



# 底部夯实，探寻优质龙头

## 光储行业2024年中期投资策略

姓名 殷晟路（分析师）

证书编号：S0790522080001

邮箱：yinshenglu@kysec.cn

姓名 鞠爽（联系人）

证书编号：S0790122070070

邮箱：jushuang@kysec.cn

2024年5月24日

## 1、碳酸锂价格见底带动需求稳步释放，板块增速回归寻找优质龙头

受电动车需求增速放缓与碳酸锂产能释放影响，2023年至2024年初碳酸锂价格持续下行，2024年初碳酸锂价格最低跌至9.6万元/吨左右，相比2022年高点下降超80%，并于此后反弹至11万元/吨。伴随碳酸锂止跌反弹打消客户观望情绪与锂电储能成本的大幅下降，商业模式成熟的英美澳大储、中国工商储市场有望持续放量，电网薄弱的亚非拉市场户储需求有望大幅提升，此外欧洲户储去库有望迎来拐点。同时在国内大储市场，随着国内风光装机量的持续增加强配政策约束下国内表前储能装机放量确定性高，政策端对国内大储商业模式的积极探索有望从根本上改变国内储能装机的驱动力，客户对性能的偏好提升有望拉大头部企业的竞争优势，改变当前国内大储唯价格论的局面。经历2022-2023年两年行业增速提档带来的 $\beta$ 机会后，2024年伴随行业增速相对放缓，此前积累品牌、渠道和规模优势的头部优势企业有望脱颖而出，实现出货量稳步增长并保持相对优异的盈利能力。

## 2、光伏产业链价格筑底，聚焦辅材龙头同时积极关注新技术迭代

多晶硅产能持续释放导致行业主产业链各环节产能扩张瓶颈限制打开，行业产能扩张提速导致竞争加剧、主产业链各环节盈利能力呈现大幅下滑态势。虽然走低的组件价格和高效的N型组件产品对下游需求起到了明显的拉升作用，特别是此前新能源转型节奏相对较慢的亚非拉等新兴市场，但是贡献的边际增量相对产能增量仍然略显不足，产能相对过剩的基调预计将使板块估值在年内不具备大幅抬升基础。不过稳定的全球需求增速使得部分具备核心竞争优势、盈利能力预期稳定的辅材龙头有望实现业绩稳步增长。此外从中长期角度布局，降本增效作为光伏行业的主旋律，对新技术的持续探索是各个玩家保证自己能够脱颖而出的关键，因此需要持续关注新技术的研发迭代进展。

## 3、投资建议

作为各国电力结构转型不可或缺的一部分，海外大储伴随碳酸锂价格企稳与补贴支持政策落地，大储行业观望需求有望持续释放，同时伴随公司新能源装机总量持续增加和对工商业储能与表前储能商业模式的持续探索，国内储能装机有望维持高增长态势。推荐**阳光电源、禾望电气、英维克**，受益标的**盛弘股份、上能电气、阿特斯**；户储与微逆层面欧洲去库拐点将至，亚非拉新市场需求持续释放，具备成本与品牌优势的龙头有望脱颖而出，推荐**德业股份**，受益标的**禾迈股份**；光伏行业需求无需担忧，亚非拉市场在低价组件刺激下二阶导有望加速向上，受益标的跟踪支架龙头**中信博**，在各自领域具备强竞争力的辅材龙头推荐**福莱特**，受益标的**福斯特**。光伏新技术有望成为各家竞争的胜负手，受益标的**奥特维、迈为股份、捷佳伟创、晶科能源、隆基绿能、通威股份、爱旭股份**等。

**4.风险提示：**海外主要经济体维持高利率水平；国内外行业竞争加剧风险。

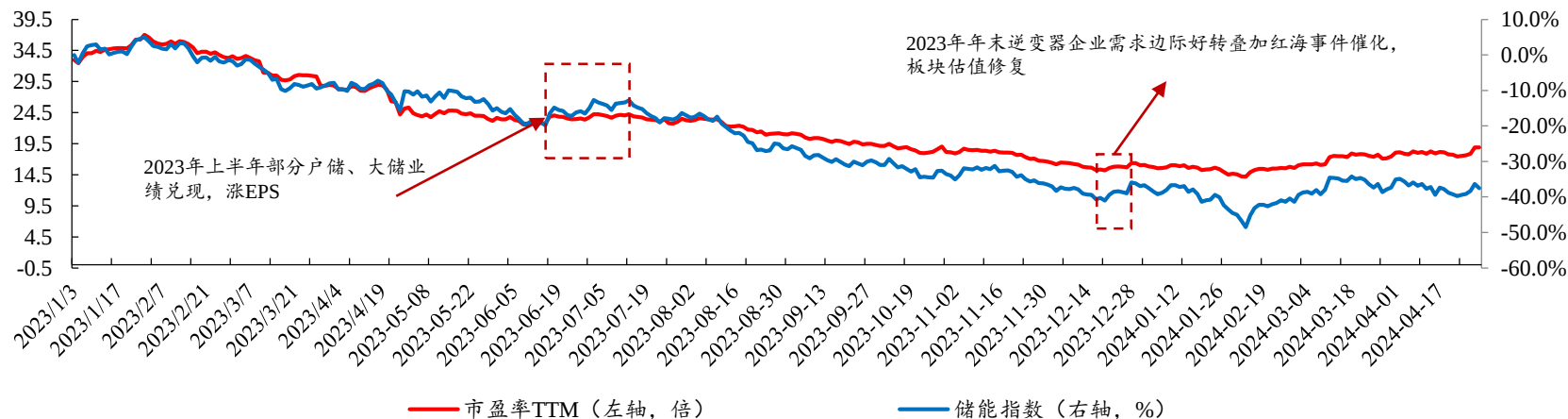
# 目 录

## CONTENTS

- 1 光储：产业链价格探底，终端需求有望稳步释放
- 2 表前储能：国内网侧储能商业模式初见成效，海外大储有望高增
- 3 表后储能：户储库存周期拐点已现，国内工商业储能放量可期
- 4 光伏：辅材龙头地位稳固，新技术酝酿新机
- 5 财报总结&投资建议
- 6 风险提示

■ 2023年储能板块整体呈现单边下行状态，2024年估值见底后龙头企业有望凭借更好的业绩兑现能力取得超额收益。2023年，受全球宏观经济下行、通胀回落影响，部分光储装机主力国家装机意愿出现了较大幅度的下降。同时伴随硅料、碳酸锂等光储上游原材料产能持续投放，产能出现了相对过剩，导致终端产品售价持续走低，板块估值受行业供需两端影响，出现了大幅杀跌。2023年经过长达1年左右的板块杀估值，目前板块整体估值已回归合理区间，估值底已现。基本面角度，原材料碳酸锂价格逐步趋稳、产品价格筑底叠加海外多区域降息提上日程，海外观望需求有望逐步释放、库存周期反转将至、盈利底可期。经过2022-2023年增速提档带来的 $\beta$ 机会后，预计2024年将是板块去伪存真、真正具备竞争优势实现业绩稳步兑现的龙头企业取得超额收益的一年。

图1：2023年-2024年4月储能指数回顾



数据来源：Wind、开源证券研究所

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/277166152150006112>