

业绩阶段承压，重视供需双视角下的投资机会

2024 年 09 月 08 日

► **电新板块整体业绩表现承压，重视有效需求和有效供给视角下的投资机会。**我们共统计了 276 家上市公司，24H1 板块共实现营收 16714 亿元，同比下降 11.26%，归母净利润 856 亿元，同比下降 51.99%。

24H1 是电新板块总营收首次出现同比下降；在此背景下我们从有效需求和有效供给双视角下，对当前整个电新板块的投资机会重新做了梳理和筛选：

情景一：需求预期较好→看有效需求，两条路径→总量需求看内外共振（电网、风电），结构需求看超额收益（大储、逆变器）；

情景二：需求预期有限→看有效供给，两条路径→一看产业出清，二看产线升级（光伏、锂电）。

► **新能源车板块：业绩处于下行期，部分环节有望盈利见底。**新能源汽车板块 89 家上市公司列入统计，由于供需过剩导致锂电材料价格下行，行业盈利承压，24H1 合计实现营收 7068.32 亿元，同比下降 11.62%；归母净利润 461.20 亿元，同比下降 33.90%，业绩总体下行主要受到原材料减值计提、产品价格下降等因素影响。

► **新能源发电板块：1) 光伏：供需过剩导致主链盈利承压，辅材环节仍有盈利。**光伏板块 24H1 合计实现营收 5513.55 亿元，同比下降 18.30%；归母净利润 32.16 亿元，同比减少 95.49%，利润降幅较大主要由于主链企业基本处于亏损状态，一体化组件中天合、晶科微利，阿特斯凭借美国光储市场保持一定盈利；逆变器企业盈利能力总体较好，后续有望受益于欧美需求复苏和新兴市场起量。**2) 风电：主机厂盈利回暖，海缆业绩兑现度较好。**风电行业 24H1 实现营收 1837.42 亿元，同比增长 0.85%；实现归母净利润 91.62 亿元，同比下降 21.24%。分行业来看，之前被诟病同质化程度比较高的塔筒管桩环节，在战略和业务结构上的差异化选择逐渐有了雏形；海缆环节的业绩兑现度相对较好；主机厂以金风为代表，逐步开始演绎盈利修复的逻辑；零部件环节反映了一定的价格压力。**3) 储能：2024 年上半年储能板块实现营收 2788 亿元，同比下降 8%；实现归母净利润 325 亿元，同比下降 2%。2024Q2 储能板块实现营收 1518 亿元，同比下降 6%；实现归母净利润 180 亿元，同比增长 1%。**

► **电力设备板块：收入同比小幅提升，归母净利润同比持平。**电力设备板块 24H1 合计实现营收 2073 亿元，同比增长 5%；实现归母净利润 159 亿元，同比下降 21%。（剔除特变电工硅料部分影响后，24H1 板块实现归母净利润 128 亿元，同比持平）。

► **工控板块：业绩稳步提升。**工控行业 24H1 合计实现营收 326.34 亿元，同比增长 16.84%；归母净利润为 35.36 亿元，同比增长 4.65%；低压电器板块 24H1 合计实现营收 533.54 亿元，同比增长 3.59%；归母净利润为 26.21 亿元，同比增长 8.33%。

► **风险提示：**政策不达预期、行业竞争加剧致价格超预期下降等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
300750.SZ	宁德时代	185.95	11.79	12.05	13.78	16	15	13	推荐
002850.SZ	科达利	78.93	4.82	5.10	5.88	16	15	13	推荐
300274.SZ	阳光电源	75.65	6.36	5.24	6.32	12	14	12	推荐
600312.SH	平高电气	17.84	0.60	0.86	1.11	30	21	16	推荐
000400.SZ	许继电气	29.62	1.00	1.17	1.73	30	25	17	推荐
601126.SH	四方股份	15.42	0.75	0.90	1.08	21	17	14	推荐
301291.SZ	明阳电气	29.40	1.82	2.02	2.70	16	15	11	推荐
002922.SZ	伊戈尔	18.23	0.63	1.03	1.42	29	18	13	推荐
600885.SH	宏发股份	26.18	1.34	1.54	1.80	20	17	15	推荐
300124.SZ	汇川技术	42.10	1.78	2.07	2.42	24	20	17	推荐
600563.SH	法拉电子	82.26	4.47	4.71	5.90	18	17	14	推荐
688408.SH	中信博	62.06	2.54	3.36	4.64	24	18	13	推荐
603507.SH	振江股份	20.59	1.29	1.64	2.49	16	13	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 9 月 6 日收盘价）

推荐

维持评级

**分析师 邓永康**

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 王一如

执业证书：S0100523050004

邮箱：wangyiru_yj@mszq.com

分析师 朱碧野

执业证书：S0100522120001

邮箱：zhubiye@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 李佳

执业证书：S0100523120002

邮箱：lijia@mszq.com

分析师 林誉韬

执业证书：S0100524070001

邮箱：linyutao@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

研究助理 许俊哲

执业证书：S0100123020010

邮箱：xujunzhe@mszq.com

研究助理 黎静

执业证书：S0100123030035

邮箱：lijing@mszq.com

研究助理 郝元斌

执业证书：S0100123060023

邮箱：haoyuanbin@mszq.com

相关研究

1.电力设备及新能源周报 20240908：8 月新势力销量公布，卡塔尔宣布 GW 级大电站项目-2024/09/08

2.电力设备及新能源周报 20240901：国务院发布能源转型白皮书，第 4 批国网输变电招标结果公示-2024/09/01

目录

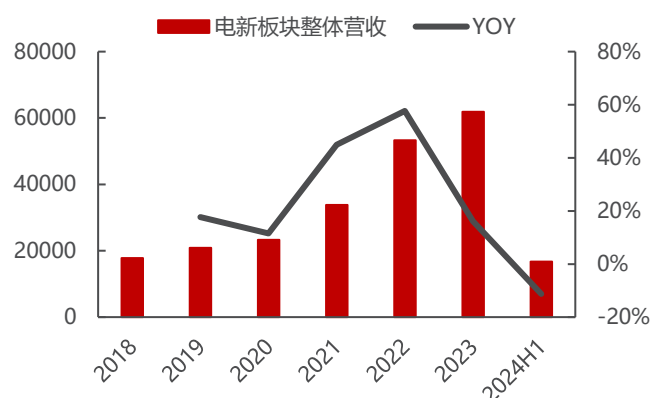
1 电力设备与新能源业绩总结	3
1.1 电新板块整体业绩表现承压，估值处于历史较低位置	3
1.2 有效需求与有效供给视角下的投资机会展望	4
2 新能源汽车板块中期概况	5
2.1 新能源汽车细分行业一：电池	7
2.2 新能源汽车细分行业二：正极材料	8
2.3 新能源汽车细分行业三：负极材料	9
2.4 新能源汽车细分行业四：隔膜	10
2.5 新能源汽车细分行业五：电解液	11
2.6 新能源汽车细分行业六：铜箔	12
3 新能源发电板块中期概况	14
3.1 新能源发电细分行业一：光伏	14
3.2 新能源发电细分行业二：风电	22
3.3 新能源发电细分行业三：储能	26
4 电力设备板块中期概况	28
4.1 电力设备板块细分行业一：特高压	29
4.2 电力设备板块细分行业二：智能化	31
4.3 电力设备板块细分行业三：输配电设备	32
4.4 电力设备板块细分行业四：电表	33
5 工控板块中期概况	34
5.1 工控板块细分行业一：工控	34
5.2 工控板块细分行业二：低压电器	35
6 投资建议	36
6.1 新能源汽车	36
6.2 新能源发电	36
6.3 电力设备与工控	37
7 风险提示	39
插图目录	40
表格目录	42

1 电力设备与新能源业绩总结

1.1 电新板块整体业绩表现承压，估值处于历史较低位置

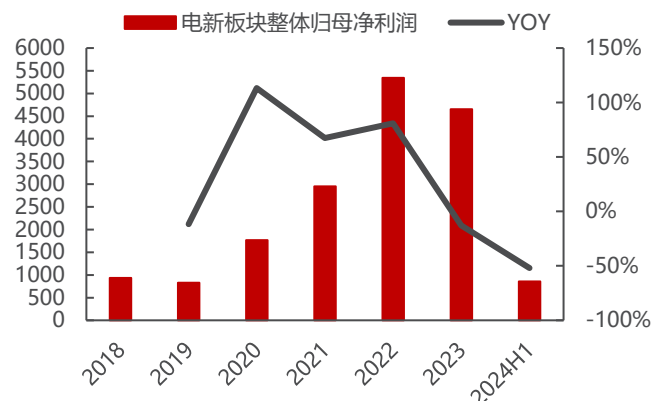
电力设备与新能源板块中我们共统计了 276 家 A 股/港股上市公司在 2024 年上半年的情况，2024H1 板块共实现营收 16713.62 亿元，同比减少 11.26%，归母净利润 856.43 亿元，同比减少 51.99%。

图1：2018-2024H1 电新板块营收情况（亿元）



资料来源：Wind，民生证券研究院

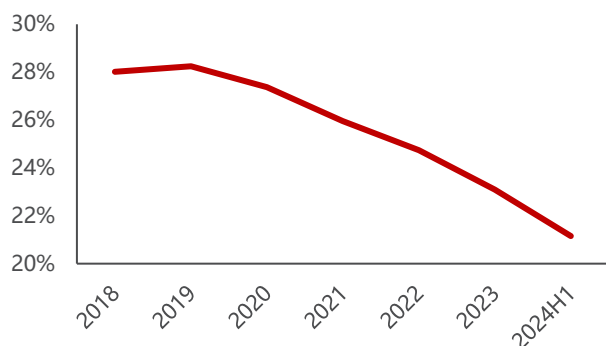
图2：2018-2024H1 电新板块归母净利润情况（亿元）



资料来源：Wind，民生证券研究院

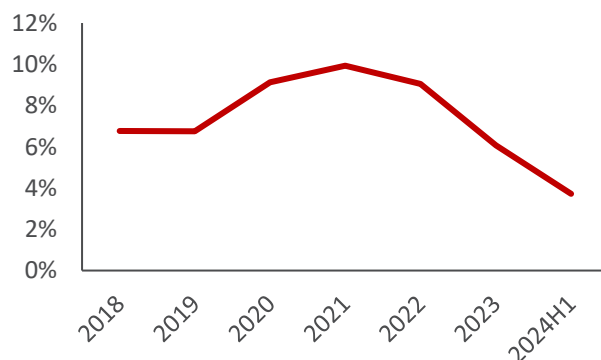
板块整体盈利能力有所下滑。盈利能力方面，2024H1 板块整体毛利率为 21.15%，同比下降 2.73Pcts，净利率为 3.72%，同比下降 4.94Pcts。

图3：电新板块上市公司毛利率



资料来源：Wind，民生证券研究院

图4：电新板块上市公司净利率



资料来源：Wind，民生证券研究院

估值分位处于历史底部区间。复盘过去 3 年市盈率变化，目前电新板块基本已经处于历史较低位置。我们拉取了本篇报告的 276 家电新板块公司，划分成了新能源车、新能源发电、电力设备和工控四个板块。结果显示，新能源车、新能源发电、工控板块处于近 3 年的 4.20%、6.10%、7.90%分位，处于较低估值区间，电力设备板块处于 40.70%分位。

图5：电新板块市盈率情况（单位：倍，2021年9月1日至2024年8月30日）



资料来源：Wind，民生证券研究院

1.2 有效需求与有效供给视角下的投资机会展望

我们回顾了从 2018 年至今的业绩总结，24H1 是电新板块总营收历年上半年首次出现同比下降；在此背景下我们从有效需求和有效供给双视角下，对当前整个电新板块的投资机会重新做了梳理和筛选：

情景一：需求预期较好→看有效需求，两条路径→总量需求看内外共振（**电网、风电**），结构需求看超额收益（**大储、逆变器**）；

情景二：需求预期有限→看有效供给，两条路径→一看产业出清，二看产线升级（**光伏、锂电**）。

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/417143110013006151>