

强于大市

# 电力设备与新能源行业 12月第1周周报

工信部推进电池行业“反内卷”，中国启动国际科学计划

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，时至年末终端需求平淡，产业链下游涨价不顺利，“反内卷”催化或集中于硅料环节，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，储能电芯及集成仍处于涨价通道，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上涨3.59%，其中发电设备上涨5.34%，风电板块上涨4.99%，新能源汽车指数上涨4.48%，工控自动化上涨3.61%，光伏板块上涨3.58%，核电板块上涨3.31%，锂电池指数上涨1.36%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**蔚来发布2025年三季度财报，三季度营收217.9亿元，同比增长16.7%，环比增长14.7%，创历史新高。四季度交付指引12.0-12.5万台，同比增长65.1%-72.0%。**动力电池：**工信部：加快推出针对性政策举措，依法依规治理动力和储能电池产业非理性竞争。LG化学宣布开发出大幅提高全固态电池性能的核心技术，以均匀控制其核心材料固态电解质粒子的大小，与使用现有电解质的电池相比，采用新技术的电池基本容量增加约15%，高倍率放电容量增加约50%。**光伏风电：**国家能源局：截至10月底，全国累计发电装机容量37.5亿千瓦，同比增长17.3%。其中，太阳能发电装机容量11.4亿千瓦，同比增长43.8%；风电装机容量5.9亿千瓦，同比增长21.4%。**上海：**加快深远海风电示范项目等重大工程建设。**核聚变：**我国首次发布“人造太阳”BSET研究计划，2027年底装置建成后力求聚变功率达到20兆瓦至200兆瓦，力争2030年演示聚变能发电。
- **本周公司重点信息：****龙蟠科技：**与楚能新能源签署《<生产材料采购合作协议>之补充协议二》，合同总销售金额超450亿元。**奥特维：**近日与某客户签订《采购合同》，向该客户销售串焊机等设备，合计销售额约7亿元（含税）。**华友钴业：**成都巴莫与亿纬锂能签订《产品供应框架协议》，约定在2026年至2035年期间，成都巴莫匈牙利工厂预计向亿纬锂能匈牙利工厂供应超高镍三元正极材料合计约12.78万吨。**晶科能源：**预计明年全球储能装机需求将超过400GWh，至2030年复合增长率保持30%以上。公司今年储能系统发货目标6GWh，海外占比预计超8成，明年储能系统发货目标翻倍增长。
- **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 11月第4周周报》  
20251123

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：李扬  
yang.li@bocichina.com  
证券投资咨询业务证书编号：S1300523080002

## 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

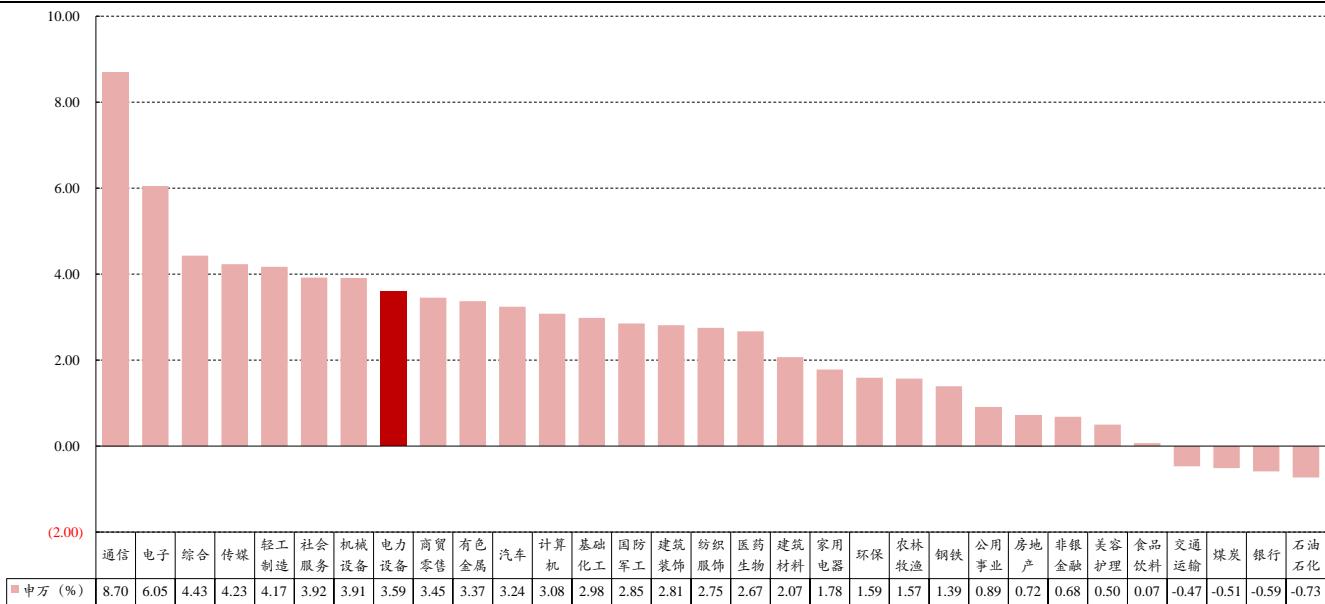
## 图表目录

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上涨 3.59%，涨幅高于上证综指：沪指收于 3888.60 点，上涨 53.71 点，上涨 1.40%，成交 34836.23 亿；深成指收于 12984.08 点，上涨 446.01 点，上涨 3.56%，成交 51352.35 亿；创业板收于 3052.59 点，上涨 132.51 点，上涨 4.54%，成交 24992.12 亿；电气设备收于 9962.15 点，上涨 344.98 点，上涨 3.59%，涨幅高于上证综指。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：iFinD，中银证券

本周发电设备涨幅最大，锂电池指数涨幅最小：发电设备上涨 5.34%，风电板块上涨 4.99%，新能源汽车指数上涨 4.48%，工控自动化上涨 3.61%，光伏板块上涨 3.58%，核电板块上涨 3.31%，锂电池指数上涨 1.36%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为中环海陆 30.11%，天宜上佳 24.86%，迈为股份 24.24%，明冠新材 23.95%，新雷能 23.78%；跌幅居前五个股票为融捷股份-8.80%，江特电机-6.26%，中来股份-4.55%，威华股份-3.74%，钧达股份-3.74%。

## 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		2025/10/17	2025/10/24	2025/10/31	2025/11/7	2025/11/14	2025/11/21	2025/11/28	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)	13.45	15.25	14.65	14.65	14.75	14.80	14.8	0.00
	NCM811 (万元/吨)	15.55	16.20	16.45	16.45	16.55	16.60	16.6	0.00
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.34	3.34	3.575	3.475	3.525	3.81	3.91	2.62
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	7.38	7.70	8	7.90	8.15	9.30	9.4	1.08
	工业级 (万元/吨)	7.18	7.5	7.8	7.7	7.95	9.1	9.2	1.10
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)	0.7375	0.7375	0.7375	0.7625	0.7625	0.7625	0.7625	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)	2.215	2.215	2.285	2.445	2.445	2.445	2.645	8.18
	磷酸铁锂 (万元/吨)	1.87	1.87	1.935	2.095	2.095	2.095	2.295	9.55
	六氟(国产) (万元/吨)	7.9	9.50	10.75	12.15	15.75	17.50	18	2.86

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：**本周以一线厂家交付以及部分二三线厂家前期订单为主，十二月订单签订分化明显。综合均价来看，致密复投料 49-55 元人民币、致密料价格 47-52 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。低价区间仍受下游影响，博弈新单中有松动的迹象。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。目前国内仍积极讨论反内卷收储政策的执行方案，需要等待具体细则出台。当前硅料厂家库存随着下游采购减缓而有上升情势，整体供大于求的状态仍未改善，甚至有趋于恶化的迹象，一线厂家自身对于库存的容忍提高，在售价方面仍响应政策坚挺价格，短期出现降价清理库存的机率较小，十二月签订发货价格持稳十一月。然而仍需注意部分中小厂家不堪风险增长，价格交付偏低价为主。然需要注意明年一季度厂家规划复产、但也有厂家衡量下游需求疲弱有减产规划，当前明显可见企业对市况预判分化严峻。

**硅片价格：**本周硅片市场延续前期疲弱格局，各尺寸价格自上周四起持续走低。市面已出现落于主流均价以下的优惠价格，但在相应成交量偏少、合同未呈现等情况下，尚未形成具参考性的价格带，市场情绪仍以观望为主。细看个别硅片尺寸，183N 自上周四起报价再次下探，主流均价已跌落至每片 1.20 元人民币。虽零星传出低价的价格，但多属特定条件下的个案，并未成为合同主流。在需求不振下，本周于此均价带的成交量亦相当有限，价格支撑仍承受压力。210RN 部分，本周市场价格落在每片 1.20-1.25 元人民币。头部企业延续挺价策略，使报价端维持相对高位，但实际流通价格已向低位靠拢，也有采购方在谈判中取得更具弹性的条件。然而，低位价格的成交同样不多，市场呈现价格区间偏宽、有效成交偏少的特征，反映双方心态皆趋谨慎。至于 210N，虽仍为当前相对具支撑性的尺寸，但成交价较前期略有松动，落在每片 1.53-1.55 元人民币。在年底项目采购逐步收敛、当前硅片库存高企的情况下，部分厂商开始试探更低价位，但市场整体接受度有限，本周成交活跃度亦不高。整体而言，终端需求偏弱，加上市场对硅料端收储相关消息仍在观望，使硅片价格短期的反弹动能受限。考虑厂家普遍预期十二月拉晶排产将大幅下滑，若后续减产如期落地，或可对价格形成一定支撑。短期来看，下周硅片价格仍存下探风险，并可能延续低位震荡；后续走势仍取决于减产力度、政策端进展及需求侧的回暖节奏。

**中国电池片价格：**本周 N 型电池片价格：183N、210RN 与 210N 均价分别为每瓦 0.285、0.275 与 0.285 元人民币，价格区间分别为每瓦 0.28-0.29、0.27-0.275 与 0.28-0.285 元人民币，需求疲软持续，本周电池片再度跌价。展望后续价格走势，从头部厂家发起、目前已有电池片厂家规划跟进十二月份大规模减产，但多数厂家仍在拟定策略。初估来看，电池片环节减产力度可能无法彻底改善当前供给过剩，当前市场对十二月份的需求预期持续悲观，电池片价格行情短期内仍只能以持稳为目标。

**海外电池片价格：**P 型美金价格部分：182P 中国出口均价维持在每瓦 0.039 美元，国内交付报价则稳定在每瓦 0.29-0.295 元人民币。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，因出货量稀少，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 中国出口均价本周进一步下滑至每瓦 0.039 美元，印度市场采购需求明显走弱，价格高点已过。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。延续前期走势，由于市场预期美国对印度尼西亚与老挝的双反初裁税率并伴随对等关税风险，两地电池片厂家已将出口重心转向印度市场，对美出货量低迷。

**中国组件价格：**随着年末的到来，市场需求趋于平淡。市场执行订单逐步减少，新签订单能见度有限。本周，上游再次出现跌价，组件价格也在年末出现松动。尽管近期地方项目价格有出现上扬，但根据了解仍未造成当前交付水平的提升。至于协会限价的政策与硅料收储的进展部分，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。值得注意的是，近期部分集采项目已释出对 700 W+ 高功率组件的需求。虽然其在整体集采中占比较小，但仍带动当前 210N 组件交付价格出现明显涨势，部分企业报价来到每瓦 0.72-0.75 元不等。HJT 部分，随着近期价格的重新复盘校正回归，组件价格在上周回落到每瓦 0.78 元左右水平，当前了解 HJT 主流功率 715-720 W 组件价格范围在每瓦 0.71-0.76 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 720-740 W 的组件价格则有更大价差，最高达到每瓦 0.83-0.84 元人民币。

**海外组件价格：**整体价格为稳，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：受到中国供应链涨势与原材料价格波动，当前项目整体交付价格小幅上行，落在每瓦 8.4-8.8 美分。退税因素已经成为厂家签约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。另外，欧洲 BC 价格也出现下滑，当地厂商反馈 640 W 组件库存积累，价格无法坚持下跌。• 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。

(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	2025/10/23	2025/10/30	2025/11/6	2025/11/13	2025/11/20	2025/11/27	环比(%)
硅料							
致密料元/kg	52	52	52	52	52	52	0.00
颗粒硅元/kg	50	50	50	50	50	50	0.00
硅片							
N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.174	0.174	0.174	0.167	0.165	0.155	(6.06)
N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.35	1.35	1.35	1.3	1.28	1.2	(6.25)
N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.4	1.35	1.35	1.3	1.28	1.25	(2.34)
N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.7	1.7	1.68	1.63	1.6	1.55	(3.13)
电池片							
单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.00
TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.042	0.042	0.041	0.042	0.04	0.039	(2.50)
TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.315	0.31	0.305	0.3	0.295	0.285	(3.39)
TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.285	0.285	0.28	0.285	0.28	0.275	(1.79)
TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.31	0.31	0.3	0.31	0.29	0.285	(1.72)
双面组件							
182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.088	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	0.693	0.00
双玻组件							
210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.095	0.095	0.095	0.095	0.094	0.094	0.00
210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.83	0.83	0.83	0.83	0.78	0.78	0.00
中国项目							
集中式项目 TOPCon 元/W	0.685	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	0.7	0.00
各区组件							
182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.00
182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.76	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	0.145	0.00
182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.00
182/210mm-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 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.086	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	0.115	0.00
182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.168	0.168	0.168	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 粒子价格下降，降幅 2.4%。综合来讲，EVA 市场价格或弱势整理，下周浙石化及联泓合计 50 万吨新产能计划投放，将增加 EVA 供应能力。而需求端，存在弱化预期。业者心态偏空，低价预售进一步加快 EVA 粒子下行速度。初步来看，下周 EVA 价格或弱势阴跌。

**背板 PET：**本周背板 PET 价格下降，降幅 0.6%。评估供应过剩前景与俄乌局势进展，国际油价震荡探涨，进而 PX 成本支撑回暖，国内 PX 仍处于紧平衡格局。隔夜原油反弹，乙二醇成本支撑小幅提升，同时短期受港口大风天气封港影响，港口到货时间略有推迟，短期预计乙二醇现货价格或延续小幅反弹走势。

**边框铝材：**本周边框铝材价格下降，降幅 1.5%。宏观面市场指引温和，美联储 12 月降息概率继续提升至八成以上，市场情绪改善，有色市场抬升。基本面供应端运行平稳，铝锭供应良好，社会库存或继续窄幅续跌。需求端表现一般，铝价未脱离当前震荡区间。预计下周铝价或延续当前区间震荡。

**支架热卷：**本周支架热卷价格上涨，涨幅 0.2%。市场情绪不佳，商家跟跌期货。需求市场不足，成交较为冷清。预计近两周价格或弱势震荡。

**光伏玻璃：**本周光伏玻璃价格下降，降幅 2.5%-3.8%。随着终端需求转弱，下游组件企业开工率持续下调。且多数操作谨慎，按需采购为主，订单跟进量有限。虽个别窑炉冷修，但整体供应量变动不大，供需差进一步扩大。下周来看，需求难见好转迹象，整体成交偏弱。预计库存呈现继续增加趋势，部分成交存商谈空间。

(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	2025/10/23	2025/10/30	2025/11/6	2025/11/13	2025/11/20	2025/11/27	环比(%)
粒子 EVA (元/吨)	11,750	11,343	10,800	10,800	10,800	10,543	(2.38)
胶膜 透明 EVA (元/平米)	6.26	6.26	6.06	5.8	5.8	5.8	0.00
胶膜 白色 EVA (元/平米)	6.76	6.76	6.56	6.3	6.3	6.3	0.00
胶膜 POE (元/平米)	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	0.00
背板 PET (元/吨)	5,489	5,546	5,565	5,591	5,601	5,568	(0.59)
边框 铝材 (元/吨)	20,951	21,124	21,286	21,523	21,753	21,416	(1.55)
电缆 电解铜 (元/吨)	85,209	86,928	87,089	86,294	86,731	86,219	(0.59)
支架 热卷 (元/吨)	3,303	3,316	3,328	3,285	3,287	3,292	0.15
支架 白银 (元/kg)	12,007	11,335	11,363	11,602	12,239	12,026	(1.74)
银浆 背面银浆 (元/kg)	7,643	7,262	7,275	7,421	7,794	7,668	(1.62)
银浆 主栅正面银浆 (元/kg)	11,449	10,878	10,897	11,117	11,675	11,486	(1.62)
银浆 细栅正面银浆 (元/kg)	11,449	10,928	10,947	11,167	11,725	11,536	(1.61)
靶材 精锢 (元/kg)	2,525	2,522	2505	2,505	2,505	2,505	0.00
光伏 3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	20	20	20	20	20	19.5	(2.50)
玻璃 2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	13	13	13	13	13	12.5	(3.85)

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>蔚来发布 2025 年三季度财报，三季度营收 217.9 亿元，同比增长 16.7%，环比增长 14.7%，创历史新高。四季度交付指引 12.0-12.5 万台，同比增长 65.1%-72.0%</p> <p><a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1849987740865896870&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1849987740865896870&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a></p>
动力电池	<p>工信部：加快推出针对性政策举措，依法依规治理动力和储能电池产业非理性竞争。</p> <p><a href="http://finance.people.com.cn/n1/2025/1128/c1004-40613772.html">http://finance.people.com.cn/n1/2025/1128/c1004-40613772.html</a></p>
光伏风电	<p>国家能源局：截至 10 月底，全国累计发电装机容量 37.5 亿千瓦，同比增长 17.3%。其中，太阳能发电装机容量 11.4 亿千瓦，同比增长 43.8%；风电装机容量 5.9 亿千瓦，同比增长 21.4%。</p> <p><a href="http://www.xinhuanet.com/fortune/20251124/b507277f19b84825802e55bec2c46d78/c.html">http://www.xinhuanet.com/fortune/20251124/b507277f19b84825802e55bec2c46d78/c.html</a></p>
核聚变	<p>上海：加快深远海风电示范项目等重大工程建设。</p> <p><a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1850027599417025435&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1850027599417025435&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a></p>
	<p>我国首次发布“人造太阳”BSET 研究计划，2027 年底装置建成后力求聚变功率达到 20 兆瓦至 200 兆瓦，力争 2030 年演示聚变能发电。</p> <p><a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1849655744296603420&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1849655744296603420&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a></p>

资料来源：中国证券报，中证网，人民网，财联社，新华社，国家能源局，第一财经，北青网，大皖新闻，证券时报 e 公司，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
龙蟠科技	公司控股子公司常州锂源及控股孙公司南京锂源与楚能新能源全资子公司武汉楚能、孝感楚能及宜昌楚能签署《补充协议二》，对原协议相关条款进行补充与修订。根据预计数量及市场价格估算，《补充协议二》与《原协议》总销售金额超人民币 450 亿元。协议有效期延长至 2030 年 12 月 31 日，销售数量从 15 万吨增至 130 万吨。
金冠电气	中标国家电网 3232 万元避雷器项目。
三超新材	控股股东变更为无锡博达合一。
能辉科技	签署 1 亿元新能源动力电池总成合同。
奥特维	近日与某客户签订《采购合同》，向该客户销售串焊机等设备，合计销售额约 7 亿元（含税）。
华友钴业	成都巴莫与亿纬锂能签订《产品供应框架协议》，约定在 2026 年至 2035 年期间，成都巴莫匈牙利工厂预计向亿纬锂能匈牙利工厂供应超高镍三元正极材料合计约 12.78 万吨，其中 2027 年至 2031 年供货约 12.65 万吨。
晶科能源	预计明年全球储能装机需求将超过 400GWh，至 2030 年复合增长率保持 30% 以上。公司今年储能系统发货目标 6GWh，海外占比预计超 8 成，明年储能系统发货目标翻倍增长。

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 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2024A	2025E	2024A	2025E	
603799.SH	华友钴业	增持	61.83	1,172.36	2.45	3.08	25.24	20.07	2.46
688223.SH	晶科能源	增持	5.63	563.29	0.01	(0.38)	568.69	/	2.06
603906.SH	龙蟠科技	未有评级	20.88	134.18	(0.96)	(0.03)	/	/	4.78
688516.SH	奥特维	未有评级	39.90	125.77	4.04	2.12	9.87	18.82	3.46

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2025 年 11 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，将在较大幅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,1Lothbury  
LondonEC2R7DB  
UnitedKingdom  
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  
7BryantPark15 楼  
NY10018  
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