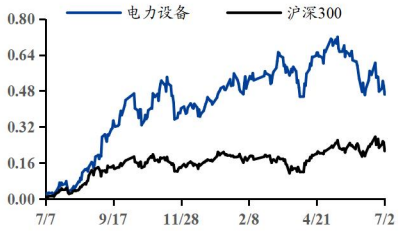
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

电力设备

产业周跟踪：锂电排产受益于储能和新能源车需求共振，AI 分歧接近尾声

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师： **邓伟(S0210522050005)**
DW3787@hfzq.com.cn

相关报告

1、产业周跟踪：十五五新型能源体系政策发布，持续关注 VC、AI 材料通胀——2026.06.28
2、产业周跟踪：锂电中报高增行情逐步展开，继续关注 AI 通胀产业链——2026.06.21
3、AIDC 电源作为硬通胀赛道，价值量重构方兴未艾——2026.06.21

投资要点：

➢ **锂电板块核心观点：6 月新能源车批发同比+22%，7 月电芯排产环增 4%。**6 月乘用车零售同比承压，新能源车批发同比+22%。7 月电芯排产环增 4%，锂电需求高景气持续。两大联盟联合发布电池账款支付规范倡议，获得工信部回应。

➢ **光伏板块核心观点：海外上游扩产传闻催化设备出海预期，中下游价格承压仅石英砂边际向好。**本周市场传出马斯克规划 40 万吨多晶硅产能的消息，短期扰动光伏板块，虽传闻真实性存疑，但印证国内多晶硅设备在全球产业链具备不可替代优势，出海主线值得长期关注；产业链各环节行情分化明显，多晶硅供需僵持、价格横盘，硅片企业减产但库存分化、海外出货受海运费压制，Topcon 电池片库存高企报价持续承压，国内组件价格延续下跌仅高效产品小幅挺价，胶膜随上游粒子与油价走弱降价，光伏玻璃价稳、减产节奏放缓，唯有高纯石英砂受益硅片排产提升叠加半导体需求回暖，需求端出现边际改善。

➢ **风电板块核心观点：福建“十五五”海风新增装机目标 5.77GW，国际市场风机订单高速增长。**福建“十五五”海风规划装机 5.77GW，推动海上风电规范有序建设。风机国际市场新增订单实现高速增长，国内陆上风机价格维持稳定。

➢ **储能板块核心观点：海南并网指标落地打开增量，电价成本分化、电芯供需紧平衡迎年末产能周期。**海南划定十五五储能 6.51GW 接入总量，短期 1.8GW 站点容量落地；系统运行费上涨抬升充电成本，高价差区域项目经济性占优；储能电芯价格更新：近期价格趋坚挺，年末产能盼新局。

➢ **电力设备板块核心观点：浙江千万伏变电站开工、川渝高海拔标段贯通，主网架投资景气度持续上行。**浙江特高压环网两大千万伏站点落地开工，十五五主网设备订单加速兑现；川渝 145 亿特高压项目攻坚提速，特高压设备中长期成长逻辑持续兑现。

➢ **风险提示：**电动车消费复苏不及预期、海外政策风险等；光伏下游需求不及预期；上游原材料价格大幅波动；风电装机不及预期。



华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 新能源汽车和锂电板块观点 3
2 新能源发电板块观点 5
2.1 光伏板块观点 5
2.2 风电板块观点 7
3 储能板块观点 9
4 电力设备板块观点 11
5 风险提示 12

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

1 新能源汽车和锂电板块观点

电车&锂电：6 月新能源车批发同比+22%，7 月电芯排产环增 4%

6 月乘用车零售同比承压，新能源车批发同比+22%

据乘联会初步统计，6 月 1-30 日全国乘用车市场零售 165.1 万辆，同比去年同期-21%，较上月同期+9%；今年以来累计零售 875 万辆，同比-20%。6 月 1-30 日，全国乘用车厂商批发 237.6 万辆，同比去年同期-4%，较上月同期+7%，今年以来累计批发 1,256.2 万辆，同比-5%。新能源车市场来看，6 月 1-30 日全国乘用车市场新能源车零售 103.7 万辆，同比去年同期-7%，较上月同期+9%，今年以来累计零售 473.4 万辆，同比下降 13%；6 月 1-30 日，全国乘用车厂商新能源批发 150.6 万辆，同比去年同期+22%，较上月同期+11%，今年以来累计批发 681.2 万辆，同比+6%。渗透率来看，6 月 1-30 日，全国乘用车市场新能源零售渗透率 62.8%；6 月 1-30 日，全国乘用车厂商新能源批发渗透率 63.4%。6 月零售市场同比增速相对承压，考虑到去年年中期部分城市资金即将用完，引发恐慌性购买，今年政策平稳，无额外助力，虽然油价下降，但市场偏弱。

7 月电芯排产环增 4%，锂电需求高景气持续

电芯 6 家：三元排产 25.6GWh，环比+4%，同比+37%；铁锂排产 155.8GWh，环比+3%，同比+73%；正极：三元正极 4 家排产 3.7 万吨，环比+4%，同比+99%；铁锂正极 4 家排产 19.4 万吨，环比+7%，同比+67%；负极 4 家：排产 19.9 万吨，环比+4%，同比+54%；隔膜 3 家：排产 22.1 亿平米，环比+1%，同比+53%；电解液 2 家：排产 13.3 万吨，环比+7%，同比+75%。

两大联盟联合发布电池账款支付规范倡议，获得工信部回应

6 月 29 日，中国汽车动力电池产业创新联盟、中关村储能产业技术联盟联合发布《动力和储能电池企业供应商账款支付规范倡议》，工信部装备工业一司作出回应。该倡议是落实《保障中小企业款项支付条例》的重要举措，明确了订单确认与变更、交付与验收、支付与结算等要求，比如明确材料类和部件类验收时间原则上不超过 7 个工作日，中小企业供应商账期起算时间原则上为交付或通过验收之日，倡议对中小企业全部采用现金支付，倡导供货双方建立稳定合作关系、在当前合作基础上进一步签署长期框架协议等。宁德时代等 11 家重点电池企业积极响应该倡议，并提出相关落实举措。

建议关注：

1) 成本曲线有优势的企业将和竞争对手拉开差距的：宁德时代、科达利、尚太科技、湖南裕能、中伟股份、天赐材料、亿纬锂能、天奈科技、恩捷股份、星源材质等

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

2) 率先出海布局的：龙蟠科技、中伟股份、万润新能、贝特瑞、星源材质、容百科技、当升科技、科达利等

3) 快充、高压密技术领先的：中科电气、尚太科技、富临精工、龙蟠科技、湖南裕能、万润新能等

4) 受益于排产景气、有价格弹性的：天赐材料、天际股份、多氟多、华盛锂电、嘉元科技、鼎胜新材等

5) 新技术渗透率提升，具备细分贝塔的：

【固态电池】宁德时代、国轩高科、亿纬锂能、金龙羽、上海洗霸、德尔股份、珠海冠宇、豪鹏科技等。

【固态电池设备】宏工科技、纳科诺尔、先导智能、信宇人、曼恩斯特、利元亨、海目星、杭可科技、赢合科技、璞泰来、联赢激光、德龙激光、德新科技、荣旗科技、锡装股份、科新机电、软控股份等

【固态电池材料】当升科技、厦钨新能、博苑股份、中一科技、天铁科技、道氏技术、英联股份、星源材质、天奈科技、恩捷股份、容百科技、有研新材、三祥新材、海辰药业、瑞泰新材、奥克股份、诺德股份、德福科技、远航精密等。

【硅负极】璞泰来、元力股份、圣泉集团、道氏技术、硅宝科技、博迁新材、贝特瑞等。

【快充高压实】威迈斯、信德新材、黑猫股份、中熔电气、中科电气、尚太科技、富临精工、龙蟠科技、湖南裕能、万润新能等。

【4680】斯莱克、东方电热、金杨股份、逸飞激光、联赢激光、海目星、东山精密等。

【复合集流体】英联股份、宝明科技、骄成超声、璞泰来、三孚新科等。

【换电】联赢激光、博众精工、山东威达等

6）低空经济：

优选【亿航链】：英搏尔、纵横通信、国轩高科；

布局较早的【整机】：亿航智能、万丰奥威、商络电子、山河智能、绿能慧充等；价值量相比汽车成倍增长【三电动力系统】：英搏尔、卧龙电驱、宗申动力、蓝海华腾、巨一科技、应流股份、江苏神通；【运营】中信海直、亿航智能等；【空管基建】深城交、中交设计、苏交科、莱斯信息等；【雷达】：四创电子、纳睿雷达；【壳体】民士达、吉林化纤、双一科技、中航高科、上工申贝等。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

2 新能源发电板块观点

2.1 光伏板块观点

光伏周观点：海外上游扩产传闻催化设备出海预期，中下游价格承压仅石英砂边际向好

本周市场传出马斯克规划 40 万吨多晶硅产能的消息，短期扰动光伏板块，虽传闻真实性存疑，但印证国内多晶硅设备在全球产业链具备不可替代优势，出海主线值得长期关注；产业链各环节行情分化明显，多晶硅供需僵持、价格横盘，硅片企业减产但库存分化、海外出货受海运费压制，Topcon 电池片库存高企报价持续承压，国内组件价格延续下跌仅高效产品小幅挺价，胶膜随上游粒子与油价走弱降价，光伏玻璃价稳、减产节奏放缓，唯有高纯石英砂受益硅片排产提升叠加半导体需求回暖，需求端出现边际改善。

马斯克 40 万吨硅料产能传闻扰动光伏板块，中国多晶硅设备出海逻辑持续强化

市场传出马斯克规划 40 万吨多晶硅产能的行业传闻，该传闻与马斯克年初提出的 100GW 光伏全产业链产能计划及团队密集访华考察相呼应；40 万吨体量相当于中国去年多晶硅全年产量的近四分之一，远超单一海外项目常规需求，商业合理性待验证。传闻涉及的两家企业，森松（多晶硅核心设备及模块化装置企业）与华陆（承担全国九成以上多晶硅产能设计）。若属实将验证中国光伏设备与工程设计的全球不可替代性，但市场亦担忧核心工艺装备大规模出海或削弱中国光伏长期技术壁垒。然而无论传闻真假，全球光伏产能扩张对中国供应链的强依赖逻辑不变，多晶硅设备及具备出海弹性的头部企业仍值得长期跟踪。

光伏产业链边际变化：

1.多晶硅：市场签单量较少，目前下游采购意愿度有限，下游普遍仍有一定看空心态。但多晶硅厂基于成本少有愿意降价，价格暂时僵持。

2.硅片：价格阶段性止跌企稳。7 月多家头部企业减产，也有一体化企业提产，整体而言 7 月环比 6 月减产约 5%-6%，市场外代工的量开始减少。硅片企业累库呈分化趋势，头部企业库存已经超过合理区间，海外保税区库存订单需求边际减弱，近期海运费暴涨使得硅片出货承压。

3.电池片：Topcon 全尺寸报价延续下行走势，现阶段厂商库存积压、出货承压问题未有缓解，下游组件采购量未见明显释放，采购方压价诉求强烈，新单落地难度加大，电池厂只能被动跟随行情让利走货，短期盘面仍存有下探空间。。

4.组件：国内组件价格维持下跌趋势，其中国内集中式企业报价下降较多。分布式方面近期价格也有所下调，但高效产品方面挺价情况较传统产品表现较好，预计国内需求维持低迷的基础之下，组件价格维持下跌趋势。本周国内组件库存略有下

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

降，国内分销商适当采买，部分前期集中式项目开始交付。

5.高纯石英砂：整体砂价持稳运行。近期，半导体需求转好，光伏级坩埚用砂需求有所转移，国内受硅片排产增加影响，多家坩埚厂反馈订单需求转好，国内高纯石英砂企业匹配硅片需求制定排产计划，近期半导体用光伏高纯石英砂需求起量增加。

6.胶膜：胶膜价格整体下行。受 6 月光伏 EVA 粒子价格回落及国际油价走弱带来的成本松动影响，下游组件厂压价意愿显著增强，胶膜新签订单报价较前期有所下移。EVA 粒子价格稳定，短期预计光伏 EVA 粒子延续窄幅震荡运行。

7.光伏玻璃：价格维持稳定。本周国内开工维持稳定，暂无新增堵口、冷修窑炉，前期暂定的减产节奏有所放缓。近期库存天数基本维持稳定，局部企业由于挺价惜售的原因导致库存小幅上升。

投资建议：

1）受益行业减产自律等供给侧改革的硅料、硅片、玻璃环节：建议关注通威股份、协鑫科技、大全能源、弘元绿能、福莱特、信义光能、TCL 中环、双良节能等。

2）受益于需求爆发、量增利稳的逆变器环节：建议关注阳光电源、德业股份、艾罗能源、固德威、禾迈股份、锦浪科技、昱能科技、上能电气、通润装备、禾望电气等。

3）具备价格弹性的电池片环节：建议关注爱旭股份、钧达股份等。

4）受益于 BC 等新技术放量的辅材环节：建议关注聚和材料、帝科股份、宇邦新材、广信特材等。

5）穿越周期、有望实现盈利修复的组件环节：建议关注隆基绿能、晶澳科技、晶科能源、横店东磁、阿特斯、东方日升等。

6）受益可再生能源补贴下发，估值有望修复的运营商企业：林洋能源、晶科科技等。

7）有望受益于主产业链价格回升及海外需求增长的辅材环节：建议关注福斯特、金博股份、美畅股份、高测股份、天宜上佳、海优新材、赛伍技术、石英股份、欧晶科技、通灵股份、中信博、意华股份等。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 风电板块观点

风电周观点：福建“十五五”海风新增装机目标 5.77GW，国际市场风机订单高速增长

福建“十五五”海风规划装机 5.77GW，推动海上风电规范有序建设。

7 月 1 日，福建省人民政府发布关于印发《“十五五”“海上福建”建设规划》的通知。在《规划》发展目标中显示，2025 年福建海上风电并网容量 423 万千瓦，2030 年预计达到 1000 万千瓦，“十五五”期间福建海上风电并网容量预计新增 577 万千瓦，年均增长 115.4 万万千瓦。《规划》指出大力发展海洋新兴产业，1）在海洋工程装备制造业方面，提出完善海上风电装备产业链，支持研制深远海、大容量海上风电机组，培育引进变压器、齿轮箱、轴承等关键部（套）件生产企业。到 2030 年，建成全国领先的海上风电装备制造基地。2）在海洋清洁能源产业方面，要推动海上风电规范有序建设，优化推进宁德、福州、漳州等省管海域海上风电开发，稳妥推动国管海域深远海海上风电开发，探索“海上风电+”等立体开发模式。

风机国际市场新增订单实现高速增长，国内陆上风机价格维持稳定。

1）据风芒能源统计，2026 年上半年，10 家风电整机商中规模总计 72.104GW，同比下降 21.7%。分市场来看，2026 年上半年，国内风电市场新增订单规模 57.06GW，同比下滑 30.3%；国际市场新增订单 15.04GW，同比增长 47%，地区覆盖印度、哈萨克斯坦、巴基斯坦、越南、澳大利亚、巴西等多个市场。分场景来看，2026 年上半年，陆上风机中标 67.36GW，占全部市场的 93.42%；海上风电开发节奏趋缓，中标规模为 4.74GW，同比下降 15.05%。

2）从价格走势来看，2026 年上半年，国内陆上机组（含塔筒）中标价波动特征明显，价格运行区间为 1600-2500 元/kW，中枢稳定在 2000 元/kW 左右，较 2025 年价格明显好转。这背后的主要原因是，一方面整机商成本底线显现，非理性低价抢单减少；另一方面业主对机组可靠性、服务能力的要求提升，推动行业从价格竞争向价值竞争过渡。陆上风电市场实现从低价抢单向加强技术可靠性与发电性能优化转变。

风电产业链主要原材料价格变化：

本周齿轮钢、铸造生铁价格持平，10mm 造船板、废钢价格下降。2026 年 7 月 3 日风电产业链主要原材料价格较 2026 年 6 月 26 日：10mm 造船板全国均价下降 0.46%，齿轮钢（宁波）价格持平，铸造生铁（上海）价格持平，废钢（唐山）价格下降 0.94%。

投资建议：

1）短期业绩有望兑现和中长期增速较好的海风及深海科技产业链：建议关注东

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

方电缆、中天科技、亨通光电、大金重工、天顺风能、海力风电、泰胜风能、亚星锚链、振华重工等；

2）风机招标价格稳中有升，关注风机盈利水平回升有望超预期，以及海外&海上风机在手订单充足的整机企业：建议关注金风科技、运达股份、三一重能、明阳智能等；

3）产能紧缺的大兆瓦铸锻件、叶片等零部件：建议关注金雷股份、新强联、日月股份、广大特材、中材科技、威力传动、德力佳等。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

3 储能板块观点

储能周观点：海南并网指标落地打开增量，电价成本分化、电芯供需紧平衡迎年末产能周期

海南划定十五五储能 6.51GW 接入总量，短期 1.8GW 站点容量落地

7 月 1 日海南省发改委与海南电网联合发布 2026 年度电网侧独立新型储能可开放容量，明确"十五五"全省可接入总量 6.51GW，其中已投产及在建配储约 1.6GW、已批复未投产 2.76GW，剩余可开放容量 2.15GW。2026 年方案进一步细化至 18 个市县 21 个站点共 1.8GW 可接入空间，海口、三亚各 300MW 领先，且以 110kV/220kV 高电压等级站点为主，接入条件清晰。这一文件标志着海南独立储能已从"项目申报"进入"电网承载力精细化管理"阶段，后续年度还将动态调整，为储能开发商提供了可量化的并网预期。

系统运行费上涨抬升充电成本，高价差区域项目经济性占优

2026 年 7 月全国电网代理购电价格出炉，系统运行费在 136 号文及煤电容量电价上涨驱动下大幅抬升，安徽、辽宁、山东、黑龙江等地同比增幅超 100%（最高辽宁+369%），直接推高储能充电成本；与此同时，20 个地区最大峰谷价差仍超 0.6 元/kWh，广东珠三角五市以 1.2968 元/kWh 居首，湖南、上海、海南、重庆紧随其后，用户侧储能套利窗口仍存，但宁夏、陕西、甘肃等西北省份峰谷价差同比大幅收窄（宁夏-58%），区域分化显著。

系统运行费上涨尚未被政策豁免(储能充电仍需缴纳),短期将对工商业储能 IRR 形成一定挤压，但峰谷价差高企省份仍具备装机经济性。需警惕系统运行费持续上行对储能全生命周期收益的侵蚀，后续若政策明确储能充电免交系统运行费，将构成显著利好催化。

储能电芯价格更新：近期价格趋坚挺，年末产能盼新局

本周储能电芯市场依旧火热。价格方面，314Ah 储能电芯百兆瓦时级别的主流订单成交价维持在 0.36-0.37 元/Wh 之间，100Ah 电芯的新签订单则在 0.45 元/Wh 附近。尽管上游碳酸锂价格较 5 月份已有所回落，但受制于当前 314Ah 电芯供需偏紧的格局，加之产业链价格传导存在客观时滞，电芯端暂未出现跟跌行情。在盈利空间方面，当前行业平均毛利率维持在 10% 左右；若是体量较小、缺乏长期合作的临时散单，买方往往需要给予 15%以上的毛利空间方能顺利提货。展望 7、8 月份，若碳酸锂价格能企稳于 6 月均值，伴随 314Ah 产能的逐步扩张，电芯价格或将出现小幅下调的空间。

从生产与中长期规划来看，6 月份全国电芯产量达 82GWh，预计 7 月将维持约 4% 的环比稳步增长。在 7、8 月份的过渡期内，产能的提升主要依赖现有产线的爬

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

坡，而大规模新建产能的落地则需等待至三季度末之后。值得注意的是，为应对年末增值税退税政策潜在变化带来的“抢出口”预期，各大企业正加速扩产步伐。预计今年下半年，将有超 40GWh 的 314Ah 新增年产能集中投放市场，同时 500Ah 及以上 超大容量电芯产能也普遍规划于三季度末至四季度密集释放。届时，储能电芯市场在供给扩张与需求爆发的强劲共振下，有望开启一波量价齐升的年末新行情。

投资建议：

国内容量电价政策推动储能盈利模式落实，有利于国内大储长期发展。欧洲户储市场需求旺盛，美国大储及户储装机规模保持快速增长，便携式储能市场方兴未艾，持续看好国内大储、工商业与海外户储市场需求共振。

建议关注：1）优质储能集成标的：科华数据、南都电源、南网科技、鹏辉能源、科士达、林洋能源、金盘科技、上能电气、盛弘股份、新风光、科信技术、科陆电子、智光电气、四方股份；

2）价高利优的户储企业：派能科技、华宝新能、科士达、阳光电源、德业股份；

3）优质储能运营商：南网储能、林洋能源、华自科技；

4）受益光储放量的逆变器环节：阳光电源、昱能科技、禾迈股份、锦浪科技、固德威、德业股份；

5）盈利回升的储能电芯环节：鹏辉能源、南都电源、林洋能源、宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、国轩高科；

6）其他：结构件：祥鑫科技、铭利达；BMS：华塑科技；温控：英维克、同飞股份、高澜股份、申菱环境；消防：青鸟消防、国安达；

7）低基数高增速的工商业储能：全球化布局工商业储能龙头盛弘股份；切入工商业储能的电网设备公司杭州柯林、西力科技；全球分布式储能龙头固德威、锦浪科技、德业股份等；光储充领军企业星云股份、特锐德等；此外关注麦格米特、津荣天宇、合康新能等；

8）关注新兴增长的南非储能标的：德业股份，海兴电力。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

4 电力设备板块观点

电力设备周观点：浙江千万伏变电站开工、川渝高海拔标段贯通，主网架投资景气度持续上行

浙江特高压环网两大千万伏站点落地开工，十五五主网设备订单加速兑现

6 月 26 日宁绍 1000kV 变电站取得建设工程规划许可证，标志着该站即将开工；此前 6 月 23 日温州 1000kV 变电站已正式开工，总投资约 28.2 亿元，预计 2028 年 6 月完工，且首次采用 1000 千伏高阻抗变压器。浙江特高压交流环网工程于今年 4 月已全面开工，总投资 293 亿元，新建嘉兴、宁绍、温州三座特高压变电站并扩建莲都站，新增变电容量 1800 万千伏安、新建双回线路 508 千米，是目前国内单体投资最高、工程量最大的特高压交流工程。

随着"十五五"特高压交流及柔直工程进入滚动核准与开工周期，电网投资向主网架倾斜的确定性持续强化，设备企业排产与交付有望从 2026 年下半年开始加速释放业绩。

川渝 145 亿特高压项目攻坚提速，特高压设备中长期成长逻辑持续兑现

6 月 30 日阿坝——成都东 1000kV 特高压交流工程海拔最高标段顺利贯通，项目为川渝特高压核心配套线路，2024 年 7 月开工，总投资超 145 亿元，线路横跨川西高原至成都平原，高海拔山地施工难度大，大件主变、特种安装设备需求突出。长期来看，项目打通川西水电、风光新能源外送通道，解决西南清洁能源消纳瓶颈，同时完善成渝负荷中心骨干网架；叠加全国多地特高压交流、柔直工程滚动核准开工，电网投资持续向远距离输电主网倾斜，特高压设备板块业绩与估值修复逻辑持续强化。

投资建议

建议关注：看好出海、电改、数字配网三条投资方向：1）受益于海外电网建设加速，建议关注拥有渠道优势及海外产能的国内变压器出海厂商【金盘科技】、【伊戈尔】、【明阳电气】、【扬电科技】（突破欧洲市场），以及具备出海能力的零部件龙头【望变电气】、【华明装备】、【云路股份】；2）电改建议关注：虚拟电厂【国能日新】、【东方电子】以及微电网/能源管理（受益于源网荷储及企业节能）【安科瑞】、【南网能源】、【苏文电能】；3）数字配网方向建议关注配网数字化软件及平台【国电南瑞】、【国网信通】、【威胜信息】、【泽宇智能】，巡检机器人及无人机【申昊科技】、【亿嘉和】、【南网科技】，以及配用电终端【杭州柯林】、【四方股份】、【金智科技】、【友讯达】；4）充电桩：建议关注运营标的【特锐德】、【万马股份】。以及有海外渠道的充电桩模块及充电桩整桩公司：【盛弘股份】、【科士达】、【炬华科技】、【通合科技】、【欧陆通】、【道通科技】。零部件【沃尔核材】等。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

5 风险提示

1）消费复苏不及预期、海外政策风险、新技术落地不及预期等；

2）光伏下游需求不及预期；行业竞争加剧；上游原材料价格大幅波动；

3）风电装机不及预期；政策落地不及预期；原材料价格波动等；

4）国际政治形势风险，市场规模不及预期；

5）电网投资进度不及预期；政策落地不及预期等；

6）氢能技术路线、成本下降尚存不确定性。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn