

策略周报

广泛扩散的科技行情

宽松周期开启，助力 A 股科技成长。

- **宽松周期开启，助力 A 股科技成长。**本周周中市场受情绪及资金面影响出现明显调整，短期风险已经得到一定程度的释放，后续市场大概率会进入一个震荡阶段，但我们认为年内市场上行趋势并未被打破，A 股市场风险偏好年内有望持续修复，估值中枢有望逐步抬升，年内整体上行趋势依然稳固。下周 9 月联储议息会议即将召开，9 月起，美联储大概率进入新一轮降息周期。复盘历史上中美货币政策同时宽松阶段，A 股市场多会呈现科技成长的结构牛市。在当前国产替代加速与 AI 产业周期快速发展的基本面环境下，科技股有望受益于本轮人民币资产重估机遇。
- **“抱团”现象的一体两面，未来上涨斜率或有放缓。**当前宏观“弱复苏”的格局未变，科技大市值公司后续仍有上涨空间，但斜率或有降低。科技大市值公司绝对景气优势依然明显，但值得注意的是，后续维持强势科技股高位震荡或高位再突破，对于算力结构性相对景气优势和主动偏股型基金发行（增量资金）的要求，存在被动角度显著提高的约束。
- **上周周中市场出现一定调整但周五有所回涨。**近期市场短期分歧加大，行业轮动速度加快。对于科技主线，短期调整无碍长期上行趋势，反而贡献产业链内部“高低切”配置机会，9 月消费电子进入新品发售旺季，华为、苹果新产品进入发布期，**Meta Celeste 眼镜即将发布**，板块有望持续受到催化，重视 AI 端侧投资机会，此外关注固态电池产业进展+储能景气双重催化的电新以及产能出海+政策驱动的创新药等轮动机会。
- **整体来看，9 月 5 日固态电池与储能板块的单日大涨源于政策利好、技术突破、业绩修复与资金涌入的多重共振。**首先，政策与标准体系的加速构建提供了产业化的顶层保障；其次，技术端龙头企业的突破推动固态电池逐步走出实验室、迈向产业化落地；同时，业绩回暖奠定了估值修复的基本面；在此基础上，资金的大规模流入成为行情的直接点火器。多重逻辑叠加下，市场信心短期内被彻底点燃，创业板指数单日大涨 6.55%，固态电池和储能链条全线大涨，形成典型的脉冲式行情。进一步来看，海外能源产业的高景气度以及“AI 配储”逻辑的强化，又为投资者信心提供了额外支撑，使市场形成了“拐点确认”的一致预期，从而推动产业链条出现全面性上涨。
- **风险提示：**1) 政策落地不及预期，宏观经济波动超预期。2) 市场波动风险。3) 海外经济超预期衰退、流动性风险。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
策略研究

证券分析师：王君
(8610)66229061
jun.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

证券分析师：徐沛东
(8621)20328702
peidong.xu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300518020001

证券分析师：郭晓希
(8610)66229019
xiaoxi.guo@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110001

证券分析师：徐亚
(8621) 20328506
ya.xu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521070003

证券分析师：高天然
tianran.gao@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522100001

目录

观点回顾	4
大势与风格	5
中观行业与景气	8
一周市场总览、组合表现及热点追踪	11
风险提示	13

图表目录

图表 1. 近期全球大类资产表现.....	5
图表 2. 本周国内外重点经济数据更新.....	6
图表 3. 本周市场大盘成长风格相对占优.....	6
图表 4. 当前市场风格指数表现.....	6
图表 5. 大盘成长 VS 小盘成长成交额占比.....	7
图表 6. 中美同步宽松阶段 A 股科技+先进制造多有不错表现.....	7
图表 7. 中美同步宽松阶段 A 股成长优于价值.....	7
图表 8. 中美同步宽松阶段 A 股风格上中小盘占优.....	7
图表 9. 本周一级行业表现.....	8
图表 10. 本周二级行业表现（前后 15）.....	8
图表 11. 主动偏股型基金对于 TMT 科技行业的超配比例（数据截至 2025 年 Q2）.....	9
图表 12. Meta Celeste 眼镜及腕带.....	10
图表 13. 全球 AI 智能眼镜销量.....	10
图表 14. 主力资金行业流向情况（单位：亿元）.....	11
图表 15. 本周股票型 ETF 延续净申购（单位：亿元）.....	11
图表 16. 中证电池主题指数和沪深 300 指数走势.....	12
图表 17. 中证储能产业指数走势涨幅情况.....	12

观点回顾

——20241215《重回跨年配置行情主线》：重要会议定调下，新兴消费与“AI+应用”作为跨年主线的线索明确。

——20241216《重回科技主导产业——2025 年度策略报告》：盈利弱复苏，估值强支撑，科技和高端制造业有望成为市场主导。

——20250209《指数与情绪共振：AI Infra 向上重估》：A 股性价比优势凸显，DeepSeek 产业驱动下，AI Infra 有望率先反应。

——20250216《DeepSeek 行情的二阶段：聚焦云计算和 AI 应用》：DeepSeek 高性价比凸显之下，云计算正在成为大模型时代的“卖水人”。应用端重点关注医疗、企服、教育、办公、金融、营销等垂直领域。

——20250720《科技突围》：“反内卷”预期或阶段性升温，成长弹性仍具中线配置价值，重视国产算力、机器人、创新药等主线机会。

——20250720《重视科创补涨机会》：基金二季报科创仓位未显著增加，而 AI 应用端商业化进程加速利好算力特别是推理侧算力需求，中美科技摩擦之下，国产算力尤其有望受益，国产算力有确定性需求机会，重视科创补涨机会。

大势与风格

本周周中市场受情绪及资金面影响出现明显调整，显示重要事件后市场存在短期预期兑现需求。经过 7 月以来的快速上涨，当前 A 股股债风险溢价所衡量的市场情绪已经修复至接近十年均值水平，反映出经过三季度以来的上涨，市场情绪处于近两年以来的高位，短期来讲对于利空或更为敏感。基本面角度，8 月 PMI 在价格分项的带动下小幅修复，需求修复的趋势仍有待进一步巩固。

短期震荡整固，中期趋势不改。市场在经过本周周中的调整后，短期风险已经得到一定程度的释放，周五的缩量反包可视为初步止跌信号，表明多空双方在这个位置获得了暂时的平衡。但本周以来市场成交量有所缩小，短期市场大概率会进入一个震荡阶段，用时间来换取空间，并等待关键确认信号的出现。但我们认为年内市场上行趋势并未被打破，A 股市场风险偏好年内有望持续修复，估值中枢有望逐步抬升，年内整体上行趋势依然稳固。

宽松周期开启，助力 A 股科技成长。下周 9 月联储议息会议即将召开，本周公布的偏弱的 8 月美国非农就业数据为 9 月降息再添重要砝码。9 月起，美联储大概率进入新一轮降息周期。复盘历史上中美货币政策同时宽松阶段，A 股市场多会演绎流动性宽松带来的估值牛（2008 年除外）。市场风格表现上，这一阶段中小盘普遍优于大盘、成长普遍优于价值，流动性宽松带来中小盘相对优势；在基本面偏弱但政策积极发力的情况下，市场更青睐成长性板块。行业表现上，成长、消费为主要占优行业方向。在当前国产替代加速与 AI 产业周期快速发展的基本面环境下，科技股有望受益于本轮人民币资产重估机遇。

图表 1. 近期全球大类资产表现

大类资产		本周涨跌幅(%)	9月涨跌幅(%)	年初以来涨跌幅(%)
股	MSCI发达市场	0.32	0.32	13.04
	MSCI新兴市场	1.40	1.40	18.65
	标普500	0.33	0.33	10.20
	日经指数	0.70	0.70	7.83
	万得全A	(1.37)	(1.37)	21.29
	斯托克指数	(0.61)	(0.61)	11.74
	恒生指数	1.36	1.36	26.71
汇	美元指数	(0.11)	(0.11)	(9.91)
	美元兑人民币	0.05	0.05	(1.14)
	美元兑日元	0.24	0.24	(6.23)
	欧元兑美元	0.28	0.28	13.19
商	CRB商品	(1.51)	(1.51)	0.35
	LME铜	(0.05)	(0.05)	12.88
	WTI原油	(3.19)	(3.19)	(13.59)
	伦敦金现	3.44	3.44	37.68
债	10Y美债收益率(Bps)	(13.00)	(13.00)	(45.00)
	10Y国债收益率(Bps)	(1.19)	(1.19)	15.08

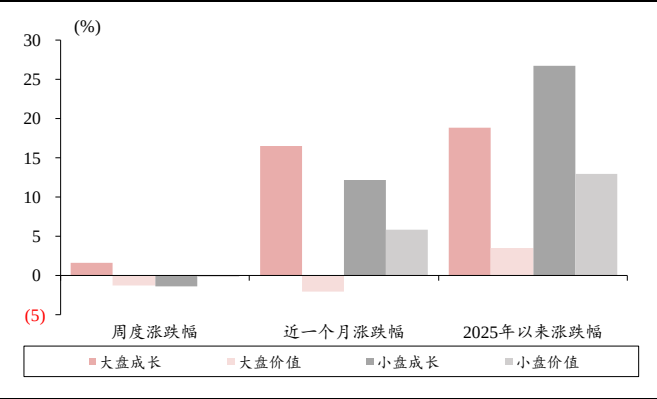
资料来源：万得，中银证券（注：截至 2025 年 9 月 5 日）

图表 2. 本周国内外重点经济数据更新

国家/地区 指标名称		前值	预测值	今值	环比变化
中国	8月官方制造业PMI(%)	49.3	49.25	49.4	0.1
	8月ISM制造业PMI(%)	48		48.7	0.7
	7月全部制造业:新增订单(百万美元)	637336		588540	(48796.0)
	7月耐用品:新增订单(百万美元)	330862		284637	(46225.0)
	7月耐用品新增订单:季调:环比(%)	-9.39		-2.76	6.6
	8月ADP就业人数:季调(人)	134563000		134617000	54000.0
	8月新增ADP就业人数:季调(人)	106000		54000	(52000.0)
	8月30日初请失业金人数:季调((人)	229000		237000	8000.0
	8月ISM服务业PMI(%)	50.1		52	1.9
	8月U6失业率:季调(%)	7.9		8.1	0.2
	8月私营企业非农就业人数变动:季调(千人)	77		38	(39.0)
	8月政府就业人数:季调(千人)	2		-16	(18.0)
	8月平均时薪:季调(美元)	36.43		36.53	0.1
	8月失业率:季调(%)	4.2		4.3	0.1
	8月非农就业人口变动:季调(千人)	79		22	(57.0)
美国	7月欧盟:失业率:季调(%)	6		5.9	(0.1)
	7月欧元区:失业率:季调(%)	6.3	6.2	6.2	(0.1)
	8月欧元区:CPI:同比(%) (初值)	2	2.1	2.1	0.1
	8月欧元区:核心CPI:同比(%) (初值)	2.3	2.2	2.3	0.0
	7月欧盟:PPI:同比(%)	0.6		0.4	(0.2)
	第二季度欧盟:就业人数:同比(%)	0.4		0.4	0.0
	第二季度欧元区:实际GDP:季调:同比(终值)	1.6	1.4	1.5	(0.1)
	第二季度欧元区:实际GDP:季调:环比(终值)	0.6	0.1	0.1	(0.5)
	第二季度欧元区:实际GDP:同比(%)	1.4		1.3	(0.1)
欧盟					

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周市场大盘成长风格相对占优



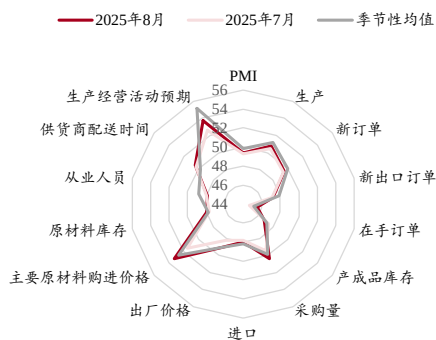
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 当前市场风格指数表现



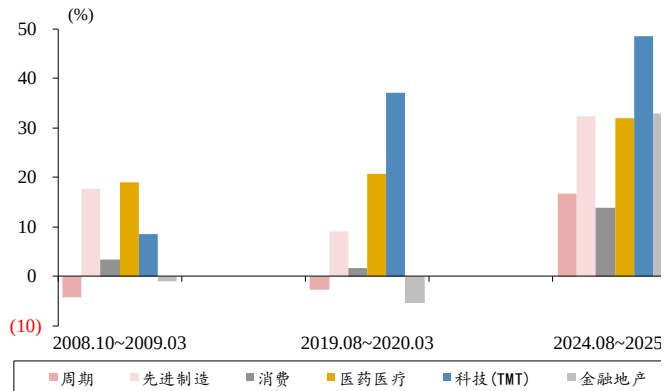
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 大盘成长 VS 小盘成长成交额占比



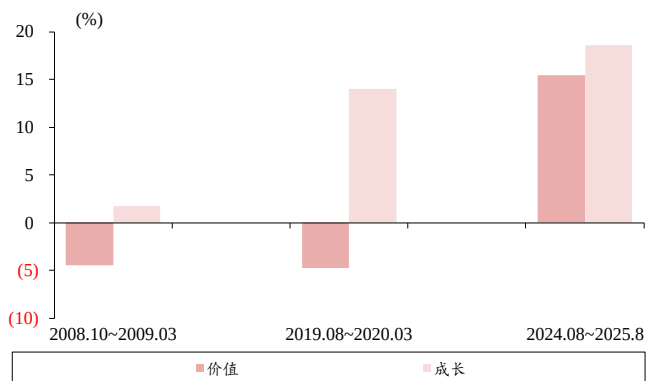
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 中美同步宽松阶段 A 股科技+先进制造多有不错表现



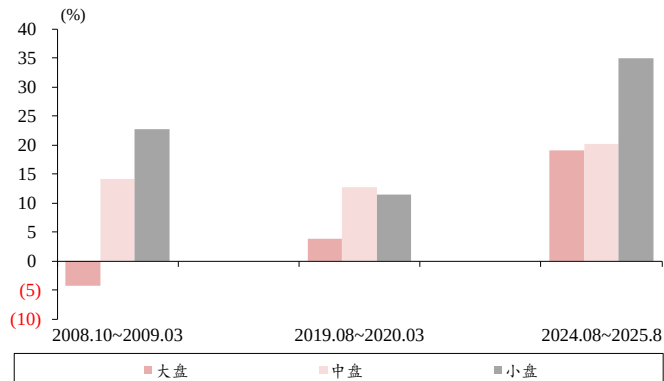
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 中美同步宽松阶段 A 股成长优于价值



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 中美同步宽松阶段 A 股风格上中小盘占优



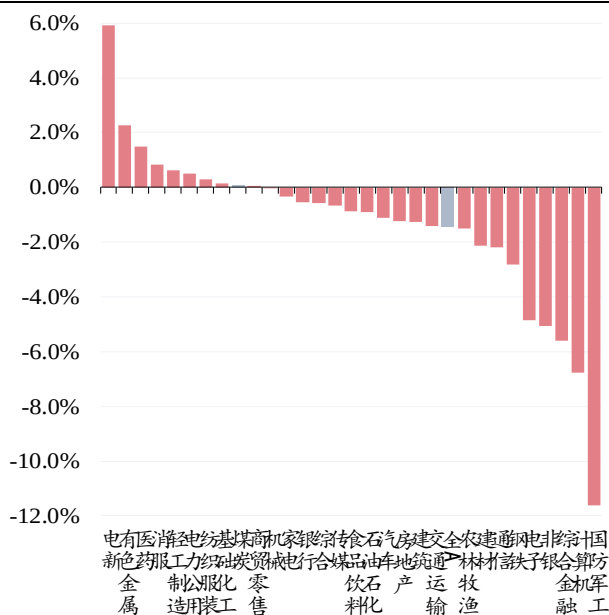
资料来源：万得，中银证券



中观行业与景气

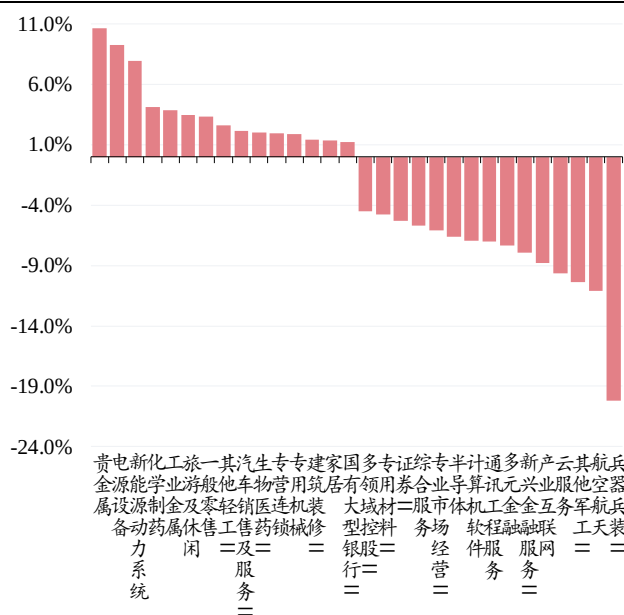
一级行业高低切换，行业跌多涨少。贵金属方面，受美联储九月 FOMC 会议临近影响，COMEX 黄金价格明显上行，带动有色行业特别是贵金属方向，本周涨幅居前。前期较为强势的 TMT 行业本周有所调整，市场尝试切换其他成长方向，电新行业特别是固态电池方向本周涨幅领先。本周，“九三”阅兵胜利闭幕，军工行业预期交易兑现，本周跌幅居前。

图表 9. 本周一级行业表现



资料来源：万得，中银证券

图表 10. 本周二级行业表现 (前后 15)



资料来源：万得，中银证券

“抱团”现象的一体两面，未来上涨斜率或有放缓。八月以来，科技行业，特别是 AI 方向大市值科技权重公司的“抱团”现象愈发明显，科技“结构牛”的特征较为清晰。

9月4日，相关“抱团”方向大幅调整，9月5日又强势修复，反映市场对相关板块的参与出现了首次较为明显的分歧，是去是留，或为当前市场最为关注的问题。

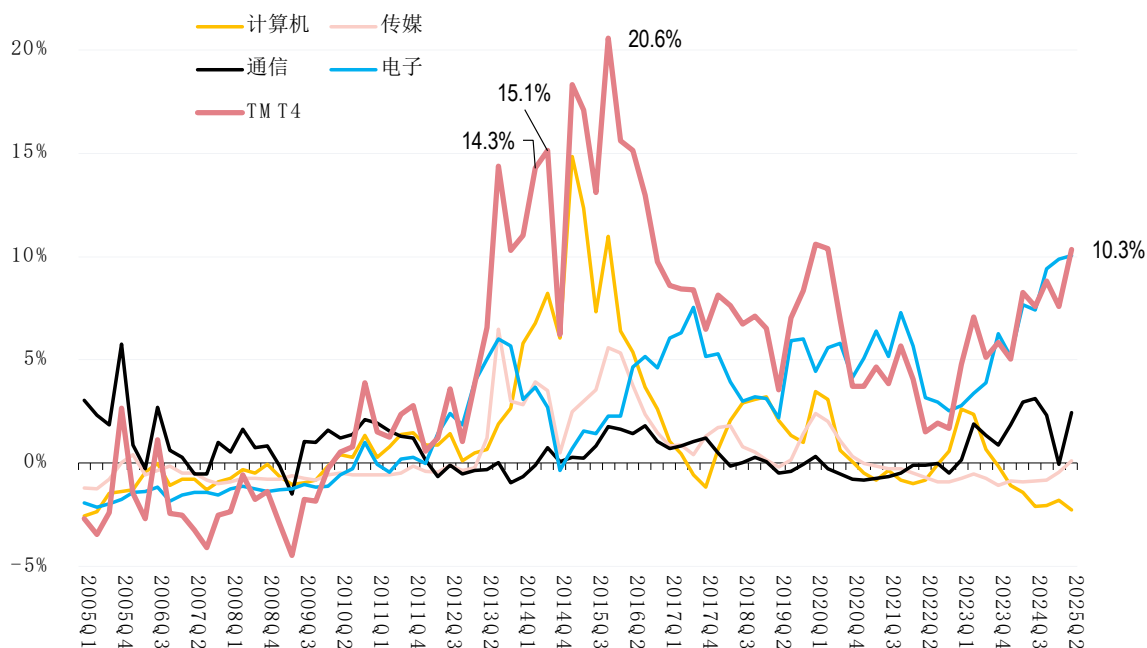
资金抱团部分大市值 AI 科技股的背后，需要考虑“一组矛盾”和“两个问题”，即“抱团资金增量多不多”与“抱团板块容量大不大”之间的矛盾。前者是青睐参与抱团板块资金的增量性，后者是可被抱团方向的股票容量（数量）。

硬币的正面：当前科技结构牛背后是市场部分资金对于 AI 硬件方向“结构性景气”和“强产业趋势”的正向积极反馈。考虑宏观经济修复力度斜率不高，在一个“弱复苏”的环境中，参与顺周期或其他非科技板块，无论从自上而下的策略逻辑，或是自下而上的选股角度，都存在更大的阻力。而科技“抱团”方向，无论是从宏观逻辑，或者中观产业趋势，亦或是自下而上的个股景气跟踪，阻力都非常小。此外，对比 2019-2021 年的“新半军”结构牛，市场的结构性景气方向相对较多，如白酒、电新、电子、军工等，而本轮结构性景气方向相对更少，仅集中在海外算力方向，国产算力方向更多受溢出效应和预期所带动。因此，在一个长牛市的假设下，当前演绎的科技结构性牛市，在增量资金涌入容量较小的板块背景下，“强度”或好于历史可比阶段。

硬币的反面：在一个更高“抱团”强度的现象背后，同时需要考虑“抱团”行情的可持续性，即“抱团”行情的持续时间长度。我们认为对新增量资金的关注，对于科技行情强度的持续性非常重要。当前科技行业持续性背后存在脆弱性风险，这种脆弱性风险体现在主动偏股型基金对于科技方向，特别是电子、通信、计算机、传媒的超配比例在 2025 年 Q2 已达 10.3%，而 2014 年 Q2/Q3 这一比例分别为 14.3%/15.1%（2015 年“杠杆牛”阶段数据或不可比）。

综合来看，当前宏观“弱复苏”的格局未变，科技大市值公司后续仍有上涨空间，但斜率或有降低。科技大市值公司绝对景气优势依然明显，但值得注意的是，后续维持强势科技股高位震荡或高位再突破，对于算力结构性相对景气优势和主动偏股型基金发行（增量资金）的要求，存在被动角度显著提高的约束。四点约束或导致相关“抱团”行情的斜率或再难提高。1) 增量资金视角，当前主动偏股型基金的发行数据并未出现明显回暖；2) “反内卷”政策推出频率提升，降低 AI 科技方向相对景气优势；3) 年度 GDP 目标约束下，四季度宏观逆周期政策发力的可能性；4) 科技权重带动指数高斜率上行与监管预期不符的风险。

图表 11. 主动偏股型基金对于 TMT 科技行业的超配比例（数据截至 2025 年 Q2）



资料来源：万得，中银证券

上周周中市场出现一定调整但周五有所回涨。近期市场短期分歧加大，行业轮动速度加快。对于科技主线，短期调整无碍长期上行趋势，反而贡献产业链内部“高低切”配置机会，9 月消费电子进入新品发售旺季，华为、苹果新产品进入发布期，Meta Celeste 眼镜即将发布，板块有望持续受到催化，重视 AI 端侧投资机会，此外关注固态电池产业进展+储能景气双重催化的电新以及产能出海+政策驱动的创新药等轮动机会。

消费电子进入新品发售旺季，板块有望持续受到催化。9 月是消费电子发售旺季，9 月 4 日，华为正式推出全新三折叠华为 Mate XTs 非凡大师，华为智慧屏 MateTV、华为 MatePad Mini、华为 FreeBuds 7i 等多款全场景产品也同时发布。华为 Mate XTs 结合鸿蒙操作系统 5.1，首次将 PC 版应用装进手机，覆盖办公、金融、绘图等多个领域，该产品首次将 PC 级交互体验带入手机，自由多窗模式下，应用窗口可叠放、缩放、快速切换、多任务处理。此外，苹果 iPhone 17 将于 9 月 10 日发布。

眼镜方面，Meta Connect 2025 即将于 9 月 17 日-9 月 18 日召开，或发布首款面向消费市场的 AR 眼镜——Meta Celeste。Meta Celeste 采用了类普通眼镜形态外观，Meta Celeste 的核心亮点之一就是其独特的单目全彩显示屏，采用的是 Lcos+全彩阵列光波导。该显示屏位于右镜片的右下角区域，用于显示时间、天气、通知、导航翻译、照片预览及 Meta AI 文本回复，这款眼镜还支持查看手机应用的通知功能。该款眼镜的另外一大亮点是配套的腕带控制器。该设备采用肌电（EMG）技术，通过读取从大脑传递到手部肌肉的微弱电信号来解读用户意图进行的手指动作，使用户可以使用手势来控制眼镜，这一技术此前曾在 Meta 的 Orion 项目中演示过，如今或将首次在消费级产品中落地。据 Gurman 报道，这款眼镜面向消费者的价格或将削减至约 800 美元。

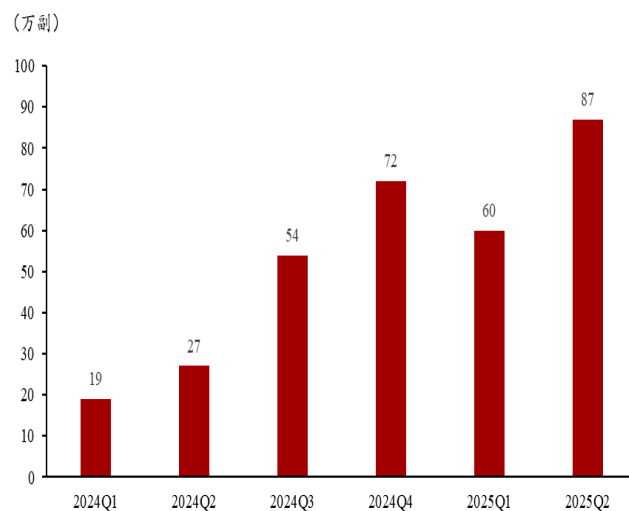
此前 meta 的 Ray-Ban Meta 取得了较大成功，推动了 AI 眼镜的商业化进程。据 Wellsenn XR，2025 年 Q2 全球 AI 智能眼镜销量 87 万台，同比增长达 222%，其中，Q2 销量增长主要来自于 Ray Ban Meta 智能眼镜的增长，销量达 72 万台。

图表 12. Meta Celeste 眼镜及腕带



资料来源：VR 陀螺，中银证券

图表 13. 全球 AI 智能眼镜销量



资料来源：WellSenn XR，中银证券

固态电池产业进展+储能景气催化新能源板块行情。相比于传统液态电池，固态电解质不可燃、不泄漏，降低了电池起火、爆炸风险，提升了电池的安全性，同时当前液态电池能量密度已接近 300Wh/kg 的物理瓶颈，而固态电池通过锂金属负极等材料创新，可突破 400Wh/kg，提高能量密度、增强续航能力，2025 年 4 月，工信部在《2025 年工业和信息化标准工作要点》中，明确提出“建立健全全固态电池标准体系”，从产品性能、生产工艺到安全规范进行统一界定。固态电池作为下一代技术方向，多家龙头企业正在加速研发，有望实现量产。2025 年 9 月 2 日，亿纬锂能固态电池研究院成都量产基地正式揭牌，“龙泉二号”全固态电池成功下线。国轩高科首条全固态中试线已正式贯通，金石全固态电池目前处于中试量产阶段，良品率已达 90%。同时，已正式启动第一代全固态电池 2GWh 量产线的设计工作。孚能科技半年报显示，公司正在持续发力全固态电池。

从订单来看，8 家企业签订 11 份储能项目合同，合计斩获储能订单达 58.24GWh；远景动力斩获国内最大储能电芯订单，总量达 40GWh；与此同时，多家企业发布招标结果公示或招标公告，6 家企业（拟）向市场公开采购 39.56GWh 储能电池；储能订单与招标合计容量达到 97.80GWh。从订单来看，海外储能市场需求持续高涨，11 份储能项目合同中，有 6 份合同是与海外公司签订，合计斩获 15.2GWh 储能电池订单。

一周市场总览、组合表现及热点追踪

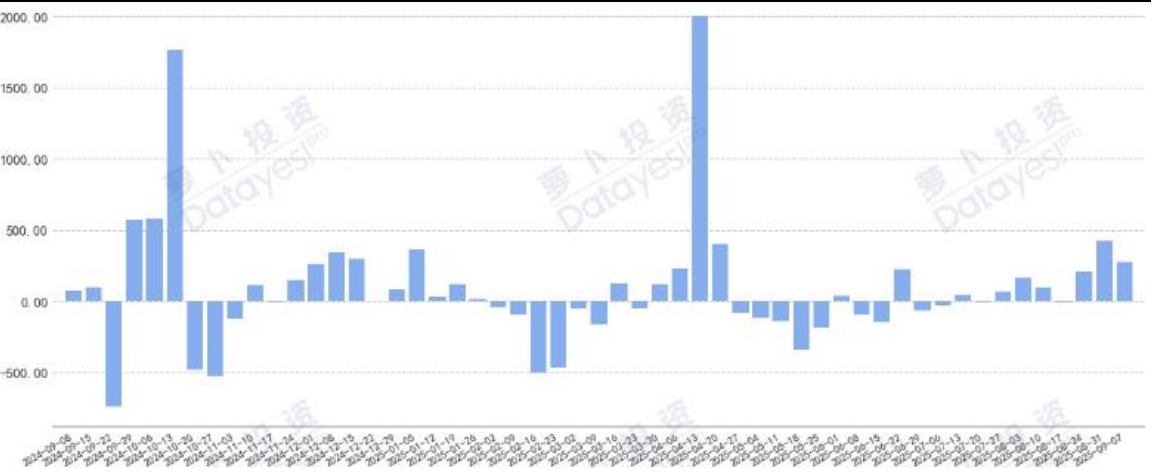
本周 A 股市场主力资金净卖出 1659.92 亿元，为连续第 2 周净卖出，净卖出金额环比减少 119.01 亿元。具体行业上，本周最受市场资金青睐的行业是电力设备，资金净流入规模达 426.99 亿元；商贸零售、纺织服饰分列二、三，资金净流入规模分别是 24.65 亿元和 22.50 亿元；资金净流出规模最大的三个行业是计算机、非银金融和电子。本周股票型 ETF 场内净申购金额 275.16 亿元，为连续第 3 周净申购，净申购环比减少 148.52 亿元。具体产品上，份额增加最多的五只 ETF 分别是国泰中证全指证券公司 ETF、鹏华中证细分化工产业主题 ETF、华宝中证科技龙头 ETF、富国中证港股通互联网 ETF、南方中证 1000ETF，分布较为分散；减少最多的五只 ETF 分别是华夏上证科创板 50 成份 ETF、易方达创业板 ETF、易方达上证科创板 50 成份 ETF、国联安中证全指半导体产品与设备 ETF、嘉实上证科创板芯片 ETF，集中于科创板板块。

图表 14.主力资金行业流向情况（单位：亿元）

	近一周	近一月	近三月	近半年		近一周	近一月	近三月	近半年
电力设备	426.99	548.36	407.73	(136.01)	建筑材料	(34.19)	(67.65)	(36.45)	(58.30)
商贸零售	24.65	80.60	(58.72)	(134.71)	传媒	(34.49)	(24.85)	(130.97)	(420.08)
纺织服饰	22.50	(63.53)	(47.39)	(19.87)	基础化工	(38.25)	(203.62)	(498.46)	(635.07)
轻工制造	21.57	(5.55)	(67.78)	(24.39)	钢铁	(41.73)	(95.79)	50.31	(47.93)
医药生物	19.35	(482.89)	(559.13)	(591.28)	家用电器	(43.72)	(44.06)	(125.67)	(195.77)
公用事业	17.85	(148.38)	(399.21)	(465.38)	建筑装饰	(45.30)	(229.60)	(254.24)	(284.65)
机械设备	12.07	(176.90)	(150.98)	(751.24)	食品饮料	(46.07)	(15.95)	(296.23)	(303.04)
综合	4.14	11.03	(2.68)	(5.08)	交通运输	(69.51)	(227.77)	(356.33)	(310.99)
环保	(2.25)	(37.23)	(93.37)	(145.67)	有色金属	(82.25)	114.06	189.47	(52.60)
美容护理	(3.23)	(14.37)	(60.98)	(8.52)	汽车	(110.18)	(70.67)	(312.19)	(468.97)
石油石化	(7.15)	(64.93)	(102.08)	(139.49)	通信	(184.79)	300.17	399.89	97.03
房地产	(13.58)	(46.40)	(81.06)	(171.31)	国防军工	(280.84)	(563.55)	(602.41)	(747.98)
煤炭	(14.08)	(86.81)	(54.77)	(87.51)	电子	(288.55)	822.00	1108.65	(120.37)
银行	(15.70)	(290.46)	(222.84)	37.96	非银金融	(366.67)	(120.34)	35.20	(311.65)
社会服务	(17.28)	(43.85)	(72.72)	(169.48)	计算机	(436.25)	(22.25)	(281.77)	(1428.44)
农林牧渔	(32.98)	(84.07)	(168.40)	(246.37)					

资料来源：万得，中银证券；数据截至 2025/9/5

图表 15. 本周股票型 ETF 延续净申购（单位：亿元）



资料来源：通联数据，中银证券

固态电池板块受益于政策与技术共振加速产业化。固态电池板块近期进入政策与技术的“双轮驱动”阶段。政策方面，工信部与市场监管总局联合发布《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》，明确提出支持全固态电池等前沿方向，进一步巩固其在国家能源转型战略中的地位。而中国汽车工程学会将于 9 月 10-11 日召开团体标准送审与启动会议，是国内首次系统性推进固态电池标准化工作，尤其是针对硫化氢产气量等安全性指标的评价方法，这意味着**行业标准体系正在加速构建，政策与制度层面对产业落地的保障逐步完善**。上市公司方面，近期亿纬锂能成都量产基地揭牌并下线“龙泉二号”全固态电池，能量密度达到 300Wh/kg，切入人形机器人和低空飞行器等高端场景；先导智能打通全工艺环节并在设备端持续迭代，进入欧美日韩核心客户供应链；国轩高科“金石”全固态电池中试线良品率已达 90%，并启动 2GWh 产线设计；孚能科技、赣锋锂业、宁德时代等也在 400—500Wh/kg 的能量密度方向上取得突破，部分样品已通过严格安全测试，进入车企、无人机和电动飞机验证阶段。这些进展不仅验证了固态电池从实验室走向量产的可行性，也使市场对未来渗透路径形成了更清晰的预期。

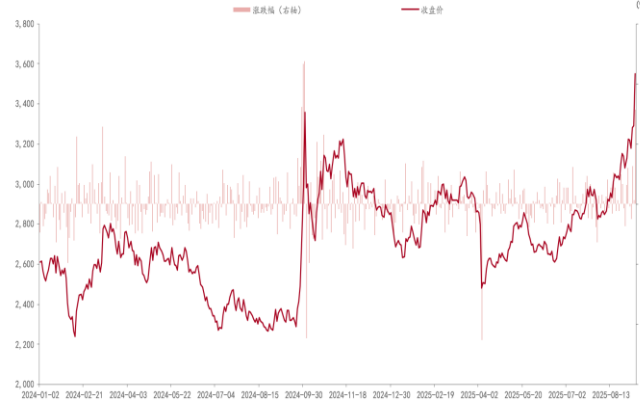
储能板块受政策激励与 AI 配储双轮驱动。储能行业同样处于政策与需求共振的加速期，国内方面，国家能源局明确独立储能的市场主体地位，推动其以市场化身份参与电力交易；浙江“136 号文”则通过容量电价、峰谷价差与调频补偿等机制，提升了储能项目的收益可见性，带动储能建设进入提速阶段。海外市场更是高景气延续，全球多个地区电网瓶颈、电价波动、政策补贴和能源转型等多重刚性需求增加，国内电芯企业订单激增，甚至出现“一芯难求”的局面。阳光电源 2025H1 海外营收同比增长超 88%，可见海外市场不仅需求旺盛，其毛利率水平也普遍高于国内，能为企业带来更可观的盈利空间。**AI 算力需求为储能注入新的增长逻辑。**AI 大模型训练和智算中心运行对电力安全性与连续性要求极高，储能由新能源配套逐步升级为“AI 基建核心”。国内示范项目落地频繁：四川攀枝花 100MW/500MWh 全钒液流储能电站顺利并网，上海吴泾电厂 90MW/180MWh 独立储能项目投运，安徽宿州千兆瓦时级“煤电+熔盐”储能项目正式投产。这些示范性工程验证了多种技术路径的可行性，也为行业多元化发展提供了现实支撑。在政策激励、海外扩容和 AI 赋能的三重驱动下，储能行业需求提升，板块中长期成长逻辑愈发清晰。

图表 16. 中证电池主题指数和沪深 300 指数走势



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 17. 中证储能产业指数走势涨幅情况



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

整体来看，9 月 5 日固态电池与储能板块的单日大涨源于政策利好、技术突破、业绩修复与资金涌入的多重共振。首先，政策与标准体系的加速构建提供了产业化的顶层保障；其次，技术端龙头企业的突破推动固态电池逐步走出实验室、迈向产业化落地；同时，业绩回暖奠定了估值修复的基本面；在此基础上，资金的大规模流入成为行情的直接点火器。多重逻辑叠加下，市场信心短期内被彻底点燃，创业板指数单日大涨 6.55%，固态电池和储能链条全线大涨，形成典型的脉冲式行情。进一步来看，海外能源产业的高景气度以及“AI 配储”逻辑的强化，又为投资者信心提供了额外支撑，使市场形成了“拐点确认”的一致预期，从而推动产业链条出现全面性上涨。

风险提示

- 1) 政策落地不及预期，宏观经济波动超预期。
- 2) 市场波动风险。
- 3) 海外经济超预期衰退、流动性风险。

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得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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

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) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

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) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

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) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371