



# 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

## “里应外合”天地共振，光伏迎新生，同时关注低位的风电与氢能

### 子行业周度核心观点：

**整体观点：**马斯克“三年内 100GW 太空+100GW 地面”的超预期指引点燃整个光伏板块，中国光伏企业凭借在设备与核心原材料供应、产能建设与调试等方面的全面领先优势，无疑将充分受益这位具备超强执行力的“太阳能信徒”的伟大愿景。我们看好整个光伏板块在“里应外合、天地共振”的驱动下迎来新生，依次看好：1) 设备；2) 辅材（太空看产品布局、地面看海外产能）；3) 电池组件（太空看产品与渠道、地面看海外建厂经验）。此外继续推荐：1) 同样国内外好消息不断、预期低位的风电板块；2) 十五五重要增量、政策预期强烈的氢能板块；3) 26 年有望迎来密集订单和出货放量的 AIDC 电源&液冷；4) 固态、钠电等锂电新技术领域；5) 具备显著阿尔法的电网设备龙头。

**光伏&储能：**马斯克将太空光伏烈火引向整个光伏板块，除了规划产能规模和达成时间的指引均大幅超预期这一核心驱动力外，光伏板块部分公司 2025 年度业绩预告“资产负债表提前出清”、几乎回到 25Q2 低点的股价位置、以及光伏 ETF 大涨所可能引发的申购需求，都将作为后续板块股价进一步上行的动力，看好板块表现在 2026 年迎来新生。

**风电：**CWEA 预测国内 26-28 年风电装机维持 120GW 水平，国内风电可开发潜力巨大；欧洲顶级海风开发商沃旭考虑采购中国风机，看好国内风机出海；大金发布业绩预告，25 年业绩基本符合预期，强烈看好公司 26 年订单超预期。

**电网：**1) 25 年主要电力设备出口 793 亿美元，同比 20%，其中变压器/高压开关出口同比+35%/+30%；12 月变压器/高压开关出口金额同比+32%/+41%，维持高速增长，看好海外电力设备需求长周期高景气；2) 南网 26 年固定资产投资 1800 亿元，预计“十五五”投资接近 1 万亿元，国南网“十五五”总投资近 5 万亿元，奠定国内中长期高景气。

**锂电：**国轩高科旗下合肥乾锐年产 1 万吨硫化物固态电解质项目公示，主要产品包括锂磷硫氯（2000 吨/年）、锂磷硫氯溴（6000 吨/年）、锂磷硫氯碘（2000 吨/年）；宁德时代发布轻商首款量产钠电池，45 度钠离子体系主打低温与长循环，可适配中小 VAN、小微卡等车型。持续关注锂电新技术进展。

**AIDC 电源&液冷：**本周台达、光宝股价大涨，继续看好 AI 电源升级带来的超高增长；同飞股份、中石科技发布 2025 年业绩预告，国内 CSP 大厂陆续开启液冷零部件采购，坚定看好国内企业在全液冷市场地位提升所带来的板块机会。

**氢能与燃料电池：**零碳工厂意见发布，氢能作为深度脱碳与系统调节的支柱地位确立，从工业体系内部明确氢能作为工业绿色转型的关键；BE 再获 AI 数据中心 1.5GW 新订单，打破订单持续性质疑，结合政策补贴，今年有望再超预期。

### 本周重要行业事件：

**风光储：**马斯克称 SpaceX 与 Tesla 计划三年内分别自建 100GW 光伏制造产能；风能新春茶话会在京召开。

**电网：**南网 26 年固定资产投资 1800 亿元；国电南瑞终止 IGBT 模块产业化项目；中电装备集团召开 26 年工作会议。

**锂电：**国轩高科旗下合肥乾锐年产 1 万吨硫化物固态电解质项目公示；宁德时代发布轻商首款量产钠电池。

**氢能与燃料电池：**Bloom Energy 将于 2026 年 8 月开始为德州 1.5GW 数据中心提供动力；国家绿色发展基金支持上海绿色甲醇等发展；深圳国际航行船舶绿色甲醇首单加注在盐田港区完成。

**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：

尽管太空光伏的信徒在我们过去一个多月的持续推荐中不断增加，但马斯克在达沃斯论坛上释放的“三年内 100GW 太空+100GW 地面”的超预期指引仍然产生了炸裂的效果（关键原话详见报告正文），并将太空光伏这条相对狭窄的主线烈火迅速引向整个光伏板块。

我们此前提出：坚定看好“太空光伏”成为贯穿 2026 全年的最强电新主线，并且核心逻辑可简单概括为“需求爆发确定性+中美博弈叙事+资源争夺紧迫性+全新产品定价逻辑+催化剂持续且密集”。目前来看，需求的爆发节奏或持续超预期，而来自国内外产业链代表企业上市、星舰及国内火箭回收测试、供应链进展、产品在轨测试等重要催化剂，也将以高度密集的程度贯穿全年。

在马斯克毫不吝啬的赞赏背书之下，中国光伏企业凭借在设备与核心原材料供应、产能建设与调试等方面的全面领先优势，无疑将充分受益这位具备超强执行力的“太阳能信徒”的伟大愿景。同时，在大部分光伏企业 2025 年业绩预告“提前出清报表”、股价回调充分、市场对 26 年需求预期绝对低位的背景下，我们看好整个光伏板块在“里应外合、天地共振”的驱动下迎来新生，依次看好：1) 设备；2) 辅材（太空看产品布局、地面看海外产能）；3) 电池组件（太空看产品与渠道、地面看海外建厂经验）。

除光伏主线机会外，当前同样重点推荐：1) 同样国内外好消息不断、预期低位的风电板块；2) 十五五重要增量、政策预期强烈的氢能板块；3) 26 年有望迎来密集订单和出货放量的 AIDC 电源&液冷；4) 固态、钠电等锂电新技术领域；5) 具备显著阿尔法的电网设备龙头。

**光伏&储能：**马斯克“三年内 100GW 太空+100GW 地面美国光伏产能”的发言，将太空光伏主线的烈火迅速引向整个光伏板块，除了规划产能规模和达成时间的指引均大幅超预期这一核心驱动力外，光伏板块部分公司在 2025 年度业绩预告中呈现出的“资产负债表提前出清”现象、几乎回到 25Q2 低点的股价位置、以及光伏 ETF 大涨所可能引发的申购需求，都将成为后续板块股价进一步上行的动力，我们看好光伏行业及板块股价表现在 2026 年迎来新生。

一、马斯克+光伏：“能源瓶颈+天地共振”驱动美国产业链自主可控机会，发射成本指数级下降加速整个进程。

1) 1 月 22 日，马斯克在 2026 年达沃斯世界经济论坛中的访谈点燃了整个光伏板块（不再只是太空光伏），由于内容过于重要，我们在这里列出最关键的几句话的英语原文和我们的翻译供大家参考。

*Unfortunately, in the US, the tariff barriers for solar are extremely high and that makes the economics of deploying solar so artificially high, because China makes almost all the solar panels.*

不幸的是，在美国，对光伏板的关税壁垒极高，这使得部署太阳能发电的经济性被人为地抬高，因为几乎所有太阳能电池板都是中国制造的。

*SpaceX and Tesla teams both separately are working to build to 100GW a year of manufactured solar power in the US. That'll probably take us about three years or something. I'd encourage others to do the same.*

SpaceX 和 Tesla 的团队都在分头努力实现每年 100GW 的美国光伏制造产能，这大概需要三年左右的时间，我也鼓励其他人也这么做。

*When the full reusability of Starship is achieved, the cost of access to space will drop to under \$100/pound easily. It will make putting large satellites into space very cheap.*

当星舰的完全复用实现后，将货物送往太空的成本将很容易降到 100 美元/磅以内，那将使把大型卫星送入轨道变得非常便宜。

2) 太空维度来看，产能建设阶段设备环节率先受益，而后随着电池、组件开始生产，相关辅材需求随之提升，同时太阳翼面积增加所带来的高效、柔性、轻量化的需求有望带动钙钛矿技术的渗透。同时，当星舰投入正式使用后带来的发射成本骤降，将引领商业卫星行业的财务模型天平进一步从高可靠性/卫星寿命向更低的卫星制造成本倾斜，从而进一步加速晶硅电池对昂贵的砷化镓电池在空间应用领域的替代。其中 p-HJT 由于结构对称容易减薄，且 P 型硅抗辐射能力较 N 型优异等优点，有望成为太空光伏晶硅电池的主流路线。

但当前市场上 HJT 电池设备供应商极其稀缺，主要原因是在地面光伏的发展历史中，TOPCon 在 N 型技术路线之争中脱颖而出，市占率高达 80% 以上，前期规划的 HJT 产能后续扩产推进缓慢、设备验收周期拉长，相关设备企业普遍因为产线难以达到验收标准、调试周期漫长、客户现金流紧张等原因而退出，只有能够帮助客户提升产品竞争力、资金充足的 HJT 设备企业才能在 P→N 迭代中生存下来。除了电池设备环节，我们认为 p-HJT 硅片薄片化也将带来硅片设备和组件设备的技术迭代需求。

辅材端以柔性、抗辐射、抗 UV、抗原子氧等需求为主导，胶膜、玻璃等封装材料与地面光伏辅材有较大差异，当前为



适配柔性太阳翼衍生出了两类柔性电池封装方案：UTG 玻璃、CPI 膜。根据蓝思科技公众号，UTG 玻璃厚度可达 30-60um、弯折半径低至 1.5mm、透光率稳定在 93%以上、表面硬度达 7H 以上，具备抗原子氧、抗紫外线老化能力，可应对火箭发射震动和太空极端环境；根据 NeXolve 官网，耐原子氧 CPI 薄膜玻璃化转变温度超过 250°C、拉伸强度 74MPa、透光率 84%，对原子氧侵蚀具有卓越抗性。

此外，从其他可选的技术路线看，钙钛矿晶体表现出对缺陷极高的耐受性，研究表明钙钛矿太阳能电池抗高能量和高通量辐射的能力，优于目前在太空中使用的基于硅和三五族半导体的传统光伏技术；并且钙钛矿材料的带隙可调特征和薄膜形态，可以轻松地与传统晶硅电池叠加使用，从而实现可对标现有三结砷化镓电池的转换效率。

地面维度看，特斯拉 100GW 的地面光伏规模为美国当前年装机量的约 2 倍，考虑到前期美国本土光伏供应能力相对落后，在其地面光伏供应链建设过程中，除直接受益的设备环节，核心辅材/技术壁垒较高的主链环节有望同步受益。

截至 2026 年 1 月，美国本土组件产能约 65GW，而电池产能仅 3GW 且均为上一代的 PERC 技术，当前极度依赖于东南亚等地区进口，而根据大美丽法案，光伏组件项目被禁外国实体（PFE）外物料成本占比需达到一定比例（26-29 年分别为 50%/60%/70%/80%/85%）才可享受 ITC、PTC、MPTC 等补贴资格，且各国光伏产品输美需要承受 201、301、对等、双反等关税，极大地制约了美国光伏产业链的本土化供应能力和光伏发电成本。因此无论是地面光伏应对地面数据中心的需求，还是太空光伏应对太空算力卫星的需求，对于美国来说，扩大光伏产能，建立全链条、更完整的光伏制造产业链都存在较强的紧迫性。

与此同时，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海外光伏产业链“自主可控”的诉求下，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、并伴随设备/辅材/电池组件产品量价齐升的绝佳机会，尤其是前期已对特斯拉形成供应的部分辅材企业。

### 3) 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

- 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
- 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

#### 3) 电池组件环节

- 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；
- 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

### 二、光伏主产业链公司年度业绩预告陆续披露，“业绩底”二次确认后轻装迎接 2026 复苏

本周多家光伏主产业链头部企业先后发布 2025 年度业绩预告，光伏主产业链头部企业业绩预告基本发布完毕。



图表1: 主产业链头部企业归母净利润预告区间梳理 (亿元)

公司简称	4Q25E	3Q25	2025E	2024
通威股份	-47.3~-37.3	-3.15	-100~-90	-70.39
大全能源	-2.27~0.73	0.73	-13~-10	-27.18
TCL中环	-38~-24	-15.34	-98~-86	-98.18
双良节能	-5.16~-2.36	0.53	-10.6~-7.8	-21.34
弘元绿能	-0.55~0.15	5.32	1.8~2.5	-26.97
爱旭股份	-13.68~-6.68	-2.95	-19~-12	-53.19
钧达股份	-10.81~-7.81	-1.55	-18~-14	-5.91
晶澳科技	-12.47~-9.47	-9.73	-48~-45	-46.56
晶科能源	-29.8~-19.8	-10.12	-69~-59	0.99
天合光能	-32.99~-22.99	-12.83	-75~-65	-34.43
隆基绿能	-30.97~-25.97	-8.34	-65~-60	-86.18

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

综合来看,除了:Q3出口提前拉货造成的Q4终端需求走弱早于往年、硅料成本上升向中下游传导遇阻、银价大幅上涨造成的制造成本上升与电池/组件订单周期错配等因素外,部分企业基于技术迭代与产能利用率评估等因素,在年底对相关固定资产计提大额减值,或是令Q4亏损金额环比扩大较多的主要原因。考虑到产业链头部企业自2024年起开始集中计提固定资产减值,预计当前时点企业报表端资产质量显著优化,轻装上阵后,光伏企业在2026年的景气复苏中,或将呈现更显著的盈利改善弹性。

**风电:** CWEA 预测国内 2026-2028 年风电装机维持 120GW 水平,国内风电可开发潜力巨大;外媒报道欧洲顶级海风开发商沃旭考虑采购中国风机,看好国内风机企业进军欧洲海风市场;大金重工发布业绩预告,2025 年业绩基本符合预期,重申强烈看好公司 2026 年订单超预期。

一、本周六由风能专委会 CWEA 组织的风能新春茶话会在北京正式举办,协会会长秦海岩发表主题演讲,看好国内 2026-2028 年风电装机维持 120GW 水平,以下为我们本次参会整理的几点重要核心议题:

- 1) 根据目前国内 136 号文竞价情况,预计 2026 年国内风电装机规模约 120GW,2027-2028 年有望维持这一水平(其中陆风 100GW,海风 20GW)。
- 2) 国内风电项目开发具备充足的自然条件及土地资源,完全足够支撑到 2060 年累计装机 6000GW。根据 CWEA 联合国气候中心研究,国内 150 米高度,技术经济可开发潜力规模约 8000GW,而目前仅实现开发约 7.5%;且随着后续技术发展开发高度提升至 200 米(同时海风离岸距离提升至 300 米以上),可开发潜力规模有望提升至 10000GW 以上。
- 3) 当前风电占全社会用电量比例仍然较低,但弃风率较高(对项目收益率影响甚至超过电力市场化交易),随着高载能(电解铝、硅料等)、算力中心、绿氢氨醇、清洁供热等绿电直连应用场景在“十五五”周期进一步拓展,预计风电的全社会用电量比例有望持续上升。
- 4) 136 号文落地后,项目的收益率模型发生大幅变化,高发电量≠高收益,更长风电寿命,更好的出力曲线有望在新市场条件下取得更优的市场收益率。
- 5) 2025 年国内出口风机规模约 8GW(不包含整机企业海外工厂外销规模),较 2024 年同口径出口 5GW 实现大幅增长;海外本地化持续加速,目前国内企业已在海外超 20 个国家、地区建立本地化生产、运维、研发中心。

二、外媒报道沃旭考虑采购中国风机,看好国内风机企业进军欧洲海风市场

根据可再生能源专业媒体 Recharge 透露,全球最大海上风电开发商沃旭能源正考虑采购中国风电整机,作为其秘密的“龙计划”的一部分。我们认为当前欧洲海风市场采用中国风机具备紧迫性及必然性,看好未来两年国内企业实现规模化订单落地。

**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,我们预计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。

三、大金重工发布业绩预告，2025年业绩基本符合预期，重申强烈看好公司2026年订单超预期。

1月21日，公司发布业绩预告，预计2025年实现归母净利润10.5~12亿元，同比增长122~153%，其中Q4预计实现归母净利润1.63~3.13亿元（中值2.38亿元），同比-15.2%~+63.0%（中值同比+23.9%），符合预期。

重申强烈看好公司2026年订单超预期。根据我们统计梳理2026年预计将有超12GW的欧洲海风项目确认管桩供应商，对应150-180万吨需求，按照30%市占率假设，#预计公司今年欧洲签单规模在50万吨量级（25年签单约22万吨）。若考虑部分欧洲项目存在较强的转单预期，以及日韩部分项目进入开标周期（近期日本第二轮已有项目开标），整体海外管桩订单预期还存在进一步上修可能。

此外，依然看好公司服务业务加速开拓。1) 运输业务：本月初公司首个自运船KING ONE启动正式试航，预计Q2或有望开始欧线运输，自有运输船对单吨净利的贡献预计最快在中报，最晚在三季报中逐步体现。2) 码头物流：公司已正式签约第二个德国库克斯港并加快布局第三个欧洲码头，目前欧洲适合海风建设的码头资源较为稀缺，预计今年带港口物流安装服务订单占比有望进一步提升。我们预计公司26/27年业绩分别为17/26亿，继续强烈推荐。

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。

电网：1) 25年主要电力设备出口793亿美元，同比20%，其中变压器/高压开关出口同比+35%/+30%；12月变压器/高压开关出口金额同比+32%/+41%，维持高速增长，看好海外电力设备需求长周期高景气；2) 南网26年固定资产投资1800亿元，预计“十五五”投资接近1万亿元，国南网“十五五”总投资近5万亿元奠定国内中长期高景气。

本周海关总署发布12月份出口数据，1-12月份主要电力设备出口金额793亿美元，同比+20%，其中12月出口金额78亿美元，同比+23%。分产品看：①变压器：1-12月出口90亿美元，同比+35%，其中12月出口9.5亿美元，同比+32%。②高压开关：1-12月出口54亿美元，同比+30%，其中12月出口5.6亿美元，同比+41%。③电表：1-12月出口15亿美元，同比-8%，其中12月出口1.3亿美元，同比-5%。海外供需错配严重，扩产周期长，部分电气设备处于大规模替换阶段，看好海外长周期高景气。

本周，南方电网公司宣布2026年固定资产投资安排1800亿元，连续五年创新高，年均增速达9.5%，以此为基数估算，“十五五”期间南网总投资规模将接近1万亿元，将重点投向：①建强现代化电网基础设施：加快建设以柔性直流互联为主体的主网架，加大配电网建设改造力度，高标准推进电网数字化智能化规划建设；②培育壮大战略性新兴产业：加快充换电基础设施扩围提质，加强“电鸿”生态建设，前瞻布局海洋能、具身智能等新赛道。“十五五”国南网总投资近5万亿元，看好国内电网投资中长期高景气带动相关公司业绩稳健增长。

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。

**锂电：关注行业新技术进展。**

国轩高科旗下合肥乾锐年产 1 万吨硫化物固态电解质项目公示，主要产品包括锂磷硫氯（2000 吨/年）、锂磷硫氯溴（6000 吨/年）、锂磷硫氯碘（2000 吨/年）；宁德时代发布轻商首款量产钠电池，45 度钠离子体系主打低温与长循环，可适配中小 VAN、小微卡等车型。

国轩高科：旗下合肥乾锐年产 1 万吨硫化物固态电解质项目公示

近日，安徽省合肥市生态环境局发布《合肥乾锐科技有限公司年产 1 万吨硫化物固态电解质材料项目环境影响评价第一次公示》。公示信息显示，该项目建设地点位于安徽省合肥市肥东县合肥循环经济示范园石泉路与乳泉路交口东北角的合肥乾锐科技有限公司厂区内，项目建成后将实现年产 1 万吨硫化物固态电解质材料。

从产品规划看，项目主要产品包括锂磷硫氯（2000 吨/年）、锂磷硫氯溴（6000 吨/年）、锂磷硫氯碘（2000 吨/年）。资料同时披露，合肥乾锐科技有限公司为合肥国轩高科旗下企业，安徽国轩肥东新能源科技有限公司持有合肥乾锐科技有限公司 79.16667% 股份；此次固态电解质项目的公示被表述为国轩高科在固态电池领域的又一次加码。

沃尔沃：旗下 Novo Energy 暂停运营，拟裁员 75 人，欧洲电池项目再遇波折

据报道，沃尔沃旗下电池初创公司 Novo Energy 因未能找到新的技术合作伙伴，已宣布暂停运营，并计划裁员 75 人。报道提到，在成本飙升与电动汽车需求放缓的影响下，欧洲多个电池项目已被取消或推迟；在瑞典电池制造商 Northvolt 倒闭后，Novo 工厂也已陷入搁置状态超过一年。资料显示，Northvolt 曾于 2021 年与沃尔沃汽车共同创立 Novo Energy，此后沃尔沃汽车一直在寻找新的技术合作伙伴。

Novo 董事长、同时也是沃尔沃汽车小型车项目负责人 Alexander Petrosfski 表示，与多家电池制造商的谈判仍在进行中，此次暂停主要受成本压力驱动，而非谈判进展问题，并强调“承担这些成本和维持整个运营是不可行的”。他进一步指出，欧盟的额外支持对重启项目至关重要，合作方也关注在欧盟内部建立生产基地能否获得财政支持，且信贷担保对融资同样关键。报道还提到，美国初创公司 Lyten 在收购 Northvolt 位于瑞典谢莱夫特奥（Skelleftea）的电池工厂后正尝试重振运营；此外，沃尔沃集团（Volvo Group）在瑞典玛丽斯塔德（Mariestad）规划的电池工厂也面临严重延迟。

宁德时代发布轻商首款量产钠电池：45 度钠离子体系主打低温与长循环

1 月 22 日消息，宁德时代正式发布天行 II 轻商系列动力电池，其中低温版被称为行业首款量产钠电池。该款 45 度钠离子电池能量密度为 175Wh/kg，循环寿命突破 10000 次，并成为全球首款通过 GB 38031-2025 新国标认证的产品，可适配中小 VAN、小微卡等车型。

在性能侧，产品强调低温能力：在 -40℃ 极寒环境下仍可保持 90% 可用电量，-30℃ 冻结状态下可实现即插即充，指向北方地区商用车冬季使用痛点的改善。除低温版外，天行 II 轻商系列动力电池还包括超充版、长续航版、高温超充版三种版本。图片信息同时提到，钠元素在地壳中丰度为锂的 1000 倍以上、提取成本约为锂的 1/20，长期看有望降低电池成本并提升轻商用车经济性。

**AIDC 电源：**本周台达、光宝股价大涨，继续看好 AI 电源升级带来的超高增长。

本周台达电、光宝科技股价持续上涨，周涨幅分别为 12.0%、3.6%。随着 2027 年 Rubin Ultra 电源全面升级，我们预计一次电源单柜价值量将显著提升，二、三级电源模块化带来价值倍增。我们从产业调研了解，大陆电源厂商在 Rubin 世代的响应速度和技术储备已追平国际大厂，有望获得更高市场份额。预计 2026 年 Q2 将是订单兑现和出货的关键窗口期。

当前时点，我们坚定看好电源在 2026 年的表现，行业层面、个股层面来看，电源到了产品升级和订单验证的拐点。

① 行业层面：Rubin Ultra 驱动电源赛道“量价齐升”与“格局重塑”

Rubin Ultra 对算力的压榨将导致功耗指数级上升，以及对动态响应速度、抗干扰能力要求的提升，电源不再是标准品，而是高度定制品。27 年 Rubin Ultra 开始 800V 将成为标配，驱动电源全面升级、单位价值量提升。



## ②个股层面：验证周期的“剪刀差”将在 2026 年闭合

电源是 AIDC 核心安规器件，验证流程极长，导致 2025 年大陆厂商报表端可能有收入，但利润释放不明显。经过长达两年的高强度研发投入与客户磨合，大陆厂商正好在 Rubin Ultra 放量的关键窗口期，有望承接供应链外溢和份额提升的红利，我们预计 2026 年有望看到密集订单陆续落地，以及出货量的攀升。

**AIDC 液冷：**本周同飞股份、中石科技发布 2025 年度业绩预告，国内 CSP 大厂陆续开启液冷零部件采购，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、同飞股份发布 2025 年度业绩预告，预计 2025 全年实现归母净利润 2.4-2.7 亿元，同比增长 56.4%-74.7%；25Q4 实现归母净利润 0.6-0.9 亿元，同比-28.7%~4.8%。

2、中石科技发布 2025 年度业绩预告，预计 2025 全年实现归母净利润为 3.3-3.7 亿元，同比增长 63.9%-83.7%；25Q4 实现归母净利润 0.8-1.2 亿元，同比增长 13.0%-70.7%。

3、1 月 22 日，中国联通字节定制项目发布液冷二次侧所有部件招标公告，一期项目 16MW，采购预算 7000 万元。

## 二、我们的观点更新

近期国内大厂液冷相关订单陆续签订，服务器液冷散热也逐步成为国产服务器或是说国内大厂数据中心建设标配。不同于海外代工链逻辑，国内相关标的在国内市场主要采用自主产销模式，从本周字节项目价格来看，约 4500 元/kw，虽然较海外单 kw 液冷价值量低，但考虑国内芯片散热量对液冷板及液体流速要求相对海外较低，随着国内芯片算力提升以及海外芯片进口许可落地，单 kw 价格有望提升。

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：**零碳工厂意见发布，氢能作为深度脱碳与系统调节的关键支柱地位确立。2025 年 1 月 19 日，工业和信息化部、国家发改委等五部委联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》。文件规划了零碳工厂从 2026 年试点到 2030 年拓展至钢铁、化工等高耗能行业的路线图，并提出“积极发展绿色氢氨醇等一体化项目，推进工业副产氢、可再生能源制氢等清洁低碳氢应用”，从国家层面，系统地氢能纳入工业深度脱碳的核心解决方案。

此次政策并非简单提及氢能，而是在“零碳工厂”这一终极减碳场景中，首次从工业体系内部，明确了氢能的三重核心价值，氢能定位为工业绿色转型的关键基础设施。

深度脱碳关键能源载体，锚定难减排领域，从单纯的能源替代延伸至原料。政策明确指出氢能是加快“用能结构绿色低碳转型”的关键，其意义超过作为清洁能源的替代。在 2030 年将重点覆盖的钢铁、化工、建材等行业，单纯的电气化无法解决流程排放。氢能将直接作为绿色原料和还原剂（如氢冶金替代焦炭、绿氢合成绿氨、绿醇），从生产源头实现深度脱碳。这为绿氢在工业领域创造了刚性、高附加值的初级市场需求，是其区别于其他储能形式的核心价值。

构建工业绿色微电网，实现能源调节与跨季节储能的统一。文件鼓励建设工业绿色微电网，而氢能是其中实现稳定运行的关键一环。通过“电-氢”双向转换，氢能可将波动性的风光电转化为可长期储存、按需使用的化学能，解决可再生能源的间歇性、季节性难题。工厂可通过绿电制氢消纳过剩电力，并在用电高峰或绿电不足时，利用氢燃料电池发电或供热，从而在满足 100%绿电消费目标的同时，保障生产连续性与用能安全。

打通厂内零碳物流，形成“绿电-绿氢-绿运”闭环。政策鼓励更新改造厂内作业车辆，氢燃料电池重卡、叉车凭借加氢快、续航长、耐高负荷的特点，成为厂区、港口、园区等封闭或固定路线重型运输零碳化的优选。更重要的意义在于就地生产、就地消纳，实现了商业模式的闭环，同时解决了绿氢的即时消纳问题和零碳物流的燃料来源问题，大幅提升了零碳工厂生态的完整性与经济性。

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。绿醇项目的建设周期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，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。

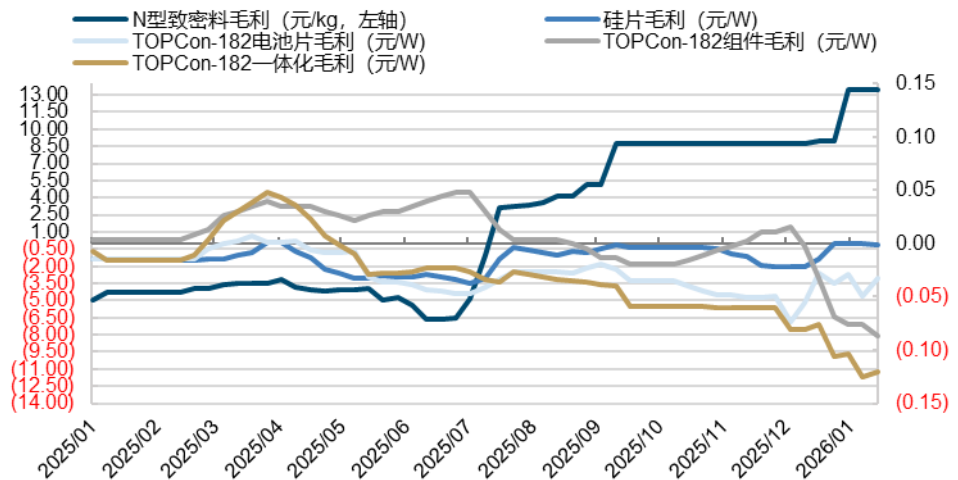


## 产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至1月21日，本周电池片、组件价格上涨，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2：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/1/21）



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 0%、183N 电池片+5%、183N 组件+1%

月度：硅料+10%、183N 硅片 0%、183N 电池片+11%、183N 组件+3%

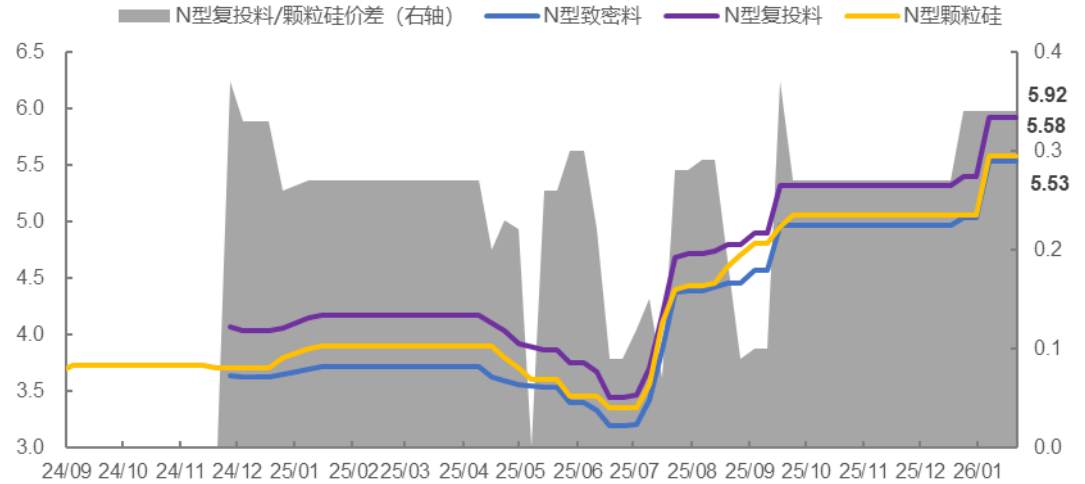
年度：硅料+10%、183N 硅片 0%、183N 电池片+11%、183N 组件+3%。

2) 主产业链：电池片价格上涨，银价带动生产成本线再度上升（Ag2602 23180 元/kg），头部电池厂家继续提升报价，但受下游需求低迷影响、成交有限。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，在涨价讯号逐渐明朗背景下，终端项目方陆续接受新报价，但市场整体需求持续弱势，新签订单能见度有限。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业开工率提升，终端需求支撑延续；玻璃厂家生产端基本稳定，暂无产线变动，整体供应相对充足，库存天数环比下降 2.25 天至 36.69 天。EVA 胶膜价格上涨，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，部分石化限量供应，现货略显紧张，光伏料价格上涨至 8875-9200 元/吨。

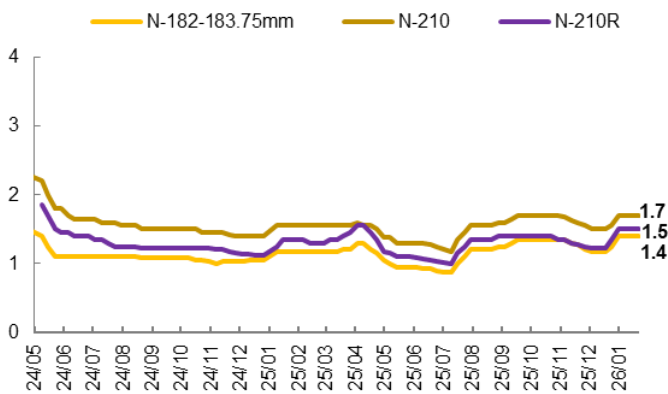


图表3: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



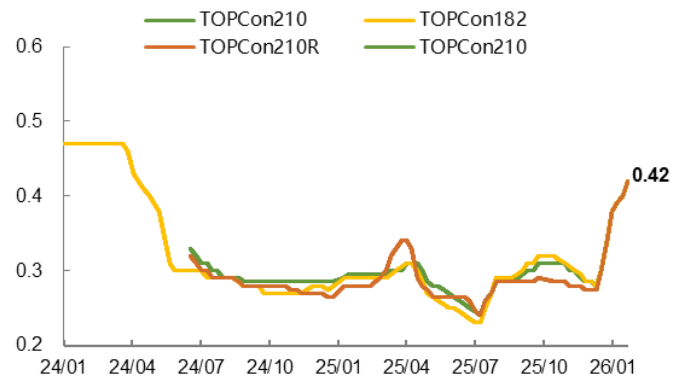
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-1-21

图表4: 硅片价格 (元/片)



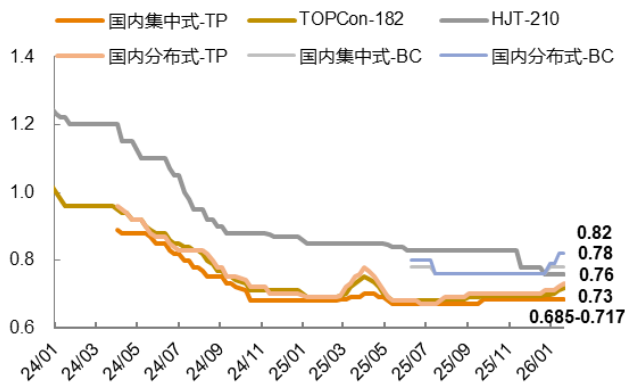
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-1-21

图表5: 电池片价格 (元/W)



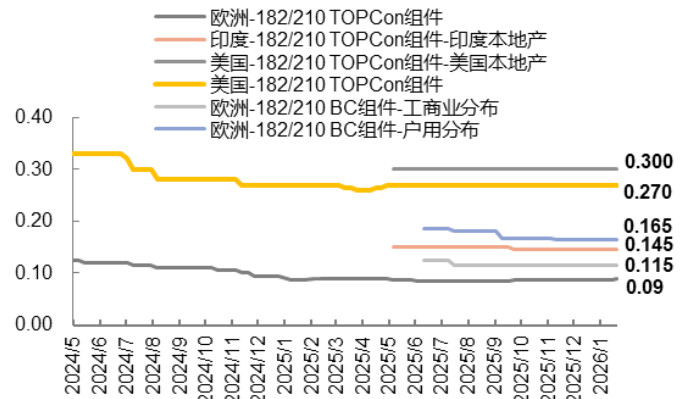
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-21

图表6: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-21

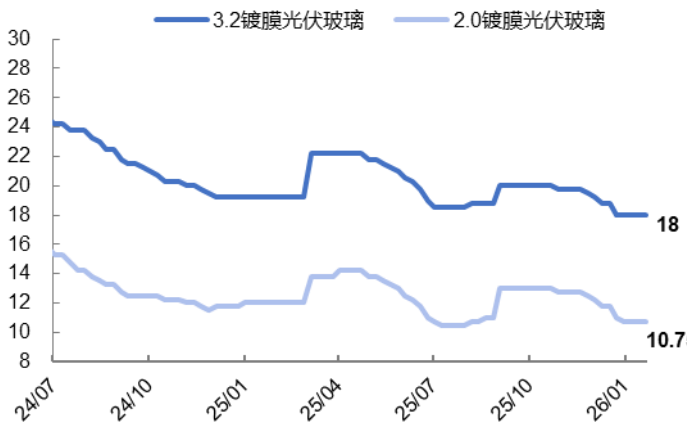
图表7: 各区域组件价格 (USD/W)



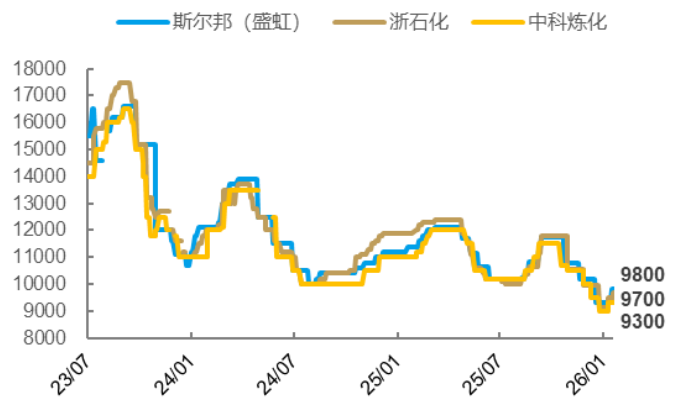
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-1-21



图表8: 光伏玻璃价格 (元/平)



图表9: 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 2026-1-21

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-1-23

锂电产业链:

1) 硫酸钴: 本周 (2026. 1. 16-2026. 1. 22) 硫酸钴市场价格上涨。截至到本周四, 硫酸钴价格 9.56-9.84 万元/吨, 均价 9.7 万元/吨, 较上周同期均价上涨 0.05 万元/吨, 涨幅 0.52%。本周硫酸钴成本支撑稳固, 冶炼厂挺价意愿强, 但下游企业节前以去库为主, 仅小批量刚需成交, 行情持续坚挺运行。

供应方面: 本周国内硫酸钴产量预计 820 金属吨, 较上周产量增多, 开工率同步上调。近期硫酸钴大部分厂家开工无明显调整, 中小厂因原料补库难, 降负荷开工, 不过前期搬厂厂家现已恢复生产, 市场整体供应有所增多。

需求方面: 硫酸钴下游三元前驱体需求清淡, 高钴型三元前驱体订单因成本压力采购意愿更弱, 头部前驱体企业多维持低库存策略, 春节前补库意愿不足, 仅部分出口订单支撑少量刚需, 预计节后随三元材料复产, 需求才有望逐步回暖。

2) 碳酸锂: 本周 (2026. 1. 16-2026. 1. 22) 碳酸锂期货持续拉涨, 行业整体库存下滑。截止 1 月 22 日, 国内工业级碳酸锂 (99.0%为主) 市场成交价格区间在 15.9-16.5 万元/吨, 市场均价为 16.2 万元/吨, 较上周价格上涨 2.53%; 国内电池级碳酸锂 (99.5%) 市场成交价格区间在 16.2-16.8 万元/吨, 市场均价 16.5 万元/吨, 较上周价格上涨 3.13%。

周初期货市场呈现偏弱震荡, 下游逢低进行部分点价。周中期货价格再度持续拉涨, 拉动现货价格上涨。期现价差整体稳定, 电碳贴水幅度集中在 600-2300 元/吨, 工碳及准电贴水幅度集中在 1900-3800 元/吨。实际成交中电碳贴水区间在 1000-3000 元/吨。供应端, 江西矿端扰动持续, 叠加春节前部分锂盐厂安排检修, 引发了市场对供应稳定的担忧。需求端, 出口退税政策调整, 刺激了电池企业一季度的“抢出口”行为。交易所调整碳酸锂合约的涨跌停板幅度, 并上调交易保证金标准。锂盐厂散单出货积极, 贸易环节报价及出货意愿也较活跃。下游材料厂多持观望心态, 采购以刚性需求为主, 在周初价格下跌时部分进行点价。

供应端: 本周碳酸锂产量预计小幅下滑。部分锂盐厂安排检修, 对实际产量有一定影响。行业整体开工率仍居高位, 新产能持续释放。当前高位价格刺激锂盐厂的散单出货意愿。江西矿端扰动, 及地缘政治因素仍对近期供应造成影响。库存方面, 行业整体库存水平偏低, 本周或呈现去库趋势。锂盐厂散单出货意愿积极, 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, 库存预计有所累积。下游库存保持低位或下降。本周期货仓单维持增量, 前一交易日期货仓单量已达到 28656 吨。

需求端: 下游需求排产较月初预测有所上涨, 但环比仍在下滑。储能领域需求预期保持乐观。出口退税政策调整刺激电池企业一季度的“抢出口”行为, 推动市场对一季度的需求持乐观预期。动力电池处于季节性淡季, 叠加部分正极材料厂安排检修, 制约了当前采购需求。下游材料厂对当前高价多持观望态度, 采购以刚性需求为主, 在价格下跌时部分进行点价, 未见大规模补库行为。

3) 三元材料: 本周 (2026. 1. 16-2026. 1. 22) 原料碳酸锂价格波动较大, 三元材料市场观望情绪较浓。截止目前, 三元材料 5 系 (单晶/动力) 市场均价 183400 元/吨, 较上周同期上涨 3.38%, 三元材料 5 系 (多晶/消费) 市场均价 195800 元/吨, 较上周同期上涨 3.16%, 三元材料 6 系 (单晶/动力) 市场均价 184400 元/吨, 较上周同期上涨 3.36%, 三元材料 6 系 (多晶/消费) 市场均价 181650 元/吨, 较上周同期上涨 3.2%, 三元材料 8 系 (多晶/动力) 市场均价 203800 元/吨, 较上周同期上涨 5.16%, 三元材料 8 系 (多晶/消费) 市场均价 201700 元/吨, 较上周同期上涨 5.22%。本周原料锂盐先跌后涨, 价格波动较大, 三元材料企业多持观望态度, 报价随原料调整。

供应方面: 周内企业多按单购买原料进行生产, 不多做库存。由于近期锂盐价格高企且波动较为频繁, 部分下游有备货意愿但仍在观望, 暂未开启大规模的节前备货。下游对当前三元材料价格接受度较低, 部分下游小企业迫于生产压力已经停产。企业成品库存依旧处于低位, 但由于近期下游需求清淡, 三元材料企业出货不畅, 行业整体库存小幅上涨。



需求方面：当前下游多持观望态度，以消耗现有库存为主，对当前三元材料价格接受程度仍然较低，采购情绪较弱。受近期的锂电池出口退税政策调整的影响，动力领域或将迎来小幅需求前置，消费领域需求维持清淡。海外市场当前需求较弱，三元材料电池出口增量上行空间有限。

4) 磷酸铁锂：本周（2026.1.16-2026.1.22）磷酸铁锂市场在成本与需求博弈中震荡上行。成本端支撑强劲，磷酸铁价格持续攀升，电池级碳酸锂大幅反弹，共同推高生产成本。供需方面，动力市场步入传统淡季，需求有所收缩；但储能需求仍提供一定支撑，同时部分电池企业积极抢出口，带动新订单洽谈，加之局部地区检修企业逐步复产，对市场形成阶段性利好拉动。

本周内行业要闻：

1. 1月17日，江西格派电池材料有限公司年产2万吨磷酸（锰）铁锂正极材料项目（一期）全面竣工并正式投产；二期3万吨磷酸（锰）铁锂正极材料项目计划于本年底投产，企业采用先进工艺生产，首批高端磷酸铁锂产品已成功下线，并完成客户送样检测，获得下游规模企业的认可。

2. 1月19日，工信部等五部门联合印发《关于开展零碳工厂建设工作的指导意见》，通过技术与管理优化推动工厂二氧化碳排放趋近于零。锂电池行业被列入首批重点，目标在2027年前培育一批零碳工厂。建设路径涵盖科学算碳、源头使用绿电、过程提效、产业链协同、智能管控及碳抵消。

3. 1月22日，富临精工发布《富临精工股份有限公司2026年第一次临时股东会决议公告》（公告编号：2026-017），审议通过了《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议案》

价格分析：截止1月22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55500-58500元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考57500-59500元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考59000-61500元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价57900元/吨，环比上涨1.94%；储能型市场均价55900元/吨，环比上涨2.01%；修复型市场均价34200元/吨，环比上涨0.59%。具体分析如下：

1. 周内主要原料电池级碳酸锂价格大幅反弹，单周上涨达5000元/吨至165000元/吨；叠加磷酸铁价格持续攀升，进一步推高了生产成本；

2. 储能市场需求保持稳定；同时，部分电池企业积极争取出口订单，带动了新订单的洽谈与落地，为需求端增添了额外动力，利好铁锂价格上行。

5) 负极材料：本周（2026.1.16-2026.1.22）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。本周锂电负极材料市场整体呈现平稳运行态势。从市场反馈来看，临近春节，负极材料市场整体交投波动有限。需求端，储能市场成为核心支撑，动力市场需求较前期有所减弱，消费电子市场则缺乏利好提振；下游电芯厂虽有节前备货动作，但囤货意愿偏谨慎，采购以刚需为主。叠加头部企业较高的市场占有率与充裕产能，本周负极材料市场供应依旧保持充裕。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为6.04万吨，其中人造石墨负极材料产量约为5.54万吨，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：2026年1月7日，工信部、国家能源局等多部门联合召开动力与储能电池行业座谈会，围绕动力与储能电池产业发展明确三大导向：严控产能无序扩张、整治低价内卷、强化技术创新。政策将引导电池产业向高端化转型，有望推动硅基负极、大容量人造石墨等高端负极品类加速技术落地，进而释放负极材料市场需求。

6) 负极石墨化：本周（2026.1.16-2026.1.22）中国锂电负极石墨化市场尚可，石墨化代工费用大体平稳。配套石墨化方面：随着下游电芯厂需求不断释放，利好拉动负极材料市场需求，主流大厂石墨化工序多保持高位运行，部分中小型一体化企业在满足自身企业供货的前提下，承接部分石墨化委外订单，行业景气度并未因农历春节临近而表现下行。独立石墨化方面：部分企业深度绑定下游客户，企业开工高位，本周石墨化生产所需原材料价格大体平稳，代加工价格维持平稳运行。

价格方面：目前下游负极企业利润空间有限，对于负极石墨化价格压价心态不改，负极石墨化代工费用上涨受限。截至2026年1月22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：本周石墨化供应面表现较好，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（2026.1.16-2026.1.22）六氟磷酸锂价格再度小幅下滑。厂家对报价多有暂停，场内贸易商年前回款情绪浓厚，进行低价出售，对价格造成消极影响。截至到本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在149000元/吨，较上周同期下降3.87%。

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。虽然部分企业有减量计划，但调整幅度有限，且一般企业保持平稳生产，市场供应量连续减少表现不明显。企业生产情绪稍有冷却，整体供应量呈现减少趋势。

库存方面：行业库存呈现增长状态，企业对近期库存压力承受较为良好。企业对市场较为乐观，并未受短期冷淡情绪影响，不急于清理库存。中小企业基本无库存压力，保持生产完成即交付状态。

需求方面：市场淡季影响有所体现，需求端不及前期活跃。受材料自身保质期偏短影响，出口订单虽有增量，但不及其他市场表现明显。国内市场综合表现一般，厂家对节前备货情绪冷淡，需求支撑力持续减弱。

8) 隔膜：本周（2025.1.16-2026.1.22）隔膜价格持稳整理，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。

本周隔膜市场价格持稳整理，中高端湿法涂覆隔膜报价稳定，供需紧平衡持续支撑行情，头部企业满产满销，Q1 开工率与盈利预期向好。

供需方面：供应端，国内锂电隔膜供应延续头部企业满产满销、高端产能利用率超 90%，春节前交付周期持续延长，新增产能释放有限，结构性缺口显著。需求端，春节前备货进入收尾期，高端涂覆 / 超薄型号需求缺口显著。

图表10：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&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