

2025年03月24日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# GTC 大会落幕，持续看好 AIDC 建设机会

## —电力设备行业周报

### 推荐(维持)

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

✉ fuhh@cfsc.com.cn

分析师：臧天律 S1050522120001

✉ zangtl@cfsc.com.cn

#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	-0.3	2.1	9.6
沪深300	-1.6	-0.5	10.4

#### 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：光伏生产配额上调，人形机器人催化不断》  
2025-03-18

2、《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

3、《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

### 投资要点

#### GTC 大会落幕，持续看好 AIDC 建设机会

3月17日到21日，英伟达年度 GPU 技术大会 (GTC) 召开。公司发布了全新的 Blackwell Ultra GPU，以及在此基础上衍生的应用于推理、Agent 的服务器 SKU，也包括基于 Blackwell 架构的 RTX 全家桶。其中值得注意的是几款新产品的路线图，包括 GB300 以及 Vera Rubin (包括标准版 Rubin 以及 Rubin Ultra)。

Blackwell Ultra NVL72 和 GB200 NVL72 一样，英伟达今年也推出了类似的产品 Blackwell Ultra NVL72 机柜，一共由18个计算托盘构成，每个计算托盘包含4颗 Blackwell Ultra GPU+2颗 Grace CPU，总计也就是72颗 Blackwell Ultra GPU+36颗 Grace CPU，显存达到20TB，总带宽576TB/s，外加9个 NVLink 交换机托盘 (18颗 NVLink 交换机芯片)，节点间 NVLink 带宽130TB/s。

#### 投资观点

GB300 以及 Vera Rubin 均将带来更高的数据中心功率需求。我们认为机柜的功率伴随显卡 GPU 迭代将持续提升，Deepseek 的催化只会让需求进一步提高，持续看好 AIDC 板块的建设需求，特别是伴随受益于高功率趋势发展的标的，建议关注服务器标的麦格米特，欧陆通；液冷标的英维克（电车组覆盖），同飞股份；超级电容标的江海股份。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

#### 风险提示

AI 数据中心业务发展不及预期；行业竞争加剧风险；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	2025-03-23		EPS		PE		投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	
002484.SZ	江海股份	21.61	0.84	0.85	1.06	19.2	25.28	20.31
002837.SZ	英维克	44.15	0.61	0.93	1.2	72.38	47.47	36.79
002851.SZ	麦格米特	59.93	1.26	1.09	1.55	19.59	55.17	38.57
300870.SZ	欧陆通	148.3	1.93	2.22	2.91	22.89	66.7	50.92
300990.SZ	同飞股份	47.54	1.08	0.84	1.46	41.12	56.32	32.54

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

## 正文目录

1、 投资观点：GTC 大会落幕，持续看好 AIDC 建设机会 .....	4
1.1、 持续看好受益于高功率机柜发展趋势标的 .....	4
2、 行业动态：GTC 大会闭幕，我国工业机器人产量同增 27% .....	6
2.1、 行业动态 .....	6
3、 光伏产业链跟踪：受抢装影响 供应链涨势有望维持至四月中下旬 .....	8
4、 上周市场表现：电力设备板块跌幅 1.72%，排名第 20 名 .....	13
5、 储能市场数据跟踪 .....	15
6、 风险提示 .....	16

## 图表目录

图表 1：Blackwell Ultra NVL72 官方图 .....	4
图表 2：重点关注公司及盈利预测 .....	5
图表 3：光伏产业链价格情况 .....	10
图表 4：光伏辅材价格情况 .....	12
图表 5：上周（3.17-3.21）申万行业表现 .....	13
图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%） .....	13
图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前五（单位%） .....	13
图表 8：行业平均估值 .....	14

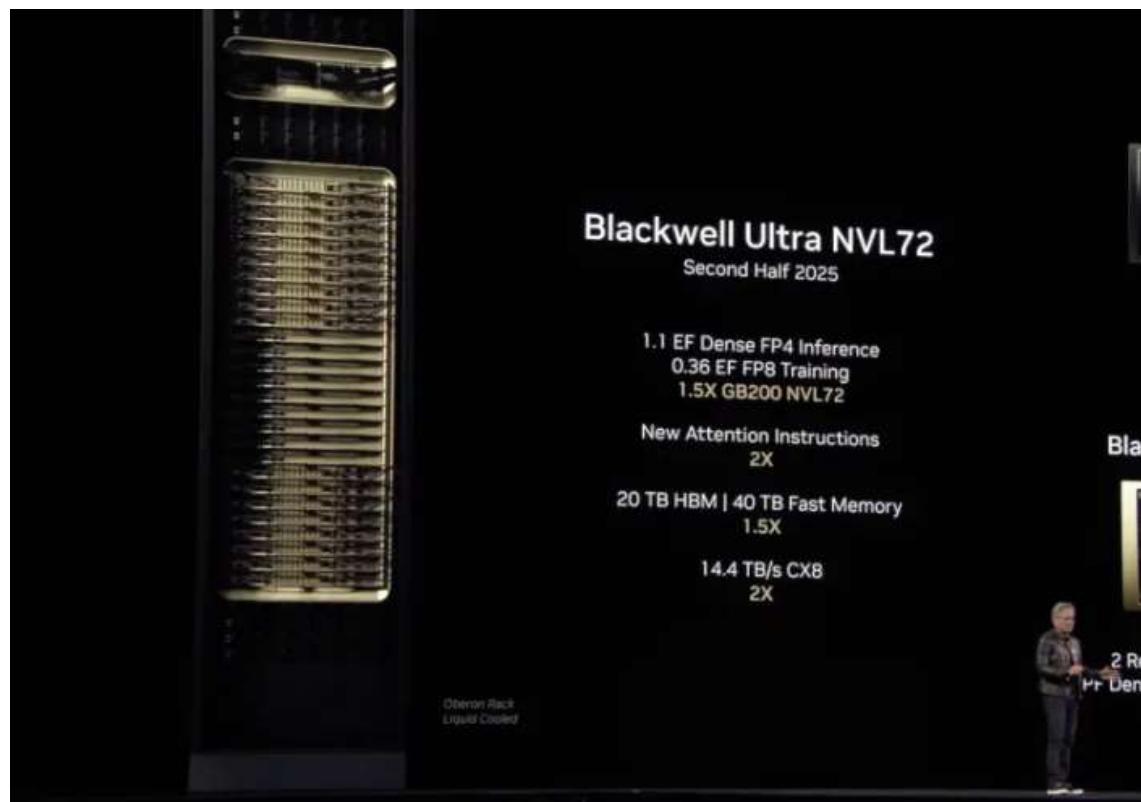
# 1、投资观点：GTC 大会落幕，持续看好 AIDC 建设机会

## 1.1、持续看好受益于高功率机柜发展趋势标的

3月17日到21日，英伟达年度GPU技术大会(GTC)召开。公司发布了全新的Blackwell Ultra GPU，以及在此基础上衍生的应用于推理、Agent的服务器SKU，也包括基于Blackwell架构的RTX全家桶。其中值得注意的是几款新产品的路线图，包括GB300以及Vera Rubin(包括标准版Rubin以及Rubin Ultra)。

Blackwell Ultra NVL72 和 GB200 NVL72 一样，英伟达今年也推出了类似的产品 Blackwell Ultra NVL72 机柜，一共由 18 个计算托盘构成，每个计算托盘包含 4 颗 Blackwell Ultra GPU+2 颗 Grace CPU，总计也就是 **72 颗 Blackwell Ultra GPU+36 颗 Grace CPU**，显存达到 20TB，总带宽 576TB/s，外加 9 个 NVLink 交换机托盘(18 颗 NVLink 交换机芯片)，节点间 NVLink 带宽 130TB/s。

图表 1: Blackwell Ultra NVL72 官方图



资料来源：腾讯科技，华鑫证券研究

GB300 以及 Vera Rubin 均将带来更高的数据中心功率需求。我们认为机柜的功率伴随

请阅读最后一页重要免责声明

显卡 GPU 迭代将持续提升, Deepseek 的催化只会让需求进一步提高, 持续看好 AIDC 板块的建设需求, 特别是伴随受益于高功率趋势发展的标的, 建议关注服务器标的麦格米特, 欧陆通; 液冷标的英维克 (电车组覆盖), 同飞股份; 超级电容标的江海股份。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

图表 2: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-23		EPS		PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002484.SZ	江海股份	21.61	0.84	0.85	1.06	19.2	25.28	20.31	未评级
002837.SZ	英维克	44.15	0.61	0.93	1.20	72.38	47.47	36.79	买入
002851.SZ	麦格米特	59.93	1.26	1.09	1.55	19.59	55.17	38.57	未评级
300870.SZ	欧陆通	148.30	1.93	2.22	2.91	22.89	66.7	50.92	未评级
300990.SZ	同飞股份	47.54	1.08	0.84	1.46	41.12	56.32	32.54	未评级

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

## 2、行业动态：GTC 大会闭幕，我国工业机器人产量同增 27%

### 2.1、行业动态

3月17日，国家统计局公布了最新的制造业数据，数据显示，2025年1-2月份，我国规模以上工业增加值同比实际增长5.9%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖表示，1-2月份我国装备制造业增加值同比增长10.6%，对工业增长支撑作用非常明显。具体到机器人行业来看，1-2月份为91088套，较去年同期增长27.0%；服务机器人产量为1494034（149.4万）套，较去年同期增长35.7%。

3月18日，英伟达CEO黄仁勋在加州圣何塞举行的英伟达AI盛会GTC 2025上发表了主题演讲，内容涵盖AI科技演进、计算需求预测、芯片产品规划以及多领域合作进展等，并推出Blackwell B200超级GPU芯片，一款个人超级计算机Jetson，以及一款憨态可掬的机器人Blue等产品。

3月18日，国家发展改革委等多部门联合印发了《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，到2027年，绿证市场交易制度基本完善，绿色电力消费核算、认证、标识等制度基本建立，绿证与其他机制衔接更加顺畅，实现全国范围内绿证畅通流动。到2030年，绿证市场制度体系进一步健全，全社会自主消费绿色电力需求显著提升。

3月18日，国家能源局发布全社会用电量数据表明，全社会用电量数据显示，前2个月，全社会用电量累计15564亿千瓦时，同比增长1.3%。从分产业用电看，第一产业用电量208亿千瓦时，同比增长8.2%；第二产业用电量9636亿千瓦时，同比增长0.9%；第三产业用电量2980亿千瓦时，同比增长3.6%；城乡居民生活用电量2740亿千瓦时，同比增长0.1%。

3月17日，SMM最新调研数据显示，光伏级EVA主流成交价格11652.98-11652.98元/吨，均价11652.98元/吨，较上周上调+154.04元/吨。这已是本月内第4次涨价，均价从3月初的11,404.41元/吨攀升至当前水平，累计上涨248.57元/吨。

3月20日，广东省能源局发布关于征求《关于转发(分布式光伏发电开发建设管理办法)的通知(征求意见稿)》意见函。通知提出：暂不明确自发自用比例；利用非建筑物建设的光伏发电项目实行分类管理。

3月21日，国家地方共建人形机器人创新中心联合上海大学、清华大学，共同发布具身智能仿真平台“格物”。其核心技术突破是通用强化学习框架与模型自动化适配技术，一套代码覆盖百余款机器人，新机器人导入即训练，无需重新编程。会议同期发布国家地方共建人形机器人创新中心约300万元的开放基金。

3月20日，波士顿动力发布了电动Atlas机器人的最新演示视频，会爬行、跑步、跳托马斯，展示了其惊人的灵活性和拟人化动作，而此次Atlas的动作是通过动作捕捉和AI学习实现的。

3月21日，特斯拉CEO马斯克透露，Optimus今年将进入试生产阶段，计划今年生产5000台擎天柱机器人，已订购1万至1.2万台组件，目标2026年达5万台。

### 3、光伏产业链跟踪：受抢装影响 供应链涨势有望维持至四月中旬

**硅料：**本周硅料价格持稳，暂时无变动。目前成交订单落定有限，厂家仍在观望后续市况。硅片厂家直接采购国产块料现货执行价格，约落在每公斤 38-43 元范围，主流厂家交付价格落在 40-42 元人民币、二三线厂家则约落在 39-40 元人民币。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 元人民币。

报价受到下游价格上扬、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，但须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 元人民币之间的水平。

须关注高质量产品发展策略的执行程度、及四至五月硅料新投、提产的速度，整体产出量若无急遽性提升，且下游需求在国内抢装过后海外需求能有支撑性，整体价格有机会稳定在可控范围。

**硅片：**本周硅片价格再次上行，受到下游 430/531 抢装节点将至，旺盛的需求带动，以及电池的涨价幅度下，硅片环节价格持续上探。观察本周，针对硅片厂新报价，183N 每片 1.2 元、210RN 每片 1.4 元、210N 每片 1.55 元人民币已经全面落实成交，甚至硅片企业在今日周四仍将再次上调报价，期望价格来到 183N 每片 1.23 元、210RN 每片 1.45 元。

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 元人民币，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。

而 N 型硅片部分，这周 M10 183N 硅片主流成交价格来到每片 1.2 元人民币水平；至于 G12R 规格本周成交价格也上行至每片 1.4 元人民币；G12N 价格也维持每片 1.55 元人民币的价格。

展望后势，预期在节点前后仍有机率供应链整体抬价，硅片环节价格除了自身供需、库存水平等之外，具体涨价能力与幅度也将视下游价格涨幅而定。

**电池片：**本周电池片价格如下：P 型 M10 电池片本周均价持平在每瓦 0.31 元人民币，价格区间依旧维持为每瓦 0.295-0.32 元人民币，近期 P 型电池片价格随着印度财年末装机潮即将结束而出现松动，考虑交付与运输周期，P 型海外电池片需求已进入退坡阶段，本周部分厂家已提出每瓦 0.29 元以下的报价，P 型电池片交付价后续将有可能再度下滑。

N 型电池片部分：M10、G12R 电池片本周均价分别上涨至每瓦 0.30、0.33 元人民币，G12 电池片均价则持平于每瓦 0.30 元人民币，M10、G12R、G12 价格区间分别位于每瓦 0.295-0.31、0.32-0.35 元与 0.295-0.31 元人民币。G12R 电池片供应持续紧缺，本周厂家后续报价多达到每瓦 0.34 元人民币以上，当前头部厂家已于此价格水平陆续交付。

展望 N 型电池片后续价格走势，随着政策因素带动短期终端需求上升，近期上下游价格上涨一并带动电池片整体涨幅，但随着后续政策抢装节点结束，考虑到厂家运输与交货周期，电池片整体价格或将在四月中旬后伴随国内需求退坡而松动，但具体价格走势仍须考虑各尺寸供需情况。

**组件：**上周报价上看每瓦 0.74-0.75 元人民币，在本周每瓦 0.73-0.75 元人民币已开始大量成交，然而受到高质量发展影响，厂家仍较注重谨慎排产，且部分组件厂家反馈无法采购到足够的电池片生产，总总因素堆叠，使得本周 0.78-0.8 元人民币的高价小量落地，但尚未出现大批量成交。

集中项目近期交付量体较少，价格处横盘状态，整体落于每瓦 0.635-0.69 元人民币，厂家对于低价 0.6-0.63 交付意愿较低，多为了维系客户关系少量交付，在组件厂家的谈判之下，低价交付量体持续减少。但整体集中项目价格调整仍较缓慢，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 人民币以内的水平。

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 0.68-0.8 元人民币之间、均价落于 0.73 元人民币。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 元人民币，HJT 组件价格约在每瓦 0.76-0.85 元人民币之间，集中项目执行价格落于每瓦 0.76-0.78 元人民币之间。BC 方面，N-TBC 的部分，目前价格约 0.73-0.82 元人民币之间的水平，集中项目价格约落在 0.73-0.76 元人民币。

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 美元的水平。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。

TOPCon 分区价格，亚太区域价格约 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 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 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 0.09-0.10 美元之间；欧洲总体交付价格仍落 0.085-0.095 美元的水平，下半年价格集中式项目价格落定 0.085-0.087 美元左右的区间。拉美市场整体约在 0.080-0.095 美元；中东市场价格大宗价格约在 0.085-0.09 美元的区间，仍有旧有订单 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 0.3-0.33 美元之间，TOPCon 非本地价格 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 3：光伏产业链价格情况

InfoLink	现货价格 (高 / 低 / 均价)	涨跌幅		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。										
多晶硅 (kg)										
多晶硅 致密块料(USD)	22.0	16.0	20.0	-4.8	-1.000	☀️				
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	--	--	☀️				
19-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)	0.152	0.149	0.152	2.0	0.003	☀️				
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm (RMB)	1.200	1.180	1.200	1.7	0.020	☀️				
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm (RMB)	1.400	1.350	1.400	3.7	0.050	☀️				
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm (RMB)	1.550	1.550	1.550	--	--	☀️				
19-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	--	--	☀️				
N型电池片 (W)										
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(USD)	0.120	0.039	0.040	2.6	0.001	☀️				
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(RMB)	0.310	0.295	0.300	1.7	0.005	☀️				
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.0%+(RMB)	0.350	0.320	0.330	3.1	0.010	☀️				
TOPCon电池片 - 210mm / 25.0%+(RMB)	0.310	0.295	0.300	--	--	☀️				
19-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)	0.800	0.635	0.730	1.4	0.010	☀️				
210mm 单晶HJT组件 (USD)	0.110	0.090	0.105	--	--	☀️				
210mm 单晶HJT组件 (RMB)	0.850	0.760	0.850	--	--	☀️				
19-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	0.635	0.690	--	--	☀️				
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目 (RMB)	0.800	0.680	0.750	2.7	0.020	☀️				
19-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	--	--	☀️				
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 印度(USD)	0.095	0.082	0.088	--	--	☀️				
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 美国(USD)	0.270	0.180	0.240	--	--	☀️				
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国(USD)	0.330	0.220	0.265	--	--	☀️				
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲(USD)	0.160	0.070	0.080	--	--	☀️				
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.100	0.085	0.090	--	--	☀️				
19-Mar-25										

☀️ > 3%  
 ☀️ 0-3%  
 ☀️ 0%  
 ☀️ 0-3%  
 ☀️ < -3%

资料来源：PVInfoLink, 华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

本周光伏玻璃价格不变。近期多数光伏玻璃窑炉生产稳定，假期期间，库存持续上涨，局部供应量稍增。预计近期价格暂稳，整体交投淡稳。

本周 EVA 粒子价格不变。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。

本周光伏边框价格不变。基本面供应端运行稳健，下游需求延续差异化。

本周光伏背板价格上涨，透明 CPC 背板涨幅 0.05%。

本周电解铜现货均价上涨，涨幅 0.02%。铜价冲高回落，持货商捂库意愿较强，多等待交割，市场现货流通不多。下游方面开工逐步恢复，加之市场升贴水表现不高，采购稍有回升，但整体看需求端仍表现较弱。预计短期铜价震荡偏弱运行。

图表 4：光伏辅材价格情况

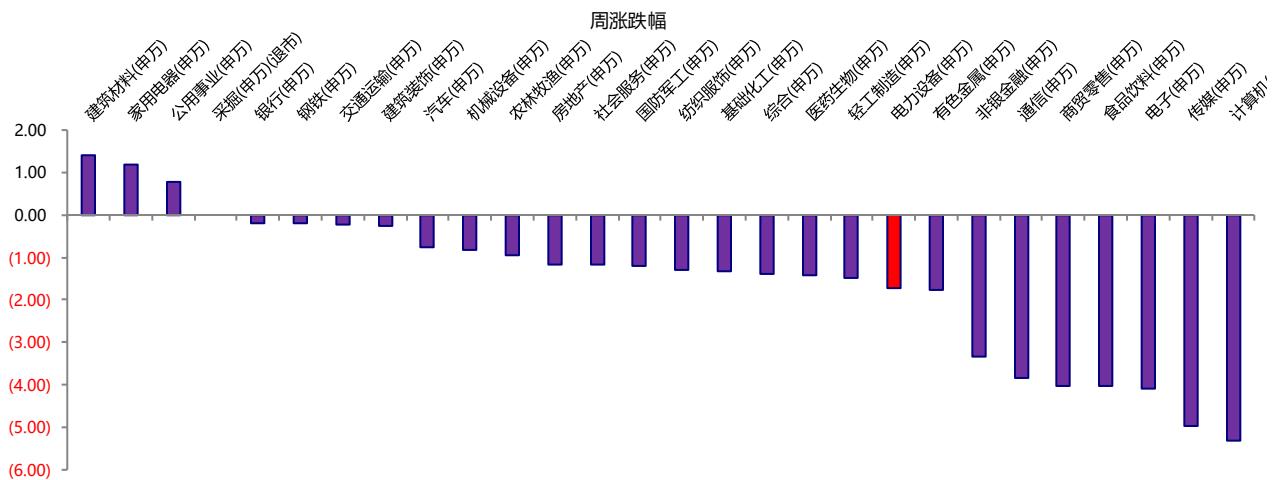
产品	规格	2025/3/21	2025/3/18	涨跌幅%	单位
光伏玻璃	镀膜 3.2mm	22	22	0.00	元/平方米
	镀膜 2.0mm	14	14	0.00	元/平方米
光伏胶膜	光伏 EVA 透明胶膜 (460g/m <sup>2</sup> )	6.1	6.1	0.00	元/平方米
	光伏 EVA 白色胶膜 (460g/m <sup>2</sup> )	6.6	6.6	0.00	元/平方米
	光伏 POE 酸膜 (460g/m <sup>2</sup> )	8.5	8.5	0.00	元/平方米
光伏边框	光伏边框	25154	25180	0.00	元/吨
三氯氢硅	光伏级三氯氢硅	3800	3800	0.00	元/吨
硅粉	98.5% (553#) 市场均价	10600	11200	-0.05	元/吨
	99% (441#) 市场均价	10900	11400	-0.04	元/吨
	99.3% (421#) 市场均价	11300	11900	-0.05	元/吨
	硅粉均价参考	10900	11500	-0.05	元/吨
工业硅	市场均价参考	10747	10880	-0.01	元/吨
	99 硅均价参考 (低磷棚)	10450	10450	0.00	元/吨
	天津港 421#	11000	11200	-0.02	元/吨
	昆明港 421#	11000	11100	-0.01	元/吨
	天津港 553#	10250	10600	-0.03	元/吨
硅石	冶炼用硅石-湖北	400	400	0.00	元/吨
	冶炼用硅石-云南	600	600	0.00	元/吨
	冶炼用硅石-江西	490	490	0.00	元/吨
	冶炼用硅石-广西	425	425	0.00	元/吨
	冶炼用硅石-陕西	235	235	0.00	元/吨
	冶炼用硅石-河南	320	320	0.00	元/吨
	冶炼用硅石-新疆	470	470	0.00	元/吨
	冶炼用硅石-内蒙古	450	450	0.00	元/吨
光伏背板	白色 CPC 背板	5	5	0.00	元/平方米
	透明 CPC 背板	11.6	11	0.05	元/平方米
	白色 KPC 背板	6.2	6.2	0.00	元/平方米
光伏逆变器	光伏并网逆变器 20kw	0.14	0.14	0.00	元/瓦
	光伏并网逆变器 50kw	0.13	0.13	0.00	元/瓦
	光伏并网逆变器 110kw	0.11	0.11	0.00	元/瓦
银	正银粉	8765	8800	0.00	元/千克
	背银粉	8557	8592	0.00	元/千克
	正面银浆	8618	8650	0.00	元/千克
	背雨银浆	5618	5639	0.00	元/千克
	硝酸银	5320	5542	-0.04	元/千克
	1#银	8257	8314	-0.01	元/千克
	2#银	8242	8299	-0.01	元/千克
	3#银	8227	8284	-0.01	元/千克
铝/铜/锡/铅	电解铝现货均价	20763	20789	0.00	元/吨
	电解铜现货均价	81510	79970	0.02	元/吨
	1#锡	281200	282000	0.00	元/吨
	1#铅锭	17325	17400	0.00	元/吨

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

## 4、上周市场表现：电力设备板块跌幅 1.72%，排名第 20 名

上周市场回顾：电力设备板块下跌 1.72%（上上周涨幅 1.61%），涨幅排名第 20 名（共 28 个一级子行业），跑输上证综指 0.12 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.57 个百分点，其中光伏板块下跌 1.71 个百分点。

图表 5：上周（3.17-3.21）申万行业表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

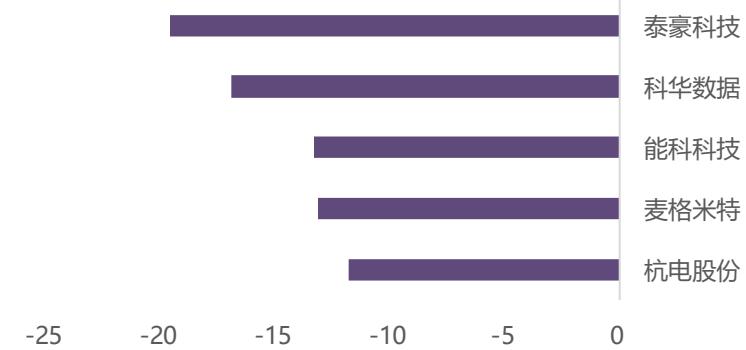
上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨幅前五名分别为天能重工（+33.33%）、\*ST 中程（+16.24%）、吉鑫科技（+14.64%）、通裕重工（+14.62%）以及太阳电缆（+14.47%），周跌幅前五名分别为杭电股份（-11.80%）、麦格米特（-13.14%）、能科科技（-13.34%）、科华数据（-16.94%）以及泰豪科技（-19.61%）。

图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

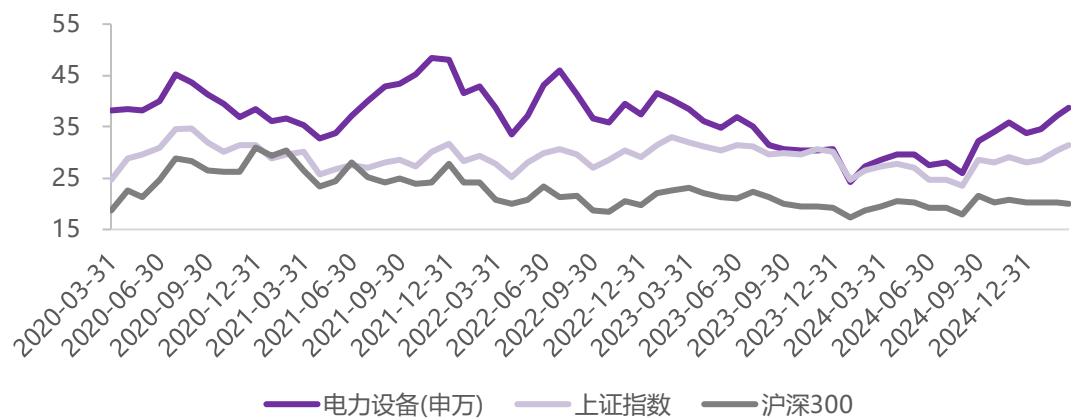
图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前五（单位%）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

图表 8：行业平均估值



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

## 5、储能市场数据跟踪

根据寻熵研究院的追踪统计，2025年2月国内储能市场共计完成了81项储能招投标，涉及储能系统、EPC（含设备）以及少量储能电芯和直流侧。其中储能系统和EPC（含设备）总规模为4.6GW/14.9GWh。受春节假期因素的影响，2月完成的采招规模远低于1月的61.7GWh。

2月寻熵研究院共收集204条投标报价信息，2小时系统、4小时系统和2小时储能项目EPC平均报价较上月均有不到3%的小幅下降；4小时储能项目EPC均价环比下降15.7%。

价格方面：

2小时储能系统报价区间为0.463-0.750元/Wh，平均报价为0.597元/Wh，环比下降2.6%

4小时储能系统报价区间为0.426-0.582元/Wh，平均报价为0.469元/Wh，环比下降0.7%

2小时储能EPC报价区间为0.646-1.450元/Wh，平均报价为1.083元/Wh，环比下降2.9%

4小时储能EPC报价区间为0.596-1.458元/Wh，平均报价为0.940元/Wh，环比下降15.7%

注：上述项目均为磷酸铁锂电池储能。

另外，2月开标的华电集团6GWh磷酸铁锂储能系统框采，报价范围0.456-0.546元/Wh，平均报价0.488元/Wh。因未在2月公布中标结果，不在2月的统计范围内。

## 6、风险提示

- (1) 电力市场改革进展不及预期风险
- (2) 行业竞争加剧风险
- (3) 大盘系统性风险
- (4) 推荐公司业绩不达预期风险

## ■ 新材料、电力设备组介绍

**傅鸿浩**：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞**：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

**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。

## ■ 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受到任何形式的补偿。

## ■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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提供。

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。