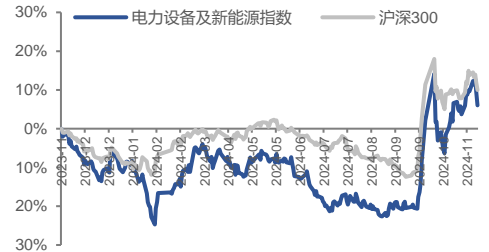


电力设备及新能源行业周报

产业周跟踪：阳光中标欧洲最大储能项目，风电 **强于大市(维持评级)**

光伏产业链价格企稳回升

一年内行业相对大盘走势



投资要点：

- **10月电车市场景气度高位运行，锂矿产能开启出清周期。**1) 10月电车市场景气度高位运行，以旧换新政策刺激需求；2) 澳洲锂矿开始停产，锂矿价格有望触底反弹。
- **光伏板块核心观点：工信部正式发布《光伏制造行业规范条件(2024年本)》，协会提高11月最低组件含税成本。**11月20日，工信部发布《光伏制造行业规范条件(2024年本)》，较7月征求意见稿加严了硅料环节新增和改扩建产能的电耗要求、新增了硅片和电池环节新建和改扩建产能的水耗要求，我们认为此次正式稿针对新增和改扩建产能加严准入条件，有利于头部企业巩固行业地位，扩大市场份额；中国光伏行业协会发布11月最低组件含税成本数据（含最低必要费用），较10月提高0.01元/w，表明政策层面价格托底且引导向上的决心明确。
- **风电板块核心观点：陆上风机价格回暖，建议重视陆风产业链盈利修复机会。**1) 国家电投7.2GW风机采购开标，陆上机组价格有所回升。
- **储能板块核心观点：阳光电源海外大储及工商储持续发力，三季度储能电芯出货环比攀升竞争焦灼。**1) 阳光电源斩获海外大储及工商储订单，头部储能厂商海外布局再下一城；2) 第三季度储能电芯出货环比攀升，TOP 10厂商内部竞争激化。
- **电力设备及工控板块核心观点：10月电网投资环比承压。**1) 电网投资同比高增，环比承压；2) 南方电网第二批框架招标项目合计金额68.25亿元；3) 10月PMI继续回升，外资电气龙头掀涨价潮以应对利润压力；4) 特斯拉推出机器人玩偶，Figure更新人形机器人
- **氢能板块核心观点：氢车路权及示范奖励持续，阳光氢能获中国天楹16套电解槽订单。**1) 财政部下达2025年氢车示范奖励，兴安盟氢能项目获批复；2) 阳光氢能再获16套电解槽订单，Nucera增收不增利。
- **风险提示：电动车消费复苏不及预期、海外政策风险等；光伏下游需求不及预期；行业竞争加剧；上游原材料价格大幅波动；风电装机不及预期；政策落地不及预期；国际政治形势风险，市场规模不及预期；电网投资进度不及预期；氢能技术路线、成本下降尚存不确定性等。**

团队成员

分析师 邓伟
执业证书编号：S0210522050005
邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《光伏出口退税政策引导价格复苏，亿航固态电池获重大突破》-2024.11.17
- 2、《产业周跟踪：能源立法通过，硫化物固态电池产业化提速》-2024.11.7
- 3、《产业周跟踪：风光储电动车旺季有望超预期，PMI 重回景气扩张区间》-2024.11.3



正文目录

1. 新能源汽车和锂电板块观点.....	3
2. 新能源发电板块观点.....	4
2.1 光伏板块观点.....	4
2.2 风电板块观点.....	6
3. 储能板块观点.....	7
4. 电力设备与工控板块观点.....	9
5. 氢能板块观点.....	12
6. 风险提示	14

1. 新能源汽车和锂电板块观点

电动交通周观点：10月电车市场景气度高位运行，锂矿产能开启出清周期

10月电车市场景气度高位运行，以旧换新政策刺激需求

10月份国内狭义乘用车市场零售销量达226.1万辆，同比增长11.3%，环比增长7.2%。其中，新能源车销量119.6万辆，同比增长56.7%，环比增长6.4%。零售渗透率从1月份的32.8%飙升至10月份的53.0%。2024年以来，乘用车累计零售1783.5万辆，同比增长3.2%。乘联会指出，随着国家报废更新政策及各地方以旧换新置换政策在10月全面发力，大力拉动车市增长，叠加“十一”黄金周效应，10月车市呈高速增长态势。

澳洲锂矿开始停产，锂矿价格有望触底反弹

2024年11月13日，Minerals Resources 发布公告，称公司经过战略审查，考虑到锂辉石精矿价格长期处于低位，Bald Hill 矿山将从本周开始安全地过渡到护理和维护。向护理和维护的过渡将保留现金和 Bald Hill 锂辉石矿体的价值，以备全球锂市场状况改善时使用。采矿和移动维护作业将从11月13日开始停止，锂辉石选矿厂预期将于2024年12月初暂时停止运营。

投资建议

建议关注：1) 库存管理水平能力强，成本曲线有优势的企业将和竞争对手拉开差距的：宁德时代、科达利、尚太科技、湖南裕能、中伟股份、天赐材料、亿纬锂能、天奈科技、恩捷股份、星源材质等。2) 新技术渗透率提升，具备细分贝塔的：【固态电池设备】纳科诺尔、曼恩斯特、利元亨、信宇人、海目星、杭可科技等【固态电池材料】厦钨新能、当升科技、容百科技、三祥新材、瑞泰新材、道氏技术、璞泰来、鑫湖股份、鹏辉能源、南都电源等。【硅负极】元力股份、圣泉集团、道氏技术、硅宝科技、博迁新材、贝特瑞、璞泰来等。【快充】威迈斯、信德新材、黑猫股份、中熔电气、中科电气、尚太科技等。【4680】逸飞激光、联赢激光、海目星、东山精密、斯莱克、东方电热、浙江荣泰等。【复合集流体】宝明科技、骄成超声、璞泰来、英联股份、三孚新科等。3) 低空经济：布局较早的【整机】：亿航智能、万丰奥威、商络电子、山河智能等；价值量相比汽车成倍增长【三电动力系统】：英搏尔、卧龙电驱、宗申动力、蓝海华腾、巨一科技、应流股份、江苏神通；【固态电池】宁德时代、蔚蓝锂芯、国轩高科、珠海冠宇等；【运营】中信海直、亿航智能等；【空管基建】中交设计、深成交、莱斯信息等；【壳体】民士达、吉林化纤、双一科技、中航高科、上工申贝等。

2. 新能源发电板块观点

2.1 光伏板块观点

光伏周观点：工信部正式发布《光伏制造行业规范条件(2024 年本)》，协会提高 11 月最低组件含税成本

核心观点：11 月 20 日，工信部发布《光伏制造行业规范条件(2024 年本)》，较 7 月征求意见稿加严了硅料环节新增和改扩建产能的电耗要求、新增了硅片和电池环节新建和改扩建产能的水耗要求，我们认为此次正式稿针对新增和改扩建产能加严准入条件，有利于头部企业巩固行业地位，扩大市场份额；中国光伏行业协会发布 11 月最低组件含税成本数据（含最低必要费用），较 10 月提高 0.01 元/w，表明政策层面价格托底且引导向上的决心明确。

工信部正式发布《光伏制造行业规范条件(2024 年本)》

1、事件简介：11 月 20 日，工信部发布《光伏制造行业规范条件(2024 年本)》，与 7 月的征求意见稿相比，主要变化内容包括：

1) 调低新建和改扩建硅料还原电耗和综合电耗，由“还原电耗小于 44 千瓦时/千克，综合电耗小于 57 千瓦时/千克”降低至“还原电耗小于 40 千瓦时/千克，综合电耗小于 53 千瓦时/千克”；

2) 新增了“新建和改扩建硅片项目水耗低于 540 吨/百万片且再生水使用率高于 40%”；

3) 新增了“新建和改扩建电池片项目水耗低于 360 吨/MWp 且再生水使用率高于 40%”。

2、我们认为，此次正式稿针对新增和改扩建产能加严准入条件，积极规范了行业秩序，减少行业“内卷”，有利于头部企业巩固行业地位，扩大市场份额。

中国光伏行业协会发布 11 月最低组件含税成本数据

1、事件简介：11 月 20 日，中国光伏行业协会发布 2024 年 11 月上旬光伏主流产品（N 型 M10 及 G12R）各环节综合成本数据。当前，在各环节不计折旧，硅料、硅片、电池片环节不含增值税的情况下，最终组件含税成本（含最低必要费用）为 0.690 元/W。

2、我们认为，11 月最低组件含税成本至 0.69 元/w，较 10 月提高 0.01 元/w，主要增加了最低必要费用，为综合考虑不同企业工厂到项目地距离不等、企业交货方式存在差异、组件需考虑质保等因素的费用，表明政策层面价格托底且引导向上的决心明确。

光伏产业链边际变化：

1、硅料：本周供应量高于此前预期，主要为头部厂家减产力度不及预期；目前各家企业库存差距较大，预计月底库存仍有上升可能。

2、硅片：本周价格暂时稳定，库存继续下降，主要受头部大厂继续减产影响，预计后续仍有继续下调可能。

3、电池片：11月中国企业电池开工率为58.92%，排产量环比小幅增加，但近期电池片仍处交货紧张状态。

4、组件：价格处僵持阶段，预计随12月采购需求的减弱，组件排产预期有所下调；出口退税率调整或有望带动短期去库。

5、逆变器：价格保持稳定，当前整体需求氛围平淡，户用端价格竞争压力较大。

6、高纯石英砂：本周国内市场进口砂价格小幅下调，国内外开工较为稳定，库存小幅提高。

7、胶膜：当前上游光伏级EVA粒子库存极低，预计仍是去库阶段；胶膜价格当前两级分化，部分胶膜厂价格略有提升。

8、玻璃：价格暂时维持稳定，本周玻璃成交开始减少，预计等12月价格商谈后再度采买。

投资建议

建议关注：1) 受益于需求增长的逆变器及辅材环节：关注阳光电源、德业股份、上能电气、禾望电气、福莱特、信义光能、禾迈股份、固德威、锦浪科技、昱能科技、福斯特、海优新材、赛伍技术、中信博、意华股份、石英股份、通灵股份、宇邦新材、帝科股份、聚和材料等；2) 有望享受新技术溢价的电池环节：关注爱旭股份、钧达股份、仕净科技等；3) 具备成本优势的一体化组件：关注隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、阿特斯、东方日升；4) 竞争优势显著、具备高纯石英砂保供的硅片龙头：关注TCL中环；5) 电站开发运营环节：关注晶科科技、能辉科技、林洋能源等；6) 具备成本优势的硅料龙头企业：关注通威股份、协鑫科技、大全能源。

2.2 风电板块观点

风电周观点：陆上风机价格回暖，建议重视陆风产业链盈利修复机会

国家电投 7.2GW 风机采购开标，陆上机组价格有所回升

昨日，国家电投集团 2024 年第二批陆上风力发电机组规模化采购项目正式开标，项目总规模 8.4GW，包括采购容量 7.2GW 以及储备容量 1.2GW，单机容量要求 5MW-10MW。其中 7.2GW 项目容量分为 30 个小标段对外进行招标采购。

风机价格开始回升。30 个标段中，标段 28-国家电投哈密十三间房 100 万千瓦风光储一体化项目风机报价最低，其最低价为风机最低报价 1386 元/kW，最高价报价为 1720 元/kW，风机平均报价 1550 元/kW。北极星风力发电网发现，标段 28-国家电投哈密十三间房 100 万千瓦风光储一体化项目采购的风机单机容量要求在 10MW-12MW 之间，采购大型陆上风机，高价报价达到 1720 元/kW。在此之前，10MW 陆上风电机组价格长期在 1100-1300 元/kW 左右徘徊，个别风电大基地项目，10MW 风机报价已经低于 1000 元/kW。从机组单机容量层面分析。采用 5MW 陆上风机标段的平均报价格保持在 2300 元/kW-2600 元/kW 左右；采用 6.25MW、6.7 MW 陆上风机标段的平均报价格保持在 2000 元/kW-2400 元/kW 左右；采用 6.7 MW+陆上风机标段的平均报价格保持在 1500 元/kW 以上。

评标基准价计算方法变化是主要原因。国家电投集团在本次招标采购中，对评标基准价计算方法进行了修改，不再以最低价为评标基准价，而是以有效投标人评标价格的算术平均数再下浮 5%作为评标基准价。当企业报价低于或等于评标基准价时，得满分；当企业报价高于评标基准价 5%以内(含 5%)的，每高 1%在满分的基础上扣 0.4 分；评标价格高于评标基准价 5%以上部分，每高 1%扣 0.8 分，直到扣完为止。这项规则的优化，使得最低报价不一定中标。只有优质的技术方案、完善的商务资质、合理的投标报价等因素叠加，才能拿到高分，斩获订单。

投资建议

建议关注：1) 最先受益于国内需求高景气+出海加速的塔筒与管桩环节（海力风电、大金重工、天顺风能、泰胜风能）；2) 壁垒高，竞争格局好的海缆环节（东方电缆、起帆电缆）；3) 海上风机龙头（明阳智能）；4) 订单获取能力强+两海战略布局取得进展的陆风厂商（三一重能、运达股份）；5) 盈利修复的零部件环节（振江股份等）；6) 受益于深远海发展的漂浮式系泊系统（亚星锚链）。

3. 储能板块观点

储能周观点：阳光电源海外大储及工商储持续发力，三季度储能电芯出货环比攀升竞争焦灼

阳光电源斩获海外大储及工商储订单，头部储能厂商海外布局再下一城

事件一：11月18日，阳光电源宣布与英国 Fidora Energy 签署 4.4GWh 储能协议，将助力英国建成 3.3GWh Thorpe Marsh 和 1.1GWh WestBurton C 两座标杆独立储能电站，该电站为欧洲最大储能电站，将部署 880 套阳光电源 PowerTitan 2.0 液冷储能系统，采用构网型储能技术，预计将在 2025 年启动建设，投运后可为 110 万户英国家庭供电。

事件二：11月22日，阳光电源与 Raystech Group (1 GWh) 及 Solar Juice Group (700MWh) 签署合计 1.7GWh 工商业储能协议，拓展澳大利亚工商业储能市场，该分销协议为阳光电源 2024 年以来最大的工商业储能合作协议。

点评：阳光电源海外储能布局持续发力，今年以来合计签下 20.86GWh 储能合作协议，其中大储达 18.23GWh，占比 87.39%，工商储达 2.25GWh，占比 10.79%。地域方面，公司持续拓展海外新兴市场；细分行业方面，公司在稳固大储龙头地位的基础上，也在同时布局海外工商业储能发展，海外新兴市场及海外工商储有望加速公司增长。

第三季度储能电芯出货环比攀升，TOP 10 厂商内部竞争激化

根据 InfoLink 全球锂电池供应链数据库，2024 年前三季度全球储能电芯出货规模为 202.3GWh，同比+42.8%，第三季度出货环比+16%。其中全球大储电芯出货 180GWh，同比+49.4%，小储电芯出货 22.3GWh，同比+5.2%，第三季度出货环比+12.9%。

2024 年前三季度全球储能电芯出货量排名前十厂商分别为宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、海辰储能、瑞浦兰钧、中创新航、国轩高科、鹏辉能源、远景动力、Samsung SDI。宁德时代凭借良好的全球经营能力稳居龙头；亿纬锂能绑定海博思创、Powin 等大客户位居第二；比亚迪美洲区域出货逐步起量，有效支撑整体出货情况，排名位居第三；比亚迪、海辰储能、瑞浦兰钧、中创新航分别位居第三至第六名，竞争激烈，市占率差距小于 1%；鹏辉能源行业排名位居第八，主要因户储出货提振明显；韩系厂商市场空间受到挤压，SDI、LG 分别位列行业第十、第十一名，合计市占率持续走低，后续三元切换磷酸铁锂进度进一步加快，美洲区域订单获取率力争提升以应对市场竞争。

投资建议：

国内大储装机规模放量，盈利模式逐步落实推动国内大储长期发展，欧洲户储市

场需求旺盛，美国大储及户储装机规模保持快速增长，便携式储能市场方兴未艾，持续看好国内大储、工商业与海外户储市场需求共振。

建议关注：1) 优质储能集成标的：科华数据、南都电源、南网科技、鹏辉能源、科士达、林洋能源、金盘科技、上能电气、盛弘股份、新风光、科信技术、科陆电子、智光电气、四方股份；

2) 价高利优的户储企业：派能科技、华宝新能、科士达、阳光电源、德业股份；

3) 优质储能运营商：南网储能、林洋能源、华自科技；

4) 受益光储放量的逆变器环节：阳光电源、昱能科技、禾迈股份、锦浪科技、固德威、德业股份；

5) 盈利回升的储能电芯环节：鹏辉能源、南都电源、林洋能源、宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、国轩高科；

6) 其他：结构件：祥鑫科技、铭利达；BMS：华塑科技；温控：英维克、同飞股份、高澜股份、申菱环境；消防：青鸟消防、国安达；

7) 低基数高增速的工商业储能：全球化布局工商业储能龙头盛弘股份、沃太能源（上市中）；切入工商业储能的电网设备公司杭州柯林、西力科技；全球分布式储能龙头固德威、锦浪科技、德业股份等；光储充领军企业星云股份、特锐德等；此外关注麦格米特、津荣天宇、合康新能等；

8) 关注新兴增长的南非储能标的：德业股份，海兴电力。

4. 电力设备与工控板块观点

电力设备与工控周观点：10月电网投资环比承压

电网投资同比高增，环比承压

2024年10月电网工程投资额达520亿元，同比增长17.12%，环比减少20.25%；2024年1-10月电网工程投资额达4502亿元，同比增长20.66%，10月国家电网投资同比高增，环比承压。国家电网预计2024年电网投资首次超过6000亿元，比去年新增711亿元，南方电网预计今年固定资产投资达1730亿元，同比增长23.5%，电网建设加速态势不变。

南方电网第二批框架招标项目合计金额68.25亿元

11月24日，南方电网公布2024年配电设备第二批框架招标项目，合计实现招标金额68.25亿元，其中：1) 10kV户外开关箱安全可控SF6全绝缘断路器自动化成套柜实现招标金额15.55亿元；2) 10kV油浸式变压器（非晶合金型除外）实现招标12.59亿元；3) 10kV预装式变电站（欧式、紧凑型）实现招标8.02亿元；4) 10kV安全可控SF6全绝缘断路器柜自动化成套柜实现招标6.04亿元；5) 10kV安全可控柱上真空断路器自动化成套设备实现招标5.64亿元；6) 0.4kV配电箱实现招标5.54亿元；7) 10kV交流避雷器实现招标4.25亿元；8) 10kV组合式变电站（美式）实现招标3.77亿元；9) 10kV非晶合金油浸式配电变压器实现招标2.42亿元；10) 低压开关柜实现招标1.56亿元；11) 10kV户外开关箱安全可控常压密封空气绝缘断路器自动化成套柜实现招标1.55亿元；12) 10kV SCB干式变压器实现招标1.12亿元；13) 10kV户外开关箱安全可控SF6全绝缘负荷开关自动化成套柜实现招标0.15亿元；14) 10kV安全可控常压密封空气绝缘断路器自动化成套柜实现招标0.04亿元；15) 10kV SGB干式变压器实现招标0.01亿元。

10月PMI继续回升，外资电气龙头掀涨价潮以应对利润压力

2024年10月制造业PMI指数50.1%（较上月+0.3pct），生产指数为52.0%（较上月+0.8pct），新订单指数为50.0%（较上月+0.1pct），制造业市场需求总体水平与上月基本持平。装备制造业增加值同比增长6.6%，高技术制造业增加值增长9.4%。原材料库存指数为48.2%（较上月+0.5pct），制造业主要原材料库存量降幅收窄。2024年10月，规模以上工业增加值增长5.3%，其中制造业同比增长5.4%。2024年1-10月，全国制造业固定资产投资增长9.3%，生产旺盛将明显提振工控元器件这一耗材的需求。2024年1-9月，全国规模以上工业企业实现利润总额52281.6亿元，同比下降3.5%。

11月15日汇川技术携手鞍钢冷轧，揭牌成立“国产化联合实验室”，研发自主可控的控制及驱动技术。施耐德电气开关面板类产品于2024年12月1日开始执行

新价格，涨幅 5%。三菱电机低压配电类产品于 12 月 1 日开始执行新价格，涨幅 6%到 7%不等。西门子低压配电类产品于 12 月 1 日开始执行新价格，退市产品涨幅 10%-20%，其他产品涨幅 0%~5%不等。

特斯拉推出机器人玩偶，Figure 更新人形机器人

11 月 16 日，特斯拉推出的售价 40 元的可动机器人玩偶正式发售。这款机器人玩偶源自特斯拉 CEO 马斯克在 2021 年发布的特斯拉人形机器人“Optimus”。特斯拉描述这款机器人玩偶为 1:10 比例的可收藏模型，且具有可动功能，拥有超过 40 个独立部件和 20 个关节，外观和动作都与特斯拉的第二代人形机器人相似。马斯克表示，特斯拉计划于明年年初开始限量生产第一版 Optimus 人形机器人，初期只会用于公司内部，帮助解决技术问题。

11 月 20 日，Figure 迎来重大更新。对比三个月前的版本，Figure02 的速度提升了 400%，执行任务的准确率提升了 7 倍，这将有利于 Figure 的人形机器人嵌入 BMW 可持续的自动化生产策略中。在测试中，Figure 团队对整个堆栈都重新改造，同时要面对构建可扩展至整个机器人队伍的神经网络、抓住难以处理的金属板等几个挑战。除此之外，与 8 月份发布时的版本相比，需要将整个任务循环时间缩短近 4 分钟。

投资建议

建议关注：看好出海、电改、数字配网三条投资方向：1) 受益于海外电网建设加速，建议关注拥有渠道优势及海外产能的国内变压器出海厂商【金盘科技】、【伊戈尔】、【明阳电气】、【扬电科技】(突破欧洲市场)，以及具备出海能力的零部件龙头【望变电气】、【华明装备】、【云路股份】；2) 电改建议关注：虚拟电厂(受益于短期迎峰度夏的电力容量不足)【国能日新】、【东方电子】以及微电网/能源管理(受益于源网荷储及企业节能)【安科瑞】、【南网能源】、【苏文电能】；3) 数字配网方向建议关注配网数字化软件及平台【国电南瑞】、【国网信通】、【威胜信息】、【泽宇智能】，巡检机器人及无人机【申昊科技】、【亿嘉和】、【南网科技】，以及配用电终端【杭州柯林】、【四方股份】、【金智科技】、【友讯达】；4) 工控：短期：传统工业景气度正在筑底反弹，而本轮工业企业存货率先触底并有小幅加库存迹象，后期终端需求回暖将带来工控订单出货持续改善；中长期：制造业整体资本开支进入繁荣期，人力替代驱动自动化技改升级需求持续提升。建议关注离散自动化龙头【汇川技术】，流程自动化龙头【中控技术】；控-驱-机一体化【英威腾】、【信捷电气】等；驱动层【正弦电气】；控制层【固高科技】；工业信息化【海德控制】；专业化工控龙头【众辰科技】、【柏楚电子】等；5) 人形机器人：经历前期估值消化，龙头基本已在低位，T 链确定性较高的龙头以及国产化进展较慢的传感器、丝杠环节，在关注度较低的阶段具备配置价值，后续催化主要来自年中的 C 样定点、不定期的 AI DAY，以及 Gen 2 之后的更新迭代



进展披露。建议关注 T 链核心【鸣志电气】【三花智控】【拓普集团】【绿的谐波】，电机【雷赛智能】【伟创电气】【步科股份】【禾川科技】，丝杠【北特科技】【五洲新春】【贝斯特】【鼎智科技】【斯菱股份】，减速器【双环传动】【中大力德】，传感器【东华测试】【柯力传感】【汉威科技】【安培龙】等；6) 充电桩：建议关注运营标的【特锐德】、【万马股份】。以及有海外渠道的充电桩模块及充电桩整桩公司：【盛弘股份】、【科士达】、【炬华科技】、【通合科技】、【欧陆通】、【道通科技】。零部件【沃尔核材】等。

5. 氢能板块观点

**氢能周观点：氢车路权及示范奖励持续，阳光氢能获中国天楹 16 套电解槽订单
财政部下达 2025 年氢车示范奖励，兴安盟氢能项目获批复**

11 月 7 日，辽宁大连市发改委发布关于印发《大连市新能源产业高质量发展支持政策》的通知，提出了保障氢车路权和探索低碳氢氨醇期货，并提出在氢发电、氢管道、绿氢类项目等方面进行财政补贴，最高可达 2000 万。给予氢燃料电池车辆路权，鼓励建设分布式能源系统，加快输氢管道布局建设，补贴重点新能源项目投资，支持低碳氢氨醇期货新品种研发上市。11 月 14 日，财政部发布了《关于提前下达 2025 年节能减排补助资金预算的通知》，公示了第二年度燃料电池汽车示范应用奖励，奖励资金累计达约 16.25 亿元，涉及 10 个地区。

11 月 21 日，兴安盟发改委发布关于远景兴安盟能源物联网零碳制氢项目核准的批复。该项目是兴安盟 2024 年首个获批的市场化消纳新能源项目，拟建设风电规模 125 万千瓦，年制氢量 5.62 万吨，配套电储能为新能源装机的 24%，储能时长为 1 小时，30 万千瓦/30 万千瓦时。制氢用水采用盟经济技术开发区园区供应地表水，用氢场景为配套建设的 30 万吨合成氨项目，所产绿氢主要销往海外市场。

阳光氢能再获 16 套电解槽订单，Nucera 增收不增利

11 月 20 日，阳光氢能签署“天楹风光储氢氨醇一体化项目”柔性制氢系统签署合作协议，将为项目提供 16 套 1000Nm³/h ALK 柔性制氢系统。同日，阳光氢能北方总部新能源制造基地获备案，总投资 20000 万元。项目拟建设可再生能源制氢装备相关产业，包含制氢装备生产产线及核心零部件产线。

11 月 18 日，蒂森克虏伯新纪元 (Thyssenkrupp Nucera) 发布交易声明称营收增 2 亿，倒亏数千万。声明中表示总销售额将达到 8.2 亿-9 亿欧元，其中 ALK 销售额达到 5 亿-5.5 亿欧元 (约 38 亿-42 亿人民币)，ALK 业务营收增长强劲，本财年 Nucera 的业务增量基本来自于 ALK 业务。由于其制氢电解槽业务业绩难以预期，尤其是 Nucera 在 2024 年 7 月宣布无法在 2025 年前实现绿色氢能目标后，其股价一直呈下行态势，跌幅近 60%。

投资建议

建议关注：1) 绿氢主线：建议关注电解槽设备性能优秀、有实际订单落地的【昇辉科技】【华电重工】【亿利洁能】【双良节能】，有电解槽产品下线的【龙蟠科技】【华光环能】等，C 端应用有实际落地的【永安行】等。

2) 燃料电池主线：建议关注具备燃料电池系统及核心零部件布局的【亿华通】【雄韬股份】【美锦能源】【雪人股份】，测试系统行业龙头【科威尔】，加氢、氢储运



关键装备布局的【京城股份】【冰轮环境】【兰石重装】【石化机械】【蜀道装备】【富瑞特装】等。



6. 风险提示

- 1) 消费复苏不及预期、海外政策风险、新技术落地不及预期等；
- 2) 光伏下游需求不及预期；行业竞争加剧；上游原材料价格大幅波动；
- 3) 风电装机不及预期；政策落地不及预期；原材料价格波动等；
- 4) 国际政治形势风险，市场规模不及预期；
- 5) 电网投资进度不及预期；政策落地不及预期等；
- 6) 氢能技术路线、成本下降尚存不确定性。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn