



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

太空光伏空中加油，储能调整到位迎催化，并继续推荐海风与氢能

子行业周度核心观点：

整体观点：本周 SpaceX 提交的百万颗级最新星座计划与中国航天科技集团宣布的“155 战略”继续为商业航天与太空光伏主线“空中加油”，再次重申看好太空/马斯克光伏仍是当前电新板块最强主线；储能与锂电板块在下游淡季与碳酸锂涨价的双重影响下前期调整充分，本周迎来期待已久的容量电价政策落地，伴随后续各省区具体电价政策出台、碳酸锂价格回落、项目开工将提速，储能板块热度有望重新回升；此外，本周欧洲海风与国内氢能领域继续有积极信号，再次提示低位布局机会（本周发布明阳智能公司深度报告，重点看好）。

光伏&储能：SpaceX 提交百万颗级轨道数据中心卫星计划，人类迈出走向 II 级文明的第一步，太空光伏行情继续空中加油；银价高位大幅回落有望缓解电池组件环节成本压力，驱动短期盈利预期修复；全国性储能容量电价政策框架政策落地，为储能项目投资注入确定性的同时，有望逐步展现对光伏发电消纳及市场交易电价的积极影响。

风电：1 月风机招标 6.3GW，陆风中标均价仍然维持较好水平，继续看好 2026-2027 年整机环节盈利弹性释放；2025 年国内风电新增并网约 120GW，同比+50%，看好“十五五”风电需求持续向上；英国政府高层宣布将很快决定明阳欧洲工厂建设决定，建议积极关注风电欧洲出海链。

锂电：重点关注下周 2.7-2.8 举办的 2026 中国全固态电池产学研协同创新平台年会暨第三届中国全固态电池创新发展高峰论坛，论坛将围绕关键材料、电芯创新、工艺装备、AI 全链条赋能以及知识产权，聚焦真问题，探讨真方案，构建开放协同的高水平交流平台。关注固态电池相关产业进展和机会。

AIDC 电源&液冷：本周海外 CSP 大厂发布 2025 年第四季度财报及 2026 第一季度业绩指引、超市场预期，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。

氢能与燃料电池：政策定调空前明确，能源局“十五五”将大力培育氢能未来产业；供应链宣布扩产，BE 系统产能或将超预期上修，2 月 5 日 BE 财报电话会指引或超预期，建议重点布局产业链机会。

电网：1) ABB 发布 25Q4 财报，全球电气化业务订单单季度同比+36%，其中美洲地区增长 55%，下游各领域均有所改善，数据中心领域增长显著，看好电力设备出口、数据中心下游持续高景气；2) 能源局表示将加快项目前期工作，推动主干网、配电网、智能微电网协同，看好 26 年特高压建设加速，主网投资维持高位，27 年开始配网投资力度加大。

本周重要行业事件：

风光储：SpaceX 向 FCC 提交百万颗级卫星发射计划；发改委、能源局发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》；工信部召开光伏行业企业家座谈会；能源局公布 2025 年风光储新增装机量；欧洲九国计划共同开发 100GW 海上风电。

电网：国网董事长会见哈萨克斯坦电网公司董事会主席；“疆电入湘”、“藏电入渝”工程力争纳入“十五五”规划。

锂电：海科新源获比亚迪电解液材料大单；下周将举办 2026 中国全固态电池产学研协同创新平台年会。

氢能与燃料电池：湖南将打造京广、沪昆、许广 3 条氢能示范线；4 大氢能专项标委会获国家能源局正式批复；中煤+中船，两大央企签约 45 亿元绿色甲醇项目。

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：

本周 SpaceX 提交的百万颗级最新星座计划与中国航天科技集团宣布的“155 战略”继续为商业航天与太空光伏主线“空中加油”，再次重申看好太空/马斯克光伏仍是当前电新板块最强主线；储能与锂电板块在下游淡季与碳酸锂涨价的双重影响下前期调整充分，本周迎来期待已久的容量电价政策落地，伴随后续各省区具体电价政策出台、碳酸锂价格回落、项目开工将提速，储能板块热度有望重新回升；此外，本周欧洲海风与国内氢能领域继续有积极信号，再次提示低位布局机会（本周发布明阳智能公司深度报告，重点看好）。

光伏&储能：SpaceX 提交百万颗级轨道数据中心卫星计划，人类迈出走向 II 级文明的第一步，太空光伏行情继续空中加油；银价高位大幅回落有望缓解电池组件环节成本压力，驱动短期盈利预期修复；全国性储能容量电价政策框架政策落地，为储能项目投资注入确定性的同时，有望逐步展现对光伏发电消纳及市场交易电价的积极影响。

一、SpaceX 提交百万颗级轨道数据中心卫星计划，人类迈出走向卡尔达肖夫 II 级文明的第一步。

1) 美国联邦通信委员会 (FCC) 最新文件显示，SpaceX 正在申请发射并运营一个由至多 100 万颗卫星组成的星座，这些卫星具备前所未有的计算能力(轨道数据中心)，以支持先进的人工智能。

由这些卫星组成的系统计划部署在 500km-2000km 的轨道高度上，每个轨道宽度不超过 50km，采用太阳同步轨道倾角约 30°，直接利用近乎持续的太阳能，运营不同版本的卫星硬件，以优化各轨道壳层的运行效率，大幅减少对电池和电源切换的依赖，减少地面数据中心带来的环境影响。

2) 本周内，连续传出 SpaceX 上市计划相关资讯，例如：权衡在 6 月进行 IPO、SpaceX 探讨与特斯拉进行潜在合并、与 xAI 深化战略合作等。

3) 1 月 29 日，中国航天科技集团在商业航天器及应用产业链共链行动大会上宣布启动“155 战略”，布局商业航天未来十年发展，重点推动太空旅游、资源开发等新领域。

SpaceX 100 万颗算力星座规划，一方面向市场展示了其对此前宣称的百 GW 卫星发射量的明确信心，另一方面 SpaceX、xAI、特斯拉之间的合作有望建立一个在垂直方向上无限延伸的计算、训练、执行系统。

SpaceX 表示，由百万颗卫星组成的轨道数据中心星座，是迈向卡尔达肖夫 II 级文明的第一步。卡尔达肖夫等级理论通过文明能够利用和控制的能源总量来衡量一个文明的技术先进程度，II 级文明也被称为恒星文明，指可以控制和利用其在恒星系统的全部能源，因此关键即是对太阳能的充分利用。

光伏特效是前将太阳能转换为电能的最主流且高效的方式，因此将光伏作为卫星的能源方案，并不只是卫星运行的一种能源方案，而且将太阳的能量进行极致利用的唯一途径，在这个维度上，不论是通信卫星还是算力卫星，或者是未来各类太空活动，都是光电转换后推动文明进步的载体。

根据 SpaceX 部署计划，在 2000km 以下高度仍属于低轨，考虑低发射成本和卫星寿命的容忍度，在轨数据丰富、地面产业链发展历史悠久的晶硅有望替代砷化镓，率先成为太空光伏起量过程中，性价比较高的下一代主流路线。

国内方面，中国航天科技集团提出以“五个一流”为标准：一流技术、一流产品、一流供给、一流安全、一流服务。其中“一流供给”提到要大幅提升生产制造能力，实现大规模、低成本、高可靠、高韧性的产品供给，满足产业规模化发展需求。晶硅及钙钛矿叠层电池即符合“大规模、低成本、高可靠、高韧性”要求的光伏技术。

在晶硅光伏的产业链路中，由“设备”生产出“硅料、硅片、电池片、组件”，“辅材”主要用于“电池片、组件”环节配合晶硅形成完整、可导电的光伏电池。因此我们认为，在太空维度，产能建设阶段设备环节率先受益（无论客户自制还是外采），而后随着电池、组件开始生产，相关辅材需求随之提升，同时高效、柔性、轻量化的钙钛矿叠层技术作为终极路线，有望随着太阳翼面积的增加而逐步渗透。

中国光伏产业在多年发展中已经具备了全球最完善的供应链、最大规模的产能和最领先全面的技术，我们认为国内光伏产业有望在全球商业航天大发展过程中，充分受益于此次由太空光伏应用需求所强化的海外光伏产能扩张、区别于地面的特制产品需求规模增大、并伴随设备/电池组件/辅材产品量价齐升的绝佳机会。

梳理相关环节重点公司如下：

1) 设备环节：按产业链上下游环节排序

-硅料环节：双良节能

-拉棒环节：晶盛机电、连城数控、奥特维

-切片环节：高测股份、宇晶股份

-电池环节：迈为股份、捷佳伟创、拉普拉斯



-组件环节：奥特维

2) 辅材环节

-太空视角：太空柔性、抗辐射辅材供应商

CPI 膜材料：钧达股份、福斯特、沃格光电、瑞华泰、鹿山新材

UTG 玻璃：蓝思科技、凯盛科技

焊带：宇邦新材

-地面视角：具备海外产能的核心辅材供应商

胶膜：福斯特（越南、泰国产能）

玻璃：福莱特（越南、在建印尼产能）、信义光能（马来、印尼产能）、亚玛顿（在建阿联酋产能）

边框：永臻股份（越南产能）、鑫铂股份（在建马来产能）

接线盒：泽润新能（泰国产能）等

3) 电池组件环节

-太空视角：太空电池组件产品制造商：钧达股份、东方日升、上海港湾、明阳智能

-地面视角：具备海外产能及相关建设与制造经验的电池厂商：钧达股份、阿特斯、晶科能源、隆基绿能、天合光能、横店东磁、博威合金、晶澳科技。

二、两部委发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，短期为储能投资注入确定性，中期有望改善光伏发电消纳与收益率预期。

1月30日国家发改委、能源局发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》，提出建立电网侧独立新型储能容量电价机制。

根据政策，各地可根据当地煤电容量电价标准，结合放电时长和顶峰时贡献等因素确定容量电价标准。以湖北省举例，目前煤电容量电价标准165元/千瓦·年，近一年最长净负荷高峰持续时间为10小时，因此湖北对电网侧独立新型储能，按照顶峰放电时长10小时对其容量进行折算，计算出对系统可用的容量。这意味着只有具备长时间、高可靠性顶峰能力的优质储能才能拿满补偿，纯粹为了应付配储任务的“僵尸项目”将无利可图，有望加速行业落后产能出清、优化行业竞争格局。

从需求角度来看，近期由于上游碳酸锂价格上涨、叠加本身处于年初行业淡季，市场担心央企储能投资积极性有所减弱，而此时发布容量电价政策无疑为行业注入一剂强心剂。我们预计后续各省将陆续出台容量电价具体补偿标准，有助于疏导上游成本上涨的压力，加快观望项目的快速落地。建议关注受益于国内大储建设加速的系统集成商：阳光电源、海博思创、上能电气等。

同时，从中长期看，电网侧储能项目的大规模建设，势必带来大量用电低谷时段的充电需求，或将在一定程度上抬高部分地区午间光伏出力高峰期的极端低电价，再结合储能对电网灵活性的改善，有望显著改善部分地区光伏项目的消纳与市场交易电价水平，并最终实现预期收益率的提升。

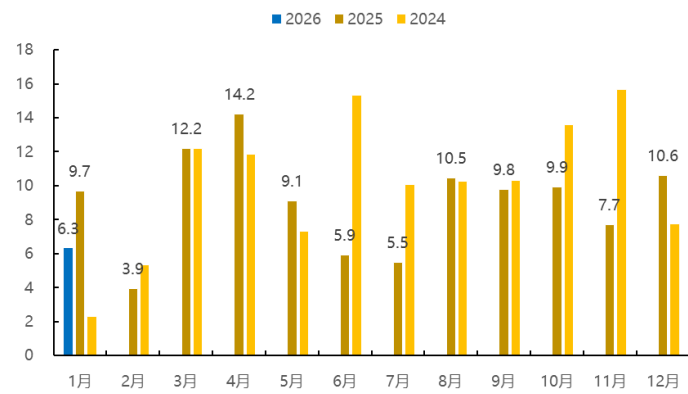
风电：1月风机招标6.3GW，陆风中标均价仍然维持较好水平，继续看好2026-2027年整机环节盈利弹性释放；2025年国内风电新增并网约120GW，同比+50%，看好“十五五”风电需求持续向上；英国政府高层宣布将很快决定明阳欧洲工厂建设决定，建议积极关注风电欧洲出海链。

一、1月风机招标6.3GW，陆风中标均价仍然维持较好水平，继续看好2026-2027年整机环节盈利弹性释放：

根据我们不完全统计，1月央国企企业主新增风机招标6.3GW，全部为陆风项目招标，同比-35%，考虑到2025年一季度整体基数较高，单月招标下滑较为正常，后续有望逐步回暖。价格层面，1月陆风机组价格仍然维持良好水平，表现均价1700元/kW，较2025年1571元/kW提升8%，同时除了10MW机型外，其余机型中标均价较2025年价格还有进一步提升。



图表1: 1月央企企业主风机招标规模约 6.3GW



来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

图表2: 1月陆风机组中标均价仍然维持良好水平

中标均价 (元/kW)	2Q25	3Q25	4Q25	1M26	环比	25FY	26YTD	同比
5.XMW	1793	1874	1831	2046	12%	1833	2046	12%
6.XMW	1653	1730	1838	1722	6%	1679	1722	3%
7.XMW	1476	1568	1533	-	/	1508	-	/
8.XMW	1404	1378	1562	-	/	1423	-	/
9.XMW	1270	-	-	-	/	1252	-	/
≥10MW	1280	1342	1324	1265	4%	1301	1265	3%
整体均价	1566	1656	1521	1700	12%	1571	1700	8%

来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所; 注: 含塔筒项目按照 350 元/kW 扣除塔筒费用, 含吊装项目按照 120 元/kW 扣除吊装费用

当前对整机环节观点的更新: 继续看好 2026 年风机价格维持良好水平, 考虑到 2025 年陆风价格上涨为逐季度的方式呈现, 下半年价格明显高于上半年价格, 因此若 2026 年风机价格维持在 2025 年下半年水平, 则从年度均价还有同比提升的空间; 同时考虑到目前风机项目从中标到交付约 1.5-2 年的时长, 若 2026 年上半年风机价格维持高位, 则 2027 年环节盈利弹性释放将较为明确。当前时点仍然重点推荐量利增长确定性较高的整机环节, 建议关注: 运达股份、金风科技、明阳智能、三一重能、东方电气 等。

二、2025 年国内风电新增并网约 120GW, 同比+50%, 看好“十五五”风电需求持续向上

据国家能源局, 2025 年国内风电新增并网约 119.3GW, 同比+50%, 其中 12 月单月新增装机 36.8GW, 同比+33%, 考虑到能源局公布的为并网口径, 因此实际 2025 年风机吊装规模或超 120GW。

近期行业协会 CWEA 召开新春茶话会, 并预测 2026-2027 年国内风电装机保持 120GW 水平, 我们认为最终结果超预期概率较大。一方面, 参考去年新春茶话会预测 2025 年新增装机 105-115GW, 可以发现协会预测相对保守; 另一方面, 协会预测值大概率为净新增装机口径, 未考虑有望在十五五期间规模化释放的更新替换需求, 因此实际吊装规模(风机需求)会更高。

看好今年及十五五周期国内风电需求持续向上。我们在此前风电 2026 年度策略中提出, 看好 2026 年国内需求有望打破“五年规划”的周期实现增长, 预计 2026 年国内装机有望保持增长至 130GW 以上水平。此外, 在海风+以旧换新+绿氢氨醇等多项新需求带动下, 预计十五五周期国内成长性依然值得期待。

三、英国政府高层宣布将很快决定明阳欧洲工厂建设决定, 建议积极关注风电欧洲出海链

欧洲时间 1 月 30 日, 英国贸易部长克里斯·布莱恩特在 BBC 苏格兰广播电台节目中透露, 英国将“很快”做出决定是否批准明阳在苏格兰投资建厂。此前在 1 月 27 日, 英国泰晤士报等多家媒体曾报道, 英国政府已推迟宣布明阳在苏格兰投资建厂的计划(原定于首相斯塔默访华期间正式获批)。

考虑到当前欧洲海风市场采用中国风机具备紧迫性及必然性, 看好未来两年国内风机投资建厂及可实施订单落地。

紧迫性: 根据我们梳理统计, 到 30/31 年欧洲海风并网规模分别为 9/16GW, 并预计将全部转向 10MW 以上的大风机应用, 而目前欧洲本土大型海风机组产能仅约 4GW, 缺口明显。考虑到 30/31 年并网海风项目将于 28-29 年启动建设, 紧迫性需求凸显。

必然性: 当前欧洲海风开发商面临开发成本高企的严重问题, 而在实现项目降本最重要的手段风机大型化方面, 国内企业已实现大幅领先。目前欧洲/国内已实现规模化应用的最大机组分别为 15/20MW, 且短时间内难以逆转。随着中国风机在欧洲的可融资性逐步得到认可, 开发商选择应用中国风机几乎是必然的趋势。

我们认为当前国内风机出口欧洲的主要问题在于欧洲本土的政治压力及安全焦虑, 并表现为对本土制造要求的贸易保护。年初以来欧洲净零工业法案进入实施阶段, 预计海风项目在拍卖过程中承诺一定的本土化比例将成为未来的主流趋势。因此, 国内风机企业将大概率通过本地产能建设实现欧洲市场突破。

看好国内风机实现欧洲海风商业化项目突破, 重点推荐本土化布局领先的#明阳智能, 同时也推荐关注已进入欧洲海风开发商采购视野的金风科技、东方电气 等, 以及有望受益于国内整机出海加速欧洲海风需求释放的大金重工、东方电缆、海力风电 等

四、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：关注下周中国全固态电池产学研协同创新平台年会

2026 中国全固态电池产学研协同创新平台年会即将召开。下周重点关注 2.7-2.8 举办的 2026 中国全固态电池产学研协同创新平台年会暨第三届中国全固态电池创新发展高峰论坛，论坛将围绕关键材料、电芯创新、工艺装备、AI 全链条赋能以及知识产权，聚焦真问题，探讨真方案，构建开放协同的高水平交流平台。

宁德时代：目标大量推广钠电池，轻商低温版率先量产落地

宁德时代首席技术官高焕表示，钠电池在特定领域形成规模替代锂电池，是能源重构的起点，“目标是大量推广钠电池”。公司发布“天行 II 轻商”系列解决方案，其中低温版为轻商领域首款量产钠电池；此前已发布钠电池品牌“钠新电池”，此次被视为首次真正量产落地、加速进入商业化阶段。

资本市场方面，公司宣布钠电池正式上车的第二个交易日，钠电池板块（BK0988）指数上涨 3.32%，收盘创 2021 年 5 月以来新高；自“钠新电池”发布以来累计上涨 62%。应用进展上，“天行 II 轻商低温版”面向高寒地区：零下 20°C 电芯能量保持率达 92% 以上、零下 30°C 完全冻透仍可即插即充；公司称 2026 年将在换电、乘用车、商用车、储能等领域推进大规模应用，并提到“国民好车”埃安 UT Super 将上线钠电池版本，量产预计在今年二季度。

LMFP：2025 年磷酸锰铁锂产量 2.85 万吨，同比激增 206.5%

据 ICG 鑫椏资讯统计，2025 年全球磷酸锰铁锂产量达 2.85 万吨，同比+206.5%。随着新能源汽车、数码消费及锂电两轮三轮车应用持续深入，预计 2026 年产量增至 7 万吨，2030 年产量有望超过 50 万吨。2025 年增长驱动主要来自钴原料涨价带动三元材料价格上行、贸易摩擦下海外数码市场备货/抢出口，以及元素掺杂、碳包覆等技术对锰溶出、电导率与压实密度等短板的改善。

终端推进与竞争格局方面，动力端国轩高科“启晨二代电芯”宣称能量密度 240Wh/kg 并支持 5C 快充（60kWh 电池约 12 分钟充至 80%）；两三轮车端星恒电源已在轻型车领域实现产业化，国内多品牌搭载比例最高达 70%，全球销量超 1000 万组；数码端河南恒一锂电新款电池称容量提升 2 倍、寿命与充电效率各提升 30%。供给侧领先企业包括珈创纳米、容百斯科兰德、时代瑞象、德方纳米、致良新材、当升科技等，其中珈创纳米扩产推进、容百斯科兰德出货高增并布局海外产能、时代瑞象 2 万吨项目投产交付、德方纳米二代产品验证进展顺利。

海科新源：与深圳市比亚迪锂电池有限公司签署 3 年 30 万吨长协

1 月 26 日晚间，海科新源公告称，公司与深圳市比亚迪锂电池有限公司于 1 月 23 日签署《长期合作协议暨湖北项目管输合作协议》。协议约定有效期为 3 年，在有效期内海科新源以管输方式向深圳市比亚迪锂电池有限公司湖北项目供应产品每年至少 10 万吨，对应 3 年合计至少 30 万吨（实际采购数量以双方相关协议为准）。

具体产品方面，深圳市比亚迪锂电池有限公司湖北项目拟向海科新源采购四款溶剂：DMC、EC、EMC、DEC。就上述四款溶剂，海科新源承诺产能满足湖北项目每年至少 10 万吨的产品需求。

AIDC 液冷：本周海外 CSP 大厂发布 2025 年第四季度财报及 2026 年第一季度业绩指引、超市场预期，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。

1、Meta 发布 2025 年第四季度营收及 2026 年第一季度营收指引，2025 年第四季度实现营业收入 599 亿美元，同比+24%，实现归母净利润 228 亿美元，同比+9%，资本开支 221.4 亿美元；2026 年第一季度营收指引 535-565 亿美元，全年资本支出指引 1150-1350 亿美元，均超市场预期。

2、微软发布 2025 年第四季度财报及 2026 年第一季度营收指引，2025 年第四季度实现营业收入 813 亿美元，同比+17%，实现归母净利润 385 亿美元，同比+60%，资本开支 375 亿美元；2026 年第一季度营收指引 807-818 亿美元。

二、我们的观点更新

本周海外 CSP 大厂发布 2025 年第四季度财报、国内液冷企业陆续发布 2025 年全年业绩预告，业绩方面均有向好趋势驱动整体液冷板块回暖。

我们认为，液冷作为数据中心基础设施建设的重要组成，整体板块情绪及相关标的将会持续受益于三大催化因素：1) 海外 CSP 大厂陆续进入财报季，Meta 业绩、资本开支超预期强化市场对 AI 投资的信心；2) 暨 Meta、Google 之后，



AWS ASIC 液冷需求提速，国内液冷企业市场机会再开拓；3) 国内 CSP 厂商同样进入液冷大规模配套阶段。

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。

氢能与燃料电池：政策定调空前明确，能源局“十五五”将大力培育氢能未来产业。2025 年 1 月 30 日国家能源局的新闻发布会上，氢能被司局级官员累计提及 33 次，成为核心关键词。发布会系统总结了“十四五”氢能产业从规划到试点、标准建设的“有序破局”，并定调“十五五”：将氢能明确为“未来国家能源体系的重要组成部分”和必须培育的“新的经济增长点”。关键数据包括：2025 年氢能重点项目投资额同比翻番，可再生能源制氢累计产能超 25 万吨/年。

“绿电直连”与“新能源+”成为核心抓手。发布会多次强调“绿电直连”，此为支持绿氢氨醇发展的关键模式，并明确其作用是让“绿电发得出、用得好”。这一定位将氢能确立为消纳波动性可再生能源的解决方案。同时，“新能源+”模式被赋予重任，旨在通过引导钢铁、化工、算力等高载能产业直接配套新能源制氢，创造“产业—能源”深度融合的内生市场，打开需求侧最坚实的保障。

供应链宣布扩产，BE 系统产能或将超预期上修。BE 的 Hotbox 核心供应商 MTAR，25 年业绩电话会内宣布扩产，26/27 年分别提升至 1.2/2 万台，同比 25 年的 8000 台（未达产）产能增长 50/150%。BE 财报电话会指引或超预期，带来产业链上机会。

此前，1 月开始 BE 再获两大订单：1) 为德克萨斯州纳瓦罗县的 1.5GW 数据中心提供动力，建设计划将于 2026 年 8 月开始，第一阶段将从 104 MW 的用户侧固体氧化物燃料电池(SOFC)基础设施开始，然后扩展到 300 MW，再到 800 MW 及以上；2) 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。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。

大订单以标志性订单破除了市场对 SOFC 需求持续性的疑虑，并且 AEP 此次按时完成大额期权履约，已经确认其成为受主流电力市场认可的方案，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。此外，政策与需求共振形成强支撑，26 年起订单将持续涌现。此订单的交付时间点与 2026 年起美国开始对 SOFC 实施投资税收抵免(ITC)政策契合，在 ITC 补贴催化下，2026 年起针对数据中心和电网增强的 SOFC 订单有望持续涌现，把握当前低位布局窗口。

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，能够获得高额收益，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。

电网：1) ABB 发布 25Q4 财报，全球电气化业务订单单季度同比+36%，其中美洲地区增长 55%，下游各领域均有所改善，数据中心领域增长显著，看好电力设备出口、数据中心下游持续高景气；2) 能源局表示将加快项目前期工作，推动主干网、配电网、智能微电网协同，看好 26 年特高压建设加速，主网投资维持高位，27 年开始配网投资力度加大。

本周，ABB 发布 2025 年第四季度及全年的财务业绩报告，2025 年新签订单 368 亿美元，同比+17%；营收 332 亿美元，同比+9%；EBITDA 63.14 亿美元，利润率 19.0%；其中 25Q4 新签订单 103 亿美元，同比+36%；营收 91 亿美元，同比+13%；EBITDA 15.88 亿美元，利润率 17.6%。全球电气化业务方面，Q4 单季度订单突破 50 亿美元，同比+36%，分区



域看，美洲地区增长 55%，欧洲地区增长 17%，亚洲、中东及非洲地区增长 22%。下游各领域均有所改善，数据中心领域增长显著，Q4 新增数个大型数据中心项目订单，每笔均超过 1 亿美元，合计推动订单增长约 6 亿美元。看好电力设备出口、数据下游持续高景气，具备渠道优势与快速交付能力的出口龙头将持续兑现高溢价订单。

本周，国家能源局举行年度发布会，电网方面出台促进电网高质量发展的指导意见，推动电网从输电通道向资源优化配置平台转变，到 2030 年初步建成以主干电网和配电网为重要基础、以智能微电网为有益补充的新型电网平台，推动主干网、配电网、智能微电网高效协同。同时能源局表示将加快项目前期工作，进一步加大各级电网项目投资力度，看好 26 年特高压核准&建设加速向上（“十四五”规划项目亟需收尾），主网投资维持高位（西北电网补强），27 年开始配网投资倾斜力度加大（在硬件、软件方面均存在提升空间）。

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溢价订单，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。

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。

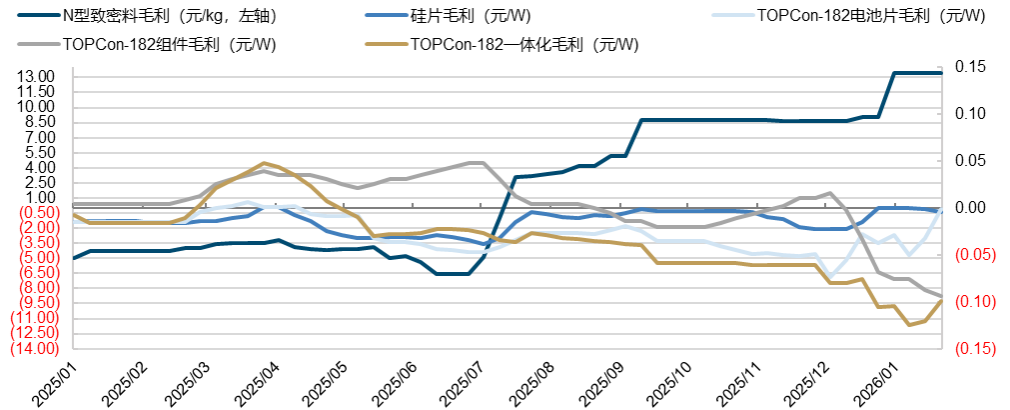


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至1月28日，本周硅片价格下跌，电池片、组件价格上涨。

- 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3：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/1/28）



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 0%、183N 硅片-4%、183N 电池片+7%、183N 组件+3%

月度：硅料+10%、183N 硅片-4%、183N 电池片+18%、183N 组件+6%

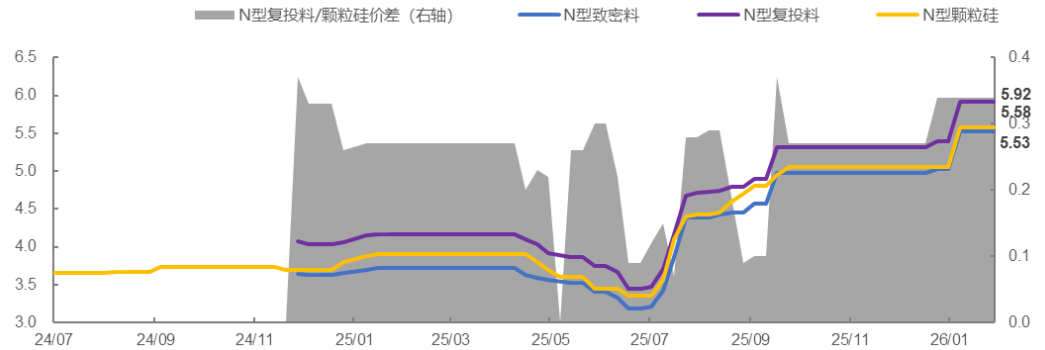
年度：硅料+10%、183N 硅片-4%、183N 电池片+18%、183N 组件+6%

2) 主产业链：硅片价格下跌，终端需求偏弱，电池厂排产持续下调，下游采购意愿不足，市场开始累库。电池片价格上涨，银价再创新高，电池厂家再度提价，然因银价成本问题，一体化厂家多数中断电池片采购。组件价格上涨，组件厂商受银价飙升影响，被迫推动报价上涨，但市场整体需求持续弱势，新签订单能见度有限，市场观望为主。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业刚需采购加之适量备货，终端需求支撑延续；玻璃厂家生产端基本稳定，整体供应相对充足，库存天数环比下降 2.09 天至 34.6 天。EVA 胶膜价格持稳，近期下游胶膜企业陆续进场采购，需求量稍有提振，石化厂库存处于低位，部分石化厂排产非光伏料，现货略显紧张，光伏料价格持稳 8875-9000 元/吨。

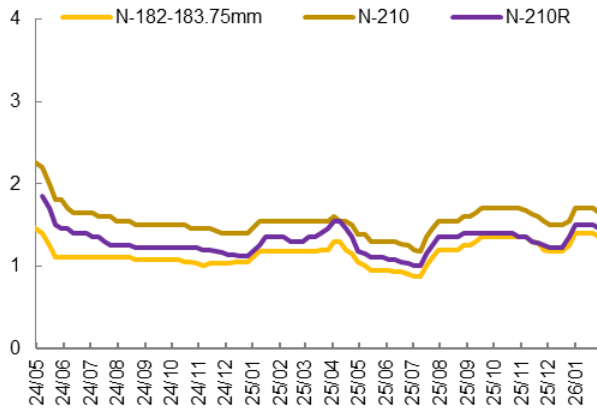


图表4: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



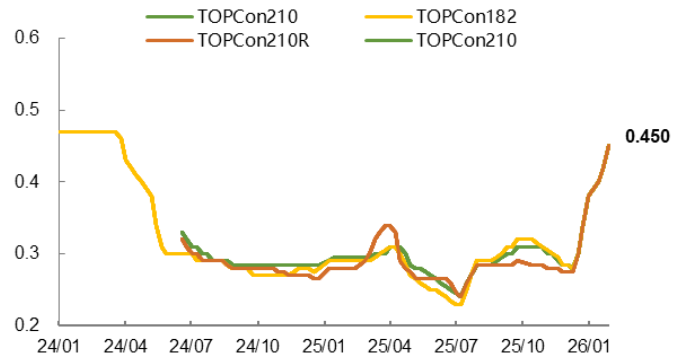
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-1-28

图表5: 硅片价格 (元/片)



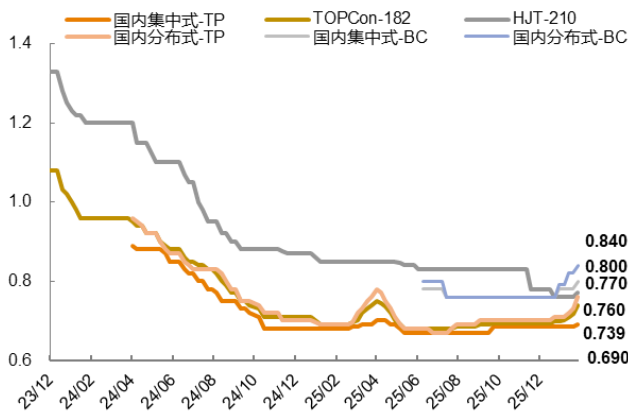
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-1-28

图表6: 电池片价格 (元/W)



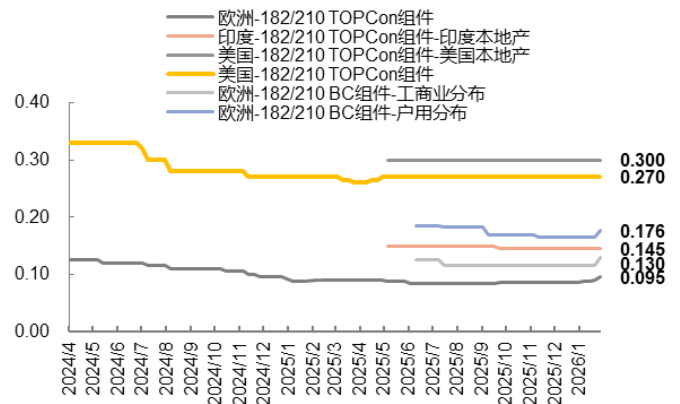
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-28

图表7: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-28

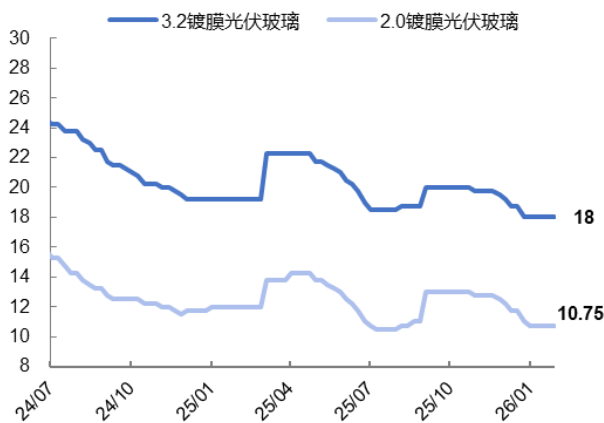
图表8: 各区域组件价格 (USD/W)



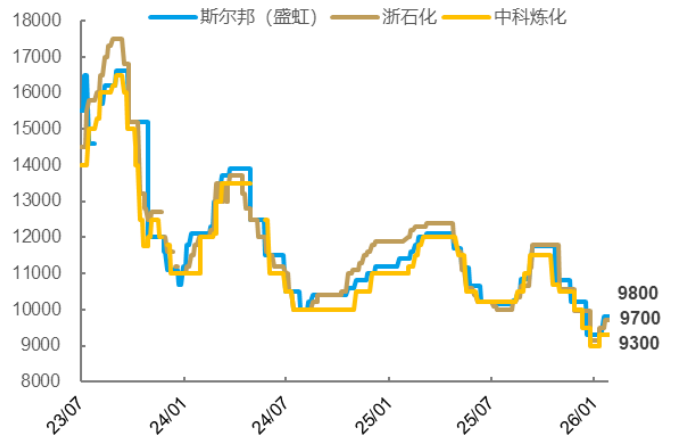
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-28



图表9：光伏玻璃价格（元/平）



图表10：光伏EVA树脂报价（元/吨）



来源：PVInfoLink, 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-1-28

来源：卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-1-30

锂电产业链：

1) 硫酸钴：本周（2026.1.23-2026.1.29）硫酸钴市场价格持稳。截至到本周四，硫酸钴市场价格 9.56-9.84 万元/吨，均价 9.7 万元/吨，较上周同期均价不变。本周硫酸钴市场整体呈价格坚挺、交投清淡格局，受原料成本支撑冶炼厂挺价意愿不减，春节临近下游企业采购回归刚性需求，行情偏稳运行。

供应方面：本周国内硫酸钴产量预计 820 金属吨，较上周产量持平，开工率同步不变。近期硫酸钴大多数冶炼厂开工维持稳定，以保订单为主，场内暂无集中检修计划，市场整体供应未有明显调整。

需求方面：三元前驱体企业对硫酸钴备货节奏放缓，头部企业采购量尚可，中小厂则按需补库。高镍产品需求占比提升，对硫酸钴纯度与杂质控制要求趋严，同时再生硫酸钴掺配比例稳步提高，以平衡成本与品质需求。

2) 碳酸锂：本周（2026.1.23-2026.1.29）碳酸锂期货冲高回落，去库趋势延续。截止 1 月 29 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 15.8-16.4 万元/吨，市场均价为 16.1 万元/吨，较上周价格下跌 0.62%；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 16.1-16.7 万元/吨，市场均价 16.4 万元/吨，较上周价格下跌 0.61%。

周初期货市场高开后跳水，期货主力合约一度涨至 18.94 万元/吨。周中期货价格偏弱震荡，现货价格跟随先涨后跌。期现报价基差整体稳定，电碳贴水幅度集中在 800-2500 元/吨，工碳及准电贴水幅度集中在 1800-5000 元/吨。实际成交中电碳贴水区间在 1500-3000 元/吨。锂盐厂散单出货整体积极，少部分存在捂货惜售情绪。贸易环节报价及出货意愿活跃。虽然周中价格回落，但材料厂散单采购量没有明显好转，仅少量刚需采购。

供应端：本周碳酸锂产量 24060 吨，环比上周下滑 0.4%。部分锂盐厂安排春节前检修，对实际供应量有一定影响。当前高位价格刺激锂盐厂的散单出货意愿。海内外矿端扰动因素仍存，对远期供应预期造成一定影响。库存方面，行业整体库存维持在偏低水平，本周继续呈现去库趋势，市场总库存达 108810 吨。锂盐厂库存有所去化，散单出货意愿积极，少部分存在捂货惜售情况。贸易环节，出货意愿积极，接货意愿相对平淡，库存环比下滑。下游库存整体保持稳定。本周期货仓单维持增量，前一交易日期货仓单量已达到 29966 吨。

需求端：1 月是传统淡季，但储能需求预期仍保持乐观，受出口退税政策调整影响，部分企业一季度存在“抢出口”行为，周内下游需求维持，散单采购没有明显好转。由于春节物流问题，节前部分企业仍有补货需求，想等价格再度下降再进行采购。下游材料厂面临高成本原料，多持谨慎观望态度，在价格下跌时部分进行点价。2 月春节放假影响，叠加实际天数减少，整体需求环比预计出现下滑。

3) 三元材料：本周（2026.1.23-2026.1.29）下游多已完成节前备货，三元材料市场成交清淡。截止目前，三元材料 5 系（单晶/动力）市场均价 184400 元/吨，较上周同期上涨 0.55%，三元材料 5 系（多晶/消费）市场均价 196800 元/吨，较上周同期上涨 0.51%，三元材料 6 系（单晶/动力）市场均价 185400 元/吨，较上周同期上涨 0.54%，三元材料 6 系（多晶/消费）市场均价 182650 元/吨，较上周同期上涨 0.55%，三元材料 8 系（多晶/动力）市场均价 205800 元/吨，较上周同期上涨 0.99%，三元材料 8 系（多晶/消费）市场均价 203700 元/吨，较上周同期上涨 0.98%。本周原料价格波动较大，三元材料企业报价多随原料调整。

供应方面：本周企业多按订单采购原料组织生产，未做过多原料备库。部分出口企业为抢占订单窗口而将需求提前释放，推动产量小幅上升。下游对当前三元材料价格接受度不高，部分小型下游企业因成本压力已选择提前放假。企业成品库存水平仍处于低位，但由于近期下游需求疲软，三元材料企业出货不畅，行业整体库存出现小幅累积。

需求方面：由于近期锂盐价格处于高位且频繁波动，下游采购整体谨慎，多数企业已完成节前备货，市场询盘减少，成交清淡。动力领域需求虽有回落，但刚性需求依旧存在，受锂电池出口退税政策调整影响，部分企业为抢抓出口窗口期，存在小幅需求前置的迹象，为市场带来一定支撑；消费电子领域需求持续清淡，采购意愿低迷。

4) 磷酸铁锂：本周（2026.1.23-2026.1.29）磷酸铁锂市场价格先扬后抑，整体呈现震荡偏弱走势。成本端，碳酸锂



价格宽幅震荡，对铁锂价格形成主要牵引。供需方面，生产企业开工稳定，市场供应充裕，但下游对高价接受度有限，多以谨慎观望、逢低采购为主，导致新单成交较为清淡。

本周内行业要闻：

1月23日，龙蟠科技发布《江苏龙蟠科技集团股份有限公司2026年第一次临时股东会决议公告》（公告编号：2026-011），审议通过了《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议案》。

价格分析：截止1月29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 $\geq 2.40 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考55500-58000元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考57500-59000元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考59000-61000元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价57600元/吨，环比下跌0.52%；储能型市场均价55700元/吨，环比下跌0.36%；修复型市场均价38000元/吨，环比上涨11.11%。具体分析如下：

1. 原料电碳价格周内下跌1000元/吨至164000元/吨，成本重心下移带动价格走弱；
2. 储能领域支撑仍存，为价格提供底部托底，避免价格大幅下挫；
3. 修复料磷酸铁锂价格大幅上涨，主要原因是其原料磷酸铁锂极片供应紧缺且价格居高不下，进而推高了修复料的市场价格。

5) 负极材料：本周（2026.1.23-2026.1.29）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，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。周内负极材料市场持稳运行，企业出货节奏整体维稳。从供应端来看，中低端产品供应过剩，高端产品相对紧俏，行业结构性产能过剩的格局未改，在此情况下，负极企业议价权偏弱；叠加下游电芯厂成本管控诉求迫切，对负极厂商压价意愿较强，双方价格博弈持续，多重因素主导下，本周负极材料市场延续平稳运行态势。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为6.06万吨，其中人造石墨负极材料产量约为5.55万吨，占负极材料本周总产量的92%，天然石墨负极材料产量约为0.51万吨，占负极材料本周总产量的8%。

需求方面：2026年，中央继续安排超长期特别国债资金支持消费品以旧换新政策实施，各地按央地共担比例配套落实资金，多方协同推动政策落地见效。全国统一明确四大支持领域，包含汽车报废更新、汽车置换更新、6类家电以旧换新及4类数码智能产品购新，相关政策的落地将有效拉动新能源汽车、消费电子等终端市场需求，进而带动负极材料需求增加。

6) 负极石墨化：本周（2026.1.23-2026.1.29）中国锂电负极石墨化需求支撑良好，行业整体运行态势稳健。配套石墨化方面：本周负极材料市场需求环比基本持稳，尽管农历春节临近，市场步入节前传统窗口期，但受两大因素支撑，行业开工末端未现明显回落：一方面，储能市场需求持续放量，为产业链带来稳定增量；另一方面，下游部分电芯企业节前备货需求释放，进一步提振上游环节。在此背景下，头部一体化企业开工率延续高位运行；中小型配套石墨化企业则依旧执行以销定产策略，其中为头部企业代工的一体化企业，其石墨化装置保持较高负荷率。独立石墨化方面：行业企业运行分化，已停产企业暂无复产迹象，在产企业代加工订单量充足，生产运行平稳。本周石墨化生产所需原材料价格无明显波动，代加工市场价格延续平稳，不过优质石墨化产能偏紧，且行业利润空间较小，部分代工企业顺势提高新单报价。

价格方面：目前优质石墨化产能偏紧，且行业利润空间较小，部分代工企业顺势提高新单报价，不过下游对于负极石墨化价格压价心态难改。截至2026年1月29日，负极石墨化代加工市场价格为8400-9600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：本周石墨化供应面正常，部分企业深度绑定下游订单，但为防止库存堆积，市场主旋律依旧是保持按需生产为主。据百川盈孚统计，12月负极石墨化产量为26万吨，行业整体开工率维持在64.7%。

7) 6F：本周（2026.1.23-2026.1.29）六氟磷酸锂价格持续走弱。大部分企业暂停对外报价，具体价格实单商谈。下游询价不及前期活跃，场内实单成交偏少，对价格产生消极影响。截至到本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在138000元/吨，较上周同期下降7.38%。

本周影响六氟磷酸锂价格的主要因素分析如下：

供应方面：本周产量较上周小幅下降。近期市场情况不佳，价格持续走弱，部分企业为维稳价格进行生产负荷调整。个别大厂一定幅度降低负荷，部分中小企业生产相对稳定，但生产积极性也不及前期。市场供应量确有减少，且呈现持续减少趋势。

库存方面：行业库存仍在增长，企业对库存水平有一定承压能力，暂未处于明显被动局面。市场供需关系宽松，叠加下游不急于提货，企业库内周转周期稍有延长。除部分企业库存几无外，一般企业均有一定余量。行业库存水平持续抬升，尚未达到临界点。

需求方面：市场淡季影响超出预期，动力市场颓势显现，储能订单支撑难以覆盖行业，整体订单减少。出口退税取消



政策对材料厂影响有限，电解液企业没有明显反应，故对原料采购转为谨慎态度。同时，市场价格弱势加重下游不采购情绪，需求端较为乏力。

8) 隔膜：本周（2025.1.23-2026.1.29）隔膜价格暂稳运行，截至本周四，国内 5um/湿法隔膜均价为 1.405 元/平方米，较上周价格持平；国内 7um/湿法隔膜均价为 0.85 元/平方米，较上周价格持平；国内 9um/湿法隔膜均价为 0.84 元/平方米，较上周价格持平；国内 12um/干法隔膜均价为 0.48 元/平方米，较上周价格持平；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 1.71 元/平方米，较上周价格持平；国内 7+2um/湿法涂覆隔膜均价为 1.16 元/平方米，较上周价格持平；国内 9+3um/湿法涂覆隔膜均价为 1.145 元/平方米，较上周价格持平；国内 12+4um/干法 pvdf 涂覆隔膜均价为 0.99 元/平方米，较上周价格持平；国内 7+2+1+1um/湿法陶瓷+pvdf 涂覆隔膜均价为 1.725 元/平方米，较上周价格持平；国内 9+3+3um/湿法陶瓷+pvdf 涂覆隔膜均价为 1.605 元/平方米，较上周价格持平。

本周国内隔膜市场暂稳运行，价格中枢维持稳定，供需两端无显著波动，叠加春节临近企业逐步进入假期安排，市场交易活跃度有所趋缓。同时，行业中长期供需紧平衡格局明确，高端产品迭代与头部企业整合趋势持续凸显，为后续市场走势奠定基础。

供需方面：供应端，头部湿法厂开工率维持 95% 以上，部分产线启动委外代工以满足交付，二线湿法企业受益于订单外溢，产能利用率提升大致在 75%-85%。需求端，春节前备货进入收尾期，涂覆隔膜需求偏好，干法以补充性需求为主。

图表11：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