

超配（维持）

行业整体业绩承压，聚焦细分领域

电力设备及新能源行业 2023 年和 2024Q1 业绩综述

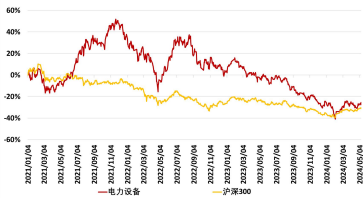
2024 年 5 月 10 日

投资要点：

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：suzhibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

■ **电力设备行业2023年整体业绩承压，细分板块有所分化。**2023年，申万电力设备行业实现营业收入3.69万亿元，同比+7.9%，增速同比下降39.9个百分点；实现归母净利润2333.78亿元，同比-16.6%，增速同比下降101.2个百分点；实现扣非归母净利润2082.29亿元，同比-18.3%，增速同比下降121.6个百分点。2023年，申万电力设备行业期间费用率为6.7%，同比提高0.6个百分点；申万电力设备行业整体研发费用率为3.6%，同比提高0.1个百分点；毛利率是19.3%，同比下降0.9个百分点；净利率是6.9%，同比下降2.1个百分点。2023年，二级板块中，光伏设备和电网设备板块营收同比增速较快，分别为14.2%和10.2%；仅其他电源设备归母净利润同比实现正增长，达198.3%；风电设备和电池板块业绩同比下滑，归母净利润分别同比-37.6%和-29.3%。

■ **电力设备行业2024Q1业绩同比下滑。**2024Q1申万电力设备行业实现营业收入7165.79亿元，同比-11.3%，增速同比下降36.4个百分点。2024Q1电力设备行业营收同比下滑，主要受光伏设备和电池板块营收同比下降影响。2024Q1，申万电力设备行业实现归母净利润335.90亿元，同比-53.1%，增速同比下降83.6个百分点；扣非归母净利润273.91亿元，同比-56.0%，增速同比下降78.6个百分点。2024Q1电力设备行业业绩承压，主要受光伏设备、电池和电网设备板块业绩同比下降较多影响。

■ **维持对行业的超配评级。**电力设备板块业绩仍在探底，当前行业估值已处于历史相对低位，聚焦细分领域景气度较好的环节。电网设备板块方面，从国内电网投资看，2023年国内电网工程建设投资完成额达5275亿元，同比增长5.4%，为连续第三年同比增长加快。2024年一季度，国内电网工程建设投资完成额达766亿元，同比增长14.7%，今年国内电网投资力度有望继续提升，建议关注智能电网、输配电设备和企业微电网等环节的优质企业。电池板块方面，受风电和光伏装机量增长和碳酸锂价格回落提升储能经济性的带动，全球储能需求持续提升，根据SNE Research，2023年全球储能电池出货量185GWh，同比增长53%。国内方面，中国共享储能示范省份不断增多，多个省份持续推行风光配储政策，根据CPIA，2023年国内新型储能新增装机约22.6GW，平均储能时长约2.1小时。随着风电、光伏装机增长、储能商业模式逐渐成熟、储能成本持续下降及技术持续改进，发电侧、电网侧和用户侧对电力储能需求将保持增长趋势，预计2025年，我国新型储能年度新增装机或达35GW，建议关注储能电池和储能系统龙头企业。风电设备板块方面，建议关注有望受益于全球海风发展的塔筒、海缆、海上风机等环节的头部企业。光伏设备板块方面，电池和组件设备、逆变器、光伏玻璃、光伏胶膜环节竞争格局较好，建议关注相应环节的龙头企业。

风险提示。原材料价格大幅波动风险，新型电力系统建设不及预期风险，市场竞争加剧风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 申万电力设备行业 2023 年、2024Q1 业绩分析	5
2. 二级行业板块业绩情况	7
2.1 光伏设备：多数企业业绩承压	7
2.2 风电设备：板块业绩同比下滑明显	11
2.3 电网设备：受益于电网投资力度加大，头部企业业绩稳健	14
2.4 电池：板块业绩同比下滑	17
2.5 电机：板块业绩同比小幅下滑	21
2.6 其他电源设备：2023 年板块整体业绩改善	24
3. 申万电力设备行业市场走势	27
3.1 申万电力设备行业指数今年以来跑输沪深 300 指数	27
3.2 申万电力设备行业估值处于历史相对低位	28
4. 投资建议	29
5. 风险提示	31

插图目录

图 1：2019-2023 年电力设备行业营业收入增长情况	5
图 2：2019-2023 年电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	5
图 3：2019-2023 年电力设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	5
图 4：2019-2023 年电力设备行业毛利率、净利率变动情况	5
图 5：2019Q1-2024Q1 电力设备行业营业收入增长情况	6
图 6：2019Q1-2024Q1 电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	6
图 7：2019Q1-2024Q1 电力设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	6
图 8：2019Q1-2024Q1 电力设备行业毛利率、净利率变动情况	6
图 9：2019-2023 年光伏设备行业营业收入增长情况	7
图 10：2019-2023 年光伏设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	7
图 11：2019-2023 年光伏设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	8
图 12：2019-2023 年光伏设备行业毛利率、净利率变动情况	8
图 13：2019Q1-2024Q1 光伏设备行业营业收入增长情况	8
图 14：2019Q1-2024Q1 光伏设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	8
图 15：2019Q1-2024Q1 光伏设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	9
图 16：2019Q1-2024Q1 光伏设备行业毛利率、净利率变动情况	9
图 17：2022 年和 2030 年在全球升温 1.5°C 情景下的全球可再生发电装机容量分布	10
图 18：2019-2023 年风电设备行业营业收入增长情况	11
图 19：2019-2023 年风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	11
图 20：2019-2023 年风电设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	12
图 21：2019-2023 年风电设备行业毛利率、净利率变动情况	12
图 22：2019Q1-2024Q1 风电设备行业营业收入增长情况	12
图 23：2019Q1-2024Q1 风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	12
图 24：2019Q1-2024Q1 风电设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	13
图 25：2019Q1-2024Q1 风电设备行业毛利率、净利率变动情况	13
图 26：2019-2023 年电网设备行业营业收入增长情况	14

图 27 : 2019-2023 年电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	14
图 28 : 2019-2023 年电网设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	15
图 29 : 2019-2023 年电网设备行业毛利率、净利率变动情况	15
图 30 : 2019Q1-2024Q1 电网设备行业营业收入增长情况	15
图 31 : 2019Q1-2024Q1 电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	15
图 32 : 2019Q1-2024Q1 电网设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	16
图 33 : 2019Q1-2024Q1 电网设备行业毛利率、净利率变动情况	16
图 34 : 2019-2023 年电池行业营业收入增长情况	18
图 35 : 2019-2023 年电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	18
图 36 : 2019-2023 年电池行业期间费用率及研发费用率变动情况	18
图 37 : 2019-2023 年电池行业毛利率、净利率变动情况	18
图 38 : 2019Q1-2024Q1 电池行业营业收入增长情况	19
图 39 : 2019Q1-2024Q1 电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	19
图 40 : 2019Q1-2024Q1 电池行业期间费用率及研发费用率变动情况	19
图 41 : 2019Q1-2024Q1 电池行业毛利率、净利率变动情况	19
图 42 : 中国新型储能累计装机规模	21
图 43 : 2019-2023 年电机行业营业收入增长情况	21
图 44 : 2019-2023 年电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	21
图 45 : 2019-2023 年电机行业期间费用率及研发费用率变动情况	22
图 46 : 2019-2023 年电机行业毛利率、净利率变动情况	22
图 47 : 2019Q1-2024Q1 电机行业营业收入增长情况	22
图 48 : 2019Q1-2024Q1 电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	22
图 49 : 2019Q1-2024Q1 电机行业期间费用率及研发费用率变动情况	23
图 50 : 2019Q1-2024Q1 电机行业毛利率、净利率变动情况	23
图 51 : 2019-2023 年其他电源设备行业营业收入增长情况	25
图 52 : 2019-2023 年其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	25
图 53 : 2019-2023 年其他电源设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	25
图 54 : 2019-2023 年其他电源设备行业毛利率、净利率变动情况	25
图 55 : 2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业营业收入增长情况	26
图 56 : 2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况	26
图 57 : 2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业期间费用率及研发费用率变动情况	26
图 58 : 2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业毛利率、净利率变动情况	26
图 59 : 2024 年 1 月 1 日-5 月 9 日申万一级行业涨跌幅 (%)	27
图 60 : 2024 年 1 月 1 日-5 月 9 日申万电力设备二级板块涨跌幅 (%)	28
图 61 : 申万电力设备行业 PE (TTM, 倍)	28
图 62 : 申万电力设备行业相对沪深 300PE (TTM, 倍)	28
图 63 : 申万电力设备行业年初至今行情走势 (截至 2024 年 5 月 9 日)	29

表格目录

表 1 : 2023 年光伏设备板块业绩同比增速前五公司	9
表 2 : 2024Q1 光伏设备板块业绩同比增速前五公司	9
表 3 : 2023 年风电设备板块业绩同比增速前五公司	13
表 4 : 2024Q1 风电设备板块业绩同比增速前五公司	13
表 5 : 2023 年电网设备板块业绩同比增速前五公司	16
表 6 : 2024Q1 电网设备板块业绩同比增速前五公司	16

表 7 : 2023 年电池板块业绩同比增速前五公司	19
表 8 : 2024Q1 电池板块业绩同比增速前五公司	20
表 9 : 2023 年电机板块业绩同比增速前五公司	23
表 10 : 2024Q1 电机板块业绩同比增速前五公司	23
表 11 : 2023 年其他电源设备板块业绩同比增速前五公司	26
表 12 : 2024Q1 其他电源设备板块业绩同比增速前五公司	27
表 13 : 建议关注的公司盈利预测及投资评级 (截至 2024/5/9)	30

1. 申万电力设备行业 2023 年、2024Q1 业绩分析

2023 年，申万电力设备行业实现营业收入 3.69 万亿元，同比+7.9%，增速同比下降 39.9 个百分点；实现归母净利润 2333.78 亿元，同比-16.6%，增速同比下降 101.2 个百分点；实现扣非归母净利润 2082.29 亿元，同比-18.3%，增速同比下降 121.6 个百分点。

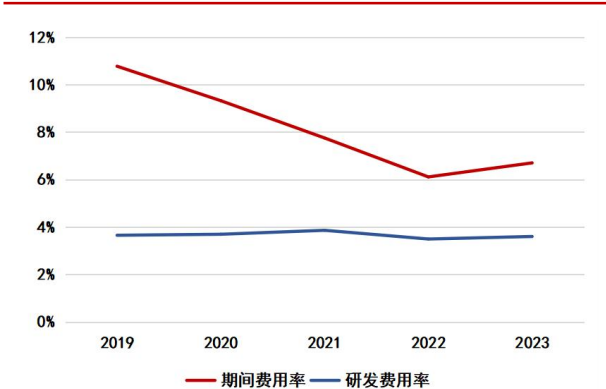
2023 年，申万电力设备行业期间费用率为 6.7%，同比提高 0.6 个百分点；申万电力设备行业研发费用率为 3.6%，同比提高 0.1 个百分点；毛利率是 19.3%，同比下降 0.9 个百分点；净利率是 6.9%，同比下降 2.1 个百分点。

图 1：2019-2023 年电力设备行业营业收入增长情况



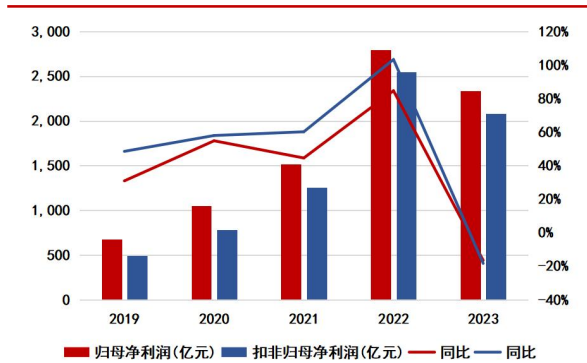
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 3：2019-2023 年电力设备行业期间费用率及研发费用率变动情况



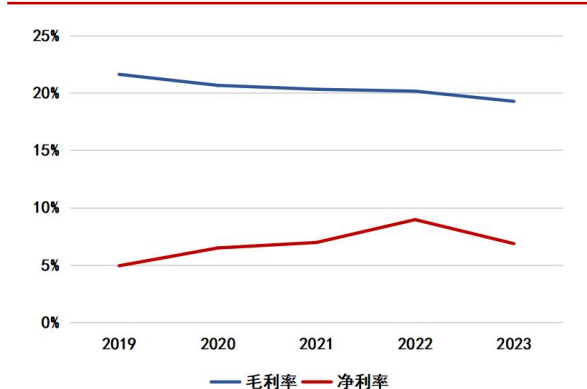
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 2：2019-2023 年电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4：2019-2023 年电力设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

申万电力设备行业二级行业板块：

2023 年，营收同比增速高低排序方面，光伏设备（14.2%）>电网设备（10.2%）>其他电源设备 II（7.8%）>风电设备（4.5%）>电机 II（4.8%）>电池（1.9%）。

2023 年，归母净利润同比增速高低排序方面，其他电源设备 II（+198.3%）>电机 II（-3.4%）>电网设备（-3.5%）>光伏设备（-14.4%）>电池（-29.3%）>风电设备（-37.6%）。

2023 年，扣非归母净利润同比增速高低排序方面，其他电源设备 II (+871.0%) > 电网设备 (-0.4%) > 电机 II (-4.1%) > 光伏设备 (-14.9%) > 电池 (-34.4%) > 风电设备 (-40.7%)。

2023 年，毛利率同比变化百分点高低排序方面，其他电源设备 II (+1.67%) > 电机 II (+0.86%) > 电网设备 (-0.87%) > 光伏设备 (-0.94%) > 电池 (-1.51%) > 风电设备 (-1.52%)。

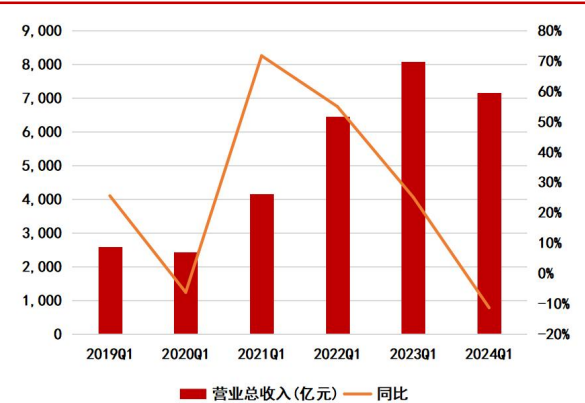
2023 年，净利率同比变化百分点高低排序方面，其他电源设备 II (+2.34%) > 电机 II (-0.22%) > 电网设备 (-1.41%) > 风电设备 (-5.57%) > 光伏设备 (-2.88%) > 电池 (-2.92%)。

2024Q1 (Q1 指第一季度，下同)，申万电力设备行业实现营业收入 7165.79 亿元，同比-11.3%，增速同比下降 36.4 个百分点。2024Q1 电力设备行业营收同比下滑，主要受光伏设备、电池板块营收同比下降影响。

2024Q1，申万电力设备行业实现归母净利润 335.90 亿元，同比-53.1%，增速同比下降 83.6 个百分点；扣非归母净利润 273.91 亿元，同比-56.0%，增速同比下降 78.6 个百分点。2024Q1 电力设备行业业绩承压，主要受光伏设备、电池和电网设备板块业绩同比下降较多影响。

2024Q1，申万电力设备行业期间费用率为 8.3%，同比提高 1.7 个百分点；申万电力设备行业整体研发费用率为 4.1%，同比提高 0.5 个百分点；毛利率为 18.1%，同比下降 2.5 个百分点；净利率为 5.1%，同比下降 4.6 个百分点。

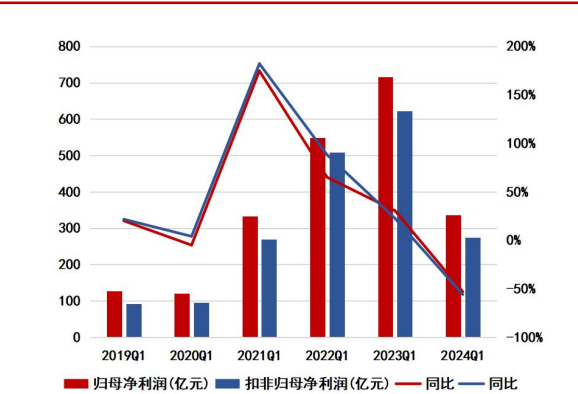
图 5：2019Q1-2024Q1 电力设备行业营业收入增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

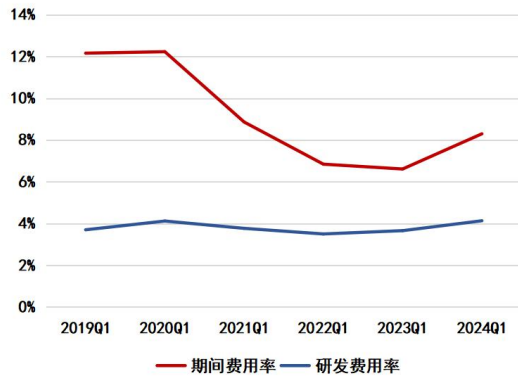
图 7：2019Q1-2024Q1 电力设备行业期间费用率及研发费用率变动情况

图 6：2019Q1-2024Q1 电力设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况

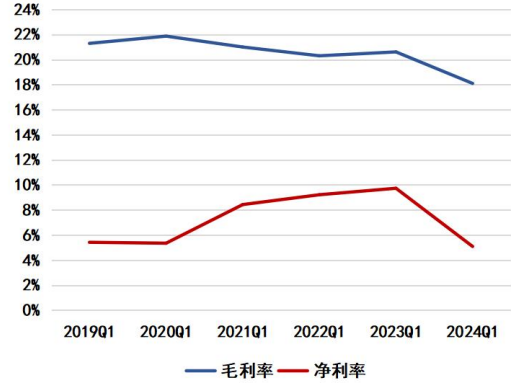


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：2019Q1-2024Q1 电力设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

申万电力设备行业二级行业板块：

2024Q1，营收同比增速高低排序方面，电网设备（+5.0%）>风电设备（+4.6%）>其他电源设备 II（+3.7%）>电机 II（+0.4%）>电池（-17.7%）>光伏设备（-19.6%）。

2024Q1，归母净利润同比增速高低排序方面，电机 II（-6.8%）>电池（-13.9%）>其他电源设备 II（-15.2%）>电网设备（-22.7%）>风电设备（-45.4%）>光伏设备（-87.5%）。

2024Q1，扣非归母净利润同比增速高低排序方面，电机 II（+11.7%）>电池（-8.3%）>电网设备（-15.1%）>其他电源设备 II（-17.1%）>风电设备（-36.4%）>光伏设备（-93.9%）。

2024Q1，毛利率同比变化百分点高低排序方面，电池（+1.64pct）>电机 II（+0.652pct）>其他电源设备 II（+0.649pct）>风电设备（+0.32pct）>电网设备（-2.20pct）>光伏设备（-8.93pct）。

2024Q1，净利率同比变化百分点高低排序方面，电池（+0.37pct）>其他电源设备 II（-0.23pct）>电机 II（-0.54pct）>电网设备（-3.14pct）>风电设备（-4.03pct）>光伏设备（-12.44pct）。

2. 二级行业板块业绩情况

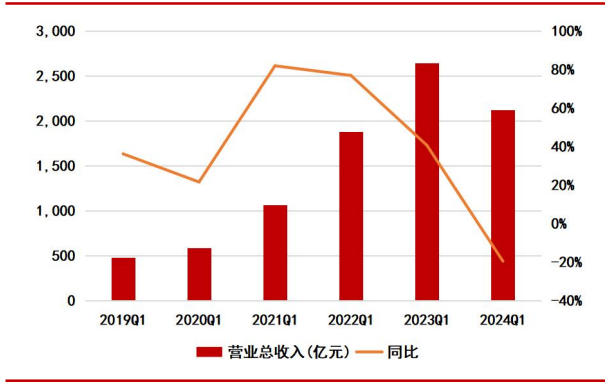
2.1 光伏设备：多数企业业绩承压

2023 年，光伏设备板块实现营业收入 1.20 万亿元，同比+14.2%；实现归母净利润 977.77 亿元，同比-14.4%；实现扣非归母净利润 939.88 亿元，同比-14.9%。

2023 年，光伏设备板块期间费用率为 5.2%，同比提高 0.6 个百分点；研发费用率为 3.1%，同比提高 0.5 个百分点；毛利率是 14.5%，同比下降 8.9 个百分点；净利率是 2.1%，同比下降 12.4 个百分点。

图 9：2019–2023 年光伏设备行业营业收入增长情况

图 10：2019–2023 年光伏设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所
图 11：2019-2023 年光伏设备行业期间费用率及研发费用率变动情况

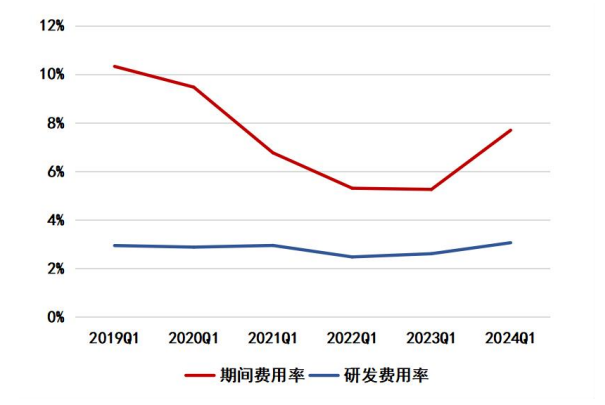
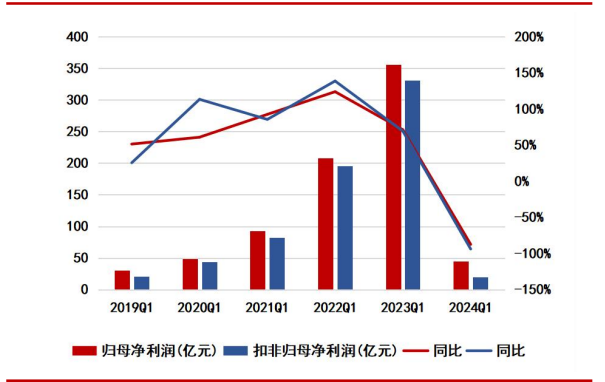
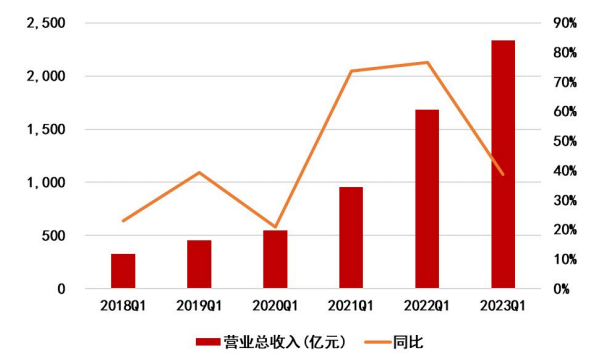
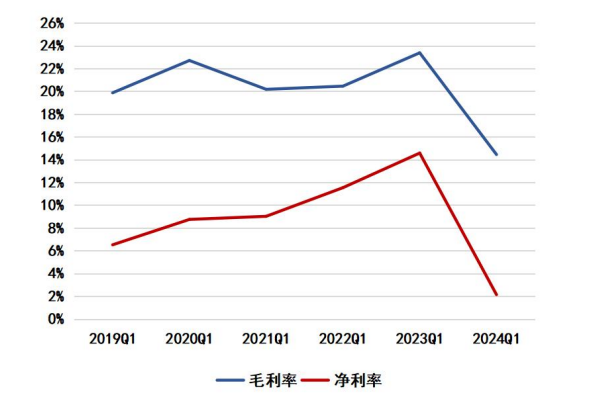


图 13：2019Q1-2024Q1 光伏设备行业营业收入增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所
图 12：2019-2023 年光伏设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

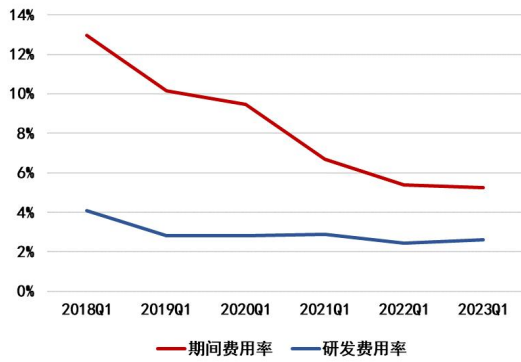
2024Q1，光伏设备板块实现营业收入 2126.64 亿元，同比+19.6%，增速同比下降 60.2 个百分点。

2024Q1，光伏设备板块实现归母净利润 44.61 亿元，同比-87.5%，增速同比下降 158.6 个百分点；扣非归母净利润 20.21 亿元，同比-93.9%，增速同比下降 163.1 个百分点。

2024Q1，光伏设备板块整体期间费用率为 7.7%，同比下降 2.4 个百分点；研发费用率为 2.6%，同比提高 0.1 个百分点；毛利率为 23.7%，同比提高 2.3 个百分点；净利率为 15.0%，同比提高 2.7 个百分点。

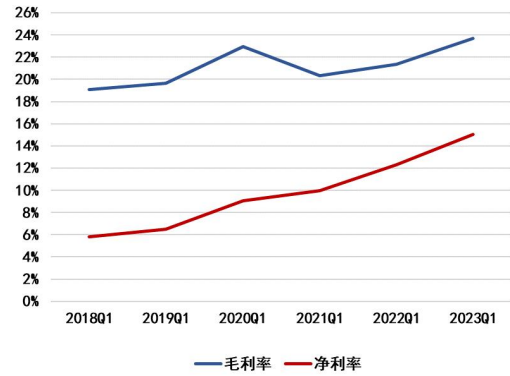
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 15：2019Q1-2024Q1 光伏设备行业期间费用率及研发费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 16：2019Q1-2024Q1 光伏设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

个股方面：2023 年，光伏设备板块约 60%的企业归母净利润实现同比正增长，2024Q1 仅 29%的企业归母净利润实现同比正增长，今年一季度光伏设备板块多数企业业绩承压。

2023 年，中信博、微导纳米、航天机电、上能电气和欧晶科技的归母净利润同比增速位列光伏设备板块前五，同比翻倍以上增长。

表 1：2023 年光伏设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2023 营收 (亿元)	2023 营收增速 (%)	2023 归母净利润 (亿元)	2023 归母净利润增速 (%)
688408.SH	中信博	63.90	72.59%	3.45	676.58%
688147.SH	微导纳米	16.80	145.39%	2.70	399.33%
600151.SH	航天机电	92.26	4.78%	(4.26)	310.18%
300827.SZ	上能电气	49.33	110.93%	2.86	250.48%
001269.SZ	欧晶科技	31.29	118.25%	6.54	174.31%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，璿升科技、中信博、京山轻机、连城数控和帝科股份的归母净利润同比增速位列光伏设备板块前五，均实现同比翻倍以上增长。

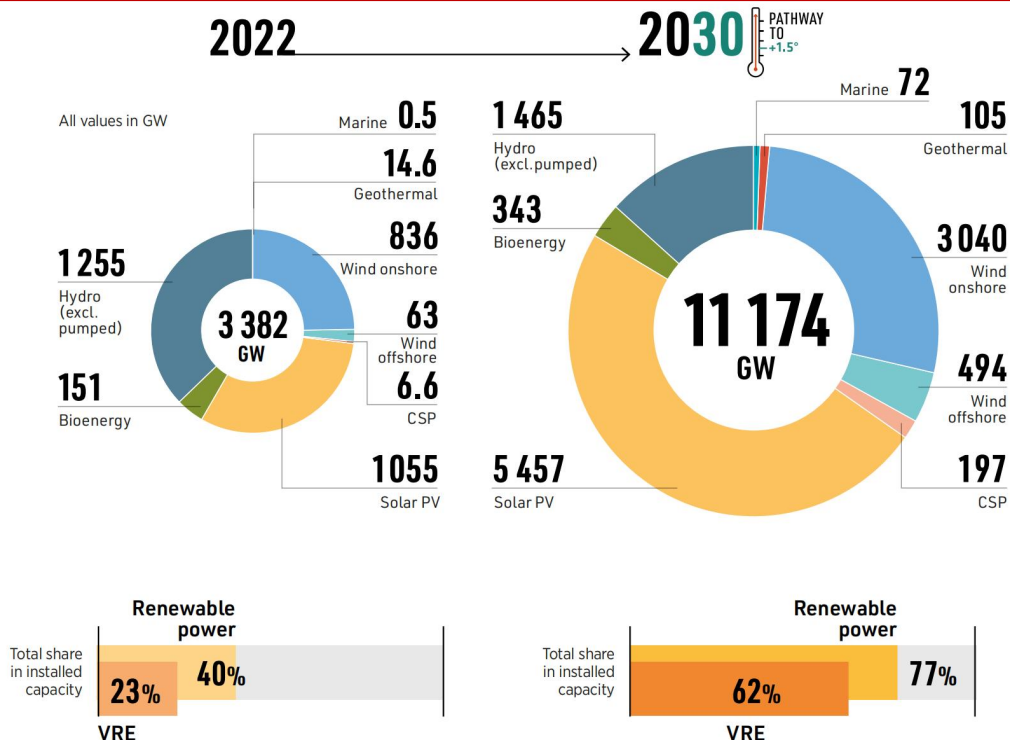
表 2：2024Q1 光伏设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2024Q1 营收 (亿元)	2024Q1 营收增速 (%)	2024Q1 归母净利润 (亿元)	2024Q1 归母净利润增速 (%)
300051.SZ	臻升科技	0.62	29.28%	(0.28)	925.53%
688408.SH	中信博	18.14	122.47%	1.54	297.18%
000821.SZ	京山轻机	20.32	53.12%	1.30	143.82%
835368.BJ	连城数控	10.97	69.35%	2.21	116.05%
300842.SZ	帝科股份	36.44	135.38%	1.76	103.71%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

光伏设备板块方面。COP28 主席团、IRENA 和 GRA 联合发布的《Tripling renewable power and doubling energy efficiency by 2030: Crucial steps towards 1.5° C》(2023) 表明，按全球升温控制在 1.5°C 以内情景，目前仍需加强由可再生能源驱动的能源转型力度以减少全球温室气体排放。相较于 2022 年，到 2030 年全球可再生能源发电装机容量将增长两倍，即全球可再生能源发电装机容量 3382GW 增至 11174GW，增幅达 230%。其中，全球太阳能光伏装机容量预计将从 2022 年的 1055GW 增至 2030 年的 5457GW，增长 417%，年均新增装机约 550GW。

图 17：2022年和2030年在全球升温1.5° C情景下的全球可再生发电装机容量分布



资料来源：《Tripling renewable power and doubling energy efficiency by 2030: Crucial steps towards 1.5° C》

C》(2023), 东莞证券研究所

光伏板块多数主产业链企业一季报业绩同比下滑, 出口占比大且盈利能力强的逆变器龙头企业、电池和组件组件设备龙头, 及光伏玻璃、光伏胶膜等部分辅材企业的业绩较为优异。当前光伏产业链主链环节仍处于降价阶段, 根据 InfoLink Consulting, 5月初光伏产业链主链价格进一步下降, 光伏玻璃价格在4月以来有所反弹, 截止5月8日, 3.2mm/2.0mm 光伏镀膜玻璃均价较3月底分别上涨3.9%和12.1%。出口方面, 2024年1-3月, 国内电池组件和逆变器出口额均同比下滑, 电池组件出口量同比有所增长, 逆变器出口量仍同比下降。2024年3月, 国内电池组件和逆变器出口额均同比下滑, 环比均有所增长, 电池组件出口量同比小幅增长, 环比有所下降, 逆变器出口量同比下降, 环比则小幅增长。

2.2 风电设备：板块业绩同比下滑明显

随着风电进入平价上网时代, 受风电行业平价的降本压力影响, 2023年风机整机价格持续下降, 风机企业业绩承压明显, 多数零部件制造商和整机厂商等风电产业链企业的业绩增速有所放缓, 风电设备板块业绩整体同比下滑。

2023年, 风电设备板块实现营业收入1989.83亿元, 同比+4.5%; 实现归母净利润78.38亿元, 同比-37.6%; 实现扣非归母净利润63.87亿元, 同比-40.7%。

2023年, 风电设备板块期间费用率为9.8%, 同比提高0.9个百分点; 研发费用率为3.9%, 同比提高0.2个百分点; 毛利率是16.6%, 同比下降1.5个百分点; 净利率是4.0%, 同比下降2.6个百分点。

图 18: 2019-2023 年风电设备行业营业收入增长情况

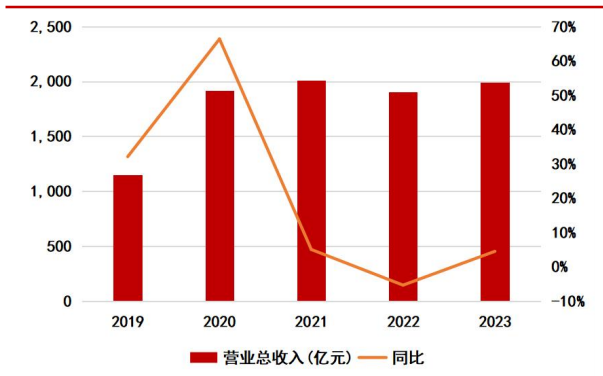
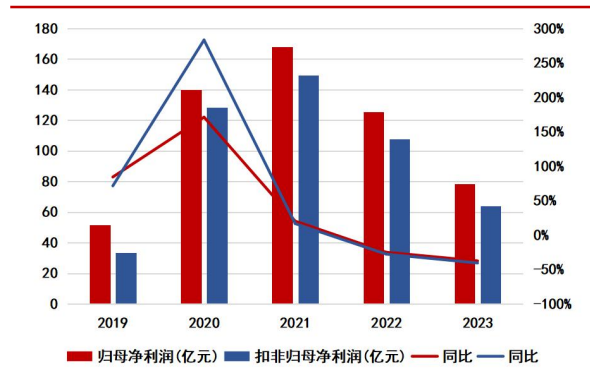
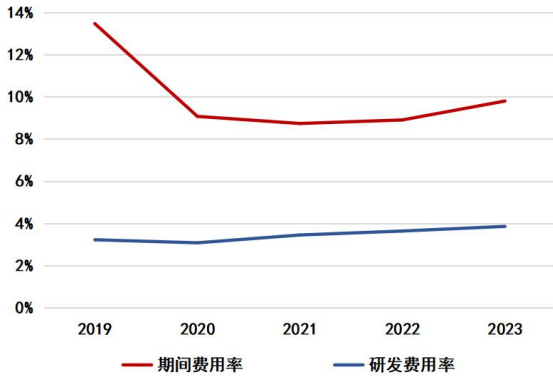


图 19: 2019-2023 年风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



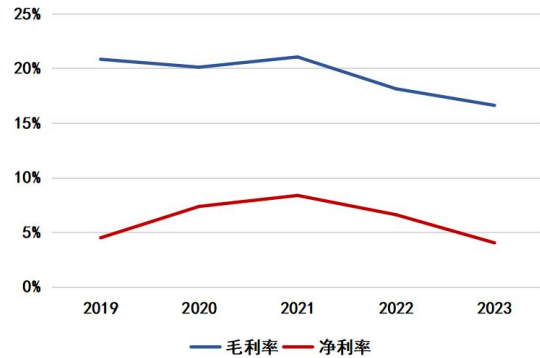
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 20：2019-2023 年风电设备行业期间费用率及研发费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 21：2019-2023 年风电设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，风电设备板块实现营业收入 322.70 亿元，同比+4.6%，增速同比提高 22.0 个百分点。

2024Q1，风电设备板块实现归母净利润 14.91 亿元，同比-45.4%，增速同比下降 8.0 个百分点；扣非归母净利润 14.16 亿元，同比-36.4%，增速同比提高 12.9 个百分点。

2024Q1，风电设备板块整体期间费用率为 12.0%，同比提高 0.3 个百分点；研发费用率为 4.6%，同比下降 0.4 个百分点；毛利率为 20.5%，同比提高 0.3 个百分点；净利率为 4.9%，同比下降 4.0 个百分点。

图 22：2019Q1-2024Q1 风电设备行业营业收入增长情况

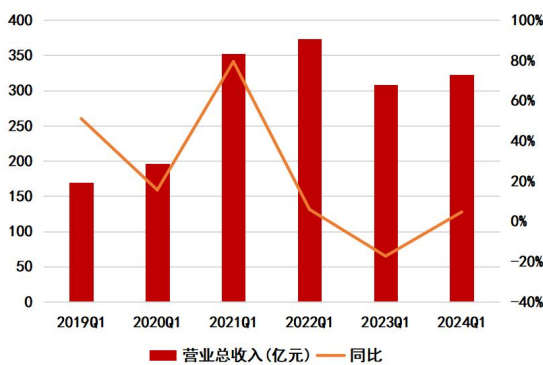
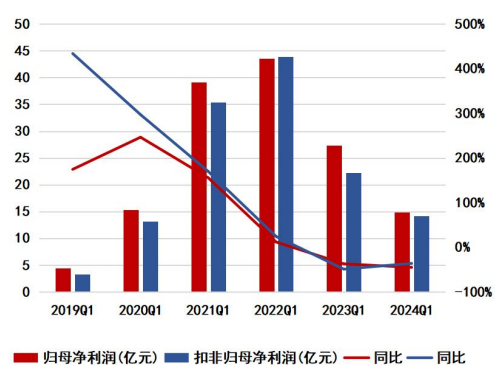
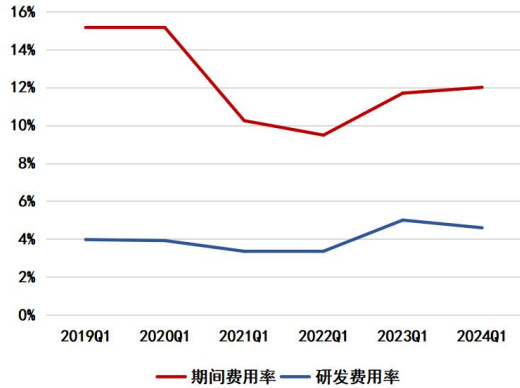


图 23：2019Q1-2024Q1 风电设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

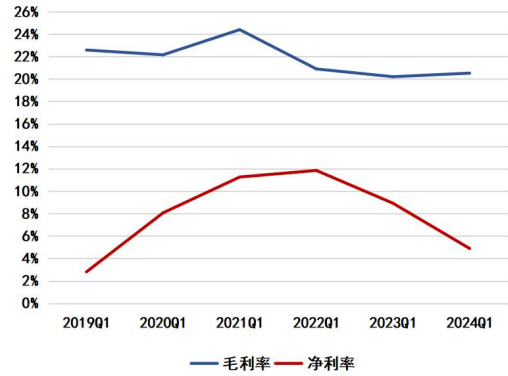
图 24：2019Q1-2024Q1 风电设备行业期间费用率及研发费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 25：2019Q1-2024Q1 风电设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

个股方面：2023 年，风电设备板块约 52% 的企业归母净利润实现同比正增长，2024Q1 仅 15% 的企业归母净利润实现同比正增长，今年一季度风电设备板块多数企业业绩承压。

2023 年，电气风电、振江股份、禾望电气、日月股份和天顺风能的归母净利润同比增速位列风电设备板块前五，以风电零部件企业为主，且均高于营收同比增速。

表 3：2023 年风电设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2023 营收 (亿元)	2023 营收增速 (%)	2023 归母净利润 (亿元)	2023 归母净利润增速 (%)
688660.SH	电气风电	101.14	-16.24%	(12.71)	276.04%
603507.SH	振江股份	38.42	32.28%	1.84	94.10%
603063.SH	禾望电气	37.52	33.56%	5.02	88.24%
603218.SH	日月股份	46.56	-4.30%	4.82	39.84%
002531.SZ	天顺风能	77.27	14.67%	7.95	26.60%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，振江股份、电气风电、吉鑫科技、时代新材和运达股份的归母净利润同比增速位列风电设备板块前五。2024Q1 风电设备板块多数企业业绩承压，仅振江股份、电气风电、吉鑫科技和时代新材的归母净利润实现同比正增长。

表 4：2024Q1 风电设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2024Q1 营收 (亿元)	2024Q1 营收增速 (%)	2024Q1 归母净利润 (亿元)	2024Q1 归母净利润增速 (%)
603507.SH	振江股份	9.99	4.65%	0.63	34.17%
688660.SH	电气风电	4.69	-66.13%	(2.12)	27.25%
601218.SH	吉鑫科技	2.37	0.41%	0.12	20.71%
600458.SH	时代新材	42.05	4.76%	1.20	10.73%
300772.SZ	运达股份	37.52	7.77%	0.71	-4.21%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

风电行业方面，金风科技、运达股份等风机整机厂商 2024Q1 业绩承压，塔筒、桩基、铸件和主轴等环节的多家企业业绩也同比下降。根据 GWEC，2023 年全球风电市场呈良好增长态势，全球新增装机量 116.6GW，创历史新高，同比增长 50%。截至 2023 年底，全球累计风电装机容量 1021GW，同比增长 13%。另外，GWEC 上调了 2024-2028 年全球装机增长预测，预计期间的年复合增长率约 10%，即 2024-2028 年，全球海上风电装机容量预计将增加 138GW，年装机容量预计为 27.6GW。到 2028 年，预计全球每年海上风电市场新增装机量达 37.1GW，是 2023 年的三倍，全球新增装机容量中海上风电的份额将从目前的 9% 增加到 20%。

2.3 电网设备：受益于电网投资力度加大，头部企业业绩稳健

2023 年，电网设备板块实现营业收入 7347.84 亿元，同比+10.2%；实现归母净利润 431.22 亿元，同比-3.5%；实现扣非归母净利润 390.78 亿元，同比-0.4%。

2023 年，电网设备板块期间费用率为 8.3%，同比提高 0.3 个百分点；研发费用率为 3.4%，同比提高 0.1 个百分点；毛利率是 20.4%，同比下降 0.9 个百分点；净利率是 6.8%，同比下降 1.4 个百分点。

图 26：2019-2023 年电网设备行业营业收入增长情况

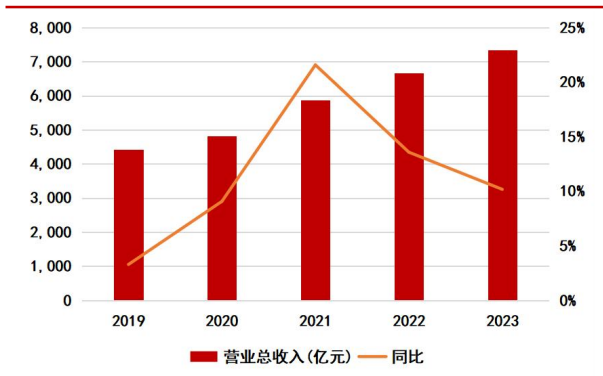
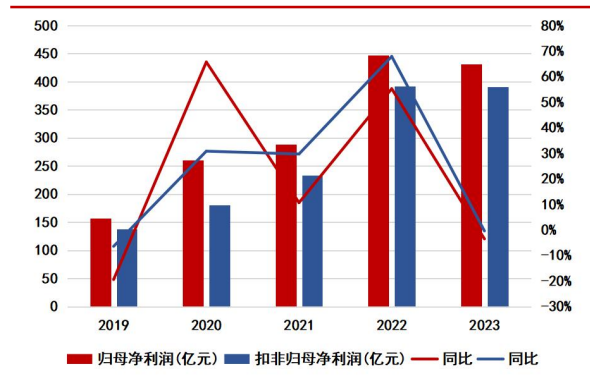
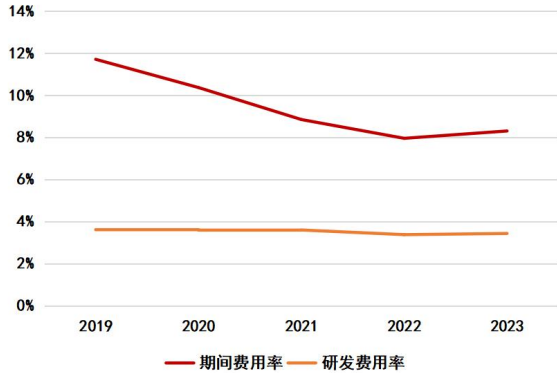


图 27：2019-2023 年电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



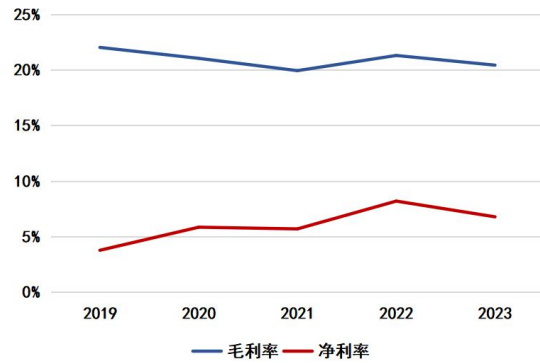
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 28：2019-2023 年电网设备行业期间费用率及研发费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 29：2019-2023 年电网设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，电网设备板块实现营业收入 1594.46 亿元，同比+5.0%，增速同比下降 12.0 个百分点。

2024Q1，电网设备板块实现归母净利润 87.64 亿元，同比-22.7%，增速同比下降 77.6 个百分点；扣非归母净利润 83.63 亿元，同比-15.1%，增速同比下降 50.5 个百分点。

2024Q1，电网设备板块整体期间费用率为 9.0%，同比提高 0.7 个百分点；研发费用率为 3.6%，同比提高 0.2 个百分点；毛利率为 19.7%，同比下降 2.2 个百分点；净利率为 6.1%，同比下井 3.1 个百分点。

图 30：2019Q1-2024Q1 电网设备行业营业收入增长情况

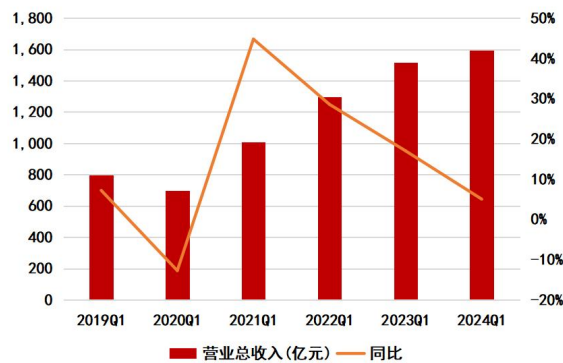
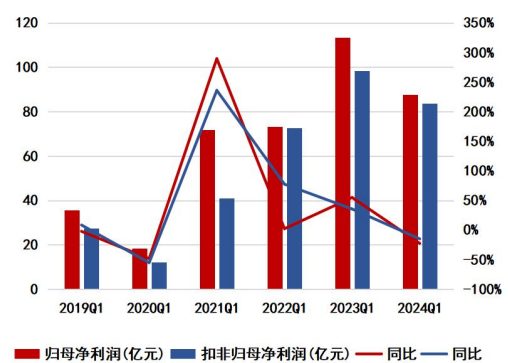
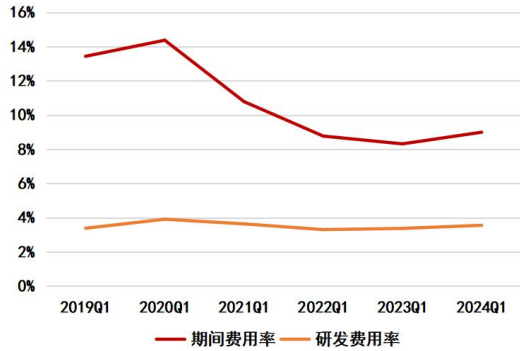


图 31：2019Q1-2024Q1 电网设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

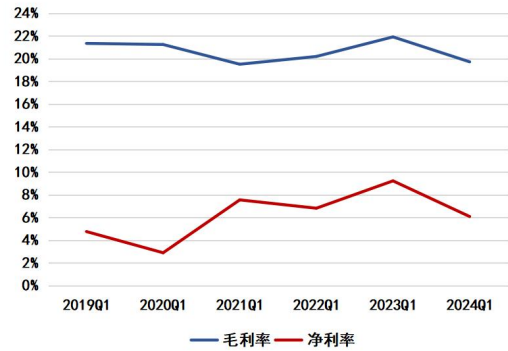
图 32：2019Q1-2024Q1 电网设备行业期间费用率及研发费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 33：2019Q1-2024Q1 电网设备行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

从国内电网投资看，“十四五”期间，国家电网计划投入 2.4 万亿元，推进电网转型升级；南方电网计划投入 6,700 亿元，合计将超过 3 万亿元，推动以新能源为主体的新型电力系统构建。

个股方面：2023 年，电网设备板块约 57% 的企业归母净利润实现同比正增长，2024Q1 约 55% 的企业归母净利润实现同比正增长，保持平稳。

2023 年，中元股份、新联电子、科陆电子、平高电气和天正电气的归母净利润同比增速位列电网设备板块前五，同比均实现两倍以上增长，且均大幅高于营收同比增速。

表 5：2023 年电网设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2023 营收 (亿元)	2023 营收增速 (%)	2023 归母净利润 (亿元)	2023 归母净利润增速 (%)
300018.SZ	中元股份	4.48	1.19%	0.60	576.73%
002546.SZ	新联电子	6.18	-0.35%	0.62	454.57%
002121.SZ	科陆电子	42.00	18.68%	(5.29)	422.03%
600312.SH	平高电气	110.77	19.44%	8.16	284.60%
605066.SH	天正电气	28.79	18.14%	1.62	258.34%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，扬电科技、广电电气、西力科技、风范股份和神马电力的归母净利润同比增速位列电网设备板块前五，同比均实现三倍以上增长，且均大幅高于营收同比增速。

表 6：2024Q1 电网设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2024Q1 营收（亿元）	2024Q1 营收增速（%）	2024Q1 归母净利润（亿元）	2024Q1 归母净利润增速（%）
301012.SZ	扬电科技	2.34	199.43%	0.13	2458.24%
601616.SH	广电电气	1.81	4.04%	0.13	694.72%
688616.SH	西力科技	1.07	99.38%	0.17	521.79%
601700.SH	风范股份	9.95	100.38%	0.64	471.62%
603530.SH	神马电力	2.31	18.89%	0.64	329.69%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2023 年，电网龙头企业国电南瑞实现营业收入 515.73 亿元，同比增长 10.13%，归属于母公司所有者净利润 71.84 亿元，同比增长 11.44%，对板块整体业绩形成一定支撑。

2024Q1，许继电气实现归属于母公司所有者净利润 2.37 亿元，同比增长 58.73%；国电南瑞实现归属于母公司所有者净利润 5.96 亿元，同比增长 13.30%，业绩保持稳健。

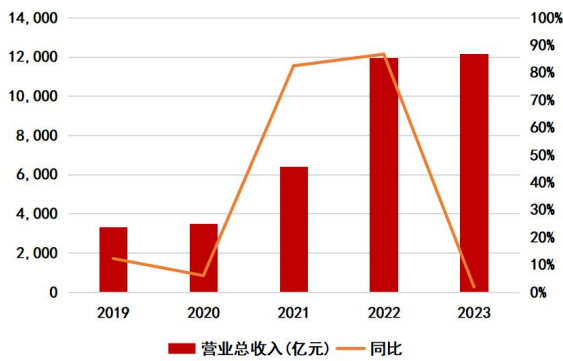
电网设备板块方面，电网设备板块内多数特高压设备、输配电设备企业业绩保持良好增长态势。国家电网在“十四五”期间将规划建设特高压工程“24 交 14 直”，总投资 3800 亿元，特高压迎来新一轮加速建设期。柔性直流输电技术作为新一代直流输电技术，是目前世界可控性最高、适应性最好的输电技术，在大规模可再生能源并网的大背景下，未来极具发展空间。“十四五”期间特高压和智能电网将迎来新一轮建设。

2.4 电池：板块业绩同比下滑

2023 年，电池板块实现营业收入 1.22 万亿元，同比+1.9%；实现归母净利润 718.30 亿元，同比-29.3%；实现扣非归母净利润 604.76 亿元，同比-34.4%。

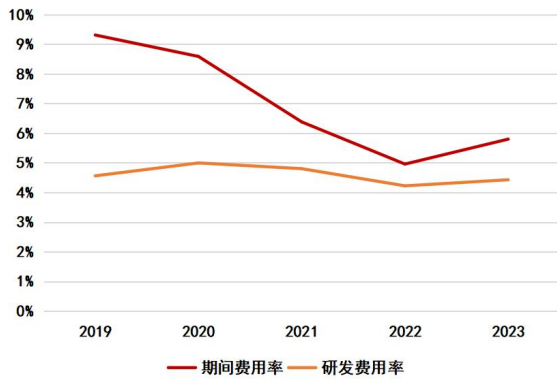
2023 年，电池板块期间费用率为 5.8%，同比提高 0.8 个百分点；研发费用率为 4.4%，同比提高 0.2 个百分点；毛利率是 18.2%，同比下降 1.5 个百分点；净利率是 6.2%，同比下降 2.9 个百分点。

图 34：2019-2023 年电池行业营业收入增长情况



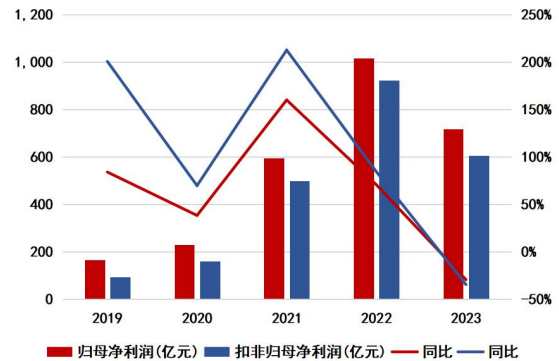
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 36：2019-2023 年电池行业期间费用率及研发费用率变动情况



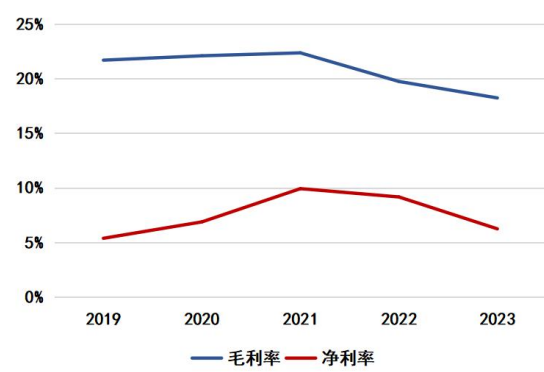
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 35：2019-2023 年电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 37：2019-2023 年电池行业毛利率、净利率变动情况

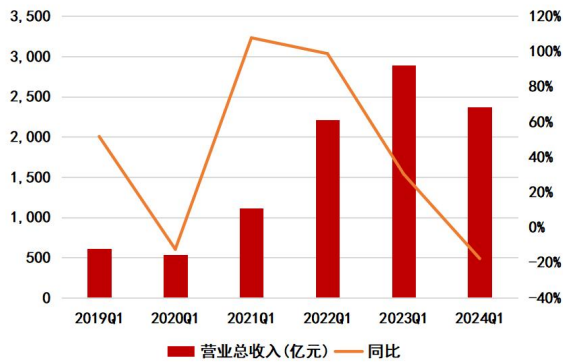


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

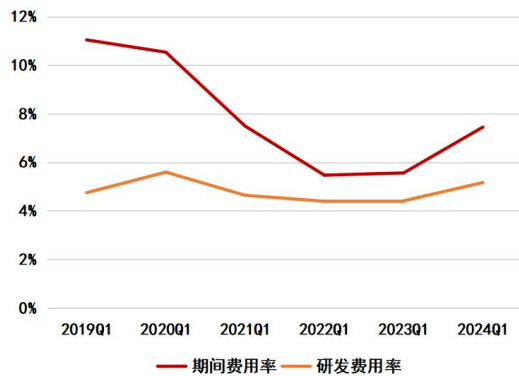
2024Q1，电池板块实现营业收入 2374.46 亿元，同比-17.7%，增速同比下降 48.0 个百分点，在去年高基数基础上，今年一季度同比增速下滑明显。

2024Q1，电池板块实现归母净利润 159.82 亿元，同比-13.9%，增速同比下降 7.3 个百分点；扣非归母净利润 131.13 亿元，同比下降 8.3%，增速同比提高 11.2 个百分点。

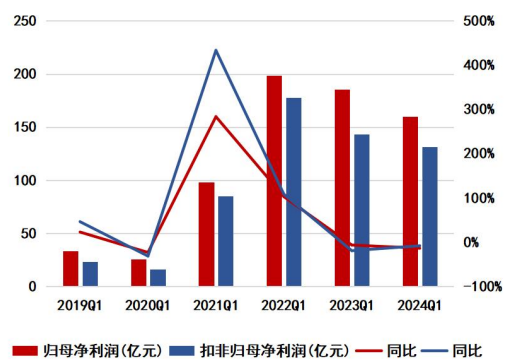
2024Q1，电池板块整体期间费用率为 7.5%，同比提高 1.9 个百分点；研发费用率为 5.2%，同比提高 0.8 个百分点；毛利率为 19.5%，同比提高 1.6 个百分点；净利率为 7.1%，同比提高 0.4 个百分点。

图 38：2019Q1-2024Q1 电池行业营业收入增长情况


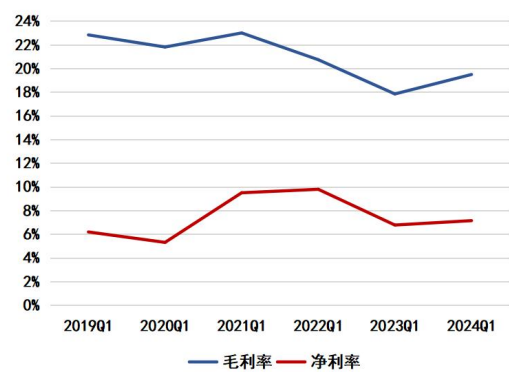
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 40：2019Q1-2024Q1 电池行业期间费用率及研发费用率变动情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 39：2019Q1-2024Q1 电池行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 41：2019Q1-2024Q1 电池行业毛利率、净利率变动情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

个股方面：2023 年，电池板块约 26% 的企业归母净利润实现同比正增长，2024Q1 约 69% 的企业归母净利润实现同比正增长。

2023 年，珠海冠宇、国轩高科、正业科技、孚能科技和曼恩斯特的归母净利润同比增速位列电池板块前五，且均高于营收同比增速。

表 7：2023 年电池板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2023 营收 (亿元)	2023 营收增速 (%)	2023 归母净利润 (亿元)	2023 归母净利润增速 (%)
688772.SH	珠海冠宇	114.46	4.29%	3.44	278.21%
002074.SZ	国轩高科	316.05	37.11%	9.39	201.28%
300410.SZ	正业科技	7.58	-23.44%	(2.21)	117.65%
688567.SH	孚能科技	164.36	41.84%	(18.68)	101.49%

301325.SZ	曼恩斯特	7.95	62.76%	3.41	68.05%
-----------	------	------	--------	------	--------

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，力佳科技、芳源股份、福能东方、德瑞锂电和誉辰智能的归母净利润同比增速位列电池板块前五，同比均实现四倍以上增长，且均大幅高于营收同比增速。

表 8：2024Q1 电池板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2024Q1 营收（亿元）	2024Q1 营收增速（%）	2024Q1 归母净利润（亿元）	2024Q1 归母净利润增速（%）
835237.BJ	力佳科技	0.81	2.31%	0.14	629.27%
688148.SH	芳源股份	4.21	-47.66%	0.07	559.06%
300173.SZ	福能东方	1.99	-30.18%	0.45	545.24%
833523.BJ	德瑞锂电	1.10	79.23%	0.29	473.81%
688638.SH	誉辰智能	1.31	-16.84%	(0.18)	403.91%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

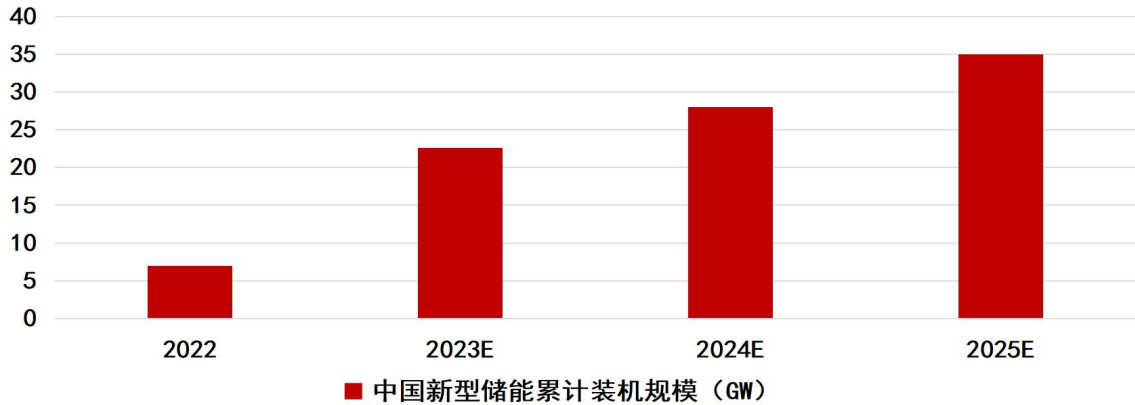
电池及其他板块方面，受益于新能源车在续航里程、便利补能等方面综合优势提升、终端渠道扩展及基础设施配套日益完善等因素，全球新能源车市场需求持续快速增长，带动动力电池和储能电池行业规模提升，头部企业竞争优势进一步突显。根据 SNE Research，2023 年宁德时代全球动力电池使用量市占率为 36.8%，较去年提升 0.6 个百分点，连续 7 年排名全球第一；2023 年公司全球储能电池出货量市占率为 40%，连续 3 年排名全球第一。

另一方面，储能作为解决风光发电间歇性、波动性，增强电力系统安全性和灵活性的必备手段，在其安全性、经济性不断提升的情况下，新型储能与电力系统各环节融合发展，有利于支撑新型电力系统建设，提高对新能源发电的消纳能力，储能未来仍具备巨大市场发展潜力。随着动力电池、储能电池市场的持续增长，电池材料的需求也相应增长，根据根据宁德时代公告和 SMM 统计，2023 年全球电池三元、磷酸铁锂正极材料合计产量为 216.8 万吨，同比增长 21.2%。

国内市场方面，中国储能政策环境持续优化，共享储能示范省份不断增多，多个省份持续推行风光配储政策，并逐步明确储能成本补偿机制，通过共享租赁、容量补偿、参与电力市场交易等形式提升储能电站收益。根据 CPIA，2023 年国内新型储能新增装机约 22.6GW，平均储能时长约 2.1 小时。随着风电、光伏装机增长、储能商业模式逐渐成熟、储能成本持续下降及技术持续改进，发电侧、电网侧和用户侧对电力储能需求将

保持增长趋势，预计 2025 年，我国新型储能年度新增装机或达 35GW。

图 42：中国新型储能累计装机规模



数据来源：CPIA，东莞证券研究所测算

2.5 电机：板块业绩同比小幅下滑

2023 年，电机板块实现营业收入 582.54 亿元，同比+2.9%；实现归母净利润 33.25 亿元，同比-3.4%；实现扣非归母净利润 28.49 亿元，同比-4.1%。

2023 年，电机板块 2023 年期间费用率为 10.7%，同比提高 1.0 个百分点；研发费用率为 4.4%，同比提高 0.2 个百分点；毛利率是 23.3%，同比提高 0.9 个百分点；净利率是 5.9%，同比下降 0.2 个百分点。

图 43：2019-2023 年电机行业营业收入增长情况

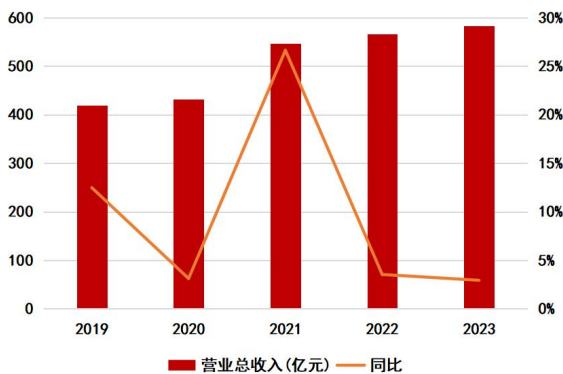
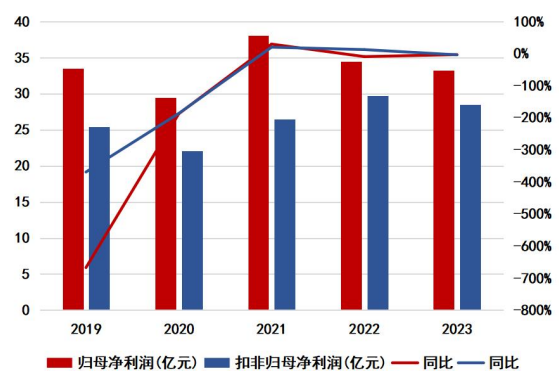
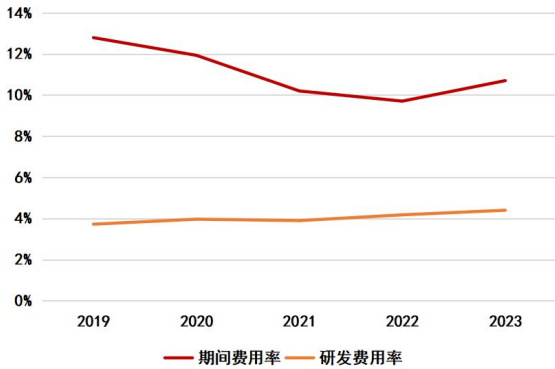


图 44：2019-2023 年电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



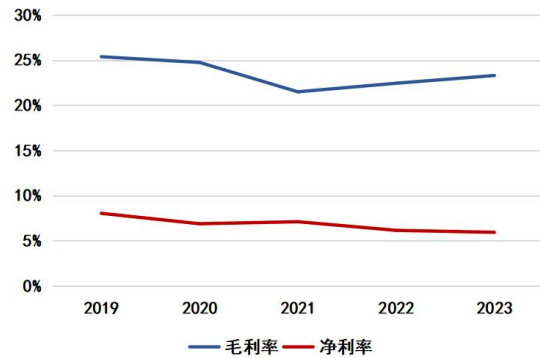
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 45：2019-2023 年电机行业期间费用率及研发费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 46：2019-2023 年电机行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，电机板块实现营业收入 135.97 亿元，同比+0.4%，增速同比下降 2.7 个百分点。

2024Q1，电机板块实现归母净利润 8.87 亿元，同比下降 6.8%，增速同比下降 5.8 个百分点；扣非归母净利润 8.44 亿元，同比+11.7%，增速同比提高 20.4 个百分点。

2024Q1，电机板块整体期间费用率为 10.9%，同比提高 0.2 个百分点；研发费用率为 4.6%，同比提高 0.3 个百分点；毛利率为 23.1%，同比提高 0.7 个百分点；净利率为 6.7%，同比下降 0.5 个百分点。

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 47：2019Q1-2024Q1 电机行业营业收入增长情况

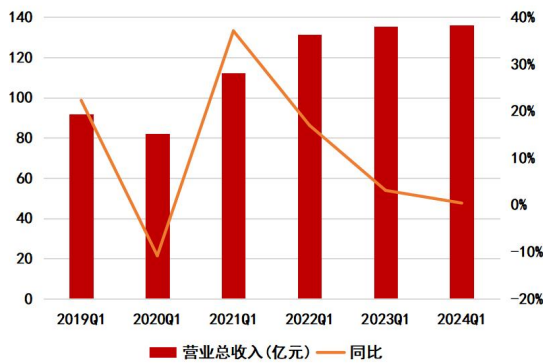
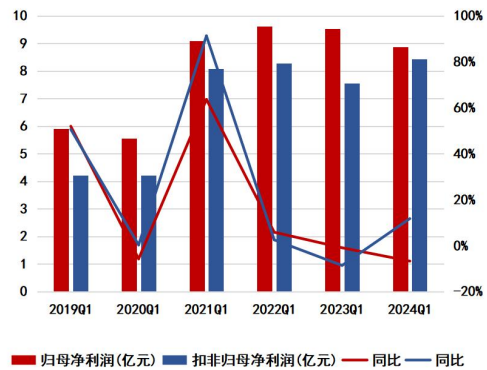
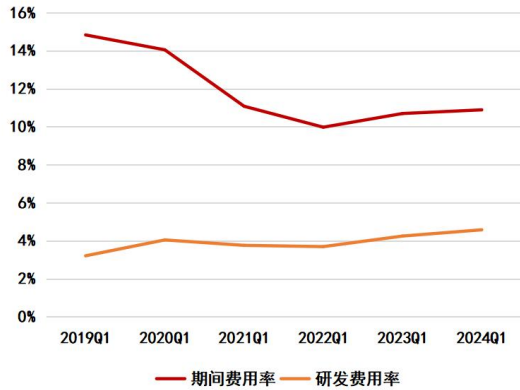


图 48：2019Q1-2024Q1 电机行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

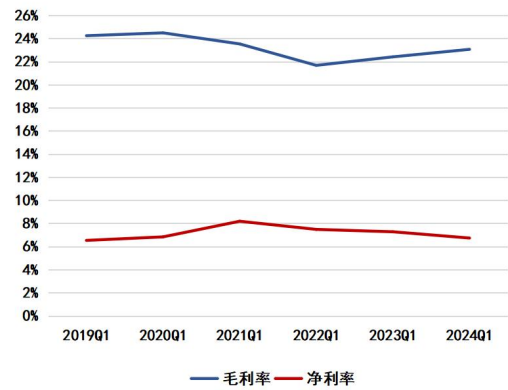
图 49：2019Q1-2024Q1 电机行业期间费用率及研发费用率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 50：2019Q1-2024Q1 电机行业毛利率、净利率变动情况



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

个股方面：2023 年，电机板块约 48%的企业归母净利润实现同比正增长，2024Q1 约 43%的企业归母净利润实现同比正增长。

2023 年，凯中精密、康平科技、大洋电机、通达动力和江苏雷利的归母净利润同比增速位列电机板块前五，且均高于营收同比增速。

表 9：2023 年电机板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2023 营收 (亿元)	2023 营收增速 (%)	2023 归母净利润 (亿元)	2023 归母净利润增速 (%)
002823.SZ	凯中精密	30.24	13.60%	0.77	209.09%
300907.SZ	康平科技	9.35	-5.96%	0.50	64.64%
002249.SZ	大洋电机	112.88	3.28%	6.30	47.57%
002576.SZ	通达动力	16.75	-4.40%	0.88	30.39%
300660.SZ	江苏雷利	30.77	6.10%	3.17	22.58%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，凯中精密、华瑞股份、神力股份、康平科技和迪贝电气的归母净利润同比增速位列电机板块前五，同比均实现翻倍以上增长，且均大幅高于营收同比增速。

表 10：2024Q1 电机板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2024Q1 营收（亿元）	2024Q1 营收增速（%）	2024Q1 归母净利润（亿元）	2024Q1 归母净利润增速（%）
002823.SZ	凯中精密	7.44	10.39%	0.28	6885.78%
300626.SZ	华瑞股份	1.61	19.91%	0.05	4605.28%
603819.SH	神力股份	2.69	-25.08%	0.09	1929.13%
300907.SZ	康平科技	2.61	15.90%	0.18	163.42%
603320.SH	迪贝电气	2.35	17.40%	0.14	156.32%

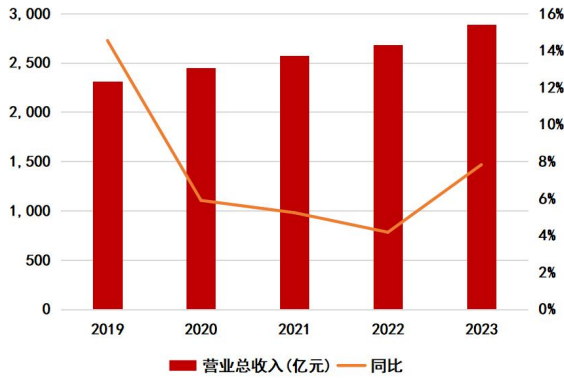
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2023 年，电机板块实现百亿营收规模的企业仅卧龙电驱和大洋电机。其中，龙头卧龙电驱实现营业收入 155.67 亿元，同比增长 3.79%；归属于母公司所有者净利润 5.30 亿元，同比下降 33.73%，对板块整体业绩形成一定拖累。另外，大洋电机实现营业收入 112.88 亿元，同比增长 3.28%，归属于母公司所有者净利润 6.30 亿元，同比增长 47.57%，为 2023 年电机板块归母净利润最高的企业。2024Q1，大洋电机实现营业收入 27.22 亿元，同比增长 0.81%，归属于母公司所有者净利润 2.08 亿元，同比增长 22.58%，对板块整体业绩表现形成一定支撑。

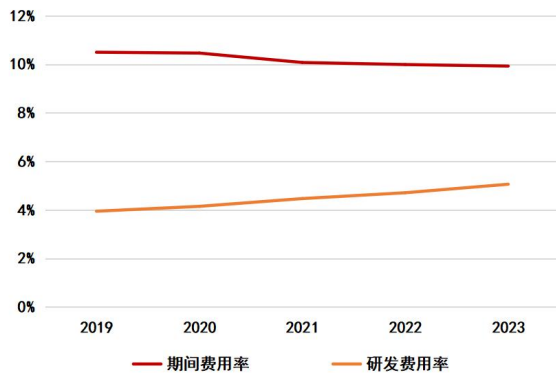
2.6 其他电源设备：2023 年板块整体业绩改善

2023 年，其他电源设备板块实现营业收入 2892.62 亿元，同比+7.8%；实现归母净利润 94.86 亿元，同比+198.3%；实现扣非归母净利润 54.51 亿元，同比由负转正，同比+871.0%。

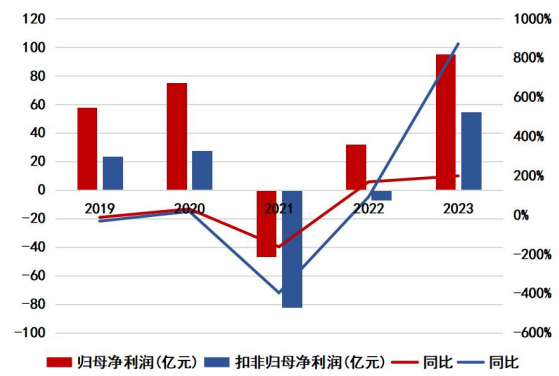
2023 年，其他电源设备板块 2023 年期间费用率为 9.9%，同比下降 0.1 个百分点；研发费用率为 5.1%，同比提高 0.4 个百分点；毛利率是 19.1%，同比提高 1.7 个百分点；净利率是 4.2%，同比提高 2.3 个百分点。

图 51：2019-2023 年其他电源设备行业营业收入增长情况


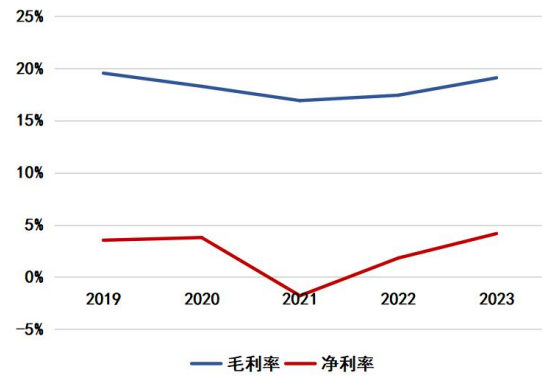
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 53：2019-2023 年其他电源设备行业期间费用率及研发费用率变动情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 52：2019-2023 年其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

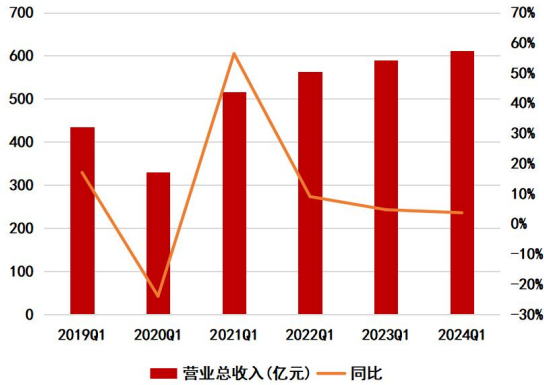
图 54：2019-2023 年其他电源设备行业毛利率、净利率变动情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

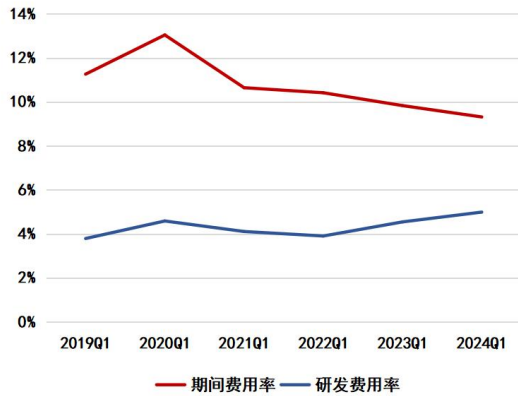
2024Q1，其他电源设备板块实现营业收入 611.58 亿元，同比+3.7%，增速同比下降 1.0 个百分点。

2024Q1，其他电源设备板块实现归母净利润 20.04 亿元，同比-15.2%，增速同比下降 74.9 个百分点；扣非归母净利润 16.33 亿元，同比-17.1%，增速同比下降 128.7 个百分点。

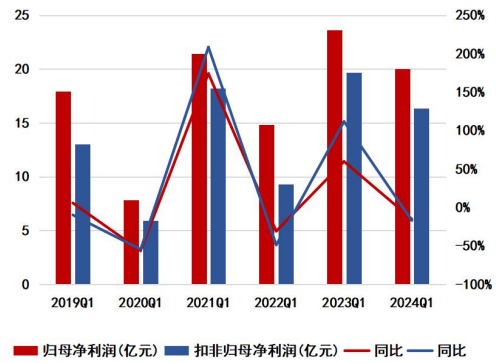
2024Q1，其他电源设备板块整体期间费用率为 9.3%，同比下降 0.5 个百分点；研发费用率为 5.0%，同比提高 0.4 个百分点；毛利率为 18.8%，同比提高 0.6 个百分点；净利率为 4.6%，同比下降 0.2 个百分点。

图 55：2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业营业收入增长情况


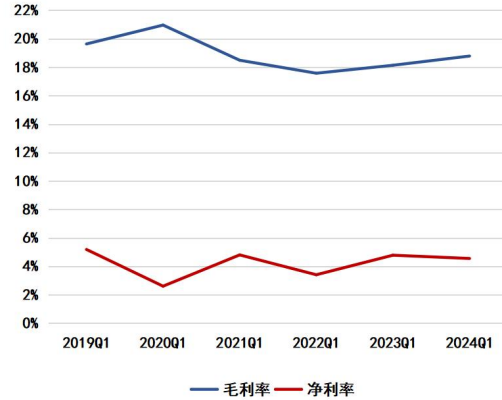
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 57：2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业期间费用率及研发费用率变动情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 56：2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业归母净利润及扣非归母净利润增长情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

图 58：2019Q1-2024Q1 其他电源设备行业毛利率、净利率变动情况


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

个股方面：2023 年，其他电源设备板块约 63% 的企业归母净利润实现同比正增长，2024Q1 约 40% 的企业归母净利润实现同比正增长。

2023 年，动力源、中国动力、通合科技、欧陆通和科华数据的归母净利润同比增速位列其他电源设备板块前五，同比均实现翻倍以上增长，且均高于营收同比增速。

表 11：2023 年其他电源设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2023 营收 (亿元)	2023 营收增速 (%)	2023 归母净利润 (亿元)	2023 归母净利润增速 (%)
600405.SH	动力源	8.50	-37.30%	(2.76)	1607.35%
600482.SH	中国动力	451.03	17.77%	7.79	134.30%
300491.SZ	通合科技	10.09	57.80%	1.03	131.35%
300870.SZ	欧陆通	28.70	6.17%	1.96	117.08%

002335.SZ	科华数据	81.41	44.13%	5.08	104.36%
-----------	------	-------	--------	------	---------

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2024Q1，欧陆通、绿能慧充、西子洁能、中国动力和华塑科技的归母净利润同比增速位列其他电源设备板块前五，同比均实现翻倍以上增长，且均高于营收同比增速。

表 12：2024Q1 其他电源设备板块业绩同比增速前五公司

证券代码	证券名称	2024Q1 营收（亿元）	2024Q1 营收增速（%）	2024Q1 归母净利润（亿元）	2024Q1 归母净利润增速（%）
300870.SZ	欧陆通	6.96	34.06%	0.31	1703.04%
600212.SH	绿能慧充	1.53	55.32%	(0.08)	981.69%
002534.SZ	西子洁能	11.52	-25.79%	2.58	949.51%
600482.SH	中国动力	114.02	24.44%	0.88	160.20%
301157.SZ	华塑科技	0.62	42.03%	0.09	106.20%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2023 年，其他电源设备板块营收规模前三的企业分别为上海电气、东方电气和中国动力。其中，龙头上海电气实现营业收入 1147.97 亿元，同比下降 2.40%，归属于母公司所有者净利润 2.85 亿元，同比下降 108.00%，对板块整体业绩形成一定拖累。

另外，2023 年东方电气实现营业收入 606.77 亿元，同比增长 9.62%，归属于母公司所有者净利润 35.50 亿元，同比增长 24.37%，为 2023 年其他电源设备板块归母净利润最高的企业。2023 年中国动力实现营业收入 451.03 亿元，同比增长 17.77%，归属于母公司所有者净利润 7.79 亿元，同比增长 134.30%，对板块整体业绩表现形成较好支撑。

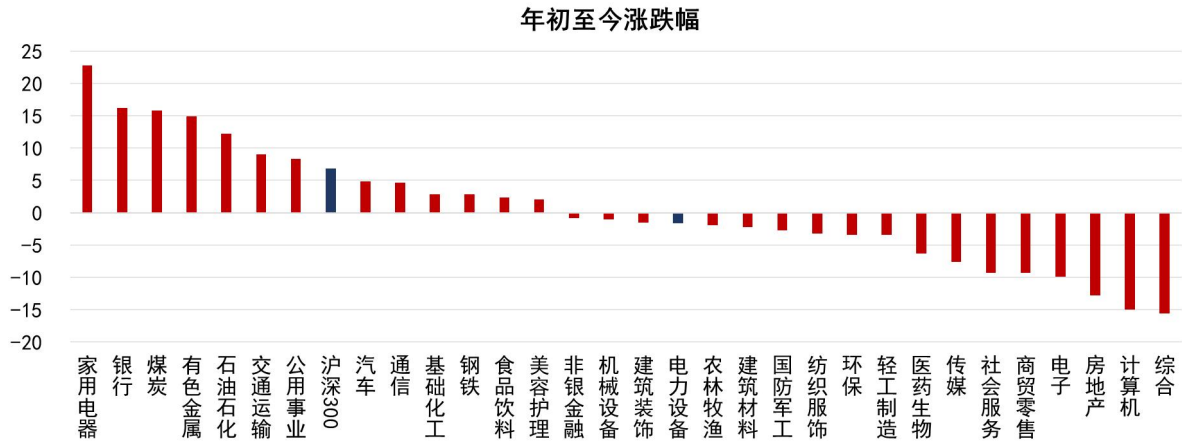
2024Q1，西子洁能实现归属于母公司所有者净利润 2.58 亿元，同比增长 949.51%，业绩表现较为亮眼。

3. 申万电力设备行业市场走势

3.1 申万电力设备行业指数今年以来跑输沪深 300 指数

申万电力设备行业指数今年以来跑输沪深 300 指数。截至 2024 年 5 月 9 日，今年申万电力设备行业指数整体下跌 1.64%，跑输同期沪深 300 指数约 8.45 个百分点，涨跌幅在 31 个申万一级行业指数中排第 17 位。

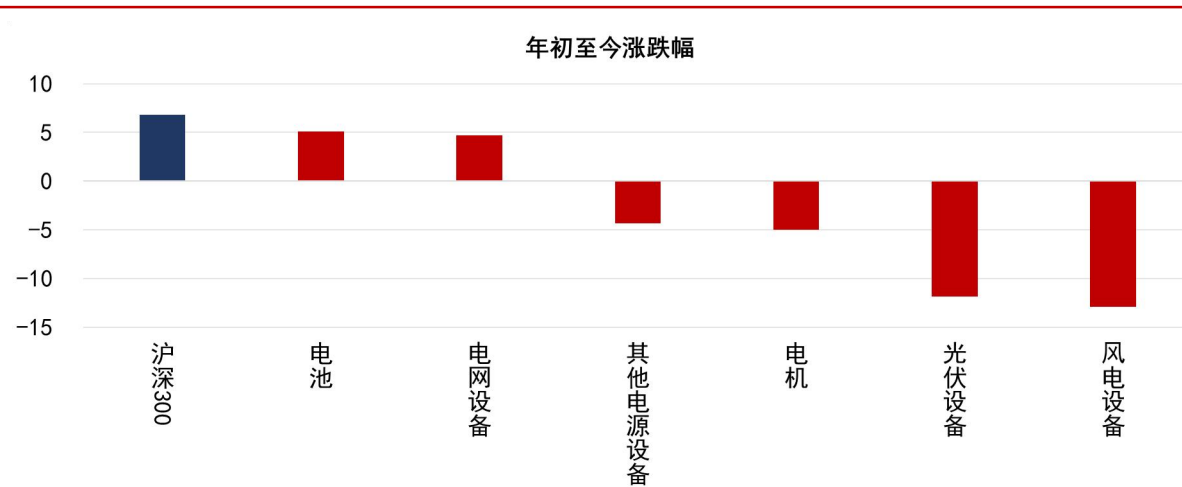
图 59：2024 年 1 月 1 日-5 月 9 日申万一级行业涨跌幅（%）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

申万电力设备六个二级子板块指数均跑输同期沪深 300 指数。申万电力设备二级板块中，今年以来仅电池和电网设备板块指数收正，分别上涨 5.07%和 4.68%，风电设备板块下跌 12.91%，跌幅在二级板块中最大。

图 60：2024 年 1 月 1 日-5 月 9 日申万电力设备二级板块涨跌幅 (%)



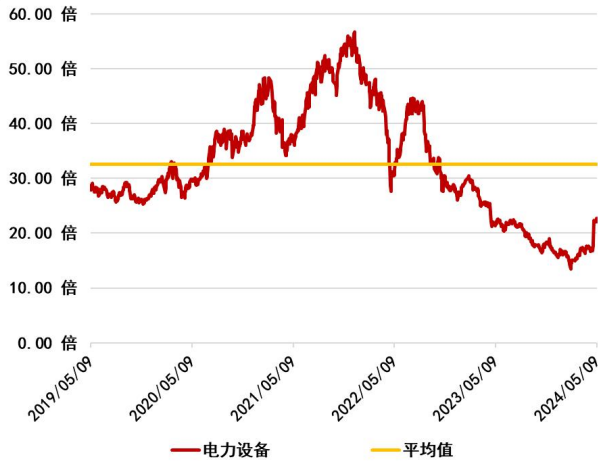
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

3.2 申万电力设备行业估值处于历史相对低位

申万电力设备行业估值回落至近五年低位。截至 2024 年 5 月 9 日，申万电力设备行业 PE (TTM) 约 22.69 倍，低于行业近五年估值平均水平 (32.61 倍)；相对沪深 300 PE (TTM) 为 1.93 倍，低于行业近五年相对估值中枢 (2.66 倍)。

图 61：申万电力设备行业PE (TTM, 倍)

图 62：申万电力设备行业相对沪深300PE (TTM, 倍)



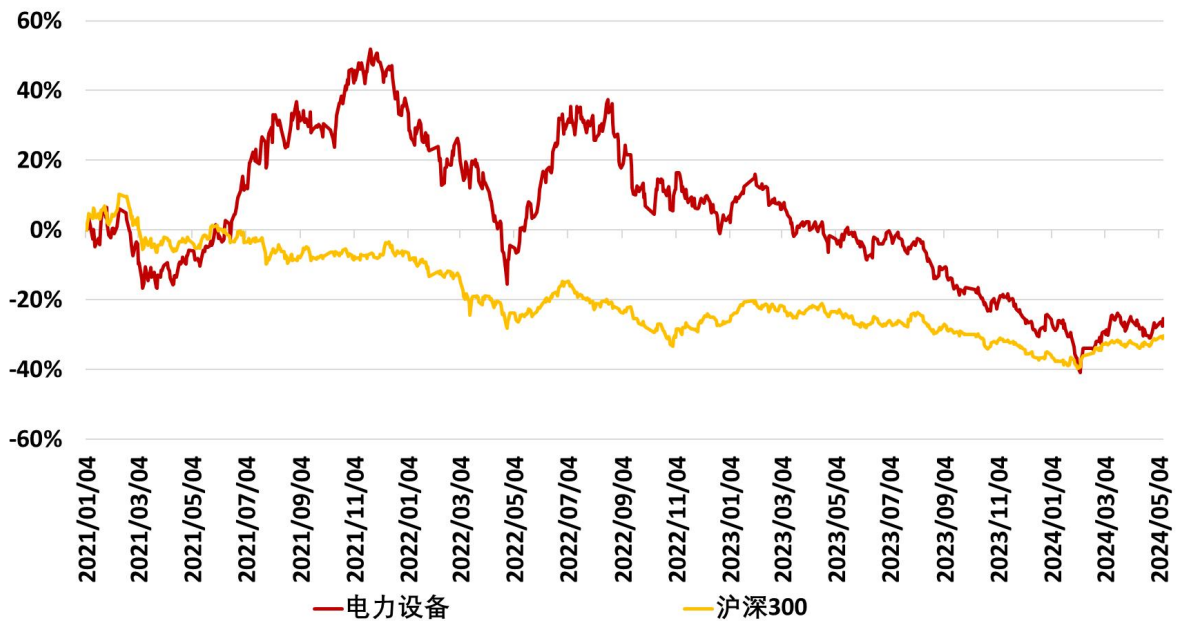
资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2024 年以来，电力设备行业指数呈先下跌后反弹并振荡横盘的趋势。整体来看，5 月上旬电力设备板块的市场关注度环比有所提升，板块指数整体企稳回升。

图 63：申万电力设备行业年初至今行情走势（截至 2024 年 5 月 9 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 投资建议

维持对行业的超配评级。电力设备板块业绩仍在探底，当前行业估值已处于历史相对低位，聚焦细分领域景气度较好的环节。

电网设备板块，从国内电网投资看，“十四五”期间，国家电网计划投入 2.4 万亿元，推进电网转型升级；南方电网计划投入 6,700 亿元，推动以新能源为主体的新型电力系统构建。国家电网和南方电网“十四五”期间全国电网总投资预计超 3 万亿元。2023 年国内电网工程建设投资完成额达 5275 亿元，同比增长 5.4%，为连续第三年同比增长加快。2024 年一季度，国内电网工程建设投资完成额达 766 亿元，同比增长 14.7%，今年国内电网投资力度有望继续提升，建议关注智能电网、输配电设备和企业微电网等环节的优质企业。

电池板块，基于实现碳中和目标的规划，欧洲主要国家出台储能支持政策，推动了储能市场需求增长；美国可再生能源及储能部署进程加快，电价波动加剧下，储能经济性提升。受风电和光伏装机量增长和碳酸锂价格回落提升储能经济性的带动，全球储能需求持续提升，根据宁德时代公告和 SNE Research 统计，2023 年全球储能电池出货量 185GWh，同比增长 53%，未来随着风电、光伏装机增长，储能需求仍将保持增长趋势，建议关注储能电池和储能系统龙头企业。

风电设备板块，山东、广东、浙江、上海等沿海各省市正大力发展海上风电，根据国家能源局，2024 年一季度，全国风电新增并网容量 15.50GW，其中陆上风电 14.81GW，海上风电 0.69GW。截至 2024 年 3 月底，全国风电累计并网容量达到 457GW，同比增长 22%，其中陆上风电 419GW，海上风电 38.03GW。2024 年一季度，全国风电发电量 2636 亿千瓦时，同比增长 16%。随着风电进入平价上网时代，风电企业持续加大研发创新力度，风电核心设备国产化率不断提升，风机技术持续进步，风机叶片长度、风机单机容量持续创新高，中长期来看，未来深远海风电建设成本将进一步下降，海风项目将具备更高经济性。建议关注有望受益于全球海风的发展的塔筒、海缆、海上风机等环节的头部企业。

光伏设备板块，近几年，国内光伏行业出现了各环节产能快速扩张的热潮，使得产能阶段性大于全球总需求，光伏产业链价格从去年以来大幅回落，硅料、硅片、电池片和组件等光伏产业链环节的多数企业业绩承压明显。但光伏产业链技术迭代快，在 P 型电池转化效率接近天花板的背景下，TOPCon、HJT、IBC、钙钛矿等技术路线同步发展，有利于行业优胜劣汰，革故鼎新，促进提高行业先进产能的比例。今年是 TOPCon 电池渗透率快速提高的时期，具备突出技术实力的设备厂商有望凭借订单规模优势，率先受益于 N 型电池和组件设备需求的快速提升。电池和组件设备、逆变器、光伏玻璃、光伏胶膜环节竞争格局较好，建议关注相应环节的龙头企业。

表 13：建议关注的公司盈利预测及投资评级（截至 2024/5/9）

代码	名称	股价 (元)	EPS 最新摊薄 (元/股)				PE				评级	评级变动
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E		
600522	中天科技	14.18	0.91	1.14	1.38	1.57	16	12	10	9	买入	维持
300129	泰胜风能	7.67	0.31	0.67	0.90	1.03	25	11	8	7	买入	维持

603606	东方电缆	45.60	1.45	1.97	2.71	3.23	31	23	17	14	买入	维持
688349	三一重能	28.37	1.66	1.98	2.38	2.81	17	14	12	10	买入	维持
688551	科威尔	42.15	1.40	1.97	2.77	3.64	30	21	15	12	买入	维持
600406	国电南瑞	23.27	0.89	1.01	1.16	1.32	26	23	20	18	买入	维持
300286	安科瑞	21.81	0.94	1.20	1.58	2.00	23	18	14	11	买入	维持
000400	许继电气	27.25	0.99	1.18	1.55	1.88	28	23	18	15	买入	维持
300750	宁德时代	209.40	10.03	11.16	13.33	15.59	21	19	16	13	买入	首次
300274	阳光电源	106.59	6.36	7.00	7.92	8.74	17	15	13	12	买入	维持
300724	捷佳伟创	69.71	4.69	7.69	9.96	11.30	15	9	7	6	买入	维持
688516	奥特维	93.29	5.59	8.22	10.82	13.18	17	11	9	7	买入	首次
601865	福莱特	27.03	1.17	1.62	2.11	2.55	23	17	13	11	买入	首次
603806	福斯特	27.28	0.99	1.46	1.70	1.99	27	19	16	14	买入	首次

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

5. 风险提示

（1）原材料价格大幅波动风险：风电、光伏、输配电设备及储能等制造业企业的原材料成本占比较高，硅材料、钢铁、铜材等原材料价格的大幅波动可能会给企业带来生产成本上升或者存货跌价等风险，将直接影响企业主要产品的销售价格、生产成本及毛利率等，从而对企业的盈利水平造成一定的不利影响，导致企业经营业绩出现波动；

（2）新型电力系统建设不及预期风险：国家新型电力系统的建设关系国计民生的重要基础能源产业和公用事业，受到国家宏观行业政策的较大影响。未来宏观经济的周期性波动，可能致使相关行业的经营环境发生变化，并使固定资产投资或技术改造项目投资出现调整，进而影响到新型电力系统建设及高比例新能源并网消纳；

（3）市场竞争加剧风险：在碳中和趋势形成前，光伏行业经过市场充分竞争和淘汰，落后过剩产能逐步得到出清，市场和资源逐步向优势企业集中，竞争格局得到重塑。但随着全球碳中和趋势的加速，需求大增，行业内企业大量扩产，跨界资本和企业涌入光伏行业，头部企业陆续推出了规模庞大的产能扩张计划，未来市场竞争将愈发激烈，行业内的企业或将面临盈利能力下降的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn