

强于大市

电力设备与新能源行业 2 月第 4 周周报

新能源汽车销量亮眼，组件价格上涨

光伏方面，新能源上网电价市场化改革有望推动我国光伏抢装推动需求增长；供给侧改革持续推进，中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，供给侧改革力度有望加强。在供需双方作用下，短期光伏产业链可期待涨价。重点关注 2025 年硅料、电池片、头部企业格局优化、盈利提升以及金属化新技术渗透率提升。风电方面，国内海陆风招标及建设有望稳步推进，2025 年需求向好或带动整机与零部件环节盈利修复；同时伴随国内项目招标动工、海外利率下行及项目规划推进，海外及出海需求亦相对旺盛。建议优先配置盈利有望改善的整机及锻铸件环节，受益于海风、出海逻辑的整机、桩基、海缆环节。新能源车方面，2025 年汽车以旧换新政策细则出台，有望带动 2025 全年销量继续提升，产业链需求有望增长。近期受供需影响，部分材料环节出现涨价，有望带动盈利回升，2025 年或迎来量利齐升。新技术方面，固态电池产业化持续发酵，2027 年或实现量产，在相关领域有布局的电池、材料和设备企业有望受益。建议优先布局格局较优的电芯环节，海外客户放量以及一体化布局较优的部分中游材料环节。电力设备领域，国内持续推动电力体制改革，有望推动特高压及主网建设加快，带动相关电网设备需求维持高景气；海外电网改造需求旺盛，建议关注受益于特高压高景气的主网环节相关标的，以及具备出海逻辑的配网环节。氢能方面，政策持续推动氢能产业化发展，绿氢与化工、醇、氨等环节应用有望打开，建议关注具备成本优势、技术优势的电解槽生产企业、受益于氢能基础设施建设的燃料电池、氢储运、加注装机企业。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 0.83%，其中光伏板块上涨 3.07%，锂电池指数上涨 1.31%，风电板块上涨 0.70%，新能源汽车指数下跌 2.28%，发电设备下跌 2.41%，核电板块下跌 2.42%，工控自动化下跌 5.04%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**各大新能源车企陆续发布 2 月销量，其中比亚迪 32.3 万辆，同比增长 164%，小鹏 3.05 万辆，同比增长 570%，理想 2.63 万辆，同比增长 29.7%。中国电动汽车百人会相关负责人表示，预计到 2027 年全国固态电池开始装车，预计到 2030 年可以实现量产化应用。工信部：2024 年全国锂电池总产量 1170GWh，同比增长 24%。**光伏风电：**国家能源局印发《2025 年能源工作指导意见》，其中提到 2025 年新增新能源发电装机规模 2 亿千瓦以上。3 月组件端排产提升至 50GW 以上，国内光伏组件价格在抢装背景下开始涨价。CPIA 预计 2025 年全球光伏装机 531-583GW，同比增长 0%-10%。自然资源部等六部委发布《关于推动海洋能规模化利用的指导意见》，力争到 2030 年海洋能装机规模达到 40 万千瓦，建成一批海岛多能互补电力系统和海洋能规模化示范工程。**氢能：**欧盟委员会正式推出《清洁工业协议》首次将清洁氢能定位为“欧洲能源主权的支柱”，短期内将筹集 1000 亿欧元资金进行工业脱碳。
- **本周公司重点信息：2024 年业绩快报：****晶科能源：**预计实现归母净利润 -10.12 亿元，同比减少 114.66%。**天合光能：**预计实现归母净利润 -34.55 亿元，同比减少 162.46%。**聚和材料：**预计实现归母净利润 4.18 亿元，同比减少 5.24%。**帝科股份：**全年实现归母净利润 3.60 亿元，同比减少 6.66%。**阿特斯：**预计实现归母净利润 22.91 亿元，同比减少 21.09%。**贝特瑞：**全年预计实现归母净利润 9.06 亿元，同比减少 45.23%。**阳光电源：**披露 2025 年限制性股票激励计划。**伊戈尔：**向特定对象发行股票申请获受理。
- **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 2 月第 3 周周报》
20250223

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

联系人：顾真

zhen.gu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123020009

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.....	8
公司动态.....	9
风险提示.....	11

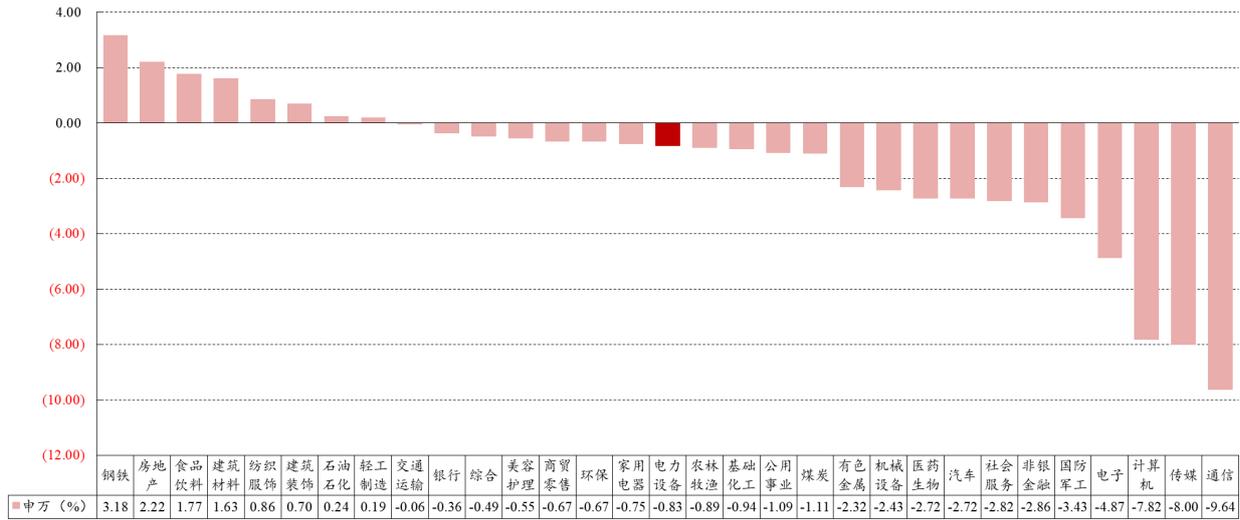
图表目录

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. 光伏产品价格情况.....	7
图表 4. 本周重要行业动态汇总.....	8
图表 5. 本周重要公告汇总.....	9
附录图表 6. 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 0.83%，跌幅低于上证综指：沪指收于 3320.9 点，下跌 58.22 点，下跌 1.72%，成交 38103.59 亿；深成指收于 10611.24 点，下跌 380.13 点，下跌 3.46%，成交 59768.4 亿；创业板收于 2170.39 点，下跌 111.12 点，下跌 4.87%，成交 28955.84 亿；电气设备收于 7290.91 点，下跌 60.69 点，下跌 0.83%，跌幅低于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：iFinD，中银证券

本周光伏板块涨幅最大，工控自动化跌幅最大：光伏板块上涨 3.07%，锂电池指数上涨 1.31%，风电板块上涨 0.70%，新能源汽车指数下跌 2.28%，发电设备下跌 2.41%，核电板块下跌 2.42%，工控自动化下跌 5.04%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为万马股份 38.94%，至正股份 21.08%，天正电气 20.48%，远辰股份 14.23%，金博股份 13.88%；跌幅居前五个股票为麦格米特-18.98%，通合科技-18.50%，禾望电气-16.67%，三变科技-15.91%，亿嘉和-15.89%。

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		2025/1/3	2025/1/10	2025/1/17	2025/1/24	2025/2/8	2025/2/14	2025/2/21	2025/2/28	环比(%)
锂电池	三元动力元/Wh	0.445	0.445	0.435	0.435	0.435	0.435	0.435	0.435	0.00
	方形铁锂元/Wh	-	-	-	-	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523 万元/吨	10.15	10.15	10.2	10.200	10.2	10.20	10.20	10.55	3.43
	NCM811 万元/吨	14.25	14.25	14.3	14.3	14.3	14.30	14.30	14.40	0.70
磷酸铁锂	动力型万元/吨	3.365	3.365	3.365	3.365	3.365	3.365	3.365	3.365	0.00
碳酸锂	电池级万元/吨	7.59	7.62	7.74	7.80	7.75	7.64	7.63	7.56	(0.92)
	工业级万元/吨	7.175	7.205	7.315	7.375	7.325	7.215	7.205	7.18	(0.35)
负极材料	中端人万元/吨	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	0.00
	高端动力万元/吨	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	0.00
隔膜	基膜(9μm)湿法 元/平方米	0.8125	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.00
	基膜(16μm)干法 元/平方米	0.4	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	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	0.00
	磷酸铁锂万元/吨	2.045	2.045	2.045	2.045	2.045	2.045	2.045	2.01	(1.71)
	六氟(国产) 万元/吨	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	0.00

资料来源：鑫椐锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料价格：本周多晶硅价格持稳，本周硅片厂家直接采购国产块料现货执行价格，约落在每公斤 37-43 元范围，主流厂家交付价格落在 40-42 元人民币、二三线厂家则约落在 39-40 元人民币。部分厂家希望将价格上抬至 43 元人民币，但目前价格落地状况仍须观察。国产颗粒硅当期交付以主流厂家供货为主，价位落在每公斤 37-39 元人民币，中后段厂家新单仍在商谈阶段。二月订单执行过往订单为主，新单近期陆续落地，但仍在主流成交范围，新单成交量体也较少，厂家仍在观望三至四月需求走势，多数担心抢装结束后将会影响供应链价格下探，硅料厂家也在研拟相关策略，后续须要密切关注厂家排产状况。硅料产量维持平稳降负荷的状态，但相对二月的采购量也因终端需求影响有缩减趋势，厂家发货节奏平稳，当前库存去化速度较缓慢。

硅片价格：本周硅片市场维持平静，整体价格并无太大波动。细分规格来看，P 型 M10 和 G12 规格的成交价格分别为每片 1.1-1.15 元和 1.7 元人民币，P 型硅片成为定制化的产品，国内需求大幅萎缩，主要为海外订单驱动拉货。而 N 型硅片部分，这周 M10 183N 硅片主流成交价格维持每片 1.18 元人民币水平；至于 G12R 规格本周成交价格落在每片 1.3 元人民币；G12N 价格也维持每片 1.55 元人民币的价格。展望后市，近期已有听闻企业针对三月有提高报价的想法，整体价格预期有机会朝向 183N 每片 1.2 元人民币、210RN 每片 1.35 元人民币方向变化，叠加电池与组件的小幅反弹，该区域成交价格有机会在下周出现。

电池片价格：本周电池片价格如下：P 型 M10 电池片均价持平每瓦 0.33 元人民币，高价则降至每瓦 0.34 元人民币，价格区间为每瓦 0.32-0.34 元人民币。与上周逻辑相同，近期 P 型电池片价格高企源于海外需求旺盛，当前价格仍维持高档，但须注意印度财年未装机潮预计将于三月底结束，随着后续需求逐步退坡，P 型电池片价格将有可能出现松动。N 型电池片方面：M10、G12 尺寸本周均价分别持平在每瓦 0.29 元与 0.295 元人民币，价格区间则分别为每瓦 0.285-0.295 元与 0.29-0.295 元人民币。G12R 电池片部分，本周均价与高价分别上涨至每瓦 0.29 元与 0.295 元人民币，价格区间则为每瓦 0.28-0.295 元人民币。根据厂家反馈，因 531 政策落地前的终端需求起量，并且三月份 G12R 版型组件排产占比提高，考虑到组件生产与电池厂交货周期，G12R 电池片价格当前因短期供需失衡而出现上涨。但总体来看，因各家电池厂订单集中度差异，G12R 价格涨幅主要出现于头部厂家，多数成交价位于每瓦 0.29-0.295 元人民币，相较之下，二三线电池厂家价格在本周仍然维持平稳。展望三月份 N 型电池片价格，由于硅片环节于本周酝酿上调后续报价，预期电池片厂家也将调涨价格来进行应对，总体来看，随着组件厂订单逐渐明朗，三月份电池片整体价格也有望出现上调，但具体走势仍须考虑各尺寸供需的情况。

组件价格：本周组件价格反应分布式项目上调，国内 531 节点所带来的抢装影响开始浮出台面，目前大厂反馈国内订单量体增量来自分布式项目、尤其工商分布式项目增量，现货价格成功上抬来到 0.65-0.7 元人民币之间的价位，本周报价仍有持续拉升至 0.7-0.72 元人民币的趋势，但目前落地情况仍须观察。集中项目考虑与节点之间的时间差仅剩 2 个月左右的时程，新签订单少量落地，约有 1-2 分人民币的上扬，整体价格区间上移，0.65-0.67 元人民币之间的价位增多。而当前成本的上移确实让厂家已经不堪负荷低价 0.6-0.65 元人民币之间的交付，二月下旬开始厂家减少、暂停低价订单的发货，希望与终端重新商谈交付及价格，但当前仍在谈判，预期三月商谈有望落地。但考虑终端接受度有限，预期带来的增幅恐约 1-2 分的上升。本周 TOPCon 组件价格执行交付约每瓦 0.62-0.72 元人民币，低价 0.62-0.65 元的价格区段出现明显缩减，均价上移 0.67-0.7 元人民币之间的价位。其余产品规格售价，182 PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.6-0.68 元人民币，HJT 组件价格约在每瓦 0.72-0.85 元人民币之间，低价项目价格小幅上升 1-2 分。BC 方面，N-TBC 的部分，目前价格约 0.69-0.78 元人民币之间的水平。本周海外价格暂时稳定，考虑到近月厂家排产谨慎，当前热门型号交付紧凑，因而短期有涨价声量，本周 TOPCon 组件总体平均价格仍落在每瓦 0.085-0.09 美元的水平。HJT 价格每瓦 0.09-0.11 美元。PERC 价格执行约每瓦 0.065-0.08 美元。TOPCon 分区价格，亚太区域价格约 0.085-0.09 美元左右，其中日韩市场价格在每瓦 0.085-0.09 美元左右，印度市场若是中国输入价格约 0.08-0.09 美元，本地制造价格 PERC 与 TOPCon 价差并不大，受中国电池片近期变动影响，近月并无变化，使用中国电池片制成的印度组件大宗成交价格约落在 0.14-0.15 美元的水平。近期巴基斯坦市场消息传出年中可能会课征进口关税，导致近期报价上涨，但实际落地仍须观察官方确切消息。澳洲区域价格约 0.09 美元的执行价位；欧洲总体期货交付价格仍落 0.088-0.092 美元的水平，近期正在商谈下半年价格，集中式项目价格有机会从原先 0.08-0.083 元抬升回 0.085 美元左右的区间。拉美市场整体约在 0.085-0.09 美元，其中巴西市场价格混乱约 0.07-0.09 美元皆有听闻；中东市场价格大宗价格约在 0.085-0.09 美元的区间，仍有旧有订单 0.09-0.095 美元的订单执行。美国市场价格受政策波动影响，项目拉动减弱，厂家新交付 TOPCon 组件价格执行约在 0.2-0.27 美元，PERC 组件与 TOPCon 组件价差约在 0.01-0.02 美元。近期新签订单报价持续下落，一季度报价下探，本地产制价格报价 0.27-0.3 美元之间，非本地价格 0.18-0.20 美元之间。

（信息来源：InfoLinkConsulting）

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类	2025/1/16	2025/1/23	2025/2/6	2025/2/13	2025/2/20	2025/2/27	环比(%)	
硅料	致密料元/kg	39	39	39	39	39	0.00	
	颗粒硅元/kg	36	36	36	36	37	0.00	
硅片	P型单晶-182mm/150μm 美元/片	0.152	0.16	0.16	0.16	0.16	0.00	
	P型单晶-182mm/150μm 元/片	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	0.00	
	N型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.148	0.148	0.148	0.148	0.148	0.00	
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	0.00	
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.25	1.35	1.35	1.3	1.3	0.00	
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55	0.00	
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.041	0.041	0.041	0.041	0.00	
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.3	0.33	0.33	0.33	0.33	0.00	
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.00	
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.290	0.290	0.290	0.290	0.290	0.00	
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.280	0.280	0.280	0.280	0.285	0.290	1.75
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.295	0.295	0.295	0.295	0.295	0.00	
	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.00	
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.00	
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.00	
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.695	0.72
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.685	0.74
各区组件	分布式项目 TOPCon 元/W	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.695	0.72
	182mm 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-印度美元/W	0.088	0.088	0.088	0.088	0.088	0.088	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-美国美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.078	0.078	0.078	0.078	0.078	0.078	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.088	0.088	0.088	0.09	0.09	0.09	0.00

资料来源: InfoLink Consulting, 中银证券

行业动态

图表 4.本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	各大新能源车企陆续发布 2 月销量，其中比亚迪 32.3 万辆，同比增长 164%，小鹏 3.05 万辆，同比增长 570%，理想 2.63 万辆，同比增长 29.7%。 https://mp.weixin.qq.com/s/qwZYE8GJB9XmJsz3tztadm
	中国电动汽车百人会相关负责人表示，预计到 2027 年全国固态电池开始装车，预计到 2030 年可以实现量产化应用。 https://www.bjnews.com.cn/detail/1740489185129822.html
	工信部、交通运输部等八部门在 10 个城市启动第二批公共领域车辆全面电动化先行区试点。 https://wap.miit.gov.cn/jgsj/zbys/gzdt/art/2025/art_7eb58623a2bf412a8e920d7eaf138370.html
	工信部：2024 年全国锂电池总产量 1170GWh，同比增长 24%。 https://wap.miit.gov.cn/jgsj/dzs/gzdt/art/2025/art_dc20a4d4b3a74dcf91ac1b212f87bbfc.html
	国家能源局印发《2025 年能源工作指导意见》，其中提到 2025 年新增新能源发电装机规模 2 亿千瓦以上。 https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202502/content_7007276.htm
光伏风电	3 月组件端排产提升至 50GW 以上，国内光伏组件价格在抢装背景下开始涨价。 https://mp.weixin.qq.com/s/hEs5HnMECTvgThyqOF-7iw
	CPIA 预计 2025 年全球光伏装机 531-583GW，同比增长 0%-10%。 https://mp.weixin.qq.com/s/YbfEle4oCFdGNz6Chu7nDA
氢能	自然资源部等六部委发布《关于推动海洋能规模化利用的指导意见》，力争到 2030 年海洋能装机规模达到 40 万千瓦，建成一批海岛多能互补电力系统和海洋能规模化示范工程。 https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202502/content_7005459.htm
	欧盟委员会正式推出《清洁工业协议》首次将清洁氢能定位为“欧洲能源主权的支柱”，短期内将筹集 1000 亿欧元资金进行工业脱碳。 https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/clean-industrial-deal_en

资料来源：欧盟，工信部，国家能源局，自然资源部，CPIA，新京报，索比咨询，UnboxEV，中银证券

图表 5.本周重要公告汇总

公司简称 公司公告

帝科股份	①持有公司 5.07% 股权的大股东乾瀛基金拟通过集中竞价交易或大宗交易减持不超过 1.5% 的股权。②披露 2024 年年报, 全年预计实现归母净利润 3.60 亿元, 同比减少 6.66%。
聚和材料	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 4.18 亿元, 同比减少 5.24%。
威腾电气	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 1.23 亿元, 同比减少 22.19%。
中信博	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 6.47 亿元, 同比增长 87.60%。
晶科能源	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润-10.12 亿元, 同比减少 114.66%。
天合光能	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润-34.55 亿元, 同比减少 162.46%。
阿特斯	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 22.91 亿元, 同比减少 21.09%。
大全能源	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润-27.18 亿元, 同比减少 147.17%。
贝特瑞	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 9.06 亿元, 同比减少 45.23%。
固德威	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润-6.31 亿元, 同比减少 107.41%。
禾迈股份	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 3.46 亿元, 同比减少 32.24%。
昱能科技	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 1.42 亿元, 同比减少 35.38%。
海优新材	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 5.45 亿元, 同比亏损扩大。
东威科技	披露 2024 年业绩快报, 全年预计实现归母净利润 6710 万元, 同比减少 55.68%。
星源材质	拟使用自有资金及股票回购专项贷款资金 5000 万-1 亿元以集中竞价交易方式回购公司股票。
伊戈尔	向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所受理。
福斯特	董事会提议向下修正“福 22 转债”转股价格。
阳光电源	披露 2025 年限制性股票激励计划(草案), 考核年度为 2025 年-2028 年, 2025 年目标为营业收入较 2023 年增长 24% 以上或归母净利润较 2023 年增长 10% 以上; 2026 年目标为营业收入较 2023 年增长 45% 以上或归母净利润较 2023 年增长 20% 以上。
捷佳伟创	拟以 7.20 亿债权转股权方式对润阳股份增资, 转股后目标公司总股本的 8.09%。
奥特维	拟以 1.8 亿债权转股权方式对润阳股份增资, 转股后目标公司总股本的 2.02%。
金博股份	披露向特定对象发行 A 股股票预案, 募集不超过 1 亿元用于补充流动资金。

资料来源: 公司公告, 中银证券

附录图表 6.报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2023A	2024E	2023A	2024E	
688599.SH	天合光能	买入	17.35	378.12	2.54	(0.29)	6.82	/	13.03
688223.SH	晶科能源	增持	6.90	690.36	0.74	0.16	9.28	43.13	3.22
688503.SH	聚和材料	增持	47.40	114.72	2.67	2.48	17.76	19.11	19.21
300274.SZ	阳光电源	增持	70.90	1,469.91	6.36	5.28	11.15	13.43	16.48
300842.SZ	帝科股份	未有评级	50.42	70.94	3.84	4.27	13.14	11.81	11.90
688472.SH	阿特斯	未有评级	11.02	406.44	0.79	0.77	14.00	14.23	6.16
835185.BJ	贝特瑞	未有评级	23.22	261.77	1.50	1.03	15.51	22.62	10.61
002922.SZ	伊戈尔	未有评级	18.81	73.77	0.53	0.98	35.17	19.14	8.05

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2025 年 2 月 28 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转载或转发的，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