

底部加速确认，24Q1修复迹象已现

——电新行业2023年&24年一季度业绩总结

分析师：周然

分析师编码：S0130514020001

研究助理 段尚昌、黄林

CHINA GALAXY
SECURITIES

目录

CONTENTS

- 一 2023年年报&2024年一季度业绩回顾
- 二 主要子板块2023年年报&2024年一季度业绩回顾
- 三 投资建议
- 四 风险提示
- 五 附录

01

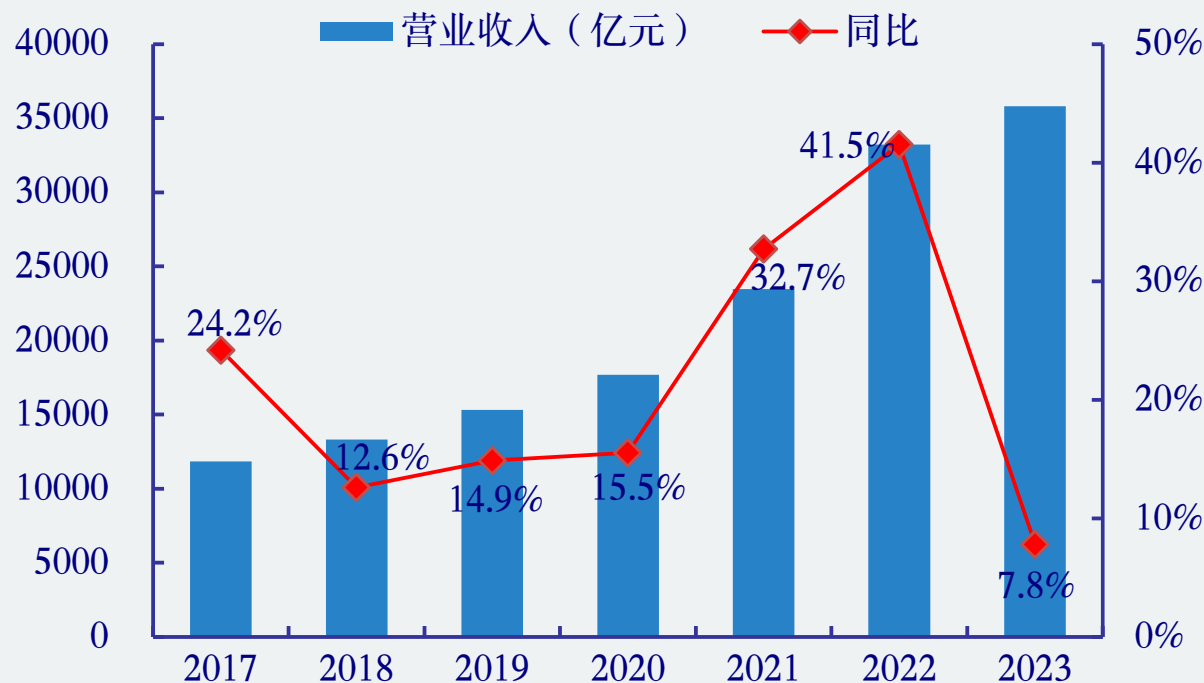
PART ONE

2023年年报&2024年一季度业绩回顾

行业营收情况：增速明显退坡

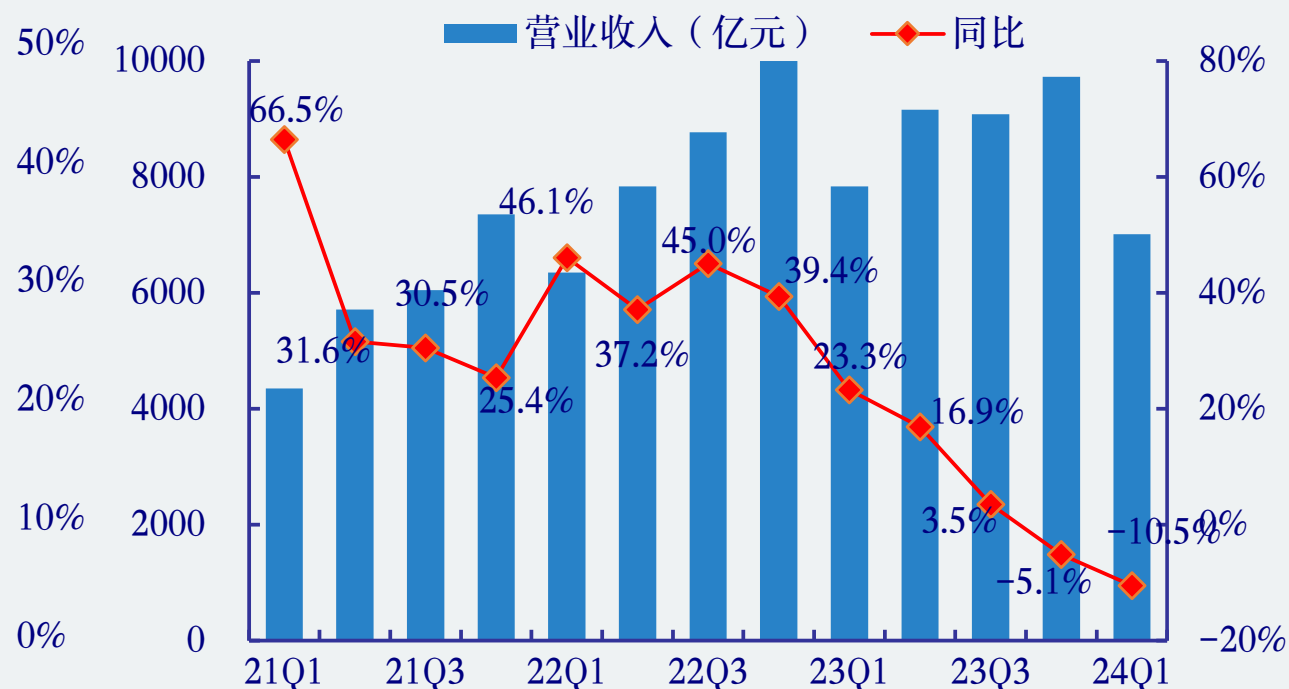
- 我们统计了电新行业310家公司2023年&2024年Q1业绩情况。2023年电新行业实现营业收入35,812.59亿元，同比+7.8%，增速大幅下滑33.75pct，退坡明显。其中锂电/太阳能/风电/输变电设备板块营收占比为27.1%/26.6%/5.6%/12.83%。
- 24Q1行业实现营业收入7,015.19亿元，同比-10.5%，环比-27.9%，行业增速自23Q4跌入负区间。

电新行业年度营收及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电新行业季度营收及同比增速

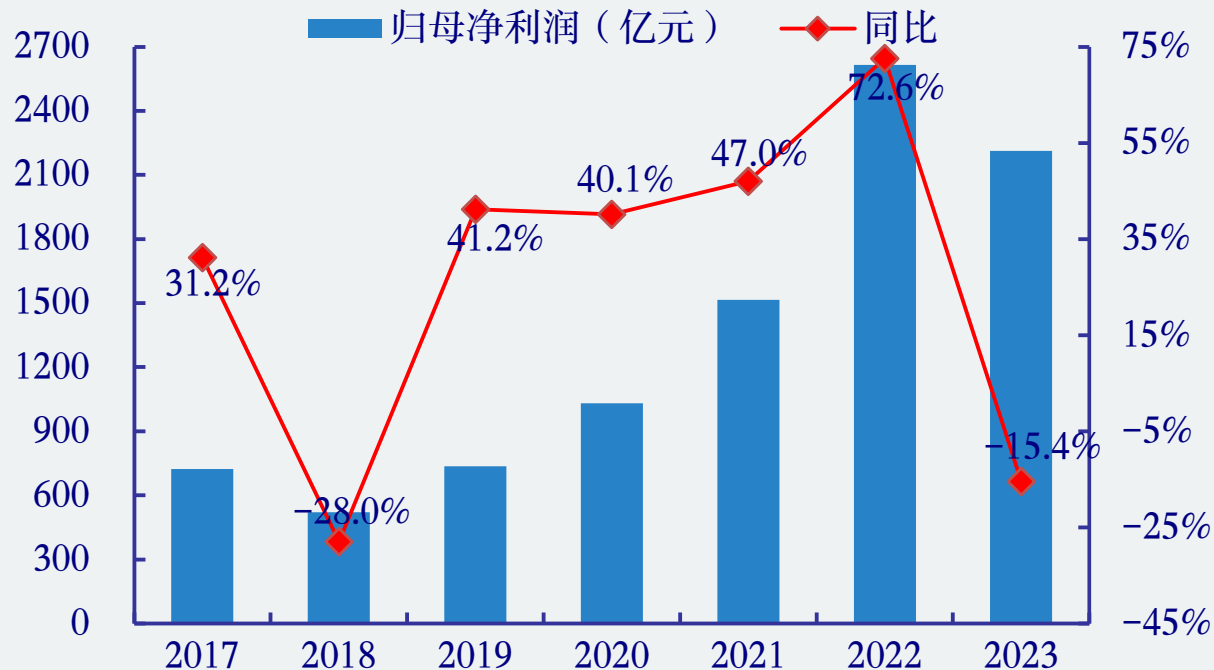


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

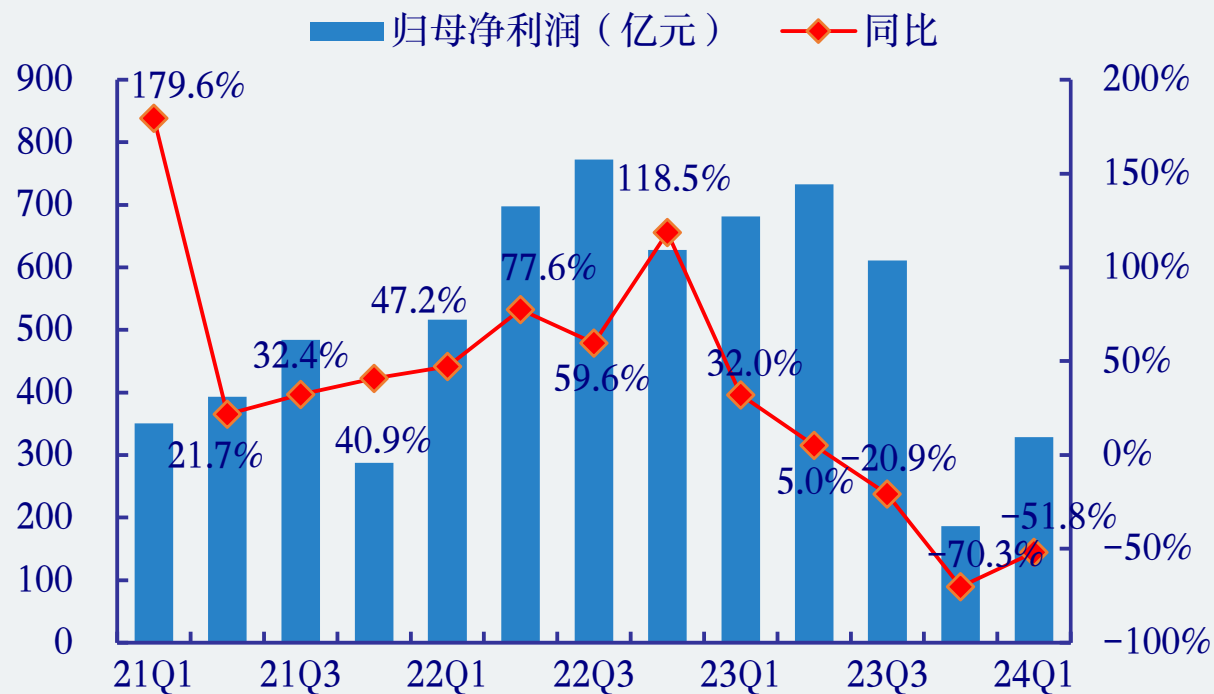
行业利润情况：盈利下滑，Q1修复显著

- 2023年电新行业实现归母净利润2,211.95亿元，同比-15.4%，盈利显著下滑。2023年共有257家公司盈利（占比82.9%），其中244家连续盈利，13家扭亏为盈；53家亏损，其中25家由盈转亏。
- 24Q1电新行业归母净利润328.78亿元，同比-51.8%，环比+76.3%，考虑季节性后修复显著。

电新行业年度归母净利润及同比增速



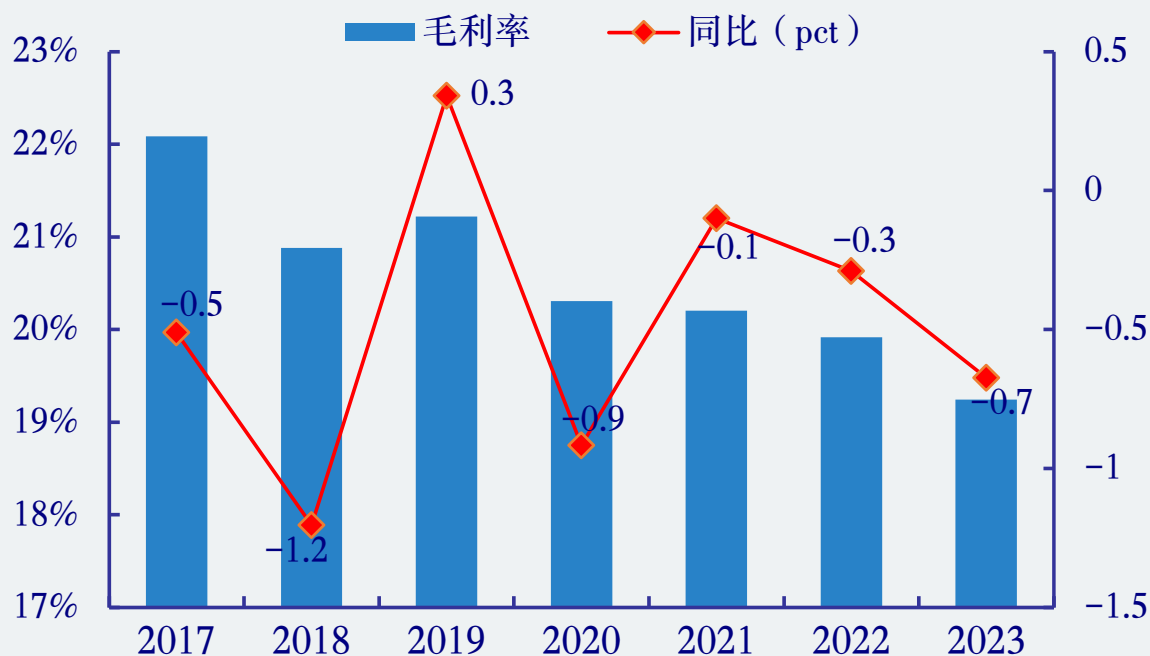
电新行业季度归母净利润及同比增速



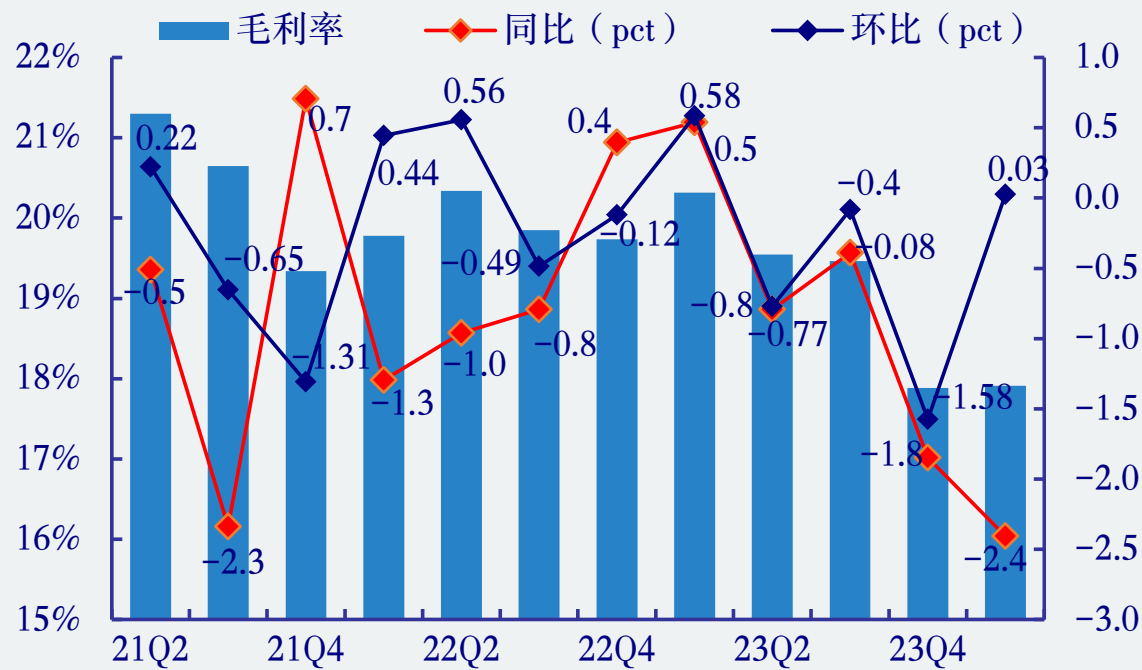
行业毛利率情况：降至史低，出现分化

- 2023全年电新行业毛利率下降0.67pct至19.24%。164家企业毛利率高于行业平均水平（占比52.9%）。
- 24Q1电新行业毛利率稳步回升，达到17.9%，环比+0.03pct，同比-2.4pct。有184家企业高于行业平均水平（占比59%），数量较去年同期增加；10家为负值。

电新行业年度毛利率情况



电新行业季度毛利率情况



行业期间费用率情况：同比回升

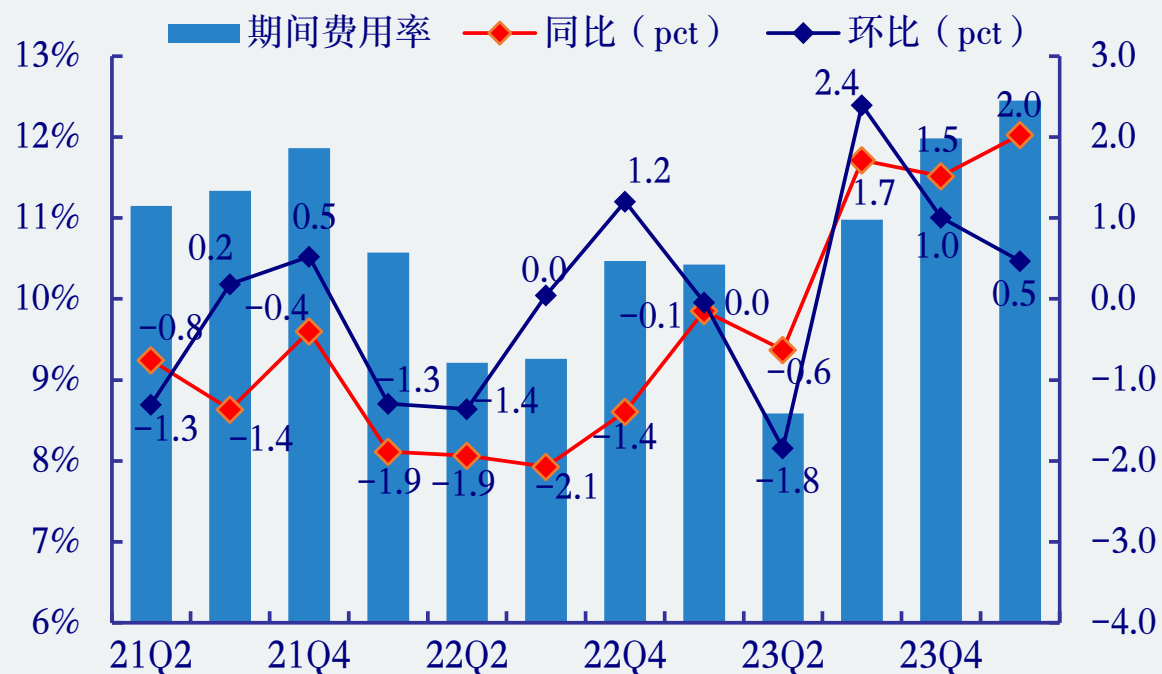
- 2023全年电新行业总期间费用率为10.5%，同比+0.65pct。研发费率3.6%，同比+0.1pct。
- 24Q1电新行业总期间费用率为12.5%，同比+2.0pct/环比+0.5pct。研发费率/销售费率/管理费用率/财务费率分别为4.0%/3.2%/4.3%/1.1%，同比+0.4/+0.6/+0.8/+0.2pct，环比+0.3/-0.7/+0.3/+0.6pct。

电新行业年度期间费用率情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电新行业季度期间费用率情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

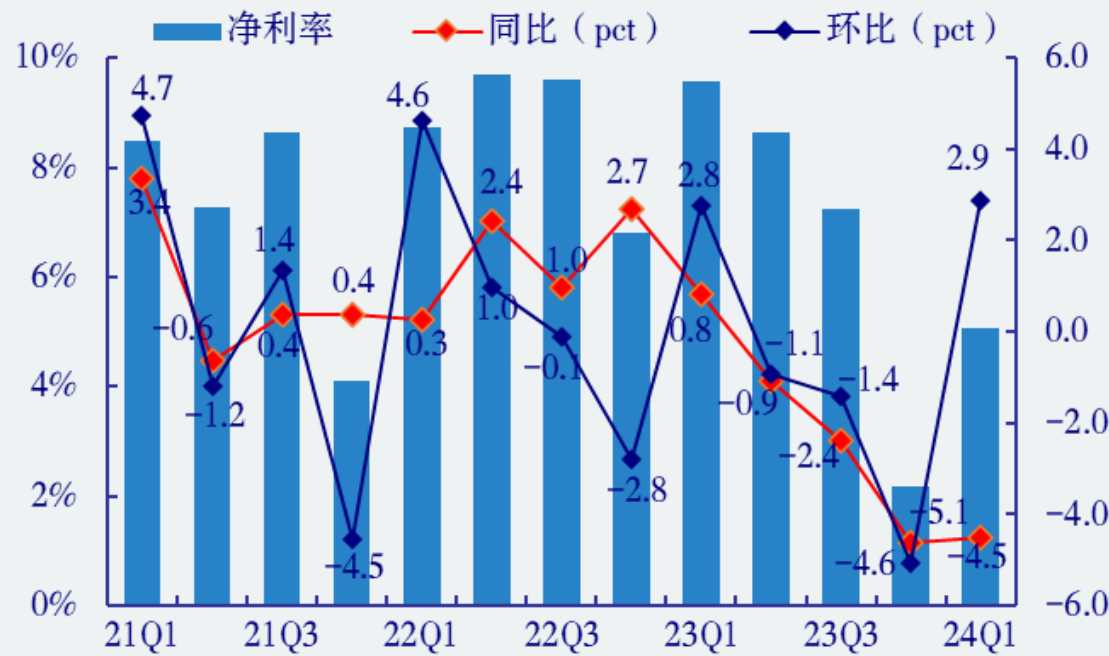
行业净利率情况：23Q4低至史低，出现分化

- 2023全年电新行业净利率为6.72%，同比-1.87pct，盈利能力承压。138家企业高于行业平均水平（占比45%），54家净利率为负值。
- 24Q1电新行业净利率为5.05%，同比-4.51pct，环比+2.88pct。139家企业高于行业平均水平（占比45%），同比增加22家；73家为负值。

电新行业年度净利率情况



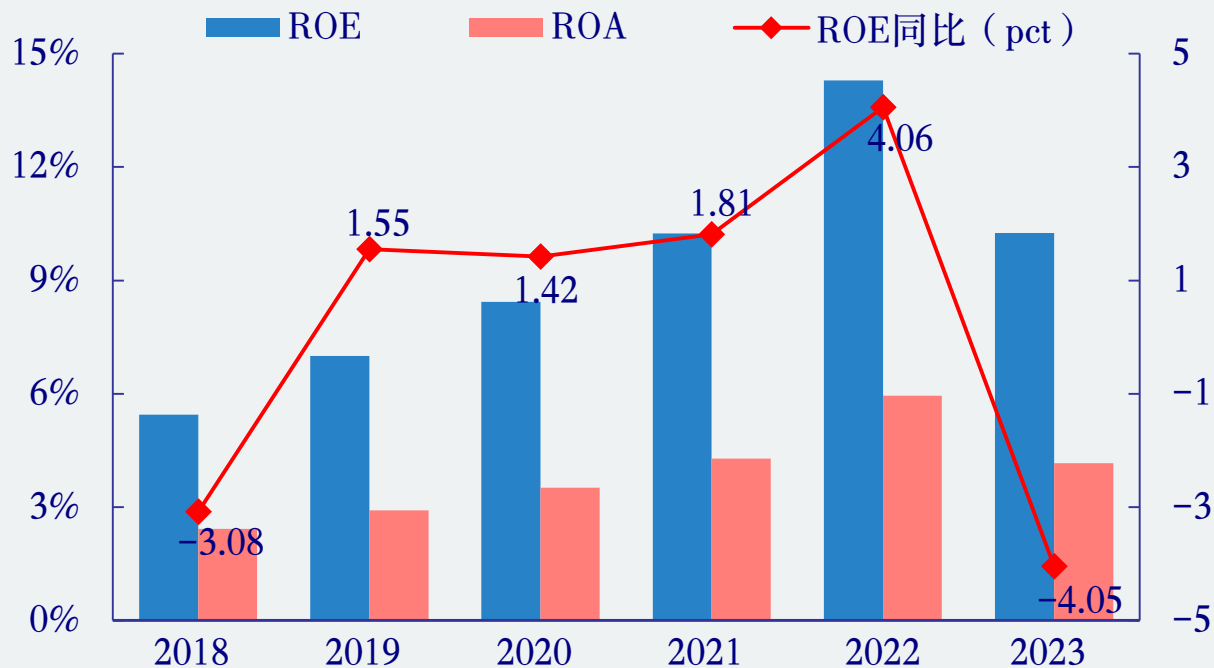
电新行业季度净利率情况



行业ROE/ROA情况：24Q1环比修复

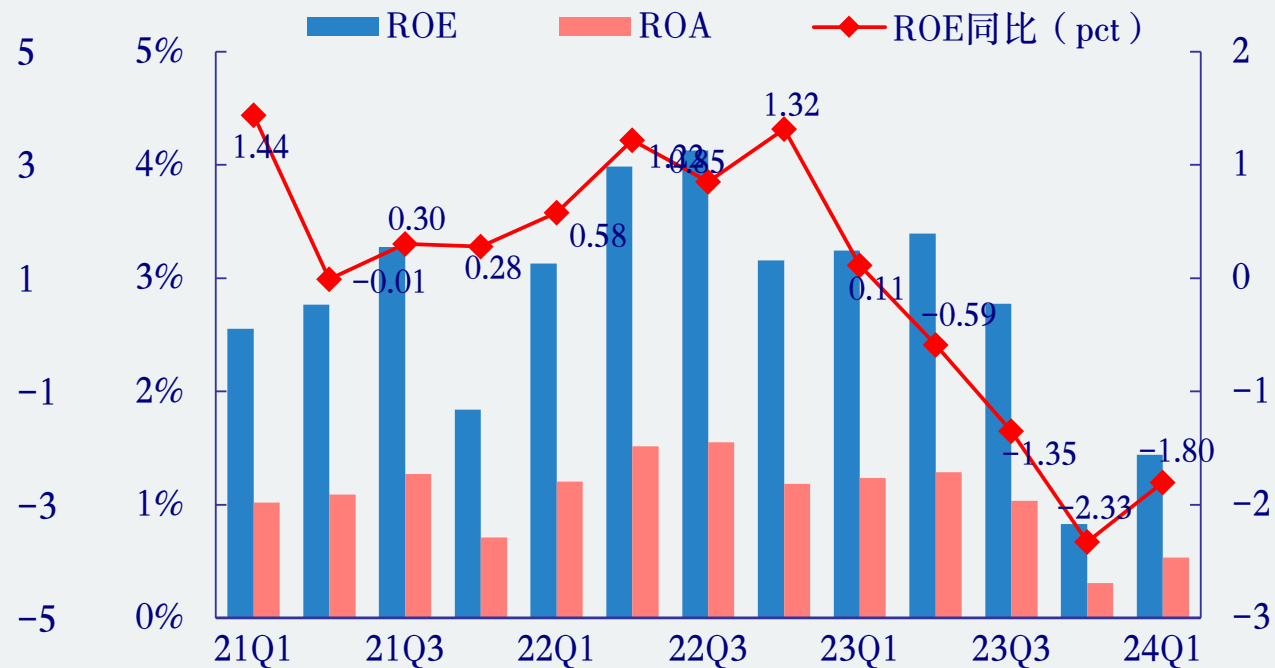
- 2023全年电新行业ROE/ROA达到10.25%/4.17%，同比-4.05/-1.79pct。
- 24Q1电新行业ROE/ROA达到1.4%/0.5%，同比-1.8/-0.7pct，环比+0.61/+0.23pct。

电新行业年度ROE/ROA情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院
CHINA GALAXY SECURITIES

电新行业季度ROE/ROA情况

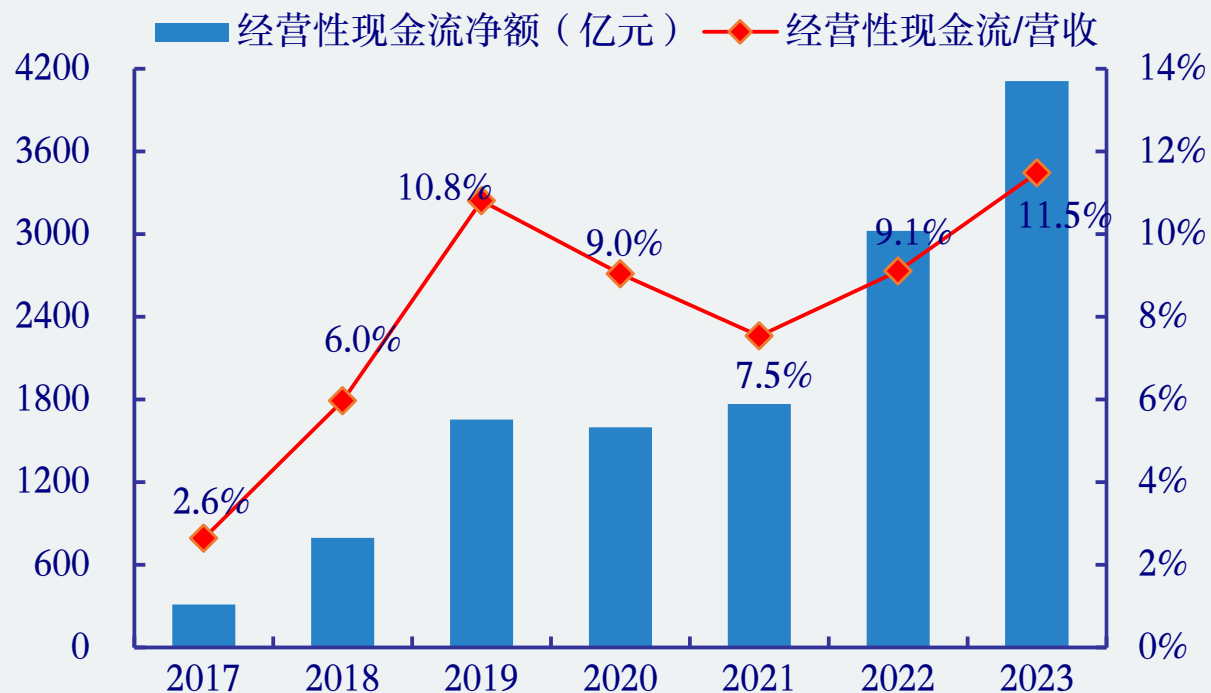


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

行业现金流情况：2023年现金流增速 > 营收增速

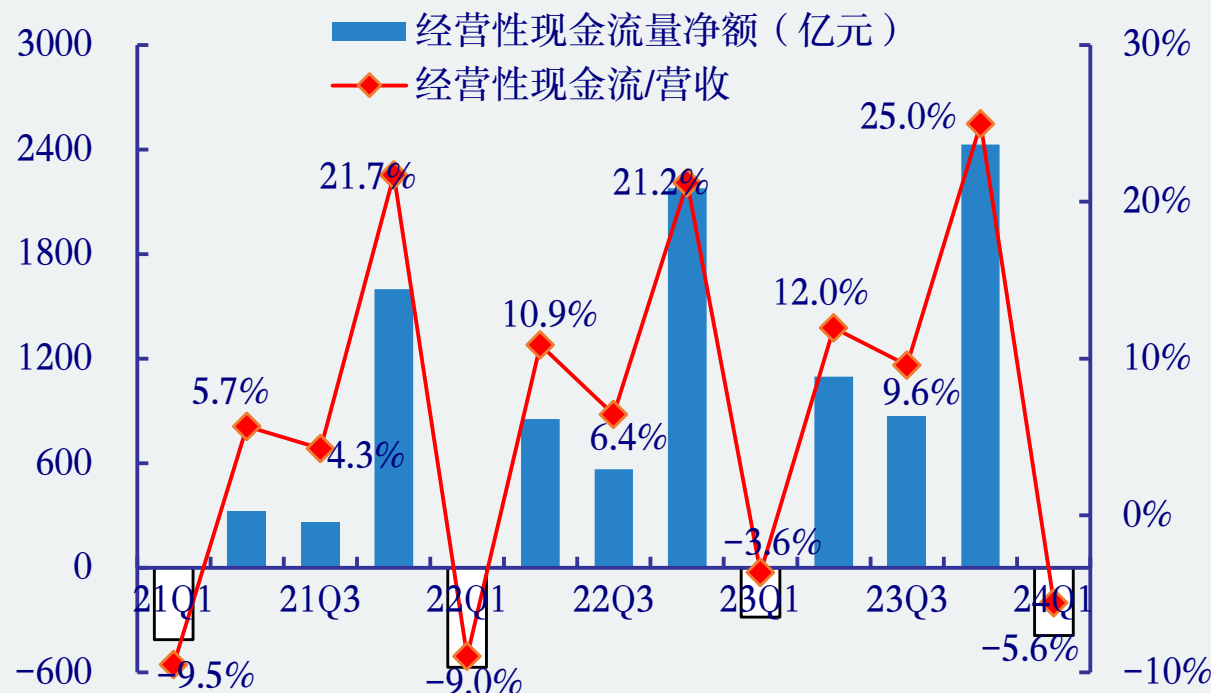
- 电新行业经营性现金流净额在2023年达到4,109.32亿元，同比+35.9%。经营活动现金流净额/营业收入的比率为11.5%，同比+2.37pct。
- 24Q1电新行业经营活动现金流净额为-390.29亿元，流出同比扩大37.1%。经营现金流净额/营业收入的比率为-5.56%，同比扩大1.93pct。

电新行业年度经营活动现金流净额情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电新行业季度经营活动现金流净额情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

02

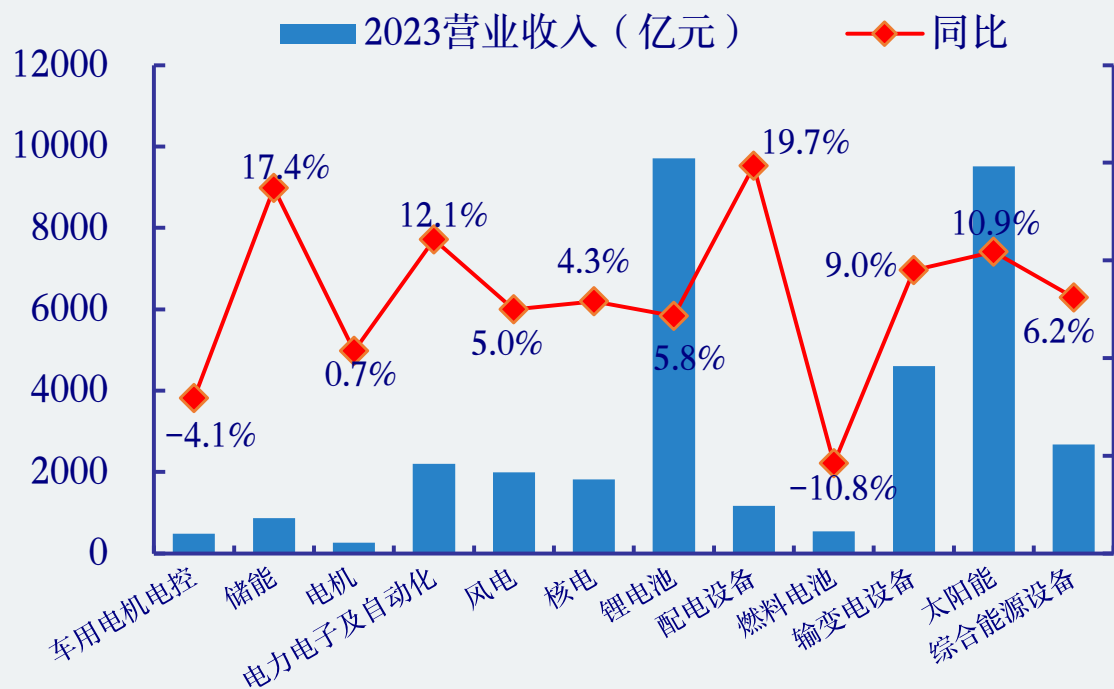
PART TWO

主要子板块2023年年报&2024年一季报业绩回顾

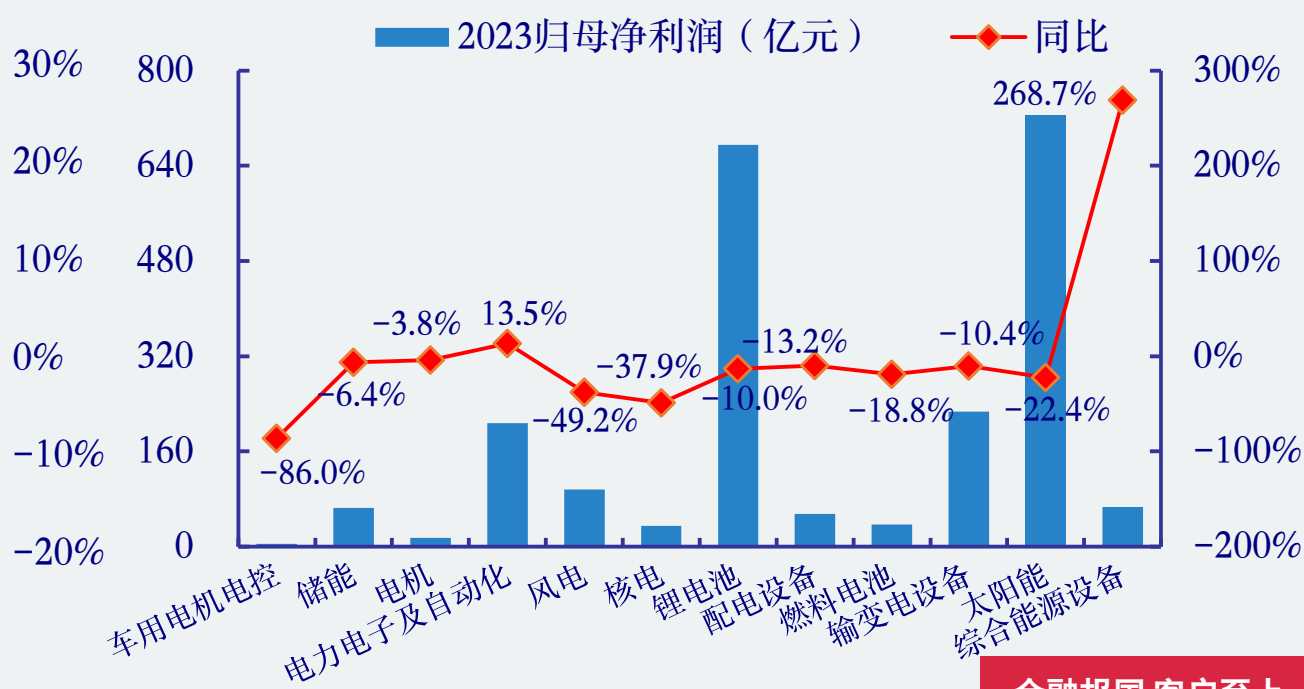
子板块2023年业绩情况：利润大面积负增长

- 2023年所有子板块营收增速前三：配电设备（+19.7%）/储能（+17.4%）/电力电子及自动化（+12.1%），营收1,164.42亿元/861.39亿元/2,199.61亿元。
- 2023年所有子板块归母净利润增速前二名：综合能源设备（+268.7%）/电力电子及自动化（13.5%），利润66.34亿元/207.21亿元。其余板块利润均负增长，其中下滑最明显：车用电机电控（-33.7%）/风电（-49.2%）/核电（-37.9%）。

电新行业子板块年度营收及同比增速



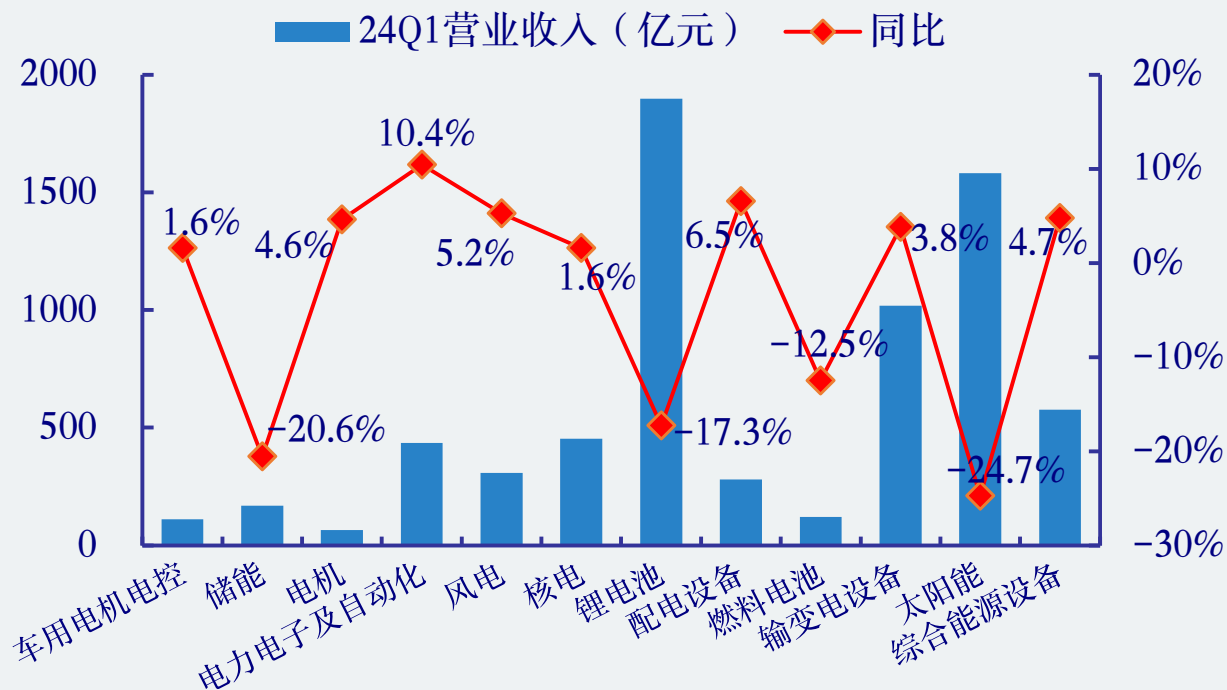
电新行业子板块年度归母净利润及同比增速



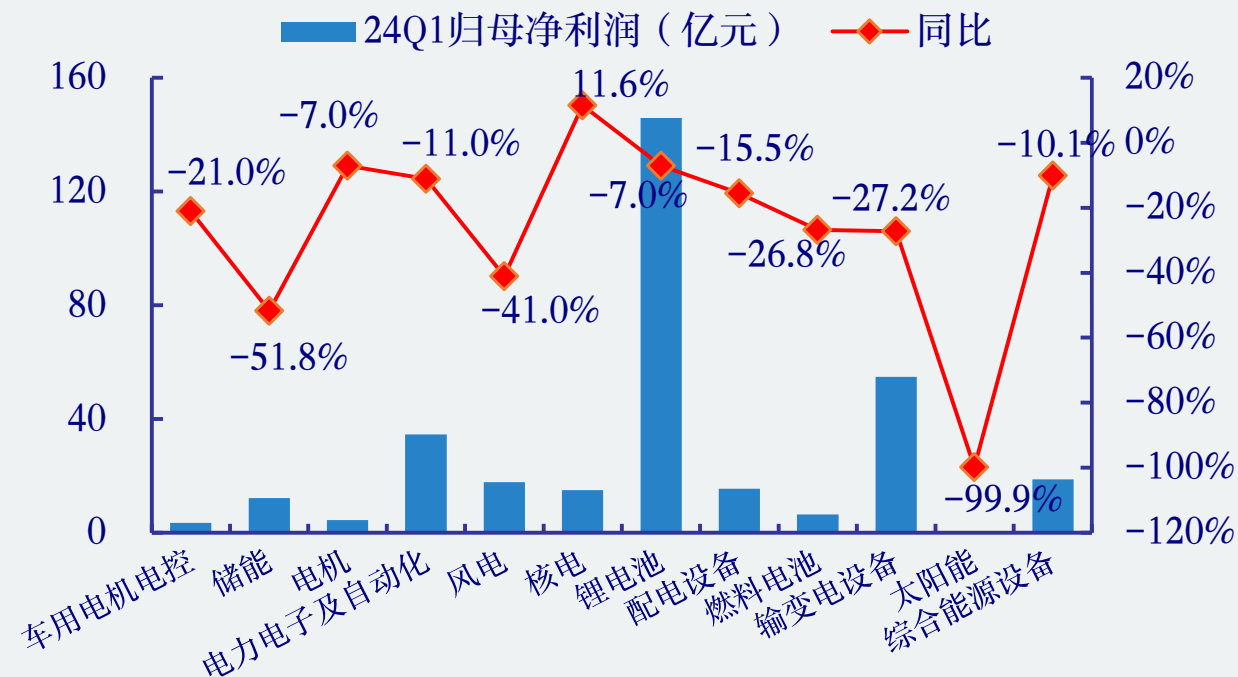
子板块24Q1业绩情况：太阳能仅微利，至暗已过

- 24Q1锂电池板块贡献了主要增长，营收达1,898.22亿元，同比-17.3%；太阳能板块/输变电设备板块营收1,581.78亿元/1,018.34亿元，同比-24.7%/+3.8%。
- 24Q1利润增速为正的仅有核电（+11.6%），利润14.96亿元。负增长前三：太阳能/储能/风电（-99.9%/-51.8%/-41.0%），其中太阳能仅微利，23Q4利润为负。23Q4半数子板块利润为负。

电新行业子板块季度营收及同比增速



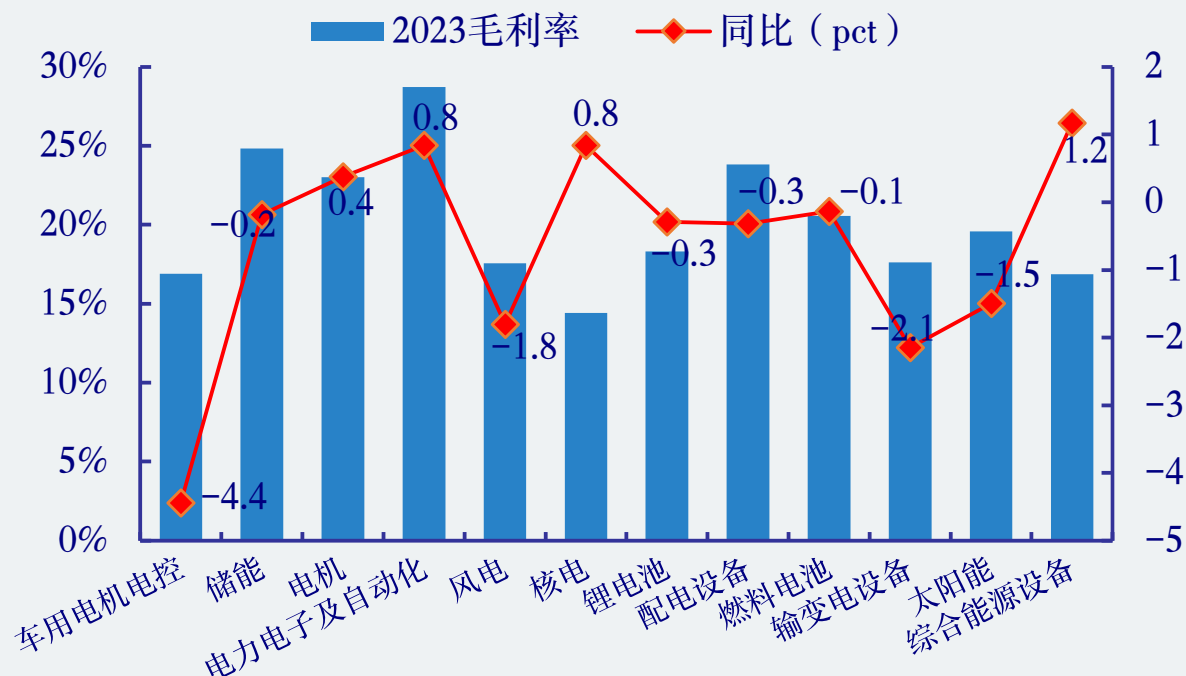
电新行业子板块季度归母净利润及同比增速



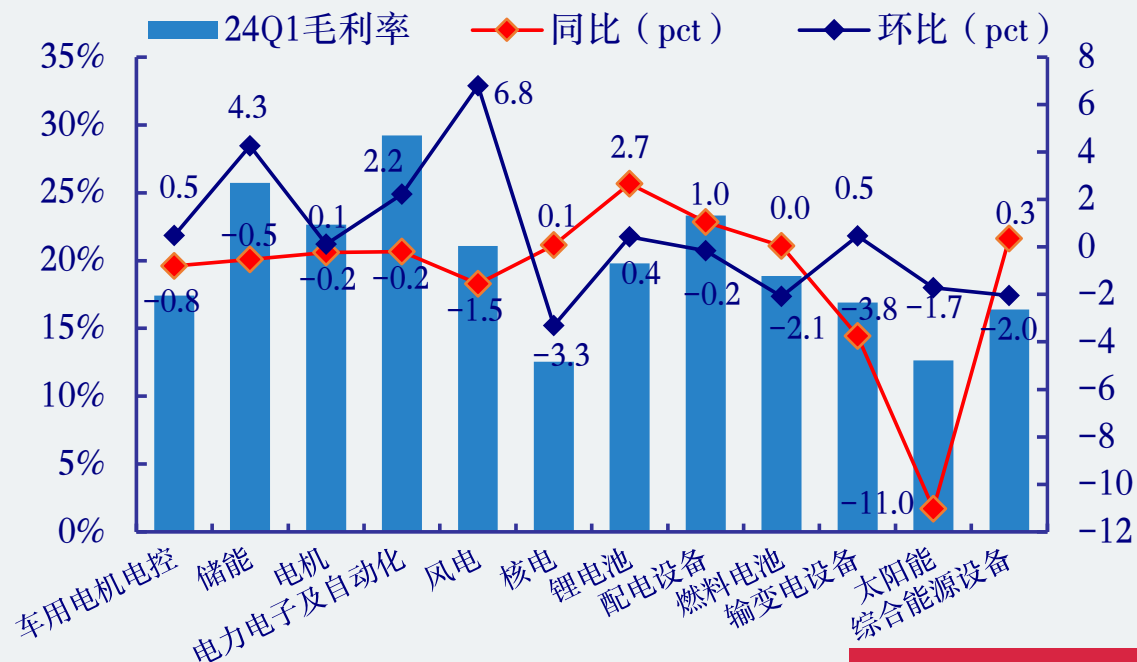
子板块毛利率情况：太阳能降至史低

- 2023年毛利率排名前三：电力电子及自动化/储能/配电设备，达到29.2%/25.7%/23.3%，同比+0.8/-0.2/-0.3pct。毛利率同比提升幅度排名前三的板块分别为综合能源设备/电力电子及自动化/核电，同比+1.2/+0.8/+0.8pct。
- 24Q1毛利率同比提升幅度排名前三的板块为锂电池/配电设备/综合能源设备，幅度为2.7/1.0/0.3pct；环比下降前三的有核电/燃料电池/综合能源设备，降幅为3.3/2.1/2.0pct。

电新行业子板块2023年毛利率情况



电新行业子板块24Q1毛利率情况



资料来源：wind，中国银河证券研究院

资料来源：wind，中国银河证券研究院

子板块期间费用率情况：太阳能控费能力突出

- 2023年期间费用率最低的排名前三：太阳能/核电/锂电池，达到7.3%/9.5%/9.6%，同比+0.5pct/+0.9pct/+0.9pct。仅配电设备费用率降低，同比-0.7pct。
- 24Q1期间费用率同比减少幅度前三的是电机/风电/综合能源设备，降幅分别-0.8/-0.6/-0.4pct。期间费用率最低的排名前三：核电/输变电设备/太阳能，分别为8.5%/10.5%/10.9%。

电新行业子板块2023年期间费用率情况



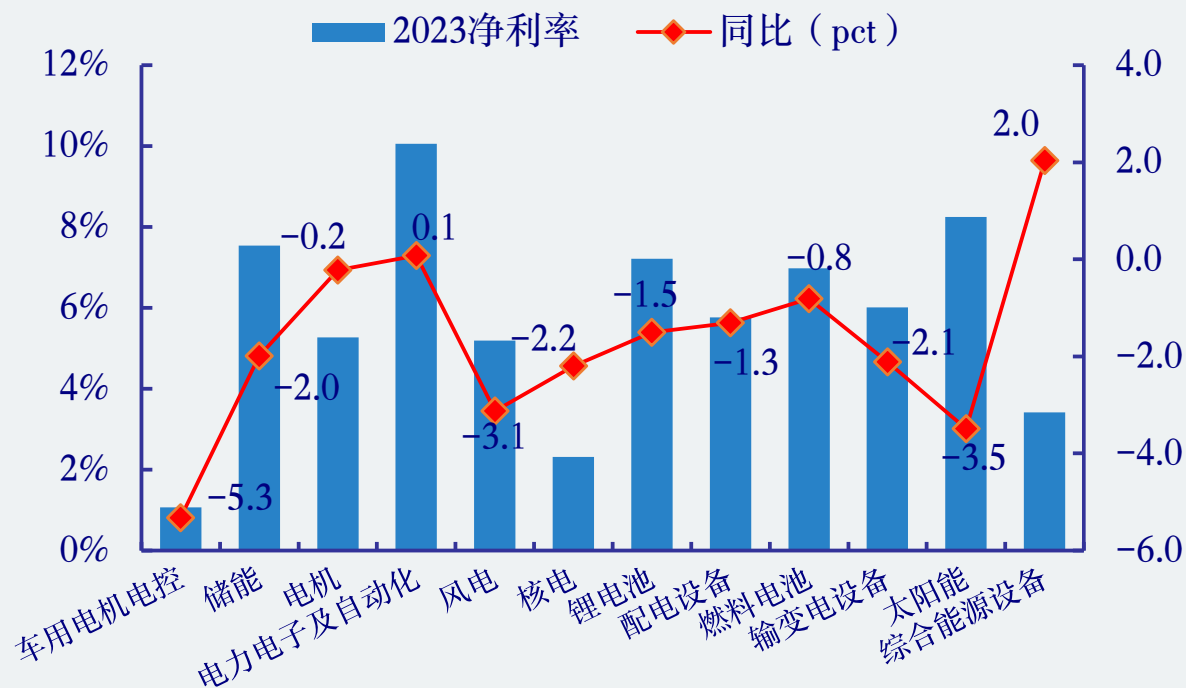
电新行业子板块24Q1期间费用率情况



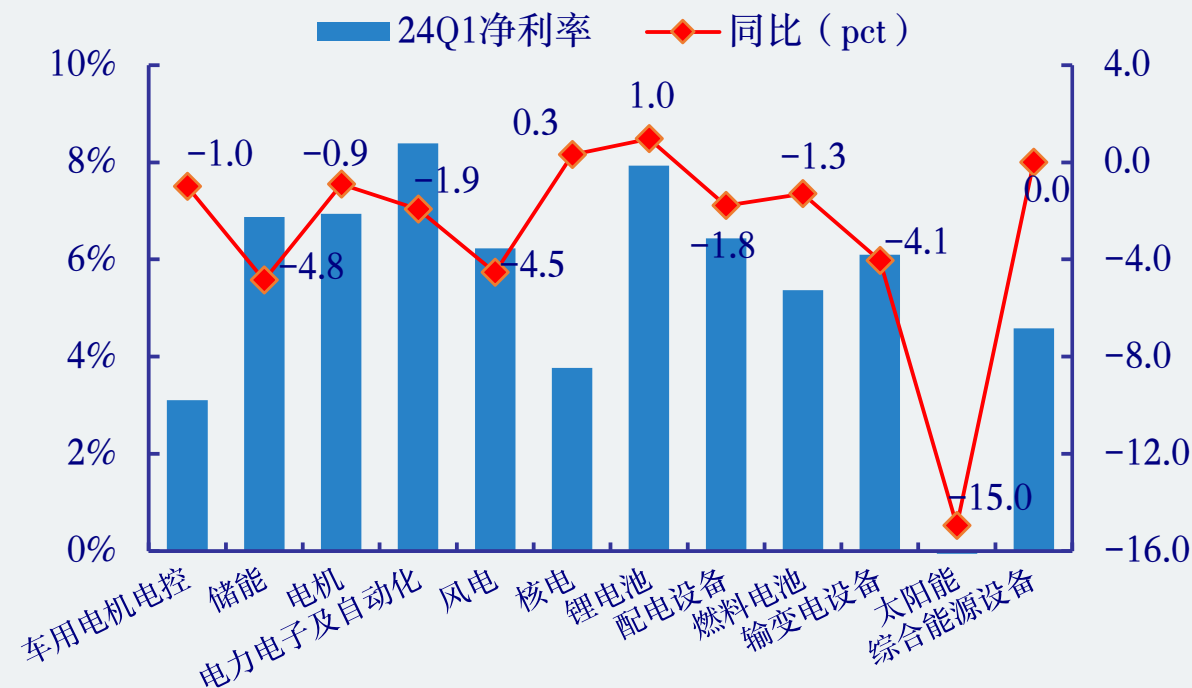
子板块净利率情况：太阳能降至史低

- 2023净利率排名前三：电力电子及自动化/太阳能/储能，达到10.06%/8.24%/7.54%。降幅排名前三的子板块：车用电机电控/太阳能/风电，降幅为5.3/3.5/3.1pct。
- 24Q1净利率排名前三：电力电子及自动化/锂电池/电机，为8.4%/7.9%/6.9%，同比-1.9/+1.0/-0.9pct。

电新行业子板块2023年净利率情况



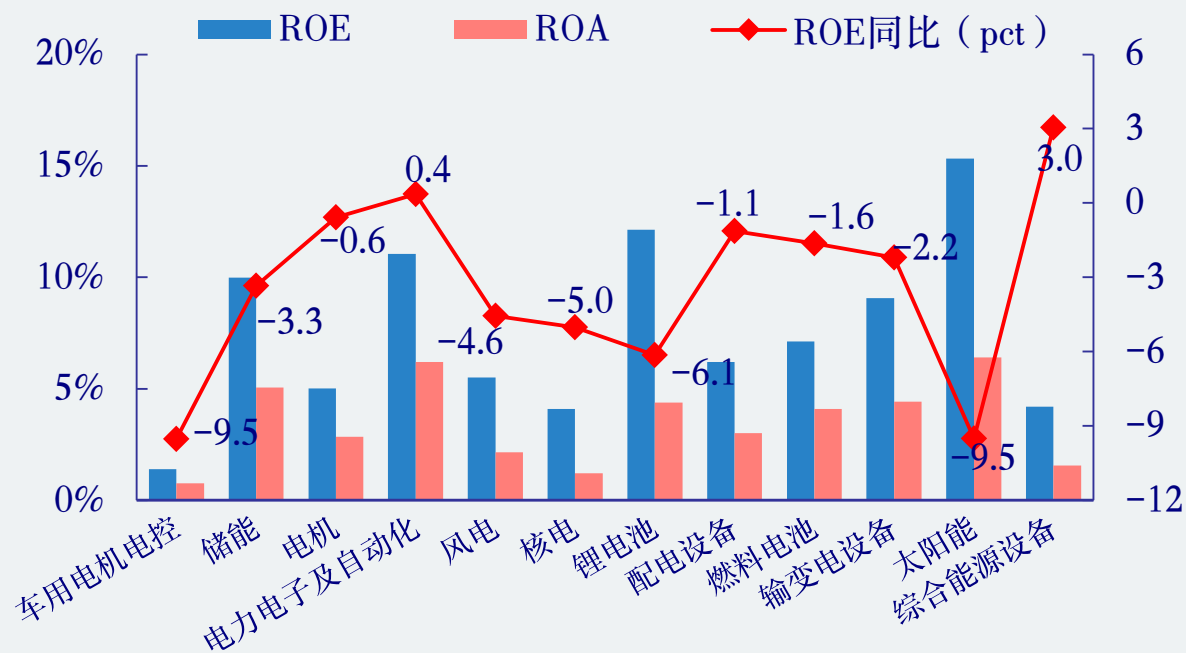
电新行业子板块24Q1净利率情况



子板块ROE/ROA情况：太阳能底部运行

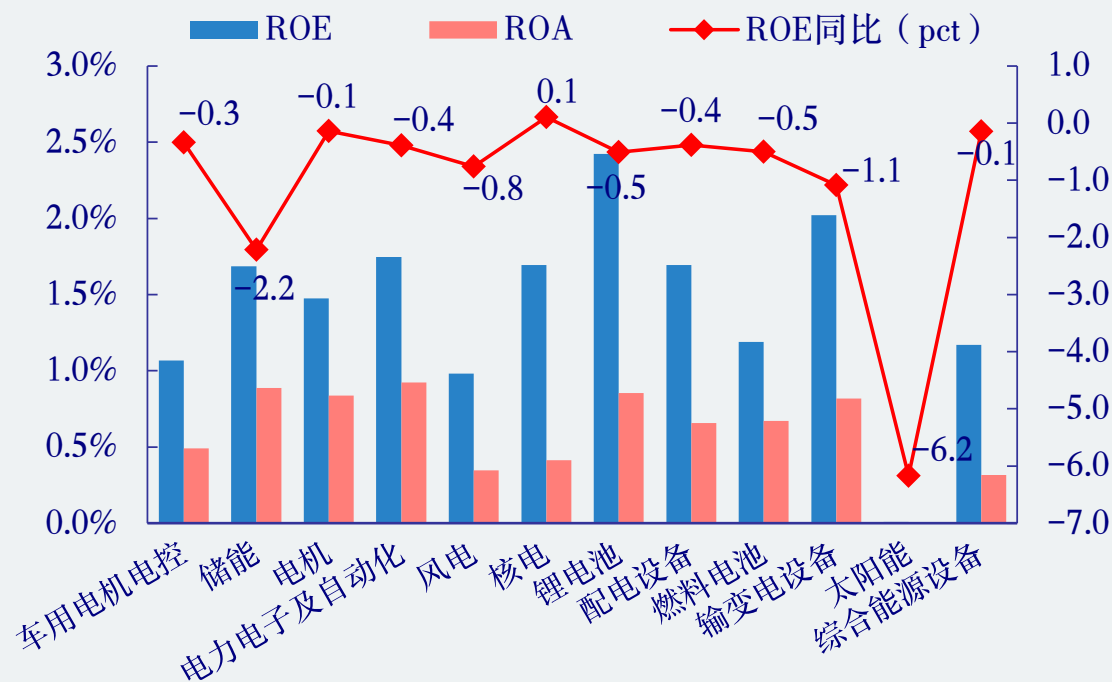
- 2023年ROE排名前三：太阳能/锂电池/电力电子及自动化达到15.3%/12.1%/11.0%，同比-9.5/-6.1/+0.4pct。ROA排名前三：太阳能/电力电子及自动化/储能为6.4%/6.2%/5.1%。
- 24Q1 ROE前三：锂电池/输变电设备/电力电子及自动化为2.4%/2.0%/1.7%，同比-0.5/-1.1/-0.4pct。

电新行业子板块2023年ROE/ROA情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电新行业子板块24Q1 ROE/ROA情况



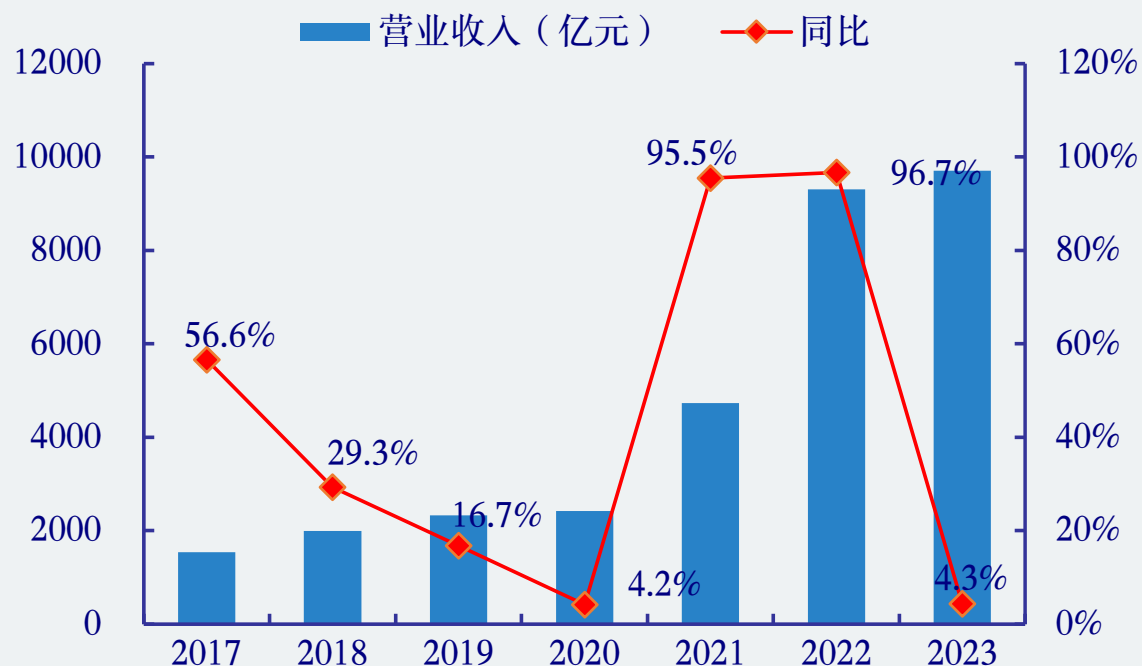
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

锂电板块

锂电池板块23年业绩情况：增速换挡

- 高基数+降价，行业进入增速换挡时代。2023年国内新能源汽车销量950万辆，同比增速下滑56pct至38%；同时碳酸锂价格下行，叠加下游价格战，双向传导使产业链价格快速下滑。最终锂电池板块2023年营收9,708.2亿元，同比+4.3%；归母净利润675.3亿元，同比-13.2%，归母净利润出现负增长，全行业仅6家实现正增长。

锂电池板块年度营业收入及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

锂电池板块年度归母净利润及同比增速

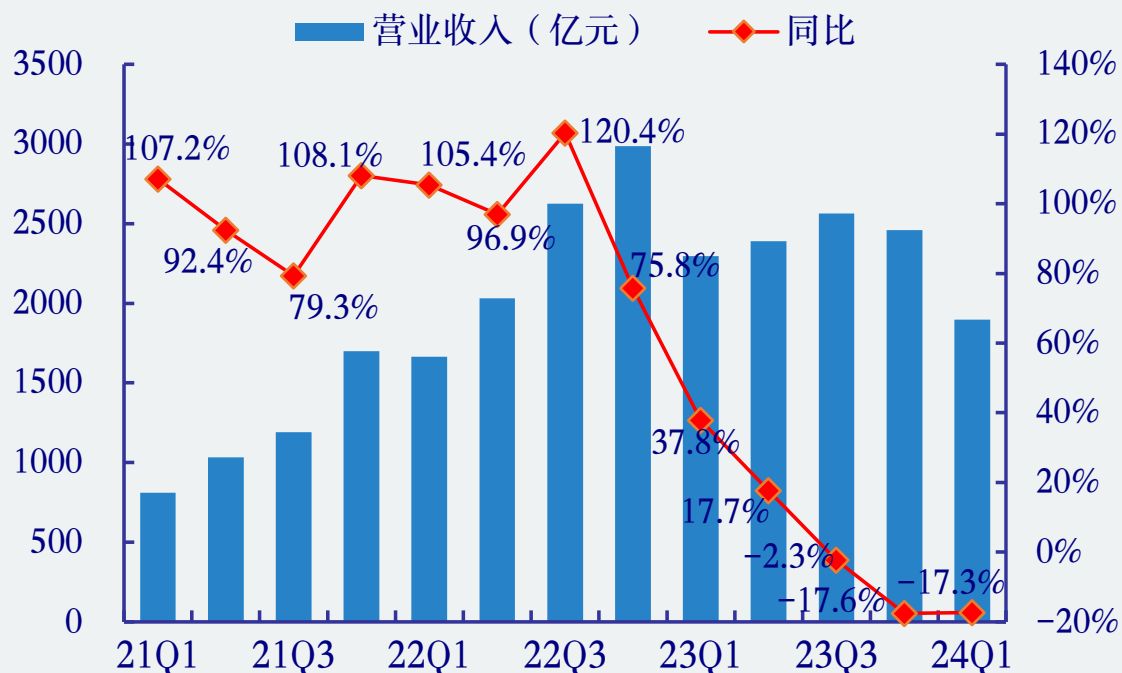


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

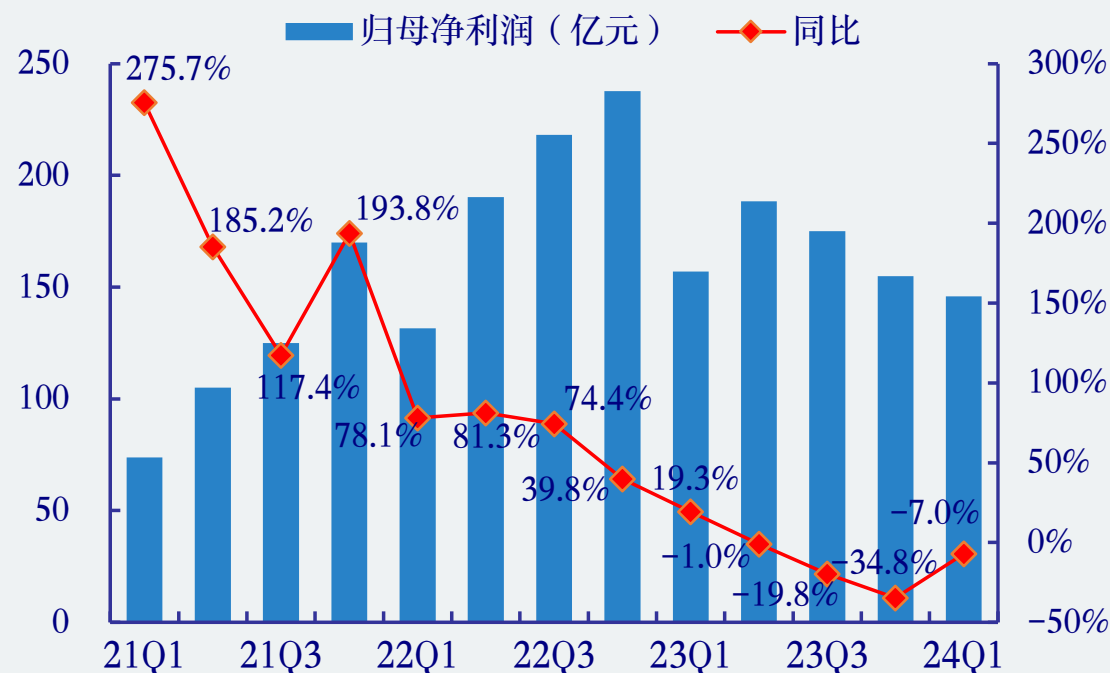
锂电池板块24Q1业绩情况：延续承压，底部确认中

- 24Q1锂电板块营收1,898.22亿元，同/环比-17.3%/-22.8%，同比增速持续滑落至低点。23年经历产业链降价后，尽管24Q1有一定回暖，但整体延续了低迷态势，盈利空间承压，利润连续四个季度环比负增长，24Q1归母净利润145.89亿元，同/环比-7.0%/-5.9%，但同比降幅已快速收窄。中游材料环节仍承压，电池环节归母净利润同比增速已回正。

锂电池板块季度营业收入及同比增速



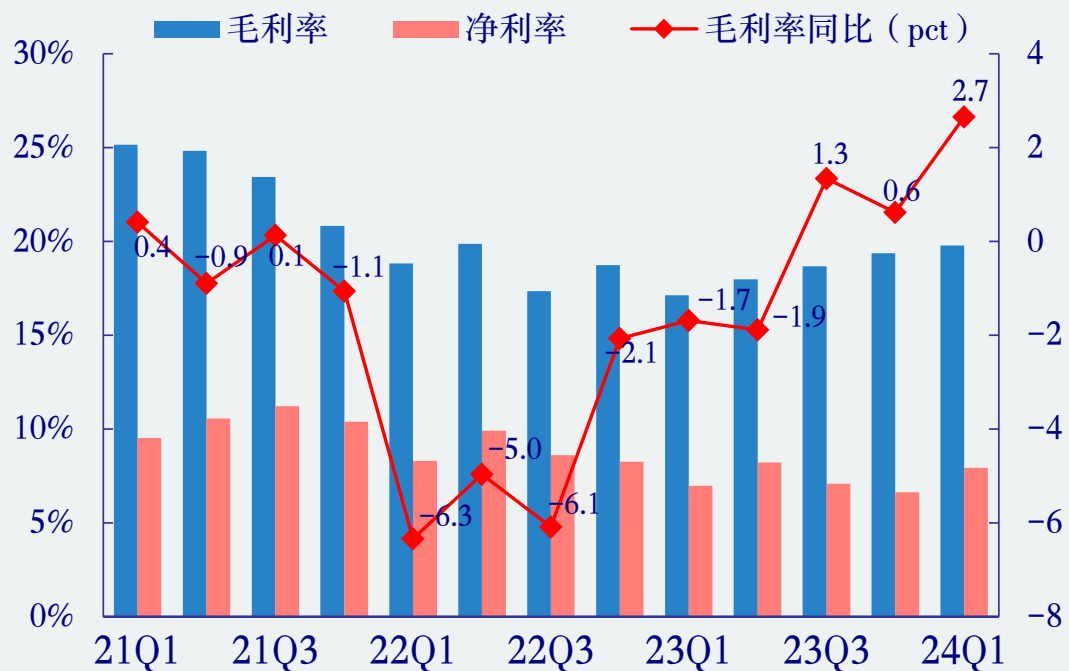
锂电池板块季度归母净利润及同比增速



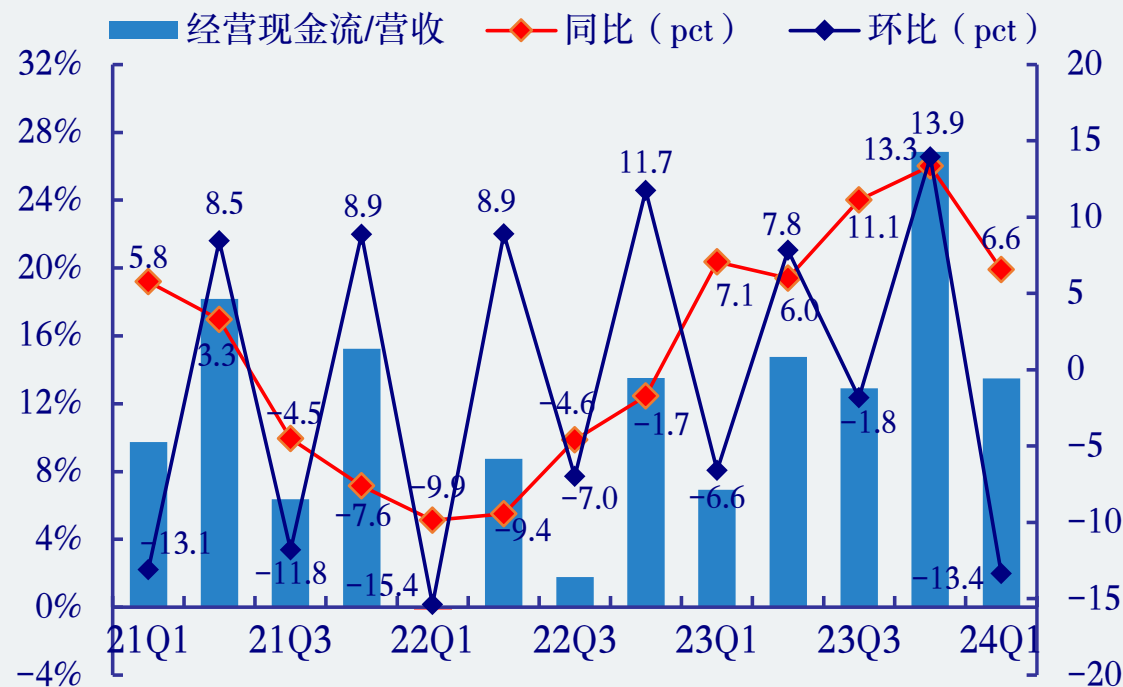
锂电池板块关键指标：毛利率企稳回升

- 24Q1毛利率/净利率19.8%/8.0%，同比+2.7/+1.0pct，环比+0.4/+1.3pct。毛利率/净利率分别在19Q2/21Q3达到峰值。
- 24Q1经营性现金流净额为256.07亿元，同/环比+61.3%/-61.2%；经营性现金流净额/营收13.49%，同/环比+6.6%/-13.4pct。

锂电池板块季度毛利率及净利率情况



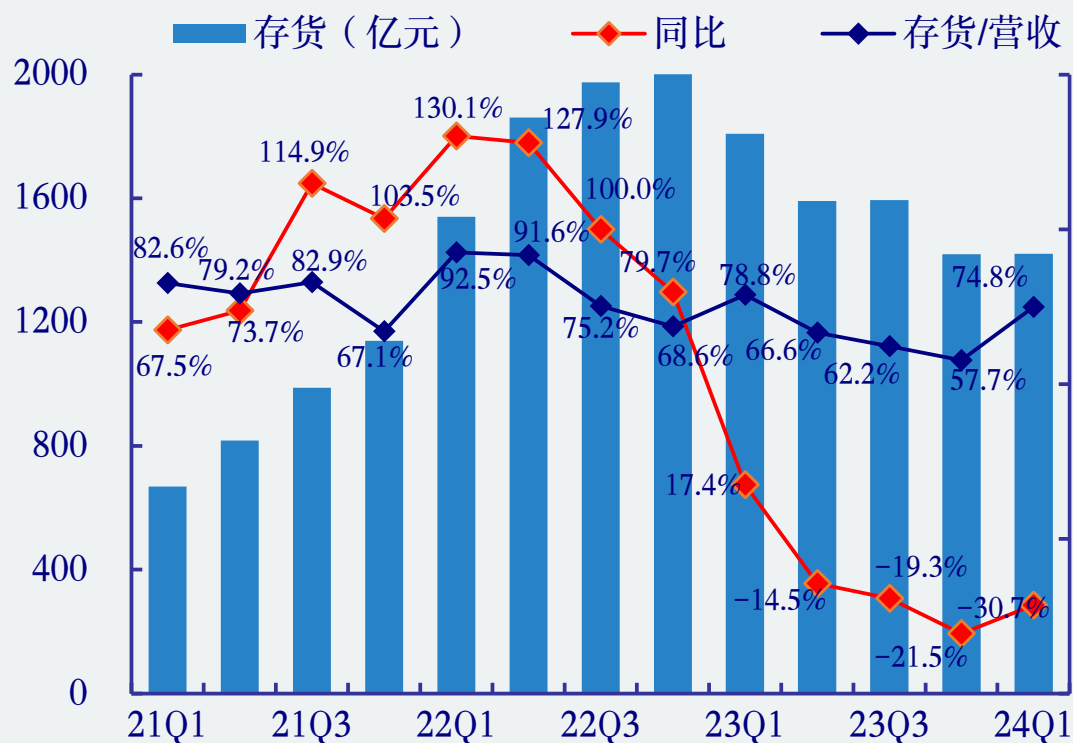
锂电池板块季度经营现金流情况



锂电池板块关键指标：存货/应收与营收比提升

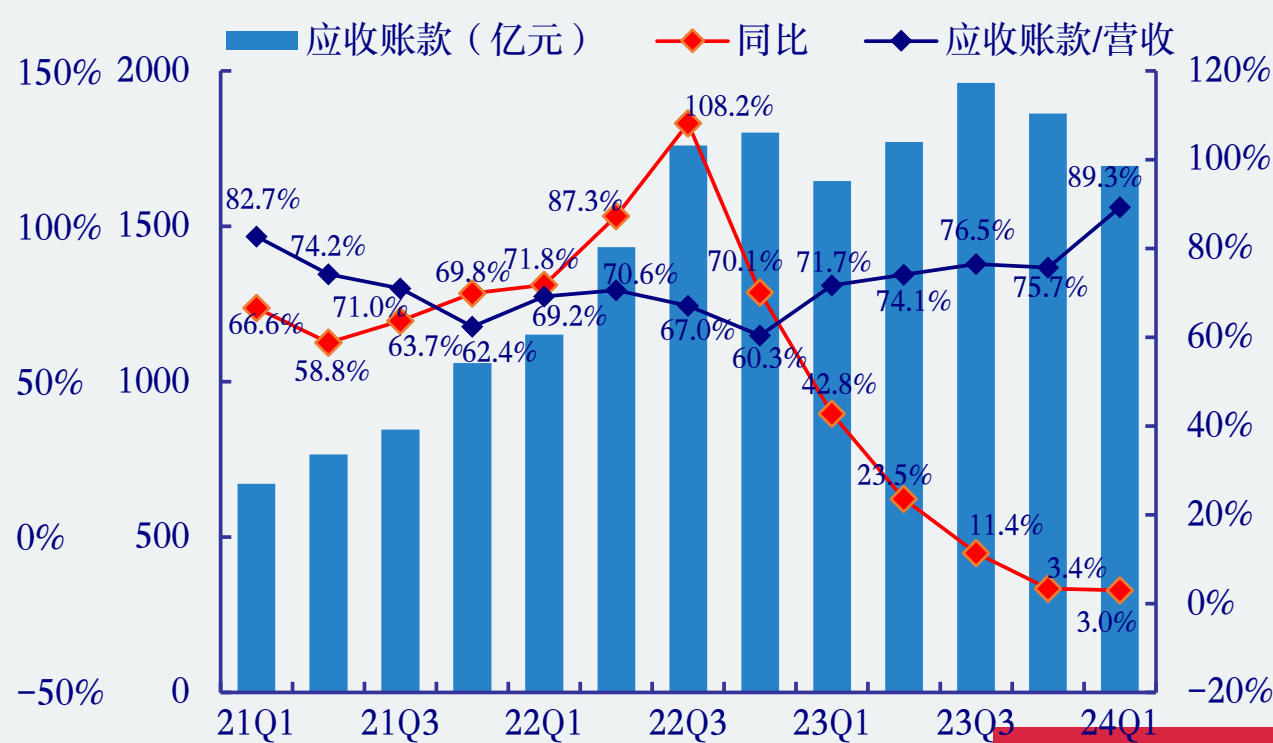
- 24Q1存货规模为1,420.1亿元，同/环比-21.5%/+0.1%。23年原材料价格大幅跳水，为减少减值行业进入去库周期。24Q1需求预期较好，阶段性补库使行业存货/营收提升至74.8%，环比+17.1pct。
- 24Q1交付周期延长，应收账款1,694.49亿元，同/环比+3.0%/-9.0%，但应收/营收的比例提升至89.3%，同/环比+17.6pct/+13.6pct。

锂电池板块季度存货情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

锂电池板块季度应收账款情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

锂电池板块年度指标排名

- 营收方面，2023年43家锂电池企业中出现大面积负增长（29家），无一家同比增速超100%。
- 利润方面，2023年33家企业实现盈利且都连续盈利，还有10家亏损；但仅10家实现正增长。
- 毛利率方面，2023年毛利率范围较广，最高的星源材质达44.4%，最低的ST*保力为-21.5%，分化明显。

23年锂电池板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
002805.SZ	丰元股份	27.77	60.0%
688567.SH	孚能科技	164.36	41.8%
002074.SZ	国轩高科	316.05	37.1%
300014.SZ	亿纬锂能	487.84	34.4%
833523.BJ	德瑞锂电	3.46	23.8%
300750.SZ	宁德时代	4,009.17	22.0%
002850.SZ	科达利	105.11	21.5%
688819.SH	天能股份	477.48	14.0%
300919.SZ	中伟股份	342.73	12.9%
688388.SH	嘉元科技	49.69	7.1%

23年锂电池板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
688772.SH	珠海冠宇	3.44	278.2%
002074.SZ	国轩高科	9.39	201.3%
300750.SZ	宁德时代	441.21	43.6%
002850.SZ	科达利	12.01	33.3%
300919.SZ	中伟股份	19.47	26.1%
688819.SH	天能股份	23.05	20.8%
833523.BJ	德瑞锂电	0.53	20.8%
300014.SZ	亿纬锂能	40.50	15.4%
605378.SH	野马电池	1.06	7.0%
300207.SZ	欣旺达	10.76	1.2%

23年锂电池板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率(%)
300568.SZ	星源材质	44.42
002812.SZ	恩捷股份	37.43
688116.SH	天奈科技	33.60
603659.SH	璞泰来	32.94
833523.BJ	德瑞锂电	30.19
300037.SZ	新宙邦	28.94
688733.SH	壹石通	26.18
002709.SZ	天赐材料	25.92
688772.SH	珠海冠宇	25.17
002850.SZ	科达利	23.58

锂电池板块季度指标排名

- 营收方面，24Q1 43家锂电池企业中，无一家增速超过100%，28家负增长。
- 利润方面，24Q1 30家企业实现盈利且22家为连续盈利，还有13家亏损；22家实现正增长。
- 毛利率方面，24Q1 毛利率最高的德瑞锂电达到40.6%，最低的*ST保力为-59.5%。

24Q1锂电池板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	24Q1营业收入 (亿元)	同比增速
833523.BJ	德瑞锂电	1.10	79.2%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	14.29	46.8%
002340.SZ	格林美	83.54	36.3%
300409.SZ	道氏技术	20.02	25.9%
300919.SZ	中伟股份	92.92	17.6%
605378.SH	野马电池	2.15	12.3%
688116.SH	天奈科技	3.07	10.2%
002850.SZ	科达利	25.09	7.8%
300568.SZ	星源材质	7.15	7.5%
688772.SH	珠海冠宇	25.49	7.2%

24Q1锂电池板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	24Q1归母 (亿元)	同比增速
002245.SZ	蔚蓝锂芯	0.71	663.1%
688148.SH	芳源股份	0.07	559.1%
833523.BJ	德瑞锂电	0.29	473.8%
300207.SZ	欣旺达	3.19	293.4%
603026.SH	胜华新材	0.28	246.4%
688779.SH	长远锂科	0.03	243.4%
002340.SZ	格林美	4.56	164.5%
300409.SZ	道氏技术	0.14	139.1%
605378.SH	野马电池	0.24	120.7%
300035.SZ	中科电气	0.24	117.6%

24Q1锂电池板块毛利率排名前10名企业

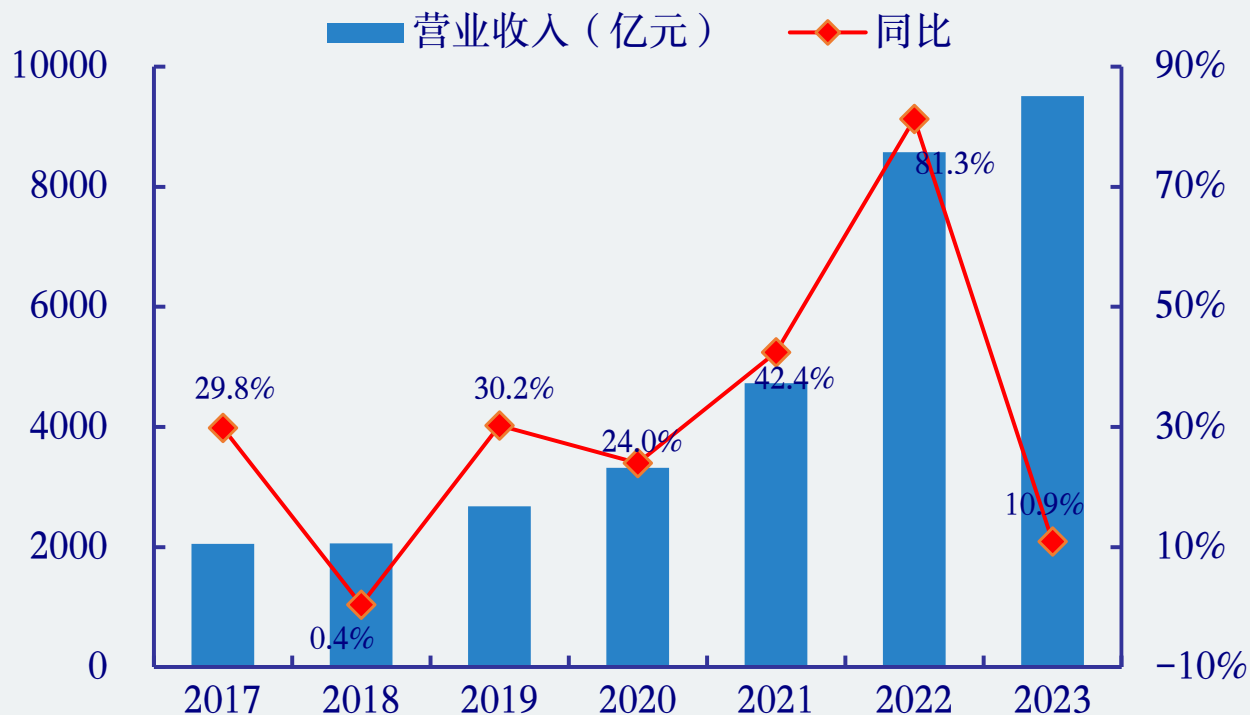
代码	名称	24Q1毛利率 (%)
833523.BJ	德瑞锂电	40.60
300568.SZ	星源材质	35.99
688116.SH	天奈科技	34.45
603659.SH	璞泰来	31.35
300037.SZ	新宙邦	27.21
300750.SZ	宁德时代	26.42
688772.SH	珠海冠宇	24.66
002850.SZ	科达利	22.18
605378.SH	野马电池	21.09
835185.BJ	贝特瑞	20.99

太阳能板块

太阳能板块23年业绩情况：利润负增长

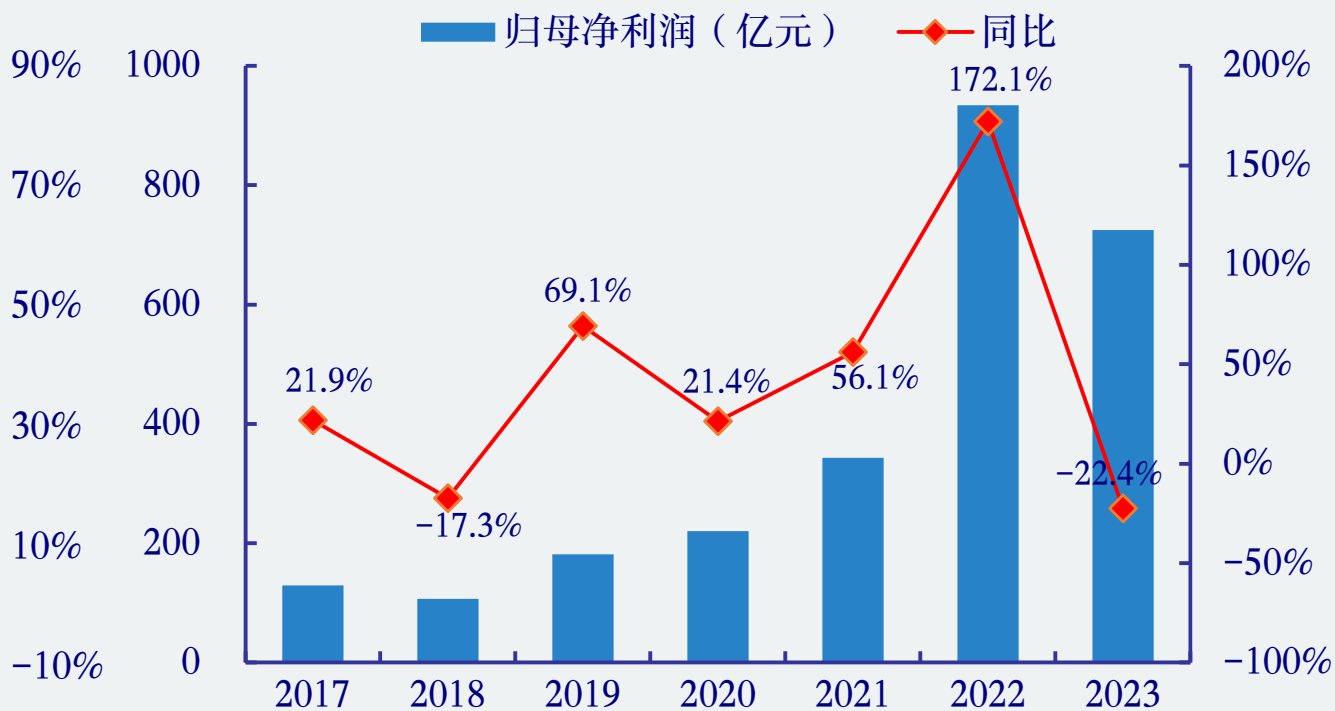
- 23年光伏新增装机大超预期，同时叠加产业链价格大幅下滑，太阳能板块营收保持增长但增速明显降低，同时利润负增长，与前两年利润增速大于营收增速的局面形成鲜明对比。
- 23年营收达9,510.65亿元，同比+10.9%；归母净利润724.82亿元，同比-22.4%。

太阳能板块年度营业收入及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能板块年度归母净利润及同比增速

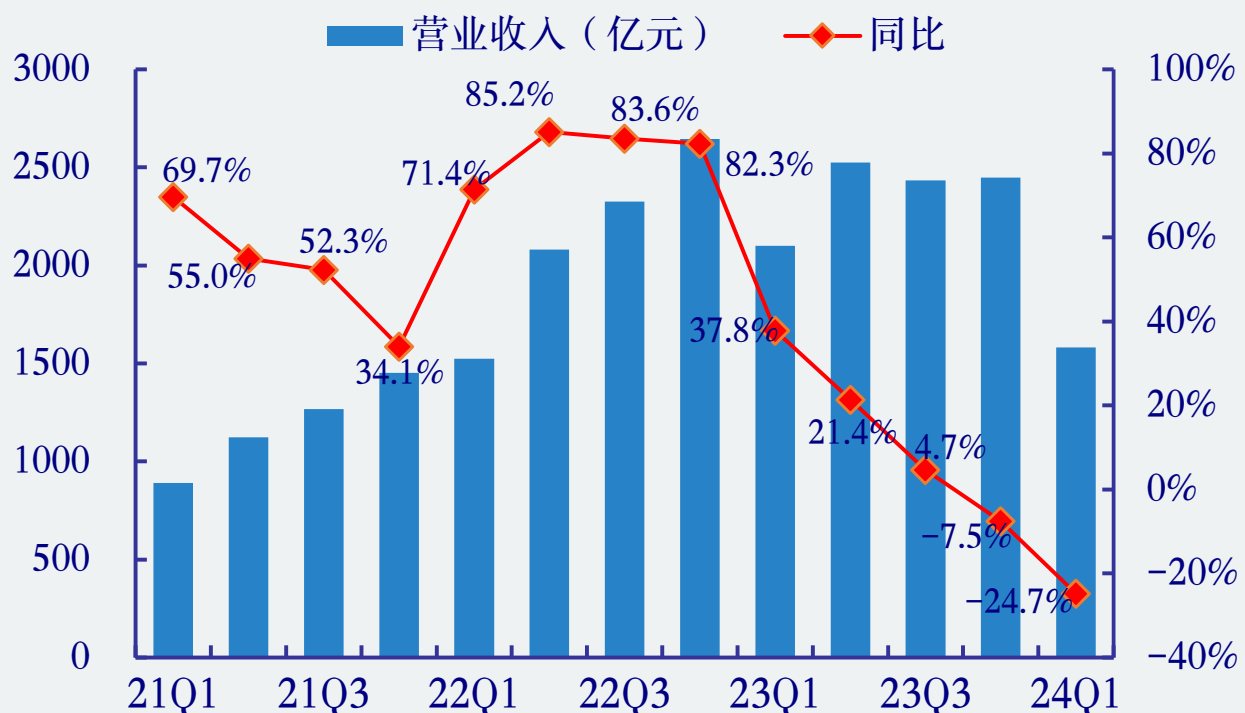


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

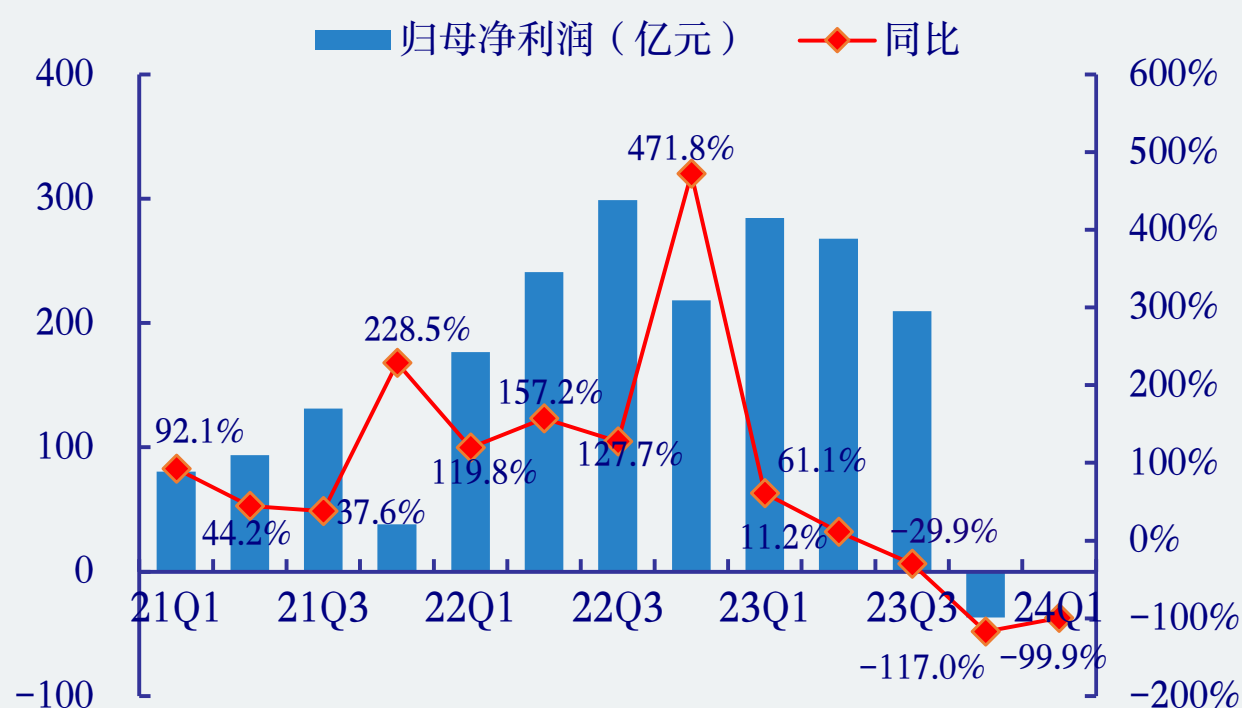
太阳能板块24Q1业绩情况：归母利润环比修复

- 24Q1实现营收1,581.78亿元，同/环比-24.7%/-35.4%；归母净利润仅0.4亿元。去年装机高基数叠加价格仍在持续下移，收入规模降幅持续扩大。利润端23Q4跌至低点负值主要系盈利承压、大规模减值计提等原因，后24Q1已回升至正值，出现修复迹象。其中阳光电源与隆基绿能分别为最大盈利、亏损，分别为+21.0亿元、-23.5亿元，隆基亏损主要系集中计提存货减值。

太阳能板块季度营业收入及同比增速



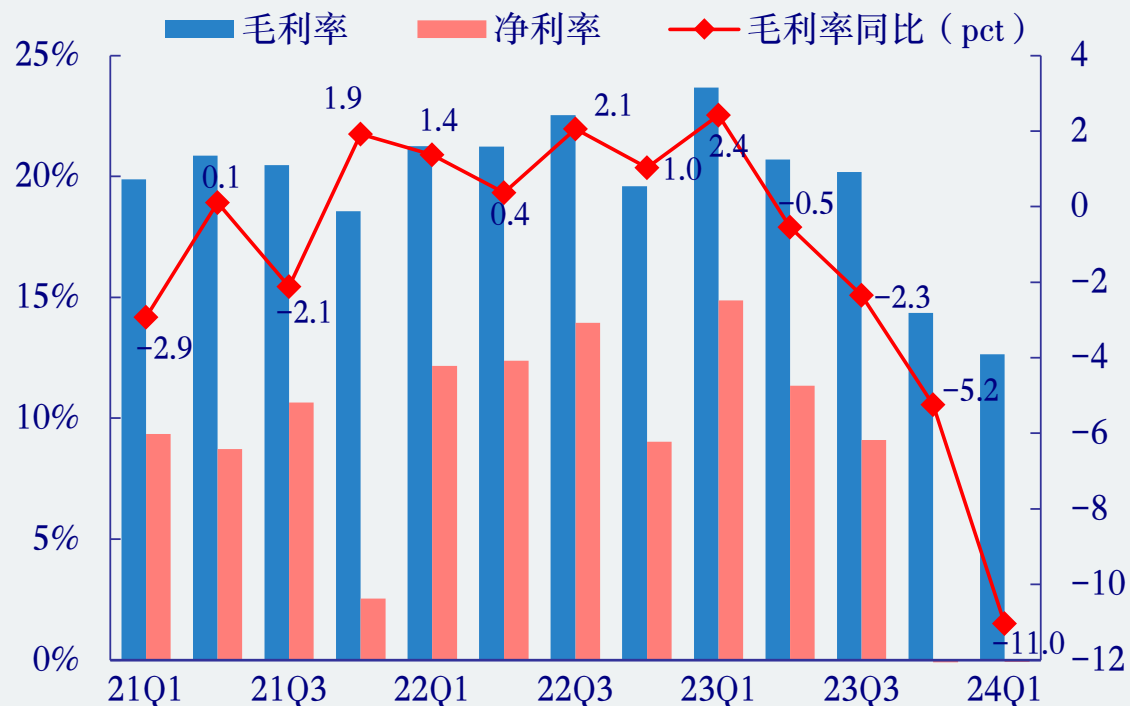
太阳能板块季度归母净利润及同比增速



太阳能板块关键指标：销售净利率环比修复

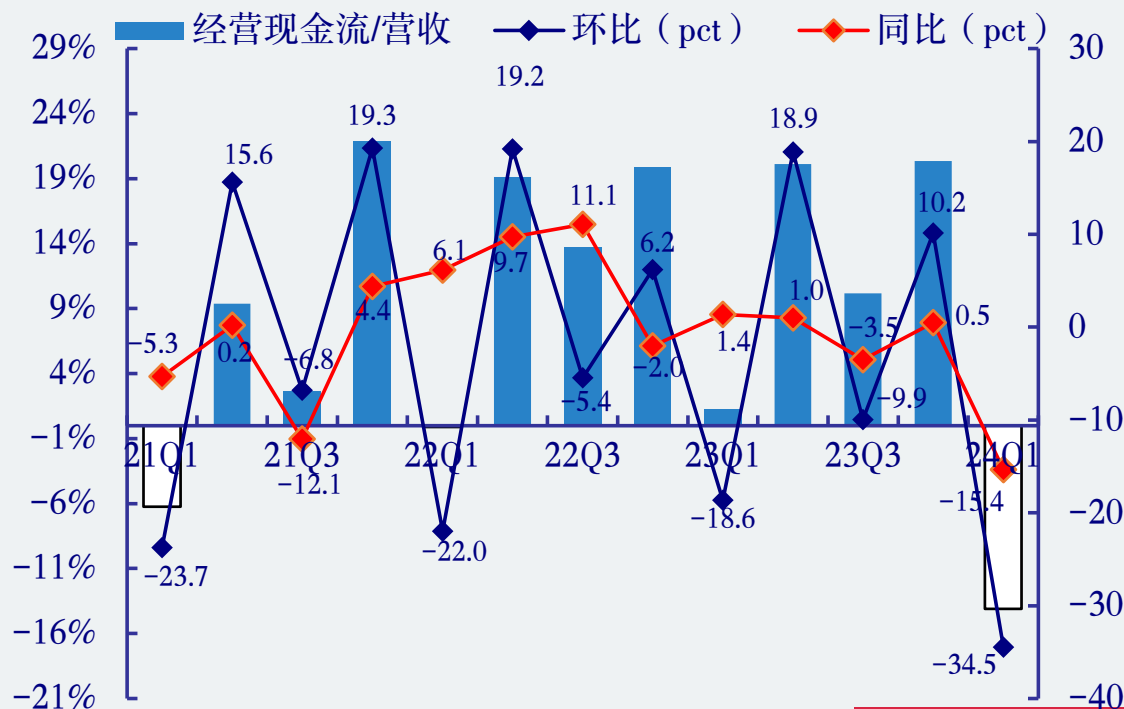
- 24Q1盈利能力提升，毛利率/净利率为12.6%/-0.1%，毛利率同/环比-11.0pct/-0.7pct，净利率同/环比-15.0pct/+7.6pct。
- 24Q1经营性现金流净额为-223.2亿。经营现金流净额/营收的比例为-14.11%。符合季节性变化。

太阳能板块季度毛利率及净利率情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能板块季度经营现金流情况

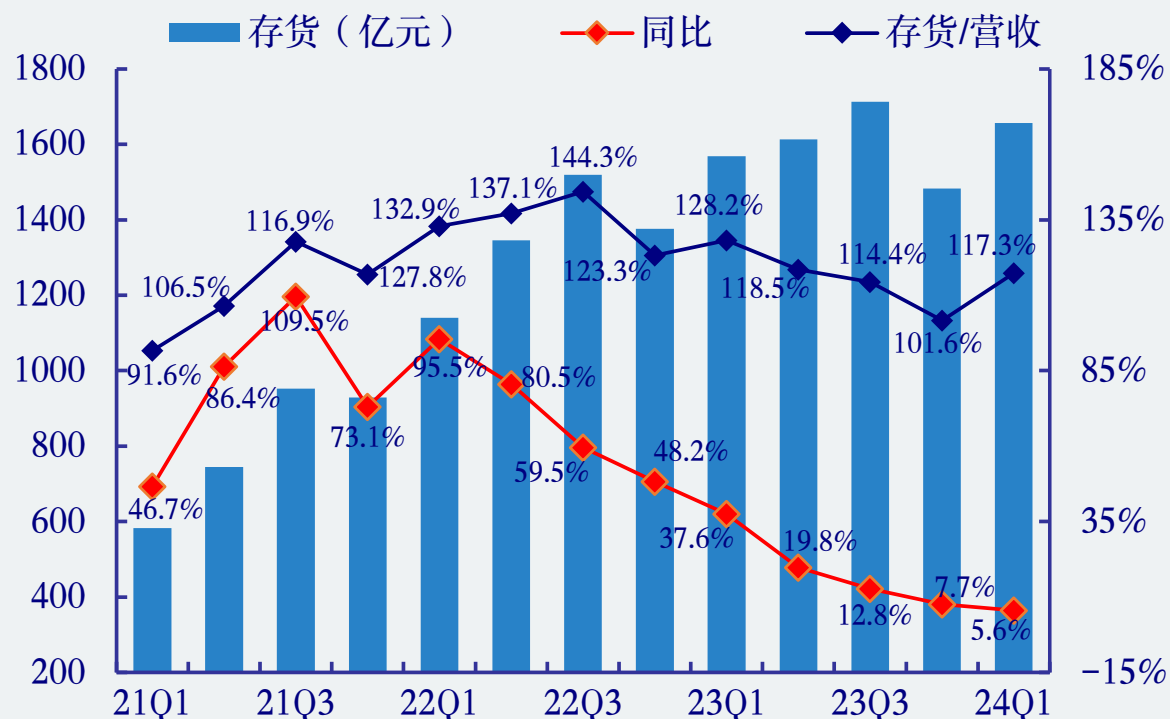


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

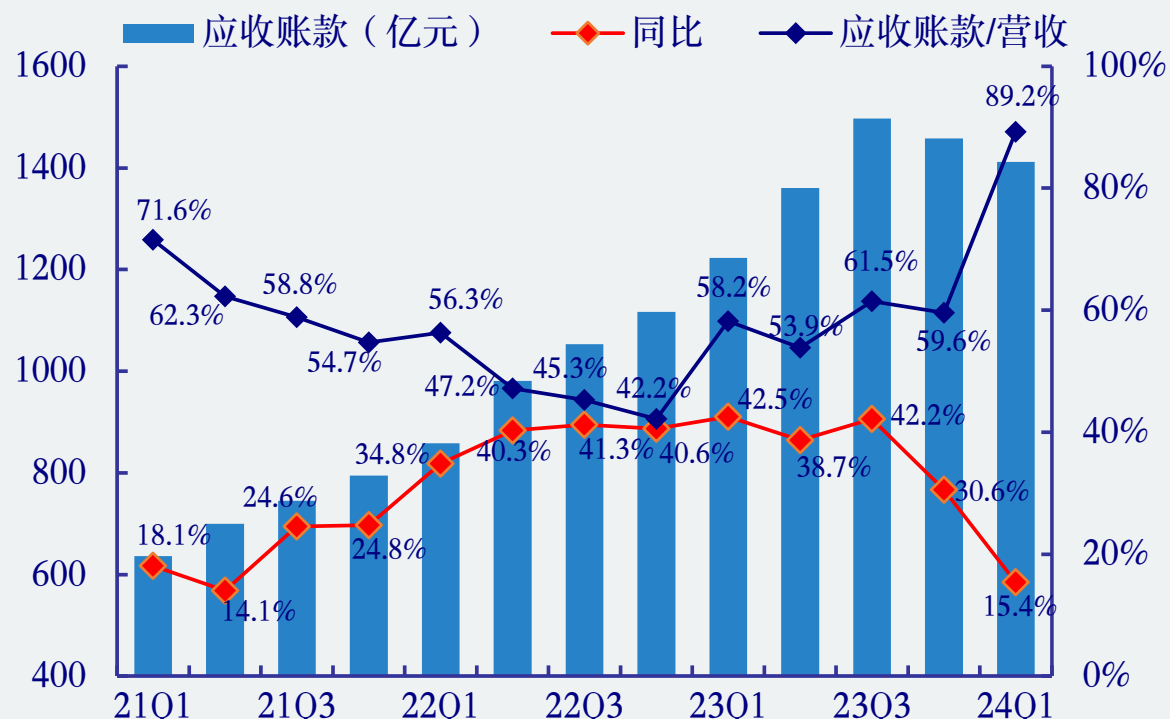
太阳能板块关键指标：应收与营收比快速上升

- 24Q1太阳能板块存货规模为1,656.38亿元，同/环比+5.6%/+11.7%。存货/营收比例117.3%，同/环比-10.9pct/+15.7pct。
- 24Q1应收账款1,411.70亿元，同/环比+15.4%/-3.2%。应收/营收比例89.2%，同/环比+31.1pct/+29.7pct。

太阳能板块季度存货情况



太阳能板块季度应收账款情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能板块年度指标排名

- 营收方面，2023年 31家太阳能企业中，无一家营收增速超过100%，11家负增长。
- 利润方面，2023年 27家企业实现盈利，4家亏损；17家实现正增长。
- 毛利率方面，最高的大全能源达到40.4%，最低的还有海优新材为3.4%。

23年太阳能板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入(亿元)	同比增速
002506.SZ	协鑫集成	159.68	91.1%
300274.SZ	阳光电源	722.51	79.5%
688408.SH	中信博	63.90	72.6%
688223.SH	晶科能源	1,186.82	43.6%
601865.SH	福莱特	215.24	39.2%
601222.SH	林洋能源	68.72	39.0%
603628.SH	清源股份	19.36	34.3%
688599.SH	天合光能	1,133.92	33.3%
300700.SZ	岱勒新材	8.48	32.0%
300393.SZ	中来股份	122.59	28.0%

23年太阳能板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润(亿元)	同比增速
688408.SH	中信博	3.45	676.6%
002506.SZ	协鑫集成	1.58	165.9%
300274.SZ	阳光电源	94.40	162.7%
688223.SH	晶科能源	74.40	153.4%
300554.SZ	三超新材	0.27	109.8%
603628.SH	清源股份	1.69	54.6%
688599.SH	天合光能	55.31	50.3%
300118.SZ	东方日升	13.63	44.3%
301168.SZ	通灵股份	1.65	42.6%
300393.SZ	中来股份	5.27	31.2%

23年太阳能板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率(%)
688303.SH	大全能源	40.35
300700.SZ	岱勒新材	36.37
000591.SZ	太阳能	34.42
300763.SZ	锦浪科技	32.38
300274.SZ	阳光电源	30.36
300554.SZ	三超新材	29.37
601222.SH	林洋能源	28.43
600438.SH	通威股份	26.44
002218.SZ	拓日新能	25.05
301168.SZ	通灵股份	22.90

太阳能板块季度指标排名

- 营收方面，24Q1 31家太阳能企业中，仅中信博增速超过100%，21家负增长。
- 利润方面，24Q1 17家企业实现盈利，其中2家扭亏为盈，还有14家亏损；19家实现正增长。
- 毛利率方面，所有企业均为正，最高的太阳能达到43.9%，最低的ST爱康为-8.4%。

24Q1太阳能板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入(亿元)	同比增速
688408.SH	中信博	18.14	122.5%
002506.SZ	协鑫集成	29.47	90.0%
601222.SH	林洋能源	15.54	46.0%
301168.SZ	通灵股份	4.09	24.2%
002218.SZ	拓日新能	2.83	19.2%
603806.SH	福斯特	53.21	8.3%
600207.SH	安彩高科	13.09	7.1%
601865.SH	福莱特	57.26	6.7%
300554.SZ	三超新材	1.11	6.6%
300274.SZ	阳光电源	126.14	0.3%

24Q1太阳能板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润(亿元)	同比增速
688408.SH	中信博	1.54	297.2%
300554.SZ	三超新材	0.04	280.1%
601865.SH	福莱特	7.60	48.6%
603806.SH	福斯特	5.22	43.1%
300274.SZ	阳光电源	20.96	39.0%
601222.SH	林洋能源	2.18	10.8%
301168.SZ	通灵股份	0.36	-3.8%
000591.SZ	太阳能	3.51	-9.8%
002506.SZ	协鑫集成	0.24	-10.2%
603212.SH	赛伍技术	0.29	-14.0%

24Q1太阳能板块毛利率排名前10名企业

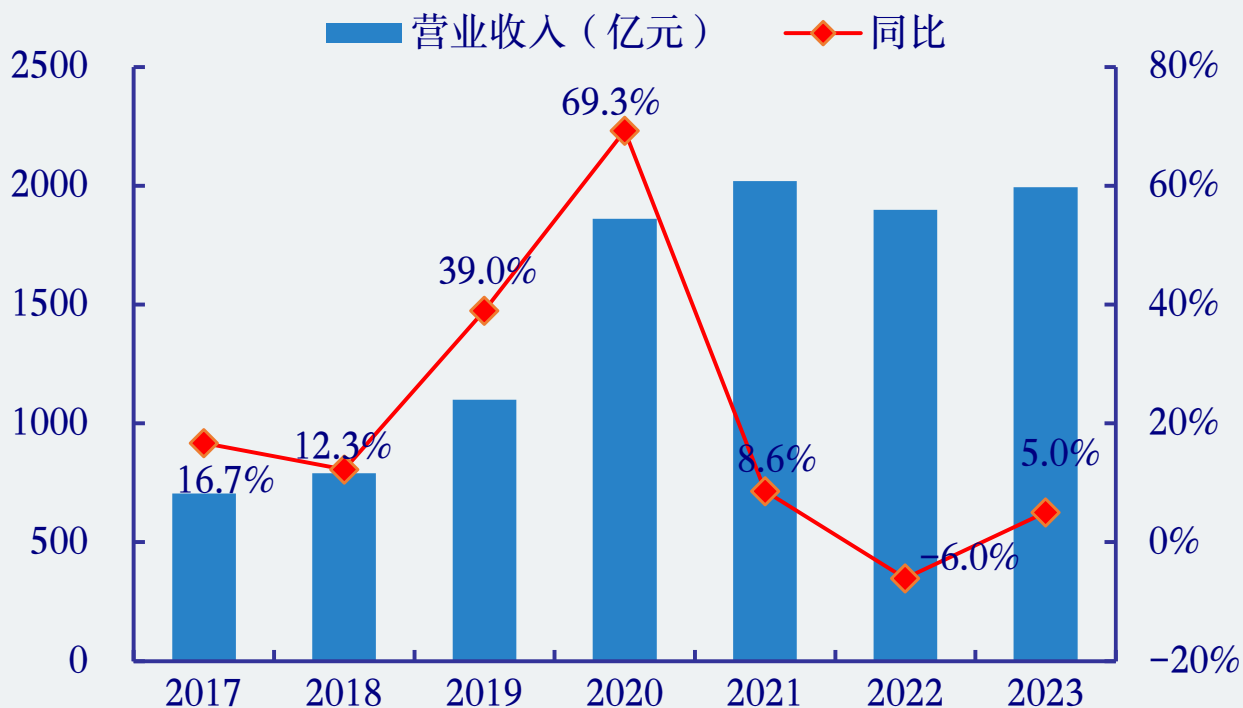
代码	名称	毛利率(%)
000591.SZ	太阳能	43.94
300274.SZ	阳光电源	36.67
601222.SH	林洋能源	30.01
300763.SZ	锦浪科技	24.24
002218.SZ	拓日新能	23.87
603628.SH	清源股份	22.11
601865.SH	福莱特	21.47
300554.SZ	三超新材	21.46
688408.SH	中信博	20.79
301168.SZ	通灵股份	18.90

风电板块

风电板块23年业绩情况：利润规模大幅缩水

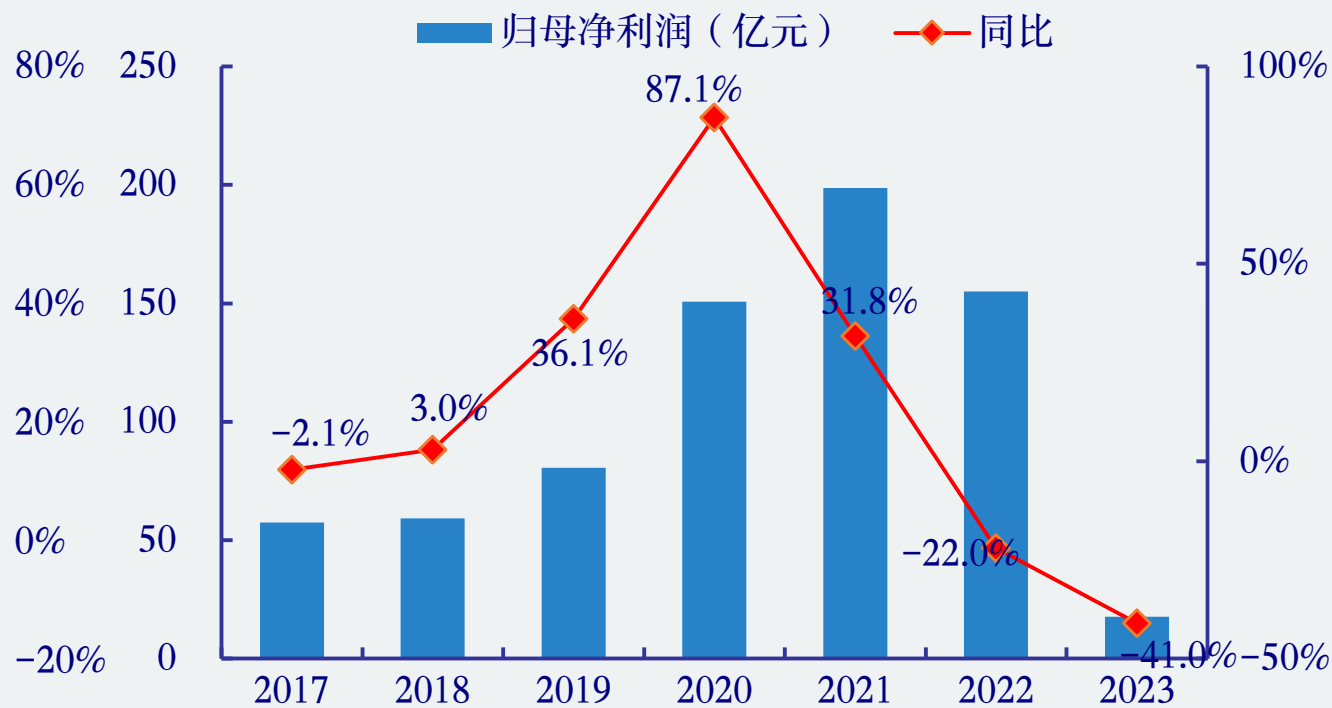
- 2023年风电板块营收达1,992.96亿元，同比+5.0%；归母净利润17.67亿元，同比-41.0%。2023年风电新增装机75.9GW，同比+101.7%，但行业也受到风机、零部件等价格持续下滑影响，叠加风电场转让节奏滞后、减值计提等因素，利润规模持续下滑且降幅扩大。

风电板块年度营收及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块年度归母净利润及同比增速

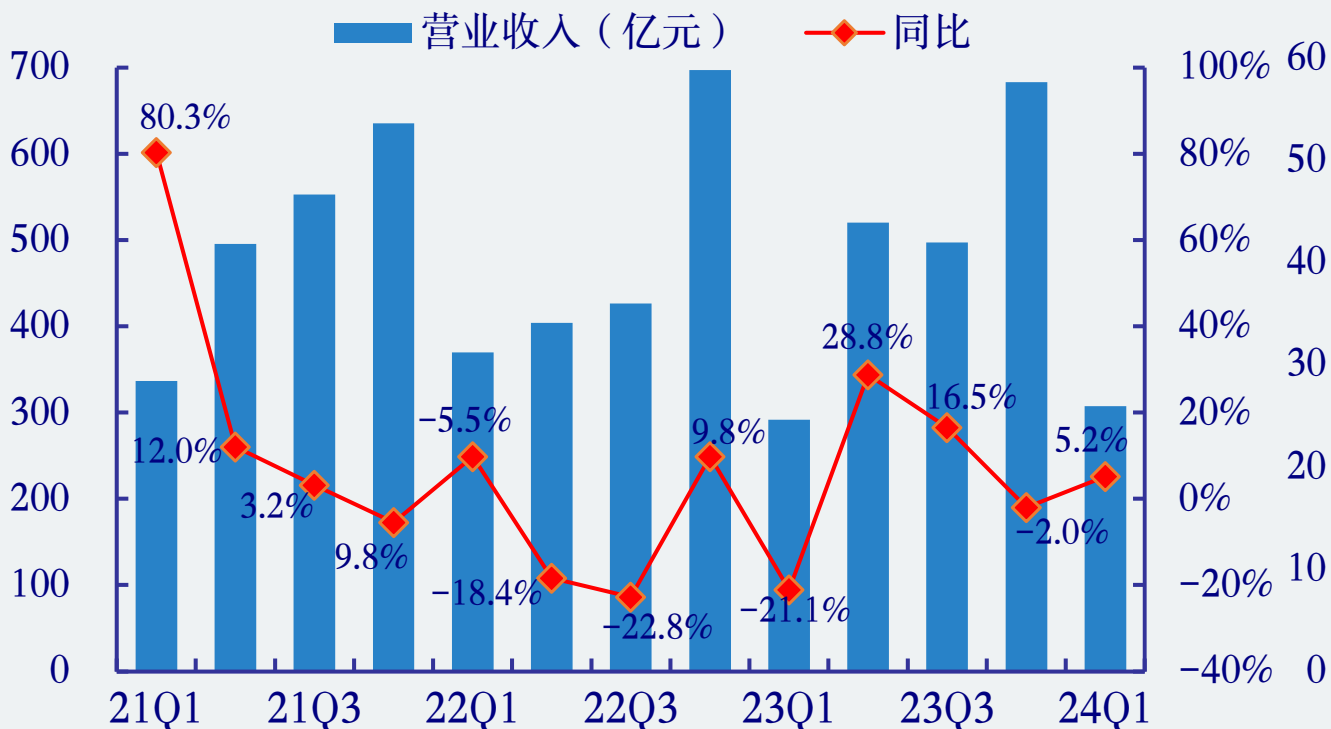


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块24Q1业绩情况：归母利润增速仍为负值

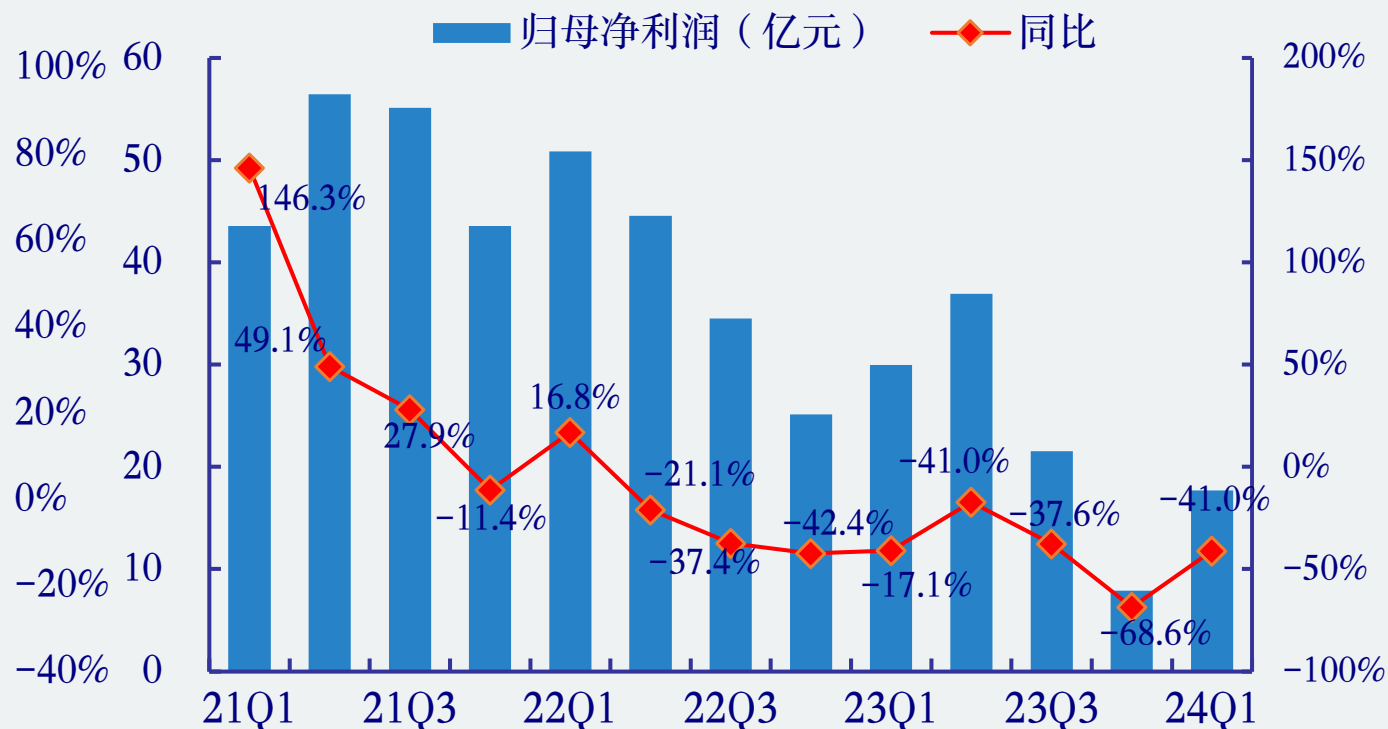
- 24Q1营收307.25亿元，同/环比+5.2%/-55.0%，符合预期；归母净利润17.67亿元，同/环比-41.0%/+124.5%，利润同比增速连续2年为负，但环比已有放缓迹象。

风电板块季度营业收入及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院
CHINA GALAXY SECURITIES

风电板块季度归母净利润及同比增速

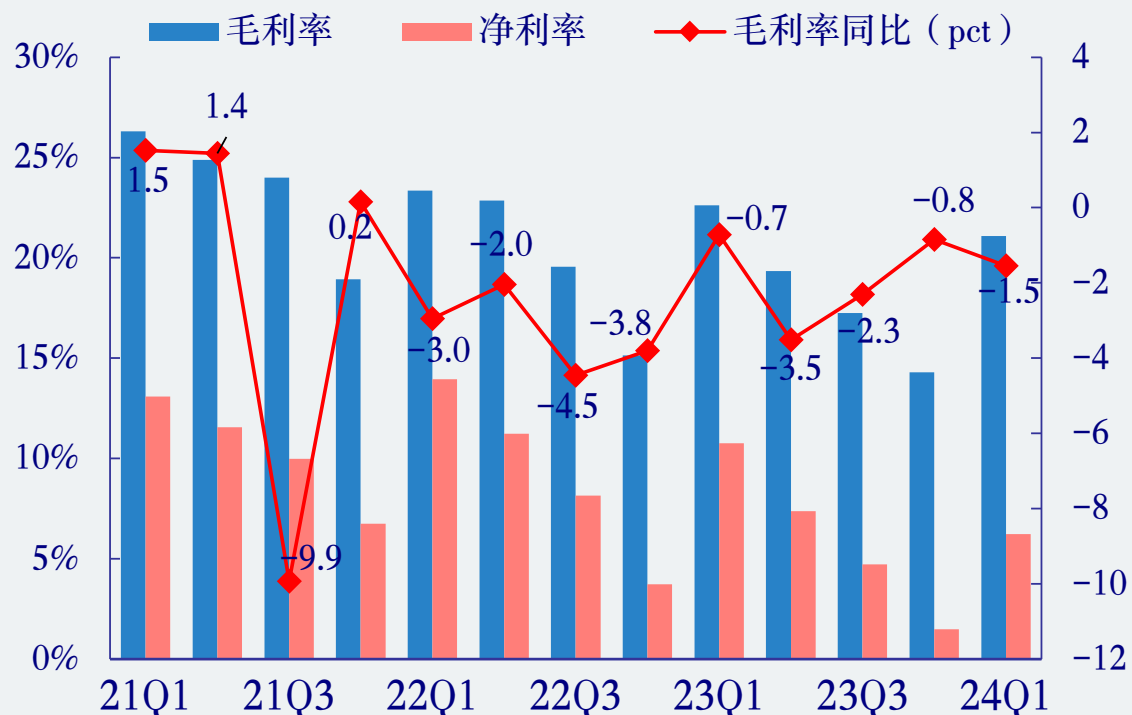


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

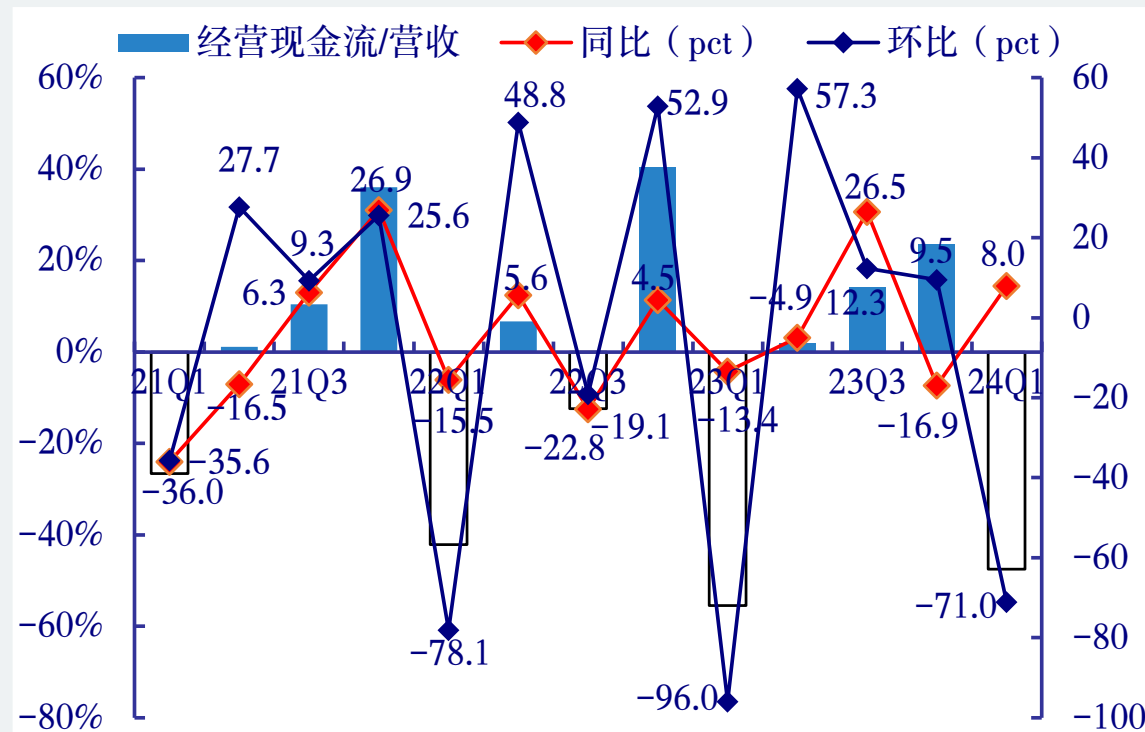
风电板块关键指标：盈利能力环比开始修复

- 24Q1毛利率/净利率为21.1%/6.23%，毛利率同/环比-1.5pct/+6.8pct，净利率同/环比-4.5pct/+4.7pct。
- 24Q1经营性现金流量净额为-145.96亿元，同/环比+9.9%/-190.7%；经营性现金占营收的比例为-47.5%，同/环比+8.0pct/-71.0pct。

风电板块季度毛利率及净利率情况



风电板块季度经营现金流情况



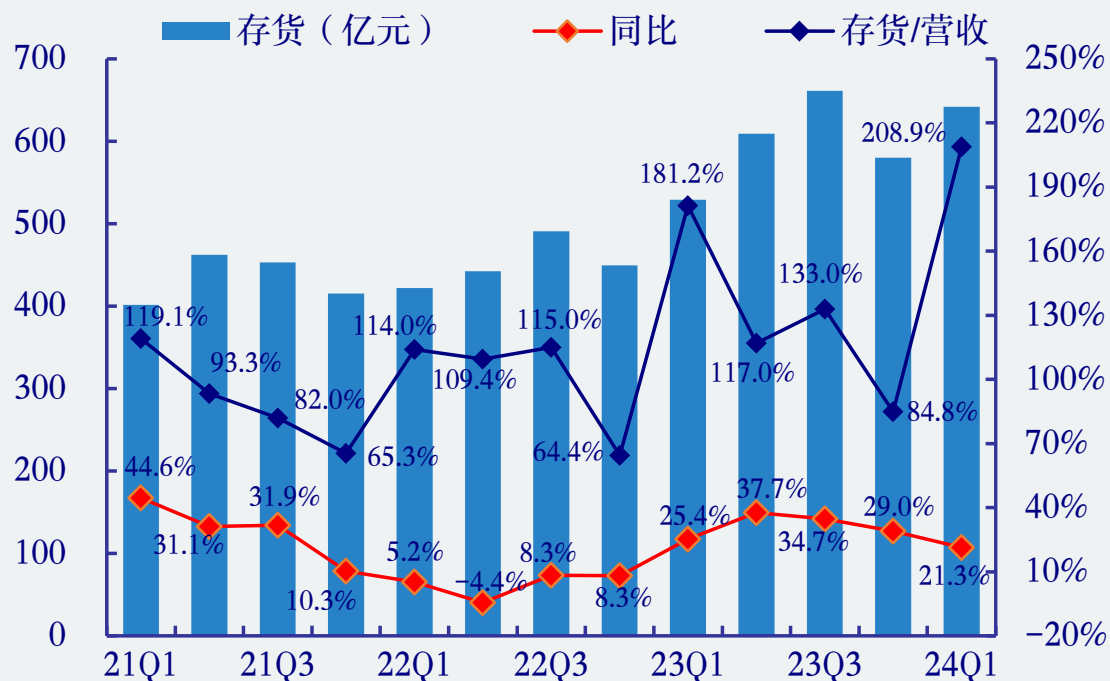
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块关键指标：应收、存货符合季节性变化

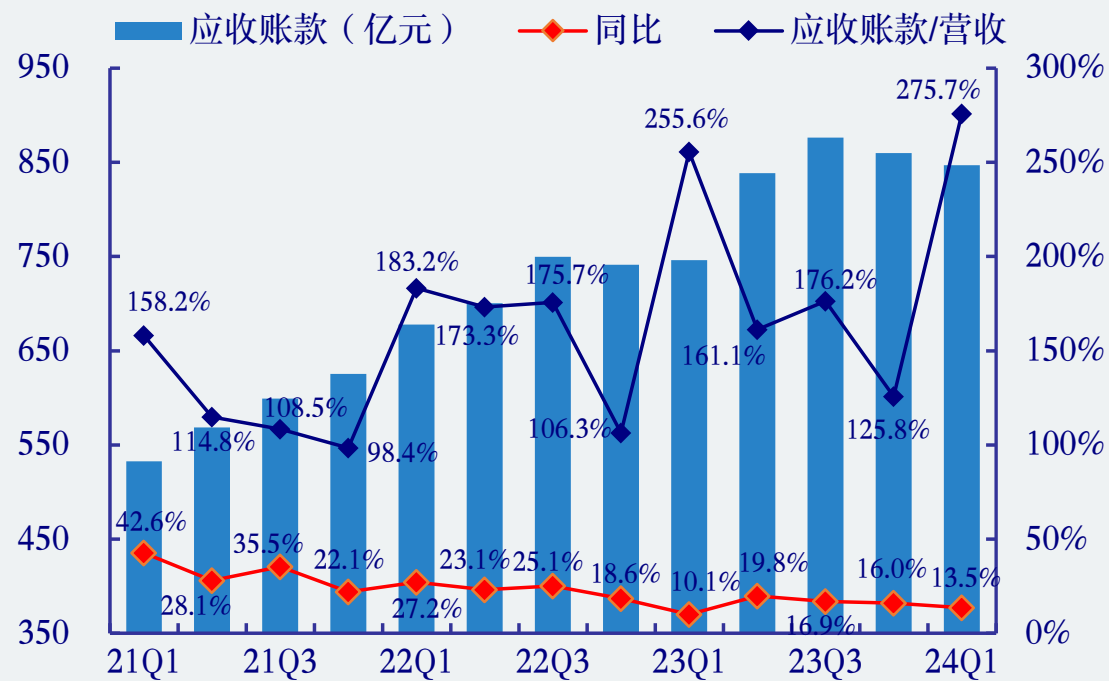
- 24Q1存货为641.73亿元，同/环比+21.3%/+10.7%。存货/营收的比例为208.9%，同/环比+27.64pct、+124.02pct。
- 24Q1应收账款为847.10亿元，同/环比+13.5%/-1.5%。应收/营收比例仍维持在较高水平，达到275.7%，同/环比+20.07pct/+149.89pct。

风电板块季度存货情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块季度应收账款情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电板块年度指标排名

- 营收方面，2023年19家风电企业中，12家营收正增长。
- 利润方面，2023年17家企业实现盈利且均为连续盈利；10家实现正增长。
- 毛利率方面，2023年毛利率均为正，最高的金雷股份达到33.0%，最低的电气风电为6.6%。

23年风电板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
300129.SZ	泰胜风能	48.13	53.9%
603507.SH	振江股份	38.42	32.3%
688349.SH	三一重能	149.39	21.2%
002080.SZ	中材科技	258.89	17.1%
002531.SZ	天顺风能	77.27	14.7%
002202.SZ	金风科技	504.57	8.7%
300772.SZ	运达股份	187.27	7.7%
300443.SZ	金雷股份	19.46	7.4%
300850.SZ	新强联	28.24	6.4%
603606.SH	东方电缆	73.10	4.3%

23年风电板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
603507.SH	振江股份	1.84	94.1%
603218.SH	日月股份	4.82	39.8%
002531.SZ	天顺风能	7.95	26.6%
688349.SH	三一重能	20.07	21.8%
603606.SH	东方电缆	10.00	18.7%
300850.SZ	新强联	3.75	18.6%
300443.SZ	金雷股份	4.12	16.8%
300569.SZ	天能重工	2.51	9.8%
300690.SZ	双一科技	0.88	7.3%
300129.SZ	泰胜风能	2.92	6.4%

23年风电板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
300443.SZ	金雷股份	33.04
300850.SZ	新强联	26.66
300690.SZ	双一科技	26.54
603606.SH	东方电缆	25.21
002080.SZ	中材科技	24.65
601218.SH	吉鑫科技	23.90
002487.SZ	大金重工	23.44
002531.SZ	天顺风能	22.81
603507.SH	振江股份	20.29
300569.SZ	天能重工	20.11

风电板块季度指标排名

- 营收方面，24Q1 19家风电企业中，9家负增长。
- 利润方面，24Q1 仅两家电气风电亏损，14家连续盈利；9家实现正增长。
- 毛利率方面，24Q1 毛利率最高的大金重工达到31.6%，最低的海力风电为5.0%。

24Q1风电板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
601615.SH	明阳智能	50.75	86.6%
002202.SZ	金风科技	69.79	25.4%
688349.SH	三一重能	17.28	10.5%
300772.SZ	运达股份	37.52	7.8%
300690.SZ	双一科技	1.31	7.7%
603507.SH	振江股份	9.99	4.6%
002080.SZ	中材科技	44.30	4.1%
300569.SZ	天能重工	5.20	2.4%
601218.SH	吉鑫科技	2.37	0.4%
300185.SZ	通裕重工	13.97	-2.1%

24Q1风电板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
601615.SH	明阳智能	3.04	234.4%
603507.SH	振江股份	0.63	34.2%
601218.SH	吉鑫科技	0.12	20.7%
603606.SH	东方电缆	2.63	3.0%
300772.SZ	运达股份	0.71	-4.2%
301155.SZ	海力风电	0.74	-10.3%
300569.SZ	天能重工	0.43	-19.8%
002531.SZ	天顺风能	1.48	-24.8%
688660.SH	电气风电	-2.12	-27.2%
002487.SZ	大金重工	0.53	-29.1%

24Q1风电板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
002487.SZ	大金重工	31.60
002531.SZ	天顺风能	30.39
002202.SZ	金风科技	26.12
300569.SZ	天能重工	24.03
300443.SZ	金雷股份	23.91
603507.SH	振江股份	23.65
603606.SH	东方电缆	22.23
300690.SZ	双一科技	21.92
603218.SH	日月股份	21.77
601615.SH	明阳智能	20.62

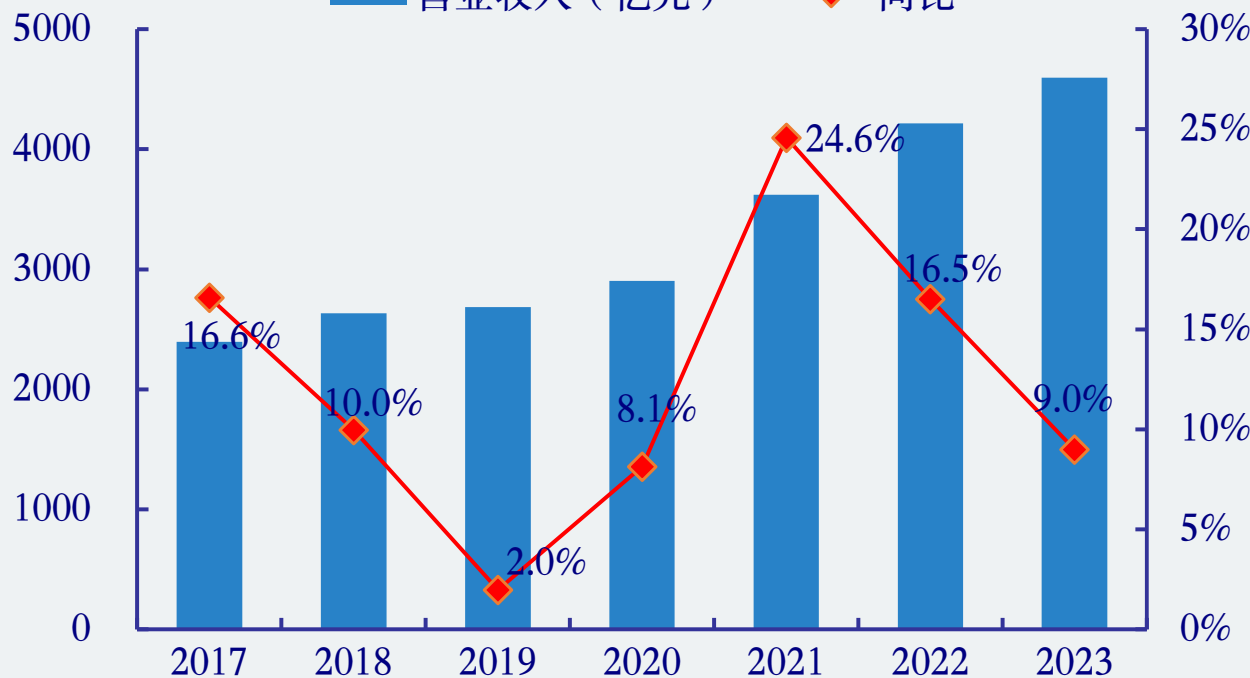
输变电设备板块

输变电设备23年业绩情况：营收缓增

- 在经济放缓背景下，电网基建等投资稳健，板块营收保持缓增。2023年营收为4,595.73亿元，在12个子板块中排名第三，同比+9.0%。
- 2023年净利润230.49亿元，同比-10.5%，近5年首次出现负增长。

输变电设备板块年度营业收入及同比增速

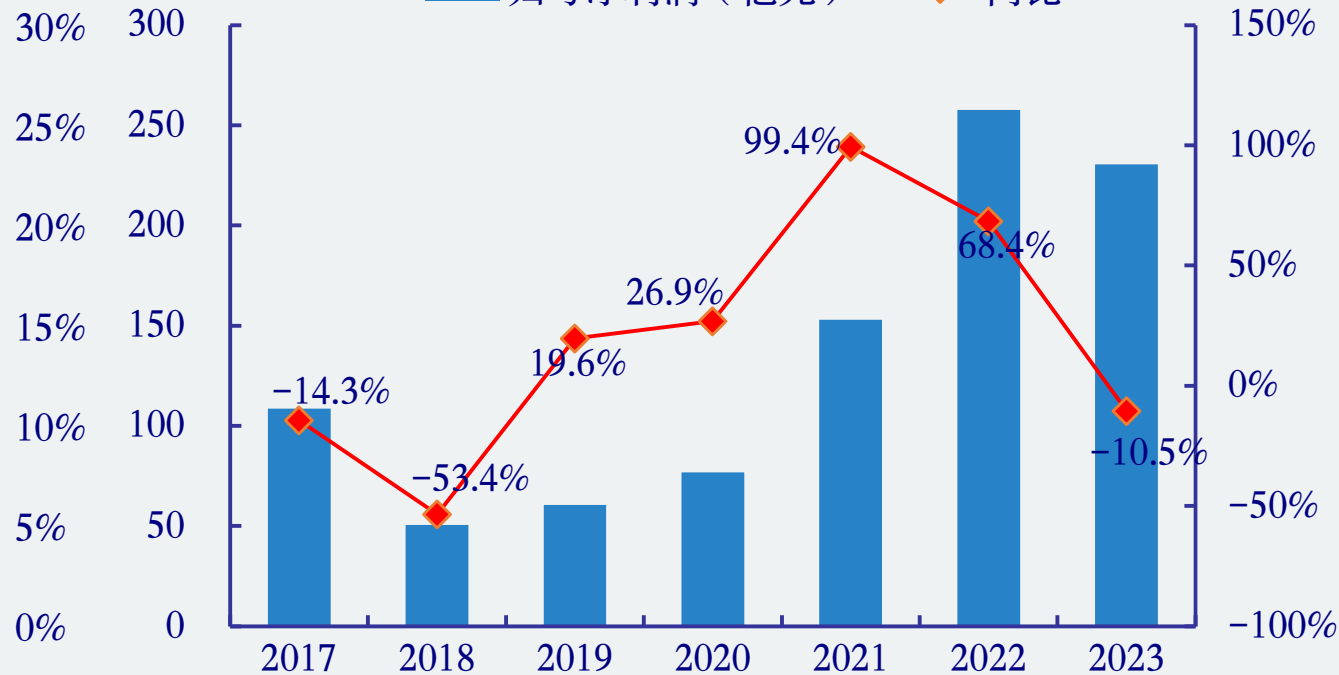
■ 营业收入（亿元） ◆ 同比



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块年度归母净利润及同比增速

■ 归母净利润（亿元） ◆ 同比

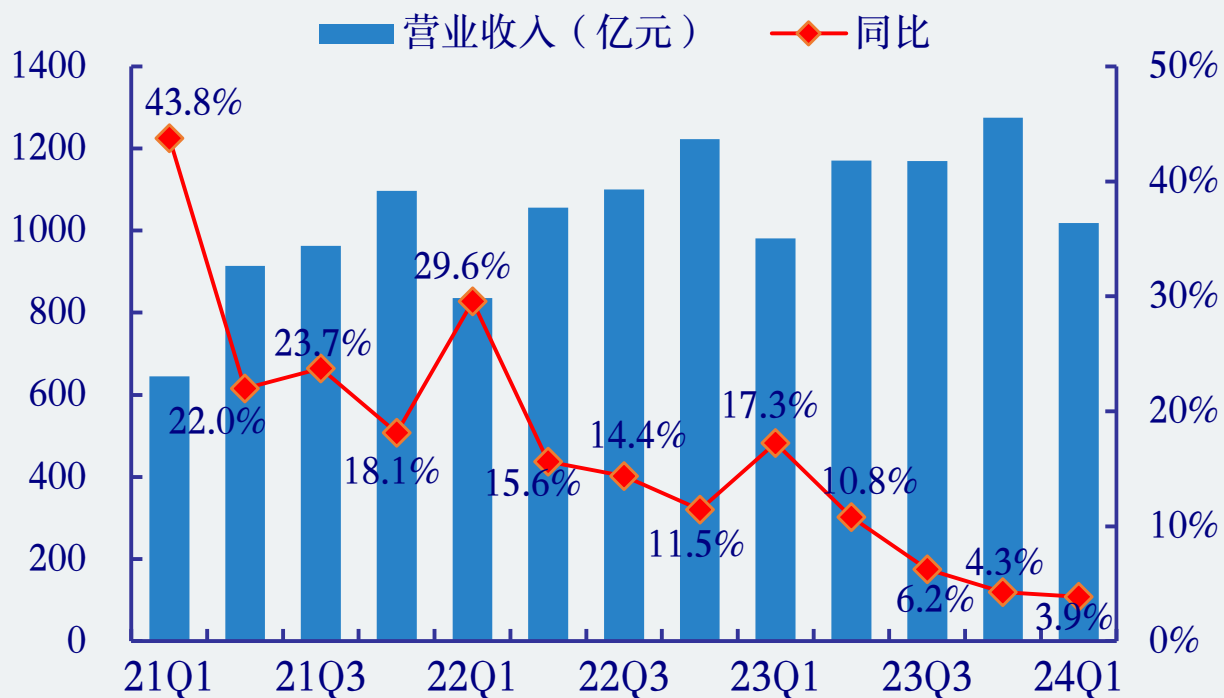


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备24Q1业绩情况：利润同比下滑，环比改善

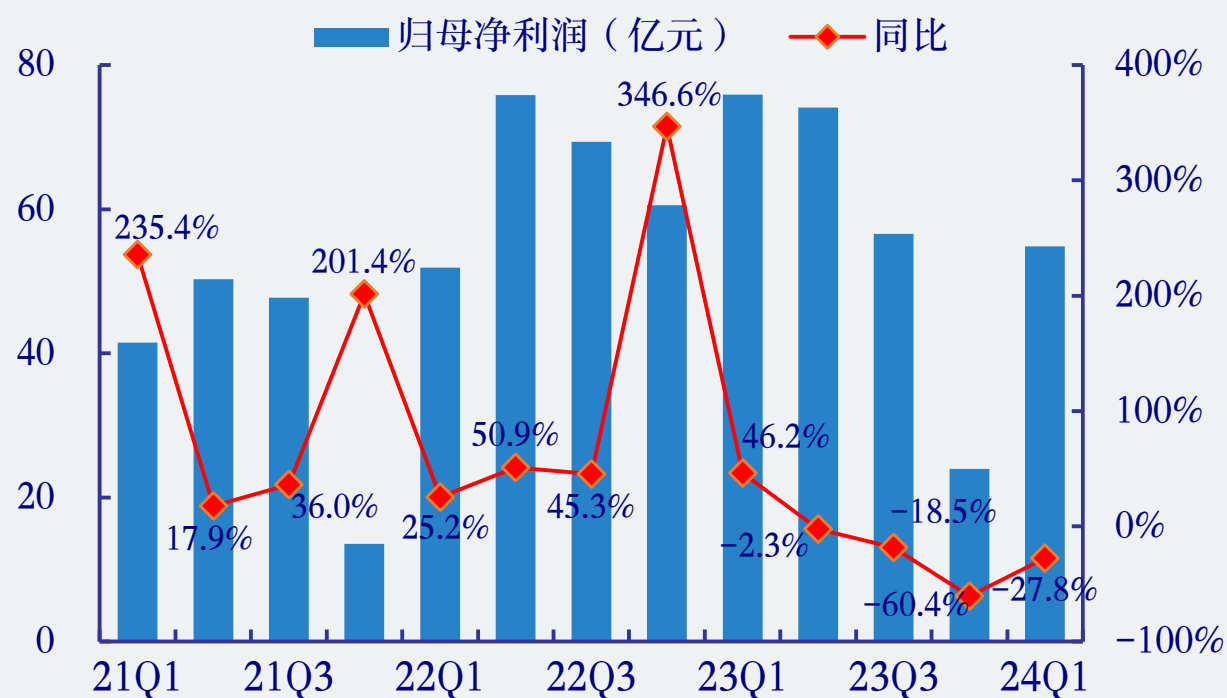
- 24Q1输变电板块在子板块中营收排名第三，利润排名第二。24Q1营收1,018.34亿元，同/环比+3.9%/-20.1%。
- 24Q1归母净利润54.82亿元，同/环比-27.8%/+128.9%。

输变电设备板块季度营业收入及同比增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块季度归母净利润及同比增速

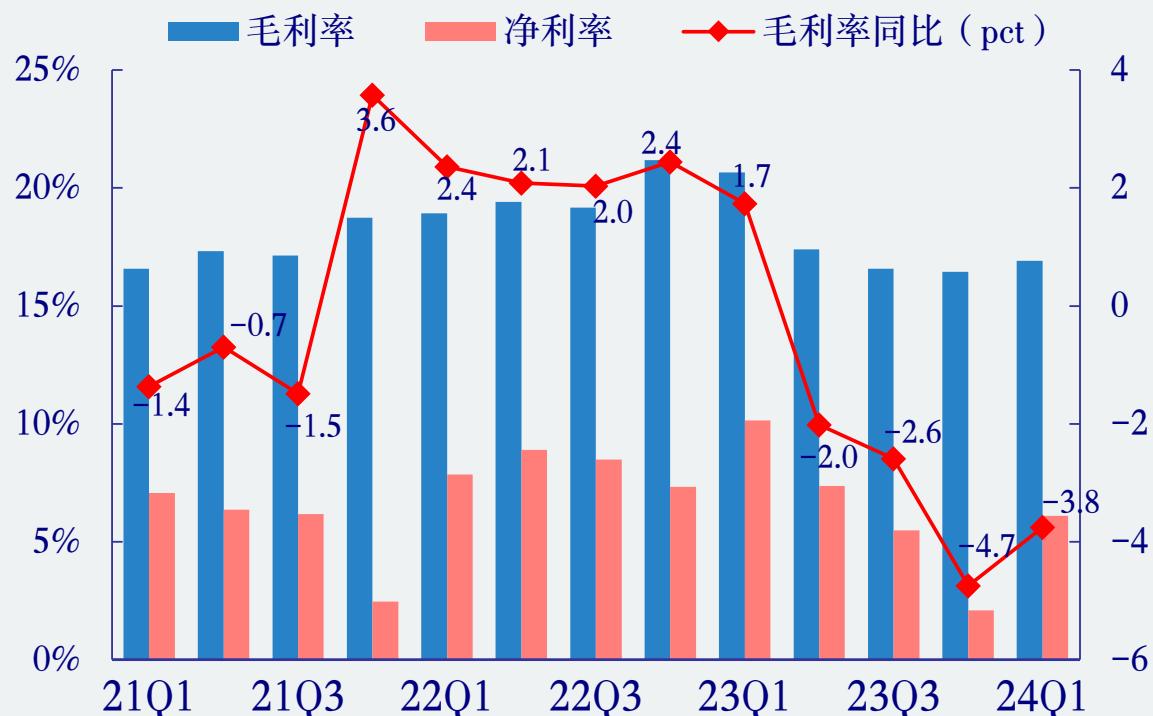


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

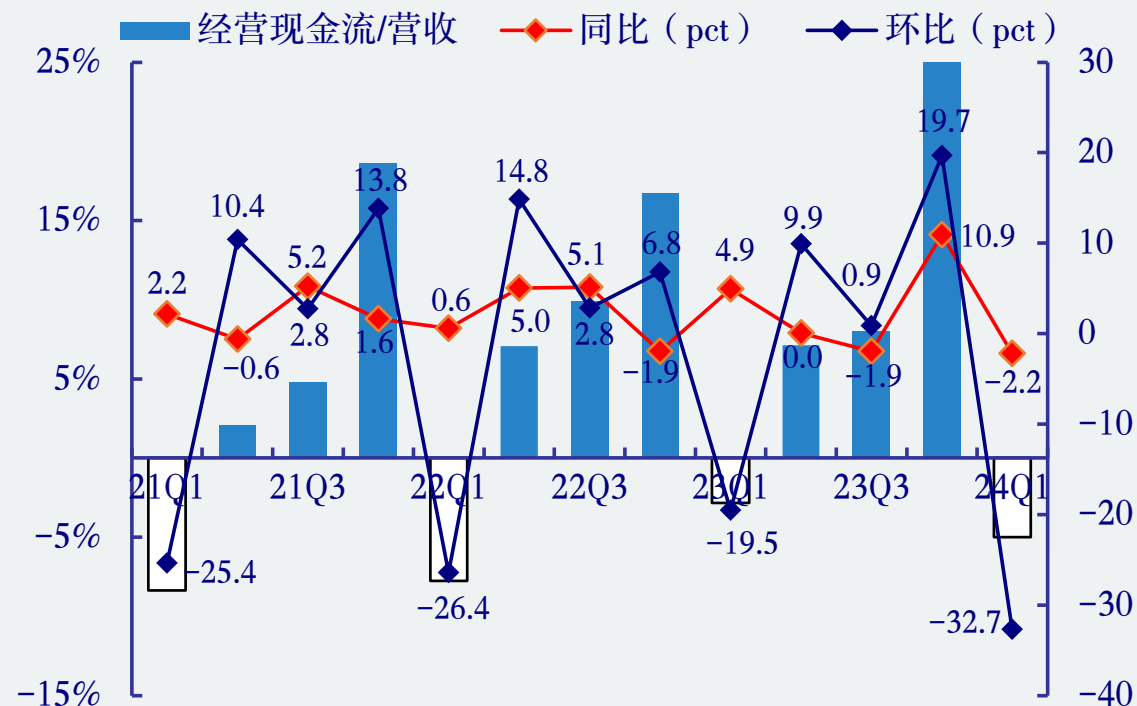
输变电设备关键指标：盈利能力环比修复

- 毛利率水平相对稳定。24Q1毛利率/净利率为16.91%/6.09%，毛利率同/环比-3.8pct/+0.5pct，净利率同/环比-4.1pct/+4.0pct。
- 24Q1经营性现金流量净额为-50.92亿元，同/环比-83.8%/-114.4%。经营性现金/营收的比例为-5.0%，同/环比-2.2pct/-32.7pct。

输变电设备板块季度毛利率及净利率情况



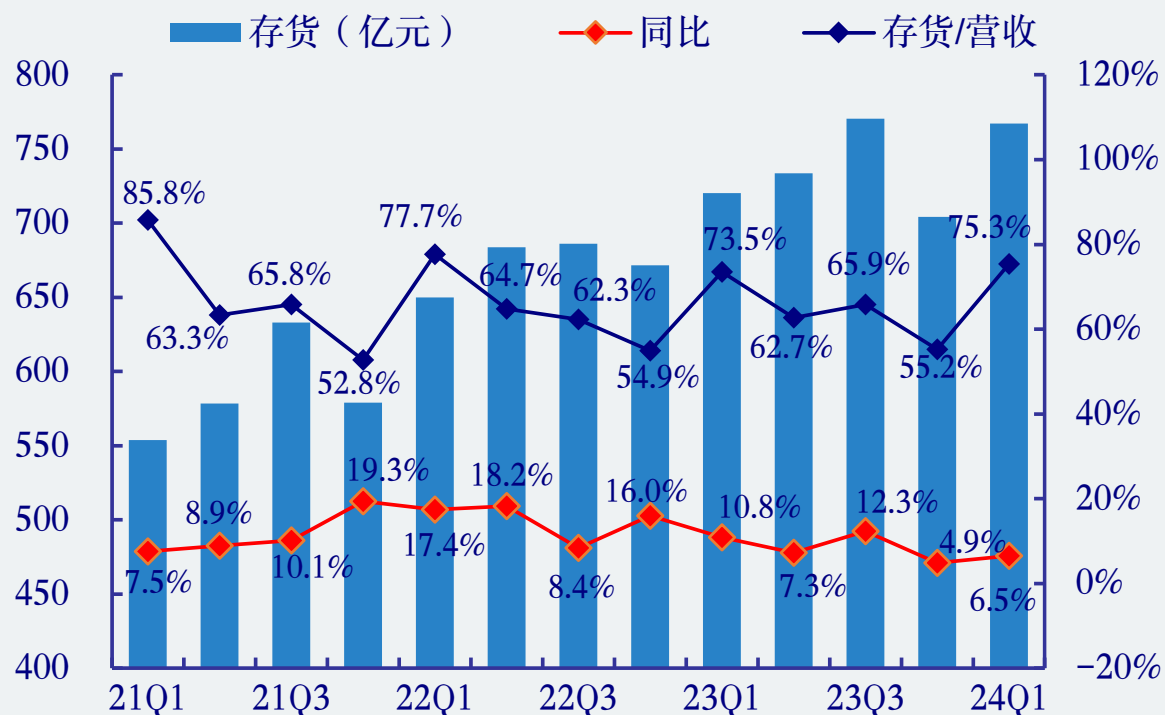
输变电设备板块季度经营现金流情况



输变电设备关键指标：存货和应收保持稳定

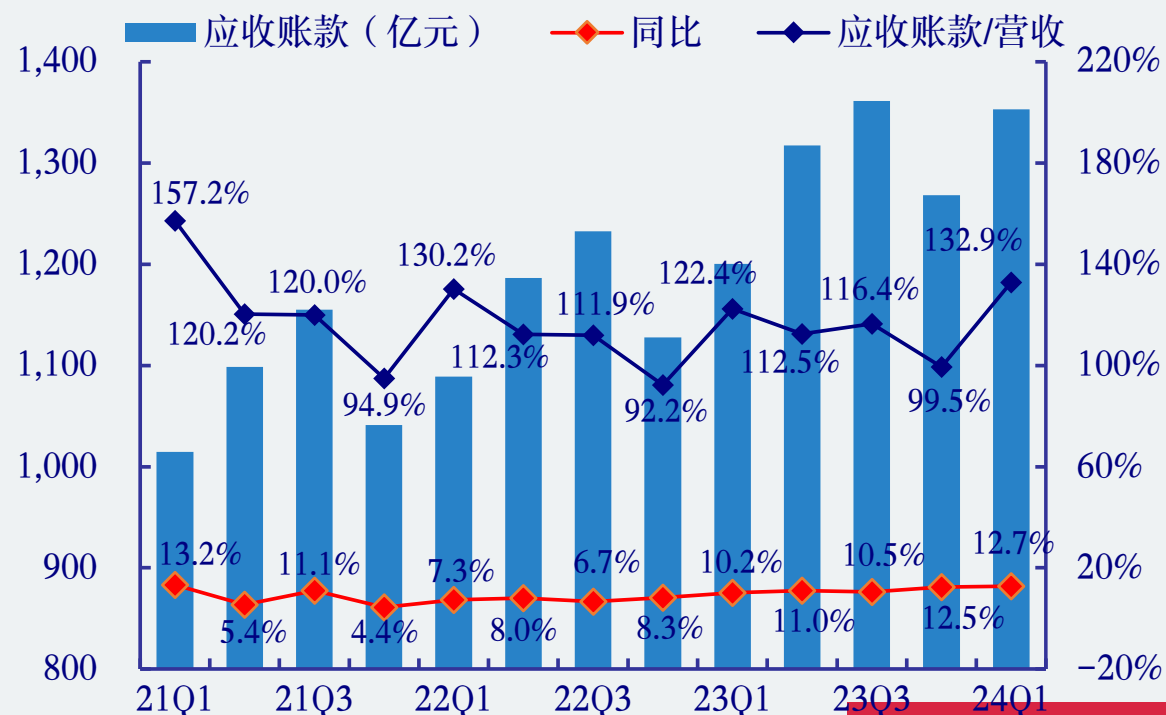
- 24Q1存货767.29亿元，同/环比+6.5%/+8.9%，存货/营收的比例为75.3%，符合季节性规律，同/环比+1.89pct/+20.11pct。
- 24Q1应收账款为1,353.00亿元，同/环比+12.7/+6.7%，应收/营收比例为132.9%，同/环比+10.45pct/+33.39pct。

输变电设备板块季度存货情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块季度应收账款情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备板块年度指标排名

- 营收方面，2023年 62家输变电设备企业中，1家营收增速超过100%，12家负增长。
- 利润方面，2023年 55家企业实现盈利，5家企业扭亏为盈；37家实现正增长。
- 毛利率方面，2023年全行业均为正，最高的华明装备达到52.2%，最低的阳光电缆成为4.6%。

23年输变电设备板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
300140.SZ	节能环境	61.45	624.3%
688226.SH	威腾电气	28.48	74.0%
300444.SZ	双杰电气	31.40	66.8%
300069.SZ	金利华电	1.83	54.8%
603050.SH	科林电气	39.05	48.9%
688676.SH	金盘科技	66.68	40.5%
300283.SZ	温州宏丰	29.00	35.9%
002112.SZ	三变科技	17.22	31.8%
603530.SH	神马电力	9.59	30.1%
300120.SZ	经纬辉开	34.34	27.2%

23年输变电设备板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
002471.SZ	中超控股	2.51	623.4%
300018.SZ	中元股份	0.60	576.7%
300140.SZ	节能环境	7.08	567.7%
600312.SH	平高电气	8.16	284.6%
603530.SH	神马电力	1.58	222.4%
002452.SZ	长高电新	1.73	198.1%
300141.SZ	和顺电气	0.07	167.8%
603050.SH	科林电气	2.99	161.4%
300444.SZ	双杰电气	1.03	160.0%
002879.SZ	长缆科技	0.72	142.4%

23年输变电设备板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	毛利率 (%)
002270.SZ	华明装备	52.23
300018.SZ	中元股份	47.34
002879.SZ	长缆科技	43.29
300341.SZ	麦克奥迪	41.82
300617.SZ	安靠智电	41.39
603530.SH	神马电力	40.09
688517.SH	金冠电气	37.91
600525.SH	长园集团	36.06
002452.SZ	长高电新	34.44
300140.SZ	节能环境	33.81

输变电设备板块季度指标排名

- 营收方面，24Q1 63家输变电设备企业中，5家增速超过100%，20家负增长。
- 利润方面，24Q1 56家企业实现盈利，其中12家扭亏为盈，还有6家亏损；37家实现正增长。
- 毛利率方面，24Q1毛利率均为正，最高的中元股份达到52.4%，最低的阳光电缆为3.7%。

24Q1年输变电设备板块营收增速排名前10名企业

代码	名称	营业收入 (亿元)	同比增速
300140.SZ	节能环保	14.25	487.9%
301012.SZ	扬电科技	2.34	199.4%
300069.SZ	金利华电	0.27	147.9%
300048.SZ	合康新能	6.99	110.7%
601700.SH	风范股份	9.95	100.4%
688616.SH	西力科技	1.07	99.4%
688226.SH	威腾电气	7.95	84.7%
688517.SH	金冠电气	1.29	49.8%
603050.SH	科林电气	7.52	42.9%
002692.SZ	远程股份	8.10	39.3%

24Q1输变电设备板块利润增速排名前10名企业

代码	名称	归母净利润 (亿元)	同比增速
300140.SZ	节能环保	1.98	185975.0%
301012.SZ	扬电科技	0.13	2458.2%
300048.SZ	合康新能	0.11	1566.4%
688616.SH	西力科技	0.17	521.8%
601700.SH	风范股份	0.64	471.6%
603530.SH	神马电力	0.64	329.7%
002112.SZ	三变科技	0.26	282.9%
002298.SZ	中电兴发	0.32	221.3%
002879.SZ	长缆科技	0.16	220.9%
002692.SZ	远程股份	0.17	200.2%

24Q1输变电设备板块毛利率排名前10名企业

代码	名称	23Q1毛利率 (%)
002270.SZ	华明装备	52.39
603530.SH	神马电力	48.37
002879.SZ	长缆科技	43.71
300617.SZ	安靠智电	42.51
300341.SZ	麦克奥迪	41.14
300018.SZ	中元股份	40.06
600525.SH	长园集团	37.14
688517.SH	金冠电气	37.13
688616.SH	西力科技	36.72
300140.SZ	节能环保	36.69

重点标的

毛利率

锂电池厂商Q1毛利率持续修复

代码	名称	24Q1毛利率	23Q4毛利率
300750.SZ	宁德时代	26.4%	25.7%
300014.SZ	亿纬锂能	17.6%	17.7%
002074.SZ	国轩高科	17.9%	16.8%
688567.SH	孚能科技	11.9%	14.2%
300438.SZ	鹏辉能源	11.8%	6.6%
300207.SZ	欣旺达	16.5%	15.0%
002245.SZ	蔚蓝锂芯	14.3%	13.4%
688772.SH	珠海冠宇	24.7%	26.4%
688345.SH	博力威	17.0%	12.8%

锂电池原材料盈利能力承压

代码	名称	24Q1毛利率	23Q4毛利率	所属环节
002812.SZ	恩捷股份	18.9%	28.4%	隔膜
300568.SZ	星源材质	36.0%	38.3%	隔膜
603659.SH	璞泰来	31.4%	36.4%	负极
835185.BJ	贝特瑞	21.0%	22.3%	负极
600884.SH	杉杉股份	14.2%	11.1%	负极
300035.SZ	中科电气	17.4%	22.1%	负极
300037.SZ	新宙邦	27.2%	26.1%	电解液
002709.SZ	天赐材料	19.5%	17.0%	电解液
688005.SH	容百科技	5.2%	8.0%	正极
300073.SZ	当升科技	14.9%	17.0%	正极
688779.SH	长远锂科	8.4%	0.0%	正极
688778.SH	厦钨新能	7.6%	8.1%	正极
300769.SZ	德方纳米	0.0%	-10.5%	正极
300919.SZ	中伟股份	13.5%	16.5%	前驱体
002850.SZ	科达利	22.2%	24.3%	结构件
688116.SH	天奈科技	34.5%	36.3%	碳纳米管
688388.SH	嘉元科技	0.1%	5.4%	铜箔
600110.SH	诺德股份	5.1%	7.9%	铜箔
301217.SZ	铜冠铜箔	-0.4%	1.9%	铜箔

光伏行业盈利下海，逆变器逆势提升

代码	名称	24Q1毛利率	23Q4毛利率	所属环节
600438.SH	通威股份	9.2%	14.8%	硅料/电池
688303.SH	大全能源	16.7%	19.7%	硅料
601012.SH	隆基股份	8.9%	14.7%	硅片/组件
002129.SZ	中环股份	5.6%	6.9%	硅片
600732.SH	爱旭股份	8.7%	0.4%	电池
002459.SZ	晶澳科技	5.1%	13.2%	组件
688223.SH	晶科能源	9.6%	9.7%	组件
688599.SH	天合光能	14.8%	13.4%	组件
300118.SZ	东方日升	8.1%	13.2%	组件
300274.SZ	阳光电源	36.7%	28.6%	逆变器
300763.SZ	锦浪科技	24.2%	21.5%	逆变器
688390.SH	固德威	27.5%	19.6%	逆变器
300827.SZ	上能电气	23.5%	18.7%	逆变器
605117.SH	德业股份	36.3%	40.0%	逆变器
688032.SH	禾迈股份	49.1%	43.4%	逆变器
688408.SH	中信博	20.8%	19.9%	支架
603806.SH	福斯特	15.3%	16.3%	胶膜
601865.SH	福莱特	21.5%	23.4%	玻璃
300861.SZ	美畅股份	33.8%	37.2%	金刚线
603212.SH	赛伍技术	10.2%	11.2%	背板/胶膜

股息率

2023年股息率排名前十公司			
代码	公司	中信三级行业	股息率% (2023年)
603897.SH	长城科技	车用电机电控	9.77
002322.SZ	理工能科	电力电子及自动化	6.64
002270.SZ	华明装备	输变电设备	5.81
002533.SZ	金杯电工	输变电设备	4.95
601222.SH	林洋能源	太阳能	4.74
600273.SH	嘉化能源	燃料电池	4.66
601126.SH	四方股份	电力电子及自动化	4.24
002249.SZ	大洋电机	车用电机电控	4.23
603556.SH	海兴电力	电力电子及自动化	3.79
603699.SH	纽威股份	核电	3.75

近12个月股息率排名前十公司			
代码	简称	中信三级行业	股息率% (近12个月)
600438.SH	通威股份	太阳能	12.65
600273.SH	嘉化能源	燃料电池	8.86
601126.SH	四方股份	电力电子及自动化	7.15
600089.SH	特变电工	输变电设备	5.87
688707.SH	振华新材	锂电池	4.59
603897.SH	长城科技	车用电机电控	4.24
601218.SH	吉鑫科技	风电	4.24
688779.SH	长远锂科	锂电池	4.12
002709.SZ	天赐材料	锂电池	4.09
002080.SZ	中材科技	风电	3.93

增减持

管理层增持排名前十公司

代码	公司	中信三级行业	净增减持股数量(股)	占总股本比例 (%)
832110.BJ	南都电源	储能	17339200	2.02754
300068.SZ	三一重能	风电	12676800	1.051562
688349.SH	格林美	电池综合服务	4926400	0.095927
002340.SZ	温州宏丰	输变电设备	3083300	0.705341
300283.SZ	科力远	锂电池	2807400	0.168558
600478.SH	明阳智能	风电	2455558	0.460054
601615.SH	杉杉股份	锂电池	1640200	0.089105
600884.SH	麦格米特	电力电子及自动化	1339100	0.267152
002851.SZ	科林电气	输变电设备	1170500	0.680995
603320.SH	迪贝电气	电机	1121460	0.86249

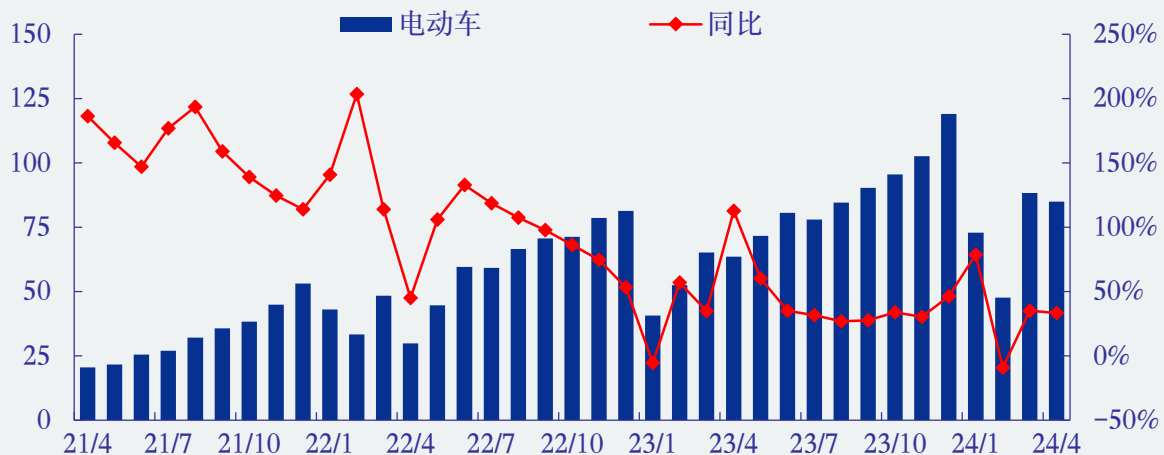
管理层减持排名前十公司

代码	公司	中信三级行业	净增减持股数量(股)	占总股本比例 (%)
605222.SH	起帆电缆	输变电设备	-21000000	5.022278
300129.SZ	泰胜风能	风电	-20998700	2.246092
002533.SZ	金杯电工	输变电设备	-13284200	1.811562
002953.SZ	日丰股份	输变电设备	-11267900	3.206091
300423.SZ	昇辉科技	配电设备	-10134000	2.036939
300062.SZ	中能电气	输变电设备	-10060000	1.936951
002892.SZ	科力尔	电机	-9887700	2.22621
002885.SZ	京泉华	电力电子及自动化	-8274600	3.033696
002823.SZ	凯中精密	电力电子及自动化	-6220600	2.141561
300484.SZ	蓝海华腾	车用电机电控	-5677000	2.721843

高频数据

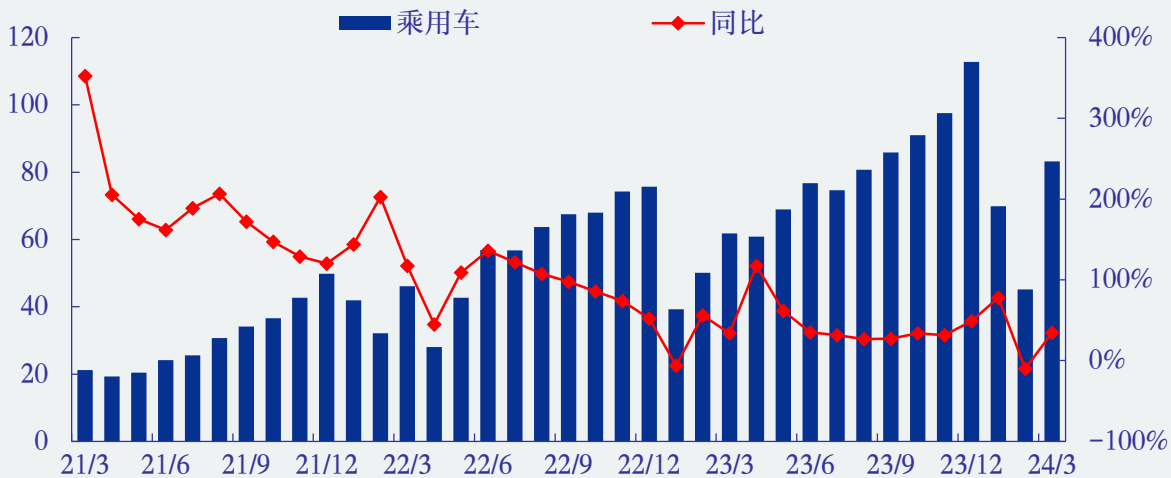
新能源汽车数据跟踪

国内新能源车销量(万辆)



资料来源: 中汽协, 中国银河证券研究院

国内新能源车-乘用车销量(万辆)



资料来源: 中汽协, 乘联会, 中国银河证券研究院

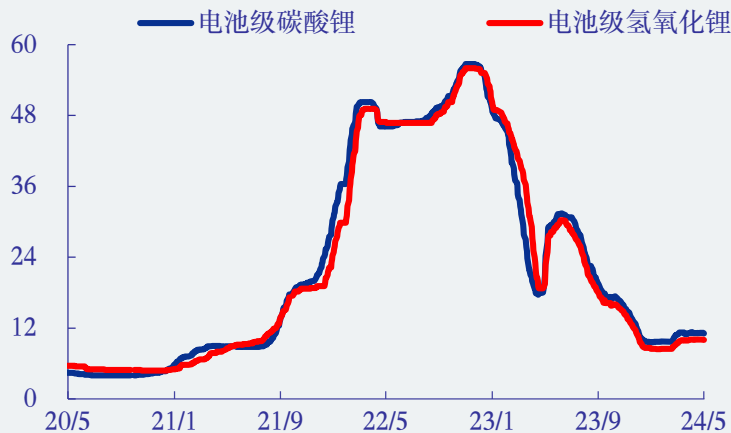
欧美新能源汽车销量(辆)

2024年3月德国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	31,384	14.21%	-28.9%	11.89%
PHEV	16,016	9.89%	-4.5%	6.07%
2024年4月法国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	24,968	-27.17%	168.15%	16.99%
PHEV	10,866	-33.30%	104.84%	7.39%
2024年4月英国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	22,717	10.7%	10.53%	16.92%
PHEV	10,493	22.1%	22.08%	7.81%
2024年4月意大利销量		月环比	年同比	渗透率
EV	3,208	-40.23%	-45.46%	2.34%
PHEV	4,482	-21.20%	-26.08%	3.27%
2024年3月挪威销量		月环比	年同比	渗透率
EV	18,760	65.08%	11.59%	89.37%
PHEV	1,468	105.60%	-27.61%	6.99%
2024年4月瑞典销量		月环比	年同比	渗透率
EV	6,801	2.92%	-1.80%	26.00%
PHEV	5,713	-18.44%	25.60%	30.95%
2024年4月西班牙销量		月环比	年同比	渗透率
EV	4,598	9.40%	10.45%	4.13%
PHEV	5,145	-4.75%	18.36%	4.62%
2024年4月美国销量		月环比	年同比	渗透率
EV	93,598	-7.67%	0.77%	77.18%
PHEV	26,476	-24.76%	9.56%	71.26%

资料来源: ACEA, CCEA, SMMT, UNRAE, OFV, Mobility Sweden, Kraftfahrt-Bundesamt, Autoalan Tiedotuskeskus, Autoinforma, RAI, ANFAC, Argonne, 中国银河证券研究院
注: 欧洲各国数据为乘用车, 美国数据为乘用车+轻型商用车

电池数据跟踪（5月10日）

锂价格走势(万元/吨)



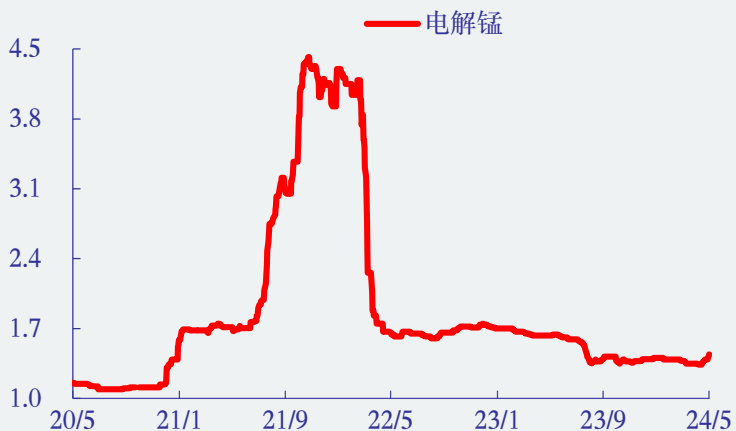
钴价格走势(万元/吨)



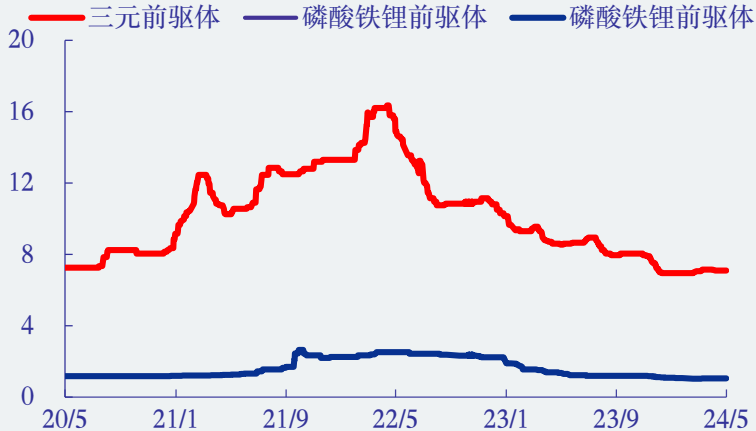
镍价格走势(万元/吨)



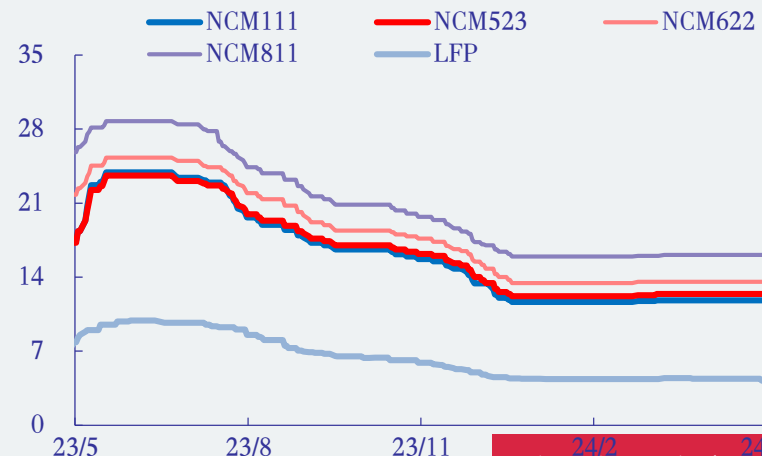
锰价格走势(万元/吨)



前驱体价格走势(万元/吨)

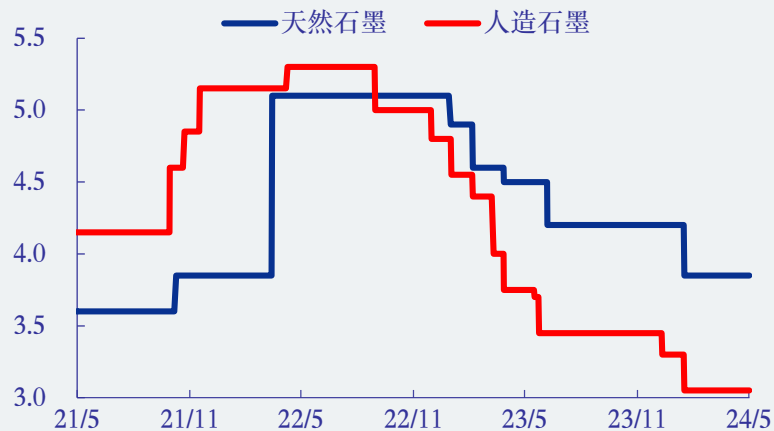


正极材料走势(万元/吨)



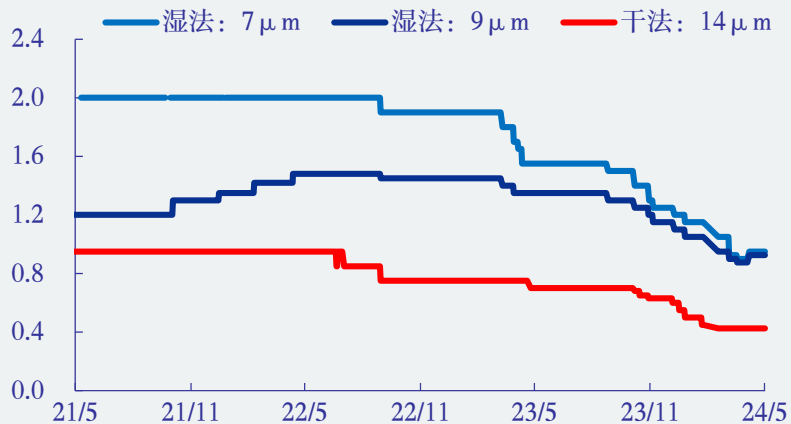
电池数据跟踪（续）

负极材料价格走势(万元/吨)



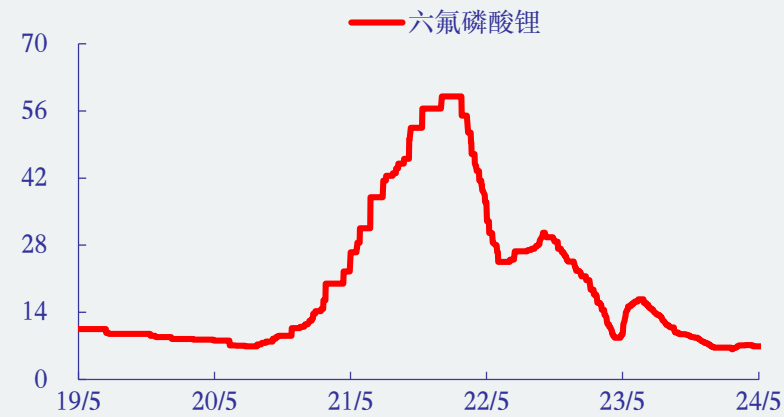
资料来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

隔膜价格走势(元/平方米)



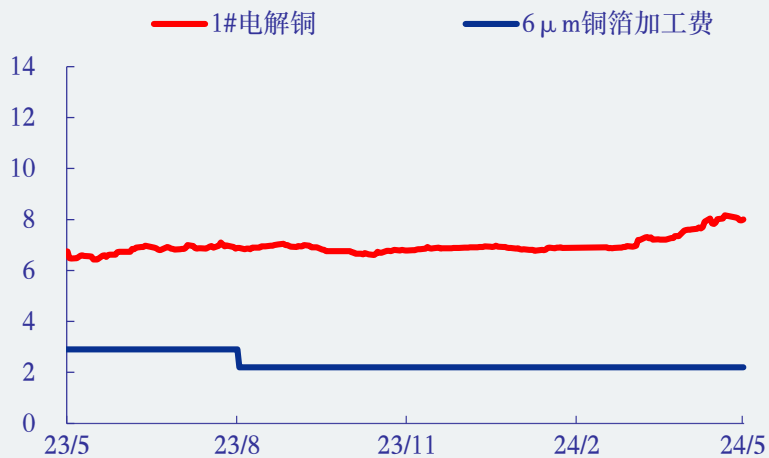
资料来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

电解液原料价格走势(万元/吨)



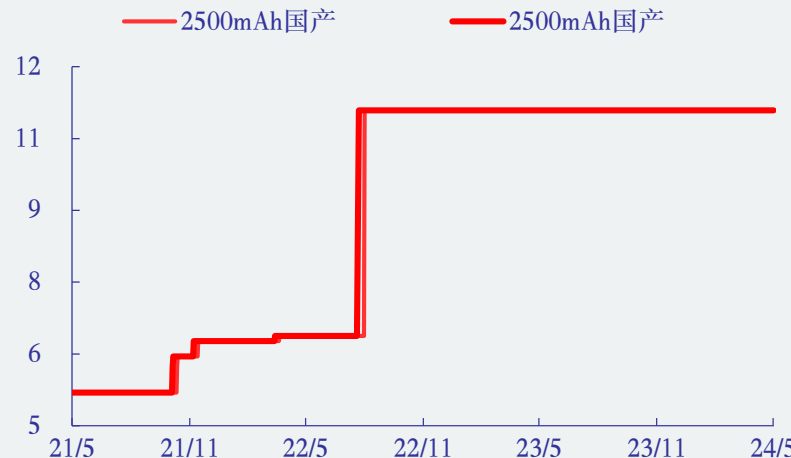
资料来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

铜箔价格走势(元/平方米)



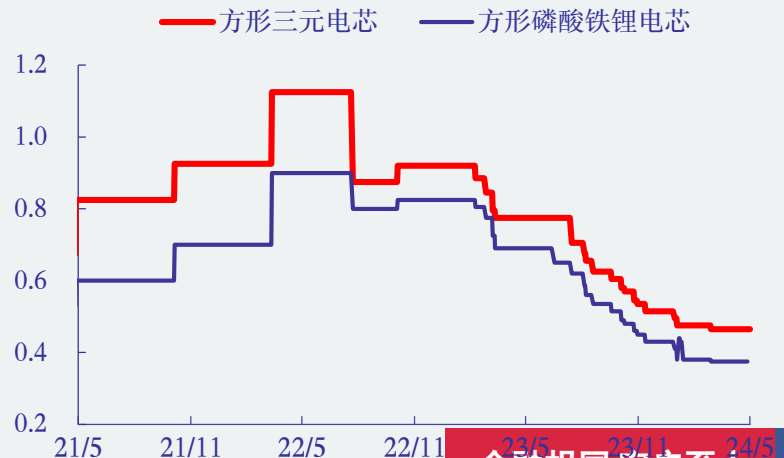
资料来源: CIAPS, 中国银河证券研究院

圆柱电芯价格走势(元/支)



资料来源: wind, CIAPS, 中国银河证券研究院

方形电芯价格走势(元/Wh)



资料来源: CIAPS, 中国银河证券研究院

电池数据跟踪（续）

主要金属价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
电解钴	21.10	-3.65%	-7.05%	-23.27%	-5.38%
电解镍	14.35	-0.14%	6.06%	-24.83%	10.47%
电解锰	1.44	3.59%	6.90%	-11.60%	3.45%
碳酸锂:电池级99.5%	11.10	-0.72%	-0.16%	-37.81%	14.61%
前驱体价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
三元523前驱体	7.10	0.00%	-0.70%	-17.44%	2.16%
三元622前驱体	7.83	0.00%	-1.57%	-19.33%	-0.32%
三元811前驱体	8.85	0.00%	-1.12%	-21.33%	4.12%
磷酸铁锂前驱体	1.06	0.00%	0.00%	-24.64%	-3.65%
正极材料价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
三元523	12.40	0.00%	0.00%	-28.12%	1.64%
三元622	13.40	0.00%	0.00%	-36.79%	0.75%
三元811	16.10	0.00%	0.00%	-38.31%	0.94%
磷酸铁锂	4.23	-3.65%	-3.65%	-41.72%	-4.52%
负极材料价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
人造石墨:国产/中端	3.05	0.00%	0.00%	-18.67%	-7.58%
隔膜价格	元/平方米	周环比	月环比	年同比	年初至今
基膜:湿法:9 μm	0.93	0.00%	5.71%	-31.48%	-15.91%
基膜:干法:14 μm	0.43	0.00%	0.00%	-43.33%	-22.73%
电解液原料价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
六氟磷酸锂	6.95	0.00%	-3.47%	-20.57%	-3.47%
铜箔价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
电池级铜箔加工费:8 μm	2.20	0.00%	0.00%	-24.14%	0.00%
电池价格	万元/吨	周环比	月环比	年同比	年初至今
三元小动力:2500mAh/18650	11.15	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

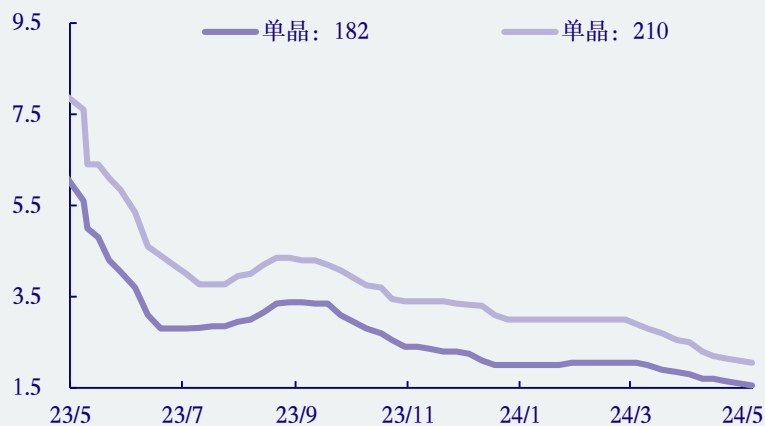
光伏数据跟踪（5月9日）

硅料报价:特级致密料(元/千克)



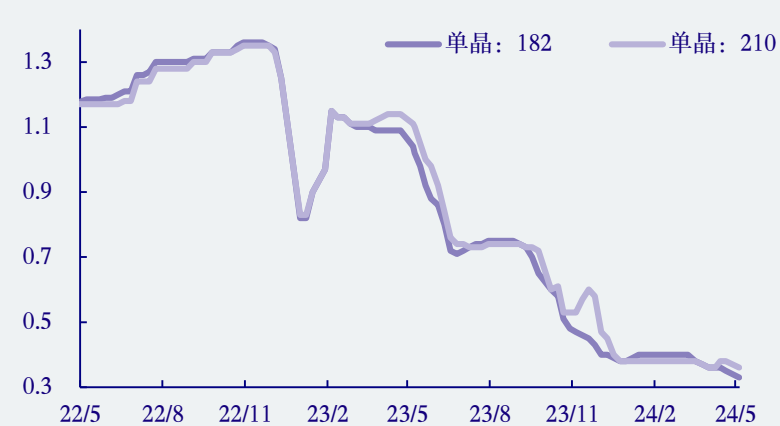
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

一线厂商单晶硅片成交价(元/片)



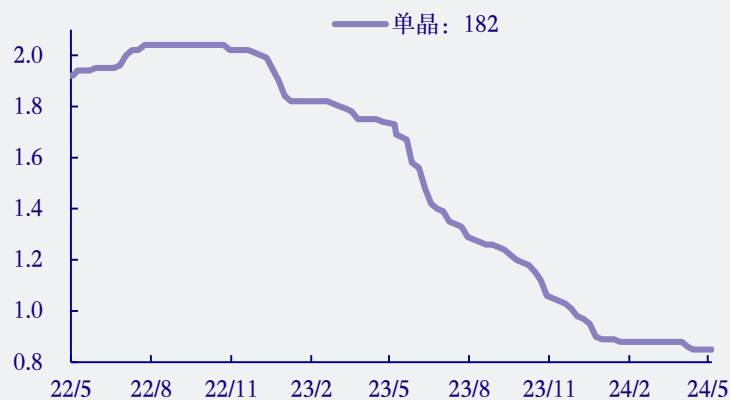
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

一线厂商单晶PERC电池片成交价(元/W)



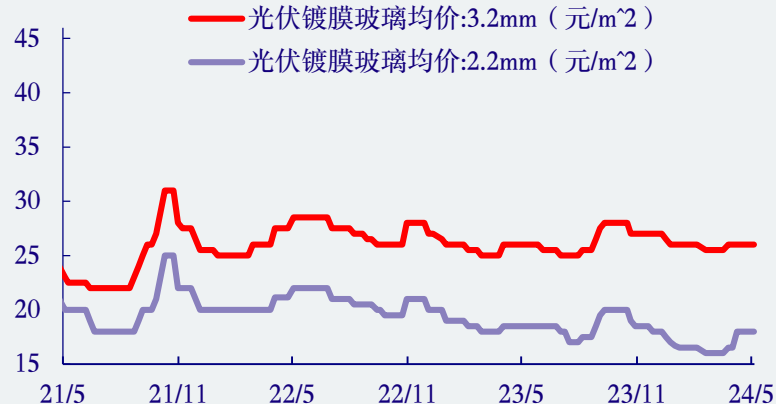
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

一线厂商组件报价(元/W)



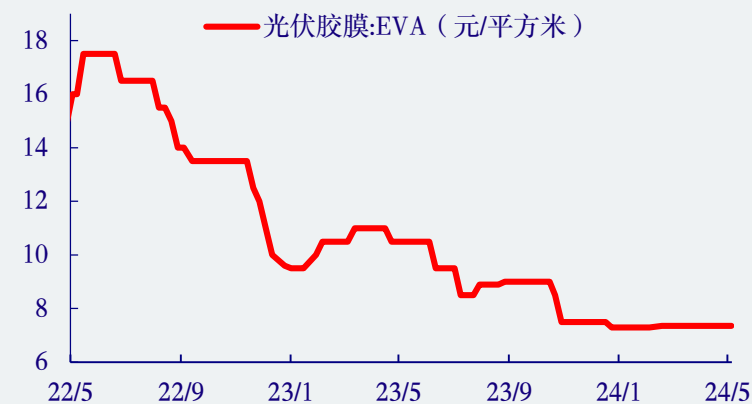
资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

光伏镀膜玻璃均价:3.2mm(元/平方米)



资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

光伏胶膜:EVA(元/平方米)



资料来源: SOLARZOOM, 中国银河证券研究院

光伏数据跟踪（续）

硅料价格	元/千克	周环比	月环比	年同比	年初至今
一线厂商特级致密料报价	42.00	-6.7%	-27.6%	-74.1%	-30.0%
一线厂商特级致密料成交价	42.00	-6.7%	-27.6%	-73.8%	-30.0%
一线厂商硅片价格	元/片	周环比	月环比	年同比	年初至今
单晶硅片182成交价	1.55	-6.1%	-13.9%	-72.3%	-22.5%
单晶硅片210成交价	2.05	-4.7%	-18.0%	-73.0%	-31.7%
一线厂商电池片价格	元/W	周环比	月环比	年同比	年初至今
单晶PERC电池片182成交价	0.33	-5.7%	-8.3%	-68.3%	-13.2%
单晶PERC电池片210成交价	0.36	-5.3%	0.0%	-67.6%	-5.3%
一线厂商组件价格	元/W	周环比	月环比	年同比	年初至今
单晶PERC组件182报价(单面)	0.85	0.0%	-3.4%	-50.9%	-5.6%
光伏镀膜玻璃价格	元/平方米	周环比	月环比	年同比	年初至今
镀膜玻璃:3.2mm	26.00	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
镀膜玻璃:2.2mm	18.00	0.0%	9.1%	-2.7%	5.9%
光伏银浆价格	元/千克	周环比	月环比	年同比	年初至今
光伏银浆正银含税价	7481.00	1.4%	5.4%	20.7%	16.7%
光伏胶膜价格	元/平方米	周环比	月环比	年同比	年初至今
光伏EVA胶膜价格	7.35	0.0%	0.0%	-30.0%	0.7%

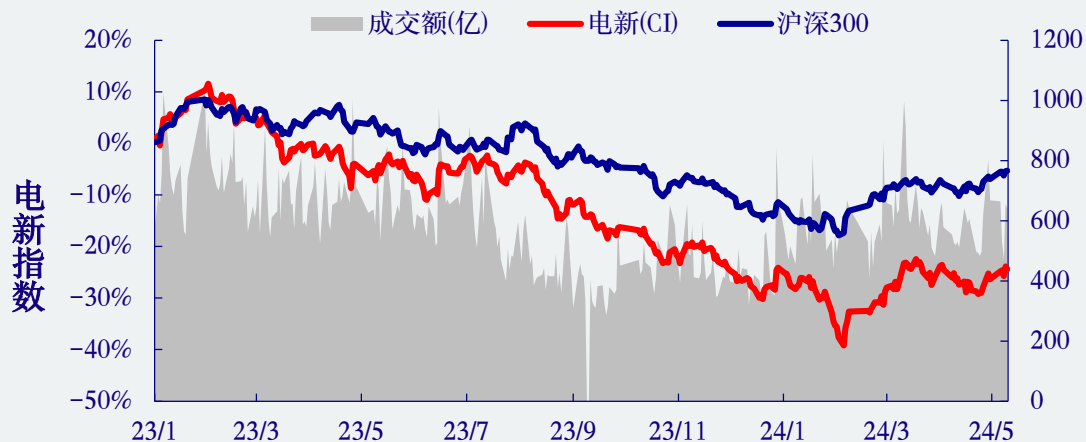
03

PART THREE

投资建议

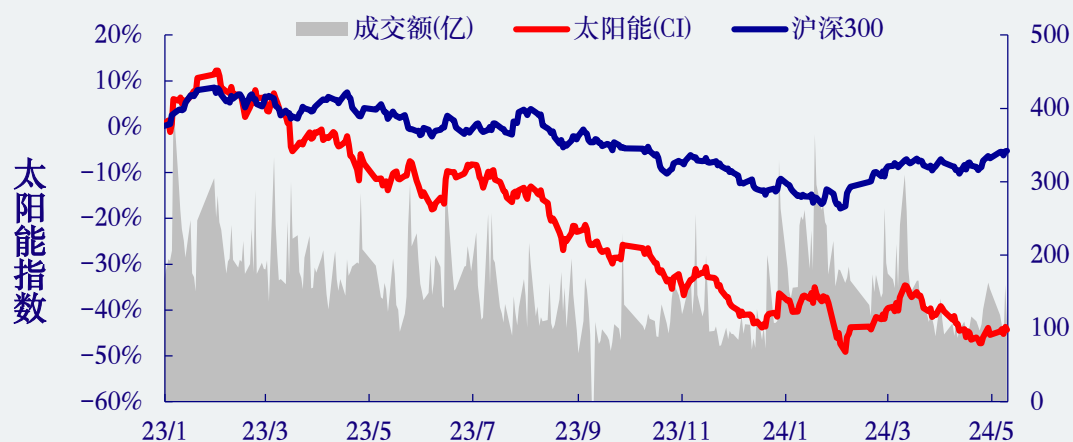
指数表现（截至5月10日）

电新: 7952.72 -24.40% ; 沪深300: 3666.28 -5.30%



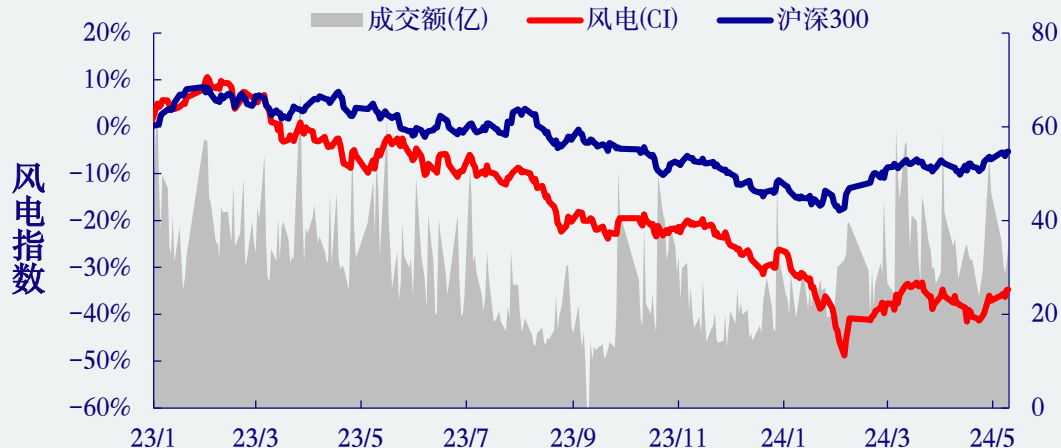
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能: 8629.38 -44.27% ; 沪深300: 3666.28 -5.30%



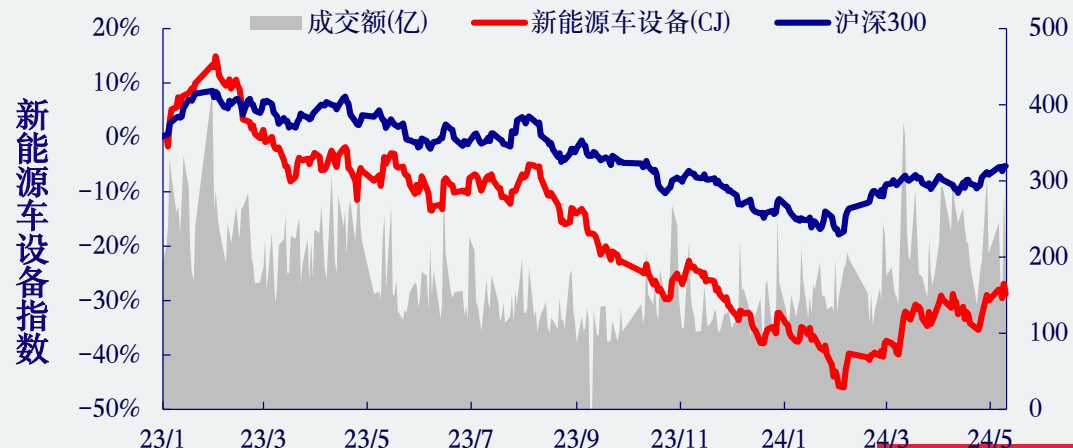
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电: 2411.69 -34.74% ; 沪深300: 3666.28 -5.30%



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

新能源车设备: 5585.57 -28.84% ; 沪深300: 3666.28 -5.30%

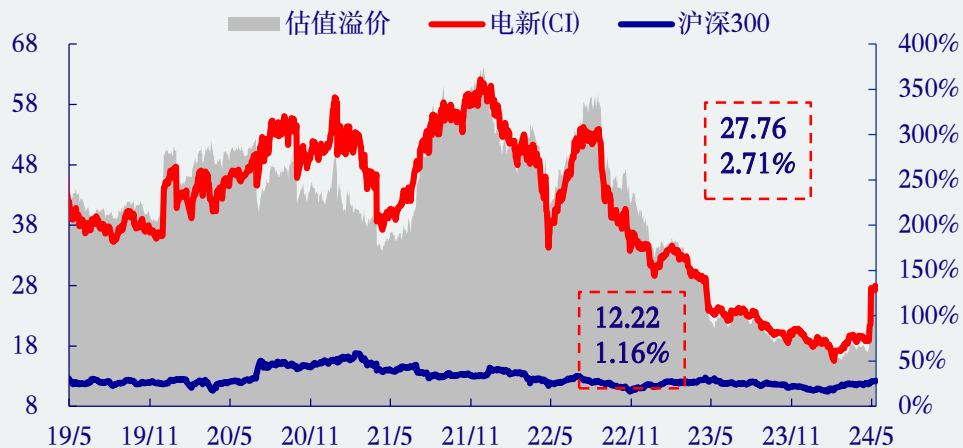


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

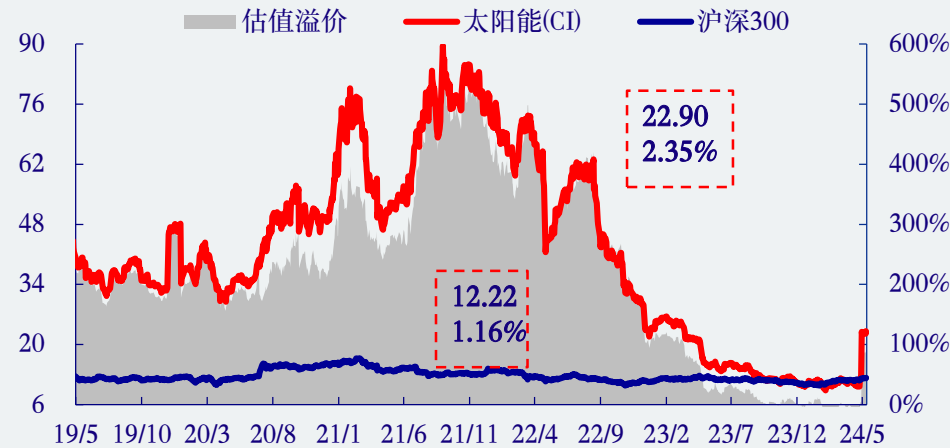
图上方百分比代表年初至今涨跌幅

估值表现（4月30日-5月10日）

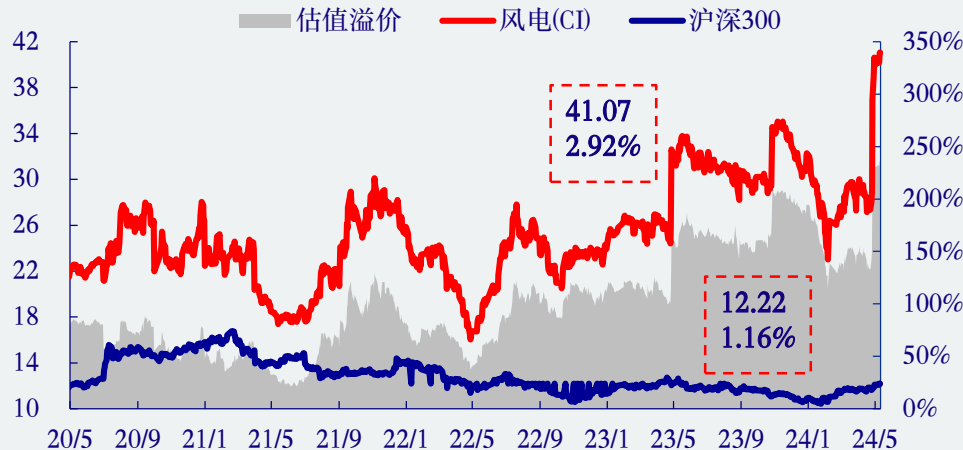
电新估值PE(TTM)



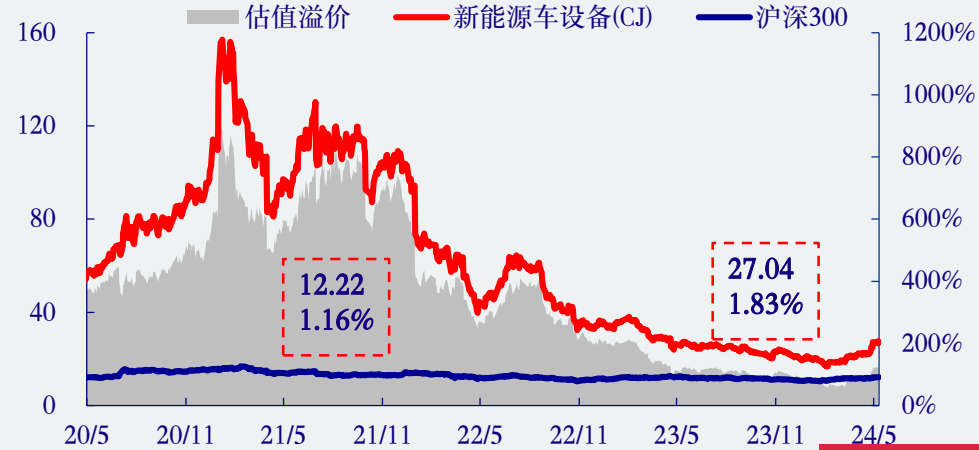
太阳能估值PE(TTM)



风电估值PE(TTM)



新能源车设备估值PE(TTM)



投资策略

- **锂电**：春节后板块行情整体呈上涨态势，关注度、配置热情不断提升。当前23&24Q1财报披露完毕，我们认为业绩预期基本前期已充分反应，后续需求驱动、盈利修复下存在布局机会，建议关注下行周期内盈利相对坚挺、竞争优势明显的头部材料企业，以及持续修复的电芯龙头企业，建议关注宁德时代（300750.SZ）、亿纬锂能（300014.SZ）、当升科技（300073.SZ）、贝特瑞（835185.BJ）、科达利（002850.SZ）、恩捷股份（002812.SZ）、天赐材料（002709.SZ）、天奈科技（688116.SH）等。
- **风电**：一季报利空出尽，两海战略有望引领增长。陆风：消纳红线放开、“千乡万村驭风行动”以及设备更新风电机组升级改造有望驱动陆风保持高增，我们预计2024年/2025年我国陆风新增装机约75-85GW/85-95GW。风机价格下滑放缓环比企稳，叠加原材料降价以及提质降本，整机厂商毛利率有望回升。海风：利好不断，广东阳江帆石二1GW海风项目风机招标，三山岛海风柔直工程海域使用论证公示，青洲五、六、七项目建设规划批前公示；江苏海风审批加速，部分项目有望6月并网。浙江、海南、上海、山东、河北等海风大省发布24年重点项目，我们预计2024年/2025年我国海风新增装机10-12GW/16-20GW。1）建议重点关注海风相关标的东方电缆（603606.SH）、起帆电缆（605222.SH）、大金重工（002487.SZ）、天顺风能（002531.SZ）、海力风电（301155.SZ）、泰胜风能（300129.SZ）。2）重点关注出海顺利以及已落地分散式风电项目的整机企业金风科技（002202.SZ）、运达股份（300772.SZ）、三一重能（688349.SH）。

投资策略（续）

- **光伏：**受Q1中期需求回暖提振信心等因素影响，光伏板块行情迎来较好反弹，但由于产业链价格的持续下探，板块再次迎来调整，Q1整体呈现震荡微跌的态势。我们认为2024年开年政策端预期不断向好，应积极看待后续光伏行业短中长期发展，建议关注：1）前期承压时间长，或率先反转的辅材环节，如福莱特（601865.SH）、福斯特（603806.SH）等；2）N型加速替代，技术领先的企业如钧达股份（002865.SZ）、东方日升（300118.SZ）、隆基股份（601012.SH）、通威股份（600438.SH）等；3）海外布局优势明显的一体化企业如晶科能源（688223.SH）、晶澳科技（002459.SZ）等。
- **电网：**海内外电网建设高景气，推荐把握三大受益领域：1）特高压直流是电网投资的基本盘，柔直趋势明确。重点关注国电南瑞（600406.SH）、许继电气（000400.SZ）、中国西电（601179.SH）、平高电气（600312.SH）、特变电工（600089.SH）、四方股份（601126.SH）等；2）智能电表享海内外双升红利。重点关注海兴电力（603556.SH）、三星医疗（601567.SH）、林洋能源（601222.SH）、许继电气（000400.SZ）、国电南瑞（600406.SH）、科陆电子（002121.SZ）、东方电子（000682.SZ）、炬华科技（300360.SZ）、威胜信息（688100.SH）（计算机组覆盖）；3）数智化坚强电网涌现出一些细分领域“小而美”的蓝海市场，比如虚拟电厂、功率预测、数字孪生等，建议关注国电南瑞（600406.SH）、国网信通（600131.SH）、东方电子（000682.SZ）、金智科技（002090.SZ）等。

04

PART FOUR

风险提示

风险提示

- 新能源车销量不及预期的风险；
- 电力需求下滑或新能源发电消纳能力不足的风险；
- 资源品或零部件短缺导致原材料价格暴涨、企业经营困难的风险；
- 竞争加剧导致产品价格持续下行的风险；
- 海外政局动荡、海外贸易环境恶化带来的政策风险。

05

PART FIVE

附录

锂电池/核电/综合能源板块选取公司明细

锂电池 43家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	300750.SZ	宁德时代	300035.SZ	中科电气	835185.BJ	贝特瑞	600478.SH	科力远	688567.SH	孚能科技	300014.SZ	亿纬锂能
	002074.SZ	国轩高科	300037.SZ	新宙邦	301358.SZ	湖南裕能	600884.SH	杉杉股份	688707.SH	振华新材	300568.SZ	星源材质
	300438.SZ	鹏辉能源	300073.SZ	当升科技	600110.SH	诺德股份	603026.SH	胜华新材	688733.SH	壹石通	301217.SZ	铜冠铜箔
	002245.SZ	蔚蓝锂芯	300116.SZ	保力新	300769.SZ	德方纳米	603659.SH	璞泰来	688772.SH	珠海冠宇	688388.SH	嘉元科技
	002340.SZ	格林美	300207.SZ	欣旺达	300890.SZ	翔丰华	605378.SH	野马电池	688778.SH	厦钨新能	002850.SZ	科达利
	002709.SZ	天赐材料	300340.SZ	科恒股份	300919.SZ	中伟股份	688005.SH	容百科技	688779.SH	长远锂科	833523.BJ	德瑞锂电
	002805.SZ	丰元股份	300409.SZ	道氏技术	688345.SH	博力威	688116.SH	天奈科技	688819.SH	天能股份	688148.SH	芳源股份
	002812.SZ	恩捷股份										

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

核电 16家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000777.SZ	中核科技	002366.SZ	*ST海核	601611.SH	中国核建	002318.SZ	久立特材	601106.SH	中国一重	300004.SZ	南风股份
	000881.SZ	中广核技	002438.SZ	江苏神通	603169.SH	兰石重装	002167.SZ	东方锆业	300092.SZ	科新机电	002130.SZ	沃尔核材
	002011.SZ	盾安环境	603308.SH	应流股份	603699.SH	纽威股份	603333.SH	尚纬股份				

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

综合能源 13家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002255.SZ	海陆重工	002630.SZ	华西能源	300153.SZ	科泰电源	600482.SH	中国动力	688551.SH	科威尔	601727.SH	上海电气
	002266.SZ	浙富控股	300105.SZ	龙源技术	600202.SH	哈空调	600875.SH	东方电气	300125.SZ	聆达股份	600475.SH	华光环能
	002534.SZ	西子洁能										

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

输变电设备/储能板块选取公司明细

输变电设备 63家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000400.SZ	许继电气	002498.SZ	汉缆股份	300140.SZ	中环装备	600112.SH	ST天成	603050.SH	科林电气	601700.SH	风范股份
	000533.SZ	顺钠股份	002533.SZ	金杯电工	300141.SZ	和顺电气	600192.SH	长城电工	603530.SH	神马电力	600089.SH	特变电工
	000551.SZ	创元科技	002560.SZ	通达股份	300215.SZ	电科院	300933.SZ	中辰股份	603577.SH	汇金通	300120.SZ	经纬辉开
	688517.SH	金冠电气	002606.SZ	大连电瓷	300265.SZ	通光线缆	600312.SH	平高电气	300062.SZ	中能电气	002471.SZ	中超控股
	002028.SZ	思源电气	600869.SH	远东股份	300283.SZ	温州宏丰	600379.SH	宝光股份	603618.SH	杭电股份	688676.SH	金盘科技
	002112.SZ	三变科技	002692.SZ	ST远程	300341.SZ	麦克奥迪	600468.SH	百利电气	605196.SH	华通线缆	601179.SH	中国西电
	002270.SZ	华明装备	002879.SZ	长缆科技	300427.SZ	*ST红相	600517.SH	国网英大	605222.SH	起帆电缆	301012.SZ	扬电科技
	002276.SZ	万马股份	002882.SZ	金龙羽	300444.SZ	双杰电气	600525.SH	长园集团	002451.SZ	摩恩电气	300069.SZ	金利华电
	002298.SZ	中电兴发	002953.SZ	日丰股份	300617.SZ	安靠智电	600550.SH	保变电气	688226.SH	威腾电气	002452.SZ	长高电新
	002300.SZ	太阳电缆	300018.SZ	中元股份	600973.SH	宝胜股份	600577.SH	精达股份	301002.SZ	崧盛股份	688616.SH	西力科技
	002358.SZ	森源电气	300048.SZ	合康新能	300933.SZ	中辰股份						

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

储能 16家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002121.SZ	科陆电子	002518.SZ	科士达	300068.SZ	南都电源	600847.SH	万里股份	688063.SH	派能科技	601311.SH	骆驼股份
	002335.SZ	科华数据	002580.SZ	圣阳股份	300376.SZ	易事特	300693.SZ	盛弘股份	605117.SH	德业股份	688032.SH	禾迈股份
	688390.SH	固德威	301327.SZ	华宝新能	300827.SZ	上能电气	688348.SH	昱能科技				

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

太阳能/电力电子及自动化板块选取公司明细

太阳能 31家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000591.SZ	太阳能	002506.SZ	协鑫集成	300080.SZ	易成新能	300393.SZ	中来股份	600438.SH	通威股份	688223.SH	晶科能源
	002129.SZ	TCL中环	002610.SZ	ST爱康	300763.SZ	锦浪科技	300554.SZ	三超新材	600537.SH	亿晶光电	603806.SH	福斯特
	002218.SZ	拓日新能	603212.SH	赛伍技术	300118.SZ	东方日升	300700.SZ	岱勒新材	600732.SH	爱旭股份	688680.SH	海优新材
	002309.SZ	ST中利	688303.SH	大全能源	300274.SZ	阳光电源	301168.SZ	通灵股份	601012.SH	隆基股份	601908.SH	京运通
	002459.SZ	晶澳科技	688408.SH	中信博	603628.SH	清源股份	600207.SH	安彩高科	601222.SH	林洋能源	688599.SH	天合光能
601865.SH	福莱特											

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电力电子及自动化 56家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000682.SZ	东方电子	002322.SZ	理工能科	002823.SZ	凯中精密	300222.SZ	科大智能	300490.SZ	华自科技	300882.SZ	万胜智能
	002227.SZ	奥特迅	002334.SZ	英威腾	002851.SZ	麦格米特	300286.SZ	安科瑞	300514.SZ	友讯达	300932.SZ	三友联众
	002058.SZ	威尔泰	002364.SZ	中恒电气	002885.SZ	京泉华	603016.SH	新宏泰	300593.SZ	新雷能	300982.SZ	苏文电能
	002090.SZ	金智科技	002441.SZ	众业达	300011.SZ	鼎汉技术	300360.SZ	炬华科技	300820.SZ	英杰电气	301179.SZ	泽宇智能
	002169.SZ	智光电气	002527.SZ	新时达	300124.SZ	汇川技术	300407.SZ	凯发电气	300853.SZ	申昊科技	600268.SH	国电南自
	002184.SZ	海得控制	002546.SZ	新联电子	300208.SZ	青岛中程	300466.SZ	赛摩智能	300880.SZ	迦南智能	600405.SH	动力源
	600406.SH	国电南瑞	603025.SH	大豪科技	688103.SH	国力股份	688611.SH	杭州柯林	688330.SH	宏力达	603556.SH	海兴电力
	600590.SH	泰豪科技	603063.SH	禾望电气	688191.SH	智洋创新	688663.SH	新风光	688395.SH	正弦电气	603859.SH	能科科技
	600885.SH	宏发股份	603100.SH	川仪股份	688248.SH	南网科技	688698.SH	伟创电气	688597.SH	煜邦电力	605288.SH	凯迪股份
601126.SH	四方股份	601616.SH	广电电气									

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电机/配电设备/风电选取公司

电机 13家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000922.SZ	佳电股份	300660.SZ	江苏雷利	605555.SH	德昌股份	002892.SZ	科力尔	603819.SH	神力股份	002801.SZ	微光股份
	002576.SZ	通达动力	603320.SH	迪贝电气	603728.SH	鸣志电器	300091.SZ	金通灵	603988.SH	中电电机	603489.SH	八方股份
	002617.SZ	露笑科技										

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

配电设备 19家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002339.SZ	积成电子	002927.SZ	泰永长征	600452.SH	涪陵电力	002729.SZ	好利科技	300670.SZ	大烨智能	603829.SH	洛凯股份
	002346.SZ	柘中股份	300040.SZ	九洲集团	601567.SH	三星医疗	002730.SZ	电光科技	002706.SZ	良信股份	300477.SZ	合纵科技
	002350.SZ	北京科锐	300423.SZ	昇辉科技	601877.SH	正泰电器	603861.SH	白云电器	605066.SH	天正电气	300510.SZ	金冠股份
300001.SZ	特锐德											

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

风电 19家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002080.SZ	中材科技	300690.SZ	双一科技	601615.SH	明阳智能	300443.SZ	金雷股份	603218.SH	日月股份	002487.SZ	大金重工
	300772.SZ	运达股份	300850.SZ	新强联	300569.SZ	天能重工	300129.SZ	泰胜风能	601218.SH	吉鑫科技	002531.SZ	天顺风能
	301155.SZ	海力风电	603507.SH	振江股份	688660.SH	电气风电	300185.SZ	通裕重工	002202.SZ	金风科技	603606.SH	东方电缆
68849.SH	三一重能											

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

燃料电池/车用电机电控选取公司

燃料电池 13家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	000811.SZ	冰轮环境	688339.SH	亿华通-U	002639.SZ	雪人股份	300435.SZ	中泰股份	300694.SZ	蠡湖股份	600273.SH	嘉化能源
	000969.SZ	安泰科技	002158.SZ	汉钟精机	002733.SZ	雄韬股份	300540.SZ	蜀道装备	600218.SH	全柴动力	600860.SH	京城股份
	601678.SH	滨化股份	688339.SH	亿华通-U								

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

车用电机电控 9家	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司	股票代码	公司
	002176.SZ	江特电机	300681.SZ	英搏尔	600580.SH	卧龙电驱	002249.SZ	大洋电机	300484.SZ	蓝海华腾	688280.SH	精进电动-UW
	002196.SZ	方正电机	300745.SZ	欣锐科技	603897.SH	长城科技						

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师简介

周然，工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事公用事业、环保、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人。

2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。

逻辑分析能力强；对行业景气度及产业链变化理解深入，精准把握周期拐点；拥有成熟的自上而下研究框架；以独特视角甄选成长标的。

曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

电话：（8610）8092 7636

邮箱：zhou_ran@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130514020001



评级标准

评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。

行业评级体系

推荐：相对基准指数涨幅10%以上。
中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间。
回避：相对基准指数跌幅5%以上。

公司评级体系

推荐：相对基准指数涨幅20%以上。
谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间。
中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间。
回避：相对基准指数跌幅5%以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系人

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海地区：李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn



谢谢观看