

强于大市

电力设备与新能源行业 11月第5周周报

东南亚四国光伏反补贴税率初裁发布

光伏方面，美国商务部披露针对东南亚四国光伏反倾销税初裁意见，马来西亚税率相对较低，美国组件本土制造是其供应的主要思路。硅料、硅片、电池新增/改扩建产能的能耗、水耗指标要求进一步收紧，光伏供给侧持续优化；组件方面涨价预期持续发酵，头部厂商具备较高盈利弹性，并推动辅材、新技术市场空间提升。重点关注硅料、电池片、组件环节头部企业盈利提升。风电方面，国内海陆风招标及建设有望稳步推进，明年需求向好或带动整机与零部件环节盈利修复；同时伴随国内项目招标开工、海外利率下行及项目规划推进，海外及出海需求亦相对旺盛。建议优先配置盈利有望改善的整机及锻铸件环节，受益于海风、出海逻辑的整机、桩基、海缆环节。新能源车2024年销量同比高增基本确立，以旧换新政策或将持续，带动2025年销量继续提升，带动产业链需求增长。近期受供需影响，部分材料环节出现涨价，有望带动盈利回升，2025年或迎来量利齐升。新技术方面，固态电池产业化加速发展，在相关领域有布局的电池、材料和设备企业有望受益。建议优先布局格局较优的电芯环节，海外客户放量以及一体化布局较优的部分中游材料环节。电力设备领域，国内持续推动电力体制改革，《国家能源局关于做好新能源消纳工作保障新能源高质量发展的通知》发布，有望推动特高压及主网建设加快，带动相关电网设备需求维持高景气；海外电网改造需求旺盛，建议关注受益于特高压高景气的主网环节相关标的，以及具备出海逻辑的配网环节。氢能方面，政策持续推动氢能产业化发展，建议关注具备成本优势、技术优势的电解槽生产企业、受益于氢能基础设施建设的燃料电池、氢储运、加注装机企业。维持行业强于大市评级。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块上涨1.74%，其中风电板块上涨8.64%，光伏板块上涨4.43%，工控自动化上涨3.38%，发电设备上涨1.05%，新能源汽车指数上涨0.13%，锂电池指数下跌0.54%，核电板块下跌1.41%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**清陶能源固态电池西南产业基地项目启动，计划总投资100亿元，将建成四川成都首条半固态电池生产线，年产能达15GWh。上汽集团全新一代固态电池计划于2026年实现量产。宁德时代联合体将投资10亿美元(约合72.4亿元人民币)，在玻利维亚建造两座碳酸锂提取工厂，每年合计生产3.5万吨碳酸锂。宁德时代发布天行重型商用车-超充版电池，具有峰值4C超充能力。**光伏风电：**美国商务部披露针对东南亚四国光伏反倾销税初裁意见，马来西亚税率较低。国内多晶硅11月排产11.16万吨，12月排产预计9.11万吨，云南、四川地区多晶硅减产。光伏行业对外贸易企业自律座谈会在京召开。美国密歇根州共和党人John Moolenaar和缅因州民主党人Jared Golden提交了决议，要求暂停美国的45X先进制造生产税收抵免(PTC)。哈萨克斯坦Samruk Kazyna主权财富基金与三一重能举行了总投资金额1.14亿美元的风电整机部件生产工厂的奠基仪式。
- **本周公司重点信息：****恩捷股份：**与亿纬锂能签订《全球战略合作框架协议》，亿纬锂能预计2025年至2031年在东南亚、欧洲等市场向上海恩捷及其具有控制权的关联公司采购电池隔膜不少于30亿平方米。**星源材质：**与中科深蓝汇泽签订《战略合作框架协议》，双方联合开发固态电解质膜，将在产品联合开发、产业化合作等方面进行合作。**隆基绿能：**公司董事长钟宝申先生拟增持公司股票，总增持金额不低于人民币1亿元。**TCL中环：**①公司与Maxeon签署《条款清单》。②终止向不特定对象发行可转债并撤回申请文件。**阿特斯：**拟回购5-10亿公司股票，用于注销。
- **风险提示：**价格竞争超预期；国际贸易摩擦风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；技术迭代风险。

相关研究报告

《光伏行业动态点评》20241125
 《电力设备与新能源行业11月第4周周报》20241124
 《电力设备与新能源行业11月第3周周报》20241117

中银国际证券股份有限公司
 具备证券投资咨询业务资格

电力设备

证券分析师：武佳雄

jiaxiong.wu@bocichina.com
 证券投资咨询业务证书编号：S1300523070001

联系人：顾真

zhen.gu@bocichina.com
 一般证券业务证书编号：S1300123020009

目录

行情回顾	4
国内锂电市场价格观察	5
国内光伏市场价格观察	6
行业动态	8
公司动态	9
风险提示	11

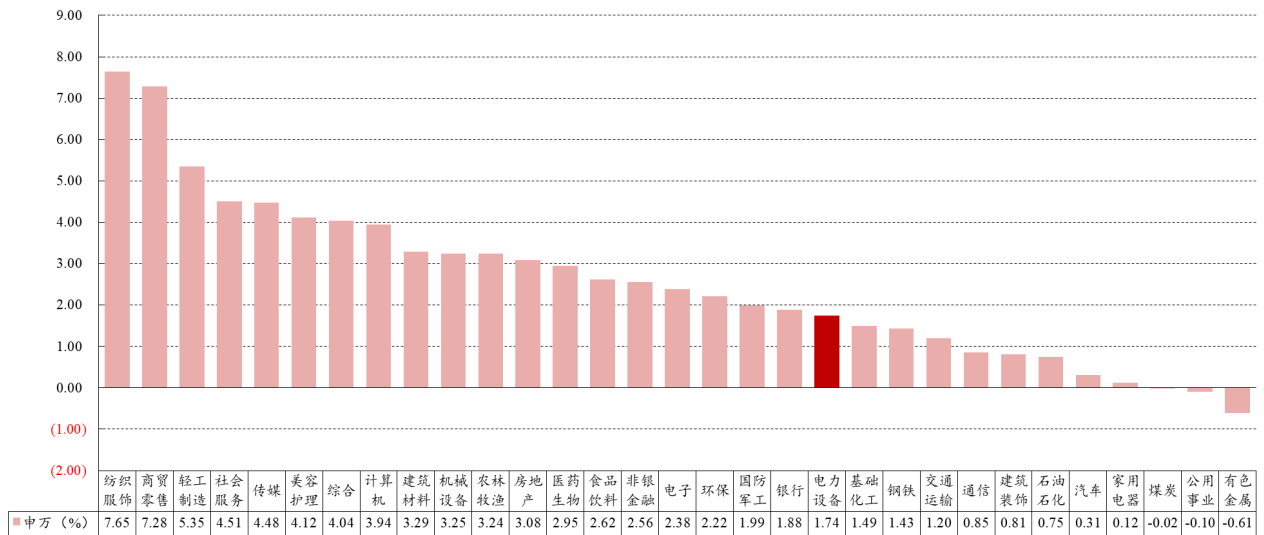
图表目录

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较.....	4
图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势.....	5
图表 3. 光伏产品价格情况.....	7
图表 4. 本周重要行业动态汇总.....	8
图表 5. 本周重要公告汇总.....	9
附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表.....	10

行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 1.74%，涨幅低于大盘：沪指收于 3326.46 点，上涨 59.26 点，上涨 1.81%，成交 28996.26 亿；深成指收于 10611.72 点，上涨 173 点，上涨 1.66%，成交 45530.89 亿；创业板收于 2224 点，上涨 48.43 点，上涨 2.23%，成交 20814.38 亿；电气设备收于 7566.53 点，上涨 129.57 点，上涨 1.74%，涨幅低于大盘。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源: iFinD, 中银证券

本周风电板块涨幅最大，核电板块跌幅最大：风电板块上涨 8.64%，光伏板块上涨 4.43%，工控自动化上涨 3.38%，发电设备上涨 1.05%，新能源汽车指数上涨 0.13%，锂电池指数下跌 0.54%，核电板块下跌 1.41%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为贝仕达克 80.19%，龙蟠科技 27.82%，运达股份 23.26%，明阳智能 16.87%，钧达股份 16.75%；跌幅居前五个股票为奥特迅-20.86%，蔚蓝锂芯-16.19%，台海核电-14.09%，科大智能-13.97%，上海电气-13.71%。

国内锂电市场价格观察

图表 2.近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		2024/10/12	2024/10/18	2024/10/25	2024/11/1	2024/11/8	2024/11/15	2024/11/22	2024/11/29	环比 (%)
锂电池	三元动力	0.445	0.445	0.445	0.445	0.445	0.445	0.445	0.445	0.00
	方形铁锂	-	-	0.35	-	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523	10.65	10.45	10.35	10.15	10.15	10.25	10.35	10.35	0.00
	NCM811	14.95	14.85	14.65	14.45	14.45	14.45	14.45	14.45	0.00
磷酸铁锂	动力型	3.34	3.29	3.29	3.31	3.345	3.425	3.42	3.42	0.00
碳酸锂	电池级	7.79	7.4	7.37	7.46	7.545	7.945	7.985	7.85	(1.69)
	工业级	7.265	6.95	6.9	6.99	7.075	7.475	7.515	7.375	(1.86)
负极材料	中端人造	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	0.00
	高端动力	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	0.00
隔膜	基膜(9μm)湿法	0.8125	0.8125	0.8125	0.8125	0.8125	0.8125	0.8125	0.8125	0.00
	基膜(16μm)干法	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.00
	9+3μm 陶瓷涂覆	-	-	0.975	-	-	-	-	-	-
电解液	动力三元	2.345	2.345	2.345	2.345	2.345	2.345	2.355	2.375	0.85
	磷酸铁锂	1.995	1.995	1.995	1.995	1.995	1.995	2.005	2.03	1.25
	六氟(国产)	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.675	5.725	5.85	2.18

资料来源：鑫椴锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料价格: 本周上游硅料环节交易规模仍旧不见明显起色, 近期行业讨论 11-12 月厂家稼动率调整状况, 希望藉由调控稼动率控制供应链, 然而滞库情况未见好转, 需求低迷之下, 组件订单能见度不明朗的情势延续至明年一季度, 从下至上的减产动作持续让硅料环节压力增高。考虑当前市场行情低迷影响, 硅料均价水平预计在十二月或将出现小幅向下松动, 但是幅度有限。须注意厂家在市场抛货的动向, 当前尚未出现大规模抛货, 部分策略性订单回款来应对年末付款。价格方面, 国产块料价格水平从上周开始松动, 本周部分订单发货, 一线厂家价格在 **37-40 元人民币** 不等, 二三线厂家价格约落在 **35-37 元人民币**, 整体价格分化明显。邻近年末、受制库存积压问题影响, 低价水平明显下降, 从每公斤 36 元左右降至 **35 元** 附近。国产颗粒硅每公斤价格 **35.5-36 元** 范围, 均价来到每公斤 36 元左右, 当前颗粒硅滞库压力较小。海外料价格本周持稳, 大宗执行价格本周价格仍维持在 19-23 美元的水平。

硅片价格: 本周 210RN 供需持续疲软, 价格走势仍在下行。而近期受到中国出口退税幅度缩减影响, 厂家开始陆续反应, 本周海外价格报价出现调涨。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 型硅片生产企业陆续反馈已经减缓生产, 价格维持每片 1.1-1.2 元人民币价格水位。而 N 型硅片部分, 这周 183N 硅片主流成交价格维稳, 企业主流出货价格回稳落在每片 **1.03 元人民币**, 企业往上调高报价的企图心非常艰难实现, 甚至也有耳闻每片 **1.02 元** 的价格在市场上零星出现。至于 G12R 规格的成交价格仍在松动下跌, 当前成交执行价格约为每片 **1.14-1.16 元人民币**, 更低的价格也在持续酝酿; G12N 则维持每片 **1.4 元人民币** 的价格。海外出口退税幅度从原先的 13% 下修至 9%, 企业也相应提升对外报价约 4-5% 不等, 然而实际价格仍然参考企业实际交付价格。尺寸之间的供需关系分化仍在, 但与大环境的终端需求萎靡也出现交互影响, 尽管 183N 规格产品持续出现供应紧俏, 在年末采购需求下行之时, 厂家仍难以藉此往上报价。同时, 市场对十二月需求形成两派声浪, 一部分认为十二月将是采购需求冰点、另一派则抱有对于春节屯备货的期望, InfoLink 认为在市场行情底部阶段, 甚至不排除看到春节期间厂家扩大放假/减产的计划。

电池片价格: P 型 M10 与 G12 尺寸本周价格区间持平, 均价分别为每瓦 **0.275 元** 与 **0.28 元人民币**, 价格区间则分别为每瓦 0.26-0.28 元与每瓦 0.27-0.285 元人民币。N 型电池片方面: M10 电池片均价从上周的每瓦 0.275 元上涨至每瓦 **0.28 元人民币**, 低价从每瓦 0.27 元上涨至每瓦 0.275 元人民币, 价格区间则为每瓦 0.275-0.28 元人民币。G12R 与 G12 电池片本周价格皆与上周相同, 均价分别为每瓦 0.27 元人民币与每瓦 0.285 元人民币。价格范围则分别为每瓦 0.27-0.275 元人民币与每瓦 0.28-0.29 元人民币。与上周逻辑一致, N 型 M10 电池片涨价动能主要来自年底交货订单以及中国出口退税率下调、海外订单提前交付所导致的供应紧缺, 本周主流均价已上涨至每瓦 0.28 元人民币。另一方面, 为了因应中国出口退税率下调, 截至本周, 已有许多电池厂家成功向海外客户调涨产品价格, 其中多数涨价后之订单将于下周、即十二月起陆续交付, InfoLink 也预计于下周调整美金价格。

组件价格: 本周价格仍持续僵持, 当前 TOPCon 组件价格僵持 0.6-0.7 元人民币的区间, 前期遗留订单仍有部分 **0.7 元** 以上的价位少量执行, 低价 0.6-0.65 元的价格仍有存在市场, 本周部分厂家无法负担库存积压、考虑邻近年末回款的风险, 部分厂家有降低新报价的趋势, 最低略有耳闻低于 0.6 元的报价。分布式项目部分低价松动, 但整体成交均价稳定落于 **0.68-0.73 元人民币**。当前招投标价格确实开始稳定并有向上试探 0.7 元以上的水平, 但考虑需求疲弱 0.7-0.72 元的成交目前仍是少量。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。182PERC 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 **0.75-0.875 元人民币** 之间, 大项目价格偏向中低价位 0.75-0.8 元之间的水平, 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, 目前价格听闻 **0.79-0.82 元人民币** 之间的水平。本周仍持续讨论海外退税从 13% 调整至 9% 影响, 厂家已多数预留调整空间, 当前正在谈判谈涨价 **2-3 分美元** 不等的水平, 但考虑到疲弱的终端需求, 目前成功落地的可能性较小。海外市场价格订单执行先前签订, 整体均价略微松动。HJT 价格每瓦 0.095-0.115 美元。PERC 价格执行约每瓦 0.07-0.09 美元。TOPCon 价格区域分化明显, 亚太区域价格约 0.085-0.10 美元左右, 其中日韩市场价格在每瓦 0.09-0.10 美元左右, 印度市场若是中国输入价格约 0.08-0.09 美元, 本地制造价格 PERC 与 TOPCon 价差不大, 若使用中国电池片制成的印度组件大宗成交价格约落在 0.14-0.15 美元的水平。澳洲区域价格约 0.095-0.11 美元的执行价位; 欧洲市场需求较为疲弱, 抛货行为因需求疲弱而更加严峻, 价格约在 0.08-0.09 欧元, 期货交付价格仍有 0.09-0.10 欧元的水平; 拉美市场整体约在 0.09-0.095 美元, 其中巴西市场价格仍持续听闻低价抛售状况, 价格混乱约 0.07-0.095 美元皆有听闻; 中东市场价格大宗价格约在 0.09-0.105 美元的区间, 大项目均价贴近 0.1 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 0.2-0.27 美元, PERC 组件与 TOPCon 组件价差约在 0.01-0.02 美元。近期新签订单报价持续下落, 明年一季度报价下探, 本地地产制价格报价 0.27-0.3 之间, 非本地价格 0.18-0.22 之间。InfoLink 将视市场情况添加本地制造价格。

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类	2024/10/24	2024/10/30	2024/11/6	2024/11/14	2024/11/20	2024/11/20	环比(%)
硅料	致密料元/kg	40	40	40	40	39.5	(1.25)
	颗粒硅元/kg	36.5	36.5	36.5	36.5	36	(1.37)
硅片	P型单晶-182mm/150μm 美元/片	0.149	0.149	0.143	0.143	0.143	6.29
	P型单晶-182mm/150μm 元/片	1.2	1.2	1.15	1.15	1.15	0.00
	P型单晶-210mm/150μm 美元/片	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.219
	P型单晶-210mm/150μm 元/片	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	0.00
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	1.03	1.03	1	1.03	1.03	0.00
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.23	1.23	1.2	1.2	1.18	1.16
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.45	1.45	1.45	1.45	1.42	1.4
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.28	0.28	0.275	0.275	0.275	0.275
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 美元/W	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 元/W	0.285	0.285	0.28	0.28	0.28	0.28
	TOPcon 电池片-182mm 美元/W	0.037	0.037	0.037	0.037	0.037	0.037
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.275	0.275	0.275	0.27	0.275	0.280
	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.085
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.085
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69
双面双玻组件	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.105	0.105	0.105	0.1	0.1	0.095
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.12	0.12	0.12	0.115	0.115	0.110
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.88	0.88	0.88	0.875	0.87	0.87
中国项目	集中式项目 TOPCon 元/W	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.72	0.72	0.72	0.7	0.7	0.7
各区组件	182mm 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.165	0.165	0.165	0.165	0.165	0.15
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-印度美元/W	0.095	0.095	0.095	0.095	0.095	0.09
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.25	0.25	0.25	0.24	0.24	0.24
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-美国美元/W	0.28	0.28	0.28	0.27	0.27	0.27
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.1	0.1	0.1	0.09	0.09	0.085
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.105	0.105	0.105	0.1	0.1	0.095
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m ²	21.25	21.25	21.25	21.25	21.25	19.5
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	11.5

资料来源: InfoLinkConsulting, 中银证券

行业动态

图表 4. 本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	中国塑料加工工业协会电池薄膜专委会倡议电池隔膜企业在供需失衡和竞争加剧的市场困境下, 理性应对、以销定产、创新破局、协同发展、强化监督, 共筑健康行业生态。 https://www.cls.cn/detail/1869247
	上汽集团全新一代固态电池计划于 2026 年实现量产。 https://news.bjx.com.cn/html/20241125/1412592.shtml
	清陶能源固态电池西南产业基地项目启动, 计划总投资 100 亿元, 将建成四川成都首条半固态电池生产线, 年产能达 15GWh。 https://www.ne21.com/news/show-204767.html
	宁德时代联合体将投资 10 亿美元(约合 72.4 亿元人民币), 在玻利维亚建造两座碳酸锂提取工厂, 每年合计生产 3.5 万吨碳酸锂。 https://www.163.com/dy/article/JI5BA4GR0534A4SC.html
	宁德时代发布天行重型商用车-超充版电池, 具有峰值 4C 超充能力。 https://www.21jingji.com/article/20241125/herald/08b86def03d131df2bcad2f4da36aa69.html
光伏风电	美国商务部宣布针对东南亚四国光伏反倾销税初裁意见, 马来西亚税率较低。 https://www.trade.gov/preliminary-determinations-antidumping-duty-duty-investigations-crystalline-photovoltaic-cells
	根据 SMM 数据, 国内多晶硅 11 月排产 11.16 万吨, 12 月排产预计 9.11 万吨, 环比下降 18.3%, 云南、四川地区多晶硅减产。 https://mp.weixin.qq.com/s/GpqLOswUQMr3K833wLR9og
	美国密歇根州共和党人 John Moolenaar 和缅因州民主党人 Jared Golden 提交了一份决议, 要求暂停美国的 45X 先进制造生产税收抵免(PTC)。 https://www.energytrend.com/news/20241128-48807.html
	光伏行业对外贸易企业自律座谈会在京成功召开: 企业代表提出后续完善差异化出口退税机制、建立黑白名单制度并对合理合规有序布局产能的企业加强信贷贷款支持的期望与构想。 http://www.chinapower.com.cn/tynfd/gnxw/20241126/268944.html
	中广核电子商务平台发布中广核阳江帆石一海上风电场风电机组设备(含塔筒)采购一标段、二标段、三标段中标结果的公告, 金风科技中标一标段 300MW, 中标价格 11.67 亿元。 https://wind.imarine.cn/news/106219.html
氢能	苏格兰副首席部长凯特·福布斯 (Kate Forbes) 表示, 中国风电整机厂商明阳风电在苏格兰有本地化建厂的“空间”。 https://news.qq.com/rain/a/20241127A02X5A00
	哈萨克斯坦 Samruk Kazyna 主权财富基金与三一重能公司在哈萨克斯坦江布尔州 (Zhambyl) 举行了总投资金额 1.14 亿美元的风电整机部件生产工厂的奠基仪式。 https://mp.weixin.qq.com/s/PQekc3i3sVoKVEigC0xM5A
氢能	东方锅炉首次天然气掺氨燃烧试验取得圆满成功。 http://www.chinapower.com.cn/qingneng/dongtai/20241129/269502.html

资料来源: 公司公告, 中银证券

公司动态

图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
恩捷股份	与亿纬锂能签订《全球战略合作框架协议》，亿纬锂能预计 2025 年至 2031 年在东南亚、欧洲等市场向上海恩捷及其具有控制权的关联公司采购电池隔膜不少于 30 亿平方米。
星源材质	与中科深蓝汇泽签订《战略合作框架协议》，双方联合开发固态电解质膜，将在产品联合开发、产业化合作等方面进行合作。
隆基绿能	公司董事长钟宝申先生拟增持公司股票，总增持金额不低于人民币 1 亿元。
TCL 中环	①公司与 Maxeon 签署《条款清单》，双方将共同与任何有兴趣利用目标资产/负债制造 IBC 产品或类似产品的第三方一起合作，并寻求与该等第三方达成合理和可持续的合资、专利许可和/或全球分销安排。②终止向不特定对象发行可转债并撤回申请文件。
阿特斯	拟回购 5-10 亿公司股票，用于注销。
广大特材	发布 2024 年员工持股计划（草案），计划筹集资金总额不超过 1 亿元，员工自筹资金不超过 6,000 万元，股票来源为二级市场，计划存续期为 36 个月，公司股票锁定期为 12 个月。
东威科技	发布员工持股平台大宗交易减持股份计划公告，方方圆圆、家悦家悦计划通过大宗交易方式减持股份，方方圆圆拟减持数量不超过 375 万股，占公司总股本比例不超过 1.26%。家悦家悦拟减持数量不超过 181 万股，占公司总股本比例不超过 0.61%。
亿纬锂能	①员工激励计划中 33.68 万股将于 2024 年 11 月 25 日上市流通，占目前公司总股本的 0.02%，不影响公司股本结构。 ②公司调整与贝特瑞合作协议，原计划向合资公司增资 8.84 亿元，持有合资公司 40% 股权；现调整为增资不超过 1 亿元，持有合资公司 16.67% 股权。合资公司原计划投资 10 万吨锂电池负极材料一体化产能，目前已形成 5 万吨锂电池负极材料一体化产能，二期产能仍在协商。
国能日新	与厦门港能投签订《解除协议》，终止其控股子公司日新港华以自有资金收购厦门港华所持有的厦门港能投 100% 股权。
海兴电力	预中标国家电网有限公司 2024 年第八十一批采购项目，项目分七个分标，公司预中标共 9 个包，总数量 68.05 万只，预计中标金额约为 2.19 亿元。
林洋能源	预中标国家电网有限公司 2024 年第八十一批采购项目，公司预中标共 9 个包，总数量 64.3 万只，预计合计中标总金额约 2.1 亿元。
比亚迪	2024 年员工持股计划完成股票购买，累计买入公司股票 66.5 万，占公司总股本的 0.023%，成交均价约为人民币 296.60 元/股，成交金额为人民币 1.97 亿元。
苏州固锲	控股股东苏州通博实际控制人吴念博将所持苏州通博的 68% 股权转让给吴炫皜先生，吴炫皜先生成为公司实际控制人。

资料来源：公司公告，中银证券

附录图表 6.报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2023A	2024E	2023A	2024E	(元/股)
601012.SH	隆基绿能	买入	18.50	1401.94	1.42	(0.92)	13.04	/	8.22
002129.SZ	TCL 中环	未有评级	10.52	425.34	0.84	(1.29)	12.45	/	8.58
688472.SH	阿特斯	未有评级	14.26	525.94	0.79	0.78	18.11	18.31	6.16
002812.SZ	恩捷股份	未有评级	37.25	361.80	2.58	0.66	14.41	56.33	26.20
300568.SZ	星源材质	未有评级	11.63	156.19	0.43	0.38	27.14	30.75	7.32

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 11 月 29 日, 未有评级公司盈利预测来自 iFinD 一致预期

风险提示

价格竞争超预期：光伏与动力电池中游制造产业链有产能过剩的隐忧，动力电池中游产品价格、新能源电站上网电价、光伏风电产业链中游产品价格、电力设备招标价格等均存在竞争超预期的风险。

国际贸易摩擦风险：对海外市场的出口是中国光伏、锂电制造企业与部分风电零部件企业销售的重要组成部分，如后续国际贸易摩擦超预期升级，可能会相关企业的销售规模和业绩产生不利影响。

投资增速下滑：电力投资（包括电源投资与电网投资）决定了新能源发电板块、电力设备板块的行业需求；若电力投资增速下滑，将对两大板块造成负面影响。

政策不达预期：新能源汽车板块、新能源发电板块、电力设备板块与氢能板块均对政策有较高的敏感性；若政策不达预期，将显著影响各细分行业的基本面，进而降低各板块的投资价值。

原材料价格波动：电力设备、新能源汽车、新能源发电板块中的绝大部分上市公司主营业务均属于制造业，原材料成本在营业成本中的占比一般较大；若上游原材料价格出现不利波动，将在较大程度上对各细分板块的盈利情况产生负面影响。

技术迭代风险：锂电、光伏、风电、储能、氢能等领域的部分环节仍存在较强的技术迭代预期或技术路线未定的可能，如技术迭代进度超预期，可能对被迭代环节与企业的经营预期造成显著负面影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路200号
中银大厦39楼
邮编200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通10省市客户请拨打:108008521065
中国电信21省市客户请拨打:108001521065
新加坡客户请拨打:8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街110号8层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371