



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

联系人：唐雪琪

tangxueqi@gjzq.com.cn

逆变器超预期二连开启中报行情，电网设备再迎国际国内催化

子行业周度核心观点：

光伏&储能：两家逆变器公司业绩预告连续超预期，确立逆变器环节率先进入基本面“右侧”，环节/公司层面的经营表现分化将是板块二季报关注重点以及核心股价驱动因素；产业链7月排产在淡季面前延续低迷，减产重心进一步向上游硅料环节移动，产业链价格持续企稳，供给出清提速，组件端排产有望在Q3中后期逐步复苏，继续看好：强α、环比改善、新技术破卷三大主线。

电网：1) 海外：西门子能源扩招计划再次印证海外需求景气持续性。公司预计未来15年，全球范围内对电网的投资规模与过去150年一样大，因此预计到2030年总共投资12亿欧元新建产能，创造约10000个就业岗位，在未来两年内实现大部分扩张计划；2) 国内：国网输变电设备3批招标同比高增，主网建设加速。24年国网输变电设备3批招标153.5亿元，同比大幅增长31%，前三批招标累计招标金额433.4亿元，同比增长约8%，已恢复至正增长。

风电：GWEC发布《2024全球海上风电报告》，据GWEC，2024年预计全球新增海风装机17.8GW，同比+63.9%，其中欧洲3.7GW，同比持平，中国12.0GW，同比+89.5%，亚太地区（除中国）1.1GW，北美0.9GW。供应链方面，预计到2026年除中国外，世界各地（尤其是北美和欧洲）都将出现供应链潜在瓶颈。2023-2024H1越南、菲律宾、澳大利亚、南非、巴西、中东和北非等市场均有重要招标项目或政策文件落地，预计将对中长期全球海风需求形成稳定支撑。持续推荐海风产业链。

氢能&燃料电池：中石化京蒙输氢管道启动河北省部分选址工作，“西氢东送”国内长距离、大规模输氢管道建设分段陆续开启，解决绿氢终端应用经济性的卡脖子环节；中国与欧洲厂商的不公平竞争“空穴来风”，各国依据国情合作发展才是当前重点。

本周重要行业事件：

光储风：中国光伏行业协会组织召开“光伏行业金融风险评估及行业金融生态建设专项会议”；全国5月光伏发电利用率维持97.5%高位（1-5月96.7%）；甘肃电力现货市场规则征求意见，新能源配储/独立（共享）储能可自主申报放电/自调度计划；特斯拉Q2储能装机环增132%创单季新高至9.4GWh；欧盟批准法国108亿元海上风电资助计划；通威牵头联合辅材、设备企业成立晶硅光伏产业创新有限公司。

电网：西门子能源计划为电网部门新招聘10000名员工；国网输变电设备3批招标同比大幅增长31%。

氢能&燃料电池：成都上线氢能共享单车；全国首列四型瓶氢能轨道车下线；全国首个万方级煤化工应用绿氢项目建成中交。

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：**两家逆变器公司业绩预告连续超预期，确立逆变器环节率先进入基本面“右侧”，环节/公司层面的经营表现分化将是板块二季报关注重点以及核心股价驱动因素；产业链7月排产在淡季面前延续低迷，减产重心进一步向上游硅料环节移动，产业链价格持续企稳，供给出清提速，组件端排产有望在Q3中后期逐步复苏，继续看好：强 α 、环比改善、新技术破卷三大主线。
- 一、锦浪、德业超预期二连基本确立逆变器环节率先进入基本面“右侧”，环节/公司层面的经营表现分化将是板块二季报关注重点以及核心股价驱动因素。
- 继一周前锦浪科技半年报预告超预期并收获涨停之后，本周第二家公布半年报预告的逆变器/储能企业德业股份再次呈现大超预期的Q2业绩表现，除公司自身大涨之外，终于对逆变器板块整体的股价和关注度形成一定带动。
- 单就德业的情况来看，公司预告上半年实现归母净利润11.8-12.8亿元，测算Q2单季净利润7.5-8.5亿元，环比增长73%-96%，同比增长11%-26%，大超预期，根据公司公告披露业绩增长主要得益于光储及除湿机产品的贡献。
- 在整个光储产业链中，逆变器环节与主产业链存在明显不同的行业特征：1) 在电站投资成本中占比极低但对发电可靠性和效率影响极大；2) 品牌与销售渠道重要性更高；3) 产品迭代较快、要求高强度研发投入；4) 生产环节相对轻资产。因此，客户对存量头部品牌的采购粘性较高，即使市场竞争同样激烈，但更多体现在产品线丰富度、新品迭代速度、售后服务、渠道开拓等方面，而很难发生类似主产业链那样激烈的价格竞争。因此，逆变器企业的业绩表现更多受到“量”和订单节奏的影响。
- 从这个角度去看，一方面今年以来国内外终端需求在成本大幅下降的驱动下仍保持了较快的增速（1-5月国内装机/组件出口累计增速均达30%左右），另一方面，3-5月逆变器出口金额连续三个月环比增长，也基本可以确认此前市场担心的海外库存消化问题也已得到解决。同时，今年以来全球范围内大储需求多点开花式的爆发式增长，给逆变器企业带来大量PCS及储能系统订单增量、并进一步释放企业规模效应的同时，也有效支撑了核心电力电子器件供需关系的高景气状态。
- 综合来看，逆变器作为去年最早经历供需压力测试的板块，随着欧洲需求的改善、新兴市场需求的高增、美国为代表的大储市场的装机高增（继此前美国能源署等机构的月度装机数据之后，本周特斯拉公布Q2储能装机环增132%创单季新高至9.4GWh再一次确认），基本面已率先走出底部，Q3进入夏季用电高峰后，国内外光储景气度有望持续超预期，由个股业绩预告超预期扩大至板块性行情的趋势清晰，重点关注：阳光电源、德业股份、锦浪科技、固德威、艾罗能源、昱能科技、禾迈股份。
- 二、产业链7月排产继续维持低迷，Q3中后期有望逐步复苏，减产重心进一步向上游硅料环节移动。
- 据InfoLink数据，预计7月硅料/硅片/电池片/组件产出15万吨（约65GW）、52（N型42）/57（N型44）/46GW，环比-13%/+2%/持平/-9%。硅料减产力度进一步加大，但测算仍高于下游需求。
- 6月硅料/硅片/电池片/组件实际产出17万吨、52（N型约42）/57（N型约44）/51GW，环比-8%/-19%/-12%/-11%。
- 硅料：6月硅料产出环降8.4%至17万吨/75GW，7月降幅进一步扩大，部分TOP5企业加大减产力度、二三线及新进入企业不同力度减产检修，预计整体产量环降13%-15%至15万吨/65GW。
- 硅片：6月硅片产出51-52GW，其中N型42GW、占比81%，除中环高景外多数企业排产下修；7月排产继续维持较低水平，预计产出小幅上升至52-53GW，N型产出约43GW。
- 电池片：6月一体化企业大幅下修电池片排产，最终产出约57GW（N型44GW）；7月大尺寸产品快速跌价，多数企业大尺寸排产观望，预计7月产出基本持平于57GW，其中N型产出43GW。
- 组件：6月全球组件产出环降11%至50.6GW，主要由于东南亚厂区准备暂缓生产，且6月下旬订单走弱各家排产均有下修；7月欧洲暑期等因素影响需求，预计组件排产继续环降约9%，7月国内/全球产出42/46GW。
- 三、盈利全面承压背景下，产业链减产初现成效，库存下降、价格企稳，供给出清持续提速。
- 伴随产业链各环节财报季末去库存动作的阶段性的完成（尽管硅料端仍面临较严峻的产能出清压力），以及中游环节持续的现金亏损压力带来的减产/停产压力，近期产业链价格走稳迹象显著，我们预计后续产业链价格“大跌/大涨”的可能性都不大，在这种“触底后低位小幅波动”的价格预期下，将有利于终端观望需求的释放以及产业链排产积极性的提升，我们预计组件端排产或将在Q3中后期逐渐呈现环比改善趋势。
- 当前板块底部迹象显著：当前部分龙头公司PB估值已处于过去十年估值区间的绝对低点（次低点为2018年531政策后）；美国贸易政策落地也基本释放市场对美国大选年贸易政策风险的担忧。尽管行业出清和基本面复苏仍需要一些时间，但从投资角度看，当前板块处于基本面、预期、情绪、机构持仓的四重底部位置已十分明确。



- 布局强 α 公司、新技术方向、Q2 环比改善环节窗口明确，后续组件排产向上拐点的出现、以及工信部《规范条件》、特高压规划、电改等相关政策的落地，都将成为驱动板块逐渐走向“右侧”的催化剂。
- 当前时点我们重点推荐三条主线：1) 在 2024 全年盈利趋势或长期竞争力角度具备显著 α 的各环节优势企业（阳光电源、阿特斯、福斯特、福莱特等）；2) Q2-Q3 有望持续环比改善的环节（逆变器、玻璃<含二线，如：金晶科技>）/公司；3) HJT/OBB 相关新技术迭代方向：迈为股份、奥特维等。
- **电网：西门子能源计划为电网部门新招聘 10000 名员工；国网输变电设备 3 批招标同比大幅增长 31%。**
- 西门子能源扩招计划再次印证海外需求景气持续性。公司电网技术部门的董事会成员 Tim Holt 判断：未来 15 年，全球范围内对电网的投资规模与过去 150 年一样大。因此预计到 2030 年总共投资 12 亿欧元新建产能，创造约 10,000 个就业岗位，在未来两年内实现大部分扩张计划（新增岗位分布为：40%欧洲、20%美国，20%印度、10%亚洲和拉美）。订单方面，21 到 23 年公司电网部门订单从 70 亿欧元增加到 150 亿欧元，而 24 年上半年订单额就达到 120 亿欧元。营收方面，电网业务营收预计从 2023 年的 72 亿欧元提升至 2030 年的 180-200 亿营收，CAGR 约为 15%。
- 国网输变电设备 3 批招标同比高增，主网建设加速。24 年国网输变电设备 3 批招标 153.5 亿元，同比大幅增长 31%，前三批招标累计招标金额 433.4 亿元，同比增长约 8%，已恢复至正增长。分产品看，其中组合电器 41.7 亿元，变压器 35.0 亿元，电力电缆 18.7 亿元，开关柜 12.7 亿元，继保和变电站计算机监控 10.3 亿元。分上市公司看，其中中国西电 13.8 亿元、平高电气 12.6 亿元、特变电工 8.2 亿元、思源电气 7.4 亿元、国电南瑞 5.0 亿元，保变电气 4.1 亿元，国网信通 2.74 亿元、长高电新 2.71 亿元、许继电气 1.98 亿元
- 24 年我们持续推荐电力设备板块四条具有结构性机会的投资主线：
 - 1) 电力设备出海——①逻辑：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，海外供需错配严重，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。②后续催化：海外重点地区电网投资规划和落地方案、海关总署出口数据超预期、个股海外订单/出货/业绩超预期。③建议关注：三星医疗、海兴电力、华明装备、金盘科技、思源电气，许继电气、东方电子、威胜信息。
 - 2) 特高压线路&主网——①逻辑：第二批风光大基地的外送需求强烈，仍存在多条线路缺口。同时主网建设与新能源等电源配套发展，招标规模景气上行。②催化：新增披露线路、柔直渗透率提升、项目招标金额/个股中标份额超预期、个股业绩超预期或兑现节奏提前；③建议关注：平高电气，许继电气、大连电瓷、国电南瑞、中国西电、派瑞股份。
 - 3) 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。建议关注：国能日新、国网信通、泽宇智能、安科瑞、恒实科技。
 - 4) 配网改造——①逻辑：政策端，3 月初和 4 月初顶层分别出台《配网高质量发展指导意见》、《增量配电业务配电区域划分实施办法》；招标端，冀北、甘肃、黑龙江等网省第一批招标均同比大幅增长，以设备更换和智能化升级为主线的配网改造有望迎来行情拐点。②催化：顶层政策出台、网省招标超预期、个股中标突破/份额提升。③重点推荐：三星医疗，建议关注：配网变压器——望变电气、云路股份等；配网智能化——东方电子、科林电气、国网信通、泽宇智能、国能日新等。
- **风电：GWEC 发布《2024 全球海上风电报告》，据 GWEC，2024 年预计全球新增海风装机 17.8GW，同比+63.9%，其中欧洲 3.7GW，同比持平，中国 12.0GW，同比+89.5%，亚太地区（除中国）1.1GW，北美 0.9GW。**供应链方面，预计到 2026 年除中国外，世界各地（尤其是北美和欧洲）都将出现供应链潜在瓶颈。2023-2024H1 越南、菲律宾、澳大利亚、南非、巴西、中东和北非等市场均有重要招标项目或政策文件落地，预计将对中长期全球海风需求形成稳定支撑。
- 6 月 17 日，全球风能理事会（GWEC）在韩国釜山发布《2024 全球海上风电报告》，据 GWEC，2024 年预计全球新增海风装机 17.8GW，其中欧洲预计新增海风装机 3.7GW，同比基本持平，中国预计新增 12.0GW，同比+89.5%，亚太地区（除中国）预计新增 1.1GW，北美地区预计新增 0.9GW。
- 供应链层面，根据 GWEC 预测，到 2026 年除中国外，世界各地（尤其是北美和欧洲）都将出现供应链潜在瓶颈。分环节来看，其中：1) 固定式桩基：按照现有产能和项目规划，预计 2025 年北美将面临产能瓶颈，预计 2026 年开始欧洲将面临产能瓶颈；2) 海缆：欧洲海缆制造商已经积压数年的海缆订单，导致数个项目延误和成本上升，北美目前仅有一家在产海风电缆生产厂，面临严重的供给缺口，预计相关环节订单需求有望外溢。
- 中长期来看，除欧洲和中国外，北美及东南亚、拉美等新兴市场需求有望逐步释放。2023-2024H1 越南、菲律宾、澳大利亚、南非、巴西、中东和北非等市场均有重要招标项目或政策文件落地，预计将对中长期全球海风需求形成稳定支撑。GWEC 预计未来 5 年全球海上风电复合年均增长率预计达到 28%，年均新增 27.6GW，其中中国和欧洲将继续占据主导地位，美国和亚太新兴市场份额逐步增加。
- 本周大宗商品价格微降。2024 年 7 月 5 日中厚板、圆钢、生铁、废钢、螺纹钢分别为 3762 元/吨、3730 元/吨、



4150 元/吨、2430 元/吨、3630 元/吨，较 6 月 28 日变动幅度分别为+0.1%/-0.5%/0%/+0.8%/-0.6%。

- 行业新闻更新：1) 国家电投河北公司与威海市文登区政府、中建八局二公司签署《文登区 100 万千瓦海上风电项目战略合作协议》；2) 中电工程海洋院与上海电气签署《嵊泗 3#、4#海上风电项目风电机组（含塔筒）设备采购合同》；3) 德国资产管理公司 Luxcara 已与明阳智能签署首选供应商协议，为德国北海 Waterkant 海上风电项目供应海上风机；4) 国家电投广东湛江徐闻海上风电场 300MW 增容项目完成全部风机基础施工，为项目实现年内全容量并网打下坚实基础；5) 华能辽宁清洁能源公司庄河海上风电 IV2 (200MW) 项目成功并网；6) 国内首艘单个转盘装缆量超过万吨的海缆船“启帆 19 号”轮在南通海门顺利交付。
- 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) 3Q24 排产情况。
- 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，如东方电缆等；3) 新技术新趋势：a) 随深远海发展，锚链需求随漂浮式风电应用释放，如亚星锚链；b) 大型化下，液压变桨将替代电变桨；c) 大型化下，“以滑替滚”更具经济性；4) 受益于风电持稳发展的零部件龙头，如日月股份等。
- 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。
- **氢能与燃料电池**：中石化京蒙输氢管道启动河北省部分选址工作，途径 4 市 23 区县。7 月 5 日，中石化启动了管道工程河北省部分用地预审与选址工作招标，京蒙输氢管道河北省部分管道全长约 848km，途经张家口市、保定市、廊坊市、石家庄市共 4 个市 23 个区县，设置 6 座站场，37 座阀室。“西氢东送”输氢管道标志性项目开始分段启动，此示范工程已被纳入《石油天然气“全国一张网”建设实施方案》，国内长距离、大规模输氢管道建设开启，解决绿氢终端应用经济性的卡脖子环节。
- 中国与欧洲厂商的不公平竞争“空穴来风”，各国依据国情合作发展才是当前重点。据外媒报道，蒂森克虏伯、西门子能源、Nel Hydrogen、托普索等 20 家电解槽制造商联名致信欧盟委员会，敦促欧盟采取更多措施，帮助该行业与更便宜的中国生产商竞争，这些公司认为中国对氢能公司的支持创造了不公平的竞争环境，这对欧洲电解槽技术和设备制造生产商产生了负面影响，并表示中国的绿氢项目一般由国有企业实施，这使得中国企业能够度过较长的运营亏损期。但实际上，每个国家和地区对于早期的新兴行业都有各类政策扶持，只是形式上的不同，例如欧洲发布的氢能银行政策直接对绿氢项目进行长达 10 年的补贴，且不少欧洲国家自身也发布了各种扶持政策，与国内的国有企业实施绿氢项目目的相同。从政策的全面性上看，欧洲的政策反而比中国更加明晰，从全产业链到碳关税的配套政策均有出台，并且欧洲几乎并未进口国内电解槽产品。当前全球氢能产业尚处于导入阶段，各个国家依据国情制定政策，并且合力发展才是重点。
- 方向选择：重点布局制氢和燃料电池相关设备企业。
- 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，看好燃料电池核心零部件和加氢站建设带来的设备机会。

推荐组合：

- 光伏：推荐：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、昱能科技、福斯特、迈为股份、信义光能、福莱特 (A/H)、海优新材、信义能源，建议关注：协鑫科技、金辰股份、信义储电、大全能源 (A/美)、正泰电器、锦浪科技、固德威、禾迈股份、新特能源。
- 储能：推荐：阳光电源、盛弘股份、林洋能源、科士达，建议关注：南都电源、上能电气、科陆电子、英维克、派能科技。
- 风电：推荐：东方电缆、日月股份、海力风电，建议关注：明阳智能、金雷股份、金风科技、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：推荐：富瑞特装、科威尔，建议关注：华光环能、华电重工、昇辉科技、石化机械、厚普股份、亿华通、国鸿氢能、京城股份、致远新能、蜀道装备。
- 电力设备与工控：推荐：三星医疗，建议关注：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、伊戈尔、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

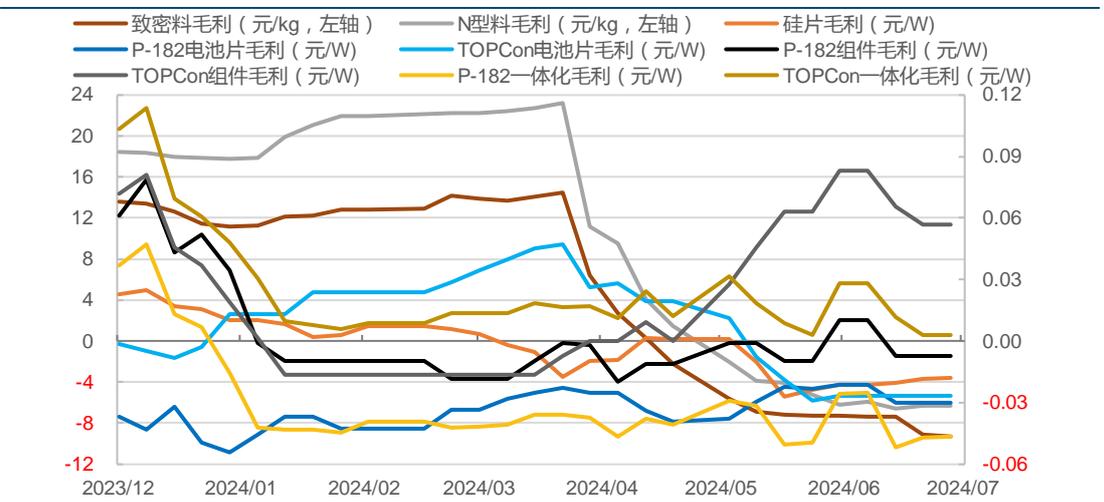
光伏产业链

要点：<1>截至7月3日，本周硅料价格底部小幅波动（致密料/N棒状硅/N颗粒硅 3.43/4.00/3.65 万元/吨），硅片价格整体趋稳，210N型电池片价格下跌，组件价格低位波动，光伏玻璃及EVA树脂价格下跌。

<2>产业链底部信号明确，当前时点重点推荐三条主线：1) 在2024全年盈利趋势或长期竞争力角度具备显著 α 的各环节优势企业；2) Q2-Q3有望持续环比改善的环节（玻璃、逆变器等）/公司；3) HJT/OBB相关（银价上涨带来的性价比提升、部分龙头企业的中试进展及潜在量产布局是重要边际变化）。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：硅料价格已突破所有企业现金成本，部分产能停车检修；
- 2) 硅片：硅片盈利持续承压，部分二三线企业因成本压力出现停产现象；
- 3) 电池片：电池片盈利持续承压，陆续有企业减产甚至停产；
- 4) 组件：TOPCon电池快速降价带动组件盈利阶段性修复，但考虑费用后组件盈利仍处在较低水平。

图表1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2024/7/3）



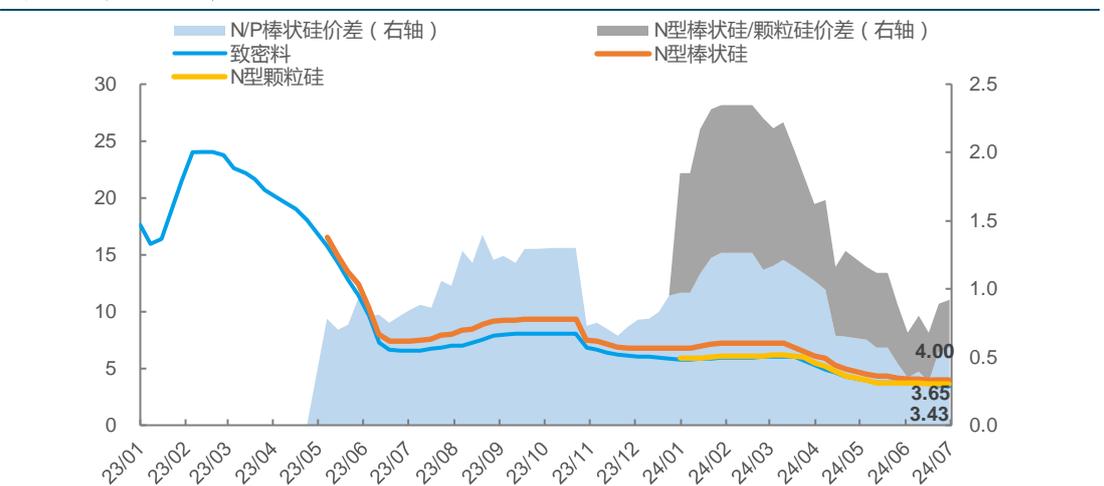
来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

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

产业链价格描述：

1) 硅料价格底部波动：本周硅料价格基本持稳，下游需求维持低位、按需采购，头部企业撑市心态明显；成本端硅粉价格小幅下调，云南、四川地区正式进入丰水期，电价下调减缓企业生产压力；7月硅料无新增产能释放，预计供给下降至15万吨左右，但考虑到积压库存，预计短期价格持稳为主。

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2024-7-3

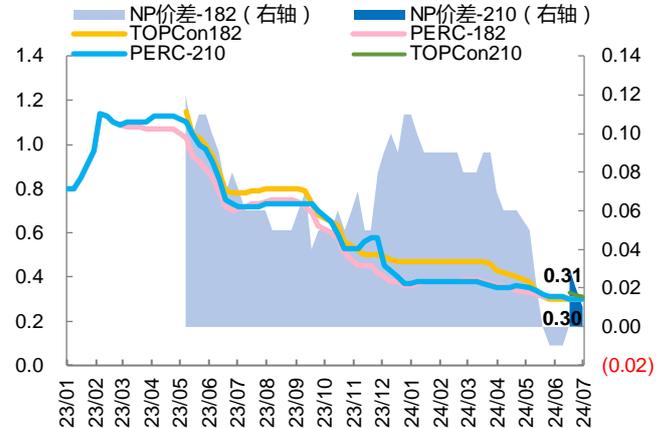
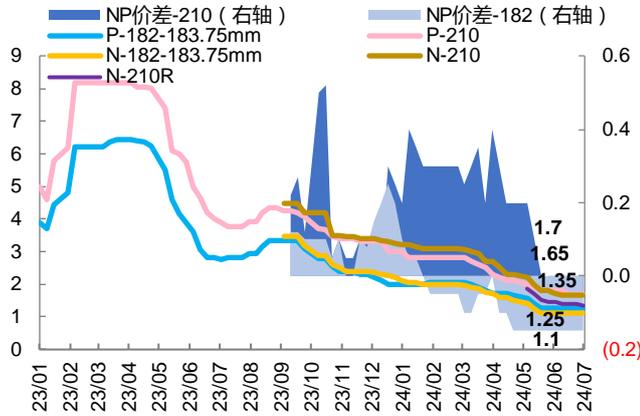


2) 硅片品类报价分化：硅片整体开工维持偏低水平，库存缓慢消化，价格整体趋稳；N-183 库存去化快速，陆续有厂家商谈涨价，但下游尚未接受；N-210R 供给富裕，价格仍在松动下探。

3) 210N 型电池片价格下跌：一体化厂家电池排产提升，需求较弱影响 N-210 电池片的采购力度，大尺寸产品库存积压较多、价格下跌，导致部分生产厂商针对该产线进行减产甚至停产以缓解亏损。

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 2024-7-3

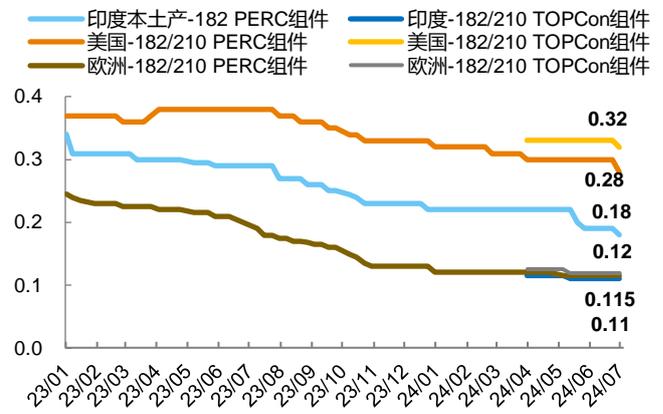
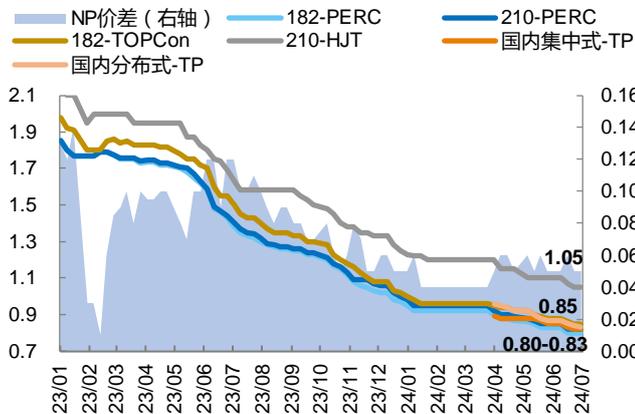
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-3

4) 组件价格低位波动：随着欧洲暑休到来，需求支撑相对较弱，而组件库存仍然维持较高水平，已有厂家非抛货低效 TOPCon 产品执行价格达 0.78 元/W。

5) 海外组件价格：美国价格下跌至 0.28/0.32 美元/W；TOPCon 价格区域分化明显，欧洲/澳洲仍有 0.09-0.125 欧元及 0.11-0.13 美元的执行价位，巴西、中东市场价格分别约 0.085-0.12 美元及 0.1-0.13 美元，拉美 0.09-0.11 美元；PERC 执行价 0.09-0.10 美元/W；HJT 执行价 0.13-0.14 美元/W。

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 2024-7-3

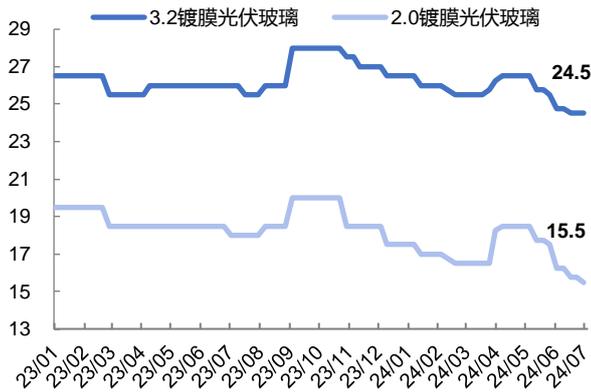
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-3

6) 光伏玻璃 7 月新单价格承压：玻璃在产产能生产稳定，供应量较为充足，而组件排产偏低、按需采购为主，玻璃厂家订单跟进不充足，库存缓增，部分厂家为控制库存让利出货。

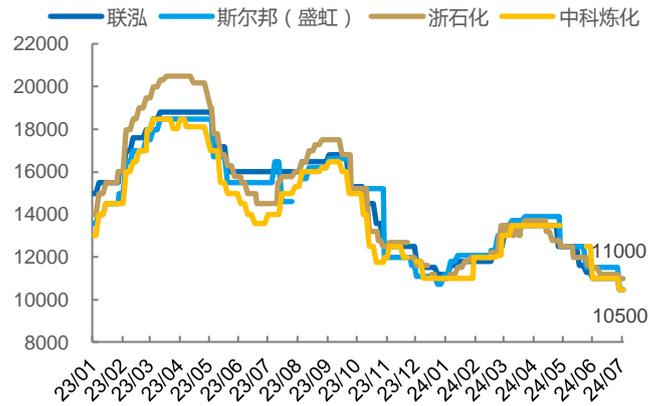
7) EVA 树脂价格下跌：市场表现持续疲软，胶膜订单偏弱，粒子采买较少，当前粒子谈单价已降至 0.95 万元/吨，成交价约 0.95-1 万元/吨。



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, 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-7-3

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-7-5

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