



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

光储底部再明确，电网投资提速确认，新兴市场主线向风电扩散

子行业周度核心观点：

光伏&储能：组件排产回升预期及 Enphase 映射催涨辅材及微逆龙头，光储板块年内第三次底部“暴动式”上涨，板块多重底部再一次得到确认，布局机会进一步清晰！再次推荐：强 α 、边际改善、新技术三大年度主线，短期聚焦直接受益排产回升的辅材龙头（部分与“强 α ”组合重合）、以及 Q2-Q3 有望持续环比改善并仍有超预期空间的“储逆”环节。推荐本周最新发布的《光伏电池技术迭代复盘》深度报告。

电网：1) 国网年中会议上修全年投资额：全年电网投资将首次超过 6000 亿元，比去年新增 711 亿元，同比增长约 13.5%，主要用于特高压交直流工程建设、加强县域电网与大电网联系、电网数字化智能化升级；2) 南网投资响应大规模设备更新政策；预计 2024-2027 年，大规模设备更新投资规模将达到 1953 亿元；3) 特高压三批设备中公示（为陕北-安徽工程送端与受端换流站设备），金额高达 73.6 亿元，整体金额及中国西电中标情况超市场预期。

风电：运达股份与洪都拉斯签署新能源合作谅解备忘录，双方将围绕当地微电网与风电项目建设、能源结构转型升级等方面开展务实合作。近期国内整机企业、开发商出海加速，多次签约亚非拉多个市场重要项目或达成战略协议。亚非拉市场风电装机基数小、增速高，且对价格较为敏感，我们认为国内企业凭借成本及价格的优势有望在这些市场实现较高的市场份额，具备海外项目交付经验及知名度的企业有望充分受益。

氢能&燃料电池：24H1 氢能项目盘点：示范项目如期推进，一体化模式成为主流，共 54 个氢能项目有新进展；超长期特别国债支持范围扩大到节能降碳，多项国家级“两新”及节能降碳政策均指向氢能，氢能将迎来政策支持受益。

本周重要行业事件：

光储风：中国光伏行业协会半年对回顾展望会及供应链论坛召开；能源局公布上半年光伏装机数据明细；国际能源署发布年中电力报告预测 2024-25 年全球电力需求增速都将高达 4%，是多年来的最快增速；国家能源集团率先响应国务院号召，创新性改革组件招投标管理。

电网：国家电网 2024 年年中工作会议召开，今年国家电网投资将首次超过 6000 亿元；7 月 25 日重庆市虚拟电厂正式上线，首批虚拟电厂投运；特高压三批设备合计中标 74 亿元。

氢能&燃料电池：新疆疏勒县人民政府与中国能建签署合作协议，签约 100 万吨氨基一体化项目；内蒙古风光制氢项目未在批复后 1 年内开工将被回收新能源指标；《重庆市 2024 年支持氢燃料电池汽车推广应用政策措施》发布，加氢补 30 元/千克，放开氢车路权；丰田 Mirai 入选 2024 年巴黎奥运会官方用车。

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**：组件排产回升预期及 Enphase 映射催涨辅材及微逆龙头，光储板块年内第三次底部“暴动式”上涨，板块多重底部再一次得到确认，布局机会进一步清晰！再次推荐：强 α 、边际改善、新技术三大年度主线，短期聚焦直接受益排产回升的辅材龙头（部分与“强 α ”组合重合）、以及 Q2-Q3 有望持续环比改善并仍有超预期空间的“储逆”环节。推荐本周最新发布的《光伏电池技术迭代复盘》深度报告。
- 一、光储板块年内第三次底部“暴动式”上涨，复盘对比年内前两次板块普涨行情，当前位置板块多重底部更扎实、后续基本面趋势更积极。
- 本周四，光储板块在没有明显消息催化的情况下整体大涨，其中辅材、微逆环节标的领涨，福莱特、福斯特等辅材标的涨停，昱能、禾迈涨幅超 10%，并带动板块其他细分环节上涨。我们上周周报观点中明确提示：1) 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（连续第二周）；2) “储逆”板块业绩望持续超预期，看好行情持续性（连续第三周）。
- 复盘年初以来的光储板块行情，在产业链各环节基本面陆续寻底、筑底的过程中，板块曾发生过两次类似于本周四的底部普涨行情：第一次为从春节前的 2 月初开始持续近一个月的反弹，主要反映的是市场对当时极度悲观的 2024 年全球光伏新增装机预期的修正（主要驱动力为库存消化后的 Q1 需求、排产旺盛，反弹以市场开始回避板块一季报风险而告终）；第二次是在 4 月末临近一季报发布完前后，对短期业绩风险阶段性释放完毕的反映，但由于此后产业链价格的持续走弱，反弹持续时间较短。
- 此后，在 7 月初，由锦浪、德业的半年报业绩预告先后超预期开启了储逆板块“率先走出基本面右侧”逻辑下的年内第三次反弹，并在本周扩散至辅材环节及微逆相关标的的强势上涨。我们认为本周四行情的直接驱动因素是：市场开始交易组件端排产 8-9 月开始恢复环增的预期、以及周三晚美股微逆龙头 Enphase 在业绩电话会中对行业库存水平给出的乐观评估。但本质上，我们相信，当前组件主产业链几乎全行业负毛利已近两个季度（很难再差）、多环节连续两个月减产而终端需求保持增长背景下的短期供需剪刀差缩小（库存消化）、以及上半年以来板块机构持仓持续下降背景下的基本面、预期、机构持仓的多重底部，才是板块能够在没有明显事件或消息催化情况下，实现普涨的根本原因。而在全市场板块之间“高低切”的资金流动需求，也令各方面均处于底部的光储板块更容易成为资金流向的选择。
- 展望后续，我们认为短期内对板块情绪影响最直接因素应是组件端排产及产业链价格。对于价格因素，同时考虑到：1) 下半年以硅料为代表的主产业链仍有较沉重的产能出清压力；2) 各环节均已进入负毛利甚至亏现金的状态；我们预计年内组件产业链产品价格表现将以“底部小幅波动”为主，这种价格状态本就比较有利于终端需求释放。而对于组件端的排产，在连续两个月排产下行、而终端需求保持旺盛、进入 Q3 中后期海外暑休结束叠加国内集中式项目拉货加速的背景下，我们重申 8-9 月组件端排产大概率逐步回升的判断。
- 重申当前板块投资建议：板块基本面、预期、机构持仓等多重底部清晰，布局强 α 公司（阳光电源、阿特斯、福斯特、福莱特等）、环比改善（逆变器、玻璃）、新技术方向窗口明确，后续组件排产向上拐点的出现将成为驱动板块逐渐走向“右侧”的催化剂，短期建议重点聚焦：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，并且持续看好“储逆”板块各细分方向龙头（大储长期兑现确定性强、超预期空间大；分布式、户储、微储逆领域的新兴市场弹性和中短期持续边际改善确定性高）。
- 二、本周我们发布《光伏电池技术迭代复盘：千帆竞发于沉舟之侧，技术创新不受景气度羁绊》报告，深度复盘总结了过去十多年行业重大技术迭代的背景、驱动要素、及行业影响，并认为“破坏式”创新是打破当前电池、组件环节同质化内卷的必由之路。
- 光伏行业的产品迭代具有普适性规律，性价比是产品能否迭代成功的核心：光伏行业过去十年来技术和产品迭代迅速，迭代成功的共同点是新产品需要拥有更高的性价比。在产业链的各个环节中，由于电池环节技术迭代速度快、路线多样化，因此往往是光伏技术迭代的最核心环节，也是比较典型的性价比驱动技术迭代的环节。
- 复盘 BSF 到 PERC，技术进步不受景气度羁绊，双重性价比优势加速 PERC 迭代：2018 年、2019 年 PERC 市占率在装机同比下降的背景下提升至 33.5%、65%+，PERC 电池的产能扩张并未受到 531 政策过度冲击的核心原因是 2017 年开始单晶硅片环节在 RCZ 及金刚线切割工艺快速成熟的共同作用下成本快速下降，单晶硅片相较于多晶硅片性价比明显溢出，同时单晶 PERC 的提效幅度显著大于单晶 BSF，加速 PERC 对 BSF 的替代。
- 复盘 TOPCon 迭代 PERC，长时间高溢价水平吸引行业扩产规模激增：2021 年底晶科能源于全行业率先大规模扩产，随着 TOPCon 扩产加速，产业链各环节资源向 TOPCon 倾斜，规模化效应将 TOPCon 与 PERC 的组件端制造成本基本拉平，但此时 TOPCon 在下游仍享有合理溢价，拥有更好的盈利能力，造成了 TOPCon 的急速扩产。根据 CPIA 统计，2021-2023 年 TOPCon 市占率从不到 3% 提升至 23%，预计 2024 年将超过 60%。
- 产能全面过剩阶段更应不破不立，“破坏”式创新是打破当前电池、组件环节同质化内卷的必由之路：当下时间节点主产业链由于产能全面过剩，多环节进入现金亏损状态，甚至 TOPCon 电池片也处于负毛利状态。在产品同质化严重的背景下，具有显著性价比优势的差异化产品几乎是打破“内卷”的唯一出路，2024 年内，HJT 与 xBC



工艺产业化进展均取得了快速突破，有望引领下一个电池技术迭代的周期。

- **电网：国网年中会议上修全年投资额至 6000 亿、南网投资 2000 亿响应大规模设备更新、特高压三批设备中公示。**
- 1) 国网方面：7 月 26 日国家电网公司年中会议召开，为加快构建新型电力系统，全年电网投资将首次超过 6000 亿元，比去年新增 711 亿元，同比增长约 13.5%。新增投资主要用于特高压交直流工程建设、加强县域电网与大电网联系、电网数字化智能化升级，更好保障电力供应、促进西部地区大型风电光伏基地送出。
- 2) 南网方面：此前在高质量发展大会上部署全面推进电网设备大规模更新，预计 2024-2027 年，大规模设备更新投资规模将达到 1953 亿元。其中 2024 年年中将增加投资 40 亿元，全年投资规模增至 404 亿元，预计到 2027 年实现电网设备更新投资规模较 2023 年增长 52%。更新重点电网本质安全提升、防灾减灾建设、数字电网提升、节能增效提升、绿色环保升级五个方向。以下为计划亮点：
 - ① 数字电网建设：2027 年南网变电站数字化、智能化改造比例将达 55%，配电自动化有效覆盖率不低于 90%。
 - ② 装备能效：将在 2025 年全面淘汰 S7(含 S8)型，以及运行年限超 25 年且能效不达标的配电变压器，预计到 2027 年，设备装备能效水平比 2023 年提高 1 倍。
 - ③ 配电网可靠性提升工程在南方电网本轮设备更新改造中占有重要地位，投资比重达到 14.66%。
- 3) 特高压招标：2024 年国网特高压设备 3 批招标（为陕北-安徽工程送端换流站与受端换流站主设备），金额达到 73.6 亿元，超市场预期。整体来看，主要产品：换流变 35.5 亿元，换流阀 11.9 亿元，组合电器 6.2 亿元，三者占本批次总金额 73%左右。其中，中国西电中标情况较超市场预期。
 - ① 换流变压器：中国西电中标最大标包——14 台 750kv 的单相多级式换流变，合计 11.9 亿元，占比 34%。此外，山东电力装备、保变电气、特变电工分别中标 10.9、6.9、5.7 亿元，占比 31%、20%、16%。
 - ② 换流阀：国电南瑞（常州博瑞）和日立分别中标 6.0、5.9 亿元，占比 51%、49%。
 - ③ 组合电器：中国西电和山东电工分别中标 4.7、1.5 亿元，占比 76%、23%。
- 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：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。
 - 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：运达股份与洪都拉斯签署新能源合作谅解备忘录，双方将围绕当地微电网与风电项目建设、能源结构转型升级等方面开展务实合作。**近期国内整机企业、开发商出海加速，多次签约亚非拉多个市场重要项目或达成战略合作协议。亚非拉市场风电装机基数小、增速高，且对价格较为敏感，我们认为国内企业凭借成本及价格的优势有望在这些市场实现较高的市场份额，具备海外项目交付经验及知名度的企业有望充分受益。
- 7 月 24 日，据运达股份微信公众号消息，运达股份与洪都拉斯签署新能源合作谅解备忘录（MOU），根据协议，双方将围绕当地微电网与风电项目建设、能源结构转型升级等方面开展务实合作。近期国内整机企业出海加速，完成多项亚非拉重要项目签约或达成战略合作：7 月金风科技签约格鲁吉亚 206MW 风电项目，5 月金风科技宣布签约菲律宾 100MW 风电项目、运达股份宣布与丸红商社签署全球战略合作协议等等。除整机企业外，随着国内一带一路建设推进，中国能建等项目开发商出海进程也在加快，有望带来较大风机需求：7 月中国能建签署首个中亚地区援外项目——援乌兹别克斯坦风电项目对外实施协议，国家电投签约老挝 100 万千瓦新能源项目，中国能建与阿塞拜疆能源部举行联合工作组首次视频对接会，研究探讨联合工作组重点工作及行动计划等等。
- 亚非拉市场风电装机基数小、增速高，且对价格较为敏感，国内成熟企业出海有望充分受益。据 GWEC，2023 年



亚太地区（除中国、印度）、非洲、中东陆风装机规模分别为 3.7GW、0.6GW、0.3GW，预计 2023-2026 年 CAGR 分别为 32%、57%、75%。不同于欧美市场，大部分亚非拉市场为价格敏感型市场，国内企业凭借成本及价格的优势有望在当地实现较高的市场份额。在国内中标价格持续内卷的背景下，亚非拉市场的新增需求有望贡献超额的收入及盈利弹性，具备海外项目交付经验及品牌知名度的企业有望充分受益，重点推荐：金风科技，建议关注：运达股份。

- 本周大宗商品价格改善明显。2024 年 7 月 27 日中厚板、圆钢、生铁、废钢、螺纹钢分别为 3597 元/吨、3600 元/吨、4150 元/吨、2300 元/吨、3410 元/吨，较 7 月 19 日变动幅度分别为-2.4%/-2.2%/0%/-3.4%/-4.2%。
- 行业新闻更新：1) 中天科技中标国信大丰 850MW 海缆项目；2) 国家电投签约老挝 100 万千瓦新能源项目；3) 天顺风能集团揭阳海工基地首批海工产品完成发运；4) 昌吉国投木垒 50 万千瓦风电项目开标，金风科技预中标 300MW，东方电气预中标 200MW；5) 广西能源局发布通知，列入广西 2024 年度陆上风电项目建设方案的项目共 183 个，装机容量 23.3GW，风电项目要求 9 个月内申报核准并于核准后两年半内全容量并网。
- 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**：24H1 氢能项目盘点：示范项目如期推进，一体化模式成为主流。共 54 个氢能项目有新进展，其中 9 个核准、22 个签约、17 个新开工、8 个投产。从项目类型看，以风电、光伏等绿电制氢的可再生能源制氢是主流，共 39 个，占比达到 72%，其余类型如生物质制氢和煤制氢也有少部分项目；从项目地看，内蒙古项目最多，投产和开工的项目各占 1 个，9 个项目动态更新，5 个项目已经核准；从参与氢能企业看，以央国企为主，其中国家能源集团、中国石化、中国石油、中国华能、中国能建、东方电气等央企以及陕煤集团、京能集团、中能集团等成为主要参与企业。整体看，绿氢新增产能不断推进，开工和签约数量较高，除国内示范项目外，同时中国企业也向海外布局。此外，氢能项目大部分呈风光储氢一体化模式，并与绿氨和绿色甲醇紧密结合，更有利于项目整体系统降本，也使得氢能的储运和利用方式更多元化发展。
- 超长期特别国债支持范围扩大到节能降碳，氢能将迎来政策支持受益。三中全会会议决定统筹安排超长期特别国债资金，进一步推动大规模设备更新和消费品以旧换新。优化设备更新项目支持方式，将支持范围扩大到能源电力、老旧电梯等领域设备更新以及重点行业节能降碳和安全改造，降低申报门槛，简化审批流程。而今年的多项国家级“两新”及节能降碳政策均指向氢能，如国务院发布的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，“加强电动、氢能等绿色航空装备产业化能力建设”、“逐步扩大绿色甲醇动力等新能源船舶应用范围”；如后续部委发布的《交通运输大规模设备更新行动方案》以及国家发改委发布的钢铁、炼油、合成氨、水泥、煤电等行业的节能降碳行动方案。各大行业节能降碳行动均指出到 2030 年绿氢消费占比明显提升，炼油、合成氨等行业的绿氢将初步实现商用，考虑到项目建设周期和商业化需要时间，未来在相关行业将看到直接或间接的新建电解制氢产能，尤其是在示范项目内。叠加近期的各类政策提及在节能降碳方面需发挥政府投资带动放大效应，万亿超长期国债有望支持氢能。
- 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

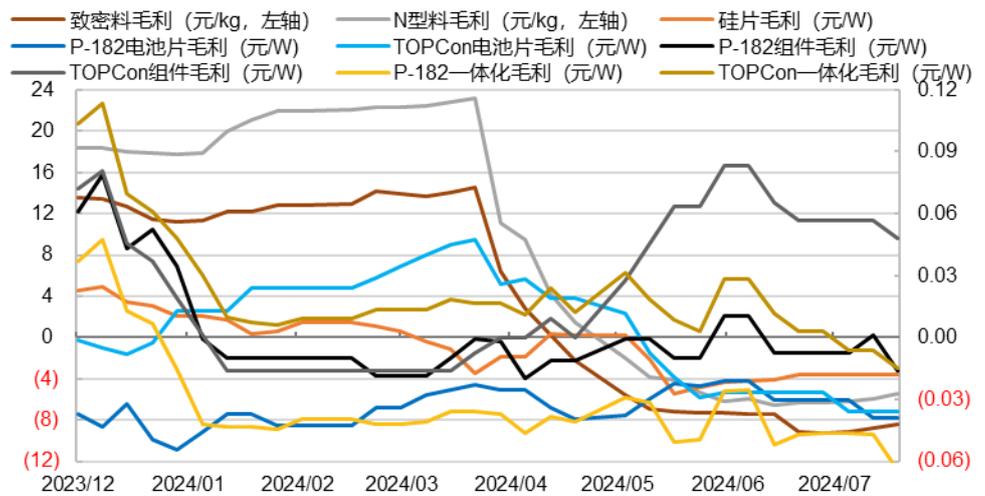
光伏产业链

要点：<1>截至7月24日，本周组件、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。

- 1) 硅料：硅料价格已突破所有企业现金成本，企业减产幅度加大；
- 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2024/7/24）



来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

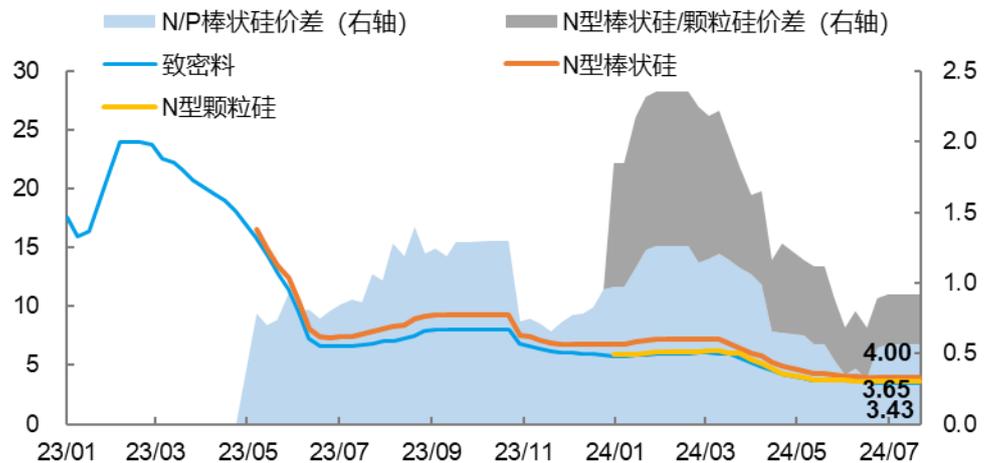
注：单位毛利为测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主

产业链价格描述：

- 1) 硅料价格持稳：硅料价格持续低于现金成本，企业减产幅度加大，行业供给持续下降，叠加近期购买询单情况有所改善，部分企业库存下降；但考虑产能总量的压力，预计价格维持低位运行。



图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

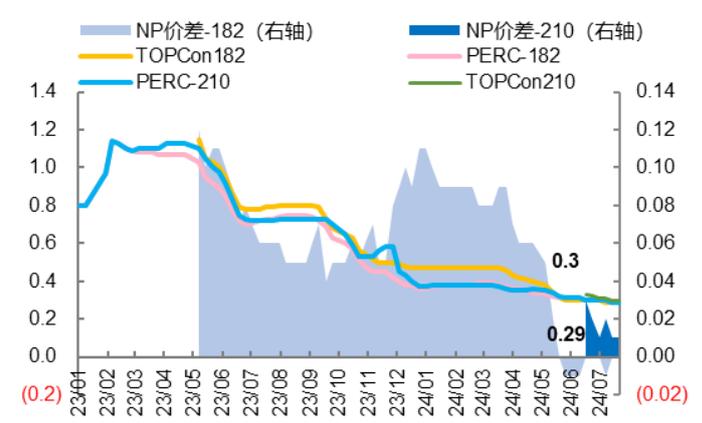
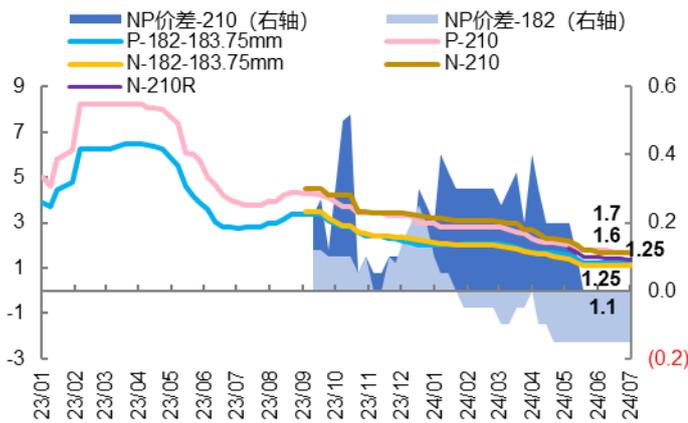


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-7-24

- 2) 硅片主流报价趋稳: 下游减产致硅片库存小幅上升, 在售硅片企业在手订单有一定支撑, 部分停产企业预计观望至 9 月; N-210R 需求相对疲软, 成交价仍在下探, 甚至有向 1.2 元/片靠近的趋势。
- 3) 电池片价格维稳: 近期有新增电池订单释放, 组件厂提货量有所提升, 然 7 月电池整体仍供过于求, 企业报价积极性弱, 价格底部徘徊, 企业针对高效电池产品维持 0.29-0.3 元挺价出货。

图表3: 硅片价格 (元/片)

图表4: 电池片价格 (元/W)



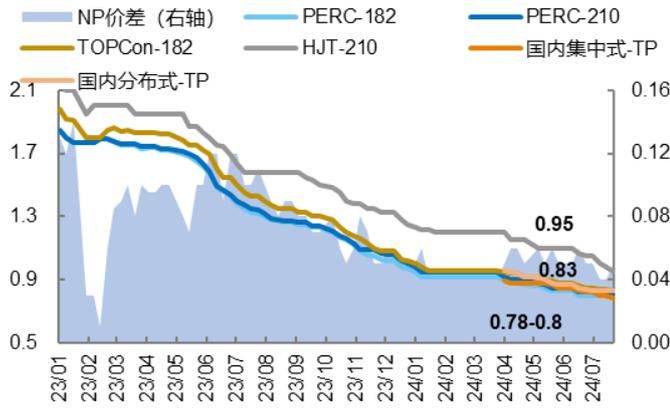
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-7-24

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-24

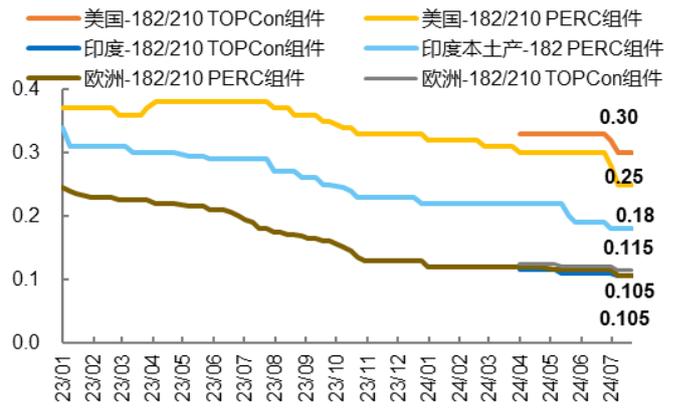
- 4) 组件价格下跌: 组件环节库存仍处于较高水平, 一线厂家价格维持 0.78-0.8 元/W, 中后段厂家仍受制订单状况部分让利价格较低, 目前需求暂未有明显回升迹象, 组件价格修复回升较有难度。
- 5) 海外组件 7 月订单价下跌: 美国 PERC/TOPCon 价格下跌至 0.25/0.30 美元/W。TOPCon 价格区域分化明显, 亚太区域价格约 0.1-0.105 美元, 欧洲及澳洲仍有 0.085-0.115 欧元、0.105-0.13 美元的执行价位, 巴西约 0.085-0.12 美元, 中东约 0.09-0.12 美元 (大项目 0.1 美元以内), 拉美约 0.09-0.11 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)



图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



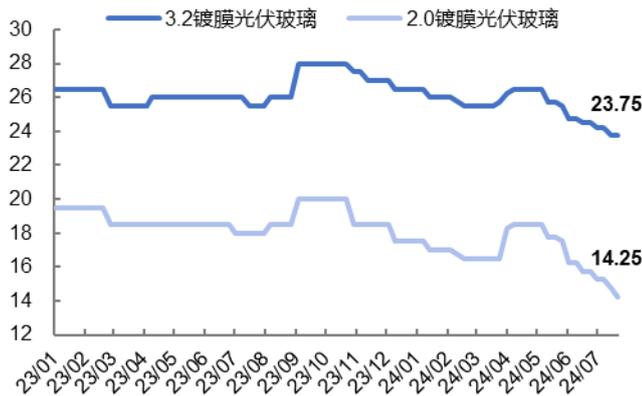
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-24

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-7-24

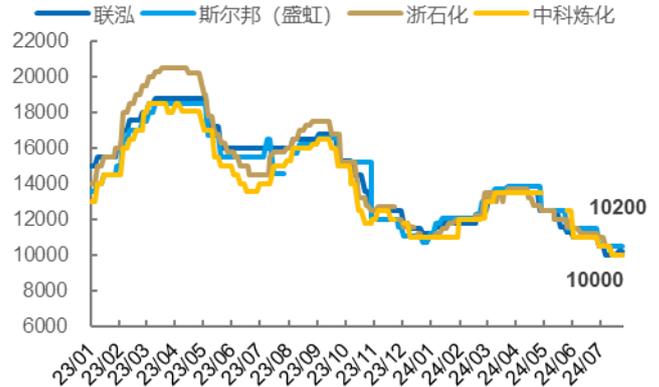
6) 光伏玻璃成交重心下移: 近期多条产线冷修、新产线投产放缓, 供应量稍减, 但组件排产偏低、按需采购为主, 需求端支撑有限, 玻璃厂家订单跟进偏弱, 库存仍处于增加状态, 部分让利吸单, 成交重心松动。

7) EVA 树脂价格止跌: 部分石化企业阶段性暂停开单, 供应量收缩, 贸易商试探性调高报价, 然终端需求疲软, 采购积极性不高, 光伏料成交价 0.93-0.95 万元/吨; 光伏胶膜需求较弱, 基本按订单需求生产。

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 2024-7-25

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-7-24

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