

强于大市

电力设备与新能源行业9月第3周周报

十部门印发动力电池运输安全措施

光伏方面，上游硅料、硅片供给侧优化进行中，硅料价格开始上涨，实际体现盈利仍需等待供需反转信号。美国降息背景下光伏、储能需求有望提升，中国电池、组件厂海外产能稀缺性进一步增强，重点关注一体化组件厂海外产能建设、生产情况。新技术方面，BC组件独立标段招标数量开始提升，长期看好BC市占率提升逻辑，建议优先配置具备海外优质产能、具备技术迭代空间的细分环节头部标的。风电方面，H2国内海风招标及建设有望稳步推进，2025年海风装机规模可期；伴随海外利率下行及项目规划推进，欧洲等市场需求有望从2025年开始释放，带动出海需求。大宗商品价格下行有望带动零部件环节盈利修复。建议优先配置受益于海风、出海逻辑的塔筒桩基与海缆环节，盈利有望改善的锻铸件及整机环节。新能源车方面，车市金九银十旺季来临，有望带动产业链需求增长，供给端，材料环节依然面临盈利压力。我们预计下半年材料降价压力有望缓解，盈利有望得到修复。新技术方面，陆续有电池或材料企业发布固态电池进展，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下跌0.37%，其中核电板块上涨1%，工控自动化上涨0.77%，新能源汽车指数上涨0.69%，发电设备上涨0.13%，风电板块下跌0.8%，锂电池指数下跌0.93%，光伏板块下跌1.36%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**工信部等十部门印发《关于加快提升新能源汽车动力锂电池运输服务和安全保障能力的若干措施》，促进新能源汽车动力锂电池安全、便捷、高效运输。乘联会：9月新能源零售预计110万辆，同比增长47.3%，环比增长7.3%，渗透率约52.4%。**风电光伏：**金阳泉州与钜能及隆基设立合资公司生产HBC太阳能电池，将隆基的西安航天产业基地四条PERC生产线升级为高效率HBC生产线。华电2024年第二批光伏组件集采开标，标段一投标平均价格为0.6869元/W。东方风电、明阳预中标华电集团90MW风电项目，其中，东方风电预中标70MW，明阳智能预中标20MW。大金重工与BlueFloat Energy正式签署关于合作共建浮式海上风电供应链的《谅解备忘录》。**电力设备：**工业和信息化部印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》。**氢能：**我国启动可持续航空燃料应用试点。
- **本周公司重点信息：****亿纬锂能：**发布2024年限制性股票激励计划(草案)，业绩考核目标为：2024、2025年动力电池与储能电池合计出货量分别不低于71GWh、101GWh。**华友钴业：**董事会提议向下修正“华友转债”的转股价格。**威腾电气：**公司拟与ABB设立合资公司，开展低压母线产品的研发、生产、销售，公司占注册资本总额的51%。**帝科股份：**发布2024年限制性股票激励计划(草案)，业绩目标：2024年营业收入增长率不低于30%，或净利润增长率不低于5%；2024年-2025年两年累计营业收入增长率不低于70%，或两年累计净利润增长率不低于15%。**宇邦新材：**发布2024年限制性股票激励计划(草案)。
- **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

《电力设备与新能源行业9月第2周周报》
20240917

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

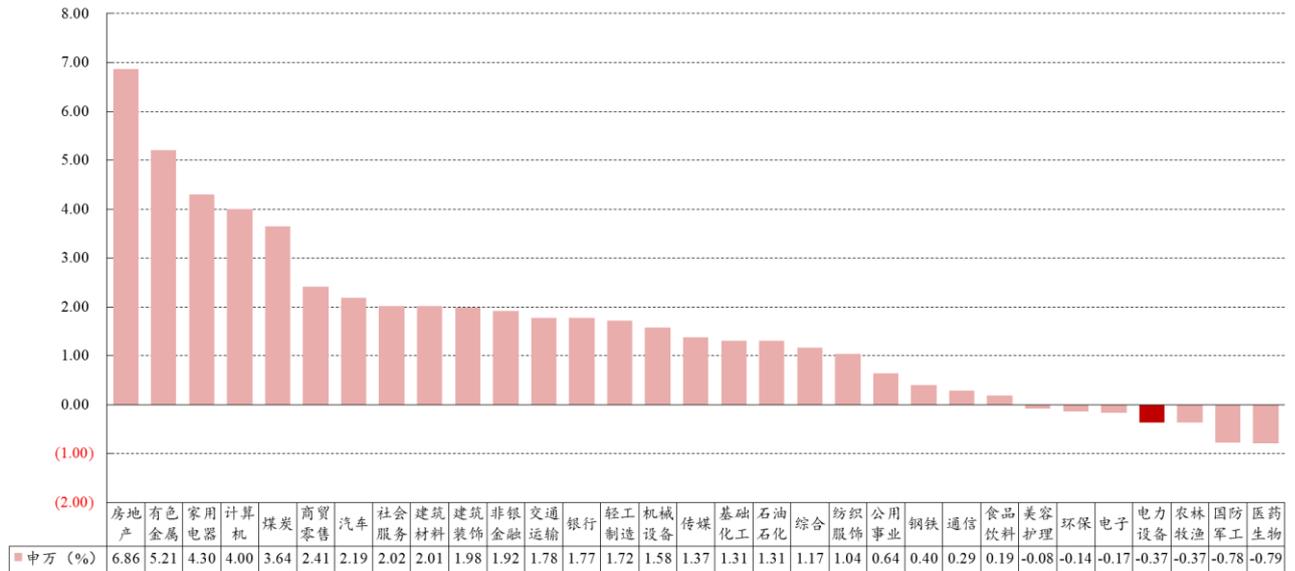
图表目录

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 0.37%，跌幅高于大盘：沪指收于 2736.81 点，上涨 32.72 点，上涨 1.21%，成交 7490.60 亿；深成指收于 8075.14 点，上涨 91.59 点，上涨 1.15%，成交 9320.17 亿；创业板收于 1536.60 点，上涨 1.43 点，上涨 0.09%，成交 3958.32 亿；电气设备收于 5517.37 点，下跌 20.45 点，下跌 0.37%，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

本周核电板块涨幅最大，光伏板块跌幅最大：核电板块上涨 1%，工控自动化上涨 0.77%，新能源汽车指数上涨 0.69%，发电设备上涨 0.13%，风电板块下跌 0.8%，锂电池指数下跌 0.93%，光伏板块下跌 1.36%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为保变电气 30.67%，亿利达 16.38%，海得控制 10.82%，长城电工 10.34%，国电南自 6.57%；跌幅居前五个股票为金冠股份-14.67%，派能科技-7.97%，固德威-7.63%，帝科股份-6.46%，福莱特-5.6%。

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		2024/8/2	2024/8/9	2024/8/16	2024/8/23	2024/8/30	2024/9/6	2024/9/13	2024/9/20	环比(%)
锂电池	三元动力	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.445	0.445	0.00
	方形铁锂	0.3575	0.3575	0.3575	0.3575	0.3575	0.35	0.35	0.35	0.00
正极材料	NCM523	10.9	10.9	10.7	10.7	10.7	10.7	10.65	10.65	0.00
	NCM811	15.10	15.10	15.05	15.05	15.05	15.05	14.95	14.95	0.00
磷酸铁锂	动力型	3.745	3.685	3.52	3.495	3.395	3.255	3.255	3.255	0.00
碳酸锂	电池级	8.25	8.1	7.65	7.55	7.6	7.4	7.675	7.675	0.00
	工业级	7.8	7.6	7.15	7.05	7.1	6.9	7.05	7.05	0.00
负极材料	天然中端	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	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	0.425	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.00
	9+3μm 陶瓷涂覆	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.00
电解液	动力三元	2.375	1.965	2.34	2.34	2.31	2.31	2.31	2.31	0.00
	磷酸铁锂	2.025	1.8	1.99	1.99	1.965	1.965	1.965	1.965	0.00
	六氟(国产)	5.87	5.75	5.5	5.425	5.425	5.425	5.45	5.45	0.00

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：中秋假期结束后，观察上游硅料环节挺价意愿和氛围愈发强烈，硅料新单价格实现小幅回调。从本月新增供给量规模来看，连续四个月环比下降，本月环比下降 2%，降至年初至今的月度产量最低水平，同时供给端硅料库存整体规模有所下降，但是硅料需求端库存囤积水平仍有上涨趋势。近期上游市场情况较为复杂，酝酿数周的价格回调在新签单成交中初步实现小幅回调，国产致密块料价格范围扩大至每公斤 37.5-43 元范围，新单主流价格呈现上移，致密块料均价落在每公斤 40 元左右，但是须要强调的是当前仍然有另外部分买家持有相当数量的硅料库存，以及正在执行的前期签订的订单，该部分订单对应的价格水平低于新签单价格水平，且部分用户开工水平维持较低水平，因此对于新签单需求不甚强烈。另外，国产颗粒硅价格范围也有所扩大，低价报价明显减少，虽然当前也是仍然以执行前期订单交付为主，但是对于新签单价格回调也具有较强信心。主流市场的买卖双方心态各异，包括买方之间的博弈心态也差异迥然，当前新签单价格的主流价格小幅回调能否继续在四季度维持趋势，除了与供给端硅料龙头企业的调控决策密不可分之外，面对四季度价格疲软的终端组件价格，实则仍然要面对的是产业链环节上下环节之间的激烈博弈。

硅片价格：在中秋节期前后市场成交较少，本周硅片主流成交价格水位平稳，涨价部分买卖双方仍在博弈阶段，目前针对 183N 每片 1.15 元人民币与 210RN 每片 1.3 元人民币的卖方报价仍未观察到实际批量成交。细分价格来看，P 型硅片 M10 和 G12 规格的成交价格分别为每片 1.25 元和 1.7-1.75 元人民币；而 N 型硅片部分，这周 183N 硅片主流成交价格落在每片 1.06-1.08 元人民币，每片 1.1-1.15 元人民币价格还未获得太多接受度。至于 G12 及 G12R 规格的成交价格约为每片 1.5 元和 1.23-1.25 元人民币。

电池片价格：本周电池片价格范围如下：P 型 M10 电池片低价下滑至每瓦 0.265 元人民币，价格落在每瓦 0.265-0.285 元人民币的区间；G12 电池片低价则降至每瓦 0.275 元人民币，价格区间为每瓦 0.275-0.29 元人民币。与上周逻辑一致，虽然当前 P 型产能正逐步关停，但产能退坡仍不及组件端需求减少的速度，在整体供过于求的情境下，P 型电池片价格在短期内仍有可能松动下探。N 型电池片方面，本周各尺寸价格区间皆与上周相同，M10、G12R、G12 价格分别为每瓦 0.27-0.285 元、每瓦 0.27-0.29 元以及每瓦 0.285-0.29 元。此外，在近期 G12 尺寸供应相对紧俏、需求平稳的情况下，听闻部分电池厂家正积极将该尺寸报价调涨至每瓦 0.29 元人民币以上，但具体能否顺利落地，仍须观察组件端的接受程度。本周适逢中秋假期，整体行情并未发生太大变化，从当前市场氛围来看，虽然九月电池环节排产环比八月下降，但随着上游涨价要求不断向电池环节传递、而组件环节需求却并未明显增长的情况下，电池环节整体仍缺乏足够的议价能力，价格走势在短期内可能将持续受制于上下游压力传导，继续持稳发展的可能性较高。

组件价格：中秋节后，本周项目执行较少，整体价格持稳，均价暂时尚在每瓦 0.75-0.77 元人民币。集中项目价格约落在 0.68-0.73 元人民币之间，分布项目价格约 0.67-0.8 元人民币。182 PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.67-0.78 元人民币。HJT 组件价格约在每瓦 0.8-0.93 元人民币之间，大项目价格偏向低价，但厂家维持价格贴近 0.9 元人民币左右。BC 方面，P-IBC 价格与 TOPCon 价差目前维持约 2 分钱左右的差距，N-TBC 的部分，目前报价价差维持 3-5 分人民币，价差略为收窄。然须要注意，近期集采项目陆续开标，开标价格仍持续下落，今日开标的项目一线厂家的 TOPCon 组件价格低于 0.7 元人民币的投标价，考虑当前厂家积极争抢订单，也侧面验证先前厂家反馈接单状况确实不明朗的情势，库存积累之下，仍持续打乱市场节奏，组件价格修复回升较有难度，厂家价格竞争策略越来越激进。海外市场价格本周暂时持稳。HJT 价格每瓦 0.12-0.125 美元。PERC 价格执行约每瓦 0.09-0.10 美元。TOPCon 价格区域分化明显，亚太区域价格约 0.1-0.11 美元左右，其中日韩市场价格维持在每瓦 0.10-0.11 美元左右，欧洲及澳洲区域价格仍有分别 0.085-0.11 欧元及 0.105-0.12 美元的执行价位；巴西市场价格约 0.085-0.11 美元，中东市场价格大宗价格约在 0.10-0.11 美元的区间，大项目均价贴近 0.1 美元以内，前期订单也有 0.15 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 0.23-0.28 美元，前期签单约在 0.28-0.3 美元左右，PERC 组件与 TOPCon 组件价差约在 0.015-0.03 美元。后续 InfoLink 将视市场情况添加本地制造价格。

（信息来源：InfoLink Consulting）

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类	2024/8/15	2024/8/21	2024/8/28	2024/9/4	2024/9/11	2024/9/18	环比(%)	
硅料	致密料 元/kg	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	40	1.26
	颗粒硅 元/kg	36	36	36	36	36	36.5	1.38
硅片	P 型单晶-182mm/150μm 美元/片	0.155	0.155	0.155	0.155	0.155	0.155	0.00
	P 型单晶-182mm/150μm 元/片	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	0.00
	P 型单晶-210mm/150μm 美元/片	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.212	0.00
	P 型单晶-210mm/150μm 元/片	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	0.00
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.1	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	0.00
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.55	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.038	0.038	0.00
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.29	0.285	0.285	0.285	0.28	0.28	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.039	0.039	0.038	0.038	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 元/W	0.29	0.285	0.285	0.285	0.285	0.285	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 美元/W	0.038	0.038	0.038	0.038	0.037	0.037	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.29	0.285	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00
双面双玻组件	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.74	0.74	0.74	0.73	0.73	0.73	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.75	0.75	0.75	0.74	0.74	0.74	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.11	0.11	0.11	0.11	0.105	0.105	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.8	0.79	0.77	0.77	0.75	0.75	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.125	0.125	0.125	0.125	0.12	0.12	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.92	0.92	0.9	0.9	0.88	0.88	0.00
中国项目	集中式项目(单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.75	0.75	0.75	0.75	0.73	0.73	0.00
	分布式项目(单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.82	0.8	0.78	0.78	0.75	0.75	0.00
各区组件	182mm 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.175	0.175	0.175	0.175	0.17	0.17	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m ²	22.5	22.5	22.5	22	22	22	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	13.5	13.5	13.5	13	13	13	0.00

资料来源: InfoLink Consulting, 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	工信部等十部门印发《关于加快提升新能源汽车动力锂电池运输服务和安全保障能力的若干措施》，促进新能源汽车动力锂电池安全、便捷、高效运输。 https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202409/content_6975509.htm
	乘联会：9月新能源零售预计110万辆，同比增长47.3%，环比增长7.3%，渗透率约52.4%。 https://auto.zol.com.cn/901/9013254.html
光伏风电	美联储宣布联邦基金利率目标区间下调50bp，降至4.75%-5%之间。 https://mp.weixin.qq.com/s/Uy1s4oVo-3Mc3eJUD6l5UQ
	国务院新闻办公室举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，自然资源部副部长、国家自然资源副总督察刘国洪在发言中谈到，自然资源部积极促进绿色低碳发展，支持利用沙漠、戈壁、荒漠等建设大型风电光伏基地，引导规范光伏项目用海，促进新型能源开发；加强用海要素保障，推动养殖、风电等产业由近海走向深远海，推动用海模式由平面向立体和复合利用转变。 https://mp.weixin.qq.com/s/al-7hcTSvJ5pa9PW7MlFA
	东方风电、明阳预中标华电集团90MW风电项目，东方风电预中标70MW，投标报价13337.5万元，含塔筒单价1905.4元/kW；明阳智能预中标20MW，投标报价4760万元，含塔筒单价2380元/kW。 https://mp.weixin.qq.com/s/HskMs4qApuop4befhgtWXw
电力设备	大金重工与BlueFloat Energy正式签署关于合作共建浮式海上风电供应链的《谅解备忘录》（MOU），将今后的合作重点放在技术创新、供应链优化与脱碳。 https://mp.weixin.qq.com/s/yJZk68d10G68_03PYvWS2g
	国家能源局：8月份，全社会用电量9649亿千瓦时，同比增长8.9%。1-8月，全社会用电量累计65619亿千瓦时，同比增长7.9%。 https://mp.weixin.qq.com/s/XrxUhnEPKUGGVqSFHf7tkw
氢能	工业和信息化部印发《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》，要求推动电力装备行业生产制造设备高端化、智能化、绿色化，更新改造电力装备的生产加工设备、试验研发设备、节能环保设备等。 https://mp.weixin.qq.com/s/xtfz0Nm3EZ7_bENsz1cfhg
	我国启动可持续航空燃料（SAF）应用试点。 https://mp.weixin.qq.com/s/nABHekSkcAsNqTopWy-9QQ

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
帝科股份	公司发布 2024 年限制性股票激励计划（草案），拟授予激励对象的限制性股票数量 695 万股，约占股本总额 4.94%，授予价格为每股 24.32 元。公司层面业绩考核目标：①第一个归属期：以 2023 年为基数，2024 年营业收入增长率不低于 30%，或净利润增长率不低于 5%。②第二个归属期：以 2023 年为基数，2024 年-2025 年两年累计营业收入增长率不低于 70%，或两年累计净利润增长率不低于 15%。
亿纬锂能	公司发布第六期限制性股票激励计划（草案），拟授予激励对象不超过 7065 万股限制性股票，约占股本 3.45%，业绩考核要求为 2024、2025 年动力电池与储能电池合计出货量分别不低于 71GWh、101GWh。
宇邦新材	公司发布 2024 年限制性股票激励计划（草案），拟授予激励对象的限制性股票数量为 26 万股，约占股本总额 0.25%，授予价格为每股 14.45 元。公司层面业绩考核目标：①第一个归属期：以 2022 年-2023 年平均值为基准，2024 年焊带产品出货量增长率不低于 37%，或营业收入增长率不低于 34%。②第二个归属期：以 2022 年-2023 年平均值为基准，2024 年与 2025 年累计焊带产品出货量增长率不低于 114%，或 2024 年与 2025 年累计营业收入增长率不低于 95%。
威腾电气	公司拟与 ABB 设立合资公司，开展低压母线产品的研发、生产、销售等。合资公司注册资本为 8000 万元，公司拟使用自有资金出资 4080 万元，占注册资本总额的 51%。
宁德时代	公司解除 321 万股向特定对象发行的限制性股票限售，约占公司总股本的 0.07%，上市流通日期为 2024 年 9 月 24 日。
国能日新	由于自身资金需求，公司股东及部分董监事拟以集中竞价交易或大宗交易方式，合计减持公司不超 215 万股，占总股本比例 2.15%。
汇川技术	公司预计 9 月 23 日解禁股权激励限售股 30.5 万股，约占解禁前流通市值比例 0.01%。
福斯特	公司拟将广东胶膜项目所使用的募集资金部分变更至泰国胶膜项目使用，涉及变更的募集资金总额为 3 亿元，占“福 22 转债”募集资金总额的 9.90%，泰国胶膜项目预计 2024 年开始建设，2025 年正常投产并产生收益。
华友钴业	公司股票触发“华友转债”转股价格向下修正条款，董事会提议向下修正“华友转债”的转股价格，转股价格尚需提交公司股东大会审议。
璞泰来	公司董事、总经理陈卫于 2024 年 9 月 20 日通过集中竞价交易方式增持公司股票 75.6 万股，约占公司总股本 0.04%，增持后持股份额约占公司总股本 8.27%。陈卫计划未来六个月内，以相同方式增持 750-1500 万元（包含本次增持金额）的股份。
科利达	公司拟与苏州伟创、上海盟立设立合资公司，开展机电产品的研发、技术咨询、生产及销售等业务。合资公司注册资本为 1000 万元，公司拟出资 300 万元，占注册资本总额的 30%。
林洋能源	截至 2024 年 9 月 19 日，公司控股股东华虹电子以集中竞价方式累计增持公司股份 788.6 万股，占公司总股本的 0.38%，累计增持金额 5006.5 万元，本次增持计划已实施完毕。
上能电气	公司 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期符合归属条件，为符合条件的 144 名激励对象共计 137.48 万股办理归属相关事宜，约占总股本 0.38%，归属价格为每股 23.79 元。
迈为股份	公司 2024 年半年度权益分派：每股现金红利 0.5 元。
大金重工	由于自身资金需求，公司股东及部分董监事拟以集中竞价交易或大宗交易方式，减持公司不超 339,955 股，占公司总股本比例 0.05%。

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)
300014.SZ	亿纬锂能	买入	31.65	647.47	1.98	2.30	15.99	13.76	17.45
603799.SH	华友钴业	增持	21.96	372.71	1.96	1.85	11.21	11.87	19.48
688226.SH	威腾电气	未有评级	15.38	24.07	0.77	1.24	19.98	12.42	6.92
300842.SZ	帝科股份	未有评级	30.82	43.36	3.84	4.35	8.03	7.08	10.65

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 9 月 20 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任何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士，或将此报告全部或部分公开发表。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) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

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) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

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) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

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) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371