

光伏行业周报（20250331-20250406）

4月产业链排产整体向上，光伏玻璃新单价格上涨

抢装需求拉动下，主产业链4月排产环比整体向上。

(1) 硅料: 据 SMM 统计，4 月硅料排产环比增长约 5%。硅料企业开工率整体稳定，4 月硅料企业开工率有增有减，受亚硅等新产能投放影响，预计整体排产环比向上。

(2) 硅片: 据 SMM 统计，4 月硅片排产环比增长约 15%。一方面，缅甸地震对云南、四川等地区的拉棒产能产生影响，出现焖锅、炸棒、炸炉等情况；另一方面，硅片企业考虑后市行情提产相对谨慎。

(3) 电池片: 据 SMM 统计，4 月电池片排产环比增长约 13%；其中 210RN、210N 产量增长明显环比增长超 30%。电池片需求仍然旺盛，随着 210RN 产出增多，供需紧张局面有所缓解。

(4) 组件: 据 SMM 统计，4 月组件排产约 60GW，环比增长约 17%。进入 4 月，分布式抢装订单陆续进入尾声，集中式需求在抢装影响下仍然旺盛，4 月组件排产延续增长，但增幅放缓。

年后光伏玻璃环节库存持续去化，4月新单价格进一步上调。年后下游需求逐渐回暖叠加抢装需求共振，产业链各环节排产环比明显改善，光伏玻璃库存持续去化，带动价格回升。据卓创资讯数据，截至 4 月 3 日光伏玻璃库存为 26.2 天，较年后高点下降约 33%；3 月、4 月光伏玻璃价格连续调涨，2.0mm 镀膜玻璃由 2 月的 12 元/平分别涨至 13.5-14 元/平、14-14.5 元/平，价格持续上调有望带动光伏玻璃企业盈利修复。

光伏产业链价格: (1) 主材环节: 据 InfoLink Consulting，本周多晶硅致密料/颗粒料均价 40.0/38.0 元/kg，环比上周持平/持平。182-183.75mm 单晶 P 型硅片均价 1.15 元/片，环比上周持平；182-183.75mm/182*210mm/210mm 单晶 N 型硅片均价 1.30/1.55/1.60 元/片，环比上周+8.3%/+6.9%/+3.2%。182-183.75mm 单晶 PERC 电池片均价 0.310 元/W，环比上周持平。182-183.75mm/182*210mm/210mm TOPCon 电池片价格报 0.310/0.340/0.310 元/W，环比上周+1.6%/持平/+3.3%。182*182-210mm 双面双玻 PERC 组件价格报 0.65 元/W，环比上周持平。本周 182-183.75mm TOPCon 双玻组件价格报 0.750 元/W，环比上周+1.4%；210mm HJT 双玻组件价格报 0.85 元/W，环比上周持平。

(2) 辅材环节: 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格报 22.25 元/m²，环比上周持平；2.0mm 镀膜光伏玻璃面板价格报 14.25 元/m²，环比上周+3.6%。据索比咨询，本周透明 EVA 胶膜价格报 6.14 元/m²，环比上周持平；白色 EVA 胶膜价格报 6.64 元/m²，环比上周持平；POE 胶膜价格报 8.51 元/m²，环比上周持平。

投资建议: (1) 供需改善及政策调控预期下，盈利有望改善的硅料、一体化组件及辅材龙头。建议关注: 硅料环节，通威股份、协鑫科技、大全能源；一体化组件，隆基股份、晶科能源、晶澳科技、天合光能、阿特斯；辅材龙头，福斯特、福莱特、信义光能等。(2) 新技术布局领先，有望量利齐升的环节。建议关注: BC 量产相关，隆基股份、爱旭股份、帝尔激光、宇邦新材、广信材料等；少银/去银浆料技术，聚和材料、帝科股份。(3) 受益于新兴市场需求爆发以及布局高盈利区域的逆变器及支架环节。建议关注: 逆变器环节，德业股份、阳光电源、艾罗能源、上能电气；支架环节，中信博、意华股份。

风险提示: 终端需求不及预期、市场竞争加剧、上游原材料价格波动、贸易摩擦因素、行业政策变化等。

推荐 (维持)

华创证券研究所

证券分析师: 黄麟

邮箱: huanglin1@hcyjs.com

执业编号: S0360522080001

证券分析师: 盛炜

邮箱: shengwei@hcyjs.com

执业编号: S0360522100003

联系人: 蒋雨凯

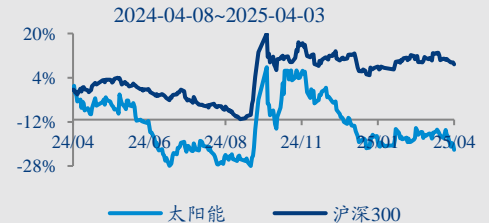
邮箱: jiangyukai@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	36	0.00
总市值(亿元)	9,047.98	0.91
流通市值(亿元)	7,955.48	1.01

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-7.7%	-18.9%	-24.2%
相对表现	-7.0%	-15.0%	-32.4%



相关研究报告

《光伏行业周报 (20250324-20250330): 4 月组件排产预计环比向上，缅甸地震或推动硅片价格上涨》

2025-03-31

《光伏行业周报 (20250317-20250323): 1-2 月国内新增光伏装机保持增长，非欧美市场逆变器出口表现亮眼》

2025-03-24

《光伏行业周报 (20250310-20250316): 产业链价格持续回暖，大唐组件集采 BC 溢价明显》

2025-03-17

目 录

一、产业链4月排产整体向上，光伏玻璃新单价格上调.....	4
（一）抢装需求拉动下，主产业链4月排产环比整体向上	4
（二）4月新单价格调涨，有望带动光伏玻璃企业盈利修复	4
二、市场行情回顾.....	4
（一）本周行业涨跌幅	4
（二）本周个股涨跌幅	5
（三）行业 PE 估值	6
（四）行业 PE 估值分位数	7
三、本周光伏产业链价格.....	8
四、风险提示.....	10

图表目录

图表 1	近期光伏玻璃库存持续去化	4
图表 2	25 年 1 月光伏玻璃冷修停产或环比加速	4
图表 3	本周电力设备行业下跌 3.51%（申万行业指数）	5
图表 4	本周光伏设备下跌 5.56%（申万行业指数）	5
图表 5	本周江苏新能上涨 31.65%	6
图表 6	本周海源复材下跌 28.69%	6
图表 7	本周美股重要光伏公司涨跌幅情况	6
图表 8	本周行业 PE（TTM）排名	7
图表 9	本周电力设备子行业 PE（TTM）排名	7
图表 10	截至 4 月 3 日，电力设备行业 PE 估值分位数为 22.4%	8
图表 11	截至 4 月 3 日，光伏设备行业 PE 估值分位数为 15.7%	8
图表 12	硅料价格走势（元/kg）	9
图表 13	硅片价格走势（元/片）	9
图表 14	电池片价格走势（元/W）	9
图表 15	P 型组件价格走势（元/W）	9
图表 16	N 型组件价格走势（元/W）	10
图表 17	海外组件价格走势（美元/W）	10
图表 18	光伏玻璃价格走势（元/m ² ）	10
图表 19	胶膜价格走势（元/m ² ）	10

一、产业链 4 月排产整体向上，光伏玻璃新单价格上调

(一) 抢装需求拉动下，主产业链 4 月排产环比整体向上

(1) **硅料**: 据 SMM 统计, 4 月硅料排产环比增长约 5%。硅料企业开工率整体稳定, 4 月硅料企业开工率有增有减, 受亚硅等新产能投放影响, 预计整体排产环比向上。

(2) **硅片**: 据 SMM 统计, 4 月硅片排产环比增长约 15%。一方面, 缅甸地震对云南、四川等地区的拉棒产能产生影响, 出现焖锅、炸棒、炸炉等情况; 另一方面, 硅片企业考虑后市行情提产相对谨慎。

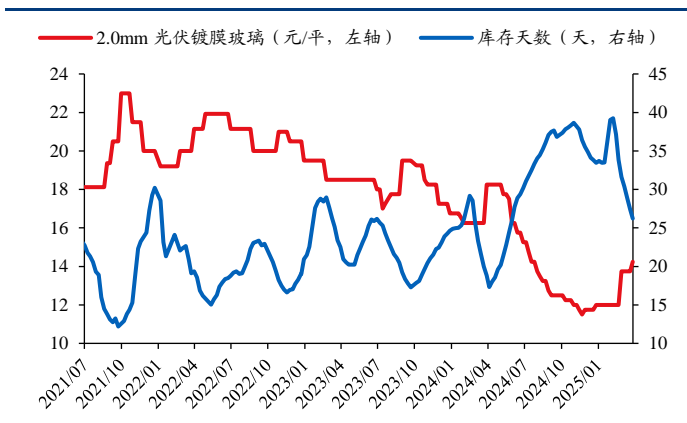
(3) **电池片**: 据 SMM 统计, 4 月电池片排产环比增长约 13%; 其中 210RN、210N 产量增长明显环比增长超 30%。电池片需求仍然旺盛, 随着 210RN 产出增多, 供需紧张局面有所缓解。

(4) **组件**: 据 SMM 统计, 4 月组件排产约 60GW, 环比增长约 17%。进入 4 月, 分布式抢装订单陆续进入尾声, 集中式需求在抢装影响下仍然旺盛, 4 月组件排产延续增长, 但增幅放缓。

(二) 4 月新单价格调涨, 有望带动光伏玻璃企业盈利修复

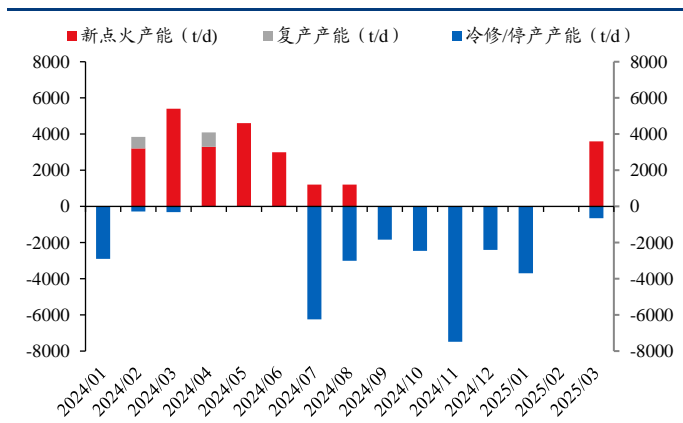
年后光伏玻璃行业库存持续去化, 4 月新单价格进一步上调。年后下游需求逐渐回暖叠加抢装需求共振, 产业链各环节排产环比明显改善, 光伏玻璃库存持续去化, 带动价格回升。据卓创资讯数据, 截至 4 月 3 日光伏玻璃库存为 26.2 天, 较年后高点下降约 33%; 3 月、4 月光伏玻璃价格连续调涨, 2.0mm 镀膜玻璃由 2 月的 12 元/平分别涨至 13.5-14 元/平、14-14.5 元/平, 价格持续上调有望带动光伏玻璃企业盈利修复。

图表 1 近期光伏玻璃库存持续去化



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 2 25 年 1 月光伏玻璃冷修停产或环比加速



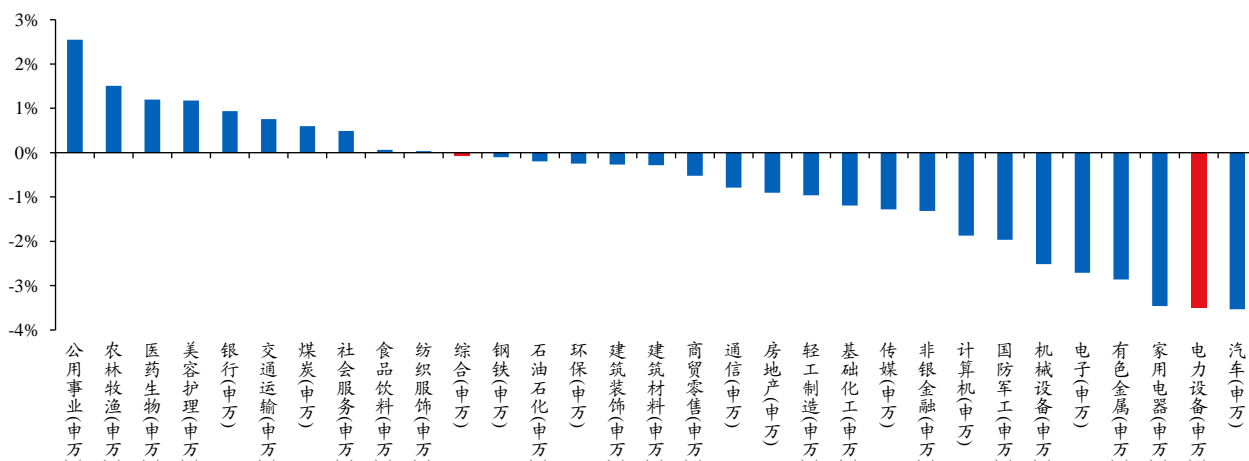
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

二、市场行情回顾

(一) 本周行业涨跌幅

本周申万综合指数下跌 0.06%, 电力设备行业指数下跌 3.51%。涨跌幅前三的行业分别是公用事业(申万) (+2.55%)、农林牧渔(申万) (+1.51%)、医药生物(申万) (+1.20%); 涨跌幅后三的行业分别是家用电器(申万) (-3.46%)、电力设备(申万) (-3.51%)、汽车(申万) (-3.54%)。

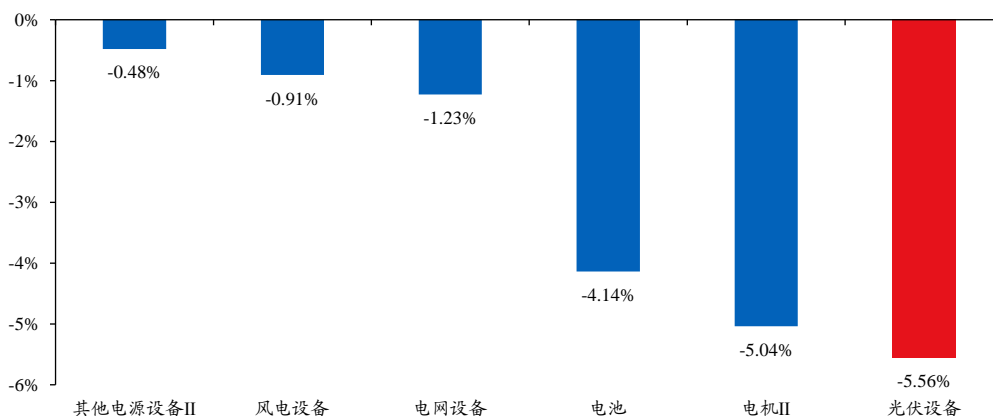
图表 3 本周电力设备行业下跌 3.51% (申万行业指数)



资料来源: iFinD, 华创证券

在电力设备 (申万行业指数) 的各个子行业中, 本周涨跌幅排名前三的行业分别是其他电源设备 II (-0.48%)、风电设备 (-0.91%)、电网设备 (-1.23%); 涨跌幅排名后三的行业分别是电池 (-4.14%)、电机 II (-5.04%)、光伏设备 (-5.56%)。

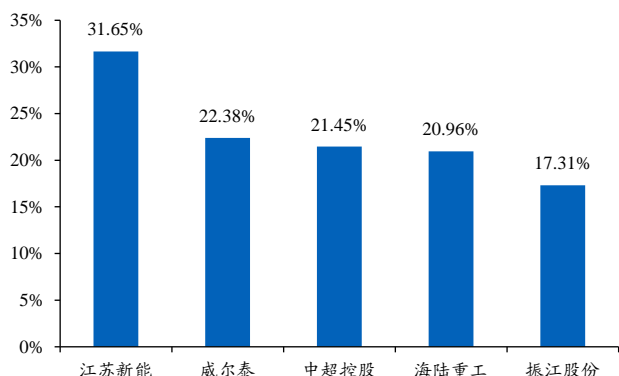
图表 4 本周光伏设备下跌 5.56% (申万行业指数)



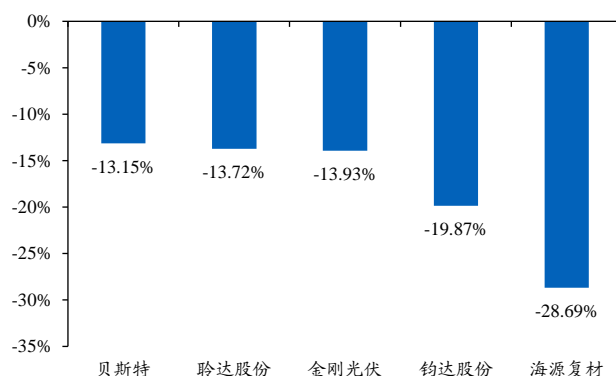
资料来源: iFinD, 华创证券

(二) 本周个股涨跌幅

本周电力设备行业中, 涨幅前五的公司分别为江苏新能 (+31.65%)、威尔泰 (+22.38%)、中超控股 (+21.45%)、海陆重工 (+20.96%)、振江股份 (+17.31%); 跌幅前五的公司分别为贝斯特 (-13.15%)、聆达股份 (-13.72%)、金刚光伏 (-13.93%)、钧达股份 (-19.87%)、海源复材 (-28.69%)。

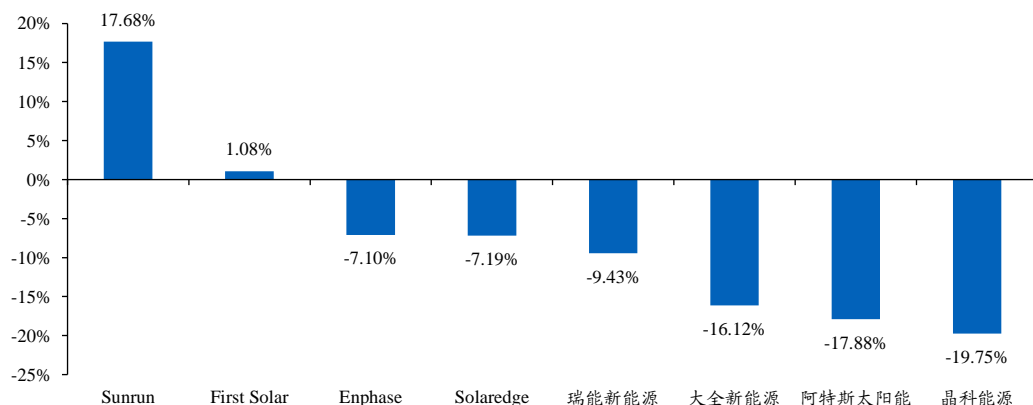
图表 5 本周江苏新能上涨 31.65%


资料来源: iFinD, 华创证券

图表 6 本周海源复材下跌 28.69%


资料来源: iFinD, 华创证券

本周美股重点光伏公司中, 涨跌幅前三为 Sunrun (17.68%)、First Solar (1.08%)、Enphase (-7.1%); 涨跌幅后三为大全新能源 (-16.12%)、阿特斯太阳能 (-17.88%)、晶科能源 (-19.75%)。

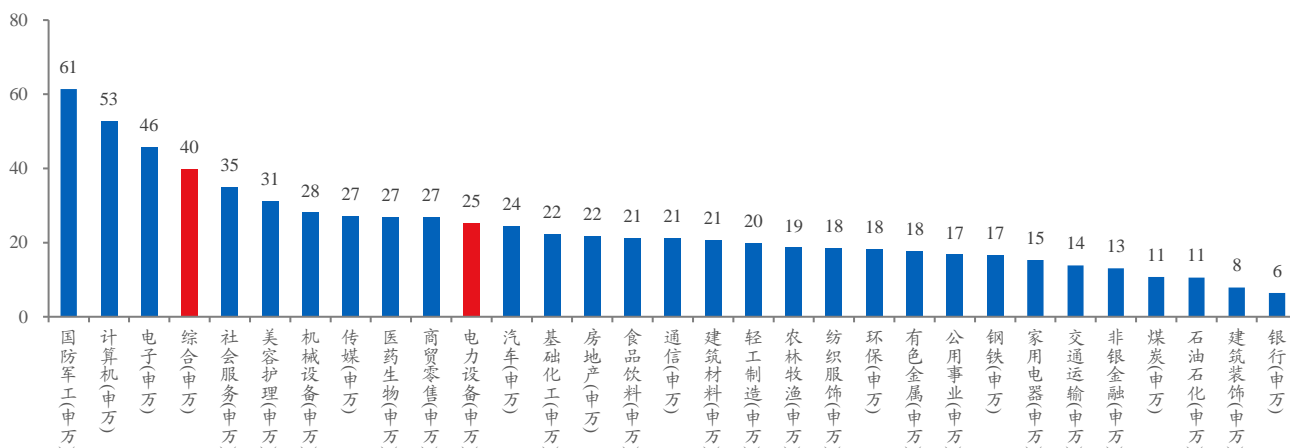
图表 7 本周美股重要光伏公司涨跌幅情况


资料来源: iFinD, 华创证券

(三) 行业 PE 估值

截至本周四 (4月3日), 行业 PE (TTM) 排名前三的行业分别是国防军工、计算机、电子, PE (TTM) 分别为 61x、53x、46x; 排名后三的行业分别是石油石化、建筑装饰、银行, PE (TTM) 分别为 11x、8x、6x。其中电力设备的 PE (TTM) 为 25x。

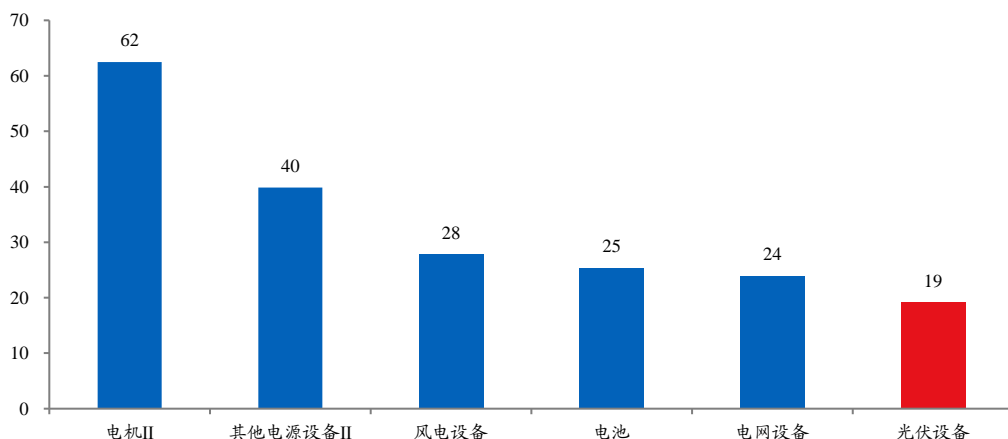
图表 8 本周行业 PE (TTM) 排名



资料来源: iFinD, 华创证券

在电力设备子行业中, 行业 PE (TTM) 排名前三的行业分别是电机II、其他电源设备II、风电设备, PE (TTM) 分别为 62x、40x、28x; 排名后三的行业分别是电池、电网设备、光伏设备, PE (TTM) 分别为 25x、24x、19x。

图表 9 本周电力设备子行业 PE (TTM) 排名

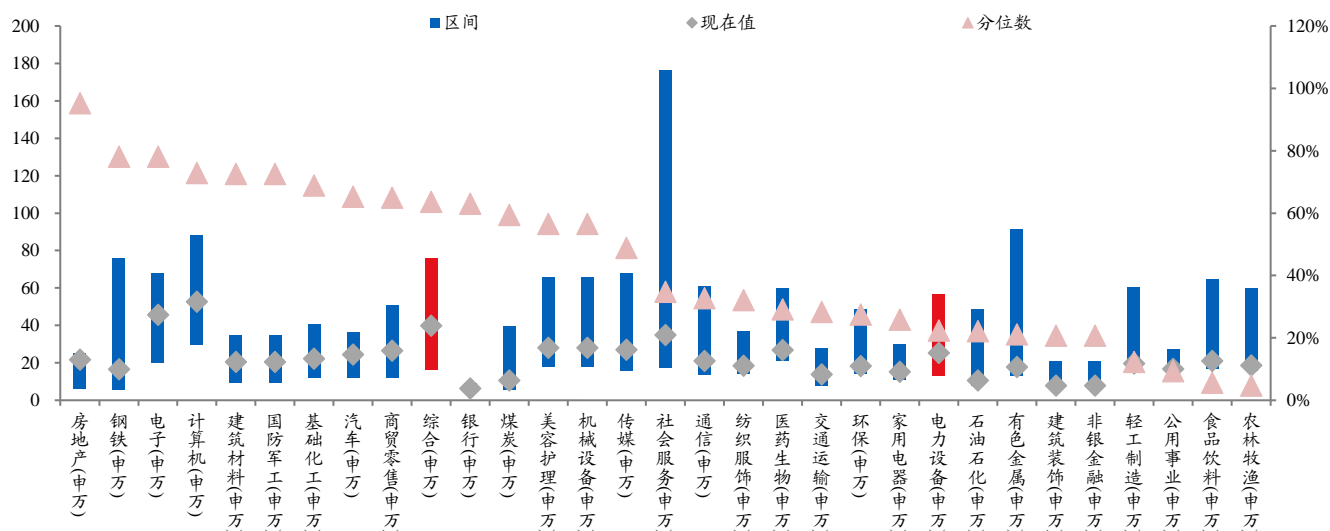


资料来源: iFinD, 华创证券

(四) 行业 PE 估值分位数

从 2016 年至今, 电力设备 PE 在 13x-57x 之间。截至本周四, 电力设备 PE 为 25x, 估值分位数为 22.4%。分位数排名前三的行业为房地产(申万)(95.2%)、钢铁(申万)(78.1%)、电子(申万)(78.1%); 排名后三的行业为公用事业(申万)(9.4%)、食品饮料(申万)(5.7%)、农林牧渔(申万)(4.7%)。

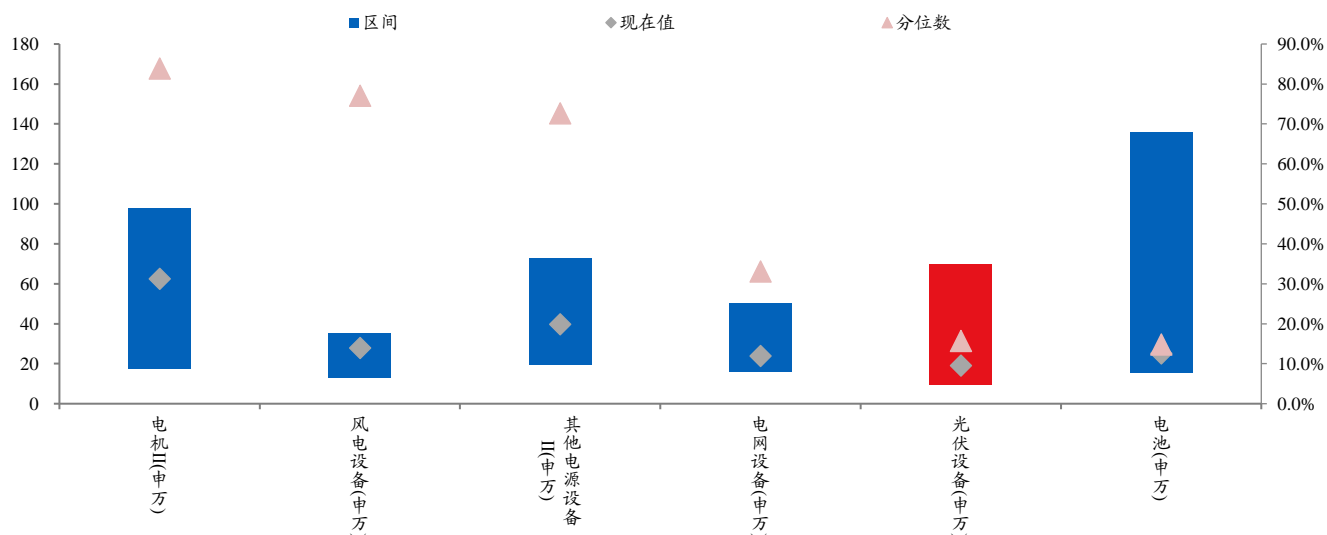
图表 10 截至 4 月 3 日，电力设备行业 PE 估值分位数为 22.4%



资料来源: iFinD, 华创证券 (分位数区间为 2016 年第一个交易日至 2025 年 4 月 3 日收盘)

在电力设备子行业中，分位数排名前三的行业为电机 II(申万) (83.9%)、风电设备(申万) (77.1%)、其他电源设备 II(申万)(72.7%); 排名后三的行业为电网设备(申万)(33.1%)、光伏设备(申万) (15.7%)、电池(申万) (14.9%)。

图表 11 截至 4 月 3 日，光伏设备行业 PE 估值分位数为 15.7%



资料来源: iFinD, 华创证券 (分位数区间为 2016 年第一个交易日至 2025 年 4 月 3 日收盘)

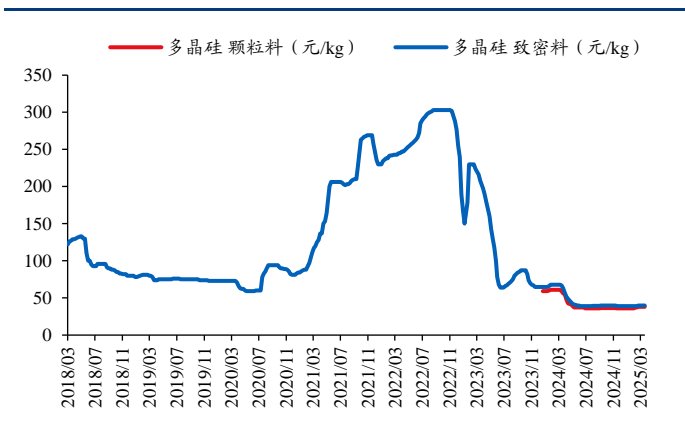
三、本周光伏产业链价格

据 Infolink Consulting、卓创资讯、索比咨询本周报价 (3 月 31 日-4 月 4 日):

- 1) 硅料: 本周多晶硅致密料价格报 40.00 元/kg, 环比上周持平; 多晶硅颗粒料价格报 38.00 元/kg, 环比上周持平。

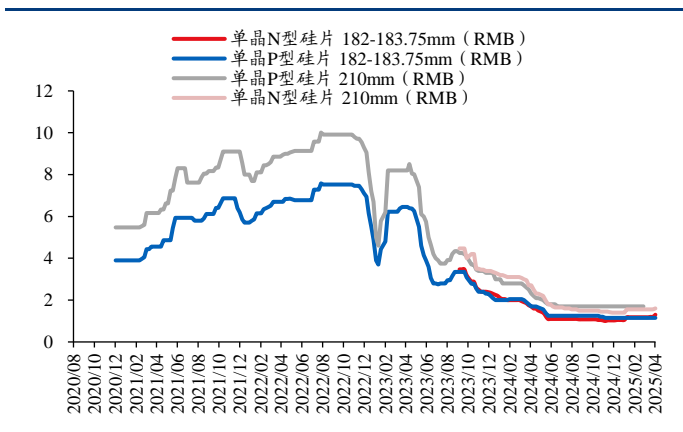
2) 硅片: 本周 182-183.75mm 单晶 P 型硅片价格报 1.15 元/片, 环比上周持平。182-183.75mm 单晶 N 型硅片价格报 1.30 元/片, 环比上周+8.3%; 182*210mm 单晶 N 型硅片报 1.55 元/片, 环比上周+6.9%; 210mm 单晶 N 型硅片报 1.60 元/片, 环比上周+3.2%。

图表 12 硅料价格走势 (元/kg)



资料来源: Infolink Consulting, 华创证券

图表 13 硅片价格走势 (元/片)

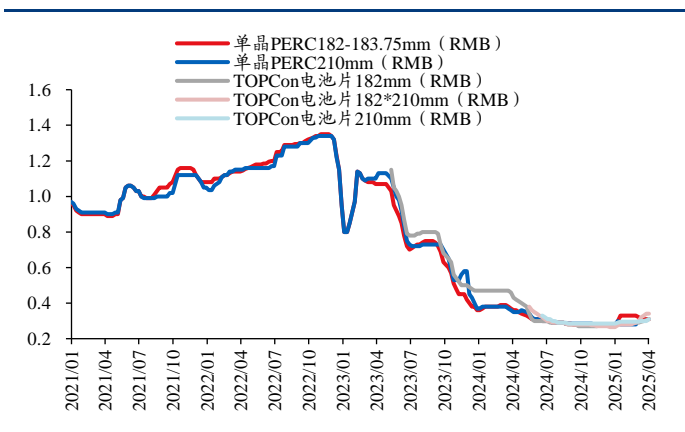


资料来源: Infolink Consulting, 华创证券

3) 电池片: 本周 182-183.75mm 单晶 PERC 电池片价格报 0.310 元/W, 环比上周持平; 182-183.75mm TOPCon 电池片价格报 0.310 元/W, 环比上周+1.6%; 182*210mm TOPCon 电池片价格报 0.340 元/W, 环比上周持平; 210mm TOPCon 电池片价格报 0.310 元/W, 环比上周+3.3%。

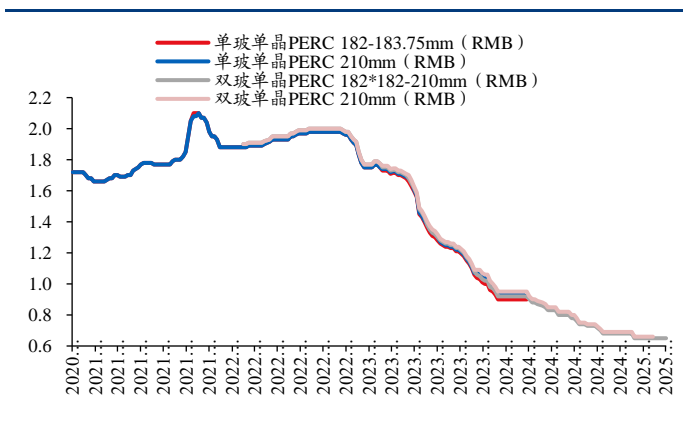
4) 组件: 本周 182*182-210mm 双面双玻 PERC 组件价格报 0.65 元/W, 环比上周持平。

图表 14 电池片价格走势 (元/W)



资料来源: Infolink Consulting, 华创证券

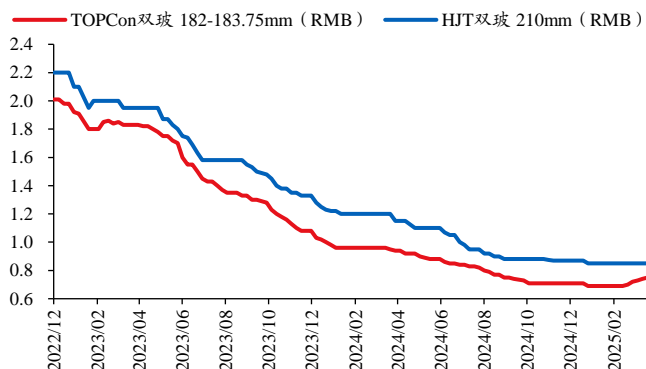
图表 15 P 型组件价格走势 (元/W)



资料来源: Infolink Consulting, 华创证券

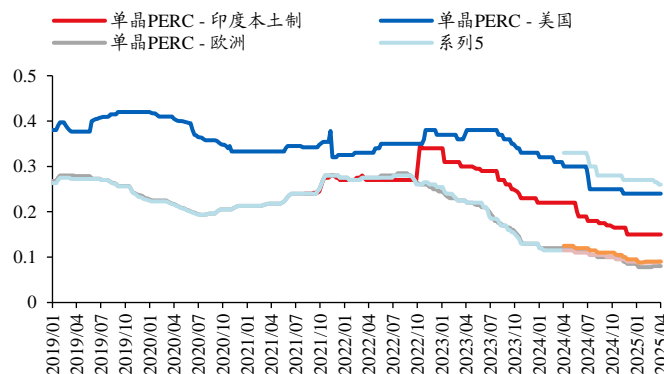
本周 182-183.75mm TOPCon 双玻组件价格报 0.75 元/W, 环比上周+1.4%; 210mm HJT 双玻组件价格报 0.850 元/W, 环比上周持平。182*182-210/210mm 单晶 PERC/TOPCon 组件-美国报价 0.240/0.260 美元/W, 环比上周持平/持平; 182*182-210/210mm 单晶 PERC/TOPCon 组件-欧洲报价 0.080/0.090 美元/W, 环比上周持平/持平。

图表 16 N型组件价格走势 (元/W)



资料来源: Infolink Consulting, 华创证券

图表 17 海外组件价格走势 (美元/W)

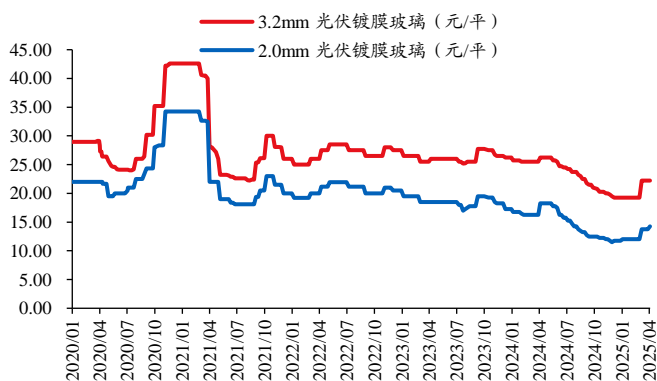


资料来源: Infolink Consulting, 华创证券

5) 光伏玻璃: 本周 3.2mm 镀膜光伏玻璃价格报 22.25 元/m², 环比上周持平; 2.0mm 镀膜光伏玻璃面板价格报 14.25 元/m², 环比上周+3.6%。

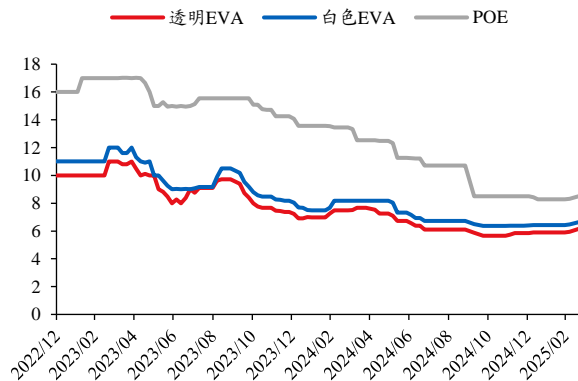
6) 胶膜: 本周透明 EVA 胶膜价格报 6.14 元/m², 环比上周持平; 白色 EVA 胶膜价格报 6.64 元/m², 环比上周持平; POE 胶膜价格报 8.51 元/m², 环比上周持平。

图表 18 光伏玻璃价格走势 (元/m²)



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 19 胶膜价格走势 (元/m²)



资料来源: 索比咨询, 华创证券

四、风险提示

终端需求不及预期、市场竞争加剧、上游原材料价格波动、贸易摩擦因素、行业政策变化等。

电力设备新能源小组团队介绍

中游制造组组长，电力设备新能源首席研究员：黄麟

吉林大学材料化学博士，深圳大学材料学博士后，曾任职于新时代证券/方正证券/德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

高级分析师：盛炜

墨尔本大学金融专业硕士，入行 5 年，其中买方经验 2 年。2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：苏千叶

中南大学硕士，研究方向锂电池，曾任上汽新能源动力电池工程师、德邦电新研究员，2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：何家金

上海大学硕士。2 年电新研究经验，曾任职于方正证券研究所、德邦证券研究所，2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：吴含

中山大学金融学学士，伦敦大学国王学院金融硕士。1 年产业，2 年电新研究经验，曾任职于西部证券研究所、明阳智能投关部、德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

高级研究员：梁旭

武汉大学物理学本科，港中文金融硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：代昌祺

西北农林科技大学金融学硕士，曾任职于德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：蒋雨凯

中国科学技术大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：杨天翼

中山大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	张婷	华北机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	张效源	销售经理		zhangxiaoyuan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	郑璐丹	销售经理		zhengjundan@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	高级销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com	
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编：200120 传真：021-20572500 会议室：021-20572522