

2024年01月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

能源局数据出炉，2023年风光储装机高增

—电力设备行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	-12.4	-16.3	-40.9
沪深300	-3.7	-7.3	-21.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《电力设备行业周报：EIA 预计美国光伏装机高增，国网预计电网投资超 5000 亿》2024-01-22
- 《电力设备行业周报：多重利好叠加作用，看好 2024 年美国大储放量》2024-01-15
- 《电力设备行业点评报告：谷歌与斯坦福推出人工智能机器人 MobileALPHA，进一步推动具身智能发展》2024-01-07

能源局数据出炉，2023年风光储装机高增

光伏：2023年装机高增，2024年关注供需边际变化。

据国家能源局数据：截至 2023 年底，我国光伏并网装机规模达 609GW，即 2023 年新增装机 217GW，同比增长 152%，创年度装机历史新高，大幅超越 CPIA 预期，其中 12 月新增装机 52GW，占全年新增装机接近 1/4。据 CPIA，2023Q1~Q3 我国集中式/工商业/户用光伏新增装机分别占比 48%/26%/26%，分别实现同比增长 258%/82%/99%，其中集中式地面电站因受益于大基地项目开发，增幅尤其明显，由于第一批风光大基地要求年底前并网，预计全年尤其 Q4 装机结构仍以集中式地面电站占大头，增速或超过前三季度。

回顾 2023 年，尽管光伏需求增长超预期，但由于产能大幅扩张，光伏主产业链竞争烈度加剧、单瓦盈利下滑，呈现“量增价减”态势。至 2023Q4，各环节均已表现出严重的价格低迷+开工不足，甚至部分环节的头部门企业开始出现亏损。考虑当前国内光伏装机基数和各地光伏消纳现状，预计未来国内新增装机增速将有所放缓，而在 2024 年需求增速下滑且供给端产能扩张仍有一定惯性的情况下，预计上半年各主要环节供需形势仍将承压，但产业链亏损现状使价格再下探的空间不大，价格或将低位维持，随着下半年“低价组件带来的需求弹性逐渐显现+传统旺季到来+行业库存消化+落后产能出清同步进行”，供需形势或将有所好转，同时建议关注低价组件对海外市场的需求刺激。

风电：2023年装机高增，2024年关注国内海风进展。

据国家能源局数据，截至 2023 年底，我国风电并网装机规模达 441GW，即 2023 年新增风电装机 76GW，同比增长 105%，超越 2020 年，创历史新高，可见补贴退坡、“抢装潮”后的风电需求具有韧性，其中 12 月新增风电并网 29GW，占全年新增装机超 1/3。

回顾 2023 年，风电机组进入大兆瓦竞赛，陆上风机单机容量突破 10MW，18~20MW 海上风机下线，推动自 2021 年开始的风机价格战继续进行，风电机组中标价格不断探底，2023Q4 陆上风机价格最低跌破 1000 元/kW，整机利润持续摊薄。另外，尽管风电装机规模创新高，海上风电新增装机实际不及预期，主要是 2022~2023 年受疫情、用海政策调整及审批、航道等限制性因素影响，海上风电项目推进缓慢，截至

2023Q3 的“十四五”海上风电累计装机仅 22GW，完成度不到一半。考虑到完成“十四五”目标，2024~2025 年的海风开发建设需要明显提速，或迎来装机小高峰，2023Q4 以来已有广东、江苏的审批、航道等限制性因素缓解，海上风电需求复苏态势明显；同时，随着深远海海上风电启动，预计未来几年国内海上风电需求具有持续性。

储能：2023 年装机高增，2024 年关注产业出海动向。

截至 2023 年底，我国已累计建成投运新型储能项目规模达 31.39GW/66.87GWh，平均储能时长 2.1h，2023 年新增装机规模约 22.6GW /48.7GWh，同比增长超 260%。分类型和地域看，截至 2023 年底，我国新能源配储装机规模达 12.36GW，主要分布在内蒙古、新疆、甘肃等新能源发展较快省区；独立储能/共享储能装机规模达 15.39GW，占比呈上升趋势，主要分布在山东、湖南、宁夏等系统调节需求较大的省区；广东、浙江等省的工商业用户侧储能迅速发展。

回顾 2023 年，与光伏情况类似，尽管需求增长超预期，但由于供给端竞争烈度加剧，国内储能系统招标价格持续走低。相较而言，海外大储市场的供需格局和盈利能力好于国内，尤其美国大储市场高质+高价+高壁垒。在“降息预期+电芯见底+IRA 补贴发放+变压器缓解”等多重利好叠加作用之下，预期 2024 年美国光储项目投融资成本同步下行，政策+供应链制约因素逐步化解，考虑前期项目储备，业主积极性有望显著修复，美国大储装机需求有望释放，技术领先且在美大储布局扎实的国内企业有望受益。

■ 特斯拉计划 2025 年交付首批人形机器人

特斯拉 CEO 马斯克在财报电话会议上表示，公司计划明年（2025 年）出货首批人形机器人 Optimus。特斯拉表示，确保 Optimus 的安全性是交付较晚的一个原因，尤其是大规模交付时的安全性；同时，如何让 Optimus 的日常使用变得更具实用性仍然是特斯拉需要克服的最大障碍。建议持续跟踪包括特斯拉在内的海内外人形机器人进展。

■ 投资建议

预期美国光储市场高景气，在美国光伏/储能市场有扎实积累的公司有望率先受益，建议关注阿特斯、盛弘股份、阳光电源、通润装备、意华股份。对电力设备板块维持“推荐”评级。

■ 风险提示

风光储下游需求不及预期风险、原材料价格大幅上升风险、行业竞争加剧风险、人形机器人行业发展进度不及预期风险、大盘系统性风险、推荐公司业绩不达预期风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-01-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002150.SZ	通润装备	14.75	0.42	0.20	0.92	49.11	75.21	16.04	未评级
300274.SZ	阳光电源	80.48	2.42	6.38	7.59	46.21	12.62	10.60	未评级
300693.SZ	盛弘股份	27.55	1.09	1.46	2.07	25.28	18.87	13.31	买入
688472.SH	阿特斯	12.77	0.70	1.23	1.65	18.24	10.38	7.74	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 投资观点：能源局数据出炉，2023 年风光储装机高增	5
1.1、 能源局数据出炉，2023 年风光储装机高增	5
1.2、 特斯拉计划 2025 年交付首批人形机器人	6
2、 行业动态：2023 年新增风光装机高增	6
2.1、 行业动态	6
2.2、 公司动态	8
3、 光伏产业链跟踪：硅料涨价氛围酝酿，M10 硅 NP 价格趋同	10
4、 上周市场表现：电力设备板块跌幅 3.41%，排名第 28 名	14
5、 风险提示	16

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测	6
图表 2：光伏产业链价格情况	12
图表 3：光伏辅材价格情况	14
图表 4：上周（1.22-1.26）申万行业表现	15
图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前十	15
图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前十	15
图表 7：行业平均估值	16

1、投资观点：能源局数据出炉，2023 年风光储装机高增

1.1、能源局数据出炉，2023 年风光储装机高增

光伏：2023 年装机高增，2024 年关注供需边际变化。

据国家能源局数据：截至 2023 年底，我国光伏并网装机规模达 609GW，即 2023 年新增装机 217GW，同比增长 152%，创年度装机历史新高，大幅超越 CPIA 预期，其中 12 月新增装机 52GW，占全年新增装机接近 1/4。据 CPIA，2023Q1~Q3 我国集中式/工商业/户用光伏新增装机分别占比 48%/26%/26%，分别实现同比增长 258%/82%/99%，其中集中式地面电站因受益于大基地项目开发，增幅尤其明显，由于第一批风光大基地要求年底前并网，预计全年尤其 Q4 装机结构仍以集中式地面电站占大头，增速或超过前三季度。

回顾 2023 年，尽管光伏需求增长超预期，但由于产能大幅扩张，光伏主产业链竞争烈度加剧、单瓦盈利下滑，呈现“量增价减”态势。至 2023Q4，各环节均已表现出严重的价格低迷+开工不足，甚至部分环节的头部企业开始出现亏损。考虑当前国内光伏装机基数和各地光伏消纳现状，预计未来国内新增装机增速将有所放缓，而在 2024 年需求增速下滑且供给端产能扩张仍有一定惯性的情况下，预计上半年各主要环节供需形势仍将承压，但产业链亏损现状使价格再下探的空间不大，价格或将低位维持，随着下半年“低价组件带来的需求弹性逐渐显现+传统旺季到来+行业库存消化+落后产能出清同步进行”，供需形势或将有所好转，同时建议关注低价组件对海外市场的需求刺激。

风电：2023 年装机高增，2024 年关注国内海风进展。

据国家能源局数据，截至 2023 年底，我国风电并网装机规模达 441GW，即 2023 年新增风电装机 76GW，同比增长 105%，超越 2020 年，创历史新高，可见补贴退坡、“抢装潮”后的风电需求具有韧性，其中 12 月新增风电并网 29GW，占全年新增装机超 1/3。

回顾 2023 年，风电机组进入大兆瓦竞赛，陆上风机单机容量突破 10MW，18~20MW 海上风机下线，推动自 2021 年开始的风机价格战继续进行，风电机组中标价格不断探底，2023Q4 陆上风机价格最低跌破 1000 元/kW，整机利润持续摊薄。另外，尽管风电装机规模创新高，海上风电新增装机实际不及预期，主要是 2022~2023 年受疫情、用海政策调整及审批、航道等限制性因素影响，海上风电项目推进缓慢，截至 2023Q3 的“十四五”海上风电累计装机仅 22GW，完成度不到一半。考虑到完成“十四五”目标，2024~2025 年的海风开发建设需要明显提速，或迎来装机小高峰，2023Q4 以来已有广东、江苏的审批、航道等限制性因素缓解，海上风电需求复苏态势明显；同时，随着深远海海上风电启动，预计未来几年国内海上风电需求具有持续性。

储能：2023 年装机高增，2024 年关注产业出海动向。

截至 2023 年底，我国已累计建成投运新型储能项目规模达 31.39GW/66.87GWh，平均储能时长 2.1h，2023 年新增装机规模约 22.6GW /48.7GWh，同比增长超 260%。分类型和地域

看，截至 2023 年底，我国新能源配储装机规模达 12.36GW，主要分布在内蒙古、新疆、甘肃等新能源发展较快省区；独立储能/共享储能装机规模达 15.39GW，占比呈上升趋势，主要分布在山东、湖南、宁夏等系统调节需求较大的省区；广东、浙江等省的工商业用户侧储能迅速发展。

回顾 2023 年，与光伏情况类似，尽管需求增长超预期，但由于供给端竞争烈度加剧，国内储能系统招标价格持续走低。相较而言，海外大储市场的供需格局和盈利能力好于国内，尤其美国大储市场高质+高价+高壁垒。在“降息预期+电芯见底+IRA 补贴发放+变压器缓解”等多重利好叠加作用之下，预期 2024 年美国光储项目投融资成本同步下行，政策+供应链制约因素逐步化解，考虑前期项目储备，业主积极性有望显著修复，美国大储装机需求有望释放，技术领先且在美大储布局扎实的国内企业有望受益。

1.2、特斯拉计划 2025 年交付首批人形机器人

特斯拉 CEO 马斯克在财报电话会议上表示，公司计划明年（2025 年）出货首批人形机器人 Optimus。特斯拉表示，确保 Optimus 的安全性是交付较晚的一个原因，尤其是大规模交付时的安全性；同时，如何让 Optimus 的日常使用变得更具实用性仍然是特斯拉需要克服的最大障碍。建议持续跟踪包括特斯拉在内的海内外人形机器人进展。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

图表 1：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-01-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002150.SZ	通润装备	14.75	0.42	0.20	0.92	49.11	75.21	16.04	未评级
300274.SZ	阳光电源	80.48	2.42	6.38	7.59	46.21	12.62	10.60	未评级
300693.SZ	盛弘股份	27.55	1.09	1.46	2.07	25.28	18.87	13.31	买入
688472.SH	阿特斯	12.77	0.70	1.23	1.65	18.24	10.38	7.74	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

2、行业动态：2023 年新增风光装机高增

2.1、行业动态

能源局：2023 年新增风光装机 293GW。1 月 26 日，国家能源局发布 2023 年全国电力工业统计数据。截至 12 月底，全国累计发电装机容量约 29.2 亿千瓦，同比增长 13.9%。其中，太阳能发电装机容量约 6.1 亿千瓦，同比增长 55.2%；风电装机容量约 4.4 亿千瓦，同比增长 20.7%。2023 年，全国 6000 千瓦及以上电厂发电设备累计平均利用 3592 小时，比上年

同期减少 101 小时。主要发电企业电源工程完成投资 9675 亿元，同比增长 30.1%。电网工程完成投资 5275 亿元，同比增长 5.4%。

能源局：举行新闻发布会，介绍 2023 年我国新型储能发展情况、全国统一电力市场体系建设情况。

1 月 25 日，国家能源局举行新闻发布会，介绍 2023 年我国新型储能发展情况、全国统一电力市场体系建设情况、国际清洁能源日设立背景及我国对全球清洁能源发展贡献，并回答记者提问。

新型储能发展迅速，已投运装机超 3000 万千瓦：截至 2023 年底，全国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 3139 万千瓦/6687 万千瓦时，平均储能时长 2.1 小时。2023 年新增装机规模约 2260 万千瓦/4870 万千瓦时，较 2022 年底增长超过 260%，近 10 倍于“十三五”末装机规模。从投资规模来看，“十四五”以来，新增新型储能装机直接推动经济投资超 1 千亿元，带动产业链上下游进一步拓展，成为我国经济发展“新动能”。

市场化交易电量持续上升：2023 年 1~12 月，全国电力市场交易电量 5.7 万亿千瓦时，同比增长 7.9%，占全社会用电量比例 61.4%，比上年提高 0.6 个百分点，在交易机构注册的主体数量达到 70.8 万家。从《中共中央国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》发布以来，电力市场化改革不断深入，市场化交易电量占比从 2016 年不到 17% 上升到 2023 年超过 61%，市场机制已在资源配置中起到决定性作用。新能源逐步进入电力市场，市场化交易电量 6845 亿千瓦时，占新能源总发电量的 47.3%。电力辅助服务机制全年挖掘系统调节能力超 1.17 亿千瓦，年均促进清洁能源增发发电量超 1200 亿千瓦时。

能源局：1 月 22 日，国家能源局官网发布《2024 年能源监管工作要点》，提出九方面二十七项工作措施。为加快清洁能源开发利用，《要点》制定了并网、电源利用、绿电交易等多项工作措施。

在保障新能源和新型主体接入电网方面，《要点》提出，监管电网企业公平无歧视地向新能源项目提供接网服务，开展分布式光伏备案接网推进情况专项监管，重点跟踪分布式光伏备案、并网、交易、结算等情况。指导电网企业进一步优化并网流程、提高并网时效，推动“沙戈荒”风光基地、分布式电源、储能、充电桩等接入电网。

在提升调节性电源利用水平方面，《要点》明确，加强电力系统调节性电源常态化监管，采取信息化手段监控，及时发现问题并开展现场检查和督办整改。强化政策引导和规范市场，建立合理的电价和补偿机制，激励调节性电源的建设和运用。加强电力系统调度运行和市场交易监管，确保调节性电源根据实际需求灵活调节，进一步提升利用水平。

为健全完善辅助服务市场机制，《要点》提出，研究出台电力辅助服务基本规则，规范辅助服务功能品种，加快推进调频、备用等辅助服务市场建设，不断引导虚拟电厂、新型储能等新型主体参与系统调节。完善辅助服务品种设置流程和价格形成机制，推动辅助服务成本向用户侧合理疏导，进一步调动灵活调节资源主动参与系统调节积极性。

在有序推进新能源参与市场交易方面，《要点》提出，加强市场机制创新，逐步扩大新能源市场化交易比例，实现新能源发展与市场建设协调推进。建立健全绿色电力交易机制，研究出台绿电交易有关规定，逐步扩大绿电交易规模，着力解决企业购买绿电需求量大、绿电跨省跨区交易难等问题。加快推进绿电、绿证市场建设，培育绿色电力消费市场。

2.2、公司动态

晶科能源：2023 年度净利润预增 146.92%~170.76%。晶科能源 1 月 26 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 72.5~79.5 亿元，同比增长 146.92%~170.76%；扣除非经常损益后的净利润 65.5~72.5 亿元，同比增长 147.59%~174.05%。业绩预增主要由于 N 型 TOPCon 组件出货快速放量。

TCL 中环：2023 年度净利润预减 29.60%~38.40%。TCL 中环 1 月 26 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 42~48 亿元，同比下降 29.60%~38.40%；扣除非经常损益后的净利润 31~36 亿元，同比下降 44.47%~52.18%。业绩预减主要由于第四季度主要产品价格快速下跌至非理性区间，公司主营业务盈利能力承压；同时，产品价格快速下行及参股公司股权的处置带来的一次性账面亏损对公司第四季度业绩产生较大负向影响。

欧晶科技：2023 年度净利润预增 151.69%~189.45%。欧晶科技 1 月 26 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 6~6.9 亿元，同比增长 151.69%~189.45%；扣除非经常损益后的净利润 5.9~6.8 亿元，同比增长 148.71%~186.64%。业绩预增主要由于公司上调石英坩埚产品价格，同时受下游客户硅片大尺寸化的影响，公司销售的大尺寸石英坩埚数量及占比不断增大，相对于小尺寸石英坩埚，大尺寸石英坩埚价格较高，石英坩埚业务收入大幅提高，带动公司经营业绩大幅增长。

海优新材：2023 年度净利润预计出现亏损。海优新材 1 月 26 日发布 2023 年度业绩预告，营业收入 48~50 亿元，归属于上市公司股东的净利润-2.4~-2.2 亿元，扣除非经常损益后的净利润-2.6~-2.4 亿元。业绩预减主要由于：2023 年胶膜细分市场竞争对手态势愈加严峻，加之原材料价格持续波动向下，胶膜销售价格不断下调，胶膜产品的毛利率明显下降；公司期末根据在手订单及市场价格计提存货减值损失；越南工厂建设在内的各项投资均处于投入期，规模效应尚未形成；在光伏封装材料领域及新能源汽车用电子功能膜和新型环保表面材料等领域高强度投入。

捷佳伟创：2023 年度净利润预增 50.45%~76.72%。捷佳伟创 1 月 26 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 15.75~18.50 亿元，同比增长 50.45%~76.72%；扣除非经常损益后的净利润 14.10~16.85 亿元，同比增长 45.16%~73.47%。业绩预增主要由于公司在 TOPCon 的市占率持续提升带来公司订单的快速增长，同时公司成本管控效果持续体现，从而带来收入和利润的增长。

三星医疗：2023 年度净利润预增 94.07%~108.84%。三星医疗 1 月 26 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 18.4~19.8 亿元，同比增长 94.07%~108.84%；扣除非经常损益后的净利润 16.3~17.7 亿元，同比增长 53.98%~67.20%。

道通科技：2023 年度净利润预增 79%。道通科技 1 月 25 日发布 2023 年度业绩预告，营业收入 32.5 亿元，归属于上市公司股东的净利润 1.83 亿元，同比增长 79%；扣除非经常损益后的净利润 3.68 亿元，同比增长 263%。业绩预增主要由于公司在传统诊断业务方面持续丰富产品种类，新能源充电桩业务方面推出直流快充桩、家用商用交流桩等多款全场景充电设备。

意华股份：2023 年度净利润预减 37.44%~54.13%。意华股份 1 月 25 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 1.1~1.5 亿元，同比下降 37.44%~54.13%；扣除非经常损益后的净利润 0.9~1.3 亿元，同比下降 39.17%~57.89%。业绩预减主要由于光伏支架

业务方面，前三季度美国生产基地的建设不如预期，导致对美国客户的销售有所减少；连接器业务方面，前三季度由于消费电子及通讯连接器市场需求不振，导致订单减少；上年同期存在出售股权等事项产生非经常性损益 7,372.42 万元，本期无相关事项。

明阳电气：2023 年度净利润预增 69.63%~88.47%。明阳电气 1 月 25 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 4.5~5.0 亿元，同比增长 69.63%~88.47%；扣除非经常损益后的净利润 4.42~4.92 亿元，同比增长 72.13%~91.60%。

华明装备：2023 年度净利润预增 48.28%~55.80%。华明装备 1 月 25 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 5.33~5.60 亿元，同比增长 48.28%~55.80%；扣除非经常损益后的净利润 4.96~5.22 亿元，同比增长 44.59%~52.17%。

双良节能：2023 年度净利润预增 54.81%~69.45%。双良节能 1 月 25 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 14.8~16.2 亿元，同比增长 54.81%~69.45%；扣除非经常损益后的净利润 13.2~14.7 亿元，同比增长 46.99%~63.69%。

弘元绿能：27 亿元定增落地。弘元绿能 1 月 25 日发布《2022 年度向特定对象发行 A 股股票发行情况报告书》，该报告书披露，此次公司发行募集资金总额为 27 亿元，扣除发行费用后，募集资金净额为 26.78 亿元，发行价格为 25.22 元/股。公司募集的资金用于投建年产 5 万吨高纯晶硅项目，该项目建设地点为内蒙古自治区包头市固阳县金山工业园内，项目总投资 47.2 亿元，该项目已于 2023 年 8 月 31 日成功投产。

石英股份：2023 年度净利润预增 351.44%~406.56%。石英股份 1 月 24 日发布 2023 年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 47.50~53.30 亿元，同比增长 351.44%~406.56%；扣除非经常损益后的净利润 47.2~53 亿元，同比增长 374.47%~432.77%。

阿特斯：子公司 Recurrent Energy 获国际财团 5 亿美元投资。1 月 23 日，阿特斯子公司 Recurrent Energy 与贝莱德集团(BlackRock)签订投资协议。根据协议，贝莱德集团(BlackRock)将投资 5 亿美元(约合人民币 35.85 亿元)的可转换优先股，该笔投资将占 Recurrent Energy 完全稀释股份的 20%(经转换)。投资完成后，阿特斯依然是 Recurrent Energy 的控股股东。

阳光电源：2023 年净利润同比预增 159%~187%。阳光电源 1 月 22 日发布 2023 年度业绩预告，营业收入 710~760 亿元，同比增长 86%~89%，归属于上市公司股东的净利润 93~103 亿，同比增长 159%~187%；扣除非经常损益后的净利润 91.5~101.5 亿元，同比增长 170%~200%。

无锡华晟 3.6GW 高效异质结电池项目正式投产。1 月 21 日，无锡华晟 3.6GW 高效异质结电池项目投产仪式在锡山经济技术开发区举行，是全球首个 210R 异质结电池厂。无锡华晟异质结智能制造项目总投资 54 亿元，其中一期项目华晟 3.6GW 高效异质结电池产线于 2023 年 3 月正式开工、8 月首台设备搬入、2024 年 1 月试生产，项目达产后，将实现异质结电池年产能 3.6GW、年产值超 20 亿元。

钧达股份：筹划港股上市。钧达股份 1 月 20 日发布公告称，根据总体发展战略及运营需要，拟在境外发行股份(H 股)并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。公告表示，钧达股份此次上市募集资金将用于高效电池海外产能建设，海外市场拓展及海外销售运营体系建设，全球研发中心建设及补充营运资金。公司将充分考虑现有股东的利益、结合境内外资本市场的情况，在经股东大会审议批准后 18 个月内选择适当的时机和发行窗口完成本次发行并上市。

3、光伏产业链跟踪：硅料涨价氛围酝酿，M10 硅 NP 价格趋同

硅料：上周酝酿的涨价氛围仍然持续，硅料生产厂家主要是头部企业持有较为具有代表性的态度，正在与下游拉晶需求方之间进行接触和试探，最终能否实现上涨，以及能否实现卖方预期中的涨幅，目前来看并不明朗。

截止本周观察，正在执行的订单价格与前期范围持平，块料价格范围 63~68 元/公斤，不能用于 N 型拉晶用料价格范围约在 56~62 元/公斤；另外颗粒硅订单执行价格约在 55~60 元/公斤。海外硅料价格范围目前也多维持前期价格水平，价格范围 18~24 美元/公斤，特殊和极端价格暂不做取值。

整体供应方面，高品质硅料的供应量月环比基本持平，总量中新增占比更高来源于二三线厂家以及新进入企业的产量增长。对于二月市场价格波动，目前行情扑朔迷离。

硅片：随着生产企业减产效果逐渐显现，硅片环节库存水平在本周呈现缓和下跌，当前落在 14~17 亿片左右，相比过去库存水位维持健康。

本周 P 型硅片成交范围维稳，M10 P 型成交价格维持 2 元/片左右、G12 尺寸也落在 2.8 元/片附近。N 型硅片则出现小幅跌价，M10 N 型尺寸成交价格落在 2 元/片左右、G12 部分价格也来到 3.1 元/片左右。观察本周 M10 尺寸 N/P 型价格走势变化微妙，M10 P 型价格在沉底数周后随着生产企业大幅提升 N 型生产比重，供需紧俏下厂家开始上台报价；M10 N 型部分则继上周跌价后，本周也有企业酝酿反弹，N/P 型报价双双落在 2~2.05 元/片左右。

展望后势，尽管当前硅片环节库存去化明显、厂家出现挺价，若电池厂家规划的春节期间放假具体落实，根据当前硅片厂家稼动水平来看，硅片环节在节期间有机率出现过剩、库存堆积的现象。

电池片：近期由于生产 PERC 电池厂家锐减，针对高效率 PERC 电池片出现小部分的紧张趋势，观察头部企业由于生产的 PERC 电池效率档位优异，并无太多厂商能够供应，因而持续出现挺价的现象。

本周 P 型电池片成交均价价格维持，M10 尺寸落在 0.38 元/W 区段；至于 G12 尺寸成交价格也维持 0.38 元/W 价格水平，两者价格回归同价。此外，专业电池头部企业也持续出现挺价，当前价格来到 0.39 元/W，甚至 0.4 元/W 的价格也有零星出现。

N 型电池片部分，本周 TOPCon (M10) 电池片主流成交价格保持相对稳定，效率的严重分化造就了 N 型电池的价格差异，筛选 24.5%及以上的高效档位，均价维持在 0.47 元/W 左右，TOPCon 与 PERC 电池片价差维持 0.08~0.09 元/W 不等。而 HJT (G12) 电池片生产厂家多数以自用为主，外卖量体尚少，厂家间的价格也分化不一，高效部分价格 0.6~0.7 元/W 都有出现。

近期电池片价格持稳，尽管 PERC 电池片价格有小幅抬价走势，仍难以掩盖电池企业在生产上持续面临亏损的事实，短期而言底部价格仍将持续，并预期老旧产线将会持续退坡，N 型新项目落地也将面临格外挑战。

组件：国内春节假期将至，组件排产部分延长放假时程，中上游酝酿涨价，与下游氛围不同，涨价氛围尚未向下影响至组件，组件价格仍维持低迷氛围。

本周价格仍受成本及订单交付较少因素影响，PERC 均价暂时平缓，本周 PERC 均价 0.88~0.9 元/W。而 TOPCon 则受新交单影响与 PERC 之间的价差略为收窄至 5-8 分/W 水平，本周价格 0.95-0.98 元/W 左右，主流价格仍有下行趋势。

近期新签项目较少，主要以大型项目订单执行为主，基本上 PERC 与 TOPCon 分别已有跌破 0.8 元/W 及 0.9 元/W 的执行价格，已可观察到 PERC 低点出现 0.7 元/W 级别的执行价格、TOPCon 0.85 元/W 左右的价格。

HJT 价格因成本因素、且市场尚未明显打开，价格也受前单签订执行价格较高，与新单分化明显，目前国内价格约 1.15-1.25 元/W 之间，海外订单价格僵持在 0.150-0.170 美元/W。

海外组件价格暂时稳定。分区来看，印度若无额外变动，二季度即将开始实施 ALMM 清单，厂家囤货也在一季度开始积极。本地制造组件价格暂时稳定。

考虑到 182 PERC 组件已位于产品周期尾部，短期海外需求有出现上升趋势，且欧洲去库加快、航运等变动因素影响，部分厂家规划节后调整价格。

美国分布式市场价格约 0.2-0.25 美元/W，部分分销也有低于 0.2 美元/W 的报价，当前执行大型项目仍有 0.3 美元/W 以上（海外料制）的交单，市场仍在观望复苏信号。

图表 2: 光伏产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格 预测
	InfoLink 公示价格时间区间主要为前周周四至本周周三正在执行和新签订的合约价格范围					
多晶硅 (kg)						
多晶硅致密块料(USD)	25.5	18.5	21.5	--	--	👍
多晶硅致密块料(RMB)	68	54	65	--	--	👍
多晶硅颗粒料(RMB)	60	56	59	--	--	👍
24-Jan-24						
P型硅片 (pc)						
单晶P型硅片-182mm/150μm(USD)	0.254	0.248	0.248	--	--	👍
单晶P型硅片-182mm/150μm(RMB)	2.050	2.000	2.000	--	--	👍
单晶P型硅片-210mm/150μm(USD)	0.373	0.349	0.349	--	--	👍
单晶P型硅片-210mm/150μm(RMB)	3.000	2.800	2.800	--	--	👍
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片-182mm/130μm(RMB)	2.050	2.000	2.000	-2.4	-0.050	👍
单晶N型硅片-210mm/130μm(RMB)	3.100	3.100	3.100	-1.6	-0.050	👍
24-Jan-24						
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片-182mm/23.1%+(USD)	0.120	0.051	0.052	--	--	👍
单晶PERC电池片-182mm/23.1%+(RMB)	0.390	0.380	0.380	--	--	👍
单晶PERC电池片-210mm/23.1%+(USD)	0.053	0.051	0.052	--	--	👍
单晶PERC电池片-210mm/23.1%+(RMB)	0.390	0.370	0.380	--	--	👍
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片-182mm/24.5%+(USD)	0.140	0.062	0.062	--	--	👍
TOPCon电池片-182mm/24.5%+(RMB)	0.470	0.450	0.470	--	--	👍
24-Jan-24						
单面单玻组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件(USD)	0.320	0.100	0.115	--	--	👍
182mm 单晶PERC组件(RMB)	1.000	0.780	0.900	--	--	👍
210mm 单晶PERC组件(USD)	0.330	0.100	0.115	--	--	👍
210mm 单晶PERC组件(RMB)	1.000	0.800	0.930	--	--	👍
双面双玻组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件(USD)	0.360	0.100	0.120	--	--	👍
182mm 单晶PERC组件(RMB)	1.020	0.800	0.920	--	--	👍
210mm 单晶PERC组件(USD)	0.360	0.105	0.120	--	--	👍
210mm 单晶PERC组件(RMB)	1.020	0.800	0.950	--	--	👍
24-Jan-24						
中国项目组件 (W)						
182/210mm 单玻PERC组件-集中式项目(RMB)	1.000	0.780	0.900	--	--	👍
182/210mm 单玻PERC组件-分布式项目(RMB)	0.930	0.800	0.880	--	--	👍
24-Jan-24						
各区域组件 (W)						
182mm 单晶PERC组件-印度本土产(USD)	0.230	0.190	0.220	--	--	👍
182/210mm 单晶PERC组件-美国(USD)	0.340	0.200	0.320	--	--	👍
182/210mm 单晶PERC组件-欧洲(USD)	0.230	0.100	0.120	--	--	👍
182/210mm 单晶PERC组件-澳洲(USD)	0.125	0.100	0.115	--	--	👍
24-Jan-24						
N型组件 (W)						
TOPCon双玻组件-182mm(USD)	0.140	0.109	0.130	--	--	👍
TOPCon双玻组件-182mm(RMB)	1.030	0.850	0.960	--	--	👍
HJT双玻组件-210mm(USD)	0.170	0.150	0.155	--	--	👍
HJT双玻组件-210mm(RMB)	1.250	1.150	1.200	-1.6	-0.020	👍
24-Jan-24						
组件辅材 (m²)						
光伏玻璃 3.2mm镀膜(RMB)	26.00	25.50	26.00	--	--	👍
光伏玻璃 2.0mm镀膜(RMB)	17.00	16.50	17.00	--	--	👍
24-Jan-24						

👍 > 3%
👎 0-3%
👉 0%
👈 0-3%
👌 3%

资料来源: InfoLink Consulting, 华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

本周 **EVA 粒子** 价格上涨，涨幅 1.2%。本周 EVA 价格部分上扬，然成交气氛有所转淡。需求端来说，下游工厂刚需备货步入尾声，以接收前期预订货源为主，新盘商谈减少。下周预计市场供需两淡的局面进一步凸现，预计价格变动空间有限，中长期需密切关注供需两端博弈的结果，以及业者操盘方向对市场节后市场价格的进一步影响。

本周 **背板 PET** 价格上涨，涨幅 0.2%。地缘政治相关的全球供应持续风险为油价提供了支撑，分析师认为美股反弹提振了经济和能源需求前景。聚酯行业开工负荷涨至 84.12%，PTA 现货价格上涨，乙二醇现货价格上涨，聚酯市场产销清淡。

本周 **边框铝材** 价格下降，降幅 1.1%。国内现货市场方面，各地持货商出货较多，贸易商接货淡稳，消费淡季背景下，下游厂家备货需求支撑有限，整体交投氛围温和。预计下周铝价或小幅反弹。

本周 **电缆电解铜** 价格下降，降幅 0.5%。供应端市场受累于累库预期，目前市场活跃群体减少，市场出货出价同步减少，市场流动性表现一般，下周市场参与更为清淡。现货市场供应端流动性整体仍处于库存低位，节前补库仍跟随价格波动而波动，市场波动较为平静，表现供需两弱，铜价或震荡运行。

本周 **支架热卷** 市场价格下降，降幅 0.1%。临近放假，贸易商低价销售意愿减弱，挺价观市为主。预计近两周价格将保持震荡上涨走势，市价重心小幅上移。

本周 **光伏玻璃** 价格不变。下周来看，虽个别产线有检修计划，但供应量较为充足，整体变动不大。目前玻璃厂家鉴于成本支撑，稳价心理明显。短期来看，市场或持续稳中偏弱运行状态，主流价格暂稳，部分成交存商谈空间。

图表 3：光伏辅材价格情况

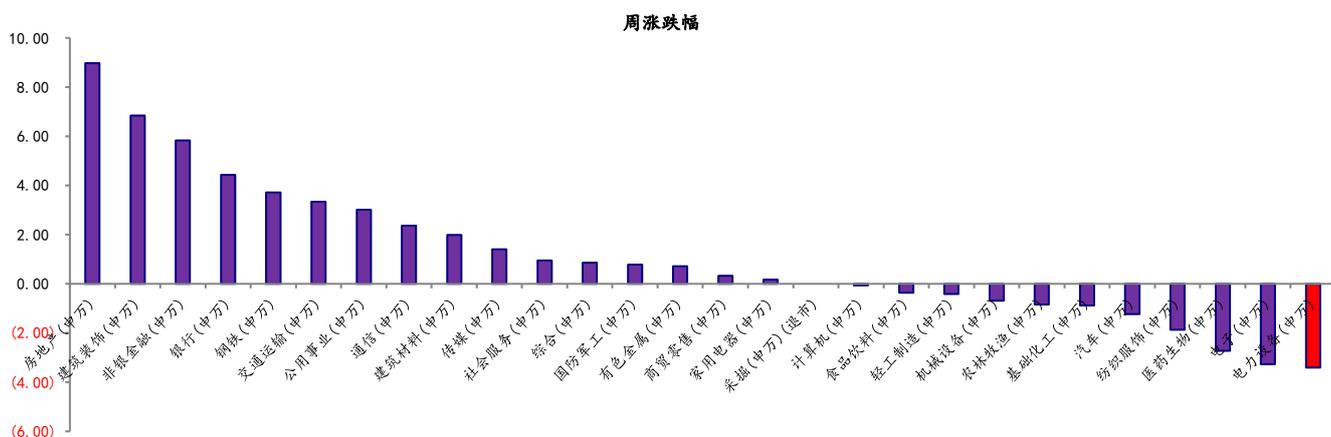
类型	产品	2024/1/17	2024/1/24	涨跌幅
粒子 (元/吨)	EVA	11807	11950	1.2%
胶膜 (元/m ²)	透明EVA	6.92	7.00	1.2%
	白色EVA	7.68	7.52	-2.1%
	POE	13.56	13.57	0.1%
背板 (元/吨)	PET	6804	6814	0.2%
边框 (元/吨)	铝材	19061	18846	-1.1%
电缆 (元/吨)	电解铜	68186	67878	-0.5%
支架 (元/吨)	热卷	4057	4051	-0.1%
银浆 (元/kg)	白银	5923	5889	-0.6%
	背面银浆	4052	4029	-0.6%
	主栅正面银浆	6175	6139	-0.6%
	细栅正面银浆	6374	6279	-1.5%
靶材 (元/kg)	精钢	2005	2005	0.0%
光伏玻璃 (元/平方米)	3.2镀膜玻璃	26	26	0.0%
	2.0镀膜玻璃	17	17	0.0%

资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

4、上周市场表现：电力设备板块跌幅 3.41%，排名第 28 名

上周市场回顾：电力设备板块跌幅 3.41%（上上周跌幅 2.98%），涨幅排名第 28 名（共 28 个一级子行业），跑输上证综指 6.16 个百分点，跑输沪深 300 指数 5.37 个百分点，其中光伏板块下跌 2.81%。

图表 4: 上周 (1.22-1.26) 申万行业表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

上周行业 (申万电力设备) 成分股中, 周涨跌幅前五名分别为通灵股份 (+8.69%)、中信博 (+7.66%)、国网英大 (+6.70%)、汇川技术 (+5.82%) 以及南网科技 (+5.55%), 周涨跌幅倒数后五名分别为鸣志电器 (-22.32%)、扬电科技 (-16.30%)、清源股份 (-16.24%)、兆威机电 (-14.72%) 以及太阳电缆 (-13.00%)。

图表 5: 申万电力设备子板块中涨幅前十



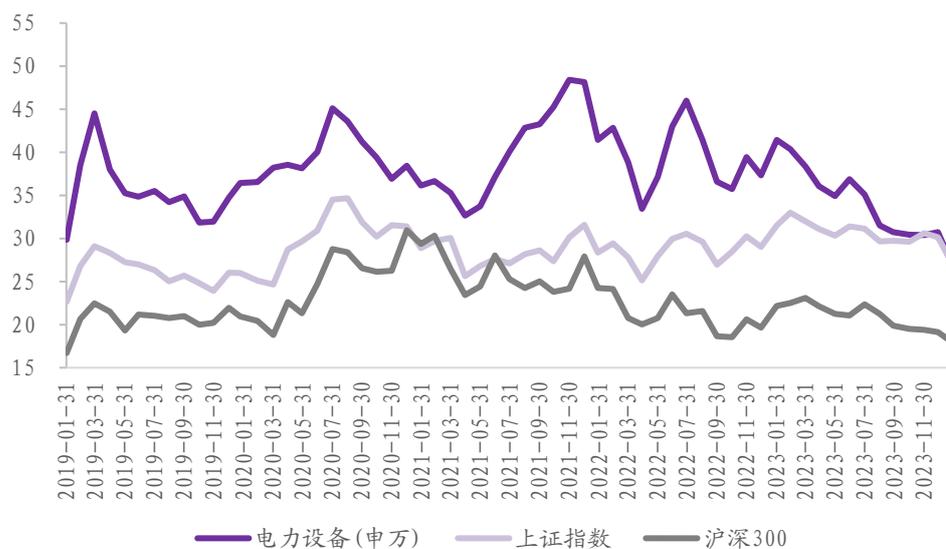
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 6: 申万电力设备子板块中跌幅前十



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 7：行业平均估值



资料来源：Wind，华鑫证券研究

5、风险提示

- (1) 风光储下游需求不及预期风险
- (2) 原材料价格大幅上升风险
- (3) 行业竞争加剧风险
- (4) 人形机器人行业发展进度不及预期风险
- (5) 大盘系统性风险
- (6) 推荐公司业绩不达预期风险

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。