

2025年12月29日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

头部硅片企业上调报价，产业链企稳预期强化

—电力设备行业周报

推荐(维持)

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

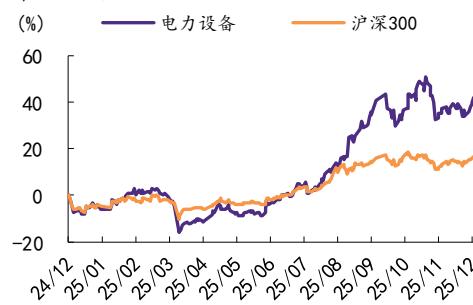
分析师：罗笛箫 S1050525070001

luodx@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	3.5	2.6	42.7
沪深300	2.5	0.4	16.5

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《电力设备行业点评报告：从数据中心到电网：缺电与高功耗AI芯片需求矛盾下的电力设备投资新周期》2025-12-29
- 《电力设备行业周报：光伏行业大会聚焦反内卷，特斯拉发布Optimus年度报告》2025-12-24
- 《电力设备行业周报：博通甲骨文业绩引市场波动，AI缺电持续演绎》2025-12-15

投资要点

头部硅片企业上调报价，产业链企稳预期强化

12月25日，四家头部硅片企业联合大幅上调报价，其中183N硅片报价1.4元/片、210RN硅片报价1.5元/片、210N硅片报价1.7元/片，平均涨幅达12%。与此同时，据硅业分会统计，上周硅片成交价涨幅明显：183N硅片均价1.2元/片，环比上涨2.56%，210RN硅片均价1.31元/片，环比上涨9.17%，210N硅片成交均价1.52元/片，环比上涨1.33%。

硅业分会分析指出，供应收缩、需求回暖及成本攀升共同推动硅片价格延续上涨态势，具体表现在以下三方面：1) 供应持续收缩：硅片企业普遍维持减产降负计划，预计12月产量环比下降约5%，同时多数企业控制销售节奏，惜售情绪增强，低价抛售现象已基本消失；2) 下游接受度提升：银价大幅上涨带动电池片价格持续上行，电池企业对硅片涨价的接受度提升，采购高价订单相应增加；3) 成本支撑强化：上周多晶硅价格率先上涨，成交价环比上调1-2元/公斤，推动硅片成本增加0.05元/片，对硅片提价形成正向支撑。

目前，硅片企业普遍采取减产稳价策略，上周行业整体开工率暂维持稳定，两家一线企业开工率分别为50%和48%，一体化企业开工率介于50%~70%，其余企业则维持在50%~72%之间。在行业自律持续深化的背景下，若后续产业链价格传导顺畅，硅片市场有望延续偏强走势，这也进一步强化了光伏产业链企稳回升的预期。

此外，除硅片环节外，近期大宗商品价格上涨也推高了电池、组件的非硅成本，光伏主材成交重心整体上移。上周电池厂再度上调报价并锁仓，成交价上涨至0.34元/W价格，组件厂也陆续上调组件报价，幅度约为2-4分/W。

投资建议

光伏产业链建议关注：1) 供给侧改革驱动的价格修复机会，建议关注：通威股份、协鑫科技、隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、天合光能等。2) 新技术带来的成长性机会，建议关注：爱旭股份、迈为股份、聚合材料等。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

风险提示

光伏需求不及预期风险、后续政策力度不及预期风险、竞争

超预期风险、原材料价格波动风险、国际贸易摩擦风险、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	2025-12-26		EPS		PE		投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	
002459.SZ	晶澳科技	11.82	-1.41	-1.16	0.53	-9.77	-10.17	22.08
300751.SZ	迈为股份	171.10	3.31	2.74	3.45	51.63	62.53	49.55
600438.SH	通威股份	21.80	-1.56	-0.51	0.71	-13.97	-42.75	30.70
600732.SH	爱旭股份	13.77	-2.91	0.12	0.83	-4.73	114.75	16.59
601012.SH	隆基绿能	19.02	-1.14	-0.51	0.40	-13.81	-36.76	46.25
688223.SH	晶科能源	5.72	0.01	-0.40	0.20	719.08	-14.96	29.19
688503.SH	聚和材料	62.31	1.73	1.67	2.13	25.64	37.54	29.38
688599.SH	天合光能	17.16	-1.58	-1.80	0.70	-12.22	-9.50	24.33

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、头部硅片企业上调报价，产业链企稳预期强化	4
2、行业和公司动态	5
2.1、行业动态	5
2.1、公司动态	5
3、光伏产业链跟踪：硅片电池持续挺价，组件报价上抬	7
4、储能产业链跟踪：锂价再创阶段性新高，电芯及系统价格持续上涨	13
5、上周市场表现：电力设备板块跌幅 5.37%，排名第 3 名	15
6、风险提示	17

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：储能产业链价格情况	14
图表 5：上周（12.22-12.26）申万行业表现	15
图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前十	15
图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前十	15
图表 8：行业平均估值	16

1、头部硅片企业上调报价，产业链企稳预期强化

12月25日，四家头部硅片企业联合大幅上调报价，其中183N硅片报价1.4元/片、210RN硅片报价1.5元/片、210N硅片报价1.7元/片，平均涨幅达12%。与此同时，据硅业分会统计，上周硅片成交价涨幅明显：183N硅片均价1.2元/片，环比上涨2.56%，210RN硅片均价1.31元/片，环比上涨9.17%，210N硅片成交均价1.52元/片，环比上涨1.33%。

硅业分会分析指出，供应收缩、需求回暖及成本攀升共同推动硅片价格延续上涨态势，具体表现在以下三方面：1) 供应持续收缩：硅片企业普遍维持减产降负计划，预计12月产量环比下降约5%，同时多数企业控制销售节奏，惜售情绪增强，低价抛售现象已基本消失；2) 下游接受度提升：银价大幅上涨带动电池片价格持续上行，电池企业对硅片涨价的接受度提升，采购高价订单相应增加；3) 成本支撑强化：上周多晶硅价格率先上涨，成交价环比上调1-2元/公斤，推动硅片成本增加0.05元/片，对硅片提价形成正向支撑。

目前，硅片企业普遍采取减产稳价策略，上周行业整体开工率暂维持稳定，两家一线企业开工率分别为50%和48%，一体化企业开工率介于50%~70%，其余企业则维持在50%~72%之间。在行业自律持续深化的背景下，若后续产业链价格传导顺畅，硅片市场有望延续偏强走势，这也进一步强化了光伏产业链企稳回升的预期。

此外，除硅片环节外，近期大宗商品价格上涨也推高了电池、组件的非硅成本，光伏主材成交重心整体上移。上周电池厂再度上调报价并锁仓，成交价上涨至0.34元/W价格，组件厂也陆续上调组件报价，幅度约为2-4分/W。

硅料环节建议关注龙头通威股份、协鑫科技；一体化组件建议关注；新技术方向建议关注BC技术龙头隆基绿能、爱旭股份。

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	2025-12-26		EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E		
002459.SZ	晶澳科技	11.82	-1.41	-1.16	0.53	-9.77	-10.17	22.08	未评级	
300751.SZ	迈为股份	171.10	3.31	2.74	3.45	51.63	62.53	49.55	买入	
600438.SH	通威股份	21.80	-1.56	-0.51	0.71	-13.97	-42.75	30.70	买入	
600732.SH	爱旭股份	13.77	-2.91	0.12	0.83	-4.73	114.75	16.59	买入	
601012.SH	隆基绿能	19.02	-1.14	-0.51	0.40	-13.81	-36.76	46.25	未评级	
688223.SH	晶科能源	5.72	0.01	-0.40	0.20	719.08	-14.96	29.19	未评级	
688503.SH	聚和材料	62.31	1.73	1.67	2.13	25.64	37.54	29.38	未评级	
688599.SH	天合光能	17.16	-1.58	-1.80	0.70	-12.22	-9.50	24.33	未评级	

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

2、行业和公司动态

2.1、行业动态

两部门：到2030年光热发电总装机规模力争达1500万千瓦左右

12月23日，国家发展改革委、国家能源局发布《关于促进光热发电规模化发展的若干意见》。其中提出，积极推进光热发电项目建设，不断拓展光热发电开发利用新场景，保障光热发电规模化发展。到2030年，光热发电总装机规模力争达到1500万千瓦左右，度电成本与煤电基本相当；技术实现国际领先并完全自主可控，行业实现自主市场化、产业化发展，成为新能源领域具有国际竞争优势的新产业。

全国累计发电装机容量37.9亿千瓦

12月26日，国家能源局发布1~11月份全国电力工业统计数据。截至11月底，全国累计发电装机容量37.9亿千瓦，同比增长17.1%。其中，太阳能发电装机容量11.6亿千瓦，同比增长41.9%；风电装机容量6.0亿千瓦，同比增长22.4%。1~11月份，全国发电设备累计平均利用2858小时，比上年同期降低289小时。

国家电网今年固定资产投资将超6500亿元

据12月25日最新数据显示，2025年全年国家电网完成固定资产投资将超过6500亿元，创历史新高。“十四五”期间，国家电网固定资产投资预计完成2.85万亿元以上，推动我国新型电力系统加快构建。

2.1、公司动态

钧达股份与尚翼光电签署战略合作协议

12月23日，钧达股份披露投资者关系活动记录表，其中提到，公司近日与尚翼光电正式签署战略合作协议，将以战略股东身份对尚翼光电进行股权投资，双方将深度整合产业与场景资源，围绕钙钛矿电池技术在太空能源的应用展开合作，在技术研发、在轨验证、产业化落地及应用场景拓展等方面建立协同机制。

宁德时代与思源电气签署储能合作备忘录

近日，宁德时代与思源电气签署为期三年的储能合作备忘录，目标合作电量50GWh。未来三年，双方将围绕储能系统、输配电等配套设备，实现产业链上下游的双向协同。在此基础上，双方还将加强技术交流与项目合作，持续优化整体解决方案能力，提升项目交付效率与可靠性，加速储能系统在新型电力网络中的规模化应用。

云深处科技正式启动上市辅导

证监会官网公示，云深处科技向浙江证监局提交 IPO 辅导备案，辅导机构为中信建投证券。根据辅导备案报告，云深处科技辅导工作安排分为四个阶段，辅导时间将从 2025 年 12 月持续到 2026 年 6 月。云深处科技成立于 2017 年 11 月 29 日，总部位于杭州市西湖区，公司聚焦具身智能技术创新与行业应用，专注于四足机器人、人形机器人及核心零部件的研发、生产、销售和服务。

优必选以“协议转让+要约收购”的组合方式收购锋龙股份

12 月 24 日，港股公司优必选公告称，拟以“协议转让+要约收购”的组合方式，收购 A 股公司锋龙股份 9395 万股（占锋龙股份公司股份总数 43%）股份，取得其控制权。根据公告，股份转让价格、要约收购价格均为 17.72 元/股，相比 12 月 17 日锋龙股份停牌前 19.68 元/股的价格折价 10%，以此计算，合计总对价达 16.65 亿元。优必选方面表示，此次战略收购是优必选完善产业链布局、强化核心竞争力的重要举措。未来，优必选将依托自身在人形机器人领域的技术优势与商业化经验，结合锋龙股份的制造与供应链能力，深化产业协同，持续推动人形机器人技术的产业化落地。

3、光伏产业链跟踪：硅片电池持续挺价，组件报价上抬

硅料：

厂家自律行为初步方针已有轮廓，但核心问题仍在下游需求疲弱，无法将价格涨价传导至下游。本周新报价并无成交，部分大厂采取观望态度、停止报价。近期交付延续前期订单执行为主，综合均价来看，致密复投料 49-55 元/公斤、致密料混包价格 47-51 元/公斤、颗粒料价格 50-51 元/公斤。龙头一线厂家致密复投料价格仍维持 51-53 元/公斤以上的价位，高价散单成交减少。下游厂家不堪负荷高昂成本与售价下探的夹击，四季度非致密料的采购提升。

海外硅料均价暂时落 17-18 美元/公斤的价位，库存料、散单有来到 15-16 美元/公斤的价位。美国本地硅料售价则因长单执行价格稳定，且因政策规避风险影响，散单价格有上扬趋势，但美国本地硅料价格交付条件较为严苛，部分订单洽谈尚未落地。

目前市场库存持续积累以及需求疲弱的市况仍在，硅料企业目前依靠自律行为对市场投放稳价信号，虽企业已有共识希望控制一季度产量，然而实际执行仍需观察厂家减产动作。一季度是市场传统淡季，在需求疲弱之下，实际成交量有限，企业须提防一季度库存积累所带来的风险，过后等待一季度末终端需求回暖，成交量有望逐步增加，带动供应链价格稳定。

硅片：

本周硅片价格明显走强，整体呈现较上周大幅上行态势。随着行业自律议题持续发酵，带动硅片厂报价整体上抬。除情绪面因素外，近期银浆价格持续走高，迫使电池环节价格延续上行趋势，亦间接提升硅片新报价的合理性。在多数硅片企业预期价格仍有进一步上调空间的情况下，现阶段发货意愿明显偏低，市场普遍采取控货策略。

细部观察各尺寸表现，183N 本周主流成交价格落在 1.25 元/片。尽管市场中仍可见 1.23 元/片的低价成交，但整体成交重心仍以 1.25 元/片为核心。值得注意的是，当前出货受限的主要原因并非下游客户采购意愿不足，而在于卖方基于涨价预期选择惜售，显示市场心态已由前期被动去库，逐步转向主动控量。210RN 方面，本周成交价格明显上移，普遍落于 1.35 元/片，较上周出现实质性抬升。不过，受后续价格仍具上行空间的预期影响，实际成交量相对有限。尽管本周亦有低价出货情况，但多数企业不愿再进一步下探，市场整体仍呈现报价站稳、价格预期偏上的格局。至于 210N，本周价格分歧度仍为各尺寸中最低，尽管整体成交量不大，但仍有部分成交，市场价格普遍维持在 1.55 元/片。

整体而言，在自律议题持续延伸的情况下，短期内硅片价格不排除维持偏强走势。然而需留意进入一月后，电池厂可能同时面临银浆成本上行与终端需求偏弱的双重压力，存在进一步调整开工率的风险，进而影响其对硅片的实际采购意愿，限制硅片价格涨幅的延展性。此外，当前多数硅片企业的观察重点仍集中于上游硅料价格是否如期上行，在新一轮硅片报价尚未全面放量成交的背景下，后续价格走势仍有待进一步观察；就下周而言，硅片价格酝酿涨价的机率相对偏高。

国内电池片：

本周N型电池片价格持续上涨：183N、210RN与210N均价全面上涨至0.34元/W，183N、210RN与210N价格区间分别为0.32-0.34元/W、0.31-0.34元/W与0.32-0.34元/W。

继上周各尺寸0.32元/W报价落地后，电池厂再度上调报价并进行锁仓，并于本周将成交价上涨至每瓦0.34元/W价格。而截至本周三，一线电池片厂家再度挺价，普遍给出各尺寸0.36元/W以上的最新报价。

受自律议题带动，以及银价飙涨造成成本压力，电池片厂家积极将价格水平提高至生产成本线以上，但需注意的是：目前电池价格上涨并未反映于组件端，电池、组件环节报价情绪严重分歧，上下游仍在博弈阶段，与上周逻辑一致，需求疲软的问题悬而未解，假设后续电池片涨价信号无法顺利传递至组件环节与终端，一月份电池环节或将再度迎来大规模减产。

海外电池片：

P型：同样受到银价成本压力影响，182P出口均价本周上调至0.041美元/W，国内交付价格约落在0.32-0.33元/W左右。东南亚使用海外硅料、直接出口至美国的高价电池片出货量已较为稀少，近期价格区间仍为0.08-0.09美元/W，均价约0.08美元/W。

N型：183N出口均价本周上调至0.041美元/W，需注意的是近期海外交付价格虽有上涨，但国内出口厂家为推动涨价，已陆续停止向海外客户发货，并且重新进行议价，因此美金价格走势相较国内人民币价格滞后，但预期后续价格仍会因应国内价格走势上涨。东南亚使用海外硅料、直接出口至美国的高价电池片报价落在0.10-0.12美元/W，本周均价仍为0.11美元/W。

中国组件：

近期在CPIA大会后，头部组件企业普遍响应行业自律行为，陆续上调组件报价。目前统计显示，此轮报价上调幅度约落在2-4分/W不等。在涨价信号逐步明确的背景下，分布式分销渠道率先出现成交上行，目前国内分布式主流组件成交价格约落在0.68-0.71元/W区间。

同时，在银价快速上行的带动下，电池环节率先承受显著成本压力，部分电池厂已透过锁仓与提价方式进行风险转嫁，并进一步推进整体供应链对于涨价的预期。就目前观察，组件端尚未受到成本转移影响，后续电池价格上行能否有效传导至组件端，仍有待持续观察终端接受度与实际成交变化。

市场需求层面，时至年末，市场需求趋于平淡。国内市场执行订单逐步减少，新签订单能见度有限，海外也已经收尾减少拉货，进入冬季假期。

TOPCon价格方面，国内集中式项目交付范围落在0.64-0.70元/W左右；分布式项目落在0.66-0.71元/W不等。

HJT价格方面，本周HJT成交均价再次调整，主流功率720-725W均价来到0.76元/W。

更高功率 730-740W 的组件价格有更大价差，0.78-0.84 元/W 范围都有出现。

海外组件：

整体价格依然维持稳定，但组件厂家在明年度的报价策略上普遍出现上调。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 0.085-0.090 美元/W。2) 澳洲市场执行价格约为 0.09-0.10 美元/W。3) 印度市场非 DCR 组件价格落在 0.14-0.15 美元/W 左右，当地市场因为供应过剩也开始出现价格竞争。

欧洲市场：近期价格整体维稳，落在 0.084-0.088 美元/W。退税因素已经成为厂家签约合同必须涵盖的部分，当前价格按照 9% 退税来签订，或将在年底会有新变化。

拉美市场：主流价格区间为 0.08-0.09 美元/W，巴西市场有价格区间并存的情况。

中东市场：大宗价格普遍落在 0.085-0.09 美元/W，前期高价锁价订单仍有 0.10-0.11 美元/W 执行中。

美国市场：目前东南亚输美项目价格维持 0.27-0.28 美元/W。分销市场价格直逼 0.3 美元/W 以上，市场价格表现持续分化且显混乱。大而美法案中有关 FEOC 的部分，虽尚未对组件价格走势产生直接影响，但已对当地供应链重构及溯源合规要求带来明显冲击。值得注意的是，多数合约已开始增加对风险承担与责任划分的条款说明，企业也已经逐步找检测机构与律所制作合规凭证。

图表 2：光伏产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	现货价格 (高 / 低 / 均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周一预测
	多晶硅 (kg)					
*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。						
*明年1月起，计划新增TOPCon高效组件640W+档位价格公示						
多晶硅 致密料(USD)	23.0	15.0	18.0	--	--	😊
多晶硅 致密料(RMB)	55.0	47.0	52.0	--	--	😊
多晶硅 颗粒料(RMB)	51.0	49.0	50.0	--	--	😊
24-Dec-25						
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(USD)	0.162	0.160	0.162	5.9	0.009	😊
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(RMB)	1.250	1.230	1.250	5.9	0.070	😊
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm(RMB)	1.350	1.330	1.350	9.8	0.120	😊
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm(RMB)	1.550	1.550	1.550	3.3	0.050	😊
24-Dec-25						
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(USD)	0.080	0.039	0.041	5.1	0.002	😊
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.3%+(USD)	0.110	0.038	0.041	5.1	0.002	😊
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.3%+(RMB)	0.340	0.320	0.340	13.3	0.040	😊
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.3%+(RMB)	0.340	0.310	0.340	13.3	0.040	😊
TOPCon电池片 - 210mm / 25.3%+(RMB)	0.340	0.320	0.340	13.3	0.040	😊
24-Dec-25						
双面双玻N型组件 (W)						
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(USD)	0.400	0.083	0.088	--	--	😊
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(RMB)	0.730	0.620	0.698	0.7	0.005	😊
210mm 单晶HJT组件(USD)	0.100	0.090	0.094	--	--	😊
210mm 单晶HJT组件(RMB)	0.830	0.700	0.760	-2.6	-0.020	😊
24-Dec-25						
中国项目组件 (W)						
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目(RMB)	0.720	0.620	0.685	--	--	😊
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目(RMB)	0.730	0.650	0.710	1.4	0.010	😊
182*182-210mm BC组件 - 集中式项目(RMB)	0.790	0.690	0.760	--	--	😊
182*182-210mm BC组件 - 工商业分布项目(RMB)	0.800	0.700	0.760	--	--	😊
24-Dec-25						
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	0.145	--	--	😊
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国本土产(USD)	0.400	0.290	0.300	--	--	😊
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国(USD)	0.290	0.250	0.270	--	--	😊
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.110	0.084	0.086	--	--	😊
182*182-210mm BC组件 - 工商业分布项目 - 欧洲(USD)	0.145	0.097	0.115	--	--	😊
182*182-210mm BC全黑组件 - 户用分布项目 - 欧洲(USD)	0.205	0.135	0.165	--	--	😊
24-Dec-25						

资料来源：InfoLink Consulting, 华鑫证券研究

😊 > 3%
 😃 0-3%
 😐 0%
 😕 0-3%
 😞 < -3%

本周 EVA 粒子价格下降，降幅 3.8%。下周 EVA 市场贸易商阶段性空单补仓，及下游企业刚需补货，提振需求。且石化企业库存压力不大，对价格存在一定支撑。然下游企业新订单跟进不足，需求持续性仍有待观察。多空交织之下，预计下周 EVA 价格或僵持整理。

本周背板 PET 价格上涨，涨幅 1.8%。权衡美国经济增长和供应中断风险，国际油价小幅下挫。市场静待国内 PX 装置变动推进，加以圣诞节假期，亚洲多国处于休息日，交投氛围偏谨慎，预计 PX 价格暂时企稳。乙二醇成本端驱动不足，短期供需端预期改善尚未扭转乙二醇累库结构，短期乙二醇市场反弹后进一步上行空间受限。

本周边框铝材价格下降，降幅 0.1%。基本面供应端运行平稳，局部地区下游铝水消纳能力减弱，产地铝锭、铝棒库存累积较多，铝锭发运部分恢复，社会库存继续累积。需求端表现减弱，临近年底采销两端皆有降温，华中出现一定减停产情况。预计下周铝价或高位补涨。

本周电缆电解铜价格上涨，涨幅 0.2%。持货商延续低价降库，升水高开低走，临近年底市场整体出货有所减少。价格上涨，下游需求维持偏弱，市场交易冷淡。预计短期现货铜价震荡偏强。

本周支架热卷价格上涨，涨幅 0.3%。综合分析来看，下周热卷市场供需双降，成本或变化不大，商家短期维持出货去库，从而预期价格延续偏弱调整，价格重心小幅下移。

本周光伏玻璃价格下降，降幅 2.7%-4.3%。近期国内外终端需求低迷，下游组件企业开工率有继续下调预期。光伏玻璃货源供应量相对稳定，供需差进一步扩大。随着库存持续增加，加之下游用户压价心理明显，部分成交重心松动。下周来看，交投难见好转迹象，不排除部分厂家让利出货可能。但目前生产已无利可图，部分略有亏损，因此预计波动幅度较为有限。预计下周市场成交一般，库存呈现增加趋势。

图表 3：光伏辅材价格情况

类型	产品	2025/12/17	2025/12/24	涨跌幅
粒子 (元/吨)	EVA	10200	9814	-3.8%
	透明EVA	5.36	5.36	0.0%
胶膜 (元/m ²)	白色EVA	5.86	5.86	0.0%
	POE	8.19	8.19	0.0%
背板 (元/吨)	PET	5482	5582	1.8%
边框 (元/吨)	铝材	21877	21863	-0.1%
电缆 (元/吨)	电解铜	92925	93121	0.2%
支架 (元/吨)	热卷	3264	3274	0.3%
	白银	14854	15806	6.4%
银浆 (元/kg)	背面银浆	9380	9974	6.3%
	主栅正面银浆	14054	14945	6.3%
	细栅正面银浆	14104	14995	6.3%
靶材 (元/kg)	精铟	2550	2563	0.5%
光伏玻璃 (元/平方米)	3.2镀膜玻璃	18.5	18	-2.7%
	2.0镀膜玻璃	11.5	11	-4.3%

资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

4、储能产业链跟踪：锂价再创阶段性新高，电芯及系统价格持续上涨

锂矿及锂盐：

近期碳酸锂价格延续高位并再度上行。截至 12 月 22 日，锂辉石精矿 (SC6) CIF 报价 1,250–1,330 美元/吨，均价 1,290 美元/吨，环比上期上涨 17.3%；电池级碳酸锂现货价 9.5–10.2 万元/吨，均价约 9.8 万元/吨，环比上期上涨 8%。

碳酸锂价格近期持续走强，核心受两类预期主导：其一，江西省宜春市自然资源局发布《关于拟公告注销 27 个采矿权的公示》，拟注销 27 宗采矿许可证，引发市场对区域锂矿供应释放节奏及合规风险的担忧，推动行业对“有效供应量”的预期收缩；其二，赣江新区锂矿项目首次环评公示正式落地，但市场普遍认为后续审批与建设流程仍需较长周期，叠加淡季锂盐库存持续去化的预期升温，进一步强化了多头情绪。进口锂辉石市场方面，虽然锂精矿到港量整体保持稳定，但下游企业通过长协锁定大量货源，致使现货流通量偏紧，矿商挺价意愿显著增强，直接推动锂辉石价格大幅上行。综合来看，当前锂矿及锂盐价格已显著超出下游材料环节的常规承受范围，期货市场资金情绪对价格上涨的放大效应持续显现，短期多空双方或在高位维持拉锯。展望后市，进入一季度动力电池传统淡季，若部分矿端项目复产落地或新增供应逐步释放，碳酸锂价格将面临阶段性回调压力。

储能电芯：

近期储能电芯报价延续上涨态势。据最新统计，方形磷酸铁锂储能电芯各型号价格如下：100Ah 价格区间为 0.365–0.425 元/Wh，均价为 0.395 元/Wh，环比上期上涨 0.01 元/Wh；280Ah 价格区间为 0.285–0.350 元/Wh，均价为 0.318 元/Wh，环比上期上涨 0.008 元/Wh；314Ah 价格区间为 0.285–0.350 元/Wh，均价为 0.318 元/Wh，环比上期上涨 0.008 元/Wh。近期涨价核心源于成本与供需双重支撑。上游端，碳酸锂价格持续攀升至阶段性新高，磷酸铁锂正极同步上行，六氟磷酸锂、VC 等电解液原料及铜箔、铝箔等关键辅材价格均维持高位，显著推高电芯生产成本。供给端，头部电芯厂商一季度排产维持高饱和状态，部分企业产能利用率维持高位，且大量订单已提前锁定交付周期，行业整体供给弹性有限。需求端保持旺盛，尤其海外市场招标活跃、订单延续增长，进一步强化市场支撑。在需求未明显转淡、上游成本未出现回落迹象前，短期储能电芯报价预计将维持坚挺。

储能系统：

近期中国区市场储能系统中标价有所回升。根据最新统计，直流侧液冷集装箱 (2h) 价格区间为 0.40–0.49 元/Wh，均价 0.45 元/Wh；交流侧液冷集装箱 (1h) 价格区间为 0.76–0.82 元/Wh，均价 0.79 元/Wh；交流侧液冷集装箱 (2h) 价格区间为 0.45–0.58 元/Wh，均价 0.52 元/Wh；交流侧液冷集装箱 (4h) 价格区间为 0.43–0.52 元/Wh，均价 0.48 元/Wh。目前价格回升的核心驱动因素是成本端上行明显，个别构网型储能项目较跟网型项目平均存在 0.10–0.20 元/Wh 的中标溢价。临近年底，国内储能项目开标数量与规模整体偏小，但当前招标要求对集成商的准入门槛明显提高：一方面，越来越多项目将“实际运营业绩”

“调度调用记录”“并网适配与安全合规”列为硬性条款，而非单纯追求最低价；另一方面，质保年限、可用率考核、运维响应速度及备件保障等条款日趋严格，有效压缩了企业以低价压缩配置的竞争空间。

图表 4：储能产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	现货价格 (高 / 低 / 均价)	涨跌幅		涨跌幅		下期价格 预测		
		(%)	(\$)	(%)	(\$)			
*InfoLink 公示价格更新频率：半月·本次为价格报告更新前更新								
锂矿(MT)								
锂辉石精矿(SC6)CIF(USD)	1,330	1,250	1,290	17.3%	190			
数据统计节点：2025/12/22								
锂盐(万/MT)								
电池级碳酸锂(RMB)	10.2	9.5	9.8	8.0%	0.7			
数据统计节点：2025/12/22								
中国区市场电芯(含税)(Wh)								
方形磷酸铁锂储能电芯-100Ah(RMB)	0.425	0.365	0.395	2.6%	0.010			
方形磷酸铁锂储能电芯-280Ah(RMB)	0.350	0.285	0.318	2.4%	0.008			
方形磷酸铁锂储能电芯-314Ah(RMB)	0.350	0.285	0.318	2.4%	0.008			
数据统计节点：2025/12/22								
中国区市场储能系统(Wh)								
直流侧-液冷集装箱(2h)(RMB)	0.49	0.40	0.45	3.5%	0.02			
交流侧-液冷集装箱(1h)(RMB)	0.82	0.76	0.79	1.9%	0.01			
交流侧-液冷集装箱(2h)(RMB)	0.58	0.45	0.52	3.0%	0.02			
交流侧-液冷集装箱(4h)(RMB)	0.52	0.43	0.48	3.3%	0.02			
数据统计节点：2025/12/22								

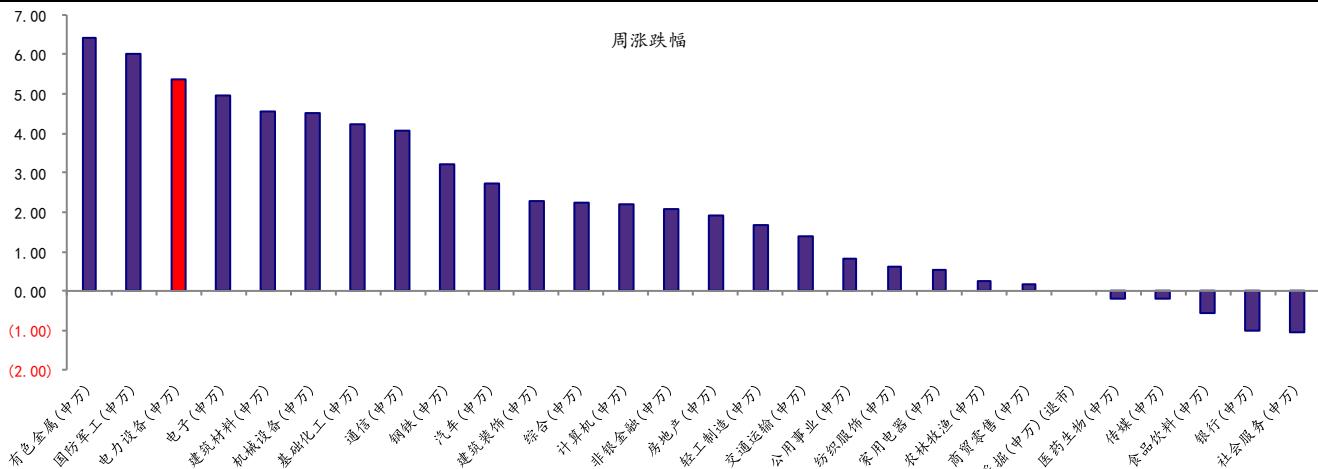
	> 3%
	0~3%
	0%
	0~-3%
	<-3%

资料来源：InfoLink Consulting，华鑫证券研究

5、上周市场表现：电力设备板块跌幅 5.37%，排名第 3 名

电力设备板块涨幅 5.37%（上上周涨幅-3.12%），涨幅排名第 3 名（共 28 个一级子行业），跑赢上证综指 3.49pct，跑赢沪深 300 指数 3.42pct，其中光伏板块上涨 5.42%。

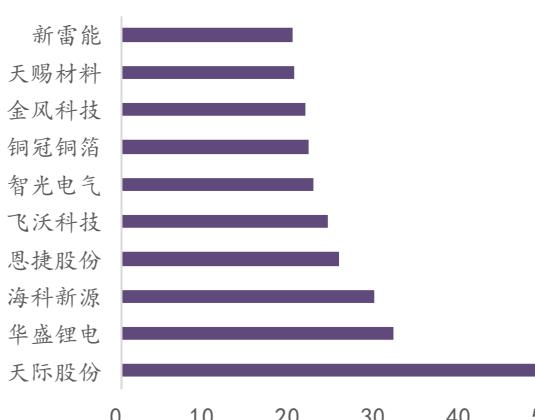
图表 5：上周（12.22-12.26）申万行业表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

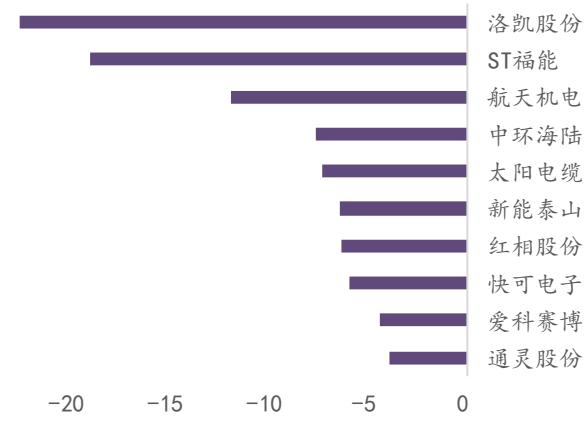
上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨幅前五名分别为天际股份（+48.51%）、华盛锂电（+31.87%）、海科新源（+29.50%）、恩捷股份（+25.49%）以及飞沃科技（+24.11%），周跌幅前五名分别为太阳电缆（-7.31%）、中环海陆（-7.65%）、航天机电（-11.92%）、ST 福能（-19.04%）以及洛凯股份（-22.62%）。

图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前十



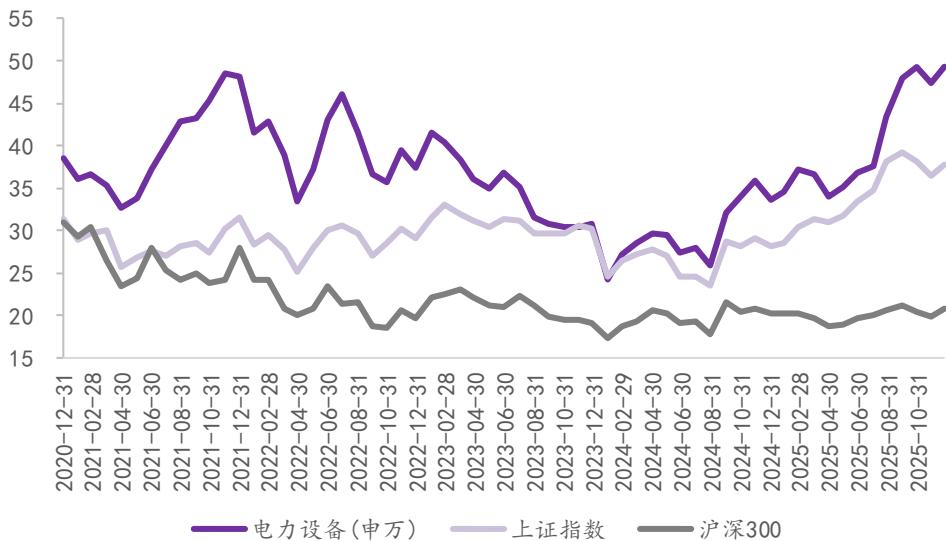
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前十



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

6、风险提示

- (1) 光伏需求不及预期风险
- (2) 竞争超预期风险
- (3) 原材料价格波动风险
- (4) 国际贸易摩擦风险
- (5) 大盘系统性风险
- (6) 推荐公司业绩不达预期风险

电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

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。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

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受到任何形式的补偿。

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

请阅读最后一页重要免责声明

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公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

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。

报告编号：HX-251229164618

请阅读最后一页重要免责声明

19