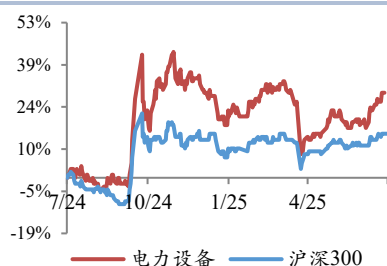


光伏供给侧改革预期强化，国内储能招采高景气

行业评级：增持

报告日期：2025-07-14

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：wanglu1@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. 储能市场维系高景气度，关注储能板块投资机会 2025-07-07

2. 电网投资快速增长，海风项目密集落地 2025-06-30

3. 宇树科技完成 C 轮融资，特斯拉中国储能项目落地 2025-06-25

主要观点：

● 光伏：本周硅料报价大幅上涨，硅片电池止跌企稳

本周硅料价格大幅上涨，硅片、电池片价格止跌企稳。整体市场处于博弈阶段，政策预期增强，但终端需求恢复偏弱，价格持续上行动能仍待验证。建议关注全年确定性相对较高的 BC 产业趋势。

● 风电：多地大型项目 EPC 密集发布，海上风电项目密集开标落地

近期，浙江 600MW 海上风电项目 EPC 中标候选人公示，深能汕尾 510MW 海上风电项目 EPC 中标候选人公示，国家能源集团 30 万千瓦海上风电项目中标候选人公示。海上风电项目密集开标落地，交付进程提速，上游塔桩与电气环节维持高景气。

● 储能：大功率充电设施鼓励配储，欧洲停电频发促进户储增长

国内 6 月储能招采数据维系高景气度，欧洲大储招标数据持续超预期，欧洲补气周期电价上涨，欧洲户储需求持续复苏，中美关税豁免期美国市场或迎来抢装，建议关注大储以及海外户储预期修复。

● 氢能：全球最大绿色氨项目投产，总书记强调氢能发展

氢能产业发展态势良好，要素保障体系加速构建。氢能商用车示范应用申报，氢能产能不断扩大。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：“两网”投资超 300 亿，162 项重点度夏工程全投运

截至 6 月 30 日，南方电网公司 22 项、国家电网公司 140 项迎峰度夏重点工程的全面建成投运，总投资达 303 亿元。

● 电动车：25H1 全球锂电池产量同比+48%，建议配置高盈利底公司

25 年上半年全球锂电池产量，同比+48%。容百进军磷酸铁锂行业，LG 新能源预计二季度营业利润同比+125%。建议配置盈利稳定的电池和结构件环节。

● 人形：星动纪元获得 5 亿元融资，布局主业扎实的厂商

星动纪元获得 5 亿元融资。我们认为人形机器人是 AI 技术最重要的应用方向之一，前景广阔，建议布局有望进入特斯拉机器人产业链的 tier1 厂商以及主业有支撑的关键零部件。

● 汽车零部件：乘联会 6 月批发同比+15.1%、环比+7.5%

6 月全国乘用车市场零售 208.4 万辆、同比+18.1%、环比+7.6%，批发 249.0 万辆创当月历史新高、同比+15.1%、环比+7.5%，随着反内卷的深入，车企将维护市场价格的相对稳定，生产节奏有望趋于稳健。我们维持年初对于 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，建议关注在业绩、新产品及客户确定性更高的零部件。

● 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：本周硅料报价大幅上涨，硅片电池止跌企稳	4
1.2 风电：多地大型项目 EPC 密集发布，海上风电项目密集开标落地	5
1.3 储能：大功率充电设施鼓励配储，欧洲停电频发促进户储增长	6
1.4 氢能：全球最大绿色氢氨项目投产，总书记强调氢能发展	8
1.5 电网设备：“两网”投资超 300 亿，162 项重点度夏工程全投运	9
1.6 电动车：25 年 H1 全球锂电池产量同比+48%，建议继续配置高盈利底公司	9
1.7 人形机器人：星动纪元获得 5 亿元融资，布局主业扎实的厂商	10
1.8 汽车零部件：乘联会 6 月批发同比+15.1%、环比+7.5%，建议关注有更高确定性标的	10
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：本周硅料报价大幅上涨，硅片电池止跌企稳

1、板块表现跟踪

本周（2025 年 7 月 7 日-2025 年 7 月 11 日）光伏板块+5.48%，跑赢大盘。

2、本周波动情况分析

本周硅料价格大幅上涨，P 型与 N 型料型整体抬升，硅片、电池片价格止跌企稳。整体市场处于博弈阶段，政策预期增强，但终端需求恢复偏弱，价格持续上行动能仍待验证。

3、行业投资观点

对于 2025 年三季度的行业判断：

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，美国光伏市场需求或受关税政策及美国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平稳震荡，但有向下压力，政策端效果有待观察，主要系全年国内需求或疲弱的背景下，新增美国关税带来的需求不确定性因素扰动，整体需求预计受小幅冲击。**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。

投资建议：2025Q3 基本面仍处于底部，供给端产能调整有限，且美国关税再次增加行业需求侧的负面冲击，暂未看到明显右侧趋势。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。

细分板块投资观点：

1) 硅料板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型致密料价格上涨 2100 元/吨至 3.4 万/吨，N 型复投料价格上涨 2400 元/吨至 3.7 万/吨，N 型颗粒硅料价格上涨 2100 元/吨至 3.6 万/吨。**2) 产量：**2025 年 1 月产量 9.7 万吨，环比下降 5%。2 月产量 9.23 万吨，环比-4.55%。3 月产量 10.55 万吨，环比+14.3%。4 月产量 9.91 万吨，预计 5 月产量 9.6 万吨。**3) 库存：**根据百川盈孚，2025 年 6 月 20 日，硅料工厂库存 26.5 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：**预计 25Q1 亏损收窄，25Q2 盈利环比下滑，主要系 25Q2 均价下降。**6) 行情判断：**市场担心 531 抢装结束后的需求下滑，当前硅料库存天数仍然属于相对高位，在供给端产能调整有限的背景下，预计短期内价格弱势震荡。本周硅料厂为符合“不低于成本销售”的价格法规要求，硅料企业一次性提价至综合成本线之上，报价区间提升至 4.5-5.0 万元/吨，硅报价大幅上调 25%-35%，但新订单成交量有限，后续持续情况仍有待观察下游接受度及政策的推进力度。**投资观点：**由“中性”向“中性偏乐观”。

2) 硅片板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型硅片价格持平。**2) 产量：**2025 年 1 月产量 44.71GW，环比-2.6%。2025 年 2 月产量 48GW。2025 年 3 月产量预计 49.6GW，环比+3%。预计 5 月产量环比减少 2%。**3) 库存：**根据硅业分会，截至 2025 年 5 月，硅片库

存偏高。**4) 对应到企业盈利:**对应最新周度价格,硅片公司预计亏损现金成本 2-3 分/W。**5) 行情判断:**本周硅片价格止跌企稳,展望后市,市场担心 25H2 国内需求下滑,因此对后续价格暂未乐观,但受到本周开始“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,后续持续性有待跟踪。**投资观点:**从“中性”向“中性偏乐观”。

3) 电池片板块: 基本面: 1) **价格:** 本周 N 型电池片价格持平。2) **产量:** 根据百川盈孚,2025 年 1 月产量 44GW,环比-10%。2025 年 2 月产量 42.6GW,环比-3%。2025 年 3 月产量 52.6GW,环比+24%。2025 年 4 月产量 63.6GW,环比+21%。5 月产量 61.4GW,环比下滑。预计 6 月再次环比下降至 57.2GW。3) **库存:** 根据百川盈孚,截至 2025 年 6 月 20 日,电池片库存 20.1GW,呈现环比上升趋势。4) **企业盈利:** TOPCon 电池片企业暂未脱离负毛利率状态。5) **行情判断:** 短期电池片价格有上调迹象,后续电池片价格主要受供给侧改革预期影响。**投资观点:** 从“中性”向“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:** 从“中性”向“中性偏乐观”。

月度投资观点:

7 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;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。

1.2 风电: 多地大型项目 EPC 密集发布,海上风电项目密集开标落地

国家能源集团 30 万千瓦海上风电项目中标候选人公示。海上风电观察讯:7 月 9 日,国家能源集团发布《国华投资国华(江苏)风电有限公司国华东台 H3-2#30 万千瓦海上风电项目前期咨询和手续办理服务公开招标中标候选人公示》。《公示》显示,中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司为第一中标候选人,投标报价为 5796 万元。根据招标公告,国华东台 H3-2#海上风电项目装机规模 30 万千瓦,离岸距离约 50 公里,风电场所发电能通过 220kV 海上升压站升压后送出登陆,在登陆点新建陆上集控中心,转架空线接入电网。本项目新建 30 万千瓦海上风电场,场内拟采用 66kV 集电线路,220 千伏送出海缆,220 千伏海上升压站和陆上集控中心,配套或租赁电化学储能设施。

深能汕尾 510MW 海上风电项目 EPC 中标候选人公示。海上风电观察讯:近日,《深能汕尾红海湾六海上风电项目风场 EPC 总承包工程中标候选人公示》发布,《公示》显示,第一中标候选人为中国能源建设集团广东省电力设计研究院有限公司,投标报价 1991450052.00 元。根据招标公告,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）。

浙江 600MW 海上风电项目 EPC 中标候选人公示。海上风电观察讯：7 月 6 日，浙江温州平阳 1 号海上风电项目 EPC 总承包工程中标候选人公示，共三个标段。标段一中标第一名：中国电力工程顾问集团西北电力设计院有限公司；标段二中标第一名：上海勘测设计研究院有限公司；标段三中标第一名：中国能源建设集团浙江省电力设计院有限公司。本项目位于浙江省温州市平阳县东南部海域，风电场规划装机容量 60 万 kW。场址中心离岸距离约 74km，水深约 35~38m，场址呈北宽南窄四边形，东西向最宽约 7.4km，最窄约 3.6km，南北向长 14.7km。本工程本期拟安装 38 台单机容量 16.2MW 风电机组，采用 500 kV 海上升压站，风电场由 8 回 66kV 海底电缆汇流至海上升压站，经 500/66kV 变压器升压至 500kV 后通过 1 回三芯 3×1200mm² 500kV 海缆敷设至瑞安丁山围垦附近，过堤后接至 500kV 陆上集控中心。自 500kV 陆上集控中心新建 1 回 500kV 架空线路，接入拟建 500kV 瑞安集成站，线路路径长度 0.5km，导线截面为 4×400mm² 采用单回路架设。

投资建议：建议关注 1) 低估值标的：明阳智能、港股金风科技等。2) 受益海风标的：海力风电、大金重工、东方电缆等。3) 2025 年主机毛利率修复逻辑：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：大功率充电设施鼓励配储，欧洲停电频发促进户储增长

国家发改委：促进大功率充电设施建设，因地制宜配建光伏和储能。储能产业网获悉，7 月 7 日，国家发展改革委办公厅等四部门发布《关于促进大功率充电设施科学规划建设的通知》。文件指出，加强大功率充电设施专项规划统筹，到 2027 年底，力争全国范围内大功率充电设施超过 10 万台，服务品质和技术应用实现迭代升级。其中还提出，电网企业要积极开展大功率充电负荷特性对区域配电系统的影响研究，分层分级评估电网对大功率充电设施接入能力。推动大功率充电设施布局规划与配电网规划融合衔接，适度超前进行电网建设并及时升级改造。鼓励打造智能有序大功率充电场站，建立大功率充电场站与配电网高效互动机制，因地制宜配建光伏发电和储能设施，探索针对智能有序大功率充电场站优化电力接入容量核定方法，合理利用配电设施低谷容量裕度，提升配电网对于大功率充电场站的接入能力。支持充电运营企业通过接入新型负荷管理系统参与电力市场交易和需求响应，通过价格信号促进电动汽车高水平消纳清洁能源。

海南“136 号文”：存量 0.4298 元/度，电量 80%~90%；增量≤0.4298 元/度，电量 75%~80%，12~14 年。储能与电力市场获悉，7 月 10 日，海南发改委公开征求《关于海南省深化新能源上网电价市场化改革的实施方案（征求意见稿）》意见。2026 年 1 月 1 日起，全省新能源（所有风电、太阳能发电，下同）项目上网电量全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。鼓励具备条件的分布式、分散式新能源聚合后报量报价参与市场交易，未报量或报价参与市场的默认作为价格接受者参与市场交易。后续根据市场建设情况，逐步放开各类电源进入市场参与交易。实施方案在明确推动新能源上网电价全面由市场形成中提出，将健全市场交易机制、完善市场价格机制、以及明确辅助服务

费用分摊方式。在市场价格机制方面，设定了现货市场的报价及出清价格上下限。现货市场申报、出清下限为-0.057 元/kWh，出清上限为 1.26 元/kWh。另外，海上风电竞价范围为 0.35 元/kWh-0.4298 元/kWh，陆上风光电站竞价范围为 0.2 元/kWh-0.3998 元/KWh。存量项目范围即 2025 年 6 月 1 日以前投产（即项目批准备案容量全部建成并网）的新能源项目。2023 年以前投产的项目，其全部上网电量纳入机制电量；2023 年投产的项目，机制电量比例取 90%；2024 年投产的项目，机制电量比例取 85%；2025 年 1 月 1 日至 2025 年 5 月 31 日投产的项目，机制电量比例取 80%。竞配式并网项目执行原竞配价格，其余项目均按我省煤电基准价 0.4298 元/kWh 执行。增量项目范围：2025 年 6 月 1 日起投产的新能源增量项目。每年组织已投产和次年内投产、且未纳入过机制执行范围的增量项目参与增量项目机制竞价。2025 年 10 月份开展增量项目的首次竞价，竞价主体范围为 2025 年 6 月 1 日至 2026 年 12 月底全容量并网的集中式、分布式新能源项目（不含已明确电价的竞争性配置项目）。往后每年 10 月开展下一年的增量项目机制竞价工作。

上海 2.7GW 海上光伏竞配：储能等调峰能力 $\geq 4\text{GW}$ 得 4 分，前 2 名 90%机制电量。储能与电力市场获悉，7 月 7 日，上海市发改委发布了《上海市 2025 年度“风光同场”海上光伏项目竞争配置工作方案》，开启了 6 个，规模总计 2.7GW 的“风光同场”海上光伏项目竞配工作。对于上网电价，方案指出：本轮竞争配置项目上网电价根据国家《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）和上海市新能源上网电价市场化改革机制相关政策执行。机制电价由我委组织海上光伏项目自愿参与竞价形成。本轮竞争配置排名前二海上光伏项目，单个项目申报机制电量占全年发电量比例上限按 90%执行；其余海上光伏项目，单个项目申报机制电量比例上限取 70%和当年度我市新能源上网电价市场化改革机制相关政策规定上限的低值，具体按照我市新能源增量项目竞价工作方案执行。另外，在评分标准中，方案指出：企业为上海电网提供常态化调峰能力，包括调峰燃机、公用煤机、抽水蓄能、新型储能等，调峰能力大于等于 400 万千瓦的，得 4 分，低于 400 万千瓦的，按比例得分。承诺上网电价根据国家《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）和上海市新能源上网电价市场化改革相关政策执行，得 40 分。

欧洲再次发生停电事故，波及约 100 万企业和居民、1000 个通信基站。储能与电力市场获悉，7 月 4 日中午 12 时左右，位于中欧的捷克共和国突发大规模停电，影响北部三个州、中波西米亚州以及首都布拉格的超过 100 万企业和居民，下午约 3 点起，大部分地区逐步恢复供电。捷克工贸部长在 7 月 4 日晚 9 点多在社交媒体上宣布，受影响的用户均已恢复供电。停电是由一系列技术故障引发的连锁反应所致。捷克总理菲亚拉也表示，停电是由技术故障引起，警方已排除网络攻击的可能性。捷克国家电力公司 ČEPS 指出，事故原因起源于 Ledvice 发电站附近的一条高压电线断裂，并引发了连锁反应，导致附近变电站过载，继而导致捷克大部分地区与国家电网脱节，部分地区短时间完全断电。至于高压电线断裂的具体原因仍在调查中，据称可能与热应力和设备疲劳有关。

西班牙户用储能需求激增 70%，分销商预估 2025 年电池销售占比提至 40%。华储网获悉，西班牙分销商 Solarbox 披露，全国性停电事件后户用光储系统需求上涨 70%，2025 年电池销售占比预期升至 30%-40%，而 2024 年仅占 10%。当前市场主导产品为 550-600W PERC 单晶组件和 FOX-ESS 品牌 5-10kW 混合逆变器，高压锂电池因价格下行实现 50%年

增长，N 型技术（TOPCon/HJT）预计 2026 年占据 60% 份额。Solarbox 认为，充电桩需求受电动车市场停滞影响，年增幅降至 5%，但光储系统因自消纳需求保持强劲增长空间。

1.4 氢能：全球最大绿色氢氨项目投产，总书记强调氢能发展

总书记山西考察强调：配套发展风电、光伏发电、氢能等能源，构建新型能源体系。氢能汇获悉，近日总书记在山西考察中指出，建设国家资源型经济转型综合配套改革试验区是党中央交给山西的一项战略任务，要进一步统一思想，保持定力，坚定有序推进转型发展。重点要抓好能源转型、产业升级和适度多元发展。要在扛牢国家电煤保供责任前提下，推动煤炭产业由低端向高端、煤炭产品由初级燃料向高价值产品攀升，同时着眼于高水平打造我国重要能源原材料基地，配套发展风电、光伏发电、氢能等能源，构建新型能源体系。要扎实推进传统产业转型升级，围绕发展新质生产力因地制宜布局新兴产业和未来产业，逐步形成体现山西特点、具有比较优势的现代化产业体系。要用好多元发展条件，优化营商环境，激发经营主体活力，把资源优势更好转化为发展优势。

续航不低于 300 公里，成都市首批 500 辆氢能商用车示范应用项目申报。氢能汇获悉，近日，成都市经济和信息化局 成都市交通运输局发布《关于开展 2025 年度成都市氢燃料电池商用车示范应用项目（第一批）申报工作的通知》。《通知》指出，成都市坚持“政府引导、场景示范、市场运作、自愿参与”的原则，以“揭榜挂帅”方式稳步推进氢燃料电池商用车示范推广工作，2025 年分两批次推广 1000 辆氢燃料电池商用车，其中第一批推广 500 辆。其中，燃料电池客车示范应用 40 辆，燃料电池货车示范应用 I 200 辆，燃料电池货车示范应用 II 260 辆。示范应用项目目标：1、示范应用期间，电堆、膜电极、双极板、质子交换膜、催化剂、碳纸、空气压缩机、氢气循环系统等领域取得突破并实现产业化。2、燃料电池系统的额定功率不小于 50kW，且与驱动电机的额定功率比值不低于 50%。3、燃料电池商用车所采用的燃料电池启动温度不高于 -30℃。4、燃料电池商用车所采用的燃料电池堆额定功率密度不低于 2.5kW/L，系统额定功率密度不低于 300W/kg。5、燃料电池商用车纯氢续航里程不低于 300 公里。对最大设计总质量 31 吨（含）以上的货运车辆，以及矿山、机场等场内运输车辆，经认定后可放宽至不低于 200 公里。6、商用车生产企业应提供不低于 5 年或 20 万公里的质保（以先到者为准）。7、鼓励探索 70MPa 等燃料电池商用车示范运行。

内蒙古察右中旗：扩大绿氢产能，有望成为京津冀等地区重要氢能供应基地。氢能汇获悉，7 月 8 日，察右中旗发展和改革委员会发布《察右中旗重大项目谋划行动实施方案》。文件指出，以“设备更新+链式突破”为双核驱动，聚焦风电、光伏、储能、氢能装备三大主攻方向谋划项目。依托风能资源优势，重点布局风机、发电机、主轴承等核心部件制造，构建风电装配全产业链延伸。谋划新能源充电设施及高端零件项目，强化产业协同。打造“风光氢储+高端制造”一体装备集群。实现可再生能源与制氢的一体化发展，确保绿氢生产的稳定供应。未来，随着输氢管道等基础设施的完善，有望进一步扩大绿氢产能，成为京津冀等地区的重要氢能供应基地。“十五五”谋划储备项目总投资 50 亿元。

全球最大绿色氢氨项目投产。据全球氢能消息，7 月 8 日，远景科技集团打造的全球最大 152 万吨绿色氢氨项目 32 万吨首期工程，在内蒙古赤峰建成投产。该项目依托零碳产业园模式和绿氢全栈技术能力，将波动的可再生能源就地转化为稳定、高价值且易于储运的绿氨。项目一期配套 143 万千瓦风电光伏及 680 兆瓦时储能系统，年产绿色合

成氨达 32 万吨。按照规划，三期全部投产后总产能将达 152 万吨。新能源电源波动性和化工生产所需稳定性之间的矛盾，是绿色氨氮项目发展的瓶颈所在。该项目借助 AI 驱动、“随风而动”的新型电力系统技术，实现 100%绿电直连，做到风光储与氨氮醇生产的动态耦合。在发电侧，远景打造了独立新型电力系统，为生产提供了可靠的绿色电力保障；在用电侧，远景打造了全动态绿色化工厂，实现对上游波动的可再生能源的精准匹配。此外，远景自主研发的智能物联操作系统 EnOS 以前瞻性的算法调度和优化每一个环节的运行，确保每一度绿色电力都被最大化利用，实现了整体系统的稳定。当天，首罐绿氨从远景赤峰零碳氢能产业园顺利发车，必维国际检验集团现场为这罐绿氨的用户颁发全球首张 ISCC 可再生氨证明。

1.5 电网设备：“两网”投资超 300 亿，162 项重点度夏工程全投运

据国家能源局，7 月 4 日，全国最大电力负荷达到 14.65 亿千瓦，较 6 月底上升约 2 亿千瓦，创历史新高（2024 年为 14.51 亿千瓦），较去年同期增长接近 1.5 亿千瓦。入夏以来，华东地区，蒙东、江苏、安徽、山东、河南、湖北等 6 个省（区）电网创历史新高。为应对夏季用电高峰挑战、保障电力可靠供应，迎峰度夏工程建设具有至关重要的基础性作用。截至 6 月 30 日，南方电网公司 22 项、国家电网公司 140 项迎峰度夏重点工程的全面建成投运。据悉，南方电网建设线路总长超 1.1 万千米，直接增加变压器容量 295.69 万千伏安；国家电网则覆盖 66 千伏至 750 千伏多电压等级，总投资达 303 亿元，新建线路 4600 公里，新增变电容量超 5000 万千伏安。迎峰度夏工程集中投产，标志着电网主网架结构得到显著强化，各地供电保障水平实现跨越式提升，为各地迎峰度夏工作奠定了坚实的硬件基础。在今年迎峰度夏期来临之际，国内多项重要电网工程进入新阶段。6 月 10 日，哈密-重庆±800 千伏特高压直流输电工程投运；6 月 15 日，攀西电网优化改造工程全面建成投运。这是国家电网公司迄今完成的最复杂的 500 千伏省级电网优化改造工程；6 月 29 日，国家电网有限公司宁夏—湖南±800 千伏特高压直流输电工程（以下简称宁夏—湖南工程）双极低端送电，具备 400 万千瓦送电能力。同时，南方电网在今年以来加快 500 千伏狮南甲乙线改造等一批电网建设重点项目建设，为粤港澳大湾区迎峰度夏再添保障。近期国内各地陆续进入高温天气，用电量或因天气因素阶段性提升，两网有望在电网容量和“可调可控”环节加大投入，关注该环节投资机会，“容量”环节标的如特高压相关的平高电气、许继电气、国电南瑞，变压器环节的思源电气，特变电工等，“可调可控”相关标的如国能日新，东方电子，四方股份和特锐德等。

投资建议：电力设备作为电网作为稳增长的必备环节，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：25 年 H1 全球锂电池产量同比+48%，建议继续配置高盈利底公司

根据 ICC 鑫椴资讯数据统计：2025 年 1-6 月全球锂电池产量为 986.47GWH，同比增长 48.29%。Top10 企业分别为：宁德时代、比亚迪、LG、中创新航、亿纬锂能、国轩高科、瑞浦兰钧、厦门海辰、三星 SDI、蜂巢能源。

根据公司官网，容百科技正式进军磷酸铁锂行业，将建欧洲首条万吨级磷酸铁锂产线。7月4日，容百科技董事长白厚善在仙桃基地宣布，容百正式进军磷酸铁锂行业，将依托欧洲基地落地首条万吨级高端产线；同时巩固三元材料龙头地位，拓展低空经济、固态电池等新兴应用。容百科技已经在仙桃基地筹建硫化物固态电解质中试线，并陆续落地磷酸锰铁锂等其他高端材料产线。

据财联社报道，LG 新能源预计第二季度营业利润同比增长 152%。LG 新能源 7 月 7 日对外披露，受电池销售强劲的推动，预计公司第二季度将实现正的营业利润，且无需依赖美国此前颁布的税收优惠。LG 新能源预计，今年 4-6 月，公司营业利润可能达到 4922 亿韩元，较去年同期 1953 亿韩元增长 152%。

根据鑫椤锂电报道，7 月 8 日，力神电池发布六款全极耳圆柱电芯。力神电池（苏州）有限公司正式推出覆盖 18、21、46 三大系列的六款革命性全极耳圆柱电池新品。其中，46120-55Ah 产品，采用高镍高硅化学体系，硅含量高达 25%，能量密度突破 330Wh/kg，搭配高耐热复合隔膜技术、固态电解质技术及高导梯度电极技术，实现 18 分钟快速充电，并有效延长循环寿命。该产品主要面向 eVTOL 及人形机器人等领域。

1.7 人形机器人：星动纪元获得 5 亿元融资，布局主业扎实的厂商

7 月 7 日，根据新华网报道，北京星动纪元科技有限公司（清华系）宣布完成近 5 亿元 A 轮融资，由鼎晖 VGC、海尔资本联合领投，资金将用于物流、零售场景落地。

根据中国科技网报道，北京人形机器人创新中心发布开源运动控制框架 Tien Kung-Lab，并开放全球首届人形机器人马拉松冠军“天工 Ultra”的运控算法，填补高性能人形机器人开源运动控制框架空白。

根据东方财富网报道，7 月 8 日，杭州云深处科技有限公司宣布完成近 5 亿元新一轮融资，达晨财智、国新基金联合领投，将用于产品迭代及场景拓展。

根据新华网报道，7 月 9 日，具身智能公司星海图连续完成 A4、A5 两轮融资，合计金额超过 1 亿美元，A 轮系列累计融资近 15 亿元。

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；2、主业扎实转型积极的头部企业；3、新边际变化的个股。可结合产业链进度投资价值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。此外可前瞻布局灵巧手、触觉皮肤和轻量化材料有技术进步可能性的环节。

1.8 汽车零部件：乘联会 6 月批发同比+15.1%、环比+7.5%，建议关注有更高确定性标的

根据乘联分会报道，工信部开通重点车企践行账期承诺反映窗口。7 月 9 日，工业和信息化部开通了“重点车企践行账期承诺线上问题反映窗口”，受理中小企业关于重点

车企践行贷款支付周期承诺和落实《保障中小企业款项支付条例》不力等问题。窗口主要受理4类问题：一是重点车企未践行60天支付期限承诺，在采购合同中约定的付款期限超过60天；二是重点车企设定不合理的支付期限起算时间、无正当理由拖延出具检验或验收合格证明等方式变相延长支付期限，以及以收到第三方货款作为支付条件或按照第三方支付比例支付款项；三是重点车企强制或变相强制中小企业接受商业汇票、应收账款电子凭证等非现金支付方式；四是重点车企落实《保障中小企业款项支付条例》不力的其他问题。

根据乘联分会报道，我国牵头制定的自动驾驶测试场景评价与测试用例生成ISO国际标准正式发布。7月7日，由我国牵头制定的国际标准ISO 34505:2025《道路车辆 自动驾驶系统测试场景 场景评价与测试用例生成》正式发布。新发布的《道路车辆 自动驾驶系统测试场景 场景评价与测试用例生成》国际标准主要规定了自动驾驶系统测试场景的评价流程与试验方法，明确测试场景暴露率、复杂度、危险度等评价指标的判定要求，并定义了测试用例生成的一般性方法及其必要特征。下一步，工业和信息化部将组织中国汽车技术研究中心有限公司等单位，深度参与汽车领域国际标准制修订工作，持续提升我国在汽车国际标准法规协调中的参与度与贡献度。

根据乘联分会报道，鸿蒙智行上半年智驾报告出炉，累计避险200万次。7月10日，鸿蒙智行发布上半年智驾报告，官方表示智能辅助驾驶已成出行刚需，今年上半年智能辅助已经实现累计避险200万次，驾驶总里程达到16.7亿公里，用户活跃度94.8%，人均智能辅助驾驶里程460公里/月。具体来看，高速智能辅助驾驶里程11.9亿公里，城区智能辅助驾驶里程4.8亿公里，车位到车位领航辅助使用553万次；通过红绿灯路口次数4亿次，应对别车/加塞次数3.2亿次，城区环岛次数124万次，路口掉头次数336万次。泊车辅助使用次数9938万次，离车泊入使用次数2296万次。

根据乘联分会报道，蔚来萤火虫宣布与HERE地图达成合作。HERE地图官网发文，宣布该公司与蔚来旗下firefly萤火虫子品牌达成合作，HERE将为萤火虫品牌（海外车型）提供地图数据及位置服务，以提升其电动汽车产品与高级驾驶辅助系统（ADAS）的性能。同时萤火虫（海外车型）还将整合HERE的实时限速数据，确保其智能车速辅助系统（ISA）符合欧盟法规。

根据乘联分会报道，四维图新与北汽新能源合作开发泊车软件。7月7日，四维图新宣布与北汽新能源签署了《零部件开发合同》，将为后者的两款车型开发泊车软件产品。根据合同内容，四维图新将利用其研发团队和零部件开发经验，为北汽新能源的车型平台开发泊车软件，以满足终端客户对车辆使用的持续、稳定、安全、舒适和便捷需求。双方还计划基于现有技术和开发成果，不断改进和优化零部件及相关工艺技术。待四维图新完成产品开发并获得北汽新能源书面认可后，双方将协商批量供货事宜。

根据乘联分会报道，神州租车Apollo产品上线。神州租车与百度Apollo在北京联合宣布，正式推出全球首个面向公众的自动驾驶租车产品。基于百度Apollo L4级自动驾驶平台打造，年满18周岁的用户即日起可通过神州租车APP预约体验该智驾产品，享受“全自动驾驶+全流程自助”的短租服务。定价方面，与神州租车现有短租产品保持一致，支持4小时至7天灵活预约，可满足日常通勤、周末出游等多种场景需求。首批投入的百度Apollo定制车辆支持3人以内乘坐，操作流程与百度Apollo自动驾驶系统深度适配，让用户“零学习成本”上手。

根据盖世汽车报道，亿咖通科技与三星集团深化全球合作。7月11日，亿咖通科技宣布，其与三星集团（Samsung）正式签署全球战略合作协议，标志着双方在全球智能化生态体系中的深度协同迈入新阶段，亿咖通科技和三星集团结合各自在技术创新和工程开发领域的优势，将三星的先进显示、高速内存与闪存等更多创新技术集成至亿咖通科

技整体解决方案中，在全球实现技术共创、产品定义与项目开发协同，打通汽车与消费电子边界，推动汽车、手机及可穿戴设备、机器人等终端实现具身智能，为全球科技行业和汽车行业带来全新增长变量。

根据盖世汽车报道，伟巴斯特将暂停密歇根工厂运营并裁员。汽车天窗系统供应商伟巴斯特美洲公司表示，其位于美国底特律西部的密歇根州新哈德逊工厂将“暂时停产”，并计划裁减 134 名员工，原因是汽车产量下降导致其产品市场需求不足。这是该公司因产量缩减而进行的最新一轮大规模裁员。

朗博科技预告上半年归母净利润同比增长 49.51-66.12%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1800.00 万元到 2000.00 万元，与上年同期相比，将增加 596.07 万元到 796.07 万元，同比增加 49.51%到 66.12%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1800.00 万元到 2000.00 万元，与上年同期相比，将增加 596.07 万元到 796.07 万元，同比增加 49.51%到 66.12%。

根据盖世汽车报道，均胜电子合肥工厂第 100 万件方向盘下线。均胜电子汽车安全合肥工厂基于中国市场头部品牌快速增长的业务需求，全力量产爬坡保证客户供应，该工厂第 100 万件方向盘正式下线，是全新发布的零跑 B01 配套产品。

继峰股份公告格拉默 2025 年半年度业绩预增。格拉默 2025 年上半年的经营性息税前利润约为 3,560 万欧元，较去年同期增长了 20.0%。上半年度的积极表现主要得益于 2025 年第一季度的强劲表现，重组措施逐步生效，尤其体现在 EMEA 地区。

继峰股份新获乘用车座椅总成项目定点。公司公告全资子公司继峰座椅（合肥）于近期收到定点邮件，继峰座椅（合肥）获得某头部主机厂的座椅总成项目定点，将为客户开发、生产前排座椅总成产品，根据客户规划，本项目预计从 2026 年 4 月开始量产，项目生命周期 6 年，预计生命周期总金额为 13 亿元。

天成自控新获乘用车座椅总成项目定点。全资子公司武汉天成公告收到国内头部某汽车企业乘用车座椅总成项目的定点通知，根据客户规划，项目预计于 2026 年 4 月开始量产，项目生命周期为 5 年，预计生命周期总金额为 8.28 亿元。

华达科技预告上半年归母净利润同比增长 20-50%。公司公告预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 19,700 万元到 24,600 万元，与上年同期相比将增加 3,284 万元到 8,184 万元，同比增加 20%到 50%。

神驰机电预告上半年归母净利润同比增长 99.42%。预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 11,727.51 万元左右，与上年同期相比，将增加 5,846.7 万元左右，同比增长 99.42%左右。预计公司 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 11,643.61 万元左右，与上年同期相比，将增加 5,560.40 万元左右，同比增长 91.41%左右。

长源东谷预告上半年归母净利润同比增长 62.85-88.88%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币 15,500 万元到 18,000 万元，与上年同期相比，将增加 5,970.05 万元到 8,470.05 万元，同比增加 62.65%到 88.88%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为人民币 15,000 万元到 17,000 万元，与上年同期相比，将增加 5,673.65 万元至 7,673.65 万元，同比增加 60.83%到 82.28%。

松芝股份预告上半年归母净利润同比增长 53.58-86.49%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币 14,000.00 万元到 17,000.00 万元，同比增加 53.58%到 86.49%。预计 2025 年半年度实现扣除非经常性损益后的净利润为人民币 12,500.00 万元到 15,500.00 万元，同比增加 67.08%到 107.18%。

万里扬预告上半年归母净利润同比增长 46.68-57.55%。预计 2025 年半年度实现归

属于母公司所有者的净利润为人民币 27,000 万元到 29,000 万元，同比增加 46.68%到 57.55%。预计 2025 年半年度实现扣除非经常性损益后的净利润为人民币 17,500 万元到 19,500 万元，同比增加 2%到 13.66%。

东安动力预告上半年归母净利润同比扭亏为盈。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 352 万元到 528 万元，与上年同期相比，将实现扭亏为盈。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-7,279 万元到-4,852 万元。

雷迪克预告上半年归母净利润同比增长 40.48-58.53%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币 8,253.20 万元到 9,313.85 万元，同比增加 40.48%到 58.53%。预计 2025 年半年度实现扣除非经常性损益后的净利润为人民币 7,512.82 万元到 8,573.47 万元，同比增加 44.40%到 64.79%。

亚太股份预告上半年归母净利润同比增长 81.97-101.13%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币 19,000 万元到 21,000 万元，同比增加 81.97%到 101.13%。预计 2025 年半年度实现扣除非经常性损益后的净利润为人民币 17,000 万元到 19,000 万元，同比增加 84.56%到 106.28%。

金固股份预告上半年归母净利润同比增长 44.06-116.08%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币 3,000 万元到 4,500 万元，同比增加 44.06%到 116.08%。预计 2025 年半年度实现扣除非经常性损益后的净利润为人民币 2,500 万元到 3,750 万元，同比增加 58.09%到 137.14%。

本周汽车零部件主要原材料价格环比变化基本平稳。金属件：螺纹钢 7 月均价 3249 元/吨、同比-9%、环比+1%，最新价格 3297 元/吨、相较周末+1%；热轧卷 7 月均价 3305 元/吨、同比-11%、环比+0.6%，最新价格 3358 元/吨、相较上周末+1%；冷轧卷 7 月均价 3745 元/吨、同比-10%、环比持平，最新价格 3777 元/吨、相较上周末+0.7%；铝 7 月均价 20747 元/吨、同比+5%、环比+1%，最新价格 20760 元/吨、相较上周末持平；铜 7 月均价 79981 元/吨、同比+3%、环比+1%，最新价格 78830 元/吨、相较上周末-2%；钼 7 月均价 297 元/克、同比+16%、环比+7%，最新价格 302 元/克、相较上周末+0.5%；铈 7 月均价 1472 元/克、同比+18%、环比+3%，最新价格 1535 元/克、相较上周末+5.5%。注塑件：聚丙烯 7 月均价 7117 元/吨、同比-7%、环比-0.4%，最新价格 7100 元/吨、相较上周末-0.4%；PVC 7 月均价 4850 元/吨、同比-16%、环比+2%，最新价格 4890 元/吨、相较上周末+1%。橡胶件：天然橡胶 7 月均价 13944 元/吨、同比-1%、环比+2%，最新价格 14300 元/吨、相较上周末+3%；WTI 原油期货 7 月均价 67 美元/桶、同比-17%、环比-0.7%，最新价格 67 美元/桶、相较上周末+0.1%。玻璃：浮法玻璃 6 月均价 1217 元/吨、同比-27%、环比-6%，最新价格 1200 元/吨、相较上周末-1%。皮革：生牛皮 5 月最新价格指数 83.2、同比-19%、环比-6%；PET 7 月均价 6029 元/吨、同比-16%、环比-1%，最新价格 5960 元/吨、相较上周末-2%；PA6 7 月均价 9772 元/吨、同比-28%、环比-2%，最新价格 9700 元/吨、相较上周末-0.5%。运费：国内（CCFI）6 月最新指数 1277、同比-28%、环比+15%；国际（BDI）7 月月均指数 1441、同比-25%、环比-15%。汇率：美元兑人民币最新 7.15、相较 6 月末-0.2%；欧元兑人民币最新 8.37、相较 6 月末-0.4%。

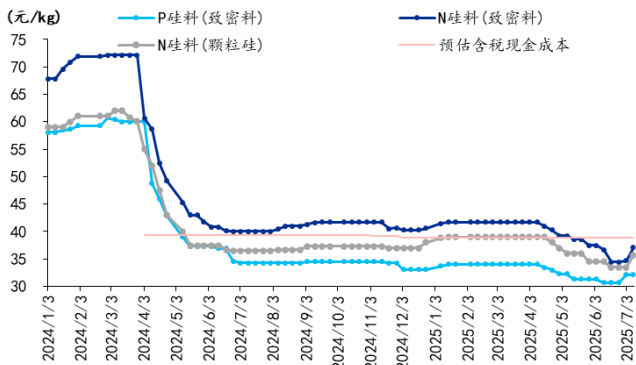
板块观点：我们维持年初对 2025 年汽车零部件板块投资主线在于“新”的判断，同时我们认为“确定性”的重要性在下半年逐步增强。**赛道维度**，建议关注当前成长性较好的精密件（齿轮、轴承）、底盘零部件（转向器、悬架减震）、电子电器零部件、三电系统、热管理等。**标的维度**，建议关注在业绩、新产品及客户确定性更高的零部件，推

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

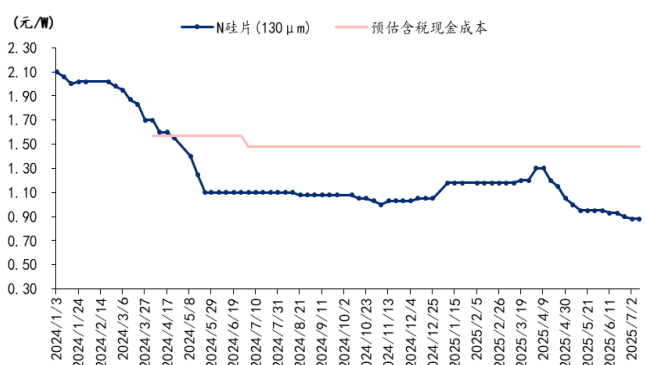
2.1 新能源发电产业链价格跟踪

图表 1 2025 年硅料环节售价 (元/kg)



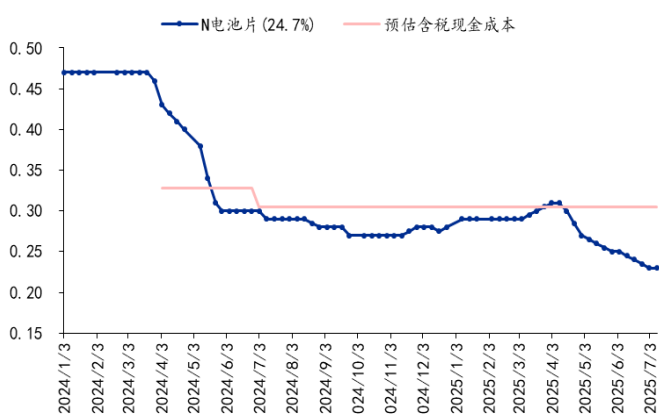
资料来源：硅业分会，华安证券研究所

图表 2 2025 年硅片环节售价 (元/片)



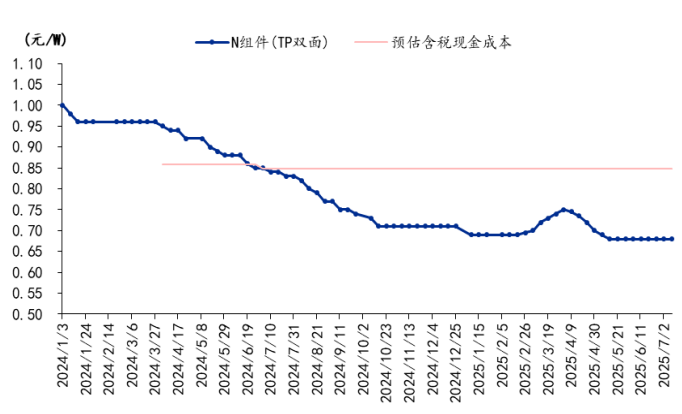
资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

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

国内锂电池需求和价格观察

本周国内碳酸锂现货市场延续震荡上行趋势，价格重心持续抬升。尽管价格呈现温和和上涨，但现货贸易活跃度较低。反映出下游材料厂备库意愿不足，采购策略相对谨慎。从市场驱动因素来看，部分下游企业的刚性需求对价格形成支撑，叠加 7 月新能源产业链排产预期改善，带动市场情绪回暖。然而，供应端压力仍未缓解，碳酸锂产量维持高位，行业库存处于宽松状态，限制了价格上行空间。与此同时，期货市场呈现非理性反弹，与现货基本面形成一定背离，需警惕短期资金扰动带来的波动风险。展望后市，碳酸锂价格或维持低位震荡格局，能否延续涨势取决于需求端的实际恢复情况。反之，若需求复苏不及预期，价格可能再度承压。

本周，5 系、6 系和 8 系三元材料价格均呈现小幅上涨态势。原材料成本方面，硫酸

镍和硫酸锰价格变动不大，而硫酸钴和碳酸锂价格涨幅较大；氢氧化锂价格则呈小幅持续下跌态势。需求端表现分化。国内动力市场对 6 系产品的需求相对集中，订单主要流向头部厂商。近期终端汽车销售表现较为平淡，材料端以维持原有的长协供货为主。海外动力市场方面，受电动汽车税收抵免政策即将取消的影响，短期内或出现一波销量刺激。然而，长期来看，美国市场对三元动力电池的需求前景堪忧，可能对部分国内正极材料供应商造成一定冲击。在当前终端需求疲软且市场波动加剧的背景下，优化客户结构成为正极材料厂商保障市场份额的关键策略。供应方面，受 7 月市场小幅补库带动，产量预计将有所回升。但三元正极材料市场长期处于供应过剩状态，长期增长空间预计较为有限。

本周磷酸铁锂价格延续上周增长态势，整体涨价约 325 元/吨，涨价主要由于碳酸锂价格在本周持续上涨，累计涨价约 1350 元/吨。本周市场端没什么明显变化，材料厂整体生产较稳定，头部企业的生产节奏都比较稳，部分还会有些增量，中小厂的生产节奏受到订单影响生产有点放缓。下游按需求拆分来看，动力订单在本月预计将开始减少，储能需求表现较好，带动整体需求增量，但增量有限。近期，某电芯厂开始招标，整体招标进展相对顺利，根据目前已掌握的信息来看，预计下半年价格战愈演愈烈。整体来说，近期铁锂市场主要还是围绕招标为主要探讨话题，需求平平，行情相对较稳。

本周，人造石墨负极材料价格企稳运行。需求端，小储市场需求小幅回暖，一定程度上对冲了动力端生产速度放缓导致的需求缺口，需求端表现相对稳定；供应端仍显充裕；成本端，负极原料成本止跌反弹，为人造石墨价格提供了有效支撑。多因素交织下，本周人造石墨负极材料价格陷入僵持状态。展望后续，尽管产能过剩的局面短期内难以扭转，但相关原料价格有望继续企稳，在此支撑下，短期内负极材料价格或继续维持平稳态势。

本周内隔膜市场价格整体保持平稳。具体来看：湿法隔膜主流报价：5 μ m 为 1.35 元/平方米，7 μ m 为 0.76 元/平方米，9 μ m 为 0.74 元/平方米。干法隔膜主流报价：12 μ m 为 0.45 元/平方米，16 μ m 为 0.44 元/平方米。供应端受产能释放周期延长制约，前期累积存量产能尚未完全消化，市场持续呈现供给过剩格局。需求端则显现结构性分化：动力电池领域需求不及预期，而储能领域需求表现超出此前市场预判，两者对冲作用下推动行业整体需求实现环比微增。基于当前供需平衡态势，预计短期内隔膜价格将延续平稳走势，价格波动幅度有限。

本周，电解液价格有所下降。成本端，电解液核心原材料六氟磷酸锂价格有所下降，溶剂、添加剂价格暂稳，电解液整体制造成本有所下降。需求端，动力市场由于库存压力大，市场处于去库存阶段，车企生产积极性偏弱，致使动力电池需求环比小幅下滑。而在储能市场，海外储能需求呈现增长态势，综合来看，整体需求小幅增加；供应端，电解液企业持续深化“以销定产”的运营模式。虽然当前电解液市场价格持续低迷，但受制于行业结构性产能过剩问题，市场竞争压力显著，仍有许多企业愿意以价换量。综合多重因素来看，预计后续电解液价格将维持窄幅震荡态势。

本周钠电市场表现向好，正极材料仍以 NFPP 为主流，订单需求饱满，价格持续下行。层氧出货量较往年显著下降，虽有低价出货现象，但成本端难有进一步压缩空间，层氧钠电芯价格保持稳定。随着钠电产能逐步释放，产线残次品等问题渐显，其回收处

理方式或将成为钠电发展下一阶段的关注焦点。整体来看，市场在需求支撑与成本博弈中推进，细分品类表现分化，行业发展细节问题逐步浮现。

本周，直流侧电池舱的价格略微下降。5MWh 直流侧电池舱的平均价格为 0.427 元/Wh；3.44/3.77MWh 直流侧电池舱的平均价格为 0.437 元/Wh。25 年二季度随 394 号文（电力市场现货），650 号文（绿电直连）接连发布，内蒙、新疆等省份实施储能装机补贴，鼓励市场参与网侧储能设备建设，共同参与电力机制、电力交易等改革，导致 5 月起国内储能需求升高，电芯、集成出货加速，叠加储能系统组件成本有所降低，直流侧电池舱价格持续下降。SMM 预计短期内直流侧电池舱的价格或延续小幅下降趋势。

板块观点

建议配置盈利稳定的电池和结构件环节，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，华安证券研究所电力设备与新能源首席分析师。

分析师：刘千琳，华安证券研究所电力设备与新能源分析师。

分析师：王璐，华安证券研究所电力设备与新能源分析师。

分析师：郑洋，华安证券研究所电力设备与新能源分析师。

分析师：陈佳敏，华安证券研究所汽车行业分析师。

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。