

电力设备行业跟踪周报

2024年11月24日

锂电供需好转开启新周期、光伏静待供给侧改革

增持（维持）

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

研究助理 孙瀚博

执业证书：S0600123040064

sunhb@dwzq.com.cn

投资要点

- **电气设备 7437 下跌 1.66%，表现强于大盘。**（本周，11月18日-11月22日，下同），锂电池涨 3.13%，新能源汽车跌 0.44%，电气设备跌 1.66%，光伏跌 4.01%，风电跌 2.73%，核电涨 4.05%，发电设备跌 0.65%。涨幅前五为佛塑科技、弘讯科技、奥特迅、科大智能、天际股份；跌幅前五为新宏泰、利元亨、锦浪科技、佳云科技、纳川股份。
- **行业层面：储能：**阳光电源与英国 Firda Energy 成功签署 4.4GWh 储能合作协议，与 Raystech Group、Solar Juice Group 签署 1.7GWh 工商储能分销协议。国家能源局：支持利用源网荷储模式；澳大利亚有史以来最大的电池储能招标将开始，达 16GWh；北京市人民政府发布关于《北京市新型储能产业发展实施方案（2024-2027 年）征求意见稿》（简称《实施方案》）公开征求意见的公告；云南发改委：云南调整分时电价，中午谷电 4 小时；**电动车：**商务部消费品促进司宋英杰：将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策；欧洲议会会议员称欧盟与中国即将就电动汽车进口关税达成协议；蔚来与 Green Car 签约进军阿塞拜疆市场；奇瑞与西班牙合作伙伴寻求本地零部件采购以打入欧洲市场；蔚来 25 年将以 15% 的毛利率为基础，目标提升至 20%；小鹏汽车 Q3 毛利率达 15.3%，创下历史新高；特斯拉缩短国内 Model 3 预计交付时间；华为完成 5 万根超快充桩部署，占全国总量一半；本田展示全固态电池量产示范生产线；比亚迪与深圳先进院合作开发固态电池等前沿技术；**钴：**SMM 钴粉 17.40 元/吨，-0.6%；SMM 工业级 7.59 万/吨，+1.1%；SMM 电池级 7.91 万/吨，+0.5%；国产主流厂商 7.99 万/吨，+0.5%；氢氧化锂：SMM 国产 6.8 万/吨，+1.0%；六氟磷酸锂：SMM 5.77 万/吨，+2.1%；前驱体：三元 523 型 6.35 万/吨，-1.6%；正极：SMM 磷酸铁锂 13.85 万/吨，-1.6%；SMM 磷酸铁锂-动力 3.44 万/吨，+0.3%；三元 622 型 12.30 万/吨，+0.4%；负极：百川石油焦 0.18 万/吨，+1.7%；隔膜：百川干法 0.43 万/吨，0%；电解液：SMM 磷酸铁锂 2.10 万/吨，+1.2%；SMM 三元动力 2.51 万/吨，+0.4%；铜箔：8μm 国产加工费 16.5 元/吨，0%；SMM 方形三元 523 0.418 元/wh，-0.2%；**新能源：**工信部对《光伏制造行业规范条件》和《光伏制造行业规范公告管理暂行办法》进行修订，对新增产能耗、水耗等要求趋严；中国 1-10 月光伏新增装机达 181.3GW，同增 27.2%，风电新增装机达 45.8GW，同增 22.8%；通威股份中标新疆 40 万千瓦光伏组件采购项目；上能电气签署沙特 2.6GW 光伏逆变器供货协议；天合光能发布 i-TopCon Ultra 技术，电池效率高达 26.58%；德国 10 月新增光伏 1.363GW，环比增长 16%；Solarwatt，本周硅料 41.00 元/kg，环比下降；N 型 210R/N 型 210 硅片 1.20/1.43 元/片，环比持平/持平；N 型 182 硅片 1.03 元/片，环比持平；双面 Topcon 182 电池片 0.28 元/W，环比持平；PERC 182/双面 TOPCON 182 组件 0.70/0.73 元/W，环比持平/持平；玻璃 3.2mm/2.0mm 19.75/11.75 元/平，环比下降/下降。**风电：**国电投 2024 年第二批陆风机组项目集采开标，总规模 8.4GW，规则优化后不一定最低价中标；开标结果来看，参与竞标的整机商报价均高于历史水平。本周招标 1.16GW。陆上 1.16GW；华能：黑龙江 0.60GW，新疆 0.56GW。海上暂无。本周开/中标 0.48GW。陆上 0.48GW；1) 电气风电：内蒙古 0.06GW；2) 东方电气：宁夏 0.02GW；3) 金风科技：甘肃 0.3GW，河南 0.1GW。海上暂无。**人形机器人：**美的布局人形机器人；**电网：**川藏电网双向互送 87 亿千瓦时，西藏送电量更高
- **公司层面：星源材质：**子公司新加坡英诺威与亿纬锂能签订《全球战略合作框架协议》，约定 2025-2030 年期间，亿纬锂能将向新加坡英诺威采购订单不少于 20 万平方米。**东方电缆：**中标海缆产品项目合计金额约 40 亿元人民币。**双良节能：**中标中煤伊犁 2×66 万千瓦热电联产工程间冷设备采购项目，预计中标金额 1.14 亿元，占 23 年营业收入比重为 0.49%。
- **投资策略：储能：**美国大储需求持续旺盛，欧洲、中东、拉美等新兴市场大储需求大爆发，大储龙头订单充足，有望连续翻倍以上增长，国内光储平价时代，24 年 1-10 月储能招标 95.5Gwh，同增 80%；**亚非拉、南亚及乌克兰等新兴市场光储平价拉动需求产储和工商储能增长；**欧美户储持续去库，降息开始，有望拉动需求逐步恢复；**我们预计全球储能装机 23-25 年的 CAGR 为 50% 左右，看好储能逆变器/PCS 龙头、美国大储集成和储能电池龙头。电动车：11-12 月排产环比持平，同比加速，且 1 月初初步了解龙头环比仅微降，淡季不淡，超预期。**同时以旧换新政策酝酿延续，叠加车企库存较低，Q1 产业链景气度仍较高，**25 年全球需求上修至 25%+ 增长，且新增产能则明显放缓，供需关系持续好转，龙头优势突出，新品增多、海外布局逐步见效，25 年开始量利双升，成长空间打开，反转可期；**近期各环节低价产品价格开始回暖，价格弹性看铁锂正极 > 6F > 负极 > 隔膜。同时，固态电池行业研发进度加速，硫化物技术成主流，电解液、材料设备受益。**首推宁德时代、比亚迪、裕能、亿纬、科达利、荣泰、天赐、天奈、璞泰来等锂电龙头公司。光伏：① 光伏供需失衡下，价格经过长期调整进入底部区间，协会制定 0.68 元/W 标杆线，行业自律限产有望走出内卷困境！② 能耗双控等供给侧改革政策可期，加速落后产能淘汰，叠加市场出清，行业反转在即！需求端，24 年全球装机 490GW+，同增 20% 左右，其中国内 240GW+；25 年预计 10-15% 增长。产业端，主链条几乎全行业亏损现金成本，供给侧改革力度超预期带动硅料价格，考虑明年春节后需求修复，将拉动价格上涨，Q2 走出基本面的大拐点，依次看好逆变器、受益供给侧改革的硅料、玻璃、一体化组件龙头、格局好的辅材和电池新技术。**工控&机器人：**工控今年以来需求弱复苏，3C 需求向好，新能源车承压显著，传统行业复苏好转，Q4 或是拐点，看好工控龙头；人形机器人方面，预计特斯拉 Q4 供应链将结束定点，后续催化剂众多，我们看好 T 链确定性供应商和壁垒较高的丝杆及传感器环节。**风电：**上半年风电项目推进缓慢，3 季度开始施工有所好转，10 月招标节奏重启，上周江苏 2.6GW 外部获批是确立海风的大拐点，陆风今年招标增长 20%+，风机毛利率改善，推荐海风零部件龙头和整机龙头。**电网：**今年电网投资增长 8%，能源局发布特高压电网建设规划做好新能源消纳，国内特高压+新能源基建，海外新能源+AI+电网升级+制造业回流，电力设备国内外需求大周期共振，明年确定增长且可持续，继续推荐特高压、出海、柔直等方向龙头公司。**
- **重点推荐标的：宁德时代（动力电池全球龙头、盈利能力超预期）、阳光电源（逆变器全球龙头、海外大储爆发持续高增长）、比亚迪（电动车销量持续向好且结构升级、智能化可期）、湖南裕能（铁锂正极龙头强阿尔法、新品放量价格和见底盈利反转）、亿纬锂能（动力+储能锂电上量、尚器利向好并走出特色之路、消费类电池稳健）、科达利（结构件全球龙头、优势突出盈利稳定）、尚器科技（负极龙头份额提升超预期、成本优势大盈利能力强）、三花智控（热管理全球龙头、机器人总成空间大）、通威股份（硅料龙头受益供给侧改革、电池和组件有望改善）、德业股份（新兴市场开拓先锋、户储爆发工商储能蓄势）、天赐材料（电解液&六氟龙头、新型锂盐领先）、天奈科技（碳纳米管龙头、快充&硅碳&固态持续受益）、福莱特（光伏玻璃龙头成本优势显著、价格底部有望企稳反弹）、汇川技术（通用自动化龙头复苏龙头 Alpha 明显、联合动力持续超预期）、隆基绿能（单晶硅片和组件全球龙头、新电池技术值得期待）、晶澳科技（一体化组件龙头、盈利率先恢复）、阿特斯（一体化组件头部企业、深耕海外大储进入收获期）、晶科能源（一体化组件龙头、Topcon 明显领先）、锦浪科技（组串式逆变器龙头、二三季度恢复超预期）、思源电气（电力设备国内出海双龙头、订单和盈利超预期）、璞泰来（负极龙头业绩拐点临近、隔膜涂覆持续高增长）、容百科技（高镍正极龙头、海外进展超预期）、赣锋锂业（碳酸锂价格见底反弹、自有矿储备比例高）、聚和材料（银浆龙头、铜浆率先布局）、钧达股份（Topcon 电池龙头、扩产上量）、禾迈股份（微逆去库存声今年重回高增长、储能产品开始导入）、福斯特（EVA 和 POE 胶膜龙头、感光膜上量）、宏发股份（继电器龙头、高压直流持续稳增长）、天合光能（210 一体化组件龙头、户用金属布局渠道占比高）、华友钴业（镍钴龙头、前驱体龙头）、中伟股份（三元前驱体龙头、镍锂金属布局可观）、新宙邦（电解液&氟化工齐头并进）、三星医疗（海外配网和电表需求强劲、国内增长**

行业走势



相关研究

《光伏主链整体环比改善，辅材业绩承压持续分化》
2024-11-12

《新型水性粘结剂，市场空间广阔》
2024-11-11

稳健)、**东方电缆**(海缆壁垒高格局好,海风项目开始启动)、**许继电气**(一二次电力设备龙头、龙头弹性可期)、**平高电气**(特高压交直流龙头、业绩持续超预期)、**中国西电**(一次设备综合龙头、受益特高压和管理改善)、**艾罗能源**(深耕欧洲户储、新兴市场和新产品起量明显)、**国电南瑞**(二次设备龙头、稳健增长可期)、**鸣志电器**(步进电机全球龙头、机器人空心杯电机潜力大)、**海兴电力**(海外渠道深厚、电表及AMI模式高增)、**金盘科技**(干变全球龙头、海外订单超预期)、**盛弘股份**(工商储龙头增长高、充电桩高增长)、**固德威**(组串逆变器持续增长,储能电池和集成今年逐步恢复)、**星源材质**(干法和湿法隔膜龙头、LG等海外客户进展顺利)、**爱旭股份**(PERC电池龙头、ABC电池组件上量在即)、**当升科技**(三元正极龙头、布局固态电池技术)、**恩捷股份**(湿法隔膜龙头)、**天顺风能**(海工装备开始放量、风电运营稳步释放)、**泰胜风能**(陆塔出口和海工开始上量、盈利改善)、**曼斯特**(磨头龙头持续高增、多品类扩张)、**昱能科技**(微逆恢复增长储能开始导入)、**德方纳米**(液相铁锂龙头)、**永兴材料**、**中矿资源**、**威迈斯**、**儒竞科技**、**派能科技**、**元力股份**、**大金重工**、**科士达**、**安科瑞**、**中熔电气**、**天齐锂业**、**日月股份**、**TCL中环**、**振华新材**、**三一重能**、**美畅股份**、**弘元绿能**、**欣旺达**、**金风科技**。**建议关注:多氟多、天际股份、上能电气、东方电气、中信博**、**良信股份**、**东威科技**、**宇邦新材**、**海力风电**、**明阳智能**、**明阳电气**、**新强联**、**通灵股份**、**快可电子**、**华电科工**、**中科电气**、**捷升科技**、**元琛科技**、**厦钨新能**、**雷赛智能**、**信捷电气**、**亿晶光电**、**大全能源**、**通合科技**、**帕瓦股份**、**金雷股份**、**禾川科技**、**嘉元科技**、**东方日升**、**岱勒新材**等。

■ **风险提示:** 投资增速下滑,政策不及市场预期,价格竞争超市场预期。

表1: 公司估值

代码	公司	收盘价 (元)	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
300750.SZ	宁德时代	259.10	10.02	11.41	14.02	26	23	18	买入
300124.SZ	汇川技术	58.24	1.76	1.87	2.23	33	31	26	买入
002050.SZ	三花智控	23.79	0.78	0.91	1.08	31	26	22	买入
300274.SZ	阳光电源	80.30	4.55	5.32	6.76	18	15	12	买入
688390.SH	固德威	47.17	3.51	0.79	2.50	13	60	19	买入
002594.SZ	比亚迪	278.49	10.33	13.77	17.53	27	20	16	买入
688223.SH	晶科能源	8.41	0.74	0.13	0.31	11	65	27	买入
002850.SZ	科达利	104.56	4.43	5.23	6.35	24	20	16	买入
300014.SZ	亿纬锂能	48.26	1.98	2.02	2.69	24	24	18	买入
600885.SH	宏发股份	31.19	1.34	1.61	1.90	23	19	16	买入
600312.SH	平高电气	17.52	0.60	0.93	1.21	29	19	14	买入
603659.SH	璞泰来	20.27	0.89	0.82	1.09	23	25	19	买入
002709.SZ	天赐材料	23.78	0.99	0.29	0.81	24	82	29	买入
300763.SZ	锦浪科技	66.69	1.95	2.53	3.60	34	26	19	买入
605117.SH	德业股份	88.39	2.78	4.91	6.53	32	18	14	买入
002459.SZ	晶澳科技	16.15	2.13	-0.06	1.07	8	-269	15	买入
002865.SZ	钧达股份	59.29	3.56	-1.83	4.43	17	-32	13	买入
300037.SZ	新宙邦	43.99	1.34	1.41	1.91	33	31	23	买入
300769.SZ	德方纳米	42.98	-5.84	-3.24	0.21	-7	-13	205	买入
603799.SH	华友钴业	32.43	1.97	2.57	2.82	16	13	12	买入
603806.SH	福斯特	16.30	0.71	0.64	0.93	23	25	18	买入
601012.SH	隆基绿能	17.75	1.42	-0.78	0.44	13	-23	40	买入
600438.SH	通威股份	25.99	3.02	-1.11	0.85	9	-23	31	买入
688032.SH	禾迈股份	125.00	4.13	3.60	5.67	30	35	22	买入
688599.SH	天合光能	22.95	2.54	0.62	0.99	9	37	23	买入
002812.SZ	恩捷股份	38.83	2.60	0.62	0.93	15	63	42	买入
300568.SZ	星源材质	11.41	0.43	0.34	0.43	27	34	27	买入
688005.SH	容百科技	36.62	1.20	0.52	1.45	31	70	25	买入
688348.SH	昱能科技	54.91	1.41	1.62	2.19	39	34	25	增持
688063.SH	派能科技	45.70	2.11	0.35	0.90	22	131	51	买入
603606.SH	东方电缆	54.33	1.45	1.78	2.93	37	31	19	买入
603218.SH	日月股份	11.85	0.47	0.62	0.75	25	19	16	买入

300919.SZ	中伟股份	39.35	2.08	1.93	2.47	19	20	16	买入
002487.SZ	大金重工	21.57	0.67	0.71	1.29	32	30	17	买入
688116.SH	天奈科技	43.01	0.86	0.79	1.03	50	54	42	买入
002979.SZ	雷赛智能	27.75	0.45	0.66	0.80	62	42	35	买入
002460.SZ	赣锋锂业	41.08	2.45	-0.30	0.59	17	-137	70	买入
002466.SZ	天齐锂业	39.81	4.45	-3.56	0.95	9	-11	42	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所，截至11月22日股价

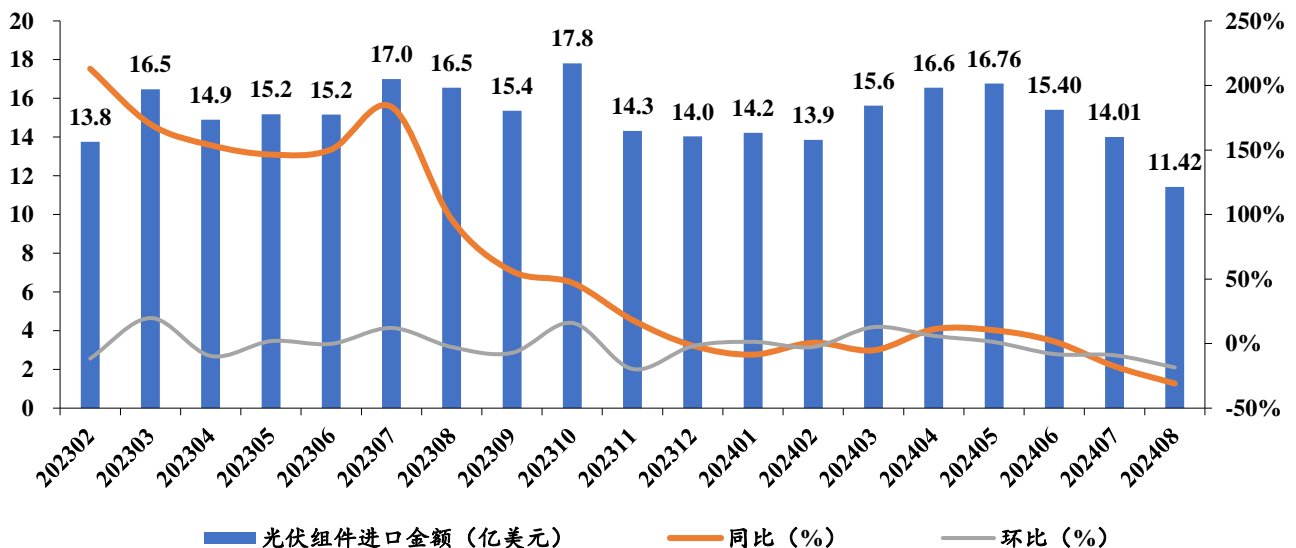
一、储能板块：

■ 美国光储

24年8月组件进口金额11亿美元，同比-31%，环比-18%；进口4.8GW，同比+1%，环比-16%。24年8月进口价格为0.24美元/W，同比-31%，环比-3%。24年1-8月组件进口金额累计117.84亿美元，同比9%；累计进口42.66GW，同比+45%。

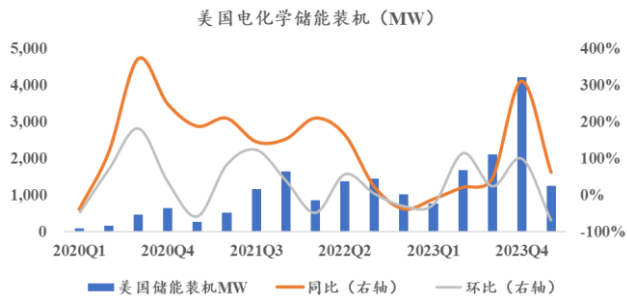
24Q1美国储能装机新增1.27GW/3.51GWh，同增62%/64%，环降70%/72%。其中大储0.99GW/2.95GWh，同增79%/90%，环降75%/75%；工商储19MW/4MWh，同降72%/78%，环降43%/52%；户储252MW/516MWh，同增62%/33%，环增16%/5%。24年9月美国大储新增装机862MW，同环比+43%/-10%，对应2.6GWh，同环比+37%/+10%，平均配储时长3h；24年1-9月累计装机6.8GW，同比+59%，对应19.5GWh，同比+52%，配储时长2.85h。9月末美国大储备案量41.7GW，较8月末增2%，较年初大增36%。计划24年10-12月并网规模为8.1GW，较去年同期实际并网增长253%，考虑20%+并网延期，预计年内仍可新增6GW+新增并网量，对应全年13GW/35GWh装机量，同比增90%。产业链看，美国大储需求旺盛，叠加26年起储能电池明确加征关税至25%，2H24起开始抢装电池，预计将持续至25Q3。价格方面，美国大储价格依然较高，Tesla megapack 价格0.27美元/Wh，国内集成商新签订单基本为0.2美元/Wh，盈利水平远高于其他市场。

图1：美国组件进口金额（亿美元）



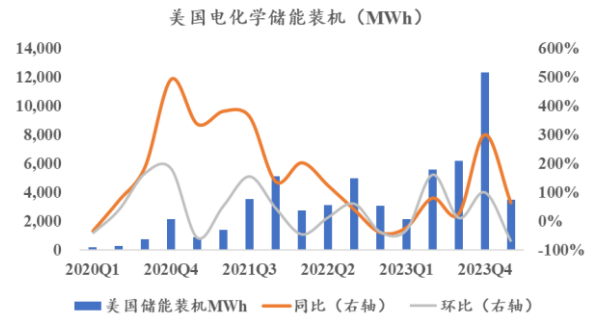
数据来源：美国海关，东吴证券研究所

图2: 美国电化学储能装机 (MW)



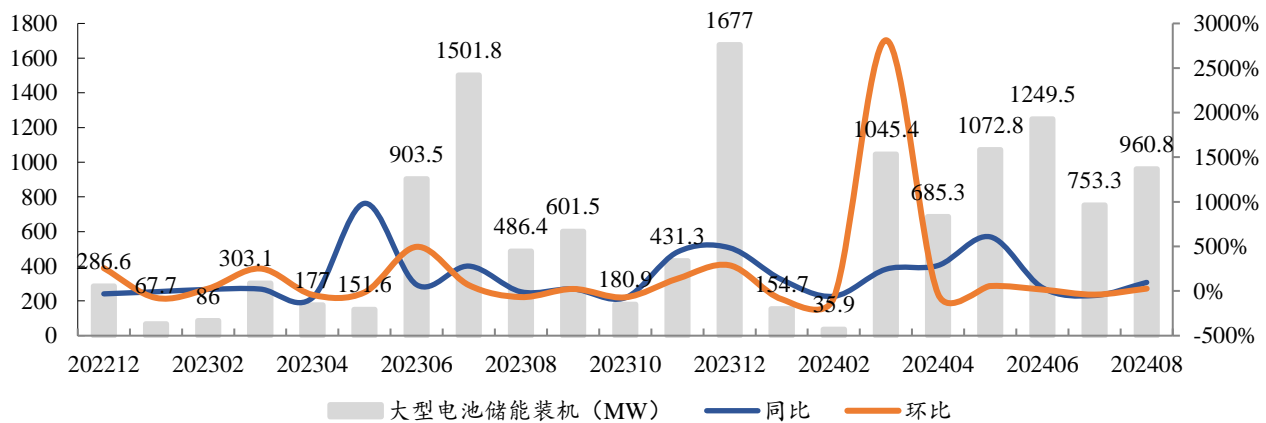
数据来源: Wood Mackenzie, 东吴证券研究所

图3: 美国电化学储能装机 (MWh)



数据来源: Wood Mackenzie, 东吴证券研究所

图4: 美国月度大型电池储能装机 (MW)



数据来源: EIA, 东吴证券研究所

24年9月德国储能新增装机 190MW/284MWh, 同比-42.45%/-44.9%, 环比+0.65%/-5.39%。其中户用储能新增装机 184MW/273MWh, 同比-39.0%/-39.0%, 环比+10.8%/+10.5%; 工商业新增装机 3.7MW/8.9MWh, 同比-36.3%/-30.8%, 环比+3.6%/+9.8%; 大储新增装机 2.5MW/2.5MWh, 同比-89.0%/-95.5%, 环比-87.1%/-94.5%。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/155023022142012002>