

电力设备行业跟踪周报

人形国内如火如荼，固态产业化加速

增持（维持）

2025 年 07 月 27 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 许钧赫

执业证书：S0600123070121

xujunhe@dwzq.com.cn

投资要点

■ **电气设备 7549 上涨 3.03%，表现强于大盘。**本周（7 月 21 日-7 月 25 日）核电涨 3.98%，发电设备涨 3.76%，锂电池涨 3.69%，新能源汽车涨 3.37%，光伏涨 3.17%，电气设备涨 3.03%，风电涨 2.41%。涨幅前五为雅化集团、浙富控股、新动力、华友钴业、东方电气；跌幅前五为温州宏丰、金智科技、麦格米特、威尔泰、ST 百利。

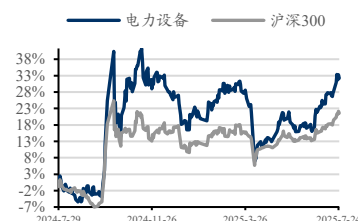
■ **行业层面：人形机器人：**2025 人工智能大会（WAIC）在上海开幕；特斯拉：会在 3 个月左右推出 Gen3 原型机，计划明年初启动量产爬坡，未来 1-2 年量产目标较难预测，但维持 2030 年 100 万台预期；宇树科技推出 R1 售价 3.99 万元起；魔法原子发布 MagicDog-W 轮式四足机器人；可主动识别用户情绪；星动纪元发布全尺寸人形机器人星动 L7；优必选科技拿下金额近 1 亿的采购订单；智元成 WAIC 唯一获 SAIL 之星奖的机器人企业。**储能：**辽宁省深化新能源上网电价市场化改革实施方案（征求意见稿），辽宁省新能源增量项目竞价方案（征求意见稿）发布，研究建立发电侧市场化容量补偿机制，现阶段，采用固定容量电价补偿方式，对煤电、电网侧新型储能提供的系统容量按贡献予以补偿。**电动车：**清研纳科高速宽幅（固态）干法电极设备顺利交付，为国内首台；上汽集团将推 10 万级半固态电池车型，搭载清陶第二代半固态；蜂巢能源麒麟二代电池下线，Q4 试产 2.3GWh 半固态电池；国轩高科启动全固态电池量产线设计；LG 25Q2 扣除补贴后利润连续 6 季度首次转正，将扩大在美产能锂电池产能；零跑 B01 正式上市，定位 A+级纯电轿车，8.98 万元起；广汽集团进军英国市场，将率先推出两款埃安品牌电动车；特斯拉计划 2026 年在美国启动建设第三座储能超级工厂。市场均价及周环比：钴：SMM 电解钴 24.85 万/吨，+1.6%；百川金属钴 25.35 万/吨，+2.4%；镍：上海金属网 12.49 万/吨，+2.5%；碳酸锂：SMM 工业级 7.07 万/吨，+8.7%；电解液：SMM 磷酸铁锂 1.78 万/吨，+0.3%；正极：SMM 磷酸铁锂-动力 3.33 万/吨，+4.7%；负极：百川石油焦 0.26 万/吨，+0.7%；DMC 碳酸二甲酯：电池级 DMC 0.54 万/吨，+1.9%；六氟磷酸锂：SMM 5.30 万/吨，+7.1%；百川 5.00 万/吨，+2.0%；电池：SMM 方形-铁锂 523 0.323 元/wh，+0.6%。**新能源：**7 月 24 日国家发改委、市监局就《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见；意见稿提出，当前价格工作面临的形势发生明显变化，绝大多数商品和服务价格已由市场形成，新经济新业态新模式不断涌现，一些行业低价无序竞争问题凸显，对价格调控监管提出新要求。电池价格持续上涨：硅片涨价传导+海外需求短期刺激明显。工信部电子信息司：对光伏产业常态化开展质量抽查工作。多晶硅新能标准大幅提升，综合能耗 1-3 级分别为≤7.5、8.5、10.5（单位：kgce/kg）。本周硅料 47.00 元/kg，环比 4.44%；N 型 210R 硅片 1.25 元/片，环比-24.24%；N 型 210 硅片 1.45 元/片，环比-24.87%；双面 Topcon182 电池片 0.29 元/W，环比 9.80%；双面 Topcon182 组件 0.68 元/W，环比持平；玻璃 3.2mm/2.0mm 17.50/10.25 元/平，环比持平/-2.38%。**风电：**本周招标 0.54 GW；陆上 0.46 GW/海上 0.08GW；本周开/中标 0.31GW。本月招标 4.7GW，同比-60.91%；陆上 4.02 GW/海上 0.68GW，同比-62.14%/-51.61%。25 年招标 54.65 GW，同比-13.87%；陆上 48.22 GW/海上 6.43 GW，同比-17.26%/同比+13.16%。本月开标均价：陆风 2001 元/KW，陆风（含塔筒）1872 元/KW。**电网：**2025 年 1-6 月电网累计投资 2911 亿元，同比增长 14.6%。

■ **公司层面：科达利：**预计 25H1 归母净利润 7.5 亿-8.2 亿元，同比上升 15.7%-26.5%；**比亚迪：**向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 39.74 元（含税），现金红利总额约为人民币 120.8 亿元，每 10 股送红股 8 股，以资本公积金每 10 股转增 12 股；**海博思创：**首次公开发行网下配售限售股上市流通，上市股数 228.41 万股；**天力锂电：**股东富德基金拟减持股份 540 万股，占总股本的 4.55%。

■ **投资策略：机器人：**Tesla Gen3 将于 10-11 月定型，股东大会有望展示，25Q4 下订单，26 年初量产，2030 年依然预期 100 万台；国内 WAIC 热度空前，人形公司产品、订单、资本端等进展提速，25-26 年国内外量产元年共振，我们继续看好人形板块，全面看好 T 链确定性供应商和头部人形核心供应链、看好总成、灵巧手、整机、以及丝杠、谐波、传感器、电控等核心环节。**电动车：**6 月我国电动车销量 133 万辆，同环比+27%/+2%，增速略有放缓，但出口亮眼，全年出口预期 220 万辆，同比+70%，同时本土市场价格战持续，且购置税年底退坡，全年销量仍预计 25%+增长；6 月欧洲 8 国电动车合计销量 20.7 万辆，同环比增长 19%/16%，销量持续强劲，全年销量预期上修至 25%，销量持续强劲，且英国重启补贴，全年销量预期上修至 25%；**美国电动车补贴 9 月底取消，但中国厂商技术授权产能仍可获 IRA 制造补贴：**排产端看，储能满产，动力爆款车型上市提前备货，行业 7 月排产向上，旺季提前，板块仍处于估值底部，首推宁德时代、比亚迪、科达利、亿纬、裕能，富临、瑞泰、尚太、天奈、天赐等锂电龙头公司，同时固态中试线 2H25 密集落地，看好硫化物及核心设备优质标的。**储能：**欧洲、中东等新兴市场大储需求大爆发，美国对等关税下降恢复发货，全年美国装机上修至增长 30%+，国内储能因政策调整将催生高质量增长方式，今年预计 20-30%增长超预期；欧洲户储去库存完成，出货恢复，工商储需求开始爆发，亚非拉等新兴市场光储平价需求持续；我们预计全球储能装机 25-28 年的 CAGR 为 30-40%，看好储能逆变器/PCS 龙头、大储集成和储能电池龙头。**工控：**工控 25 年需求总体继续弱复苏，锂电需求恢复、风电、机床等向好，同时布局机器人第二增长曲线，全面看好工控龙头。**风电：**25 年国内海风 10GW+，翻倍增长，Q2 是拐点，欧洲海风进入持续景气周期，继续全面看好海风，陆风 100GW+，同增 25%，铸件等零部件涨价，风机毛利率逐步修复，推荐海缆、海桩、整机、铸件、叶片等。**光伏：**531 抢装结束后，国内终端需求支撑偏弱，排产端暂时小幅下降，主链价格基本跌到现金成本，工信部组织召开光伏反内卷力度加大，硅料将成为主要抓手，报价基于成本价上调到 40-45 元/kg，硅片相应涨价，电池片酝酿，有待观察终端；国内 1-5 月国内装机 198GW 超预期，修订今年全球光伏装机增速为 15%/5%，欧洲分布式和新兴市场持续需求看好，看好受益的逆变器环节，然后看可能受益于供给侧改革的硅料、玻璃、电池和组件等。**电网：**25 年电网投资确定增长，海外 AI 数据中心旺盛需求持续，国内 AI 数据中心新一轮基建，继续推荐 AI 电气、出海、特高压、柔直等方向龙头公司。

■ **投资建议：**宁德时代（动力&储能电池全球龙头、盈利和增长确定估值低）、三花智控（热管理全球龙头、特斯拉机器人总成空间大）、阳光电源（逆变器全球龙头、海外大储优势显著、估值极低）、比亚迪（电动车销量持续向好且结构升级、全民智驾超预期）、亿纬锂能（动力&储能锂电上量盈利向好并走出特色之路、消费类电池稳健）、汇川技术（通用自动化弱复苏龙头 Alpha 明显、联合动力持续超预期）、浙江荣泰（云母龙头增长确定、微型丝杠大客户订单上量）、纳科诺尔（干法设备龙头、固态设备全面布局）、雷赛智能（伺服控制器龙头企业、机器人关节批量优势明显）、科达利（结构件全球龙头稳健增长、大力布局机器人优势显著打造第二增长曲线）、厦钨新能（钴酸锂需求盈利向好、卡位硫化锂固态潜力大）、大金重工（海风出口布局厚积薄发、量利双升超预期）、北特科技（丝杠批量空间大、汽车平穩）、伟创电气（变频伺服持续增长、大力布局人形机器人）、海博思创（国内大储龙头优势明显、积极开拓海外储能）、富临精工（高压实铁锂领先、机器人布局深厚）、宏发股份（继电器恢复稳增长、高压直流持续稳增长）、璞泰来（负极龙头盈利拐点隔膜涂敷稳增长、固态电池设备&材料领先）、震裕科技（结构件盈利逐步修复、丝杠及关节总成空间大）、斯菱股份（车后轴承市场稳定增长、打造谐波第二增长曲线）、华友钴业（锂电资源材料一体化布局、镍钴盈利能力超预期）、尚太科技（负极龙头份额提升超预期、成本优势大盈利能力强）、湖南裕能（铁锂正极龙头强阿尔法、新品放量价格和价格见底盈利好转）、德业股份（新兴市场开拓先锋、户储爆发工商储蓄势）、锦浪科技（欧洲去库存逆变器迎来拐点、新兴市场销售提升提供支撑）、祥鑫科技（汽车和结构件稳健、积极布局人形）、禾迈股份（微逆去库存尾声重回高速增长、储能产品开始导入）、阿特斯（一体化组件头部企业、深耕海外大储进入收获期）、天奈科技（碳纳米管龙头、快充&硅碳&固态持续受益）、欣旺达（消费锂电盈利向好、动储锂电逐步上量）、国德威（组串逆变器持续增长，储能电池和集成逐步恢复）、隆基绿能（单晶硅片和组件全球龙头、BC 技术值得期待）、爱旭股份（ABC 电池组件龙头、25 年大幅放量）、通威股份（硅料龙头受益供给侧改革、电池和组件有望改善）、麦格米特（多产品稳健增长、AI 电源未来潜力大）、科华数据（全面受益国内 AI 资本开支新周期、数据和数能双星驱动）、晶澳科技（一体化组件龙头、盈利率先恢复）、晶科能源（一体化组件龙头、Topcon 明显领先）、天合光能（210 一体化组件龙头、户用分布式和渠道占比高）、聚和材料（银浆龙头、铜浆率先布局）、福斯特（EVA 和 POE 膜龙头、感光干膜上量）、思源电气（电力设备国内出海双龙头、订单和盈利超预期）、东方电缆（海缆壁垒高格局好，海风项目开始启动）、三星医疗（海外配网和电表需求强劲、国内增长稳健）、国电南瑞（二次设备龙头、稳健增长可期）、鸣志电器（步进电机全球龙头、机器人空心杯电机潜力大）、天赐材料（电解液&六氟龙头、新型锂电领先）、帝科股份（银浆龙头、银包铜银浆率

行业走势



相关研究

《人形国内外进展提速，固态前景广阔》

2025-07-21

《人形开始百台订单、光伏加强反内卷》

2025-07-13

先量产在即)、**曼恩斯特**(磨头龙头持续高增、多品类扩张布局固态和人形)、**当升科技**(三元正极龙头、布局固态电池技术)、**容百科技**(高镍正极龙头、海外进展超预期)、**金盘科技**(干变全球龙头、海外全面布局)、**日月股份**(大铸件紧缺提价可期,盈利弹性大)、**上能电气**(逆变器地面地位稳固、大储PCS放量在即)、**新宙邦**(电解液&氟化工齐头并进)、**星源材质**(干法和湿法隔膜龙头、LG等海外客户进展顺利)、**盛弘股份**(受益海外和国内AI资本开支、海外储能新客户拓展)、**平高电气**(特高压交直流龙头、估值低业绩持续超预期)、**许继电气**(一二次电力设备龙头、柔直弹性可期)、**金风科技**(风机毛利率恢复、风电运营稳健)、**中伟股份**(三元前驱体龙头、镍锂金属布局可观)、**明阳智能**(海上风机龙头、风机毛利率修复弹性大)、**福莱特**(光伏玻璃龙头成本优势显著、价格底部有望企稳反弹)、**钧达股份**(Topcon电池龙头、扩产上量)、**中国西电**(一次设备综合龙头、受益特高压和管理改善)、**三一重能**(成本优势明显、双海战略见成效)、**艾罗能源**、**禾望电气**、**恩捷股份**、**天顺风能**、**德方纳米**、**昱能科技**、**永兴材料**、**中矿资源**、**赣锋锂业**、**威迈斯**、**儒竞科技**、**派能科技**、**元力股份**、**大金重工**、**安科瑞**、**海兴电力**、**中熔电气**、**天齐锂业**、**日月股份**、**三一重能**、**金风科技**。建议关注:上海洗霸、峰岹科技、英联股份、凌云股份、宏工科技、科士达、英维克、明阳电气、多氟多、天际股份、东方电气、中信博、东威科技、宇邦新材、海力风电、新强联、通灵股份、快可电子、中科电气、美畅股份、连升科技、信捷电气、振华新材、大全能源、通合科技、金雷股份、木川科技、嘉元科技、TCL中环、弘元绿能、东方日升等。

■ 风险提示: 投资增速下滑, 政策不及市场预期, 价格竞争超市场预期

表1: 公司估值

代码	公司	收盘价 (元)	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024A	2025E	2023A	2024A	2025E	
300750.SZ	宁德时代	282.80	9.68	11.02	13.54	29.00	26.00	21.00	买入
300124.SZ	汇川技术	65.41	1.76	2.02	2.46	37.00	32.00	27.00	买入
002050.SZ	三花智控	27.07	0.69	0.81	0.96	39.00	33.00	28.00	买入
300274.SZ	阳光电源	75.78	4.55	5.32	6.76	17.00	14.00	11.00	买入
688390.SH	固德威	43.45	3.51	1.74	3.71	12.00	25.00	12.00	买入
002594.SZ	比亚迪	337.93	5.47	6.93	8.76	62.00	49.00	39.00	买入
688223.SH	晶科能源	5.54	0.74	0.13	0.31	7.00	43.00	18.00	买入
002850.SZ	科达利	115.69	4.38	5.05	6.07	26.00	23.00	19.00	买入
300014.SZ	亿纬锂能	47.10	1.98	2.02	2.69	24.00	23.00	18.00	买入
600885.SH	宏发股份	23.60	0.95	1.15	1.36	25.00	21.00	17.00	买入
600312.SH	平高电气	15.91	0.60	0.93	1.19	27.00	17.00	13.00	买入
603659.SH	璞泰来	18.66	0.89	0.82	1.09	21.00	23.00	17.00	买入
002709.SZ	天赐材料	19.84	0.99	0.29	0.81	20.00	68.00	24.00	买入
300763.SZ	锦浪科技	59.23	1.95	3.02	4.15	30.00	20.00	14.00	买入
605117.SH	德业股份	53.71	1.98	3.50	4.66	27.00	15.00	12.00	买入
002459.SZ	晶澳科技	11.65	2.13	-0.38	0.65	5.00	-31.00	18.00	买入
002865.SZ	钧达股份	45.87	2.78	-1.43	3.46	17.00	-32.00	13.00	买入
300037.SZ	新宙邦	35.51	1.35	1.42	1.93	26.00	25.00	18.00	买入
300769.SZ	德方纳米	35.35	-5.84	-2.54	0.75	-6.00	-14.00	47.00	买入
603799.SH	华友钴业	44.92	1.97	2.14	2.34	23.00	21.00	19.00	买入
603806.SH	福斯特	13.54	0.71	0.71	0.90	19.00	19.00	15.00	买入
601012.SH	隆基绿能	16.52	1.42	-0.78	0.44	12.00	-21.00	38.00	买入
600438.SH	通威股份	21.13	3.02	-1.11	0.85	7.00	-19.00	25.00	买入
688032.SH	禾迈股份	104.43	4.13	4.69	6.55	25.00	22.00	16.00	买入
688599.SH	天合光能	16.08	2.54	0.62	0.99	6.00	26.00	16.00	买入
002812.SZ	恩捷股份	30.48	2.61	0.71	1.09	12.00	43.00	28.00	买入
300568.SZ	星源材质	11.99	0.43	0.43	0.52	28.00	28.00	23.00	买入
688005.SH	容百科技	23.26	0.81	0.31	0.67	29.00	75.00	35.00	买入
688348.SH	昱能科技	45.43	1.41	1.62	2.19	32.00	28.00	21.00	增持
688063.SH	派能科技	45.00	2.11	0.35	0.90	21.00	129.00	50.00	买入
603606.SH	东方电缆	48.93	1.45	1.78	2.93	34.00	27.00	17.00	买入
603218.SH	日月股份	12.59	0.47	0.62	0.75	27.00	20.00	17.00	买入
300919.SZ	中伟股份	35.09	2.08	2.14	2.62	17.00	16.00	13.00	买入
002487.SZ	大金重工	32.13	0.67	1.03	1.39	48.00	31.00	23.00	买入
688116.SH	天奈科技	44.85	0.81	0.74	0.98	55.00	61.00	46.00	买入
002979.SZ	雷赛智能	43.30	0.44	0.74	1.02	98.00	59.00	42.00	买入
002460.SZ	赣锋锂业	39.43	2.45	-0.30	0.59	16.00	-131.00	67.00	买入
002466.SZ	天齐锂业	41.89	4.45	-1.77	1.74	9.00	-24.00	24.00	买入

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测, 截至 7 月 25 日股价

一、机器人板块：星火燎原，势如破竹，继续强推

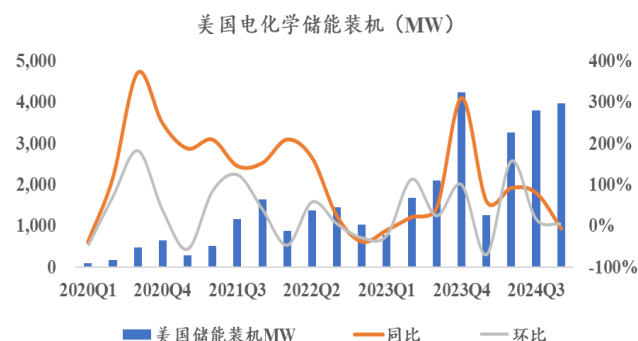
- 看好理由：1) 人形机器人工业+商业+家庭，预计远期空间 1 亿台+，对应市场空间超 15 万亿，25 年量产元年，特斯拉引领市场。2) 类比电动车三段行情，当前机器人尚处于 0-1 阶段，主流零部件厂商按人形 100 万台，给予合理份额测算机器人业务利润，这部分业务利润仅对应 10-15x 估值，长期空间大。3) 当前阶段，无需过分担心份额与价格，在快速放量阶段，或将经历各环节产能紧缺，厂商量利双升。当达到一定规模，行业洗牌，优质龙头预计将胜出，地位稳固。
- 板块后续催化剂众多：1) T 新方案定型以及后续新的订单指引（重要），且 7 月 24 日中报电话会议、11 月 6 日股东大会预计将释放最新进展；2) 国内科技大厂人形机器人进展更新，包括新品发布、产业链整合；3) Q2 起国内人形开始密集小批量交付车企，地方链主平台人形机器人产品发布等新进展。
- 当前板块仍有空间：目前市场演绎到主流零部件厂商按人形 100 万台，给予合理份额，测算机器人业务利润，这部分业务利润对应 10-15x 估值。而人形远期市场空间上亿台，对比电动车三段行情，当前仅仅是演绎 0-1 阶段，而 1-10 和 10-N 确定且空间大。
- 观点重申：当前时点相当于 14 年的电动车，十年产业大周期即将爆发，首推量产进度最快的特斯拉链，并看好各环节优质标的。1) 执行器：推荐三花智控、拓普集团、富临精工等；2) 减速器：推荐科达利、绿的谐波、斯菱股份，关注豪能科技、瑞迪智驱等；3) 丝杆：推荐浙江荣泰、北特科技，关注震裕科技等；4) 灵巧手：雷赛智能、伟创电气、兆威机电、鸣志电器、曼恩斯特、关注峰岹科技、禾川科技等；5) 整机：优必选、汇川技术等；6) 传感器：关注奥比中光、安培龙、凌云股份等；7) 结构件：祥鑫科技等。

二、储能板块：

■ 美国光储

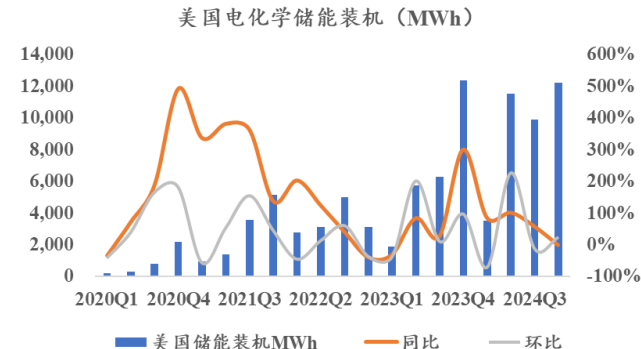
根据 EIA 数据，25 年 1-4 月美国大储累计装机 2.7GW，同比+37%，对应 8.9GWh，同比+105%，配储时长 3.35h。美国大储 4 月装机 919MW，同环比+34%/-7%，对应 3.1GWh，同环比+46%/-6%，平均配储时长 3.4h。根据 Wood Mackenzie 数据，24Q4 美国储能装机新增 10.3GWh，同环比-16%/+4%，24 年储能装机 35.2GWh，同比增 34%。考虑美国关税大幅提升，中国电芯产能转移至东南亚以规避关税，预计长期可持续稳健增长。

图1：美国电化学储能装机（MW）



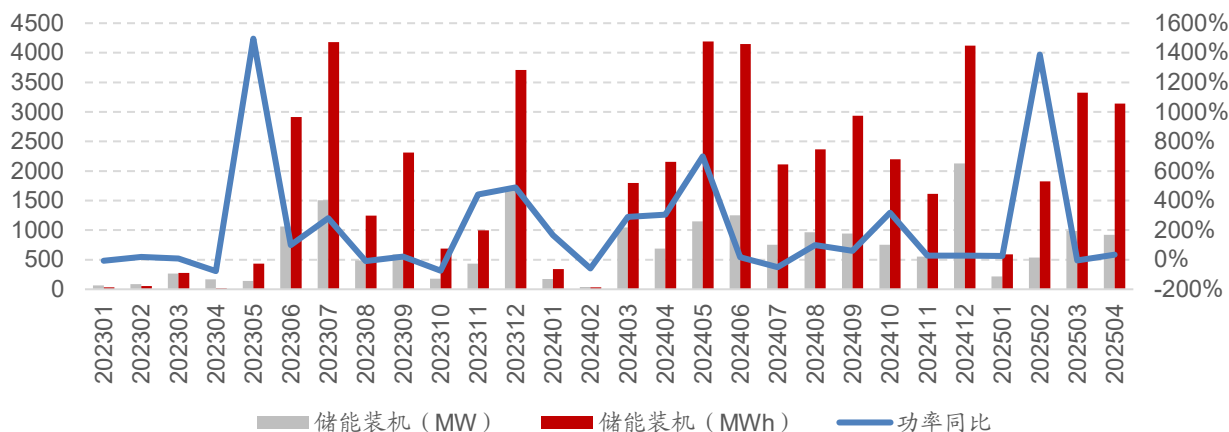
数据来源：Wood Mackenzie，东吴证券研究所

图2：美国电化学储能装机（MWh）



数据来源：Wood Mackenzie，东吴证券研究所

图3：美国月度大型电池储能装机（MW）

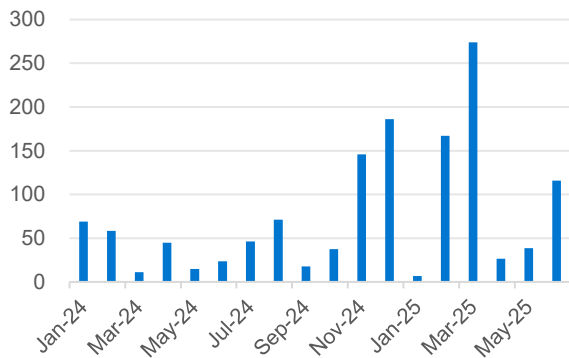


数据来源：EIA，东吴证券研究所

6月德国大储装机116MWh，同比+392%，环比+201%；德国2030年80%可再生能源目标倒逼储能刚性增长，大储项目招标量同比+60%。我们预计25年德国大储有望翻番增长至1.5GWh。

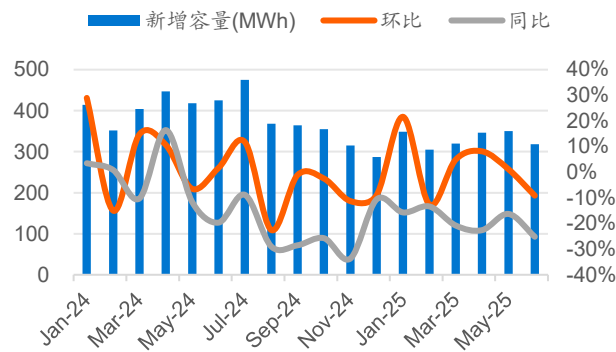
6月户储装机318MWh，同环比-25%/-9%，主因补贴退坡及高基数效应；工商储6月装机20.4MWh。

图4：德国电池大储月度新增（单位：MWh）



数据来源：Wood Mackenzie，东吴证券研究所

图5：德国电池户用储能月度新增（单位：MWh）

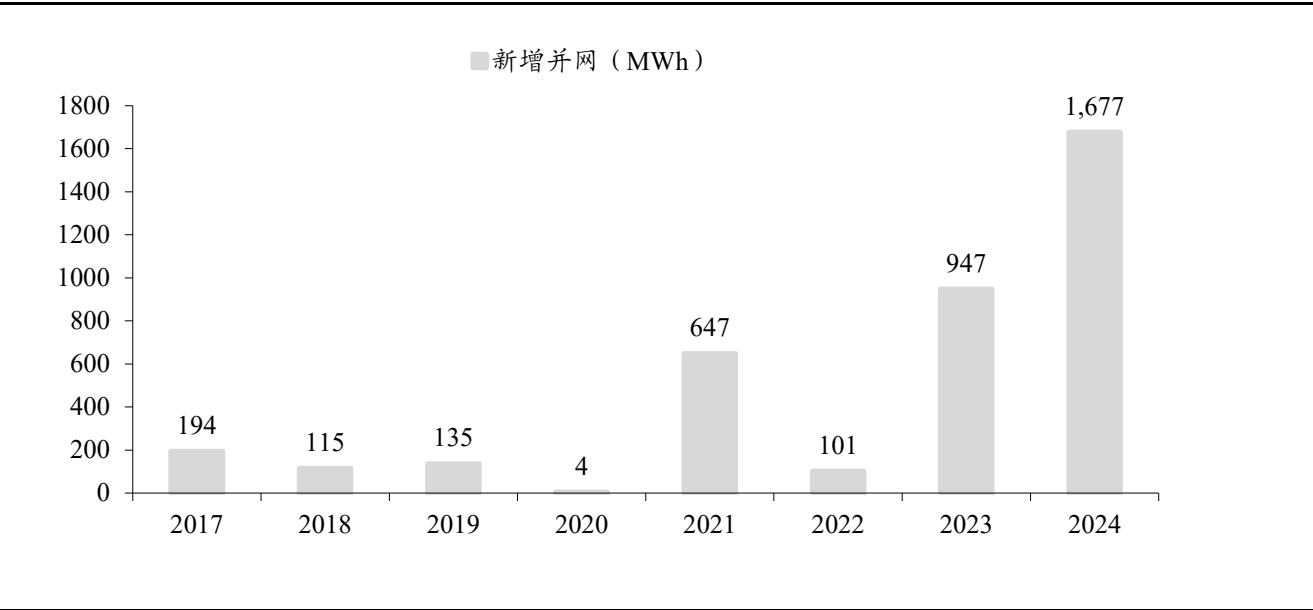


数据来源：Wood Mackenzie，东吴证券研究所

澳大利亚：24Q4 澳大利亚大储新增并网2个储能项目，合计419MW/1277MWh，首次季度并网数据超过1GWh。24全年新增大储并网619MW，同比-15%，对应容量1677MWh，同比+77%，平均配储时长从1.3h提升至2.7h。

在建规模大增：截至25Q1，新增获得投资承诺或正在建设的大储规模12.4GWh；此外，储备项目容量达32.1GWh。

图6：澳大利亚储能新增并网装机（MWh）



数据来源：EIA，东吴证券研究所

■ 本周（2025 年 7 月 19 日至 2025 年 7 月 25 日，下同）共有 5 个储能项目招标，EPC 项目 4 个。

图7：本周部分储能中标项目（含预中标项目）

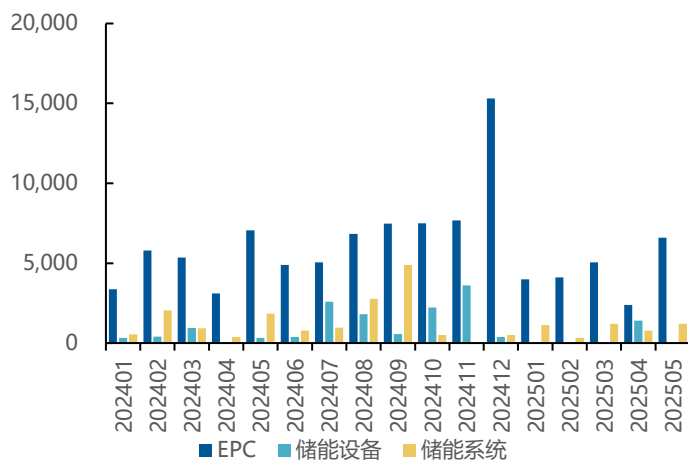
时间	招标人	项目	功率 (MW)	容量 (MWh)	中标人	中标价格(万 元)	状 态
2025/7/24	中国石 油集团济柴 动力有限公 司	13 套 5MW 移动储能变流升 压一体机舱框架协议		65	汇川技术	1248	中标
2025/7/24	张掖市 旭储景能新 能源科技有 限公司	张掖市甘州区旭储景能 200MW/800MWh 独立储能项目总 承包 (EPC)	200	800	第一：中铁上海 设计院集团有限公司 第二：中国电建集团 四川工程有限公司 第三：湖南湘力电力 安装工程有限责任公 司	67160	中标

数据来源：北极星储能网，时代储能网，储能与电力市场，储能头条，CNESA，东吴证券研究所

■ 据我们不完全统计，2025 年 5 月储能 EPC 中标规模为 6.6GWh，环比上升 175%，中标均价为 0.87 元

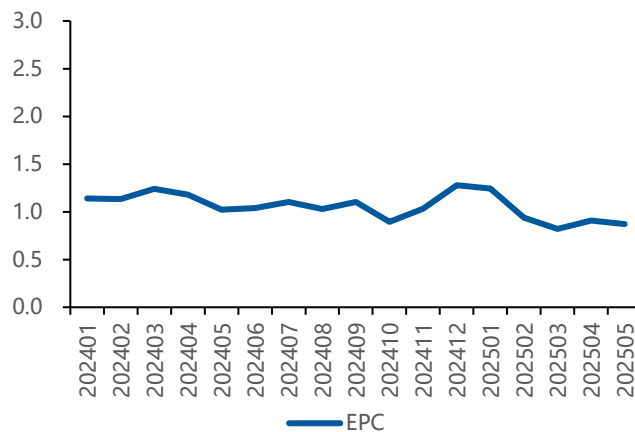
/Wh，环比持平。截至 2025 年 7 月 25 日，2025 年 5 月储能 EPC 中标规模为 6.6GWh。

图8：储能项目中标（MWh）



数据来源：北极星储能网，储能与电力市场，储能头条，CNESA，东吴证券研究所

图9：储能 EPC 中标均价（元/Wh）



数据来源：北极星储能网，储能与电力市场，储能头条，CNESA，东吴证券研究所

■ 电动车板块：

- 6 月国内电动车销量增长放缓，出口高增长，下半年叠加降价+购置税退坡抢装，全年维持 25%增长预期。6 月我国电动车销量 133 万辆，同环比+27%/+2%，增速略有放缓，但出口亮眼，全年出口预期 220 万辆+，同比+70%，同时本土市场价格战持续，且购置税年底退坡，全年销量仍预计 25%+增长。其中，6 月比亚迪销量 38.3 万辆，同环比+12%/0%；吉利电动车销量 12.2 万辆，同环比+86%/+11%；上汽集团销量 12.1 万辆，同环比+30%/+3%；鸿蒙智行销量 5.3 万辆，同环比+14%/19%；小鹏销量 3.5 万辆，同环比+224%/3%；理想销量 3.6 万辆，同环比-24%/+11%；零跑销量 4.8 万辆，同环比+139%/7%；小米销量 2.5 万辆+；长城销量 3.6 万辆，同环比+39%/12%；广汽 aion 销量 2.8 万辆，同环比-20%/+4%；蔚来销量 2.5 万辆，同环比+18%/7%。车企价格战持续，叠加下半年购置税退坡前抢装，全年销量预计 30% 增长。

图10：主流车企销量情况（万辆）

【东吴电新】重点车企25年交付量跟踪							
单位：万辆	2506	环比	同比	25H1	同比	2505	2504
比亚迪	38.3	0%	12%	214.7	33%	38.3	38.1
吉利汽车	12.2	-11%	86%	72.5	126%	13.8	12.6
上汽集团	12.1	-3%	30%	64.6	0.4	12.5	12.8
鸿蒙智行	5.3	19%	14%	21.2	10%	4.4	3.5
小鹏	3.5	3%	224%	19.7	279%	3.4	3.5
理想	3.6	-11%	-24%	20.4	8%	4.1	3.4
零跑	4.8	7%	139%	22.2	156%	4.5	4.1
长安深蓝	3.0	17%	79%	14.3	71%	2.6	2.0
小米	2.5+	-	-	15.7	477%	2.8	2.9
广汽埃安	2.8	4%	-20%	15.2	-14%	2.7	2.8
蔚来	2.5	7%	18%	11.0	25%	2.3	1.9
极氪	1.7	-12%	-17%	9.1	3%	1.9	1.4
腾势	1.6	0%	29%	8.0	20%	1.6	1.5
长城	3.6	12%	39%	16.0	22%	3.3	2.9
阿维塔	1.0	-20%	117%	5.8	101%	1.3	1.2
岚图	1.0	0%	81%	5.6	84%	1.0	1.0
主流车企合计	96.2	-1%	29%	519.0	49%	96.8	92.6
主流车企占比		-	-	-	-	80%	82%
新能源乘用车	-	-	-	-	-	121.6	113.3
注：乘用车销量采用乘联会批发数据							
数据来源：各车企官网，乘联会，东吴证券研究所							

数据来源：各公司官网，东吴证券研究所

- 6月欧洲销量增长依旧强劲，上修全年销量至25%增长。6月欧洲8国电动车合计销量20.7万辆，同环比增长19%/16%，电动车渗透率26.9%，同环比+6/+1.6pct。分国家来看，德国电动车注册7.3万辆，同环比+24%/+7%，渗透率28.4%，同环比+8.6/-0.1pct；法国电动车注册4.1万辆，同环-7%/+48%，渗透率24.1%，同环比-0.1/+1.8pct；意大利电动车注册1.7万辆，同环-8%/+9%，渗透率13.1%，同环比+1.3/+1.6pct；挪威电动车注册1.8万辆，同环20%/33%，渗透率97.7%，同环比+12.4/+2.8pct；瑞典电动车注册1.8万辆，同环比25%/11%，渗透率65.3%，同环比+8.8/+2.1pct；西班牙电动车注册2.5万辆，同环比131%/13%，渗透率20.8%，同环比+10.4/+1.4pct；瑞士电动车注册0.7万辆，同环比20%/11%，渗透率33.1%，同环比+6.6/+0.6pct；葡萄牙电动车注册0.8万辆，同环比29%/3%，渗透率31.8%，同环比+4.9/+1.5pct。

图 11：海外主流国家销量情况（万辆）

【东吴电新】海外电动车销量跟踪									
单位：辆	25年累计	202506	202505	202504	202503	202406			
欧洲八国	纯电	659,486	133,768	110,327	112,362	118,520	123,598		
	yoy	22%	8%	28%	31%	17%	-5%		
	插电	356,216	73,617	67,729	63,053	63,395	50,535		
	电动车	1,015,702	207,385	178,056	175,415	181,915	174,133		
	yoy	24%	19%	36%	34%	18%	-8%		
	mom	-	16%	2%	-4%	25%	33%		
	乘用车	4,231,661	771,614	702,572	714,095	783,872	833,105		
	yoy	-2%	-7%	-1%	0%	0%	3%		
德国	纯电	248,726	47,163	43,060	45,535	42,521	43,412		
	插电	138,905	25,608	25,181	24,317	26,553	15,391		
	电动车	387,631	72,771	68,241	69,852	69,074	58,803		
	yoy	42%	24%	56%	56%	46%	-15%		
	mom	-	7%	-2%	1%	24%	34%		
	乘用车	1,402,789	256,193	239,297	242,728	253,497	297,329		
	yoy	-5%	-14%	1%	0%	-4%	6%		
	渗透率	27.6%	28.4%	28.5%	28.8%	27.2%	19.8%		
法国	纯电	148,611	29,139	19,414	25,542	29,261	29,842		
	插电	49,149	11,784	8,180	9,593	8,289	14,044		
	电动车	197,760	40,923	27,594	35,135	37,550	43,886		
	yoy	-15%	-7%	-19%	-6%	-26%	-14%		
	mom	-	48%	-21%	-2%	18%	29%		
	乘用车	870,440	169,504	123,919	138,697	153,842	181,712		
	yoy	-5%	-7%	-12%	-6%	-15%	-5%		
	渗透率	22.7%	24.1%	22.3%	25.3%	24.4%	24.2%		
意大利	纯电	44,866	7,953	7,144	6,667	9,393	13,415		
	插电	45,450	9,546	8,953	8,036	7,841	5,607		
	电动车	90,316	17,499	16,097	14,703	17,234	19,022		
	yoy	41%	-8%	66%	91%	56%	39%		
	mom	-	9%	9%	-15%	31%	97%		
	乘用车	860,556	133,133	140,224	140,005	173,432	161,420		
	yoy	-4%	-18%	-1%	2%	6%	15%		
	渗透率	10.5%	13.1%	11.5%	10.5%	9.9%	11.8%		
挪威	纯电	70,748	17,799	13,384	10,942	11,192	14,009		
	插电	1,801	152	152	56	1,210	931		
	电动车	72,549	17,951	13,536	10,998	12,402	14,940		
	yoy	34%	20%	60%	8%	39%	6%		
	mom	-	33%	23%	-11%	44%	77%		
	乘用车	75,515	18,373	14,260	11,286	13,304	17,512		
	yoy	23%	5%	39%	0%	36%	13%		
	渗透率	96.1%	97.7%	94.9%	97.4%	93.2%	85.3%		
瑞典	纯电	49,667	10,725	9,469	8,555	8,386	9,118		
	插电	36,746	7,264	6,767	6,829	6,316	5,240		
	电动车	86,413	17,989	16,236	15,384	14,702	14,358		
	yoy	18%	25%	21%	23%	6%	-14%		
	mom	-	11%	6%	5%	23%	7%		
	乘用车	140,976	27,565	25,675	24,292	24,204	25,401		
	yoy	7%	9%	2%	11%	1%	-10%		
	渗透率	61.3%	65.3%	63.2%	63.3%	60.7%	56.5%		
西班牙	纯电	47,107	11,243	8,965	7,674	8,101	5,531		
	插电	56,555	13,533	12,896	9,610	8,373	5,204		
	电动车	103,662	24,776	21,861	17,284	16,474	10,735		
	yoy	80%	131%	117%	77%	69%	-10%		
	mom	-	13%	26%	5%	27%	6%		
	乘用车	628,465	119,125	112,820	117,146	116,725	103,357		
	yoy	10%	15%	-1%	5%	23%	2%		
	渗透率	16.5%	20.8%	19.4%	14.8%	14.1%	10.4%		
瑞士	纯电	23,203	4,813	4,177	3,480	4,421	4,216		
	插电	11,592	2,413	2,304	1,975	2,083	1,802		
	电动车	34,795	7,226	6,481	5,455	6,504	6,018		
	yoy	9%	20%	21%	12%	-4%	-20%		
	mom	-	11%	19%	-16%	34%	13%		
	乘用车	113,133	21,810	19,969	18,664	21,690	22,689		
	yoy	-7%	-4%	-6%	-7%	-8%	-10%		
	渗透率	30.8%	33.1%	32.5%	29.2%	30.0%	26.5%		
葡萄牙	纯电	26,558	4,933	4,714	3,967	5,245	4,055		
	插电	16,018	3,317	3,296	2,637	2,730	2,316		
	电动车	42,576	8,250	8,010	6,604	7,975	6,371		
	yoy	23%	29%	37%	24%	23%	7%		
	mom	-	3%	21%	-17%	27%	9%		
	乘用车	139,787	25,911	26,408	21,277	27,178	23,685		
	yoy	5%	9%	17%	4%	6%	-6%		
	渗透率	30.5%	31.8%	30.3%	31.0%	29.3%	26.9%		

数据来源：各公司官网，东吴证券研究所

- 美国 25 年 5 月销量环比微增，25-26 年新车型拉动，增速有望恢复。美国 24 年电动车销 162 万辆，同增 10%，渗透率 10.1%。25 年 5 月电动车注册 13.5 万辆，同比-8%，环增 3%，其中特斯拉销量 4.2 万辆，同比-22%，环增 5%。美国 25 年政策尚未清晰，预计总体增长 10%左右，但美国电动化率仅 10%，电动化空间广阔，预计 25-26 年新车型推出后有望提速。
- 产业链进展超预期、固态进入中试关键期。固态电池在国家大力支持下，近半年产业链发展迅速。从电芯端看，比亚迪、国轩高科、一汽集团 60Ah 车规级电芯已下线，能量密度可达 350-400Wh/kg，充电倍率 1C，循环寿命 1000 次，节奏时间早于预期半年左右。工信部项目预计 25 年底前进行中期审查，目前电池材料体系已定型，原材料性能已达量产要求，核心难点在于电池制造工艺，我们预计 25H2-26H1

进入中试线落地关键期，第一波设备陆续到位调试优化，第二波设备预期年底升级改造，固态电池有望进入测试+设备迭代关键期。

- **投资建议：**行业估值盈利底部，龙头技术创新、成本优势突出，盈利率先恢复，供需反转在即，强烈看好。首推格局和盈利稳定龙头电池（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能）、结构件（科达利）；并看好具备盈利弹性的材料龙头，首推（湖南裕能、尚太科技、天赐材料、富临精工），其次看好（璞泰来、新宙邦、容百科技、华友钴业、中伟股份、恩捷股份、星源材质、德方纳米等），关注（龙蟠科技）等；同时碳酸锂价格进入底部区间，看好具备优质资源龙头，推荐（中矿资源、永兴材料、赣锋锂业）等

■ 风光新能源板块：

光伏：

硅料

受国内硅料企业响应政府“反内卷”持续发酵，硅料企业整体大幅抬升产品报价，基准点将基于“不能低于全成本”为调整主轴，卖方报价块状致密料价格持续上升至约每公斤 50-52 元人民币，甚至不排除上抬至 55 元人民币的可能性，将依据下游最终接受度而定，其中部分给予大客户的报价约落在每公斤 49 元人民币之间。颗粒料约每公斤 42-45 元人民币不等，报价持续上看至 45 元人民币的水平。本周买方端观察，购买硅料的企业仍以小批量买进为主，并且部分为新单搭配前期订单执行为主，尚无大批量成交。随着前单逐渐结束交付，本周价格以新签单为主，然而交付量则相对上周数量略减，多数仍存在观望情绪。本周价格区间落差仍大，在观望阶段价格区间拉大，也侧面显示博弈仍未底定，本周致密料价格落在每公斤 35-50 元人民币之间，复投料价格约在 45-52 之间的水平。随着前期订单出货逐渐步入尾声，本周均价更加贴近新签订单价格水平。然而仍需要注意受惠于此，价格大幅抬升的状况之下，也诱发部分厂家规划复产提产的可能性，虽仍有部分厂家检修，但测算整体八月硅料产量有机会突破 11 万吨以上、甚至贴近 12 万吨的水平。海外硅料均价虽暂时落每公斤 19 美元的水平，部分厂家价格有 16-17 美元的水平。但整体受到大而美法案影响，输美厂家近期调整供应链生产结构，不排除八月整体价格有机会小幅回升。

硅片

本周硅片价格相较上周出现明显抬涨，尽管上周北京会议中传出将开出 183N 每片 1.45 元、210RN 每片 1.65 元、210N 每片 1.93 元的新报价，然而因报价水平普遍偏高，未能在市场形成实质成交。不过，也正因价格讯号向上，市场整体氛围开始出现回暖迹象，进入价格修复的过渡阶段。

目前本周主流成交价格较上周实现小幅上行：183N 上涨至每片 1.10 元人民币，210RN 的主流成交则提升至每片 1.25 元人民币，210N 则上升至每片 1.45 元人民币。整体市场对于阶段性价格反弹的信心正在逐步建立。值得关注的是，市场多数硅片厂家对目前价格以下的订单拒绝出货，并酝酿进一步提价，此举显示企业对未来价格修复趋势抱持积极态度，并有望在下周推动报价再度上探，但短期内报价是否能被下游接受，仍需观察电池与终端环节的实际接受度。

从供应面观察，虽然近期有个别硅片厂家传出上调开工率，但整体产业开工水平仍明显低于上月，对价格形成的压力则相对有限。另一方面，硅料端已有部分厂商启动停产与检修计划，短期内硅料价格延续上行的可能性较高，预期将持续对硅片价格形成有力支撑。

电池片

N 型电池片部分：三种尺寸本周均价皆上调至每瓦 0.27 元人民币，183N 价格区间为每瓦 0.265-0.28，210RN 和 210N 则皆为 0.27-0.275 元人民币。

总体而言，硅片涨价、出口退税预期取消与海外政策变化，多项因素共同抬升个尺寸电池片成交价格与报价不断上扬。特别是当前多为海外订单的 183N 电池片，受到国内价格调涨的预期心理影响，为短期海外采购需求提供支撑，价格涨幅也较为明显。而大尺寸电池片部分，本周开始出现每瓦 0.275-0.28 元人民币报价，预计下半周交付价将再度上涨。

与上周逻辑一致，预计经过各环节间的价格博弈后，后续电池片价格理应再度上调，以覆盖成本压力，此外，出口退税预期取消也进一步支撑整体涨价。而展望长期价格走势，受到政策驱动，电池片行情有望脱离目前贴近现金成本的底部区间，使厂家能重回正常盈利的健康水平。

P 型美金价格部分: 182P 中国出口美金均价本周上涨至每瓦 0.037 美元, 与 N 型电池片涨价逻辑一致, 并且后续报价仍不断上扬, 近期已出现每瓦 0.040 美元以上的报价。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, 均价则约为每瓦 0.085 美元。

N 型美金价格部分: 183N 中国出口美金均价本周上调至每瓦 0.035 美元, 如前所述, 各项利好结合, 价格后续仍有上涨空间, 但具体涨价幅度仍需静待上下游博弈结果。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, 均价则未出现大幅变动, 约为每瓦 0.12 美元。另外, 美国对等关税实施日期延后至 8 月 1 日, 并且各国关税税率仍有变化, InfoLink 将持续关注美国政策动向, 并进行全面政策解析

组件

近期国内订单交付以前期补装项目为主, 主要大项目尚未开展, 虽需求确实减弱、但影响程度尚未立即体现。受供应链波动、反内卷政策调整影响, 厂家确实调整报价上涨 1-2 分钱, 主要一线厂家开始减少低于 0.7 元人民币的发货, TOPCon 组件现货新单也确实开始小量签订在 0.68-0.72 元人民币不等的水平。整体分布项目价格开始出现小幅抬升, 但考虑到前期订单仍有部分执行, 七月底部分项目收尾, 前单与新单较为混杂, 分布项目均价暂时小幅调整, 尚无法调整综合均价, 但预期随着八月新单逐渐落定交付, 八月价格有机会抬升 1 分钱的水平。

而集中项目则暂时持稳不动, TOPCon 组件集中项目价格约 0.62-0.68 元人民币订单发货为主, 其中低价受近期波动影响小幅抬升, 整体价格稳定。

产品规格售价:

TOPCon 双玻组件售价区间约每瓦 0.62-0.72 元人民币, 大宗交付价格落于每瓦 0.64-0.70 人民币。集中项目交付价格受订单需求减弱影响, 价格稳定落在每瓦 0.64-0.68 元人民币左右的水平。低价主要以前期集中项目交付为主约落在 0.62-0.63 元人民币左右的水平。近期变动主要在于分布现货价格近期小幅回升, 开始向上调整至 0.7-0.72 元人民币的水平。

PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.6-0.7 元人民币。

HJT 组件价格约在每瓦 0.7-0.83 元人民币之间, 其中集中项目执行价格落于每瓦 0.7-0.78 元人民币之间, 分布项目价格约 0.7-0.75 元人民币之间。

BC 方面, N-TBC 的部分, 本周价格小幅下滑, 前期执行价格约 0.73-0.8 元人民币之间的水平, 报价 0.73-0.79 之间。整体报价不含经销商与库存售价。

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 0.14-0.16 美元左右。需要注意近期部分印度厂商转往东南亚采购电池。

• 欧洲市场:

当前项目整体交付价格维持在每瓦 8.3-8.5 美分。近期观察企业逐步将出货比重部分回到海外市场, 针对四季度订单, 厂家与项目方商谈价格下行, 往每瓦 8 美分区间靠拢。此外, 需要注意近期厂家开始将退税因素放入合同中, 欧洲市场后续或将出现涨价。

• 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:

受美国对等关税政策及大而美法案对于供应链合规的要求影响, 供货商与项目方仍在博弈沟通调整, 了解到部分项目暂缓, 实际价格更新还没落地, 当前成交价格维持每瓦 0.27-0.28 美元。考虑贸易风险, 本地制造组件询单亦有上行趋势。

风电：

本周招标 0.54 GW：陆上 0.46 GW/海上 0.08GW；本周开/中标 0.31GW。本月招标 4.7GW，同比-60.91%：陆上 4.02 GW/海上 0.68GW，同比-62.14%/-51.61%。25 年招标 54.65 GW，同比-13.87%：陆上 48.22 GW/海上 6.43 GW，同比-17.26%/同比+13.16%。本月开标均价：陆风 2001 元/KW，陆风（含塔筒）1872 元/KW。

图12：风电招标汇总

项目名称	招标日期	容量 (MW)	招标人	省份	类别
大唐甘肃景泰10MW以大代小改造升级项目景泰30MW分散式风电项目风力发电机组及附属设备(含塔筒)招标	2025/7/22	10	大唐	北京	陆上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐山西应县南泉50MW风电项目风力发电机组及附属设备(含塔筒)招标	2025/7/22	50	大唐	山西	陆上风机 (含塔筒)
(国际贸易公司)大唐山西偏关尚峪90MW风电项目风力发电机组及附属设备(含塔筒)招标	2025/7/22	90	大唐	山西	陆上风机 (含塔筒)
三峡福清兴化湾海上风电场一期项目风力发电机组(含塔筒)设备采购项目	2025/7/23	77	三峡	福建	海上风机 (含塔筒)
海原县“千乡万村驭风行动”11MW风电试点项目风力发电机组（含塔筒、锚栓及锚板）设备采购、运输及服务招标	2025/7/23	11	海原县润原新能源	宁夏	陆上风机 (含塔筒)
怀安龙洞150MW风储项目风力发电机组塔架采购项目邀请招标	2025/7/24	150	北京送变电	河北	陆上风机
宣化深井150MW风储项目风力发电机组塔架采购项目邀请招标	2025/7/26	150	北京送变电	河北	陆上风机

数据来源：五大四小招标网，风芒能源等公众号，东吴证券研究所

氢能：

本周新增 1 个新项目：1 万吨氢冶金绿钢出口订单。

图13：本周新增氢能项目

项目名称	签约日期	用氢场景-详细	申报企业
1万吨氢冶金绿钢出口订单	2025年7月	1万吨绿钢采用氢冶金加工技术，实现了吨钢降碳50%，满足了客户对供应链碳足迹的严格要求	河钢集团有限公司

数据来源：氢云链等公众号，东吴证券研究所

四、工控和电力设备板块观点：

2025 年 6 月制造业数据继续承压，6 月制造业 PMI 49.7%，前值 49.5%，环比+0.2pct：其中大/中/小型企业 PMI 分别为 51.2%/48.6%/47.3%，环比+0.5pct/+1.1pct/-2.0pct；2025 年 6 月工业增加值累计同比+6.4%；2025 年 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.5%。2025 年 1-6 月电网累计投资 2911 亿元，同比增长 14.6%。

- ◆ **景气度方面：**短期持续跟踪中游制造业的资本开支情况，在经济持续复苏之后，若制造业产能扩张，则将进一步加大对工控设备的需求。
- ◆ **6 月制造业 PMI 49.7%，前值 49.5 %，环比+0.2pct：**其中大/中/小型企业 PMI 分别为 51.2%/48.6%/47.3%，环比+0.5pct/+1.1pct/-2.0pct。
- ◆ **2025 年 1-6 月工业增加值累计同比增长：**2025 年 1-6 月制造业规模以上工业增加值累计同比+6.4%。
- ◆ **2025 年 6 月制造业固定资产投资累计同比增长：**2025 年 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.5%。
- ◆ **2025 年 6 月机器人、机床产量数据向好：**2025 年 6 月工业机器人产量累计同比+35.6%；6 月金属切削机床产量累计同比+13.5%，6 月金属成形机床产量累计同比+10.4%。

图14：龙头公司经营跟踪（亿元）

	产品类型		伺服						低压变频器				中大PLC	
	厂商		安川		松下		台达		ABB		安川		施耐德	
	销售/订单		销售	GR	销售	GR	销售	GR	销售	GR	销售	GR	订单	GR
2022Q3	7月	1.6	-16%	1.16	-45%	1.27	-27%	4	21%	1.2	9%	0.75	4%	
	8月	1.5	-12%	1.06	-32%	1.17	-27%	2.9	0%	1.1	10%	0.65	5%	
	9月	1.3	-38%	1.53	-35%	1.08	-28%	4.2	56%	1.2	22%	0.75	-6%	
2022Q4	10月	1.3	-32%	0.9	-46%	1.05	-23%	3.3	27%	1	59%	0.73	12%	
	11月	1.5	-29%	0.98	-43%	1.08	-26%	2.3	-8%	1	4%	0.8	0%	
	12月	1.4	-33%	1.1	-41%	1.01	-16%	2.2	-8%	1	0%	0.92	2%	
2023Q1	1月	1.2	-40%	0.74	-27%	1.1	-33%	4.5	-10%	0.6	-25%	1	-6%	
	2月	1.5	-6%	0.89	-63%	1.15	-3%	5.1	2%	1	113%	0.72	3%	
	3月	2.2	29%	1.74	0%	1.35	2%	5.5	10%	0.96	12%	0.44	10%	
2023Q2	4月	2.2	69%	0.99	-53%	1.35	-11%	5.7	46%	1	n. a.	0.5	11%	
	5月	1.9	-10%	1.14	-31%	1.3	-13%	4.5	15%	0.97	94%	0.7	-7%	
	6月	2.15	8%	1.15	-36%	1.3	-24%	2.8	-8%	0.79	-21%	0.67	-4%	
2023Q3	7月	1.8	13%	0.87	-25%	1.2	-6%	3.2	-20%	0.7	-42%	0.75	0%	
	8月	1.4	-7%	1.04	-2%	1.1	-6%	2.8	-3%	0.65	-41%	0.7	8%	
	9月	1.3	0%	1.17	-24%	1	-7%	5.7	36%	0.8	-33%	0.75	0%	
2023Q4	10月	1.2	-8%	0.82	-9%	1	-5%	3.3	0%	0.7	-30%	0.7	-4%	
	11月	1.4	-7%	1.01	3%	1.2	11%	2.2	-4%	0.8	-20%	0.75	-6%	
	12月	1.6	14%	1.12	2%	1.1	9%	3.5	59%	0.7	-30%	0.9	-2%	
2024Q1	1月	1.65	38%	1	35%	1.2	4%	4.8	7%	0.65	8%	0.95	-5%	
	2月	1.4	-7%	0.76	-15%	1.15	-9%	3.7	-27%	0.35	-65%	0.65	-10%	
	3月	1.65	-41%	1.12	-36%	1.1	-19%	5.1	-7%	0.7	-27%	0.5	14%	
2024Q2	4月	1.5	-32%	1.77	79%	1.4	4%	5.2	-9%	0.85	-15%	0.45	-10%	
	5月	1.3	-46%	1.61	41%	1.35	4%	4	-11%	0.75	7%	0.7	0%	
	6月	1.1	-49%	1.41	23%	1.3	0%	4.8	71%	0.7	-11%	0.72	7%	
2024Q3	7月	1.2	-33%	1.12	29%	1.35	13%	3.2	0%	0.75	7%	0.66	-12%	
	8月	1.3	-7%	1.22	17%	1.2	9%	2.6	-7%	0.75	15%	0.6	-14%	
	9月	1.2	-8%	1.23	5%	1.1	10%	4.4	-23%	0.7	-13%	0.66	-12%	
2024Q4	10月	1.1	-8%	0.92	12%	1.09	9%	3.2	-3%	0.6	-14%	0.62	-11%	
	11月	1.6	7%	1.12	11%	1.3	8%	2.8	27%	0.75	7%	0.78	4%	
	12月	1.5	-6%	1.26	13%	1.2	9%	3	-14%	0.8	14%	0.9	0%	
2025Q1	1月	0.98	-41%	1.14	-14%	1.2	0%	4.2	-13%	0.52	-20%	0.95	0%	
	2月	2	43%	1.02	34%	1.27	10%	3.9	5%	0.65	86%	0.7	8%	
	3月	1.2	-8%	1.19	6%	1.15	5%	5.1	0%	0.76	9%	0.48	-4%	
2025Q2	4月	1.5	0%	1.78	1%	1.35	-4%	4.9	-6%	0.7	-18%	0.42	-7%	
	5月	1.4	8%	1.61	0%	1.38	2%	4.2	5%	0.61	-19%	0.65	-7%	
	6月	1.4	27%	1.44	2%	1.35	4%	5.3	10%	0.68	-3%	0.66	-8%	

数据来源：睿工业，东吴证券研究所

- 电网：
- 根据国网 25 年初职代会，25 年计划开工“6 直 5 交”特高压工程，开工规模超预期，电网建设持续高景气。
- 特高压直流：25 年 6 月 24 日，发改委批复藏东南-粤港澳大湾区±800kV 直流工程正式核准，工程额定输电容量 10GW，四座换流站，采用柔性直流输电技术。展望 25H2，我们预计：蒙西京津冀，疆南川渝，巴丹吉林四川有望实现核准开工，陕西河南、库布齐上海力争实现核准。我们预计蒙西京津冀工程有望在近期核准开工，建议关注近期工程开工动态。
- 特高压交流：截至 5 月末，烟威、平圩电厂项目已完成物资招标。

图15：特高压线路推进节奏

类型	项目名称	开工/预计开建时间	预计投运时间	当前进展	所属规划
特高压直流	金上-湖北±800KV	建设中，23年2月	25年下半年	渝西段全线贯通	“十四五”规划
	陇东-山东±800KV	已投运	25年5月		
	宁夏-湖南±800KV	建设中，23年5月	25年下半年	(甘1标)已于2024年11月12日贯通	
	哈密北-重庆±800KV	已投运	25年6月		
	陕西-安徽±800KV	建设中，24年3月	26年上半年	核心设备电气安装	
	甘肃-浙江±800KV (柔)	建设中，24年7月	27年7月	全面建设阶段	
	蒙西-京津冀±800KV (半柔)	待核准，25年Q3		近期核准	
	陕西-河南±800KV (半柔)	可研，25年		23年5月环评公示	
	藏东南-粤港澳大湾区±800KV一期 (全柔)	已核准	28年上半年	已核准	滚动增补
	疆电送川渝±800kV (全柔)	可研，25年		预计Q3核准，年底前开工	
	巴丹吉林-四川±800kV (半柔)	可研，25年			
	库布齐-上海±800kV (半柔)	可研，25年			
特高压交流	青桂直流±800kV (半柔)	可研，25年		预计年底前核准，南网主导	“十四五”规划
	川渝1000KV	已投运	24年12月		
	张北-胜利 (锡盟) 双回1000KV	已投运	24年10月		
	阿坝-成都东1000kV	建设中，24年1月	26年12月	阿坝站正式开工	
	大同-怀来-天津北-天津南双回1000KV	建设中，25年3月	27年6月	正式开工	
	达拉特-蒙西1000kV	可研，25年			
	烟威 (含中核CX送出) 1000kV	建设中，25年5月	26年底	进入实质性建设阶段	滚动增补
	浙江1000kV环网	可研，25年			
	攀西-川南1000kV	可研，25年			

数据来源：国家电网，东吴证券研究所

- 电力设备物资招标：
 - 年初电网建设加速推进，全年来看电网扩容+老旧设备更新需求有望拉动主设备实现稳健增长。
 - 一次设备：25年第三批招标正在进行，变压器/组合电器/电抗器/互感器/电容器/断路器/隔离开关/消弧线圈/开关柜需求同比分别为+25%/10%/24%/27%/36%/27%/46%/24%/42%，需求整体来看保持了稳健增长，其中老旧设备更新需求带来的改造项目占比有所提升。
 - 二次设备：25年第三批二次设备招标需求同比增速较快，继电保护/变电监控招标量同比+44%/71%。
- 图16：国家电网变电设备招标情况（截至25年第三批）

产品	21A	21A YoY	22A	22A YoY	23A	23A YoY	24A	24A YoY	25 (1)	25 (2)	25 (3)	25 (3) YOY	25YTD	25YTD YoY
变压器 (容量MVA)	192,432	43.7%	299,689	55.7%	379,464	26.6%	403,503	6.3%	91,540	95,445	109,928	25.1%	296,913	16.7%
组合电器 (套)	9,556	27.3%	11,291	18.2%	13,612	20.6%	13,830	1.6%	2,549	2,304	3,391	9.5%	8,244	8.3%
电抗器	1,294	64.0%	1,503	16.2%	1,773	18.0%	1,936	9.2%	419	557	482	23.6%	1,458	31.1%
互感器	17,228	168.1%	19,755	14.7%	29,341	48.5%	34,197	16.6%	6,251	11,762	9,027	26.7%	27,040	18.9%
电容器	3,736	653.2%	4,463	19.5%	5,234	17.3%	5,857	11.9%	1,032	1,607	1,771	35.6%	4,410	14.7%
断路器	2,647	73.2%	3,610	36.4%	4,432	22.8%	5,486	23.8%	764	1,225	1,186	26.6%	3,175	-17.5%
隔离开关	10,173	210.2%	11,013	8.3%	13,165	19.5%	15,464	17.5%	2,546	4,760	4,571	46.2%	11,877	13.3%
消弧线圈	1,432	817.9%	1,505	5.1%	1,886	25.3%	2,133	13.1%	404	651	697	23.8%	1,752	19.9%
开关柜	33,294	306.1%	36,919	10.9%	43,188	17.0%	47,685	10.4%	8,212	13,850	14,925	42.0%	36,987	21.5%
保护类设备	18,403	10.9%	18,323	-0.4%	23,164	26.4%	26,597	14.8%	4,778	11,351	8,770	44.2%	24,899	45.7%
变电监控设备	1,553	121.5%	1,466	-5.6%	1,566	6.8%	1,810	15.6%	263	684	703	21.0%	1,650	38.7%

数据来源：国家电网，东吴证券研究所

- 关注组合和风险提示：
- 关注组合：储能：阳光电源、德业股份、禾迈股份、锦浪科技、固德威、昱能科技、派能科技、科士达、盛弘股份、科华数据、科陆电子、金盘科技、南网科技、永福股份、同飞股份；电动车：宁德时代、亿纬锂能、科达利、湖南裕能、比亚迪、天赐材料、璞泰来、中伟股份、中矿资源、永兴材料、赣锋锂业、

天齐锂业、新宙邦、天奈科技、德方纳米、容百科技、华友钴业、恩捷股份、星源材质；光伏：隆基绿能、阳光电源、通威股份、锦浪科技、固德威、中信博、晶澳科技、爱旭股份、福莱特、捷佳伟创、林洋能源；工控及工业 4.0：汇川技术、宏发股份、麦格米特、正泰电器、信捷电气；电力物联网：国电南瑞、国网信通、炬华科技、新联电子、智光电气；风电：东方电缆、天顺风能、泰胜风能、大金重工、日月股份、新强联、恒润股份、海力风电、三一重能、金风科技、明阳智能；特高压：平高电气、许继电气、思源电气。

■ 风险提示：投资增速下滑，政策不达市场预期，价格竞争超市场预期。

内容目录

1. 行情回顾.....	19
2. 分行业跟踪.....	20
2.1. 国内电池市场需求和价格观察.....	20
2.2. 新能源行业跟踪.....	24
2.2.1. 国内需求跟踪.....	24
2.2.2. 国内价格跟踪.....	26
2.3. 工控和电力设备行业跟踪.....	29
2.3.1. 电力设备价格跟踪.....	32
3. 动态跟踪.....	33
3.1. 本周行业动态.....	33
3.1.1. 储能.....	33
3.1.2. 新能源汽车及锂电池.....	33
3.1.3. 光伏.....	35
3.1.4. 风电.....	36
3.1.5. 氢能.....	37
3.1.6. 电网.....	37
3.1.7. 人形机器人.....	38
3.2. 公司动态.....	39
4. 风险提示.....	44

图表目录

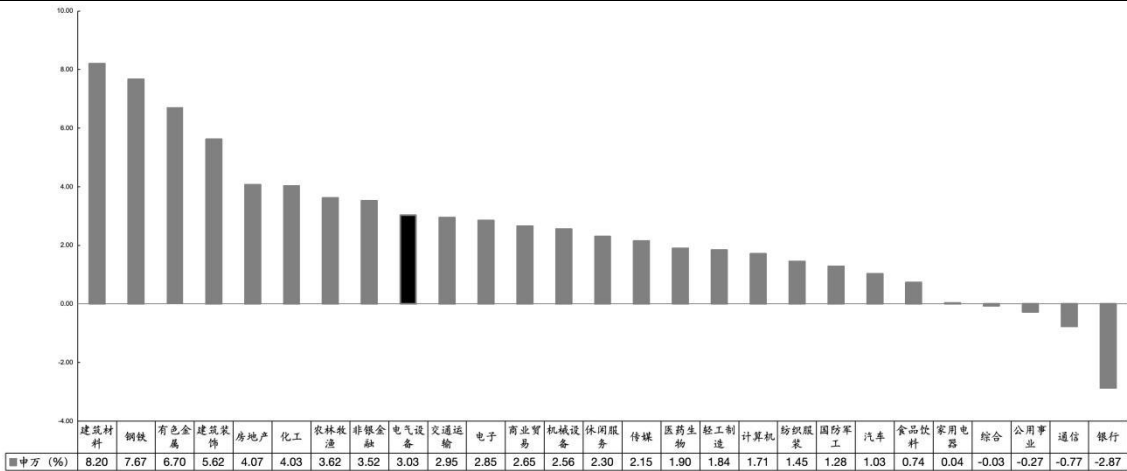
图 1:	美国电化学储能装机 (MW)	4
图 2:	美国电化学储能装机 (MWh)	4
图 3:	美国月度大型电池储能装机 (MW)	5
图 4:	德国电池大储月度新增 (单位: MWh)	5
图 5:	德国电池户用储能月度新增 (单位: MWh)	5
图 6:	澳大利亚储能新增并网装机 (MWh)	6
图 7:	本周部分储能中标项目 (含预中标项目)	6
图 8:	储能项目中标 (MWh)	7
图 9:	储能 EPC 中标均价 (元/Wh)	7
图 10:	主流车企销量情况 (万辆)	8
图 11:	海外主流国家销量情况 (万辆)	9
图 12:	风电招中标汇总	12
图 13:	本周新增氢能项目	12
图 14:	龙头公司经营跟踪 (亿元)	13
图 15:	特高压线路推进节奏	14
图 16:	国家电网变电设备招标情况 (截至 25 年第三批)	14
图 17:	本周 (2025 年 7 月 25 日) 申万行业指数涨跌幅比较 (%)	19
图 18:	细分子行业涨跌幅 (%), 截至 7 月 25 日股价)	19
图 19:	本周涨跌幅前五的股票 (%)	20
图 20:	部分电芯价格走势 (左轴-元/Wh、右轴-元/支)	22
图 21:	部分电池正极材料价格走势 (万元/吨)	22
图 22:	电池负极材料价格走势 (万元/吨)	22
图 23:	部分隔膜价格走势 (元/平方米)	22
图 24:	部分电解液材料价格走势 (万元/吨)	23
图 25:	前驱体价格走势 (万元/吨)	23
图 26:	锂价格走势 (万元/吨)	23
图 27:	钴价格走势 (万元/吨)	23
图 28:	锂电材料价格情况	24
图 29:	国家能源局光伏月度新增装机容量(GW)	25
图 30:	国家能源局风电月度新增装机容量(GW)	25
图 31:	风电陆风机组招标情况 (GW)	26
图 32:	风电陆风机组累计招标情况 (GW、%)	26
图 33:	风电海风机组招标情况 (GW)	26
图 34:	风电海风机组累计招标情况 (GW)	26
图 35:	硅料价格走势 (元/kg)	28
图 36:	硅片价格走势 (元/片)	28
图 37:	电池片价格走势 (元/W)	28
图 38:	组件价格走势 (元/W)	28
图 39:	光伏产品价格情况 (硅料: 元/kg, 硅片: 元/片, 电池、组件: 元/W)	28
图 40:	月度组件出口金额及同比增速	29
图 41:	月度逆变器出口金额及同比增速	29
图 42:	浙江省逆变器出口	29

图 43:	广东省逆变器出口.....	29
图 44:	季度工控市场规模增速 (%)	30
图 45:	工控行业下游细分行业同比增速 (百万元, %)	30
图 46:	电网基本建设投资完成累计 (左轴: 累计值-亿元; 右轴: 累计同比-%)	31
图 47:	新增 220kV 及以上变电容量累计 (左轴: 累计值-万千伏安; 右轴: 累计同比-%)	31
图 48:	PMI 走势	31
图 49:	取向、无取向硅钢价格走势 (元/吨)	32
图 50:	白银价格走势 (美元/盎司)	32
图 51:	铜价格走势 (美元/吨)	32
图 52:	铝价格走势 (美元/吨)	32
图 53:	本周重要公告汇总.....	39
图 54:	交易异动.....	40
图 55:	大宗交易记录.....	41
表 1:	公司估值.....	3

1. 行情回顾

电气设备 7549 上涨 3.03%，表现强于大盘。沪指 3594 点，上涨 59 点，上涨 1.67%，成交 41024 亿元；深成指 11168 点，上涨 254 点，上涨 2.33%，成交 49873 亿元；创业板 2340 点，上涨 63 点，上涨 2.76%，成交 22642 亿元；电气设备 7549 上涨 3.03%，表现强于大盘。

图17：本周（2025 年 7 月 25 日）申万行业指数涨跌幅比较（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图18：细分子行业涨跌幅（%，截至 7 月 25 日股价）

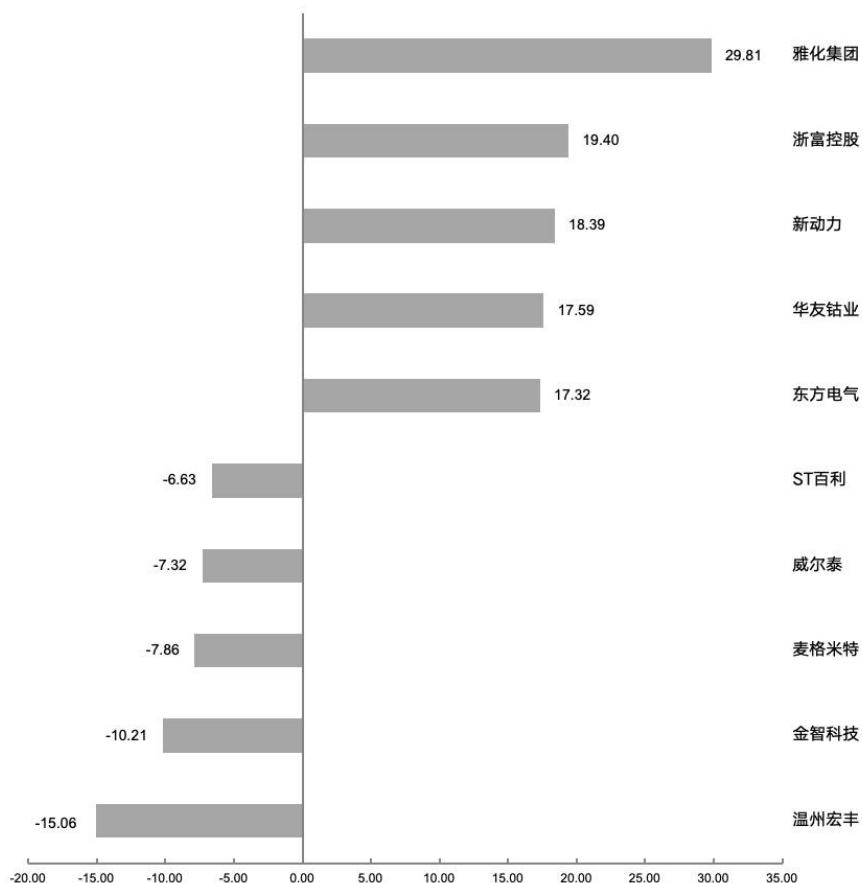
板块	收盘价 (点)	至今涨跌幅 (%)							
		本周	2025 年 初	2024 年 初	2023 年 初	2022 年 初	2021 年 初	2020 年 初	2019 年 初
核电	2954.32	3.98	23.80	49.45	57.52	29.91	108.32	152.68	236.78
发电设备	9878.02	3.76	9.50	40.74	3.30	-14.10	40.67	139.78	189.00
锂电池	6539.73	3.69	21.52	12.71	-15.30	-39.50	11.67	74.98	126.50
新能源汽车	3924.46	3.37	19.04	29.76	24.22	-4.32	36.55	122.98	139.34
光伏	7322.38	3.17	-1.39	-23.49	-52.74	-62.66	-43.38	55.29	112.76
电气设备	7548.79	3.03	6.13	9.40	-19.25	-39.79	-10.97	73.36	115.61
创业板指数	2340.06	2.76	9.27	23.72	-0.29	-29.57	-21.11	30.14	87.13
风电	2820.40	2.41	7.30	3.33	-23.65	-42.07	-15.49	18.96	53.78
深圳成分指数	11168.14	2.33	7.24	17.25	1.38	-24.83	-22.82	7.07	54.26
上证指数	3593.66	1.67	7.22	20.80	16.33	-1.27	3.47	17.82	44.10
发电及电网	3221.64	-0.49	2.45	20.16	21.49	8.02	41.16	46.84	61.47

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周股票涨跌幅

涨幅前五为雅化集团、浙富控股、新动力、华友钴业、东方电气；跌幅前五为温州宏丰、金智科技、麦格米特、威尔泰、ST 百利。

图19: 本周涨跌幅前五的股票 (%)



数据来源: wind、东吴证券研究所

2. 分行业跟踪

2.1. 国内电池市场需求和价格观察

碳酸锂: 受反内卷及各种小作文满天飞的影响, 本周国内碳酸锂价格继续呈现反弹走势, 江西 8 家锂矿企业也面临后期换证的问题, 加上近期一些碳酸锂企业停产、停止销售等消息, 周四期货价格一度出现涨停。不过目前正处 7 月盐湖产区旺季, 目前基本都处于增产状态, 因此总体来看, 7 月份供应面仍呈现累库, 目前下游对近期价格的上涨也有所分歧, 交投不活跃。

三元材料：本周国内三元材料市场表现一般，近期镍价震荡为主，钴价挺价意愿较强，后市高镍三元材料价格依旧显得较弱。一部分 6 月冲量的三元材料厂，7 月份减产幅度则较为明显，最高的接近 20%。而 8 月份来看，中高镍虽然需求依旧较好，但总体与 7 月份基本持平。

磷酸铁锂：本周国内磷酸铁锂市场价格小幅上涨，但需求总体平稳。近期龙蟠科技、丰元股份相继发布了 2025 年上半年业绩预告，两家仍处于亏损状态。7 月 22 日湖南裕能发布公告，将在马来西亚设立项目公司，拟投资建设年产 9 万吨锂电池正极材料项目，主要为海外电池企业做配套。

负极材料：近期部分头部负极材料厂为抢夺市场份额，部分型号材料价格有 500 元/吨左右的下跌，目前来看，8 月份负极材料产量总体与 7 月持平或微增的情况，焦价也有走弱的迹象，因此从后期来看，负极材料价格有进一步下跌的趋势。针状焦方面：下游拿货总体平稳，熟焦相对资源紧张，个别前期停工的针状焦厂也重新开始生产。

隔膜：本周隔膜市场总体平稳，头部几家隔膜厂的产能利用率仍维持较高水平，而厂家也对目前的情况“看不懂”，他们觉得可能订单主要来自一些新车上市备库需求的拉动，但持续性会有多长时间，心里都没底。

电解液：本周国内电解液市场价格仍小幅下跌。虽然近期碳酸锂价格出现了反弹，但市场传导还相对较慢，目前头部企业订单较好，二梯队呈现微增，价格竞争非常激烈，即便后期有涨的预期，空间也有限。本周 6F 市场价格已有所行动，有小幅上涨。

下游需求端：

电池：本周国内电池市场价格总体平稳。目前来看 8 月份的订单情况与 7 月基本持平，3 季度市场生产总体波动也不大。近期锂盐价格出现反弹，但到电池端还没有明显反应，目前电池厂都以价换量，而材料厂对此波上涨并未出现跟风，按需采购，以观望为主。

新能源车：市场进入淡季模式；周度整体销量出现同比下滑，乘用车销量 36.8 万，同比-2.90%，环比+7.18%；新能源销量 21.4 万，同比+9.75%，环比+4.90%；周度新能源渗透率 55.15%，比去年同期+6.36 个百分点。

25Q2 特斯拉财报，销量 384122 辆，同比-13.48%；毛利：38.78 亿美元，同比-15.29%；其中，汽车业务毛利 22.20 亿元，同比-13.55%；特斯拉 6 月在欧洲地区新车注册量为 34,781 辆，去年同期为 45,087 辆，同比下滑 22.9%，这是特斯拉在欧洲销量连续第六个月下滑。

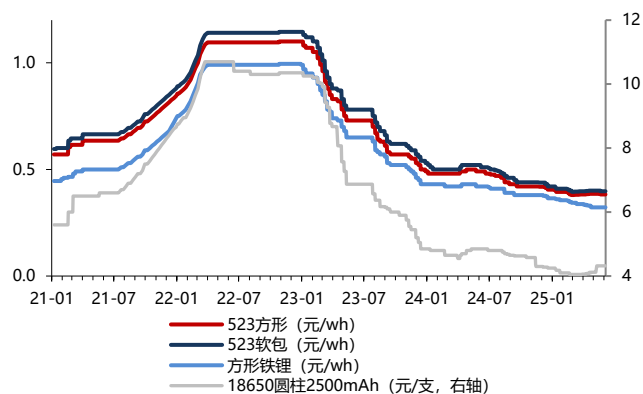
上半年美国市场新能源车销量 60.7 万台，同比 1.5%；Q2 为 31.08 万台，同比下滑 6.3%；国内上半年乘用车上险 530.9 万台；同比增长 31.65%，其中纯电 328.3 万台同比增加 37.93%。

储能：本周国内储能电池价格有小幅上涨，现在开始往下游进行传导，近期华为冲量较猛，尤其是在菲律宾 3.5GWh 的出货，包括户储这块，大储这块也在增加。海外方面：2025 年上半年印度新增了创纪录的 22GW 可再生能源装机容量，较去年同期的 14.2GW 增加了 57%，而对于爆发式增长的印度储能市场，天合光能、南都电源、远景能源、楚能新能源等多家中国储能

企业进行了布局。

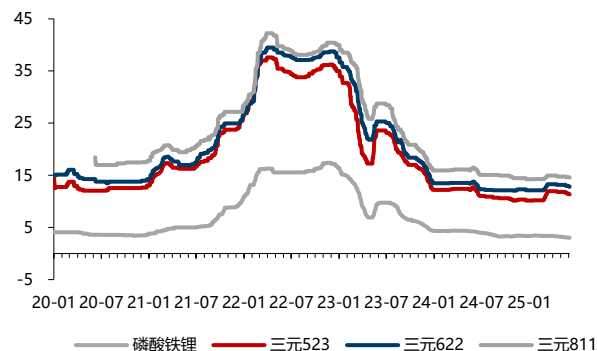
(文字部分引用自鑫椋资讯)

图20: 部分电芯价格走势 (左轴-元/Wh、右轴-元/支)



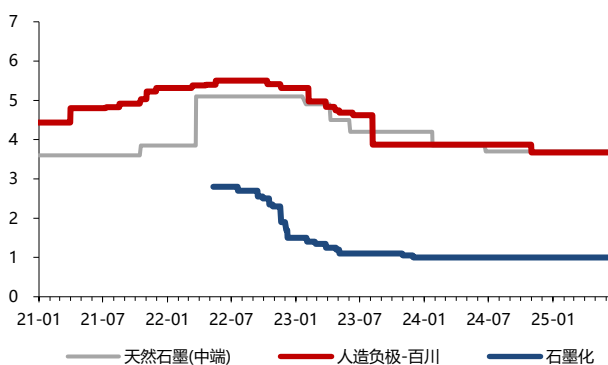
数据来源: SMM, 东吴证券研究所

图21: 部分电池正极材料价格走势 (万元/吨)



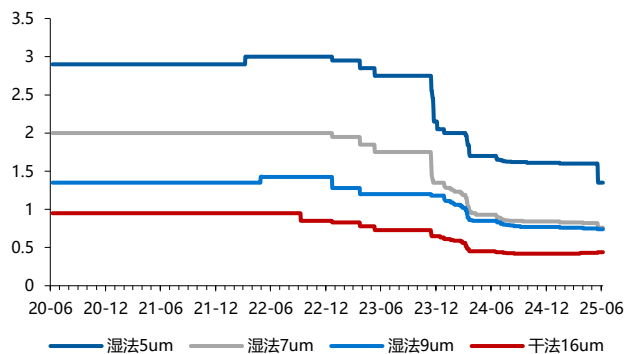
数据来源: 鑫椋资讯、SMM, 东吴证券研究所

图22: 电池负极材料价格走势 (万元/吨)



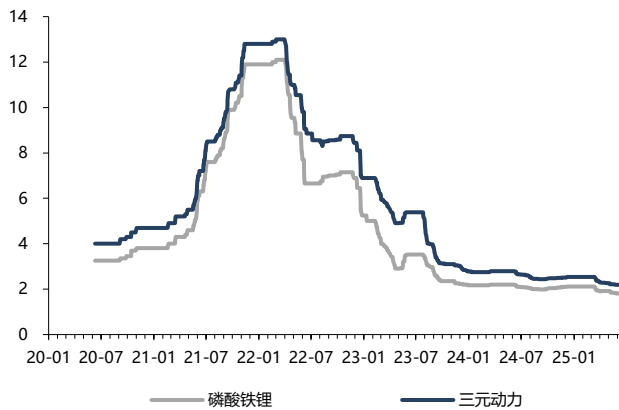
数据来源: 鑫椋资讯、百川, 东吴证券研究所

图23: 部分隔膜价格走势 (元/平方米)



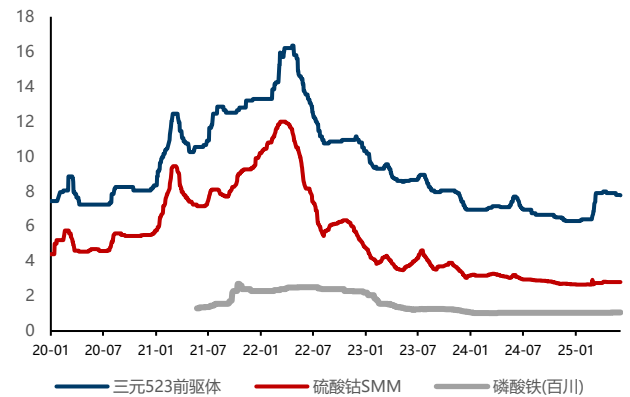
数据来源: SMM, 东吴证券研究所

图24: 部分电解液材料价格走势 (万元/吨)



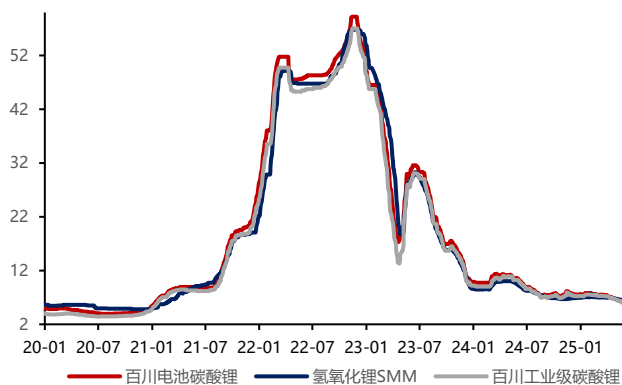
数据来源: SMM, 东吴证券研究所

图25: 前驱体价格走势 (万元/吨)



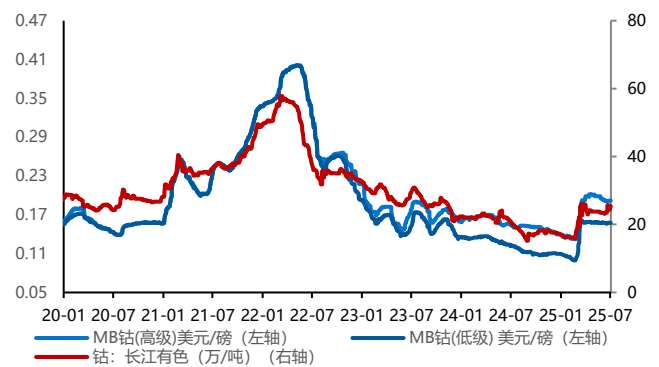
数据来源: 鑫椏资讯、SMM、百川, 东吴证券研究所

图26: 锂价格走势 (万元/吨)



数据来源: 百川、SMM, 东吴证券研究所

图27: 钴价格走势 (万元/吨)



数据来源: WIND、Metal Bulletin, 东吴证券研究所

图28：锂电材料价格情况

【东吴电新】锂电材料价格每日涨跌(2025/7/25)								
	2025/7/21	2025/7/22	2025/7/23	2025/7/24	2025/7/25	日环比%	周环比%	月初环比%
钴：长江有色市场 (万/吨)	24.30	24.30	24.70	24.80	24.80	0.0%	2.1%	63.2%
钴：钴粉 (万/吨) SMM	27.05	27.05	27.05	27.05	27.05	0.0%	0.0%	44.3%
钴：金川赞比亚 (万/吨)	24.44	24.44	24.52	24.57	24.87	1.2%	1.8%	44.2%
钴：电解钴 (万/吨) SMM	24.45	24.45	24.50	24.55	24.85	1.2%	1.6%	44.1%
钴：金属钴 (万/吨) 百川	24.75	24.85	24.90	24.90	25.35	1.8%	2.4%	48.7%
镍：上海金属网 (万/吨)	12.36	12.38	12.43	12.51	12.49	-0.2%	2.5%	-2.4%
锰：长江有色市场 (万/吨)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	0.0%	0.0%	13.2%
碳酸锂：国产 (99.5%) (万/吨)	6.60	6.75	6.90	7.00	7.20	2.9%	11.6%	1.3%
碳酸锂：工业级 (万/吨) 百川	6.80	6.90	6.90	6.90	7.50	8.7%	15.4%	4.2%
碳酸锂：工业级 (万/吨) SMM	6.64	6.75	6.88	6.89	7.07	2.6%	8.7%	0.4%
碳酸锂：电池级 (万/吨) 百川	6.90	7.00	7.00	7.00	7.60	8.6%	15.2%	1.3%
碳酸锂：电池级 (万/吨) SMM	6.80	6.91	7.05	7.06	7.29	3.3%	9.4%	-2.3%
碳酸锂：国产主流厂商 (万/吨)	6.75	6.90	7.05	7.15	7.40	3.5%	12.1%	-2.8%
金属锂：(万/吨) 百川	53.00	53.00	53.00	54.50	54.50	0.0%	2.8%	-25.3%
金属锂：(万/吨) SMM	52.75	52.75	52.75	52.75	54.00	2.4%	2.4%	-22.9%
氢氧化锂：(万/吨) 百川	6.35	6.39	6.53	6.60	6.75	2.3%	7.3%	-12.9%
氢氧化锂：国产 (万/吨) SMM	5.8	5.9	6.0	6.1	6.3	4.3%	9.5%	-11.9%
氢氧化锂：国产 (万/吨)	5.83	5.88	5.93	6.03	6.03	0.0%	4.7%	-17.0%
电解液：磷酸铁锂 (万/吨) 百川	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	0.0%	0.0%	-4.4%
电解液：磷酸铁锂 (万/吨) SMM	1.77	1.77	1.77	1.77	1.78	0.3%	0.3%	-11.0%
电解液：三元动力 (万/吨) SMM	2.17	2.17	2.17	2.17	2.17	0.2%	0.2%	-11.1%
六氟磷酸锂：SMM (万/吨)	5.03	5.08	5.10	5.15	5.30	2.9%	7.1%	-1.8%
六氟磷酸锂：百川 (万/吨)	4.90	4.90	4.95	4.95	5.00	1.0%	2.0%	-7.4%
DMC碳酸二甲酯：工业级 (万/吨)	0.40	0.40	0.42	0.42	0.42	0.0%	7.7%	0.0%
DMC碳酸二甲酯：电池级 (万/吨) SMM	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.0%	1.9%	8.0%
EC碳酸乙烯酯 (万/吨)	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.0%	0.0%	-10.3%
前驱体：磷酸铁 (万/吨) 百川	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05	0.0%	0.0%	1.2%
前驱体：三元523型 (万/吨)	7.65	7.65	7.65	7.65	7.65	0.0%	0.0%	15.0%
前驱体：氧化钴 (万/吨) SMM	19.25	19.25	19.28	19.28	19.28	0.0%	0.1%	64.7%
前驱体：四氧化三钴 (万/吨) SMM	20.87	20.87	20.87	20.87	20.87	0.0%	0.0%	73.9%
前驱体：氯化钴 (万/吨) SMM	6.27	6.27	6.28	6.28	6.28	0.0%	0.2%	75.9%
前驱体：硫酸镍 (万/吨)	2.73	2.73	2.73	2.73	2.73	0.0%	0.0%	-2.9%
正极：钴酸锂 (万/吨) 百川	21.52	21.52	21.52	21.52	21.52	0.0%	0.0%	47.9%
正极：钴酸锂 (万/吨) SMM	22.04	22.04	22.04	22.04	22.04	0.0%	0.0%	47.9%
正极：锰酸锂-动力 (万/吨) SMM	3.25	3.30	3.40	3.40	3.45	1.5%	6.2%	6.2%
正极：三元111型 (万/吨)	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	0.0%	0.0%	8.9%
正极：三元523型 (单晶型, 万/吨)	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	0.0%	0.0%	5.1%
正极：三元622型 (单晶型, 万/吨)	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	0.0%	0.0%	3.3%
正极：三元811型 (单晶型, 万/吨)	14.40	14.40	14.40	14.40	14.40	0.0%	0.0%	-4.3%
正极：磷酸铁锂-动力 (万/吨) SMM	3.21	3.23	3.27	3.27	3.33	1.73%	4.7%	-0.9%
负极：人造石墨高端动力 (万/吨)	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	0.0%	-0.4%	-0.4%
负极：人造石墨低端 (万/吨)	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	0.0%	0.0%	7.9%
负极：人造石墨中端 (万/吨)	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	0.0%	0.6%	3.9%
负极：天然石墨高端 (万/吨)	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	0.0%	0.0%	0.0%
负极：天然石墨低端 (万/吨)	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	0.0%	0.0%	0.0%
负极：天然石墨中端 (万/吨)	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	0.0%	0.0%	0.0%
负极：碳负极材料 (万/吨) 百川	3.67	3.67	3.67	3.67	3.67	0.0%	0.0%	-5.2%
负极：石油焦 (万/吨) (百川)	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.0%	0.7%	49.2%
隔膜：湿法：百川 (元/平)	1.125	1.125	1.125	1.125	1.125	0.0%	0.0%	0.0%
隔膜：干法：百川 (元/平)	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.0%	0.0%	-10.4%
隔膜：5um湿法/国产 (元/平) SMM	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	0.0%	0.0%	-16.7%
隔膜：7um湿法/国产 (元/平) SMM	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.0%	0.0%	-10.6%
隔膜：9um湿法/国产 (元/平) SMM	0.74	0.74	0.74	0.74	0.74	0.0%	0.0%	-5.1%
隔膜：16um干法/国产 (元/平) SMM	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.0%	0.0%	4.8%
电池：方形-三元523 (元/wh) SMM	0.383	0.383	0.383	0.383	0.384	0.3%	0.3%	-10.7%
电池：软包-三元523 (元/wh) SMM	0.399	0.399	0.399	0.399	0.399	0.0%	0.0%	-13.3%
电池：方形-铁锂 (元/wh) SMM	0.321	0.321	0.321	0.321	0.323	0.6%	0.6%	-17.2%
电池：圆柱18650-2500mAh (元/支)	4.31	4.31	4.31	4.31	4.31	0.0%	0.0%	-7.3%
铜箔：8um国产加工费 (元/公斤)	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	0.0%	0.0%	13.8%
铜箔：6um国产加工费 (元/公斤)	18.5	18.5	18.5	18.5	18.5	0.0%	-2.6%	8.8%
PVDF：LFP (万元/吨)	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	0.0%	0.0%	5.6%
PVDF：三元 (万元/吨)	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	0.0%	0.0%	-2.4%

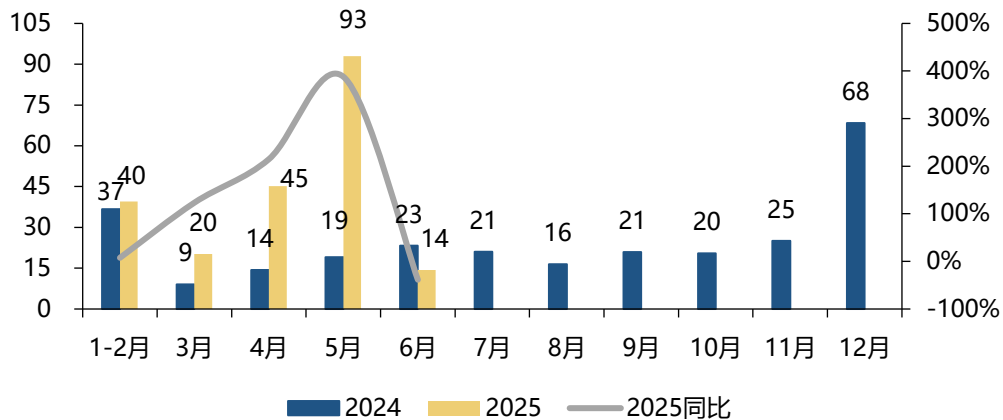
数据来源：WIND、鑫椏资讯、百川、SMM，东吴证券研究所

2.2. 新能源行业跟踪

2.2.1. 国内需求跟踪

根据国家能源局统计,6月新增 14GW,同比 -38%,环比-85%;1-6月累计 212.2GW,同比+107%;

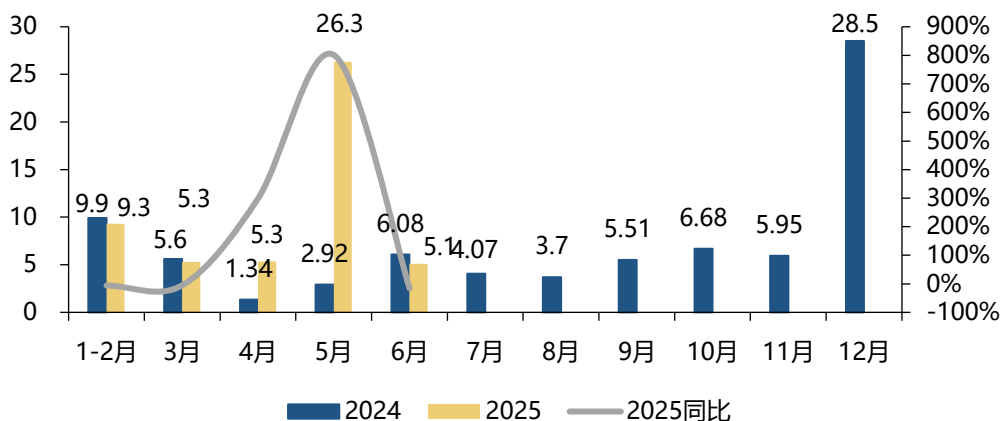
图29: 国家能源局光伏月度新增装机容量 (GW)



数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

根据国家能源局统计, 6月新增 5.1GW, 同比-16%, 环比-81%; 1-6月累计 51.4GW, 同比+99%。

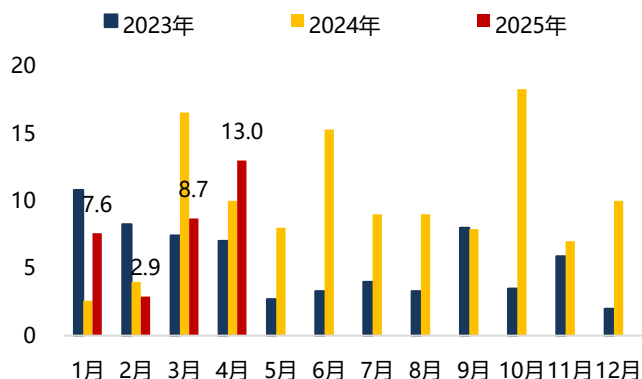
图30: 国家能源局风电月度新增装机容量 (GW)



数据来源: 国家能源局, 东吴证券研究所

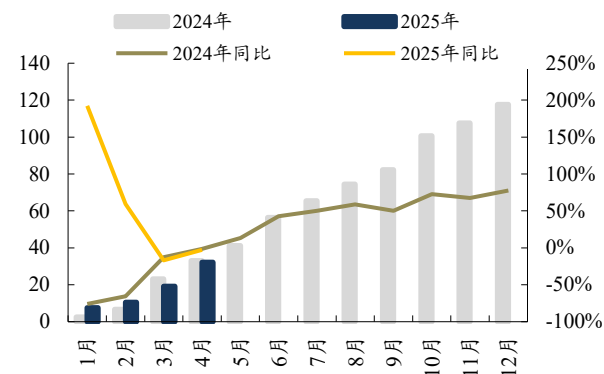
25 年 4 月风电招标 15.5GW: 陆上 13 GW/海上 2.5GW; 25 年 1-4 月招标 37.4 GW: 陆上 32.2 GW/海上 5.2GW。

图31: 风电陆风机组招标情况 (GW)



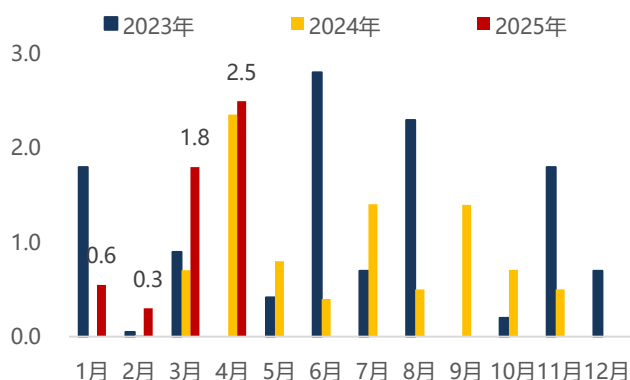
数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

图32: 风电陆风机组累计招标情况 (GW、%)



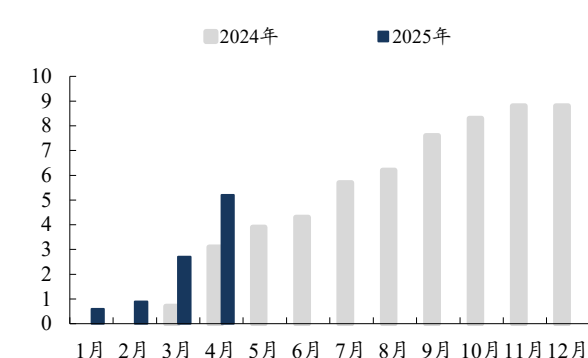
数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

图33: 风电海风机组招标情况 (GW)



数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

图34: 风电海风机组累计招标情况 (GW)



数据来源: 采招网, 东吴证券研究所

2.2.2. 国内价格跟踪

多晶硅:

本周市场继续受收储、限价等政策发酵，国内硅料期货继续领涨创新高，硅料期货价格冲至 50 元/公斤以上；现货市场报价也是进一步提升，本周主流硅料企业 N 型用料报价站上 45 元/公斤以上，高位报价来至 48-49 元/公斤。

成交方面，硅料价格大幅上调后下游观望为主，多以执行前期签订订单为主，发货速率提升，因此硅料企业端库存近期逐步下移至硅片环节，当前国内下游企业的硅料库存进一步增加。市场供给方面，当前硅料企业排产变化不大，8 月来临，有个别厂商计划检修减产或停产，新产能释放预期仍在，但释放与否仍需视市场情况而看，而前期传

出计划复产的产能短期重开可能性较小，整个硅料的生产环比变化有限。

硅片：

近期国内硅片价格继续高频上调价格，且陆续有成交。继上周行业高质量发展会议结束后，结合成本限价各尺寸硅片价格需上涨至 1.45、1.65、1.93 元/片，个别硅片企业也是顺势将报价上调至上述价格水平，但截至目前市场实际成交落地价格尚未达到此价格，而相比前期的 1、1.15、1.35 元/片的价格，本周主流厂商成交价格已涨至 1.1、1.25、1.45 元/片，下游陆续开始有接货，尤其是 N 型 183 硅片在海外需求刺激下要货需求提升，短期内硅片企业有计划继续推涨硅片价格 0.05-0.1 元/片。HJT 硅片方面，本周 HJT 半片价格随主流 210 尺寸硅片价格波动而调整，上周 HJT 半片价格回升至 0.64-0.65 元/片区间，高位价格也开始有成交；本周随着 N 型 210 硅片价格继续上调而小幅上涨至 0.69-0.7 元/片区间。

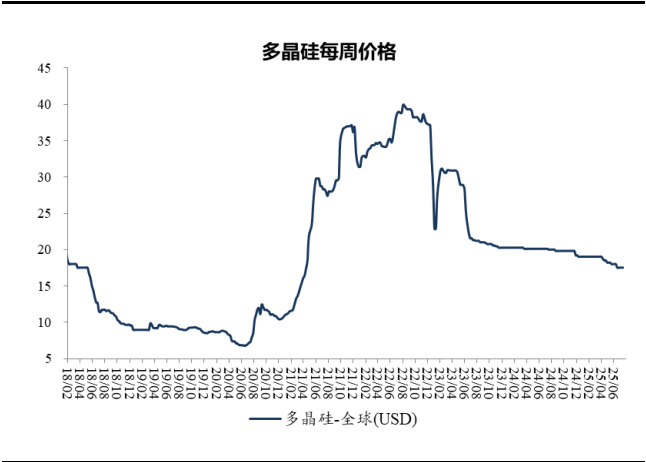
电池片：

电池上游各环节涨价以及上周行业高质量会议后电池限价的带动下，本周电池价格也是进一步上涨，各尺寸电池价格在上周电池价格基础上继续上调 0.01-0.02 元/W，当前各尺寸电池价格来至 0.275 元/W 左右，且市场也已有成交；同时市场上电池价格也继续上涨的预期；值得注意的是，目前印度组件出口美国的需求大增，抢发货明显，而印度市场电池产能有限，因此带动了印度市场对国内电池需求的提升，不少电池厂商出口印度市场的订单明显增加，尤其是 M10L 尺寸的电池，同时出口海外市场的电池价格相比国内价格有溢价，高位报价来至 0.3 元/W 左右，也传出国内电池企业暂缓国内 M10L 电池的订单发货，转而抓住短期高价出口海外。HJT 电池方面，当前国内 HJT 电池产线排产率不高，且继续下调，而在面对下游现有的 HJT 电池需求以及 HJT 电池成本下，HJT 电池在产企业坚挺价格意愿明显，低位价格微降，当前 HJT 电池国内价格为 0.36-0.38 元/片区间，海外订单电池价格有一定溢价。

组件：

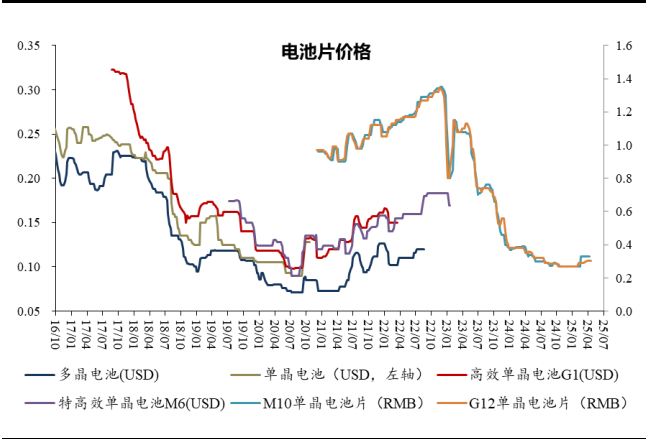
上游光伏各环节涨价明显，传导至组件端虽也已有涨价动作和意愿，但上涨幅度不及上游各环节涨价，当前市场高位报价继续在 0.68-0.7 元/W，但高位成交尚未看到明显的成交落地；但涨价趋势也刺激了部分下游客户以及贸易商的囤货，尤其是部分贸易商囤货相较之前有所改善；当然也存在传统需求淡季下逆市而涨的情况下，也陆续有电站项目暂缓进度，暂缓对组件的采购，观望市场为先。

图35：硅料价格走势（元/kg）



数据来源：Infolink，东吴证券研究所

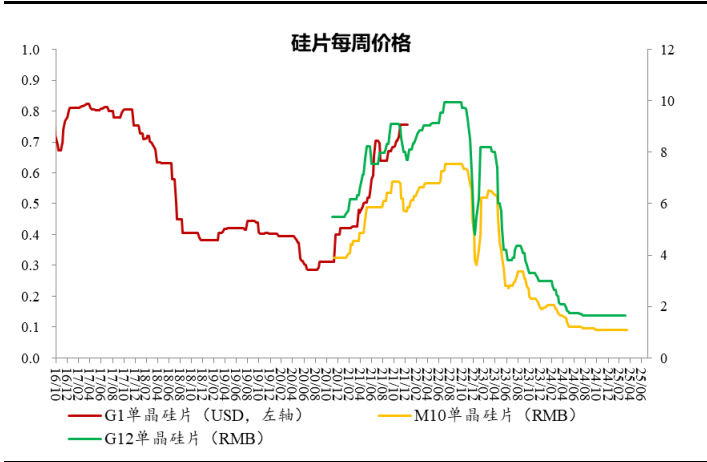
图37：电池片价格走势（元/W）



数据来源：Infolink，东吴证券研究所

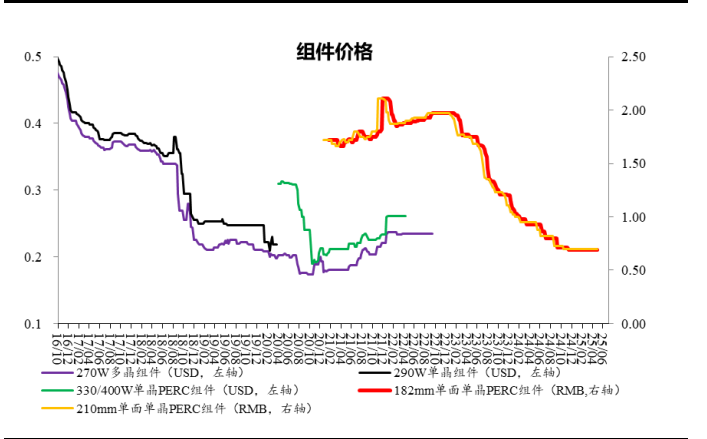
图39：光伏产品价格情况（硅料：元/kg，硅片：元/片，电池、组件：元/W）

图36：硅片价格走势（元/片）



数据来源：Infolink，东吴证券研究所

图38：组件价格走势（元/W）



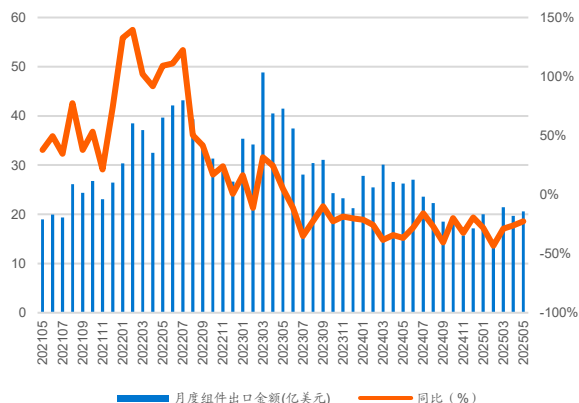
数据来源：Infolink，东吴证券研究所

【东吴电新★曾朵红团队】光伏产业链价格周报（20250719-20250725）

SolarZoom国内价格	本周	上周	一月	两月	三月	去年同期	年初至今
单晶用料	47.00	4.44%	30.56%	27.03%	17.50%	20.51%	11.90%
N型210R硅片	1.25	0.00%	21.36%	13.64%	-13.79%	4.17%	0.00%
N型210硅片	1.45	0.00%	16.00%	11.54%	-6.45%	-17.14%	0.00%
N型182硅片	1.15	4.55%	27.78%	19.79%	-8.00%	0.00%	4.55%
Topcon182电池片（双面）	0.29	9.80%	19.15%	7.69%	-6.67%	-6.67%	-5.08%
Topcon182组件（双面）	0.69	1.47%	1.47%	0.00%	-8.00%	-18.82%	-2.82%
PVInfoLink国内价格	本周	上周	一月	两月	三月	去年同期	年初至今
致密料	42.00	13.51%	20.00%	13.51%	5.00%	7.69%	7.69%
N型182*183mm/130μm硅片	1.10	10.00%	22.22%	15.79%	-4.35%	-	4.76%
N型182*210mm/130μm硅片	1.25	8.70%	21.36%	13.64%	-7.41%	13.64%	11.61%
N型210mm/130μm硅片	1.45	7.41%	16.00%	11.54%	-3.33%	-9.38%	3.57%
双面Topcon电池片（>24.3%）	0.27	8.00%	14.89%	5.88%	-5.26%	-6.90%	-3.57%
双面Topcon组件182mm	0.68	0.00%	0.00%	0.00%	-5.56%	-18.07%	-4.23%
光伏玻璃3.2mm	17.50	0.00%	-6.67%	-18.60%	-23.08%	-28.57%	-10.26%
光伏玻璃2.0mm	10.25	-2.38%	-6.82%	-22.64%	-26.79%	-33.87%	-12.77%

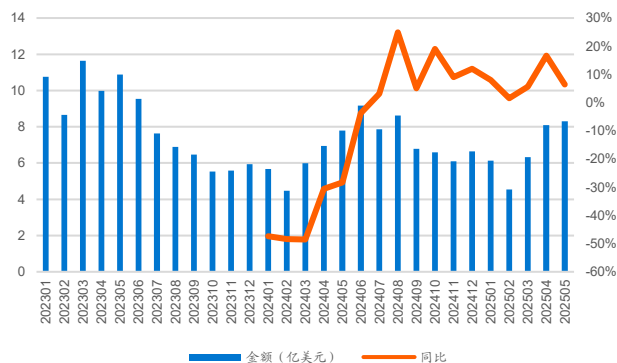
数据来源：SolarZoom，PVinsight，东吴证券研究所

图40: 月度组件出口金额及同比增速



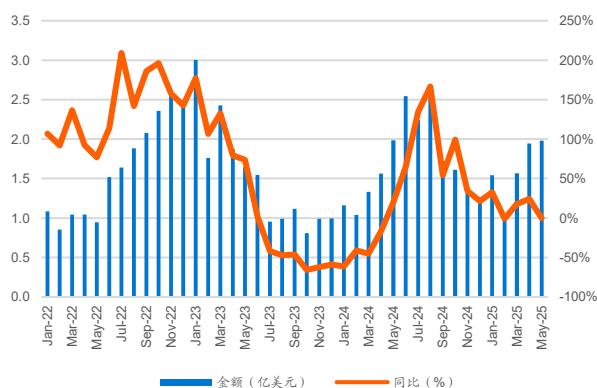
数据来源：海关总署，东吴证券研究所

图41: 月度逆变器出口金额及同比增速



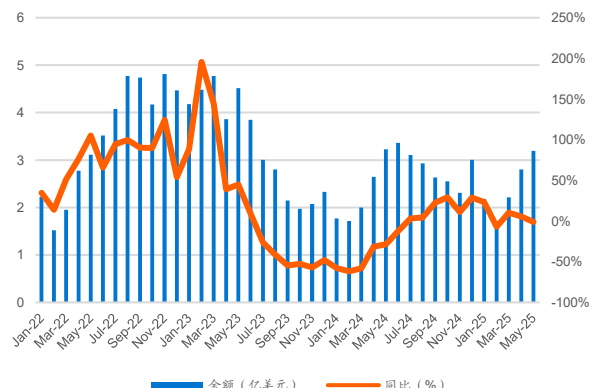
数据来源：海关总署，东吴证券研究所

图42: 浙江省逆变器出口



数据来源：海关总署，东吴证券研究所

图43: 广东省逆变器出口



数据来源：海关总署，东吴证券研究所

2.3. 工控和电力设备行业跟踪

工控自动化市场 2025 年 Q1 整体增速+2.4%。1) 分市场看，2025Q1 OEM&项目型市场持续复苏，锂电/纺织/包装/机床/印刷/注塑/食品饮料复苏较快。2) 分行业看，OEM 市场、项目型市场整体增速为+3.3%/+1.8%（2024Q4 增速分别为-1.4% / +0.6%）。

图44：季度工控市场规模增速（%）

	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1
季度自动化市场营收（亿元）	810.4	746.6	748.1	658.8	795.0	723.6	732.3	659.2	783.4	692.3	722.5	658.2	801.8
季度自动化市场增速	7.6%	-3.8%	2.4%	-0.7%	-1.9%	-3.1%	-2.1%	0.1%	-1.5%	-4.3%	-1.3%	-0.2%	2.4%
其中：季度OEM市场增速	4.5%	-10.2%	-6.0%	-10.0%	-6.6%	-10.7%	-9.3%	-2.7%	-7.0%	-7.5%	-4.3%	-1.4%	3.3%
季度项目型市场增速	9.7%	1.2%	7.8%	5.8%	1.3%	2.1%	1.8%	1.7%	2.0%	-2.4%	0.1%	0.6%	1.8%

数据来源：工控网，东吴证券研究所

图45：工控行业下游细分行业同比增速（百万元，%）

	2024								2025	
百万元	2024Q1	YoY	2024Q2	YoY	2024Q3	YoY	2024Q4	YoY	2025Q1	YoY
OEM市场合计	28347	-7.0%	25269	-6.4%	22991	-4.3%	23408	-1.4%	29294	3.3%
机床	5639	-3.0%	7430	4.8%	5576	6.0%	6931	6.0%	6147	9.0%
电子及半导体	2968	-1.9%	3083	-0.8%	2987	-3.1%	2642	2.0%	2997	1.0%
电池	2190	-11.0%	1362	-31.1%	1094	-29.0%	1274	5.1%	2410	10.0%
包装	1512	6.9%	1040	3.4%	1191	5.0%	772	11.1%	1678	11.0%
纺织	2016	8.0%	1775	3.2%	1502	8.0%	1287	7.1%	2137	6.0%
工业机器人	1105	3.1%	1081	5.1%	842	6.9%	839	12.0%	1193	8.0%
暖通空调	1001	5.8%	1265	2.0%	1237	3.0%	718	-3.0%	1021	2.0%
电梯	899	-7.0%	1430	-11.2%	1221	-13.0%	1065	-8.0%	855	-4.9%
物流	935	-6.0%	1170	-5.4%	1111	-1.1%	761	1.1%	991	6.0%
起重	753	-7.0%	776	-14.4%	710	-12.0%	621	-6.9%	693	-8.0%
橡胶	550	1.7%	352	1.1%	501	2.0%	367	2.2%	556	1.1%
印刷	225	-22.1%	287	-8.0%	302	6.3%	255	-3.0%	201	-10.7%
塑料	541	8.0%	539	8.9%	589	7.1%	424	2.2%	562	3.9%
食品饮料	560	5.7%	627	11.0%	768	12.9%	728	8.0%	610	8.9%
工程机械	325	-16.0%	287	-12.0%	302	-14.0%	196	-12.9%	279	-14.2%
纸巾	383	-7.0%	417	-5.0%	359	-4.0%	319	-3.0%	360	-6.0%
制药	245	0.4%	248	-9.8%	267	-1.1%	253	-1.9%	247	0.8%
造纸（纸巾）	383	104.8%	417	64.8%	359	56.8%	319	61.9%	360	-6.0%
建材	335	-18.5%	376	-11.1%	358	-11.6%	178	-29.1%	298	-11.0%
烟草	28	-20.0%	24	-14.3%	38	-11.6%	39	-9.3%	29	3.6%
其他	5754	-24.0%	1283	-50.9%	1677	-36.0%	3739	-15.6%	6030	4.8%
项目型市场合计	49994	2.0%	44261	-2.4%	49259	0.1%	42415	0.6%	50889	1.8%
化工	13419	8.0%	12757	2.0%	11026	0.8%	10974	2.0%	13553	1.0%
石化	4483	-4.0%	3853	2.7%	4496	5.6%	3848	3.0%	4797	7.0%
电力	3535	-19.9%	5123	2.4%	5040	14.7%	4957	11.0%	4595	30.0%
市政及公共设施	9461	5.0%	9835	2.0%	10471	-2.0%	9641	1.0%	10218	8.0%
冶金	3219	3.0%	3243	-15.8%	4894	-13.7%	2823	-22.0%	2311	-28.2%
汽车	1040	-2.9%	1920	-16.2%	1117	-16.6%	1155	-14.1%	977	-6.1%
采矿	950	21.0%	861	0.9%	1034	-5.6%	1098	5.0%	688	-27.6%
造纸	656	3.1%	617	4.9%	776	7.9%	753	6.1%	979	49.2%
其他	6953	-46.1%	6052	-11.9%	10405	3.0%	7166	4.6%	12771	83.7%
工控行业合计	78341	-1.5%	69530	-3.9%	72250	-1.3%	65823	-0.2%	80183	2.4%

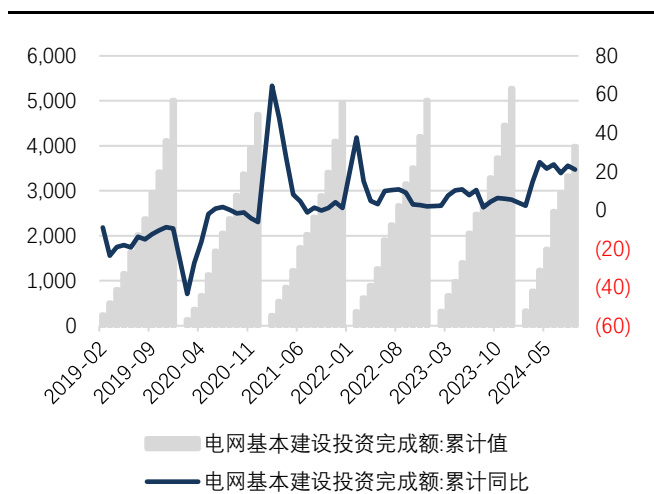
数据来源：工控网，东吴证券研究所

6月制造业PMI 49.7%，前值49.5%，环比+0.2pct：其中大/中/小型企业PMI分别为51.2%/48.6%/47.3%，环比+0.5pct/+1.1pct/-2.0pct。后续持续关注PMI指数情况。2025年6月工业增加值累计同比+6.4%；2025年6月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.5%。

➤ 6月制造业PMI 49.7%，前值49.5%，环比+0.2pct：其中大/中/小型企业PMI分别为51.2%/48.6%/47.3%，环比+0.5pct/+1.1pct/-2.0pct。

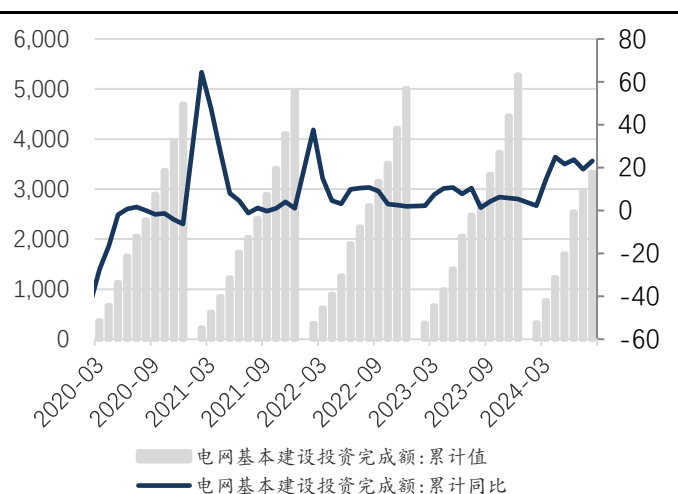
- **2025 年 1-6 月工业增加值累计同比增长：**2025 年 1-6 月制造业规模以上工业增加值累计同比+6.4%。
- **2025 年 6 月制造业固定资产投资累计同比增长：**2025 年 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.5%。
- **2025 年 6 月机器人、机床产量数据向好：**2025 年 6 月工业机器人产量累计同比+35.6%；6 月金属切削机床产量累计同比+13.5%，6 月金属成形机床产量累计同比+10.4%。

图46：电网基本建设投资完成累计（左轴：累计值-亿元；右轴：累计同比-%）



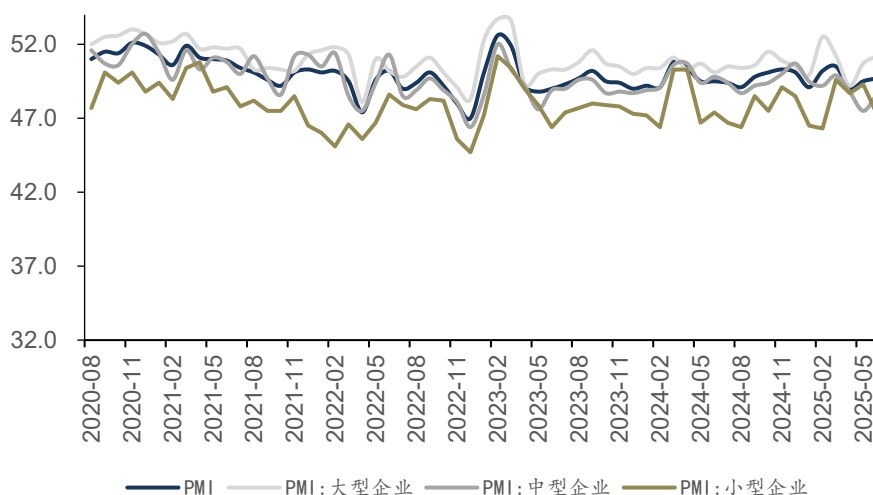
数据来源：wind、东吴证券研究所

图47：新增 220kV 及以上变电容量累计（左轴：累计值-万千伏安；右轴：累计同比-%）



数据来源：wind、东吴证券研究所

图48：PMI 走势

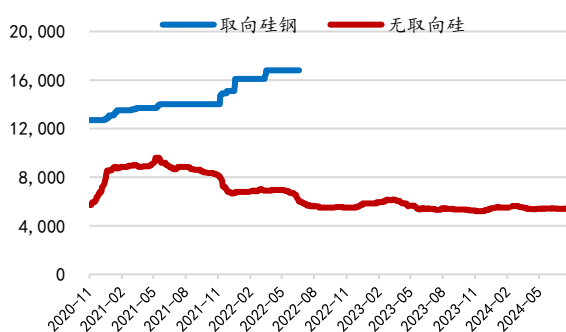


数据来源：wind、东吴证券研究所

2.3.1. 电力设备价格跟踪

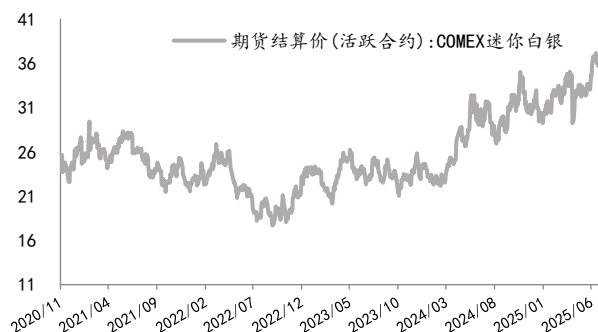
截至 7 月 18 日，本周银价格环比小幅下降。Comex 白银本周收于 38.46 美元/盎司，环比下降 1.26%；本周铜，铝价格环比小幅上升。LME 三个月期铜收于 9794.5 美元/吨，环比上升 1.36%；LME 三个月期铝收于 2638 美元/吨，环比上升 1.38%。

图49：取向、无取向硅钢价格走势（元/吨）



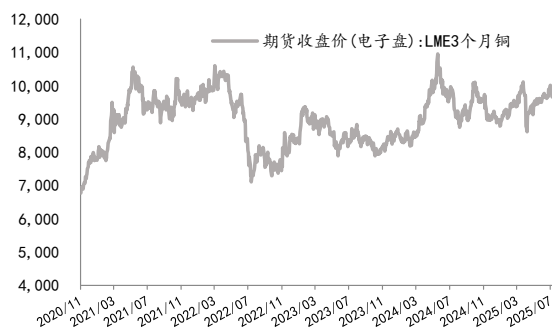
数据来源：wind、东吴证券研究所

图50：白银价格走势（美元/盎司）



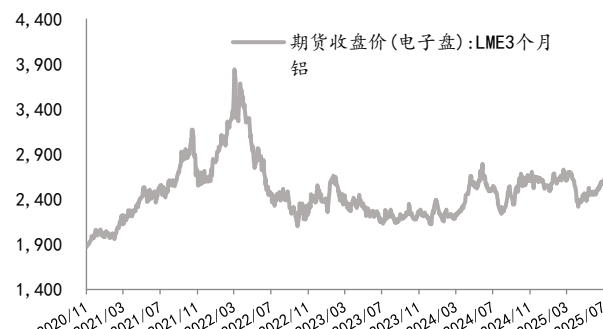
数据来源：wind、东吴证券研究所

图51：铜价格走势（美元/吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所

图52：铝价格走势（美元/吨）



数据来源：wind、东吴证券研究所

3. 动态跟踪

3.1. 本周行业动态

3.1.1. 储能

江苏：电网侧储能审批简化。近日，江苏省发展和改革委员会向各设区市发展改革委，国网江苏省电力有限公司印发《关于优化电网侧新型储能项目规划管理工作的通知》。文件第一条即指出：简化流程，请各设区市发展改革委根据本地区电网发展和新能源消纳需求，按照《关于加强各地新型储能项目规划布局的通知》（苏发改能源发〔2023〕891号）等要求，研究编制本地区电网侧新型储能规划布局方案，依规明确项目投资主体，适时滚动优化调整，并抄送我委。对于原有电网侧储能项目，额定功率300MW以下由相关设区市发展改革委出具电网侧新型储能项目的纳规文件；额定功率300MW以上纳入省级电网规划，由江苏省发改委出具电网侧新型储能项目的纳规文件。

<https://mp.weixin.qq.com/s/ONS1VJX1E0ak4DNX-0ZJRA>

陕西：售电公司月度平均度电批零价差高于0.012元/kWh，进行超额收益分享。7月24日，陕西省发展和改革委员会关于征求《关于进一步做好8-12月电力市场分时交易结算有关工作的通知》意见的通知发布。通知明确，建立零售市场超额收益分享机制。为进一步向零售用户传导市场改革红利，对于各售电公司月度平均度电批零价差高于0.012元/千瓦时的部分进行零售市场超额收益分享，超出部分的零售收益由售电公司与其服务的零售用户按2:8比例分享，售电公司超额收益返还费用按对应服务的零售用户结算电量比例返还。新分时电价政策于8月1日起执行后，直接参与电力市场交易的工商业用户不再纳入分时电价政策实施范围。将2025年8月至12月设置为分时交易结算执行过渡期。过渡期内，不调整中长期批发交易价格形成方式，稳妥调整市场化电力用户分时电价执行方式。

<https://mp.weixin.qq.com/s/7bFCZ-aBUtTjRRuTpU7CGQ>

新疆维吾尔自治区市场监督管理局：印发2025年第一批自治区地方标准制（修）订计划项目。通告共发布137个项目，其中涉及12个储能相关标准的制定，包括锂电池安全技术规范、构网型储能并网技术要求、接入电网并网技术要求、火灾模拟试验规程、灭火系统设计规范等方面。

<https://mp.weixin.qq.com/s/kUxCiGEYRRI4NcEQLQOCFw>

3.1.2. 新能源汽车及锂电池

蔚来换电突破8000万次，7月以来日均换电约9.7万次。2025年7月19日08:06:32，蔚来能源8000万次换电正式达成。2025年7月以来，蔚来能源日均换电约9.7万次，

平均每 0.88 秒就有一台车从换电站出发。

<https://www.autohome.com.cn/news/202507/1307557.html>

三菱汽车将首次在美国和加拿大推出混合动力车。7 月 17 日，日本汽车制造商三菱汽车宣布，该公司将于 2025 年底首次在美国和加拿大市场推出混合动力车型。三菱汽车计划将其 2026 年款 Outlander SUV 的动力系统从燃油驱动切换为混合动力驱动。

<https://mp.weixin.qq.com/s/nsYJh7vFJZpCRkxCAGVWg>

广汽集团进军英国市场，将率先推出两款埃安品牌电动车。7 月 16 日，广汽集团与沙特旗下经销商安利捷汽车（Jameel Motors）宣布达成合作协议，后者将在欧洲第二大汽车市场英国分销广汽集团旗下车型。此举使广汽集团成为本月第四家在英国市场推出新品牌的中国汽车制造商。

https://mp.weixin.qq.com/s/Y8EO24738_U0ugRooUpidg

比亚迪腾势汽车 OTA 升级年中大礼包即将上线：40+功能上新，20+功能优化。7 月 20 日，比亚迪腾势汽车宣布即将上线 OTA 年中大礼包，涉及 40 多项功能更新和 20 多项功能优化，覆盖腾势 N9、腾势 D9、腾势 Z9 双旗舰、腾势 N7、腾势 N8 等车型。此次更新包括新增高快领航辅助 ETC 通行功能、领航辅助变道风格调节功能、易三方泊车辅助 2.0、易三方漂移功能、雨雪路面增稳防滑功能等。特别地，手车互联功能将适用于腾势全系车型，实现应用无缝衔接。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/271497>

广汽华为联合 AI 方案入选国际电联全球影响案例，智能驾驶仿真领域实现自主创新。7 月 20 日，2025 人工智能向善全球峰会在瑞士日内瓦举行，期间联合国国际电信联盟（ITU）发布了《人工智能向善：创新扩大影响案例集》2025 年中期报告。广汽集团与华为公司共同打造的“AI 赋能汽车行业智能制造”方案成功入选该报告。该方案构建了“1+3+3+N”统一架构体系，形成了技术赋能、场景创新、生态共建的循环。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/271497>

理想汽车现金储备达到 1107 亿，自建高速超充站领先其他车企。7 月 20 日，理想汽车 CEO 李想透露，公司截至今年一季度末现金储备达到 1107 亿元。理想汽车的“九纵九横高速超充网络”建设取得显著进展，平均每 152 公里就有一座理想超充站，目前自建高速超充站数量在车企中排名第一，并计划持续扩建。李想强调，健康的财务状况是理想汽车成为“基建狂魔”的关键因素之一。此外，使用理想 5C 超充桩为理想 i8 充电，10 分钟可实现 500 公里的续航里程。

<https://www.d1ev.com/news/shichang/271497>

一汽解放与特来电正式签署深化战略合作协议。7月22日，一汽解放汽车有限公司（简称“一汽解放”）与特来电新能源股份有限公司（简称“特来电”）正式签署深化战略合作协议。双方将共同致力于新能源生态共建及产业协同，聚焦新能源商用车充电网络全球化布局，加速推动全球交通运输行业绿色低碳转型发展。

<https://auto.sina.com.cn/7x24/?tagid=3>

特斯拉计划 2026 年在美国启动建设第三座储能超级工厂。特斯拉在二季度财报电话会上透露，其位于美国的首个磷酸铁锂电池工厂预计在年底前上线。此外，特斯拉计划于 2026 年在美国休斯顿附近启动建设第三座储能超级工厂。

<https://auto.sina.com.cn/7x24/?tagid=3>

蔚来公司第 80 万台量产车下线 乐道 L90 加速量产备货。7月24日，蔚来公司第 80 万台量产车在蔚来先进制造合肥一工厂正式下线，第 80 万台下线的量产车型为蔚来乐道 L90，标志乐道 L90 正以最高标准加速量产、积极备货，确保“上市即交付，交付即上量”

<https://auto.sina.com.cn/7x24/?tagid=3>

3.1.3. 光伏

270MWh 储能系统，中储科技&领湃科技 300MW 源网荷储项目交付仪式举行。7月15日，中能建储能科技（武汉）有限公司与领湃科技集团股份有限公司（以下简称“领湃科技”）战略合作签约仪式暨领湃科技独山子区 30 万千瓦源网荷储一体化项目 270MWh 储能系统交付仪式在武汉顺利举行。领湃科技董事长谭爱平与公司董事长赵勇出席仪式。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250718/1451805.shtml>

云南农林光互补光伏发电项目并网发电。近日，中国电建所属水电九局承建的云南省首个“橙光互补”示范项目——云南玉溪新平漠沙 13.5 万千瓦农林光互补光伏发电项目正式并网发电，持续为云南省绿色能源发展注入强劲动力，助力当地实现经济效益和社会效益的良性循环。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250718/1451725.shtml>

西班牙公司 Zelestra 在智利部署的光伏储能项目完成融资。日前，西班牙开发商和独立电力生产商（IPP）Zelestra 公司宣布，该公司正在智利建设的 Aurora 太阳能+储能项目已经完成融资，该项目包括一个 220MW 太阳能发电场和一个 1GWh 电池储能系统。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250718/1451770.shtml>

行业首例，天合储能 10MW 变流升压一体机率先落地。近期，作为全球领先的光储智慧能源整体解决方案提供商，天合光能整合长期布局的储能 Cell+3S（EMS、BMS、PCS）融合经验，正式落产 10MW 级变流升压一体机，匹配行业大容量电池柜开发趋势，引领新一代高功率密度、高智能化一体机技术迭代，摒弃行业常见的“多机并联+现场调试”传统形式，于 40 尺标柜预制舱内完成变压器、变流器、环网柜等高度集成，在部署效率、空间利用和运维便捷性上实现二次优化。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250722/1452315.shtml>

远景能源与 Field 达成合作，为英国苏格兰交付两座 100MWh 储能电站。全球领先的绿色科技企业远景能源近日宣布，已与英国清洁能源公司 Field 正式签署两份设备供货协议，将为其位于苏格兰的 Holmston 和 Drum Farm 项目提供磷酸铁锂电池储能系统（BESS），每座储能电站容量为 50MW/100MWh，将为电网提供灵活调节服务，助力缓解当地电网的输电瓶颈，持续加速英国可再生能源转型。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250722/1452291.shtml>

四川达州钠离子电池储能电站项目将进入设备调试阶段。近日，位于达州东部经开区麻柳智造城的钠离子电池储能电站项目即将进入设备安装调试阶段，为后续的顺利运营奠定了坚实基础。总投资 115 亿元的四川星空钠离子电池产业综合项目分三个阶段建设，涵盖 PACK 集成、钠离子电池储能电站及 110kV 变电站等多个子项目。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250722/1452243.shtml>

2025 上半年英国超 30GWh 储能项目提交申报。2025 年上半年英国储能项目装机规模跃升 78%，规划申报量增长 25%，项目获批量增加 49%。清洁能源 2030 目标推动产业变革新老企业持续加码英国储能市场。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250724/1452702.shtml>

内蒙古包头 2025 年储能项目 14 个，总规模 3.2GW。7 月 24 日，包头市发展和改革委员会对包头市政协十四届四次会议第 0010 号提案的答复，提到，储能电站方面，2025 年实施新型储能项目 14 个，总规模 320 万千瓦。下一步，加快推进 14 个新型独立储能电站项目建设，年内新增储能规模 10GWh 以上，以既有储能市场形成新订单、招引新项目。持续深化“三在两找”，推动更多储能产品进入蒙能、蒙电采购供应链。推动金融支持储能产业发展，加大对储能产业的金融支持力度。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250724/1452677.shtml>

3.1.4. 风电

大唐集团&华晨宝马战略签约，投资开发 100 万千瓦风电项目。7 月 24 日，华晨宝马与中国大唐集团在沈阳正式签署战略合作协议，共同成立行业首家绿电合资公司，开发 100 万千瓦陆上风力发电项目。这一项目的启动，不仅让宝马成为中国首家建立绿电合资公司的汽车制造商，更以风电开发为切入点，推动汽车与能源行业跨领域融合实现突破性进展。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250725/1452869.shtml>

9.54 亿元，金风科技预中标中煤 450MW 风光制氢一体化项目。7 月 24 日，中煤招标平台发布《中天合创能源有限责任公司乌审旗风光制氢一体化项目风力发电机组设备(含塔筒及锚栓)采购》中标候选人公示，总规模容量：450MW。金风科技为第一中标候选人，投标报价 95400 万元，折合单价 2120 元/kW。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250725/1452810.shtml>

3.1.5. 氢能

中船派瑞氢能斩获 3000 型甲醇制氢-加氢一体综合能源站 EPC 总包项目 树立行业新标杆。近日，中船集团第七一八研究所旗下中船（邯郸）派瑞氢能科技有限公司（以下简称“派瑞氢能”）成功获得某 3000 型甲醇制氢-加氢一体综合能源站项目独家 EPC（设计-采购-施工）总承包权，这一里程碑式的合作标志着我国在甲醇制氢技术产业化应用领域取得较大突破，为氢能全产业链协同发展注入强劲动力。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250722/1452286.shtml>

两大电解槽公司宣布合并！近日，荷兰两家氢能企业 Battolyser Systems 与 VDL Hydrogen Systems 宣布合并，计划打造适用于大规模工业场景的“全柔性电解槽”，新公司预计于今年第四季度正式成立，双方将以平等出资方式组建。Battolyser Systems 的核心技术是将电池与电解槽整合的“Battolyser”技术，能在风光电价低时制氢、电价高时向电网输电，实现灵活调度。该公司曾在 2022 年计划于鹿特丹港建设年产能 1GW 的相关工厂，目前尚未建成。

<https://news.bjx.com.cn/html/20250725/1452825.shtml>

3.1.6. 电网

365 亿，国家电网新源控股有限公司增资扩股签约。7 月 23 日，国家电网新源控股有限公司增资扩股在北京产权交易所签约。本次增资扩股项目增资规模 365 亿元，创造了国资产权交易现金募资规模之最。中国石油、中国人保、皖能集团、农银投资、交银投资、中银资产、中信金融资产、海港人寿、皖能资本、川投资本等参与增资。银河证

券等有关单位出席签约。

<http://www.chinasmartgrid.com.cn/news/20250714/661119.shtml>

3.1.7. 人形机器人

2025 人工智能大会（WAIC）在上海开幕。7月26日，2025世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议（WAIC 2025）在上海盛大开幕，首日便成果斐然，全方位展现了人工智能领域的前沿进展与创新活力。

<https://mp.weixin.qq.com/s/D1KHiwfiAGgzzFUGcpXKfQ>

特斯拉：会在 3 个月左右推出 Gen3 原型机，计划明年初启动量产爬坡，未来 1-2 年量产目标较难预测，但维持 2030 年 100 万台预期。2025 年 7 月 24 日，备受瞩目的特斯拉 2025 年第二季度财报会议如期召开，人形机器人 Optimus 再现利好。电话会议上，马斯克表示：Optimus 目前处于 V2.5 版，目前 Optimus Gen3 设计基本定型（设计精良），虽有微调空间，但无需颠覆性修改，它具备所需的全部自由度；我们大约三个月后就能看到原型机，将在明年初启动量产，并尽最大努力快速产能爬坡，力争五年内年产 100 万台。同时，也将悬念留到 11 月 6 日举办的股东大会上，马斯克表示：股东大会上会有一批 Optimus Gen3 机器人登台，目前已有 Optimus 在帕洛阿尔托办公室 7X24 小时漫步。

https://mp.weixin.qq.com/s/_hdpvjy-Pgrezrzp-kgd1g

宇树科技推出 R1 售价 3.99 万元起。7月25日，据宇树科技官方小红书信息，宇树科技正式发布双足人形机器人新品 Unitree R1，售价 3.99 万元起。该机器人重量约 25Kg，集成语音和图像多模态大模型，支持开发与改制。

https://mp.weixin.qq.com/s/rodxxkKGO_73-lqdD4iEHdg

魔法原子发布 MagicDog-W 轮式四足机器人：可主动识别用户情绪。7月22日消息，魔法原子（Magic Atom）推出全新轮式四足机器人 MagicDog-W，该产品基于 MagicDog Pro 架构升级，创新采用“轮足复合”运动模式，可根据地形智能切换驱动方式。

https://mp.weixin.qq.com/s/5m7xd_fPDFNqhhUCFTRVzw

星动纪元发布全尺寸人形机器人星动 L7。2025 年 7 月 22 日，清华交叉信息研究院孵化的具身智能企业星动纪元（ROBOTERA）正式发布全球首款兼具高动态运动与精细操作能力的全尺寸双足人形机器人星动 L7。这款身高 171cm、体重 65kg 的机器人

以 55 自由度超冗余设计打破运动极限，同步实现 4m/s 疾速奔跑、360° 旋转跳及工业级精细作业，展现着中国通用机器人新一次突破。

https://mp.weixin.qq.com/s/ck4_vgnBqNlvtvfOsYjXYg

优必选科技拿下金额近 1 亿的采购订单。7 月 18 日，中国招标投标公共服务平台发布《机器人设备采购项目中标公示》显示，优必选以 9051.15 万元，中标觅亿（上海）汽车科技有限公司（以下简称“觅亿”）机器人设备采购项目。

<https://mp.weixin.qq.com/s/8Pj4JAUziQvnKhm36lTHwg>

智元成 WAIC 唯一获 SAIL 之星奖的机器人企业。7 月 26 日，2025 世界人工智能大会（WAIC）在上海揭晓 SAIL 之星奖，智元机器人凭借“启元通用具身大模型”成为本届唯一获此殊荣的机器人企业。这一突破不仅标志着中国在具身智能领域的领先地位，更预示着人形机器人从“机械执行”向“智能决策”的跨越。

<https://mp.weixin.qq.com/s/eM8LWT52AUwLvONdOQgsQQ>

3.2. 公司动态

图53：本周重要公告汇总

科达利	预计 25H1 归属于上市公司股东的净利 7.5 亿元-8.2 亿元，同比上升 15.73%-26.53%
赣锋锂业	为全资子公司宜春赣锋和奉新赣锋提供连带责任保证担保额度合计人民币 3,635,000 万元
比亚迪	向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 39.74 元(含税), 现金红利总额约为人民币 12,0.8 亿元, 每 10 股送红股 8 股, 以资本公积金每 10 股转增 12 股。
爱旭股份	1) 为珠海爱旭、天津爱旭分别提供人民币 3.54 亿元、1.30 亿元连带责任保证担保; 2) 为子公司珠海爱旭及浙江爱旭提供担保共计 7.34 亿元
金风科技	为金风国际及金风新能源南非《风电场长期服务协议》项下的履约及违约赔偿责任提供担保, 金额折合人民币不超过 76,154,991.37 元。
海博思创	首次公开发行网下配售限售股上市流通, 上市股数 228.41 万股。
天力锂能	股东富德基金拟减持股份 540 万股 (占总股本的 4.55%)。
中国西电	股东 GE SMALLWORLD (SINGAPORE) PTE LTD (通用电气新加坡公司) 拟减持股份不超过 (含) 1.54 亿股 (占总股本的 3%)。
厦钨新能	25H1 公司实现营业收入 75.34 亿元左右, 同比增长 18.04%; 实现归属于母公司所有者的净利润 3.07 亿元左右, 同比增长 27.76%
三星医疗	全资子公司巴西南森中标巴西 CPFL 变压器采购框架合同, 合同金额约合 3.41 亿人民币。
大金重工	全资子公司蓬莱大金与欧洲某能源企业签署了海上风电单桩基础供应合同, 将项目提供超大型海上风电单桩产品, 合同总金额折合人民币约 4.3 亿元。
江特电机	全资子公司宜春银锂拟于近日停产进行设备检修。
浙能电力	拟投资 7.51 亿元参股中国聚变能源有限公司 5% 股权, 以布局核聚变能源领域。
国网信通	每股派发现金红利 0.17123 元 (含税), 共计派发现金红利 205,428,812.27 元 (含税)。
万马股份	子公司万马高分子, 拟在山东省青岛市董家口经济区建设“年产 35 万吨环保型高分子材

料产业化项目”。预计项目总投资约 12.45 亿元。

南玻 A	向全体股东 A 股每 10 股派发现金红利 0.688209 元，B 股每 10 股现金红利为 0.691319 元。
佳云科技	向成安高科转让全资子公司金源互动 100%股权。
*ST 惠程	拟转让控股子公司峰极智能 30%股权
上汽集团	每 10 股派送现金红利 0.88 元（含税），合计 1,005,390,250.57 元。
保变电气	兵装财务拟通过集中竞价方式减持其所持公司股份，合计不超过公司总股本的 1%。
中国天楹	向常州常楹提供总额不超过人民币 1 亿元（含 1 亿元）的融资担保。
中远通	拟与正方科技共同对外投资设立合资公司，其中公司认缴出资额为 510 万元，占合资公司注册资本的 51%。
中天科技	同意全资子公司中天金投与中天海洋产业核心经营管理层及骨干员工成立员工持股平台，向控股子公司中天海洋系统增加注册资本 2,000 万元
鼎盛新材	王小丽女士通过夫妻共同财产分割及遗产继承的方式依法取得周贤海先生生前持有的公司的全部股份，合计持有公司股份 348,710,940 股，占公司总股本的 37.46%，为公司实际控制人。
宇邦新材	拟转让股份 2,500,000 股，占公司总股本比例 2.28%，原因为自身资金需求。
东山精密	同意全资子公司或其子公司投资建设高端印制电路板项目，投资金额预计不超过 10 亿美元，资金来源于公司自有资金或自筹资金。
晶科能源	为肥东晶科和晶科中东分别提供不超过人民币 1 亿元、3.6 亿元的融资担保。
盐湖股份	中国五矿通过大宗交易方式增持公司股份 53,000,000 股，占公司总股本 1%；增持后中国五矿及其一致行动人工银金融资产投资有限公司合计控制股份 1,395,755,099 股，占公司总股本 26.38%。
帝科股份	拟以人民币现金 69,600.00 万元收购浙江索特 60%的股权，交易完成后将通过浙江索特控制原杜邦集团旗下 Solamet®光伏银浆业务。

数据来源：wind，东吴证券研究所

图54：交易异动

代码	名称	异动类型	异动起始日	异动截至日	交易 天数	区间股票成交 额(万元)	区间涨 跌幅%
600268.SH	国电南自	振幅值达 15%	2025-07-23	2025-07-23	1	216,025.3126	-3.04
000400.SZ	许继电气	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-21	2025-07-21	1	305,154.3730	9.98
600537.SH	亿晶光电	换手率达 20%	2025-07-22	2025-07-22	1	126,050.0546	9.97
600537.SH	亿晶光电	换手率达 20%	2025-07-23	2025-07-23	1	197,935.7520	1.96
688660.SH	电气风电	涨跌幅达 15%	2025-07-23	2025-07-23	1	146,746.6738	19.87
002080.SZ	中材科技	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-21	2025-07-21	1	209,496.7174	10.02
600875.SH	东方电气	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2025-07-18	2025-07-22	3	107,841.8668	24.67
002167.SZ	东方锆业	换手率达 20%	2025-07-21	2025-07-21	1	292,478.9953	7.25
002534.SZ	西子洁能	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2025-07-21	2025-07-23	3	198,685.8830	25.00
002534.SZ	西子洁能	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-24	2025-07-24	1	78,334.6995	-8.26
002266.SZ	浙富控股	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-22	2025-07-22	1	143,106.6546	10.03

002266.SZ	浙富控股	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2025-07-18	2025-07-22	3	211,134.5970	25.31
002266.SZ	浙富控股	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-23	2025-07-23	1	133,138.8948	10.10
002266.SZ	浙富控股	振幅值达 15%	2025-07-24	2025-07-24	1	349,933.1229	-4.03
002266.SZ	浙富控股	振幅值达 15%	2025-07-25	2025-07-25	1	281,920.4717	-6.76
002466.SZ	天齐锂业	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-24	2025-07-24	1	454,082.8886	9.99
002384.SZ	东山精密	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-17	2025-07-17	1	384,977.4315	10.00
002497.SZ	雅化集团	涨跌幅偏离值达 7%	2025-07-22	2025-07-22	1	272,470.6615	9.99
002497.SZ	雅化集团	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2025-07-18	2025-07-22	3	401,550.9900	23.98
301217.SZ	铜冠铜箔	换手率达 30%	2025-07-21	2025-07-21	1	187,627.9996	-1.81
301217.SZ	铜冠铜箔	涨跌幅达 15%	2025-07-24	2025-07-24	1	138,135.0182	20.02
301217.SZ	铜冠铜箔	换手率达 30%	2025-07-25	2025-07-25	1	175,334.9272	-10.84

数据来源: wind, 东吴证券研究所

图55: 大宗交易记录

[illegible]

600104.SH	上汽集团	2025-07-24	17.43	17.60
600104.SH	上汽集团	2025-07-24	17.43	17.60
688353.SH	华盛锂电	2025-07-24	33.20	33.54
300750.SZ	宁德时代	2025-07-24	229.70	285.20
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300861.SZ	美畅股份	2025-07-24	11.54	14.68
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
300724.SZ	捷佳伟创	2025-07-24	51.37	57.18
002709.SZ	天赐材料	2025-07-23	19.32	19.13
002266.SZ	浙富控股	2025-07-23	4.10	4.47
002438.SZ	江苏神通	2025-07-23	12.95	13.57
300750.SZ	宁德时代	2025-07-23	229.33	287.02
601012.SH	隆基绿能	2025-07-23	16.36	16.36
600104.SH	上汽集团	2025-07-23	17.62	17.80
600104.SH	上汽集团	2025-07-23	17.62	17.80
600104.SH	上汽集团	2025-07-23	17.62	17.80
300750.SZ	宁德时代	2025-07-22	286.66	286.66
300750.SZ	宁德时代	2025-07-22	286.66	286.66
603799.SH	华友钴业	2025-07-22	39.43	39.43
600104.SH	上汽集团	2025-07-22	17.39	17.56
300750.SZ	宁德时代	2025-07-22	223.80	286.66
300681.SZ	英搏尔	2025-07-22	26.51	28.50
688499.SH	利元亨	2025-07-22	52.14	53.26
000591.SZ	太阳能	2025-07-22	4.68	4.68
300681.SZ	英搏尔	2025-07-22	26.51	28.50
600406.SH	国电南瑞	2025-07-22	23.64	23.64
300569.SZ	天能重工	2025-07-22	5.76	5.76
688559.SH	海目星	2025-07-22	31.80	32.45
001269.SZ	欧晶科技	2025-07-22	24.41	27.93
300443.SZ	金雷股份	2025-07-22	22.45	22.45
603799.SH	华友钴业	2025-07-21	38.90	38.90
601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46
600104.SH	上汽集团	2025-07-21	17.50	17.68
601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46
601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46
601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46
601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46

601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46
601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46
601126.SH	四方股份	2025-07-21	15.67	17.46
300850.SZ	新强联	2025-07-21	35.31	35.31
002132.SZ	恒星科技	2025-07-21	3.59	3.99
300750.SZ	宁德时代	2025-07-21	252.00	279.66
001269.SZ	欧晶科技	2025-07-21	24.16	27.12
001269.SZ	欧晶科技	2025-07-21	24.16	27.12
002709.SZ	天赐材料	2025-07-21	19.33	19.20
001269.SZ	欧晶科技	2025-07-21	24.16	27.12
688353.SH	华盛锂电	2025-07-21	34.28	34.80
001269.SZ	欧晶科技	2025-07-21	24.16	27.12
300466.SZ	赛摩智能	2025-07-21	9.86	11.10
002438.SZ	江苏神通	2025-07-21	14.00	13.64
603606.SH	东方电缆	2025-07-21	49.62	49.66
300274.SZ	阳光电源	2025-07-21	72.75	72.75
688559.SH	海目星	2025-07-21	30.56	31.18

数据来源：wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

- 1) **投资增速下滑。**电力设备板块受国网投资及招标项目影响大，若投资增速下滑、招标进程不达市场预期，将影响电力设备板块业绩；
- 2) **政策不及市场预期。**光伏、新能源汽车板块受政策补贴影响较大，若政策不及市场预期将影响板块业绩与市场情绪；
- 3) **价格竞争超市场预期。**企业纷纷扩产后产能过剩、价格竞争超市场预期。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>