



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

联系人：范晓鹏
fanxiaopeng@gjzq.com.cn

组件投标价屡“破防”，Q4 量价修复仍可期，电网高景气加速兑现

子行业周度核心观点：

光伏&储能：Infolink 周度光伏产业链报价近月来首次全线止跌，央企组件集采最低投标价虽屡创新低，但均为个别“搅混水”型企业报价，当前市场对 Q4 排产拉升的预期几乎已消磨殆尽，上下游价格博弈处于紧绷状态，企业盈利亦无压缩空间，考虑到今年 9 月产业链主动备库力度显著低于往年，Q4 终端需求的潜在边际改善仍有较大概率驱动产业链的量价修复。重点配置方向仍然是：美国+大储+辅材龙头的“强 α 组合”。

电网：9 月 18 日两网董事长深入会谈并签署合作协议，以推进跨经营区直流输电工程建设，在互联通道建设方面，此次为双方第三次合作（前两次分别为 2004 年和 2020 年）。近期市场已打消对业绩担忧，板块迎来近 1 个月逆势上涨，展望 9-12：出海方面，电力变压器、高压开关、智能电表 23 年签订的订单有望进入集中交付阶段；国内方面，特高压及输变电项目迎来密集招标，直流项目陆续交付，网外新能源+工业需求亦有改善空间，重申国内海外超预期机遇。

风电：中广核平台发布“阳江帆石一海上风电场项目首回 500kV 海底电缆及敷设”招标公告，第一批设备计划交付期为 2025 年 4 月 1 日；广东海风项目推进再现积极信号、“十四五”后期海风装机有望加速。本次招标项目将采用 500kV 超高压等级海缆，且要求投标人具备至少一个 220kV 及以上海缆供货业绩。随着国内海风项目向深远海推进，海缆等设备价值量及项目门槛有望进一步提升。

氢能&燃料电池：国内启动可持续航空燃料应用试点，SAF 将打开绿氢消纳的又一大场景首次淡季爆发破千；美国能源部发布氢能和燃料电池多年期计划（MYPP），细化氢能发展各类目标推进和降低清洁氢经济技术风险；8 月 FCV 上险量高增，已公开招标电解槽的绿氢项目共 10 个，合计电解槽招标量达 788.25MW。

本周重要行业事件：

光储风：央视《对话》再次聚焦光伏产业，七大龙头公司董事长齐聚；Infolink 光伏产品周度报价近月来首次全面止跌企稳；央企组件集采投标最低价屡创新低，但显著偏离投标均价；黑龙江省拟将中午两小时调整为低谷电价以促进新能源消纳；奥特维再签 4 亿元单晶炉订单；金阳新能源、钜能、隆基成立合资公司生产 HBC 电池。

电网：国网第七十二批采购（输变电项目第五次变电设备（含电缆）招标采购）；2024 年 8 月份全社会用电量同比增长 8.9%；国家电网与南方电网举行会谈并签署合作协议。

氢能&燃料电池：国家发改委组织申报第二批氢能技术示范项目重点支持绿氢掺烧；2025 年完成 2000 辆氢能外卖两轮车应用落地；工信部将建设 3 类氢能相关中试验证平台。

投资建议与估值：详见报告正文各子行业观点详情。

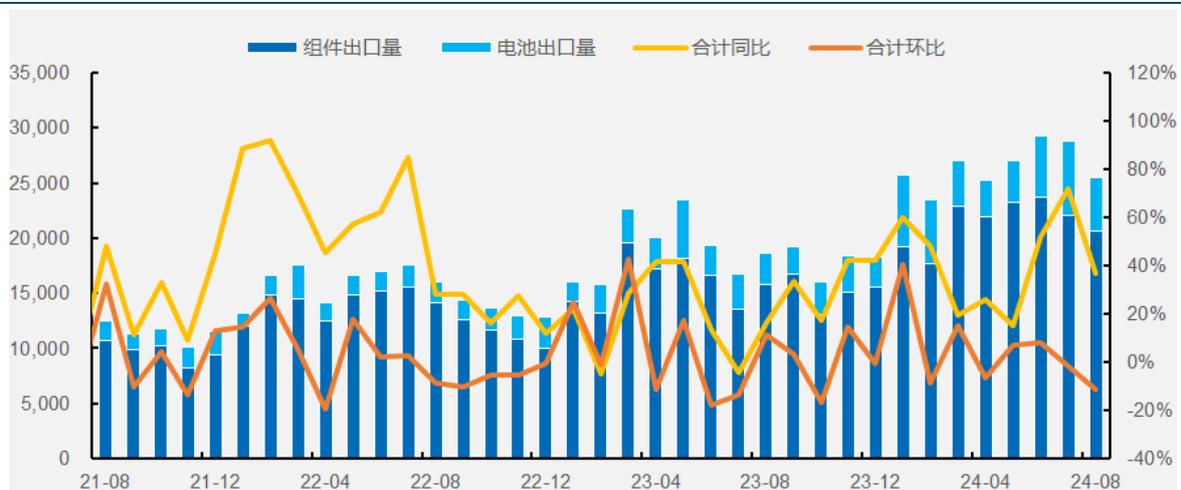
风险提示：政策调整、执行效果低于预期风险；产业链价格竞争激烈程度超预期风险。



子行业周观点详情

- **光伏&储能：**Infolink 周度光伏产业链报价近月来首次全线止跌，央企组件集采最低投标价虽屡创新低，但均为个别“搅混水”型企业报价，当前市场对 Q4 排产拉升的预期几乎已消磨殆尽，上下游价格博弈处于紧绷状态，企业盈利亦无压缩空间，考虑到今年 9 月产业链主动备库力度显著低于往年，Q4 终端需求的潜在边际改善仍有较大概率驱动产业链的量价修复。重点配置方向仍然是：美国+大储+辅材龙头的“强 α 组合”。
- 一、组件投标最低价屡“破防”，Infolink 周度报价近月来首次全线止跌，Q4 产业链量价修复仍可期。
- 本周，关于光伏产业链产品价格的信息，产生了一些对比强烈的分歧，一边是市场认可度较高并普遍跟踪的 Infolink 周度报价，近几个月来首次出现所有产品“全线止跌”的局面（甚至硅料统计价格出现小幅反弹）；另一边，则是国电投、华电集团等央企组件集采招标中的“最低投标价”屡创新低，尤其 9 月 18 日开标的华电集团 2024 年第二批总共 16GW 规模的组件集采中，最低投标价低至 0.622 元/W。对此我们认为：
- 超低报价来自极个别企业，中标或正常交付的概率均极低。以产生 0.622 元/W 超低价的华电 14GW TOPCon 标段为例，总共 37 家企业参与投标，仅四家企业报价低于 0.66 元/W，所有 37 家报价的均价和中位数均则均于 0.69 元/W 附近，这一价格分布情况与近期央企组件集采的开标情况基本类似，并不能因为“最低价创新低”而得出组件价格仍在下行的结论。此外，以当前的组件成本构成，任何理性经营的企业不可能以 0.622 元/W 的价格交付品质可靠的 TOPCon 组件（除非是即将退出行业的企业的库存抛售行为，当然央企也不太可能将订单授予这类企业）。
- 硅料产量预期维持低位，9 月备库力度低于往年，Q4 量价修复仍可期。由于硅料价格在全行业亏现金底部位置企稳已有进一个季度时间，当前产业链对硅料价格底部共识度较高，期间随亏损持续，陆续有企业停产或减产，且随 Q4 枯水期来临后的川、滇地区电价上涨，部分高成本产能仍有进一步收缩的可能，进而另硅料价格存在保持企稳甚至进一步小幅反弹的底气。同时，由于当前国内订单价格普遍对应亏损生产，大部分企业在 9 月像往年一样为 Q4 旺季主动备货的意愿极低，预计 Q3 末组件库存维持在相对合理水平。而考虑到今年海外传统及新兴市场需求普遍保持旺盛、以及国内部分央企项目仍存在年底完工的诉求，我们认为 Q4 终端需求的“旺季”仍然值得期待，进而驱动组件产业链的量价修复。
- 二、8 月电池组件、逆变器出口数据：延续同比高增态势，逆变器继续环增。
- 8 月电池组件出口 25.5GW，同比+37%，环比-11.5%，欧洲受暑休影响出口偏弱，新兴市场仍维持高景气；其中组件/电池出口 20.6/4.9GW，同比+30%/+74%，环比-7%/-28%。1-8 月电池组件出口 211.9GW，同比+39%。
- 8 月组件出口 20.6GW，同比+30.4%，环比-6.6%。沙特、巴基斯坦维持高景气，8 月出口 1.67/1.06GW；暑休背景下欧洲整体出口偏弱，8 月欧洲十国组件出口 7.7GW，同比+13%、环比-13%，1-8 月欧洲十国累计出口组件 68GW，同比+7%。
- 1-8 月组件累计出口 171GW，同比+33.5%，其中沙特、巴基斯坦、印度组件出口量显著增长，分别出口 11.4/11.3/10.7GW，已成为除荷兰（欧洲港口）、巴西北外前五的组件出口目的地国家。
- 8 月电池片出口 4.9GW，同比+74.2%，环比-27.6%。1-8 月电池片累计出口 40.6GW，同比+67.1%，印度电池片出口量高增、占比约一半，印尼、柬埔寨、菲律宾等地区电池出口量显著增长。

图表1：电池组件月度出口量（MW）

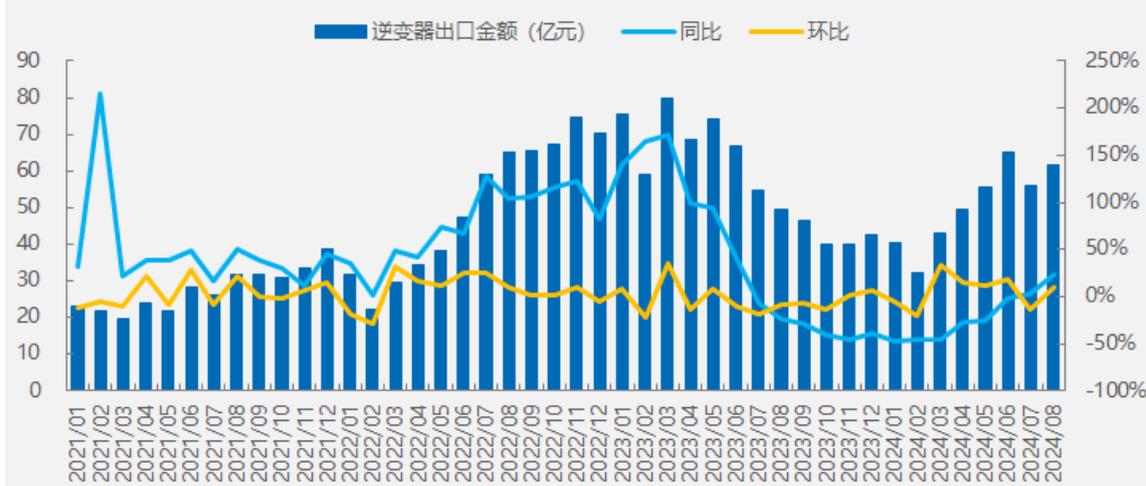


来源：海关总署，国金证券研究所



- 8月全国逆变器出口金额 61.6 亿元，同比+24.2%，环比+10.0%，Q3 逆变器出口同比转正预期强化。1-8 月全国逆变器累计出口 402 亿元，同比-23.8%。
- 分省份看，浙江（锦浪、德业、禾迈、昱能、艾罗）8月出口 19 亿元，同比+165%、环比+19%；广东（华为、古瑞瓦特）8月出口 21 亿元，同比+4%、环比-6%；安徽（阳光）8月出口 10.2 亿元，同比-9%、环比+56%；江苏（固德威、爱士惟）8月出口 6.3 亿元，同比+15%、环比+23%。
- 新兴市场同比高增延续、沙特/巴西环比修复良好、印度/巴基斯坦环比略有下降、预计主要受雨季等季节性因素影响
- 1) 巴西：8月出口 4.6 亿元，同比+61%，环比+10%，1-8 月累计出口 39.6 亿元，同比+51%；
- 2) 巴基斯坦：8月出口 3.3 亿元，同比+429%，环比-10%，1-8 月累计出口 24 亿元，同比+318%；
- 3) 印度：8月出口 3.3 亿元，同比+149%，环比-39%，1-8 月累计出口 25 亿元，同比+135%；
- 4) 沙特：8月出口 2.5 亿元，同比+321%，环比+1564%，1-8 月累计出口 10.8 亿元，同比+565%；
- 5) 阿联酋：8月出口 1.8 亿元，同比+491%，环比-30%，1-8 月累计出口 9.7 亿元，同比+92%。
- 夏休结束临近、欧洲拉货修复明显、德国出口首次同比转正。欧洲（EU27+英国）8月出口 26.6 亿元，同比-2%，环比+25%，夏休接近尾声 9 月有望实现同比转正。8 月德国出口 6.1 亿元，同比+2%，环比+69%，从商品注册地来看，微逆企业占比较多的浙江省贡献 3.9 亿出口额，预计需求主要由阳台光伏拉货以及夏休结束户用屋顶系统安装备货主导。
- 乌克兰及周边地区需求维持高位：乌克兰：8月出口 0.52 亿元，同比+562%，环比-2%，1-8 月累计出口 1.4 亿元，同比+97%；匈牙利 8 月出口 0.30 亿元，同比+189%，环比-6%；罗马尼亚 8 月出口 0.42 亿元，同比+333%，环比+27%。

图表2：逆变器月度出口金额（亿元）



来源：海关总署，国金证券研究所

- 三、整体投资建议。
- 当前光伏产业链价格及盈利已明确处于底部，供给端落后产能的出清进程从 23Q4 开始，至今已经历了二三线企业掉队、跨界企业批量退出、头部产能开启整合等多个具有标志性事件的阶段，目前已进入这一轮供给侧洗牌的中后期，后续终端需求释放或将逐步带动产业链盈利修复，头部企业优势有望持续凸显。
- 当前最看好的方向：强 α 公司、边际改善环节、新技术，并逐步关注有机会“剩者为王”的主链龙头。
- 1) 强 α 公司：格局高度稳定环节中的绝对龙头+24 年业绩显著优于同业的公司，推荐：阳光电源、阿特斯、福斯特、福莱特/信义光能（其中阳光+阿特斯看双击）。
- 2) 边际改善（储逆、辅材）：储逆板块 Q3 利润有望继续环增，【大储】长期兑现确定性强、超预期空间大，【分布式、户储、微储逆】对新兴市场弹性和中短期持续边际改善确定性高；【辅材龙头】盈利优势幅度大、持续经营能力强、Q3 盈利低点基本确认，当前就是周期思维角度的底部布局机会。推荐：胶膜、玻璃、边框龙头。
- 3) 新技术（设备龙头）：新技术迭代不受行业景气度羁绊，核心是新产品的性价比优势，“破坏式”创新或是打破当前电池组件环节同质化内卷的必由之路，交易策略角度也更适合当前“无人问津”时进行埋伏。推荐：奥特



维、迈为股份、帝尔激光。

- 4) 此外, 随 Q4 可能出现的景气度拐点临近, 资产负债表强劲、新技术研发储备领先的主链龙头公司也可逐步纳入关注范围。
- **电网: 国网南网再次“牵手”!** 9月18日国家电网与南方电网董事长深入会谈并签署合作协议, 以推进跨经营区直流输电工程建设、加快建设新型电力系统和新型能源体系, 并在电网互联互通、电力市场建设、国企改革等方面加强交流合作。双方代表签署《广东藏粤直流电力运营有限公司股东投资合作协议》。
- 在互联通道建设方面, 此次为双方第三次合作。首次合作要追溯到 2004 年 6 月, 涉及三峡—广东±500 千伏直流输电工程投产, 是国网与南网的首条联网通道; 第二次“牵手”是 2020 年获得国家发改委核准的闽粤联网工程
- 中报后多家重点公司业绩符合/超预期, 市场打消对于 Q2 业绩的担忧, 因此近期板块迎来近 1 个月的逆势上涨。展望 9-12 月, 出海方面, 电力变压器、高压开关、智能电表有望在三四季度进入集中交付阶段, 国内方面, 特高压及输变电项目迎来密集招标, 直流项目陆续交付, 网外需求亦有改善空间, 重申国内海外超预期机遇。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》。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:** 中广核平台发布“阳江帆石一海上风电场项目首回 500kV 海底电缆及敷设”招标公告。从公告看, 招标内容包括阳江帆石一海上风电场项目首回 500kV 海底电缆及附件、500kV 陆缆及附件、6.3kV~66kV 陆缆及附件; 第一批设备计划交付期为 2025 年 4 月 1 日。
- 广东海风项目推进再现积极信号、“十四五”后期海风装机有望加速。此前帆石一项目因航道问题影响进展缓慢, 今年以来随着相关流程关卡走通, 项目进入积极推进阶段, 4 月发布海上升压站及无功补偿站上部组块建安工程招标、5 月发布工程勘察设计采购中标公示。随着“十四五”步入尾声, 预计相关项目进度有望加快。
- 深远海趋势下高电压海缆需求提升。本次招标的阳江帆石一海风项目离岸距离为 60km, 场址水深 40-48m, 从招标公告要求来看, 将采用 500kV 超高压等级海缆, 且要求投标人具备至少一个 220kV 及以上海缆供货业绩。随着国内海风项目向深远海推进, 海缆等设备价值量及项目门槛有望进一步提升。
- 行业新闻更新: 1) 瑞安 1 号海风项目风机招标启动, 总容量 146MW, 投标限价 6 亿元; 2) 中国电建中标河北两个 250MW 海风项目 EPC 招标; 3) 大金重工与 BlueFloat Energy 签署关于合作共建浮式海上风电供应链的谅解备忘录; 4) 申能海南 GZ2 海上风电项目首台风机完成吊装。
- 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) 4Q24 排产情况。
- 推荐三条主线: 1) 海外海缆、桩基产能瓶颈带来的订单外溢: 重点推荐: 东方电缆, 建议关注: 大金重工、中天科技等; 2) 亚非拉新兴市场需求迅速释放形成的整机出口机遇: 重点推荐: 金风科技, 建议关注: 运达股份等; 3) “十五五”规划下深远海确定性提升带来的海风产业链价值量提升机会: 重点推荐: 东方电缆, 建议关注: 中天科技、大金重工、泰胜风能、海力风电等。
- **氢能与燃料电池:** 国内启动可持续航空燃料应用试点, SAF 将打开绿氢消纳的又一大场景。9 月 18 日, 国家发展改革委、中国民航局在北京举行可持续航空燃料(SAF)应用试点启动仪式。根据试点工作安排, 9 月 19 日起, 国航、东航、南航从北京大兴、成都双流、郑州新郑、宁波栎社机场起飞的 12 个航班将正式加注 SAF。截至 2024 年 7 月, 带有完整的参与公司、规划产能、生产地点信息的项目数量为 33 个, 总产能共计 975 万吨/年, 其中 HEFA(酯类和脂肪酸类加氢精炼工艺)是主流, 产能占比高达 71%, 其次是 PtL(电转液工艺), 主要是各个风光制绿色氢基能源项目。航空业减排的主要措施 SAF 将打开绿氢消纳的又一大场景, 据 IATA 统计, 2023 年 SAF 产量超过 6 亿升(50 万吨), 是 2022 年产量 3 亿升(25 万吨)的两倍, 预计 2024 年产量将增加两倍, 达到 18.75



亿升（150 万吨），并且至少有 43 家航空公司已承诺在 2030 年使用约 162.5 亿升（1300 万吨）SAF。而传统航煤为轻质石油产品，是由数百种碳氢化合物构成的复杂混合物，含 8~16 个碳原子的碳氢化合物，当前主流的绿色航煤技术路线均需氢气补充，生产一吨 SAF 需要氢气在 0.03~0.4 吨不等，将直接带动绿氢的消纳。

- 美国能源部发布氢能燃料电池多年期计划(MYPP)，细化氢能发展各类目标。MYPP 与美国国家清洁氢战略和路线图保持一致，在这些基础上，MYPP 提供了对实现大规模采用清洁氢所必须克服的挑战的评估，MYPP 中概述的具体目标包括：到 2026 年，清洁氢的生产成本降至每公斤 2 美元，到 2031 年降至每公斤 1 美元。到 2026 年，电解槽系统成本降至每千瓦 250 美元（低温电解槽）和 500 美元（高温电解槽）；到 2028 年，重型车辆的氢气成本降至每公斤 7 美元；到 2030 年，重型运输用燃料电池系统的成本降至每千瓦 80 美元。MYPP 将作为操作指南，推进和降低清洁氢经济技术风险。
- 首次淡季爆发破千，8 月 FCV 上险量高增。8 月装机、装车量 131.43MW/1231 辆，同比+99%/+94%，包含 26 辆乘用车。2024 年 1-8 月装机、装车量 569.01MW/4617 辆，同比+51%/+30%，亿华通装机量登顶，上险量首次在非 12 月破千，侧面印证行业逐步迈入成长期，放量确定性较强。FCV 产销持续翻倍高增，24 年 8 月产销为 528/561 辆，同比+418%/217%，产销和上险量之间存在时间差，后续将体现在上险量数据。
- 2024 年 1-9 月，已公开招标电解槽的绿氢项目共 10 个，合计电解槽招标量达 788.25MW，待中国能建 2024 年度制氢设备集中采购项目开标，后续将带来 500MW+ 招标量。从绿氢项目开工及 EPC 招标情况看，目前共有 71.3 万吨绿氢项目已开工，119.645 万 Nm³/h、859 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/中车株洲电力机车研究所为前三，占比 21.8%、20.3%、16.7%。第一中标候选人的碱性电解槽价格平均/中位数分别为 768.7/720 万元/套。
- 政策进一步定调+需求兑现+新商业模式落地，整体估值有望迎接修复。氢能板块交易逻辑在于政策的进一步推动预期和整体放量持续增长的预期：1) 氢能板块有望进一步从政策角度定调；2) 整体的板块驱动力逐步由先前的成本端向需求端转变；3) “绿电绿氢+燃料电池车辆运营”的商业模式闭环有望初步形成。
- 上游：经济性加速，有望迎招标与消纳双驱动；
- 中游：管道规划与液氢准则落地，三桶油推动发展；
- 下游：燃料电池否极泰来，高速费减免有望持续驱动板块。

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

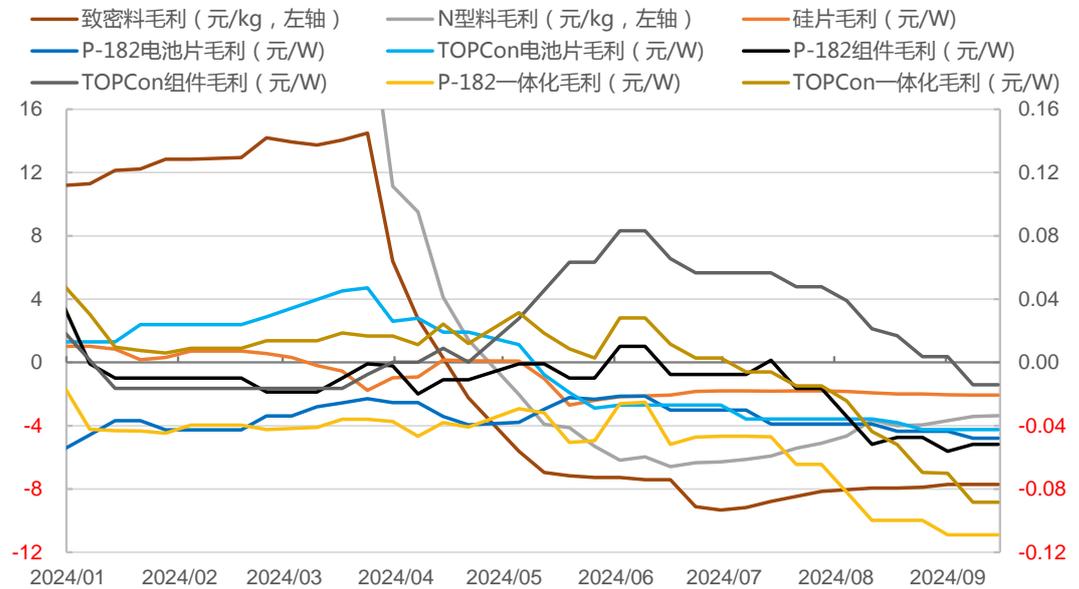
要点：<1>截至 9 月 18 日，本周产业链价格基本持稳，硅料成交重心小幅上移。

<2>当前产业链价格及盈利已明确处于底部，供给端落后产能的出清进程从 23Q4 开始，至今已经历了二三线企业掉队、跨界企业批量退出、头部产能开启整合等多个具有标志性事件的阶段，目前已进入这一轮供给侧洗牌的中后期，后续终端需求释放或将逐步带动产业链盈利修复，头部企业优势有望持续凸显。当前最看好的方向：强 α 公司、边际改善环节、新技术，并逐步关注有机会“剩者为王”的主链龙头。



- 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：除部分海外高盈利市场外，组件整体盈利承压。

图表3：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2024/9/18）



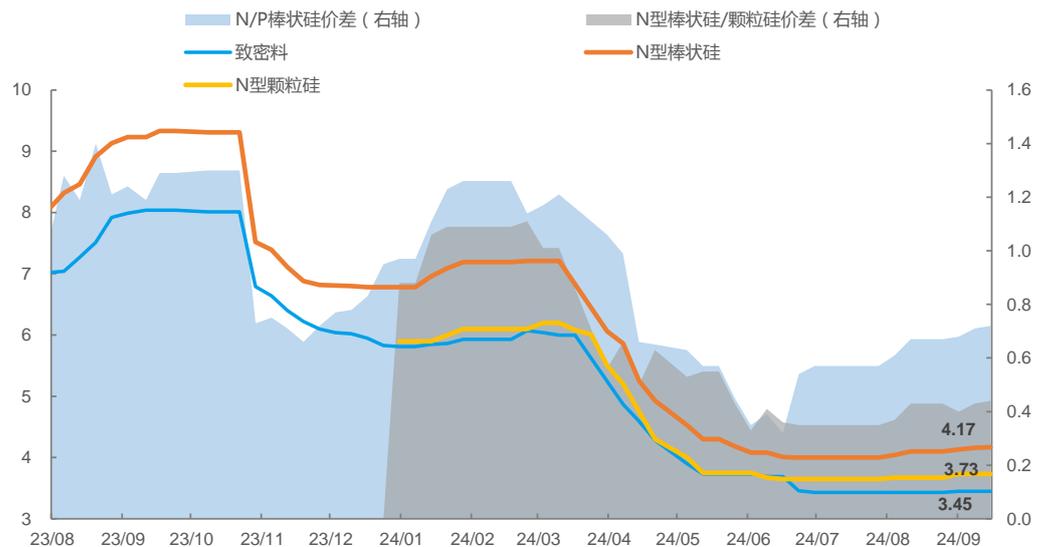
来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

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) 硅料成交重心小幅上移：本周新签订单价格分化，龙头企业挺价签单意愿强烈、大单成交价上涨，中小企业签单疲软、维稳为主；供应端硅料库存下降，需求端库存仍有上涨趋势。

图表4：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）

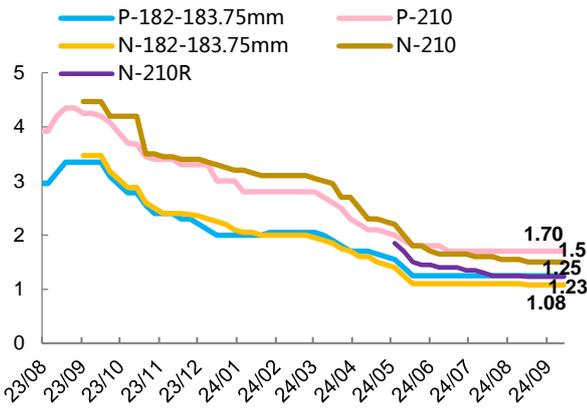


来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至2024-9-18

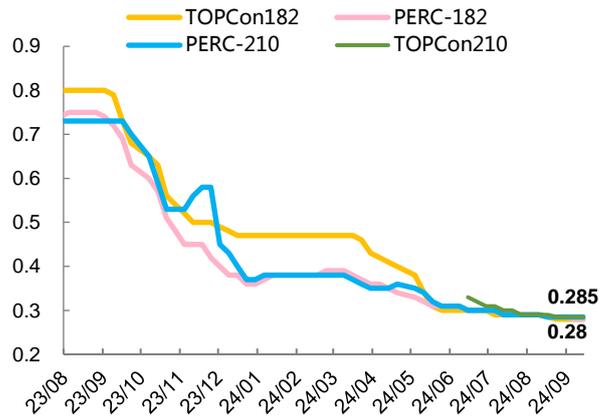
- 2) 硅片价格暂稳：买卖双方仍在博弈，下游电池片盈利承压、压价情绪较浓，实际成交有限，头部企业库存压力仍稍大。
- 3) 电池片价格持稳：下游观望情绪浓，订单未见明显好转，电池片企业议价能力较弱、盈利承压，库存仍处较高水平；近期G12尺寸供应紧张，部分厂家酝酿涨价。



图表5: 硅片价格 (元/片)



图表6: 电池片价格 (元/W)



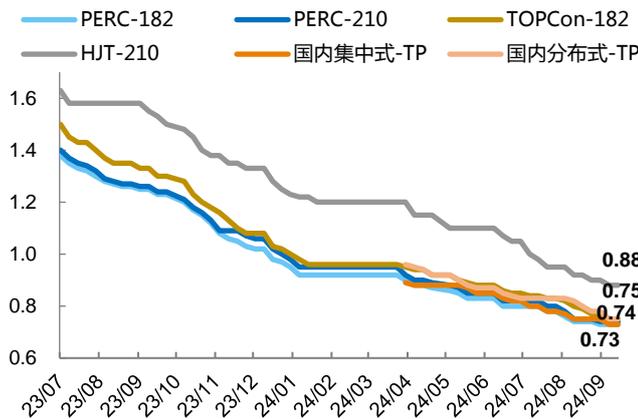
来源: PVInfoLink, 硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-9-18

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-9-18

4) 组件价格维稳: 近期集采项目陆续开标, 组件厂家为争抢订单价格竞争激烈, 开标价持续下降; 目前整体库存仍偏高, 价格修复回升较有难度。

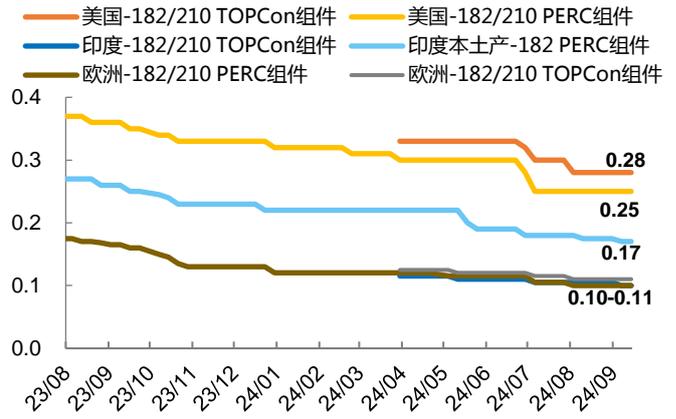
5) 海外组件价格持稳: TOPCon 价格仍有区域分化, 美国受政策波动影响项目拉动减弱, 新交付 TOPCon 执行价约 0.23-0.28 美元, 前期签单约 0.28-0.3 美元; 亚太区域约 0.1-0.11 美元, 其中日韩市场维持在 0.10-0.11 美元左右; 欧洲及澳洲仍有 0.085-0.11 欧元、0.105-0.12 美元的执行价位, 巴西约 0.085-0.11 美元, 中东约 0.10-0.11 美元, 拉美 0.09-0.11 美元。HJT 执行价 0.12-0.125 美元, PERC 执行价 0.09-0.10 美元。

图表7: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-9-18

图表8: 各区域组件价格 (USD/W)



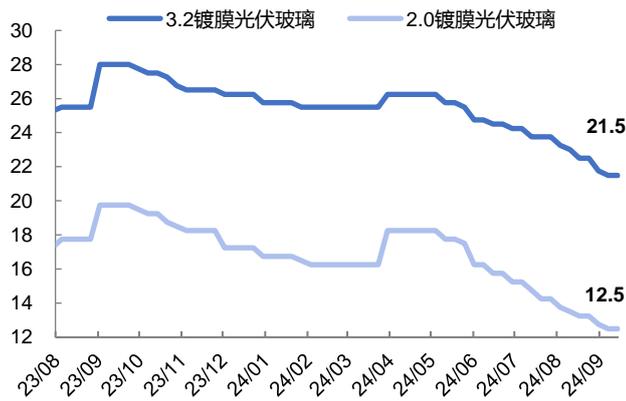
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-9-18

6) 光伏玻璃价格持稳: 组件厂家刚需采购、整体成交仍一般, 盈利压力下部分玻璃企业持续通过冷修、调整窑炉闸口等措施控制产出, 个别厂家出货好转、库存小幅下降, 行业库存增速较前期有所放缓, 有望迎来库存拐点。

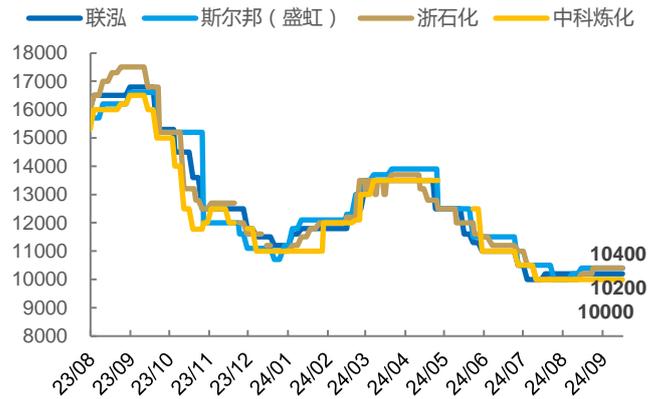
7) EVA 树脂价格持稳: 9 月光伏胶膜订单及排产微涨, 光伏 EVA 仍以刚需补仓为主, 实盘价格侧重一单一谈, 光伏料成交价 0.95-0.98 万元/吨。



图表9: 光伏玻璃价格 (元/平)



图表10: 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 2024-9-18

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2024-9-20

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