



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

光伏扩产政策从严，海缆出口大单意义重大

子行业周度核心观点：

光伏&储能：光伏“供给侧政策”本周落地，各项指标扎实从严，助力行业“高质量发展”，利好自主研发储备深厚的头部企业；继续看好逆变器行情持续性，短期看新兴市场需求及户储修复弹性（预计 Q3 普遍保持环增），中长期大储仍是持续兑现能力最确定的方向；近期板块或逐步开始交易 8-9 月排产恢复环增，可偏重关注盈利优势幅度大、持续经营能力强的辅材龙头。

电网：电力设备出海和主网建设（特高压）两条投资主线明确，近期西门子能源万人扩招计划、以及国网输变电设备 3 批招标同比高增再次印证景气确定性持续增强，短期看受网外新能源&工业企业需求、以及铜价和运费上涨影响，部分公司 Q2 业绩同比增速或将少于 Q1，但长期来看全球需求与供给端仍存在较大缺口，产业链订单&产能利用率饱满。

风电：东方电缆近 20 亿海外海缆订单落地，无论从规模还是客户级别来看，都验证出公司在海外海缆领域的竞争力在逐步增强，有望为公司在海外市场的进一步拓展奠定坚实基础。此外，东缆海外大订单的落地，进一步强化此前我们周报中提到的海外海缆及桩基环节可能存在供应链瓶颈的逻辑，预计相关环节订单需求有望外溢至国内企业，持续提升板块估值及业绩，重点关注：东方电缆、中天科技、亨通光电、大金重工、泰胜风能、振江股份。

氢能&燃料电池：海外氢能专题中东篇：资源和区位优势显著，中东有望成为氢能出口中心，带来中国氢能企业出海机遇；燃料电池汽车不断放量，上半年新增氢车招标 5500 辆，6 月燃料电池汽车产销均完成 1000 辆，创史上同期新高。

本周重要行业事件：

光储风：工信部发布《光伏制造行业规范条件（2024 年本）》（征求意见稿）；东方电缆斩获 20 亿欧洲海缆大订单；阿特斯连获加拿大 705MWh、美国德州 498MWh 储能系统大单。

电网：南网 2024 年度配网设备第一次框架招标金额 58 亿，同比增长 64%，其中 10kV 油浸式变压器（非晶合金型除外）金额超 9 亿元。

氢能&燃料电池：宁东发布下半年氢能重点规划，绿氢产能达 2.8 万吨；中石油第二条长距离掺氢管道项目正式开工；《南充市氢能产业发展规划（2024-2035 年）》发布，到 2027 年可再生能源制氢产能达到 1000 吨。

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：**光伏“供给侧政策”本周落地，各项指标扎实从严，助力行业“高质量发展”，利好自主研发储备深厚的头部企业；继续看好逆变器行情持续性，短期看新兴市场需求及户储修复弹性（预计 Q3 普遍保持环增），中长期大储仍是持续兑现能力最确定的方向；近期板块或逐步开始交易 8-9 月排产恢复环增，可偏重关注盈利优势幅度大、持续经营能力强的辅材龙头。
- 一、市场期待已久的光伏“供给侧政策”本周落地，内容较旧版本更全面完善，电池组件新建产能技术指标要求扎实从严，助力光伏制造业“高质量发展”，利好自主研发储备深厚的头部企业。
- 工信部《光伏制造行业规范条件（2024 年本）》（征求意见稿）本周正式发布，目标由推动光伏产业“持续健康发展”转变为“高质量发展”，引导光伏减少单纯扩大产能的光伏制造项目，主要的新增及更新指标包括：
 - 1) 项目设立：新建和改扩建光伏制造项目全环节最低资本金比例要求由 20%提升至 30%（旧版仅多晶硅 30%）；
 - 2) 能耗方面：各环节平均电耗（多晶硅现有/新建综合电耗降至 60/57kWh/kg）、水耗要求均有提高（当前先进产能基本可以满足）；
 - 3) 工艺技术：光伏制造企业应具备的条件新增核心专利、知识产权相关要求；
 - 4) 产品指标：硅片环节少子寿命、氧含量指标提高，新增异质结电池用硅片指标，电池环节转换效率要求提高，组件环节转换效率、衰减率要求提高；
 - 5) 环境保护：要求企业开展 ESG 信息披露工作；
 - 6) 质保：组件工艺及材料质保期提升至不少于 12 年。
- 其中，我们认为较为重要的新增、更新条款及可能对产业发展产生重要影响的主要是以下几条：
 - 1、“新建和改扩建光伏制造项目、最低资本金比例为 30%”。该条由 2021 版的 20%提高至全环节 30%（2021 版仅多晶硅环节 30%），有望从源头控制光伏产能的无序扩张，提高企业扩产门槛，避免行业部分企业及跨界企业通过无成本或低成本的“代建厂房+招商优惠”进入光伏行业，引导企业按需扩产、高质量扩产。
 - 2、光伏制造企业应具备的条件中新增对“核心专利、知识产权”相关要求，一方面对跨界企业起到一定限制作用；另一方面，也是更重要的方面，将有望提升光伏企业加强原创技术研发的积极性，并确保先进研发成果能够更有效的转化为相对可持续的盈利能力优势，构建有序竞争的行业环境。
 - 3、产品技术指标方面，新建/改扩建 N 型单晶硅组件平均光电转换效率要求不低于 23.1%，基本对应当前 TOPCon 组件量产正面效率的最先进水平（甚至略高），更有利于促进 N 型技术路线上 HJT、xBC、或其他更高效产能的扩产。
- 二、再谈逆变器板块的行情持续性，短期看新兴市场需求及户储修复弹性，预计 Q3 普遍继续保持环增，中长期大储仍是兑现持续业绩增长能力最确定的方向。
- 上周周报中，我们详细分析阐述了逆变器环节与光伏主产业链不同的行业特征、及其业绩的驱动因素，同时分析了逆变器板块公司的基本面变化及趋势展望，并明确提出逆变器板块“由个股业绩预告超预期扩大至板块性行情的趋势清晰”的观点，本周在美国降息预期增强及行业基本面改善获得更多市场关注的驱动下，逆变器板块如期大涨。
- 美国经济数据超预期、首次降息或将在 9 月发生。7 月 11 日晚间，美国劳工部发布 6 月数据，美国 6 月 CPI 同比上涨 3%，低于预期的 3.1%。市场预计，美联储年内首次降息的步伐已越来越近。若美国降息周期开启有望带动海外多国利率进入下行通道，进而带动分布式光储系统需求释放。
- Q2 业绩预告再次验证基本面见底回升。受益于新兴市场高增及欧洲需求回暖，德业 Q2 预计归母净利润 7.5-8.5 亿元，环增 73%-96%；锦浪 Q2 预计归母净利润 3.1-3.8 亿元，环增 1425%-1800%，二季度出口数据及逆变器公司业绩预告屡次验证板块基本面见底回升。
- 欧洲库存正常化叠加新兴市场需求持续向好，关注 Q3 海外需求环比大幅改善机会。进入 Q3，我们认为逆变器后续看点主要有两点：一方面随着欧洲库存消化至正常水位，逆变器需求有望继续实现环比大幅改善及同比转正；另一方面，上半年表现强势的新兴市场也有望持续增长。据锦浪科技近期公告的调研纪要，公司对 Q3 海外需求展望乐观，预计海外出货目标环增 30%-50%。此外，海外出货占比提升也有望提振公司整体盈利能力，Q3 各逆变器公司环比量利齐升可期。
- 截至 7 月 14 日，阳光、德业、锦浪、固德威、禾迈、昱能、艾罗等逆变器主要公司 wind 一致预期对应 24PE 分别为 11.8、21.3、24.4、19.7、20.8、18.9、14.6x，考虑到 Q2 业绩超预期后，各公司今年盈利预测在中报后有望进一步上修，同时明年在今年收入&盈利低基数下增速有望达到 30%以上，我们认为目前板块估值仍处于合理偏低水平，考虑到后续业绩、降息、出口数据等催化不断，继续看好行情持续性。



- 此外，据《储能与电力市场》本周公布的数据，2024年上半年中国储能市场共有486个项目实现并网，总规模达14.45GW/35.15GWh，同比+90%/+125%；6月并网项目规模15.5GWh，占比接近一半。其中独立储能容量占比达62%，用户侧储能（主要为工商业侧）占比约5.5%，同比提升1.5PCT，考虑到独立储能和工商业储能的商业模式及利用率均好于新能源配储项目，有望逐步提升业主方对盈利能力的重视，重点关注：阳光电源、阿特斯、上能电气、盛弘股份、禾望电气。
- 三、盈利全面承压背景下，产业链减产初现成效，供给出清持续提速，组件端排产有望7月见底，8-9月恢复增长预期较强，可偏重关注辅材龙头。
- 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。从近期产业链反馈情况看，组件端7月排产触底可能性较大，随Q4旺季逐步临近、欧洲暑休结束，8-9月排产恢复增长的预期较强，短期可逐步关注盈利优势幅度大、持续经营能力强的辅材环节龙头：福斯特、福莱特等。
- 板块基本面、预期、机构持仓等多重底部清晰，布局强α公司、环比改善、新技术方向窗口明确，后续组件排产向上拐点的出现、以及下半年特高压规划、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。
- 继续重点推荐三条主线：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) 新技术迭代方向：迈为股份、奥特维等。
- 风电：7月8日，东方电缆公告25.28亿元中标订单，其中海缆订单高达20.30亿元人民币，0.8亿元来自中电建华东院，其余19.5亿元全部来自海外市场，包括英国SSE公司海底电缆约1.5亿元、Inch Cape Offshore公司海底电缆约18亿元，占到公司23年海缆收入的70%，有望显著增厚公司未来业绩。
- 从公司本次公告的海外订单来看，Inch Cape Offshore项目规模达到1.08GW，公司此前曾与其签署前期实验工程协议，此次订单的落地标志着公司正式成为该项目供应商，在技术创新和产品质量方面得到了国际市场的认可，预计该项目将在2025-2026年分三期并网。另外一个大客户来自英国的SSE公司，是英国和爱尔兰海上风电项目开发、建设、运营和管理的主要企业之一，持有多个超大型海上风电场，此次合作再次验证公司在海缆领域的竞争力，为公司在海外市场的进一步拓展奠定坚实基础。
- 东方电缆海外大订单的落地，进一步强化此前我们周报中提到的海外海缆及桩基环节可能存在供应链瓶颈的逻辑，预计相关环节订单需求有望外溢至国内企业，持续提振板块估值及业绩，重点关注：东方电缆、中天科技、亨通光电、大金重工、泰胜风能、振江股份。
- 行业新闻更新：1) 青岛市人民政府发印发《国家碳达峰试点(青岛)实施方案》，提出“积极发展海上风电光伏，打造百万千瓦级海上新能源基地”；2) 华电集团1GW风电项目机组采购开标，金风科技及东方风电各预中标500MW；3) 中车株洲所预中标多个风电项目，金额总计约6亿元；4) 远景预中标大唐汝南风电扩建项目，金风科技预中标大唐龙感湖风带你扩建项目，运达股份预中标长电武乡县100MW风电项目；5) 闽东电力拟增资投建宁德霞浦海上风电B区300MW项目；6) 全球单体容量最大的16.6MW漂浮式风电平台“明阳天成号”启航仪式在中船黄埔文冲造船厂举办；7) 东方电气木垒100万千瓦风电项目首台机组完成吊装。
- 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。
- 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、长高电气 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。
- **氢能与燃料电池**：资源和区位优势显著，中东有望成为氢能出口中心。中东多国发布氢能政策，低碳氢项目储备丰富。受内部经济的多元化发展和对外维持能源枢纽的双重因素驱动，中东国家开始发展可再生能源。沙特、阿联酋、埃及、阿曼等多个国家也顺应转型潮流提出了氢能发展目标（到 2030 年产能合计达 680 万吨）和项目规划（1941 万吨），并且基于其在传统化石能源领域积累的金融储备，拥有充足的资金发展氢能。氢能相关产业的项目投资规模已达到 540 亿美元，并且未来将持续追加。
- 中东地区资源和区位优势显著，有望成为氢能出口中心。中东受益于丰富的可再生资源可以大规模生产低成本绿氢，并具备向西欧和东北亚主要需求中心出口氢的优越地理条件，从规划看中东国家也是以出口低碳氢为目的。氢气从沙特 NEOM 项目至运输意大利米兰，中短期看，氢气综合成本为 2.24~2.7 美元/kg，其中蓝氢成本 1.4 美元/kg、海运价格 0.84~1.30 美元/kg；远期看，氢气综合成本为 1.84~2.30 美元/kg，其中绿氢成本 1 美元/kg，较欧洲本土绿氢成本 2.27~2.83 美元/kg 具有较强竞争力。低成本和高需求的双重驱动下，中东将成为氢能出口中心。
- 中国企业借力政策东风，氢能企业出海提速。未来欧洲对绿氢的需求量高增，本土和进口需求均分别达到 1000 万吨，而欧洲本土 2022 年电解水制氢产能仅约 3 万吨，需求缺口巨大。从全球电解槽产能看，中国企业占比过半并且扩产迅速，而其余国家的设备产能并不足以支撑其完成氢能发展目标。因此在全球转型发展可再生能源且海外产能缺口下，中国企业迎来出口机遇。考虑到欧洲本土具备氢能厂商，中东将成为率先开发的市场，其绿氢主要向欧洲出口。总结来看三类企业具备机会：1) 综合新能源业务发展型；2) 依托 EPC 合作发展型；3) 独立开发海外市场型。
- 上半年新增氢车招标 5500 辆，6 月燃料电池汽车产销均完成 1000 辆。2024 年上半年全国新增各类燃料电池道路机动车招标共计近 5500 辆，同比高增 1184%。虽然其中 4600 辆落地周期较长或存在不确定性，但是以 900 辆车的口径统计，招标量同比仍实现了 109% 的高增长。从上半年的车辆招标情况看，其实存在新政策出台时间不明以及招商引资等大型的长周期项目数量多的特点，因而车辆的落地时点存在一定的不确定性，在国家级政策发布前的空窗期带来了市场情绪的低迷。但国家发展氢能的大方向非常明确，并且地方政府招商引资的积极性不断提高，后续新政策落地后，燃料电池汽车有望快速放量。
- 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

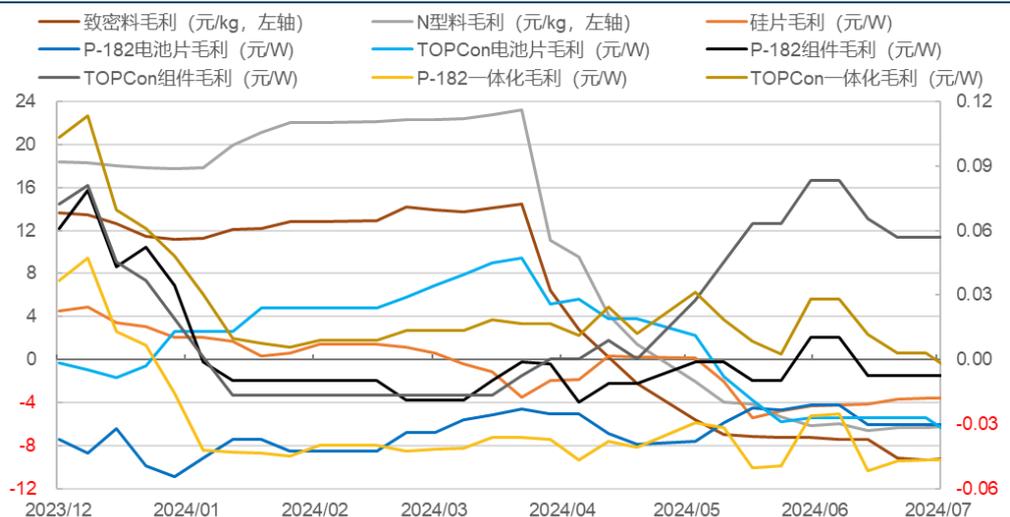
光伏产业链

要点：<1>截至 7 月 10 日，本周硅料价格稳定（致密料/N 棒状硅/N 颗粒硅 3.43/4.00/3.65 万元/吨），N 型电池片、N 型组件价格下跌，EVA 树脂价格下调。

<2>产业链底部信号明确，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。

- 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1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至 2024/7/10）



来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

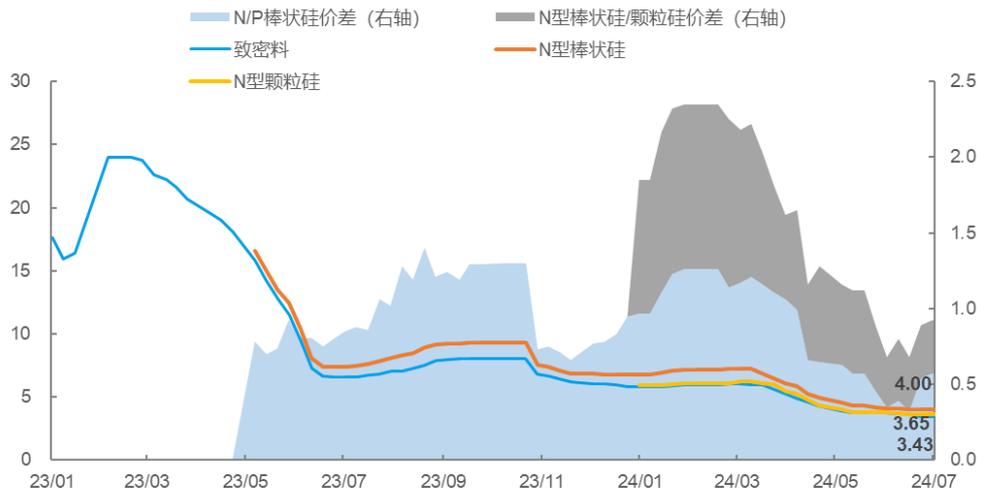
注：单位毛利为测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主

产业链价格描述：

1) 硅料价格持稳：近期下游开工维持低位，接单量明显下降，主流企业暂稳报价，颗粒硅接单相对较好；工业硅价格略降，叠加云南四川丰水期成本下降，企业生产积极性较高，7 月库存未见下降趋势。



图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

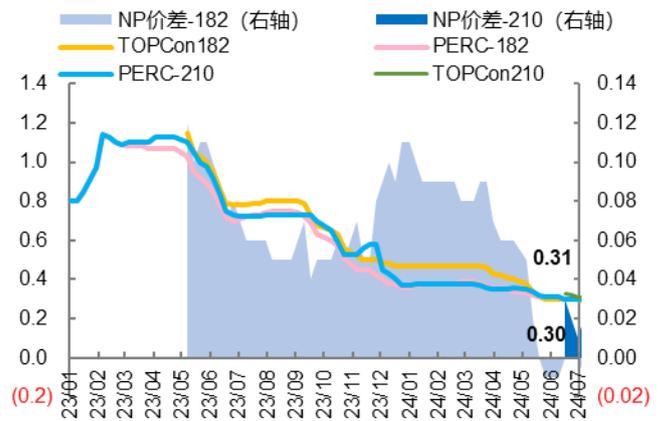
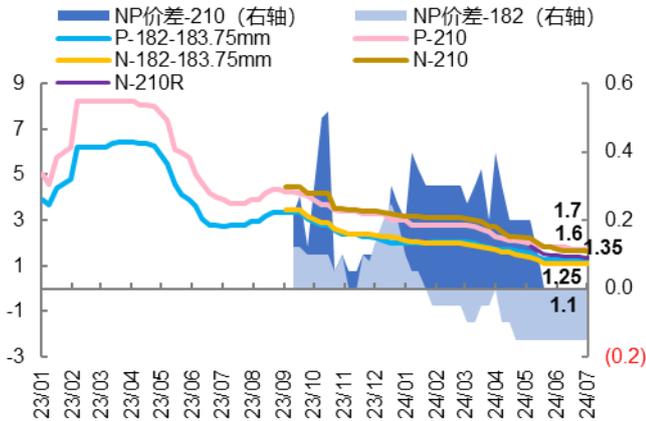


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-7-10

- 2) 210N 型硅片价格下跌: 18X 系列硅片经历前期降价去库后成交重心上移, 报价上涨至 1.12 元的企业比重增加, 但下游仍未大批量接受; N-210 供给相对充足, 价格表现相对较弱。
- 3) N 型电池片价格小幅调整: 一体化厂家 N 型电池产线爬产产生增量, 外购电池片需求较弱, N-18X 系列电池库存增多, 价格下跌; 叠加上游硅片成本压力, 电池厂商或将扩大减产幅度。

图表3: 硅片价格 (元/片)

图表4: 电池片价格 (元/W)



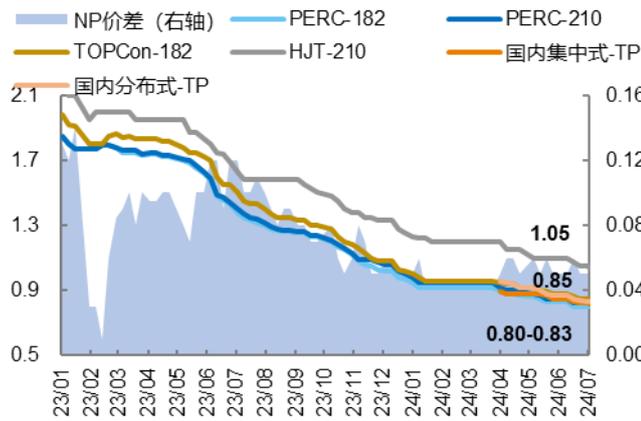
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-7-10

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-10

- 4) N 型组件价格下跌: 一线厂家希望将价格维持在 0.8 元左右, 但下游需求疲软, 二三线接单乏力、报价下探以寻找开工和盈利平衡点, 下探趋势仍未止歇。
- 5) 海外组件 7 月订单价下跌: 美国 PERC/TOPCon 价格下跌至 0.25/0.30 美元/W。TOPCon 方面, 亚太区域价格约 0.1-0.105 美元, 欧洲及澳洲仍有 0.085-0.115 欧元、0.105-0.13 美元的执行价位, 巴西约 0.085-0.12 美元, 中东约 0.09-0.12 美元, 拉美约 0.09-0.11 美元; PERC 执行价 0.09-0.10 美元/W; HJT 执行价 0.12-0.14 美元/W。

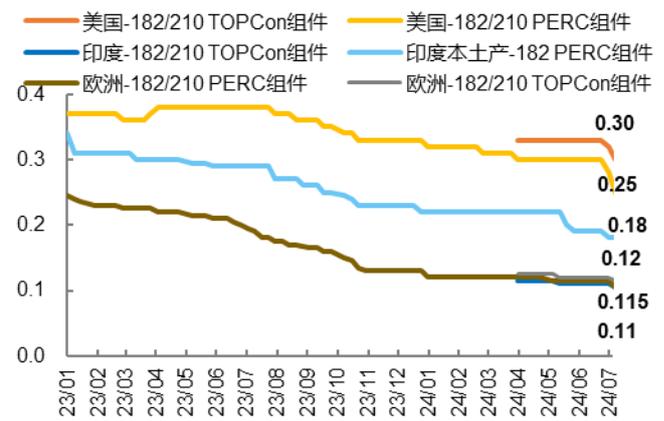


图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-10

图表6: 各区域组件价格 (USD/W)

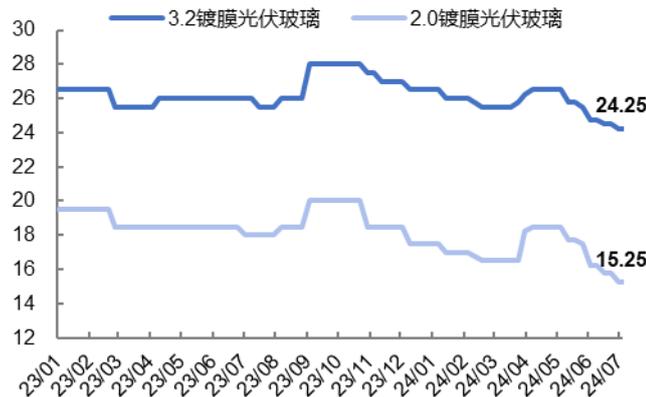


来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-10

6) 光伏玻璃价格暂稳: 近期部分产线冷修叠加新产线投产放缓, 光伏玻璃供应端趋稳, 但组件排产偏低、按需采购为主, 玻璃厂家订单跟进偏弱, 库存仍在增加, 7月签单价格下跌。

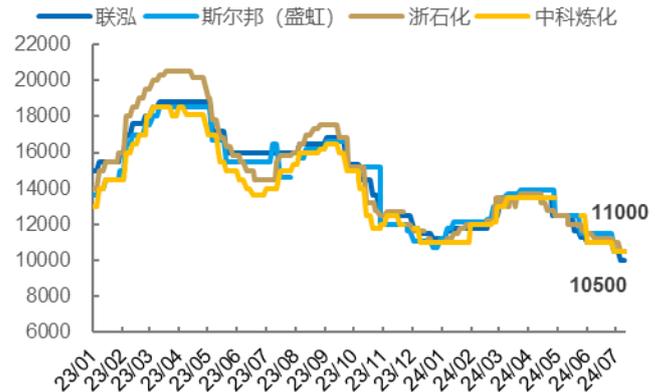
7) EVA 树脂价格下调: 市场整体表现持续疲软, EVA 粒子企业生产节奏稳定, 粒子价格再次下调, 成交价跌至 0.92-0.98 万元/吨。

图表7: 光伏玻璃价格 (元/平)



来源: PVInfoLink, 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-7-10

图表8: 光伏 EVA 树脂报价 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-7-10

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