

强于大市

电力设备与新能源行业 12 月第 4 周周报

碳酸锂价格强势上涨，美国加快核聚变投资

新能源汽车方面，四季度为销售旺季，我们预计 2025 年国内新能源汽车销量同比有望保持高增，带动电池和材料需求增长。动力电池产业链方面，工信部推动电池行业“反内卷”，产业链盈利有望修复。新技术方面，固态电池产业化持续推进，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，多晶硅产能整合收购平台正式落地后，硅料出现涨价迹象，产业链反馈对应“反内卷”更加积极，并初步形成《光伏行业自律倡议书》；由于白银价格上涨，电池片环节格局也在优化。国内已出现高功率组件需求，下游电池组件更多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，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下跌 3.12%，其中锂电池指数下跌 0.82%，新能源汽车指数下跌 0.86%，核电板块下跌 1.05%，光伏板块下跌 2.51%，工控自动化下跌 2.57%，风电板块下跌 3.22%，发电设备下跌 3.77%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**工信部许可两款 L3 级自动驾驶车型产品，分别来自长安和极狐。乘联分会：初步推算 12 月狭义乘用车零售总市场预计为 230 万辆左右，环比增长 3.4%，同比下降 12.7%。其中新能源零售量预计为 138 万左右，渗透率预计可达 60%。**动力电池：**碳酸锂价格强势上涨，根据 SMM 数据，电池级碳酸锂均价从周初的 9.515 万元/吨上涨至周四的 9.755 万元/吨，累计上涨 2400 元/吨；工业级碳酸锂均价则从 9.265 万元/吨上涨至 9.495 万元/吨，累计上涨 2300 元/吨。**光伏风电：**求是网：深入整治“内卷式”竞争。数家龙头企业已开展相关讨论，并初步形成《光伏行业自律倡议书》。我国离岸距离最远海上风电项目，三峡江苏大丰 800 兆瓦海上风电项目实现全容量并网。**储能：**2025 年 11 月，国内新增投运新型储能项目装机规模共计 3.51GW/11.18GWh，同比-22%/-7%，环比+81%/+180%。**核聚变：**特朗普媒体科技集团和 TAE 技术公司拟合作建立新公司，2026 年选址并开始建设装机容量为 50 兆瓦的世界首个商用级核聚变发电厂。**氢能：**我国首条长距离纯氢输送管道安全论证通过审查。
- **本周公司重点信息：****天合光能：**公司于近日与北美客户签订合计 1.4GWh 储能产品销售合同，构建 4 小时独立并网型储能解决方案。**华电科工：**公司就辽宁华电调兵山 45 万千瓦风电制氢耦合绿色甲醇一体化示范项目签署了涵盖制氢、制醇及其储运环节的系列合同，合同总金额约为 8.15 亿元人民币。**华友钴业：**公司与国际知名客户签署了具有约束力的《谅解备忘录》，向客户指定买方供应 7.96 万吨三元前驱体产品。**南都电源：**终止筹划控制权变更事项。**海优新材：**拟在成都市金堂县投建高分子特种胶膜生产项目，不涉及新增产能，属于公司存量产能的结构调整。
- **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 12 月第 3 周周报》
20251214

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：顾真

zhen.gu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525040003

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	11

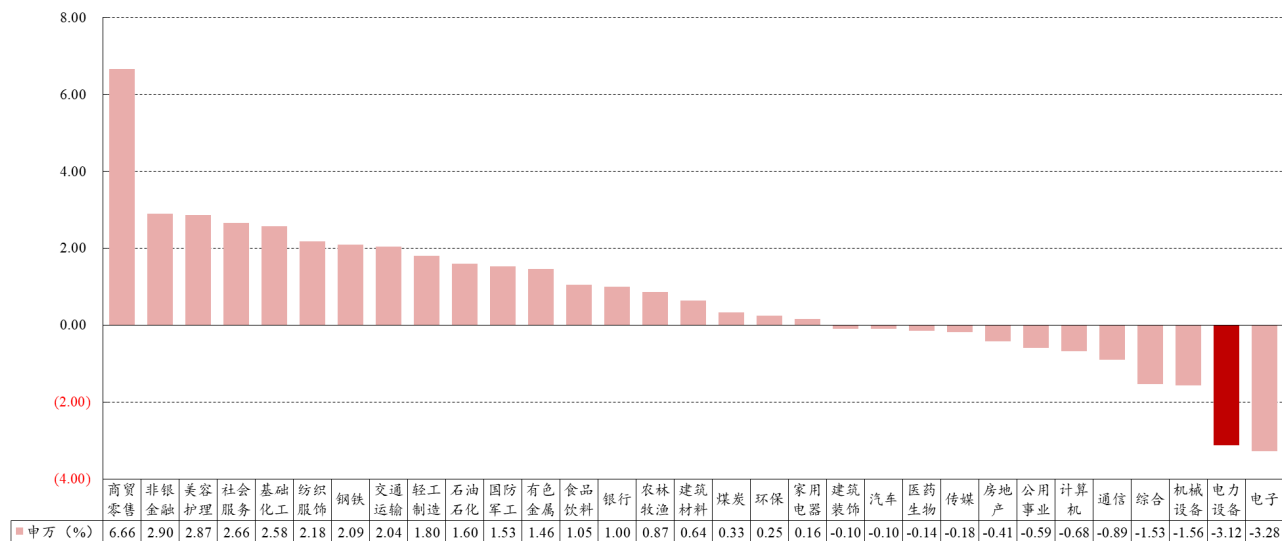
图表目录

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
附录图表 7.报告中提及上市公司估值表.....	10

行情回顾

本周电力设备和新能源板块下跌 3.12%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3890.45 点，上涨 1.1 点，上涨 0.03%，成交 37076.81 亿；深成指收于 13140.21 点，下跌 118.11 点，下跌 0.89%，成交 49824.75 亿；创业板收于 3122.24 点，下跌 72.12 点，下跌 2.26%，成交 22841.74 亿；电气设备收于 9787.33 点，下跌 315.37 点，下跌 3.12%，跌幅高于上证综指。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：iFinD，中银证券

本周锂电池指数跌幅最小，发电设备跌幅最大：锂电池指数下跌 0.82%，新能源汽车指数下跌 0.86%，核电板块下跌 1.05%，光伏板块下跌 2.51%，工控自动化下跌 2.57%，风电板块下跌 3.22%，发电设备下跌 3.77%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为东方日升 19.39%，钧达股份 19.14%，赛伍技术 16.89%，晶科科技 15.43%，固德威 13.11%；跌幅居前五个股票为能辉科技-18.36%，恩捷股份-18.36%，迈为股份-15.82%，中利集团-14.25%，爱科赛博-13.48%。

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		2025/11/7	2025/11/14	2025/11/21	2025/11/28	2025/12/5	2025/12/12	2025/12/19	环比(%)
锂电池	三元动力 (元/Wh)	0.43	-	0.43	0.43	0.43	0.43	0.43	0.00
	方形铁锂 (元/Wh)	-	0.3075	-	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523 (万元/吨)	14.65	14.75	14.80	14.8	14.80	15	15.00	0.00
	NCM811 (万元/吨)	16.45	16.55	16.60	16.6	16.60	16.7	16.70	0.00
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.475	3.525	3.81	3.91	3.91	3.91	3.91	0.00
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	7.90	8.15	9.30	9.4	9.45	9.6	10.15	5.73
	工业级 (万元/吨)	7.7	7.95	9.1	9.2	9.25	9.4	9.95	5.85
负极材料	中端人造 (万元/吨)	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	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	0.7625	0.7625	0.7625	0.7875	0.7875	0.7875	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)	2.445	2.445	2.445	2.645	2.695	2.695	3.06	13.54
	磷酸铁锂 (万元/吨)	2.095	2.095	2.095	2.295	2.345	2.345	2.745	17.06
	六氟(国产) (万元/吨)	12.15	15.75	17.50	18.00	18.00	18	18.00	0.00

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：近月在市场消息面刺激之下，厂家的自律行为及产量控制方案初步公布，希望藉由硅料价格托底支撑整体供应链价格向上抬升，主流厂家致密料现货报价抬高 65-67 元人民币以上的水平，颗粒料报价来到 62 元人民币。然而目前终端需求疲弱，且当前下游厂家酝酿涨势尚未落定之下，新报价并无成交。本周交付延续前期订单执行为主，综合均价来看，致密复投料 49-55 元人民币、致密料混包价格 47-51 元人民币、颗粒料价格 50-51 元人民币。龙头一线厂家致密复投料价格仍维持 51-53 元人民币以上的价位，高价散单成交减少。下游厂家不堪负荷高昂成本与售价下探的夹击，四季度非致密料的采购提升。海外硅料均价暂时落每公斤 17-18 美元的水平，库存料、散单有来到每公斤 15-16 美元的价位。美国本地硅料售价则因长单执行价格稳定，且因政策规避风险影响，散单价格有上扬趋势，但美国本地硅料价格交付条件较为严苛，部分订单洽谈尚未落地。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：本周硅片价格延续上周持稳格局，主流成交区间未出现明显波动。值得注意的是，多数硅片企业已于昨日陆续调整新一轮报价，新报价普遍较先前水平略有上调。然而，在新旧价格切换期间，实际成交量仍相对有限，部分企业选择暂不发货，开始酝酿后续待涨空间。本周报价上涨主要受到市场情绪带动。一方面，上游硅料市场在自律相关议题持续发酵下，价格上行预期偏强，尽管实际成交尚未变动，仍对硅片端形成支撑；另一方面，近期银浆价格持续走高，加上电池环节价格出现集体上调，使硅片新报价的合理性有所提升，市场普遍预期新报价具备一定被接受的空间。细部观察各尺寸表现，183N 本周主流成交价格维持在每片 1.18 元人民币。虽上周四起曾出现 1.15 元人民币的低价成交，但本周低价则无实际发货，部分企业亦对当前较高报价采取封仓策略，显示厂家对后市价格仍有期待。210RN 方面，本周主流成交仍集中于每片 1.20-1.23 元人民币，虽有企业尝试上调新报价至 1.25 元人民币，但实际成交仍以原有区间为主，部分企业已开始控制出货节奏。至于 210N，本周价格维持稳定，主流成交仍落在每片 1.50 元人民币，市场分化程度相对有限，显示其在当前供需结构下仍具备较强支撑。整体而言，硅片企业不排除于近期再次上调报价，但仍需观察下游实际接受度。在减产逐步落地、配额约束与企业控货的影响下，硅片库存累积速度已有放缓，短期内价格大幅回落的可能性相对有限。

中国电池片价格：本周 N 型电池片价格皆出现上涨：183N、210RN 与 210N 均价全面上涨至每瓦 0.3 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为每瓦 0.285-0.3、0.28-0.3 与 0.285-0.3 元人民币。由于银价飙涨，为了覆盖电池现金成本，头部电池厂家在上周陆续将三个尺寸报价上扬至每瓦 0.3 元人民币，部分一体化组件厂在该价格水平少量采购。另一方面，一线电池厂家本周陆续将每瓦 0.3 元人民币以下的订单停止发货，并带动二三线电池厂家跟进锁仓，除去代工订单，电池片厂家于本周大规模停止交付。截至本周三为止，头部电池厂家已给出各尺寸每瓦 0.32 元人民币以上的报价，但需注意的是，因本周电池价格尚未带动组件环节跟涨，在终端需求不足的隐忧下，当前电池、组件环节报价情绪严重分歧，电池厂家为因应成本压力的涨价，在组件环节的接受度仍不明朗，多数电池厂家仍在等待 12 月 18 日召开的自律会议结果，并观望会议结果与市场情绪提供进一步报价。

海外电池片价格：P 型美金价格部分：182P 中国出口均价依旧维持在每瓦 0.039 美元，国内交付价格仍为每瓦 0.29 元人民币左右。高价部分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，出货量锐减，近期价格区间为每瓦 0.08-0.09 美元，均价约每瓦 0.08 美元。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周持平为每瓦 0.039 美元，虽然国内价格上涨，但由于电池片厂家已大规模停止发货，厂家开始重新议价并延迟交付，预期后续价格将会因应国内价格走势上涨。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：近期在银浆的猛烈涨势带动下，电池环节受到成本挤压率先锁仓抬价，带动整体供应链酝酿更新报价，组件端目前尽管尚未出现普遍成交价格上移，但是已有龙头企业出现更新报价，最终电池涨价能否传导到组件环节除了端看成本压力转移，也需要关注两环节企业的减产幅度而定。市场需求层面，时至年末，市场需求趋于平淡。国内市场执行订单逐步减少，新签订单能见度有限，海外也已经收尾减少拉货，准备进入冬季节期。至于协会限价的政策与硅料自律的进展部分，目前仍在有序推展当中。价格方面，TOPCon 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 0.66-0.70 元人民币不等。HJT 部分，当前了解 HJT 主流功率 715-720W 组件价格范围在每瓦 0.71-0.73 元不等区间，后续价格公示会朝向此价格水位倾斜，至于更高功率 720-740W 的组件价格则有更大价差，范围从每瓦 0.76-0.84 元人民币都有出现。

海外组件价格：整体价格依然维持稳定，然针对海外订单，组件厂家在明年度的报价策略上普遍出现上调。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 0.14-0.15 美元左右，当地市场因为供应过剩也开始出现价格竞争。• 欧洲市场：近期价格整体维稳没有变化，落在每瓦 8.4-8.8 美分。退税因素已经成为厂家签订合同必须涵盖的部分，当前价格按照 9% 退税来签订，有传闻将在年底会有新变化。• 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：目前东南亚输美项目价格维持每瓦 0.27-0.28 美元。分销市场价格直逼每瓦 0.3 元以上，市场价格表现持续分化且显混乱。大而美法案中有关 FEOC 的部分，虽尚未对组件价格走势产生直接影响，但已对当地供应链重构及溯源合规要求带来明显冲击。值得注意的是，多数合约已开始增加对风险承担与责任划分的条款说明，企业也已经逐步找检测机构与律所制作合规凭证。

（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	2025/11/13	2025/11/20	2025/11/27	2025/12/5	2025/12/11	2025/12/18	环比(%)
硅料	致密料元/kg	52	52	52	52	52	0.00
	颗粒硅元/kg	50	50	50	50	50	0.00
硅片	N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.167	0.165	0.155	0.152	0.153	0.00
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.3	1.28	1.2	1.18	1.18	0.00
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.3	1.28	1.25	1.23	1.23	0.00
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.63	1.6	1.55	1.5	1.5	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.042	0.04	0.039	0.039	0.039	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.3	0.295	0.285	0.285	0.280	7.14
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.285	0.28	0.275	0.275	0.275	9.09
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.31	0.29	0.285	0.285	0.280	7.14
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.088	0.088	0.088	0.088	0.088	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.693	0.693	0.693	0.693	0.693	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.095	0.094	0.094	0.094	0.094	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.83	0.78	0.78	0.78	0.78	0.00
	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	0.7	0.7	0.7	0.00
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.00
各区组件	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.00
	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
	182/210mm-TOPCon 组件-美国美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00
各区组件	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.086	0.086	0.086	0.086	0.086	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 粒子价格不变。浙石化 30 万吨新装置及联泓 20 万吨新产能投产，业者预期后市供应增加。下游企业需求偏弱，新订单跟进不足，刚需补仓为主，投机热情较低。结合驱动因素分析，预计近期 EVA 价格或僵持整理。

背板 PET: 本周背板 PET 价格下降，降幅 0.3%。受地缘关系影响，国际油价小幅上涨，提振 PX 成本支撑。美联储降息，原油小涨，利好 PTA 市场。

边框铝材: 本周边框铝材价格上涨，涨幅 1.9%。基本面供应端运行平稳，下游铝水消纳能力尚可，铝锭供应受发运影响增强，社会库存窄幅去化。需求端表现改观。预计下周铝价或小幅上涨。

支架热卷: 本周支架热卷价格下降，降幅 0.2%。综合分析来看，下周延续供需双弱，库存下降的局面，叠加成本下降，市场信心不足等，弱现实的局面短期难以改变，价格或继续下行为主。

光伏玻璃: 本周光伏玻璃价格下降，降幅 2.6%-4.2%。近期光伏玻璃供应量基本稳定，供过于求延续。虽下游用户存继续压价心理，但目前生产已无利可图，玻璃厂家稳价心理明显，买卖双方博弈。下周来看，预计整体交投欠佳，价格弱势维稳。

(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	2025/11/13	2025/11/20	2025/11/27	2025/12/5	2025/12/11	2025/12/18	环比(%)
粒子 EVA (元/吨)	10,800	10,800	10,543	10,200	10,200	10,200	0.00
透明 EVA (元/平米)	5.8	5.8	5.8	5.61	5.36	5.36	0.00
胶膜 白色 EVA (元/平米)	6.3	6.3	6.3	6.11	5.86	5.86	0.00
POE (元/平米)	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	0.00
背板 PET (元/吨)	5,591	5,601	5,568	5,577	5,562	5,482	(1.44)
边框 铝材 (元/吨)	21,523	21,753	21,416	21,570	21,981	21,877	(0.47)
电缆 电解铜 (元/吨)	86,294	86,731	86,219	88,016	91,650	92,925	1.39
支架 热卷 (元/吨)	3,285	3,287	3,292	3,302	3,295	3,264	(0.94)
白银 (元/kg)	11,602	12,239	12,026	13,003	13,632	14,854	8.96
银浆 背面银浆 (元/kg)	7,421	7,794	7,668	8,265	8,655	9,380	8.38
主栅正面银浆 (元/kg)	11,117	11,675	11,486	12,382	12,967	14,054	8.38
细栅正面银浆 (元/kg)	11,167	11,725	11,536	12,432	12,995	14,104	8.53
靶材 精钨 (元/kg)	2,505	2,505	2,505	2,505	2,511	2,550	1.55
光伏 3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	20	20	19.5	19	18.5	18.5	0.00
玻璃 2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	13	13	12.5	12	11.5	11.5	0.00

资料来源: 索比咨询, 中银证券

图表 5.本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	乘联会：初步推算 12 月狭义乘用车零售总市场预计为 230 万辆左右，环比微增 3.4%，同比下降 12.7%，其中新能源零售可达 138 万左右，渗透率 60%。 https://mp.weixin.qq.com/s/dqFFwIxjJHwSODRhyAvWA
	工信部许可两款 L3 级自动驾驶车型产品，分别来自长安和极狐。 https://www.news.cn/tech/20251215/31e9de0148a74d20ba70d22a9cef3db0/c.html
	北京卫蓝新能源董事长俞会根：实验室中固态电池的能量密度最高已达 824Wh/kg，远期有望突破 1000Wh。 https://libattery.ofweek.com/2025-12/ART-36001-8120-30676533.html
动力电池	万邦 200 吨硫化锂项目即将投产。 https://mp.weixin.qq.com/s/L2sjl3dILta6qtuIQVB26g
	碳酸锂价格强势上涨，根据 SMM 数据，电池级碳酸锂均价从周初的 9.515 万元/吨上涨至周四的 9.755 万元/吨，累计上涨 2400 元/吨；工业级碳酸锂均价则从 9.265 万元/吨上涨至 9.495 万元/吨，累计上涨 2300 元/吨。 https://mp.weixin.qq.com/s/f-5B6Me-lhKNi1YMEyovbA?scene=1&click_id=27
	求是网：深入整治“内卷式”竞争。 https://www.qstheory.cn/20251215/751a868db026484894e7eabb2dbc5e23/c.html
光伏风电	数家龙头企业已开展相关讨论，并初步形成《光伏行业自律倡议书》。 https://news.solarbe.com/202512/18/50014910.html
	我国离岸距离最远海上风电项目，三峡江苏大丰 800 兆瓦海上风电项目实现全容量并网。 https://www.news.cn/fortune/20251216/32d36eb77263486c9f3d2bbcbf4daa0f/c.html
	工信部印发《国家工业和信息化领域节能降碳技术装备推荐目录（2025 年版）》，全钒液流、锌铁液流等多项储能技术入选。 https://wap.miit.gov.cn/jgsj/jns/gzdt/art/2025/art_6047ab0f0b1846cf8918ed2e3d01395c.html
储能	2025 年 11 月，国内新增投运新型储能项目装机规模共计 3.51GW/11.18GWh，同比-22%/-7%，环比+81%/+180%。 https://mp.weixin.qq.com/s/lxngVWEtdF73xPu7UM9W0A
核聚变	全国能源工作会议：前瞻布局氢能、核能等未来能源产业。 https://www.nea.gov.cn/20251216/a1aef545b65b4128a4a0b6e49d3bf73a/c.html
	特朗普媒体科技集团和美国核聚变电力企业 TAE 技术公司联合发布公告，宣布两家企业已经签订约束性合并协议，交易估值超过 60 亿美元，新公司计划在 2026 年选址并开始建设装机容量为 50 兆瓦的世界首个商用级核聚变发电厂。 https://world.people.com.cn/n1/2025/1219/c1002-40628167.html
	我国首条长距离纯氢输送管道安全论证通过审查。 http://www.sinopecnews.com.cn/xnews/content/2025-12/15/content_7139049.html
氢能	国家发展改革委等部门关于发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平（2025 年版）》。 https://zfxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=20574

资料来源：国家发改委，国家工信部，国家能源局，求是网，人民网，新华网，CNESA，中国石化新闻网，索比光伏网，乘联会，OFweek 锂电网，SMM 固态电池，SMM 新能源，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
天合光能	公司于近日与北美客户签订合计 1.4GWh 储能产品销售合同，构建 4 小时独立并网型储能解决方案。
华电科工	公司就辽宁华电调兵山 45 万千瓦风电制氢耦合绿色甲醇一体化示范项目签署了涵盖制氢、制醇及其储运环节的系列合同，合同总金额约为 8.15 亿元人民币。
华友钴业	公司与国际知名客户签署了具有约束力的《谅解备忘录》，向客户指定买方供应 7.96 万吨三元前驱体产品。
尚太科技	收到关于同意向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复。南都电源
弘元绿能	公司不再持有内蒙古鑫元股权。
帝科股份	发布《2025 年限制性股票激励计划（草案）》。
海优新材	拟在成都市金堂县投建高分子特种胶膜生产项目，不涉及新增产能，属于公司存量产能的结构调整。

资料来源：公司公告，中银证券

附录图表 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	
688599.SH	天合光能	买入	16.29	381.60	(1.58)	(1.40)	/	/	9.78
601226.SH	华电科工	增持	7.88	91.86	0.10	0.26	79.84	30.31	3.74
603799.SH	华友钴业	增持	63.71	1208.00	2.46	3.08	25.95	20.69	25.16
001301.SZ	尚太科技	增持	78.71	205.28	3.21	3.85	24.50	20.44	25.93
688680.SH	海优新材	增持	38.36	32.23	(6.65)	(1.85)	/	/	14.75
603185.SH	弘元绿能	未有评级	28.63	195.56	(3.97)	1.07	/	26.76	17.82
300842.SZ	帝科股份	未有评级	60.02	87.20	2.56	1.32	23.46	45.38	12.57

资料来源：iFinD，中银证券

注：股价截止日 2025 年 12 月 19 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得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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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