



# 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：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

## 光伏、海风需求积极信号频现，板块热度降温下再入布局窗口

### 子行业周度核心观点：

**光伏&储能：**山东入市政策、安徽竞配结果、国内11月装机等需求侧积极信号频现，供给侧政策预期降温、需求预期持续悲观致板块连续回调后，当前再次进入低位布局窗口，继续建议积极拥抱 $\alpha$ （玻璃、电池片、新技术、海外大储），并紧密跟踪潜在板块 $\beta$ 改善信号（产品价格、需求超预期、Q4业绩落地）。

**风电：**江苏7.65GW海风竞配启动，福建2.4GW海风竞配结果公告，有望对“十五五”初期海风需求形成有力支撑；山东、广东三个海风项目（共计1.3GW）正式开工，2025年海风需求确定性持续提升，“十四五”收官之年海风放量信号明显，重点关注受益于“两海”需求释放的海缆、塔桩环节。

**电网：**2025年全国能源工作会议召开，提出积极推动蒙西-京津冀、藏东南-粤港澳大湾区、巴丹吉林-四川、南疆-川渝四条特高压直流核准开工；四川攀西1000千伏特高压交流工程开展可研报告编制，项目预计在2025年上半年取得核准批复；国网输变电设备6批招标结果发布，公示金额达70.35亿元，2024年累计招标728.6亿元，同比+8%。

**氢能&燃料电池：**1-11月FCV上险达6368辆，电解槽招标1.77GW；固定式应用场景突破，海外固体氧化物电池迈入商业化，我国的SOFC产业处在工业示范向商业应用的过渡阶段，拥有SOFC原材料生产、单电池生产能力或SOFC整体系统的设计开发技术能力的企业最具备发展潜力。

### 本周重要行业事件：

**光储风：**山东省印发《关于健全完善新能源消纳体系机制促进能源高质量发展的若干措施》的通知；安徽省发布2024年度光伏、风电项目竞配中选结果；江苏省启动7.65GW海风项目竞配；能源局发布11月光伏风电新增装机数据；晶澳科技拟在阿曼投建电池组件产能；美国光伏企业NuVision计划在佛州建设2.5GW年产能的HJT电池组件工厂，预计25Q4投产；金风科技混塔产品获得TÜV北德认证。

**电网：**2025年全国能源工作会议召开；四川攀西1000千伏特高压交流工程开展可研报告编制；国网输变电设备6批招标结果公示；1-11月电网工程完成投资5290亿元，同比增长18.7%；1-11月全社会用电量累计9.0万亿千瓦时，同比增长7.1%；国家电网发布国内首个千亿级多模态电力行业大模型。

**氢能&燃料电池：**中国石化建成我国首个工业化海水制氢项目；1.5兆瓦氢能电站在长庆油田正式投入运营；全国首艘内河64标箱氢燃料电池动力集装箱船舶成功下水；国内首套单机功率百千瓦级SOFC发电系统研制成功。

**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：**山东入市政策、安徽竞配结果、国内 11 月装机等需求侧积极信号频现，供给侧政策预期降温、需求预期持续悲观致板块连续回调后，当前再次进入低位布局窗口，继续建议积极拥抱  $\alpha$ （玻璃、电池片、新技术、海外大储），并紧密跟踪潜在板块  $\beta$  改善信号（产品价格、需求超预期、Q4 业绩落地）。
- 一、供给侧政策预期降温致板块连续回调，但在市场此前持续低迷的需求预期下，山东、安徽等地开始显现积极信号，板块再次进入低位布局窗口。
- 近两年来，市场对光伏需求增长持续性 & 长期成长空间一直抱有怀疑的态度，并成为压制板块估值的重要因素之一，尤其是对于占到全球年新增装机需求近一半的国内市场，在消纳压力和市场化交易带来的项目收益率不确定性增加的背景下，市场对国内光伏需求的增长持续性普遍持较为悲观的预期。
- 我们认为，尽管在当前全球新增装机需求约 600GWdc/年的大基数下，确实在可见的未来几年难以再预期 2021-2023 年那样的爆发式高增长，但最近两年内光储产品价格的大幅下跌、国际市场利率下行趋势的开启、以及新兴市场需求快速启动，仍然让我们对需求保持增长抱有信心。本周行业迎来多个久违的需求侧积极信号：
- 1) 山东省人民政府 12 月 17 日印发《关于健全完善新能源消纳体系机制促进能源高质量发展的若干措施》的通知，其中对光伏项目“入市”进度给出了十分友好的规定：2025/2026 年项目仅 15% 电量需参与市场交易；鼓励新能源+储能联合参与市场化交易。
- 2) 安徽省能源局 12 月 20 日发布《安徽省 2024 年度光伏发电项目建设规模竞争性配置中选结果公告》，其中光伏预中选项目 37 个，规模 3075GW，较今年 5 月公布的安徽省 2023 年光伏项目竞配中选规模 2494MW 增长 23%，同时考虑到本次竞配评分规则中对项目用地落实情况的评分占比有所提升，也将在一定程度上确保中选项目的高比例落地。
- 3) 能源局 12 月 20 日公布 11 月国内光伏新增装机 25GW，同比+17%，环比+22%，1-11 月累计新增装机 206GW，同比+26%，在市场对国内需求一片低迷的预期中，国内装机继续保持增长韧性，从近期的国内组件出货情况看，12 月装机量“翘尾”仍将是大概率事件，其中部分组件安装需求或持续延伸至 25 年上半年。
- 二、板块关注点重回：景气度改善信号、产业技术进步、国内/国际政策进展、以及业绩兑现情况，当前建议积极拥抱  $\alpha$ （玻璃、电池片、新技术、海外大储），并紧密跟踪潜在板块  $\beta$  改善信号（产品价格、需求超预期、Q4 业绩落地）。
- 展望后续，我们认为，对光储板块的关注重点、以及可能对板块股价产生影响的，将主要聚焦以下几个方面：
- 1) 基本面量价改善信号：行业减产执行后，玻璃、电池片、硅料价格拐点趋势确认（其中玻璃、电池片已出现初步信号）；同时，在年底全行业减产去库之后，若 Q1 终端需求再次呈现“淡季不淡”，则组件排产及价格等量价信号呈现超预期的概率将加大。
- 2) 围绕电池技术路线、金属化降本等方向的边际变化仍是关注重点，近期国际市场围绕电池组件技术的专利诉讼趋于频繁，或一定程度上影响企业扩产决策。
- 3) 国内后续重点关注围绕市场化交易、碳足迹核定等方面的政策进展；国际上，在东南亚四国双反初裁落地后，关注美国市场订单恢复情况，以及特朗普政府后续针对新能源领域的实际政策动作。
- 4) 业绩层面，市场对 Q4（出货结构、年末减值）/Q1（传统淡季）板块业绩仍将承压预期较充分，关注潜在的超预期可能以及年度业绩预告发布后的“利空落地”。
- 投资建议：25 年围绕“估值洼地、新技术成长、剩者为王”三条主线布局不变，短期内积极拥抱  $\alpha$ （玻璃、电池片、新技术、海外大储），并紧密跟踪潜在  $\beta$  改善信号（产品价格、需求超预期、Q4 业绩落地）。
- 1) 静态 PB 或预期 PE 角度仍显低估的优质龙头：阿特斯、阳光电源、信义光能、福莱特玻璃、钧达股份、协鑫科技、信义能源、禾望电气、德业股份 等。
- 2) 更具“成长”标签的新技术类设备/耗材/制造商：迈为股份、聚和材料、帝尔激光、奥特维、捷佳伟创、拉普拉斯、隆基绿能、爱旭股份 等。
- 3) 格局稳定及“剩者为王”型各环节龙头：福斯特、信义光能、福莱特（A/H）、隆基绿能、通威股份、晶科能源、晶澳科技、天合光能、美畅股份、永臻股份、TCL 中环 等。
- **风电：**江苏 7.65GW 海风竞配启动，福建 2.4GW 海风竞配结果公告，有望对“十五五”初期海风需求形成有力支撑；山东、广东三个海风项目（共计 1.3GW）正式开工，2025 年海风需求确定性持续提升，“十四五”收官之年海风放量信号明显，重点关注受益于“两海”需求释放的海缆、塔桩环节。
- 江苏 7.65GW、福建 2.4GW 海风竞配取得积极进展，“十五五”海风需求可期。江苏省发改委发布《江苏省 2024 年度海上风电项目竞争性配置公告》，竞争性配置范围为《江苏省海上风电发展规划（2024-2030 年）》规划中 20 个、



合计规模 7.65GW 海上风电项目。公告要求属于同一集团（一级公司）或者存在控股、管理关系的不同企业不能同时独立或牵头参与本次竞争性配置。能源开发企业只能独立申报或与装备制造、设计、施工等非能源开发企业组成联合体，且只能独立申报 1 次或参与 1 个联合体。江苏海风竞配如期落地，预计竞配项目需求有望在“十五五”期间逐步释放，此外，新项目竞配公告发布或也基本暗示前次竞配项目推进顺利，有望陆续开工并网。本次海风竞配明确 20 个项目，项目平均规模小于上一轮竞配项目，即使部分项目出现审批并网问题，对江苏省整体需求影响预计会远小于上轮竞配结果。

- 福建省发改委发布《关于福建省 2024 年海上风电市场化竞争配置结果的公示》。福建 2.4GW 海风项目竞配结果如下：1) 漳州诏安 A-1 区项目，容量 300MW，华能&中核集团联合体中选；2) 漳州诏安 A-2 区项目，容量 350MW，大唐集团中选；3) 漳州诏安 A-3 区项目，容量 350MW，华润集团中选；4) 福鼎 B-1 区项目，容量 700MW，国家能源集团中选；5) 福鼎 B-2 区项目，容量 700MW，国电投&中海油联合体中选。
- 山东、广东三个海风项目正式开工，2025 年海风需求确定性持续提升。本周华能山东半岛北 L 场址海风项目（项目容量 504MW）、中核集团湛江徐闻东二海上风电项目（项目容量 300MW）、明阳巴斯夫湛江徐闻东三海上风电示范项目（项目容量 500MW）举行开工仪式，项目进入正式建设阶段，预计 2025 年有望全容量并网。其中山东半岛北 L 场址海上风电项目离岸 70 千米，水深 50 米以上，是目前国内水深最深、山东省单机容量最大的海上风电项目，有望引领山东省海上风电逐步向大功率、深远海发展。
- 2025 年海陆高增趋势明确，国内海外需求共振，我们重点推荐三条更具盈利弹性的主线：
  - 1) 受益于国内价格企稳回升、海外收入结构提升驱动盈利趋势性改善的整机环节，重点推荐：金风科技、明阳智能，建议关注：运达股份、三一重能；
  - 2) 受益于“两海”需求高景气、海外订单外溢，盈利有望向上的海缆、单桩环节，重点推荐：东方电缆、海力风电，建议关注：泰胜风能、中天科技、大金重工；
  - 3) 受益于大兆瓦风机占比加速提升，短期供给格局良好具备提价基础的大型化铸锻件环节，重点推荐：金雷股份、日月股份。
- 电网：1) 2025 年全国能源工作会议召开，提出积极推动蒙西-京津冀、藏东南-粤港澳大湾区、巴丹吉林-四川、南疆-川渝四条特高压直流核准开工，同时四川攀西 1000 千伏特高压交流工程开展可研报告编制，项目预计在 2025 年上半年取得核准批复，特高压建设加速推进；2) 国网输变电设备 6 批招标结果发布，公示金额达 70.35 亿元，2024 年累计招标 728.6 亿元，同比+8%，主网建设维持高基数。
- 12 月 15 日，2025 年全国能源工作会议召开，提出 2025 年将积极推动蒙西-京津冀、藏东南-粤港澳大湾区、巴丹吉林-四川、南疆-川渝四条特高压直流核准开工，核准开工计划显著高于 24 年实际开工情况（陕西-安徽、甘肃-浙江）。此外，近日攀西 1000 千伏特高压交流工程正式开展可研报告编制，项目预计在 2025 年上半年取得核准批复。我们认为，考虑到新能源消纳的迫切性，作为“十四五”收官之年的 25 年，特高压核准开工有望提速（2-3 交、4-5 直）。
- 12 月 16 日，国网输变电设备 6 批招标结果发布，公示金额达 70.35 亿元，其中组合电器 17.99 亿元，电力电缆 13.08 亿元，变压器 13.80 亿元，开关柜 6.42 亿元，继电保护和变电站计算机监控系统 3.74 亿元。分上市公司看，平高电气中标 5.93 亿元、中国西电中标 5.63 亿元、思源电气中标 4.10 亿元、特变电工中标 3.54 亿元、国电南瑞中标 1.68 亿元、长高电新中标 1.25 亿元、保变电气中标 1.13 亿元、许继电气中标 1.01 亿元。
- 2024 年输变电设备前 6 批累计招标 728.6 亿元，同比+8%，其中招标金额前三的是：组合电器 185 亿元，同比+10%；变压器 161 亿元，同比+5%；电力电缆 110 亿元，同比-18%。分上市公司看，中国西电累计中标 63 亿元，同比+19%；平高电气累计中标 50 亿元，同比+10%；特变电工累计中标 39 亿元，同比-9%；思源电气累计中标 38 亿元，同比-11%；国电南瑞累计中标 23 亿元，同比-13%。
- 25 年我们持续推荐电力设备板块三条具有结构性机会的投资主线：
  - 1) 电力设备出海——①逻辑：24 年 1-10 月主要电力设备出口金额超过 505 亿美元，同比增长 10%，其中变压器、隔离开关延续较快增长，增速分别为 28%、26%。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看好在海外市场产能、渠道布局领先，具备客户基础、竞争优势的电力设备出口龙头企业，建议关注：思源电气、三星医疗、金盘科技、海兴电力、华明装备、神马电力、伊戈尔、明阳电气。
  - 2) 特高压线路&主网——①逻辑：新型电力系统建设大背景下，风光大基地的外送需求强烈，国网最为紧迫的第一要事是完成远距离新能源消纳，因此特高压为后续电网很长一段时间投资的主要方向，2025 年预计开工 5 条特高压直流线路，“十五五”期间有望保持高投资强度。主干网建设与新能源等电源配套发展，预计 24 年/25 年输变电设备招标 750 亿元、840 亿元，分别同比增长 12%、10%，主网投资维持高基数。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；③25 年重点把握特高压核准开工加速打破“弱现实”（或进而带来的批次招标增长）与企业业绩兑现的共振点、重点企业网内横向品



类扩张&纵向更高电压等级突破进展。建议关注：思源电气、平高电气、长高电新、中国西电、许继电气、国电南瑞、国网信通、大连电瓷、四方股份。

- 3) 配用电环节——①逻辑：配网环节，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》，顶层对于配网建设的重视程度超过往年。24年1-10月，国网27省重要配电设备物资——10kV变压器、一二次融合环网箱、一二次融合柱上断路器累计招标43/89/71亿元，同比+25%/42%/27%。用电环节，国网24年电表招标总量同比+25%，考虑到电表配件、通信模块、A级单相电表仍有较大招标或存量替换空间、新标准施行等因素持续催化，电表新一轮替换高峰有可能延续至2026年及以后，同时2025年电表单价存在修复空间。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市场对配网（尤其设备端）投资力度加大的感知将逐渐强烈，头部企业业绩逐步兑现将验证此点，建议关注：三星医疗、东方电子、许继电气、威胜信息、平高电气、海兴电力。
- 氢能与燃料电池：1-11月FCV上险达6368辆，电解槽招标1.77GW。11月装机/装车量94.4MW/663辆，同比+9.6%/+57%，包含8辆乘用车。2024年1-11月装机、装车量840.2MW/6368辆，同比-14.1%/+27.7%，亿华通单月和累计装机量双登顶。FCV产销持续增长，24年11月产销为393/381辆，同比下滑45.5%/41.1%，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1-12月，已公开招标电解槽的绿氢项目共24个，合计电解槽招标量达1.77GW，已超去年，近期招标落地提速，中煤等大项目陆续开工。从绿氢项目开工及EPC招标情况看，目前共有67万吨绿氢项目已开工，178万m<sup>3</sup>/h、约1400余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/中车株洲所为前三，占比25%、19.2%、14.1%。2024年项目第一中标候选人的碱性电解槽价格平均/中位数分别为1.37/1.33元/W；PEM电解槽价格平均/中位数均分别为5.59/5.59元/W。
- 固定式应用场景突破，海外固体氧化物电池迈入商业化。我国的SOFC产业处在工业示范向商业应用的过渡阶段，商业化曙光开始显现，拥有SOFC原材料生产、单电池生产能力或SOFC整体系统的设计开发技术能力的企业最具发展潜力：三环集团、壹石通、佛燃能源、潍柴动力、新奥股份。
- 固体氧化物电池(SOC)能源转化效率高、燃料适应性广、反应可逆，将成为未来能源系统不可或缺的一部分。商业化的关键要素在于高可靠性、长寿命和低成本。当前电堆成本占总系统成本的40%左右，预计电堆产能产量规模达100MW以上时，成本将仅为当前的20%-30%。预计随着规模化和技术进步，当年产量达到100MW以上时，成本可大幅度下降。我们认为在固体氧化物电池寿命达到5万小时，系统成本降至1万元/kW以下时，将具备市场竞争力。
- 从固定式应用场景突破，应用空间广阔。基于高效率 and 多种燃料发电等优势，SOFC成为增长最快的替代备用电源选项之一。根据Grand View Research，2023年全球固体氧化物燃料电池市场规模预计为6.2亿美元，预计2024年至2030年的复合年增长率为31.3%，规模达到405.4亿美元，其中最大和增长最快的市场为美国，其次是欧洲和中国。应用的主要场景集中于热电联供和数据中心，2023年SOFC在固定式市场应用中占比达81.49%。并且SOFC技术因其高效的能源转换效率、大规模发电潜力以及持续供电的特性，已经成为市场上数据中心备用电源的热门选择。据Grand View Research测算，2023年SOFC终端应用中，51.9%用于商业领域（供暖供热等），约40%用于数据中心电源，对应市场规模约2.5亿元，而2023年数据中心电源市场规模约为229.2亿美元，因而2023年SOFC应用在数据中心电源总市场中的占比大约为1.1%。随着电池进步和成本下行，预计其在数据中心的应用渗透率也将不断提高。
- 国外迈入商业化初期，国内尚处工业化示范阶段。国内外在SOFC的技术领域存在较大差距，美日欧等国家技术日趋成熟，开始进入商业化应用初级阶段，但能真正实现大规模商业化供货的企业并不多，相关企业包括美国Bloom Energy、Fuel Cell Energy，英国Ceres Power，德国Sunfire，爱沙尼亚Elcogen，德国Bosch，日本三菱重工、京瓷和爱信精机，韩国斗山集团、SK E&C等。我国受制于国外对关键技术的封锁，整体技术水平存在一定差距，在政策扶持有限、产业链配套发展不成熟、市场未启动的环境下，国内SOFC市场应用尚未真正启动。但是近年来，国内SOFC企业也开始逐步发力，例如潮州三环具备量产能力，是Bloom Energy原材料隔膜板的供应商；潍柴动力通过兼并购Ceres Power展开布局等等。SOEC方面，其作为一种具有很好发展前景的新型水电解技术，但是目前该技术成熟度较低，国内仅在实验室里完成验证示范，尚未广泛商业化。
- 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。
- 绿氢一体化项目方向，把握制氢设备和绿色运营商机遇：
  - (1) 行业拿订单并在项目现场实地验证是现阶段的重点，制氢设备的渠道优势和一体化优势是关键，首选能源央企下属或合作公司，建议关注：华电科工、华光环能、异辉科技；
  - (2) 绿醇绿氢的崛起为绿氢和电解槽带来更多的发展机会，布局高价值量及关键核心装备：风电和光伏产业链、绿氢合成氨/醇技术与设备、生物质处理的企业将率先受益：吉电股份、中国天楹、森松国际。
  - (3) 燃料电池方向：示范、补贴、降本三重因素将推动燃料电池汽车放量落地，对应带动系统、电堆、储氢瓶等



价值量高的燃料电池零部件率先受益，建议关注燃料电池系统头部企业：亿华通、国鸿氢能；储、运氢瓶头部企业：中集安瑞科、国富氢能；检测设备头部企业：科威尔。

### 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、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)、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、双良节能、新特能源、海优新材。
- 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

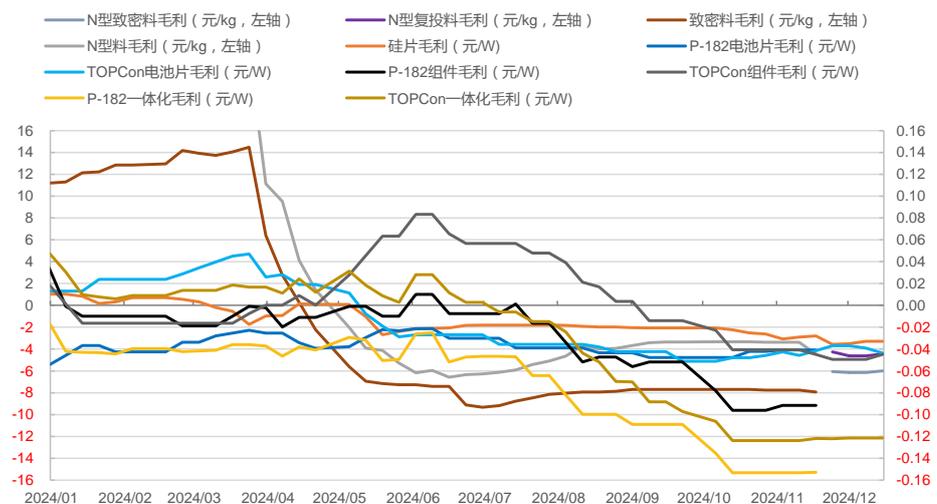
#### 光伏产业链

要点：<1>截至 12 月 18 日，本周电池片价格下跌，其余环节价格基本持稳。

<2>25 年围绕“估值洼地、新技术成长、剩者为王”三条主线布局不变，短期内积极拥抱  $\alpha$ （玻璃、电池片、新技术、海外大储），并紧密跟踪潜在  $\beta$  改善信号（产品价格、需求超预期、Q4 业绩落地）。

- 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1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至 2024/12/18）



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

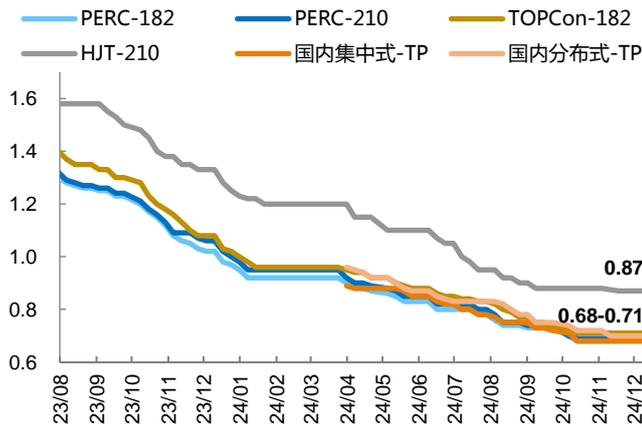
#### 产业链价格描述：

- 1) 硅料价格持稳：本周小单成交为主，签单价格有所分化，部分企业考虑供需和库存、小幅跌价，部分在行业自律和节前备货刺激下小幅涨价；硅料企业减产、供应持续下降，年底多晶硅期货上市有望利好市场供需和现货价格，目前



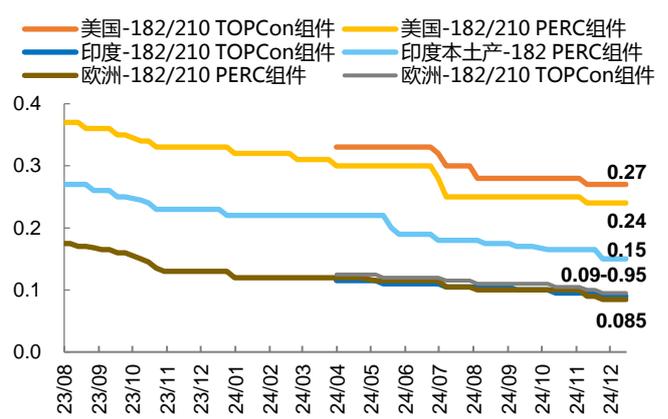


图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-12-18

图表6: 各区域组件价格 (USD/W)

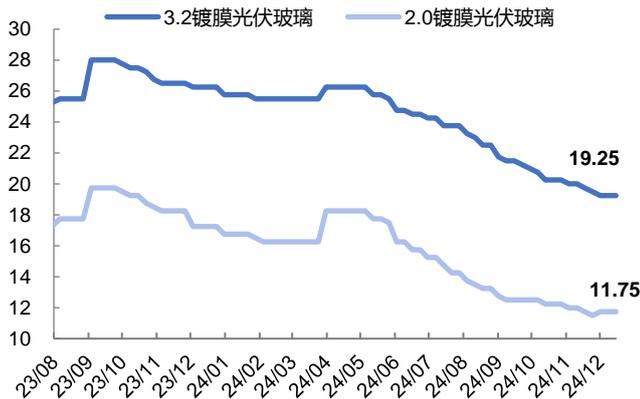


来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2024-12-18

6) 光伏玻璃价格持稳: 组件企业刚需采购、成交一般, 供应端部分装置冷修或保窑, 产量呈下降趋势, 库存天数较 11 月最高点 (38.65 天) 下降 11.7% 至 34.12 天, 仍处较高水平, 价格暂稳。

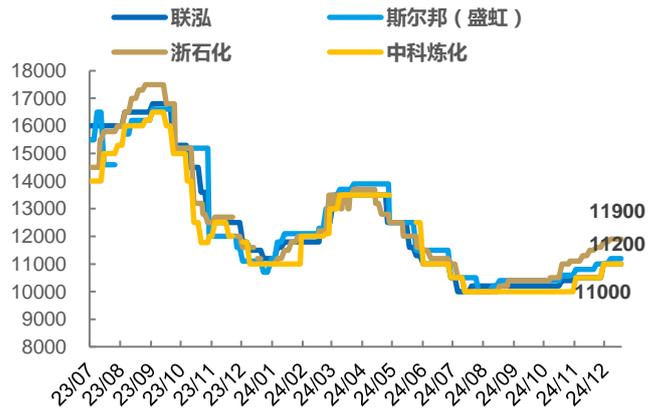
7) EVA 树脂价格持稳: EVA 光伏料库存处于低位, 市场现货紧张、价格有一定支撑, 部分石化厂转产光伏, 本周光伏料持稳 10600-11100 元/吨。

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 2024-12-18

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 2024-12-20

## 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