

2026年03月29日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
邱达治
SAC: S1350525050001
qiudazhi@huayuanstock.com

联系人

秦雨茁
qinyuzhuo@huayuanstock.com

板块表现：



锂电旺季已到，1-2月我国天然气产量增长进口下降

—大能源行业 2026 年第 12 周周报（20260329）

投资要点：

➤ **锂电：旺季已到，产业链整体处于量先行、价跟随阶段**

虽然动力电池销量短期受国内新能源车销量下滑影响，但是新能源车出口数据较为亮眼，叠加国内商用车、重卡、工程机械电动化率不断提升，今年以来动力电池销量表现较好。据中国汽车工业协会数据，2026年1-2月，新能源汽车国内销量112.6万辆，同比下降27.5%，新能源汽车出口58.3万辆，同比增长110%。据乘联分会统计，动力电池市场1-2月累计同比增幅达到37.4%，今年以来动力电池装机量持续增长。

锂电池需求景气带动行业排产较好，材料环节排产环比提升。需求旺季遇到供给侧成本上升，电池产业链通过涨价来传导上游压力，我们预计未来锂电材料环节有望迎来利润修复。今年以来碳酸锂价格维持高位叠加油气价格中枢上升，对正极、电解液、负极等环节形成了普遍的成本抬升压力，部分中游材料环节开始提价。

投资分析意见：建议关注：1) 锂电池公司：宁德时代、亿纬锂能、中创新航、鹏辉能源等；2) 正极环节公司：湖南裕能、万润新能等；3) 隔膜环节公司：恩捷股份、星源材质；4) 负极环节公司：尚太科技、璞泰来等。

➤ **天然气：中石化 26-27 年定价方案发布，1-2 月我国规上天然气产量同比增长 2.9%，进口量同比减少 1.1%**

中石化 2026-2027 管道气定价方案出台，中石化方案中价格可控的资源占比提升，降低了国际气价波动给气源成本所带来的不可预测性影响。横向对比中石油 2026-2027 年度合同方案，中石油年度合同方案中变动部分仅为 7%联动 CLD 价格部分，而中石化合同方案为油气价格双联动，除了 7%联动 CLD 价格部分，仍有 13%气量挂钩油价，综合来看中石油合同方案定价稳定性较中石化更强，油气价格波动背景下中石油气源占比更高的城燃公司成本端或更为稳定。

1-2 月我国天然气生产稳定增长，进口量同比下滑。2026 年 1-2 月我国规上天然气产量同比增长 2.9%，进口量同比减少 1.1%，其中管道气进口量同比减少 2.5%，LNG 进口量同比增长 0.1%。产量增速同比放缓、进口量同比减少或受到下游需求偏弱影响。

投资分析意见：1) “十五五”强调能源安全，确保天然气产量稳步增长，油气资产及煤化工项目审批有望提速，建议关注天然气上游煤层气开采标的：新天然气、首华燃气、蓝焰控股等；2) 1-2 月国产气量增速放缓，进口量同比下降，我国天然气需求或偏弱，中石油定价机制较中石化更稳定，建议关注具备气源优势和强顺价能力的低估值高股息城燃：具备低价长协气源：新奥能源，高中石油气源占比：昆仑能源。

➤ **风险提示：新能源车销量不及预期，储能装机不及预期，原材料价格大幅上升风险。**

内容目录

1. 锂电：旺季已到，产业链整体处于量先行、价跟随阶段	4
2. 天然气：中石化 26-27 年定价方案发布 1-2 月我国天然气产量同比增长 2.9%	6
2.1. 中石化 26-27 年定价方案发布 基础量占比提升	6
2.2. 1-2 月我国规上天然气产量同比增长 2.9% 进口量同比减少 1.1%	7
3. 定期数据更新	9
4. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 锂电池产业链价格变动	5
图表 2: 中石化 2026-2027 年度管道天然气购销合同政策	7
图表 3: 中石油 2026-2027 年管道气合同定价方案	7
图表 4: 2021-2026M1-2 我国天然气产量累计同比	8
图表 5: 2021-2026M1-2 我国天然气进口量累计同比	8
图表 6: 2021-2026M1-2 我国管道气进口量累计同比	8
图表 7: 2021-2026M1-2 我国 LNG 进口量累计同比	8
图表 8: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)	9
图表 9: 环渤海港煤炭库存 (万吨)	9
图表 10: 三峡入库流量(立方米/秒)	9
图表 11: 三峡出库流量(立方米/秒)	9
图表 12: 多晶硅致密料价格 (元/kg)	9
图表 13: 双面双玻组件(元/W)	9
图表 14: 现货市场周度数据 3.16-3.22 (元/兆瓦时)	10
图表 15: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)	10
图表 16: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热)	11

1. 锂电：旺季已到，产业链整体处于量先行、价跟随阶段

近期锂电产业链逐渐回暖，需求结构正从单一的动力电池拉动，转向动力和储能两轮驱动。根据 ICC 鑫椏资讯数据统计，2026 年 2 月全球锂电池产量 202.6Gwh，同比增长 42.2%。其中，全球储能电池产量 70GWh，同比增长 150%。

虽然动力电池销量短期受国内新能源车销量下滑影响，但是新能源车出口数据较为亮眼，叠加国内商用车、重卡、工程机械电动化率不断提升，今年以来动力电池销量表现较好。据中国汽车工业协会数据，2026 年 1-2 月，新能源汽车国内销量 112.6 万辆，同比下降 27.5%，新能源汽车出口 58.3 万辆，同比增长 110%。据乘联分会统计，2026 年 2 月，新能源汽车动力电池装机量 27.3GWh，同比下降 19.2%。动力电池市场 1-2 月累计同比增幅达到 37.4%，今年以来动力电池装机量持续增长。

储能需求逻辑由“新能源配套”升级为“能源安全刚需”，美伊冲突带动短期电价中枢上移缩短回本期，构成 2026 年储能景气度的主要支撑。从国内装机数据来看，2026 年 1-2 月，国内新型储能新增装机总规模为 9.51GW/24.18GWh，规模同比增长 182.07%（功率）/472.06%（容量）。从国内招标数据来看，2026 年 2 月国内新型储能新增招标（含预招标）规模达 15.5GW/53.9GWh，同比增长 94.1%（功率）/73.3%（容量）。海外市场储能需求持续超预期，2026 年 1-2 月国内储能电池出口总量达 31.2GWh，同比增长 192%，其中拉美、中东、东南亚市场增速领跑，同比分别增长 327%、285%、216%。

锂电池需求景气带动行业排产较好，材料环节排产环比提升。根据 ICC 鑫椏资讯 2 月产量统计，2 月中国碳酸锂产量 8.22 万吨，同比+29.7%，全球磷酸铁锂产量 38.2 万吨，同比+67.8%，全球负极材料产量 28.45 万吨，同比+44.4%，全球电解液产量为 19.62 万吨，同比增长 35.4%。3 月预排产数据显示，国内电池样本企业电池排产 149.59GWH，环比+21.93%；正极排产 19.47 万吨；环比+23.3%；负极排产 16.3 万吨，环比+16.42%；隔膜排产 18.95 亿平；环比+8.7%；电解液排产 10.75 万吨，环比+18.78%。

需求旺季遇到供给侧成本上升，电池产业链通过涨价来传导上游压力，我们预计未来锂电材料环节有望迎来利润修复。今年以来碳酸锂价格维持高位叠加油气价格中枢上升，对正极、电解液、负极等环节形成了普遍的成本抬升压力，部分中游材料环节开始提价。

1) 碳酸锂：根据 Wind，截至 3 月 27 日，碳酸锂(电池级,99.5%,国产)市场价格为 15.81 万元/吨，较年初上涨 32.28%。今年以来价格上涨受两方面因素驱动：一是津巴布韦矿端相关事件引发市场对海外原料供应的担忧，形成供应趋紧预期；二是 2 月新能源汽车出口数据超预期，提振市场情绪。

2) 正极材料-磷酸铁锂：根据 SMM 新能源公众号，截至 3 月 27 日，磷酸铁锂（动力型压实密度 ≥ 2.55 克/立方厘米）市场均价为 5.87 万元/吨，较年初上涨 19.31%，磷酸铁锂（储能型压实密度 ≥ 2.50 克/立方厘米）市场均价为 5.61 万元/吨，较年初上涨 21.69%。我们认

为成本端是其涨价的核心支撑，碳酸锂的成本偏高，推升正极材料价格上涨。除此之外，储能和动力电池的需求向好，节后库存紧张助推价格上涨。

3) 电解液-六氟磷酸锂：根据 Wind，截至 3 月 27 日，六氟磷酸锂价格为 10.65 万元/吨，较年初（2026/1/5）下跌 36.8%，近 2 周环比下降 4.05%，降幅收窄。电解液企业多于前期原料高价时期进行备货，虽然近期下游需求有所回升，但仍以去库存为主。我们认为上游价格向下游传导存在时滞，在下游需求拉动下，六氟磷酸锂价格有望回稳。

4) 隔膜：根据 SMM 新能源公众号，截至 3 月 27 日，湿法基膜（5 μm）价格为 1.41 元/m²，较年初上涨 1.44%，近两周环比不变。储能电池大容量化增加超薄隔膜需求，随着 300Ah+ 储能电芯成为主流，电池厂商同样希望通过更薄隔膜提升系统能量密度。与高增的需求相比，目前 5 μm 隔膜的供给能力仍然有限。因此 5 μm 超薄隔膜或持续紧缺、价格坚挺，常规 7 μm/9 μm 产品供需宽松。

5) 动力电池：根据 SMM 新能源公众号，截至 3 月 27 日，方形磷酸铁锂电芯（100Ah）价格为 0.38 元/Wh，较年初(2026/1/5)上涨 8.57%，近两周环比上涨 2.7%。我们认为新能源车出口持续增长、锂价回暖共同推动行业从底部修复向高质量发展转型，价格修复或已启动，预计未来电池行业有望利润修复。

图表 1：锂电池产业链价格变动

环节	品种	单位	2026/1/5	2026/3/11	2026/3/27	年初至今变动	近两周变动
锂	碳酸锂(电池级, 99.5%, 国产)	万元/吨	11.95	15.91	15.81	32.28%	-0.61%
	氢氧化锂(56.5%, 国产)	万元/吨	11.09	15.19	14.61	31.74%	-3.84%
正极材料	磷酸铁锂(动力型压实密度≥2.55克/立方厘米)	万元/吨	4.92	5.90	5.87	19.31%	-0.51%
	磷酸铁锂(储能型压实密度≥2.50克/立方厘米)	万元/吨	4.61	5.63	5.61	21.69%	-0.36%
	三元材料(523)	万元/吨	17.00	19.45	19.42	14.27%	-0.15%
	三元6系(单晶622型)	万元/吨	16.30	18.65	18.70	14.72%	0.27%
负极材料	高端储能人造石墨	万元/吨	2.48	2.49	2.48	0.20%	-0.20%
	高端动力人造石墨	万元/吨	3.31	3.31	3.30	-0.15%	-0.15%
电解液	六氟磷酸锂	万元/吨	16.85	11.10	10.65	-36.80%	-4.05%
	电解液:三元圆柱(2.2Ah)	万元/吨	2.90	2.65	2.60	-10.34%	-1.89%
	电解液:碳酸二乙酯(DEC, 电池级, 国产)	万元/吨	0.94	0.95	0.95	1.06%	0.00%
	电解液:碳酸二甲酯(DMC, 电池级, 国产)	万元/吨	0.58	0.58	0.59	2.61%	1.72%
	电解液:碳酸乙烯酯(EC, 电池级, 国产)	万元/吨	0.65	0.64	0.67	2.31%	4.72%
	电解液:碳酸甲乙酯(EMC, 电池级, 国产)	万元/吨	0.75	0.80	0.80	7.38%	0.00%
隔膜	湿法基膜(5 μm)	元/m ²	1.39	1.41	1.41	1.44%	0.00%
	干法基膜(16 μm)	元/m ²	0.44	0.44	0.44	0.00%	0.00%
动力电池	方形磷酸铁锂电芯(100ah)	元/Wh	0.35	0.37	0.38	8.57%	2.70%
	523 方形三元电芯(50-60ah)	元/Wh	0.51	0.58	0.59	15.69%	1.72%

资料来源：Wind，SMM 新能源公众号，华源证券研究所。注：时间截至 2026 年 3 月 27 日

投资分析意见：

建议关注：1) 锂电池公司：宁德时代、亿纬锂能、中创新航、鹏辉能源等；2) 正极环节公司：湖南裕能、万润新能等；3) 隔膜环节公司：恩捷股份、星源材质；4) 负极环节公司：尚太科技、璞泰来等。

2. 天然气：中石化 26-27 年定价方案发布 1-2 月我国天然气产量同比增长 2.9%

2.1. 中石化 26-27 年定价方案发布 基础量占比提升

中石化 2026-2027 管道气定价方案出台，基础量占比由 35%提升至 50%。中石化将管道气分为政府指导价、基础量、定价量、顺价量四类，针对不同类型的气量设置了差异化的定价与配置规则，2026-2027 年定价方案较 2025-2026 年方案变化较多，主要总结为以下几个方面：1) **政府指导价气量与价格保持不变**：政府指导价气量占比保持不变，价格较门站价上浮 18%；2) **基础量气量占比提升，非采暖季价格较门站价上浮比例提升**：基础量气量占比由 35%提升至 50%，非采暖季价格较门站价上浮比例由 30%提升至 46%，采暖季价格较门站价上浮比例保持 50%；3) **定价量气量占比下降，价格联动中石化进口长协**：定价量气量占比由 30%下降至 13%，价格联动中石化进口长协，我们分析中石化进口长协主要挂钩油价，可以简单理解为新方案中挂钩油价部分气量占比下降；4) **顺价量气量占比提升，价格联动 CLD**：顺价量气量占比由 5%提升至 7%，价格联动 CLD，主要体现亚洲 JKM 现货价格变化。

中石化方案中价格可控的资源占比提升，降低了国际气价波动给气源成本所带来的不可预测性影响。从与去年中石化合同方案变化来看，2026-2027 年度中石化合同方案最大的变化在于价格可控的资源占比提升，联动油价的资源占比下降，联动现货气价的资源占比微升，我们分析国产气量稳步增长背景下，中石化资源池中价格可控的国产气尤其是非常规气资源占比或亦有所提升，对于海气的依赖程度或有所下降。**横向对比中石油 2026-2027 年度合同方案来看**，中石油年度合同方案中变动部分仅为 7%联动 CLD 价格部分，而中石化合同方案为油气价格双联动，除了 7%联动 CLD 价格部分，仍有 13%气量挂钩油价，**综合来看中石油合同方案定价稳定性较中石化更强，油气价格波动背景下中石油气源占比更高的城燃公司成本端或更为稳定。**

图表 2：中石化 2026-2027 年度管道天然气购销合同政策

中石化 2026-2027 年度管道天然气购销合同政策					
销售季	气源类型	2025-2026 年		2026-2027 年	
		气量比例	门站价上浮	气量比例	门站价上浮
非采暖季 4-10 月	政府指导价	30%	18%	30%	18%
	基础量	35%	30%	50%	46%
	定价量	30%	中石化进口长协	13%	中石化进口长协
	顺价量	5%	联动 CLD	7%	联动 CLD
采暖季 11-3 月	政府指导价	30%	18%	30%	18%
	基础量	35%	50%	50%	50%
	定价量	30%	中石化进口长协	13%	中石化进口长协
	顺价量	5%	联动 CLD	7%	联动 CLD

资料来源：隆众资讯，华源证券研究所

图表 3：中石油 2026-2027 年管道气合同定价方案

中石油 2026-2027 年管道气年度合同总体定价方案					
气源类型	非采暖季		采暖季		
	结构占比	上浮	结构占比	上浮	
管制气	60%	18.50%	55%	18.50%	
非管制气	固定量	33%	70%-80%	38%	70%-80%
	浮动量	7%	参考 CLD	7%	参考 CLD
	调峰量		90%		90%

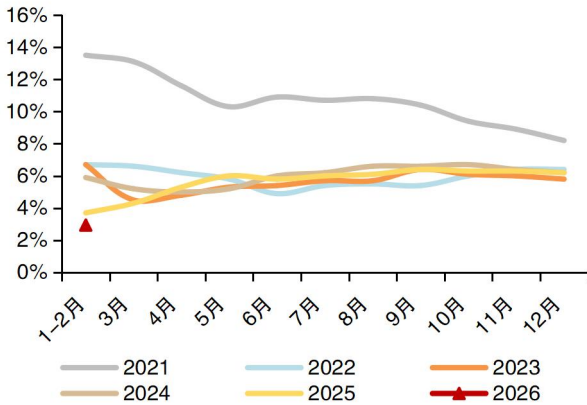
备注：新甘青宁陕蒙黑吉云贵川渝非管制气固定量上浮比例不低于 80%

资料来源：隆众资讯，华源证券研究所

2.2.1-2 月我国规上天然气产量同比增长 2.9% 进口量同比减少 1.1%

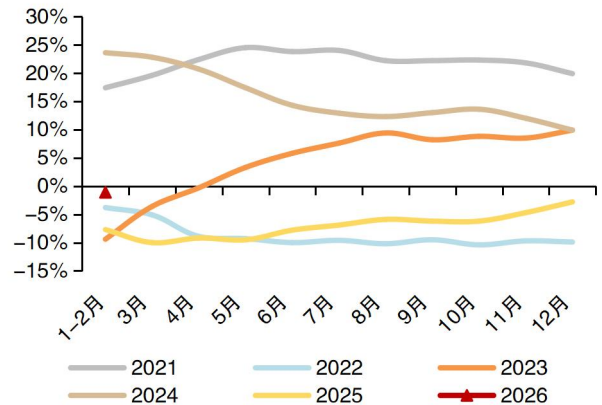
1-2 月我国天然气生产稳定增长，进口量同比下滑。国家统计局发布 2026 年 1-2 月份能源生产情况，2026 年 1-2 月我国规上工业天然气产量 446 亿立方米，同比增长 2.9%；根据海关总署数据，2026 年 1-2 月我国天然气进口量同比减少 1.1%，其中管道气进口量同比减少 2.5%，LNG 进口量同比增长 0.1%，1-2 月进口均价 421.68 美元/吨，同比下降 58.61 美元/吨。产量增速同比放缓、进口量同比减少或受到下游需求偏弱影响。

图表 4：2021-2026M1-2 我国天然气产量累计同比



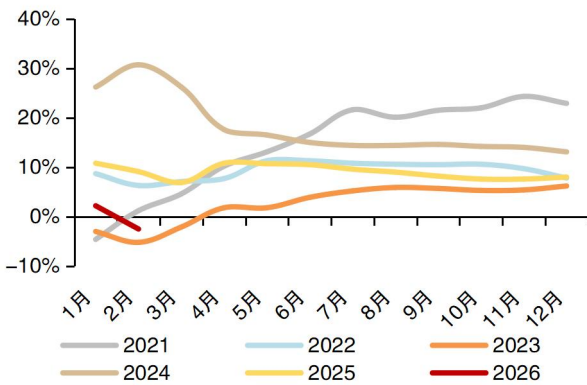
资料来源：国家统计局，华源证券研究所

图表 5：2021-2026M1-2 我国天然气进口量累计同比



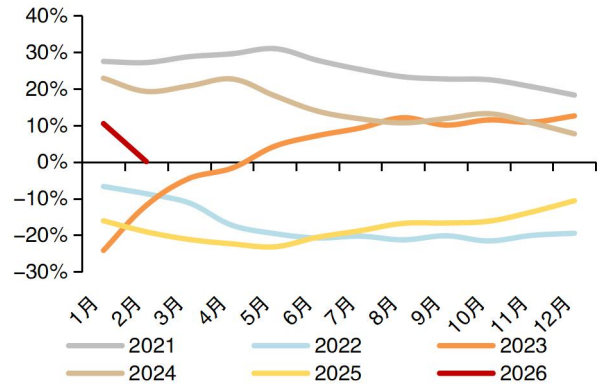
资料来源：国家统计局，华源证券研究所

图表 6：2021-2026M1-2 我国管道气进口量累计同比



资料来源：海关总署，华源证券研究所

图表 7：2021-2026M1-2 我国 LNG 进口量累计同比

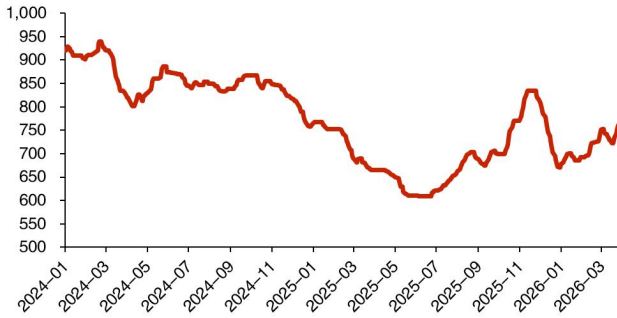


资料来源：海关总署，华源证券研究所

投资分析意见：1) “十五五”强调能源安全，确保天然气产量稳步增长，油气资产及煤化工项目审批有望提速，建议关注天然气上游煤层气开采标的：**新天然气、首华燃气、蓝焰控股**等；2) 1-2 月国产气量增速放缓，进口量同比下降，我国天然气需求或偏弱，气源成本端中石油定价机制较中石化更稳定，建议关注具备气源优势和强顺价能力的优质低估值高股息城燃：具备低价长协气源：**新奥能源**，高中石油气源占比：**昆仑能源**。

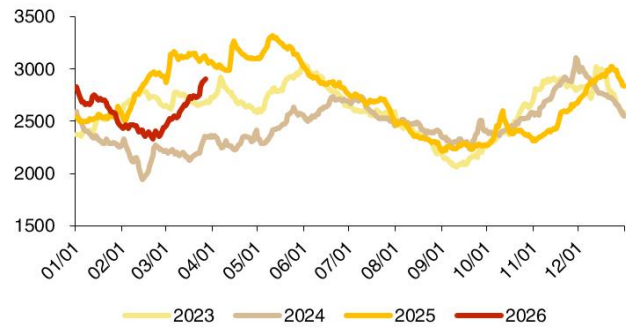
3. 定期数据更新

图表 8：秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）



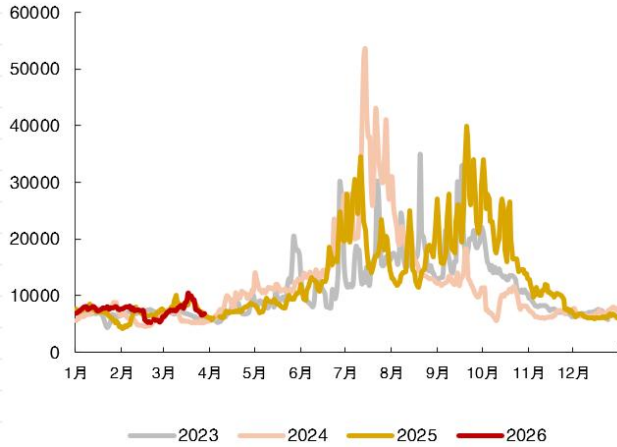
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 9：环渤海港煤炭库存（万吨）



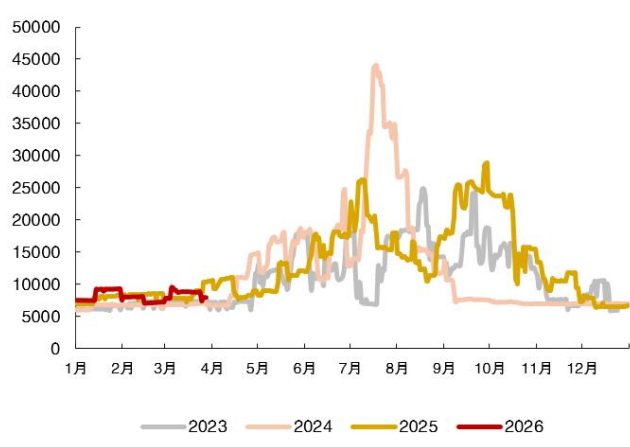
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 10：三峡入库流量（立方米/秒）



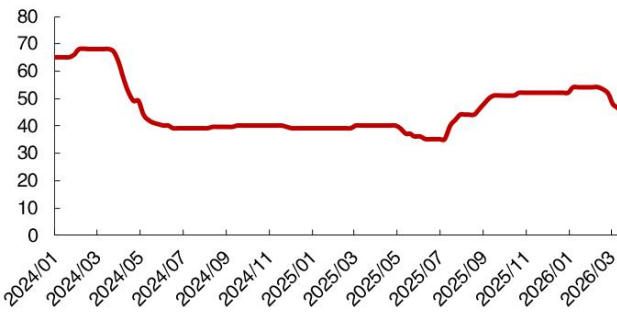
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 11：三峡出库流量（立方米/秒）



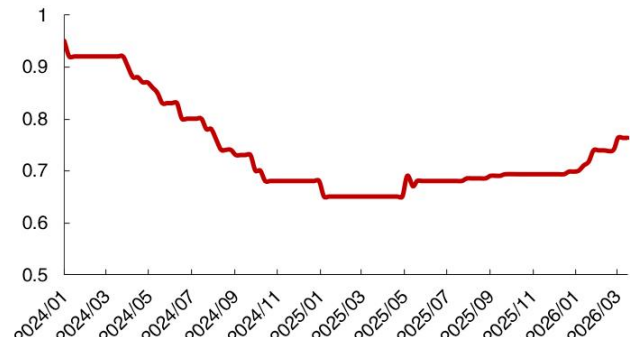
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 12：多晶硅致密料价格（元/kg）



资料来源：infolink，华源证券研究所

图表 13：双面双玻组件（元/W）



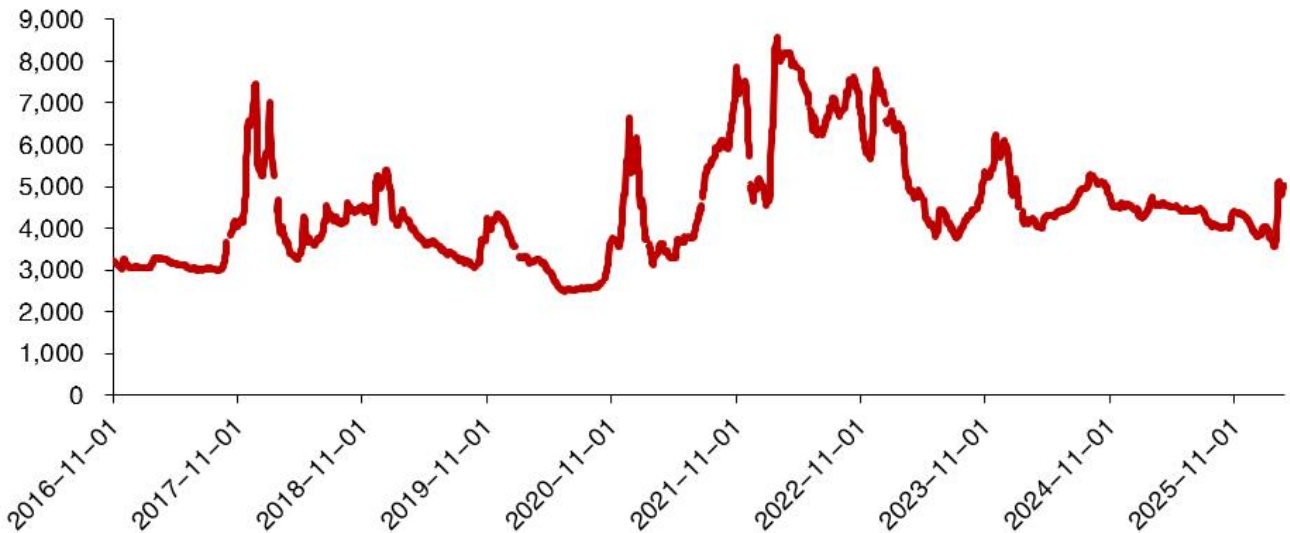
资料来源：infolink，华源证券研究所
注：2025 年 5 月 7 日起改为 topcon 型组件价格

图表 14: 现货市场周度数据 3.16-3.22 (元/兆瓦时)



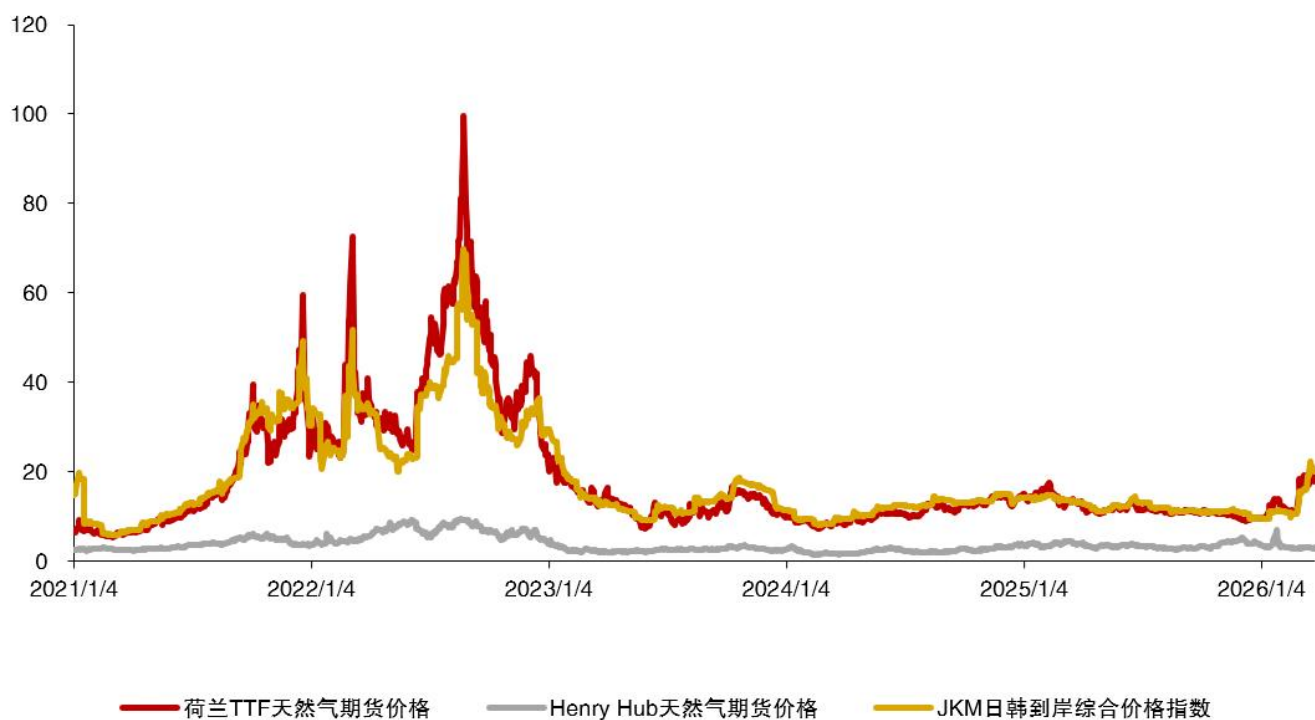
资料来源: 兰木达现货微信公众号, 华源证券研究所。注: 虚线为燃煤发电基准价。

图表 15: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 16: 全球主要市场 LNG 价格指数 (美元/百万英热)



资料来源: investing, wind, 华源证券研究所

4. 风险提示

新能源车销量不及预期，储能装机不及预期，原材料价格大幅上升风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。