

# 强于大市

## 电力设备与新能源行业 5 月第 4 周周报

### 新能源汽车销量亮眼，两部委推动绿电直连

光伏方面，我国一季度光伏装机实现较高速增长，对美国及全球新兴经济体光伏需求增速保持乐观。中央经济工作会议明确提出综合整治“内卷式”竞争，光伏供给侧改革力度有望加强。光伏制造降本增效仍为主线，重点关注硅料、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，政府工作报告提出大力发展智能网联新能源汽车，全年销量有望保持高增，带动电池和材料需求增长。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 2.44%，其中核电板块上涨 3.8%，发电设备上涨 1.89%，风电板块上涨 1.15%，锂电池指数下跌 0.89%，工控自动化下跌 1.39%，新能源汽车指数下跌 1.73%，光伏板块下跌 2.01%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**各大车企发布新能源汽车 5 月销量：比亚迪销量 38.25 万辆，同比增长 15.28%；极氪销量 4.65 万辆，同比增长 15.2%；零跑销量 4.61 万辆，同比增长超 148%；小鹏销量 3.35 万辆，同比增长 230%；理想销量 4.09 万辆，同比增长 16.70%；蔚来销量 2.32 万辆，同比增长 13.10%；小米汽车销量超 2.8 万台。**光伏风电：**国家发改委、国家能源局印发《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，探索创新新能源生产和消费融合发展模式，促进新能源就近就地消纳。**氢能：**中国石化宣布其发起的氢能产业链创业投资基金正式完成所有注册备案程序，基金首期规模 50 亿元，瞄准氢能“制储运用研”全产业链，对具有发展潜力的关键材料、核心装备和原创技术进行前瞻性布局和培育孵化。**核电：**核工业西南物理研究院研制的新一代人造太阳“中国环流三号”装置同时实现等离子体电流 100 万安培、离子温度 1 亿度、高约束模式运行，综合参数聚变三乘积再创新高，达到 10 的 20 次方量级。
- **本周公司重点信息：****迈为股份：**拟向不特定对象发行可转债，拟募集 19.66 亿元用于钙钛矿叠层太阳能电池装备产业化项目。**晶澳科技：**发行境外上市外资股（H 股）备案申请材料获中国证监会接收。**麦格米特：**披露 2025 年限制性股票激励计划（草案）。**隆基绿能：**李振国先生将专注于公司研发和科技管理工作，申请辞去公司董事、总经理及法定代表人职务，聘任钟宝申先生兼任公司总经理。
- **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 5 月第 3 周周报》  
20250525

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 .....	12

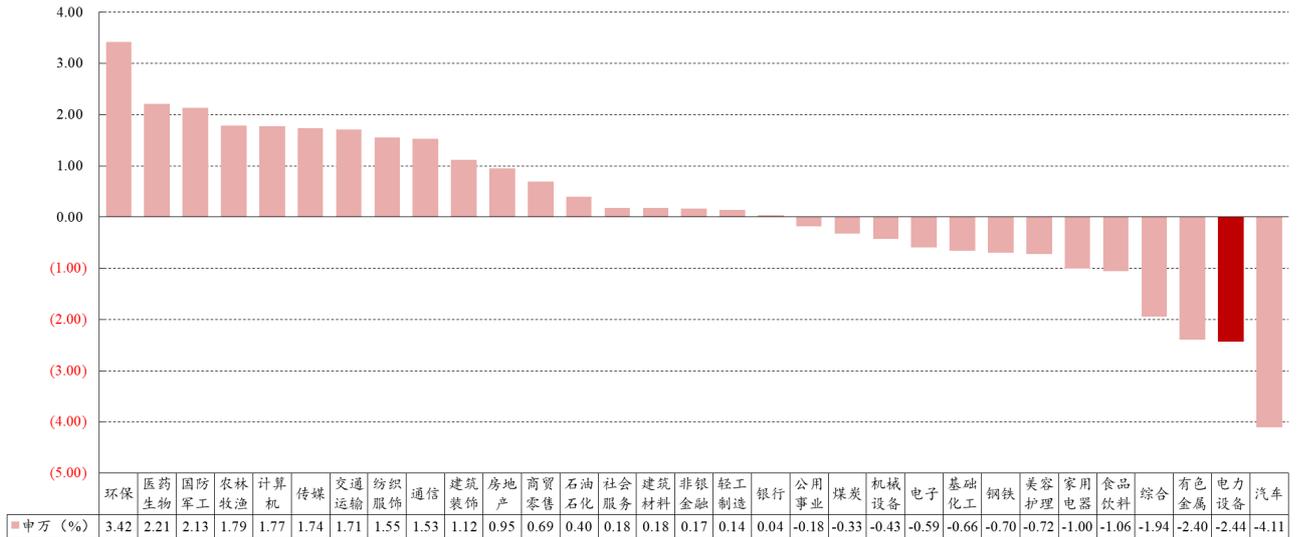
## 图表目录

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
附录图表 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下跌 2.44%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3347.49 点，下跌 0.88 点，下跌 0.03%，成交 20813.77 亿；深成指收于 10040.63 点，下跌 91.79 点，下跌 0.91%，成交 32620.61 亿；创业板收于 1993.19 点，下跌 28.31 点，下跌 1.4%，成交 14622.03 亿；电气设备收于 6622.59 点，下跌 165.66 点，下跌 2.44%，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

**本周核电板块涨幅最大，光伏板块跌幅最大：**核电板块上涨 3.80%，发电设备上涨 1.89%，风电板块上涨 1.15%，锂电池指数下跌 0.89%，工控自动化下跌 1.39%，新能源汽车指数下跌 1.73%，光伏板块下跌 2.01%。

**本周股票涨跌幅：**涨幅居前五个股票为合锻智能 49.34%，长城电工 39.22%，汇金通 35.18%，台海核电 31.79%，尚纬股份 31.76%；跌幅居前五个股票为比亚迪-13.01%，欣锐科技-9.79%，星云股份-7.82%，璞泰来-7.77%，禾望电气-7.25%。

## 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		2025/4/11	2025/4/18	2025/4/25	2025/5/9	2025/5/16	2025/5/23	2025/5/30	环比(%)
锂电池	三元动力 (元/Wh)	0.435	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)	11.95	11.8	11.80	11.80	11.80	11.60	11.45	(1.29)
	NCM811 (万元/吨)	14.95	14.75	14.75	14.75	14.75	14.65	14.65	0.00
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.325	3.325	3.325	3.325	3.15	3.15	3.15	0.00
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	7.27	7.26	7.11	6.75	6.55	6.425	6.15	(4.28)
	工业级 (万元/吨)	7.04	7.04	6.92	6.49	6.31	6.175	5.915	(4.21)
负极材料	中端人造 (万元/吨)	3.15	3.15	3.15	3.20	3.2	3.2	3.2	0.00
	高端动力 (万元/吨)	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)	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.00
	基膜(16μm)干法 (元/平方米)	0.425	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)	2.365	2.365	2.365	2.36	2.355	2.355	2.345	(0.42)
	磷酸铁锂 (万元/吨)	2.025	2.025	2.015	2	1.99	1.99	1.98	(0.50)
	六氟(国产) (万元/吨)	5.90	5.75	5.75	5.55	5.50	5.40	5.29	(2.04)

资料来源: 鑫椐锂电, 中银证券

## 国内光伏市场价格观察

### 光伏主材

**硅料价格:** 本周多晶硅市场成交仍旧低迷陆续订单成交, 但当前拉晶环节自身仍有一定量体的硅料库存, 整体采购节奏仍较慢, 目前仅有部分小单落地、流通量体较多来自中小厂家, 一线厂家价格仍旧僵持。本周前期新单小部分成交仍是贴近每公斤 35-37 元人民币, 成交区间略有下移迹象。国产颗粒硅当期接单执行交付状况相对较好, 但也受供应链市况影响, 主流价格区间略微下移落在每公斤 34-35 元人民币。海外硅料厂家发货仍受波动影响, 制造环节观望情绪增高, 近期正在商谈新单签订, 在谈判周期本周仍较少拿货, 整体均价维持每公斤 19 美元的水平。我们仍维持与上周相同看法, 大宗成交仍需端看大型厂家博弈, 博弈尚未完全落地。虽当前市场消息混杂, 硅料厂家策略稳定价格为主轴, 厂家正在确认自身减产策略, 目前仅有部分厂家较为确定后续检修事宜, 具体来看大多无新增产量, 初步信息看来大宗减产时间点恐落于 6-7-8 月左右, 也吻合终端需求较为低迷的时节, 且部分考虑自身库存较为庞大, 多衡量产能置换的策略维持全年生产量体。

**硅片价格:** 本周硅片价格延续上周走势, 整体呈现暂时止跌的盘整格局。在厂商陆续实施减产策略, 以及电池价格跌幅收敛的共同作用下, 市场情绪略有回稳。主流价格方面, 183N 维持在每片 0.95 元人民币; 210RN 成交价格则落在每片 1.05-1.1 元区间, 其中 1.08-1.1 元为主要成交价; 至于 210N 亦持平于上周, 普遍维持在每片 1.3 元人民币, 整体价格筑底态势初现。从需求端观察, 虽整体市场动能尚未明显释放, 但终端应用正逐步从 183N 加速向 210RN 规格切换, 210RN 的市占率稳步上升, 其价格也展现出相对更强的支撑力。与此同时, 虽本周硅料价格仍处于下行通道, 但 210RN 电池片抗跌表现明显, 亦有助于巩固硅片价格的短期稳定。值得注意的是, 随着政策节点的结束, 下游备货动能已近乎释尽, 终端需求热度显著降温, 短期内整体市场缺乏价格反弹的实质支撑。当前多数厂家选择透过调整开工率及排产计划来抗衡下行压力, 虽能短期稳价, 但若后续硅料价格及电池价格续跌, 叠加需求持续低迷, 硅片价格仍恐面临再次下行风险。整体而言, 硅片市场正处于结构性调整阶段, 后续价格走势仍需密切观察减产执行成效与下游需求能否实质修复。

**中国电池片价格:** 本周 P 型电池片价格如下: 182P 电池片国内均价本周持平每瓦 0.285 元人民币, 价格区间持平每瓦 0.28-0.285 元人民币, 国内 P 型电池片成交以散单为主, 短期内价格难有明显变动。N 型电池片部分: 183N、210N 电池片本周均价分别下跌至每瓦 0.25 元与 0.27 元, 价格区间则分别为每瓦 0.25-0.255 与 0.265-0.275 元人民币。210RN 电池片均价持平于上周, 为每瓦 0.265 人民币, 低价也从上周的每瓦 0.26 元上升至 0.265 元人民币, 价格区间则为每瓦 0.265-0.27 元人民币, 厂家普遍反馈六月份电池片订单需求疲软, 183N、210N 电池片价格本周持续下滑, 然而 210R 则因前期电池片厂家产线陆续切换完成, 头部电池片厂家力图稳价且需求相较其他规格持稳, 因此均价本周仍能持平, 低价水平也相应上升。与上周逻辑一致, 五月份开始已有部分电池片厂家开始陆续减产。由于近期市场价格紧贴生产成本, 厂家难以长期支撑, 尤其在六月份市场普遍预期终端需求走弱的情况下, 电池片行情能否修复, 仍需观察六月份减产幅度的实际执行情况。

**海外电池片价格:** P 型美金价格部分: 182P 中国出口美金均价持平为每瓦 0.036 美元, 而高价取值为使用海外硅料的东南亚电池片直接输美价格, 该产品近期价格区间为每瓦 0.08-0.09 美元不等, 均价则约为每瓦 0.085 美元。N 型美金价格部分: 183N 中国出口美金均价本周下跌至每瓦 0.034 美元, 由于整体需求不畅, 连动国内价格跌幅, 近期电池片新签订单价格仍不断下滑, 已出现每瓦 0.032 美元的低价。而美金高价的东南亚电池片部分, 为使用海外硅料的东南亚电池片输美价格, 近期价格区间为每瓦 0.11-0.12 美元不等, 均价则约为每瓦 0.12 美元。总体来看, 东南亚电池片输美均价长期仍未出现明显变化, 预期在六、七月, 也就是美国对等关税 90 天窗口期结束前, 整体订单需求仍有足够支撑, 但美国贸易政策仍有可能出现大幅度变动。

**中国组件价格:** 与上周相同近期价格变动较少, 厂家近期已稳定价格交付策略为主轴, 各个环节厂家开始有挺价趋势。从组件环节来看, TOPCon 前期一线厂家新单价格底价来到 0.65-0.66 元人民币的水平, 近期低价已经开始有所控制交付量体, 厂家减产效应影响之下, 部分热门型号再次出现供应不及的情势, 近期现货新单价格稳定每瓦 0.67-0.72 元人民币都有看到。集中项目交付价格水位则落在每瓦 0.66-0.67 元人民币左右的水平。需求方面, 五月需求月上旬仍有前期遗留项目拉动为主, 需关注下旬需求支撑点目前较为薄弱, 市场不确定性较高, 或许直至七至八月可能都是较为低迷的状态, 厂家近期策略变动将影响后续价格支撑性需要密切注意。

**海外组件价格:** 本周海外市场价格大致稳定。

(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	2025/4/25	2025/4/30	2025/5/7	2025/5/15	2025/5/22	2025/5/28	环比(%)	
硅料	致密料元/kg	40	40	39	37	37	36	(2.70)
	颗粒硅元/kg	38	36	35	35	35	34.5	(1.43)
硅片	N型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.146	0.133	0.127	0.12	0.12	0.12	0.00
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	1.15	1.05	1	0.95	0.95	0.95	0.00
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.35	1.18	1.15	1.1	1.1	1.1	0.00
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.5	1.38	1.38	1.3	1.3	1.3	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.038	0.037	0.036	0.036	0.036	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.039	0.038	0.036	0.035	0.035	0.034	(2.86)
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.285	0.27	0.265	0.26	0.255	0.25	(1.96)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.28	0.275	0.265	0.265	0.265	0.265	0.00
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.3	0.285	0.28	0.28	0.275	0.27	(1.82)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.09	0.09	0.088	0.088	0.088	0.088	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.72	0.7	0.69	0.68	0.68	0.68	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.85	0.85	0.845	0.84	0.84	0.84	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	0.69	0.69	0.68	0.67	0.67	0.67	0.00
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.73	0.71	0.69	0.68	0.68	0.68	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	-	-	0.30	0.3	0.3	0.3	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-美国美元/W	0.26	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.09	0.09	0.088	0.088	0.088	0.088	0.00

资料来源: InfoLinkConsulting, 中银证券

## 光伏辅材

**EVA 粒子:** 本周 EVA 粒子价格下降, 降幅 3.2%。下游企业订单及利润受限, 制约采购节奏及价格。而供应端, 伴随着光伏需求减弱, 排产量降低, 软/硬料供应量预期增加。然考虑到当前 EVA 下游企业库存偏低, 需要密切关注下游企业节后补货对市场的影响。初步预计 EVA 价格或延续弱势盘整态势。

**背板 PET:** 本周背板 PET 价格下降, 降幅 1.7%。欧佩克维持产量配额不变, 国际油价小幅上涨, 进而 PX 成本端支撑尚可。虽然成本支撑且 PTA 持续去库存, 但下游聚酯工厂可能继续减产, 利空 PTA 需求。

**边框铝材:** 本周边框铝材价格上涨, 涨幅 0.3%。宏观面指引仍较为有限, 市场关注点主要落脚在后市预期的不确定性; 中美贸易缓和及国内增量措施的支撑降温; 基本面供应端运行平稳, 需求端表现尚可。预计下周铝价或窄幅回撤。

**支架热卷:** 本周支架热卷价格下降, 降幅 1.1%。供应增加, 成本下降, 需求下降, 叠加库存或进入拐点, 预计下周市场价格或延续震荡偏弱走势, 价格重心下移。

**光伏玻璃:** 本周光伏玻璃价格不变。光伏玻璃在产窑炉生产稳定, 个别前期点火产线陆续达产, 局部供应量稍增。加之部分浮法玻璃补入, 整体供应相对充足。下周来看, 供需差进一步扩大, 随着库存持续增加, 不排除部分厂家让利出货可能。预计市场持续偏弱运行状态, 价格存继续下行空间。

(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	2025/4/16	2025/4/23	2025/4/30	2025/5/7	2025/5/14	2025/5/21	环比(%)
粒子 EVA (元/吨)	12100	12100	11929	11700	11614	11136	(3.17)
透明 EVA (元/平米)	6.14	6.14	6.14	6.10	6.01	6.01	0.00
胶膜 白色 EVA (元/平米)	6.64	6.64	6.64	6.60	6.51	6.51	0.00
POE (元/平米)	8.51	8.51	8.51	8.42	8.19	8.19	0.00
背板 PET (元/吨)	5570	5525	5612	5664	5796	5946	(1.65)
边框 铝材 (元/吨)	19676	19850	20029	19964	19776	20337	0.33
电缆 电解铜 (元/吨)	75273	76709	77994	78097	78387	78275	(0.39)
支架 热卷 (元/吨)	3316	3291	3315	3303	3297	3271	(1.06)
白银 (元/kg)	8023	8169	8264	8228	8155	8260	1.77
背面银浆 (元/kg)	5247	5338	5395	5363	5326	5381	1.53
主栅正面银浆 (元/kg)	7855	7992	8078	8030	7974	8056	1.52
细栅正面银浆 (元/kg)	7905	8042	8128	8080	8024	8106	1.52
靶材 精钨	2707	2700	2683	2642	2532	2505	(0.12)
光伏 3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	22	22	22	21.5	21.5	21.5	0.00
玻璃 2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	14	14	14	13.5	13.5	13.5	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	<p>新能源汽车销量数据：2025 年 5 月比亚迪实现新能源车销量 38.25 万辆，同比增长 15.28%；小鹏实现新车交付 3.35 万辆，同比增长 230%；理想实现新车交付 4.09 万辆，同比增长 16.70%；蔚来实现新车交付 2.32 万辆，同比增长 13.10%。 <a href="https://news.qq.com/rain/a/20250601A03ELR00">https://news.qq.com/rain/a/20250601A03ELR00</a></p> <p>国家发改委、国家能源局印发《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》，探索创新新能源生产和消费融合发展模式，促进新能源就近就地消纳。 <a href="https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202505/t20250530_1398139.html">https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202505/t20250530_1398139.html</a></p>
光伏风电	<p>Infolink：2025 年 4 月中国共出口约 21.39GW 的光伏组件，环比下降近 9%，与 2024 年 4 月的 20.93GW 相比上升 2%，亚太、非洲市场贡献主要增量。 <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/fLDyHa6pi2b8-BcZalskkQ">https://mp.weixin.qq.com/s/fLDyHa6pi2b8-BcZalskkQ</a></p>
氢能	<p>中国石化宣布其发起的氢能产业链创业投资基金正式完成所有注册备案程序，基金首期规模 50 亿元，瞄准氢能“制储运用研”全产业链，对具有发展潜力的关键材料、核心装备和原创技术进行前瞻性布局和培育孵化。 <a href="http://capital.sinopec.com/capital/news/2025/20250529/news_20250529_611138178258.shtml">http://capital.sinopec.com/capital/news/2025/20250529/news_20250529_611138178258.shtml</a></p> <p>全国首列氢能源文旅有轨列车亮相长春。 <a href="http://jl.people.com.cn/n2/2025/0530/c349771-41245164.html">http://jl.people.com.cn/n2/2025/0530/c349771-41245164.html</a></p>
核电	<p>全球最大的仿星器 Wendelstein 7-X (W7-X) 装置首次利用离子回旋共振加热技术 (ICRH) 产生高能氦-3 离子，取得重大突破。 <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/aj1XVB8BDrewsjBy5M9mhg">https://mp.weixin.qq.com/s/aj1XVB8BDrewsjBy5M9mhg</a></p> <p>核工业西南物理研究院研制的新一代人造太阳“中国环流三号”实现百万安培亿度高约束模 (H 模)，即装置同时实现等离子体电流 100 万安培、离子温度 1 亿度、高约束模式运行，综合参数聚变三乘积再创新高，达到 10 的 20 次方量级。 <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/nGpsebUCWwdGo01LYFaf7Q">https://mp.weixin.qq.com/s/nGpsebUCWwdGo01LYFaf7Q</a></p>

资料来源：中国石化，人民网，国家发改委，核聚变与等离子体物理，可控核聚变，腾讯汽车，中银证券

图表 6.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
晶澳科技	发行境外上市外资股（H 股）备案申请材料获中国证监会接收。
隆基绿能	李振国先生将专注于公司研发和科技管理工作，申请辞去公司董事、总经理及法定代表人职务，聘任钟宝申先生兼任公司总经理。
禾迈股份	①控股股东以集中竞价交易方式增持公司股份 1.77%，合计金额 2.22 亿元，本次增持完毕。②公司及全资子公司与华融金租签订《合作协议》，双方合作区域内开展户用分布式光伏业务，预计 3 年内合作规模 10 亿元。
星源材质	公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施股份回购，成交均价为 9.99 元/股。
太阳电缆	持有共公司 17.36%股份的大股份亿力集团，拟减持公司不超过 3%股票。
昱能科技	首发限售 7569 万股将于 2025 年 6 月 9 日上市。
林洋能源	国家电网有限公司 2025 年第三十一批采购，公司中标 1.65 亿元，涉及智能电能表、专变采集终端、计量组合互感器。
阿特斯	首次公开发行战略配售限售股 1082 万股将于 6 月 9 日上市流通。
麦格米特	披露 2025 年限制性股票激励计划（草案）。
苏州固得	向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所受理。
金博股份	金博氢能收到国内某知名氢燃料电池系统制造商气体扩散层定点。
迈为股份	拟向不特定对象发行可转债，拟募集 19.66 亿元用于钙钛矿叠层太阳能电池装备产业化项目。
天合光能	拟收购控股子公司天合富家员工持股平台股权，股权占比 2.07%，合计收购金额 2.62 亿元。

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)	(亿元)	2024A	2025E	2024A	2025E	(元/股)
300751.SZ	迈为股份	买入	68.21	190.58	3.31	5.40	20.58	12.63	27.43
002459.SZ	晶澳科技	买入	9.14	302.50	(1.41)	1.06	/	8.62	7.76
601012.SH	隆基绿能	买入	14.38	1,089.72	(1.14)	0.75	/	19.17	7.77
002851.SZ	麦格米特	未有评级	43.00	234.68	0.80	1.38	53.80	31.05	11.23

注：股价截止日 2025 年 5 月 30 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