

强于大市

电力设备与新能源行业 1 月第 2 周周报

固态电池迈向工程化验证关键期

新能源汽车方面，我们预计 2026 年全球新能源汽车销量有望保持较快增长，带动电池和材料需求增长。动力电池方面，随着“反内卷”持续推进，动力电池产业链盈利有望逐步修复。新技术方面，固态电池迈向工程化验证关键期，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，维持“反内卷”为光伏投资主线判断，上海证券报报道多家多晶硅企业接受市场监管总局约谈，或有利于控制上游硅料价格，同时推动下游电池组件体现利润。由于白银价格上涨，电池片环节格局也在优化，贱金属导入速度有望加快。国内已出现高功率组件需求，下游电池组件依赖提效进行市场化出清，且组件高功率化有望推动组件单价提升，组件厂涨价诉求强，建议关注行业格局较好的胶膜、硅料、电池组件、钙钛矿、BC 方向。风电方面，李强总理表示我国愿同上合组织各方扎实推进未来 5 年新增“千万千瓦光伏”和“千万千瓦风电”项目，风电需求有望保持持续增长，建议关注风机、海上风电方向。储能方面，需求维持高景气度，建议关注储能电芯及大储集成厂。氢能方面，电能替代有望打开绿氢需求空间，绿氢耦合煤化工、绿色甲醇处于产业发展导入期，关注下游氢基能源应用渗透率提升，绿电-绿氢-绿色燃料产业关系正在逐步理顺，产业发展初期绿色燃料有望享受溢价，建议关注氢能设备、绿色燃料运营环节；核聚变方面，核聚变带来未来能源发展方向，具备长期催化，建议关注核聚变电源等环节核心供应商；维持行业强于大市评级。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块上涨 0.79%，其中工控自动化上涨 4.19%，新能源汽车指数上涨 1.44%，光伏板块上涨 0.87%，核电板块上涨 0.66%，发电设备下跌 2.27%，锂电池指数下跌 3.55%，风电板块下跌 4.74%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**中汽协：2025 年，新能源汽车销量 1,649 万辆，同比增长 28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.9%，预计 2026 年新能源汽车销量为 1,900 万辆，同比增长 15.2%。乘联分会：1 月 1-11 日，全国乘用车新能源市场零售 11.7 万辆，同比下降 38%。**动力电池：**中国汽车动力电池产业创新联盟：2025 年国内动力电池累计装车量 769.7GWh，累计同比增长 40.4%。工信部：加快突破全固态电池、高级别自动驾驶等技术。上海证券报：比亚迪正在进行 GWh 级别的全固态电池设备招标。**新能源发电：**隆基绿能 BC 二代高功率组件正式迈入交付阶段，量产功率峰值达到 680W，最高转换效率突破至 25.2%。**储能：**阳光电源与 Scatec 签署逾 18 亿美元协议，将在埃及推进近 4GWh 光储项目与 10GWh 工厂建设。**核聚变：**2026 核聚变能科技与产业大会在合肥召开，聚焦创新链与产业链深度融合。
- **本周公司重点信息：****天际股份：**预计 2025 年归母净利润 7,000 万元至 1.05 亿元，同比扭亏为盈。**思源电气：**2025 年业绩快报：预计归母净利润 31.63 亿元，同比增长 54.35%。**晶科能源：**预计 2025 年归母净利润亏损。**金博股份：**预计 2025 年归母净利润亏损 14 亿元左右。**大全能源：**预计 2025 年归母净利润亏损 10-13 亿元。**西子洁能：**预计 2025 年归母净利润 4.00-4.39 亿元，同比下降 9.05%-0.18%。**TCL 中环：**①预计 2025 年归母净利润亏损 82-96 亿元。②拟投资一道新能源，加速一体化战略推进。**富临精工：**拟向宁德时代定增募资 31.75 亿元，用于年产 50 万吨高端储能用磷酸铁锂项目等。**盛新锂能：**预计 2025 年归母净利润亏损 6.0-8.5 亿元。**容百科技：**与宁德时代签署《磷酸铁锂正极材料采购合作协议》，协议约定，自 2026 年第一季度开始至 2031 年，容百科技合计为宁德时代供应国内区域磷酸铁锂正极材料预计为 305 万吨，协议总销售金额超 1200 亿元。**豪鹏科技：**预计 2025 年归母净利润 1.95-2.20 亿元，同比增长 113.69%-141.09%。**晶澳科技：**预计 2025 年归母净利润亏损 45-48 亿元。
- **风险提示：**价格竞争超预期；国际贸易摩擦风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；技术迭代风险。

相关研究报告

《电力设备与新能源行业 1 月第 1 周周报》
20260112

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电力设备

证券分析师：武佳雄

jiaxiong.wu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523070001

证券分析师：李扬

yang.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523080002

目录

行情回顾	4
国内锂电市场价格观察	5
国内光伏市场价格观察	6
行业动态	9
公司动态	10
风险提示	12

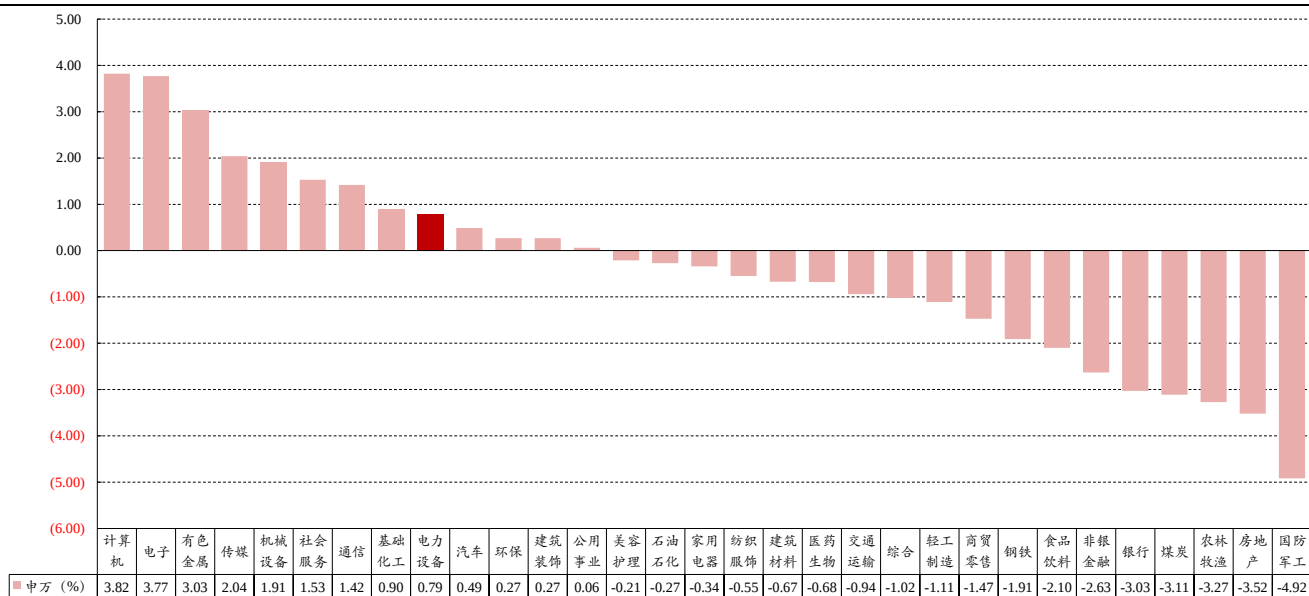
图表目录

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较.....	4
图表 2.近期主要锂电池材料价格走势.....	5
图表 3.光伏主产业链产品价格情况.....	7
图表 4.光伏辅材产品价格情况.....	8
图表 5.本周重要行业动态汇总.....	9
图表 6.本周重要公告汇总.....	10
图表 7.报告中提及上市公司估值表.....	11

行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 0.79%，涨幅高于上证综指：沪指收于 4101.91 点，下跌 18.51 点，下跌 0.45%，成交 70487.78 亿；深成指收于 14281.08 点，上涨 160.93 点，上涨 1.14%，成交 100771.08 亿；创业板收于 3361.02 点，上涨 33.2 点，上涨 1%，成交 50443.68 亿；电力设备收于 10679.07 点，上涨 83.96 点，上涨 0.79%，涨幅高于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：iFinD，中银证券

本周工控自动化涨幅最大，风电板块跌幅最大：工控自动化上涨 4.19%，新能源汽车指数上涨 1.44%，光伏板块上涨 0.87%，核电板块上涨 0.66%，发电设备下跌 2.27%，锂电池指数下跌 3.55%，风电板块下跌 4.74%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为帝科股份 43.13%，三变科技 27.6%，钧达股份 26.95%，安靠智电 22.87%，先惠技术 22.76%；跌幅居前五个股票为亿晶光电-28.28%，金风科技-15.34%，宝胜股份-12.90%，天际股份-10.38%，海陆重工-10.08%。

国内锂电市场价格观察

图表 2.近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		2025/11/28	2025/12/5	2025/12/12	2025/12/19	2025/12/26	2026/1/9	2026/1/16	环比(%)
锂电池	三元动力 (元/Wh)	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.47	9.30
	方形铁锂 (元/Wh)	-	-	-	-	-	0.31	0.335	8.06
正极材料	NCM523 (万元/吨)	14.8	14.80	15	15.00	15.55	16.60	18.55	11.75
	NCM811 (万元/吨)	16.6	16.60	16.7	16.70	17.15	18.00	19.9	10.95
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.91	3.91	3.91	3.91	4.51	5.08	5.24	3.15
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	9.4	9.45	9.6	10.15	12.1	14.20	15.25	7.39
	工业级 (万元/吨)	9.2	9.25	9.4	9.95	10.75	12.85	13.80	7.39
负极材料	中端人造 (万元/吨)	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	2.92	2.92	0.00
	高端动力 (万元/吨)	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	0.00
隔膜	基膜(9μm)湿法 (元/平方米)	0.7625	0.7875	0.7875	0.7875	0.7875	0.825	0.825	0.00
	基膜(16μm)干法 (元/平方米)	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.00
	9+3μm 陶瓷涂覆 (元/平方米)	-	-	-	-	-	-	-	-
电解液	动力三元 (万元/吨)	2.645	2.695	2.695	3.06	3.06	3.55	3.55	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	2.295	2.345	2.345	2.745	2.745	3.2	3.4	6.25
	六氟(国产) (万元/吨)	18.00	18.00	18	18.00	18	15.75	15.4	(2.22)

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

光伏主材

硅料价格：上周硅料不利的消息面仍在持续影响，叠加现在正处需求淡季，在硅片企业仍有一定库存规模之下，本周硅料并无大规模成交，当前交付以前单、与少量散单成交为主。本周综合均价来看，前期订单价格仍占据大宗，但成交价格已有上抬趋势。本周致密复投料 53-60 元人民币、致密料混包价格 50-52 元人民币、颗粒料价格 50-60 元人民币。新订单批量签订可能时点将落于一月中下旬。硅料企业虽仍持续推动报价维持高位 63-65 元人民币的水平，然下游接受度下探，近期多数硅片企业暂缓采购观望，部分期望价格下探至期货盘面的成交价格，涨价的传导最终仍需端看下游承受能力。本周少量下游企业与期现商购入，价格约落在 49-51 元人民币的水平。海外硅料均价暂时落每公斤 17-18 美元的水平，库存料价格每公斤 16 美元的价位。美国本地硅料售价长单执行价格 22-23 美元，今年开端也因 232 政策风险影响，价格出现小幅抬升，十二至一月散单价格约 23-26 美元之间。我们仍持观望态度，目前市场库存持续积累以及需求疲弱的市况仍在，硅料企业目前依靠自律行为对市场投放稳价信号，虽企业已有共识希望控制一季度产量，然而实际执行仍需观察厂家减产动作。一季度是市场传统淡季，在需求疲弱之下，实际成交量有限，企业须提防一季度库存积累所带来的风险，过后等待一季度末终端需求回暖，成交量有望逐步增加，带动供应链价格稳定。

硅片价格：本周硅片市场延续上周持稳格局，整体均价与上周持平，尚未出现明显变化。从实际成交情况来看，市场成交动能仍然有限，暂未出现批量型成交，仅有少数直采订单零星释出，整体交易氛围持续处于僵持状态。细部观察各尺寸表现，本周主流价格整体与上周相当，但低价段位较前期略有松动。183N 硅片成交价格维持于每片 1.40 元人民币，惟市场中仍可见少量低价成交回落至每片 1.35 元人民币；210RN 硅片价格同样落在每片 1.50 元人民币，低价成交则下探至约每片 1.45 元人民币；210N 方面，主流成交价格维持在每片 1.70 元人民币，低价区间则有零星成交落于每片 1.65 元人民币。整体而言，各尺寸均未出现成交放量迹象，价格仍以区间内盘整为主。从需求端来看，电池厂多处观望态度，在终端需求疲弱、提产意愿有限的情况下，对硅片价格的接受度仍偏保守，当前市场仍以拿料找硅片厂代工等双经销模式多些。值得注意的是，随着上周出口退税率相关消息释出，部分一体化拉晶企业对后续排产的态度转趋积极，不排除今年海外需求表现相较以往一季度有所改善，进而对海外硅片价格形成上行支撑。然而，仍需同步关注电池端成本变化。近期银价持续攀升，已明显推高电池制造成本，恐对电池厂提产意愿形成制约；若后续电池端提产动能未能有效释放，而硅片端产出比例进一步提高，价格面仍存在回落风险。整体来看，短期内供需双方尚未形成明确共识，在成交未能有效放量之前，预期下周硅片价格仍将以持稳运行为主。

中国电池片价格：本周 N 型电池片价格如下：183N、210RN 与 210N 均价上调，本周上升至每瓦 0.40 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间皆为每瓦 0.39-0.42 元人民币。本周银价再次创新高，头部电池厂家主流交付每瓦 0.4 元人民币价格，部分二三线厂家交付则多停留于每瓦 0.38-0.39 元人民币的价格，截至本周三，为因应银价上涨，一线电池厂普遍报价每瓦 0.42 元以上，并已出现少量交付，但一体化组件厂仍尚未接受。市场普遍观望中国出口退税取消后预期，但上下游报价情绪持续分化，国内电池片专业厂对后续成本线之上的报价，无法被多数国内一体化组件厂接受，一月份电池专业厂减产预期维持，但一体化厂家自产电池排产则酝酿上调。

海外电池片价格：P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价持平于每瓦 0.047 美元，国内交付价格依然持平每瓦 0.36 元人民币左右，国内一线厂家外售基本已暂停。高价部份仍然维持，主要来自使用海外硅料、由东南亚直接出口至美国的电池片，此类产品出货量已较为稀少，近期价格区间仍为每瓦 0.08-0.09 美元，均价约每瓦 0.08 美元。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周上调至每瓦 0.054 美元，国内出口厂家上升至约每瓦 0.41 元人民币价格交付，为因应成本走势，后续报价可能再度上涨。东南亚使用海外硅料、出口至美国的高价电池片报价落在每瓦 0.10-0.12 美元，本周均价仍为每瓦 0.11 美元。

中国组件价格：近期头部组件企业普遍响应行业自律行为，陆续上调组件报价。在涨价讯号逐步明确的背景下，分布式分销渠道持续出现成交价格突破，目前成交范围来到每瓦 0.67-0.8 元人民币，均价落在每瓦 0.72 元人民币。同时，在银价快速上行的带动下，电池环节率先承受显著成本压力，并进一步推进整体供应链对于涨价的预期。本周观察，组件端也开始反映银价成本的抬升上调报价，不分 TOPCon 与 BC 组件报价皆有上调，报价来到每瓦 0.8 元人民币以上。本周再次上调 TOPCon 组件公示价格，TOPCon 组件国内均价调涨至每瓦 0.71 元人民币，分布式比重持续提升、并分布式成交均价价格出现上涨所导致。海外 TOPCon 组件价格部分，海外均价调涨至每瓦 0.089 美元。欧洲项目组件也因为出口退税普遍重新商谈订单，并对应调涨当地市场价格，分销与项目价格来到每瓦 0.087-0.10 美元不等。市场需求层面，整体市场需求持续弱势。国内市场在手地面项目订单执行量逐步下滑，新签订单能见度有限；海外市场拉货节奏则受到出口退税影响反转增强，预期一季度出货将以海外市场为主体。在季节性需求偏弱的背景下，叠加近期组件涨价的市场氛围，采购态度趋于观望，第一季订单能见度仍显不足。TOPCon 价格方面，国内集中式项目交付范围落在每瓦 0.64-0.70 元人民币左右；分布式项目落在每瓦 0.66-0.71 元人民币不等。HJT 部分，本周再次调整 HJT 成交均价，来到每瓦 0.76 元人民币，对应 HJT 主流功率 720-725 W 左右。至于更高功率 730-740 W 的组件价格则有更大价差，范围从每瓦 0.78-0.84 元人民币都有出现。

海外组件价格：受到出口退税以及银价成本垫高的原因，组件厂家在报价策略上普遍出现上调，目前出口报价落在每瓦 0.09-0.13 美元不等。

（信息来源：InfoLink Consulting）

图表 3.光伏主产业链产品价格情况

产品种类	2025/12/11	2025/12/18	2025/12/25	2026/1/1	2026/1/7	2026/1/15	环比(%)
硅料	致密料元/kg	52	52	52	54	54	0.00
	颗粒硅元/kg	50	50	50	52	52	0.00
硅片	N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.153	0.153	0.162	0.182	0.183	0.00
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.18	1.18	1.25	1.4	1.4	0.00
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.23	1.23	1.35	1.5	1.5	0.00
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.5	1.5	1.55	1.7	1.7	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.041	0.047	0.047	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.039	0.039	0.041	0.05	0.051	5.88
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.280	0.3	0.34	0.38	0.39	2.56
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.275	0.3	0.34	0.38	0.39	2.56
	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.280	0.3	0.34	0.38	0.39	2.56
双面双玻组件	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.088	0.088	0.088	0.088	0.089	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.693	0.693	0.698	0.698	0.7	1.43
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.094	0.094	0.094	0.094	0.094	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.78	0.78	0.76	0.76	0.76	0.00
中国项目	集中式项目 TOPCon 元/W	0.685	0.685	0.685	0.685	0.685	0.00
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.7	0.7	0.71	0.71	0.71	1.41
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.76	0.76	0.76	0.78	0.78	0.00
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.76	0.76	0.76	0.79	0.79	3.80
	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.145	0.145	0.145	0.145	0.145	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-美国美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.086	0.086	0.086	0.086	0.087	0.00
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.00
	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.165	0.165	0.165	0.165	0.165	0.00

资料来源：InfoLink Consulting，中银证券

光伏辅材

EVA 粒子：本周 EVA 粒子价格上涨，涨幅 0.5%。下周 EVA 市场价格或高位整理，部分虚高货源或存在回落预期。光伏“抢出口”预期之下，叠加贸易商空单补仓，市场情绪高涨。然伴随着价格渐入高位，空单补仓情绪稍有收敛。而光伏“抢出口”实质影响尚未明确，市场或逐步回归理性。综合预判，下周 EVA 价格或窄幅整理。

背板 PET: 本周背板 PET 价格下降，降幅 0.2%。国际油价延续涨势，进而 PX 成本支撑良好。地缘冲突影响下隔夜原油持续走高，但中东局势进一步恶化风险下降，原油尾盘高位回落，且乙二醇供需结构延续累库预期，基本面整体表现偏弱。

边框铝材: 本周边框铝材价格上涨，涨幅 5.1%。基本面供应端运行正常，社会库存延续累积状态。需求端表现压力继续提升，下游维持刚需采买，贸易商接货继续收缩。预计下周铝价或维持高位调整局面。

支架热卷: 本周支架热卷价格上涨，涨幅 0.5%。综合分析来看，供需基本面依旧偏弱，存矛盾，但原料及心态的趋强好转，或继续支撑市场价格震荡中偏强。

光伏玻璃: 本周光伏玻璃价格不变。目前多数玻璃厂家出货顺畅，库存呈现下降趋势。下周来看，需求支撑延续，市场持续偏强运行状态。价格方面来看，虽成交好转，库存压力稍缓。但整体仍偏高，价格上涨支撑不足。预计下周主流价格稳定为主，低价货源量减少。

(信息来源: 索比咨询)

图表 4.光伏辅材产品价格情况

产品种类		2025/12/11	2025/12/18	2025/12/25	2025/12/31	2025/1/8	2026/1/16	环比(%)
粒子	EVA (元/吨)	10,200	10,200	9,814	9,300	9,300	9,343	0.46
	透明 EVA (元/平米)	5.36	5.36	5.36	5.36	5.22	5.04	(3.45)
胶膜	白色 EVA (元/平米)	5.86	5.86	5.86	5.86	5.72	5.54	(3.15)
	POE (元/平米)	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	0.00
背板	PET (元/吨)	5,562	5,482	5,582	5,789	5,793	5,779	(0.24)
边框	铝材 (元/吨)	21,981	21,877	21,863	22,160	23,021	24,194	5.10
电缆	电解铜 (元/吨)	91,650	92,925	93,121	98,068	100,723	101,950	1.22
支架	热卷 (元/吨)	3,295	3,264	3,274	3,271	3,269	3,286	(0.52)
银浆	白银 (元/kg)	13,632	14,854	15,806	18,317	18,803	20,138	7.10
	背面银浆 (元/kg)	8,655	9,380	9,974	/	17,160	18,474	7.66
	主栅正面银浆 (元/kg)	12,967	14,054	14,945	/	16,337	17,592	7.68
	细栅正面银浆 (元/kg)	12,995	14,104	14,995	/	17,810	19,161	7.59
靶材	精钨 (元/kg)	2,511	2,550	2,563	2,700	2,950	3,529	19.63
光伏	3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	18.5	18.5	18	18	17.5	17.5	0.00
玻璃	2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	11.5	11.5	11	11	10.5	10.5	0.00

资料来源: 索比咨询, 中银证券

行业动态

图表 5.本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	中汽协：2025 年，新能源汽车销量 1,649 万辆，同比增长 28.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.9%，预计 2026 年新能源汽车销量为 1,900 万辆，同比增长 15.2%。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1854283706411320306&wfr=spider&for=pc
	乘联分会：1 月 1-11 日，全国乘用车新能源市场零售 11.7 万辆，同比下降 38%。 https://mp.weixin.qq.com/s/bvPCFkLn25ic7COpUI9W4w
	中国汽车动力电池产业创新联盟：2025 年国内动力电池累计装车量 769.7GWh，累计同比增长 40.4%，其中三元电池占比 18.7%，同比增长 3.7%；磷酸铁锂电池占比 81.2%，同比增长 52.9%。 https://mp.weixin.qq.com/s/FTZo1DEWRm_N5wCD8zLFZA
动力电池	工信部：加快突破全固态电池、高级别自动驾驶等技术。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1854345205331038818&wfr=spider&for=pc
	上海证券报：比亚迪正在进行 GWh 级别的全固态电池设备招标。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1854516483072161588&wfr=spider&for=pc
新能源发电	隆基绿能 BC 二代高功率组件正式迈入交付阶段，量产功率峰值达到 680W，最高转换效率突破至 25.2%。 https://mp.weixin.qq.com/s/4uCJRDR7JCPkvmixVrEvzA
储能	阳光电源与 Scatec 签署逾 18 亿美元协议，将在埃及推进近 4GWh 光储项目与 10GWh 工厂建设。 https://www.energytrend.cn/news/20260116-146446.html
核聚变	2026 核聚变能科技与产业大会在合肥召开，聚焦创新链与产业链深度融合。 https://stock.10jqka.com.cn/20260117/c674097963.shtml

资料来源：中汽协，乘联分会，中国汽车动力电池产业创新联盟，工信部，央广网，新华社，上海证券报，新浪财经，光伏见闻公众号，集邦光储观察网，同花顺财经，安徽省发改委，中银证券

公司动态

图表 6.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
天际股份	预计 2025 年归母净利润 7000 万元至 1.05 亿元，同比扭亏为盈。
思源电气	2025 年业绩快报
晶科能源	预计 2025 年归母净利润亏损。
金博股份	预计 2025 年归母净利润亏损 14 亿元左右。
大全能源	预计 2025 年归母净利润亏损 10-13 亿元。
西子洁能	预计 2025 年归母净利润 4.00-4.39 亿元，同比下降 9.05%-0.18%。
TCL 中环	①预计 2025 年归母净利润亏损 82-96 亿元。②拟投资一道新能源，加速一体化战略推进。
富临精工	拟向宁德时代定增募资 31.75 亿元，用于年产 50 万吨高端储能用磷酸铁锂项目等。
盛新锂能	预计 2025 年归母净利润亏损 6.0-8.5 亿元。
容百科技	与宁德时代签署《磷酸铁锂正极材料采购合作协议》，协议约定，自 2026 年第一季度开始至 2031 年，容百科技合计为宁德时代供应国内区域磷酸铁锂正极材料预计为 305 万吨，协议总销售金额超 1200 亿元。
豪鹏科技	预计 2025 年归母净利润 1.95-2.20 亿元，同比增长 113.69%-141.09%。
晶澳科技	预计 2025 年归母净利润亏损 45-48 亿元。
振华新材	预计 2025 年归母净利润亏损 4-5 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

图表 7.报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2024A	2025E	2024A	2025E	
002459.SZ	晶澳科技	买入	11.60	383.92	(1.41)	(1.36)	/	/	1.69
688223.SH	晶科能源	增持	5.96	596.31	0.01	(0.38)	602.02	/	2.18
688005.SH	容百科技	增持	37.35	266.95	0.61	0.88	60.97	42.44	3.29
001283.SZ	豪鹏科技	增持	73.30	73.26	1.13	2.91	64.75	25.19	2.12
002759.SZ	天际股份	未有评级	41.34	207.27	(2.71)	/	/	/	6.70
002028.SZ	思源电气	未有评级	185.90	1453.85	2.64	3.74	70.55	49.71	10.06
688598.SH	金博股份	未有评级	31.15	64.66	(3.99)	(0.98)	/	/	1.30
688303.SH	大全能源	未有评级	25.46	546.17	(1.27)	(0.49)	/	/	1.40
002534.SZ	西子洁能	未有评级	17.60	147.12	0.59	0.58	29.58	30.34	2.76
002129.SZ	TCL 中环	未有评级	8.84	357.41	(2.43)	(1.41)	/	/	1.42
300432.SZ	富临精工	未有评级	20.31	347.25	0.32	0.39	62.51	52.08	7.57
002240.SZ	盛新锂能	未有评级	33.13	303.24	(0.68)	(0.47)	/	/	2.89
688707.SH	振华新材	未有评级	14.78	75.19	(1.04)	(0.17)	/	/	1.84

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2026 年 1 月 16 日, 未有评级公司盈利预测来自 iFinD 一致预期

风险提示

价格竞争超预期：光伏与动力电池中游制造产业链有产能过剩的隐忧，动力电池中游产品价格、新能源电站上网电价、光伏风电产业链中游产品价格、电力设备招标价格等均存在竞争超预期的风险。

国际贸易摩擦风险：对海外市场的出口是中国光伏、锂电制造企业与部分风电零部件企业销售的重要组成部分，如后续国际贸易摩擦超预期升级，可能会相关企业的销售规模和业绩产生不利影响。

投资增速下滑：电力投资（包括电源投资与电网投资）决定了新能源发电板块、电力设备板块的行业需求；若电力投资增速下滑，将对两大板块造成负面影响。

政策不达预期：新能源汽车板块、新能源发电板块、电力设备板块与氢能板块均对政策有较高的敏感性；若政策不达预期，将显著影响各细分行业的基本面，进而降低各板块的投资价值。

原材料价格波动：电力设备、新能源汽车、新能源发电板块中的绝大部分上市公司主营业务均属于制造业，原材料成本在营业成本中的占比一般较大；若上游原材料价格出现不利波动，将在较大程度上对各细分板块的盈利情况产生负面影响。

技术迭代风险：锂电、光伏、风电、储能、氢能等领域的部分环节仍存在较强的技术迭代预期或技术路线未定的可能，如技术迭代进度超预期，可能对被迭代环节与企业的经营预期造成显著负面影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371