

► **电新板块总体持仓占比环比下降。**根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2025Q2 中信电新行业基金持仓比重为 8.39%，环比-0.81Pcts，同比-0.66Pcts；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.12%，环比-0.17Pcts，同比+0.01Pcts。

考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业的 306 只自选股进行统计，结果显示截至 2025Q2，306 只电新自选股基金持仓占比为 10.43%，环比-1.44Pcts，同比-0.96Pcts；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 7.36%，环比-0.44Pcts，同比+0.03Pcts。

► **电新子板块持仓分析：子板块基金持仓占比均环比下滑。**以我们自选股分类标准测算，截至 25Q2，电力设备与新能源板块基金持仓占比为 10.43%，环比-1.44Pcts，同比-0.96Pcts。分板块看，新能源汽车板块基金持仓占比为 7.50%，环比-1.14Pcts，同比+0.27Pcts；其中，宁德时代仍位列新能源车基金持仓 TOP 1，持仓市值达到 1426.57 亿元，占基金总持仓比重为 4.63%；比亚迪紧随其后，占基金总持仓比重为 1.03%。新能源发电板块在基金总持仓中的占比为 1.74%，环比-0.09%，同比-1.32%，主要持仓个股为阳光电源（基金总持仓占比为 0.58%）。电力设备与工控板块在基金总持仓中的占比为 1.23%，环比-0.27Pcts，同比-0.59Pcts，主要持仓个股为汇川技术（基金总持仓占比为 0.55%）。

► **投资建议：**受政策、技术、需求三大因素的影响，电新各细分板块的起步时间和发展阶段各有不同，行业渗透率水平亦不同，使得各环节景气度及其业绩空间增量预期存在差异。结合行业基本面及基金持仓变化复盘，我们重点推荐新能源车相关标的【宁德时代】【中科电气】【厦钨新能】等；电力设备与工控板块相关标的【许继电气】【法拉电子】等；风光储相关标的【东方电缆】【明阳智能】【大金重工】【阳光电源】【爱旭股份】等。

► **风险提示：**政策推进不达预期、行业竞争加剧致价格超预期下降、原材料价格波动、技术进步不及预期、海外经营风险等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价	EPS (元)			PE (倍)			评级
		(元)	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
300750.SZ	宁德时代	286.66	11.58	15.19	18.28	25	19	16	推荐
300035.SZ	中科电气	17.04	0.44	0.96	1.26	39	18	14	推荐
688778.SH	厦钨新能	49.90	1.18	1.83	2.26	42	27	22	推荐
603063.SH	禾望电气	30.05	1.00	1.37	1.66	30	22	18	推荐
603606.SH	东方电缆	49.26	1.47	2.35	3.33	34	21	15	推荐
601615.SH	明阳智能	11.60	0.15	0.89	1.41	77	13	8	推荐
002487.SZ	大金重工	32.47	0.74	1.47	1.95	44	22	17	推荐
600563.SH	法拉电子	115.10	4.62	6.26	7.84	25	18	15	推荐
000400.SZ	许继电气	24.81	1.10	1.46	1.77	23	17	14	推荐
300274.SZ	阳光电源	74.13	5.32	6.39	7.21	14	12	10	推荐
600732.SH	爱旭股份	14.88	-2.91	0.11	0.81	-	135	18	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 7 月 22 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 林誉韬

执业证书：S0100524070001

邮箱：linyutao@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

分析师 许浚哲

执业证书：S0100525030003

邮箱：xujunzhe@mszq.com

分析师 郝元斌

执业证书：S0100525060001

邮箱：haoyuanbin@mszq.com

相关研究

1. 电力设备及新能源周报 20250720：光伏产业链价格上行，6 月变压器出口总额创新高-2025/07/20

2. 核聚变系列 (02)：瀚海聚能点亮仪式开启，FRC 路线持续推进-2025/07/20

3. 电力设备及新能源周报 20250713：全球动力电池装车量同比增长，光伏产业链价格有望回归上行-2025/07/13

目录

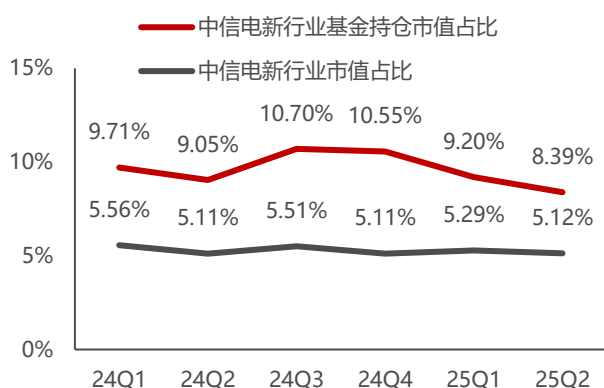
1 电新板块总体持仓占比环比下降.....	3
2 电新子板块持仓分析：子板块基金持仓占比均环比下滑	7
3 投资建议	10
3.1 新能源汽车.....	10
3.2 新能源发电.....	10
3.3 电力设备与工控.....	11
4 风险提示	13
插图目录	14
表格目录	14

1 电新板块总体持仓占比环比下降

根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2025Q2 中信电新行业基金持仓比重为 8.39%，环比-0.81Pcts，同比-0.66Pcts；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.12%，环比-0.17Pcts，同比+0.01Pcts。

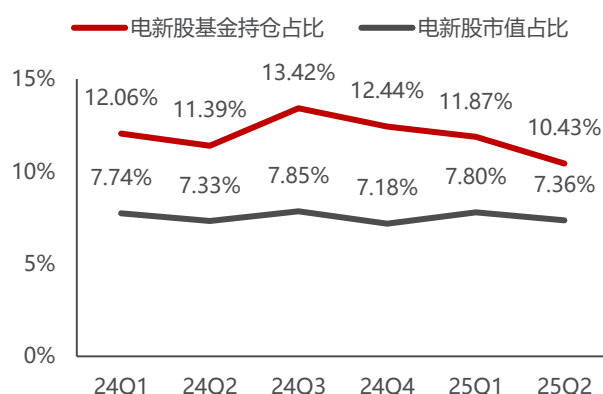
考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业的 306 只自选股进行统计，结果显示截至 2025Q2，306 只电新自选股基金持仓占比为 10.43%，环比-1.44Pcts，同比-0.96Pcts；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 7.36%，环比-0.44Pcts，同比+0.03Pcts。

图1：24Q1-25Q2 中信电新行业板块持仓占比情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：24Q1-25Q2 电新自选股持仓占比情况



资料来源：wind，民生证券研究院

持仓市值有所下降，集中度环比提升。截至 2025Q2，电新自选股持仓市值约为 3213.64 亿元，与 25Q1 相比环比持仓市值下降 10.61%。从持仓市值前十的公司来看，宁德时代仍为电新板块第一重仓股，比亚迪、阳光电源、汇川技术和亿纬锂能位列第 2-5 位，持仓市值前五标的与 25Q1 相同。集中度方面，2025Q1 持仓集中度环比小幅下降，TOP10 持仓市值比重占电新行业公司比重为 75.98%，环比-1.45Pct。

表1：2025Q2 电新行业持仓市值前二十

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	25Q2 基金持股总市值(亿元)	25Q1 基金持股总市值(亿元)	持股总市值变动比例	持仓市值在总市值中占比
300750.SZ	宁德时代	1774	56560.64	(1469.86)	14.49%	1426.57	1467.82	-2.81%	44.39%
002594.SZ	比亚迪	555	9554.23	(4633.44)	8.22%	317.11	531.90	-40.38%	9.87%
300274.SZ	阳光电源	329	26409.45	(534.71)	16.61%	178.98	187.02	-4.30%	5.57%
300124.SZ	汇川技术	274	26155.34	92.56	10.96%	168.89	177.67	-4.94%	5.26%
300014.SZ	亿纬锂能	227	25698.03	(1001.24)	13.81%	117.72	125.78	-6.41%	3.66%
002050.SZ	三花智控	141	21947.74	(4819.34)	5.98%	57.90	77.17	-24.97%	1.80%
601012.SH	隆基绿能	104	34488.45	(2608.00)	4.55%	51.80	58.80	-11.90%	1.61%
002850.SZ	科达利	119	4260.12	(305.81)	21.64%	48.21	55.64	-13.34%	1.50%
603799.SH	华友钴业	153	11001.05	1034.25	6.52%	40.73	33.96	19.93%	1.27%
603606.SH	东方电缆	149	6535.57	645.53	9.50%	33.80	28.68	17.82%	1.05%
600066.SH	宇通客车	97	12686.73	(2618.19)	5.73%	31.54	40.57	-22.27%	0.98%
002028.SZ	思源电气	80	3823.15	(1221.48)	6.30%	27.87	38.34	-27.29%	0.87%
600438.SH	通威股份	66	16595.50	(974.52)	3.69%	27.80	33.61	-17.30%	0.86%
605117.SH	德业股份	84	4766.70	(1940.28)	5.27%	25.10	61.34	-59.08%	0.78%
300037.SZ	新宙邦	65	6580.29	1565.80	12.18%	23.16	16.65	39.09%	0.72%
000625.SZ	长安汽车	40	18050.00	11826.06	2.19%	23.03	8.11	184.00%	0.72%
603659.SH	璞泰来	52	11727.09	709.31	5.49%	22.02	20.23	8.87%	0.69%
601615.SH	明阳智能	36	18550.34	6474.76	8.17%	21.31	13.14	62.23%	0.66%
600089.SH	特变电工	47	17638.22	563.27	3.49%	21.04	20.52	2.53%	0.65%
002487.SZ	大金重工	89	6293.44	285.13	9.98%	20.71	14.32	44.61%	0.64%

资料来源：wind，民生证券研究院

从加仓金额绝对值上看，中材科技、长安汽车、爱旭股份加仓市值位列前三位，加仓市值分别为 15.83/14.92/10.40 亿元，在二季度光伏整体 beta 偏弱的背景下，爱旭股份凭借其 BC 产品的差异化竞争优势受到市场认可，基金持股总市值增长显著。

表2：2025Q2 电新行业基金持仓市值增长前十（金额绝对值）

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	25Q2 基金持股总市值(亿元)	25Q1 基金持股总市值(亿元)	持股总市值变动金额(亿元)	持股总市值变动比例
002080.SZ	中材科技	87	9060.66	7827.32	5.40%	17.67	1.84	15.83	861.45%
000625.SZ	长安汽车	40	18050.00	11826.06	2.19%	23.03	8.11	14.92	184.00%
600732.SH	爱旭股份	29	12702.30	7582.68	8.01%	16.64	6.24	10.40	166.85%
002074.SZ	国轩高科	47	5381.07	2097.53	3.12%	17.47	7.15	10.32	144.24%
300763.SZ	锦浪科技	19	1728.96	1580.71	5.38%	9.92	0.82	9.11	1114.76%
601615.SH	明阳智能	36	18550.34	6474.76	8.17%	21.31	13.14	8.18	62.23%
603799.SH	华友钴业	153	11001.05	1034.25	6.52%	40.73	33.96	6.77	19.93%
300037.SZ	新宙邦	65	6580.29	1565.80	12.18%	23.16	16.65	6.51	39.09%
002487.SZ	大金重工	89	6293.44	285.13	9.98%	20.71	14.32	6.39	44.61%
300850.SZ	新强联	58	3019.20	1115.45	11.28%	10.81	5.02	5.80	115.59%

资料来源：wind，民生证券研究院

从持仓占比变动情况看，除了上文提到的中材科技、爱旭股份外，固德威、锦浪科技、禾望电气和派能电气四家光储相关标的持仓市值在总市值中的占比变动显著，环比分别提升 3.97Pcts/3.96 Pcts /3.34 Pcts /3.31 Pcts，6 月以来核聚变板块热度提升，旭光电子持仓市值在总市值中的占比由 0%提升至 2.51%。

表3：2025Q2 电新行业基金持仓市值增长前十（持仓市值占比变动）

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	25Q2 持仓市值占比	25Q1 持仓市值占比	持仓比例变动
002080.SZ	中材科技	87	9060.66	7827.32	5.40%	5.40%	0.73%	4.66 Pcts
600732.SH	爱旭股份	29	12702.30	7582.68	8.01%	6.95%	2.80%	4.15 Pcts
688390.SH	固德威	23	1855.28	962.21	7.65%	7.65%	3.68%	3.97 Pcts
300763.SZ	锦浪科技	19	1728.96	1580.71	5.38%	4.33%	0.37%	3.96 Pcts
603063.SH	禾望电气	79	4874.78	1530.68	10.72%	10.72%	7.39%	3.34 Pcts
688063.SH	派能科技	11	820.60	812.65	3.34%	3.34%	0.03%	3.31 Pcts
603988.SH	中电电机	9	838.89	679.39	3.57%	3.57%	0.68%	2.89 Pcts
601615.SH	明阳智能	36	18550.34	6474.76	8.17%	8.17%	5.32%	2.85 Pcts
300850.SZ	新强联	58	3019.20	1115.45	11.28%	7.93%	5.31%	2.62 Pcts
600353.SH	旭光电子	22	2086.38	2086.38	2.52%	2.51%	0.00%	2.51 Pcts

资料来源：wind，民生证券研究院

从减仓金额绝对值上看，比亚迪、宁德时代和德业股份减仓市值位列前三位，减仓市值分别为 214.78/41.25/36.24 亿元，持股总市值变动比例为-40.38%/-2.81%/-59.08%。

表4：2025Q2 电新行业基金持仓市值减少前十（金额绝对值）

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	25Q2 基金持股总市值(亿元)	25Q1 基金持股总市值(亿元)	持股总市值变动金额(亿元)	持股总市值变动比例
002594.SZ	比亚迪	555	9554.23	-4633.44	8.22%	317.11	531.90	-214.78	-40.38%
300750.SZ	宁德时代	1774	56560.64	-1469.86	14.49%	1426.57	1467.82	-41.25	-2.81%
605117.SH	德业股份	84	4766.70	-1940.28	5.27%	25.10	61.34	-36.24	-59.08%
601567.SH	三星医疗	37	6105.46	-5122.99	4.33%	13.69	33.20	-19.51	-58.77%
002050.SZ	三花智控	141	21947.74	-4819.34	5.98%	57.90	77.17	-19.27	-24.97%
688223.SH	晶科能源	26	18937.34	-16932.66	1.89%	9.83	23.24	-13.42	-57.72%
002851.SZ	麦格米特	45	2271.17	-1597.88	4.97%	11.39	23.54	-12.15	-51.62%
002459.SZ	晶澳科技	32	18350.65	-7462.02	5.55%	18.31	29.76	-11.45	-38.47%
002028.SZ	思源电气	80	3823.15	-1221.48	6.30%	27.87	38.34	-10.46	-27.29%
600885.SH	宏发股份	51	6873.70	-5.65	4.71%	15.34	25.34	-10.00	-39.47%

资料来源：wind，民生证券研究院

从持仓占比变动情况看，德业股份、三星医疗与金博股份基金持仓占总市值比重变动较大，变动比例分别为-5.11Pcts/-3.63Pcts/-3.36Pcts。

表5：2025Q2 电新行业基金持仓市值减少前十（持仓市值占比变动）

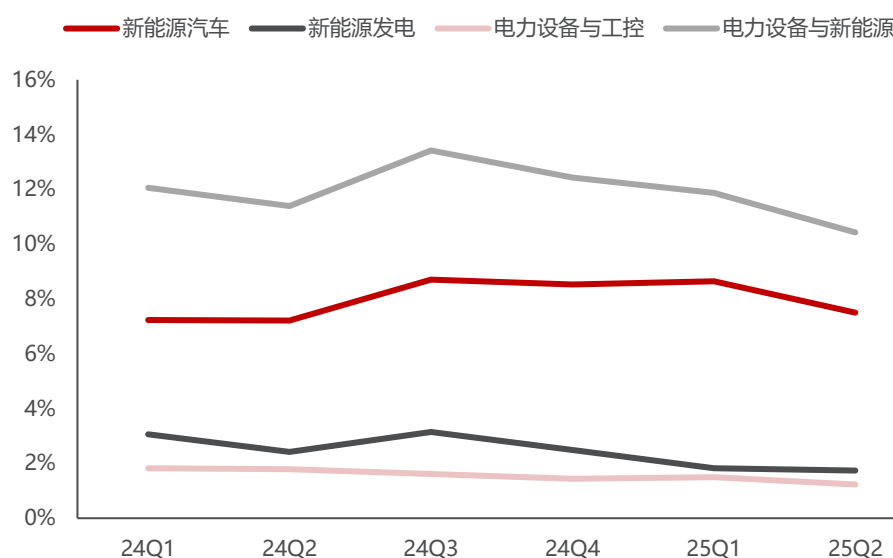
代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	25Q2 持仓市值占比	25Q1 持仓市值占比	持仓比例变动
605117.SH	德业股份	84	4766.70	-1940.28	5.27%	5.27%	10.38%	-5.11 Pcts
601567.SH	三星医疗	37	6105.46	-5122.99	4.33%	4.33%	7.96%	-3.63 Pcts
688598.SH	金博股份	6	390.08	-685.64	1.91%	1.91%	5.27%	-3.36 Pcts
300286.SZ	安科瑞	0	0.00	0.00	0.00%	0.00%	3.12%	-3.12 Pcts
301031.SZ	中熔电气	12	66.05	-184.39	0.96%	0.67%	3.78%	-3.11 Pcts
002851.SZ	麦格米特	45	2271.17	-1597.88	4.97%	4.16%	7.09%	-2.93 Pcts
002733.SZ	雄韬股份	1	20.46	-929.49	0.06%	0.05%	2.47%	-2.42 Pcts
002459.SZ	晶澳科技	32	18350.65	-7462.02	5.55%	5.54%	7.80%	-2.25 Pcts
300681.SZ	英搏尔	18	1971.81	-487.06	10.72%	7.50%	9.61%	-2.11 Pcts
600885.SH	宏发股份	51	6873.70	-5.65	4.71%	4.71%	6.60%	-1.89 Pcts

资料来源：wind，民生证券研究院

2 电新子板块持仓分析：子板块基金持仓占比均环比下滑

总体来看，截至 25Q2，电力设备与新能源板块基金持仓占比为 10.43%，环比-1.44Pcts，同比-0.96Pcts。分板块看，新能源汽车板块基金持仓占比为 7.50%，环比-1.14Pcts，同比+0.27Pcts；新能源发电为 1.74%，环比-0.09%，同比-1.32%。电力设备与工控板块基金持仓占比为 1.23%，环比-0.27Pcts，同比-0.59Pcts。

图3：24Q1-25Q2 电新行业基金持仓变化



资料来源：wind，民生证券研究院

新能源汽车：尽管公募基金连续两个季度对宁德时代减持，宁德时代仍位列新能源车基金持仓 TOP1，持仓市值达到 1426.57 亿元，占总持仓比重 4.63%，占新能源车板块持仓 61.72%；比亚迪、亿纬锂能、三花智控持仓市值为 317.11/117.72/57.90 亿元，位列 2-4 位，占总持仓比重为 1.03%/0.38%/0.19%。从集中度来看，25Q2 新能源汽车板块的基金持仓集中度环比有所下滑，新能源车板块基金持仓前十名标的持股总市值占子板块基金总持仓的 91.20%，环比-0.60Pcts，前十名的基金持仓占全市场总持仓为 6.84%，环比-1.10Pcts。

表6：25Q2 新能源车持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源车持仓比重	占基金总持仓比重
300750.SZ	宁德时代	1426.57	61.72%	4.63%
002594.SZ	比亚迪	317.11	13.72%	1.03%
300014.SZ	亿纬锂能	117.72	5.09%	0.38%
002050.SZ	三花智控	57.90	2.50%	0.19%
002850.SZ	科达利	48.21	2.09%	0.16%
603799.SH	华友钴业	40.73	1.76%	0.13%
600066.SH	宇通客车	31.54	1.36%	0.10%
300037.SZ	新宙邦	23.16	1.00%	0.08%
000625.SZ	长安汽车	23.03	1.00%	0.07%
603659.SH	璞泰来	22.02	0.95%	0.07%
合计		2108.00	91.20%	6.84%

资料来源：wind，民生证券研究院

新能源发电：新能源发电板块基金持仓前十名标的占总持仓比重为 1.34%，环比-0.18Pcts，占新能源发电板块基金总持仓的 76.91%，环比-6.52Pcts，集中度下滑。从持仓市值具体排名来看，阳光电源仍位列新能源发电板块第一，持仓市值为 178.98 亿元，在基金总持仓市值中占比达到 0.58%，在新能源板块发电中持仓比重为 33.40%；隆基绿能、东方电缆、通威股份位列 2-4 位，持仓市值为 51.80/33.80/27.80 亿元，占新能源发电持仓比重为 9.67%/6.31%/5.19%。中材科技、爱旭股份进入板块持仓前十，持仓总市值为 17.67/16.64 亿元，占新能源发电持仓比重为 3.30%/3.11%。

表7：25Q2 新能源发电持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源发电持仓比重	占基金总持仓比重
300274.SZ	阳光电源	178.98	33.40%	0.58%
601012.SH	隆基绿能	51.80	9.67%	0.17%
603606.SH	东方电缆	33.80	6.31%	0.11%
600438.SH	通威股份	27.80	5.19%	0.09%
605117.SH	德业股份	25.10	4.68%	0.08%
601615.SH	明阳智能	21.31	3.98%	0.07%
002487.SZ	大金重工	20.71	3.86%	0.07%
002459.SZ	晶澳科技	18.31	3.42%	0.06%
002080.SZ	中材科技	17.67	3.30%	0.06%
600732.SH	爱旭股份	16.64	3.11%	0.05%
合计		412.11	76.91%	1.34%

资料来源：wind，民生证券研究院

电力设备与工控：25Q2 电力设备与工控持仓市值 TOP10 标的中，汇川技术持仓市值达到 168.89 亿元，占总持仓市值的 0.55%，占电力设备与工控持仓的 44.57%，继续稳居电力设备与工控环节第一；思源电气持仓市值为 27.87 亿元，

在总持仓中的占比达到 0.09%，占电力设备与工控持仓的 7.36%，位列第二；特变电工、国电南瑞和宏发股份位列电力设备与工控环节基金持仓市值的 3-5 位，持仓市值位 21.04/15.41/15.34 亿元，在总持仓中的占比达到 0.07%/0.05%/0.05%，占电力设备与工控持仓的 5.55%/4.07%/4.05%。集中度方面，电力设备与工控基金持仓集中度有所下滑，基金持仓市值前十位占电力设备与工控基金总持仓占比的 79.70%，环比-1.10Pcts，占基金持仓总市值比重为 0.98%，环比-0.23Pcts。

表8：25Q2 电力设备与工控持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占电力设备与工控比重	占基金总持仓比重
300124.SZ	汇川技术	168.89	44.57%	0.55%
002028.SZ	思源电气	27.87	7.36%	0.09%
600089.SH	特变电工	21.04	5.55%	0.07%
600406.SH	国电南瑞	15.41	4.07%	0.05%
600885.SH	宏发股份	15.34	4.05%	0.05%
601567.SH	三星医疗	13.69	3.61%	0.04%
002851.SZ	麦格米特	11.39	3.01%	0.04%
601877.SH	正泰电器	10.14	2.68%	0.03%
300153.SZ	科泰电源	9.14	2.41%	0.03%
688698.SH	伟创电气	9.07	2.39%	0.03%
合计		301.98	79.70%	0.98%

资料来源：wind，民生证券研究院

3 投资建议

3.1 新能源汽车

锂电板块的整体业绩已由大起大落转变为持续修复中。我们持续看好长期竞争格局好且短期有边际变化的环节，主要推荐三条投资主线：

- 1) 电池环节竞争格局清晰、盈利能力稳步提升，关注【宁德时代】【欣旺达】【亿纬锂能】等。
- 2) 关注材料及零部件环节优选格局清晰、盈利已初步恢复且在新技术或新业务领域有边际变化的材料环节如【中科电气】【尚太科技】【璞泰来】【天奈科技】，零件部件如【科达利】【三花智控】【中熔电气】【法拉电子】【宏发股份】。此外，建议关注正极环节的【富临精工】等。
- 3) 作为新技术（AI、机器人、低空等）领域的下一代能源方案，固态电池的产业化脚步不可逆转，关注【厦钨新能】【上海洗霸】【元力股份】【天奈科技】【纳科诺尔】【三祥新材】等。

3.2 新能源发电

3.2.1 光伏

光伏供给侧改革有望加速行业出清，供需格局或将重塑，低能耗、高效率的优质产能有望迎来盈利修复；产业链技术迭代加速，强调差异化优势，各厂家有望通过持续研发打造差异化优势，在提升效率的同时持续扩张下游应用场景。建议关注以下主线：

- 1) 硅料环节为供给侧改革抓手，收产能相关举措持续推进后产能出清有望加速，关注成本曲线左侧的硅料龙头【协鑫科技】、【通威股份】、【大全能源】【新特能源】。
- 2) 落后产能出清利好 BC 以及高效 TOPCon 企业。BC 产业化进展持续加速，有望通过高效率和差异化竞争率先穿越周期，关注【爱旭股份】【隆基绿能】以及相关设备、辅材企业【宇邦新材】【帝尔激光】等；TOPCon 技术进步持续推进，关注 TOPCon 领先企业【晶澳科技】【天合光能】【晶科能源】【钧达股份】等。
- 3) 少银化是光伏行业降本的主要手段，铜浆、高铜浆料导入提速，关注与龙头深度绑定的粉体与浆料企业【博迁新材】【聚和材料】以及【帝科股份】。

3.2.2 风电

1) 海风环节竞争格局好，全球海风有望开启新一轮增长周期。关注管桩环节的【海力风电】【天顺风能】【泰胜风能】及海缆环节的【东方电缆】；建议关注：【中天科技】【亨通光电】【亚星锚链】等。

2) 大兆瓦关键零部件环节属于资本密集型行业，进入门槛相对较高；整体呈现头部集中、尾部分散的格局，特别是考虑到大型化和精加工产能配比后的有效产能。建议关注【金雷股份】【广大特材】【日月股份】【新强联】【威力传动】【崇德科技】【盘古智能】等。

3) 海外尤其是欧洲需求景气度高订单外溢，具备全球竞争力的零部件和主机厂有望充分受益。重点推荐【大金重工】【明阳智能】【振江股份】【明阳电气】【三一重能】等，建议关注【运达股份】【金风科技】。

3.2.3 储能

1) 此前国内独立储能基本是依靠政策驱动，随着电力现货市场运行的推进，独立储能经济性有望凸显，叠加国内大储招标规模持续增长，关注大储相关标的【阳光电源】【海博思创】【上能电气】等。

2) 美储壁垒较高，盈利能力较优，后续有望受益利率改善+并网流程优化+IRA政策持续落地，关注【阳光电源】【阿特斯】【盛弘股份】【科陆电子】【东方日升】、【通润装备】等。

3) 欧洲户储当前估值水平具备较高性价比，静待积压库存消化迎来拐点，关注【德业股份】【科士达】【派能科技】【鹏辉能源】【华宝新能】等。

3.3 电力设备与工控

➤ 电力设备

全球能源转型倒逼电网升级改造，国内外景气度共振向上。国内方面，两网“十四五”期间投资重点突出，解决新能源电力送出是电网面临的关键挑战，同时新能源高比例接入电力系统“双高”、“双随机”特性日益突出，电网安全运行的风险急剧增大。海外方面，欧美电网面临老旧更换需求，新兴市场和新兴经济体的电网投资增长强劲，国内电力设备厂商受益于海外电网建设需求外溢，出口景气度持续向上。从2024年度、2025Q1板块的业绩表现来看，电网板块基本不受宏观环境影响，依然保持稳定增长。当前重点推荐三条主线：

1) 全球形势不确定性提升的背景下，国内特高压建设则是内需拉动的重要抓手。2025Q1电网公司在建特高压工程全面复工并进入满负荷、高强度施工状态。

2025 年 7 月 19 日，雅鲁藏布江下游水电工程正式开工。雅下工程采用采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，利用 2000 米高差发电，建设 5 座梯级电站，工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。雅下水电工程未来建设的水电装机容量在 6000 万千瓦-7000 万千瓦，约为三峡水电工程总装机容量 2250 万千瓦的 3 倍。雅下工程未来有望为发电设备和输变电设备带来较为显著的增量需要，关注【许继电气】【平高电气】【中国西电】【国电南瑞】【东方电气】【特变电工】等。此外，未来电力市场化交易比例逐年提升，新能源企业、配售电公司等电力市场参与主体未来将面临诸多市场挑战，在功率/负荷预测及虚拟电厂领域竞争优势显著的【国能日新】【东方电子】亦建议关注。

2) 近期受全球避险情绪错杀，优质的电力设备出海非美区域公司，美国关税对业务不影响，当前估值性价比很高。关注【思源电气】【威胜信息】【明阳电气】【三星医疗】【金盘科技】【伊戈尔】【华明装备】等。

3) AIDC 仍是未来的成长主线，国内互联网大厂资本开支加速，进入竞赛状态带动相关 AIDC 电力设备需求量提升。相关公司主业有支撑，当前估值 性价比高，并且有 AIDC 业务弹性。关注【良信股份】【禾望电气】【明阳电气】【盛弘股份】【宏发股份】【麦格米特】【科华数据】【通合科技】【欧陆通】【泰嘉股份】【威腾电气】【中恒电气】【潍柴重机】等。

➤ 工控及机器人

人形机器人大时代来临，站在当前产业化初期，优先关注确定性&价值量。

1) 确定性高的 Tesla 主线，参与 Tesla 机器人产品前期设计研发，定位一级供应商。关注 Tier1【鸣志电器】、【三花智控】、【拓普集团】，以及供应 Tier1 的间接供应商【绿的谐波】、【五洲新春】、【斯菱股份】。

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

3) 国内领先的内资工控企业有望受益，关注【汇川技术】、【禾川科技】、【雷赛智能】、【麦格米特】等。

4 风险提示

1) 政策推进不达预期：国内方面，当前国家将“反内卷”上升至战略层面，后续有望通过政策推动新能源车、光伏等行业相关企业价格回归理性，若政策不及预期，可能导致相关公司盈利修复不及预期；海外方面，各主要国家对新能源行业的支持力度若不及预期，则新兴产业增长或将放缓；

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

3) 原材料价格波动：光伏、锂电等行业下游产品中原材料成本占比较大，若原材料成本价格波动较大，可能对公司盈利造成一定影响。

4) 技术进步不及预期：作为新兴行业，锂离子动力电池、光伏电池行业的技术更新速度较快，且发展方向具有一定不确定性。行业内公司如果不能始终保持技术水平行业领先并持续进步，市场竞争力和盈利能力可能会受到影响。

5) 海外经营风险：随着海外业务的持续拓展，内资电网企业面临由于国际形势、政治局势、文化差异、法律差异以及业务管理、汇率波动等因素带来的海外经营风险，上述风险可能对公司经营产生不利影响。

插图目录

图 1: 24Q1-25Q2 中信电新行业板块持仓占比情况	3
图 2: 24Q1-25Q2 电新自选股持仓占比情况	3
图 3: 24Q1-25Q2 电新行业基金持仓变化	7

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 2025Q2 电新行业持仓市值前二十	4
表 2: 2025Q2 电新行业基金持仓市值增长前十 (金额绝对值)	5
表 3: 2025Q2 电新行业基金持仓市值增长前十 (持仓市值占比变动)	5
表 4: 2025Q2 电新行业基金持仓市值减少前十 (金额绝对值)	6
表 5: 2025Q2 电新行业基金持仓市值减少前十 (持仓市值占比变动)	6
表 6: 25Q2 新能源车持仓总市值 TOP10	8
表 7: 25Q2 新能源发电持仓总市值 TOP10	8
表 8: 25Q2 电力设备与工控持仓总市值 TOP10	9

分析师承诺

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

评级说明

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

免责声明

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

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

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

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

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

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

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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

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