

# 强于大市

# 电力设备与新能源行业 11月第3周周报

## 10月新能源汽车市占率首次过半,光伏“反内卷”稳步推进

新能源汽车方面,中汽协发布10月产销数据,新能源汽车市占率首次过半,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,六氟磷酸锂价格持续上涨,相关企业盈利有望修复。新技术方面,关注相关固态电池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,后续光伏组件价格能否顺利传导取决于终端装机需求以及终端光伏电站收益率要求,国内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、BC方向。风电方面,我们预计我国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,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0.80%,其中锂电池指数上涨1.29%,新能源汽车指数下跌0.82%,核电板块下跌1.19%,发电设备下跌2.81%,光伏板块下跌3.05%,工控自动化下跌3.61%,风电板块下跌4.78%。
- **本周行业重点信息:** **新能源车:** 中汽协:10月新能源车销量171.5万辆同比增长20%,市场占有率首次过半。**动力电池:** 中国汽车动力电池产业创新联盟:1-10月国内动力电池累计装车量578.0GWh,累计同比增长42.4%。其中三元电池累计装车量107.7GWh,占总装车量18.6%,同比下降3.0%;磷酸铁锂电池累计装车量470.2GWh,占总装车量81.3%,同比增长59.7%。中汽研:正在制定固态电池新国标,半固态电池将统一命名为固液混合电池。**光伏风电:** 国家发改委、国家能源局联合印发《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》,完善新能源消纳和调控政策措施。到2030年,协同高效的多层次新能源消纳调控体系基本建立,持续保障新能源顺利接网、多元利用、高效运行,新增用电量需求主要由新增新能源发电满足,满足全国每年新增2亿千瓦以上新能源合理消纳需求,助力实现碳达峰目标。中国光伏行业协会声明:“反内卷”工作正在稳步推进。**氢能:** 成都启动2025年氢能商用车示范应用项目第二批500辆申报。**储能:** 国家能源局发布《国家能源局关于促进新能源集成融合发展的指导意见》,提出优化储能配比,促进新能源集成融合发展。**核聚变:** 合肥物质院等离子体所发布累计13亿元招标项目。
- **本周公司重点信息:** **阿特斯:** 控股股东阿特斯集团预计2025Q4总收入在13-15亿美元,毛利率14%-16%。**尚太科技:** ①拟40.7亿元投建年产20万吨锂离子电池负极材料项目。②不超17.34亿元可转债申请获深交所审核通过。**赣锋锂业:** PPGS 锂盐湖项目一期取得环评报告,拥有约1507万吨LCE探明+控制资源量。**海博思创:** 与宁德时代签订战略合作协议。2026年至2028年公司采购电量累计不低于200GWh。**璞泰来:** 拟使用自有资金向全资子公司四川卓勤新材料科技有限公司增资7.6亿元,用于开展基膜涂覆一体化项目(二期之子项目二)建设。项目总投资25亿元,建成后新增基膜年产能20亿m<sup>2</sup>,新增涂覆年产能30亿m<sup>2</sup>。
- **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2周周报》  
20251110

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

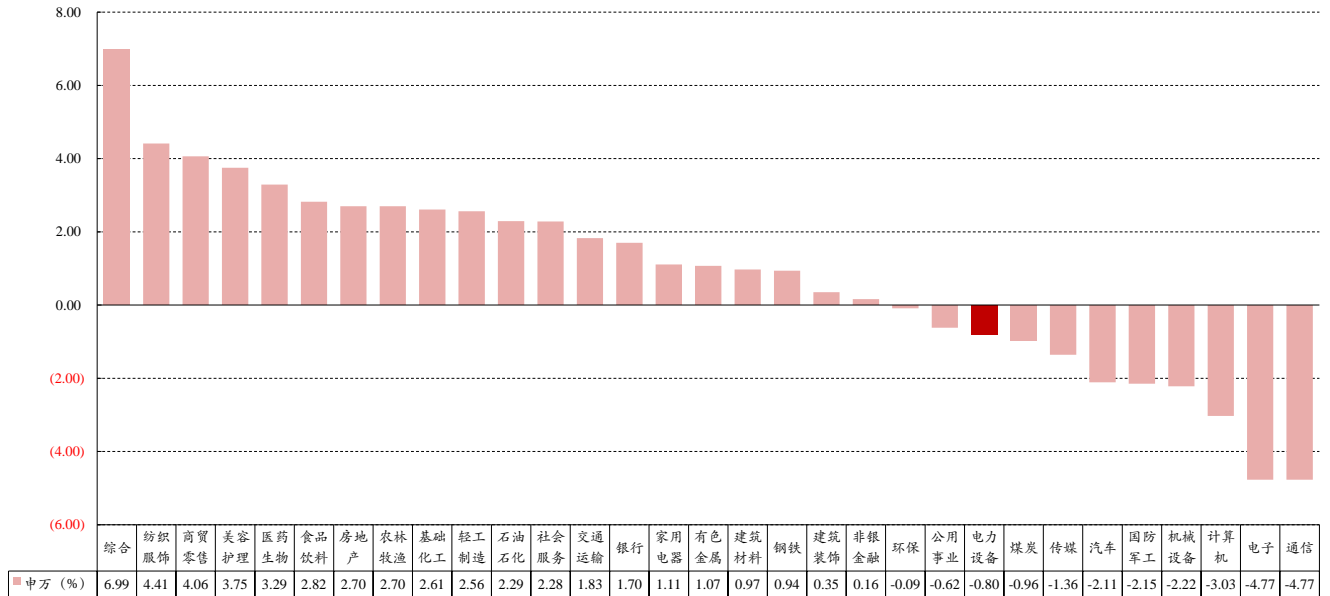
## 图表目录

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下跌 0.8%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3990.49 点，下跌 7.06 点，下跌 0.18%，成交 43737.88 亿；深成指收于 13216.03 点，下跌 188.02 点，下跌 1.4%，成交 57393.27 亿；创业板收于 3111.51 点，下跌 96.7 点，下跌 3.01%，成交 25511.38 亿；电气设备收于 10749.97 点，下跌 86.34 点，下跌 0.80%，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

**本周锂电池指数涨幅最大, 风电板块跌幅最大:** 锂电池指数上涨 1.29%，新能源汽车指数下跌 0.82%，核电板块下跌 1.19%，发电设备下跌 2.81%，光伏板块下跌 3.05%，工控自动化下跌 3.61%，风电板块下跌 4.78%。

**本周股票涨跌幅:** 涨幅居前五个股票为石大胜华 43.44%，芳源股份 34.59%，永太科技 33.89%，中来股份 32.78%，上能电气 31.7%；跌幅居前五个股票为良信股份-16.74%，金盘科技-15.9%，麦格米特-15.87%，中恒电气-14.92%，科士达-14.38%。

## 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		2025/9/26	2025/10/11	2025/10/17	2025/10/24	2025/10/31	2025/11/7	2025/11/14	环比(%)
锂电池	三元动力 (元/Wh)	0.415	0.415	0.43	0.43	0.43	0.43	-	-
	方形铁锂 (元/Wh)	-	-	-	-	-	-	0.3075	-
正极材料	NCM523 (万元/吨)	11.7	12.9	13.45	15.25	14.65	14.65	14.75	0.68
	NCM811 (万元/吨)	14.6	15.25	15.55	16.20	16.45	16.45	16.55	0.61
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.43	3.43	3.34	3.34	3.575	3.475	3.525	1.44
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	7.35	7.35	7.38	7.70	8	7.90	8.15	3.16
	工业级 (万元/吨)	7.15	7.15	7.18	7.5	7.8	7.7	7.95	3.25
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)	0.7125	0.7375	0.7375	0.7375	0.7375	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)	2.16	2.185	2.215	2.215	2.285	2.445	2.445	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	1.82	1.845	1.87	1.87	1.935	2.095	2.095	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	5.9	6.95	7.9	9.50	10.75	12.15	15.75	29.63

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：**本周成交状况与上周雷同，本周以一线厂家交付以及部分二三线厂家前期订单为主。硅片与电池片下探的跌势也引发采购的观望情绪，本周并无新签订单。本周综合均价来看，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。其中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，散单价格仍有 54-55 元人民币的价位执行。低价区间仍受下游影响，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，受到大而美法案影响，输美厂家近期调整供应链生产结构。232 法案调查影响，厂家多考虑在窗口期增加海外料源的锁定，因风险性影响，美国本地料源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，实际落地仍需要等待具体细则出台，然而方案谈论时程较长，短期刺激价格回涨力度有限，虽有部分厂家提前锁定至十二月底前的长单供应、但为少数企业规避风险动作。多数仍保持观望。我们仍旧认为，当前左右市场价格仍需取决终端需求的变动，多晶硅企业在手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，需等待十一月厂家实际是否减产而定。当前硅料价格持稳的主因为企业自身对于库存的容忍提高，且受反内卷压力，短期出现降价清理库存的机率较小。我们认为十一月整体价格持稳为主、低价仍有小幅松动的可能。

**硅片价格：**本周硅片市场如上周预期般延续下行走势，上周低价区间已逐步成为成交水平，且于近日再进一步走低，反映出市场的供需疲弱与报价持续下修的压力。细部观察各尺寸表现：183N 硅片已于本周出现每片 1.25 元人民币的低价成交，虽然成交量有限，但对整体价格形成一定松动。考虑上周四起部分报价陆续跌破 1.33 元人民币，本周主流均价下探至每片 1.30 元人民币，少量成交价格更低至每片 1.25 元人民币，价格难有明显支撑。210RN 的部分，价格持续承压，低价成交频现。当前则受制于市场供需偏弱及电池端采购观望，价格持续相对混乱分化。市场虽频传每片 1.25 元人民币的成交，经核实，当前主流合约价格仍暂维持于每片 1.28-1.30 元人民币，其中部分批量的优惠成交价格则可落至每片 1.28 元人民币。尽管如此，一线大厂仍维持挺价策略，市场价格仍在僵持格局。另外，本周 210N 价格区间落在每片 1.60-1.65 元人民币，延续上周的松动态势。头部厂家在集中式项目订单备货减弱的背景下，市场已出现每片 1.60 元人民币的成交价格，均价重心亦随之下移至每片 1.63 元人民币，随着大厂新低的报价释出，近期价格预期再次下修。综观而言，当前买卖双方仍处于价格博弈阶段，成交氛围偏弱。硅片厂商普遍反映出出货节奏仍缓慢，后续仍有调整排产与降负荷的倾向。虽然低价成交已对部分电池厂带来采购意愿，但在库存水位仍高的情况下，短期内实际成交动能有限，下周硅片价格预计仍低位震荡运行为主。

**中国电池片价格：**本周 N 型电池片价格皆如下：183N、210RN 与 210N 均价分别每瓦 0.30、0.28 与 0.30 元人民币，价格区间则分别为每瓦 0.30-0.305、0.28-0.285 与 0.295-0.30 元人民币。183N 电池片本周价格再度松动，同上周逻辑，印度市场在明年六月 ALCM 政策正式实施前，短期采购需求已提前释放。由于东南亚电池可免于印度征收的 BCD 关税及后续针对中国的反倾销税影响，印度厂家正加速转向采购东南亚电池，对中国电池片的需求则呈现下降趋势。210RN 电池片本周均价每瓦 0.28 元人民币，在此价格水平下的出货量仍然疲软，并且库存持续堆积，组件厂目前积极往每瓦 0.275 元人民币进行压价，但仍未有电池厂家接受。210N 电池片延续跌势，国内整体需求的衰退已逐步发酵，低价 0.295 元人民币已开始交付，价格区间正缓慢下行。

**海外电池片价格：**P 型美金价格部分：182P 中国出口美金均价本周持平于每瓦 0.039 美元，但国内人民币报价已开始松动，从最初每瓦 0.3 元以上报价下滑至每瓦 0.295 元人民币。高价取值为使用海外硅料的东南亚电池片直接输美价格，该产品近期价格区间为每瓦 0.08-0.09 美元不等，均价为每瓦 0.08 美元，同上周逻辑，因美国关税政策，出口量体已大幅衰退。N 型美金价格部分：183N 中国出口美金均价本周仍持平每瓦 0.041 美元，如上所述，由于中国电池片部分需求已被提前消耗，中国出口价格仍在走弱。而美金高价的东南亚电池片部分，为使用海外硅料的东南亚电池片输美价格，价格区间为每瓦 0.10-0.12 美元不等，本周均价仍为每瓦 0.11 美元，受美国对印度尼西亚及老挝双反初裁预期税率与对等关税影响，两国电池片厂家的出口重心已转向印度市场，对美出货量明显减少。

**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，同时，在上游硅片与电池价格下滑后，组件价格开始松动酝酿跌势。近期大家针对国内市场的关注度主要在协会限价的政策与硅料收储的进展消息，目前仍在推展当中。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。展望四季度，随着十月起需求开始回落，部分企业反映订单不及预期。预计下旬在国内整体需求逐步收窄的情况下，组件价格将大致维持稳定。年末随着需求进一步减弱，市场关注焦点将转向明年一季度订单的签订与生产安排，部分企业可能提前规划排产以衔接新年度需求。

**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	2025/9/25	2025/10/16	2025/10/23	2025/10/30	2025/11/6	2025/11/13	环比(%)
硅料	致密料元/kg	51	51	52	52	52	0.00
	颗粒硅元/kg	49	50	50	50	50	0.00
硅片	N型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.174	0.174	0.174	0.174	0.174	(4.02)
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	(3.70)
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.4	1.4	1.4	1.35	1.35	(3.70)
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.7	1.7	1.7	1.7	1.68	(2.98)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.042	0.042	0.042	0.042	0.041	2.44
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.32	0.32	0.315	0.31	0.305	(1.64)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.29	0.285	0.285	0.285	0.28	1.79
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.31	0.31	0.31	0.31	0.3	3.33
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	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	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.095	0.095	0.095	0.095	0.095	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	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	0.00
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	0.00
各区组件	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	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	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-美国美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	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	0.168	0.168	(1.79)

资料来源：InfoLink Consulting，中银证券

## 光伏辅材

**EVA 粒子:** 本周EVA 粒子价格不变。综合来讲, EVA 市场价格或僵持整理。检修较多, 然新装置投产在即, 供应面消息多空交织。石化结算价格偏高背景下, 贸易商低价抛货风险犹存。而需求端, 刚需偏弱, 成交阻力较大。短期预计 EVA 价格或僵持整理。

**背板 PET:** 本周背板 PET 价格上涨, 涨幅 0.5%。欧佩克报告逆转明年全球供应紧缺的预测, 国际油价回归震荡, 进而 PX 成本支撑有限。PTA 现货供应充足, 布伦特原油价格跌至三周内的低点, 成本支撑减弱。隔夜原油大幅度下跌, 乙二醇成本端支撑减弱。

**边框铝材:** 本周边框铝材价格上涨, 涨幅 1.1%。基本面供应端运行平稳, 部分铝厂铸锭增加, 但铝锭供应受到一定的发运影响, 社会库存累积幅度有限。需求端表现较强韧性, 铝价高位下, 维持基本接单状态。预计下周铝价或继续上行。

**支架热卷:** 本周支架热卷价格下降, 降幅 1.3%。综合分析来看, 预期延续供需双增, 短期市场商家依旧消化库存为主, 成本或变化不大。短期供需矛盾虽有缓解, 但依旧存在存在, 从而预期市场延续震荡偏弱走势。

**光伏玻璃:** 本周光伏玻璃价格不变。近期, 终端需求转弱, 组件厂家生产推进放缓。多数备货谨慎, 按需采购为主。鉴于生产利润空间有限, 多数存压价心理。玻璃厂家挺价, 买卖双方略显僵持。下周来看, 订单跟进难见明显好转, 需求支撑不足, 预计市场稳中偏弱运行, 整体活跃度一般, 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	2025/10/8	2025/10/16	2025/10/23	2025/10/30	2025/11/6	2025/11/13	环比(%)
粒子 EVA (元/吨)	11,750	11,750	11,750	11,343	10,800	10,800	0.00
透明 EVA (元/平米)	6.17	6.26	6.26	6.26	6.06	5.8	(4.29)
胶膜 白色 EVA (元/平米)	6.67	6.67	6.76	6.76	6.56	6.3	(3.96)
POE (元/平米)	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	8.19	0.00
背板 PET (元/吨)	5,720	5,635	5,489	5,546	5,565	5,591	0.47
边框 铝材 (元/吨)	20,730	20,927	20,951	21,124	21,286	21,523	1.11
电缆 电解铜 (元/吨)	82,985	86,062	85,209	86,928	87,089	86,294	(0.91)
支架 热卷 (元/吨)	3,380	3,357	3,303	3,316	3,328	3,285	(1.29)
白银 (元/kg)	10,896	11,335	12,007	11,335	11,363	11,602	2.10
银浆 背面银浆 (元/kg)	7,008	7,243	7,643	7,262	7,275	7,421	2.01
主栅正面银浆 (元/kg)	10,497	10,849	11,449	10,878	10,897	11,117	2.02
细栅正面银浆 (元/kg)	10,547	10,899	11,449	10,928	10,947	11,167	2.01
靶材 精钨 (元/kg)	2,525	2,525	2,525	2,522	2,505	2,505	0.00
光伏 3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	20	20	20	20	20	20	0.00
玻璃 2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	13	13	13	13	13	13	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	中汽协：10月新能源车销量 171.5 万辆 同比增长 20%，市场占有率首次过半。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848548571839880698&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848548571839880698&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
动力电池	中国汽车动力电池产业创新联盟：1-10 月国内动力电池累计装车量 578.0GWh，累计同比增长 42.4%。其中三元电池累计装车量 107.7GWh，占总装车量 18.6%，同比下降 3.0%；磷酸铁锂电池累计装车量 470.2GWh，占总装车量 81.3%，同比增长 59.7%。 <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/ADZi0i8zM27_F-5LU02oWw">https://mp.weixin.qq.com/s/ADZi0i8zM27_F-5LU02oWw</a> 中汽研：正在制定固态电池新国标，半固态电池将统一命名为固液混合电池。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848742727232027574&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848742727232027574&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
光伏	国家发改委、国家能源局联合印发《关于促进新能源消纳和调控的指导意见》，完善新能源消纳和调控政策措施。到 2030 年，协同高效的多层次新能源消纳调控体系基本建立，持续保障新能源顺利接网、多元利用、高效运行，新增用电量需求主要由新增新能源发电满足，满足全国每年新增 2 亿千瓦以上新能源合理消纳需求，助力实现碳达峰目标。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848504100860164832&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848504100860164832&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a> 中国光伏行业协会声明：“反内卷”工作正在稳步推进。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848566125251877587&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1848566125251877587&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
氢能	成都启动 2025 年氢能商用车示范应用项目第二批 500 辆申报。 <a href="https://www.ne21.com/news/show-221670.html">https://www.ne21.com/news/show-221670.html</a>
储能	国家能源局发布《国家能源局关于促进新能源集成融合发展的指导意见》，提出优化储能配比，促进新能源集成融合发展。 <a href="https://www.stdaily.com/web/gdxw/2025-11/12/content_431087.html">https://www.stdaily.com/web/gdxw/2025-11/12/content_431087.html</a>
核聚变	合肥物质院等离子体所发布累计 13 亿元招标项目。 <a href="https://fund.eastmoney.com/a/202511133562926755.html">https://fund.eastmoney.com/a/202511133562926755.html</a>

资料来源：中国财富网，中汽协，中国汽车动力电池产业创新联盟，红星新闻，国家发展改革委，财联社，世纪新能源网，国家能源局，东方财富网，科创板日报，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

阿特斯 控股股东阿特斯集团预计 2025Q4 总收入在 13-15 亿美元，毛利率 14%-16%。

尚太科技 ①拟 40.7 亿元投建年产 20 万吨锂离子电池负极材料项目。②不超 17.34 亿元可转债申请获深交所审核通过。

赣锋锂业 PPGS 锂盐湖项目一期取得环评报告，拥有约 1507 万吨 LCE 探明+控制资源量。

海博思创 与宁德时代签订战略合作协议。2026 年至 2028 年公司采购电量累计不低于 200GWh。

璞泰来 拟使用自有资金向全资子公司四川卓勤新材料科技有限公司增资 7.6 亿元，用于开展基膜涂覆一体化项目（二期之子项目二）建设。项目总投资 25 亿元，建成后新增基膜年产能 20 亿 m<sup>2</sup>，新增涂覆年产能 30 亿 m<sup>2</sup>。

骆驼股份 董事长刘长来拟减持不超 720 万股股份。

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	
603659.SH	璞泰来	增持	30.32	647.76	0.56	1.14	54.42	26.60	3.28
001301.SZ	尚太科技	增持	101.00	263.41	3.21	3.85	31.44	26.23	3.90
002460.SZ	赣锋锂业	未有评级	68.89	1,345.50	(1.03)	0.17	/	405.24	3.41
688411.SH	海博思创	未有评级	379.00	682.55	4.86	5.19	77.98	73.03	15.23
688472.SH	阿特斯	未有评级	20.31	749.08	0.61	0.46	33.33	44.15	3.19

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2025 年 11 月 14 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, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
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  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
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