

能耗新标改善多晶硅供需格局，藏粤直流工程正式开工

2025 年 09 月 21 日

➤ 本周 (20250915-20250919) 板块行情

电力设备与新能源板块：本周上涨 3.07%，涨跌幅排名第 2，强于上证指数。本周锂电池指数涨幅最大，核电指数跌幅最大。锂电池指数上涨 9.25%，工控自动化上涨 2.02%，新能源汽车指数上涨 1.09%，储能指数上涨 0.29%，太阳能指数下跌 1.06%，风力发电指数下跌 1.31%，核电指数下跌 3.76%。

➤ 新能源车：2025 年 1-7 月全球动力电池总装车量同比增长 35.3%

根据 SNE Research 最新数据，2025 年 1-7 月，全球动力电池装车量达 590.7GWh，同比增长 35.3%。从装机量来看，宁德时代以 221.4GWh 的装机量持续领先，稳居全球第一；比亚迪以 105.0GWh 保持第二位；LG 新能源以 56.1GWh 位列第三。蜂巢能源表现依旧亮眼，以装机量 15.6GWh 实现同比增长 97.1%，延续高速增长态势。亿纬锂能和国轩高科同比增速均超过 75%，增长势头强劲。从市场份额来看，宁德时代市占率达 37.5%，继续占据全球三分之一以上的市场；比亚迪市占率为 17.8%，两家企业合计占全球份额 55.3%，行业龙头地位稳固。

➤ 新能源发电：能耗新标重构供需格局，硅片涨价部分落地

9 月 16 日，国家标准化管理委员会发布《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》等 3 项强制性国家标准（征求意见稿）。本次修订的硅多晶单位产品能耗限额指标较 GB29447-2022 版标准相比 1、2、3 级指标均有大幅减少。该标准正式实施后，多晶硅单位产品能耗不达标值要求（6.4kgce/kg）的企业将被限期整改，逾期未改或整改后未达准入值（5.5kgce/kg）的企业将被关停。根据初步统计，现有产能结构有序调整后，国内多晶硅有效产能将降至约 240 万吨/年，较 2024 年底下降 16.4%，与已建成的装置产能相比减少 31.4%。因此，随着能耗新标的严格执行，多晶硅供需格局将得到实质性改善。

➤ 电力设备及工控：藏粤直流工程正式开工，云南电网建设迎来大规模发展

藏粤直流工程是当前全球输电能力最强、技术水平最先进、投资规模最大的柔性直流输电项目，于 2029 年全面建成投运，届时每年可向粤港澳大湾区输送超过 430 亿千瓦时清洁电能。云南清洁能源装机规模位居全国第一，电网建设稳步推进，500 千伏鹿城变电站主变扩建、500 千伏德茂输变电工程、500 千伏耿马输变电工程等一批重点项目正加快实施。

➤ **本周关注：**宁德时代，科达利，大金重工，海力风电，德业股份，良信股份，盛弘股份，厦钨新能，许继电气，明阳电气等。

➤ **风险提示：**政策不达预期、行业竞争加剧致价格超预期下降等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
300750.SZ	宁德时代	368.49	11.58	14.96	17.64	32	25	21	推荐
002850.SZ	科达利	159.85	5.44	6.77	8.35	29	24	19	推荐
002487.SZ	大金重工	43.15	0.74	1.60	2.12	58	27	20	推荐
301155.SZ	海力风电	89.18	0.30	3.29	5.06	297	27	18	推荐
605117.SH	德业股份	69.50	4.76	3.90	4.65	15	18	15	推荐
002706.SZ	良信股份	11.55	0.28	0.43	0.56	41	27	21	推荐
300693.SZ	盛弘股份	38.45	1.38	1.80	2.50	28	21	15	推荐
688778.SH	厦钨新能	86.70	1.18	1.59	2.09	73	55	41	推荐
000400.SZ	许继电气	23.95	1.10	1.35	1.65	22	18	15	推荐
301291.SZ	明阳电气	43.38	2.12	2.66	3.52	20	16	12	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 9 月 19 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@glms.com.cn

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@glms.com.cn

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia_yj@glms.com.cn

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@glms.com.cn

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@glms.com.cn

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhdan@glms.com.cn

分析师 林誉韬

执业证书：S0100524070001

邮箱：linyutao@glms.com.cn

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@glms.com.cn

分析师 许浚哲

执业证书：S0100525030003

邮箱：xujunzhe@glms.com.cn

分析师 郝元斌

执业证书：S0100525060001

邮箱：haoyuanbin@glms.com.cn

相关研究

1. 电力设备及新能源周报 20250914：工信部强调光伏行业自律，宁德时代发布神行 Pro 电池-2025/09/14
2. 电新行业 2025 年半年报业绩总结：乘势笃行，静待花开-2025/09/10
3. “驭风”系列报告：风电齿轮箱行业简析-2025/09/09
4. 电力设备及新能源周报 20250907：两部门推动光伏“反内卷”，国家重点专项支持全固态-2025/09/07
5. 核聚变系列 (03)：CFS 融资刷新纪录，核聚变商业化再提速-2025/08/31

目录

1 新能源汽车：2025 年 1-7 月全球动力电池总装车量同比增长 35.3%	3
1.1 行业观点概要	3
1.2 行业数据跟踪	5
1.3 行业公告跟踪	6
2 新能源发电：能耗新标重构供需格局，硅片涨价部分落地	7
2.1 行业观点概要	7
2.2 行业数据跟踪	10
2.3 行业公告跟踪	11
3 电力设备及工控：藏粤直流工程正式开工，云南电网建设迎来大规模发展	12
3.1 行业观点概要	12
3.2 行业数据跟踪	14
3.3 行业公告跟踪	14
4 本周板块行情	15
5 风险提示	17
插图目录	18
表格目录	18

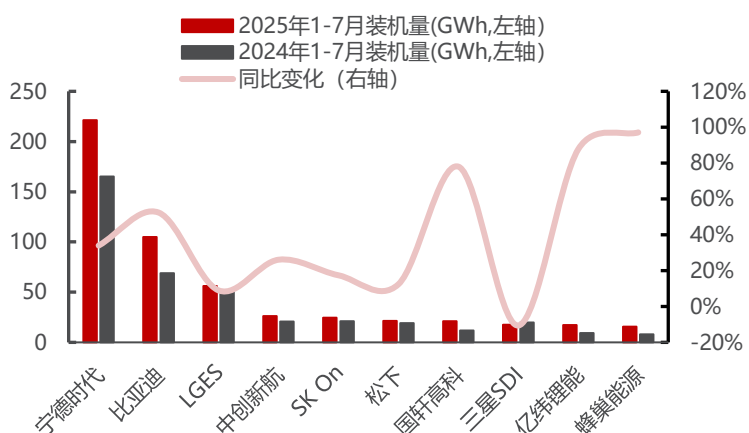
1 新能源汽车：2025 年 1-7 月全球动力电池总装车量同比增长 35.3%

1.1 行业观点概要

据 SNE Research 披露的数据显示，2025 年 1-7 月，全球动力电池总装车量为 590.7GWh，同比增长 35.3%。市场份额集中度进一步提高，头部企业竞争格局趋于稳定，由调整期进入相对稳定期。2025 年 1-7 月宁德时代和比亚迪合计市场份额达 55.3%，在全球市场依旧领先。LGES 排名仍在第三，但增速仅 9%，市场份额跌破 10%。据中国汽车动力电池产业创新联盟发布的数据，1-7 月，我国动力电池累计装车量 355.4GWh，累计同比增长 45.1%。其中，宁德时代和比亚迪合计占据了超过国内 66%的市场份额。

从装机量来看，中企双头部稳固地位，二线梯队实现高增量。前十名中，中国六家企业总装车量达 406.7GWh，合计市场份额为 68.8%，较去年同期 65%提升明显。从装机量来看，2025 年 1-7 月，宁德时代以 221.4GWh 遥遥领先，同比增长 34.0%；比亚迪紧随其后，以 105.0GWh 位列第二，同比增长 52.4%；LG 新能源以 56.1GWh 位列第三，同比增长 9.0%；中创新航装机量 26.2GWh，同比增长 26.1%，位列第四；SK On 和松下装机量分别为 24.6GWh 和 21.4GWh，分别同比增长 17.4%和 12.4%，位列第五、六名；国轩高科装机量 21.1GWh，同比增长 78.0%，位列第七；三星 SDI 装机量 17.7GWh，同比减少 10.6%，位列第八；亿纬锂能装机量 17.4GWh，同比增长 87.8%，位列第九；蜂巢能源装机量 15.6GWh，同比增长 97.1%，位列第十。

图1：2025 年 1-7 月全球动力电池装机量排行

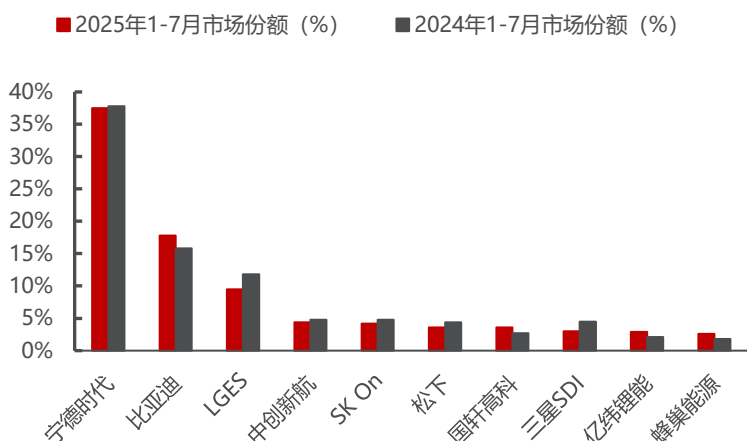


资料来源：SNE Research, 民生证券研究院

从市场份额来看，宁德时代市占率领跑众龙头。2025 年 1-7 月，宁德时代市占率 37.5%，同比微降 0.3%，仍是唯一占据 35%以上市场份额的电池供应商；比

亚迪市占率 17.8%，同比提升 12.7%；第三名 LG 新能源市占率 9.5%，同比下降 19.5%；中创新航的市占率 4.4%，同比下降 8.3%；SK On 和松下的市占率分别为 4.2%和 3.6%，其中 SK On 同比下降 12.5%，松下同比下降 18.2%；国轩高科市占率 3.6%，同比增长 33.3%；三星 SDI 市占率 3.0%，同比下降 33.3%；亿纬锂能市占率 2.9%，同比增长 38.1%；蜂巢能源市占率 2.6%，同比提升 44.4%。

图2：2025 年 1-7 月全球动力电池装机量市场份额



资料来源：SNE Research, 民生证券研究院

投资建议：

电动车是长达 10 年的黄金赛道，25 年国内以旧换新补贴政策延续，国内需求持续向好，重点推荐三条主线：

主线 1：长期竞争格局向好，且短期有边际变化的环节。重点推荐：电池环节的【宁德时代】、隔膜环节的【恩捷股份】、热管理的【三花智控】、高压直流的【宏发股份】、薄膜电容【法拉电子】，建议关注【中熔电气】等。

主线 2：4680 技术迭代，带动产业链升级。4680 目前可以做到 210 Wh/kg，后续若体系上使用高镍 91 系和硅基负极，系统能量密度有可能接近 270Wh/kg，并可以极大程度解决高镍系热管理难题。重点关注：大圆柱外壳的【科达利】、【斯莱克】和其他结构件标的；高镍正极的【容百科技】、【当升科技】、【芳源股份】、【长远锂科】、【华友钴业】、【振华新材】、【中伟股份】、【格林美】；布局 LiFSI 的【天赐材料】、【新宙邦】和碳纳米管领域的相关标的。

主线 3：新技术带来高弹性。重点关注：固态电池【厦钨新能】、【天奈科技】、【元力股份】等。

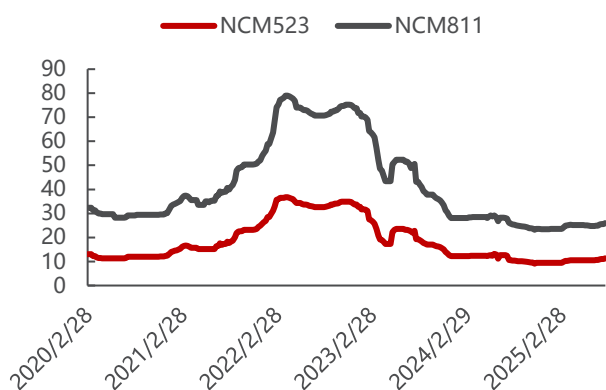
1.2 行业数据跟踪

表1：近期主要锂电池材料价格走势（9/15-9/19）

产品种类		单位	2025/8 /1	2025/8 /8	2025/8 /15	2025/8 /22	2025/8 /29	2025/9 /6	2025/9 /13	2025/9 /19	环比 (%)
三元动力电芯		元/Wh	0.38	0.38	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.00%
正极材料	NCM523	万元/吨	11.03	11.07	11.37	11.45	11.41	11.35	11.41	11.47	0.53%
	NCM811	万元/吨	14.52	14.53	14.61	14.60	14.59	14.59	14.63	14.71	0.55%
三元前驱体	NCM523	万元/吨	7.63	7.67	7.68	7.68	7.69	7.73	7.86	7.97	1.40%
	NCM811	万元/吨	8.99	9.01	9.03	9.07	9.12	9.20	9.33	9.43	1.07%
	硫酸钴	万元/吨	5.13	5.20	5.21	5.24	5.28	5.39	5.63	5.88	4.35%
锰酸锂	低容量型	万元/吨	3.15	3.15	3.20	3.30	3.20	3.15	3.10	3.05	-1.61%
	小动力型	万元/吨	3.45	3.45	3.50	3.60	3.50	3.40	3.35	3.30	-1.49%
碳酸锂	工业级	万元/吨	6.93	6.98	8.04	8.16	7.74	7.25	7.02	7.13	1.57%
	电池级	万元/吨	7.14	7.19	8.27	8.39	7.97	7.48	7.25	7.35	1.45%
氢氧化锂		万元/吨	7.08	7.11	7.90	8.25	8.19	8.05	7.92	7.90	-0.25%
负极材料	中端	万元/吨	2.88	2.88	2.88	2.88	2.88	2.88	2.88	2.88	0.00%
	高端动力	万元/吨	4.53	4.53	4.53	4.53	4.53	4.53	4.53	4.53	0.00%
	高端数码	万元/吨	/	/	/	/	/	/	/	/	/
隔膜（基膜）	数码（7μm）	元/平方米	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.00%
	动力（9μm）	元/平方米	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.00%
电解液		磷酸铁锂	万元/吨	1.78	1.79	1.79	1.79	1.83	1.83	1.83	0.00%

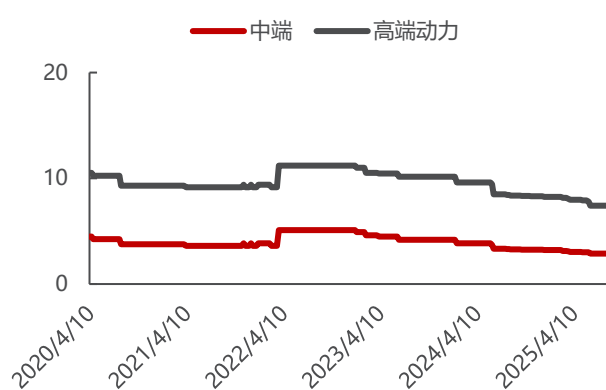
资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院整理

图3：三元正极材料价格走势（万元/吨）



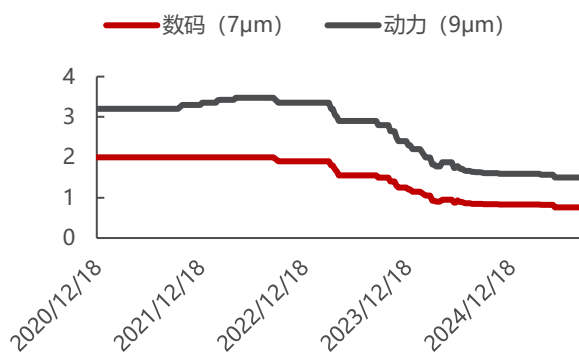
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图4：负极材料价格走势（万元/吨）



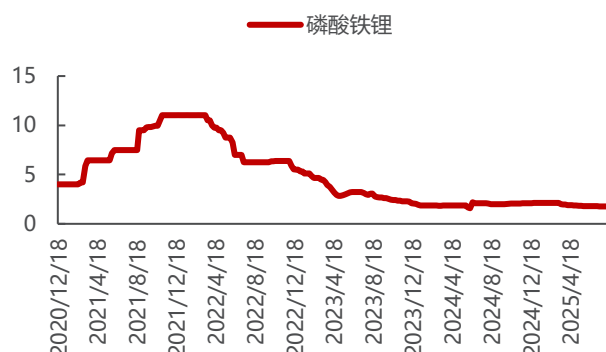
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图5：隔膜价格走势（元/平方米）



资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图6：电解液价格走势（万元/吨）



资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

1.3 行业公告跟踪

表2：新能源汽车行业个股公告跟踪（9/15-9/19）

公司	公告
格林美	关于控股子公司动力再生与绿通科技签署共同建设全生命周期绿色价值链的战略合作框架协议的公告：为满足全球新能源产业实现从“绿色制造到制造绿色”，公司控股子公司动力再生与绿通科技共同签署了战略合作框架协议，将在新能源场地车辆及动力电池回收利用领域建立全面战略合作伙伴关系，实现对新能源场地车辆、动力电池的回收利用、后市场维保、材料循环再生的全生命周期价值链体系，打造“新能源车回收—动力电池回收—电池原料再造—电池材料再造—动力电池再造”闭环产业链
欣旺达	关于全资子公司与专业投资机构共同投资的公告：公司全资子公司前海弘盛拟与普通合伙人远致储能、新型储能、港华能源签署《深圳市远致港欣智慧能源产业投资私募股权基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，拟共同投资深圳市远致港欣智慧能源产业投资私募股权基金合伙企业（有限合伙）（以设立时核准的名称为准，下同），投资方向主要为投资于中国境内运营工商业储能电站项目的企业。

资料来源：Wind，民生证券研究院整理

2 新能源发电：能耗新标重构供需格局，硅片涨价部分落地

2.1 行业观点概要

本周国内多晶硅市场签单量与上周基本持平,但主流签单企业数量增至 6 家。成交价延续上涨态势,主要原因是:部分一线企业对外销量已达阶段上限,短期内可签余量较少,二线企业开始陆续签单成交,市场呈现阶段性供应偏紧局面;同时,近期受国家相关产业政策影响,业内对后市普遍持乐观预期,市场情绪面对硅料价格形成支撑。

9 月 16 日,国家标准化管理委员会发布《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》等 3 项强制性国家标准(征求意见稿)。本次修订的硅多晶单位产品能耗限额指标较 GB29447-2022 版标准相比 1、2、3 级指标均有大幅减少。本次硅多晶单位产品综合能耗限定值与原标准综合能耗限定值的变动如下。

表3：硅多晶单位产品能耗限额拟确定值与原标准综合能耗变动情况

产品	本标准拟定指标			GB29447-2012			能耗变化		
	1 级	2 级	3 级	1 级	2 级	3 级	1 级	2 级	3 级
硅多晶(三氯氢硅法)	5	5.5	6.4	7.5	8.5	10.5	-33.3%	-35.3%	-39.0%
硅多晶(硅烷流化床法)	3.6	4.0	5.0	无	无	无	无	无	无

资料来源：国家标准委，民生证券研究院整理

该标准正式实施后,多晶硅单位产品能耗不达基准值要求(6.4kgce/kg)的企业将被限期整改,逾期未改或整改后未达准入值(5.5kgce/kg)的企业将被关停。根据初步统计,现有产能结构有序调整后,国内多晶硅有效产能将降至约 240 万吨/年,较 2024 年底下降 16.4%,与已建成的装置产能相比减少 31.4%。因此,随着能耗新标的严格执行,多晶硅供需格局将得到实质性改善。

产业链价格：

硅料：根据 infolink 统计,本周硅料企业产品报价区间并无明显变动,一线厂家价格初步达成一致在 55 元人民币,二三线厂家报价达到 52 元人民币,颗粒料新单报价约 51 元人民币的水平。整体报价统一上扬到 50 元以上的价位。本周观察交易量尚未进入批量采购,但受报价持续走高的情势下,除了拉晶采购以外,下游代工购料也持续增加,反内卷政策持续发酵,对后期价格支撑多数乐观看待。本周成交价格滚动连带前期订单调整,整体均价小幅上扬,大厂新谈订单已全面来到 50-55 元人民币,但需注意目前仍有前期交付正在执行。

硅片：根据 infolink 统计,本周硅片价格延续上行格局,各尺寸报价自周末起普遍上调每片约 0.05 元人民币。不过,实际成交仍呈现结构性差异,特别是

210RN 新报价的市场接受度有限。细看各尺寸：183N 价格区间落在每片 1.30-1.35 元人民币，其中上周四起仍有部分每片 1.30 元人民币的交付价，但随着周末开始的新报价，本周一开始成交价已集中至每片 1.35 元人民币，显示需求支撑力度较强；210N 报价同步上涨至每片 1.70 元，受国内需求拉动，走势保持稳健。相较之下，210RN 虽有厂家报价上调至每片 1.45 元人民币，但由于电池厂手中 210RN 库存相对充裕，对新价接受意愿偏低，市场仍“挺价为主、推涨不易”，本周主流成交仍以每片 1.40 元人民币为主，后续 1.45 元是否能真正落地仍待观察。

电池片：根据 infolink 统计，本周 N 型电池片价格：183N、210RN 与 210N 本周均价仍分别持平于上周的每瓦 0.31 元、0.285 与 0.3 元人民币，价格区间分别上升为每瓦 0.31-0.32、0.285-0.29 与 0.3-0.31 元人民币。由于上游硅片涨幅带动，电池片厂家跟进报涨电池片价格，本周 183N、210RN 与 210N 电池片报价分别往每瓦 0.32 元、0.29 与 0.31 元人民币移动，但各家电池厂报涨时间不一，并且部分组件大厂处于观望。因此截至本周三，前述上涨后报价仍为少部分成交，未计入均价，当前电池、组件环节仍在进行价格博弈。

组件：根据 infolink 统计，当前组件执行多数前期订单执行为主，需求疲弱影响部分项目出现低价抢单、库存出清等策略，少量出现偏低售价。大宗价格仍考虑成本近期上涨明显，多数维持价格为主，大厂减少集中式项目低价交付。前期带调价订单再近月交付执行收尾，九月下旬集中项目价格有望减少低价发货集中在 0.67-0.68 元人民币的水平。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。

投资建议：

光伏

海内外需求预期旺盛；产业链技术迭代加速，强调差异化优势，各厂家有望通过持续研发打造差异化优势，在提升效率的同时持续扩张下游应用场景。伴随着“反内卷”治理持续深入，光伏行业供给侧改革加速推进，建议关注四条主线：

1) 硅料环节为供给侧改革抓手，建议关注硅料头部企业**通威股份、大全能源、协鑫科技、新特能源**和有硅料布局的一体化厂商**弘元绿能**。

2) 行业出清除了政策端变化外，还要关注产能出海和新技术。铜浆导入提速，关注与龙头深度绑定的粉体与浆料企业**博迁新材、聚和材料、帝科股份**等；主链环节 BC 产业化进展持续加速，有望通过高效率和差异化竞争率先穿越周期关注**爱旭股份、隆基绿能**，TOPCon 技术进步持续推进，关注 TOPCon 领先企业**晶科能源、晶澳科技、天合光能、钧达股份**等。

3) 推荐深度受益光储需求高景气的逆变器环节**阳光电源、固德威、锦浪科技**、

德业股份、禾迈股份、昱能科技；关注有望受益于大电站相关的阳光电源、中信博，上能电气等。

4) 北美市场需求复苏，关注有望受益于北美市场高盈利的钧达股份、横店东磁、阿特斯、博威合金、阳光电源、上能电气等。

风电

当前的交易核心仍旧是需求；中期看，目前已经进入行业趋势验证期，行情演绎逐步从事件驱动回归需求景气度驱动，内外有望共振；短期看，进入 24Q4 项目推进明显提速，基本面和市场面的右侧信号都逐渐明朗，对于确定性较高的公司可以更乐观。

1) 关注海风，管桩（海力风电、天顺风能、泰胜风能等），海缆（东方电缆、中天科技、亨通光电等）；关注深远海/漂浮式相关（亚星锚链等）；

2) 关注具备全球竞争力的零部件和主机厂等：振江股份、大金重工、明阳电气、日月股份、金风科技、明阳智能、三一重能等。

3) 关注适应降本增效需要、渗透率有望提升的大兆瓦关键零部件等，关注崇德科技、盘古智能等。

储能

储能需求向上，关注储能三大场景下的投资机会。

场景一：大储的核心在于商业模式，重点推荐【阳光电源】【金盘科技】【华自科技】【科陆电子】【南都电源】【南网科技】等，建议关注【科华数据】【上能电气】【永福股份】【英维克】【青鸟消防】；

场景二：户储的核心在于产品，重点推荐【德业股份】【科士达】【派能科技】【鹏辉能源】，建议关注【华宝新能】等；

场景三：工商业侧储能，重点推荐【苏文电能】【金冠电气】【金冠股份】【泽宇智能】等。

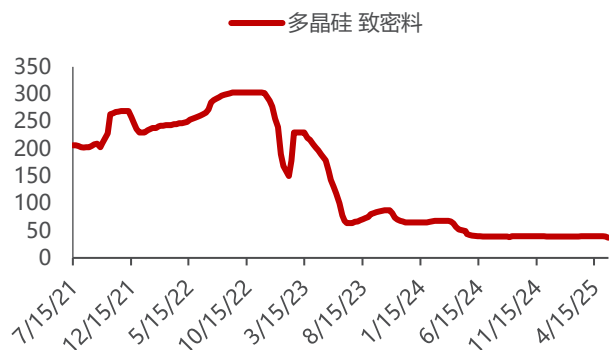
2.2 行业数据跟踪

表4：本周光伏产业链价格走势（9/15-9/19）

产品	2025/7 /30	2025/8 /6	2025/8 /13	2025/8 /20	2025/8 /27	2025/9 /3	2025/9 /10	2025/9 /17	环比
硅料									
多晶硅致密料/kg	44	44	44	44	46	48	50	51	2.00%
硅片									
单晶硅片-182mm 美元/片	/	/	/	/	/	/	/	/	/
单晶硅片-182mm 元/片	/	/	/	/	/	/	/	/	/
单晶硅片-210mm 美元/片	/	/	/	/	/	/	/	/	/
单晶硅片-210mm 元/片	/	/	/	/	/	/	/	/	/
N型硅片-182mm 元/片	1.20	1.20	1.20	1.2	1.25	1.25	1.30	1.35	3.85%
N型硅片-210mm 元/片	1.55	1.55	1.55	1.55	1.6	1.6	1.65	1.7	3.03%
电池片									
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1+%/美元/W	0.04	0.04	0.04	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.00%
单晶 PERC 电池片-182mm/23.1+%/元/W	/	/	/	/	/	/	/	/	/
单晶 PERC 电池片-210mm/22.8%美元/W	/	/	/	/	/	/	/	/	/
单晶 PERC 电池片-210mm/23.1+%/元/W	/	/	/	/	/	/	/	/	/
TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.038	0.038	0.039	0.039	0.039	0.039	0.040	0.041	2.50%
TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.29	0.29	0.285	0.285	0.285	0.285	0.285	0.285	0.00%
组件									
182mm 单晶 PERC 组件 美元/W	/	/	/	/	/	/	/	/	/
182mm 单晶 PERC 组件 元/W	/	/	/	/	/	/	/	/	/
210mm 单晶 PERC 组件 美元/W	/	/	/	/	/	/	/	/	/
210mm 单晶 PERC 组件 元/W	/	/	/	/	/	/	/	/	/
TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	0.685	0.685	0.685	0.685	0.685	0.69	0.69	0.69	0.00%
HJT 双玻组件-210mm 元/W	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.00%

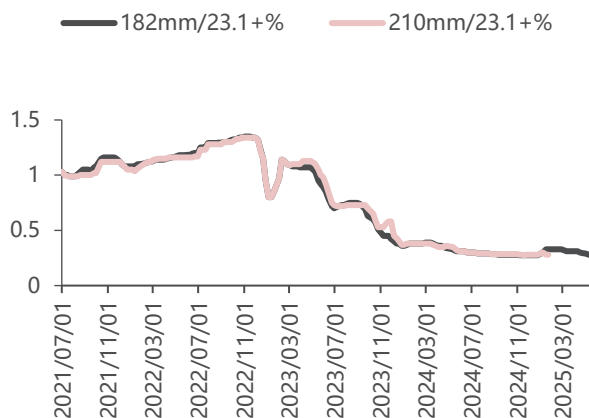
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图7：硅料价格走势（元/kg）



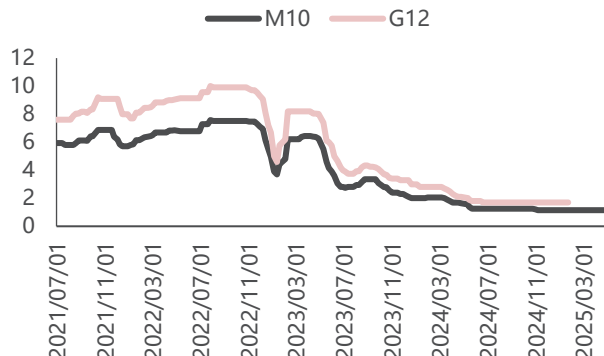
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图9：电池片价格走势（元/W）



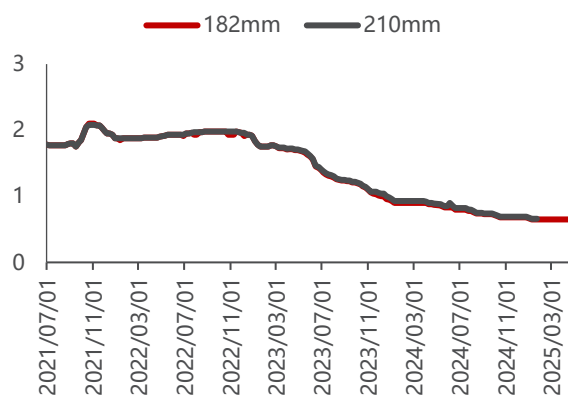
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图8：单晶硅片价格走势（元/片）



资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图10：组件价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

2.3 行业公告跟踪

表5：新能源发电行业个股公告跟踪（9/15-9/19）

公司	公告
通灵股份	收购报告书：随着公司控股股东尚昆生物业务逐渐发展和规模的不断扩大，为进一步规范上市公司通灵股份信息披露和合规运行及对上市公司的股权管理，同时进一步优化整体集团业务和资源分配，通灵股份的控股股东尚昆生物拟进行分立，仅将通灵股份的控股权通过非交易过户的形式分立转让给新设主体尚昆咨询，其余业务和资产均保留在存续的尚昆生物内。
爱旭股份	关于与关联方签署设备采购补充协议暨关联交易的公告：2024年4月，公司下属子公司浙江爱旭与珠海迈科斯签署《设备采购合同》（以下简称“原合同”），向其采购光伏湿法生产设备共计74台/套。综合考虑行业发展趋势、技术迭代、公司战略等因素，公司拟将原合同中尚未交付的湿法设备进行部分硬件改造及工艺功能升级，为此公司与珠海迈科斯在原合同基础上签订补充协议，补充协议的金额为8,921.12万元（含税）。

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

3 电力设备及工控：藏粤直流工程正式开工，云南电网建设迎来大规模发展

3.1 行业观点概要

电力设备：

我国“十四五”期间规划建设的跨省区输电重点工程——藏粤直流工程已正式开工建设。藏粤直流工程是当前全球输电能力最强、技术水平最先进、投资规模最大的柔性直流输电项目。该工程起于西藏，途经云南、广西，终至广东，输电线路总长约为 2681 公里，并在西藏昌都、林芝以及广东广州、深圳建设四座换流站。工程计划于 2029 年全面建成投运，届时每年可向粤港澳大湾区输送超过 430 亿千瓦时清洁电能，相当于三峡电站年发电量的一半，所送电量均为可再生能源。

云南清洁能源装机规模位居全国第一，云南电网建设迎来大规模发展。近日，南方电网云南电网公司发布消息，截至 8 月底，云南省清洁能源装机容量突破 1.5 亿千瓦，达到 1.51 亿千瓦，占全省总装机容量比例超过 90%，装机规模位居全国第一，清洁能源发电量占比长期保持在 85%以上，达到国际先进水平。

得益于清洁能源装机容量的快速突破，在“十四五”期间，云南电网建设迎来大规模发展：共有 60 项 500 千伏电网工程被纳入国家规划，数量为历次五年规划之最，整体建设规模相当于重建一个省级骨干电网。该规划与电源建设精准对接，全部建成后将有效支撑超过 1 亿千瓦的新能源并网与消纳需求。2024 年，云南电网基建投资规模和项目投产数量均创历史新高，随着 500 千伏光辉、隆阳、西山等重点输变电工程相继建成投运，“四纵四横一中心”主网架构已全面形成，进一步巩固了云南电网作为全球技术最先进、系统最复杂、电力最清洁的省级异步送端大电网的坚强架构，为大规模新能源接入与高效利用提供了坚实支撑。

2025 年电网建设稳步推进。目前，500 千伏鹿城变电站主变扩建、500 千伏德茂输变电工程、500 千伏耿马输变电工程等一批重点项目正加快实施。云南电网公司已启动面向“十四五”冲刺与“十五五”开局的重大电网工程三年攻坚行动，目标在 2030 年前建成“四翼组团 核心双环”主网架，持续为云南绿色能源高质量发展提供坚强保障。

投资建议：

电力设备

主线一：电力设备出海趋势明确。电力设备出海有望打开设备企业新成长空间，我国拥有完整的电力设备制造供应链体系，竞争优势明显（总承包经验丰富+报价具有竞争力+项目执行效率高），推荐变压器等一次设备【金盘科技】【明阳电气】【思源电气】【伊戈尔】；变压器分接开关【华明装备】；取向硅钢【望变电气】；

建议关注变压器电磁线【金杯电工】；建议关注电表&AMI 解决方案【海兴电力】
【三星医疗】【威胜控股】；推荐电力通信芯片与模组【威胜信息】；建议关注：
线缆【华通线缆】；复合绝缘子材料【神马电力】。

主线二：配网侧投资占比有望提升。配网智能化、数字化为新型电力系统发展的必由之路，是“十四五”电网重点投资环节，推荐【国电南瑞】【四方股份】，
电力数字化建议关注【国网信通】；分布式能源实现用户侧就地消纳，推荐 EPCO
模式服务商【苏文电能】【泽宇智能】，分布式能源运营商【芯能科技】，新能源
微电网【金智科技】；建议关注：功率及负荷预测【国能日新】；虚拟电厂运营商
【安科瑞】【东方电子】【恒实科技】。

主线三：特高压“十四五”线路规划明确，进度确定性高。相关公司未来有望
受益于特高压建设带来的业绩弹性，推荐【平高电气】【许继电气】，建议关注【中
国西电】。

工控及机器人

人形机器人大时代来临，站在当前产业化初期，优先关注确定性&价值量。

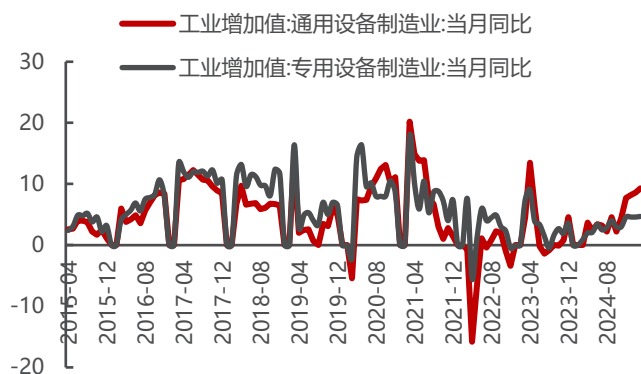
思路一：确定性高的 Tesla 主线，参与 Tesla 机器人产品前期设计研发，定位
一级供应商，大概率确定供货。关注 Tier1【鸣志电器】【三花智控】【拓普集团】，
以及供应 Tier1 的间接供应商【绿的谐波】【五洲新春】【斯菱股份】；

思路二：考虑人形机器人后续降本需求，国产供应链厂商具备量产性价比，且
多数企业正在陆续与国内机器人本体厂接触，有望受益后续大规模量产。建议关注
（减速器）【中大力德】【精锻科技】；（丝杠）【鼎智科技】【恒立液压】【贝
斯特】；（电机）【伟创电气】【儒竞科技】；（传感器）【柯力传感】等；

思路三：国内领先的内资工控企业有望受益，推荐【汇川技术】，建议关注【禾
川科技】【雷赛智能】【麦格米特】等。

3.2 行业数据跟踪

图11：通用和专用设备工业增加值同比（%）



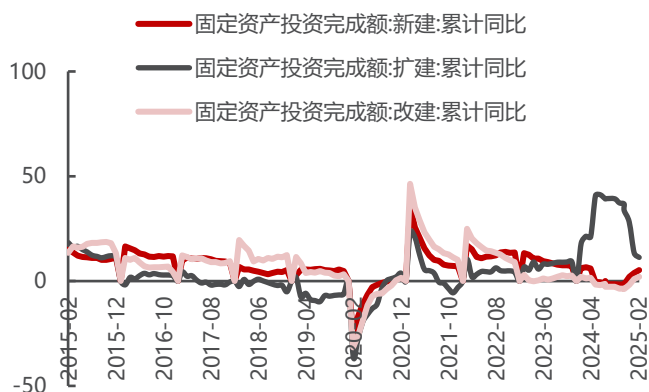
资料来源：Wind，民生证券研究院

图12：工业增加值累计同比（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图13：固定资产投资完成额累计同比正增（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图14：长江有色市场铜价(元/吨)



资料来源：Wind，民生证券研究院

3.3 行业公告跟踪

表6：电力设备与工控行业个股公告跟踪（9/15-9/19）

公司	公告
露笑科技	关于控股子公司签订战略合作协议的公告：公司控股子公司宁波君屋（甲方）于近日与某国内头部跨境电商签订《战略合作协议》，上海开普勒机器人有限公司（乙方）在AI具身智能领域的技术优势，头部跨境电商（丙方）在海外渠道及运营能力，各方在家庭具身AI服务机器人开展优先战略合作，各方通过资源共享、共同构建家庭具身AI服务机器人全球化的协同发展生态。

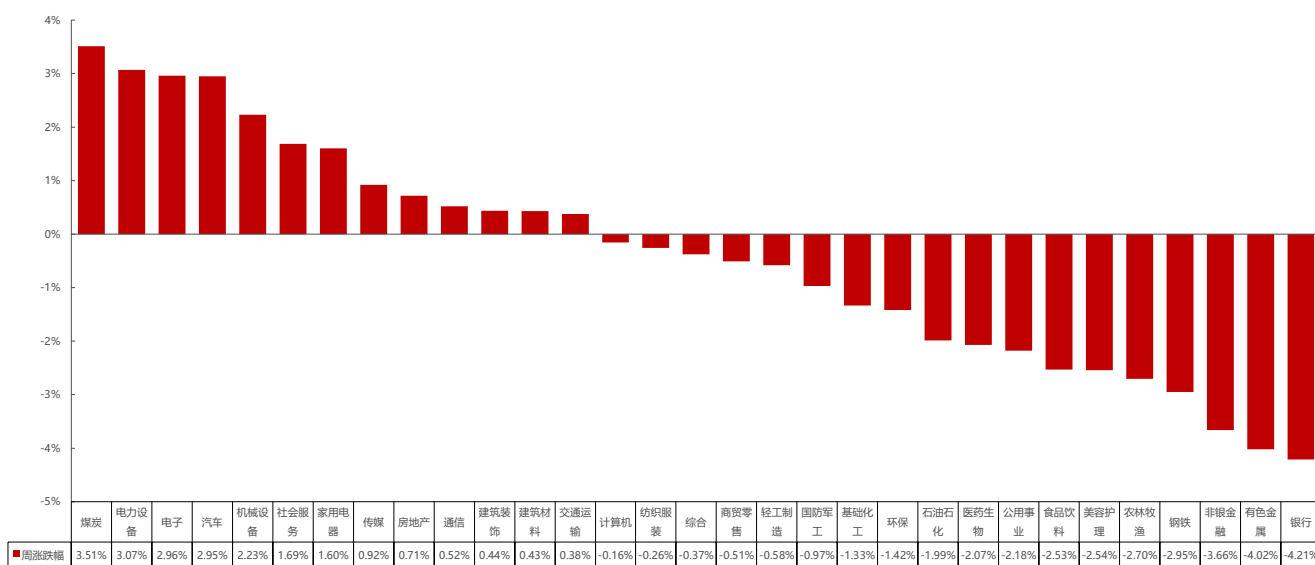
资料来源：Wind，民生证券研究院整理

4 本周板块行情

电力设备与新能源板块：本周上涨 3.07%，涨跌幅排名第 2，强于上证指数。

沪指收于 3820.09 点，下跌 50.51 点，跌幅 1.30%，成交 53649.48 亿元；深成指收于 13070.86 点，上涨 146.73 点，涨幅 1.14%，成交 70896.51 亿元；创业板收于 3091 点，上涨 70.58 点，涨幅 2.34%，成交 33697.41 亿元；电气设备收于 9386.8 点，上涨 279.52 点，涨幅 3.07%，强于上证指数。

图15：本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20250915-20250919)

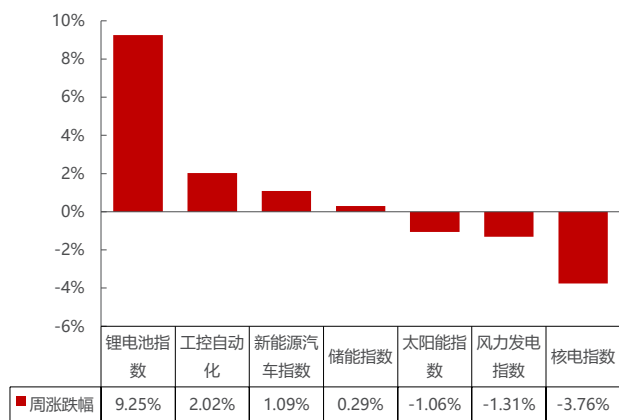


资料来源：iFind，民生证券研究院

板块子行业：本周锂电池指数涨幅最大，核电指数跌幅最大。锂电池指数上涨 9.25%，工控自动化上涨 2.02%，新能源汽车指数上涨 1.09%，储能指数上涨 0.29%，太阳能指数下跌 1.06%，风力发电指数下跌 1.31%，核电指数下跌 3.76%。

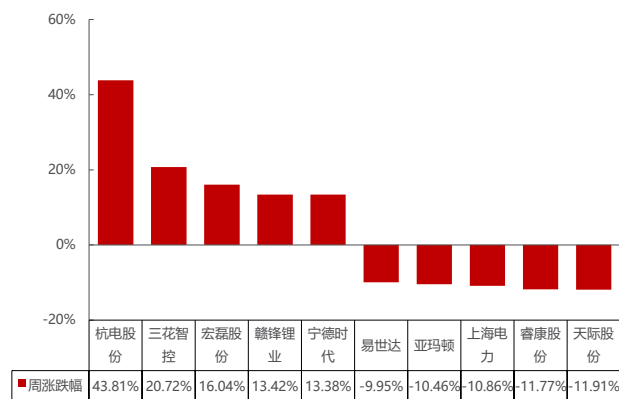
行业股票涨跌幅：本周涨幅居前五个股票分别为杭电股份 43.81%、三花智控 20.72%、宏磊股份 16.04%、赣锋锂业 13.42%、宁德时代 13.38%、跌幅居前五个股票分别为易世达 -9.95%、亚玛顿 -10.46%、上海电力 -10.86%、睿康股份 -11.77%、天际股份 -11.91%。

图16: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20250915-20250919)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图17: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20250915-20250919)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

5 风险提示

政策不达预期：各主要国家对新能源行业的支持力度若不及预期，则新兴产业增长将放缓；

行业竞争加剧致价格超预期下降：若行业参与者数量增多，竞争加剧下，价格可能超预期下降。

插图目录

图 1: 2025 年 1-7 月全球动力电池装机量排行	3
图 2: 2025 年 1-7 月全球动力电池装机量市场份额	4
图 3: 三元正极材料价格走势 (万元/吨)	6
图 4: 负极材料价格走势 (万元/吨)	6
图 5: 隔膜价格走势 (元/平方米)	6
图 6: 电解液价格走势 (万元/吨)	6
图 7: 硅料价格走势 (元/kg)	11
图 8: 单晶硅片价格走势 (元/片)	11
图 9: 电池片价格走势 (元/W)	11
图 10: 组件价格走势 (元/W)	11
图 11: 通用和专用设备工业增加值同比 (%)	14
图 12: 工业增加值累计同比 (%)	14
图 13: 固定资产投资完成额累计同比正增 (%)	14
图 14: 长江有色市场铜价(元/吨)	14
图 15: 本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20250915-20250919)	15
图 16: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20250915-20250919)	16
图 17: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20250915-20250919)	16

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 近期主要锂电池材料价格走势 (9/15-9/19)	5
表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪 (9/15-9/19)	6
表 3: 硅多晶单位产品能耗限额拟确定值与原标准综合能耗变动情况	7
表 4: 本周光伏产业链价格走势 (9/15-9/19)	10
表 5: 新能源发电行业个股公告跟踪 (9/15-9/19)	11
表 6: 电力设备与工控行业个股公告跟踪 (9/15-9/19)	14

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048