



电力设备

优于大市（维持）

逆变器：多企业业绩预披露环比改善明显，预期未来增长可期

证券分析师

彭广春

资格编号：S0120522070001

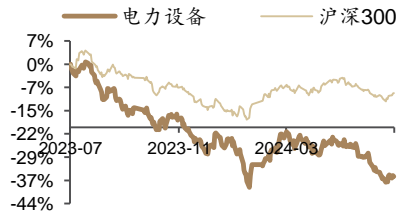
邮箱：penggc@tebon.com.cn

投资要点：

- **事件：**根据光伏行业 24 年中报预披露，逆变器环节德业股份、锦浪科技等盈利环比改善明显，明显优于主产业链硅料、硅片、组件等相关公司。
- **受制于行业海外库存积压等影响，逆变器行业多公司从 23 年下半年开始盈利承压。**光伏并网逆变器起到连接光伏方阵和电网，将直流电转换成交流电的重要作用，是光伏发电系统的核心设备，同时也是确保光伏电站长期持续运行，实现经济效益的关键。光伏储能逆变器集成发电侧并网发电、储能电站的功能，通过波谷储存电能，波峰输出电能，亦可克服非传统发电形式易受天气变化发电不稳定的缺点，在提升电网能源利用效率、降低发电成本方面发挥着重要的作用。受海外库存积压等影响，固德威、锦浪科技、禾迈股份等从 2023 年下半年开始出现同比下降趋势。
- **逆变器环节锦浪科技、德业股份 24Q2 业绩环比改善明显。**德业股份预计 2024 年半年度实现归母净利润 11.83-12.83 亿元，同比增长-6.39%-1.53%，24Q1 公司实现归母净利润 4.33 亿元，则 Q2 单季度实现归母净利润 7.5-8.5 亿元，环比大幅增长。锦浪科技预计 2024 年上半年实现归母净利润 3.25-4 亿元，同比下降 48.14%-36.18%，对比公司 24Q1 归母净利润 0.2 亿元，24Q2 单季度实现归母净利润约 3.05-3.8 亿元。而主产业链通威股份预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润约为-30 亿元至-33 亿元左右，TCL 中环预计 2024 年上半年归属上市公司股东净利润-29 至-32 亿元，隆基绿能预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净亏损为 48.00 亿元到 55.00 亿元，晶澳科技预计 24 年上半年归母净利润为-8 至-12 亿元，均同比出现亏损。
- **欧洲户储库存消化+传统市场稳定增长+新兴市场爆发推动逆变器企业 Q2 业绩环比明显改善。**德业股份业绩变化主要原因系 2024 年上半年巴西、印度、德国等市场并网需求持续改善，东南亚、中东等新兴市场户储需求爆发，得益于公司在亚非拉等新兴市场的领先优势，出货势头强劲，凭借产品优势，公司在欧洲市场也快速拓展，市场份额持续提升。随着下游渠道的进一步拓深，与储能逆变器产品的深度整合，储能电池包业务快速发展，规模持续扩大，收入利润同比大幅增长，并且 2024 年上半年公司以自有品牌除湿机为主的家电业务也表现亮眼，利润同比大幅增长。锦浪科技业绩变化主要原因系公司 24 年上半年光伏和储能逆变器的接单量持续向好，海外出货占比提升，随着公司产能的提升及供应链的改善，产品出货量增长，同时新能源电力生产及户用光伏发电系统业务也得到持续改善，据公司 7 月初的投关记录，展望 Q3，锦浪科技预计海外出货目标环比增长 30%-50%。
- **投资建议：**建议关注：（1）阳光电源：逆变器领先企业，行业地位稳固，逆变器行业出货修复及储能业务爆发有望推动公司业绩稳步提升；（2）德业股份：组串、微型、储能逆变器产品全面覆盖，巴西、德国、印度等市场并网需求持续改善，东南亚、中东等新兴市场领先优势明显，新兴市场的快速发展有望推动业绩高增。（3）锦浪科技：公司在光伏逆变器、风力逆变器、风光混合逆变器、储能并网一体式混合逆变器等多个领域居于行业的前列，在行业内拥有较高的技术影响力和一定的市场地位；（4）固德威：公司拥有电力电子、新能源控制、能量管理、储能变换、海量数据采集存储和应用等领域的相关核心技术，主营业务产品包括光伏并网逆变器、光伏储能逆变器、储能电池和户用系统等。
- **风险提示：**产业链价格波动风险、终端需求不足风险、贸易政策变化风险。

研究助理

市场表现



资料来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

- 1.《光伏全面进入 N 型时代，BC 电池增益效果明显》，2024.7.17
- 2.《提高电网安全高质量发展，南方电网推动千亿级设备更新》，2024.7.17
- 3.《光伏多企业布局沙特，出海迈上新高地》，2024.7.17
- 4.《阳光电源：全球逆变器龙头企业，多维度布局新能源业务》，2024.5.28
- 5.《九洲集团（300040.SZ）：业绩短期承压，电网设备+并网规模增量可期》，2024.5.26

信息披露

分析师与研究助理简介

彭广春，同济大学工学硕士。曾任职于上汽集团技术中心动力电池系统部、安信证券研究中心、华创证券研究所，2019年新财富入围、水晶球第三，2022年加入德邦证券研究所，担任所长助理及电新首席。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。