

超配（维持）

电力设备及新能源行业双周报（2025/11/28-2025/12/11）

中央经济工作会议定调深入整治“内卷式”竞争

2025 年 12 月 12 日

分析师：刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340522050001

电话：0769-22119416

邮箱：

liuxingwen@dgzq.com.cn

投资要点：

- **行情回顾：**截至2025年12月11日，近两周申万电力设备行业上涨1.32%，跑赢沪深300指数0.51个百分点，在申万31个行业中排名第12名；申万电力设备行业本月下跌0.01%，跑输沪深300指数0.57个百分点，在申万31个行业中排名第12名；申万电力设备板块年初至今上涨40.05%，跑赢沪深300指数24.36个百分点，在申万31个行业中排名第5名。
- 截至2025年12月11日，近两周风电设备板块上涨5.79%，光伏设备板块下跌0.82%，电网设备板块上涨4.12%，电机板块下跌0.40%，电池板块上涨1.01%，其他电源设备板块上涨0.17%。
- 截至2025年12月11日，近两周涨幅前十的个股里，飞沃科技、航天机电和迈为股份三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达77.00%、65.68%和60.02%。截至2025年12月11日，近两周跌幅前十的个股里，滨海能源、天际股份和英杰电气表现较弱，分别跌25.54%、22.93%和18.24%。
- **估值方面：**根据iFinD，截至2025年12月11日，电力设备板块PE(TTM)为32.90倍。子板块方面，电机II板块PE(TTM)为56.45倍，其他电源设备II板块PE(TTM)为51.83倍，光伏设备板块PE(TTM)为30.06倍，风电设备板块PE(TTM)为33.63倍，电池板块PE(TTM)为32.83倍，电网设备板块PE(TTM)为28.49倍。
- **电力设备行业周观点：**中央经济工作会议于12月10日至11日在北京举行，会议明确：坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力。制定全国统一大市场建设条例，深入整治“内卷式”竞争。制定和实施进一步深化国资国企改革方案，完善民营经济促进法配套法规政策。加紧清理拖欠企业账款。坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型。深入推进重点行业节能降碳改造。制定能源强国建设规划纲要，加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。加强全国碳排放权交易市场建设。今年的中央经济工作会议定调，深入整治“内卷式”竞争，此次会议将“综合整治”的表述升级为“深入整治”，光伏行业是“内卷式”竞争的重灾区，预计“反内卷”举措将进一步深化，以加速落后产能退出，促进行业利润率回升，并强化技术创新导向，引导光伏行业从规模扩张转向质量提升的发展。建议关注技术和规模领先的新能源头部企业。

电力设备（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

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。

目录

一、行情回顾	3
二、电力设备板块估值及行业数据	6
三、产业新闻	9
四、公司公告	10
五、电力设备板块本周观点	11
六、风险提示	12

插图目录

图 1：申万电力设备行业年初至今行情走势（截至 2025 年 12 月 11 日）	3
图 2：申万电力设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）	6
图 3：申万电机板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）	6
图 4：申万其他电源设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）	6
图 5：申万光伏设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）	7
图 6：申万风电设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）	7
图 7：申万电池板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）	7
图 8：申万电网设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）	7
图 9：多晶硅致密料价格（截至 2025 年 12 月 10 日）	8
图 10：硅片价格（截至 2025 年 12 月 10 日）	8
图 11：电池片价格（截至 2025 年 12 月 10 日）	8
图 12：海外组件价格（截至 2025 年 12 月 10 日）	8
图 13：中国组件价格（截至 2025 年 12 月 10 日）	8

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 11 日）	3
表 2：申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 11 日）	4
表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 11 日）	5
表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 11 日）	5
表 5：申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2025 年 12 月 11 日）	6
表 6：建议关注标的要点	11

一、行情回顾

电力设备板块涨跌幅情况

截至 2025 年 12 月 11 日,近两周申万电力设备行业上涨 1.32%,跑赢沪深 300 指数 0.51 个百分点,在申万 31 个行业中排名第 12 名;申万电力设备行业本月下跌 0.01%,跑输沪深 300 指数 0.57 个百分点,在申万 31 个行业中排名第 12 名;申万电力设备板块年初至今上涨 40.05%,跑赢沪深 300 指数 24.36 个百分点,在申万 31 个行业中排名第 5 名。

图 1: 申万电力设备行业年初至今行情走势(截至 2025 年 12 月 11 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

表 1: 申万 31 个行业涨跌幅情况(单位: %)(截至 2025 年 12 月 11 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801770. SL	通信	9.03	8.89	79.53
2	801740. SL	国防军工	5.98	4.51	19.74
3	801050. SL	有色金属	4.79	3.30	76.94
4	801890. SL	机械设备	4.38	2.93	34.31

5	801080.SL	电子	3.59	2.26	43.80
6	801880.SL	汽车	2.33	1.10	18.83
7	801790.SL	非银金融	2.24	2.07	5.67
8	801230.SL	综合	2.03	1.34	45.17
9	801140.SL	轻工制造	1.78	0.94	16.81
10	801200.SL	商贸零售	1.71	0.24	4.30
11	801710.SL	建筑材料	1.64	0.59	18.49
12	801730.SL	电力设备	1.32	-0.01	40.05
13	801170.SL	交通运输	-0.02	-0.43	-1.62
14	801970.SL	环保	-0.26	-1.12	15.63
15	801110.SL	家用电器	-0.29	-0.52	7.25
16	801160.SL	公用事业	-0.63	-0.94	2.61
17	801210.SL	社会服务	-0.64	-1.51	8.68
18	801030.SL	基础化工	-0.69	-1.97	25.12
19	801720.SL	建筑装饰	-0.79	-2.09	4.45
20	801010.SL	农林牧渔	-0.92	-2.46	15.28
21	801960.SL	石油石化	-0.95	-1.33	3.00
22	801150.SL	医药生物	-1.81	-1.94	14.46
23	801040.SL	钢铁	-1.82	-3.35	19.79
24	801950.SL	煤炭	-2.65	-2.51	-4.24
25	801750.SL	计算机	-3.01	-3.79	14.05
26	801130.SL	纺织服饰	-3.02	-3.82	9.98
27	801980.SL	美容护理	-3.33	-3.40	-1.34
28	801780.SL	银行	-3.42	-2.62	6.31
29	801120.SL	食品饮料	-3.45	-3.90	-8.43
30	801180.SL	房地产	-3.94	-4.32	1.47
31	801760.SL	传媒	-4.15	-4.28	24.10

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2025 年 12 月 11 日，近两周风电设备板块上涨 5.79%，光伏设备板块下跌 0.82%，电网设备板块上涨 4.12%，电机板块下跌 0.40%，电池板块上涨 1.01%，其他电源设备板块上涨 0.17%。

从本月表现来看，风电设备板块上涨 4.37%，光伏设备板块下跌 2.10%，电网设备板块上涨 30.01%，电机板块深上涨 54.13%，电池板块上涨 50.79%，其他电源设备板块上涨 35.26%。

从年初至今表现来看，风电设备板块上涨 38.50%，光伏设备板块上涨 29.07%，电网设备板块上涨 30.01%，电机板块上涨 54.13%，电池板块上涨 50.79%，其他电源设备板块上涨 35.26%。

表 2：申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 11 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
----	----	----	--------	---------	---------

1	801736.SL	风电设备	5.79	4.37	38.50
2	801738.SL	电网设备	4.12	2.29	30.01
3	801737.SL	电池	1.01	-0.21	50.79
4	801733.SL	其他电源设备	0.17	-0.93	35.26
5	801731.SL	电机	-0.40	-1.12	54.13
6	801735.SL	光伏设备	-0.82	-2.10	29.07

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2025 年 12 月 11 日，近两周涨幅前十的个股里，飞沃科技、航天机电和迈为股份三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达 77.00%、65.68%和 60.02%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，飞沃科技、红相股份和迈为股份表现最突出。从年初至今表现上看，海博思创、广信科技和常友科技表现最突出。

表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 11 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
301232.SZ	飞沃科技	77.00	301232.SZ	飞沃科技	70.47	688411.SH	海博思创	1,331.89
600151.SH	航天机电	65.68	300427.SZ	红相股份	51.14	920037.BJ	广信科技	832.47
300751.SZ	迈为股份	60.02	300751.SZ	迈为股份	51.06	301557.SZ	常友科技	411.77
300427.SZ	红相股份	54.83	600151.SH	航天机电	50.54	301292.SZ	海科新源	384.71
002300.SZ	太阳电缆	43.15	002300.SZ	太阳电缆	38.86	301662.SZ	宏工科技	384.38
603829.SH	洛凯股份	36.72	603829.SH	洛凯股份	32.08	688353.SH	华盛锂电	336.70
001208.SZ	华菱线缆	31.77	001208.SZ	华菱线缆	28.79	301232.SZ	飞沃科技	305.67
300265.SZ	通光线缆	29.56	300265.SZ	通光线缆	27.36	002759.SZ	天际股份	293.96
600973.SH	宝胜股份	26.77	600973.SH	宝胜股份	24.56	920029.BJ	开发科技	228.12
688147.SH	微导纳米	24.47	002346.SZ	柘中股份	16.94	688191.SH	智洋创新	221.46

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2025 年 12 月 11 日，近两周跌幅前十的个股里，滨海能源、天际股份和英杰电气表现较弱，分别跌 25.54%、22.93%和 18.24%。在本月初至今表现上看，滨海能源、天际股份和海科新源表现较弱。从年初至今表现上看，*ST 沐邦、中信博和 ST 帕瓦表现较弱。

表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 11 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000695.SZ	滨海能源	-25.54	000695.SZ	滨海能源	-32.31	603398.SH	*ST 沐邦	-62.58
002759.SZ	天际股份	-22.93	002759.SZ	天际股份	-23.27	688408.SH	中信博	-38.46
300820.SZ	英杰电气	-18.24	301292.SZ	海科新源	-21.36	688184.SH	ST 帕瓦	-33.11
300626.SZ	华瑞股份	-17.94	603026.SH	石大胜华	-16.66	600525.SH	ST 长园	-28.69
300477.SZ	ST 合纵	-16.75	300477.SZ	ST 合纵	-16.54	002865.SZ	钧达股份	-28.26
301292.SZ	海科新源	-15.61	300670.SZ	大烨智能	-15.95	603016.SH	新宏泰	-27.82

688411.SH	海博思创	-15.09	300490.SZ	华自科技	-15.37	688223.SH	晶科能源	-24.33
600152.SH	维科技术	-15.03	688339.SH	亿华通	-14.80	002630.SZ	ST 华西	-23.85
300907.SZ	康平科技	-14.11	002805.SZ	丰元股份	-14.70	601567.SH	三星医疗	-22.44
603026.SH	石大胜华	-13.90	688560.SH	明冠新材	-14.67	601865.SH	福莱特	-22.30

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

二、电力设备板块估值及行业数据

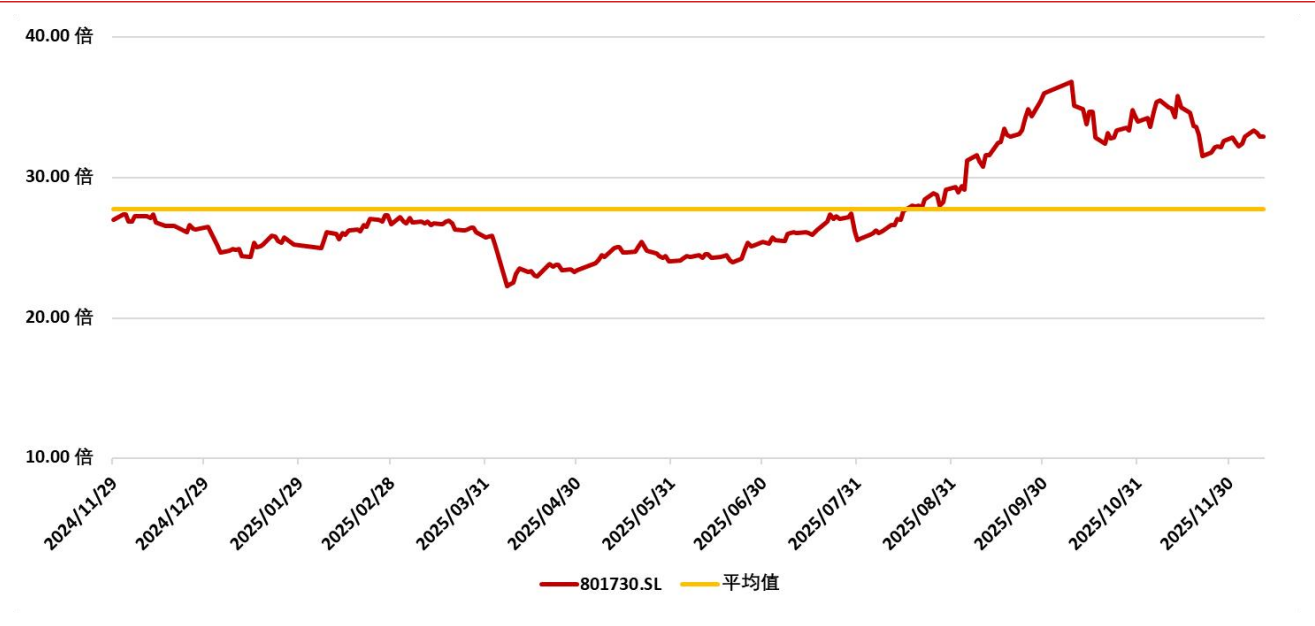
截至 2025 年 12 月 11 日，电力设备板块及子板块估值情况如下。

表 5： 申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2025 年 12 月 11 日）

代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801730.SL	电力设备(申万)	32.90	27.76	46002.00	13.46	18.53%	-99.93%	144.39%
801731.SL	电机 II	56.45	56.40	72.45	23.58	0.08%	-22.09%	139.42%
801733.SL	其他电源设备 II	51.83	45.53	72.07	19.84	13.85%	-28.09%	161.30%
801735.SL	光伏设备	30.06	21.46	56.80	9.75	40.06%	-47.08%	208.23%
801736.SL	风电设备	33.63	31.38	43.26	16.47	7.18%	-22.25%	104.16%
801737.SL	电池	32.83	28.05	98.57	15.26	17.03%	-66.69%	115.11%
801738.SL	电网设备	28.49	25.27	33.16	16.33	12.74%	-14.09%	74.48%

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

图 2： 申万电力设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 3： 申万电机板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）图 4： 申万其他电源设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 5：申万光伏设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）



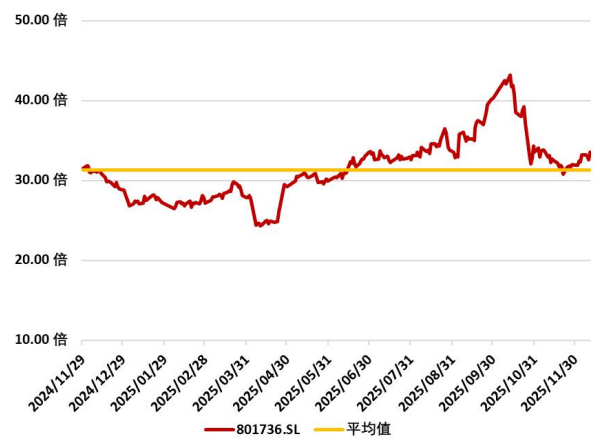
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：申万风电设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：申万电池板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：申万电网设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 12 月 11 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

根据 InfoLink Consulting，截至 2025 年 12 月 10 日当周，多晶硅致密料价格为 5.20 万元/吨，价格环比持平，多晶硅颗粒料价格为 5.00 万元/吨，价格环比持平；

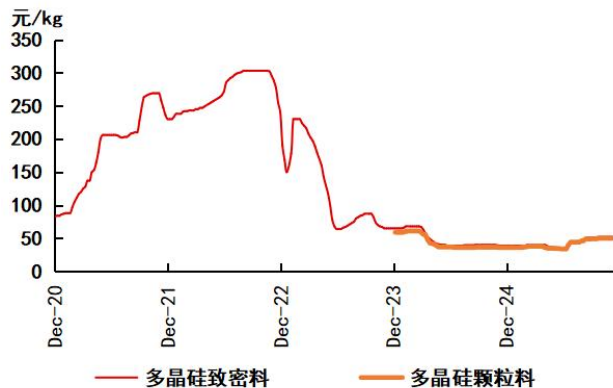
N 型 182 硅片均价 (1.180 元/片) 环比持平, N 型 182*210 硅片均价 (1.230 元/片) 环比持平, N 型 210 硅片均价 (1.500 元/片) 环比持平;

182TOPCon 电池片均价 (0.280 元/W) 环比下降 1.75%, 182*210TOPCon 电池片均价 (0.275 元/W) 环比持平, 210TOPCon 电池片均价 (0.280 元/W) 环比持平;

N 型 182TOPCon 双玻组件均价 (0.693 元/W) 环比持平, N 型 210HJT 双玻组件均价 (0.780 元/W) 环比持平; 182/210mm 双面双玻 TOPCon 组件 (集中式) 均价 (0.685 元/W) 环比持平, 182/210mm 双面双玻 TOPCon 组件 (分布式) 均价 (0.700 元/W) 环比持平; 182/210mm 双面双玻 BC 组件 (集中式) 均价 (0.760 元/W) 环比持平, 182/210mm 双面双玻 BC 组件 (分布式) 均价 (0.760 元/W) 环比持平;

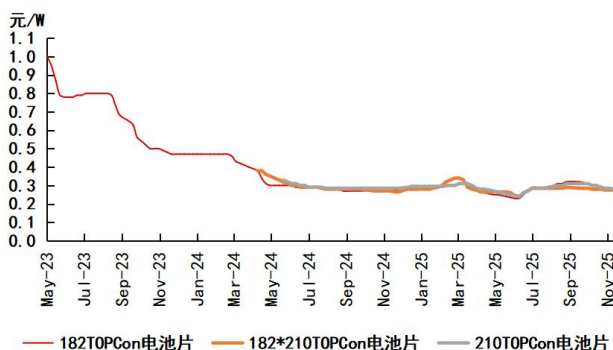
印度本土产 TOPCon 组件均价 (0.145 美元/W)、美国本土产 TOPCon 组件均价 (0.300 美元/W)、美国 TOPCon 组件均价 (0.270 美元/W)、欧洲 TOPCon 组件均价 (0.086 美元/W)、欧洲工商业分布项目 BC 组件均价 (0.115 美元/W) 环比持平、欧洲户用分布项目 BC 组件均价 (0.165 美元/W) 环比持平。

图 9: 多晶硅致密料价格 (截至 2025 年 12 月 10 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

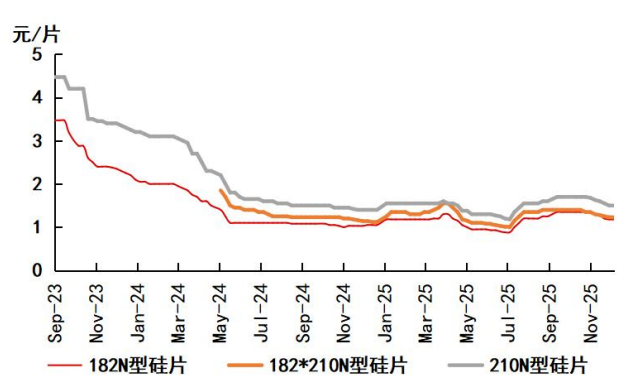
图 11: 电池片价格 (截至 2025 年 12 月 10 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

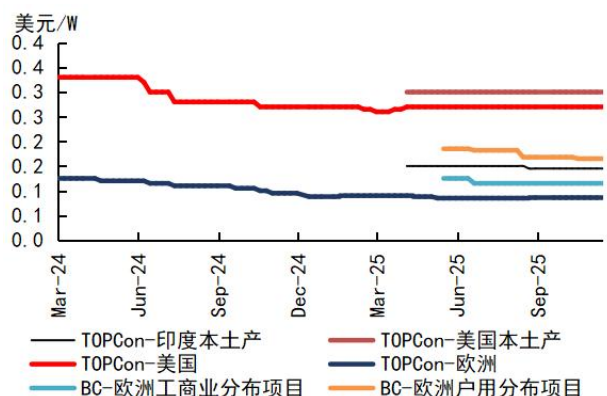
图 13: 中国组件价格 (截至 2025 年 12 月 10 日)

图 10: 硅片价格 (截至 2025 年 12 月 10 日)

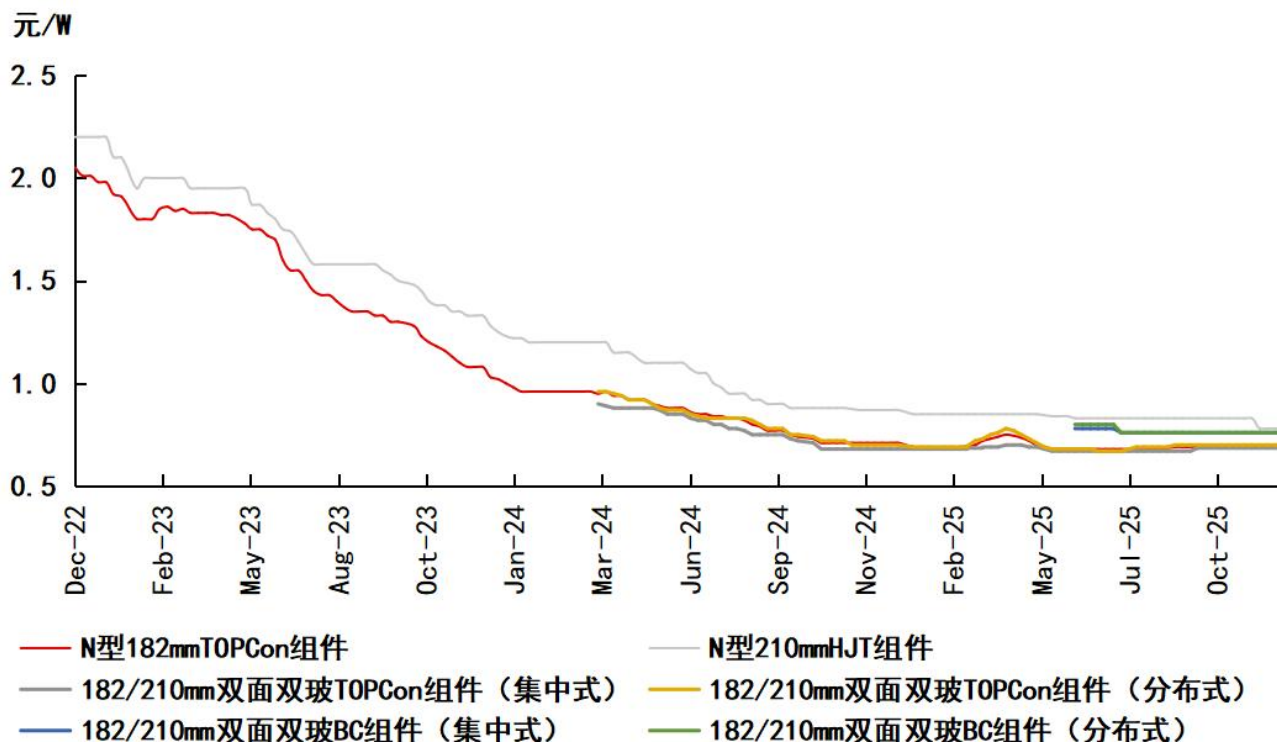


资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

图 12: 海外组件价格 (截至 2025 年 12 月 10 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所



资料来源：InfoLink Consulting，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 中央经济工作会议 12 月 10 日至 11 日在北京举行，会议明确：坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力。制定全国统一大市场建设条例，深入整治“内卷式”竞争。制定和实施进一步深化国资国企改革方案，完善民营经济促进法配套法规政策。加紧清理拖欠企业账款。推动平台企业和平台内经营者、劳动者共赢发展。拓展要素市场化改革试点。健全地方税体系。深入推进中小金融机构减量提质，持续深化资本市场投融资综合改革。坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型。深入推进重点行业节能降碳改造。制定能源强国建设规划纲要，加快新型能源体系建设，扩大绿电应用。加强全国碳排放权交易市场建设。实施固体废物综合治理行动，深入打好蓝天、碧水、净土保卫战，强化新污染物治理。扎实推进“三北”工程攻坚战，实施自然保护地整合优化。加强气象监测预报预警体系建设，加紧补齐北方地区防洪排涝抗灾基础设施短板，提高应对极端天气能力。
2. 12 月 10 日，国网浙江电力消息，浙江特高压交流环网工程正式获国家发展和改革委员会批复建设。工程总投资 293 亿元，是迄今为止国内投资最高、单体工程量最大的特高压交流工程，计划 2029 年建成投运。工程起于浙江省嘉兴市，途经绍兴、宁波、台州、温州，止于丽水市，新建嘉兴、宁绍、温州三座 1000 千伏特高压变

电站，扩建莲都 1000 千伏特高压变电站，新增变电容量 1800 万千伏安，新建双回线路长度 508.05 千米，构成全国首个省内特高压交流环网。

3. 近日，中共江苏省委关于制定江苏省国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议印发，其中提到，推动能源结构优化调整。加快构建清洁低碳安全高效的新型能源体系，推动化石能源安全可靠有序替代、煤电由基础保障性电源向支撑调节性电源转变，持续提高新能源供给比重。安全有序发展核电、氢能、深远海风电，推进风光水火储一体化发展。着力构建新型电力系统，强化能源储备调节，增强区外大规模受入、区内大范围灵活配置和分布式电源就近消纳能力，提升绿电持续稳定供应能力。加强电网侧储能项目规划。提高终端用能电气化水平，推动能源消费绿色化低碳化，鼓励实行新上项目可再生能源消费承诺制。健全绿电交易、溯源认证体系，探索体现不同品质电能价值的电力市场机制。
4. 12 月 8 日，安徽省工业和信息化厅发布征集产业链协同创新储备项目的通知，重点领域包括但不限于智能网联汽车、先进光伏和新型储能、智能语音及人工智能、电子信息制造业、智能机器人、新材料、高端装备、智能家居、绿色食品、生物医药、现代纺织服装、基础软件和工业软件，以及脑机接口、原子级制造、生物制造等未来产业。
5. 12 月 12 日，国网新能源云公示四川省新能源机制电价竞价结果，共 13996 个新能源项目入围。光伏竞价项目：机制电量规模 4140000 兆瓦时，机制电价水平 372.997 元/兆瓦时，项目 13980 个。风电竞价项目：机制电量规模 880000 兆瓦时，机制电价水平 393 元/兆瓦时，项目 16 个。

四、公司公告

1. 12 月 12 日公告，南都电源：公司控股股东杭州南都电源有限公司、上海益都实业有限公司、上海南都集团有限公司正在筹划公司控制权变更相关事宜，该事项可能导致公司控股股东及实际控制人发生变更。公司股票自 2025 年 12 月 12 日（星期五）开市起停牌，预计停牌时间不超过 2 个交易日。
2. 12 月 12 日公告，孚能科技：公司于近日收到江西立达、北京立达、共青城立达、深圳立达出具的《关于股份减持结果的告知函》，2025 年 9 月 11 日至 2025 年 12 月 10 日期间，江西立达通过集中竞价方式减持了公司股份 852,500 股，占公司总股本的 0.0698%，减持总金额为 14,110,708.97 元。减持后江西立达、北京立达、共青城立达、深圳立达合计持有公司股份 45,842,644 股，占公司总股本的比例为 3.7511%。本次减持计划时间区间届满。
3. 12 月 12 日公告，洛凯股份：出于自身资金需求，洛辉投资、洛腾投资、洛盛投资计划自本公告发布之日起十五个交易日后的三个月内，通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过 5,587,983 股，即不超过公司总股本的 3%。
4. 12 月 12 日公告，中信博：截至 2025 年 12 月 10 日，公司已完成股份回购。公司通

过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份 2,080,000 股, 占公司总股本的比例为 0.9495%。

5. 12 月 12 日公告, 金智科技: 近日, 公司中标国家电网有限公司下属省公司配网相关项目, 中标金额 5,507.89 万元; 公司全资子公司江苏东大金智信息系统有限公司中标“江苏省监狱管理局精神病医院(康新戒毒所)新建安防和信息化项目”, 中标金额 2,109.31 万元。上述项目中标金额合计 7,617.20 万元。

五、电力设备板块本周观点

投资建议: 中央经济工作会议于 12 月 10 日至 11 日在北京举行, 会议明确: 坚持改革攻坚, 增强高质量发展动力活力。制定全国统一大市场建设条例, 深入整治“内卷式”竞争。制定和实施进一步深化国资国企改革方案, 完善民营经济促进法配套法规政策。加紧清理拖欠企业账款。坚持“双碳”引领, 推动全面绿色转型。深入推进重点行业节能降碳改造。制定能源强国建设规划纲要, 加快新型能源体系建设, 扩大绿电应用。加强全国碳排放权交易市场建设。今年的中央经济工作会议定调, 深入整治“内卷式”竞争, 此次会议将“综合整治”的表述升级为“深入整治”, 光伏行业是“内卷式”竞争的重灾区, 预计“反内卷”举措将进一步深化, 以加速落后产能退出, 促进行业利润率回升, 并强化技术创新导向, 引导光伏行业从规模扩张转向质量提升的发展。建议关注技术和规模领先的新能源头部企业。

表 6: 建议关注标的要点

代码	名称	建议关注标的要点
600406	国电南瑞	公司拥有特高压柔直换流阀、直流断路器和控制保护等核心技术、产品和整体解决方案, 公司的配电自动化系统、配电云主站等传统优势产品在 25 个省份持续批量应用。公司在虚拟电厂关键技术和市场机制方面已进行多年的研究, 可以提供完整的虚拟电厂解决方案, 拥有虚拟电厂平台、虚拟机组、调控终端等系列化成熟产品和不同类型虚拟电厂的建设经验。在新型电力系统建设框架下, 公司聚焦智能电网升级, 重点开发源网荷储协同控制技术, 深化虚拟电厂运行机制, 构建适应高比例新能源接入的继电保护体系。
300274	阳光电源	公司主要产品有光伏逆变器、风电变流器、储能系统等, 产品广泛应用在多个海外国家市场。公司持续加大创新力度, 在电力电子、电网支撑及 AI 技术上纵深突破, 打造一体化解决方案, 保持技术持续领先。公司持续提升研发正向设计能力, 加快关键技术的突破和未来技术的储备, 加强电力电子技术、电网支撑及构网技术的研究深度以适应新型电力系统发展需要。作为国内最早布局氢能领域的新能源企业, 阳光电源子公司阳光氢能致力于提供“高效、智慧、安全”的可再生能源柔性制氢系统及解决方案, 拥有 PWM 制氢电源、ALK 和 PEM 电解槽、电解槽数字化管理系统、气液分离与纯化设备、智慧氢能管理系统等一体化系统设备的研发制造和交付能力, 并开发了离网、并网、微网多模式下制氢系统解决方案。
002202	金风科技	金风科技是国内领军和全球领先的风电整体解决方案提供商。公司拥有自主知识产权的风力发电机组, 依托先进的技术、产品及多年的风力发电机组研发制造经验优势, 国内新增风电装机连续 14 年排名第一, 全球新增风电装机连续三年排名第一。在市场拓展方面, 公司在巩固国内市场的同时积极拓展全球风电市场, 发展足迹已遍布全球六大洲。
601012	隆基绿能	公司 HPBC 2.0 电池技术采用高品质泰睿硅片, 跨越电池衬底、钝化技术以及制程工艺三大关键技术鸿沟成功量产。搭载 HPBC 2.0 电池的系列组件, 采用了先进复合钝化、0BB 等创新技

		术，叠加高可靠性背接触互联技术和高效封装工艺，规模化量产效率高达 24.8%，双面率可达 $(80\pm 5)\%$ ，2024 年公司实现 BC 产品出货量超 17GW。
--	--	--

资料来源：iFind，东莞证券研究所

六、风险提示

（1）电力行业政策风险：电力行业是关系国计民生的重要基础能源产业和公用事业，而电力投资的多寡及投资结构直接影响行业市场规模，电力行业受到国家宏观行业政策（如宏观经济政策、能源政策、环保政策等）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，进而间接影响到电力及相关行业发展；

（2）竞争加剧风险：新能源装备制造行业参与者众多，行业竞争仍十分激烈，如果新能源装备制造企业在技术创新、新产品开发和成本控制方面不能保持领先优势，将可能面临毛利率下降的风险；

（3）技术和产品创新风险：虚拟电厂处于发展初期，行业技术发展和革新较快，对技术先进性的要求高，产品开发难度大、周期长、复杂性高。如果虚拟电厂企业无法持续在技术上取得突破、保持技术优势，不能研发出符合客户需求的产品，保持产品技术迭代更新，将存在技术竞争优势被削弱的风险。

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。本报告清晰准确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