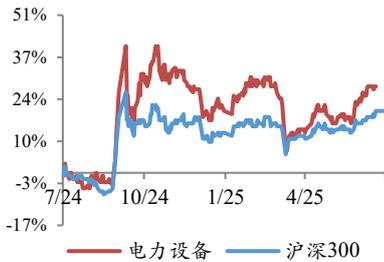


## 硅料价格上涨持续，碳酸锂价格大幅抬升

行业评级：增持

报告日期：2025-07-28

### 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：wanglu@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. 行业专题：核聚变“黑马”FRC，关注半导体开关产业趋势 2025-07-23
2. 欧洲户储需求回暖，工商储需求高速增长 2025-07-18
3. 光伏供给侧改革预期强化，国内储能招采高景气 2025-07-14

### 主要观点：

#### ● 光伏：硅料领涨带动中上游持续走强，组件价格暂稳

本周硅料价格持续上行，N型全系涨幅明显，硅片、电池片价格同步上调。整体来看，产业链中上游延续偏强运行，短期博弈仍存，需关注终端项目接单进度与下游接受度。建议关注全年确定性相对较高的BC产业趋势。

#### ● 风电：多处GW级海风项目招标，海上风电开发持续加码

近期，辽宁丹东1000MW海上风电项目中中标候选人公示，龙源电力江苏1300MW海上风电项目招标公示，中海油海南1500MW海上风电项目招标公示。海上风电多地集中释放超GW级项目，千兆基地密集开标，深远海布局加速推进。

#### ● 储能：欧美户储持续火热，安徽江苏再迎储能利好

国内上半年储能采招数据维系高景气度，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：四座电电混合动力飞机首飞成功，万吨氢冶金绿钢大单落地

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：电网投资保持快速增长，雅江水电工程开工带动新需求

能源局发布今年1-6月全国电力工业统计数据，电网工程完成投资2911亿元，同比增长14.6%，电网投资保持快速增长。

#### ● 电动车：碳酸锂价格大幅上升，建议继续配置高盈利底公司

碳酸锂现货价格持续大幅上行，2025年H1全球储能电池出货258GWh，同比增长106%。孚能科技全固态电池进入中试阶段，宁德时代拿下2.2GWh储能大单，建议配置盈利稳定的电池和结构件环节。

#### ● 人形：京东领投多家人形机器人企业，板块情绪好转

京东领投多家人形机器人企业，2025世界人工智能大会(WAIC 2025)将于7月26-29日在上海举行。建议关注三个投资方向：1、新技术边际变化的赛道(灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤)；2、主业扎实转型积极的头部企业；3、新边际变化的个股(新进入t链的标的)。

#### ● 汽车零部件：预计7月狭义乘用车零售约185万辆、同比+7.6%、环比-11.2%，建议关注有更高确定性标的

6月末厂商及经销商冲刺半年目标带来消费潜力提前释放，7月各地车企陆续开启高温假进入产销休整期，车市呈常规季节性回落。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：硅料领涨带动中上游持续走强，组件价格暂稳 .....	4
1.2 风电：多处 GW 级海风项目招标，海上风电开发持续加码 .....	5
1.3 储能：欧美户储持续火热，安徽江苏再迎储能利好 .....	6
1.4 氢能：四座电电混合动力飞机首飞成功，万吨氢冶金绿钢大单落地 .....	8
1.5 电网设备：电网投资保持快速增长，雅江水电工程开工带动新需求 .....	9
1.6 电动车：碳酸锂价格大幅上升，建议继续配置高盈利底公司 .....	9
1.7 人形机器人：京东领投多家人形机器人企业，板块情绪好转 .....	10
1.8 汽车零部件：预计 7 月狭义乘用车零售约 185 万辆、同比+7.6%、环比-11.2%，建议关注有更高确定性标的 .....	11
2 行业概览 .....	13
2.1 新能源发电产业链价格跟踪 .....	13
2.2 新能源汽车产业链需求和价格观察 .....	13
风险提示： .....	16

## 图表目录

图表 1	2025 年硅料环节售价 (元/KG)	13
图表 2	2025 年硅片环节售价 (元/片)	13
图表 3	2025 年电池片环节售价 (元/W)	13
图表 4	2025 年组件环节售价 (元/W)	13

# 1 本周观点

## 1.1 光伏：硅料领涨带动中上游持续走强，组件价格暂稳

### 1、板块表现跟踪

本周（2025年7月21日-2025年7月25日）光伏板块+3.66%，跑赢大盘。

### 2、本周波动情况分析

本周硅料价格持续上行，N型全系涨幅明显，硅片、电池片价格同步上调，组件价格暂稳。整体来看，产业链中上游延续偏强运行，短期博弈仍存，需关注终端项目接单进度与下游接受度。

### 3、行业投资观点

#### 对于2025年第三季度的行业判断：

**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，美国市场或受关税政策及国内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在成本线以上平稳震荡。**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，预计三季度开始盈利修复。

**投资建议：**2025Q3基本面仍处于底部，供给端产能调整落地情况值得期待。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。以及受益于产业链价格修复的主产业链领先公司，如通威股份、TCL中环、钧达股份、晶澳科技等。

#### 细分板块投资观点：

**1) 硅料板块：基本面：1) 价格：**本周N型复投料均价上涨5100元/吨，均价报至4.68万/吨。N型致密料均价上涨5200元/吨，均价报至4.38万/吨。N型颗粒硅料均价上涨3000元/吨，报至4.4万/吨。**2) 产量：**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：**25Q1亏损收窄，25Q2盈利有向下压力，25Q3预计盈利向上修复。**6) 行情判断：**在供给侧改革以及硅料价格不能低于成本价销售的影响下，硅料价格有望在全成本以上震荡。**投资观点：维持“中性偏乐观”。**

**2) 硅片板块：基本面：1) 价格：**本周N型硅片价格上涨0.1元/片。**2) 产量：**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，硅片公司亏损收窄。**5) 行情判断：**本周硅片价格上涨，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，后续有望维持在全成本以上报价。**投资观点：维持“中性偏乐观”。**

**3) 电池片板块：基本面：1) 价格：**本周N型电池片价格上涨2分/W。**2) 产量：**根据百川盈孚，预计6月环比下降至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电池片企业盈利

开始向上修复。**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:**维持“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:** 维持“中性偏乐观”。

**月度投资观点:**

8 月建议关注 1) 国内光伏行业自律执行情况。2) 铜粉、铜浆在下流的验证进展情况。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, 国内抢装节点降至, 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。以及受益于产业链价格修复的主产业链领先公司, 如通威股份、TCL 中环、钧达股份、晶澳科技等。

## 1.2 风电: 多处 GW 级海风项目招标, 海上风电开发持续加码

辽宁丹东 1000MW 海上风电项目中标候选人公示。海上风电观察获悉: 海上风电观察获悉, 近日, 国家电投发布《山东电力工程咨询院有限公司 2025 年第 191 批招标辽宁丹东 DD1 场址 1000MW 海上风电项目前期专题服务中标候选人公示》的公告。公告显示, 第一标段第一中标候选人为青岛镭测创芯科技有限公司, 投标报价 359 万元; 第二标段第一中标候选人为山东富驰精密机械科技有限公司, 投标报价: 1950 万元。

龙源电力江苏 1300MW 海上风电项目招标公示。海上风电观察获悉: 7 月 22 日, 国家能源集团发布《龙源电力江苏海上龙源新能源有限公司射阳南区 H7、大丰 H20、如东 H16 三个海上风电项目前期专题编制公开招标项目招标公告》, 《公告》显示, 本次采购范围为龙源江苏(射阳南区 H7#、大丰 H20#、如东 H16#)海上风电项目核准及开工所需专题。根据《公告》, 射阳南 H7#海上风电项目场址中心离岸距离约为 47km, 水深约 15m~19m, 风电场规划装机容量为 750MW; 大丰 H20#海上风电项目 场址中心离岸距离约为 79km, 水深约 10m~13m, 风电场规划装机容量为 400MW; 如东 H16#海上风电项目 场址中心离岸距离约为 45km, 水深约 16m~18m, 风电场规划装机容量为 150MW。

中海油海南 1500MW 海上风电项目招标公示。海上风电观察获悉: 7 月 22 日, 中国海洋石油集团有限公司采办业务管理与交易系统发布《海南 CZ7 项目陆上集控中心 EPC 总承包工程招标公告》。公告显示, 中海油海南某海上风电项目位于海南省某市西侧海域, 项目总装机容量为 1500MW, 分两期建设。其中, 一期工程(CZ7-1)场址中心离岸距离约 29km, 水深位于 11m~44m 之间, 规划装机总容量为 600MW; 二期工程(CZ7-2)场址中心离岸距离约 38km, 水深位于 26~49m 之间, 装机容量为 900MW。

**投资建议:** 关注风电板块投资机会, 相关标的 1) 低估值: 明阳智能、港股金风科技等。2) 受益海风: 海力风电、大金重工、东方电缆等。3) 2025 年主机毛利率修复: 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：欧美户储持续火热，安徽江苏再迎储能利好

**2025H1 储能电芯出货排名重塑。**储能与电力市场获悉，2025 年上半年，全球储能电芯市场在多重政策刺激下延续高增长态势。近日，第三方平台机构 SMM 公布最新行业数据，2025 年上半年全球储能电芯出货量超过 250GWh，同比大涨 100%；而鑫椤储能发布《2025H1 全球电力储能出货量 TOP10》也给出相近数据，其公布的同期全球储能电池出货 258GWh，同比增长 106%。上述两家机构也发布了大储电芯出货排名，除了宁德 (Top 1)、海辰 (Top 2)，中创新航 (Top 3-4)、远景动力 (Top 5-6) 的排名结果较为一致外，其他企业的位次差异较大，原因可能包括统计对象、统计口径的差异，侧面也反映出行业竞争激烈，多家企业出货量较为接近。从结果上看，2025 年上半年海辰、远景动力、中创新航等企业的排名上升明显，这些企业正加速实现“量”与“质”的双重跃迁。作为储能领域的长期领跑者，宁德时代继续稳坐行业头把交椅。据不完全统计，2025 年至今，其对外公布的储能电芯订单已达 47.6GWh，包括阿联酋 19GWh 项目、澳大利亚 24GWh 长时储能项目等多个超大型项目。此外，宁德时代在上半年先后发布 587 大电芯、TENER Stack 9MWh 储能系统等重要储能产品，持续引领行业的技术与商业创新。海辰储能在上半年首次超过亿纬锂能跃居榜单第 2。该公司 587Ah 储能电池、1175Ah 长时储能电池、N162Ah 钠离子储能电池、6.25MWh 2h/4h 储能系统等产品预计在 2025 年下半年实现量产，完成了不同时长产品的全面布局。与此同时，海辰储能位于美国得克萨斯州的储能系统制造工厂计划于 2025 年 7 月全面投产，年产将达到 10GWh 电池模组及系统，标志其成为首家在美国落地储能系统产能的中国储能企业。中创新航跃居第 4。2025 年一季度，中创新航动储电池出货量预计达 20GWh，同比增幅近 150%。该公司表示，订单的释放主要得益于海外市场增量显著、头部客户订单稳健、大型储能项目集中交付以及 314Ah 电芯技术优势释放，其首个海外生产基地葡萄牙基地于今年 2 月动工，首期规划 15GWh。同样表现活跃的还有远景动力，在 SMM、鑫椤储能的两份大储榜单中分列第 5、第 6，相比 2024 年底明显提升。作为引领大电芯迭代与全球化布局的标杆企业，远景动力在上半年率先实现 500+Ah 储能大电芯量产。与此同时，其位于美国田纳西州的储能电芯工厂正式投产，一期 7GWh 产能落地，成为北美市场首个实现量产的储能电芯工厂。在北美之外，远景动力西班牙超级工厂计划于 2026 年投产，建成后将成为欧洲首个磷酸铁锂电池超级工厂，进一步加速全球化制造网络的构建进程。

**25 年夏天欧洲、北美的户储市场持续火热。**储能与电力市场获悉，2025 年夏天，欧洲已发生三次大规模停电。电网脆弱，夏季高温、居民电价居高不下等因素使得欧洲、北美的户储市场持续火热。SolarPower Europe 在近期发布的《2025-2029 年欧洲电池储能市场展望》报告指出，2024 年，欧洲新增并网 21.9GWh 的电池储能系统，德国、意大利和英国新增装机规模分别达 6.2GWh、6GWh、2.9GWh。奥地利、瑞典新增规模也首次超过 GWh，户储及工商储的强劲增长是最主要的驱动力量。美国的户储，继 2024 年装机规模实现 1254MW/3028MWh，同比增长 57%/64%后，2025 年继续高速增长。2025 年 Q1，美国户储新增装机 458MW/893MWh，环比分别增长 82%/73%。此外，菲律宾、泰国、越南等东南亚国家；巴西、智利等拉美国家；南非、肯尼亚等非洲国家以及沙特阿拉伯也因为高电价、分布式光伏发展以及电力危机等因素成为值得关注的新兴户储市场。据 BNEF 预测，全球户储市场整体预计将保持 15% 的复合增长率，2030 年新增装机量预计达到 16GW，全球累计装机达到 93GW/196GWh。户储，显然已经成为不容忽视的储能应用领域。是否能在户储领域占据一席之地，对于储能企业来说意义重大。近日，上海有色网、鑫椤资

讯发布 2025H1 全球户储（含便携式）储能电芯出货量 Top10 榜单，瑞浦兰钧位列榜首。

**美国储能：2025Q1 新增装机 2.04GW/5.03GWh，加州持续引领。**近日，咨询机构伍德麦肯兹&美国清洁能源协会（Wood Mackenzie&ACP）联合发布《美国储能装机监测报告（2025 年第二季度）》。报告显示，2025 年 Q1 美国新增储能装机 2.04GW/5.03GWh，创下 Q1 最高装机记录。其中：公共事业级储能新增装机 1558MW/4078MWh，环比分别增长 57%、33%；工商业储能新增装机 26MW/63MWh，环比分别增长 33%、6%；户用储能新增装机 458MW/893MWh，环比分别增长 82%、73%。公共事业级储能中，加州以 457MW 的新增装机位居榜首，当前，加州最大项目 240MW，已投入运行；印第安纳州新增装机 256MW 位居第二；亚利桑那州、得克萨斯州均新增装机 255MW，内华达州新增装机 200MW。数量上看，德州以 8 个新增项目位居第一，加州紧随其后。加州和波多黎各的户储市场持续扩张，这两关键市场贡献了美国 2025 年 Q1 户储新增装机量的 74%。伊利诺斯州成为值得关注的新兴户储市场。同时，全国均在现有税收减免政策仍旧有效下，尽量利用该政策。工商业储能方面，在去年 Q4 的创纪录增长后，于今年 Q1 回归到了以往水平。由于 NEM 3.0 政策实施缓慢，加州工商储市场面临挑战。报告预计，未来五年，所预区域在短期都将面临政策挑战，但 2025-2029 年整体新增装机预计将恢复到 79.8GW/289.4GWh。2025 年美国将新增储能装机 15.2GW/48.7GWh。功率、容量分别同比增长 24%、34%。其中公共事业级储能将迎来又一个破纪录的一年，同比增长 22%。

**安徽储能再迎红利：红区配储自由并网。**储能产业网获悉，7 月 22 日，安徽省能源局发布关于贯彻落实《分布式光伏发电开发建设管理办法》的通知。《通知》对推动分布式光伏发电有序发展、做好分布式光伏发电项目分类管理、规范分布式光伏发电项目备案管理、提升电网接入能力与服务水平、加强建设与运营安全管理五方面进行规范。切实做好对自然人户用、非自然人户用、一般工商业、大型工商业分布式光伏发电项目的分类管理。严格按照四类标准管理新增项目，全面梳理存量项目并推进规范管理。《安徽省能源局关于做好 2024 年度 6 兆瓦以下地面光伏电站项目建设规模管理工作的通知》（皖能源新能函〔2024〕94 号）明确纳入建设规模管理的 6 兆瓦以下地面光伏电站归于集中式光伏项目管理。鉴于负荷特性存在明显差异，安徽省对工商业分布式光伏年发自用电量比例暂不作要求，鼓励通过光储协同、柔性负荷调度等方式提高自发自用比例。大型工商业分布式光伏原则上选择全部自发自用模式，也可采用自发自用余电上网模式参与我省电力现货市场，当用户负荷发生较大变化时，可向省能源局申请调整为集中式光伏电站。鼓励分布式光伏发电项目通过光储充一体化、源网荷储协同互动等方式提升就地消纳能力。对于暂无可开放容量地区，依托存量负荷建设的分布式光伏发电项目，可由各市发展改革委组织电网企业开展评估，在自愿通过加装适当规模的储能设施满足相关要求时并网接入；依托新增负荷建设的全部自发自用分布式光伏发电项目，不受可接入容量限制。

**江苏储能迎利好：电网侧储能审批简化。**储能产业网获悉，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。各设区市发展改革委对自行规划布局的电网侧储能项目，应建立容量补贴、电量补偿、共享租赁等地方支持性政策，支持项目可持续发展和正常经营，并提醒项目单位充分考虑市场风险和政策风险，科学合理进行投资决策。文件还提及鼓励创新。各设区市发展改革委可结合本地应用场景和发展实际，研究出台地方性支持政策，探索风电、光伏项目自建设、购买共享新型储能提高消纳水平，推动商业模式创新。

## 1.4 氢能：四座电电混合动力飞机首飞成功，万吨氢冶金绿钢大单落地

**搭载氢燃料电池！我国四座电电混合动力飞机首飞成功。**氢能汇获悉，近日，我国首款四座电电混合动力飞机 RX4M 在沈阳法库财湖机场成功完成首飞。RX4M 飞机采用的锂电池与氢燃料电池组合能源系统，打破传统锂电池能量密度和功率密度的制约，显著提升了电动飞机的航时与航程。该飞机最大起飞重量 1400 公斤，有效载荷 320 公斤，航程 400 公里，续航时间 2 小时；其关键技术自主可控、核心零部件全部国产化。RX4M 成功首飞填补了我国四座电电混合动力飞机的技术空白，拓展了我国电动飞机的发展谱系。未来可广泛应用于短途通勤、航空旅游、飞行培训等领域，助推低空经济高质量发展。

**全球首个，万吨氢冶金绿钢大单。**全球氢能获悉，近日，河钢签订 1 万吨氢冶金绿钢出口订单，将于 8 月底前发往意大利终端客户。这标志着河钢在绿钢领域的全球竞争力正加速提升，为中国钢铁企业积极主动应对 CBAM（碳边境调节机制）市场与碳关税带来的挑战，开辟出一条新路径。河钢加快释放氢冶金绿钢产业链优势，利用河钢德高平台，积极拓展海外市场终端客户。特别针对欧洲市场需求与政策特点，加大市场开发力度。在此次订单的前期商务与技术对接中，河钢围绕意大利终端客户对供应链碳足迹的严格要求，精准地完成了全流程碳足迹核算，并为客户提供了 EPD（环境产品声明）证书。这笔订单实现了吨钢降碳 50%，绿钢出口订单量首次越上万吨大关，进一步凸显了国际市场对河钢低碳产品的价值认同。

**加氢站 18 元/kg、撬装站 10 元/kg！佛山南海发布最新补贴政策。**氢能汇获悉，近日，佛山市南海区人民政府办公室发布《关于佛山市南海区促进加氢站建设运营及氢能源车辆运行扶持办法的通知》。文件指出，本办法适用于扶持在南海区进行加氢站建设、运营，自用撬装式加氢装置运营，氢能源车辆运行及氢能源车辆相关工业用氢且符合申请条件企业、单位或自然人。加氢站建设补贴标准：申请补贴的加氢站须完成规划报建手续、经南海区加氢站专家组验收通过，并获得气瓶充装许可证和加氢站经营许可证。同时，加氢站须在运营承诺期内，配合定期核查，保持加氢站处于正常运营状态，加氢站压缩机、储氢容器、加氢机以及站控系统设备在线时长在 90% 以上，加氢站实际日均储氢量超过固定储氢能力的 30%。加氢运营扶持标准：2025 年度，对于加氢价格符合广东省燃料电池汽车应用示范城市群政策要求的加氢站，按 18 元/kg 补贴单价标准上限给予运营企业加氢补贴。2025 年度，为加快推动多种商业化场景应用，解决车辆加氢不便问题，对具有自营业务，同时符合相关安全技术规范并完成审批流程的自用撬装式加氢装置，按 10 元/kg 补贴单价标准上限给予运营企业加氢补贴。氢能源车辆运行补贴标准：对符合本办法的氢能源车辆给予运行补贴。

**2.75 亿元！294 台氢能车辆招标。**氢能汇获悉，近日，大冶市矿区绿电绿氢制储加用一体化氢能矿场综合建设项目氢能车辆采购招标。根据招标公告，采购 9T 自卸车 20

辆, 31T 自卸车 228 辆, 氢能装载机 18 辆, 氢能挖掘机 28 辆。预算金额: 27500 万元, 最高限价: 27500 万元。合同履行期限: 90 个日历日(合同签订之日起)。本次招标不接受联合体投标。该项目作为湖北省唯一入选国家发改委“清洁低碳氢能创新应用示范工程”的重点项目, 此次氢能车辆采购是其推进过程中的重要一环。大冶市矿区绿电绿氢制储加用一体化氢能矿场综合建设项目总投资约 34 亿元, 承担着优化能源结构、推动长江经济带绿色发展等使命, 是大冶市从传统矿冶城市向清洁能源产业转型的关键。项目采用碱性电解槽与质子交换膜(PEM)电解槽组合的双技术制氢, 年产绿氢 1800 吨, 纯度达 99.99%, 并涵盖光伏发电、绿氢制备等全产业链布局。

## 1.5 电网设备: 电网投资保持快速增长, 雅江水电工程开工带动新需求

7 月 23 日, 国家能源局发布 1-6 月份全国电力工业统计数据。1-6 月份, 全国发电设备累计平均利用 1504 小时, 比上年同期降低 162 小时; 全国主要发电企业电源工程完成投资 3635 亿元, 同比增长 5.9%; 电网工程完成投资 2911 亿元, 同比增长 14.6%, 6 月单月投资额为 871 亿元, 同比增长 4.06%, 在去年 6 月电网工程投资高基数下仍然保持增长。电源工程投资增速放缓, 电网工程投资保持较快的增速增长, 一快一慢形成鲜明对比, 电力基础设施建设的重心, 正从单纯的电源点建设, 加速向电网侧倾斜。加大电网投资, 特别是用于建设特高压输电通道、提升区域电网互联互通能力、部署智能电网技术以及发展储能系统, 正是破解新能源消纳瓶颈、提升电力系统灵活性和韧性的关键举措。从投资数据上来看, 电力工业投资也在向电网侧不断倾斜, 电网工程具有投资规模大、产业链条长、辐射带动力强等特点。新华社西藏林芝 7 月 19 日电 雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式 7 月 19 日上午在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式, 并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式, 建设 5 座梯级电站, 总投资约 1.2 万亿元。工程电力外送消纳为主, 兼顾西藏本地自用需求。雅江水电工程有望进一步带动电力设备的投资建设需求。电网投资增速同比稳定增长, 关注特高压以及配电等环节的投资机会, 特高压环节标的如平高电气、中国西电、许继电气和国电南瑞等, 配网环节标的如东方电子、四方股份、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: 碳酸锂价格大幅上升, 建议继续配置高盈利底公司

据 ICC 鑫椏储能数据库统计, 2025 年 H1 全球储能电池出货 258GWh, 同比增长 106%, 其中国内厂家储能电池出货 252GWh, 同比增长 109%, 海外厂家电池出货 6GWh, 同比增长 42.5%。表前侧储能电池出货 203.4GWh, 占比 79%, 用户侧电池出货 54.6GWh, 占比 21%。

厂家方面: 今年海辰储能、比亚迪、中创新航、瑞浦兰钧等头部玩家增速相对较快, 上半年出货量已接近去年的 90%, 也反映出目前整个储能行业市场份额在向头部倾斜。

根据 ICC 鑫椏储能数据库统计显示, 2025 年 H1 共统计到储能系统、EPC 和 PC 项目

383 个，1-6 月合计招标规模 47.71GW/194.69GWh，同比上涨 104.2/182.7%。从项目类型看，电网侧项目（独立储能和共享储能）占比 56.7%、集采项目占比 28.0%，电源侧项目（新能源配储）占比 11.4%，用户侧项目（工商业、光储充、分布式光储等）占比 3.9%。上半年独立储能项目占比较去年同期有进一步提升，用户侧项目尽管占比较小，但对应到 102 个项目共 7.64GWh 的项目量级也十分可观。

根据鑫椽锂电报道，佛塑科技拟 50.8 亿元全资收购金力股份。7 月 22 日晚间，佛塑科技发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）摘要（修订稿）。此次交易涉及佛塑科技向袁海朝、华浩世纪等 102 名交易对方购买其持有的河北金力新能源科技股份有限公司 100% 股份，并向公司控股股东广东省广新控股集团有限公司发行股份募集配套资金，交易作价高达 50.8 亿元人民币。本次交易完成后，金力股份将成为佛塑科技的子公司。

根据鑫椽锂电报道，孚能科技全固态电池进入中试阶段，计划年底扩产至 GWh 级别。7 月 21 日孚能科技在互动平台表示，目前，公司全固态电池整体进度已经由实验室走向中试生产交付阶段，预计将于今年年底建成设计产能达 0.2GWh 的硫化物全固态电池中试线，并向战略合作伙伴客户交付 60Ah 的硫化物全固态电池。除战略合作伙伴客户外，公司作为全固态电池进度领先的企业，也获得了多家知名新能源车企的青睐，后续有望陆续送样，实现头部客户的率先卡位。同时根据客户反馈情况与公司战略规划，公司计划在 2026 年将全固态电池产能进一步放大至 GWh 级别。

根据鑫椽锂电报道，江特电机因筹划控制权变更股票停牌。7 月 21 日晚，江特电机连发两则公告，一是公司因筹划控制权变更事项宣布股票停牌，二是披露全资子公司宜春银锂新能源有限责任公司将启动全面停产检修。根据公告，公司近日收到实际控制人朱军、卢顺民的通知，其正在筹划公司控制权变更相关事项，该事项可能导致公司实际控制人发生变更，目前各方尚未签署相关正式交易协议，拟就相关事项进行进一步论证和磋商，具体情况以各方签订的相关正式交易协议为准。若本次交易实施并完成，公司的实际控制人可能将发生变更。

根据鑫椽锂电报道，万润新能 50 亿元项目终止。日前，正极材料龙头企业万润新能（688275.SH）发布公告称，2023 年 7 月，公司与武汉化学工业区管理委员会签订《投资意向书》，计划投资人民币约 50 亿元，在武汉市青山区建设武汉研发技术中心及产业化基地项目，包括锂离子电池、钠离子电池、固态电池及氢储能等关键材料的研发及量产。公告显示，鉴于《投资意向书》有效期 2 年已届满，且该项目至今尚未开展，后续暂无进一步的开展计划，经双方沟通确认，该项目到期后自动终止，不再另行续展。

根据鑫椽锂电报道，宁德时代拿下 2.2GWh 储能大单。近日，新加坡可再生能源开发商 Vanda RE 宣布与宁德时代签署框架供应协议，Vanda RE 将分批从宁德时代采购总计 2.2 吉瓦时（GWh）的电池储能系统。

## 1.7 人形机器人：京东领投多家人形机器人企业，板块情绪好转

7 月 21 日，根据财新网报道，千寻智能、众擎机器人、逐际动力三家人形机器人初创企业均宣布完成新一轮融资，均由京东领投。千寻智能完成近 6 亿元 Pre-A+轮融资，

众擎机器人完成 Pre-A++ 轮与 A1 轮合计近 10 亿元融资，逐际动力也获得京东战略领投的新融资，将推动全尺寸人形机器人量产和销售。

7 月 23 日，在特斯拉 Q2 业绩会上，马斯克透露，Optimus 人形机器人第 3 版设计已基本完成，具备工厂生产所需要的自由度，在三个月内获得原型，明年初开始量产。2030 年实现年产 100 万台。

**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（灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤）；2、主业扎实转型积极的头部企业；3、新边际变化的个股（新进入 t 链的标的）。可结合产业链进度投资价值量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。

**1.8 汽车零部件：预计 7 月狭义乘用车零售约 185 万辆、同比 +7.6%、环比 -11.2%，建议关注有更高确定性标的**

根据乘联分会报道，广东/安徽落实多项措施响应汽车行业反内卷。7 月 21 日，广东、安徽两省积极落实国务院常务会议关于“规范新能源汽车产业竞争秩序”的部署，出台多项措施推动产业健康发展。广东出台《广东省发展汽车战略性新兴产业集群行动计划》等政策，引导广汽、比亚迪、小鹏等车企作出“供应商支付账期不超过 60 天”的承诺，优化支付流程，减轻供应商资金压力。安徽省则强调加强产品质量管理、践行账期承诺，深化科技创新，突破关键核心技术，提升产业竞争力。同时，两省均发挥行业协会作用，倡导合法、公平、诚信的行业竞争，共同抵制“网络水军”“黑公关”等网络乱象，营造公平竞争的市场环境。下一步，广东将引导新能源汽车企业从“价格战”转向“价值战”，在技术、质量、品牌等方面加大投入，打造消费者满意的车型产品，推动产业高质量发展。

根据乘联分会报道，高速公路服务区充电桩覆盖率已达 98.4%。国务院新闻办公室 7 月 21 日上午举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会。交通运输部部长刘伟介绍，交通运输部非常重视高速公路节假日的交通服务保障，在节假日出行高峰，主要有两方面的风险：一是大城市周边公路拥堵；二是服务区新能源汽车充电设施的紧张问题。针对充电繁忙服务区，交通运输部实行“一区一策”强化服务，已累计建成了充电停车位 6.2 万个，服务区充电桩覆盖率已达到 98.4%，有效缓解了“里程焦虑”，高速公路日均通行的新能源车占比已提高到 20% 左右。

根据乘联分会报道，鸿蒙智行发布 2025 年上半年服务报告。7 月 21 日，鸿蒙智行发布了 2025 年上半年服务报告，600+ 用户中心覆盖全国，鸿蒙智行 App 一键接入 1100+ 华为超充站，140 万+ 聚合充电枪，织就 340+ 城高效补能网，一线城市 10 分钟、新一线/二线城市 20 分钟便捷抵达，自动充电机器人 8 城落地，让未来科技照进现实。23881 次上门取送车，跨越 378610 公里，单次最远距离达 236 公里，41985 次道路救援，334 次备胎递送，1726351 公里拖车总里程，单次最长 3914 公里极限拖车。

根据乘联分会报道，文远知行联合联想推出 HPC 3.0 平台。7 月 21 日，自动驾驶科技公司文远知行宣布，与联想车计算合作研发的 HPC 3.0 高性能计算平台正式发布，并率先应用于其全新一代 Robotaxi GXR 车型。该平台搭载 NVIDIA 最新 DRIVE Thor X 芯片，通过技术整合与成本优化，为自动驾驶商业化落地提供了新解决方案。HPC 3.0 平台基于联想车计算 L4 级自动驾驶域控制器 AD1 开发，采用双 NVIDIA DRIVE AGX Thor 芯

片配置，提供 2000TOPS 的 AI 算力，支持生成式人工智能、视觉语言模型等复杂计算任务。平台运行安全认证的 DriveOS 系统，并通过 NVIDIA DGX 加速计算平台训练，确保自动驾驶系统的高效运行。

根据乘联分会报道，特斯拉 Robotaxi 服务升级精准定位接送乘客。7 月 21 日，特斯拉对其无人驾驶出租车（Robotaxi）服务进行了一项用户体验改进。此次更新允许无人驾驶出租车更精准地停靠在用户手机所在位置，而非仅仅导航至应用程序上列出的上车点。特斯拉 CEO 埃隆·马斯克在社交平台上确认了这一变化，并强调这是服务的一项升级。这一改进虽然看似微小，但有望使无人驾驶出租车服务感觉更加自然、更具人性化。特斯拉爱好者欧文·斯帕克斯观察到，位于奥斯汀的特斯拉无人驾驶出租车车队已经开始实施这一更新。根据用户手机的具体位置接送乘客，这一更新有望在推动特斯拉无人驾驶出租车被大众广泛接受方面发挥重要作用。

飞龙汽车近日收到上海汽车集团股份有限公司乘用车分公司的定点通知。根据该通知显示，公司成为该客户某项目热管理集成模块的供应商，生命周期内预计销售收入超 4 亿元。

飞龙股份披露 2025 年半年度报告。2025 年上半年，公司实现营业收入 21.62 亿元，同比下降 8.67%；实现归母净利润 2.10 亿元，同比增长 14.49%；实现扣非净利润 2.18 亿元，同比增长 24.65%。

德迈仕控制权拟发生变更。德迈仕控股股东德迈仕投资持有公司 25,650,000 股股份，占公司总股份的 16.73%。2025 年 7 月 25 日，德迈仕投资全体股东与苏州汇心创智投资有限公司签署《股权转让协议》，德迈仕投资全体股东拟向汇心创智转让其持有的德迈仕投资 100.00% 的股权，交易价格为人民币 661,100,000 元。

雷迪克收购睿展精密科技（深圳）有限公司 51.00% 股权并完成工商变更登记。为加速推进公司在人形机器人产业的战略布局，雷迪克于 2025 年 6 月 10 日与睿展精密股东深圳市精展传动科技有限公司、睿展精密科技有限公司、深圳市金展投资合伙企业（有限合伙）签署《关于投资睿展精密科技（深圳）有限公司之投资协议》，以现金方式购买上述股东持有的部分股权并利用自有资金以现金方式向标的公司增资共计取得标的公司 51% 股权，没钱公司已完成对睿展精密的增资并办理工商变更登记手续。

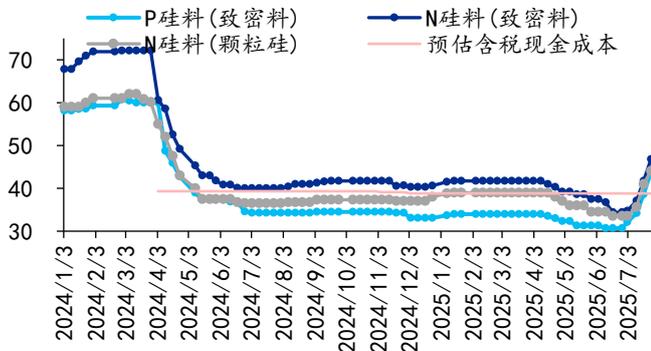
瑞鹄模具发布 2025 年上半年业绩报告。报告期内，公司实现营业收入 16.62 亿元，同比增长 48.3%；归属于上市公司股东的净利润为 2.27 亿元，同比增长 40.33%。

**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

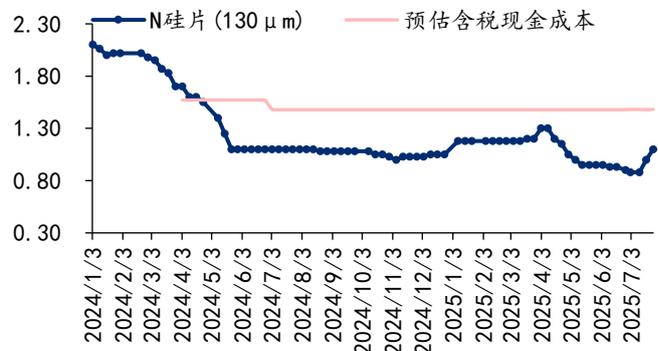
### 2.1 新能源发电产业链价格跟踪

图表 1 2025 年硅料环节售价 (元/kg)



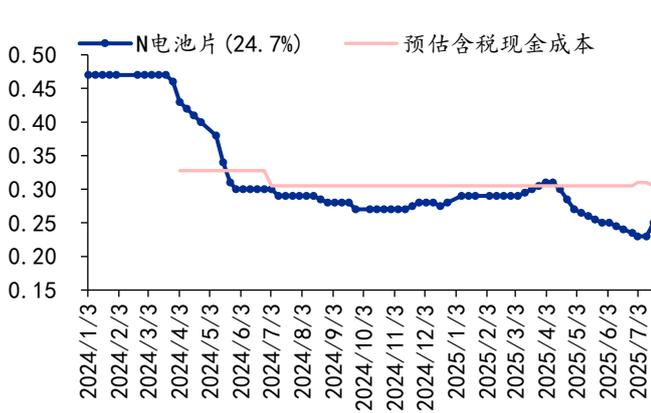
资料来源：硅业分会，华安证券研究所

图表 2 2025 年硅片环节售价 (元/片)



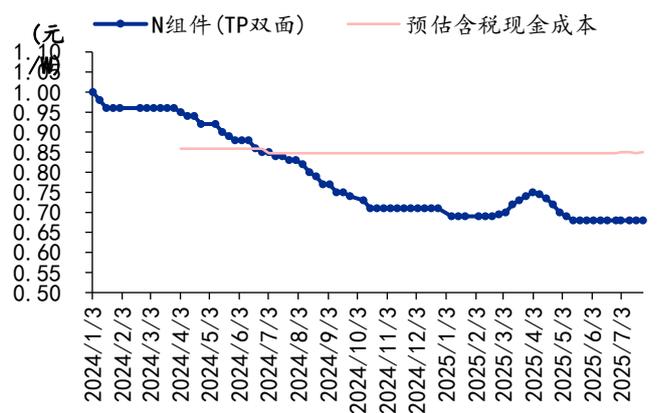
资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

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

本周初，碳酸锂现货价格持续大幅上行。当前，期货市场的非理性波动仍在延续，累计涨幅达 20%。尽管下游材料厂对当前价格水平的接受度仍然偏低，但在持续上涨的市场趋势下，叠加库存持续消化，采购意愿已出现边际改善。部分企业的刚性采购需求正在对市场价格形成支撑，推动碳酸锂现货成交价格中枢持续上移。考虑到当前市场情绪高涨，预计短期内碳酸锂现货价格仍将维持易涨难跌的走势格局。

周一，各系列三元材料价格都有所上调。原材料成本方面，硫酸镍、硫酸钴和硫酸锰持稳，碳酸锂和氢氧化锂大幅上涨。当前三元正极材料厂与下游电芯厂签订的折扣系数尚未调整，主要由于三元市场需求依旧疲弱，电芯厂普遍不接受折扣上调。需求端来看，为刚上市的新车型备货以及部分车型销量表现较好，带动了部分头部正极厂的订单，

目前国内动力市场的订单较为集中于头部厂商，而市场整体订单表现仍显平淡。海外动力市场方面，受关税政策调整、新能源汽车补贴即将取消等宏观因素影响，海外三元市场需求被进一步压制，且目前多个海外企业开始布局铁锂项目，对后市三元长期发展空间造成挤压。供应方面，7月预计三元正极的排产会有所提升，但增量有限，主要增量还是集中在头部厂商手中。6系产品市场份额预计进一步提升，而受海外需求不及预期影响，高镍化进程有所放缓。

本周磷酸铁锂价格延续上周增长态势，整体涨价约285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1200元/吨。本周市场端没什么明显变化，材料厂整体生产较稳定，头部一、二梯队铁锂厂的生产节奏都比较平稳，部分还会有些增量，三梯队的铁锂厂生产节奏受到订单影响生产有点放缓，有部分四梯队的小厂反应近期下游需求较弱。下游电芯厂需求拆分来看，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。头部一、二梯队电芯厂的供应链结构近期出现一些调整，主要还是跟产品采购价格有关，行业整体来看近期除一两家采购需求有降以外，多数仍以稳定或为增为主，整个行业的出货小幅增加，但增量相对有限。算不上特别好，和目前盘面价格关系不大。

本周，人造石墨负极材料价格维持稳定运行态势。成本端，负极原料成本维持稳定运行，为人造石墨价格提供了支撑；需求端，因后续车企备货，近期动力电芯端产量虽有下滑，但减速下降，同时小储市场需求小幅回暖，需求端表现相对稳定；在成本支持和需求回暖的背景下，负极企业产生涨价预期，但受限于供过于求格局仍存，人造石墨负极材料价格陷入僵持。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震荡。在此支撑下，预计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 $\mu$ m为1.35元/平方米，7 $\mu$ m为0.76元/平方米，9 $\mu$ m为0.74元/平方米。干法隔膜主流报价：12 $\mu$ m为0.45元/平方米，16 $\mu$ 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期，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，电解液价格暂稳。成本端，电解液核心原材料六氟磷酸锂价格受碳酸锂影响有所上涨，溶剂、添加剂价格相对稳定，电解液整体制造成本有所上涨。需求端方面，动力市场受终端库存压力高企影响，生产节奏趋于保守，这一态势直接传导至上游动力电池环节，导致动力电池需求环比小幅下滑。而在储能市场，海外储能需求持续释放，对电池的需求形成有效补充，整体电池需求呈现小幅增长态势。供应端方面，电解液企业延续“以销定产”的运营模式，尽管当前电解液市场价格处于低位区间，但受限于行业结构性产能过剩的格局，部分企业仍采取“以价换量”的策略。综合多重因素判断，预计后续电解液价格将维持窄幅震荡的运行态势。

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。不少之前层氧的正极企业近期也在积极进行NFPP的规划。随着钠电产能逐步释放，产线残次品等问题渐显，降级使用还是回收再处理成为困扰电芯生产商的难题。上游其

他主材企业仍面临订单不稳定的难题，如何维持钠电长期稳定的需求成为困扰的难题。

本周，直流侧电池舱的价格变动幅度较小。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。近期为满足国内储能装机补贴以及海外美国关税窗口期抢装导致的储能需求，各大电芯厂产能几乎都处于满产状态，储能集成商加紧出货，储能电池舱价格波动较小。SMM 预计短期内直流侧电池舱的价格或将保持小幅波动趋势。

#### 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

**张志邦：**华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5年卖方行业研究经验，专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

**刘千琳：**华安证券电新行业分析师，凯斯西储大学金融学硕士，8年行业研究经验。

## 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达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。