



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

国金证券研究所

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

分析师：张嘉文（执业 S1130523090006）
zhangjiawen@gjzq.com.cn

分析师：胡竞楠（执业 S1130523090004）
hujingnan@gjzq.com.cn

联系人：唐雪琪
tangxueqi@gjzq.com.cn

光储板块内部轮动修复，关注度回流驱动电新行情持续

子行业周度核心观点：

光伏&储能：光储板块内部各子环节开始呈现轮动上涨局面，当前时点，基于行业 Q1 后续潜在积极边际变化及催化丰富、以及市场对此类预期和股价均处于底部板块的边际改善信号认知的扩散与认可度的持续提升，我们继续保持对板块此轮“预期修复”行情幅度及持续性的乐观判断，并继续建议重点围绕“2024 年业绩正增长确定性、长期格局及龙头地位稳定性”为两大标准选择 α 突出的标的进行布局。

电网：本周电网出海链条持续走强，其中我们重点推荐的智能电表出口方向：由于海外覆盖面广、部署必要性强、渗透率低空间大、招标持续周期长、核心公司先发优势强，估值低、业绩确定性高，而被市场高度认可，三星医疗、海兴电力两公司再创历史新高。Q1 我们重点推荐两条投资主线：①电力设备出海；②特高压（设备、材料类）。

氢能&燃料电池：1GW、200 台套碱槽，单个项目量级超预期，中石化乌兰察布 10 万吨/年绿氢项目获批，标杆性大项目不断出台，今年将持续在政策及项目方面不断看到落地催化，抓住国内绿氢项目的招标以及中东绿氢项目的推进机会，重点推荐制储环节；产销创新高，首次 FCV 单月产销上千、全年产销均超 5500 辆，近期补贴的兑现、氢能高速示范等政策的落地均表示 FCV 坚持推广并将加速。

风电：海风终将发展，目前江苏 2.65GW 项目已全部完成核准，且其中 1.8GW 已完成风机招标，前期准备工作已陆续完善，江苏项目启动开工仅是时间性问题；深远海风进展加速，关注深远海相关进展或将进一步提高行业估值：1) 深远海相关政策落地；2) 浙江、江苏等省份推动深远海规划；3) 现有深远海示范性项目有阶段性进展，如取得核准等。目前市场预期江苏项目、青洲五七项目在明年上半年将启动开工，其中江苏项目预计明年实现全容量并网。若青洲五七等广东项目开工进度超预期，或将提高明年业绩预期。

本周重要行业事件：

光储风：中国电建超大规模 42GW 组件集采开标，N/P 价差拉开至约 7 分/W；美畅股份发布板块首份年报预告；奥特维公告拟将原计划用于股权激励的约 80 万股已回购股份进行注销；First Solar 印度 3.3GW 新工厂正式投产；一道新能源刷新 TOPCon 电池效率纪录至 26.36%；太阳井中标头部企业 GW 级 HJT 产线铜互连金属化环节多个工艺段设备。

电网：国家电网、中国南方电网、华电、国家能源、三峡集团召开职工代表大会暨 2024 年工作会议，其中国网加大了投资力度，预计 24 年建设投资总规模将超 5000 亿元；陇东至山东±800 千伏特高压直流换流站基础施工基本完成。

氢能&燃料电池：海南发布氢能中长期规划，计划到 2030 年 FCV 保有量约 1000 辆，可再生能源制氢量达到 40 万吨/年；10 万吨/年定州-高碑店氢气长输管道项目获批；中广核 40 万吨绿氢耦合生物质制甲醇项目获批；我国首座城镇燃气掺氢综合实验平台日前在深圳投入使用。

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**：光储板块内部各子环节开始呈现轮动上涨局面，当前时点，基于行业 Q1 后续潜在积极边际变化及催化丰富、以及市场对此类预期和股价均处于底部板块的边际改善信号认知的扩散与认可度的持续提升，我们继续保持对板块此轮“预期修复”行情幅度及持续性的乐观判断，并继续建议重点围绕“2024 年业绩正增长确定性、长期格局及龙头地位稳定性”为两大标准选择 α 突出的标的进行布局。
- 本周电新板块行情整体持续走强，除电力设备出海核心标的普遍创新高外，光储板块内部各子环节也呈现轮动上涨局面，除前期因基本面率先出现底部向上拐点且调整足够充分而领涨的逆变器/储能子板块继续表现强势外，行情进一步向硅料、EVA/胶膜、玻璃、金刚线等竞争格局清晰稳定的核心原辅材料环节扩散。我们重申当前时点对后续板块行情的基本判断：
 - 1) 在当前市场对板块 Q1 潜在负面因素预期充分（1-2 月低排产、Q4/Q1 业绩弱），而对潜在积极催化剂尚未形成充分共识的背景下（产业链价格/业绩触底、3 月排产复苏、1-2 月国内装机/出口数据超预期、供给侧政策更新等），我们继续坚定看好这轮“修复行情”的幅度和持续性。年内后续则还有围绕下一轮电池技术路线选择（24Q2-Q3）、对 2025 年需求增长预期形成后的估值切换（24H2）等大逻辑行情可期。
 - 2) 同时我们再次强调：市场对光伏行业量&利的预期、以及愿意给予的 PE 估值，大部分时间都是同向变动的，Q1 末-Q2 初大概率有望发生的 20-30%幅度的需求一致预期上修，可能同时触发单位盈利预期和估值类似幅度的上修，从而轻易可实现 70%-100%的股价“修复”幅度，因此我们再次提示：不应轻视在“景气度/报表业绩全面见底”等显性右侧信号出现之前的这一波“修复行情”。
 - 3) 从近期与市场交流情况看，除后续基本面积极边际变化的催化外，市场主流资金对新能源板块关注度的回流也将是后续行情表现重要的驱动力。尤其是对光伏板块而言，由于长达一年半的持续性下跌造成的认知惯性，自 23Q4 开始出现的供给端总量边际改善、格局加速分化等积极信号起初未能获得市场的广泛关注，而在近期板块上涨引发关注度回流后，此类“偏左侧的改善信号”实际上是能够获得更多资金的认可的。
 - 4) 从选股策略的角度看，我们相信，尽管 2024 年行业在总量过剩状态下盈利趋势性大幅回升的难度较大，但只要 β 能稳住（不管在多低的位置）， α 公司的股价就能有所表现，我们以“2024 年业绩正增长确定性、长期格局及龙头地位稳定性”为两大标准选择 α 突出的标的，当前维持首推：阿特斯、阳光电源、福莱特、福斯特、通威股份、奥特维 等（完整组合详见年度策略）。
- 本周板块重点事件及数据更新方面：
 - 中国电建 1 月 9 日公布 2024 年度光伏组件框架集采开标结果，本次招标总规模高达 42GW（去年同期 26GW，同增 62%），其中 P 型 12GW、N 型 30GW（去年同期 N 型仅占 1GW），N/P 型标段中均为 1/3 自建需求、2/3 工程 EPC 需求。尽管本次开标结果中 P 型 0.806 元/W、N 型 0.87 元/W 的投标价格均创出近期央企组件集采投标价格新低，但观察价格分布可发现：1) 各标段最低报价均显著偏离次低价区间，判断大概率率为二三线企业“捡漏”式投标；2) P 型 0.905、N 型 0.97 的投标均价与近期市场现货价格接近（甚至略高），央企集采投标价格作为组件价格风向标，呈现显著的企稳局面；3) 一线品牌报价普遍高于各标段均价，可见头部企业对此类超大规模订单的投标报价仍然理性，且能够兑现一定程度的品牌溢价；4) N/P 价差扭转前期持续收窄的趋势，再次小幅扩大至 6-7 分水平，一定程度上反映出 P 型产品正加速退出市场的趋势。
 - 产业链价格方面，本周硅料价格整体持稳，N 型料供应偏紧，P 型硅片/电池片价格小幅反弹，EVA 光伏料价格出现底部反弹，在面临 1-2 月下游普遍减产的预期下，近期产业链的价格表现我们认为是略超预期的，或许这也在一定程度上反映了各环节价格底部的陆续确认，以及预示着春节前产业链超预期备货的可能性。
 - 关于 EVA 粒子的涨价，据卓创资讯，本周主流企业 EVA 报价上涨，联泓/斯尔邦/浙石化光伏 EVA 报价分别上涨 400/600/200 元/吨至 1.16/1.18/1.12 万元/吨，环比涨幅约 2%-5%，主要因前期 EVA 价格持续低位，企业检修增加导致供应量减少，近期市场交易略有回暖，带动 EVA 价格反弹。当前 EVA 价格处于历史较低水平，预计已接近二三线企业成本线，同时考虑 24 年 EVA 新增产能较少，后续下行空间有限；胶膜环节盈利同样处于较低水平，随着节前备货启动、节后排产恢复，胶膜及 EVA 价格有望底部企稳反弹。
 - 储能&逆变器方面，Q1 库存持续改善：根据我们判断，2024 年全球工商业储能&大储装机增速 80%+，户储装机增速 45%+，显示出全市场稀缺的高增长属性。近半年海外渠道一直处于去库过程，预计 24Q1 库存有望进一步下降，根据近期各公司对海外订单情况的展望，Q1 大部分公司环比均有明显增长，行业需求拐点已出现，预计 Q2 出货有望进一步环比高增。
 - 逆变器盈利能力或好于预期：市场普遍担忧 24 年逆变器竞争加剧导致盈利能力大幅下滑，我们认为实际情况大概率好于预期，1) 目前海外高盈利市场中，海外逆变器公司仍有一定份额，其价格远高于国内逆变器企业，锚定效应下国内企业价格压力不大；2) 逆变器成本占系统比例极低，且对系统安全和收益率影响大，下游客户对价格不敏感；3) 上游电子元器件供需宽松，原材料价格仍有一定下降空间，可分摊大部分逆变器企业降价压力。
- 1 月 8 日，CNESA 发布数据，2023 年全国实现储能装机 21.5GW/46.6GWh，同比 2022 年（7.3GW/15.9GWh）高增 195%/193%。截止 2023 年 12 月底，全国已投运电力储能项目累计装机规模 86.5GW，同比增长 45%。



- 我们预计 2024 年全球储能新增装机 173.4GWh，其中国内装机 30.6GW/70.4GWh。重点看好：海外出货占比高且具有垂直一体化制造能力的头部储能系统集成商，以及海外出货占比高的 PCS 企业。户储方面重点关注海外库存&出货逐季度边际改善带来的估值修复机会。核心推荐组合：阳光电源、阿特斯、宁德时代、盛弘股份、禾望股份等（完整组合详见年度策略）。
- **电网**：出海链条持续走强，迎来高速发展黄金期。此前我们重点推荐的智能电表出口方向：由于海外覆盖面广、部署必要性强、渗透率低空间大、招标持续周期长、核心公司先发优势强，估值低、业绩确定性高，而被市场高度认可，三星医疗、海兴电力两公司再创历史新高。我们持续推荐四条具有结构性机会的投资主线：①电力设备出海；②特高压（柔直、新线路两大催化）；③电力市场化改革（虚拟电厂、综合能源）；④配网改造（智能化）。
- 2024 年国网将加大投资力度，加快建设特高压和超高压等主网，24 年国网建设投资总规模将超 5000 亿元。近日，国家电网、南方电网、华电、国家能源、三峡集团召开职工代表大会暨 2024 年工作会议：1) 国家电网：加快建设新型电网，打造数智化坚强电网，加快主网建设，24 年投资总规模将超 5000 亿元；2) 南方电网：积极建设全国统一电力市场体系、统筹新型电力系统建设与区域协调发展；3) 中国华电：推进传统产业转型升级，全力以赴加快绿色低碳发展；4) 国家能源：安全环保、深化企业数字化转型、突出清洁低碳；5) 三峡集团：始终坚守绿色发展主赛道、加快发展壮大新能源业务。
- 1) 电力设备出口：我国电力设备（智能电表、变压器、组合电器等）出口景气度上行趋势明显。随着“一带一路”、欧美地区电力基础设施建设、新能源接入、智能电网改造需求进一步提升。网内招标周期性明显，而海外市场前景广阔，部分电气设备处于大规模替换阶段，前期积极出海的龙头有望迎来一轮估值重塑。重点推荐：海兴电力、三星医疗、华明装备、金盘科技、思源电气，建议关注：许继电气、东方电子、威胜信息。
- 2) 电力市场化改革：23 年电改重磅政策密集出台。盘点 2023 年重磅电改有：5 月第三监管周期输配电价公布、7 月绿证与绿证核发全覆盖、新型电力系统加速推荐；9 月《电力现货市场基本规则》出台、10 月各地电力现货市场推进时间节点明确；11 月煤电容量电价机制正式出台、促进新型储能并网和调度运用》明确新型储能功能定位；12 月山西、广东电力现货市场转入正式运行、南方区域现货市场完成首次全域结算试运行。
- 3) 特高压线路：新增线路和柔直为两大主要催化。考虑到第二批风光大基地的外送需求强烈，仍存在多条线路缺口，十四五内存在规划 3 条以上新增线路的超预期空间。此外，明年甘肃-浙江（陇电入浙）、蒙西-京津冀柔直方案确定性高，换流阀和晶闸管价值量将翻数倍，24 年后柔直线路有望形成新催化。重点推荐：平高电气，许继电气、大连电瓷、国电南瑞，建议关注：中国西电、派瑞股份。
- 4) 配网智能化改造：新能源高比例接入对电网响应处理能力提出更高要求。110KV 以下配网建设需求明显增长，配网持续扩容、智能化改造频繁。十四五前半段重心为主网建设，我们认为后半段配网投资有望边际向好，重点推荐：三星医疗、东方电子，建议关注：宏力达、国电南瑞。
- **氢能**与**燃料电池**：1GW、200 台套碱槽，单个项目量级超预期，中石化乌兰察布 10 万吨/年绿氢项目获批。该项目制氢厂部分主要包括新建 25 个制氢厂房，每个厂房各配置 8 套电解槽，共计 200 套 1000Nm³/h 碱液电解槽电解水制氢装置、1 座 6000 立方米容积的低缓冲罐和约 47.6 千米中水输送管线，项目建设周期为 2024 年 06 月至 2026 年 06 月。中石化乌兰察布项目从废除到重新申报获批间隔仅 1 个月，由原有年供氢能力 10 万吨，变更为年供氢 50 万吨的更大绿氢项目，10 万吨绿氢产能仅为一期数字，仅仅一期的 1GW、200 套碱性电解槽的量级就为目前全球最大绿氢项目的 4 倍，坚持如此之大的量级投入让之前的传闻不攻自破，较短的批复时间也足以体现国家层面坚持大力发展绿氢的态度。同时，其配套的被纳入《石油天然气“全国一张网”建设实施方案》并且作为“西氢东送”的输氢管道示范工程也由 400km 的燕山石化，扩充延伸至 1132km，范围扩展到天津石化和石家庄炼化，除了解决上游绿氢供应端外，也同步在解决中游储运端的卡脖子成本问题，中石化正在探索构建和打通氢能全产业链发展模式，标杆性大项目不断出台。氢能行业今年将持续在政策及项目方面不断看到落地催化，抓住国内绿氢项目的招标以及中东绿氢项目的推进机会，重点推荐制储环节。
- 产销创新高，首次 FCV 单月产销上千、全年产销均超 5500 辆。中汽协公布 12 月燃料电池汽车产销数据，12 月 FCV 产销约 1300、1500 辆，同比+98.8%、149.1%，23 年全年约 5600、5800 辆，同比+55.3%、72.0%。FCV 产销创历史新高，单月首次破千，预计 23 年全年装车量在 6500-8000 辆，并且未来将延续高增势头，不会昙花一现；近期补贴的兑现、氢能高速示范等政策和倡议的落地，保守从 25 年国家规划 5 万辆看，近两年 CAGR 将超 60%，我们坚持看好燃料电池板块机会；关注月度装车数据，头部企业直观业绩反馈及增速将由装车数据所反馈，FCV 放量叠加大功率趋势下，核心零部件环节率先受益：电堆、系统、膜电极、车载储氢瓶。
- 节奏把握：重点关注绿氢项目招标落地与出海，其余环节关注政策持续加码；
- 方向选择：重点布局制储相关设备企业。
- 1) 绿氢生产由项目持续落地所带动，板块整体表现将取决于招标的持续性与绝对量，随着近一年来电解槽项目招标要求逐步提高，标的首选具备进入大型项目供应商以及具备海外出货企业，重点看好电解槽相关设备端机会。
- 2) 产业大发展下，中下游同步推广，看好加氢站建设带来的设备机会以及燃料电池核心零部件。
- 核心推荐组合：昇辉科技、华光环能、科威尔、富瑞特装、国鸿氢能（完整组合详见正文）。



- **风电：**海风终将发展，目前江苏 2.65GW 项目已全部完成核准，且其中 1.8GW 已完成风机招标，前期准备工作已陆续完善，江苏项目启动开工仅是时间性问题；深远海风进展加速，关注深远海相关进展或将进一步提高行业估值：1) 深远海相关政策落地；2) 浙江、江苏等省份推动深远海规划；3) 现有深远海示范性项目有阶段性进展，如取得核准等。目前市场预期江苏项目、青洲五七项目在明年上半年将启动开工，其中江苏项目预计明年实现全容量并网。若青洲五七等广东项目开工进度超预期，或将提高明年业绩预期。
- 本周大宗商品价格小幅震荡。2024 年 1 月 13 日中厚板、圆钢、生铁、废钢、螺纹钢分别为 3952 元/吨、4050 元/吨、3250 元/吨、2968 元/吨、3893 元/吨，周变动幅度分别为 0%/-1.0%/+1.6%/-0.4%/-1.5%。
- 本周风电板块平均变动 0%，略高于沪深 300 变动幅度-1%，其中东方电缆、大金重工、海力风电领涨，涨幅分别为 8%、4%、3%。本周海风相关标的涨幅较好主要受益于新能源板块情绪上行。
- 行业新闻更新。1) 海风项目进展：a) 海风价格下降趋势明显。本周国电电力国电申能唐山新能源开发有限公司国电唐山乐亭月坨岛 304MW 海上风电场一期工程风力发电机组设备(不含塔筒)开标，其中共有 6 家整机商竞标，最低报价为 2599.4 元/kW，平均报价为 2831 元/kW；本周国电投 3GW 海上风电项目开标，最低投标价为 2450 元/KW；b) 海风项目前期推进速度加快。福建长乐外海 D、E 区海上试验风电场项目、汕尾红海湾五海上风电项目、汕尾红海湾三海上风电项目获核准；华电辽宁丹东东港 200 万千瓦海上风电项目前期技术及配套产业园规划服务近日开标，项目启动在即；2) 海外订单进展：据悉，近日远景能源获得 330MW 印度订单；3) 海风政策规划进展：据悉，近日河北省“十四五”海上风电规划获批。其中，省管海上风电 180 万千瓦（秦皇岛 50 万千瓦，唐山 130 万千瓦），国管海上风电 550 万千瓦。要求 2025 年前省管并网 60 万千瓦，国管并网 100 万千瓦。
- 后续可重点关注数据及项目信息：1) 海风招标量；2) 青洲五七项目进展；3) 帆石一二项目进展；4) 深远海推进情况；5) 1Q24 排产情况；6) 1Q24 零部件价格谈判情况。
- “十四五”各省规划海风总新增规模为 53GW，2021&2022 年合计并网规模达 20GW，2023-2025 年累计新增规模将达 33GW，海风装机边际提升高确定性。推荐关注：1) 深度受益于海风逻辑的塔筒环节与海缆环节，如泰胜风能、海力风电、东方电缆、中天科技等；2) 深度受益于出口逻辑的海风零部件环节和风机环节，如大金重工、东方电缆、中天科技、明阳智能、运达股份、金风科技等；3) 新技术新趋势：a) 随深远海发展，锚链需求随漂浮式风电应用释放，如亚星锚链；b) 大型化下，液压变桨将替代电变桨，如盘古智能；c) 大型化下，“以滑替滚”更具经济性，如崇德科技；4) 受益于风电持稳发展的零部件龙头，如新强联、金雷股份、日月股份等。
- 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。

推荐组合：

- 光伏：阿特斯、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、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：富瑞特装、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、三星医疗、海兴电力、国网信通、安科瑞、望变电气、汇川技术、南网科技、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 1 月 10 日，本周硅料价格持稳，P 型电池片价格反弹，组件因年底出货套现需求价格下跌，EVA 光伏料价格底部反弹。

<2>考虑到 Q4 以来产业链价格的加速下行、以及产能的优胜劣汰，市场近期对板块 Q4 业绩（如部分减值风险）存在一定担忧，并表现为股价的进一步走弱，我们预计在 1 月年度业绩预告不确定性释放前后，板块或迎来一轮积极表现，

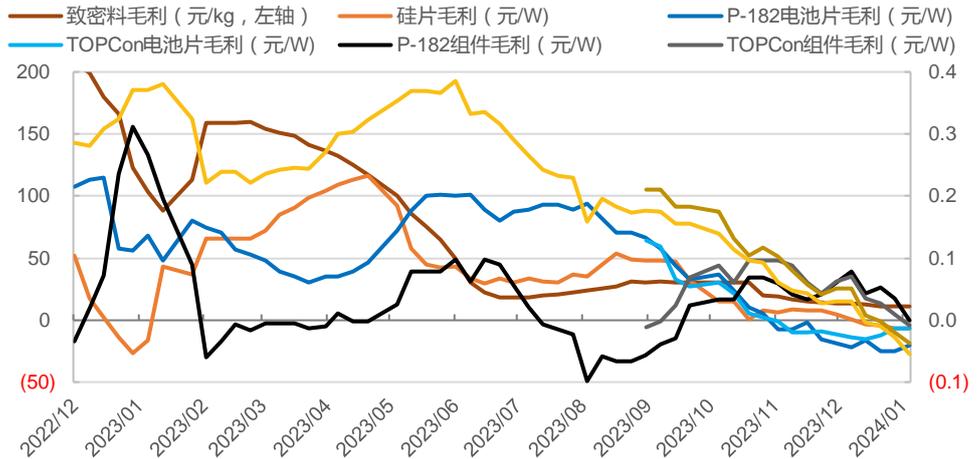


当前时点即可逐步布局。

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：价格底部调整，测算致密料盈利下降至部分企业成本线；
- 2) 硅片：价格持续调整，测算 P 型成本倒挂；
- 3) 电池片：价格承压，测算大部分企业成本倒挂；
- 4) 组件：组件环节盈利承压，测算大部分企业成本倒挂。

图表1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2024/1/10）

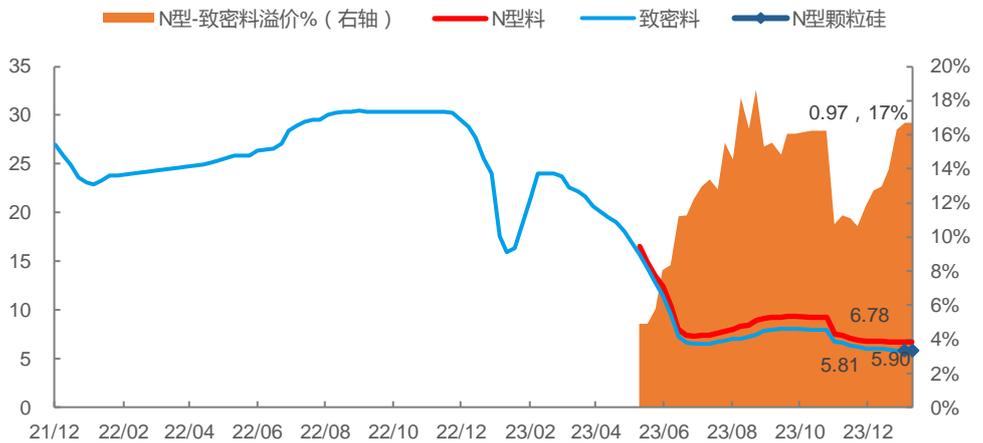


来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

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) 硅料价格持稳：绝大部分企业已签完 1 月订单，行业库存处于正常水平，价格持稳；品间类需求分化，高品质产品增量有限，N 型料整体处于紧缺状态，P 型供应充裕。

图表2：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）

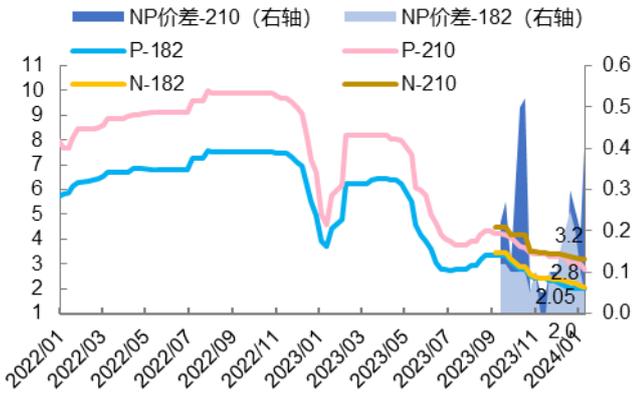


来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至2024-1-10

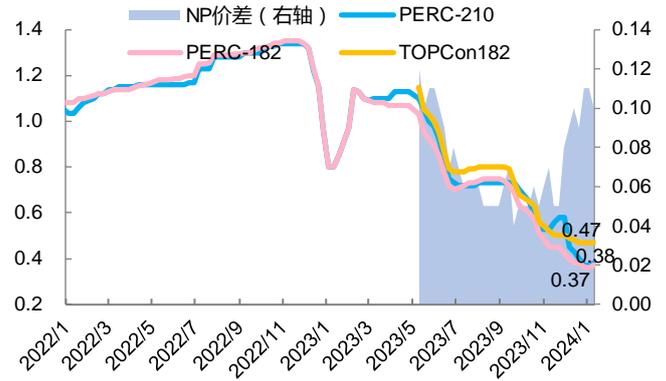
- 2) 硅片价格基本持稳：本周 P-182 主流报价 2 元/片、低位报价 1.95 元/片，低位报价抬高，主要因企业 N 型排产占比显著提升，阶段性浮现 P-182 硅片供需紧俏现象。
- 3) P 型电池片价格反弹：持续低价及亏损导致 PERC 产线减产、关停，本周 PERC 价格小幅反弹；Topcon 电池片价格持稳，高效产品与 P 型价差维持 0.1 元/W。



图表3: 硅片价格 (元/片)



图表4: 电池片价格 (元/W)

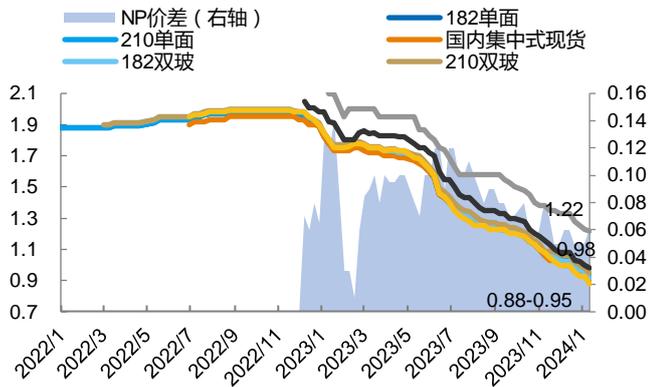


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-1-10

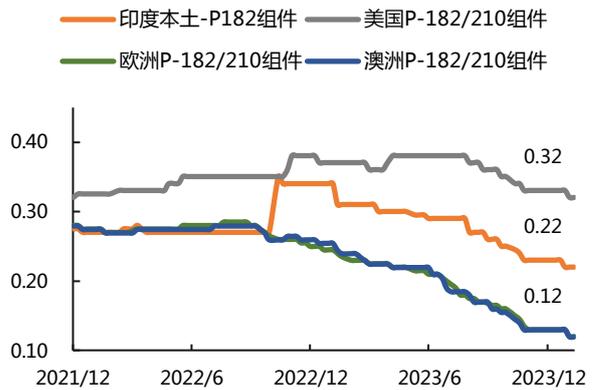
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-10

4) 组件价格下跌: 临近春节订单减少, 厂家为接单降价趋势仍未止稳, 组件价格仍处于探底过程, 近期新签订单教授啊, PERC 与 TOPCon 分别已有跌破 0.8 及 0.9 元人民币的执行价格。

图表5: 组件价格 (元/W)



图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



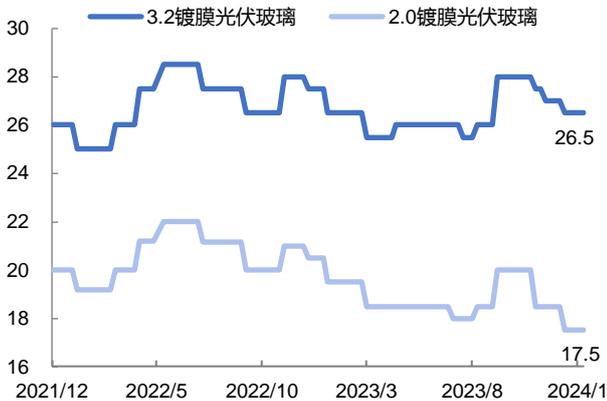
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-10

来源: InfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-10

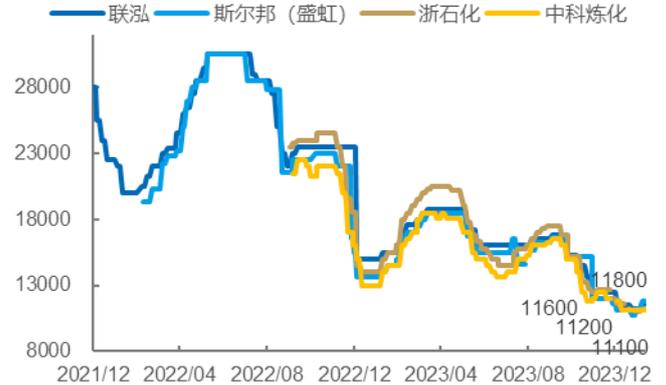
5) 光伏玻璃 1 月价格承压: 光伏玻璃整体供应较为充足, 组件厂刚需为主需求较弱, 玻璃厂家库存有不同程度增加, 且组件厂家因利润较低存压价心理, 买卖双方博弈, 1 月光伏玻璃价格承压。

6) EVA 光伏料价格底部反弹: 前期 EVA 价格持续低位, 企业检修增加导致供应量减少, 近期市场交易略有回暖, 带动 EVA 价格反弹; 胶膜 1 月订单环比显著下降。

图表7: 光伏玻璃价格 (元/平)



图表8: 光伏 EVA 树脂报价 (元/吨)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-10

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-1-12



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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究