

2025 年 05 月 19 日



腾讯资本开支高增，AI 智能体产业持续发展

— 电力设备行业周报

推荐(维持)

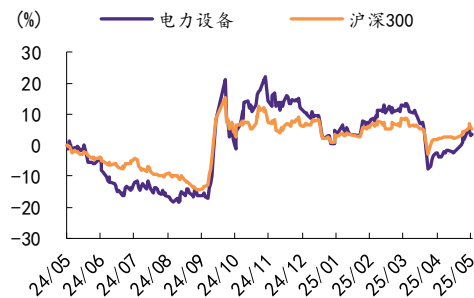
投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
分析师：臧天律 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	7.4	-4.1	3.5
沪深 300	3.1	-0.6	5.7

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：OpenAI 计划加大海外投资，持续看好 AIDC 环节》2025-05-12
- 2、《电力设备行业周报：海外云厂财报超预期，AI 反弹趋势明确》2025-05-06
- 3、《电力设备行业周报：光伏组件维持涨价，人形机器人产业进展密集》2025-03-31

■ 腾讯资本开支高增，AI 智能体产业持续发展

腾讯公布 2025Q1 财报，值得关注的是 2025Q1 资本开支 275 亿元，同比+91%，超越市场预期，资本开支主要包括 IT 基础设施以及数据中心的投入。自从 2024 年以来，公司资本开支持续保持高速增长，2025Q1 延续了同比高增的势头。阿里 2025Q1 资本开支为 246 亿元，且公司强调 AI 战略持续见效，核心业务增长加速，云智能集团季度收入增长加速至 18%，其中 AI 相关产品收入连续七个季度实现三位数增长。展望未来，公司将持续推动 AI+云成为公司长期发展新增长引擎。

同时，AI 智能体以及应用也在持续发展。AI 智能体 manus 宣布开放注册，所有用户一次性获得 1000 积分奖励，每天可免费获得 300 积分以执行一项任务。OpenAI 发布新基准 HealthBench，联手 60 个国家 262 名执业医生，树立新的「AGI 标志性用例」。OpenAI o3 碾压 Grok 3 和 Gemini 2.5 Pro，成功登顶。而最强 AI 宣称几乎达到了人类医生最佳水平。

■ 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、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	2025-05-18 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000880.SZ	潍柴重机	33.67	0.56	0.98	1.52	30.99	34.36	22.15	未评级
002335.SZ	科华数据	40.36	0.68	1.29	1.69	42.35	31.29	23.88	未评级
002837.SZ	英维克	32.76	0.61	0.84	1.09	66.43	39.00	30.06	买入
300491.SZ	通合科技	18.46	0.13	0.38	0.69	142.00	48.58	26.75	增持
300870.SZ	欧陆通	111.69	2.65	2.96	4.08	40.32	37.73	27.38	未评级
301018.SZ	申菱环境	36.59	0.43	1.05	1.33	85.09	34.85	27.51	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：腾讯资本开支高增，AI 智能体产业持续发展..... 4

2、 行业动态 6

3、 光伏产业链跟踪：价格持续探底 行情止跌讯号未现 8

4、 上周市场表现：电力设备板块上涨 1.39%，排名第 8 名..... 14

5、 储能市场数据跟踪 16

6、 风险提示 17

图表目录

图表 1：2022 以来腾讯资本开支持续上涨 4

图表 2：重点关注公司及盈利预测..... 5

图表 3：光伏产业链价格情况..... 11

图表 4：光伏辅材价格情况..... 13

图表 5：上周（5.9-5.16）申万行业表现..... 14

图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%） 14

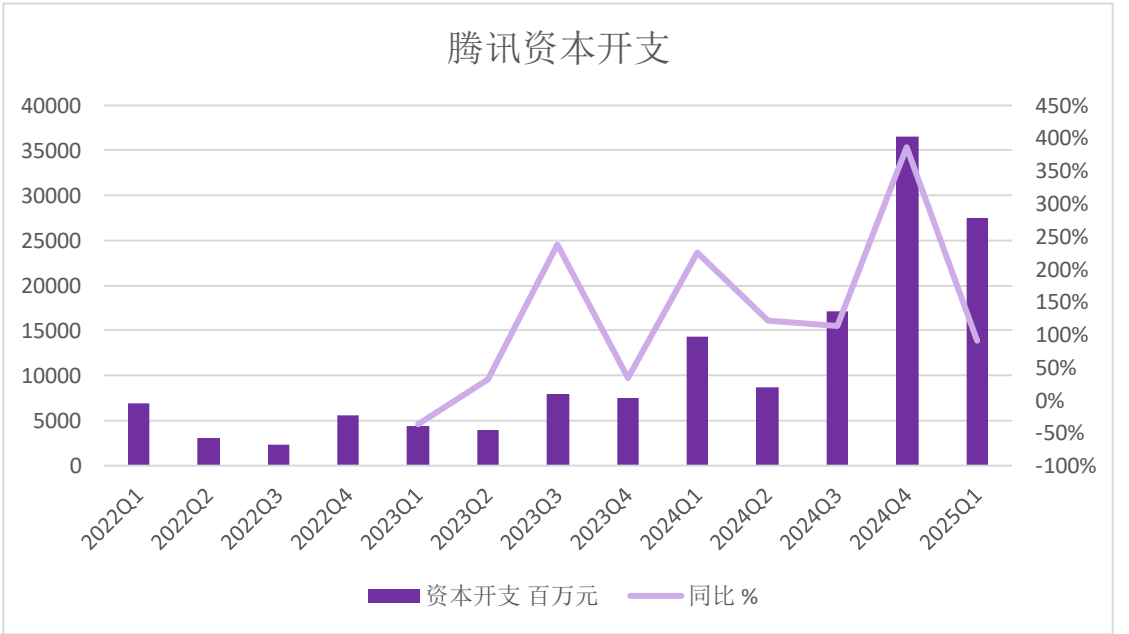
图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前五（单位%） 14

图表 8：行业平均估值..... 15

1、投资观点：腾讯资本开支高增，AI 智能体产业持续发展

腾讯公布 2025Q1 财报，值得关注的是 2025Q1 资本开支 275 亿元，同比+91%，超越市场预期，资本开支主要包括 IT 基础设施以及数据中心的投入。自从 2024 年以来，公司资本开支持续保持高速增长，2025Q1 延续了同比高增的势头。阿里 2025Q1 资本开支为 246 亿元，且公司强调 AI 战略持续见效，核心业务增长加速，云智能集团季度收入增长加速至 18%，其中 AI 相关产品收入连续七个季度实现三位数增长。展望未来，公司将持续推动 AI+云成为公司长期发展新的增长引擎。

图表 1：2022 以来腾讯资本开支持续上涨



资料来源：公司公告，华鑫证券研究

同时，AI 智能体以及应用也在持续发展。AI 智能体 manus 宣布开放注册，所有用户一次性获得 1000 积分奖励，每天可免费获得 300 积分以执行一项任务。OpenAI 发布新基准 HealthBench，联手 60 个国家 262 名执业医生，树立新的「AGI 标志性用例」。OpenAI o3 碾压 Grok 3 和 Gemini 2.5 Pro，成功登顶。而最强 AI 宣称几乎达到了人类医生最佳水平。

我们认为目前 AI 建设高峰仍未到来，核心仍然是静待应用出现。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**、**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 2：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-05-18 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000880.SZ	潍柴重机	33.67	0.56	0.98	1.52	30.99	34.36	22.15	未评级
002335.SZ	科华数据	40.36	0.68	1.29	1.69	42.35	31.29	23.88	未评级
002837.SZ	英维克	32.76	0.61	0.84	1.09	66.43	39.00	30.06	买入
300491.SZ	通合科技	18.46	0.13	0.38	0.69	142.00	48.58	26.75	增持
300870.SZ	欧陆通	111.69	2.65	2.96	4.08	40.32	37.73	27.38	未评级
301018.SZ	申菱环境	36.59	0.43	1.05	1.33	85.09	34.85	27.51	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

5月12日，越疆科技与腾讯云在深圳签署战略合作协议。双方将发挥各自优势加强技术生态联合，加速具身智能技术创新，共同拓展工业制造、商业、教育等多场景应用落地，让智能机器人惠及各行各业和千家万户。

5月12日，具身智能公司“自变量机器人”完成数亿元A轮融资，美团战投领投、美团龙珠跟投。“自变量机器人”成立于2023年12月，聚焦“通用具身大模型”的研发，是国内最早采用完全端到端路径实现通用具身智能大模型的公司之一。

5月13日，昆仑万维宣布开源交互式世界基础模型 Matrix-Game。Matrix-Game(17B+)是昆仑万维 Matrix 系列模型在交互式世界生成方向的首次落地，也是世界模型领域工业界首个开源的 10B+大模型。早在今年2月，昆仑万维正式推出 Matrix-Zero 世界模型，迈出了其探索空间智能的关键一步。昆仑万维表示，Matrix-Zero 其实包含两个子模型——一个用于 3D 场景生成，另一个用于可交互的视频生成。

5月13日，全球 60 个国家，262 名执业医师共同上阵，联手 OpenAI 打造出「最具 AGI 标志性」的 AI 健康系统评估标准——HealthBench。这个基准包含了 5,000 个基于现实场景的健康对话，每个对话都有医生定制的评分标准，来评估模型的响应。

5月14日，腾讯控股发布 2025 年第一季度报告：2025Q1 实现营收 1800.22 亿元，同比增长 13%，毛利 1004.93 亿元，同比增长 20%，资本开支 274.76 亿元。2025 年第一季度，腾讯产生的自由现金流为人民币 471 亿元。这一数据由经营活动产生的现金流量净额人民币 769 亿元，减去主要用于支持 AI 相关业务发展的资本开支付款人民币 230 亿元、媒体内容付款人民币 53 亿元以及租赁负债付款人民币 15 亿元后得出。

5月14日消息：近日，上海傲意信息科技有限公司（以下简称：傲意科技）宣布完成 B++轮近亿元融资，本轮融资由英飞尼迪资本、浙江省国有资本运营有限公司旗下浙江省发展资产管理有限公司、沃美达资本共同投资，升氩剂资本担任长期财务顾问。这是继 2024 年年底傲意科技完成 B+轮融资后，在 3 个月内再次快速交割的新一轮融资，充分展现了傲意科技当下强劲的发展势头和高度的市场认可。

5月15日，国家能源集团发布新疆 500MW 光伏项目组件设备采购公开招标终止公告（原文见附件），终止原因为：光伏组件市场价格变化较大。该项目为新疆电力乌鲁木齐光伏公司国能米东区 60 万千瓦光伏项目二期(29 万千瓦)光伏组件设备采购。项目装机总容量为 600MW,分两期建设，其中一期建设规模为 310MW(交流侧)，二期建设规模为 290MW(交流侧)；国能米东区 60 万千瓦光伏项目一期交流侧装机容量为 310MW,直流侧装机容量 379.46MWp,容配比为 1.22406。

5月15日，阿里巴巴发布第一季度报告：2025Q1 实现营业收入 2364.54 亿元，同比增长 7%；云智能集团收入人民币 301.27 亿，同比增长 18%。本季度，整体收入（不计来自阿里巴巴并表业务的收入）的同比增长加速至 17%。这一增长势头主要由更快的公有云业务收入增长所带动，其中包括 AI 相关产品采用量的提升。资本性支出主要包括：(i) 云业务和电商业务相关的电脑等设备购置和数据中心建设相关支出；(ii) 因购置物流服务和直营业务设施相关支出；以及 (iii) 因建设企业园区和办公设施而购置土地使用权相关支出。截至 2024 年及 2025 年 3 月 31 日止年度，资本性支出金额合计分别为人民币 32,087 百万元及人民币 85,972 百万元。

5月15日，vivo 公开了自研大模型用的数据筛选方法。香港科技大学和 vivo AI Lab 联名提出 PreSelect，目前已被 ICML 2025 接收。这是一种轻量级且高效的数据选择方法：只需要训练和部署一个基于 fastText 的评分器，就可以减少 10 倍的计算需求。

5月15日，DeepMind 正式发布了 AlphaEvolve——一个由 LLMs 驱动的革命性进化编码智能体。它不仅仅是一个代码生成工具，更是一个能够演化整个代码库，用于通用算法发现和优化的强大系统。LLM 具有惊人的多功能性。它们能够总结文件、生成代码，甚至提出新想法。如今，DeepMind 将这些能力扩展到了数学和现代计算中的基础性和高度复杂的问题。

5月16日，近日，腾讯 PCG 社交线的研究团队针对模型在应对新意图时普遍存在性能衰减这一问题，采用强化学习（RL）训练方法，通过分组相对策略优化（Group Relative Policy Optimization, GRPO）算法，结合基于奖励的课程采样策略（Reward-based Curriculum Sampling, RCS），将其创新性地应用在意图识别任务上，显著提升模型在未知意图上的泛化能力，攻克了工具爆炸引发的意图泛化难题，推动大模型在意图识别任务上达到新高度。

5月16日，Google 推出了一个可以精准控制画面中光影的项目 —— LightLab。它让用户能够从单张图像实现对光源的细粒度参数化控制，可以改变可见光源的强度和颜色、环境光的强度，并且能够将虚拟光源插入场景中。

3、光伏产业链跟踪：价格持续探底 行情止跌讯号未现

硅料：本周了解多晶硅市场陆续订单成交，块状料价格下滑较快，采购节奏仍较慢，市场消息混杂，当前仍在开会阶段，具体需等至本周下旬才能有较具体内容。本周前期新单小部分成交贴近每公斤 36-37 元人民币。国产颗粒硅当期交付整体价格区间落在每公斤 33-36 元人民币。

海外硅料厂家发货仍受波动影响，制造环节观望情绪增高，下游生产厂家部分出现暂缓拿货的迹象，整体均价约每公斤 19 美元的水平。

随着行业动荡，需求在五月下旬至七月较不明朗，部分厂家已有提前检修的计划，五月整体硅料产出进一步下探，但仍有约 9.5-10 万吨左右的新增产量，核心问题主要仍是庞大的硅料库存如何消化。

硅片：进入五月下旬，受电池价格持续下滑与终端需求不振影响，价格走势持续承压。虽然目前整体库存压力尚属可控，但价格支撑力道明显不足，部分硅片厂商已开始陆续减产，试图透过控制供给来缓解跌势，然短期内市场情绪依然偏空。

观察本周 N 型硅片价格，其中 183N 普遍落在每片 0.95-1 元人民币区间；210RN 则进一步下探至 1.08-1.12 元人民币区间；210N 方面，尽管上周价格相对其他规格坚挺，但本周亦出现松动，目前价格分布于每片 1.3-1.33 元人民币区间，显示市场价格重心正持续下移。

主流成交方面，183N 已普遍落在每片 0.95 元人民币水平；210RN 主流价格则已下探至每片 1.1 元人民币，低于该价报盘的成交案例亦逐渐增多；210N 规格方面，虽然市场上已出现低于 1.3 元人民币的报价，但主流成交仍维持在每片 1.3 元人民币，显示价格短期虽有下探压力，实际仍处僵持阶段。

整体而言，在终端拉货力道薄弱、电池价格未止跌的背景下，硅片价格短期难有明显反弹，虽已有减产动作释出，但整体市场止跌讯号尚未明朗，市场氛围暂难转正。

电池片：本周 P 型电池片价格如下：182P 电池片国内均价下滑至每瓦 0.285 元人民币，价格区间则略下滑至每瓦 0.28-0.285 元人民币。国内 P 型电池片成交以散单为主，整体需求规模显著缩减，产品主要供应海外市场，短期内价格难有明显变动。

N 型电池片部分：183N 电池片本周均价下跌至每瓦 0.26 元，210RN、210N 电池片均价则持平于每瓦 0.265 与 0.28 元人民币，价格区间则分别为每瓦 0.255-0.265、0.26-0.27 与 0.275-0.28 元人民币。

总体来看，由于终端需求衰退，以及上游硅片持续跌价，组件环节仍持续压低电池片要价，整体价格博弈仍然激烈，尤其组件厂将 183N 电池片要价不断往每瓦 0.255 元进行试探，但本周头部电池片厂家整体接受意愿较低。值得注意的是，本周 210R 电池片价格因部分厂家尝试挺价，而撤回部分前期低价单，因此主流均价本周仍暂时持稳，仍需观望下周交付情形。

总体来看，五月电池片实际排产相较月初并未有大规模变化，整体供需失衡情况仍较

为严峻，电池片价格在短期内仍有可能继续联动上游硅片继续下跌。

海外电池片价格：P 型美金价格部分：182P 中国出口美金均价约为每瓦 0.036 美元，而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 型美金价格部分：183N 中国出口美金均价从上周每瓦 0.036 美元降至本周 0.035 美元，连动国内电池片价格跌幅，本周美金均价持续下跌。而美金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长期未出现明显变化，在六、七月，也就是美国对等关税 90 天窗口期结束前，整体订单需求仍有足够支撑，但美国贸易政策仍有可能出现大幅度变动，InfoLink 将持续关注。

中国组件价格：五月需求上旬仍有前期遗留项目拉动为主，需关注下旬需求支撑点目前较为薄弱，市场不确定性较高。直至 7-8 月可能都是较为低迷的状态，因此在当前状态之下，部分厂家商谈多有赠送让价条款，TOPCon 新单实际价格走价已经来到 0.65-0.66 元人民币的水平、甚至部分中小厂家给出价格较低廉处于低价部分 0.63-0.65 元人民币之间的水平，但前期主流交付价格主要仍在 0.68-0.70 元人民币左右。

需要注意在价格调整至 0.65 时已有部分厂家无法交付，前期较激进的厂家也开始调整策略。近期价格跌势有望止稳。

其余产品规格售价：

182 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 0.72-0.85 元人民币之间，集中项目执行价格落于每瓦 0.72-0.75 元人民币之间。

BC 方面，N-TBC 的部分，目前分布价格约 0.7-0.8 元人民币之间的水平，集中项目价格约落在 0.74-0.75 元人民币。

海外组件价格：本周海外市场价格大致稳定。

各区域市场 TOPCon 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 美元，分销型与分布式项目价格则在 0.09-0.10 美元之间。

• 欧洲市场：

整体交付价格维持在每瓦 0.085-0.09 美元，近期远期订单减少，价格有略微下行的迹象。2024 年下半年集中式项目价格多落在每瓦 0.080-0.085 美元区间。

• 拉丁美洲市场：

主流价格区间为每瓦 0.08-0.09 美元，巴西市场则观察到两种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，供货商与项目方积极商谈新报价，当前成交价格微幅上扬，接近每瓦 0.27-0.30 美元。考虑贸易风险，本地制造组件报价亦有上行趋势，每瓦 0.40 美元以上的报价缓步增加。

图表 3：光伏产业链价格情况

InfoLink COMMODITIES	现货价格 (高 / 低 / 均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格 预测
*InfoLink 公示价格时间区间主要为前周周四至本周周三正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)	21.0	16.0	19.0	--	--	👉
多晶硅 致密块料(RMB)	39.0	36.0	37.0	-5.1	-2.000	👉
多晶硅 颗粒料(RMB)	36.0	33.0	35.0	--	--	👉
14-May-23						
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(USD)	0.127	0.120	0.120	-5.3	-0.007	👉
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(RMB)	1.000	0.950	0.950	-5.0	-0.050	👉
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm(RMB)	1.120	1.080	1.100	-4.3	-0.050	👉
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm(RMB)	1.330	1.300	1.300	-5.6	-0.080	👉
14-May-23						
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+ (USD)	0.085	0.035	0.036	-2.7	-0.001	👉
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(USD)	0.120	0.034	0.035	-2.8	-0.001	👉
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(RMB)	0.265	0.255	0.260	-1.9	-0.005	👉
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.0%+(RMB)	0.270	0.260	0.265	--	--	👉
TOPCon电池片 - 210mm / 25.0%+(RMB)	0.280	0.275	0.280	--	--	👉
14-May-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	0.620	0.680	-1.4	-0.010	👉
210mm 单晶HJT组件(USD)	0.120	0.095	0.100	--	--	👉
210mm 单晶HJT组件(RMB)	0.850	0.720	0.840	-0.6	-0.005	👉
14-May-23						
中国项目双面双玻组件 (W)						
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目(RMB)	0.680	0.620	0.670	-1.5	-0.010	👉
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目(RMB)	0.720	0.630	0.680	-1.4	-0.010	👉
14-May-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)	0.340	0.240	0.270	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.093	0.083	0.088	--	--	👉
14-May-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正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。 - 电池片美元高价，PERC / TOPCon M10 尺寸电池片对应皆以「东南亚产地」电池片价格为主。 - 组件环节部分，人民币价格为中国内需报价，均价以当周交付出厂价格（不含内陆运输费用）为主，主要统计当期时间内交付的分布式、集中式项目，高低价依据市场状态反映二线厂家，或者部分前期项目价格为主；美元价格为非中国地区的海外价格，并以 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

11

本周 EVA 粒子价格下降，降幅 0.7%。下周预计 EVA 市场价格弱势盘整，市场成交偏弱。需求端淡季局面，难以提振价格。而供应端本周装置检修较多，供应缩量明显，或对市场存在一定支撑。

本周背板 PET 价格上涨，涨幅 2.3%。欧佩克加速增产同时对需求预估不变，国际油价小幅下跌。下游刚需较好，但下游市场需要时间消化近日 PTA 涨幅。隔夜原油止涨回落，且短期乙二醇价格持续反弹后市场买盘意向明显下降，同时现阶段宏观不确定性仍存，预计短期乙二醇市场或小幅回落。

本周边框铝材价格下降，降幅 0.9%。宏观面指引良好，中美贸易磋商取得良好进展，市场情绪继续改善。基本面供应端运行平稳，需求端整体有所降温，预计下周铝价或上行。

本周电缆电解铜价格上涨，涨幅 0.4%。市场贴水，持货商出货积极性下降。高月差结构下，叠加价格上涨，下游仍以观望为主。预计短期铜价偏强运行。

本周支架热卷价格下降，降幅 0.2%。市场心态来看，本周市场信心有所修复，但短期消息释放完毕，后续支撑或不足。预计下周市场价格震荡调整，价格重心略有下移。

本周光伏玻璃价格不变。近期需求转弱，而供应量稍增，供需差进一步扩大。下周来看，订单跟进有减少预期。光伏玻璃产量变动不大，供应端压力不减。下游用户压价心理明显，部分厂家或让利吸单。预计下周市场交投欠佳，部分价格存小幅下行空间。

图表 4：光伏辅材价格情况

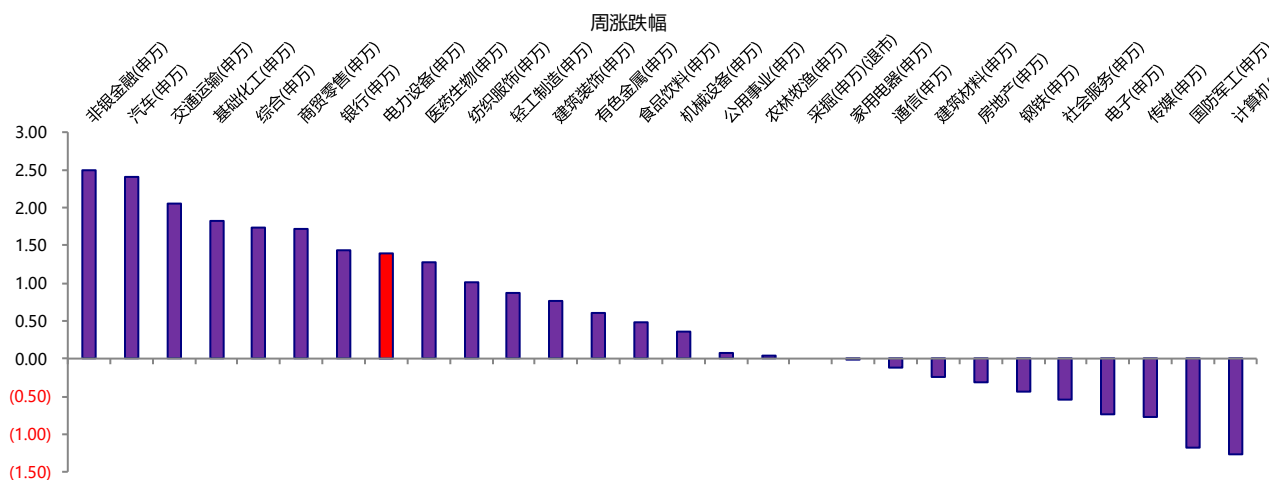
索比·咨询		索比光伏价格指数		底层数据·顶层视野	
consult.solarbe.com					
类型	产品	2025/5/7	2025/5/14	涨跌幅	
粒子（元/吨）	EVA	11700	11614	-0.7%	
	透明EVA	6.10	6.01	-1.5%	
胶膜（元/m²）	白色EVA	6.60	6.51	-1.4%	
	POE	8.42	8.19	-2.7%	
背板（元/吨）	PET	5664	5796	2.3%	
边框（元/吨）	铝材	19964	19776	-0.9%	
电缆（元/吨）	电解铜	78097	78387	0.4%	
支架（元/吨）	热卷	3303	3297	-0.2%	
银浆（元/kg）	白银	8228	8155	-0.9%	
	背面银浆	5363	5326	-0.7%	
	主栅正面银浆	8030	7974	-0.7%	
	细栅正面银浆	8080	8024	-0.7%	
靶材（元/kg）	精铜	2642	2532	-4.2%	
光伏玻璃（元/平方米）	3.2镀膜玻璃	21.5	21.5	0.0%	
	2.0镀膜玻璃	13.5	13.5	0.0%	
注：此处用的价格除玻璃外，均为周均价					
					

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 1.39%，排名第 8 名

上周市场回顾：电力设备板块上涨 1.39%（上上周涨幅 4.02%），涨幅排名第 8 名（共 28 个一级子行业），跑赢上证综指 0.63 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.28 个百分点，其中光伏板块上涨 1.60 个百分点。

图表 5：上周（5.9-5.16）申万行业表现

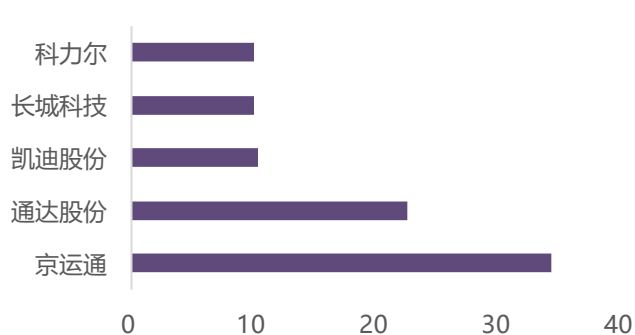


资料来源：Wind，华鑫证券研究

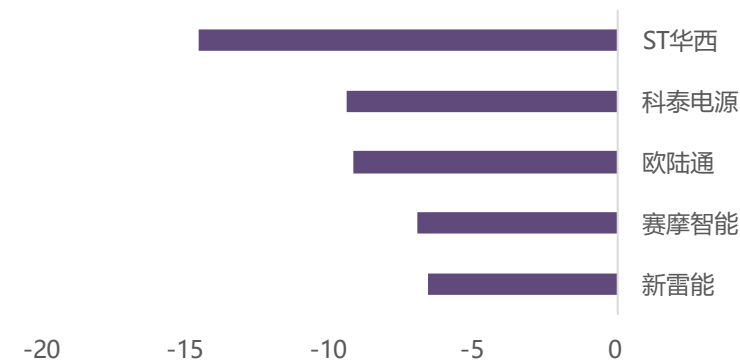
上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨幅前五名分别为京运通（+34.34%）、通达股份（+22.51%）、凯迪股份（+10.33%）、长城科技（+10.06%）以及科力尔（+9.98%），周跌幅前五名分别为新雷能（-6.63%）、赛摩智能（-6.98%）、欧陆通（-9.21%）、科泰电源（-9.44%）以及 ST 华西（-14.64%）。

图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%）

图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前五（单位%）

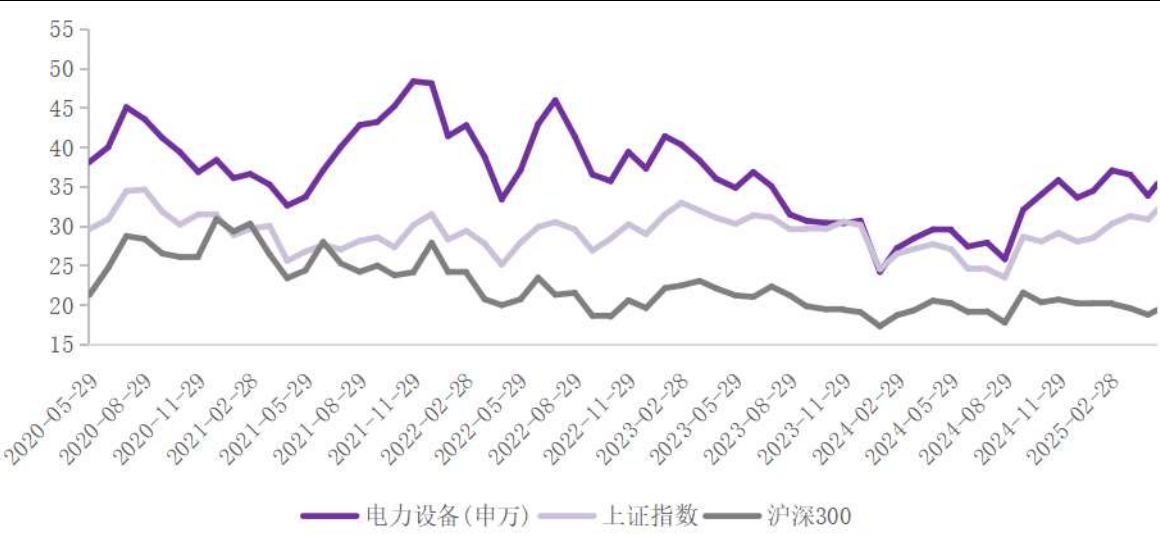


资料来源：Wind，华鑫证券研究



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：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。