

强于大市

电力设备与新能源行业 10月第2周周报

新能源车产销两旺，特斯拉新品发布

光伏方面，10月组件排产环比提升，电池排产环比下降，电池开始去库存，产业链相对紧缺环节有望兑现涨价逻辑，重点关注产业链相对紧缺环节实际价格走势。新技术方面，隆基发布HPBC 2.0分布式产品，看好BC长期市占率提升，建议优先配置具备产能相对紧缺、具备技术迭代空间的细分环节头部标的。风电方面，国内海风招标及建设有望稳步推进，本周中广核1.40GW海风项目风机招标，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，下半年销售旺季来临，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。我们预计后续材料降价压力有望缓解，盈利有望得到修复。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，《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5.44%，其中核电板块下跌4.83%，工控自动化下跌4.87%，发电设备下跌4.87%，风电板块下跌4.88%，新能源汽车指数下跌5.25%，光伏板块下跌5.85%，锂电池指数下跌6.70%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**中汽协：9月份新能源汽车的产销量分别达到了130.7万辆和128.7万辆，同比分别增长了48.8%和42.3%。中国汽车动力电池产业创新联盟：9月，我国动力和其他电池合计产量为111.3GWh，环比增长9.9%，同比增长43.3%。我国动力和其他电池销量为103.9GWh，环比增长11.9%，同比增长44.8%。特斯拉在洛杉矶举办了一场备受瞩目的发布会，主题为“*We, Robot*”。在这场发布会上，特斯拉展示了三款极具创新性的产品，分别是Cybercab自动驾驶出租车、Robovan多功能厢式车以及Optimus人形机器人。**风电光伏：**国家能源局综合司起草《分布式光伏发电开发建设管理办法（征求意见稿）》，并征求有关方面意见，《办法》提出6MW以上的大型工商业分布式光伏必须选择全部自发自用模式。中广核广东江门川岛一400MW、阳江三山岛五500MW、汕尾红海湾三500MW发布风电机组设备采购招标公告，预计2025年8月底前完成全部风机交货。**储能：**内蒙古能源东苏特高压外送新能源三期基地32万千瓦风储项目和8万千瓦光伏项目配套储能系统设备采购开标记录公布，平均报价0.516元/Wh。
- **本周公司重点信息：****帝尔激光：**公司及下属子公司与光伏龙头企业及其同一控制下主体签署《采购合同》，合同金额合计为12.29亿元人民币（不含税），占公司2023年度经审计主营业务收入的76.36%。**亿纬锂能：**公司收到欧洲某集团的定点信，被提名为Fuel Cell Electric Vehicle项目的开发合作供应商，就整个项目周期内的供货范围达成了长期供货协议。**大连电瓷：**发布2024年前三季度业绩预告，预计实现归母净利润1.30-1.70亿元，去年同期为3868万元。**禾迈股份：**拟向激励对象授予173.64万股限制性股票，约占公司股本总额的1.40%，2025-2027年公司层面业绩考核要求为自2025年开始的累计营业收入分别不低于28亿元、66亿元、115亿元。
- **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4周周报》
20240929
- 《电力设备与新能源行业9月第3周周报》
20240922
- 《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

证券分析师：许怡然

yiran.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524030001

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

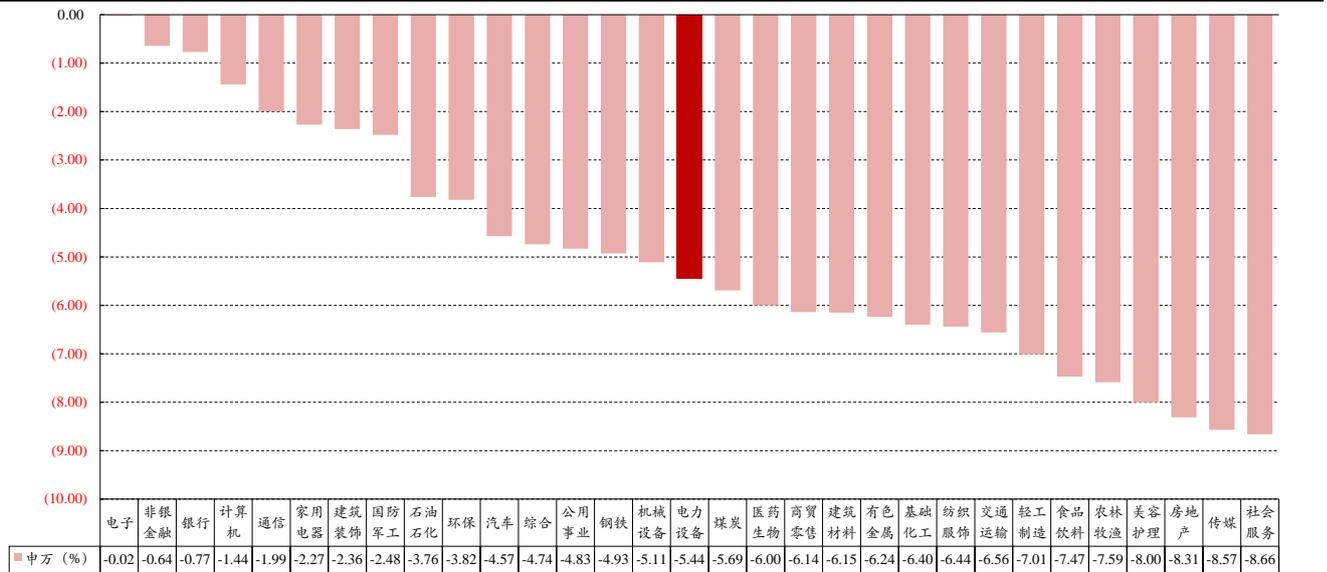
图表目录

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 5.44%，跌幅高于大盘：沪指收于 3217.74 点，下跌 118.76 点，下跌 3.56%，成交 43869.46 亿；深成指收于 10060.74 点，下跌 469.02 点，下跌 4.45%，成交 57198.25 亿；创业板收于 2100.87 点，下跌 74.22 点，下跌 3.41%，成交 30165.22 亿；电气设备收于 6774.66 点，下跌 389.97 点，下跌 5.44%，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

本周核电板块跌幅最小，锂电池指数跌幅最大：核电板块下跌 4.83%，工控自动化下跌 4.87%，发电设备下跌 4.87%，风电板块下跌 4.88%，新能源汽车指数下跌 5.25%，光伏板块下跌 5.85%，锂电池指数下跌 6.70%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为红相股份 58.46%，连城数控 29.28%，罗博特科 28.33%，至正股份 27.83%，申昊科技 16.98%；跌幅居前五个股票为金盘科技-14.15%，东方日升-13.9%，固德威-13.78%，杉杉股份-13.63%，伊戈尔-13.09%。

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		2024/8/16	2024/8/23	2024/8/30	2024/9/6	2024/9/13	2024/9/20	2024/9/27	2024/10/12	环比(%)
锂电池	三元动力	0.45	0.45	0.45	0.45	0.445	0.445	0.445	0.445	0.00
	方形铁锂	0.3575	0.3575	0.3575	0.35	0.35	0.35	0.35	-	-
正极材料	NCM523	10.7	10.7	10.7	10.7	10.65	10.65	10.65	10.65	0.00
	NCM811	15.05	15.05	15.05	15.05	14.95	14.95	14.95	14.95	0.00
磷酸铁锂	动力型	3.52	3.495	3.395	3.255	3.255	3.255	3.285	3.34	1.67
碳酸锂	电池级	7.65	7.55	7.6	7.4	7.675	7.675	7.825	7.79	(0.45)
	工业级	7.15	7.05	7.1	6.9	7.05	7.05	7.2	7.265	0.90
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	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	-	-
电解液	动力三元	2.34	2.34	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31	2.345	1.52
	磷酸铁锂	1.99	1.99	1.965	1.965	1.965	1.965	1.965	1.995	1.53
	六氟(国产)	5.5	5.425	5.425	5.425	5.45	5.45	5.55	5.6	0.90

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：节后市场较为冷清，新订单成交量极为稀少，更多仍是就节前订单执行和履行阶段，买卖双方节后均表现出较为平静和冷静的态度，对应本期价格反应也与节前的价格水平维持。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，致密块料均价维持在**每公斤 40 元**左右，低价水平的下探有所趋缓，虽然高价水平略有上移趋势，但是对于个别头部厂家的坚持，实则仍须观察下游的接受程度，尤其是当前硅片价格持续低迷的走势短期难以逆转。需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，该部分订单对应前期的价格水平、略低于新签单价格；另外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。市场情况复杂，各环节均存在不同程度的价格与现金成本水平倒挂的情况，近期市场也已经陆续出现货款支付延期或逾期无法支付的现状，部分企业尝试通过物料抵扣对应货款等特殊方式维持运行，实则已经开始全面挑战个别企业的经营现金流情况。四季度来临，面临终端组件拉货需求疲软的挑战，产业链上游环节的价格继续尝试回调的难度不容乐观。

硅片价格：本周硅片主流成交价格水位依然平稳，关于厂家报价部分目前一线厂家仍坚守在**每片 1.15 元**人民币的价格未出货，然而在市场需求萎靡下，持续有二三线厂家提供**每片 1.06-1.08 元**人民币的报价交付，目前针对 183N **每片 1.15 元**人民币的卖方报价仍未观察到大批量成交。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 1.2-1.25 元**和**1.7-1.75 元**人民币，其中 182P 型硅片由于市场小众，多数企业停止生产，针对该规格产品部分厂家以低价出清，**每片 1.1-1.13 元**人民币观察已经存在于市场中；而 N 型硅片部分，这周 183N 硅片主流成交价格落在**每片 1.06-1.1 元**人民币，**每片 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，高价部分 G12R 已有**每片 1.3 元**人民币的成交出现。展望后市，硅片市场面临着多重压力。由于当前市场上 183N 规格的成交价格未能达到卖方预期，导致部分厂家选择暂缓出货，也导致硅片库存量的持续攀升，据了解当前库存水平约落在 50 亿片附近，在市场需求低迷下，企业持续面临艰难的出货状况。

电池片价格：节后市场趋于冷淡，P 型电池片价格皆与上周持平，M10 与 G12 尺寸的价格区间分别落在**每瓦 0.26-0.285 与每瓦 0.28-0.29 元**人民币，四季度开始后，多数电池厂家预计逐步关停 P 型产能，但后续价格走势仍须观望组件端对 P 型电池需求下坡的速度。N 型电池片部分，所有尺寸价格同样与上周持平，M10 均价为**每瓦 0.27 元**人民币，价格范围则为**每瓦 0.26-0.28 元**人民币，G12R 与 G12 尺寸则皆与上周持平，分别为**每瓦 0.27-0.29 元与每瓦 0.285-0.29 元**人民币。根据电池厂家反馈，凭借产线优化与持续提效，当前电池片量产平均入库效率已达到 25% 左右，预计在下周起调整 TOPCon 电池片公示效率档位至 25.1% 以上的水平。随着十月份厂家加大减产力度，电池环节排产已与组件环节倒挂，在整体供需情况好转的预期下，电池厂家也正积极尝试上调报价，然而，由于组件价格并未止跌，电池片上涨仍然受制于组件端，短期之内，上下游的价格博弈仍会持续。

组件价格：国庆节后，市场需求仍旧萎靡、低价影响整体价格仍出现下探，均价已开始向下贴近**每瓦 0.7 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**0.67-0.79 元**人民币。182 PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.67-0.76 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 0.8-0.88 元**人民币之间，大项目价格偏向低价，价格受 TOPCon 组件价格持续下落影响，HJT 产品也难以维持价格，均价也开始贴近**0.85 元**人民币。BC 方面，P-IBC 价格与 TOPCon 价差目前维持约 2 分左右的差距，N-TBC 的部分，目前报价价差维持 3-7 分人民币。四季度接单状况不明朗的情势持续加大厂家压力。在此情况我们仍维持预测，短期内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。国内招投标项目价格持续走低也验证厂家仍在积极抢单。部分激进企业以接单为唯一目的，暂时放弃盈利诉求，不排除十月整体价格将下落至 0.7 元人民币以下，甚至贴近 0.65 元人民币的价位。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**0.10-0.12 美元**的区间，大项目均价贴近 0.1 美元以内，前期订单也有**0.11-0.12 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	2024/8/28	2024/9/4	2024/9/11	2024/9/18	2024/9/26	2024/10/9	环比(%)	
硅料	致密料 元/kg	39.5	39.5	39.5	40	40	40	0.00
	颗粒硅 元/kg	36	36	36	36.5	36.5	36.5	0.00
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	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	0.00
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.5	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	0.038	0.038	0.038	0.038	0.00
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.285	0.285	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 美元/W	0.039	0.039	0.038	0.038	0.038	0.038	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 元/W	0.285	0.285	0.285	0.285	0.285	0.285	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 美元/W	0.038	0.038	0.037	0.037	0.037	0.037	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.28	0.28	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	0.73	0.73	0.73	0.73	0.7	(4.11)
	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	0.74	0.74	0.74	0.74	0.71	(4.05)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.11	0.11	0.105	0.105	0.105	0.105	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.77	0.77	0.75	0.75	0.74	0.73	(1.35)
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.125	0.125	0.12	0.12	0.12	0.12	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.9	0.9	0.88	0.88	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	0.73	0.73	0.72	0.71	(1.39)
	分布式项目 (单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.78	0.78	0.75	0.75	0.75	0.74	(1.33)
各区组件	182mm 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.175	0.175	0.17	0.17	0.17	0.165	(2.94)
	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	22	22	21.25	21.25	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	13.5	13	13	13	12.5	12.5	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	<p>中汽协：9月份新能源汽车的产销量分别达到了130.7万辆和128.7万辆，同比分别增长了48.8%和42.3%。 https://www.nbd.com.cn/articles/2024-10-12/3587790.html</p> <p>中国汽车动力电池产业创新联盟：9月，我国动力和其他电池合计产量为111.3GWh，环比增长9.9%，同比增长43.3%。我国动力和其他电池销量为103.9GWh，环比增长11.9%，同比增长44.8%。其中，动力电池销量为76.6GWh，环比增长11.9%，同比增长29.8%，占总销量73.7%；其他电池销量为27.3GWh，环比增长12.1%，同比增长114.1%，占总销量26.3%。 https://mp.weixin.qq.com/s/vTSHGz1wF3Q13CLoyJjEaw</p> <p>特斯拉在洛杉矶举办了一场备受瞩目的发布会，主题为“<i>We, Robot</i>”。在这场发布会上，特斯拉展示了三款极具创新性的产品，分别是Cybercab自动驾驶出租车、Robovan多功能厢式车以及Optimus人形机器人。 https://mp.weixin.qq.com/s/fcAUHoERuhiSThRauhkC2g</p> <p>全球矿业巨头力拓(RIO.US)证实已向美国纽约上市的锂生产商阿卡迪亚锂业公司(Arcadium Lithium)提出非约束性收购要约。 https://mp.weixin.qq.com/s/nBvIm5f9TbLm2qvc4i8r4Q</p>
	<p>国家能源局综合司起草《分布式光伏发电开发建设管理办法(征求意见稿)》，并征求有关方面意见，《办法》提出6MW以上的大型工商业分布式光伏必须选择全部自发自用模式。 https://zfxgk.nea.gov.cn/2024-10/09/c_1212404143.htm</p>
	<p>国家能源局召开全国可再生能源开发建设调度视频会，会议指出，1—8月，全国可再生能源新增装机1.82亿千瓦，占全国新增发电装机的86.5%，同比增长20.1%；全国可再生能源发电量2.2万亿千瓦时，占全国发电量的35.7%，同比增长22.2%。会议要求，加大开发建设、改革创新、协同协调和调度监督的力度。 http://www.nea.gov.cn/2024-10/09/c_1310786347.htm</p>
	<p>今年以来，新疆国家能源集团、三峡、皖能、华能、华电、华润、中电建、国家电投等多个大基地项目开工，据不完全统计，目前已有超34GW光伏大基地项目开工。 https://mp.weixin.qq.com/s/aUPmhM59PR6HeEn1xmnf5A</p> <p>中广核广东江门川岛一400MW、阳江三山岛五500MW、汕尾红海湾三500MW发布风电机组设备采购招标公告，预计2025年8月底前完成全部风机交货。 https://www.163.com/dy/article/JDF1R2LB0514C30V.html</p>
储能	<p>10月9日，内蒙古能源东苏特高压外送新能源三期基地32万千瓦风储项目和8万千瓦光伏项目配套储能系统设备采购开标记录公布。19家企业参与投标，11家公示投标报价，报价区间在0.481-0.582元/Wh，平均报价0.516元/Wh。 https://ggzyjy.nmg.gov.cn/jyxx/index_24.html?id=81702feb-7015-4a09-9952-598f585ba817</p>

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
帝尔激光	公司及下属子公司与光伏龙头企业及其同一控制下主体签署《采购合同》，合同金额合计为 12.29 亿元人民币（不含税），占公司 2023 年度经审计主营业务收入的 76.36%。
比亚迪	9 月生产新能源汽车 44.11 万辆，同比增长 57.60%，销售新能源汽车 41.94 万辆，同比增长 45.91%。
金风科技	2024 年 9 月 30 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易回购公司 A 股股份 1149 万股，占公司当前总股本的 0.27%。
杉杉股份	公司控股股东杉杉控股、杉杉集团 3.21 亿股被司法标记、轮候冻结，合计占公司总股本的 14.24%。
宝胜股份	9 月收到公司及子公司中标/签约千万元以上合同订单合计 25.78 亿元。
亿纬锂能	公司收到欧洲某集团的定点信，被提名为 Fuel Cell Electric Vehicle 项目的开发合作供应商，就整个项目周期内的供货范围达成了长期供货协议，标志着公司在零排放出行战略上的重要布局。
中超控股	近日，公司及全资子公司无锡市明珠电缆有限公司、江苏远方电缆厂有限公司；控股子公司江苏中超电缆股份有限公司为中标人或中标候选人，中标电力电缆、绝缘导线等项目，中标价格共计 2.78 亿元，占 2023 年年度营业收入的 4.56%。
禾迈股份	拟向激励对象授予 173.64 万股限制性股票，约占公司股本总额的 1.40%，2025-2027 年公司层面业绩考核要求为自 2025 年开始的累计营业收入分别不低于 28 亿元、66 亿元、115 亿元。
赣锋锂业	公司与富临精工及控股子公司江西升华于近日签订《项目投资合作协议补充协议》，协议变更为：江西升华与公司或其指定方拟共同投资设立合资公司，并以目标公司为主体在四川省达州市宣汉县新建年产 10 万吨硫酸锂制造磷酸二氢锂项目，赣锋锂业或其指定方出资 5,100 万元，持有目标公司 51% 的股权。
大连电瓷	发布 2024 年前三季度业绩预告，预计实现归母净利润 1.30-1.70 亿元，去年同期为 3868 万元。
安靠智电	中标长江勘测规划设计研究有限责任公司的冲子光伏电站升压站总承包工程，中标价为人民币 7218 万元，约占公司 2023 年度经审计的营业收入的 7.53%。
锦浪科技	拟将其持有的全资项目子公司宁波镇海锦能太阳能科技有限公司(100%股权转让给京能源深(苏州)能源科技有限公司，股权转让对价为 1380.59 万元。

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
			(元)	(亿元)	2023A	2024E	2023A	2024E	资产
300014.SZ	亿纬锂能	买入	46.13	943.69	1.98	2.30	23.30	20.06	17.45
300776.SZ	帝尔激光	未有评级	63.05	172.18	1.69	2.23	37.33	28.27	11.07
002606.SZ	大连电瓷	未有评级	10.25	45.01	0.12	0.39	85.97	26.28	3.65
688032.SH	禾迈股份	未有评级	156.77	194.02	6.14	4.94	25.53	31.73	49.83

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 10 月 11 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内容予任何其他人，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) 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