2025 年 12 月 15 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

博通甲骨文业绩引市场波动，AI 缺电持续演绎

—电力设备行业周报

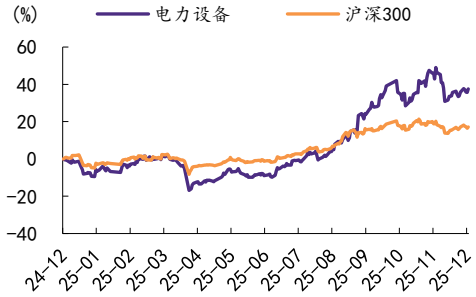
推荐(维持)

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)	-6.0	8.5	36.0
沪深 300	-1.0	1.1	16.5

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：英伟达预警 AI 能源危机，国产电力设备迎北美突破性机遇》2025-12-08
2、《电力设备行业周报：工信部推进电池反内卷，机器人整机密集启动 IPO》2025-12-01
3、《电力设备行业周报：全栈式软硬件构筑谷歌 AI 生态护城河，关注产业链公司投资机遇》2025-11-23

投资要点

博通甲骨文业绩引市场波动，AI 缺电持续演绎

周五晚上随着博通和甲骨文相继引发市场对 AI 泡沫的担忧，再加上一些美联储官员反对放松货币政策，推动美债收益率走高，美股 AI 板块有所波动。同时英伟达 CEO 黄仁勋近期预警 AI 能源危机，指出算力需求爆发将挑战传统能源供应。公司计划下周举办一场私人峰会，邀请专注于解决数据中心电力问题的初创公司参加。美国电力短缺已制约其 AI 发展，而中国电力装机规模领先，国内电力设备产业链完整，有望同时受益于国内电网稳健投资与全球（尤其是北美）AI 数据中心扩容带来的增量机遇。具体来看：1）燃气轮机作为数据中心应急与调峰首选，国产设备已成功切入北美供应链；2）SOFC（固体氧化物燃料电池）凭借部署快、效率高、适配灵活的特点，成为快速补能优选；3）核电作为零碳稳定基荷电源，获海外 AI 巨头超前布局，中国核电装备迎来出海窗口；4）输配电环节在全球电网升级与智能化改造驱动下，国内龙头企业凭借技术优势加速出海；5）变压器受传统电网投资与数据中心高功率迭代双轮驱动，需求持续放量；6）储能作为算力“稳定器”与电网“调节器”，在北美市场爆发中，中国产业链凭借性价比优势迎来重大出海机遇。整体看，AI 能源需求重构正在打开电力设备行业长期成长空间。

投资观点

从板块来看，我们认为北美缺电主要利好已经在海外供应链内的电力设备，从发输变配用角度进行拆分，看好发电侧：**博盈特焊**（机械组覆盖）；储能：**阳光电源**、**同飞股份**；输配电：**金盘科技**；SST：**四方股份**、**新特电气**等。同时持续关注 AIDC 的电源板块：**中恒电气**、**麦格米特**、**欧陆通**；液冷板块：**英维克**（新能源车组覆盖）。

对电力设备板块维持“**推荐**”评级。

风险提示

行业技术发展进度不及预期、行业竞争加剧、大盘系统性风险、推荐公司业绩不达预期等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-12-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
301468.SZ	博盈特焊	57.62	0.53	0.68	1.24	108.72	85.20	46.57	未评级
300274.SZ	阳光电源	174.98	5.32	6.88	7.74	32.89	25.43	22.61	买入
300990.SZ	同飞股份	74.97	0.86	1.4	2.13	87.17	53.55	35.2	买入
688676.SH	金盘科技	83.3	1.26	1.71	2.2	66.11	48.71	37.86	买入
601126.SH	四方股份	29.96	0.86	1.01	1.19	34.84	29.66	25.18	买入
301120.SZ	新特电气	19.75	-0.13	0.14	0.24	-151.92	146.19	83.33	未评级
002364.SZ	中恒电气	25.33	0.20	0.32	0.57	126.65	77.96	44.41	未评级
002851.SZ	麦格米特	79.37	1.08	1.51	2.07	73.49	52.56	38.34	买入
300870.SZ	欧陆通	215.15	2.69	3.02	4.16	79.98	71.22	51.75	未评级
002837.SZ	英维克	78.87	0.61	0.65	1.03	129.30	121.54	76.77	买入

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：博通甲骨文业绩引市场波动，AI 缺电持续演绎 4
2、 行业动态..... 6
3、 光伏产业链跟踪：行业自律讯号释放，全环节酝酿挺价..... 8
4、 上周市场表现：电力设备板块涨幅 1.19%，排名第 5 名 13
5、 储能市场数据跟踪..... 15
6、 风险提示..... 17

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测 5
图表 2：光伏产业链价格情况 11
图表 3：光伏辅材价格情况 12
图表 4：上周（12.07-12.14）申万行业表现 13
图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%） 13
图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前五（单位%） 13
图表 7：行业平均估值..... 14
图表 8：11 月已完成招标的储能项目类型分布（MWh） 15
图表 9：2 小时储能系统平均报价 16

1、投资观点：博通甲骨文业绩引市场波动，AI 缺电持续演绎

英伟达首席执行官黄仁勋近期预警 AI 能源危机：随着 AI 算力需求的爆发，传统的能源供应将难以维系；当前，中国电力装机容量是美国的两倍，而电力的短缺严重制约了美国人工智能的发展。在全球数字化加速、人工智能与高性能计算持续增长的驱动下，北美数据中心产业正迎来新一轮扩容浪潮，但将面临严重的电力缺口。在此背景下，国内电力设备作为数字经济的能源基础设施，行业覆盖发电到用电的完整产业链，既能承接国内电网投资的稳定需求，还将迎来数据中心扩容和北美缺电的增量机遇。以下从电能的发输变配用环节涉及的电力设备，分析潜在受益情况：周五晚上随着博通和甲骨文相继引发市场对 AI 泡沫的担忧，再加上一些美联储官员反对放松货币政策，推动美债收益率走高，美股 AI 板块有所波动。同时英伟达 CEO 黄仁勋近期预警 AI 能源危机，指出算力需求爆发将挑战传统能源供应。公司计划下周举办一场私人峰会，邀请专注于解决数据中心电力问题的初创公司参加。美国电力短缺已制约其 AI 发展，而中国电力装机规模领先，国内电力设备产业链完整，有望同时受益于国内电网稳健投资与全球（尤其是北美）AI 数据中心扩容带来的增量机遇。具体来看：

燃气轮机：北美数据中心供能首选，国产设备成功切入。燃气轮机的建设周期（3-4 年）更为匹配 AI 数据中心（2-4 年），作为燃气发电的核心设备，其供电稳定、快速启停与强调峰能力使之成为数据中心应急供电与电网调峰的首要选择，燃气发电装机增长同步激增余热锅炉（HRSG）等配套需求。国内燃气发电机组已成功切入北美数据中心供应链。

SOFC（固体氧化物燃料电池）：灵活部署快速补能，适配数据中心需求。SOFC 能快速填补电力缺口；其运行稳定，净发电效率超过 60%能力，且具备削峰填谷能力，完美适配数据中心，度电成本下降后已具有竞争力。全球产业链正加速扩产，国内企业在关键材料与系统集成环节积极布局。

核电：AI 能源基石的长期战略选项，海外 AI 巨头超前部署。核电以其近乎无限的零碳、稳定基荷电力，成为填补 AI 算力爆发性电力缺口的终极解决方案之一。面对巨大缺口，美国计划在 2050 年前将核电装机容量从目前的约 100GW 提升至 400GW，中国也计划 15 年内建造 150 座核电厂，目标在 2035 年核电装机容量达到 200GW。海外 AI 科技巨头谷歌、微软、亚马逊等正通过签署长期购电协议、投资小型堆（SMR）等方式直接锁定核电。这为拥有完整自主产业链、技术已达世界先进水平的中国核电装备企业带来了明确的增量市场与出海机遇。

输配电：电网升级与智能化改造的核心载体，设备出海如火如荼。在新能源大规模并网与 AI 算力负荷激增的双重压力下，全球电网的输送容量、灵活性与稳定性面临严峻考验，驱动输配电环节进入大规模升级周期。一方面，以特高压为代表的跨区域输电工程成为解决能源与负荷中心错配的关键；另一方面，配电网的智能化、柔性化改造需求迫切，以接纳分布式电源并满足数据中心等高可靠性用电需求。这将直接拉动开关设备、智能电表及数字化解决方案的需求，为具备技术优势和出海能力的国内龙头企业打开长期增长空间。

变压器：传统与新技术双轮驱动，海外需求放量。在电网升级与 AI 算力爆发的双重驱动下，变压器作为电能传输与转换的核心设备，需求全面提速。一方面，全球电网投资

（特别是北美为弥补供电缺口）直接拉动大型电力变压器需求，价格与盈利持续修复；另一方面，数据中心向高功率、高密度演进，催生对高效 HVDC（高压直流）供电方案及固态变压器（SST）的明确需求，技术迭代打开新增长曲线。国内龙头企业在成本与技术响应上具备全球竞争力，迎来出海与升级的双重机遇。

储能：AI 算力的核心“稳定器”与电网“柔性调节器”，美国市场景气上行。储能是应对 AI 数据中心带来的巨大且波动的电力需求、填补电网调节能力缺口的关键技术。在北美，电力短缺与并网排队问题严重，配置储能成为数据中心保障供电稳定、提升绿电比例的最快解决方案，美国储能市场迎来爆发期。随着离网解决方案需求激增，储能成为数据中心标配，这为储能市场打开了长期增长的天花板。中国储能企业凭借全球领先的完整产业链和显著的性价比优势，正深度参与此轮全球需求爆发，尤其在美国等核心市场迎来重大出海机遇。

从板块来看，我们认为北美缺电主要利好已经在海外供应链内的电力设备，从发输变配用角度进行拆分，看好发电侧：**博盈特焊**（机械组覆盖）；储能：**阳光电源**、**同飞股份**；输配电：**金盘科技**；SST：**四方股份**、**新特电气**等。同时持续关注 AIDC 的电源板块：**中恒电气**、**麦格米特**、**欧陆通**；液冷板块：**英维克**（新能源车组覆盖）。

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	2025-12-15 股价	EPS 2024	EPS 2025E	EPS 2026E	PE 2024	PE 2025E	PE 2026E	投资评级
301468.SZ	博盈特焊	57.62	0.53	0.68	1.24	108.72	85.20	46.57	未评级
300274.SZ	阳光电源	174.98	5.32	6.88	7.74	32.89	25.43	22.61	买入
300990.SZ	同飞股份	74.97	0.86	1.4	2.13	87.17	53.55	35.2	买入
688676.SH	金盘科技	83.3	1.26	1.71	2.2	66.11	48.71	37.86	买入
601126.SH	四方股份	29.96	0.86	1.01	1.19	34.84	29.66	25.18	买入
301120.SZ	新特电气	19.75	-0.13	0.14	0.24	-151.92	146.19	83.33	未评级
002364.SZ	中恒电气	25.33	0.20	0.32	0.57	126.65	77.96	44.41	未评级
002851.SZ	麦格米特	79.37	1.08	1.51	2.07	73.49	52.56	38.34	买入
300870.SZ	欧陆通	215.15	2.69	3.02	4.16	79.98	71.22	51.75	未评级
002837.SZ	英维克	78.87	0.61	0.65	1.03	129.30	121.54	76.77	买入

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

光伏行业动态：

上迈新能源拟在海外建 500MW 组件厂：12 月 2 日，澳大利亚新南威尔士州政府宣布，光伏企业上迈新能源将在猎人谷地区建设年产能 500 兆瓦的太阳能组件工厂。值得注意的是，该工厂此前已获得由澳大利亚可再生能源署(ARENA)通过联邦政府提供的 1.51 亿澳元，以及新南威尔士州政府 2000 万澳元投资。这笔总额 1.71 亿澳元(约合 8.2 亿元人民币)的政府投资，创下澳大利亚可再生能源制造业单笔资助纪录。项目分两期建设，初期年产能 300MW，最终扩至 500MW。

江苏润达 10GW TOPCon 电池投产下线：近日，江苏润达新能源新型金属化 TOPCon 高效电池下线仪式隆重举行。此次下线的新型金属化 TOPCon 高效电池，核心转换效率已突破 26.5%。润达新能源声称采用全球唯一实现量产的新型金属化工艺，技术优势行业领先。据测算，该工艺未来还可推动产品成本进一步降低 20%以上。在组件封装环节，产品搭载高效新型金属化电池后可靠性显著增强，尤其在 DH 测试中表现出更低的功率衰减，可稳定保障 30 年有效发电，将为全球客户提供兼具低碳排、低衰减特性的差异化绿色光伏产品。

电力设备行业动态：

12 月 10 日，国网浙江电力消息，浙江特高压交流环网工程正式获国家发展和改革委员会批复建设。

工程总投资 293 亿元，是迄今为止国内投资最高、单体工程量最大的特高压交流工程，计划 2029 年建成投运。工程起于浙江省嘉兴市，途经绍兴、宁波、台州、温州，止于丽水市，新建嘉兴、宁绍、温州三座 1000 千伏特高压变电站，扩建莲都 1000 千伏特高压变电站，新增变电容量 1800 万千伏安，新建双回线路长度 508.05 千米，构成全国首个省内特高压交流环网。

AI 行业动态：

全球首个太空 AI 模型诞生，英伟达 H100 在轨完成训练：2 月 11 日，美国初创公司 Starcloud 宣布，其搭载英伟达 H100 GPU 的 Starcloud-1 卫星，成功在太空完成全球首个大语言模型（LLM）训练与推理，标志着太空算力应用实现突破性进展。Starcloud-1 卫星于 2025 年 11 月初发射，基于 Andrej Karpathy 的 nanoGPT 模型，用莎士比亚全集语料完成训练，可生成文艺复兴时期风格文本，运行谷歌开源 Gemma 模型，向地球发送“地球人，你好”的问候信息，并能实时反馈卫星位置、姿态等数据，还可识别野火热信号并通知应急人员。该卫星算力较此前在轨芯片提升 100 倍，马斯克、前谷歌 CEO 埃里克·施密特等科技领域人士均对此次突破表示认可。

美国批准英伟达对华出口 H200 芯片，附 25%收益分成条件：12 月 8 日，美国政府宣布批准英伟达向中国出口 H200 人工智能加速芯片，相关决定由美国总统特朗普通过社交媒体正式公布，美国商务部将负责落地细节，AMD、英特尔等其他芯片企业后续或适用同类规则。

此次获批出口的 H200 芯片为英伟达 Hopper 架构产品，FP8 算力 1410 TFLOPS、显存 141GB HBM3e，性能约为前代 H100 的 1.7 倍，但不包含其最新 Blackwell 架构的 B100/GB200 Superchip。出口要求以整机服务器形式交付，且美国政府将抽取芯片销售收益的 25%。美国商务部强调，此举为“个案许可”，对华 AI 芯片封锁核心政策未松动，仍禁止更高性能芯片出口。

机器人行业动态：

灵生科技完成 Pre-A 和 PreA+两轮亿元融资：12 月 8 日消息，北京灵生科技有限公司（简称“灵生科技”）宣布成功完成 Pre-A 和 Pre A+两轮亿元融资，由上市公司领投、产业集团和财务机构跟投。所募资金将主要用于其核心产品 L 系列人形机器人的规模化量产交付、真实场景数采治理平台（LDP）、具身世界模型（LWM）的持续迭代以及产业生态的加速拓展。在产品方面，灵生科技以自主研发的端到端具身大模型为核心壁垒，其推出的 L 系列人形机器人具备 26 个自由度灵活运动能力，搭载的 6 自由度机械臂基础精度达 0.05mm，叠加具身世界模型（LWM）赋能后，操作精度可提升至±0.03mm，灵巧手可完成抓取、组装等精细化作业，覆盖旋转、垂域空间 0-2m 作业场景。

云深处科技完成超 5 亿元 C 轮融资：12 月 9 日，杭州云深处科技股份有限公司（“云深处”）宣布成功完成超 5 亿元人民币的 C 轮融资。本轮融资由招银国际与华夏基金联合领投，中国电信、中国联通旗下基金等进行战略投资，云晖资本、中芯聚源、浙大基金会、首程控股等多家机构跟投。此外，达晨财智、前海方舟、央视融媒体基金、北京机器人产业发展投资基金及华映资本等原有股东亦持续加码。今年 7 月，云深处科技对外公布，顺利完成近 5 亿元人民币的新一轮融资。由此，云深处科技年内两轮融资共获得约 10 亿元。

3、光伏产业链跟踪：行业自律讯号释放，全环节酝酿挺价

硅料：近期虽有好消息，但是自律行为及产量控制仍等待落定，对市场刺激影响较小，延续前几周市况，主要以一线厂家交付以及部分二三线厂家前期订单为主，十二月订单签订分化明显。综合均价来看，致密复投料 49-55 元人民币、致密料价格 47-52 元人民币、颗粒料价格 50-51 元人民币。龙头一线厂家致密复投料价格仍维持 51-53 元人民币以上的价位，高价散单成交减少。低价区间仍受下游影响，博弈新单中有松动的迹象，部分小厂提供价格接近低价底位。下游厂家不堪负荷高昂成本与售价下探的夹击，四季度非致密料的采购提升。

海外硅料均价暂时落每公斤 17-18 美元的水平，库存料、散单有来到每公斤 15-16 美元的价位。美国本地硅料售价则因长单执行价格稳定，且因政策规避风险影响，散单价格有上扬趋势，但美国本地硅料价格交付条件较为严苛，部分订单洽谈尚未落地。

自律尚未全面落定，但厂家多数不愿低于成本贩卖，短期出现降价清理库存的机率较小，十二月签订发货价格持稳十一月。当前硅料厂家库存随着下游采购减缓而有上升情势，单硅料企业在手库存已经开始接近 29 万吨的水平，整体供大于求的状态仍未改善，甚至有趋于恶化的迹象，十二月减产幅度也不明显，随之带来的压力将在一季度近一步恶化。诚如前几周提示，部分中小厂家不堪风险增长，价格交付偏低价为主，已有看见接近 50 块钱的价位。接下来，需要注意明年一季度厂家规划复产、但也有厂家衡量下游需求疲弱有减产规划，当前明显可见企业对市况预判分化严峻。

硅片：本周硅片价格在前期连续下跌后开始出现止跌迹象，主流成交均价大致维持上周水平。虽仍可见部分企业在低价段的报价区间较广，但高低价差距已有所收敛，市场氛围由先前的悲观逐步转向观望。此外，上游硅料价格持稳，也使整体行情呈现”弱稳”格局。

就各尺寸表现而言，183N 的主流成交仍落在每片 1.18 元人民币，本周虽出现 1.15 元人民币的部分成交，但并未形成主流。210RN 主流价格则落在每片 1.20-1.23 元人民币，市场中仍能见到 1.15-1.18 元不等的低价成交，反映买方对成本仍具压价意愿。然而，在减产预期及收储讯息的带动下，部分企业已陆续收回先前的低价报盘，使本周成交区间虽显扩大，但价格重心已回到主流水平。至于 210N，价格表现相对坚挺，主流成交维持在每片 1.50 元人民币，市场分化程度明显低于其他尺寸，显示其具备较强支撑力。

供需方面，随着十二月减产计划逐步落地，硅片库存累积速度已有放缓。需注意的是，自律性减产与实际产量控制仍待观察，当前硅片价格波动多受到会议与收储讯息带动的短期备货所影响。整体而言，在新的会议之前，硅片价格大概率维持窄幅震荡格局。预计下周仍以持稳为主，小幅反弹为辅，主流价格出现大幅下修的机率相对较低。

电池片：本周 N 型电池片价格：183N、210N 均价下滑，均价皆为每瓦 0.28 元人民币，210RN 本周均价仍持稳于每瓦 0.275 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为每瓦 0.28-0.285、0.27-0.28 与 0.28-0.285 元人民币。

本周 183N、210N 成交价格水平出现下滑，主要为上周的相对低价逐步批量交付，厂家成交价格也出现分化，两个尺寸在本周仍有每瓦 0.285 人民币的价格同时执行。

而在 210RN 部分，由于头部厂家该尺寸排产骤减，整体仍能保持挺价，部分厂家也将本周报价提高到每瓦 0.28-0.285 元人民币，但实际成交价格仍然分歧，一线厂家多落在每瓦 0.275-0.28 元人民币、二三线厂家则仍停留于每瓦 0.27-0.275 元人民币。

在十二月份电池片大规模减产后，月初部分厂家提出的减产保价并未实际落地，本周仍处在价格博弈状态，但由于近期白银价格仍在上涨，电池片成本压力持续攀升，已危及厂家现金成本，预期电池片价格水平在短期内应能持稳并酝酿上涨。

海外电池片：P 型美金价格部分：182P 中国出口均价维持在每瓦 0.039 美元，国内交付报价约为每瓦 0.29 元人民币的区间。高价部分主要来自使用海外硅料、由东南亚直接出口至美国的电池片，出货量锐减，近期价格区间为每瓦 0.08-0.09 美元，均价约每瓦 0.08 美元。

N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周持平为每瓦 0.039 美元，国内电池片减产呼应印度市场需求降温，短期价格仍维持稳定。东南亚使用海外硅料、出口至美国的高价电池片报价落在每瓦 0.10-0.12 美元，本周均价仍为每瓦 0.11 美元。

中国组件：随着年末的到来，市场需求趋于平淡。市场执行订单逐步减少，新签订单能见度有限。至于协会限价的政策与硅料收储的进展部分，目前仍在有序推展当中。

价格方面，TOPCon 国内集中式项目交付范围落在每瓦 0.64-0.70 元人民币左右；分布式项目落在每瓦 0.66-0.70 元人民币不等。

值得注意的是，近期部分集采项目已释出对 700W+高功率组件的需求。虽然其在整体集采中占比较小，但仍带动当前 210N 组件交付价格出现明显涨势，部分企业报价来到每瓦 0.72-0.75 元不等。

HJT 部分，当前了解 HJT 主流功率 715-720W 组件价格范围在每瓦 0.71-0.76 元不等区间，后续价格公示会朝向此价格水位倾斜，至于更高功率 720-740W 的组件价格则有更大价差，最高达到每瓦 0.83-0.84 元人民币。

海外组件：整体价格为稳，然针对海外订单，组件厂家在明年度的报价策略上普遍出现上调。

各区域市场组件价格概况如下：

- 亚太区：

1. 中国出口至亚太地区的 TOPCon 价格多落在每瓦 0.085-0.090 美元。
2. 澳洲市场执行价格约为每瓦 0.09-0.10 美元。
3. 印度市场非 DCR 组件价格落在每瓦 0.14-0.15 美元左右，当地市场因为供应过剩也开始出现价格竞争。

- 欧洲市场：

受到中国供应链涨势与原材料价格波动，当前项目整体交付价格小幅上行，落在每瓦 8.4-8.8 美分。退税因素已经成为厂家签约合同必须涵盖的部分，当前价格按照 9%退税来签订，将在年底会有新变化。

另外，欧洲 BC 价格也出现下滑，当地厂商反馈 640W 组件库存积累，价格无法坚持下跌。

- 拉丁美洲市场：

主流价格区间为每瓦 0.08-0.09 美元，巴西市场则观察价格区间并存的情况。

- 中东市场：

大宗价格普遍落在每瓦 0.085-0.09 美元，前期高价锁价订单仍有每瓦 0.10-0.11 美元执行中。

- 美国市场：

目前东南亚输美项目价格维持每瓦 0.27-0.28 美元。分销市场价格直逼每瓦 0.3 元以上，市场价格表现持续分化且显混乱。大而美法案中有关 FEOC 的部分，虽尚未对组件价格走势产生直接影响，但已对当地供应链重构及溯源合规要求带来明显冲击。值得注意的是，多数合约已开始增加对风险承担与责任划分的条款说明。

图表 2：光伏产业链价格情况

InfoLink	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周四至本周周三，截至本周三仍在执行和新签订的合约价格范围。						
多晶硅 (kg)						
多晶硅 致密料(USD)	23.0	15.0	18.0	—	—	
多晶硅 致密料(RMB)	55.0	47.0	52.0	—	—	
多晶硅 颗粒料(RMB)	51.0	48.0	50.0	—	—	
10-Dec-25						
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(USD)	0.153	0.149	0.153	0.7	0.001	
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(RMB)	1.180	1.150	1.180	—	—	
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm(RMB)	1.230	1.150	1.230	—	—	
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm(RMB)	1.500	1.480	1.500	—	—	
10-Dec-25						
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(USD)	0.080	0.038	0.039	—	—	
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.3%+(USD)	0.110	0.038	0.039	—	—	
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.3%+(RMB)	0.285	0.280	0.280	-1.8	-0.005	
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.3%+(RMB)	0.280	0.270	0.275	—	—	
TOPCon电池片 - 210mm / 25.3%+(RMB)	0.285	0.280	0.280	-1.8	-0.005	
10-Dec-25						
双面双玻N型组件 (W)						
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(USD)	0.400	0.083	0.088	—	—	
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(RMB)	0.730	0.620	0.693	—	—	
210mm 单晶HJT组件(USD)	0.100	0.090	0.094	—	—	
210mm 单晶HJT组件(RMB)	0.830	0.700	0.780	—	—	
10-Dec-25						
中国项目组件 (W)						
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目(RMB)	0.720	0.620	0.685	—	—	
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目(RMB)	0.730	0.650	0.700	—	—	
182*182-210mm BC组件 - 集中式项目(RMB)	0.790	0.690	0.760	—	—	
182*182-210mm BC组件 - 工商业分布项目(RMB)	0.800	0.700	0.760	—	—	
10-Dec-25						
各区域组件 (W)						
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 印度本土产(USD)	0.150	0.140	0.145	—	—	
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国本土产(USD)	0.400	0.290	0.300	—	—	
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国(USD)	0.290	0.250	0.270	—	—	
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.110	0.084	0.088	—	—	
182*182-210mm BC组件 - 工商业分布项目 - 欧洲(USD)	0.145	0.097	0.115	—	—	
182*182-210mm BC全黑组件 - 户用分布项目 - 欧洲(USD)	0.205	0.135	0.165	—	—	
10-Dec-25						

	>3%
	0~3%
	0%
	0~-3%
	<-3%

价格说明

- InfoLink 公示价格时间区间主要为前周周四至本周周三，截至本周三仍在执行和新签订的合约价格范围。
- 现货价格主要参考超过 100 家厂商之资讯，主要取市场上最常成交的"众数"资料作为公示价格（并非加权平均值），根据市场实际情况酌情调整。
- 多晶硅美元价格，主要反应多晶硅"非中国产地"对应的美元价格范围，非人民币价格换算。
- InfoLink 所统计的硅料价格不包含特殊规格与附加要求（如测源文件）所衍生之成本，目前，非疆硅料提供测源资料报价普遍增加每公斤 3-5 元人民币不等。
- InfoLink 所统计的硅片价格不包含特殊规格与附加要求（如测源文件）所衍生之成本，目前，非疆硅片提供测源资料报价普遍增加每片 0.15-0.2 元人民币不等。
- 电池片美元高价，PERC / TOPCon M10 尺寸电池片对应输以"东南亚产地"电池片价格为主。
- 组件环节部分，人民币价格为中国内需报价，均价以当周交付出厂价格（不含内陆运输费用）为主，主要统计当期时间内交付的分布式、集中式项目，高低价依据市场情况反映二线厂家，或者部分前期项目价格为主；美元价格为非中国地区的海外价格，并以 FOB 报价不含关税，非人民币价格换算。

免责声明

InfoLink 的价格信息主要来自平时与业界的面谈、电话访问或通讯软体等沟通渠道讨论所取得，主要取市场上最常成交的数据作为均价，且加上 InfoLink 专业分析群的市场预测，我们力求信息的全面性与完整性，惟此信息仅供参考使用，我们不对任何人的市场操作、投资建议负任何责任。

资料来源：InfoLink Consulting，华鑫证券研究

本周 EVA 粒子价格不变。浙石化 30 万吨新装置及联泓 20 万吨新产能投产，业者预期后市供应增加。下游企业需求偏弱，新订单跟进不足，刚需补仓为主，投机热情较低。结合驱动因素分析，预计近期 EVA 价格或僵持整理。

本周背板 PET 价格下降，降幅 0.3%。受地缘关系影响，国际油价小幅上涨，提振 PX 成本支撑。美联储降息，原油小涨，利好 PTA 市场。

本周边框铝材价格上涨，涨幅 1.9%。基本面供应端运行平稳，下游铝水消纳能力尚可，铝锭供应受发运影响增强，社会库存窄幅去化。需求端表现改观。预计下周铝价或小幅上涨。

本周电缆电解铜价格上涨，涨幅 4.1%。市场流通货源略有增多，升水下跌，市场出货较为困难。大型贸易商年底走量任务基本完成，且下游畏高，市场需求偏弱。预计短期现货铜价偏弱运行。

本周支架热卷价格下降，降幅 0.2%。综合分析来看，下周延续供需双弱，库存下降的局面，叠加成本下降，市场信心不足等，弱现实的局面短期难以改变，价格或继续下行为主。

本周光伏玻璃价格下降，降幅 2.6%-4.2%。近期光伏玻璃供应量基本稳定，供过于求延续。虽下游用户存继续压价心理，但目前生产已无利可图，玻璃厂家稳价心理明显，买卖双方博弈。下周来看，预计整体交投欠佳，价格弱势维稳。

图表 3：光伏辅材价格情况

索比·咨询 consult.solarbe.com　索比光伏价格指数　底层数据·顶层视野

类型	产品	2025/12/3	2025/12/10	涨跌幅
粒子（元/吨）	EVA	10200	10200	0.0%
胶膜（元/m^2）	透明EVA	5.61	5.36	-4.5%
	白色EVA	6.11	5.86	-4.1%
	POE	8.19	8.19	0.0%
背板（元/吨）	PET	5577	5562	-0.3%
边框（元/吨）	铝材	21570	21981	1.9%
电缆（元/吨）	电解铜	88016	91650	4.1%
支架（元/吨）	热卷	3302	3295	-0.2%
银浆（元/kg）	白银	13003	13632	4.8%
	背面银浆	8265	8655	4.7%
	主栅正面银浆	12382	12967	4.7%
	细栅正面银浆	12432	12995	4.5%
靶材（元/kg）	精铟	2505	2511	0.2%
光伏玻璃（元/平方米）	3.2镀膜玻璃	19	18.5	-2.6%
	2.0镀膜玻璃	12	11.5	-4.2%

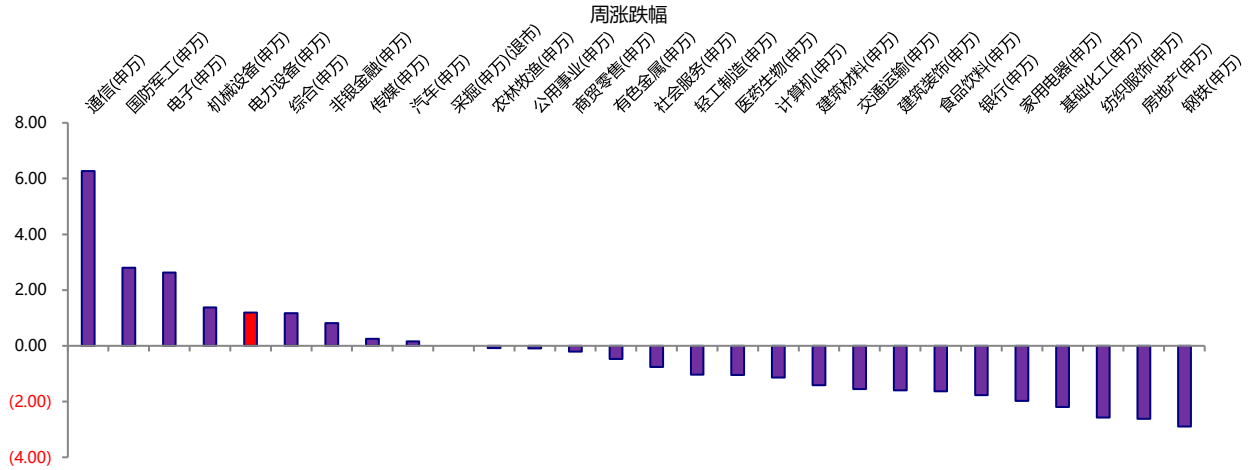
注：此处用的价格除玻璃外，均为周均价

资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

4、上周市场表现：电力设备板块涨幅 1.19%，排名第 5 名

上周市场回顾：电力设备板块涨幅 1.19%（上上周涨幅 0.22%），涨幅排名第 5 名（共 28 个一级子行业），相比上证综指 1.54 个百分点，相比沪深 300 指数 1.27 个百分点，其中光伏板块涨幅 1.35%。

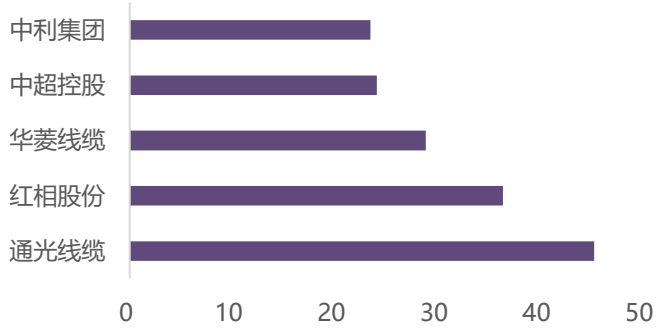
图表 4：上周（12.07-12.14）申万行业表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

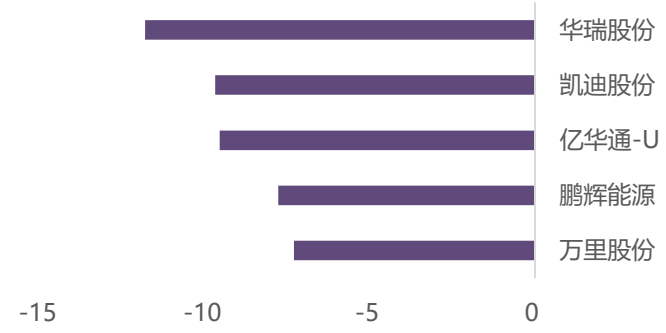
上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨幅前五名分别为通光线缆（+45.26%）、红相股份（+36.36%）、华菱线缆（+28.86%）、中超控股（+24.07%）以及中利集团（+23.46%），周跌幅前五名分别为万里股份（-7.32%）、鹏辉能源（-7.80%）、亿华通-U（-9.58%）、凯迪股份（-9.71%）以及华瑞股份（-11.85%）。

图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%）



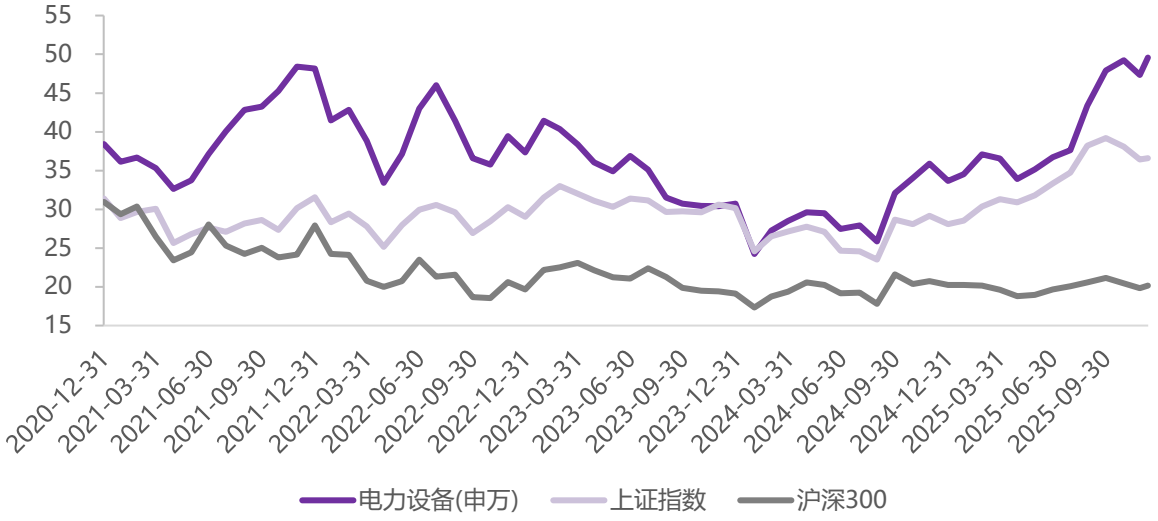
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 6：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

图表 7：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 11 月国内储能市场共计完成了 10GW/29.7GWh 储能系统和含设备的 EPC 总承包招标工作，其中独立储能项目占九成。

从项目类型看，11 月已完成的 29.7GWh 储能系统和 EPC（含设备）采招项目共涉及集采、独立式储能、可再生能源储能、用户侧储能等不同项目类型。

从招标类型看，11 月完成的储能项目 EPC（含设备）规模为 21.1GWh，储能系统规模 8.6GWh。

从项目类型看，11 月独立式储能项目仍是主角，规模合计 26GWh，占比近九成。具体分布如下：

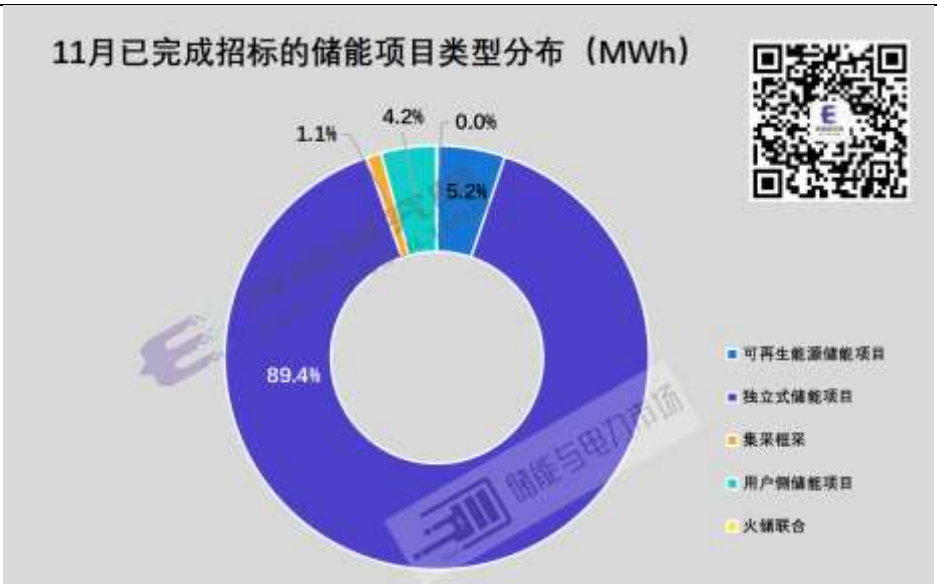
独立式储能项目规模占本月采招规模的 89%。内蒙古完成的 4 个 GWh 项目规模合计就达到了 7.6GWh。

可再生能源储能项目本月完成规模仅占 5%，内蒙古、西藏、福建有超过 1 个可再生能源项目完成采招。

用户侧储能项目占总规模的 4%，河南焦作经济技术开发区源网荷储一体化项目完成采招，单体规模达到 800MWh，包含 200MWh 全钒液流储能系统和 600MWh 锂电储能系统。

备注：规模都以 MWh 进行统计。

图表 8：11 月已完成招标的储能项目类型分布（MWh）



资料来源：储能与电力市场，华鑫证券研究

11 月锂电储能系统有效报价共 28 条，涉及 2 小时和 4 小时系统储能系统。报价样本主要集中在 2 小时系统。

本月，2 小时储能系统报价相对集中，在 0.5-0.7 元/Wh 区间，工商业储能柜系统报价与集装箱系统报价接近。

2 小时储能系统报价区间为 0.502-0.694 元/Wh，平均报价为 0.594 元/Wh，环比下降

5.4%。

4 小时储能系统报价区间 0.481-0.507 元/Wh，平均报价 0.494 元/Wh，比较 10 月均价环比下降 5%。

根据寻熵研究院的长期跟踪，2025 年 2 小时储能系统均价呈反复波动中缓慢下降态势，3 月和 6 月因样本量相对较少且多为用户侧项目而出现明显上涨，7-8 月整体呈现连续下降的态势，9 月样本因素和供应链因素共同导致了近 31%的大幅上涨，10 月均价略有下降 2%，11 月均价继续下降 5.4%。

图表 9：2 小时储能系统平均报价

资料来源：储能与电力市场，华鑫证券研究

6、 风险提示

（1）行业技术发展进度不及预期风险

（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。