

电力设备新能源行业点评

优于大市

“反内卷”政策持续加码，锂电行业有望迎来盈利拐点

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 电力设备 · 电池

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：王蔚祺

010-88005313

wangweiqi2@guosen.com.cn

执证编码：S0980520080003

证券分析师：李全

021-60375434

liquan2@guosen.com.cn

执证编码：S0980524070002

国信电新观点：1) 7月24日，国家发展改革委、市场监管总局研究起草的《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》向社会公开征求意见，修正草案进一步明确不正当价格行为认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。2) 7月28日，全国工业和信息化主管部门负责同志座谈会在北京召开，强调下半年要重点抓好清理拖欠企业账款、推进“信号升格”、巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效等八方面工作。3) 7月31日，国家发展改革委召开2025年上半年发展改革形势通报会，会议指出，要纵深推进全国统一大市场建设，破除“内卷式”竞争。

投资建议：“反内卷”背景下锂电领先企业盈利能力有望稳中向好。近年来，锂电池及锂电材料企业产能扩张加速、行业竞争压力加大，储能电池、磷酸铁锂正极、负极、隔膜等行业大部分企业出现显著亏损。在反内卷持续推进与价格法修正背景下，伴随行业出清加速与技术迭代推进，市场集中度有望进一步提升，具备成本与技术优势的头部企业盈利弹性值得期待。建议关注万润新能、湖南裕能、宁德时代、亿纬锂能、中创新航、天赐材料、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、星源材质。

风险提示：新能源汽车及储能需求不及预期；“反内卷”政策执行力度不及预期；原材料价格大幅上涨。

评论：

价格法修正草案公开征求意见：7月24日，国家发展改革委、市场监管总局研究起草的《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》向社会公开征求意见。修正草案进一步明确不正当价格行为认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。修正草案共10条，主要涉及三方面内容。具体包括：

一、完善政府定价相关内容。1) 结合政府价格管理方式变化，明确政府指导价不局限于基准价及其浮动幅度的形式；2) 结合政府定价从定水平向定机制转变的实际，明确定价机关可通过制定定价机制，确定政府定价的水平；3) 根据近年工作实践，明确成本监审作为政府制定价格的重要程序，进一步加强价格成本监管；4) 随着互联网发展，政府听取意见形式更多样，新增公开征求社会意见、问卷调查等听取意见方式。

二、进一步明确不正当价格行为认定标准。1) 完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争；2) 完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准；3) 公用企事业单位、行业协会等不得利用影响力、行业优势地位等，强制或捆绑销售商品、提供服务并收取价款；4) 强化对经营场所经营者价格行为的规范。

三、健全价格违法行为法律责任。1) 调整对经营者不正当价格行为的处罚规定，提高经营者违反明码标价规定的处罚标准；2) 明确经营者拒绝或者虚假提供成本监审、调查等资料的法律責任。

工信部明确“反内卷”等下半年工作重点：7月28日，全国工业和信息化主管部门负责同志座谈会在北京召开。会议强调，下半年要重点抓好八方面工作，其中涉及清理拖欠企业账款、推进“信号升格”、巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效等。在“反内卷”方面，会议指出，要巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效，加强光伏等重点行业治理，以标准提升倒逼落后产能退出；加强工业和信

息化领域强制性国家标准体系建设。

国家发改委发声破除“内卷式”竞争：7月31日，国家发展改革委召开2025年上半年发展改革形势通报会，国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁主持会议并讲话。会议指出，要纵深推进全国统一大市场建设，破除“内卷式”竞争，深入推进招标投标制度改革，规范地方招商引资行为，推动要素顺畅流通，促进民营经济健康发展、高质量发展。

◆ 投资建议

“反内卷”背景下锂电领先企业盈利能力有望稳中向好。近年来，锂电池及锂电材料企业产能扩张加速、行业竞争压力加大，储能电池、磷酸铁锂正极、负极、隔膜等行业大部分企业出现显著亏损。在反内卷持续推进与价格法修正背景下，伴随行业出清加速与技术迭代推进，市场集中度有望进一步提升，具备成本与技术优势的头部企业盈利弹性值得期待。建议关注万润新能、湖南裕能、宁德时代、亿纬锂能、中创新航、天赐材料、新宙邦、璞泰来、科达利、恩捷股份、星源材质。

◆ 风险提示

新能源汽车及储能需求不及预期；“反内卷”政策执行力度不及预期；原材料价格大幅上涨。

表1：相关公司盈利预测

代码	公司简称	市值 (亿元人民币)	归母净利润（亿元人民币）			PE			PB
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
688275.SH	万润新能	53	-8.7	4.5	7.1	-6.1x	11.7x	7.4x	1.0
301358.SZ	湖南裕能	233	5.9	18.4	24.9	39.3x	12.7x	9.4x	2.0
300750.SZ	宁德时代	12,013	507.4	656.2	786.3	23.7x	18.3x	15.3x	4.1
300014.SZ	亿纬锂能	898	40.8	51.9	69.1	22.0x	17.3x	13.0x	2.3
3931.HK	中创新航	356	5.9	14.0	21.2	60.2x	25.4x	16.8x	0.9
002709.SZ	天赐材料	363	4.8	10.4	15.4	75.1x	35.1x	23.5x	2.8
300037.SZ	新宙邦	261	9.4	12.2	15.1	27.8x	21.5x	17.3x	2.7
603659.SH	璞泰来	374	11.9	24.3	29.9	31.4x	15.4x	12.5x	2.0
002850.SZ	科达利	309	14.7	18.3	22.1	21.0x	16.9x	14.0x	2.6
002812.SZ	恩捷股份	291	-5.6	3.6	8.7	-52.3x	81.8x	33.5x	1.2
300568.SZ	星源材质	158	3.6	4.1	5.9	43.4x	38.1x	26.9x	1.6

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测 注：公司盈利预测来自Wind一致预期

相关研究报告：

《锂电产业链双周评（8 月第 1 期）-固态电池应用场景持续丰富，宁德时代产能扩张稳步推进》 ——
2025-08-10

《电力设备新能源行业点评-苹果承诺加码美国本土投资，重视钢壳电池放量新周期》 ——2025-08-07

《锂电产业链双周评（7 月第 2 期）-英国重启对新能源汽车补贴，上汽新名爵 4 将搭载半固态电池》 ——
2025-07-26

《锂电产业链双周评（7 月第 1 期）-欧洲新能源车需求持续复苏，固态电池产业发展快速推进》 ——
2025-07-12

《锂电产业链双周评（6 月第 2 期）-固态电池产业化持续加速，消费电池掺硅比例稳步提升》 ——
2025-06-28

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032