

强于大市

电力设备与新能源行业 9 月第 4 周周报

锂电产业链旺季来临，固态电池催化不断

新能源汽车方面，工信部提出将优化新能源汽车购置税、车船税等优惠措施，随着新车型发布带来的产品力提升以及销售旺季到来，我们预计 2025 年国内新能源汽车销量有望保持高增，带动电池和材料需求增长。动力电池方面，锂电池备货需求旺盛，随着年底需求增长，排产有望继续上行，锂电产业链旺季开启。新技术方面，利元亨首条固态电池产线已陆续交货，后续关注固态电池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，产业链光伏电池继续涨价，集中式组件出现涨价迹象，但由于 8 月光伏装机疲软，光伏组件涨价持续性仍需观察。近期《关于完善价格机制促进新能源发电就近消纳的通知》发布，有望从经济性角度疏导光伏电站矛盾，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。氢能方面，国家能源局局长提出以非电利用为突破，拓宽新能源利用途径，结合近期国家能源局开展绿色液体燃料技术攻关和产业化试点，金风科技、中船科技先后宣布投建氢氨醇一体化项目，绿电-绿氢-绿色燃料产业关系正在逐步理顺，产业发展初期绿色燃料有望享受溢价，建议关注氢能设备、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 3.86%，其中发电设备上涨 10.50%，风电板块上涨 7.40%，光伏板块上涨 5.62%，锂电池指数上涨 3.47%，核电板块下跌 0.32%，新能源汽车指数下跌 0.37%，工控自动化下跌 0.50%。
- **本周行业重点信息：**
新能源车：工信部：将优化新能源汽车购置税、车船税等优惠措施。欧洲汽车制造商协会数据显示，欧盟 8 月新车注册量增长 5.3%，达 677,786 辆。
动力电池：鑫椤锂电：锂电池备货需求旺盛，10 月份预计电池产量仍将有 5% 以内的增长，预计今年全球电池产量将达 2,150GWh。利元亨首条固态电池产线已陆续交货，正处于客户现场的设备调试与工艺验证阶段。长安汽车：正全力投入固态电池研发，预计 2026 年实现装车验证。根据海关最新统计数据，1-8 月我国锂离子电池出口数量为 30.03 亿个，同比增长 18.66%；锂离子出口额为 482.96 亿美元，同比增加 25.79%。
光伏风电：我国宣布 2035 年国家自主贡献目标，明确风电和太阳能发电总装机容量达到 2020 年的 6 倍以上、力争达到 36 亿千瓦。国家能源局发布的 1-8 月份全国电力工业统计数据显示，今年前八个月，国内新增光伏装机 230.61 GW，同比增长 65%，8 月全国新增光伏装机 7.36 GW，同比下滑 55.3%，环比下滑 33.3%。
氢能：国家能源局局长王宏志：加大力度推动风光制氢取得一定规模突破，在新能源资源富集地区，结合“沙戈荒”新能源基地、海上风电基地等大基地规划建设，加强绿氢制输储用一体化发展布局，并重点向绿氢冶金、绿色合成氨、绿色甲醇、绿色航煤等方向延伸绿电制氢产业链和价值链，形成新能源产业新增长点。
- **本周公司重点信息：**
华光环保：签约 1.6 亿元海外燃机联合循环电站项目。
盛新锂能：拟以 14.56 亿元收购启成矿业 21% 股权。
亿晶光电：变更为无控股股东、实控人。
天赐材料：①子公司与瑞浦兰钧签订不少于 80 万吨电解液供应合作协议。②递交港交所招股书。
- **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 9 月第 3 周周报》
20250922

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：李扬

yang.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523080002

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
行业动态	9
公司动态	10
风险提示	12

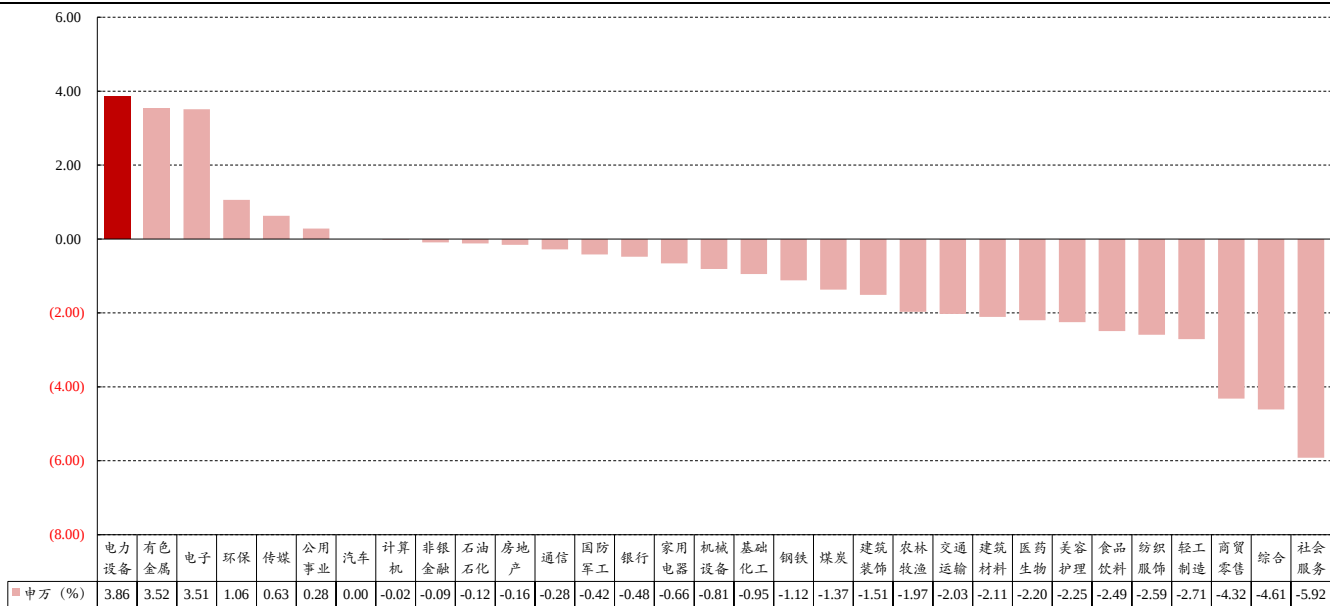
图表目录

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.本周重要行业动态汇总.....	9
图表 6.本周重要公告汇总.....	10
附录图表 7.报告中提及上市公司估值表.....	11

行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 3.86%，涨幅高于上证综指：沪指收于 3828.11 点，上涨 8.02 点，上涨 0.21%，成交 49582.82 亿；深成指收于 13209 点，上涨 138.13 点，上涨 1.06%，成交 65023.75 亿；创业板收于 3151.53 点，上涨 60.53 点，上涨 1.96%，成交 30832.06 亿；电气设备收于 9749.37 点，上涨 362.57 点，上涨 3.86%，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

本周发电设备涨幅最大，工控自动化跌幅最大：发电设备上涨 10.50%，风电板块上涨 7.40%，光伏板块上涨 5.62%，锂电池指数上涨 3.47%，核电板块下跌 0.32%，新能源汽车指数下跌 0.37%，工控自动化下跌 0.50%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为大洋电机 20.50%，吉鑫科技 18.87%，鹏辉能源 18.56%，嘉泽新能 18.22%，先导智能 17.79%；跌幅居前五个股票为金刚玻璃-15.11%，杭电股份-11.77%，新雷能-10.77%，动力源-10.53%，中一科技-10.24%。

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		2025/8/15	2025/8/22	2025/8/27	2025/9/5	2025/9/12	2025/9/20	2025/9/26	环比(%)
锂电池	三元动力 (元/Wh)	0.415	0.415	0.415	0.415	0.415	0.415	0.415	0.00
	方形铁锂 (元/Wh)	-	-	-	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523 (万元/吨)	11.85	11.95	11.85	11.65	11.55	11.55	11.7	1.30
	NCM811 (万元/吨)	14.8	14.85	14.70	14.55	14.50	14.5	14.6	0.69
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.43	3.43	3.43	3.43	3.43	3.43	3.43	0.00
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	8.15	8.1	7.85	7.50	7.30	7.32	7.35	0.41
	工业级 (万元/吨)	7.85	7.8	7.6	7.3	7.1	7.12	7.15	0.42
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)	0.675	0.6875	0.6875	0.7	0.7	0.7125	0.7125	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)	2.12	2.13	2.13	2.14	2.14	2.14	2.16	0.93
	磷酸铁锂 (万元/吨)	1.78	1.79	1.79	1.8	1.8	1.8	1.82	1.11
	六氟(国产) (万元/吨)	5.5	5.575	5.58	5.65	5.65	5.75	5.9	2.61

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：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签单为主，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，总总因素影响之下下游已无力承接较高的硅料价格。

硅片价格：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。

中国电池片价格：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。

海外电池片价格：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。

中国组件价格：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尚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。总合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。

海外组件价格：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订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		2025/8/21	2025/8/28	2025/9/4	2025/9/11	2025/9/18	2025/9/25	环比(%)
硅料	致密料元/kg	44	46	48	50	51	51	0.00
	颗粒硅元/kg	44	46	47	49	49	49	0.00
硅片	N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.154	0.16	0.16	0.167	0.174	0.174	0.00
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.2	1.25	1.25	1.3	1.35	1.35	0.00
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.35	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	0.00
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.55	1.6	1.6	1.65	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	0.039	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.04	0.041	0.042	2.44
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.29	0.295	0.3	0.31	0.31	0.32	3.23
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.285	0.285	0.285	0.285	0.285	0.29	1.75
	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.285	0.29	0.295	0.3	0.3	0.31	3.33
双面双玻组件	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.088	0.088	0.088	0.088	0.088	0.088	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.685	0.685	0.69	0.69	0.69	0.693	0.43
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.1	0.1	0.1	0.1	0.095	0.095	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.00
中国项目	集中式项目 TOPCon 元/W	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	0.685	2.24
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.69	0.69	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	0.76	0.00
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.145	(3.33)
	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	0.3	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	0.27	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.085	0.085	0.085	0.085	0.085	0.086	1.18
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.00
	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.182	0.182	0.182	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 粒子价格上涨，涨幅 7.3%。市场供需紧平衡，而业者心态偏空，若部分业者提前预售，或增加节后市场供应量。而下游需求未见明显好转，且下游心态偏空，投机意向偏低。初步预计，节后 EVA 市场价格或僵持整理。

背板 PET：本周背板 PET 价格下降，降幅 1.0%。美国原油库存下降，国际油价延续涨势。然国内 PX 开工负荷存在进一步上涨预期，需求端 PT 加工费低位背景下装置运行稳定性担忧发酵，场内谨慎观望情绪占据主导。台风天气导致 PTA 产量与消费量同步下降，供需面多空消息基本互相抵消，原油上涨，对 PTA 成本支撑增强。

边框铝材：本周边框铝材价格下降，降幅 1.0%。宏观面消息暂显温和，基本面供应端运行平稳，铝锭到货较多，社会库存增减不一。需求端延续区域性差异，终端领域需求改善。预计下周铝价或窄幅反弹。

支架热卷：本周支架热卷价格不变。下周来看，产量增加，库存积累，下游需求或变化不大，但原料稳中趋强，成本或小幅上涨，卷螺差虽然依旧较大，但有所修复，预期下周价格重心或略有下移。

光伏玻璃：本周光伏玻璃价格不变。随着假期临近，个别下游组件企业陆续放假，局部需求转弱。加之多数企业采购趋缓，订单跟进量下降。下周来看，玻璃厂家出货有放缓预期，预计库存转为增加趋势。价格方面来看，供需关系变动不大，价格稳定为主，部分型号价格稍高。

（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	2025/8/20	2025/8/27	2025/9/6	2025/9/11	2025/9/18	2025/9/25	环比(%)
粒子 EVA (元/吨)	10,336	10,621	10,850	10,636	10,950	11,750	7.31
透明 EVA (元/平米)	5.52	5.52	5.6	5.71	5.91	6.17	4.40
胶膜 白色 EVA (元/平米)	6.02	6.02	6.1	6.21	6.41	6.67	4.06
POE (元/平米)	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	0.00
背板 PET (元/吨)	5,850	5,939	5,861	5,779	5,775	5,720	(0.95)
边框 铝材 (元/吨)	20,634	20,739	20,703	20,679	20,959	20,759	(0.95)
电缆 电解铜 (元/吨)	79,168	79,117	79,713	79,929	80,829	80,009	(1.01)
支架 热卷 (元/吨)	3,475	3,444	3,423	3,412	3,426	3,426	0.00
白银 (元/kg)	9,180	9,256	9,532	9,770	9,982	10,037	0.55
银浆 背面银浆 (元/kg)	5,954	5,994	6,170	6,317	6,434	6,464	0.47
主栅正面银浆 (元/kg)	8,915	8,976	9,240	9,458	9,636	9,680	0.46
细栅正面银浆 (元/kg)	8,965	9,026	9,290	9,507	9,686	9,730	0.45
靶材 精铜 (元/kg)	2,625	2,608	2,525	2,525	2,525	2,525	0.00
光伏 3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	19	19	20	20	20	20	0.00
玻璃 2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	11	11	13	13	13	13	0.00

资料来源：索比咨询，中银证券

行业动态

图表 5.本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	欧洲汽车制造商协会数据显示，欧盟 8 月新车注册量增长 5.3%，达 677,786 辆。 https://www.yicai.com/news/102842540.html
	利元亨首条固态电池产线已陆续交货，正处于客户现场的设备调试与工艺验证阶段。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844100012108745331&wfr=spider&for=pc
动力电池	长安汽车：正全力投入固态电池研发，预计 2026 年实现装车验证。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844056254766589846&wfr=spider&for=pc
	根据海关最新统计数据，1-8 月我国锂离子电池出口数量为 30.03 亿个，同比增长 18.66%；锂离子电池出口额为 482.96 亿美元，同比增加 25.79%。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844020889059826918&wfr=spider&for=pc
光伏风电	国家能源局发布的 1-8 月份全国电力工业统计数据显示，今年前八个月，国内新增光伏装机 230.61 GW，同比增长 65%，8 月全国新增光伏装机 7.36 GW，同比下滑 55.3%，环比下滑 33.3%。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844334746158410048&wfr=spider&for=pc
	我国宣布 2035 年国家自主贡献目标，明确风电和太阳能发电总装机容量达到 2020 年的 6 倍以上、力争达到 36 亿千瓦。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844245531851067429&wfr=spider&for=pc
氢能	国家能源局局长王宏志：加大力度推动风光制氢取得一定规模突破，在新能源资源富集地区，结合“沙戈荒”新能源基地、海上风电基地等大基地规划建设，加强绿氢制输储用一体化发展布局，并重点向绿氢冶金、绿色合成氨、绿色甲醇、绿色航煤等方向延伸绿电制氢产业链和价值链，形成新能源产业新增长点。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1844191497208212453&wfr=spider&for=pc

资料来源：第一财经，证券时报，人民财讯，界面新闻，国家能源局，21 世纪经济报，中国能源报，中银证券

公司动态

图表 6.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
亿晶光电	变更为无控股股东、实控人。
华光环能	签约 1.6 亿元海外燃机联合循环电站项目。
中伟股份	发行境外上市股份(H 股)获得中国证监会备案。
天赐材料	①子公司与瑞浦兰钧签订不少于 80 万吨电解液供应合作协议。②递交港交所招股书。
盛新锂能	拟以 14.56 亿元收购启成矿业 21%股权。
新联电子	预中标国家电网营销项目第二次计量设备招标采购，预计中标总金额约为 5577.56 万元。
林洋能源	预中标 1.42 亿元国家电网采购项目。
白云电器	预中标合计 1.62 亿元国家电网采购项目。
金冠电气	中标 2840.29 万元国家电网采购项目。
炬华科技	预中标国家电网采购项目，金额约 1.42 亿元。
明阳智能	拟推 2025 年员工持股计划。
国网信通	全资子公司中标 6.05 亿元国家电网采购项目。
新联电子	公司中标国家电网 5577.56 万元项目。
赣锋锂业	赣锋锂电拟引入投资人增资不超 25 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

附录图表 7.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 (元/股)
			(元)	(亿元)	2024A	2025E	2024A	2025E	
002709.SZ	天赐材料	增持	34.17	654.13	0.25	0.55	135.49	62.13	5.07
600475.SH	华光环能	增持	15.32	146.45	0.74	0.80	20.80	19.15	1.64
002240.SZ	盛新锂能	未有评级	17.99	164.66	(0.68)	(0.23)	/	/	1.53
600537.SH	亿晶光电	未有评级	4.01	47.47	(1.76)	/	/	/	16.60

资料来源：iFinD，中银证券
注：股价截止日 2025 年 9 月 26 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