证券代码： 300274　　证券简称：阳光电源

阳光电源股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：20261030

投资者关系活动类别	□特定对象调研　□分析师会议 □媒体采访　□业绩说明会 □新闻发布会　□路演活动 □现场参观 √其他 （ 电话交流 ）
参与单位名称及人员姓名	东吴证券 曾朵红 长江证券 曹海花 华创证券 张一驰 富瑞证券 刘肇麟 等三百多位投资者
时间	2026 年 10 月 30 日
地点	电话形式
上市公司接待人员姓名	董事长曹仁贤、董事会秘书陆阳、财务总监田帅、财务中心副总经理李攀、证券事务总监康茂磊
投资者关系活动主要内容介绍	**一、行业回顾** 光伏方面，根据第三方机构数据，报告期内全球新增光伏装机超 270 GW，同比有所下降，主要是国内受 136 号文影响，国内今年前三季度光伏装机 111GW，去年同期是 240GW，装机规模同比下降 54%。而海外在绿色低碳、经济性、电力需求等因素驱动下，光伏保持持续增长，新增装机超 160 GW，同比增长 15%，从市场结构来看，海外装机占比也从去年同期的 30%多攀升到今年 60%左右。 储能方面，随着可再生能源渗透率提升、电网辅助服务需求增长，以及经济性持续改善等因素驱动下，根据国家能源局及第三方机构数据粗略估计，2026 年前三季度全

	球锂电储能装机容量超 240 GWh，同比增长 47%，市场保持了快速发展势头。同时，市场也呈现出全面开花的局面，国内前三季度装机量 98GWh,同比增长 37%, 海外新增装机超 140 GWh，同比增长 50%左右，海外各区域，如欧洲、亚太、中东、美洲等均出现了较快增长。 风电方面，全球风电发展基本平稳，今年前三季度与去年前三季度基本持平，新增装机约 100GW。 综合来看，在全球绿色低碳、经济性、电力需求、能源独立等因素驱动下，2026 年前三季度新能源市场依然保持了发展韧性，风电装机较平稳，光伏国内受 136 号文影响有所下滑，但海外光伏持续增长，储能也保持快速增长。 **二、2026 年前三季度经营情况概述** 前三季度面临外部形势复杂多变等挑战，特别是碳酸锂价格波动、汇率、出口退税等因素影响，其中，碳酸锂价格上半年快速上涨带来成本挑战，储能签单及发货节奏受到影响，在碳酸锂价格冲高时，客户处于观望情绪，在碳酸锂价格回落后，订单才恢复正常。 在这种情况下，2026 年前三季度公司收入同比有所下降，前三季度公司实现营业收入 489 亿元，归母净利润 66 亿。公司毛利率基本稳定，从去年同期的 34.9%略降到 33.5%。区域收入结构有所变化，国内、中东收入下降明显，其中国内受光伏装机下降以及公司战略性放弃亏损类项目影响，家庭光伏、新能源项目投资开发，以及国内储能等业务收入均有所下降，国内收入从去年同期的 255 亿元下降到今年前三季度 134 亿元，下降 47%；中东非也由于大项目交付节奏影响，去年同期有沙特大项目交付，收入从去年同期 75 亿元下降到今年前三季度 18 亿元。 从环比来看，公司收入环比逐季度提升，从二季度 153 亿元增加到 179 亿元，储能、逆变器、新能源投资开发均

	有所增长。 归母净利润下滑，从二季度的 29 亿下降到 13.4 亿。一方面，毛利率从 38%下降到 29%，主要是储能由于电芯成本上涨、出口退税率下调以及消费税等导致储能毛利率下降。另一方面非经营性的股权投资公允价值变动损益 Q3 损失约 5 亿元。 具体到业务来看，主要盈利贡献来自于光伏逆变器、储能业务。 在逆变器业务方面，26 年前三季度发货 103GW，去年同期是 110GW，主要是国内从去年同期的 43GW 下降到今年的 28GW，海外从去年同期的 66GW 增长到今年前三季度的 75GW，同比增长 13%。而国内出货的下降主要跟国内市场有关，市场规模从去年同期的 240GW 下降到今年的前三季度的 111GW。 收入方面，前三季度逆变器收入 175 亿元，单三季度收入 66 亿，环比增加 14%，逆变器业务盈利能力基本稳定，相比去年同期是有所提升的，主要原因第一是逆变器行业整体竞争格局基本稳定，公司持续保持领先地位；第二是相比去年同期收入区域结构的有所变化，国内收入占比下降、海外收入占比提升。 报告期内，公司在逆变器领域持续加大研发投入，持续构筑产品领先优势，前三季度公司发布矩阵逆变器新品。公司面向全球工商业用户发布新一代大功率组串逆变器，满足工商业场景需求。 在储能业务方面，2026 年前三季度储能发货 41GWh，去年同期 29GWh，同比增长 43%，2026 年发货量也是逐季度攀升，单三季度发货 17GWh，环比增加 24%。 前三季度储能收入 232 亿元，同比有所下降，主要中东大区去年同期的大项目交付影响，同比减少 52 亿，以及碳酸锂二季度价格快速冲高导致签单、发货以及确收节奏

	滞后影响。 从环比来看，三季度储能收入环比增加，从二季度 67 亿元攀升到 77 亿元，环比增加 14%，但低于公司季度发货环比增速，主要原因是储能项目确收周期长，海外从发货到确收周期普遍在半年左右，三季度确收主要是二季度之前的发货，三季度的发货会在未来几个季度逐步体现。 盈利能力环比来看是下滑的，储能毛利率从二季度的 34%下降到三季度 21%，我们也做了深入分析，主要是有碳酸锂价格波动、出口退税、汇率、运费等几个因素影响。上半年碳酸锂价格快速冲高，电芯价格处于上涨通道，交付周期传导影响三季度储能成本环比上涨；2026 年 4 月起，出口退税率由 9%下调至 6%，下降 3%，同时欧元、美元汇率下行，影响毛利率 1-2 个点；短期运费成本上涨也拉低毛利率。 今年公司在储能领域持续加大创新力度，推出了行业首个全场景储能变流平台，新一代“1+X”模块化 PCS 同步发布，适用于数据中心、矿山、工业园区等不同负荷场景。 今年公司新设立了面向户用和工商业渠道的独立业务单元，匹配渠道敏捷、快速响应特点，持续稳固提升欧澳日韩等地的市场地位，积极拓展亚非拉等市场，快速补齐产品型谱，持续提高产品竞争力。公司持续加大创新力度，面向海外户用市场推出全新一代户用光储一体机。 对于新能源投资开发业务，受政策影响，2026 年前三季度收入 27 亿，去年同期收入 113 亿元，同比大幅下降，主要是电站开发节奏影响，新能源投资开发业务净利润亏损 7 亿元左右。 最后就行业发展问题，给大家分享下。 关于光伏，总体判断今年全球光伏装机有所下滑，主要受国内政策影响，海外在碳中和、能源独立以及经济性

	驱动下，依然保持增长；长期来看，国内在双碳目标驱动下，个别省份率先公布的 2027 年机制电价出现回升，如新疆从 0.15 元/kWh 上涨至 0.26 元/kWh，甘肃从 0.2 元/kWh 恢复到 0.25 元/kWh，未来部分省份项目经济性有望改善，叠加大基地和特高压通道建设推进，预计 2027 年国内光伏装机将有所恢复。海外在碳中和、能源独立以及经济性驱动下，依旧能保持一定的增长。 关于储能，过去三年全球储能实现了高速增长，从 2024 年 180 多 GWh，增长到今年 460 多 GWh，背后的驱动因素包括低碳绿色的新能源发展配储需求、能源独立需求、电力市场化机制推进，展望未来，这些因素依然存在，全球储能未来依旧会保持较快增长。 **三、2026 年前三季度财务情况** 前三季度行业竞争持续加剧，海外贸易壁垒增加、地缘政治风险上升，叠加人民币升值、出口退税率下调等多重因素影响，公司收入及盈利水平同步承压。对此，公司持续加大技术创新投入，加快核心产品迭代升级，深耕海外市场并优化市场结构；同时夯实供应链管理能力，完善风控体系，积极应对各项经营挑战。 报告期内公司收入 489 亿，同比下降 26%，主要是受政策变化及项目交付节奏影响。分业务板块来看，新能源投资开发业务同比减少 90 多亿，主要是受 531 新政影响，光伏项目投资回报水平有所下降，家庭光伏电站开发节奏放缓，叠加去年上半年抢装等影响，导致本期收入回落。另一方面，光储业务收入有所减少，海外方面，主要是北美市场去年上半年的签单，受关税政策的影响，节奏延迟，导致本期的发货和收入确认进度相应延后，以及去年同期沙特大项目集中交付。国内方面主要是光伏市场新增装机量下降，收入同比减少。Q3 收入 179.5 亿，环比增加 26 亿，

	主要是美国发货和确收的节奏逐步恢复，以及欧洲电力储能业务快速增长。 报告期毛利率 33.5%，同比下降 1 个多点，主要是收入结构变化及储能毛利率下降综合影响。Q3 整体毛利率 29.4%，环比下降 9 个点左右，主要有几个方面的影响：（1）上半年电芯随碳酸锂价格上涨，导致 Q3 确收的储能订单成本上升；（2）4 月 1 日起储能产品出口退税率，由 9%下调至 6%，增加的成本逐步在 Q3 体现；（3）Q3 欧元、美元汇率持续下行，运费成本上涨，以及 9 月 1 日开征消费税等因素，也拉低整体毛利率。 归母净利润 66 亿，同比下降 45%，主要是收入规模及毛利率下降，导致毛利额减少。Q3 归母净利润 13 亿，环比减少 16 亿，主要是毛利率下降，毛利额相应减少，另外股权投资损益变动，以及期间费用增加等因素也降低了利润。扣非后归母净利润 17 亿，环比下降 5 亿左右，其中汇率下降影响约 2 亿。 报告期内，经营性净现金流 36.5 亿，同比减少 63 亿，主要是收入规模下降，销售回款相应减少 50 亿；以及为满足订单交付需求，原材料采购支出增加 20 多亿。公司资金储备充足，现金流基本面仍保持稳健水平。 期间费用合计 78 亿，同比减少 1 亿。若剔除去年同期计提业绩激励基金影响，期间费用总额同比增加 7 个多亿，主要是加大电力与工商业储能、AIDC、地面光伏、渠道业务等核心产品的研发投入，研发费用增长 4 亿多；同时加强海外营销、市场拓展，以及服务网络建设，销售费用增加约 1 亿多。 财务费用 5 亿，同比增加 6.2 亿：其中汇兑损失增加近 10 亿，主要是本期欧元、美元贬值，欧元由 8.24 贬值到 7.62，美元由 7.03 贬值到 6.74；去年同期欧元大幅升值，汇率由 7.53 上升至 8.34。同时，公司优化资金管理策略，一方面

	提升资金配置效率，择优配置银行高收益存款产品；另一方面有序偿还借款、降低有息负债规模，带来利息净收入同比增加 3.8 亿。此外，公司持续开展外汇套期保值业务，报告期实现套保收益 1.7 亿，计入投资收益、公允价值变动收益科目，部分对冲汇兑损失风险。 应收账款期末 218 亿，较年初减少 17 亿，较半年末增加 9 亿，环比增加主要是 Q3 收入环比增长，从周转效率来看，Q3 应收账款周转天数较 Q2 缩短约 20 天，周转效率有所提升。 存货期末 410 亿，较年初增加 137 亿，一是光储业务基于订单交付计划，销售库存有所增加；二是新能源电站项目仍处于建设过程中，开发投入增加。 资产减值损失 5.6 亿，同比减少 4 亿，其中光储业务库存结构优化，长库龄、呆滞库存增幅下降，存货跌价计提同比减少 1 亿多；新能源投资开发业务项目质量改善，存货减值同比减少 2 亿多。 **四、问答环节** **1.在当前时点如何判断储能毛利率趋势？四季度储能的出货以及明年整体储能出货水平怎么样？** 答：目前市场上储能系统价格总体处于相对稳定的阶段，这种稳定来自几方面博弈：一是行业竞争加剧后，价格进一步下探空间有限，企业单纯依靠低价难以维持长期经营；二是虽然碳酸锂价格下降较多，但铜等其他原材料成本上涨较快，即使综合来看成本有所降低，但还面临消费税、出口退税下调等因素的影响。虽然我们现在毛利率是下滑的，但在可承受范围内，目前基于品牌优势、产品性能、交付和服务能力等综合优势公司产品售价保持一定溢价，未来将持续优化产品竞争力，新产品 PT3.0 预计集中在明年交付，同时依托规模采购、供应链协同、技术降本

	等优势保持竞争力。 公司储能四季度出货预计攀升至 20 GWh 以上，全年出货预计在 60 GWh 以上，符合公司年初预期。明年储能全球市场新增装机保守估计增速在 30%以上，国内持续增长，海外增速超过 40%，从公司目前订单来看，公司增速将更高一些，明年储能出货预期在今年的基础上可能接近翻倍。公司对明年储能行业充满信心，行业驱动因素一方面是储能灵活性调节资源的价值随着光伏风电进一步增长和数据中心的发展而逐步提升，驱动储能套利及装机需求；另一方面收益模式逐步完善，海外主要市场形成辅助服务加现货交易加容量电价的多元收益结构，项目回报率总体不错，所以英国、德国、意大利、西班牙、澳大利亚、巴西等容量市场拍卖储备了充足的项目管线，支撑欧洲、亚太、拉美市场持续增长。同时储能总体交付周期在缩短，标准化水平在提高，成本有所下降，包括碳酸锂价格的回落共同为市场的增长增加了信心。 **2.SST 固态变压器和 AIDC 业务有哪些增量变化和未来规划？** 答：目前处于与客户紧密接触和产品验证阶段。虽然目前固态变压器全球还没有批量应用，但这是大家都看好的面向未来的产品，行业趋势非常明确：一是向固态变压器方向发展，二是向 800V 方向发展，三是企业要承担 ESG 责任，算电协同需要以绿色能源为主驱动。 在今年 OCP 全球峰会上，公司以英伟达生态伙伴身份亮相交流，数据中心用户对电源非常关心，除了关注提升效率、可靠性、降低成本、减少体积和占地面积等要素，也希望与储能和绿色能源挂钩，使得可再生能源的间歇性特征与数据中心稳定可靠的电力需求矛盾更加突出，这反而为公司提供了机会，公司未来可以通过长时储能、短时

	储能、UPS 及氢能的多能协同来衔接。目前阶段公司数据中心电源业务首先要拿认证，TÜV 莱茵 UL、IEC、EN、2 PfG 系列标准的系统级和关键部件级认证，成为全球首款同时通过欧标与美标系统级双认证的 SST 产品，国内泰尔认证中心颁发全国首份 SST 产品检测报告及认证证书。 公司围绕数据中心目前主要是固态变压器和储能两大业务，公司初步计划明年 6 月发布 35 千伏固态变压器，现在正在研发中，计划 2027 年至 2030 年陆续推出面向超充、光伏、风电、氢能电网场景的固态变压器，并在今年 Q4 到明年陆续推出机架及板载电源、备电全栈预制数据中心和备电产品解决方案，这些会随着公司研发进度发布相关信息。整体来看，数据中心电源热度比预期高，接触客户比预期多，认证进度比预期快，下一步需要提升性价比、可靠性、客户信心和生态合作能力。 **3.如何看待欧洲近期政策以及应对策略是怎样的？** 答：欧盟最新表态是欧盟政策性银行明确对逆变器风险判定不针对特定国家，若需评判必须基于真实发生的产品风险、企业风险，评估是否对能源和国家安全构成影响。从这个角度来说，公司更有信心做好产品安全性、管理合规及网络安全方面的诚信透明，使客户放心使用公司的产品。欧洲市场政策有很多利好，欧盟通过 2030 年 200GW 储能装机目标，促进年均增长，负电价时间拉长、峰谷价差拉大、辅助服务及容量市场收益正在驱动储能的需求。公司全球化和本地化也在推进，波兰工厂明年有望初步达成投产，规划年产 20GW 光伏逆变器及 12.5GWh 储能系统产能，贴近欧洲当地客户，满足当地一些市场化的需求。 **4.公司三季度分行业的毛利率拆解情况及四季度和明年毛利率的展望？怎么看待国内储能明年的需求？**

	答：单三季度，逆变器业务毛利率基本稳定；储能业务毛利率约 21%；新能源投资开发业务毛利率不到 10%。储能毛利率下滑主要影响因素是一、二季度碳酸锂价格持续冲高，交付周期传导影响三季度储能成本环比上涨，其他影响因素还有汇率、出口退税及运费上涨等。从目前来看，储能市场价格比较平稳，成本端碳酸锂从每吨 20 万元回落至 10 万元以下，有利于储能行业毛利率改善。 国内储能装机需求方面，今年前三季度约 100GWh，去年同期 70GWh 左右，去年全年约 170 多 GWh，今年全年可能达到 200GWh。储能装机量较大的原因，第一是市场机制逐步完善，从政策性驱动转为市场驱动，可通过容量电价、峰谷套利和调频获取收益；第二是碳酸锂价格上升影响储能装机积极性和节奏，若维持当前每吨不到 10 万元的水平，对明年装机有帮助；第三是政策的促进作用，2026 年 7 月国家能源局、国家发改委发布的可再生能源发展十五五规划将风电和光伏“置信出力”纳入预期性要求；第四是国内风光发电渗透率持续攀升，天然需要储能做平衡，2025 年国内风光发电渗透率已超过 20%，而渗透率超过 15%就需要储能做平衡，达到 20%以上会加速储能配置。此外，国内加速电力市场化，南方电网已全面开展电力现货交易，驱动储能装机需求。整体来看，明年国内储能装机大概率继续上升，预计在 200 至 300GWh 之间。 **5.公司存货有明显提升，是否意味着四季度或后续季度发货会比较强劲？欧洲户储情况如何？** 答：存货相对年初增加了 130 多个亿，其中三季度增加了将近 90 个亿。主要原因是 2026 年储能发货节奏逐渐增加，Q1 发货约 11GWh、Q2 约 13GWh、Q3 约 17GWh，海外项目从发货到确认周期普遍在半年以上，因此存货在 Q3 增幅较高。备货和排产均是基于在手订单、已签约订单

	的交付计划，后续主要是交付结构的确认问题，四季度确收幅度有望较大。大致估算下，四百多亿存货中光储约三百多亿，其中储能占比约 60%-70%。 欧洲户储和工商储整体未来市场规模不错，工商储今年呈现爆发式增长，相比去年翻倍，明年预计继续保持高速增长状态。
日期	2026 年 10 月 30 日