



# 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 6 月内外需双强势，“储逆”有望持续超预期

### 子行业周度核心观点：

**光伏&储能：**光伏 6 月内需、出口双旺，新兴市场结构性高增延续；大储大单签订、在手订单交付提速，全球竞争格局显著优良，龙头企业业绩兑现能力有望持续超预期，继续坚定看好大储长期兑现确定性和超预期空间，以及分布式、户储、微储逆领域的新兴市场弹性和边际改善持续性；组件主辅材产业链短期供需剪刀差持续缩窄，组件端排产 8-9 月恢复增长预期强，再次建议关注辅材龙头。

**电网：**7 月 16 日，中国电力技装备 2024 年沙特中南、中西柔直换流站项目换流阀采购中标公示，中电普瑞(国电南瑞子公司)和荣信汇科各中两包。此项目将在沙特首都利雅得、南部城市吉赞、西部城市吉达建设 4 座±500 千伏柔性直流输电换流站，总输送容量 700 万千瓦，可满足 1300 万人口用电需求，计划 2026 年年底完成系统调试。预计将带动国内产能出口超 100 亿元、将加强沙特境内网架互联，提升沙特主干网的稳定性，同时为沙特中部及周边地区太阳能等新能源开发利用奠定基础。

**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，持续提升振板估值及业绩，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：**FCV 产销淡季首次破千，绿氢示范项目逐步兑现；煤电绿氢掺烧示范政策出台，从需求入手打造成成熟应用场景，带动氢能成本下降并形成产业链形成，绿氢潜在市场增加，利好一体化运营商。

### 本周重要行业事件：

**光储风：**光伏、风电 6 月国内新增装机保持强势；组件、逆变器 6 月出口保持环增；江苏省发布《关于高质量做好全省分布式光伏接网消纳的通知（征求意见稿）》；阿特斯半年报业绩预告超预期；阳光电源签 7.8GWh 中东储能大单并公布股份回购计划；晶科、TCL 中环宣布投资沙特产能；特斯拉签 15.3GWh 储能大单；7 月内 6 座光伏玻璃窑炉冷修，合计产能 3500 吨/天（在产产能的约 3%）；信义光能与达拉特旗政府签署战略合作协议并计划投建 4 条 1500 吨/天光伏玻璃产线。

**电网：**7 月 16 日，中国电力装备 24 年沙特中南、中西柔直换流站项目第一次物资类(换流阀)，中电普瑞(国电南瑞子公司)和荣信汇科各中两包；24 年 1-6 月份，电网工程完成投资 2540 亿元，同比增长 23.7%。

**氢能&燃料电池：**《煤电低碳化改造建设行动方案（2024—2027 年）》印发；成都 2024 年推广氢能 500 辆，给予燃料电池商用车运营补贴并对通行市管高速免除通行费；华电山东潍坊制氢加氢一体站试点项目开工；德国拨款 46 亿欧元支持 23 个氢生产（1.4GW）、储存（370GWh）和运输项目（2000 公里输氢管道和使用 LOHC 每年运输 1800 吨氢气）。

**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 6 月内需、出口双旺，新兴市场结构性高增延续；大储大单签订、在手订单交付提速，全球竞争格局显著优良，龙头企业业绩兑现能力有望持续超预期，继续坚定看好大储长期兑现确定性和超预期空间，以及分布式、户储、微储逆领域的新兴市场弹性和边际改善持续性；组件主辅材产业链短期供需剪刀差持续缩窄，组件端排产 8-9 月恢复增长预期强，再次建议关注辅材龙头。
- 一、光伏 6 月内需、出口两旺，新兴市场结构性高增速延续，光储成本大幅下降对全球潜在需求的激发持续显现，本质是项目财务模型对收入端不确定性容忍度的大幅提升。
- 国内 6 月光伏新增装机 23.3GW，同/环比+36%/+23%，上半年累计装机 102.5GW，同比+31%，累计增速仍然维持在高于市场对国内全年增速一致预期（15-20%）的轨道上。具体的项目类型结构分布仍有待能源局的季度新闻发布会披露，但我们预计由于针对分布式市场化交易政策预期的不明朗，Q2 期间户用分布式项目装机或有所放缓，集中式、工商业分布式或贡献主要增长动力。
- 出口方面，本周海关公布逆变器和电池组件出口数据，继续双双保持环增，且新兴市场出口需求继续维持显著高位。
- 电池组件方面，6 月合计出口 29.3GW，同比+52%，环比+8%；其中组件/电池出口 23.7/5.6GW，同比+42%/+112.2%，环比+2%/+45%。1-6 月电池组件累计出口 157.7GW，同比+34%，累计增速较 1-5 月继续拉高。
- 其中新兴市场组件出口继续维持高位：6 月组件出口目标地区中，巴基斯坦 1.9GW 环比翻倍、沙特 1.7GW、印度 1.1GW；欧洲市场维持较高水平，6 月欧洲十国组件出口超 9GW，同比+15%、环比-15%，临近欧洲夏休拉货略有放缓为正常季节性因素，且单月同比增幅较 5 月有所扩大。
- 1-6 月累计出口的 129GW（同比+30%）的组件中，对巴基斯坦、印度、沙特出口量显著增长，已成为除荷兰（欧洲港口）、巴西外排名前五的组件出口国家。
- 逆变器方面，6 月逆变器出口 65 亿元，同比-2%，环比+18%，其中新兴市场需求增速强势超预期，Q3 出口大概率同比转正。
- 分国内出口省份看，浙江地区保持强势：广东（华为、古瑞瓦特）6 月出口 23.9 亿元，同比-11%、环比+4%；浙江（锦浪、德业、禾迈、昱能、艾罗）6 月出口 18.1 亿元，同比+67%、环比+28%；安徽（阳光）6 月出口 10 亿元，同比-32%、环比+24%；江苏（固德威、爱士惟）6 月出口 7.8 亿元，同比-5%、环比+36%。
- 分出口目标地区看，新兴市场高景气得到持续验证：
  - 巴西：6 月出口 6.8 亿元，同比+258%，环比+15%，1-6 月累计出口 30.8 亿元，同比+44%；
  - 巴基斯坦：6 月出口 4.6 亿元，同比+489%，环比+1%，1-6 月累计出口 17.1 亿元，同比+294%；
  - 印度：6 月出口 4.7 亿元，同比+184%，环比+49%，1-6 月累计出口 16.5 亿元，同比+105%；
  - 沙特：6 月出口 2.7 亿元，同比+1833%，环比+135%，1-6 月累计出口 8.1 亿元，同比+886%；
  - 阿联酋：6 月出口 1.9 亿元，同比+197%，环比 151%，1-6 月累计出口 5.4 亿元，同比+24%。
- 此外，预计受俄乌冲突影响，乌克兰光储需求持续增加并辐射至东欧周边地区：乌克兰 6 月出口 0.11 亿元，同比+534%，环比+139%；波兰 6 月出口 1.4 亿元，同比+41%，环比+105%。
- 传统欧洲市场受夏休影响环比增速放缓符合预期：欧盟 27 国+英国 6 月出口 24.3 亿元，同比-36%，环比+1.8%，1-6 月累计出口 113 亿元，同比-56%。环比增速略有放缓，与组件出口趋势一致，我们判断主要由于欧洲夏休期影响，预计夏休期结束后有望恢复环比提升。
- 从上半年的国内装机和组件、逆变器出口数据看，整体上半年终端需求持续保持总量高景气、地区结构性超预期的局面，国内光伏装机自 4 月以来连续三个月环比增长，电池组件出口量自 3 月以来连续四个月环比增长，1-6 月国内装机同增 31%、电池组件累计出口量同增 34%，在高基数下维持 30% 以上的相对高增速，持续体现全球潜在光伏需求的巨大弹性，而财务角度的本质驱动力，则是在项目收益率模型的成本端大幅下降、降息预期逐渐清晰的背景下，对收入端电价、消纳率不确定性容忍度的大幅提升。
- 我们再次重申，当前应化繁为简看待光伏需求增长预期，聚焦两大最基本的数据事实：1) 全球平均低值个位数的光伏发电量渗透率；2) 大量地区已经逐步开始实现光储平价。而电网接入能力的提升、合适的电价机制等外部因素，都只是短期对需求释放节奏的扰动而已，我们完全有理由对光伏需求增长的空间和持续性更有信心一些。
- 二、大储大订单签订、在手订单交付双双提速，全球竞争格局显著好于组件及中小功率储逆，龙头企业业绩兑现能力有望持续超预期，旗帜鲜明看好“储逆”板块中大储细分方向的长期兑现确定性和超预期空间，分布式、户储、微储逆领域聚焦新兴市场需求弹性及下半年边际改善持续性。



- 近几年在全球能源转型驱动下，各国光伏装机占比持续提升，部分地区因电网建设落后、自然灾害等因素，电网不稳定性加剧，刺激各国加大对储能投资力度，包括欧美、中东、澳洲、南非等市场大储、户储需求依次爆发。我们预计 2024 年全球储能装机有望达到 180GWh，同比翻倍增长，中/美/欧/其他市场分别为 80/40/25/35GWh。
- 从过去来看，夏季正是各国用电紧张、停电事故发生的高峰季节，也是大储和户储装机的旺季。根据 EIA 统计，1-5 月美国公用事业储能实现新增装机 3GW/6GWh，同比增长 283%/662%，其中 5 月装机 1.07GW/2.92GWh，同比增长 608%/570%。6 月以来随着北半球进入盛夏，中东非、东南亚、南亚等多地区遭遇极端高温天气，埃及、巴基斯坦、巴尔干地区等均出现大范围用电紧张导致的停电事故，进一步推动当地储能建设需求。
- 本周，阳光电源（沙特 7.8GWh）、特斯拉（15.3GWh）先后刷新单笔大储项目订单规模纪录，阿特斯公布超预期半年报预告中储能业务贡献突出，且对于全年交付量、新签订单规模指引积极。一方面验证全球大储需求释放加速，另一方面，也反映出海外大储市场（尤其是对项目设计、建设、交付能力要求极高的超大规模储能项目）进入壁垒和市场集中度之高。目前看来，全球大储市场中，除国内市场盈利能力仍然偏弱（但随着利用率提升有望逐步改善）外，其他海外市场由于参与门槛高、客户相比价格对品牌、售后、产品可靠性敏感度更高，订单价格和预期盈利水平普遍维持较高水平，同时成本端的核心材料（如电芯）则由于国内竞争激烈价格维持低位，伴随订单交付量提升及由此带来的规模效应，能够参与海外大储市场的相关公司业绩兑现有望持续超预期（比如阳光沙特 7.8GWh 测算利润贡献有望高达 15 亿元），继续重点推荐：阳光电源、阿特斯，关注：上能、盛弘、禾望、德业、固德威、锦浪、艾罗、禾迈、昱能。
- 三、终端需求国内外双旺，盈利及现金流承压背景下产业链减产持续，短期供需剪刀差持续缩窄，组件端排产有望 7 月见底，8-9 月恢复增长预期较强，再次建议关注辅材龙头。
- 6 月国内装机及出口数据显示终端需求维持旺盛，在产业链盈利及经营现金流已持续承压超过 2 个季度的背景下，中游环节减产/停产面持续扩散，驱动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，无疑将有利于终端观望需求的进一步释放。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：福莱特（7 月玻璃冷修产能规模达 3500 吨/天，当前价格下玻璃盈利水平或已触及年初低点，预计下半年新窑炉投产节奏或有所放缓）、福斯特等。
- 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、电改相关等政策的落地，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。
- **电网：国家电网签署沙特柔性直流输电换流站工程总承包合同，流环节国电南瑞和荣信汇科均中标换流环节。**
- 近日，国家电网所属中国电力技术装备公司与沙特国家电力公司正式签订沙特中部—西部和中部—南部±500 千伏柔性直流换流站项目总承包合同。项目预计将带动国内产能出口超 100 亿元。此项目将加强沙特境内网架互联，提升沙特主干网的稳定性，同时为沙特中部及周边地区太阳能等新能源开发利用奠定基础，将在沙特首都利雅得、南部城市吉赞、西部城市吉达建设 4 座±500 千伏柔性直流输电换流站，总输送容量 700 万千瓦，可满足 1300 万人口用电需求，计划 2026 年年底完成系统调试。
- 7 月 16 日，中国电力技术装备 2024 年沙特中南、中西柔直换流站项目第一次物资类（换流阀（含阀冷））采购成交候选人公示，中电普瑞（国电南瑞子公司）和荣信汇科各中两包。
- 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**：据新民晚报报道，本周上海市政协召开“推进能源结构转型，助推上海实施双碳战略”重点提案专题督办办理推进会。会上市发改委介绍，上海市发改委已编制深远海风电规划并获得国家批复，总规模 2930 万千瓦。
- 我们判断深远海将是十五五时期国内海风主要发展方向。目前各省市相关规划规模已经较为庞大，据此前统计，江苏、广东、福建、山东、上海、广西、天津各省均提出了深远海规划规模或进行了深远海示范项目的前期招标，合计规模达 52GW。此外，盐城、阳江两市也提出深远海规划规模，分别为 24GW、20GW。随着十五五时期临近，我们预计《深远海海上风电管理办法》正在紧锣密鼓的制定中，并有望在近两年完成发布，同时各省市相关规划也有望在近两年内逐步释出。考虑现有海风项目储备规模以及深远海风规划情况，我们预计“十五五”国内海风年新增装机中枢将达 20GW+。
- 能源局发布 6 月风电装机数据，1-6 月国内风电新增装机 25.84GW，同比+12%，其中 6 月新增装机 6.08GW，同比-8%，环比+108%。预计 2024 年全年风电装机将达 75GW，其中海风装机为 10GW。
- 行业新闻更新：1) 意大利开发商 Renexia 宣布与明阳集团就意大利地中海 2.8GW 的 MedWind 浮式海上风电项目进行谈判；2) 大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目首台风机完成安装；3) 华电集团 1GW 风电项目开标，金风科技中标 500MW，东方电气中标 500MW；4) 甘肃省酒泉市金塔宝丰 100 万千瓦风电开工；5) 湛江徐闻东二海上风电项目获得核准。
- 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**：FCV 产销淡季首次破千，绿氢示范项目逐步兑现。6 月装机、装车量 46.58MW、388 辆，同比-24%、-35%，均为商用车。24H1 装机、装车量 316.71MW、2433 辆，同比+46.46%、+16.69%，亿华通装机量登顶。FCV 产销首次在非高峰期破千，通常 Q4 为放量高峰，产销和上险量之间存在时间差，后续将体现在上险量数据，预计 24 年看向翻倍增长。
- 2024 年 1-7 月，已公开招标电解槽的绿氢项目共 8 个，合计招标量达 569.5MW，中能建松原项目如约而至。从绿氢项目开工及 EPC 招标情况看，目前共有 67.3 万吨绿氢项目已开工，108.02 万 Nm<sup>3</sup>/h、779 套电解槽将陆续迎来招标。从中标份额看，派瑞氢能/阳光电源/中车株洲所位列前三，占比 22%、20%、17%。第一中标候选人碱槽价格平均和中位数为 847、830 万元/套。（因份额未披露完全，统计数据剔除中能建松原氢能产业园项目）同时观察到价格内卷加剧，国华项目 5MW 碱槽开标价低至 423.77 万元。
- 煤电绿氢掺烧示范政策出台，从需求入手带动产业链形成闭环。7 月 15 日，国家发展改革委国家能源局关于印发《煤电低碳化改造建设行动方案（2024—2027 年）》的通知，计划到 2025 年，首批煤电低碳化改造建设项目全部开工，转化应用一批煤电低碳发电技术。低碳化改造方案提及绿氢掺烧、生物质掺烧和碳捕集三类，即改造三选一即可。虽然当前碳捕集方式最简单，但文件内明确“推动对掺烧生物质/绿氢发电、加装碳捕集利用与封存设施部分电量予以单独计量”，碳捕集单独计价意义不大，并且此方式难以追踪捕集碳的后续应用，未来存在难以被认定为绿色能源从而出口受阻的风险，因而绿氢掺烧和生物质掺烧是未来的主要路径。绿氢掺烧相对更为成熟，并随着风光储氢设备成本下行，成本有望在 2-3 年内实现快速下降，未来煤电绿氢掺烧示范项目将陆续落地，培育绿氢领域的成熟应用场景，从需求端带动上游绿氢起量和降本，从而将实现绿氢产业化的应用闭环。绿氢潜在市场增加，利好一体化运营商。
- 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

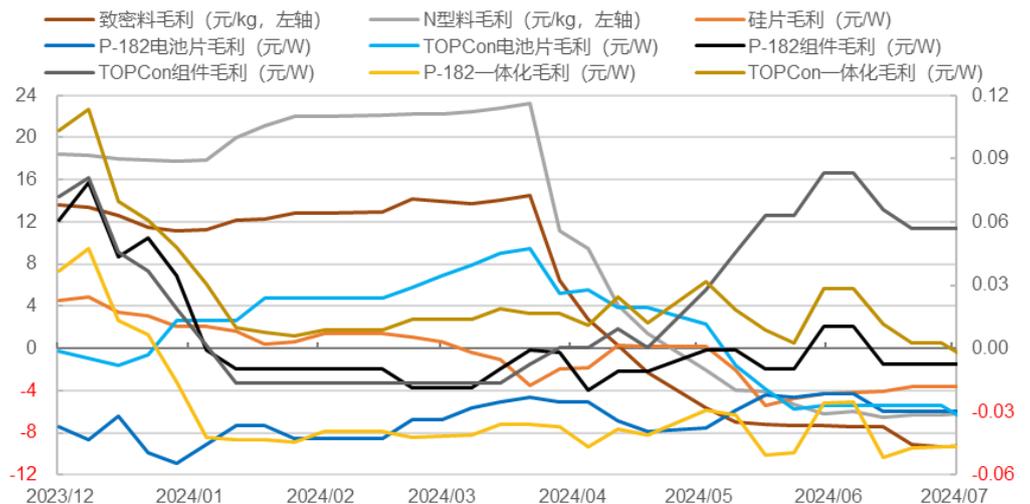
### 光伏产业链

要点：<1>截至 7 月 17 日，本周电池片、EVA 树脂、光伏玻璃价格下调，其余环节价格基本持稳。

<2>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  $\alpha$  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。

- 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 2024/7/17)



来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

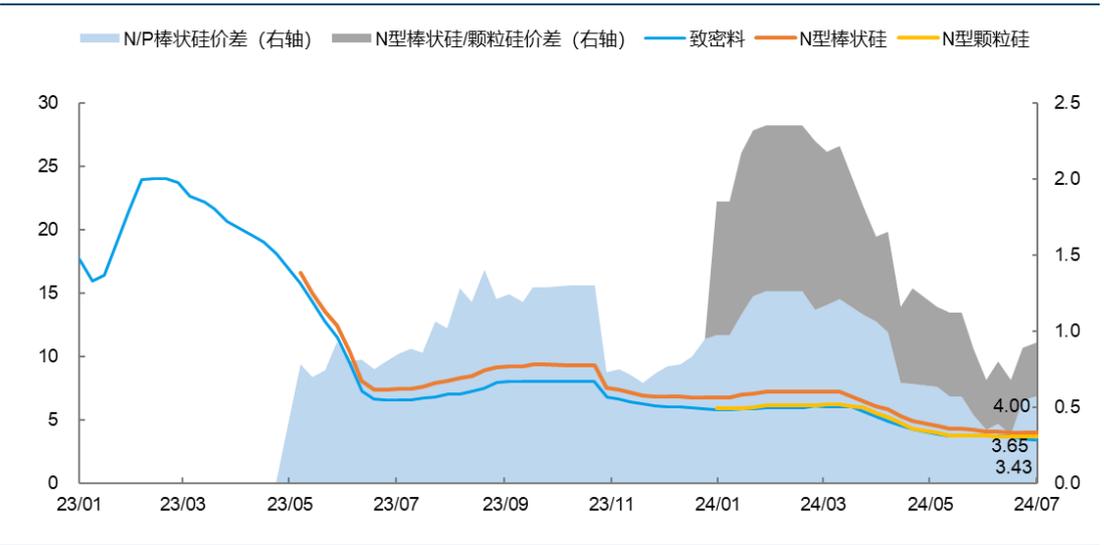
注：单位毛利为测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主

### 产业链价格描述：

- 1) 硅料价格持稳：下游按需采购，签单以小单成交为主；近期一线企业有望加大减产力度，停产检修企业复产进度不及预期，7 月供应有望进一步下调。



图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

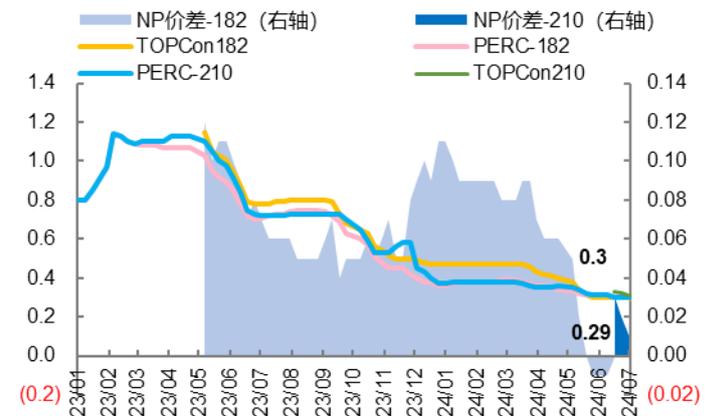
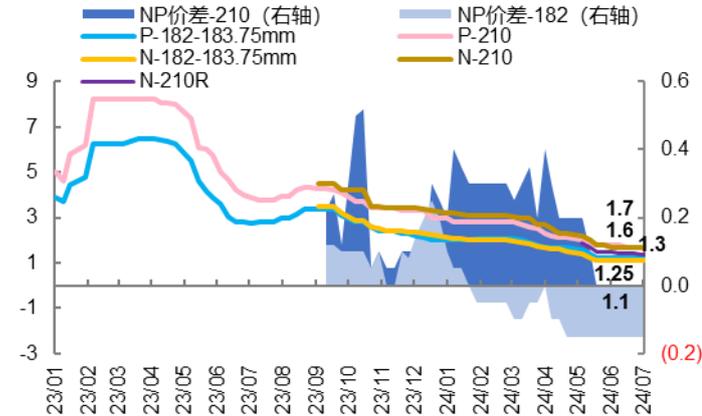


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-7-17

- 2) 硅片主流价格趋稳, 成交重心上调: N-182X 硅片前期减产较多、库存快速去化, 部分规格出现紧张讯号, 企业报价调涨至 1.12 元, 成交家数有所提升; 210R 供给相对富裕, 价格小幅调整。
- 3) 电池片价格小幅调整: 部分厂家产线爬产贡献增量, 外购电池片需求较弱, 专业化电池厂库存继续增长, 价格小幅下跌; 当前价格下企业持续亏损, 个别企业针对高效电池产品仍维持挺价出货。

图表3: 硅片价格 (元/片)

图表4: 电池片价格 (元/W)



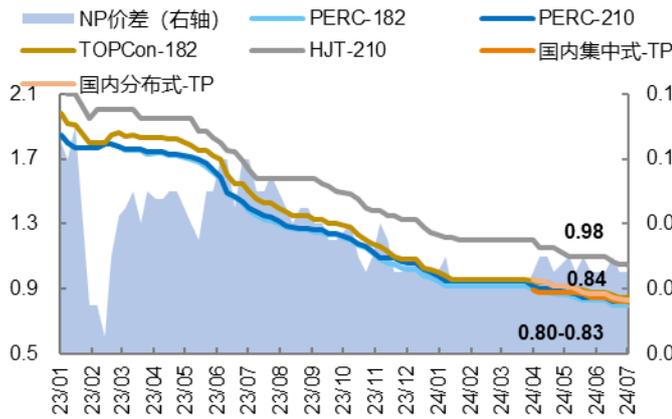
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-7-17

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-17

- 4) 组件主流价格持稳: 组件环节库存仍处于较高水平, 二三线组件企业为促成交仍试探性让利报价, 仅维持开工不被出局; 部分企业尝试价格探涨, 但仍须待需求回升。
- 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 价格区域分化明显, 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 (大项目 0.1 美元以内), 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。

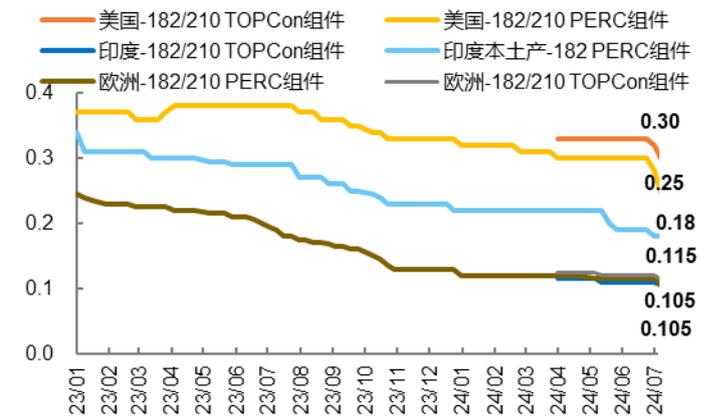


图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-17

图表6: 各区域组件价格 (USD/W)

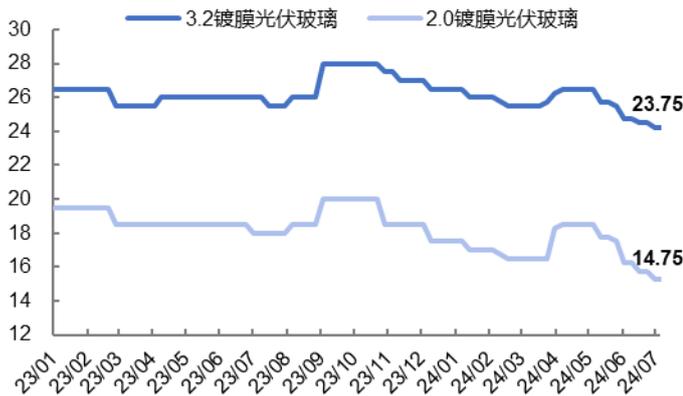


来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-17

6) 光伏玻璃成交重心下移: 近期部分产线冷修叠加新产线投产放缓, 光伏玻璃供应相对稳定, 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, 部分让利吸单, 成交重心松动。

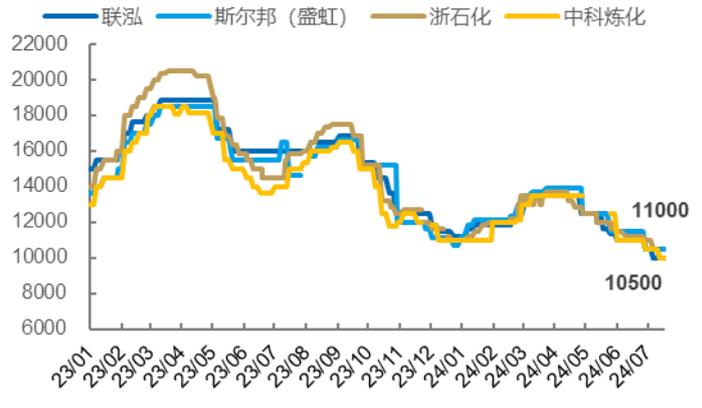
7) EVA 树脂价格下跌: 市场整体表现疲软, EVA 粒子成交价跌至 0.89-0.95 万元/吨, 盈利压力下部分粒子企业停产转产, 贸易商进场; 7 月胶膜订单不佳, 胶膜企业按需生产。

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 2024-7-18

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 2024-7-17

## 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