

强于大市

电力设备与新能源行业 11月第2周周报

工信部推动新型储能高质量发展，固态电池再获关注

光伏方面，能耗控制政策有望进一步落实，或推动硅料环节供需反转，并推动包括边框、玻璃等优质产能稀缺性；组件方面涨价预期持续发酵，组件头部厂商具备较高盈利弹性，并推动辅材、新技术市场空间提升。看好具备技术优势、管理优势的头部硅料企业，看好颗粒硅渗透率提升；看好头部组件企业盈利提升。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开工、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。新能源车方面，金九银十成色十足，奠定全年销量高增，展望明年，销量有望继续高增，带动产业链需求增长。碳酸锂价格下跌背景下，供给端材料环节依然面临盈利压力。展望明年，原材料价格有望企稳，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上涨 6.14%，其中发电设备上涨 17.34%，工控自动化上涨 15.11%，锂电池指数上涨 11.43%，新能源汽车指数上涨 8.67%，核电板块上涨 7.28%，风电板块上涨 7.24%，光伏板块上涨 0.82%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**乘联会：10月新能源乘用车批发销量达到 136.9 万辆，同比增长 55.2%，环比增长 11.2%。宁德时代全固态电池开始样品验证。2024年11月7日，太蓝新能源与长安汽车联合举办固态电池技术发布会，无隔膜半固态电池计划于2026年进行装车验证/测试。工信部等五部门发布2024年新能源汽车下乡车型目录（第二批）。**光伏风电：**极电光能 GW 量产线 2.8 平米钙钛矿组件首片下线，组件功率达到 450W，全面积效率 16.1%。英发德耀、宜宾高新区、隆基绿能签署了年 16GW HPBC 电池片项目战略合作协议，将于 2025 年建设完成首期 6GW 产能。**储能：**工信部发布《新型储能制造业高质量发展行动方案（征求意见稿）》。**氢能：**11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》，该法自 2025 年 1 月 1 日起施行，其中明确氢能能源属性。四川省人民政府印发《四川省进一步推动氢能全产业链发展及推广应用行动方案（2024—2027 年）》。
- **本周公司重点信息：****振江股份：**拟使用自有资金 3000-6000 万元回购公司股票。**金雷股份：**拟使用自有资金 4000-7000 万元回购公司股票。**比亚迪：**公司发布 2024 年员工持股计划。**天合光能：**公司计划将美国 5GW 组件工厂出售至 FREYR，对价分别为：1) 1 亿美现金；2) 面值为 1.5 亿美元的优先票据；3) FREYR 普通股 4587.80 万股。
- **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 11 月第 1 周周报》
20241103

《电力设备与新能源行业 10 月第 4 周周报》
20241028

《风电设备行业动态点评》20241023

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

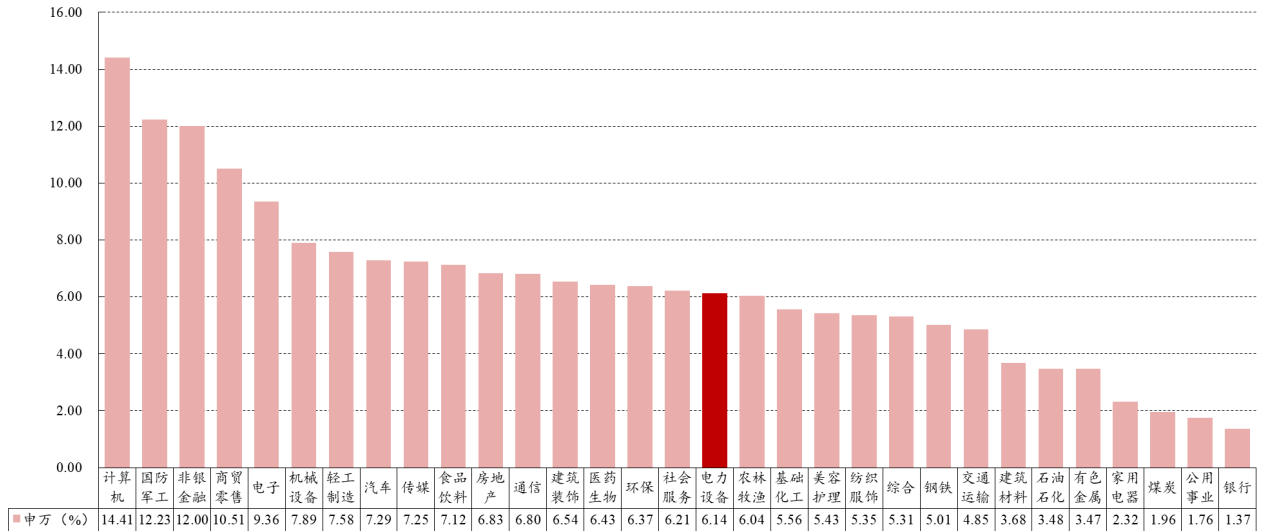
图表目录

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 2.82%，跌幅高于大盘：本周电力设备和新能源板块上涨 6.14%，涨幅高于大盘：沪指收于 3452.3 点，上涨 180.28 点，上涨 5.51%，成交 48058.54 亿；深成指收于 11161.7 点，上涨 706.2 点，上涨 6.75%，成交 69411.27 亿；创业板收于 2321.59 点，上涨 197.85 点，上涨 9.32%，成交 32260.43 亿；电气设备收于 7769.62 点，上涨 449.21 点，上涨 6.14%，涨幅高于大盘。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源: iFinD, 中银证券

本周发电设备涨幅最大，光伏板块涨幅最小：发电设备上涨 17.34%，工控自动化上涨 15.11%，锂电池指数上涨 11.43%，新能源汽车指数上涨 8.67%，核电板块上涨 7.28%，风电板块上涨 7.24%，光伏板块上涨 0.82%。

本周股票涨跌幅：本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为电气风电 88.16%，蓝海华腾 65.31%，厦钨新能 53.52%，上海电气 51.85%，福能东方 35.65%；跌幅居前五个股票为正海磁材-12.11%，至正股份-9.43%，横店东磁-8.31%，保变电气-7.94%，中际联合-6.36%。

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		2024/9/13	2024/9/20	2024/9/27	2024/10/12	2024/10/18	2024/10/25	2024/11/1	2024/11/8	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	0.35	0.35	0.35	-	-	0.35	-	-	-
正极材料	NCM523	10.65	10.65	10.65	10.65	10.45	10.35	10.15	10.15	0.00
	NCM811	14.95	14.95	14.95	14.95	14.85	14.65	14.45	14.45	0.00
磷酸铁锂	动力型	3.255	3.255	3.285	3.34	3.29	3.29	3.31	3.345	1.06
碳酸锂	电池级	7.675	7.675	7.825	7.79	7.4	7.37	7.46	7.545	1.14
	工业级	7.05	7.05	7.2	7.265	6.95	6.9	6.99	7.075	1.22
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	-	-	-
电解液	动力三元	2.31	2.31	2.31	2.345	2.345	2.345	2.345	2.345	0.00
	磷酸铁锂	1.965	1.965	1.965	1.995	1.995	1.995	1.995	1.995	0.00
	六氟(国产)	5.45	5.45	5.55	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	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：价格方面，硅料环节采购情况变化不大，仍然是新接单需求和数量并不积极，多数买家仍然以消化使用前期采购原料为主，反应在价格方面为整体与前期价格弱势维持。国产块料主流价格每公斤价格 37-42 元范围，均价弱势维持在每公斤 40 元左右，但是市场中不乏低于该价格范围的二三线以及新厂家的交易价格，但是随着供应端产出量环比继续下降，现货市场交易中的低价料资源也在逐步萎缩；国产颗粒硅每公斤价格 36-37 元范围，均价维持每公斤 36.5 元左右，本期保持平稳，而且颗粒硅滞库压力较小，是当前供应端为数不多的特例。供需方面，四季度行业自律行为以及相关系列会议陆续召开，各环节均在响应与政策消化过程中，截止月初观察本月新增供应总量环比下跌趋势，但是下跌的具体幅度以及影响程度更需要依据硅料龙头企业的最新产销策略为准，即枯水期来临、对应四川与云南产区的生产基地的排产实际情况成为年末甚至中国春节假期之前的重要影响因素。库存方面，现货库存规模有持续上升态势，即使绝大多数企业已经下调稼动和减少产出量，但是滞库规模有增无减，另外，近期行业热点话题较多，信息真假难辨，建议相关方面理性观察。

硅片价格：时至年末，观察上周在电池厂家积极出货下，连带引起硅片采购冲量，硅片厂家在手库存持续缓慢出清，同时主流规格 183N 市场价格也来到每片 1 元人民币的大宗成交水位。在每公斤 40 元人民币的多晶硅料价格下，以硅片厂家每片 1 元人民币的售价，生产毛利率已经直逼 -40%，厂家在营运上面临严重危机。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，其中 182P 型硅片由于企业没有太多生产，低价出清库存价格每片低于 1.05 元人民币价格水位也已存在于市场中。而 N 型硅片部分，这周 183N 硅片主流成交价格也小幅下探，企业主流出货价格落在每片 1-1.03 元人民币，然而观察周三厂家新报价来到每片 1.03 元人民币，低于的价格已经开始陆续收尾。至于 G12 及 G12R 规格的成交价格约为每片 1.45 元和 1.2 元人民币。近期尺寸之间存在明显不同的供需变化：本周买卖双方陆续反馈随着硅片厂家将生产规格逐步转往 210RN 生产，183N 规格产品出现供应紧俏之势，反映在价格走势 183N 硅片成交水位正在逐步从每片 1 元人民币朝向每片 1.03 元人民币移动。后续不排除价格成交水位回到每片 1.05 元人民币范围；至于 G12RN，在供应提升之时，价格正处于松动下跌阶段，本周 210RN 低价来到每片 1.18 元人民币价格，同时，更低价格也开始有厂家在挑战博弈中。

电池片价格：本周 P 型电池片价格出现松动，M10 尺寸均价从上周的每瓦 0.28 元降至 0.275 元人民币，价格区间为每瓦 0.26-0.28 元人民币。G12 尺寸均价则从每瓦 0.285 元降为 0.28 元人民币，价格区间则落在每瓦 0.27-0.285 元人民币。虽然当前多数厂家正逐步淘汰 P 型产能，但产能退坡仍不及组件端需求下降速度，在供过于求的情形下，进而导致 P 型电池片价格松动。N 型电池片部份，M10、G12、G12R 尺寸均价分别为每瓦 0.27 元、0.285 元与 0.275 元人民币，价格范围则依序为每瓦 0.26-0.28 元、0.28-0.29 元与 0.27-0.285 元人民币。G12R 电池片高价则从上周每瓦 0.29 元下滑至 0.285 元人民币。各尺寸的 N 型电池片在短期内出现供需关系的差异：首先随着 G12R 电池片在十一月份的产量增加，但近期需求却未见起量，后续该尺寸的价格走势将较为悲观；M10 电池片则因为供应相对紧俏，厂家正积极上调报价，头部企业的最新报价也从先前的每瓦 0.27 元逐步往 0.275 元人民币靠拢，但与上周逻辑相同，电池环节仍较缺乏议价能力，能否顺利成交仍须观察组件端的接受程度。

组件价格：本周价格持续僵持，部分组件厂家已调整报价上扬，然而本周观察实际落地仍需时间发酵，当前 TOPCon 组件价格僵持 0.65-0.74 元人民币的区间，前期遗留订单仍有部分 0.7 以上的价位执行。当前实际成交价格，分布式项目低价已在上周稍微向上调整，然而大批量成交仍需时间酝酿。集中项目价格近期稳定为主，然而因调价机制影响，部分项目执行价格仍低于实际成本线，当前仍有 TOPCon 组件 0.62-0.68 元人民币之间的价格执行。厂家也积极协调调价机制的调整周期拉长、调整交付条款以免无法执行的情况发生。整体价格后续仍需要静待协会协调价格、以及厂家之间的自律行为是否能成功发酵。考虑终端接受度，我们仍维持相同看法，短期组件价格大概率以平稳为主，大幅上调价格的可能性较低。需求面来看，行情偏淡情势延续整个四季度，订单状况相对以往来得更加不明确，当前需求策动我们观察仍主要以国内地面项目带动为主，海外市场仍受制库存积累、经济疲弱、政策变动等外在因素影响，随着十一月中下旬国内拉动结束后，整体市场恐将会在迎来悲观情绪，库存持续积累之下，乃至一月春节备货有机会不如过往热络。当前观察 11-12 月晶硅组件产量，经过多方核对后全球总量落于 53 GW 左右。观察主要增量仍来自一线厂家提前备货需求，然而诚如前述说明，需求面行情偏淡，建议厂家仍须谨慎控制排产以防库存积压风险。

其余产品规格售价，本周暂时稳定不变，厂家多数在观望后续价格走势能否顺涨。182 PERC 双玻组件价格区间约每瓦 0.65-0.76 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 0.75-0.88 元人民币之间，大项目价格偏向低价，非主流瓦数部分售价向下至 0.7-0.73 元人民币。BC 方面，也同步有上抬价格迹象存在，N-TBC 的部分，目前与 TOPCon 价差报价约 3-7 分人民币。海外市场价格本周暂时持稳，须要注意海外价格因应 VAT 退税政策可能取消的风险性影响，厂家已经提前应对，在项目合同中预留谈判接口、重新调整价格及免责条款等等的处置方式，后续仍须关注近几月政策的变化趋势。HJT 价格每瓦 0.12-0.125 美元。PERC 价格执行约每瓦 0.07-0.1 美元。TOPCon 价格区域分化明显，亚太区域价格约 0.087-0.11 美元左右，其中日韩市场价格在每瓦 0.10-0.11 美元左右，印度市场若是中国输入价格约 0.08-0.1 美元，澳洲区域价格约 0.105-0.12 美元的执行价位；欧洲市场需求较为疲弱，价格约在 0.087-0.11 欧元；巴西市场价格仍持续听闻低价抛售状况，价格混乱约 0.07-0.11 美元皆有听闻；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 0.2-0.28 美元，PERC 组件与 TOPCon 组件价差约在 0.01-0.02 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	2024/9/26	2024/10/9	2024/10/16	2024/10/24	2024/10/30	2024/11/6	环比(%)
硅料	致密料 元/kg	40	40	40	40	40	0.00
	颗粒硅 元/kg	36.5	36.5	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	0.149	0.149	(4.03)
	P 型单晶-182mm/150μm 元/片	1.25	1.25	1.25	1.2	1.2	(4.17)
	P 型单晶-210mm/150μm 美元/片	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	0.00
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.08	1.08	1.05	1.03	1.05	(4.76)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.5	1.5	1.5	1.45	1.45	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	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	(1.79)
	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	0.285	0.285	0.285	0.285	0.285	(1.75)
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.037	0.037	0.037	0.037	0.037	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.28	0.28	0.28	0.275	0.275	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.1	0.1	0.09	0.09	0.09	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.7	0.7	0.68	0.68	0.68	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.1	0.1	0.09	0.09	0.09	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.71	0.71	0.69	0.69	0.69	0.00
双面双玻组件	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.105	0.105	0.105	0.105	0.105	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.73	0.73	0.71	0.71	0.71	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.88	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	0.71	0.71	0.68	0.68	0.68	0.00
	分布式项目(单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.74	0.74	0.72	0.72	0.72	0.00
各区组件	182mm 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.165	0.165	0.165	0.165	0.165	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.1	0.1	0.105	0.105	0.105	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m ²	21.25	21.25	21.25	21.25	21.25	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	12.5	12.5	12.5	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	工业和信息化部、国家发展改革委等五部门发布 2024 年新能源汽车下乡车型目录（第二批），要求加快补齐农村地区新能源汽车消费使用短板，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。 https://www.miit.gov.cn/jgsj/zbys/wjfb/art/2024/art_f0c5a3f7675b4614b8aca4bef4a9800f.html
	宁德时代全固态电池开始样品验证。 https://chejiahao.autohome.com.cn/info/17942269
	乘联会：10 月新能源乘用车批发销量达到 136.9 万辆，同比增长 55.2%，环比增长 11.2%。 https://mp.weixin.qq.com/s/sP_Yn8LN4fGsjJHU2kbHSQ
	2024 年 11 月 7 日，太蓝新能源与长安汽车联合举办固态电池技术发布会，无隔膜半固态电池计划于 2026 年进行装车验证/测试。 https://www.autohome.com.cn/news/202411/1301760.html
光伏风电	唐纳德·特朗普当选第 47 任美国总统。 https://news.cctv.com/2024/11/06/ARTI3yT3ZZwaFE5qVYjfpqj241106.shtml
	美联储宣布降息 25 个基点。 https://finance.cctv.com/2024/11/08/ARTIV6CV5glSzaBaeEU5sht241108.shtml
	极电光能 GW 量产线 2.8 平米钙钛矿组件首片下线，组件功率达到 450W，全面积效率 16.1%。 https://www.nbd.com.cn/articles/2024-11-05/3632539.html
氢能	英发德耀、宜宾高新区、隆基绿能签署了年 16GW HPBC 电池片项目战略合作协议,三方将在 HPBC 电池生产、销售以及相关技术领域进行广泛协作，将于 2025 年建设完成首期 6GW 产能。 http://www.yibin.gov.cn/xxgk/jryb/tpbd/202411/t20241106_2037921.html
	全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》，明确氢能能源属性。 http://politics.people.com.cn/n1/2024/1109/c1001-40357319.html
储能	四川省人民政府印发《四川省进一步推动氢能全产业链发展及推广应用行动方案（2024—2027 年）》。 https://www.sc.gov.cn/10462/zfwjts/2024/11/6/9e09ce2bcb2c4474bdf93be512a251e8.shtml
储能	工信部发布《新型储能制造业高质量发展行动方案（征求意见稿）》提出：1) 2027 年，新型储能制造业规模和下游需求基本匹配，培育千亿元以上规模的生态主导型企业 3-5 家；2) 加快锂电池、超级电容器等成熟技术迭代升级；3) 推动钠电池、液流电池等工程化和应用技术攻关。适度超前布局氢储能，发展压缩空气等长时储能技术。 https://www.miit.gov.cn/jgsj/dzs/gzdt/art/2024/art_3ceb5e6fadfd4d05b3a54e9ef77fc9f1.html

资料来源：公司公告，中银证券

公司动态

图表 5.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
许继电气	公司全资子公司许继智慧能源拟在产权交易所挂牌，通过增资扩股的方式引入战略投资者，交易完成后公司仍为许继智慧能源的控股股东。
振江股份	公司拟使用自有资金 3000-6000 万元，以集中竞价交易方式回购公司股票，回购价不超过 35 元/股（含），回购比例约占公司总股本的 0.47-0.93%，回购股份将用于股权激励。
金雷股份	公司拟使用自有资金 4000-7000 万元，以集中竞价交易方式回购公司股票，回购价不超过 32.58 元/股（含），回购比例约占公司总股本的 0.67%，用于员工持股计划或股权激励。
比亚迪	公司发布 2024 年员工持股计划，资金总额不超过 2.2 亿元，参与对象为不超过 150 名中层管理人员、核心骨干员工。公司拟通过二级市场购买等方式取得并持有公司股票，计划实施完成后，公司全部有效的员工持股计划所持有的股票总数累计不超过公司股本总额的 10%，单个员工所持员工持股计划份额对应的股票总数累计不超过公司股本总额的 1%。
厦门钨业	公司第三期员工持股计划锁定期届满，涉及公司股票数量 54.23 万股，占公司当时总股本的 0.04%，成交总金额为 949.87 万元，成交均价约 17.52 元/股。
清源股份	公司发布《向不特定对象发行可转换公司债券并在主板上市募集说明书（上会稿）》，预计发行规模不超过 5 亿元（含），发行完成后累计债券余额占公司最近一期末净资产额的比例不超过 50%，募集资金将用于投资分布式光伏支架智能工厂项目、能源研究开发中心项目和补充流动资金项目。
恩捷股份	公司可转债的转股价格由 64.73 元/股调整为 64.92 元/股，生效日期为 2024 年 11 月 6 日。
天合光能	公司计划将美国 5GW 组件工厂出售至 FREYR，对价分别为：1) 1 亿美现金；2) 面值为 1.5 亿美元的优先票据；3) FREYR 普通股 45,877,960 股（持股比例 19.08%），第一阶段获得股权比例约 9.9%；第二阶段获得股权比例约 9.18%，若未获得第二阶段股权，公司将获得 8000 万美元的优先票据作为补偿。

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
688599.SH	天合光能	买入	26.06	567.94	2.54	2.27	10.24	11.48	13.03
300443.SZ	金雷股份	增持	25.40	81.31	1.27	1.26	20.07	20.16	19.00
002594.SZ	比亚迪	未有评级	297.90	8,209.21	10.32	13.14	28.87	22.68	53.44
603507.SH	振江股份	未有评级	26.62	49.06	1.29	1.59	20.58	16.79	13.53

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 11 月 8 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