2026 年 11 月 01 日

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：王炳宣（执业 S1130526100003）
wangbingxuan@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

各子行业三季报分化仍显著，重视泥沙俱下后底部 alpha 机会

子行业周度核心观点：

整体观点：

本周 A 股三季报披露完毕，电新各子行业之间及内部表现分化仍然显著，跟随市场整体弱势走跌背景下，底部 alpha 机会丰富。锂电：利润向隔膜、铜箔、结构件等涨价环节倾斜，Q3 行业随锂价下跌提前去库，年底或淡季不淡，判断 2027 年供需表现大概率好于预期，重点看好议价能力强势材料环节及盈利稳健电芯厂。储能：海外大储需求持续增长、工商&户储需求延续、国内储能经济性有望改善，叠加成本与订单价格错配的不利因素逐渐消化，看好储能龙头后续表现。光伏：负债端压力与政策端合力有望驱动 27H1 出清加速及优势企业盈利修复，关注板块 β 修复机会，重点看好 BC 及高效产品占比高的电池组件企业，继续首推爱旭股份。风电：国内交付节奏、海外地缘局势、原材料价格及汇率波动，共同造成的业绩风险得到集中释放，重点看好 27 年盈利改善与订单放量确定性强的“整机&海风龙头”方向。电网：高压一次设备率先兑现盈利弹性；出海收入增长较快，利润释放受到业务结构、汇兑及验收节奏影响；Q4 进入交付旺季，持续看好高压&出海龙头。AIDC 电源&液冷：Q4 进入订单集中兑现的关键观察期，高附加值产品占比提升及产能利用率改善有望进一步释放利润弹性，Q4 将是验证板块业绩兑现能力的重要窗口。

AIDC 电源&液冷：海外 CSP 资本开支维持高位，AI 电源板块公司 Q3 收入整体保持增长；关注国内液冷公司未来两个季度业绩增速及出货节奏、Q4 Rubin 机柜拉货节奏；持续看好细分领域龙头在全球市场渗透的投资机会。

光伏：产能结构及业务多样性驱动光伏企业三季度盈利分化，负债端压力与政策端合力有望驱动 27H1 出清加速及优势企业盈利修复，关注板块 β 修复机会，继续首推爱旭股份；太空光伏底部迎产业进展催化，关注相关主题机会。

风电：德国宣布将为 2023—2024 年授标的非中央预调查海风场址建立一次性、有序且有期限的归还机制，后续建议关注正在推进的《海上风电法》改革对于退出机制的设计以及退出项目重新招标的时间制定。

储能：国内装机持续增长，海外需求旺盛，关注细分龙头的盈利弹性，持续看好大储、工商储与户储龙头的成长空间。

锂电：锂电行业三季报收入端普遍高增，储能及出口为主力；利润端向隔膜、铜箔、结构件等涨价环节倾斜，电池、锂盐、正极等受到税费影响及锂价下跌等增利慢于增收。受到三季度锂价下跌影响，行业提前去库，叠加年底出口退税抢装等，年底或淡季不淡。2027 年维持 20%-30%增速判断，重点看好议价能力强势材料环节及盈利稳健电芯厂。

氢能与燃料电池：近期受 AI 宏观情绪降温影响出现短期回调，但 BE Q3 业绩验证基本面无忧，明年产能向 5GW 爬坡确定性高，关注上游核心材料（如金属铬）供需偏紧及国内供应链龙头的业绩弹性。

电网&工控：1）Q3 电网板块营收保持增长，利润结构性分化，高压一次设备率先兑现盈利弹性；出海收入增长较快，利润释放受到业务结构、汇兑及验收节奏影响；配用电企业仍在消化低价订单；Q4 交付旺季，持续看好高压&出海龙头；2）汇川技术 Q3 业绩符合预期，工控主业保持韧性，新能源汽车扭亏，物理 AI 打开成长空间，持续推荐。

本周行业重要事件：

风光储：能源局公布 9 月风光新增装机同环比均显著增长；德国经济部对存量已授标海风项目的处理方案表态。

锂电：欣旺达动力引入小米投资，后续不再纳入欣旺达上市公司合并报表，终止 H 股发行。

电网：国网输变电设备 5 批中标公示；国网营销设备 2 批中标公示。

氢能与燃料电池：中原氢能城市群计划四年用氢 94.57 万吨+氢车 2500 辆；广东、吉林分别预拨 3.417、2.21 亿奖金。

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：

本周 A 股三季报披露完毕，电新各子行业之间及内部表现分化仍然显著，同时各子板块股价则在行业与公司基本面表现的基础上、叠加市场预期及持仓结构的影响，在市场整体弱势的背景下呈现较为不同的表现（本周基金三季报披露完毕，电新机构持仓比例如期再次环比下降），当前位置底部 alpha 机会丰富。

锂电：三季报同比增速亮眼，利润向隔膜、铜箔、结构件等涨价环节倾斜，电池、锂盐、正极等受到税费影响及锂价下跌等增利慢于增收，同时各环节内部产能结构差异驱动盈利能力分化。受三季度锂价下跌影响，行业提前去库，叠加年底出口退税抢装等，年底或淡季不淡，判断 2027 年供需表现大概率好于预期，重点看好议价能力强势材料环节及盈利稳健电芯厂。

储能：海外户储、工商储及大储系统集成龙头普遍增长亮眼，但不同企业受区域市场、产品结构、订单交付及成本费用影响，业绩兑现呈现明显分化。后续海外大储需求持续增长、工商&户储需求延续、国内储能经济性有望改善，叠加成本与订单价格错配的不利因素逐渐消化，看好储能龙头后续表现。

光伏：三季度行业整体仍处深度调整期，产能结构及业务多样性驱动少数企业环比减亏甚至率先扭亏，负债端压力与政策端合力有望驱动 27H1 出清加速及优势企业盈利修复，关注板块β修复机会，重点看好 BC 及高效产品占比高的电池组件企业，继续首推爱旭股份。

风电：国内交付节奏、海外地缘局势、原材料价格及汇率波动，共同对风电企业三季报产生负面影响，业绩风险得到集中释放，同时板块 PE/PB 估值普遍跌至/跌破历史区间底部。重点推荐 27 年盈利改善与订单放量确定性强的方向：整机&海风龙头。

电网：高压一次设备率先兑现盈利弹性；出海收入增长较快，利润释放受到业务结构、汇兑及验收节奏影响；配用电企业仍在消化低价订单；Q4 进入交付旺季，持续看好高压&出海龙头。

AIDC 电源&液冷：Q3 末多家企业存货及备货规模明显增长，部分 AI 相关业务放量偏季度后半段，当季尚未完整体现整季交付贡献。Q4 进入订单集中兑现的关键观察期，高附加值产品占比提升及产能利用率改善有望进一步释放利润弹性，并确认收入与利润增长的拐点，Q4 将是验证板块业绩兑现能力的重要窗口。

AIDC 电源：海外 CSP 资本开支维持高位，AI 电源板块公司 Q3 收入整体保持增长，持续看好细分领域龙头的投资机会。

本周微软、谷歌、亚马逊等 CSP 厂商密集披露最新业绩，云业务增长进一步提速。10 月 28 日，微软披露 FY2027Q1 业绩，Azure 收入同比增长 48%，商业剩余履约义务同比增长 73%至 6770 亿美元；谷歌同期披露 2026Q3 业绩，Google Cloud 收入同比增长 103%至 307 亿美元；10 月 29 日，亚马逊披露 2026Q3 业绩，AWS 收入同比增长 39.3%，创近五年来最快增速。资本开支方面，微软预计 2026 自然年资本开支约 1700 亿美元，谷歌维持全年 1950 亿—2050 亿美元指引，并预计 2027 年进一步显著提升；亚马逊维持 2026 年约 2200 亿美元现金资本开支预期。亚马逊、Alphabet、Meta、Microsoft 和 SpaceX 在最新的财报中均报告资本支出有所增加，五家公司合计本年第三季度的总支出约为 2270 亿美元，相比上季度的 1885 亿美元增长了约 20%，今年预计支出将达到 8030 亿美元至 8280 亿美元。

AI 电源产业链三季报集中披露，Q3 板块公司收入整体保持增长，少部分企业利润弹性开始体现，但不同企业受客户结构、产品组合、原材料成本、研发投入及海外业务扩张影响，利润释放节奏存在较大差异。当前行业未迎来全面利润拐点，后续应重点观察高功率 AI 电源收入占比提升、原材料成本传导、海外订单规模交付及扣非利润率改善。随着 Vera Rubin 相关高功率产品陆续导入，具备核心客户资源及产品技术优势的龙头企业有望率先体现规模效应，建议持续关注四季度及 2027 年的盈利弹性。

10 月 27 日，欧陆通披露第三季度营收 13.79 亿元，同比增长 8.88%，归母净利润亏损 461 万元，单季度毛利率 15.42%，环比下降 3.15pct，受成本、费用及汇率等因素影响，盈利能力仍然承压。依据公司投资者关系活动记录，在产品布局方面，公司形成覆盖 5.5kW、12kW、18.4kW 服务器电源及 33kW 至 110kW 集中式供电产品的矩阵，并在 ODCC 上展示 110kW AC/DC、90kW 800V-50V DC/DC 等下一代供电方案。产能方面，越南高功率服务器电源产线已完成建设调试，预计 2026 年底前实现小批量生产，2027 年实现规模化量产。

10 月 28 日，中富电路披露投资者关系活动记录表，2026 年前三季度实现归母净利润 1.18 亿元，同比增长 324.20%；剔除股权激励费用摊销影响后，归母净利润达 1.67 亿元，同比增长 499.57%。公司表示，业绩增长主要A受益于源客户收入占比提升及原材料涨价向下游合理传导，单三季度 AI 电源客户收入占比已达到约 20%。订单方面，公司目前在手订单可覆盖未来半年以上生产，AI 客户订单占比明显提高，相关客户收入贡献有望在四季度及明后年持续提升。技术及产能方面，公司三次电源内埋器件技术已在部分客户产品中实现量产，泰国基地三季度实现二次电源产品小批量出货，预计四季度逐步导入更多二次、三次电源产品，且泰国工厂已于三季度实现单月盈利。公司同时表示，随着 800V HVDC 供电架构向 PDB 结构演进，二次电源 PCB 有望迎来新增需求，部分客户已提供 2027 年下半年的需求预测；三次电源向 VPD 演进将进一步提升 PCB 的工艺复杂度与产品价值量。

10 月 29 日，麦格米特披露第三季度实现营收 29.75 亿元，同比增长 40.48%，归母净利润 2.10 亿元，同比增长 438.04%；但单季度扣非归母净利润亏损 1389 万元，非经常性损益贡献约 2.24 亿元，归母净利润高增主要受到金融资产公允价

值变动等因素影响。前三季度营收 90.36 亿元，同比增长 33.05%，收入端维持较快增长。公司表示，前三季度收入增长主要由电源板块驱动，电源业务增速显著高于其他板块，有望成为公司第一大业务；扣非利润承压主要受到原材料成本上涨、产品调价滞后、存货及应收减值、汇兑损失和研发投入等因素影响。AI 电源方面，公司自一季度开始批量发货后交付逐步爬坡，目前订单充足，GB300 产品产能持续提升并不断获取新订单；Vera Rubin 相关产品研发进度已追平同行,正同步推进首批项目订单及后续需求规划,公司预计 2027 年 AI 电源板块整体收入有望实现较大幅度增长。此外，公司针对北美数据中心电网电压波动开发的动态补偿产品已对接多家 CSP 客户需求，部分产品处于研发和测试验证阶段，有望带来新的产品增量。对于 800V 及 SST，公司认为大规模商业化仍需时间，预计未来一至两年不同代际供电方案将并行发展。

当前时点各公司市值已调整至相对低位，展望未来，随着高功率产品交付及客户导入推进，部分公司有望率先迎来盈利改善，板块业绩拐点值得重点关注。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。

AIDC 液冷：关注国内液冷公司未来两个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。

本周 A 股业绩期结束，在全市场对于科技情绪较为悲观且部分科技环节公司业绩不及预期的背景下，液冷板块不少公司表现亮眼。同时全球头部液冷公司维谛技术三季度业绩及全年指引大超市场预期，产能补充和模块化部署进一步提升了维谛的项目交付韧性，同时内生订单持续增长对后续业绩形成较强支撑。如此来看，虽然供应链反馈以 Rubin 为首的新一代芯片和机柜产品交付有所延迟，但匹配的基础设施建设并未停滞且仍然需求旺盛，结合国内相关公司三季报部分财务指标变动情况，我们坚定认为 26Q4-27Q1 国内液冷板块将迎来真正的业绩拐点，短期市场交易或更看重筹码结构，但中长期头部公司业绩释放潜力值得重视。

海外液冷大厂 26Q3 业绩：

维谛技术:2026Q3 实现净销售额 43.13 亿美元、同比+61%,营业利润 9.84 亿美元、同比+90%,调整后营业利润率 25.2%、同比提升 290bp;有机订单同比增速超 100%,经营现金流 7.94 亿美元。公司上调 2026 年全年指引,预计净销售额 144.5 亿-148.5 亿美元、调整后营业利润 34.75 亿-35.55 亿美元，反映 AI 数据中心关键数字基础设施需求仍强。

A 股重点液冷公司业绩：

英维克：26Q3 实现营业收入 19.33 亿元、同比+33.04%，归母净利润 1.84 亿元、同比+0.25%；算力温控业务受客户化定制新品导入及客户发货指令影响，部分发货和收入确认有所延后，同时在手订单充沛、三季度有加速迹象，整体产线暂无明显瓶颈。

申菱环境：26Q3 实现营业收入 16.77 亿元、同比+103.19%，归母净利润 0.88 亿元，同比扭亏为盈。

冰轮环境：26Q3 实现营业收入 23.35 亿元、同比+36.06%，归母净利润 3.08 亿元、同比+89.69%。

同飞股份：26Q3 实现营业收入 11.06 亿元、同比+35.25%，归母净利润 0.80 亿元、同比+44.38%。

金富科技：26Q3 实现营业收入 6.85 亿元、同比+166.48%，归母净利润 0.99 亿元、同比+107.01%。

鸿富瀚：26Q3 实现营业收入 5.16 亿元、同比+75.10%，归母净利润 0.99 亿元、同比+68.10%。

思泉新材：26Q3 实现营业收入 3.42 亿元、同比+20.17%，归母净利润 0.43 亿元、同比+29.34%。

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、英维克、冰轮环境、飞龙股份、大元泵业、鑫磊股份、领益智造；

2）三季度订单及业绩有望放量的企业：同飞股份、科创新源、金田股份、金富科技、五洋自控、捷邦科技、强瑞技术、胜蓝股份、川润股份、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；

3）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。

4）重视新技术发展方向：建议关注沃尔德、国机精工、四方达、黄河旋风 等；

光伏：产能结构及业务多样性驱动光伏企业三季度盈利分化，负债端压力与政策端合力有望驱动 27H1 出清加速及优势企业盈利修复，关注板块β修复机会，继续首推爱旭股份；太空光伏（算力）关注度与股价低迷多时，然而产业端发展持续推进，当前市场缺乏明确主线背景下建议关注。

一、三季度行业整体仍处深度调整期，产能结构及业务多样性驱动企业盈利分化，负债端压力有望驱动 27H1 出清加

速及优势企业盈利修复。

从整体盈利能力维度看，虽板块三季度总亏损无显著改善，但多家头部企业实现环比减亏、BC 龙头爱旭股份实现季度扭亏，除上游硅料环节稼动率提升的季节性因素外，部分电池组件企业高功率产品出货占比提升推动盈利能力改善。

同时，持续经营亏损令大部分企业负债率有所上升，多家企业负债率逼近 80%，考虑上一轮光伏集中扩产形成的项目贷款将陆续到期，银行信贷收紧背景下，结合政策端《光伏制造行业规范条件》大幅提高新建/改造效率门槛，与强制国标等供给端政策形成闭环，而需求端央企招标向高效产品倾斜，预计落后产能及企业出清进程将在 27H1 显著加速，头部企业有望凭借差异化高效产品获得超额盈利，并率先走出行业底部。

建议关注光伏板块β修复机会，重点看好 BC 及高效产品占比高的电池组件企业，继续首推爱旭股份。

二、太空算力底部迎催化，关注太空光伏主题机会。

10 月 27 日-29 日，2026 卫星互联网产业生态大会及卫星应用大会在上海松江举行。大会发布《上海市卫星互联网产业创新发展行动方案（2027—2030 年）》，提出到 2030 年力争实现超 3000 颗在轨卫星、超 800 亿元核心产业规模；同期启动卫星互联网产业基金筹建、5G-A/6G 智能感知通信一体化生态加速器及长三角卫星互联网产业供需平台。

10 月 29 日，国星宇航通过港交所上市聆讯。根据招股书，公司规划建设“全球首个 AI 智算卫星星座”，业务覆盖 AI 卫星研制、在轨运营管理及星基解决方案；截至招股书披露日，公司在手待交付 AI 卫星订单 114 颗，对应合约金额 34.75 亿元，为其后续卫星批量研制、交付及在轨运营提供了较明确的需求基础。

A 股商业卫星重点标的年内业绩呈现增长态势，业务端稳步推进，行业规模逐步扩大，卫星制造、太阳翼等相关企业有望体现出业务增速。

中国卫星：2026 年前三季度实现营收 39.56 亿元、同比+27.52%，归母净利润 0.85 亿元、同比+473.40%。

电科蓝天：2026 年前三季度实现营收 22.84 亿元、同比+33.73%，归母净利润 1.32 亿元、同比+16.75%，主要受益于宇航及特种电源收入增长。

太空光伏板块的关注度与股价低迷多时，然而产业端发展持续推进，当前市场缺乏明确主线背景下建议关注，重点标的：钧达股份、东方日升、迈为股份、电科蓝天、天合光能、晶科能源 等。

风电：德国宣布将为 2023—2024 年授标的非中央预调查海风场址建立一次性、有序且有期限的归还机制，后续建议关注正在推进的《海上风电法》改革对于退出机制的设计以及退出项目重新招标的时间制定。

根据海外媒体报道，本周德国经济部发言人公开表态，宣布将为 2023—2024 年授标的非中央预调查海风场址建立一次性、有序且有期限的归还机制。按目前披露方案，原开发商需承担一定罚金，并被排除在后续专项重拍之外，退出场址经评估及优化后重新投放市场。

存量项目体量较大，开发商继续建设或退出后重新授标，将直接影响风机、管桩、海缆等环节的采购安排。退出机制有助于释放受阻场址，但项目清算、业主更替及重新采购也会改变原有开发进度。因此，对于退出机制的设计以及退出项目重新招标的时间制定将是影响行业需求的重要变量。乐观情形下，若 2027 年退出项目即可启动重新拍卖，对需求的冲击相对较小。从德国拍卖历史数据来看，政府前期调查过的场址一般能够在拍卖定标后 5 年内实现并网，若前期调查、设计成果及接网安排能够顺利衔接，新开发商可在既有工作基础上推进项目，整体场址停滞时间或可明显缩短；叠加继续开发的存量项目及新拍卖项目，行业中期需求有望保持接续。

2026 年 10 月 26 日，大金重工发布 2026 年三季报，2026 年前三季度实现营收 43.63 亿元，同比-5.05%；归母净利润 7.10 亿元，同比-19.97%。其中，单三季度实现营收 11.11 亿元，同比-36.68%；归母净利润 1.10 亿元，同比-67.85%。

发运节奏及汇兑影响短期业绩，Q4 有望迎来反转。受 6-8 月海外发运节奏影响，公司三季度欧洲海风管桩确收规模较少，叠加欧元汇率下跌产生一定汇兑损失，致使三季度公司收入、利润均有所承压。9 月以来，公司波兰 BC Wind 及 NSC B 项目发运陆续启动，同时自有运输船 KING TWO 及 KING THREE 先后下水并承担发运工作，预计 Q4 公司收入及盈利有望迎来显著回暖。

欧洲海风拍卖放量与机制修复并行，一体化布局深入只欠东风。能源危机背景下，年初至今欧洲各国持续推进海风项目拍卖，我们预计 2026-2027 年有望落地海风拍卖规模约 40GW，同时德国、荷兰等国家持续优化拍卖机制提升开发商投资意愿及项目开发确定性，行业中长期需求向好。报告期内，公司持续扩充自有运输船队，并与 Ulstein 签署主吊能力达 8000 吨的新一代海上基础安装船设计合同，持续推进“制造、运输、母港、安装”一体化布局。随着交付范围由基础制造向运输、港口及安装服务延伸，公司有望凭借大型化制造能力和交付效率获取更多订单，打开中长期盈利增长空间。短期业绩、订单波动不改欧洲海风中长期产业趋势，9 月以来公司发货恢复正常，预计 Q4 业绩有望迎来反转，继续重点推荐。

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。

储能：国内储能装机持续增长，海外储能需求旺盛，关注细分龙头的盈利弹性，持续看好大储、工商储与户储龙头的成长空间。

截至 9 月底国内新型储能累计装机同比增长 63%，储能时长持续提升，行业需求景气度延续。10 月 30 日，国家能源局召开新闻发布会，截至 2026 年 9 月底，全国已建成投运新型储能装机规模达 167GW/435GWh，同比增长 63%；平均储能时长 2.61h，同比提升约 0.27h，全国新型储能等效利用小时数约 915h，同比增加约 10h。我们认为，国内新型储能装机维持较快增长，储能配置时长逐步提升，反映出电力系统对于灵活性调节资源的需求持续增长。随着容量电价机制逐步完善、电力现货市场建设推进，独立储能商业模式有望由政策驱动向市场化收益驱动转变，储能电站收入来源逐步拓展至现货价差、辅助服务及容量补偿等多个环节。与此同时，AI 算力基础设施建设带动用电负荷增长，据国家能源局，截至 9 月底全国已有 24 个省份发布绿电直连配套文件，已批复算力设施绿电直连项目 12 个，算电协同有望为储能带来新的应用需求。我们持续看好国内大储及长时储能发展前景，关注市场化收益机制完善对项目投资积极性的带动。

海外储能订单持续落地，欧洲及北美大储需求保持较高景气，储能龙头全球化布局持续推进。10 月 27 日，宁德时代宣布与欧洲储能解决方案提供商 INTILION 签署合作谅解备忘录，未来五年双方计划在德国、瑞士、奥地利等市场部署合计 3GWh 天恒储能系统，覆盖电网级与工商业储能场景。海外厂商方面，10 月 26 日三星 SDI 宣布与美国独立储能开发商 Alpha Omega Power 签署 1GWh 储能系统供货协议，叠加此前签署的项目，双方累计合作规模达到 1.5GWh；10 月 27 日，LG 新能源与 Energix 签署非约束性合作备忘录，拟在未来 24 个月探索约 2GWh 储能系统合作，并探讨将合作规模进一步扩大至 4.5GWh。

储能产业链三季报业绩披露，海外工商储户储与大储龙头增长亮眼。本周德业股份、海博思创、固德威、阳光电源等公司陆续披露 2026 年三季报，海外户储及系统集成龙头表现相对突出。其中，德业股份 Q3 实现营收 65.39 亿元，同比增长 97.49%，归母净利润 15.55 亿元，同比增长 88.50%；海博思创 Q3 实现营收 51.38 亿元，同比增长 51.55%，归母净利润 5.24 亿元，同比增长 70.72%，受益于全球化布局及高价值应用场景拓展，单季度毛利率同比提升约 4.2pct；上能电气 Q3 实现营收 18.85 亿元，同比增长 36.54%，归母净利润 1.84 亿元，同比增长 66.32%；固德威 Q3 实现营收 32.49 亿元，同比增长 54.07%，归母净利润 1.45 亿元，同比增长 48.04%，储能电池及储能逆变器销售增长带动收入改善。相比之下，阳光电源 Q3 实现营收 179.50 亿元，同比下降 21.51%，归母净利润 13.41 亿元，同比下降 67.67%，受销售规模下降、汇率波动及盈利能力回落等因素影响，短期业绩承压；阿特斯 Q3 实现营收 58.63 亿元，同比下降 42.63%，归母净利润亏损 3.95 亿元，储能业务增长尚不足以抵消光伏业务下滑的影响。我们认为，当前储能行业需求端维持增长，但不同企业受区域市场、产品结构、订单交付及成本费用影响，业绩兑现呈现明显分化。后续建议更加重视海外业务占比、储能系统毛利率、订单质量及经营现金流表现，优先关注具备产品竞争力和全球化渠道优势的细分龙头。

国内储能装机高增、海外订单持续释放，业绩分化背景下持续看好出海龙头与高价值系统集成企业。综合本周产业动态及三季报表现，我们认为，全球储能需求仍保持较强增长韧性，国内市场在容量补偿及电力市场化改革推动下，项目经济性有望逐步改善；海外市场则受新能源渗透率提升、电网扩容及用电负荷增长驱动，订单需求具备持续性。重点把握三条主线：一是海外大储需求持续增长。全球新能源装机扩张、AIDC 负荷增长及电网灵活性需求提升，有望支撑海外大储市场持续扩容。随着项目规模及技术要求提高，具备全球渠道、系统集成及本地化交付能力的龙头企业有望持续受益。二是海外户储及工商储需求延续。欧洲及新兴市场能源成本、供电可靠性等因素持续驱动用户侧储能需求，具备品牌渠道、产品迭代及光储协同优势的企业有望保持较强竞争力，重点关注需求增长向利润端的持续兑现。三是国内独立储能经济性改善。电力现货市场规则完善有望提升储能灵活性调节价值的市场化体现程度，推动独立储能由政策驱动向收益驱动转变。随着项目投资积极性提升，具备构网型技术、系统交付及项目运营能力的企业有望受益。重点标的方面，建议持续关注阳光电源、德业股份、阿特斯、固德威、海博思创、上能电气等。

锂电：锂电行业三季报收入端普遍高增，储能及出口为主力；利润端向隔膜、铜箔、结构件等涨价环节倾斜，电池、锂盐、正极等受到税费影响及锂价下跌等增利慢于增收。受到三季度锂价下跌影响，行业提前去库，叠加年底出口退税抢装等，年底或淡季不淡。2027 年维持 20%-30%增速判断，仍看好议价能力强势材料环节及盈利稳健电芯厂。

欣旺达动力引入小米投资，后续不再纳入欣旺达上市公司合并报表，终止 H 股发行。

欣旺达动力完成 C+++轮增资，引入小米旗下瀚星创业投资作为新股东。根据公告，小米出资 17 亿元人民币，认购欣旺达动力 8978.05 万元新增注册资本，对应增资完成后欣旺达动力 5.34%的股份。这笔增资并非孤立动作，而是欣旺达动力近两个月产业股东引入链条的最新一环。9 月初公司刚刚公告，引入理想汽车出资 26.5 亿元完成 C++轮增资，对应增资后 8.79%的股份；叠加理想汽车此前通过旗下重庆车之辕持有的股份，理想汽车最终将合计持有欣旺达动力 11.17%的股份，成为仅次于欣旺达惠州新能源的第二大股东。

欣旺达动力不再纳入欣旺达上市公司合并报表。随着小米 17 亿元增资落地，欣旺达动力的注册资本将从 159.15 亿元提升至 168.13 亿元，上市公司通过欣旺达惠州新能源持有的股份比例，将从 24.06%进一步稀释至 22.78%。更关键的变化是，本次增资完成后，欣旺达动力将不再纳入欣旺达上市公司合并报表范围，转而成为其重要参股子公司。

欣旺达正式公告终止 H 股发行并在香港联交所主板上市的计划。公司明确表示，这是董事会综合评估当前资本市场环境、自身经营变化和长期发展规划后，以维护全体股东利益为出发点做出的审慎决策。此次仅为上市时机的阶段性调整，出海布局依然是公司长期发展战略。

氢能与燃料电池：近期受 AI 宏观情绪降温影响出现短期回调，但 BE Q3 业绩验证基本面无忧；明年产能向 5GW 爬坡确定性高，关注上游核心材料（如金属铬）供需偏紧及国内供应链龙头的业绩弹性。

近期 SOFC 板块经历了一轮由 AI 宏观风险偏好回落与财报前获利了结共振引发的短期情绪回调，但短期波动不改明年 BE 产能向 5GW 爬坡驱动的确定性放量周期。情绪面上，受科技股财报后 AI 交易整体降温影响，燃料电池板块普跌，回调的核心驱动是 AI 相关标的系统性降杠杆而非 SOFC 产业逻辑松动。但基本面上，BE Q3 交出了营收 12.36 亿美元（同比+138%、环比+16%）、Non-GAAP 毛利率 34.5%（同比+4.1pct）的单季答卷，全年收入指引第三次上调至 44-46 亿美元（中值同比+122%），且管理层明确订单储备增速仍快于收入增速。产业链映射上，振华股份 Q3 金属铬销量同比暴增 255%，淡季不淡特征显著，且供需错配在明年只会进一步加深而非缓解。BE Q3 已验证需求能见度与盈利质量，振华的订单兑现侧面验证国内供应链的受益路径，明年 BE 放量对应的上游材料需求弹性预降逐季增强，待板块调整后性价比反而提升。

振华股份 Q3 点评：硫酸高企与暂缓顺价致承压，金属铬抢份额蓄力 BE 需求。

10 月 28 日，公司发布 2026 年第三季度报告。2026 年前三季度公司实现营业收入 42.87 亿元，同比增长 33.27%；归母净利润 4.13 亿元，同比增长 0.89%。其中，Q3 单季实现营收 14.81 亿元，同比增长 44.18%，环比 Q2 下降约 8.1%；实现归母净利润 1.05 亿元，同比下降 5.93%，环比 Q2 下降约 43.9%。营收高增主要系销售数量增加，利润端承压主要受核心原材料硫酸价格暴涨拖累。

硫酸高企叠加战略让利，Q3 利润表阶段性承压。Q3 单季主要原材料硫酸平均采购价达 1371.57 元/吨，同比大幅飙升 193.78%，环比基本持平。受此影响，Q3 单季硫磺及硫酸成本总额同比增加约 0.9 亿元。同时，三季报明确，为着眼承接未来增量，公司基本未向下游传导新增原料成本。

产品价格环比分化，公司暂缓顺价抢份额以卡位长期需求。Q3 重铬酸盐均价 9,351.17 元/吨，环比提升 3.34%；但铬基冶金材料均价 24,395.98 元/吨，环比下降 11.27%。但与此同时，公司新增产能释放顺利，Q3 单季铬基冶金材料（含金属铬）销量达 4.35 万吨，同比激增约 255%。结合 Bloom Energy 指引 2027 年产能向 5GW 扩张、远期指向 10GW，公司作为国内铬盐和金属铬龙头，优先保障大客户供应并快速抢占海外新兴市场份额，战略卡位意图明确。

收购白银昌元强化供给掌控，Q4 盈利边际修复确定性增强。三季度公司以现金 1.43 亿元收购白银昌元化工铬盐相关经营性资产，进一步完善湖北黄石、重庆潼南、新疆吐鲁番、甘肃白银四大基地布局，意在改善市场供给并增强价格掌控力。当前硫磺价格已自高位明显回落，金属铬产线接近满负荷运营。随着成本端压力缓解与规模效应释放，盈利边际修复方向明确。

氢能板块投资建议：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：Q3 电网板块营收保持增长，利润结构性分化，高压一次设备率先兑现盈利弹性；出海收入增长较快，利润释放受到业务结构、汇兑及验收节奏影响；配用电企业仍在消化低价订单；Q4 交付旺季，持续看好高压&出海龙头。

Q3 电网板块营收保持增长，利润结构性分化，高压一次设备（平高电气、中国西电等）率先兑现盈利弹性；出海收入增长较快，（思源电气、金盘科技等）订单保持高增，利润释放受到业务结构、汇兑及验收节奏影响；配用电企业（三星电气、海兴电力等）仍在消化低价订单，订单价格改善向报表传导慢于原先预期；Q4 交付旺季，当前时点持续看好

高压&出海龙头（详细内容见电网板块 Q3 业绩总结报告）。

本周国网输变电设备 5 批中标公示，合计招标 109.7 亿元，同比+4%，前五批累计招标 711 亿元，同比-10%，主要由于去年同期基数较高，同时“十五五”开局部分项目仍处于规划阶段。分产品招标金额看，组合电器 29.45 亿元，电力电缆 24.97 亿元，变压器 21.96 亿元，开关柜 8.16 亿元，继电保护和变电站计算机监控系统 4.58 亿元。分上市公司中标金额看，中国西电中标 11.15 亿元，平高电气中标 9.22 亿元，特变电工中标 8.24 亿元，思源电气中标 6.70 亿元，东方电缆中标 4.67 亿元，亨通光电中标 3.70 亿元，保变电气中标 3.27 亿元，长高电气中标 2.25 亿元，国网信通中标 2.24 亿元，中天科技中标 2.17 亿元。

本周国网营销设备第 2 批（电能表、专变终端、融合终端、互感器、充换电）次中标公示，总计公示中标金额为 86.7 亿元，招标价格企稳，26 年以来国网计量设备招标 196 亿元，同比+45%，年内仍有第三批等待招标，全年招标量有望恢复至 250 亿元。考虑到国内电表交付周期大约 6-9 个月，企业 26 年三季度仍有部分 25 年低价电表交付，新标准带来的盈利修复有望在 26Q4 显现。

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：汇川技术 Q3 业绩符合预期，工控主业保持韧性，新能源汽车扭亏，物理 AI 打开成长空间，持续推荐。

汇川技术前三季度实现营收 379.6 亿元，同比+19.9%，归母净利润 44.0 亿元，同比+3.4%，扣非归母净利润 39.1 亿元，同比+0.5%，毛利率 28.2%，同比-1.0pct；26Q3 公司实现营收 132.8 亿元，同比+19.1%，归母净利 15.9 亿元，同比+23.6%，扣非归母净利润 11.5 亿元，同比-5.4%（4.2 亿元股权投资公允价值变动），毛利率 25.5%，同比-2.1pct。

26Q3 公司工业自动化&数字化业务营收同比+22%，维持较高增长。9 月公司公布第八期股权激励计划，其中考核目标为 26-29 年剔除汽车业务影响后的扣非归母不低于 49/57/68/83 亿元，同比+16%/+19%/+22%，考虑到：①AI 相关产业投资持续景气、下游出口拉动及核心装备国产化率提升等因素带动市场需求回暖；②公司凭借多产品解决方案优势抢抓行业结构性机遇，我们认为公司股权激励目标达成概率较高，工控主业长期成长空间广阔。

子公司联合动力 26Q3 实现营收约 62 亿元，同比+15%，其中海外营收 5 亿元，同比+102%，归母净利润 0.4 亿元，同比-83%，环比扭亏，毛利率 10.8%，同比-3.6pct，环比-1.6pct，随着公司产品部分顺价&海外市场突破，我们预计后续利润有望逐渐好转。底盘端主动稳定杆已批量销售，主动悬架 Q3 新增 3 个项目定点并切入海外客户，线控转向获首个项目定点，线控制动完成样机开发。

26 年前三季度公司智能机器人&数字能源业务实现营收 21 亿元，同比+88%。10 月工博会公司推出液冷架构轮式具身机器人 InoBot W1，为汽车焊装示范生产单元带来全新柔性作业方案，人形机器人联动视觉系统与弧焊机器人，自主完成工件上下料、复位等工序，推动物理 AI 与机器人技术落地真实生产。公司具备工业物理 AI 落地的三类基础优势，看好中长期卡位：①工业现场入口：公司覆盖视觉、电信号、机械信号等多种传感器感知，工业总线等信号传输采集设备，基于 PLC、PAC 的边缘控制器，以及 PLC、伺服等控制运行和显示环节，可获得数据和闭环。②三类 Know-how：公司积累多个行业的工艺 Know-how，同时具备数据采集与应用的数据 Know-how，以及快速、实时、准确的控制 Know-how。③场景与交付能力：公司基于二十多年工业积累，在多个行业具备成熟交付经验。

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。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 10 月 28 日，本周组件价格下跌，其他环节价格持稳。

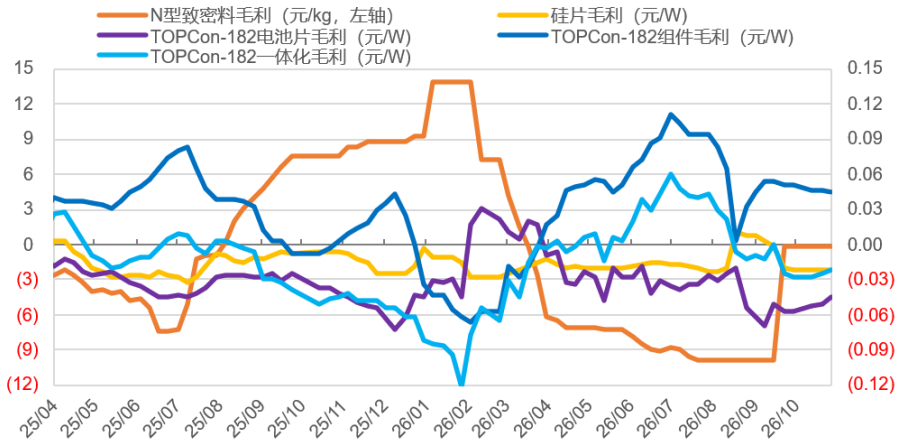
1）硅料：硅料价格跌回企业成本线附近；

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 2026/10/28）



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-0.3%

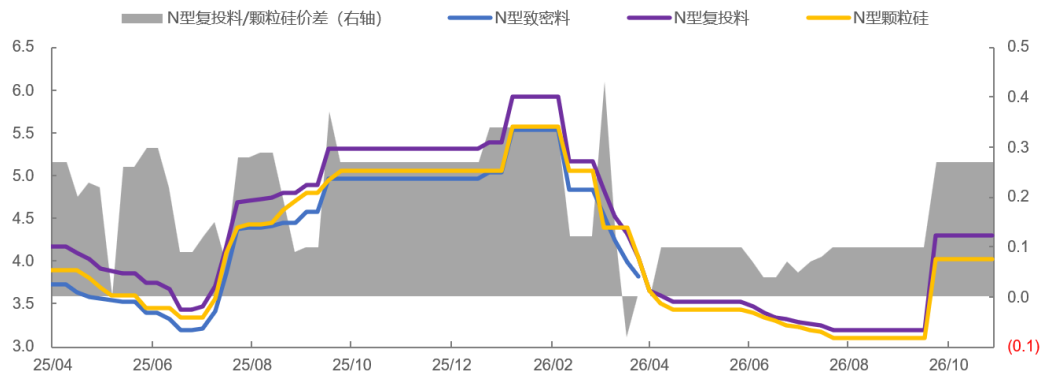
月度：硅料 0%、183N 硅片 0%、183N 电池片 0%、183N 组件-1%

年度：硅料-20%、183N 硅片-29%、183N 电池片-21%、183N 组件+3%

2）主产业链：组件价格下跌，终端需求依旧疲软，年底将至，多数厂家为达全年目标加快出货节奏，市场价格出现让利松动现象。

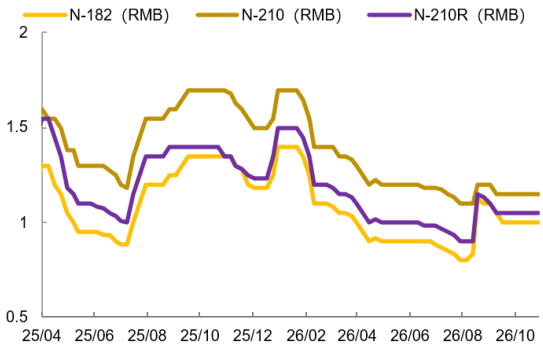
3）辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业按需采购，供应端部分窑炉冷修，供应量稍降，库存天数环比减少 0.67 天至 42.16 天。EVA 胶膜价格持稳，停车装置较多，光伏料供应偏紧，下游阶段性备货后，以刚需补库为主，光伏料价格持稳 10900-11300 元/吨。

图表2：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）



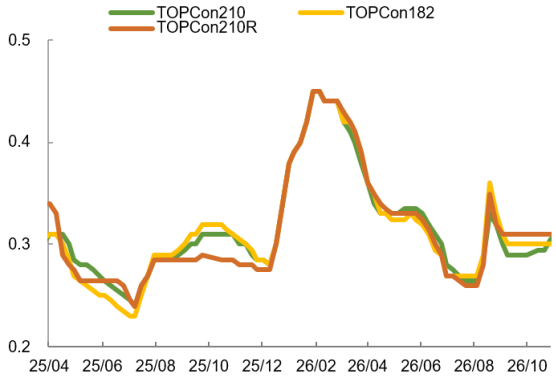
来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至 2026-10-28

图表3：硅片价格（元/片）



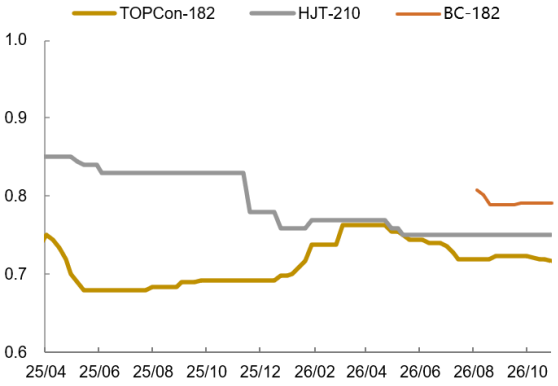
来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至 2026-10-28

图表4：电池片价格（元/W）



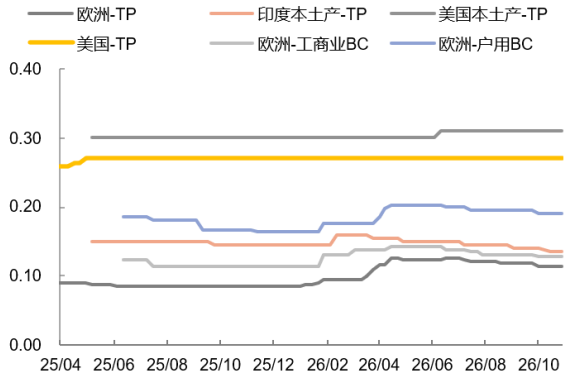
来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-10-28

图表5：组件价格（元/W）



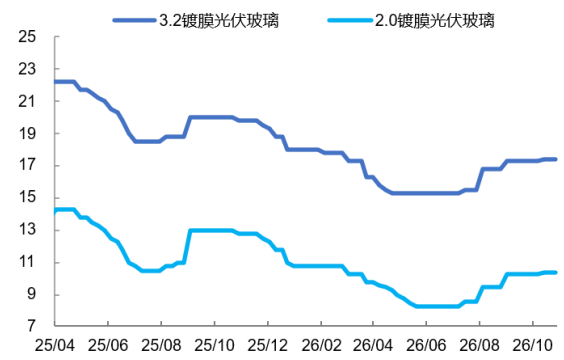
来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-10-28

图表6：各区域组件价格（USD/W）



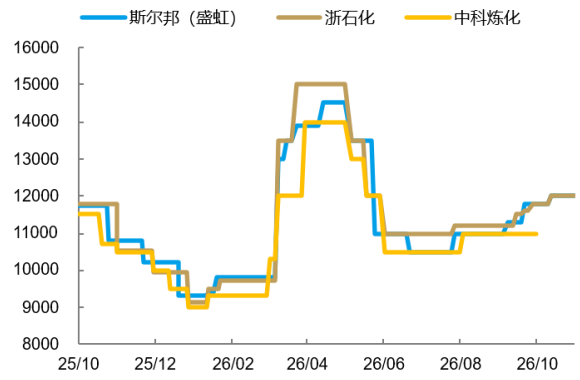
来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-10-28

图表7：光伏玻璃价格（元/平）



来源：PVInfoLink，卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-10-28

图表8：光伏 EVA 树脂报价（元/吨）



来源：卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-10-30

锂电产业链：

1）碳酸锂：

本周碳酸锂市场价格高开低走，受期货仓单降至低位后出现了弱反弹，现货成交情况也较弱，均以刚需采购为主，价格在 9.5 万元/吨以下。市场又出“小作文”，不过从 11 月市场投放量来看，青海 2 家预计年底也将检修，因此供应量并没有明显增加的情况。

碳酸锂 10 月 29 日最新价格：

电池级 99.5%：9.5-10 元/吨

工业级 99.2%：9-9.5 万元/吨

2）三元材料：

本周三元材料价格继续弱市下行，国内电芯厂三元订单收缩，部分车企下调四季度排产，虽然 10 月份三元材料排产情况来看略有修复，但由于年底临近，市场难有较大改观。

三元材料 10 月 29 日最新价格：

三元材料 5 系单晶型：15.75-16.27 万元/吨

三元材料 8 系 811 型：16.7-17.72 万元/吨

3）磷酸铁锂：

本周磷酸铁锂价格基本维稳，铁源、磷源价格平稳，材料厂盈利持续修复，而 11 月份预计材料厂排产也总体稳定。湖南裕能发布 2026 年第三季度报告称，公司前三季度实现营业收入同比增长 147.60%，其中第三季度同比增长 155.19%。

磷酸铁锂 10 月 29 日最新价格：

磷酸铁锂动力型：4.32-4.42 万元/吨

磷酸铁锂储能型：4.33-4.43 万元/吨

4）负极材料：

本周负极材料市场价格继续稳定。11 月份排产情况环比总体稳定，头部材料厂订单依旧处于饱和状态。原料方面：近期负极材料厂采购意愿不高，针状焦企业也无意下调价格，上下游处于价格博弈，石油焦也无涨价动作，个别企业价格还有小幅下调。

负极材料 10 月 29 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 24300-34700 元/吨

5）隔膜：

本周隔膜市场价格无明显变化，干法隔膜的占比持续下滑，而有效高端湿法产能释放很慢，头部材料厂库存偏低，订单排期较好。

隔膜 10 月 29 日最新价格：

基膜 9μm/ 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：

本周电解液价格维稳，从 10 月份的材料厂产量来看仍有 2%环比的小幅增长，6F 市场开工率有所下滑，价格持续回落，大厂长协价相对抗跌，贸易商出货意愿强，VC 等添加剂紧平衡边际缓和，溶剂平稳。

电解液 10 月 29 日最新价格：

六氟磷酸锂电解液：10-11（国产）万元/吨

动力三元电解液：3.2-3.5 万元/吨

动力磷酸铁锂电解液：2.95-3.4 万元/吨

储能磷酸铁锂电解液：2.8-3.3 万元/吨

7）电池：

本周锂电市场价格暂稳，受近期碳酸锂价格大幅下跌的影响，不排除后期价格会有所松动。目前市场即将进入四季度，宁德、亿纬、比亚迪等头部储能产线维持较高开工，国内三元动力产线开工偏低，海外订单较为稳定。

锂电池 10 月 29 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	略有承压
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	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