

## 强于大市

# 电力设备与新能源行业 12 月第 5 周周报

光伏产业链涨价趋势形成，锂电材料价格博弈加剧

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，本周部分头部磷酸铁锂企业公告将于近期开展停产检修，短期将强化行业挺价意愿并改善盈利预期。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，多晶硅产能整合收购平台正式落地后，产业链对应“反内卷”更加积极，并初步形成《光伏行业自律倡议书》；由于白银价格上涨，电池片环节格局也在优化。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上涨 5.37%，其中风电板块上涨 7.14%，光伏板块上涨 6.56%，工控自动化上涨 5.85%，发电设备上涨 4.73%，新能源汽车指数上涨 4.10%，核电板块上涨 3.45%，锂电池指数上涨 1.37%。
- **本周行业重点信息：新能源车：**国家发改委：对新能源汽车、锂电池、光伏等“新三样”产业，关键在于规范秩序、创新引领。**锂电池：**21 世纪经济报道：自 2026 年 1 月 1 日起，天齐锂业所有产品现货交易结算价将不再参考现有标准，调整为参考 Mysteel 的电池级锂盐价格，或者参考广期所的碳酸锂期货主力合约价格。宜春时代新能源矿业有限公司的宜春县圳口里-奉新县视下窝锂矿采矿项目预计于春节前后复产。**新能源发电：**市场监管总局对光伏行业开展价格竞争秩序合规指导。隆基绿能与欧洲光伏储能工程承包商 Solarpro 签订合作共建欧洲规模最大的 BC 光伏电站。**储能：**思源电气与宁德时代签署三年储能合作备忘录，目标 50GWh。
- **本周公司重点信息：中伟股份：**与欣旺达正式签署《固态电池战略合作框架协议》，双方将围绕固态电池正极材料前驱体开发、正极材料及固态电池合作开发、产业化落地等领域展开全方位战略合作。**龙蟠科技：**“新能源汽车动力与储能电池正极材料规模化生产项目”一期项目 2.5 万吨/年产能和二期项目 6.25 万吨/年产能已建成投产，三期项目规划产能由 6.25 万吨/年变更至 10 万吨/年。**石大胜华：**筹划发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司上市。**联泓新科：**控股子公司 4000 吨/年锂电添加剂碳酸亚乙烯酯（VC）装置成功投产。**湖南裕能：**拟对部分生产线进行检修，检修时间从 2026 年 1 月 1 日起，预计一个月，本次检修预计减少公司磷酸盐正极材料产品产量 1.5-3.5 万吨。**万润新能：**拟对部分产线按照预定计划进行减产检修，预计检修时间为期一个月，本次检修预计减少公司磷酸铁锂产量 5,000 吨至 2 万吨。**德方纳米：**拟对部分产线按既定安排进行检修，并对部分设备进行技术改造，检修时间从 2026 年 1 月 1 日起，预计一个月。
- **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 12 月第 4 周周报》  
20251221

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
国内储能市场价格观察 .....	9
行业动态 .....	10
公司动态 .....	11
风险提示 .....	13

## 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.储能产品价格情况.....	9
图表 6.本周重要行业动态汇总.....	10
图表 7.本周重要公告汇总.....	11
附录图表 8.报告中提及上市公司估值表.....	12

## 行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 5.37%，涨幅高于上证综指：沪指收于 3963.68 点，上涨 73.23 点，上涨 1.88%，成交 40492.01 亿；深成指收于 13603.89 点，上涨 463.68 点，上涨 3.53%，成交 56775.62 亿；创业板收于 3243.88 点，上涨 121.64 点，上涨 3.9%，成交 26073.2 亿；电力设备收于 10312.68 点，上涨 525.35 点，上涨 5.37%，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

本周风电板块涨幅最大，锂电池指数涨幅最小：风电板块上涨 7.14%，光伏板块上涨 6.56%，工控自动化上涨 5.85%，发电设备上上涨 4.73%，新能源汽车指数上涨 4.10%，核电板块上涨 3.45%，锂电池指数上涨 1.37%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为天际股份 48.51%，多氟多 27.37%，恩捷股份 25.49%，智光电气 22.41%，铜冠铜箔 21.94%；跌幅居前五个股票为中环海陆-7.65%，太阳电缆-7.31%，红相股份-6.38%，通灵股份-3.94%，长城电工-3.77%。

## 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		2025/11/14	2025/11/21	2025/11/28	2025/12/5	2025/12/12	2025/12/19	2025/12/26	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)	14.75	14.80	14.8	14.80	15	15.00	15.55	3.67
	NCM811 (万元/吨)	16.55	16.60	16.6	16.60	16.7	16.70	17.15	2.69
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	3.525	3.81	3.91	3.91	3.91	3.91	4.51	15.35
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	8.15	9.30	9.4	9.45	9.6	10.15	12.1	19.21
	工业级 (万元/吨)	7.95	9.1	9.2	9.25	9.4	9.95	10.75	8.04
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)	0.7625	0.7625	0.7625	0.7875	0.7875	0.7875	0.7875	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)	2.445	2.445	2.645	2.695	2.695	3.06	3.06	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	2.095	2.095	2.295	2.345	2.345	2.745	2.745	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	15.75	17.50	18.00	18.00	18	18.00	18	0.00

资料来源: 鑫椏锂电, 中银证券

## 国内光伏市场价格观察

### 光伏主材

**硅料价格：**厂家自律行为初步方针已有轮廓，但核心问题仍在下游需求疲弱，无法将价格涨价的调整传导至下。本周新报价并无成交，部分大厂采取观望态度、停止报价。近期交付延续前期订单执行为主，综合均价来看，致密复投料 49-55 元人民币、致密料混包价格 47-51 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。下游厂家不堪负荷高昂成本与售价下探的夹击，四季度非致密料的采购提升。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，但美国本地硅料价格交付条件较为严苛，部分订单洽谈尚未落地。我们仍持观望态度，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，虽企业已有共识希望控制一季度产量，然而实际执行仍需观察厂家减产动作。一季度是市场传统淡季，在需求疲弱之下，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，过后等待一季度末终端需求回暖，成交量有望逐步增加，带动供应链价格稳定。

**硅片价格：**本周硅片价格明显走强，整体呈现较上周大幅上行的态势。随着行业自律议题持续发酵，进而带动硅片厂报价整体上抬。除情绪面因素外，近期银浆价格持续走高，迫使电池环节价格延续上行趋势，亦间接提升硅片新报价的合理性。在多数硅片企业预期价格仍有进一步上调空间的情况下，现阶段发货意愿明显偏低，市场普遍采取控货策略。细部观察各尺寸表现，183N 本周主流成交价格落在每片 1.25 元人民币。尽管市场中仍可见每片 1.23 元人民币的低价成交，但整体成交重心仍以 1.25 元人民币为核心。值得注意的是，当前出货受限的主要原因并非下游客户采购意愿不足，而在于卖方基于涨价预期选择惜售，显示市场心态已由前期被动去库，逐步转向主动控量。210RN 方面，本周成交价格明显上移，普遍落于每片 1.35 元人民币，较上周出现实质性抬升。不过，受后续价格仍具上行空间的预期影响，实际成交量相对有限。尽管本周亦有低价出货情况，但多数企业不愿再进一步下探，市场整体仍呈现报价站稳、价格预期偏上的格局。至于 210N，本周价格分歧度仍为各尺寸中最低，尽管整体成交量不大，但仍有部分成交，市场价格普遍维持在每片 1.55 元人民币。整体而言，在自律议题持续延伸的情况下，短期内硅片价格不排除维持偏强走势。然而，需留意进入一月后，电池厂可能同时面临银浆成本上行与终端需求偏弱的双重压力，存在进一步调整开工率的风险，进而影响其对硅片的实际采购意愿，限制硅片价格涨幅的延展性。此外，当前多数硅片企业的观察重点仍集中于上游硅料价格是否如期上行，在新一轮硅片报价尚未全面放量成交的背景下，后续价格走势仍有待进一步观察；就下周而言，硅片价格酝酿涨价的机率相对偏高。

**中国电池片价格：**本周 N 型电池片价格持续上涨：183N、210RN 与 210N 均价全面上涨至每瓦 0.34 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为每瓦 0.32-0.34、0.31-0.34 与 0.32-0.34 元人民币。继上周各尺寸每瓦 0.32 元人民币报价落地后，电池厂再度上调报价并进行锁仓，并于本周将成交价上涨至每瓦 0.34 元人民币的价格。而截至本周三，一线电池片厂家再度挺价，普遍给出各尺寸每瓦 0.36 元人民币以上的最新报价。受自律议题带动，以及银价飙涨造成的成本压力，电池片厂家积极将价格水平提高至生产成本线以上，但需注意的是：目前电池价格上涨并未反映于组件端，电池、组件环节报价情绪严重分歧，上下游仍在博弈阶段，与上周逻辑一致，需求疲软的问题悬而未解，假设后续电池片涨价信号无法顺利传递至组件环节与终端，一月份电池环节或将再度迎来大规模减产。

**海外电池片价格：**P 型美金价格部分：同样受到银价成本压力影响，182P 美金均价本周上调至每瓦 0.041 美元，国内交付价格约落在每瓦 0.32-33 元人民币左右。高价部份仍然维持，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，此类产品出货量已较为稀少，近期价格区间仍为每瓦 0.08-0.09 美元，均价约每瓦 0.08 美元。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周上调至每瓦 0.041 美元，需注意的是近期海外交付价格虽有上涨，但国内出口厂家为推动涨价，已陆续停止向海外客户发货，并且重新进行议价，因此美金价格走势相较国内人民币价格滞后，但预期后续价格仍会因国内价格上涨。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。

**中国组件价格：**近期在 CPIA 大会后，头部组件企业普遍响应行业自律行为，陆续上调组件报价。目前统计显示，此轮报价上调幅度约落在 每瓦人民币 2-4 分不等。在涨价讯号逐步明确的背景下，分布式分销渠道率先出现成交上行，目前国内分布式主流组件成交价格约落在每瓦 0.68-0.71 元人民币区间。同时，在银价快速上行的带动下，电池环节率先承受显著成本压力，部分电池厂已透过锁仓与提价方式进行风险转嫁，并进一步推进整体供应链对于涨价的预期。就目前观察，组件端尚未受到成本转移影响，后续电池价格上行能否有效传导至组件端，仍有待持续观察终端接受度与实际成交变化。市场需求层面，时至年末，市场需求趋于平淡。国内市场执行订单逐步减少，新签订单能见度有限，海外也已经收尾减少拉货，进入冬季假期。TOPCon 价格方面，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 0.66-0.71 元人民币不等。HJT 部分，本周再次调整 HJT 成交均价，来到每瓦 0.76 元人民币，对应 HJT 主流功率 720-725 W 左右。至于更高功率 730-740 W 的组件价格则有更大价差，范围从每瓦 0.78-0.84 元人民币都有出现。

**海外组件价格：**整体价格依然维持稳定，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：近期价格整体维稳没有变化，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。  
 • 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，企业也已经逐步找检测机构与律所制作合规凭证。

(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	2025/11/20	2025/11/27	2025/12/5	2025/12/11	2025/12/18	2025/12/25	环比(%)
硅料	致密料元/kg	52	52	52	52	52	0.00
	颗粒硅元/kg	50	50	50	50	50	0.00
硅片	N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.165	0.155	0.152	0.153	0.153	5.88
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.28	1.2	1.18	1.18	1.18	5.93
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.28	1.25	1.23	1.23	1.23	9.76
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.6	1.55	1.5	1.5	1.5	3.33
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.039	5.13
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.04	0.039	0.039	0.039	0.039	5.13
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.295	0.285	0.285	0.280	0.3	13.33
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.28	0.275	0.275	0.275	0.3	13.33
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.29	0.285	0.285	0.280	0.3	13.33
	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	0.72
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.094	0.094	0.094	0.094	0.094	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	(2.56)
	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	1.43
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	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	0.00
	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 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	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	0.00
各区组件	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.165	0.165	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 3.8%。下周 EVA 市场贸易商阶段性空单补仓, 及下游企业刚需补货, 提振需求。且石化企业库存压力不大, 对价格存在一定支撑。然下游企业新订单跟进不足, 需求持续性仍有待观察。多空交织之下, 预计下周 EVA 价格或僵持整理。

**背板 PET:** 本周背板 PET 价格上涨, 涨幅 1.8%。权衡美国经济增长和供应中断风险, 国际油价小幅下挫。市场静待国内 PX 装置变动推进, 加以圣诞节假期, 亚洲多国处于休息日, 交投氛围偏谨慎, 预计 PX 价格暂时企稳。乙二醇成本端驱动不足, 短期供需端预期改善尚未扭转乙二醇累库结构, 短期乙二醇市场反弹后进一步上行空间受限。

**边框铝材:** 本周边框铝材价格下降, 降幅 0.1%。基本面供应端运行平稳, 局部地区下游铝水消纳能力减弱, 产地铝锭、铝棒库存累积较多, 铝锭发运部分恢复, 社会库存继续累积。需求端表现减弱, 临近年底采销两端皆有降温, 华中出现一定减停产情况。预计下周铝价或高位补涨。

**支架热卷:** 本周支架热卷价格上涨, 涨幅 0.3%。综合分析来看, 下周热卷市场供需双降, 成本或变化不大, 商家短期维持出货去库, 从而预期价格延续偏弱调整, 价格重心小幅下移。

**光伏玻璃:** 本周光伏玻璃价格下降, 降幅 2.7%-4.3%。近期国内外终端需求低迷, 下游组件企业开工率有继续下调预期。光伏玻璃货源供应量相对稳定, 供需差进一步扩大。随着库存持续增加, 加之下游用户压价心理明显, 部分成交重心松动。下周来看, 交投难见好转迹象, 不排除部分厂家让利出货可能。但目前生产已无利可图, 部分略有亏损, 因此预计波动幅度较为有限。预计下周市场成交一般, 库存呈现增加趋势。

(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		2025/11/20	2025/11/27	2025/12/5	2025/12/11	2025/12/18	2025/12/25	环比(%)
粒子	EVA (元/吨)	10,800	10,543	10,200	10,200	10,200	9,814	(3.78)
	透明 EVA (元/平米)	5.8	5.8	5.61	5.36	5.36	5.36	0.00
胶膜	白色 EVA (元/平米)	6.3	6.3	6.11	5.86	5.86	5.86	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)	5,601	5,568	5,577	5,562	5,482	5,582	1.82
边框	铝材 (元/吨)	21,753	21,416	21,570	21,981	21,877	21,863	(0.06)
电缆	电解铜 (元/吨)	86,731	86,219	88,016	91,650	92,925	93,121	0.21
支架	热卷 (元/吨)	3,287	3,292	3,302	3,295	3,264	3,274	0.31
银浆	白银 (元/kg)	12,239	12,026	13,003	13,632	14,854	15,806	6.41
	背面银浆 (元/kg)	7,794	7,668	8,265	8,655	9,380	9,974	6.33
	主栅正面银浆 (元/kg)	11,675	11,486	12,382	12,967	14,054	14,945	6.34
	细栅正面银浆 (元/kg)	11,725	11,536	12,432	12,995	14,104	14,995	6.32
靶材	精钨 (元/kg)	2,505	2,505	2,505	2,511	2,550	2,563	0.51
光伏	3.2 镀膜玻璃 (元/平米)	20	19.5	19	18.5	18.5	18	(2.70)
玻璃	2.0 镀膜玻璃 (元/平米)	13	12.5	12	11.5	11.5	11	(4.35)

资料来源: 索比咨询, 中银证券

## 国内储能市场价格观察

**锂矿及锂盐：**近期碳酸锂价格延续高位并再度上行。截至 12 月 22 日，锂辉石精矿（SC6）CIF 报价每公吨 1,250-1,330 美元，均价每公吨 1,290 美元，环比上期上涨 17.3%；电池级碳酸锂现货价每公吨 9.5-10.2 万元人民币，均价约每公吨 9.8 万元人民币，环比上期上涨 8%。碳酸锂价格近期持续走强，核心受两类预期主导：其一，江西省宜春市自然资源局发布《关于拟公告注销 27 个采矿权的公示》，拟注销 27 宗采矿许可证，引发市场对区域锂矿供应释放节奏及合规风险的担忧，推动行业对“有效供应量”的预期收缩；其二，视下窝锂矿项目首次环评公示正式落地，但市场普遍认为后续审批与建设流程仍需较长周期，叠加淡季锂盐库存持续去化的预期升温，进一步强化了多头情绪。进口锂辉石市场方面，虽然锂精矿到港量整体保持稳定，但下游企业通过长协锁定大量货源，致使现货流通量偏紧，矿商挺价意愿显著增强，直接推动锂辉石价格大幅上行。综合来看，当前锂矿及锂盐价格已显著超出下游材料环节的常规承受范围，期货市场资金情绪对价格上涨的放大效应持续显现，短期多空双方或在高位维持拉锯。展望后市，进入一季度动力电池传统淡季，若部分矿端项目复产落地或新增供应逐步释放，碳酸锂价格将面临阶段性回调压力。

**储能电芯：**近期储能电芯报价延续上涨态势。据最新统计，方形磷酸铁锂储能电芯各型号价格如下：100 Ah 价格区间为每瓦时 0.365-0.425 元人民币，均价为每瓦时 0.395 元人民币，环比上期上涨每瓦时 0.01 元人民币；280 Ah 价格区间为每瓦时 0.285-0.350 元人民币，均价为每瓦时 0.318 元人民币，环比上期上涨每瓦时 0.008 元人民币；314 Ah 价格区间为每瓦时 0.285-0.350 元人民币，均价为每瓦时 0.318 元人民币，环比上期上涨每瓦时 0.008 元人民币。近期涨价核心源于成本与供需双重支撑。上游端，碳酸锂价格持续攀升至阶段性新高，磷酸铁锂正极同步上行，六氟磷酸锂、VC 等电解液原料及铜箔、铝箔等关键辅材价格均维持高位，显著推高电芯生产成本。供给端，头部电芯厂商一季度排产维持高饱和状态，部分企业产能利用率维持高位，且大量订单已提前锁定交付周期，行业整体供给弹性有限。需求端保持旺盛，尤其海外市场招标活跃、订单延续增长，进一步强化市场支撑。在需求未明显转淡、上游成本未出现回落迹象前，短期储能电芯报价预计将持续维持坚挺。

**国内市场储能系统：**近期中国区市场储能系统中标价有所回升。根据最新统计，直流侧液冷集装箱（2h）价格区间为每瓦时 0.40-0.49 元人民币，均价每瓦时 0.45 元人民币；交流侧液冷集装箱（1h）价格区间为每瓦时 0.76-0.82 元人民币，均价每瓦时 0.79 元人民币；交流侧液冷集装箱（2h）价格区间为每瓦时 0.45-0.58 元人民币，均价每瓦时 0.52 元人民币；交流侧液冷集装箱（4h）价格区间为每瓦时 0.43-0.52 元人民币，均价每瓦时 0.48 元人民币。目前价格回升的核心驱动因素是成本端上行明显，个别构网型储能项目较跟网型项目平均存在每瓦时 0.10-0.20 元人民币的中标溢价。临近年底，国内储能项目开标数量与规模整体偏小，但当前招标要求对集成商的准入门槛明显提高：一方面，越来越多项目将“实际运营业绩”“调度调用记录”“并网适配与安全合规”列为硬性条款，而非单纯追求最低价；另一方面，质保年限、可用率考核、运维响应速度及备件保障等条款日趋严格，有效压缩了企业以低价压缩配置的竞争空间。12 月 15 日，2026 年全国能源工作会议在北京召开，聚焦新型能源体系与新型电力系统建设，部署年度重点任务，将“提升系统灵活调节能力”作为主线。这一部署既契合能源转型需求，更夯实了新型储能作为电力保供、新能源消纳与系统调节中的“压舱石”地位，为电网侧及独立储能项目筑牢稳定政策锚点。同期在 12 月 10-11 日召开的中央经济工作会议明确提出“深入整治‘内卷式’竞争”，为明年行业治理定下总基调。政策预计将重点作用于毛利承压最明显的电芯材料与系统集成环节：通过强化产能监测预警、质量与一致性监管、招投标与履约约束，压缩“低于成本抢单”和以价换量的空间，使电芯及正极、隔膜、电解液等环节的加工费与报价更趋理性，价格下沿更难被击穿，产业链价格波动有望收敛并向“成本+合理利润”中枢回归。

图表 5. 储能产品价格情况

产品种类	2025/9/19	2025/10/20	2025/11/6	2025/11/20	2025/12/5	2025/12/23	环比(%)	
锂矿	锂辉石精矿 (美元/MT)	842	855	920	1,085	1,100	1,290	17.27
锂盐	电池级磷酸锂 (万元/MT)	7.3	7.4	8.0	8.9	9.1	9.8	7.69
国内电芯	方形铁锂储能电芯-100Ah (元/Wh)	0.373	0.375	0.375	0.385	0.385	0.395	2.60
	方形铁锂储能电芯-280Ah (元/Wh)	0.298	0.298	0.300	0.31	0.31	0.318	2.58
	方形铁锂储能电芯-314Ah (元/Wh)	0.299	0.3	0.300	0.31	0.31	0.318	2.58
国内系统	直流侧-液冷 2h (元/Wh)	0.4	0.41	0.42	0.43	0.43	0.45	4.65
	交流侧-液冷 1h (元/Wh)	0.77	0.77	0.77	0.77	0.78	0.79	1.28
	交流侧-液冷 2h (元/Wh)	0.48	0.48	0.50	0.5	0.5	0.52	4.00
	交流侧-液冷 4h (元/Wh)	0.44	0.45	0.46	0.46	0.46	0.48	4.35

资料来源：InfoLinkConsulting，中银证券

## 行业动态

图表 6.本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	<p>国家发改委：对新能源汽车、锂电池、光伏等“新三样”产业，关键在于规范秩序、创新引领。</p> <p><a href="https://t.wind.com.cn/mobwftweb/M/news.html?newsopenstyle=wind&amp;device=android&amp;version=25.6.5&amp;code=72C26840E1FD&amp;shareCode=85fc80befceda8f204a699d8709a4319#/66CA3A923644A789A0CE39165F9FC399">https://t.wind.com.cn/mobwftweb/M/news.html?newsopenstyle=wind&amp;device=android&amp;version=25.6.5&amp;code=72C26840E1FD&amp;shareCode=85fc80befceda8f204a699d8709a4319#/66CA3A923644A789A0CE39165F9FC399</a></p> <p>宜春时代新能源矿业有限公司的宜丰县圳口里-奉新县视下窝锂矿采矿项目预计于春节前后复产。 <a href="http://news.10jqka.com.cn/20251224/c673484086.shtml">http://news.10jqka.com.cn/20251224/c673484086.shtml</a></p>
锂电池	<p>21 世纪经济报道：自 2026 年 1 月 1 日起，天齐锂业所有产品现货交易结算价将不再参考现有标准，调整为参考 Mysteel 的电池级锂盐价格，或者参考广期所的碳酸锂期货主力合约价格。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1852532694924066486&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1852532694924066486&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a></p> <p>市场监管总局对光伏行业开展价格竞争秩序合规指导。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1852563497726808722&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1852563497726808722&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a></p>
新能源发电	<p>隆基绿能与欧洲光伏储能工程承包商 Solarpro 签订合作共建欧洲规模最大的 BC 光伏电站。 <a href="http://news.10jqka.com.cn/20251225/c673511133.shtml">http://news.10jqka.com.cn/20251225/c673511133.shtml</a></p>
储能	<p>思源电气与宁德时代签署三年储能合作备忘录，目标 50GWh。 <a href="http://news.10jqka.com.cn/20251225/c673502391.shtml">http://news.10jqka.com.cn/20251225/c673502391.shtml</a></p>

资料来源：国家发改委，21 世纪经济，界面新闻，新华社，人民财讯，宁德时代官微，中银证券

## 公司动态

图表 7.本周重要公告汇总

## 公司简称 公司公告

中伟股份	与欣旺达正式签署《固态电池战略合作框架协议》，双方将围绕固态电池正极材料前驱体开发、正极材料及固态电池合作开发、产业化落地等领域展开全方位战略合作。
龙蟠科技	“新能源汽车动力与储能电池正极材料规模化生产项目”一期项目 2.5 万吨/年产能和二期项目 6.25 万吨/年产能已建成投产，三期项目规划产能由 6.25 万吨/年变更至 10 万吨/年。
石大胜华	筹划发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司上市。
联泓新科	控股子公司 4000 吨/年锂电添加剂碳酸亚乙烯酯（VC）装置成功投产。
湖南裕能	拟对部分生产线进行检修，检修时间从 2026 年 1 月 1 日起，预计一个月，本次检修预计减少公司磷酸盐正极材料产品产量 1.5-3.5 万吨。
万润新能	拟对部分产线按照预定计划进行减产检修，预计检修时间为期一个月，本次检修预计减少公司磷酸铁锂产量 5,000 吨至 2 万吨。
德方纳米	拟对部分产线按既定安排进行检修，并对部分设备进行技术改造，检修时间从 2026 年 1 月 1 日起，预计一个月。

资料来源：公司公告，中银证券

附录图表 8.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	
003022.SZ	联泓新科	增持	19.84	264.98	0.18	0.24	113.05	82.67	3.59
300919.SZ	中伟股份	未有评级	45.55	456.70	1.57	1.72	29.10	26.48	2.34
603906.SH	龙蟠科技	未有评级	21.50	136.79	(0.96)	(0.03)	/	/	4.92
603026.SH	石大胜华	未有评级	82.47	191.91	0.08	/	1,018.15	/	3.97
301358.SZ	湖南裕能	未有评级	70.92	539.56	0.78	1.59	90.48	44.60	4.39
688275.SH	万润新能	未有评级	82.00	103.42	(6.90)	(2.41)	/	/	1.98
300769.SZ	德方纳米	未有评级	46.19	129.42	(4.77)	(1.64)	/	/	2.49

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2025 年 12 月 26 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公开发表。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