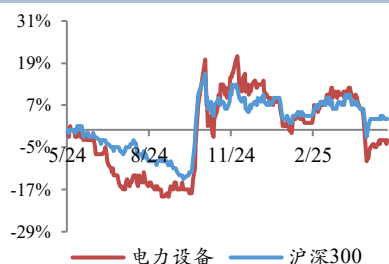


光伏价格联动上涨，储能国标生效

行业评级：增持

报告日期：2025-08-04

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳

执业证书号：S0010524050002

邮箱：liuqianlin@hazq.com

分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

电话：18301818122

邮箱：wanglu1@hazq.com

分析师：郑洋

执业证书号：S0010524110003

邮箱：zhengyang@hazq.com

分析师：陈佳敏

执业证书号：S0010524040001

邮箱：chenjiamin@hazq.com

相关报告

1. 光伏产业链价格下降，特高压建设进入释放期 2025-04-29

主要观点：

● 光伏：成本传导持续释放，硅片电池组件价格联动上涨，终端博弈仍存

本周硅料价格稳中有涨，N型硅料涨幅收窄；硅片、电池片价格延续上涨，组件价格小幅抬升。整体来看，产业链成本传导仍在持续，价格上涨动能由中上游向终端逐步传导，市场博弈氛围仍存，终端接受度与新增订单兑现节奏仍需关注。建议关注全年确定性相对较高的BC产业趋势。

● 风电：多地大型海风项目持续推进，工程体系加速完善

近期，中广核涂茨 280MW 海上风电项目储能 EPC 中标候选人公示，辽宁大连 800MW 海上风电项目招标公示，华润汕尾红海湾 500MW 海上风电项目中标结果公布。海上风电多地集中释放超 GW 级项目，千兆基地密集开标，深远海布局加速推进。

● 储能：储能强制性国标生效，河南工商储增速明显

国内上半年储能采招数据维系高景气度，欧洲大储招标数据持续超预期，欧洲补气周期电价上涨，欧洲户储需求持续复苏，中美关税豁免期美国市场或迎来抢装，建议关注大储以及海外户储预期修复。

● 氢能：盐穴储氢项目开工建设，氢能全链条纳入央行绿色金融支持目录

氢能产业发展态势良好，要素保障体系加速构建。氢能融资难度降低，国家支持新技术持续研发，整体氢能行业发展按下加速键，建议重点关注制氢、储运以及氢能应用等环节。

● 电网设备：微软、Meta 上调资本开支预期，关注 AIDC 电力设备板块机会

微软预计下季度资本开支超过 300 亿美元，环比预计提升 24%，Meta 全年资本开支中位数较此前有所上调，关注 AIDC 电力设备板块机会。

● 人形机器人：京东领投多家人形机器人企业，板块情绪好转

京东领投多家人形机器人企业，板块情绪好转。建议关注三个投资方向：1、新技术边际变化的赛道（灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤）；2、主业扎实转型积极的头部企业；3、新边际变化的个股（新进入 t 链的标的）。

● 电动车：LG 签下 LFP 供应大单，建议继续配置高盈利底公司

本周碳酸锂价格回落，LG 签下 LFP 电池供应大单，巴斯夫与宁德时代共同开发正极活性材料，建议配置盈利稳定的电池和结构件环节。

● 汽车零部件：中美经贸会谈在瑞典斯德哥尔摩举行，建议关注有更高确定性标的

中美经贸会谈在瑞典斯德哥尔摩举行，根据会谈共识，双方将继续推动已暂停的美方对等关税 24% 部分以及中方反制措施如期展期 90 天。我们维持年初对于 2025 年汽车零部件板块投资主线在于“新”的判断，同时我们认为“确定性”的重要性在下半年逐步增强，建议关注在业绩、新产品及客户确定性更高的零部件。

● 风险提示

新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；产品价格下降超出预期；产能扩张不及预期、产品开发不及预期；原材料价格波动。

正文目录

1 本周观点.....	5
1.1 光伏：成本传导持续释放，硅片电池组件价格联动上涨，终端博弈仍存	5
1.2 风电：多地大型海风项目持续推进，工程体系加速完善	6
1.3 储能：储能强制性国标生效，河南工商储增速明显.....	7
1.4 氢能：盐穴储氢项目开工建设，氢能全链条纳入央行绿色金融支持目录	9
1.5 电网设备：微软、META上调资本开支预期，关注 AIDC 电力设备板块机会	10
1.6 人形机器人：京东领投多家人形机器人企业，板块情绪好转	11
1.7 电动车：LG 签下 LFP 供应大单，建议继续配置高盈利底公司	11
1.8 汽车零部件：中美经贸会谈在瑞典斯德哥尔摩举行，建议关注有更高确定性标的	12
2 行业概览.....	15
2.1 新能源发电产业链价格跟踪	15
2.2 国内锂电池需求和价格观察	15
风险提示：	17

图表目录

图表 1	2025 年硅料环节售价（元/KG）	15
图表 2	2025 年硅片环节售价（元/片）	15
图表 3	2025 年电池片环节售价（元/W）	15
图表 4	2025 年组件环节售价（元/W）	15

1 本周观点

1.1 光伏：成本传导持续释放，硅片电池组件价格联动上涨，终端博弈仍存

1、板块表现跟踪

本周（2025 年 7 月 28 日-2025 年 8 月 1 日）光伏板块-2.08%，跑输大盘。

2、本周波动情况分析

本周硅料价格稳中有涨，N 型小幅上探，涨幅收窄；硅片、电池片价格延续上涨，组件价格小幅抬升。整体来看，产业链成本传导仍在持续，价格上涨动能由中上游向终端逐步传导，市场博弈氛围仍存，终端接受度与新增订单兑现节奏仍需关注。

3、行业投资观点

对于 2025 年三季度的行业判断：

1) 供需：需求侧来看，受新能源上网电价市场化政策影响，国内光伏 531 抢装后，市场或预期下半年国内终端组件需求下降；7 月初，美国对等关税开始生效，美国市场或受关税政策及国内补贴政策不确定性影响而有所受损；新兴市场需求有待发掘。供给侧来看，国内行业自律行为持续进行，效果有待观察。**2) 价格：**光伏主产业链价格预计在成本线以上平稳震荡。**3) 企业盈利：**二季度主产业链公司或仍处于负毛利率状态，大部分环节仍未脱离亏损现金成本，预计三季度开始盈利修复。

投资建议：2025Q3 基本面仍处于底部，供给端产能调整落地情况值得期待。我们建议关注全年确定性相对较高的 BC 技术产业趋势，相关标的包括隆基绿能、爱旭股份、博迁新材、聚和材料等。以及受益于产业链价格修复的主产业链领先公司，如通威股份、TCL 中环、钧达股份、晶澳科技等。

细分板块投资观点：

1) 硅料板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型复投料均价上涨 300 元/吨，均价报至 4.71 万/吨。N 型致密料均价上涨 100 元/吨，均价报至 4.39 万/吨。N 型颗粒硅料均价上涨 300 元/吨，报至 4.43 万/吨。**2) 产量：**1-7 月份产量累计 70.49 万吨，预计 8 月产量 12.5 万吨。**3) 库存：**根据百川盈孚，2025 年 8 月 1 日，硅料工厂库存 27.6 万吨，硅料库存天数仍高于正常库存天数（正常库存天数在 1 个月左右）。**4) 全年供需判断：**维持全年供大于求的判断不变。**5) 对应到企业盈利：**25Q1 亏损收窄，25Q2 盈利有向下压力，25Q3 预计盈利向上修复。**6) 行情判断：**在供给侧改革以及硅料价格不能低于成本价销售的影响下，硅料价格有望在全成本以上震荡。**投资观点：**维持“中性偏乐观”。

2) 硅片板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型硅片价格上涨 0.1 元/片。**2) 产量：**根据百川盈孚，6 月产量 56GW。**3) 库存：**根据硅业分会，截至 2025 年 8 月 1 日，硅片库存 18GW。**4) 对应到企业盈利：**对应最新周度价格，硅片公司亏损收窄。**5) 行情判断：**本周硅片价格上涨，受到“反内卷”带来的硅料价格上涨的影响，部分硅片企业报价开始上调传导，后续有望维持在全成本以上报价。**投资观点：**维持“中性偏乐观”。

3) 电池片板块：基本面：**1) 价格：**本周 N 型电池片价格上涨 2 分/W。**2) 产量：**根据百川盈孚，预计 7 月环比下降 5%至 53GW。**3) 库存：**根据百川盈孚，截至 2025 年 8 月

1 日，电池片库存 8GW，呈现环比下降趋势。4) **企业盈利**：TOPCon 电池片企业盈利开始向上修复。5) **行情判断**：短期电池片价格上调，后续电池片价格主要受下游组件接受程度影响。**投资观点**：维持“中性偏乐观”。

4) 组件板块：基本面：1) **价格**：本周 N 型组件价格上涨 0.5 分/W。2) **产量**：6 月组件产量 53GW，环比 5 月 59GW 有所下滑。3) **企业盈利**：25Q1 亏损收窄。4) **行情判断**：531 抢装节点结束，市场预期后续终端组件需求下降，但年中开始光伏供给侧改革预期升温，后续组件价格走势受上游价格传导及供给侧改革预期影响。**投资观点**：维持“中性偏乐观”。

月度投资观点：

8 月建议关注 1) 国内光伏行业自律执行情况。2) 铜粉、铜浆在下游的验证进展情况。当下市场担忧抢装结束后国内光伏需求走弱。

近期供给侧改革预期升温，但暂未完全落地，市场在分歧中前进，仍需观察行业自律执行情况；美国需求侧不确定性上升，国内抢装节点降至，市场对后续国内终端装机需求担忧。我们建议关注全年确定性相对较高的 BC 技术产业趋势，BC 产业链相关标的包括隆基绿能、爱旭股份、博迁新材、聚和材料等。以及受益于产业链价格修复的主产业链领先公司，如通威股份、TCL 中环、钧达股份、晶澳科技等。

1.2 风电：多地大型海风项目持续推进，工程体系加速完善

中广核涂茨 280MW 海上风电项目储能 EPC 中标候选人公示。海上风电观察获悉：7 月 29 日，中广核涂茨 280MW 海上风电项目储能 EPC 总承包工程中标候选人公示。据招标公告显示，中广核象山涂茨海上风电场工程位于浙江省宁波市象山县东北部海域，主要设备为储能电池单元以及配套设施，装机规模 18MW/18MWh，站区内现有消防水泵房及消防水池、事故油池以及电气楼（投标单位依据现场实际情况结合最新储能规范复核现有消防水泵、水池、消防管网、事故油池等是否满足储能电站需求，并按需要配置）、1 面 35kV 开关柜。

辽宁大连 800MW 海上风电项目招标公示。龙船风电网获悉：7 月 31 日，招商局集团电子招标采购交易平台发布大连市庄河海域海上风电场址项目可行性研究报告及核准前专题报告技术咨询服务（标段 1：DL4）、（标段 2：DL5）招标公告。公告显示，整体项目包括 DL4 项目（容量共计 60 万千瓦）、DL5 项目（容量为 20 万千瓦），涉及海上风电建设规模共计 80 万千瓦。据了解，在今年 1 月进行的大连市 2024 年度海上风电项目竞争配置中，招运（辽宁）新能源有限公司成为标段 2 项目（包括 DL4 项目和 DL5 项目）业主。

华润汕尾红海湾 500MW 海上风电项目中标结果公布。龙船风电网获悉：8 月 1 日，华润集团守正电子招标平台发布《华润汕尾红海湾五海上风电项目工程勘察设计中中标结果公告》。公告显示，中国能源建设集团广东省电力设计研究院有限公司成功中标该项目，中标价格为 85580000.00 元。华润汕尾红海湾五海上风电项目位于广东省汕尾市红海湾开发区南侧海域，场址中心离岸距离 30km，水深 30-40m，总规划容量为 500MW。该项目拟安装 16MW≤单机容量≤20MW 的风电机组，台数不超过 32 台，将由明阳智能提供。今年 7 月，中国能建广东院还中标华润阳江三山岛四海上风电场项目工程勘察设计中。

投资建议：关注风电板块投资机会，相关标的 1) 低估值：明阳智能、港股金风科技等。2) 受益海风：海力风电、大金重工、东方电缆等。3) 2025 年主机毛利率修复：金风科技、明阳智能等。后续行业催化包括：1) 25 年重要海风项目开工、招标情况。2) 海外订单落地及 2025 年海外招标情况。3) 十五五规划及后续深远海规划情况。

1.3 储能：储能强制性国标生效，河南工商储增速明显

中国首个储能强制性国标生效，多家头部电池企业均通过测评。储能与电力市场获悉，2025 年 8 月 1 日，中国首部储能用锂电池安全的强制性国家标准——GB 44240-2024《电能存储系统用锂蓄电池和电池组安全要求》正式实施，标志着中国储能安全标准体系正不断完善。GB 44240-2024 由工业和信息化部归口，中国电子技术标准化研究院(CESI)牵头并组织起草，于 2024 年 7 月 24 日正式发布。相较于以往的推荐性国标，GB 44240-2024 是储能领域首部强制性国标，且更聚焦于产品的安全特性，在电芯层级的测试项目中增加了如振动、加速冲击、浅刺、强制放电等项目，同时加严了部分测试项目，明确设定了从电池的设计与制造、运输与安装，到运维及回收等全链条安全“硬门槛”。根据国家工信部、发改委、能源局等八部门 2 月联合发布的《新型储能制造业高质量发展行动方案》，文件提出引导产业健康有序发展，研究建立以强制性国家标准为基础的储能电池产品安全推荐目录。据了解，中国电子技术标准化研究院赛西实验室已开展首批 GB 44240 测评通过单位测评工作。截至目前，储能行业已有 20 余家的 40 余个型号已经通过测评或正在测试。除远景动力外，宁德时代、海辰储能、瑞浦兰钧、中创新航等头部电池企业也均已通过该标准测评。当前，随着新能源快速发展，系统调峰、电力保供压力不断增大，发展新型储能成为构建新型电力系统的客观需要。据国家能源局第三季度新闻发布会消息，2025 年上半年，新型储能保持平稳较快发展态势。从装机规模来看，全国新型储能装机规模达到 9491 万千瓦/2.22 亿千瓦时，较 2024 年底增长约 29%。从调用情况来看，据电网公司初步统计，上半年全国新型储能等效利用小时数约 570 小时，同比增加超过 100 小时，新型储能调节作用进一步发挥。随着今年 136 号文推动储能全面入市，储能行业从“被动配套”走向“主动盈利”，能经受高频调用工况考验的储能产品将成为市场刚需。自 2024 年以来，阳光电源、比亚迪、华为、远景储能等数十家头部企业相继完成大规模火烧测试，提升行业安全标准已成为头部共识。针对 GB 44240 的实施，业内普遍认为，储能安全将从“附加题”升级为“必答题”，部分安全冗余不足的电芯厂商面临重新设计产品层级的挑战，加速低质产能出清，推动行业从“成本优先”向“安全为本”的高质量转型。

国家能源局：2025 上半年新型储能装机 94.91GW/222GWh，较 2024 年底增长约 29%。7 月 31 日，国家能源局例行新闻发布会，发展规划司副司长邢翼腾先生、能源节约和科技装备司副司长边广琦先生、电力司副司长刘明阳先生、新能源和可再生能源司副司长潘慧敏女士、综合司副司长、新闻发言人张星，介绍上半年全国能源形势、上半年可再生能源并网运行、迎峰度夏电力保供等有关情况，发布《中国新型储能发展报告(2025)》并回答记者提问。能源节约和科技装备司副司长边广琦指出，2025 年上半年，新型储能保持平稳较快发展态势。从装机规模来看，全国新型储能装机规模达到 9491 万千瓦/2.22 亿千瓦时，较 2024 年底增长约 29%，新型储能保持平稳较快发展态势。其中，内蒙古、新疆装机规模超过 1000 万千瓦，山东、江苏、宁夏装机规模超过 500 万千瓦。河北、浙江、云南、甘肃、广东、安徽、广西、山西、湖南、河南、湖北、青海、贵州等 13 省区装机规模超过 200 万千瓦。分区域来看，华北、西北、南方地区是上半年新型储能主要增长区，占全国新增装机 80%以上。其中，华北、西北地区已投运新型储能装机分别占全

国 29.7%、25.7%，占比与 2024 年底相比基本保持稳定。南方地区增速较快，已投运新型储能装机占全国 15.4%，与 2024 年底相比增加 3 个百分点，主要原因是广西、云南等水电占比较高、调节资源相对充裕的省份，由于新能源快速发展，调节能力逐步趋紧，新型储能发展需求不断增加。此外，华东、华中、东北地区已投运新型储能装机分别占全国 16.6%、12.2%、0.4%。从调用情况来看，据电网公司初步统计，上半年全国新型储能等效利用小时数约 570 小时，同比增加超过 100 小时，浙江、广东、甘肃、新疆等多省区及河北南网、新疆生产建设兵团上半年调用情况良好，等效利用小时数超过 600 小时，新型储能调节作用进一步发挥。七月份以来，我国多地出现持续高温，带动用电负荷快速增长，新型储能为电力保供做出积极贡献。其中，江苏、山东、云南先后开展全省新型储能电站用电高峰期间集中调用，最大放电功率分别达 714 万千瓦、804 万千瓦、474 万千瓦，调用同时率达到 95%以上，发挥了重要的顶峰保供作用。

2025 上半年储能出海数据发布，老牌巨头与新势力角逐。中关村储能产业技术联盟获悉，2025 年上半年，中国储能出海交出一份亮眼成绩单。1-6 月海外订单规模 163GWh，同比增长 246%，业务覆盖全球 50 余个国家和地区，涉及出海企业超 50 家。在 163GWh 海外订单中，已明确地区的订单规模达 111.6GWh。从区域分布看，中东、澳大利亚、欧洲位列前三，均突破 20GWh；南美、北美、南亚、东亚紧随其后，均超 3GWh。单个国家看，澳大利亚、阿联酋、沙特、智利领跑，英国、美国、印度、日本超 3GWh，土耳其、波兰、希腊、巴西等订单规模超 1GWh。储能出海主流地区来看，中东两个 10GWh 大单拉高了整体规模，分别来自宁德时代和比亚迪储能；澳大利亚最大订单来自宁德时代与 Quinbrook Infrastructure Partners 合作的 8 小时电池储能项目；欧洲单个储能订单虽然没有中东规模大，但数量较多，超过 1GWh 以上的订单有 11 个，其中最大订单来自楚能新能源与英国 Immersa 签署的 2.5GWh 战略合作协议；上半年印度储能订单增长较快，迄今规模最大电池储能采购项目花落天合储能和南都电源，采购规模超 3.1GWh。从出海企业看，2025 上半年，中国共有超 50 家企业签约储能订单/合作，订单规模超过 10GWh 的均为电池企业，其中宁德时代海外订单规模最大，超过 43GWh，占储能出海总规模的 23.8%；系统类企业中，阿特斯、晶科储能、中储科技、天合储能、融和元储位居前五。钠电池和液流电池加速走向国际市场。

湖南/陕西政策调整！2025 年 8 月 21 地区峰谷价差超 0.6 元/kWh。中关村储能产业技术联盟获悉，2025 年 8 月，21 地执行尖峰电价，5 地执行深谷电价。共有 21 个地区最大峰谷价差超过 0.6 元/kWh，16 个地区高峰平段价差超过 0.3 元/kWh。最大峰谷价差排名前三位的分别是：广东-珠三角五市 1.2874 元/kWh、江门 1.2807 元/kWh、惠州 1.2413 元/kWh，其次是广东-粤北、重庆、广东-粤北、湖南、海南等地。与去年同期相比，今年 8 月最大价差呈缩小态势，仅 13 个地区有所增长。价差较高的地区中降幅较明显的有甘肃、黑龙江、吉林、辽宁、江苏、新疆、陕西等；涨幅较明显的有青海、蒙西、广西、宁夏、江西、云南、贵州等地。下降最明显的甘肃省，8 月份出现谷段上网电价比平段每度高出 0.0149 元的现象。甘肃省谷段时间为 10:00-16:00，有 6 个小时，主要原因是 8 月份谷段上网电价首次超过平段上网电价。另一个同比下降最明显的省份黑龙江省，主要由于 2024 年 10 月黑龙江省发改委发布了“黑发改价格函〔2024〕291 号”文件，调整了分时电价时段，暂停执行尖峰电价，此外其高峰时段价格出现下降，低谷时段价格出现上涨，平段基本持平，价差收益明显缩小。湖南：《关于优化我省分时电价政策有关事项的通知》浮动比例：高峰、平段、低谷浮动电价比为 1.6:1:0.4，尖峰电价在高峰电价基础上再上浮 20%。浮动范围：系统运行费用、政府性基金及附加以及输配电价中的容

（需）量电费不参与浮动。陕西：《关于调整陕西电网分时电价政策有关事项的通知》浮动比例：高峰时段在平段电价基础上上浮 70%、低谷时段在平段电价基础上下浮 70%；尖峰电价在平段电价基础上上浮 90%。浮动范围：输配电价、上网环节线损费用、系统运行费用（包括煤电机组容量电费、抽水蓄能容量电费、辅助服务费用等）、政府性基金及附加不参与浮动。

环比增长超 1345%！河南工商业储能增速明显。储能产业网获悉，近年来，国内新型储能产业迎来快速发展期，储能市场各应用场景多点爆发。同时伴随“136 号文”、“394 号文”等政策落地，为储能行业释放出广阔的发展空间。储能正逐步参与包括现货交易、辅助服务、中长期等多个市场环节，不仅拓展了盈利路径，也加速了其从“项目配套”向“独立市场主体”的转型。工商业储能作为储能领域的重要组成部分，在用电负荷增长、电力现货市场交易及分时电价机制调整的持续推进下，迎来了前所未有的发展机遇。河南作为继广东、浙江、江苏等用户侧工商业储能活跃省份之后又一新阵地，市场需求正呈现爆发态势。作为中原腹地的河南，虽然经济活跃度稍逊于珠三角和长三角。但随着政策密集出台，河南正在加速追赶，不少工商业储能项目密集涌现，工商储产业投资热潮来袭。据统计，2025 年上半年河南储能备案规模达 16.4GW/38.2GWh，备案数量 318 个。其中用户侧工商业储能备案数量占比 55.7%。此外，2025 年上半年河南用户侧工商业储能备案规模达 292MW/893MWh，6 月备案规模最多，约 153MW/442MWh，相较于 5 月环比增长超 1345%。从 2025 年上半年河南储能备案各地市分布来看，备案规模主要集中在南阳、漯河、郑州、三门峡等地市。

投资建议：国内上半年储能采招数据维系高景气度，欧洲大储招标数据持续超预期，欧洲补气周期电价上涨，欧洲户储需求持续复苏，中美关税豁免期美国市场或迎来抢装，建议关注大储以及海外户储预期修复。

1.4 氢能：盐穴储氢项目开工建设，氢能全链条纳入央行绿色金融支持目录

中石化参与！在沙特建设 4GW 绿氢工厂。氢能汇获悉，近日，西班牙工程公司 Técnicas Reunidas 和中国石化联合体获得一份沙特阿拉伯延布大型绿色氢制氨项目的前端工程设计（FEED）合同。该项目由沙特国际电力和水务公司（ACWA Power）委托建设，位于沙特阿拉伯延布，电解产能为 4 吉瓦，每年可生产 40 万吨绿色氢气，并将其转化为绿色氨用于出口。该工厂的建设范围还包括氢气转化为绿色氨的装置，以及海水淡化基础设施和出口终端，目标是在 2030 年实现商业化运营。据悉，FEED 合同涵盖工程设计阶段，为期 10 个月，之后 Técnicas Reunidas、中国石化联合体将提交一份价值数十亿欧元的工程设计、采购、施工（EPC）提案。该项目计划于 2030 年投入使用，将进一步提升沙特阿拉伯的可再生氢出口能力，使其成为全球工业脱碳和发电市场领先的绿色氨供应商。据了解，该项目开发商 ACWA Power 在本月早些时候宣布，与德国合作伙伴 EnBW（Energie Baden-Württemberg AG）签署了联合开发协议，合作开发延布绿色氢能中心的第一阶段，计划于 2030 年投入商业运营。

3000Nm³/h 碱槽！三一氢能、阳光氢能预中标中电建光伏项目制氢设备采购。氢能汇获悉，7 月 29 日，中国电建湖北省襄阳市中电建枣阳 200MW 光伏发电项目制氢设备及配套采购项目（包件二）中标候选人公示。根据公示，中标候选人第 1 名为三一氢能有限公司，投标报价 1902.69 万元；中标候选人第 2 名为阳光氢能科技有限公司，投标报

价 2108.8 万元。根据招标公告，湖北省襄阳市中电建枣阳 200MW 光伏发电项目制氢设备及配套设施采购项目，位于湖北省襄阳市枣阳市，按照光伏+电解水制氢项目一体化开发模式，200MW 光伏发电项目、4200Nm³/h 电解水制氢项目。本项目电解水制氢项目建设规模 4200Nm³/h，拟选配具有国际先进水平 1000Nm³/h 电解水制氢设备和 200Nm³/h 的 PEM 制氢设备，拟选场址位于湖北省襄阳市枣阳市城南化工工业园区内，通过消纳谷电，进行电解水制氢，所产氢气通过管道输送至工业园内用氢企业，多余氢气采用槽车运输至襄阳市其他用氢企业。制氢电源采用厂址附近化工园区配套 10kV 电源。5 套电解槽系统可以根据需要交替运行。电源系统、压缩机、氧气纯化及压缩等装置待氢气消纳达到预期后再扩建。

氢能“制储输用”全链条纳入！央行绿色金融支持目录公示。氢能汇获悉，近日，中国人民银行 金融监管总局 中国证监会发布关于《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》的通知。文件指出，为加强绿色金融市场流动性，提升绿色金融资产管理效率、降低识别成本，《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》统一适用于各类绿色金融产品。通过梳理，《绿色金融支持项目目录（2025 年版）》中有 15 项领域中涉及氢能产业，分别是绿色船舶制造（不含造船厂建设）、工艺改进和流程优化、废气回收利用装备制造、废气回收利用、生物质能利用装备制造、氢能“制储输用”全链条装备制造、氢能基础设施建设和运营、电力源网荷储一体化及多能互补工程建设和运营、充电、换电和加气等设施建设和运营、城乡客运系统建设和运营、绿色民航、绿色船舶贸易、废气回收利用装备贸易、生物质能利用装备贸易、氢能“制储输用”全链条装备贸易。

国家重点研发计划“大规模盐穴储氢”主体工程开工建设。氢能汇获悉，2025 年 7 月 25 日，中盐集团与清华大学等单位合作的国家重点研发计划“大规模盐穴储氢”主体工程在江苏常州正式开工建设。据悉，国家重点研发计划“氢能技术”重点专项——“基于地质条件的大规模储氢关键技术及试验验证”项目由中盐集团和清华大学合作，联合中国地质大学（北京）、中国科学院理化所、天津大学、中国矿业大学、国家电投科学技术研究院、首钢集团、中国特种设备检测研究院、中石油工程技术研究院等单位共同开展。项目聚焦大规模储氢的安全性、高效性、经济性等核心问题，设置五个专项子课题，围绕地质评价、新型材料开发、洞室结构设计、循环安全调控、工程示范验证等方面开展全链条技术攻关，将填补我国氢能地质存储的技术空白。此次开工的“大规模盐穴储氢”主体工程由中盐集团承担，规划新建 2 组盐穴，形成 2 口注采氢井和 2 口注排卤井，作为大规模地质储氢试验验证的工程载体，开展循环储释氢性能试验。据了解，该项目将形成具有自主知识产权的盐穴储氢全套技术体系，为盐穴储氢从理论研究到工程实践奠定坚实基础，最终促成盐穴储氢的规模化产业应用。

投资建议：氢能产业发展态势良好，要素保障体系加速构建。氢能融资难度降低，国家支持新技术持续研发，整体氢能行业发展按下加速键，建议重点关注制氢、储运以及氢能应用等环节。

1.5 电网设备：微软、Meta 上调资本开支预期，关注 AIDC 电力设备板块机会

7 月 31 日，微软发布了截至 2025 年 6 月 30 日的 2025 财年第四财季业绩。具体到各部门表现，微软智能云部门的营收为 299 亿美元，同比增长 26%。其中 Azure 和其他云服务收入增长 39%，高于此前 34% 至 35% 的增长预期。微软云业务第四财季的毛利

率为 68%，但受 AI 基础设施扩展的影响，同比下降 2 个百分点。微软继续投入 AI 基础设施。第四财季微软包括融资租赁在内的资本支出为 242 亿美元，其中包括 65 亿美元的融资租赁。微软同时表示，考虑到对云和人工智能产品的强劲需求信号以及大量合同积压，公司将继续在资本支出和运营费用方面进行投资，预计 2026 财年第一财季的资本支出将超过 300 亿美元，环比预计提升 24.0%。周三美股盘后公布的财报显示，Meta 二季度营收 475.2 亿美元，高于分析师预期的 448.3 亿美元。Meta 将 2025 年全年的资本支出预期收窄至 660 亿至 720 亿美元，中位数较此前有所上调，并预计 2026 年的资本开支将继续增长。海外大厂上调资本开支预期，释放积极信号，有望带动相关 AIDC 电力设备标的的订单落地，关注 AIDC 电力设备板块的投资机会。相关环节如柴发环节，潍柴重机、科泰电源、泰豪科技；HVDC 环节中恒电气、科华数据、盛弘股份、禾望电气；变压器以及开关柜环节的明阳电气、金盘科技等。

投资建议：电力设备作为电网作为稳增长的必备环节，历来拉动投资直接受益，特高压相关标的许继电气、平高电气、国电南瑞、中国西电等；一次升压设备明阳电气、三变科技、金盘科技、伊戈尔等；配网及电表环节东方电子、泽宇智能、三星医疗、海兴电力等。

1.6 人形机器人：京东领投多家人形机器人企业，板块情绪好转

7 月 21 日，根据财新网报道，千寻智能、众擎机器人、逐际动力三家人形机器人初创企业均宣布完成新一轮融资，均由京东领投。千寻智能完成近 6 亿元 Pre-A+轮融资，众擎机器人完成 Pre-A++轮与 A1 轮合计近 10 亿元融资，逐际动力也获得京东战略领投的新融资，将推动全尺寸人形机器人量产和销售。

7 月 23 日，在特斯拉 Q2 业绩会上，马斯克透露，Optimus 人形机器人第 3 版设计已基本完成，具备工厂生产所需要的自由度，在三个月内获得原型，明年初开始量产。2030 年实现年产 100 万台。

板块观点：行业处于小批量量产阶段，三条主线投资人形机器人赛道

我们认为 2025 年人形机器人行业进入小批量量产阶段，新获得头部厂商定点和新技术相关的企业有望取得超额表现。建议关注三个投资方向：1、新技术边际变化的赛道（灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤）；2、主业扎实转型积极的头部企业；3、新边际变化的个股（新进入 t 链的标的）。可结合产业链进度投资价值量高且有技术壁垒的关键零部件，如执行器、灵巧手、行星滚柱丝杠、六维力传感器等。

1.7 电动车：LG 签下 LFP 供应大单，建议继续配置高盈利底公司

根据鑫椏锂电报道，LG 签下 LFP 电池供应大单。韩国电池制造商 LG 新能源（LG Energy Solution）7 月 30 日宣布，已签署一份价值 5.9442 万亿韩元（约合人民币 309 亿元）的磷酸铁锂（LFP）电池供应合同，合同期限为三年，自 2024 年 8 月 1 日起生效。该合同金额相当于公司 2024 年全年销售额（25.6 万亿韩元）的 23.2%。

根据鑫椏锂电报道，巴斯夫与宁德时代共同开发正极活性材料。巴斯夫与宁德时代签署了电池正极活性材料开发和供应的框架协议。根据协议，巴斯夫将与宁德时代在全

球范围内开展合作。巴斯夫与宁德时代此前曾于 2021 年宣布在电池材料解决方案领域建立战略合作伙伴关系。在本次公告中，巴斯夫仅提到宁德时代选择巴斯夫作为“重要供应商”，巴斯夫将“通过其全球生产网络支持宁德时代的全球布局”。

根据鑫椤锂电报道，年产 3000 吨硅基负极材料项目环评公示。7 月 22 日，山西政务服务平台发布了关于对山西物科金硅新材料科技有限公司年产 3000 吨碳包覆预氧化亚硅负极材料项目环境影响报告书拟进行审批的公示。项目主要产品为碳包覆预氧化亚硅负极材料，年产量 3000 吨。

1.8 汽车零部件：中美经贸会谈在瑞典斯德哥尔摩举行，建议关注有更高确定性标的

根据乘联分会报道，中共中央政治局依法依规治理企业无序竞争。7 月 30 日，中共中央政治局召开会议，会议指出，要坚定不移深化改革。坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。坚持“两个毫不动摇”，激发各类经营主体活力。

根据乘联分会报道，工信部将巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效。7 月 28 日，全国工业和信息化主管部门负责同志座谈会在京召开。其中提到，将进一步全面深化改革，提升行业治理现代化水平。加快推进改革任务落实，抓好“十五五”规划编制工作。巩固新能源汽车行业“内卷式”竞争综合整治成效，加强光伏等重点行业治理，以标准提升倒逼落后产能退出。

根据乘联分会报道，上海争取年内实现浦东自动驾驶全域开放时间。7 月 28 日，上海市经信委二级巡视员、汽车产业处处长韩大东在接受采访时透露，上海将有序扩大自动驾驶的开放区域，争取在今年年内实现浦东新区自动驾驶测试道路全域开放，同步推动奉贤、闵行等区域开放。

根据乘联分会报道，北京摇号将加强对多子女无车家庭的支持。7 月 31 日，北京市人民政府办公厅发布《北京市关于完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的工作措施》其中明确，加强交通出行保障。在以家庭为单位配置小客车指标时，加强对多子女无车家庭的倾斜支持。

根据乘联分会报道，特斯拉 Robotaxi 调整定价策略。特斯拉对其在奥斯汀运营的 Robotaxi 无人驾驶出租车服务进行了第二次定价策略调整，引入了“动态定价”模式。此前，特斯拉 Robotaxi 的收费标准为每趟行程固定费用，最初为 4.20 美元，后提高至 6.90 美元。新的价格策略根据行程长度收费，短途行程费用较低，长途行程费用较高。据估算，从奥斯汀地理围栏一端到另一端的行程费用约为 13.70 美元（约 98.4 元人民币），行程距离约为 11 英里，相较于 Uber 同样路线的费用超过 16 美元（约 114.9 元人民币）。

根据乘联分会报道，小鹏图灵 AI 芯片拿到最严苛的车规级认证。小鹏汽车董事长何小鹏向小鹏 G7 Ultra 车主汇报三个好消息：第一个好消息，小鹏自研的图灵 AI 芯片拿到了最严苛的车规级认证，按照 15 年不出现性能退化的测试标准，通过了全部测试。据悉，小鹏自研图灵 AI 芯片拥有 40 核处理器，算力高达 750TOPS，一颗能顶三颗英伟达 Orin X (254TOPS)，而 G7 Ultra 则一次性使用了三颗，本地算力高达 2000TOPS！第二个好消息，小鹏 G7 Ultra 车型已经完成了“深度思考可视化”的测试，大家可以更直观的在车机上看到和了解智能辅助驾驶的思考推理过程。最后是 VLA 智驾的上车时间，

随着测试工作的顺利进行，大概率会提前完成全部测试，并提前推送！

根据乘联分会报道，吉利汽车发布下一代智能座舱 Agent OS。在“2025 世界人工智能大会暨人工智能全球治理高级别会议”（WAIC 2025）上，吉利汽车携手千里科技、阶跃星辰共同发布了面向 AI Agent 原生打造的下一代智能座舱 Agent OS（预览版），深度融合阶跃星辰领先的多模态大模型、端到端语音大模型，具备多模态融合的超自然交互、端云一体的融合记忆、基于全融合地图的人机共驾以及第三生活空间等关键能力，为用户带来更自然、更拟人和更情感化的座舱交互体验。据悉，基于阶跃星辰最新发布的 Step 3 基础大模型，吉利将持续推动汽车智能化体验全面升级。同期，极氪 9X、领克 10EM-P、吉利银河 A7 和吉利银河 M9 等全新产品，以及千里浩瀚智能辅助驾驶系统、吉利未来出行星座、AI 智能可穿戴设备等吉利“全域 AI”技术体系成果均参与展出。

根据乘联分会报道，智己汽车获上海智能网联汽车牌照。2025 世界人工智能大会（WAIC 2025）上，智己汽车与享道出行、强生出租组成联合体，获得上海市新一批智能网联汽车示范运营牌照。智己 L4 级 Robotaxi 在上海世博展览馆内展示，并提供接送服务。同时，智己汽车联合享道出行、赛可智能宣布，上海国际旅游度假区至浦东国际机场 L4 级 Robotaxi 专线开启试运行，并将向公众开放。智己汽车具备 L2、L3、L4 级全栈量产能力，稳居行业第一梯队。智己 IM AD 已实现“全场景都好开”，能处理复杂场景，安全性能达人类驾驶的 6.7 倍。小马智行、文远知行、百度等公司也获得上海市新一批智能网联汽车示范运营牌照。

根据乘联分会报道，奇瑞汽车公布飞行汽车固定翼折叠专利。7 月 29 日，奇瑞汽车股份有限公司申请的“飞行汽车的固定翼展开折叠机构及飞行汽车”专利公布。摘要显示，固定翼展开折叠机构包括翼体板、两个固定翼和两组展开折叠组件，每一所述固定翼通过展开折叠组件与翼体板连接，两个所述固定翼关于 YOZ 平面对称分布，且两组展开折叠组件关于 YOZ 平面对称分布；展开折叠组件用于带动所述固定翼在展开状态和折叠状态之间切换，在展开状态下，固定翼所在的平面垂直于第二方向，在折叠状态下，固定翼所在的平面垂直于第一方向，其中，第二方向平行于翼体板的厚度方向且垂直于第一方向。通过该设置，能够实现固定翼的折叠操作，减少固定翼占用的空间，使得飞行汽车能够在常规道路上行驶以及停放进通用车位。

根据乘联分会报道，图达通官方宣布与库萨科技达成战略合作。图达通已同城市服务机器人企业库萨科技宣布达成战略合作，共同推进 L4 级环卫机器人的研发与商业化落地。双方将聚焦库萨星筠系列无人清扫机器人及后续产品，通过技术协同构建智慧环卫运营体系，应对城市复杂作业场景需求。据介绍，库萨科技目前已在 30 余个区域完成无人清扫机器人部署，其核心产品依托多模态融合感知技术路线，严格遵循车规级标准保障户外作业可靠性。此次合作中，图达通的车规级广角激光雷达灵雀 W（Robin W）成为关键硬件支撑——该雷达具备 ASIL-B 功能安全认证与 IP6K9K 防护等级，能以 120° × 70° 超广视场角与 150 米测距能力实现复杂环境感知。

根据乘联分会报道，Waymo 与安飞士合作，将网约车服务扩展至美国得州达拉斯市。7 月 29 日，Alphabet 旗下无人驾驶技术公司 Waymo 宣布，将于 2026 年将网约车服务扩展至美国得克萨斯州达拉斯市。Waymo 将与安飞士·巴吉集团（Avis Budget Group）建立战略合作，安飞士将提供端到端的车队管理服务，包括基础设施、车辆准备、维护以及一般车队运营。

常熟汽饰拟在欧洲设立常熟汽饰（西班牙）智能座舱有限公司。常熟汽饰基于战略规划及海外业务发展的需要，拟通过全资子公司常熟汽饰（香港）投资的全资子公司常熟汽饰（卢森堡）在西班牙萨拉戈萨地区投资设立一家全资子公司，子公司名称暂定为“常熟汽饰（西班牙）智能座舱有限公司”，投资总额 2,400 万欧元，由公司自有资金

出资。

伯特利发布 2025 年第一期员工持股计划。员工持股计划参加对象为公司核心技术（业务）骨干、中层管理人员以及公司认为对公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他员工。参加本员工持股计划的总人数不超过 258 人。

伯特利拟对外投资暨设立摩洛哥全资子公司。根据公司发展及战略规划需要，抓住产业发展机遇，公司在摩洛哥设立了全资子公司“芜湖伯特利摩洛哥汽车安全系统公司（WBTL MOROCCOAUTOMOTIVE SAFETY SYSTEMS）”，从事汽车零部件产品的生产及销售业务，项目总投资金额为 7,500 万美元。公司已取得了《企业境外投资证书》及《境外投资项目备案通知书》，并于近期完成在摩洛哥的相关注册登记。

长华集团收到客户项目定点通知书。长华集团近期收到国内车企的定点开发通知书，定点产品主要为关键金属结构件。此次定点项目生命周期 5 年，预计生命周期总销售金额约人民币 2.2 亿元，项目预计在 2026 年第 3 季度逐步开始量产。另外，于近期收到国内碳陶刹车盘客户的产品购销合同，产品终端应用于国内某知名飞行汽车公司，产品主要为碳陶盘关键金属结构件，此次项目生命周期 5 年，预计生命周期总销售金额超人民币 1 亿元，项目预计在 2026 年第 2 季度逐步开始量产。

富维股份获得合资和自主品牌客户座椅项目定点。近日富维股份收到某知名合资品牌和某知名自主品牌主机厂的定点通知书，公司将作为客户的零部件供应商，为其车型开发座椅产品，项目预计将分别于 2026 年 8 月和 2026 年 9 月开始批量供货。

东安动力发布 2025 年半年报。截至本报告期末，公司营业收入 24.79 亿元、同比上升 26%，归母净利润 392.12 万元、同比扭亏为盈。

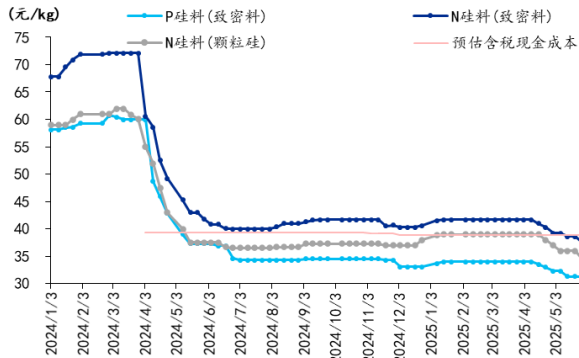
上海沿浦发布 2025 年半年报。截至本报告期末，公司营业收入 9.16 亿元、同比-7%，归母净利润 0.78 亿元、同比+26%。

板块观点：我们维持年初对 2025 年汽车零部件板块投资主线在于“新”的判断，同时我们认为“确定性”的重要性在下半年逐步增强。赛道维度，建议关注当前成长性较好的精密件（齿轮、轴承）、底盘零部件（转向器、悬架减震）、电子电器零部件、三电系统、热管理等。标的维度，建议关注在业绩、新产品及客户确定性更高的零部件，推荐双林股份、冠盛股份、继峰股份，其他相关公司：浙江世宝、中鼎股份、美力科技、豪恩汽电、斯菱股份、兆丰股份、北特科技、福达股份、三联锻造等。

2 行业概览

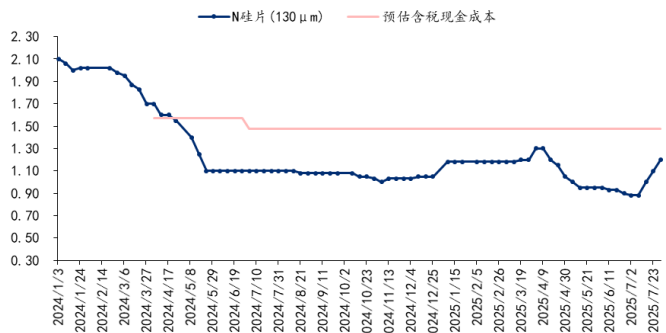
2.1 新能源发电产业链价格跟踪

图表 1 2025 年硅料环节售价 (元/kg)



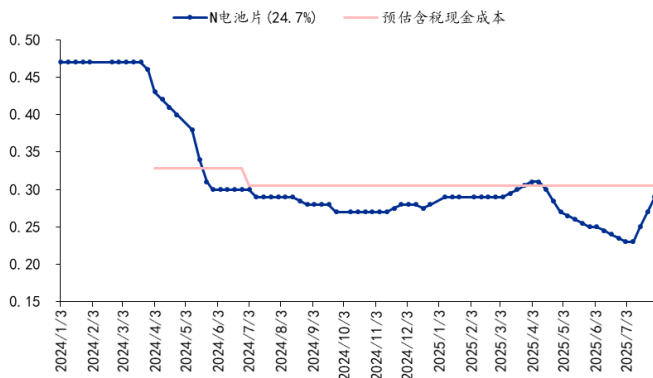
资料来源：硅业分会，华安证券研究所

图表 2 2025 年硅片环节售价 (元/片)



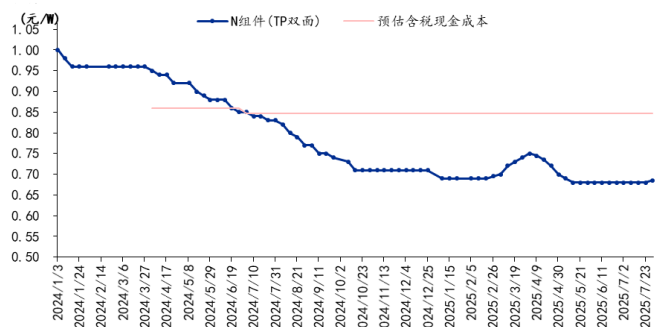
资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

图表 3 2025 年电池片环节售价 (元/W)



资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

图表 4 2025 年组件环节售价 (元/W)



资料来源：Infolink Consulting，华安证券研究所

2.2 国内锂电池需求和价格观察

本周，电池级碳酸锂现货均价从周初的 7.39 万元/吨回落至 7.2 万元/吨，周度跌幅达 2.6%。工业级碳酸锂均价则由 7.17 万元/吨降至 6.99 万元/吨，周内下跌 2.5%。买卖双方再度陷入价格博弈僵局。在大宗商品普跌的联动效应下，碳酸锂期货价格快速回调。下游询价行为活跃，现货市场成交有所改善，但实际成交仍相对谨慎，以刚性需求为主。值得注意的是，江西地区矿山动态仍是影响市场情绪的关键变量，虽然目前相关矿山仍维持正常生产，但政策面的不确定性持续压制市场风险偏好。短期来看，下游的观望情绪可能延续，但江西矿山政策落地情况及锂盐厂实际开工变化仍是影响价格走势的关键因素。

本周三元前驱体价格延续小幅上涨态势。从原材料成本端看，硫酸镍和硫酸钴价格持续上行，硫酸锰价格保持稳定。考虑到后续镍盐、钴盐价格仍具上涨预期，预计前驱

体价格将继续维持上行趋势。当前前驱体厂商与下游正极厂签订的折扣系数尚未调整，但若后市硫酸镍、硫酸钴供应趋紧，散单折扣系数存在上调可能。供需方面，7月三元前驱体产量环比6月有所恢复，8月预计增速将更为明显。产量增长主要源于以下因素：一是6月厂商因半年度节点集中去库，7月进入阶段性补库周期；二是为应对传统车市“金九银十”销售旺季，前驱体厂商开始提前备货；三是市场对硫酸镍和硫酸钴价格看涨，促使部分下游正极厂商选择提前备货，形成订单前置效应。值得注意的是，当前国内三元动力市场订单高度集中，部分发展受阻的厂商转向消费市场寻求突破，但消费市场体量有限且竞争同样激烈。整体来看，对今年三元前驱体市场表现仍持谨慎预期。

本周磷酸铁锂价格受碳酸锂影响出现下跌，整体下跌约365元/吨，碳酸锂价格在本周下跌了约900元/吨。本周材料厂整体生产较稳定，但有小部分二、三梯队材料厂的生产出现减量，这主要跟产品价格和下游需求调整有关。从下游电芯厂需求拆分来看，动力订单在本月有减少迹象，而储能由于美国对等关税上调一事将延长90天再执行，下游电芯厂美国订单仍较火热，叠加东欧等海外市场相关支持性政策落地刺激户储装机量上升，行业整体需求表现较好，带动整体需求增量。8月下游电芯厂为“金九银十”备库，磷酸铁锂产量将保持增量。本周磷酸铁锂价格受碳酸锂影响出现下跌，整体下跌约365元/吨，碳酸锂价格在本周下跌了约900元/吨。本周材料厂整体生产较稳定，但有小部分二、三梯队材料厂的生产出现减量，这主要跟产品价格和下游需求调整有关。从下游电芯厂需求拆分来看，动力订单在本月有减少迹象，而储能由于美国对等关税上调一事将延长90天再执行，下游电芯厂美国订单仍较火热，叠加东欧等海外市场相关支持性政策落地刺激户储装机量上升，行业整体需求表现较好，带动整体需求增量。8月下游电芯厂为“金九银十”备库，磷酸铁锂产量将保持增量。

本周磷酸铁锂价格受碳酸锂影响出现下跌，整体下跌约365元/吨，碳酸锂价格在本周下跌了约900元/吨。本周材料厂整体生产较稳定，但有小部分二、三梯队材料厂的生产出现减量，这主要跟产品价格和下游需求调整有关。从下游电芯厂需求拆分来看，动力订单在本月有减少迹象，而储能由于美国对等关税上调一事将延长90天再执行，下游电芯厂美国订单仍较火热，叠加东欧等海外市场相关支持性政策落地刺激户储装机量上升，行业整体需求表现较好，带动整体需求增量。8月下游电芯厂为“金九银十”备库，磷酸铁锂产量将保持增量。本周磷酸铁锂价格受碳酸锂影响出现下跌，整体下跌约365元/吨，碳酸锂价格在本周下跌了约900元/吨。本周材料厂整体生产较稳定，但有小部分二、三梯队材料厂的生产出现减量，这主要跟产品价格和下游需求调整有关。从下游电芯厂需求拆分来看，动力订单在本月有减少迹象，而储能由于美国对等关税上调一事将延长90天再执行，下游电芯厂美国订单仍较火热，叠加东欧等海外市场相关支持性政策落地刺激户储装机量上升，行业整体需求表现较好，带动整体需求增量。8月下游电芯厂为“金九银十”备库，磷酸铁锂产量将保持增量。

本周隔膜价格整体持稳，细分品类报价如下：湿法基膜：5 μm 报1.35元/ m^2 ，7 μm 报0.76元/ m^2 ，9 μm 报0.74元/ m^2 ；干法基膜：12 μm 报0.45元/ m^2 ，16 μm 报0.44元/ m^2 。供应端受制于产能释放周期延长及存量产能消化缓慢，市场持续处于供给过剩状态；需求端呈现结构性差异：动力电池领域需求弱于预期，储能领域需求则超预期增长，两者正负相抵推动行业总需求环比微增。基于当前供需弱平衡格局，预计短期价格将延续横盘整理，波动幅度可控。

近期电解液价格有所上涨。成本端，电解液核心原材料六氟磷酸锂价格受其原材料影响有所上涨，个别添加剂价格受供需影响也有所上涨，导致电解液整体制造成本有所上涨。需求端方面，动力市场受终端库存压力影响，生产节奏较保守，这一态势传导至上游动力电池环节，导致动力电池需求环比小幅下滑。而储能需求持续释放，对电池的需求形成有效补充，整体电池需求呈现小幅增长态势。供应端方面，电解液企业延续“以销定产”的运营模式，尽管当前电解液市场价格处于低位区间，但受限于行业结构性产能过剩的格局，部分企业仍采取“以价换量”的策略。综合多维度因素来看，短期内电解液市场供过于求的格局仍难逆转，价格缺乏显著反弹的动能；不过，受原材料价格上涨推动，当前价格已出现回升，预计后续市场价格将保持稳定甚至小幅上行。

本周钠电市场整体平稳运行。钠电储能领域表现较去年略显逊色，主要因今年政策示范性项目中强制钠电项目减少，导致部分企业的钠电储能下游需求偏弱；不过启停电源及二轮车市场需求呈增长态势。钠电硬碳负极当前产能仍显紧缺，硬碳企业正加速产能扩张与爬坡，以匹配下游增长的需求。

本周，直流侧电池舱的价格波动幅度小。5MWh 直流侧电池舱的平均价格为 0.427 元/Wh；3.44/3.77MWh 直流侧电池舱的平均价格为 0.436 元/Wh。近期行业内部分电芯厂产能仍处于满产状态，储能集成商稳定出货，储能市场整体保持稳定，电池舱价格波动较小。SMM 预计短期内直流侧电池舱的价格或延续小幅波动趋势。

板块观点

建议配置盈利稳定的电池和结构件环节，受益于固态电池发展的三元正极、电解质和添加剂环节的标的。

风险提示：

新能源汽车发展不及预期。若新能源汽车发展增速放缓不及预期，产业政策临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期若发生变化，对新能源汽车产销量造成冲击，直接影响行业发展。

相关技术出现颠覆性突破。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，新技术出现颠覆性突破，锂电池产业链受损。

行业竞争激烈，产品价格下降超出预期。可能存在产品市占率下降、产品价格下降超出预期等情况。

产能扩张不及预期、产品开发不及预期。若建立新产能进度落后，新产品开发落后，造成供应链风险与产品量产上市风险。

原材料价格波动。原材料主要为锂、钴、镍等金属，价格波动直接影响盈利水平。

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5 年卖方行业研究经验，专注于储能/ 新能源车/电力设备工控行业研究。

分析师：刘千琳，华安证券研究所电力设备与新能源分析师。

分析师：王璐，华安证券研究所电力设备与新能源分析师。

分析师：郑洋，华安证券研究所电力设备与新能源分析师。

分析师：陈佳敏，上海财经大学金融硕士，FRM，三年汽车行业研究经验，主要覆盖汽车零部件。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。