

电力设备及新能源行业周报

产业周跟踪：海外组件价格上涨，人机低空固态有望接力上涨

投资要点：

- **锂电板块核心观点：1月欧洲电车渗透率维持同比增长，恩捷投建硫化物固态电解质中试产能。** 1) 1月欧洲八国新能源车进入季节性淡季，新能源车渗透率同比增长5.2%；2) 恩捷股份投建硫化物固态电解质中试产能。
- **光伏板块核心观点：海外TOPCon组件实现上涨，节后产业链具备涨价动能。** 根据PVMagazine，欧洲光伏产品销售平台Search4Solar数据显示，春节假期间欧洲组件价格出现数月来首次上涨，涨幅超20%，且预计节后价格将进一步上涨。我们认为，欧洲组件价格实现上涨主要原因包括：1) 上游硅料等原材料价格节前开始出现上涨；2) 制造厂商不再愿意亏本生产增加市场压力；3) 欧洲PERC组件库存逐步降低，而当前厂商主流产品已转向TOPCon，随需求陆续启动，TOPCon组件价格具备上涨动能。
- **储能板块核心观点：25年集采招标规模创历史新高，海博思创与亿纬动力签订三年50GWh战略合作协议。** 1) 1月储能招投标总规模达7.71GW/60.69GWh，2小时储能系统平均报价环比回落；2) 海博思创与亿纬动力签订三年50GWh战略合作协议，科华异构算力平台全面适配DeepSeek模型推理及训练。
- **电力设备及工控板块核心观点：25年国网输变电第一批招标结果公示，特斯拉全力推进Optimus人形机器人量产。** 1) 国网输变电设备第一批招标公示，补偿装置、电抗器及复合屏蔽封闭绝缘母线增势迅猛；2) 2月代理电价：21地峰谷价差超0.6元/kWh，75%区域同比下降；3) 1月PMI稳定在扩张区间，雷赛通用伺服2024年晋升国产第二；4) 特斯拉全力推进Optimus人形机器人量产，宇树G1开源框架实现类人运动新高度。
- **氢能板块核心观点：各省氢产业预期分化呈四大特点，众宇为马来西亚提供氢能测试设备。** 1) 2025年国内各省氢产业预期分化；2) 众宇氢能技术加速出海，NEDO发布《FCV·HDV燃料电池技术开发路线图》。
- **风险提示：电动车消费复苏不及预期、海外政策风险等；光伏下游需求不及预期；行业竞争加剧；上游原材料价格大幅波动；风电装机不及预期；政策落地不及预期；国际政治形势风险，市场规模不及预期；电网投资进度不及预期；氢能技术路线、成本下降尚存不确定性等。**

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师 邓伟

执业证书编号：S0210522050005

邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《分布式光伏新政促进量质齐升，欧盟拟出台电动车补贴计划》-2025.1.26
- 2、《出海板块投资拐点已至，重申新能源板块底部配置价值》-2025.1.19
- 3、《汽车国补方案落地，新能源全板块有望逐步企稳》-2025.1.13



正文目录

1. 新能源汽车和锂电板块观点	3
2. 新能源发电板块观点	5
2.1 光伏板块观点.....	5
3. 储能板块观点	7
4. 电力设备与工控板块观点	9
5. 氢能板块观点	12
6. 风险提示	13

1. 新能源汽车和锂电板块观点

电车&锂电：1月欧洲电车渗透率维持同比增长，恩捷投建硫化物固态电解质中试产能

1月欧洲八国新能源车进入季节性淡季，新能源车渗透率同比增长5.2%

2025年1月欧洲八国（德国、法国、英国、挪威、意大利、西班牙、瑞典、丹麦）新能源车销量合计16.86万辆，环比-27.4%，同比+26.5%。分结构看，1月EV销量约为11.82万辆，环比-25.6%，同比+42.2%；PHEV销量约5.03万辆，环比-31.4%，同比+0.4%。新能源车总渗透率达23.3%（同比+5.2pct，环比-4.5pct）；EV渗透率达16.3%（同比+5.1pct，环比-2.6pct）；PHEV渗透率达7.0%（同比+0.2pct，环比-1.8pct）。总体来看，2025年1月欧洲八国新能源车市普遍呈现出季节性环比下滑态势，但综合同比表现维持增长。

恩捷股份投建硫化物固态电解质中试产能

2月5日，恩捷股份与玉溪高新技术产业开发区管理委员会正式签订年产千吨级硫化物固态电解质材料中试生产线项目合作框架协议。恩捷股份表示，目前公司固态电池用高纯硫化锂产品已完成小试吨级年产能建设和运行，百吨级硫化锂中试正加快推进相关试生产工作；固态电解质粉体为满足客户的需求，正在搭建10吨级的硫化物固态电解质的生产线。由恩捷股份或其旗下的湖南恩捷前沿新材料科技有限公司在玉溪高新区建设的硫化物固态电解质材料中试生产线项目，总投资为2.5亿元，项目建成后可形成年产1000吨的生产能力。未来，双方将发挥各自优势，不断深化合作，共同推动玉溪新能源行业的发展。

投资建议

建议关注：1) 成本曲线有优势的企业将和竞争对手拉开差距的：宁德时代、科达利、尚太科技、湖南裕能、中伟股份、天赐材料、亿纬锂能、天奈科技、恩捷股份、星源材质等。

2) 快充、高压密技术领先的：威迈斯、信德新材、黑猫股份、中熔电气、中科电气、尚太科技等。

3) 受益于排产景气、有价格弹性的：天赐材料、天际股份、多氟多、嘉元科技、鼎胜新材等。

4) 新技术渗透率提升，具备细分贝塔的：

【固态电池设备】先导智能、纳科诺尔、曼恩斯特、利元亨、信宇人、海目星、杭可科技等。



【固态电池材料】厦钨新能、有研新材、道氏技术、天奈科技、璞泰来、当升科技、容百科技、三祥新材、瑞泰新材、奥克股份、鑫湖股份、鹏辉能源、南都电源等。

【硅负极】元力股份、圣泉集团、道氏技术、硅宝科技、博迁新材、贝特瑞、璞泰来等。

【快充高压实】威迈斯、信德新材、黑猫股份、中熔电气、中科电气、尚太科技、富临精工、龙蟠科技、湖南裕能、万润新能等。

【4680】逸飞激光、联赢激光、海目星、东山精密、斯莱克、东方电热、浙江荣泰等。

【复合集流体】宝明科技、骄成超声、璞泰来、英联股份、三孚新科等。

2. 新能源发电板块观点

2.1 光伏板块观点

光伏周观点：海外 TOPCon 组件实现上涨，节后产业链具备涨价动能

核心观点：根据 PVMagazine，欧洲光伏产品销售平台 Search4Solar 数据显示，春节假期间欧洲组件价格出现数月来首次上涨，涨幅超 20%，且预计节后价格将进一步上涨。我们认为，欧洲组件价格实现上涨主要原因包括：1) 上游硅料等原材料价格节前开始出现上涨；2) 制造厂商不再愿意亏本生产增加市场压力；3) 欧洲 PERC 组件库存逐步降低，而当前厂商主流产品已转向 TOPCon，随需求陆续启动，TOPCon 组件价格具备上涨动能。

欧洲 TOPCon 组件价格实现上涨

1) 事件：根据 PVMagazine，欧洲光伏产品销售平台 Search4Solar 数据显示，春节假期间欧洲组件价格出现数月来首次上涨，涨幅超 20%，目前户用和商业项目的 TOPCon 组件价格约为 0.10 欧元/瓦，全黑太阳能电池板价格已达 0.12 欧元/瓦。

我们认为，欧洲组件价格实现上涨主要原因包括：1) 上游硅料等原材料价格节前开始出现上涨；2) 制造厂商不再愿意亏本生产增加市场压力；3) 欧洲 PERC 组件库存逐步降低，且当前厂商主流产品已转向 TOPCon，随需求陆续启动，TOPCon 组件价格具备上涨动能。

光伏产业链边际变化：

1、硅料：节后第一周成交平淡，新一轮成交尚未展开，但部分头部企业计划提涨报价，但最终实际成交价变化还需观望。

2、硅片：节后当前价格平稳，2月硅片开工相对下游电池片过剩，硅片价格有走弱风险。

3、电池片：节后当前尚无新增订单，以年前订单交货为主，其中专业化电池厂春节假期正常生产。

4、组件：国内组件价格受上游原材料涨价驱动，节后价格有望涨价；欧洲市场 TOPCon 组件实现小幅上涨 5%-10%，主要因为欧洲当前组件库存有所缓解。

5、逆变器：整体需求平淡，集中式机型和大功率组串式需求相对较好。

6、高纯石英砂：节后下游需求小幅提升，但仍以消耗此前囤积自身库存为主，石英砂实际需求尚未明显改善，预计近期价格仍以稳定为主。

7、胶膜：EVA 粒子受供需驱动，成交价格实现上移；胶膜方面，预计随着成本端

价格提升，胶膜价格有望实现上升。

8、玻璃：预计随着节后下游组件逐步进入采购期，玻璃库存有望实现明显降低，可关注后续玻璃价格变化情况。

投资建议

1) 具备价格弹性的电池片环节：建议关注钧达股份、爱旭股份等。

2) 受益行业减产自律等供给侧改革的硅料、硅片、玻璃环节：建议关注通威股份、协鑫科技、大全能源、福莱特、信义光能、TCL 中环、双良节能等。

3) 受益于需求爆发、量增利稳的逆变器及跟踪支架环节：建议关注阳光电源、上能电气、德业股份、中信博、艾罗能源、固德威、禾迈股份、锦浪科技、昱能科技、通润装备、禾望电气、意华股份等。

4) 穿越周期、有望实现盈利修复的组件环节：建议关注隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、横店东磁、阿特斯、天合光能、东方日升等。

5) 受益于 BC 等新技术放量的辅材环节：建议关注聚和材料、帝科股份、宇邦新材、广信特材等。

6) 有望受益于主产业链价格回升的辅材环节：建议关注福斯特、金博股份、美畅股份、高测股份、天宜上佳、海优新材、赛伍技术、石英股份、欧晶科技、通灵股份等。

3. 储能板块观点

储能周观点：25 年集采招标规模创历史新高，海博思创与亿纬动力签订三年 50GWh 战略合作协议

1 月储能招投标总规模达 7.71GW/60.69GWh，2 小时储能系统平均报价环比回落

1 月储能招投标总规模达 7.71GW/60.69GWh，总规模创历史新高。根据储能与电力市场统计援引寻熵研究院的追踪统计，1 月储能系统和 EPC（含设备）总规模为 7.71GW/60.69GWh，电芯 1GWh，总规模创历史新高。从采招类型看，1 月集采框采/独立式储能项目/可再生能源储能项目/用户侧储能项目分别完成招投标规模为 45.03/12.81/1.76/1.09GWh，分别占总规模 74.2%/21.1%/2.9%/1.8%。本月集采招投标规模较大，主要因 24 年底启动的大型集采项目在春节前夕相继落地，数量多达 15 个标段，总规模达 45GWh，仅一月完成的集采规模相当于 24 年全年 52.2 GWh 集采订单总量的 86%。一月落地订单主要来自中广核、华能、中电建、中核、中石油等央企，共有 40 家储能企业有所斩获，其中阳光电源和海博思创各入围了 7 个标段，中车株洲所、远景储能和比亚迪各入围了 6 个标段。

储能系统报价方面，2 小时储能系统平均报价环比下降 12%，4 小时储能系统报价环比下降 2%。1 月 1 小时/2 小时/4 小时储能系统平均报价分别为 0.824/0.613/0.472 元/Wh，2 小时储能系统均价在 24 年末连续上涨 3 个月后本月出现回落，环比下降 12%，4 小时储能系统报价环比下降 2.1%。集采全倍率跟网型储能平均报价为 0.491 元/Wh，集采全倍率构网型储能平均报价为 0.607 元/Wh，比跟网型系统均价高 24%。储能 EPC 报价方面，1 月 1 小时/2 小时/4 小时储能 EPC 平均报价分别为 1.523/1.115/1.115 元/Wh，2 小时及 4 小时储能 EPC 均价分别环比下降 5.5%及 11.5%，2 小时 EPC 报价波动幅度巨大，最高报价为最低报价的 3.1 倍。

海博思创与亿纬动力签订三年 50GWh 战略合作协议，科华异构算力平台全面适配 DeepSeek 模型推理及训练

海博思创与亿纬动力签订战略合作协议，25-27 年合计采购 50GWh 电芯。2 月 7 日，北京海博思创科技股份有限公司与惠州亿纬锂能股份有限公司子公司湖北亿纬动力有限公司签订《战略合作协议》，双方同意建立 25-27 年度电芯产品战略采购合作关系，预计采购总量为 50GWh，共同推动全球低碳能源转型与发展。

科华数据携手多家国产头部 AI 芯片厂商，自建异构算力平台适配 DeepSeek R1 开源大模型。近日，科华数据携手壁仞科技、燧原科技、沐曦集成、天数智算、清微智能、希姆计算、墨芯人工智能等国家国产头部 AI 芯片厂商，基于自建智算中心的异构算力平台，全系列、多方案支持适配 DeepSeek R1 开源大模型，实现 AI 模型在训练及推理侧的高性能、低成本及可用性的进一步优化，满足不同规模参数量模型的

需求。

投资建议：

国内大储装机规模放量，盈利模式逐步落实推动国内大储长期发展，欧洲户储市场需求旺盛，美国大储及户储装机规模保持快速增长，便携式储能市场方兴未艾，持续看好国内大储、工商业与海外户储市场需求共振。

建议关注：1) 优质储能集成标的：科华数据、南都电源、南网科技、鹏辉能源、科士达、林洋能源、金盘科技、上能电气、盛弘股份、新风光、科信技术、科陆电子、智光电气、四方股份；

2) 价高利优的户储企业：派能科技、华宝新能、科士达、阳光电源、德业股份；

3) 优质储能运营商：南网储能、林洋能源、华自科技；

4) 受益光储放量的逆变器环节：阳光电源、昱能科技、禾迈股份、锦浪科技、固德威、德业股份；

5) 盈利回升的储能电芯环节：鹏辉能源、南都电源、林洋能源、宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、国轩高科；

6) 其他：结构件：祥鑫科技、铭利达；BMS：华塑科技；温控：英维克、同飞股份、高澜股份、申菱环境；消防：青鸟消防、国安达；

7) 低基数高增速的工商业储能：全球化布局工商业储能龙头盛弘股份、沃太能源（上市中）；切入工商业储能的电网设备公司杭州柯林、西力科技；全球分布式储能龙头固德威、锦浪科技、德业股份等；光储充领军企业星云股份、特锐德等；此外关注麦格米特、津荣天宇、合康新能等；

8) 关注新兴增长的南非储能标的：德业股份，海兴电力。

4. 电力设备与工控板块观点

电力设备与工控周观点：25 年国网输变电第一批招标结果公示，特斯拉全力推进 Optimus 人形机器人量产

国网输变电设备第一批招标公示，补偿装置、电抗器及复合屏蔽封闭绝缘母线增势迅猛

2025 年国网输变电设备第一次招标近期公示，输变电设备呈现显著追赶态势，其中补偿装置、电抗器及复合屏蔽封闭绝缘母线均有显著增长。

1) 控制电缆：2025 年第 1 批总包数 47，同比+57%，总数量 13,148,307，同比+21%。

2) 电缆附件：2025 年第 1 批总包数 17，同比-6%，总数量 170,067，同比+1%。

3) 通信网设备集成：2025 年第 1 批总包数 24，同比+300%，总数量 17,880，同比+14%。

4) 继电保护和变电站计算机监控系统：2025 年第 1 批总包数 43，同比-7%，总数量 6,715，同比+16%。

5) 避雷器：2025 年第 1 批总包数 11，同比+10%，总数量 55,475，同比+22%。

6) 支柱绝缘子：2025 年第 1 批总包数 7，同比+17%，总数量 19,206，同比+13%。

7) 开关柜：2025 年第 1 批总包数 81，同比+9%，总数量 16,894，同比-2%。

8) 互感器：2025 年第 1 批总包数 26，同比-4%，总数量 6,251，同比+8%。

9) 组合电器：2025 年第 1 批总包数 79，同比+11%，总数量 11,056，同比+19%。

10) 电力电缆：2025 年第 1 批总包数 60，同比+15%，总数量 60,814，同比-1%。

11) 复合屏蔽封闭绝缘母线：2025 年第 1 批总包数 6，同比+50%，总数量 3,045，同比+110%。

12) 变压器：2025 年第 1 批总包数 70，同比-11%，总数量 1,985，同比-1%。

13) 隔离开关：2025 年第 1 批总包数 18，同比-28%，总数量 2,624，同比-12%。

14) 电容器：2025 年第 1 批总包数 16，同比-6%，总数量 1,042，同比-10%。

15) 断路器：2025 年第 1 批总包数 13，同比-50%，总数量 832，同比-25%。

16) 电抗器：2025 年第 1 批总包数 22，同比-8%，总数量 569，同比+35%。

17) 消弧线圈：2025 年第 1 批总包数 8，同比+14%，总数量 404，同比+4%。

18) 补偿装置: 2025 年第 1 批总包数 5, 同比+0%, 总数量 17, 同比+113%。

2 月代理电价: 21 地峰谷价差超 0.6 元/kWh, 75%区域同比下降

4 地执行尖峰电价, 75%区域同比下降, 21 地峰谷价差超 0.6 元/kWh。2 月全国仅 4 个省市执行尖峰电价, 相较于 24 年 1 月减少 17 个区域。深谷电价方面全国仅山东全月使用深谷电价, 云南、江西、上海、浙江在春节期间具体时间执行深谷电价。全国 21 个区域峰谷电价差超过 0.6 元/kWh, 最高峰谷价差小于 1 元/kWh, 峰谷价差最大的 5 个区域分别为山东/广州(珠三角五市)/广东(江门市)/广东(惠州)/江苏, 峰谷价差分别为 0.9817/0.9121/0.9071/0.8773/0.8679 元/kWh。

同比方面, 25 年 2 月全国 27 个区域(75%区域)峰谷价差同比下降, 4 个区域的峰谷价差同比下降超过 30%, 其中甘肃上网电价峰谷价差比例由市场自主形成, 峰谷价差同比下降 59.64%; 黑龙江因电量上网电价下降, 以及上网环节线损费用、电量输配电价不参加峰谷浮动导致峰谷价差同比下降 31.5%。环比方面, 17 个区域取消使用尖峰电价, 超 7 成区域峰谷价差环比下降, 其中上海峰谷价差环比下降最多达 65.61%。

1 月 PMI 稳定在扩张区间, 雷赛通用伺服 2024 年晋升国产第二

2025 年 1 月制造业 PMI 指数 49.1% (较上月-1.0pct), 生产指数为 49.8% (较上月-2.3pct), 新订单指数为 49.2% (较上月-1.8pct), 制造业市场需求继续改善。原材料库存指数为 47.7% (较上月-0.6pct), 仍低于临界点, 表明制造业主要原材料库存量继续减少。2024 年 12 月, 装备制造业增加值同比增长 7.4%, 高技术制造业增加值增长 7.8%。规模以上工业增加值预计增长 5.7%。2024 年 1-12 月, 全国制造业固定资产投资增长 9.2%, 生产旺盛将明显提振工控元器件这一耗材的需求。2024 年 1-11 月, 全国规模以上工业企业实现利润总额 66674.8 亿元, 同比下降 4.7%。行业动态方面, 雷赛智能 2024 年通用伺服市占率提升至 3.8%, 跃居国产第二。面对国内外市场空间及竞争压力, 公司通过三大核心策略突围: 一是构建全球渠道网络, 经销商销售占比两年内将超七成; 二是打造覆盖全功率段伺服系统的爆款矩阵, 结合 PLC 产品升级提供一体化解决方案; 三是聚焦核心技术研发, 以高质价比对标国际品牌。

特斯拉全力推进 Optimus 人形机器人量产, 宇树 G1 开源框架实现类人运动新高度

特斯拉近日在美国弗里蒙特工厂发布 12 个 Optimus 人形机器人相关岗位, 加速推进量产进程。马斯克提出 2025 年生产 1 万台、2026 年开启商业交付的战略规划, 并预估该产品长期收入可达 10 万亿美元, 未来年产能达百万台时单价有望降至 2 万美元。

英伟达与卡内基梅隆大学华人团队提出的 ASAP 框架, 攻克了机器人"模拟到现实"(sim2real)的技术瓶颈, 助力宇树 G1 人形机器人完成科比后仰跳投等高难度类人

运动。该框架通过“真实-仿真-真实”闭环训练，用神经网络修正物理引擎偏差，实现动作流畅迁移。通过开源的 HumanoidVerse 框架，ASAP 在跨物理引擎测试中表现优异，显著降低了跟踪误差，加速产业应用落地。

人形机器人企业零次方机器人近日完成数千万元天使轮融资，并获千万级订单进入量产阶段，计划 2025 年实现 500 余台多型号机器人在服务、教育等领域的落地。其技术突破包括 AI 辅助结构设计、自研物理交互算法实现复杂地形盲走，以及创新性单目视觉重映射控制系统（延迟<150ms，成本降 80%）。

投资建议

建议关注：看好出海、电改、数字配网三条投资方向：1) 受益于海外电网建设加速，建议关注拥有渠道优势及海外产能的国内变压器出海厂商【金盘科技】、【伊戈尔】、【明阳电气】、【扬电科技】（突破欧洲市场），以及具备出海能力的零部件龙头【望变电气】、【华明装备】、【云路股份】；2) 电改建议关注：虚拟电厂（受益于短期迎峰度夏的电力容量不足）【国能日新】、【东方电子】以及微电网/能源管理（受益于源网荷储及企业节能）【安科瑞】、【南网能源】、【苏文电能】；3) 数字配网方向建议关注配网数字化软件及平台【国电南瑞】、【国网信通】、【威胜信息】、【泽宇智能】，巡检机器人及无人机【申昊科技】、【亿嘉和】、【南网科技】，以及配用电终端【杭州柯林】、【四方股份】、【金智科技】、【友讯达】；4) 工控：短期：传统工业景气度正在筑底反弹，而本轮工业企业存货率先触底并有小幅加库存迹象，后期终端需求回暖将带来工控订单出货持续改善；中长期：制造业整体资本开支进入繁荣期，人力替代驱动自动化技改升级需求持续提升。建议关注离散自动化龙头【汇川技术】，流程自动化龙头【中控技术】；控-驱-机一体化【信捷电气】【英威腾】等；驱动层【正弦电气】；控制层【固高科技】；工业信息化【海德控制】；专业化工控龙头【众辰科技】【柏楚电子】等。5) 人形机器人：经历前期估值消化，龙头基本已在低位，T 链确定性较高的龙头以及国产化进展较慢的传感器、丝杠环节，在关注度较低的阶段具备配置价值，后续催化主要来自 C 样定点、不定期的 AI DAY，以及 Gen 2 之后的更新迭代进展披露。建议关注【华为链】富临精工、雷赛智能、赛力斯、科力尔、蓝黛科技、豪能股份、瑞迪智驱、兆威机电、汉威科技。【T 链】核心：鸣志电器、三花智控、拓普集团、绿的谐波。【各细分龙头】电机：步科股份、伟创电气、禾川科技；丝杠：北特科技、五洲新春、贝斯特、鼎智科技、斯菱股份；减速器：双环传动、中大力德；传感器：东华测试、柯力传感、安培龙等；6) 充电桩：建议关注运营标的【特锐德】、【万马股份】。以及有海外渠道的充电桩模块及充电桩整桩公司：【盛弘股份】、【科士达】、【炬华科技】、【通合科技】、【欧陆通】、【道通科技】。零部件【沃尔核材】等。

5. 氢能板块观点

氢能周观点：各省氢能预期分化呈四大特点，众宇为马来西亚提供氢能测试设备

2025 年国内各省氢能预期分化

2025 年全国 23 省将氢能写入政府工作报告，呈现四大特征：一是多数省份仅将氢能列为方向性规划，仅内蒙古、吉林等明确重点项目；二是超 10 省将氢能定位为“未来产业”，少数省份尝试规模化发展；三是聚焦绿氢耦合、全产业链和氢走廊建设，绿氢应用场景加速拓展；四是跨区域协作薄弱，仅 3 省提及氢能跨省合作。整体呈现“少数省份重点突破+多数地区培育孵化”的分化格局，但通过重点区域的全产业链布局 and 绿氢耦合示范，有望实现 2027 年清洁氢能商业化目标。

众宇氢能技术加速出海，NEDO 发布《FCV·HDV 燃料电池技术开发路线图》

中国氢能企业众宇近日再获马来西亚氢能智轨项目测试设备订单，将于年中交付，这是继 2023 年底向海外交付 1.65MW 燃料电池发电站后的新突破。目前其车用系统、备用电源及发电设备等产品已覆盖美、日、德等 20 余国，形成多元化应用矩阵。依托氢能产业链关键技术布局与多场景实践经验，企业正通过深化全球合作拓展氢能创新应用，推动绿色能源跨国界发展。

近日，日本新能源产业技术综合开发机构 NEDO 发布了最新《FCV·HDV 燃料电池技术开发路线图(2025 年 2 月)》。本次修订主要新增了燃料电池乘用车面向 2035 年的具体技术指标，以及为实现对应目标的技术开发课题。基于氢气供应的充足以及燃料电池成本的下降，预计未来面向 2030 年、2035 年和 2040 年的 FCV 目标推广规模分别为 23 万台、60 万辆和 150 万辆，HDV 目标推广规模分别为 17 万辆、45 万辆和 120 万辆。

投资建议

1) 绿氢主线：建议关注具有电解槽订单业绩的【昇辉科技】【华电重工】【双良节能】【华光环能】等，C 端应用有实际落地的【永安行】等。

2) 燃料电池主线：建议关注具备燃料电池系统及核心零部件布局的【亿华通】【雄韬股份】【雪人股份】，测试系统行业龙头【科威尔】，加氢、氢储运关键装备布局的【京城股份】【冰轮环境】【兰石重装】【石化机械】【蜀道装备】【富瑞特装】等。



6. 风险提示

- 1) 消费复苏不及预期、海外政策风险、新技术落地不及预期等；
- 2) 光伏下游需求不及预期；行业竞争加剧；上游原材料价格大幅波动；
- 3) 风电装机不及预期；政策落地不及预期；原材料价格波动等；
- 4) 国际政治形势风险，市场规模不及预期；
- 5) 电网投资进度不及预期；政策落地不及预期等；
- 6) 氢能技术路线、成本下降尚存不确定性。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn