



光伏行业：反内卷落地推动供给侧改革提速，市场化出清或为主旋律

——反内卷系列点评报告

事件：

7月1日，习总书记主持召开中央财经委员会第六次会议强调“纵深推进全国统一大市场建设”，提出“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”。

点评：

政策密集释放反内卷信号，光伏供给侧改革有望提速。从3月政府工作报告首提整治内卷式竞争，到6月新版《反不正当竞争法》修订出台，再到7月中央财经委会议首提统一政府行为尺度，政策层面直指产业痛点。尤其光伏行业当前内卷问题突出，产能过剩供需错配，产品同质化竞争，导致企业纷纷陷入低价竞争，产业链价格大幅下挫。7月3日，工业和信息化部党组书记、部长李乐成主持召开第十五次制造业企业座谈会，再次明确将综合治理光伏行业低价无序竞争，引导光伏企业推动落后产能有序退出。我们认为，今年以来高频次的政策发声，将反内卷提升至战略高度，表明了政府对于治理反内卷问题的决心，未来随着自上而下推动，光伏行业供给侧改革有望提速。

积极引导+严格准入，市场化出清或为主旋律。由于光伏行业以民企为主导，从稳就业、保民生的角度考虑，采用兼并整合、强制清退低效产能等行政的手段落地效率或偏低。我们认为，从当前政策表态来看，本轮反内卷的举措或比15-16年上游资源类的供给侧改革更加温和，本次或更多侧重于积极引导的属性。在严格控制增量产能方面，未来或可通过设定能耗、环保、技术等方面的指标门槛，从源头限制产能无序扩张。同时，将鼓励行业内龙头企业达成自律减产协定，通过行业协会等组织建设产能预警和协调机制。此外，或将通过专项补贴、税收优惠等政策工具，引导企业加大技术创新投入，通过技术迭代进步等市场化方式实现落后产能出清。

硅料与电池片环节将成行业供给侧优化的核心抓手。随着行业自律与技术创新成为破局关键。一方面，头部企业将牵头建立产能规划协调机制，通过签订自律公约避免恶性竞争，引导资源合理配置，尤其硅料环节启停成本高昂，集中度高的同时一体化程度相对降低，头部企业更易达成减产协议。另一方面，技术进步始终是光伏企业的核心竞争力，电池片环节承担着光伏技术进步的重任，新型电池技术量产效率持续提升，各技术路线均需要持续技术迭代以维持自身产线竞争力，与此同时去银无银化技术突破，进一步加速了电池片环节的产线升级迭代进程。随着自律机制完善与技术革新，光伏行业有望加速淘汰落后产能，优化供给结构。

投资策略：看好反内卷深化背景下，光伏行业供给侧改革加速推进。我们认为，三条主线将受益：一、技术迭代快的电池片和高启停成本的硅料环节，尾部产能有望加速出清；二、聚焦金属化新技术，铜电镀、铜浆料、叠栅等，驱动相关辅材结构性升级；三、估值受光伏板块低迷拖累、持续高景气的储能PCS。

风险提示：需求端增长不及预期、行业竞争加剧超预期、公司成本/盈利改善不及预期、海外政策/地缘政治影响超预期。

2025年7月9日

看好/维持

电力设备及新能源

行业报告

未来3-6个月行业大事：

无

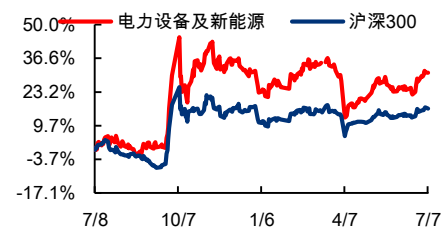
行业基本资料

占比%

股票家数	239	5.3%
行业市值(亿元)	47911.5	4.75%
流通市值(亿元)	42013.62	5.18%
行业平均市盈率	56.68	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

分析师：侯河清

010-66554108

houhq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524040001

分析师：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480525020001

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	电力设备及新能源行业：固态电池产业化提速，关注产业链投资机遇	2025-07-04
行业深度报告	光伏行业：静待供给侧优化，关注降银金属化新技术—光伏行业 2025 年中期策略	2025-06-12
行业深度报告	锂电行业 2025 年中期投资策略：板块景气度回暖，固态电池、钠电有望迎来规模化应用节点	2025-06-12
行业深度报告	电力设备及新能源行业：锂电行业 2024 年报综述——产业链扩张放缓，关注电池环节与新技术需求	2025-05-26
行业普通报告	光伏行业：24 年全行业盈利能力下滑，抢装带动 25 年 Q1 业绩回暖—24 年年报及 25 年一季报业绩综述	2025-05-20
行业普通报告	电力设备及新能源行业：储能电池受加征关税政策影响，产业链主导+出海有望维持我国企业竞争优势	2025-04-08
行业普通报告	光伏行业对等关税征收点评：贸易壁垒高悬，全球竞争加剧—光伏行业事件点评	2025-04-08
行业普通报告	光伏行业：抢装带动产业链价格小幅回升—光伏行业跟踪报告	2025-04-02
行业普通报告	电力设备及新能源行业：格局、技术、应用三重驱动，储能行业迈向新周期—《新型储能制造业高质量发展行动方案》点评	2025-03-05
行业普通报告	电力设备及新能源行业：新能源上网电价市场化改革落地，绿电行业有望加快实现高质量发展	2025-02-10
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：多项新品发布，固态电池产业化进程提速	2025-05-20
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：全球份额提升，海外业务拓展稳步推进—2024 年年报及 2025 年一季报点评	2025-05-13
公司普通报告	中广核技 (000881.SZ)：业绩短期承压，布局未来	2025-04-30
公司深度报告	中广核技 (000881.SZ)：非动力核技术龙头迈向高端	2025-02-10

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，2016年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设备新能源等研究领域，从业期间获得2017年水晶球公募榜入围，2020年wind金牌分析师第5。

侯河清

金融学硕士，3年产业投资经验，2022年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电新行业的研究。

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士，4年投资研究经验，2022年加盟东兴证券研究所，主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526