

2025 年 06 月 30 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 海外 AI 厂商 ARR 高增，产业发展持续推进

—电力设备行业周报

## 推荐(维持)

## 投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

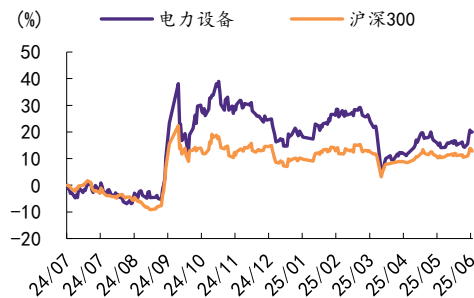
分析师：臧天津 S1050522120001

zangtl@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

| 表现       | 1M  | 3M   | 12M  |
|----------|-----|------|------|
| 电力设备(申万) | 3.6 | -3.2 | 19.6 |
| 沪深 300   | 1.6 | 0.2  | 13.3 |

### 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：华为发布 CloudRobo 平台，海风项目继续推进》2025-06-24
- 2、《电力设备行业周报：海外 AI 公司频超预期，中外 AI 共振时代到来》2025-06-08
- 3、《电力设备行业周报：人形机器人催化不断，光伏价格理性回落》2025-05-27

### 海外 AI 厂商营收高增，带动板块持续反弹

近期海外 AI 股票表现较为强势，产业趋势较为明显，特别是海外大部分 AI 公司逐步开始实现收入高增，产业也进入放量阶段，如 chatgpt 六月份公布 ARR 达到 100 亿美金，而对比之下去年全年为 55 亿美金；Anthropic 的五月份 ARR 达到 30 亿美金，其去年底约为 10 亿美金，三月达到 20 亿美金；“AI 编程”Cursor 开发商 6 月 ARR 达到 5 亿美元，相较于 4 月中旬披露的 3 亿美元提高了 60%；Databricks 称 7 月 ARR 将达到 37 亿美元，同比增长 50%；Replit 的 ARR 在 5.5 月内从 1000 万美元增到 1 亿美金等等。同时，世纪互联也提高了 2025 年全年指引，预计在 2026-2036 年将数据中心主营业务+AI 的组合规模提升到 10GW。

### 投资观点

从板块来看，我们认为柴发依然是量利齐升且逻辑最顺的板块，推荐关注潍柴重机，其次建议关注渗透率逐步提升的 HVDC 环节，推荐关注科华数据、禾望电气、通合科技，最后建议关注伴随功率提升而受益的服务器电源以及液冷环节，推荐关注英维克（新能源车组覆盖）、申菱环境（新能源车组覆盖）、欧陆通。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

### 风险提示

AI 数据中心业务发展不及预期；行业竞争加剧风险；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   | 2025-06-29<br>股价 | EPS  |       |       | PE     |       |       | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
|           |      |                  | 2024 | 2025E | 2026E | 2024   | 2025E | 2026E |      |
| 000880.SZ | 潍柴重机 | 36.43            | 0.56 | 0.98  | 1.52  | 30.99  | 37.02 | 24.04 | 未评级  |
| 002335.SZ | 科华数据 | 42.37            | 0.68 | 1.30  | 1.70  | 42.35  | 32.58 | 24.95 | 未评级  |
| 002837.SZ | 英维克  | 29.69            | 0.61 | 0.64  | 0.83  | 66.43  | 46.24 | 35.58 | 买入   |
| 002851.SZ | 麦格米特 | 50.57            | 1.08 | 1.51  | 2.07  | 46.82  | 33.49 | 24.43 | 买入   |
| 300491.SZ | 通合科技 | 19.06            | 0.13 | 0.38  | 0.69  | 146.62 | 50.16 | 27.62 | 增持   |
| 300870.SZ | 欧陆通  | 124.04           | 2.65 | 3.07  | 4.20  | 40.32  | 40.42 | 29.56 | 未评级  |
| 301018.SZ | 申菱环境 | 37.74            | 0.43 | 1.05  | 1.33  | 87.77  | 35.94 | 28.38 | 买入   |
| 603063.SH | 禾望电气 | 33.90            | 0.99 | 1.40  | 1.61  | 34.24  | 24.21 | 21.06 | 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：海外 AI 厂商 ARR 高增，产业发展持续推进..... 4

2、 行业动态..... 5

3、 光伏产业链跟踪：供需失衡仍未缓解 七月行情或再下探..... 7

4、 上周市场表现：电力设备板块上涨 5.11%，排名第 5 名 ..... 13

5、 储能市场数据跟踪..... 15

6、 风险提示..... 16

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测..... 4

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（6.20-6.27）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

# 1、投资观点：海外 AI 厂商 ARR 高增，产业发展持续推进

近期海外 AI 股票表现较为强势，产业趋势较为明显，特别是海外大部分 AI 公司逐步开始实现收入高增，产业也进入放量阶段，如 chatgpt 六月份公布 ARR 达到 100 亿美金，而对比之下去年全年为 55 亿美金；Anthropic 的五月份 ARR 达到 30 亿美金，其去年底约为 10 亿美金，三月达到 20 亿美金；“AI 编程”Cursor 开发商 6 月 ARR 达到 5 亿美元，相较于 4 月中旬披露的 3 亿美元提高了 60%；Databricks 称 7 月 ARR 将达到 37 亿美元，同比增长 50%；Replit 的 ARR 在 5.5 月内从 1000 万美元增到 1 亿美金等等。同时，世纪互联也提高了 2025 年全年指引，预计在 2026-2036 年将数据中心主营业务+AI 的组合规模提升到 10GW。

从板块来看，我们认为柴发依然是量利齐升且逻辑最顺的板块，推荐关注**潍柴重机**，其次建议关注渗透率逐步提升的 HVDC 环节，推荐关注**科华数据**、**禾望电气**、**通合科技**，最后建议关注伴随功率提升而受益的服务器电源以及液冷环节，推荐关注**英维克**（新能源车组覆盖）、**申菱环境**（新能源车组覆盖）、**欧陆通**。

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   | 2025-06-29<br>股价 | EPS  |       |       | PE     |       |       | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
|           |      |                  | 2024 | 2025E | 2026E | 2024   | 2025E | 2026E |      |
| 000880.SZ | 潍柴重机 | 36.43            | 0.56 | 0.98  | 1.52  | 30.99  | 37.02 | 24.04 | 未评级  |
| 002335.SZ | 科华数据 | 42.37            | 0.68 | 1.30  | 1.70  | 42.35  | 32.58 | 24.95 | 未评级  |
| 002837.SZ | 英维克  | 29.69            | 0.61 | 0.64  | 0.83  | 66.43  | 46.24 | 35.58 | 买入   |
| 002851.SZ | 麦格米特 | 50.57            | 1.08 | 1.51  | 2.07  | 46.82  | 33.49 | 24.43 | 买入   |
| 300491.SZ | 通合科技 | 19.06            | 0.13 | 0.38  | 0.69  | 146.62 | 50.16 | 27.62 | 增持   |
| 300870.SZ | 欧陆通  | 124.04           | 2.65 | 3.07  | 4.20  | 40.32  | 40.42 | 29.56 | 未评级  |
| 301018.SZ | 申菱环境 | 37.74            | 0.43 | 1.05  | 1.33  | 87.77  | 35.94 | 28.38 | 买入   |
| 603063.SH | 禾望电气 | 33.90            | 0.99 | 1.40  | 1.61  | 34.24  | 24.21 | 21.06 | 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

6月23日，特斯拉 Robotaxi 上路，意味着这家公司成功转型，从此不再仅限于汽车交付。但 Robotaxi 上线首日状况百出：误入逆行道、半路无人紧急刹停、看到限速标志“猛踩”油门。甚至，有博主爆料，自己走了400多米才到上车点。

6月23日，非夕科技正式对外宣布，已完成C轮亿级美元融资。此轮投资由咏归基金、广发信德联合领投，洪泰基金、华控基金等跟投，同时老股东高榕创投、eGarden Ventures、Mfund 魔量资本持续跟投。

6月24日消息，全球最大具身智能数据工厂“帕西尼具身智能超级数据工厂”于昨日正式投入运营。这座工厂位于天津市河西区大沽南路882号的天津空天数字产业园，占地12000平方米，由帕西尼感知科技（深圳）有限公司投资建设。官方介绍称，作为目前全球范围规模最大、数据采集体量领先的具身智能数据采集与模型训练基地，旨在破解制约具身智能发展的核心瓶颈——高质量数据集稀缺问题，为国内机器人产业提供强大的数据支撑。

6月25日，国内与AI分析影像相关的一项成果登上国际顶级期刊《自然·医学》(Nature Medicine)：全球首个利用平扫CT识别早期胃癌的AI模型DAMO GRAPE。它首次突破了传统影像学的限制，实现了用非增强的普通CT识别胃癌的可能性。实际操作中，DAMO GRAPE在全国20个中心近10万人的大规模临床研究证明，其有望大幅提升胃癌检出率，并辅助影像医生提升敏感性。这一全球首个大规模、低成本、基于影像的胃癌筛查初筛手段，是浙江省肿瘤医院与阿里巴巴达摩院合作的成果。

6月25日消息，近日，由中国铁设自主研发的具身智能四足机器人惊艳亮相，凭借其多模态具身感知、自主导航与避障，智能分析与诊断以及自主操作与自适应学习能力，成功实现对中国铁设数据中心机房（实验场景）6列122个机柜、近500台设备的高效自主巡检，这一创新成果不仅充分展现了中国铁设在物联网、5G、边缘计算、AI等智能机器人领域的技术底蕴，更标志着具身智能技术在铁路运维场景落地应用的可行性。

6月25日，美国一个14人团队Delphi，拿下了红杉领投的1600万美元A轮融资。他们所做的是，创建你的数字化身，让你在赛博世界里永生。在他们看来，人类的能力终有极限。但是，如果把专业知识注入你的数字大脑，吸收你知识体系、思维模式和表达风格，它就能成为另一个“你”，或者，至少是一个近似版的“你”。

6月25日，谷歌首发具身智离线模型 Gemini Robotics On-Device，实现VLA多模态大模型在具身机器人本地离线运行，无网络也能稳定运行。谷歌还开源了SDK，具身智能迈向实用化新阶段。

6月25日消息，近日，淘天集团携手爱橙科技正式开源了全新一代强化学习训练框架ROLL (Reinforcement Learning Optimization for Large-scale Learning)。ROLL以用户体验为核心设计理念，专为“高效·可扩展·易用”而打造，彻底打通从小模型到600B+超大模型的RL训练落地路径。

6月26日消息：近日，5款大模型参加了今年山东高考，按照传统的文理分科方式统计：豆包Seed 1.6-Thinking模型以683分的成绩拿下文科第一，Gemini 2.5 Pro则凭借

**655 分拔得理科头筹。**测评来自字节跳动 Seed 团队。他们集结了五款主流推理模型——Seed 1.6-Thinking、DeepSeek-R1-0528，以及国外大模型 Gemini-2.5-Pro-0605、Claude-Sonnet-4、OpenAI-o3-high-0416，用 2025 年山东高考真题（主科全国 I 卷+副科自主命题）进行全科闭卷测评，以高考 750 分制对 AI 的“应试能力”展开硬核比拼。

6 月 27 日，AI 初创公司 Inception Labs 在 X 上宣布推出 Mercury，这是首款专为聊天应用量身定制的商业级扩散 LLM。Mercury 速度快，效率高，能够为对话带来实时响应，就像 Mercury Coder 为代码带来的体验一样。

6 月 27 日消息，据媒体报道，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克近日宣布，人形机器人 Optimus V3 已成功整合 xAI 的 Grok 语音助手功能。马斯克在社交媒体上证实了这一进展，表示“擎天柱已经可以了”，并对研发团队给予了高度评价。作为特斯拉的重要战略产品，Optimus V3 计划于 2026 年实现量产。该产品被马斯克称为“史上最重要的产品”，将具备执行家庭服务等复杂任务的能力。目前特斯拉正加速推进人形机器人的商业化进程，预计 2025 年产量将达到 5000 台左右。Optimus V3 代表了 AI 大模型与实体硬件深度结合的最新成果，其 Grok 语音助手的整合应用，有望为人机交互方式带来变革。

6 月 28 日消息：据路透社等多家媒体报道，OpenAI 最近开始租用谷歌的 AI 芯片来支持 ChatGPT 及其他产品。现目前，OpenAI 是英伟达 GPU 的最大买家之一——这些设备在 AI 大模型的训练和推理阶段都必不可少。

### 3、光伏产业链跟踪：供需失衡仍未缓解 七月行情或再下探

**硅料：**目前成交量持续低迷，多数商谈尚未底定，采购方因自身仍有一定量体的硅料库存，整体压价明确态度，对于硅料采购要价下探到 30-34 元人民币不等，仍持续听到下探 30 块钱以下的迹象，目前尚无匹量成交。对于卖方而言，目前正是艰苦时期，厂家仍有提产计划，迭加目前订单落定较少，且成本无法负荷当前买方要价，一线厂家价格仍旧僵持，后续在库存与销售压力之下，不排除价格有进一步下探的可能性。硅料厂家正在商讨自身销售策略，当前现况是质量较好的料源销售状况低迷，差料因下游降本需求提升之下、需求上升，不排除在市况的影响下采取捆绑销售的策略。

本周新单成交贴近每公斤 34-35 元人民币，成交区间仍有小幅下移迹象，但受制成交量少，价格波动有限。国产颗粒硅当期主流价格区间约在每公斤 33-35 元人民币。海外硅料厂家发货仍受波动影响，整体均价维持每公斤 19 美元的水平。

大宗成交仍需端看大型厂家博弈，谈判底定时间恐落于七月上旬。虽当前市场消息混杂，硅料厂家策略稳定价格为主轴，初步信息看来六月因产能置换调整影响，部分厂家产量略微增加。但后续厂家之间博弈心态明显，七月减产幅度有限，部分厂家排产仍有上提可能性。

**硅片：**进入六月下旬，硅片价格下行压力进一步加大，主流尺寸价格全面走跌，市场情绪偏弱。最新成交显示，183N 价格已下探至每片 0.88-0.90 元人民币，210RNQ 价格亦下滑至每片 1.01-1.03 元人民币区间，且近两日成交价格集中于每片 1.01 元人民币。至于 210N 的部分，近期报价亦持续松动，目前成交区间落在每片 1.20-1.25 元人民币，但本周大宗成交量仍以 1.25 元人民币为主。

本周价格变动显示，随着 183N 产线加速向 210RN 切换，210RN 供应量持续提升，已对 183N 与 210N 需求进一步挤压，硅片市场价格结构亦持续调整，尤其 183N 价格下探幅度明显，210RN 规格的价格优势亦逐步收敛。

需要关注的是，考虑部分硅片企业手中硅料库存尚足，当前双方仍处于价格博弈阶段。随着部分硅料企业计划提产，市场预期后续或出现价格波动，恐加剧硅片价格竞争压力，迭加终端需求尚未明显回暖的背景下，硅片价格短期内或将持续承压，市场仍难言乐观。

#### 电池片：

N 型电池片部分：183N、210RN、210N 电池片本周均价下滑至每瓦 0.235 元、0.26 与 0.25 元人民币，价格区间则分别为每瓦 0.23-0.24、0.26-0.265 元含 0.25-0.255 元人民币。

根据厂家反馈，七月份电池片直采订单相较过往几月大幅衰退，整体库存堆积，并且受到上下游价格压力传导，即便当前电池片价格已低于平均生产成本甚至现金成本，下周各尺寸电池片价格仍可能下探。总体来看，后续价格走势仍较为悲观，须取决于七月份电池片排产是否出现明显降幅，以缓解当前严重供需失衡造成的价格崩跌。

#### 海外电池片价格：

P 型美元价格部分：182P 中国出口美元均价下滑至每瓦 0.035 美元，高价取值为使用

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每瓦 0.08-0.09 美元不等，均价则约为每瓦 0.085 美元。

**N 型美元价格部分：**183N 中国出口美元均价本周持平于每瓦 0.031 美元，但由于国内价格持续下跌，出口溢价幅度同步缩减，整体电池片报价仍在下降。而美元高价的东南亚电池片部分，为使用海外硅料的东南亚电池片输美价格，近期价格区间为每瓦 0.11-0.12 美元不等，均价则约为每瓦 0.12 美元。

总体来看，东南亚电池片输美均价尚未出现明显变化，七月初美国对等关税 90 天窗口期即将结束，InfoLink 将关注美国政策动向。

**中国组件价格：**组件价格与上周相同，整体价格僵持，受需求减弱明确影响，多数厂家策略仍以稳定价格为主轴，台面上中国区 TOPCon 组件价格低于 0.65-0.66 元以下订单减少发货。

需求方面，需关注下旬需求支撑点目前较为薄弱，市场不确定性较高，或许直至七至八月可能都是较为低迷的状态，厂家近期接单状况较不明朗。厂家预期组件价格支撑性不足，后续存在走弱情绪。

**产品规格售价：**TOPCon 双玻组件售价区间约每瓦 0.60-0.72 元人民币，大宗交付价格落于每瓦 0.66-0.68 人民币。集中项目交付价格受订单需求减弱影响，价格稳定落在每瓦 0.66-0.68 元人民币左右的水平。低价主要以前期集中项目交付为主约落在 0.6-0.63 元人民币左右的水平。近期变动主要在于分布现货价格下探，受到需求疲弱影响，部分厂家下调报价，本周价格下滑来到每瓦 0.66-0.67 元人民币的水平，甚至部分七月新单洽谈来到 0.63-0.65 元人民币的水平，七月订单价格恐会进一步下探。

PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.6-0.70 元人民币。

HJT 组件价格约在每瓦 0.71-0.83 元人民币之间，集中项目执行价格落于每瓦 0.73-0.75 元人民币之间，近期需要注意整体交付量体减弱，主要以集中项目交付为主。

**BC 方面，N-TBC 的部分，**目前分布项目价格受需求减弱影响，部分高价小幅下探 1-2 分，当前执行价格约 0.73-0.83 元人民币之间的水平，集中项目价格约落在 0.73-0.83 元人民币。整体报价不含经销商与库存售价。

### 海外组件价格：

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。印度市场部分，使用中国电池片并在本地封装的组件大宗成交价约为每瓦 0.14-0.15 美元。需要注意近期部分印度厂商转往东南亚采购电池。

2. 澳洲市场执行价格约为每瓦 0.09-0.10 美元。

• 欧洲市场：当前项目整体交付价格维持在每瓦 8.3-8.5 美分。近期观察企业逐步将出货比重部分回到海外市场，针对四季度订单，厂家与项目方商谈价格下行，往每瓦 8 美分区间靠拢。BC 部份区分场景价格比较分化，每瓦能到 12 美分以上。

• 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：大宗采购价格普遍落在每瓦 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：受美国关税政策影响频繁影响，供货商与项目方仍在博弈沟通，当前成交价格接近每瓦 0.27-0.30 美元。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                                                                                                                                   | 现货价格<br>(高/低/均价)  | 涨跌幅<br>(%) | 涨跌幅<br>(\$) | 下周价格<br>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)                                                                                                                             | 20.0 16.0 19.0    | --         | --          | 👉          |
| 多晶硅 致密块料 (RMB)                                                                                                                             | 36.0 33.0 35.0    | --         | --          | 👉          |
| 多晶硅 颗粒料 (RMB)                                                                                                                              | 35.0 31.0 34.0    | --         | --          | 👉          |
| 25-Jun-23                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| N型硅片 (pc)                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| 单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm (USD)                                                                                                        | 0.114 0.111 0.114 | -5.1       | -0.006      | 👉          |
| 单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm (RMB)                                                                                                        | 0.900 0.880 0.900 | -3.2       | -0.030      | 👉          |
| 单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm (RMB)                                                                                                           | 1.030 1.010 1.030 | -1.9       | -0.020      | 👉          |
| 单晶N型硅片 - 210mm / 130μm (RMB)                                                                                                               | 1.250 1.200 1.250 | -1.6       | -0.020      | 👉          |
| 25-Jun-23                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| P型电池片 (W)                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| 单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1% (USD)                                                                                                     | 0.085 0.034 0.035 | -2.8       | -0.001      | 👉          |
| N型电池片 (W)                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0% (USD)                                                                                                     | 0.120 0.030 0.031 | --         | --          | 👉          |
| TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0% (RMB)                                                                                                     | 0.240 0.230 0.235 | -2.1       | -0.005      | 👉          |
| TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.0% (RMB)                                                                                                        | 0.265 0.260 0.260 | -1.9       | -0.005      | 👉          |
| TOPCon电池片 - 210mm / 25.0% (RMB)                                                                                                            | 0.255 0.250 0.250 | -2.0       | -0.005      | 👉          |
| 25-Jun-23                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| 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 0.680 | --         | --          | 👉          |
| 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 | --         | --          | 👉          |
| 25-Jun-23                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| 中国项目组件 (W)                                                                                                                                 |                   |            |             |            |
| 182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目 (RMB)                                                                                                 | 0.680 0.600 0.670 | --         | --          | 👉          |
| 182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目 (RMB)                                                                                                 | 0.720 0.630 0.670 | -1.5       | -0.010      | 👉          |
| 182*182-210mm BC组件 - 集中式项目 (RMB)                                                                                                           | 0.830 0.730 0.780 | --         | --          | 👉          |
| 182*182-210mm BC组件 - 工商业分布式项目 (RMB)                                                                                                        | 0.830 0.750 0.800 | --         | --          | 👉          |
| 25-Jun-23                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| 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 - 工商业分布式项目 - 欧洲 (USD)                                                                                                   | 0.160 0.122 0.125 | --         | --          | 👉          |
| 182*182-210mm BC组件 - 户用分布式项目 - 欧洲 (USD)                                                                                                    | 0.220 0.170 0.185 | --         | --          | 👉          |
| 25-Jun-23                                                                                                                                  |                   |            |             |            |
| 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（如溯源文件）所衍生之成本，目前，非疆硅料提供溯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（如溯源文件）所衍生之成本，目前，非疆硅片提供溯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 尺寸电池片对应皆以“东南亚产地”电池片价格为王。                                                                                         |                   |            |             |            |
| 组件环节部分，人民币价格为中国内销报价，均价以当期交付出厂价格（不含内陆运输费用）为主，主要统计当期时段内交付的分布式、集中式项目，离低价格据市场就态反映二线厂家，或者部分前期项目价格为王；美元价格为非中国地区的海外价格，并含 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、电话访问或通讯软件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：PVInfoLink，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

本周 EVA 粒子价格下降，降幅 2.5%。下周 EVA 市场供需两淡，社会库存整体偏低，石化压力不大，价格策略将对市场形成指引。与此同时，EVA 市场供需紧平衡，装置突发变动及业者行为均对市场造成较大影响。初步预计 EVA 价格或僵持整理。

本周背板 PET 价格上涨，涨幅 2.8%。美国原油和成品油库存全面下降，国际油价小幅反弹，成本压力放缓。地缘局势暂时缓和，原油行情窄幅震荡。现阶段乙二醇供需结构及成本端均维持偏弱预期。

本周边框铝材价格下降，降幅 0.2%。宏观面中东地缘紧张局势的缓和使得资金风险偏修复，商品市场企稳运行。基本面供应端运行稳健，需求端表现稍有改善，但总体表现仍显压力。预计下周铝价或窄幅反弹。

本周电缆电解铜价格下降，降幅 0.6%。进入半年度末期，持货商出货开始减少，但维持压价甩货。下游需求维持疲软局面，逢低入市刚需采购为主。预计短期现货铜价重心有窄幅上移可能。

本周支架热卷价格上涨，涨幅 0.1%。市场心态来看，淡季市场心态偏弱。综合分析来看，供需双降，需求降幅大于供应降幅，库存或延续增加，叠加成本下移，预期市场价格延续弱势。

本周光伏玻璃价格下降，降幅 2.5%-4.2%。近期虽有部分光伏玻璃窑炉冷修或限产，局部产量稍降，但整体供应仍较为充足。玻璃生产已无利可图，亏损面扩大，厂家稳价心理明显，买卖双方略显僵持，价格弱势维稳。下周来看，需求尚未见好转迹象，预计整体成交一般，库存呈现增加趋势。

图表 3：光伏辅材价格情况

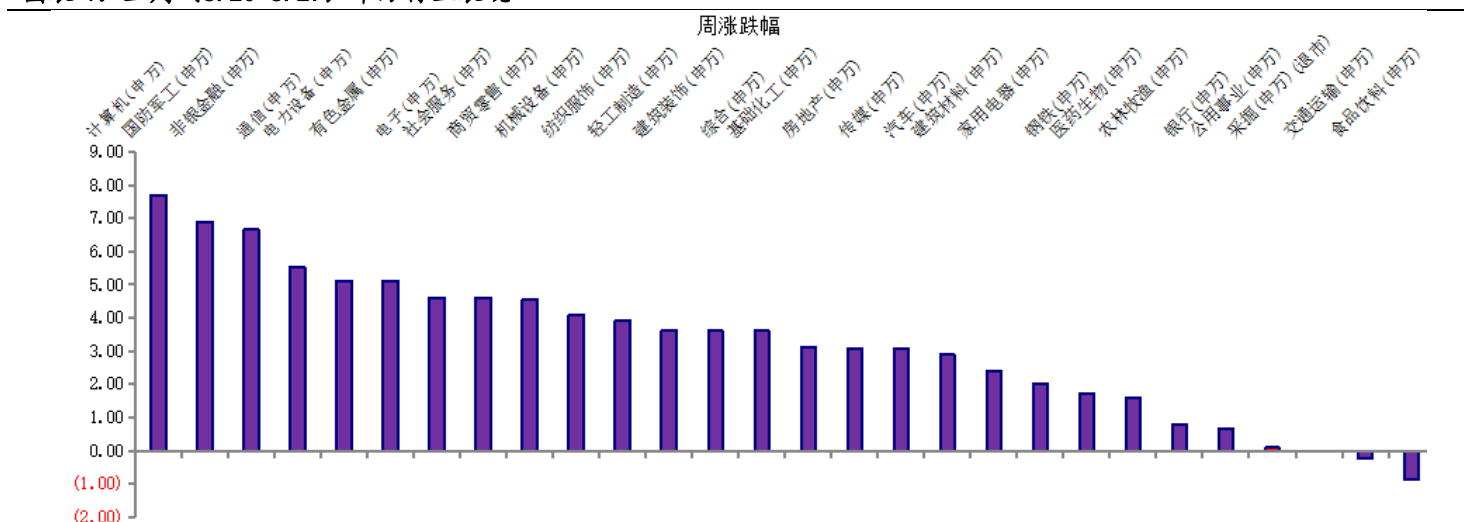
| 索比·咨询                                                                                                                          |         | 索比光伏价格指数  |           | 底层数据·顶层视野 |  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|--|
| consult.solarbe.com                                                                                                            |         |           |           |           |  |
| 类型                                                                                                                             | 产品      | 2025/6/18 | 2025/6/25 | 涨跌幅       |  |
| 粒子 (元/吨)                                                                                                                       | EVA     | 10457     | 10200     | -2.5%     |  |
|                                                                                                                                | 透明EVA   | 5.71      | 5.71      | 0.0%      |  |
| 胶膜 (元/m²)                                                                                                                      | 白色EVA   | 6.21      | 6.21      | 0.0%      |  |
|                                                                                                                                | POE     | 8.19      | 8.19      | 0.0%      |  |
| 背板 (元/吨)                                                                                                                       | PET     | 5939      | 6107      | 2.8%      |  |
| 边框 (元/吨)                                                                                                                       | 铝材      | 20711     | 20666     | -0.2%     |  |
| 电缆 (元/吨)                                                                                                                       | 电解铜     | 78914     | 78466     | -0.6%     |  |
| 支架 (元/吨)                                                                                                                       | 热卷      | 3196      | 3199      | 0.1%      |  |
| 银浆 (元/kg)                                                                                                                      | 白银      | 8868      | 8758      | -1.2%     |  |
|                                                                                                                                | 背面银浆    | 5751      | 5693      | -1.0%     |  |
|                                                                                                                                | 主栅正面银浆  | 8612      | 8524      | -1.0%     |  |
|                                                                                                                                | 细栅正面银浆  | 8662      | 8574      | -1.0%     |  |
| 靶材 (元/kg)                                                                                                                      | 精铜      | 2505      | 2505      | 0.0%      |  |
| 光伏玻璃 (元/平方米)                                                                                                                   | 3.2镀膜玻璃 | 20        | 19.5      | -2.5%     |  |
|                                                                                                                                | 2.0镀膜玻璃 | 12        | 11.5      | -4.2%     |  |
| <div>注：此处用的价格除玻璃外，均为周均价</div> <div></div> |         |           |           |           |  |

资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

## 4、上周市场表现：电力设备板块上涨 5.11%，排名第 5 名

**上周市场回顾：**电力设备板块上涨 5.11%（上上周涨幅-0.79%），涨幅排名第 5 名（共 28 个一级子行业），跑赢上证综指 3.20 个百分点，跑赢沪深 300 指数 3.16 个百分点，其中光伏板块上涨 3.06 个百分点。

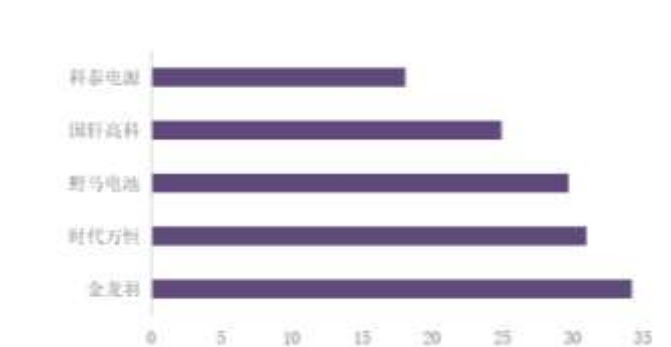
图表 4：上周（6.20-6.27）申万行业表现



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金龙羽（+34.19%）、时代万恒（+30.99%）、野马电池（+29.73%）、国轩高科（+24.94%）以及科泰电源（+18.11%），周跌幅前五名分别为扬电科技（-1.36%）、协鑫集成（-1.57%）、华光环能（-2.97%）、威腾电气（-3.26%）以及华明装备（-4.51%）。

图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%）



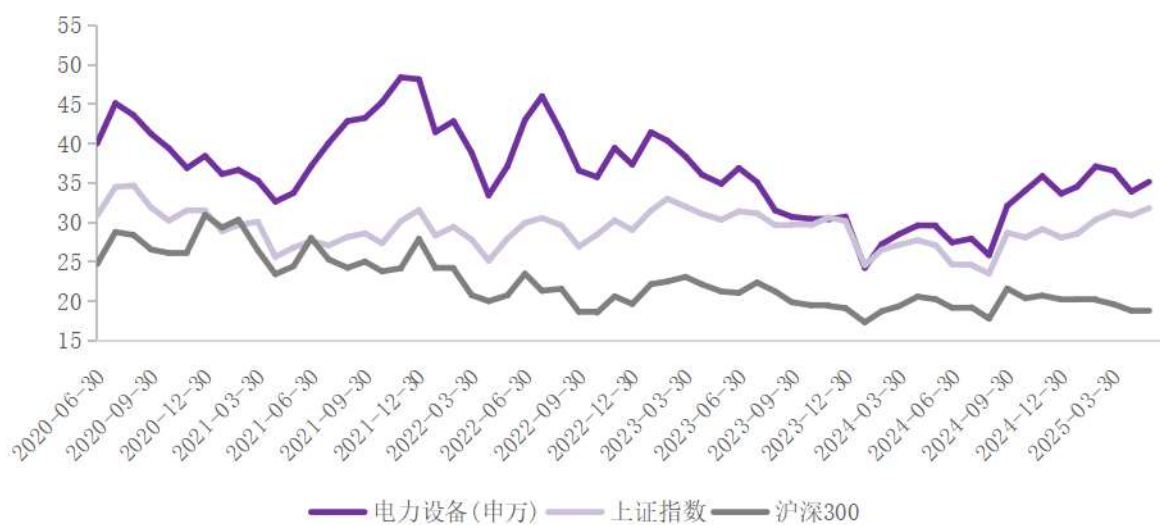
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

储能与电力市场跟踪显示，2025 年 5 月第 1 周，EPC（含储能设备）和储能系统设备的招标规模超 3GWh。进入在建/并网投运的储能项目规模超 5GWh，地区分布范围覆盖新疆、河北、内蒙古、甘肃、浙江、江苏、云南、广东、福建等省份，涉及电源侧、电网侧、用户侧多场景应用。

项目在建/并网投运方面，河北交投隆化蝉鸣山 0.3GW/1.2GWh 独立储能电站全容量并网运行。该项目是河北省规模最大的磷酸铁锂电池独立储能电站，也是承德市首个独立储能项目、国内最大的磷酸铁锂电池储能电站和国内单体装机容量最大的电化学独立储能电站之一。新疆华能 100 万光伏+压缩空气储能 100MW/1000MWh 项目成功实现全容量并网。

招标方面，甘肃省武威市凉州区独立储能电站项目 EPC 招标，规模 0.3GW/1.2GWh。

## 6、风险提示

- (1) 电力市场改革进展不及预期风险
- (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。