

2025年01月13日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

光伏产业链多环节涨价，风电中长期需求和盈利向好

—电力设备行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

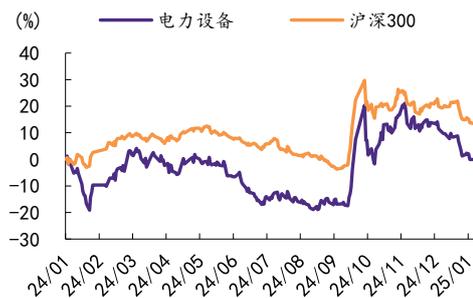
联系人：罗笛箫 S1050122110005

luodx@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	-10.4	-1.7	-1.2
沪深300	-5.4	-4.2	13.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《电力设备行业周报：AI 投资旺盛，相关电力设备有望受益》2025-01-02
- 2、《电力设备行业周报：多晶硅期货上市在即，硅料库存有望逐步出清》2024-12-23
- 3、《电力设备行业周报：协会牵头签署光伏自律公约，多晶硅期货将于近期上市》2024-12-17

■ 风电中长期需求和盈利向好

1月11日，2025中国风能新春茶话会在京召开。

从装机规模方面看，会上协会发布去年我国风电装机数据及未来需求展望：2024年国内新增装机约88GW，截至2024年底国内累计装机约530GW，在电源结构中占比超15%；展望未来，国内风电有望进入年增装机100GW时代，据预测，2025年国内新增装机约105~115GW，其中陆上95~100GW，海上10~15GW，2026年国内新增装机约110~120GW，其中陆上95~100GW，海上15~20GW。

从机组价格方面看，风电机组价格从2019年抢装后大幅下降，2024年陆上机组价格降至1400元/kW，海上机组价格也降至3000元/kW以下。因此，会上再提“反恶性内卷”，一方面，协会提出需依靠法律解决低价恶性竞争，投标人以低于成本报价竞标涉嫌违法，据协会测算，10MW机组（不含塔筒）成本价格线为1200元/kW，其中直接成本（材料、制造费用、运输费用）为950元/kW；另一方面，协会呼吁更多开发商做出改变，近两个月，自风能展期间签订《自律公约》以来，以国家电投、华润电力为代表的风电开发商已在招投标规则上做出改变，更注重设备质量和长期效益，风机价格有所回升。

■ 光伏上游产业链普涨，终端报价上扬

2025年开年，硅料、硅片、电池三大光伏主产业链产品均开启涨价：硅料方面，硅业分会1月8日报价显示，价格出现小幅上涨，N型复投料均价环涨2.22%，N型颗粒硅均价环涨2.11%；硅片方面，硅业分会1月9日报价显示，价格涨幅因供不应求扩大，N型G10L硅片均价环涨7.27%，N型G12R硅片均价环涨7.69%，N型G12硅片均价环涨9.15%；电池方面，价格被硅片带动上涨，硅业分会1月9日报价显示，M10单晶TOPCon电池片成交价涨至0.29元/W，环比涨幅达1.75%，182mm TOPCon双面双玻组件价格维持0.68元/W。

与此同时，在集中式终端市场，从近期国内组件项目集采来看，大部分企业投标价格均位于0.692元/W的最新自律价格之上。1月9日，三峡集团2024年光伏组件框架集中采购（第二批次）开标，预估采购总量约2.5GW，共29家企业参

与投标，单价位于 0.6716~0.751 元/W 区间，平均 0.7012 元/W，高于自律价格。

我们认为，在供给端减产控产、硅片和电池库存较低背景下，光伏上游产业链节前淡季涨价实现落地；展望节后，需求回暖、行业自律及供给侧政策落地效果有望超预期，产业链价格有望持续修复。

■ Optimus 或迎重要更新，2025 进入量产

当地时间 1 月 7 日，特斯拉 CEO 马斯克在最新一次直播时透露，“未来几周内，我们就可能会更新 Optimus，它的进展非常顺利，团队做得很棒”。

当地时间 1 月 8 日，马斯克在社交平台 X 上接受了线上采访，谈及人形机器人时，他介绍，“如果 Optimus 今年一切进展顺利，2026 年的产量将增加 10 倍至 5 万到 10 万台，2027 年，Optimus 的产量将再增加 10 倍”。

■ 投资建议

光伏：建议关注盈利拐点可期的主产业链及新技术方向，主产业链建议关注通威股份、晶科能源、晶澳科技、隆基绿能、阿特斯、爱旭股份、钧达股份；BC 技术建议关注设备环节的帝尔激光、海目星及辅材环节的聚和材料、宇邦新材；HJT 技术建议关注整线设备龙头迈为股份。

风电：建议关注量增价稳且具备海风+海外双重逻辑的环节，海缆建议关注东方电缆、中天科技、亨通光电；塔筒管桩建议关注天顺风能、海力风电、泰胜风能；零部件建议关注威力传动、振江股份。

机器人：供应链高确定性标的建议关注三花智控、拓普集团、鸣志电器；弹性标的建议关注富临精工、伟创电气。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

■ 风险提示

新能源行业供需改善不及预期风险、光伏新技术进展不及预期风险、人形机器人产业化进展不及预期风险、竞争超预期风险、原材料价格波动风险、国际贸易摩擦风险、大盘系统性风险、推荐公司业绩不达预期风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-01-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002050.SZ	三花智控	26.00	0.78	0.87	1.03	37.57	29.85	25.31	未评级
002459.SZ	晶澳科技	12.47	2.12	-0.21	0.94	9.76	-58.24	13.26	未评级
002531.SZ	天顺风能	7.70	0.44	0.40	0.68	26.21	19.02	11.37	未评级
002865.SZ	钧达股份	49.91	3.59	5.19	6.95	13.90	9.62	7.18	买入
300129.SZ	泰胜风能	6.69	0.31	0.50	0.73	34.43	13.38	9.17	未评级
300432.SZ	富临精工	15.16	-0.44	0.38	0.81	-34.45	39.89	18.72	买入

300751.SZ	迈为股份	97.60	3.27	3.88	5.77	29.85	25.15	16.92	买入
300776.SZ	帝尔激光	58.77	1.69	2.14	2.71	35.68	27.51	21.73	未评级
300904.SZ	威力传动	52.65	0.57			111.59			未评级
301155.SZ	海力风电	54.55	-0.41	1.29	3.33	-146.04	42.39	16.38	未评级
301266.SZ	宇邦新材	31.31	1.46	0.88	1.53	38.05	35.41	20.44	未评级
600438.SH	通威股份	20.18	3.02	-1.06	0.83	8.30	-18.98	24.25	未评级
600487.SH	亨通光电	15.18	0.87	1.09	1.30	17.45	13.93	11.68	增持
600522.SH	中天科技	12.80	0.91	0.98	1.21	13.68	13.04	10.55	未评级
600732.SH	爱旭股份	9.75	0.41	-1.43	0.64	42.62	-6.83	15.19	未评级
601012.SH	隆基绿能	14.63	1.42	-0.92	0.59	16.14	-15.91	24.81	未评级
601689.SH	拓普集团	53.10	1.95	1.76	2.24	37.66	30.26	23.66	未评级
603507.SH	振江股份	22.78	1.29	1.65	2.33	17.66	13.81	9.78	买入
603606.SH	东方电缆	53.30	1.45	1.83	2.75	36.76	29.13	19.38	买入
603728.SH	鸣志电器	54.10	0.33	0.33	0.50	196.96	165.90	108.85	未评级
688223.SH	晶科能源	6.40	0.74	0.19	0.44	11.91	33.11	14.61	未评级
688472.SH	阿特斯	11.38	0.79	0.78	1.12	16.04	14.67	10.17	未评级
688503.SH	聚和材料	47.36	2.67	2.59	3.22	20.08	18.28	14.71	未评级
688559.SH	海目星	30.18	1.58	1.03	1.53	22.63	29.30	19.70	未评级
688698.SH	伟创电气	46.21	0.91	1.27	1.61	40.03	36.29	28.68	未评级

资料来源: Wind, 华鑫证券研究 (注: 未评级公司盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、 光伏产业链多环节涨价，风电中长期需求和盈利向好.....	5
1.1、 风电中长期需求和盈利向好.....	5
1.2、 光伏上游产业链普涨，终端报价上扬.....	5
1.3、 Optimus 或迎重要更新，2025 进入量产.....	6
2、 行业动态：海内外光伏新技术发展方兴未艾.....	7
2.1、 行业动态.....	7
2.1、 公司动态.....	7
3、 光伏产业链跟踪.....	7
4、 上周市场表现：电力设备板块跌幅 1.33%，排名第 12 名.....	12
5、 风险提示.....	14

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测.....	6
图表 2：光伏产业链价格情况.....	10
图表 3：光伏辅材价格情况.....	12
图表 4：上周（1.6-1.10）申万行业表现.....	13
图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前十.....	13
图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前十.....	13
图表 7：行业平均估值.....	14

1、光伏产业链多环节涨价，风电中长期需求和盈利向好

1.1、风电中长期需求和盈利向好

1月11日，2025中国风能新春茶话会在京召开。

从装机规模方面看，会上协会发布去年我国风电装机数据及未来需求展望：2024年国内新增装机约88GW，截至2024年底国内累计装机约530GW，在电源结构中占比超15%；展望未来，国内风电有望进入年增装机100GW时代，据预测，2025年国内新增装机约105~115GW，其中陆上95~100GW，海上10~15GW，2026年国内新增装机约110~120GW，其中陆上95~100GW，海上15~20GW。

从机组价格方面看，风电机组价格从2019年抢装后大幅下降，2024年陆上机组价格降至1400元/kW，海上机组价格也降至3000元/kW以下。因此，会上再提“反恶性内卷”，一方面，协会提出需依靠法律解决低价恶性竞争，投标人以低于成本报价竞标涉嫌违法，据协会测算，10MW机组（不含塔筒）成本价格线为1200元/kW，其中直接成本（材料、制造费用、运输费用）为950元/kW；另一方面，协会呼吁更多开发商做出改变，近两个月，自风能展期间签订《自律公约》以来，以国家电投、华润电力为代表的风电开发商已在招投标规则上做出改变，更注重设备质量和长期效益，风机价格有所回升。

1.2、光伏上游产业链普涨，终端报价上扬

2025年开年，硅料、硅片、电池三大光伏主产业链产品均开启涨价：硅料方面，硅业分会1月8日报价显示，价格出现小幅上涨，N型复投料均价环涨2.22%，N型颗粒硅均价环涨2.11%；硅片方面，硅业分会1月9日报价显示，价格涨幅因供不应求扩大，N型G10L硅片均价环涨7.27%，N型G12R硅片均价环涨7.69%，N型G12硅片均价环涨9.15%；电池方面，价格被硅片带动上涨，硅业分会1月9日报价显示，M10单晶TOPCon电池片成交价涨至0.29元/W，环比涨幅达1.75%，182mm TOPCon双面双玻组件价格维持0.68元/W。

与此同时，在集中式终端市场，从近期国内组件项目集采来看，大部分企业投标价格均位于0.692元/W的最新自律价格之上。1月9日，三峡集团2024年光伏组件框架集中采购（第二批次）开标，预估采购总量约2.5GW，共29家企业参与投标，单价位于0.6716~0.751元/W区间，平均0.7012元/W，高于自律价格。

我们认为，在供给端减产控产、硅片和电池库存较低背景下，光伏上游产业链节前淡季涨价实现落地；展望节后，需求回暖、行业自律及供给侧政策落地效果有望超预期，产业链价格有望持续修复。

1.3、Optimus 或迎重要更新，2025 进入量产

当地时间 1 月 7 日，特斯拉 CEO 马斯克在最新一次直播时透露，“未来几周内，我们就可能会更新 Optimus，进展非常顺利”。

当地时间 1 月 8 日，马斯克在社交平台 X 上接受了线上采访，谈及人形机器人时，他介绍，“如果 Optimus 今年一切进展顺利，2026 年的产量将增加 10 倍至 5 万到 10 万台，2027 年，Optimus 的产量将再增加 10 倍”。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

图表 1：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-01-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002050.SZ	三花智控	26.00	0.78	0.87	1.03	37.57	29.85	25.31	未评级
002459.SZ	晶澳科技	12.47	2.12	-0.21	0.94	9.76	-58.24	13.26	未评级
002531.SZ	天顺风能	7.70	0.44	0.40	0.68	26.21	19.02	11.37	未评级
002865.SZ	钧达股份	49.91	3.59	5.19	6.95	13.90	9.62	7.18	买入
300129.SZ	泰胜风能	6.69	0.31	0.50	0.73	34.43	13.38	9.17	未评级
300432.SZ	富临精工	15.16	-0.44	0.38	0.81	-34.45	39.89	18.72	买入
300751.SZ	迈为股份	97.60	3.27	3.88	5.77	29.85	25.15	16.92	买入
300776.SZ	帝尔激光	58.77	1.69	2.14	2.71	35.68	27.51	21.73	未评级
300904.SZ	威力传动	52.65	0.57			111.59			未评级
301155.SZ	海力风电	54.55	-0.41	1.29	3.33	-146.04	42.39	16.38	未评级
301266.SZ	宇邦新材	31.31	1.46	0.88	1.53	38.05	35.41	20.44	未评级
600438.SH	通威股份	20.18	3.02	-1.06	0.83	8.30	-18.98	24.25	未评级
600487.SH	亨通光电	15.18	0.87	1.09	1.30	17.45	13.93	11.68	增持
600522.SH	中天科技	12.80	0.91	0.98	1.21	13.68	13.04	10.55	未评级
600732.SH	爱旭股份	9.75	0.41	-1.43	0.64	42.62	-6.83	15.19	未评级
601012.SH	隆基绿能	14.63	1.42	-0.92	0.59	16.14	-15.91	24.81	未评级
601689.SH	拓普集团	53.10	1.95	1.76	2.24	37.66	30.26	23.66	未评级
603507.SH	振江股份	22.78	1.29	1.65	2.33	17.66	13.81	9.78	买入
603606.SH	东方电缆	53.30	1.45	1.83	2.75	36.76	29.13	19.38	买入
603728.SH	鸣志电器	54.10	0.33	0.33	0.50	196.96	165.90	108.85	未评级
688223.SH	晶科能源	6.40	0.74	0.19	0.44	11.91	33.11	14.61	未评级
688472.SH	阿特斯	11.38	0.79	0.78	1.12	16.04	14.67	10.17	未评级
688503.SH	聚和材料	47.36	2.67	2.59	3.22	20.08	18.28	14.71	未评级
688559.SH	海目星	30.18	1.58	1.03	1.53	22.63	29.30	19.70	未评级
688698.SH	伟创电气	46.21	0.91	1.27	1.61	40.03	36.29	28.68	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

2、行业动态：海内外光伏新技术发展方兴未艾

2.1、行业动态

NuVision 拟在美国建设 2.5GW 异质结电池组件厂。NuVision Solar 计划在美国佛罗里达州西棕榈滩设立一处年产能 2.5GW 的异质结(HJT)太阳能电池和组件生产厂。NuVision 预计将在 2025 年四季度之前投产组件并创造 500 多个直接就业岗位。

2.1、公司动态

爱旭 10GW 高效 BC 组件成功下线。爱旭济南一期 10GW 高效晶硅太阳能电池组件项目首块组件日前成功下线，标志着具备业内领先生产工艺的爱旭济南基地开始正式生产高效 N 型 ABC 组件，并作为爱旭第三座 N 型 ABC 生产基地，为 BC 产能落地与地方产业发展注入新动能。

平煤隆基 BC 电池技改项目开工。1 月 5 日，平煤隆基 BC 电池技改项目举行开工仪式。本次项目将对原有的 7 条生产线进行技术升级改造，新增动力系统辅助设备等，设计年产能 4.72GW，总投资 12.3 亿元。

3、光伏产业链跟踪

硅料：本周市况变化主要在于厂家之间的策略变化，部分厂家一月开始选择减缓发货、暂停执行合同，希望将国产块料新单报价抬升至 45 元/公斤、国产颗粒硅新单报价抬升至 39 元/公斤；然而，部分厂家则更加侧重自身库存以及排产规律，选择在行情较差的时点维持平稳发货，采取缓和减少库存风险的策略。硅料厂家挺价意识明确，加之下游硅片在手备货自十二月下旬开始增量，近期备货也较为充足，买卖双方正处于关键博弈，使得春节前的执行恐处来回拉扯的阶段。

综合上述，本周硅片厂家直接采购国产块料的现货执行价格正处僵持阶段，落在 37-41 元/公斤，国产颗粒硅价格稳定落在 35.5-36 元/公斤。

2025 年开端仍需要密切注意厂家排产变动性，一月底春节假期临近，且处于北方低温，预计近两月产量水平整体难以出现大幅波动，有利于库存消化。

硅片：基于硅片库存快速消化触底、硅片环节供需关系紧张，接续 2024 年末涨势，元旦假期后众厂家在头部企业引领下再次上调报价，本次报价如下：183N 硅片从 1.1 元/片上调至 1.18 元/片；210RN 硅片从 1.25 元/片上调至 1.35 元/片；210N 硅片从 1.45 元/片上调至 1.55 元/片。

从本周实际成交价格的落实情况来看，183N 与 210N 已双双上行到企业的 1.18 元/片与 1.55 元/片报价水平，然而针对 RN 部分，由于部分电池企业仍有前期囤货的硅片库存，加上终端需求萎靡，电池厂家并不急迫成交，买卖双方激烈博弈商谈当中，目前电池厂针对 1.35 元/片价格接受度较差，双方的博弈预期将在下周明朗，据 InfoLink 了解，周三已有双方厂家针对 1.32-1.35 元/片价格形成初步共识，不排除后续价格朝该方向发展。

细分规格来看，P 型 M10 和 G12 规格的成交价格分别为 1.1~1.15 元/片和 1.7 元/片，P 型硅片成为定制化产品，国内需求大幅萎缩，仅剩海外订单驱动拉货；N 型硅片部分，这周 M10 183N 硅片主流成交价格快速来到 1.18 元/片；至于 G12R 规格，本周双方博弈阶段并无大批量成交，成交价格暂时冻结在 1.25 元/片，然而须要注意的是，多数企业陆续停止该规格发货；G12N 价格也来到 1.55 元/片价格。

展望后市，须格外关注春节后的市场动态变化。若硅片价格持续上涨，可能促使企业调整排产计划，一旦企业为应对市场变化而提高稼动率，不排除价格反转可能性。

电池片：本周各尺寸电池片皆出现上涨：P 型电池片部分，由于多数厂家已关停 P 型产能，因供应紧缺、订单大量集中，P 型 M10、G12 本周均价皆上升至 0.3 元/W，价格区间则分别上调为 0.29~0.32 元/W 与 0.28~0.32 元/W，短期内供需错配可能将会持续，本周 P 型电池报价已出现 0.32 元/W 价格。

N 型电池片方面，M10、G12R、G12 电池片本周均价分别上涨至 0.29 元/W、0.28 元/W 及 0.29 元/W，价格区间同样皆出现上调，分别为 0.285~0.295 元/W、0.275~0.285 元/W、0.285~0.295 元/W。

因电池片厂家前期陆续减产，目前电池片整体库存约落在 3~5 天的健康水平，同时，因 N 型硅片涨价成功落地，电池片环节受硅片压力传导，本周 N 型各尺寸电池片价格均出现上调。值得注意的是，本周硅片端仍在酝酿继续涨价，电池片环节也正积极响应，但相对地，由于组件价格在近期并未回稳，在上下游压力的传导之下，N 型电池片下周后的价格走势，仍须静待各环节的价格博弈结果而定。

组件：新年开始，厂家报价虽向上调整，但受到市场需求疲弱影响，实际执行交付价格仍有下落趋势，主要组件厂家接单状况约四至五成也可以反映需求疲弱的趋势，加之前期的抛货低价区段仍在市面上影响现货市场，十二月下旬至今现货市场价格持续下落，抛货价格已经开始出现 0.4~0.5 元/W 价位，主流瓦数交付价格约在 0.62~0.67 元/W 不等。因此本周考虑现货市场价格的调整，均价下降至 0.69 元/W。与现货市场不同的是集中项目价格仍相对稳定，多数厂家按照协会指导价格执行交付约每瓦 0.68~0.70 元/W，低价 0.6~0.65 元/W 的价格区段也逐渐缩减，集中市场价格明显回稳将持续至春节前。

其余产品规格售价，182 PERC 双玻组件价格区间约在 0.6~0.68 元/W。HJT 组件价格约在 0.69~0.85 元/W 之间，大项目价格偏向中低价位 0.7~0.8 元/W 之间的水平，现货市场价格也同步下降至低于 0.7 元/W，然而近期交付量体偏少，价格维持过往交付价格。交付量缩减也反映在排产上，部分 HJT 厂家持续在一月下降排产。BC 方面，目前 N~TBC 价格约在 0.68~0.79 元/W 之间的水平。

本周海外价格整体下探，尤其欧洲市场价格下滑较多，TOPCon 总体平均价格落在

0.088~0.090 美元/W 水平，HJT 价格 0.09~0.11 美元/W，PERC 价格执行约 0.065~0.08 美元/W，然而仍须要注意海外库存积累较高的区域仍在抛售，近期已有欧洲区 TOPCon 组件抛货价格来到 0.05~0.07 欧元/W 水平。

TOPCon 分区价格，亚太区域价格约 0.085~0.09 美元/W 左右，其中日韩市场价格在 0.085~0.09 美元/W 左右，印度市场若是中国输入价格约 0.08~0.09 美元/W，本地制造价格 PERC 与 TOPCon 价差并不大，受中国电池片近期变动影响，近月并无变化，使用中国电池片制成的印度组件大宗成交价格约落在 0.14~0.15 美元/W 水平。澳洲区域价格约 0.09~0.10 美元/W；欧洲市场需求较为疲弱，抛货行为因需求疲弱而更加严峻，价格约在 0.05~0.07 欧元/W，期货交付价格仍有 0.088~0.09 欧元/W 水平；拉美市场整体约在 0.085~0.09 美元/W，其中巴西市场价格混乱，约 0.07~0.09 美元/W；中东市场价格大宗价格约在 0.09~0.095 美元/W 区间。美国市场价格受政策波动影响，项目拉动减弱，厂家新交付 TOPCon 组件价格执行约在 0.2~0.27 美元/W，PERC 组件与 TOPCon 组件价差约在 0.01~0.02 美元/W。近期新签订单报价持续下落，一季度报价下探，本地产制价格报价 0.27~0.3 美元/W 之间，非本地价格 0.18~0.22 美元/W 之间。

图表 2: 光伏产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	现货价格 (高 / 低 / 均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格 预测
*InfoLink 公示价格时间区间主要为前周周四至本周周三正在执行和新签订的合约价格范围。 *2025年2月开始取消玻璃价格报价。						
多晶硅 (kg)						
多晶硅 致密块料(USD)	23.0	17.0	21.0	--	--	👉
多晶硅 致密块料(RMB)	41.5	36.0	39.0	--	--	👉
多晶硅 颗粒料(RMB)	37.0	36.0	36.0	--	--	👉
8-Jan-25						
P型硅片 (pc)						
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm(USD)	0.167	0.135	0.152	--	--	👉
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm(RMB)	1.150	1.050	1.150	--	--	👉
单晶P型硅片 - 210mm / 150μm(USD)	0.229	0.207	0.219	--	--	👉
单晶P型硅片 - 210mm / 150μm(RMB)	1.700	1.600	1.700	--	--	👉
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(RMB)	1.180	1.180	1.180	12.4	0.130	👉
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm(RMB)	1.350	1.250	1.250	11.6	0.130	👉
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm(RMB)	1.550	1.550	1.550	10.7	0.150	👉
8-Jan-25						
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(USD)	0.085	0.037	0.039	2.6	0.001	👉
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(RMB)	0.320	0.290	0.300	9.1	0.025	👉
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+(USD)	0.039	0.037	0.039	2.6	0.001	👉
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+(RMB)	0.320	0.280	0.300	7.1	0.020	👉
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(USD)	0.120	0.037	0.039	2.6	0.001	👉
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(RMB)	0.295	0.285	0.290	3.6	0.010	👉
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.0%+(RMB)	0.285	0.275	0.280	5.7	0.015	👉
TOPCon电池片 - 210mm / 25.0%+(RMB)	0.295	0.285	0.290	1.8	0.005	👉
8-Jan-25						
双面双玻PERC组件 (W)						
双面与单面PERC价差约每瓦2分人民币。						
182*182-210mm 单晶PERC组件(USD)	0.220	0.065	0.080	-5.9	-0.005	👉
182*182-210mm 单晶PERC组件(RMB)	0.680	0.600	0.650	-4.4	-0.030	👉
210mm 单晶PERC组件(USD)	0.220	0.065	0.080	-5.9	-0.005	👉
210mm 单晶PERC组件(RMB)	0.690	0.600	0.660	-4.3	-0.030	👉
双面双玻N型组件 (W)						
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(USD)	0.300	0.075	0.090	-5.3	-0.005	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(RMB)	0.710	0.590	0.690	-2.8	-0.020	👉
210mm 单晶HJT组件(USD)	0.110	0.090	0.105	-4.5	-0.005	👉
210mm 单晶HJT组件(RMB)	0.850	0.690	0.850	-2.3	-0.020	👉
8-Jan-25						
中国项目双面双玻组件 (W)						
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目(RMB)	0.705	0.600	0.680	--	--	👉
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目(RMB)	0.710	0.590	0.690	-1.4	-0.010	👉
8-Jan-25						
各区域组件 (W)						
182*182-210mm 单晶PERC组件 - 印度本土产(USD)	0.150	0.140	0.150	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 印度(USD)	0.095	0.080	0.088	-2.2	-0.002	👉
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 美国(USD)	0.270	0.200	0.240	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国(USD)	0.300	0.220	0.270	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲(USD)	0.160	0.065	0.078	-8.2	-0.007	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.100	0.075	0.088	-7.4	-0.007	👉
8-Jan-25						
组件辅材 (m²)						
光伏玻璃 3.2mm镀膜(RMB)	19.5	19.0	19.5	--	--	👉
光伏玻璃 2.0mm镀膜(RMB)	12.0	12.0	12.0	2.1	0.250	👉
8-Jan-25						

👉 > 3%
👈 0-3%
👉 0%
👈 0-3%
👉 < -3%

资料来源: InfoLink Consulting, , 华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

本周 **EVA 粒子** 价格不变。下周 EVA 市场或高位整理，市场货源供应偏紧张，对价格存在支撑。下游刚需犹存，下周仍需密切关注下游企业节前备货情况对市场的影响。初步预判，下周 EVA 价格震荡整理，个别稀缺货源价格仍存上扬可能。

本周 **背板 PET** 价格上涨，涨幅 1.5%。美国成品油库存继续大增，国际油价下跌，进而成本支撑有限。短期乙二醇供需结构变化较小，但隔夜原油震荡回落影响下，预计短期乙二醇现货价格或维持区间震荡走势。

本周 **边框铝材** 价格不变。宏观面市场国内市场消息指引有限，美元高位调整，商品市场延续震荡。供应端维持高负荷平稳运行，消费地铝锭库存增减不一，现货供应正常，对市场支撑有限。下游需求一般，加工厂按需采买为主。预计下周铝价或窄幅上涨。

本周 **电缆电解铜** 价格下降，降幅 0.5%。市场货源流通较少，尤其是国产平水资源紧缺，持货商挺价意愿强。铜价上涨，升贴水位于较高水平，下游多采购低价资源，整体采买意愿走弱。预计短期铜价震荡概率偏大。

本周 **支架热卷** 价格下降，降幅 1.2%。本周热轧板卷市场价格重心继续下移，宏观政策空档期，市场运行受基本面驱动，供需矛盾愈加突出，加之商户心态悲观看空，社会库存逐步累库，钢价底部支撑表现脆弱。预计下周市场或延续弱势运行态势。

本周 **光伏玻璃** 价格不变。目前光伏玻璃厂家执行订单为主，局部产量仍有下降。综合来看，下周供需关系变动不大，预计市场稳定为主，库存波动不大，场内观望情绪增加。

图表 3：光伏辅材价格情况

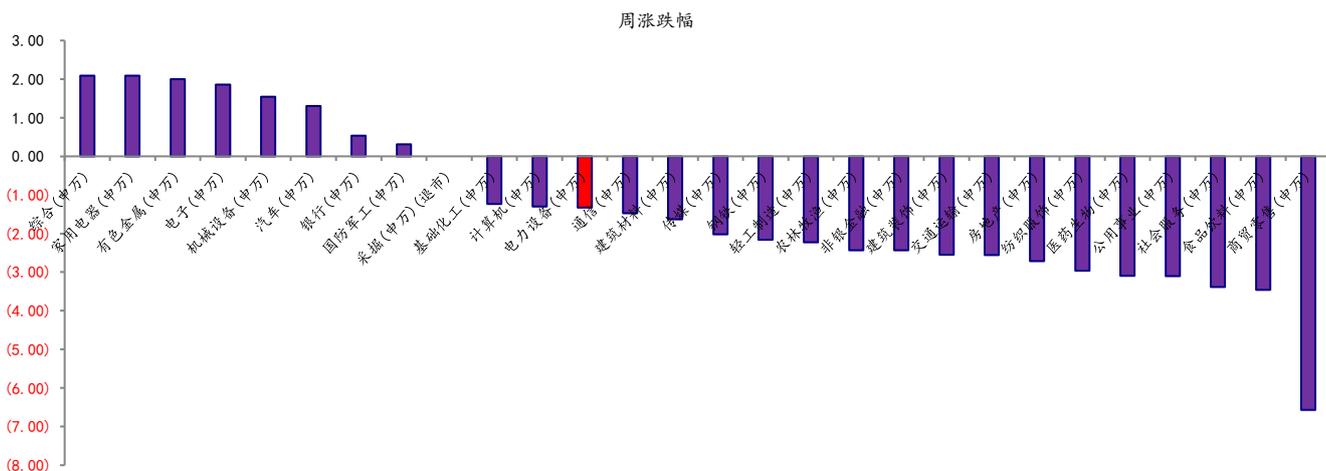
类型	产品	2025/1/1	2025/1/8	涨跌幅
粒子 (元/吨)	EVA	11071	11071	0.0%
	透明EVA	5.85	5.89	0.6%
胶膜 (元/m ²)	白色EVA	6.40	6.42	0.3%
	POE	8.51	8.44	-0.8%
背板 (元/吨)	PET	6114	6204	1.5%
边框 (元/吨)	铝材	19741	19750	0.0%
电缆 (元/吨)	电解铜	74071	73699	-0.5%
支架 (元/吨)	热卷	3472	3431	-1.2%
银浆 (元/kg)	白银	7554	7652	1.3%
	背面银浆	4967	5028	1.2%
	主栅正面银浆	7471	7563	1.2%
	细栅正面银浆	7521	7613	1.2%
靶材 (元/kg)	精钢	2525	2522	-0.1%
光伏玻璃 (元/平方米)	3.2镀膜玻璃	19	19	0.0%
	2.0镀膜玻璃	11.5	11.5	0.0%

资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

4、上周市场表现：电力设备板块跌幅 1.33%，排名第 12 名

电力设备板块跌幅 1.33%（上上周跌幅 6.64%），涨幅排名第 12 名（共 28 个一级子行业），跑赢上证综指 0.01 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.20 个百分点，其中光伏板块下跌 3.18 个百分点。

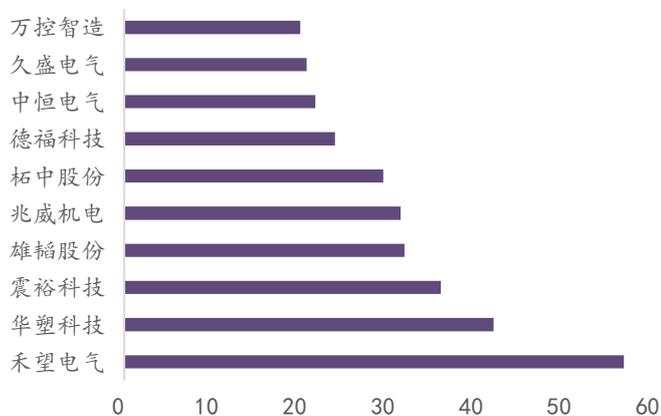
图表 4：上周（1.6-1.10）申万行业表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨跌幅前五名分别为禾望电气（+56.65%）、华塑科技（+41.87%）、震裕科技（+35.90%）、雄韬股份（+31.77%）以及兆威机电（+31.33%），周涨跌幅倒数后五名分别为通达动力（-13.58%）、翔丰华（-14.59%）、尚纬股份（-14.61%）、宝胜股份（-14.88%）以及北京科锐（-18.62%）。

图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前十



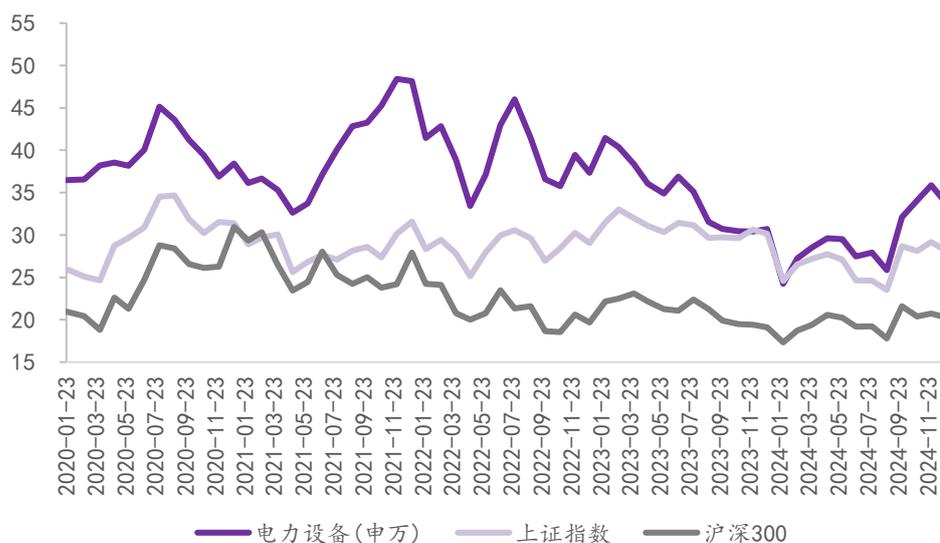
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前十



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 7：行业平均估值



资料来源：Wind，华鑫证券研究

5、风险提示

- (1) 新能源行业供需改善不及预期风险
- (2) 光伏新技术进展不及预期风险
- (3) 人形机器人产业化进展不及预期风险
- (4) 竞争超预期风险
- (5) 原材料价格波动风险
- (6) 国际贸易摩擦风险
- (7) 大盘系统性风险
- (8) 推荐公司业绩不达预期风险

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。