



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

全球能源自主进程按下加速键，风光储氢网是新一轮能源基建核心

子行业周度核心观点：

整体观点：中东局势持续升级，更高的终端电气化程度和可再生能源利用率，将是全球大多数（缺乏油气资源）国家提升能源安全的唯一途径。与以往不同的是，风光储成本正处于历史最低水平，本次伊朗战争对各国能源自主可控神经的触动，或将能更快地转化为政府对相关领域的政策激励、以及设备制造商的订单。全球风能理事会紧急发布报告呼吁加快风能部署、英国能源大臣宣布 AR8 招标提前等第一批快速反应已经出现。再次重申重点推荐欧洲海风出海链，并持续看好风电板块双击。此外，继续推荐：1) 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) 密集催化临近的太空/马斯克光伏主线（辅材+设备+卫星制造）；3) 受益于银价高企有望加速放量并实现超额利润的 BC+无银化；4) 锂电排产回升驱动下，高景气材料环节及固态新技术；5) AIDC 液冷。

风电：英国政府宣布提前 AR8 招标至今年 7 月进行，中东地缘冲突烈度再次升级，重申推荐欧洲海风出口链，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，并持续看好整个风电板块的双击。

光伏&储能：英伟达正式宣布开发太空版 Vera Rubin，蓝色起源提交 5 万颗卫星星座计划，太空/马斯克光伏主线热度重燃，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。爱旭股份 3 月先后中标华电 6GW 高效组件集采、签署欧洲 600MW 集中式项目订单，看好 BC+无银/少银产品 2026 年加速放量出货并获取超额利润。

氢能与燃料电池：氢能综合应用试点落地，国补下发，产业规模化趋势加速，产业规模化发展的趋势已然确立，值得高度重视。我们坚定推荐绿醇、电解槽、燃料电池等高弹性、率先跑通经济性的核心方向。

电网：1) 3 月以来思源电气在罗马尼亚累计签约储能容量突破 4.5GWh，看好后续凭借成熟解决方案&可靠交付能力加速突破海外储能市场，维持重点推荐；2) 《节能装备高质量发展实施方案（2026—2028 年）》提出加快大容量固态变压器应用，SST 商业化有望提速；3) 26 年国网计量设备 1 批招标数量创近 6 批次新高，预计总金额超 70 亿元。

锂电：锂电产业链 3 月呈现“需求修复、价格分化、技术催化升温”特征：一方面，磷酸铁锂、负极石墨化、隔膜等环节开工维持高位，储能需求持续释放，产业链运行韧性增强；另一方面，碳酸锂、铁锂价格回落，六氟弱稳，盈利修复仍具分化。同时，亿纬锂能全固态电池下线、特斯拉与 LGES 推进海外 LFP 产能建设，行业竞争正加快向技术升级与全球化布局演进。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 本周举行，重视液冷新材料技术迭代机会；工信部发布方案鼓励提升液冷系统节能效率，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。

本周重要行业事件：

风光储：蓝色起源提交 5.16 万颗卫星的大型星座计划；英伟达推出为轨道数据中心设计的 Vera Rubin 空间模块。

电网：1-2 月全社会用电量同比增长 6.1%；2026 年国网计量设备 1 批招标公示。

锂电：亿纬锂能两款全固态电池下线；容百科技将出售韩国业务；特斯拉和 LGES 将共建磷酸铁锂电池厂。

氢能与燃料电池：重庆正全力冲刺国家氢能综合应用试点；上海市绿色燃料高效合成系统工程重点实验室揭牌。

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：

继 3 月 17 日卡塔尔最大天然气生产设施遭伊朗导弹袭击受损，并触发荷兰 TTF 天然气价格跳涨后，伊朗 3 月 21 日宣称其铀浓缩设施遭到袭击。中东地区各国重大基础设施的遭袭，标志着伊朗局势正持续升级。从 1990 年的海湾战争，到 2022 年的俄乌战争，再到近年来各种大大小小的区域地缘动荡，无一例外的都对石油、天然气的稳定供应和价格产生了巨大扰动，令许多国家的通胀水平面临失控风险，而更高的终端电气化程度和可再生能源利用率，将是全球大多数（缺乏油气资源）国家实现能源自主可控的唯一途径。

站在 2026 年的当下，与以往不同的是，风光发电与储能设施的成本均处于有史以来的最低水平，甚至已在全球多数地区成为最低成本的电源形式，因此，这次伊朗战争对各国能源自主可控神经的触动，或将能够更快地转化为各国政府对相关领域的政策激励、以及相关设备制造商的订单。欧洲、中国、东南亚将是这一进程中的核心市场。

近日，全球风能理事会（GWEC）发布《打破能源危机循环的风能行动计划》，呼吁各国政府加快风能部署，以应对当前严峻的能源安全危机。并提出了五项具体措施建议：1) 加快紧急审批流程；2) 解决电网和储能瓶颈；3) 立即动员融资（如优惠利率等）；4) 迅速提升电气化水平（交通、供暖、工业）；4) 扩大供应链规模。与 GWEC 形成呼应的是，英国能源大臣 3 月 15 日宣布：在中东局势对能源安全的影响下，英国政府将出台一系列措施以“更进一步、更快”地推进国家能源安全，并确认将今年第八轮 CfD 招标（AR8）招标提前至 7 月启动。

我们再次强调，海风作为欧洲资源禀赋最优、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。同时，海风也将是东南亚部分国家提升可再生能源渗透率的重要选择。重申重点推荐：海风出口链，并持续看好整个风电板块的双击。

从中国的角度来看，多年以前就已启动能源战略转型，并且从一开始就以降低外部化石能源依赖为核心目标之一，在过去几年中又叠加了“双碳”目标的使命。这一过程中，除了持续大力发展风电光伏为代表的可再生能源发电外，氢能，尤其是绿氢，以及由此延伸的绿醇绿氨，正逐渐成为提升我国能源独立性与实现深度脱碳双重目标的核心载体。本周，三部委联合发布《关于开展氢能综合应用试点工作的通知》，以“城市群”为载体，通过“以奖代补”方式，将氢能应用场景从燃料电池汽车拓展至绿色氨醇、氨基化工、氢冶金等多个领域。因此，在能源自主可控的宏大目标下，中国除了继续发挥资源与制造业优势大力建设风光电源之外，绿氢氨醇将是十五五期间重要的增量产业，重点看好：绿氢绿醇生产商、制氢相关装备、燃料电池三条主线，以及绿氢生产电力来源的风光储产业。

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) 密集催化临近的太空/马斯克光伏主线（辅材+设备+卫星制造）；3) 受益于银价高企有望加速放量并实现超额利润的 BC+无银化；4) 锂电排产回升驱动下，高景气材料环节及固态新技术；5) AIDC 液冷。

风电：英国政府宣布提前 AR8 招标至今年 7 月进行，中东地缘冲突烈度再次升级，重申推荐欧洲海风出口链，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，并持续看好整个风电板块的双击。

3 月 15 日，英国能源大臣米利班德宣布，在中东局势对能源安全的影响下，英国政府将出台一系列措施以“更进一步、更快”地推进国家能源安全，并确认将今年第八轮 CfD 招标（AR8）招标提前至 7 月启动。

3 月 19 日，据卡塔尔能源公司表示，由于伊朗向全球最大液化天然气生产设施卡塔尔拉斯拉凡工业区发射导弹，导致其液化天然气出口能力的 17% 受损，预计修复时间需要 3 至 5 年。据欧盟数据显示，卡塔尔在欧盟液化天然气供应中约 9%，卡塔尔拉斯拉凡工业区受损后，荷兰 TTF 天然气价格开盘一度暴涨 30% 升至 70.70 欧元/兆瓦时，随后回落至约 67 欧元/兆瓦时。

重申我们这段时间以来的投资观点：尽管这一轮中东地缘冲突所引发的欧洲能源价格上涨在幅度上要小于上一轮俄乌冲突，但对欧洲能源安全神经的重新触动依然会对欧洲各国后续能源政策产生重要影响，同时伴随着欧洲用电量需求回暖、以及潜在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，此次英国 AR8 招标正式提前进一步印证了这一观点，继续重点推荐欧洲海风出口链。

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: 英伟达正式宣布开发太空版 Vera Rubin, 蓝色起源提交 5 万颗卫星星座计划, 太空/马斯克光伏主线热度重燃, 板块反馈积极, 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。爱旭股份 3 月先后中标华电 6GW 高效组件集采、签署欧洲 600MW 集中式项目订单, 看好 BC+无银/少银产品 2026 年加速放量出货并获取超额利润。

一、太空/马斯克光伏再迎密集催化, 板块调整充分, 新一轮行情一触即发。

上周我们提示: 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, 并建议积极布局太空/马斯克光伏主线。本周如期迎来相关领域催化, 板块股价亦给予积极反馈。

英伟达 GTC 大会中, 黄仁勋在演讲中提到英伟达正在进军太空, Thor 芯片已通过辐射认证, 正在卫星中运行, 并正与合作伙伴开发 Vera Rubin Space-1, 用于建设太空数据中心。

FCC 显示, 近日蓝色起源递交“Sunrise”大型卫星星座申请, 该系统旨在承载轨道数据中心, 以支持对人工智能和云计算日益增长的需求, “Sunrise”星座包括 5.16 万颗卫星。至此, 当前全球已提交的算力星座计划对应的太空光伏规模接近 115GW。

此外本周五路透社称, 特斯拉计划向多家中国光伏设备企业采购总价值约 29 亿美元的生产设备, 用于太阳能电池板与电池制造, 报道称马斯克正计划在美国新增 100GW 光伏装机容量, 其目标是在 2028 年底前建成本土全链条太阳能生产线, 产能主要供特斯拉自用, 部分为 SpaceX 卫星供电。

近日海外科技企业积极推进太空算力计划, 产业链端率先关注卫星能源系统供应链安全, 光伏产业链再全球化趋势不仅体现在地面场景, 面向太空的海外光伏产线也在积极建设, 并且由于表现出较地面更高的技术壁垒、验证壁垒、客户壁垒, 预计空天链有望实现更好的盈利能力和市场格局。

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、福斯特、泽润新能、亚玛顿、聚和材料、帝科股份、苏州固锔、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。

二、爱旭 ABC 组件持续突破国内外集中式电站市场, 高银价背景下, 看好 BC+无银/少银产品加速放量并获取超额利润。

近日, 爱旭与欧洲领先的独立可再生能源生产商 Neoen 正式达成合作, 将为法国、爱尔兰、意大利等核心区域的总容量 600MW 大型集中式光伏地面电站项目提供组件。此次签约不仅是爱旭 ABC 技术在欧洲能源腹地的规模化落地, 更标志着 ABC 组件凭借高发电效率、低 LCOE、全周期可靠性及低碳合规的综合优势, 成功跻身欧洲顶级开发商核心供应链。

此前, 在 3 月初公布中标结果华电集团 2026 年光伏组价集采中, 爱旭股份成功中标总共 8GW 中的 6GW “N 型高效组件”标段, 并位列 10 家中标候选人中第二。

在银价高企的背景下, 相较其他技术路线更容易实现无银/减银工艺的 BC 光伏组件有望在 2026 年实现出货量与市占率的显著提升, 重点推荐: 爱旭股份、隆基绿能。

氢能与燃料电池: 氢能综合应用试点落地, 国补下发, 产业规模化趋势加速。3 月 16 日, 工信部、财政部、发改委联合发布《关于开展氢能综合应用试点工作的通知》, 以“城市群”为载体, 通过“以奖代补”方式, 将氢能应用场景从燃料电池汽车拓展至绿色氨醇、氢基化工、氢冶金等多领域。

试点规模明确: 资金杠杆撬动确定性需求。通知确定第一批 5 个城市群开展试点, 单个城市群 4 年试点期内奖励上限 16 亿元, 合计中央财政奖励资金上限达 80 亿元。参考此前燃料电池汽车示范政策, 地方配套资金大概率按 1:1 跟进, 有望撬动 160 亿元资金定向支持氢能综合应用, 为产业注入确定性增量。

十五五目标确立: 重卡迎来翻倍空间。政策明确提出到 2030 年, 全国燃料电池汽车保有量较 2025 年翻一番, 力争达到 10 万辆。以中重型商用车为主的应用方向, 叠加氢能高速、氢能走廊的建设, 将直接拉动燃料电池系统、车载储氢瓶等核心环节需求, 头部企业迎来订单与业绩双重机会。

补贴范围破圈: 绿氢氨醇首次纳入支持体系。此次试点最大的突破在于, 补贴支持范围从单一的燃料电池汽车, 扩展至绿色氨醇、氢基化工原料替代、氢冶金、掺氢燃烧等多元场景。这意味着, 绿氢在化工、钢铁、供热等领域的规模化应用, 首次获得国家级财政资金的直接支持, 绿氢消纳市场空间实质性打开。

补贴强度量化: 测算对应 3-4 元/kg 氢补贴。根据附件中的资金支持标准, 奖励将基于各场景终端产品或用氢规模核算的“积分”进行(1 积分奖励 8 万元)。结合各场景单位产品的用氢量折算, 测算对应到绿氢的补贴强度约为 3-4 元/kg。其意义在于通过“真金白银”确立了绿氢在多元场景下的经济性补偿机制, 且与地方政策、碳税形成合力后, 将有效加速绿氢平价的到来。

本次试点在补贴总额度上可能未达市场最乐观预期, 但其“场景多元化、补贴精准化、目标量化”的特点, 标志着氢



能产业顶层设计已从单一交通向全产业链协同推进。随着 5 大城市群方案的落地执行，绿氢在交通、工业、能源等领域的渗透将进入加速通道，产业规模化发展的趋势已然确立，值得高度重视。

我们坚定推荐绿醇、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。招标倾向于央企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：1) 3 月以来思源电气在罗马尼亚累计签约储能容量突破 4.5GWh，看好后续凭借成熟解决方案&可靠交付能力加速突破海外储能市场，维持重点推荐；2) 《节能装备高质量发展实施方案（2026—2028 年）》提出加快大容量固态变压器应用，SST 商业化有望提速；3) 26 年国网计量设备 1 批招标数量创近 6 批次新高，预计总金额超 70 亿元。

2026 年 3 月，思源电气在罗马尼亚累计签约储能容量已突破 4.5GWh：①3 月 11 日与 Winners Holding Investments、Finas Group 达成的超 2GWh 储能合作框架，合作范围涵盖 BESS 系统供货、功率转换设备、输配电设备及储能+光伏混合开发，同时建立统一商务原则与本地化协调机制，实现长期深度绑定；②3 月 19 日与罗马尼亚知名能源开发商 Alive Capital 签署合作协议，将在未来 4 年内内部署最高达 2.5GWh 的电池储能容量，思源电气将为项目提供全流程交钥匙式电池储能系统，集成锂电池组、储能变流器（PCS）、变压器、中压开关柜及先进能量管理系统。

根据此前欧盟提出的目标，到 2030 年将储能装机从当前的 61GWh 跃升至 500GWh-780GWh，配合可再生能源占比达到 45% 的目标，欧洲储能市场正迎来黄金增长期。罗马尼亚作为东南欧能源转型核心枢纽，政策支持密集、需求持续释放。两笔储能订单的相继落地，标志着思源电气已全面切入罗马尼亚储能市场核心合作圈层，构建起多主体、多模式的布局矩阵。随着欧盟储能市场进一步扩容，思源电气有望凭借成熟的方案与可靠的交付能力，加速抢占海外订单。

3 月 20 日，工信部、国家发改委、国务院国资委、国家能源局联合印发《节能装备高质量发展实施方案（2026—2028 年）》，文件明确提出：推动超 1 级能效变压器所需硅钢片、非晶合金带材、高导电材料、高性能绝缘材料等关键材料及核心零部件研发升级，加快高效硅钢立体卷铁心变压器、大容量高效非晶合金立体卷铁心变压器、环保型绝缘油变压器、大容量固态变压器、柔性直流变压器等推广应用。

固态变压器能够在半导体开关器件控制下，以小型高频变压器实现隔离和变压，具备高效电能转换、双向能量调度、智能柔性调控等技术优势，是衔接电网、储能与算力负荷关键设施。然而当前固态变压器领域仍存在高压大功率 SiC 器件集成、高频磁材性能、热管理与高可靠控制算法等技术壁垒，也面临成本高、标准规范缺失等痛点。随着支持政策的出台，我们预计固态变压器的应用场景有望陆续打开，其商业化也有望进一步提速。

3 月 20 日，2026 年国家电网营销项目计量设备（电能表/采集终端/计量互感器）第一次招标挂网，总计 432 个标包，同比+42 包，环比+46 包，招标数量创近 6 个批次最大量，其中：电能表部分 224 包，同比 25 年 1 批-22 包，环比 25 年 3 批+17 包；采集终端部分 118 包，同比+76 包，环比+39 包；计量互感器部分 90 包，同比-12 包，环比持平。预计电能表与采集设备合计投资规模不超过 73.7 亿元，计量互感器类分标投资规模不超过 3.6 亿元。

3 月 20 日，金盘科技披露 2025 年年报：业绩符合预期，AIDC 业务与海外市场成为核心驱动力。2025 年公司实现营业收入 72.95 亿元（同比+5.71%），归母净利润 6.60 亿元（同比+14.82%），Q4 单季度实现营收 21.01 亿元（同比持平），归母净利润 1.74 亿元（同比+2%）。受益于全球 AI 算力需求，2025 年公司数据中心（含 AIDC）业务实现收入 13.37 亿元，同比+196.78%；25 年全年外销收入 22.98 亿元（同比+16.01%），期末在手外销订单达 34.91 亿元，为未来海外业务持续高增奠定坚实基础。

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 本周举行，重视液冷新材料技术迭代机会；工信部发布方案鼓励提升液冷系统节能效率，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。

近日工业和信息化部、国家发展改革委、国务院国资委、国家能源局等四部门联合印发《节能装备高质量发展实施方案（2026—2028 年）》，持续提升通用性强、用能量大、发展前景突出的节能装备能效水平，加强节能装备供给与应用；提到鼓励研发部署高密度服务器、液冷服务器、液冷交换机，提升电源和散热系统使用效率。

3 月 16 日英伟达 GTC 大会正式开幕，Rubin 作为英伟达首个 100%全液冷标配的算力平台完整亮相，已获 OpenAI、DeepMind 等头部机构订单；Feynman 架构原型曝光，采用台积电 1.6nm A16 工艺，搭载硅光子光互连，能耗降低 90%，推理性能为 Blackwell 的 5 倍，计划 2028 年量产。

除 rubin 供应商、单柜价值量等变化，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、川润股份、兴瑞科技、同飞股份、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。

锂电：关注锂电后续涨价行情

锂电产业链 3 月呈现“需求修复、价格分化、技术催化升温”特征：一方面，磷酸铁锂、负极石墨化、隔膜等环节开工维持高位，储能需求持续释放，产业链运行韧性增强；另一方面，碳酸锂、铁锂价格回落，六氟弱稳，盈利修复仍具分化。同时，亿纬锂能全固态电池下线、特斯拉与 LGES 推进海外 LFP 产能建设，行业竞争正加快向技术升级与全球化布局演进。

亿纬锂能两款全固态电池下线

2026 年 3 月 17 日，亿纬锂能在其成都经开区固态电池量产基地正式宣布：“龙泉三号”与“龙泉四号”两款全固态电池成功下线。

此次新品发布，标志着亿纬锂能的全固态电池产品矩阵首次完整覆盖消费电子与新能源汽车动力两大核心应用场景，展现了其在下一代电池技术领域的全面布局与快速迭代能力。

容百科技将出售韩国业务

容百科技(688005)3 月 16 日宣布，计划调整韩国全资子公司股权架构，以实现长期参与北美区域锂电市场业务，盘活韩国产线资产。

公告显示，容百科技拟将全资子公司韩国 JS 分立成韩国 JS Old 和韩国 JS New，并向新加坡 AKB 和韩国 AKB 分别转



让韩国 JS Old31%和 69%的股权。本次交易价格尚未确定，容百科技称价格将基于评估机构出具的评估报告确定，且不低于公司固定资产的初始投入成本，预计评估价值高于 0.90 亿美元。

同时，随着后续交易的推进，最终目标实现新加坡 AKB 作为 Non-PFE（“非被禁止外国实体”）逐步承接目前韩国 JS 持有的 6.7 万吨/年三元产能，并开展北美业务，容百科技将通过持有新加坡 AKB24.9%的股份继续参与北美市场的发展。

特斯拉和 LGES 将在美国共建磷酸铁锂电池厂

3 月 17 日消息，据外媒报道，特斯拉和 LGES 签署供应协议，将在密歇根州兰辛市建造一座 43 亿美元的磷酸铁锂电池制造厂，预计 2027 年开始投产。

该工厂制造的电池将用于特斯拉在休斯敦生产的 Megapack 3 储能系统。

该协议也是特朗普政府在印太能源安全峰会上一系列协议的一部分。去年 7 月就有消息人士透露，LG 能源签署了一项价值 43 亿美元的协议，将在未来三年内向全球供应磷酸铁锂电池。当时市场普遍猜测 LG 能源的客户就是特斯拉。

除了 LG 能源的项目之外，美国政府还公布了总额达 560 亿美元的能源和基础设施投资项目，并将电池产业设为电力基础设施的核心支柱。

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。

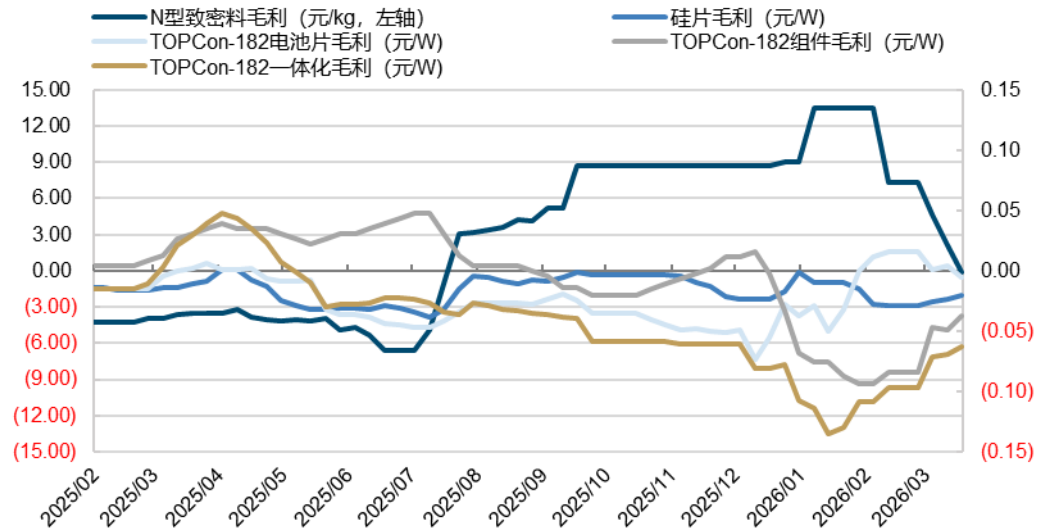


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至3月18日，本周硅料、电池片价格下降，欧洲组件价格上涨。

- 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1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/3/18）



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-4%、183N 硅片 0%、183N 电池片-2%、183N 组件 0%

月度：硅料-17%、183N 硅片-5%、183N 电池片-7%、183N 组件 3%

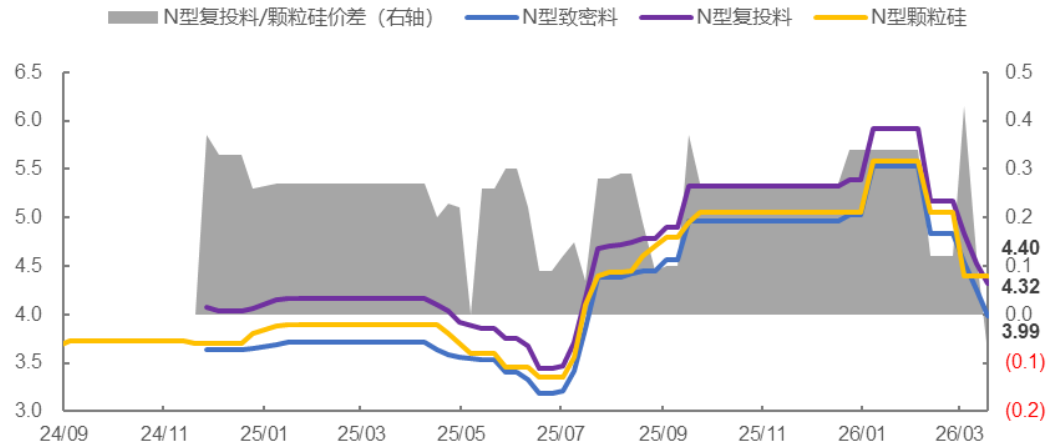
年度：硅料-20%、183N 硅片-25%、183N 电池片+8%、183N 组件+9%

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。电池片价格下跌，银价走势导致成本下降，以及出口退税节点备货基本结束，电池片价格有所下行。欧洲组件价格上涨，出口退税预期叠加欧洲油气电价大幅上涨，光伏储能大面积缺货，欧洲 TOPCon 组件开启涨价势头。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业按需采购，需求支撑有限；玻璃厂家生产端基本稳定，局部供应量稍降，库存天数环比增加 0.7 天至 42.87 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 11000-11800 元/吨。

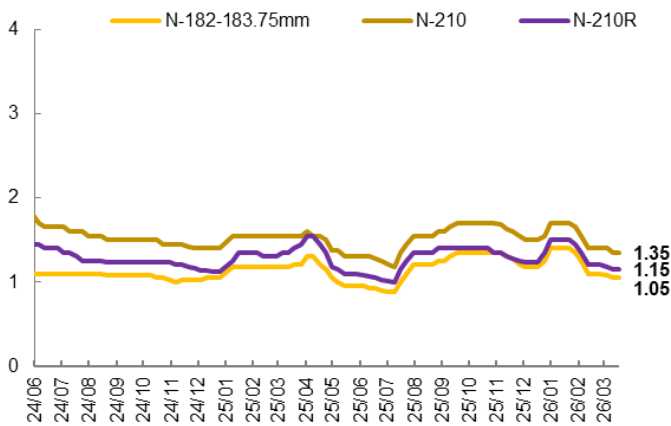


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



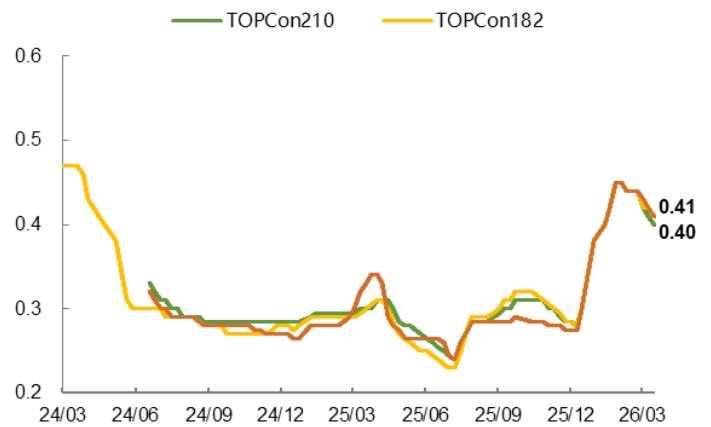
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-3-18

图表3: 硅片价格 (元/片)



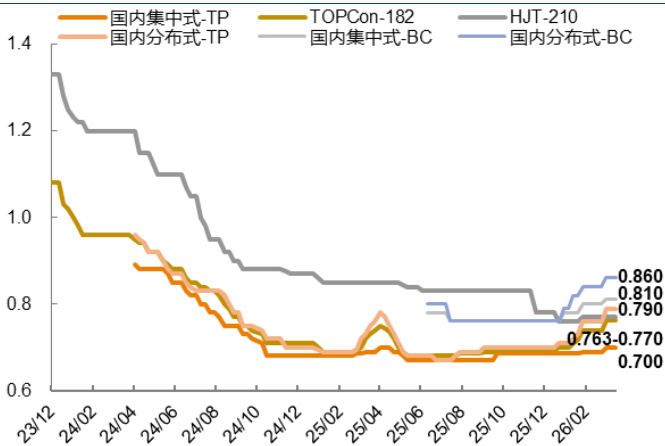
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-3-18

图表4: 电池片价格 (元/W)



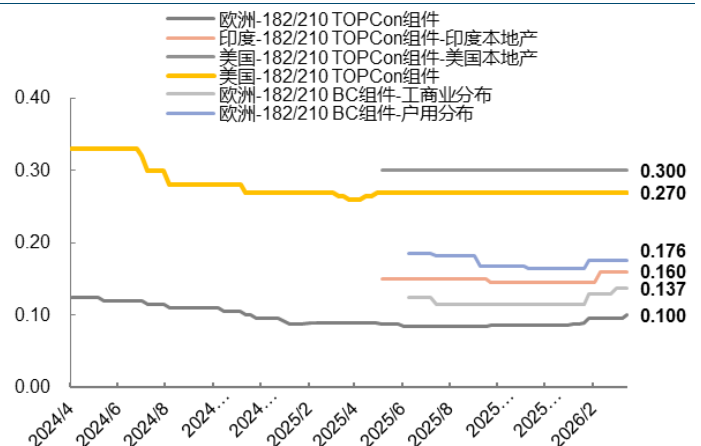
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-3-18

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-3-18

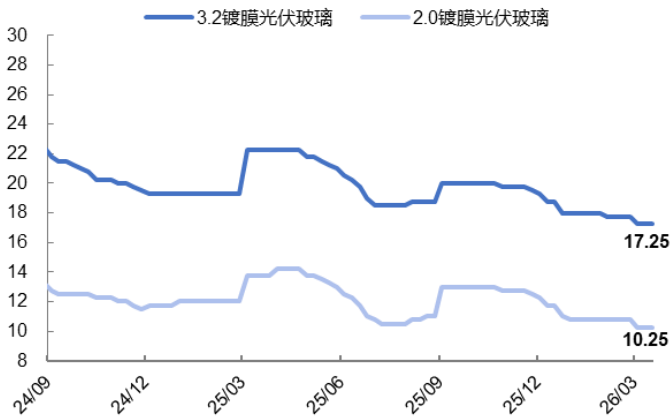
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



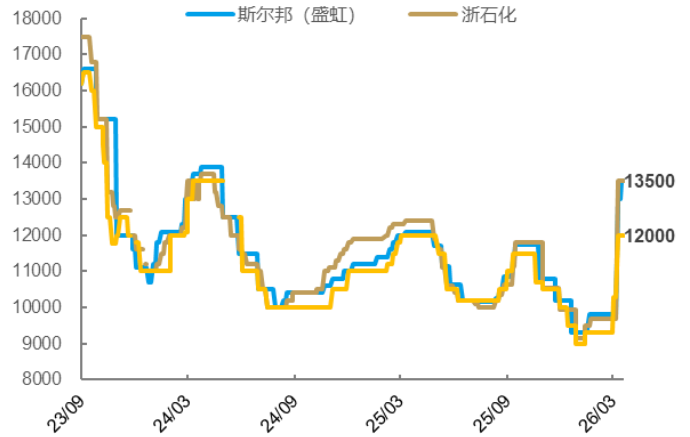
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-3-18



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 2026-3-18

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-3-20

锂电产业链:

1) 硫酸钴: 本周 (2026. 3. 13-2026. 3. 19) 硫酸钴市场价格维稳运行。截至到本周四, 硫酸钴市场价格为 9.5-9.8 万元/吨, 均价 9.65 万元/吨, 较上周同期均价持平。本周部分硫酸钴厂家报价稍有下滑, 下游三元前驱体企业观望情绪浓厚, 多已于年前完成备货, 整体交投清淡, 市场成交商谈重心有所走弱。

供应方面: 本周国内硫酸钴产量预计 795 金属吨, 较上周产量增多, 开工率同步上调。受刚果 (金) 原料到货偏紧影响, 冶炼厂原料支撑不足, 大厂按需生产、中小厂开工受限, 行业整体供应维持偏低水平。

需求方面: 三元前驱体企业对硫酸钴采购以刚需小单为主, 整体采购量较弱, 无集中补库动作。受下游订单偏弱、出口退税政策临近调整影响, 厂家采购谨慎, 对高价硫酸钴接受度有限, 市场成交未有起色。

2) 碳酸锂: 本周 (2026. 3. 13-2026. 3. 19) 碳酸锂价格下跌, 库存维持低位水平。截止 3 月 19 日, 国内工业级碳酸锂 (99.0%为主) 市场成交价格区间在 14.5-15.1 万元/吨, 市场均价为 14.9 万元/吨, 较上周价格下跌 4.52%; 国内电池级碳酸锂 (99.5%) 市场成交价格区间在 14.8-15.4 万元/吨, 市场均价 15.1 万元/吨, 较上周价格下跌 4.43%。

本周碳酸锂期货市场整体呈现震荡下行态势, 周四期货价格跌幅扩大。现货价格跟随下跌, 电碳贴水区间集中在 300-2000 元/吨, 工碳及准电贴水幅度集中在 1000-3000 元/吨。锂盐厂散单出货意愿较为积极, 贸易商报价及出货保持活跃。下游材料厂仍以刚需采购为主, 部分逢低点价, 实际放量采购仍偏谨慎。碳酸锂期货持仓量周内小幅回落。

供应端: 本周碳酸锂产量预计呈现稳步恢复态势。部分假期期间检修企业复产顺利, 供应能力稳步回升。2 月份智利出口至中国的碳酸锂达 22380 吨, 环比增长 32%, 预计本月海外供应补充力度加大。矿端消息持续扰动市场, 若津巴布韦暂停窗口期持续时间较长, 后续可能影响锂矿供给。库存方面, 行业整体库存水平维持低位, 预计本周延续去库趋势但幅度收窄。锂盐厂散单出货意愿较为积极, 厂库有所去化。贸易商在合适基差时收货, 库存环比持稳。下游材料厂维持安全库存, 刚需补库为主。本周期货仓单量整体下滑, 前一交易日期货仓单量为 35769 吨, 月底仓单集中注销预期渐近。

需求端: 3 月需求市场呈现好转趋势。动力电池方面, 尽管近期国内乘用车新能源市场零售同比下降, 不过市场预期 4 月份排产向好。储能领域需求持续强劲, 下游市场活跃度回升。中东地缘冲突导致订单发运受阻, 但其他海外订单仍形成支撑。下游材料厂以刚需采购为主, 对高价货源接受程度偏低, 部分逢低点价。

3) 三元材料: 本周 (2026. 3. 13-2026. 3. 19) 下游需求恢复不及预期, 三元材料市场价格小幅整理。截止目前, 三元材料 5 系 (单晶/动力) 市场均价 182400 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 191800 元/吨, 较上周同期上涨 0.52%, 三元材料 6 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 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 210800 元/吨, 较上周同期上涨 1.93%, 三元材料 8 系 (多晶/消费) 市场均价 205700 元/吨, 较上周同期上涨 1.98%。本周原料碳酸锂价格区间震荡后下跌, 三元材料企业利润有所修复, 企业报价整体调整幅度有限。

供应方面: 本周企业当前主要执行前期长协订单, 新增订单仍显不足。本月为出口抢装的最后窗口期, 部分出口型企业排产增幅较为明显。其余企业供应量较 2 月小幅上涨, 但行业供应量增长力度有限。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: 3 月尽管需求端呈现回暖迹象, 但受下游库存充裕及终端需求偏弱影响, 市场对三元材料的采购积极性整体不高。动力市场由于去年底需求前置透支一季度的需求, 加上近期终端新能源汽车销量不及预期, 电芯厂采购较为谨慎。小动力及消费市场处于行业淡季, 需求较为清淡。

4) 磷酸铁锂: 本周 (2026. 3. 13-2026. 3. 19) 磷酸铁锂市场呈偏弱震荡运行态势。成本端, 碳酸锂价格先跌后涨再跌, 带动铁锂价格跟随波动, 全周重心下移。企业普遍按订单平稳生产, 头部企业开工良好, 保持产销动态平衡。库存水



平合理。修复型铁锂因上游原料供应偏紧且价格依旧高位，市场交投趋于谨慎。

价格分析：截止3月19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 52500-55000 元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 54000-56500 元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 55500-58500 元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价 54500 元/吨，环比下跌 3.02%；储能型市场均价 52600 元/吨，环比下跌 3.13%；修复型市场均价 38500 元/吨，环比下跌 0.77%。具体分析如下：

周初，在成本推涨下，铁锂价格随之上行；周中后期，随着碳酸锂价格连续回落，成本支撑减弱，铁锂市场成交价承压走低。

供应端：据百川盈孚不完全统计，2026 年第 11 周（2026.3.14-2026.3.20）行业产量预计为 114548 吨，环比上周增加 1%；开工率 89.55%，环比增长 1%。头部企业开工情况良好，部分企业已达满产满销状态，维持高负荷运行；三四线企业则根据自身订单情况灵活调整生产节奏，以规避库存风险。

5) 负极材料：本周（2026.3.13-2026.3.19）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。本周负极材料市场整体以稳为主，交投暂未出现明显波动。从市场反馈来看，下游需求相对稳定，但由于行业集中度较高，订单进一步向头部企业集中，主流大厂开工情况良好；相比之下，部分中小型企业订单增量有限，开工率暂无明显改善。在需求支撑有限的情况下，市场竞争依然激烈。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为 5.98 万吨，其中人造石墨负极材料产量约为 5.47 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：《新型储能规模化建设专项行动方案（2025—2027 年）》提出，到 2027 年全国新型储能装机规模将达 1.8 亿千瓦以上。方案在推动锂电储能规模化应用的同时，拓展压缩空气、液流电池等多元技术路线，并聚焦新能源基地、算力设施、零碳园区等核心场景。该政策利好储能市场，有望带动上游负极材料需求增长。

6) 负极石墨化：本周（2026.3.13-2026.3.19）中国锂电负极石墨化市场需求回暖，主流企业开工高位。配套石墨化方面：本周主流负极材料企业石墨化工序多维持高负荷运行。受下游需求持续释放带动，头部企业订单饱满，自有石墨化装置开工高位，对于石墨化外协加工仍有需求。在部分地区工业电价偏高、传统工艺能耗与品控存在瓶颈等因素影响，具备稳定供应与品质保障的优质石墨化代工资源同步偏紧，行业优质石墨化代工产能偏紧格局延续。独立石墨化方面：终端需求持续回暖，负极材料企业生产积极性向好，对优质石墨化产能需求增加，部分独立石墨化企业订单充足，开工率维持高位；但企业成本压力依然较大，利润空间仍有待逐步修复。

价格方面：本周石墨化价格坚挺。截至 2026 年 3 月 19 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。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：本周石墨化供应正常，头部企业订单饱满，开工高位，3 月企业装置开工负荷预计有所回升。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（2026.3.13-2026.3.19）六氟磷酸锂价格稳中微降。本周市场相较前期放稳，主流企业对报价坚持，多抵触低价出货，持续与下游进行价格博弈。场内个别低价订单对主流影响较小。截至本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在 108000 元/吨，较上周同期下降 1.82%。

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。部分大厂检修活动进行中，生产状态有所调整。一般企业生产处于正常水平，相关生产负荷稳定。市场供应量变化不大，行业开工率较为水平。

库存方面：行业库存处于偏高水平，但较前期呈现出明显下降，本周行业库存减少。各企业积极进行排发出货，库存量普遍减少，其中个别小厂几近无库存状态。部分检修企业留有自用原料库存，下降速度相对有限。

需求方面：终端订单有增量迹象，多受益于淡季影响消散。储能市场持续发力，相关电芯排产需求增长。动力市场相较一般，无明显增益效果。下游企业前期储备原料库存不断消耗，采购态度虽仍显谨慎，但采购意愿开始显现，临近采购时机。

8) 隔膜：本周（2026.3.13-2026.3.19）隔膜价格延续稳定，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。



本周隔膜市场延续稳定，价格持稳、成交有序。头部企业开工高位，下游需求稳定释放，行业供需保持紧平衡，高端规格货源偏紧，市场心态理性，交投正常。

供需方面：头部满产、高端 5 μ m 结构性紧缺、流通货源偏紧。行业整体开工维持在 82% - 85%；隔膜需求稳定释放，刚需支撑明显，市场交投有序。

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	略有承压
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