

# 电力设备与新能源行业研究 买入（维持评级）

## 行业周报

证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）  
 yaoy@gjzq.com.cn

分析师：宇文甸（执业 S1130522010005）  
 yuwendian@gjzq.com.cn

联系人：张嘉文  
 zhangjiawen@gjzq.com.cn

联系人：胡竞楠

hujingnan@gjzq.com.cn

## 风光 8 月排产齐加速，HJT 技术进展持续催化

### 子行业周度核心观点：

**光伏&储能：**国务院迎峰度夏电力安全保供政策吹风会上，各部门领导对光伏风电发展及其对能源安全供应的贡献表达高度肯定，我们认为高层积极定调对行业健康发展至关重要；光伏 8 月排产加速提升，产业链上游价格温和反弹，微观量价持续向好；HJT 近期技术进展频繁，有望持续催化行情表现。

**氢能&燃料电池：**德国发布新版《国家氢能战略》，2030 年绿氢生产目标提升一倍至 10GW，海外绿氢建设提速；62 套电解槽、64800Nm<sup>3</sup>/h 总制氢规模，中能建松原氢能产业园项目一期开启建设，绿氢招标规划放量已成趋势，大规模项目下电解水制氢设备率先受益。

**风电：**8 月陆风排产显著加速。下游需求持稳复苏，6 月新增装机 6.6GW，装机超预期，维持全年 70GW 预测，其中海风 8-10GW；受制于巡视组工作，零部件 Q2 虽出货不及预期，但排产继续维持旺盛趋势，全年保持原有装机预测，看好业绩兑现、渗透率快速提升环节；国内海风平价加速，长期渗透率提升叠加装机周期性转向成长，高景气龙头长期成长逻辑不改。

**电网：**预计全年用电量增速维持高位。今年以来电改相关重磅政策密集出台，展现能源及电力体系改革转型决心。在电改持续深化、新型电力系统加速构建的背景下，我们重点推荐三条具有结构性机会、周期性被削弱、景气度持续时间较长的投资主线：以虚拟电厂、综合能源管理、储能为代表的用电侧主线；配网智能化主线；特高压主线。

### 本周重要行业事件：

**光储风：**国务院新闻办举办迎峰度夏能源电力安全保供政策例行吹风会，风光电源对我国电力保供和能源安全供应的贡献获得高度认可；法国自 8 月 1 日起将对电价受管制的低功率用户电价上调 10%；通威 HJT 组件功率再创纪录；TCL 中环上调硅片官方报价；First Solar 计划投资 11 亿美元在美国新建 3.5GW 产能并于 2026 年投产。

**氢能&燃料电池：**石化机械被中石化批复同意命名授牌中国石化氢能装备制造基地；国家能源局发布 16 项氢能行业标准制定规划；六部委联合发布关于推动现代煤化工产业健康发展的通知，提及绿氢；氢车购置补 30%，陕西首个氢能全产业链补贴细则发布；清能股份氢能项目落地伊金霍洛旗，共 5000 台系统、1000 套制加氢设备。

**电网：**7 月 25 日，中电联发布《2023 年上半年全国电力供需形势分析预测报告》，预计 2023 年全年全社会用电量 9.15 万亿千瓦时，同比增长约 6%，其中下半年全社会用电量同比增长 6%-7%。

### 投资建议与估值

详见报告正文各子行业观点详情。

### 风险提示

政策调整、执行效果低于预期风险；产业链价格竞争激烈程度超预期风险。

## 子行业周观点详情

- **光伏&储能：**国务院迎峰度夏电力安全保供政策吹风会上，各部门领导对光伏风电发展及其对能源安全供应的贡献表达高度肯定，我们认为高层积极定调对行业健康发展至关重要；光伏8月排产加速提升，产业链上游价格温和反弹，微观量价持续向好；HJT近期技术进展频繁，有望持续催化行情表现。
- 一、宏观信号值得重视。7月26日，国务院新闻办举行迎峰度夏能源电力安全保供国务院政策例行吹风会，国家发改委副秘书长欧鸿、国家发改委经济运行调节局负责人关鹏、中国气象局应急减灾与公共服务司负责人王亚伟、国家能源局电力司负责人刘明阳出席了本次会议。
- 会上各部门领导对我国光伏、风电行业的发展及其对能源安全供应的贡献做出高度肯定。刘明阳表示：“风电光伏产业已经成为我国最具竞争力的产业之一；风电光伏发电装机已成为我国新增电源装机和新增发电量的双重主体，2023年1-6月，风电光伏新增装机占全国新增装机的比重达到71%，新增发电量占全国新增发电量54%以上，有力满足了全国新增电量需求；通过一系列举措的实施，风电、光伏发电在电力保供中的作用越来越明显。”关鹏也表示：“我们充分利用新能源建设周期短、见效快的优势，今年以来加大了新能源的建设。根据统计局的数据，今年上半年，风电和太阳能发电量同比分别增长16%和7.4%，形成了重要的发电能力补充。”
- 我们认为，从宏观视角看，尽管风光发电已实现平价上网，但风光电源渗透率的持续提升、以及新能源行业的长期健康发展，始终离不开顶层的政策支持和相关配套政策（如电力市场化等）的持续完善，因此高层政府官员对新能源产业的态度，无论是对产业发展前景的判断和相关板块的投资都有重要意义。与去年风光电源发展“过快”成为多地电力供应出现问题的“甩锅”对象不同，今年以来风光装机快速增长及配套储能设施的建设，普遍获得高度正面评价。
- 二、微观量价持续向好。据我们产业链调研，8月组件及相关辅材排产显著提升，其中：1) 组件环节在7月排产环比增长约10%的基础上，8月继续维持增长趋势，龙头组件企业环比增幅10%-20%；2) 胶膜7月排产环增10%-20%，8月预计维持10%-20%增长，本月中旬开始部分胶膜企业酝酿涨价，近期多家企业考虑跟涨，考虑到上游光伏EVA树脂价格反弹、下游组件排产向好，预计本轮胶膜涨价确定性较大。
- 7月29日TCL中环更新硅片报价，P型150 $\mu$ m 218.2/210/182分别报价4.26/3.95/2.95元/片，环增0.013~0.018元/W，+4.7%/4.8%/3.5%；N型-130 $\mu$ m 210/182报价4.03/3.05元/片，N型-110 $\mu$ m 210/182报价3.87/2.93元/片，环增约5%。据InfoLink数据，P型150 $\mu$ m 182/210硅片成交均价连续三周持稳于2.8/3.75元/片，7月25日隆基P型150 $\mu$ m 182硅片报价2.93元/片，硅片价格反弹，龙头硅片报价显著高于市场成交均价（约0.02元/W）。此外，本周硅料价格继续小幅上涨，新签订单价格明显回涨，且N型料溢价持续拉大。电池片订单也保持较好，产业链开工率饱满，高效电池片供应紧俏，二线企业报价也陆续上调。组件价格因订单周期因素，价格表现略滞后上游材料，但近期价格跌幅也已趋缓，近期部分央企招标中P型/N型产品投标报价分别跌破1.2/1.3元/W，我们认为基本上是本轮组件价格下行的绝对底部了。
- 产业链价格触底后前期观望的终端需求逐步释放，8月组件端排产环比显著提升，带动产业链采购积极性提升。目前硅料、硅片环节库存均已下降至合理水平，近期硅料价格反弹后头部硅片企业调涨报价，随着后续N型电池片产能持续放量，头部硅料、硅片企业的产品品质优势及销售溢价有望进一步凸显。
- 此前我们多次强调，随硅料价格触底，下游订单恢复签订，国内电站市场启动交付，并驱动组件端库存消化和排产提升，预计行业整体排产和出货量水平在下半年仍将继续保持逐月环比提升的趋势，并将大概率在Q3末/Q4初达到组件端排产50GW+（年化600GW+）的强度水平，除了保障企业下半年出货量环比显著增长以外，也将有望驱动市场对2024年需求端增长预期的信心。
- 三、HJT近期技术进展频繁，有望持续催化行情表现。从不同电池技术路线的理论潜力看，HJT与TOPCon相比，可以为终端创造更大的价值（更低的BOS成本、更高的发电量）；有着更高的理论极限效率（HJT为29.2%，双面TOPCon为28.7%）；有着良率潜力更高的工艺流程（步骤简洁+低温工艺，各家中试、量产良率都能达到98%以上）；更清晰的降本途径（OBB、银包铜、电镀铜）；更宽阔的工艺平台（HBC、HJT+钙钛矿/叠层）。市场对于HJT的核心分歧在于：降本何时能有实质性进展，量产工艺何时能够成熟。
- 降本方面，OBB+银包铜的方案年内有望走向成熟，推动HJT年内降本出现实质性进展。目前各家产线上导入OBB工艺后，单瓦银浆耗量从18mg左右下降到12mg左右；55开银包铜浆料双面导入后，效率损失不到1%，在此情景假设下，根据我们测算，电池端非硅成本将会达到0.26元/W左右的水平（比PERC高0.12元/W，比TOPCon高0.07元/W），后续随着国产银包铜浆料的导入、靶材用量下降及回收导入，有望与TOPCon在成本端差距进一步缩小。若考虑电镀铜工艺的成熟，则最终成本可以显著低于TOPCon，获得显性的成本端优势。
- 目前HJT的量产工艺已基本成熟，此前自动化方案造成稼动率较低的问题已经解决，且多家设备厂商的量产设备已经或马上导入GW级别量产，我们预计HJT在2023年的有效产出将首次达到10GW以上，规模效应的进一步提升势必将会带来HJT全产业链的愈发成熟。
- 在光伏领域一项新技术的发展进程中，量产前夕往往是最迷茫的瓶颈期，尽管HJT的降本目标在去年并没有实现，但是从目前情况看，大家对HJT的担忧与分歧，大概率在今年下半年会获得一个偏正面的结论，进而显著提升HJT



在 2024-25 年的扩产预期（并在一定程度上产生“抑制 2024 年 TOPCon 扩产，延长存量电池产能盈利周期”的蝴蝶效应）。

- **四、投资建议：**近期板块仍处于情绪、估值、预期的三重低位，下半年  $\beta$  修复空间大；行业全面过剩背景下，重点布局  $\alpha$  突出的环节/公司/主线：1) 对中短期盈利维持能力和中长期竞争格局稳定性都存在低估的一体化组件龙头；2) 抗光伏主产业链波动能力强的储能及运营商；3) 凭借  $\alpha$  突出的业务或产品线布局而具备穿越周期能力的强周期环节（硅料/硅片/设备）龙头；4) 方向明确、催化不断的电镀铜（HJT）& 钙钛矿新技术方向的设备/材料龙头；5) 盈利触底、随排产提升存在盈利向上弹性且龙头优势突出的辅材/耗材环节。（详细的完整推荐组合请参见 7 月 13 日发布的中期策略报告）
- **氢能与燃料电池：**德国发布新版《国家氢能战略》，2030 年绿氢生产目标提升一倍至 10GW，海外绿氢建设提速。7 月 26 日，德国政府通过新版《国家氢能战略》，战略覆盖从生产（电解槽）到应用（燃料电池）的氢能全产业链，包括：1) 进口规划：提出到 2030 年德国氢能需求量预计将达到 130TWh，其中 50%-70% 需进口，对此将会出台单独的氢能进口战略；2) 国内产能：德国计划大幅提升国内电解水制氢产能，计划到 2030 年将电解槽装机目标提高一倍，从 5GW 提高到至少 10GW；3) 联手欧盟：2023 年通过欧洲 IPCEI 计划，为 2.5GW 氢能项目支持开绿灯、通过德国政府实施欧盟 RED II，激励 2GW 电解槽投资，应用于运输部门脱碳；4) 基础设施建设：德国计划到 2027 和 2028 年前改造和新建超过 1800 公里的氢气管道，通过基础设施网络的扩建，德国计划在 2030 年前连通氢能生产、储运、进口和消费的各个环节。海外不断加码氢能战略，确立氢能在能源转型中的重要地位，重点应用于工业、交通、电力、化工等领域，并寻求各方联合打造良好氢能供应链以及一致的法规框架协同发展，并且海外氢能头部上市公司今年以来的订单量也在不断翻倍，氢能发展迈入实质爆发前夕。
- **62 套电解槽、64800Nm<sup>3</sup>/h 总制氢规模，中能建松原氢能产业园项目一期开启建设。**7 月 26 日，中能建松原氢能产业园（绿色氢氨醇一体化）项目环境影响报告书受理公示，项目计划分三期建设 60 万吨绿色合成氨/醇和氢能装备产业生产线，一期工程 6 月起已进入建设实施阶段，计划投资 105 亿元、建设 20 万吨绿氢合成氨、年产 3.7 万吨电解水制氢装置，预计于 2024 年完工。此是目前全球最大体量的绿色氢氨醇一体化项目，也是吉林省首批“氢动吉林”大型氢基化工示范项目，一期 58 台碱性和 4 台 PEM 电解槽预计后续贡献共超 300MW 招标量，绿氢招标规划放量已成趋势，上半年电解槽招标量超 1GW，看好政策规划完成目标，大规模项目下电解水制氢设备率先受益。
- **利好环节：**
- **①上游：**在政策的支持与相关电解制氢项目的开展下，随着电解槽技术的突破以及副产氢的区域和资源限制，电解氢的渗透率将逐步提升，建议关注布局电解槽企业。
- **②中游：**在地方政策规划持续加码下，加氢站建设加速，为 FCV 的放量和运营做出保障，建议关注布局加氢站建设和设备企业。同时叠加订单的增长，FCV 将持续放量，带动核心零部件领域放量，燃料电池核心零部件的发展将加快燃料电池产业化进程，建议关注燃料电池核心零部件头部企业 IPO 进度。
- **③下游：**FCV 迎来放量，利好燃料电池系统及核心零部件企业。
- **电网：**预计全年用电量增速维持高位。今年以来电改重磅政策密集出台，展现能源及电力体系改革转型决心。在电改持续深化、新型电力系统加速构建的背景下，我们重点推荐三条具有结构性机会、周期性被削弱、景气度持续时间较长的投资主线：以虚拟电厂、综合能源管理、储能为代表的用电侧主线；配网智能化主线；特高压主线。
- **7 月 25 日，中电联发布《2023 年上半年全国电力供需形势分析预测报告》**报告指出，上半年电力消费增速同比提高，全国全社会用电量 4.31 万亿千瓦时，同比增长 5.0%。预计 2023 年全年全社会用电量 9.15 万亿千瓦时，同比增长 6% 左右，其中下半年全社会用电量同比增长 6%~7%。用电负荷方面，预计夏季全国最高用电负荷比 2022 年增加 8000 万千瓦至 1 亿千瓦。此外，报告建议加强电力负荷管理，挖掘需求侧资源；完善新能源市场交易机制，科学推动新能源入市；推动电力辅助服务市场建设，合理疏导辅助服务费用等。
- **7 月 11 日召开的中央全面深化改革委员会第二次会议，审议通过了《关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见》**等六项文件，会议强调：1) 要深化电力体制改革，加快构建清洁低碳、安全充裕、经济高效、供需协同、灵活智能的新型电力系统，更好推动能源生产和消费革命，保障国家能源安全。2) 要科学合理设计新型电力系统建设路径，在新能源安全可靠替代的基础上，有计划分步骤降低传统能源比重。3) 要健全适应新型电力系统的体制机制，推动加强电力技术创新、市场机制创新、商业模式创新。4) 要推动有效市场同有为政府更好结合，不断完善政策体系，做好电力基本公共服务供给。
- **同日，国家电网有限公司董事长、党组书记辛保安在《中国电力与能源》上发表署名文章《新型电力系统构建方法论研究》，**深刻阐述电力系统发展逻辑与规律，分析新型电力系统“是什么”、“怎么建”等关键难点，首次提出包含理论创新、形态创新、技术创新、产业创新、组织创新五大维度的新型电力系统创新体系。
- **2023 年重磅政策密集出台，展现能源及电力体系改革转型决心。**2023 年 5 月，发改委接连印发《关于第三监管周期省级电网输配电价及有关事项的通知》、《电力需求侧管理办法（征求意见稿）》《电力负荷管理办法（征求意见稿）》、6 月，国家能源局组织发布《新型电力系统发展蓝皮书》，全面阐述了新型电力系统的发展理念、

内涵特征，制定“三步走”路径。电力体制改革已进入明确指引期，政策将推动行业进入第二增长曲线，后续相关政策有望密集催化。

- 今年 1-6 月电网工程完成投资 2054 亿元，同比增长 7.8%，在电力体制改革持续深化、新型电力系统加速构建的背景下，电网方面我们重点推荐三条具有结构性机会、周期性被削弱、景气度持续时间较长的投资主线：
  - 1) 用电侧（虚拟电厂、综合能源管理、储能）：以虚拟电厂为代表的电网灵活性调节手段，能很好地聚合分布式资源，但以往虚拟电厂项目以邀约型为主，盈利模式多采用补贴，但随着电力市场逐步成熟、现货市场逐步放开、峰谷价差拉大、商业模式有望跑通。我们对于其演绎路径的判断：①前期软件平台需求量爆发、②催生终端硬件改造替换周期、③聚合商长期稳定运营、④各类业务深度融合、⑤价值量最终回归软件（形成最优收益的策略）。
  - 2) 配网智能化：我国目前 220KV 主干网输电线路覆盖广泛，但新能源占比提升对电网响应处理能力提出更高要求，110KV 以下配网建设呈明显增长趋势，“十四五、十五五”期间规划投资有望持续向配网侧倾斜。
  - 3) 特高压线路：第二批风光大基地的外送需求强烈，2023 年作为配套刚需的直流特高压外送通道已进入核准建设高峰，交流特高压同时持续推进，2024-2025 年预计成为设备商收入确认的高峰期。
- 风电：8 月陆风排产显著加速。下游需求持稳复苏，6 月新增装机 6.6GW，装机超预期，维持全年 70GW 预测，其中海风 8-10GW；受制于巡视组工作，零部件 Q2 虽出货不及预期，但排产继续维持旺盛趋势，全年保持原有装机预测，看好业绩兑现、渗透率快速提升环节；国内海风平价加速，长期渗透率提升叠加装机周期性转向成长，高景气龙头长期成长逻辑不改。
- 本周大宗商品价格小幅震荡。2023 年 7 月 28 日圆钢、铸造生铁、废钢、螺纹钢、玻纤、碳纤维分别为 4080 元/吨、3380 元/吨、2760 元/吨、3790 元/吨、3700 元/吨、118.7 元/千克，周变动幅度分别为 +0.7%/+0.9%/+1.8%/+1.1%/0%/0%。
- 6 月风电新增装机超预期。2023 年 7 月 19 日能源局公布 1-6 月风电新增装机数据。1-6 月份风电新增装机 22.99GW，同增 78%，其中单 6 月新增装机 6.63GW，同增 213%，环增 207%。6 月风电新增装机超预期。预计 2023 年全年风电装机将达 70GW，其中海风装机为 8-10GW。
- 8 月陆风排产加速。据我们了解，随巡视组在 6 月末结束巡视，下游运营商加速建设陆风风电场。据多家零部件厂商反馈，7 月排产环比增加 10%，8 月排产环比增加 30%+。
- 关注业绩高弹性&高确定性环节。1) 装机逐步兑现：2023 年 1-5 月风电总装机达 16.36GW，同增 51%，创历史装机新高。预计今年全年装机 70GW，其中海风达 8-10GW。预计二季度装机持续保持高增趋势。2) 2023 年看好业绩强兑现、高弹性环节：a) 存在涨价可能性的环节。风电大部分零部件属于年度谈价，全年价格不变。因此部分谈价周期相对较短的环节预计将受益于下半年需求高增下的供需紧平衡，价格或有上涨可能性，比如塔筒、叶片等环节；b) 看好业绩强兑现环节。风电零部件龙头受益于下游需求提升、成本同比下降、产品结构向好等因素，业绩兑现确定性高。3) 未来催化：a) 零部件出货环比提升；b) 整机企业排产提升，下游装机持续释放；c) 海风招标提升。
- 海风长周期景气逻辑不改：2022 年为取消国补后的第一年，海风仍未实现全面平价，同比下降为市场早有预期的确定性事件。据我们不完全统计，2022 年海风招标规模达 16GW。考虑海风建设成本逐渐下降，2023 年海风高招标为大概率事件，预计 2023 年海风招标将达 18-20GW。我们预计 2023 年海风装机为 8-10GW，海风长周期景气。
- 关注业绩兑现的零部件龙头：2022 年受疫情影响，风电行业全年装机略低市场预期。叠加年初高企的原材料成本，风电零部件环节在上半年业绩表现同比均有所下降。而随着疫情缓解下游需求回暖、大宗商品价格下降，质量高、成本把控强的零部件龙头企业预计 2023 年将迎量利齐升。
- 关注运营商环节：1) 双碳目标驱动下，“十四五”新能源装机高增高确定；2) 随国家可再生能源补贴资金下发，补贴加速到位；3) 随风光进入平价时代，运营商新能源项目 IRR 可维持较高水平。
- 投资建议：预计未来风电需求持续保持高增，我们主要推荐两条主线：1) 关注业绩兑现环节，如深度受益海风高景气标的以及受益于量利齐升的零部件龙头；2) 关注渗透率提高环节，如碳纤维环节以及轴承环节。建议关注运营商环节。

## 推荐组合：

- 光伏：阳光电源、通威股份、天合光能、晶澳科技、TCL 中环、高测股份、双良节能、奥特维、捷佳伟创、阿特斯、晶科能源、隆基绿能、金晶科技、林洋能源、协鑫科技、金辰股份、迈为股份、昱能科技、信义储电、福斯特、信义光能、福莱特 (A/H)、大全能源 (A/美)、正泰电器、锦浪科技、固德威、禾迈股份、海优新材、新特能源、亚玛顿、信义能源。

- 储能：阳光电源、盛弘股份、南都电源、上能电气、林洋能源、科陆电子、科士达、英维克、派能科技。风电：东方电缆、日月股份、明阳智能、金雷股份、金风科技、海力风电、大金重工、中际联合、中天科技、中材科技、运达股份、中广核新能源、三峡能源、龙源电力。
- 氢能：昇辉科技、华电重工、亿利洁能、华光环能、科威尔、石化机械、厚普股份、亿华通、京城股份、致远新能、蜀道装备。
- 电力设备与工控：国能日新、东方电子、国电南瑞、国网信通、安科瑞、望变电气、汇川技术、南网科技、国电南瑞、思源电气、四方股份、良信股份、麦格米特、宏发股份、许继电气。

## 产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

### 光伏产业链

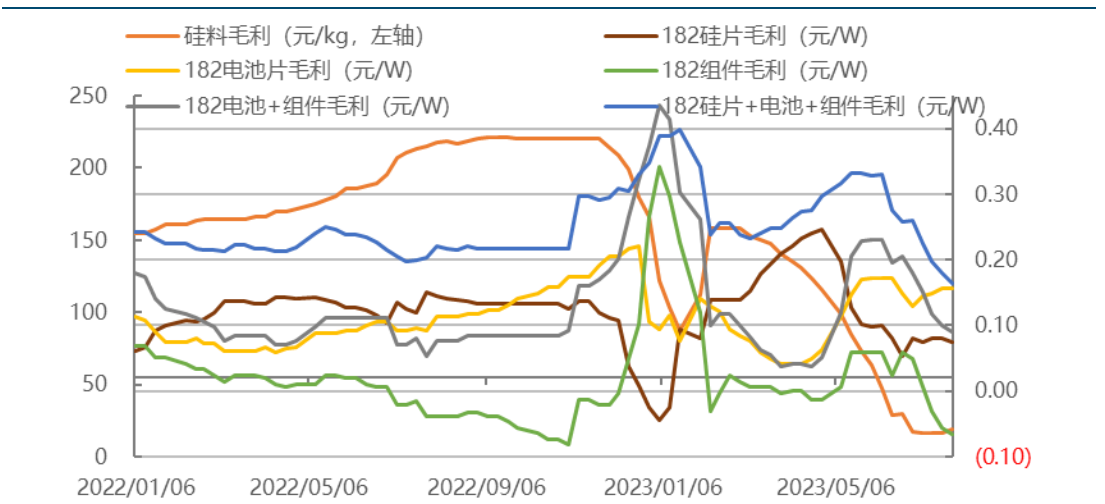
要点：<1>截至 7 月 26 日，多晶硅致密料/N 型料价格反弹至 6.8 (+1.2%)、7.9 (+3.7%) 万元/吨，硅片、电池片价格趋稳，组件价格跌幅趋缓，PERC 组件价格下降 1%至 1.3~1.34 元/W (-0.01 元/W)，TOPCon 组件价格持稳于 1.43 元/W (NP 价差 0.11 元/W)。

<2>N 型硅料价格反弹，随下半年 N 型电池产能加速释放，在“N 型 TOPCon”供应链上的“紧张重心”和超额利润或将向上游高品质 N 型硅料端转移。

主产业链单位毛利趋势测算（测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主）：

- 1) 硅料：价格触底略反弹，行业盈利维持低位；
- 2) 硅片：价格持稳，测算盈利较前期低点略有修复；
- 3) 电池片：价格相对稳定，测算盈利处于较高水平；
- 4) 组件：单一组件环节盈利承压，测算一体化组件盈利尚可。

图表1：主产业链单位毛利趋势（测算）



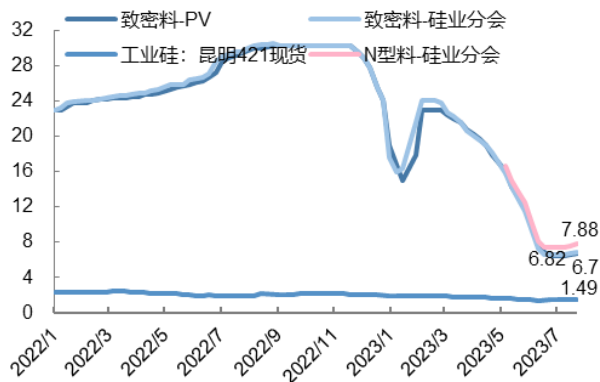
来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

注：单位毛利为测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主

- 1) 硅料：小幅上涨。硅料库存下降至合理水平，下游开工好转、采购积极，叠加个别企业计划外检修、成都大运会用电保供或影响产出，新签订单价格明显回调；N 型料市场有支撑，溢价持续拉大。
- 2) 硅片：价格持稳。硅料报价提升导致硅片企业有调涨预期，下游采购积极性较高，部分成交价有底部抬高趋势，但总体成交价仍相对持稳。

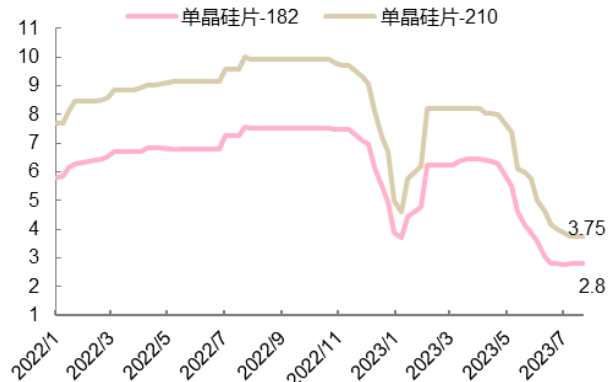


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2023-7-26

图表3: 硅片价格 (元/片)

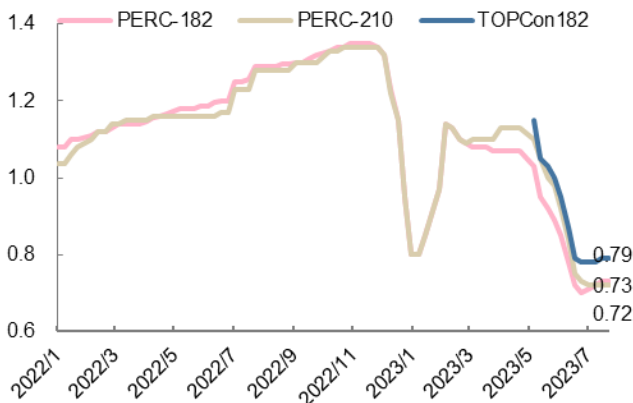


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2023-7-26

3) 电池片: 价格持稳。电池片订单较好、库存较低, 下游组件企业提高排产采购相对积极, 高效电池片供应紧俏, 二线企业报价也陆续上调。

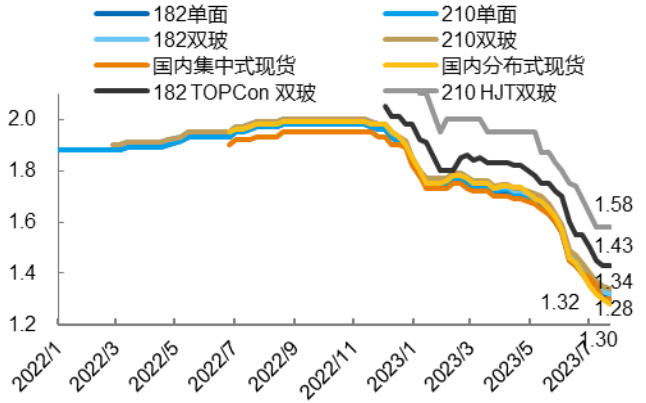
4) 组件: 跌幅收窄。组件市场竞争激烈, 但本周跌幅较前期明显收窄, 一线新签订单 1.28-1.35 元/W, 多数持稳为主, 二三线报价持续下探至约 1.24-1.28 元/W, 分销也出现比较激进的价格。

图表4: 电池片价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2023-7-26

图表5: 组件价格 (元/W)

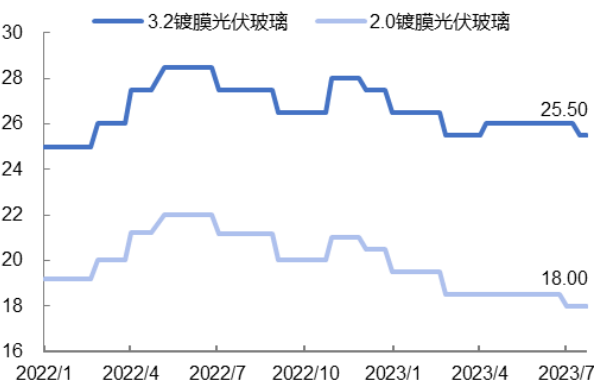


来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2023-7-26

5) 光伏玻璃: 价格持稳。下游组件排产提升, 部分订单跟进, 玻璃厂出货量稍增, 部分库存缓降; 近期新产线点火节奏稍有放缓, 在产产能稳定, 供应相对充足, 价格稳定。

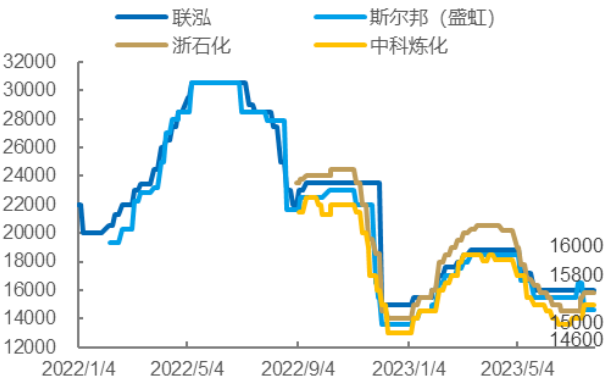
6) EVA 树脂: 价格持稳。组件排产提升拉动胶膜需求提升, 胶膜厂 EVA 采购量有所提升, 带动光伏料价格略反弹; 二三线胶膜厂报价上涨, 考虑到胶膜成本提升、排产向好, 胶膜涨价可期。

图表6: 光伏玻璃价格 (元/平)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2023-7-26

图表7: 光伏 EVA 树脂报价 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2023-7-28

## 风险提示

**政策调整、执行效果低于预期:**虽然风光发电已逐步实现平价上网,能源转型及双碳目标任务仍然高度依赖政策指引,若相关政策的出台、执行效果低于预期,可能会影响相关产业链的发展。

**产业链价格竞争激烈程度超预期:**在明确的双碳目标背景下,新能源行业的产能扩张明显加速,并出现跨界资本大量进入的迹象,可能导致部分环节因产能过剩程度超预期而出现阶段性竞争格局和盈利能力恶化的风险。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806