

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

## 8月逆变器出口数据月报：欧洲市场环比改善

证券分析师

张之尧 投资咨询资格编号：S1060524070005

皮秀 投资咨询资格编号：S1060517070004

电力设备及新能源 强于大市（维持）

2024年9月27日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券



## 要点总结

- **逆变器8月出口金额环比回升，欧洲市场环比改善明显。**根据海关总署数据，2024年8月，我国逆变器出口金额62亿元，同/环比分别增长24%/10%。1-8月，我国逆变器出口金额共计402亿元，同比减少24%。2024年1-8月，欧洲、亚洲、拉丁美洲是我国出口逆变器的前三大市场，出口金额占比分别为41%/33%/13%。欧洲仍是我国逆变器出口的第一大市场，1-8月出口金额占比从23年同期的61%下降至41%，但8月出口金额环比明显改善（+24%）。亚洲、拉丁美洲市场需求快速增长，分别贡献了1-8月33%/13%的逆变器出口金额，新兴市场逐渐崛起。8月，亚洲出口金额环比偏弱（-6%），主要由于季节性因素影响南亚和东南亚市场需求；拉美出口金额环比维持增势（+4%）。
- **亚洲市场：受南亚、东南亚雨季因素影响，逆变器出口环比表现较弱。**2024年1-8月，我国逆变器出口亚洲市场金额134亿元，同比增长42%。8月，我国出口亚洲逆变器金额19.0亿元，同/环比分别+72%/-6%。7、8月我国出口亚洲的逆变器金额环比连续下滑，主要由于南亚和东南亚地区面临雨季，影响安装进度所致。1-8月，南亚的印度、巴基斯坦，以及中东的沙特阿拉伯、阿联酋，是我国逆变器出口亚洲的前四大地区，出口金额合计占我国1-8月出口亚洲金额的52%。8月，我国出口印度和巴基斯坦的逆变器金额环比分别下降40%和10%，主要由雨季所致；出口沙特的月度金额波动大（7/8月环比分别-94%/+1564%），主要由于沙特装机以大机为主，出货较不均匀；我国出口东南亚逆变器金额环比下降10%，同样受雨季影响。
- **欧洲市场：德国市场环比改善，乌克兰需求维持高水平。**2024年1-8月，我国出口欧洲逆变器金额164亿元，同比下降49%。8月，我国出口欧洲逆变器金额27.4亿元，同环比分别-1%/+24%，环比明显改善。8月，我国出口欧洲逆变器115.7万台（环比-2%），单台均价2364元（环比+26%），逆变器出口金额增长主要由价格上涨带动，可能由于产品结构发生变化，例如储能产品占比增加。德国是欧洲户储的主要市场，8月我国出口德国的逆变器金额6.1亿元，环比大增69%，主要由于单台价格上涨。由于8月德国需求端装机并无明显增长，我们推测出口增长原因可能为库存消耗和产品结构变化。乌克兰需求维持较高水平，7/8月，我国出口乌克兰的逆变器金额分别为0.53/0.52亿元，环比+384%/-2%，需求维持强劲。
- **拉美、非洲市场：主要国家需求同环比均向好。**2024年1-8月，我国出口拉美逆变器金额53.3亿元，同比增长33%。8月，我国出口拉美逆变器金额7.2亿元，同环比分别+44%/+4%。巴西是我国逆变器出口拉美最主要的市场，1-8月我国出口巴西的逆变器金额占拉美区域的74%。8月，我国出口巴西的逆变器金额4.6亿元，同/环比分别+61%/+10%。7、8月巴西逆变器出口较前几月下降，主要由于巴西冬季所致，同比仍呈现明显增长。2024年1-8月，我国出口非洲逆变器金额24.3亿元，同比减少40%。8月，我国出口非洲逆变器金额4.2亿元，同环比分别+81%/+16%，4-8月出口金额环比持续增加。分国别来看，南非需求降幅较大，尼日利亚等小基数市场需求则快速增长。
- **投资建议：欧洲市场回暖明显，新兴场景气依旧，推荐逆变器各细分赛道领先企业。**推荐：大储出海进程领先、斩获中东大单的阳光电源；深耕户储新兴市场、实力强劲的德业股份。建议关注：户储新秀，有望受益于欧洲市场需求改善和新兴市场拓展的艾罗能源；国产微逆领军者，欧洲、拉美业绩可期的禾迈股份。
- **风险提示：1.各市场需求增长不及预期的风险。2.全球市场竞争加剧的风险。3.市场限制政策收紧的风险。**



# 光储逆变器出海机遇全景梳理

	组串	户储	微逆	大机 (大储/集中式/大组串)
亮点市场	印度、巴基斯坦、巴西	东南亚、巴基斯坦、欧洲、乌克兰	欧洲、巴西	中东（沙特）、美国
增长逻辑	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>印度:</b> 大电站装机规划+户用光伏强力补贴+ALMM抢装</li> <li><b>巴基斯坦:</b> 电力供需缺口+输电设施薄弱+光伏降价刺激需求</li> <li><b>巴西:</b> 降息+光伏降价刺激装机需求</li> </ul>	<p><b>东南亚:</b> 供电缺口+电网薄弱; 光储产业链降价、国内企业出海进行市场教育, 刺激需求端高增</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>巴基斯坦:</b> 电价高涨+停电+户用光伏净计量退出</li> <li><b>欧洲:</b> 去库已结束; 6月降息后, 参与者有望停止观望, 推动需求恢复</li> <li><b>乌克兰:</b> 战后居民恢复供电需求+政府强力补贴</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>欧洲:</b> 德国800W免审批, 阳台光伏场景兴起</li> <li><b>巴西:</b> 降息刺激光伏装机, 微逆持续渗透</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>中东:</b> 能源转型诉求下, 当局自上而下推动光伏电站装机; 电网薄弱需高比例配储, 大储项目部署加快。</li> <li><b>美国:</b> 能源转型需求持续推动, 上半年大储装机4.2GW, 同比+136%; 高壁垒市场, 竞争格局优于国内。</li> </ul>
布局企业	德业股份、锦浪科技	德业股份、艾罗能源	禾迈股份、昱能科技、德业股份	阳光电源、阿特斯、上能电气

资料来源: 东盟能源中心, 各国政府官网, 南方能源观察, 一带一路能源合作网, PV-tech, InfoLink, 平安证券研究所

# 新兴市场分布式光储需求驱动因素（上）

国别	电力供需特征	户用光储激励政策	光伏/分布式光伏发展目标	分布式光储主要机遇点
菲律宾	<ul style="list-style-type: none"> <li>由7000多个岛屿组成的岛国，位于地震带，国土分散和自然灾害导致电网建设难度大。</li> <li>电力供应企业为私有，居民电价高昂。</li> </ul>	采用净计量（NEM）政策，配储并无经济性增益，户储由备电需求驱动。	计划2020-2040年，新增可再生装机容量52.83GW，其中光伏27.16GW。	户用储能
缅甸	<ul style="list-style-type: none"> <li>2019年约58%的人口（约3000万人）未连接到主电网。</li> <li>政局动荡、经济贫困下，发电缺口大，电网屡受破坏，居民面临停电问题，燃料价格飙升。</li> </ul>	公益组织以项目形式扶持。	计划到2030年，全国可再生能源装机总规模约2GW。	户用储能
越南	<ul style="list-style-type: none"> <li>地形呈“杠铃”形，两端大、中段狭长，电力供需的地理位置不匹配，输电网压力大，存在“结构性缺电”问题。</li> <li>光伏资源优越，2022年光伏累计装机规达16.4GW，居东盟十国首位。</li> </ul>	先后推出两期FIT补贴，推动户用光伏发展，目前均已到期。户用光伏用户暂难以通过上网获得收益，需配储提高自发自用能力。	规划到2030年新增自发自用屋顶光伏2.6GW。	户用光伏、户用储能
泰国	<ul style="list-style-type: none"> <li>能源结构以火电为主，化石能源依赖进口，有发展可再生能源的动力。</li> <li>光伏装机存量以集中式为主，增量以工商业屋顶光伏为主。</li> </ul>	户用光伏可获得FIT补贴，但难以弥补电费和接网费支出，用户购置户用光储的动力不足。	计划到2037年光伏累计装机达到12.14GW。	工商业光伏
马来西亚	<ul style="list-style-type: none"> <li>全球光伏产业链的重要参与者，多家头部企业在该国布局产能。</li> <li>能源结构以火电为主，2022年非水可再生能源装机份额仅6%，正积极推动能源转型。</li> </ul>	采用净计量（NEM）方案，有配额上限，2021年4月-2024年12月，最多累计350MW居民用户可申请净计量补贴。	到2025年可再生能源装机份额达到31%，2035年达到40%。	户用光伏

一、东南亚地区

资料来源：东盟能源中心，各国政府官网，南方能源观察，一带一路能源合作网，PV-tech，KPMG，PV Magazine，Pakistan Today，Prefuel energy，InfoLink，平安证券研究所



# 新兴市场分布式光储需求驱动因素（下）

	国别	电力供需特征	户用光储激励政策	光伏/分布式光伏发展目标	分布式光储主要机遇点
二、南亚地区	巴基斯坦	<ul style="list-style-type: none"> <li>电力系统发电、输配电能力不足，停电成为常态。用户存在户储备电需求。</li> <li>电价高昂且持续上涨，高电价对用户造成压力。当局计划修订与IPP之间的协议，居民电价或将有所下降，对需求造成一定不确定性。</li> </ul>	取消太阳能净计量，改为“总计量”，户用光伏向电网售电的价格将低于其用电价格。 纯户用光伏的经济性下降，但配储比例有望提升。	2022-2031年的十年间，该国将新增光伏装机13.67GW，其中4.32GW为用户侧装机。	户用光伏、户用储能
	印度	<ul style="list-style-type: none"> <li>电力系统存在供应缺口和输电设施薄弱等情况，存在停电问题，用户有家庭备电需求。</li> </ul>	户用光伏补贴丰厚，用户可从中央和所在州获得购置价格40%以上的屋顶光伏装机补贴，并获得所得税减免、低息贷款、净计量节约电费等收益	规划2026-2027年可再生能源累计装机达到337GW，其中光伏为186GW。	户用光伏、户用储能
三、拉美地区	巴西	<ul style="list-style-type: none"> <li>水电资源发达，主要位于北部，而用电需求在东部沿海地区，存在结构性缺电。</li> </ul>	户用光伏用户可享受净计量（NEM）政策。 7月，第1.000/2021号规范性决议的修正案获批，旨在简化审批流程，促进小型分布式发电系统并网。	根据PDE 2027规划，预计在2023年至2027年间，将增加5000兆瓦（MW）的太阳能光伏发电能力。	户用光伏
四、非洲地区	南非	<ul style="list-style-type: none"> <li>非洲最大的经济体，火电厂设备老化+电网设施薄弱，导致电力供应承压，电网采取常态化停电。</li> <li>Eskom电力体系改革，停电问题逐步改善，后续户储需求存在一定的不确定性。</li> </ul>	户用光、储系统可获得低息贷款支持。 限电改善、电价上涨、电力系统改革等因素影响下，户储需求存在不确定性，但工商储等需求或将增加	《电力规划综合资源计划（IRP）2023》将光伏作为能源结构调整的重要组成部分，但并无确定规划，仅有分情景预测装机容量。	工商业光储

资料来源：东盟能源中心，各国政府官网，南方能源观察，一带一路能源合作网，PV-tech，KPMG，PV Magazine，Pakistan Today，Prefuel energy，InfoLink，平安证券研究所



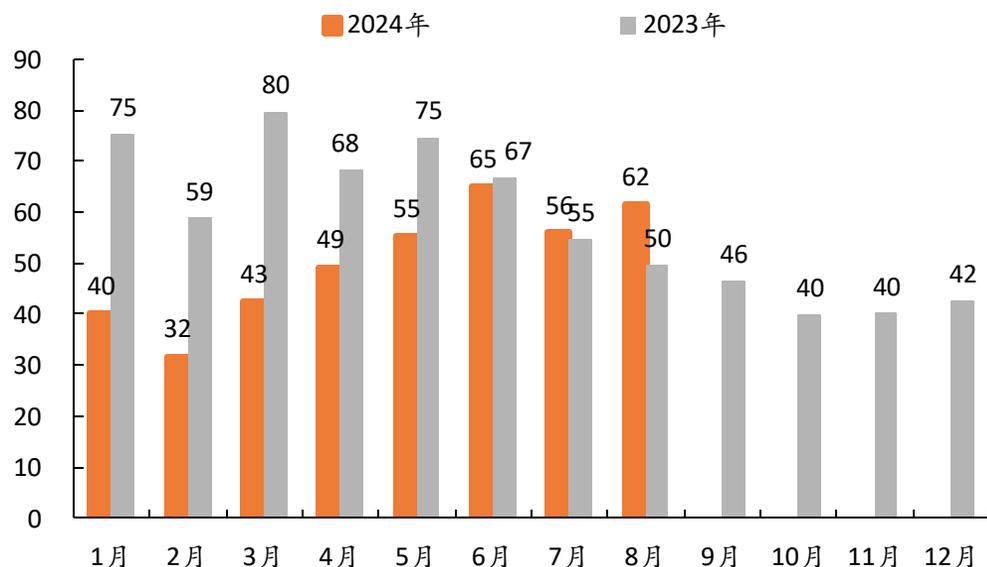
## 目录CONTENTS

- ① 一、逆变器月度出口概况
- ② 二、亚洲：季节因素下南亚、东南亚环比较弱
- ③ 三、欧洲：德国环比改善，乌克兰需求维持高位
- ④ 四、拉美&非洲：主要市场同环比表现均向好
- ⑤ 投资建议及风险提示

## 1.1 逆变器8月出口金额环比回升，欧、亚、拉美是前三大市场

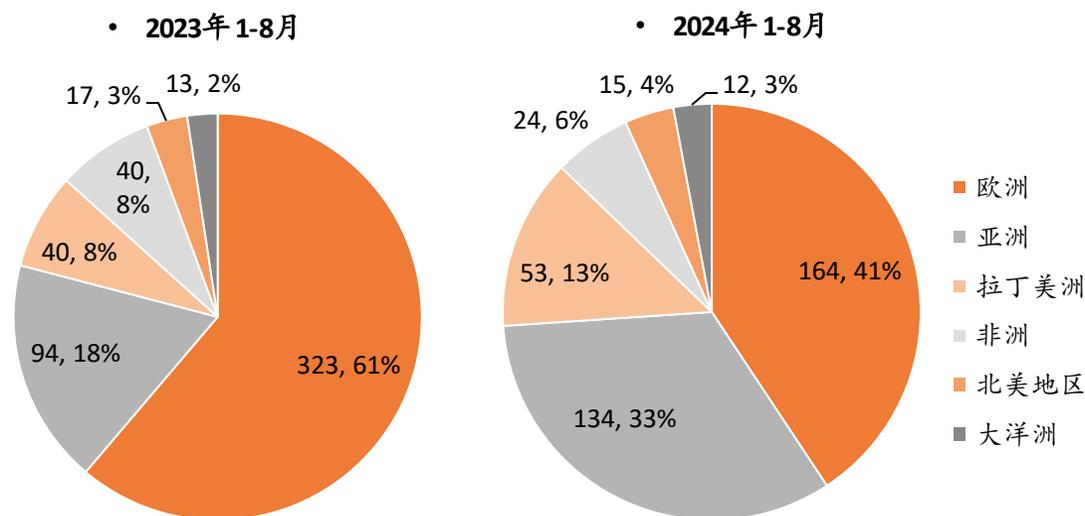
- 8月，我国逆变器出口金额同环比回升。根据海关总署数据，2024年8月，我国逆变器出口金额62亿元，同/环比分别增长24%/10%。1-8月，我国逆变器出口金额共计402亿元，同比减少24%。
- 欧洲、亚洲、拉丁美洲是我国逆变器出口的前三大市场。2024年1-8月，国内逆变器出口区域来看，欧洲、亚洲、拉丁美洲是我国出口逆变器的前三大市场，出口金额占比分别为41%/33%/13%。欧洲仍是我国逆变器出口的第一大市场，但出口金额占比从23年同期的61%下降至41%；亚洲、拉丁美洲市场需求快速增长，分别贡献了1-8月33%/13%的逆变器出口金额，新兴市场价值占比增加，成为逆变器企业出海的重要目的地。

◆ 我国逆变器月度出口金额/亿元



资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 1-8月我国逆变器出口区域结构（金额占比，单位：亿元，%）

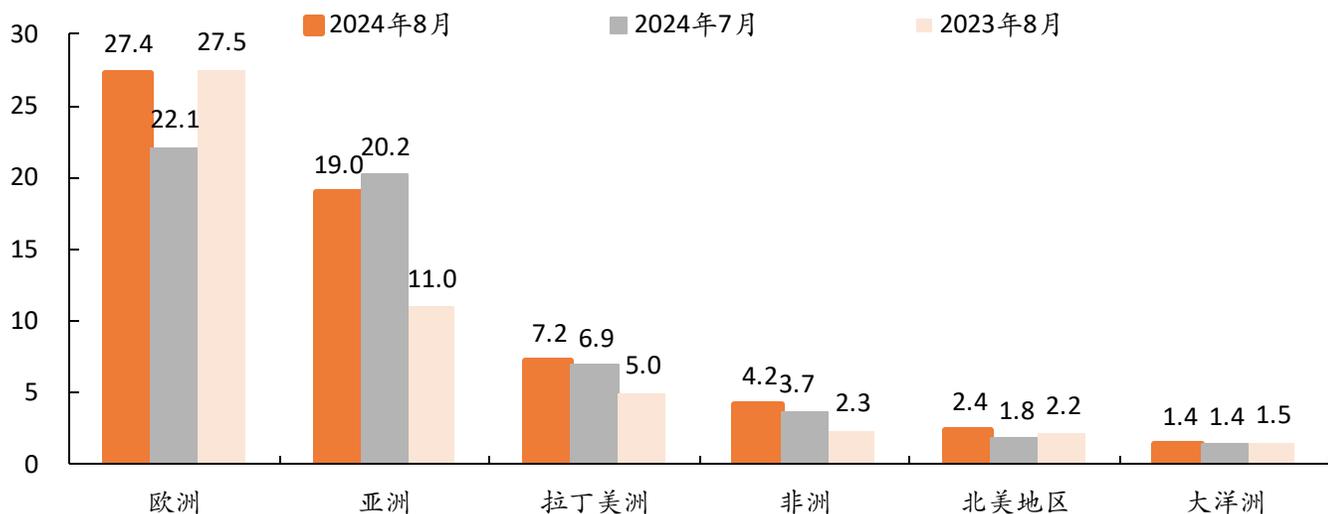


注：区域划分依据为海关总署“贸易伙伴编码”的第一位。关于美洲地区的划分，根据地理位置在巴拿马运河以南/以北可划分为北美洲和南美洲（即七大洲的划分方式）；根据人文经济特征可分为北美地区和拉丁美洲（含中美、南美地区）。墨西哥、巴拿马等中美地区国家从地理位置上属于北美洲，人文划分则属于拉丁美洲。海关总署编码将墨西哥、巴拿马与南美国家并为一类，划分方式为后者。

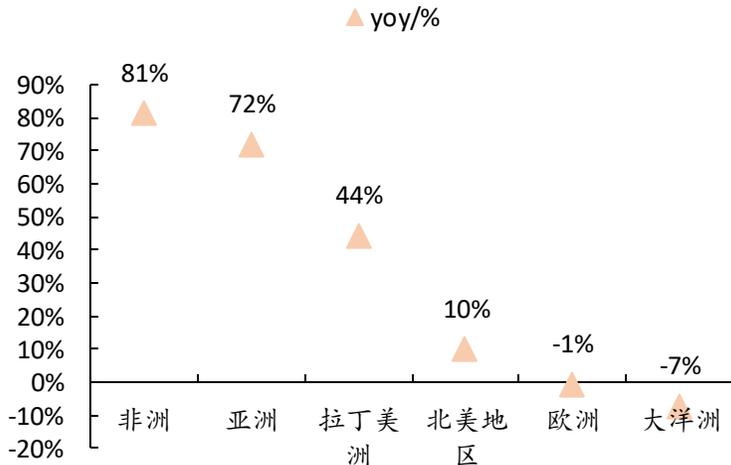
## 1.2 分区域表现：8月欧洲环比改善明显，亚洲环比小幅下降

- 2024年8月，欧洲逆变器出口环比改善，亚洲环比下降。
- 欧洲：8月我国出口逆变器金额27.4亿元，同/环比-1%/+24%，环比迎来较大幅度改善，德国逆变器出口数据环比改善明显。
- 亚洲：8月我国出口逆变器金额19.0亿元，同/环比+72%/-6%，8月出口环比下滑，主要由于南亚、东南亚等市场雨季因素影响。
- 拉美：8月我国出口逆变器金额7.2亿元，同/环比+44%/+4%，维持增势。

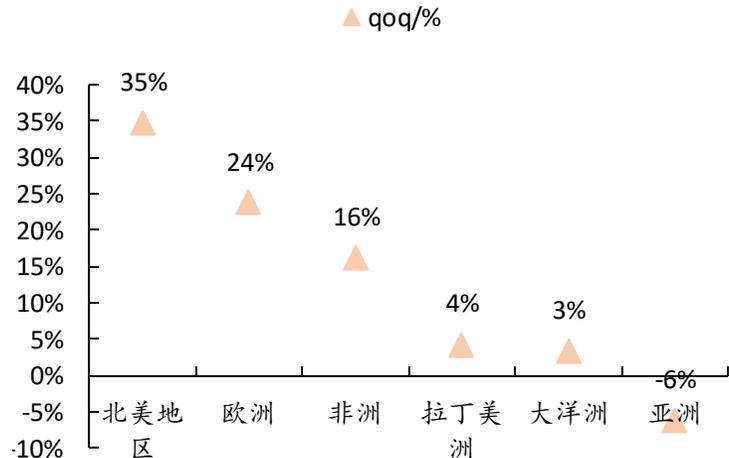
◆ 8月我国出口各洲逆变器金额及同环比比较/亿元



◆ 8月我国出口各洲逆变器金额同比变化幅度



◆ 8月我国出口各洲逆变器金额环比变化幅度

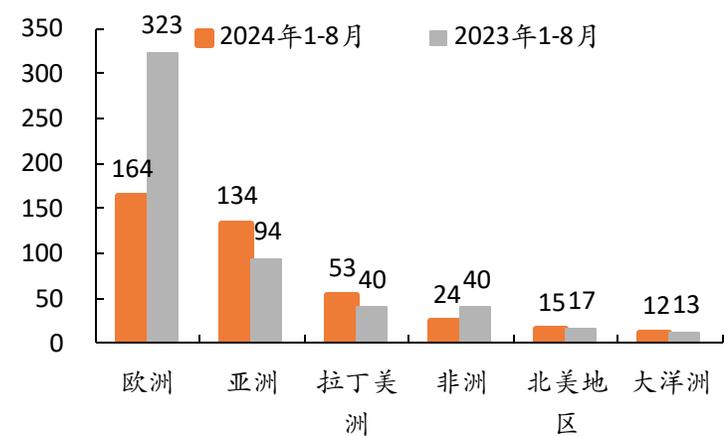


资料来源：海关总署，平安证券研究所

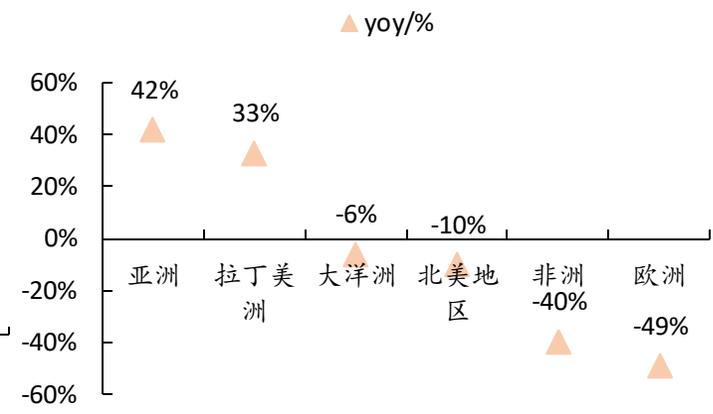
## 1.2 分区域表现：1-8月亚洲、拉美市场增速领先，各区域产品均价各异

- 2024年1-8月，亚洲、拉美逆变器需求较为强劲。**1-8月我国出口亚洲市场的逆变器金额134亿元，同比增速42%，表现优于全球其它市场；1-8月我国出口拉美市场的逆变器金额53亿元，同比增长33%。新兴市场逆变器需求整体表现优于欧美市场。
- 单台均价：各大市场均价基本平稳，欧洲8月单台价格环比增加。**我国出口各大洲的主要逆变器产品（光/储；大机/分布式）结构各异，因此设备均价区域差异较大，但各区域月度均价整体较稳定。8月，我国出口欧洲的逆变器单台均价由7月的1881元/台环比回升至2364元/台（增幅26%），我们推测为产品结构变化所致，储能产品占出口全部产品的比重或有提升。

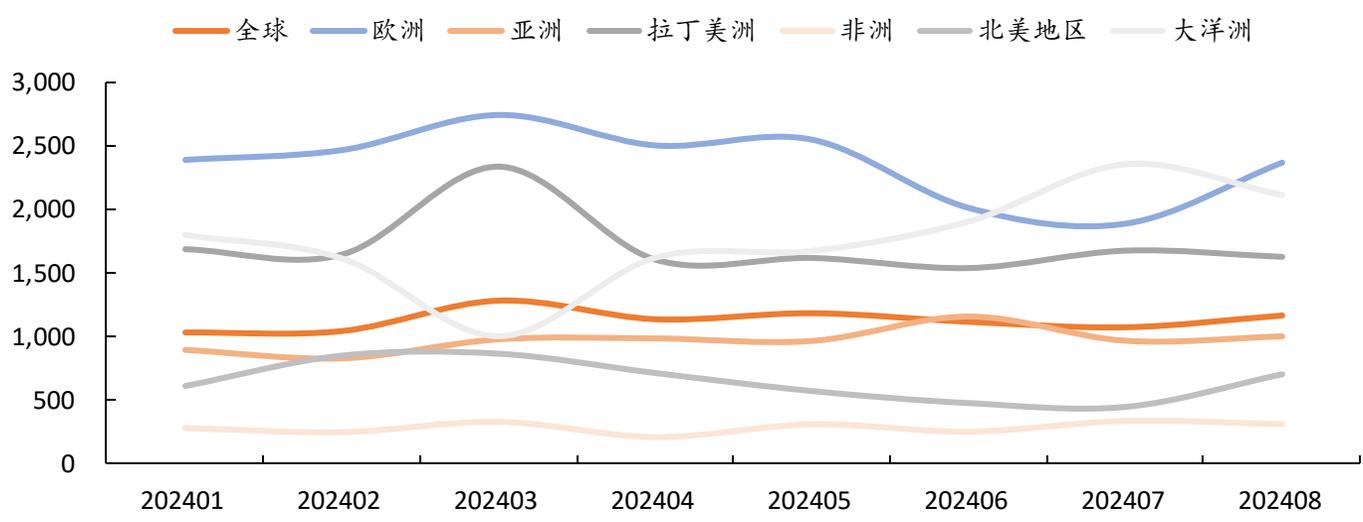
◆ 1-8月我国出口各洲逆变器金额/亿元



◆ 1-8月我国出口各洲逆变器金额同比变化幅度



◆ 我国出口各洲逆变器单台均价变化情况（单位：元/台）

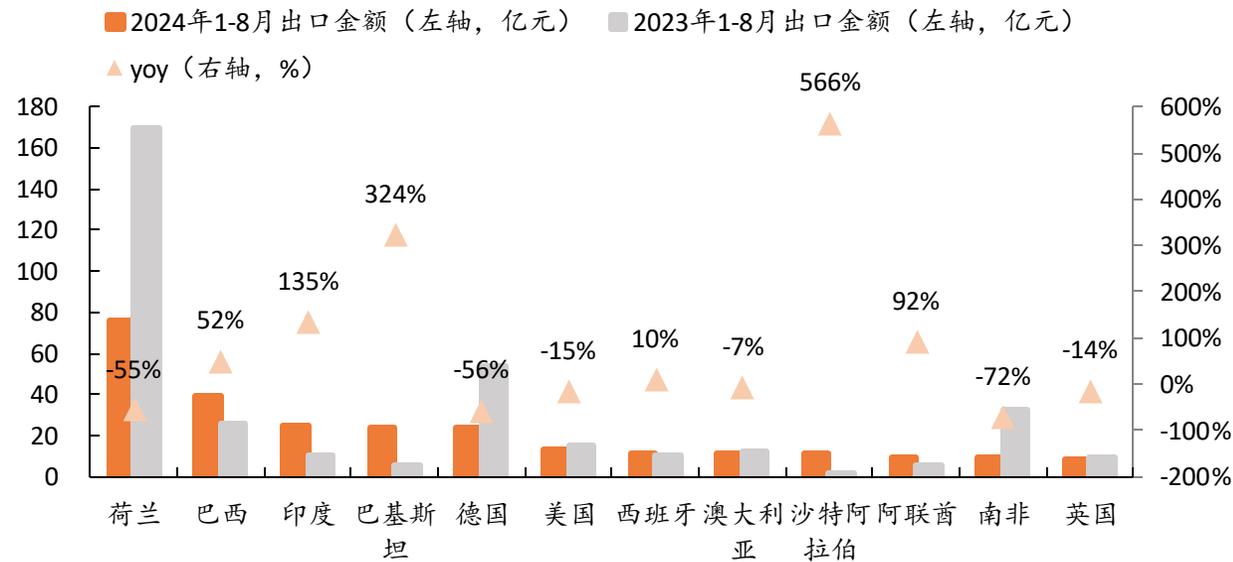


资料来源：海关总署，平安证券研究所

## 1.2 分区域表现：前五大市场表现分化，欧洲主要国家环比改善

- **主要市场情况：**1-8月，荷兰、巴西、印度、巴基斯坦和德国是我国逆变器出口金额前五大市场。
- **1-8月累计值来看，新兴市场表现优于欧洲市场。**荷兰、德国市场1-8月累计出口金额同比下滑，印巴和巴西市场呈现强劲增势。
- **8月单月来看，欧洲市场环比改善明显。**8月，我国出口荷兰、德国逆变器金额分别为11.9亿元/6.1亿元，环比分别增长16%/69%；出口巴西逆变器金额4.6亿元，环比增长10%；出口印度、巴基斯坦的逆变器金额分别为3.3/3.3亿元，环比减少39%/10%，系季节性因素影响。

◆ 2024年1-8月我国逆变器主要市场出口金额及同比变化



◆ 前五大市场8月单月出口金额及同环比变化

	2024年8月 金额/亿元	2024年7月 金额/亿元	2023年8月 金额/亿元	2024年8月 同比	2024年8月 环比
荷兰	11.9	10.3	12.6	-5%	16%
德国	6.1	3.6	6.0	2%	69%
巴西	4.6	4.2	2.9	61%	10%
印度	3.3	5.4	1.3	149%	-39%
巴基斯坦	3.3	3.6	0.6	429%	-10%

资料来源：海关总署，平安证券研究所



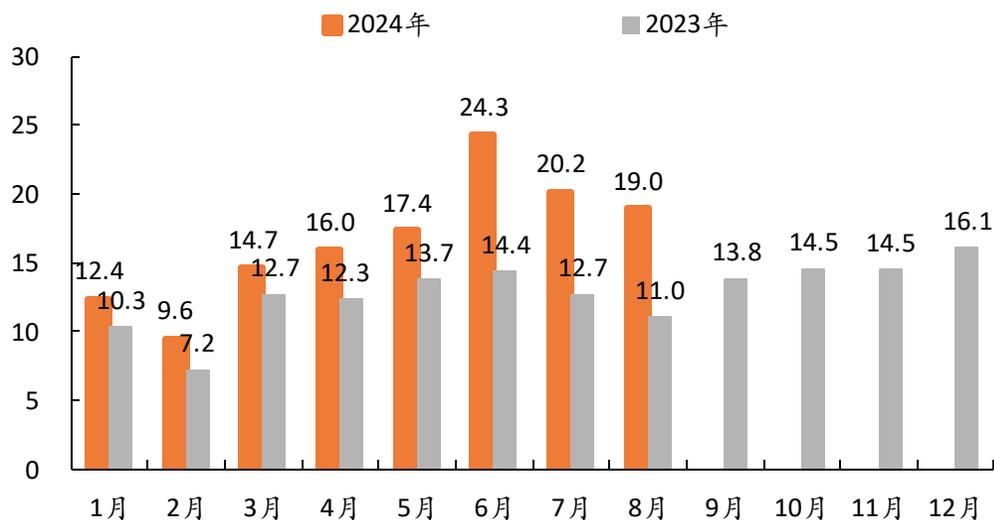
## 目录 CONTENTS

- 一、逆变器月度出口概况
- 二、亚洲：季节因素下南亚、东南亚环比较弱
- 三、欧洲：德国环比改善，乌克兰需求维持高位
- 四、拉美&非洲：主要市场同环比表现均向好
- 投资建议及风险提示

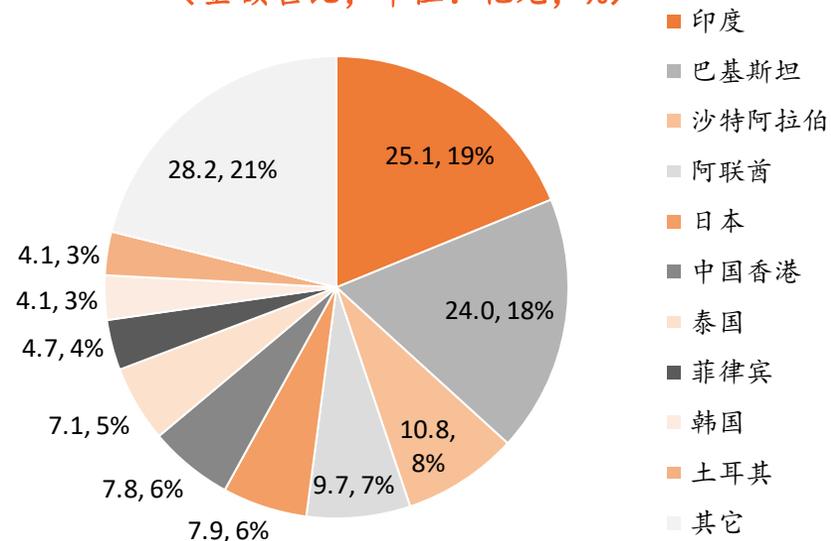
## 2.1 亚洲市场：南亚和中东贡献主要需求，7、8月出口环比下滑

- 我国出口亚洲市场的逆变器金额环比下滑。**2024年1-8月，我国逆变器出口亚洲市场金额134亿元，同比增长42%。8月，我国出口亚洲逆变器金额19.0亿元，同/环比分别+72%/-6%。7、8月我国出口亚洲的逆变器金额环比连续下滑，主要由于南亚和东南亚地区面临雨季，影响安装进度所致。
- 区域结构来看，南亚和中东市场占据重要地位。**1-8月我国逆变器累计出口规模来看，南亚的印度、巴基斯坦，以及中东的沙特阿拉伯、阿联酋，是我国逆变器出口亚洲的前四大地区，出口金额合计占出口亚洲金额的52%。从出口产品品类来看，印度和巴基斯坦的逆变器需求主要包括组串式逆变器（集中式/分布式电站）和户储逆变器，1-8月我国出口印度和巴基斯坦逆变器的单台均价分别为1923和1412元；沙特阿拉伯以集中式光伏和大储逆变器为主，1-8月我国出口沙特阿拉伯的逆变器单台均价为5193元。

◆ 我国各月出口亚洲逆变器金额/亿元



◆ 1-8月我国逆变器出口亚洲国家或地区结构 (金额占比, 单位: 亿元, %)



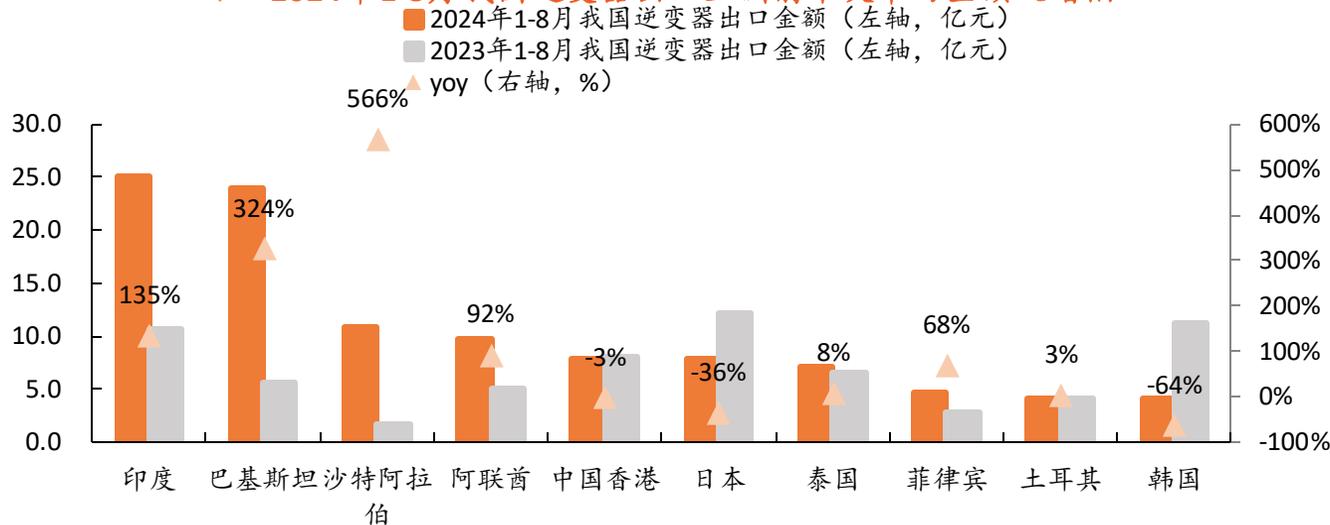
资料来源：海关总署，平安证券研究所

## 2.1 亚洲市场：南亚单月出口下滑，中东增势强劲

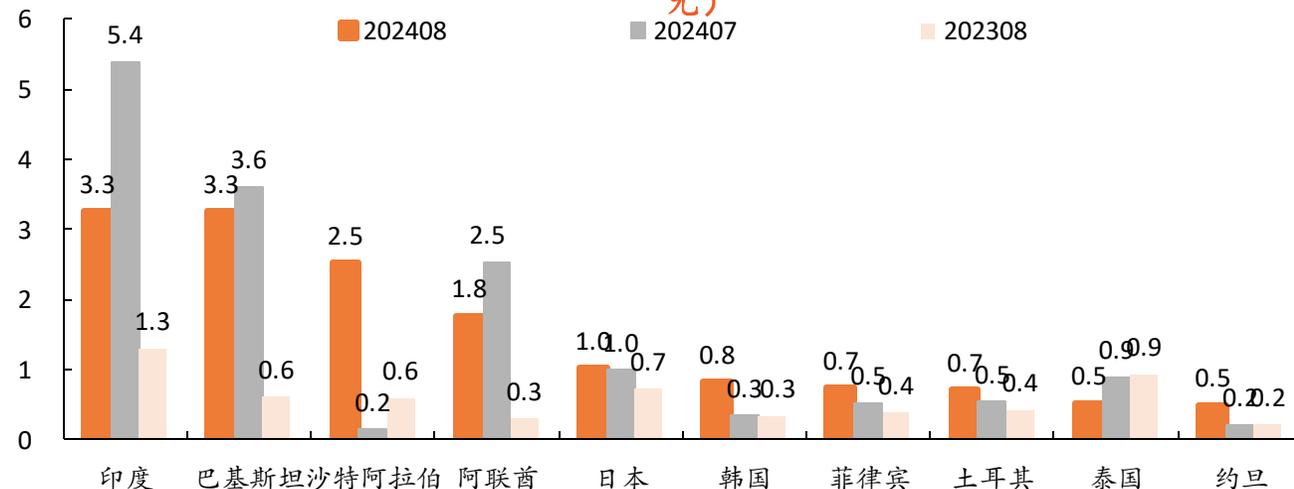
- 1-8月，巴基斯坦、印度、沙特阿拉伯市场贡献了可观增量。2024年1-8月，我国逆变器出口亚洲市场同比增长较快，巴基斯坦、印度、沙特阿拉伯贡献了较大增量。
- 1-8月，我国出口巴基斯坦逆变器金额24亿元，同比增长324%，出口金额跃居亚洲市场第二位（2023年同期为第6位）。
- 1-8月，我国出口印度逆变器金额25亿元，同比增长135%。
- 1-8月，我国出口沙特阿拉伯逆变器金额11亿元，同比增长566%。
- 单月出口金额来看，8月印巴环比下降，沙特各月度波动较大。我国出口印度和巴基斯坦的逆变器金额8月环比下降，主要由南亚雨季所致；出口沙特阿拉伯的金额逐月波动较大，主要由于沙特装机以大机为主，单体规模较大，出货不完全均匀。

资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 2024年1-8月我国逆变器出口亚洲前十大市场金额及增幅



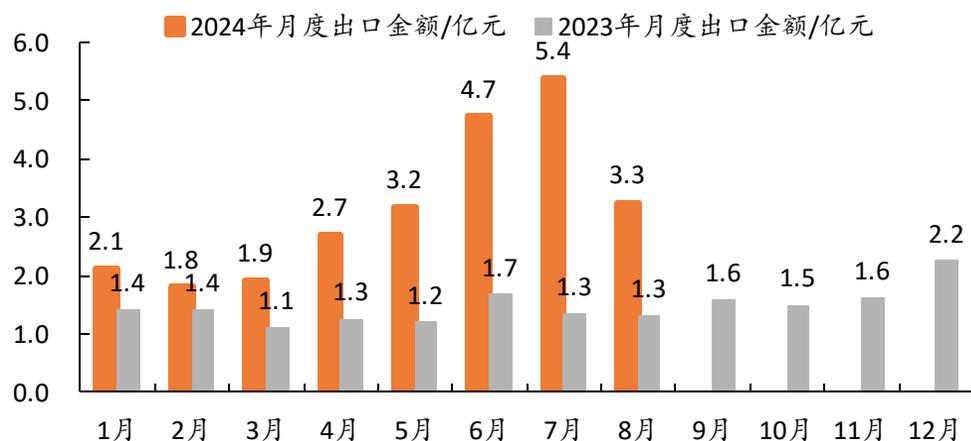
◆ 2024年8月我国逆变器出口亚洲前十大市场金额及同环比可比数据 (亿元)



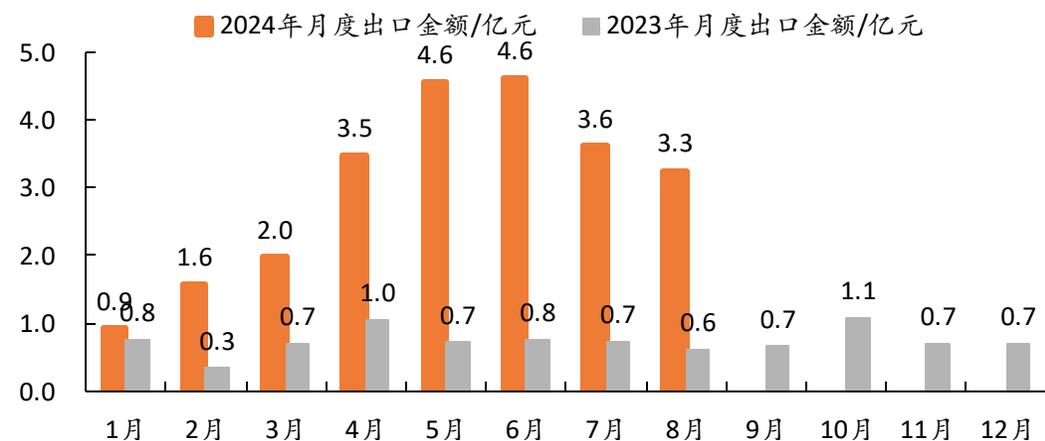
## 2.2 南亚：印度、巴基斯坦8月出口环比下降，巴基斯坦需求呈现不确定因素

- 8月我国出口印度和巴基斯坦的逆变器金额环比均有下滑。8月，我国出口印度的逆变器金额3.3亿元，同/环比分别+149%/-40%。8月，我国出口印度逆变器22.3万台（环比-22%），单台均价1461元（环比-22%）。8月，我国出口巴基斯坦的逆变器金额3.3亿元，同/环比分别+429%/-10%。8月，我国出口巴基斯坦逆变器22.3万台（环比+44%），单台均价1034元（环比-37%），可能意味着产品结构较上月发生了一些变化，或市场竞争加剧。
- 巴基斯坦电价或将得到控制，市场需求呈现不确定性。9月21日，巴基斯坦当地媒体（Pakistan Today, The News等）报道，巴基斯坦当局已完成对独立发电商（IPP）和国有发电厂的审查；政府将修订与IPP之间的协议，推动电价降低。巴基斯坦电力部长Sardar Awais Leghari称，消费者电价有望在未来几周内下降。巴基斯坦存在电力供应缺口，且电网基础设施薄弱，户用光储需求主要由“高电价”和“缺电/停电”两大因素驱动。目前尚无法预计电价降幅，如果高电价形势得到大幅改善，巴基斯坦户用光储需求可能面临不确定性；但考虑到巴基斯坦电价基数高，一定降幅下户储仍有合理回报率，且缺电因素短期难以根本性改善，我们认为巴基斯坦仍将有一定体量的户用光储需求。

◆ 我国各月出口印度的逆变器金额



◆ 我国各月出口巴基斯坦的逆变器金额

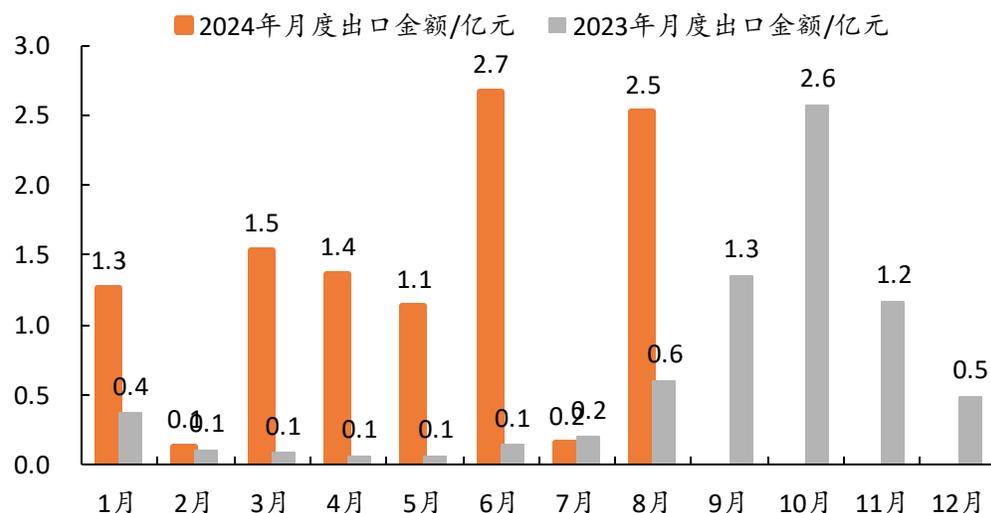


资料来源：海关总署，平安证券研究所

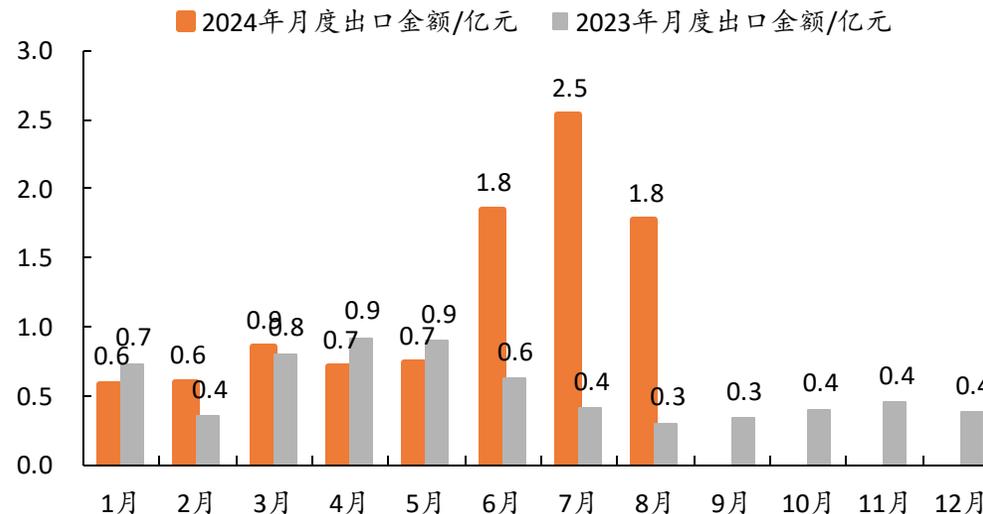
## 中东：沙特出口金额月度环比波动，需求空间广阔

- 沙特阿拉伯、阿联酋是中东地区光储部署的主要市场，整体需求仍呈现增势。**8月，我国出口沙特阿拉伯的逆变器金额2.5亿元，同/环比分别+321%/+1564%。8月，我国出口沙特阿拉伯逆变器6.6万台（环比+335%），单台均价3824元（环比+283%）。沙特阿拉伯装机以大机为主，项目部署需要时间，因此出口量价波动相对较大。8月，我国出口阿联酋的逆变器金额1.8亿元，同/环比分别+492%/-30%。8月，我国出口阿联酋逆变器10.5万台（环比-27%），单台均价1683元（环比-5%）。
- 沙特大型光储需求空间广阔。**沙特阿拉伯逆变器需求迎来爆发，1-8月为我国出口中东地区第一大、亚洲第三大的逆变器市场，主要由于光储产业链价格大幅下降，以及当局自上而下推动。2023年12月，沙特宣布将每年招标20GW的可再生能源项目，目标是到2030年实现可再生能源装机规模达100-130GW。沙特阿拉伯的电网基础设施建设水平相对较弱，因此新能源光伏项目往往需要大比例配储。在沙特能源部监管下，沙特制定了2024年到2025年招标24GWh电池储能项目的计划，大储发展空间广阔。

◆ 我国各月度出口沙特阿拉伯逆变器金额



◆ 我国各月度出口阿联酋逆变器金额



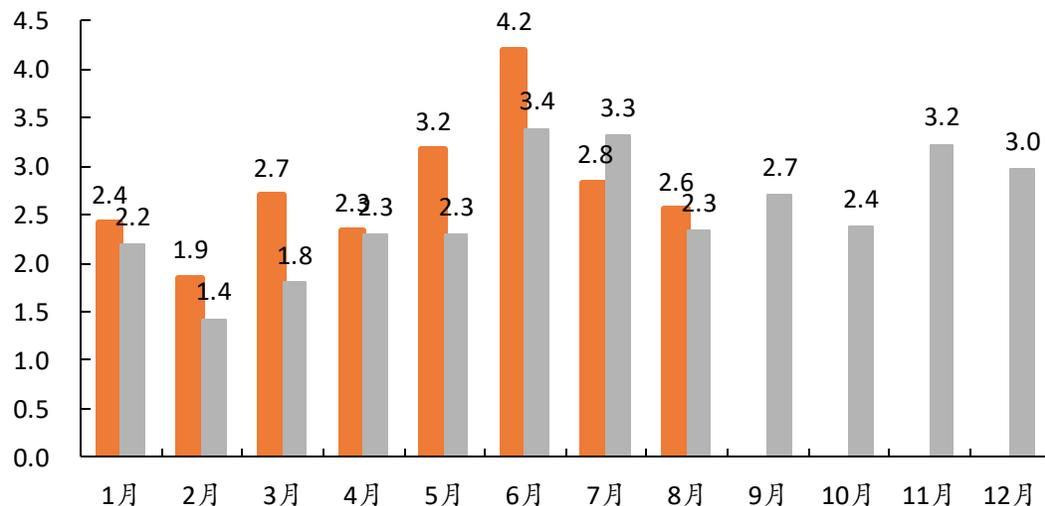
资料来源：海关总署，平安证券研究所

## 东南亚：菲、越、缅市场引领户储需求，雨季影响下单月环比较弱

- 1-8月，东南亚户用光储需求同比增长。**东南亚以发展中国家为主，电网薄弱、电力需求快速增长，缺电、断电和高电价因素推动户用光储装机。随着光储产业链价格下行，2024年东南亚户用光储需求迎来增长。2024年1-8月，我国出口东南亚地区的逆变器金额共计22.1亿元，同比增长16%。1-8月，我国逆变器出口东南亚的前五大市场分别为泰国、菲律宾、越南、马来西亚、缅甸，前五大市场出口金额占我国东南亚逆变器出口的89%。其中，菲、越、缅逆变器需求包括户用光伏、户用储能，泰国逆变器需求以光伏（工商业/集中式）为主，马来西亚逆变器需求以户用光伏为主。
- 季节性因素影响下，8月出口金额环比较弱。**东南亚、南亚地区6-9月为雨季，降水高峰一般在7、8月。雨季影响下，我国7、8月出口东南亚地区的逆变器金额连续两个月环比下降，8月，我国出口东南亚逆变器金额2.6亿元，同/环比分别+9%/-10%。8月，我国出口东南亚逆变器38.8万台（环比-47%），单台均价659元（环比+69%），单台价格较低，出口逆变器以户用产品居多。

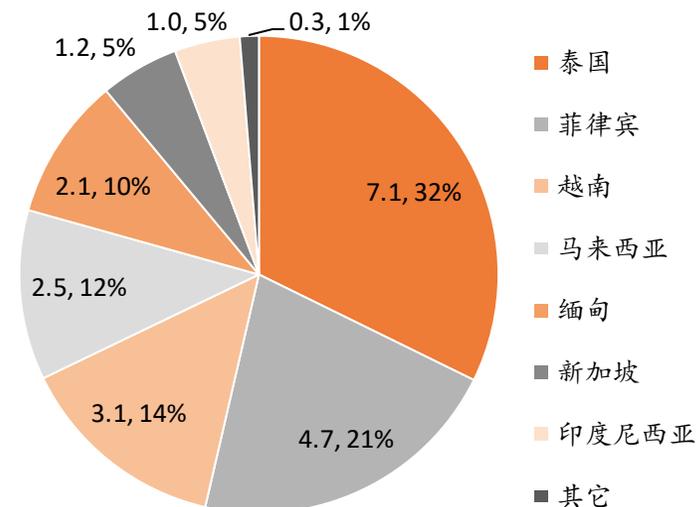
◆ 我国各月度出口东南亚地区逆变器金额

■ 2024年月度出口金额/亿元 ■ 2023年月度出口金额/亿元



资料来源：海关总署，平安证券研究所

◆ 2024年1-8月我国逆变器出口东南亚各国金额/亿元





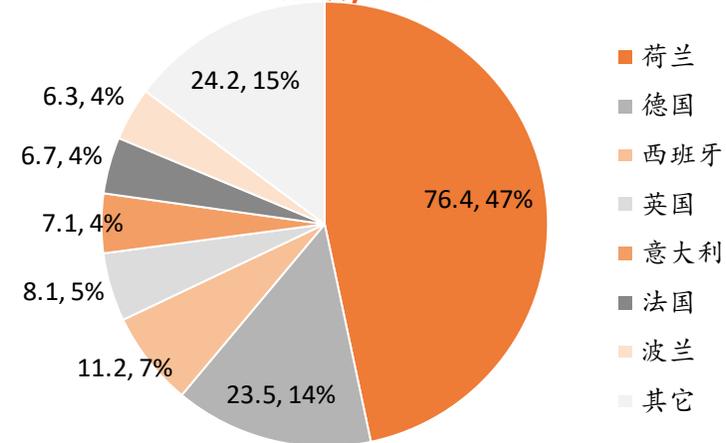
## 目录 CONTENTS

- ① 一、逆变器月度出口概况
- ② 二、亚洲：季节因素下南亚、东南亚环比较弱
- ③ 三、欧洲：德国环比改善，乌克兰需求维持高位
- ④ 四、拉美&非洲：主要市场同环比表现均向好
- ⑤ 投资建议及风险提示

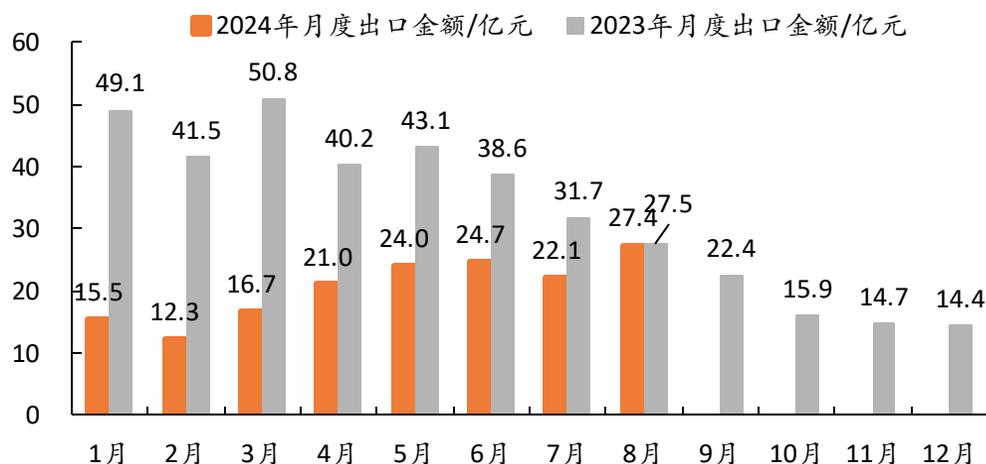
## 欧洲市场：8月逆变器出口环比改善，均价提升明显

- 我国出口欧洲逆变器金额同比降幅较大，但环比持续改善。2024年1-8月，我国出口欧洲逆变器金额164亿元，同比下降49%。8月，我国出口欧洲逆变器金额27.4亿元，同环比分别-1%/+24%，环比明显改善。8月，我国出口欧洲逆变器115.7万台（环比-2%），单台均价2364元（环比+26%），逆变器出口金额环比改善主要由价格上涨带动，可能由于产品结构发生变化，例如储能产品在出口逆变器中的占比增加。
- 荷兰、德国是我国逆变器出口欧洲主要市场，德国市场8月环比改善明显。荷兰和德国是我国逆变器出口欧洲的两大主要市场，1-8月我国出口荷兰、德国的逆变器金额占比分别达到47%和14%。其中，荷兰逆变器需求以光伏居多，德国则兼具光储需求，是欧洲户储的主要市场。8月，我国出口德国的逆变器金额6.1亿元，环比大增69%。

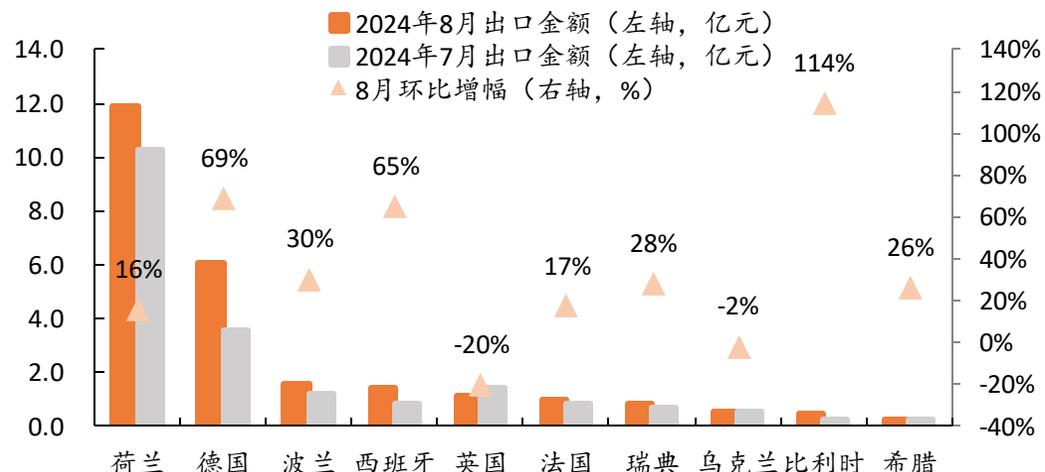
◆ 2024年1-8月我国逆变器出口欧洲各国金额/亿元



◆ 我国出口欧洲的逆变器金额呈现回升



◆ 8月我国逆变器出口欧洲主要地区金额及环比增幅



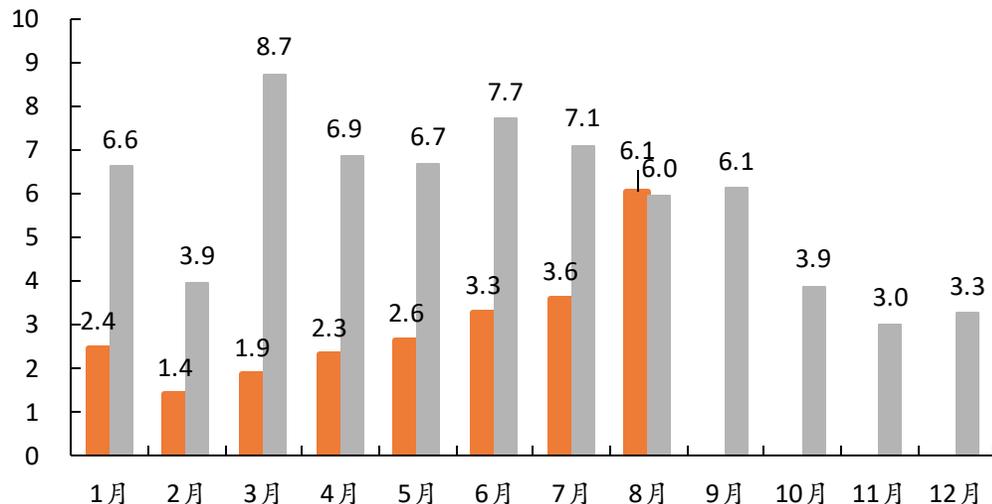
资料来源：海关总署，平安证券研究所

## 德国：8月逆变器出口环比高增，均价大幅增加

- 8月我国出口德国的逆变器金额环比大幅增长。**8月，我国出口德国的逆变器金额6.1亿元，同/环比分别+2%/+69%。8月，我国出口德国逆变器15.7万台（环比-21%），单台均价3846元（环比+113%），逆变器出口金额环比改善主要由价格上涨带动，可能由于产品结构发生变化，例如储能产品、特别是大功率（工商业/大储）产品占比增加。
- 8月需求端装机并无明显增长，出口增长原因可能为库存消耗和产品结构变化。**根据德国联邦网络局数据，8月德国新增光伏装机790MW，较7月的1470MW环比下降；新增储能装机367MW（其中户储310MW），较7月的467MW（户储405MW）环比下降。季节性因素影响下，8月德国光伏和储能装机并无明显增长。我们认为，出口增长的原因可能包括库存消耗和出货产品结构变化。7-8月乌克兰户用光储需求大幅增长下，德国等市场部分积压库存可能售往乌克兰，库存得到消耗，分销商/安装商进货意愿提高，一定程度抵消了8月淡季装机需求的环比下降；同时，出口逆变器单台均价大幅提升，可能由产品结构改变所致。

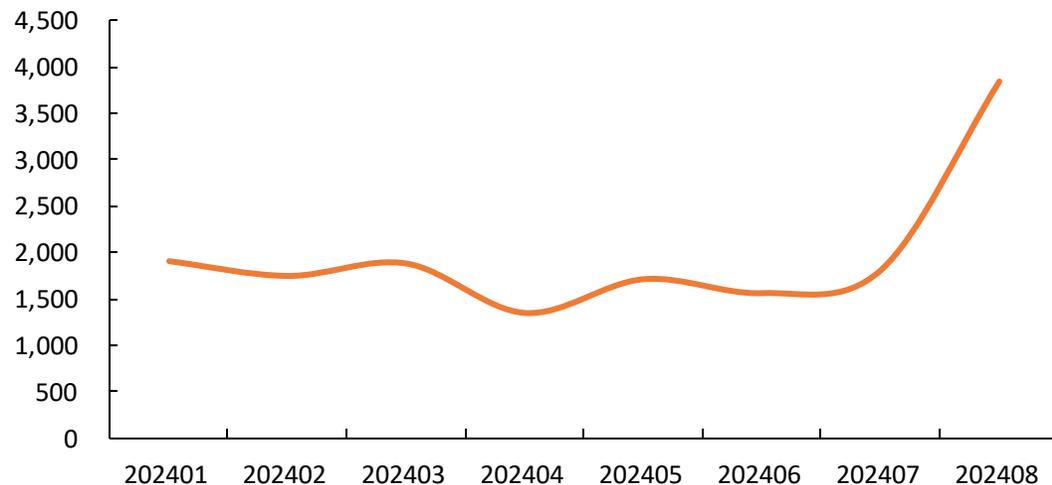
### ◆ 我国各月出口德国的逆变器金额/亿元

■ 2024年月度出口金额/亿元 ■ 2023年月度出口金额/亿元



### ◆ 我国各月出口德国的逆变器均价（元/台）

— 单台均价/元



资料来源：海关总署，平安证券研究所

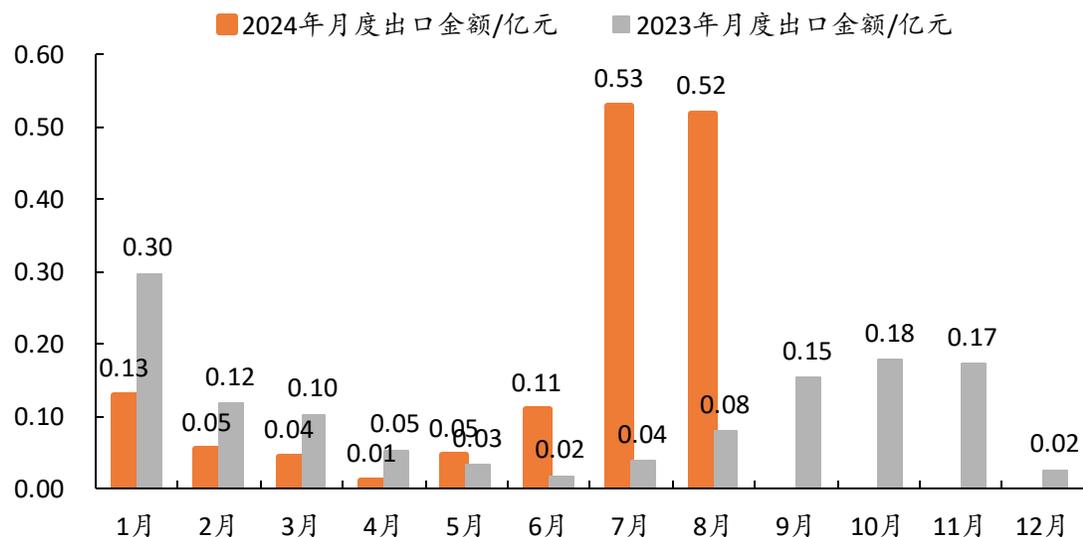
\*注：德国联邦网络局月度数据为滚动更新，最新月份（即8月）公布的光伏和储能装机有可能略微偏低。

## 乌克兰：户用光储是战后恢复供电的刚需，8月出口依然强劲

- 乌克兰战后恢复供电需求迫切。**俄乌冲突期间，乌克兰能源基础设施遭到破坏，供电出现缺口。分布式光储是用户侧恢复供电保障的重要方式，需求快速增长。7月，我国出口乌克兰的逆变器金额0.53亿元，环比增长384%；8月，我国出口乌克兰的逆变器金额0.52亿元，环比基本持平，乌克兰光储需求维持强劲。8月，我国出口乌克兰逆变器3.8万台（环比+42%），单台均价1385元（环比-31%）。
- 政策大力支持分布式光储安装。**乌克兰《2030年前国家可再生能源行动计划》提出，到2030年电力部门新增10GW可再生能源装机，预计投资200亿美元。具体政策方面，该国为居民提供零息贷款，用于购买户用光储设备；并推出对风光储设备免征关税与增值税的政策，降低购置成本。

### ◆ 我国各月度出口乌克兰逆变器金额

### ◆ 乌克兰户用光储支持政策



资料来源：海关总署，乌克兰国会官网，epravda，平安证券研究所

项目	详情
装机规划目标	乌克兰《2030年前国家可再生能源行动计划》提出，到2030年电力部门新增10GW可再生能源装机，预计投资200亿美元。
风光储设备免税	7月16日，乌克兰最高议会通过一项法案，将对进口能源设备 <b>免征关税与增值税</b> ，免税设备包括发电机、风能和光伏发电设备、蓄电池（低功率电池除外）。
零息/低息贷款	<ul style="list-style-type: none"> <li>7月23日，乌克兰国会官媒消息，公民已可申请期限10年的<b>零息贷款</b>，金额最高48万格里夫纳（合人民币8.3万元），用于购置户用光储系统；</li> <li>公寓楼共同所有者协会、住房建设合作社可申请期限5年、年利率7%的<b>贷款</b>，金额最高500万格里夫纳（人民币86万元），可覆盖用户侧光储系统投资成本的70%。</li> </ul>



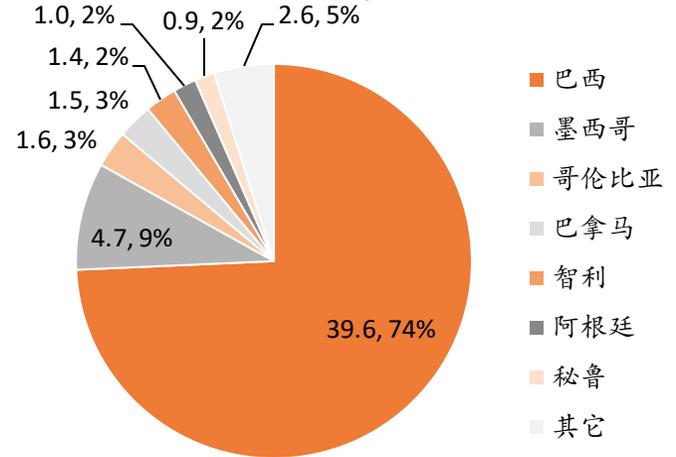
## 目录 CONTENTS

- ① 一、逆变器月度出口概况
- ② 二、亚洲：季节因素下南亚、东南亚环比较弱
- ③ 三、欧洲：德国环比改善，乌克兰需求维持高位
- ④ 四、拉美&非洲：主要市场同环比表现均向好
- ⑤ 投资建议及风险提示

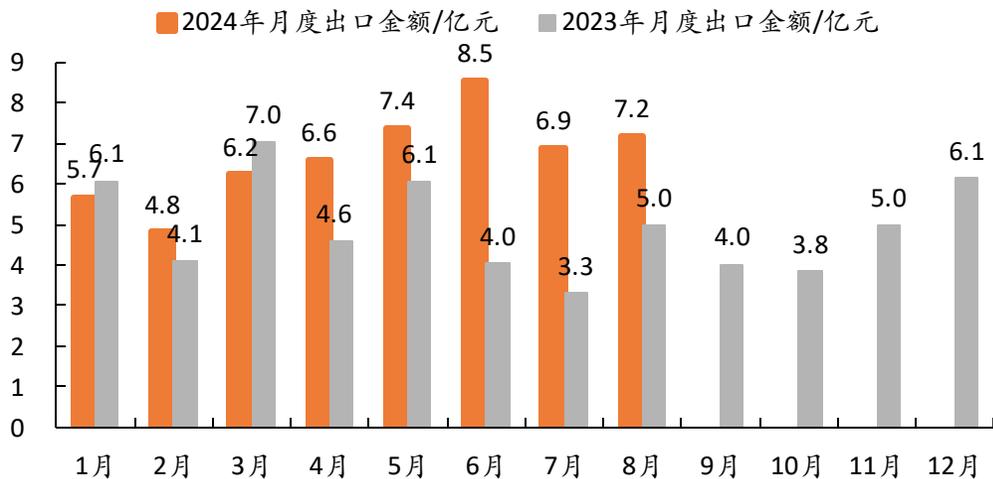
## 4.1 拉美市场：8月逆变器出口同环比正增长，巴西是最主要市场

- 我国出口拉丁美洲逆变器金额同环比均呈现正增长。2024年1-8月，我国出口拉美逆变器金额53.3亿元，同比增长33%。8月，我国出口拉美逆变器金额7.2亿元，同环比分别+44%/+4%。8月，我国出口拉美逆变器44.2万台（环比+7%），单台均价1625元（环比-3%），出口需求仍维持较高水平。
- 巴西是我国逆变器出口拉美最主要的市场。巴西和墨西哥是我国逆变器出口拉美的前两大市场，1-8月我国出口巴西、墨西哥的逆变器金额占比分别为74%和9%。巴西市场占据拉美逆变器出口需求的绝大部分，产品需求以光伏为主，储能也正在初步渗透。墨西哥市场体量小于巴西，但8月增速较快，现阶段装机以光伏为主。

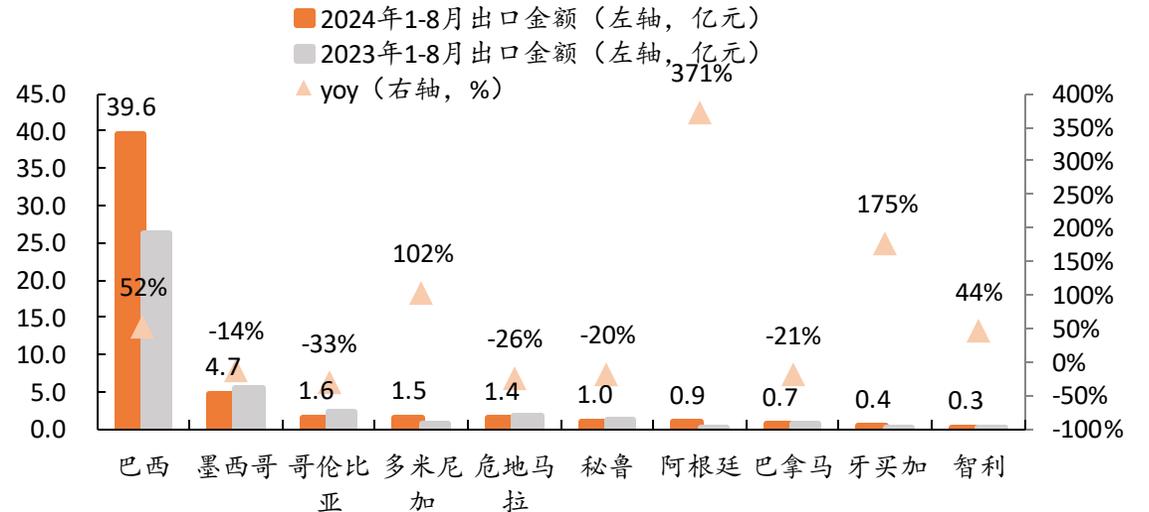
◆ 2024年1-8月我国逆变器出口拉丁美洲各国金额/亿元



◆ 我国各月度出口拉丁美洲逆变器金额



◆ 1-8月我国逆变器出口拉美主要地区金额及同比增幅



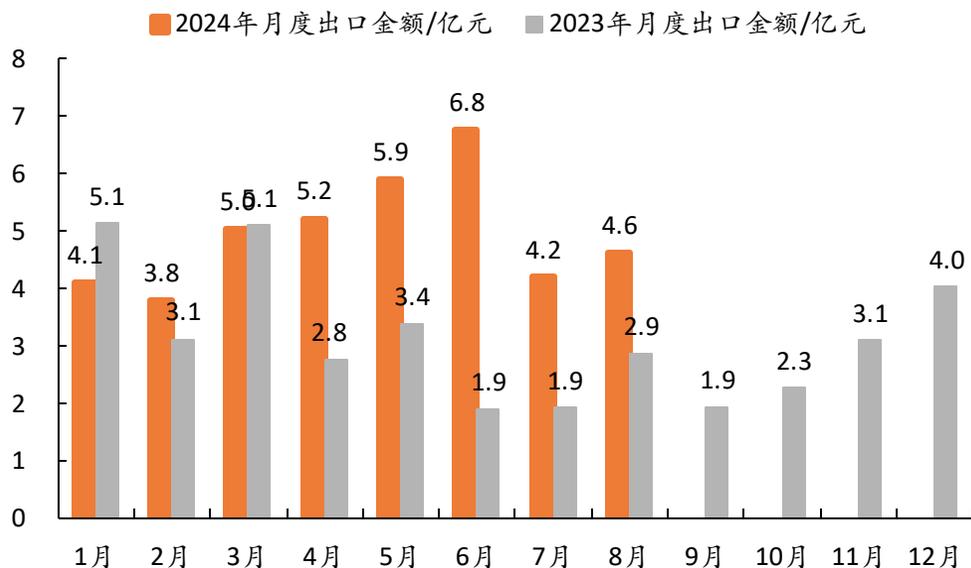
资料来源：海关总署，平安证券研究所

注：本章拉美和非洲的国别比较图使用【1-8月累计值】及同比增速；上一章欧洲的国别比较图使用【8月月度出口金额】及环比增速，注意区分。欧洲市场为传统大市场，关注度较高，业内对各市场的了解已较为充分，关注月度环比变化趋势更有价值；拉美和非洲新兴市场单体体量不大，比起环比变化趋势，更关注单个市场的累计体量增长情况及同比增速，以发掘新的潜力市场。

## 4.1 拉美市场：巴西和墨西哥市场同环比均向好

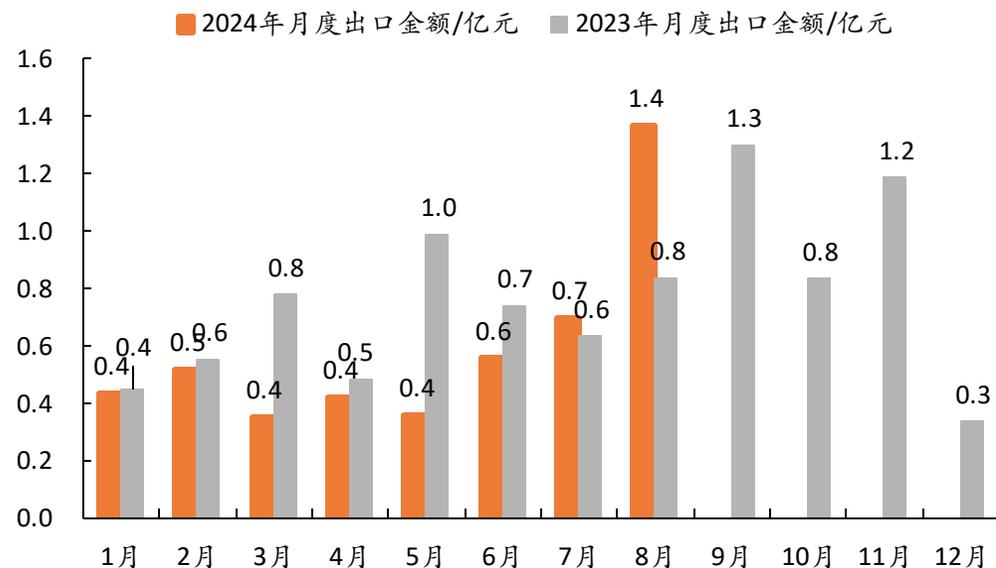
- 8月，我国出口巴西和墨西哥的逆变器金额同环比均有所上升。
- 巴西：巴西位于南半球，7-9月为冬季。8月，我国出口巴西的逆变器金额4.6亿元，同/环比分别+61%/+10%。8月，我国出口巴西逆变器25.2万台（环比+13%），单台均价1834元（环比-2%）。7、8月巴西逆变器出口金额较前几个月份相对下降，主要由于巴西冬季，出货和装机相对放缓，同比仍呈现较高增长。
- 墨西哥：墨西哥位于北半球，气候带覆盖温带、热带，季度特征较为复杂，但7-8月整体属于夏季/雨季。8月，我国出口墨西哥的逆变器金额1.4亿元，同/环比分别+64%/+96%。8月，我国出口墨西哥逆变器9.9万台（环比+92%），单台均价1378元（环比+2%）。

◆ 我国各月度出口巴西的逆变器金额



资料来源：海关总署，平安证券研究所

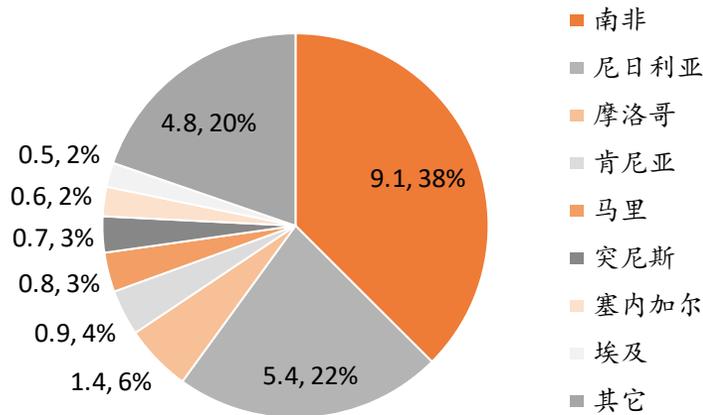
◆ 我国各月度出口墨西哥的逆变器金额



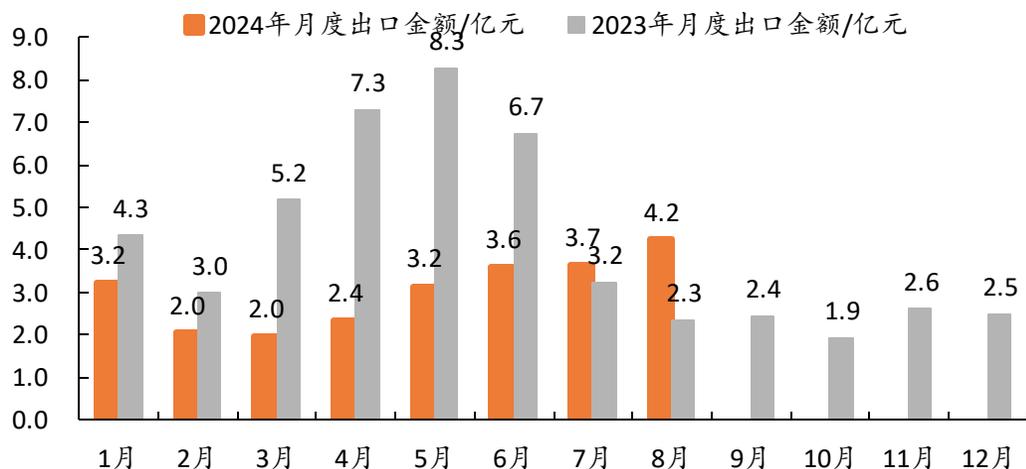
## 4.2 非洲市场：1-8月逆变器出口同比下滑，但环比持续改善

- 我国出口非洲逆变器金额环比持续改善。2024年1-8月，我国出口非洲逆变器金额24.3亿元，同比减少40%。8月，我国出口非洲逆变器金额4.2亿元，同环比分别+81%/+16%，4-8月出口金额环比持续增加。8月，我国出口非洲逆变器139万台（环比+25%），单台均价305元（环比-7%）。
- 南非需求降幅较大，尼日利亚等其它市场需求快速增长。南非和尼日利亚是我国逆变器出口非洲的前两大市场，1-8月我国出口南非、尼日利亚的逆变器金额占比分别为38%和22%。南非市场仍是我国出口非洲的第一大市场，但金额占比由2023年全年的72%大幅下降；同时，尼日利亚金额占比由2023年全年的7%快速上升。除尼日利亚外，摩洛哥、肯尼亚等小基数市场也呈现高速增长。

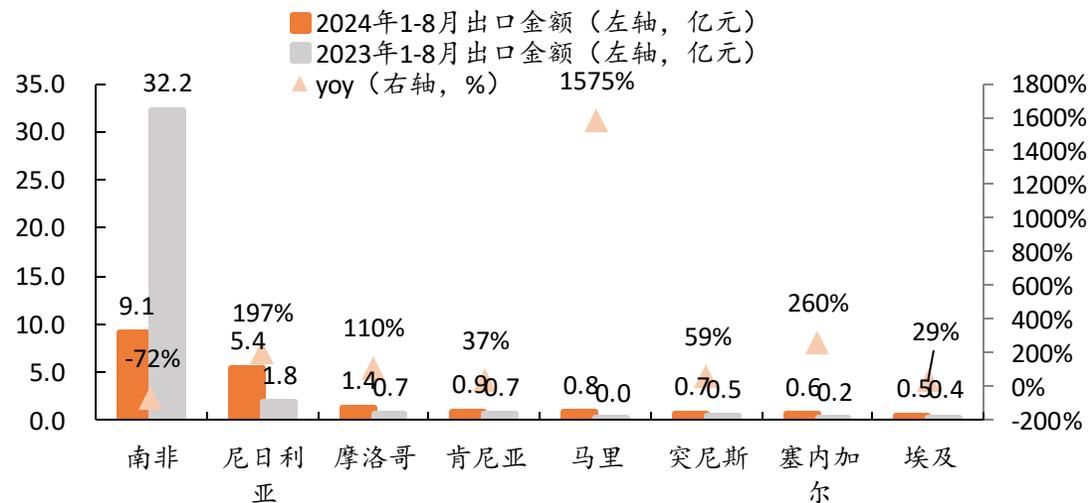
◆ 2024年1-8月我国逆变器出口非洲各国金额及占比（亿元，%）



◆ 我国各月度出口非洲地区逆变器金额



◆ 2024年1-8月我国逆变器出口非洲主要国家金额及同比增速

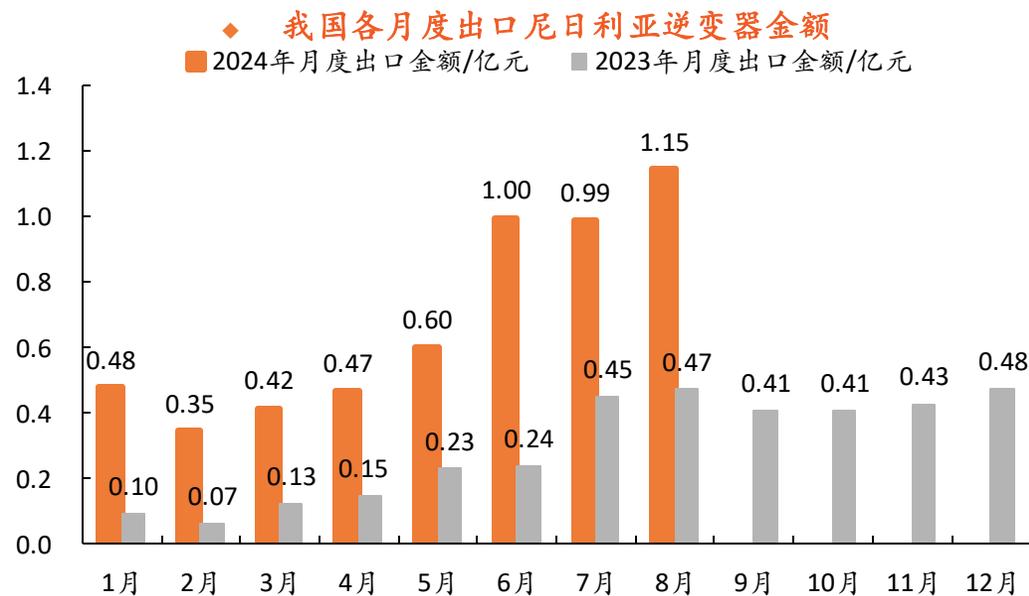
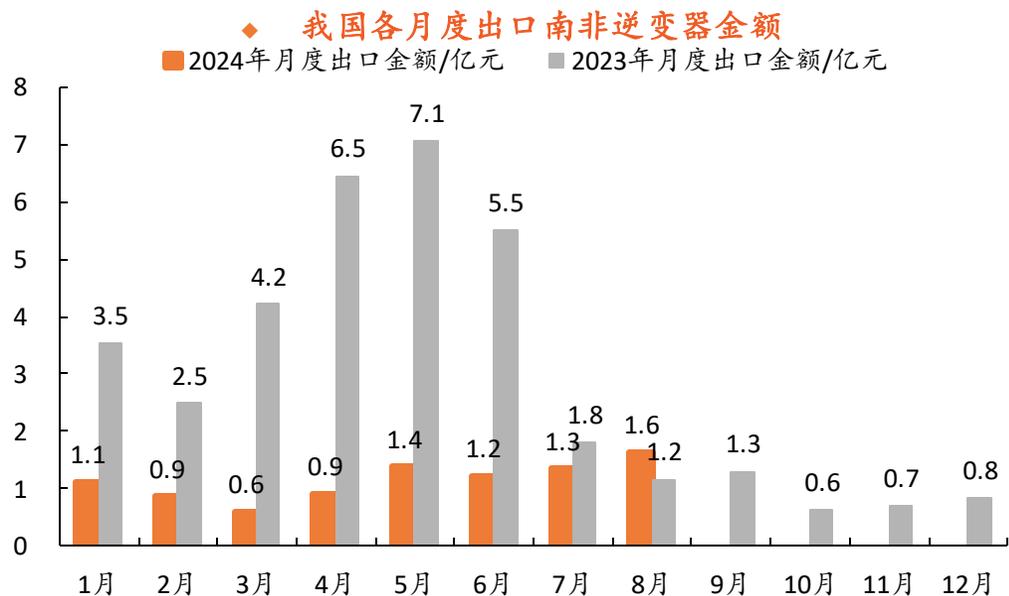


资料来源：海关总署，平安证券研究所

注：本章拉美和非洲的国别比较图使用【1-8月累计值】及同比增速；上一章欧洲的国别比较图使用【8月月度出口金额】及环比增速，注意区分。欧洲市场为传统大市场，关注度较高，业内对各市场的了解已较为充分，关注月度环比变化趋势更有价值；拉美和非洲新兴市场单体体量不大，比起环比变化趋势，更关注单个市场的累计体量增长情况及同比增速，以发掘新的潜力市场。

## 4.2 非洲市场：尼日利亚同比高增，南非环比回暖

- 南非：**8月，我国出口南非的逆变器金额1.6亿元，同/环比分别+40%/+22%。8月，我国出口南非逆变器3.7万台（环比+44%），单台均价4389元（环比-15%）。需要注意的是，我国出口非洲的逆变器单台均价远低于其它市场的同时，南非逆变器单台均价较高，甚至超过德国单台均价。我们认为主要由于南非贫富差距较大，现阶段户用光储系统主要受众仍为高收入群体；且南非电网条件远落后于欧洲，在停电、缺电问题下，用户购置的户用光伏配储率更高、平均单机容量更大，因此单台均价较高。年初至今，南非停电问题已出现明显改善；2024年8月，南非《电力监管法修正案》通过，电力市场将迎来巨大改革，后续电力系统供应能力或将进一步提升，南非市场户储需求可能存在一定不确定性（注1）。
- 尼日利亚：**8月，我国出口尼日利亚的逆变器金额1.1亿元（注2），同/环比分别+142%/+16%。8月，我国出口尼日利亚逆变器10.7万台（环比+52%），单台均价1071元（环比-24%）。



资料来源：海关总署，平安证券研究所

注1：详细讨论可参考本团队报告《光储逆变器出海机遇全景解读》  
 注2：1.146亿元，保留一位/两位小数分别为1.1/1.15亿元，四舍五入差异。



## 目录CONTENTS

- 一、逆变器月度出口概况
- 二、亚洲：季节因素下南亚、东南亚环比较弱
- 三、欧洲：德国环比改善，乌克兰需求维持高位
- 四、拉美&非洲：主要市场同环比表现均向好
- 投资建议及风险提示



## 要点总结

- **逆变器8月出口金额环比回升，欧洲市场环比改善明显。**根据海关总署数据，2024年8月，我国逆变器出口金额62亿元，同/环比分别增长24%/10%。1-8月，我国逆变器出口金额共计402亿元，同比减少24%。2024年1-8月，欧洲、亚洲、拉丁美洲是我国出口逆变器的前三大市场，出口金额占比分别为41%/33%/13%。欧洲仍是我国逆变器出口的第一大市场，1-8月出口金额占比从23年同期的61%下降至41%，但8月出口金额环比明显改善（+24%）。亚洲、拉丁美洲市场需求快速增长，分别贡献了1-8月33%/13%的逆变器出口金额，新兴市场逐渐崛起。8月，亚洲出口金额环比偏弱（-6%），主要由于季节性因素影响南亚和东南亚市场需求；拉美出口金额环比维持增势（+4%）。
- **亚洲市场：受南亚、东南亚雨季因素影响，逆变器出口环比表现较弱。**2024年1-8月，我国逆变器出口亚洲市场金额134亿元，同比增长42%。8月，我国出口亚洲逆变器金额19.0亿元，同/环比分别+72%/-6%。7、8月我国出口亚洲的逆变器金额环比连续下滑，主要由于南亚和东南亚地区面临雨季，影响安装进度所致。1-8月，南亚的印度、巴基斯坦，以及中东的沙特阿拉伯、阿联酋，是我国逆变器出口亚洲的前四大地区，出口金额合计占我国1-8月出口亚洲金额的52%。8月，我国出口印度和巴基斯坦的逆变器金额环比分别下降40%和10%，主要由雨季所致；出口沙特的月度金额波动大（7/8月环比分别-94%/+1564%），主要由于沙特装机以大机为主，出货较不均匀；我国出口东南亚逆变器金额环比下降10%，同样受雨季影响。
- **欧洲市场：德国市场环比改善，乌克兰需求维持高水平。**2024年1-8月，我国出口欧洲逆变器金额164亿元，同比下降49%。8月，我国出口欧洲逆变器金额27.4亿元，同环比分别-1%/+24%，环比明显改善。8月，我国出口欧洲逆变器115.7万台（环比-2%），单台均价2364元（环比+26%），逆变器出口金额增长主要由价格上涨带动，可能由于产品结构发生变化，例如储能产品占比增加。德国是欧洲户储的主要市场，8月我国出口德国的逆变器金额6.1亿元，环比大增69%，主要由于单台价格上涨。由于8月德国需求端装机并无明显增长，我们推测出口增长原因可能为库存消耗和产品结构变化。乌克兰需求维持较高水平，7/8月，我国出口乌克兰的逆变器金额分别为0.53/0.52亿元，环比+384%/-2%，需求维持强劲。
- **拉美、非洲市场：主要国家需求同环比均向好。**2024年1-8月，我国出口拉美逆变器金额53.3亿元，同比增长33%。8月，我国出口拉美逆变器金额7.2亿元，同环比分别+44%/+4%。巴西是我国逆变器出口拉美最主要的市场，1-8月我国出口巴西的逆变器金额占拉美区域的74%。8月，我国出口巴西的逆变器金额4.6亿元，同/环比分别+61%/+10%。7、8月巴西逆变器出口较前几月下降，主要由于巴西冬季所致，同比仍呈现明显增长。2024年1-8月，我国出口非洲逆变器金额24.3亿元，同比减少40%。8月，我国出口非洲逆变器金额4.2亿元，同环比分别+81%/+16%，4-8月出口金额环比持续增加。分国别来看，南非需求降幅较大，尼日利亚等小基数市场需求则快速增长。
- **投资建议：欧洲市场回暖明显，新兴场景气依旧，推荐逆变器各细分赛道领先企业。**推荐：大储出海进程领先、斩获中东大单的阳光电源；深耕户储新兴市场、实力强劲的德业股份。建议关注：户储新秀，有望受益于欧洲市场需求改善和新兴市场拓展的艾罗能源；国产微逆领军者，欧洲、拉美业绩可期的禾迈股份。
- **风险提示：1.各市场需求增长不及预期的风险。2.全球市场竞争加剧的风险。3.市场限制政策收紧的风险。**



## 1.各市场需求增长不及预期的风险。

经济性是各国分布式光储装机的重要驱动因素，受能源价格、系统成本、鼓励政策、利率等因素影响较大。若主要市场上述因素发生变动，可能导致市场需求增长不及预期。

## 2.全球市场竞争加剧的风险。

光储逆变器新兴场景气度高，国内外企业均积极布局。若后续市场竞争加剧，相关企业的市场份额和盈利能力可能受到负面影响。

## 3.市场限制政策收紧的风险。

美欧、印巴均存在发展本土产业链的倾向，可能采用关税、市场准入限制、本土制造补贴等方式扶持本土光储产业链，相对削弱我国企业在当地市场的出口竞争力。若海外部分市场对我国企业市场限制收紧，可能影响相关公司在海外市场的业务开展。

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。