



# 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

## 底部基本面改善驱动，从跟涨到领涨，电新优质资产迎价值重估

### 子行业周度核心观点：

**光伏&储能：**国内8-9月组件集采招标/开标量猛增，Q4旺季及排产提升预期进一步加强，中美大储新增装机保持高景气；电力基建内需预期修复、产业景气度底部迎基本面改善、全球资金抢筹中国新能源优质资产，有望驱动电新板块优质龙头标的价值重估并领涨市场！

**电网：**保变电气控股股东将变更为中电装；中国西电新董事长上任；24年1-8月份电网完成投资同比快速增长23.1%。展望9-12月：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+工业亦有改善空间，重中国内海外超预期机遇。

**风电：**大金重工公告签署欧洲某海风项目10根超大型单桩供应合同，欧洲海风供应链紧缺逻辑再强化，合同总金额约3.61亿人民币，预计2025年交付完成。能源局发布8月装机数据，1-8月国内风电新增装机33.6GW，同比+16%，其中8月新增装机3.7GW，同比+42%，环比-9%。

**氢能与燃料电池：**国内外需求共振，国内外绿色能源（绿氨醇+SAF）加速落地，海外溢价已成共识，国内近期大型项目持续落地，氢能走向需求拐点。内蒙古向全国征集绿氨掺烧类项目，氨使用全国逐步推广，同时也为内蒙古的大量绿氨打开消纳空间。

### 本周重要行业事件：

**光储风：**能源局发布8月光伏/风电新增装机数据；工信部印发《光伏产业标准体系建设指南（2024版）》；阿特斯发布2024年股权激励草案；通威股份签署沙特1.175GW组件大单；时创能源与通威股份就叠栅组件签署《技术合作开发合同》。

**电网：**国家能源局印发《电力市场注册基本规则》；2024年1-8月份电网工程完成投资3330亿元，同比增长23.1%；新疆塔城塔额750千伏输变电工程核准获批；保变电气控股股东将变更为中国电气装备；选举赵永志先生为中国西电第四届董事会董事长。

**氢能与燃料电池：**拟香港上市，国富氢能再冲刺IPO；中集安瑞科12台2953m<sup>3</sup>氢气球罐出口中东；我国首列氢能城际动车组亮相；南海投产全球首条氨氢零碳燃烧技术示范量产线。

**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：**国内 8-9 月组件集采招标/开标量猛增，Q4 旺季及排产提升预期进一步加强，中美大储新增装机保持高景气；电力基建内需预期修复、产业景气度底部迎基本面改善、全球资金抢筹中国新能源优质资产，有望驱动电新板块优质龙头标的价值重估并领涨市场！
- 一、电力基建内需预期修复、产业景气度底部迎基本面改善、全球资金抢筹新能源优质资产，有望驱动电新板块优质龙头标的价值重估并领涨市场！
- 在上周市场的暴力反弹中，新能源板块的各子环节中，由于以储逆为代表的高景气环节此前已积累较丰厚的超额收益，而占板块市值大头的主产业链龙头公司短期内又缺乏业绩改善预期，因此在反弹初期明显落后市场，但是这一现象在周四~周五逐渐迎来改变，光储板块的表现从此前的“跟涨/补涨”，向“领涨”市场切换。我们认为这种切换的背后有三重重要的逻辑支撑，并认为后续具备较强的持续性：
  - 1) 9 月 26 日中共中央政治局召开会议，强调“要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债”等，预计新能源和电网基建将成为本轮政府资金注入实体经济的重点流向之一，一定程度上打消市场前期对未来两年国内新能源装机需求的担忧，释放板块估值与情绪压力。
  - 2) 新能源板块中，尤其是光伏板块，尽管当前仍处于行业景气周期底部，但行业内有大量公司仍是具备全球断崖式领先竞争力的绝对龙头，甚至在这一轮周期下行之后龙头地位变得更加稳固，在当前全球外资跑步进场的背景下，这些公司也将大概率成为外资重回中国资本市场的重点投资方向，部分此前因行业景气度低迷而承受估值压制的优质龙头公司有望迎来价值重估。
  - 3) 从行业基本面角度看，光伏行业供给端洗牌与出清已明确进入后半程，Q2 起产业链价格及盈利逐步触底后已企稳一个多季度，上周周报我们即强调，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，本周基本面出现改善信号：光伏玻璃周度库存自 4 月以来首次出现下降，环比下降 2.25%至 37 天，一定程度上验证组件排产的回暖以及玻璃环节自 7 月以来冷修减产提速的成效，预示着核心辅材环节 Q3 景气底部及 Q4 边际改善趋势的确认。
- 从板块盘面看，前期跌幅较大的标的本周涨势领先，我们预计后续具有基本面支撑、业绩确定性高、且同样位于估值底部的，以“储逆（美储/大储）+核心辅材”为代表的强 α 头部企业，同样具有较大上涨空间，维持首推：阳光电源、阿特斯（本周发布股权激励草案，净利润目标超预期）、福莱特 A/H、信义光能、福斯特。
- 二、国内 8-9 月组件集采招标/开标量猛增，Q4 旺季及排产提升预期进一步加强，中美大储新增装机保持高景气。
  - 国内 8 月光伏新增装机 16.5GW，同比+3%、环比-22%；1-8 月累计装机 140GW，同比+24%。从装机结构看，8 月国网地区新增装机 13.9GW（占全国 8 月总新增装机的 84%），同比+11%、环比-15%，其中，集中式/分布式装机 4.8/9.2GW，同比-4%/+20%，环比-38%/+4%。
  - 此外从组件集采招标数据看，截至 9 月 24 日，2024 年央企国企大型组件集采招标/开标量分别达 176/228 GW，同比+23%/+97%；其中，今年 8 月招标量大幅提升至 64GW，9 月开标量也达到 61GW，同比增长高达+450%（招标：业主公布招标信息；开标：公布投标报价）。
  - 考虑到今年海外传统及新兴市场的需求普遍保持旺盛、以及国内部分央企项目仍存在年底完工的诉求，并结合近期国内组件集采大幅放量的情况看，Q4 终端需求的“旺季”仍然值得期待，从而驱动以核心辅材为代表的环节的景气度改善、以及市场对需求增长悲观预期的修复。
  - 我们再次强调，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) 全球平均低至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，光伏需求增长的空间和持续性仍然展望乐观。
  - 储能方面：国内 8 月大储装机 3GW/8GWh，同比+76%/+115%，1-8 月累计装机 19GW/48GWh，同比+76%/+102%；美国大储装机 1.0GW/2.4GWh，同比+98%/+52%，环比+28%/+12%，1-8 月美国大储累计装机 6GW/17GWh，同比+62%/+55%，9-12 月规划并网项目 9GW，同比+215%。
- 三、巴基斯坦电价改革逐步落地，利好户储渗透率继续提升
  - 根据 9 月 27 日，巴基斯坦本地媒体 The News 采访巴基斯坦电力部门工作组报道，巴基斯坦将在未来一段时间内对电价及光伏上网电价政策进行一系列改革：
    - 1) 电价方面，巴基斯坦电力部门将在未来六个月内通过与独立发电商（IPP）重新协商购电合同等多种方式实现将电费降低 20% 的目标。当前巴基斯坦居民电价水平在 30.6-48.8 卢比/KWh（约 10.7-17.4 美分/KWh），降低 20% 后居民电价约为 8.6-13.9 美分/KWh，仍然高于今年 5 月电价上调前居民电价，实际影响较小。
    - 2) 光伏上网机制方面，巴基斯坦政府将在未来一段时间内大幅降低净计量并网电价至每单位 7~9 卢比。当前巴基斯坦净计量并网电价为 19.32 卢比，对应降幅约为-63.8%至-53.4%。若净计量政策改革落地，则有望促使更多



居民选择配储方案而非仅安装光伏方案，利好后续巴基斯坦户储渗透率继续提升。

- 本周一我们发布巴基斯坦电费下降新闻点评，指出当前巴基斯坦需求的核心驱动力来自于电网老旧等因素带来的缺电型需求，电费的下降对巴基斯坦需求的影响实际较小。从当前媒体报道的信息来看，实际居民电价下调幅度有限，在当前巴基斯坦限电、缺电看不到改善的情况下，终端光储需求仍将维持较高景气度，而净计量费率的下调则有望促进终端户储渗透率继续提升，利好本土渠道优秀，户储产品布局全面的优秀企业，继续重点推荐德业股份。
- 四、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 Q4 终端需求旺季有望驱动产业链量价修复，头部企业优势有望持续凸显。
- 当前最看好的方向：强 α 公司、边际向好环节、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 A/H、信义光能（其中阳光+阿特斯看双击）。
- 2) 边际向好（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，当前是周期角度绝对的底部布局机会。推荐：玻璃、胶膜、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将逐渐进入左侧布局窗口。
- 电网：9 月 26 日，保变电气披露公告称，公司控股股东将变更为中国电气装备集团有限公司，实际控制人未发生变更，仍为国务院国有资产监督管理委员会。
- 国家能源局发布 2024 年 1-8 月份全国电力工业统计数据：1-8 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 4976 亿元，同比增长 5.1%；电网工程完成投资 3330 亿元，同比增长 23.1%。
- 9 月 24 日，国家能源局印发《电力市场注册基本规则》，该规则明确了发电企业、售电企业、电力用户、新型储能、虚拟电厂、智能微电网、分布式电源、电动汽车充电设施等 8 类经营主体进入电力市场基本条件。
- 9 月 19 日，新疆塔城塔额 750 千伏输变电工程获得新疆维吾尔自治区发改委核准，这意味着该地区第三座 750 千伏变电站即将落地建设。塔额 750 千伏输变电工程总投资 22.52 亿元；
- 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：大金重工发布公告，于欧洲某海工企业签署《单桩基础制造和供应合同》，为波罗的海某海风项目提供 10 根超大型单桩产品，合同总金额 4600 万欧元，对应约 3.61 亿人民币。根据公告披露，最近三年公司与交易对手方、业主方未发生类似交易，侧面印证公司海工制造能力及欧洲高质量交付业绩形成的品牌能力，凭借此次新签供应合同，公司有望打入新客户供应体系，降低后续拿单难度。



- 欧洲海风招标高景气，供应链紧缺带来订单外溢机会。根据我们不完全统计，年初以来，欧洲招标及开标海风项目规模已达 28.1GW，同时，随着欧美主要国家降息周期逐步开启以及钢铁等主要原材料价格下跌，现存未开工项目也有望加速开工、并网。欧洲海风装机高景气趋势下，本土单桩产能缺口明显，根据欧洲本土单桩龙头 Sif 测算，即使考虑大金重工、天顺风能、文船重工等中国单桩产能，海外单桩供给预计到 2027 年开始将出现大面积缺口。随着欧洲及其他海外市场项目逐步推进，有望带来明显的订单外溢机会。
- 国家能源局发布 1-8 月全国电力工业统计数据，1-8 月国内风电新增装机 33.61GW，同比+16%，其中 8 月新增装机 3.70GW，同比+42%，环比-9%。预计 2024 年全年风电装机将达 75GW。
- 行业新闻更新：1) 三峡集团发布莆田平海湾 DE 区 400MW 海风机组招标公告；2) 中闽能源提出仲裁申请要求西门子歌美飒更换三个风电场项目的风电机组采购合同内全部机组叶片；3) 中国电建哥伦比亚分公司与德务公司签订了拉斯阿卡西亚斯风电项目 EPC 合同，总装机 240MW；4) 大连重工完成华锐风电收购。大连市国资委成为华锐风电实际控制人；5) 金风科技中标中广核兴安盟 2 个风电项目机组采购，总计 400MW。
- 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**：国内外需求共振，氢能走向需求拐点。国内外绿色能源（绿氢醇+SAF）加速落地，海外溢价已成共识，国内近期大型项目持续落地，中石化乌兰察布 10 万吨/年风光制氢一体化项目（制氢+配套全国最长距离“西氢东送”输氢管道示范工程）和吉电股份盐城吉电绿氢制储运加用一体化等项目开始招标，招标有望迎接二阶导复苏，板块有望迎接国内经济性推动+海外补助推动。重点关注绿色能源运营商与相关装备供应商：吉电股份、中集安瑞科、森松国际、富瑞特装、华光环能。
- 内蒙古向全国征集绿氢掺烧类项目，氢使用全国逐步推广。内蒙古拥有新能源优势、煤炭资源丰富、多能互补、多场景消纳的先决条件，目前计划加快推动源头减碳、过程降碳、末端固碳的示范项目，积极争取纳入国家“十五五”规划重大示范项目工程。此次征集储备支持方向包括煤电低碳化改造类项目，包括绿氢掺烧，同时也为内蒙古的大量绿氢打开消纳空间。这是继能源局发布政策将绿氢和绿色甲醇正式列入“绿色液体燃料”、佛山南海区给予“气改氢”补贴基准 1000 元/吨后，第一个省级部门发布的绿氢支持政策。2024 年 7 月 15 日，国家发改委印发《煤电低碳化改造建设行动方案（2024—2027 年）》，明确改造与建设方式包括“绿氢掺烧”。目前，中国每年煤炭发电 5 万亿度，若实现行动方案中 10% 以上的绿氢掺烧能力的要求，达到 10% 完全替代，需要 3 亿吨氢，高于当下全球氢的总产量，将为氢能源带来全新发展机遇。
- 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

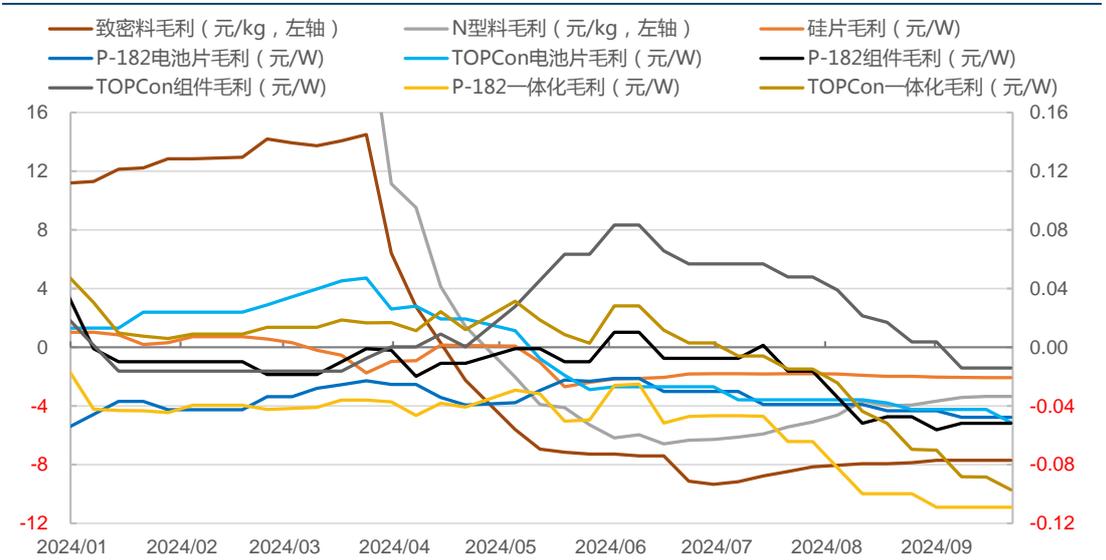
### 光伏产业链

要点：<1>截至9月25日，本周上游价格持稳，电池、组件价格小幅下跌，光伏玻璃库存开始下降。

<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1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2024/9/25）



来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

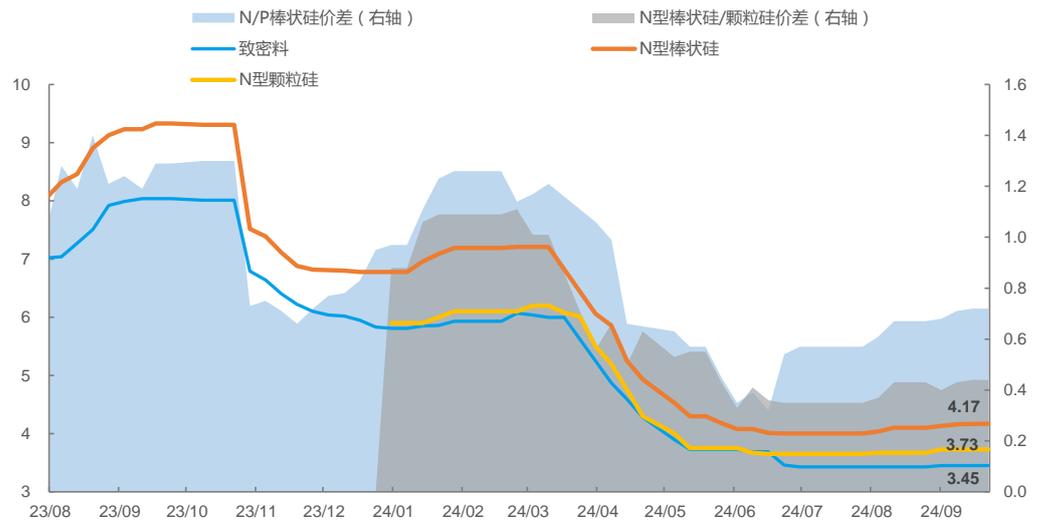
注：单位毛利为测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主

### 产业链价格描述：

- 1) 硅料价格持稳：本轮签单周期接近结束、新签订单有限，价格基本持稳；硅料供应充足，同期硅片开工率降低，供应阶段性过剩，企业提价成交受阻，仅头部部分散单出现价格上涨，整体持稳运行。



图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

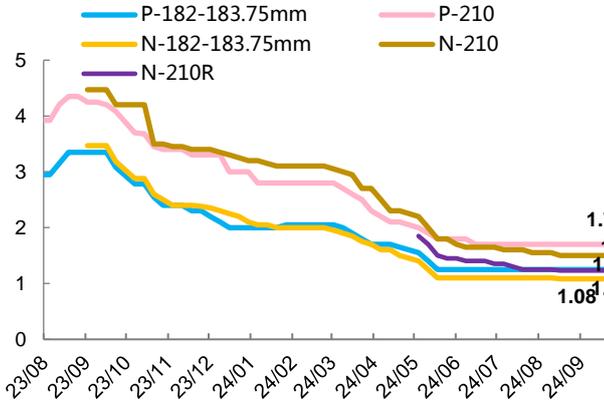


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2024-9-25

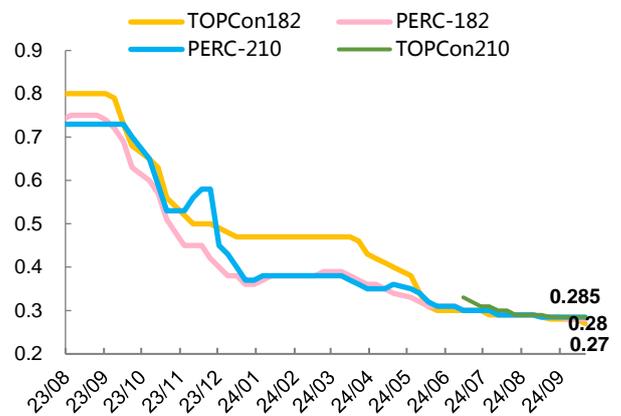
2) 硅片价格有回落趋势: 买卖双方仍在博弈, 一线厂家 183N 坚持 1.15 元报价, 但下游电池片压价情绪较浓, 目前未观察到实际批量成交, 部分卖家暂缓出货, 库存量持续攀升, 183N 成交价有回落趋势。

3) 18x 电池片价格小幅下跌: 电池片价格分化, 18x 价格持续松动; 前期电池片减产促进库存消化, 当前电池片环节库存较为健康, 考虑到 10 月电池片排产仍处下降趋势, 供需关系或有改善, 近期电池厂家酝酿上调报价, 但电池环节议价能力仍相对受限, 价格走势主要取决于组件端的接受度。

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 2024-9-25

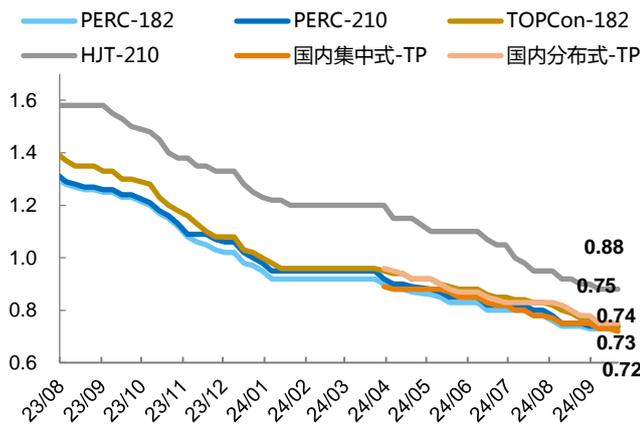
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-9-25

4) 组件价格下跌, 10 月排产预计环比提升: 大型集采项目招标推进, 组件厂家为争抢订单价格竞争激烈, 低价、抛售产品增多, 当前需求不如往年长假前积极备货, 接单状况不明朗的情势持续加大厂家压力, 预计短期内组件价格修复回升有一定难度; 随着集采项目进入交付高峰, 10 月组件排产预计环比上涨。

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 0.10-0.12 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。

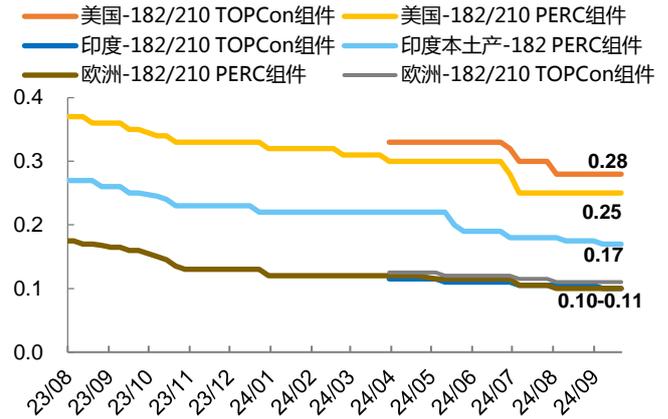


图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-9-25

图表6: 各区域组件价格 (USD/W)

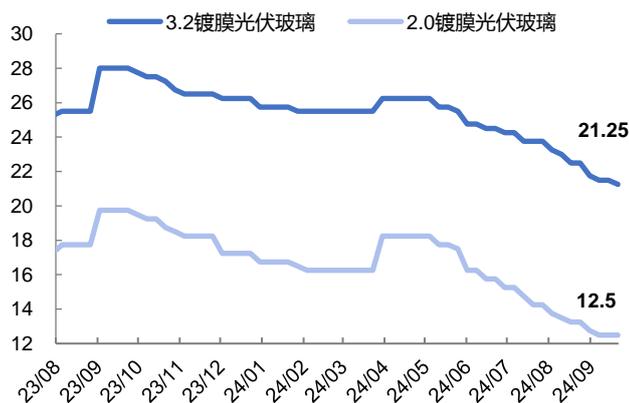


来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-9-25

6) 光伏玻璃库存下降, 部分成交重心松动: 部分组件厂家节前备货、需求稳中缓慢向好, 同时前期玻璃企业持续通过冷修、调整窑炉闸口等措施控制产出, 多数厂家订单跟进尚可、库存出现下降, 行业库存自4月以来出现首次下降, 环比下降 2.25%至 37 天; 价格方面, 本周主流报价暂稳, 部分成交重心松动。

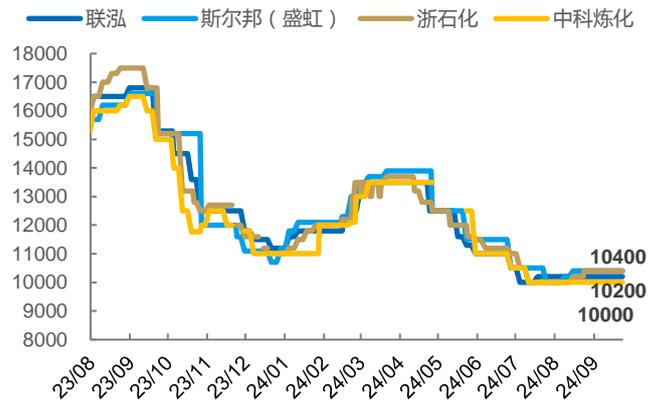
7) EVA 树脂价格持稳: 胶膜厂节假日备货、拿货积极性较高, 本周多数石化厂转产 EVA 光伏料, 光伏料成交价持稳于 0.95-0.97 万元/吨。

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 2024-9-25

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 2024-9-27

## 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