

超配（维持）

整体业绩同比改善，细分领域有所分化

电力设备及新能源行业 2025 年半年报业绩综述

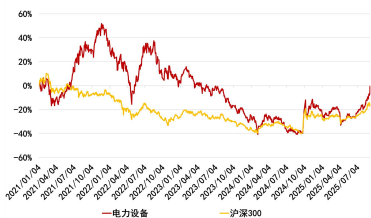
2025 年 9 月 8 日

投资要点：

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：suzhibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

■ **电力设备行业2025H1及2025Q2整体业绩同比改善，资本支出同比下降。**2025H1，申万电力设备行业实现营业收入1.66万亿元，同比+4.7%；实现归母净利润699.90亿元，同比+5.5%；实现扣非归母净利润574.40亿元，同比+6.0%。2025H1，申万电力设备行业期间费用率（含研发费用率）为10.6%，同比下降0.9个百分点；销售毛利率为16.4%，同比下降1.2个百分点；销售净利率为4.5%，同比持平。2025H1，申万电力设备行业资本支出为1443.3亿元，同比-17.5%，为最近4年同期较低水平。2025Q2，申万电力设备行业实现营业收入0.92万亿元，同比+6.0%，主要受风电设备、电池、电网设备板块营收同比增长推动。2025Q2，申万电力设备行业实现归母净利润404.5亿元，同比+24.5%；扣非归母净利润352.7亿元，同比+33.0%。2025Q2电力设备行业整体业绩向好，主要受电池、电网设备板块业绩同比增长推动。2025Q2，申万电力设备行业期间费用率为9.8%，同比下降0.8个百分点；销售毛利率为16.5%，同比下降0.6个百分点；销售净利率为4.8%，同比提高0.7个百分点。2025Q2，申万电力设备行业资本支出为668.3亿元，同比-19.8%。

■ **投资策略：维持对行业的超配评级。电网设备板块：**随着全国能源结构转型加速推进，光伏、风电等可再生能源正从补充能源向主力能源转变。根据国家能源局，2025年1—7月，全国电网工程累计投资完成额达3315亿元，同比+12.5%，保持同比较快增长趋势。根据中电联，今年全年电网总投资将首次超过8000亿元，为适配大规模新能源并网需要提供基础设施支撑。建议关注规模和技术领先，成本控制能力较强的输变电头部企业。**电池板块：**根据中关村储能产业技术联盟统计，2025年1—6月中国新型储能新增装机规模达42.6GWh，同比增长27.5%。根据Rho Motion，2025年1—6月全球电池储能系统装机总量达86.7GWh，同比增长54%。随着风电光伏装机比例提升、电力系统灵活性要求提高、数据中心需求驱动、储能技术进步及系统成本下降，储能电池市场需求有望保持快速增长趋势，建议关注储能电池头部企业。**风电设备板块：**今年上半年，国内海上风电市场回暖，新增装机量同比大幅增长。根据国家能源局，2025年1—6月全国海上风电新增装机2.49GW，同比增长200%，截至2025年6月底，全国海上风电累计并网容量达到44.20GW，较去年同期增长15.8%。今年9月初，国家能源局发文表示，将加快推动可再生能源新模式、新业态发展，用好出台的一系列支持政策，研究政策措施积极推动深远海上风电等新兴产业发展，有利于促进国内海上风电项目加快建设。同时，中国头部海工企业具备领先制造能力并持续获取欧洲地区等海外市场订单，体现了中国海工企业在产品质量和交付及时性等方面得到了国际客户的高度认可。建议关注有望受益于全球海风发展的风机及风电零部件头部企业。**光伏设备板块：**9月4日，工业和信息化部、市场监督管理总局联合印发《电子信息制造业2025—2026年稳增长行动方案》，《方案》提到，在破除“内卷式”竞争中实现光伏等领域高质量发展，依法

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

业绩综述

行业研究

证券研究报告

治理光伏等产品低价竞争。引导地方有序布局光伏等产业，指导地方梳理产能情况。实施光伏组件等产品质量管理，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。今年7月以来，中央多次释放“反内卷”信号，中央层面加大对光伏行业的宏观引导和行业治理力度，有利于破除光伏行业“内卷式”恶性竞争，避免低质量、同质化的无序竞争，推动光伏行业高质量发展。随着“反内卷”政策效果进一步显现，落后产能有序退出，未来行业供需关系有望实质性改善，提升产业集中度并推动技术革新，建议关注受益于光伏产业链价格企稳回升、技术及规模具备领先优势的光伏行业头部企业。

风险提示。原材料价格大幅波动风险；新型电力系统建设不及预期风险；全球化运营风险。

目 录

1. 申万电力设备行业业绩分析	5
2. 二级行业板块业绩情况	7
2.1 光伏设备：多数企业业绩承压	7
2.2 风电设备：行业整体业绩同比改善	10
2.3 电网设备：业绩保持稳健增长	12
2.4 电池：板块业绩表现亮眼	15
2.5 电机：板块业绩实现同比增长	18
2.6 其他电源设备：整体业绩保持增长	21
3. 投资建议	25
4. 风险提示	26

插图目录

图 1：2021H1-2025H1 电力设备行业营业收入增长情况	5
图 2：2021H1-2025H1 电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	5
图 3：2021H1-2025H1 电力设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	5
图 4：2021H1-2025H1 电力设备行业资本支出情况	5
图 5：2021Q2-2025Q2 电力设备行业营业收入增长情况	6
图 6：2021Q2-2025Q2 电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	6
图 7：2021Q2-2025Q2 电力设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	6
图 8：2021Q2-2025Q2 电力设备行业资本支出情况	6
图 9：2021H1-2025H1 光伏设备行业营业收入增长情况	7
图 10：2021H1-2025H1 光伏设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	7
图 11：2021H1-2025H1 光伏设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	7
图 12：2021H1-2025H1 光伏设备行业资本支出情况	7
图 13：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业营业收入增长情况	8
图 14：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	8
图 15：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	8
图 16：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业资本支出情况	8
图 17：2021H1-2025H1 风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	10
图 18：2021H1-2025H1 风电设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	10
图 19：2021H1-2025H1 风电设备行业资本支出情况	10
图 20：2021Q2-2025Q2 风电设备行业营业收入增长情况	11
图 21：2021Q2-2025Q2 风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	11
图 22：2021Q2-2025Q2 风电设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	11
图 23：2021Q2-2025Q2 风电设备行业资本支出情况	11
图 24：2021H1-2025H1 电网设备行业营业收入增长情况	13
图 25：2021H1-2025H1 电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	13
图 26：2021H1-2025H1 电网设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	13
图 27：2021H1-2025H1 电网设备行业资本支出情况	13
图 28：2021Q2-2025Q2 电网设备行业营业收入增长情况	14
图 29：2021Q2-2025Q2 电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	14
图 30：2021Q2-2025Q2 电网设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	14
图 31：2021Q2-2025Q2 电网设备行业资本支出情况	14

图 32 : 2021H1-2025H1 电池行业营业收入增长情况	16
图 33 : 2021H1-2025H1 电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	16
图 34 : 2021H1-2025H1 电池行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	16
图 35 : 2021H1-2025H1 电池行业资本支出情况	16
图 36 : 2021Q2-2025Q2 电池行业营业收入增长情况	17
图 37 : 2021Q2-2025Q2 电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	17
图 38 : 2021Q2-2025Q2 电池行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	17
图 39 : 2021Q2-2025Q2 电池行业资本支出情况	17
图 40 : 2021H1-2025H1 电机行业营业收入增长情况	19
图 41 : 2021H1-2025H1 电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	19
图 42 : 2021H1-2025H1 电机行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	19
图 43 : 2021H1-2025H1 电机行业资本支出情况	19
图 44 : 2021Q2-2025Q2 电机行业营业收入增长情况	20
图 45 : 2021Q2-2025Q2 电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	20
图 46 : 2021Q2-2025Q2 电机行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	20
图 47 : 2021Q2-2025Q2 电机行业资本支出情况	20
图 48 : 2021H1-2025H1 其他电源设备行业营业收入增长情况	22
图 49 : 2021H1-2025H1 其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	22
图 50 : 2021H1-2025H1 其他电源设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	22
图 51 : 2021H1-2025H1 其他电源设备行业资本支出情况	22
图 52 : 2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业营业收入增长情况	23
图 53 : 2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	23
图 54 : 2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况	23
图 55 : 2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业资本支出情况	23

表格目录

表 1 : 2025H1 和 2025Q2 光伏设备板块部分公司业绩情况	8
表 2 : 2025H1 和 2025Q2 风电设备板块公司业绩情况	11
表 3 : 2025H1 和 2025Q2 电网设备板块部分公司业绩情况	14
表 4 : 2025H1 和 2025Q2 电池板块部分公司业绩情况	17
表 5 : 2025H1 和 2025Q2 电机板块公司业绩情况	20
表 6 : 2025H1 和 2025Q2 其他电源设备板块公司业绩情况	23
表 7 : 建议关注的公司盈利预测及投资评级（截至 2025/9/5）	26

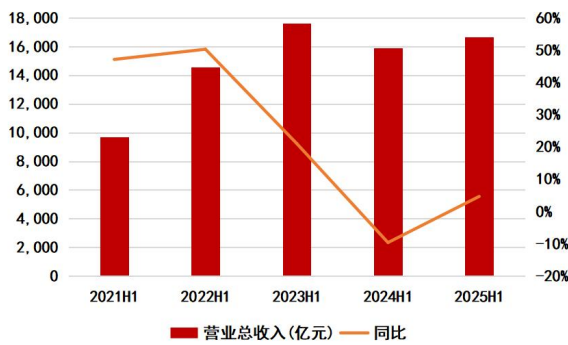
1. 申万电力设备行业业绩分析

2025H1（H1 指上半年，下同），申万电力设备行业实现营业收入 1.66 万亿元，同比+4.7%；实现归母净利润 699.90 亿元，同比+5.5%；实现扣非归母净利润 574.40 亿元，同比+6.0%。

2025H1，申万电力设备行业期间费用率（含研发费用率，下同）为 10.6%，同比下降 0.9 个百分点；销售毛利率为 16.4%，同比下降 1.2 个百分点；销售净利率为 4.5%，同比持平。

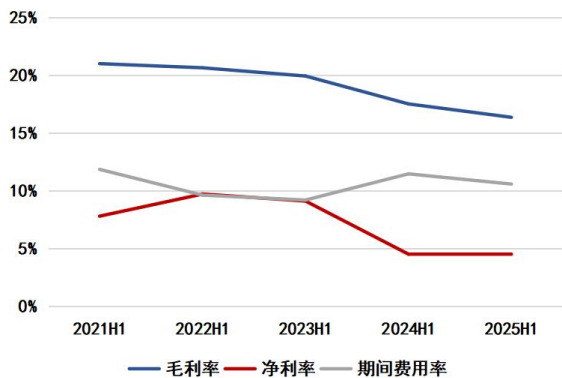
2025H1，申万电力设备行业资本支出为 1443.3 亿元，同比-17.5%，为最近 4 年同期较低水平。

图 1：2021H1-2025H1 电力设备行业营业收入增长情况



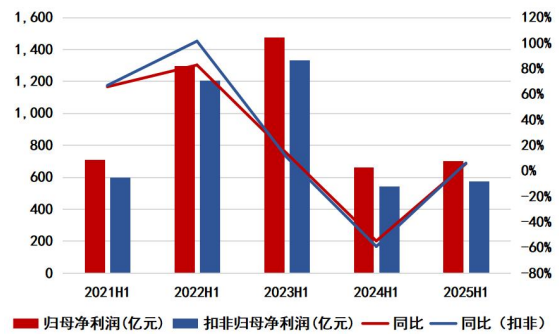
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 3：2021H1-2025H1 电力设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



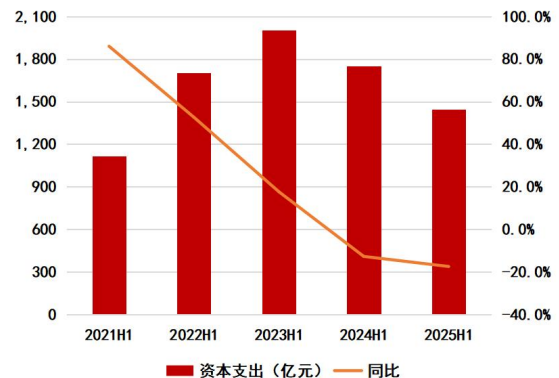
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 2：2021H1-2025H1 电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：2021H1-2025H1 电力设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

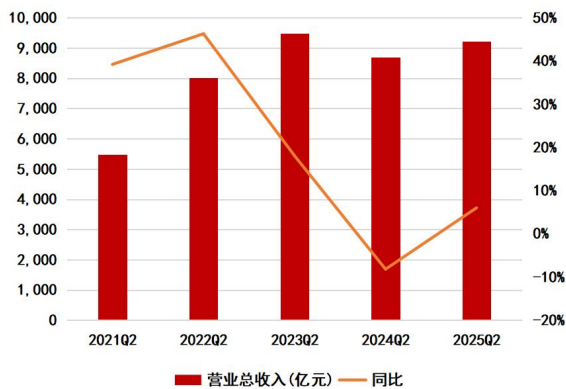
2025Q2（Q2 指第二季度，下同），申万电力设备行业实现营业收入 0.92 万亿元，同比+6.0%，主要受风电设备、电池、电网设备板块营收同比增长推动。

2025Q2，申万电力设备行业实现归母净利润 404.5 亿元，同比+24.5%；扣非归母净利润 352.7 亿元，同比+33.0%。2025Q2 电力设备行业整体业绩向好，主要受电池、电网设备板块业绩同比增长推动。

2025Q2，申万电力设备行业期间费用率为 9.8%，同比下降 0.8 个百分点；销售毛利率为 16.5%，同比下降 0.6 个百分点；销售净利率为 4.8%，同比提高 0.7 个百分点。

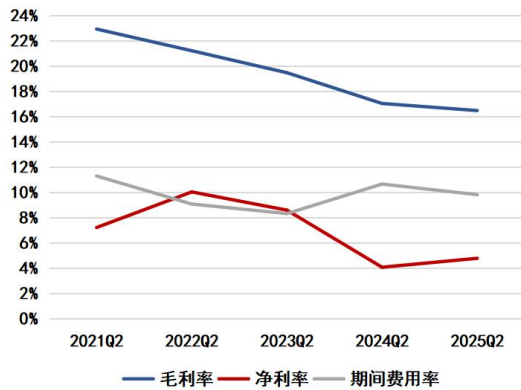
2025Q2，申万电力设备行业资本支出为 668.3 亿元，同比-19.8%。

图 5：2021Q2-2025Q2 电力设备行业营业收入增长情况



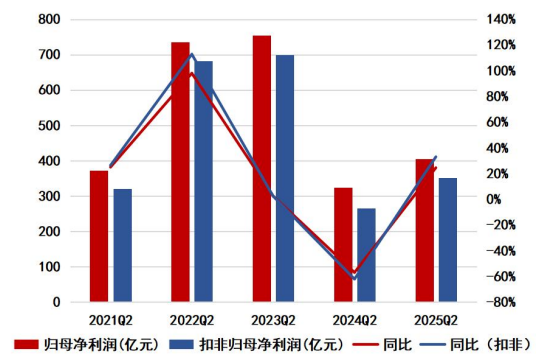
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：2021Q2-2025Q2 电力设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



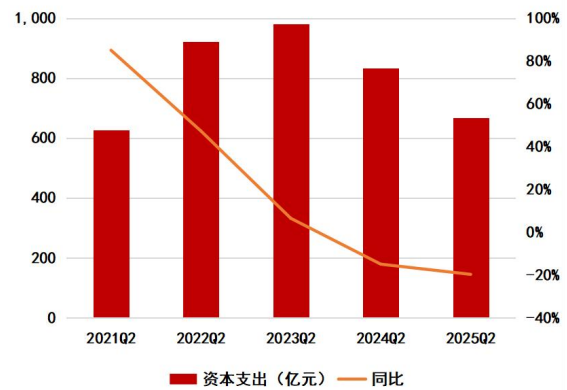
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：2021Q2-2025Q2 电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：2021Q2-2025Q2 电力设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 二级行业板块业绩情况

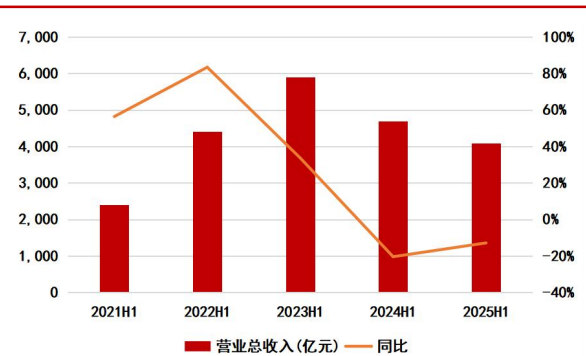
2.1 光伏设备：多数企业业绩承压

2025H1，光伏设备板块实现营业收入 0.41 万亿元，同比-12.9%；实现归母净利润-79.4 亿元；实现扣非归母净利润-106.9 亿元。受光伏产业链价格同比下降影响，今年上半年多数企业业绩承压，光伏行业整体亏损程度较去年上半年加剧。

2025H1，光伏设备板块期间费用率为 10.1%，同比提高 0.3 个百分点；销售毛利率是 10.0%，同比下降 3.1 个百分点；销售净利率是-2.3%，同比下降 2.2 个百分点。

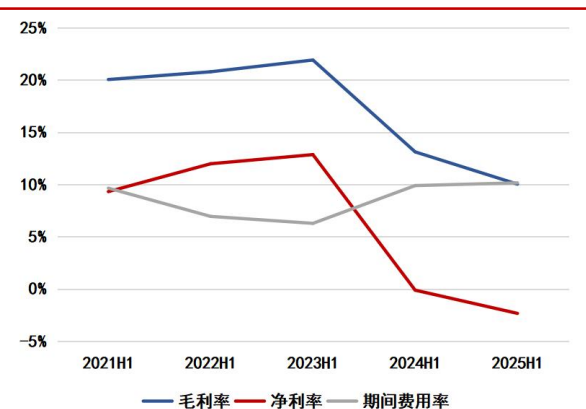
2025H1，光伏设备行业资本支出为 359.0 亿元，同比-49.5%。

图 9：2021H1-2025H1 光伏设备行业营业收入增长情况



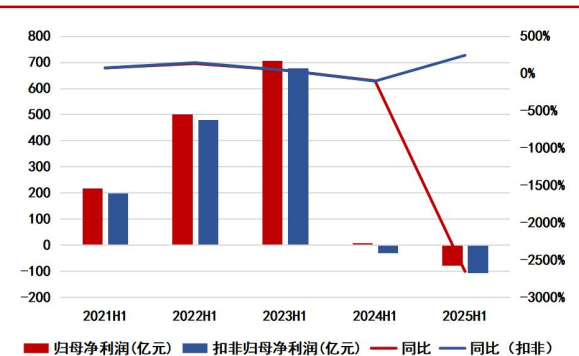
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 11：2021H1-2025H1 光伏设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



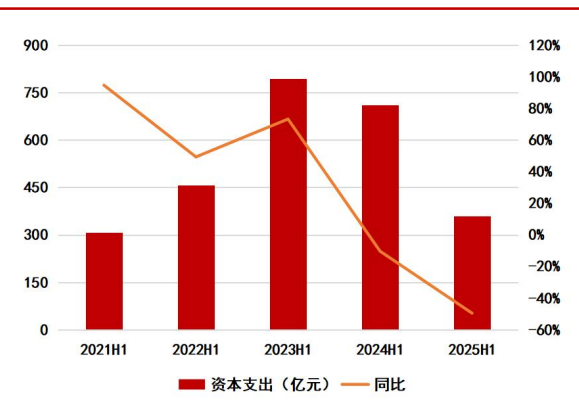
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 10：2021H1-2025H1 光伏设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 12：2021H1-2025H1 光伏设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

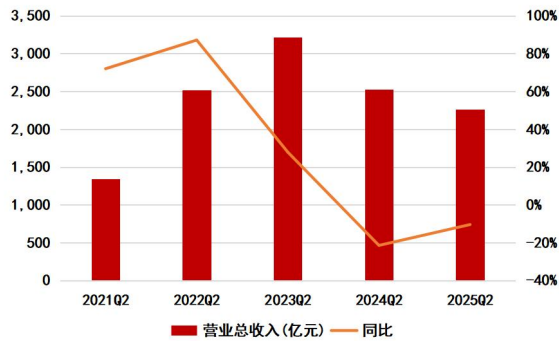
2025Q2，光伏设备板块实现营业收入 2264.8 亿元，同比-10.4%；实现归母净利润-35.9 亿元，同比+20.3%；实现扣非归母净利润-43.4 亿元，同比-20.7%。

2025Q2，光伏设备板块整体期间费用率为 9.2%，同比提高 0.1 个百分点；销售毛利

率为 10.7%，同比下降 1.3 个百分点；销售净利率为-1.9%，同比提高 0.3 个百分点。

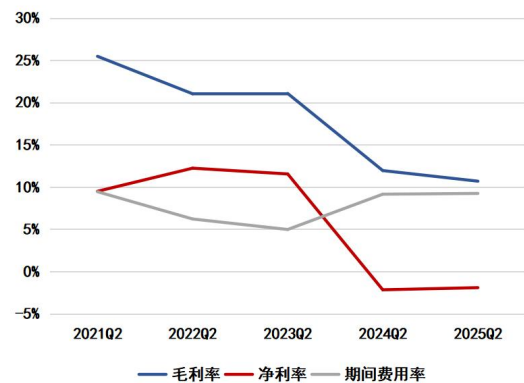
2025Q2，申万电力设备行业资本支出为 141.2 亿元，同比-58.7%。

图 13：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业营业收入增长情况



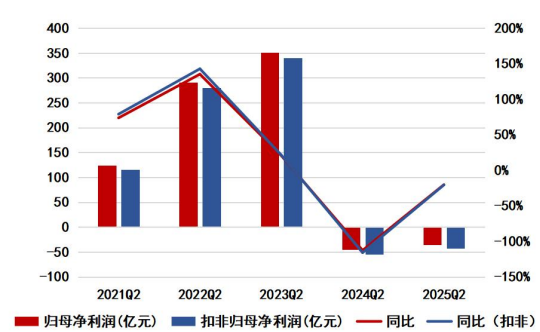
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 15：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



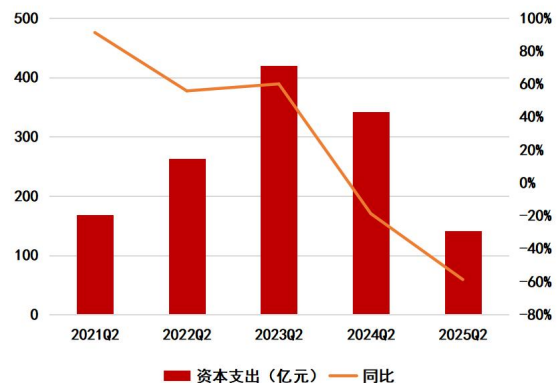
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 14：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 16：2021Q2-2025Q2 光伏设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，微导纳米、横店东磁、锦浪科技、清源股份和阳光电源的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

2025Q2，横店东磁、艾罗能源、微导纳米、捷佳伟创、帝尔激光和阳光电源的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

表 1：2025H1 和 2025Q2 光伏设备板块部分公司业绩情况

证券代码	证券名称	2025H1 营收 (亿元)	2025H1 营收增速 (%)	2025H1 扣非归母净利润 (亿元)	2025H1 扣非归母净利润增速 (%)	2025Q2 营收 (亿元)	2025Q2 营收增速 (%)	2025Q2 扣非归母净利润 (亿元)	2025Q2 扣非归母净利润增速 (%)

300274.SZ	阳光电源	435.33	40.34%	74.95	53.52%	244.97	33.09%	38.19	36.44%
601012.SH	隆基绿能	328.13	-14.83%	-33.04	-37.38%	191.61	-8.12%	-13.21	-53.77%
600438.SH	通威股份	405.09	-7.51%	-50.29	58.21%	245.75	1.44%	-24.21	1.37%
688303.SH	大全能源	14.70	-67.93%	-11.54	66.40%	5.63	-64.87%	-5.84	-44.20%
605117.SH	德业股份	55.35	16.58%	14.62	25.74%	29.69	3.65%	8.49	15.09%
688223.SH	晶科能源	318.31	-32.63%	-31.75	-1560.31%	179.88	-25.57%	-13.09	-5106.08%
002459.SZ	晶澳科技	239.05	-36.01%	-22.87	179.23%	132.32	-38.12%	-8.81	95.68%
601865.SH	福莱特	77.37	-27.66%	2.27	-84.64%	36.58	-26.41%	1.25	-82.61%
300316.SZ	晶盛机电	57.99	-42.85%	5.36	-74.42%	26.61	-52.80%	0.38	-96.15%
603806.SH	福斯特	79.59	-26.06%	4.49	-50.08%	43.34	-20.36%	0.71	-81.40%
688472.SH	阿特斯	210.52	-4.13%	8.36	-31.95%	124.67	0.85%	7.49	26.92%
300724.SZ	捷佳伟创	83.72	26.41%	16.80	42.41%	42.73	5.66%	10.43	66.04%
688599.SH	天合光能	310.56	-27.72%	-29.56	-843.32%	167.21	-32.34%	-15.82	3089.36%
002129.SZ	TCL 中环	133.98	-17.36%	-44.76	28.30%	72.97	16.18%	-25.00	2.04%
002056.SZ	横店东磁	119.36	24.76%	10.71	78.70%	67.13	25.87%	6.14	132.12%
300751.SZ	迈为股份	42.13	-13.48%	3.64	-10.18%	19.84	-25.15%	2.13	15.18%
600732.SH	爱旭股份	84.46	63.63%	-4.24	-82.90%	43.11	62.77%	0.42	-102.43%
300763.SZ	锦浪科技	37.94	13.09%	5.49	71.80%	22.76	16.25%	3.96	29.39%
003022.SZ	联泓新科	29.11	-12.13%	1.60	43.21%	13.72	-24.85%	0.90	-15.45%
300776.SZ	帝尔激光	11.70	29.20%	3.16	40.51%	6.09	33.81%	1.59	62.27%
688147.SH	微导纳米	10.50	33.42%	1.36	1089.88%	5.40	-12.43%	0.55	80.02%
688726.SH	拉普拉斯	30.62	20.49%	3.39	6.81%	16.11	8.98%	1.27	-21.45%
002506.SZ	协鑫集成	76.94	-5.16%	-3.44	-2972.66%	45.39	-12.13%	-1.36	3726.48%
603185.SH	弘元绿能	32.29	-19.52%	-3.56	-62.98%	15.72	-13.68%	-2.62	-67.15%
301658.SZ	首航新能	11.13	-24.26%	1.41	15.05%	4.58	-38.88%	0.81	1.35%
688032.SH	禾迈股份	10.05	10.78%	0.10	-94.60%	6.69	16.14%	0.20	-83.42%
002865.SZ	钧达股份	36.63	-42.53%	-4.65	19.24%	17.89	-32.76%	-2.48	13.11%
688503.SH	聚和材料	64.35	-4.87%	1.56	-52.65%	34.41	-9.72%	0.68	-72.53%
688516.SH	奥特维	33.79	-23.50%	2.89	-62.64%	18.45	-24.79%	1.65	-62.06%
688390.SH	固德威	40.86	29.80%	-0.49	-11.07%	22.04	9.01%	0.14	-168.33%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，光伏设备板块约 51%的企业扣非归母净利润实现正收益，2025Q2 约 54%的企业扣非归母净利润实现正收益。2025H1，光伏设备板块约 40%的企业扣非归母净利润实现同比正增长，2025Q2 约 40%的企业扣非归母净利润实现同比正增长。受今年上半年光伏产业链价格同比下降影响，多数光伏晶硅产业链企业业绩承压，2025H1 及 2025Q2 仅约四成企业业绩同比实现正增长，逆变器、电池设备等少数环节的头部企业业绩表现较为优异。

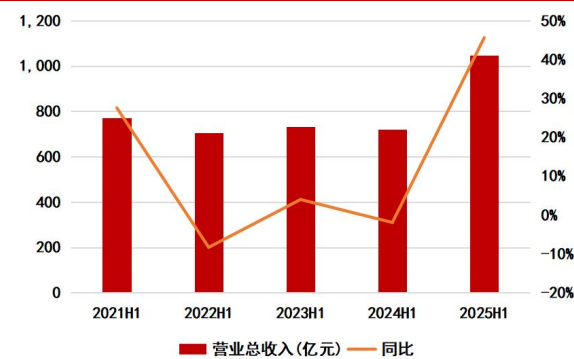
2.2 风电设备：行业整体业绩同比改善

2025H1，风电设备板块实现营业收入 1047.4 亿元，同比+45.6%；实现归母净利润 42.3 亿元，同比+15.5%；实现扣非归母净利润 36.7 亿元，同比+18.9%。

2025H1，风电设备板块期间费用率为 10.1%，同比下降 4.6 个百分点；销售毛利率是 14.6%，同比下降 3.5 个百分点；销售净利率是 4.3%，同比下降 0.9 个百分点。

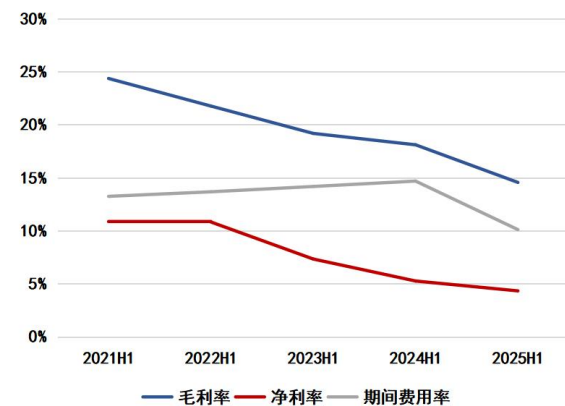
2025H1，风电设备行业资本支出为 123.0 亿元，同比-82.6%。

图 16：2021H1-2025H1 风电设备行业营业收入增长情况



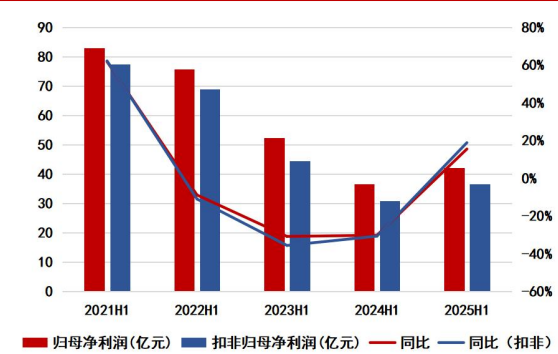
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 18：2021H1-2025H1 风电设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



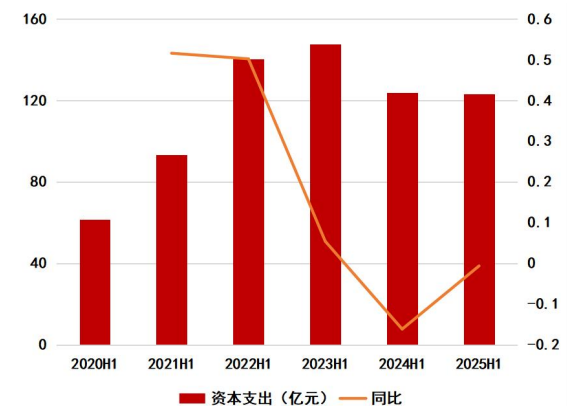
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 17：2021H1-2025H1 风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 19：2021H1-2025H1 风电设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

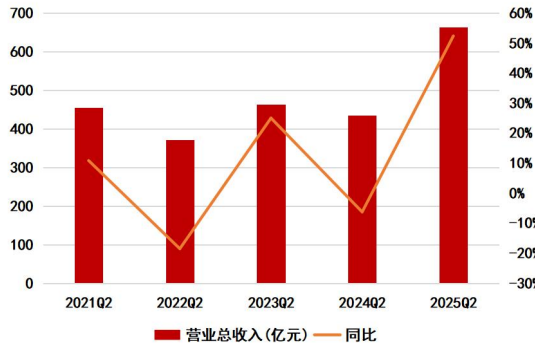
2025Q2，风电设备板块实现营业收入 664.0 亿元，同比+52.4%；实现归母净利润 29.0 亿元，同比+19.0%；实现扣非归母净利润 25.5 亿元，同比+32.8%。

2025Q2，风电设备板块整体期间费用率为 8.2%，同比下降 4.0 个百分点；销售毛利

率为 13.2%，同比下降 2.9 个百分点；销售净利率为 4.6%，同比下降 1.1 个百分点。

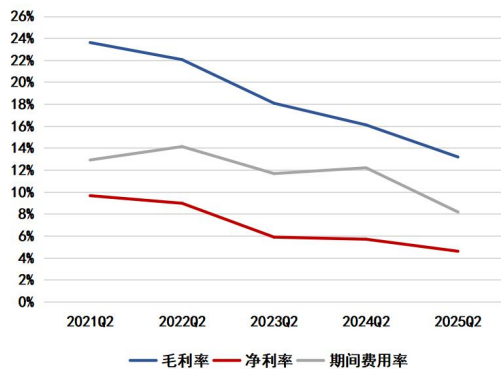
2025Q2，风电设备行业资本支出为 75.1 亿元，同比+32.9%。

图 20：2021Q2-2025Q2 风电设备行业营业收入增长情况



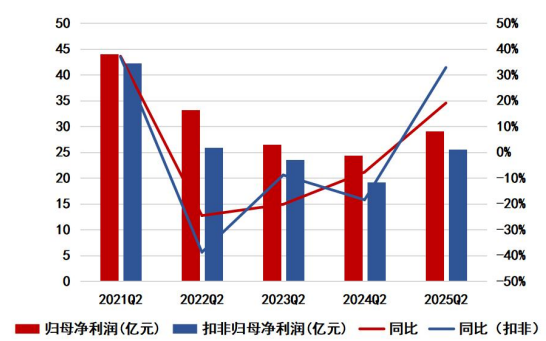
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 22：2021Q2-2025Q2 风电设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



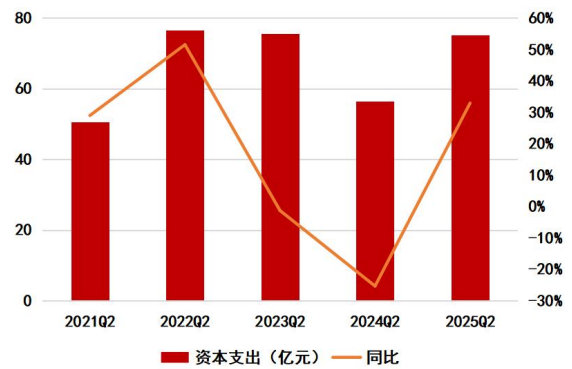
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 21：2021Q2-2025Q2 风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 23：2021Q2-2025Q2 风电设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，新强联、广大特材、大金重工、双一科技、吉鑫科技、金雷股份和运达股份的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

2025Q2，广大特材、运达股份、海力风电、吉鑫科技、金雷股份、双一科技、大金重工和三一重能的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

表 2：2025H1 和 2025Q2 风电设备板块公司业绩情况

证券代码	证券名称	2025H1 营收 (亿元)	2025H1 营收增速 (%)	2025H1 扣非归母净利润 (亿元)	2025H1 扣非归母净利润增速 (%)	2025Q2 营收 (亿元)	2025Q2 营收增速 (%)	2025Q2 扣非归母净利润 (亿元)	2025Q2 扣非归母净利润增速 (%)
002202.SZ	金风科技	285.37	41.26%	13.68	-0.40%	190.65	44.18%	8.13	-22.13%

688349.SH	三一重能	85.94	62.75%	0.99	-74.38%	64.07	80.35%	3.19	110.71%
688660.SH	电气风电	26.64	118.61%	-2.97	-24.59%	18.93	152.80%	-0.97	-45.04%
601615.SH	明阳智能	171.43	45.33%	4.85	-12.68%	94.39	40.45%	1.99	-25.10%
002487.SZ	大金重工	28.41	109.48%	5.63	250.49%	17.00	90.36%	3.17	173.94%
600072.SH	中船科技	37.72	30.79%	-5.95	492.20%	28.81	38.65%	-2.83	-13342.52%
603063.SH	禾望电气	18.84	36.39%	2.28	40.11%	11.11	33.34%	1.31	42.64%
301155.SZ	海力风电	20.30	461.07%	1.64	61.29%	15.93	570.62%	1.38	379.90%
300850.SZ	新强联	22.10	108.98%	3.35	2200.34%	12.83	110.09%	2.11	-2299.79%
603218.SH	日月股份	32.26	80.41%	2.59	69.98%	19.25	76.58%	1.54	87.61%
300772.SZ	运达股份	108.94	26.27%	1.28	128.60%	68.84	41.19%	0.82	417.98%
002531.SZ	天顺风能	21.89	-3.07%	0.52	-77.82%	12.63	4.82%	0.21	-74.70%
300185.SZ	通裕重工	29.43	7.59%	0.57	64.15%	15.27	14.11%	0.21	-29.74%
300443.SZ	金雷股份	12.83	79.85%	1.79	176.89%	7.78	69.97%	1.26	205.07%
688186.SH	广大特材	25.34	34.74%	1.79	2140.23%	14.13	42.85%	1.08	2136.17%
603985.SH	恒润股份	20.73	223.44%	0.39	-194.32%	13.65	353.45%	0.10	-143.61%
300129.SZ	泰胜风能	22.99	38.83%	1.16	-3.51%	15.04	50.56%	0.73	5.89%
300690.SZ	双一科技	5.25	44.57%	0.86	190.69%	3.32	42.75%	0.65	193.48%
300569.SZ	天能重工	14.58	25.15%	0.69	5.86%	8.94	38.64%	0.26	8.61%
603507.SH	振江股份	18.34	-6.27%	0.78	-35.54%	8.97	-6.38%	0.42	-23.09%
300904.SZ	威力传动	3.50	113.17%	-0.55	81.82%	2.39	76.83%	-0.25	414.67%
601218.SH	吉鑫科技	7.15	23.20%	0.71	188.79%	3.77	9.65%	0.42	208.10%
301456.SZ	盘古智能	2.85	42.55%	0.24	7.26%	1.68	41.92%	0.15	45.38%
301040.SZ	中环海陆	3.58	25.26%	-0.45	-9.20%	1.97	48.76%	-0.22	-24.45%
301557.SZ	常友科技	4.97	11.44%	0.35	-19.44%	2.96	6.04%	0.24	-28.84%
301232.SZ	飞沃科技	11.65	81.42%	0.30	-156.93%	7.19	77.76%	0.32	-230.92%
301163.SZ	宏德股份	4.40	49.11%	0.14	-21.93%	2.46	49.33%	0.13	60.81%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，风电设备板块约 81%的企业扣非归母净利润实现正收益，2025Q2 约 85%的企业扣非归母净利润实现正收益。2025H1，风电设备板块约 56%的企业扣非归母净利润实现同比正增长，2025Q2 约 56%的企业扣非归母净利润实现同比正增长。

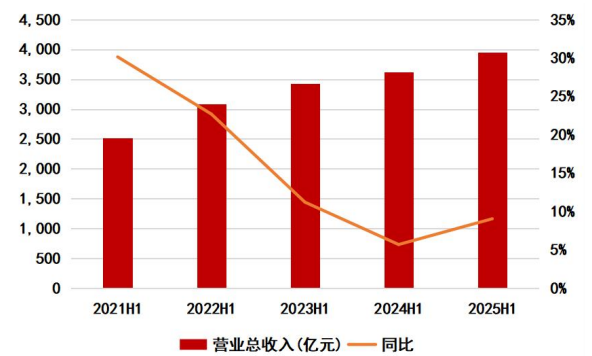
2.3 电网设备：业绩保持稳健增长

2025H1，电网设备板块实现营业收入 0.39 亿元，同比+9.0%；实现归母净利润 237.4 亿元，同比+13.8%；实现扣非归母净利润 220.2 亿元，同比+11.0%。

2025H1，电网设备板块期间费用率为 11.0%，同比下降 0.7 个百分点；销售毛利率是 18.8%，同比下降 0.6 个百分点；销售净利率是 6.6%，同比提高 0.3 个百分点。

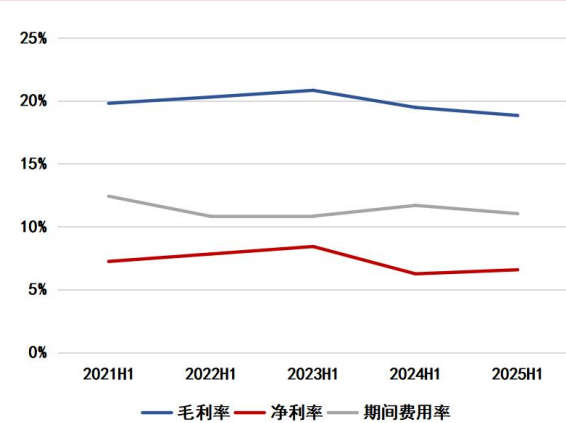
2025H1，电网设备行业资本支出为 214.4 亿元，同比+9.0%。

图 24：2021H1-2025H1 电网设备行业营业收入增长情况



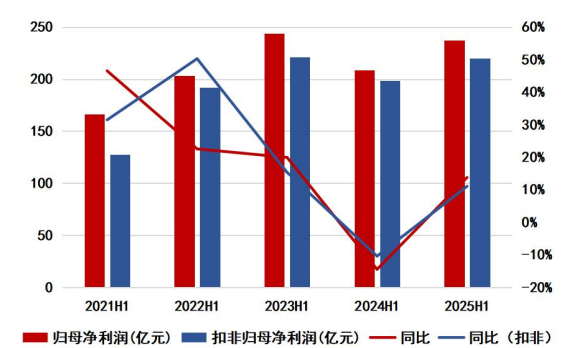
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 26：2021H1-2025H1 电网设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



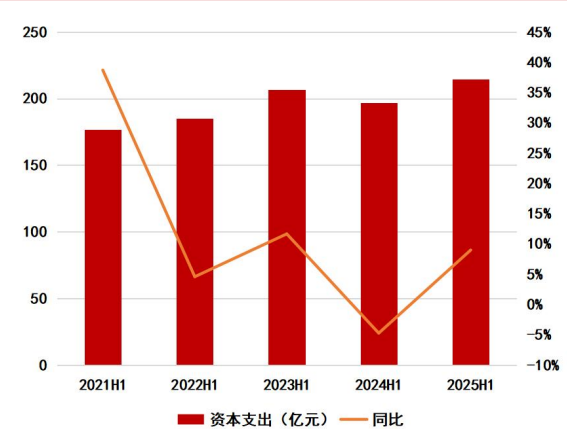
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 25：2021H1-2025H1 电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 27：2021H1-2025H1 电网设备行业资本支出情况



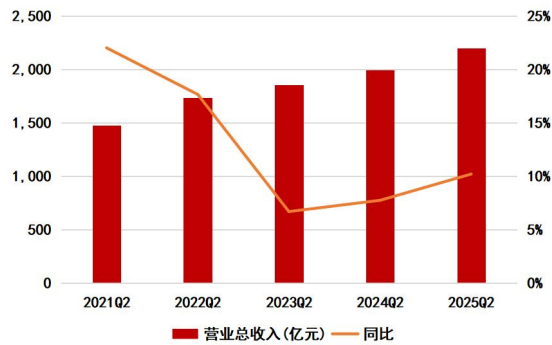
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025Q2，电网设备板块实现营业收入 2201.1 亿元，同比+10.2%；实现归母净利润 140.5 亿元，同比+16.8%；实现扣非归母净利润 133.1 亿元，同比+16.7%。

2025Q2，电网设备板块整体期间费用率为 1.3%，同比下降 0.9 个百分点；销售毛利率为 19.0%，同比下降 0.4 个百分点；销售净利率为 7.0%，同比提高 0.6 个百分点。

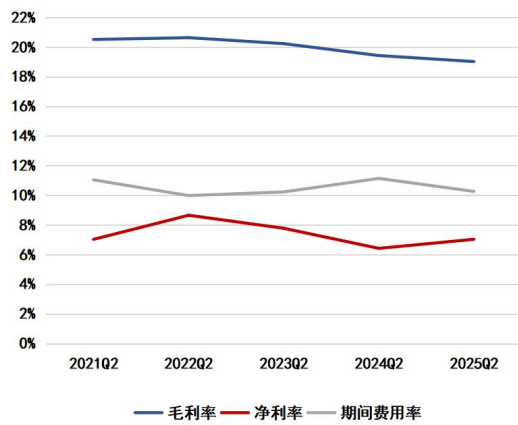
2025Q2，电网设备行业资本支出为 107.4 亿元，同比+8.4%。

图 28：2021Q2-2025Q2 电网设备行业营业收入增长情况



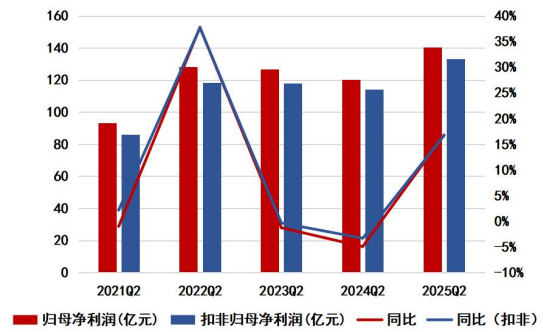
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 30：2021Q2-2025Q2 电网设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 29：2021Q2-2025Q2 电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 31：2021Q2-2025Q2 电网设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，宝胜股份、保变电气、正泰电器、特锐德和国电南自的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

2025Q2，双杰电气、保变电气、特锐德、国电南自和正泰电器的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

表 3：2025H1 和 2025Q2 电网设备板块部分公司业绩情况

证券代码	证券名称	2025H1 营收 (亿元)	2025H1 营收增速 (%)	2025H1 扣非归母净利润 (亿元)	2025H1 扣非归母净利润增速 (%)	2025Q2 营收 (亿元)	2025Q2 营收增速 (%)	2025Q2 扣非归母净利润 (亿元)	2025Q2 扣非归母净利润增速 (%)
600406.SH	国电南瑞	242.43	20.53%	28.04	6.94%	153.48	23.62%	21.95	5.84%
002028.SZ	思源电气	84.97	37.80%	12.36	47.04%	52.70	50.21%	7.99	59.97%
600089.SH	特变电工	484.01	1.17%	27.87	-5.37%	250.18	3.04%	12.69	28.90%
601877.SH	正泰电器	296.19	2.18%	25.33	32.63%	150.60	15.22%	14.45	64.78%
600885.SH	宏发股份	83.47	15.43%	9.27	17.85%	43.64	15.51%	5.46	20.52%
603606.SH	东方电缆	44.32	8.95%	4.62	-15.71%	22.85	-17.13%	1.88	-47.13%

601179.SH	中国西电	113.31	9.57%	6.09	29.25%	60.70	7.81%	3.16	12.43%
601567.SH	三星医疗	79.72	13.93%	11.36	5.34%	43.41	9.28%	6.76	-3.89%
688676.SH	金盘科技	31.54	8.16%	2.46	16.06%	18.12	12.42%	1.48	33.06%
300001.SZ	特锐德	62.56	-1.21%	2.50	56.04%	41.53	10.37%	2.05	81.16%
000400.SZ	许继电气	64.47	-5.68%	6.18	1.13%	40.99	1.81%	4.15	7.64%
600312.SH	平高电气	56.96	12.96%	6.61	24.25%	31.85	6.23%	3.05	0.33%
688248.SH	南网科技	14.05	-9.66%	1.71	-5.76%	8.95	-14.73%	1.11	-20.94%
600577.SH	精达股份	118.56	14.28%	2.90	6.55%	63.28	8.29%	1.72	0.10%
002270.SZ	华明装备	11.21	0.04%	3.61	22.76%	6.12	-8.64%	2.03	20.97%
600550.SH	保变电气	29.95	60.89%	0.72	297.28%	15.16	27.35%	0.45	170.32%
002276.SZ	万马股份	92.72	8.58%	2.21	25.95%	53.02	11.91%	1.60	29.60%
000682.SZ	东方电子	31.62	12.18%	2.95	24.88%	17.56	13.96%	1.81	29.00%
600869.SH	远东股份	129.76	14.38%	1.15	-185.48%	81.02	24.01%	0.81	-158.02%
002882.SZ	金龙羽	21.57	32.98%	0.62	-23.04%	12.58	34.33%	0.29	-36.84%
601126.SH	四方股份	40.20	15.62%	4.60	12.68%	21.92	13.44%	2.27	-1.13%
920029.BJ	开发科技	16.80	27.42%	4.35	45.52%	8.70	20.78%	2.30	34.73%
301291.SZ	明阳电气	34.75	40.51%	3.01	23.35%	21.69	50.80%	1.91	23.51%
603556.SH	海兴电力	19.24	-14.67%	3.76	-28.09%	11.39	-15.79%	2.34	-24.43%
002706.SZ	良信股份	23.34	16.12%	2.24	12.51%	12.45	16.64%	1.23	9.88%
603530.SH	神马电力	7.04	27.74%	1.58	14.50%	4.19	30.88%	0.92	20.73%
605196.SH	华通线缆	34.25	12.95%	1.28	-33.12%	18.90	14.36%	0.95	-7.96%
002498.SZ	汉缆股份	45.89	5.93%	2.44	-28.91%	27.59	8.33%	1.19	-23.98%
002121.SZ	科陆电子	25.73	34.66%	1.44	-233.41%	13.60	56.91%	1.05	-215.80%
300222.SZ	科大智能	13.40	7.17%	0.58	-1260.80%	6.92	-7.10%	0.41	-18030.43%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，电网设备板块约 87%的企业扣非归母净利润实现正收益，2025Q2 约 88%的企业扣非归母净利润实现正收益。2025H1，电网设备板块约 51%的企业扣非归母净利润实现同比正增长，2025Q2 约 44%的企业扣非归母净利润实现同比正增长。

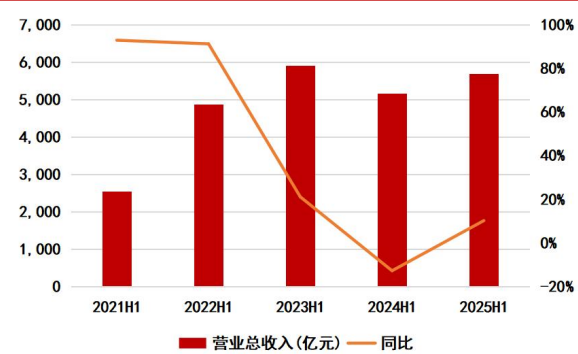
2.4 电池：板块业绩表现亮眼

2025H1，电池板块实现营业收入 0.57 万亿元，同比+10.2%；实现归母净利润 421.0 亿元，同比+22.0%；实现扣非归母净利润 356.4 亿元，同比+25.0%。今年上半年电池板块整体业绩表现亮眼，为最近五年同期较高水平。

2025H1，电池板块期间费用率为 9.9%，同比下降 1.7 个百分点；销售毛利率是 18.6%，同比下降 0.9 个百分点；销售净利率是 7.8%，同比提高 0.6 个百分点。

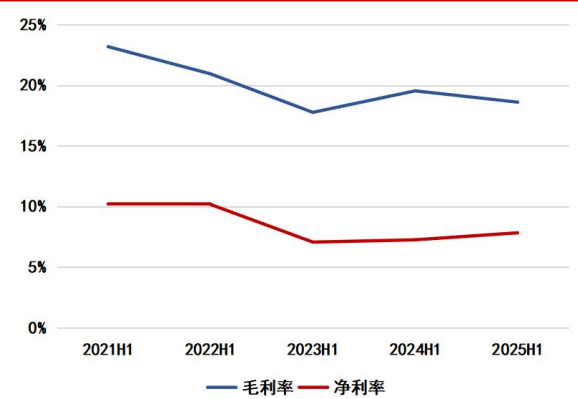
2025H1，电池行业资本支出为 676.2 亿元，同比+3.9%。

图 32：2021H1-2025H1 电池行业营业收入增长情况



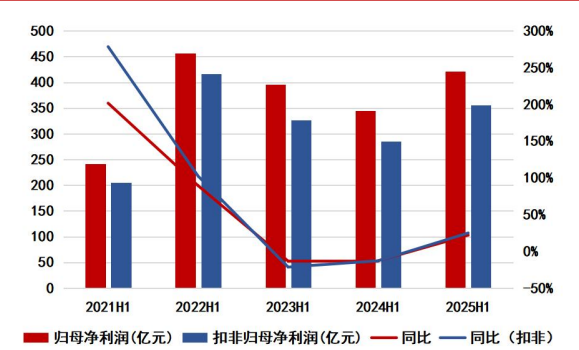
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 34：2021H1-2025H1 电池行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



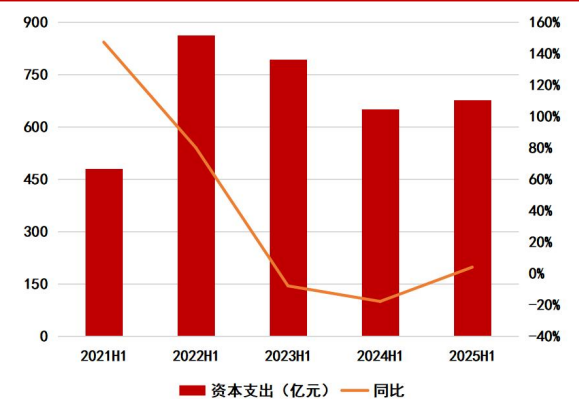
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 33：2021H1-2025H1 电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 35：2021H1-2025H1 电池行业资本支出情况



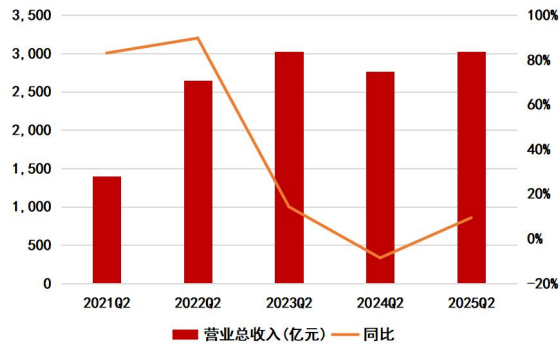
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025Q2，电池板块实现营业收入 3026.4 亿元，同比+9.4%；实现归母净利润 228.4 亿元，同比+23.1%；扣非归母净利润 201.3 亿元，同比+31.1%。

2025Q2，电池板块整体期间费用率为 9.6%，同比下降 1.2 个百分点；销售毛利率为 18.8%，同比下降 0.8 个百分点；销售净利率为 7.9%，同比提高 0.5 个百分点。

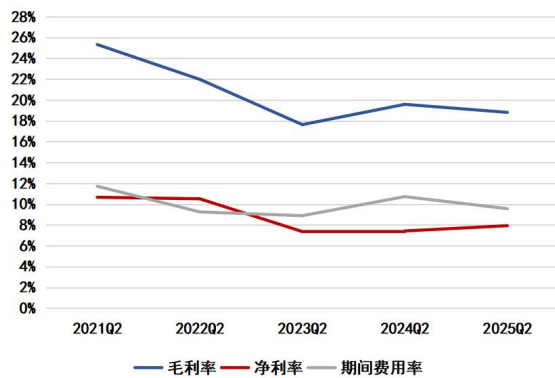
2025Q2，电池行业资本支出为 308.6 亿元，同比+1.4%。

图 36：2021Q2-2025Q2 电池行业营业收入增长情况



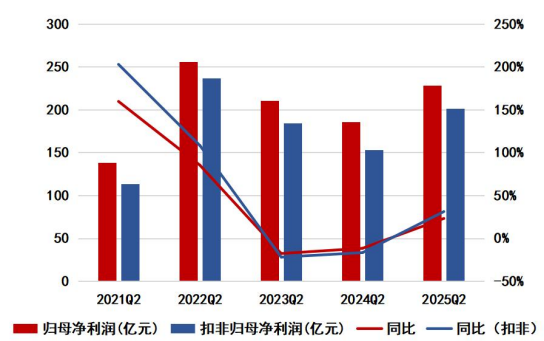
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 38：2021Q2-2025Q2 电池行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



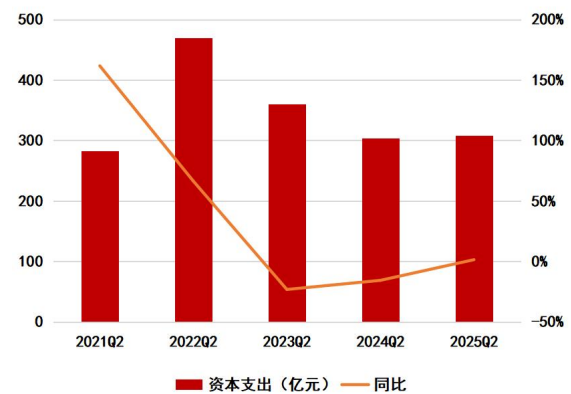
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 37：2021Q2-2025Q2 电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 39：2021Q2-2025Q2 电池行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，杉杉股份、豪鹏科技、中科电气、蔚蓝锂芯、道氏技术的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

2025Q2，派能科技、豪鹏科技、中科电气、蔚蓝锂芯和珠海冠字的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

表 4：2025H1 和 2025Q2 电池板块部分公司业绩情况

证券代码	证券名称	2025H1 营收 (亿元)	2025H1 营收增速 (%)	2025H1 扣非归母净利润 (亿元)	2025H1 扣非归母净利润增速 (%)	2025Q2 营收 (亿元)	2025Q2 营收增速 (%)	2025Q2 扣非归母净利润 (亿元)	2025Q2 扣非归母净利润增速 (%)
300750.SZ	宁德时代	1,788.86	7.27%	271.97	35.62%	941.82	8.26%	153.68	42.21%
300014.SZ	亿纬锂能	281.70	30.06%	11.57	-22.82%	153.73	24.56%	3.39	-57.48%
002074.SZ	国轩高科	193.94	15.48%	0.73	48.53%	103.38	11.33%	0.58	51.53%
300450.SZ	先导智能	66.10	14.92%	7.32	63.48%	35.12	43.85%	3.73	-461.45%
603659.SH	璞泰来	70.88	11.95%	9.92	29.17%	38.73	17.46%	5.18	48.31%
300207.SZ	欣旺达	269.85	12.82%	5.83	-28.03%	146.96	13.54%	3.21	-39.61%
002709.SZ	天赐材料	70.29	28.97%	2.35	26.01%	35.40	18.52%	1.00	17.37%

002850.SZ	科达利	66.45	22.01%	7.20	14.61%	36.23	23.34%	3.67	10.25%
002340.SZ	格林美	175.61	1.28%	7.09	0.92%	80.65	-10.23%	2.64	-18.66%
300037.SZ	新宙邦	42.48	18.58%	4.66	8.16%	22.46	8.65%	2.44	-1.23%
300919.SZ	中伟股份	213.23	6.16%	6.53	-14.77%	105.35	-2.40%	3.90	-8.52%
002812.SZ	恩捷股份	57.63	20.48%	-0.95	-136.43%	30.34	23.56%	-1.24	-212.07%
835185.BJ	贝特瑞	78.38	11.36%	4.30	-19.53%	44.46	26.69%	2.67	-4.84%
688778.SH	厦钨新能	75.34	19.58%	2.91	32.23%	45.57	51.84%	1.79	53.03%
688819.SH	天能股份	209.17	-3.26%	5.89	-21.57%	106.79	-13.14%	3.74	-37.77%
301358.SZ	湖南裕能	143.58	33.17%	3.10	-18.45%	75.96	21.31%	2.25	-1.39%
301217.SZ	铜冠铜箔	29.97	44.80%	0.24	-135.43%	16.02	36.08%	0.29	-180.60%
600884.SH	杉杉股份	98.58	11.78%	1.69	605.14%	50.54	-0.26%	1.54	57.96%
300073.SZ	当升科技	44.33	25.17%	2.51	16.02%	25.24	24.69%	1.85	64.41%
300432.SZ	富临精工	58.13	61.70%	1.21	2.66%	31.16	48.45%	0.38	-56.50%
000009.SZ	中国宝安	108.39	8.06%	1.27	-35.25%	59.76	18.79%	0.50	-45.32%
688772.SH	珠海冠宇	60.98	14.03%	0.45	73.57%	35.99	28.62%	0.94	122.96%
300953.SZ	震裕科技	40.47	29.17%	1.98	64.93%	22.54	33.37%	1.32	62.10%
688567.SH	孚能科技	43.53	-37.58%	-1.92	8.66%	20.28	-49.92%	-0.46	-741.88%
301511.SZ	德福科技	52.99	66.82%	0.12	-110.17%	27.99	40.91%	0.06	-152.15%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	37.27	21.59%	3.56	186.50%	19.99	22.20%	2.08	175.03%
688116.SH	天奈科技	6.54	1.08%	1.04	-6.93%	3.19	-6.08%	0.52	-12.97%
688006.SH	杭可科技	19.70	4.19%	2.73	8.20%	12.90	28.12%	1.56	89.84%
688005.SH	容百科技	62.48	-9.28%	-0.79	1981.63%	32.85	2.77%	-0.54	-257.36%
300568.SZ	星源材质	18.98	14.78%	0.44	-75.41%	10.09	7.43%	0.09	-88.39%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，电池板块约 60%的企业扣非归母净利润实现正收益，2025Q2 约 62%的企业扣非归母净利润实现正收益。2025H1，电池板块约 43%的企业扣非归母净利润实现同比正增长，2025Q2 约 40%的企业扣非归母净利润实现同比正增长。

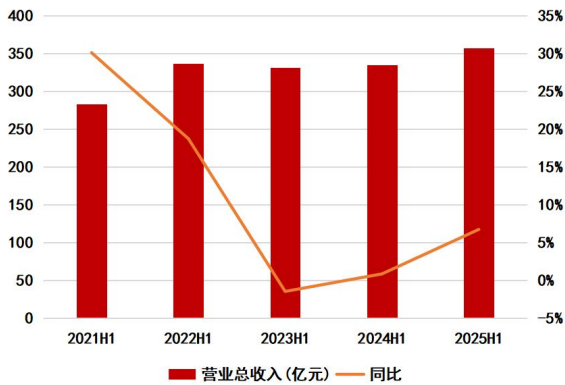
2.5 电机：板块业绩实现同比增长

2025H1，电机板块实现营业收入 356.9 亿元，同比+6.7%；实现归母净利润 24.3 亿元，同比+20.3%；实现扣非归母净利润 20.3 亿元，同比+10.8%。

2025H1，电机板块期间费用率为 13.7%，同比下降 1.0 个百分点；销售毛利率是 21.5%，同比下降 0.9 个百分点；销售净利率是 7.1%，同比下降 0.8 个百分点。

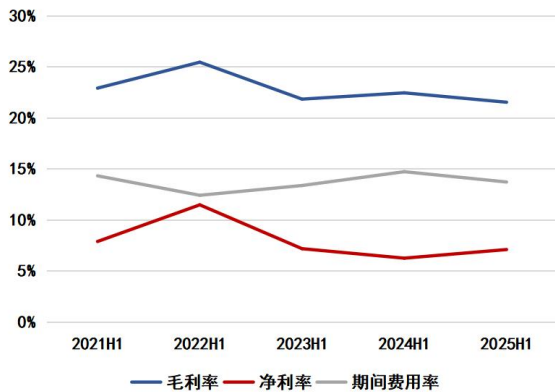
2025H1，电机行业资本支出为 23.5 亿元，同比+5.7%。

图 40：2021H1-2025H1 电机行业营业收入增长情况



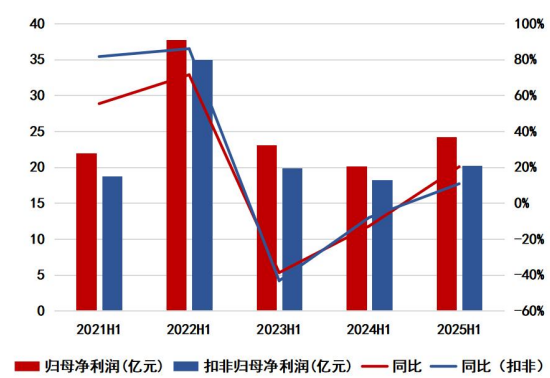
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 42：2021H1-2025H1 电机行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



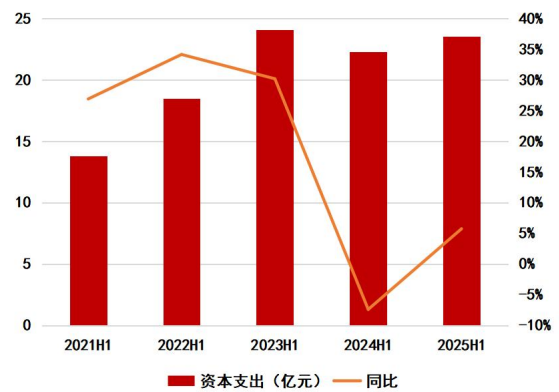
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 41：2021H1-2025H1 电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 43：2021H1-2025H1 电机行业资本支出情况



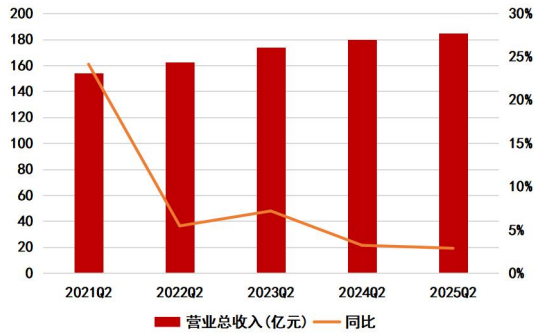
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025Q2，电机板块实现营业收入 184.8 亿元，同比+2.9%；实现归母净利润 13.4 亿元，同比+25.5%；实现扣非归母净利润 10.6 亿元，同比+11.1%。

2025Q2，电机板块整体期间费用率为 13.4%，同比下降 0.9 个百分点；销售毛利率为 21.9%，同比下降 0.6 个百分点；销售净利率为 7.5%，同比提高 1.3 个百分点。

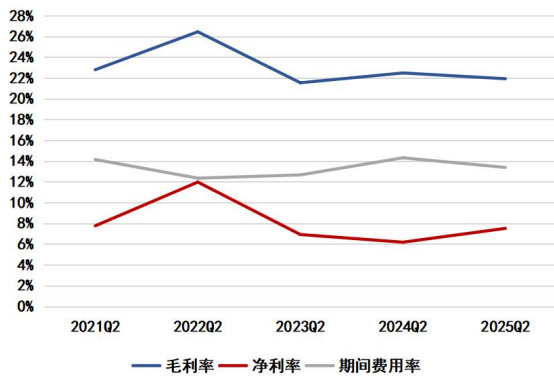
2025Q2，电机行业资本支出为 13.5 亿元，同比+29.3%。

图 44：2021Q2-2025Q2 电机行业营业收入增长情况



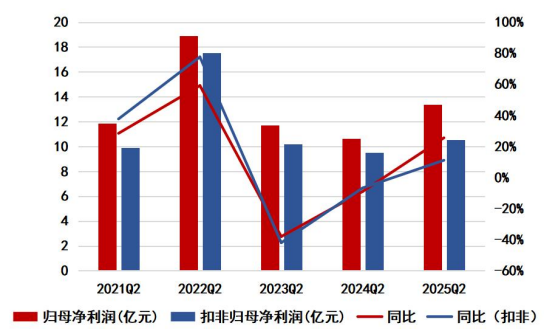
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 46：2021Q2-2025Q2 电机行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



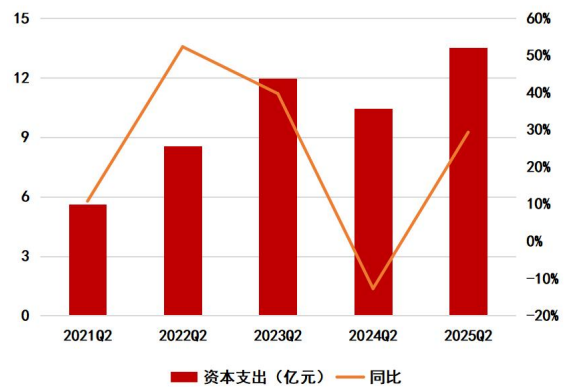
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 45：2021Q2-2025Q2 电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 47：2021Q2-2025Q2 电机行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，祥明智能、凯中精密、卧龙电驱、兆威机电和通达动力的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

2025Q2，祥明智能、兆威机电、卧龙电驱、凯中精密和通达动力的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

表 5：2025H1 和 2025Q2 电机板块公司业绩情况

证券代码	证券名称	2025H1 营收 (亿元)	2025H1 营收增速 (%)	2025H1 扣非归母净利润 (亿元)	2025H1 扣非归母净利润增速 (%)	2025Q2 营收 (亿元)	2025Q2 营收增速 (%)	2025Q2 扣非归母净利润 (亿元)	2025Q2 扣非归母净利润增速 (%)
600580.SH	卧龙电驱	80.31	0.66%	4.81	38.25%	39.92	-5.78%	2.46	64.40%
003021.SZ	兆威机电	7.87	21.93%	0.97	33.40%	4.19	25.93%	0.50	74.76%
603728.SH	鸣志电器	13.15	3.92%	0.23	-37.26%	7.19	9.56%	0.18	-46.64%
300660.SZ	江苏雷利	19.58	20.71%	1.76	3.67%	10.50	16.62%	0.89	-3.85%
600416.SH	湘电股份	25.44	4.60%	1.05	-28.84%	13.35	13.93%	0.67	-28.82%
002249.SZ	大洋电机	62.41	7.66%	5.06	17.41%	30.79	0.13%	2.26	-3.83%

002176.SZ	江特电机	9.75	35.85%	-1.61	11.28%	4.74	13.13%	-1.07	15.67%
002892.SZ	科力尔	9.07	13.91%	0.31	-44.42%	4.87	7.64%	0.19	-40.50%
002801.SZ	微光股份	7.50	9.99%	1.55	2.03%	3.95	7.68%	0.81	1.48%
000922.SZ	佳电股份	24.97	0.63%	1.13	-30.96%	13.41	0.96%	0.72	-1.63%
603489.SH	八方股份	6.43	-5.68%	0.23	-49.71%	3.43	-11.32%	0.06	-80.90%
603988.SH	中电电机	3.08	21.94%	0.18	-338.39%	1.90	33.48%	0.15	-1282.03%
002823.SZ	凯中精密	14.30	-7.50%	1.20	72.33%	7.10	-11.48%	0.72	64.02%
603344.SH	星德胜	12.23	7.95%	0.87	-5.65%	6.74	1.83%	0.48	-10.08%
603350.SH	安乃达	10.32	37.81%	0.70	-4.83%	5.34	22.41%	0.40	0.15%
002196.SZ	方正电机	12.65	8.51%	-0.12	343.88%	7.34	8.01%	0.05	-50.88%
301226.SZ	祥明智能	2.56	5.85%	0.15	97.57%	1.36	3.16%	0.10	194.28%
300907.SZ	康平科技	5.74	1.76%	0.43	3.67%	3.03	0.09%	0.24	-5.97%
301023.SZ	江南奕帆	1.29	6.95%	0.36	-15.24%	0.74	-7.75%	0.20	-34.36%
301502.SZ	华阳智能	2.35	-15.39%	0.14	-28.37%	1.22	-27.34%	0.08	-25.87%
002576.SZ	通达动力	9.71	22.07%	0.40	33.38%	5.26	27.98%	0.22	24.20%
603320.SH	迪贝电气	4.98	-6.89%	0.41	12.23%	2.52	-15.98%	0.20	-10.84%
603819.SH	神力股份	7.26	19.30%	0.02	-103.77%	4.00	17.53%	0.02	-102.46%
300626.SZ	华瑞股份	3.89	12.79%	0.04	-63.51%	1.93	4.95%	0.02	-57.97%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，电机板块约 92%的企业扣非归母净利润实现正收益，2025Q2 约 96%的企业扣非归母净利润实现正收益。2025H1，电机板块约 50%的企业扣非归母净利润实现同比正增长，2025Q2 约 33%的企业扣非归母净利润实现同比正增长。

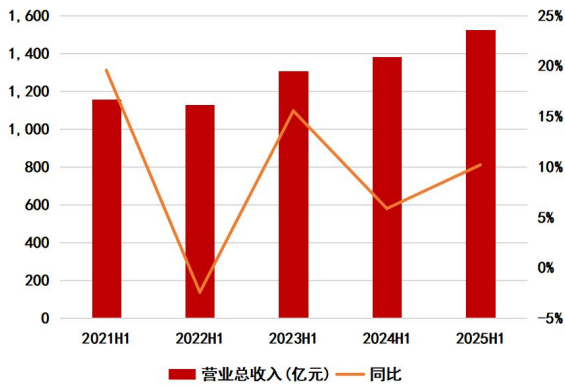
2.6 其他电源设备：整体业绩保持增长

2025H1，其他电源设备板块实现营业收入 1523.0 亿元，同比+10.2%；实现归母净利润 54.4 亿元，同比+8.9%；实现扣非归母净利润 47.8 亿元，同比+17.0%。

2025H1，其他电源设备板块期间费用率为 12.6%，同比下降 0.6 个百分点；销售毛利率是 18.6%，同比提高 0.3 个百分点；销售净利率是 5.1%，同比提高 0.3 个百分点。

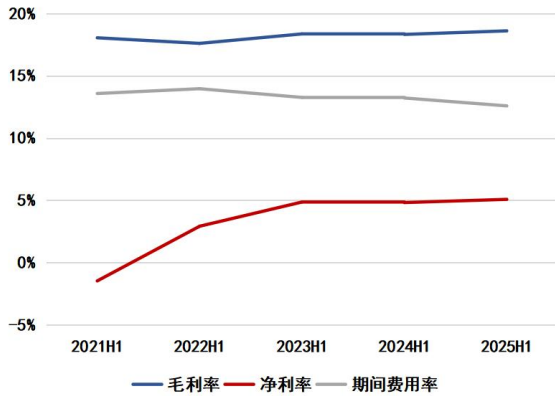
2025H1，其他电源设备行业资本支出为 47.1 亿元，同比+7.1%。

图 48：2021H1-2025H1 其他电源设备行业营业收入增长情况



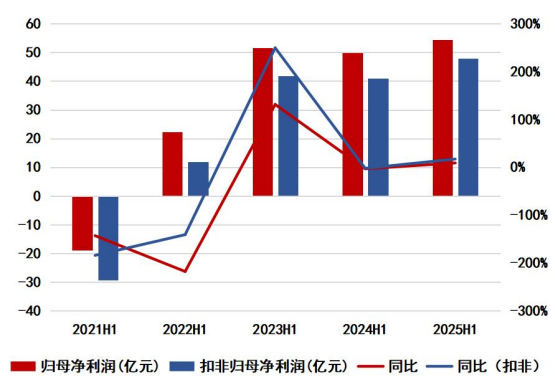
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 50：2021H1-2025H1 其他电源设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



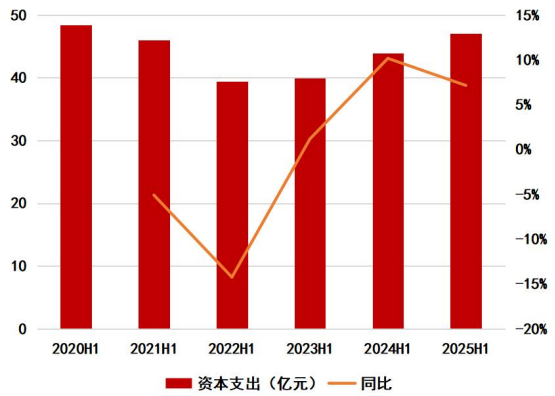
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 49：2021H1-2025H1 其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 51：2021H1-2025H1 其他电源设备行业资本支出情况



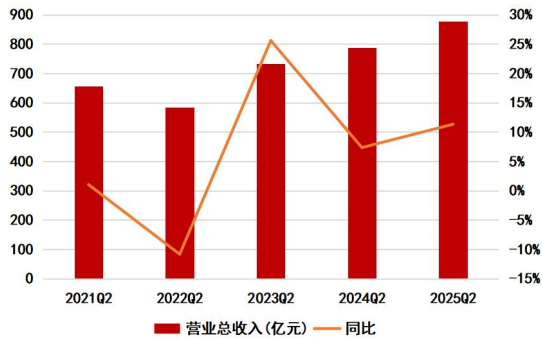
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025Q2，其他电源设备板块实现营业收入 877.2 亿元，同比+11.3%；实现归母净利润 29.1 亿元，同比+0.2%；实现扣非归母净利润 25.6 亿元，同比+8.7%。

2025Q2，其他电源设备板块整体期间费用率为 11.5%，同比下降 0.8 个百分点；销售毛利率为 18.3%，同比提高 0.6 个百分点；销售净利率为 5.0%，同比提高 0.1 个百分点。

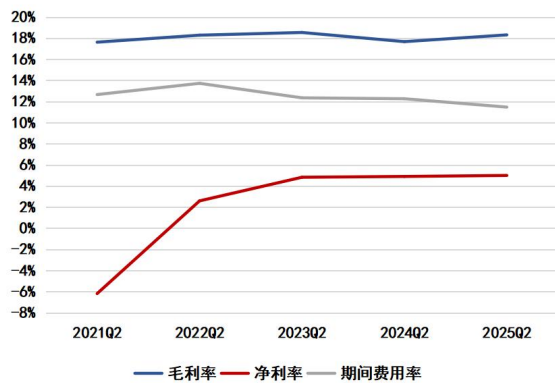
2025Q2，其他电源设备行业资本支出为 22.4 亿元，同比+5.7%。

图 52：2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业营业收入增长情况



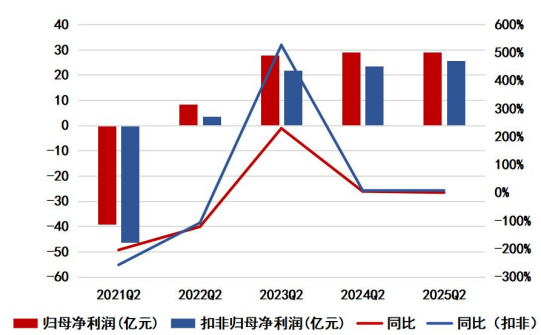
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 54：2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业销售毛利率、销售净利率及期间费用率变动情况



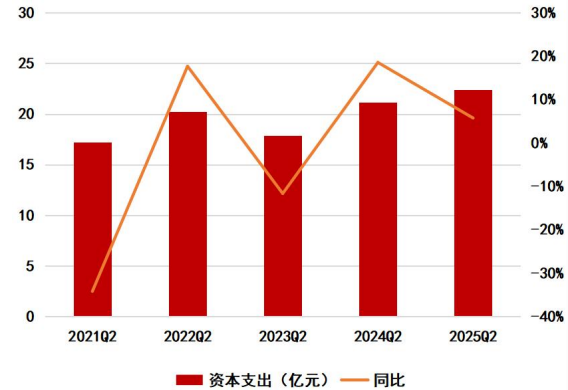
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 53：2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 55：2021Q2-2025Q2 其他电源设备行业资本支出情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2025H1，其他电源设备板块约 73%的企业扣非归母净利润实现正收益，2025Q2 约 77%的企业扣非归母净利润实现正收益。2025H1，其他电源设备板块约 50%的企业扣非归母净利润实现同比正增长，2025Q2 约 47%的企业扣非归母净利润实现同比正增长。

2025H1，上海电气、中国动力、欧陆通、海陆重工和科泰电源的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

2025Q2，通合科技、欧陆通、海陆重工、海博思创和科士达的扣非归母净利润为正，且扣非归母净利润同比大幅增长，业绩表现相对较好。

表 6：2025H1 和 2025Q2 其他电源设备板块公司业绩情况

证券代码	证券名称	2025H1 营收 (亿元)	2025H1 营收增速 (%)	2025H1 扣非归母净利润 (亿元)	2025H1 扣非归母净利润增速 (%)	2025Q2 营收 (亿元)	2025Q2 营收增速 (%)	2025Q2 扣非归母净利润 (亿元)	2025Q2 扣非归母净利润增速 (%)
601727.SH	上海电气	543.03	8.89%	5.46	122.89%	320.58	9.48%	3.40	-6.65%
600875.SH	东方电气	381.51	14.03%	18.06	10.52%	216.03	17.38%	7.48	29.32%
600482.SH	中国动力	276.51	11.22%	8.65	106.39%	153.39	13.97%	4.90	34.13%

002851.SZ	麦格米特	46.74	16.52%	1.41	-49.97%	23.57	8.13%	0.49	-69.40%
002335.SZ	科华数据	37.33	0.06%	2.24	9.22%	25.16	-1.19%	1.62	12.18%
300870.SZ	欧陆通	21.20	32.59%	1.27	62.30%	12.32	36.39%	0.81	67.42%
688411.SH	海博思创	45.22	22.66%	2.60	-8.38%	29.74	27.15%	1.81	48.87%
002518.SZ	科士达	21.63	14.35%	2.37	14.33%	12.19	15.00%	1.33	46.29%
002366.SZ	融发核电	3.38	-19.63%	-0.20	2.14%	1.83	-34.98%	-0.21	7.89%
002364.SZ	中恒电气	8.91	14.27%	0.45	15.39%	5.03	16.87%	0.26	-11.24%
300153.SZ	科泰电源	7.11	49.51%	0.24	53.10%	3.48	65.52%	0.11	41.98%
300693.SZ	盛弘股份	13.62	-4.79%	1.51	-12.70%	7.58	-8.87%	0.83	-26.90%
300376.SZ	ST 易事特	16.68	2.30%	0.91	-17.15%	10.29	7.05%	0.43	-38.32%
300593.SZ	新雷能	5.52	12.94%	-1.02	37.80%	3.19	10.30%	-0.57	82.29%
300820.SZ	英杰电气	7.22	-9.42%	1.14	-33.54%	3.97	-5.98%	0.66	-30.06%
002534.SZ	西子洁能	27.94	-6.49%	1.29	37.59%	15.81	-13.90%	0.81	3.40%
301590.SZ	优优绿能	7.23	0.11%	0.98	-26.41%	3.62	-5.50%	0.41	-36.31%
002255.SZ	海陆重工	10.32	-10.44%	1.84	56.29%	5.65	-17.73%	1.17	55.68%
002951.SZ	金时科技	2.43	548.90%	-0.21	-5.63%	2.03	546.62%	-0.08	-46.66%
300491.SZ	通合科技	5.86	27.52%	0.13	-30.95%	3.79	34.76%	0.21	79.18%
600212.SH	绿能慧充	5.80	48.71%	0.00	-115.19%	3.79	59.95%	0.08	-0.26%
301516.SZ	中远通	3.81	-7.38%	-0.22	4.70%	2.29	6.05%	-0.04	-66.49%
688719.SH	爱科赛博	4.30	7.91%	-0.23	-198.12%	3.16	20.33%	0.00	-98.19%
600405.SH	动力源	2.01	-30.85%	-0.94	-12.22%	1.11	-33.08%	-0.42	-16.92%
688551.SH	科威尔	2.24	-11.62%	0.08	-78.51%	1.17	-17.83%	0.06	-73.65%
002227.SZ	奥特迅	1.27	-9.49%	-0.32	51.42%	0.81	-7.87%	-0.13	123.49%
002630.SZ	ST 华西	10.22	-31.08%	0.34	-48.13%	3.26	-50.79%	0.18	-1.56%
301157.SZ	华塑科技	1.13	-19.30%	0.08	-33.41%	0.68	-13.00%	0.03	-47.12%
300713.SZ	英可瑞	1.97	66.77%	-0.27	-7.08%	1.15	64.08%	-0.17	17.99%
832110.BJ	雷特科技	0.90	-3.38%	0.19	22.59%	0.48	-5.00%	0.09	-1.49%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 投资建议

电网设备板块：随着全国能源结构转型加速推进，光伏、风电等可再生能源正从补充能源向主力能源转变。根据国家能源局，2025 年 1—7 月，全国电网工程累计投资完成额达 3315 亿元，同比+12.5%，保持同比较快增长趋势。根据中电联，今年全年电网总投资将首次超过 8000 亿元，为适配大规模新能源并网需要提供基础设施支撑。建议关注规模和技术领先，成本控制能力较强的输变电头部企业。

电池板块：根据中关村储能产业技术联盟统计，2025 年 1—6 月中国新型储能新增装机规模达 42.6GWh，同比增长 27.5%。根据 Rho Motion，2025 年 1—6 月全球电池储能系统装机总量达 86.7GWh，同比增长 54%。随着风电光伏装机比例提升、电力系统灵活性要求提高、数据中心需求驱动、储能技术进步及系统成本下降，储能电池市场需求有望保持快速增长趋势，建议关注储能电池头部企业。

风电设备板块：今年上半年，国内海上风电市场回暖，新增装机量同比大幅增长。根据国家能源局，2025 年 1—6 月全国海上风电新增装机 2.49GW，同比增长 200%，截至 2025 年 6 月底，全国海上风电累计并网容量达到 44.20GW，较去年同期增长 15.8%。今年 9 月初，国家能源局发文表示，将加快推动可再生能源新模式、新业态发展，用好出台的一系列支持政策，研究政策措施积极推动深远海海上风电等新兴产业发展，有利于促进国内海上风电项目加快建设。同时，中国头部海工企业具备领先制造能力并持续获取欧洲地区等海外市场订单，体现了中国海工企业在产品质量和交付及时性等方面得到了国际客户的高度认可。建议关注有望受益于全球海风发展的风机及风电零部件头部企业。

光伏设备板块：9 月 4 日，工业和信息化部、市场监督管理总局联合印发《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》，《方案》提到，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等产业，指导地方梳理产能情况。实施光伏组件等产品质量管理，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。今年 7 月以来，中央多次释放“反内卷”信号，中央层面加大对光伏行业的宏观引导和行业治理力度，有利于破除光伏行业“内卷式”恶性竞争，避免低质量、同质化的无序竞争，推动光伏行业高质量发展。随着“反内卷”政策效果进一步显现，落后产能有序退出，未来行业供需关系有望实质性改善，提升产业集中度并推动技术革新，建议关注受益于光伏产业链价格企稳回升、技术及规模具备领先优势的光伏行业头部企业。

表 7：建议关注的公司盈利预测及投资评级（截至 2025/9/5）

代码	名称	股价 (元)	EPS 最新摊薄 (元/股)				PE				评级	评级变动
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E		
688349	三一重能	29.75	1.48	1.62	2.10	2.50	20	18	14	12	买入	首次
603606	东方电缆	57.89	1.47	2.37	3.09	3.70	39	24	19	16	买入	维持
002922	伊戈尔	21.20	0.75	0.90	1.17	1.44	28	24	18	15	买入	维持
300750	宁德时代	325.11	11.52	14.63	17.48	20.56	28	22	19	16	买入	首次
000400	许继电气	22.95	1.10	1.38	1.70	1.98	21	17	14	12	买入	维持
601012	隆基绿能	18.10	-1.14	-0.37	0.44	0.73	-16	-49	42	25	买入	首次
300751	迈为股份	99.37	3.31	3.17	3.52	4.41	30	31	28	23	买入	首次
603806	福斯特	16.13	0.50	0.61	0.80	0.99	32	26	20	16	买入	维持

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 风险提示

（1）原材料价格大幅波动风险：风电、光伏、输配电设备及储能等制造业企业的原材料成本占比较高，硅材料、钢铁、铜材等原材料价格的大幅波动可能会给企业带来生产成本上升或者存货跌价等风险，将直接影响企业主要产品的销售价格、生产成本及毛利率等，从而对企业的盈利水平造成一定的不利影响，导致企业经营业绩出现波动；

（2）新型电力系统建设不及预期风险：国家新型电力系统的建设关系国计民生的重要基础能源产业和公用事业，受到国家宏观行业政策的较大影响。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，进而影响到新型电力系统建设及高比例新能源并网消纳；

（3）全球化运营风险：随着逆全球化和贸易保护主义趋势抬头，全球主要市场不断提升本土化要求，并通过关税、反倾销反补贴调查、设置绿色门槛等措施升级贸易壁垒，贸易政策变化将大幅提高企业海外投资和全球化市场布局风险。同时企业全球化运营还可能面临文化冲突、劳动用工、知识产权等方面的风险，海外配套基础设施、供应链体系也对企业运营效率形成挑战，全球经济环境或地缘局势变化可能引发汇率大幅波动，也会增加企业经营风险。

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