

# 周观点：多地积极响应深海科技，看好国内海风放量

华泰研究

2025年3月22日 | 中国内地

行业周报（第十二周）

## 周观点：多地积极响应深海科技，看好国内海风放量

政府工作报告首提深海科技，多地政府积极响应。25年两会期间，《政府工作报告》明确将深海科技列为新兴产业重点发展方向，与低空经济等并列成为未来产业布局的核心领域。多地政府积极响应深海科技，上海、广西、江苏等省市已公布深远海规划。深远海风电作为海洋经济的重要表现形式，首批示范性项目或逐步落地，我们看好后续央国企主体持续跟进，助力产业链加速落地。

### 子行业观点

1) 新能源车：比亚迪推动高压超充，复合集流体车端应用加速；2) 储能：比亚迪发布闪充系统，关注储充一体化应用；3) 光伏：国家能源局推出“千家万户沐光行动”；4) 风电：政府工作报告首提深海科技。

### 重点公司及动态

1) 宁德时代：电池龙头地位稳固，持续扩大业务版图；2) 富临精工：高压密铁锂龙头，扩大机器人业务布局。

风险提示：新能源车产销增长低于预期，产业链盈利低于预期；光伏装机增速低于预期，原材料供给释放不及预期，新产能投放不及预期；风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期。

电力设备与新能源

增持（维持）

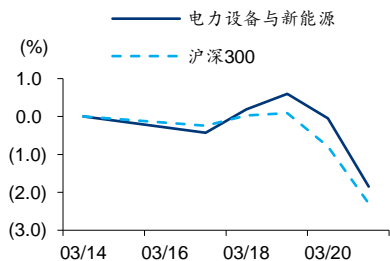
研究员	申建国
SAC No. S0570522020002	shenjianguo@htsc.com
SFC No. BSK177	+(86) 755 8249 2388
研究员	边文姣
SAC No. S0570518110004	bianwenjiao@htsc.com
SFC No. BSJ399	+(86) 755 8277 6411
研究员	陈爽
SAC No. S0570524040001	chenshuang@htsc.com
	+(86) 21 2897 2228
研究员	周敦伟
SAC No. S0570522120001	zhouhunwei@htsc.com
SFC No. BVE697	+(86) 21 2897 2228

### 重点推荐

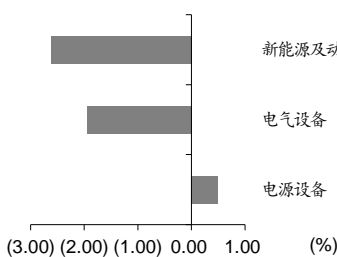
股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
宁德时代	300750 CH	373.75	买入
富临精工	300432 CH	36.01	买入

资料来源：华泰研究预测

### 一周内行业走势图



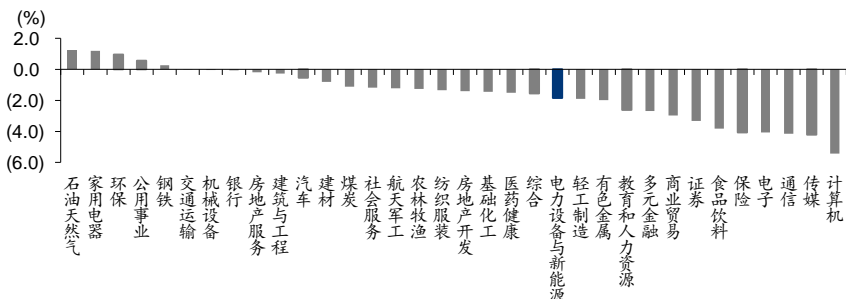
### 一周行业内各子板块涨跌幅



### 一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
天能重工	300569 CH	33.33
*ST中程	300208 CH	16.24
吉鑫科技	601218 CH	14.64
太阳电缆	002300 CH	14.47
先锋电子	002767 CH	14.31
海力风电	301155 CH	13.82
双杰电气	300444 CH	13.62
通光线缆	300265 CH	12.53
微光股份	002801 CH	12.28
固德威	688390 CH	12.07

### 一周内各行业涨跌图



### 一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
*ST旭蓝	000040 CH	(22.09)
科华数据	002335 CH	(16.94)
麦格米特	002851 CH	(13.14)
天奈科技	688116 CH	(12.50)
和胜股份	002824 CH	(12.25)
杭电股份	603618 CH	(11.80)
长缆科技	002879 CH	(10.81)
欣锐科技	300745 CH	(10.66)
厦钨新能	688778 CH	(10.45)
电光科技	002730 CH	(9.61)

资料来源：华泰研究

## 本周观点

### 新能源车-增持：比亚迪推动高压超充，复合集流体车端应用加速

比亚迪闪充技术或推动高压超充趋势，关注配套环节增量需求。3月17日，比亚迪发布“超级e平台”，成为全球首个量产的乘用车1000V高压平台，公司同时发布兆瓦闪充技术，闪充电池内阻降低50%，充电电流最大达1000A，充电倍率最高达10C，实现一秒充电续航2公里。我们推测该技术的实现，需要电池、车、桩三位一体的技术配套升级，带来碳包覆材料、薄涂布设备、碳化硅、高压保护元器件、液冷超充桩等环节增量需求。

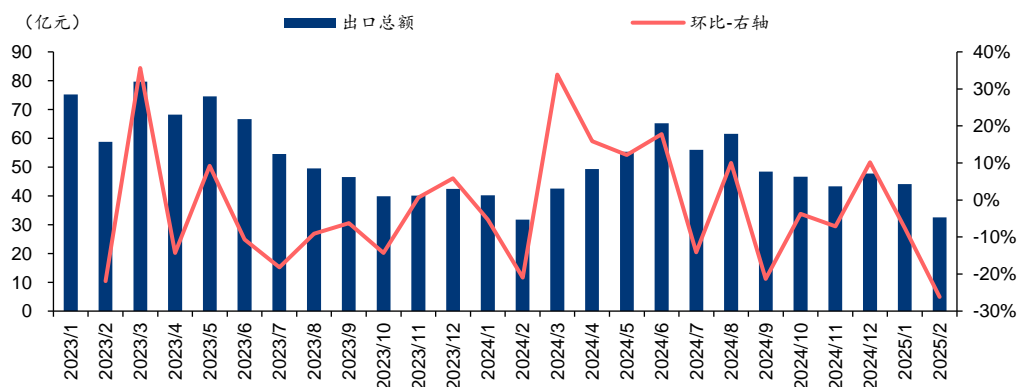
英联股份与车企就复合集流体应用开展合作，复合集流体在车端的应用前景可期。3月17日英联股份发布公告，近日公司控股子公司江苏英联与国内某知名汽车公司研究院签署了《战略合作协议》。双方本着平等互利、共同发展的原则开展战略合作，预期在下一代电池技术领域合作开发复合集流体一体化新型材料，江苏英联计划在合同签订后的1年内，向该知名汽车公司研究院供应复合集流体一体化新型材料。同时，该知名汽车公司研究院将江苏英联作为重要的合作伙伴，择优选择江苏英联的复合集流体一体化新型材料。

景气上修催化剂落地，对板块维持看多观点。多数环节当前盈利能力或已接近底部，铁锂、六氟磷酸锂等环节出现涨价迹象，随着需求回升，产能利用率提升，盈利能力有望环比改善。建议关注格局清晰、盈利能力稳定的电池龙头以及盈利能力率先触底修复环节龙头；建议关注固态电池、钠电池、复合集流体、快充、换电等新技术新产业方向。

### 储能-增持：比亚迪发布闪充系统，关注储充一体化应用

受需求淡季及春节放假影响，1月与2月逆变器出口额环比均下降。25年1/2月，我国逆变器出口额44.1/32.6亿元，环比-7.6%/-26.2%，主要受到需求淡季及春节放假影响，其中出口至欧洲逆变器金额达13.73/10.83亿元，环比-14.8%/-21.1%，我们认为降息+季节性+大储起量有望促进未来欧洲需求回暖。巴基斯坦宣布对太阳能净计量用户征收18%消费税并将光伏净计量电价从27卢比削减至10卢比，居民配储意愿有望提升。此外，东南亚、南美等地区大力发展光储，需求呈现较强态势。长期来看，各地区停电+电价上涨+风光装机高增为需求的核心驱动，逆变器需求逐步由点及面向新兴市场转移，随着光储的进一步降本，光储市场天花板有望抬升，我们看好逆变器需求的持续性。

图表1：我国逆变器出口额



资料来源：海关总署，华泰研究

**比亚迪发布兆瓦闪充系统，关注储充一体化应用。**2025年3月17日，比亚迪推出了兆瓦闪充技术，实现“5分钟充电，续航400公里”。在闪充系统中，比亚迪构建了“1主机+1储能柜”的储充系统，储能系统的作用体现为在充电需求较少的时段以较低的功率充电，在闪充时以高功率放电，大幅减少闪充对电网的功率需求，缓解高功率充电对电网的冲击；此外，我们认为充电站安装储能装置，通过储能系统在低谷电价时段充电，在高峰电价时段提供电能给电动汽车充电，可提升充电服务收益。如能进一步参与电力市场，则能有更高的经济性，我们看好储能在充电站的进一步推广应用。

**景气上修催化剂相继出现，继续看好。**1) 美国：根据 WoodMac，2024 年美国储能装机达 12.314GW/37.143GWh，同比增长+33%/+34%，美国大储需求向好，阿特斯 3 月 20 日与美国 White Tank 公司签订 576MWh 储能系统订单，看好国内厂商出海，但需注意美国关税等贸易政策风险；2) 欧洲：西班牙获欧盟 6.99 亿欧元国家援助计划，支持部署高达 3.5GW 的储能项目，看好欧洲储能起量；景气上修催化剂相继出现，我们看好储能需求持续性，相关公司业绩有较强支撑，继续推荐。

### 光伏-增持：国家能源局推出“千家万户沐光行动”

**国家能源局正式推出“千家万户沐光行动”。**3月14日，国家能源局综合司下发《关于进一步组织实施好“千家万户沐光行动”的通知》，文件提出：各地根据电网承载力，引导农村分布式光伏科学布局、有序开发、就近接入、就地消纳，组织电网企业及有关方面根据实际需要加强配套电网改造升级及其他提升消纳能力的措施，保障农村地区分布式光伏健康可持续发展。电网企业要优化内部工作流程，建立绿色通道，提供“一站式”办理服务，加强农村电网投资建设和提升改造，提高电网对分布式光伏发电的接纳、配置和调控能力。我们看好该政策有望促进分布式光伏发展。

**25年1-2月我国光伏新增装机39.47GW。**3月20日，国家能源局发布2025年1-2月份全国电力工业统计数据。25年1-2月，我国光伏新增装机39.47GW，同比增长7.49%，我们判断主要系抢装所致。

**国家发改委明确绿证强制消费要求。**3月17日，国家发展改革委等部门联合下发《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》，文件提出：加快提升钢铁、有色等重点行业及数据中心绿色电力消费比例，2030年应达全国可再生能源电力消纳责任权重平均水平，其中国家枢纽节点新建数据中心绿电比例需超80%；支持有条件地区建设绿电工厂/园区，鼓励实现100%绿电消费；推动绿证与重点行业企业碳排放核算和重点产品碳足迹核算标准有效衔接，将绿电消费纳入上市公司ESG报告体系。我们认为目前绿证核心矛盾为供过于求，随着绿证强制消费政策的推行，绿证供需有望逐步平衡，推动绿证价格回升。

**光伏产业链价格环比上涨。**根据 InfoLink 统计，截至 25 年 3 月 19 日，182\*210mm 单晶 N 型硅片、182\*210mm TOPCon 电池片、182\*210mm TOPCon 组件价格分别为 1.4 元/片、0.33 元/W、0.73 元/W，较上周环比上涨 3.7%、3.1%、1.4%。

**法国下调光伏装机目标。**法国生态转型部发布《多年度能源规划》(PPE3)最终版草案，提出到 2035 年，全国光伏累计装机目标为 65-90GW，低于此前拟定的 75-100GW 目标。同时，PPE3 还设定了到 2035 年在光伏制造产业链各环节的产能目标，包括：硅料 3-5GW，硅锭和硅片 3-5GW，电池片和组件 5-10GW。

**继续看好光伏板块。**近期光伏板块调整或已较为充分，目前指数已下跌至 24 年 10 月前位置，部分龙头企业估值处于相对低位。考虑到产业链涨价已兑现，我们看好后续行业自律、政策落地效果或超预期，产业链价格有望持续修复，继续看好光伏板块。重点关注库存处于低位或后续去库可期的硅料、硅片、电池片、玻璃环节。



## 风电-增持：政府工作报告首提深海科技

**政府工作报告首提深海科技，多地政府积极响应。**25年两会期间，《政府工作报告》明确将深海科技列为新兴产业重点发展方向，与低空经济等并列成为未来产业布局的核心领域。多地政府积极响应深海科技，3月17日，深圳市海洋发展局与华为、腾讯签署战略合作协议，助力提升海洋新质生产力；3月19日，江苏省自然资源厅召开海上风电工作推进会，加快推进海上风电建设；3月20日，上海宣布将出台《上海市海洋产业发展规划(2025-2035年)》，《上海市海洋观测网规划(2025-2035年)》，聚焦海上新能源等新兴领域。深远海风电作为海洋经济的重要表现形式，上海、广西、江苏等省市已公布深远海规划，首批示范性项目或逐步落地，我们看好后续央国企主体持续跟进，助力产业链加速落地。

**海南东方 CZ8 500MW 海上风电项目获批。**根据龙船风电网披露，3月14日，海南省生态环境厅发布《关于批复东方 CZ8 场址 50 万千瓦海上风电项目环境影响报告书的函》。公告显示，东方 CZ8 场址 50 万千瓦海上风电项目选址位于东方市感城镇西部，主要建设内容包括 22 台单机容量 10MW 海上风电机组、20 台单机容量 14MW 海上风电机组、1 座 220Kv 海上升压站、8 回 66Kv 集电线路、2 回 220Kv 送出电缆和 1 座陆上集控中心，总装机容量 500MW。该项目建成后，预计每年向电网输送清洁电能 15.5 亿千瓦时。

**广东深能汕尾红海湾六 500MW 海上风电项目风机招标。**根据龙船风电网披露，3月17日，深圳能源集团电子招标投标平台发布《深能汕尾红海湾六海上风电项目风力发电机组（含塔筒）及附属设备采购项目招标公告》。公告显示，深能汕尾红海湾六海上风电项目位于汕尾市附近海域，场址面积 62km<sup>2</sup>，水深 40.7~46.6m，场址中心离岸距离 33km，风机离岸超 30km。项目总规划容量为 500MW。

**目前估值处于低位，看好产业链盈利拐点向上。**目前 Wind 风电指数处于 21 年以来低位，部分标的 Wind 一致预期 PE (25E) 处于 10-15X 区间。海风限制性因素 24H2 限制性因素陆续解除，海风并网提速，25 年以来江苏、广东项目陆续开工，我们预计 25 年国内海风新增装机 12-15GW，同比+114%-167%。根据产业链调研，我们判断 25 年国内风电吊装有望起量，部分零部件涨价或落地，盈利拐点向上可期，推荐海缆、锚链及管桩环节。

## 重点推荐

图表2：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
			(当地币种)	(当地币种)	(当地币种)	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
宁德时代	300750 CH	买入	256.00	373.75	1,127,269	10.02	11.52	15.90	18.96	25.55	22.21	16.11	13.50
富临精工	300432 CH	买入	21.41	36.01	26,147	-0.44	0.34	1.07	1.41	-48.18	62.77	20.06	15.19

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表3：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
宁德时代 (300750 CH)	<p>公司公布 2024 年四季度业绩：收入 1030 亿元，同比-3%，环比+12%；归母净利润 147 亿元，同比+14%，环比+12%。2024 年公司实现收入 3620 亿元，同比-10%；归母净利润 507 亿元，同比+15%。公司四季度业绩位于业绩预告区间。我们看好新品与海外占比提升带动公司盈利能力稳中有升，持续巩固全球市场电池龙头地位，维持“买入”评级。</p> <p>考虑到海外市场确收周期延长以及会计政策变化，我们下修 25-26 年电池销量、毛利率假设，预测公司 25-27 年归母净利润为 699.93 亿元、834.87 亿元和 967.81 亿元（25-26 年前值 710.02 亿元、852.41 亿元，分别下调 1.42%、2.06%），同比增速分别为+37.93%、+19.28%、+15.92%，对应 EPS 为 15.90、18.96、21.98 元。参考可比公司 25 年 Wind 一致预期 PE 均值为 23.51 倍，给予公司 25 年 23.51 倍 PE，对应目标价为 373.75 元（前值 381.85 元，前值为基于可比公司均值给予 25 年 23.68 倍 PE）。</p> <p>风险提示：全球新能源车销量不及预期，客户开拓不及预期，行业竞争加剧。</p> <p>报告发布日期：2025 年 03 月 15 日</p> <p><a href="#">点击下载全文：宁德时代(300750 CH,买入)：盈利能力稳增，新技术+国际化赋能</a></p>
富临精工 (300432 CH)	<p>公司公告 1) 与宁德时代深化战略合作，除新能源产业链外，拓展在汽车、智能机器人领域增量零部件及关节的合作；2) 铁锂控股子公司江西升华以增资扩股方式引入战投宁德，并新建铁锂产能。公司持续发力铁锂+汽零业务布局，我们继续看好公司双业务并驾齐驱，保障长期业绩增长，维持“买入”评级。</p> <p>考虑到公司铁锂产品溢价权强、扩产进展顺利，我们上调公司 25-26 年的铁锂加工费假设，以及 26 年出货量假设，预测公司 24-26 年归母净利润为 4.17/13.03/17.22 亿元（25-26 年前值 11.08/14.73 亿元，分别上调 17.62%、16.89%）。参考铁锂与汽零可比公司 25 年 Wind 一致预期下 PE 均值 33.9x/33.5x，给予两块业务 25 年 33.9x/33.5x PE（前值参考可比公司 25 年 Wind 一致预期 24.4x/36.7x），目标价 36.01 元（前值 26.85 元），维持“买入”评级。</p> <p>风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动风险；行业竞争加剧。</p> <p>报告发布日期：2025 年 03 月 11 日</p> <p><a href="#">点击下载全文：富临精工(300432 CH,买入)：机器人与宁德合作，铁锂增资扩产</a></p>

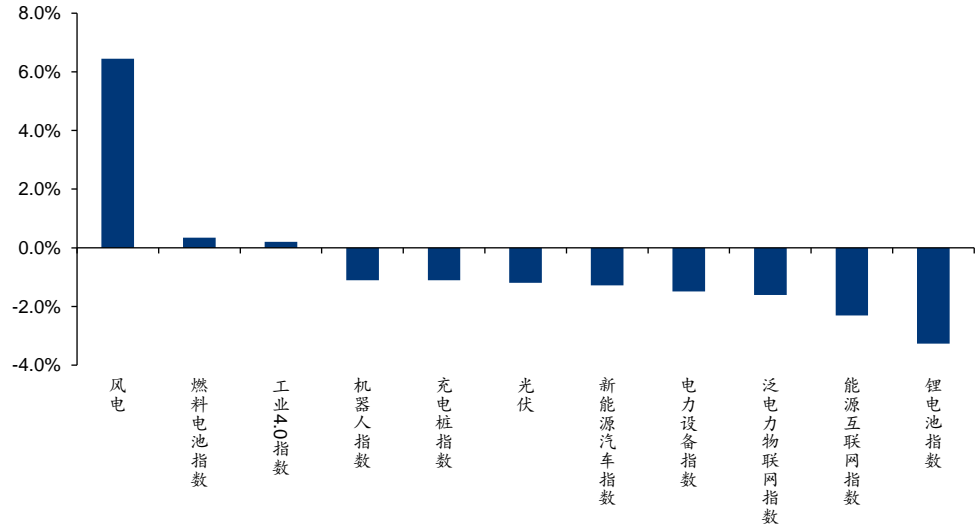
资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

## 行业动态

### 周行情回顾

2025年3月17日至3月21日，电力设备与新能源板块涨跌不一，风电/燃料电池指数/工业4.0指数上涨，涨幅为6.44%/0.34%/0.20%，锂电池指数/能源互联网指数/泛电力物联网指数领跌，跌幅分别为3.26%/2.31%/1.61%，

图表4：本周电力设备与新能源相关板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，华泰研究

## 产业链数据更新

图表5：锂电产业链各环节价格变动（周平均价）

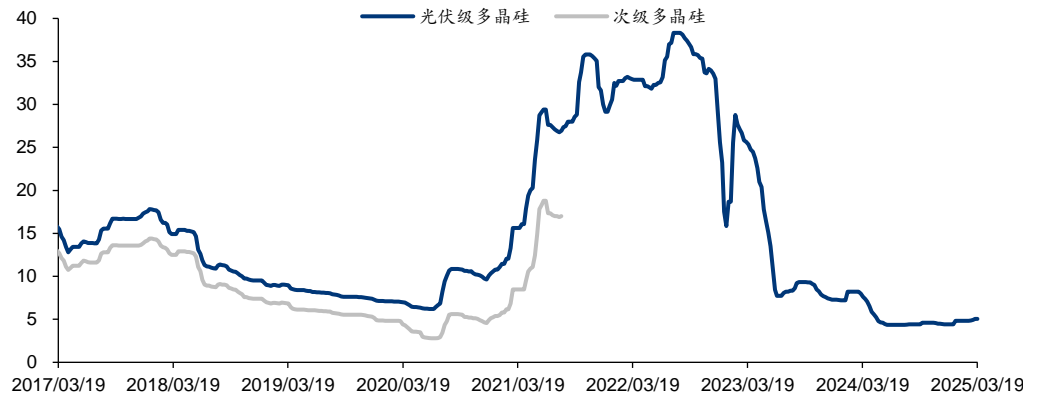
品名	规格	厂家/产地	上周价格	本周价格	涨跌	单位
三元材料5系	523/动力	国产	11.3-12.6	11.3-12.6	--	万元/吨
三元材料5系	单晶523型	国产	12.7-13.5	12.7-13.5	--	万元/吨
三元材料5系	523/数码	国产	11.4-12	11.4-12	--	万元/吨
三元材料5系	镍55型	国产	10.8-11.2	10.8-11.2	--	万元/吨
三元材料6系	单晶622型	国产	13-13.6	13-13.6	--	万元/吨
三元材料6系	622/动力	国产	12.5-12.8	12.5-12.8	--	万元/吨
三元材料8系	811/镍80	国产	14.8-15.1	14.8-15.1	--	万元/吨
三元材料8系	NCA型	国产	15-15.3	15-15.3	--	万元/吨
磷酸铁锂	动力型	国产	3.3-3.43	3.3-3.43	--	万元/吨
磷酸铁锂	储能型	国产	3.27-3.34	3.27-3.34	--	万元/吨
锰酸锂	小动力	国产	3.2-3.5	3.2-3.5	--	万元/吨
锰酸锂	高压实	国产	3-3.4	3-3.4	--	万元/吨
锰酸锂	低容量型	国产	2.7-3.1	2.7-3.1	--	万元/吨
钴酸锂	4.35V	国产	23-24	23.5-24	↑0.3	万元/吨
三元前驱体	Jun-01	国产	7.7-8.1	7.7-8.1	--	万元/吨
三元前驱体	Sep-01	国产	7.8-8.4	7.8-8.4	--	万元/吨
三元前驱体	Mar-02	国产	8.7-9.1	8.7-9.1	--	万元/吨
电解钴	≥99.8%	国产	24-27	21.7-26.7	↓1.3	万元/吨
硫酸钴	≥20.5%	国产	4.8-5	4.8-5	--	万元/吨
电解镍	1#	国产	13.43-13.59	12.82-13.04	↓0.6	万元/吨
硫酸锰	电池级	国产	0.58-0.6	0.58-0.6	--	万元/吨
硫酸镍	电池级	国产	2.7-2.8	2.7-2.8	--	万元/吨
氢氧化锂	56.5%粗颗粒	国产	6.76-7.21	6.76-7.21	--	万元/吨
碳酸锂	电池级99.5% (矿石)	国产	7.5-7.6	7.43-7.53	↓0.1	万元/吨
碳酸锂	工业级99.2% (盐湖)	国产	7.16-7.3	7.16-7.3	--	万元/吨
锂辉石精矿	Jan-00	澳洲	870-900	870-900	--	美元/吨 (CIF)
四氧化三钴	≥72%	国产	22-23	22-23	--	万元/吨
正磷酸铁	电池级	国产	1.04-1.1	1.04-1.1	--	万元/吨
二氧化锰	锰酸锂型	国产	1.5-1.55	1.5-1.55	--	万元/吨



品名	规格	厂家/产地	上周价格	本周价格	涨跌	单位
负极材料天然石墨	高端产品		5-6.5	5-6.5	--	万元/吨
高端动力负极材料人造石墨	350-360mAh/g		3.2-6.5	3.2-6.5	--	万元/吨
中端负极材料人造石墨	340-350mAh/g		2.4-3.9	2.4-3.9	--	万元/吨
基膜	5 μm/ 湿法	国产中端	1.1-1.4	1.1-1.4	--	元/平方米
基膜	7 μm/ 湿法	国产中端	0.65-0.85	0.65-0.85	--	元/平方米
基膜	9 μm/ 湿法	国产中端	0.65-0.85	0.65-0.85	--	元/平方米
基膜	12 μm/干法	国产中端	0.375-0.55	0.375-0.55	--	元/平方米
基膜	16 μm/干法	国产中端	0.35-0.5	0.35-0.5	--	元/平方米
隔膜	7+2 μm 陶瓷涂覆隔膜	国产中端	0.825-1.05	0.825-1.05	--	元/平方米
隔膜	7+2+1 μm — 陶瓷+PVDF 涂覆隔膜	国产中端	1.05-1.3	1.05-1.3	--	元/平方米
隔膜	7+2+1+1 μm — 陶瓷+PVDF 涂覆隔膜	国产中端	1.25-1.5	1.25-1.5	--	元/平方米
隔膜	9+3 μm 陶瓷涂覆隔膜	国产中端	0.825-1.05	0.825-1.05	--	元/平方米
隔膜	9+3+1 μm — 陶瓷+PVDF 涂覆隔膜	国产中端	1.05-1.3	1.05-1.3	--	元/平方米
隔膜	9+3+1+1 μm — 陶瓷+PVDF 涂覆隔膜	国产中端	1.25-1.5	1.25-1.5	--	元/平方米
隔膜	12+4 μm 陶瓷涂覆隔膜	国产中端	0.85-1.15	0.85-1.15	--	元/平方米
电解液	三元/圆柱/2600mAh		1.82-2.16	1.82-2.16	--	万元/吨
电解液	锰酸锂		1.15-1.32	1.15-1.32	--	万元/吨
电解液	储能磷酸铁锂		1.56-2.1	1.56-2.1	--	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	国产	5.9-6.2	5.9-6.2	--	万元/吨
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂	出口	6.3-7.3	6.3-7.3	--	万元/吨
LiFSI	固态	国产	9.6-11.8	9.6-11.8	--	万元/吨
EMC	电池级	国产	0.69-0.72	0.69-0.72	--	万元/吨
DMC	电池级	国产	0.45-0.49	0.45-0.49	--	万元/吨
EC	电池级	国产	0.45-0.49	0.45-0.49	↓0	万元/吨
DEC	电池级	国产	0.86-0.93	0.86-0.93	--	万元/吨
PC	电池级	国产	0.7-0.75	0.7-0.75	--	万元/吨
PS	电池级		6.8-7.5	6.8-7.5	--	万元/吨
FEC	电池级		3.7-4.1	3.7-4.1	--	万元/吨
VC	电池级		5-5.4	5-5.4	--	万元/吨
电池级铜箔加工费	8um	国产	1.5-1.8	1.5-1.8	--	万元/吨
电池级铜箔加工费	6um	国产	1.8-2	1.8-2	--	万元/吨
电池级铜箔加工费	4.5um	国产	3-3.5	3-3.5	--	万元/吨
电解铜	1#	国产	8.017-8.021	8.164-8.168	↑0.1	万元/吨
电解铝	均价	国产	2.089-2.093	2.079-2.083	↓0	万元/吨
电池铝箔加工费	10 μ 双面光	国产	1.8-2	1.8-2	--	万元/吨
电池铝箔加工费	12 μ 双面光	国产	1.3-1.6	1.3-1.6	--	万元/吨
电池铝箔加工费	13 μ 双面光	国产	1.1-1.5	1.1-1.5	--	万元/吨
铝塑膜	152 μ m/动力	国产	12-16	12-16	--	元/平方米
铝塑膜	113 μ m/数码	国产	10-14	10-14	--	元/平方米
铝塑膜	152 μ m/动力	进口	20-25	20-25	--	元/平方米
铝塑膜	113 μ m/数码	进口	20-24	20-24	--	元/平方米
R142b	散水		1.05-1.35	1.05-1.35	--	万元/吨
PVDF	三元		8.4-15.5	8.4-15.5	--	万元/吨
PVDF	LFP		4.8-6.5	4.8-6.5	--	万元/吨
方形动力电芯	三元	国产	0.4-0.47	0.4-0.47	--	元/Wh
方形动力电芯	磷酸铁锂	国产	0.29-0.385	0.29-0.385	--	元/Wh
方形三元（高镍）	电池包	国产	660-770	660-770	--	元/KWh
圆柱锂电池	2600mAh/18650	国产中端	2.5-4.8	2.5-4.8	--	元/支
小动力 18650	三元/2600mAh	国产	3-5	3-5	--	元/支
钴酸锂铝壳	电池包	国产	2.9-3.1	2.9-3.1	--	万元/吨
铁锂铝壳	电池包	国产	0.75-0.78	0.75-0.78	--	万元/吨
大三元铝壳（523）	电池包	国产	2.1-2.2	2.1-2.2	--	万元/吨
钴酸锂极片粉	55%≥Co≥50%； 6.3%≥Li≥5.7%	国产	10.99-11.51	10.99-11.51	--	万元/吨
铁锂极片粉加工费	4.2%≥Li≥3.6%	国产	0.45-0.7	0.45-0.7	--	万元/吨

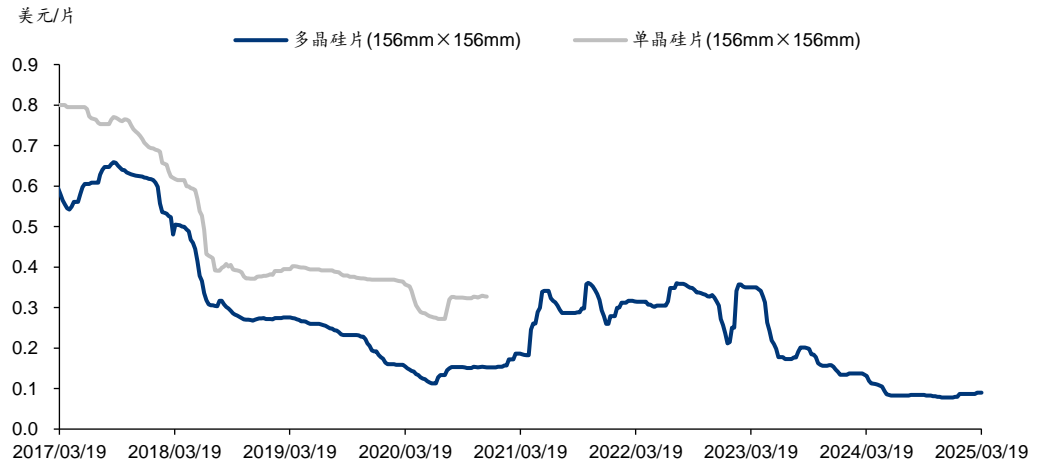
资料来源：CIAPS、华泰研究

图表6: 多晶硅价格走势 (单位: 美元/千克)



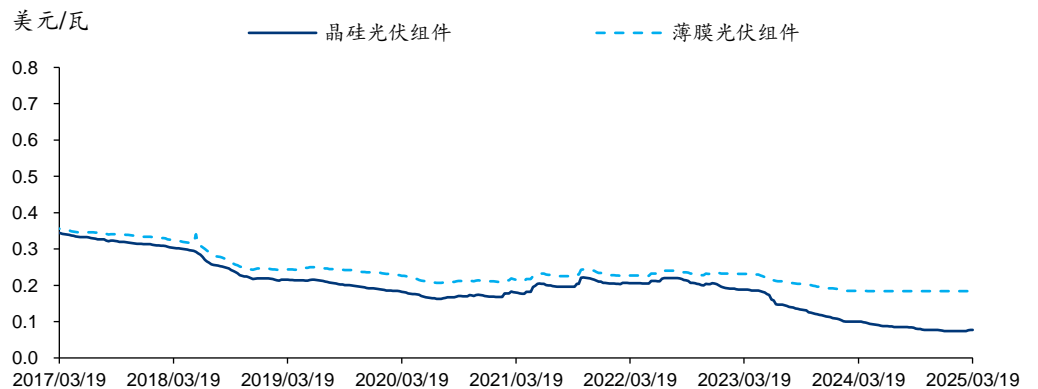
资料来源: Wind、华泰研究

图表7: 硅片价格走势 (单位: 美元/片)



资料来源: Wind、华泰研究

图表8: 组件价格走势 (单位: 美元/瓦)



资料来源: Wind、华泰研究

图表9：太阳能电池价格走势（单位：美元/瓦）



资料来源：Wind、华泰研究

本周光伏产业链关键产品价格均保持不变。

图表10：光伏产业链各环节价格变动（周平均价）

	多晶硅片 (156mm×156mm) (美元/片)	光伏级多晶硅 (美元/kg)	晶硅光伏组件 (美元/瓦)	薄膜光伏组件 (美元/瓦)	太阳能电池 (美元/瓦)
2025/3/19	0.09000	5.04000	0.07700	0.18400	0.03300
2025/3/12	0.09000	5.04000	0.07700	0.18400	0.03300
变化	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源：Wind、华泰研究



图表11：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2025年03月21日	智通财经	崔东树：电池企业的竞争格局形成宁德时代和比亚迪两者相对较强的特征 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月20日	北极星太阳能光伏网	组件打假！天合、爱旭发布声明 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月20日	中国质量新闻网	新版医疗器械临床试验项目检查要点及判定原则发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月20日	金融界	机械行业观察：Figure 机器人量产提速；深海科技首现政府工作报告 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月20日	中证网	北京市委常委、副市长靳伟：人形机器人将成为2025中关村论坛年会的智能助手 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月20日	国际太阳能光伏网	甘肃：到2030年底，新能源及新能源装备制造产业链招商引资到位资金3585亿元 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月20日	和讯网	百思特咨询大消费行业客户盘点：家居家电行业服务案例 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	光伏资讯	突发！美国冻结所有光伏补贴！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	新浪财经	跨境电商风口如何布局？“老高电商圈子”创始人：未来没有跨境电商，只有跨国企业 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	北京商报网	总体按90:10比例共担 三部门发布新能源城市公交车及动力电池更新补贴实施细则 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	大象IPO	【报告】医疗器械行业2025展望 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	财联社	机构：英伟达发布开源 Isaac GR00T N1 预计2028年全球人形机器人市场产值达40亿美元 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	国家药品监督管理局	国家药监局综合司关于印发2025年医疗器械行业标准制修订计划项目的通知 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	国家药品监督管理局	国家药监局关于废止《医用中心吸引系统通用技术条件》等2项医疗器械行业标准的公告（2025年第31号） <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	大照明	多支LED照明股票涨停！发生了什么？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	证券日报	大圆柱电池加速步入量产“爆发期” 产业链协同重塑发展格局 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	科技日报	退役动力电池循环利用技术获新进展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月19日	证券时报	光伏专利战或迎和解终局 行业自律破解内卷困境 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	每日经济新闻	aWE2025即将启幕 AI成为家电和消费电子核心引擎 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	每日经济新闻	在AI支持下，新一代重离子放疗设备可将癌症治疗时间缩短至1分钟以内 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	国家药品监督管理局	《关于进一步调整和优化进口医疗器械产品在中国境内企业生产有关事项的公告》的解读 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	国家药品监督管理局	国家药监局关于进一步调整和优化进口医疗器械产品在中国境内企业生产有关事项的公告（2025年第30号） <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	智通财经	港股概念追踪 工程机械行业现强势复苏信号 核心企业利润有望超预期 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	大照明	世界照明看中国！第十一届“百强榜”企业申报全面开启 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	广州日报	“深圳造”手术机器人填补国内技术空白 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	上海证券报	2月挖掘机国内销量同比倍增 工程机械行业现强势复苏信号 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	上海证券报	政策红利叠加市场扩容 环保装备类上市公司竞跑万亿级赛道 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月18日	新浪财经	印度据悉考虑降低对美国医疗设备的关税 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	中国证券网	AI眼镜产业推进专题研讨会热议产业发展新趋势 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	今日工程机械	2025年2月平地机、高机、起重机械、路面机械等产品销量快报 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	新浪财经	提振消费文件要求加快偿还拖欠企业账款，燃料电池企业回款情况如何 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	经济观察报	巴西对华光纤反倾销作出初裁 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	北极星太阳能光伏网	2024年中国企业境外太阳能（光伏）项目、新能源项目签约额排名 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	华夏能源网	光伏大洗牌目录 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	华夏能源网	20家光伏明星企业大败局！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	金融界	医疗设备以旧换新观察：迈瑞同比增长85%，开立增速超100% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	证券时报网	【机会挖掘】2024年全球智能扫地机器人市场出货量同比增长11.2% 相关产业链或受关注 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	国际太阳能光伏网	拓日新能10MW光伏项目用地获批 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	Ofweek 维科网	光伏抢装潮下的魔幻现实：毁约、涨价、一片难求，谁在透支行业信用？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	人民财讯	IDC：2024年全球智能扫地机器人市场出货量同比增长11.2% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	财联社	浙江：家电消费补贴由8类扩围至12类 一级、二级能效家电分别按销售价格的20%、15%补贴 最高补贴2000元/件 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	国际太阳能光伏网	宁夏：农光互补、渔光互补以及小型地面电站光伏发电项目归于集中式管理！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	北极星储能网	2024年全球锂电设备市场规模同比减少28.8%至1331.4亿元，多因素导致行业大幅度下滑 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	北极星储能网	配储能10MW/440MWh！美国光伏+储能项目规划获批 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	集邦新能源网	四川首个构网型储能光伏电站投产 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	中国汽车报网	比利时媒体：对华合作是欧洲电池产业出路 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	北极星太阳能光伏网	毒玻璃、隐裂超标 电站起火……价格战下质量问题触目惊心 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2025年03月17日	证券之星	8年烧完1087亿！欧洲电池一场注定失败的“自主梦”！ <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源：财汇资讯、华泰研究



图表12：公司动态

公司	公告日期	具体内容
金风科技	2025-03-19	H股公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-19\10791278.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-19\10791278.pdf</a>
大金重工	2025-03-20	关于提供担保的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10792811.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10792811.pdf</a>
亿纬锂能	2025-03-20	第六届董事会第四十八次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793264.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793264.pdf</a>
	2025-03-20	第六届监事会第四十六次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793266.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793266.pdf</a>
	2025-03-20	关联交易公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793257.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793257.pdf</a>
	2025-03-20	中信证券股份有限公司关于惠州亿纬锂能股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券之发行保荐书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793260.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793260.pdf</a>
	2025-03-20	关于第八期员工持股计划存续期展期的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793258.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-20\10793258.pdf</a>
	2025-03-18	关于公司收到小鹏汇天供应商定点通知的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10790184.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10790184.pdf</a>
	2025-03-18	关于向激励对象首次授予限制性股票的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791369.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791369.pdf</a>
	2025-03-18	第五届监事会第十三次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791368.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791368.pdf</a>
阳光电源	2025-03-18	2025年第一次临时股东大会决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791361.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791361.pdf</a>
	2025-03-18	上海市通力律师事务所关于阳光电源股份有限公司2025年限制性股票激励计划授予的法律意见书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791364.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791364.pdf</a>
	2025-03-18	2025年限制性股票激励计划首次授予部分激励对象名单(授予日) 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791366.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791366.pdf</a>
	2025-03-18	第五届董事会第十五次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791362.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791362.pdf</a>
	2025-03-18	上海市通力律师事务所关于阳光电源股份有限公司2025年第一次临时股东大会的法律意见书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791365.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791365.pdf</a>
	2025-03-18	中国国际金融股份有限公司关于阳光电源股份有限公司2025年限制性股票激励计划首次授予事项的独立财务顾问报告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791363.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791363.pdf</a>
	2025-03-18	关于2025年限制性股票激励计划内幕信息知情人及首次授予部分激励对象买卖公司股票情况的自查报告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791367.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-3\2025-03-18\10791367.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰研究

## 风险提示

### 1) 新能源车产销量增长不达预期，产业链盈利增长低于预期

首先，新能源车目前经历从政策主导向市场主导转型的过渡期，不仅受政策影响，消费者偏好以及相关车型的推出进度也会影响。其次，锂电产业链均面临洗牌，洗牌的时间和洗牌过程中的降价程度可能超过我们预期，导致产业链各环节的盈利增长低于预期。

### 2) 光伏装机增速低于预期，原材料供给释放不及预期，新产能投放不及预期

首先是光伏装机增速水平不及预期，可能导致企业出货量受影响，其次，若后续原材料供给释放不及预期，上游原料价格可能持续高位，压缩下游制造端利润，最后，存在相关公司生产线建设及产能投放进度不及预期的风险。

### 3) 风电装机不达预期、弃风限电改善不达预期

风电装机规模不达预期风险；上游材料价格快速上涨风险；新建或外延收购产能不及预期；汇率波动对公司业绩不确定性影响。

## 免责声明

### 分析师声明

本人，申建国、边文姣、陈爽、周敦伟，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

### 一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

### 香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 宁德时代（300750 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 [https://www.htsc.com.hk/stock\\_disclosure](https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure) 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

### 美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

### 美国-重要监管披露

- 分析师申建国、边文姣、陈爽、周敦伟本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 宁德时代（300750 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

### 新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所述分发的信息相关的事宜。

### 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数），具体如下：

#### 行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

#### 公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15%以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息



**法律实体披露**

**中国:** 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

**香港:** 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

**美国:** 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

**新加坡:** 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问。公司注册号: 202233398E

**华泰证券股份有限公司**

**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**深圳**

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**北京**

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**上海**

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**华泰金融控股(香港)有限公司**

香港中环皇后大道中99号中环中心53楼

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

**华泰证券(美国)有限公司**

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

**华泰证券(新加坡)有限公司**

滨海湾金融中心1号大厦, #08-02, 新加坡 018981

电话: +65 68603600

传真: +65 65091183

©版权所有2025年华泰证券股份有限公司