

强于大市

电力设备与新能源行业 12月第4周周报

多晶硅期货上市运行，宁德时代计划赴港上市

光伏方面，供给侧改革持续推进，中央经济工作会议明确提出：综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为，巩固供给侧改革力度有望加强。多晶硅期货上市广交所，挂牌基准价38600元/吨，对2025年硅料现货涨价具备指导意义；硅片、电池均兑现涨价逻辑；终端组件限价持续进行中，光伏产业链价格有望逐步回升。美国进一步强化供应链限制，美国组件本土制造是其供应的主要思路。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动工、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，产业链需求有望增长。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，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下跌0.57%，其中新能源汽车指数上涨0.62%，核电板块上涨0.54%，工控自动化下跌1.23%，光伏板块下跌1.48%，发电设备下跌2.20%，风电板块下跌2.82%，锂电池指数下跌3.30%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**比亚迪：至2025年1月26日，对秦PLUS EV荣耀版限时优惠1万元，对第二代宋Pro DM-i也进行限时优惠活动。小米SU7全年交付量已超过13万台，提前完成全年所有目标。孚能科技：公司即将量产第二代半固态电池，采用新型氧化物/聚合物固态电池电解质涂覆和致密化技术，能量密度达330Wh/kg，快充能力超过3C，循环寿命超4000圈。现代汽车拟2025年启动固态电池测试，2030年前量产。工信部发布《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件（2024年本）》。宁德时代发布超高安全滑板底盘。**光伏风电：**多晶硅期货上市广期所。《江苏省海上光伏开发建设实施方案（2025—2030年）》：2027年全省累计并网海上光伏规模达到10GW以上；2030年要达到15GW以上，力争20GW。《广东省2024—2025年节能降碳行动方案》：推进海上风电规模化开发，加快推进阳江青州、汕头勒门等场址项目建设。**储能：**新型储能行业防止内卷式竞争闭门研讨会在京召开。
- **本周公司重点信息：****宁德时代：**筹划发行H股股票并在香港联交所上市。**亿纬锂能：**与美洲某集团客户签署合作协议，就电芯供应达成了长期供货关系。**龙蟠科技：**与韩国LG新能源（LGES）修订《长期供货协议》，2024-2028年拟向LGES销售磷酸铁锂正极材料规模由16万吨提升至26万吨。**特变电工：**新特能源终止A股发行。**钧达股份：**公司股东苏显泽拟减持公司股票，减持总规模不超过总股本的3%。**亿晶光电：**公司控股股东所持公司4.61%总股本将被法拍。
- **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

《新能源汽车行业2025年度策略》20241223

《电力设备与新能源行业12月第3周周报》

20241223

《光伏行业2025年度策略》20241216

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

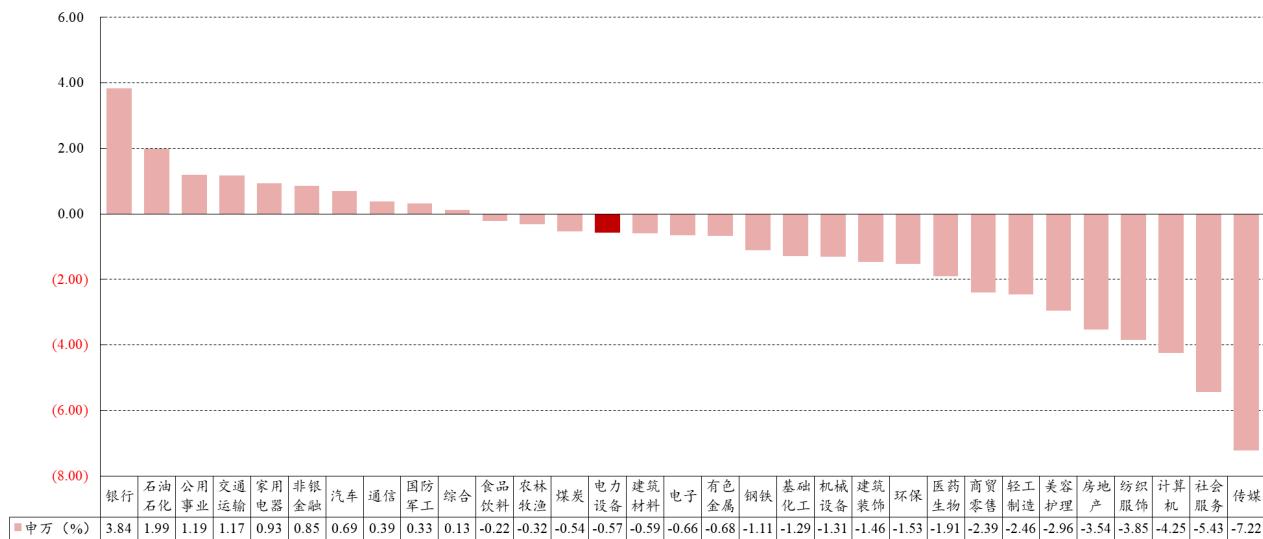
图表目录

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下跌 0.57%，跌幅高于大盘：沪指收于 3400.14 点，上涨 32.07 点，上涨 0.95%，成交 27810.72 亿；深成指收于 10659.98 点，上涨 13.36 点，上涨 0.13%，成交 40449 亿；创业板收于 2204.9 点，下跌 4.77 点，下跌 0.22%，成交 18296.65 亿；电气设备收于 7228.41 点，下跌 41.35 点，下跌 0.57%，跌幅高于大盘。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源: iFinD, 中银证券

本周新能源汽车指数涨幅最大，锂电池指数跌幅最大：新能源汽车指数上涨 0.62%，核电板块上涨 0.54%，工控自动化下跌 1.23%，光伏板块下跌 1.48%，发电设备下跌 2.2%，风电板块下跌 2.82%，锂电池指数下跌 3.3%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为中恒电气 42.08%，卧龙电驱 25.58%，科士达 24.45%，天正电气 21.64%，罗博特科 20.22%；跌幅居前五个股票为积成电子-13.06%，中环海陆-11.35%，福能东方-10.39%，恒华科技-9.36%，精进电动-9.07%。

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		2024/11/8	2024/11/15	2024/11/22	2024/11/29	2024/12/6	2024/12/13	2024/12/20	2024/12/27	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523	10.15	10.25	10.35	10.35	10.35	10	10.15	9.925	(2.22)
	NCM811	14.45	14.45	14.45	14.45	14.45	14.45	14.25	14.25	0.00
磷酸铁锂	动力型	3.345	3.425	3.42	3.42	3.385	3.385	3.365	3.365	0.00
碳酸锂	电池级	7.545	7.945	7.985	7.85	7.82	7.74	7.64	7.64	0.00
	工业级	7.075	7.475	7.515	7.375	7.345	7.265	7.185	7.185	0.00
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-
电解液	动力三元	2.345	2.345	2.355	2.375	2.375	2.39	2.39	2.39	0.00
	磷酸铁锂	1.995	1.995	2.005	2.03	2.03	2.045	2.045	2.045	0.00
	六氟(国产)	5.6	5.675	5.725	5.85	6	6.1	6.2	6.25	0.81

资料来源：鑫椏锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料价格：本周观察市况变化，主要在于硅料期货交易将于本周四（12月26日）正式开展，首批交易基准价为每吨 38,600 元，预期将会有外部资金涌入，短期期货市场价格恐有较大波动。此外考虑当前库存水位、且行情尚在底部徘徊，近期厂家宣布同步减产来控制供给侧量体，尚须要观察一月排产状况，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。本周多数硅料企业开始签订一月订单，维持平稳发货、缓和下降库存的节奏。上述变动策略影响在本周尚不明显，须静待后续影响发酵。由于期货交易开始展开，近期期限商表现积极，现货少数成交 42-43 元的高价位，但当前量体仍为少量，尚不足以撼动现货市场均价。而硅片厂家直接采购国产块料现货报价约落在每公斤 37-41 元范围，国产颗粒硅价格稳定约落在每公斤 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。

硅片价格：本周是 2024 年的最后一周，观察硅片端的供需情况，整体仍保持平稳。同时，多数硅片企业近期联合提价，针对 2025 年 1 月的报价：183N 硅片上调至每片 1.1 元、210RN 硅片上调至每片 1.25 元、210N 硅片则上调至每片 1.45 元人民币，对应涨幅约为 3-12% 不等。这一价格变动也呼应了 CPIA 年末大会提出的行业自律议题，显示该议题正逐步发酵并对市场产生影响。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 182.3*183.75mm 切换，当前成交执行价格约为每片 1.12 元人民币；G12N 则仍然维持每片 1.4 元人民币的价格。展望明年，尽管近期厂商对下月报价出现上调，硅片价格的走势仍将部分依赖自身供需状况。其中，由于 210RN 供需疲软，预计该规格的成交价格上行难度较大；相较之下，183N 和 210N 的价格上涨预期实现的可能性更高，尤其是 183N，已在年末听闻个别企业因拉货需求而率先达成成交。

电池片价格：本周电池片价格：P 型 M10、G12 价格持平，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 电池片本周均价从上周每瓦 0.275 元回升至 0.28 元人民币，高价上调至每瓦 0.29 元人民币，价格区间为每瓦 0.27-0.29 元人民币。G12R 均价为 0.265 元人民币，高价上调至每瓦 0.275 元人民币，本周价格范围为每瓦 0.26-0.275 元人民币。G12 价格依然持稳，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。展望明年价格走势，因上游 N 型硅片酝酿上调报价，叠加电池厂家陆续减产，电池环节也正积极调升一月份报价，值得一提的是，本周 M10、G12R 高价的每瓦 0.29、0.275 元人民币，便来自接受硅片涨价而调升电池价格的厂家，并且订单已在本周交付。但总体来看，组件环节对于电池报价上调的态度仍不明朗，最终上涨的电池价格能否大规模成交，仍须持续观望。

组件价格：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应该趋势。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，现货价格近期仍在快速下探，抛货价格已经开始出现每瓦 0.4-0.5 元人民币的价位。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。其余产品规格售价，182PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.63-0.68 元人民币。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。近期交付量体偏少，价格维持过往交付价格。交付量缩减也反映在排产上，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 0.68-0.82 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，TOPCon 总体平均价格落在每瓦 0.088-0.095 美元的水平，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，然而仍须要注意海外库存积累较高的区域仍在抛售，近期已有听闻欧洲区 TOPCon 组件抛货价格来到每瓦 0.05-0.07 欧元的水平。TOPCon 分区价格，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 0.085-0.095 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 0.095-0.105 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 0.05-0.07 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 0.088-0.095 美元，其中巴西市场价格混乱约 0.07-0.09 美元皆有听闻；中东市场价格大宗价格约在 0.09-0.10 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，本地制造价格报价 0.27-0.3 美元之间，非本地价格 0.18-0.22 美元之间。

（信息来源：InfoLinkConsulting）

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类	2024/11/20	2024/11/20	2024/12/5	2024/12/12	2024/12/19	2024/12/26	环比(%)
硅料	致密料元/kg	40	39.5	39	39	39	0.00
	颗粒硅元/kg	36.5	36	36	36	36	0.00
硅片	P 型单晶-182mm/150μm 美元/片	0.143	0.152	0.152	0.152	0.152	0.00
	P 型单晶-182mm/150μm 元/片	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	0.00
	P 型单晶-210mm/150μm 美元/片	0.212	0.219	0.219	0.219	0.219	0.00
	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	1.03	1.05	1.05	0.00
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.18	1.16	1.14	1.14	1.12	0.00
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.42	1.4	1.4	1.4	1.4	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.00
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.275	0.275	0.275	0.275	0.280	1.82
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 美元/W	0.038	0.038	0.038	0.038	0.038	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 元/W	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 美元/W	0.037	0.037	0.037	0.038	0.038	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.275	0.280	0.28	0.28	0.275	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.09	0.085	0.085	0.085	0.085	0.00
双面双玻组件	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.09	0.085	0.085	0.085	0.085	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.1	0.095	0.095	0.095	0.095	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.115	0.110	0.11	0.11	0.11	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87	0.00
中国项目	集中式项目 TOPCon 元/W	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.00
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.00
各区组件	182mm 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.165	0.15	0.15	0.15	0.15	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-印度美元/W	0.095	0.09	0.09	0.09	0.09	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-美国美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.09	0.085	0.085	0.085	0.085	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.1	0.095	0.095	0.095	0.095	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m ²	21.25	19.5	19.5	19.5	19.5	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	12.5	11.5	11.75	11.75	11.75	0.00

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	中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于加快建设统一开放的交通运输市场的意见》，深入推进城市绿色货运配送发展。持续实施自动驾驶、智能航运等智能交通先导应用试点。 https://www.gov.cn/zhengce/202412/content_6994161.htm
	现代汽车拟 2025 年启动固态电池测试，2030 年前量产。 https://www.eeworld.com.cn/qcdz/eic687645.html
	工信部发布《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件（2024 年本）》。 https://www.gov.cn/zhengce/202412/content_6994289.htm
	宁德时代发布超高安全滑板底盘。 https://www.sh.chinanews.com.cn/kjy/2024-12-24/131845.shtml
	比亚迪：至 2025 年 1 月 26 日，对秦 PLUS EV 荣耀版限时优惠 1 万元，对第二代宋 Pro DM-i 也进行限时优惠活动。 https://finance.sina.com.cn/roll/2024-12-27/doc-ineawtrs7152656.shtml
	小米 SU7 全年交付量已超过 13 万台，提前完成全年所有目标。 https://tech.ifeng.com/c/8fg1CtJi7vf
光伏风电	孚能科技：公司即将量产第二代半固态电池，采用新型氧化物/聚合物固态电池电解质涂覆和致密化技术，能量密度达 330Wh/kg，快充能力超过 3C，循环寿命超 4000 圈。 https://finance.sina.com.cn/stock/zqgd/2024-12-23/doc-ineamaix2821320.shtml
	多晶硅期货上市广期所。 http://www.gfex.com.cn/gfex/bsyw/202412/0a7809509931491fbf21f155b9a9dd7e.shtml
	《江苏省海上光伏开发建设实施方案（2025—2030 年）》：2027 年全省累计并网海上光伏规模达到 10GW 以上；2030 年要达到 15GW 以上，力争 20GW。 https://www.escn.com.cn/20241227/59be2f961dc746f7af33c76e959c86f6/c.html
储能	《广东省 2024—2025 年节能降碳行动方案》：推进海上风电规模化开发，加快推进阳江青州、汕头勒门等场址项目建设。 https://www.gd.gov.cn/zwgk/wjk/qbwj/yf/content/post_4637336.html
	新型储能行业防止内卷式竞争闭门研讨会在京召开。 https://mp.weixin.qq.com/s/TXCVDB83PW8WgN7iyLBb-g

资料来源：公司公告，中银证券

图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称 公司公告

钧达股份	公司大股东苏显泽拟以集中竞价方式减持不超过 1% 股票，拟以大宗交易方式减持不超过 2% 股票。
TCL 中环	分别以 8 亿元、10 亿元收购建信投资、交银投资持有的中环晶体 10.95%、13.69% 股权，交易完成后将持有中环晶体 83.96% 的股权。
中伟股份	印尼基地东土镍矿冶炼年产 6 万金吨高冰镍项目投产日期由 2024 年 12 月 31 日调整至 2025 年 9 月 30 日。
亿晶光电	公司控股股东所持公司 4.61% 总股本将被法拍，不导致公司控股股东及实际控制人发生变化。
新宙邦	① 控股子公司海斯福拟投资建设三明海斯福氟新材料研究中心。② 控股子公司海德福拟投资 5000 吨高性能氟材料项目（1.5 期）。
金风科技	公司大股东和谐健康拟以集中竞价方式减持公司股票不超过 1%。
亿纬锂能	公司、孙公司亿纬马来西亚与洲某集团客户签署合作协议，就电芯供应达成了长期供货关系。
禾迈股份	2023 年限制性股票激励计划第一个归属期涉及 31 万股股票将于 12 月 30 日上市流通。
中钨高新	收到同意中钨高新重大资产重组注册的批复。
上能电气	公司股东段育鹤、董事/高管李建飞、董事/高管陈运萍、高管杨春明，拟通过集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股票。
厦门钨业	拟使用募集资金对厦门虹鹭增资 4 亿元用于实施 1,000 亿米光伏用钨丝产线建设项目。
星源材质	全资子公司与珠海冠宇签署《战略合作协议》。
亿纬锂能	第十期员工持股计划锁定期届满，合计 117 万股。
鹿山新材	公开发行人可转换公司债券募投项目“太阳能电池封装胶膜扩产项目”完成时间由 2025 年 3 月延期至 2026 年 6 月。
特变电工	新特能源终止 A 股发行。
三一重能	披露 2024 年限制性股票激励计划，业绩考核目标为 2025-2027 年：收入不低于 225 亿元且净利润不低于 21.3 亿元、收入不低于 270 亿元且净利润不低于 23.3 亿元、收入不低于 315 亿元且净利润不低于 25.2 亿元；或净利润分别不低于 22.3 亿元、25.2 亿元、28.1 亿元。
恩捷股份	公司下属子公司与 Ultium Cells LLC 签署了材料供应合同，Ultium Cells LLC 计划在 2025 年内采购不超过 6,625 万美元的锂电池隔离膜。
许继电气	南网能创基金、珠海海电拟将各自持有的珠海许继 5% 的股权转让给中电投资，公司拟放弃对应股权的优先购买权。
国电南瑞	公司控股东南瑞集团拟将其持有的公司全部股份划转至国网电科院。划转完成后，国网电科院将成为公司的直接控股股东，国家电网仍为公司最终控股股东，公司控制权不会发生变化。
宁德时代	筹划发行 H 股股票并在香港联交所上市。
龙蟠科技	与韩国 LG 新能源 (LGES) 修订《长期供货协议》，2024-2028 年拟向 LGES 销售磷酸铁锂正极材料规模由 16 万吨提升至 26 万吨。

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)
300750.SZ	宁德时代	买入	262.00	11537.08	10.03	11.60	26.12	22.59	53.82
300014.SZ	亿纬锂能	买入	47.03	962.10	1.98	2.30	23.75	20.45	17.90
002865.SZ	钧达股份	增持	52.42	120.12	3.59	(2.60)	14.61	/	17.65
603906.SH	龙蟠科技	未有评级	11.31	68.71	(2.18)	(0.61)	/	/	5.23
600089.SH	特变电工	未有评级	12.80	646.76	2.12	1.09	6.04	11.76	12.77
600537.SH	亿晶光电	未有评级	3.20	37.96	0.06	/	56.64	/	1.65

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 12 月 27 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