

强于大市

电力设备与新能源行业 1 月第 4 周周报

容量电价机制政策发布，储能发展有望加速

新能源汽车方面，我们预计 2026 年全球新能源汽车销量有望保持较快增长，带动电池和材料需求增长。动力电池方面，近期材料价格波动较大，重点关注产业链顺价情况。新技术方面，固态电池迈向工程化验证关键期，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，“反内卷”、“太空光伏”是 2026 年光伏投资双主线，马斯克表示有望建成 100GW 光伏全产业链，光伏设备景气度进一步提升，短期设备订单具备增量订单，长期看好国内优势材料兑现海外增量利润。国内方面，国家工信部再次点名“反内卷”，由于白银价格上涨，电池片环节格局正在优化，贱金属导入速度有望加快。国内已出现高功率组件需求，下游电池组件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，组件厂涨价诉求强，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，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下跌 5.10%，其中锂电池指数下跌 1.03%，工控自动化下跌 3.07%，核电板块下跌 4.53%，新能源汽车指数下跌 4.72%，风电板块下跌 5.49%，光伏板块下跌 6.89%，发电设备下跌 7.56%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**上海：给予汽车置换更新补贴支持，购买新能源车乘用车补贴最高不超 1.5 万元。**动力电池：**SK On 提出硅负极全固态电池商业化关键方案。**新能源发电：**2025 年全国新增光伏装机 315.07GW，同比增长 13.7%；风电新增装机 119.33GW，同比增长 50.4%。SpaceX 拟部署最多 100 万颗卫星系统，利用太阳能供电。欧洲九国签署 100GW 北海海上风电投资协议。马斯克或于美国建成 100GW 光伏全产业链产能。工业和信息化部召开光伏行业企业家座谈会。**储能：**国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于完善发电侧容量电价机制的通知》。**氢能：**国家能源局：截至 2025 年底，我国可再生能源制氢项目累计建成产能超 25 万吨/年，较上年实现翻番式增长，“十五五”期间我国将大力培育氢能未来产业。广东印发《广东省推动海洋经济高质量发展行动方案（2025-2027 年）》。**核聚变：**中国科学技术大学成果赋权企业自主研发的先进场反磁镜聚变装置 FLAME 建成，即将迎来首次放电。
- **本周公司重点信息：****恩捷股份：**预计 2025 年归母净利润 1.09-1.64 亿元，同比扭亏为盈。**天齐锂业：**预计 2025 年归母净利润 3.69-5.53 亿元，同比扭亏为盈。**龙蟠科技：**预计 2025 年归母净利润亏损 1.48-1.80 亿元，同比减亏。**格林美：**预计 2025 年归母净利润 14.29-17.35 亿元，同比增长 40%-70%。**天顺风能：**预计 2025 年归母净利润亏损 1.90-2.50 亿元，同比下降 193%-222%。**当升科技：**预计 2025 年归母净利润 6.00-6.50 亿元，同比增长 27%-38%。**明阳智能：**预计 2025 年归母净利润 8.00-10.00 亿元，同比增长 131%-189%。**厦钨新能：**预计 2025 年归母净利润 7.55 亿元，同比增长 42%。**中科电气：**预计 2025 年归母净利润 4.55-5.15 亿元，同比增长 50%-70%。**多氟多：**预计 2025 年归母净利润 2.00-2.80 亿元，同比扭亏为盈。**星源材质：**预计 2025 年归母净利润 2,750.00-4,050.00 万元，同比下降 89%-92%。**德方纳米：**预计 2025 年归母净利润亏损 7.60-8.60 亿元。
- **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 1 月第 3 周周报》
20260125

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	11

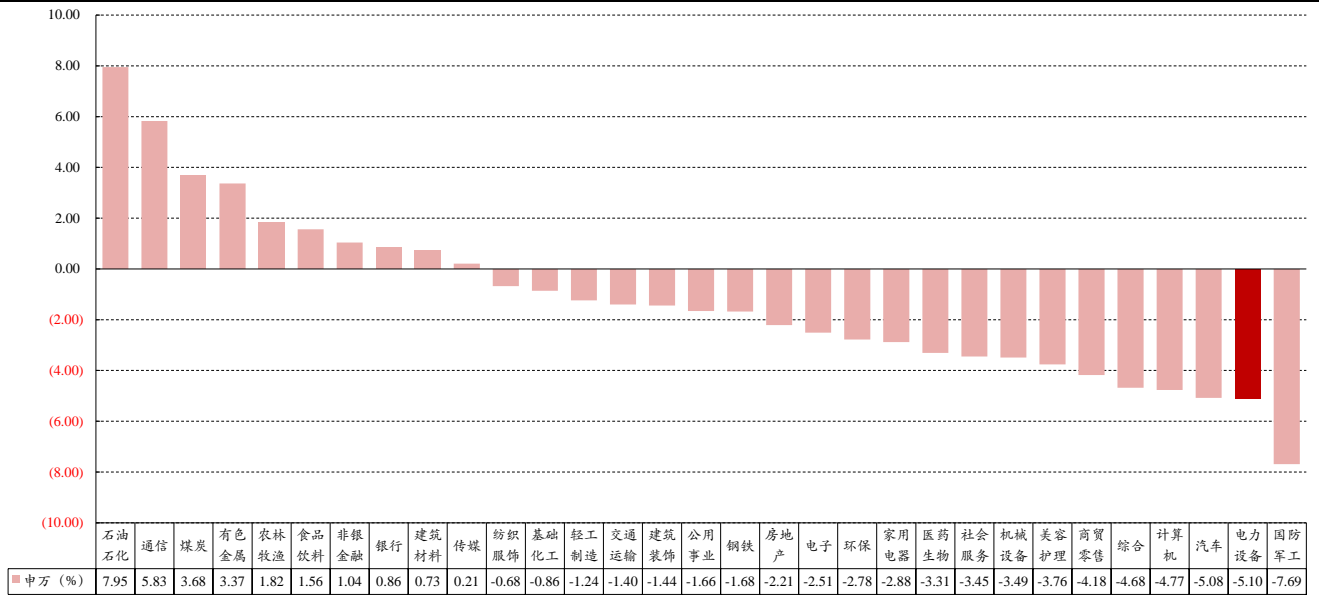
图表目录

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.....	10

行情回顾

本周电力设备和新能源板块下跌 5.1%，跌幅高于上证综指：沪指收于 4117.95 点，下跌 18.22 点，下跌 0.44%，成交 68624.69 亿；深成指收于 14205.89 点，下跌 233.77 点，下跌 1.62%，成交 83116.72 亿；创业板收于 3346.36 点，下跌 3.15 点，下跌 0.09%，成交 38714.96 亿；电力设备收于 10496.42 点，下跌 564.1 点，下跌 5.10%，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

本周锂电池指数跌幅最小，发电设备跌幅最大：锂电池指数下跌 1.03%，工控自动化下跌 3.07%，核电板块下跌 4.53%，新能源汽车指数下跌 4.72%，风电板块下跌 5.49%，光伏板块下跌 6.89%，发电设备下跌 7.56%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为连城数控 21.73%，科达制造 19.69%，亚玛顿 18.20%，金辰股份 15.86%，宏力达 13.59%；跌幅居前五个股票为高测股份-20.24%，红相股份-18.16%，三变科技-17.95%，长城电工-17.71%，泰胜风能-17.63%。

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		2025/12/12	2025/12/19	2025/12/26	2026/1/9	2026/1/16	2026/1/23	2026/1/30	环比(%)
锂电池	三元动力 (元/Wh)	0.43	0.43	0.43	0.43	0.47	0.47	0.47	0.00
	方形铁锂 (元/Wh)	-	-	-	0.31	0.335	0.34	0.335	(1.47)
正极材料	NCM523 (万元/吨)	15	15.00	15.55	16.60	18.55	18.65	19.35	3.75
	NCM811 (万元/吨)	16.7	16.70	17.15	18.00	19.9	20.00	20.95	4.75
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.91	3.91	4.51	5.08	5.24	5.08	-	-
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	9.6	10.15	12.1	14.20	15.25	17.15	16.45	(4.08)
	工业级 (万元/吨)	9.4	9.95	10.75	12.85	13.80	15.7	15.0	(4.46)
负极材料	中端人造 (万元/吨)	3.17	3.17	3.17	2.92	2.92	2.92	2.92	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)	0.7875	0.7875	0.7875	0.825	0.825	0.825	0.825	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)	2.695	3.06	3.06	3.55	3.55	3.55	3.55	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	2.345	2.745	2.745	3.2	3.4	3.4	3.4	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	18	18.00	18	15.75	15.4	14.00	13.8	(1.43)

资料来源: 鑫椴锂电, 中银证券

国内光伏市场价格观察

光伏主材

硅料价格：本周硅料并无大宗新单成交，多数仍在观望市场消息是否有新消息释出，叠加现在正处需求淡季，本周期现商价格出现 47-50 元的价格，部分中小企业价格在低点维持，龙头厂家价格维持高位报价，不愿轻易调降下格。本周致密复投料 50-60 元人民币、致密料混包价格 48-51 元人民币、颗粒料价格 50-60 元人民币。批量签订受消息面影响出现延迟。硅料企业虽报价维持高位 63-65 元人民币的水平，然下游接受度下探，近期多数硅片企业暂缓采购观望，部分期望价格下探至 43-45 元之间的水平，涨价的传导最终仍需端看下游承受能力。海外硅料均价约每公斤 18 美元的水平，其中马来西亚产地价格也小幅抬升。但当前库存料价格每公斤 16 美元的价位。美国本地硅料售价长单执行价格 22-23 美元，今年开端也因 232 政策风险影响，价格出现小幅抬升，一月美国本地散单价格约 24-26 美元之间。目前市场库存持续积累以及需求疲弱的市况仍在，硅料企业目前依靠自律行为对市场投放稳价信号，虽企业已有共识控制一季度产量，一月底也确认龙头大厂停产，厂家也陆续规划二月下调开工率，全年月度产量恐将在低谷震荡、全球统计约 8-10 万吨上下波动，但当前需求疲弱，实际成交量有限，企业须提防一季度库存积累所带来的风险。

硅片价格：本周硅片价格延续前期走弱趋势，整体均价如预期出现下滑，市场价格重心持续下探走势。需留意的是，本期价格仍以采计上周四至本周三为基准，尽管目前市场实时价格已低于均价表现，但考虑先前高价区间仍需被纳入统计，故本周均价仍反映整体周内的价格区间变化，而非单一时点的实时低价。细部观察个别尺寸，183N 硅片整体成交价格落在每片 1.25-1.35 元人民币，均价为 1.35 元人民币；210RN 价格区间则为每片 1.35-1.50 元人民币，均价为 1.45 元人民币；210N 则落在每片 1.50-1.70 元人民币，均价为 1.65 元人民币。本期均价仍受到前期高价段位影响，此外，高价于上周四、五仍有部分直采成交，故相关价格亦纳入本期区间计算。整体而言，当前硅片市场成交价格持续下移，虽上周四高价仍有实际执行，但本周起未有实质成交。在价格支撑力道明显转弱的背景下，大批量成交仍然有限，低价区间持续扩大，市场亦开始出现库存累积迹象。在终端需求偏弱，且电池厂预期二月排产将持续下修，下游对硅片的采购意愿尚未放量，短期内硅片价格不排除进一步走低，涨价预期相对有限。

中国电池片价格：本周 N 型电池片价格如下：183N、210RN 与 210N 均价本周上升至每瓦 0.45 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间皆为每瓦 0.43-0.45 元人民币。银价再度创高，各尺寸交付价至本周三普遍上升至每瓦 0.45 元左右，并且一线电池片厂家再度上调报价，但因成交量维持低迷，厂家间报价出现分化，当前报价范围约为每瓦 0.46-0.48 元人民币。近期出口退税取消并未提振电池片成交量，因银价成本问题，一体化厂家多数中断电池片采购。二月份电池片厂家排产仍较悲观，多数减产预期持续，甚至部分预计延长产线春节假期乃至二月份完全停产，以观望后续银价波动，以及需求回稳情况。

海外电池片价格：P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价持平于每瓦 0.047 美元，国内一线厂家外售前期暂停，然二月份已开始对外报价。高价部份为使用海外硅料、由东南亚出口至美国的电池片，此产品需求薄弱，出货量稀少，但因应银价成本上调，东南亚产地近期纷纷上调报价，均价已上调至每瓦 0.09 美元。N 型美金价格部分：跟随国内价格走势波动，183N 中国出口均价本周上调至每瓦 0.059 美元，东南亚使用海外硅料、出口至美国的高价电池片价格则持平上周，本周均价仍为每瓦 0.12 美元，价格范围则为每瓦 0.11-0.14 美元。

组件价格: 受到银价的飙涨带动组件成本上升, 本周 1 月 28 日, 上海期交所白银价格突破 29,000 元人民币/公斤, 对比上周上涨了 6,000 余元, 电池含税成本对应上涨每瓦 0.05 元人民币。组件厂不堪成本堆栈被迫推升报价上涨, 当前中国分布式组件报价往每瓦 0.8-0.88 元人民币价格报价, 实际成交价格落在每瓦 0.75-0.8 元人民币不等。本周再次上周 TOPCon 组件公示价格, TOPCon 组件国内均价调涨至每瓦 0.739 元人民币, 分布式比重持续提升、并分布式成交均价价格出现上涨来到每瓦 0.76 元人民币所导致。海外 TOPCon 组件价格部分, 海外均价调涨至每瓦 0.096 美元。海外项目组件也因为出口退税普遍重新商谈订单, 并对应调涨当地市场价格, 分销与项目报价来到每瓦 0.10-0.13 美元不等。市场需求层面, 整体市场需求持续弱势。国内市场在手地面项目订单执行量逐步下滑, 新签订单能见度有限; 海外市场拉货节奏则受到出口退税影响反转增强, 预期一季度出货将以海外市场为主体。在季节性需求偏弱的背景下, 叠加近期组件涨价的市场氛围, 采购态度趋于观望, 第一季订单能见度仍显不足。

(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	2025/12/25	2026/1/1	2026/1/7	2026/1/15	2026/1/22	2026/1/29	环比(%)
硅料	致密料元/kg	52	52	54	54	54	0.00
	颗粒硅元/kg	50	50	52	52	52	0.00
硅片	N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.162	0.182	0.183	0.183	0.177	(3.28)
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.25	1.4	1.4	1.4	1.35	(3.57)
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.35	1.5	1.5	1.5	1.45	(3.33)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.55	1.7	1.7	1.7	1.65	(2.94)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.041	0.047	0.047	0.047	0.047	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.041	0.05	0.051	0.054	0.056	5.36
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.34	0.38	0.39	0.4	0.42	7.14
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.34	0.38	0.39	0.4	0.42	7.14
	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.34	0.38	0.39	0.4	0.42	7.14
双面双玻组件	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.088	0.088	0.089	0.089	0.094	2.13
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.698	0.698	0.7	0.710	0.717	3.07
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.094	0.094	0.094	0.094	0.094	4.26
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.76	0.76	0.76	0.760	0.76	1.32
中国项目	集中式项目 TOPCon 元/W	0.685	0.685	0.685	0.685	0.685	0.73
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.71	0.71	0.71	0.720	0.73	4.11
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.76	0.78	0.78	0.780	0.78	2.56
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.76	0.79	0.79	0.820	0.82	2.44
	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	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	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-美国美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.270	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.086	0.086	0.087	0.087	0.09	5.56
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	12.70
	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.165	0.165	0.165	0.165	0.165	6.91

资料来源: InfoLink Consulting, 中银证券

光伏辅材

EVA 粒子: 本周 EVA 粒子价格上涨, 涨幅 2.8%。综合来讲, 下周 EVA 市场价格或僵持整理, 伴随着需求弱化, 交易减少, 预计贸易商操盘积极性或有下降, 价格或变动有限。

背板 PET: 本周背板 PET 价格上涨, 涨幅 3.2%。地缘政治风险支撑石油市场, 国际油价延续偏强, 进而 PX 成本动能尚可。下游聚酯开工负荷继续下降, PTA 加速积累库存, 但地缘风险推涨原油价格, 成本支撑 PTA。

边框铝材: 本周边框铝材价格上涨, 涨幅 0.4%。基本面供应端运行稳健, 社会库存窄幅累积。需求端表现压力提升。规模下游加工厂保持一定需求, 但目前需求端的负反馈有限。预计下周铝价或继续抬升。

支架热卷: 本周支架热卷价格下降, 降幅 0.3%。综合分析来看, 供应增加, 需求萎缩, 淡季效应显现, 但成本小幅增加, 综合分析来看, 下周市场价格延续略跌, 调整幅度有限的局面。

光伏玻璃：本周光伏玻璃价格不变。下周来看，光伏玻璃市场货源供应变动不大，厂家出货有转淡预期，库存降速放缓，局部或转为增加趋势。价格方面来看，虽下游用户压价心理明显，但目前玻璃生产已处于亏损阶段，因此厂家稳价心理明显，预计下周价格大势维稳，个别稍有松动。

（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	2025/12/25	2025/12/31	2025/1/8	2026/1/16	2026/1/22	2026/1/29	环比(%)
粒子 EVA (元/吨)	9,814	9,300	9,300	9,343	9,529	9,800	2.84
透明 EVA (元/平米)	5.36	5.36	5.22	5.04	5.04	5.04	0.00
胶膜 白色 EVA (元/平米)	5.86	5.86	5.72	5.54	5.54	5.54	0.00
POE (元/平米)	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	0.00
背板 PET (元/吨)	5,582	5,789	5,793	5,779	5,791	5,975	3.18
边框 铝材 (元/吨)	21,863	22,160	23,021	24,194	23,934	24,029	0.40
电缆 电解铜 (元/吨)	93,121	98,068	100,723	101,950	101,425	101,171	(0.25)
支架 热卷 (元/吨)	3,274	3,271	3,269	3,286	3,283	3,274	(0.27)
白银 (元/kg)	15,806	18,317	18,803	20,138	22,977	26,215	14.09
银浆 背面银浆 (元/kg)	9,974	/	17,160	18,474	21,097	24,167	14.55
主栅正面银浆 (元/kg)	14,945	/	16,337	17,592	20,098	23,042	14.65
细栅正面银浆 (元/kg)	14,995	/	17,810	19,161	21,858	25,023	14.48
靶材 精钨 (元/kg)	2,563	2,700	2,950	3,529	3,650	3,750	2.74
光伏 3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	18	18	17.5	17.5	17.5	17.5	0.00
玻璃 2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	11	11	10.5	10.5	10.5	10.5	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	上海：给予汽车置换更新补贴支持，购买新能源乘用车补贴最高不超 1.5 万元。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1855733572335223661&wfr=spider&for=pc
动力电池	SK On 提出硅负极全固态电池商业化关键方案。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1854397676946185107&wfr=spider&for=pc
新能源发电	2025 年全国新增光伏装机 315.07GW，同比增长 13.7%；风电新增装机 119.33GW，同比增长 50.4%。 https://mp.weixin.qq.com/s/208p1GqH0PHSdKkRqUTg8Q SpaceX 拟部署最多 100 万颗卫星系统，利用太阳能供电。 http://news.10jqka.com.cn/20260131/c674457950.shtml 欧洲九国签署 100GW 北海海上风电投资协议。 https://mp.weixin.qq.com/s/LLsGHhJ3DquRKcZgZ-VVHA 马斯克或于美国建成 100GW 光伏全产业链产能。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1855726558878079743&wfr=spider&for=pc 工业和信息化部召开光伏行业企业家座谈会。 https://mp.weixin.qq.com/s/0819GyJj0hVflvD2YdC9nA
氢能	国家能源局：截至 2025 年底，我国可再生能源制氢项目累计建成产能超 25 万吨/年，较上年实现翻番式增长，“十五五”期间我国将大力培育氢能未来产业。 https://mp.weixin.qq.com/s/0clLQqQBma8PLermWVuQQ 广东印发《广东省推动海洋经济高质量发展行动方案（2025-2027 年）》。 https://mp.weixin.qq.com/s/lnEpc6w2t-F0cTiNlux7aA
储能	国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于完善发电侧容量电价机制的通知》。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1855792114840402330&wfr=spider&for=pc
核聚变	中国科学技术大学成果赋权企业自主研发的先进场反磁镜聚变装置 FLAME 建成，即将迎来首次放电。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1855535310393596273&wfr=spider&for=pc

资料来源：财联社，科创板日报，中国网财经，中国风电新闻网，21 世纪经济报道，工信微报，广东省人民政府门户网站，通威新能源，人民网，央视新闻，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

恩捷股份	预计 2025 年归母净利润 1.09-1.64 亿元，同比扭亏为盈。
天齐锂业	预计 2025 年归母净利润 3.69-5.53 亿元，同比扭亏为盈。
龙蟠科技	预计 2025 年归母净利润亏损 1.48-1.80 亿元，同比减亏。
格林美	预计 2025 年归母净利润 14.29-17.35 亿元，同比增长 40%-70%。
天顺风能	预计 2025 年归母净利润亏损 1.90-2.50 亿元，同比下降 193%-222%。
当升科技	预计 2025 年归母净利润 6.00-6.50 亿元，同比增长 27%-38%。
明阳智能	预计 2025 年归母净利润 8.00-10.00 亿元，同比增长 131%-189%。
厦钨新能	业绩快报预计 2025 年归母净利润 7.55 亿元，同比增长 42%。
中科电气	预计 2025 年归母净利润 4.55-5.15 亿元，同比增长 50%-70%。
多氟多	预计 2025 年归母净利润 2.00-2.80 亿元，同比扭亏为盈。
星源材质	预计 2025 年归母净利润 2,750.00-4,050.00 万元，同比下降 89%-92%。
德方纳米	预计 2025 年归母净利润亏损 7.60-8.60 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 (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	
300035.SZ	中科电气	买入	21.19	145.24	0.44	0.91	47.93	23.29	2.96
300568.SZ	星源材质	增持	13.83	186.11	0.27	0.11	51.05	125.73	1.89
688778.SH	厦钨新能	增持	86.30	435.55	1.17	1.68	73.50	51.37	4.83
300073.SZ	当升科技	增持	57.20	311.34	0.93	1.45	61.40	39.45	2.14
002340.SZ	格林美	增持	8.96	457.26	0.20	0.33	45.00	27.15	2.22
002812.SZ	恩捷股份	未有评级	50.99	500.83	(0.57)	0.52	/	98.06	2.03
002466.SZ	天齐锂业	未有评级	54.55	878.14	(4.82)	0.53	/	102.92	2.11
603906.SH	龙蟠科技	未有评级	18.00	114.20	(0.96)	(0.12)	/	/	4.12
002531.SZ	天顺风能	未有评级	7.87	141.41	0.11	0.16	69.16	49.19	1.57
601615.SH	明阳智能	未有评级	23.20	524.67	0.15	0.56	152.23	41.43	1.99
002407.SZ	多氟多	未有评级	28.95	344.63	(0.26)	0.20	/	144.75	4.17
300769.SZ	德方纳米	未有评级	41.40	116.00	(4.77)	(1.64)	/	/	2.23

资料来源：iFinD，中银证券

注：股价截止日 2026 年 1 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任何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,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