

投资评级（推荐）

2025 年 10 月 1 日

## 晖阳新能源（EPOW.US）

全球跨境布局锂电池、储能产业链，美国建负极材料厂冲细分龙头

道琼斯指数 46316.07

目标价（美元） 10.07

### 市场数据

收盘价（美元）	1.40
52 周最高/最低（美元）	1.86/0.70
总市值（万美元）	3882
流通市值（万美元）	2040

### 股价相对走势

涨跌幅%	1m	3m	1y
绝对表现	57.11	53.95	34.62
相对表现	55.24	49.65	25.01



资料来源：Wind 资讯、盈立证券

首次覆盖晖阳新能源（EPOW.US），给予“推荐评级”，目标价 10.07 美元。

### 全球领先的负极材料生产商

客户覆盖中国多个头部企业，在内卷的行业环境下，于 2025 年 7 月-8 月开始扭亏为盈，不断优化包括石墨化工艺在内的各生产工序环节，同时大幅提升自动化程度，优化产业链管理，降本增效，在极其内卷的行业状态下杀出一条提升利润、可持续发展的血路。

### 股价严重偏离价值，具备较大的长期上涨空间

企业上市四年有余，实投超 2 亿美金，其中贵州兴义工厂占地 610 亩，厂房 118340 万平方，厂房性质为自有，已列入企业固定资产。累积对外融资金额约 1 亿美金，截至 2025 年 9 月 30 日收盘，总市值仅为 4000 万美元不到。公司官网十几个实时摄像头可见，企业处于 24 小时三班倒开工状态。我们认为该企业回归正常市值应该在 3-5 亿美元。

### 高效且具备全球视野的投研，大胆创新+出海落地步伐

自成立以来，公司不断完善降本增效体系，并持续投研，国内多次获得国家级省级专项资金支持，属于省级专精特新小巨人企业，并建设了新能源材料人才工作站，大力发展并掌握硅碳（锂离子固态锂电池）及硬碳（钠离子电池负极材料）等先进技术。国际上，除了国内和日韩近百项专利，近期又拿下全球领先的美国锂离子电池及 AI 数据中心专用储能电池负极材料制备方法专利（专利号：US12371341 B2），全球专利布局矩阵正有序进行。计划 2026 年落地德克萨斯州负极材料厂，目前正在全力备战环评、人才引入等实际问题。

### 行业风口逐渐形成，2030 年前美国预计进入新能源高速发展时期

美国《通胀削减法案》加速本土电池产业链布局，埃克森美孚（ExxonMobil）也计划在 2025 至 2030 年在电池材料领域投资 300 亿美元。而中国产业链本土技术远远领先美国目前的新能源产业链。一旦技术输出，产能美国本土化，将会对美国本地企业形成压倒性的技术优势。锂主题 ETF 如 Lithium Americas（LAC.US）触 52 周新高，属典型的政治利好。

## 全球战略布局：不仅仅是一家负极材料厂

**全球战略意义：**在全球新能源产业浪潮中，特斯拉（TSLA.US）凭借其颠覆性的出行理念与宇宙探索愿景，以超过 200 倍的市盈率获得市场高度认可，截至 2025 年 9 月 30 日，特斯拉收盘价为 444.72，逼近历史新高，印证了尖端技术企业的长期价值。与此相呼应，晖阳新能源创始人胡海平先生，作为中国锂电材料行业的开拓者与领军人物，正以其卓越的全球视野与产业积淀，引领新一轮电池材料技术革新。

胡海平先生是浙江大学杰出校友，杉杉科技的联合创始人，曾亲身操盘并见证企业成长为千亿市值的行业巨头，其著作《从零起步到千亿市值操盘》系统阐述了其产业运营与资本战略思想。作为中国负极材料产业化的重要奠基人，并在正极、电解液及铜箔等领域均为行业早期推动者，他兼具深厚的技术背景、国际化沟通能力与前瞻性的战略布局能力。

如今，胡海平先生带领晖阳新能源，聚焦于行业颠覆性技术的研发与产业化，致力于为全球市场提供更安全、更长续航的动力电池关键材料，以及适用于数据中心等场景的新一代储能电池解决方案。其战略布局，旨在全球能源结构转型中，贡献来自中国产业领袖的核心力量。

图 1：“晖阳新能源”（EPOW.US）黔西南新工厂落地



资料来源：公司官网、盈立证券

**产融结合，全球联动模式的探索。**据调研了解，胡海平先生今年已经第四次飞往美国，与众多一级股权投资基金，其中包括（黑石 blackstone、高盛 Glodman Sachs）启动了多轮合作谈判。此外与美国几大新能源头部企业也有深度沟通，大概率在美国工厂落

地后，能快速启动与本地企业的合作，并逐步交付订单。预计美国工厂锂电池组 pack 产能在 2027 年末能突破 1GW。

**多领域、多细分工厂展望。**胡海平先生表示，一旦美国工厂落地顺利后，将同步进行马来西亚工厂落地、欧洲工厂落地。除负极材料厂外，要连续落地一系列的 Pack 厂、正极厂、负极厂和电解液厂。胡海平表示，为了更好地降低成本，将采用美国本土架构做独立工厂，先完成落地。成熟后，再由纳斯达克母公司进行全资并购。

## 风险提示

原材料短缺及价格波动风险；市场竞争加剧导致价格下降；产能扩张不及预期；海外局势风险及汇兑风险等。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期所在市场基准的表现为标准：

- 推荐：公司股价涨幅超越基准指数大于等于 20%
- 持有：公司股价涨幅超越基准指数介于 5%-20% 之间
- 中性：公司股价变动幅度相较基准指数介于  $\pm 5\%$  之间
- 审慎：不对公司未来 12 个月内股价表现做判断

### 公司长期评级

- A：公司长期成长性高于行业可比平均水平
- B：公司长期成长性与行业可比平均水平相当
- C：公司长期成长性低于行业可比平均水平

### 行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数跑赢基准指数 10% 以上
- 中性：行业基本面稳定，行业指数较随基准指数  $\pm 5\%$  之间
- 审慎：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数 -10% 以上

## 免责条款

### 重要声明

本报告由盈立证券有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司为香港证监会许可的持牌券商（中央编号：BJA907），香港交易所参与者，持有第 1/4/6/9 类受规管活动牌照，严格遵循《证券及期货条例》，为客户就证券提供意见。本报告基于合法、可靠的已公开资料取得信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析及投资意见基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。

本报告所载资料、工具、意见及推测仅对客户提供参考，并非作为所述证券买卖的出价。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的相关研究报告。

除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归盈立证券有限公司所有，本公司保留所有权利。未经书面许可，任何机构及个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

### 分析师声明

负责本研究报告的每一位证券分析师均持有香港证监会授予的第四类牌照，即就证券提供意见。在此申明，分析师本人秉持勤勉的职业态度，对本报告的撰写从始至终保持客观、独立。本报告清晰、准确地反映了证券分析师本人的研究观点。分析师本人过去不曾有、现在没有，未来也不会有与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关的任何形式的报酬补偿。