

电力设备出口：变压器出口高景气，开关、电缆出口回升

——电力设备行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 10 月 27 日

核心观点：2025 年 10 月 20 日，海关总署发布 2025 年 9 月电力设备出口数据。2025 年 9 月，电力设备出口表现稳定，9 月合计出口金额为 86.47 亿元，环比增长 9.17%，同比增长 48.97%，1-9 月累计出口金额达到 655.96 亿元，同比增长 36.33%。细分产品来看，变压器出口高景气延续，非洲市场领涨，欧洲市场环比高位回落，同比保持高增长；电表出口回调明显，主要市场需求偏弱，整体需求有待修复；开关环比小幅回升，同比保持高增长，非洲与拉美地区表现突出，同比保持高增速；电缆出口延续回升态势，拉美市场表现亮眼，亚洲稳中有升，欧洲出现回调。

投资要点：

变压器 (>16kVA)：出口持续高景气，非洲市场同比增速领先

9 月出口表现强劲，环比显著上升，同比保持高增速。2025 年 9 月，我国变压器出口金额为 53.81 亿元，环比增长 14.06%，同比增长 60.40%，出口规模创近年新高，增速较 8 月明显加快，延续高景气态势。2025 年 1-9 月，我国变压器累计出口金额为 350.92 亿元，同比增长 52.73%，行业整体保持稳健增长势头。

亚洲和非洲地区表现突出，北美地区回升。2025 年 9 月，我国对亚洲、非洲、欧洲、北美、拉美的变压器出口金额分别为 26.53、6.80、11.60、3.20、5.24 亿元，分别同比+47.87%、+207.47%、+69.26%、+16.11%、+52.77%，我国对亚洲、非洲及拉美地区出口金额表现亮眼，同环比实现高增长，其中，对亚洲、非洲地区出口金额创近年新高；对北美出口出现回升，同环比实现正增长；对欧洲出口环比回落 23.1%，同比保持高增长。

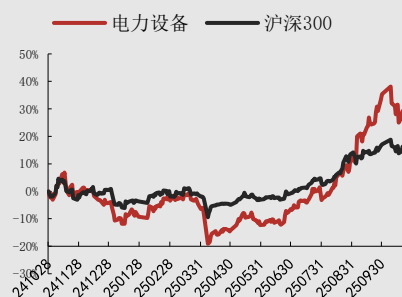
电表：出口同比下降，大洋洲地区表现相对稳健

9 月出口回调明显，环比下降。2025 年 9 月，我国电表出口金额为 7.02 亿元，环比下降 19.58%，同比下降 25.49%。全年来看，2025 年 1-9 月，我国电表累计出口金额为 77.05 亿元，同比下降 6.03%。

分地区来看，大洋洲地区表现较好，亚、非、欧市场均下滑。亚洲、非洲、欧洲是我国电表出口的主要市场。2025 年 9 月，我国对亚洲、非洲、欧洲的电表出口金额分别为 2.50、1.58、2.14 亿元，分别同比-22.56%、-39.10%、-20.38%，亚洲、非洲、欧洲地区均同比下降。另外，大洋洲地区表现较好，同比保持大幅增长，环比+4.87%、同比+158.94%，市场整体保持活跃。整体来看，电表出口主要市场需求转弱，出口同比降幅扩大。

开关 (>1kV)：出口同环比增长，非洲、拉美地区表现亮眼

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

风电板块 25Q2 业绩修复，塔筒环节表现较好

锂电板块 Q2 业绩整体回升，正负极材料环节盈利修复明显

逆变器出口：出口整体稳定，大洋洲市场再创新高

分析师：

蔡梓林

执业证书编号：

S0270524040001

电话：

18902216585

邮箱：

caizl@wlzq.com.cn

研究助理：

冯永棋

电话：

18819265007

邮箱：

fengyq1@wlzq.com.cn

9月出口环比回升，同比维持高增速。2025年9月，我国开关出口金额为7.32亿元，环比+6.50%，同比+84.41%，延续较高增势。2025年1-9月，我国开关累计出口金额为62.71亿元，同比增长36.24%，整体保持稳定增长。

分到达地区来看，非洲与拉美地区表现突出，同比保持高增速。2025年9月，我国对亚洲、非洲、欧洲、拉美的开关出口金额分别为4.46、0.36、1.26、0.89亿元，分别环比-2.65%、+13.34%、+13.47%、+61.71%，分别同比+85.14%、+104.21%、+96.98%、+100.45%，出口保持同比高增长。

电缆(>1kV)：出口同环比回升，各地区市场有所分化

9月出口环比小幅回升，同比高增长。2025年9月，我国电缆出口金额为18.31亿元，环比+11.52%，同比+65.00%，整体出口规模回升，延续年内稳健态势。全年来看，2025年1-9月，我国电缆累计出口金额为165.29亿元，同比+33.97%。

分地区来看，拉美市场表现亮眼，亚洲稳中有升，欧洲出现回调。2025年9月，我国对亚洲、非洲、欧洲、拉美的电缆出口金额分别为8.89、2.33、1.92、2.39亿元，分别同比+101.18%、+92.28%、-14.78%、+95.56%。其中，非洲、拉美市场维持高景气增长；亚洲市场延续回升，同环比高增长；欧洲市场有所回调，同环比下滑。整体来看，电缆出口整体回升，各地区市场表现有所分化。

投资建议：在能源转型的背景下，全球可再生能源装机快速增长，叠加电网设备换代升级，全球电网建设投资稳定增长。我国电力设备产品具备技术及成本优势，竞争力较强，在海外市场渗透率有望持续提升，变压器、电表、开关及线缆等产品出口有望持续受益。**建议关注海外市场开拓顺利、技术领先的龙头个股。**

风险因素：海外市场需求不及预期、全球电网投资不及预期、贸易政策变动、极端天气影响、行业竞争加剧、产品价格下行等。

正文目录

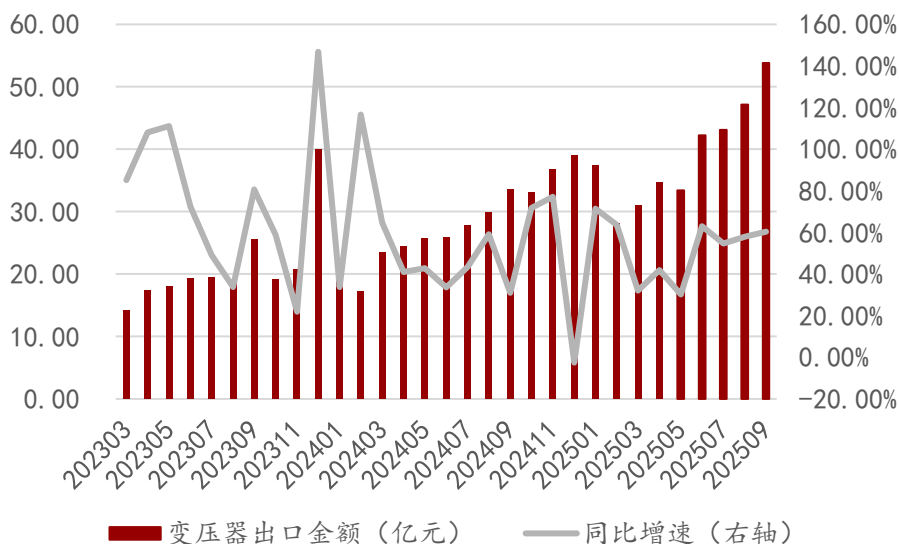
1 变压器：出口持续高景气，非洲市场同比增速领先.....	4
2 电表：出口同比下降，大洋洲地区表现相对稳健.....	5
3 开关：出口同环比增长，非洲、拉美地区表现亮眼.....	6
4 电缆：出口同环比回升，各地区市场有所分化.....	8
5 投资建议.....	9
6 风险提示.....	9

图表 1： 中国变压器出口金额及同比增速	4
图表 2： 中国变压器对亚洲出口金额及同比增速	4
图表 3： 中国变压器对非洲出口金额及同比增速	4
图表 4： 中国变压器对欧洲出口金额及同比增速	5
图表 5： 中国变压器对北美出口金额及同比增速	5
图表 6： 中国电表出口金额及同比增速	5
图表 7： 中国电表对亚洲出口金额及同比增速	6
图表 8： 中国电表对非洲出口金额及同比增速	6
图表 9： 中国电表对欧洲出口金额及同比增速	6
图表 10： 中国电表对拉美出口金额及同比增速	6
图表 11： 中国开关出口金额及同比增速	7
图表 12： 中国开关对亚洲出口金额及同比增速	7
图表 13： 中国开关对非洲出口金额及同比增速	7
图表 14： 中国开关对欧洲出口金额及同比增速	8
图表 15： 中国开关对拉美出口金额及同比增速	8
图表 16： 中国电缆出口金额及同比增速	8
图表 17： 中国电缆对亚洲出口金额及同比增速	9
图表 18： 中国电缆对非洲出口金额及同比增速	9
图表 19： 中国电缆对欧洲出口金额及同比增速	9
图表 20： 中国电缆对拉美出口金额及同比增速	9

1 变压器：出口持续高景气，非洲市场同比增速领先

9月出口表现强劲，环比显著上升，同比保持高增速。2025年9月，我国变压器出口金额为53.81亿元，环比增长14.06%，同比增长60.40%，出口规模创近年新高，增速较8月明显加快，延续高景气态势。2025年1-9月，我国变压器累计出口金额为350.92亿元，同比增长52.73%，行业整体保持稳健增长势头。

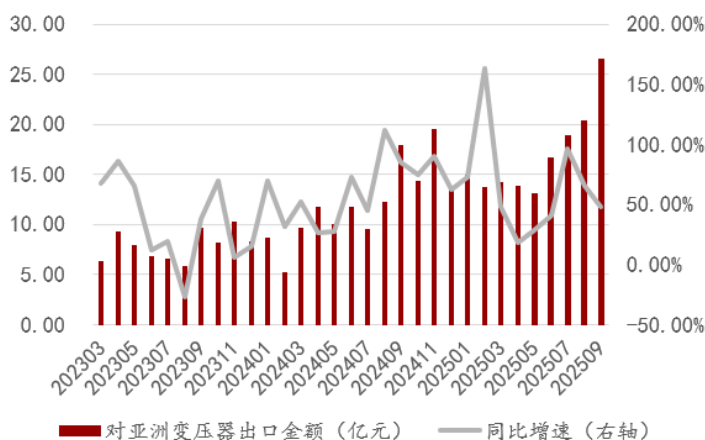
图表1：中国变压器出口金额及同比增速



资料来源：海关总署，万联证券研究所

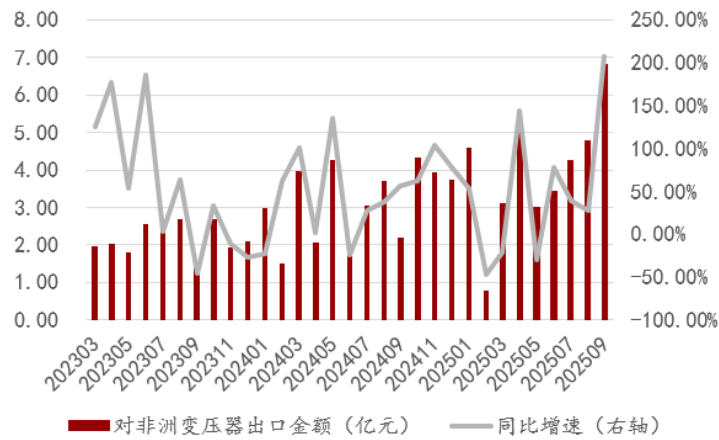
亚洲和非洲地区表现突出，北美地区回升。2025年9月，我国对亚洲、非洲、欧洲、北美、拉美的变压器出口金额分别为26.53、6.80、11.60、3.20、5.24亿元，分别同比+47.87%、+207.47%、+69.26%、+16.11%、+52.77%，我国对亚洲、非洲及拉美地区出口金额表现亮眼，同环比实现高增长，其中，对亚洲、非洲地区出口金额创近年新高；对北美出口出现回升，同环比实现正增长；对欧洲出口环比回落23.1%，同比保持高增长。

图表2：中国变压器对亚洲出口金额及同比增速



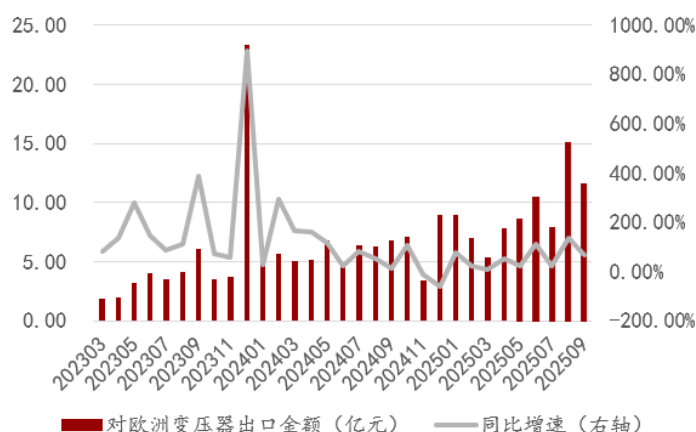
资料来源：海关总署，万联证券研究所

图表3：中国变压器对非洲出口金额及同比增速



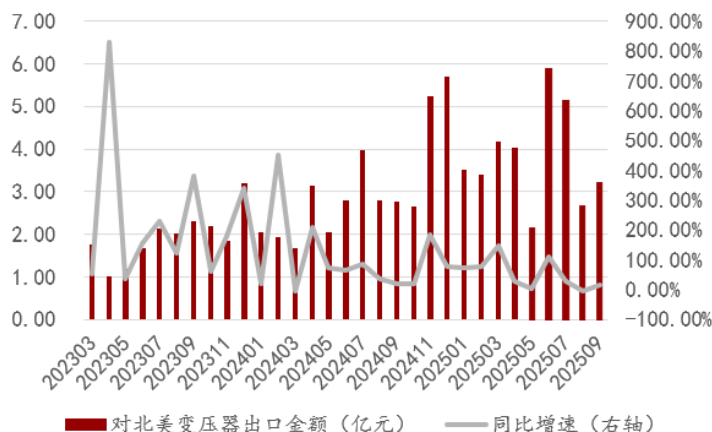
资料来源：海关总署，万联证券研究所

图表4: 中国变压器对欧洲出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表5: 中国变压器对北美出口金额及同比增速

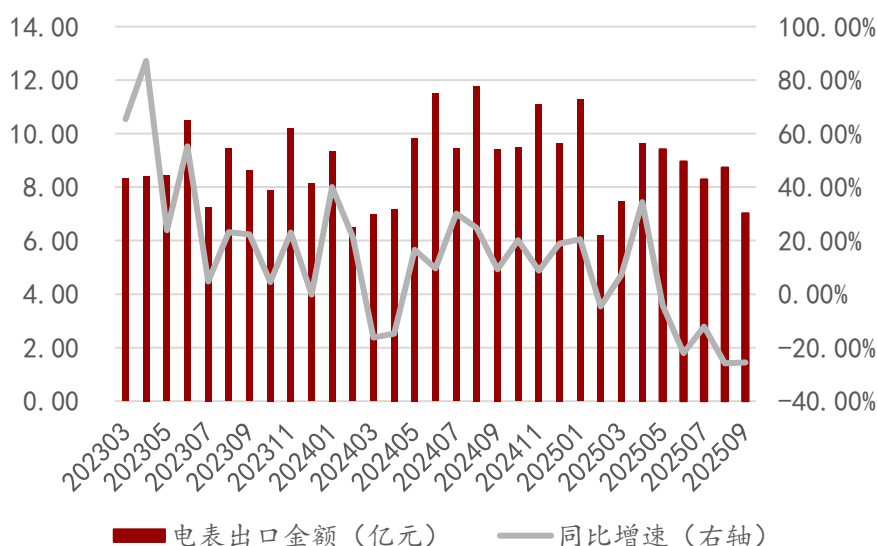


资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

2 电表: 出口同比下降, 大洋洲地区表现相对稳健

9月出口回调明显, 环比下降。2025年9月, 我国电表出口金额为7.02亿元, 环比下降19.58%, 同比下降25.49%。全年来看, 2025年1-9月, 我国电表累计出口金额为77.05亿元, 同比下降6.03%。

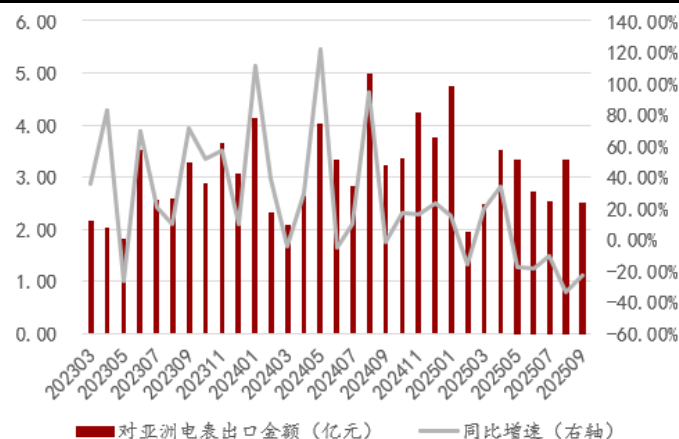
图表6: 中国电表出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

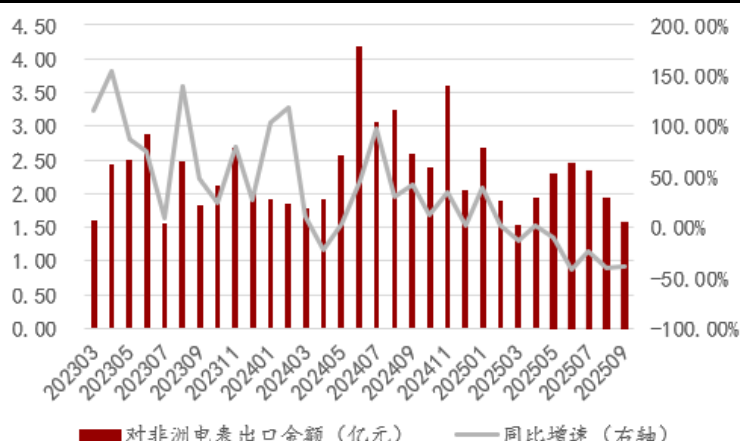
分地区来看, 大洋洲地区表现较好, 亚、非、欧市场均下滑。亚洲、非洲、欧洲是我国电表出口的主要市场。2025年9月, 我国对亚洲、非洲、欧洲的电表出口金额分别为2.50、1.58、2.14亿元, 分别同比-22.56%、-39.10%、-20.38%, 亚洲、非洲、欧洲地区均同比下降。另外, 大洋洲地区表现较好, 同比保持大幅增长, 环比+4.87%、同比+158.94%, 市场整体保持活跃。整体来看, 电表出口主要市场需求转弱, 出口同比降幅扩大。

图表7: 中国电表对亚洲出口金额及同比增速



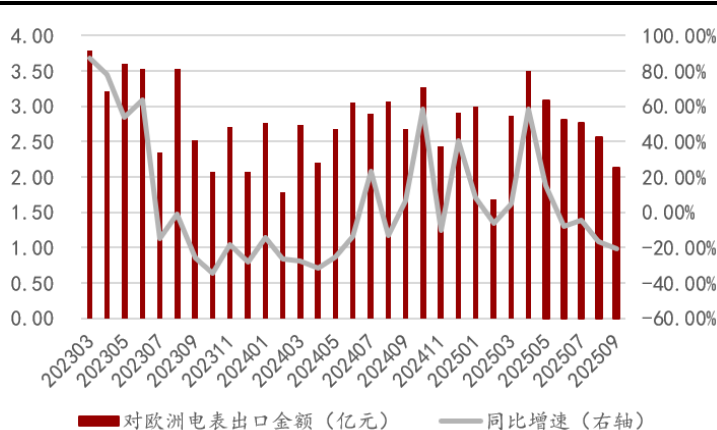
资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表8: 中国电表对非洲出口金额及同比增速



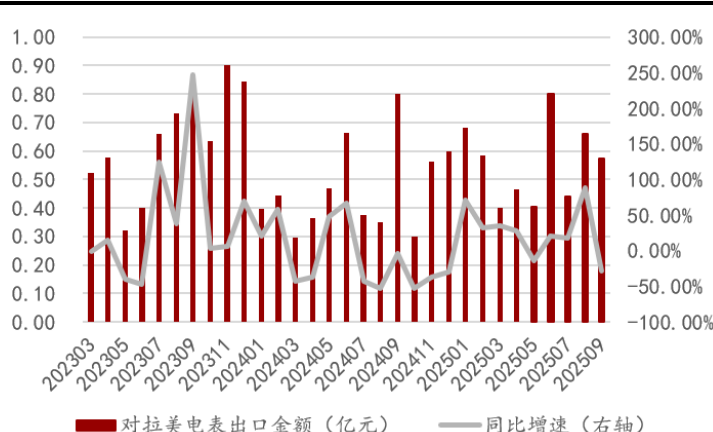
资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表9: 中国电表对欧洲出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表10: 中国电表对拉美出口金额及同比增速

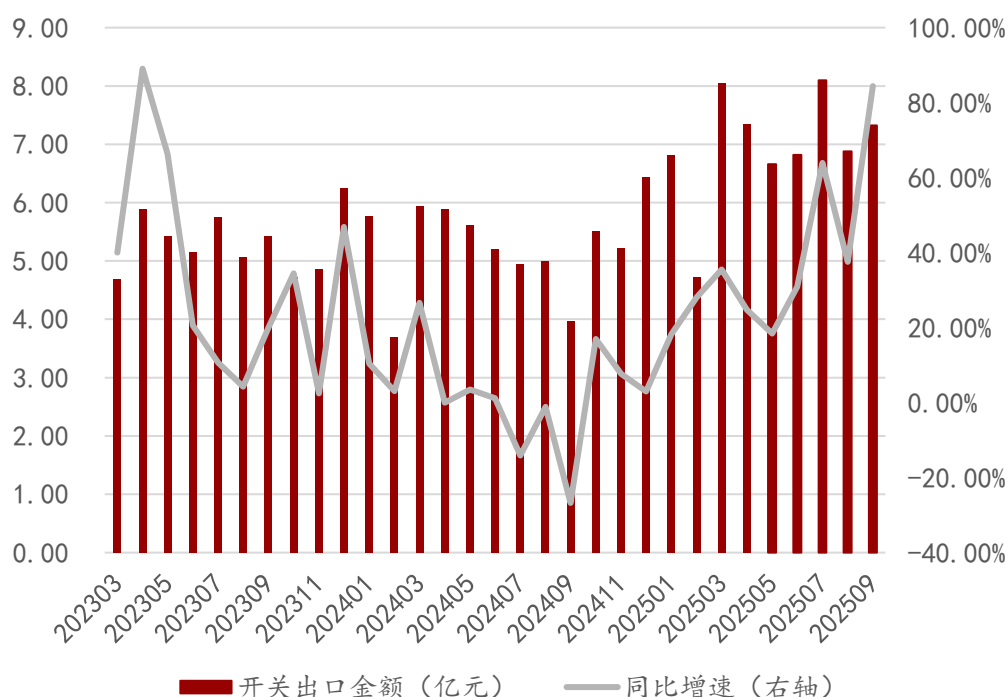


资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

3 开关: 出口同环比增长, 非洲、拉美地区表现亮眼

9月出口环比回升, 同比维持高增速。2025年9月, 我国开关出口金额为7.32亿元, 环比+6.50%, 同比+84.41%, 延续较高增势。2025年1-9月, 我国开关累计出口金额为62.71亿元, 同比增长36.24%, 整体保持稳定增长。

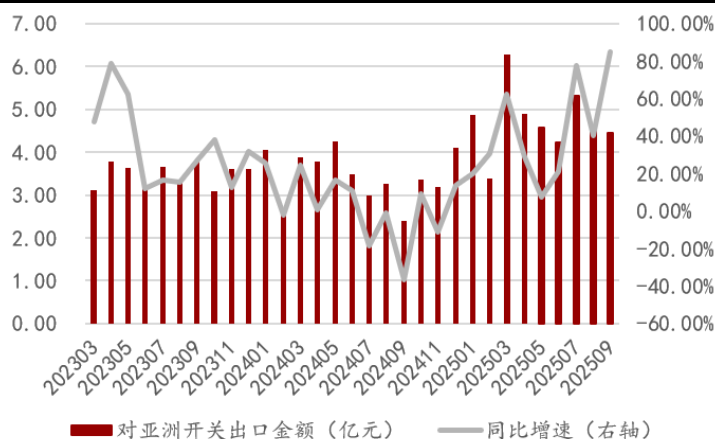
图表11: 中国开关出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

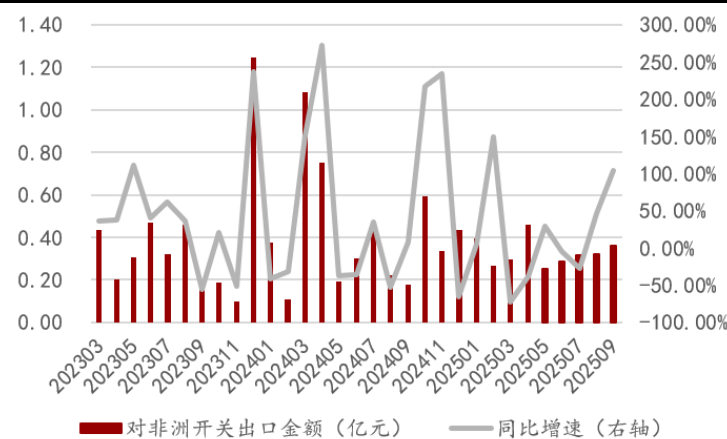
分到达地区来看, 非洲与拉美地区表现突出, 同比保持高增速。2025年9月, 我国对亚洲、非洲、欧洲、拉美的开关出口金额分别为4.46、0.36、1.26、0.89亿元, 分别环比-2.65%、+13.34%、+13.47%、+61.71%, 分别同比+85.14%、+104.21%、+96.98%、+100.45%, 出口保持同比高增长。

图表12: 中国开关对亚洲出口金额及同比增速



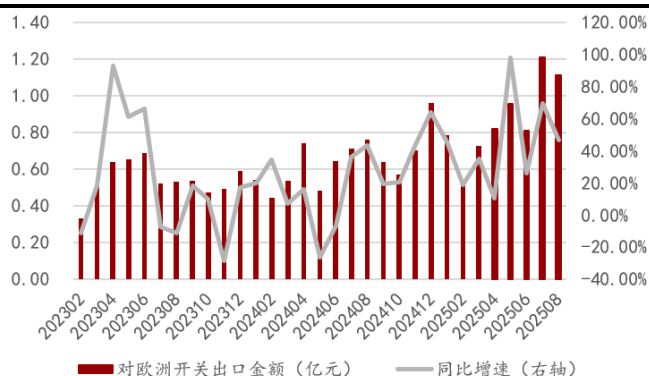
资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表13: 中国开关对非洲出口金额及同比增速



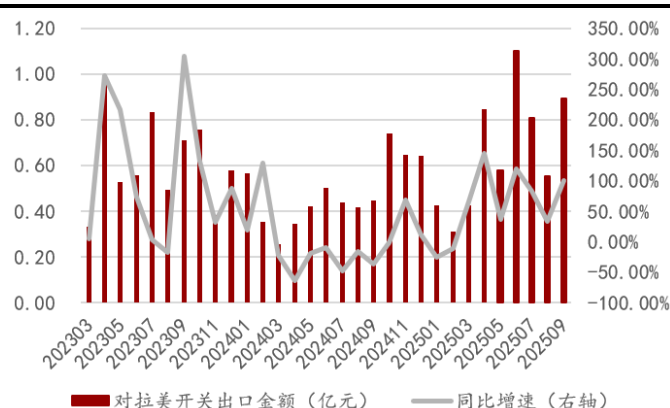
资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表14: 中国开关对欧洲出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表15: 中国开关对拉美出口金额及同比增速

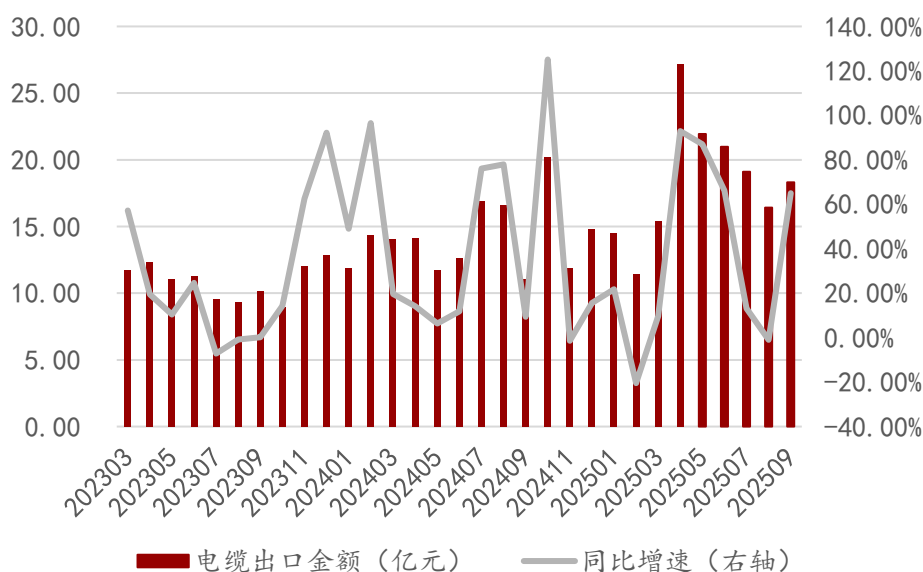


资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

4 电缆: 出口同环比回升, 各地区市场有所分化

9月出口环比小幅回升, 同比高增长。2025年9月, 我国电缆出口金额为18.31亿元, 环比+11.52%, 同比+65.00%, 整体出口规模回升, 延续年内稳健态势。全年来看, 2025年1-9月, 我国电缆累计出口金额为165.29亿元, 同比+33.97%。

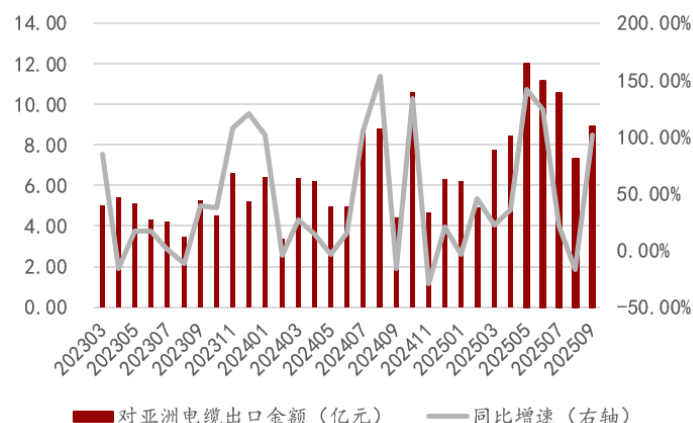
图表16: 中国电缆出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

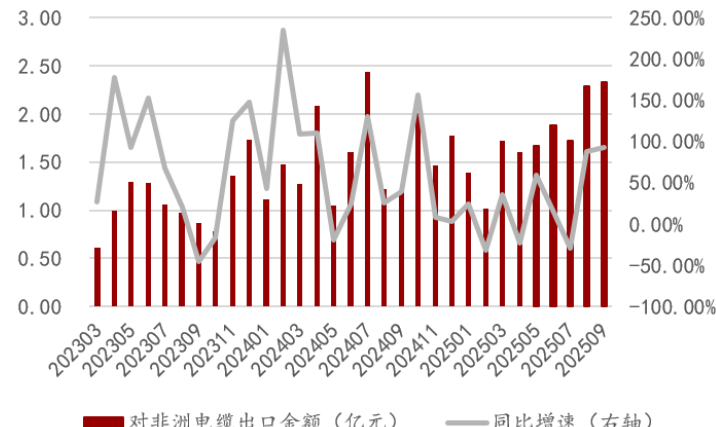
分地区来看, 拉美市场表现亮眼, 亚洲稳中有升, 欧洲出现回调。2025年9月, 我国对亚洲、非洲、欧洲、拉美的电缆出口金额分别为8.89、2.33、1.92、2.39亿元, 分别同比+101.18%、+92.28%、-14.78%、+95.56%。其中, 非洲、拉美市场维持高景气增长; 亚洲市场延续回升, 同环比高增长; 欧洲市场有所回调, 同环比下滑。整体来看, 电缆出口整体回升, 各地区市场表现有所分化。

图表17: 中国电缆对亚洲出口金额及同比增速



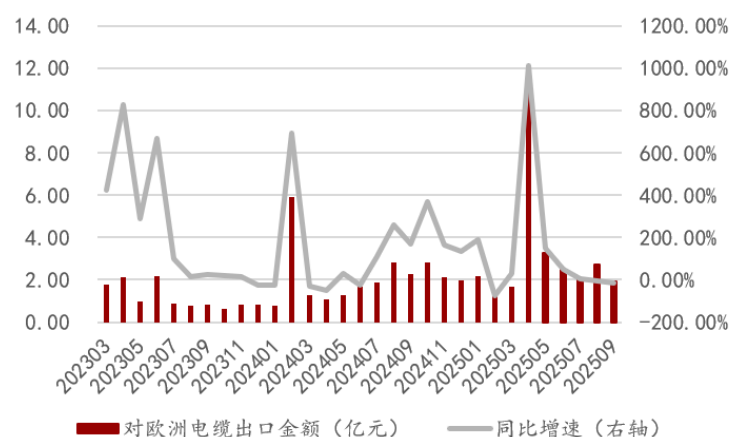
资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表18: 中国电缆对非洲出口金额及同比增速



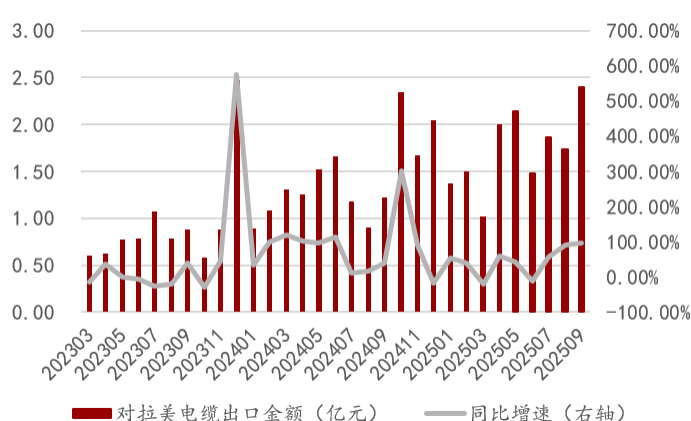
资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表19: 中国电缆对欧洲出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

图表20: 中国电缆对拉美出口金额及同比增速



资料来源: 海关总署, 万联证券研究所

5 投资建议

在能源转型的背景下, 全球可再生能源装机快速增长, 叠加电网设备换代升级, 全球电网建设投资稳定增长。我国电力设备产品具备技术及成本优势, 竞争力较强, 在海外市场渗透率有望持续提升, 变压器、电表、开关及线缆等产品出口有望持续受益。**建议关注海外市场开拓顺利、技术领先的龙头个股。**

6 风险提示

海外市场需求不及预期、全球电网投资不及预期、贸易政策变动、极端天气影响、行业竞争加剧、产品价格下行等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场