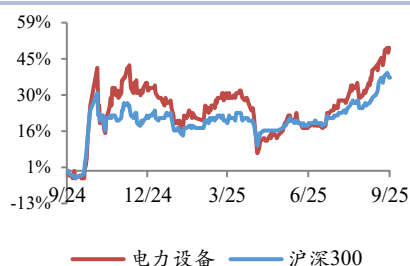


阿里加大 AI 投入，海风项目密集落地

行业评级：增持

报告日期：2025-09-04

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳

执业证书号：S0010524050002

邮箱：liuqianlin@hazq.com

分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

邮箱：wanglu@hazq.com

分析师：郑洋

执业证书号：S0010524110003

邮箱：zhengyang@hazq.com

分析师：陈佳敏

执业证书号：S0010524040001

邮箱：chenjiamin@hazq.com

相关报告

1. 华安电新周报：三季度新车密集落地，硅料延续涨价趋势 2025-08-27
2. 国内独立储能招标活跃，海外分布式储能利好频出 2025-08-19
3. 华安电新周报：海风项目集中落地，智元发布开源平台 2025-08-17

主要观点：

● 光伏：上游涨势放缓，硅片电池小幅跟涨，终端需求偏弱

本周硅料价格整体持稳，颗粒硅小幅上涨，企业报价坚挺但成交谨慎。硅片、电池片延续温和上涨，组件价格保持平稳。产业链仍处僵持状态，终端需求恢复不及预期。

● 风电：多地海上中大型风电项目快速推进，带动输电与配套环节加速落实

近期，国电电力浙江象山 506MW 海上风电项目公开招标，中闽能源通过投建 114MW 海上风电项目提案，深能汕尾红海湾 510MW 海上风电项目中标结果公示。本周海上风电多地项目持续推进，500MW 级项目频繁中标，投资与输电规划同步落地。

● 储能：河北加快独立储能项目建设，宁德时代首发 9MWh 储能系统

国内各省政策频出助力独立储能市场增长，欧洲大储招标数据持续火热，欧洲补气周期电价上涨，欧洲户储需求持续复苏，新兴市场户储需求超预期，建议关注大储以及海外户储预期修复。

● 氢能：中石化参建全球最大绿氢综合项目，三一氢能完成数亿元 A 轮融资

氢能产业发展态势良好，要素保障体系加速构建。氢能融资难度降低，国家支持新技术持续研发，整体氢能行业发展按下加速键，建议重点关注制氢、储运以及氢能应用等环节。

● 电网设备：阿里资本开支创历史新高，国网特高压第三次设备招标公布中标候选人

阿里 4-6 月资本开支 386 亿元，同比增长 220%，创新高。国网特高压第三次设备招标投标总价 13.02 亿元，公布中标候选人名单。

● 电动车：9 月排产超预期，建议配置固态电池方向

锂电 9 月排产超预期，华域汽车进军固态电池、中创新航与零跑组建合资公司。建议配置盈利稳定的电池和结构件环节，关注正极和碳酸锂投资机会，长期关注受益于固态电池发展的三元正极、电解质和添加剂环节的标的。

● 人形：英伟达发布 Jetson Thor 开发者套件，投资 t 链等确定性标的

英伟达发布 Jetson Thor 开发者套件。建议关注三个投资方向：1、新技术边际变化的赛道（灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤）；2、主业扎实转型积极的头部企业；3、新边际变化的个股（新进入 t 链的标的）。

● 汽车零部件：预计 8 月车市表现平稳，建议关注有更高确定性标的

Q3 新车密集上市，8 月随着各地补贴的发放形式更加有节奏和控制规模，预计市场零售走势相对更平稳。

● 风险提示

新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；产品价格下降超出预期；产能扩张不及预期、产品开发不及预期；原材料价格波动。

正文目录

1 本周观点	4
1.1 光伏：上游涨势放缓，硅片电池小幅跟涨，终端需求偏弱	4
1.2 风电：多地海上中大型风电项目快速推进，带动输电与配套环节加速落实	5
1.3 储能：河北加快独立储能项目建设，宁德时代首发 9MWH 储能系统	6
1.4 氢能：中石化参建全球最大绿氢综合项目，三一氢能完成数亿元 A 轮融资	8
1.5 电网设备：阿里资本开支创历史新高，国网特高压第三次设备招标公布中标候选人	10
1.6 电动车：9 月排产超预期，建议配置固态电池方向	11
1.7 人形机器人：英伟达发布 JETSON THOR 开发者套件，投资 T 链等确定性标的	11
1.8 汽车零部件：预计 8 月车市表现平稳，建议关注有更高确定性标的	12
2 行业概览	15
2.1 新能源发电产业链价格跟踪	15
2.2 新能源汽车产业链需求和价格观察	15
风险提示：	18

图表目录

图表 1	2025 年硅料环节售价（元/KG）	15
图表 2	2025 年硅片环节售价（元/片）	15
图表 3	2025 年电池片环节售价（元/W）	15
图表 4	2025 年组件环节售价（元/W）	15

1 本周观点

1.1 光伏：上游涨势放缓，硅片电池小幅跟涨，终端需求偏弱

1、板块表现跟踪

本周（2025 年 8 月 25 日-2025 年 8 月 29 日）光伏板块-2.08%，跑输大盘。

2、本周波动情况分析

本周硅料价格整体持稳，颗粒硅小幅上涨，企业报价坚挺但成交谨慎。硅片、电池片延续温和上涨，组件价格保持平稳。产业链仍处僵持状态，终端需求恢复不及预期。

3、行业投资观点

对于 2025 年第三季度的行业判断：

1) 供需：需求侧来看，受新能源上网电价市场化政策影响，国内光伏 531 抢装后，市场或预期下半年国内终端组件需求下降；7 月初，美国对等关税开始生效，美国市场或受关税政策及国内补贴政策不确定性影响而有所受损；新兴市场需求有待发掘。供给侧来看，国内行业自律行为持续进行，效果有待观察。**2) 价格：**光伏主产业链价格预计在成本线以上平稳震荡。**3) 企业盈利：**二季度主产业链公司或仍处于负毛利率状态，大部分环节仍未脱离亏损现金成本，预计三季度开始盈利修复。

投资建议：2025Q3 基本面仍处于底部，供给端产能调整落地情况值得期待。我们建议关注全年确定性相对较高的 BC 技术产业趋势，相关标的包括隆基绿能、爱旭股份、博迁新材、聚和材料等。以及受益于产业链价格修复的主产业链领先公司，如通威股份、TCL 中环、钧达股份、晶澳科技等。

细分板块投资观点：

1) 硅料板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型复投硅料价格持平。本周 N 型颗粒硅料均价上涨 1000 元/吨，均价报至 4.7 万/吨。**2) 产量：**1-7 月份产量累计 70.49 万吨，预计 8 月产量 12.5 万吨。**3) 库存：**根据百川盈孚，2025 年 8 月 1 日，硅料工厂库存 27.6 万吨，硅料库存天数仍高于正常库存天数（正常库存天数在 1 个月左右）。**4) 全年供需判断：**维持全年供大于求的判断不变。**5) 对应到企业盈利：**25Q1 亏损收窄，25Q2 盈利有向下压力，25Q3 预计盈利向上修复。**6) 行情判断：**在供给侧改革以及硅料价格不能低于成本价销售的影响下，硅料价格有望在全成本以上震荡。**投资观点：**维持“中性偏乐观”。

2) 硅片板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型硅片价格上涨 5 分/片。**2) 产量：**根据百川盈孚，6 月产量 56GW。**3) 库存：**根据硅业分会，截至 2025 年 8 月 1 日，硅片库存 18GW。**4) 对应到企业盈利：**对应最新周度价格，硅片公司亏损收窄。**5) 行情判断：**本周硅片价格上涨，受到“反内卷”带来的硅料价格上涨的影响，部分硅片企业报价开始上调传导，后续有望维持在全成本以上报价。**投资观点：**维持“中性偏乐观”。

3) 电池片板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型电池片价格上涨 0.5 分/W。**2) 产量：**根据百川盈孚，预计 7 月环比下降 5%至 53GW。**3) 库存：**根据百川盈孚，截至 2025 年 8 月 1 日，电池片库存 8GW，呈现环比下降趋势。**4) 企业盈利：**TOPCon 电池片企业盈利开始向上修复。**5) 行情判断：**短期电池片价格上调，后续电池片价格主要受下游组件接受

程度影响。投资观点：维持“中性偏乐观”。

4) 组件板块：基本面：1) **价格：**本周 N 型组件价格持平。2) **产量：**6 月组件产量 53GW，环比 5 月 59GW 有所下滑。3) **企业盈利：**25Q1 亏损收窄。4) **行情判断：**531 抢装节点结束，市场预期后续终端组件需求下降，但年中开始光伏供给侧改革预期升温，后续组件价格走势受上游价格传导及供给侧改革预期影响。投资观点：维持“中性偏乐观”。

月度投资观点：

9 月建议关注 1) 国内光伏行业自律执行情况。2) 铜粉、铜浆在下游的验证进展情况。当下市场担忧抢装结束后国内光伏需求走弱。

近期供给侧改革预期升温，但暂未完全落地，市场在分歧中前进，仍需观察行业自律执行情况；美国需求侧不确定性上升，国内抢装节点降至，市场对后续国内终端装机需求担忧。我们建议关注全年确定性相对较高的 BC 技术产业趋势，BC 产业链相关标的包括隆基绿能、爱旭股份、博迁新材、聚和材料等。以及受益于产业链价格修复的主产业链领先公司，如通威股份、TCL 中环、钧达股份、晶澳科技等。

1.2 风电：多地海上中大型风电项目快速推进，带动输电与配套环节加速落实

国电电力浙江象山 506MW 海上风电项目公开招标。海上风电观察获悉：8 月 25 日，国电电力浙江舟山海上风电开发有限公司普陀及象海风电场海上设施基础修复工程公开招标。招标公告显示，国电象山海上风电有限公司象海风电场（一期）位于浙江省象山县石浦镇东南海域，装机容量 254.2MW，共安装 6.2MW 风机 41 台。国电舟山普陀风电场位于舟山普陀六横岛南侧，海上风电场装机容量 252MW，共计安装 63 台 4.0MW 群桩风机，设置海上升压站一座。象海、普陀风电场为近海风电场，受海上盐雾影响，部分风机和升压站基础存在表层油漆老化、面漆和中间漆脱落、焊缝锈蚀、表面拉伤位置锈蚀等情况。

中闽能源通过投建 114MW 海上风电项目提案。龙船风电网获悉：8 月 28 日，中闽能源股份有限公司（以下简称“中闽能源”或“公司”）发布《关于投资建设长乐 B 区（调整）海上风电场项目的公告》。公告披露，中闽能源于 2025 年 8 月 26 日召开第九届董事会第二十一次临时会议，审议通过了《关于投资建设长乐 B 区（调整）海上风电场项目的议案》。长乐 B 区（调整）海上风电场项目位于福州市长乐区漳港街道东侧海域，场址中心离岸约 38km，陆上集控站位于福州市长乐区松下镇首祉村。项目建设总装机容量 114MW，建设内容包括海上风电机组、陆上集控站、35 千伏场内海缆敷设、控制保护和辅助工程等。该项目总投资估算 11.77 亿元。根据可行性研究报告测算，本项目预计年上网电量约 456.542GWh，预计年等效满负荷小时数 4004.8h，项目全周期测算资本金内部收益率为 5.03%，在此基础上，各项财务指标状况良好，具有一定的盈利能力和偿债能力，该项目在财务上可行。

深能汕尾红海湾 510MW 海上风电项目中标结果公示。海上风电观察获悉：8 月 28 日，深能汕尾红海湾六海上风电项目风场 EPC 总承包工程中标结果公示，中标人：中国能源建设集团广东省电力设计研究院有限公司，中标金额：199145 万元，折合单价约 3904.80 元/kW。此前招标公告显示，深能汕尾红海湾六海上风电项目水深 40.7~46.6m，场址中心

离岸距离 33km，风机离岸超 30km。项目总规划容量为 500MW，拟安装 34 台 15MW 风机，总容量为 510MW。建设一座 500kV 海上升压站和一座 500kV 海上无功补偿站，海上升压站位于本项目风场西北侧位置，海上无功补偿站位于本项目送出路由上（距离海上升压站约 40km）。34 台风机通过 8 回 66kV 集电海缆汇集至升压站，升压站通过 1 回 500kV 海缆，经过海上无功补偿站后送至登陆点，登陆点位于深汕合作区小漠镇，送出海缆长度约 93.74km。陆上集控中心位于深汕合作区小漠镇大澳村小漠电厂西北侧，登陆点位于小漠电厂光伏坡脚东侧海岸处。集控中心解口华润小漠电厂至 500kV 深汕站线路接入电网，最终方案以接入系统批复意见为准。

投资建议：关注风电板块投资机会，相关标的 1) 低估值：明阳智能、港股金风科技等。2) 受益海风：海力风电、大金重工、东方电缆等。3) 2025 年主机毛利率修复：金风科技、明阳智能等。后续行业催化包括：1) 25 年重要海风项目开工、招标情况。2) 海外订单落地及 2025 年海外招标情况。3) 十五五规划及后续深远海规划情况。

1.3 储能：河北加快独立储能项目建设，宁德时代首发 9MWh 储能系统

行业动态：

河北发布独立储能新政：加快项目建设，不再组织配建/共享储能转独立工作。储能与电力市场获悉，近日，河北省发改委发布《河北省发展和改革委员会关于加快推进独立储能项目建设提升电力调峰和新能源消纳能力的通知》，明确加快建设进度、统筹规划布局、梳理滞后项目等。在加快建设进度方面，通知明确：对列入 2022 年电网侧独立储能项目清单但未全容量并网项目，各市要指导建设单位加快剩余模块建设或及时提出调整申请。对在建续建项目，各市要全力推动项目建设确保按照批复时限建成并网，更好发挥电力调节作用，促进新能源消纳。对纳入建设计划的前期项目，各市要指导项目建设单位加快推进前期工作，抓紧办理项目接入手续，早开工、早建设、早投运。在统筹规划布局方面，通知指出：后续不再组织电源侧配建、共享储能转独立储能工作。电源侧配建、共享储能不享受独立储能价格政策。对已完成 EPC 招标、土地手续办理、电网接入手续办理、储能舱和升压站基础浇筑、储能系统和升压站主变压器设备已进场的 10 万千瓦及以上装机规模储能设施，可由市级能源主管部门根据本地区电网调节需要提出申请，提供项目初设报告、不动产权证书、电网接入批复、图像证明（全景、局部施工、储能设备以及主变压器）、采购合同（储能、主变以及施工总承包）、资金支付回单等相关证明材料，于 2025 年 8 月 29 日下班前报送省发展改革委，省发展改革委审核通过后纳入独立储能项目管理。通知要求全面梳理滞后项目。请各市全面梳理 2024 年 12 月 30 日前批复且尚未开展土地、电网接入、EPC 招标、进场施工等实质性工作的独立储能项目，提出延期或核销意见，于 2025 年 8 月 29 日下班前报送省发展改革委。

三峡集团：我国最大全钒液流光储项目首次开展充电实验。储能与电力市场获悉，8 月 15 日，随着钒离子电解液被缓缓注入电池堆，我国最大全钒液流光储一体化项目——三峡集团新疆吉木萨尔 100 万千瓦光伏+20 万千瓦/100 万千瓦时全钒液流储能一体化项目储能电站首次充电实验正式启动。该项目总投资达 38 亿元，占地面积广阔，约 2.8 万亩，装机容量 1000MW。项目建成后，年平均发电量约 17.2 亿 kWh。与传统火电站相比，每年可减少二氧化碳排放量超 160 万吨。按照光伏系统 25 年的运行周期来计算，其减排量相当于一个中型国家一年的排放量。据现场技术人员介绍，全钒液流储能就是让含有不同价态钒离子溶液在电池堆中循环流动，让不同价态的钒离子通过氧化还原反应改变价态，进而实现电能的存储与释放。作为一种新型储能形式，全钒液流储能突破了

常规化学储能在长时储能、安全性和充放电循环寿命上的局限，能满足大规模新能源并网对长时储能的需求，为构建新型电力系统提供支撑，对推动能源结构向清洁低碳转型有重要意义。此次充电实验通过精准控制充电功率，将原本处于初始状态的全钒液流电解液首次激活，使其具备电能的存储与释放能力。同时，技术人员通过分布在电池堆、储罐、控制系统等关键部位的传感器对储能系统电流、电压、功率、温度、压力及流量等运行参数进行实时监测分析，全面检验储能系统设备在带电状态下的协同运行能力。

“该储能电站由 80 套储能单元组成，此次充电实验针对其中 1 套储能单元开展。从目前运行数据来看，设备运行参数均在正常运行区间，为高效推进后续储能单元充电实验积累了宝贵经验。”项目运行负责人邓富彬介绍，此次实验的开展，标志着该储能电站已顺利进入带电调试阶段，向实现项目投运目标迈出关键一步。

保加利亚启动 1.9GWh 储能补贴，最高 50% 成本补贴且设 10MW/2 小时装机门槛。华储网获悉，保加利亚能源部启动一项公共咨询，针对新的补贴程序以支持建设总容量为 1.9GWh 的独立可再生能源存储设施。该程序基于第一轮国家可再生能源存储基础设施 RESTORE 计划，该轮于 2025 年 4 月结束，选中了 82 个独立项目，总投资额超过 11.5 亿列弗（约 6.75 亿美元），并提供 9712.89MWh 可用存储容量，远超原定 3GWh 目标。RESTORE 2 程序旨在支持在输配电网部署额定交流功率至少 10MW 且可用存储容量至少 2 小时的储能系统，并向所有规模企业开放。补助金覆盖最高 50% 合格成本，每 MWh 上限为 156,466 列弗（不含增值税），单个实体最多可申请 317MWh 支持。申请人需提供 3% 的银行参与担保，有效期为 9 个月，并证明自有资本：20-50MWh 项目需 600 万列弗，50MWh 以上需 1000 万列弗。批准后需提交 10% 的性能担保，资格要求存储设施工作不得早于提案提交日期开始，或于 2024 年 6 月 25 日及之后启动但未投产，且申请时需具备电网连接协议、建筑许可、供应合同或绑定订单以及融资保障。草案文件公开征求意见至 2025 年 9 月 15 日，补助申请暂定于 9 月 18 日开放。该招标由保加利亚国家复苏与韧性计划 NRRP 资助，旨在显著提升可再生能源在能源结构中的占比，同时建设必要的储能基础设施。

宁德时代南美首发 9MWh 储能系统，零衰减+9 级抗震适配多气候场景。华储网获悉，宁德时代 CATL 在 2025 年南美智能能源展上首次亮相，推出世界首个可堆叠 9MWh 超大容量储能系统 TENER Stack。该系统适配 CATL 不同电池技术，提供长达五年零退化或高温耐受能力，非常适合南美洲多样化气候，彰显 CATL 对区域可持续能源发展的承诺。巴西能源市场正处于转折点，因电网以可再生能源为主，亟需灵活性解决方案。BloombergNEF 强调储能需求将爆发，到 2050 年巴西需超过 6 万亿美元投资以实现净零目标。TENER Stack 存储 9MWh 能量，可充满 45 辆 200kWh 电池电动巴士或提供普通巴西家庭 6 年用电，土地利用率提高 45%，能量密度预计提高 50%。对于 800MWh 电站，比 5MWh 系统减少 45% 容器数量；其设计重量低于 36 吨，符合全球 99% 市场运输法规，运输成本降低 35%，且安全性高，采用 LFP 电池化学，升级气体传感器灵敏度提高 40%，触发灭火快 35%，并具备两小时防火能力。CATL 美洲储能业务部执行总裁表示，公司凭借成熟产品解决方案和本地合作伙伴关系，助力加速南美清洁能源转型。CATL 在巴西的 Registro 储能项目自 2022 年运营以来稳定运行，成为行业标杆，今年扩展首座电站。公司正深化智利、阿根廷、墨西哥、哥伦比亚和多米尼加共和国布局，九月在智利开设新办公室。截至 2025 年上半年，CATL 储能电池出货量连续四年全球第一，部署超 93GWh，产品应用于全球 2000 多个项目。

巴西发布储能新规说明，五年内拉动装机 2GW 投资 20 亿美元。华储网获悉，巴西电力能源机构于 2025 年 8 月 5 日发布联合技术说明第 13/2025 号，整合了能源存储法规公众咨询 CP 39/2023 第二阶段的回应。约 70 个受访者，包括协会、公司和其他行业参与者，提交了 652 条建议，这些建议已被机构技术部门考虑。恩沃尔咨询公司合伙人亚

历山大·维亚纳表示该技术说明代表进展，但法规进展不够快，并指出 ANEEL 的三阶段计划聚焦定义概念、操作系统和法律框架等，第二阶段涉及存储集成到传输和消费以及新商业模式，最后阶段处理服务聚合和价格影响。维亚纳强调这种谨慎方式导致延迟，智利已大规模实施电池，加利福尼亚州、德国、澳大利亚和英国迅速推进，成本下降使其成为紧迫问题，若延迟到 2028 年将错过机会。技术说明定义了存储系统概念、电网访问规则和电池关税灵活性等，并为需求响应、水能存储和辅助服务铺路，提供投资者确定性。然而监管不确定性仍明显存在，例如限电期间存储能量无规则阻塞投资，一个 550 万巴西雷亚尔（约 100 万美元）的 1MW 电池储能系统已与燃气热电厂竞争，恩沃尔估计巴西五年内可安装至少 2GW 电池，产生 110 亿巴西雷亚尔（约 20 亿美元）投资。

投资建议：国内各省政策频出助力独立储能市场增长，欧洲大储招标数据持续火热，欧洲补气周期电价上涨，欧洲户储需求持续复苏，新兴市场户储需求超预期，建议关注大储以及海外户储预期修复。1）大储：目前大储板块核心公司 25 年 PE 约 14 倍且景气度提升下仍有盈利上修空间，估值有望逐步修复，标的包括上能电气（25PE 约 17 倍），阳光电源（25 年 PE 约 14 倍）。2）户储：政策及电价前瞻信号已经体现，旺季+补库已逐步反应在出货数据/规划中，德语区市场装机需求有向上期权稼动率提升亦会支撑利润释放预期，印尼 320GWh 分布式储能激励计划打开市场空间。22 年以来户储多为高低切板块，估值或先于业绩反应。标的包括艾罗，德业股份（25 年 PE 约 14 倍），锦浪科技。

1.4 氢能：中石化参建全球最大绿氢综合项目，三一氢能完成数亿元 A 轮融资

国家能源局：支持开展大口径纯氢输送管道试点示范。氢能汇获悉，8 月 25 日，国家能源局发布《关于政协第十四届全国委员会第三次会议第 02450 号（工交邮电类 360 号）提案的答复摘要》。针对《关于推动我国氢气长输管网规划建设的提案》中，关于制定国家层面的氢气输送管网规划，国家能源局表示，氢气长输管道是支撑大规模氢气跨区域输送的重要途径，《氢能产业发展中长期规划（2021—2035 年）》提出“逐步构建高密度、轻量化、低成本、多元化的氢能储运体系”。国家能源局已围绕氢能基础设施布局等重大问题开展了研究，统筹考虑“气、液、固”多种氢储运技术路线和基础设施发展需求，科学谋划相关基础设施发展路径，在输氢管道项目方面开展了探索，支持开展大口径纯氢输送管道试点示范，推动中国石化乌兰察布—燕山石化输氢管道项目实施。但整体而言，我国氢气长输管网总体还处于探索培育阶段，面临建设成本高、技术瓶颈受限制、技术标准体系尚未成熟等短板，我们支持有条件的地区探索氢能可持续的利用场景和商业模式，优先以就近利用为主。下一步，我们将会同有关方面统筹产业规模、区域优势和市场价格、装备制造等因素，推动相关基础设施合理布局，支持氢能产业高质量发展。

辽宁：2026 年前在沈阳、大连、朝阳等地建成 40 座以上甲醇加注站。氢能汇获悉，近日，辽宁省工信厅发布对省十四届人大三次会议《关于加快推动辽宁省甲醇商用车生产及推广应用建议》（第 1431055 号）的答复。辽宁省答复表示，下一步将规划“两种甲醇”发展路径。科学谋划“两种甲醇”全产业链布局。即通过外购低成本甲醇，发展烯/芳烃等下游化学品；从原料获取、石脑油工艺验证、项目谋划与改造升级等方面，工程化推进低成本甲醇与石脑油耦合制烯/芳烃技术在辽宁省转化及产业化。通过利用生物质原料及绿电资源特性生产绿色甲醇，满足欧盟市场低碳/零碳燃料需求以及甲醇燃料汽车等需求，为辽宁省建设绿色甲醇产业化生产基地奠定基础。同时，在东港、营口、锦州等地建设国家级甲醇储备基地。推进加醇站的布局和建设，快速完成辽宁省甲醇汽车的

产业布局。利用辽宁省风光电资源优势，大力发展绿氢制甲醇；鼓励全省范围内存量和新建加油站增设甲醇加注功能，形成能够满足需求的供应体系，支持甲醇加注设施建设。另外改造现有加油站，允许加油站增设甲醇加注功能，简化审批流程。推广撬装式加注设施：允许企业自建自用撬装加注站，降低初期投资门槛；建立区域配送中心：依托沈阳大龙洋石油等企业，建设甲醇储备库和调配中心，保障燃料供应。推进甲醇汽车生产基地建设。抓好科技创新基地优化整合，推动相关全国重点实验室、辽宁实验室等各类创新平台进一步发挥作用。积极组织争取国家科技计划项目，推动甲醇商用车关键技术攻关及创新产品研制，引领辽宁省汽车产业高质量发展。强化科研成果与企业技术需求的对接，推动醇氢汽车领域产学研深度融合。以沈阳、朝阳等汽车公司和吉利远程合作为契机，推动各整车生产厂、动力总成及相关配套零部件企业开展深度融合、合作运营，结合我省汽车产业优势，将辽宁省建设成中国重要的醇氢电池汽车生产基地。推动建设全国的醇类发动机研发技术中心和甲醇汽车制造创新中心，共同在辽宁省打造甲醇汽车及发动机在全国的研发、生产、设计基地，形成甲醇汽车的完整产业链及产业集群。同时完善核心零部件配套体系，实现关键部件本地化，在沈阳、朝阳等地建设耐醇油泵、传感器、储液罐等零部件生产基地，引入浙江银轮等重点企业，实现核心部件省内配套率超 70%。加大甲醇商用车在公共领域推广应用力度，支持甲醇商用车平等参与政府用车采购活动。尤其是在环卫、物流、公交等领域，鼓励需求单位在新增及更新车辆时将甲醇商用车与新能源商用车同等对待。鼓励甲醇商用车生产企业对消费者让利并给予增值服务。按照国家汽车以旧换新和老旧营运货车报废更新等政策，对报废、购买甲醇商用车的用户给予补贴。支持和鼓励公务车、出租车使用甲醇汽车，支持甲醇商用车享有新能源商用车同等路权。依托沈阳、朝阳、大连等重点城市的政策试点经验，沈阳重点打造醇氢商用车研发制造基地，依托金杯与吉利远程的合作，扩大醇氢电动车型产能；朝阳建设醇氢商用车生产基地，覆盖东北、蒙东等区域市场；大连依托太平湾合作创新区，推动甲醇商用车制造与绿色甲醇制备项目落地；丹东整合曙光汽车资源，发展醇氢电动公交车及物流车，利用港口优势拓展跨境运输场景。同时建立省级醇氢产业联盟，统筹协调各市政策标准、基础设施建设和市场推广，避免重复建设。此外，省财政积极筹集资金，支持甲醇汽车等新能源汽车推广应用。探索“甲醇燃料消费税减免+碳交易收益反哺”机制，降低企业运营成本按照“站随车走、适度超前”原则，2026 年前在沈阳、大连、朝阳等重点城市建成 40 座以上甲醇加注站，实现高速公路服务区、物流园区全覆盖。

40 万吨绿氢+280 万吨绿氨，中石化官宣参建全球最大绿氢/绿氨综合项目。全球氢能获悉，8 月 26 日，中国石化与沙特国际电力和水务公司（ACWA Power）签订沙特延布绿氢/绿氨项目前端工程设计（Feed+可转换工程总承包）合同。根据合同，中石化炼化工程集团（SEG）全资子公司——广州工程公司将与西班牙公司组成联合体，为该项目提供前期工程服务。该项目建成后，将成为全球最大规模的绿氢/绿氨生产综合体，有效促进绿氢/绿氨技术的规模化发展和应用，助力全球能源转型。该项目位于沙特延布，将利用风光发电制备绿氨，建设内容包括 4.5GW 电解水制氢设施、约 8000 吨/天合成氨设施，海水淡化厂、专用码头等公用工程及辅助生产设施，预计于 2030 年正式投入商业运营，每年可生产 40 万吨绿氢 280 万吨绿氨。中石化炼化工程集团相关负责人表示，本次成功签约沙特延布绿氢/绿氨项目 Feed+可转换工程总承包合同，是中国石化深入践行高质量共建“一带一路”的又一成果，也是公司深度参与并推动全球能源转型的重要里程碑。炼化工程集团将继续发挥在绿色能源领域的经验、技术和管理优势，为全球绿色能源发展贡献中国力量。中国石化积极推进氢能产业链高质量发展。牵头成立中央企业绿色氢能制储运创新联合体，高标准建设新疆库车绿氢示范项目，积极打造氢能装备制造基地，

建成氢燃料电池供氢中心 11 个、加氢站 144 座，建成西部陆海新通道、京沪、京津、成渝、沪嘉甬、济青和汉宜高速 7 条“氢走廊”，基本覆盖了“3+2”氢燃料电池示范城市群，成为全球运营加氢站最多的企业。同时，积极发挥产业资本优势，围绕氢能产业链目前已投资入股涵盖制氢技术、氢燃料电池、氢能装备制造、质子交换膜、加氢站建设等细分领域的 13 家企业。

三一氢能完成数亿元 A 轮融资，领航绿氢装备规模化突破。全球氢能获悉，近日，三一氢能有限公司完成数亿元人民币 A 轮融资，本轮融资由启明创投领投，涌铎投资、广州基金旗下新兴基金联合跟投，华兴资本担任独家财务顾问。此次融资充分彰显了资本市场对三一氢能核心装备实力、领先市场地位及广阔发展前景的高度认可。以此为契机，三一氢能将全面加速推进绿氢装备创新研发与制造升级，坚定不移地贯彻落实“质量领先”战略，致力于引领全球绿氢装备规模化应用发展。三一氢能于 2022 年 8 月注册成立，是全球装备制造龙头三一集团面向“双碳”目标打造的氢能战略平台。依托三一集团 30 余年工程机械与能源装备的技术积累、供应链体系和全球渠道，三一氢能将“灯塔工厂”级的大规模制造能力、全球化交付经验与精益质量管理体系引入水电解制氢领域，迅速突破，经 3 年发展已成为绿氢装备头部企业，稳居行业第一梯队。三一氢能董事长袁丹表示：“近年来，随着全球绿色转型的提速，氢能产业正从示范走向规模化应用，技术进步与成本下降的节奏明显加快。三一氢能依托集团在大型装备制造、精益质量管理和全球交付网络的全方位赋能，形成了圆形槽、方形槽、PEM 槽、BOP ‘3+1’ 产品矩阵，实现了化工、冶金、交通三大场景交付。感谢本轮投资方对三一氢能的认可和支持，本轮融资将进一步强化我们的研发、制造和服务优势，加速产品迭代，持续在国内外重点绿氢项目中落地应用，为行业降本增效、绿氢规模化应用发展贡献更多‘三一方案’，打造‘三一样板’，展现‘三一速度’。”

投资建议：氢能产业发展态势良好，要素保障体系加速构建。氢能融资难度降低，国家支持新技术持续研发，整体氢能行业发展按下加速键，建议重点关注制氢、储运以及氢能应用等环节。

1.5 电网设备：阿里资本开支创历史新高，国网特高压第三次设备招标公布中标候选人

阿里发布最新业绩，高强度投入 AI，财报显示，4-6 月阿里的资本开支为 386 亿元，同比增长 220%，环比上季增长 57.1%，创下单季历史新高。阿里巴巴 CEO 吴泳铭披露，过去四个季度，阿里已经在 AI 基础设施以及 AI 产品研发上累计投入超过 1000 亿元。今年 2 月，阿里巴巴宣布未来三年将投入超过 3800 亿元，用于建设云和 AI 硬件基础设施。这意味着阿里将以平均每年 1266 亿的水平投入 AI 基建，相较于过去一年的投入规模，未来一段时间，阿里在 AI 基建上的投入还将加速。国内互联网公司加大资本开始投入，势必会加大设备端硬件基础设施建设，AIDC 电力设备环节相关标的预计将受益，HVDC 环节标的如中恒电气、科华数据、禾望电气、科士达和盛弘股份等。电源环节如欧陆通和麦格米特等。变压器、开关柜以及断路器环节，如明阳电气、金盘科技和良信股份等。

8 月 28 日，国家电网有限公司 2025 年第四十八批采购（特高压项目第三次设备招标采购）推荐的中标候选人公示。本次招标共 22 个物资，72 个标包，投标报价共计约 13.02 亿元。其中 1000kV 电抗器合计投标报价 2.94 亿元，报价占比 22.61%，1000kV 变压器合计投标报价 2.43 亿元，报价占比 18.67%。中标企业中，特变电工衡阳变压器有限公司投标报价最高，总投标报价约 2.75 亿元，入围 2 个标包，包括 3 台 1000kV 单相油浸无励磁自耦变压器、1 台中性点电抗器。

投资建议：电力设备作为电网稳增长的必备环节，历来拉动投资直接受益，特高压相关标的许继电气、平高电气、国电南瑞、中国西电等；一次升压设备明阳电气、三变科技、金盘科技、伊戈尔等；配网及电表环节东方电子、泽宇智能、三星医疗、海兴电力等。

1.6 电动车：9 月排产超预期，建议配置固态电池方向

根据鑫椤锂电报道，全国锰酸锂龙头企业安徽博石高科投资的湖北博阳锰基新能源电子专用材料项目在长阳正式投产。该项目总投资 58.5 亿元，利用长阳丰富的锰矿资源，旨在打造全球首个锰基全产业链基地。此次投产的一期项目包括年产 3 万吨四氧化三锰和 2 万吨锰基正极材料的生产线，预计年产值达 15 亿元。该项目采用了先进的生产技术和环保工艺，并已与多家产业链合作伙伴签署战略合作协议，将有力巩固博石高科在锰基新能源材料市场的领先地位，并推动全国锰产业向高端化、绿色化转型升级。

根据鑫椤锂电报道，华域汽车将以 2.06 亿元收购其控股股东上汽集团持有的上海上汽清陶能源科技有限公司 49%的股权。此次收购标志着华域汽车首次进入固态电池领域，旨在完善其“智能动力”产品矩阵，并与现有业务形成协同发展。上汽清陶成立于 2023 年，由上汽集团和清陶（昆山）能源共同投资，主营半固态和全固态电池业务。

根据鑫椤锂电报道，中创新航与零跑汽车成立的合资公司近日获得市场监管总局批准。新公司将专注于电动汽车锂离子动力电池的生产与销售，由中创新航控股 51%，零跑汽车持股 49%，双方共同控制。这一合作将整合零跑汽车在销量和营收上的快速增长势头，以及中创新航在全球动力电池市场上的领先地位，强强联合，共同发展。

根据鑫椤锂电报道，比亚迪于 2025 年 8 月 22 日在马来西亚宣布，将在当地建设一座组装工厂(CKD)，预计于 2026 年投产，此举标志着其在马来西亚市场进入一个新阶段。作为连续三年蝉联马来西亚纯电市场销冠的品牌，比亚迪此举旨在进一步扩大其在当地的市场份额，并为客户提供更便捷的购车与服务体验。除了建设新工厂，比亚迪及其高端品牌腾势目前已在马来西亚拥有 43 家门店，不断扩张的销售和服务网络也为其未来发展奠定了坚实基础

1.7 人形机器人：英伟达发布 Jetson Thor 开发者套件，投资 t 链等确定性标的

根据公司官网，2025 年 8 月 25 日，NVIDIA 宣布 NVIDIA Jetson AGX Thor™ 开发者套件和量产级模组现已发售。这是一款功能强大的新一代机器人计算机，旨在为制造、物流、交通、医疗、农业和零售等行业的数百万台机器人提供算力支持。

根据 IT 之家报道，天太机器人公司签署了全球首个具身智能人形机器人万台订单，并首次公开了面向家庭场景的轮式人形机器人，其售价不到 5 万元。这款产品主打健康监测、情感陪伴、无人看家等功能，集成了“云医生”健康监测、中医三指诊脉、智能按摩以及全系投影娱乐交互等技术。同时，公司还发布了新一代轻量化高精度关节模组，重量仅 310 克，却能提升 30 千克重物，其单价首次进入三位数，同比成本直降 50%以上，为普及人形机器人奠定了坚实的基础。

根据证券时报报道，戴盟机器人近日完成亿元级天使++轮融资，由招商局创投领投，用于加速其在高分辨率视觉感知与灵巧操作技术方面的落地应用。该公司孵化于香港科技大学，凭借创新的单色光技术路线，其传感器每平方厘米可达 4 万个感知单元，实现了高精度触觉感知，解决了传统机器人仅依赖视觉时遇到的精度和稳定性问题。戴盟的旗舰产品已通过严苛测试并实现千片级稳定量产，打破了该领域工程化的瓶颈，推动行业从“样机时代”迈向“规模部署时代”。

根据人民网报道，全国首个全尺寸机器人“武林大会”——中国机器人及人工智能大赛人形机器人专项赛全国决赛在合肥举办，吸引了全国百余所高校的队伍参与。比赛涵盖了大中小三类尺寸的人形机器人，模拟工厂、仓储物流等真实应用场景，要求机器人在复杂地形中行走、完成物品抓取等任务，旨在通过高水平赛事促进产学研用金深度融合，为合肥智能机器人产业发展注入活力。

根据科技处报道，为加快推动山东省人形机器人产业发展，山东省工业和信息化厅等十一部门联合印发了《山东省促进人形机器人产业创新发展实施方案(2024-2027 年)》。该方案旨在将人形机器人产业打造成山东省的新兴产业和经济发展新引擎，提出到 2027 年培育 10 家核心业务产值过亿元的骨干企业，并基本进入全国人形机器人强省序列。方案围绕技术突破、企业培育、产品供给、场景应用、算力基础、人才引育和安全监管等八个方面部署了重点任务，并通过提供资金奖励、用地保障、人才引进和平台建设等五项措施，为实现产业高质量发展提供全面保障。

板块观点：行业处于小批量量产阶段，三条主线投资人形机器人赛道

我们认为 2025 年人形机器人行业进入小批量量产阶段，新获得头部厂商定点和新技术相关的企业望取得超额表现。建议关注三个投资方向：1、新技术边际变化的赛道（灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤）；2、主业扎实转型积极的头部企业；3、新边际变化的个股（新进入 t 链的标的）。可结合产业链进度投资价值量高且有技术壁垒的关键零部件，如执行器、灵巧手、行星滚柱丝杠、六维力传感器等。

1.8 汽车零部件：预计 8 月车市表现平稳，建议关注有更高确定性标的

根据乘联分会报道，中共中央、国务院加强停车位、充电桩等便民设施建设。8 月 28 日，《中共中央 国务院关于推动城市高质量发展的意见》对外公布。意见提出，完善城市基础设施。优化城市基础设施布局、结构、功能，加强系统集成。高效利用城市地下空间，优化城市空间结构。加快城市地下管线管网建设改造，因地制宜建设地下综合管廊。强化第五代移动通信网络（5G）、千兆光网覆盖，优化算力设施建设布局，推进新型城市基础设施建设。优化城市水资源配置和供水保障管理体系。健全现代化综合交通运输体系，提升城际、城内通勤效率，完善交通枢纽换乘换乘设施布局，加强停车位、充电桩等便民设施建设。

根据乘联分会报道，工信部加强卫星通信与车联网等交叉融合。8 月 27 日，工业和信息化部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》。其中提出，鼓励卫星通信在工业、农业、交通、能源、城市治理等各行业、各领域创新应用，加强与工业互联网、车联网、低空智联网、算力网络等新一代信息基础设施交叉融合，推动汽车、船舶、飞机等直连卫星，培育壮大北斗短报文产业生态。

根据乘联分会报道，大众中国、中国一汽与成都经开区管委会签署捷达事业合作协议。8月28日，大众汽车集团（中国）宣布，与中国一汽集团、成都经济技术开发区管理委员会签署《捷达事业发展合作协议》。根据协议，到2028年，捷达品牌将推出四款面向入门级市场的新能源车型，配备针对该细分市场打造、极具竞争力的技术解决方案。

根据乘联分会报道，小马智行第七代Robotaxi吐鲁番夏测成功。8月28日，小马智行宣布其第七代Robotaxi成功完成了吐鲁番夏季高温测试，这是全球首次公开L4 Robotaxi的夏季高温测试。夏测对于自动驾驶车辆在极端高温环境下的可靠性至关重要，旨在确保用户在夏季高温中也能享受到舒适和安心的体验。

根据乘联分会报道，地平线征程6E辅助驾驶芯片量产上车交付。国内自动驾驶公司地平线宣布征程6E辅助驾驶芯片正式开启量产交付。首批量产车型包括埃安霸王龙、名爵MG4、荣威M7 DMH以及奇瑞等多品牌热门车型。征程6系列六大版本算力覆盖10TOPS至560TOPS，可灵活满足全场景辅助驾驶的差异化量产需求。征程6E基于第三代BPU纳什架构实现80TOPS算力，内置高性能车规级CPU可提供100K DMIPS算力，并集成全功能MCU，以超高集成度实现更低的功耗和更优的系统成本。该芯片可适配4D毫米波雷达与800万像素传感器融合方案，具备强大兼容性与量产成熟度，支持从高端型到经济型的不同市场区间车型实现高速辅助驾驶功能，并支持被动散热。

根据乘联分会报道，博世智能驾控中国区产业创新项目落户苏州。8月27日，苏州工业园区管委会与博世汽车部件（苏州）有限公司签署智能驾控中国区产业创新项目合作备忘录。根据此次签约，博世计划未来五年在苏州工业园区投资约100亿元人民币，重点投向技术研发、人才引进、样车开发等领域，研发和生产先进的全栈式智能辅助驾驶系统解决方案及智能座舱软硬件相关产品，助力苏州打造智能网联汽车产业高地。

根据乘联分会报道，辰致集团“十五五”期间重点建立机器人等跨界创新能力。8月26日，中国长安旗下辰致集团管理层在辰致集团“十五五”科技规划研讨会上表示，“十五五”期间将以动力底盘一体化共性技术为基础，建立汽车、机器人、摩托车跨界创新能力，构建完整的架构集成设计核心技术能力。管理层同时表示，在重大项目方面，将联合开发团队以智能底盘域控、多功能轮毂驱动、协作机器人等重点项目为例对研究进展及攻关计划进行分享，推进打造辰致集团一体化动力底盘集成技术平台，赋能机器人等新产业领域。

根据乘联分会报道，均胜电子与阿里云达成AI全面合作。8月26日晚间，均胜电子官方宣布，其旗下子公司宁波均胜具身智能机器人有限责任公司（简称“均胜具身智能”）与阿里云计算有限公司（简称“阿里云”）已于近日签署合作协议，双方将基于阿里云全系列、全尺寸通义千问人工智能（AI）模型，在具身智能机器人领域展开全面AI合作，聚焦工业制造、医疗康养、特殊作业等场景，开发具备先进认知、决策与交互能力的机器人智能体，并共同推进海外市场本地化解决方案落地。此次，均胜电子与阿里云携手，共同推动大模型在具身智能机器人领域应用。根据合作协议，阿里云作为全球领先的云计算及人工智能科技公司，将基于全系列、全尺寸的通义千问模型，为均胜具身智能在机器人领域提供全栈大模型服务和底层云资源的支撑。同时，基于均胜电子的全球化布局以及阿里云的全球基础设施，双方将紧密协作、优势互补，共同面向海外市场，为海外客户打造符合其本地化需求的机器人智能化解决方案及其所依赖的底层大模型能力，确保解决方案的技术先进性、合规性与跨文化适配性。

根据乘联分会报道，奇瑞集团将供应商平均支付账期压缩至47天。工信部装备工业一司司长王卫明带队，来到奇瑞汽车调研生产经营、反对非理性竞争相关工作情况。尹同跃董事长介绍，在销量快速增长的同时，奇瑞认真落实国家及相关部委要求，坚决优化供应链付款，通过实施“四大组合拳”，奇瑞集团将供应商平均支付账期压缩至47天，

切实缓解了供应商资金压力，促进供应链体系持续健康发展。

安徽中鼎密封件股份有限公司签署战略合作协议。安徽中鼎密封件股份有限公司拟在合肥市建立完善机器人上下游产业链，合肥市包河区人民政府全力支持公司在合肥市的投资，并协助公司的项目建设和产业布局，经双方友好协商，于近日签署了战略合作协议。

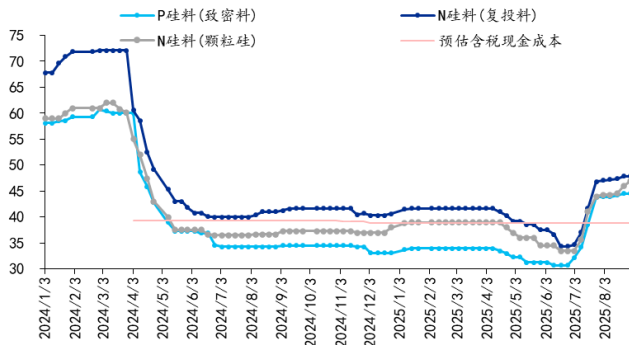
宁波华翔与关联方共同投资设立合资公司。为了锁定上游产业机会，支撑宁波华翔在新兴产业的长期发展，把握业务机会，提升核心竞争力，公司拟与实际控制人控制的企业峰梅化学和峰梅匹科共同投资设立宁波峰梅匹意克新材料有限公司，注册资本为人民币 5000 万元，其中公司以货币方式出资 1500 万元，持股占比 30%，峰梅化学以货币方式出资 3000 万元，持股占比 60%，峰梅匹科以货币方式出资 500 万元，持股占比 10%。合资公司主要进行聚醚醚酮（PEEK）材料的研发与应用，针对其生产的相关产品，宁波华翔及其下属分子公司享有合资公司的优先供货和相应的优惠价格的权利。

板块观点：我们维持年初对 2025 年汽车零部件板块投资主线在于“新”的判断，同时我们认为“确定性”的重要性在下半年逐步增强。**赛道维度**，建议关注当前成长性较好的精密件（齿轮、轴承）、底盘零部件（转向器、悬架减震）、电子电器零部件、三电系统、热管理等。**标的维度**，建议关注在业绩、新产品及客户确定性更高的零部件，推荐双林股份、冠盛股份、继峰股份，其他相关公司：浙江世宝、中鼎股份、美力科技、豪恩汽电、斯菱股份、兆丰股份、北特科技、福达股份、三联锻造等。

2 行业概览

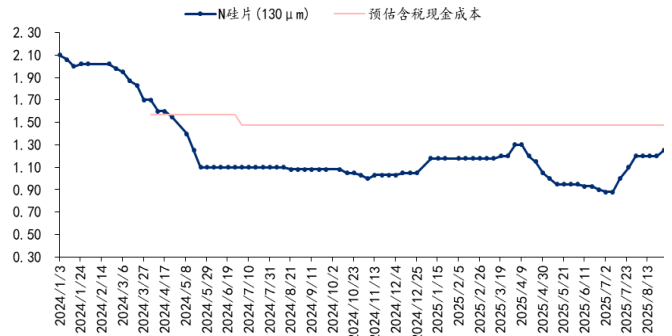
2.1 新能源发电产业链价格跟踪

图表 1 2025 年硅料环节售价 (元/kg)



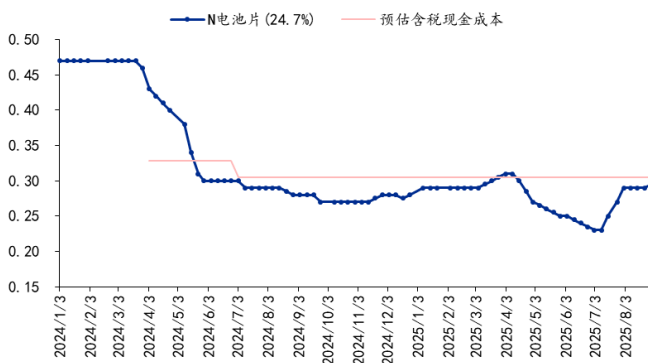
资料来源：硅业分会，华安证券研究所

图表 2 2025 年硅片环节售价 (元/片)



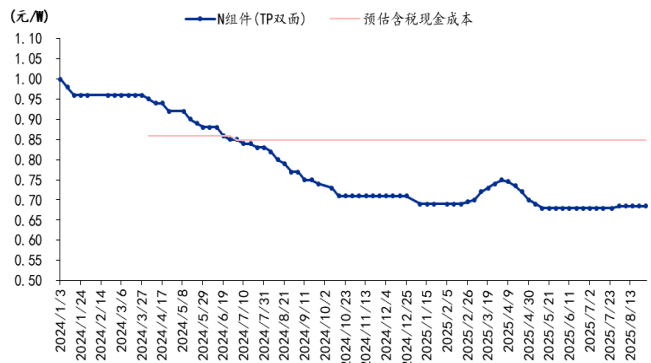
资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

图表 3 2025 年电池片环节售价 (元/W)



资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

图表 4 2025 年组件环节售价 (元/W)



资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

2.2 新能源汽车产业链需求和价格观察

本周碳酸锂市场延续跌势，现货价格整体呈现震荡下行态势。SMM 电池级碳酸锂均价由周初的 8.25 万元/吨跌至周末的 8.0 万元/吨，累计下跌约 2500 元/吨；工业级碳酸锂均价也从 8.02 万元/吨回落至 7.77 万元/吨，市场整体承压明显。在本周碳酸锂价格持续下跌的趋势下，下游询价及采购意愿有所加强，市场成交较为活跃。从供应端来看，锂辉石端碳酸锂产出仍处于较高水平量级，可一定程度上弥补其他原料端口的减量影响。同时，在金九银十的旺季周期下，下游需求仍具备一定刚性支撑。短期内，碳酸锂价格将呈现区间震荡运行。

本周，三元前驱体价格延续上涨趋势。近期硫酸镍与硫酸钴的生产成本持续处于高位，推动冶炼厂报价保持坚挺。同时，前驱体企业订单情况良好，部分厂家原料库存水平较低，补库需求较为迫切，因此对上游高报价的接受程度有所提高。适逢月底前驱体

厂传统原料采购时段，部分急需采购的企业可能推动硫酸盐在高位成交，进而带动前驱体折扣报价上行。然而，目前下游正极材料厂对前驱体折扣系数的上调仍接受有限，尤其对大额订单，折扣上调难度较大。需求方面，随着旺季临近，各厂商需求普遍转好。目前来看，8月份国内三元前驱体需求增量较为明显，9月排产也呈现不错态势，基本能够维持8月水平。但由于当前成本压力较大，前驱体厂处于较为艰难的处境：若上调价格，可能面临下游客户订单减少的风险，因此订单量与利润难以兼顾。预计9月份，三元前驱体的结算折扣仍有继续上行的空间。

本周，三元材料价格结束此前连续两周的上涨态势，转入小幅震荡阶段，主要受碳酸锂市场情绪波动的扰动。目前来看，碳酸锂后续价格仍存在较大不确定性。硫酸镍和硫酸钴的成本压力持续上升，且硫酸镍在9月预计供应偏紧，因此预计前驱体端后续价格仍有上行空间。折扣方面，三元正极的结算折扣目前变动不大，上游硫酸盐系数上涨暂未传导至下游，但预计9月份折扣系数上调的可能性较大。需求方面，国内三元市场受旺季备货带动，各家企业订单普遍表现良好，预计8月将达到全年生产峰值。由于8月排产冲高较为明显，9月或将出现小幅回落，第四季度需求预计继续下行。海外市场方面，美国在9月30日新能源汽车补贴截止前出现一波冲量，但《大而美法案》已对其三元市场后续需求产生较大影响，目前美国未来需求存在较大不确定性，这也对部分海外正极厂的排产计划带来一定影响。

本周，虽产能过剩格局仍存，但是价格未现降价行情。首先原料端，在前期持续涨价后，目前维持稳定走势，为人造石墨负极材料价格提供支撑；需求端，终端出现备货现象，且后续下游需求或将更加旺盛。负极企业受成本稳定及需求向好影响，价格持稳运行。展望后续，虽然成本端的稳定支撑作用或将仍存，同时需求端随着下游备货需求的进一步释放有望进一步提振，但供大于求格局将延续。因此，预计后续人造石墨负极材料价格难有上涨。

隔膜市场方面，湿法隔膜价格预计延续稳定走势，5 μ m、7 μ m和9 μ m产品主流报价分别持稳于1.35元/平方米、0.76元/平方米和0.74元/平方米；干法隔膜中12 μ m与16 μ m产品主流报价分别为0.45元/平方米和0.44元/平方米。从供需结构看，供给端因行业扩产周期较长，前期产能仍在稳步释放，市场整体供应宽松；需求端则受益于动力及储能电池市场的稳步增长，电芯企业采购订单保持平稳增加。综合来看，隔膜价格预计继续维持稳定，大幅波动的可能性较低。

本周，电解液价格有所上涨。成本端来看，前期溶剂、添加剂、六氟磷酸锂等核心原料的价格上涨经过一段时间传导，已切实推高电解液生产成本，推动了电解液价格上涨。需求端则呈现双重利好支撑，一方面“金九银十”传统汽车销售旺季临近，下游动力电芯企业为应对即将到来的装机需求，提前备货；另一方面，储能领域下游需求表现依旧向好，车储两大板块共同发力，推动电解液市场需求增加。供应端方面，电解液企业采用“以销定产”策略，同时受行业整体产能过剩格局制约，市场竞争压力较大，使其在价格调整过程中处于相对被动的位置。结合当前市场供需平衡状态及成本端情况，预计短期内电解液价格的支撑动力仍较为强劲。

本周，直流侧电池舱的价格波动幅度较小，5MWh直流侧平均价格为保持小幅下行至0.424元/Wh，3.4/3.72MWh价格也小幅下降至0.433元/Wh。预计8-9月行业内头部电芯

长将保持满产满销状态，集成商在稳定国内出货同时需兼顾海外项目交付节点来临，预计储能市场交付旺势持续至 Q4。电池舱价格整体波动较小，由于江西矿山影响，碳酸锂短期涨跌幅度较大，原材料传导至下游导致直流侧系统报价上行幅度极小。

板块观点

建议配置盈利稳定的电池和结构件环节，关注正极和碳酸锂投资机会，长期关注受益于固态电池发展的三元正极、电解质和添加剂环节标的。

风险提示:

新能源汽车发展不及预期。若新能源汽车发展增速放缓不及预期，产业政策临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期若发生变化，对新能源汽车产销量造成冲击，直接影响行业发展。

相关技术出现颠覆性突破。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，新技术出现颠覆性突破，锂电池产业链受损。

行业竞争激烈，产品价格下降超出预期。可能存在产品市占率下降、产品价格下降超出预期等情况。

产能扩张不及预期、产品开发不及预期。若建立新产能进度落后，新产品开发落后，造成供应链风险与产品量产上市风险。

原材料价格波动。原材料主要为锂、钴、镍等金属，价格波动直接影响盈利水平。

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5年卖方行业研究经验，专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

分析师：刘千琳，华安证券电新行业分析师，凯斯西储大学金融学硕士，8年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。