

2024年09月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

电网投资景气度持续，印发《电力市场注册基本规则》

—电力设备行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	13.7	9.9	-15.8
沪深300	11.5	7.0	0.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《电力设备行业周报：配电网防灾抗灾建设重要性凸显》2024-09-23
- 《电力设备行业周报：关注美国大选对新能源产业影响，美国对中国光伏再加关税》2024-09-17
- 《电力设备行业周报：政策密集出台，电力市场建设持续加码》2024-09-09

8月国内新增光伏装机同比微增

1~8月份，国内新增光伏装机139.99GW，同比增长23.71%；其中，8月国内新增光伏装机16.46GW，同比增长3%，环比减少22%，主要是受到高温天气及分布式光伏开发/并网环节收紧等因素影响。展望四季度，随着年底国内集中式地面电站传统季节性装机旺季来临，叠加产业链价格低位运行、终端装机成本改善、项目收益率提升，预计下游装机需求有望得到刺激，全年国内光伏新增装机有望保持同比增长。

电网投资景气度持续，印发《电力市场注册基本规则》

电网建设整体处于提速状态。国网预计2024年电网投资首次超过6000亿元，相比去年新增711亿元，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、电网数字化升级等；南网预计2024年固定资产投资达1730亿元，同比增长23.5%，覆盖电网建设、抽水蓄能、新型储能等领域。1-8月份，全国电网工程完成投资3330亿元，同比增长23.1%，其中，8月电网工程投资额达383亿元，同比增长65%，电网投资延续高景气状态。另外，9月24日大同-天津南1000千伏特高压交流工程取得核准批复，特高压建设确定性再加强。

9月24日，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。《规则》主要内容包括：一是促进市场注册业务全国统一规范；二是推动“一地注册、信息共享”；三是服务新型经营主体快速发展与入市需求。四是明确市场注册业务全流程标准；五是明确市场注册业务监督管理职责。本次出台的《规则》是继《电力中长期交易基本规则》《电力现货市场基本规则（试行）》《电力市场信息披露基本规则》之后又一个全国统一实施的基本规则。

投资建议

1) 光储：建议关注竞争格局相对较好、龙头优势明显的辅材环节，建议关注福斯特、福莱特、中信博；建议关注海外大

储市场领先的阳光电源、上能电气，扎实布局海外户储市场德业股份、禾迈股份、昱能科技；2) 特高压规划明确，建议关注平高电气、许继电气；电网数智化投资和配网投资占比有望提升，建议关注国电南瑞、四方股份；3) 电力设备出海高景气有望持续，建议关注金盘科技、伊戈尔、明阳电气。对电力设备板块维持“推荐”评级。

风险提示

全球新能源风光储装机不及预期风险、国内电网建设进度不及预期风险、价格竞争超预期风险、原材料价格波动风险、国际贸易摩擦风险、大盘系统性风险、推荐公司业绩不达预期风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-09-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000400.SZ	许继电气	32.24	0.99	1.20	1.58	32.57	26.87	20.41	买入
002922.SZ	伊戈尔	20.01	0.53	0.87	1.13	37.75	23.00	17.71	买入
300274.SZ	阳光电源	85.20	6.36	5.44	6.31	13.30	15.58	11.13	未评级
300827.SZ	上能电气	36.50	0.80	1.51	2.15	37.90	24.19	17.00	未评级
301291.SZ	明阳电气	34.38	1.59	2.12	2.83	21.62	16.22	12.15	买入
600312.SH	平高电气	19.69	0.60	0.80	1.04	32.82	24.61	18.93	买入
600406.SH	国电南瑞	26.12	0.89	1.00	1.13	24.96	26.06	23.09	未评级
601126.SH	四方股份	18.87	0.75	0.89	1.04	25.16	21.20	18.14	买入
601865.SH	福莱特	18.38	1.17	1.61	2.12	15.71	11.42	8.67	买入
603806.SH	福斯特	16.05	0.99	0.84	1.06	24.45	19.14	15.15	买入
605117.SH	德业股份	93.28	4.16	4.49	5.88	22.42	20.78	15.86	买入
688032.SH	禾迈股份	138.52	6.14	4.47	6.44	22.56	30.99	21.51	买入
688348.SH	昱能科技	50.44	1.97	1.74	2.49	62.24	29.00	20.26	未评级
688408.SH	中信博	71.10	2.54	3.43	4.42	28.24	20.73	16.09	未评级
688676.SH	金盘科技	32.70	1.18	1.84	2.55	27.71	17.77	12.82	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 投资观点：电网投资景气度持续，印发《电力市场注册基本规则》	4
1.1、 8月国内新增光伏装机同比微增	4
1.2、 电网投资景气度持续，印发《电力市场注册基本规则》	4
2、 行业动态：能源局印发《电力市场注册基本规则》，特斯拉官宣发布会	6
2.1、 行业动态	6
2.2、 公司动态	6
3、 光伏产业链跟踪：电池端酝酿涨价，等待终端需求起量	7
4、 上周市场表现：电力设备板块涨幅 16.11%，排名第 11 名	11
5、 风险提示	13

图表目录

图表 1：重点关注公司及盈利预测	4
图表 2：光伏产业链价格情况	9
图表 3：光伏辅材价格情况	11
图表 4：上周（9.23-9.27）申万行业表现	12
图表 5：申万电力设备子板块中涨幅前十	12
图表 6：申万电力设备子板块中跌幅前六	12
图表 7：行业平均估值	13

1、投资观点：电网投资景气度持续，印发《电力市场注册基本规则》

1.1、8月国内新增光伏装机同比微增

1~8月份，国内新增光伏装机139.99GW，同比增长23.71%；其中，8月国内新增光伏装机16.46GW，同比增长3%，环比减少22%，主要是受到高温天气及分布式光伏开发/并网环节收紧等因素影响。展望四季度，随着年底国内集中式地面电站传统季节性装机旺季来临，叠加产业链价格低位运行、终端装机成本改善、项目收益率提升，预计下游装机需求有望得到刺激，全年国内光伏新增装机有望保持同比增长。

1.2、电网投资景气度持续，印发《电力市场注册基本规则》

电网建设整体处于提速状态。国网预计2024年电网投资首次超过6000亿元，相比去年新增711亿元，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、电网数智化升级等；南网预计2024年固定资产投资达1730亿元，同比增长23.5%，覆盖电网建设、抽水蓄能、新型储能等领域。1-8月份，全国电网工程完成投资3330亿元，同比增长23.1%，其中，8月电网工程投资额达383亿元，同比增长65%，电网投资延续高景气状态。另外，9月24日大同-天津南1000千伏特高压交流工程取得核准批复，特高压建设确定性再加强。

9月24日，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。《规则》主要内容包括：一是促进市场注册业务全国统一规范；二是推动“一地注册、信息共享”；三是服务新型经营主体快速发展与入市需求。四是明确市场注册业务全流程标准；五是明确市场注册业务监督管理职责。本次出台的《规则》是继《电力中长期交易基本规则》《电力现货市场基本规则（试行）》《电力市场信息披露基本规则》之后又一个全国统一实施的基本规则。

对电力设备板块维持“推荐”评级。

图表1：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-09-29		EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
000400.SZ	许继电气	32.24	0.99	1.20	1.58	32.57	26.87	20.41	买入	
002922.SZ	伊戈尔	20.01	0.53	0.87	1.13	37.75	23.00	17.71	买入	

公司代码	名称	2024-09-29		EPS		PE		投资评级	
300274.SZ	阳光电源	85.20	6.36	5.44	6.31	13.30	15.58	11.13	未评级
300827.SZ	上能电气	36.50	0.80	1.51	2.15	37.90	24.19	17.00	未评级
301291.SZ	明阳电气	34.38	1.59	2.12	2.83	21.62	16.22	12.15	买入
600312.SH	平高电气	19.69	0.60	0.80	1.04	32.82	24.61	18.93	买入
600406.SH	国电南瑞	26.12	0.89	1.00	1.13	24.96	26.06	23.09	未评级
601126.SH	四方股份	18.87	0.75	0.89	1.04	25.16	21.20	18.14	买入
601865.SH	福莱特	18.38	1.17	1.61	2.12	15.71	11.42	8.67	买入
603806.SH	福斯特	16.05	0.99	0.84	1.06	24.45	19.14	15.15	买入
605117.SH	德业股份	93.28	4.16	4.49	5.88	22.42	20.78	15.86	买入
688032.SH	禾迈股份	138.52	6.14	4.47	6.44	22.56	30.99	21.51	买入
688348.SH	昱能科技	50.44	1.97	1.74	2.49	62.24	29.00	20.26	未评级
688408.SH	中信博	71.10	2.54	3.43	4.42	28.24	20.73	16.09	未评级
688676.SH	金盘科技	32.70	1.18	1.84	2.55	27.71	17.77	12.82	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

2、行业动态：能源局印发《电力市场注册基本规则》，特斯拉官宣发布会

2.1、行业动态

9月24日，能源局印发《电力市场注册基本规则》。《规则》主要内容包括：一是促进市场注册业务全国统一规范；二是推动“一地注册、信息共享”；三是服务新型经营主体快速发展与入市需求；四是明确市场注册业务全流程标准；五是明确市场注册业务监督管理职责。

9月23日，国家能源局发布1月份至8月份全国电力工业统计数据。数据显示，截至8月底，全国累计发电装机容量约31.3亿千瓦，同比增长14.0%，其中，太阳能发电装机容量约7.5亿千瓦，同比增长48.8%；风电装机容量约4.7亿千瓦，同比增长19.9%。数据另显示，1~8月份，全国发电设备累计平均利用2328小时，比上年同期减少103小时；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%。

2.2、公司动态

特斯拉官宣发布会日期。据外媒报道，9月26日，特斯拉表示将于当地时间10月10日（北京时间10月11日）在美国洛杉矶发布新产品，并公布了主题为“*We, Robot*”的活动预热海报。随后，特斯拉CEO马斯克表示这将“载入史册”，并宣传这有可能成为该公司历史上最大的活动。外媒指出，这一预热海报是特斯拉Robotaxi（无人驾驶出租车）发布会的邀请函，特斯拉将在发布会上推出Robotaxi。

阿特斯：发布2024年限制性股票激励计划（草案）。9月23日，阿特斯发布2024年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票数量6945.5万股，占公司股本总额的1.88%，其中首次授予限制性股票5556.40万股，预留授予1389.1万股，首次授予限制性股票的授予价格为每股5.56元。本次股权激励计划归属条件以公司2021-2023年度扣非净利润的算数平均数（即15.17亿元）为基数，2024/2025/2026年扣非净利润增速目标值分别为81.28%/199.93%/238.83%（即2024/2025/2026年扣非净利润目标值分别为27.5/45.5/51.4亿元）、触发值分别为45.02%/139.95%/171.06%（即2024/2025/2026年扣非净利润触发值分别为22.0/36.4/41.1亿元），若公司2024/2025/2026年扣非净利润增速不低于目标值，则公司层面归属比例为100%，若增速低于目标值但不低于触发值，则公司层面归属比例为80%

金风科技：发布2024年限制性股票激励计划（草案）。9月23日，金风科技发布2024年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票数量不超过4225万股，占公司股本总额的1.00%。其中首次授予不超过4015万股，预留210万股，授予价格为4.09元/股。业绩考核目标为：第一期业绩考核目标为以2023年为基数，2024年净利润增长率不低于20%或营收增长率不低于10%；第二期业绩考核目标为以2023年为基数，2024

年和 2025 年净利润增长率之和不低于 50%或营收增长率之和不低于 30%；第三期业绩考核目标为以 2023 年为基数，2024 年、2025 年和 2026 年净利润增长率之和不低于 85%或营收增长率之和不低于 60%

3、光伏产业链跟踪：电池端酝酿涨价，等待终端需求起量

硅料：供应方面，新增产量实现连续四个月环比下降，本月环比下降 2%，降至年初至今的最低月度产量水平，同时供给端硅料库存规模有所下降，但需求端库存囤积水平仍有上涨趋势。

新签单成交价初步实现小幅回调，国产致密块料价格范围扩大至 37.5-43 元/公斤范围，新单主流价格呈现上移，致密块料均价落在 40 元/公斤左右，但值得注意的是，当前仍然有部分买家持有相当数量的硅料库存，且正在执行的前期订单对应前期价格，略低于新签单价格；另外，部分用户开工水平维持较低水平，因此对于新签单需求不甚强烈。目前主流市场买卖双方心态各异，当前新签单价格的主流价格小幅回调趋势能否继续在四季度维持，除了与供给端硅料龙头企业的调控决策有关外，还要面对产业链环节上下环节之间的激烈博弈。

市场情况复杂，各环节均存在不同程度的价格与现金成本水平倒挂的情况，近期市场也已经陆续出现货款支付延期或逾期无法支付的现状，部分企业尝试通过物料抵扣对应货款等特殊方式维持运行，已开始挑战个别企业的经营现金流情况。

硅片：本周硅片主流成交价格依然平稳，目前一线厂家仍坚守价格，然而在市场需求萎靡下，目前针对 183N 1.15 元/片与 210RN 1.3 元/片的卖方报价仍未观察到实际批量成交。

细分价格来看，P 型硅片，M10 和 G12 规格的成交价格分别为 1.25 元/片和 1.7-1.75 元/片；N 型硅片，183N 硅片主流成交价格落在 1.06-1.08 元/片，1.15 元/片价格还未获得太多接受度，G12 及 G12R 规格的成交价格约为 1.5 元/片和 1.23-1.25 元/片，当前已有 G12R 1.3 元/片的成交出现。

展望后市，硅片市场面临着多重压力。由于当前市场上 183N 规格的成交价格未能达到卖方预期，导致部分厂家选择暂缓出货，也导致硅片库存量的持续攀升。市场各方仍在密切关注硅片价格能否成功上调，预计在国庆前后，买卖双方的博弈将会有阶段性结果。预测最终价格很可能在当前卖方报价和市场实际成交价之间找到一个平衡点，达成新的价格共识。

电池片：P 型电池片均价皆与上周持平，M10 价格落在 0.26-0.285 元/W 区间；G12 价格区间则为 0.28-0.29 元/W，目前多数厂家预计在十月起逐步关停 P 型产能，但整体价格走势还须观望组件端的后续需求。

N 型电池片，M10 价格仍在持续松动下滑，均价降至 0.27 元/W，价格范围则为 0.26-0.28 元/W，部分厂家仍有 0.275-0.28 元/W 的订单在本周交付，但该价格区间的体量占少数，总体来看，价格走势也随着厂家的订单规模与入库效率差异而呈现分歧。G12R 与 G12 均价与价格区间皆与上周持平，分别为 0.27-0.29 元/W 与 0.285-0.29 元/W。

因厂家大幅减产，当前电池环节的整体库存大约在一周左右，也有个别厂家的库存达到 3 天以下，在库存较为健康、并且十月电池排产环比九月继续下降的背景下，预期当前的供过于求情形有望好转，近期电池厂家也正酝酿上调报价，但总体来看，由于组件整体价格持续下跌，电池环节的议价能力仍相对受限，价格走势依旧主要取决于组件端的接受程度。

组件：本周项目执行九月订单，受市场需求萎靡、低价影响整体价格仍出现下探，均价已开始向下贴近 0.7-0.73 元/W。集中项目价格约落在 0.68-0.73 元/W，分布项目价格约 0.67-0.79 元/W。182 PERC 双玻组件价格区间约 0.67-0.78 元/W，价格暂时稳定，甚至因产品已成为特规，部分新签订单与 TOPCon 产品价格产生倒挂。HJT 组件价格约 0.8-0.88 元/W，大项目价格偏向低价，价格受 TOPCon 组件价格持续下落影响，HJT 产品也难以维持价格，均价也开始贴近 0.85 元/W。BC 方面，P-IBC 价格与 TOPCon 价差目前维持约 2 分/W 左右差距，N-TBC 的部分，目前报价价差维持 3-7 分/W。

近期低价、抛售、非常规渠道销售产品比过往增多，连带影响市场节奏。此外当前需求确实不如过往于长假前有积极备货的行为，接单状况不明朗的情势持续加大厂家压力。在此情况下，短期内组件价格修复回升较有难度，厂家价格竞争策略越来越激进。不排除十月整体价格将下落至 0.7 元/W，甚至贴近 0.65 元/W。

海外市场价格本周暂时持稳。HJT 价格 0.12-0.125 美元/W。PERC 价格执行约 0.09-0.10 美元/W。TOPCon 价格区域分化明显，亚太区域价格约 0.1-0.11 美元/W，其中日韩市场价格维持在 0.10-0.11 美元/W，欧洲及澳洲区域价格仍有分别 0.085-0.11 欧元/W 及 0.105-0.12 美元/W 的执行价位；巴西市场价格约 0.085-0.11 美元/W，中东市场价格大宗价格约在 0.10-0.12 美元/W，大项目均价贴近 0.1 元美元/W 以内，也有前期订单 0.11-0.12 美元/W 的正在交付，新签执行价格也有落在 0.09-0.10 美元/W 之间的情况，价差分化较大；拉美市场价格约 0.09-0.11 美元/W。美国市场价格受政策波动影响，项目拉动减弱，厂家新交付 TOPCon 组件价格执行约在 0.23-0.28 美元/W，前期签单约在 0.28-0.3 美元/W 左右，PERC 组件与 TOPCon 组件价差约在 0.015-0.03 美元/W。

图表 2: 光伏产业链价格情况

InfoLink CONSULTING	现货价格 (高/低/均价)			涨跌幅 (%)	涨跌幅 (\$)	下周价格 预测
*InfoLink 公示价格时间区间主要为前周周四至本周周三正在执行和新签订的合约价格范围。 *下周适逢中国国庆假期·周三价格暂停公示一次。						
多晶硅 (kg)						
多晶硅致密块料 (USD)	23.5	17.0	21.5	--	--	👉
多晶硅致密块料 (RMB)	43.0	37.5	40.0	--	--	👉
多晶硅颗粒料 (RMB)	37.0	36.0	36.5	--	--	👉
25-Sep-24						
P型硅片 (pc)						
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm (USD)	0.155	0.155	0.155	--	--	👉
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm (RMB)	1.250	1.250	1.250	--	--	👉
单晶P型硅片 - 210mm / 150μm (USD)	0.212	0.206	0.212	--	--	👉
单晶P型硅片 - 210mm / 150μm (RMB)	1.750	1.700	1.700	--	--	👉
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm (RMB)	1.100	1.060	1.080	--	--	👉
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm (RMB)	1.300	1.230	1.230	--	--	👉
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm (RMB)	1.500	1.500	1.500	--	--	👉
25-Sep-24						
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+ (USD)	0.090	0.037	0.038	--	--	👉
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+ (RMB)	0.285	0.260	0.280	--	--	👉
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+ (USD)	0.039	0.037	0.038	--	--	👉
单晶PERC电池片 - 210mm / 23.1%+ (RMB)	0.290	0.280	0.285	--	--	👉
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 24.9%+ (USD)	0.120	0.036	0.037	--	--	👉
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 24.9%+ (RMB)	0.280	0.260	0.270	-3.6	-0.010	👉
TOPCon电池片 - 182*210mm / 24.9%+ (RMB)	0.290	0.270	0.280	--	--	👉
TOPCon电池片 - 210mm / 24.9%+ (RMB)	0.290	0.285	0.285	--	--	👉
25-Sep-24						
双面双玻PERC组件 (W)						
双面与单面PERC价差约每瓦2分人民币。						
182*182-210mm 单晶PERC组件 (USD)	0.250	0.080	0.100	--	--	👉
182*182-210mm 单晶PERC组件 (RMB)	0.790	0.650	0.730	--	--	👉
210mm 单晶PERC组件 (USD)	0.250	0.080	0.100	--	--	👉
210mm 单晶PERC组件 (RMB)	0.800	0.680	0.740	--	--	👉
双面双玻N型组件 (W)						
182*182-210mm 单晶TOPCon组件 (USD)	0.300	0.085	0.105	--	--	👉
182*182-210mm 单晶TOPCon组件 (RMB)	0.790	0.650	0.740	-1.3	-0.010	👉
210mm 单晶HJT组件 (USD)	0.125	0.120	0.120	--	--	👉
210mm 单晶HJT组件 (RMB)	0.880	0.800	0.880	--	--	👉
25-Sep-24						
中国项目双面双玻组件 (W)						
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目 (RMB)	0.750	0.650	0.720	-1.4	-0.010	👉
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目 (RMB)	0.790	0.670	0.750	--	--	👉
25-Sep-24						
各区域组件 (W)						
182*182-210mm 单晶PERC组件 - 印度本土产 (USD)	0.180	0.150	0.170	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 印度 (USD)	0.110	0.080	0.100	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 美国 (USD)	0.280	0.200	0.250	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国 (USD)	0.300	0.220	0.280	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲 (USD)	0.180	0.080	0.100	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲 (USD)	0.118	0.090	0.110	--	--	👉
25-Sep-24						
组件辅材 (m²)						
光伏玻璃 3.2mm镀膜 (RMB)	21.5	21.0	21.25	-3.4	-0.750	👉
光伏玻璃 2.0mm镀膜 (RMB)	12.5	12.5	12.5	-3.8	-0.500	👉
25-Sep-24						

资料来源: InfoLink Consulting, 华鑫证券研究

本周 **EVA 粒子** 价格不变。下周虽然石化库存压力不大，预计对市场有一定支撑力度，然下游需求偏弱，贸易商心态偏空，将对市场价格形成制约。下周市场多空博弈，密切关注消息面对市场的进一步指引，预计下周 **EVA** 市场价格或弱势盘整为主。

本周 **背板 PET** 价格下降，降幅 3.6%。经济衰退担忧持续发酵，国际油价重心下挫，挤压 **PX** 成本支撑。原油上涨乏力，**PX** 供应充足，下游需求旺季不旺，弱化了 **PTA** 装置减产或检修的影响。美联储议息会议结果落靴，市场避险情绪有所降温，预计短期乙二醇现货价格或维持小幅反弹走势。

本周 **边框铝材** 价格上涨，涨幅 2.6%。宏观面市场静待美联储决议，有色市场涨跌互现。基本面供应端铝厂维持高负荷平稳开工，铝水比维持高位，库存继续去化。下游需求淡稳，建筑型材平稳运行，工业型材、板带箔等领域接货一般，工厂多消化库存，现货贴水扩大。预计下周铝价或继续上行。

本周 **电缆电解铜** 价格上涨，涨幅 2.5%。市场货源流通偏紧，个别冶炼厂有检修减产消息，市场到货压力较小。假期刚刚结束，市场交投氛围较为冷清。美国 8 月 **CPI** 年率与预期相近，表明粘性虽高但整体处于可控区间。预计短期价格偏强运行。

本周 **支架热卷** 价格上涨，涨幅 3.0%。本周热轧板卷市场高位运行，价格重心小幅上涨。下周来看，热轧板卷市场或仍有小幅反弹空间，十一小长假前夕或存在补库需求，供需压力有所缓解，预计下周热卷市场价格重心或小幅上移。

本周 **光伏玻璃** 价格不变。近期局部装机项目推进，成交稍有好转，个别玻璃厂家库存小幅下降。成本端变动不大，生产利润空间持续偏低。同时鉴于多数玻璃厂家库存仍偏高，短期市场稳定为主。

图表 3：光伏辅材价格情况

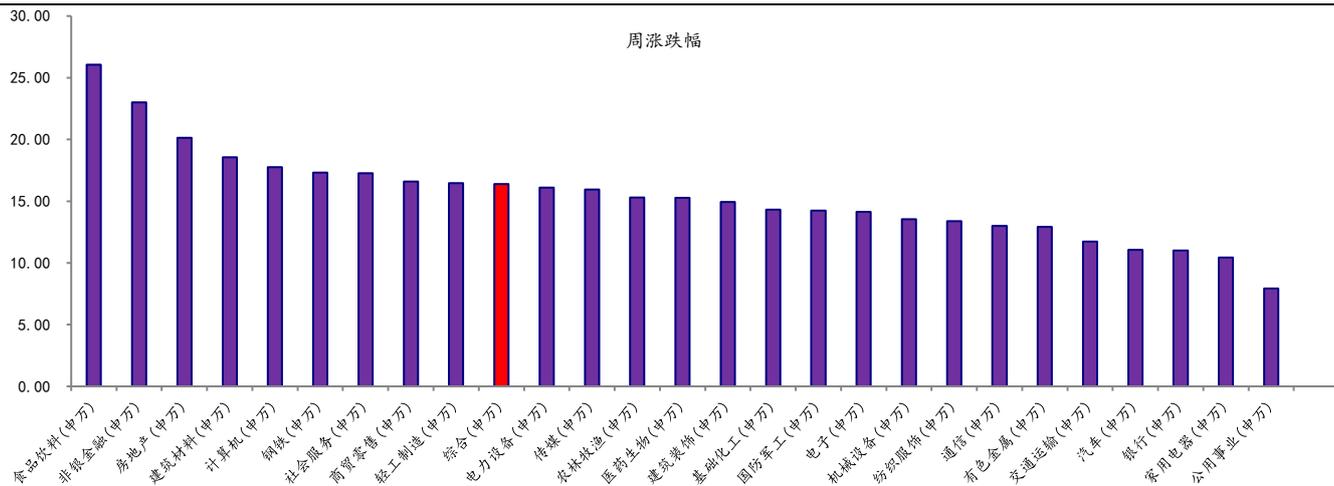
类型	产品	2024/9/11	2024/9/18	涨跌幅
粒子 (元/吨)	EVA	10300	10300	0.0%
	透明EVA	6.10	6.10	0.0%
胶膜 (元/m ²)	白色EVA	6.73	6.73	0.0%
	POE	10.70	10.70	0.0%
背板 (元/吨)	PET	6375	6143	-3.6%
边框 (元/吨)	铝材	19243	19739	2.6%
电缆 (元/吨)	电解铜	72474	74274	2.5%
支架 (元/吨)	热卷	3071	3162	3.0%
银浆 (元/kg)	白银	7081	7321	3.4%
	背面银浆	4679	4834	3.3%
	主栅正面银浆	7040	7271	3.3%
	细栅正面银浆	7090	7321	3.3%
靶材 (元/kg)	精锑	2955	2955	0.0%
光伏玻璃 (元/平方米)	3.2镀膜玻璃	21.5	21.5	0.0%
	2.0镀膜玻璃	12.5	12.5	0.0%

资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

4、上周市场表现：电力设备板块涨幅 16.11%，排名第 11 名

电力设备板块涨幅 16.11%（上上周跌幅 0.37%），涨幅排名第 11 名（共 27 个一级子行业），跑赢上证综指 3.30 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.41 个百分点，其中光伏板块上涨 16.20 个百分点。

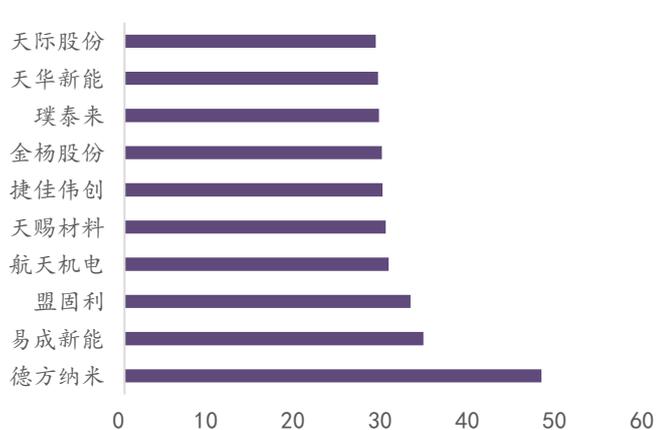
图表 4: 上周 (9.23-9.27) 申万行业表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

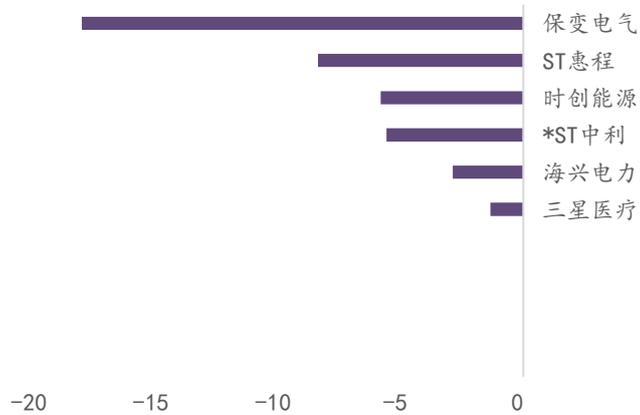
上周行业 (申万电力设备) 成分股中, 周涨跌幅前五名分别为德方纳米 (+47.80%)、易成新能 (+34.25%)、盟固利 (+32.79%)、航天机电 (+30.29%) 以及天赐材料 (+29.94%), 周涨跌幅倒数后五名分别为海兴电力 (-2.89%)、*ST 中利 (-5.60%)、时创能源 (-5.83%)、ST 惠程 (-8.40%) 以及保变电气 (-18.08%)。

图表 5: 申万电力设备子板块中涨幅前十



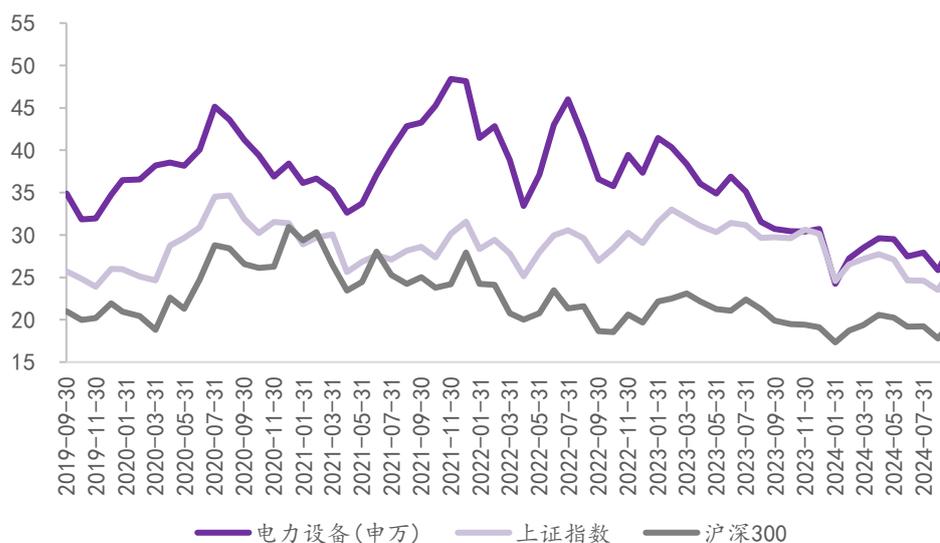
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 6: 申万电力设备子板块中跌幅前六



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 7：行业平均估值



资料来源：Wind，华鑫证券研究

5、风险提示

- (1) 全球新能源风光储装机不及预期风险
- (2) 国内电网建设进度不及预期风险
- (3) 价格竞争超预期风险
- (4) 原材料价格波动风险
- (5) 国际贸易摩擦风险
- (6) 推荐公司业绩不达预期风险
- (7) 大盘系统性风险

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。