

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

4月逆变器出口数据跟踪：欧洲需求回暖

证券分析师

张之尧 投资咨询资格编号：S1060524070005

皮 秀 投资咨询资格编号：S1060517070004

电力设备及新能源 强于大市（维持）

2025年6月6日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券



要点总结

- **逆变器1-4月出口金额同比增长。**根据海关总署数据，2025年4月，我国逆变器出口金额58亿元，同/环比分别+18%/+28%。1-4月，我国逆变器出口金额共计180亿元，同比增长10%。出口区域来看，欧洲、亚洲、拉丁美洲是我国出口逆变器的前三大市场，2025年1-4月出口金额占比分别为38%/36%/11%。1-4月，我国出口欧洲/亚洲/拉美的逆变器金额分别为69/64/19亿元，同比分别+5%/+22%/-17%。欧洲、亚洲、非洲出口金额同比呈现正增长；拉丁美洲出口金额同比有所下降。
- **亚洲：1-4月出口同比增长，印巴、东南亚市场表现亮眼。**2025年1-4月，我国逆变器出口亚洲金额64.2亿元，同比增长22%。4月，我国出口亚洲逆变器金额18.9亿元，同/环比分别+18%/+15%。分市场来看，印度、巴基斯坦需求继续增长，1-4月，我国出口印度/巴基斯坦逆变器金额分别为12.8/10.5亿元，同比增长50%/32%。4月，印度宣布暂停《印度河水域条约》，干旱、河流阻断等因素导致下游巴基斯坦水力发电减少，可能导致电力供应不足，进而刺激巴基斯坦光储装机需求。中东地区4月表现分化，出口沙特金额同比下降，阿联酋同比快速增长，月度出口有波动性，可能与大储项目落地节奏有关。东南亚市场呈现增长，1-4月，我国出口东南亚地区的逆变器金额共计15.4亿元，同比增长65%。
- **欧洲：4月出口同环比改善，德国需求快速回升。**2025年1-4月，我国出口欧洲逆变器68.8亿元，同比+5%。4月单月出口金额26.5亿元，同环比分别+26%/+49%。荷兰和德国是我国逆变器出口欧洲的两大主要市场，1-4月出口金额分别占欧洲市场的42%和21%。荷兰是欧洲重要的出口中转地，产品发往欧洲各国；德国是欧洲户储的主要市场，大储需求也呈现增长。1-4月，我国出口德国的逆变器金额14.4亿元，同比+81%。4月，我国出口德国的逆变器金额6.7亿元，同/环比分别+191%/+49%。1-4月，德国户储装机同比减少，但大储装机快速增长。欧洲高比例风光装机对电力系统的冲击正在凸显，大储、工商储装机的重要性有望提升，欧洲大储、工商储需求潜力可期。
- **拉美、非洲：非洲市场增长，拉美表现偏淡。**1-4月，我国出口拉美逆变器金额19.3亿元，同比-17%。4月，我国出口拉美逆变器金额4.9亿元，同/环比分别-26%/+17%，环比有所回升。巴西是我国逆变器出口拉美的第一大市场，1-4月，我国出口巴西的逆变器金额12.0亿元，同比-34%，可能由于高利率等因素影响。1-4月，我国出口非洲逆变器金额15.3亿元，同比+59%。南非和尼日利亚是我国出口南非的前两大市场，1-4月，我国出口南非的逆变器金额4.9亿元，同比+40%，供电压力下限电情形重新出现，或将刺激户用光储需求增长；1-4月出口尼日利亚的逆变器8.0亿元，同比+126%。阿尔及利亚、马里等小基数市场也呈现快速增长。
- **投资建议：亚非新兴市场表现强劲，欧洲工商储等市场潜力可期，推荐户储工商储等赛道领先企业。**国内户储逆变器企业主要布局欧洲和亚非拉市场，业务受美国贸易政策的影响相对较小。1-4月亚非新兴市场需求强劲，欧洲市场呈现回暖趋势，我们看好全年新兴市场户储和工商储、欧洲工商储等市场需求。推荐：户储新兴市场实力强劲、渠道建设和成本控制能力优良的**德业股份**。建议关注：储能盈利能力强、海外工商储有望发力的**艾罗能源**；组串式逆变器实力强劲、有望受益新兴市场增长的**锦浪科技**。
- **风险提示：**1.各市场需求增长不及预期的风险。2.全球市场竞争加剧的风险。3.市场限制政策收紧的风险。



光储逆变器出海机遇全景梳理

	组串	户储、工商储	微逆	大机 (大储/集中式/大组串)
亮点市场	印度、巴基斯坦、巴西	东南亚、巴基斯坦、欧洲、乌克兰	欧洲、巴西	中东（沙特）、美国
增长逻辑	- 印度：大电站装机规划+户用光伏补贴 - 巴基斯坦：冲突后水电供应短缺，供电不足或将刺激大型光储需求 - 巴西：加息一定程度可能抑制光伏装机，但政策鼓励可再生能源装机	- 东南亚：供电缺口+电网薄弱；光储产业链降价、国内企业出海进行市场教育 - 巴基斯坦：冲突后水电供应短缺，供电不足或将刺激户用光储需求；净计量限制政策可能提高配储率（虽然影响户用光伏安装意愿） - 欧洲：部分地区对户储提供较理想的政策补贴；工商储需求潜力充足，有望增长	- 欧洲：2024年4月，德国允许逆变器功率低于800W的阳台光伏免于审批（先前规定上限为600W），即插即用的阳台光伏场景兴起 - 巴西：加息一定程度可能抑制光伏装机，但政策鼓励可再生能源装机	- 中东：能源转型诉求+电网薄弱，当局自上而下推动大型光储电站装机 - 欧洲：可再生能源占比高，负电价等现象频出，电网稳定性诉求提升，德国、英国、意大利等地需求上行 - 印度：光伏装机规划规模大，强制配储打开大储市场空间 - 美国：贸易政策影响下，需求可能承压。
布局企业	德业股份、锦浪科技	德业股份、艾罗能源	禾迈股份、昱能科技、德业股份	阳光电源、阿特斯、上能电气

资料来源：东盟能源中心，各国政府官网，南方能源观察，一带一路能源合作网，PV-tech，InfoLink，GGII，平安证券研究所

※

新兴市场分布式光储需求驱动因素（上）

一、东南亚地区	国别	电力供需特征	户用光储激励政策	光伏/分布式光伏发展目标	分布式光储主要机遇点
	菲律宾	- 由7000多个岛屿组成的岛国，位于地震带，国土分散和自然灾害导致电网建设难度大。 - 电力供应企业为私有，居民电价高昂。	采用净计量（NEM）政策，配储并无经济性增益，户储由备电需求驱动。	计划2020-2040年，新增可再生装机容量52.83GW，其中光伏27.16GW。	户用储能
	缅甸	- 政局动荡、经济贫困下，发电缺口大，电网屡受破坏。2021年2月至2023年4月，缅甸电网共计遭到229次攻击。 - 居民面临停电问题，燃料价格上升。	公益组织以项目形式扶持。	计划到2030年，全国可再生能源装机总规模约2GW。	户用储能
	越南	- 地形呈“杠铃”形，两端大、中段狭长，电力供需的地理位置不匹配，输电网压力大，存在“结构性缺电”问题。 - 光伏资源优越，2022年光伏累计装机规达16.4GW，居东盟十国首位。	2024年9月推出新的户用光伏净计量政策，用户向电网反送电每kWh 671 越南盾（0.027 美元），价格偏低，鼓励用户安装储能自发自用。	规划到2030年新增自发自用屋顶光伏2.6GW。	户用光伏、户用储能
	泰国	- 能源结构以火电为主，化石能源依赖进口，有发展可再生能源的动力。 - 光伏装机存量以集中式为主，增量以工商业屋顶光伏为主。	该国简化了对工商业屋顶光伏的审批流程，并计划进一步放宽对居民屋顶光伏的审批流程，有望助力屋顶光伏装机	计划到2037年光伏累计装机达到8.7GW。	工商业光伏
	马来西亚	- 全球光伏产业链的重要参与者，多家头部企业在该国布局产能。 - 能源结构以火电为主，2022年非水可再生能源装机份额仅6%，正积极推动能源转型。	采用净计量（NEM）方案，有配额上限，2021年4月-2025年6月，最多累计1700MW居民用户可申请净计量补贴。	到2025年可再生能源装机份额达到31%，2035年达到40%。	户用光伏

资料来源：东盟能源中心，各国政府官网，南方能源观察，一带一路能源合作网，PV-tech，KPMG，PV Magazine，Pakistan Today，Prefuel energy，InfoLink，平安证券研究所

※

新兴市场分布式光储需求驱动因素（下）

	国别	电力供需特征	户用光储激励政策	光伏/分布式光伏发展目标	分布式光储主要机遇点
二、南亚地区	巴基斯坦	- 电力系统发电、输配电能力不足，高电价和停电对用户造成不便，形成配储动力。当局正致力于降低居民电价。 - 印度暂停《印度河水域条约》，水电供应减少，可能导致巴基斯坦电力供应出现不足，进而刺激光储装机需求。	对光伏净计量用户的用电征收18%销售税；将光伏净计量电价从27卢比削减至10卢比。纯户用光伏收益下降，但配储意愿或将提升。	到2031年，该国风电和光伏占发电量的比重将达到10%/10%（2022年底为4%和1%）。	户用光伏、户用储能
	印度	电力系统存在供应缺口和输电设施薄弱等情况，存在停电问题，用户有家庭备电需求。	户用光伏补贴丰厚，用户可从中央和所在州获得购置价格40%以上的屋顶光伏装机补贴，并获得所得税减免、低息贷款、净计量节约电费等收益	规划2026-2027 年可再生能源累计装机达到 337 GW，其中光伏为 186 GW。	户用光伏、户用储能
三、拉美地区	巴西	- 水电资源发达，主要位于北部，而用电需求在东部沿海地区，存在结构性缺电。 - 巴西众议院审议法案（PL 2554/24），允许职工使用“就业年限保证基金”余额购买安装光伏系统，若法案通过，将促进逆变器需求增长。	户用光伏用户可享受净计量（NEM）政策。2024年7月，第 1,000/2021 号规范性决议的修正案获批，旨在简化审批流程，促进小型分布式发电系统并网。	根据PDE 2034规划，预计到2034年，光伏发电量占该国发电总量的13%（2024年为9%）。	户用光伏
四、非洲地区	南非	非洲最大的经济体，火电厂设备老化+电网设施薄弱，导致电力供应承压，电网多次出现计划限电情况。	户用光、储系统可获得低息贷款支持。2025年初以来重新出现缺电、限电情形，户储和大储等需求或将增加	根据南非2023 年能源整合计划草案（Integrated Resource Plan, IRP 2023），光伏的装机目标为 2023 至 2030 年新增 3.6 GW 的集中式项目	户用光储、工商业光储

资料来源：东盟能源中心，各国政府官网，南方能源观察，一带一路能源合作网，PV-tech，KPMG，PV Magazine，Pakistan Today，Prefuel energy，InfoLink，平安证券研究所



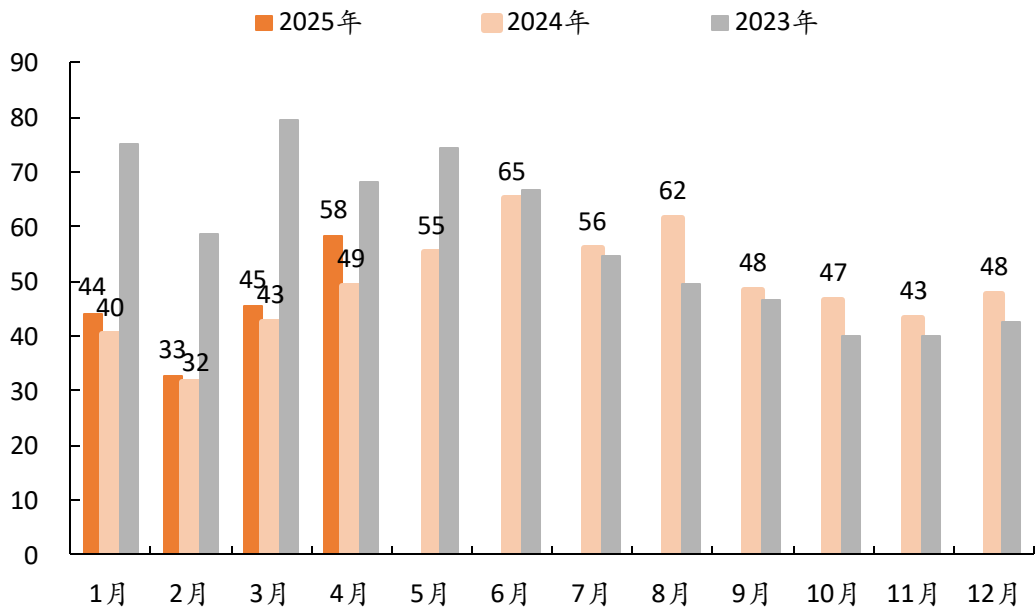
目录CONTENTS

- ① 一、逆变器月度出口概况
- ② 二、亚洲：印巴、东南亚市场表现亮眼
- ③ 三、欧洲：德国逆变器需求快速恢复
- ④ 四、拉美&非洲：非洲市场增长，拉美表现偏淡
- ⑤ 投资建议及风险提示

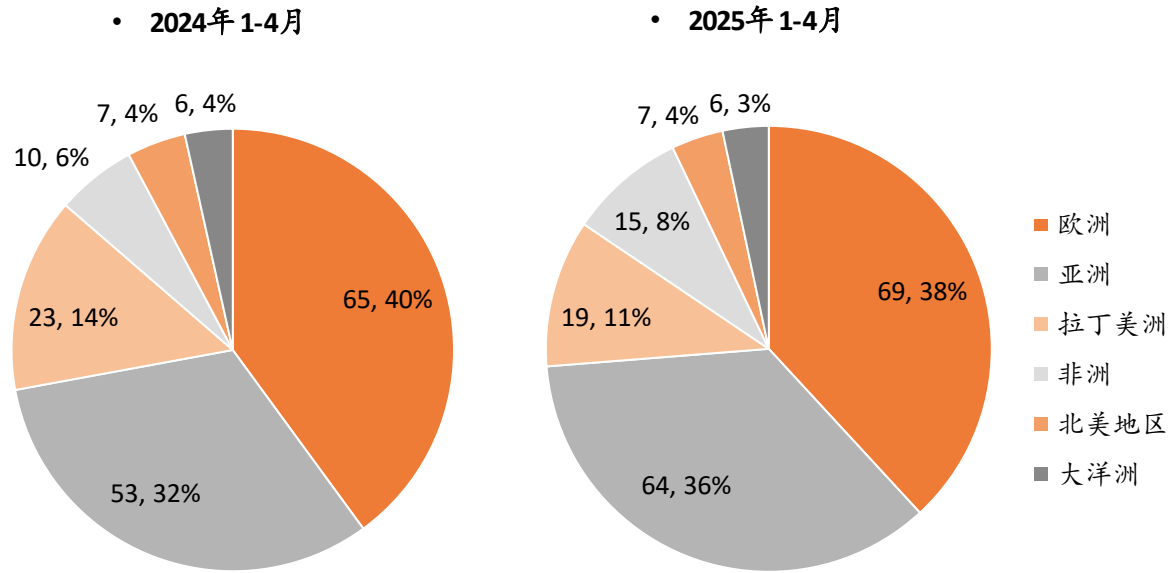
1.1 逆变器4月出口金额同环比增长，亚、欧、拉美是前三大市场

- 4月，我国逆变器出口金额同环比增长。根据海关总署数据，2025年4月，我国逆变器出口金额58亿元，同/环比分别+18%/+28%。1-4月，我国逆变器出口金额共计180亿元，同比增长10%。
- 亚洲、欧洲、拉丁美洲是我国逆变器出口的前三大市场。2025年1-4月，出口区域来看，欧洲、亚洲、拉丁美洲是我国出口逆变器的前三大市场，出口金额占比分别为38%/36%/11%。1-4月，欧洲、亚洲、非洲出口金额同比呈现正增长；拉丁美洲出口金额同比有所下降。

◆ 我国逆变器月度出口金额/亿元



◆ 1-4月我国逆变器出口区域结构（金额占比，单位：亿元，%）



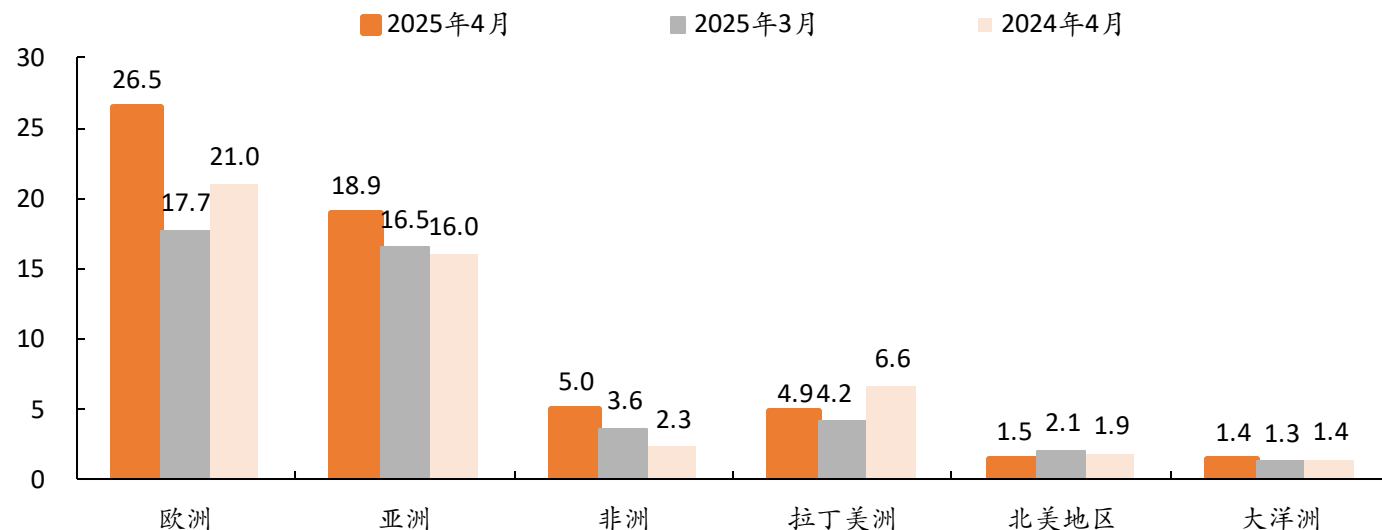
资料来源：海关总署，平安证券研究所

注：区域划分依据为海关总署“贸易伙伴编码”的第一位。关于美洲地区的划分，根据地理位置在巴拿马运河以南/以北可划分为北美洲和南美洲（即七大洲的划分方式）；根据人文经济特征可分为北美地区和拉丁美洲（含中美、南美地区）。墨西哥、巴拿马等中美地区国家从地理位置上属于北美洲，人文划分则属于拉丁美洲。海关总署编码将墨西哥、巴拿马与南美国家并为一类，划分方式为后者。

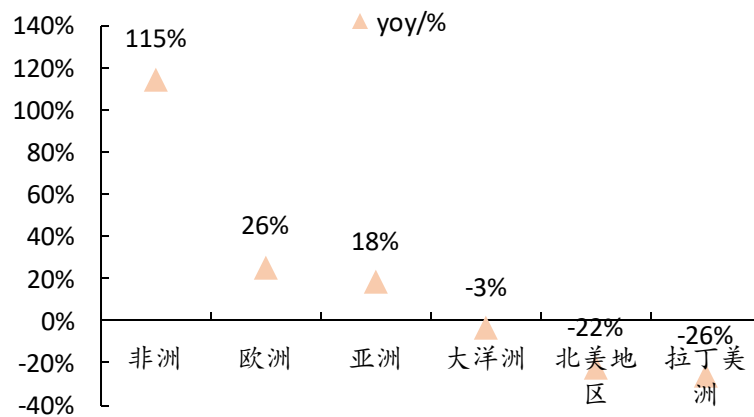
分区域表现：4月欧、亚、非市场同环比增长，欧洲环比增速领先

- 4月，我国出口亚洲逆变器金额同环比增长。4月我国出口亚洲逆变器金额18.9亿元，同/环比+18%/+15%。4月单月出口金额同环比增长，东南亚市场继续贡献增量。
- 4月，我国出口欧洲逆变器金额同环比增长。4月我国出口欧洲逆变器金额26.5亿元，同/环比+26%/+49%，环比继续快速增长。4月，我国出口德国的逆变器金额同比快速增长，欧洲大储工商储需求表现较好。
- 4月，我国出口拉美逆变器金额同比减少，环比回升。4月我国出口拉美逆变器金额4.9亿元，同/环比-26%/+17%，巴西市场在加息影响下表现偏淡。

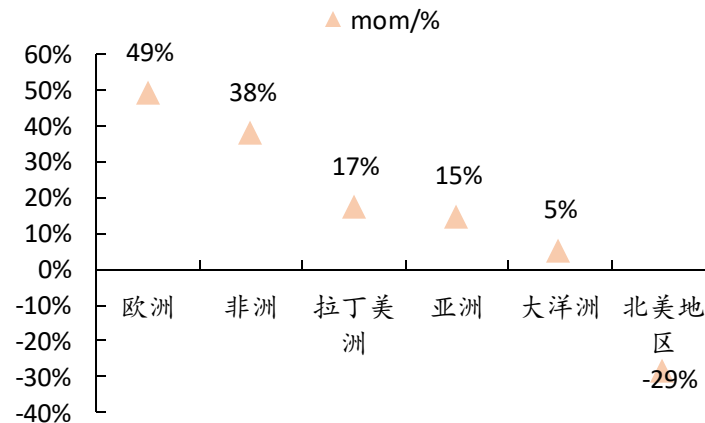
◆ 4月我国出口各洲逆变器金额及同环比比较/亿元



◆ 4月我国出口各洲逆变器金额同比变化幅度



◆ 4月我国出口各洲逆变器金额环比变化幅度

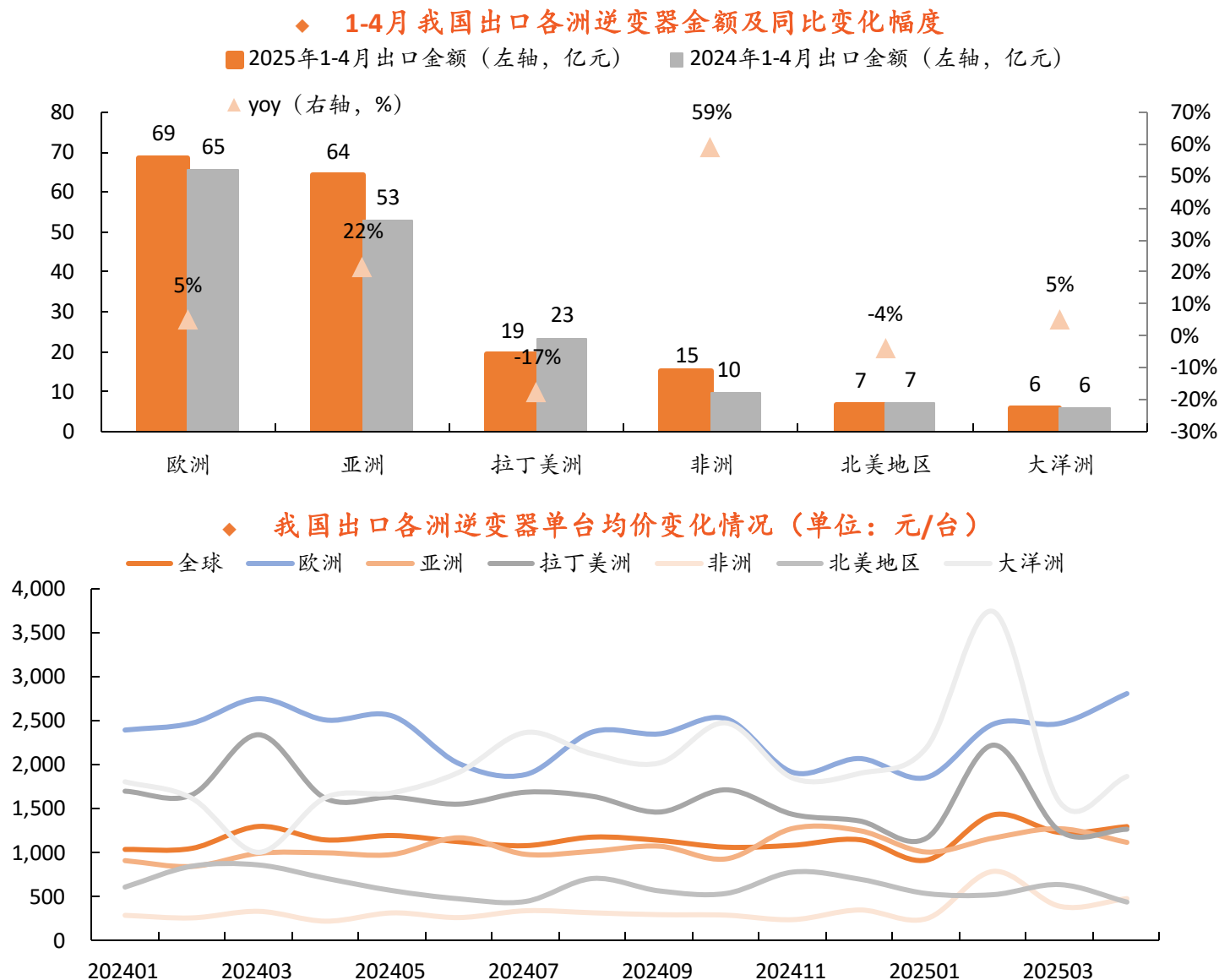


资料来源：海关总署，平安证券研究所

1.2 分区域表现：1-4月欧洲市场同比回暖，亚非市场继续增长

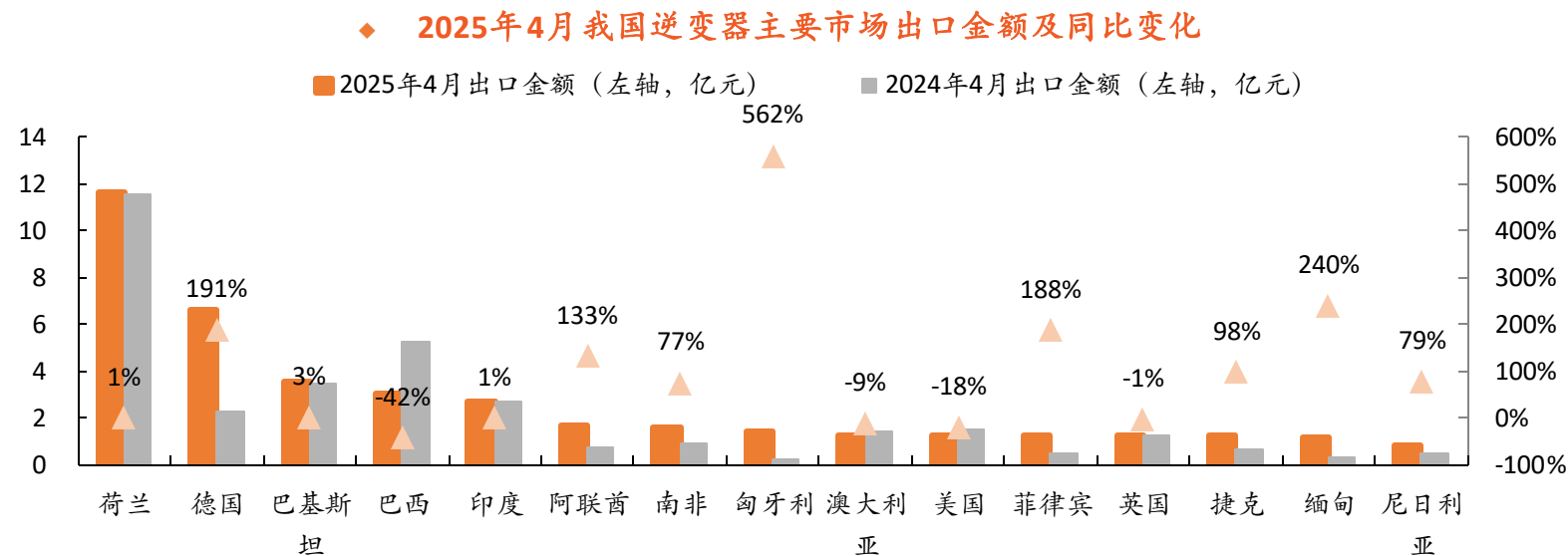
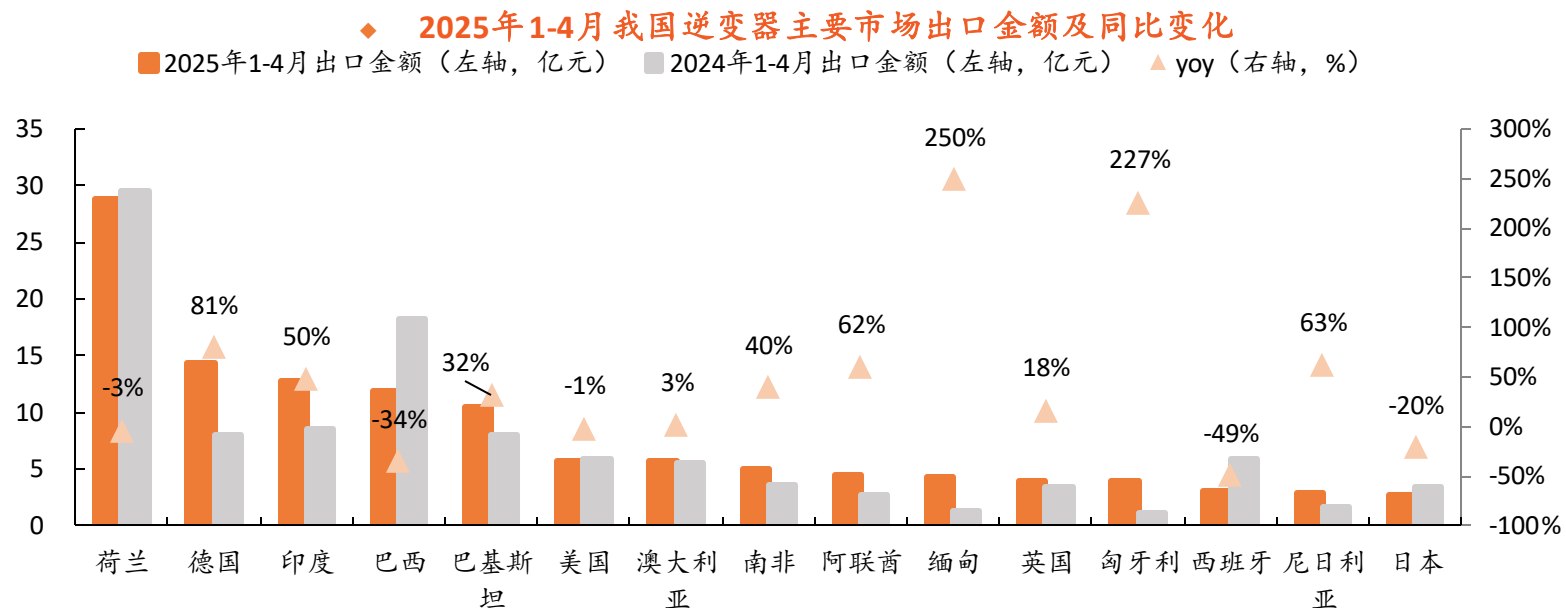
- 2025年1-4月，欧洲市场回暖，亚非需求继续强劲增长。1-4月，我国出口欧洲市场的逆变器金额69亿元，同比增长5%；出口亚洲市场的逆变器金额64亿元，同比增长22%；出口非洲市场的逆变器金额15亿元，同比增长59%。欧洲市场逆变器需求回暖，大储和工商储引领市场增长；亚洲和非洲市场维持增势。
- 单台均价：各大市场均价基本平稳。我国出口各洲的主要逆变器产品（光/储；大机/分布式）结构各异，均价区域差异较大，但各区域月度均价相对稳定。4月，我国出口欧洲的逆变器均价上升明显，可能由于大储和工商储需求增势较好，产品平均功率和单台均价上升。

资料来源：海关总署，平安证券研究所



1.2 分区域表现：德国市场增长迅速，亚非新兴市场表现亮眼

- 1-4月累计出口：**1-4月，荷兰、印度、巴西、德国和巴基斯坦是我国逆变器出口金额前五大市场。德国市场迎来81%的同比增长；亚洲的印度、巴基斯坦、缅甸、阿联酋市场，非洲的南非、尼日利亚市场，同比都呈现亮眼增长。
- 4月单月出口：**欧洲的德国、匈牙利市场表现亮眼；亚洲的阿联酋和东南亚多国需求增长；非洲市场亦有亮眼增速。



资料来源：海关总署，平安证券研究所



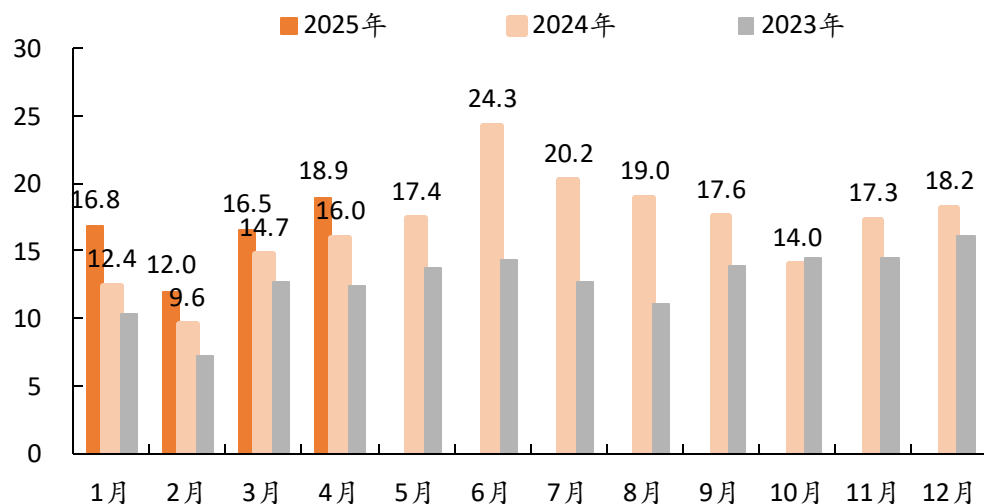
目录CONTENTS

- ① 一、逆变器月度出口概况
- ② 二、亚洲：印巴、东南亚市场表现亮眼
- ③ 三、欧洲：德国逆变器需求快速恢复
- ④ 四、拉美&非洲：非洲市场增长，拉美表现偏淡
- ⑤ 投资建议及风险提示

2.1 亚洲市场：南亚和中东贡献主要需求，4月出口同环比增长

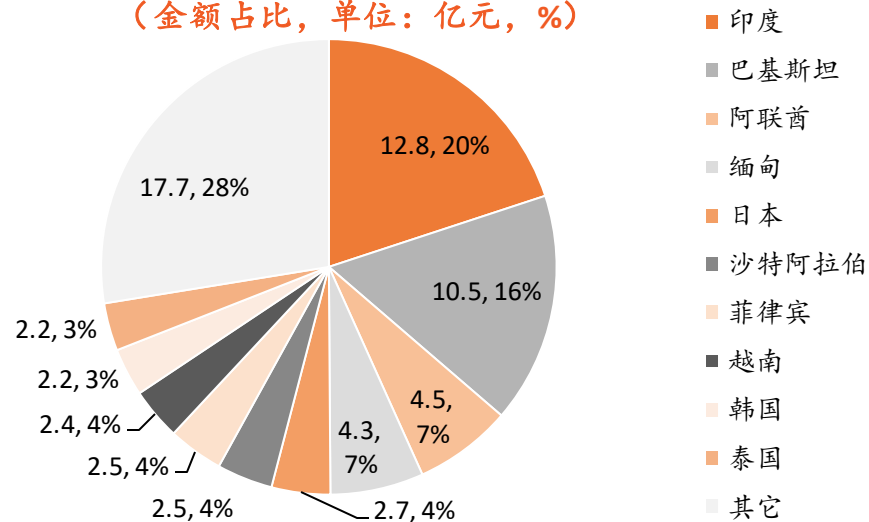
- **我国出口亚洲市场的逆变器金额环比回升。**2025年1-4月，我国逆变器出口亚洲市场金额64.2亿元，同比增长22%。4月，我国出口亚洲逆变器金额18.9亿元，同/环比分别+18%/+15%；4月，我国出口亚洲逆变器171万台（环比+31%），单台均价1107元（环比-12%）。4月我国出口亚洲的逆变器金额环比继续增长，阿联酋、东南亚市场贡献主要增量。
- **区域结构来看，南亚和中东市场占据重要地位。**1-4月我国逆变器累计出口规模来看，我国逆变器出口亚洲的主要市场包括南亚的印度、巴基斯坦，中东的阿联酋、沙特阿拉伯，东南亚的缅甸、菲律宾、越南等。从出口产品品类来看，1-4月我国出口印度、巴基斯坦、阿联酋和缅甸的逆变器单台均价分别为2679/2153/1175/2308元，需求主要是组串式逆变器（集中式/分布式电站）和户储逆变器；沙特阿拉伯以集中式光伏和大储逆变器为主，1-4月我国出口沙特阿拉伯的逆变器单台均价为3895元。

◆ 我国各月出口亚洲逆变器金额/亿元



资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 1-4月我国逆变器出口亚洲国家或地区结构
(金额占比，单位：亿元，%)



2.1 亚洲市场：1-4月，印巴、阿联酋、东南亚市场贡献增量

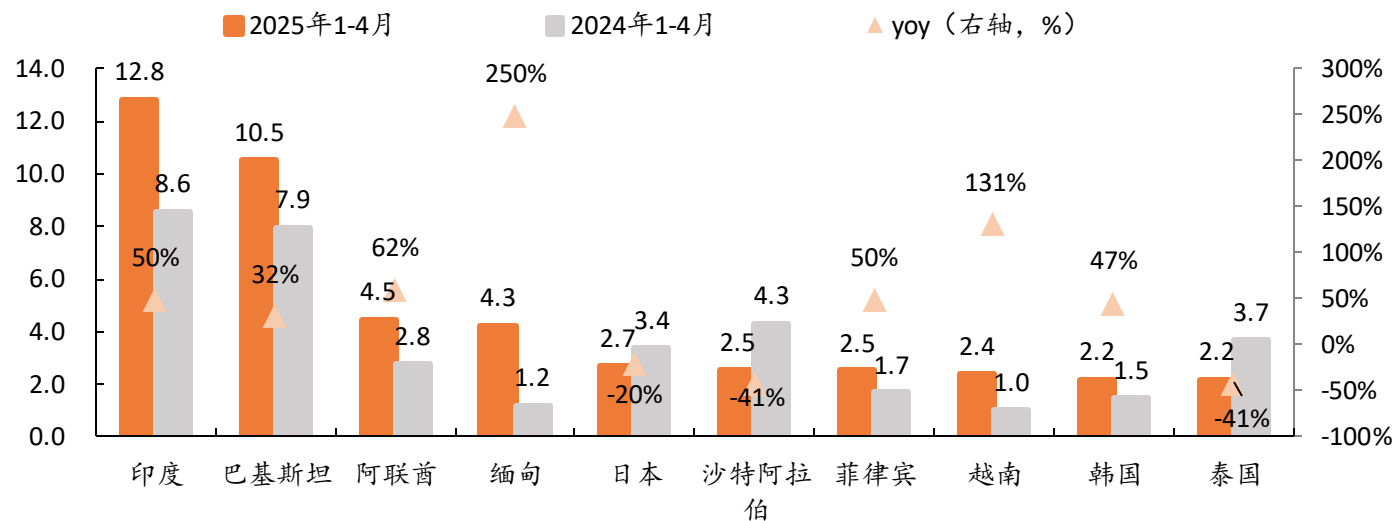
1-4月，印巴、阿联酋、东南亚市场贡献增量。

2025年1-4月，我国逆变器出口亚洲市场金额64.2亿元，同比增长22%。

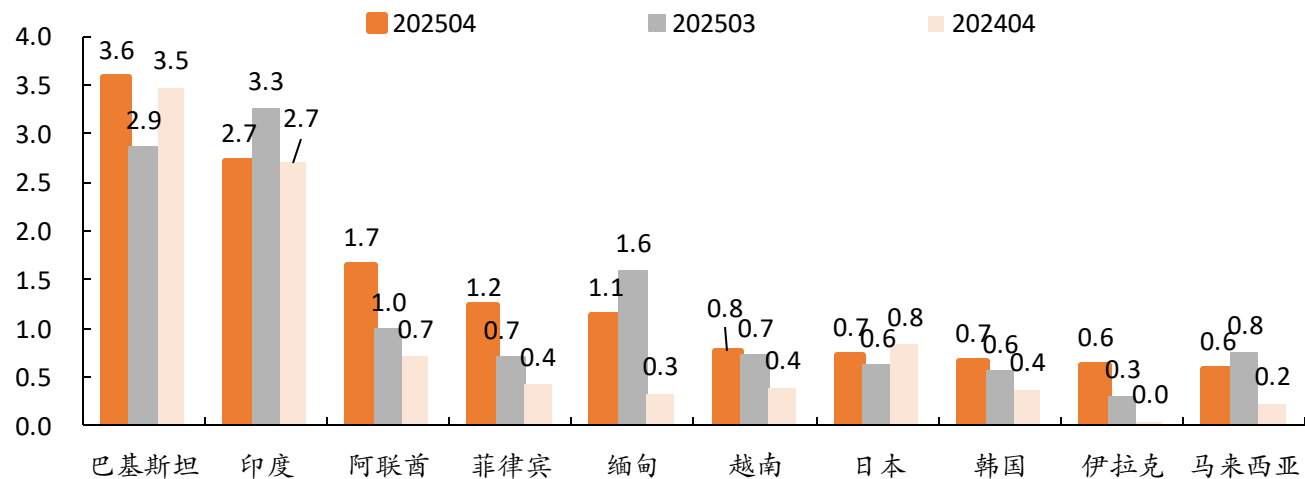
- 1-4月，印度和巴基斯坦仍是我国出口亚洲的前两大市场。1-4月我国出口印度逆变器金额12.8亿元，同比增长50%；我国出口巴基斯坦逆变器金额10.5亿元，同比增长32%。
- 阿联酋市场快速增长，1-4月出口金额4.5亿元，同比增速62%。沙特阿拉伯出口金额2.5亿元（同比-41%），同比下滑可能与大型光储项目出货节奏有关。
- 东南亚市场中，缅甸、菲律宾、越南1-4月同比贡献增量。
- 4月单月数据来看，伊拉克市场增速突出，4月我国出口伊拉克的逆变器金额0.6亿元，同/环比分别+1179%/+110%，

资料来源：海关总署，平安证券研究所

2025年1-4月我国逆变器出口亚洲前十大市场金额及增幅



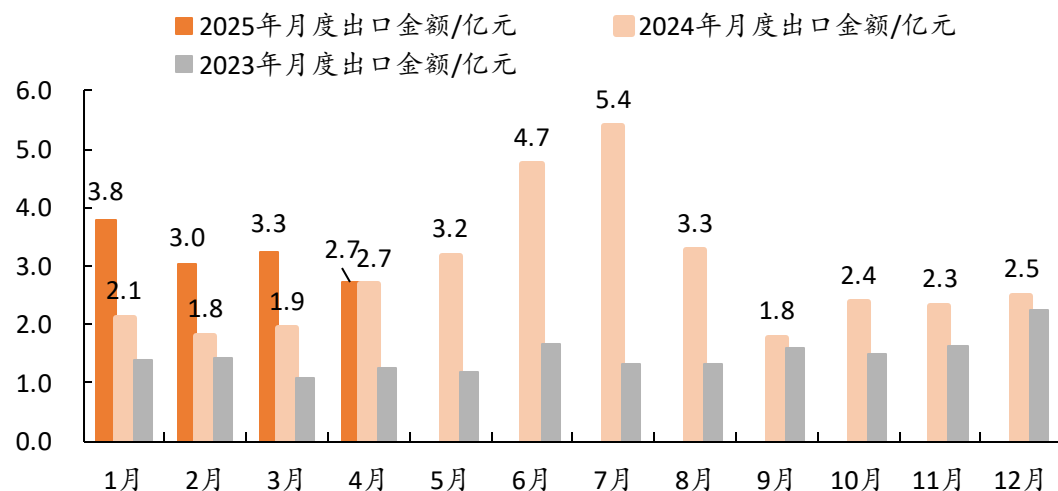
2025年4月我国逆变器出口亚洲前十大市场金额及同环比可比数据 (亿元)



2.2 南亚：印度、巴基斯坦需求继续增长，冲突或将推升巴基斯坦光储需求

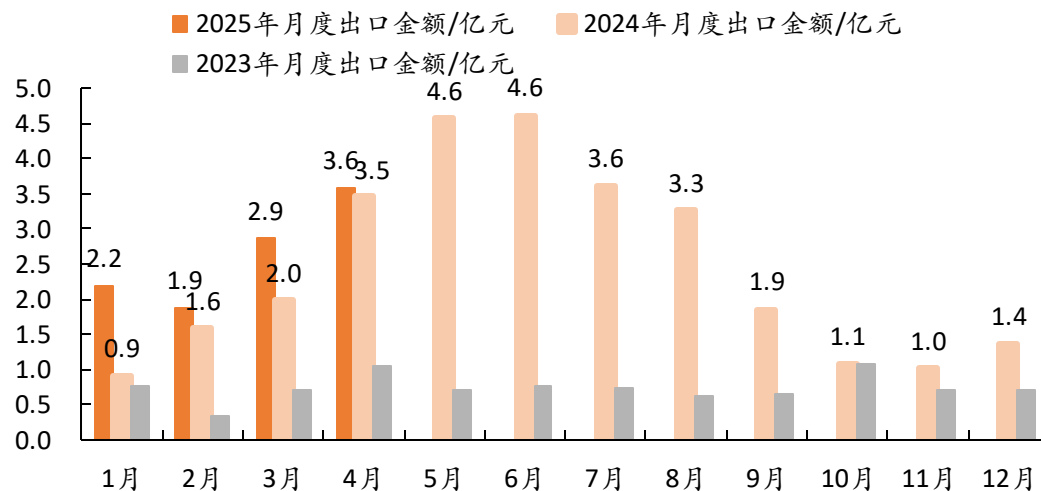
- 1-4月我国出口印度的逆变器金额同比增长，大储机遇凸显。**2025年4月，我国出口印度逆变器金额2.7亿元，同/环比分别+1%/-16%。4月出口台数15.4万台，环比+26%；单台均价1769元，环比-33%。1-4月，我国出口印度逆变器金额12.8亿元，同比增长50%。根据PV-Magazine，2025年2月，印度电力部要求光伏项目招标中配置至少10%/2h的共址储能系统。在强制配储政策下，印度政府预计，2030年前全国储能装机量将至少达到14 GW/28 GWh，印度大储市场有望打开。
- 1-4月，我国出口巴基斯坦的逆变器金额同比增长，印巴冲突或将推升光储需求。**2025年4月，我国出口巴基斯坦逆变器金额3.6亿元，同/环比分别+3%/+25%。4月出口台数16.7万台，环比+79%；单台均价2148元，环比-30%。1-4月，我国出口巴基斯坦逆变器金额10.5亿元，同比增长32%。4月，印控克什米尔地区枪击事件后，印度宣布暂停《印度河水域条约》（Indus Waters Treaty）。巴基斯坦位于印度河流域下游，河流供水对其电力供应有重要影响；2022年，水电提供了巴基斯坦1/5的供电。印巴双方的直接交火虽告一段落，但干旱、河流阻断等因素带来的水力发电减少，可能导致巴基斯坦电力供应出现不足，进而刺激光储装机需求。

◆ 我国各月出口印度的逆变器金额



资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 我国各月出口巴基斯坦的逆变器金额

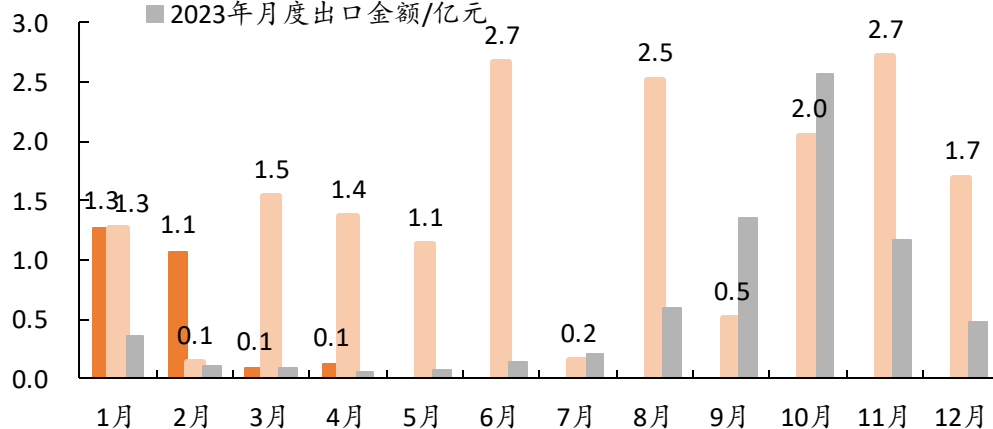


中东：沙特各月需求存在波动，阿联酋需求快速增长

- 沙特阿拉伯、阿联酋是中东地区光储部署的主要市场，大型光储装机需求增长。**
沙特阿拉伯：4月，我国出口沙特阿拉伯的逆变器金额0.1亿元，同/环比分别-91%/+36%；出口台数1.7万台（环比+136%），均价708元（环比-43%）。1-4月，我国出口沙特阿拉伯的逆变器金额2.5亿元，同比-41%。沙特阿拉伯装机以大机（大储/集中式光伏）为主，出口量价月度波动较大。
阿联酋：4月，我国出口阿联酋的逆变器金额1.7亿元，同/环比分别+133%/+68%；出口台数9.5万台（环比+28%），单台均价1742元（环比+32%）。1-4月，我国出口阿联酋的逆变器金额4.5亿元，同比+62%。
- 沙特、阿联酋光储需求空间广阔。**
沙特、阿联酋用电体量大、光照资源丰富、能源转型意识强、经济基础好、政策支持力度大，光储发展潜力优良。2023年12月，沙特宣布将每年招标20GW的可再生能源项目，到2030年可再生能源装机规模达100-130GW；沙特能源部监管下，沙特制定了2024年到2025年招标24GWh电池储能项目的计划，大型光储需求空间广阔。2024年11月，阿联酋能源与基础设施部长苏海勒·马兹鲁伊宣布，为满足可持续能源需求，阿联酋将在未来六年内投资2000亿迪拉姆（约合544亿美元），计划“到2050年实现经济脱碳，实现净零排放。”

◆ 我国各月度出口沙特阿拉伯逆变器金额

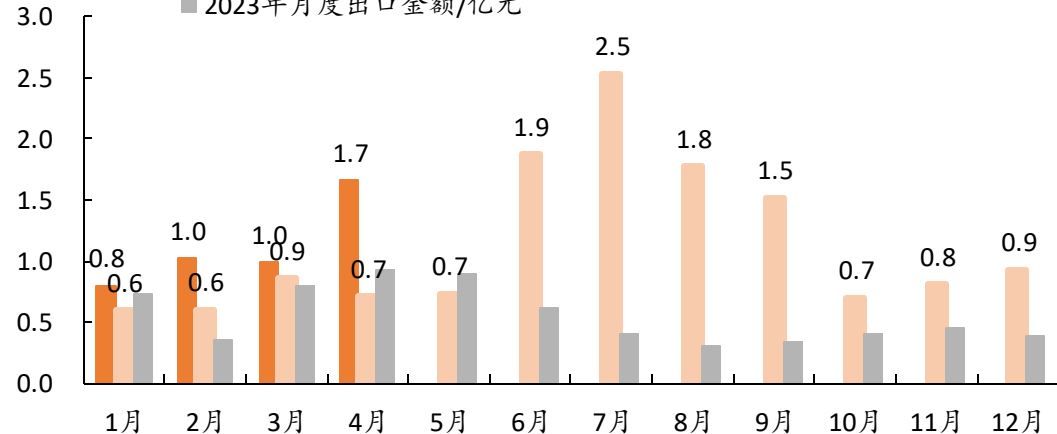
■ 2025年月度出口金额/亿元 ■ 2024年月度出口金额/亿元
■ 2023年月度出口金额/亿元



资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 我国各月度出口阿联酋逆变器金额

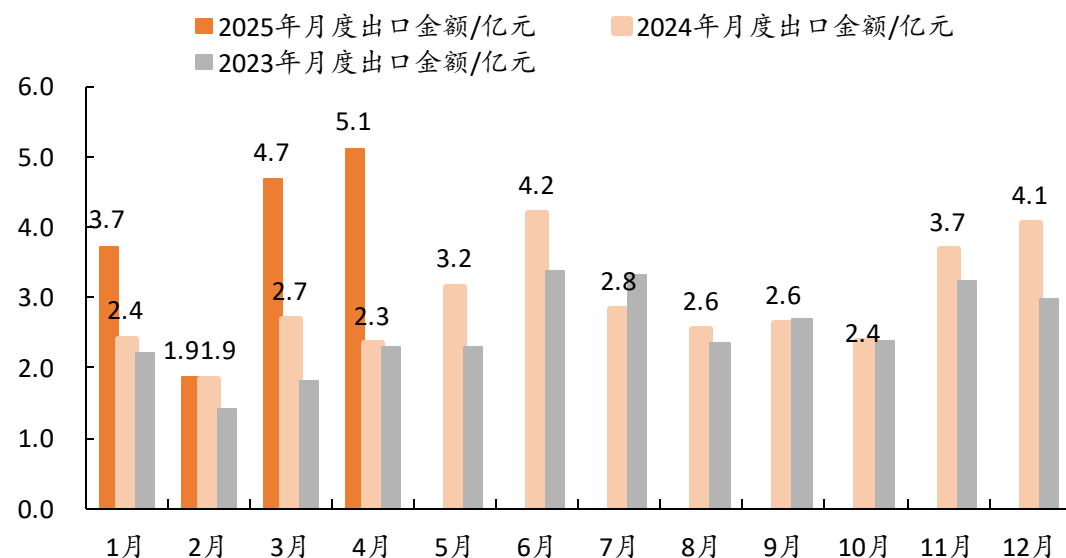
■ 2025年月度出口金额/亿元 ■ 2024年月度出口金额/亿元
■ 2023年月度出口金额/亿元



东南亚：需求快速增长，缅甸、越南、马来西亚需求亮眼

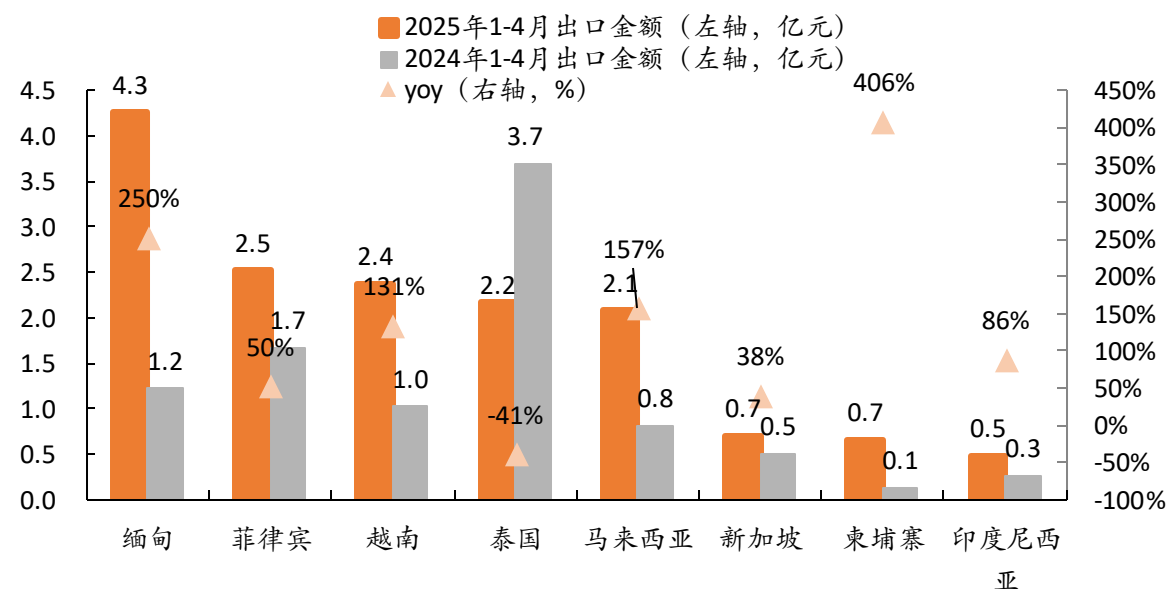
- 1-4月，东南亚户用光储需求同环比增长。**东南亚以发展中国家为主，电网薄弱、电力需求快速增长，缺电、断电和高电价因素推动户用光储装机。随着光储产业链价格下行，东南亚户用光储需求迎来增长。2025年1-4月，我国出口东南亚地区的逆变器金额共计15.4亿元，同比增长65%。1-4月，我国逆变器出口东南亚的前五大市场分别为缅甸、菲律宾、越南、泰国、马来西亚，前五大市场出口金额占我国东南亚逆变器出口的87%。缅甸、越南、马来西亚、柬埔寨市场同比增长明显。菲、越、缅逆变器需求包括户用光伏、户用储能，泰国逆变器需求以光伏（工商业/集中式）为主，马来西亚逆变器需求以户用光伏为主。
- 4月出口金额同比增势强劲。**4月，我国出口东南亚逆变器金额5.1亿元，同/环比分别+119%/+9%。4月，我国出口东南亚逆变器52万台（环比+22%），单台均价975元（环比-10%）。

◆ 我国各月度出口东南亚地区逆变器金额



资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 2025年1-4月我国逆变器出口东南亚各国金额/亿元





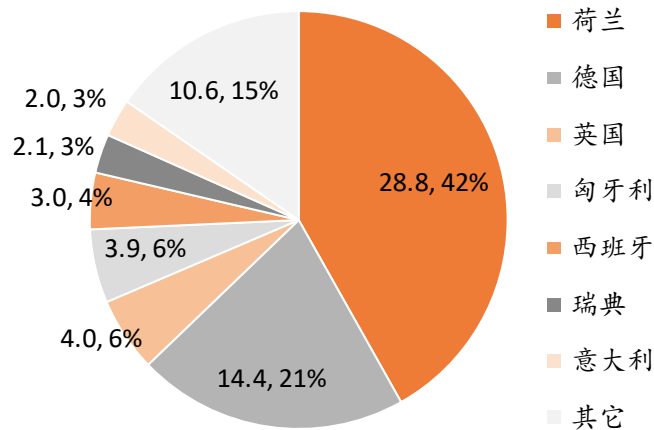
目录CONTENTS

- ① 一、逆变器月度出口概况
- ② 二、亚洲：印巴、东南亚市场表现亮眼
- ③ 三、欧洲：德国逆变器需求快速恢复
- ④ 四、拉美&非洲：非洲市场增长，拉美表现偏淡
- ⑤ 投资建议及风险提示

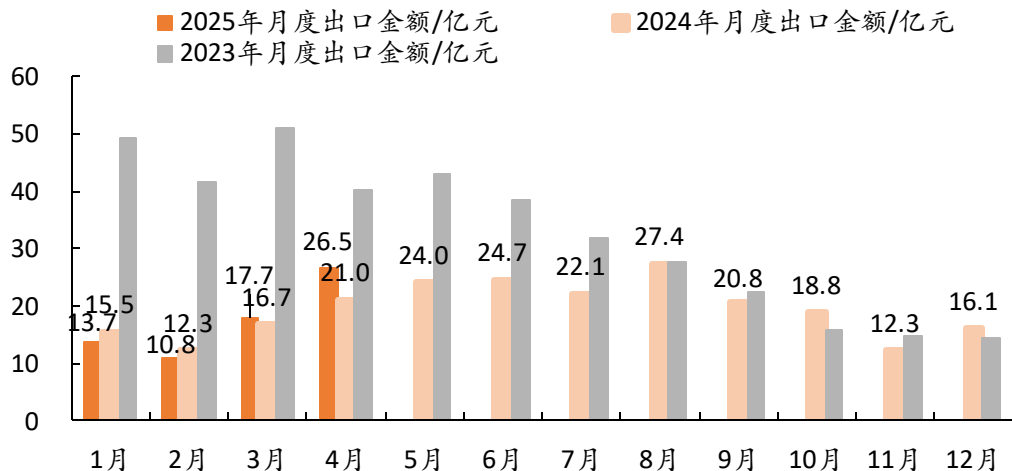
3.1 欧洲市场：4月逆变器出口同环比快速增长

- 4月我国出口欧洲逆变器金额同环比增长。**2025年1-4月，我国出口欧洲逆变器68.8亿元，同比+5%。4月单月出口金额26.5亿元，同环比分别+26%/+49%。4月，我国出口欧洲逆变器94万台（环比+31%），单台均价2800元（环比+14%）。
- 荷兰、德国是我国逆变器出口欧洲主要市场。**荷兰和德国是我国逆变器出口欧洲的两大主要市场，1-4月出口金额分别占欧洲市场的42%和21%。荷兰是欧洲重要的出口中转地，我国发往荷兰的逆变器销往欧洲各国，产品光储兼有、光伏居多，荷兰市场自身逆变器需求以光伏为主；德国兼具光储需求，户储渗透率高，是欧洲户储的主要市场，大储需求也快速增长。英国电网薄弱、风电装机占比高，是欧洲大储重要市场。1-4月，我国出口德国、英国、匈牙利的逆变器金额同比增长，荷兰、西班牙等地则同比减少。

◆ 2025年1-4月我国逆变器出口欧洲各国金额/亿元

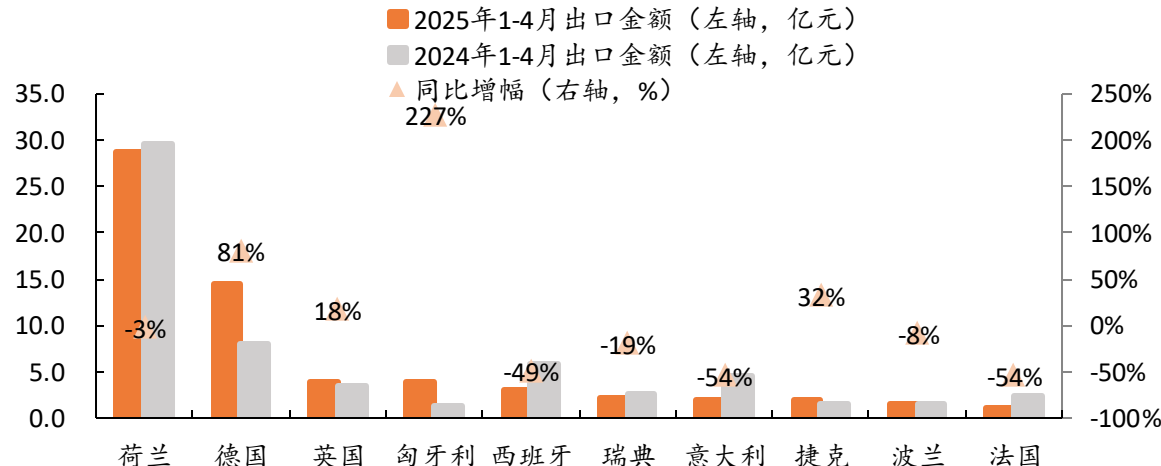


◆ 我国各月度出口欧洲的逆变器金额



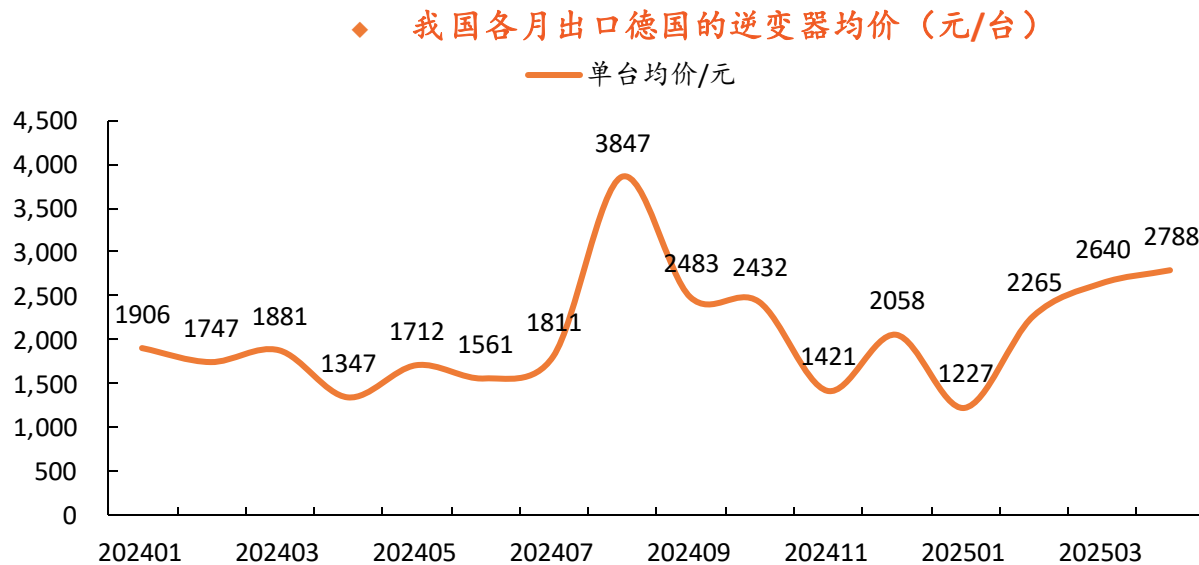
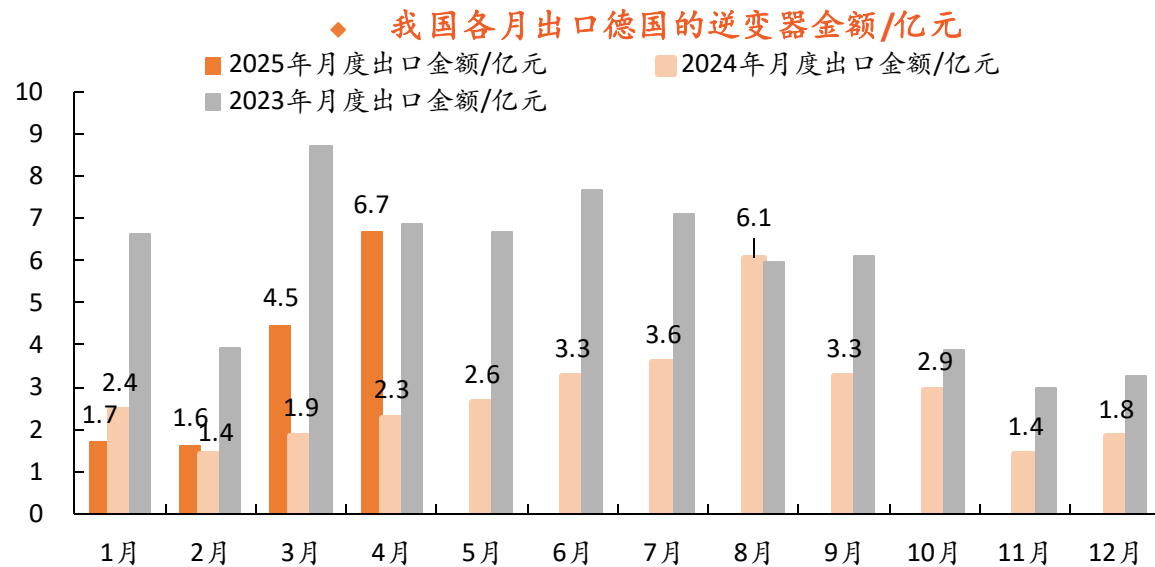
资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 1-4月我国逆变器出口欧洲主要地区金额及同比增幅



3.2 德国：4月逆变器需求继续量价齐升

- 1-4月，我国出口德国的逆变器金额快速增长。
- 1-4月，我国出口德国的逆变器金额14.4亿元，同比+81%。4月，我国出口德国的逆变器金额6.7亿元，同/环比分别+191%/+49%。4月，我国出口德国逆变器23.9万台（环比+41%），单台均价2788元（环比+6%），4月出口继续量价齐升，需求增长亮眼。

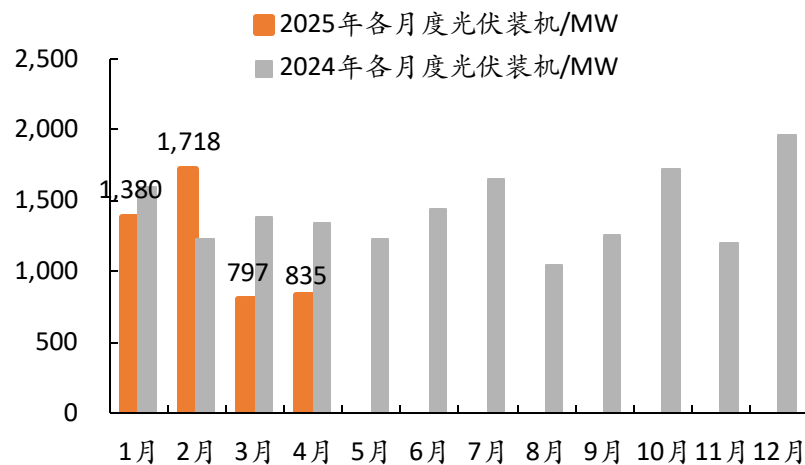


资料来源：海关总署，平安证券研究所

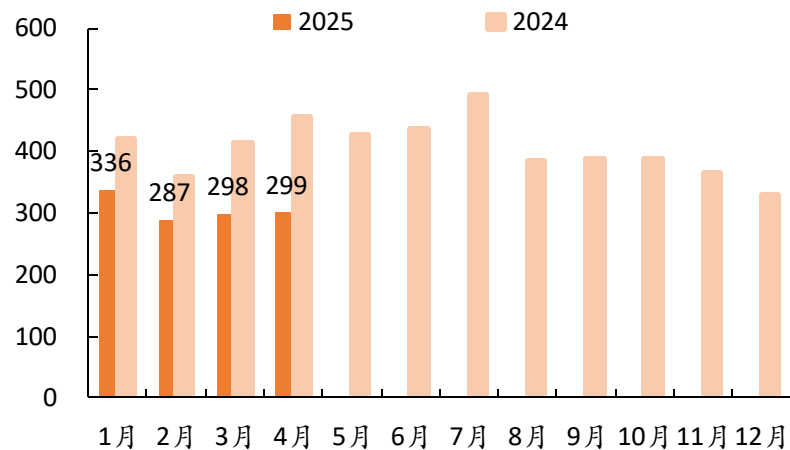
3.2 德国：1-4月光伏装机同比下降，大储装机快速增长

- 1-4月德国光伏装机同比下降，大储装机快速增长。根据德国联邦网络局，2025年1-4月，德国新增光伏装机共计4.7GW，同比-15%；1-4月新增储能装机共计1.72GWh，其中户储/大储/工商储新增装机分别为1.22/0.42/0.08GWh，同比分别-26%/+105%/-5%。由于联邦网络局月度数据为滚动更新，最新月份的光储装机可能较实际值略低。
- 高比例可再生能源装机下，电价波动加剧，或将刺激大储装机。2024年12月-2025年1月，德国在一个月內接连出现超高电价和负电价情形，显示出高比例风光装机对电力系统的冲击。欧洲大储、工商储的重要性有望凸显，需求潜力可期。

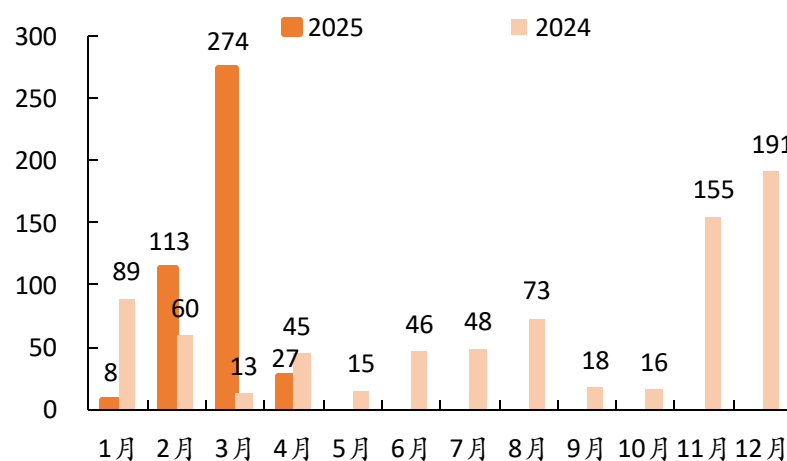
◆ 德国光伏月度装机数据（单位：MW）



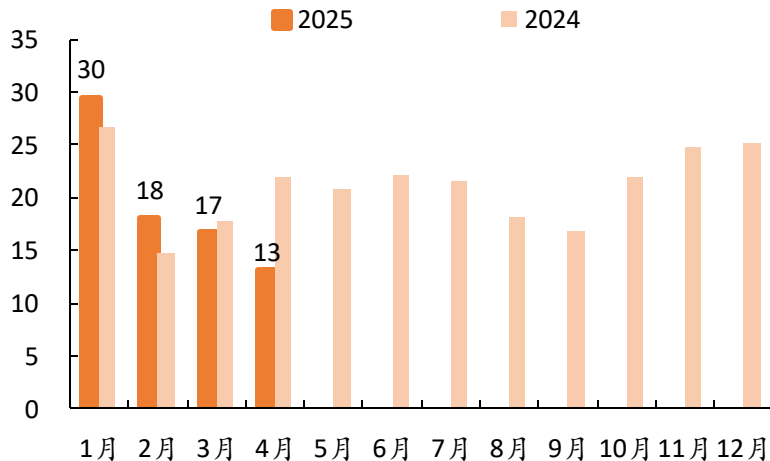
◆ 德国户储月度装机数据（单位：MWh）



◆ 德国大储月度装机数据（单位：MWh）



◆ 德国工商储月度装机数据（单位：MWh）



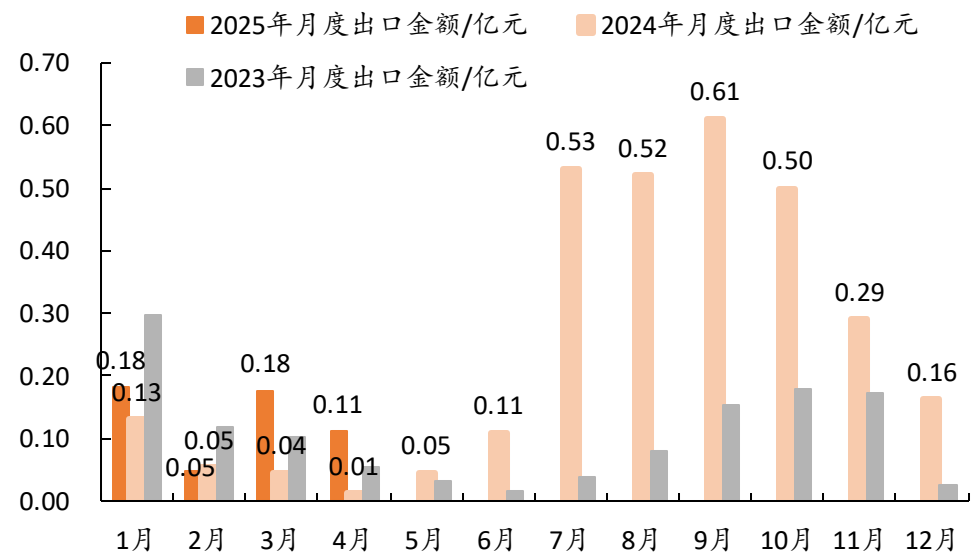
资料来源：德国联邦网络局，BatteryCharts，平安证券研究所

由于联邦网络局月度数据为滚动更新，最新月份的光储装机可能较实际值略低。

3.3 乌克兰：户用光储是战后恢复供电的刚需，出口需求同比增长

- 乌克兰战后恢复供电需求迫切。**俄乌冲突期间，乌克兰能源基础设施遭到破坏，供电出现缺口。分布式光储是用户侧恢复供电保障的重要方式，需求快速增长。2024年全年，我国出口乌克兰的逆变器金额共计3.01亿元，同比增长138%。2025年1-4月，我国出口乌克兰逆变器金额共计0.5亿元，同比+116%。
- 政策大力支持分布式光储安装。**乌克兰《2030年前国家可再生能源行动计划》提出，2030年，光伏装机由2024年初的7.3GW增长至12.2GW。具体政策方面，该国为居民提供零息贷款，用于购买户用光储设备；并推出对风光储设备免征关税与增值税的政策，降低购置成本。

◆ 我国各月度出口乌克兰逆变器金额



资料来源：海关总署，乌克兰国会官网，epravda，平安证券研究所

◆ 乌克兰户用光储支持政策

项目	详情
装机规划目标	乌克兰《2030年前国家可再生能源行动计划》提出，2030年，光伏装机由2024年初的7.3GW增长至12.2GW，其中7.2GW为表前装机，5GW为表后装机。
风光储设备免税	2024年7月16日，乌克兰最高议会通过一项法案，将对进口能源设备 免征关税与增值税 ，免税设备包括发电机、风能和光伏发电设备、蓄电池（低功率电池除外）。
零息/低息贷款	2024年7月23日，乌克兰国会官媒消息，公民已可申请期限10年的零息贷款，金额最高48万格里夫纳（合人民币8.3万元），用于购置户用光储系统； - 公寓楼共同所有者协会、住房建设合作社可申请期限5年、年利率7%的贷款，金额最高500万格里夫纳（人民币86万元），可覆盖用户侧光储系统投资成本的70%。



目录CONTENTS

- 一、逆变器月度出口概况
- 二、亚洲：印巴、东南亚市场表现亮眼
- 三、欧洲：德国逆变器需求快速恢复
- 四、拉美&非洲：非洲市场增长，拉美表现偏淡
- 投资建议及风险提示

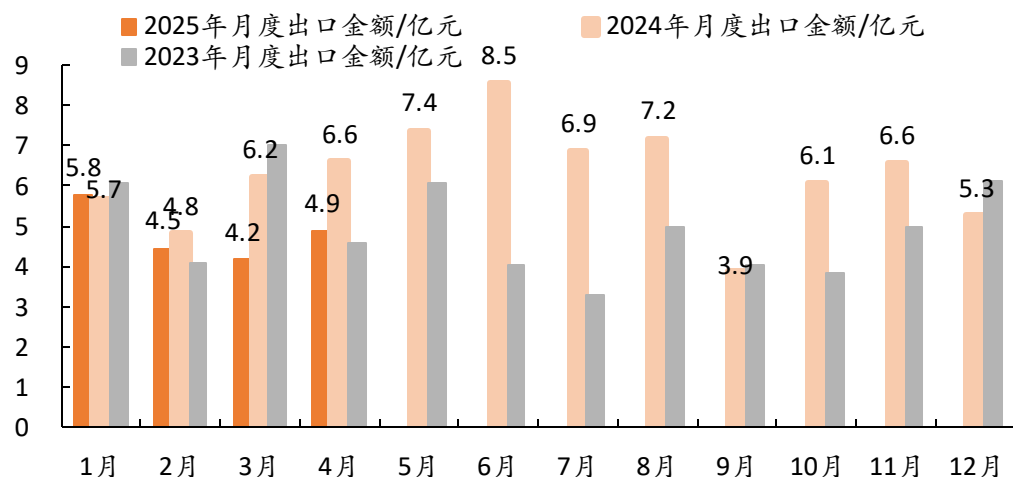
拉美市场：4月逆变器出口环比回升，巴西是最主要市场

- 1-4月，我国出口拉丁美洲逆变器金额同比下降，4月单月出口环比回升。

2025年1-4月，我国出口拉美逆变器金额19.3亿元，同比-17%。4月，我国出口拉美逆变器金额4.9亿元，同/环比分别-26%/+17%，环比有所回升。4月，我国出口拉美逆变器39万台（环比+15%），单台均价1252元（环比+2%）。

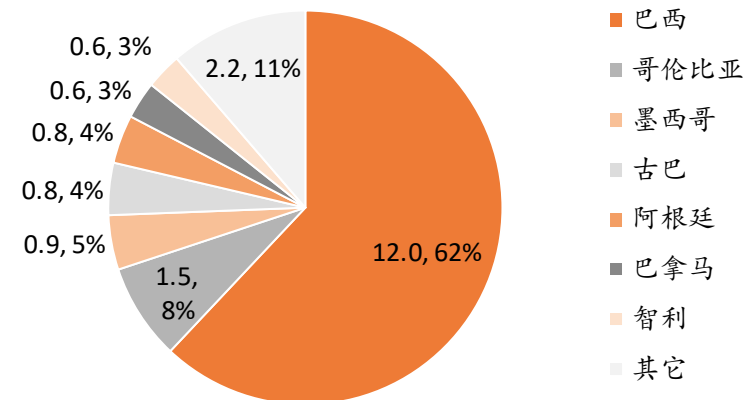
- 巴西是我国逆变器出口拉美最主要的市场。1-4月，我国出口巴西的逆变器金额占出口拉美金额的62%，巴西占据拉美逆变器需求的大部分，产品需求以光伏为主，储能也正在初步渗透。哥伦比亚、古巴、阿根廷市场迎来快速增长，墨西哥市场有所下滑。

◆ 我国各月度出口拉丁美洲逆变器金额

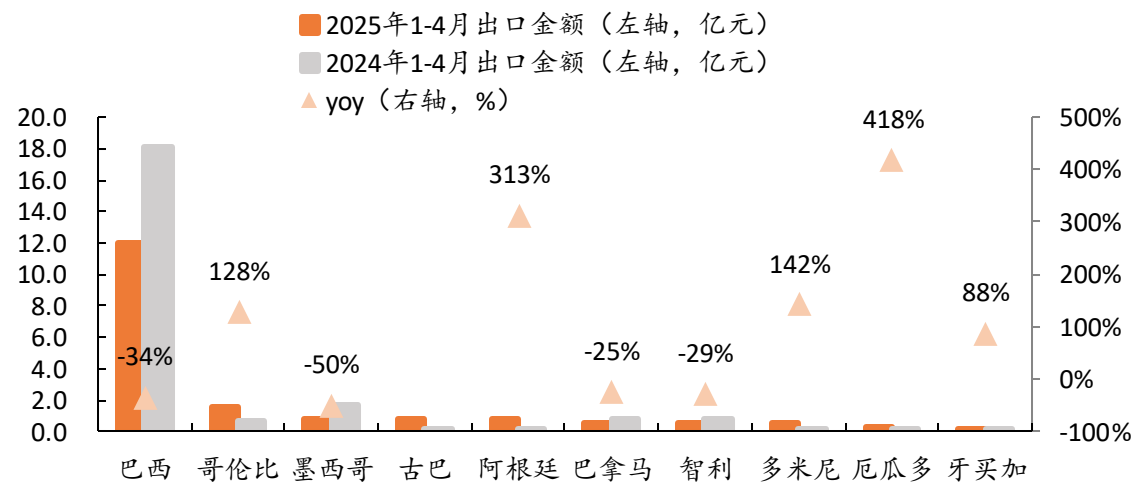


资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 2025年1-4月我国逆变器出口拉丁美洲各国金额/亿元



◆ 1-4月我国逆变器出口拉美主要地区金额及同比增幅

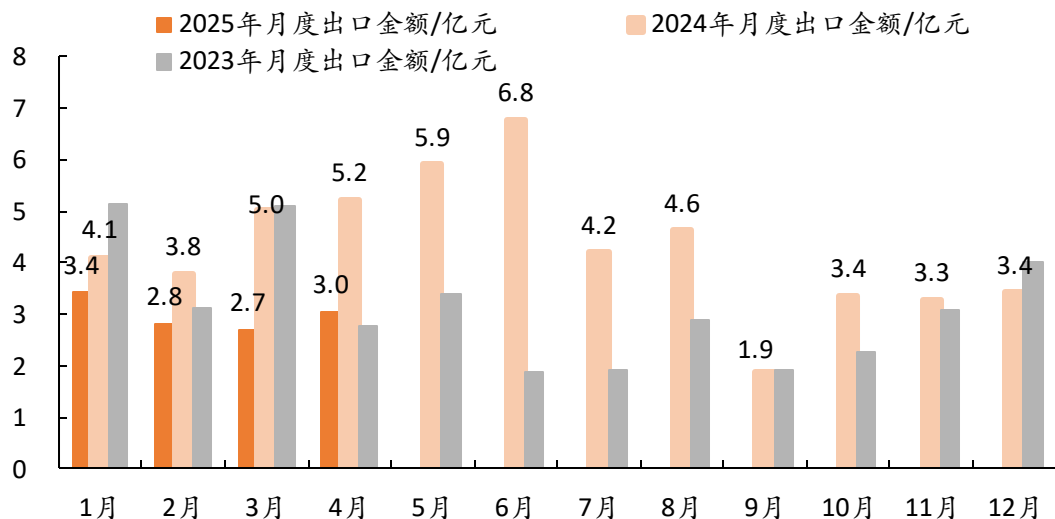


右下图中，由于古巴2024年同期基数小，同比增速过高（2.5万倍），故不在图中显示

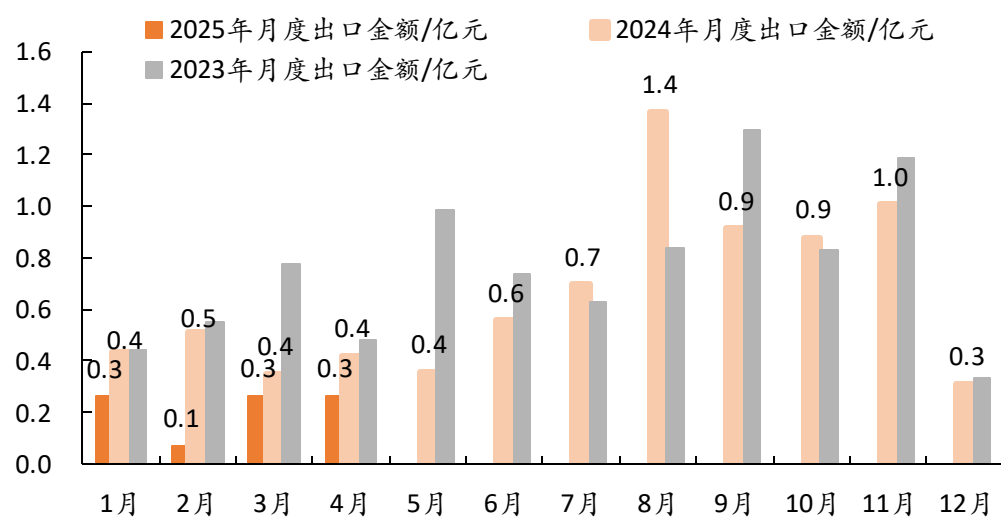
4.1 拉美市场：1-4月巴西、墨西哥出口金额同比减少

- 巴西：1-4月逆变器出口金额同比减少34%。**巴西位于南半球，6月下旬-9月中旬为冬季，9月下旬-12月中旬为春季。1-4月，我国出口巴西的逆变器金额12.0亿元，同比-34%。4月单月出口金额3.0亿元，同/环比分别-42%/+13%；出口逆变器19.8万台（环比+4%），单台均价1537元（环比+9%）。巴西光储市场驱动和压制因素并存：2025年5月，巴西央行将基准利率上调至14.75pct，达到2006年7月以来的最高水平，高利率一定程度将抑制光储投资需求。巴西《2025-2034年能源产业发展计划》宣布优先发展风光可再生能源；正在审议的新法案PL2554/24（允许职工使用“就业年限保证基金”余额购置光伏系统）有望促进逆变器需求增长。
- 墨西哥：1-4月逆变器出口金额同比减少50%。**墨西哥位于北半球，气候带覆盖温带、热带，季度特征较复杂，12-2月整体属于冬季。1-4月，我国出口墨西哥的逆变器金额0.9亿元，同比-50%。4月，我国出口墨西哥的逆变器金额0.3亿元，同/环比分别-37%/+1%。4月出口逆变器数量5.6万台（环比+88%），单台均价474元（环比-46%），各月出口产品均价波动较大，可能受到集中式项目落地节奏影响。

◆ 我国各月度出口巴西的逆变器金额



◆ 我国各月度出口墨西哥的逆变器金额

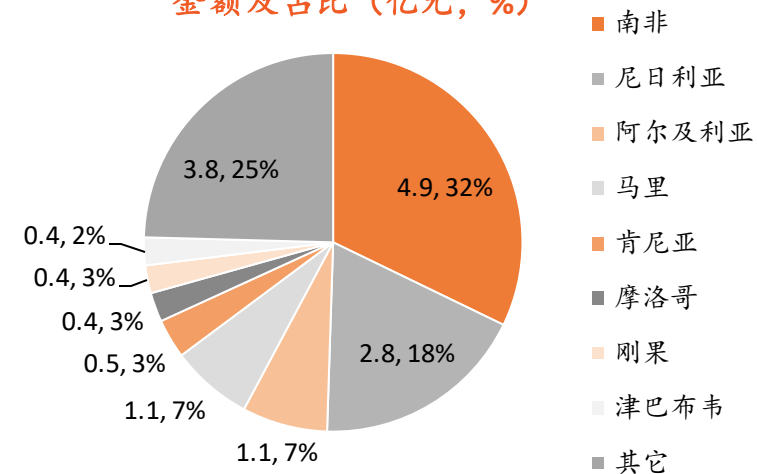


资料来源：海关总署，平安证券研究所

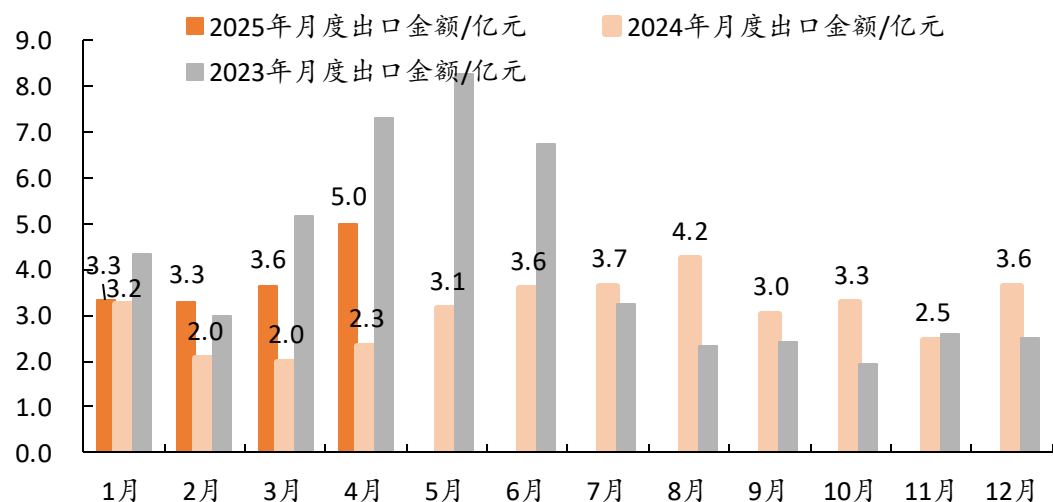
4.2 非洲市场：1-4月逆变器出口同比增长

- 1-4月，我国出口非洲逆变器金额同比快速增长。2024年，我国出口非洲逆变器36.7亿元，同比减少26%。2025年1-4月，我国出口非洲逆变器金额15.3亿元，同比+59%。4月单月出口金额5.0亿元，同环比分别+115%/38%；出口逆变器台数107万台，同比+12%；单台均价470元，同比+24%。
- 南非、尼日利亚需求同比增长，小基数市场需求快速增长。南非和尼日利亚是我国逆变器出口非洲的前两大市场，2025年1-4月我国出口南非、尼日利亚的逆变器金额占比分别为32%和18%。1-4月，南非、尼日利亚市场需求同比均呈现增长。此外，阿尔及利亚、马里等小基数市场也呈现快速增长。

◆ 2025年1-4月我国逆变器出口非洲各国金额及占比（亿元，%）

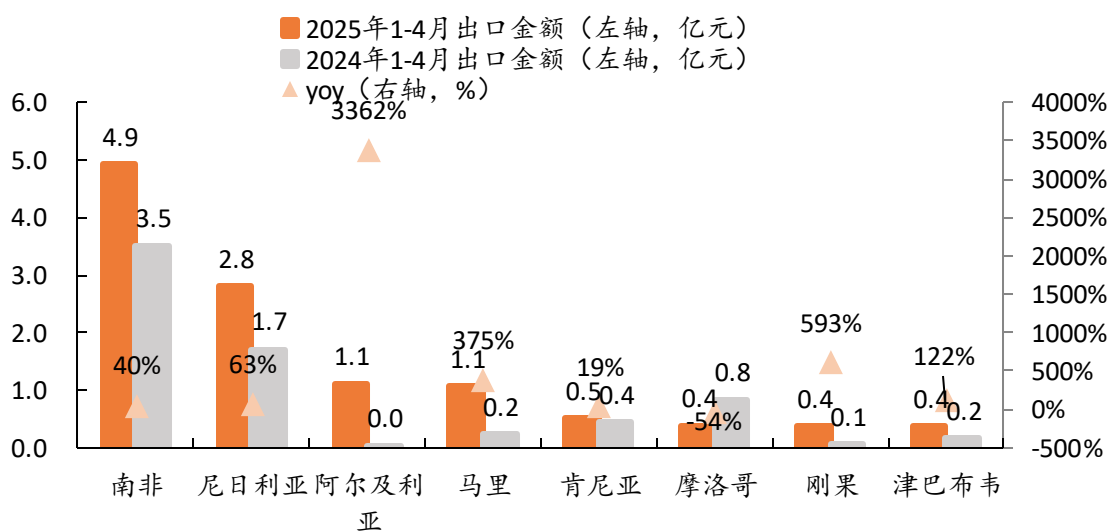


◆ 我国各月度出口非洲地区逆变器金额



资料来源：海关总署，平安证券研究所

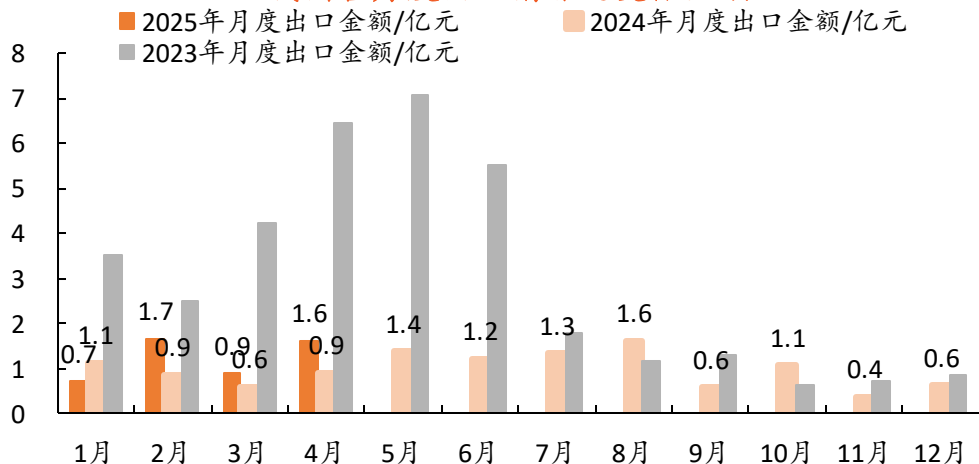
◆ 2025年1-4月我国逆变器出口非洲主要国家金额及同比增速



4.2 非洲市场：南非、尼日利亚需求同比增长

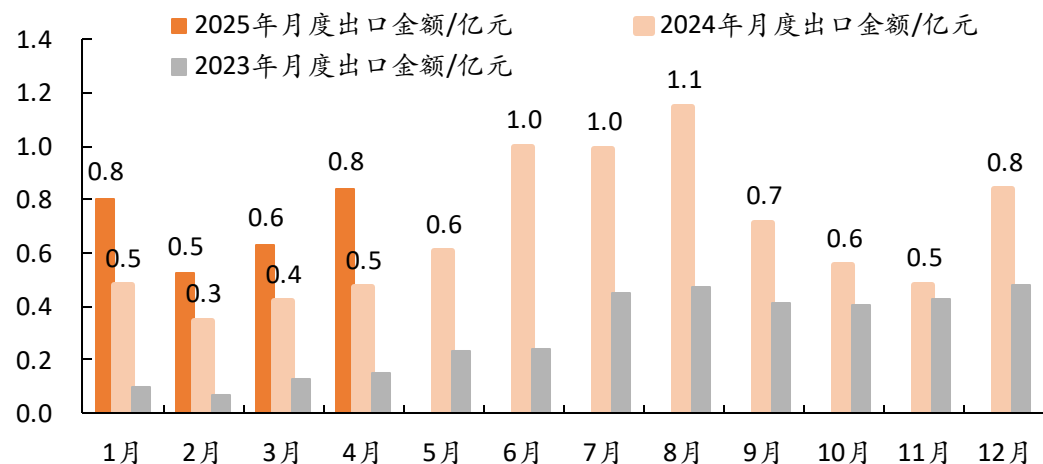
- 南非：**停电和高电价是南非户储装机主要驱动因素。2024年，我国出口南非的逆变器金额11.8亿元，同比-67%，主要由于大选前后停电改善，抑制户储需求。2025年1-4月，我国出口南非的逆变器金额4.9亿元，同比+40%；4月单月出口金额1.6亿元，同环比分别+77%/+78%；4月出口台数3.6万台，环比-33%，单台均价4543元，环比+167%。2025年1月底开始，由于燃煤电厂故障等因素，南非重新出现限电；5月13日，Eskom宣布启动二级限电减载措施，冬季供电压力较大，后续仍有可能出现限电情形。我国出口南非逆变器金额同比增长，一定程度体现了户储需求回暖，后续户储需求有望继续回升；此外，南非大储亦有发展潜力，根据CNESA，2025年1-2月远景储能签署1028MWh南非大储项目协议，这些项目属于南非第一轮电池储能独立发电商采购计划（BESIPPPP）。南非电网薄弱、供电能力有限，清洁能源+大储有望成为电力系统新的重要参与者，户储和大储均有发展潜力。
- 尼日利亚：**2024年，我国出口尼日利亚的逆变器金额8.0亿元，同比+126%。2025年1-4月，我国出口尼日利亚的逆变器金额2.8亿元，同比+63%；4月单月出口金额0.8亿元，同环比分别+79%/+33%，出口台数6.8万台，环比-1%，单台均价1232元，环比+35%。

◆ 我国各月度出口南非逆变器金额



资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 我国各月度出口尼日利亚逆变器金额





目录CONTENTS

- 一、逆变器月度出口概况
- 二、亚洲：印巴、东南亚市场表现亮眼
- 三、欧洲：德国逆变器需求快速恢复
- 四、拉美&非洲：非洲市场增长，拉美表现偏淡
- 投资建议及风险提示



要点总结

- **逆变器1-4月出口金额同比增长。**根据海关总署数据，2025年4月，我国逆变器出口金额58亿元，同/环比分别+18%/+28%。1-4月，我国逆变器出口金额共计180亿元，同比增长10%。出口区域来看，欧洲、亚洲、拉丁美洲是我国出口逆变器的前三大市场，2025年1-4月出口金额占比分别为38%/36%/11%。1-4月，我国出口欧洲/亚洲/拉美的逆变器金额分别为69/64/19亿元，同比分别+5%/+22%/-17%。欧洲、亚洲、非洲出口金额同比呈现正增长；拉丁美洲出口金额同比有所下降。
- **亚洲：1-4月出口同比增长，印巴、东南亚市场表现亮眼。**2025年1-4月，我国逆变器出口亚洲金额64.2亿元，同比增长22%。4月，我国出口亚洲逆变器金额18.9亿元，同/环比分别+18%/+15%。分市场来看，印度、巴基斯坦需求继续增长，1-4月，我国出口印度/巴基斯坦逆变器金额分别为12.8/10.5亿元，同比增长50%/32%。4月，印度宣布暂停《印度河水域条约》，干旱、河流阻断等因素导致下游巴基斯坦水力发电减少，可能导致电力供应不足，进而刺激巴基斯坦光储装机需求。中东地区4月表现分化，出口沙特金额同比下降，阿联酋同比快速增长，月度出口有波动性，可能与大储项目落地节奏有关。东南亚市场呈现增长，1-4月，我国出口东南亚地区的逆变器金额共计15.4亿元，同比增长65%。
- **欧洲：4月出口同环比改善，德国需求快速回升。**2025年1-4月，我国出口欧洲逆变器68.8亿元，同比+5%。4月单月出口金额26.5亿元，同环比分别+26%/+49%。荷兰和德国是我国逆变器出口欧洲的两大主要市场，1-4月出口金额分别占欧洲市场的42%和21%。荷兰是欧洲重要的出口中转地，产品发往欧洲各国；德国是欧洲户储的主要市场，大储需求也呈现增长。1-4月，我国出口德国的逆变器金额14.4亿元，同比+81%。4月，我国出口德国的逆变器金额6.7亿元，同/环比分别+191%/+49%。1-4月，德国户储装机同比减少，但大储装机快速增长。欧洲高比例风光装机对电力系统的冲击正在凸显，大储、工商储装机的重要性有望提升，欧洲大储、工商储需求潜力可期。
- **拉美、非洲：非洲市场增长，拉美表现偏淡。**1-4月，我国出口拉美逆变器金额19.3亿元，同比-17%。4月，我国出口拉美逆变器金额4.9亿元，同/环比分别-26%/+17%，环比有所回升。巴西是我国逆变器出口拉美的第一大市场，1-4月，我国出口巴西的逆变器金额12.0亿元，同比-34%，可能由于高利率等因素影响。1-4月，我国出口非洲逆变器金额15.3亿元，同比+59%。南非和尼日利亚是我国出口南非的前两大市场，1-4月，我国出口南非的逆变器金额4.9亿元，同比+40%，供电压力下限电情形重新出现，或将刺激户用光储需求增长；1-4月出口尼日利亚的逆变器8.0亿元，同比+126%。阿尔及利亚、马里等小基数市场也呈现快速增长。
- **投资建议：亚非新兴市场表现强劲，欧洲工商储等市场潜力可期，推荐户储工商储等赛道领先企业。**国内户储逆变器企业主要布局欧洲和亚非拉市场，业务受美国贸易政策的影响相对较小。1-4月亚非新兴市场需求强劲，欧洲市场呈现回暖趋势，我们看好全年新兴市场户储和工商储、欧洲工商储等市场需求。推荐：户储新兴市场实力强劲、渠道建设和成本控制能力优良的**德业股份**。建议关注：储能盈利能力强、海外工商储有望发力的**艾罗能源**；组串式逆变器实力强劲、有望受益新兴市场增长的**锦浪科技**。
- **风险提示：**1.各市场需求增长不及预期的风险。2.全球市场竞争加剧的风险。3.市场限制政策收紧的风险。



风险提示

1.各市场需求增长不及预期的风险。

经济性是各国光储装机的重要驱动因素，受能源价格、系统成本、鼓励政策、利率等因素影响较大。若主要市场上述因素发生变动，可能导致市场需求增长不及预期，影响相关企业业绩。

2.全球市场竞争加剧的风险。

光储逆变器新兴场景气度高，国内外企业均积极布局。若后续市场竞争加剧，相关企业的市场份额和盈利能力可能受到影响。

3. 市场限制政策收紧的风险。

美欧、印巴均存在发展本土产业链的倾向，可能采用贸易政策等方式扶持本土光储产业链，相对削弱我国企业当地市场的出口竞争力。若海外部分市场对我国企业市场限制收紧，可能影响相关公司在海外市场的业务开展。

平安证券综合研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。