



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

pengzhiqiang@gjzq.com.cn

算电协同、绿氢氨醇成为“十五五纲要”能源领域重要增量

子行业周度核心观点：

整体观点：《十五五规划纲要》近日发布，其中绿氢氨醇、算电协同是能源领域重要增量。“绿色氢能”被明确列入“新产业新赛道”专栏中，并强调“推动绿氢产业链向绿色氨醇、可持续航空燃料延伸”；在“强化算力算法数据高效供给”章节中，明确提出“推动绿色电力与算力协同布局”。风电凭借全天候发电能力、较低的“出力同时率”特征，就是绿色算力和绿氢氨醇对电力需求的交集！同时，海风作为欧洲资源禀赋最优、本土产业链相对完善的可再生能源形式，将在未来很长一段时间成为欧洲各国能源建设重点方向。我们看好风电板块有望迎来整体价值重估，再次强调对风电整机龙头、海风出海、核心零部件的重点推荐。此外继续重点推荐：1）同样在算力与能源自主诉求下全球需求长期共振的储能、电网设备；2）光伏结构性机会（太空/马斯克辅材+设备、BC+无银化），3）锂电排产回升驱动下，高景气材料环节（锂盐、铁锂正极、负极等）涨价；4）AIDC 电源（三次电源+HVDC/SST）&液冷（新材料迭代）。

风电：英国海风零关税法案落地再次强化欧洲海风发展决心，数据中心需求爆发+地缘政治唤起的能源独立诉求将持续带动欧洲海风长期景气度上行，再次重申推荐国内欧洲海风出口链，并持续看好整个风电板块的双击。

光伏&储能：火箭发射、算力卫星规划、北美产能建设相关设备订单落地等催化窗口期打开，继续看好太空/马斯克光伏主线：太空/地面辅材、卫星制造、稀缺设备龙头；同时继续推荐无银化+BC 专利和解方向。中国“算电协同”正式写入政府工作报告、美国 Utilize 联盟成立；中美同步聚焦新型电力基建，储能迎政策强催化。

氢能&燃料电池：氢能正成为破解我国能源安全与深度脱碳双重困境的核心枢纽，根据 2026 年政府工作报告单位 GDP 减碳目标测算，“十五五”累计需求攀升至 6500 万吨，绿氢平价进程正实质性提速，氢能站在规模化和商业化的转折点上，投资机会爆发，重点布局率先跑通经济性和弹性方向：绿醇、电解槽、燃料电池。

电网：26 年以来国网从建设管理模式、投融资机制到项目管理层级三个维度出台举措加速特高压建设，1-2 月国网完成固定资产投资 757 亿元，同比+81%，显著提速；“十五五”规划明确加快建设新型能源基础设施、优化跨区域通道布局，特高压&主网是实现算电协同的基础，仍是“十五五”电网投资重点方向，建议关注格局稳定的龙头公司。

锂电：3 月产业链景气度边际修复，碳酸锂价格回落后下游补库意愿增强，材料端随电池排产恢复迎来改善；比亚迪发布全新快充技术+二代刀片电池、远景动力首款钠电池储能电池下线。建议关注锂电材料景气机会及固态电池、钠电池等新技术机会。

AIDC 电源&液冷：英伟达 GTC 2026 大会召开在即，重视三次电源及 HVDC/SST 迭代机会，重视液冷新材料迭代机会。

本周重要行业事件：

风光储：十五五规划纲要发布；英国发布风电工业制品零关税政策；明阳智能加入德国海上风能协会（BWO）。

电网：国家电网前两月固定资产投资同比增长超 80%；国家电网与青海省委省政府举行会谈。

锂电：天赐扩产磷酸铁；极氪邀约更换电池。

氢能&燃料电池：《中华人民共和国生态环境法典》发布，“双碳”正式入法；四川、成渝两条绿色氢路正式贯通。

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：

《十五五规划纲要》近日发布，其中围绕双碳、能源领域的目标及发展规划笔墨浓重，我们梳理总结出其中与“十四五规划纲要”相比主要的增量、变化内容如下。

首先，在战略目标上，对于“清洁低碳安全高效的新型能源体系”建设的描述，从“十四五规划”中的“构建”变化为“初步建成”，并提出了“非化石能源十年倍增行动”。与这一目标配套的，则是“新型能源体系建设”专栏中，对四大西南水风光基地、六大沙漠风光新能源基地、四大海上风电基地、电力外送通道等重大工程项目的规划。

在“新产业新赛道”专栏中，“绿色氢能”被明确单列，并强调“推动绿氢产业链向绿色氨醇、可持续航空燃料延伸，拓展氢能在交通、电力、工业等领域应用”。

在“强化算力算法数据高效供给”章节中，明确提出“推动绿色电力与算力协同布局”，将能源布局与数字经济基础设施深度绑定，实现算力资源建设的低成本、绿色化。

无论是算力运行、还是绿氢制备，对电力输入的稳定性、持续性要求都很高，风光作为主力电源进行供电时，储能的配置都是必不可少的选项，然而风电凭借其全天候发电能力、以及相对较低的“出力同时率”特征，仍然是相比光伏更合适的绿色电源。因此，风电，实际上就是绿色算力和绿氢氨醇对电力需求的交集！（近日大唐新能源被确定为宁夏中卫大数据算力产业绿电园区二期项目的实施主体，该项目规划 2GW 风电+0.6GW 光伏）。

同时，对于欧洲来说，海风作为资源禀赋最优、本土产业链相对完善、同时也具备一定经济性的可再生能源形式，将在未来很长一段时间成为欧洲各国政府能源建设重点发展的方向。本周英国宣布自 4 月 1 日起取消风电相关工业制品的进口关税、德国海上风能协会（BWO）接纳明阳智能加入，均释放出欧洲主要国家围绕发展海风决心以及提升供应链包容度的积极信号。

综上，我们认为风电在我国及全球能源体系中的地位将逐步提升，结合 2025 年一路上行的国内风机中标价格，对产业链相关公司 2026 年业绩增长的贡献将逐步体现，风电板块有望继电网设备之后，同样迎来业绩+估值双击的整体价值重估，再次强调对：风电整机龙头、海风出海、核心零部件三大主线的重点推荐。

此外，继续重点推荐：1) 同样在算力与能源自主诉求下全球需求长期共振的储能、电网设备；2) 光伏结构性机会（太空/马斯克辅材+设备、BC+无银化），3) 锂电排产回升驱动下，高景气材料环节（锂盐、铁锂正极、负极等）涨价；4) AIDC 电源（三次电源+HVDC/SST）&液冷（新材料迭代）。

风电：英国海风零关税法案落地再次强化欧洲海风发展决心，数据中心需求爆发+地缘政治唤起的能源独立诉求将持续带动欧洲海风长期景气度上行，再次重申推荐国内欧洲海风出口链，并持续看好整个风电板块的双击。

英国政府宣布从 4 月 1 日起对进口海风工业制品零关税政策落地，尽管政策本身主要针对半成品或原料，而非当前市场主要关注的管桩、海缆、风机成品，但我们认为这一政策的落地更核心的还是传达发展海风的决心。在中东地缘冲突引发能源焦虑、数据中心建设需求进一步强化潜在电力缺口的当下，我们认为海风作为欧洲本土资源禀赋最优、产业链相对最完善、同时也具备一定经济性的可再生能源形式，将在未来很长一段时间成为欧洲各国政府能源建设重点发展的方向。根据我们对欧洲各国海风项目的跟踪，预计 2031 年后海风装机量将超 15GW，较 26-30 年的 7GW 年装机量实现翻倍，并且这一装机量的跃升将最快在今年的供应链订单层面得到验证。

不管是英国政府实施零关税政策，还是本周德国海风协会对明阳智能的接纳，都表明在欧洲各国正逐步转向以更务实的态度接纳海外供应链的补充，同时我们看到国内企业也在通过积极参与本土产能建设、加强与当地供应链合作的模式多维度出海，而这样的双向奔赴无疑将进一步增强项目的落地确定性并降低项目 miss 的风险，而这也是过去几年欧洲海风链主要的痛点，继续重申推荐风电欧洲出海链。

本周“十五五”规划纲要正式出炉，海风方面明确提出，将在渤海、黄海、东海、南海海域建设海上风电基地，规范有序推进深远海风电开发，海上风电累计并网装机规模达到 1 亿千瓦以上。根据风能专委会 CWEA 数据显示，截至 2025 年末，国内海风累计装机规模约 49GW，据此测算“十五五”期间保守估计将每年新增 10GW 以上海风装机，考虑到在当前 136 号文框架下，沿海经济发达省份海风项目已成为各类型新能源项目投资中收益率较高的一档，因此实际装机规模将大概率超出这一规划。

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。

光伏：火箭发射、算力卫星规划、北美产能建设相关设备订单落地等催化窗口期打开，继续看好太空/马斯克光伏主线，重申布局重心：太空/地面端辅材、卫星总体制造、稀缺设备龙头。传统光伏领域继续重点推荐无银化趋势，尤其是与 BC 专利和解共振标的。

3 月 13 日，界面新闻自 AWE 中国家电及消费电子博览会的追觅展台现场获悉，追觅科技预计在下周发射第一颗太空算力卫星，此前该公司表示计划未来发射 200 万颗太空算力卫星，打造算力组网系统。此前国内的算力计划主要以之江实验室、中科天算、北京星空院等“国家队”背景团队规划运营，此次追觅科技的算力星座计划展示了国内终端应用企业对结合深空 AI 的探索，预计随着国内商业航天产业链的发展，会有更多来自终端的需求推动国内 AI 应用和数据中心上架率以及更高维度的算力部署。

本周长征八号甲、长征二号丁运载火箭成功发射，成功将第二十批低轨互联网卫星和三十号 03、04 星送入太空。其中，长征八号甲是我国针对未来中低轨道巨型星座组网发射需求改进研制而成，主要目标是降低单位质量入轨的综合成本，实现高频次发射，将是未来支撑“GW 星座”、“千帆星座”以及其他算力星座等国家战略工程按期完成的关键。

相关标的建议关注：1) 设备环节：迈为股份、奥特维、晶盛机电、连城数控、双良节能、高测股份、捷佳伟创、拉普拉斯、宇晶股份；2) 辅材环节：钧达股份、永臻股份、泽润新能、福斯特、亚玛顿、聚和材料、帝科股份、苏州固锝、蓝思科技、福莱特、信义光能、宇邦新材、鑫铂股份、沃格光电、瑞华泰、鹿山新材、凯盛科技；3) 电池组件环节：钧达股份、东方日升、上海港湾、明阳智能、晶科能源、晶澳科技、天合光能、阿特斯、隆基绿能、横店东磁、博威合金；4) 电源系统环节：明阳智能、电科蓝天、上海港湾。

储能：中国“算电协同”正式写入政府工作报告；美国 Utilize 联盟成立。AI 算力催生全球用电焦虑，中美同步聚焦新型电力基建，储能迎政策强催化。

3 月 10 日，由谷歌、特斯拉等 7 家科技与电力产业链头部企业发起的“电网利用联盟”（Utilize）正式成立，旨在通过提高现有电网利用率，缓解 AI 爆发带来的电力供需矛盾。联盟引用的杜克大学和斯坦福大学研究数据显示，美国电网平均只有 53% 的容量被利用，即使在高峰期美国西部大多数输电线路的负载也仅为可用容量的 18% 到 52%。传统电力系统“保尖峰”的冗余建设模式导致了严重的资产闲置。面对 AI 庞大的增量用电需求，如果继续依赖新建传统基建，高昂的基础设施成本将被摊销至电价，严重拖累科技企业终端用户的经济效益。联盟主张应该用现成的智能技术把闲置的电网容量“盘活”，如电池储能、虚拟电厂（VPP）、需求响应（DR）及先进电网增强技术平滑电网负荷曲线。此次巨头结盟并启动全美洲级政策游说，标志着科技企业正在从单纯的“算力投资”向产业链上游的“能源基建改革”延伸。

与此同时，国内算力与能源的融合也迎来了国家级顶层设计的强力背书。3 月 5 日，2026 年《政府工作报告》明确提出“实施超大规模智算集群、算电协同等新基建工程”。这是“算电协同”首次被正式写入政府工作报告，标志着该赛道从地方试点全面跃升为国家战略。当前，我国算力与电力建设面临着显著的“时空错配”：空间上，东部算力需求集中但绿电紧缺，西部绿电充沛但本地算力需求不足；时间上，新能源发电的间歇性与智算中心极高的稳定用电需求产生冲突。随着“AI 的尽头是能源”成为行业共识，国家主导的“算电协同”旨在打破数字网与能源网的底层壁垒，通过“源网荷储一体化”模式、跨区域绿电调度，以及引导数据中心作为可控负荷接入虚拟电厂（VPP）调峰体系，让算力不仅“算得快”，更能“算得绿、算得省”。

无论是美国的民间科技巨头结盟，还是中国自上而下的国家战略部署，均印证了 AI 时代的能源焦虑正在重塑全球电力基建的发展逻辑。随着中美两国政策与产业改革的同步推进，预计国内外储能系统（大储及工商业）将迎来显著的景气度跃升。建议密切关注具备核心技术壁垒及出海能力的产业链龙头。重点推荐：阳光电源、宁德时代、德业股份等。

氢能与燃料电池：氢能正崛起为破解我国能源安全与深度脱碳双重困境的核心枢纽，战略高度与政策力度空前。一方面，能源安全压力凸显。2025 年国内石油消费的 43%、天然气消费的 17% 依赖中东及俄罗斯进口。霍尔木兹海峡承担着我国约 40% 的原油进口量，自伊朗进口的甲醇占比高达 50%-60%。近期国际地缘政治动荡，使能源供应链的脆弱性进一步暴露。另一方面，脱碳进程步入深水区。工业、化工、交通等“难减排领域”已成为降碳攻坚的主战场，减碳目标正倒逼绿氢需求加速释放。根据 2026 年政府工作报告的单位 GDP 减碳目标，我们测算：2026 年绿氢需求将达 300 万吨，带动电解槽约 27.8GW；“十五五”期间绿氢需求将攀升至 6500 万吨，对应电解槽约 602GW。氢能凭借能源燃料、工业原料和储能介质三重属性，已获得中央层面战略定调。随着绿电直连、取消过网费等政策红利落地，叠加欧盟碳税等外部机制抬高灰氢成本，绿氢平价进程正实质性提速。当新能源供电电价在长时稳定运行下降至 0.2 元/kWh 以下，绿氢将大范围具备与灰氢平价的能力。作为未来国家能源体系的重要组成部分，氢能正站在规模化和商业化的历史转折点上。

氢能下游应用的路径正逐步清晰，将从价格敏感度最低的交通和化工领域率先突破，沿着“绿色航运、氢能重卡、化工、冶金、储能”的路径推进。其中，绿醇受益于国内政策与欧盟碳税双重驱动，氢能重卡得益于成本下行与过路费减免，已成为当前最具经济性突破条件的优先场景。

交通领域：经济性准备就绪，氢价接受度最高。燃料电池系统价格已降至 3000 元/kW 以下，购置成本大幅下降。运营



端，当氢气枪口价降至 37.5 元/kg 时，氢能重卡可与柴油车能耗成本持平；叠加多省市高速过路费减免政策，全生命周期成本可再降 20%。政策驱动下，燃料电池行业预期差最大，即将迎来触底反转，头部系统厂商及储氢瓶等核心设备企业将率先受益。

绿醇领域：海外碳税催化平价加速，国内低电价+补贴加持经济性。根据我们测算，当欧盟碳配额价格达 100 欧元/吨时，绿醇价格降至 4000 元/吨即可与传统船用燃料成本持平。国内方面，电价低于 0.15 元/kWh 时，绿醇可与煤制甲醇平价；叠加 50-100 欧元/吨碳税后，经济性进一步凸显。政策端，欧盟碳税及 IMO 法案正推动航运绿色化加速——短期看，439 艘甲醇船舶投运将带来超 1107 万吨需求；中长期看，全球绿醇需求有望超 4000 万吨（10%渗透率），国内化工领域 30%替代可再打开 3000 万吨市场。未来 2-3 年绿醇供不应求格局明确，建议优选投产早、需求确定性强、成本控制能力突出的生产商。

绿氨领域：碳税加持下经济性显现，火电掺烧与船舶需求打开空间。50 元/吨碳税下，煤制氨成本上升 9%；800 元/吨碳税下，成本上升 137%，此时绿氨优势显著。火电掺烧需求潜力尤为突出，若 10%煤电以绿氨替代，年需求将超 3.2 亿吨；船舶领域已现真实需求，全球氨燃料船舶订单达 49 艘，国内规划绿氨产能已超 2335 万吨。

工业与储能：氢冶金平价仍需时间，大规模长周期储能成本优势明确。不考虑碳税时，氢冶金平价对应氢气 9.6 元/kg；碳税 200 元/吨时，平价可放宽至 12.4 元/kg。储能领域，氢储能系统初始投资度电成本约 1300 元，在大规模、长周期场景下扩容成本显著低于电化学储能，与后者形成互补，可有效适配风光规模化消纳需求。

当前板块关注度与趋势已发生质的飞升，我们依然坚定推荐绿醇、电解槽、燃料电池等高弹性、率先跑通经济性的核心方向。减碳和能源安全迫切性，带来的绿氢氨醇需求增长逻辑正在边际不断加强。能源革命下半场——非电领域脱碳，氢氨醇作为重要能源载体将获得强力度支持。十五五能源发展重心向非电领域转移，氢能国家级政策定调高的背景下，获得支持可能性极高，重视近期布局机会：

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、电投绿能、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、华光环保，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：26 年以来国网从建设管理模式、投融资机制到项目管理层级三个维度出台举措加速特高压建设，1-2 月国网完成固定资产投资 757 亿元，同比+81%，显著提速；“十五五”规划明确加快建设新型能源基础设施、优化跨区域通道布局，特高压&主网是实现算电协同的基础，仍是“十五五”电网投资重点方向，建议关注格局稳定的龙头公司。

2026 年以来，国家电网在特高压建设领域推出多项创新举措，主要涉及建设管理模式、投融资机制、项目管理层级三个维度，其本质上是为了解决特高压建设长期存在的三大痛点：协同与效率、资金压力与投资主体单一、审批与决策链条过长。

举措①：国家电网投资建设“达拉特—蒙西”工程，但委托内蒙古电力集团承担现场建设管理，自身则专注于技术与造价管理。

解决的问题：跨区电网建设常面临中央企业与地方国企在权责、利益、管理习惯上的协调难题。此模式通过“投资-建设”分离，明确了分工，能有效解决区域壁垒和资源整合效率问题，利用地方企业的属地优势加快项目落地。

举措②：“疆电（南疆）送电川渝”、“甘肃巴丹吉林沙漠基地送电四川”等特高压直流工程公开征集民营企业参与投资，并明确了约 10%的民企持股比例、35 年经营期及约 5%的资本金内部收益率预期。

解决的问题：特高压投资规模巨大，长期依赖电网企业自有资金和债务融资，资产负债压力和投资天花板问题凸显。此举措直接为解决巨额资本开支压力开辟新渠道，同时探索打破国有资本独家主导的局面，引入多元化市场主体。

举措③：荆门 1000 千伏变电站扩建工程的项目单位从“国网湖北省电力有限公司”变更为“国家电网有限公司”。

解决的问题：将重大项目从省级子公司层面提升至总公司直接管理，能有效简化管理层级，缩短内部决策与协调流程，解决以往因层级过多可能导致的项目推进缓慢、标准执行不一等问题。

我们认为，国家电网本轮创新举措核心逻辑是通过管理改革提效，通过融资开放减压，通过层级优化聚力加速特高压建设。26 年 1-2 月国网固定资产投资累计完成 757 亿元，同比增长 80.6%，也反映出各级电网建设进度加快。考虑



“十五五”规划纲要明确加力建设新型能源基础设施、优化全国电力流向和跨区域通道布局，我们认为特高压&主网仍是“十五五”电网投资重点，关注格局稳定的龙头公司（平高电气、许继电气、中国西电、国电南瑞等），以及有望进入特高压领域的思源电气。

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。

AIDC液冷：英伟达GTC 2026将于下周举行，重视液冷新材料技术迭代机会；国内企业逐步进入扩产周期，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。

国内液冷企业进入产能密集规划部署期，3月11日申菱环境液冷新质智造基地动工，总投资约8亿元；3月12日美的集团启动液冷智造基地建设，该项目总投资超过10亿元，将聚焦新一代算力基础设施对高效、可靠、绿色温控系统的需求，预计随着全球液冷需求提升所带动的产业链全球化、规模化，国内AI液冷产品将进入加速扩产周期，一方面既是国内企业在全液冷的份额提升机会，另一方面也表明AI液冷产品的规模化量产、产业链生态运营模式逐步跑通、跑顺，后续市场将看到更多企业加大相关业务投入。

英伟达GTC 2026大会将于3月16日-19日举行，预计届时整合Groq技术的LPU产品将成为一大亮点。LPU专为加速大语言模型推理而生，与GPU形成互补关系，我们预计LPU在机柜层面的叠加有望增加液冷细分零部件的用量，比如冷板、快接头，从而对匹配功耗的CDU冷量性能提出更高要求。

此外我们仍然强调在技术迭代方向上，年内散热材料的变化有望成为暨冷板结构优化之后的重要方向。此前金刚石冷却技术专业公司Akash Systems已宣布向客户交付配备金刚石散热的英伟达H200 GPU服务器，金刚石作为热导率优异的材料，有望在Rubin及下一代机柜的冷却方案中被广泛应用；同时液态金属方案已逐步成熟，服务器TIM2主要位于芯片散热封装盖板与冷板之间，需要起导热和提高器件稳定性的作用，当前测试进展来看，有望配合Rubin芯片形成量产规模。

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底层逻辑：1）海外大厂Capex维持高增速；2）芯片性能提升与功耗提升成正相关；3）算力的尽头是电力；此外，产业端关注度将节点性受业绩期、审厂、订单等节奏催化。

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：重点推荐申菱环境、科创新源，建议关注英维克、飞龙股份、兴瑞科技、同飞股份、川润股份、高澜股份、奕东电子、鸿富瀚、蓝思科技、思泉新材等；
- 2) 重视新技术发展方向：建议关注博威合金、四方达、沃尔德、远东股份等
- 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。

AIDC电源：英伟达GTC 2026大会召开在即，重视三次电源及HVDC/SST迭代机会。

根据目前释放的信息，本次GTC2026大会上，英伟达将重点展示Rubin和Feynman两代新产品。对应电源方面，除了去年讨论度很高的HVDC、SST等800V架构技术外，我们认为三次电源将会是最有机会超预期的方向之一。

传统的芯片，数据线和电源线都在芯片正面争抢空间。随着Rubin芯片越来越大、晶体管越来越密，“抢道”导致电阻增加，发热严重，布局方式严重受限。垂直供电的核心目的是为了缩短电流跑的距离，减少损耗，同时节省有限的主板空间。



事实上目前除了 NV 在用分立方案外，其他芯片都已是垂直供电模块，有的模块放在背面，有的模块放在正面，但对 PCB 的要求是类似的，都要做预埋电感或电容方案，即在 PCB 的压合过程中，直接将电感或电容元件埋入 PCB 内部，技术难度更高，较普通的电源 PCB 价值量高数倍。

未来到 Feynman 架构，三次电源还有可能要做成 IVR 设计，就是将电源模块直接集成进 GPU 封装内部甚至 Die 上的技术，对 PCB 要求进一步提升。

建议关注受益于三次电源升级的中富电路、威尔高、新雷能、铂科新材，受益于 HVDC 升级的麦格米特、欧陆通、科士达等。

锂电：关注锂电后续涨价行情

锂电产业链 3 月延续“排产修复、价格分化、结构性机会凸显”特征，碳酸锂、磷酸铁锂及石墨化环节价格走强，带动上游资源与部分材料盈利预期改善；与此同时，六氟磷酸锂、隔膜等环节价格仍偏弱或持稳，反映中游竞争格局仍在分化。产业端看，头部企业加快铁源、磷酸铁等产能布局，海外则出现电池厂裁员与终端调整，显示全球锂电景气修复仍有波动。进入 3 月，核心关注排产回升背景下锂盐、铁锂正极及负极加工等高景气细分环节的投资机会。

天赐材料：总投 21 亿，天赐材料拟投建年产 100 万吨铁源及 30 万吨磷酸铁项目

3 月 9 日，天赐材料披露湖北天赐新能源材料产业园项目前期工作的公告，拟通过天赐材料（湖北）有限公司在湖北宜昌建设新能源材料产业园，建设内容包括年产 100 万吨铁源及 30 万吨磷酸铁项目。并且，同意授权经营层具体开展年产 100 万吨铁源及 30 万吨磷酸铁项目的前期准备工作，包括组织和开展项目前期可行性研究、科学规划项目实施内容和实施进度、开展项目立项、环评等一系列项目建设前期工作。项目预计总投资不超过 21 亿元，具体投资金额将视本项目的可行性分析及申报等前期工作情况确定。

SK On：美国工厂裁员近千人

近日，韩国动力电池制造商 SK On 位于美国佐治亚州的工厂裁减了 958 名员工，占其员工总数的 37%。这一消息迅速成为全球新能源行业的焦点。这不仅是 SK On 的一家海外工厂运营调整，更是当前全球电动汽车产业转型阵痛的一个缩影。SK On 佐治亚州科默斯工厂的困境，最直接的原因来自于其核心客户的战略收缩。该工厂曾是福特 F-150 Lightning 电动皮卡的核心供应商。这款车型一度被视为传统车企向电动化转型的标杆，承载着极高的市场预期。然而，由于生产成本高企、市场需求未达预期，福特最终调整了其电动化战略，这款明星车型的停产直接导致上游供应链订单的断崖式下跌。

极氪：开始邀约更换电池

3 月 6 日起，极氪汽车正式分批次邀约需更换电池的车友进店，同步提供免费取送车服务，此前极氪已向国家市场监督管理总局备案主动召回公告，目前已完成换电的车友均给出了很高的评价。

关税：美国决定不对中国负极材料加征关税

3 月 12 日，美国国际贸易委员会（USITC）投票表决（3 人委员会中 2 人否定、1 人肯定）作出最终裁定：进口自中国的活性阳极材料（active anode material）（主要指电池级石墨负极材料），没有实质性阻碍美国国内产业的建立。

工控：1-2 月头部企业订单超预期，主要系下游持续复苏及年初各类产品涨价影响。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，重点推荐伟创电气、汇川技术、信捷电气、大洋电机、雷赛智能等，建议关注宏发股份、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、中一科技、鼎盛新材、璞泰来、宏工科技、纳科诺尔。

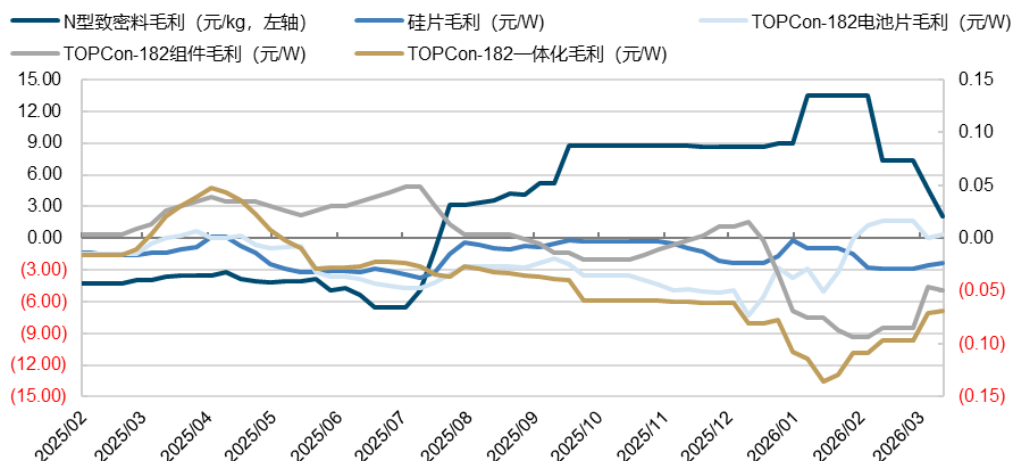


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至3月11日，本周硅料、硅片价格下降，电池片、组件价格持稳。

- 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2026/3/11）



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-6%、183N 硅片-3%、183N 电池片 0%、183N 组件 0%

月度：硅料-12%、183N 硅片-5%、183N 电池片-5%、183N 组件 3%

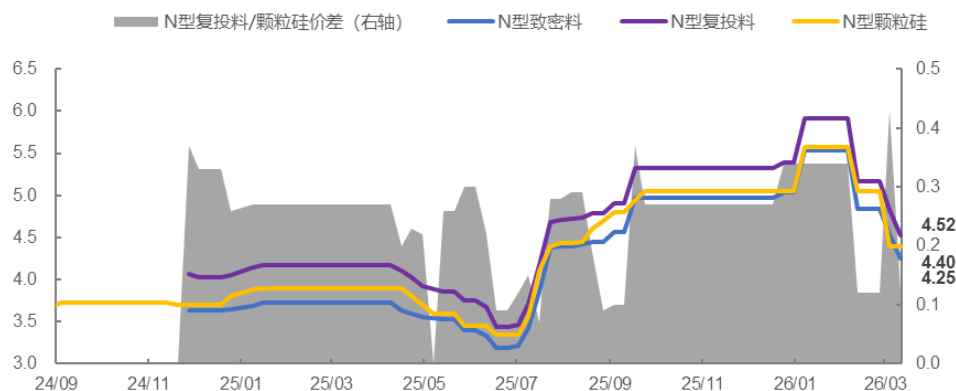
年度：硅料-16%、183N 硅片-25%、183N 电池片+11%、183N 组件+9%

2) 主产业链：硅料价格下跌，电池组件需求疲弱，采购持续放缓，硅料库存达历史新高，龙头企业报价僵持，其余部分厂家迫于资金压力下调报价。硅片价格下跌，硅片库存仍处高位，出口退税节点备货基本结束，电池厂采购需求虽持续，但上游盈利压力传导下，硅片价格或进一步下探。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，国内外终端项目推进缓慢，组件企业按需采购，需求平稳；玻璃厂家生产端基本稳定，暂无产线变动，库存天数环比上涨 0.09 天至 42.17 天。EVA 胶膜价格上涨，受中东地缘政治因素影响，部分石化厂停车，光伏料供应下降，高价之下，终端需求情绪有所减弱，光伏料价格上涨至 9800-10800 元/吨。

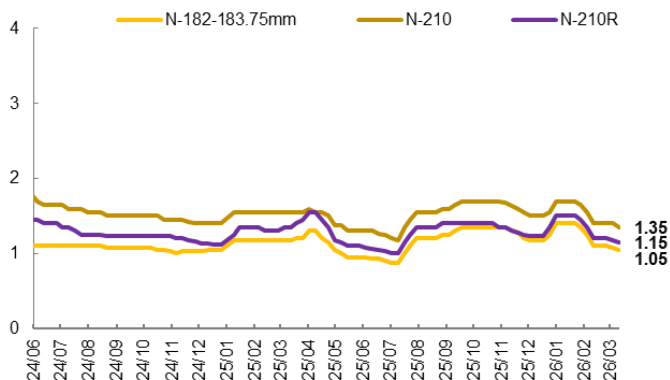


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



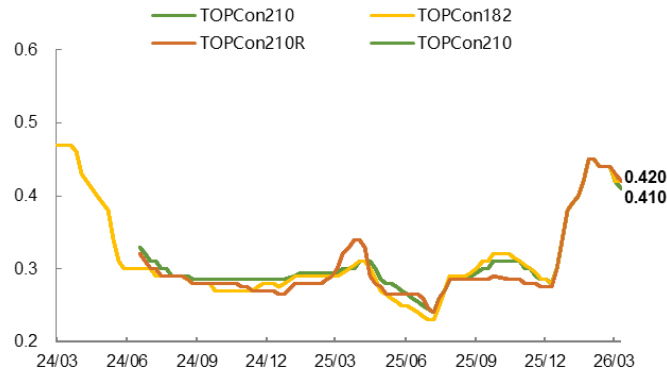
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-3-11

图表3: 硅片价格 (元/片)



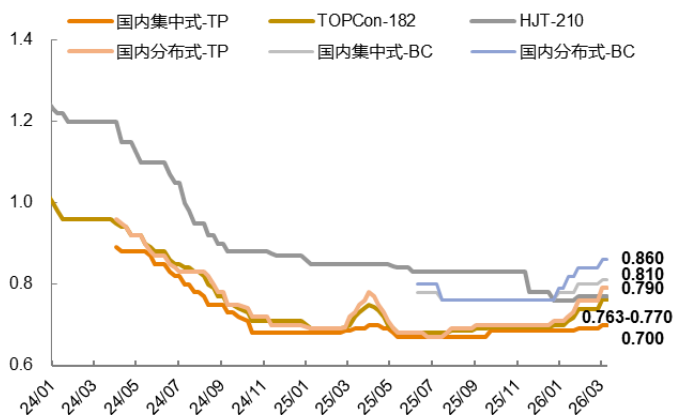
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-3-11

图表4: 电池片价格 (元/W)



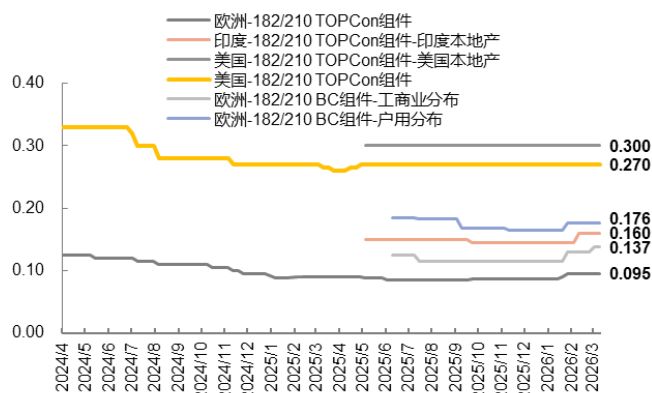
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-3-11

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-3-11

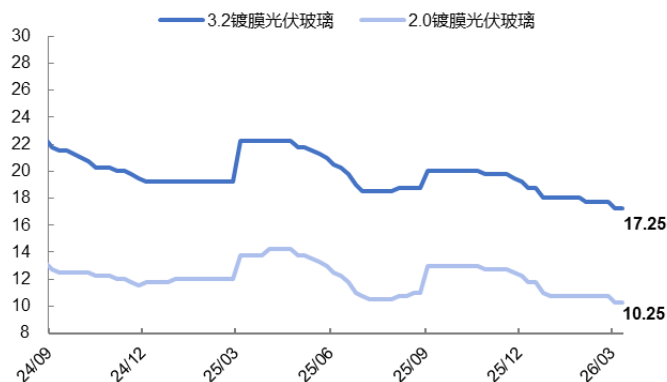
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



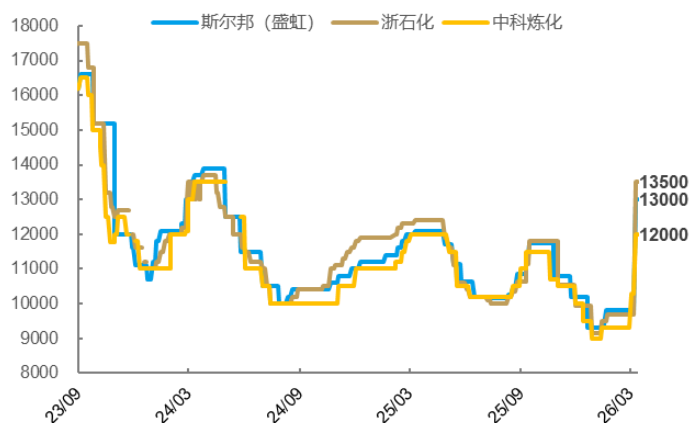
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-3-11



图表7：光伏玻璃价格（元/平）



图表8：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 2026-3-11

来源：卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-3-13

锂电产业链：

1) 硫酸钴：本周（2026.3.06-2026.3.12）硫酸钴市场价格小幅走弱、区间震荡。截至到本周四，硫酸钴市场价格为 9.50-9.80 万元/吨，均价 9.65 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.05 万元/吨，跌幅 0.52%。受刚果（金）原料偏紧支撑，冶炼厂多维持挺价意愿，不过下游前驱体企业采购尚不积极，谨慎情绪依旧，市场整体成交清淡。

供应方面：本周国内硫酸钴产量预计 780 金属吨，较上周产量增多，开工率同步上调。本周国内硫酸钴原料库存持续低位，现货流通量收紧，厂家开工受限，仅维持刚需产出，行业整体开工处于偏低水平。

需求方面：三元前驱体企业对硫酸钴仅零星小单采购，受订单不确定性影响，整体观望情绪浓厚，高价接货意愿偏弱。前驱体行业排产虽有回升，但钴盐采购以消化库存为主，大规模集中补库尚未启动。

2) 碳酸锂：本周（2026.3.6-2026.3.12）碳酸锂价格上涨，下游逢低补库。截止 3 月 12 日，国内工业级碳酸锂（99.0% 为主）市场成交价格区间在 15.2-15.8 万元/吨，市场均价为 15.5 万元/吨，较上周价格上涨 1.97%；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 15.5-16.1 万元/吨，市场均价 15.8 万元/吨，较上周价格上涨 1.94%。本周国内碳酸锂市场价格呈上涨走势，期货价格波动较大，期货持仓量波动较小，交易活跃度下降。现货价格小幅上涨，电碳贴水区间在 300-2000 元/吨，工碳及准电贴水区间在 1000-3000 元/吨。锂盐厂散单出货意愿积极，贸易商报价、收货操作活跃；需求端，市场现货流通偏紧，下游散单采购意愿偏弱。

本周初期货价格连续大幅下跌，主力合约一度触及跌停，现货价格跟随下跌，后半周期现价格小幅回升。期现报价基差小幅走强，电碳报平水至贴水 1300 元/吨，工碳及准电贴水幅度集中在 1000-2500 元/吨。锂盐厂散单出货意愿较为积极，贸易商报价及收货保持活跃。随着价格走低，下游询价与挂单意愿增强，带动现货成交有所改善，但实际放量采购仍偏谨慎。

供应端：本周碳酸锂产量预计环比上涨，上周复产企业爬产增量，国内供应能力稳步回升。进口方面，2 月份智利出口至中国碳酸锂达 22380 吨，预计本月海外供应补充力度加大。行业整体库存维持低位且延续去库趋势。锂盐厂积极出货，库存低位运转；贸易商节后收货积极性较高，但整体库存增量较小；下游材料厂维持安全库存，刚需补库，月内需求增量，相对库存量上涨。期货仓单量本周持续下降，前一交易日仓单量为 36739 吨，月底仓单集中注销。

需求端：3 月碳酸锂需求市场逐步好转，动力电池需求稳步复苏，叠加储能领域持续发力，下游市场整体活跃度提升。周内传砍单小作文，但尚未证实，并未出现实际影响，下游需求维持高位。出口退税政策调整带来的“抢出口”效应仍在延续，部分企业加紧排产以交付海外订单。下游材料厂维持刚需采购，部分大厂转为主动补库，需求端韧性逐步显现。

3) 三元材料：本周（2026.3.6-2026.3.12）下游采购意愿一般，三元材料市场价格暂稳。截止目前，三元材料 5 系（单晶/动力）市场均价 181400 元/吨，较上周同期暂稳，三元材料 5 系（多晶/消费）市场均价 190800 元/吨，较上周同期暂稳，三元材料 6 系（单晶/动力）市场均价 183400 元/吨，较上周同期暂稳，三元材料 6 系（多晶/消费）市场均价 181650 元/吨，较上周同期暂稳，三元材料 8 系（多晶/动力）市场均价 206800 元/吨，较上周同期暂稳，三元材料 8 系（多晶/消费）市场均价 201700 元/吨，较上周同期暂稳。本周原料碳酸锂价格波动运行，下游需求一般，三元材料企业报价变化不大。

供应方面：本周企业多按订单正常生产为主，3 月作为抢出口的最后窗口期，部分企业供应量提升明显。据百川盈孚统计，2026 年 2 月国内三元材料产量为 72680 吨，CR5 占比 67.14%，预计 3 月产量为 86380 吨，CR5 占比 65.41%。库存方面，三元材料成品库存水平仍处于低位，行业整体库存变化不大。

需求方面：伴随 3 月下游需求逐步释放，叠加 3 月作为抢出口的最后窗口期，部分有对外出口的企业排产增量明显。虽然下游需求有所回暖，但由于下游库存充足，采购积极性较为一般。



4) 磷酸铁锂：本周（2026.3.6-2026.3.12）磷酸铁锂正极材料市场整体呈现坚挺运行态势，价格重心较上周有所上移。供应端主流企业开工高位、满产满销，中小企业接单生产，以执行及发运订单为主；需求端询单积极、刚需平稳，订单有序交付，行业库存小幅去化，供需结构稳定。

价格分析：截止3月12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 54000-56500 元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 55500-58000 元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 57500-60000 元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价 56200 元/吨，环比上涨 1.44%；储能型市场均价 54300 元/吨，环比上涨 1.5%；修复型市场均价 38800 元/吨，环比上涨 1.31%。具体分析如下：

1. 原料端，电碳价格上涨 3000 元/吨至 158000 元/吨；磷酸铁价格小幅上涨 40 元/吨至 11800 元/吨，共同利好磷酸铁锂价格上行；

2. 需求端，下游电芯企业采购积极，受动力领域备货启动及储能需求预期向好支撑，市场行情表现稳健。

供应端：据百川盈孚不完全统计，2026 年第 10 周（2026.3.7-2026.3.13）行业产量预计为 113409 吨，环比上周增加 0.55%；开工率 88.52%，环比增长 0.55%。整体开工保持稳定，头部企业维持高负荷，中小企业接单生产。同时，湖北、甘肃等地产能有序释放，推动周产量小幅上升。

5) 负极材料：本周（2026.3.6-2026.3.12）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。本周负极材料价格暂稳，市场交投暂未出现明显波动。从市场反馈来看，上游焦类原料低硫石油焦、针状焦生焦价格持续上行，带动负极材料企业生产成本不断攀升。尽管当前行业整体具备较强涨价意愿，但受中低端产品同质化竞争激烈、下游电芯厂向终端传导价格难度较大等因素制约，下游电芯厂压价心态未有明显松动，负极材料市场价格以稳为主。在此背景下，负极企业经营压力进一步加大，上游原料涨价向负极材料端的有效传导仍需一定时间。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为 5.84 万吨，其中人造石墨负极材料产量约为 5.35 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 0.49 万吨，占负极材料本周总产量的 8%。

需求方面：两会期间，国家明确扎实推进能源革命、加快建设现代化产业体系，持续强化对新能源领域的政策支持与产业引导，有望带动负极材料市场需求进一步增加。

6) 负极石墨化：本周（2026.3.6-2026.3.12）中国锂电负极石墨化市场积极调整，价格上涨。配套石墨化方面：本周国内头部负极材料企业多维持高负荷生产，企业对石墨化外协加工的需求持续存在，市场询单氛围积极。当前优质石墨化产能依旧偏紧，供方压价心态有所缓和，议价重心上升。据市场反馈，近期部分石墨化外协订单成交价格已上调，涨幅在 200-500 元/吨，加工费企稳回升迹象明确。独立石墨化方面：受地缘冲突影响，带动中高硫煅烧焦价格持续上行，石墨化企业生产成本增加，加之下游需求良好，个别企业开工稍有提升，市场价格上行走势，有望推动行业逐步走出低盈利区间。

价格方面：本周石墨化价格上涨。截至 2026 年 3 月 12 日，负极石墨化代加工市场价格为 8500-10000 元/吨，市场均价为 9250 元/吨，较上一工作日上涨 250 元/吨，环比涨幅为 2.78%。其中，坩埚炉型的代加工市场价格为 8500-10000 元/吨；箱式炉型的代加工市场价格为 7800-8500 元/吨；内串炉型的代加工市场价格为 10500-12500 元/吨。

供应方面：本周石墨化供应面良好，3 月部分企业装置开工负荷将有所回升。据百川盈孚统计，2 月负极石墨化行业整体开工率在 56.01%。

7) 六氟磷酸锂：本周（2026.3.6-2026.3.12）六氟磷酸锂价格再度下滑。部分企业为争取订单出货进行压价，场内价格混乱，高报价订单接受度偏低，主流价格受影响下滑。截至到本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在 110000 元/吨，较上周同期下降 4.35%。

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。除部分计划检修与个别尚未恢复生产的企业外，一般企业生产有序恢复，基本回到正常生产负荷。大厂检修对行业产量有一定影响，目前产量处于中高水平，较为平稳。

库存方面：行业库存处于偏高水平，企业出库活动持续进行。部分企业对偏高库存水平有所担忧，加速出清余量。但部分大厂为应对检修活动，自身前期进行原料储备，保证产业链生产消耗，对行业库存快速出清有所阻碍。本周行业库存回落幅度有限。

需求方面：终端订单出现恢复，但尚未达到高值，对市场支撑有限。电解液企业多于前期原料高价时期进行备货，近期采购订单寥寥，多持剩余库存进行观望。市场对原料需求无明显增长，国内出货订单情况一般。

8) 隔膜：本周（2026.3.6-2026.3.12）隔膜价格平稳运行，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。

本周隔膜市场价格平稳运行,呈现显著结构性分化,高端 5 μ m 规格供需偏紧、价格坚挺,中低端规格受库存与需求分流影响略有压力。

供需方面:头部满产、高端 5 μ m 硬缺口、中低端分化、库存低位、新增产能有限。行业整体开工维持在 82%-85%;隔膜需求整体回暖,储能需求强劲、动力电池稳步回升;下游头部电芯厂排产提升,长协涨价落地后需求未受抑制。付稳定,行业紧平衡延续。

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	稳健向上
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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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