

行业研究|行业专题研究|电力设备（2163）

电力设备与新能源 2024Q2 持仓分析： 电力运营商&电网设备&风电板块获增持



| 报告要点

2024Q2 电新行业基金重仓比例为 8.53%，环比-0.3pct，2024Q2 电新行业超配比例为 2.65%，环比+0.09pct，接近历史中枢水平。各行业横向对比看，电新行业 2024Q2 基金持仓占比位于第 4 名，超配比例排名第 5。总体看，电新行业基本面景气度仍较高，目前行业整体估值已经进入相对合理区间。其中电力运营商&电网设备&风电板块基金持仓环比上升。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

电力设备

电力设备与新能源 2024Q2 持仓分析： 电力运营商&电网设备&风电板块获增持

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 1、《电力设备：如何看待亚非拉电力设备需求潜力？》2024.07.14
- 2、《电力设备：海内外需求共振，龙头核心受益》2024.07.12



扫码查看更多

电新持仓比例 8.53%，环比-0.3pct

2024Q2 电新行业基金重仓比例为 8.53%，环比-0.3pct，2024Q2 电新行业超配比例为 2.65%，环比+0.09pct，接近历史中枢水平。各行业横向对比看，电新行业 2024Q2 基金持仓占比位于第 4 名，前三名依次是电子、医药生物、食品饮料。电新行业 2024Q2 超配比例排名第 5。总体看，电新行业基本面景气度仍较高，目前行业整体估值已经进入相对合理区间。

电力运营商&电网设备&风电板块基金持仓环比上升

2024Q2 电新行业各子板块基金持仓排序依次为锂电池（7.62%）、电力运营商（2.95%）、光伏（2.19%）、电网设备（1.22%）、风电（0.41%）、核电（0.23%）、储能（0.18%）、氢能（0.18%）。从加减仓角度看，2024Q2 电力运营商、电网设备及风电板块分别实现了持仓环比+0.59pct/+0.17pct/+0.13pct，其余子板块出现环比减仓，减仓幅度前二的依次为光伏（环比-0.96pct）、锂电池（环比-0.49pct）。

长江电力&亿纬锂能&晶科能源获相对较大增持

2024Q2 电新行业基金重仓前十五大标的分别为：宁德时代、长江电力、阳光电源、亿纬锂能、汇川技术、中国核电、晶科能源、思源电气、国投电力、科达利、三星医疗、宝丰能源、东方电缆、德业股份、华能国际。其中长江电力、亿纬锂能、晶科能源、国投电力、东方电缆、德业股份、中国核电、宝丰能源、科达利、三星医疗、华能国际获增持。加仓幅度排名前三依次为长江电力、亿纬锂能、晶科能源。

电力运营商板块龙头企业持仓环比上升

从电新行业各子板块层面来看，电力运营商板块整体表现亮眼。板块龙头企业表现出更强的 alpha 属性，2024Q2 均获电新行业基金不同程度加仓，其中长江电力（QoQ+0.53pct，下同）、中国核电（+0.04pct）、国投电力（+0.06pct）、华能国际（+0.01pct），长江电力加仓比例上升幅度最大。

投资建议：关注格局占优及新技术创新龙头厂商

2024Q2 电新行业公募持仓比例环比小幅下降，电新板块整体短期调整业绩承压，现阶段电新行业超配比接近历史中枢水平，其中电力运营商、电网设备及风电板块获基金持仓环比上升。展望 2024H2，电新行业正处于从 1 到 N 的规模化、产业化阶段。建议关注宁德时代、亿纬锂能、晶科能源、中国核电、华能国际、宝丰能源、三峡能源、思源电气、东方电缆等。

风险提示：新能源汽车销量不及预期；新能源发电装机不及预期；原材料价格波动；海外政策变化风险。

正文目录

1. 电新整体行业：持仓比例 8.53%，环比-0.3pct.	4
2. 子板块：电力运营商&电网设备&风电板块基金持仓环比上升	5
3. 重点企业：长江电力&亿纬锂能&晶科能源基金持仓环比上升	6
4. 投资建议：关注格局占优及新技术创新龙头厂商	13
5. 风险提示.....	14

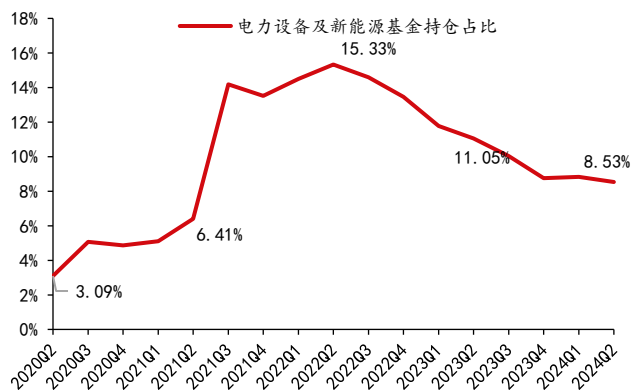
图表目录

图表 1： 电力设备及新能源行业基金持仓变化	4
图表 2： 电力设备及新能源行业基金超配比例变化	4
图表 3： 2024Q2 各行业基金配置比例及超配比例一览.....	4
图表 4： 2024Q1， 2024Q2 各行业基金持仓比例环比变化.....	5
图表 5： 电力设备及新能源行业各子板块基金持仓比例变化	5
图表 6： 2024Q2 电力设备及新能源行业各子板块基金持仓比例环比变动情况	6
图表 7： 2024Q2 电力设备及新能源行业基金重仓市值前 15 名标的持仓比例变化	7
图表 8： 风电板块重要企业基金持仓比例变化	7
图表 9： 2024Q2 风电板块重要企业基金持仓比例环比变动情况.....	8
图表 10： 光伏板块重要企业基金持仓比例变化	8
图表 11： 2024Q2 光伏板块重要企业基金持仓比例环比变动情况.....	9
图表 12： 锂电板块重要企业基金持仓比例变化	10
图表 13： 2024Q2 锂电板块重要企业基金持仓比例环比变动情况.....	10
图表 14： 核电板块基金持仓比例变化	11
图表 15： 电力运营商&电网设备&储能板块基金持仓变化	12
图表 16： 2024Q2 储能充电桩板块重要企业基金持仓比例环比变动情况.....	12

1. 电新整体行业：持仓比例 8.53%，环比-0.3pct

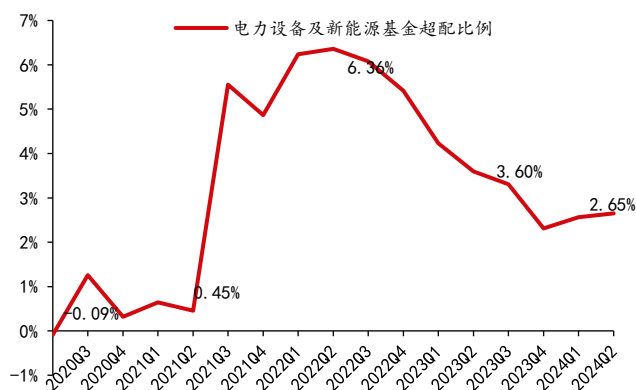
公募基金 2024 年中报已全部披露，我们选取电力设备及新能源行业基金持仓变化及基金超配比来分新行业公募投资者的配置变化情况。2024Q2 电新行业基金持仓比例为 8.53%，环比-0.3pct，2024Q2 电新行业超配比例为 2.65%，环比+0.09pct，接近历史中枢水平。

图表1：电力设备及新能源行业基金持仓变化



资料来源：Wind，国联证券研究所

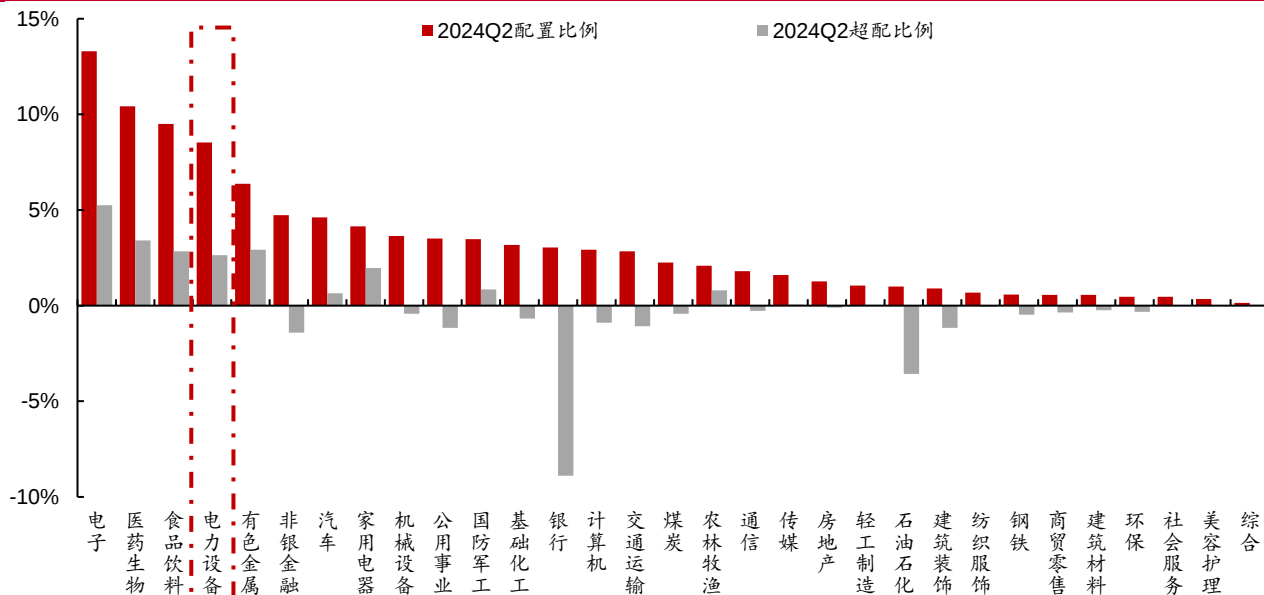
图表2：电力设备及新能源行业基金超配比例变化



资料来源：Wind，国联证券研究所

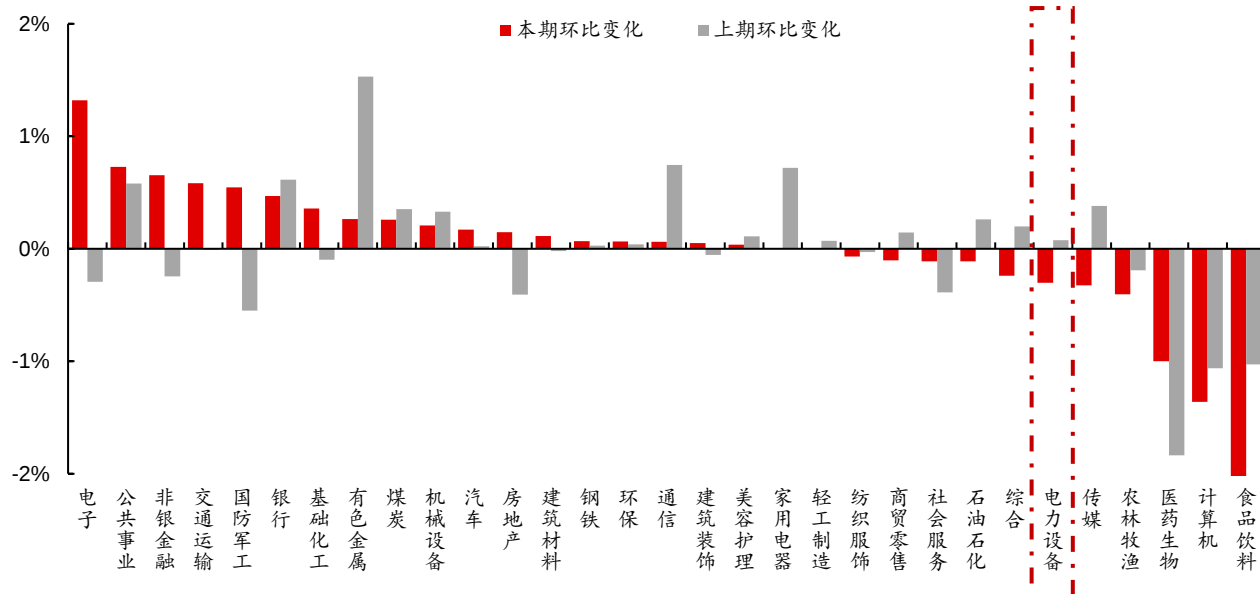
申万行业分类下，电新行业 2024Q2 基金持仓占比位于第 4 名，行业基本面景气度仍较高，前三名依次是电子、医药生物、食品饮料。电新行业 2024Q2 超配比例排名第 5。

图表3：2024Q2 各行业基金配置比例及超配比例一览



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表4：2024Q1，2024Q2 各行业基金持仓比例环比变化

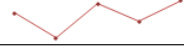


资料来源：Wind，国联证券研究所整理

2. 子板块：电力运营商&电网设备&风电板块基金持仓环比上升

我们选取电新行业具备代表性公司作为统计样本，将其划分为 8 个子板块。2024Q2 电新行业各子板块基金持仓排序依次为锂电池（7.62%）、电力运营商（2.95%）、光伏（2.19%）、电网设备（1.22%）、风电（0.41%）、核电（0.23%）、储能（0.18%）、氢能（0.18%）。

图表5：电力设备及新能源行业各子板块基金持仓比例变化

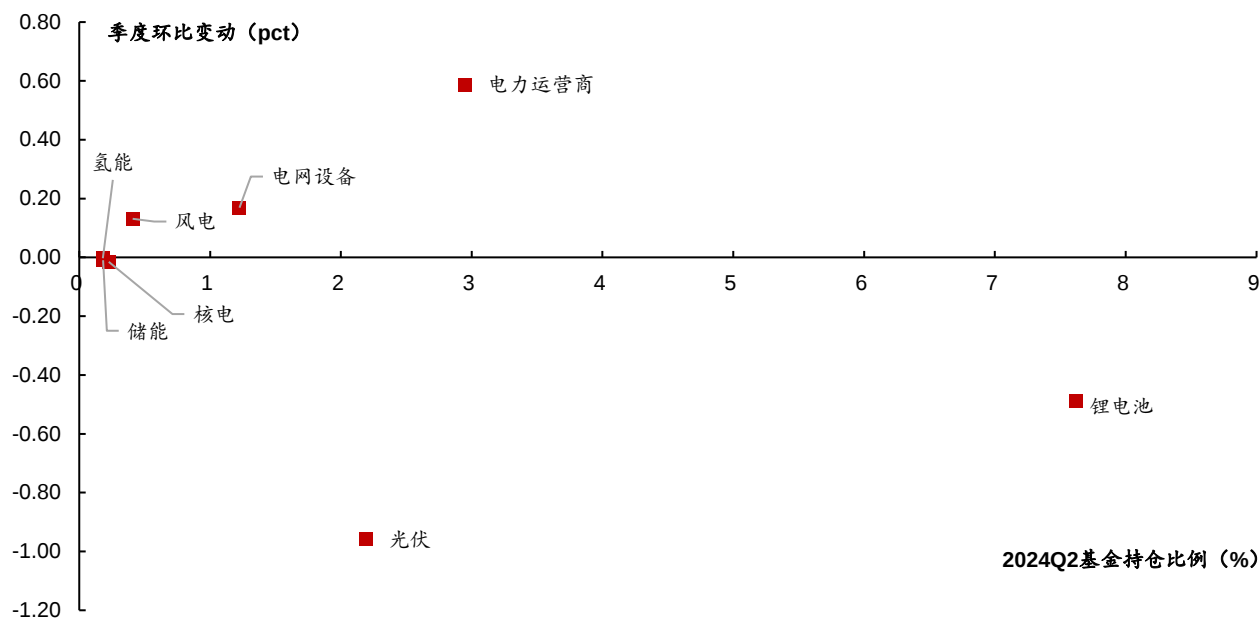
	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	24Q2环比变动pct	持仓变动情况
风电	0.67%	0.46%	0.57%	0.28%	0.41%	0.13	
光伏	5.31%	4.18%	3.50%	3.15%	2.19%	-0.96	
储能	0.58%	0.27%	0.29%	0.19%	0.18%	-0.01	
核电	0.27%	0.24%	0.28%	0.24%	0.23%	-0.02	
锂电池	7.67%	7.91%	6.06%	8.11%	7.62%	-0.49	
电力运营商	1.65%	1.34%	1.67%	2.36%	2.95%	0.59	
电网设备	1.12%	0.92%	1.20%	1.06%	1.22%	0.17	
氢能	0.20%	0.14%	0.23%	0.18%	0.18%	0.00	

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

从基金持仓比例环比变动来看，2024Q2 电力运营商板块、电网设备板块及风电板块分别实现

了持仓环比+0.59pct/+0.17pct/+0.13pct，其余子板块出现环比减仓，减仓幅度前二的依次为光伏（环比-0.96pct）、锂电池（环比-0.49pct）。

图表6：2024Q2 电力设备及新能源行业各子板块基金持仓比例环比变动情况



料来源：Wind，国联证券研究所整理

3. 重点企业：长江电力&亿纬锂能&晶科能源基金持仓环比上升

2024Q2 电力设备及新能源行业重仓市值前 5 名标的分别为宁德时代、长江电力、阳光电源、亿纬锂能、汇川技术。

图表7：2024Q2 电力设备及新能源行业基金重仓市值前 15 名标的持仓比例变化

样本分类	证券简称	2024Q2持仓总市值 (亿元)	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2环比变动pct
锂电池	宁德时代	1019.91	3.35%	2.14%	3.38%	2.29%	3.27%	1.74%	4.24%	4.20%	-0.04
电力运营商	长江电力	379.86	0.32%	0.22%	0.30%	0.27%	0.47%	0.42%	1.04%	1.56%	0.53
光伏	阳光电源	229.91	0.96%	0.77%	0.91%	0.79%	0.68%	0.53%	1.12%	0.95%	-0.17
锂电池	亿纬锂能	151.14	1.04%	0.85%	0.69%	0.44%	0.47%	0.33%	0.48%	0.62%	0.14
锂电池	汇川技术	128.18	0.31%	0.43%	0.51%	0.39%	0.59%	0.45%	0.67%	0.53%	-0.14
电力运营商	中国核电	76.67	0.05%	0.09%	0.08%	0.13%	0.16%	0.21%	0.27%	0.32%	0.04
光伏	晶科能源	72.41	0.22%	0.19%	0.26%	0.25%	0.20%	0.17%	0.16%	0.30%	0.14
电网设备	思源电气	61.44	0.17%	0.13%	0.16%	0.14%	0.20%	0.17%	0.27%	0.25%	-0.01
电力运营商	国投电力	48.58	0.02%	0.06%	0.03%	0.06%	0.04%	0.10%	0.14%	0.20%	0.06
锂电池	科达利	47.27	0.05%	0.13%	0.13%	0.16%	0.12%	0.12%	0.19%	0.19%	0.01
电网设备	三星医疗	45.66	0.04%	0.05%	0.04%	0.04%	0.07%	0.09%	0.18%	0.19%	0.01
氢能	宝丰能源	44.52	0.05%	0.06%	0.05%	0.08%	0.07%	0.12%	0.15%	0.18%	0.04
风电	东方电缆	42.15	0.22%	0.17%	0.06%	0.11%	0.09%	0.11%	0.12%	0.17%	0.06
储能	德业股份	39.85	0.34%	0.23%	0.16%	0.18%	0.06%	0.08%	0.11%	0.16%	0.05
电力运营商	华能国际	35.36	0.09%	0.12%	0.13%	0.14%	0.09%	0.12%	0.13%	0.15%	0.01

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

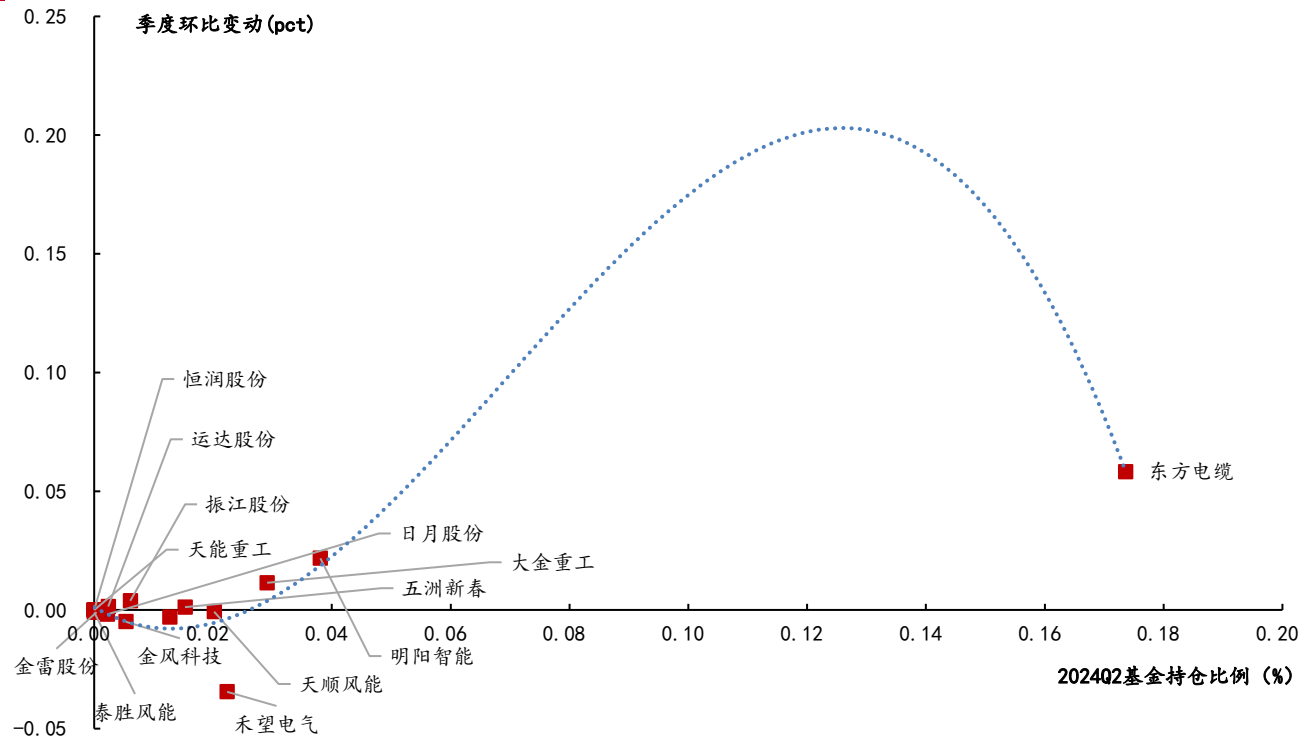
我们选取风电板块重点企业作为样本进行分析，2024Q2 风电板块基金持仓比例环比+0.13pct至 0.41%，其中 2024Q2 重点企业基金持仓比例变化如下：**明阳智能 0.038% (QoQ+0.022pct, 下同)**、**振江股份 0.006% (+0.004pct)**、天顺风能 0.020% (-0.001pct)、金雷股份 0.000% (-0.001pct)、泰胜风能 0.000% (-0.001pct)、日月股份 0.002% (-0.002pct)、金风科技 0.005% (-0.005pct)。

图表8：风电板块重要企业基金持仓比例变化

样本分类	分类	证券简称	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2环比变动pct
风电	整机	明阳智能	0.029%	0.027%	0.040%	0.016%	0.038%	0.022
风电	定转子	振江股份	0.024%	0.012%	0.013%	0.002%	0.006%	0.004
风电	风塔	天顺风能	0.071%	0.049%	0.042%	0.021%	0.020%	-0.001
风电	主轴	金雷股份	0.026%	0.020%	0.018%	0.001%	0.000%	-0.001
风电	风塔	泰胜风能	0.018%	0.017%	0.031%	0.001%	0.000%	-0.001
风电	铸件	日月股份	0.040%	0.020%	0.016%	0.004%	0.002%	-0.002
风电	整机	金风科技	0.029%	0.023%	0.026%	0.010%	0.005%	-0.005

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表9：2024Q2 风电板块重点企业基金持仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

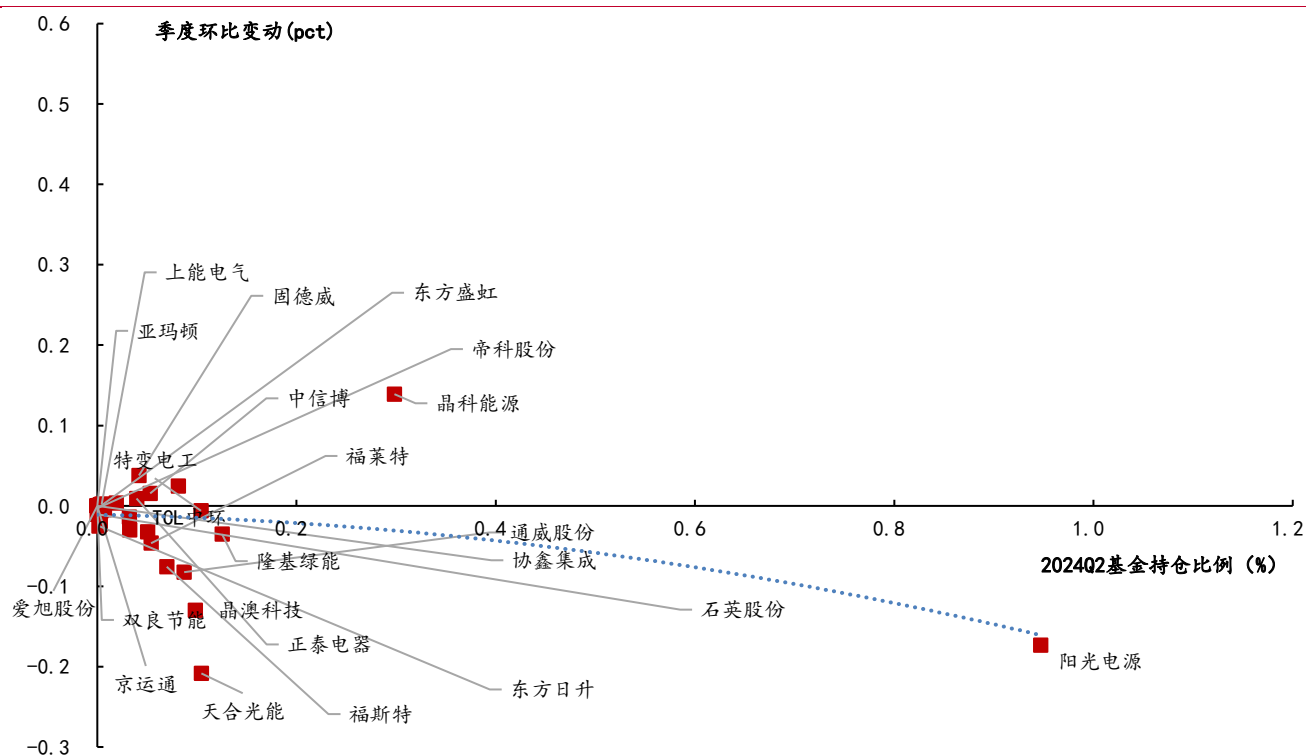
我们选取光伏板块重点企业作为样本进行分析，2024Q2 光伏板块基金持仓比例环比-0.96pct 至 2.19%，其中 2024Q2 重点企业基金持仓环比变化增加情况如下：中信博 0.05% (QoQ+0.02pct, 下同)、正泰电器 0.04% (+0.01pct)、隆基绿能 0.13% (-0.04pct)、晶澳科技 0.10% (-0.13pct)、阳光电源 0.95% (-0.17pct)、天合光能 0.10% (-0.21pct)。

图表10：光伏板块重点企业基金持仓比例变化

样本分类	分类	证券简称	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2环比变动pct
光伏	支架	中信博	0.04%	0.05%	0.04%	0.04%	0.05%	0.02
光伏	EPC	正泰电器	0.04%	0.00%	0.05%	0.03%	0.04%	0.01
光伏	硅片	TCL中环	0.27%	0.21%	0.10%	0.05%	0.03%	-0.01
光伏	一体化	东方日升	0.07%	0.04%	0.05%	0.03%	0.00%	-0.03
光伏	设备	晶盛机电	0.25%	0.16%	0.13%	0.06%	0.03%	-0.03
光伏	逆变器	禾望电气	0.05%	0.03%	0.04%	0.06%	0.02%	-0.03
光伏	一体化	隆基绿能	0.33%	0.40%	0.25%	0.16%	0.13%	-0.04
光伏	光伏玻璃	福莱特	0.13%	0.09%	0.11%	0.10%	0.05%	-0.05
光伏	硅料	通威股份	0.21%	0.25%	0.16%	0.17%	0.09%	-0.08
光伏	一体化	晶澳科技	0.50%	0.30%	0.19%	0.23%	0.10%	-0.13
光伏	逆变器	阳光电源	0.79%	0.68%	0.53%	1.12%	0.95%	-0.17
光伏	一体化	天合光能	0.32%	0.33%	0.25%	0.31%	0.10%	-0.21

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表11：2024Q2 光伏板块重要企业基金持仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

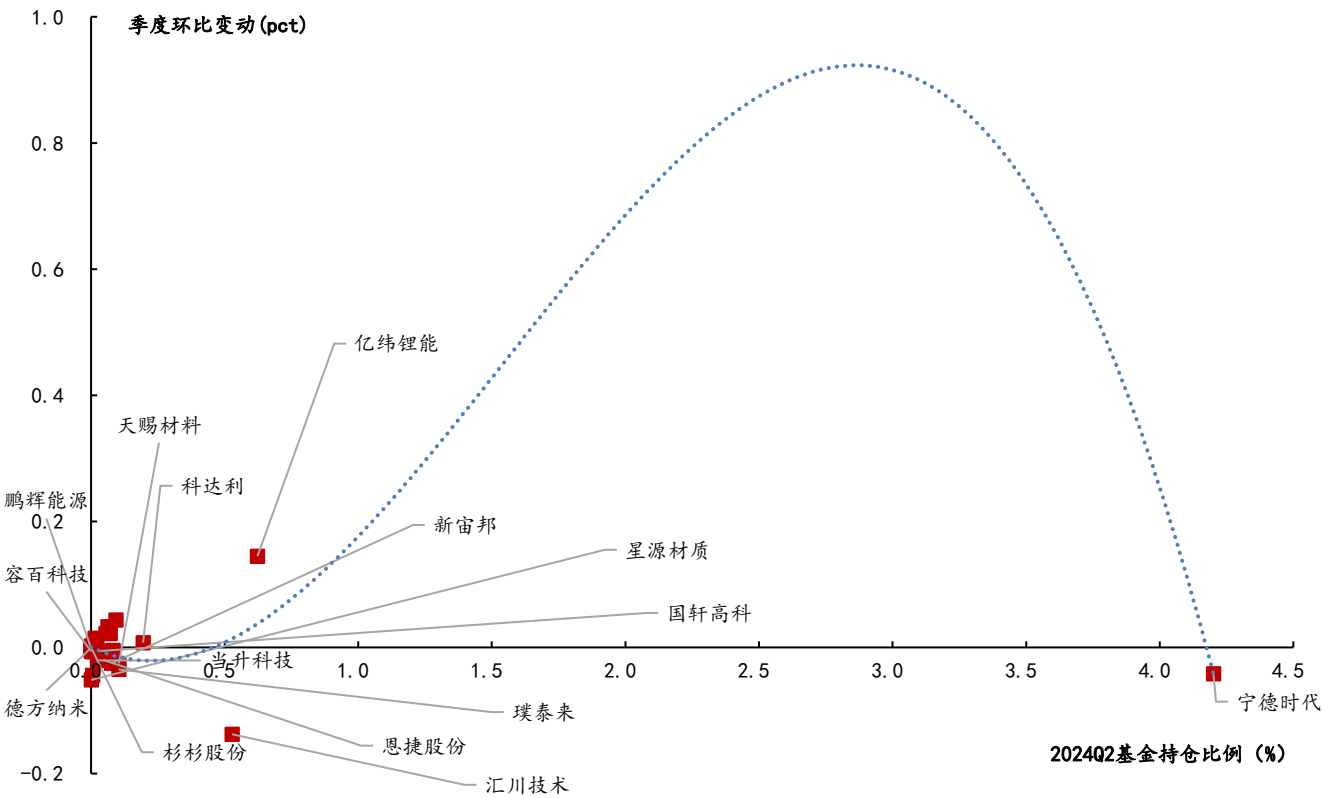
我们选取锂电板块重点企业作为样本进行分析，2024Q2 锂电板块基金持仓比例环比-0.49pct 至 7.62%，其中 2024Q2 重点企业基金持仓环比变化增加情况如下：亿纬锂能 0.62% (QoQ+0.14pct，下同)、格林美 0.09% (+0.04pct)、欣旺达 0.06% (+0.02pct)、科达利 0.19% (+0.01pct)、天赐材料 0.10% (-0.03pct)、璞泰来 0.10% (-0.03pct)、宁德时代 4.20% (-0.04pct)、汇川技术 0.53% (-0.14pct)。

图表12：锂电板块重要企业基金持仓比例变化

样本分类	分类	证券简称	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2环比变动pct
锂电池	电池	亿纬锂能	0.44%	0.47%	0.33%	0.48%	0.62%	0.14
锂电池	原材料	格林美	0.05%	0.05%	0.04%	0.05%	0.09%	0.04
锂电池	电池	欣旺达	0.07%	0.08%	0.05%	0.03%	0.06%	0.02
锂电池	电池	科达利	0.16%	0.12%	0.12%	0.19%	0.19%	0.01
锂电池	电机电控	麦格米特	0.05%	0.05%	0.04%	0.02%	0.02%	0.00
锂电池	原材料	赣锋锂业	0.17%	0.12%	0.12%	0.09%	0.08%	0.00
锂电池	电池	国轩高科	0.06%	0.03%	0.06%	0.04%	0.03%	-0.01
锂电池	隔膜	恩捷股份	0.26%	0.13%	0.13%	0.06%	0.05%	-0.02
锂电池	正极材料	当升科技	0.08%	0.07%	0.07%	0.04%	0.02%	-0.02
锂电池	电解液	新宙邦	0.22%	0.19%	0.23%	0.10%	0.08%	-0.03
锂电池	电解液	天赐材料	0.28%	0.15%	0.17%	0.13%	0.10%	-0.03
锂电池	负极材料	璞泰来	0.23%	0.19%	0.11%	0.14%	0.10%	-0.03
锂电池	电池	宁德时代	2.29%	3.27%	1.74%	4.24%	4.20%	-0.04
锂电池	锂电设备	先导智能	0.12%	0.07%	0.08%	0.05%	0.01%	-0.04
锂电池	隔膜	星源材质	0.10%	0.06%	0.08%	0.05%	0.00%	-0.05
锂电池	电机电控	汇川技术	0.39%	0.59%	0.45%	0.67%	0.53%	-0.14

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表13：2024Q2 锂电板块重要企业基金持仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

我们选取核电板块重点企业作为样本进行分析，2024Q2 核电板块基金持仓比例环比-0.02pct 至 0.23%，其中 2024Q2 重点企业基金持仓比例变化如下：**东方电气 0.017% (QoQ+0.012pct, 下同)**、**中国核建 0.002% (+0.002pct)**、久立特材 0.098% (环比不变)、上海电气 0.008% (环比不变)、江苏神通 0.001% (环比不变)、中核科技 0.001% (-0.007pct)、纽威股份 0.035% (-0.010pct)、应流股份 0.023% (-0.010pct)。

图表14：核电板块基金持仓比例变化

样本分类	分类	证券简称	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2环比变动pct
核电	供货商	东方电气	0.032%	0.004%	0.022%	0.004%	0.017%	0.012
核电	供货商	中国核建	0.012%	0.008%	0.008%	0.000%	0.002%	0.002
核电	供货商	久立特材	0.064%	0.075%	0.082%	0.097%	0.098%	0.000
核电	供货商	上海电气	0.006%	0.011%	0.004%	0.008%	0.008%	0.000
核电	供货商	江苏神通	0.007%	0.003%	0.008%	0.001%	0.001%	0.000
核电	供货商	中核科技	0.003%	0.004%	0.009%	0.008%	0.001%	-0.007
核电	供货商	纽威股份	0.033%	0.038%	0.033%	0.045%	0.035%	-0.010
核电	供货商	应流股份	0.038%	0.041%	0.034%	0.033%	0.023%	-0.010

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

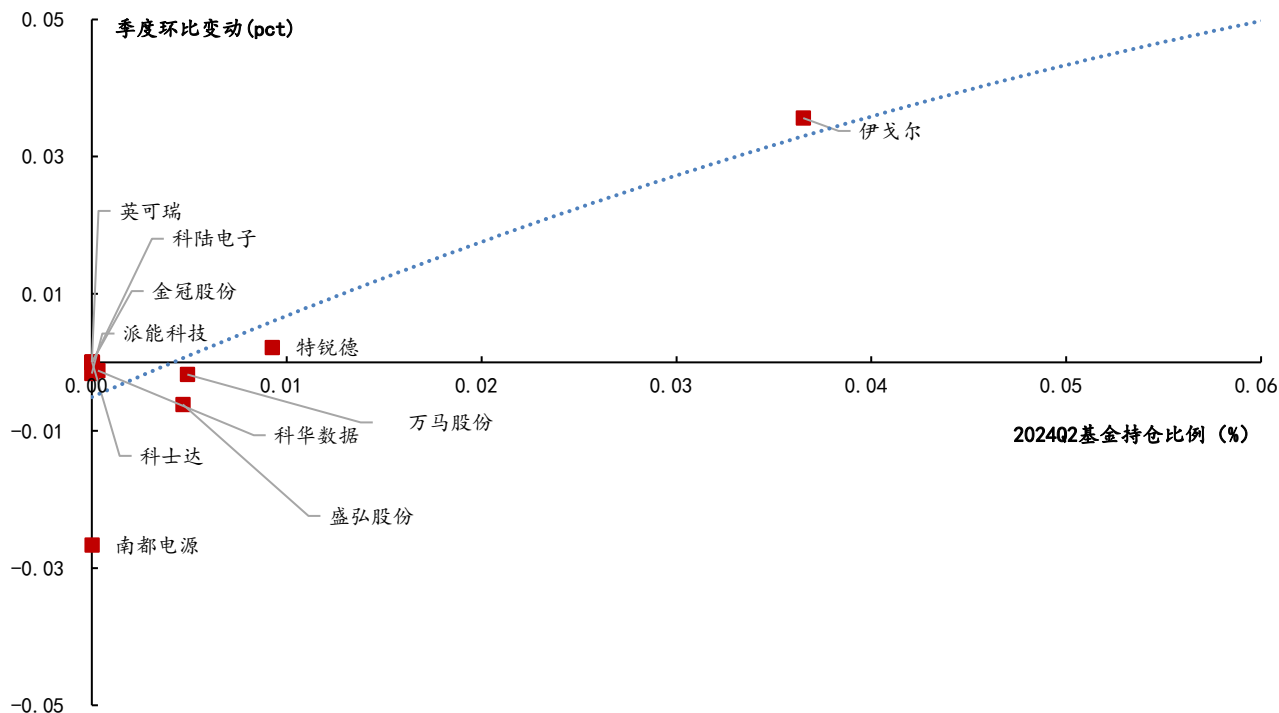
我们选取电力运营商&电网设备&储能板块重点企业作为样本进行分析，2024Q2 电力运营商板块基金持仓比例环比+0.59pct 至 2.95%，其中 2024Q2 重点企业基金持仓比例变化如下：**长江电力 1.56% (QoQ+0.53pct, 下同)**、**国投电力 0.20% (+0.06pct)**、**中国核电 0.32% (+0.04pct)**、**福能股份 0.06% (+0.03pct)**、**华能国际 0.15% (+0.01pct)**；电网设备板块基金持仓比例环比+0.17pct 至 1.22%，其中 2024Q2 重点企业基金持仓比例变化如下：**平高电气 0.07% (+0.04pct)**、**宏发股份 0.06% (+0.03pct)**、**三星医疗 0.19% (+0.01pct)**；储能板块基金持仓比例环比-0.01pct 至 0.18%，其中 2024Q2 重点企业基金持仓比例变化如下：**德业股份 0.16% (+0.05pct)**、**南都电源 0.00% (-0.03pct)**。

图表15：电力运营商&电网设备&储能板块基金持仓变化

样本分类	分类	证券简称	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q2环比变动pct
电力运营商	水力发电	长江电力	0.27%	0.47%	0.42%	1.04%	1.56%	0.53
电力运营商	水力发电	国投电力	0.06%	0.04%	0.10%	0.14%	0.20%	0.06
储能	户用PCS	德业股份	0.18%	0.06%	0.08%	0.11%	0.16%	0.05
电力运营商	核力发电	中国核电	0.13%	0.16%	0.21%	0.27%	0.32%	0.04
电网设备	变电设备	平高电气	0.02%	0.02%	0.04%	0.03%	0.07%	0.04
电网设备	变电设备	宏发股份	0.09%	0.06%	0.08%	0.03%	0.06%	0.03
电力运营商	电能综合服务	福能股份	0.03%	0.01%	0.02%	0.03%	0.06%	0.03
电力运营商	火力发电	华能国际	0.14%	0.09%	0.12%	0.13%	0.15%	0.01
电网设备	用电设备	三星医疗	0.04%	0.07%	0.09%	0.18%	0.19%	0.01
电力运营商	风力发电	节能风电	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00
电力运营商	光伏发电	太阳能	0.02%	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00
电网设备	系统及其他	国电南瑞	0.13%	0.14%	0.15%	0.12%	0.12%	0.00
电网设备	变电设备	思源电气	0.14%	0.20%	0.17%	0.27%	0.25%	-0.01
储能	电池	南都电源	0.06%	0.04%	0.02%	0.03%	0.00%	-0.03

资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表16：2024Q2 储能充电桩板块重要企业基金持仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所整理

4. 投资建议：关注格局占优及技术创新龙头厂商

风电板块：展望 2024H2，国内重点海风项目稳步推进是基础，核心催化因素是国内海风需求兑现、出海进程加速；在江苏、广东重点海上风电项目审批进度顺利推进，国内海风招标持续回暖的背景下，2024-2025 年国内海风装机需求确定性或增强，有望带动板块估值提升。出海方面，随着国内供应体系日益成熟，产品质量持续提升，在海外需求起量且本地供给相对不足的背景下，国内零部件龙头企业有望核心受益。

我们推荐：1) 海缆环节，随着国内海风离岸距离增长以及项目容量提升，技术壁垒有望进一步提升，推荐东方电缆、中天科技。2) 海塔/桩环节，有望率先受益于国内海上风电需求起量，推荐大金重工、海力风电、泰胜风能。3) 出海环节，建议关注管桩出海领军企业大金重工、全球铸件龙头金雷股份。4) 整机环节，近期中标价回暖，建议管桩盈利能力领先的优质整机企业三一重能。

光伏板块：展望 2024H2，当前光伏板块估值处于历史低位，有望在经历盈利底部后实现估值的拐点反转。行业发展特点正在由主要靠需求增量拉动的“自由生长”阶段，向主要靠品质竞争的“有序规整”阶段转变，政策端引导有望加速调整到位，建议关注技术方向、产能布局以及品牌渠道具备先发优势的优质晶硅企业，以及运营稳健、格局有望优化的头部辅材企业。

我们推荐：一体化布局逐渐完善的头部晶硅企业隆基绿能、晶科能源、晶澳科技、爱旭股份、阿特斯、东方日升，光伏玻璃龙头福莱特，深耕光伏银浆的帝科股份、聚和材料，光伏和储能双赛道发展的逆变器头部企业阳光电源、锦浪科技、固德威，光伏靶材龙头隆华科技，TCO 玻璃优质企业金晶科技。

锂电板块：展望 2024H2，随着海外政策的放宽调整和国内外需求端共振，锂电环节有望迎来盈利水平和估值水平修复，具备新技术和产能布局能力的头部企业有望迎来新一轮机遇。我们建议关注具备优质产能布局的各环节龙头企业宁德时代、亿纬锂能、容百科技、科达利；盈利水平有望持续修复的负极材料企业璞泰来、尚太科技、中科电气；消费电池景气提升有望受益的电池企业欣旺达，以及新技术推动下布局固态电池的企业当升科技。

电网设备板块：展望 2024H2，当前国内电力设备企业对欧洲和一带一路沿线国家的市场开拓较好，小部分公司在美国市场实现产品批量交付。我们预计未来随着新能源并网、老旧电网改造、电动车保有量提升、制造业回流、数据中心放量等因素共振，欧美电力设备市场有较大的增长潜力；叠加老牌海外电力设备巨头对扩产的保守态度，国内公司在欧美市场有望迎来渗透率快速提升期。

我们推荐：深耕欧美变压器市场多年，具备墨西哥产能的金盘科技；绑定国内龙头，新能源升压变快速放量，筹建墨西哥产能的伊戈尔；间接出海+全球化布局双轮驱动，海外业务成长可期的明阳电气；海外市场渗透率提高，有望受益于欧美变压器紧缺的思源电气；海外营收占比高，渠道优势显著，有望受益于海外电表更迭周期的海兴电力；中电装下属电力设备龙头，海外业务有望

加速拓展的中国西电、许继电气、平高电气。

电力运营商板块：展望 2024H2，各省电力现货市场步入快车道，大部分省份有望进行结算试运行，电力价格将体现供需情况，疏导发电成本。碳市场和绿证市场融合加速将打开绿电第二增长曲线。煤电成本稳定，风电、光伏建设成本也处于下降通道，运营商成本端改善明显。建议关注华能国际、皖能电力、宝新能源、三峡能源、中国核电等。

火电、核电设备板块：火电厂开工提速，2024 年有望迎来设备收入兑现期，建议关注火电产业链设备商，如东方电气等。核电设备交付期一般为 FCD 两年后，2022 年核准 10 台机组有望迎来设备订单兑现期，建议关注核电产业链设备商，如东方电气、江苏神通等。

5. 风险提示

- 1) **新能源汽车销量不及预期：**新能源车销量对锂电板块需求具备较强影响。
- 2) **新能源发电装机不及预期：**新能源发电装机增速对风电、光伏、储能等设备厂商的出货情况具备较强影响。
- 3) **原材料价格波动：**中游厂商通过价格变化对成本的传导普遍具备滞后性，原材料价格的大幅波动或将明显影响厂商的盈利能力。
- 4) **海外政策变化风险：**海外市场的政策变动或将明显影响新能源厂商对相应市场的开拓进度和出货情况。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街 208 号玖安广场 A 座 4 层
无锡：江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 16 楼

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 8 层
深圳：广东省深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 1 期 13 楼