	19.99
300432.SZ	富临精工	涨跌幅达15%	2025-09-30	2025-09-30	1	509,841.8548	19.98
688275.SH	万润新能	涨跌幅达15%	2025-09-29	2025-09-29	1	50,225.0936	20.00
688275.SH	万润新能	连续3个交易日内收盘价格涨跌幅偏离值累计达30%	2025-09-26	2025-09-30	3	214,867.7375	33.83
301358.SZ	湖南裕能	连续3个交易日内收盘价格涨跌幅偏离值累计达30%	2025-09-29	2025-09-30	2	529,631.2122	32.50

数据来源：wind，东吴证券研究所

图54：大宗交易记录

代码	名称	交易日期	成交价（元）	收盘价（元）
300484.SZ	蓝海华腾	2025-09-30	19.27	22.00
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300750.SZ	宁德时代	2025-09-30	402.00	402.00
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31

300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
688275.SH	万润新能	2025-09-30	67.76	68.79
688275.SH	万润新能	2025-09-30	67.76	68.79
301150.SZ	中一科技	2025-09-30	35.00	41.42
301150.SZ	中一科技	2025-09-30	35.00	41.42
301150.SZ	中一科技	2025-09-30	35.00	41.42
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
300750.SZ	宁德时代	2025-09-30	402.00	402.00
300769.SZ	德方纳米	2025-09-30	40.00	46.31
601865.SH	福莱特	2025-09-30	15.50	17.25
300484.SZ	蓝海华腾	2025-09-30	19.27	22.00
300274.SZ	阳光电源	2025-09-30	161.98	161.98
000400.SZ	许继电气	2025-09-30	23.88	26.53
300308.SZ	中际旭创	2025-09-30	403.68	403.68
300750.SZ	宁德时代	2025-09-30	402.00	402.00
002438.SZ	江苏神通	2025-09-30	12.80	12.85
601865.SH	福莱特	2025-09-29	15.50	17.05
688472.SH	阿特斯	2025-09-29	11.60	12.89
301150.SZ	中一科技	2025-09-29	35.00	41.57
301150.SZ	中一科技	2025-09-29	35.00	41.57
301150.SZ	中一科技	2025-09-29	35.00	41.57
300932.SZ	三友联众	2025-09-29	9.20	11.32
002594.SZ	比亚迪	2025-09-29	108.61	108.61
002594.SZ	比亚迪	2025-09-29	108.61	108.61
002594.SZ	比亚迪	2025-09-29	108.61	108.61
301150.SZ	中一科技	2025-09-29	35.00	41.57
688275.SH	万润新能	2025-09-29	65.64	65.64
300750.SZ	宁德时代	2025-09-29	397.37	397.37
601865.SH	福莱特	2025-09-29	15.50	17.05
603212.SH	赛伍技术	2025-09-29	10.31	11.55
603212.SH	赛伍技术	2025-09-29	10.31	11.55
603212.SH	赛伍技术	2025-09-29	10.31	11.55
001269.SZ	欧晶科技	2025-09-29	23.80	26.89
001269.SZ	欧晶科技	2025-09-29	23.80	26.89
300308.SZ	中际旭创	2025-09-29	350.00	416.75
603819.SH	神力股份	2025-09-29	11.66	11.66
000792.SZ	盐湖股份	2025-09-29	20.04	20.21
300340.SZ	科恒股份	2025-09-29	11.00	13.80
002759.SZ	天际股份	2025-09-29	17.93	17.93
002759.SZ	天际股份	2025-09-29	14.67	17.93
002759.SZ	天际股份	2025-09-29	17.93	17.93

688275.SH	万润新能	2025-09-29	65.64	65.64
301018.SZ	申菱环境	2025-09-29	62.00	73.01

数据来源：wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

- 1) **投资增速下滑。**电力设备板块受国网投资及招标项目影响大，若投资增速下滑、招标进程不达市场预期，将影响电力设备板块业绩；
- 2) **政策不及市场预期。**光伏、新能源汽车板块受政策补贴影响较大，若政策不及市场预期将影响板块业绩与市场情绪；
- 3) **价格竞争超市场预期。**企业纷纷扩产后产能过剩、价格竞争超市场预期。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>