

电力设备新能源 2026 年 2 月投资策略

优于大市

太空光伏前景广阔，全球科技巨头持续扩大 AI 资本开支

核心观点

太空光伏前景广阔。1月，马斯克在达沃斯论坛宣布未来3年实现SpaceX与特斯拉各100GW/年光伏产能，其中100GW专供太空AI数据中心及星链卫星。根据财联社报道，马斯克团队先后考察中国光伏企业并开展技术交流。目前国内多家光伏企业已宣布积极布局太空光伏业务，并开始与国内外商业航天企业开展合作，建议关注光伏设备板块和太空业务布局的头部组件企业【迈为股份】、【晶科能源】、【钧达股份】、【东方日升】等。

全球科技巨头持续扩大 AI 资本开支，AIDC 电力设备有望受益。1月以来，各大科技巨头陆续公布2026年资本开支计划。1) 亚马逊2026年资本开支预计将达到约2000亿美元，同比增长超过50%；2) 谷歌2026年资本开支预计将达到1750亿至1850亿美元，同比增长91%-102%；3) Meta预计2026年资本开支将达到1150-1350亿美元，同比增长59%-87%。整体而言全球数据中心加快建设，AI时代电力需求设备呈现爆发式增长。重点关注相关企业【金盘科技】、【新特电气】、【禾望电气】、【盛弘股份】、【中恒电气】。

固态电池产业化持续推进。1) 材料端，恩捷股份相继与恩力动力、国轩高科就固态电池材料领域达成战略合作协议。2) 设备端，先导智能发布新一代干法涂布解决方案。联赢激光宣布已为两家头部客户中试线提供全固态电池设备；3) 应用端，中国一汽自研的红旗全固态电池首台样车成功下线，吉利宣布2026年自主研发的全固态电池将完成首个电池包下线，并正式启动装车验证。固态电池方面关注产业链相关公司【厦钨新能】、【容百科技】、【当升科技】及相关设备企业。

全球储能需求稳步增长。国内储能容量电价政策出台，市场化需求驱动储能订单呈现爆发式增长；美国数据中心等负荷引起的电力供应短缺推动美国大储装机需求提升；欧洲电网不稳定情况和现货峰谷价差拉大均带动推动储能需求；新兴市场各国政府扶持政策频出，储能装机需求有望大幅度提升。我们预计2026年全球储能装机需求达到455GWh，同比增长+40%，建议关注【宁德时代】、【亿纬锂能】、【德业股份】、【禾望电气】、【盛弘股份】、【科陆电子】。

风电主机厂盈利能力修复，出口贡献业绩增长。2026年国内风电新增装机有望保持10%-20%增长，订单饱和和价格具有良好支撑。主机盈利逐季提高，出口放量提振业绩，国内外呈现景气共振态势。零部件在2026年有望实现“量增价稳”。重点关注主机、零部件和海风龙头企业，包括【金风科技】、【泰胜风能】、【三一重能】、【时代新材】、【大金重工】、【东方电缆】、【海力风电】、【德力佳】。

投资建议：建议关注2026年可控核聚变、绿色氢氨醇行业的发展进程、全球储能装机需求释放情况、AIDC电力设备行业需求扩张的行业机会、光伏行业供给侧调整进展、电网设备板块景气度回暖情况，锂电材料涨价带来的收益提升情况以及固态电池产业化进展情况。

风险提示：政策变动风险；铜、铝等原材料价格上涨致使生产成本上升；电动车产销不及预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002782.SZ	可立克	优于大市	21.22	105	0.68	0.89	31.4	23.9
603092.SH	德力佳	优于大市	67.61	270	2.07	2.66	32.7	25.4
600312.SH	平高电气	优于大市	20.92	284	0.92	1.18	22.6	17.7
601126.SH	四方股份	优于大市	36.42	303	0.99	1.21	36.6	30.2

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

电力设备

优于大市 · 维持

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn S0980520080003
 证券分析师：李恒源 021-60875174 lihengyuan@guosen.com.cn S0980520080009

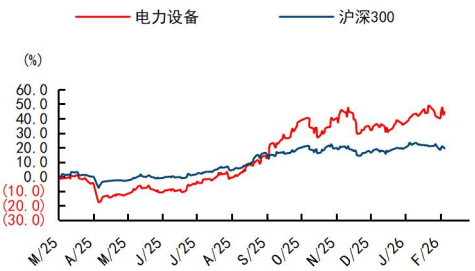
证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn S0980523050002
 证券分析师：徐文辉 021-60375426 xuwenhui@guosen.com.cn S0980524030001

证券分析师：李全 021-60375434 liquan2@guosen.com.cn S0980524070002
 证券分析师：袁阳 0755-22940078 yuanyang2@guosen.com.cn S0980524030002

联系人：王喆董

wangzhedong@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《AIDC与电力设备2026年度投资策略-国内需求确定性夯实，出海与AIDC发展空间可期》——2026-02-05
- 《电力设备新能源2026年1月投资策略-AIDC电力设备企业有望受益于数据中心建设浪潮，固态电池产业化提速》——2026-01-10
- 《电力设备新能源行业点评-国网明确加大电网投资力度，特高压、电网智能化等板块将受益》——2025-12-30
- 《电力设备新能源行业点评-我国首个电制甲醇项目设备开标，绿色甲醇设备市场或年超百亿》——2025-12-21
- 《风电行业2026年度投资策略-国内外有望迎来景气共振，需求与格局变化催生新机遇》——2025-12-18

内容目录

1 月行情回顾：板块表现强于大市	5
1 月电力设备板块上涨 4.05%	5
AIDC 电力设备产业链观点与数据追踪	8
AIDC 电力设备产业链观点	8
AIDC 电力设备产业链数据追踪	8
电网产业链观点与数据追踪	9
电网产业链观点	9
电网产业链数据追踪	9
风电产业链观点与数据追踪	11
风电产业链观点	11
风电产业链数据追踪	11
锂电池产业链观点与数据追踪	13
锂电池产业链观点	13
锂电池产业链数据追踪	13
光伏产业链观点与数据追踪	15
光伏产业链观点	15
光伏产业链数据追踪	16
储能产业链观点与数据追踪	19
储能产业链观点	19
新型储能行业数据追踪	20

图表目录

图 1: 电力设备（申万）指数 1 月走势（截至 2026 年 1 月 31 日）	5
图 2: 电力设备板块 2015 年以来 PE/PB	5
图 3: 电力设备板块 2025 年初至今 PE/PB	5
图 4: 申万各一级行业 1 月涨跌幅（截至 2026 年 1 月 31 日）	6
图 5: 申万一级行业市盈率（TTM, 整体法）对比（截至 2026 年 1 月 31 日）	6
图 6: 申万一级行业市净率（MRQ, 整体法）对比（截至 2026 年 1 月 31 日）	7
图 7: 细分板块 1 月涨跌幅（%）	7
图 8: 细分公司 1 月涨跌幅（%）	7
图 9: 全球 AIDC 年度新增算力负载预测（GW）	8
图 10: 全球各类 AIDC 电力设备市场空间测算（亿元）	8
图 11: 国内三大运营商及互联网企业资本开支情况（亿元）	8
图 12: 海外主要云服务厂商资本开支情况（亿美元）	8
图 13: 电网工程年度投资完成额（亿元）	9
图 14: 电网工程月度投资完成额（亿元）	9
图 15: 电源工程年度投资完成额（亿元）	10
图 16: 电源工程月度投资完成额（亿元）	10
图 17: 2022-2025 年国网输变电设备招标中标金额（亿元）	10
图 18: 国家电网智能电表年度中标金额与增速（亿元）	10
图 19: 2023 年以来国家电网特高压分批次采购金额及标包数量统计（亿元、个）	10
图 20: 我国特高压交直流线路投运数量历史与预测（条）	10
图 21: 全国风电历年公开招标容量（GW）	11
图 22: 2025 年风电整机制造商中标情况统计（GW）（国内海上项目）	11
图 23: 风电累计新增装机容量月度变化情况（GW）	12
图 24: 风电累计建设投资完成额月度变化情况（亿元）	12
图 25: 陆上风机（不含附属设备）中标价格走势（含税，元/kW）	12
图 26: 国内风电年度新增装机（GW）	12
图 27: 全球储能电池装车量（GWh）	13
图 28: 全球动力与储能电池需求量及展望（GWh、%）	13
图 29: 六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）	14
图 30: 湿法基膜价格走势（元/平）	14
图 31: 磷酸铁锂价格走势（万元/吨）	14
图 32: 方形动力电芯三元及储能电芯价格（元/Wh）	14
图 33: 全球光伏新增装机量及同比增速（GW, %）	16
图 34: 国内光伏新增装机量及同比增速（GW, %）	16
图 35: 国内储能系统月度招标规模（GWh）- 寻熵研究院	20
图 36: 国内 2h 储能系统报价（元/wh）	20
图 37: 国内 4h 储能系统报价（元/wh）	20

图 38: 国内新型储能月度新增装机 (GWh)	20
图 39: 2017-2026E 美国年度大储装机量 (GW)	20
图 40: 2024-2025 年各月度美国大储装机及预测 (GW)	20
图 41: 全球储能新增装机容量 (GWh)	21
图 42: 全球储能市场产值 (亿元)	21
表 1: 光伏月度排产、装机及出口情况	16
表 2: 光伏主产业链价格数据	16
表 3: 主产业链利润分配 (元/W, M10, 单玻, TOPCon)	17
表 4: 辅材及原材料价格数据	18
表 5: 重点公司盈利预测及估值 (2026. 2. 5)	22

1 月行情回顾：板块表现强于大市

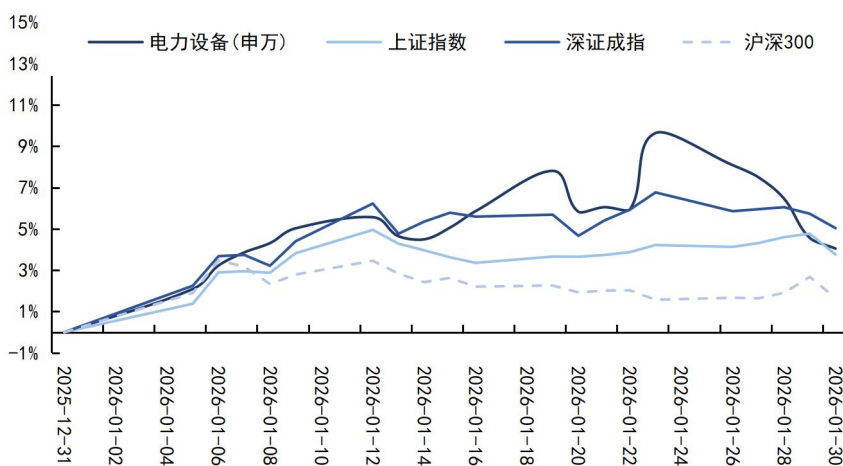
1 月电力设备板块上涨 4.05%

截至 2026 年 1 月 31 日，1 月沪深 300 指数全月上涨 1.65%，电力设备（申万）指数全月上涨 4.05%，表现强于大市，在申万 31 个一级行业中排名第 20 名。

从估值来看，以电力设备（申万）指数为统计基础，2015 年以来，电力设备行业 PE（TTM）最低为 14 倍，最高 100 倍，中位数 35.5 倍，1 月底 PE 估值为 41.05 倍，1 月估值整体有所提升。

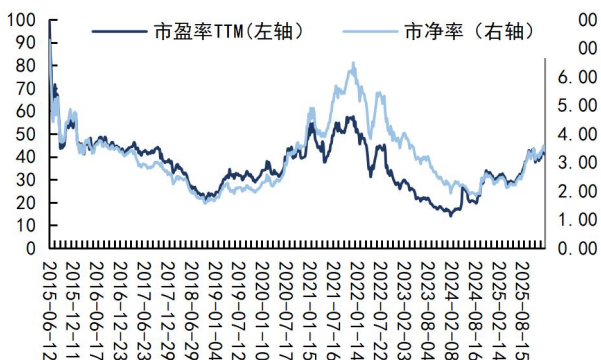
2015 年以来电力设备行业 PB 最低为 1.56 倍，最高达到 7.3 倍，中位数 3.04 倍，1 月底估值为 3.41 倍，1 月估值整体提升。

图1：电力设备（申万）指数 1 月走势（截至 2026 年 1 月 31 日）



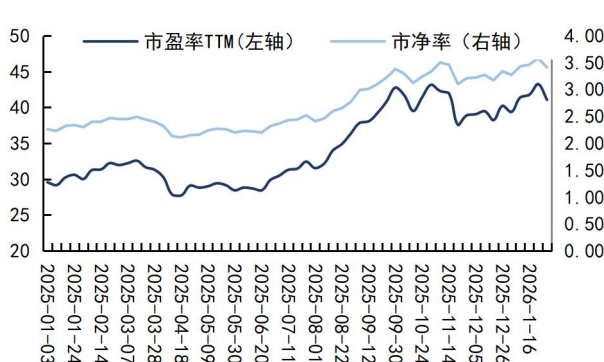
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：电力设备板块 2015 年以来 PE/PB



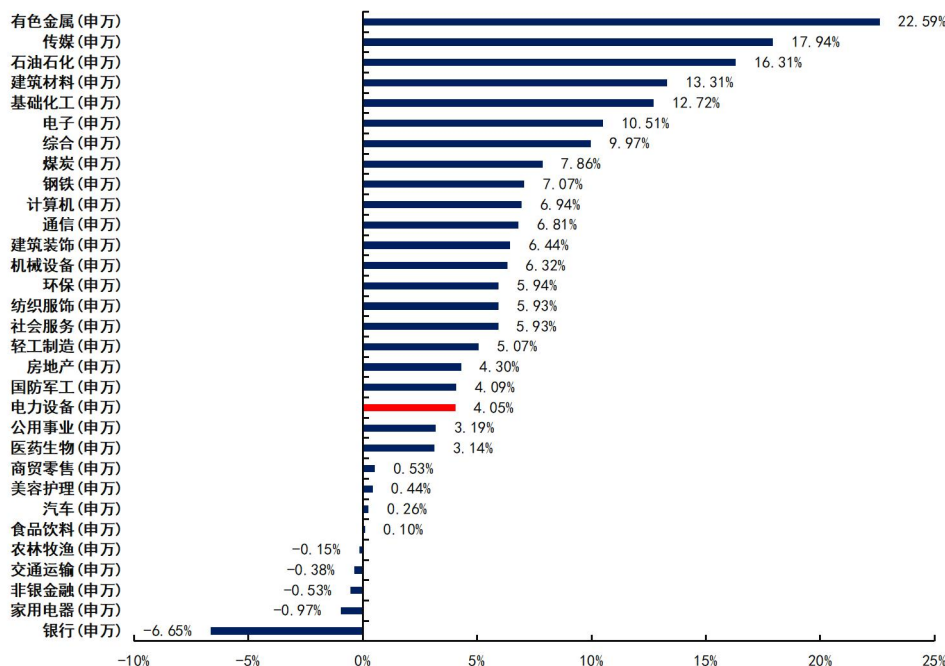
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2026 年 1 月 31 日）

图3：电力设备板块 2025 年初至今 PE/PB



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（截至 2026 年 1 月 31 日）

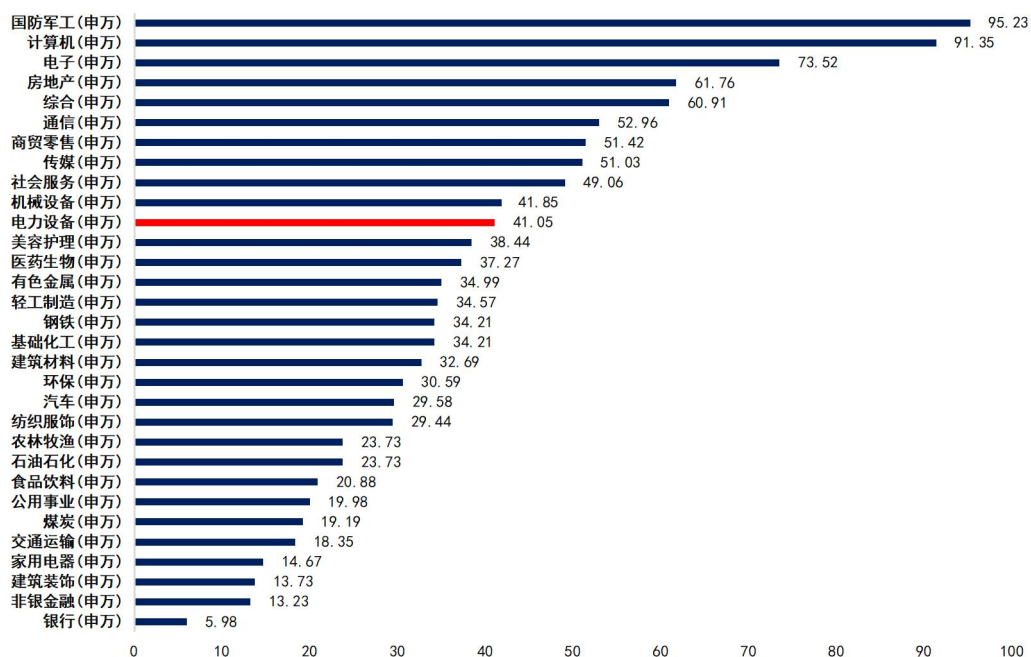
图4: 申万各一级行业 1月涨跌幅 (截至 2026 年 1 月 31 日)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

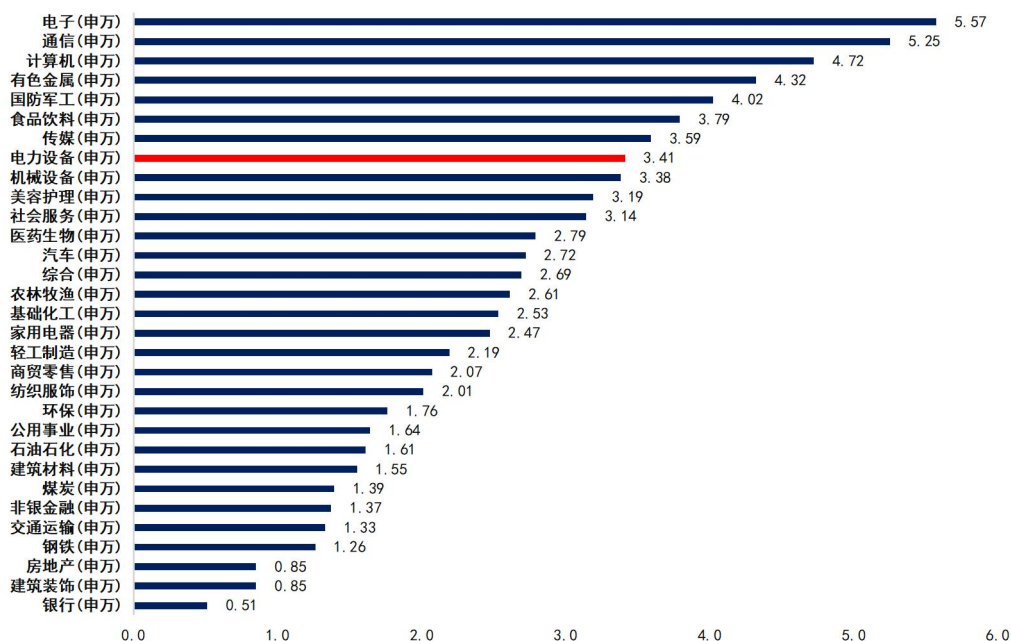
按照申万一级行业分类, 申万电力设备行业的市盈率为 41.05 倍, 市净率为 3.41 倍, 分别位居 31 个行业分类中的 21 名和 24 名。

图5: 申万一级行业市盈率 (TTM, 整体法) 对比 (截至 2026 年 1 月 31 日)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 申万一级行业市净率 (MRQ, 整体法) 对比 (截至 2026 年 1 月 31 日)

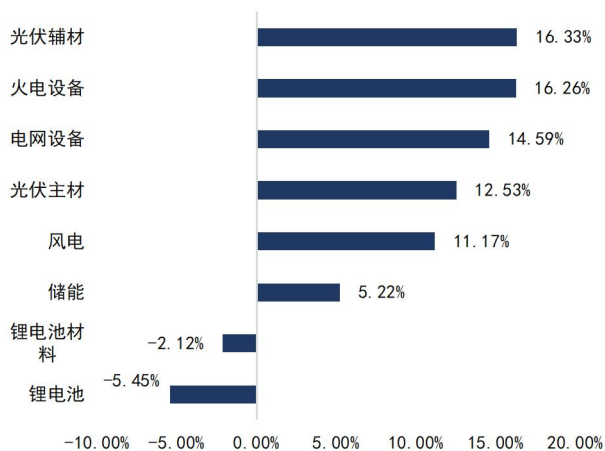


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

在我们构建的电力设备新能源股票池里有 108 家公司, 1 月份平均涨幅 8.4%。1 月份电力设备新能源行业中, 细分行业多数呈现上涨态势, 其中, 光伏辅材上涨 16.33%, 火电设备上涨 16.26%, 电网设备上涨 14.59%。

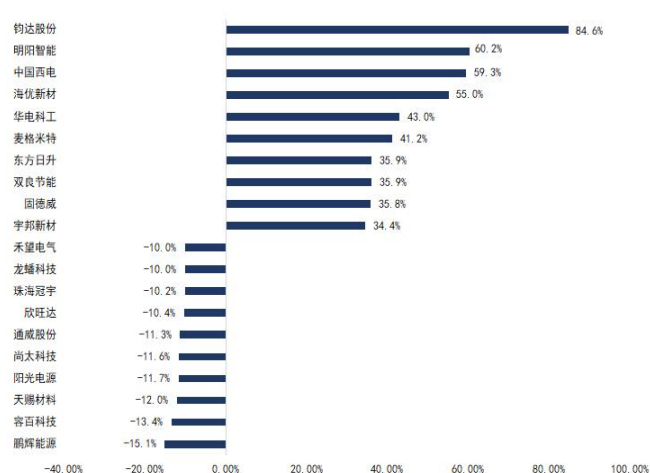
从个股表现来看, 2026 年 1 月份涨幅排名前十的为: 钧达股份 (84.6%)、明阳智能 (60.2%)、中国西电 (59.3%)、海优新材 (55%)、华电科工 (43%)、麦格米特 (41.2%)、东方日升 (35.9%)、双良节能 (35.9%)、固德威 (35.8%) 和宇邦新材 (34.4%)。

图7: 细分板块 1 月涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 细分公司 1 月涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

AIDC 电力设备产业链观点与数据追踪

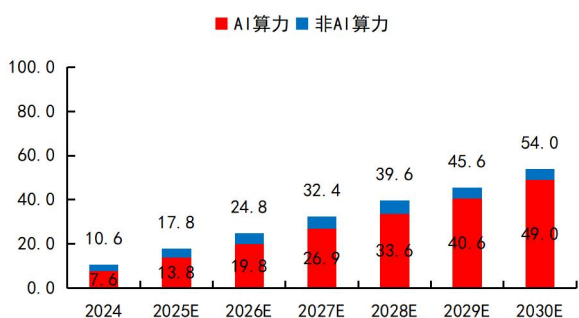
AIDC 电力设备产业链观点

1月以来，各大科技巨头、互联网云厂陆续公布2026年资本开支规划。1) 亚马逊2026年资本开支预计将达到约2000亿美元，同比增长超过50%，主要用于云计算业务；2) 谷歌2026年资本开支预计将达到1750亿至1850亿美元，较2025年实际支出（约910亿美元）同比增长91%-102%，主要应用于AI基础设施；3) Meta预计2026年资本开支将达到1150-1350亿美元，同比增长59%-87%。

AIDC 电力设备企业有望持续受益于资本开支扩增。展望2026年，全球互联网巨头继续投资建设AI基础设施，AI算力建设需求保持旺盛。算力建设高度依赖电力，变压器、开关柜、HVDC/UPS、PSU等环节龙头有望受益。重点关注AIDC电力设备相关企业【金盘科技】、【新特电气】、【禾望电气】、【盛弘股份】、【中恒电气】。

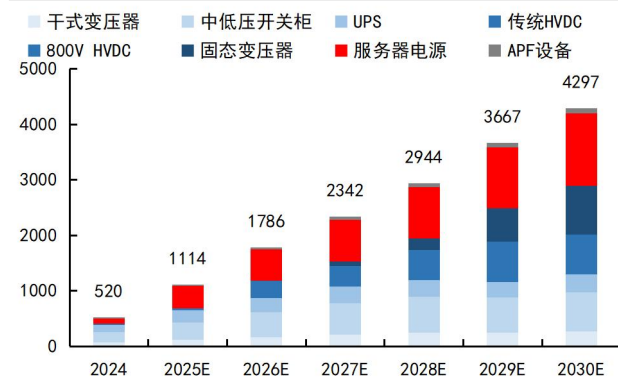
AIDC 电力设备产业链数据追踪

图9：全球AIDC年度新增算力负载预测（GW）



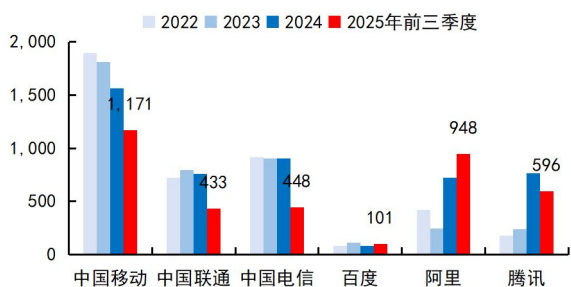
资料来源：Semianalysis，国信证券经济研究所整理 注：算力负载指数数据中心服务器和网络设备的电力功率

图10：全球各类AIDC电力设备市场空间测算（亿元）



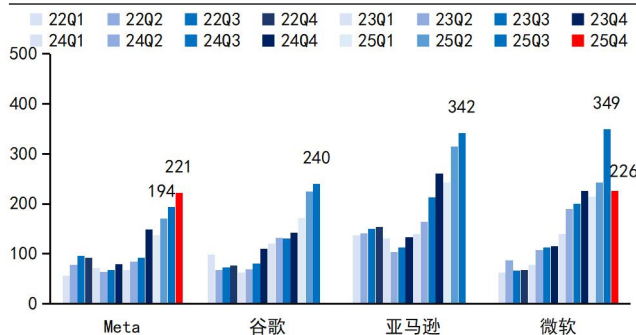
资料来源：Semianalysis，国信证券经济研究所整理

图11：国内三大运营商及互联网企业资本开支情况（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测与整理

图12：海外主要云服务厂商资本开支情况（亿美元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电网产业链观点与数据追踪

电网产业链观点

2026年网内方向展望：特高压招标、开工触底反弹，新标准有望带动电表修复。国家电网公司“十五五”期间固定资产投资预计达4万亿，较“十四五”增长40%，且预计存在上修可能。新能源装机占比持续高增背景下，我们预计电网投资规模有望持续创新高，同时发挥国民经济“稳定器”和“压舱石”的作用。我们认为，2026年国内应重点关注特高压、智能电表和配网方向。特高压方面，关注需求修复和柔直渗透率提升契机；智能电表方面，关注量价修复和表企新产品、新市场拓展；配网方面，新要素、新模式重塑运行逻辑，软硬件升级改造空间广阔。

2026年出口方向展望：海外供需持续吃紧，中国企业有望持续突破。新能源装机增长是全球电力投资持续增长的共性原因，乘数效应和逆向分布使得新能源较传统能源对电力设备的需求具有更大弹性。此外，欧美国家还叠加老旧设备替换、AIDC需求高增、极端天气频发等客观因素，新兴市场国家普遍面临用电量快速增长、电力系统薄弱、智能化水平低等突出问题。根据IEA，16-22年全球电网年均投资约为3100亿美元，23-30年将提升至5000亿美元，30年接近8000亿美元。2022年以来，海外主要公用事业企业持续上修25-28年电网资本开支计划，而海外供给侧持续面临劳动力、审批、产能、供应链多重瓶颈。我们认为，2026年中国企业出海景气度有望持续超预期，在欧美高端市场、高压高端产品方面有望实现持续突破。

建议关注【四方股份】、【金盘科技】、【思源电气】、【华明装备】、【麦格米特】、【中恒电气】、【平高电气】、【许继电气】、【三星医疗】、【海兴电力】、【开发科技】等。

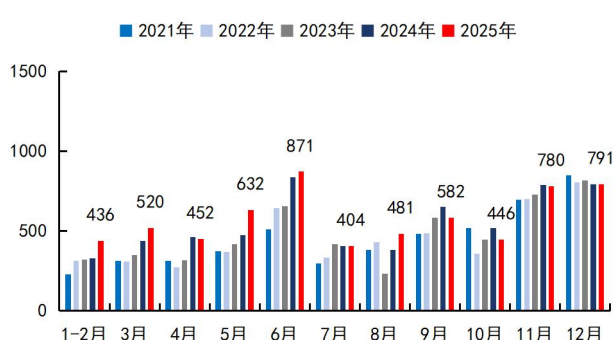
电网产业链数据追踪

图13：电网工程年度投资完成额（亿元）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图14：电网工程月度投资完成额（亿元）



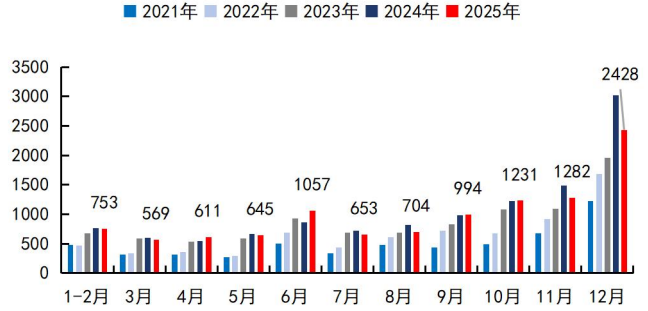
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图15: 电源工程年度投资完成额 (亿元)



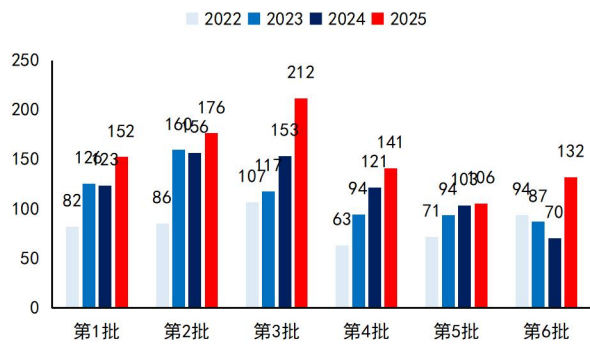
资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图16: 电源工程月度投资完成额 (亿元)



资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图17: 2022-2025年国网输变电设备招标中标金额 (亿元)



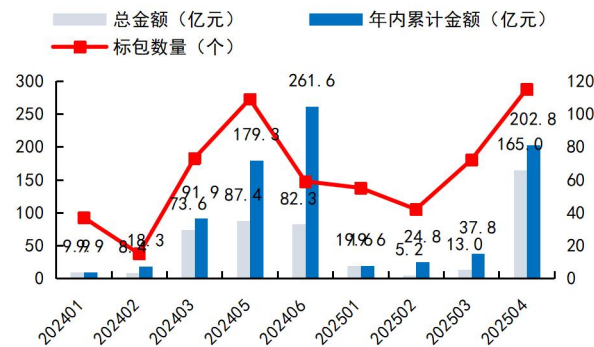
资料来源: 国家电网电子商务平台, 国信证券经济研究所整理

图18: 国家电网智能电表年度中标金额与增速 (亿元)



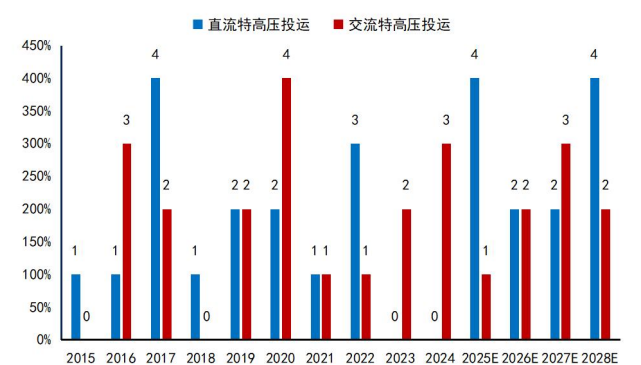
资料来源: 国家电网电子商务平台, 国信证券经济研究所整理 注: 2025年至今国网计量设备已招标3次, 中标公示2次。

图19: 2023年以来国家电网特高压分批次采购金额及标包数量统计 (亿元、个)



资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图20: 我国特高压交直流线路投运数量历史与预测 (条)



资料来源: 国家能源局, 国家电网, 南方电网, 国信证券经济研究所预测与整理

风电产业链观点与数据追踪

风电产业链观点

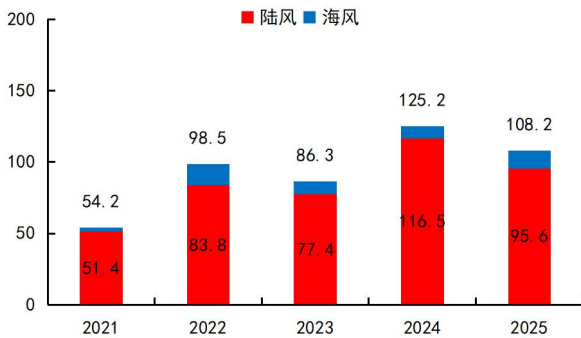
陆上风电方面，2026 年新增装机有望保持 10%-20% 增长，再创历史新高，订单和排产饱和背景下产业链价格具有良好支撑。主机方面，国内陆风毛利率预计 25 年四季度至 26 年一季度陆续见底，后续有望呈现逐季度价格和毛利率修复趋势；出口交付逐渐放量提振制造板块业绩，国内外呈现景气共振态势。零部件方面，26 年有望实现“量增价稳”，叠加龙头企业份额提升和品类拓展，长期成长性值得期待。

海上风电方向，2026 年装机有望达到 10-12GW，当前待招标项目储备丰富，2026 年招标量有望重回 10GW+ 水平。在装机、招标同比显著增长背景下，海缆和管桩环节企业有望迎来订单和业绩共振。2026 年有望成为我国深远海海风开发的元年，海缆和管桩需求升级趋势显著，头部企业地位有望进一步夯实。22-25 年欧洲海风招标、装机整体维持低迷态势，2026 年招标有望迎来小高峰，海缆和管桩龙头企业出海可期，打开长期成长空间。

重点关注主机、零部件和海风龙头企业，包括【金风科技】、【运达股份】、【三一重能】、【明阳智能】、【金雷股份】、【日月股份】、【时代新材】、【大金重工】、【东方电缆】、【海力风电】、【德力佳】、【泰胜风能】等。

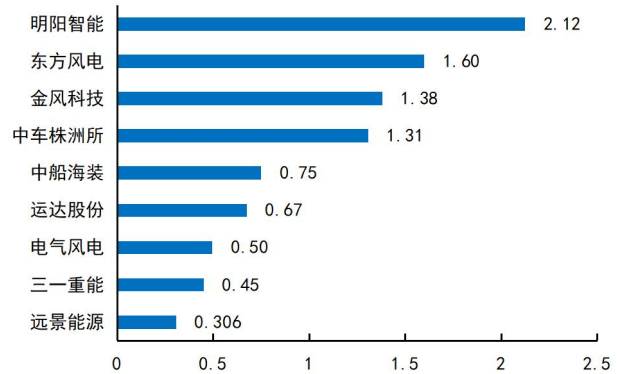
风电产业链数据追踪

图 21: 全国风电历年公开招标容量 (GW)



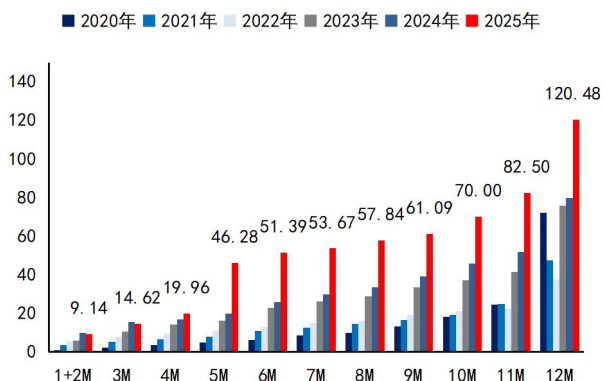
资料来源：金风科技，每日风电，国信证券经济研究所整理 注：未明确具体项目的框架采购不计入

图 22: 2025 年风电整机制造商中标情况统计 (GW) (国内海上项目)



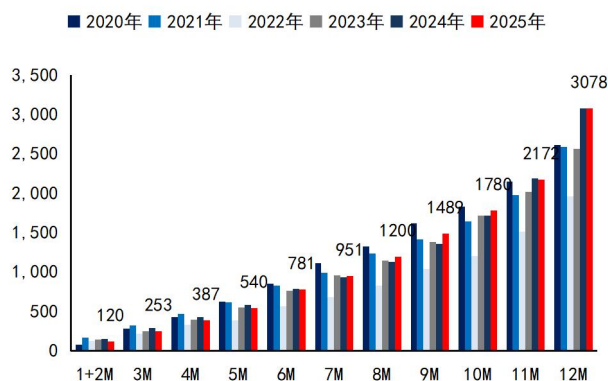
资料来源：风芒能源，国信证券经济研究所整理

图23: 风电累计新增装机容量月度变化情况 (GW)



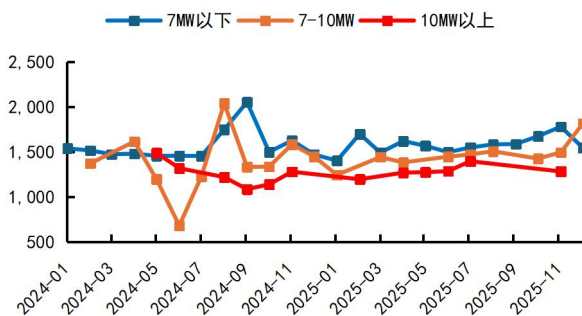
资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图24: 风电累计建设投资完成额月度变化情况 (亿元)



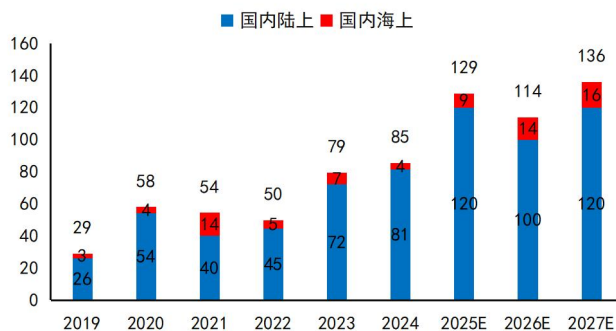
资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图25: 陆上风机 (不含附属设备) 中标价格走势 (含税, 元/kW)



资料来源: 采招网, 国信证券经济研究所整理

图26: 国内风电年度新增装机 (GW)



资料来源: CWEA, 国信证券经济研究所预测与整理

锂电池产业链观点与数据追踪

锂电池产业链观点

固态电池产业化加速推进。1) **材料端**，恩捷股份 1 月 27 日与国轩高科正式签署战略合作协议。双方将在隔膜、固态电解质等新能源电池关键材料领域展开全面协同，同时恩捷股份于 1 月 20 日与专注固态电池技术的恩力动力就固态电池产业化关键材料签署战略合作协议。当升科技固态电池用双相复合超高镍正极材料入选国务院国资委《中央企业科技创新成果推荐目录成果手册（2024 年版）》；2) **设备端**，1 月底，清研纳科干法电极设备正式发货至日本头部车企。2 月 3 日，先导智能发布新一代干法涂布解决方案。特斯拉 2 月 1 日宣布已实现干法电极工艺的规模化量产。联赢激光 2 月 5 日宣布已为两家头部客户中试线提供全固态电池设备；3) **应用端**，1 月 21 日，中国一汽自主研发的红旗全固态电池首台样车成功下线，标志着中国一汽在全固态电池技术领域正式迈入实车测试阶段。该试制项目历经 470 天集中攻关，在硫化物电解质、10Ah 电芯性能、60Ah 电芯工艺等关键环节取得一系列阶段性突破。1 月 22 日，吉利宣布，2026 年自主研发的全固态电池将完成首个电池包下线，并正式启动装车验证。

锂电材料企业盈利有望实现显著提升。展望 2026 年，储能需求维持向好趋势，产业链部分环节受投资回收期过长等影响对提价具有较强意愿，目前储能电池、六氟磷酸锂、隔膜、磷酸铁锂等环节价格均出现不同程度的回暖，同时在各细分行业反内卷政策推进下，企业盈利有望实现显著提升。

建议关注：需求持续向好背景下的锂电行业领先企业【宁德时代】、【亿纬锂能】、【中创新航】、【科达利】、【万润新能】、【璞泰来】、【恩捷股份】、【星源材质】；

固态电池产业链【厦钨新能】、【容百科技】、【当升科技】及相关设备企业。

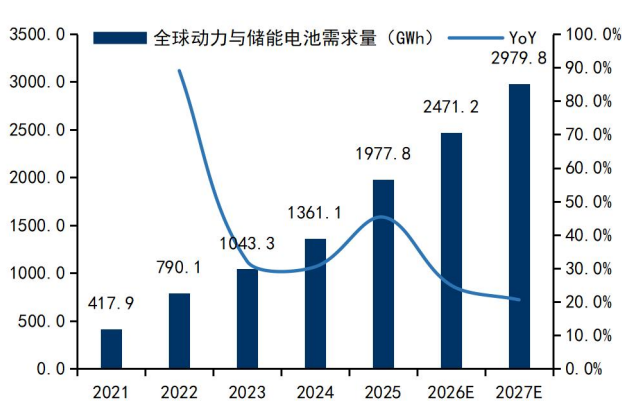
锂电池产业链数据追踪

图 27：全球储能电池装车量（GWh）



资料来源：高工储能，国信证券经济研究所整理及预测

图 28：全球动力与储能电池需求量及展望（GWh、%）



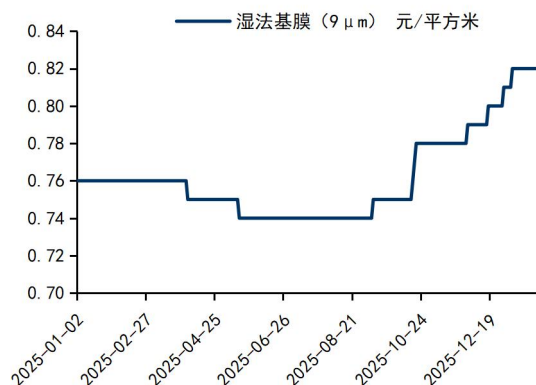
资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理及预测

图29：六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



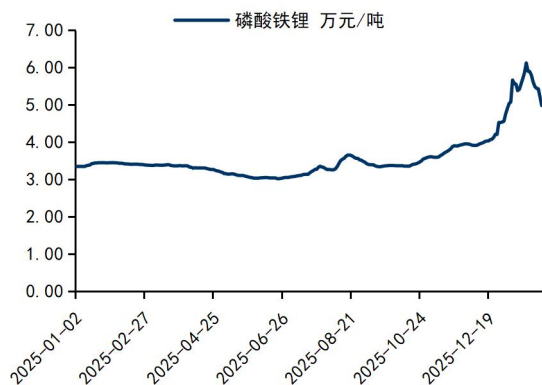
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图30：湿法基膜价格走势（元/平）



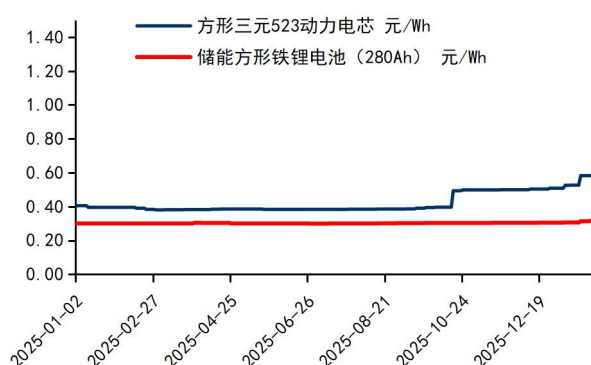
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图31：磷酸铁锂价格走势（万元/吨）



资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图32：方形动力电芯三元及储能电芯价格（元/Wh）



资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

光伏产业链观点与数据追踪

光伏产业链观点

太空光伏作为商业航天与新能源交叉的前沿领域，其核心价值在于突破地面光伏的场景限制。其具体是指在太空轨道、月球等地外环境中，利用太阳能光伏技术获取能源，通过无线传输方式为地面供电，或为卫星、空间站、太空数据中心等太空设施提供稳定能源支持。近年来全球各国均陆续布局太空光伏能源。1) **国内方面**，根据新华网报道，我国围绕高价值卫星和差异化竞争，形成了国家院所体系、光伏龙头、专精特新材料装备三大主要群体组成的企业格局，在“高性能碲化镓”柔性太阳翼领域建立了完整产业链。例如，航天科技集团八院 811 所研发的三结碲化镓电池在轨应用成熟，转换效率超过 30%。同时其下属上海太阳能工程技术研究中心正在推进商业航天用空间环境适应低成本钙钛矿/背电极接触晶硅复合叠层太阳电池项目；2) **欧洲空间局 (ESA)** 已于 2022 年启动 SOLARIS 天基太阳能研究计划，计划在 2030 年对微波无线能量传输等技术开展在轨演示验证，并在 30 年代中期发射小型的天基太阳能电站；3) **日本方面**，根据 IT 之家报道，日本研究人员于 2025 年底成功测试了太空太阳能发电技术，飞行器通过精确传输微波到地面，该项目受日本政府委托，由日本空间系统公司展开，目标将太空生成的太阳能以微波形式传回地球。

2026 年 1 月，马斯克在达沃斯论坛宣布未来 3 年实现 SpaceX 与特斯拉各 100GW/年光伏产能，其中 100GW 专供太空 AI 数据中心及星链卫星。根据财联社报道，马斯克团队 1 月底已对包括 TCL 中环、晶科能源、晶盛机电等在内的多家中国光伏企业开展调研，考察覆盖设备、硅片、电池组件等多个环节，并重点关注异质结、钙钛矿等前沿技术路线。目前国内多家光伏企业已宣布积极布局太空光伏业务，并开始与国内外商业航天企业开展合作，建议关注光伏设备板块和太空业务布局的头部组件企业【迈为股份】、【晶科能源】、【钧达股份】、【东方日升】等。

传统光伏领域，2026 年关注光伏行业产能出清节奏及新技术导入进展。在光伏“反内卷”政策推动下，光伏产业供需格局有望获得进一步改善，推动上下游产业链的盈利逐步筑底企稳，光伏硅料环节盈利能力或将率先修复，建议关注硅料龙头企业。

技术导入及产业转型方面，少银化/无银化浆料成为光伏降本突破口，2026 年无银化产品或将步入产业化量产前夕，建议关注银浆龙头企业铜浆量产进展；钙钛矿电池作为下一代光伏技术储备方向，产业化进程持续加速，建议持续关注钙钛矿电池量产进程；除此之外，光伏产业链及设备企业正凭借在硅材料、晶体生长、真空、激光等领域的积累，逐步向半导体材料与设备领域渗透，建议关注光伏企业相关跨界布局及半导体客户验证进展。

重点关注【协鑫科技】、【通威股份】、【聚和材料】。

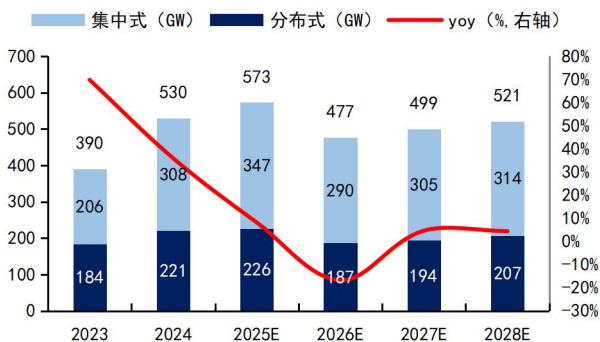
光伏产业链数据追踪

表1: 光伏月度排产、装机及出口情况

指标	单位	2025年12月	2025年11月	环比	当月同比	2025年累计	累计同比
多晶硅产量	万吨	11.12	11.49	-3%	-14%	131.83	-28%
单晶硅片产量	GW	43.5	54.37	-20%	31%	590.20	-9%
电池片产量	GW	46.76	55.61	-16%	2%	667.51	1%
光伏组件产量	GW	38.7	46.9	-17%	-7%	563.20	-1%
国内光伏装机	GW	40.53	22.02	84%	-43%	315.42	14%
光伏组件出口	亿美元	23.14	24.12	-4%	18%	282.00	-8%
其中: 欧洲组件出口	亿美元	6.62	6.54	1%	57%	93.48	-19%

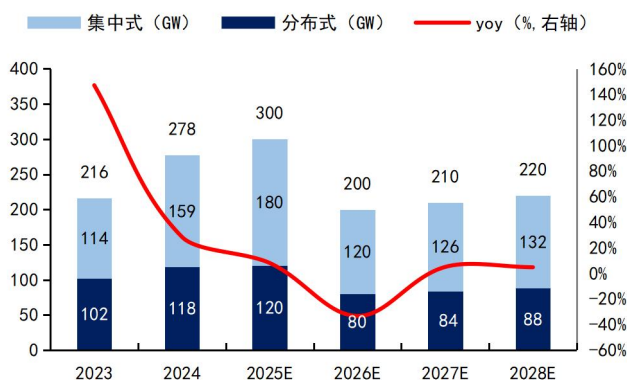
资料来源: 国家能源局、国家海关总署、Solarzoom、SMM、PV Infolink, 国信证券经济研究所整理

图33: 全球光伏新增装机量及同比增速 (GW, %)



资料来源: BNEF、PVInfolink, 国信证券经济研究所整理及预测

图34: 国内光伏新增装机量及同比增速 (GW, %)



资料来源: 国家能源局, 国信证券经济研究所整理及预测

表2: 光伏主产业链价格数据

指标	单位	20260128	20251231	环比	同比	2026年年初	较年初变化
N型硅料	元/kg	52.50	53.00	-0.9%	52.2%	53.0	-0.9%
硅片(M10, N型)	元/片	1.30	1.38	-5.8%	20.4%	1.38	-5.8%
N型硅料	元/W	0.11	0.11	-0.9%	30.1%	0.11	-0.9%
硅片(M10, N型)	元/W	0.16	0.17	-5.8%	13.1%	0.17	-5.8%
电池片(高效 TOPCon)	元/W	0.44	0.39	11.5%	30.6%	0.39	11.5%
组件(高效 TOPCon 双玻)	元/W	0.74	0.70	5.9%	13.7%	0.70	5.9%

资料来源: Solarzoom、SMM、PV Infolink, 国信证券经济研究所整理

表3: 主产业链利润分配 (元/W, M10, 单玻, TOPCon)

时间	硅料价格 (含税)	硅料毛利 (不含税)	硅片价格 (含税)	硅片毛利 (不含税)	电池片价格 (含税)	电池毛利 (不含税)	组件价格 (含税)	组件毛利 (不含税)	一体化组件企业毛利 (不含税)
2025/12/31	0.106	0.013	0.171	-0.019	0.398	-0.131	0.698	-0.109	-0.259
2026/1/7	0.107	0.013	0.171	-0.020	0.393	-0.143	0.700	-0.102	-0.265
2026/1/14	0.110	0.016	0.172	-0.021	0.398	-0.136	0.710	-0.094	-0.251
2026/1/21	0.109	0.015	0.167	-0.025	0.418	-0.165	0.717	-0.106	-0.296
2026/1/28	0.105	0.012	0.161	-0.027	0.444	-0.215	0.739	-0.107	-0.349

资料来源: SMM、PV infolink, 国信证券经济研究所整理和测算。毛利数据为成本模型测算结果, 未考虑库存影响等其他因素, 不代表企业真实盈利。

表4: 辅材及原材料价格数据

辅材类别	单位	20260128	20251231	环比变动	同比变动	单瓦价值 (元/W)	单瓦成本占 比(%, 较组)
硅片、电池片端辅材							
石英坩埚	元/个	7100	7100	-	-18.9%	0.046	5%
网版	元/片	3000	3000	-	/	/	/
主栅正银	元/kg	27434	17320	58.4%	264.4%	0.045	6%
细栅正银	元/kg	27484	17380	58.1%	262.6%	/	/
背银	元/kg	18299	11564	58.2%	263.8%	0.012	2%
电池片端辅材原材料							
石英砂(内层)	元/吨	57500	57500	-	-14.8%	0.012	1%
石英砂(中层)	元/吨	25000	25000	-	-37.5%	0.017	1%
石英砂(外层)	元/吨	17500	17500	-	-20.5%	0.012	1%
银粉	元/kg	29840	18710	59.5%	277.7%	0.044	3%
精钢	元/kg	4090	2840	44.0%	53.2%	0.018	1%
组件端辅材							
EVA 胶膜	元/平	5.54	5.86	-5.5%	-13.7%	0.063	8%
POE 胶膜	元/平	6.77	6.77	-	-1.0%	0.142	9%
白 CPC 背板	元/平	5.15	5.10	1.0%	2.0%	0.027	3%
3.2mm 玻璃	元/平	17.50	18.25	-4.1%	-12.5%	0.109	14%
2.0mm 玻璃	元/平	10.25	11.00	-6.8%	-14.6%	0.142	18%
MBB 焊带加工费	元/kg	4.15	4.15	-	0.0%	/	/
铝边框	元/kg	26.56	24.66	7.7%	13.9%	0.101	13%
组件端辅材原材料							
EVA 粒子	元/吨	10200	9500	7.4%	-5.6%	0.082	5%
POE 粒子	元/吨	9396	9396	-	-14.4%	0.125	8%
PET	元/吨	5585	5585	-	-12.3%	0.007	1%
重质纯碱	元/吨	1498	1498	-	-85.0%	0.016	1%
铜材	元/吨	68210	68210	-	11.4%	/	/
锡锭	元/吨	296000	296000	-	19.0%	/	/
6063 铝棒	元/吨	21960	21960	-	8.8%	/	/

资料来源: SMM、百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

储能产业链观点与数据追踪

储能产业链观点

储能容量电价政策出台。国家发改委、能源局发布《完善发电侧容量电价机制的通知》。114号文指出建立电网侧独立新型储能容量电价机制，容量电价水平以当地煤电容量电价标准为基础，根据顶峰能力按一定比例折算，并考虑电力市场建设进展、电力系统需求等因素确定。电网侧独立新型储能电站实行清单制管理。容量电价政策有望提升投资方积极性，助力长时储能项目发展。

国内方面，储能需求持续释放。根据寻熵研究院数据，国内2025年储能系统累计招标规模达到184.2GWh，同比增长约138%。从储能装机数据来看，根据中关村储能联盟，2025年新型储能累计新增装机189.48GWh，同比+73%。

美国方面，AIDC快速发展催动储能需求提升。根据美国能源署（EIA）数据，2025年美国大储新增并网14.07GW，同比+35%。规划数据显示，EIA预计美国2026年全年大储装机24.38GW，同比+73%。

欧洲大储装机高增，但户储需求仍旧偏弱。根据SPE数据，2025年欧洲储能累计装机27.1GWh，同比+24%。其中大储方面，2025年累计装机15GWh，同比+68%，装机表现强劲；工商业储能方面，2025年累计装机2.3GWh，同比+5%；户储方面，2025年累计装机9.8GWh，同比-10%，装机需求偏弱。

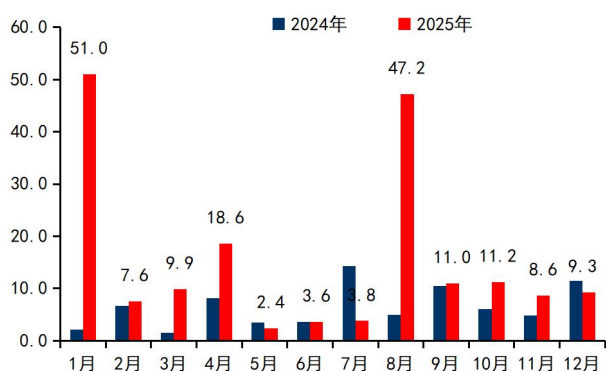
展望2026年，需求端来看，1) **国内储能政策由强制配储向独立储能转变**，各地方政府密集出台储能容量电价补偿政策，包括内蒙古、河北、甘肃、宁夏、新疆等地已实现政策落地，补偿标准可分为“按容量补贴”与“按发电量补贴”并配合考核机制，多数储能项目IRR在8-12%区间，储能容量电价补偿政策带动储能装机收益持续优化，这将持续推动国内储能装机需求提升；2) **美国储能方面**，AI推动的数据中心的能耗问题日益凸显，电力供应短缺问题将持续存在，因此这将推动美国大储装机需求提升；3) **欧洲储能方面**，欧洲各国政府加快推动解决电网不稳定问题，在储能并网审批、输配电费、容量招标等方面均得到积极的政策支持，同时欧洲出现负电价，提升现货峰谷价差，储能装机收益率得到提升，推动了储能装机需求；4) **新兴市场来看**，东南亚、南非、澳大利亚等地区电价不稳定，户储需求增长较大，中东、印度、巴西等地区大储需求潜力较大，新兴市场各国政府扶持政策频出，储能装机需求有望大幅度提升。我们预计2026年全球储能装机需求达到455GWh，同比增长+40%，其中大储装机需求413GWh，同比+40%，户储装机需求23GWh，同比+15%，工商储装机需求19.5GWh，同比+93%。

供给侧来看，行业格局加速优化，盈利水平有望回升。在国内反内卷政策推动下，国内储能行业有望加快产业整合，国内储能企业格局有望得到优化，同时电芯价格见底回升，储能系统集成国内报价有望传导涨价，行业盈利能力总体有望见底回升。储能企业海外方面在需求刺激背景下，海外储能业务高盈利水平有望保持。

建议后续持续关注国内储能市场需求持续释放以及全球长期资金成本下降背景下，储能产业链相关产品出货及盈利表现，建议关注【亿纬锂能】、【盛弘股份】、【禾望电气】、【宁德时代】、【中创新航】、【德业股份】、【科陆电子】等。

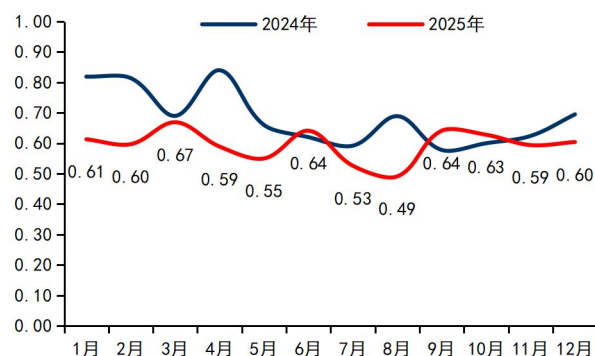
新型储能行业数据追踪

图35: 国内储能系统月度招标规模 (GWh) - 寻燊研究院



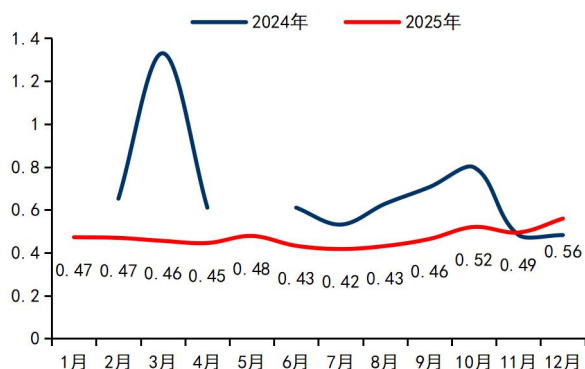
资料来源: 寻燊研究院, 国信证券经济研究所整理

图36: 国内 2h 储能系统报价 (元/wh)



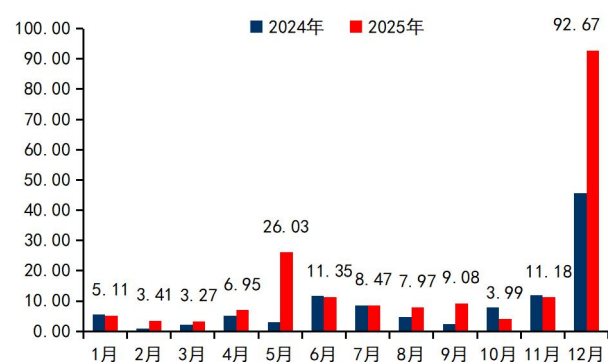
资料来源: 寻燊研究院, 国信证券经济研究所整理

图37: 国内 4h 储能系统报价 (元/wh)



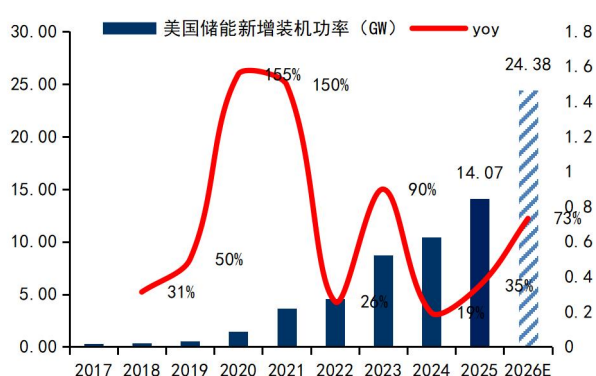
资料来源: 寻燊研究院, 国信证券经济研究所整理

图38: 国内新型储能月度新增装机 (GWh)



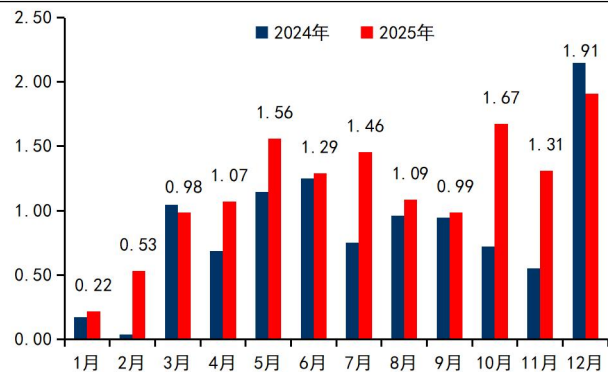
资料来源: CNEA, 国信证券经济研究所整理

图39: 2017-2026E 美国年度大储装机量 (GW)



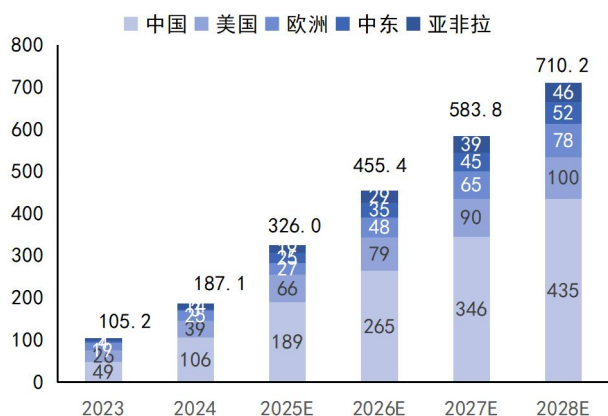
资料来源: 美国能源署 (EIA), 国信证券经济研究所整理

图40: 2024-2025 年各月度美国大储装机及预测 (GW)



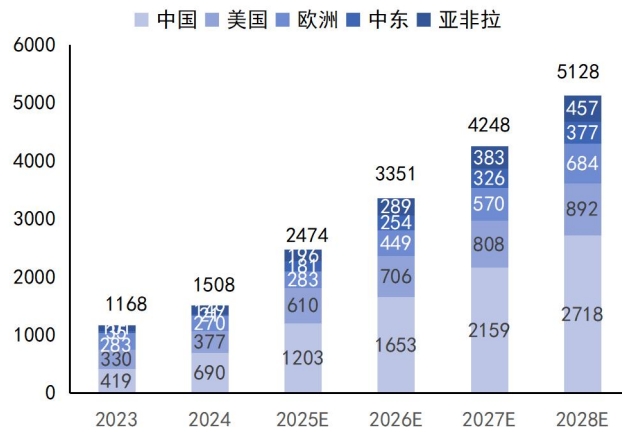
资料来源: 美国能源署 (EIA), 国信证券经济研究所整理

图41: 全球储能新增装机容量 (GWh)



资料来源: CPIA, SolarPower Europe, SEIA, 国信证券经济研究所整理与预测

图42: 全球储能市场产值 (亿元)



资料来源: CPIA, SolarPower Europe, SEIA, 国信证券经济研究所整理与预测

表5: 重点公司盈利预测及估值 (2026. 2. 5)

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	EPS			PE			PB
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	MRQ
002202.SZ	金风科技	优于大市	24.82	0.44	0.71	0.87	56.4	35.2	28.5	2.81
603218.SH	日月股份	优于大市	13.55	0.61	0.66	0.91	22.4	20.6	14.9	1.34
300129.SZ	泰胜风能	优于大市	13.82	0.16	0.57	0.68	84.2	24.3	20.2	3.41
300772.SZ	运达股份	优于大市	18.00	0.59	0.59	0.97	30.5	30.3	18.5	2.18
603606.SH	东方电缆	优于大市	55.70	1.47	2.27	2.94	38.0	24.6	19.0	5.37
002487.SZ	大金重工	优于大市	62.53	0.74	1.75	2.75	84.2	35.6	22.7	5.13
600406.SH	国电南瑞	优于大市	25.24	0.95	1.04	1.18	26.6	24.2	21.4	4.16
688676.SH	金盘科技	优于大市	93.06	1.25	1.63	2.25	74.5	57.1	41.3	9.53
600875.SH	东方电气	优于大市	26.70	0.84	1.32	1.38	31.6	20.2	19.3	2.18
600458.SH	时代新材	优于大市	13.98	0.48	0.70	0.90	29.2	19.9	15.5	1.70
605305.SH	中际联合	优于大市	39.39	1.48	2.32	2.83	26.6	17.0	13.9	3.04
301155.SZ	海力风电	优于大市	72.25	0.30	2.12	4.19	237.6	34.1	17.2	2.80
300443.SZ	金雷股份	优于大市	26.39	0.54	1.37	2.09	48.9	19.3	12.6	1.36
301291.SZ	明阳电气	优于大市	44.27	2.12	2.77	3.41	20.9	16.0	13.0	2.90
002270.SZ	华明装备	优于大市	29.94	0.69	0.83	0.99	43.7	36.1	30.3	8.48
601226.SH	华电科工	中性	11.46	0.10	0.26	0.29	115.6	44.8	40.0	3.07
600312.SH	平高电气	优于大市	20.92	0.75	0.92	1.18	27.7	22.6	17.7	2.57
603063.SH	禾望电气	优于大市	29.08	0.96	1.32	1.51	30.2	22.1	19.2	2.79
002028.SZ	思源电气	优于大市	192.38	2.62	3.90	5.18	73.3	49.3	37.1	11.23
000400.SZ	许继电气	优于大市	29.50	1.10	1.37	1.73	26.9	21.5	17.1	2.54
601126.SH	四方股份	优于大市	36.42	0.86	0.99	1.21	42.4	36.6	30.2	6.76
601567.SH	三星医疗	优于大市	23.68	1.61	1.33	1.76	14.7	17.7	13.5	2.74
688248.SH	南网科技	优于大市	50.12	0.65	1.12	1.47	77.5	44.6	34.0	9.17
603556.SH	海兴电力	优于大市	37.06	2.06	2.09	2.40	18.0	17.7	15.5	2.54
300693.SZ	盛弘股份	优于大市	37.43	1.37	1.49	1.70	27.3	25.2	22.0	6.34
688349.SH	三一重能	优于大市	27.67	1.48	1.74	2.18	18.7	15.9	12.7	2.55
300274.SZ	阳光电源	优于大市	146.00	5.32	6.74	7.04	27.4	21.7	20.7	7.12
601877.SH	正泰电器	优于大市	29.96	1.80	2.30	2.56	16.6	13.0	11.7	1.50
300750.SZ	宁德时代	优于大市	362.94	11.12	15.19	18.93	32.6	23.9	19.2	5.62
3931.HK	中创新航	优于大市	24.04	0.33	0.78	1.20	72.1	31.0	20.1	1.09
300037.SZ	新宙邦	优于大市	48.44	1.25	1.48	1.81	38.7	32.7	26.8	3.76
300014.SZ	亿纬锂能	优于大市	61.58	1.96	2.17	3.63	31.3	28.4	17.0	3.32
300073.SZ	当升科技	优于大市	54.65	0.87	1.46	1.99	63.0	37.3	27.5	2.07
688005.SH	容百科技	优于大市	29.04	0.41	0.69	0.95	70.1	42.1	30.5	2.50
002245.SZ	蔚蓝锂芯	优于大市	16.37	0.42	0.64	0.81	38.7	25.6	20.2	2.61
688772.SH	珠海冠宇	优于大市	19.00	0.38	0.57	1.24	50.0	33.6	15.4	3.16
688778.SH	厦钨新能	优于大市	82.69	0.98	1.50	2.02	84.5	55.3	40.9	4.71
002850.SZ	科达利	优于大市	161.86	5.35	6.50	7.27	30.2	24.9	22.3	3.70
002340.SZ	格林美	优于大市	8.46	0.20	0.32	0.39	42.3	26.4	21.6	2.14
300919.SZ	中伟新材	优于大市	50.51	1.41	1.52	1.89	35.9	33.3	26.7	2.59
688275.SH	万润新能	优于大市	78.45	-6.90	3.20	6.45	-11.4	24.5	12.2	1.86
001283.SZ	豪鹏科技	优于大市	67.05	0.91	2.08	3.87	73.4	32.2	17.3	3.16
600885.SH	宏发股份	优于大市	29.10	1.05	1.25	1.37	27.6	23.2	21.2	4.69
300001.SZ	特锐德	优于大市	26.80	0.87	1.15	1.45	30.9	23.2	18.5	3.73
002533.SZ	金杯电工	优于大市	13.75	0.77	0.92	1.03	17.7	15.0	13.3	2.46

002851.SZ	麦格米特	优于大市	117.60	0.75	0.82	1.34	156.8	144.0	87.8	10.99
600580.SH	卧龙电驱	优于大市	42.48	0.51	0.68	0.81	83.7	62.9	52.6	6.34
002452.SZ	长高电新	优于大市	9.88	0.41	0.56	0.70	24.3	17.5	14.1	2.47
000682.SZ	东方电子	优于大市	12.92	0.51	0.62	0.77	25.3	20.8	16.8	3.23
688819.SH	天能股份	优于大市	34.25	1.60	2.01	2.37	21.4	17.0	14.5	2.04
920029.BJ	开发科技	优于大市	87.95	4.24	6.00	6.75	20.7	14.6	13.0	3.57
301120.SZ	新特电气	无评级	20.36	-0.13	0.14	0.27	-155.9	148.3	75.6	5.03
002015.SZ	协鑫能科	无评级	10.96	0.30	0.55	0.61	36.4	19.8	18.1	1.47
002706.SZ	良信股份	优于大市	10.24	0.28	0.41	0.47	36.8	24.9	22.0	2.87
605117.SH	德业股份	优于大市	86.54	3.26	3.53	3.89	26.6	24.5	22.3	8.38
002364.SZ	中恒电气	无评级	29.76	0.19	0.28	0.46	153.0	105.5	64.8	7.00
688503.SH	聚和材料	优于大市	74.89	1.73	1.69	2.11	43.4	44.3	35.5	3.81
3800.HK	协鑫科技	优于大市	1.10	-0.14	-0.03	0.06	-7.7	-40.6	17.1	0.78
688116.SH	天奈科技	优于大市	45.78	0.68	0.83	1.81	67.1	54.8	25.3	4.57
603092.SH	德力佳	优于大市	67.61	1.33	2.07	2.66	50.7	32.7	25.4	8.24
002782.SZ	可立克	优于大市	21.22	0.46	0.68	0.89	45.7	31.4	23.9	5.12
002121.SZ	科陆电子	优于大市	8.40	-0.28	0.16	0.39	-30.1	54.1	21.7	20.01

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理与预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032