

光伏供给侧改革持续推进 行业盈利有望

开启向上周期

——电力设备行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：光伏供给侧改革持续推进 行业盈利有望开启向上周期

近期，国家工业和信息化部办公厅正式下达了《2025 年度多晶硅行业专项节能监察任务清单》(以下简称“清单”)。这份具有强制力的清单明确圈定了 41 家多晶硅生产企业作为本年度重点监察对象，其范围覆盖了国内主要的多晶硅产区，不仅囊括了通威股份、大全能源、合盛硅业等头部企业，也包含了一批具有区域代表性的中型企业，充分体现了此次监察的广度和深度，旨在全面摸清行业真实能耗水平。

工信部要求各地抓紧组织实施监察，并于 2025 年 9 月 30 日前将监察结果报送至工业和信息化部(节能与综合利用司)。

我们认为，在此次专项节能监察中，“单位产品综合电耗”将成为重要的监察内容，将驱动行业长期变革，具体影响路径和深远意义体现在以下几个方面：

- ◆ **加速落后产能出清，优化行业竞争结构与资源配置：**本次监察所获得的详实数据，有可能作为国家修订或加严“多晶硅行业能耗限额标准”等强制性标准的直接、权威依据。未来，那些能耗水平长期居高不下、无法达到国家新标准或地方准入要求的老旧、低效产能，或将面临被列入淘汰目录、限期整改甚至被强制关停退出的政策压力。这不仅有助于清除“高耗能、低产出”的落后生产力，更能促使资源向更高效的环节流动，从源头上提升行业整体能效水平。
- ◆ **强力推动技术工艺升级与绿色低碳转型进程：**能耗标准的提升和严格的监察，将形成强大的倒逼机制。企业为满足更严苛的能耗要求，或将加大在降本增效核心工艺技术上的研发投入和升级改造力度。同时，使用绿色电力替代传统网电，将成为企业降低综合电耗和碳排放直接有效的途径。这将显著提升行业内绿电应用比例，不仅降低多晶硅本身的“碳足迹”，也将有力支撑整个光伏产业链乃至下游应用端的绿色低碳发展目标。
- ◆ **头部企业竞争优势巩固，行业集中度有望进一步提升：**领先的头部企业通常在资金实力、技术储备、规模效应和管理精细化程度上具备显著优势，使其在应对能耗提升要求时更为从容。相比之下，中小型或技术落后的企业在环保合规、成本增加和技改压力下，生存空间将被大幅压缩。因此，此次监察及后续政策很可能是行业整合的催化剂，市场份额将进一步向头部集中。
- ◆ **修复市场价格与盈利水平，行业有望迎来周期性拐点：**随着监察推动的落后产能退出和新增产能审批可能趋严，多晶硅的供给扩张速度预计将受到有效抑制甚至阶段性收缩。与此同时，全球光伏装机需求仍保持稳健增长。供需关系的动态改善，有望扭转近年来多晶硅环节因产能快速释放导致的严重供过于求和价格持续下跌的局面。因此我们预判，随着低效产能出清效应显现和“反内卷”持续推进，多晶硅及其他光伏产业链(硅片、电池片、组件)的产品价格和相关企业的盈利水平，或将触底并迎来拐头向上的修复周期。

投资策略:

建议关注在光伏产业链中技术领先，成本优势较强的公司，比如通威股份。

风险提示:

政策推进不及预期、价格传导不及预期、海外贸易摩擦加剧。

评级

增持(维持)

2025 年 08 月 06 日

刘宁

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524090001

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈：光伏供给侧改革持续推进 行业盈利有望开启向上周期.....	3
2. 行情回顾.....	4
3. 锂离子电池及关键材料价格变化.....	5
4. 风险提示.....	6

图表目录

图 1： 各行业周涨跌幅.....	4
图 2： 重点指数周涨跌幅.....	5
图 3： 电力设备子板块周涨跌幅.....	5
图 4： 电力设备板块周涨幅前五个股.....	5
图 5： 电力设备板块周跌幅前五个股.....	5
图 6： 碳酸锂价格（元/吨）.....	5
图 7： 电池价格（元/Wh）.....	6
图 8： 正极材料价格（元/吨）.....	6
图 9： 隔膜价格（元/平方米）.....	6
图 10： 电解液价格（元/吨）.....	6

1. 每周一谈：光伏供给侧改革持续推进 行业盈利有望开启向

上周期

近期，国家工业和信息化部办公厅正式下达了《2025 年度多晶硅行业专项节能监察任务清单》（以下简称“清单”），标志着对多晶硅这一光伏产业链上游关键环节的能耗监管进入实质性阶段。这份具有强制力的清单明确圈定了 41 家多晶硅生产企业作为本年度重点监察对象，其范围覆盖了国内主要的多晶硅产区，不仅囊括了通威股份、大全能源、合盛硅业等产能规模和技术实力均位居前列的行业头部巨头，也包含了一批具有区域代表性的中型企业，充分体现了此次监察的广度和深度，旨在全面摸清行业真实能耗水平。

工信部要求各地抓紧组织实施监察，并于 2025 年 9 月 30 日前将监察结果报送至工业和信息化部（节能与综合利用司）。

我们认为，在此次专项节能监察中，“单位产品综合电耗”（即生产单位合格多晶硅产品所消耗的全部电力，是衡量多晶硅生产能效的核心指标之一）将成为重要的监察内容。这一指标的严格核查与后续监管措施的落地，预计将深刻驱动整个多晶硅行业进行一场面向高质量发展的长期结构性变革，具体影响路径和深远意义体现在以下几个方面：

- ◆ **加速落后产能出清，优化行业竞争结构与资源配置：**本次监察所获得的详实数据，有可能作为国家修订或加严“多晶硅行业能耗限额标准”等强制性标准的直接、权威依据。未来，那些能耗水平长期居高不下、无法达到国家新标准或地方准入要求的老旧、低效产能，或将面临被列入淘汰目录、限期整改甚至被强制关停退出的政策压力。这不仅有助于清除“高耗能、低产出”的落后生产力，更能促使资源向更高效的环节流动，从源头上提升行业整体能效水平。
- ◆ **强力推动技术工艺升级与绿色低碳转型进程：**能耗标准的提升和严格的监察，将形成强大的倒逼机制。企业为满足更严苛的能耗要求，或将加大在冷氢化、大型节能还原炉、热能梯级利用、自动化智能化控制等降本增效核心工艺技术上的研发投入和升级改造力度。同时，使用绿色电力（光伏、风电等）替代传统网电，将成为企业降低综合电耗和碳排放直接有效的途径。这将显著提升行业内绿电应用比例，不仅降低多晶硅本身的“碳足迹”，也将有力支撑整个光伏产业链乃至下游应用端的绿色低碳发展目标。
- ◆ **头部企业竞争优势巩固，行业集中度有望进一步提升：**领先的头部企业通常在资金实力、技术储备、规模效应和管理精细化程度上具备显著优势，使其在应对能耗提升要求时更为从容。相比之下，中小型或技术落后的企业在环保合规、成本增加和技改压力下，生存空间将被大幅压缩。因此，此次监察及后续政策很可能是行业整合的催化剂，市场份额将进一步向头部集中，头部企业在供应链定价、技术路线引领等方面的话语权将得到实质性增强。
- ◆ **修复市场价格与盈利水平，行业有望迎来周期性拐点：**随着监察推动的落后产能退出和新增产能审批可能趋严，多晶硅的供给扩张速度预计将受到有效抑制甚至阶段性收缩。与此同时，全球光伏装机需求仍保持稳健增长。供需关系的动态改善，有望扭转近年来多晶硅环节因产能快速释放导致的严重供过于求和价格持续

下跌的局面。因此我们预判，随着低效产能出清效应显现和“反内卷”持续推进，多晶硅及其他光伏产业链（硅片、电池片、组件）的产品价格和相关企业的盈利水平，或将触底并迎来拐头向上的修复周期。

投资建议：建议关注在光伏产业链中技术领先，成本优势较强的公司，比如通威股份。

2. 行情回顾

电力设备行业本周涨跌幅为**-2.62%**，在申万 31 个一级行业中，排在第 24 位。

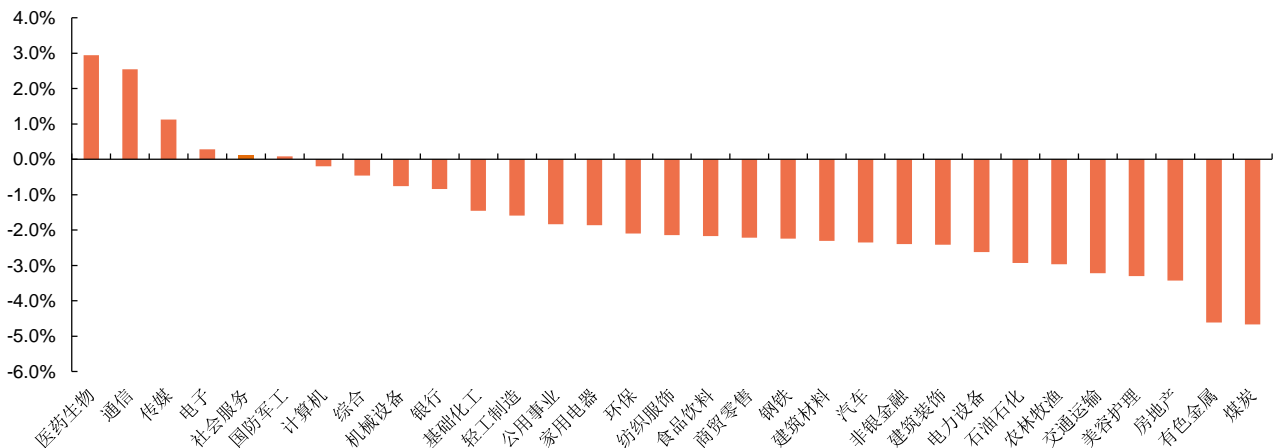
电力设备行业本周跑输沪深 300。本周上证指数、沪深 300、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.94%、-1.75%、-1.58%、-0.74%。

在细分行业中，电机 II、其他电源设备 II、光伏设备、风电设备、电池和电网设备涨跌幅分别为-3.39%、0.52%、-1.32%、1.86%、-4.69%、-1.39%。

电力设备行业周涨幅前五个股分别为：德福科技、禾望电气、康平科技、正业科技、铜冠铜箔。

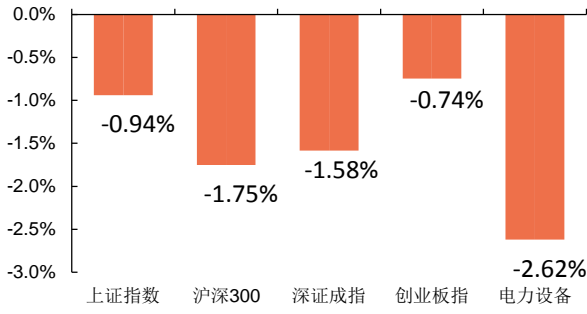
电力设备行业周跌幅前五个股分别为：神力股份、国电南自、亿晶光电、通灵股份、金龙羽。

图1：各行业周涨跌幅



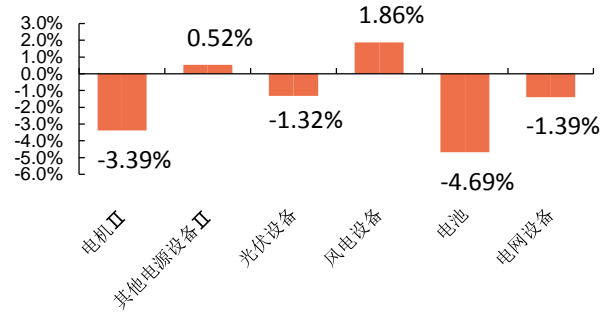
资料来源：iFinD，申港证券研究所

图2：重点指数周涨跌幅



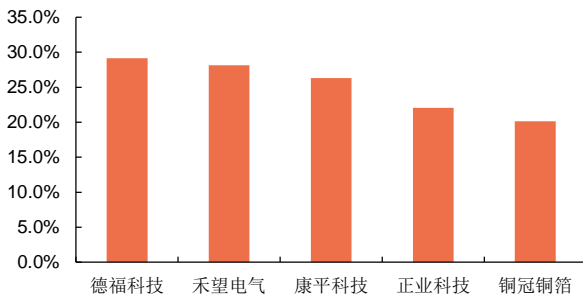
资料来源：iFinD，申港证券研究所

图3：电力设备子板块周涨跌幅



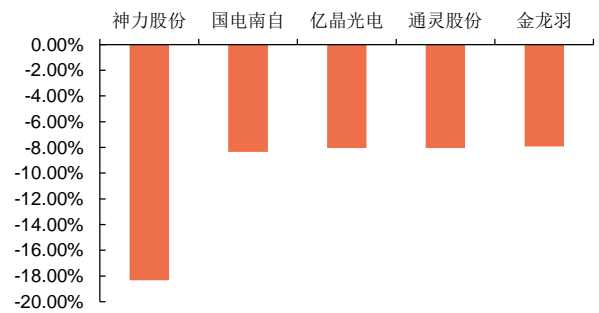
资料来源：iFinD，申港证券研究所

图4：电力设备板块周涨幅前五个股



资料来源：iFinD，申港证券研究所

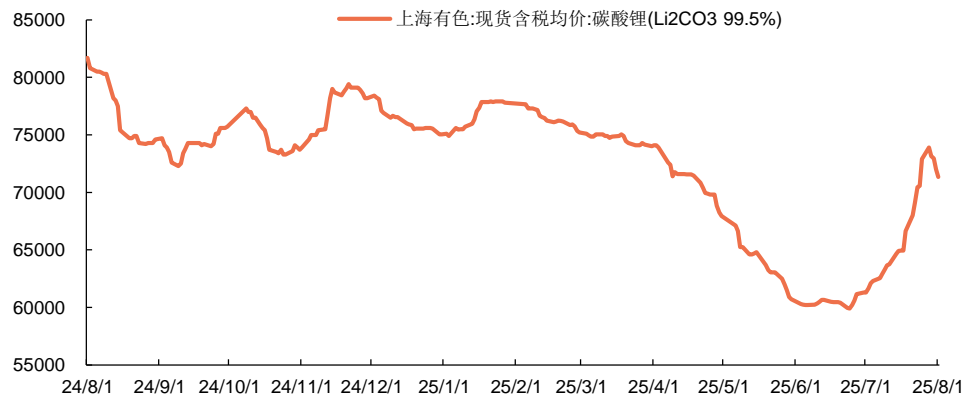
图5：电力设备板块周跌幅前五个股



资料来源：iFinD，申港证券研究所

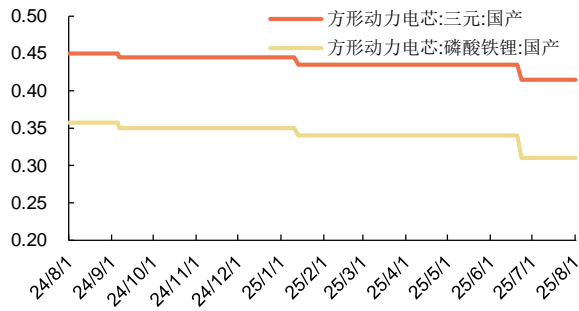
3. 锂离子电池及关键材料价格变化

图6：碳酸锂价格（元/吨）



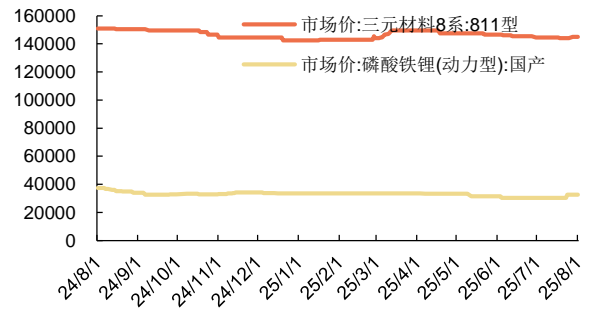
资料来源：iFinD，上海有色，申港证券研究所

图7：电池价格（元/Wh）



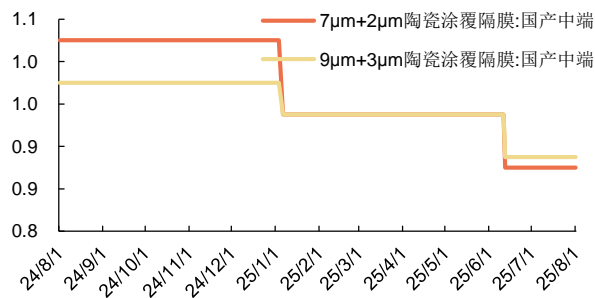
资料来源：iFinD，申港证券研究所

图8：正极材料价格（元/吨）



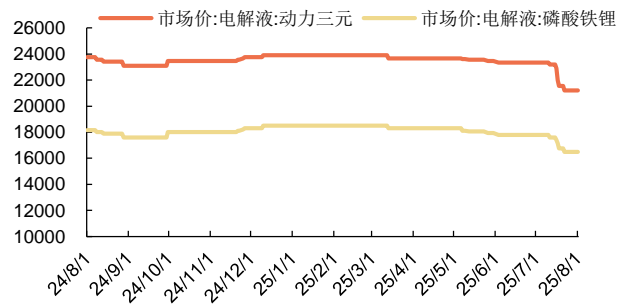
资料来源：iFinD，申港证券研究所

图9：隔膜价格（元/平方米）



资料来源：iFinD，申港证券研究所

图10：电解液价格（元/吨）



资料来源：iFinD，申港证券研究所

4. 风险提示

政策推进不及预期、价格传导不及预期、海外贸易摩擦加剧。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）