

电力设备新能源 2025 年 9 月投资策略

优于大市

固态电池产业化持续推进，国内储能系统招标高增

核心观点

固态电池产业化持续推进。8月以来，1) **政策端**，工信部发布《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》支持全固态电池技术方向基础研究；2) **材料端**，赣锋锂业硫化锂实现批量出货、天齐锂业 50 吨硫化锂项目动工；3) **电池端**，珠海冠宇半固态电池量产出货、清陶能源预中标半固态电池储能项目，亿纬锂能 10Ah 全固态电池下线；4) **应用端**，大众汽车 9 月 8 日首次发布固态电池测试车，该车型搭载 QuantumScape 电池技术。固态电池产业化持续推进，关注产业链相关企业【厦钨新能】、【天奈科技】、【容百科技】、【当升科技】以及设备环节相关企业。

国内储能系统招标高增，需求持续释放。根据行业媒体“寻熵研究院”统计，2025 年 8 月国内储能系统招标容量达到 47.2GWh（同比+2158%，环比+1142%），今年前 8 月储能系统累计招标达到 144.1GWh，同比增长约 216%。多方行业数据显示今年以来国内储能系统保持较高的订单需求，反映国内建设新型电力系统对储能的高度需求，为 2026—2027 年国内储能市场平稳发展奠定基础。重点关注储能产业链相关企业【阳光电源】、【亿纬锂能】、【盛弘股份】、【禾望电气】、【宁德时代】、【中创新航】、【德业股份】等。

AIDC 电力设备企业有望持续受益于资本开支扩增。8月，阿里发布财报显示 2025Q2 在 AI+云的资本开支达 387 亿元，同比+220%，环比+57%。腾讯 2025Q2 财报显示该季度资本开支 191 亿元，同比+119%，环比-31%。AI 投资维持增长趋势，国内外数据中心建设需求旺盛。在 AI 大力发展的背景下，AIDC 电力设备产业链有望持续受益。重点关注相关企业【金盘科技】、【新特电气】、【伊戈尔】、【禾望电气】、【盛弘股份】、【中恒电气】。

电网设备企业延续稳步增长态势。2025 年上半年主要企业业绩保持稳健增长态势，二季度交付有所放缓，预计下半年交付集中释放。行业头部企业持续强化品类拓展和出海布局，国内外 AIDC 景气度高企带动变压器、电源等设备需求持续高增。我们认为，下半年特高压招标有望迎来放量，建议重点关注【国电南瑞】、【思源电气】、【许继电气】、【平高电气】、【三星医疗】、【开发科技】等。

风电企业量利齐升持续释放。陆风方面，2025 年上半年国内招标、交付持续高增，零部件环节量利齐增，主机环节单价和毛利率拐点迹象明显，下半年盈利能力有望持续修复。海风方面，上半年国内重点项目陆续开工，下半年交付有望进入高峰期，年底项目开工和深远海规划有望迎来积极变化。我们认为，主机龙头国内外景气共振正在逐步验证，海上风电静待国内外招标开工落地，持续看好“两海”方向。建议重点关注【金风科技】、【东方电缆】、【大金重工】等。

投资建议：建议关注四季度电网设备板块景气度回暖情况，海上风电开工进程，固态电池产业化进展情况，全球储能装机需求释放情况以及 AIDC 电力设备行业需求扩张的行业机会。

风险提示：政策变动风险；原材料价格大幅波动；电动车产销不及预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
300274.SZ	阳光电源	优于大市	129.88	2693	6.74	7.04	19.3	18.4
600406.SH	国电南瑞	优于大市	22.22	1785	1.04	1.18	21.3	18.9
000400.SZ	许继电气	优于大市	23.77	242	1.37	1.73	17.4	13.7
600312.SH	平高电气	优于大市	15.4	209	0.95	1.17	16.2	13.1
300001.SZ	特锐德	优于大市	25.11	265	1.15	1.45	21.8	17.3
3931.HK	中创新航	优于大市	28.56	513	0.78	1.2	36.8	23.9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

电力设备

优于大市 · 维持

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn S0980520080003	证券分析师：李恒源 021-60875174 lihengyuan@guosen.com.cn S0980520080009
证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn S0980523050002	证券分析师：徐文辉 021-60375426 xuwenhui@guosen.com.cn S0980524030001
证券分析师：李全 021-60375434 liquan2@guosen.com.cn S0980524070002	证券分析师：袁阳 0755-22940078 yuanyang2@guosen.com.cn S0980524030002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《AIDC 电力设备/电网产业链双周度跟踪（9月第1期）》——2025-09-08
- 《电力设备新能源行业点评-储能行业“反内卷”倡议提出，关注储能企业盈利改善机会》——2025-08-13
- 《电力设备新能源行业点评-干法隔膜企业会议达成“反内卷”共识，关注锂电材料盈利回升机遇》——2025-08-12
- 《AIDC 电力设备/电网产业链周度跟踪（8月第2周）》——2025-08-10
- 《电力设备新能源 2025 年 8 月投资策略-互联网巨头上修 AI 资本开支，反内卷政策推进下光伏、风机价格提高》——2025-08-09

内容目录

8月行情回顾：板块表现强于大市	5
8月电力设备板块上涨15.4%	5
AIDC电力设备产业链观点与数据追踪	8
AIDC电力设备产业链观点	8
AIDC电力设备产业链数据追踪	8
电网产业链观点与数据追踪	10
电网产业链观点	10
电网产业链数据追踪	10
风电产业链观点与数据追踪	12
风电产业链观点	12
风电产业链数据追踪	12
动力电池及充电桩产业链观点与数据追踪	14
动力电池及充电桩产业链观点	14
动力电池产业链数据追踪	15
光伏产业链观点与数据追踪	16
光伏产业链观点	16
光伏产业链数据追踪	16
储能产业链观点与数据追踪	19
储能产业链观点	19
新型储能行业数据追踪	19

图表目录

图 1: 电力设备（申万）指数 8 月走势（截至 2025 年 8 月 31 日）	5
图 2: 电力设备板块 2015 年以来 PE/PB	5
图 3: 电力设备板块 2025 年初至今 PE/PB	5
图 4: 申万各一级行业 8 月涨跌幅（截至 2025 年 8 月 31 日）	6
图 5: 申万一级行业市盈率（TTM, 整体法）对比（截至 2025 年 8 月 31 日）	6
图 6: 申万一级行业市净率（MRQ, 整体法）对比（截至 2025 年 8 月 31 日）	7
图 7: 细分板块 8 月涨跌幅（%）	7
图 8: 细分公司 8 月涨跌幅（%）	7
图 9: 全球 AIDC 年度新增算力负载预测（GW）	8
图 10: 全球各类 AIDC 电力设备市场空间测算（亿元）	8
图 11: 国内三大运营商及互联网企业资本开支情况（亿元）	9
图 12: 海外主要云服务厂商资本开支情况（亿美元）	9
图 13: 电网工程年度投资完成额（亿元）	10
图 14: 电网工程月度投资完成额（亿元）	10
图 15: 电源工程年度投资完成额（亿元）	10
图 16: 电源工程月度投资完成额（亿元）	10
图 17: 国家电网智能电表历年招标金额（亿元，%）	11
图 18: 2023-2025 年国家电网输变电设备招标分批次中标金额统计（亿元）	11
图 19: 2023 年以来国家电网特高压分批次采购金额及标包数量统计（亿元、个）	11
图 20: 我国特高压交直流线路投运数量历史与预测（条）	11
图 21: 全国风电历年公开招标容量（GW）	12
图 22: 2025 年风电整机制造商中标情况统计（GW）（国内海上项目）	12
图 23: 风电累计新增装机容量月度变化情况（GW）	12
图 24: 风电累计建设投资完成额月度变化情况（亿元）	12
图 25: 陆上风机（不含附属设备）中标价格走势（含税，元/kW）	13
图 26: 国内风电年度新增装机（GW）	13
图 27: 全球动力电池装车量（GWh）	15
图 28: 全球动力电池需求量及展望（GWh、%）	15
图 29: 国内动力电池装车量及磷酸铁锂电池装车占比（GWh、%）	15
图 30: 国内动力电池需求量及展望（GWh、%）	15
图 31: 国内储能及其他电池销量（GWh）	15
图 32: 方形动力电芯三元及储能电芯价格（元/Wh）	15
图 33: 全球光伏新增装机量及同比增速（GW，%）	17
图 34: 国内光伏新增装机量及同比增速（GW，%）	17
图 35: 国内储能系统月度招标规模（GWh）- 寻熵研究院	20
图 36: 国内储能系统月度招标规模（GWh）- 北极星储能网	20
图 37: 国内储能系统累计招标规模（GWh、%）	20

图 38: 国内新型储能年度新增装机 (GW、GWh)	20
图 39: 2 小时储能系统月度平均报价 (元/Wh)	20
图 40: 4 小时储能系统月度平均报价 (元/Wh)	20
图 41: 2023 年至今国内逆变器出口数量 (万台)	21
图 42: 2023 年至今国内逆变器出口金额 (亿美元)	21
图 43: 每月逆变器单价 (美元/台)	21
图 44: 2017-2025E 美国年度大储装机量 (GW)	21
图 45: 2025 年各月度美国大储装机及预测 (GW)	21
表 1: 光伏月度排产、装机、出口及招中标情况	16
表 2: 光伏主产业链价格数据	17
表 3: 主产业链利润分配 (元/W, M10, 单玻, TOPCon)	17
表 4: 辅材及原材料价格数据	18
表 5: 重点公司盈利预测及估值 (2025.9.9)	22

8月行情回顾：板块表现强于大市

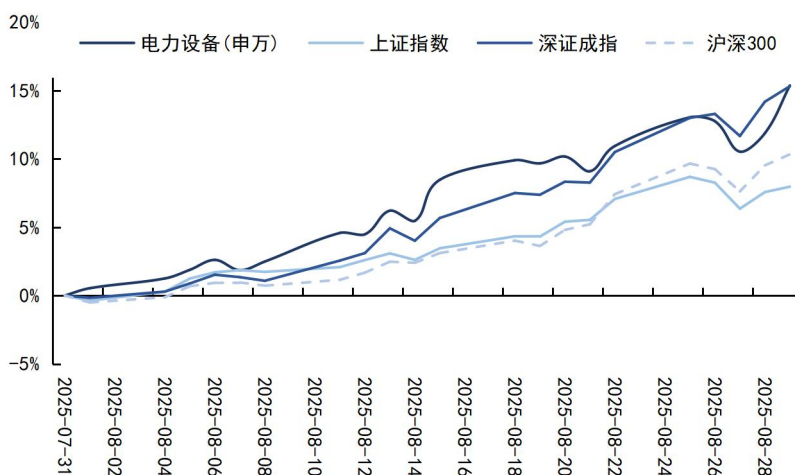
8月电力设备板块上涨 15.4%

截至 2025 年 8 月 31 日，8 月沪深 300 指数全月上涨 10.3%，电力设备（申万）指数全月上涨 15.4%，表现强于大市，在申万 31 个一级行业中排名第 6 名。

从估值来看，以电力设备（申万）指数为统计基础，2015 年以来，电力设备行业 PE (TTM) 最低为 14 倍，最高 100 倍，中位数 34.6 倍，8 月底 PE 估值为 36.4 倍，8 月估值整体回升。

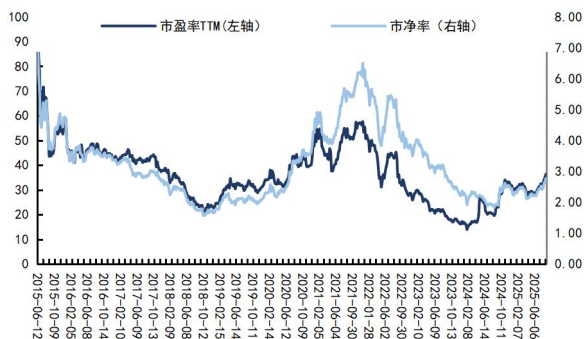
2015 年以来电力设备行业 PB 最低为 1.56 倍，最高达到 7.3 倍，中位数 2.95 倍，8 月底估值为 2.8 倍，8 月估值整体回升。

图1：电力设备（申万）指数 8 月走势（截至 2025 年 8 月 31 日）



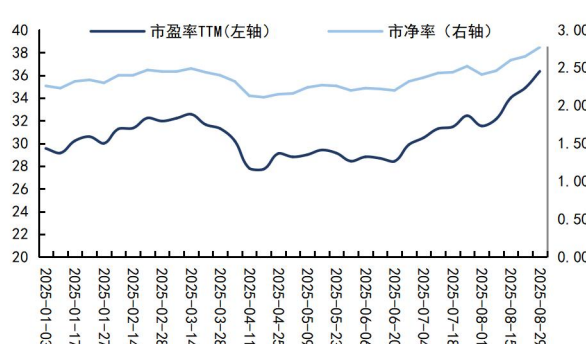
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：电力设备板块 2015 年以来 PE/PB



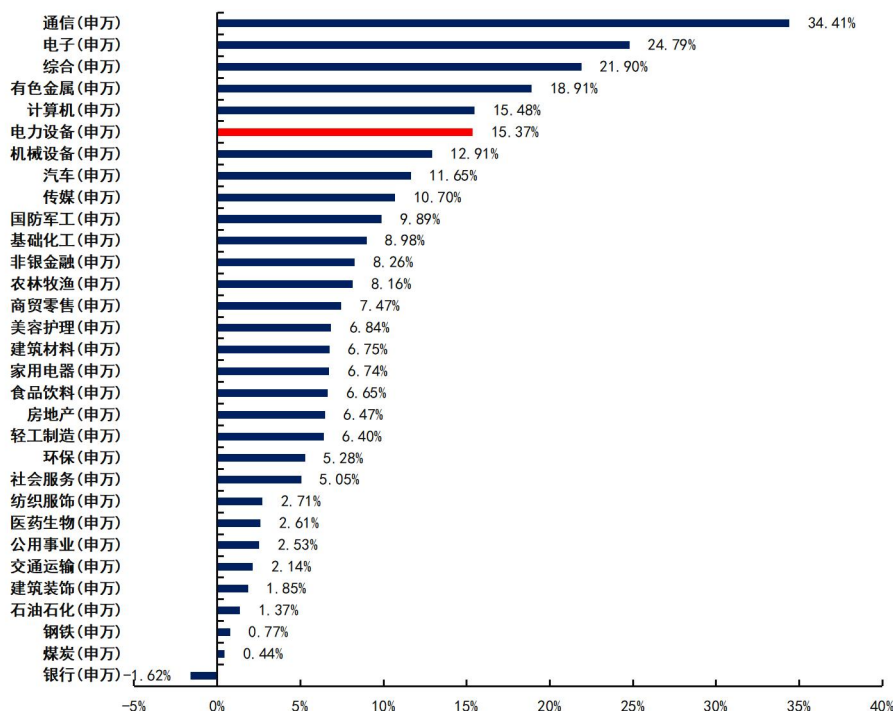
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2025 年 8 月 31 日）

图3：电力设备板块 2025 年初至今 PE/PB



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2025 年 8 月 31 日）

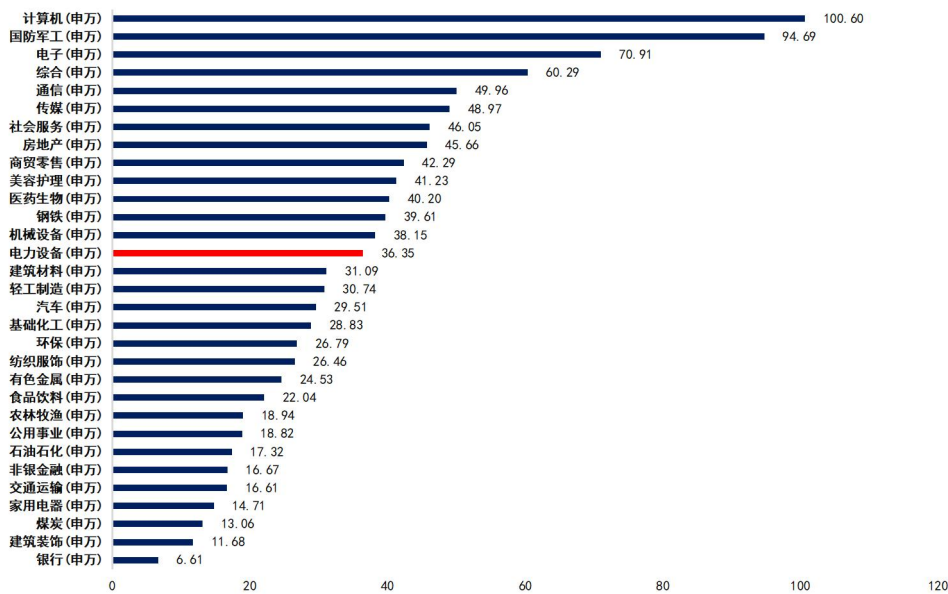
图4: 申万各一级行业 8 月涨跌幅 (截至 2025 年 8 月 31 日)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

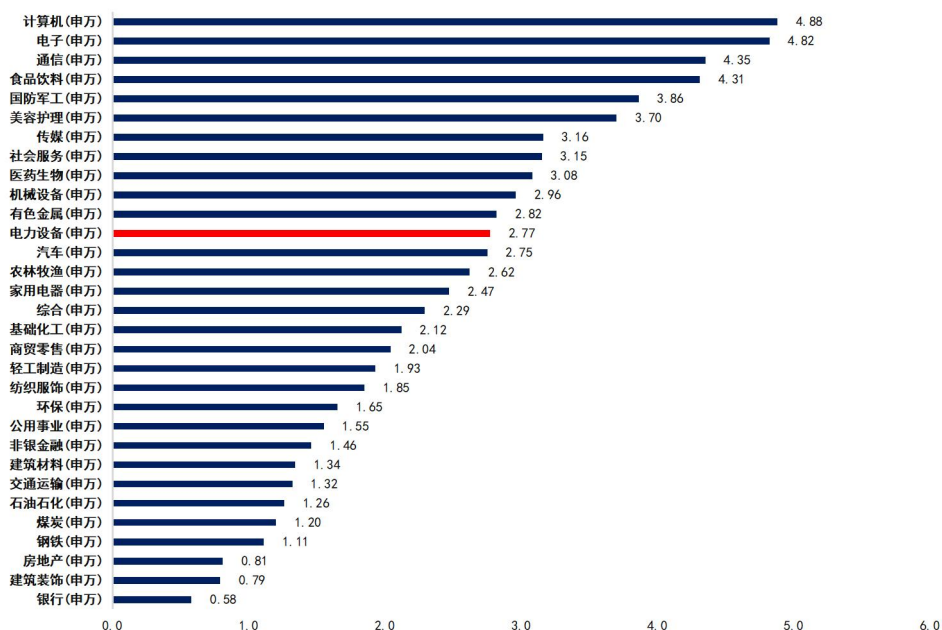
按照申万一级行业分类, 申万电力设备行业的市盈率为 36.4 倍, 市净率为 2.8 倍, 分别位居 31 个行业分类中的 18 名和 20 名。

图5: 申万一级行业市盈率 (TTM, 整体法) 对比 (截至 2025 年 8 月 31 日)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 申万一级行业市净率 (MRQ, 整体法) 对比 (截至 2025 年 8 月 31 日)

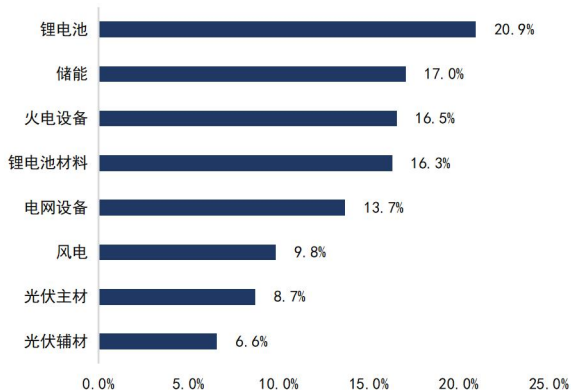


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

在我们构建的电力设备新能源股票池里有 108 家公司, 8 月份平均涨幅 11.02%。8 月份电力设备新能源行业中, 细分行业多数呈现上涨态势, 其中, 锂电池、储能和火电设备分别上涨 20.9%、17%和 16.5%。

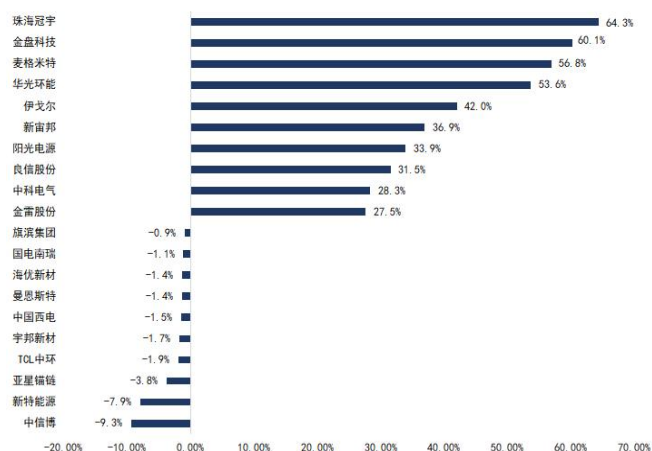
从个股表现来看, 2025 年 8 月份涨幅排名前十的为: 珠海冠宇 (64.3%)、金盘科技 (60.1%)、麦格米特 (56.8%)、华光环能 (53.6%)、伊戈尔 (42%)、新宙邦 (36.9%)、阳光电源 (33.9%)、良信股份 (31.5%)、中科电气 (28.3%) 和金磊股份 (27.5%)。

图7: 细分板块 8 月涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 细分子公司 8 月涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

AIDC 电力设备产业链观点与数据追踪

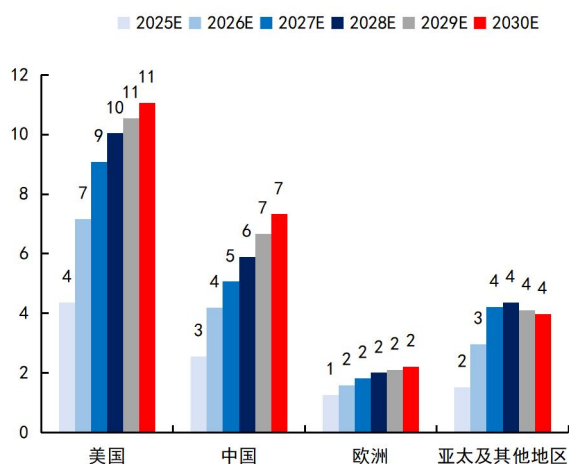
AIDC 电力设备产业链观点

8月29日,阿里发布财报 2025Q2 阿里在 AI+云的资本开支达 387 亿元,同比+220%,环比+57%,2025H1 资本开支达到 633 亿元,同比+172%。8月13日,腾讯发布 2025Q2 财报,该季度资本开支 191 亿元,同比+119%,环比-31%;2025H1 资本开支 466 亿元,同比+102%。AI 投资维持增长趋势,国内外数据中心建设需求旺盛,AIDC 产业链相关公司有望受益。

AIDC 电力设备企业有望持续受益于资本开支扩增。2025 年以来,DeepSeek 大模型大幅降低模型训练成本,全球互联网巨头宣布大幅增加 AI 基础设施投入,海外云服务厂商 AI 方向资本开支创历史新高,AI 算力建设需求保持旺盛。2025 年有望成为全球 AIDC 建设元年,算力建设高度依赖电力,变压器、开关柜、HVDC/UPS、PSU 等环节龙头有望受益。重点关注 AIDC 电力设备相关企业【金盘科技】、【新特电气】、【伊戈尔】、【禾望电气】、【盛弘股份】、【中恒电气】。

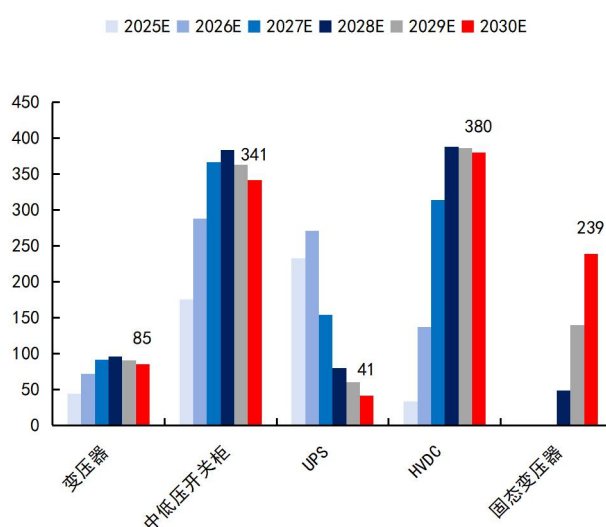
AIDC 电力设备产业链数据追踪

图9: 全球 AIDC 年度新增算力负载预测 (GW)



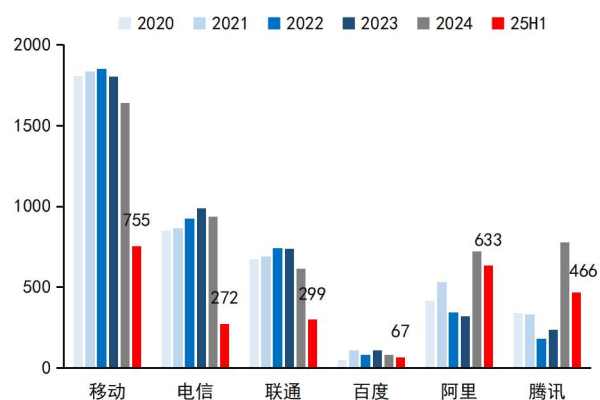
资料来源: Semianalysis, 国信证券经济研究所整理 注: 算力负载指数数据中心服务器和网络设备的电力功率

图10: 全球各类 AIDC 电力设备市场空间测算 (亿元)



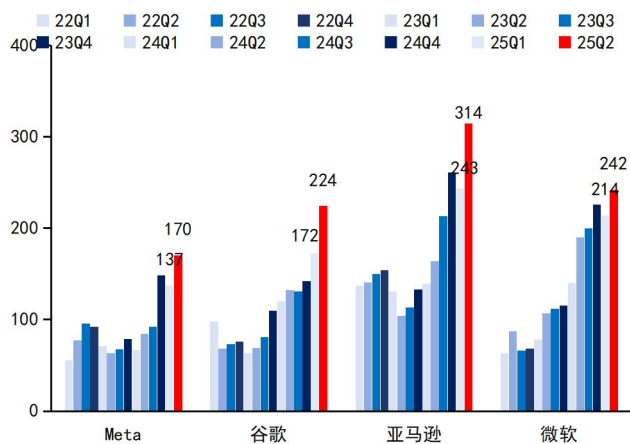
资料来源: Semianalysis, 国信证券经济研究所整理

图11: 国内三大运营商及互联网企业资本开支情况(亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测与整理

图12: 海外主要云服务厂商资本开支情况(亿美元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

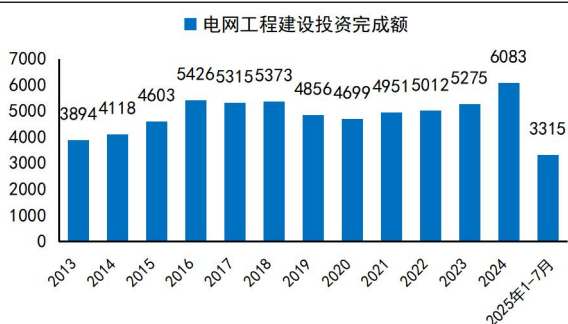
电网产业链观点与数据追踪

电网产业链观点

电网设备企业延续稳步增长态势。2025年上半年主要企业业绩保持稳健增长态势，二季度交付有所放缓，预计下半年交付集中释放。行业头部企业持续强化品类拓展和出海布局，国内外 AIDC 景气度高企带动变压器、电源等设备需求持续高增。我们认为，下半年特高压招标有望迎来放量，AIDC 催化有望持续落地，电力交易催生相关解决方案需求。建议重点关注【国电南瑞】、【思源电气】、【许继电气】、【平高电气】、【三星医疗】、【开发科技】等。

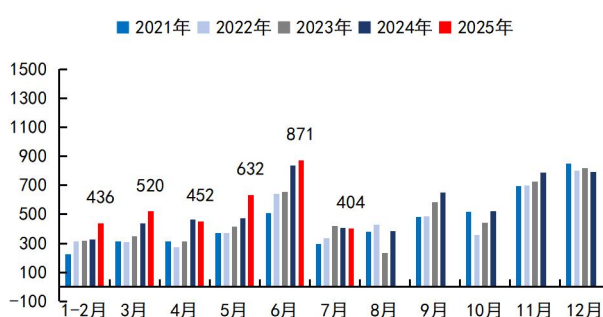
电网产业链数据追踪

图 13: 电网工程年度投资完成额 (亿元)



资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图 14: 电网工程月度投资完成额 (亿元)



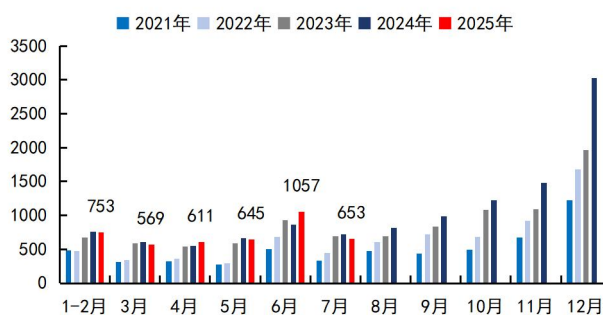
资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图 15: 电源工程年度投资完成额 (亿元)



资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图 16: 电源工程月度投资完成额 (亿元)



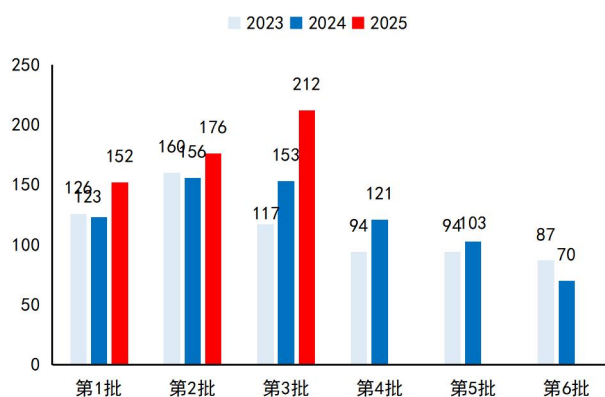
资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图 17: 国家电网智能电表历年招标金额 (亿元, %)



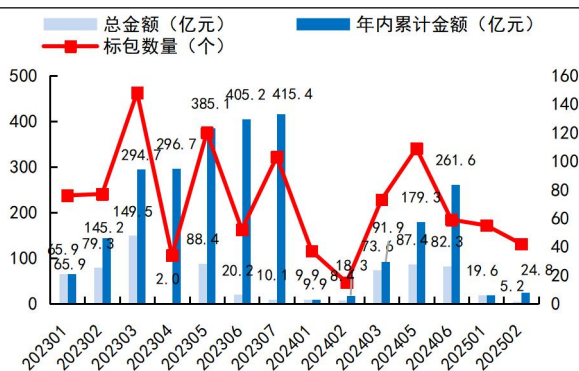
资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图 18: 2023-2025 年国家电网输变电设备招标分批次中标金额统计 (亿元)



资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图 19: 2023 年以来国家电网特高压分批次采购金额及标包数量统计 (亿元、个)



资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图 20: 我国特高压交直流线路投运数量历史与预测 (条)



资料来源: 国家能源局, 国家电网, 南方电网, 国信证券经济研究所预测与整理

风电产业链观点与数据追踪

风电产业链观点

风电企业量利齐增持续释放。陆风方面，2025 年上半年国内招标、交付持续高增，零部件环节量利齐增，主机环节单价和毛利率拐点迹象明显，下半年盈利能力有望持续修复。海风方面，上半年国内重点项目陆续开工，下半年交付有望进入高峰期，年底项目开工和深远海规划有望迎来积极变化。我们认为，主机龙头国内外景气共振正在逐步验证，海上风电静待国内外招标开工落地，持续看好“两海”方向。

建议重点关注【金风科技】、【东方电缆】、【大金重工】等。

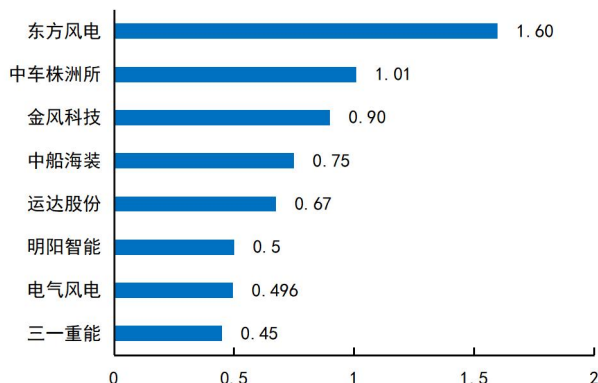
风电产业链数据追踪

图 21：全国风电历年公开招标容量（GW）



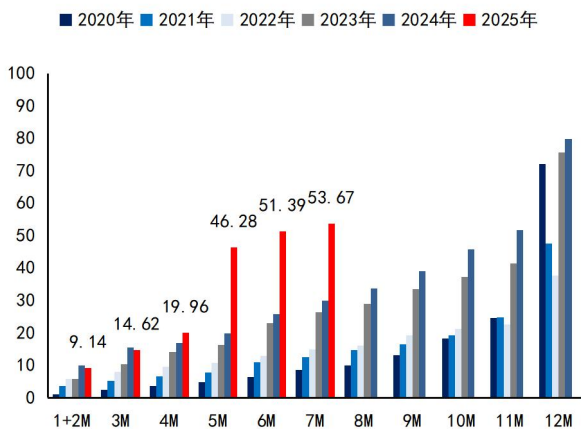
资料来源：金风科技，采招网，国信证券经济研究所整理

图 22：2025 年风电整机制造商中标情况统计（GW）（国内海上项目）



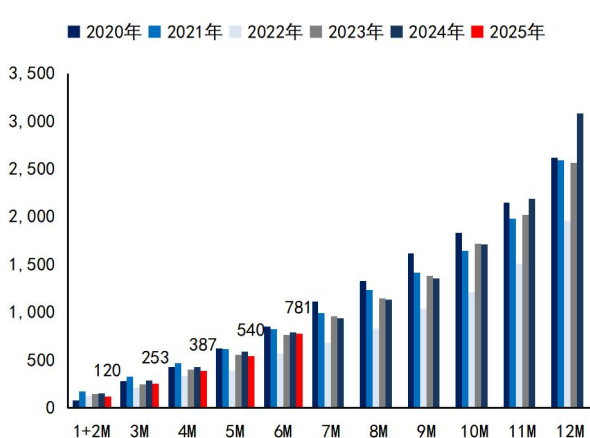
资料来源：风芒能源，国信证券经济研究所整理

图 23：风电累计新增装机容量月度变化情况（GW）



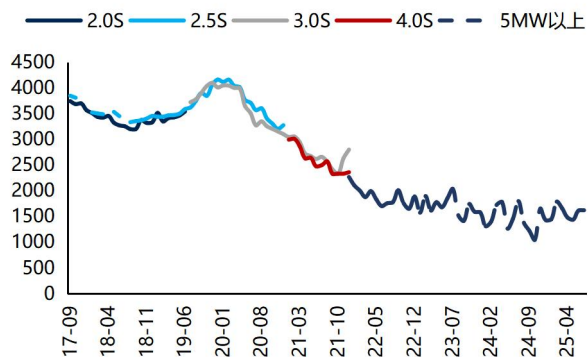
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图 24：风电累计建设投资完成额月度变化情况（亿元）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图25: 陆上风机（不含附属设备）中标价格走势（含税，元/kW）



资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

图26: 国内风电年度新增装机（GW）



资料来源：CWEA，国信证券经济研究所预测与整理

动力电池及充电桩产业链观点与数据追踪

动力电池及充电桩产业链观点

2025 年中报总结：动储电池头部企业接近满产，盈利能力持续改善，后续资本开支计划更为积极。消费电池企业利润环比 Q1 持续改善。三元正极企业盈利分化明显；磷酸铁锂企业单位盈利环比向好、但受到加工费较低、碳酸锂跌价等影响大部分企业仍亏损。电解液头部企业单吨盈利连续四个季度保持稳定。隔膜行业竞争激烈，头部企业处于盈亏平衡附近。负极行业，盈利优势企业负极单吨盈利高于 3000 元，排产接近满产。结构件环节，行业头部企业盈利能力稳定，业绩保持稳步增长。设备环节，企业订单快速增长，部分头部企业盈利拐点已经显现。

2025Q3 展望：Q3 海外储能景气度依旧、国内新能源车进入传统旺季，行业需求环比持续提升。动储电池企业在生产相对饱满下，产品售价或有小幅调涨。消费电池企业进入传统旺季，业绩有望环比大幅改善。三元正极企业受益于欧洲车市复苏，整体经营有望稳中向好。负极、隔膜、电解液、磷酸铁锂等环节，在反内卷倡议以及稼动率回暖背景下，盈利能力有望实现稳中回升。设备企业订单有望快速提升，同时固态电池订单也将陆续落地。

固态电池产业化加速推进：1) 政策端，工信部发布《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》支持全固态电池技术方向基础研究；2) 材料端，赣锋锂业硫化锂实现批量出货、天齐锂业 50 吨硫化锂项目动工；3) 电池端，珠海冠宇半固态电池量产出货、清陶能源预中标半固态电池储能项目，信投能源拟建设 3GWh 固态电池项目，亿纬锂能 10Ah 全固态电池下线；4) 应用端，大众汽车 9 月 8 日首次发布固态电池测试车，该车型搭载 QuantumScape 电池技术。

建议关注：1) 需求持续向好背景下估值较低的锂电行业领先企业【宁德时代】、【亿纬锂能】、【中创新航】、【万润新能】、【新宙邦】、【璞泰来】、【恩捷股份】、【星源材质】、【中伟股份】；

2) 低空经济与机器人产业布局领先企业【卧龙电驱】、【蔚蓝锂芯】、【科达利】；

3) 固态电池材料布局领先企业【厦钨新能】、【容百科技】、【当升科技】、【天奈科技】；

4) 需求持续回暖的消费电池企业【珠海冠宇】、【豪鹏科技】；

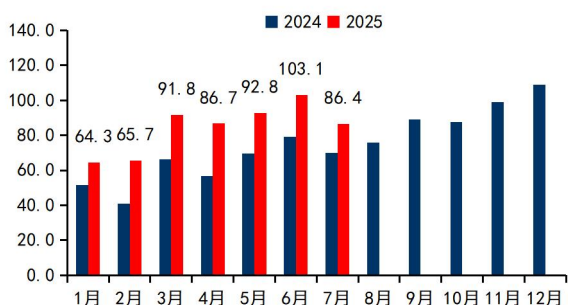
5) 充电桩行业领先企业【特锐德】、【盛弘股份】；

6) 电动自行车铅酸电池领军企业【天能股份】；

7) 高压直流继电器领先企业【宏发股份】

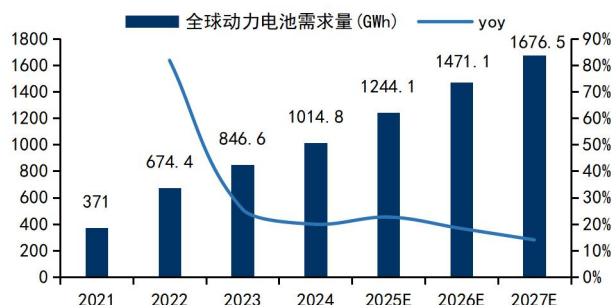
动力电池产业链数据追踪

图27: 全球动力电池装车量 (GWh)



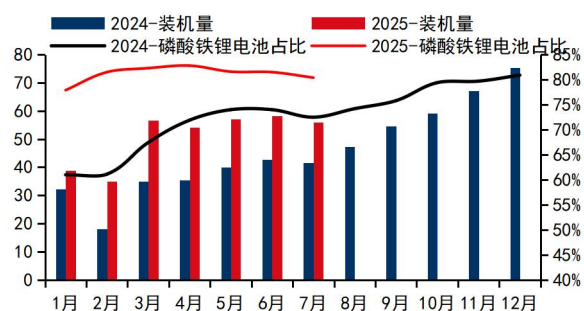
资料来源: SNE Research, 国信证券经济研究所整理

图28: 全球动力电池需求量及展望 (GWh、%)



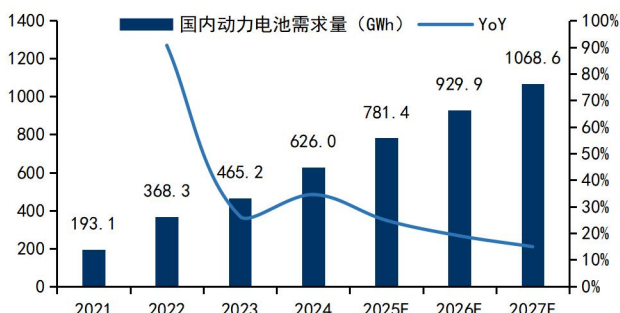
资料来源: 动力电池产业创新联盟, 国信证券经济研究所整理

图29: 国内动力电池装车量及磷酸铁锂电池装车占比 (GWh、%)



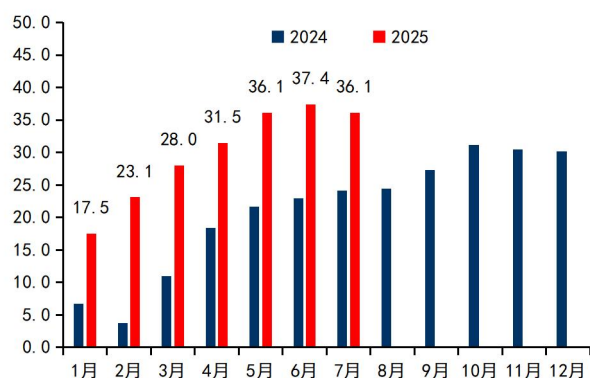
资料来源: 动力电池产业创新联盟, 国信证券经济研究所整理

图30: 国内动力电池需求量及展望 (GWh、%)



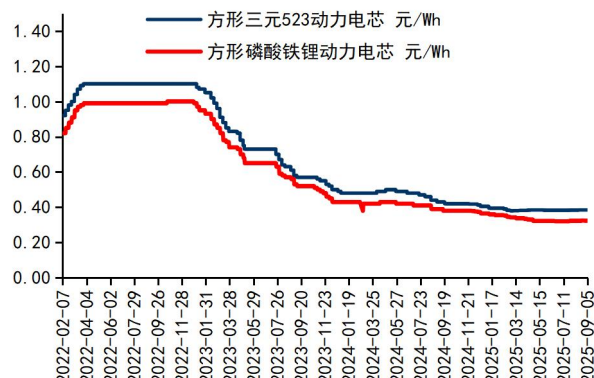
资料来源: 动力电池产业创新联盟, 国信证券经济研究所整理

图31: 国内储能及其他电池销量 (GWh)



资料来源: 动力电池产业创新联盟, 国信证券经济研究所整理

图32: 方形动力电池三元及储能电芯价格 (元/Wh)



资料来源: SMM, 国信证券经济研究所整理

光伏产业链观点与数据追踪

光伏产业链观点

数据方面，根据各主管单位、协会披露的光伏行业7月份统计数据，光伏产业需求保持快速增长，7月需求进一步释放。根据国家能源局数据，7月国内光伏新增装机量11.04GW，同比-48%。根据海关总署数据测算，7月份我国光伏组件出口规模约为26.47GW，同比+7%，环比+1%；1-7月累计出口组件约177.11GW，同比-0.9%。

关注光伏行业产能出清节奏。2025年上半年，光伏产业供需失衡局面延续，主产业链各环节价格仍普遍低于企业现金成本，大多数光伏企业业绩承压。随着“反内卷”持续推进，光伏产业供需格局有望获得改善，推动企业端盈利逐步筑底反弹。上半年来看，多晶硅、硅片、电池片企业普遍面临经营亏损；一体化组件企业盈利分化，国内销售占比较高的企业半年度亏损进一步扩大，海外营收占比较高的企业暂时维持盈利状态但盈利持续下滑。辅材方面，光伏银浆企业收入维持增长但盈利能力恶化；光伏胶膜、玻璃价格整体呈现下行趋势，虽然原材料有所降价，但单位盈利同比下滑；逆变器方面，多数逆变器企业出货及盈利逐季改善。随着“430”与“531”抢装的结束，6月以及7月国内光伏新增装机出现下滑，海外市场需求相对平淡，后续光伏企业盈利情况主要取决于产能出清节奏与上网电价市场化后的光伏装机需求。

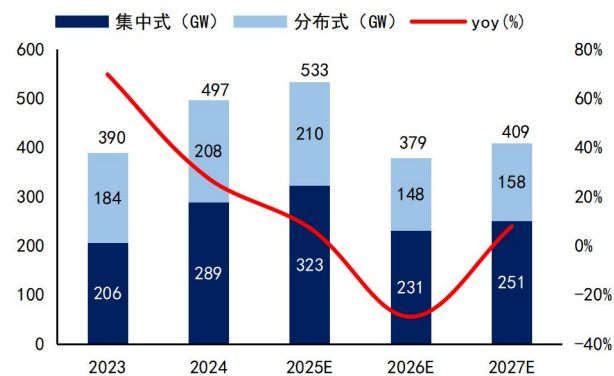
重点关注【协鑫科技】、【新特能源】、【通威股份】。

光伏产业链数据追踪

表1: 光伏月度排产、装机、出口及招中标情况

指标	单位	2025年7月	2025年6月	环比	当月同比	2025年累计	累计同比
多晶硅产量	万吨	10.78	10.2	6%	-44%	69.34	-37%
单晶硅片产量	GW	51.5	58	-11%	-3%	362.41	-13%
电池片产量	GW	58.19	56.19	4%	-3%	387.17	0%
光伏组件产量	GW	47.1	46.3	2%	-2%	330.4	2%
国内光伏装机	GW	11.04	14.36	-23%	-48%	223.25	81%
光伏组件出口	亿美元	22.24	22.00	1%	-14%	154.95	-23%
其中：欧洲组件出口	亿美元	8.59	8.31	2%	-16%	44.7	-34%

资料来源：国家能源局、国家海关总署、Solarzoom、SMM、PV Infolink，国信证券经济研究所整理

图33: 全球光伏新增装机量及同比增速 (GW, %)


资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理及预测

图34: 国内光伏新增装机量及同比增速 (GW, %)


资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理及预测

表2: 光伏主产业链价格数据

指标	单位	20250827	20250730	环比	同比	2025 年年初	较年初变化
P 型硅料	元/kg	31.0	31.0	-	-15.1%	35.5	-12.7%
硅片 (M10, P 型)	元/片	1.03	1.03	-	-10.4%	1.08	-4.6%
P 型硅料	元/W	0.07	0.07	-	-15.1%	0.083	-12.6%
硅片 (M10, P 型)	元/W	0.14	0.14	-	-10.4%	0.143	-4.9%
电池片 (M10, P 型)	元/W	0.28	0.27	2.9%	-3.4%	0.29	-3.4%
组件 (M10, P 型双玻)	元/W	0.65	0.65	-	-12.2%	0.68	-4.4%
N 型硅料	元/kg	49.00	46.5	5.4%	19.5%	41.0	19.5%
硅片 (M10, N 型)	元/片	1.23	1.20	2.5%	15.0%	1.08	13.9%
N 型硅料	元/W	0.10	0.09	5.4%	19.5%	0.08	19.5%
硅片 (M10, N 型)	元/W	0.15	0.15	2.5%	15.0%	0.13	13.9%
电池片 (高效 TOPCon)	元/W	0.29	0.29	1.0%	4.6%	0.28	3.5%
组件 (高效 TOPCon 双玻)	元/W	0.69	0.69	-	-11.0%	0.71	-3.5%

资料来源: Solarzoom、SMM、PV Infolink, 国信证券经济研究所整理

表3: 主产业链利润分配 (元/W, M10, 单玻, TOPCon)

时间	硅料价格 (含税)	硅料毛利 (不含税)	硅片价格 (含税)	硅片毛利 (不含税)	电池片价格 (含税)	电池毛利 (不含税)	组件价格 (含税)	组件毛利 (不含税)	一体化组件企业毛利 (不含税)
2025/7/30	0.093	0.001	0.149	-0.028	0.296	-0.090	0.685	-0.026	-0.144
2025/8/6	0.094	0.002	0.149	-0.029	0.301	-0.086	0.685	-0.036	-0.150
2025/8/13	0.094	0.002	0.149	-0.029	0.294	-0.092	0.685	-0.031	-0.153
2025/8/20	0.094	0.002	0.149	-0.029	0.294	-0.090	0.685	-0.031	-0.151
2025/8/27	0.098	0.006	0.153	-0.029	0.299	-0.092	0.685	-0.051	-0.173

资料来源: SMM、PV infolink, 国信证券经济研究所整理和测算。毛利数据为成本模型测算结果, 未考虑库存影响等其他因素, 不代表企业真实盈利。

表4: 辅材及原材料价格数据

辅材类别	单位	20250827	20250730	环比变动	同比变动	单瓦价值 (元/W)	单瓦成本占 比(%, 较组)
硅片、电池片端辅材							
石英坩埚	元/个	7600	7700	-1.3%	-40.4%	0.046	5%
网版	元/片	4000	4000	-	/	/	/
主栅正银	元/kg	9025	8904	1.4%	20.3%	0.045	6%
细栅正银	元/kg	9075	8954	1.4%	20.2%	/	/
背银	元/kg	6027	5946	1.4%	20.8%	0.012	2%
硅片、电池片端辅材原材料							
石英砂(内层)	元/吨	61500	61500	-	-18.0%	0.012	1%
石英砂(中层)	元/吨	30000	30000	-	-29.4%	0.017	1%
石英砂(外层)	元/吨	19500	19500	-	-20.4%	0.012	1%
银粉	元/kg	9520	9450	0.7%	21.6%	0.044	3%
精钢	元/kg	2550	2690	-5.2%	-12.7%	0.018	1%
组件端辅材							
EVA 胶膜	元/平	6.02	6.09	-1.1%	-1.3%	0.063	8%
POE 胶膜	元/平	6.77	6.77	-	-23.4%	0.142	9%
白 CPC 背板	元/平	5.05	5.05	-	-3.8%	0.027	3%
3.2mm 玻璃	元/平	19.00	17.50	8.6%	-16.5%	0.109	14%
2.0mm 玻璃	元/平	13.25	10.25	29.3%	-3.6%	0.142	18%
MBB 焊带加工费	元/kg	4.15	4.14	0.2%	-12.6%	/	/
铝边框	元/kg	23.14	22.97	0.7%	0.2%	0.101	13%
组件端辅材原材料							
EVA 粒子	元/吨	11300	10400	8.7%	11.9%	0.082	5%
POE 粒子	元/吨	10620	10980	-3.3%	-38.2%	0.125	8%
PET	元/吨	5905	5945	-0.7%	-11.4%	0.007	1%
重质纯碱	元/吨	1498	1498	-	-22.6%	0.016	1%
铜材	元/吨	63160	62550	1.0%	-11.3%	/	/
锡锭	元/吨	272000	268100	1.5%	1.8%	/	/
6063 铝棒	元/吨	20890	20820	0.3%	4.6%	/	/

资料来源: SMM、百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

储能产业链观点与数据追踪

储能产业链观点

国内方面，8月储能系统招标高增，储能需求持续释放。根据行业媒体“寻熵研究院”统计，2025年8月国内储能系统招标容量达到47.2GWh（同比+2158%，环比+1142%），EPC规模22.2GWh；另外还有13.3GWh储能电芯和直流侧采招落地；该机构数据显示今年前8月储能系统累计招标达到144.1GWh，同比增长约216%。另根据北极星储能网数据，国内1-8月储能系统累计招标规模达到133.4GWh，同比增长约147%。多方行业数据显示今年以来国内储能系统保持较高的订单需求，反映国内建设新型电力系统对储能的高度需求，为2026-2027年国内储能市场平稳发展奠定基础。

美国方面，“大而美”法案生效，储能税收抵免时限从2032延长至2036，中国供应链年内或提高发货量。根据美国能源署（EIA）数据，7月美国大储新增并网1.46GW，同比+93%，2025年1-7月累计装机7.11GW，同比+39.6%。规划数据显示，EIA预计美国2025全年大储装机18.5GW，同比+77%。

欧洲大储装机高增，但户储需求仍旧偏弱。以德国储能装机数据为例，2025年1-8月累计装机2.1GW/3.5GWh，同比-19.5%/-11.8%。其中大储方面，2025年1-8月累计装机746MWh，同比+89.09%，装机表现强劲；工商业储能方面，2025年1-8月累计装机173MWh，同比+1%；户储方面，2025年1-8月累计装机2607MWh，同比-24%，装机需求偏弱。

建议后续持续关注国内储能市场需求持续释放以及全球长期资金成本下降背景下，储能产业链相关产品出货及盈利表现，建议关注【阳光电源】、【亿纬锂能】、【盛弘股份】、【禾望电气】、【宁德时代】、【中创新航】、【德业股份】等。

新型储能行业数据追踪

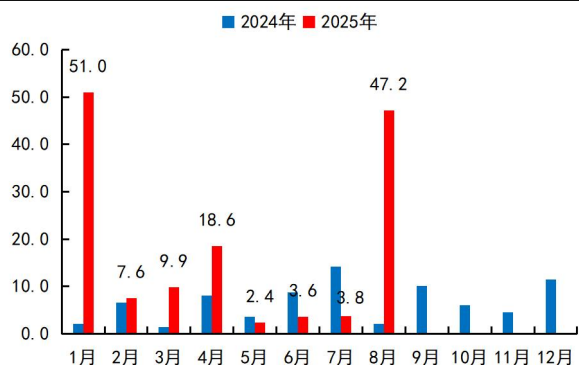
8月储能系统招标规模高增：根据行业媒体“寻熵研究院”统计，2025年8月国内储能系统招标容量达到47.2GWh（同比+2158%，环比+1142%），EPC规模22.2GWh；另外还有13.3GWh储能电芯和直流侧采招落地。

“寻熵研究院”数据显示今年1-8月储能系统累计招标规模达到144.1GWh，同比增长约207%；另据北极星储能网数据，1-8月储能系统累计招标规模达到133.4GWh，同比增长约147%。

在最新的投标价格方面，2小时和4小时系统报价变动趋势有所不同：本月2小时储能系统均价降至0.491元/Wh，首次跌破0.5元/Wh关口，在上月已创市场新低的基础上，再次刷新最低纪录；4小时储能系统平均报价0.431元/Wh，环比上涨3.4%。

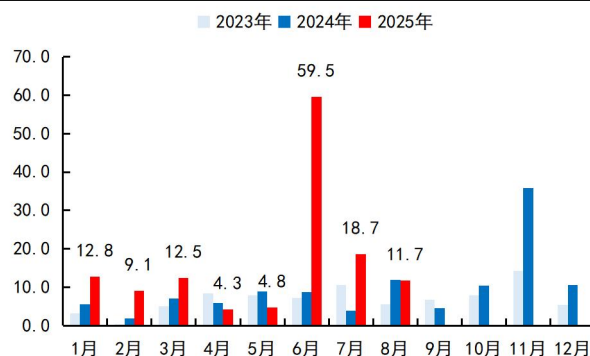
多方行业数据显示今年以来国内储能系统保持较高的订单需求，反映国内建设新型电力系统对储能的高度需求，为2026-2027年国内储能市场平稳发展奠定基础。

图35: 国内储能系统月度招标规模 (GWh) - 寻熵研究院



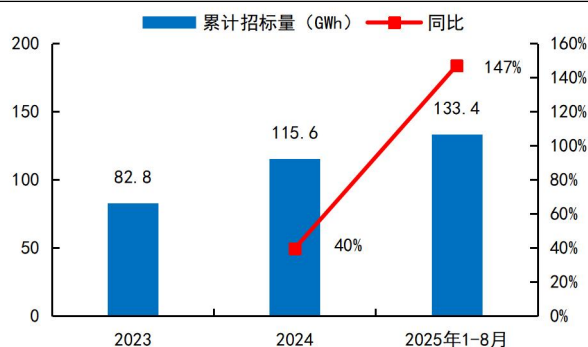
资料来源: 寻熵研究院, 北极星储能网, 国信证券经济研究所整理
注: 寻熵研究院未披露2024年6月储能系统招标规模, 故采用北极星储能网统计数据

图36: 国内储能系统月度招标规模 (GWh) - 北极星储能网



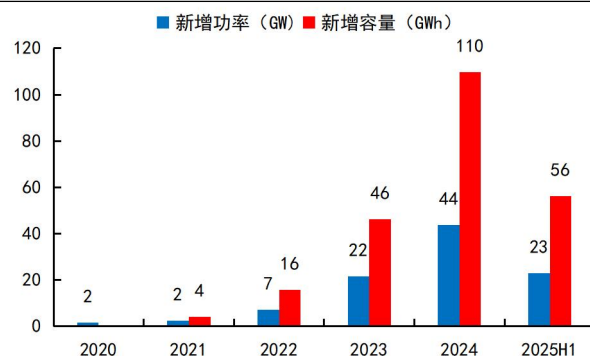
资料来源: 北极星储能网, 国信证券经济研究所整理

图37: 国内储能系统累计招标规模 (GWh、%)



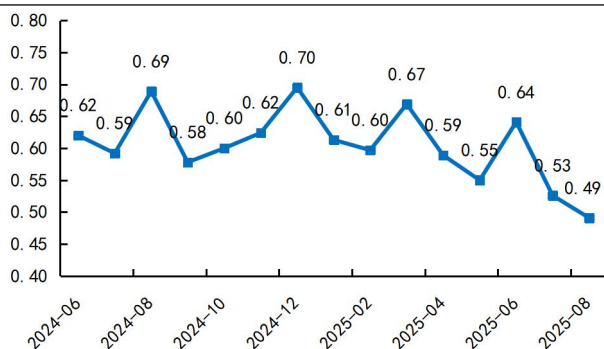
资料来源: 北极星储能网, 国信证券经济研究所整理

图38: 国内新型储能年度新增装机 (GW、GWh)



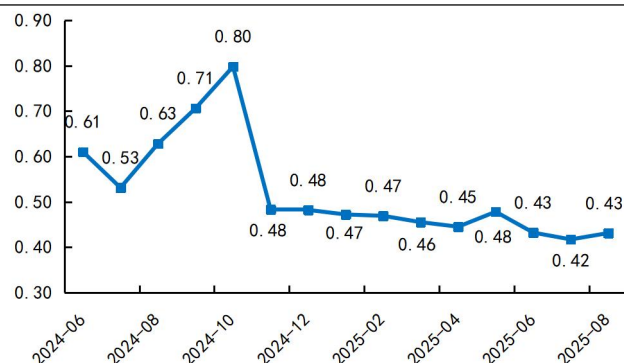
资料来源: CNESA, 国信证券经济研究所整理

图39: 2小时储能系统月度平均报价 (元/Wh)



资料来源: 寻熵研究院, 国信证券经济研究所整理

图40: 4小时储能系统月度平均报价 (元/Wh)



资料来源: 寻熵研究院, 国信证券经济研究所整理

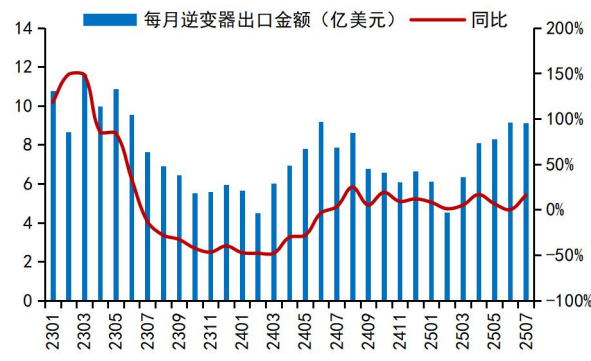
海外逆变器出口数据: 根据海关总署数据, 2025年7月国内逆变器出口金额9.1亿美元, 同比+16%, 环比-1%, 2025年7月出口数量460万台, 同比-12%, 环比-10%。7月逆变器出口均价198.1美元/台, 同比+32%, 环比+11%。2025年1-7月国内逆变器出口金额合计51.7亿美元, 同比+8%, 出口数量合计3105.9万台, 同比+2%, 出口均价166.4美元/台, 同比+6%。

图41: 2023年至今国内逆变器出口数量(万台)



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图42: 2023年至今国内逆变器出口金额(亿美元)



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

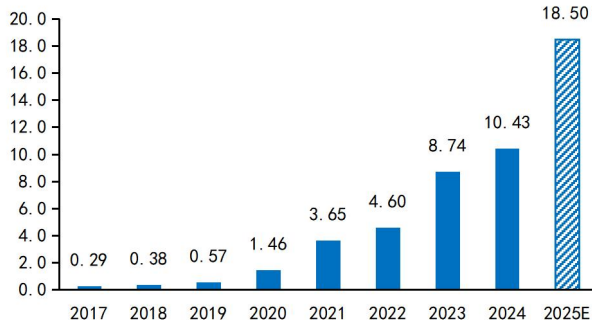
图43: 每月逆变器单价(美元/台)



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理。注: 逆变器产品包含光伏和储能。

美国能源署预计2025年美国大储装机增长77%。根据美国能源署(EIA)数据,7月美国大储新增并网1.46GW,同比+93%,2025年1-7月累计装机7.11GW,同比+39.6%。规划数据显示,EIA预计美国2025全年大储装机18.5GW,同比+77%。

图44: 2017-2025E 美国年度大储装机量(GW)



资料来源: 美国能源署(EIA), 国信证券经济研究所整理

图45: 2025年各月度美国大储装机及预测(GW)



资料来源: 美国能源署(EIA), 国信证券经济研究所整理

表5: 重点公司盈利预测及估值 (2025.9.9)

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	EPS			PE			PB
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	MRQ
002202.SZ	金风科技	优于大市	12.25	0.44	0.64	0.87	27.8	19.2	14.1	1.38
603218.SH	日月股份	优于大市	12.99	0.61	0.66	0.91	21.5	19.8	14.3	1.28
300129.SZ	泰胜风能	优于大市	7.79	0.19	0.67	0.81	40.0	11.6	9.6	1.62
300772.SZ	运达股份	优于大市	18.00	0.59	0.94	1.32	30.5	19.1	13.7	2.18
603606.SH	东方电缆	优于大市	57.85	1.47	2.12	2.94	39.5	27.2	19.7	5.58
002487.SZ	大金重工	优于大市	42.11	0.74	1.58	2.21	56.7	26.7	19.1	3.46
600406.SH	国电南瑞	优于大市	22.22	0.95	1.04	1.18	23.5	21.3	18.9	3.66
688676.SH	金盘科技	优于大市	50.92	1.25	1.55	2.31	40.7	32.9	22.1	5.21
600875.SH	东方电气	优于大市	19.15	0.86	1.28	1.63	22.2	15.0	11.8	1.53
600458.SH	时代新材	优于大市	14.91	0.48	0.70	0.90	31.2	21.3	16.5	1.81
605305.SH	中际联合	优于大市	39.45	1.48	2.32	2.83	26.6	17.0	13.9	3.04
301291.SZ	明阳电气	优于大市	43.53	2.12	2.77	3.41	20.5	15.7	12.8	2.85
002270.SZ	华明装备	优于大市	19.05	0.69	0.80	0.91	27.8	23.7	20.9	5.40
601226.SH	华电科工	中性	7.66	0.10	0.25	0.29	77.5	30.1	26.8	2.06
600312.SH	平高电气	优于大市	15.40	0.75	0.95	1.17	20.4	16.2	13.1	1.89
603063.SH	禾望电气	优于大市	33.01	0.97	1.33	1.52	34.1	24.9	21.7	3.15
002028.SZ	思源电气	优于大市	92.99	2.63	3.58	4.70	35.3	26.0	19.8	5.41
000400.SZ	许继电气	优于大市	23.77	1.10	1.37	1.73	21.7	17.4	13.7	2.05
601126.SH	四方股份	优于大市	17.32	0.86	0.99	1.21	20.2	17.4	14.4	3.22
601567.SH	三星医疗	优于大市	23.15	1.61	1.80	2.26	14.4	12.9	10.2	2.67
002922.SZ	伊戈尔	优于大市	20.02	0.69	1.23	1.49	29.0	16.2	13.4	2.58
688248.SH	南网科技	优于大市	44.66	0.65	1.12	1.47	69.1	39.8	30.3	8.17
603556.SH	海兴电力	优于大市	27.13	2.06	2.09	2.40	13.2	13.0	11.3	1.86
300693.SZ	盛弘股份	优于大市	38.94	1.37	1.49	1.70	28.4	26.2	22.9	6.59
688349.SH	三一重能	优于大市	29.15	1.48	1.74	2.18	19.7	16.8	13.3	2.68
300274.SZ	阳光电源	优于大市	129.88	5.32	6.74	7.04	24.4	19.3	18.4	6.33
601865.SH	福莱特	优于大市	18.88	0.43	1.06	1.59	43.9	17.8	11.9	2.07
601877.SH	正泰电器	优于大市	27.87	1.80	2.51	2.63	15.5	11.1	10.6	1.40
300750.SZ	宁德时代	优于大市	320.00	11.13	14.52	17.87	28.8	22.0	17.9	4.95
3931.HK	中创新航	优于大市	28.56	0.33	0.78	1.20	85.6	36.8	23.9	1.29
300037.SZ	新宙邦	优于大市	48.63	1.26	1.49	1.81	38.6	32.7	26.8	3.76
300014.SZ	亿纬锂能	优于大市	72.23	1.99	2.65	3.43	36.3	27.3	21.1	3.84
300073.SZ	当升科技	优于大市	55.37	0.87	1.19	1.52	63.9	46.7	36.5	2.10
688005.SH	容百科技	优于大市	29.10	0.41	0.69	0.95	70.3	42.2	30.5	2.51
002245.SZ	蔚蓝锂芯	优于大市	17.99	0.42	0.64	0.81	42.5	28.1	22.2	2.87
688772.SH	珠海冠宇	优于大市	22.87	0.38	0.54	1.24	60.2	42.4	18.5	3.80
688778.SH	厦钨新能	优于大市	85.11	0.98	1.56	1.95	86.9	54.4	43.6	4.85
002850.SZ	科达利	优于大市	145.60	5.38	6.53	7.31	27.1	22.3	19.9	3.31
002340.SZ	格林美	优于大市	7.53	0.20	0.32	0.39	37.8	23.6	19.3	1.92
300919.SZ	中伟股份	优于大市	45.05	1.56	2.06	2.67	28.8	21.8	16.9	2.08
688275.SH	万润新能	优于大市	51.95	-6.90	3.20	6.45	-7.5	16.2	8.1	1.23
001283.SZ	豪鹏科技	优于大市	77.18	0.91	2.51	3.87	84.5	30.7	19.9	3.63
600885.SH	宏发股份	优于大市	26.16	1.12	1.33	1.45	23.4	19.7	18.0	3.98
300001.SZ	特锐德	优于大市	25.11	0.87	1.15	1.45	28.9	21.8	17.3	3.49
002533.SZ	金杯电工	优于大市	11.33	0.77	0.92	1.03	14.6	12.3	11.0	2.03

600765.SH	中航重机	优于大市	16.04	0.41	1.21	1.46	39.5	13.3	11.0	1.77
002851.SZ	麦格米特	优于大市	71.66	0.80	1.13	1.46	90.0	63.3	49.1	6.31
600580.SH	卧龙电驱	优于大市	39.95	0.51	0.68	0.81	78.7	59.2	49.5	5.97
002452.SZ	长高电新	优于大市	7.40	0.41	0.56	0.70	18.2	13.1	10.5	1.85
000682.SZ	东方电子	优于大市	11.19	0.51	0.62	0.77	21.9	18.1	14.6	2.80
688819.SH	天能股份	优于大市	34.18	1.60	2.01	2.37	21.4	17.0	14.4	2.03
920029.BJ	开发科技	优于大市	97.72	4.24	6.00	6.75	23.0	16.3	14.5	3.97
301120.SZ	新特电气	无评级	13.83	-0.13	0.14	0.27	-105.9	100.7	51.4	3.42
002015.SZ	协鑫能科	无评级	12.34	0.30	0.55	0.61	41.0	22.3	20.4	1.66
002706.SZ	良信股份	优于大市	11.07	0.28	0.41	0.47	39.8	27.0	23.8	3.11
605117.SH	德业股份	优于大市	72.88	3.27	3.54	3.91	22.3	20.6	18.7	7.03
002364.SZ	中恒电气	无评级	26.76	0.19	0.28	0.46	137.6	94.8	58.2	6.29

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理与预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032