



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

重视锂电、风电底部机会，BE 买地再验 SOFC 需求高景气

子行业周度核心观点：

整体观点：

节后锂电板块逆势走强，除新型电池“十五五”规划等表观事件催化外，我们认为更重要的原因仍然是：Q3 以来板块股价表现与强势基本面持续背道而驰，而造成股价走弱的负面因素或市场担忧已较充分消化，且今年底至 27Q1 仍有望再现“淡季不淡”特征。当前锂电板块的整体企业盈利水平、估值、机构配置均处于历史区间低位，我们坚定看好锂电板块 Q4 表现，本周中欧贸易会谈积极成果、强势 Q3 业绩、淡季不淡兑现等事件均有望成为支撑反弹的催化剂。北京风能展下周召开、9 月风机新增招标同/环比高增 74%/183%、Q3 核准加速、欧洲项目推进与订单落地提速，近期风电关注度提升。我们重申对于股价仍处底部、盈利弹性有望逐步释放的风机龙头的重点推荐；同时建议抄底遭“虚假双反消息”错杀的欧洲海风出海链龙头。AIDC 方面，9 月底 BE 宣布新购入一处与现有生产基地面积相当的设施用于扩产，再次验证 SOFC 需求高景气及 BE 统治地位，坚定看好 SOFC、BE 及其中国供应链企业，继续首推振华股份。预计 10 月板块关注点与交易重心将开始聚焦三季报，我们预计锂电板块仍将延续二季度表现、呈现强势的 Q3 业绩同环比增长，光伏与风电板块部分环节、个股经营拐点有望在 Q3 得到进一步确认，AIDC 领域则建议继续关注相关公司 AI 相关业务放量在先行财务指标、盈利弹性驱动等方面的呈现。

AIDC 电源&液冷：关注国内液冷公司三季度业绩增速及出货节奏、Q4 Rubin 机柜拉货节奏，坚定看好国内企业在全球液冷市场份额提升；电源端产业景气持续验证，理性看待 VPD 专利调查影响，把握业绩兑现与技术升级两条主线。

氢能&燃料电池：Bloom Energy 购入 15.8 万平方英尺新厂，远期产能或翻倍至 10GW，印证 AI 缺电驱动 SOFC 需求旺盛；聚焦增长最快、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。

储能：9 月储能采招同比增长 84%，储能项目收益机制进一步完善，持续看好大储、工商储与户储龙头。

锂电：本周中欧贸易会谈中就混合动力汽车贸易达成谅解，并在贸易平衡、出口管制等领域形成 16 项成果共识，有力维护了中国企业的实际出口利益，看好具备海外产能与全球化配套能力的电池及材料龙头，看好锂电板块 Q4 行情。

风电：9 月风机新增招标 16.9GW，同比提升 74%，环比提升 183%，招标、核准、价格三旺，当前阶段建议底部关注风机环节；周五虚假欧盟塔筒制裁传闻致大金错杀，近期经营及行业基本面持续向好，反弹后仍有较大空间，继续推荐。

光伏：持续推荐经营拐点确认、改善加速、产业地位跃升中的 BC 龙头爱旭股份（本周新签南非集中式大单），同时继续看好具备二曲线放量机会的材料与设备龙头；SpaceX 及国内商业航天持续推进发展，太空光伏关注度或有回暖。

电网&工控：1) 美国能源部发布 52.5 亿美元 SPARK 计划用于支持现有电网改造项目，美国电网进入“扩建+提效”并行期，进一步反映美国电力需求旺盛；2) 受高基数影响 Q3 工控公司订单增速放缓，AI 相关先进制造行业增长相对强劲，当前汇川估值处于历史低位，下周工博会将推出其首款具身机器人有望推动估值重估，建议关注。

本周行业重要事件：

风光储：新型电池产业“十五五”规划发布；爱旭股份再获南非 774MW 集中式大单；大金重工 KING 3 轮交付。

锂电：中欧混动汽车贸易达成谅解；国轩高科、大众汽车共建海外电池基地；天赐材料通过港交所上市聆讯。

电网：烟威 1000 千伏特高压工程正式竣工投产；LS 电气签署 1.3 亿美元北美数据中心电力变压器订单。

氢能&燃料电池：中国石化已建成 150 座加氢站及 8 条氢走廊；14 项氢能标准入选 2026 年工业节能降碳研究项目。

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：

节后两个交易日中，锂电板块逆势走强，除了表面看到的节前新型电池“十五五”规划发布等事件催化外，我们认为更重要的原因仍然是：Q3以来板块股价表现与强势基本面持续背道而驰，而造成股价走弱的负面因素或市场担忧（如：锂价走弱、去库压力、贸易战、税费调整造成的短期需求透支、27年供需分歧、电池格局变化等）已消化得较为充分，然而从目前产业跟踪情况来看，今年底至27Q1仍然有很大可能延续近年来的“淡季不淡”特征。当前锂电板块的整体企业盈利水平、估值、机构配置均处于历史区间低位，我们坚定看好锂电板块Q4表现，本周中欧贸易会谈取得积极成果共识、强势Q3业绩、淡季不淡兑现等事件均有望成为支撑板块反弹的催化剂。

北京国际风能展将于下周召开，叠加9月央企风机新增招标同/环比高增74%/183%至16.9GW、Q3新增风电核准加速、欧洲暑休结束后项目推进与订单落地提速，近期风电板块关注度有所提升。当前时点，我们重申对于股价仍处底部、但盈利弹性有望逐步释放的风机龙头的重点推荐；同时，近期股价表现超额显著的欧洲海风出海链公司，周五被“虚假双反消息”错杀，欧洲海风景气度持续向好、相关公司自身经营改善扎实，近期反弹后仍有较大上行空间，建议积极把握错杀后抄底机会。

AIDC方面，供电能力瓶颈仍是共识，27年后数据中心自建电源比例预计显著提升，9月底BE宣布已新购入一处与现有生产基地面积相当的设施用于扩产，再次验证SOFC需求高景气、以及BE的绝对统治地位，坚定看好SOFC、BE及其中国供应链企业，继续首推振华股份。

预计10月板块关注点与交易重心将开始聚焦三季报，我们预计锂电板块仍将延续二季度表现、呈现强势的Q3业绩同环比增长，光伏与风电板块部分环节、个股经营拐点有望在Q3得到进一步确认，AIDC领域则建议继续关注相关公司AI相关业务放量在先行财务指标、盈利弹性驱动等方面的呈现。

AIDC液冷：关注国内液冷公司三季度业绩增速及出货节奏、Q4 Rubin机柜拉货节奏，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。

2026年OCP Global Summit将于10月12-15日在美国加州圣何塞举行，主题是“Scaling Innovation for the AI Era”，针对800V架构，预计在系统层面液冷部件及解决方案也需要进行相应适配与升级，国内部分液冷公司将参展，有望成为下周主要关注方向。我们认为今年10月，市场对于液冷板块的关注度将主要集中在业绩层面以及NV Rubin拉货节奏上，本周已有两家公司发布业绩预告，根据产品出货和确收节奏不同，我们预计少部分公司能在Q3看到突出的业绩变化，Q4迎来行业性业绩拐点的确定性更强，随着行业进入稳定供应、逐步上量的节奏，板块关注度有望持续高涨至明年。

9月30日，Trane Technologies宣布完成800V直流冷水机实验室验证。经与Eaton、Danfoss合作改造的冷水机在800V直流供电下实现超过3.5MW制冷量，相较交流方案具备最高约2%的系统能效提升潜力；公司以典型200MW数据中心测算，该效率改善可释放约1.8MW额外算力容量。

10月5日，LG Electronics宣布与北美基础设施平台AIR Control Concepts (AIR) 签署一项长期Chiller供应协议。根据协议，LG将为美国和加拿大的大型AI数据中心项目提供先进冷机，所覆盖的数据中心容量超过5GW。

台系散热厂商9月营收

奇鋐 (AVC)：9月合并营收210.18亿元新台币，环比+7.89%、同比+44.92%，1-9月累计营收1572.48亿元新台币、同比+71.17%。

双鸿：9月合并营收28.84亿元新台币，环比-8.18%、同比+23.23%，1-9月累计营收270.40亿元新台币、同比+72.39%，公司在月度公告中将增长归因于AI服务器液冷散热系统市占率持续提升。

泰硕：9月合并营收4.40亿元新台币、同比+43.38%，1-9月累计营收31.96亿元新台币、同比+14.25%。

国内厂商26Q3业绩预告

飞龙股份：10月7日，公司发布2026年前三季度业绩预告，单Q3预计实现归母净利润0.19-0.41亿元，环比增长8%-131%，业绩波动主要受行业竞争加剧、原材料涨价、汇率波动及新业务尚处于培育期等多重阶段性因素叠加所致。

鸿富瀚：10月9日，公司发布2026年前三季度业绩预告，单Q3预计实现归母净利润0.97-1.27亿元，环比增长182%-270%，液冷板整柜模组业务量产交付成为利润增长核心增量。

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：申菱环境、冰轮环境、飞龙股份、英维克、鑫磊股份、大元泵业、领益智造；
- 2) 短期盈利及放量确定性强的环节：金田股份、金富科技、五洋自控；



3) 三季度订单及业绩有望放量的企业：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) 受益于全球液冷产业链扩张的相关设备标的：建议关注 集智股份、津上机床中国、创世纪、乔峰智能、宁波精达、等。

5) 重视新技术发展方向：建议关注 四方达、沃尔德、黄河旋风 等；

AIDC 电源：产业景气持续验证，理性看待 VPD 专利调查影响，把握业绩兑现与技术升级两条主线。

台系电源厂商三季度营收持续增长，高功率服务器电源及 Power Shelf 放量趋势进一步明确。10 月 8 日，光宝科技公布 2026 年 9 月营收 188.48 亿元新台币，同比增长 22.15%，环比下降 3.8%；Q3 营收达到 574.46 亿元新台币，环比增长 9%、同比增长 27.97%，创近 39 个季度新高。其中，云端及物联网业务 9 月营收占比达到 59%，受 AI、云计算及高阶服务器电源、BBU 等产品出货增长带动，该业务同比增长超过 50%。产品端，光宝 8.5kW PSU 及 BBU 已经量产，110kW Power Shelf 预计下半年逐步放量，与特定客户合作的 800VDC、1.5MW 电源柜项目规划于 Q4 量产。同期康舒科技 2026Q3 营收达到 108.05 亿元新台币，环比增长 13.56%、同比增长 33.88%，首次突破单季百亿元，其企业用电源业务受美国数据中心、燃料电池等需求带动持续增长。我们认为，光宝、康舒等台系电源厂商收入增长，其高功率 PSU、Power Shelf 及 800V 电源柜产品持续推进，进一步验证 AI 电源产业正进入订单及收入兑现阶段，后续随着 Vera Rubin 等新一代 AI 平台加速部署，高功率服务器电源及机架级供电系统价值量有望持续提升。

Vicor 再次上调 Q3 收入指引，VPD 授权收入加速兑现。9 月 30 日，Vicor 再次宣布将 2026Q3 收入环比增长指引由此前的超过 20% 进一步上调至超过 30%，仍主要源于此前披露的 VPD 非独占许可带来的特许权收入进一步增加。值得关注的是，公司 9 月 21 日刚将收入环比增长指引由接近 10% 上调至超过 20%，短期内连续两次上调，反映 VPD 技术授权收入兑现速度明显快于此预期。我们认为，随着 AI GPU/ASIC 功耗持续提升，传统横向供电方案在大电流损耗、压降及板级空间方面面临越来越明显的瓶颈，VPD 通过将最后一级电源转换单元进一步靠近处理器，有望成为高功耗 AI 芯片近端供电的重要演进方向。伴随 VPD 技术持续推进，其产业机会有望向高密度电源模块、三次电源芯片及高阶电源 PCB 等环节扩散，带动大电流功率器件、低损耗磁性器件以及厚铜、高阶 HDI、埋容埋阻/埋感等技术升级，相关产业链厂商有望持续受益。

VPD 专利调查启动，关注近芯片供电知识产权壁垒，区分不同供电环节的影响。10 月 9 日，美国国际贸易委员会宣布，应 Vicor 申请对特定垂直供电系统、组件及包含该系统的计算设备启动 337 调查，涉及台达、立讯精密、MPS、英飞凌及部分服务器制造商。目前案件处于立案调查阶段，尚未形成侵权认定或本案进口限制措施。USITC 公告 我们认为，本次争议主要聚焦三次电源中的 VPD 近芯片供电方案，不宜扩大解读为对整个 AI 电源产业链的限制。国内电源企业麦格米特、欧陆通未被列为本案被调查方，其高功率 PSU 及 Power Shelf 等前端供电业务与涉案技术环节存在区别，现阶段直接影响预计相对有限。对于 VPD 产业链，Vicor 此前已披露 OEM 可通过非独占许可采购第三方 VPD 方案，表明授权是解决相关供应链知识产权问题的可能路径之一，实际影响仍取决于案件进展和具体许可范围。

总体来看，AI 电源板块调整较多，但近期产业景气持续兑现，光宝等台系电源厂商三季度营收持续增长，Vicor 再次上调 Q3 收入指引；此外，2026 年 OCP Global Summit 将于 10 月 12-15 日在圣何塞举行，相关厂商有望继续阐述未来 AI 硬件架构的发展方向。当前时点，我们持续看好两条主线：1) 订单、业绩率先兑现，具备核心客户资源及竞争优势的头部企业；2) 800V HVDC、VPD 等新供电架构带来的产业链增量机会。短期建议重点关注已具备高功率服务器电源、Power Shelf 或 AI 服务器高多层 PCB 等产品基础，并具备客户准入及订单兑现预期的麦格米特、欧陆通、中富电路；中期关注 800V HVDC、Power Rack 及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、三次电源及上游增量环节，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。

氢能燃料电池：Bloom Energy 再扩产：新厂面积翻倍，远期潜在产能 10GW。

2026 年 9 月 29 日，据 Bloom 弗里蒙特制造基地 LinkedIn 信息，公司已购买一处 158,000 平方英尺设施用于扩产，面积与现有基地（164,000 平方英尺）相当。当前产能正从 1GW 爬坡至 2026 年底超 2GW，现有场地内潜在额定产能达 5GW；按面积粗略对比，新址有望使总潜在额定产能翻倍至 10GW（仍需设备产线、劳动力/机器人等条件成熟）。

扩产再次验证 SOFC 高景气。BE 在 AI 缺电刚性叙事下订单饱满，扩产是需求驱动的主动行为，当前核心瓶颈在产能释放而非需求。若 10GW 潜在产能逐步兑现，将显著拉动上游金属铬等核心材料以及供应链零部件需求。

SOFC 卡在示范验证，BE 客户正在加速多元化。9 月 10 日 Project Phoenix（2GW 园区，约 1.2GW BE SOFC，Meta 为主要租户）动工；5 月 Nebius 328MW 协议；1 月 AEP 900MW 订单（谷歌为主要租户）。客户从数据中心大项目对甲骨文单一依赖已经扩展至超大规模云厂商、AI 新云等，单一项目影响边际弱化。

建议关注：振华股份、先导基电、三环集团、德昌电机等

氢能板块投资建议：能源革命下半场——非电领域脱碳，氢能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。

储能：新型电池“十五五”规划发布，9 月储能采招同比增长 84%，储能项目收益机制进一步完善，持续看好大储、工商储与户储龙头。

新型电池“十五五”规划正式印发，明确长时储能、钠电及液流电池等技术发展方向。9 月 28 日，工信部等七部门联合印发《新型电池产业发展“十五五”规划》，明确到 2030 年全国固态电池初步实现规模化应用，长寿命锂电池循环寿命达到 15000 次，头部企业产品缺陷率率达到 PPB 级，并提出构建以锂电池为主、钠电池和液流电池等协同发展的新型电池产品供给体系。储能领域，《规划》明确提出发展高安全、大容量、构网型、超长循环寿命储能电池，推动高经济性钠离子电池及长时液流电池研发，同时强化电池管理、热管理及能量管理系统技术升级，拓展智算中心、工业绿色微电网、绿电直连及算电协同等应用场景。

安徽容量电价落地、浙江独立储能正式入市，储能项目收益机制进一步完善。9 月 30 日，安徽省发展改革委印发《关于电网侧独立新型储能容量电价有关事项的通知》，并于 10 月初公开，明确对符合条件的电网侧独立储能实行清单制管理，容量电价以当地煤电容量电价 165 元/千瓦·年为基准，根据储能持续放电时长折算，电网净负荷高峰持续时长暂按 6 小时计算，相关机制自 2027 年 1 月 1 日起执行。10 月 1 日起，浙江省内电网侧独立新型储能正式参与电力市场。入市的电网侧储能场站共 32 座，装机容量 239 万千瓦，形成“现货价差+辅助服务+容量补偿”多元收益模式。国庆期间，浙江新能源最大出力达到 4632 万千瓦，同时刻用电负荷 8341 万千瓦，新能源出力占比超 55%。在新政刺激下，省内大量储能主体集中在用电低谷时段充电，国庆期间浙江新能源实现全额消纳。

9 月国内储能采招同比增长 84%，独立储能贡献主要增量。据寻熵研究院，9 月国内储能市场共完成 22.0GW/73.7GWh 采招，其中储能系统及含设备 EPC 规模达到 69.7GWh，同比增长 84%，另有约 4GWh 直流侧订单落地。独立储能占当月系统及 EPC 采招规模的 89%，共有 18 个 GWh 级及以上项目完成采招，宁夏、内蒙古、山西采招规模分别达到 12.5GWh、10.6GWh、7.4GWh。价格方面，9 月 2 小时储能系统平均报价为 0.611 元/Wh，环比下降 11.7%；4 小时系统平均报价为 0.531 元/Wh，环比基本持平；2 小时、4 小时储能 EPC 平均报价分别为 0.971 元/Wh、0.838 元/Wh，环比分别下降 15%、4.5%。我们认为，随着独立储能商业模式逐步成熟，以及各地加快项目清单管理和建设进度考核，国内大储需求持续释放，项目大型化、长时化趋势进一步明确。上半年国内项目实际装机节奏相对偏慢，但较高的采招规模为后续交付提供支撑，四季度有望进入项目集中建设和交付阶段。

总体而言，全球储能需求保持较高景气，国内大储有望加快交付，海外大储、工商储及户储需求呈现多点增长，我们继续看好大储、工商储及户储龙头。建议沿三条主线布局：一是具备海外品牌、渠道及本地化交付能力，受益于欧洲、新兴市场大储和用户侧储能需求增长的系统集成龙头；二是受益于国内独立储能商业模式完善，具备高可靠性产品、成本优势及规模化交付能力的企业；三是卡位 AIDC 配储、长时储能及构网型技术等新兴方向、具备较强技术储备与客户资源的公司。具体标的方面，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：本周中欧贸易投资磋商机制第二次例会在北京举行，双方以符合世贸组织规则的方式就混合动力汽车贸易达成谅解，并在贸易平衡、出口管制等领域形成 16 项成果共识，商务部明确此次磋商避免了局面升级，“有力维护了中国企业的实际出口利益”。欧方所称“四年内减少一半以上”，系与无协议情景下的预测出口量相比，并非在现有规模上减半——中国品牌在西欧插混市场份额已升至 26% 以上，对欧出口仍处高速扩张通道。大众、Stellantis 等欧洲车企公开支持中国车企在欧本地化生产，贸易壁垒正加速推动电池与材料产能出海，海外配套需求有望提前释放。我们看好具备海外产能与全球化配套能力的电池及材料环节龙头。

中欧就混合动力汽车贸易达成谅解，贸易摩擦转向缓和

中欧新能源汽车贸易摩擦已持续三年：2023 年 10 月欧盟对华电动汽车发起反补贴调查，2024 年 10 月终裁加征为期五年的反补贴税（最高 35.3%），中欧关系一度紧张；2025 年 4 月起双方转入价格承诺谈判，今年 1 月纯电动汽车案以“软着陆”收尾。10 月 8 日至 9 日，中欧贸易投资磋商机制第二次例会在北京举行，双方以符合世贸组织规则的方式就混合动力汽车贸易达成谅解，形成 16 项成果共识，其中包括：将继续推进电动汽车反补贴案企业价格承诺和复审程序，纯电对欧出口通道得以保留；明确新能源、绿色低碳为合作潜力巨大的领域，同意探讨双向投资合作；就欧盟《外国补贴条例》（FSR）开展技术对话，在欧投资建厂的合规不确定性下降；商务部表示此次磋商避免了局面升级，有力维护了中国企业出口利益。继纯电之后，混动同样回到谈判轨道，此前不断升级的摩擦进一步转向缓和——欧方所称“四年内减少一半以上”系与无协议情景的预测出口量相比，并非在现有规模上减半，中国品牌在西欧插混市场份额已升至 26% 以上。大众、Stellantis 等欧洲车企已公开支持中国车企在欧本地化生产，具备海外产能的电池及材料



料企业配套需求有望加快释放。

国轩高科、大众汽车共建三大海外电池基地，合计投资 32.22 亿欧元

国轩高科与大众汽车拟在西班牙、斯洛伐克、摩洛哥建设两大电池基地及一座磷酸铁锂正极材料基地，合计规划 37.5GWh 电池产能及 10 万吨/年正极材料产能，强化欧洲本地化供应链布局，利好具备欧洲本地化产能的电池及材料企业。

天赐材料通过港交所聆讯，拟募资 4-5 亿美元

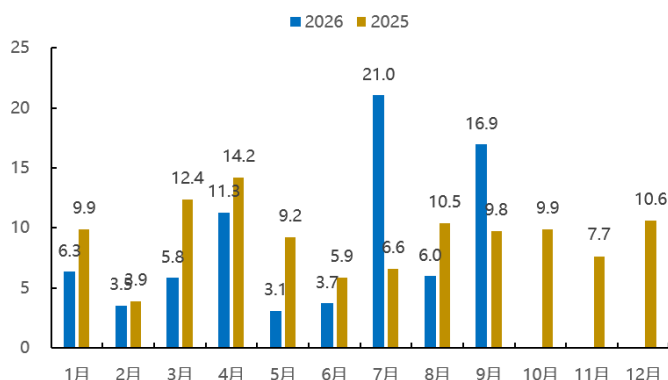
天赐材料已通过港交所主板上市聆讯，拟募资 4-5 亿美元，约 80% 用于全球业务发展，重点投向摩洛哥电池材料项目及海外资源投资；公司上半年业绩高增，电解液销量及海外业务快速增长，进一步强化全球化布局，利好电解液及锂电材料出海业务。

风电：9 月风机新增招标 16.9GW，同比提升 74%，环比提升 183%，招标、核准、价格三旺，当前阶段建议底部关注风机环节；周五虚假欧盟塔筒制裁传闻致大金错杀，近期经营及行业基本面持续向好，反弹后仍有较大空间，继续推荐。

9 月风机招标同环比高增，陆风机组均价维持高位。根据我们不完全统计，9 月国内央国企业主新增风机招标规模 16.9GW，同比提升 74%，环比提升 183%，1-9 月国内央国企业主累计新增风机招标规模约 77.8GW，同比降幅收窄至 6%。根据风芒能源不完全统计，截至 9 月 28 日，今年前三季度全国新增核准风电项目规模共计 117.5GW，同比增长 32.2%，考虑到上半年新增核准同比增幅约 20%，验证 Q3 国内风电核准明显加快。

价格端，Q3 陆风机组中标均价为 1542 元/kW，环比下降 6%，主要受 10MW 及以上的机型定标占比由 Q2 的 17% 大幅提升至 34% 影响，分机型看各功率段机组中标均价仍维持较好水平。招标、核准、价格三旺，当前阶段建议关注股价尚处底部但盈利弹性有望逐步释放的风机环节：金风科技、运达股份、三一重能、明阳智能。

图表1：9月国内风机新增招标同比+74%（GW）



图表2：26Q3 陆风机组中标均价维持高位

中标均价 (元/kW)	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	环比	24FY	25FY	26YTD	同比
5.XMW	1831	1901	2018	2048	2%	1653	1833	1980	8%
6.XMW	1838	1727	1773	1818	3%	1526	1686	1773	5%
7.XMW	1533	1441	1525	1593	4%	1356	1508	1568	4%
8.XMW	1562	1708	1458	1459	0%	1195	1415	1463	3%
9.XMW	-	1295	-	1316	-	1109	1252	1308	4%
≥10MW	1324	1279	1299	1299	0%	1100	1301	1296	0%
整体均价	1521	1635	1646	1542	-6%	1418	1571	1592	1%

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所

本周周五部分自媒体转发发布有关欧盟对华风电塔筒采取双反措施消息，带动大金重工、天顺风能等欧洲出海链企业股价大幅下跌，经多方核实，该讯息属不实消息：①欧盟针对国内陆风钢塔产品实施的双反制裁已于 2021 年落地；②2021 年双反制裁落地后，近 5 年大金重工欧盟钢塔出口业务占总收入比例仅为 0.6%，对公司实际业绩影响极小。

9 月以来大金重工股价持续反弹，我们认为主要还是受益于自身经营情况持续改善以及行业基本面向好两大因素，同时坚定看好公司在近期股价反弹后仍有较大空间。①经营端：本周公司公众号披露德国 NSC B 项目首船已启动发货，截至本周末，9 月以来欧洲管桩产品已发货多船，同时近期 KING THREE 下水后也将启动首航，预计 Q4 业绩有望实现明显反转；此外欧洲暑休后进入海外签单旺季，预计 Q4 海外订单也有望出现非常积极的变化。②行业层面年初以来欧洲海风项目拍卖及机制改革持续推进，预计 26-27 年欧洲拍卖定标海风项目规模超 40GW，德国、法国、丹麦等重点国家持续优化拍卖机制设计保证项目开发确定性，中长期供应链需求明确。随着海外订单陆续落地重新修复市场明年业绩及中长期成长性预期，看好公司股价维持向上趋势，重点推荐，同时也建议关注其余具备海外拿单机会的管桩企业：天顺风能、海力风电。

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：持续重点推荐经营拐点确认、改善加速、产业地位跃升中的 BC 龙头爱旭股份（本周新签南非集中式大单），同时继续看好具备二曲线放量机会的材料与设备龙头；SpaceX 及国内商业航天持续推进发展，太空光伏关注度或有回暖。

我们今年以来持续看好 BC 光伏并重点推荐爱旭股份，尽管 BC 产业进展持续强势、公司经营改善持续兑现，但受行业整体景气度低迷、主动及 ETF 基金持续减仓新能源/光伏等因素影响，公司股价表现仍然偏弱。当前时点，考虑到光伏行业景气底部已基本探明，供给出清持续推进、需求修复曙光乍现，而爱旭股份的经营表现，则有望随着公司下半年新建与改造产能逐步投产贡献出货增长、以及订单结构持续优化，继 Q2 兑现“减亏”的业绩拐点之后，以更陡峭的斜率实现盈利修复，我们预计公司在下半年实现净利润转正将是大概率事件，重申重点推荐！

太空光伏领域：

9 月 28 日，SpaceX 的 Starship Flight 14 完成首次入轨，并部署 26 颗 Starlink V3 卫星，这是 Starship 首次将有效载荷送入轨道。按 SpaceX 此前披露的设计参数，V3 单星下行能力为 1Tbps，本次任务对应 26Tbps，卫星分离后将展开天线和太阳翼。V3 太阳翼由 4 段、每段 19 米长的连续太阳能毯拼接而成，且发电能力约为 V2 的两倍。

10 月 8 日，SpaceX 披露美国联邦通信委员会已批准 Starlink Mobile 的 Gen2 星座申请，授权其部署 15000 颗面向全球 2GHz 频段的卫星。

10 月 10 日，我国在海南商业航天发射场成功发射卫星互联网低轨 27 组卫星，卫星顺利进入预定轨道。星箭分离后，上海技物所研制的 36 台模拟太阳敏感器均成功开机并完成对日捕获，卫星三轴姿态稳定。太阳敏感器是卫星姿控和太阳翼对日定向发电的基础环节，以太阳为基准方位，通过测量太阳光线同星体内某一预定的体轴或坐标面之间的夹角获得航天器姿态，由于太阳是一个非常明亮的点光源，易于识别，因此太阳敏感器是各种航天器首选的姿态敏感部件。

板块整体观点：从光伏企业半年报看，行业景气基本底部企稳，三项强制国标将于明年 1 月开始生效，同时辅以严格执行的价格管控与企业自律行为（持续亏损逐步导致银行续贷压力），光伏产业或有望逐步走出亏损深渊、实现盈利修复。建议关注以下方向：

- 1) 差异化优势显著、高壁垒（工艺、设备、专利）有望支撑可持续超额盈利的 BC 龙头（爱旭股份、隆基绿能）。
- 2) 落后产能加速冷修、行业有望率先实现供给出清、估值低位的光伏玻璃龙头（信义光能、福莱特 A/H）；行业尾部产能加速出清、份额及盈利优势显著的胶膜龙头（福斯特）。
- 3) 少银化高效化产品性价比加速兑现，建议关注 BC 及高效 TOPCon 组件龙头供应商，技改受益设备，成本领先龙头（钧达股份、帝尔激光、奥特维、拉普拉斯、捷佳伟创）。
- 4) 太空能源需求对大功率电源、柔性轻量组件、发电生命周期的要求提高，建议关注太空光伏设备、辅材、新型电池技术供应商（迈为股份、钧达股份、东方日升 等）。

电网：美国能源部发布 52.5 亿美元 SPARK 计划用于支持现有电网改造项目，美国电网进入“扩建+提效”并行期，进一步反映美国电力需求旺盛，持续关注北美电力设备出口机遇。

近日，美国能源部宣布总投资 52.5 亿美元，支持覆盖 26 个州的 31 个电网改造项目，预计惠及约 1 亿人，并释放超过 23 吉瓦额外电网输电量。此次项目属于 SPARK 倡议，该倡议通过“电网弹性与创新伙伴计划”（GRIP）提供资金，计划改造或重建逾 1500 英里输电线路，并在近 2.1 万英里的线路上部署电网增强技术（GET），主要措施包括以高容量导体替换现有导线，结合其他先进输电技术（ATT）提升现有线路容量。

考虑到新建输电网络通常需要的数十年建设周期，本次方案同时推进两种动作：重建或改造既有输电线路，以及在更大范围线路上部署电网增强技术，有利于加快电网升级，充分利用已有线路，缓解拥堵、减少新建输电线路需求，同时侧面反映美国电力需求旺盛，持续关注北美电力设备出口机遇。

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）——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，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：受高基数影响 Q3 工控公司订单增速放缓，AI 相关先进制造行业增长相对强劲，当前汇川估值处于历史低位，下周工博会将推出其首款具身机器人有望推动估值重估。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。

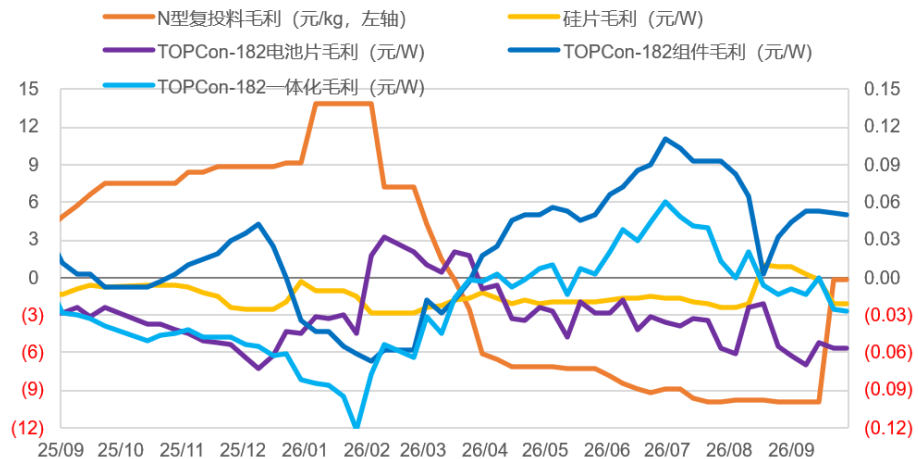


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至9月30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3：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/9/30）



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%

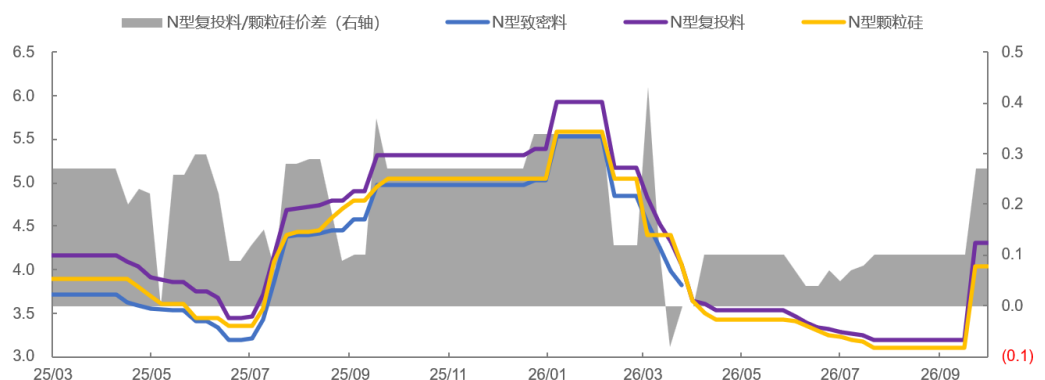
月度：硅料 34%、183N 硅片-9%、183N 电池片-9%、183N 组件 0%

年度：硅料-20%、183N 硅片-29%、183N 电池片-21%、183N 组件+4%

2) 主产业链：适逢国庆，本周主产业链价格暂无更新。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业生产平稳，部分适量备货，供应端部分窑炉继续冷修，供应量持续下降，库存天数环比上涨至 44 天左右。EVA 胶膜价格持稳，停车装置较多，光伏料供应偏紧，节后下游补货情绪有所增加，商家适且备货，光伏料价格持稳。

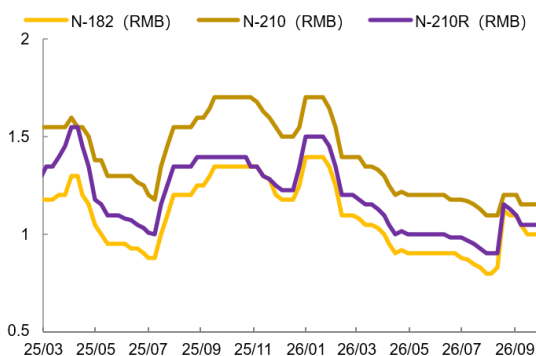
图表4：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）



来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至 2026-9-30

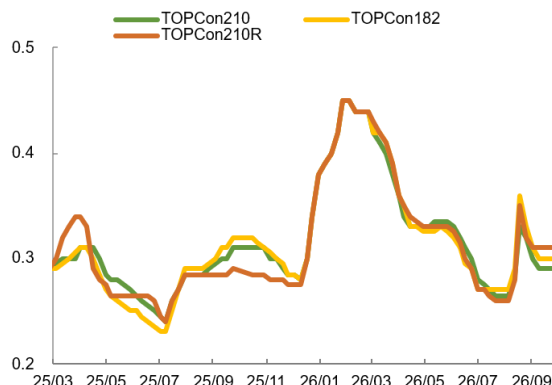


图表5: 硅片价格 (元/片)



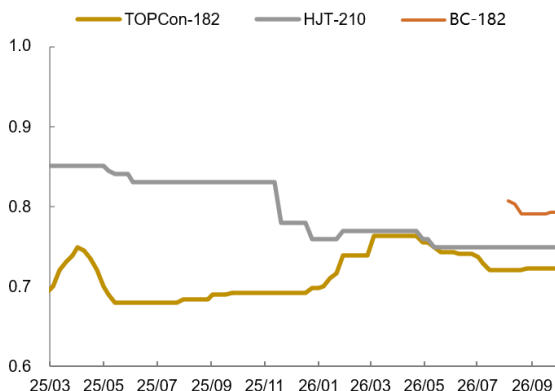
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-9-30

图表6: 电池片价格 (元/W)



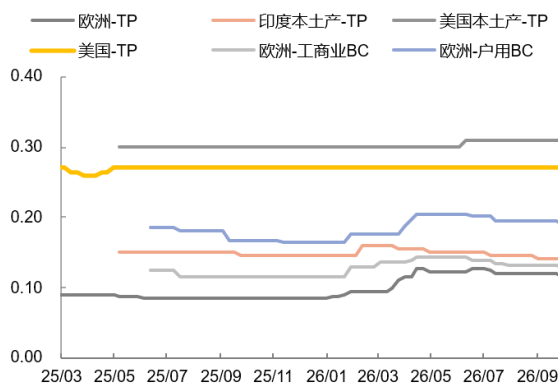
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-9-30

图表7: 组件价格 (元/W)



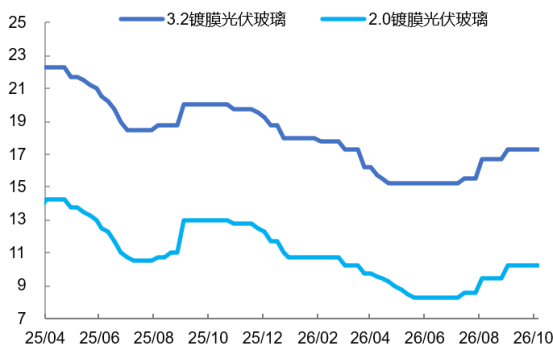
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-9-30

图表8: 各区域组件价格 (USD/W)



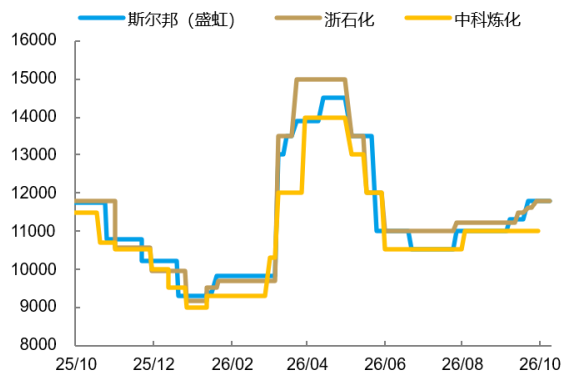
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-9-30

图表9: 光伏玻璃价格 (元/平)



来源: PVInfoLink, 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-10-7

图表10: 光伏 EVA 树脂报价 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-10-9

锂电产业链:

1) 碳酸锂:

节后碳酸锂期现同步走弱, 10月9日电池级报 11.85-12.20 万元/吨、工业级 11.65-12.00 万元/吨, 重心较节前有所



下移；期货主力 LC2701 收于 11.73 万元/吨、跌 1.28%。下游材料厂假期以消化节前备库为主、采购偏观望，上游盐厂以长协发运为主、散单惜售挺价，周内产量受检修与盐湖降温影响回落。库存延续去化对价格形成支撑，短期预计区间震荡。

碳酸锂 10 月 9 日最新价格：

电池级 99.5%：11.85-12.20 万元/吨

工业级 99.2%：11.65-12.00 万元/吨

2) 三元材料：

节后三元材料价格维持低位震荡，10 月 9 日 5 系 523 单晶约 16.66 万元/吨、8 系 811 单晶约 18.29 万元/吨。原料端硫酸镍、硫酸钴延续阴跌，碳酸锂、氢氧化锂处于低位，成本支撑趋弱；10 月国内动力市场略有复苏但幅度有限，数码消费受新机发布小幅提振，电芯厂节后库存充足、缺乏大规模补货需求，市场以观望为主。预计 10 月中下旬成交有望小幅回暖。

三元材料 10 月 9 日最新价格：

三元材料 5 系单晶型（523）：16.66 万元/吨

三元材料 8 系 811 型（单晶）：18.29 万元/吨

3) 磷酸铁锂：

磷酸铁锂价格延续偏强，10 月 9 日动力型报 5.04-5.29 万元/吨、储能型 4.91-5.16 万元/吨，两类主流产品均价均上调约 400 元/吨。电芯端订单表现较好、铁锂库存处于低位，头部企业产能基本爬满、优质产线接近满负荷，成品库存继续下降，行业延续去库。后续需关注节后需求兑现、企业爬产及碳酸锂价格走势。

磷酸铁锂 10 月 9 日最新价格：

磷酸铁锂动力型：5.04-5.29 万元/吨

磷酸铁锂储能型：4.91-5.16 万元/吨

4) 负极材料：

人造石墨负极价格重心小幅上移，10 月 9 日低端产品报 21700 元/吨、中端产品报 29700 元/吨。石油焦与针状焦价格高位持稳，石墨化代工费用稳中待涨，成本支撑依然坚挺；旺季期间负极订单稳步走高、企业去库持续推进，供需延续偏紧格局，但受电芯厂持续压价制约，实际涨幅有限。天然石墨需求未见明显起色，预计以低位震荡为主。

负极材料 10 月 9 日最新价格：

低端储能-人造石墨负极：21700 元/吨

中端动力-人造石墨负极：29700 元/吨

5) 隔膜：

隔膜主流价格保持稳定，10 月 9 日国产中端湿法基膜（9 μ m）0.88 元/平方米、干法基膜（16 μ m）0.43 元/平方米、9 μ m+3 μ m 陶瓷涂覆隔膜 1.13 元/平方米。动力与储能双轮驱动叠加抢出口催化，9 μ m 产品紧俏，湿法产能利用率维持 90%以上、库存消纳周期不足 1 个月，隔膜厂挺价基础扎实。抢出口需求带有透支性质，2027 年初需求或阶段性回落。

隔膜 10 月 9 日最新价格：

基膜 9 μ m/湿法：0.88 元/平方米

基膜 16 μ m/干法：0.43 元/平方米

基膜 9+3 μ m 陶瓷涂覆隔膜：1.13 元/平方米

6) 电解液：

电解液价格本周有所上涨，10 月 9 日磷酸铁锂电解液报 2.70-3.47 万元/吨；六氟磷酸锂报 11.85-12.85 万元/吨、均价约 12.35 万元/吨，生意社电池级基准价 11.95 万元/吨。上涨主要来自前期原料端涨势的滞后传导，叠加储能需求爆发带动六氟供应偏紧、库存低位。旺季需求仍有增长动能，电解液市场具备一定上行动力。

电解液 10 月 9 日最新价格：



六氟磷酸锂（国产）：11.85-12.85 万元/吨

磷酸铁锂电解液：2.70-3.47 万元/吨

7) 电池：

动力电芯价格保持平稳，10月9日方形三元523动力电芯约0.627元/Wh、方形磷酸铁锂动力电芯约0.418元/Wh。8月国内动力电池装车79.0GWh，同比+26%、环比+6%，其中磷酸铁锂装车占比升至85.6%；10月6家样本电池企业排产214.6GWh，同比+57%、环比+4%，旺季排产维持高位，各环节稼动率普遍由50%-70%提升至70%-90%。

锂电池10月9日最新价格：

方形三元（523）动力电芯：0.627元/Wh

方形磷酸铁锂动力电芯：0.418元/Wh

图表11：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。

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	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