



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

产业链价格表现:3月受益抢装需求,光伏各产业链价格均小幅上涨。截止3/26,硅料致密块料、颗粒块料价格分别为40元/kg、38元/kg,较2月底分别上涨2.6%、2.7%,考虑4月硅片厂家排产小幅增长的同时,硅料排产也同比增长,预计硅料价格持稳为主。硅片M10N、G12N规格价格分别为1.20、1.55元/片,上涨1.7%、0%,4月需求支撑下价格仍乐观,但抢装过后,价格或有所回落。电池片M10N、G12N价格分别为0.305、0.300元/w,上涨5.2%、1.7%,上下游价格上涨带动电池片涨幅。组件perc、topcon价格分别为0.65、0.74元/w,上涨0%、6.5%,topcon组件涨势预计已逼近高点。

出口数据:InfoLink海关数据显示,2025年1月中国共出口约22.26GW的光伏组件,与2024年1月的21.91GW相比上升2%;2月则出口约16.26GW的光伏组件,与去年二月的21.19GW相比下降23%。截至今年2月底,中国1-2月共出口约38.52GW的光伏组件,同比去年43.11GW下降11%。受抢装影响,企业策略性调整优先满足中国国内市场需求,预计3-4月中国出口海外量体或将进一步下降,影响今年上半年整体海外拉货动能。

重点政策:新政推动抢装,带动3月排产提升。1月17日,国家能源局正式印发《分布式光伏发电开发建设管理办法》。2月9日,国家发改委与能源局联合印发《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》。为了让存量项目平稳过渡,这两项政策分别以4月30日和5月31日为时间节点,对光伏项目进行了“新老划段”:1)“430”抢全额,4月30日及以前完成并网,并低于20MW的光伏电站,依然可以全额上网;5月1日及以后完成并网的项目,6MW以下的户用项目可以全额上网,工商业项目全部自发自用,余电上网;6MW以上的大型工商业项目原则上全部自发自用。2)“531”抢电价,5月31日之前并网的老项目可以继续执行现行保障性政策,5月31日之后,增量项目的发电量全部进入市场交易,通过竞价形成电价,并建立“新能源可持续发展价格结算机制”,不再享受国家补贴。集中式电站项目因建设周期长、前期筹备工作复杂等因素,预期带来的增幅相对有限“抢装潮”多在分布式光伏项目。受益抢装潮,预计3月各环节排产将持续复苏,根据lifolink的调研数据,预计3月硅料、硅片、电池组件排产将分别环比上升约6%-7%/3%/22%/24%不等,电池片,组件环节生产复苏明显。

投资策略:新政策驱动了“531”光伏抢装,使得当前产业链的价格略有上涨,边际上将带来产业链上下游各环节的利润修复。但由于抢装是下半年的需求前置,新政实施后,电价的不确定性叠加整体上网均价的下降预期,或使得下半年分布式项目投资意愿大幅下降,且当前来看,整体产业链仍处于产能过剩的大格局之下,在需求没有大幅增长的背景下,落后产能出清尚待时日,产业链利润修复的力度和持续性仍有待观察。我们认为,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,随着行业供给侧自律力度加码,优势辅材龙头也将受益。相关标的通威股份、通灵股份、宇邦新材、福斯特等。

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4月2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

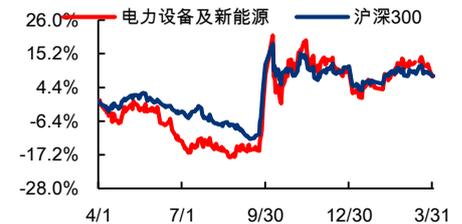
行业基本资料

占比%

股票家数	239	5.28%
行业市值(亿元)	47600.22	4.97%
流通市值(亿元)	42147.34	5.42%
行业平均市盈率	44.4	/

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:

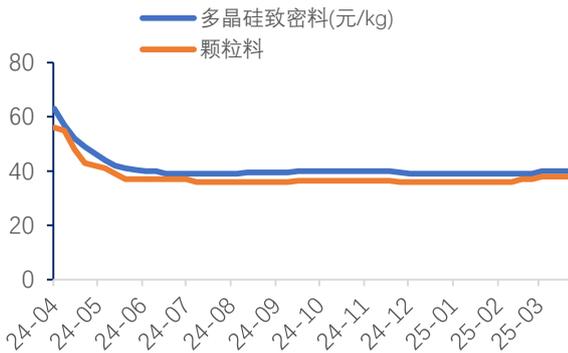
S1480516110001

附录：

1. 产业链价格：3月各环节价格小幅回升

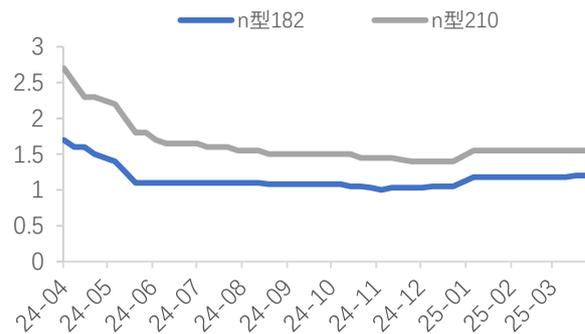
3月受益抢装需求，光伏各产业链价格均小幅上涨。截止3/26，硅料致密块料、颗粒块料价格分别为40元/kg、38元/kg，较2月底分别上涨2.6%、2.7%，考虑4月硅片厂家排产小幅增长的同时，硅料排产也同比增长，预计硅料价格持稳为主。硅片M10N、G12N规格价格分别为1.20、1.55元/片，上涨1.7%、0%，4月需求支撑下价格仍乐观，但抢装过后，价格或有所回落。电池片M10N、G12N价格分别为0.305、0.300元/w，上涨5.2%、1.7%，上下游价格上涨带动电池片涨幅。组件perc、topcon价格分别为0.65、0.74元/w，上涨0%、6.5%，topcon组件涨势预计已逼近高点。

图1：多晶硅致密块料与颗粒料价格



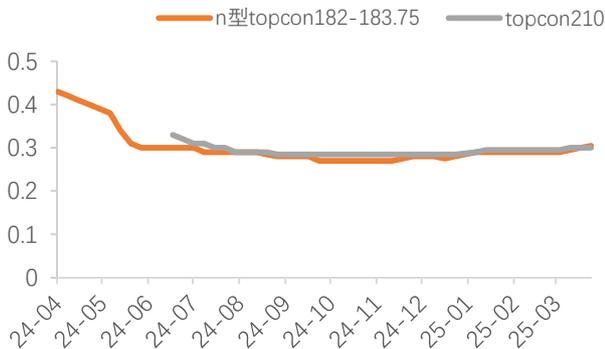
资料来源：infolink，东兴证券研究所

图2：硅片近一年价格变化趋势



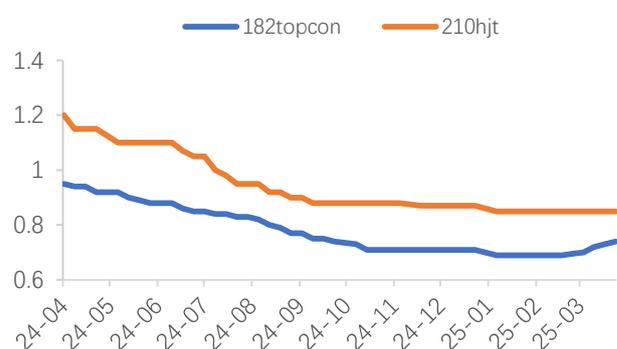
资料来源：infolink，东兴证券研究所

图3：近一年电池片价格变化趋势



资料来源：infolink，东兴证券研究所

图4：近一年组件价格变化趋势



资料来源：infolink，东兴证券研究所

2. 出口数据：25 年 1-2 月组件出口同比下降

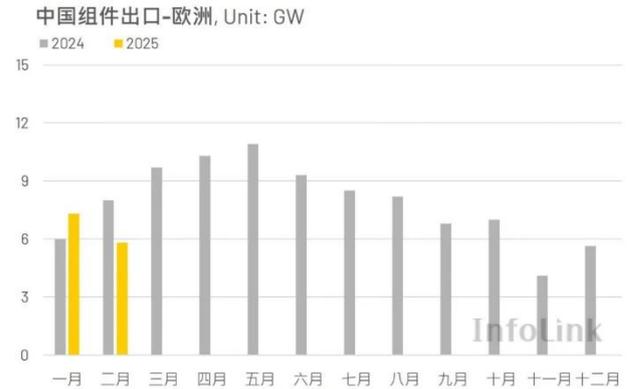
InfoLink 海关数据显示，2025 年 1 月中国共出口约 22.26GW 的光伏组件，与 2024 年 1 月的 21.91GW 相比上升 2%；2 月则出口约 16.26GW 的光伏组件，与去年二月的 21.19GW 相比下降 23%。截至今年 2 月底，中国 1-2 月共出口约 38.52 GW 的光伏组件，同比去年 43.11 GW 下降 11%。受抢装影响，企业策略性调整优先满足中国国内市场需求，预计 3-4 月中国出口海外量体或将进一步下降，影响今年上半年整体海外拉货动能。

图5：2024-2025 年中国组件月度出口数据



资料来源：infolink, 东兴证券研究所

图6：2024-2025 年中国组件出口欧洲月度数据



资料来源：infolink, 东兴证券研究所

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：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
行业普通报告	电力设备及新能源行业：零碳园区有望催化光-储-氢应用需求释放	2025-01-16
行业深度报告	锂电行业 2025 年投资展望：基本面企稳回暖，新技术应用进程提速	2025-01-02
行业深度报告	2024 年锂电板块中期策略：基本面有望迎来改善，关注出海与固态电池应用进程	2024-08-05
行业深度报告	光伏 2024 年下半年投资展望——0bb 技术加速导入，光伏辅材持续迭代	2024-07-29
行业普通报告	电力设备及新能源行业：节能降碳方案推出，锂电行业供需两侧有望迎来量利改善	2024-06-12
行业深度报告	价格下跌业绩承压，行业优胜劣汰正当时—光伏行业 23 年年报及 24 年一季度综述 PPT	2024-05-14
行业普通报告	电力设备及新能源行业：固态电池技术加速落地，关注产品端降本趋势与锂电应用边界延伸	2024-04-03
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：储能贡献利润增量，出海+新产品双轨齐发力—2024 年半年报点评	2024-09-23
公司普通报告	国轩高科 (002074.SZ)：发布全固态电池等重磅新品，产品矩阵扩容有望拓展优化客户结构	2024-05-21
公司普通报告	海兴电力 (603556.SH)：海外智能配用电业务高增，全年业绩超预期—2023 年年报业绩点评	2024-04-19

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。

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、未来也将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害关系。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