



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） 联系人：唐雪琪
hujingnan@gjzq.com.cn

tangxueqi@gjzq.com.cn

顶层定调一语胜千言，电新板块性机会再临

子行业周度核心观点：

光伏&储能：顶层政策定调一语胜千言，中央政治局首次集中学习新能源，主席发言金句频频。我们认为在顶层最新的高调定调背景下，市场对新能源中短期挑战（并网、消纳、土地、市场化交易等）和中长期不确定性（如：高比例渗透后综合电力成本上升的传导等）的担忧都将得到显著缓解，进而驱动板块估值中枢的显著向上修复。结合近期及后续各类政策预期，并参考往年此类级别顶层定调对板块行情的影响，我们认为电新板块有望迎来较大级别的板块性行情，建议全面加大配置，同时考虑各级政策助强扶优的基调，优先布局各环节龙头。

电网：本周五《新形势下配电网高质量发展的指导意见》印发，国家部委层面首次以正式文件形式指导配网建设，以到 25 年具备 5 亿千瓦分布式新能源、1200 万台充电桩接入能力。政策亮点为“提高配网装备能效和智能化水平”，聚焦配网变压器老化替换、推广一二次融合设备、合理配置监测终端+无人巡检终端+带电作业机器人等。我们认为此事件包含 4 条投资主线（按政策影响程度依次排序）：①配网变压器、②配网智能化、③智能电表、④电力市场化改革。

氢能与燃料电池：本周氢能板块表现活跃，主要受板块估值修复、国内外政策和项目频出带动，推动行情持续走强，展望今年，绿氢项目和政策细则将不断落地开工，带动板块持续活跃；加快推动制造业绿色化发展，政策频出氢能产业迎春风，制氢装备和燃料电池齐迎机遇。

风电：2023 年风电新增并网 75.9GW，其中海风并网 6.8GW；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 2024 年业绩预期。

本周重要行业事件：

光储风：中央政治局就新能源技术与能源安全进行集体学习，新华社发表专题报道；能源局发布 2023 年分省、分类型光伏项目建设情况；美国 1 月公用事业光储装机同比高增；彭博预测 2024 年全球光伏装机中性/乐观情景下分别达到 574/655GWdc；通威与中机公司意大利子公司签署 700MW 组件供货协议；阿特斯公布 96 亿元 14GW 一体化产能建设规划。

电网：能源局发改委联合发布《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》、《关于加强电网调峰储能和智能化调度能力建设的指导意见》。

氢能与燃料电池：山东将对氢能车辆暂免收取高速通行费；重塑能源正式递表港交所；国家七部委发布构建氢能全产业链技术装备体系；内蒙古允许化工园区外建设太阳能、风能等可再生能源电解水制氢项目和制氢加氢站。

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：**顶层政策定调一语胜千言，中央政治局首次集中学习新能源，主席发言金句频频。我们认为在顶层最新的高调定调背景下，市场对新能源中短期挑战（并网、消纳、土地、市场化交易等）和中长期不确定性（如：高比例渗透后综合电力成本上升的传导等）的担忧都将得到显著缓解，进而驱动板块估值中枢的显著向上修复。结合近期及后续各类政策预期，并参考往年此类级别顶层定调对板块行情的影响，我们认为电新板块有望迎来较大级别的板块性行情，建议全面加大配置，同时考虑各级政策助强扶优的基调，优先布局各环节龙头。
- 对于光伏、风电行业，我们一直以来都强调一个观点：虽然风光早已实现平价上网并摆脱了对补贴的依赖，但是作为能源行业的重要组成部分，行业的发展永远无法摆脱对政策的依赖。这句话，可以从正反两个角度来理解：作为能源领域的新事物，如果没有足够的政策支持，风光发电必然会面临很多难以克服的挑战，并造成行业发展的“大起大落”、降速、甚至停滞；但如果有全面、大力、针对性的政策支持，尤其是自上而下的顶层政策设计，绝大部分困难的迎刃而解都只是时间问题，这一规律在我国这种举国体制优势下将尤为显著。本周，新能源行业可谓迎来了最高级别的顶层政策定调。
- 2月29日下午，中共中央政治局进行第十二次集体学习，主题为“新能源技术与我国的能源安全”，同时，新华社以《中央政治局集体学习释放加快能源结构转型积极信号》为题发表专题报道。从内容上看，历次集体学习的内容都事关国家大政方针政策，本次学习是这一届中央政治局首次聚焦新能源、能源安全进行集体学习。我们对本次学习及相关专题报道的核心内容梳理如下，可谓金句频频！
- 习主席在主持学习时强调：“能源安全事关经济社会发展全局，……要以更大力度推动我国新能源高质量发展，为中国式现代化建设提供安全可靠的能源保障”；“我国能源发展仍面临需求压力巨大、供给制约较多、绿色低碳转型任务艰巨等一系列挑战，应对这些挑战，出路就是大力发展新能源”；“我国风电、光伏资源丰富，发展新能源潜力巨大，……我国成为世界能源发展转型和应对气候变化的重要推动者”；“要统筹好新能源发展和国家能源安全，坚持规划先行、加强顶层设计、搞好统筹兼顾，注意处理好新能源与传统能源、全局与局部、政府与市场、能源开发和节约利用等关系，推动新能源高质量发展”。
- 短期看，并网、消纳、土地、市场化交易等潜在可能制约风光发展规模的担忧将大幅缓解（敢问，当主席定调“发展新能源潜力巨大”的时候，谁敢说我这儿装不下了？）；中长期看，当新能源发展至高比例渗透阶段，面临成本传导压力的时候，在这种顶层定调背景下，我们也不用太过担心我国实现能源转型的决心。此外，更现实一点看，回顾过往几年类似级别的顶层定调，除“双碳目标”外，就是2018年11月的民营企业座谈会，习主席在会议上对“531政策”进行了纠正，并明确了对光伏和新能源发展的支持态度，新能源板块在应声三连板之后，开启了2019-2021年的三年板块大牛市。
- 结合近期密集发布的中央气象局《能源气象服务行动计划（2024—2027年）》、《配网高质量发展指导意见》、绿氢下游应用推广扶持政策等一系列政策，新形势下的新一轮能源转型大幕正在徐徐拉开，后续《分布式光伏管理办法》（新版）、《光伏制造业规范条件》（新版）、《可再生能源法》（修订）等重要政策也都已经提上议事日程，相关政策催化仍有大量可期。
- 本周的行业微观层面，光伏产业链价格表现积极，P型硅料、电池片价格上涨，在企业库存得到较好的消化、成本压力维持高位的背景下，近期部分组件集采投标价格呈现显著的企稳、甚至回升趋势，部分头部企业对现货提价意愿强烈，我们判断若3月硅料价格能够持稳，则组件小幅涨价成功落地将是大概率事件。
- 此外，本周美国能源署发布2024年1月公用事业光伏、储能装机数据。其中，美国公用事业规模光伏实现新增装机2.25GW，同比增长87%，公用事业规模储能实现新增装机148MW，同比增长123%，公用事业光伏、储能装机均同比高增。从年内计划装机规模来看，2-12月美国公用事业规模光伏计划装机33.4GW，同比增长71%；2-12月美国公用事业规模储能计划装机14.6GW，同比增长123%。后续计划装机规模庞大，全年装机增长确定性强。此前我们在储能年度策略报告中预计2024年美国大储有望实现38GWh装机规模，全年同比增长81%，1月美国公用事业光储装机数据初步验证这一观点。此外，节前我们发布《美国光储市场专题》，从多角度复盘梳理美国光储市场政策发展历史及现状，判断2024年美国光储市场有望继续保持高溢价和超额利润，因此海外有产能布局的头部企业，以及得益于美国本土制造业崛起的核心供应商有望充分受益。
- 当前时点对后续板块行情的基本判断：
- 驱动Q1预期修复的催化剂刚刚开始陆续兑现，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。在近期顶层政策密集出台的催化下，短期内行情表现强度有望超预期。
- 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，个股表现分化显著，逻辑、业绩强势的企业，明显走出超额，我们再次强调今年板块投资策略中优选α个股的重要性。短期市场注意力聚焦“排产拉升”较多，可适当重点关注最直接受益排产提升的辅材环节，尤其是盈利最早触底、格局维持良好的玻璃、胶膜等环节。
- 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、福莱特、福斯特、奥特维、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：本周五《关于新形势下配电网高质量发展的指导意见》印发。**这是自提出新型电力系统以来，国家部委层面首次以正式文件形式指导配网建设，以有序扩大配电网投资，指导配电网高质量发展。
 - 政策目标：①阶段性目标（定量）：到 2025 年具备 5 亿千瓦左右分布式新能源、1200 万台左右充电桩接入能力；②总体目标（定性）：到 2030 年，基本完成配电网柔性化、智能化、数字化转型。
 - 出台背景：数年前配电网仅单纯起到接受、分配电能作用，而当前随着新能源、充电桩、储能等高比例接入，配电网正逐渐“有源化发展”，亟需加快建设改造和智慧升级，提升供电保障和承载能力，以补足电网短板。
 - 政策亮点：提高配网装备能效和智能化水平。政策聚焦加快老旧和高耗能设备设施更新改造，改造后须达到能效节能水平。①提升装备能效：2025 年电网企业全面淘汰 S7（含 S8）型和运行年限超 25 年且能效不达标的配电变压器，全社会在运能效节能水平及以上变压器占比较 2021 年提高超过 10%。②推广高效能一二次融合设备、提升配电自动化有效覆盖率、配置监测终端+无人巡检终端+带电作业机器人。
 - **此政策相关 4 条投资主线（按照政策影响程度依次排序）：**①配网变压器——三星医疗、望变电气、云路股份等；②配网智能化：东方电子、科林电气、国网信通、泽宇智能等；③智能电表——三星医疗、炬华科技、威胜信息、海兴电力等；④电力市场化（虚拟电厂+微电网）：国能日新等。
- 24 年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) 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。
 - 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、大连电瓷、国电南瑞，建议关注：中国西电、派瑞股份。
 - 4) 电力市场化改革：23 年电改重磅政策密集出台，24 年政策力度有望持续加码。电改已进入明确指引期，将成为未来至少两年的主线，政策将推动行业进入第二增长曲线，后续更多相关细则政策有望形成新的催化。我们重点推荐：国能日新，建议关注：国网信通、安科瑞、恒实科技。
- **氢能与燃料电池：**本周氢能板块表现活跃，主要受板块低估值、国内外政策和项目频出带动，推动行情持续走强，当前氢能替代传统能源尚处初期，工厂替换成本较高，需政策和补贴支持推动产业成熟与市场化进程加速，放开氢能使用限制将激发多元化场景的开发，如建立光伏制氢一体化能源站、实施氢能管网工程等，国家统筹协助氢能产业规划将打通产业链上下游，预期后续政策将更具体深入。展望今年，绿氢项目和政策细则将不断落地开工，拓宽氢能应用并带动板块持续活跃。
 - 从政策看：国内政策连续发布，氢能全产业链成为工信部和能源局 2024 年能源标准立项的重点之一，七部委也围绕石化化工、钢铁、交通、储能、发电等领域用氢需求提出完善产业链，并且国家交通部同意开展氢能交通运营平台的应用，同时地方细则不断跟进，山东免征收燃料电池汽车的高速费可使全生命运营成本减少 20%，氢能产业发展将迎来不断的细节政策落地；
 - 从国外看：各国企业对氢能发展态度积极，如日本北海道计划建设日本最大液氢工厂，欧洲计划基础设施建设投资 175 亿欧元，表明全球氢能产业化落地势头强劲；
 - 加快推动制造业绿色化发展，政策频出氢能产业迎春风。2 月 29 日，工信部等七部门发布关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见，围绕石化化工、钢铁、交通、储能、发电等领域用氢需求，构建氢能制、储、输、用等全产业链技术装备体系，提高氢能技术经济性和产业链完备性。近期国家及地方政策不断出台，从顶层支持全产业链打造到地方的政策松绑，多维度的大力推动了氢能市场化进程，从制氢端的放开非化工园区建设到燃料电池汽车端的减免高速通行费，对氢燃料电池汽车在燃料和过路费的运营端贡献大幅降本，政策有望从地方推广至全国；今年绿氢项目储备丰富且经济性初现，全年电解槽招标量看向 1.5-2GW，同比近翻倍增长，随着制氢设备的招标不断落地，各家公司今年氢能业务板块的持续性可期，把握设备端机会。此外，在基于补贴下的购置成本可实现



平价时，燃料电池商用车今年有望迎来放量，预计 2024 年全年看向 12000-18000 辆，同比增长 60%-140%，核心零部件端受益。

- 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**：2023 年风电新增并网 75.9GW，其中海风并网 6.8GW；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 2024 年业绩预期。
- 本周大宗商品价格持平。2024 年 3 月 1 日中厚板、圆钢、生铁、废钢、螺纹钢分别为 4104 元/吨、3950 元/吨、4100 元/吨、2700 元/吨、3830 元/吨，较 2 月 23 日变动幅度分别为 -0.3%/0%/0%/-0.4%/-0.3%。
- 行业新闻更新：1) 明阳智能、远景能源分别预中标广西防城港 289MW 海上风电项目的 I&II 和 III 标段；2) 明阳智能预中标包头达茂旗 1GW 风电项目；3) 中广核启动广西来宾 300MW 风电项目和广西南宁 100MW 风电项目的风力发电机组采购；4) 本周贵州发布 2024 年省级重大工程项目名单，包括超 20GW 风电项目，其中预备项目约 10.7GW，新建项目约 5GW；5) 安徽发布 2024 年重点项目清单的通知，包括超 1.87GW 风电项目。
- 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。
- 近期我们发布嘉泽新能公司深度《低估值民营运营商多业务协同发展，项目储备充足、股息率高且稳定》，我们认为：1) 公司项目储备充足、股息率高且稳定。公司主要从事新能源开发业务。截至 1H23，公司新能源发电并网装机容量 1989.375MW，其中风电占比 93%。截至 2023 年 4 月，公司已经取得的核准项目、备案项目、储备开发项目以及资源储备的新能源项目装机容量分别为 1.6GW、0.5GW、2.4GW、5.3GW，合计达 9.8GW。公司股息率逐年提高，2020-2022 年分别为 1.62%、1.94%、2.12%，考虑公司储备资源充足，预计未来股息率将稳定在较高水平；2) 以基金业务为纽带，五大业务板块协同发展。自“十四五”开始，公司在新能源发电单一业务板块的基础上，大力向屋顶分布式光伏、电站开发-建设-出售、新能源电站运维业务、基金业务等四个全新业务板块拓展。新能源发电业务、屋顶分布式光伏业务的开发和运营，为公司电站出售业务的持续开展奠定了坚实的基础；发电业务、屋顶分布式光伏和电站出售业务规模的不断增长，为电站运维业务带来了持续增量；新能源产业基金主要投资于新能源电站的开发或运营。公司既可以通过开发基金储备项目资源、扩大资产规模；也可以将新能源电站出售给产业基金，同时为基金持有的电站提供运维服务；3) 公司风电项目盈利高于同行。受益于风电项目资源较优，2022 年公司在各省风电年利用小时数均高于省平均值。同时，受益于补贴项目、电力市场化交易，2022 年公司各省风电项目发电售价均高于各省标杆燃煤上网电价。2022 年公司风力发电板块毛利率为 63%，盈利领先行业。我们预计公司 2023-2025 年分别实现净利润 7.9、10.6、13.5 亿元，对应 EPS 0.32 元、0.43 元、0.55 元，2023-2025 年年复合增速达 31%。公司当前股价对应三年 PE 分别为 11、8、6 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。
- “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，液力变桨将替代电变桨，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：三星医疗、海兴电力、思源电气、金盘科技、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、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

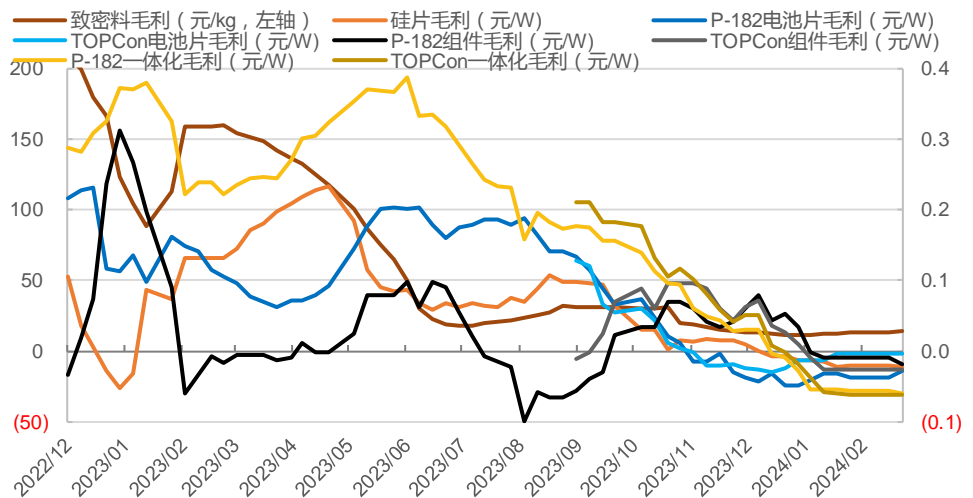
要点：<1>截至 2 月 28 日，本周 P 型硅料及电池片、光伏 EVA 树脂价格上涨，其余环节价格基本持稳；组件厂家看涨意愿强烈，预计提价成功概率大。

<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，3-4 月排产复苏、产业链价格/业绩触底、中下游环节盈利修复、1-2 月国内装机/出口数据超预期、供给侧政策更新等积极催化剂有望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：测算致密料盈利下降至部分企业成本线，N 型料价差较大，头部企业有盈利优势；
- 2) 硅片：测算硅片成本倒挂；
- 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 2024/2/28）



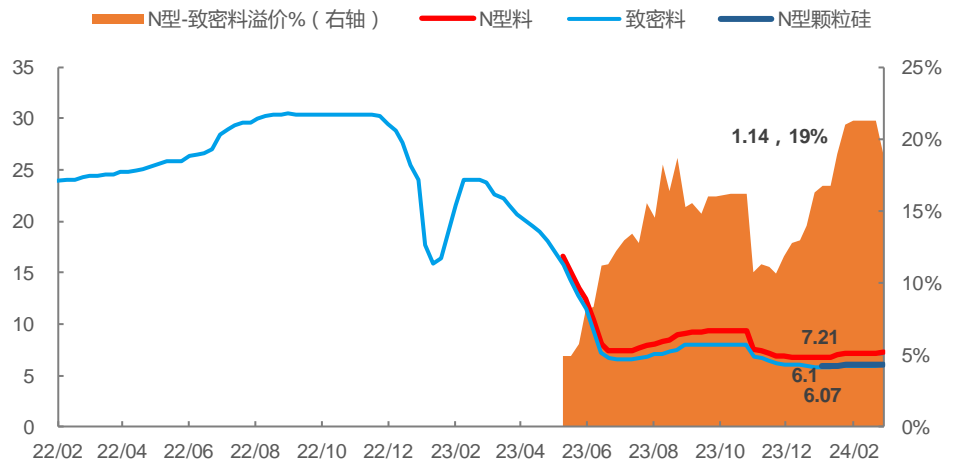
来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

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) 硅料价格略涨：本周多数硅料企业仍在谈单，成交量普遍较小；N 型硅料供需依旧偏紧，P 型硅片紧缺一定程度带动 P 型料需求，部分企业逐步接受价格相对更低的高品质 P 型料摊薄 N 型拉晶成本。



图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

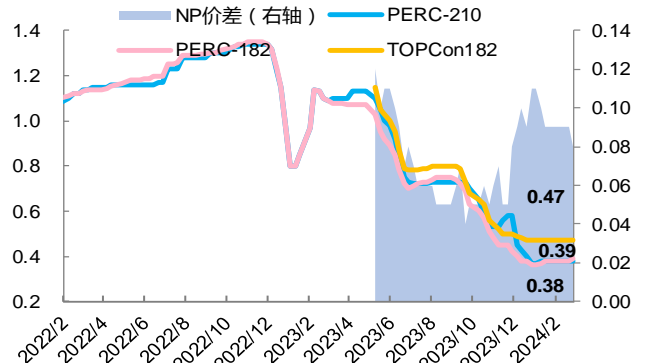
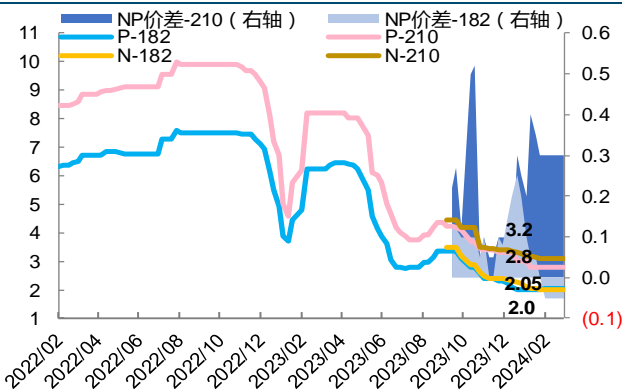


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-2-28

- 2) 硅片价格暂稳, N-182 有松动迹象: 硅片厂家维持较高稼动水平, 库存持续堆积, N-182 库存较高价格有松动迹象, P 型硅片供应有限、价格暂稳。
- 3) P 型电池片价格小幅上涨: 复工后组件采购需求释放, 电池库存快速去化, 陆续出现阶段性供应紧张趋势, 部分厂家出现交货紧张上调价格, TOPCon 与 PERC 价差维持 0.08-0.09 元/W。

图表3: 硅片价格 (元/片)

图表4: 电池片价格 (元/W)



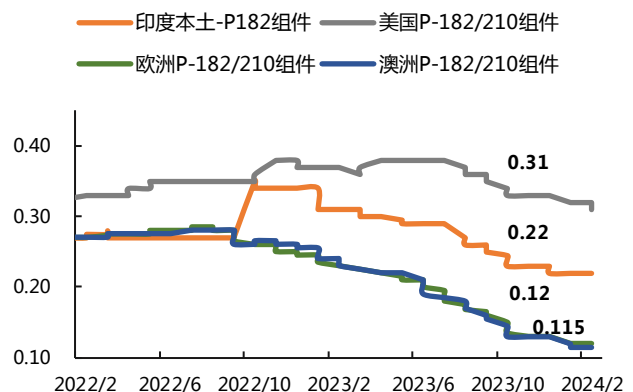
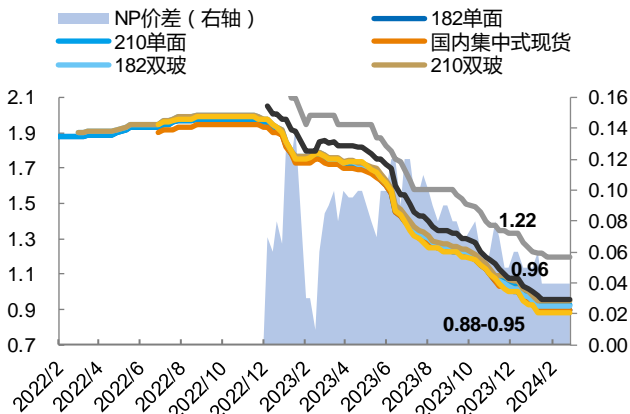
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-2-28

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-2-28

- 4) 组件厂家看涨意愿强烈, 预计提价成功概率大: 企业预判需求回暖提前备货, 库存消化、成本压力下组件企业心态转变, 部分头部企业有意提价, 低价区段报价上涨, 但下游存在一定抵触心理; 我们判断若 3 月硅料价格能够持稳, 则组件小幅涨价成功落地将是大概率事件。

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 2024-2-28

来源: InfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-2-28

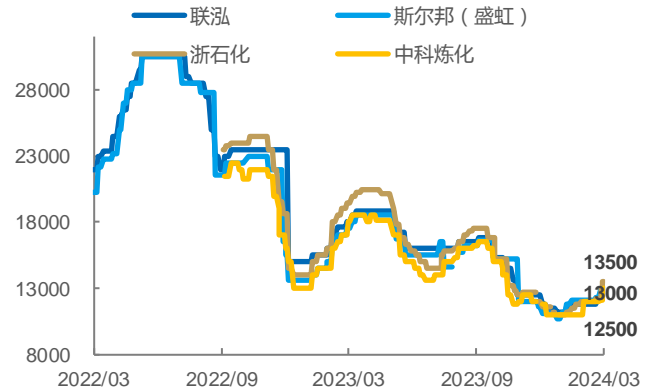
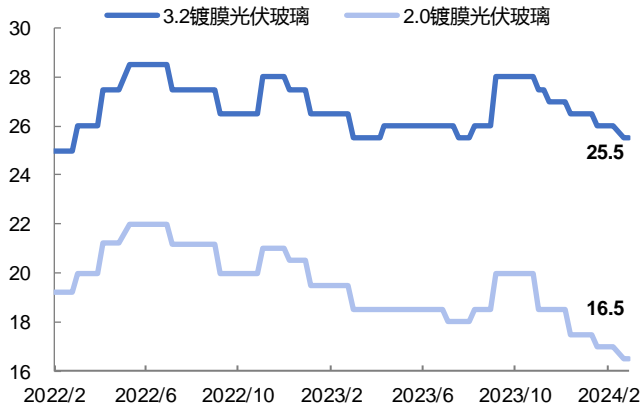


5) 光伏玻璃价格持稳: 3月下游排产增速较快, 光伏玻璃需求好转, 库存小幅下降, 但光伏玻璃整体供应较为充足, 当前价格持稳。

6) EVA树脂/胶膜价格上涨: 光伏下游需求好转, 生产企业继续上调出厂价, EVA光伏料价格上涨; 3月胶膜厂开工明显提高, 预计3月涨价趋势一致。

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 2024-2-28

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-3-1

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：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
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	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