

2025 年 09 月 08 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

储能海内外需求高景气，机器人催化密集

—电力设备行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

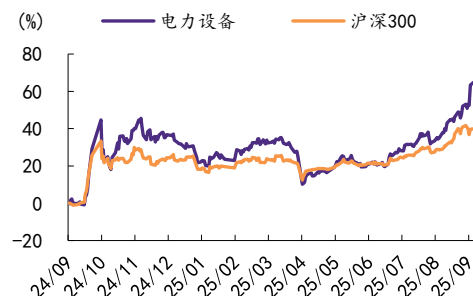
分析师：罗笛箫 S1050525070001

luodx@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	22.0	36.2	63.7
沪深 300	8.8	15.3	38.3

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：国产算力多因素催化，AIDC 配套迎来爆发契机》2025-08-25
- 2、《电力设备行业周报：液冷柴发板块超预期，关注云厂财报》2025-08-12
- 3、《电力设备行业周报：海外巨头 CapEx 上调验证 AI 高景气度，国产算力自主可控势不可挡》2025-08-04

储能：电芯紧缺涨价，海内外需求高景气

储能电芯报价上浮、供给趋紧。价格层面，近期储能电芯报价普遍上浮，主流厂商报价重心环比抬升 0.003~0.01 元/Wh，当前磷酸铁锂储能电芯 100Ah 价格区间 0.340~0.400 元/Wh，均价 0.370 元/Wh；280Ah 价格区间 0.260~0.335 元/Wh，均价 0.298 元/Wh；314Ah 价格区间 0.255~0.340 元/Wh，均价 0.298 元/Wh。排产层面，9 月全球电池产能利用率逼近 80%，储能电芯订单排产拉长。我们认为，本轮涨价与缺货的核心逻辑有三：1) 上游涨价：碳酸锂价格阶段性反弹，为电芯提价提供支撑；2) 产能不足：部分产线因切换大容量电芯而停产，有效产能阶段性收缩；3) 需求景气：国内外储能市场同步高景气，订单超预期放量。

国内：政策优化盈利模式，需求转为经济性主导。市场此前担忧上半年“抢装”后下半年断档，但 6 月以来招标数据持续增长态势，8 月储能系统/EPC 招采 69.4GWh 刷新单月纪录，印证需求刚性+高增长。我们认为，储能招采表现好于预期，主要得益于 136 号文后各省配套政策陆续出台，在现货交易、容量电价等方面予以支持，推动大储盈利模式逐步完善，需求驱动由政策强制配储转向经济性主导，业主装机积极性提升。

海外：全球多区域共振，订单加速兑现。1) 美国：盈利方面，当前国内储能电池输美关税约 40.9%，但在项目高额内部收益率背景下，头部厂家订单可全额转嫁关税，盈利水平超预期；需求方面，为规避 2026 年电池更高关税+大而美法案敏感实体供货比例限制，今年国内企业抢运意愿强烈。展望后市，美国储能 ITC 补贴退坡延期、项目备案数持续增长，潜在订单充足，对 2026 年美储量价均乐观看待。2) 欧洲：大储方面，可再生能源占比提升引发消纳与电网稳定性焦虑，西班牙大停电事件催化，大储需求迫切；户储方面，24Q4 去库存基本完成，2025 年 3 月起出口回升，德/英/奥增值税减免延续，叠加系统成本大幅下降，即使居民电价回落，户储仍具备经济性，拉动需求增长。3) 新兴市场：澳洲、中东、拉美等海外市场储能需求同样向好。

综合来看，储能电芯率先涨价，或标志着国内价格竞争接近尾声，系统集成有望顺价。展望后市，中期看，供需紧平衡将贯穿今年，长期看，全球储能景气度持续向上，头部电池厂及集成商有望率先受益于量价齐升。当前板块估值仍处

历史低位，具备显著修复空间。

■ 机器人：特斯拉催化密集，国内产业化加速

近期特斯拉催化密集。9月2日，特斯拉发布第四版“宏图计划”，马斯克强调未来公司约80%的价值将来自Optimus；9月5日，特斯拉董事会提交了一项为马斯克特别定制的绩效奖励计划，激励额度高达4.24亿股（占总股本的12%），其中将交付100万台人形机器人作为行权条件之一；9月7日，特斯拉开通Tesla AI微博账号，展示了新版本Optimus V2.5，而此前Salesforce CEO在社交媒体上发布短视频展示了与该款Optimus互动对话。

国内机器人产业化加速。9月2日，宇树科技官宣正积极推进IPO准备工作，预计将于10~12月提交申请文件；9月3日，优必选宣布获得2.5亿元具身智能人形机器人采购合同，该合同以人形机器人Walker S2为主，将在今年内启动交付，是截至目前人形机器人行业公开的最大单笔合同。

■ 投资建议

储能板块建议关注优质储能集成标的：阳光电源、海博思创、上能电气、科华数据等。

人形机器人板块建议关注供应链确定性高、产业链环节价值量大的核心标的：拓普集团、三花智控、兆威机电等。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

■ 风险提示

储能需求不及预期风险、后续政策力度不及预期风险、人形机器人产业化进展不及预期风险、竞争超预期风险、原材料价格波动风险、国际贸易摩擦风险、大盘系统性风险、推荐公司业绩不达预期风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002050.SZ	三花智控	33.77	0.83	1.02	1.29	40.69	33.11	26.18	买入
002335.SZ	科华数据	53.71	0.68	1.35	1.91	42.35	39.75	28.08	未评级
003021.SZ	兆威机电	122.22	0.94	1.11	1.41	78.87	109.71	86.52	未评级
300274.SZ	阳光电源	136.98	5.32	6.46	7.13	13.87	21.20	19.22	未评级
300827.SZ	上能电气	35.76	1.16	1.25	1.59	37.69	28.50	22.42	未评级
601689.SH	拓普集团	68.19	1.78	2.21	2.90	38.31	30.86	23.51	买入
688411.SH	海博思创	174.48	4.86	4.52	5.56	35.90	38.60	31.38	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 储能海内外需求高景气，机器人催化密集.....	4
1.1、 储能：电芯紧缺涨价，海内外需求高景气	4
1.2、 机器人：特斯拉催化密集，国内产业化加速	4
2、 行业动态：优必选斩获 2.5 亿元订单.....	6
2.1、 行业动态	6
2.1、 公司动态	6
3、 光伏产业链跟踪：海外需求支撑，183N 电池价格有望上扬	7
4、 上周市场表现：电力设备板块涨幅 7.39%，排名第 1 名	13
5、 风险提示	14

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	10
图表 3：光伏辅材价格情况	12
图表 4：上周（9.1-9.5）申万行业表现	13
图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前十	14
图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前十	14
图表 7：行业平均估值	14

1、储能海内外需求高景气，机器人催化密集

1.1、储能：电芯紧缺涨价，海内外需求高景气

储能电芯报价上浮、供给趋紧。价格层面，近期储能电芯报价普遍上浮，主流厂商报价重心环比抬升 0.003~0.01 元/Wh。当前磷酸铁锂储能电芯 100Ah 价格区间 0.340~0.400 元/Wh，均价 0.370 元/Wh；280Ah 价格区间 0.260~0.335 元/Wh，均价 0.298 元/Wh；314Ah 价格区间 0.255~0.340 元/Wh，均价 0.298 元/Wh。排产层面，9 月全球电池产能利用率逼近 80%，储能电芯订单排产拉长。我们认为，本轮涨价与缺货的核心逻辑有三：1) 上游涨价：碳酸锂价格阶段性反弹，为电芯提价提供支撑；2) 产能不足：部分产线因切换大容量电芯而停产，有效产能阶段性收缩；3) 需求景气：国内外储能市场同步高景气，订单超预期放量。

国内：政策优化盈利模式，需求转为经济性主导。市场此前担忧上半年“抢装”后下半年断档，但 6 月以来招标数据延续增长态势，8 月储能系统/EPC 招采 69.4GWh 刷新单月纪录，印证需求刚性+高增长。我们认为，储能招采表现好于预期，主要得益于 136 号文后各省配套政策陆续出台，在现货交易、容量电价等方面予以支持，推动大储盈利模式逐步完善，需求驱动由政策强制配储转向经济性主导，业主装机积极性提升。

海外：全球多区域共振，订单加速兑现。1) 美国：盈利方面，当前国内储能电池输美关税约 40.9%，但在项目高额内部收益率背景下，头部厂家订单可全额转嫁关税，盈利水平超预期；需求方面，为规避 2026 年电池更高关税+大而美法案敏感实体供货比例限制，今年国内企业抢运意愿强烈。展望后市，美国储能 ITC 补贴退坡延期、项目备案数持续增长，潜在订单充足，对 2026 年美储量价均乐观看待。2) 欧洲：大储方面，可再生能源占比提升引发消纳与电网稳定性焦虑，西班牙大停电事件催化，大储需求迫切；户储方面，24Q4 去库存基本完成，2025 年 3 月起出口回升，德/英/奥增值税减免延续，叠加系统成本大幅下降，即使居民电价回落，户储仍具备经济性，拉动需求增长。3) 新兴市场：澳洲、中东、拉美等海外市场储能需求同样向好。

综合来看，储能电芯率先涨价，或标志着国内价格竞争接近尾声，系统集成有望顺价。展望后市，中期看，供需紧平衡将贯穿今年，长期看，全球储能景气度持续向上，头部电池厂及集成商有望率先受益于量价齐升。当前板块估值仍处历史低位，具备显著修复空间。

1.2、机器人：特斯拉催化密集，国内产业化加速

近期特斯拉催化密集。9 月 2 日，特斯拉发布第四版“宏图计划”，马斯克强调未来公司约 80% 的价值将来自 Optimus；9 月 5 日，特斯拉董事会提交了一项为马斯克特别定制的绩效奖励计划，激励额度高达 4.24 亿股（占总股本的 12%），其中将交付 100 万台人形机器人作为行权条件之一；9 月 7 日，特斯拉开通 Tesla AI 微博账号，展示了新版本 Optimus V2.5，而此前 Salesforce CEO 在社交媒体上发布短视频展示了与该款 Optimus 互动对话。

国内机器人产业化加速。9月2日，宇树科技官宣正积极推进IPO准备工作，预计将于10~12月提交申请文件；9月3日，优必选宣布获得2.5亿元具身智能人形机器人采购合同，该合同以人形机器人Walker S2为主，将在今年内启动交付，是截至目前人形机器人行业公开的最大单笔合同。

储能板块建议关注优质储能集成标的：阳光电源、海博思创、上能电气、科华数据等。

人形机器人板块建议关注供应链确定性高、产业链环节价值量大的核心标的：拓普集团、三花智控、兆威机电等。

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	2025-09-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002050.SZ	三花智控	33.77	0.83	1.02	1.29	40.69	33.11	26.18	买入
002335.SZ	科华数据	53.71	0.68	1.35	1.91	42.35	39.75	28.08	未评级
003021.SZ	兆威机电	122.22	0.94	1.11	1.41	78.87	109.71	86.52	未评级
300274.SZ	阳光电源	136.98	5.32	6.46	7.13	13.87	21.20	19.22	未评级
300827.SZ	上能电气	35.76	1.16	1.25	1.59	37.69	28.50	22.42	未评级
601689.SH	拓普集团	68.19	1.78	2.21	2.90	38.31	30.86	23.51	买入
688411.SH	海博思创	174.48	4.86	4.52	5.56	35.90	38.60	31.38	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

2、行业动态：优必选斩获 2.5 亿元订单

2.1、行业动态

两部门印发《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》。9 月 4 日，工业和信息化部、市场监督管理总局印发《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》，提出 2025-2026 年，规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在 7% 左右，加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后电子信息制造业年均营收增速达到 5% 以上。对于新能源领域，《方案》特别提出，要在破除“内卷式”竞争中实现光伏等领域高质量发展，依法治理光伏等产品低价竞争；引导地方有序布局光伏、锂电池产业，指导地方梳理产能情况；实施光伏组件、锂电池产品质量管理，深入落实《光伏制造行业规范条件》等文件，强化与投资、金融、安全等政策联动，推动行业技术进步。

2.1、公司动态

优必选斩获 2.5 亿元订单。优必选宣布与某国内知名企业签署价值 2.5 亿元的人形机器人产品及解决方案采购合同，以搭载自主热插拔换电系统的 WalkerS2 为主，计划于年内启动交付。

优必选获 10 亿美元战略融资授信，拟在中东建超级工厂。近日，优必选与国际知名投资机构 Infini Capital 签署 10 亿美金战略伙伴合作协议，合作涵盖资金支持与产业协同。Infini Capital 旗下高新技术基金为优必选提供 10 亿美元战略融资授信额度，含多种融资方式，现金提款权可提升其产业布局能力，同时将协助优必选开拓中东市场，成立中东合资公司，计划在中东建立超级工厂和研发中心以及中东总部。

松延动力获首程控股追加投资。首程控股旗下北京机器人产业发展投资基金近日完成对松延动力的数千万元人民币追加投资。此次投资将用于加大研发投入和产品迭代，巩固其于人形机器人本体与仿生人脸领域的领先地位，推动产业化闭环构建。

3、光伏产业链跟踪：海外需求支撑，183N 电池价格有望上扬

硅料：

本周硅料企业产品报价陆续上扬，一线厂家价格初步达成一致在 55 元/公斤，二三线厂家报价达到 52 元/公斤，颗粒料新单报价约 48-49 元/公斤。在报价持续走高的情势下，拉晶厂家本周拉动疲弱，多数观望后续市场价格走势，本周少量 49 元/公斤的价格成交，高达 50-55 元/公斤的成交多为期现商、特殊硅材料厂家购入，整体成交量相对上周减弱。

观察月末库存，自政策消息面影响以来，买方担忧后续价格持续高涨的情况下，持续小批量购入硅料囤货，据统计，拉晶厂家自身硅料库存持续上扬，八月底库存高达 22-24 万吨以上水平，而硅料厂家自身库存则相对七月底减少，来到 26-27 万吨规模。

需要注意受惠价格大幅抬升的状况之下，也诱发部分厂家规划复产提产，虽仍有部分厂家预期减产与检修，但整体九月份排产仍有望略高于八月，需观察大厂近期动态。

海外硅料均价暂时落在 18-19 美元/公斤水平，受到大而美法案影响，输美厂家近期调整供应链生产结构。

硅片：

本周硅片市场价格延续上周水平，主流成交价仍维持在 183N 1.25 元/片、210RN 1.40 元/片、210N 1.60 元/片。

细部尺寸来看，183N 与 210N 在当前需求相对旺盛的带动下，已有厂家传出小幅上调报价，相较之下，210RN 受制于供应过剩与需求错配，本周仍有部分成交价低至 1.37 元/片，显示市场接受度有限，接单节奏偏慢。

海外市场方面，自七、八月出口退税可能取消的消息释出后，下游电池厂的订单受到海外市场支撑，形成强劲需求，并率先推升电池片价格，而在电池片出口价格走高的带动下，预计将进一步传导至硅片市场，有望使其价格企稳甚至上行，叠加反内卷政策的涨价预期心理，短期内不致削弱硅片价格走势。

随着硅料价格持续走高，近期垂直一体化厂家开始买料找硅片厂代工，藉此调控其市场价格，并增加自身成本灵活性。在此背景下，九月硅片排产预期将进一步提高，同时，当前库存也开始出现小幅累库，后续能否消化仍需观察下游接单节奏与终端实际需求。整体来看，本周硅片市场虽保持价格稳定，但在海外需求与上游成本双重支撑下，后续仍具备上行动能。然而长期来看，若随着市场情绪逐步降温，价格在中长期内仍存在回调压力。

国内电池片：

本周 N 型电池片价格：183N、210N 本周均价分别上涨至 0.3 元/W、0.295 元/W，210RN 电池片持稳于 0.285 元/W。183N、210N 价格区间分别上升为 0.295-0.31 元/W 与 0.29-0.295 元/W，210RN 仍为 0.285-0.29 元/W，未出现变动。

各尺寸电池片价格走势方面，183N 因国内需求有限，近期主要受印度订单拉动而上涨；210RN 因产出占比高、供过于求导致库存累积，均价仍维持在 0.285 元/W；210N 需求长期仍保持稳定，在供需紧平衡下，价格也出现上涨。

九月份终端需求不足的隐忧仍在，厂家多处于观望，等待后续反内卷政策的明朗化。同时，本周三主要硅片厂家上调硅片报价，使得电池片环节持续承压。短期内，价格走势仍需关注下半周的价格博弈结果，但整体而言，在上下游压力传导下，电池片价格难以出现剧烈波动。

海外电池片：

P 型：182P 中国出口美金均价本周持平于 0.039 美元/W，印度市场持续支撑 P 型电池片需求，本周价格仍然持稳。高价部分为使用海外硅料的东南亚电池片直接输美价格，该产品近期价格区间为 0.08-0.09 美元/W 不等，均价为 0.08 美元/W。

N 型：183N 中国出口美金均价本周持平于 0.039 美元/W，需注意的是，因土耳其政策影响，当地采购电池片已出现消退，但相对地，印度市场仍为订单需求提供支撑，当地可能因国内反内卷政策而出现涨价预期，进而出现囤货情况，因此 183N 电池片海外需求近期仍然维持，价格后续不排除再度上扬。高价部分为使用海外硅料的东南亚电池片直接输美价格，价格区间为 0.10-0.12 美元/W 不等，本周均价仍为 0.11 美元/W。

中国组件：

九月初需求相对八月显得略为疲软，当前组件执行多数前期订单执行为主，集中项目价格约在 0.6-0.7 元/W 之间执行为主，众数落在 0.65-0.68 元/W。

分布、自发自用项目执行新单较多，现货价格约 0.65-0.72 元/W。其中部分项目与急单可接受 0.7 元/W 以上的价格，观察量体个别厂家存在 5-10% 不等。

产品规格售价：

TOPCon 双玻组件售价区间约 0.6-0.72 元/W，大宗交付价格落于 0.65-0.685 元/W。集中项目交付价格 0.63-0.68 元/W 水平，前期调价项目价格仍有偏 0.6-0.63 元/W 交付。分布现货价格有高于 0.7 元/W 的价格少量成交。

PERC 双玻组件价格区间约 0.6-0.70 元/W。

HJT 组件价格约在 0.7-0.83 元/W 之间，其中集中项目执行价格落于 0.7-0.78 元/W 之间，分布项目价格约 0.7-0.75 元/W 之间。

BC 方面，N-TBC 本周价格维稳，当前执行价格约 0.73-0.8 元/W 之间。

海外组件：

各区域市场组件价格概况如下：

亚太区：中国出口至亚太地区的 TOPCon 价格多落在 0.085-0.090 美元/W。澳洲市场执

行价格约为 0.09-0.10 美元/W。印度市场非 DCR 组件价格落在 0.14-0.16 美元/W 左右。

欧洲市场：当前项目整体交付价格维持在 8.3-8.5 美分/W。需要注意近期厂家开始将退税因素放入合同中，区分功率文件位价格也有所不同。目前收到欧洲当地厂商反馈，中国价格尚未传导到欧洲市场，后续仍需持续关注。

拉丁美洲市场：主流价格区间为 0.08-0.09 美元/W，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 0.085-0.09 美元/W，前期高价锁价订单仍有 0.10-0.11 美元/W 执行中。

美国市场：受美国对等关税政策及大而美法案对于供应链合规的要求影响，供货商与项目方仍在博弈沟通调整，了解到部分项目暂缓，当地现货分销价格有出现小幅反弹。目前整体成交价格维持 0.27-0.28 美元/W。考虑贸易风险，本地制造组件询单亦有上行趋势。

图表 2：光伏产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	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 致密块料(USD)	21.0	17.0	18.0	—	—	😬
多晶硅 致密块料(RMB)	52.0	47.0	48.0	4.3	2.000	😬
多晶硅 颗粒料(RMB)	49.0	46.0	47.0	2.2	1.000	😬
3-Sep-25						
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(USD)	0.160	0.160	0.160	—	—	😬
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(RMB)	1.250	1.250	1.250	—	—	😬
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm(RMB)	1.400	1.370	1.400	—	—	😬
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm(RMB)	1.600	1.600	1.600	—	—	😬
3-Sep-25						
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+ (USD)	0.080	0.039	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)	0.310	0.295	0.300	1.7	0.005	😬
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.3%+ (RMB)	0.290	0.285	0.285	—	—	😬
TOPCon电池片 - 210mm / 25.3%+ (RMB)	0.295	0.290	0.295	1.7	0.005	😬
3-Sep-25						
双面双玻N型组件 (W)						
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(USD)	0.330	0.080	0.088	—	—	😬
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(RMB)	0.720	0.600	0.690	0.7	0.005	😬
210mm 单晶HJT组件(USD)	0.115	0.090	0.100	—	—	😬
210mm 单晶HJT组件(RMB)	0.830	0.700	0.830	—	—	😬
3-Sep-25						
中国项目组件 (W)						
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目(RMB)	0.700	0.600	0.670	—	—	😬
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目(RMB)	0.720	0.640	0.700	1.4	0.010	😬
182*182-210mm BC组件 - 集中式项目(RMB)	0.790	0.730	0.760	—	—	😬
182*182-210mm BC组件 - 工商业分布项目(RMB)	0.800	0.740	0.760	—	—	😬
3-Sep-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	0.150	—	—	😬
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国本土产(USD)	0.400	0.300	0.300	—	—	😬
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国(USD)	0.290	0.240	0.270	—	—	😬
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.100	0.082	0.085	—	—	😬
182*182-210mm BC组件 - 工商业分布项目 - 欧洲(USD)	0.127	0.100	0.115	—	—	😬
182*182-210mm BC全黑组件 - 户用分布项目 - 欧洲(USD)	0.202	0.165	0.182	—	—	😬
3-Sep-25						
						😬 > 3%
						😬 0-3%
						😬 0%
						😬 0--3%
						😬 < -3%

资料来源：InfoLink Consulting，华鑫证券研究

本周 **EVA 粒子** 价格上涨，涨幅 2.2%。石化库存低位，对出厂价存在支撑。而下游需求平平，贸易商出货阻力加大，市场价格继续上行或受阻。多空交织之下，预计下周 EVA 价格或僵持整理，消化前期涨幅为主。

本周 **背板 PET** 价格下降，降幅 1.3%。担心欧佩克及其限产同盟国增产，国际油价震荡下挫，挤压 PX 成本支撑。PTA 现货供应充足，下游需求旺季尚未启动，原油下跌，利空 PTA 市场。

本周 **边框铝材** 价格下降，降幅 0.2%。基本面供应端运行平稳，铝锭供应正常，社会库存窄幅波动，同比维持低位。需求端表现降温，基差走阔，贸易商交易减少，交投气氛降温。预计下周铝价或窄幅下挫。

本周 **电缆电解铜** 价格上涨，涨幅 0.8%。供应收紧预期支撑铜价，但现阶段市场货源相对稳定，持货商下调升水促成交。价格持续上涨，对消费的抑制表现明显，下游观望加重，采购放缓。预计短期现货铜价震荡运行。

本周 **支架热卷** 价格下降，降幅 0.6%。供应方面，下周河北地区限产企业逐步恢复，叠加河南地区安钢检修结束，供应量或有所增加；需求方面，下游需求中冷轧或有所增加，终端采购或随着价格下跌有所释放。预计下周市场价格或延续弱势下行，跌幅收窄。

本周 **光伏玻璃** 价格上涨，涨幅 5.3%-18.2%。近期下游组件企业按需采购居多，玻璃厂家库存降速放缓。下周来看，随着开工率提升，组件厂家订单跟进相对充足，需求存一定支撑。多数玻璃厂家执行订单，预计整体交投尚可。价格方面来看，虽上涨趋势明确，但实际涨幅仍需观察。

图表 3：光伏辅材价格情况

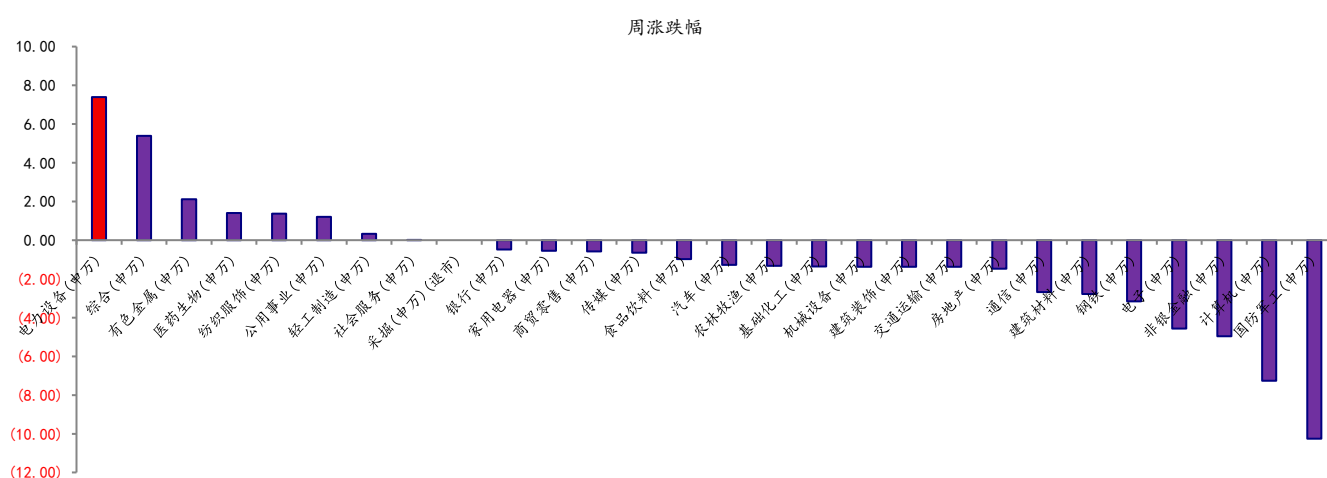
类型	产品	2025/8/27	2025/9/3	涨跌幅
粒子 (元/吨)	EVA	10621	10850	2.2%
胶膜 (元/m ²)	透明EVA	5.52	5.60	1.5%
	白色EVA	6.02	6.10	1.4%
	POE	8.19	8.19	0.0%
背板 (元/吨)	PET	5939	5861	-1.3%
边框 (元/吨)	铝材	20739	20703	-0.2%
电缆 (元/吨)	电解铜	79117	79713	0.8%
支架 (元/吨)	热卷	3444	3423	-0.6%
银浆 (元/kg)	白银	9256	9532	3.0%
	背面银浆	5994	6170	2.9%
	主栅正面银浆	8976	9240	2.9%
	细栅正面银浆	9026	9290	2.9%
靶材 (元/kg)	精钢	2608	2525	-3.2%
光伏玻璃 (元/平方米)	3.2镀膜玻璃	19	20	5.3%
	2.0镀膜玻璃	11	13	18.2%

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 7.39%，排名第 1 名

电力设备板块涨幅 7.39%（上上周涨幅 3.99%），涨幅排名第 1 名（共 28 个一级子行业），跑赢上证综指 8.57 个百分点，跑赢沪深 300 指数 8.20 个百分点，其中光伏板块上涨 9.55%。

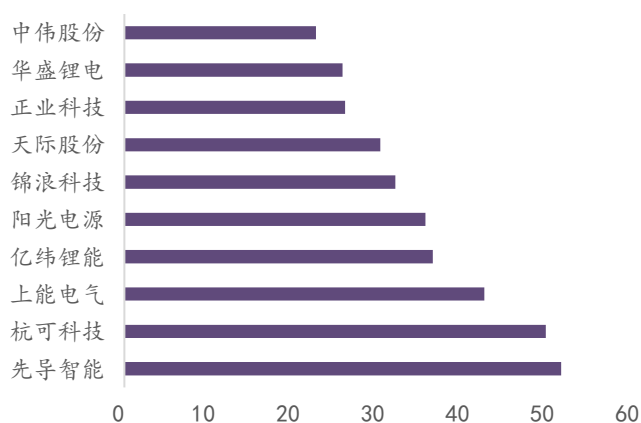
图表 4：上周（9.1-9.5）申万行业表现



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，周涨跌幅前五名分别为先导智能（+51.51%）、杭可科技（+49.73%）、上能电气（+42.47%）、亿纬锂能（+36.39%）以及阳光电源（+35.52%），周涨跌幅倒数后五名分别为爱科赛博（-16.67%）、三晖电气（-17.65%）、日丰股份（-18.26%）、欧陆通（-18.91%）以及中环海陆（-20.00%）。

图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前十



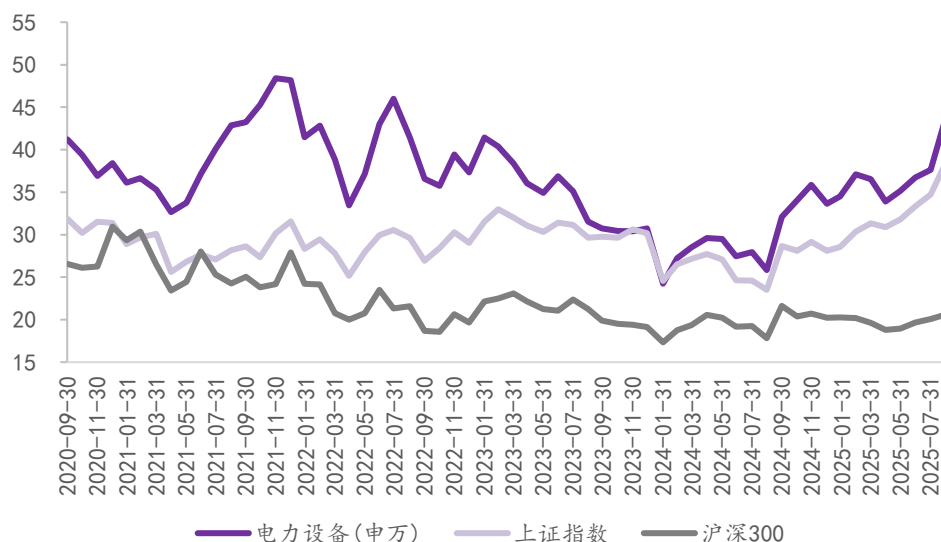
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前十



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、风险提示

- (1) 储能需求不及预期风险
- (2) 后续政策力度不及预期风险
- (3) 人形机器人产业化进展不及预期风险
- (4) 竞争超预期风险
- (5) 原材料价格波动风险
- (6) 国际贸易摩擦风险

- (7) 大盘系统性风险
- (8) 推荐公司业绩不达预期风险

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

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。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 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。