



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

业绩预告第一波完毕，积极布局节后量价复苏

子行业周度核心观点：

光伏&储能：年度业绩预告披露暂告段落，无大惊大喜，市场对板块业绩风险的担忧得到阶段性缓解，且预告呈现出业绩加速赶底、龙头优势稳固（甚至放大）的趋势，近期产业链价格信号积极，或预示节后排产复苏的强度和确定性，近期因市场风格切换，板块超额收益显著回吐，但逻辑、业绩强势个股走势仍显著偏强，对于节前最后一个交易周，我们明确认为是再次上车布局节后板块量价复苏、预期上修行情的良机，继续坚定推荐强 α 个股。

电网：2023年电网投资高景气，全年电网工程完成投资5275亿元，同比增长5.4%，24-25年主网建设需求强烈，预计特高压及输变电项目等招标继续维持较高增长；本周《全国电力供需形势分析预测报告》发布，预计2024年全年全社会用电量同比+6%、发电装机容量同比+12%，再次着重强调加快建立市场化电价体系，完善新能源参与交易机制。

氢能&燃料电池：中国能建300亿风光氢氨醇一体化项目签约，关注中能建国内外承建项目带来的设备机会；广东首批氢能5634万元补贴公示、京东物流作为行业首家规模化投用氢能源重卡，燃料电池汽车不断推广提速。

风电：12月风电新增装机34.51GW，超预期；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在2024年上半年启动开工且当年实现全容量并网。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：三部委联合发布《关于加强绿色电力证书与节能降碳政策衔接，大力促进非化石能源消费的通知》；2023年全国新能源并网消纳情况公布，光伏/风电年度利用率分别达到98%/97.3%，其中12月97.1%/97%；中电联发布报告预测2024年光伏/风电新增装机171/89GW，较上年预测值分别增长32%/26%；通威股份控股股东公布10-20亿不设限价的增持计划；多家公司公布股份回购计划；向日葵公告终止TOPCon扩产项目并注销项目公司（去年9月曾公告终止设备采购协议）。

电网：《23-24年全国电力供需形势分析预测报告》发布，预计2024年全年全社会用电量同比+6%、发电装机容量同比+12%。

氢能&燃料电池：广东首批氢能5634万元补贴公示；亿华通表示燃料电池成本已下降到2000-3000元/kW；上海临港规划到2025年海上风电制氢产能达1400吨；巴斯夫宣布与远景能源合作，加快将绿氢和二氧化碳转化为电子甲醇。

投资建议与估值：详见报告正文各子行业观点详情。

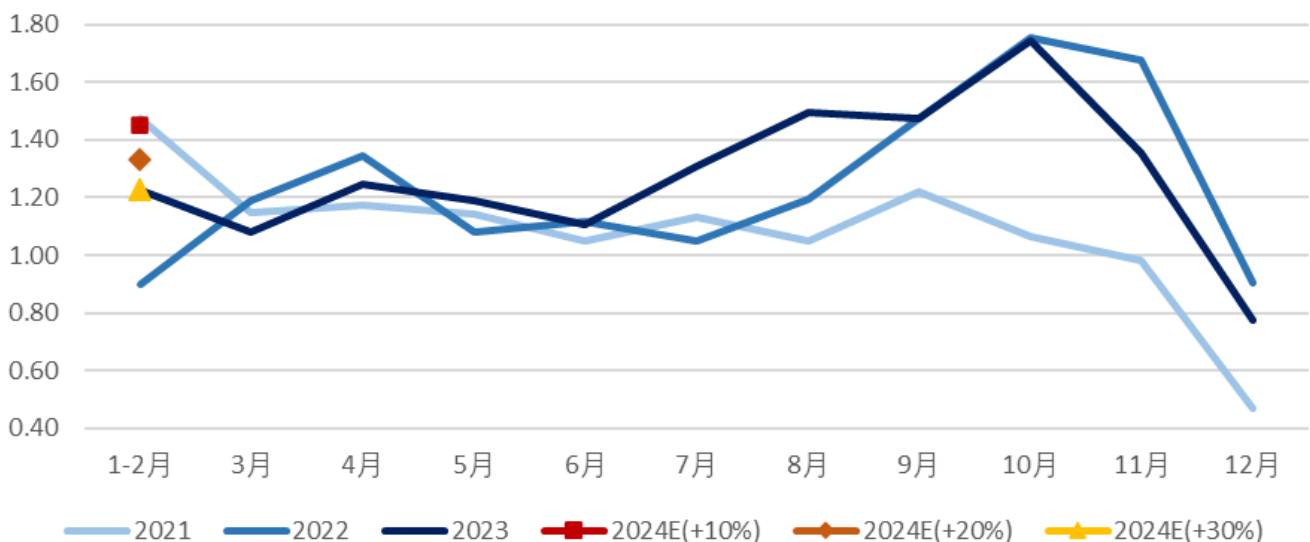
风险提示：政策调整、执行效果低于预期风险；产业链价格竞争激烈程度超预期风险。



子行业周观点详情

- **光伏&储能：**年度业绩预告披露暂告段落，无大惊大喜，市场对板块业绩风险的担忧得到阶段性缓解，且预告呈现出业绩加速赶底、龙头优势稳固（甚至放大）的趋势，近期产业链价格信号积极，或预示节后排产复苏的强度和确定性，近期因市场风格切换，板块超额收益显著回吐，但逻辑、业绩强势个股走势仍显著偏强，对于节前最后一个交易周，我们明确认为是再次上车布局节后板块量价复苏、预期上修行情的良机，继续坚定推荐强 α 个股。
- 截至本周，光储板块年度业绩预告集中披露告一段落，整体无惊雷也无大喜，基本符合此前市场对板块 Q4 业绩并不乐观的一致预期水平，从披露预告的企业分产业链环节来看：1) 头部组件企业 Q4 出货量普遍保持环增，测算集中度呈现持续提升趋势，与此前我们跟踪的组件环节头部与二三线企业 Q4 开工率显著分化的结论相互印证；2) 受订单交付价格显著下行影响，组件企业 Q4 测算单位盈利均出现环比较显著的下滑，尤其是考虑年底存货及固定资产减值等因素后，普遍已跌至 5 分/W 以内，但尚未出现亏损，基本符合此前市场预期；3) 受二三线组件企业 Q4 开工率骤降及头部一体化企业优先保障内部产能开工率等因素影响，中游单环节企业 Q4 盈利承压更为显著，硅片/电池片专业化供应商 Q4 经营性盈利普遍已降至盈亏平衡甚至略亏的水平，部分企业因存在老旧产能固定资产减值计提情况，Q4 已出现较大幅度的单季度亏损；4) 多家二线胶膜企业 2023 年出现年度亏损，验证环节景气度提前触底及头部企业的大幅领先优势，维持高毛利水平多年的金刚线环节在 Q4 开始呈现较显著的盈利下行压力。由此可见，即使主产业链企业在面临自身盈利压力的背景下，向上游原辅材料供应商传导降本压力乃理所当然，但前提仍然是上游供应商存在可压缩的利润空间，对于已经仅有一两家头部企业能够盈利的环节，其实是几乎没有再进一步压缩的空间的。
- 近期产业链价格表现积极：1) 从近期硅片产销及价格表现看，中下游为假期及节后排产备货积极，或一定程度上预示着节后排产复苏的强度和确定性；2) 硅料价格持续小幅上涨，反映出在下游 TOPCon 产能爬坡速度阶段性快于高品质 N 型硅料供给增加速度的背景下的供需偏紧的局面，据我们调研了解，高品质 N 型料已连续数周接近零库存水平，且大部分企业已签完年前订单，伴随 N 型料紧缺价格上涨，部分高品质 P 型料价格也被带动小幅上涨；3) 在硅料整体供需测算偏宽松的背景下，N 型料价格持续表现强势，或反映出部分存量产能提升 N 型料产出比例的困难程度超预期，进一步验证我们一直以来强调的“硅料环节技术领先的头部企业的盈利优势幅度，将在行业趋于过剩、下游 N 型/高效化背景下得到放大”的观点。
- 展望后续，在正式年报和一季报预告披露之前，板块将面临 2 个月左右的业绩真空期，近期板块随大盘的回调过程中，板块个股表现分化显著，逻辑、业绩强势的企业，明显走出超额，我们光伏年度策略首推的两家公司（阿特斯、阳光电源）也是为数不多在这一轮板块反弹之后的回调中没有创新低的公司，我们再次强调今年板块投资策略中优选 α 个股的重要性。

图表1：光伏组件月度“产装比”数据显示 2024 年 1-2 月国内装机及出口量增速有望超预期



来源：国家能源局，Infolink，中国海关，国金证券研究所

- 近期我们独创引入“产装比”指标概念，基于 2024 年 1-2 月的预计组件排产量，结合历史数据回溯，对“2024 年 1-2 月的国内装机（同比）、组件出口数据（同环比）大概率保持强势”这一判断兑现的确定性进行定量分析。
- 基于数据的可获得和可追溯性，我们将“全球组件产量/（中国新增交流侧装机量+电池组件出口量）”定义为光伏组件月度与年度的“产装比”数据，2021-2023 年年度比值分别为 1.03、1.19、1.26。造成这一年度比值持续大于 1 且呈现逐年上升趋势的原因，我们认为有三点：1) 中国新增装机项目交直流容配比升高；2) 海外电池片产能增长；3) 需求高速增长长期的行业稳态库存增加。月度比值方面，过去三年中 Q4 及 1-2 月的数据波动较大，我们认为主要由于年底前后产业链库存调整、中国年底抢装数据的影响。



- 考虑到年底前后月度数据的高度波动性，我们选取“前一年12月至当年2月”的三个月数据计算跨年时间段的“产装比”指标，2021-2023分别为0.87、0.71、1.10。基于当前预期的组件端1-2月排产量（从近期原材料价格看存在超预期可能），我们以2024年1-2月的国内装机同比增速、电池组件出口环比增速分别10%、20%、30%作为假设条件，可测算得2023年12月-2024年2月的预测“产装比”将分别落在1.09、1.05、1.01，均低于过去三年内的最高值（1-2月装机/出口增速越高，产装比越低）。
- 综上，我们认为，从数据推算角度看，随后续1-2月国内装机、组件出口数据的陆续发布，并结合3-4月预期排产量的环比回升，市场对2024年国内外需求增速、海外库存消化情况的预期都将得到实质性上修，并进一步驱动对盈利预期及PE估值的同向变动，从而支撑板块行情的持续性。
- 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突出的光伏板块标的，当前板块维持首推：阿特斯、阳光电源、奥特维、福莱特、福斯特、通威股份等（完整组合详见年度策略）。储能方面，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，核心推荐：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：**2023年电网投资高景气，全年电网工程完成投资5275亿元，同比增长5.4%，单四季度完成投资1988亿元，同比增长6.99%，相关核心企业收入与订单提升显著。24-25年主网建设需求强烈，预计特高压及输变电项目等招标继续维持较高增长；本周《2023-2024全国电力供需形势分析预测报告》发布，预计2024年全年全社会用电量同比+6%、发电装机容量同比+12%，再次着重强调加快建立市场化电价体系，完善新能源参与交易机制。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）。
- 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，24年甘肃-浙江（陇电入浙）、蒙西-京津冀柔直方案确定性强，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、大连电气、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：**中国能建300亿风光氢氨醇一体化项目签约，关注中能建国内外承建项目带来的设备机会。本周，哈尔滨双城区与中能建氢能有限公司就“哈尔滨市双城区风光氢氨醇一体化项目”举行签约仪式，拟投资300亿元，涵盖制氢、加氢、氢能化工、氢能装备全产业链条。中能建作为绿氢项目业主方在手项目丰富，大量的项目开工及招标，将带来制氢端设备的机会，当前已公布2024年的125套电解槽的供应商候选人，今年具体看对应中能建项目为：1) 兰州新区绿电制氢氨项目，对应绿氢0.8万吨/年产能；2) 甘肃酒泉风光氢储及氢能



综合利用项目，对应绿氢 1.7 万吨/年产能；3) 松原氢能产业园项目，对应一期绿氢 4.5 万吨/年，共 7 万吨产能。进入供应商名录的厂商明年将落地订单，例如华光环能、昇辉科技、隆基绿能、阳光电源、双良节能等上市公司，当前中能建在手绿氢项目近 90 万吨，并且包括埃及、巴西等海外项目，重视中能建等国家队的绿氢大项目建设进度，重点关注制氢设备环节机会。

- 广东首批氢车 5634 万元补贴公示、京东物流作为行业首家规模化投用氢能源重卡，燃料电池汽车不断推广提速。广东省发展和改革委员会发布广东省 2021-2022 年度燃料电池汽车推广应用补贴资金审核情况（第一批）的公示，本批次共有 6 家企业申报，燃料电池汽车申报数量共计 188 辆，获批补贴资金共计 5634 万元。京东物流也是作为行业首家，投用的氢能源物流卡车单次运载量达 18 吨，仅需 10 分钟便可完成氢燃料加注，加注一次氢燃料可实现 400 公里超长续航，使用时长可达 10 年。燃料电池汽车 2025 年国家级规划量达到 5 万辆，近两年 CAGR 达到 60%，仍将呈现高增趋势，重点关注燃料电池核心零部件企业。
- 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。
- 风电：12 月风电新增装机 34.51GW，超预期；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在 2024 年上半年启动开工且当年实现全容量并网。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。
- 本周大宗商品价格整体呈下降趋势。2024 年 2 月 2 日中厚板、圆钢、废钢、螺纹钢分别为 3992 元/吨、3960 元/吨、2952 元/吨、3894 元/吨，周变动幅度分别为-0.2%/-0.5%/+0.2%/-0.4%。
- 本周风电板块平均变动-13%，低于沪深 300 变动幅度-5%。本周风电板块跌幅相对较大主要受制于：1) 新能源板块整体表现较差；2) 两家整机商披露业绩预告，业绩均不及预期，引发市场对行业盈利的担心；3) 风电海风项目自身并无较大实质性进展。
- 本周部分风电公司发布 2023 年年度业绩预告，其中日月股份业绩略超预期，亚星锚链业绩符合预期，明阳智能、电气风电业绩低预期。整机商业绩低预期主要由于风机价格下降、风电场出售不及预期等原因。1) 日月股份：2023 年归母净利润预计为 4.5-5.2 亿元，同增 31%~51%。其中 4Q23 归母净利润预计为 0.97-1.67 亿元，同比变动-44%~-4%，环增 56%~169%；4Q23 扣非归母净利润为 0.63-1.33 亿元，同比变动-60%~-16%，环增 19%~151%；2) 亚星锚链：2023 年归母净利润预计为 2.16-2.54 亿元，同增 45%-70%。其中 4Q23 归母净利润预计为 0.40-0.78 亿元，同比变动-25%~+47%，环比变动-39%~+18%；4Q23 扣非归母净利润为 0.44-0.82 亿元，同增 1%~90%，环比变动-15%~+60%；3) 明阳智能：2023 年归母净利润预计为 3.54-5.30 亿元，同降 85%~90%；其中 4Q23 归母净利润预计为-8.74~-6.98 亿元，4Q23 扣非归母净利润为-9.21~-8.45 亿元；4) 电气风电：2023 年归母净利润预计为-12~-13.4 亿元，其中 4Q23 归母净利润预计为-5.48~-6.88 亿元，4Q23 扣非归母净利润为-6.03~-7.43 亿元。
- 本周东方电缆公告回购方案，彰显公司对后续发展信心。公司预计回购规模在 1-2 亿元，主要用于未来员工持股计划或股权激励，预计回购价格不超过人民币 58.00 元/股（含）。
- 本周泰胜风能公告定增方案。公司预计募集资金 12 亿元，公司控股股东广州凯得投资控股有限公司将以现金认购本次发行的股份，募集资金将全部用于补充流动资金。
- 行业新闻更新。海风项目前期推进速度加快。本周宁德深水 A 区海上风电场项目 800MW、瑞安 2 号 600MW 海上风电项目获核准。
- 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 54GW，2021-2023 年合计并网规模达 27GW，2024-2025 年累计新增规模将至少达 27GW，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

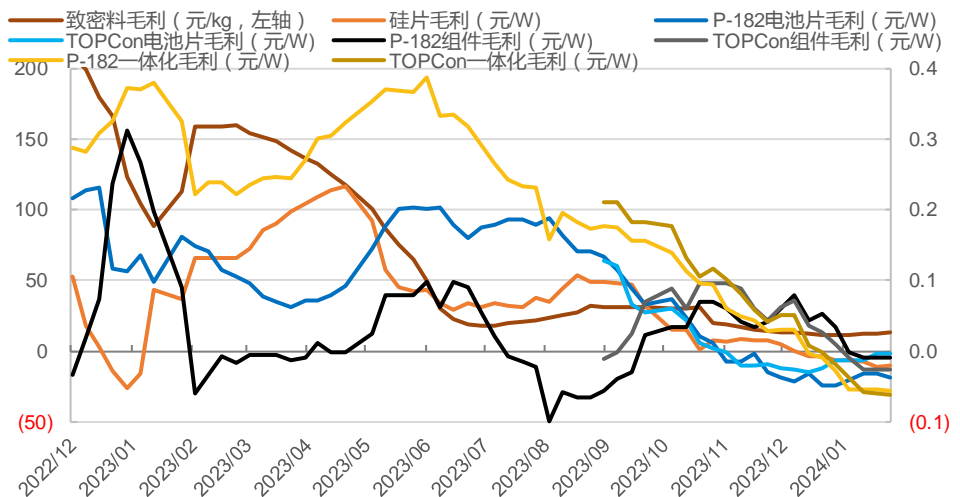
要点：<1>截至 1 月 31 日，本周硅料价格在 N 型带动下持续小涨，硅片/电池片/组件价格基本持稳。

<2>在当前市场对板块 Q1 潜在负面因素预期充分，而对潜在积极催化剂尚未形成充分共识的背景下，我们引入“产装比”指标概念，推算 1-2 月出口环比增速、国内装机同比增速大概率实现正增长，从而驱动全年需求一致预期上修及 Q1 板块行情的持续性，继续坚定看好。

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2：主产业链单位毛利趋势（测算，截至 2024/1/31）



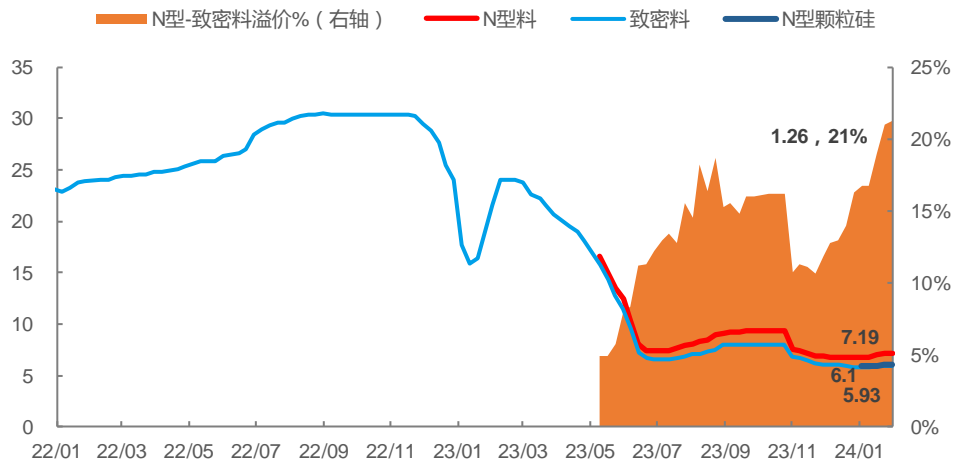
来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

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) 硅料价格持续小幅上涨：本周硅料成交量放大，订单签至 2 月底，节前备货基本完成，N 型料紧缺价格上涨，部分高品质 P 型料因可替代 N 型料价格小幅上涨。



图表3: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

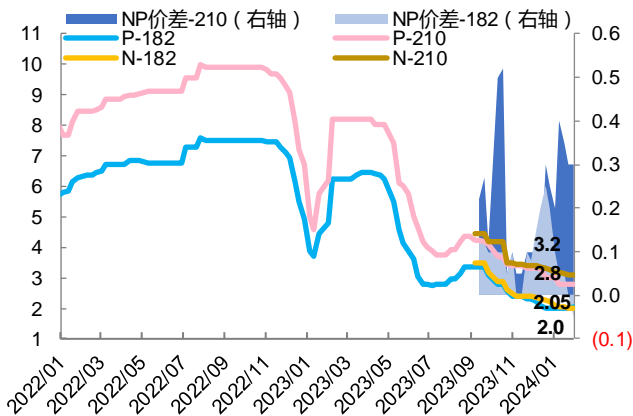


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-1-31

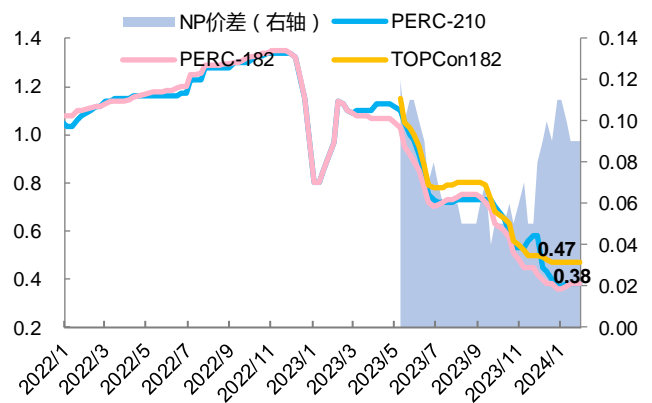
2) 硅片价格基本持稳, P-182 价格略涨: P-N 切换后 P 型硅片产出减少, 叠加硅料价格上涨, 节前备货需求下 P-182 硅片价格略涨; N 型硅片供应较多, 价格持稳。

3) 电池片价格持稳: 电池片提前春节备货接近尾声, 部分企业开始放假, 价格暂稳, P 型主流均价 0.38 元/W, TOPCon 高效产品与 P 型价差约 0.08-0.09 元/W。

图表4: 硅片价格 (元/片)



图表5: 电池片价格 (元/W)

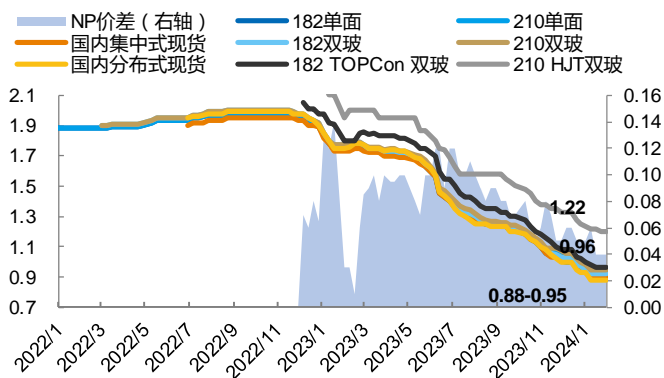


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-1-31

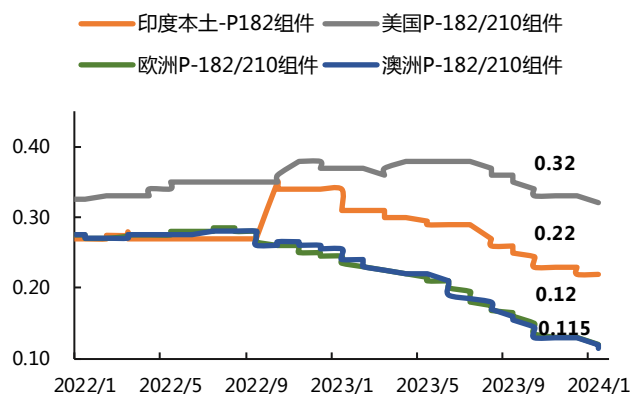
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-31

4) 组件价格低位持稳: 上游成本上涨, 临近春节头部企业撑市心态严重, 近期签单较少组件价格低位持稳; 红海事件推高海运费及海运周期, 欧洲去库加快, 海外组件价格陆续企稳。

图表6: 组件价格 (元/W)



图表7: 各区域组件价格 (USD/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-31

来源: InfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-31

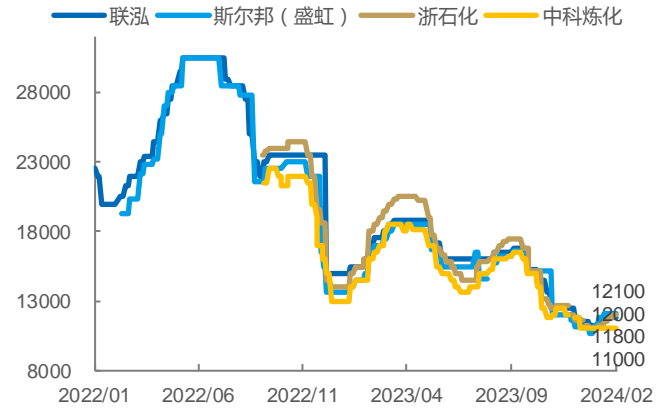
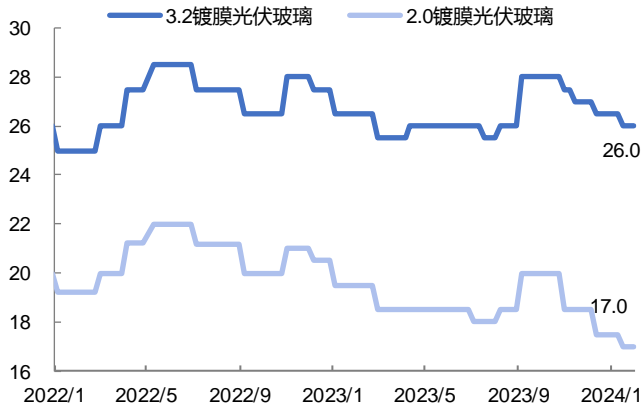


5) 光伏玻璃局部成交重心松动: 光伏玻璃整体供应较为充足, 临近假期下游开工率偏低、组件企业压价心态明显, 下游节前采购收尾, 玻璃厂家库存缓增, 局部成交重心稍有松动。

6) EVA 树脂/胶膜价格基本持稳: 供给保持稳定, 节前备货需求拉动下 EVA 光伏料价格略涨, 但下游需求仍偏弱, 胶膜散单价格未发生大幅变动, 主流成交价维持低位。

图表8: 光伏玻璃价格 (元/平)

图表9: 光伏 EVA 树脂报价 (元/吨)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-1-31

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-2-2

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