

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：20260331

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input checked="" type="checkbox"/> 其他（电话交流）
参与单位名称及人员姓名	长江证券 曹海花 华创证券 张一驰 东吴证券 曾朵红 摩根大通证券 韩咏麟 等一千多位投资者
时间	2026年3月31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
投资者关系活动主要内容介绍	<p>一、行业回顾</p> <p>光伏方面，在全球低碳目标的引领下，在政策驱动、经济性提升和电力需求增长等因素驱动下，光伏行业继续保持增长态势，根据第三方机构数据，报告期内全球新增光伏装机 513GWac，同比 12%。我们进一步分析区域增长结构，发现主要增长来自国内和亚太。其中，国内光伏新增装机从 24 年的 278GWac 增长到 25 年的 317GWac，同比增长 14%，国内装机全球占比 61%。海外整体从 24 年的 182GWac 增长到 25 年的 196GWac，同比增速 8%。亚太 56GW,同比 30%，增速较快；美洲 59GW；欧洲 64GW，增速比较平稳。亚太、美洲、欧洲三个市场装机规模已较为接近，体量基本相当。</p>

在储能方面，随着可再生能源渗透率提升、电网辅助服务需求增长，以及经济性改善等因素驱动下，根据国家能源局及第三方机构数据，25 年全球锂电储能装机容量达到 317GWh，同比增长 74%，市场保持了快速发展势头。同时，我们也看到市场结构正从以往的中美英澳点状市场，变为全球遍地开花的局面，2025 年国内新增装机 178GWh，同比增长 82%；海外储能新增 139GWh，同比增长 65%。其中，美洲同比增长 46%；欧洲同比增长 71%；亚太同比增长 92%。

风电方面，2025 年全球风电新增 169GW，同比增长 44%，国内风电市场保持高速增长，从 24 年的 80GW 增长到 25 的 120GW，同比增长 50%。

综合来看，25 年新能源各赛道持续保持增长态势，特别是风光储增速明显。

二、2025 年经营情况概述

2025 年，同样面临行业激烈竞争和国际环境复杂变化，公司紧扣“创新提质 数智赋能 深耕全球 成就客户”指导思想，聚焦清洁电力领域，加大研发创新力度，加速推进数字化项目落地见效，持续深耕全球，进一步扩大领先优势。

报告期内，公司实现营业收入 891.84 亿元，同比增加 14.55%，实现毛利率 31.83%，同比增加 1.89%；实现归属于上市公司股东的净利润 134.61 亿元，同比增加 21.97%，扣除激励基金影响后的归属于上市公司股东的净利润 143 亿元，同比增长 29.8%。提取激励基金是为了进一步完善公司法人治理结构，建立、健全公司长效激励约束机制，吸引和留住优秀人才，充分调动其积极性和创造性，计划的资金总额不超过 10 亿元。

公司收入、利润实现增长，主要系公司品牌溢价、产品创新、规模效应等影响所致，得益于公司核心竞争力持

续凸显，品牌影响力持续扩大。

在品牌力方面，公司坚持长期价值的传递，特别是逆变器除了提供产品，还有交付和服务属性。光伏电站、储能电站都是长周期投资资产，而逆变器、储能系统长期高效、可靠运行，是光伏电站、储能电站投资收益的核心保障，所以客户不仅关注初始投资成本，更关注的是产品能够长期稳定运行，因此产品功能性能、过往项目运行效果、服务体验逐渐转化成口碑效应，从而形成明显的品牌效应。报告期内，公司光伏逆变器可融资性排名全球第一，成为全球唯一六度荣登逆变器榜首的新能源品牌，公司品牌知名度与美誉度持续提升。

营销力和服务力方面，一直以来，公司坚持全球化发展战略，坚持以客户为中心，在全球各地组建了由销售人员、技术专家和售后服务组成的本地化销售服务团队，全面覆盖产品售前、交付、售后服务等各环节，能够针对全球不同地区的差异化客户需求，为全球各地客户提供最适合本地需求的产品与服务。公司坚持长期深耕全球市场，通过大客户+渠道双轮驱动战略，持续深化欧洲、美洲、澳洲、中国的渠道市场，目前已在各个细分市场建立领先的市场地位。

在产品力方面，2025年公司继续加大研发投入达41.75亿元，同比增长31.97%。报告期末，公司共有研发人员7,625人，研发人员占比约40%。公司长期坚持以市场需求为导向，在全价值链各环节上，我们通过技术创新和精益运营，提升研发效率，持续降低产品成本，实现产品领先，为客户提供优质的产品与服务。

营收质量进一步改善，2025年公司加强了存货和应收精益管理，现金流进一步改善，2025年经营活动产生的现金流量净额169亿元，同比大幅提升。

具体到业务来看，2025年主要盈利贡献来自于光伏逆

变器、储能业务。

在逆变器方面，25 年发货 143GW，略有下降,我们进一步分析发现，发货下滑主要是由于国内，海外同比增长 12%，略高于市场增速，但国内来看，国内光伏新增装机从 24 年的 278GWac 增长到 25 年的 317GWac,同比增长 14%。公司 25 年国内新增发货 57GW，同比 24 年 70GW 同比下降，主要原因是户用市场，主要系国内家庭光伏市场萎缩，公司策略性放弃了负毛利项目。

2025 年公司逆变器收入 266 亿元，同比增长 4%，逆变器业务毛利率 37%左右，相比 2024 年有所增长，主要得益于新品推出、海外收入占比提高，以及公司在全球领先的市场地位、优秀的品牌溢价能力，品类全场景覆盖、质量稳定可靠、性价比领先的产品，以及完善的售后服务网络体系。公司持续加强研发创新，报告期内，公司重磅发布两款逆变器新品：全球首款功率达到 400kW+的组串式逆变器 SG465HX 和全球首款分体式模块化逆变器 1+X 2.0，打造“全天候经济、全场景可靠、全链路安全、全周期智维、全网况构网”构网型融合系统解决方案。

在储能业务方面，25 年公司储能发货 43GWh，同比增长 54%，从整体增速来看低于全球装机同比增长 74%，同比增速低于全球增速主要原因还是结构性问题：公司海外发货从 24 年 19GWh 攀升到 36GWh，同比 90%，而海外市场装机同比增长 65%，公司发货明显高于市场增速，但公司国内发货有所下滑,从 24 年 9GWh 下降到 25 年的 7GWh，主要是国内毛利率基本是个位数，储能是亏损的，公司经营策略上主动做了些放弃。

储能 25 年收入 372 亿元，同比增长 49%，盈利能力基本稳定,毛利率 36.5%，主要得益于全球市场需求保持强劲，加上公司深耕储能市场，已形成良好口碑和品牌形象。

报告期内，公司持续加大研发投入，发布了 PowerTitan

3.0 AC 智储平台，再次升级干细胞电网技术，首创“电池-变流器-场站”三级协同架构，并发布《干细胞构网技术 2.0 白皮书》。报告期内，公司构网技术全面推广应用，完成了全球最大构网型储能——沙特 7.8GWh 项目的全容量并网。陆续助力国内十多个构网储能项目并网。

工商储方面，面向需求多元、场景复杂的工商业储能市场，公司进一步加快新品研发迭代速度，报告期内推出的 PowerStack 255CS 系统，并发布 PowerStack 510CS 系列新品，单柜容量 514kWh。目前，公司工商储产品家族，已实现 400V~35kV 电压等级、2~4 小时系统、应用场景全覆盖。同时，工商业领域首推定制化构网技术，支持 MW 级园区黑启动。

户用储能方面，户储安全关乎千家万户。公司 SBH 系列户储系统已先后通过 UL 9540B 大规模火烧测试、全球首个户储电池主动消防自主测试，验证了产品从电芯到系统、从被动防护到主动消防的全方位、端到端安全防护，为户储安全树立了行业新标杆。

新能源投资开发业务，25 年实现收入 165 亿元，同比下降 22%，毛利率也从 24 年 20% 下降到 14.5%，净利润基本保持微利。主要是家庭光伏产生影响，家庭光伏收入下降 30%，毛利率降至个位数，利润由盈利转亏。

其他业务方面，报告期内，公司布局 AIDC 电源业务，提供固态变压器 SST 及电源解决方案

在可持续发展与股东回报方面，2025 年，公司可持续发展表现持续获得国际权威机构认可，获评 MSCI ESG 评级 AAA。

在股东回报方面，公司加大的分红频次和力度，首次实施半年度分红，通过现金分红为股东带来回报。2025 年利润分配预案为：向全体股东每 10 股派发现金 6.90 元（含税），总计派发现金 14.16 亿元（含税）。加上半年分红，2025

年度公司拟合计派发现金 33.67 元，占公司 2025 年合并报表归属于上市公司股东的净利润的 25%。

截至报告期末，公司通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份约 526 万股，支付的资金总额约为人民币 3 亿元。

2025 年财务方面重要科目变化情况

1、应收账款余额 235 亿，较年初减少 41.4 亿，主要是公司通过加强客户信用管理、催收预警及优化合同条款，回款效率提升，应收账款周转速度加快；同时，海外业务回款效率高于国内，海外收入占比提高也促进了整体回款效率的提升。

2、存货余额 272.6 亿，较年初减少 17.7 亿，从结构来看，一方面新能源业务的家庭光伏项目及长库龄的越南嘉莱项目完成交易，存货余额下降；另一方面光储业务基于海外订单的交付需求，存货余额有一定增加。

3、资产减值损失 13.8 亿，同比增加 6 亿，其中新能源增加 4 亿多，主要是越南嘉莱项目计提减值，该项目 Q4 已完成交易，另外长期未开工电站项目的前期开发成本计提减值增加；同时光储业务由于行业竞争导致价格承压、产品迭代等因素，公司基于谨慎性原则计提存货跌价增加近 2 亿。

4、研发费用 41.7 亿，同比增加 10.1 亿，其中光伏新品研发增加约 3 亿，储能 powertitan3.0、工商储等研发投入增加 6 亿多，从费用结构来看，主要是人员成本增长，及材料投入、产品认证等费用增加。

5、销售费用 48.3 亿，同比增加 10.7 亿，增幅 28.5%，主要是公司持续深化全球营销布局，加大市场开拓力度，增加人员投入，薪酬及相关开支增加 8 亿多；广宣费、展览费等业务费用增加 2 亿多。

6、管理费用 17.1 亿，同比增加 5.1 亿，主要为增强全球竞争能力，公司在高端管理人才引进、核心团队薪酬激励及信息化管理平台升级等方面加大投入，人员薪酬及相关费用增加 4 亿多，数字化建设和基础设施升级改造等增加近 1 亿。

7、财务费用 0.4 亿，上年同期 2.9 亿，同比减少 2.5 亿，一方面得益于现金流的改善，利息收入同比增加 1.4 亿，利息支出同比减少 0.4 亿；另一方面汇兑收益同比增加 0.6 亿，主要是欧元从 7.53 升值到 8.24；同时美元贬值，我们采取了合理的套保方案，实现收益 2.5 亿，核算在投资收益科目。

四、问答环节

1、公司 AIDC 订单的进展？

答：储能在 AIDC 中主要有供电+备电、平抑负荷波动两大应用场景，前者是传统的光储提供电源的项目，相关订单一直都有；后者是数据中心内的电能质量管理，需要实现毫秒级响应，公司正在配合客户做定制化研发，目前还没有订单。

2、Q4 毛利率下降的原因？

答：Q4 毛利率从 36%左右下降到 23%左右，下降一方面有收入结构变化的因素，毛利率相对较低的新能源投资开发业务因为大项目交付集中在 Q4 交付，导致 Q4 其收入占比提升了 10%左右拉低整体毛利率。一方面有储能业务毛利率下降的因素，储能业务毛利率 Q4 为 24%左右，环比下降 17%左右，下降原因有几个方面，Q3 时有英国等海外的一些高毛利的项目确收，导致 Q3 毛利率本身较高，另外 Q4 碳酸锂有一定涨价，我们有些存量项目价格没来得及传导，还有 Q4 较 Q3 签单价格有一定下降，同时还有区域结构变化的原因，Q4 低毛利的国内和南美收入占比有所提升也影

响了毛利率。

3、员工持股激励基金确认到哪些费用里？

答：企业发展需要靠卓越的人才和不断提升的组织能力，在这方面投入是值得的，就像公司一直重视的研发投入一样，这些投入今后是能挣回来的。激励基金分季度计提，根据每个季度对年度利润完成情况的预判以及完成情况综合考虑来计提，涉及人员包括生产、销售、研发、管理等各部门，在成本以及销管研费用中都有体现。

4、国内储能市场的低毛利情况会传递到海外吗？

答：我们的原则是坚持做优质客户和项目，在供应端，公司与核心电芯供应商签订长期合作协议，依托规模采购优势，可在一定时间内锁定电芯价格，价格较市场具备明显竞争力。在技术端，同时公司每年都会通过技术创新、供应链协同等多种方式持续降本。在客户端，尽管跟客户议价会比较痛苦，但我们会一直努力做好价格传导，整体上客户对我们的价值和过往的服务能力比较认可，我们认为海外整体情况能基本保持平稳。

5、2026年公司储能出货总目标规划，分区域增速情况和盈利展望？

答：2026年预计全球市场增速30-50%，原材料涨价有些项目处于观望的阶段，这些需求应该还在只是会顺延。公司会根据市场的增长的上限去努力，希望能做到60多GWh。

6、AIDC配储需求的潜力和公司的优势，及SST的进展？

公司AIDC事业部会在中压直连技术、高密度模块化

	<p>电源技术、直流配电技术等方面进行重点研发投入和产品规划。行业发展很快，现在有户外电源、预制舱、户内机架式电源和板载电源等不同方面的需求，未来我们的产品会覆盖到 AIDC 的各种场景。客户方面，目前已经与部分国际头部云服务厂家及国内头部互联网企业在开展一些产品架构的定义，目标是在今年有产品落地和小规模交付，明年开始批量。AIDC 的复合增长率比光伏、风电、储能要快，互联网企业的优势是比较能接受新鲜事物，他们很开放和主动，我们会借助原来电力电子领域的经验，在 800V 方面尽快发力，我们对 SST 的研发、产品、客户服务等方面充满信心，现在投入很大，希望到今年下半年出一些成果。</p> <p>7、Q4 储能发货海内外占比？</p> <p>答：Q4 整体发货约 14GWh，其中国内约 2GWh，其余都是海外。公司战略是集中资源服务优质客户，2026 年会继续坚持这个战略。</p>
日期	2026 年 3 月 31 日