



长风破浪会有时

2024 年 07 月 21 日

► 电新板块整体持仓环比下降

根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2024Q2 中信电新行业基金持仓比重为 9.05%，环比-0.66Pcts，同比-2.71Pcts；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.11%，环比-0.45Pcts，同比-1.49Pcts。

考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业的 304 只自选股进行统计，结果显示截至 2024Q2，304 只电新自选股基金持仓占比为 11.39%，环比-0.66Pcts，同比-4.90Pcts；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 6.21%，环比-1.53Pcts，同比-3.15Pcts。

从加减仓情况来看，比亚迪、晶科能源、德业股份和许继电气加仓市值显著提升，宁德时代、天合光能和阳光电源减仓市值相对较大。

► 电新子板块持仓分析

电新各子板块持仓市值环比下滑，新能源发电调整幅度较深。电力设备与工控板块/新能源汽车板块 24Q2 基金持仓占比分别为 1.79%/7.21%，环比下滑幅度较小，同比+0.12%/-1.72%；新能源发电为 2.41%，环比-0.64%，同比-3.24%，自 23Q2 以来新能源发电板块调整幅度最大。

► 投资建议

建议关注电网板块相关标的【思源电气】【三星医疗】【许继电气】【平高电气】【海兴电力】【金盘科技】【威胜信息】【明阳电气】【伊戈尔】等；逆变器、储能相关标的【阳光电源】【德业股份】【锦浪科技】等；电动车相关标的【宁德时代】【科达利】等；风电光伏相关标的【协鑫科技】【中信博】【振江股份】等。

► 风险提示

政策不达预期、行业竞争加剧致价格超预期下降等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价	EPS (元)			PE (倍)			评级
		(元)	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002028.SZ	思源电气	62.46	2.02	2.65	3.30	31	24	19	推荐
601567.SH	三星医疗	29.79	1.35	1.63	2.00	22	18	15	-
000400.SZ	许继电气	29.42	1.00	1.19	1.68	29	25	18	推荐
600312.SH	平高电气	19.79	0.60	0.86	1.06	33	23	19	推荐
603556.SH	海兴电力	42.80	2.02	2.51	3.16	21	17	14	推荐
688676.SH	金盘科技	41.79	1.18	1.88	2.73	35	22	15	推荐
688100.SH	威胜信息	35.63	1.07	1.35	1.74	33	26	20	推荐
301291.SZ	明阳电气	33.05	1.82	2.20	2.85	18	15	12	推荐
002922.SZ	伊戈尔	17.65	0.63	0.89	1.15	28	20	15	推荐
300274.SZ	阳光电源	72.30	6.36	7.31	8.82	11	10	8	推荐
605117.SH	德业股份	95.96	4.17	5.37	6.80	23	18	14	推荐
300763.SZ	锦浪科技	65.07	1.98	2.12	2.77	33	31	23	推荐
300750.SZ	宁德时代	189.44	11.79	11.87	13.22	16	16	14	推荐
002850.SZ	科达利	80.78	4.82	5.10	6.15	17	16	13	推荐
603606.SH	东方电缆	46.18	1.45	1.90	2.79	32	24	17	推荐
3800.HK	协鑫科技	1.07	0.09	0.10	0.13	12	11	8	推荐
688408.SH	中信博	66.53	2.54	5.37	6.95	26	12	10	推荐
603507.SH	振江股份	21.80	1.29	2.37	3.22	17	9	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 7 月 19 日收盘价；港股汇率采用 1HKD=0.9308CNY；三星医疗 EPS 采用 wind 一致预期）

推荐

维持评级



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 林誉韬

执业证书：S0100524070001

邮箱：linyutao@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

研究助理 黎静

执业证书：S0100123030035

邮箱：lijing@mszq.com

研究助理 许俊哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

相关研究

1.电力设备及新能源周报 20240721：国内光伏企业进击中东市场，全社会用电量稳步提升-2024/07/21

2.电力系列深度（01）：重要基荷能源，核电迈入高景气周期-2024/07/16

3.电力设备及新能源周报 20240714：光伏供需有望边际改善，动力电池装机持续增长-2024/07/14

4.电力设备及新能源周报 20240707：100G

W 风光指标共振落地 6 日新能源车销量

目录

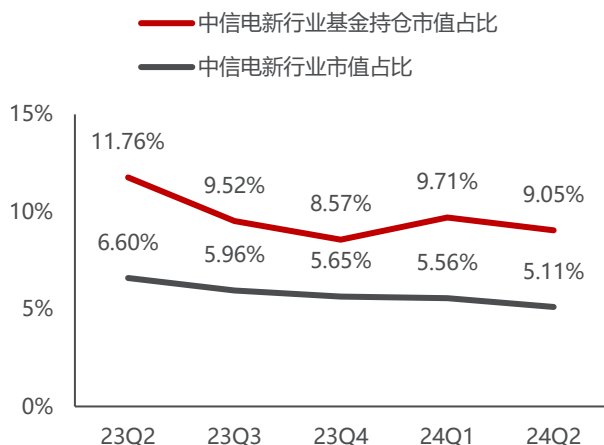
1 电新板块整体持仓环比下降.....	3
2 电新子板块持仓分析：各子板块持仓市值环比下滑，新能源发电调整幅度较深	6
3 投资建议	10
3.1 新能源汽车.....	10
3.2 新能源发电.....	10
3.3 电力设备与工控.....	12
4 风险提示	13
插图目录	14
表格目录	14

1 电新板块整体持仓环比下降

根据基金的披露规则，一季报和三季报披露前十大重仓股，半年报和年报披露全部持仓，故持仓总市值存在差异，因此我们主要选取相同的数据口径即前十大重仓股进行趋势分析。从中信一级行业分类来看，截至 2024Q2 中信电新行业基金持仓比重为 9.05%，环比-0.66Pcts，同比-2.71Pcts；中信电新行业市值在总市值中的比重为 5.11%，环比-0.45Pcts，同比-1.49Pcts。

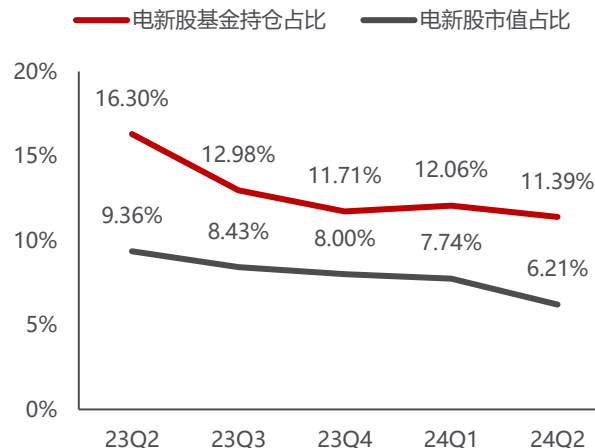
考虑到行业分类的一些误差，我们针对电新行业的 304 只自选股进行统计，结果显示截至 2024Q2，304 只电新自选股基金持仓占比为 11.39%，环比-0.66Pcts，同比-4.90Pcts；电新自选股市值在 A 股总市值的比重为 6.21%，环比-1.53Pcts，同比-3.15Pcts。

图1：23Q2-24Q2 中信电新行业板块持仓占比情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：23Q2-24Q2 电新自选股持仓占比情况



资料来源：wind，民生证券研究院

持仓市值下降，集中度环比持续提升。截至 2024Q2 电新自选股持仓市值约为 3017.81 亿元，环比-8.49%。从持仓市值前十的公司来看，宁德时代仍为电新板块第一重仓股，比亚迪、阳光电源、亿纬锂能与汇川技术位列第 2-5 位。集中度方面，2024Q2 持仓集中度总体维持 Q1 提升态势，TOP10 持仓市值比重占电新行业公司比重为 69.89%，环比 4.24Pct，主要得益于比亚迪持仓总市值提升较大。24Q2 比亚迪持仓总市值环比+131.33%，宁德时代、阳光电源持仓总市值环比有所下滑。

表1：2024Q2 电新行业持仓市值前二十

代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变 动(万股)	持股占流通 股比(%)	24Q2 基金持 股总市值(亿 元)	24Q1 基金 持股总市值 (亿元)	持股总市值变 动比例	持仓市值在 总市值中占 比
300750.SZ	宁德时代	1467	56649.17	-1638.88	14.54%	1019.85	1108.41	-7.99%	33.79%
002594.SZ	比亚迪	622	11532.85	5388.73	9.92%	288.61	124.76	131.33%	9.56%
300274.SZ	阳光电源	425	37065.01	9991.62	23.31%	229.91	281.02	-18.19%	7.62%
300014.SZ	亿纬锂能	249	37859.84	5973.10	20.34%	151.14	124.87	21.04%	5.01%
300124.SZ	汇川技术	220	24985.96	-1120.18	11.02%	128.18	159.82	-19.80%	4.25%
688223.SH	晶科能源	76	101967.21	51710.38	32.80%	72.40	41.61	73.98%	2.40%
002028.SZ	思源电气	155	9125.37	-2562.67	15.14%	61.05	69.72	-12.44%	2.02%
600066.SH	宇通客车	225	21593.94	7753.70	9.75%	55.71	27.50	102.59%	1.85%
002050.SZ	三花智控	134	28785.05	-8104.98	7.85%	54.92	87.54	-37.26%	1.82%
002850.SZ	科达利	45	6210.32	237.57	32.20%	47.43	48.99	-3.17%	1.57%
601567.SH	三星医疗	148	12969.96	-3669.05	9.24%	45.39	47.42	-4.27%	1.50%
603606.SH	东方电缆	179	8631.71	1822.72	12.55%	42.13	30.15	39.74%	1.40%
605117.SH	德业股份	126	5360.17	2101.87	8.90%	39.83	29.33	35.78%	1.32%
601012.SH	隆基绿能	90	21686.95	204.56	2.86%	30.41	41.91	-27.46%	1.01%
600406.SH	国电南瑞	137	11246.34	-1445.74	1.41%	28.07	30.89	-9.13%	0.93%
000400.SZ	许继电气	175	7923.74	3815.51	7.86%	27.27	10.26	165.69%	0.90%
688599.SH	天合光能	19	14991.60	-19358.17	6.88%	25.37	81.75	-68.97%	0.84%
002709.SZ	天赐材料	42	14406.10	-827.57	10.40%	25.30	33.86	-25.30%	0.84%
600089.SH	特变电工	60	18222.44	-572.93	3.61%	25.27	28.79	-12.22%	0.84%
603659.SH	璞泰来	26	17804.90	-969.88	8.33%	25.16	36.16	-30.43%	0.83%

资料来源：wind，民生证券研究院

从加仓情况来看，比亚迪、晶科能源加仓市值位列前两位，加仓市值分别为 163.85/30.79 亿元，环比+131.33%、73.98%；受益于电网投资稳步提升，特高压建设进展持续加速，许继电气 24Q2 持仓总市值提升显著，达到 27.27 亿元，环比+165.69%；受益于逆变器去库加速，新兴市场需求持续向好，德业股份 24Q2 持仓市值达到 39.83 亿元，环比+35.78%。减仓方面，宁德时代、天合光能、阳光电源减仓市值相对较大，减仓市值分别为 88.55/56.39/51.11 亿元。

表2：2024Q2 电新行业基金持仓市值增长前十

代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变 动(万股)	持股占流通 股比(%)	24Q2 基金 持股总市值 (亿元)	24Q1 基金 持股总市值 (亿元)	持股总市值 变动金额 (亿元)	持股总市值 变动比例
002594.SZ	比亚迪	622	11532.85	5388.73	9.92%	288.61	124.76	163.85	131.33%
688223.SH	晶科能源	76	101967.21	51710.38	32.80%	72.40	41.61	30.79	73.98%
600066.SH	宇通客车	225	21593.94	7753.70	9.75%	55.71	27.50	28.21	102.59%
300014.SZ	亿纬锂能	249	37859.84	5973.10	20.34%	151.14	124.87	26.27	21.04%
000400.SZ	许继电气	175	7923.74	3815.51	7.86%	27.27	10.26	17.00	165.69%
603606.SH	东方电缆	179	8631.71	1822.72	12.55%	42.13	30.15	11.98	39.74%
605117.SH	德业股份	126	5360.17	2101.87	8.90%	39.83	29.33	10.49	35.78%
002340.SZ	格林美	105	34951.67	14459.69	6.87%	22.26	12.87	9.40	73.01%
600312.SH	平高电气	110	8647.98	3402.39	6.37%	16.82	7.54	9.28	123.14%
688390.SH	固德威	20	1806.60	1705.16	7.47%	10.14	1.02	9.12	894.16%

资料来源：wind，民生证券研究院

表3：2024Q2 电新行业基金持仓市值减少前十

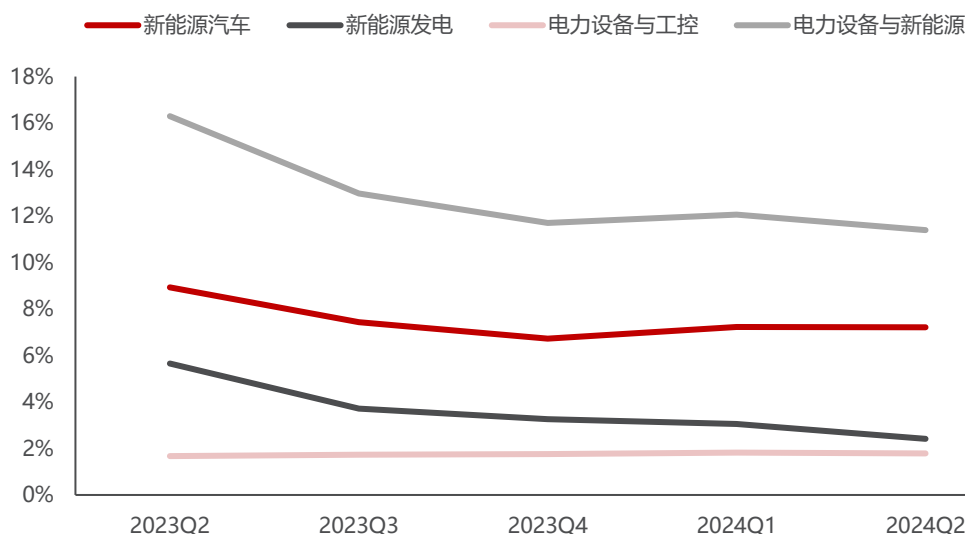
代码	名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变 动(万股)	持股占流通 股比(%)	24Q2 基金 持股总市值 (亿元)	24Q1 基金 持股总市值 (亿元)	持股总市值 变动金额 (亿元)	持股总市值 变动比例
300750.SZ	宁德时代	1467	56649.17	-1638.88	14.54%	1019.85	1108.41	-88.55	-7.99%
688599.SH	天合光能	19	14991.60	-19358.17	6.88%	25.37	81.75	-56.39	-68.97%
300274.SZ	阳光电源	425	37065.01	9991.62	23.31%	229.91	281.02	-51.11	-18.19%
000625.SZ	长安汽车	88	17852.95	-22312.18	2.17%	23.98	67.48	-43.50	-64.47%
002459.SZ	晶澳科技	34	21323.24	-12851.79	6.45%	23.88	59.70	-35.82	-60.00%
002050.SZ	三花智控	134	28785.05	-8104.98	7.85%	54.92	87.54	-32.62	-37.26%
300124.SZ	汇川技术	220	24985.96	-1120.18	11.02%	128.18	159.82	-31.64	-19.80%
002466.SZ	天齐锂业	52	6014.87	-3592.83	4.07%	17.99	46.09	-28.10	-60.97%
600438.SH	通威股份	63	11075.13	-6744.81	2.46%	21.16	44.32	-23.15	-52.24%
603799.SH	华友钴业	59	10109.07	-5992.87	5.99%	22.37	43.67	-21.30	-48.77%

资料来源：wind，民生证券研究院

2 电新子板块持仓分析：各子板块持仓市值环比下滑，新能源发电调整幅度较深

电新各子板块持仓市值环比下滑，新能源发电调整幅度较深。电力设备与工控板块/新能源汽车板块 24Q2 基金持仓占比分别为 1.79%/7.21%，环比下滑幅度较小，同比+0.12%/-1.72%；新能源发电为 2.41%，环比-0.64%，同比-3.24%，自 23Q2 以来新能源发电板块调整幅度最大。

图3：23Q2-24Q2 电新行业基金持仓变化



资料来源：wind，民生证券研究院

新能源汽车：宁德时代仍位列 TOP1，持仓市值达到 1019.85 亿元，占总持仓比重 3.85%；比亚迪、亿纬锂能持仓市值为 288.61/151.14 亿元，位列 2-3 位。从集中度来看，24Q2 新能源汽车板块的基金持仓集中度环比提升，新能源车板块基金持仓前十名标的持股总市值占子板块基金总持仓的 89.77%，环比+2.32Pcts，前十名的基金持仓占全市场总持仓为 6.48%，环比+0.15Pcts。

表4：24Q2 新能源车持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源车持仓比重	占基金总持仓比重
300750.SZ	宁德时代	1019.85	53.37%	3.85%
002594.SZ	比亚迪	288.61	15.10%	1.09%
300014.SZ	亿纬锂能	151.14	7.91%	0.57%
600066.SH	宇通客车	55.71	2.92%	0.21%
002050.SZ	三花智控	54.92	2.87%	0.21%
002850.SZ	科达利	47.43	2.48%	0.18%
002709.SZ	天赐材料	25.30	1.32%	0.10%
603659.SH	璞泰来	25.16	1.32%	0.09%
000625.SZ	长安汽车	23.98	1.25%	0.09%
601633.SH	长城汽车	23.15	1.21%	0.09%
合计		1715.25	89.77%	6.48%

资料来源：wind，民生证券研究院

新能源发电：新能源发电板块基金持仓前十名标的的占总持仓比重为 1.97%，环比-0.51Pcts，占新能源发电板块基金总持仓的 81.56%，环比+1.97Pcts。从持仓市值具体排名来看，阳光电源仍位列新能源发电板块第一，持仓市值为 229.91 亿元，在基金总持仓市值中占比达到 0.87%；晶科能源、东方电缆位列 2-3 位，持仓市值为 72.40/42.13 亿元，占新能源发电持仓比重为 11.32%/6.59%；德业股份 24Q2 持仓提升显著，持仓总市值达到 39.83 亿元，占新能源发电持仓的 6.23%。

表5：24Q2 新能源发电持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占新能源发电持仓比重	占基金总持仓比重
300274.SZ	阳光电源	229.91	35.95%	0.87%
688223.SH	晶科能源	72.40	11.32%	0.27%
603606.SH	东方电缆	42.13	6.59%	0.16%
605117.SH	德业股份	39.83	6.23%	0.15%
601012.SH	隆基绿能	30.41	4.75%	0.11%
688599.SH	天合光能	25.37	3.97%	0.10%
002459.SZ	晶澳科技	23.88	3.73%	0.09%
600438.SH	通威股份	21.16	3.31%	0.08%
300751.SZ	迈为股份	19.70	3.08%	0.07%
603806.SH	福斯特	16.82	2.63%	0.06%
合计		521.61	81.56%	1.97%

资料来源：wind，民生证券研究院

电力设备与工控：24Q2 电力设备与工控持仓市值 TOP10 标的中，汇川技术持仓市值达到 128.18 亿元，占总持仓市值的 0.48%，占电力设备与工控持仓的 27.07%，稳居电力设备与工控环节第一；思源电气持仓市值为 61.05 亿元，在总持仓中的占比达到 0.23%，位列第二；三星医疗持仓市值为 45.39 亿元，占总持仓市值的 0.17%，位列第三；国电南瑞、许继电气位列 4-5 位。集中度方面，电力设备与工控基金持仓集中度有所下降，基金持仓市值前十位占电力设备与工控基金总持仓占比的 80.55%，环比-2.13Pcts。

表6：24Q2 电力设备与工控持仓总市值 TOP10

代码	名称	持股总市值(亿元)	占电力设备与工控比重	占基金总持仓比重
300124.SZ	汇川技术	128.18	27.07%	0.48%
002028.SZ	思源电气	61.05	12.89%	0.23%
601567.SH	三星医疗	45.39	9.59%	0.17%
600406.SH	国电南瑞	28.07	5.93%	0.11%
000400.SZ	许继电气	27.27	5.76%	0.10%
600089.SH	特变电工	25.27	5.34%	0.10%
603195.SH	公牛集团	23.29	4.92%	0.09%
600312.SH	平高电气	16.82	3.55%	0.06%
600885.SH	宏发股份	15.18	3.20%	0.06%
603100.SH	川仪股份	10.93	2.31%	0.04%
合计		381.45	80.55%	1.44%

资料来源：wind，民生证券研究院

3 投资建议

3.1 新能源汽车

2020-2022 年间，新能源车的销量保持了高速增长势头，从中国市场的渗透度来看，进入一段增速放缓的阶段也是必然历程。在国内增速放缓之后，海外市场的拓展进度和锂电池产业链的供需格局演化则成为市场关注的核心变量。参考新能源车行业指数（399976）的走势及估值来看，抛开 2022 年二季度的阶段性涨幅外，新能源车板块 2021 年末以来一直处于调整过程中，基本是上反映述市场的顾虑。

站在当前时点，我们可以清晰看到：1) 锂电产业链的全球化进度是在持续推进的，这既符合当前我们面临的海外市场经营环境，也是汽车产业发展的必然路径；2) 看似庞大无序的产能扩张，往往会因产业链超额利润消失而进入理性阶段，主要环节的如电池、6F/电解液、结构件已充分演绎了成本梯度是如何优化行业供需格局。基于以上思考，当前阶段我们重点关注格局清楚的主要环节：

思路一：电池环节的【宁德时代】、【亿纬锂能】，我们始终认为电池是相对较好的环节，主要基于以下几点核心考虑：1) 中游材料价格加速下滑，原材料成本压力减小；2) 电池厂锂矿自供率提升，有效平滑主机厂降价压力；3) 储能电芯价格盈利坚挺。

思路二：LFP 环节的【湖南裕能】，LFP 加工费预期处于低位，盈利已处于相对底部，公司一体化布局加深盈利能力，成本优势持续巩固，竞争格局稳中有升，看好公司量利齐升。

思路三：电解液环节的【天赐材料】，目前电解液已处于盈利底部，产能出清阶段，看好公司一体化能力，未来市占率有望进一步提升。此外，【新宙邦】氟化工业务有望成为高增长的第二成长曲线，也建议重点关注。

思路四：结构件的【科达利】，结构件环节竞争格局较优，头部企业份额较为稳定，叠加全球化布局+4680 起量，看好公司未来增长曲线。

思路五：负极的【尚太科技】，公司差异化竞争，周期下行阶段公司盈利和成本优势显现明显。

3.2 新能源发电

3.2.1 光伏

海内外需求预期旺盛；产业链技术迭代加速，强调差异化优势，各厂家有望通过持续研发打造差异化优势，在提升效率的同时持续扩张下游应用场景。建议关注三条主线：

1) 逆变器二季度边际向上明显, 东南亚、中东等新兴市场并网和户储需求或将稳步向好, 叠加欧洲库存的持续去化, 我们认为逆变器行业拐点或至, 后续向上趋势明显, 推荐龙头【阳光电源】、新兴市场占比高的【德业股份】, 建议关注边际向上明显的【艾罗能源】、【锦浪科技】、【盛弘股份】、【上能电气】、【科华数据】、【通润装备】、【固德威】、【禾迈股份】、【昱能科技】等。

2) 推荐硅料成本低有颗粒硅渗透率提升逻辑的【协鑫科技】, 建议关注【通威股份】、【大全能源】; 建议关注主产业链的【隆基绿能】、【晶澳科技】、【晶科能源】、【天合光能】、【阿特斯】、【东方日升】、【爱旭股份】、【TCL 中环】、【钧达股份】、【仕净科技】等。

3) 推荐受益于海外市场份提升, 下游大电站起量的跟踪支架企业【中信博】、【振江股份】等; 建议关注盈利能力稳健的辅材企业【福莱特】、【福斯特】等; 建议关注受益于 N 型迭代的银浆【帝科股份】、【聚和材料】等; 建议关注受益于 OBB 及有市占率提升逻辑的【威腾电气】、【宇邦新材】等。

3.2.2 风电

1) 海风, 海缆环节推荐【东方电缆】, 关注【中天科技】、【亨通科技】、【起帆电缆】等; 关注弹性环节管桩【天顺风能】、【海力风电】、【泰胜风能】等; 关注深远海/漂浮式相关【亚星锚链】等。

2) 具备全球竞争力的零部件和主机厂等: 推荐【振江股份】、【东方电缆】, 关注【大金重工】、【天顺风能】、【三一重能】、【明阳智能】等。

3) 适应降本增效需要、渗透率有望提升的大兆瓦关键零部件等, 关注【崇德科技】、【盘古智能】等。

3.2.3 储能

主线一: 国内大储招标规模持续增长, 商业模式不断清晰, 建议关注【上能电气】、【华自科技】、【南网科技】、【威腾电气】、【科华数据】等。国内工商储正处于萌芽期, 峰谷电价差扩大趋势下部分区域项目经济性较优, 24 年装机需求有望持续增长, 建议关注【苏文电能】、【芯能科技】、【三晖电气】、【开勒股份】。

主线二: 美储壁垒较高, 盈利能力较优, 后续有望受益利率改善+并网流程优化+IRA 政策持续落地, 推荐【阳光电源】, 建议关注【阿特斯】、【盛弘股份】、【科陆电子】、【东方日升】、【通润装备】等。

主线三: 欧洲户储当前估值水平具备较高性价比, 静待积压库存消化迎来拐点, 推荐【德业股份】, 建议关注【科士达】、【派能科技】、【鹏辉能源】、【华宝新能】等。

3.3 电力设备与工控

➤ 电力设备

主线一：电力设备出海趋势明确。电力设备出海有望打开设备企业新成长空间，我国拥有完整的电力设备制造供应链体系，竞争优势明显（总承包经验丰富+报价具有竞争力+项目执行效率高），建议关注：变压器等一次设备【金盘科技】、【明阳电气】、【思源电气】、【伊戈尔】；变压器分接开关【华明装备】；变压器电磁线【金杯电工】；取向硅钢【望变电气】；电表&AMI 解决方案【海兴电力】、【三星医疗】、【威胜控股】；电力通信芯片与模组【威胜信息】；线缆【华通线缆】；复合绝缘子材料【神马电力】。

主线二：特高压“十四五”线路规划明确，进度确定性高。相关公司未来有望受益于特高压建设带来的业绩弹性，推荐【平高电气】、【许继电气】，建议关注【中国西电】。

主线三：配网侧投资占比有望提升。配网智能化、数字化为新型电力系统发展的必由之路，是“十四五”电网重点投资环节，推荐【国电南瑞】、【四方股份】，电力数字化建议关注【国网信通】；分布式能源实现用户侧就地消纳，建议关注 EPCO 模式服务商【苏文电能】、【泽宇智能】，分布式能源运营商【芯能科技】，新能源微电网【金智科技】；建议关注功率及负荷预测【国能日新】，虚拟电厂运营商【安科瑞】、【东方电子】、【恒实科技】。

➤ 工控及机器人

人形机器人大时代来临，站在当前产业化初期，优先关注确定性&价值量。

思路一：确定性高的 Tesla 主线，参与 Tesla 机器人产品前期设计研发，定位一级供应商，大概率确定供货。关注 Tier1【鸣志电器】、【三花智控】、【拓普集团】，以及供应 Tier1 的间接供应商【绿的谐波】、【五洲新春】、【斯菱股份】。

思路二：考虑人形机器人后续降本需求，国产供应链厂商具备量产性价比，且多数企业正在陆续与国内机器人本体厂接触，有望受益后续大规模量产。建议关注（减速器）【中大力德】、【精锻科技】；（丝杠）【鼎智科技】、【恒立液压】、【贝斯特】；（电机）【伟创电气】、【儒竞科技】；（传感器）【柯力传感】等。

思路三：国内领先的内资工控企业有望受益，关注【汇川技术】、【禾川科技】、【雷赛智能】、【麦格米特】等。

4 风险提示

1. **政策不达预期：**各主要国家对新能源行业的支持力度若不及预期，则新兴产业增长将放缓；
2. **行业竞争加剧致价格超预期下降：**若行业参与者数量增多，竞争加剧下，价格可能超预期下降。

插图目录

图 1: 23Q2-24Q2 中信电新行业板块持仓占比情况	3
图 2: 23Q2-24Q2 电新自选股持仓占比情况	3
图 3: 23Q2-24Q2 电新行业基金持仓变化	6

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 2024Q2 电新行业持仓市值前二十	4
表 2: 2024Q2 电新行业基金持仓市值增长前十	5
表 3: 2024Q2 电新行业基金持仓市值减少前十	5
表 4: 24Q2 新能源车持仓总市值 TOP10	7
表 5: 24Q2 新能源发电持仓总市值 TOP10	8
表 6: 24Q2 电力设备与工控持仓总市值 TOP10	9

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026