



电力设备与新能源行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）
yaoy@gjzq.com.cn

分析师：张嘉文（执业 S1130523090006）
zhangjiawen@gjzq.com.cn

联系人：陆文杰
luwenjie3@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏
fanxiaopeng@gjzq.com.cn

联系人：彭治强
pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

太空光伏停车接人，出口退税调整回归反内卷本质

子行业周度核心观点：

整体观点：2026 年第一周，电新板块不负我们上周周报标题的期待，迎来开门红，其中太空光伏板块继续引领行情，并开始由“核心龙头”向设备、材料等环节、以及“潜在标的”扩散，我们继续坚定看好“太空光伏成为 2026 年电新板块最强主线”。此外，继续重点看好：储能与锂电涨价主线、26 年催化与兑现丰富的 AIDC（电源+液冷+SOFC）、国内“十五五”增量逻辑的风电+绿氢氨醇、以及出海电力设备等。

光伏&储能：太空光伏作为商业航天板块中的核心分支，其“价值量大、通胀趋势、高壁垒”的逻辑优势正逐步获得市场认可，本周行情演绎由主线龙头向设备、材料等环节扩散，我们再次重申“太空光伏将是 2026 年电新板块最强主线”，行情远未走完，建议积极参与；光伏出口退税如期取消，但 4 月 1 日的生效期明显给出“抢运”窗口以对冲 Q1 内需淡季，同时加速缺乏竞争力的产能、企业出清，“反内卷”措施逐步聚焦问题本质。

风电：本周我们外发风电行业 2026 年度策略。重点看好 2026 年国内风电装机打破周期继续保持增长，全产业链出海继续加速，行业盈利在终端风机通胀以及需求增长的背景下继续释放，并逐步扭转市场对风电板块通缩及经常 miss 的刻板印象，从而驱动行业整体估值实现价值重塑

锂电：自 2026 年 4 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日，将电池产品的增值税出口退税率由 9% 下调至 6%；2027 年 1 月 1 日起，取消电池产品增值税出口退税；磷酸铁锂新年度价格谈判在 1 月 6 日迎来实质进展，除个别大客户尚在持续谈判中，其余多数客户已基本接受部分供应商加工费提涨 1000 元/吨的要求。

AIDC：本周 CES2026 大会召开，下一代计算平台散热架构均向 100%液冷方向提升，坚定看好国内企业在全液冷市场后续地位提升所带来的板块投资机会。

电网&工控：1) 南网计划 26Q1 用于电网基础设施建设同比增长超 20%，国网同样明确加大电网投资力度，“十五五”开局电网投资高景气明确；2) 12 月受更广泛下游行业需求改善，内资头部工控厂商订单同比超预期增长，信捷电气表示高性能编码器完成批量供货，合作客户涵盖行业头部企业，兼具主业及低估值的机器人受益品种，维持重点推荐。

氢能&燃料电池：Bloom Energy 斩获 26.5 亿美元订单，SOFC 商业化与需求持续性疑虑双破冰，同时美国 ITC 政策与行业需求共振形成强支撑，预计 26 年起订单将持续涌现，带来 BE 及其产业链、SOFC 企业和 A 股映射标的的机会。

本周重要行业事件：

风光储：光伏产品出口退税自 4 月 1 日起取消；中国新增提交 20.3 万颗卫星申请；能源局下发《可再生能源绿色电力证书管理实施细则（试行）》；五部门印发《工业绿色微电网建设与应用指南（2026-2030 年）》。

电网：南网一季度计划投资同比增超 20%；赣江~赣南特高压交流环评公示；青桂特高压直流进入可研阶段。

锂电：电池增值税出口退税率下调，LFP 提价落地。

氢能&燃料电池：河南与辽宁明确延续氢高速免费政策；上海氢车示范应用车辆运营奖励资金申报启动；隆基氢能欧洲首台套 5MW 电解水制氢设备发货；鄂尔多斯发布三年汽车发展方案，到 2028 年每年氢能重卡推广不低于 1000 辆。

投资建议与估值：详见报告正文各子行业观点详情。

风险提示：政策调整、执行效果低于预期风险；产业链价格竞争激烈程度超预期风险。



子行业周观点详情

整体观点：2026 年第一周，电新板块不负我们上周周报标题的期待，迎来开门红，其中太空光伏板块继续引领行情，并开始由“核心龙头”向设备、材料等环节、以及“潜在标的”扩散，我们继续坚定看好“太空光伏成为 2026 年电新板块最强主线”。此外，继续重点看好：储能与锂电涨价主线、26 年催化与兑现丰富的 AIDC（电源+液冷+SOFC）、国内“十五五”增量逻辑的风电+绿氢氨醇、以及出海电力设备等。

光伏&储能：太空光伏作为商业航天板块中的核心分支，其“价值量大、通胀趋势、高壁垒”的逻辑优势正逐步获得市场认可，本周行情演绎由主线龙头向设备、材料等环节扩散，我们再次重申“太空光伏将是 2026 年电新板块最强主线”，行情远未走完，建议积极参与；光伏出口退税如期取消，但 4 月 1 日的生效期明显给出“抢运”窗口以对冲 Q1 内需淡季，同时加速缺乏竞争力的产能、企业出清，“反内卷”措施逐步聚焦问题本质。

一、“太空光伏”价值量大、通胀趋势与高壁垒明确，行情开始向细分环节扩散，但核心龙头股价仍远未走完。

国际电信联盟官方网站显示，中国提交了新增 20.3 万颗的卫星申请，本次申请的 14 个星座中，除中国星网、上海垣信等专业卫星运营商外，申报主体首次广泛包括无线电创新院、银河航天、国电高科等商业航天企业，以及中国移动、中国电信等传统通信运营商。

大规模的星座计划拉动国内卫星制作相关产业链需求，卫星运营商数量增加，也有望给新技术、新产品带来更加丰富的验证机会；同时此次新卫星申请再次验证了国家对于天空轨道占领的紧迫性，卫星发射数量与部署速度将直接关乎国家空间战略优势与商业主动权，驱动卫星市场对高性价比、轻量化空间太阳能系统的迫切需求。

2026 年 1 月 9 日，FCC 正式授权 Space X 新增部署和运行 7500 颗 Gen2 星链卫星，部署轨道高度降至 340-485km。此前根据赛迪（CCID）数据的测算，地球近地轨道的理论容量预计仅约 6 万颗卫星，而随着更低轨道高度逐步放开，整个低轨空间可实际容纳的卫星数量或远超市场预期。

超低轨卫星具有更高的观测分辨率、更低的通信延迟、更强的信号强度、自然的快速离轨能力等，而超低轨受稀薄大气阻力的影响，卫星动能被不断消耗，在轨寿命低于更高轨道的卫星，对太空光伏电池功能系统的寿命诉求将大幅降低，晶硅及晶硅钙钛矿叠层技术有望更快得到验证应用。

另一方面，超低轨卫星或将增配高效推进系统以持续补偿大气阻力，并需要使用腐蚀、抗原子氧侵蚀的材料，带来更大的空间能源和高性能材料配合需求。

随着商业航天板块行情的持续强势，市场开始逐步认知到：“太空光伏”作为商业航天板块中的核心分支主线，具备价值量大、通胀趋势与高壁垒明确等逻辑优势，板块行情演绎开始呈现“由核心龙头向光伏设备、封装材料等环节扩散”的趋势。尤其是在 SpaceX 产业链方面，部分公司有积极进展；同时，太空光伏龙头标的钧达股份再次更新太空光伏业务布局，产品从晶硅-钙钛矿叠层电池片向封装材料延伸，配合太阳翼制造商有望在年内实现更快出货，建议重点关注。

建议关注：1) 核心龙头：钧达股份、东方日升、迈为股份、上海港湾；2) 设备/超薄硅片：奥特维、捷佳伟创、宇晶股份、高测股份、双良节能；3) 其他电池制造商：明阳智能、天合光能、晶科能源、鏈升科技；4) 封装材料：钧达股份、瑞华泰、蓝思科技；5) 火箭参股公司：金风科技。

二、光伏出口退税 4 月 1 日期取消，短期或引发明显“抢运”，中长期加速缺乏竞争力的产能、企业出清，“反内卷”措施逐步聚焦问题本质。

1 月 9 日，财政部和税务总局公告，自 2026 年 4 月 1 日起，取消光伏等产品增值税出口退税。我们判断事件影响如下：

1) 2024 年 12 月 1 日起，光伏硅片、电池片、组件出口退税率已由 13% 下调至 9%，此前市场对光伏产品的出口退税完全取消有一定预期，预计成本将由海外客户承担，对短期业绩基本无影响。

2) 因本次政策发布到 4 月 1 日生效实施的时间较长，预计对海外市场的抢运需求将对 Q1 产业链排产及价格形成较好支撑，一定程度缓解国境内市场传统淡季的经营压力。

3) 中长期看，光伏海外需求持续增长，当前组件出口基本处于亏损状态，对于尚未签订价格的出口订单，预计 5-6 分/W 的价格上涨对海外需求的影响有限，退税取消造成的成本上升通过销售价格上涨进行传导将是大概率事件。

4) 在涨价传导过程中，议价能力更强、产品性能与品质口碑更好的头部光伏企业将有望在此过程中扩大海外市场份额，进一步加速缺乏竞争力的产能及企业的淘汰出清；同时，龙头企业海外产能的优势得到被动提升。

5) 取消光伏产品出口退税有助于推动国外市场光伏产品价格理性回归，降低我国面临更多贸易制裁的风险。

从本次一次性彻底取消光伏产品出口退税政策的决心来看，并结合上周国家知识产权局、工信部发布《关于进一步加强光伏产业知识产权保护工作的意见》，当前我国推进光伏行业“反内卷”的手段或正逐步转向于聚焦同质化竞争、“内补外（价格）战”等底层问题本质。



三、光伏行业 2026 年度策略核心观点与建议关注标的。

当前市场对光伏需求预期已几乎降至冰点，后续全球 AI 算力建设叠加制造业复苏、国内机制电价、绿电直连、配储等新模式下项目收益率的重塑，或令国内及海外光伏需求均存在超预期可能，“需求端预期修复”将令板块β机会一触即发。

建议关注以下主线：1) 具有成本优势的行业龙头：光储一体化龙头（阳光电源、阿特斯、宁德时代等）、光伏玻璃（信义光能、福莱特玻璃等）、低成本硅料（通威股份、协鑫科技）、高效电池/组件（钧达股份、爱旭股份、横店东磁、晶澳科技等）、胶膜/金刚线龙头（福斯特、美畅股份）；2) 晶硅产线升级、钙钛矿及叠层技术迭代所带来的设备改造和新增机会（迈为股份、奥特维、捷佳伟创、帝尔激光、高测股份）；3) 主业经营扎实、有能力和意愿向电子半导体、机器人、AI 算力等高成长“第二增长曲线”延伸的主辅材（福斯特、横店东磁、永臻股份、聚和材料等）、设备、逆变器/电力电子企业。

风电：本周我们外发风电行业 2026 年度策略。重点看好 2026 年国内风电装机打破周期继续保持增长，全产业链出海继续加速，行业盈利在终端风机通胀以及需求增长的背景下继续释放，并逐步扭转市场对风电板块通缩及经常 miss 的刻板印象，从而驱动行业整体估值实现价值重塑。

经济性驱动下，全球风电总需求有望维持长周期景气。AI 数据中心及电气化驱动的全球缺电大背景下，风电作为可再生能源中度电成本最低的能源形式有望在中长期维度维持需求端的高景气。我们预计 2025 年全球新增风电装机 167GW，同比+34%，其中国内新增装机 120GW，同比+38%，海外新增装机 47GW，同比+24%；展望 2026 年，预计全球新增装机 196GW，同比+18%，其中国内 132GW，同比+10%，海外 64GW，同比+37%

国内需求有望打破“五年规划”的周期实现增长，海风+以旧换新+绿电直连带动下国内成长性依然值得期待。考虑到 2025 年行业继续维持较高的招标量以及整机环节累积的巨量在手订单，我们预计 2026 年行业装机有望打破周期继续保持增长，预计陆风装机 120GW 以上，海风装机约 12GW。此外，在风电“以旧换新”、绿氢氨醇等新需求支撑下，叠加国内海风在政策推动下逐步放量，预计“十五五”国内风电装机每年仍将保持稳定增长。

海外 AI+电气化率持续提升的全球缺电大背景+中国产业链出海助力降本加速的经济性驱动下，海外风电需求有望持续释放。在经济性驱动及海外 AI+电气化率持续提升带来的全球缺电大背景下，预计海外风电需求有望长周期高景气，2025-2030 年 CAGR 达 14%，且随着国内供应链从单一设备出海升级为“设备+产能+服务”全产业链出海有望进一步驱动需求预期上修。欧洲海风作为海外各细分市场中增速最快（2025-2030 CAGR 32%）、价值量最高的市场迎来阶段性招标政策调整尾声，我们预计后续项目拍卖的成功率及业主拿到项目后的转化率均有望提升，并支撑 2030-2040 年需求端实现持续增长。

2025 年陆上风机涨价幅度及持续时间均超预期，看好本轮整机盈利弹性释放的持续性及幅度。根据不完全统计，2025 年国内陆风不含塔筒中标均价同比上涨约 11%，在 2026 年成本端维持下降趋势背景下，预计 2026-2027 年整机企业国内制造毛利率将随着高价订单的占比提升持续向上；此外，随着业主对产品可靠性的重视程度增加以及电力市场化落地衍生的交易需求，部分头部企业已推出相应能提供增量价值的产品及服务，有望打破市场对整机环节同质化竞争的刻板印象并在此后形成价格差异。2025 年整机出口继续加速，全年新签订单 40GW，同比+43%，海外装机持续增长+国内整机企业海外市占率提升双重驱动下，预计整机环节外销规模有望在“十五五”周期保持高速增长。

内外需双盛，预计 2026 年管桩、海缆海外订单加速释放，国内业绩弹性继续体现。欧洲海风项目的管桩、海缆等供应链订单释放时点一般较项目并网节点提前 3-4 年以上，这意味着 2030 年、2031 年并网海风项目供应链订单将于 2026、2027 年逐步体现，我们统计仅管桩环节 2026、2027 供应链订单释放规模可达 14、17GW，海缆环节或有望同步放量；随着欧洲首个商业化漂浮式项目并网节点临近，预计规模化漂浮式基础订单有望落地并进一步强化欧洲管桩缺口逻辑。国内方面，我们统计已完成风机招标具备开工条件的海风项目超 15GW，叠加 2025Q3 海缆、管桩环节核心标的合同负债仍普遍位于近两年高位，预计 2026 年国内管桩、海缆环节盈利弹性有望继续释放。

投资建议：2026 年行业需求保持增长及终端风机价格持续向上背景下，我们看好风电板块各环节盈利弹性进一步释放，同时随着行业基本面持续性改善并逐步扭转市场对风电板块的固有偏见，行业估值体系有望实现价值重塑，重点推荐三条主线：

- 1) 制造端盈利确定性改善，同时行业格局有望持续优化的整机环节，重点推荐：金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能等，建议关注：东方电气；
- 2) 受益于国内深远海项目渗透率提升、出海业务升级的海缆、基础环节，重点推荐：大金重工、东方电缆、海力风电，建议关注：中天科技、泰胜风能、起帆电缆、天顺风能；
- 3) 受益于国内技术变化等结构性机会以及海外市占率有望提升的零部件企业，重点推荐：金雷股份、日月股份、时代新材；建议关注：新强联、德力佳等。

锂电：自 2026 年 4 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日，将电池产品的增值税出口退税率由 9%下调至 6%；2027 年 1 月 1 日起，取消电池产品增值税出口退税；磷酸铁锂新年度价格谈判在 1 月 6 日迎来实质进展，除个别大客户尚在持续谈判中，其余多数客户已基本接受部分供应商加工费提涨 1000 元/吨的要求。



财政部：1月9日，财政部、税务总局发布关于调整光伏等产品出口退税政策的公告。

根据公告，自2026年4月1日起，取消光伏等产品增值税出口退税。自2026年4月1日起至2026年12月31日，将电池产品的增值税出口退税税率由9%下调至6%；2027年1月1日起，取消电池产品增值税出口退税。对上述产品中征收消费税的产品，出口消费税政策不作调整，继续适用消费税退（免）税政策。本公告所列产品适用的出口退税税率以出口货物报关单注明的出口日期界定。

6F 年度盘点：2025 年六氟磷酸锂产量增长 35%，价格底部反弹逾 280%

2025 年全球六氟磷酸锂 (LiPF₆) 产量达 27.9 万吨，同比增长 35%，下半年受供需结构性错配驱动进入上涨周期，行业产能利用率回升至 83%，主流厂商多处于满产状态。价格方面，六氟价格从年内最低的 4.7 万元/吨最高反弹至 18 万元/吨，涨幅达 283%。竞争格局高度集中，天赐材料、多氟多、新泰新材位列前三，全球前 11 大供应商均为中国企业，CR11 市占率超过 90%。

展望 2026 年，全球六氟磷酸锂产量预计将达到 37.5 万吨，将有 15 万吨有效产能计划落地使总有效产能达 40 万吨，预计全年开工率仍将维持在 90% 以上的高位。受三、四季度旺季需求带动，市场可能再次出现季节性供需错配，支撑价格持续高位运行，并进一步提升相关企业的利润水平。

LFP 年度盘点：2025 年磷酸铁锂产量 391.5 万吨，同比增长 61.5%，年底月产突破 40 万吨

2025 年磷酸铁锂全年产量合计 391.5 万吨，同比增长 61.5%。从月度节奏看，除 2 月受春节放假影响、12 月受动力需求减弱影响外，其余月份产量整体抬升，11-12 月月产均突破 40 万吨（11 月 41.14 万吨、12 月 41.13 万吨）。

供给端扩张延续，但“名义产能”与“有效产能”分化：截至 2025 年底已建成的磷酸铁锂名义产能为 653 万吨，较 2024 年底增加 95 万吨；但因成本高、设备老、无技术、缺资金等因素导致闲置产能较大。若按真正具备量产能力企业口径，名义产能合计为 572.35 万吨，较 2024 年的 498.1 万吨增加 74.25 万吨。

商务部：发布 2026 年第 1 号公告，加强两用物项对日本出口管制

商务部于 2026 年 1 月 6 日正式发布《关于加强两用物项对日本出口管制的公告》，明确表示为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，决定根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规，加强对日本的相关物项出口监管。该政策自公布之日起正式实施，标志着我国对特定地区两用物项出口管理的进一步收紧。

公告核心内容包括：严令禁止所有两用物项出口给日本的军事用户或用于军事用途；同时禁止出口至一切有助于提升日本军事实力的其他最终用户或最终用途。此外，政策具备追溯与防绕道机制，任何国家和地区的组织及个人若违反规定，将原产于中国的相关两用物项转移、提供给日本的组织或个人，都将依法追究其法律责任。

磷酸铁锂：新年度价格谈判首批落地，加工费普遍提涨 1000 元/吨

磷酸铁锂新年度价格谈判在 1 月 6 日迎来实质进展，除个别大客户尚在持续谈判中，其余多数客户已基本接受部分供应商加工费提涨 1000 元/吨的要求。在碳酸锂结算模式方面，供应商目前倾向于推行两种核心方案：一是碳酸锂完全由客户进行客供；二是针对无法全客供的客户，供应商明确表示不再参考传统的网站报价，而是全面转向跟随期货联动模式，以增强定价的灵活性与公允性。

具体价格走势方面，1 月 6 日磷酸铁锂加工费行情呈现普涨态势，储能型及动力型规格的日涨幅多分布在 0.05 - 0.07 万元/吨之间。其中，储能型产品加工费分布在 1.45 - 2.0 万元/吨区间，除粉体压实 2.3 - 2.4g/mAh 规格上涨 0.05 万元/吨外，其余高压实规格均上涨 0.07 万元/吨；动力型产品加工费则分布在 1.62 - 2.17 万元/吨区间。此外，应产业链客户要求，行业平台已新上线各代次磷酸铁锂加工费行情，旨在为复杂市场环境下的交易定价提供更精细的参考支撑。

AIDC 液冷：本周 CES2026 大会召开，下一代计算平台散热架构均向 100%液冷方向提升。

一、本周热议事件

1、1 月 6 日，英伟达 CEO 黄仁勋在 CES2026 发表主题演讲，正式推出最新的 Rubin 平台并且宣布量产，Rubin 架构采用 100%全液冷设计、“零电缆”化、服务器组装效率大幅提升；AMD CEO 发表 CES 2026 开幕主题演讲，发布全新一代 AI 芯片 MI455X GPU、Ryzen AI 400 系列处理器、AMD Ryzen AI Max+ 系列新款处理器、AMD AI 开发平台 Ryzen AI Halo 等。

2、1 月 6 日，北美知名液冷公司 LiquidStack，宣布从一家总部位于美国的大型数据中心运营商处获得了一份容量为 300MW 的冷却分配单元 (CDU) 订单。

二、我们的观点更新

本周 CES 2026 大会召开，海外服务器大厂展出的最新产品液冷架构受到行业热议。从发布图片来看，英伟达 Rubin 计算平台采用类似大冷板的设计，液冷管路仅需 6 根，单节点组装时间大幅缩短，且 Rubin 采用 45°C 温水冷却技术，预计能够节省全球数据中心约 6% 的电力。



AMD 服务器为了确保 GPU 和 HBM4 显存实现精确的物理贴合，采用“独立冷板+柔性软管”的布局，除芯片外，DIMM 部分也采用冷板模组，全液冷架构趋势明显。

英伟达与 AMD 下一代计算平台的液冷方案向市场传递了一个明确信号：面向 AI 算力时代，100%液冷已从过去的“备选方案”或“高端场景方案”，正式成为下一代高密度算力基础设施的“标准配置”。一方面，除计算芯片外，交换机、内存等机柜部分匹配冷板，有望带动核心部件的需求放量；另一方面，芯片功耗提升和液冷架构变化带来材料升级机会，比如高性能导热材料、泵。

三、当前时点，我们坚定看好国内企业在全液冷市场后续地位提升所带来的板块投资机会，投资建议：

- 1) 多零部件环节陆续进入海外链、市场份额提升的相关标的：重点推荐 科创新源，建议关注 英维克、奕东电子、鸿富瀚、蓝思科技、思泉新材、飞龙股份、川环科技 等；
- 2) 受益于国内外大厂资本开支提升的 IDC 侧整体解决方案商：重点推荐 申菱环境，建议关注 川润股份、同飞股份、高澜股份 等；
- 3) 受益于全球液冷产业链扩张的相关设备标的：建议关注 津上机床中国、创世纪、宁波精达 等；
- 4) 重视新技术发展方向：微通道、两相冷板、浸没式等液冷新技术路线。

电网&工控：1) 南网计划 26Q1 用于电网基础设施建设同比增长超 20%，国网同样明确加大电网投资力度，“十五五”开局电网投资高景气明确；2) 12 月受更广泛下游行业需求改善，内资头部工控厂商订单同比超预期增长，信捷电气表示高性能编码器完成批量供货，合作客户涵盖行业头部企业，兼具主业及低估值的机器人受益品种，维持重点推荐。

近日，南方电网表示 2026 年一季度计划投资超 240 亿元用于电网基础设施建设，同比提高超 20%，26 年元旦期间，南方电网公司共有 762 项重大工程、民生工程等电网项目节日期间不停工建设，扩大有效投资稳增长。国家电网同样表示充分发挥电网基础支撑和投资拉动作用，以更大的力度、更实的举措助力扩内需、稳增长。加大电网投资力度，坚持电力发展适度超前，紧密对接国家重大战略，衔接“两新”“两重”建设，更加有效带动社会投资和产业链供应链发展，“十五五”开局国内电网投资高景气明确，看好：1) 特高压、智能电表修复；2) 主网投资维持高位；3) 配网智能化升级改造方向。

近日，信捷电气表示公司机器人核心零部件产品已实现实质性商业化突破，其中，高性能编码器完成批量供货，合作客户涵盖行业头部企业；无框力矩电机业务则聚焦客户个性化需求，目前已与多家企业达成业务合作，正加速推进定制化机型的开发与适配工作。此外公司计划启动“机器人智能驱控系统生产项目（一期）”建设，突显公司深耕机器人领域的决心与实力。我们认为，公司在机器人零部件环节已经形成“技术落地-市场验证-规模增长”的良性循环，未来有望快速扩大市场份额，成为公司新的业务增长点，维持重点推荐！

电网板块，2026 年年以 AI 为核心抓手，重点聚焦变压器环节在技术革新与需求放量下的双重变革。

主线一：电力变压器（全球供需错配之下的硬通货）——数据中心供电架构正从终端负荷，转向需要专属 230-500kV 变电站支撑的枢纽级负荷。变电站作为发电、电网、算力三方需求的“公约数”，其建设具备极高的底层通用性。北美电力变压器进口依赖度高达 80%，受原材料及人工短缺限制，产能扩张计划普遍推迟至 27-28 年释放。目前北美电力变压器交期拉长至 100 周以上，成为决定 AIDC 投产进度的核心瓶颈。预计 2025 年美国电力变压器面临 30%的供应缺口，供需错配将延续至 2030 年，具备渠道优势与快速交付能力的出口龙头将持续兑现高温价订单，建议关注 思源电气、华明装备、神马电力、金杯电工等。

主线二：固态变压器 SST（适配高算力密度的颠覆性技术）——随机柜功率密度向 600kW-1MW 攀升，SST 可实现全链路“可观、可测、可控、可调”，能实时响应毫秒级负荷阶跃，原生适配 AIDC 高压直流生态。凭借其“省电、省铜（减少、省空间）”核心价值，正迎来从“0 到 1”的商业化爆发前夜。目前三类企业：传统电力设备厂商（与电网有诸多科研项目）、传统变压器出身（与海外 CSP/集成商商务关系好、对接快）、电力电子出身企业加速产品研发，预计 2026 年将迎来样机验证大年，2027 年有望开启商业化落地，建议关注金盘科技、伊戈尔、四方股份、中国西电、特变电工、新特电气 等。

主线三：国内预期修复（“十五五”规划开局逻辑）——2026 年作为“十五五”规划开局之年，特高压作为新型电力系统的主骨架，其核准节奏有望显著提速，跨省跨区输电通道的审批与开工有望在年初迎来政策催化，以此带动板块估值中枢上移。电表方面，随着 2026 年 Q1 国网招标新标准电表，行业有望呈现“量价齐升”态势，基于订单交付周期推算，相关企业业绩拐点有望在 2026 年 Q3 开始兑现，当前板块处于估值底部，正是布局的最佳窗口期。特高压方向，建议关注平高电气、许继电气、中国西电、国电南瑞等；电表方向，建议关注三星医疗、海兴电力等。

工控：12 月订单情况来看，受更广泛下游行业需求改善，内资头部工控厂商需求同比超预期增长。我们认为，技术迭代相关设备投资为 26 年国内结构性机会核心方向：①“AI+”相关产业增长拉动半导体、电子等制造设备需求持续提升；②人形机器人进入量产前夜；③固态电池中试线、锂电产能持续扩张。增量政策出台叠加新质生产力（低空和具身智能等）发展存超预期空间，26 年自动化市场有望实现进一步复苏。当前内资工控企业密集卡位人形机器人赛道，核心聚焦电机/驱动器/编码器等环节，开辟第二增长曲线，我们看好工控企业人形机器人卡位优势，重点推荐汇川技术、信捷电气、大洋电机、雷赛智能 等，建议关注伟创电气、宏发股份、卧龙电驱等。



氢能与燃料电池: Bloom Energy 斩获 26.5 亿美元订单, SOFC 商业化与需求持续性疑虑双破冰。美国电力公司 (AEP) 正式履行与 Bloom Energy 的期权, 签署一份价值 26.5 亿美元的合同, 购买 900 兆瓦 SOFC。加上 2024 年已执行的 100 兆瓦, 达到双方 24 年协议的总量 1GW。配套设施计划于 26Q2 投运, 电力产出已获 20 年购电协议锁定。

AEP 此次按时完成大额期权履约, 首先以标志性订单破除了市场对 SOFC 需求持续性的疑虑, 确认其已成为受主流电力市场认可的方案。其次, 这并非新客户尝试, 而是老客户基于前期合作体验后的重大加码, 验证了 BE 产品的技术可靠性与商业价值, 其客户基础与订单有望持续扩大。

需求确定性得到验证, SOFC 可用作满足确定性电力需求的基建设施。作为一家大型传统公用事业公司, AEP 从“试用”100MW 到果断履约 900MW, 这一决策基于实际运行数据, 是对 BE 产品性能、稳定性和全生命周期经济性的认可。证明了 SOFC 在解决电网扩容延迟方面已通过早期客户验证。

政策与需求共振形成强支撑, 预计 26 年起订单将持续涌现。把握当前低位布局窗口, AEP 的订单已基本验证行业基本面拐点, 推荐方向重点围绕 BE 及其产业链和 SOFC 企业和 A 股映射标的。

在强有力的政策护航下, 氢能产业的全面爆发已不再遥远, 当前正是布局产业链关键环节的黄金窗口期。从需求逻辑、供给格局、市场规模、盈利贡献等角度, 重点布局以下方向:

1) 短期绿醇供不应求, 绿醇生产商可获取高额溢价收益。绿醇项目的建设和甲醇船舶的建造周期均需 2 年左右。从目前订单看未来两年需求, 共 300 艘甲醇燃料船舶将陆续投运, 带动绿醇 680 万吨, 中长期看掺混 10% 以上绿醇, 2030 年全球绿醇需求量将超 4000 万吨。而当前绿醇产能供给仅小几十万吨, 供不应求窗口期机遇显现, 带来绿醇价格高弹性。率先落地项目、与绿色甲醇船东合作的绿醇生产商弹性最高, 能够获取高额收益, 建议关注: 金风科技、吉电股份、中集安瑞科、中国天楹、佛燃能源、嘉泽新能、复洁环保等。

2) 电解槽设备受益下游绿氢需求提升带动。各大绿醇项目的建设周期在 1~2 年, 为匹配绿色甲醇船的运营周期, 预计 25 年下半年起, 存量备案但未开工绿氢氨醇项目将加速动工, 带动上游制氢设备商的需求爆发。此外, 其他领域绿氢渗透率的提高将进一步带动绿氢设备需求量的提升, 设备环节弹性高。招标倾向于央企国企下属及相关合作企业, 重点推荐已具备项目经验的设备企业: 华电科工、华光环能, 建议关注: 双良节能。

3) 多省市发布氢能高速过路费减免政策, 燃料电池汽车场景迎来突破。25 年是示范城市群政策的最后一年, 也是氢能中长期规划的第一个结算时点, 城市群扩容、补贴下发等政策将加速燃料电池车量的释放, 后续相关接续性政策也将陆续出台, 建议关注燃料电池零部件头部企业: 亿华通、国富氢能、重塑能源、国鸿氢能。

投资组合:

风电: 推荐: 运达股份、金风科技、明阳智能、三一重能、大金重工、东方电缆、日月股份、海力风电, 建议关注: 金雷股份、中际联合、中天科技、中材科技。

光伏: 推荐: 阳光电源、信义光能、钧达股份、福莱特 (A/H)、聚和材料、阿特斯、通威股份、天合光能、晶澳科技、TCL 中环、高测股份、奥特维、捷佳伟创、晶科能源、隆基绿能、金晶科技、林洋能源、迈为股份、信义能源, 建议关注: 爱旭股份、协鑫科技、大全能源 (A/美)、宇邦新材、正泰电器、锦浪科技、固德威、禾迈股份、昱能科技、双良节能、新特能源、海优新材。

储能: 推荐: 阳光电源、阿特斯、盛弘股份、林洋能源、科士达, 建议关注: 南都电源、上能电气、科陆电子。

电力设备与工控: 推荐: 思源电气、三星医疗, 建议关注: 海兴电力、金盘科技、国能日新、东方电子、国电南瑞、国网信通、安科瑞、望变电气、汇川技术、南网科技、四方股份、伊戈尔、宏发股份、许继电气。

氢能: 推荐: 科威尔, 建议关注: 富瑞特装、华光环能、华电科工、昇辉科技、石化机械、厚普股份、亿华通、国鸿氢能、京城股份、致远新能、蜀道装备。

锂电: 推荐: 宁德时代、亿纬锂能、富临精工、科达利、厦钨新能, 建议关注: 天赐材料、多氟多、天际股份、石大胜华、海科新源、恩捷股份、星源材质、佛塑科技、湖南裕能、万润新能、诺德股份、鼎盛新材、璞泰来、宏工科技、纳科诺尔、中一科技、荣旗科技。

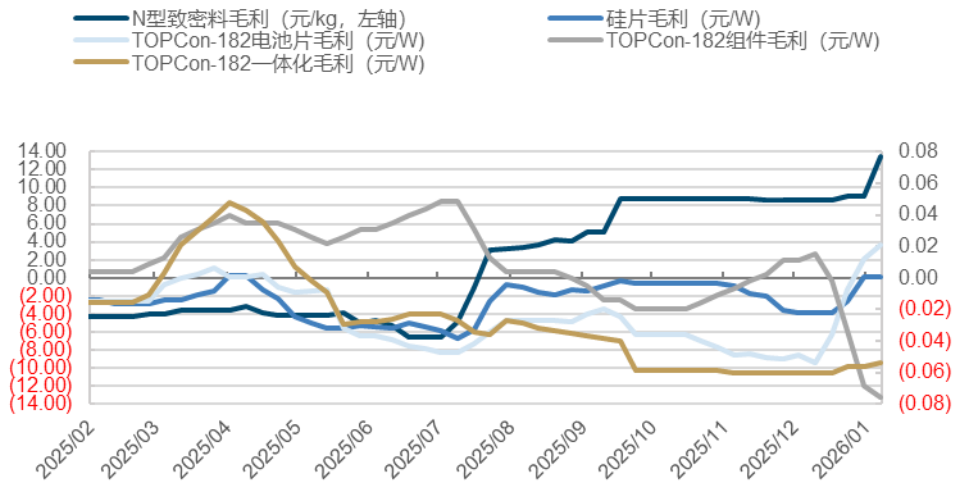


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至1月7日，本周硅料、电池片价格上涨，其余环节基本持稳。

- 1) 硅料：硅料价格已高于头部企业现金成本；
- 2) 硅片：最新硅片报价可覆盖头部企业全成本；
- 3) 电池片：电池片盈利承压；
- 4) 组件：除部分海外高盈利市场外，组件整体盈利承压。

图表1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/1/7）



来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

注：单位毛利为测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主

产业链价格描述：

1) 涨跌幅：

周度：硅料+10%、183N 硅片 0%、183N 电池片+3%、183N 组件 0%

月度：硅料+10%、183N 硅片 0%、183N 电池片+3%、183N 组件 0%

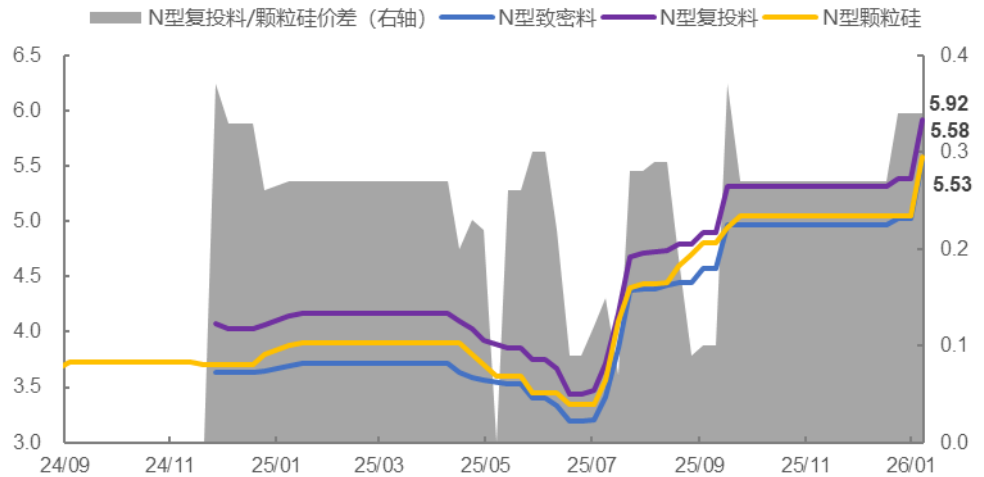
年度：硅料+10%、183N 硅片 0%、183N 电池片+3%、183N 组件 0%。

2) 主产业链：硅料价格上涨，硅料端开工率下调导致产品综合成本上升，加之下游环节价格上行，对硅料价格接受度提高，成交活跃度也有所提升，硅料厂家纷纷提高硅料价格。电池片价格上涨，自律议题带动下，上游调涨叠加银价大幅攀升，电池厂家积极将价格全面提高至生产成本线之上。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业开工率下降，多数按需采购，订单跟进不足；玻璃厂家生产端略有减产，局部产量稍降，整体供应相对充足，库存天数环比增加 1.04 至 40.17 天。EVA 胶膜价格持平，下游需求平平，光伏胶膜企业刚需补仓为主，成交量较少，石化厂光伏料处于低速累库阶段，光伏料价格持平 8200-8750 元/吨。

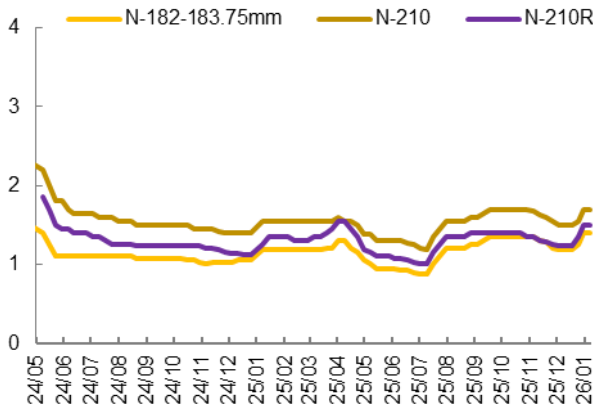


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



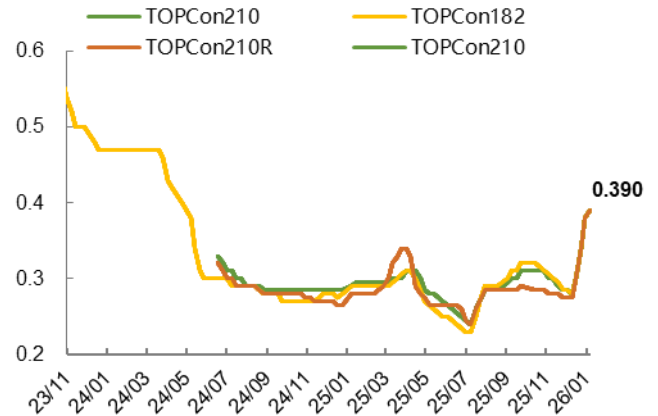
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-1-7

图表3: 硅片价格 (元/片)



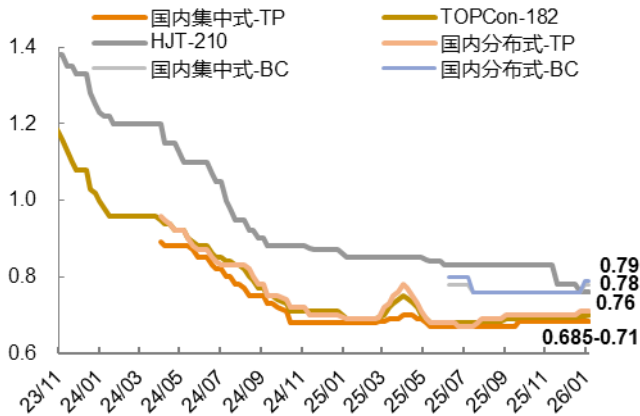
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-1-7

图表4: 电池片价格 (元/W)



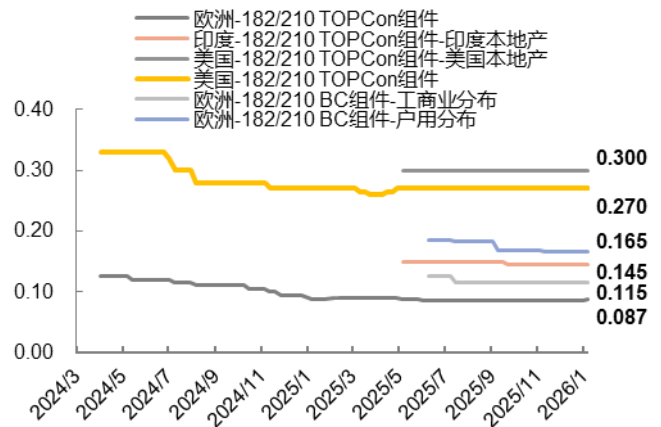
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-7

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-7

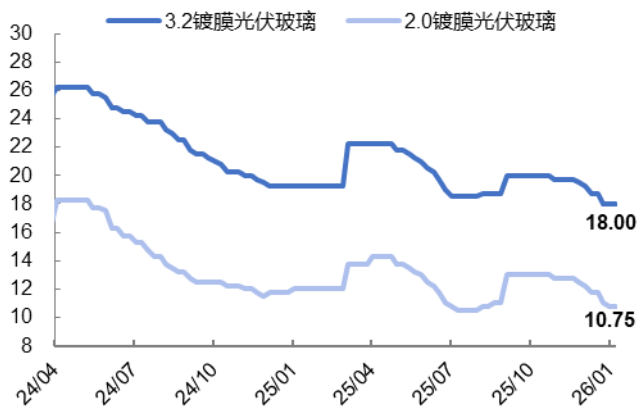
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-7

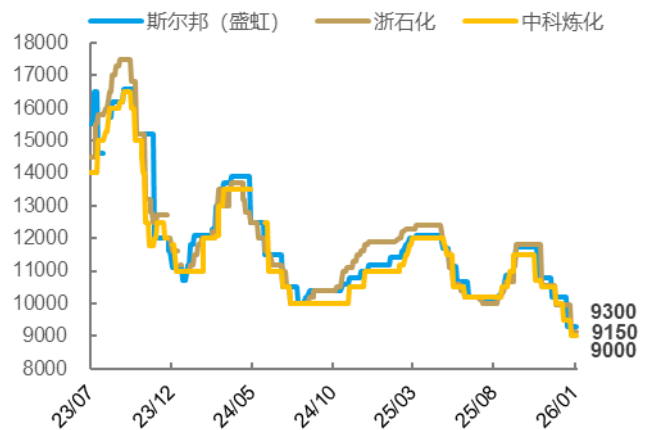


图表7: 光伏玻璃价格 (元/平)



来源: PVInfoLink, 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-1-7

图表8: 光伏 EVA 树脂报价 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-1-9

锂电产业链:

1) 硫酸钴: 本周 (2026.1.5-2026.1.8) 硫酸钴市场价格上涨。截至到本周四, 硫酸钴价格 9.4-9.7 万元/吨, 均价 9.55 万元/吨, 较上周同期均价上涨 0.2 万元/吨, 涨幅 2.14%。本周硫酸钴原料供应偏紧, 冶炼厂挺价情绪浓, 叠加受电钴价格支撑, 厂家上调报价, 市场成交重心有所上移, 行情偏强运行。

供应方面: 本周国内硫酸钴产量预计 750 金属吨, 较上周产量减少, 开工率同步下调。硫酸钴头部企业生产较为稳定暂无明显调整, 部分中小厂因刚果 (金) 原料到港延迟、库存偏低, 选择降负荷运行, 整体供应量稍有收缩。

需求方面: 受春节前备货收尾、淡季需求疲软及原料成本高企影响, 三元前驱体企业对硫酸钴以刚需小单采购为主, 采购量有所下降, 高电压型需求相对稳定、中低镍型需求偏弱, 厂家多通过长协锁定供应并控量保价, 无大规模集中采购计划。

2) 碳酸锂: 本周 (2026.1.5-2026.1.8) 碳酸锂价格大幅上涨, 下游刚需采购。截止 1 月 8 日, 国内工业级碳酸锂 (99.0%为主) 市场成交价格区间在 13.5-14.1 万元/吨, 市场均价为 13.8 万元/吨, 较上周价格上涨 17.95%; 国内电池级碳酸锂 (99.5%) 市场成交价格区间在 13.7-14.3 万元/吨, 市场均价 14 万元/吨, 较上周价格上涨 17.65%。

本周碳酸锂期货强势拉涨, 盘中一度逼近 15 万元/吨关口, 现货价格跟随期货价格大幅上涨。期现报价基差持稳, 电碳贴水幅度集中在 1000-2500 元/吨, 工碳贴水幅度集中在 2300-3000 元/吨。上游锂盐厂散单出货意愿整体积极。贸易商报价活跃, 但下游材料厂普遍持谨慎观望态度, 采购以刚性需求为主。本周已初步出现由去库转为累库迹象。有色金属板块的整体走强, 为此次上涨提供了宏观层面的情绪共振。

供应端: 本周碳酸锂产量维持小幅增长。春节前小部分锂盐厂计划检修, 但实际影响产量有限, 多数企业仍维持稳定生产。国内锂盐厂整体开工率保持高位, 新投产项目持续爬产带来增量。地缘政治因素持续扰动海外锂资源供应稳定性。《固体废物综合治理行动计划》的出台, 进一步收紧了矿山审批标准, 对国内矿端供应预期产生一定影响。库存方面, 行业整体库存水平偏低, 且本周由前期连续去库转为累库。锂盐厂散单出货意愿较积极, 库存略有下降, 下游维持刚需补库, 贸易环节出货意愿较强。本周期货仓单增长幅度较大, 前一交易日期货仓单量已达到 24180 吨。

需求端: 下游需求排产下滑。储能领域的需求预期依然强劲。部分磷酸铁锂及六氟磷酸锂生产商计划进行检修, 动力电池处于季节性淡季, 压制了短期原料采购需求。部分下游磷酸铁锂企业确认提价, 并提出碳酸锂结算价格跟随期货走势。下游材料厂对当前高价碳酸锂现货持谨慎观望态度, 采购以刚性需求为主。

3) 三元材料: 本周 (2026.1.5-2026.1.8) 原料端价格涨势强劲, 三元材料市场价格随原料上涨。截止目前, 三元材料 5 系 (单晶/动力型) 市场均价在 162400 元/吨, 较上周同期上涨 7.27%; 5 系 (多晶/消费型) 市场均价在 174800 元/吨, 较上周同期上涨 6.72%; 613 (单晶/动力型) 市场均价在 162400 元/吨, 较上周同期上涨 7.98%; 三元材料 6 系 (多晶/消费型) 市场均价在 159650 元/吨, 较上周同期上涨 8.13%; 8 系 (多晶/消费型) 市场均价在 174700 元/吨, 较上周同期上涨 6.72%; 8 系 (多晶/动力型) 市场均价在 176800 元/吨, 较上周同期上涨 6.63%。本周各原料均呈现不同程度涨幅, 其中锂盐和硫酸镍涨幅较大, 三元材料企业生产承压, 市场价格随原料上涨。

供应方面: 原料价格持续波动上涨, 成本驱动三元材料价格上行, 但现阶段厂家多不报价, 供先前签订的订单为主。下游持观望态度, 多消耗库存, 谨慎刚需采购, 暂未开启节前备货。成本传导受阻, 市场交投氛围较弱。据百川盈孚统计, 12 月国内三元材料产量为 85980 吨, 1 月排产为 80380 吨, 环比下降 6.51%。行业整体库存水平较低, 由于下游需求较淡, 三元材料库存小幅累积。

需求方面: 一季度为行业传统淡季, 下游需求小幅回落, 头部电芯厂整体排产下调, 传导至三元材料部分企业排产跟随下调。动力领域需求小幅回落, 但刚性需求仍在。消费电子领域, 下游需求相对清淡, 消化现有库存为主。近期国



家出台 2026 年新能源汽车补贴政策，或将对终端动力领域需求有所利好。

4) 磷酸铁锂：本周（2026.1.5-2026.1.8）在原料端电碳持续拉涨及磷酸铁价格上行的共同推动下，磷酸铁锂价格延续攀升态势。尽管近期部分新单加工费有所上调，但幅度不及预期；叠加上游市场价格持续高企，磷酸铁锂企业普遍承压，生产积极性受抑。加之部分铁锂企业与下游中小电芯厂商谈不畅，已有企业陆续安排停产检修，磷酸铁锂供应呈现收紧态势。

本周内行业要闻：

1. 自 2026 年 1 月 1 日起，纳米磷酸铁锂将开始执行新的国家标准 GB/T33822-2025。
2. 2026 年 1 月 5 日，龙蟠科技发布《江苏龙蟠科技集团股份有限公司关于签署合作协议并投资建设高性能锂电池正极材料项目的公告》（公告编号：2026-003），拟分两期建设年产 24 万吨高压实磷酸铁锂生产基地，其中一期产能 12 万吨。该项目有望带动行业产量增长，建议关注其后续进展。
3. 2026 年 1 月 6 日，富临精工发布《富临精工股份有限公司关于子公司签订《投资合作协议》暨新建年产 50 万吨高端储能用磷酸铁锂项目的公告》（公告编号：2026-002），子公司江西升华新材料有限公司拟在伊金霍洛旗蒙苏经济开发区投资建设年产 50 万吨高端储能用磷酸铁锂项目，预计总投资金额 600000 万元。

价格分析：截止 1 月 8 日当天，磷酸铁锂价格参考：

按照能量密度划分的价格参考：二代磷酸铁锂（压实密度 ≥ 2.40 g/cm³）价格参考 49000-52000 元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 ≥ 2.50 g/cm³）价格参考 51500-53500 元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 ≥ 2.60 g/cm³）价格参考 53000-55000 元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价上涨 5500 元/吨至 51800 元/吨；储能型市场均价上涨 5500 元/吨至 49700 元/吨；修复型市场均价上涨 4000 元/吨至 32500 元/吨。具体分析如下：

1. 电池级碳酸锂价格大幅上涨，直接推高磷酸铁锂生产成本；
2. 部分新订单加工费有所上升，但涨幅不及预期，对企业盈利改善有限；
3. 下游电芯厂为保障交付，部分企业承接原料上涨成本，同时行业供应收紧预期增强，支撑价格高位运行。

5) 负极材料：本周（2026.1.5-2026.1.8）百川盈孚中国锂电负极材料市场均价为 33123 元/吨，较上周价格暂稳为主，百川盈孚高端负极材料主流价格 4.2-6.5 万元/吨，中端负极材料主流价格 2.3-3.2 万元/吨，低端负极材料主流价格 1.7-2.3 万元/吨。周内负极材料市场整体保持平稳运行。从下游需求端来看：储能领域受国内外项目推进及强制配储政策的不断深化，采购保持相对积极，需求持续向好；动力电池市场则受临近春节假期影响，下游车企及电池厂逐步进入节前备货收尾阶段，整体需求有所减弱；消费电子市场目前暂无明显波动，表现相对平淡。在此背景下，部分负极企业顺势调整排产节奏，通过优化生产计划以更好地匹配当前的市场需求结构，防止库存堆积。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为 6.24 万吨，其中人造石墨负极材料产量约为 5.74 万吨，占负极材料本周总产量的 92%，天然石墨负极材料产量约为 0.50 万吨，占负极材料本周总产量的 8%。

需求方面：11 月，新能源汽车产销分别完成 188 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 20%和 20.6%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 53.2%。周内下游电芯厂延续刚需采购，负极厂商出货整体保持平稳运行。

6) 负极石墨化：本周（2026.1.5-2026.1.8）中国锂电负极石墨化市场交投暂稳，石墨化代工费用暂未出现明显波动。从市场反馈来看，当前下游电芯厂需求持续释放，负极材料企业对石墨化加工的需求总体依旧存在。不过，随着农历春节临近，叠加部分负极材料企业尚有石墨化品库存，相关企业的石墨化需求多依据现有的订单情况来规划，石墨化市场需求本月下旬或存出现阶段性放缓可能。价格方面，当前市场价格调整仍面临较大阻力，尽管当前下游需求仍存，但由于石墨化市场供应依旧保持充足状态，行业竞争激烈态势未改，负极石墨化企业推涨代工费用仍旧较为困难，实际成交价格延续低位。

价格方面：目前下游负极企业受上下游挤压，利润空间有限，对于负极石墨化价格压价心态不改，负极石墨化代工费用延续低位。截至 2026 年 1 月 8 日，负极石墨化代加工市场价格为 8400-9600 元/吨，市场均价为 9000 元/吨。其中，坩埚炉型的代加工市场价格为 8400-9600 元/吨；箱式炉型的代加工市场价格为 7500-8500 元/吨；内串炉型的代加工市场价格为 10500-12500 元/吨。

供应方面：本周负极石墨化市场延续供需平衡态势，企业普遍采取“以销定产、按需交付”的柔性生产策略，此外，据了解部分前期停工企业已结合市场行情启动复工筹备工作，有望春节后陆续恢复生产。据百川盈孚测算，11 月负极石墨化产量为 25.6 万吨，行业整体开工率维持在 63.69%。

7) 6F：本周（2026.1.5-2026.1.8）六氟磷酸锂价格下调明显。企业报价下调，实际成交与对外报价有一定差距，企业让利成交情况普遍。市场成交氛围一般，且存在急于出货的中间商，市场价格较前期弱势。截至到本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在 156000 元/吨，较上周同期下降 7.69%。

本周影响六氟磷酸锂价格的主要因素分析如下：

供应方面：本周产量较上周基本持平。在产企业生产负荷稳居高位，大部分企业无明显调整，产量与前期基本保持一



致。行业新增产能暂无投产，市场供应量呈现水平状态，行业集中度偏高。

库存方面：行业库存处于中低水平，部分企业库存呈现增长趋势。市场供需关系缓解，企业出货速度放慢。部分企业商谈价格时间较长，僵持状态对发货有所影响，留库情况表现明显。中小企业保持库存几无状态，整体行业库存增长。

需求方面：市场淡季影响较小，但需求较前两个月有所微减，年前市场订单难以实现大规模增量。大型电芯厂稍有减量，中小型数码企业已接近放假状态。电解液大厂多保持稳定产量，中小型企业产量减少，综合需求订单微减。

8) 隔膜：本周(2025.1.5-2026.1.8)隔膜价格小幅拉涨，截至到本周四，国内5um/湿法隔膜均价为1.39元/平方米，较上周价格持平；国内7um/湿法隔膜均价为0.84元/平方米，较上周价格上涨1.2%；国内9um/湿法隔膜均价为0.83元/平方米，较上周价格上涨2.47%；国内12um/干法隔膜均价为0.47元/平方米，较上周价格上涨2.17%；国内16um/干法隔膜均价为0.45元/平方米，较上周价格持平；国内5+2um/湿法涂覆隔膜均价为1.7元/平方米，较上周价格上涨0.59%；国内7+2um/湿法涂覆隔膜均价为1.15元/平方米，较上周价格上涨1.77%；国内9+3um/湿法涂覆隔膜均价为1.145元/平方米，较上周价格上涨1.78%；国内12+4um/干法pvdf涂覆隔膜均价为0.99元/平方米，较上周价格上涨1.02%；国内7+2+1+1um/湿法陶瓷+pvdf涂覆隔膜均价为1.72元/平方米，较上周价格上涨0.58%；国内9+3+3um/湿法陶瓷+pvdf涂覆隔膜均价为1.605元/平方米，较上周价格上涨0.63%。

本周隔膜价格稳中微涨，长单价格以年度为单位锁定执行。行业并购潮涌现，旨在整合产业链资源、提升技术实力和市场占有率。并购不仅优化产能结构，还推动行业集中度进一步提升，中小厂商面临整合或退出压力。

供需方面：供应端，多数头部隔膜厂商处于满产满销状态，订单充足，部分企业甚至出现“客户蹲点催货”现象，产能利用率接近或达到100%。隔膜产能主要集中在华东、华南等新能源产业发达地区，头部企业通过海外布局拓展全球市场，但国内供应仍以本土产能为主。需求端，2026年全球锂电池隔膜需求预计达280亿平方米，而有效产能仅250亿平方米，供需缺口约30亿平方米。其中，湿法隔膜缺口占比超50%，5μm超薄隔膜缺口或超15亿平方米。这一缺口主要由储能电池和高端动力电池需求激增驱动。

图表9：本周新能源与电力设备板块景气度

板块	景气度指标
光伏&储能	拐点向上
风电	稳健向上
电网	拐点向上
新能源整车	下行趋缓
锂电	稳健向上
固态电池	高景气维持
氢能与燃料电池	稳健向上

来源：国金证券研究所

风险提示

政策调整、执行效果低于预期：虽然风光发电已逐步实现平价上网，能源转型及双碳目标任务仍然高度依赖政策指引，若相关政策的出台、执行效果低于预期，可能会影响相关产业链的发展。

产业链价格竞争激烈程度超预期：在明确的双碳目标背景下，新能源行业的产能扩张明显加速，并出现跨界资本大量进入的迹象，可能导致部分环节因产能过剩程度超预期而出现阶段性竞争格局和盈利能力恶化的风险。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究