

超配（维持）

电力设备及新能源行业双周报（2025/11/14-2025/11/27）

全国电源规模最大“沙戈荒”大基地项目开工

2025 年 11 月 28 日

分析师：刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340522050001

电话：0769-22119416

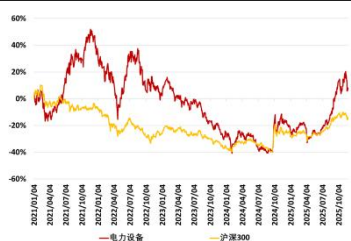
邮箱：

liuxingwen@dgzq.com.cn

投资要点：

- **行情回顾：**截至2025年11月27日，近两周申万电力设备行业下跌10.21%，跑输沪深300指数6.24个百分点，在申万31个行业中排名第31名；申万电力设备行业本月下跌4.75%，跑输沪深300指数2.05个百分点，在申万31个行业中排名第28名；申万电力设备板块年初至今上涨38.23%，跑赢沪深300指数23.47个百分点，在申万31个行业中排名第5名。
- 截至2025年11月27日，近两周风电设备板块下跌4.29%，光伏设备板块下跌9.98%，电网设备板块下跌11.12%，电机板块下跌4.56%，电池板块下跌11.20%，其他电源设备板块下跌7.80%。
- 截至2025年11月27日，近两周涨幅前十的个股里，ST合纵、洛凯股份和红相股份三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达24.84%、23.30%和22.19%。截至2025年11月27日，近两周跌幅前十的个股里，摩恩电气、万润新能和中利集团表现较弱，分别跌27.39%、25.15%和25.12%。
- **估值方面：**根据iFinD，截至2025年11月27日，电力设备板块PE(TTM)为32.19倍。子板块方面，电机II板块PE(TTM)为55.76倍，其他电源设备II板块PE(TTM)为52.32倍，光伏设备板块PE(TTM)为29.60倍，风电设备板块PE(TTM)为31.80倍，电池板块PE(TTM)为32.15倍，电网设备板块PE(TTM)为27.51倍。
- **电力设备行业周观点：**2025 年 11 月 27 日，青海海南清洁能源外送基地电源项目在西宁正式开工建设。该基地是全国已获批新能源装机规模最大、绿电占比最高的“沙戈荒”大基地，总投资近 730 亿元。项目规划电源总规模达 1944 万千瓦，构建起“风、光、火、储”多能互补的能源格局，其中风电 600 万千瓦、光伏 960 万千瓦，新能源占比超 80%，配套建设 264 万千瓦煤电与 120 万千瓦/4 小时电化学储能设施，可有效平抑新能源波动，保障供电稳定性。项目场址主要分布在青海海南州贵南县、贵德县及黄南州泽库县的沙漠戈壁区域，通过 1 回±800 千伏、容量 800 万千瓦的特高压直流输电通道，跨越千里直送电力需求旺盛的粤港澳大湾区核心区域广东省。全国电源规模最大“沙戈荒”大基地项目开工，为国内新能源产业链创造确定性需求，建议关注技术和规模领先的新能源头部企业。

电力设备（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

目录

一、行情回顾	3
二、电力设备板块估值及行业数据	6
三、产业新闻	9
四、公司公告	10
五、电力设备板块本周观点	11
六、风险提示	12

插图目录

图 1：申万电力设备行业年初至今行情走势（截至 2025 年 11 月 27 日）	3
图 2：申万电力设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）	6
图 3：申万电机板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）	6
图 4：申万其他电源设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）	6
图 5：申万光伏设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）	7
图 6：申万风电设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）	7
图 7：申万电池板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）	7
图 8：申万电网设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）	7
图 9：多晶硅致密料价格（截至 2025 年 11 月 26 日）	8
图 10：硅片价格（截至 2025 年 11 月 26 日）	8
图 11：电池片价格（截至 2025 年 11 月 26 日）	8
图 12：海外组件价格（截至 2025 年 11 月 26 日）	8
图 13：中国组件价格（截至 2025 年 11 月 26 日）	8

表格目录

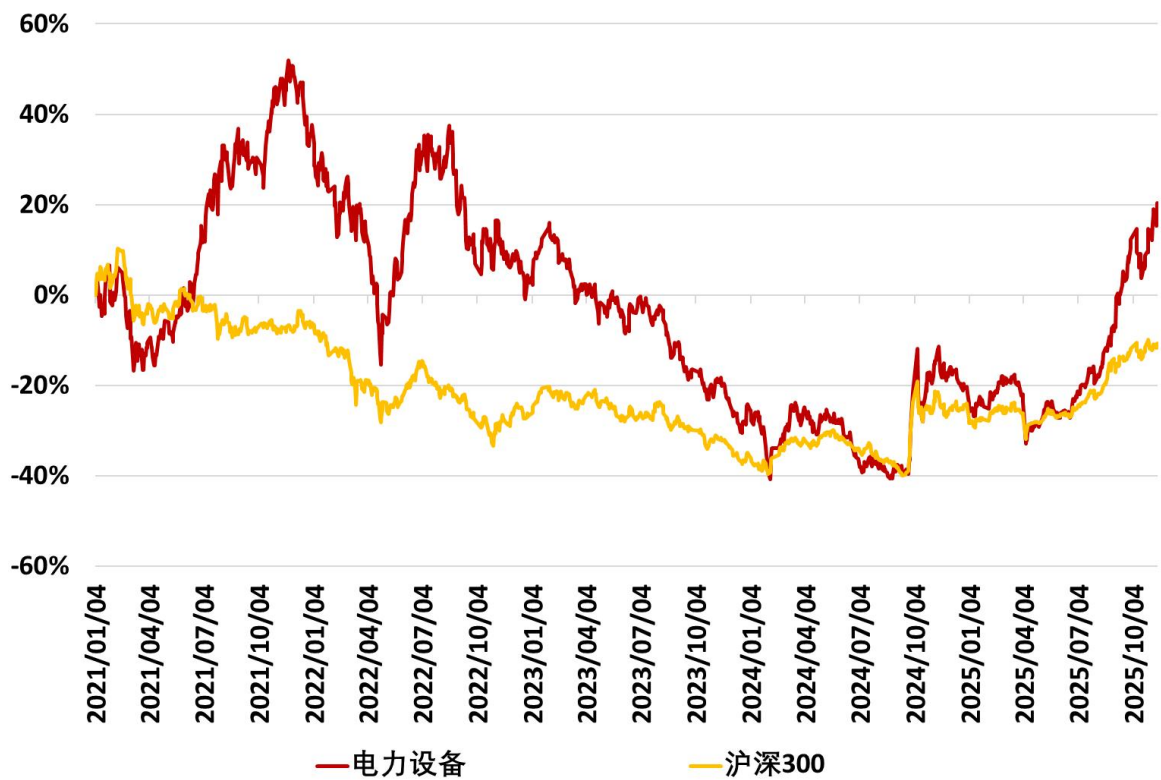
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 11 月 27 日）	3
表 2：申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 11 月 27 日）	4
表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 11 月 27 日）	5
表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 11 月 27 日）	5
表 5：申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2025 年 11 月 27 日）	6
表 6：建议关注标的要点	11

一、行情回顾

电力设备板块涨跌幅情况

截至 2025 年 11 月 27 日,近两周申万电力设备行业下跌 10.21%,跑输沪深 300 指数 6.24 个百分点,在申万 31 个行业中排名第 31 名;申万电力设备行业本月下跌 4.75%,跑输沪深 300 指数 2.05 个百分点,在申万 31 个行业中排名第 28 名;申万电力设备板块年初至今上涨 38.23%,跑赢沪深 300 指数 23.47 个百分点,在申万 31 个行业中排名第 5 名。

图 1: 申万电力设备行业年初至今行情走势(截至 2025 年 11 月 27 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

表 1: 申万 31 个行业涨跌幅情况(单位: %)(截至 2025 年 11 月 27 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801770.SL	通信	3.24	1.72	64.67
2	801760.SL	传媒	0.56	1.54	29.47
3	801780.SL	银行	-0.40	3.85	10.08

4	801740. SL	国防军工	-0.76	-2.93	12.98
5	801110. SL	家用电器	-1.66	-0.16	7.56
6	801750. SL	计算机	-2.38	-6.02	17.58
7	801140. SL	轻工制造	-2.50	1.47	14.77
8	801210. SL	社会服务	-2.57	0.35	9.38
9	801120. SL	食品饮料	-2.97	0.38	-5.16
10	801130. SL	纺织服饰	-2.99	2.09	13.40
11	801890. SL	机械设备	-3.36	-4.73	28.67
12	801010. SL	农林牧渔	-3.79	-0.07	16.35
13	801960. SL	石油石化	-4.07	2.50	3.99
14	801880. SL	汽车	-4.13	-6.21	16.12
15	801160. SL	公用事业	-4.21	-2.06	3.26
16	801230. SL	综合	-4.32	3.36	42.28
17	801150. SL	医药生物	-4.37	-3.75	16.56
18	801080. SL	电子	-4.52	-6.26	38.82
19	801720. SL	建筑装饰	-5.07	-2.63	5.28
20	801980. SL	美容护理	-5.08	-3.61	2.06
21	801790. SL	非银金融	-5.09	-3.97	3.36
22	801180. SL	房地产	-5.15	-3.19	5.63
23	801970. SL	环保	-5.45	-2.87	15.93
24	801710. SL	建筑材料	-5.51	-3.02	16.58
25	801170. SL	交通运输	-5.99	-3.10	-1.60
26	801200. SL	商贸零售	-6.19	-1.28	2.55
27	801950. SL	煤炭	-6.62	-2.93	-1.64
28	801050. SL	有色金属	-6.87	-4.00	68.86
29	801040. SL	钢铁	-7.27	-2.18	22.00
30	801030. SL	基础化工	-7.28	-0.08	25.99
31	801730. SL	电力设备	-10.21	-4.75	38.23

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2025 年 11 月 27 日，近两周风电设备板块下跌 4.29%，光伏设备板块下跌 9.98%，电网设备板块下跌 11.12%，电机板块下跌 4.56%，电池板块下跌 11.20%，其他电源设备板块下跌 7.80%。

从本月表现来看，风电设备板块下跌 6.77%，光伏设备板块下跌 5.70%，电网设备板块下跌 1.88%，电机板块下跌 9.82%，电池板块下跌 5.07%，其他电源设备板块下跌 2.80%。

从年初至今表现来看，风电设备板块上涨 30.92%，光伏设备板块上涨 30.14%，电网设备板块上涨 24.87%，电机板块上涨 54.75%，电池板块上涨 49.28%，其他电源设备板块上涨 35.03%。

表 2： 申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 11 月 27 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
----	----	----	--------	---------	---------

1	801736.SL	风电设备	-4.29	-6.77	30.92
2	801731.SL	电机	-4.56	-9.82	54.75
3	801733.SL	其他电源设备	-7.80	-2.80	35.03
4	801735.SL	光伏设备	-9.98	-5.70	30.14
5	801738.SL	电网设备	-11.12	-1.88	24.87
6	801737.SL	电池	-11.20	-5.07	49.28

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2025 年 11 月 27 日，近两周涨幅前十的个股里，ST 合纵、洛凯股份和红相股份三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达 24.84%、23.30%和 22.19%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，华盛锂电、海科新源和 ST 合纵表现最突出。从年初至今表现上看，海博思创、广信科技和海科新源表现最突出。

表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 11 月 27 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300477.SZ	ST 合纵	24.84	688353.SH	华盛锂电	140.92	688411.SH	海博思创	1,586.38
603829.SH	洛凯股份	23.30	301292.SZ	海科新源	107.26	920037.BJ	广信科技	843.71
300427.SZ	红相股份	22.19	300477.SZ	ST 合纵	89.11	301292.SZ	海科新源	474.39
301557.SZ	常友科技	21.69	300390.SZ	天华新能	64.79	002759.SZ	天际股份	411.17
000695.SZ	滨海能源	21.44	002451.SZ	摩恩电气	58.02	688353.SH	华盛锂电	395.55
603398.SH	*ST 沐邦	20.78	000695.SZ	滨海能源	57.66	301662.SZ	宏工科技	392.46
300626.SZ	华瑞股份	19.98	002759.SZ	天际股份	45.36	301557.SZ	常友科技	350.32
688719.SH	爱科赛博	19.17	002255.SZ	海陆重工	40.20	688191.SH	智洋创新	233.48
300619.SZ	金银河	15.64	301557.SZ	常友科技	38.94	920029.BJ	开发科技	207.55
301232.SZ	飞沃科技	14.78	603026.SH	石大胜华	38.32	920018.BJ	宏远股份	203.71

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2025 年 11 月 27 日，近两周跌幅前十的个股里，摩恩电气、万润新能和中利集团表现较弱，分别跌 27.39%、25.15%和 25.12%。在本月初至今表现上看，通合科技、威腾电气和富临精工表现较弱。从年初至今表现上看，*ST 沐邦、中信博和新宏泰表现较弱。

表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 11 月 27 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002451.SZ	摩恩电气	-27.39	300491.SZ	通合科技	-27.36	603398.SH	*ST 沐邦	-58.06
688275.SH	万润新能	-25.15	688226.SH	威腾电气	-20.82	688408.SH	中信博	-36.08
002309.SZ	中利集团	-25.12	300432.SZ	富临精工	-20.55	603016.SH	新宏泰	-31.60
600550.SH	保变电气	-25.00	300207.SZ	欣旺达	-18.33	688184.SH	ST 帕瓦	-28.52
300062.SZ	中能电气	-24.18	300450.SZ	先导智能	-17.43	002865.SZ	钧达股份	-22.70
000533.SZ	顺钠股份	-23.63	920111.BJ	聚星科技	-17.41	601567.SH	三星医疗	-22.58

001301.SZ	尚太科技	-23.27	688345.SH	博力威	-17.24	600525.SH	ST 长园	-22.13
300432.SZ	富临精工	-23.11	688660.SH	电气风电	-17.16	688223.SH	晶科能源	-21.24
301358.SZ	湖南裕能	-23.08	688248.SH	南网科技	-16.34	002630.SZ	ST 华西	-19.54
300882.SZ	万胜智能	-22.85	688388.SH	嘉元科技	-16.31	600973.SH	宝胜股份	-19.37

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

二、电力设备板块估值及行业数据

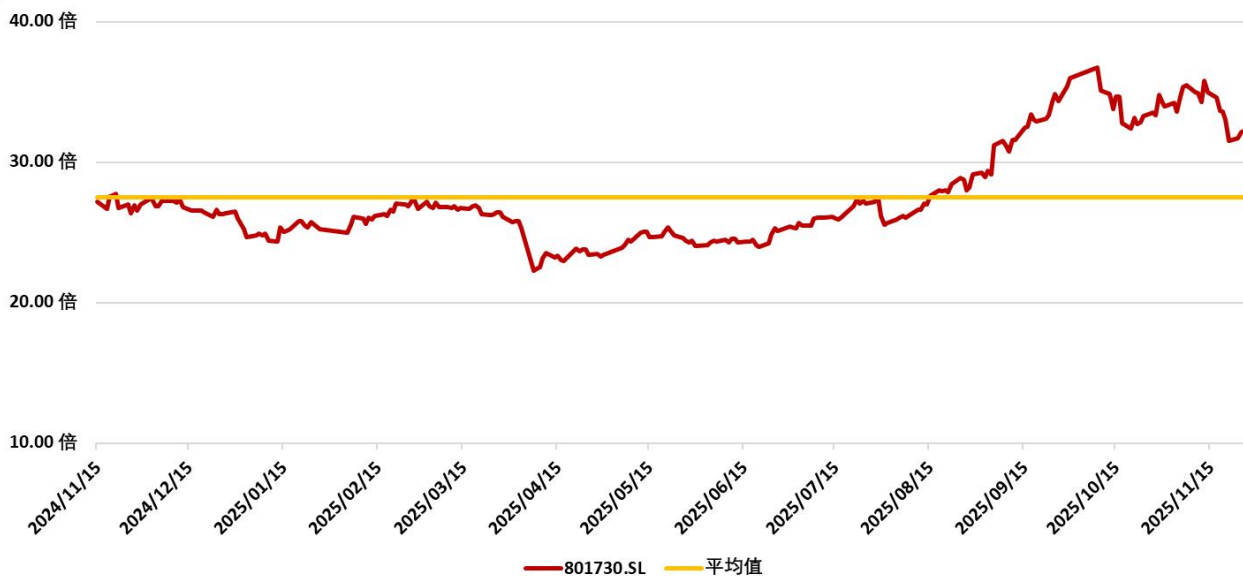
截至 2025 年 11 月 27 日，电力设备板块及子板块估值情况如下。

表 5：申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2025 年 11 月 27 日）

代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801730.SL	电力设备(申万)	32.19	27.53	45988.00	13.46	16.93%	-99.93%	139.10%
801731.SL	电机 II	55.76	56.05	72.45	23.58	-0.53%	-23.04%	136.50%
801733.SL	其他电源设备 II	52.32	45.14	72.07	19.84	15.92%	-27.41%	163.77%
801735.SL	光伏设备	29.60	21.18	56.80	9.75	39.72%	-47.89%	203.52%
801736.SL	风电设备	31.80	31.26	43.26	16.47	1.72%	-26.49%	93.03%
801737.SL	电池	32.15	27.85	98.57	15.26	15.44%	-67.38%	110.70%
801738.SL	电网设备	27.51	25.10	33.16	16.33	9.57%	-17.05%	68.47%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

图 2：申万电力设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）



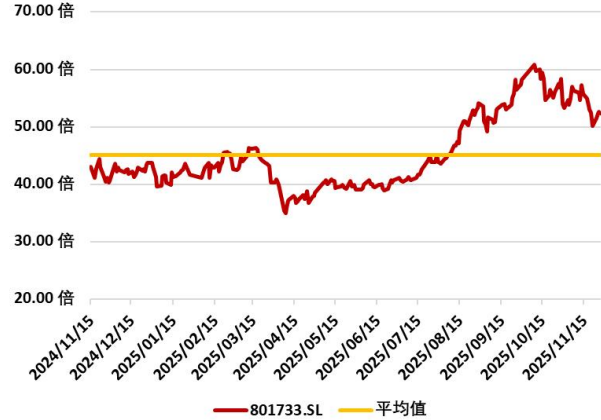
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 3：申万电机板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）图 4：申万其他电源设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）



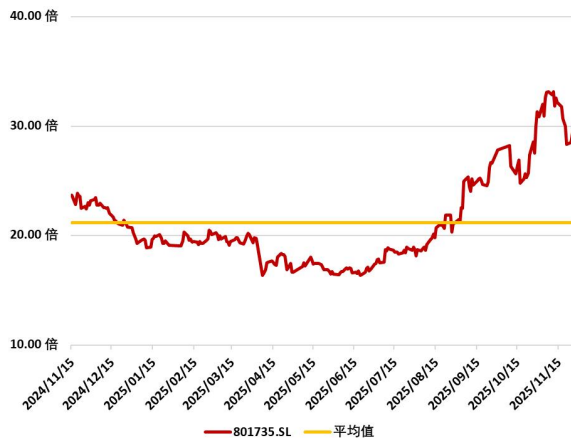
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 5：申万光伏设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）



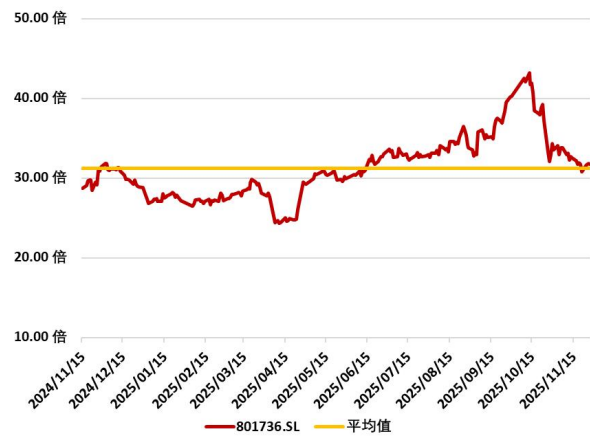
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：申万风电设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）



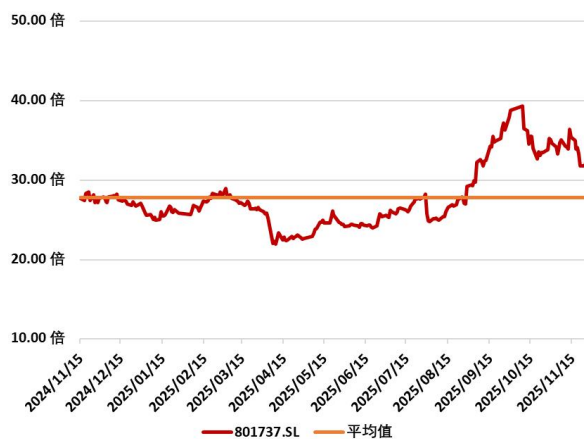
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：申万电池板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）

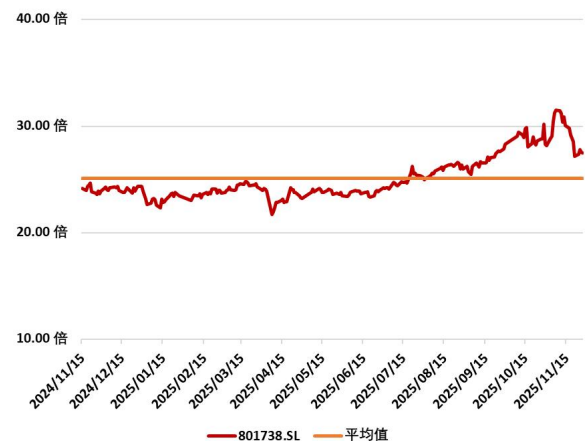


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：申万电网设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 11 月 27 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

根据 InfoLink Consulting，截至 2025 年 11 月 26 日当周，多晶硅致密料价格为 5.20 万元/吨，价格环比持平，多晶硅颗粒料价格为 5.00 万元/吨，价格环比持平；

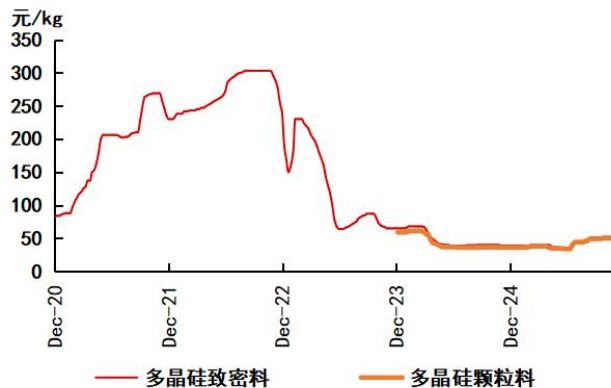
N 型 182 硅片均价（1.200 元/片）环比下降 6.25%，N 型 182*210 硅片均价（1.250 元/片）环比下降 2.34%，N 型 210 硅片均价（1.550 元/片）环比下降 3.13%；

182TOPCon 电池片均价（0.285 元/W）环比下降 3.39%，182*210TOPCon 电池片均价（0.275 元/W）环比下降 1.79%，210TOPCon 电池片均价（0.285 元/W）环比下降 1.72%；

N 型 182TOPCon 双玻组件均价（0.693 元/W）环比持平，N 型 210HJT 双玻组件均价（0.780 元/W）环比持平；182/210mm 双面双玻 TOPCon 组件（集中式）均价（0.685 元/W）环比持平，182/210mm 双面双玻 TOPCon 组件（分布式）均价（0.700 元/W）环比持平；182/210mm 双面双玻 BC 组件（集中式）均价（0.760 元/W）环比持平，182/210mm 双面双玻 BC 组件（分布式）均价（0.760 元/W）环比持平；

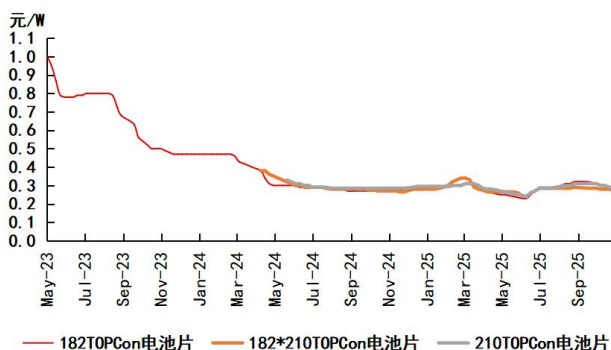
印度本土产 TOPCon 组件均价（0.145 美元/W）、美国本土产 TOPCon 组件均价（0.300 美元/W）、美国 TOPCon 组件均价（0.270 美元/W）、欧洲 TOPCon 组件均价（0.086 美元/W）、欧洲工商业分布项目 BC 组件均价（0.115 美元/W）环比持平、欧洲户用分布项目 BC 组件均价（0.165 美元/W）环比持平。

图 9：多晶硅致密料价格（截至 2025 年 11 月 26 日）



资料来源：InfoLink Consulting，东莞证券研究所

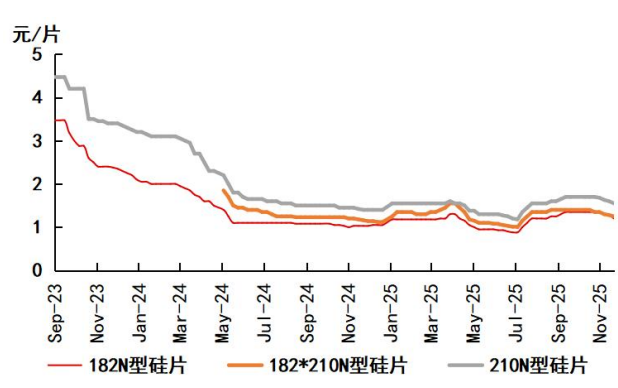
图 11：电池片价格（截至 2025 年 11 月 26 日）



资料来源：InfoLink Consulting，东莞证券研究所

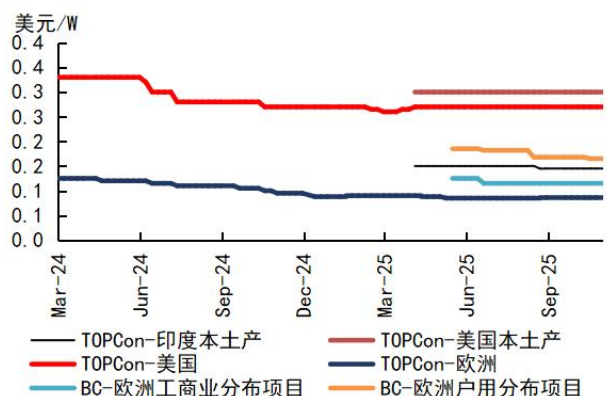
图 13：中国组件价格（截至 2025 年 11 月 26 日）

图 10：硅片价格（截至 2025 年 11 月 26 日）

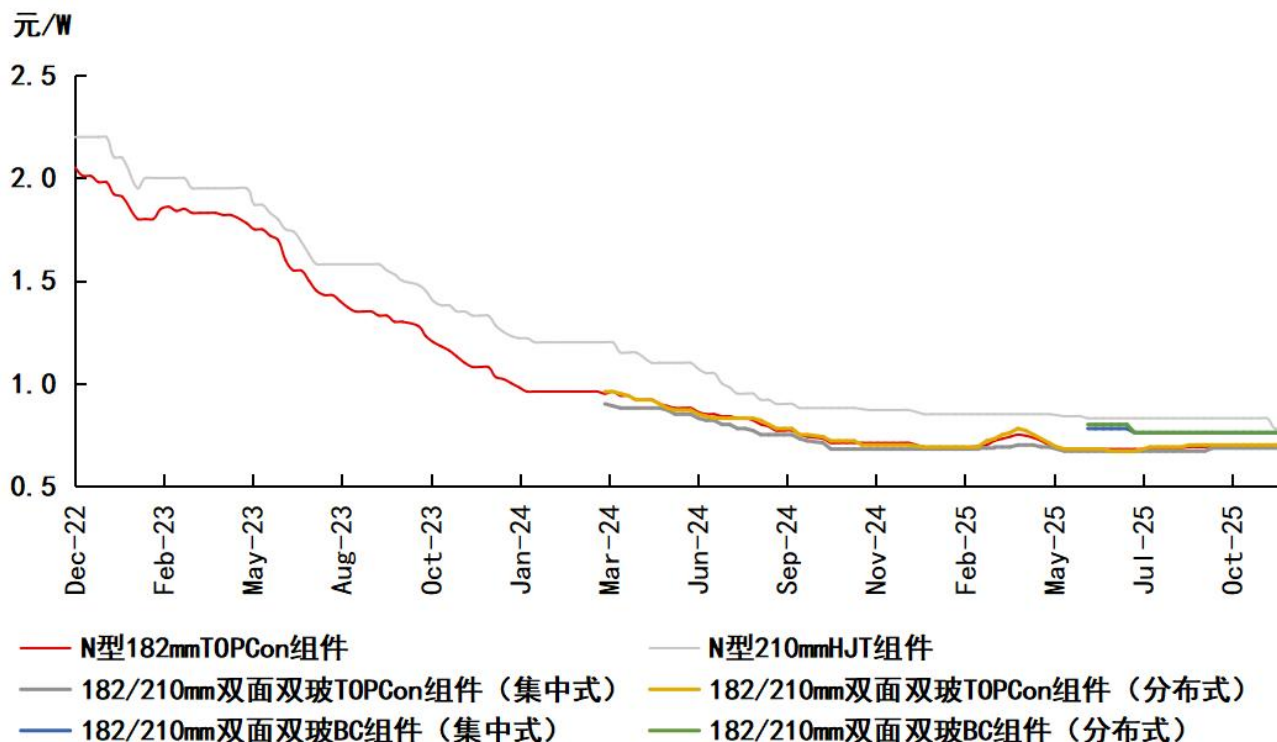


资料来源：InfoLink Consulting，东莞证券研究所

图 12：海外组件价格（截至 2025 年 11 月 26 日）



资料来源：InfoLink Consulting，东莞证券研究所



资料来源：InfoLink Consulting，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 2025年11月27日，青海海南清洁能源外送基地电源项目在西宁正式开工建设。该基地是全国已获批新能源装机规模最大、绿电占比最高的“沙戈荒”大基地，总投资近730亿元。项目规划电源总规模达1944万千瓦，构建起“风、光、火、储”多能互补的能源格局，其中风电600万千瓦、光伏960万千瓦，新能源占比超80%，配套建设264万千瓦煤电与120万千瓦/4小时电化学储能设施，可有效平抑新能源波动，保障供电稳定性。项目场址主要分布在青海海南州贵南县、贵德县及黄南州泽库县的沙漠戈壁区域，通过1回±800千伏、容量800万千瓦的特高压直流输电通道，跨越千里直送电力需求旺盛的粤港澳大湾区核心区域广东省。
2. 11月26日，河北省发展和改革委员会关于优化调整冀北电网工商业及其他用户分时电价政策的通知。文件明确，冀北电网供电营业区域内的各类代理购电工商业用户均执行峰谷分时电价政策，对于原暂缓实行峰谷分时电价的行政机关、医院等用户（详见附件），可自愿选择执行峰谷分时电价。执行峰谷分时电价的用户需执行尖峰、高峰、平段、低谷、深谷电价，不满1千伏的工商业用户暂缓执行尖峰、深谷电价。平段电价为代理购电当月平均购电价格，高峰和低谷电价在平段电价基础上分别上下浮动70%；尖峰电价在高峰电价基础上上浮20%；深谷电价在低谷电价

基础上下浮 20%。

3. 11 月 27 日，国家发改委正式印发修订版输配电价“四个办法”。其中《输配电定价成本监审办法》再次明确，电动汽车充换电服务、抽水蓄能、新型储能电站成本费用等不得计入输配电价成本。《省级电网输配电价定价办法》则明确：电动汽车充换电服务等辅助性业务单位及“三产”资产，和抽水蓄能电站、新型储能电站、电厂资产，不得纳入可计提收益的固定资产范围。
4. 11 月 27 日，浙江省发展和改革委员会、浙江省能源局、国家能源局浙江监管办公室印发《2026 年浙江电力现货市场运行方案》。根据方案，参与范围包括全省统调煤电和非统调煤电，统调水电、核电、风电、光伏发电、抽蓄电站及全体工商业用户参与现货市场运行，适时探索引入虚拟电厂等新型主体参与。其中，紧水滩电厂参与申报、出清和调电，不参与结算。统调燃气机组参与模拟申报，不参与出清、调电和结算。
5. 11 月 24 日，国家发展改革委会同有关部门及相关行业协会召开会议，研究制定价格无序竞争成本认定标准等相关工作。会议指出，目前部分行业价格无序竞争问题仍然突出，一些企业对规范价格竞争行为的要求落实不到位，甚至依然存在扰乱市场价格秩序的行为。国家发展改革委将会同有关部门持续推进相关工作，治理企业价格无序竞争，维护良好市场价格秩序，助力高质量发展。

四、公司公告

1. 11 月 28 日公告，拓中股份：公司于 2025 年 11 月 26 日召开第五届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于终止回购公司股份的议案》。
2. 11 月 28 日公告，禾迈股份：关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告。2025 年 11 月 27 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 50,000 股，占公司总股本 124,073,545 股的比例为 0.04%，回购成交的最高价为 98.92 元/股，最低价为 97.88 元/股，成交总金额为 4,924,817.86 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。
3. 11 月 28 日公告，孚能科技：公司股东上杭兴源计划通过大宗交易方式和/或集中竞价方式减持其持有的公司股份，拟减持股份数量合计不超过 20,551,028 股，拟减持股份占公司总股本的比例不超过 1.6816%。
4. 11 月 28 日公告，科力尔：2025 年 11 月 18 日至 2025 年 11 月 26 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式累计回购公司股份 84.57 万股，占公司总股本的 0.11%，最高成交价为 13.13 元/股，最低成交价为 12.89 元/股，支付总金额 1099.49 万元（不含交易费用）。截至 2025 年 11 月 26 日，公司本次回购方案已实施完毕。
5. 11 月 28 日公告，德业股份：公司已向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

提交了注销股票期权的申请，本次注销 2022 年股票期权激励计划股票期权合计 45.6365 万份。经中国证券登记结算有限责任公司上海分公司审核确认，公司已于 2025 年 11 月 27 日完成上述部分股票期权的注销业务。本次股票期权注销对公司股本不造成影响。

五、电力设备板块本周观点

投资建议：2025 年 11 月 27 日，青海海南清洁能源外送基地电源项目在西宁正式开工建设。该基地是全国已获批新能源装机规模最大、绿电占比最高的“沙戈荒”大基地，总投资近 730 亿元。项目规划电源总规模达 1944 万千瓦，构建起“风、光、火、储”多能互补的能源格局，其中风电 600 万千瓦、光伏 960 万千瓦，新能源占比超 80%，配套建设 264 万千瓦煤电与 120 万千瓦/4 小时电化学储能设施，可有效平抑新能源波动，保障供电稳定性。项目场址主要分布在青海海南州贵南县、贵德县及黄南州泽库县的沙漠戈壁区域，通过 1 回±800 千伏、容量 800 万千瓦的特高压直流输电通道，跨越千里直送电力需求旺盛的粤港澳大湾区核心区域广东省。全国电源规模最大“沙戈荒”大基地项目开工，为国内新能源产业链创造确定性需求，建议关注技术和规模领先的新能源头部企业。

表 6： 建议关注标的要点

代码	名称	建议关注标的要点
600406	国电南瑞	公司拥有特高压柔直换流阀、直流断路器和控制保护等核心技术、产品和整体解决方案，公司的配电自动化系统、配电云主站等传统优势产品在 25 个省份持续批量应用。公司在虚拟电厂关键技术和市场机制方面已进行多年的研究，可以提供完整的虚拟电厂解决方案，拥有虚拟电厂平台、虚拟机组、调控终端等系列化成熟产品和不同类型虚拟电厂的建设经验。在新型电力系统建设框架下，公司聚焦智能电网升级，重点开发源网荷储协同控制技术，深化虚拟电厂运行机制，构建适应高比例新能源接入的继电保护体系。
300274	阳光电源	公司主要产品有光伏逆变器、风电变流器、储能系统等，产品广泛应用在多个海外国家市场。公司持续加大创新力度，在电力电子、电网支撑及 AI 技术上纵深突破，打造一体化解决方案，保持技术持续领先。公司持续提升研发正向设计能力，加快关键技术的突破和未来技术的储备，加强电力电子技术、电网支撑及构网技术的研究深度以适应新型电力系统发展需要。作为国内最早布局氢能领域的新能源企业，阳光电源子公司阳光氢能致力于提供“高效、智慧、安全”的可再生能源柔性制氢系统及解决方案，拥有 PWM 制氢电源、ALK 和 PEM 电解槽、电解槽数字化管理系统、气液分离与纯化设备、智慧氢能管理系统等一体化系统设备的研发制造和交付能力，并开发了离网、并网、微网多模式下制氢系统解决方案。
002202	金风科技	金风科技是国内领军和全球领先的风电整体解决方案提供商。公司拥有自主知识产权的风力发电机组，依托先进的技术、产品及多年的风力发电机组研发制造经验优势，国内新增风电装机连续 14 年排名第一，全球新增风电装机连续三年排名第一。在市场拓展方面，公司在巩固国内市场的同时积极拓展全球风电市场，发展足迹已遍布全球六大洲。
601012	隆基绿能	公司 HPBC 2.0 电池技术采用高品质泰睿硅片，跨越电池衬底、钝化技术以及制程工艺三大关键技术鸿沟成功量产。搭载 HPBC 2.0 电池的系列组件，采用了先进复合钝化、OBB 等创新技术，叠加高可靠性背接触互联技术和高效封装工艺，规模化量产效率高达 24.8%，双面率可达（80±5）%，2024 年公司实现 BC 产品出货量超 17GW。

六、风险提示

（1）电力行业政策风险：电力行业是关系国计民生的重要基础能源产业和公用事业，而电力投资的多寡及投资结构直接影响行业市场规模，电力行业受到国家宏观行业政策（如宏观经济政策、能源政策、环保政策等）的较大影响。未来宏观经济的周期性波动，可能致使相关行业的经营环境发生变化，并使固定资产投资或技术改造项目投资出现调整，进而间接影响到电力及相关行业发展；

（2）竞争加剧风险：新能源装备制造行业参与者众多，行业竞争仍十分激烈，如果新能源装备制造企业在技术创新、新产品开发和成本控制方面不能保持领先优势，将可能面临毛利率下降的风险；

（3）技术和产品创新风险：虚拟电厂处于发展初期，行业技术发展和革新较快，对技术先进性的要求高，产品开发难度大、周期长、复杂性高。如果虚拟电厂企业无法持续在技术上取得突破、保持技术优势，不能研发出符合客户需求的产品，保持产品技术迭代更新，将存在技术竞争优势被削弱的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn