

电新&公用

报告日期：2024年11月12日

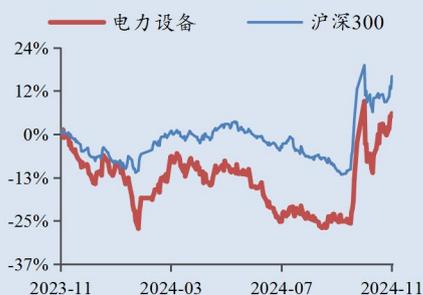
隆基 BC 产能建设加速，《能源法》表决通过

——电新&公用行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：杨阳

执业证书编号：S0230523110001

邮箱：yangy@hlzqgs.com

分析师：许紫荆

执业证书编号：S0230524080001

邮箱：xuzj@hlzqgs.com

相关阅读

《六部门发文，光伏行业政策与基本面共振——光伏行业事件点评报告》
2024.11.04

《光伏价格趋于理性，海风项目持续推进——电新&公用行业周报》
2024.10.30

《9月装机数据：光伏新增装机20.89GW，风电新增装机5.5GW——行业动态点评报告》
2024.10.23

摘要：

- 行业方面，2024.11.4-11.8（后文均简称本周）申万电新板块涨跌幅+6.14%，涨跌幅在31个行业中排名第17；申万公用板块涨跌幅+1.76%，涨跌幅在31个行业中排名第30。同期沪深300涨跌幅+5.50%，万得全A涨跌幅+7.11%。
- 光储行业：BC产能建设加速。隆基绿能16GW HPBC电池片项目将落地宜宾，有望于2025年建设完成首期6GW产能。光伏行业的核心竞争力在于组件效率的提升，BC电池转换极限效率达到29.1%，能够有效提高电站经济性。随着光伏产业链供给侧不断改善、价格逐渐趋于理性，电池片新技术发展有望为行业带来进一步增长动力。
- 风电行业：华能山东半岛504MW海上风电项目签约，项目预计今年年底前开工建设，2025年12月全容量并网发电。国内外海风建设有望提速，进而带动产业链出货，海外订单外溢有望打开我国海风出口空间。
- 电网设备：国家电网公司2024年电网投资将首次超过6000亿元，海外需求高增叠加国内电网投资增长有望带动电力设备放量，电网设备板块有望维持高景气。
- 氢能行业：安徽省发布加氢站管理办法（暂行）征求意见，在依法依规的前提下不需办理危险化学品安全生产许可。随各地氢能政策密集出台，行业景气度将实现快速提升。
- 公用行业：《能源法》表决通过，夯实能源行业法治根基。十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》，该法自2025年1月1日起施行。《能源法》为新时代能源高质量发展提供了行动指南，确保能源行业在法治轨道上行稳致远。我国作为世界能源绿色低碳转型和应对气候变化的重要推动者，通过制定能源法宣示我国能源战略和政策导向。
- 投资建议：光伏电池片BC技术路线加速推进，《能源法》夯实能源行业法治根基，风电、氢能等政策积极推进，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注光伏龙头通威股份、隆基绿能、天合光能、晶科能源、阿特斯、TCL中环，建议关注盈利能力较强的逆变器环节，阳光电源、德业股份、锦浪科技、上能电气、禾迈股份等。风电板块建议关注塔筒大金重工、泰胜风能、天顺风能；海缆东方电缆等。电网设备建议关注国电南瑞、许继电气、三星

医疗、海兴电力、金盘科技、思源电气、炬华科技、四方股份等。氢能建议关注华光环能、昇辉科技、石化机械、科威尔等。公用事业建议关注火电公司华能国际，华电国际，国电电力，大唐发电等；水电板块华能水电、国投电力、川投能源、长江电力；电力 it 建议关注国能日新、安科瑞。

- **风险提示：**宏观经济下行风险，政策不及预期，上游原材料价格大幅波动，海外贸易保护政策，行业竞争加剧，第三方数据统计错误导致的风险，重点关注公司业绩不及预期等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2024/11/08	EPS (元)				PE				投资
代码	名称	股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	评级
600438.SH	通威股份	30.09	3.02	-0.81	0.90	1.51	10.0	-	33.4	19.9	未评级
601012.SH	隆基绿能	19.23	1.42	-0.82	0.59	0.91	13.5	-	32.8	21.0	未评级
688599.SH	天合光能	26.06	2.55	0.27	1.49	2.26	10.2	97.1	17.5	11.5	未评级
688223.SH	晶科能源	8.94	0.74	0.21	0.44	0.55	12.1	42.9	20.5	16.3	未评级
688472.SH	阿特斯	13.87	0.85	0.79	1.13	1.45	16.3	17.6	12.2	9.6	未评级
002129.SZ	TCL 中环	11.57	0.85	-1.10	0.50	0.72	13.6	-	23.2	16.1	未评级
300274.SZ	阳光电源	87.35	6.36	7.63	8.66	9.32	13.7	11.4	10.1	9.4	买入
605117.SH	德业股份	88.79	4.17	4.67	5.98	7.23	21.3	19.0	14.9	12.3	未评级
300763.SZ	锦浪科技	70.38	1.98	2.55	3.50	4.30	35.5	27.6	20.1	16.4	未评级
688032.SH	禾迈股份	139.77	6.16	4.16	6.08	7.95	22.7	33.6	23.0	17.6	未评级
300827.SZ	上能电气	47.79	0.81	1.52	2.19	2.83	59.0	31.4	21.8	16.9	未评级
603606.SH	东方电缆	57.20	1.45	1.83	2.74	3.31	39.4	31.2	20.9	17.3	未评级
002487.SZ	大金重工	23.28	0.67	0.82	1.27	1.76	34.7	28.5	18.3	13.2	未评级
300129.SZ	泰胜风能	8.19	0.31	0.51	0.74	0.94	26.2	16.1	11.1	8.7	未评级
002531.SZ	天顺风能	9.48	0.44	0.42	0.68	0.90	21.5	22.3	13.9	10.6	未评级
600406.SH	国电南瑞	27.30	0.90	1.00	1.13	1.28	30.3	27.3	24.2	21.4	未评级
000400.SZ	许继电气	31.62	1.00	1.22	1.61	2.01	31.7	26.0	19.6	15.8	未评级
601126.SH	四方股份	18.81	0.75	0.88	1.03	1.21	25.1	21.4	18.2	15.5	未评级
688676.SH	金盘科技	36.87	1.18	1.40	1.97	2.50	31.2	26.3	18.8	14.8	未评级
002028.SZ	思源电气	78.45	2.02	2.69	3.28	3.96	38.8	29.2	23.9	19.8	买入
300360.SZ	炬华科技	17.36	1.20	1.28	1.52	1.78	14.5	13.6	11.4	9.7	未评级
601567.SH	三星医疗	31.09	1.35	1.64	2.01	2.48	23.0	19.0	15.5	12.5	买入
603556.SH	海兴电力	39.05	2.02	2.47	3.00	3.51	19.3	15.8	13.0	11.1	买入
600475.SH	华光环能	9.49	0.79	0.77	0.87	0.97	12.0	12.3	10.9	9.8	未评级
300423.SZ	昇辉科技	7.37	-3.41	-	-	-	-	-	-	-	未评级
000852.SZ	石化机械	5.98	0.10	0.15	0.25	0.34	61.2	39.3	23.9	17.5	未评级
688551.SH	科威尔	31.78	1.45	1.15	1.60	2.27	21.9	27.5	19.9	14.0	未评级
600025.SH	华能水电	9.79	0.40	0.48	0.53	0.57	24.5	20.6	18.5	17.1	未评级
600886.SH	国投电力	15.18	0.88	1.04	1.14	1.22	17.3	14.7	13.3	12.4	未评级
600674.SH	川投能源	17.19	0.99	1.04	1.11	1.18	17.4	16.5	15.5	14.5	未评级
600900.SH	长江电力	27.62	1.11	1.38	1.45	1.52	24.8	20.0	19.0	18.2	未评级
600011.SH	华能国际	7.32	0.35	0.83	0.92	1.04	20.9	8.8	8.0	7.0	买入
600027.SH	华电国际	5.76	0.35	0.61	0.68	0.76	16.5	9.5	8.4	7.6	未评级
600795.SH	国电电力	4.88	0.31	0.55	0.51	0.57	15.5	8.8	9.6	8.6	未评级
601991.SH	大唐发电	3.02	-0.02	0.22	0.27	0.32	-	13.7	11.2	9.4	买入
301162.SZ	国能日新	41.75	0.85	1.07	1.42	1.83	49.1	39.1	29.5	22.8	未评级
300286.SZ	安科瑞	19.68	0.95	1.06	1.31	1.62	20.7	18.5	15.0	12.2	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预测。

目录

1 行情回顾.....	5
2 重点行业动态.....	7
2.1 行业新闻.....	7
2.2 公司公告.....	8
3 行业跟踪.....	9
3.1 光伏：产业链价格.....	9
3.2 风电：装机及招标.....	12
3.3 电力：发用电量.....	12
4 投资建议.....	13
5 风险提示.....	15

图目录

图 1： 本周申万行业涨跌幅.....	5
图 2： 本周申万电新子行业涨跌幅.....	5
图 3： 本周公用申万子行业涨跌幅.....	5
图 4： 硅料价格趋势（单位：元/kg）.....	10
图 5： 硅片价格趋势（单位：元/片）.....	10
图 6： 电池片价格趋势（单位：元/W）.....	11
图 7： 组件价格趋势（单位：元/W）.....	11
图 8： 太阳能组件当月出口金额（单位：亿元）.....	12
图 9： 逆变器当月出口金额（单位：亿元）.....	12
图 10： 全国风电当月新增装机（单位：万千瓦，%）.....	12
图 11： 全国风电累计新增装机（单位：万千瓦，%）.....	12
图 12： 全国发电量当月值（单位：亿千瓦时，%）.....	13
图 13： 全国用电量当月值（单位：亿千瓦时，%）.....	13

表目录

表 1： 本周电新个股涨幅排名.....	6
表 2： 本周公用个股涨幅排名.....	7
表 3： 重点公司公告.....	8

1 行情回顾

行业方面，2024.11.4-11.8（后文均简称本周）申万电新板块涨跌幅+6.14%，涨跌幅在31个行业中排名第17；申万公用板块涨跌幅+1.76%，涨跌幅在31个行业中排名第30。同期沪深300涨跌幅+5.50%，万得全A涨跌幅+7.11%。

图1：本周申万行业涨跌幅

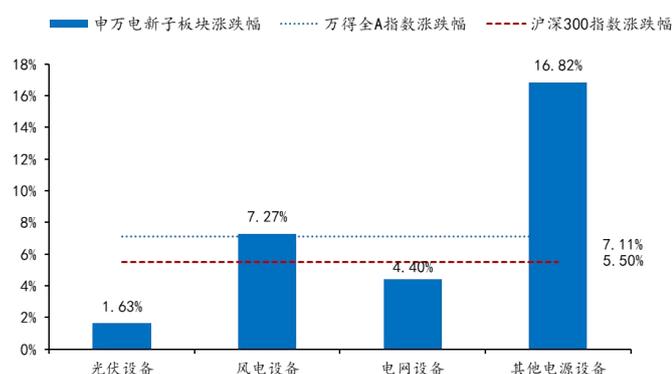


资料来源：Wind，华龙证券研究所

电新细分板块中，光伏设备板块涨跌幅+1.63%，风电设备涨跌幅+7.27%，电网设备涨跌幅+4.40%，其他电源设备涨跌幅+16.82%。

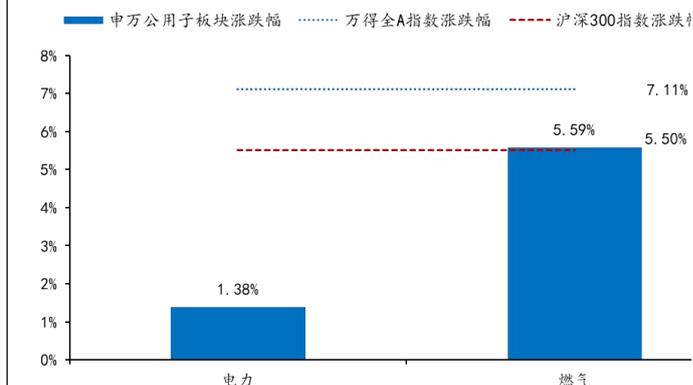
公用细分板块中，电力板块涨跌幅+1.38%，燃气板块涨跌幅+5.59%。

图2：本周申万电新子行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图3：本周公用申万子行业涨跌幅



资料来源：Wind，华龙证券研究所

电新个股方面，本周 315 只个股上涨，24 只个股下跌，涨幅前五的个股为电气风电、厦钨新能、上海电气、科力尔、万润新能。

表 1：本周电新个股涨幅排名

排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2024E	2025E	2024E	2025E
1	688660.SH	电气风电	88.16	138	0.32	0.50	29.1	18.6
2	688778.SH	厦钨新能	53.52	235	1.38	1.74	37.1	29.4
3	601727.SH	上海电气	51.85	1,657	0.04	0.10	259.4	107.2
4	002892.SZ	科力尔	42.27	110	0.29	0.39	55.7	41.5
5	688275.SH	万润新能	39.54	62	0.12	2.67	407.9	18.2
6	300173.SZ	福能东方	35.65	43	-	-	-	-
7	300409.SZ	道氏技术	32.85	96	0.48	1.03	30.8	14.4
8	301266.SZ	宇邦新材	32.73	53	1.05	1.75	42.6	25.5
9	301023.SZ	江南奕帆	30.77	31	-	-	-	-
10	002309.SZ	*ST 中利	28.42	21	-	-	-	-
排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅后 5				2024E	2025E	2024E	2025E
1	301295.SZ	美硕科技	-12.03	24	-	-	-	-
2	002056.SZ	横店东磁	-8.31	239	1.04	1.29	14.1	11.4
3	300080.SZ	易成新能	-8.16	99	0.29	0.42	18.2	12.6
4	600550.SH	保变电气	-7.94	192	-	-	-	-
5	002451.SZ	摩恩电气	-5.63	32	-	-	-	-

资料来源：Wind，华龙证券研究所；标的盈利预测值均来自 Wind 一致预测。

公用个股方面，本周 49 只个股上涨，4 只个股下跌，涨幅前五的个股为 ST 旭蓝、ST 浩源、露笑科技、ST 金鸿、深南电 B。

表 2：本周公用个股涨幅排名

排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅前 10				2024E	2025E	2024E	2025E
1	000040.SZ	ST 旭蓝	27.82	25	0.21	0.28	7.8	5.7
2	002700.SZ	ST 浩源	27.56	45	-	-	-	-
3	002617.SZ	露笑科技	19.91	147	-	-	-	-
4	000669.SZ	ST 金鸿	13.13	12	-	-	-	-
5	200037.SZ	深南电 B	12.57	41	-	-	-	-
6	000692.SZ	*ST 惠天	12.21	21	-	-	-	-
7	000767.SZ	晋控电力	9.20	88	0.12	-	22.6	-
8	000037.SZ	深南电 A	8.82	38	-	-	-	-
9	002256.SZ	兆新股份	8.50	52	-	-	-	-
10	000862.SZ	银星能源	7.42	53	0.27	0.34	21.4	17.2
排名	代码	股票简称	周涨幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
	涨跌幅后 5				2024E	2025E	2024E	2025E
1	001376.SZ	百通能源	-7.01	68	-	-	-	-
2	000993.SZ	闽东电力	-0.94	43	-	-	-	-
3	000543.SZ	皖能电力	-0.39	175	0.85	1.02	9.1	7.6
4	000791.SZ	甘肃能源	-0.15	105	0.42	0.44	15.7	15.1
5	002039.SZ	黔源电力	0.07	66	0.73	1.15	21.4	13.6

资料来源：Wind，华龙证券研究所；标的盈利预测值均来自 Wind 一致预测。

2 重点行业动态

2.1 行业新闻

(1) 光储

隆基 16GW HPBC 电池项目落地，BC 产能建设加速。11 月 5 日，宜宾英发德耀科技有限公司、宜宾高新区、隆基绿能科技股份有限公司年产 16GW HPBC 电池片项目战略合作协议签约仪式举行。根据协议，三方将加强光伏产业领域合作，在 HPBC 电池生产、销售以及相关技术领域进行广泛协作，实现优势互补和共同发展，将于 2025 年建设完成首期 6GW 产能。此次合作将加快高效 HPBC 电池的量产，推进光伏产业升级，有效推进 BC 技术良性发展生态构建。（资料来源：智汇光伏）

(2) 风电

华能山东半岛 504MW 海上风电项目签约。近日，由山东省人民政府、自然资源部共同主办的 2024 海洋合作发展论坛在青岛西海岸新区开幕。华能山东分公司烟台电厂与烟台市牟平区政府签署战略合作协议，根据协议，

双方将共同推进华能山东半岛北 L 场址海上风电项目建设。华能山东半岛北 L 场址位于山东半岛北部海域，拟建设 42 台 12 兆瓦风力发电机组，总装机容量 50.4 万千瓦。项目建成后，年上网电量约为 17 亿千瓦时，每年可节约标煤约 50 万吨。项目预计今年年底前开工建设，2025 年 12 月全容量并网发电。（资料来源：风芒能源）

（3）氢能

安徽省发布加氢站管理办法(暂行) 征求意见。11 月 4 日，安徽省发改委发布关于征询社会公众对《安徽省加氢站管理办法(暂行)(征求意见稿)》(以下简称《办法》) 意见的公告，共 40 条。《办法》提出，允许在满足安全生产条件的非化工园区建设可再生能源制氢加氢一体站、氢电融合清洁能源综合能源供给站，在依法依规的前提下，不需办理危险化学品安全生产许可(应在化工园区建设的项目除外)。（资料来源：安徽省发改委）

（4）公用事业

能源法自 2025 年 1 月 1 日起施行，夯实能源行业法治根基。11 月 8 日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》。该法自 2025 年 1 月 1 日起施行。能源法共九章八十条，依次为总则、能源规划、能源开发利用、能源市场体系、能源储备和应急、能源科技创新、监督管理、法律责任和附则。全国人大常委会法工委民法室副主任马正平表示，在中国能源发展历史长河中，将国家的能源战略在法律中明确规定，作为开展能源工作应当长期坚持的基本原则是第一次，为新时代能源高质量发展提供了行动指南，确保能源行业在法治轨道上行稳致远。我国作为世界能源绿色低碳转型和应对气候变化的重要推动者，通过制定能源法宣示我国能源战略和政策导向。（资料来源：国家能源局）

2.2 公司公告

表 3：重点公司公告

公告类型	公告公司	公告日期	主要内容
重大合同	三星医疗	2024/11/6	全资子公司巴西南森中标巴西 ENEL 智能电表招标项目，合同金额总计 1.68 亿巴西雷亚尔，约合 2.07 亿人民币。
重大合同	东方铁塔	2024/11/7	公司及全资子公司在国家电网近期采购中合计中标约 20,113.15 万元，约占公司 2023 年经审计的营业收入的 5.02%。
权益变动	远东股份	2024/11/8	公司在无锡产权交易所有限公司公开挂牌转让持有的全资子公司水木源华 100% 股权，第三次公开挂牌转让底价不低于 1,894.40 万元。

资料来源：各公司公告，华龙证券研究所

3 行业跟踪

3.1 光伏：产业链价格（本部分文字及数据摘自 infolinkconsulting）

硅料：价格方面，硅料环节采买情况变化不大，仍然是新签单需求和数量并不积极，多数买家仍然以消化使用前期采买原料为主，反应在价格方面为整体与前期价格弱势维持。

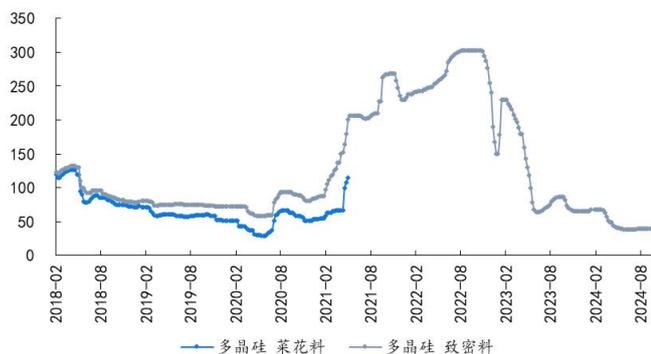
国产块料主流价格每公斤价格 37-42 元范围，均价弱势维持在每公斤 40 元左右，但是市场中不乏低于该价格范围的二三线以及新厂家的交易价格，但是随着供应端产出量环比继续下降，现货市场交易中的低价料资源也在逐步萎缩；国产颗粒硅每公斤价格 36-37 元范围，均价维持每公斤 36.5 元左右，本期保持平稳，而且颗粒硅滞库压力较小，是当前供应端为数不多的特例。

供需方面，四季度行业自律行为以及相关系列会议陆续召开，各环节均在响应与政策消化过程中，截止月初观察本月新增供应总量环比下跌趋势，但是下跌的具体幅度以及影响程度更需要依据硅料龙头企业最新产销策略为准，即枯水期来临、对应四川与云南产区的生产基地的排产实际情况成为年末甚至中国春节假期之前的重要影响因素。

库存方面，现货库存规模有持续上升态势，即使绝大多数企业已经下调稼动和减少产出量，但是滞库规模有增无减。

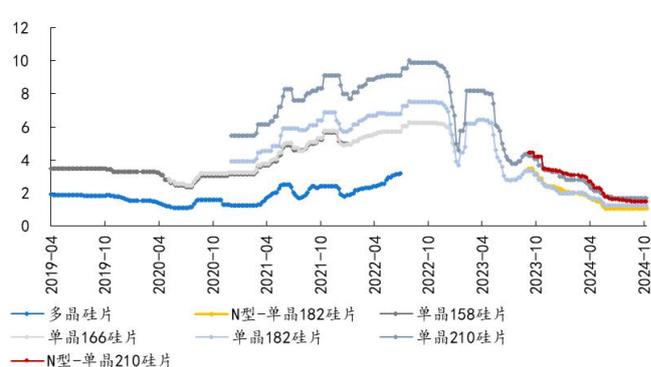
硅片：时至年末，观察上周在电池厂家积极出货下，连带引起硅片采购冲量，硅片厂家在手库存持续缓慢出清，同时主流规格 183N 市场价格也来到每片 1 元人民币的大宗成交水位。在每公斤 40 元人民币的多晶硅料价格下，以硅片厂家每片 1 元人民币的售价，生产毛利率已经直逼 -40%，厂家在营运上面临严重危机。从细分规格来看，P 型 M10 和 G12 规格的成交价格分别为每片 1.1-1.15 元和 1.7 元人民币，其中 182P 型硅片由于企业没有太多生产，低价出清库存价格每片低于 1.05 元人民币价格水位也已存在于市场中。而 N 型硅片部分，这周 183N 硅片主流成交价格也微幅下探，企业主流出货价格落在每片 1-1.03 元人民币，然而观察周三厂家新报价来到每片 1.03 元人民币，低于的价格已经开始陆续收尾。至于 G12 及 G12R 规格的成交价格约为每片 1.45 元和 1.2 元人民币。近期尺寸之间存在明显不同的供需变化：本周买卖双方陆续反馈随着硅片厂家将生产规格逐步转往 210RN 生产，183N 规格产品出现供应紧俏之势，反映在价格走势 183N 硅片成交水位正在逐步从每片 1 元人民币朝向每片 1.03 元人民币移动。后续不排除价格成交水位回到每片 1.05 元人民币范围；至于 G12RN，在供应提升之时，价格正处于松动下跌阶段，本周 210RN 低价来到每片 1.18 元人民币价格，同时，更低价格也开始有厂家在挑战博弈中。

图 4：硅料价格趋势（单位：元/kg）



资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

图 5：硅片价格趋势（单位：元/片）



资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

电池片：本周 P 型电池片价格出现松动，M10 尺寸均价从上周的每瓦 0.28 元降至 0.275 元人民币，价格区间为每瓦 0.26-0.28 元人民币。G12 尺寸均价则从每瓦 0.285 元降为 0.28 元人民币，价格区间则落在每瓦 0.27-0.285 元人民币。虽然当前多数厂家正逐步淘汰 P 型产能，但产能退坡仍不及组件端需求下降速度，在供过于求的情形下，进而导致 P 型电池片价格松动。

N 型电池片部份，M10、G12、G12R 尺寸均价分别为每瓦 0.27 元、0.285 元与 0.275 元人民币，价格范围则依序为每瓦 0.26-0.28 元、0.28-0.29 元与 0.27-0.285 元人民币。G12R 电池片高价则从上周每瓦 0.29 元下滑至 0.285 元人民币。

各尺寸的 N 型电池片在短期内出现供需关系的差异：首先随着 G12R 电池片在十一月份的产量增加，但近期需求却未见起量，后续该尺寸的价格走势将较为悲观；M10 电池片则因为供应相对紧俏，厂家正积极上调报价，头部企业的最新报价也从先前的每瓦 0.27 元逐步往 0.275 元人民币靠拢，但与上周逻辑相同，电池环节仍较缺乏议价能力，能否顺利成交仍须观察组件端的接受程度。

组件：本周价格持续僵持，部分组件厂家已调整报价上扬，然而本周观察实际落地仍需时间发酵，当前 TOPCon 组件价格僵持 0.65-0.74 元人民币的区间，前期遗留订单仍有部分 0.7 以上的价位执行。当前实际成交价格，分布式项目低价已在上周稍微向上调整，然而大批量成交仍需时间酝酿。集中项目价格近期稳定为主，然而因调价机制影响，部分项目执行价格仍低于实际成本线，当前仍有 TOPCon 组件 0.62-0.68 元人民币之间的价格执行。厂家也积极协调调价机制的调整周期拉长、调整交付条款以免无法执行的情况发生。整体价格后续仍需要静待协会协调价格、以及厂家之间的自律行为是否能成功发酵。考虑终端接受度，我们仍维持相同看法，短期组件价格大概率以平稳为主，大幅上调价格的可能性较低。

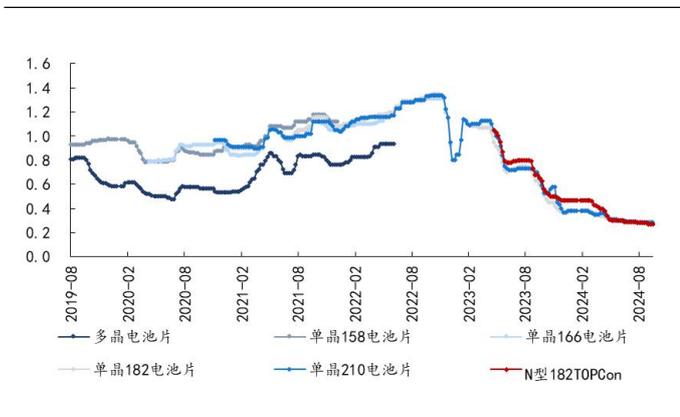
需求面来看，行情偏淡情势延续整个四季度，订单状况相对以往来得更加不明确，当前需求策动我们观察仍主要以国内地面项目带动为主，

海外市场仍受制库存积累、经济疲弱、政策变动等外在因素影响，随着十一月中下旬国内拉动结束后，整体市场恐将会在迎来悲观情绪，库存持续积累之下，乃至一月春节备货有机会不如过往热络。当前观察 11-12 月晶硅组件产量，经过多方核对后全球总量落于 53 GW 左右。观察主要增量仍来自一线厂家提前备货需求，然而诚如前述说明，需求面行情偏淡，建议厂家仍须谨慎控制排产以防库存积压风险。

其余产品规格售价，本周暂时稳定不变，厂家多数在观望后续价格走势能否顺涨。182 PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.65-0.76 元人民币，甚至因产品已成为特规，新签订单部分与 TOPCon 产品价格产生倒挂迹象。HJT 组件价格约在每瓦 0.75-0.88 元人民币之间，大项目价格偏向低价，非主流瓦数部分售价向下至 0.7-0.73 元人民币。BC 方面，也同步有上抬价格迹象存在，N-TBC 的部分，目前与 TOPCon 价差报价约 3-7 分人民币。

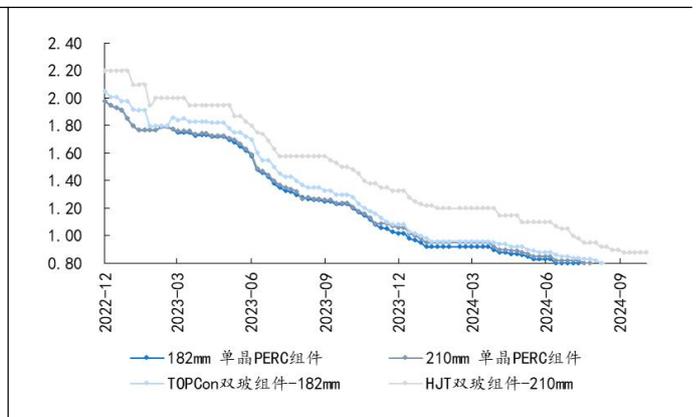
海外市场价格本周暂时持稳，须要注意海外价格因应 VAT 退税政策可能取消的风险性影响，厂家已经提前应对，在项目合同中预留谈判接口、重新调整价格及免责条款等等的处置方式，后续仍须关注近几月政策的变化趋势。HJT 价格每瓦 0.12-0.125 美元。PERC 价格执行约每瓦 0.07-0.1 美元。TOPCon 价格区域分化明显，亚太区域价格约 0.087-0.11 美元左右，其中日韩市场价格在每瓦 0.10-0.11 美元左右，印度市场若是中国输入价格约 0.08-0.1 美元，澳洲区域价格约 0.105-0.12 美元的执行价位；欧洲市场需求较为疲弱，价格约在 0.087-0.11 欧元；巴西市场价格仍持续听闻低价抛售状况，价格混乱约 0.07-0.11 美元皆有听闻；中东市场价格大宗价格约在 0.10-0.12 美元的区间，大项目均价贴近 0.1 美元以内，前期订单也有 0.11-0.12 美元的正在交付，新签执行价格也有落在 0.09-0.10 美元之间的水平，价差分化较大；拉美 0.09-0.11 美元。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 0.2-0.28 美元，PERC 组件与 TOPCon 组件价差约在 0.01-0.02 美元。

图 6：电池片价格趋势（单位：元/W）



资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

图 7：组件价格趋势（单位：元/W）



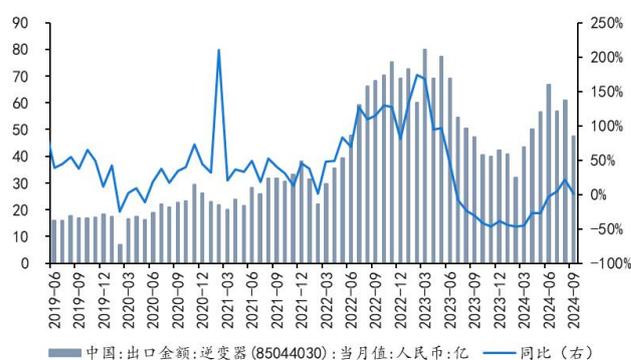
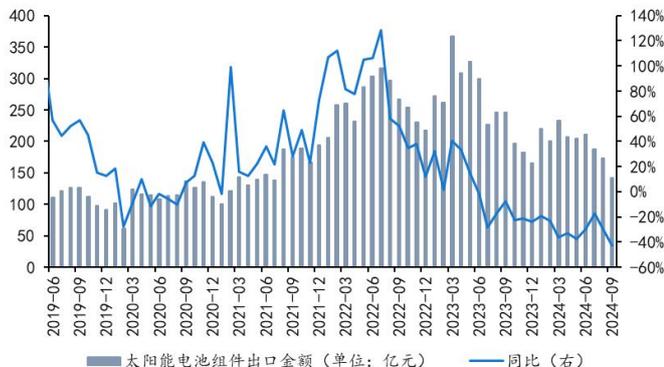
资料来源：InfoLink，华龙证券研究所

出口：2024 年 9 月太阳能组件出口金额为 141.31 亿元，同比减少 43%，

环比减少 18.2%;2024 年 9 月逆变器出口金额为 47.62 亿元,同比增长 1%,环比减少 22%。

图 8: 太阳能组件当月出口金额 (单位: 亿元)

图 9: 逆变器当月出口金额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华龙证券研究所

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

3.2 风电: 装机及招标

9 月风电新增装机 5.5GW, 单月装机同比高增。2024 年 1-9 月, 国内风电新增装机 39.12GW, 同比+17%。2024 年 9 月, 国内风电新增装机 5.5GW, 同比+21%, 环比+49%。

图 10: 全国风电当月新增装机 (单位: 万千瓦)

图 11: 全国风电累计新增装机 (单位: 万千瓦)



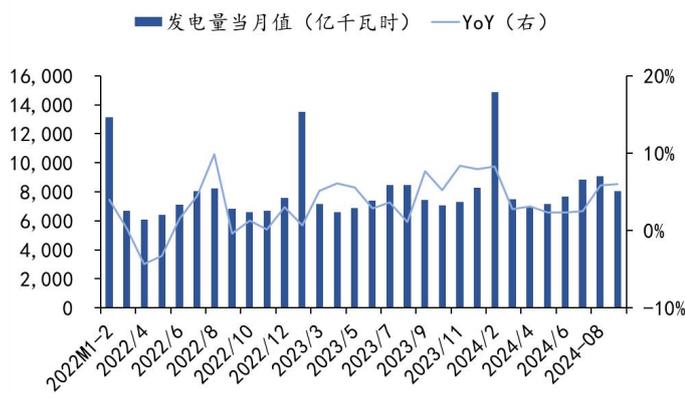
资料来源: Wind, 华龙证券研究所

资料来源: Wind, 华龙证券研究所

3.3 电力: 发用电量

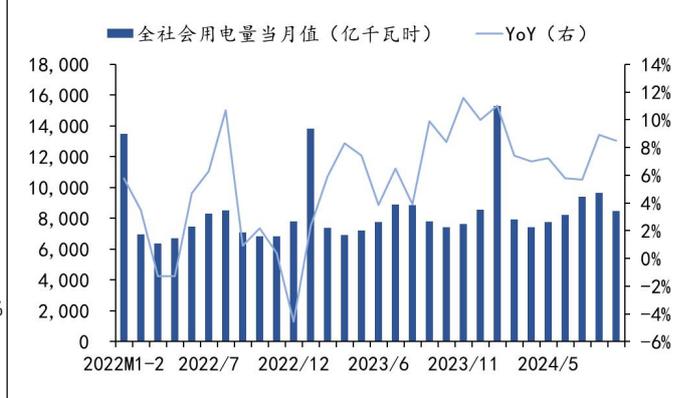
2024 年 9 月, 全国用电量当月值 8475 亿千瓦时, 同比增长 8.50%; 全社会发电量 8024 亿千瓦时, 同比增长 6.00%。

图 12：全国发电量当月值（单位：亿千瓦时）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图 13：全国用电量当月值（单位：亿千瓦时）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

4 投资建议

光伏电池片 BC 技术路线加速推进,《能源法》夯实能源行业法治根基,风电、氢能等政策积极推进,维持行业“推荐”评级。个股方面,建议关注光伏龙头通威股份、隆基绿能、天合光能、晶科能源、阿特斯、TCL 中环,建议关注盈利能力较强的逆变器环节,阳光电源、德业股份、锦浪科技、上能电气、禾迈股份等。风电板块建议关注塔筒大金重工、泰胜风能、天顺风能;海缆东方电缆等。电网设备建议关注国电南瑞、许继电气、三星医疗、海兴电力、金盘科技、思源电气、炬华科技、四方股份等。氢能建议关注华光环能、昇辉科技、石化机械、科威尔等。公用事业建议关注火电公司华能国际,华电国际,国电电力,大唐发电等;水电板块华能水电、国投电力、川投能源、长江电力;电力 it 建议关注国能日新、安科瑞。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/11/8 股价 (元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
600438.SH	通威股份	30.09	3.02	-0.81	0.90	1.51	10.0	-	33.4	19.9	未评级
601012.SH	隆基绿能	19.23	1.42	-0.82	0.59	0.91	13.5	-	32.8	21.0	未评级
688599.SH	天合光能	26.06	2.55	0.27	1.49	2.26	10.2	97.1	17.5	11.5	未评级
688223.SH	晶科能源	8.94	0.74	0.21	0.44	0.55	12.1	42.9	20.5	16.3	未评级
688472.SH	阿特斯	13.87	0.85	0.79	1.13	1.45	16.3	17.6	12.2	9.6	未评级
002129.SZ	TCL 中环	11.57	0.85	-1.10	0.50	0.72	13.6	-	23.2	16.1	未评级
300274.SZ	阳光电源	87.35	6.36	7.63	8.66	9.32	13.7	11.4	10.1	9.4	买入
605117.SH	德业股份	88.79	4.17	4.67	5.98	7.23	21.3	19.0	14.9	12.3	未评级
300763.SZ	锦浪科技	70.38	1.98	2.55	3.50	4.30	35.5	27.6	20.1	16.4	未评级
688032.SH	禾迈股份	139.77	6.16	4.16	6.08	7.95	22.7	33.6	23.0	17.6	未评级
300827.SZ	上能电气	47.79	0.81	1.52	2.19	2.83	59.0	31.4	21.8	16.9	未评级
603606.SH	东方电缆	57.20	1.45	1.83	2.74	3.31	39.4	31.2	20.9	17.3	未评级
002487.SZ	大金重工	23.28	0.67	0.82	1.27	1.76	34.7	28.5	18.3	13.2	未评级
300129.SZ	泰胜风能	8.19	0.31	0.51	0.74	0.94	26.2	16.1	11.1	8.7	未评级
002531.SZ	天顺风能	9.48	0.44	0.42	0.68	0.90	21.5	22.3	13.9	10.6	未评级
600406.SH	国电南瑞	27.30	0.90	1.00	1.13	1.28	30.3	27.3	24.2	21.4	未评级
000400.SZ	许继电气	31.62	1.00	1.22	1.61	2.01	31.7	26.0	19.6	15.8	未评级
601126.SH	四方股份	18.81	0.75	0.88	1.03	1.21	25.1	21.4	18.2	15.5	未评级
688676.SH	金盘科技	36.87	1.18	1.40	1.97	2.50	31.2	26.3	18.8	14.8	未评级
002028.SZ	思源电气	78.45	2.02	2.69	3.28	3.96	38.8	29.2	23.9	19.8	买入
300360.SZ	炬华科技	17.36	1.20	1.28	1.52	1.78	14.5	13.6	11.4	9.7	未评级
601567.SH	三星医疗	31.09	1.35	1.64	2.01	2.48	23.0	19.0	15.5	12.5	买入
603556.SH	海兴电力	39.05	2.02	2.47	3.00	3.51	19.3	15.8	13.0	11.1	买入
600475.SH	华光环能	9.49	0.79	0.77	0.87	0.97	12.0	12.3	10.9	9.8	未评级
300423.SZ	昇辉科技	7.37	-3.41	-	-	-	-	-	-	-	未评级
000852.SZ	石化机械	5.98	0.10	0.15	0.25	0.34	61.2	39.3	23.9	17.5	未评级
688551.SH	科威尔	31.78	1.45	1.15	1.60	2.27	21.9	27.5	19.9	14.0	未评级
600025.SH	华能水电	9.79	0.40	0.48	0.53	0.57	24.5	20.6	18.5	17.1	未评级
600886.SH	国投电力	15.18	0.88	1.04	1.14	1.22	17.3	14.7	13.3	12.4	未评级
600674.SH	川投能源	17.19	0.99	1.04	1.11	1.18	17.4	16.5	15.5	14.5	未评级
600900.SH	长江电力	27.62	1.11	1.38	1.45	1.52	24.8	20.0	19.0	18.2	未评级
600011.SH	华能国际	7.32	0.35	0.83	0.92	1.04	20.9	8.8	8.0	7.0	买入
600027.SH	华电国际	5.76	0.35	0.61	0.68	0.76	16.5	9.5	8.4	7.6	未评级
600795.SH	国电电力	4.88	0.31	0.55	0.51	0.57	15.5	8.8	9.6	8.6	未评级
601991.SH	大唐发电	3.02	-0.02	0.22	0.27	0.32	-	13.7	11.2	9.4	买入
301162.SZ	国能日新	41.75	0.85	1.07	1.42	1.83	49.1	39.1	29.5	22.8	未评级
300286.SZ	安科瑞	19.68	0.95	1.06	1.31	1.62	20.7	18.5	15.0	12.2	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所；注：未评级标的盈利预测均来自 Wind 一致预测。

5 风险提示

宏观经济下行风险。宏观经济恢复不及预期可能导致电网投资预算及意愿不足，影响相关建设推进。

政策不及预期。行业政策推进不及预期可能导致风电光伏装机需求不及预期，影响行业盈利能力。

上游原材料价格大幅波动。原材料价格大幅波动影响下游企业盈利能力与新能源装机需求。

海外贸易保护政策。海外贸易保护政策影响我国设备出口，进而影响相关企业出货与盈利能力。

行业竞争加剧。行业竞争加剧可能导致企业盈利恶化，部分企业存在产能出清与亏损风险。

第三方数据统计错误导致的风险。行业上下游环节众多，第三方数据统计错误可能导致对行业趋势判断有影响。

重点关注公司业绩不及预期。重点公司实际业绩受多方面因素影响，与盈利预测可能存在不一致。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046