

证券代码： 300274

证券简称：阳光电源

阳光电源股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：20250825

投资者关系活动类别	☐特定对象调研 ☐分析师会议 ☐媒体采访 ☐业绩说明会 ☐新闻发布会 ☐路演活动 ☐现场参观 ☒其他（电话交流）
参与单位名称及人员姓名	华创证券 张一弛 东吴证券 曾朵红 长江证券 曹海花 等五百多位投资者
时间	2025 年 8 月 25 日
地点	电话形式
上市公司接待人员姓名	董事长曹仁贤、董事会秘书陆阳、财务总监田帅
投资者关系活动主要内容介绍	一、行业回顾 在全球低碳目标的引领下，在政策驱动、经济性提升和电力需求增长等因素驱动下，新能源行业上半年继续保持快速增长态势。 光伏方面，根据第三方机构数据，报告期内全球新增光伏装机 310GWac，同比增长 60%，明显高于预期，同时，我们也看到光伏市场的高增长主要得益于中国、中东北非以及亚太的高增长，国内 136 号文政策的驱动下，上半年并网规模达到 212GW,同比增长 107%。 在储能方面，随着可再生能源渗透率提升、电网辅助服务需求增长，以及经济性改善等因素驱动下，根据国家能源局及第三方机构数据，25 年上半年全球锂电储能装机容量达到 109GWh，同比增长 68%，市场保持了快速发展

势头。同时，我们也看到市场结构正从以往的中美英澳点状市场，变为全球遍地开花的局面，欧洲、中东、亚太等地储能招标量和装机量均出现了大幅提升，今年上半年国内新增并网 50GWh，同比增长 62%，海外储能 58.8GWh，同比增长 74%，海外各区域增速有些差异。

风电方面，在国内政策，以及经济性驱动下，国内风电市场保持高速增长，去年同期的 26GW 增长到今年上半年的 51GW，同比基本翻倍。

综合来看，25 年上半年新能源各赛道持续保持快速增长态势，总体还是比较符合预期的，甚至个别市场超预期，特别是在国内 136 号文等政策驱动下，国内上半年风光储增速明显。

二、2025 年半年度经营情况概述

在行业政策驱动、外部形势复杂多变等背景下，公司充分把握市场发展机遇，聚焦主赛道，加强创新和变革，坚持纵深发展，持续加大研发创新，核心业务实施全覆盖战略，充分发挥全球营销服务网络优势，发力数字化运营，公司的核心竞争力持续凸显，品牌影响力持续扩大，市场领先地位进一步提升。

2025 年上半年公司业绩持续保持了快速增长态势，公司实现营业收入 435 亿元，同比增长 40%，归母净利润 77 亿，同比增长 56%。公司毛利率略有提升，从去年同期的 32.4%提升到 34.4%，净利润率略有提升，每股收益从 24 年 H1 的 2.4 元提升到 25 年 H1 的 3.7 元，公司整体盈利能力得以全面提升。

公司收入、利润实现增长，主要得益于公司核心竞争力持续凸显，品牌影响力持续扩大，公司一直聚焦主赛道，坚持纵深发展，核心业务实施全覆盖战略，充分发挥全球营销服务网络优势，品牌力、营销力、产品力、服务力持

	续提升。 在品牌力方面，品牌的积累本身具有长期性，品牌力背后是长期价值的传递，公司的逆变器、储能等业务除了提供产品，还有交付和服务属性，特别是储能，涉及到前期的电网模拟、方案设计、并网服务以及后期的运行维护等，光伏电站、储能电站都是长周期投资资产，而逆变器、储能系统长期高效、可靠运行，是光伏电站、储能电站投资收益的核心保障，所以客户不仅关注初始投资成本，更关注的是产品能够长期稳定运行，因此产品功能性能、过往项目运行效果、服务体验逐渐转化成口碑效应，从而形成明显的品牌效应，有一定的品牌溢价。公司 2024 年光伏逆变器可融资性排名全球第一，储能系统和 PCS 全球可融资性排名双项第一。 在营销力和服务力方面，公司已形成全球营销、渠道及服务网络体系，一直坚持全球化的发展战略，长期深耕全球市场，持续坚持大客户+渠道双轮驱动战略，持续深化欧洲、美洲、澳洲、中国的渠道市场，目前已在各个细分市场建立领先的市场地位。在服务网络建设上，已在海外建设了超 20 家分支机构和 60 多家代表处，全球五大服务区域，520+服务网点和数百家重要的渠道合作伙伴，提供全链服务，包括现场安装、后续维护和检修等，为客户提供附加价值。 在产品力方面，2025 年半年度，公司继续加大研发投入达 20.37 亿元，同比增长 37%。报告期末，公司共有研发人员 7,120 人，研发人员占比约 40%。公司重视技术创新成果的知识产权积累，累计专利申请量突破万件。公司重点在电力电子技术、电网支撑技术、三电融合技术等领域加大创新力度，提升研发正向设计能力，坚持低成本创新，开展技术迭代和产品创新，打造品类全场景覆盖、质量稳定可靠、性价比领先的产品，产品竞争力持续提升。
--	--

	营收质量也持续改善，虽然上半年公司收入大幅增长，但存货和应收账款基本稳定，现金流大幅改善，2025 年上半年公司经营活动产生的现金流量净额 34 亿元，去年同期 -26 亿，同比大幅改善。 具体到业务来看，主要盈利贡献来自于光伏逆变器、储能业务和新能源投资开发。 在逆变器方面，光伏逆变器业务实现快速增长，2025 年上半年逆变器收入 134 亿元，同比增长 11% ，主要得益于在全球领先的市场地位、优秀的品牌溢价能力，品类全场景覆盖、质量稳定可靠、性价比领先的产品，以及完善的售后服务网络体系。公司持续加强研发创新，为持续降低度电成本、适应构网等新需求，报告期内，公司重磅发布两款逆变器新品：全球首款功率达到 400kW+的组串式逆变器 SG465HX 和全球首款分体式模块化逆变器 1+X 2.0。在市场端，公司加码布局欧洲、美洲、亚太、中东非、中国市场，产品远销全球 100 多个国家和地区，渠道业务我们已经在澳洲、中国、欧洲取得了领先的市场地位。地面电站逆变器的格局也一直比较稳定，我们也一直保持全球领先的地位。 储能业务方面，2025 年上半年公司储能收入 178 亿元，同比增长 128%，盈利能力基本稳定，主要得益于全球市场需求保持强劲，加上公司深耕储能市场，已形成良好口碑和品牌形象。同时，报告期内，公司持续大加大研发投入，最新发布了 PowerTitan 3.0 AC 智储平台，其中 Plus 版容量达到 12.5MWh。报告期内，公司再次升级干细胞电网技术，并发布《干细胞构网技术 2.0 白皮书》，满足不同网况、环境与应用规模下的不同需求，因网制宜，以“定制化”构网解决方案，守护电网安全稳定。面向复杂多变的工商业储能市场，公司进一步加快新品研发迭代速度，报告期内最新推出的 PowerStack 255CS 系统，支持 2/4h 方案；工商
--	--

	业领域首推定制化构网技术，支持 MW 级园区黑启动。 对于新能源投资开发业务，2025 年上半年实现收入 84 亿元，同期相比略有下降，主要是 136 号文对家庭光伏产生一定影响，净利润跟去年同期基本持平，在 3 亿元左右，毛利率略有提升，主要得益于公司加大了风电场开发力度，进一步加强项目开发全过程精细化管理能力，国内开发坚持低成本高质量系统化开发。 公司 2025 年增加了分红力度和分红频率，始终秉持积极回报股东、与股东共享经营成果的理念，为进一步提升股东回报，增强股东获得感，综合考虑公司业务发展、财务状况、资金规划等因素，公司拟进行 2025 年半年度利润分配，半年分红比例进一步提升到 25%，拟向全体股东每 10 股派发现金股利 9.50 元，总计派发现金股利 19 亿元左右。 2024 年度财务方面重要科目变化情况 1、应收账款余额 275 亿，较年初减少 1.4 亿，在上半年销售规模快速增长的情况下，公司通过前置风险筛查、强化催收、动态复盘考核等一系列措施，增强了应收账款的全流程精细化管控。Q2 环比 Q1 来看，应收周转天数改善约 30 天，逾期率也降低了几个点。 2、存货余额 297 亿，较年初增加 7 亿，其中因美国关税税率提升，客户交货需求提前，新增发货 20 多亿；同时，随着新能源电站项目 Q2 顺利交付，存货较年初减少 23.5 亿，有效对冲了部分库存增量。公司根据客户需求，优化采购策略和库存管理，并提升供应链整体的交付效率，有效控制了存货规模，Q2 库存环比 Q1 降低了 15 亿。 3、销售费用 22.9 亿，同比增长 29.1%，主要是公司为
--	--

了应对复杂的国际贸易形势，以及积极拓展增量市场，持续加大海外市场的资源投入，销售人员增加，带来人员成本同步增长；对其他费用类别的支出，公司本着降本增效的原则，持续加强内部管理，确保费用开支合理授予和有效管控，整体销售费用率同比下降 0.4pct。

4、研发费用 20.4 亿，同比增加 5.5 亿，增幅 37.1%，主要是公司为适应市场需求，持续进行产品创新，加速技术升级迭代，重点加大了光伏集中式 1+X 2.0、组串大功率产品 SG465HX,储能 powertitan3.0 等核心产品的研发投入，进一步提升了产品性能与市场竞争力。同时，公司还加大了对 AIDC 等新技术、新业务的研发投入，为未来业务的持续增长提供了强有力的技术支撑。

5、财务费用-2.6 亿，上年同期 1.9 亿，同比减少 4.5 亿，主要是汇兑收益同比增加 3.9 亿，去年同期欧元汇率由 7.86 贬值到 7.66，今年是从 7.53 升值到 8.4，产生汇兑收益；美元汇率变化影响较小。针对汇率波动，公司通过实施一系列汇率管理方案，包括短期套保、及时结售汇等，有效应对汇率波动风险，实现结售汇收益 1.5 亿，这部分收益后面也不会受汇率变动的影响，核算在投资收益科目。

6、资产减值损失 6.9 亿：其中存货跌价计提 5.8 亿，主要是由于行业竞争加剧、产品迭代等因素，导致部分存货存在减值迹象，公司基于谨慎性原则计提存货跌价；同时，针对个别阳光新能源投资电站项目，因超期未开工，对相关前期投入谨慎计提减值，待项目后续开工，这部分减值再返冲回来。

三、问答环节

	1、公司在 AIDC 电源赛道的布局和长期规划？ 答： 第一，公司在电源端和电子电力转换技术上有大量的技术沉淀和待应用的创新成果，与 AIDC 电源有很好的技术协同；第二，随着人工智能和数据中心的快速建设，全球数据中心能源尤其是绿电趋紧，公司具备提供绿电一揽子解决方案的优势。目前，公司暂时还没有相关客户，但初步接触下来，公司很有信心，目前已成立 AIDC 事业部，正在抓紧研发，争取明年出一些产品。 2、美国光伏、储能业务的长期发展怎么看？ 答： 近几年美国光伏、风电仍然是有补贴的，虽然 28 年以后补贴取消，但参考中国市场，不用过于悲观，没有补贴的项目也可以回归理性的投资状态，未来没有补贴光伏发电电价会有所上涨，由于天然气、核电的建设周期非常长，未来光伏发电仍将是欧美市场重要的电力补充，且企业基于 ESG 要求也需要绿色电力，未来风光发展不会有太大的问题，同时因为美国风光渗透率的不断提升，美国对储能是会有长期政策的，至少未来 8 年补贴不退坡。随着大美丽法案的通过，中国企业进入美国市场面临一定的挑战，现在各企业也在积极应对这个变化，具体如何满足大美丽法案的需求，随着细则的进一步出台，才会有进一步答案。间歇式能源需要储能，储能也需要间歇式能源来补充能量，两者是相互促进的，未来对美国风光储市场仍有信心。 3、公司储能发货情况、如何看待欧洲市场、未来主要增量市场的判断？ 答： 未来几年全球储能复合增长率保守估计 20%，乐观估
--	---

	计 30%。公司上半年发货已接近去年全年，下半年发货可能还会高于上半年。 欧洲市场是公司未来几年很重要的市场，公司在三电融合方面会加大投入，电力电子技术方面会进一步提升创新能力，电化学方面会努力提高能量密度，电网技术方面会努力提升电网适应性，做好跟网、并网以及构网的能力建设，做好交付，确保一次并网成功率，确保在线率。 预计储能各主要市场未来发展都还不错，国内市场从政策驱动转向价值驱动，包括现货市场、机制电价的建设、包括储能容量补偿机制逐步完善，储能收益机制逐步明确，未来装机增速可能放缓，但整体质量应该会提升，但工商储未来几年增速应该不错，收益较好；欧洲市场由于新能源比例高，需要储能做平衡和支撑，同时现货市场、辅助服务、容量市场这些收益机制在逐步完善，今年又陆续实施动态电价，经济性驱动下大储和工商储需求都不错，欧洲用户更看重 opex，竞争格局是比较良性的状态。；美国市场补贴政策 2033 年才退坡，市场的经济性仍较好，同时 AI 的发展和制造业回流加大了对电力和绿电的需求，光储已具备经济性，又能帮助企业快速补电且满足绿色需求，未来将保持增长，未来每年约 40-50GWh；亚太市场，澳洲风光渗透率 30%左右，需要储能来平衡，预计 2026 年有 10GWh 的体量，增长强劲。在整个市场增速较好的情况下，预计今年全年储能发货量维持年初的判断，大约 40-50GWh。 4、AIDC 电源业务市场端的定位和柜内电源是怎么考虑，未来三五年的目标？ 答： 公司 AIDC 电源的业务布局和团队建设是高起点定位，重点瞄准海外市场。公司布局 AIDC 是全方位的，未来在
--	--

	直流微电网也想提供一些创新方案，包括高压侧和低压侧，柜内电源也会有考虑。公司会秉承“诚恳务实、严谨开发、创新尊重、成就客户”的价值观，加大研发投入，努力做好产品。 5、储能今年的签单情况怎么样？ 答： 签单情况总体不错，对完成全年目标有信心。
日期	2025 年 8 月 25 日