

2025年03月17日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

光伏生产配额上调，人形机器人催化不断

—电力设备行业周报

推荐(维持)

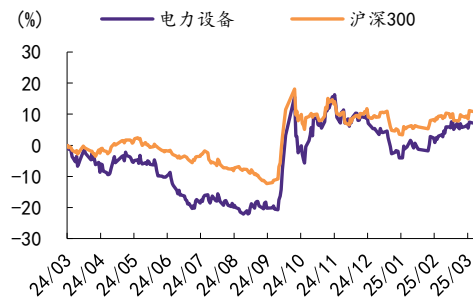
投资要点

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)	3.7	1.7	10.1
沪深300	1.3	1.9	12.0

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：光伏产业链多环节涨价，风电中长期需求和盈利向好》2025-01-14
- 2、《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
- 3、《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

光伏年中抢装，上半年主材配额调整

近日，光伏硅料及组件环节主要企业再度召开会议，对 2025 年上半年配额进行了重新调整，每季度配额出现 1%~3% 上调。

上半年，光伏领域将迎来两大关键政策节点，分别标志着全额上网执行分界点和全面市场化入市起点，具体而言，5 月 1 日前并网的工商业分布式光伏项目可继续选择“全额上网”模式，享受保障性电价，之后并网的项目只能选择“自发自用+余电市场化交易”模式；6 月 1 日起，新投产的新能源项目原则上全部电量纳入电力市场交易，通过竞价形成电价，并建立“新能源可持续发展价格结算机制”，该机制将通过“多退少补”的差价结算方式稳定收益预期，项目将不再享受国家补贴。

两大关键政策节点可能引发分布式光伏项目在 6 月前的集中抢装，此次配额上调就或许与行业抢装现象相关，个别企业甚至已出现了超比例生产情况。会议结束后，本周硅片价格也出现了小幅探涨，硅业分会数据显示，N 型 G10L 硅片成交均价 1.19 元/片，环比涨幅 0.53%；N 型 G12R 硅片成交均价 1.38 元/片，环比涨幅 2.74%；N 型 G12 硅片成交均价 1.55 元/片，环比持平。

人形机器人催化不断，技术突破+场景落地加速

近期，人形机器人产业领域的技术突破与商业化进展密集涌现：3 月 14 日，智元在珠海举行灵犀 X2 线下发布会，发布启元通用基座大模型 GO-1，并联合华发集团等生态链合作伙伴正式启动四大行业模型；3 月 15 日，Figure 宣布正在开发一座全新的高产量 BotQ 人形机器人制造工厂，第一代生产线每年可生产 12000 台人形机器人，并计划在未来大幅提升产量，Figure 表示未来工厂将采用机器人与人类混合劳动力。

政策方面，日前中办、国办印发《提振消费专项行动方案》，机器人首次被纳入消费支持范围。方案提出，加速推动自动驾驶、智能穿戴、超高清视频、脑机接口、机器人、增材制造等新技术新产品开发与应用推广。

我们认为，后续短期催化事件包括但不限于：3 月 17 至 21 日，英伟达在美国加州举办年度盛会 GTC 大会，黄仁勋将发表主题演讲，主题将锁定 AI 智能体、机器人技术，以及加速运算的未来发展；宇树全新建立自研“灵巧手”项目，近期

或将有成果展示；北京亦庄将于4月13日举办人形机器人半程马拉松赛事，进一步验证运动控制与场景适应能力。

投资建议

光伏：主产业链建议关注爱旭股份、钧达股份；BC 技术建议关注帝尔激光、海目星、聚和材料、宇邦新材；HJT 技术建议关注迈为股份。

机器人：建议关注供应链确定性高、产业链环节价值量大的核心标的，建议关注三花智控、拓普集团、鸣志电器、兆威机电。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

风险提示

光伏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	2025-03-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002050.SZ	三花智控	31.31	0.78	2.87	1.02	37.57	36.13	30.55	未评级
002865.SZ	钧达股份	58.65	3.59	5.19	6.95	16.34	11.30	8.44	买入
300751.SZ	迈为股份	91.52	3.27	3.88	5.77	27.99	23.59	15.86	买入
300776.SZ	帝尔激光	63.80	1.69	2.06	2.71	35.68	31.04	23.58	未评级
301266.SZ	宇邦新材	38.92	1.46	0.68	1.39	38.05	57.21	27.91	未评级
600732.SH	爱旭股份	14.01	0.41	-2.15	0.54	42.62	-6.52	26.13	未评级
601689.SH	拓普集团	61.91	1.95	1.72	2.19	37.66	36.07	28.25	未评级
603728.SH	鸣志电器	76.30	0.33	0.20	0.39	196.96	388.41	195.91	未评级
688503.SH	聚和材料	43.70	2.67	1.73	2.85	20.08	25.59	15.32	未评级
688559.SH	海目星	35.01	1.58	-0.62	1.32	22.63	-55.68	26.54	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、 光伏生产配额上调，人形机器人催化不断.....	4
1.1、 光伏年中抢装，上半年主材配额调整.....	4
1.2、 人形机器人催化不断，技术突破+场景落地加速.....	4
2、 行业动态：未来十年美国年均新增光伏装机 45GW.....	6
2.1、 行业动态.....	6
2.1、 公司动态.....	6
3、 光伏产业链跟踪：国内节点抢装，供应链价格横盘上行.....	6
4、 上周市场表现：电力设备板块跌幅 1.61%，排名第 14 名.....	11
5、 风险提示.....	13

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测.....	4
图表 2：光伏产业链价格情况.....	9
图表 3：光伏辅材价格情况.....	11
图表 4：上周（3.10-3.14）申万行业表现.....	12
图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前十.....	12
图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前十.....	12
图表 7：行业平均估值.....	13

1、光伏生产配额上调，人形机器人催化不断

1.1、光伏年中抢装，上半年主材配额调整

近日，光伏硅料及组件环节主要企业再度召开会议，对 2025 年上半年配额进行了重新调整，每季度配额出现 1%~3%上调。

上半年，光伏领域将迎来两大关键政策节点，分别标志着全额上网执行分界点和全面市场化入市起点，具体而言，5 月 1 日前并网的工商业分布式光伏项目可继续选择“全额上网”模式，享受保障性电价，之后并网的项目只能选择“自发自用+余电市场化交易”模式；6 月 1 日起，新投产的新能源项目原则上全部电量纳入电力市场交易，通过竞价形成电价，并建立“新能源可持续发展价格结算机制”，该机制将通过“多退少补”的差价结算方式稳定收益预期，项目将不再享受国家补贴。

两大关键政策节点可能引发分布式光伏项目在 6 月前的集中抢装，此次配额上调就或许与行业抢装现象相关，个别企业甚至已出现了超比例生产情况。会议结束后，本周硅片价格也出现了小幅探涨，硅业分会数据显示，N 型 G10L 硅片成交均价 1.19 元/片，环比涨幅 0.53%；N 型 G12R 硅片成交均价 1.38 元/片，环比涨幅 2.74%；N 型 G12 硅片成交均价 1.55 元/片，环比持平。

1.2、人形机器人催化不断，技术突破+场景落地加速

近期，人形机器人产业领域的技术突破与商业化进展密集涌现：3 月 14 日，智元在珠海举行灵犀 X2 线下发布会，发布启元通用基座大模型 G0-1，并联合华发集团等生态链合作伙伴正式启动四大行业模型；3 月 15 日，Figure 宣布正在开发一座全新的高产量 BotQ 人形机器人制造工厂，第一代生产线每年可生产 12000 台人形机器人，并计划在未来大幅提升产量，Figure 表示未来工厂将采用机器人与人类混合劳动力。

政策方面，日前中办、国办印发《提振消费专项行动方案》，机器人首次被纳入消费支持范围。方案提出，加速推动自动驾驶、智能穿戴、超高清视频、脑机接口、机器人、增材制造等新技术新产品开发与应用推广。

我们认为，后续短期催化事件包括但不限于：3 月 17 至 21 日，英伟达在美国加州举办年度盛会 GTC 大会，黄仁勋将发表主题演讲，主题将锁定 AI 智能体、机器人技术，以及加速运算的未来发展；宇树全新建立自研“灵巧手”项目，近期或将有成果展示；北京亦庄将于 4 月 13 日举办人形机器人半程马拉松赛事，进一步验证运动控制与场景适应能力。

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	2025-03-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002050.SZ	三花智控	31.31	0.78	2.87	1.02	37.57	36.13	30.55	未评级
002865.SZ	钧达股份	58.65	3.59	5.19	6.95	16.34	11.30	8.44	买入
300751.SZ	迈为股份	91.52	3.27	3.88	5.77	27.99	23.59	15.86	买入
300776.SZ	帝尔激光	63.80	1.69	2.06	2.71	35.68	31.04	23.58	未评级
301266.SZ	宇邦新材	38.92	1.46	0.68	1.39	38.05	57.21	27.91	未评级
600732.SH	爱旭股份	14.01	0.41	-2.15	0.54	42.62	-6.52	26.13	未评级
601689.SH	拓普集团	61.91	1.95	1.72	2.19	37.66	36.07	28.25	未评级
603728.SH	鸣志电器	76.30	0.33	0.20	0.39	196.96	388.41	195.91	未评级
688503.SH	聚和材料	43.70	2.67	1.73	2.85	20.08	25.59	15.32	未评级
688559.SH	海目星	35.01	1.58	-0.62	1.32	22.63	-55.68	26.54	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：未来十年美国年均新增光伏装机 45GW

2.1、行业动态

据美国太阳能产业协会（SEIA）与 Wood Mackenzie 联合发布的《2024 年美国太阳能市场回顾报告》，美国 2024 年新增 50GW (DC) 太阳能光伏装机，创下年度新纪录，使累计光伏装机容量达到 235.7GW (DC)。2024 年光伏在全国新增发电装机中的占比高达 66%，超越其他所有技术，若包含储能，太阳能项目占有新增电力装机的 84%。报告还预测，到 2035 年底，中性情境预测下的美国光伏累计装机将超过 739GW (DC)，年均新增 45GW (DC)。

2.1、公司动态

德业股份公告，公司与宁波曦晨私募基金管理有限公司共同出资设立宁波德润泰和创业投资合伙企业（有限合伙），投资基金认缴出资总额为 10,000 万元，公司作为有限合伙人以自有资金认缴出资人民币 8,800 万元，出资占比 88%，基金主要用于投资机器人产业链、人工智能、半导体、新材料、新能源等智能科技产业领域的项目。

富临精工公告，为进一步发挥各自在产业内的禀赋优势，合作各方基于长期良好的合作关系，经友好协商，公司及控股子公司江西升华与宁德时代签署《战略合作协议》，合作各方将在磷酸铁锂材料产品研发、产能投建、国际化拓展、供应链及资本等方面开展长期可持续发展的深度合作，进一步拓展在汽车及智能机器人等创新领域增量零部件及关节的合作机会，以此达成战略伙伴关系。

3、光伏产业链跟踪：国内节点抢装，供应链价格横盘上行

硅料：本周硅料价格持稳，硅片厂家直接采购国产块料现货执行价格，约落在 38-43 元/公斤范围，主流厂家交付价格落在 40-42 元/公斤，二三线厂家则约落在 39-40 元/公斤。国产颗粒硅当期交付以主流厂家供货为主，价位落在每公斤 37-39 元/公斤。

报价受到下游价格上扬影响，且政策后续变化使厂家策略分化，价格仍有酝酿向上提升的趋势，但需要注意买卖双方自身在手都有一定的库存量体，使得硅料厂家较难提升议价，预期三月价格仍有望落于 39-42 元/公斤之间水平。

需关注产业高质量发展策略的执行程度及四至五月硅料新投和提产的速度，整体产出量若无快速提升，且下游需求在国内抢装过后海外需求有支撑性，整体价格有机会稳定在可控范围。

硅片：随着下游430/531抢装节点将至，旺盛需求带动下，硅片供应出现缺口。周三，众硅片厂出台新报价，183N每片1.2元、210RN每片1.4元、210N每片1.55元，除了210N以外全线向上调涨，预计于周四统一执行。

细分规格来看，P型M10和G12规格的成交价格分别为每片1.1-1.15元和1.7元，P型硅片成为定制化的产品，国内需求大幅萎缩，主要为海外订单驱动拉货。N型硅片部分，本周M10 183N硅片主流成交价格维持每片1.18元水平，G12R规格本周成交价格暂时维持每片1.35元，G12N价格也维持每片1.55元价格。

电池片：本周电池片价格如下：P型M10电池片本周均价下滑每瓦0.31元，高低价本周同时下调，价格区间为每瓦0.295-0.32元。近期P型电池片价格高企源于海外需求旺盛，但印度财年未装机潮预计于三月底结束，考虑交付与运输周期，当地电池片需求或将于本周进入退坡阶段，P型电池片价格后续将有可能再度下滑。

N型电池片方面本周价格全面上涨：M10、G12R、G12电池片本周均价上涨至每瓦0.295、0.32与0.30元，价格区间也同步进行上调，分别位于每瓦0.29-0.31、0.31-0.35元与0.295-0.31元。由于G12R电池片供应紧缺持续，本周各厂家G12R电池片价格区间也呈现明显分化，未来报价的调整涨幅也应厂家供货情况而出现分歧，当前厂家报价主要位于每瓦0.33-0.35元之间，须注意的是，本周M10、G12R交付高价皆来自于头部电池厂。

展望三月份N型电池片价格走势，随着政策因素带动终端需求，下游组件价格上涨与硅片端上调执行价格将一并带动电池片整体涨幅。总体来看，三月份电池片整体价格有望持续进行上调，但具体走势仍须考虑各尺寸供需情况。

组件：近期厂家供货确实受到一至二月排产谨慎、库存降低及国内抢装需求影响，部分热门型号出现供应紧的状态，使得分布项目价格仍在上探，自上周每瓦0.72-0.73元落定之后，本周报价上看每瓦0.74-0.75元，仅1-2天时间已有每瓦0.74-0.75元价格开始少量成交。当前厂家仍在酝酿报价探涨至每瓦0.8元，但目前看来经销商接受度尚有难度。

集中项目近期交付量体较少，价格恐处横盘状态落于每瓦0.6-0.69元，厂家对于低价每瓦0.6-0.63交付意愿较低，多为了维系客户关系少量交付。价格上涨对于买方审核也需时程，且加上两个月的窗口期，能做的集中项目较少。节点过后项目下半年签订价格恐回落至每瓦0.65-0.68元以内的水平。

总结本周价格，考虑分布式价格上移较多，且执行交付量体较多，均价权重以分布项目为主。TOPCon执行价格来到每瓦0.6-0.75元之间、均价落于每瓦0.72元。其余产品规格售价，182 PERC双玻组件价格区间约每瓦0.6-0.68元，HJT组件价格约在每瓦0.75-0.85元之间，集中项目执行价格落于每瓦0.75-0.78元之间。BC方面，N-TBC的部分，目前价格约每瓦0.73-0.8元之间的水平，集中项目价格约落在每瓦0.73-0.76元。

本周海外价格暂时稳定，本周TOPCon组件总体平均价格仍落在每瓦0.085-0.09美元水平。HJT价格每瓦0.095-0.11美元。PERC价格执行约每瓦0.07-0.08美元。

需注意受到国内抢装需求影响，厂家减少发往海外的低价订单，影响低价部分小幅调整，然本次小幅度调整并非受需求上升因素影响。近期巴基斯坦因关税隐忧进货量较大，价格稍微上抬至每瓦0.09美元，欧洲亦因本次供应海外量体不足，价格稍微上升来到每瓦

0.085-0.095 美元。

TOPCon 分区价格，亚太区域价格约每瓦 0.085-0.09 美元左右，其中日韩市场价格在每瓦 0.085-0.09 美元左右，印度市场若是中国输入价格约 0.08-0.09 美元，本地制造价格 PERC 与 TOPCon 价差不大，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每瓦 0.14-0.15 美元的水平。巴基斯坦价格约落在每瓦 0.085-0.09 美元。澳洲区域价格约每瓦 0.09 美元的执行价位，分销分布式项目价格也出现涨势落在每瓦 0.09-0.10 美元之间；欧洲总体交付价格仍落每瓦 0.085-0.095 美元的水平，下半年价格集中式项目价格落定每瓦 0.085-0.087 美元左右的区间。拉美市场整体约在每瓦 0.080-0.095 美元，其中巴西市场价格每瓦 0.08-0.095 美元皆有；中东市场价格大宗价格约在每瓦 0.085-0.09 美元的区间，仍有旧订单每瓦 0.09-0.105 美元的订单执行。美国市场价格受政策波动影响，项目拉动减弱，TOPCon 本地产制价格报价每瓦 0.3-0.33 美元之间，TOPCon 非本地价格每瓦 0.25-0.27 美元之间，二季度非本地产制价格仍有下探趋势。

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四至本周周三正在执行和新签订的合约价格范围。							
多晶硅 (kg)							
多晶硅致密块料(USD)	22.0	16.0	21.0	--	--	😬	
多晶硅致密块料(RMB)	43.0	38.0	40.0	--	--	😬	
多晶硅颗粒料(RMB)	39.0	37.0	38.0	--	--	😬	
12-Mar-25							
P型硅片 (pc)							
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm(USD)	0.167	0.154	0.160	--	--	😬	
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm(RMB)	1.250	1.050	1.150	--	--	😬	
N型硅片 (pc)							
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(USD)	0.149	0.149	0.149	--	--	😬	
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(RMB)	1.180	1.180	1.180	--	--	😬	
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm(RMB)	1.350	1.350	1.350	--	--	😬	
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm(RMB)	1.550	1.550	1.550	--	--	😬	
12-Mar-25							
P型电池片 (W)							
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(USD)	0.085	0.039	0.040	--	--	😬	
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(RMB)	0.320	0.295	0.310	-3.1	-0.010	😬	
N型电池片 (W)							
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(USD)	0.120	0.038	0.039	--	--	😬	
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(RMB)	0.310	0.290	0.295	1.7	0.005	😬	
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.0%+(RMB)	0.350	0.310	0.320	6.7	0.020	😬	
TOPCon电池片 - 210mm / 25.0%+(RMB)	0.310	0.295	0.300	1.7	0.005	😬	
12-Mar-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	0.070	0.080	--	--	😬	
182*182-210mm 单晶PERC组件(RMB)	0.700	0.620	0.650	--	--	😬	
双面双玻N型组件 (W)							
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(USD)	0.300	0.085	0.090	--	--	😬	
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(RMB)	0.750	0.630	0.720	2.9	0.020	😬	
210mm 单晶HJT组件(USD)	0.110	0.090	0.105	--	--	😬	
210mm 单晶HJT组件(RMB)	0.850	0.750	0.850	--	--	😬	
12-Mar-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)	0.700	0.630	0.690	0.7	0.005	😬	
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目(RMB)	0.750	0.650	0.730	1.4	0.010	😬	
12-Mar-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	--	--	😬	😬 > 3%
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 印度(USD)	0.095	0.082	0.088	--	--	😬	😬 0~3%
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 美国(USD)	0.270	0.180	0.240	--	--	😬	😬 0%
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国(USD)	0.330	0.220	0.265	-1.9	-0.005	😬	😬 0~3%
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲(USD)	0.160	0.070	0.080	--	--	😬	😬 0~3%
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.100	0.085	0.090	--	--	😬	😬 < -3%
12-Mar-25							

资料来源: InfoLink Consulting, , 华鑫证券研究

本周 **EVA 粒子** 价格上涨，涨幅 1.0%。生产端库存低位，限量供应。贸易商库存不高，让贸易利润尚可，部分商家积极出货锁定利润。下游企业刚需补仓，囤货意向不高，对高价货源稍显抵触。结合驱动因素分析，预计近期 EVA 价格或高位整理。

本周 **背板 PET** 价格下降，降幅 1.3%。利空消息主导下，油市延续跌势，进而 PX 成本支撑塌陷。原油及 PX 行情震荡下跌，下游聚酯产销不旺。隔夜原油继续下探，叠加短期乙二醇开工回升带来供应小幅回升，短期乙二醇市场整体表现偏弱。

本周 **边框铝材** 价格下降，降幅 0.3%。基本面供应端运行稳健，下游需求延续差异化，铝价继续区间内震荡，现货需求一般，美国对国内输美产品再次加征关税，或继续对国内产业形成冲击。预计下周铝价或偏弱震荡。

本周 **电缆电解铜** 价格下降，降幅 0.4%。库存偏高位，市场短时供应充裕。下游需求有回暖，日内成交有所增多。预计短期铜价有偏强可能。

本周 **支架热卷** 价格下降，降幅 0.6%。本周热轧板卷市场价格震荡下跌，下周市场消息面依旧表现多空交织，市场供应端延续低位，社会库存增量有限，但考虑需求情况整体偏弱，市场供需矛盾压力依旧存在。

本周 **光伏玻璃** 价格上涨，涨幅 12.5%-15.8%。玻璃厂家执行订单，库存缓降。新单价格陆续跟进，局部成交重心上移。下周来看，需求存支撑，交投良好，部分产能有投产计划，供应呈现增加趋势。

图表 3: 光伏辅材价格情况

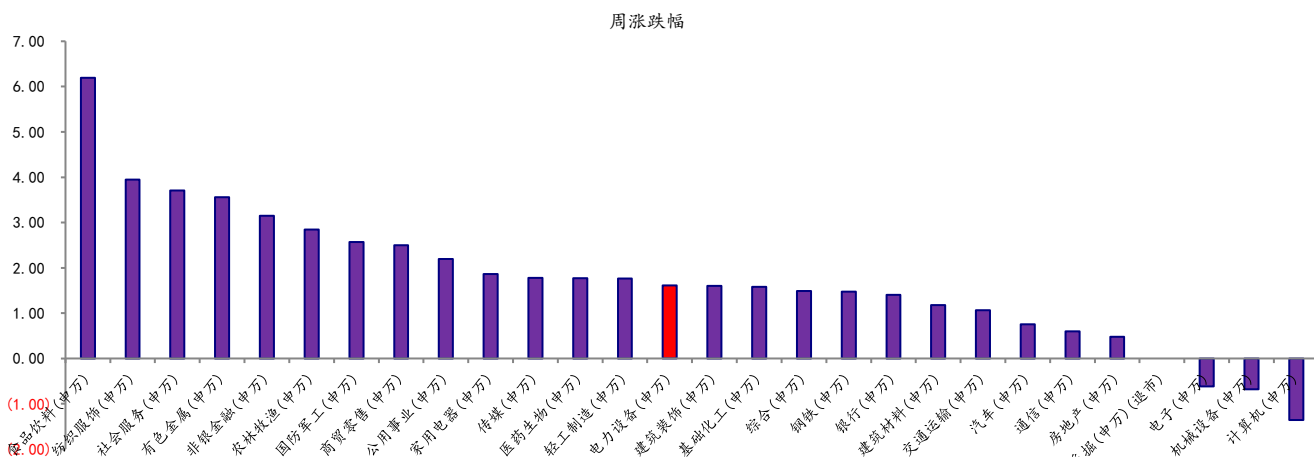
类型	产品	2025/2/26	2025/3/5	涨跌幅
粒子 (元/吨)	EVA	11886	12000	1.0%
胶膜 (元/m ²)	透明EVA	5.89	5.95	1.0%
	白色EVA	6.42	6.47	0.8%
	POE	8.28	8.31	0.4%
背板 (元/吨)	PET	6282	6204	-1.3%
边框 (元/吨)	铝材	20656	20584	-0.3%
电缆 (元/吨)	电解铜	77158	76826	-0.4%
支架 (元/吨)	热卷	3435	3413	-0.6%
银浆 (元/kg)	白银	8074	7903	-2.1%
	背面银浆	5280	5178	-1.9%
	主栅正面银浆	7905	7752	-1.9%
	细栅正面银浆	7955	7802	-1.9%
靶材 (元/kg)	精钢	2595	2595	0.0%
光伏玻璃 (元/平方米)	3.2镀膜玻璃	19	22	15.8%
	2.0镀膜玻璃	12	13.5	12.5%

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 1.61%, 排名第 14 名

电力设备板块涨幅 1.61% (上上周涨幅 0.64%), 涨幅排名第 14 名 (共 28 个一级子行业), 跑赢上证综指 0.22 个百分点, 跑赢沪深 300 指数 0.03 个百分点, 其中光伏板块上涨 1.67 个百分点。

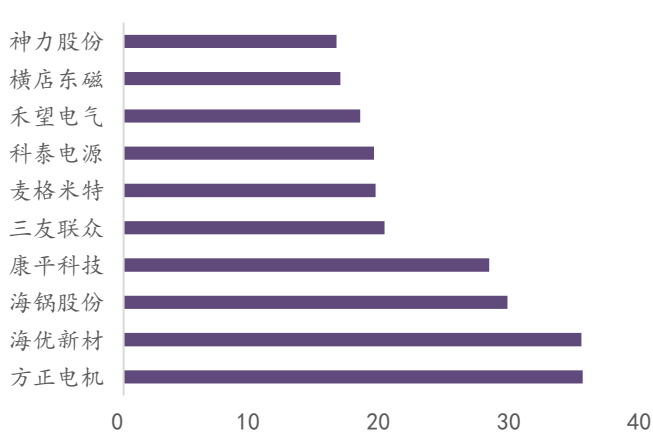
图表 4: 上周 (3.10-3.14) 申万行业表现



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方正电机 (+35.21%)、海优新材 (+35.12%)、海锅股份 (+29.45%)、康平科技 (+28.05%) 以及三友联众 (+20.03%), 周涨跌幅倒数后五名分别为天正电气 (-9.37%)、微光股份 (-9.49%)、江南奕帆 (-11.39%)、曼恩斯特 (-16.12%) 以及金杨股份 (-19.21%)。

图表 5: 申万电力设备子板块中涨幅前十



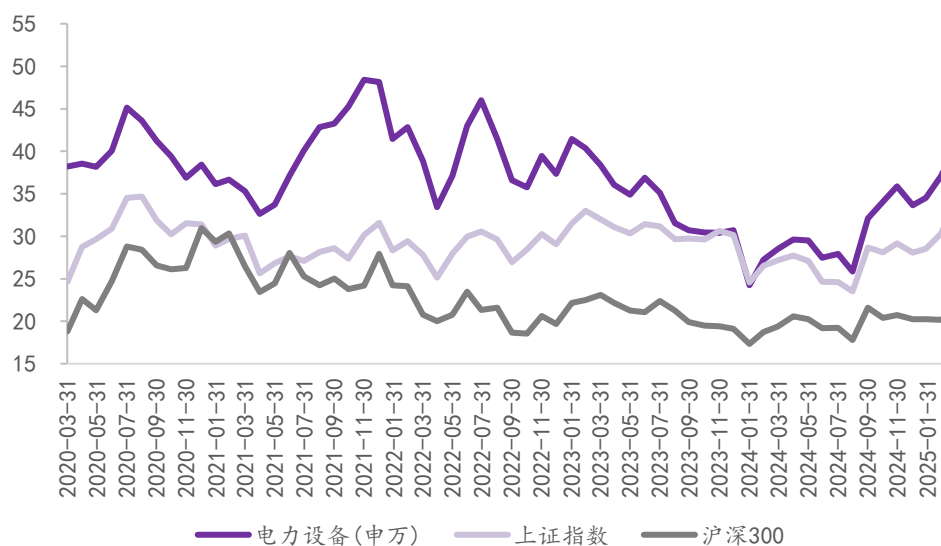
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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) 光伏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。