



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：宇文甸（执业 S1130522010005）
yuwendian@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：彭治强
pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏
fanxiaopeng@gjzq.com.cn

Rubin 放量与北美缺电预期再强化，光伏反内卷“这次不一样”

子行业周度核心观点：

整体观点：

上周周报我们以《AIDC 核心标的再入击球区，传统电新仍是“平衡配置”优选》为题，重点提示 AIDC 核心标的的回调后布局机会，本周如期验证。近期市场对 Rubin 加速放量出货预期走强、北美数据中心建设供电瓶颈持续强化，重申坚定看好：能够通过订单与业绩兑现，快速消化估值的国内 AI 电源、液冷、SOFC 相关标的。近期我们多次强调风电底部拐点机会，本周丹麦海风招标迎来利好，当前或是低位布局欧洲海风链好时机。近期光伏“反内卷”再次密集进展，随标准制度、治理手段趋于完善合理，这次效果或许真的不一样！锂电板块持续兑现旺季高景气，继续坚定看好。下半年科技股行情延续的同时，伴随“标的缩圈”几乎是市场共识，意味着仍将有大量资金将回流非科技类板块，重申“风光锂电网”等传统电新板块作为“平衡配置”优选的价值。

AIDC 电源&液冷：本周电源&液冷跟随科技板块强势反弹验证我们上周观点，随 Rubin 加速出货预期强化，三季度将迎来订单、业绩释放密集催化，坚定看好兑现确定性强的核心标的及细分领域龙头。

锂电：8 月国内样本电池企业预排产 204GWh（环比+9%），上游材料排产均环比上行，印证行业高景气；匈牙利启动锂电全产业链环保核查，抬高欧洲出海门槛，利好合规头部企业；维持重点推荐锂电板块旺季高景气行情。

储能：国家发改委、国家能源局正式印发《新型电力系统建设“十五五”规划》；特斯拉正式投产 Megapack 3 储能系统，进军长时储能赛道；项目与订单密集落地，海内外需求兑现；储能产业链涨价潮持续扩散，有望修复盈利能力。

风电：丹麦 1.8GW 海风项目拍卖完成定标，拍卖机制调整后开发商参与积极性明显好转；年初以来，欧洲各国推动海风项目拍卖规模及政策支持力度持续超预期，当前节点或是低位布局欧洲海风出口链的较好时机。

光伏：国家强制标准、成本核算通则、市监总局指导、龙头企业倡议，光伏“反内卷”动作再次密集推进，从短期价格管控到中期产能出清，这次效果或许真的不一样；同时，光伏玻璃则是几乎完全利用市场化力量出清的典范，近两月的窑炉加速关停成功换来了库存下降和价格反弹，或成为率先实现供给侧出清反转的环节。

氢能&燃料电池：缺电认知持续深化，BE 业绩验证周期上修，SOFC 产业链聚焦龙头；首份绿色燃料全景报告出炉，氢氨醇产业规模领跑全球，距离“十五五”目标仍有数量级差距，向上空间大。

电网&工控：1) 赣江—赣南特高压交流核准，蒙电入浙、蒙电入皖目标 27 年 3 月完成可研，年初以来特高压核准&招标提速，关注相关标的业绩上修机遇；2) 西门子能源、伊顿最新财报电气业务表现强劲验证全球电网需求，关注电力设备出海中长期机遇；3) 7 月头部工控公司订单维持较高增长，先进制造下游仍是核心驱动，行业上行周期确定性强。

本周行业重要事件：

风光储：8 家硅料企业联合发布《倡议书》：光伏玻璃价格显著上涨；隆基 ACM 组件出货突破 500MW；国家发改委、能源局联合印发《新型电力系统建设“十五五”规划》。

锂电：8 月锂电排产数据向好；匈牙利环保核查抬高欧洲出海门槛；石大胜华扩产锂电材料。

电网：1000kV 赣江—赣南特高压核准；国网输变电设备 4 批招标；三星电气中标 1.75 亿元波兰电力局智能计量项目。

氢能&燃料电池：国家发改委表示拓展绿电制氢氨醇、氢储能、火电掺氢（氨）等应用场景。

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：

上周周报我们以《AIDC 核心标的再入击球区，传统电新仍是“平衡配置”优选》为题，重点提示 AIDC 相关核心标的充分回调后的布局机会，本周 AI 电源、液冷、SOFC 相关标的随科技板块强势反弹，表现抢眼。近期市场对 Rubin 加速放量出货预期走强、北美数据中心建设供电瓶颈持续强化，重申坚定看好：能够通过订单与业绩兑现，快速消化估值的国内 AI 电源、液冷、SOFC 相关标的。

近期我们多次强调风电板块底部机会（上半年因国内装机/招标高基数导致的同比压力、以及对成本上升的担忧而充分回调，6 月装机和 7 月招标迎来强势拐点）。本周丹麦能源署公布两个合计规模至少 1.8GW 的海风项目中标结果，显示出在丹麦政府优化招标机制、改善投资条件后，开发商参与积极性明显提升，当前或是低位布局欧洲海风链的较好时机。

近期光伏“反内卷”动作再次密集进展（国家强制标准、成本核算通则、市监总局指导、龙头企业倡议），多晶硅期货及相关标的应声走强。从短期价格管控到中期产能出清，随着标准制度趋于完善、治理手段趋于合理，再叠加市场化力量的积累，这次的效果或许真的不一样，下半年行业或逐步迎来景气度拐点。同时，光伏玻璃则是几乎完全利用市场化力量出清的典范，近两月的窑炉加速关停成功换来了库存下降和价格反弹，或成为率先实现供给侧出清反转的产业链环节。

此外，锂电板块持续兑现旺季高景气，坚定看好锂电与材料板块（核心预期差来自对 2027 年供需及景气判断，有望逐步验证）。

下半年科技股行情延续的同时，伴随“标的缩圈”几乎是市场共识，意味着仍将有大量资金将回流非科技类板块，重申“风光锂电网”等传统电新板块作为“平衡配置”优选的价值，上半年因市场风格因素普遍大幅回调后，部分标的当前估值性价比突出、绝对收益空间明确。（各子行业最新边际变化及具体推荐标的详见报告正文）

AIDC 电源：坚定看好订单兑现确定性强的核心标的，建议继续逢低布局细分领域龙头。

本周 AI 电源板块情绪趋稳，跟随科技板块修复反攻。我们认为本次修复验证了上周判断：北美四大云厂商增速集体创新高、资本开支上修背景下，基本面方向未发生逆转。我们仍然坚定看好大陆电源厂商实现海外国产替代的方向，投资主线仍建议沿“短期订单兑现、中长期架构升级”两条线展开。短期看，麦格米特方面，公司 Vera Rubin 相关电源订单进入关键落地窗口，叠加公司此前披露的北美大客户项目制需求批量交付、HVDC/SST/Power Shelf/BBU 等全链路产品布局，订单兑现一旦确认，有望进一步强化其全球 AI 数据中心电源供应商定位。欧陆通方面，与 Google 达成算力设备电源项目合作，若小批量订单顺利兑现，将成为市场验证其 AI 电源弹性的关键节点。

除整机电源公司外，上游稀缺环节同样值得重视。我们看好三次电源 PCB 环节的中富电路，公司已在 AI 数据中心一次、二次、三次电源实现全链路布局，尤其是在三次电源领域，公司掌握了埋容埋感等核心技术，适配 AI 芯片功耗大幅提升下的高密度 VPD 供电需求。公司深度绑定伟创力、MPS、台达等头部电源厂商，后续建议重点跟踪中富电路在海外客户认证、小批量出货、订单放量和盈利弹性上的兑现节奏。

总体看，我们坚定看好订单兑现确定性强的核心标的，建议继续逢低布局细分领域龙头。短期继续建议关注已进入英伟达或北美 CSP 供应链、具备订单兑现预期的核心标的，如麦格米特、欧陆通、中富电路等；中期关注 HVDC/Power Rack/二次电源方向的科士达、新雷能、奥海科技、中恒电气等；长期关注 SST、三次电源和上游增量环节，包括阳光电源、金盘科技、四方股份、可立克、京泉华、智光电气等。

AIDC 液冷：行业订单、业绩即将放量，坚定看好国内企业在全球液冷市场份额渗透所带来的板块投资机会。

近期市场对液冷板块三季度的订单放量及业绩释放关注度提升，本周板块由于前期深度回调以及市场对 rubin 出货量预期强化而表现强势。

Modine 发布 FY27Q1 业绩，数据中心业务收入 3.49 亿美元、同比增长 90%，主要来自北美超大规模客户；该业务经营利润同比增长 33%，公司维持 FY27 全年收入增长 20%-35% 的指引。与此同时，Carrier 2026Q2 披露，公司订单同比增长约 40%，商用 HVAC 订单同比增长约 65%，数据中心相关订单同比增长超过 300%。海外温控龙头在收入、订单和产能扩张端的同步信号，继续验证高密度算力建设对液冷及配套制冷系统的实质需求，行业景气度并未因短期项目节奏扰动而改变。

Modine 本季度数据中心业务毛利率受北美扩产、供应链约束及生产效率影响，同比下滑 960bp，但公司表示通过锁定供应量、导入新增供应商及提升制造效率，季度内已实现产量和利润率环比改善；Carrier 亦将全年销售额指引上调至约 230 亿美元，液冷产业链已由单一产品验证转向批量交付与系统协同能力竞争。

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。国内企业后续在全球液冷产业链



中的份额提升值得持续重视，投资建议：

- 1) 长期逻辑强且环节格局好：建议关注申菱环境、大元泵业、冰轮环境、鑫磊股份、飞龙股份、英维克、领益智造；
- 2) 短期盈利及放量确定性强的环节：建议关注金富科技、五洋自控、祥鑫科技；
- 3) 三季度订单及业绩有望放量的企业：建议关注科创新源、捷邦科技、强瑞技术、胜蓝股份、川润股份、同飞股份、奕东电子、高澜股份、鸿富瀚、兴瑞科技、蓝思科技、思泉新材、腾龙股份等；
- 4) 重视新技术发展方向：建议关注 四方达、沃尔德 等；
- 5) 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、乔峰智能、宁波精达 等。

储能：国家发改委、国家能源局正式印发《新型电力系统建设“十五五”规划》；特斯拉正式投产 Megapack 3 储能系统，进军长时储能赛道；项目与订单密集落地，海内外需求兑现；储能产业链涨价潮持续扩散，有望修复盈利能力。

8月3日，国家发改委、国家能源局正式印发《新型电力系统建设“十五五”规划》，从顶层设计层面锚定储能行业发展路径与量化目标，行业战略地位进一步夯实。规划明确提出，“十五五”期间新增新型储能约 1.6 亿千瓦，其中新增可承担顶峰保供作用的电网侧独立新型储能约 8000 万千瓦，等效顶峰时长力争达到 4 小时；到 2030 年，全国新型储能规模达到 3 亿千瓦，电网侧独立新型储能达到 1.4 亿千瓦。

对储能行业而言，这一政策导向将带来三方面的深远影响。一是技术路线加速分化。4 小时等效顶峰时长要求叠加构网型技术推广，将推动长时储能技术从示范验证迈向商业化应用，液流电池、压缩空气储能等技术路线迎来明确市场窗口；具备构网能力的储能项目将在容量补偿、电力市场交易中获得更合理的收益回报，行业竞争逻辑将从单纯的“设备价格战”转向“系统价值战”。二是盈利模式根本性转变。伴随全国统一电力市场体系逐步建成，储能收益结构将从单一的峰谷价差套利，向“容量电价+辅助服务+现货交易”的多元收益体系拓展。电网侧独立储能的商业模式将更多依托市场化机制而非政策补贴，企业的运营能力与市场交易能力将成为核心竞争力。三是存量资产盘活升级。规划明确提出推动具备条件的存量新能源配建储能实施改造，持续提升调用水平，倒逼存量储能项目从“被动配建”转向“主动调用”，既提升系统调节资源的利用效率，也为储能改造、运维服务市场打开全新增长空间。

特斯拉正式投产 Megapack 3 储能系统，进军长时储能赛道。8月4日，特斯拉位于美国得克萨斯州布鲁克郡的第三座 Megafactory 正式投产 Megapack 3 储能系统，该工厂从动工到投产仅用 16 个月，设计年产能 50GWh，投资约 2 亿美元；其核心产品 Megapack 3 单机容量约 5MWh，较上一代提升 28%且占地面积不变，针对最长 8 小时长时储能场景优化，标志着特斯拉正式进军长时储能赛道，配套的 Megablock 方案可将四台机组与变压器预集成，20 个工作日内即可完成 1GWh 装机。

项目与订单密集落地，海内外需求兑现。本周国内外储能企业项目交付与订单签约持续推进，产业景气度持续得到验证。国内项目方面，电网侧独立储能规模化开发持续推进。据栖霞市人民政府官网消息，阳光新能源与山东栖霞签约台阳新能源栖霞寺口 200MW/800MWh 独立储能项目，总投资约 8.36 亿元，采用阳光电源自研电化学储能设备。海外项目方面，阳光电源塞拉利昂 35MWh 光储项目正式投运，该项目属当地政府区域应急太阳能供电项目，由世界银行提供资金支持，搭载 8 套 PowerTitan 系列储能设备。企业订单方面，根据远东股份公告，7 月公司子公司中标/签约千万元以上合同订单合计 28.08 亿元，环比增长 61.95%；2026 年 1-7 月累计千万元以上订单达 147.56 亿元，其中锂电池及储能系统业务 1-7 月累计千万元以上订单为 27.3 亿元，同比大幅增长 170.5%，储能业务增长势头强劲。此外，新源智储、鹏程无限、远东储能、高特电子等企业也相继签约新项目，覆盖独立储能、高压级联储能、用户侧储能等细分领域。

储能产业链涨价潮持续扩散。8月7日汇川技术发布调价告知函，对储能变流器、变流升压一体机、储能系统全系列提价 5%—15%（8月30日起新增订单执行新价）；7月以来已有亿纬锂能、盛弘股份、易事特等多家企业官宣调价，覆盖电芯、PCS、光储充设备、集成系统全链条，涨幅 2%—30%。综合来看，本轮涨价是“成本推动+政策驱动+需求支撑”三重因素叠加的结果：AI 数据中心锁定 PCB、IGBT、存储芯片产能推高核心器件成本，故涨价主体以 PCS 等电力电子企业居多；9月1日起电池消费税开征（2%，2027 年 9 月升至 4%），十年免税退出形成的法定成本必然向下游传导；截至 6 月底国内新型储能累计装机 168.2GW、同比增长 58.6%，全球能源转型和 AI 算力中心建设对于储能的旺盛需求，为企业调价提供了支撑。我们认为，全系涨价是行业从“设备价格战”转向“系统价值战”最直接的实证，具备成本传导能力的头部 PCS、集成商有望迎来盈利中枢修复。

本周储能板块在政策落地与基本面支撑下情绪整体向好。建议沿三条主线布局：其一，海外长时储能需求加速放量，新兴市场订单持续兑现，具备全球渠道与系统集成能力的企业率先受益；其二，“十五五”规划打开电网侧独立储能的增量空间，容量电价机制落地令收益模型日渐清晰；其三，户储、工商储出口及 PCS 龙头，本轮涨价潮中电力电子环节成为提价主力，成本传导顺畅的头部企业盈利中枢有望率先修复。标的方面，建议重点关注阳光电源、德业股份、海博思创、阿特斯、固德威、上能电气等。

锂电：8 月储能锂电预排产数据印证行业高景气，国内样本电池企业预排产 203.76GWh（环比+8.73%），海外持平，上游材料排产均环比上行；匈牙利启动锂电全产业链环保核查，抬高欧洲出海门槛，利好合规头部企业。重点推荐锂电板块旺季高景气行情，看好电池、负极、VC、隔膜等。



8月储能锂电预排产数据发布。8月储能锂电预排产数据显示行业需求回暖态势明确。其中储能预排产达 82.3GWh，环比提升 5.1%；锂电端分化明显，国内样本电池企业预排产 203.76GWh，环比增长 8.73%，海外样本电池企业预排产 21.2GWh，环比持平。上游材料同步回暖，正极材料 24.27 万吨、负极 20.95 万吨、隔膜 22.3 亿平、电解液 14.05 万吨，分别环比增长 2.57%、5.27%、0.67%、6.43%。数据印证锂电行业三季度旺季兑现，下游订单放量将抬升产业链产能利用率，带动产业链企业业绩提升。

石大胜华：拟落地锂盐、电解液三大项目。8月3日石大胜华公告，拟投 28.05 亿元，由三家子公司落地 23 万吨液态锂盐、1.2 万吨添加剂、20 万吨电解液三大项目，建设周期两年。项目依托现有厂区一体化配套，可降本增效、对冲原料波动风险。公司此举看好动力电池与储能长期需求，深化头部客户合作，打造一体化竞争优势。项目落地将缓解中游材料供给压力，匹配下游排产需求，推动行业一体化布局，提升电解液环节抗周期能力。

匈牙利对电池行业展开全面检查。8月1日匈牙利启动锂电全产业链环保核查，新政府主导，覆盖生产、排污、危废处置全环节，违规企业将被停产整改。监管收紧源于政府换届，产业导向转向环保优先，非针对中资企业，合规企业仍获支持。当地新设专属监管机构，审批周期拉长、合规成本抬升 15%-20%。欧洲出海门槛抬高，延缓海外产能投放，重构出海逻辑，利好合规头部企业。

美国发布禁令：禁止出口钨废料、锂电池破碎黑粉。美国商务部发布新规，8月27日起实施一年期废料出口禁令，禁止钨废料、锂电池破碎黑粉出口，仅特殊情况可申请豁免。政策出于国家安全考量，旨在留存本土二次资源、扶持回收产业。当前美国本土废料处理产能不足，回收企业经营承压。该政策将收缩全球再生原料供给，推升废料价格，利好国内回收龙头，推动各国布局本土回收体系，重构全球废料贸易格局。

蔚蓝锂芯：马来西亚全极耳圆柱电池项目投产。天鹏电源马来西亚基地新增两条全极耳产线量产，日产能 50 万只，总规划 10GWh，同时拟布局印尼 5GWh 圆柱电池项目，形成东南亚协同产能。公司聚焦圆柱电芯，兼顾传统市场与 AI 数据中心等高增长赛道。目前多家国内锂电企业扎堆马来西亚建厂，当地形成完整产业集群。这一布局可帮助企业规避贸易壁垒，提升海外交付能力，利好头部企业抢占增量市场。

风电：丹麦 1.8GW 海风项目拍卖完成定标，拍卖机制调整后开发商参与积极性明显好转；年初以来，欧洲各国推动海风项目拍卖规模及政策支持力度持续超预期，当前节点或是低位布局欧洲海风出口链的较好时机。

本周丹麦能源署宣布 Nordsøen Midt 及 Hesselø 海风项目拍卖结果，Vattenfall 以 67.42 欧元/MWh 中标 Nordsøen Midt 项目（至少 1GW），以 72.50 欧元/兆瓦时中标 Hesselø 项目（至少 0.8GW），两个项目均预计将于 2032 年开始正式发电，我们预计供应链订单将在 2028 年前后释放。

在 2024 年底 3GW 招标未能吸引任何投标后，丹麦政府重新设计了海风项目拍卖机制，引入了双边差价合约与国家援助，并延长项目时间表以改善投资条件。从本次拍卖结果来看，在机制调整后开发商参与积极性明显好转，Nordsøen Midt 项目收到了 2 份投标意向，Hesselø 则收到 5 份投标意向。

年初以来，欧洲各国推动海风项目拍卖规模及政策支持力度持续超预期，根据我们不完全统计，预计 2026-2027 年将有约 40GW 海风项目计划启动拍卖，叠加各国拍卖机制调整，整体项目拍卖成功率明显好转，中长期维度下欧洲海风建设需求确定性持续提升。国内欧洲海风出口企业在经历了 5-7 月份的激烈调整后，短期内海外订单的不确定性已被充分 price in，但中长期需求的超预期却暂时还未被定价，当前或是低位布局欧洲海风链的较好时机，重点推荐：大金重工，建议关注：东方电缆、天顺风能等。

板块投资建议：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) 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；
- 2) 制造端盈利改善趋势明确，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；
- 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；建议关注：振江股份、新强联、德力佳等。

光伏：国家强制标准、成本核算通则、市监总局指导、龙头企业倡议，光伏“反内卷”动作再次密集推进，从短期价格管控到中期产能出清，这次效果或许真的不一样；同时，光伏玻璃则是几乎完全利用市场化力量出清的典范，近两月的窑炉加速关停成功换来了库存下降和价格反弹，或成为率先实现供给侧出清反转的环节。

一、光伏“反内卷”再度密集进展，玻璃环节率先呈现出清迹象，景气拐点逐步临近。

8月6日晚，国内八大多晶硅龙头企业在上海共同签署《反内卷倡议书》，承诺：所有产品售价不得低于完全成本、企业互相监督举报；同时严格执行能耗新标准、主动出清高耗能落后产能。

本轮自 6 月以来的一系列“反内卷”动作，围绕标准与规则发布、会议指导等多维度密集推进，强度与速度方面均较



前期有所提升，且具备更强的可执行性，有望实质性推动行业落后产能、企业加速出清，以及行业景气度的回暖。简单回顾如下：

6月27日，国家标准委针对硅料、硅片、组件（电池片）产业链核心环节发布三项强制性国家标准，于2027年1月1日起实施。

7月27日，光伏行业协会发布在市场监管总局、工信部指导下牵头编制的《光伏行业成本核算模型通则》，并于当日起实施。

7月31日，市场监管总局开展光伏行业价格合规指导，发改委、工信部、商务部及江苏、浙江、安徽、新疆等地市场监管部门参会，会议强调：市场监管总局将做好企业成本核算与价格监管执法衔接，对行业反映强烈、严重扰乱市场秩序、提醒约谈仍不整改的经营主体，依法严肃处置。

8月6日，八大多晶硅龙头共同签署《倡议书》。

我们此前即指出，在行业周期调整、价格深度承压的背景下，《光伏行业成本核算模型通则》、强制性国标的发布，是光伏行业治理从“自律倡议”向“标准化、制度化”升级的关键一步，为后续行业治理提供了核心抓手。

另据卓创资讯，本周国内光伏玻璃价格较上周出现明显上涨，2.0mm镀膜面板主流订单价格9.5-10.0元/平米，均价9.50元/平米，环比上涨13.77%；3.2mm镀膜主流订单价格16.5-17.0元/平米，均价16.75元/平米，环比上涨8.06%。

上半年光伏玻璃行业供需失衡导致价格下跌至历史低位，测算全行业均进入深度亏损状态，经营承压背景下行业冷修加速，据卓创资讯，6-7月行业新增冷修产线达6750吨/日，截至7月30日国内在产产能7.6万吨/日，供给下降带动行业库存下降，截至7月30日行业库存天数下降至45天，较前期高点降幅15%。

当前光伏玻璃行业经营压力较大，测算涨价后行业大部分产能仍处于深度亏损状态，经营承压背景下二三线产能正呈现加速出清态势，光伏玻璃行业有望率先实现供需改善，头部企业有望逐步实现盈利修复。

重点看好：BC组件龙头（爱旭股份、隆基绿能），估值底部出拐点的玻璃（信义光能、福莱特A/H）；同时关注：高效TOPCon电池片龙头（钧达股份），技改受益设备（帝尔激光、奥特维、拉普拉斯、捷佳伟创），组件提效辅材（福斯特），低成本硅料龙头（通威股份、协鑫科技、大全能源）。

二、Space X 2026Q2 业绩同比高增，国内太空光伏新技术在轨验证持续推进。

8月4日，SpaceX 发布上市后首份季度业绩，2026Q2 营收78亿美元、同比增长92%；其中以 Starlink 为主的 Connectivity 业务收入42.9亿美元、同比增长66%，Starlink 用户数同比翻倍至1200万。连接业务持续高增表明低轨星座正进入“在轨运营变现+持续扩容”的新阶段，星座规模、单星载荷功耗及高可用性要求提升，将增强太阳翼、电池及电源管理系统需求的连续性。

8月6-7日，2026国际太空光伏与钙钛矿论坛在无锡举行，产业链围绕柔性硅HJT、钙钛矿叠层、柔性封装及太阳翼工程化展开交流；同时，北京大学新型叠层光伏电池样品已完成天舟九号、天舟十号两批空间站舱外暴露测试，后续拟在中国空间站开展动态服役实验。

能源环节相关标的建议关注：1）设备环节：迈为股份、奥特维、奥来德、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、苏州固锟、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、阿特斯、晶澳科技、天合光能、隆基绿能、横店东磁；4）电源系统环节：电科蓝天、上海港湾、明阳智能。

氢能与燃料电池：缺电认知持续深化，BE 业绩验证周期上修，SOFC 产业链聚焦龙头。

AI 板块分歧之下，市场对 AI 数据中心“缺电”卡脖子的认知正持续深化。BE 凭借 Q2 营收首破10亿美元，同比+166%、全年指引翻倍、Non-GAAP EPS 指引2.55-2.85美元的过硬业绩，验证了我们4月“Q1是周期上修的起点”的判断，也强势回应了做空报告。上个月估值消化叠加 SALP 因高杠杆在市场回调中被强平（BE 为其第二大持仓），短期被动抛压出清，BE 率先实现强势反弹。

我们认为 SOFC 在 AI 缺电的刚性叙事下已成为核心方向。BE 是当前唯一拿到美国 AI 数据中心 SOFC 订单的企业，背后 IDF、橡树资本、三菱日联银行、MS 等顶级机构背书，是这条链上最快兑现业绩的公司。其他企业多数仍处验证阶段，在 BE 产能可覆盖时，AI 数据中心将优先选择已验证的龙头。聚焦增长最快、最能兑现业绩的 BE 及其供应链是当前 SOFC 赛道确定性最强的策略。A 股聚焦 BE 供应链：振华股份（金属铬）、三环集团（电解质隔膜）、德昌电机（连接体）、京泉华（磁性器件）等，持续跟踪订单传导节奏。

首份绿色燃料全景报告出炉，氢氨醇产业规模领跑全球，距离“十五五”目标仍有数量级差距。

8月5日，国家能源局发布我国首份绿色燃料领域全景报告《中国绿色燃料发展报告（2026）》，截至2025年底，我国已建成绿色燃料产能合计约800万吨/年油当量。其中绿色甲醇产能约38万吨/年（占全球60.3%），绿色合成氨产能



约 70 万吨/年（占全球 79.5%），可持续航空燃料产能约 170 万吨/年。

绿色燃料首次被官方系统定义，战略定位持续跃升。报告明确绿色燃料是以绿色甲醇、绿色合成氨、可持续航空燃料等为代表，在全生命周期中碳排放较低的燃料，发展绿色燃料有利于增强能源自给能力、保障能源安全，有利于新能源非电利用、促进新型能源体系建设。

当前产能规模虽已领跑全球，但距离远期目标仍有数量级差距。绿色甲醇当前产能仅 38 万吨/年，绿色合成氨 70 万吨/年。而此前《新型能源体系建设“十五五”规划》明确提出 2030 年可再生能源制氢规模达 200 万吨，当前产能仅相当于远期目标的零头，产业成长空间极大。据行业机构统计，仅国内已披露的绿色甲醇规划产能已超 2000 万吨/年，而全球当前在运行产能不足百万吨，规划与落地之间仍有巨大鸿沟。

试点推进+非电考核即将落地，绿氢氨醇订单能见度有望提升。报告明确继续推进氢能、绿色液体燃料技术攻关和产业化试点，打通“制储输用”各环节堵点，并适时推动可再生能源非电消费最低比重目标考核。结合此前中办国办《碳达峰碳中和综合评价考核办法》对非电领域的硬约束，绿氢氨醇下游需求正从“政策鼓励”走向“刚性考核”。生产成本较高仍是当前主要制约（约为传统化石燃料 1.5-2 倍），生物质气化、柔性制氢氨醇等技术装备仍有待突破。

板块投资建议：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，重视布局机会：

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、复洁科技等。

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，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。

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、重塑能源、国鸿氢能。

电网：1) 赣江—赣南特高压交流核准，蒙电入浙、蒙电入皖目标 27 年 3 月完成可研，年初以来特高压核准&招标提速，关注相关标的业绩上修机遇；2) 西门子能源、伊顿最新财报电气业务表现强劲验证全球电网需求，关注电力设备出海中长期机遇；3)《新型电力系统建设“十五五”规划》发布，明确加快构建主配微协同的新型电网。

本周，1000 千伏赣江—赣南交流特高压核准，项目规划新建 1 座 1000 千伏赣南变电站，变电容量达 600 万千伏安；搭建赣江至赣南双回 1000 千伏交流线路，双回线路各长 298.9 公里，总投资约 72.18 亿元，预计 2028 年建成。同时国网 2026 年特高压项目第四次前期服务公开招标采购，蒙电入浙、蒙电入皖两条柔直特高压线路正式进入换流站、线路可研及勘察设计项目招标阶段，两条线路均为新建送端常规直流换流站 1 座（含相应接地极）、受端柔性直流换流站 1 座（含相应接地极），±800kV，换流容量 8000MW，均要求 2027 年 3 月完成可研。我们认为，特高压建设是助力新型电网和新型电力系统构建的核心，是满足新能源消纳、用电增长的核心，其建设需适度超前完成，26 年以来特高压进入密集核准、开工及设备招标阶段，关注相关标的业绩上修机遇。

西门子能源发布 26Q3 财报，电网业务 26Q3 实现营收 36 亿美元，同比+29%，利润率 19.9%，同比+4pct，新增订单 54 亿美元，同比+28%，在手订单 510 亿美元（去年同期 380 亿美元），变压器业务大幅增长，尤其是数据中心项目、电网扩容、可再生能源并网需求拉动，同时规划至 FY30 持续扩张电力变压器和气体绝缘开关设备产能，匹配长期需求。

伊顿公布 2026 年第二季度业绩，26Q2 美洲电气业务实现营收 40 亿美元，同比+18%，第二季度 12 个月滚动平均订单量有机增长 41%，6 月底累计待发订单量依旧强劲，同比增长 33%。26Q2 海外电气业务实现营收 25 亿美元，同比+44%，第二季度 12 个月滚动平均订单量有机增长 33%。6 月底累计待发订单量同比增长 103%。电气业务 12 个月滚动订单出货比依旧保持在 1.2 的强劲水平。

8 月 3 日，国家能源局发布《新型电力系统建设“十五五”规划》，在电网侧，明确构建主配微协同的新型电网，统筹跨省区输电通道、区域主网架、配电网和微电网建设，到 2030 年西电东送规模超过 4.2 亿千瓦，配电网支撑 9 亿千瓦分布式新能源接入。在用电侧，强调促进用电侧协同发展，充分挖掘灵活互动潜力，到 2030 年虚拟电厂最大调节能力超过 5000 万千瓦，全国需求侧削峰能力超过 1 亿千瓦。构建新型电网是能源强国建设的必然选择，电网板块是当前少数兼具强现实（“十五五”全国电网固定资产投资预计突破 5 万亿元）与 AI 缺电叙事的方向，重申推荐。

电力设备板块——以 AI 为核心抓手，聚焦电力变压器需求放量与 AIDC 供电架构变革，关注国内边际修复。

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。预计美国电力变压器供需错配将延续至 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，建议关注海外市场渠道布局领先，具备客户基础、竞争优势的电力变压器出口公司思源电气、安靠智电、特变电工、中国西电；零部件供应商神马电力、华明装备；配电变压器制造商向高压突破的金盘科技、伊戈尔、明阳电气。

主线二：AIDC 相关 SST 新技术（适配高算力密度的技术变革） 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，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 SST 领域技术储备深厚、具备先发优势，且海外中压设备业务进展顺利的领军企业 四方股份、金盘科技、伊戈尔、安靠智电、明阳电气。

主线三：国内预期修复——2026 年以来国网从建设管理模式、投融资机制、项目管理层级三个维度出台举措较快特高压建设，其招标节奏已显著提速。电表方面，26Q1 国网招标新标准电表，行业呈现“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 26Q3 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，建议关注三星电气、海兴电力等。

工控：7 月头部工控公司订单维持较高增长，先进制造下游仍是核心驱动，行业上行周期确定性强。8 月份中报是重要的观察节点，如果企业收入利润开始释放，市场对于行业复苏的信心有望进一步加强。2026 年工控行业整体复苏趋势更强，考虑到国内“十五五”重大项目投资、能源安全战略带来的全球能源基础设施建设需求、中国制造技术输出加速、发达国家产业链重构带来的中国高性价比零部件需求提升，这一轮工控上行周期有望长于过往。此外，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，建议关注：汇川技术、信捷电气、伟创电气、雷赛智能等。

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、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。

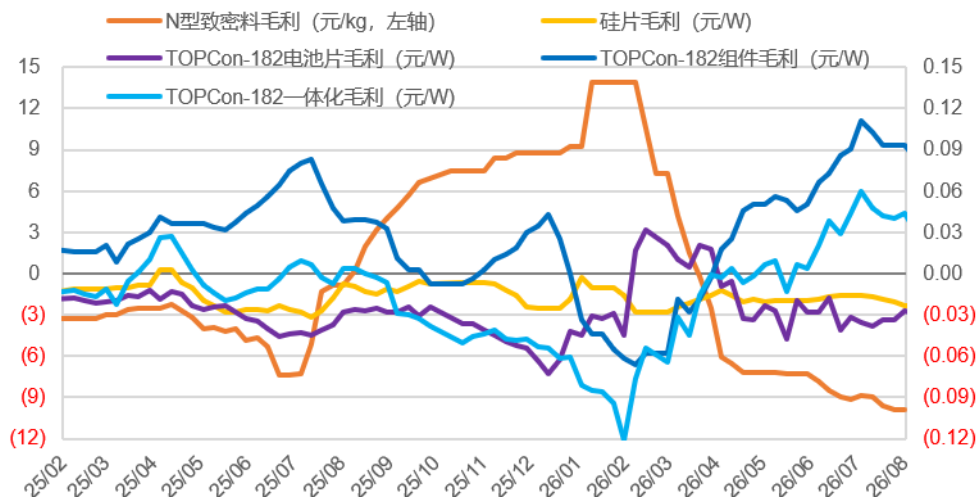


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至8月5日，本周产业链各环节价格持稳。

- 1) 硅料：硅料价格跌回企业成本线附近；
- 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2026/8/5）



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 0%、183N 组件 0%

月度：硅料 0%、183N 硅片 0%、183N 电池片 0%、183N 组件 0%

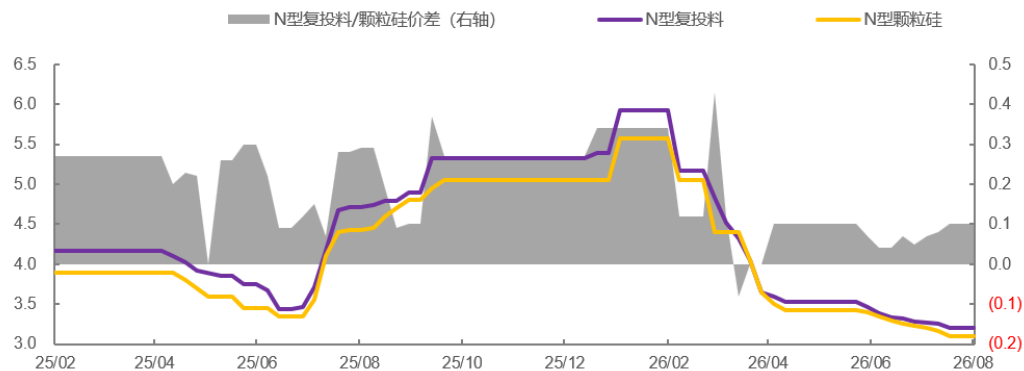
年度：硅料-41%、183N 硅片-43%、183N 电池片-29%、183N 组件+3%

2) 主产业链：各环节价格持稳，本周会议陆续召开，市场挺价情绪有所回升。硅料、电池片厂家大规模暂停报价，上游普遍观望政策动向能否对价格带来支撑，但终端需求依然疲弱，组件价格缺乏有力支持。

3) 辅材：光伏玻璃价格上涨，组件生产平稳，个别开工率小幅提升，供应端部分窑炉冷修，后期供应量呈下降趋势，库存天数环比增加 0.21 天至 44.92 天左右。EVA 胶膜价格上涨，停车装置较多，光伏料供应减少，下游企业需求稍有好转，商家适量备货，光伏料价格上涨至 10000-10500 元/吨。

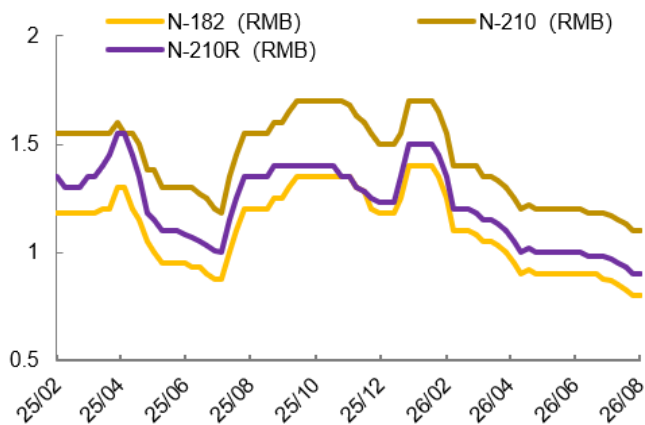


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



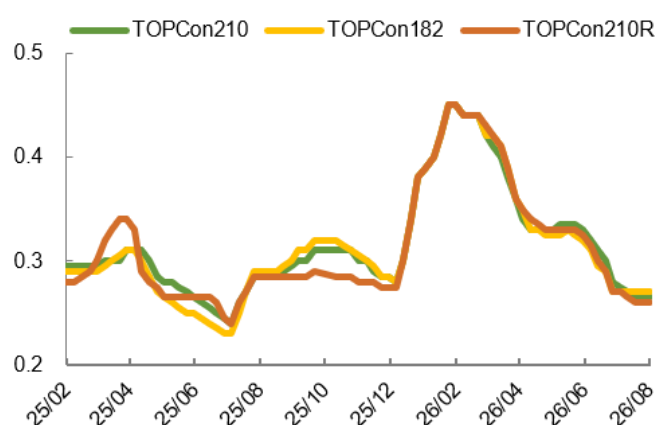
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-8-5

图表3: 硅片价格 (元/片)



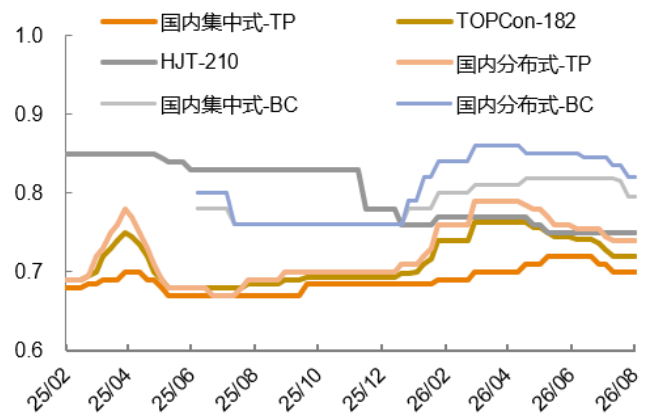
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-8-5

图表4: 电池片价格 (元/W)



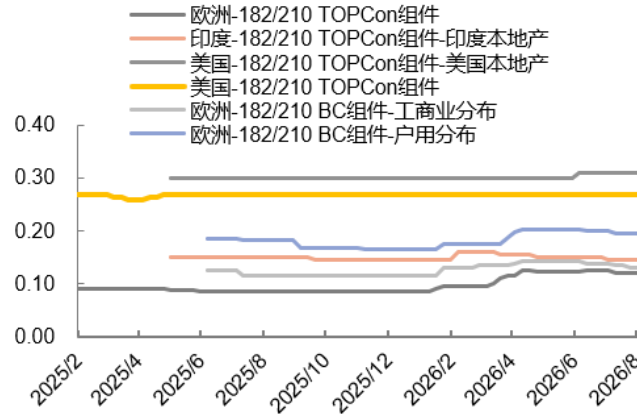
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-8-5

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-8-5

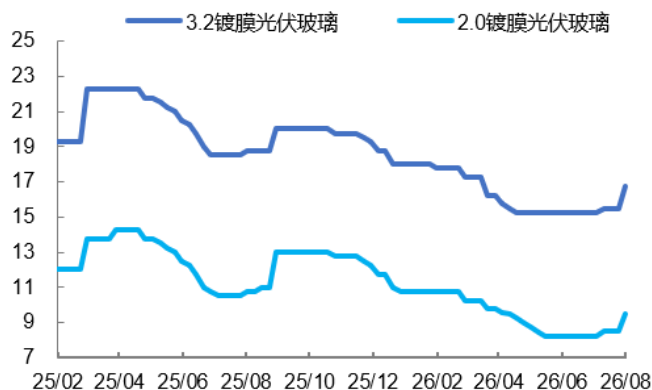
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



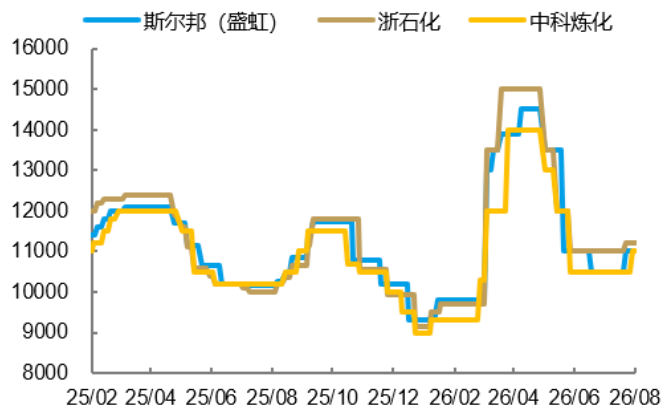
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-8-5



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 2026-8-5

来源：卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-8-7

锂电产业链：

1) 碳酸锂：

本周国内碳酸锂市场维持弱市震荡，市场已连续 13 周去库，总体来目前现货较期货坚挺。目前市场情绪从此前的回调多少转为了能反弹多少，信心有所增强。

碳酸锂 8 月 6 日最新价格：

电池级 99.5%：14.1-14.5 万元/吨

工业级 99.2%：13.7-13.9 万元/吨

2) 三元材料：

本周三元材料价格略有波动。目前动力端海外订单向好，但消费数码需求偏弱，整体以长协刚需采购为主。容百科技硼系包覆高镍三元专利落地，改善循环与热稳定性；头部企业积极对接北美供应链认证。

三元材料 8 月 6 日最新价格：

三元材料 5 系单晶型：18.16-19.14 万元/吨

三元材料 8 系 811 型：19.08-21.08 万元/吨

3) 磷酸铁锂：

本周磷酸铁锂市场价格小幅上涨。磷酸原料成本抬升，使得磷酸铁供应偏紧，储能、商用车订单饱满，部分大厂订单排满 8 月中下旬。8 月磷酸铁锂产量预计环比达到 4.5%。

磷酸铁锂 8 月 6 日最新价格：

磷酸铁锂动力型：5.21-5.39 万元/吨

磷酸铁锂储能型：5.22-5.54 万元/吨

4) 负极材料：

本周国内负极材料变化不大。除了一些有新增订单的负极材料厂产量继续增加外，其他头部企业均以满负荷生产为主。原料方面：本周石油焦价格继续小幅上涨，目前市场库存较低，出货情况较好。

负极材料 8 月 6 日最新价格：

低端储能-人造石墨负极 17500-20500 元/吨

中端动力-人造石墨负极 23700-34700 元/吨

5) 隔膜：

本周隔膜市场价格变化不大，8 月份头部隔膜产量继续保持满产状态，产能释放有限。惠强新材：遂宁 28 亿 m^2 湿法隔膜项目继续前期工作，佛塑科技：5 μm 超薄隔膜加速放量，公司目标 2026 年 5 μm 产品占出货量过半。

隔膜 8 月 6 日最新价格：

基膜 9 μm / 湿法：0.6-1.15 元/平方米



基膜 16μm/干法：0.35-0.5 元/平方米

基膜 9+3μm 陶瓷涂覆隔膜：0.9-1.35 元/平方米

6) 电解液：

本周国内电解液市场价格上涨，下游电池厂刚需采购，长协锁单占比提升，6F 方面，价格小幅上涨，目前市场库存较低，厂家涨价意愿强烈。VC 市场本周价格暂且稳定。

电解液 8 月 6 日最新价格：

六氟磷酸锂电解液：10.2-11.2（国产）万元/吨

动力三元电解液：2.9-3.3 万元/吨

动力磷酸铁锂电解液：2.7-3.2 万元/吨

储能磷酸铁锂电解液：2.55-3.1 万元/吨

7) 电池：

本周锂电市场价格稳定，9 月 1 日电池消费税临近，亿纬锂能等通知 9 月起内销电池涨价 2%，预计年底市场还会有一波抢出口。7 月份动力端需求逐步有好转迹象，消费类电池仍未有明显起色。

锂电池 8 月 6 日最新价格：

方形三元动力电芯：0.44-0.5 元/Wh

方形磷酸铁锂动力电芯：0.3-0.4 元/Wh

方形三元（高镍）电芯：680-790 元/KWh

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	加速向上
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	持续承压
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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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