

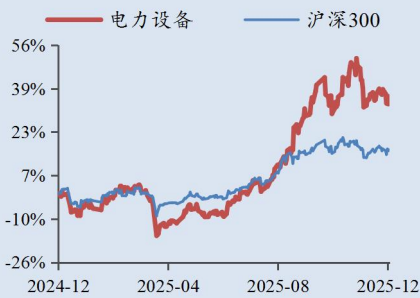
## 2025 年光伏行业大会召开，固态电解质界面研究取得进展

——电新&公用行业周报

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzq.com

分析师：许紫荆

执业证书编号：S0230524080001

邮箱：xuzj@hlzq.com

### 相关阅读

《多晶硅收储平台落地，储能电池价格调涨——电新&公用行业周报》2025.12.17

《风电零部件盈利向好，电网需求景气延续——风电&电网设备行业 2025 年三季度业绩综述》2025.11.28

《光伏主产业链亏损收窄，硅料现金流改善明显——光伏行业 2025 年三季度业绩综述》2025.11.26

摘要：

- 行业方面，2025.12.15-12.19 申万电新板块涨跌幅-3.12%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 30；申万公用板块涨跌幅-0.59%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 25。同期沪深 300 涨跌幅-0.28%，万得全 A 涨跌幅-0.15%。
- 光储：2025 中国光伏行业年度大会召开，共商高质量发展与“破卷”之道。2025 年 12 月 18 日，由中国光伏行业协会主办、隆基绿能科技股份有限公司承办的“2025 中国光伏行业年度大会”在陕西省西安市召开。会议以线下举办、线上同步直播的方式进行，聚焦行业当前面临的深刻转型，共议如何通过提质增效、创新发展，推动光伏行业迈向高质量发展新阶段。
- 风电：大金重工近日宣布，该公司已开始为波兰 BC-Wind 海上风电项目制造单桩基础。BC-Wind 海上风电项目位于波兰海岸线以北约 23 公里处，毗邻波美拉尼亚省 Choczewo 市和 Krokowa 两个市镇，水深 35-60 米，规划装机容量 390MW，计划安装 26 台西门子歌美飒 SG 14-236 海上风机和一座海上变电站。这些机组配备 Power Boost 功能，可将功率提升至 15MW。大金重工将为 BC-Wind 项目制造并交付 27 根单桩和 27 个过渡件，预计于 2026 年交付，这是大金重工首次为国际项目制造全部过渡件。
- 锂电：清华大学研究团队与合作者在固态锂金属电池研究领域取得新进展。近日，清华大学深圳国际研究生院材料研究院康飞宇教授、贺艳兵教授、吕伟副教授、侯廷政助理教授团队联合天津大学杨全红教授团队开展了系统性研究，创新性地提出了“塑性富无机 SEI”的设计理念，开发出兼具优异机械性能、锂离子传输性能和梯度亲锂/疏锂特性的新型塑性 SEI，大幅度提升了固态电池在大电流密度下和低温下的循环稳定性。
- 公用：“十四五”期间我国非化石能源消费占比目标将超额完成。今年，全年能源重点项目预计完成投资达到 3.54 万亿元，同比增长 11%。我国能源绿色低碳转型步伐加快，第一批风电光伏基地基本建成投产，第二批、第三批建成投产约 5000 万千瓦，预计全

年风电光伏新增装机约 3.7 亿千瓦。“十四五”规划纲要提出的非化石能源占能源消费总量比重提高到 20% 左右的目标，即将超额完成。明年，我国将持续提高新能源供给比重。加快“三北”、主要流域水风光一体化、海上风电等新能源基地和光伏治沙实验项目建设。到 2030 年，新能源发电装机比重超过 50%，成为电力装机主体。

- 投资建议：2025 年光伏行业大会召开，风电出海持续推进，固态电池技术不断突破，新能源供给比重持续提升，维持电新及公用行业“推荐”评级。个股方面，建议关注效率领先的光伏电池龙头爱旭股份、隆基绿能，硅料龙头通威股份等，铜代银技术领先的博迁新材、聚和材料、帝科股份，盈利性较强的逆变器环节阳光电源、德业股份、固德威、锦浪科技等。风电板块建议关注风机金风科技、明阳智能，塔筒大金重工，海缆东方电缆等。锂电建议关注铁锂和负极环节湖南裕能、万润新能、中科电气、尚太科技等，以及固态电池电解质三祥新材、上海洗霸、冠盛股份、厦钨新能，碳纳米管天奈科技等。公用事业建议关注火电公司华能国际，华电国际，国电电力，大唐发电等；电力 it 建议关注朗新集团、国能日新、安科瑞。
- 风险提示：宏观经济下行风险，政策不及预期，上游原材料价格大幅波动，海外贸易保护政策，行业竞争加剧，第三方数据统计错误导致的风险，重点关注公司业绩不及预期等。

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2025/12/19 股价 (元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2024A	2025	2026E	2027E	2024A	2025E	2026	2027	
600438.SH	通威股份	20.80	-1.56	-1.20	0.59	1.19	-	-	35.3	17.4	未评级
601012.SH	隆基绿能	18.08	-1.14	-0.51	0.40	0.69	-	-	44.7	26.0	未评级
600732.SH	爱旭股份	13.04	-2.91	0.01	0.58	0.98	-	2,507.7	22.4	13.3	未评级
688503.SH	聚和材料	56.77	1.73	2.79	3.29	2.60	32.9	20.3	17.3	21.8	增持
605376.SH	博迁新材	61.66	0.33	0.94	1.78	2.58	184.4	65.6	34.6	23.9	增持
300842.SZ	帝科股份	60.02	2.56	1.37	2.94	4.25	23.5	43.9	20.4	14.1	未评级
300274.SZ	阳光电源	164.05	5.32	7.28	8.55	9.77	30.8	22.5	19.2	16.8	买入
605117.SH	德业股份	87.85	4.59	3.78	4.67	5.54	19.1	23.3	18.8	15.9	未评级
688390.SH	固德威	58.84	-0.25	0.91	1.93	2.93	-	64.8	30.5	20.1	未评级
300763.SZ	锦浪科技	70.30	1.73	2.93	3.66	4.38	40.6	24.0	19.2	16.1	未评级
300443.SZ	金雷股份	27.70	0.54	1.40	1.95	2.42	51.3	19.7	14.2	11.5	未评级
688186.SH	广大特材	22.70	0.54	1.27	1.64	1.92	42.4	17.9	13.8	11.8	未评级
603218.SH	日月股份	12.73	0.61	0.67	0.82	0.96	21.0	18.9	15.5	13.2	未评级
002487.SZ	大金重工	54.37	0.74	1.70	2.41	3.18	73.2	31.9	22.6	17.1	未评级
603606.SH	东方电缆	59.22	1.47	2.24	3.04	3.65	40.4	26.4	19.5	16.2	未评级
301358.SZ	湖南裕能	62.65	0.78	1.51	2.97	3.97	79.9	41.5	21.1	15.8	未评级
688275.SH	万润新能	71.40	-6.90	-	-	-	-	-	-	-	未评级
300035.SZ	中科电气	20.95	0.44	0.92	1.27	1.69	47.4	22.7	16.5	12.4	未评级
001301.SZ	尚太科技	78.71	3.21	3.92	5.27	6.59	24.5	20.1	14.9	11.9	未评级
603663.SH	三祥新材	35.61	0.18	0.30	0.57	0.80	199.0	118.2	62.9	44.5	未评级
603200.SH	上海洗霸	69.12	0.24	0.80	1.16	3.38	282.4	86.0	59.5	20.5	未评级
605088.SH	冠盛股份	34.37	1.64	1.76	2.12	2.60	21.0	19.6	16.2	13.2	未评级
688778.SH	厦钨新能	70.90	1.17	1.55	1.97	2.34	60.4	45.8	36.0	30.3	未评级
688116.SH	天奈科技	46.18	0.73	0.92	1.67	2.30	63.6	50.4	27.7	20.1	未评级
600011.SH	华能国际	7.82	0.65	0.89	0.95	0.99	12.1	8.8	8.3	7.9	未评级
600027.SH	华电国际	5.20	0.56	0.59	0.63	0.69	9.3	8.7	8.2	7.6	未评级
600795.SH	国电电力	5.88	0.55	0.42	0.46	0.49	10.7	14.1	12.9	12.0	未评级
601991.SH	大唐发电	3.52	0.24	0.36	0.39	0.42	14.5	9.8	9.0	8.5	未评级
300682.SZ	朗新集团	15.23	-0.23	0.48	0.62	0.69	-	31.7	24.6	22.1	增持
301162.SZ	国能日新	52.10	0.93	0.96	1.28	1.65	55.8	54.1	40.6	31.6	未评级
300286.SZ	安科瑞	22.62	0.79	1.01	1.27	1.59	28.6	22.3	17.8	14.2	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预测。除博迁新材、阳光电源、朗新集团外，其余公司 2027 年盈利预测来自 Wind 一致预测。

## 目录

1 行情回顾.....	5
2 重点行业动态.....	7
2.1 行业新闻.....	7
2.2 公司公告.....	9
3 行业跟踪.....	9
3.1 光伏：产业链价格（本部分文字及数据摘自 infolinkconsulting）.....	9
3.2 风电：装机及招标.....	11
3.3 电力：发用电量.....	12
4 投资建议.....	12
5 风险提示.....	14

## 图目录

图 1： 本周申万行业涨跌幅.....	5
图 2： 本周申万电新子行业涨跌幅.....	5
图 3： 本周申万公用子行业涨跌幅.....	5
图 4： 硅料价格趋势（单位：元/kg）.....	10
图 5： 硅片价格趋势（单位：元/片）.....	10
图 6： 电池片价格趋势（单位：元/W）.....	11
图 7： 组件价格趋势（单位：元/W）.....	11
图 8： 太阳能组件当月出口金额（单位：亿元）.....	11
图 9： 逆变器当月出口金额（单位：亿元）.....	11
图 10： 全国风电当月新增装机（单位：万千瓦）.....	12
图 11： 全国风电累计新增装机（单位：万千瓦）.....	12
图 12： 全国发电量当月值（单位：亿千瓦时）.....	12
图 13： 全国用电量当月值（单位：亿千瓦时）.....	12

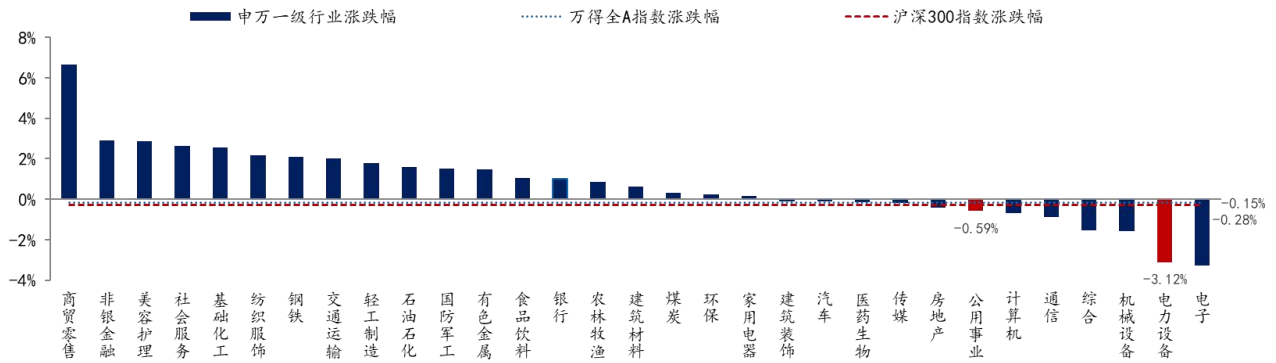
## 表目录

表 1： 本周电新个股涨幅排名.....	6
表 2： 本周公用个股涨幅排名.....	7
表 3： 重点公司公告.....	9

## 1 行情回顾

行业方面，2025.12.15-12.19（后文均简称本周）申万电新板块涨跌幅-3.12%，涨跌幅在31个行业中排名第30；申万公用板块涨跌幅-0.59%，涨跌幅在31个行业中排名第25。同期沪深300涨跌幅-0.28%，万得全A涨跌幅-0.15%。

图1：本周申万行业涨跌幅

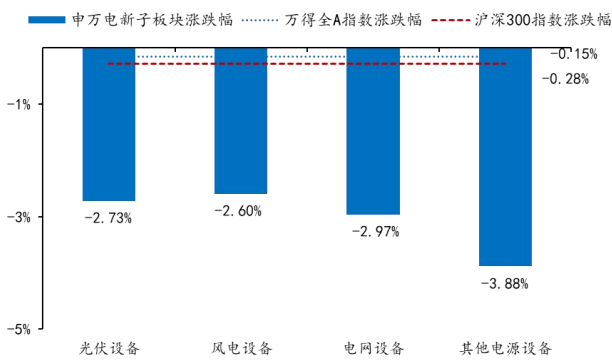


资料来源：Wind，华龙证券研究所

电新细分板块中，光伏设备板块涨跌幅-2.73%，风电设备涨跌幅-2.60%，电网设备涨跌幅-2.97%，其他电源设备涨跌幅-3.88%。

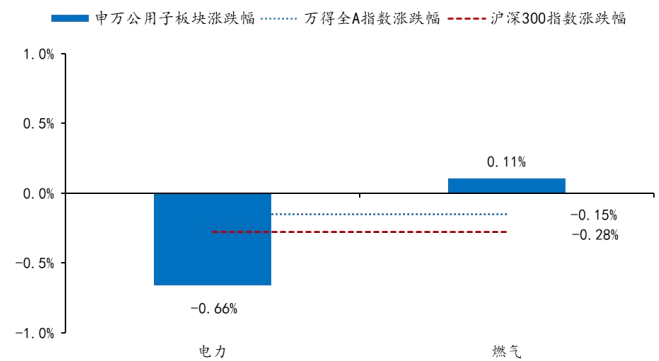
公用细分板块中，电力板块涨跌幅-0.66%，燃气板块涨跌幅0.11%。

图2：本周申万电新子行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图3：本周申万公用子行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

电新个股方面，本周 85 只个股上涨，252 只个股下跌，涨幅前五的个股为华菱线缆、航天机电、东方日升、钧达股份、赛伍技术。

表 1：本周电新个股涨幅排名

排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2025E	2026E	2025E	2026E
1	001208.SZ	华菱线缆	29.56	135	-0.08	-	-	-
2	600151.SH	航天机电	22.60	271	0.47	-	-	-
3	300118.SZ	东方日升	19.39	152	-0.53	-0.15	-	-
4	002865.SZ	钧达股份	19.14	121	0.03	0.35	253.8	20.1
5	603212.SH	赛伍技术	16.89	64	0.41	-	34.5	-
6	688390.SH	固德威	13.11	143	0.37	-	42.9	-
7	301002.SZ	崧盛股份	11.59	40	-0.31	-	-	-
8	301278.SZ	快可电子	9.36	34	0.39	-	28.8	-
9	002125.SZ	湘潭电化	9.29	91	0.28	-	17.1	-
10	603032.SH	德新科技	9.26	46	0.02	-	234.6	-
排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅后 5				2025E	2026E	2025E	2026E
1	002812.SZ	恩捷股份	-18.36	444	0.37	-	35.1	-
2	300751.SZ	迈为股份	-15.82	430	0.25	-	45.0	-
3	002309.SZ	*ST 中利	-14.25	103	0.05	-	189.8	-
4	688147.SH	微导纳米	-13.66	289	-0.07	-	-	-
5	688719.SH	爱科赛博	-13.48	55	0.13	-	57.5	-

资料来源：Wind，华龙证券研究所；标的盈利预测值均来自 Wind 一致预测。

公用个股方面，本周 22 只个股上涨，27 只个股下跌，涨幅前五的个股为胜通能源、美能能源、新筑股份、山高环能、百通能源。

表 2：本周公用个股涨幅排名

排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2025E	2026E	2025E	2026E
1	001331.SZ	胜通能源	61.06	74	-0.08	-	--	-
2	001299.SZ	美能能源	5.22	29	0.47	-	-	-
3	002480.SZ	新筑股份	4.03	48	-0.53	-	-	-39.4
4	000803.SZ	山高环能	2.59	33	0.03	0.35	253.8	20.1
5	001376.SZ	百通能源	2.45	69	0.41	-	34.5	-
6	001210.SZ	金房能源	2.01	26	0.37	-	42.9	-
7	000669.SZ	ST 金鸿	1.67	21	-0.31	-	-9.6	-
8	000155.SZ	川能动力	1.56	217	0.39	-	28.8	-
9	002479.SZ	富春环保	1.46	42	0.28	-	17.1	-
10	002259.SZ	升达林业	1.31	29	0.02	-	234.6	-
排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅后 5				2025E	2026E	2025E	2026E
1	000993.SZ	闽东电力	-7.54	59	0.37	-	-	-
2	002893.SZ	京能热力	-6.95	30	0.25	-	45.0	-
3	000593.SZ	德龙汇能	-5.95	37	0.05	-	189.8	-
4	002256.SZ	兆新股份	-4.60	74	-0.07	-	-51.4	-
5	002617.SZ	露笑科技	-4.30	150	0.13	-	-	-

资料来源：Wind，华龙证券研究所；标的盈利预测值均来自 Wind 一致预测。

## 2 重点行业动态

### 2.1 行业新闻

#### (1) 光储

**2025 中国光伏行业年度大会召开，共商高质量发展与“破卷”之道。**2025 年 12 月 18 日，由中国光伏行业协会主办、隆基绿能科技股份有限公司承办的“2025 中国光伏行业年度大会”在陕西省西安市召开。会议以线下举办、线上同步直播的方式进行，聚焦行业当前面临的深刻转型，共议如何通过提质增效、创新发展，推动光伏行业迈向高质量发展新阶段。中国光伏行业协会副理事长、隆基绿能科技股份有限公司董事长钟宝申在致辞中表示，“十四五”以来，我国光伏产业实现大规模、高比例、市场化、高质量跃升发展，为我国新型能源体系建设提供了关键支撑，为世界能源转型做出了重要贡献。2026 年即将到来，这是“十五五”规划的开局之年，也是全球气候行动进入新阶段的关键之年。2025 年中央经济工作会议提出，要制定全国统一大市场建设条例，深入整治内卷式竞争。站在新的历史起点，行业应以更高水平的科技创新构筑发展新优势。他呼吁同行企业上下

游产业链加强合作，在国家主管部门指导和中国光伏行业协会的组织下，积极推动行业高质量发展，把产品质量和客户利益放在核心位置，共同营造健康有序的市场环境。（资料来源：中国光伏行业协会 CPIA）

## （2）风电

大金重工近日宣布，该公司已开始为波兰 BC-Wind 海上风电项目制造单桩基础。BC-Wind 海上风电项目位于波兰海岸线以北约 23 公里处，毗邻波美拉尼亚省 Choczewo 市和 Krokowa 两个市镇，水深 35-60 米，规划装机容量 390MW，计划安装 26 台西门子歌美飒 SG 14-236 海上风机和一座海上变电站。这些机组配备 Power Boost 功能，可将功率提升至 15MW。据介绍，大金重工将为 BC-Wind 项目制造并交付 27 根单桩和 27 个过渡件，预计于 2026 年交付。这是大金重工首次为国际项目制造全部过渡件。根据开发商签订的合同，这些单桩和过渡件将分别由 DEME 与 Seaway7 进行安装。另外，DEME 还将安装阵列间电缆与输电电缆，Seaway7 将安装由 CRIST Offshore 交付的海上变电站；海上风机将由 Cadeler 运输和安装。BC-Wind 海上风电场由 EDP Renewables 与 ENGIE 各持股 50% 成立的合资企业 Ocean Winds 开发，计划于 2028 年实现首次发电，全面投运后将为近 50 万波兰家庭提供电力。（资料来源：龙船风电网）

## （3）锂电

清华大学研究团队与合作者在固态锂金属电池研究领域取得新进展。近日，清华大学深圳国际研究生院材料研究院康飞宇教授、贺艳兵教授、吕伟副教授、侯廷政助理教授团队联合天津大学杨全红教授团队开展了系统性研究，创新性地提出了“塑性富无机 SEI”的设计理念，开发出兼具优异机械性能、锂离子传输性能和梯度亲锂/疏锂特性的新型塑性 SEI，大幅度提升了固态电池在大电流密度下和低温下的循环稳定性。研究团队从 SEI 结构和模型进行源头创新，摒弃传统 SEI “唯强度论”的结构模型和设计理念，将“塑性”特征作为新型 SEI 组分筛选的核心指标，以 Pugh 准则为塑性判据（ $B/G$  比值  $\geq 1.75$  表明组分具有塑性，其中 B 为体模量，G 为剪切模量），通过对一系列潜在无机物进行了人工智能加速的理论筛选，发现硫化银、氟化银等材料不仅具备良好的塑性变形能力，还能显著降低锂离子的扩散能垒。（资料来源：清华 SIGS 技术转移）

## （4）公用事业

“十四五”期间我国非化石能源消费占比目标将超额完成。今年，全年能源重点项目预计完成投资达到 3.54 万亿元，同比增长 11%。我国能源绿色低碳转型步伐加快，第一批风电光伏基地基本建成投产，第二批、第三批建成投产约 5000 万千瓦，预计全年风电光伏新增装机约 3.7 亿千瓦。“十四五”规划纲要提出的非化石能源占能源消费总量比重提高到 20% 左右的目标，即将超额完成。明年，我国将持续提高新能源供给比重。加快“三北”、主要流域水风光一体化、海上风电等新能源基地和光伏治沙实验项目建设。到 2030 年，新能源发电装机比重超过 50%，成为电力装机主体。（资料来源：国家能源局）

## 2.2 公司公告

表 3：重点公司公告

公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
借贷担保	国轩高科	2025/12/19	根据经营发展需要，国轩高科股份有限公司与银行等金融机构于近日签署相关对外担保合同，为公司全资或控股子公司等融资授信等提供对外担保。
权益变动	浙富控股	2025/12/19	公司于 2025 年 12 月 19 日收到持股 5%以上股东叶标先生及其一致行动人胡金莲女士和浙江申联投资管理有限公司的《持股 5%以上股东及其一致行动人权益变动触及 1%整数倍的告知函》。2025 年 11 月 7 日至 2025 年 12 月 19 日期间，信息披露义务人因集中竞价减持导致持股比例变动，累计的股份变动比例为 1.0000%，变动后持股比例为 19.0000%。
股权激励	卧龙电驱	2025/12/19	董事会认为公司本次激励计划规定的首次授予条件已经成就，同意确定以 2025 年 11 月 20 日为本次激励计划的首次授予日，向符合条件的 154 名激励对象首次授予 462.00 万股限制性股票，首次授予价格为 24.11 元/股，股票来源为公司已从二级市场回购的公司人民币 A 股普通股股票。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

## 3 行业跟踪

### 3.1 光伏：产业链价格（本部分文字及数据摘自 infolinkconsulting）

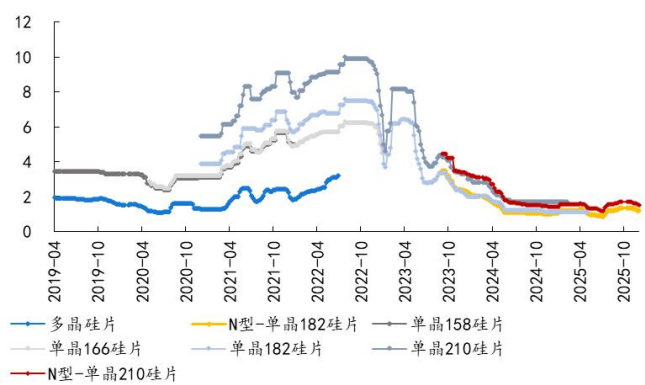
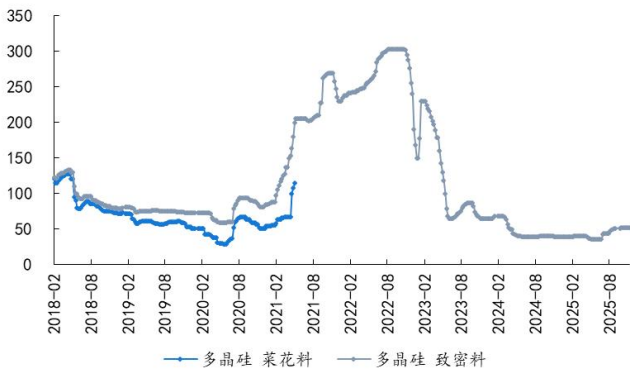
**硅料：**近月在市场消息面刺激之下，厂家的自律行为及产量控制方案初步公布，希望藉由硅料价格托底支撑整体供应链价格向上抬升，主流厂家致密料现货报价抬高 65-67 元人民币以上的水平、颗粒料报价来到 62 元人民币。然而目前终端需求疲弱，且当前下游厂家酝酿涨势尚未落定之下，新报价并无成交。本周交付延续前期订单执行为主，综合均价来看，致密复投料 49-55 元人民币、致密料混包价格 47-51 元人民币、颗粒料价格 50-51 元人民币。龙头一线厂家致密复投料价格仍维持 51-53 元人民币以上的价位，高价散单成交减少。下游厂家不堪负荷高昂成本与售价下探的夹击，四季度非致密料的采购提升。

**硅片：**本周硅片价格延续上周持稳格局，主流成交区间未出现明显波动。值得注意的是，多数硅片企业已于昨日陆续调整新一轮报价，新报价普遍较先前水平略有上调。然而，在新旧价格切换期间，实际成交量仍相对有限，部分企业选择暂不发货，开始酝酿后续待涨空间。本周报价上涨主要受到市场情绪带动。一方面，上游硅料市场在自律相关议题持续发酵下，价格上行预期偏强，尽管实际成交尚未变动，仍对硅片端形成支撑；另一方面，近期银浆价格持续走高，加上电池环节价格出

现集体上调，使硅片新报价的合理性有所提升，市场普遍预期新报价具备一定被接受的空间。

图 4：硅料价格趋势（单位：元/kg）

图 5：硅片价格趋势（单位：元/片）



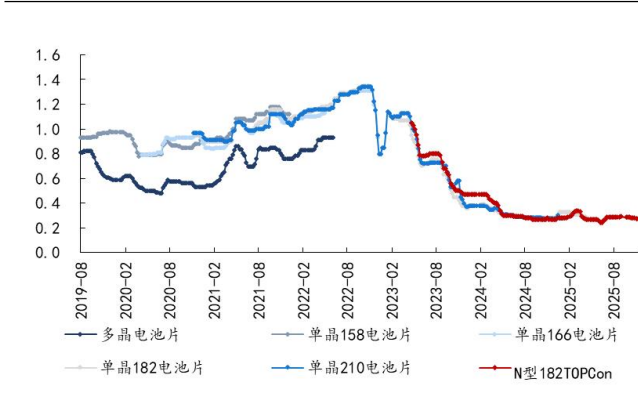
资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

**电池片：**本周 N 型电池片价格皆出现上涨：183N、210RN 与 210N 均价全面上涨至每瓦 0.3 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为每瓦 0.285-0.3、0.28-0.3 与 0.285-0.3 元人民币。由于银价飙涨，为了覆盖电池现金成本，头部电池厂家在上周陆续将三个尺寸报价上扬至每瓦 0.3 元人民币，部分一体化组件厂在该价格水平少量采购。另一方面，一线电池厂家本周陆续将每瓦 0.3 元人民币以下的订单停止发货，并带动二三线电池厂家跟进锁仓，除去代工订单，电池片厂家于本周大规模停止交付。

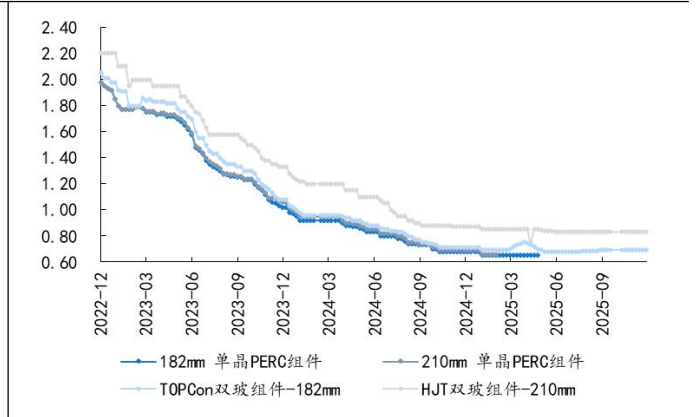
**组件：**近期在银浆的猛烈涨势带动下，电池环节受到成本挤压率先锁仓抬价，带动整体供应链酝酿更新报价，组件端目前尽管尚未出现普遍成交价格上移，但是已有龙头企业出现更新报价，最终电池涨价能否传导到组件环节除了端看成本压力转移，也需要关注两环节企业的减产幅度而定。市场需求层面，时至年末，市场需求趋于平淡。国内市场执行订单逐步减少，新签订单能见度有限，海外也已经收尾减少拉货，准备进入冬季节期。至于协会限价的政策与硅料自律的进展部分，目前仍在有序推展当中。价格方面，TOPCon 国内集中式项目交付范围落在每瓦 0.64-0.70 元人民币左右；分布式项目落在每瓦 0.66-0.70 元人民币不等。HJT 部分，当前了解 HJT 主流功率 715-720 W 组件价格范围在每瓦 0.71-0.73 元不等区间，后续价格公示会朝向此价格水位倾斜，至于更高功率 720-740 W 的组件价格则有更大价差，范围从每瓦 0.76-0.84 元人民币都有出现。

图 6：电池片价格趋势（单位：元/W）



资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

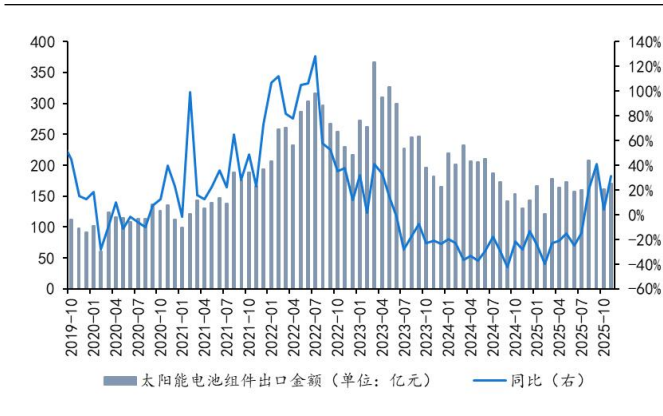
图 7：组件价格趋势（单位：元/W）



资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

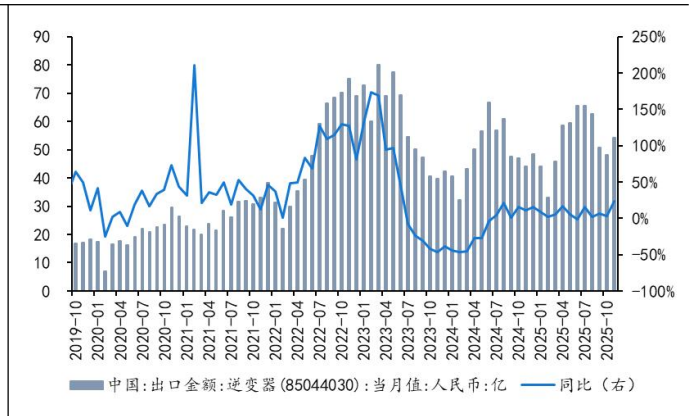
出口:2025年11月太阳能组件出口金额为170.77亿元,同比增长31%,环比+6.3%;2025年11月逆变器出口金额为54.30亿元,同比增长23%,环比+13%。

图 8：太阳能组件当月出口金额（单位：亿元）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：逆变器当月出口金额（单位：亿元）

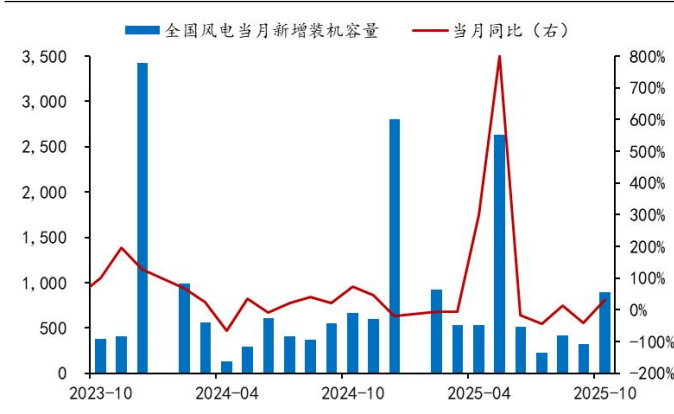


资料来源：Wind，华龙证券研究所

### 3.2 风电：装机及招标

2025年10月,国内风电新增装机8.92GW,同比+34%,环比+175%。2025年1-10月,国内风电累计新增装机70.01GW,同比+53%。

图 10：全国风电当月新增装机（单位：万千瓦）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：全国风电累计新增装机（单位：万千瓦）

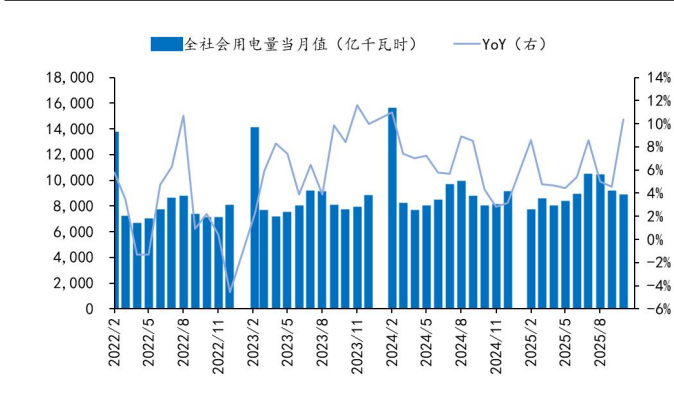


资料来源：Wind，华龙证券研究所

### 3.3 电力：发用电量

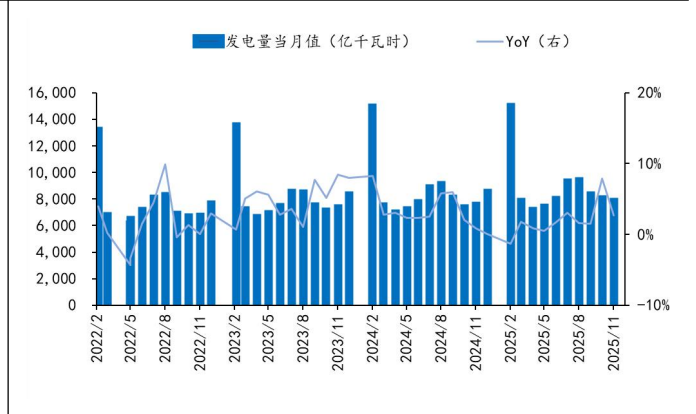
2025 年 10 月，全国用电量当月值 8572 亿千瓦时，同比增长 10.40%；  
2025 年 11 月，全社会发电量 7792 亿千瓦时，同比增长 2.70%。

图 12：全国发电量当月值（单位：亿千瓦时）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 13：全国用电量当月值（单位：亿千瓦时）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

## 4 投资建议

2025 年光伏行业大会召开，风电出海持续推进，固态电池技术不断突破，新能源供给比重持续提升，维持电新及公用行业“推荐”评级。个股方面，建议关注效率领先的光伏电池龙头爱旭股份、隆基绿能，硅料龙头通威股份等，铜代银技术领先的博迁新材、聚和材料、帝科股份，盈利性较强的逆变器环节阳光电源、德业股份、固德威、锦浪科技等。风电板块建议关注风机金风科技、明阳智能，塔筒大金重工，海缆东方电缆等。锂电建议关注铁锂和负极环节湖南裕能、万润新能、中科电气、尚太科技等，

以及固态电池电解质三祥新材、上海洗霸、冠盛股份、厦钨新能，碳纳米管天奈科技等。公用事业建议关注火电公司华能国际，华电国际，国电电力，大唐发电等；电力 it 建议关注朗新集团、国能日新、安科瑞。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2025/12/19 股价 (元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
600438.SH	通威股份	20.80	-1.56	-1.20	0.59	1.19	-	-	35.3	17.4	未评级
601012.SH	隆基绿能	18.08	-1.14	-0.51	0.40	0.69	-	-	44.7	26.0	未评级
600732.SH	爱旭股份	13.04	-2.91	0.01	0.58	0.98	-	2,507.7	22.4	13.3	未评级
688503.SH	聚和材料	56.77	1.73	2.79	3.29	2.60	32.9	20.3	17.3	21.8	增持
605376.SH	博迁新材	61.66	0.33	0.94	1.78	2.58	184.4	65.6	34.6	23.9	增持
300842.SZ	帝科股份	60.02	2.56	1.37	2.94	4.25	23.5	43.9	20.4	14.1	未评级
300274.SZ	阳光电源	164.05	5.32	7.28	8.55	9.77	30.8	22.5	19.2	16.8	买入
605117.SH	德业股份	87.85	4.59	3.78	4.67	5.54	19.1	23.3	18.8	15.9	未评级
688390.SH	固德威	58.84	-0.25	0.91	1.93	2.93	-	64.8	30.5	20.1	未评级
300763.SZ	锦浪科技	70.30	1.73	2.93	3.66	4.38	40.6	24.0	19.2	16.1	未评级
300443.SZ	金雷股份	27.70	0.54	1.40	1.95	2.42	51.3	19.7	14.2	11.5	未评级
688186.SH	广大特材	22.70	0.54	1.27	1.64	1.92	42.4	17.9	13.8	11.8	未评级
603218.SH	日月股份	12.73	0.61	0.67	0.82	0.96	21.0	18.9	15.5	13.2	未评级
002487.SZ	大金重工	54.37	0.74	1.70	2.41	3.18	73.2	31.9	22.6	17.1	未评级
603606.SH	东方电缆	59.22	1.47	2.24	3.04	3.65	40.4	26.4	19.5	16.2	未评级
301358.SZ	湖南裕能	62.65	0.78	1.51	2.97	3.97	79.9	41.5	21.1	15.8	未评级
688275.SH	万润新能	71.40	-6.90	-	-	-	-	-	-	-	未评级
300035.SZ	中科电气	20.95	0.44	0.92	1.27	1.69	47.4	22.7	16.5	12.4	未评级
001301.SZ	尚太科技	78.71	3.21	3.92	5.27	6.59	24.5	20.1	14.9	11.9	未评级
603663.SH	三祥新材	35.61	0.18	0.30	0.57	0.80	199.0	118.2	62.9	44.5	未评级
603200.SH	上海洗霸	69.12	0.24	0.80	1.16	3.38	282.4	86.0	59.5	20.5	未评级
605088.SH	冠盛股份	34.37	1.64	1.76	2.12	2.60	21.0	19.6	16.2	13.2	未评级
688778.SH	厦钨新能	70.90	1.17	1.55	1.97	2.34	60.4	45.8	36.0	30.3	未评级
688116.SH	天奈科技	46.18	0.73	0.92	1.67	2.30	63.6	50.4	27.7	20.1	未评级
600011.SH	华能国际	7.82	0.65	0.89	0.95	0.99	12.1	8.8	8.3	7.9	未评级
600027.SH	华电国际	5.20	0.56	0.59	0.63	0.69	9.3	8.7	8.2	7.6	未评级
600795.SH	国电电力	5.88	0.55	0.42	0.46	0.49	10.7	14.1	12.9	12.0	未评级
601991.SH	大唐发电	3.52	0.24	0.36	0.39	0.42	14.5	9.8	9.0	8.5	未评级
300682.SZ	朗新集团	15.23	-0.23	0.48	0.62	0.69	-	31.7	24.6	22.1	增持
301162.SZ	国能日新	52.10	0.93	0.96	1.28	1.65	55.8	54.1	40.6	31.6	未评级
300286.SZ	安科瑞	22.62	0.79	1.01	1.27	1.59	28.6	22.3	17.8	14.2	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预测。除博迁新材、阳光电源、朗新集团外，其余公司 2027 年盈利预测来自 Wind 一致预测。

## 5 风险提示

**宏观经济下行风险。**宏观经济恢复不及预期可能导致电网投资预算及意愿不足，影响相关建设推进。

**政策不及预期。**行业政策推进不及预期可能导致风电光伏装机需求不及预期，影响行业盈利能力。

**上游原材料价格大幅波动。**原材料价格大幅波动影响下游企业盈利能力与新能源装机需求。

**海外贸易保护政策。**海外贸易保护政策影响我国设备出口，进而影响相关企业出货与盈利能力。

**行业竞争加剧。**行业竞争加剧可能导致企业盈利恶化，部分企业存在产能出清与亏损风险。

**第三方数据统计错误导致的风险。**行业上下游环节众多，第三方数据统计错误可能导致对行业趋势判断有影响。

**重点关注公司业绩不及预期。**重点公司实际业绩受多方面因素影响，与盈利预测可能存在不一致。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046