

## 8 月用电量再破万亿，鸿蒙智行多款新车上市

2025 年 09 月 28 日

## ► 本周 (20250922-20250926) 板块行情

**电力设备与新能源板块：**本周上涨 3.86%，涨跌幅排名第 1，强于上证指数。沪指收于 3828.11 点，上涨 8.02 点，涨幅 0.21%，成交 49582.82 亿元；深成指收于 13209 点，上涨 138.13 点，涨幅 1.06%，成交 65023.74 亿元；创业板收于 3151.53 点，上涨 60.53 点，涨幅 1.96%，成交 30832.05 亿元；电气设备收于 9749.37 点，上涨 362.57 点，涨幅 3.86%，强于上证指数。

## ► 新能源车：2025 年 9 月 23 日，全新问界 M7、尚界 H5 正式上市

9 月 23 日，鸿蒙智行全新问界 M7 正式上市，共推出 12 款配置车型，提供增程、纯电两种动力版本，售价 27.98-37.98 万元，M7 车身尺寸为 5080×1999×1780mm，增程版配备 37kWh 和 53kWh 电池，CLTC 综合续航最高达 1625km，纯电续航 315km，搭载华为乾崮智驾 ADS 4 系统。同时，鸿蒙智行尚界 H5 正式上市，共 6 款车型，提供增程、纯电两种动力版本，售价 15.98-19.98 万元。

## ► 新能源发电：8 月国内光伏装机量环比下降，逆变器出口同比微增

9 月 26 日，国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据。截至 8 月底，2025 年 1-8 月太阳能发电装机容量新增 230.61GW，同比增长 64.73%。8 月单月太阳能发电装机新增 7.36GW，同比下降 55.29%，环比下降 33.33%。

## ► 电力设备及工控：8 月全社会用电量再破万亿，达到 10154 亿千瓦时

8 月全社会用电量 10154 亿千瓦时，同比增长 5.0%。1~8 月，全社会用电量累计 68788 亿千瓦时，同比增长 4.6%，其中规模以上工业发电量为 64193 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1012 亿千瓦时，同比增长 10.6%；第二产业用电量 43386 亿千瓦时，同比增长 3.1%；第三产业用电量 13297 亿千瓦时，同比增长 7.7%；城乡居民生活用电量 11094 亿千瓦时，同比增长 6.6%

► **本周关注：**宁德时代，科达利，大金重工，海力风电，德业股份，良信股份，盛弘股份，厦钨新能，许继电气，明阳电气等。

► **风险提示：**政策不达预期、行业竞争加剧致价格超预期下降等。

## 重点公司盈利预测、估值与评级

| 代码        | 简称   | 股价 (元) | EPS (元) |       |       | PE (倍) |       |       | 评级 |
|-----------|------|--------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
|           |      |        | 2024A   | 2025E | 2026E | 2024A  | 2025E | 2026E |    |
| 300750.SZ | 宁德时代 | 380.40 | 11.58   | 14.96 | 17.64 | 33     | 25    | 22    | 推荐 |
| 002850.SZ | 科达利  | 171.87 | 5.44    | 6.77  | 8.35  | 32     | 25    | 21    | 推荐 |
| 002487.SZ | 大金重工 | 46.27  | 0.74    | 1.60  | 2.12  | 63     | 29    | 22    | 推荐 |
| 301155.SZ | 海力风电 | 92.88  | 0.30    | 3.29  | 5.06  | 310    | 28    | 18    | 推荐 |
| 605117.SH | 德业股份 | 72.90  | 4.76    | 3.90  | 4.65  | 15     | 19    | 16    | 推荐 |
| 002706.SZ | 良信股份 | 11.57  | 0.28    | 0.43  | 0.56  | 41     | 27    | 21    | 推荐 |
| 300693.SZ | 盛弘股份 | 39.62  | 1.38    | 1.80  | 2.50  | 29     | 22    | 16    | 推荐 |
| 688778.SH | 厦钨新能 | 79.51  | 1.18    | 1.59  | 2.09  | 67     | 50    | 38    | 推荐 |
| 000400.SZ | 许继电气 | 25.06  | 1.10    | 1.35  | 1.65  | 23     | 19    | 15    | 推荐 |
| 301291.SZ | 明阳电气 | 47.96  | 2.12    | 2.66  | 3.52  | 23     | 18    | 14    | 推荐 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2025 年 9 月 26 日收盘价)

## 推荐

## 维持评级



## 分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@glms.com.cn

## 分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru\_yj@glms.com.cn

## 分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia\_yj@glms.com.cn

## 分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@glms.com.cn

## 分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@glms.com.cn

## 分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhdan@glms.com.cn

## 分析师 林誉韬

执业证书：S0100524070001

邮箱：linyutao@glms.com.cn

## 分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@glms.com.cn

## 分析师 许浚哲

执业证书：S0100525030003

邮箱：xujunzhe@glms.com.cn

## 分析师 郝元斌

执业证书：S0100525060001

邮箱：haoyuanbin@glms.com.cn

## 相关研究

1. 电力设备及新能源周报 20250921：能耗新标改善多晶硅供需格局，藏粤直流工程正式开工-2025/09/21
2. 电力设备及新能源周报 20250914：工信部强调光伏行业自律，宁德时代发布神行 Pro 电池-2025/09/14
3. 电新行业 2025 年半年报业绩总结：乘势笃行，静待花开-2025/09/10
4. “驭风”系列报告：风电齿轮箱行业简析-2025/09/09
5. 电力设备及新能源周报 20250907：两部门推动光伏“反内卷”，国家重点专项支持全固态-2025/09/07

# 目录

|                                                   |           |
|---------------------------------------------------|-----------|
| <b>1 新能源汽车：2025 年 9 月 23 日，全新问界 M7、尚界 H5 正式上市</b> | <b>3</b>  |
| 1.1 行业观点概要                                        | 3         |
| 1.2 行业数据跟踪                                        | 6         |
| 1.3 行业公告跟踪                                        | 7         |
| <b>2 新能源发电：8 月国内光伏装机量环比下降，逆变器出口同比微增</b>           | <b>8</b>  |
| 2.1 行业观点概要                                        | 8         |
| 2.2 行业数据跟踪                                        | 12        |
| 2.3 行业公告跟踪                                        | 13        |
| <b>3 电力设备及工控：8 月全社会用电量再破万亿，达到 10154 亿千瓦时</b>      | <b>14</b> |
| 3.1 行业观点概要                                        | 14        |
| 3.2 行业数据跟踪                                        | 17        |
| 3.3 行业公告跟踪                                        | 18        |
| <b>4 本周板块行情</b>                                   | <b>20</b> |
| <b>5 风险提示</b>                                     | <b>22</b> |
| <b>插图目录</b>                                       | <b>23</b> |
| <b>表格目录</b>                                       | <b>23</b> |

# 1 新能源汽车:2025 年 9 月 23 日,全新问界 M7、 尚界 H5 正式上市

## 1.1 行业观点概要

9 月 23 日,鸿蒙智行**全新问界 M7**正式上市,共推出 12 款配置车型,提供增程、纯电两种动力版本,售价 27.98-37.98 万元。同一时间,鸿蒙智行**尚界 H5**正式上市,共 6 款车型,同样提供增程、纯电两种动力版本,售价 15.98-19.98 万元。

**全新问界 M7,从设计方面来看:**注重空间实用性与驾乘舒适性,车身尺寸为 5080×1999×1780mm,轴距 3030mm,在有限车身内实现高效空间布局。二排腿部空间达 1030mm,头部空间为 1050mm,第三排亦具备 937mm 头部空间与 810mm 膝部空间,兼顾每一排乘坐体验。整车运用 150 余处声学材料与 260 多项噪音优化措施,120km/h 高速行驶时车内噪音仅 60.2dBA,营造静谧座舱环境。此外,全车设置 46 处收纳位,进一步提升日常用车便利性;

**从动力与底盘系统来看:**提供增程与纯电双动力选择,均搭载宁德时代电池。增程版配备 37kWh 和 53kWh 电池,CLTC 综合续航最高达 1625km,纯电续航 315km,百公里油耗低至 5.6L;纯电版采用 100kWh 华为巨鲸电池与高压电驱七合一系统,CLTC 续航达 710km,并支持全国 140 万+补能网点。底盘搭载“满血途灵”平台,配备全铝合金双叉臂前悬与五连杆后悬,减振器支持 100 次/秒阻尼调节与 80mm 高度调节,兼顾操控稳定性与复杂路况适应性;

**从智能系统与安全配置来看:**搭载华为乾崮智驾 ADS 4 系统,配备前向 15 个传感器、高精度摄像头、分布式 4D 毫米波雷达及舱内激光视觉方案,具备全场景、全时速智能驾驶能力,异形障碍物检出距离达 115 米。座舱搭载鸿蒙 ALPS 系统,支持后排娱乐屏、压缩机冷暖箱、主驾零重力座椅及一键实时对讲等功能,融合科技感与居家舒适体验,打造“健康·智能”移动空间。

图1：全新问界 M7 系统概况



资料来源：AITO 汽车公众号，民生证券研究院

图2：全新问界 M7 底盘概况



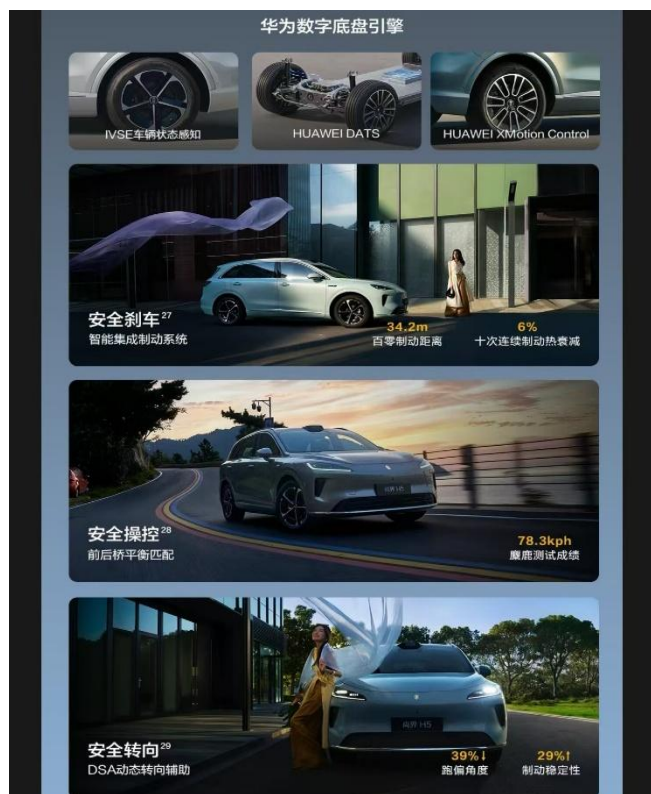
资料来源：AITO 汽车公众号，民生证券研究院

**尚界 H5，从设计方面来看：**延续鸿蒙智行家族设计语言，定位中型 SUV，车身尺寸为 4780×1910×1664mm，轴距 2840mm，以经典城市 SUV 比例打造简洁大气的型面视觉效果。前脸采用封闭式格栅搭配狭长灯组与可发光 Logo，车尾配备贯穿式能量水晶尾灯，并延伸至车身侧面，增强整体感与辨识度。内饰布局极简，配备 10.25 英寸液晶仪表与 15.6 英寸悬浮中控屏，支持三辐式平底方向盘与怀挡换挡机构。全系可选六种车身配色，并搭载 2.3 m<sup>2</sup>全景天幕与电动遮阳帘，兼顾通透视野与隔热需；

**从动力与底盘系统来看：**提供增程与纯电双动力版本。增程版搭载 1.5L 专用发动机与 32.6kWh 电池组，CLTC 纯电续航 235km，综合续航达 1360km，百公里油耗低至 4.44L；纯电版配备 64.6kWh 与 80kWh 电池，续航分别为 535km 与 655km，支持 6kW 对外放电。底盘搭载 HUAWEI DATS 动态自适应扭矩系统与 XMotion 控制 body 系统，具备智能集成制动与动态转向辅助功能，提升操控稳定性与能耗效率；

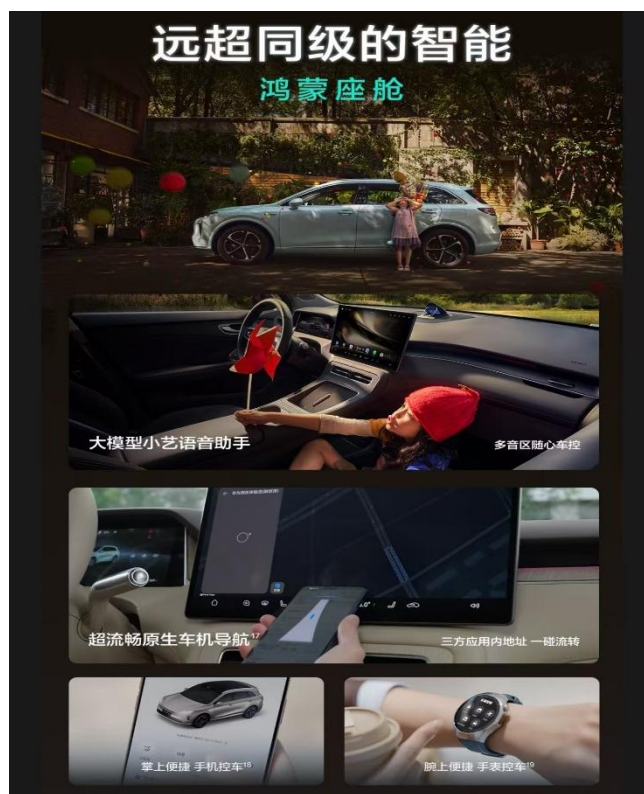
**从智能系统与安全配置来看：**全系标配鸿蒙智能座舱，支持超级桌面、多屏互联、多区域语音识别及无麦 K 歌等功能。智驾方面，Max 版搭载华为 ADS 4 高阶系统，配备激光雷达与 27 个传感器，支持城市 NCA 与全向防碰撞；Pro 版采用纯视觉方案，支持高速领航辅助。安全方面车身采用高强钢占比超 84% 的九横五纵结构，配备 7 安全气囊与 2.3 米超长侧气帘，电池通过 X-ray 全检与多重冗余设计，具备碰撞断电解锁机制，满足 C-NCAP 2024 高标准安全要求。

图3：尚界 H5 底盘概况



资料来源：尚界汽车公众号，民生证券研究院

图4：尚界 H5 智能概况



资料来源：尚界汽车公众号，民生证券研究院

### 投资建议：

电动车是长达 10 年的黄金赛道，25 年国内以旧换新补贴政策延续，国内需求持续向好，重点推荐三条主线：

主线 1：长期竞争格局向好，且短期有边际变化的环节。重点推荐：电池环节的【宁德时代】、隔膜环节的【恩捷股份】、热管理的【三花智控】、高压直流的【宏发股份】、薄膜电容【法拉电子】，建议关注【中熔电气】等。

主线 2：4680 技术迭代，带动产业链升级。4680 目前可以做到 210 Wh/kg，后续若体系上使用高镍 91 系和硅基负极，系统能量密度有可能接近 270Wh/kg，并可以极大程度解决高镍系热管理难题。重点关注：大圆柱外壳的【科达利】、【斯莱克】和其他结构件标的；高镍正极的【容百科技】、【当升科技】、【芳源股份】、【长远锂科】、【华友钴业】、【振华新材】、【中伟股份】、【格林美】；布局 LiFSI 的【天赐材料】、【新宙邦】和碳纳米管领域的相关标的。

主线 3：新技术带来高弹性。重点关注：固态电池【厦钨新能】、【天奈科技】、【元力股份】等。

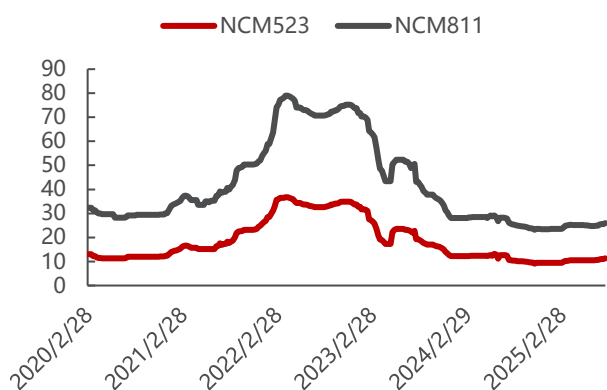
## 1.2 行业数据跟踪

表1：近期主要锂电池材料价格走势（9/22-9/26）

| 产品种类   |         | 单位    | 2025/8<br>/8 | 2025/8<br>/15 | 2025/8<br>/22 | 2025/8<br>/29 | 2025/9<br>/6 | 2025/9<br>/13 | 2025/9<br>/19 | 2025/9<br>/26 | 环比<br>(%) |
|--------|---------|-------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|-----------|
| 三元动力电芯 |         | 元/Wh  | 0.38         | 0.39          | 0.39          | 0.39          | 0.39         | 0.39          | 0.39          | 0.39          | 0.00%     |
| 正极材料   | NCM523  | 万元/吨  | 11.07        | 11.37         | 11.45         | 11.41         | 11.35        | 11.41         | 11.47         | 11.65         | 1.57%     |
|        | NCM811  | 万元/吨  | 14.53        | 14.61         | 14.60         | 14.59         | 14.59        | 14.63         | 14.71         | 14.81         | 0.68%     |
| 三元前驱体  | NCM523  | 万元/吨  | 7.67         | 7.68          | 7.68          | 7.69          | 7.73         | 7.86          | 7.97          | 8.12          | 1.88%     |
|        | NCM811  | 万元/吨  | 9.01         | 9.03          | 9.07          | 9.12          | 9.20         | 9.33          | 9.43          | 9.56          | 1.38%     |
|        | 硫酸钴     | 万元/吨  | 5.20         | 5.21          | 5.24          | 5.28          | 5.39         | 5.63          | 5.88          | 6.20          | 5.44%     |
| 锰酸锂    | 低容量型    | 万元/吨  | 3.15         | 3.20          | 3.30          | 3.20          | 3.15         | 3.10          | 3.05          | 3.05          | 0.00%     |
|        | 小动力型    | 万元/吨  | 3.45         | 3.50          | 3.60          | 3.50          | 3.40         | 3.35          | 3.3           | 3.3           | 0.00%     |
| 碳酸锂    | 工业级     | 万元/吨  | 6.98         | 8.04          | 8.16          | 7.74          | 7.25         | 7.02          | 7.13          | 7.15          | 0.28%     |
|        | 电池级     | 万元/吨  | 7.19         | 8.27          | 8.39          | 7.97          | 7.48         | 7.25          | 7.35          | 7.38          | 0.41%     |
| 氢氧化锂   |         | 万元/吨  | 7.11         | 7.90          | 8.25          | 8.19          | 8.05         | 7.92          | 7.9           | 7.9           | 0.00%     |
| 负极材料   | 中端      | 万元/吨  | 2.88         | 2.88          | 2.88          | 2.88          | 2.88         | 2.88          | 2.88          | 2.88          | 0.00%     |
|        | 高端动力    | 万元/吨  | 4.53         | 4.53          | 4.53          | 4.53          | 4.53         | 4.53          | 4.53          | 4.53          | 0.00%     |
|        | 高端数码    | 万元/吨  | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /         |
| 隔膜（基膜） | 数码（7μm） | 元/平方米 | 0.76         | 0.76          | 0.76          | 0.76          | 0.76         | 0.76          | 0.76          | 0.76          | 0.00%     |
|        | 动力（9μm） | 元/平方米 | 0.74         | 0.74          | 0.74          | 0.74          | 0.74         | 0.74          | 0.74          | 0.74          | 0.00%     |
|        |         |       |              |               |               |               |              |               |               |               |           |
| 电解液    |         | 磷酸铁锂  | 万元/吨         | 1.79          | 1.79          | 1.79          | 1.83         | 1.83          | 1.83          | 1.83          | 0.00%     |

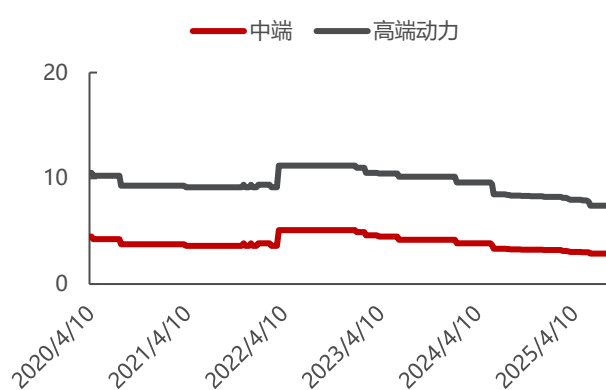
资料来源：鑫椏锂电，民生证券研究院整理

图5：三元正极材料价格走势（万元/吨）



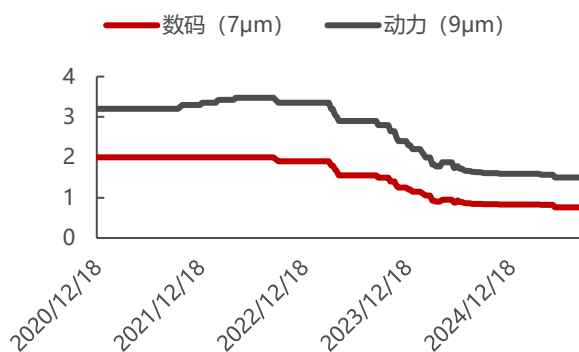
资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图6：负极材料价格走势（万元/吨）



资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图7：隔膜价格走势（元/平方米）



资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

图8：电解液价格走势（万元/吨）



资料来源：鑫椤锂电，民生证券研究院

## 1.3 行业公告跟踪

表2：新能源汽车行业个股公告跟踪（9/22-9/26）

| 公司   | 公告                                                                                                                 |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中伟股份 | 关于独立董事任期届满辞职暨补选独立董事的公告：曹越先生和李巍先生申请辞去公司第二届董事会独立董事职务及董事会各专门委员会相关职务，辞职后不再担任公司任何职务。公司董事会同意提名曹丰先生和洪源先生为公司第二届董事会独立董事候选人。 |

资料来源：Wind，民生证券研究院整理

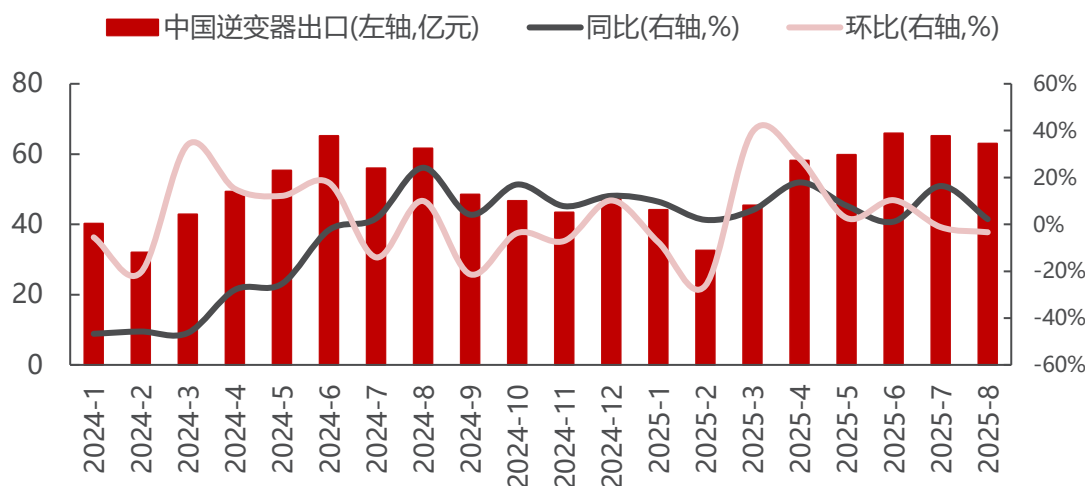
## 2 新能源发电：8 月国内光伏装机量环比下降，逆变器出口同比微增

### 2.1 行业观点概要

1) 2025 年 9 月，海关总署发布 2025 年 8 月光伏出口数据。根据海关总署数据,2025 年 1-8 月,国内逆变器出口金额为 434.02 亿元人民币,同比+7.85%,其中 8 月单月出口 62.94 亿元,同比+2.22%,环比-3.37%,按出货地划分,广东省 8 月单月出口 22.65 亿元,同比+8.41%,环比-7.20%,浙江省单月出口 16.51 亿元,同比-12.83%,环比+7.00%,安徽省单月出口 7.52 亿元,同比-26.24%,环比-9.80%,江苏省单月出口 8.30 亿元,同比+32.40%,环比-15.89%。

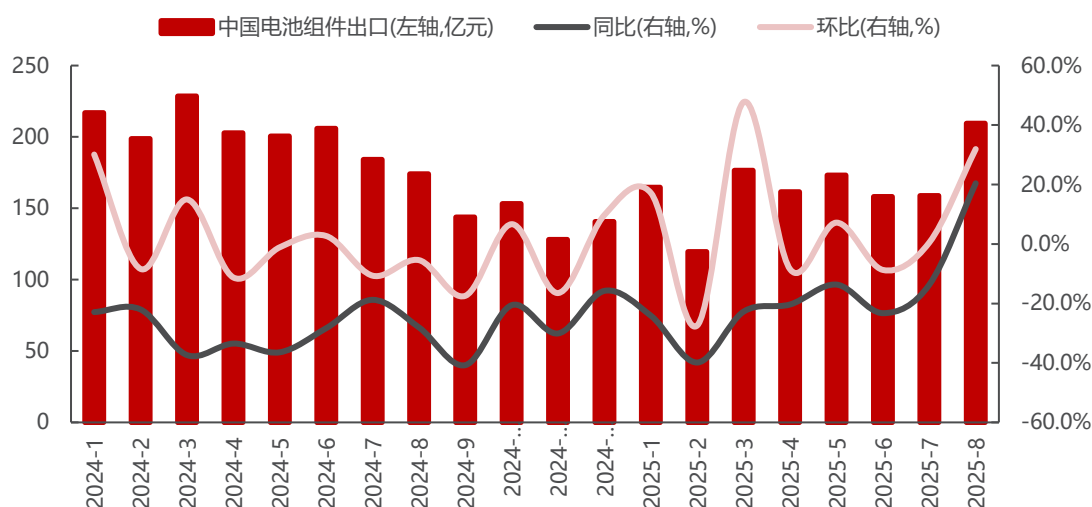
2025 年 1-8 月国内组件出口金额为 1322.06 亿元,同比-17.98%,8 月单月出口 209.55 亿元,同比+20.40%,环比+31.91%。2025 年 8 月,中国光伏组件出口量在 27.27GW,环比 7 月上升 30.53%,同比增长 31.02%。2025 年 1-8 月光伏组件总出口量为 178.63GW,同比去年微增 0.42%。其中 8 月流向荷兰的贸易量最大,为 3.99GW,环比增长 23.15%。海外方面,由于海外装机最终潮叠加中国组件出口退税的末期影响,海外终端企业对组件的需求量有所提高,此外囤货意愿亦有增长致使实际需求远超表观需求。

图9：中国逆变器出口金额（亿元）



资料来源：中国海关总署，民生证券研究院

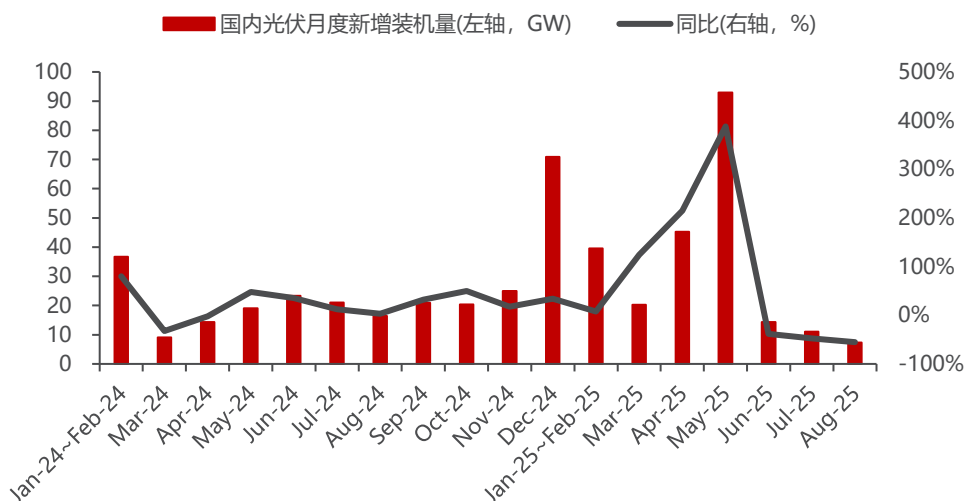
图10：中国电池组件出口金额（亿元）



资料来源：中国海关总署，民生证券研究院

2) 9月26日，国家能源局发布1-8月份全国电力工业统计数据。截至8月底，2025年1-8月太阳能发电装机容量新增230.61GW，同比增长64.73%。8月单月太阳能发电装机新增7.36GW，同比下降55.29%，环比下降33.33%。

图11：国内光伏月度新增装机量（GW）



资料来源：国家能源局，民生证券研究院

### 产业链价格：

**硅料：**根据 infolink 统计，本周硅料企业产品报价区间并无明显变动，原先在上周下旬硅料厂家试图抬高报价，但下游拉晶厂家已经无法承接，且终端仍在挣扎涨价未明确落地，报价无法成功上行，一线厂家报价维持在 55 元人民币，二三线厂家报价 52-53 元人民币，颗粒料新单报价约 51 元人民币的水平。报价上行幅度开始收敛。本周观察交易量相对上周下行，订单多在上周四过后少量

签订，当前执行发货以九月上旬签单为主，本周价格致密复投料执行发货价格价位约在 49-55 元人民币之间、颗粒料执行发货价格约 47-50 元人民币。价格持续滚动连带前期订单调整，新一轮执行价格估计将在国庆后发货，综合均价有望来到致密复投料 51-52 元人民币、颗粒料执行发货价格约 50-51 元人民币。

**硅片：**根据 infolink 统计，本周硅片价格延续上周的挺价格局，市场并未出现明显变动，各尺寸成交区间逐步收敛。183N 稳定维持在每片 1.35 元人民币，需求支撑力道仍在；210N 持平于每片 1.70 元人民币，受国内集中式项目需求推动，近期产量增加，成交氛围相对稳健。相比之下，210RN 虽于上周出现新一轮报价，但由于市场接受度有限，当前主流成交仍集中于每片 1.40 元人民币。细部观察个别尺寸，需求层面来看，183N 与 210N 的成交活跃度均优于 210RN，其中 210N 的量体扩张与集中式项目起量直接相关；反观 210RN，尽管个别厂家有低价出货，但考虑到电池厂手中的硅片库存多集中于该尺寸，亦间接压制了成交热度，使其表现明显不及其他尺寸。

**电池片：**根据 infolink 统计，本周 N 型电池片价格：上周初步报涨之价格在周间陆续落地：183N、210RN 与 210N 本周均价仍分别上涨至每瓦 0.32 元、0.29 与 0.31 元人民币，价格区间则分别为每瓦 0.315-0.32、0.285-0.29 与 0.3-0.31 元人民币。需注意的是，由于 210RN 当前产能占比较高，仍有供过于求情形，价格上涨较为艰难，头部与二三线厂家交付价格于近期出现分歧。

**组件：**根据 infolink 统计，当前组件执行多数前期订单执行为主，近期组件厂家积极与终端商谈涨价，并控制低价交付量体减少。整体小幅拉抬均价上行来到 0.67-0.70 元人民币之间为大宗交付价格。临近年末，国内终端企业部分仍尚未达成十四五框架目标，且机制电价第一批竞价项目需在年底前投产，近期重新商谈组件订单交付价格，叠加成本上升较大，近两周组件价格交付新单价格确实出现小幅上行。需注意集中式项目需求开始拉动之下，210N 组件产品的需求增量也开始上升。BC 方面，N-TBC 的部分，本周持稳当前执行价格约 0.71-0.8 元人民币之间的水平，整体报价不含经销商与库存售价。集中项目交付也在酝酿涨价。

## 投资建议：

### 光伏

海内外需求预期旺盛；产业链技术迭代加速，强调差异化优势，各厂家有望通过持续研发打造差异化优势，在提升效率的同时持续扩张下游应用场景。伴随着“反内卷”治理持续深入，光伏行业供给侧改革加速推进，建议关注四条主线：

1) 硅料环节为供给侧改革抓手，建议关注硅料头部企业**通威股份、大全能源、协鑫科技、新特能源**和有硅料布局的一体化厂商**弘元绿能**。

2) 行业出清除了政策端变化外,还要关注产能出海和新技术。铜浆导入提速,关注与龙头深度绑定的粉体与浆料企业**博迁新材、聚和材料、帝科股份**等;主链环节 BC 产业化进展持续加速,有望通过高效率和差异化竞争率先穿越周期关注**爱旭股份、隆基绿能**, TOPCon 技术进步持续推进,关注 TOPCon 领先企业**晶科能源、晶澳科技、天合光能、钧达股份**等。

3) 推荐深度受益光储需求高景气的逆变器环节**阳光电源、固德威、锦浪科技、德业股份、禾迈股份、昱能科技**;关注有望受益于大电站相关的**阳光电源、中信博、上能电气**等。

4) 北美市场需求复苏,关注有望受益于北美市场高盈利的**钧达股份、横店东磁、阿特斯、博威合金、阳光电源、上能电气**等。

### 风电

当前的交易核心仍旧是需求;中期看,目前已经进入行业趋势验证期,行情演绎逐步从事件驱动回归需求景气度驱动,内外有望共振;短期看,进入 24Q4 项目推进明显提速,基本面和市场面的右侧信号都逐渐明朗,对于确定性较高的公司可以更乐观。

1) 关注海风,管桩(**海力、天顺、泰胜**等),海缆(**东缆、中天、亨通**)等;关注深远海/漂浮式相关(**亚星锚链**)等;

2) 关注具备全球竞争力的零部件和主机厂等:**振江股份、大金重工、明阳电气、日月股份、金风科技、明阳智能、三一重能**等。

3) 关注适应降本增效需要、渗透率有望提升的大兆瓦关键零部件等,关注**崇德科技、盘古智能**等。

### 储能

储能需求向上,关注储能三大场景下的投资机会。

场景一:大储的核心在于商业模式,重点推荐**【阳光电源】【金盘科技】【华自科技】【科陆电子】【南都电源】【南网科技】**等,建议关注**【科华数据】【上能电气】【永福股份】【英维克】【青鸟消防】**;

场景二:户储的核心在于产品,重点推荐**【德业股份】【科士达】【派能科技】【鹏辉能源】**,建议关注**【华宝新能】**等;

场景三:工商业侧储能,重点推荐**【苏文电能】【金冠电气】【金冠股份】【泽宇智能】**等。

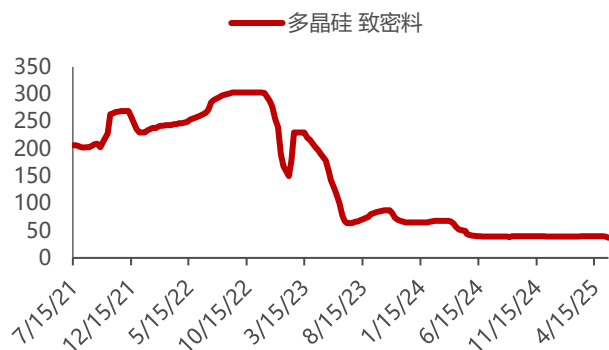
## 2.2 行业数据跟踪

表3：本周光伏产业链价格走势（9/22-9/26）

| 产品  |                                   | 2025/8<br>/6 | 2025/8<br>/13 | 2025/8<br>/20 | 2025/8<br>/27 | 2025/9<br>/3 | 2025/9<br>/10 | 2025/9<br>/17 | 2025/9<br>/26 | 环比    |
|-----|-----------------------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|-------|
| 硅料  | 多晶硅致密料元/kg                        | 44           | 44            | 44            | 46            | 48           | 50            | 51            | 51            | 0.00% |
|     | 单晶硅片-182mm 美元/片                   | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | 单晶硅片-182mm 元/片                    | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | 单晶硅片-210mm 美元/片                   | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | 单晶硅片-210mm 元/片                    | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | N 型硅片-182mm 元/片                   | 1.20         | 1.20          | 1.2           | 1.25          | 1.25         | 1.30          | 1.35          | 1.35          | 0.00% |
|     | N 型硅片-210mm 元/片                   | 1.55         | 1.55          | 1.55          | 1.6           | 1.6          | 1.65          | 1.7           | 1.7           | 0.00% |
| 电池片 | 单晶 PERC 电池片-<br>182mm/23.1+%/美元/W | 0.04         | 0.04          | 0.039         | 0.039         | 0.039        | 0.039         | 0.039         | 0.039         | 0.00% |
|     | 单晶 PERC 电池片-<br>182mm/23.1+%/元/W  | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | 单晶 PERC 电池片-<br>210mm/22.8%美元/W   | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | 单晶 PERC 电池片-<br>210mm/23.1+%/元/W  | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | TOPCon 电池片-182mm<br>美元/W          | 0.038        | 0.039         | 0.039         | 0.039         | 0.039        | 0.040         | 0.041         | 0.042         | 2.44% |
|     | TOPCon 电池片-182mm<br>元/W           | 0.29         | 0.285         | 0.285         | 0.285         | 0.285        | 0.285         | 0.285         | 0.29          | 1.75% |
|     | 182mm 单晶 PERC 组件<br>美元/W          | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
| 组件  | 182mm 单晶 PERC 组件<br>元/W           | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | 210mm 单晶 PERC 组件<br>美元/W          | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | 210mm 单晶 PERC 组件<br>元/W           | /            | /             | /             | /             | /            | /             | /             | /             | /     |
|     | TOPCon 双玻组件-<br>182mm 元/W         | 0.685        | 0.685         | 0.685         | 0.685         | 0.69         | 0.69          | 0.69          | 0.693         | 0.43% |
|     | HJT 双玻组件-210mm 元<br>/W            | 0.83         | 0.83          | 0.83          | 0.83          | 0.83         | 0.83          | 0.83          | 0.83          | 0.00% |

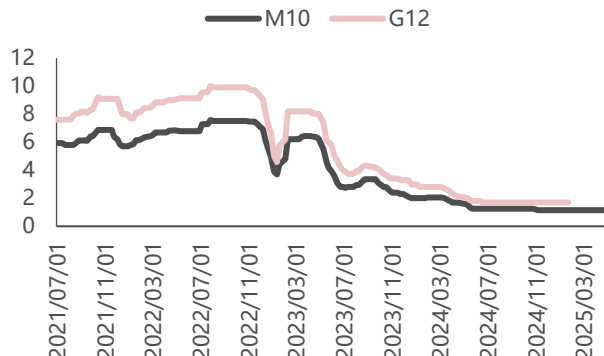
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图12：硅料价格走势（元/kg）



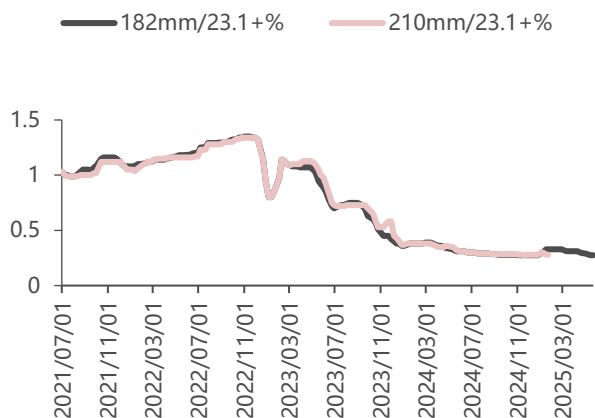
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图13：单晶硅片价格走势（元/片）



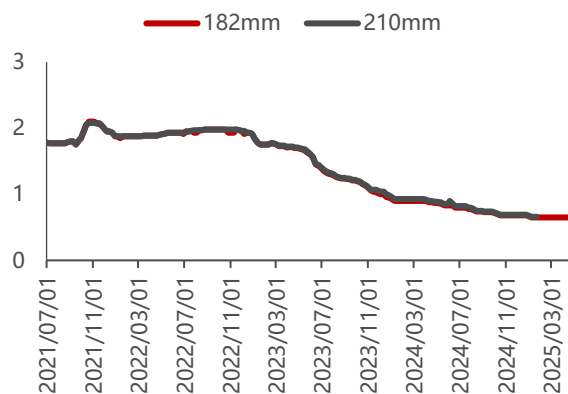
资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图14：电池片价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

图15：组件价格走势（元/W）



资料来源：PVInfoLink，民生证券研究院

## 2.3 行业公告跟踪

表4：新能源发电行业个股公告跟踪（9/22-9/26）

| 公司   | 公告                                                                                                       |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 运达股份 | 关于董事辞职的公告：凌强先生因工作安排，申请辞去公司董事职务，辞职后将不再担任公司任何职务。                                                           |
| 天能重工 | 2025年半年度权益分派实施的公告：以公司现有总股本剔除回购专用证券账户中19,894,859股后的1,002,815,761股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.10元（含税），不转增股本，不送红股。 |

资料来源：iFind，民生证券研究院整理

## 3 电力设备及工控：8 月全社会用电量再破万亿，达到 10154 亿千瓦时

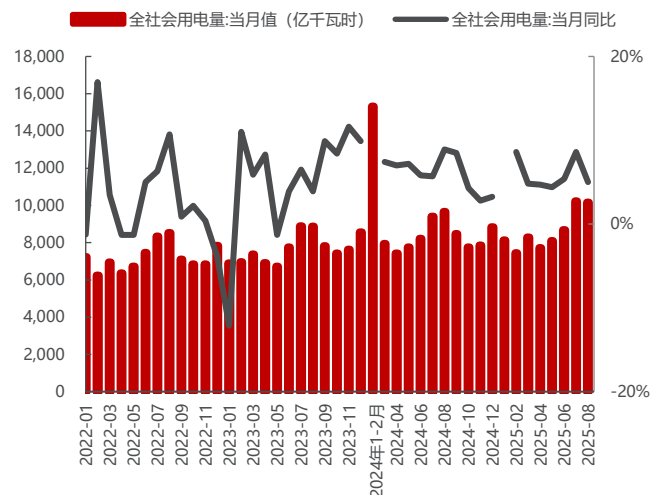
### 3.1 行业观点概要

#### 电力设备：

近日，国家能源局发布 8 月全社会用电量等数据，8 月份，全社会用电量 10154 亿千瓦时，同比增长 5.0%。从分产业用电看，第一产业用电量 164 亿千瓦时，同比增长 9.7%；第二产业用电量 5981 亿千瓦时，同比增长 5.0%；第三产业用电量 2046 亿千瓦时，同比增长 7.2%；城乡居民生活用电量 1963 亿千瓦时，同比增长 2.4%。

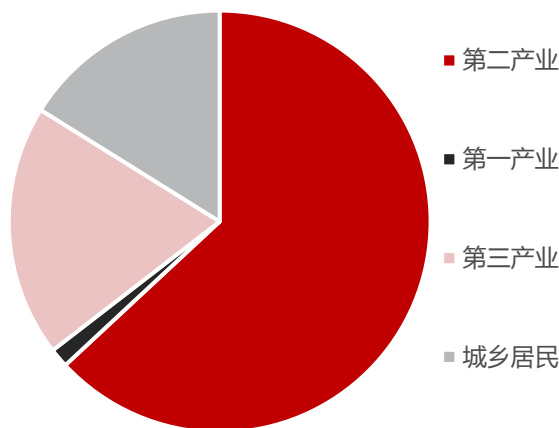
1~8 月，全社会用电量累计 68788 亿千瓦时，同比增长 4.6%，其中规模以上工业发电量为 64193 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1012 亿千瓦时，同比增长 10.6%；第二产业用电量 43386 亿千瓦时，同比增长 3.1%；第三产业用电量 13297 亿千瓦时，同比增长 7.7%；城乡居民生活用电量 11094 亿千瓦时，同比增长 6.6%。

图16：全社会用电量



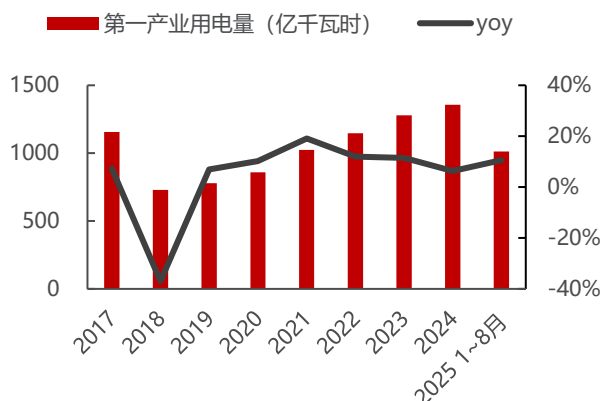
资料来源：国家能源局，民生证券研究院

图17：2025 年 1~8 月分产业用电量比例 (%)



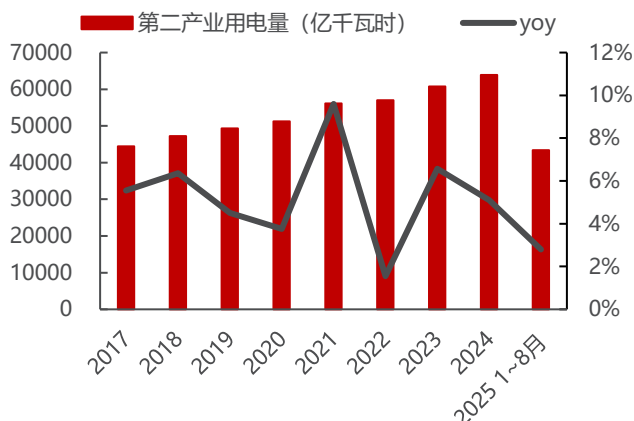
资料来源：国家能源局，民生证券研究院

图18：第一产业用电量



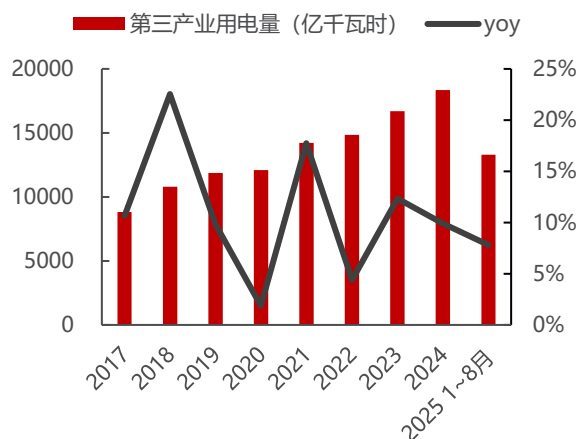
资料来源：国家能源局，民生证券研究院

图19：第二产业用电量



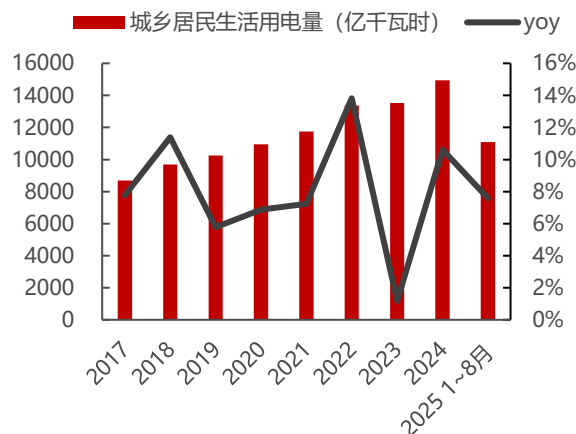
资料来源：国家能源局，民生证券研究院

图20：第三产业用电量



资料来源：国家能源局，民生证券研究院

图21：城乡居民用电量



资料来源：国家能源局，民生证券研究院

## 投资建议：

### 电力设备

**主线一：**电力设备出海趋势明确。电力设备出海有望打开设备企业新成长空间，我国拥有完整的电力设备制造供应链体系，竞争优势明显（总承包经验丰富+报价具有竞争力+项目执行效率高），推荐变压器等一次设备【金盘科技】【明阳电气】【思源电气】【伊戈尔】；变压器分接开关【华明装备】；取向硅钢【望变电气】；建议关注变压器电磁线【金杯电工】；建议关注电表&AMI 解决方案【海兴电力】【三星医疗】【威胜控股】；推荐电力通信芯片与模组【威胜信息】；建议关注：线缆【华通线缆】；复合绝缘子材料【神马电力】。

**主线二：**配网侧投资占比有望提升。配网智能化、数字化为新型电力系统发展的必由之路，是“十四五”电网重点投资环节，推荐【国电南瑞】【四方股份】，

电力数字化建议关注【国网信通】；分布式能源实现用户侧就地消纳，推荐 EPCO 模式服务商【苏文电能】【泽宇智能】，分布式能源运营商【芯能科技】，新能源微电网【金智科技】；建议关注：功率及负荷预测【国能日新】；虚拟电厂运营商【安科瑞】【东方电子】【恒实科技】。

**主线三：**特高压“十四五”线路规划明确，进度确定性高。相关公司未来有望受益于特高压建设带来的业绩弹性，推荐【平高电气】【许继电气】，建议关注【中国西电】。

### 工控及机器人

人形机器人大时代来临，站在当前产业化初期，优先关注确定性&价值量。

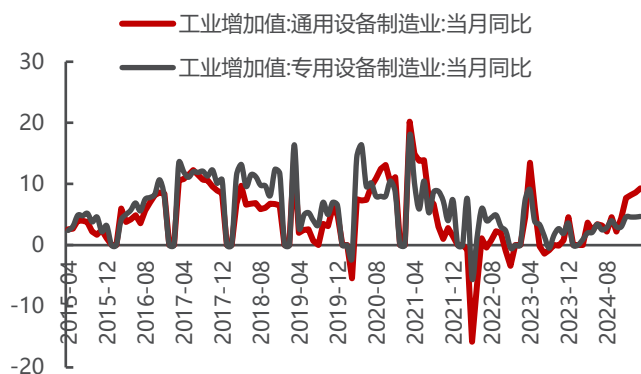
**思路一：**确定性高的 Tesla 主线，参与 Tesla 机器人产品前期设计研发，定位一级供应商，大概率确定供货。关注 Tier1【鸣志电器】【三花智控】【拓普集团】，以及供应 Tier1 的间接供应商【绿的谐波】【五洲新春】【斯菱股份】；

**思路二：**考虑人形机器人后续降本需求，国产供应链厂商具备量产性价比，且多数企业正在陆续与国内机器人本体厂接触，有望受益后续大规模量产。建议关注（减速器）【中大力德】【精锻科技】；（丝杠）【鼎智科技】【恒立液压】【贝斯特】；（电机）【伟创电气】【儒竞科技】；（传感器）【柯力传感】等；

**思路三：**国内领先的内资工控企业有望受益，推荐【汇川技术】，建议关注【禾川科技】【雷赛智能】【麦格米特】等。

## 3.2 行业数据跟踪

图22：通用和专用设备工业增加值同比（%）



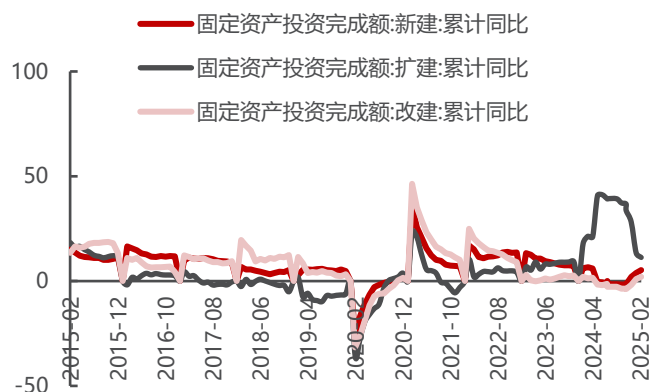
资料来源：Wind，民生证券研究院

图23：工业增加值累计同比（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图24：固定资产投资完成额累计同比正增（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图25：长江有色市场铜价(元/吨)



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 3.3 行业公告跟踪

**表5：电力设备与工控行业个股公告跟踪（9/22-9/26）**

| 公司   | 公告                                                                                                                                                                                                                                                |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 大洋电机 | 于向香港联交所递交境外上市股份（H 股）发行上市申请并刊发申请资料的公告：公司已于 2025 年 9 月 22 日向香港联合交易所有限公司递交了发行境外上市股份（H 股）并在香港联交所主板挂牌上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行的申请材料。                                                                                                                   |
| 中电电机 | 关于股东减持股份计划公告：因个人资金需要，王建凯先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价交易和/或大宗交易的方式减持所持有的公司股份，减持数量合计不超过 7,056,000 股，减持比例合计不超过公司股份总数的 3.00%。                                                                                                                   |
| 海兴电力 | 关于经营合同预中标的提示性公告：公司本次预中标项目为国家电网有限公司 2025 年第五十三批采购（营销项目第二次计量设备招标采购），中标总金额约为 12,816.39 万元。                                                                                                                                                           |
| 三星医疗 | 关于经营合同预中标的提示性公告：公司本次预中标项目为国家电网有限公司 2025 年第五十三批采购（营销项目第二次计量设备招标采购），中标总金额约为 19,258.51 万元。<br>关于董监高减持股份计划的公告：郭粟女士因个人资金需求，计划自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内，以集中竞价交易方式减持股份数量不超过 150,000 股，即不超过公司总股本的 0.01%。                                                |
| 中国西电 | 关于公司董事离任公告：方楠先生因工作原因申请辞去董事、董事会战略规划及执行委员会委员职务。                                                                                                                                                                                                     |
| 白云电器 | 关于公司及控股子公司项目中标的公告：经“国家电网有限公司 2025 年第六十批采购（输变电项目第四次变电设备（含电缆）招标采购）推荐的中标候选人公示”公示，公司及控股子公司桂林电容为国家电网有限公司 2025 年第六十批采购（输变电项目第四次变电设备（含电缆）招标采购）9 个分标项目推荐的中标候选人。                                                                                           |
| 炬华科技 | 关于重大经营合同预中标的提示性公告：公司本次预中标项目为国家电网有限公司 2025 年第五十三批采购（营销项目第二次计量设备招标采购），中标总金额约为 14,191.970015 万元。                                                                                                                                                     |
| 平高电气 | 关于河南平高电气有限公司中标公告：“国家电网有限公司 2025 年第六十批采购（输变电项目第四次变电设备（含电缆）招标采购）中标公告”“国家电网有限公司 2025 年第六十一批采购（输变电项目第四次变电设备单一来源采购）成交公告”发布。河南平高电气股份有限公司及子公司为相关项目中标单位，中标金额合计约为 13.69 亿元，占 2024 年营业收入的 11.04%。                                                           |
| 八方股份 | 关于董事此人暨选举职工代表董事的公告：文新阁先生申请辞去公司第三届董事会董事职务，公司职工代表选举冯华先生担任公司第三届董事会职工代表董事。                                                                                                                                                                            |
| 海力风电 | 关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告：江苏海力风电设备科技股份有限公司于近日完成了相关工商变更登记手续及《公司章程》备案手续，并取得了南通市数据局换发的营业执照。                                                                                                                                                               |
| 伟创电气 | 关于 2025 年半年度权益分派实施的公告：截至本公告披露日，公司总股本为 213,794,774 股，扣除已回购且尚未过户的股份 849,390 股，本次实际参与分配的股本数为 212,945,384 股，每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税），拟派发现金红利总额 3194.18 万元（含税）。                                                                                         |
| 长高电新 | 关于子公司在国家电网中标的公告：《国家电网有限公司 2025 年第六十批采购（输变电项目第四次变电设备（含电缆）招标采购）中标公告》《国家电网有限公司 2025 年第六十一批采购（输变电项目第四次变电设备单一来源采购）成交公告》。长高电新科技股份有限公司全资子公司湖南长高电气有限公司、湖南长高高压开关有限公司、湖南长高森源电力设备有限公司、湖南长高成套电器有限公司分别在组合电器、隔离开关、开关柜三类产品招标中中标。在上述招标项目中，四个子公司合计中标 31,275.54 万元。 |
| 经纬辉开 | 关于出售全资子公司股权的公告：，公司拟将全资子公司长沙市宇顺显示技术有限公司 100% 股权出售给华诺星空技术股份有限公司。                                                                                                                                                                                    |
| 节能环保 | 关于拟变更董事的公告：审议通过了《关于提名公司第八届董事会非独立董事候选人的议案》，该议案尚需提交公司 2025 年第三次临时股东大会审议通过。赵国峻先生的任期自股东会审议通过之日起至本届董事会届满之日止。                                                                                                                                           |

新宏泰      关于公司董事辞职的公告：王心怡女士因工作原因，申请辞去公司董事及董事会专门委员会委员职务。辞职后，王心怡女士不在公司及公司控股子公司担任其他任何职务。

ST 长园      关于公司总裁辞职的公告：乔文健先生辞去担任的总裁职务。

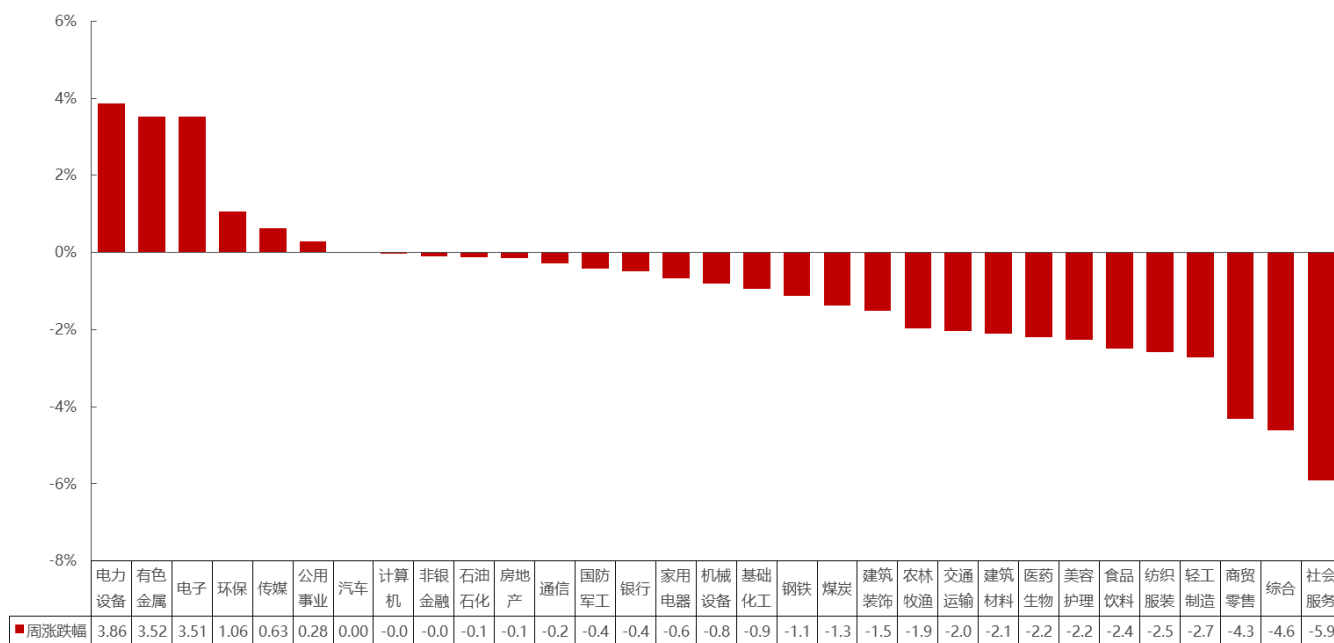
资料来源：Wind，民生证券研究院整理

## 4 本周板块行情

**电力设备与新能源板块：本周上涨 3.86%，涨跌幅排名第 1，强于上证指数。**

沪指收于 3828.11 点，上涨 8.02 点，涨幅 0.21%，成交 49582.82 亿元；深成指收于 13209 点，上涨 138.13 点，涨幅 1.06%，成交 65023.74 亿元；创业板收于 3151.53 点，上涨 60.53 点，涨幅 1.96%，成交 30832.05 亿元；电气设备收于 9749.37 点，上涨 362.57 点，涨幅 3.86%，强于上证指数。

图26：本周申万一级子行业指数涨跌幅（20250922-20250926）

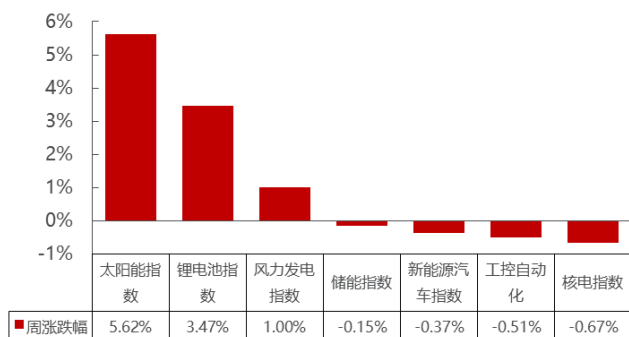


资料来源：iFind，民生证券研究院

**板块子行业：**本周太阳能指数涨幅最大，核电指数跌幅最大。太阳能指数上涨 5.62%，锂电池指数上涨 3.47%，风力发电指数上涨 1.00%，储能指数下跌 0.15%，新能源汽车指数下跌 0.37%，工控自动化下跌 0.51%，核电指数下跌 0.67%。

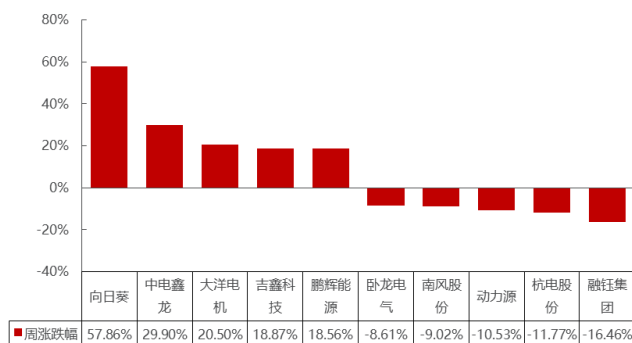
**行业股票涨跌幅：**本周涨幅居前五个股票分别为向日葵 57.86%、中电鑫龙 29.90%、大洋电机 20.50%、吉鑫科技 18.87%、鹏辉能源 18.56%、跌幅居前五个股票分别为卧龙电气 -8.61%、南风股份 -9.02%、动力源 -10.53%、杭电股份 -11.77%、融钰集团 -16.46%。

图27: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20250922-20250926)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

图28: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20250922-20250926)



资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 5 风险提示

**政策不达预期：**各主要国家对新能源行业的支持力度若不及预期，则新兴产业增长将放缓；

**行业竞争加剧致价格超预期下降：**若行业参与者数量增多，竞争加剧下，价格可能超预期下降。

## 插图目录

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| 图 1: 全新问界 M7 系统概况.....                            | 4  |
| 图 2: 全新问界 M7 底盘概况.....                            | 4  |
| 图 5: 三元正极材料价格走势 (万元/吨) .....                      | 7  |
| 图 6: 负极材料价格走势 (万元/吨) .....                        | 7  |
| 图 7: 隔膜价格走势 (元/平方米) .....                         | 7  |
| 图 8: 电解液价格走势 (万元/吨) .....                         | 7  |
| 图 9: 中国逆变器出口金额 (亿元) .....                         | 8  |
| 图 10: 中国电池组件出口金额 (亿元) .....                       | 9  |
| 图 11: 国内光伏月度新增装机量 (GW) .....                      | 9  |
| 图 12: 硅料价格走势 (元/kg) .....                         | 13 |
| 图 13: 单晶硅片价格走势 (元/片) .....                        | 13 |
| 图 14: 电池片价格走势 (元/W) .....                         | 13 |
| 图 15: 组件价格走势 (元/W) .....                          | 13 |
| 图 16: 全社会用电量 .....                                | 14 |
| 图 17: 2025 年 1~8 月分产业用电量比例 (%) .....              | 14 |
| 图 18: 第一产业用电量 .....                               | 15 |
| 图 19: 第二产业用电量 .....                               | 15 |
| 图 20: 第三产业用电量 .....                               | 15 |
| 图 21: 城乡居民用电量 .....                               | 15 |
| 图 22: 通用和专用设备工业增加值同比 (%) .....                    | 17 |
| 图 23: 工业增加值累计同比 (%) .....                         | 17 |
| 图 24: 固定资产投资完成额累计同比正增 (%) .....                   | 17 |
| 图 25: 长江有色金属铜价(元/吨) .....                         | 17 |
| 图 26: 本周申万一级子行业指数涨跌幅 (20250922-20250926) .....    | 20 |
| 图 27: 本周电力设备新能源子行业指数涨跌幅 (20250922-20250926) ..... | 21 |
| 图 28: 本周电新行业领涨与领跌股票 (20250922-20250926) .....     | 21 |

## 表格目录

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 重点公司盈利预测、估值与评级 .....                   | 1  |
| 表 1: 近期主要锂电池材料价格走势 (9/22-9/26) .....   | 6  |
| 表 2: 新能源汽车行业个股公告跟踪 (9/22-9/26) .....   | 7  |
| 表 3: 本周光伏产业链价格走势 (9/22-9/26) .....     | 12 |
| 表 4: 新能源发电行业个股公告跟踪 (9/22-9/26) .....   | 13 |
| 表 5: 电力设备与工控行业个股公告跟踪 (9/22-9/26) ..... | 18 |

## 分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

| 投资建议评级标准                                                                                                              |      | 评级   | 说明                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 公司评级 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 15%以上      |
|                                                                                                                       |      | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
|                                                                                                                       |      | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       |      | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
|                                                                                                                       | 行业评级 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|                                                                                                                       |      | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       |      | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048