

2024年12月23日

多晶硅期货上市在即，硅料库存有望逐步出清

—电力设备行业周报

推荐(维持)

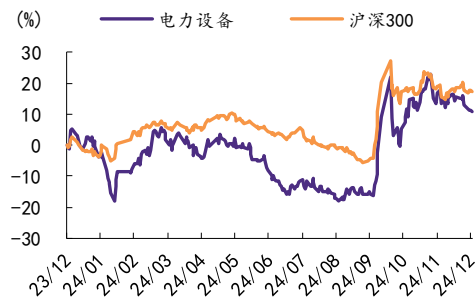
投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
分析师：臧天律 S1050522120001
zangtl@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
电力设备(申万)	-2.2	32.3	11.1
沪深300	1.6	22.3	17.7

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：协会牵头签署光伏自律公约，多晶硅期货将于近期上市》2024-12-17
- 《电力设备行业周报：光伏新技术加速迭代，光伏制造业新规出炉》2024-11-26
- 《电力设备行业周报：电网投资景气度持续，印发《电力市场注册基本规则》》2024-10-01

多晶硅期货上市在即

2024年12月13日，证监会发布同意广州期货交易所多晶硅期货和期权注册，随后广州期货交易所发布《关于多晶硅期货合约上市交易有关事项的通知》，宣布多晶硅期货合约自2024年12月26日（星期四）起上市交易，成为继工业硅、碳酸锂之后我国第三个新能源期货品种。上市首日，多晶硅期货合约交易保证金水平为合约价值的9%，涨跌停板幅度为挂牌基准价的14%。

硅料价格维稳，行业过剩库存有望逐步消化

根据硅业分会，自上周起，企业接单策略分化较大，本周则体现的更为显著，部分企业表示由于市场供需和自身库存等因素考量，小幅跌价成交价格；另外部分企业认为，在行业自律和节前备货等多重因素的刺激下，预期市场将呈现出“低价消失，高价探长”的趋势，并小幅涨价成交。综合本周实际成交情况及调研所得，认为目前行业内涨价呼声较高，且有实际对外报价上涨行为，但成交量偏小，整体成交价格仍维持平稳。

从供应来看，目前大部分硅料生产企业的开工率都相对较低，伴随龙头从12月份起主动减产的行为，我们预计从12月开始硅料库存有望逐步减少。当前多晶硅企业卖方库存仍在27.8万吨水平，保持在较高水平（大约2-3个月）。而多晶硅期货上市之后，尽管期货市场并不直接消纳硅料库存，但可以成为新的硅料库存蓄水池，从而有助于行业库存出清，且硅料库存虽然绝对数字较高，但考虑部分品质较低库存后续无法使用，实际有效库存数据预期低于表观数字。

投资要点

我们看好多晶硅期货上市之后对硅料行业库存与产能出清带来的积极作用，建议关注【通威股份】，【大全能源】，【协鑫科技】（港股），对电力设备板块维持“推荐”评级。

■ 风险提示

硅料产能出清不及预期；行业竞争加剧风险；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	2024-12-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
600438.SH	通威股份	22.66							
688303.SH	大全能源	24.23							

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 投资观点：多晶硅期货上市在即，硅料库存有望逐步出清	4
1.1、 多晶硅期货上市在即	4
2、 行业动态：新能源市场化交易比例提高，累计发电装机容量同比增长 14.4%	6
2.1、 行业动态	6
2.2、 公司动态	7
3、 光伏产业链跟踪：春节排产备受关注 电池价格出现松动	8
4、 上周市场表现：电力设备板块跌幅 2.10%，排名第 12 名	13
5、 储能市场数据跟踪	15
6、 风险提示	16

图表目录

图表 1：多晶硅期货合约细则	4
图表 2：重点关注公司及盈利预测	5
图表 3：光伏产业链价格情况	10
图表 4：光伏辅材价格情况	12
图表 5：上周（12.16-12.21）申万行业表现	13
图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%）	13
图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前五（单位%）	13
图表 8：行业平均估值	14

1、投资观点：多晶硅期货上市在即，硅料库存有望逐步出清

1.1、多晶硅期货上市在即

2024年12月13日，证监会发布同意广州期货交易所多晶硅期货和期权注册，随后广州期货交易所发布《关于多晶硅期货合约上市交易有关事项的通知》，宣布多晶硅期货合约自2024年12月26日（星期四）起上市交易，成为继工业硅、碳酸锂之后我国第三个新能源期货品种。上市首日，多晶硅期货合约交易保证金水平为合约价值的9%，涨跌停板幅度为挂牌基准价的14%。

图表 1：多晶硅期货合约细则

合约标的物	多晶硅
交易单位	3吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	5元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价±4%
合约月份	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、11、12月
交易时间	上午9:00 - 11:30，下午13:30 - 15:00，以及交易所规定的其他时间
最后交易日	合约月份的第10个交易日
最后交割日	最后交易日后的第3个交易日
交割品级	见《广州期货交易所多晶硅期货、期权业务细则》
交割地点	交易所指定交割库
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交易代码	PS
上市交易所	广州期货交易所

资料来源：广州期货交易所，华鑫证券研究

根据硅业分会，自上周起，企业签单策略分化较大，本周则体现的更为显著，部分企业表示由于市场供需和自身库存等因素考量，小幅跌价成交价格；另外部分企业认为，在行业自律和节前备货等多重因素的刺激下，预期市场将呈现出“低价消失，高价探长”的趋势，并小幅涨价成交。综合本周实际成交情况及调研所得，认为目前行业内涨价呼声较高，且有实际对外报价上涨行为，但成交量偏小，整体成交价格仍维持平稳。

从供应来看，目前大部分硅料生产企业的开工率都相对较低，伴随龙头从12月份起主动减产的行为，我们预计从12月开始硅料库存有望逐步减少。当前多晶硅企业卖方库存仍在27.8万吨水平，保持在较高水平（大约2-3个月）。而多晶硅期货上市之后，尽管期货市场并不直接消纳硅料库存，但可以成为新的硅料库存蓄水池，从而有助于行业库存出清，

且硅料库存虽然绝对数字较高，但考虑部分品质较低库存后续无法使用，实际有效库存数据预期低于表观数字。

我们看好多晶硅期货上市之后对硅料行业库存与产能出清带来的积极作用，建议关注【通威股份】，【大全能源】，【协鑫科技】（港股），对电力设备板块维持“推荐”评级。

图表 2：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
600438.SH	通威股份	22.66							
688303.SH	大全能源	24.23							

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

2、行业动态：新能源市场化交易比例提高， 累计发电装机容量同比增长 14.4%

2.1、行业动态

12月16日，国家能源局2025年监管工作会议在京召开。会议提到要坚持建体系、正秩序，健全全国统一电力市场基础规则制度，加强各层次市场和各交易品种有机衔接、功能互补，持续监管整治违反市场规则、不正当竞争、行政不当干预等行为，加快全国统一电力市场建设。

12月17日，工业和信息化部、生态环境部、应急管理部、国家标准化管理委员会等四部门联合印发《标准提升引领原材料工业优化升级行动方案（2025—2027年）》的通知。方案提出到2027年，我国引领原材料工业更高质量、更好效益、更优布局、更加绿色、更为安全发展的标准体系逐步完善，标准工作机制更加健全，推动传统产业深度转型升级、新材料产业创新发展的标准技术水平持续提升。重点开展光伏用膜材料、稀土储氢材料、新能源电池材料等关键战略材料标准制修订。

12月17日，广东省发展改革委印发《广东省推进粤港澳大湾区产品碳足迹认证试点建设方案》的通知。《方案》提出，考虑大湾区产业发展特点和产品特色，并结合全省大规模设备更新和消费品以旧换新工作，开展电池、光伏、电子信息、家用电器、新能源汽车、电机等重点产品碳足迹标识认证试点，并积极争取纳入国家试点范围。

12月19日，山东省人民政府办公厅印发《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。《措施》明确，完善电力现货市场建设，分类、逐步提高新能源市场化交易比例。2025年到2026年，新增风电项目（含分散式风电）可自主选择全电量或30%发电量参与电力市场，新增光伏发电项目（含分布式光伏）可自主选择全电量或15%发电量参与电力市场，实施过程中根据国家政策要求变化优化调整；2030年起，新增风电、光伏发电项目实现全面入市。对于存量的风电项目，预期执行原有政策，即90%优先发电量，10%电量入市。

12月20日，宁夏自治区发展改革委发布关于做好2025年电力中长期交易有关事项的通知。文件明确，除优先发电、优先用电计划以外电量全部进入市场，预计2025年区内市场化交易规模约895亿千瓦时。

12月20日，国家能源局发布1-11月份全国电力工业统计数据。1-11月份，全国发电设备累计平均利用3147小时，比上年同期减少151小时，全国累计发电装机容量约32.3亿千瓦，同比增长14.4%。其中，太阳能发电装机容量约8.2亿千瓦，同比增长46.7%；风电装机容量约4.9亿千瓦，同比增长19.2%。全国主要发电企业电源工程完成投资8665亿元，同比增长12.0%；电网工程完成投资5290亿元，同比增长18.7%。

2.2、公司动态

12月16日，人形机器人“独角兽”智元机器人已开启通用机器人商用量产。截至12月15日，机器人累计产量已有962台，主要应用于交互服务和柔性制造领域。智元机器人表示，将力争打造成全球最大机器人生产与数据采集基地。

12月17日，比亚迪发布了针对2025届全球高校硕士、博士毕业生的具身智能研究团队专场招聘信息，研究方向包括人形机器人、双足机器人等；岗位涵盖高级算法工程师、高级结构工程师、高级仿真工程师等。据介绍，研究团队已开发出工艺机器人、智能协作机器人、智能移动机器人以及类人形机器人等产品。

12月19日，普渡首款全尺寸双足人形机器人 PUDU D9 发布。PUDU D9 高 170cm，重 65kg，全身关节拥有 42 自由度，最高关节扭矩达 352Nm，搭载此前发布的五指灵巧手 PUDU DH11，拥有高度仿人的双足行走及双手操作能力。PUDU D9 由普渡 X 实验室 (Pudu X-Lab) 研发，是团队继类人形机器人 PUDU D7，五指灵巧手 PUDU DH11 后，在今年孵化的第三款产品。

3、光伏产业链跟踪：春节排产备受关注 电池价格出现松动

硅料：本周观察市况未出现太多变化，主要仍在考虑后续春节的不确定性、自身库存、以及行业自律的预判影响，目前尚在调整出货策略。近期下游硅片环节开始提产，对于硅料备货需求量上升，总体硅料库存从先前高位开始有所横盘，缓和修复库存水位。本周多数硅料企业仍维持平稳发货、缓和下降库存的节奏，但少数企业因自身对后续行情的预判策略，以及库存、质量等影响，部分企业开始放慢出货节奏。

上述变动策略影响在本周尚不明显，先前企业试探性报涨每公斤 42-45 元的报价，本周末成功落地。国产块料现货报价水平维持上周，约落在每公斤 37-39 元范围，国产颗粒硅价格约落在每公斤 35.5-36 元。

2025 年不确定性因素较多，行业自律行为所带来的限产规范仍需时间观察执行能力。当前价格已经处于低谷磨底的状态，在横盘的情况下，企业后续策略变动与价格走势将有高度相关性，因此后续仍须要积极跟进买卖双方的策略调整，尤其一月春节期间提前备货或将影响行情走势。

硅片：本周硅片价格相对持稳，随着这月硅片端库存显著下降，随着头部库存的出清，当前硅片环节总体库存仅剩不到半个月水平，硅片企业开始出现提产的规划。

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，P 型硅片成为定制化的产品，国内需求大幅萎缩，仅剩海外订单驱动拉货。

而 N 型硅片部分，这周 M10 183N 硅片主流成交价格维稳，企业主流出货价格维持每片 1.05 元人民币，在当前产销水平下，往下议价的空间有限。至于 G12R 规格的成交价格仍在松动下跌，尺寸逐步往 182.2*183.75mm 切换，当前成交执行价格约为每片 1.12-1.14 元人民币；G12N 则仍然维持每片 1.4 元人民币的价格。

时至年末，硅片端在月初的排产规划显然与电池及组件环节的节奏不匹配，预期本月排产仍有上调的可能性。此外，企业正积极评估明年春节期间的排产策略，屯备货规划与春节放假安排成为市场关注的焦点。同时，在协会牵头下的自律议题也将影响明年的排产与价格走势。然而，硅片端受上游硅料与下游组件的影响较大，自身话语权有限，难以主导整体行情，整体仍然端看两端的实际变化。

电池片：本周电池片价格：P 型 M10、G12 价格本周仍然维持，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 电池片本周价格出现松动，均价从上周每瓦 0.28 元下降至 0.275 元人民币，低价则降至每瓦 0.27 元人民币，价格区间为每瓦 0.27-0.28 元人民币。G12R 价格也出现下跌，均价从上周每瓦 0.27 元人民币下降至 0.265 元人民币，高低价则同步下探，本周价格范围为每瓦 0.26-0.27 元人民币。G12 价格本周维稳，均价为每瓦 0.285 元人民币，价格范围为每瓦 0.28-0.29 元人民币。

与上周逻辑一致，考虑电池片运输与交付时间，以及组件生产所需周期，十二月中旬后的电池片需求与价格走势取决于组件厂明年一月排产，因后续组件厂将于春节假期停产，

N 型 M10 电池片的需求逐渐减少，造成该尺寸价格出现松动。此外，G12R 电池片供需失衡的情况仍未见改善，近期价格走势也较为悲观，部分电池厂家也规划将于假期前优先暂停 G12R 电池片生产。

组件：本周价格仍持续僵持，上周开始厂家有调整报价的行为，然而实际落地状况仍未见上抬价格，市场整体需求疲弱恐持续至明年一季度，组件厂家接单状况也可反映该趋势。且部分组件在手库存仍处较高水平，低价抛货仍在持续影响市场价格。本周价格仍僵持 0.6-0.73 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，但考虑到交付时间有机会在年末结束部分低价交付订单。分布式项目部分低价仍有持续松动的迹象，成交价格区间落于 0.63-0.73 元人民币，新报价已有二三线厂家提供低于 0.6 元以下的水平。

其余产品规格售价，本周暂时稳定，182 PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.65-0.68 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 0.73-0.87 元人民币之间，大项目价格偏向中低价位 0.73-0.8 元之间的水平，非主流瓦数部分售价向下至 0.7 元人民币。新标段价格释出，后续将因应市况调整价格。然而值得注意在市场需求疲弱之下，部分 HJT 厂家在十二月下降排产。

BC 方面，N-TBC 的部分，目前价格约 0.70-0.82 元人民币之间的水平。

本周海外价格持稳上周。海外市场价格订单执行先前签订，整体均价持稳。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 价差并不大，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 0.075-0.08 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，其中巴西市场价格混乱约 0.07-0.095 美元；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，本地产制价格报价 0.27-0.3 美元之间，非本地价格 0.18-0.22 美元之间。

图表 3: 光伏产业链价格情况

Infolink	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四至本周周三正在执行和新签订的合约价格范围。						
多晶硅 (kg)						
多晶硅 致密块料(USD)	23.5	17.0	21.0	--	--	👉
多晶硅 致密块料(RMB)	40.0	35.0	39.0	--	--	👉
多晶硅 颗粒料(RMB)	36.0	35.5	36.0	--	--	👉
P型硅片 (pc)						
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm(USD)	0.152	0.135	0.152	--	--	👉
单晶P型硅片 - 182-183.75mm / 150μm(RMB)	1.150	1.050	1.150	--	--	👉
单晶P型硅片 - 210mm / 150μm(USD)	0.220	0.207	0.219	--	--	👉
单晶P型硅片 - 210mm / 150μm(RMB)	1.700	1.600	1.700	--	--	👉
N型硅片 (pc)						
单晶N型硅片 - 182-183.75mm / 130μm(RMB)	1.050	1.050	1.050	--	--	👉
单晶N型硅片 - 182*210mm / 130μm(RMB)	1.140	1.120	1.120	-1.8	-0.020	👉
单晶N型硅片 - 210mm / 130μm(RMB)	1.420	1.380	1.400	--	--	👉
P型电池片 (W)						
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(USD)	0.080	0.037	0.038	--	--	👉
单晶PERC电池片 - 182-183.75mm / 23.1%+(RMB)	0.280	0.260	0.275	--	--	👉
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)	0.285	0.270	0.280	--	--	👉
N型电池片 (W)						
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(USD)	0.120	0.035	0.038	--	--	👉
TOPCon电池片 - 182-183.75mm / 25.0%+(RMB)	0.280	0.270	0.275	-1.8	-0.005	👉
TOPCon电池片 - 182*210mm / 25.0%+(RMB)	0.270	0.260	0.265	-1.9	-0.005	👉
TOPCon电池片 - 210mm / 25.0%+(RMB)	0.290	0.280	0.285	--	--	👉
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)	0.220	0.070	0.085	--	--	👉
182*182-210mm 单晶PERC组件(RMB)	0.680	0.650	0.680	--	--	👉
210mm 单晶PERC组件(USD)	0.220	0.070	0.085	--	--	👉
210mm 单晶PERC组件(RMB)	0.700	0.650	0.690	--	--	👉
双面双玻N型组件 (W)						
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(USD)	0.300	0.080	0.095	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件(RMB)	0.730	0.600	0.710	--	--	👉
210mm 单晶HJT组件(USD)	0.115	0.095	0.110	--	--	👉
210mm 单晶HJT组件(RMB)	0.870	0.730	0.870	--	--	👉
中国项目双面双玻组件 (W)						
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 集中式项目(RMB)	0.710	0.600	0.680	--	--	👉
182*182-210mm/210mm TOPCon组件 - 分布式项目(RMB)	0.730	0.620	0.700	--	--	👉
各区域组件 (W)						
182*182-210mm 单晶PERC组件 - 印度本土产(USD)	0.150	0.140	0.150	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 印度(USD)	0.095	0.080	0.090	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 美国(USD)	0.270	0.200	0.240	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 美国(USD)	0.300	0.220	0.270	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶PERC组件 - 欧洲(USD)	0.160	0.070	0.085	--	--	👉
182*182-210mm/210mm 单晶TOPCon组件 - 欧洲(USD)	0.100	0.085	0.095	--	--	👉
组件辅材 (m²)						
光伏玻璃 3.2mm镀膜(RMB)	19.5	19.0	19.5	--	--	👉
光伏玻璃 2.0mm镀膜(RMB)	12.0	11.5	11.75	--	--	👉

👉 > 3%
👈 0-3%
👉 0%
👈 0-3%
👉 < -3%

资料来源: PVInfoLink, 华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

本周 **EVA 粒子** 价格上涨，涨幅 0.3%。供应端来说，生产企业库存低位，对市场存在支撑。贸易商库存不高，然出货阻力较大。需求端来说，下游企业低库存操作，投机意向较低，而后续订单跟进偏弱，制约下游补库热情。预计近期 EVA 价格或高位整理。

本周 **背板 PET** 价格上涨，涨幅 1.1%。虽美原油库存下降，然美联储降息存在放缓可能，进而国际油价区间震荡，成本端支撑有限。PTA 新产能开始试车，供应压力增加，且原油价格下跌，对 PTA 成本支撑减弱。短期乙二醇供需结构预期偏弱，且原油冲高回落，乙二醇基本面整体支撑不足。

本周 **边框铝材** 价格下降，降幅 1.2%。宏观面国内会议宣布实施更积极有为的宏观政策，经济工作会议亦释放出积极信号。但国际方面市场担忧地缘局势冲击和贸易壁垒冲击，美联储降息的预期支撑亦有减弱，有色金属表现承压。预计下周铝价或窄幅反弹。

本周 **电缆电解铜** 价格下降，降幅 0.2%。当前市场货量较少，供应整体偏紧张，持货商挺价意愿强。铜价下跌，部分下游企业有逢低补库操作，需求有回温。预计短期铜价有走低风险，但下行幅度有限。

本周 **支架热卷** 价格下降，降幅 0.3%。下周市场即将面临钢厂结算周期，市场心态不一，但基本面或延续弱势，将拖累市场整体看空情绪。预计下周市场或弱势运行为主。

本周 **光伏玻璃** 价格不变。近期供需关系变动不大，市场暂稳运行。下周来看，光伏玻璃部分窑炉有冷修计划，供应量或持续下降，供需稍有修复。而鉴于多数玻璃厂家成品库存仍偏高，预计市场稳定为主，部分成交偏灵活。

图表 4：光伏辅材价格情况

索比·咨询 consult.solarbe.com		索比光伏价格指数		底层数据·顶层视野
类型	产品	2024/12/11	2024/12/18	涨跌幅
粒子 (元/吨)	EVA	11043	11071	0.3%
	透明EVA	5.84	5.84	0.0%
胶膜 (元/m ²)	白色EVA	6.39	6.39	0.0%
	POE	8.51	8.51	0.0%
背板 (元/吨)	PET	6000	6064	1.1%
边框 (元/吨)	铝材	20414	20169	-1.2%
电缆 (元/吨)	电解铜	74829	74690	-0.2%
支架 (元/吨)	热卷	3543	3532	-0.3%
	白银	7827	7764	-0.8%
银浆 (元/kg)	背面银浆	5125	5102	-0.4%
	主栅正面银浆	7708	7674	-0.4%
	细栅正面银浆	7758	7724	-0.4%
靶材 (元/kg)	精铜	2566	2539	-1.1%
光伏玻璃 (元/平方米)	3.2镀膜玻璃	19.5	19.5	0.0%
	2.0镀膜玻璃	12	12	0.0%

注：此处用的价格除玻璃外，均为周均价

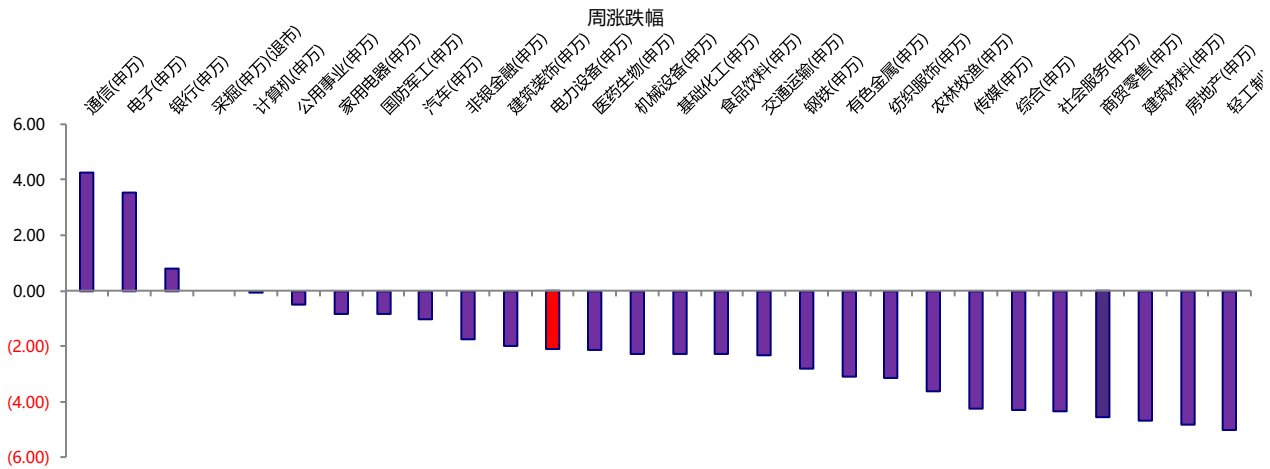


资料来源：索比咨询，华鑫证券研究

4、上周市场表现：电力设备板块跌幅 2.10%，排名第 12 名

上周市场回顾：电力设备板块下跌 2.10%（上上周下跌 2.15%），涨幅排名第 12 名（共 28 个一级子行业），跑输上证综指 1.40 个百分点，跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点，其中光伏板块下跌 3.21 个百分点。

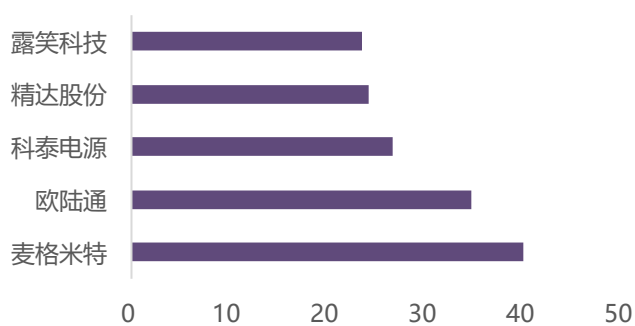
图表 5：上周（12.16-12.21）申万行业表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

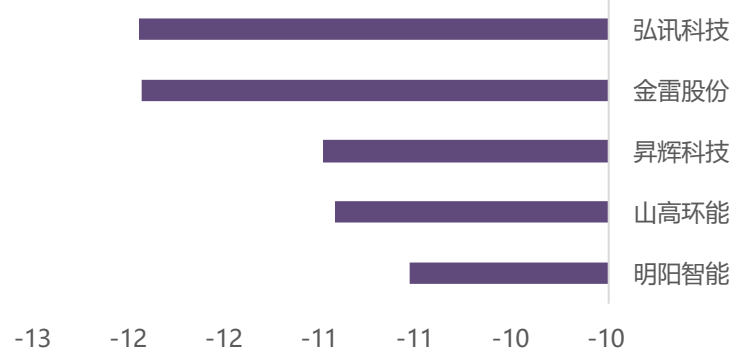
上周行业（申万电力设备）成分股中，周涨幅前五名分别为麦格米特（+39.97%）、欧陆通（+34.64%）、科泰电源（+26.68%）、精达股份（+24.21%）以及露笑科技（+23.52%），周跌幅前五名分别为明阳智能（-10.54%）、山高环能（-10.93%）、昇辉科技（-11.00%）、金雷股份（-11.95%）以及弘讯科技（-11.96%）。

图表 6：申万电力设备子板块中涨幅前五（单位%）



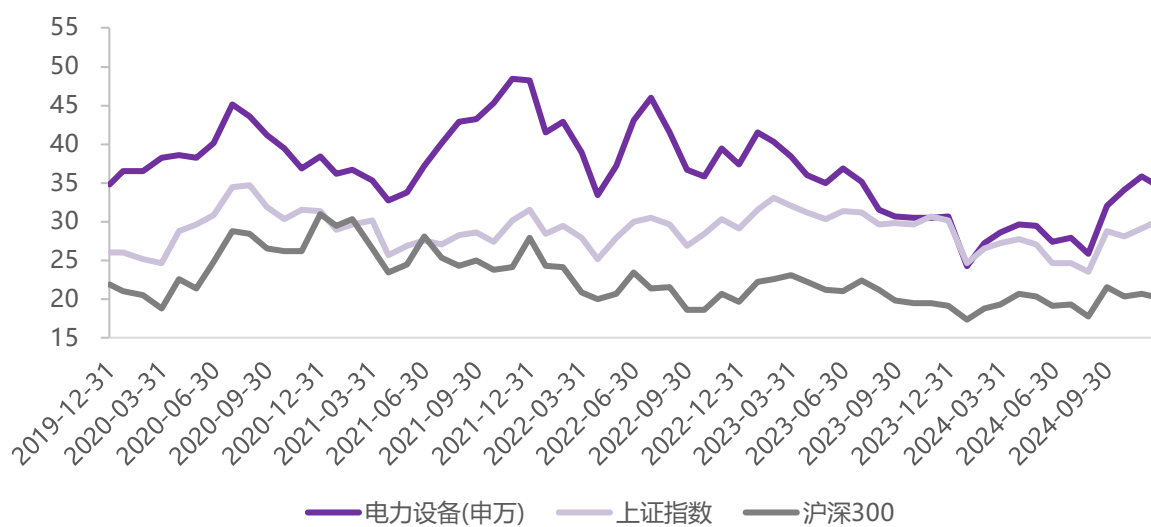
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 7：申万电力设备子板块中跌幅前五（单位%）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8：行业平均估值



资料来源：Wind，华鑫证券研究

5、储能市场数据跟踪

根据寻熵研究院的追踪统计，11月国内储能市场共计完成了97项储能招投标，储能系统和EPC（含设备）总规模为6.45GW/16.07GWh，另外本月还完成1.12GWh直流侧和储能电芯的采购。

11月完成采招的储能项目主要来自新疆、河北、广东等地。仅新疆就完成4.23GWh储能招投标，占比近三成；河北完成采招项目的总规模也达到2.5GWh。

值得一提的是，本月中电建、华能、中广核、中能建等央企集体发力，合计启动了30.5GWh储能系统集采和超6GWh的储能电芯集采。各大央企开发商正在为2025年的项目开发积蓄力量。这些集采项目也成为储能企业近期竞逐的焦点。

寻熵研究院11月共收集320条投标报价信息，4小时储能系统最低报价0.398元/Wh创历史新低；2小时储能系统平均报价连续两月小幅上涨约4%。

2小时储能系统报价区间为0.495-0.881元/Wh，平均报价为0.624元/Wh，环比上涨4%。

4小时储能系统报价区间为0.398-0.87元/Wh，平均报价为0.483元/Wh。其中最低报价0.398元/Wh，创历史新低。

2小时储能EPC报价区间为0.602-2.05元/Wh，平均报价为1.132元/Wh。

4小时储能EPC报价区间为0.617-0.925元/Wh，平均报价为0.81元/Wh。

注：上述项目均为磷酸铁锂电池储能。

6、风险提示

- (1) 硅料产能出清不及预期
- (2) 行业竞争加剧风险
- (3) 大盘系统性风险
- (4) 推荐公司业绩不达预期风险

新材料、电力设备组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

覃前：碳中和组成员，金融硕士，大连理工大学工学学士，研究方向是工业金属、小金属板块，2024年加入华鑫有色团队。

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。

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。

■ 免责声明

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。