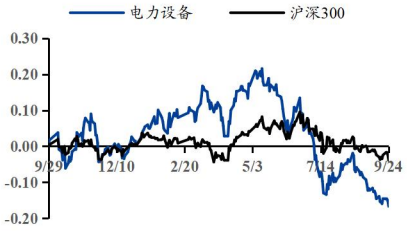
华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

电力设备

产业周跟踪：阿里长期算力建设指引积极，市场反弹窗口正在开启

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：政策再支持固态钠电，继续看好 AI 电源产业链——2026.09.20
2、村田官宣料号 EOL，MLCC 从价格周期走向结构性缺货——2026.09.14
3、产业周跟踪：坚定看好 AI 底部投资机遇——2026.09.13

投资要点：

➢ **锂电板块核心观点：新能源零售环比改善，宁德欧洲电芯产能推进试生产。**9 月前三周新能源零售渗透率达 67.9%，终端需求环比修复。宁德时代匈牙利两条电芯产线试产，欧洲本地化供给推进。杉杉股份拟投 51.06 亿元，建设 15 万吨负极一体化基地。Wayve 与奔驰签订量产协议，智驾商业化向车型开发推进。

➢ **光伏板块核心观点：土耳其接线盒反倾销落地，贸易壁垒下沉辅材；产业链价格分化，备货带动电池片库存初现拐点。**土耳其对华光伏接线盒反倾销终裁落地，税率分化，贸易壁垒从组件延伸至辅材，出海与应诉能力将带来企业估值分化；本周光伏各环节行情出现结构性分化：多晶硅成交清淡、库存持续累积，减产带来涨价预期但下游承接偏弱；硅片价格平稳，低位下等待集中式采购验证；电池片受节前备货托底，价格稳中有分化、库存拐点初现，但持续性存疑，需警惕节后累库反弹；组件分布式需求走弱，出货向集中式转移，招标报价分化；胶膜涨价基本落地，成本端受粒子支撑；光伏玻璃涨势暂缓，库存持续去化、复产动力不足；高纯石英砂价格持稳，坩埚端议价偏弱，行业砂源库存仍高、开始流转。

➢ **风电板块核心观点：7 月风电新增装机继续实现快速增长，江苏两海风项目风机价格保持稳定。**国家能源局发布 1-8 月份全国电力统计数据，8 月风电新增装机继续实现快速增长。江苏两海风项目公布风机中标候选人，海上风机价格保持稳定。

➢ **储能板块核心观点：吉皖两省相继推出独立储能清单制，容量电价普惠预期打破，强履约考核出清套利与低效产能。**吉林独立储能清单制征求意见，容量电价升级为高信用稀缺现金流，引入业主+地方双重约束。安徽独立储能清单管理征求意见出台，容量电价转为清单牌照化，抬高行业合规门槛、出清低效产能。

➢ **电力设备板块核心观点：特高压国内招标落地、变压器出海获大单；阿里算力指引切换至供给瓶颈定价，自研芯片驱动 capex/opex 共振。**国网特高压第四批招标落地，三星电气斩获美国数据中心储能油变大单，电力设备内外需共振。阿里算力指引将 AI 算力从需求叙事切换至供给瓶颈定价，自研芯片驱动资本开支与运营成本共振。

➢ **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 6
2.1 光伏板块观点 6
2.2 风电板块观点 9
3 储能板块观点 11
4 电力设备板块观点 13
5 风险提示 14

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：9 月前三周新能源零售环比改善，宁德欧洲电芯产能推进试生产

9 月前三周新能源零售渗透率达 67.9%，终端需求环比修复。9 月 23 日，乘联分会发布车市扫描。9 月 1-20 日，全国乘用车零售 87.8 万辆，同比下降 22%、较 8 月同期环比增长 8%；新能源乘用车零售 59.6 万辆，同比下降 9%、较 8 月同期增长 14%，零售渗透率 67.9%。批发端，同期乘用车厂商批发 100.1 万辆，同比下降 19%、较 8 月同期增长 21%；其中新能源批发 74 万辆，同比增长 8%、较 8 月同期增长 25%，批发渗透率 73.9%。从月内节奏看，9 月第一、二、三周乘用车日均零售分别为 3.5 万、4.4 万和 5.2 万辆，第三周同比下降 20%、较 8 月同期增长 13%。截至 9 月 20 日，年内新能源累计零售 727 万辆，同比下降 12%；累计批发 1051.8 万辆，同比增长 9%。我们认为，新能源零售较上月同期改善，但同比仍有所承压，需重点观察 9 月底-10 月黄金周车展季的需求表现。

宁德时代匈牙利两条电芯产线试产，欧洲本地化供给推进。9 月 22 日，宁德时代宣布匈牙利德布勒森电芯工厂首批两条产线开始试产，用于正式量产前的设备调试、工艺优化与验证。该项目于 2022 年 8 月宣布建设，是公司在欧洲的第二座电池工厂；首座电芯厂房于 2023 年夏季开工，2026 年春季完成设备配置。公司披露，工厂于 2026 年 8 月取得使用许可，并在试产前取得相关许可、完成综合污染预防与控制许可要求的前置条件。德布勒森基地自 2024 年秋季开始生产电池模组，累计已生产 53.7 万个模组；全部设施建成后规划产能为 100GWh。公司表示，该基地将服务欧洲整车客户，并在试产期间持续监测环境及员工健康安全指标，向主管部门提交结果。我们认为，试产推进了欧洲本地交付能力布局，未来锂电池上游材料也有望配套相应产能，加速出海节奏。

杉杉股份拟投 51.06 亿元，建设 15 万吨负极一体化基地。9 月 23 日，杉杉股份发布对外投资公告，拟由子公司内蒙古杉杉科技在包头市青山区装备园区建设年产 15 万吨锂离子电池负极材料一体化基地。项目总投资 510612 万元，约 51.06 亿元，其中固定资产投资约 43.18 亿元，资金来源为自有及自筹资金。项目拟建设各工序生产车间及配套设施，形成 15 万吨负极材料一体化生产能力，并另配套 5 万吨石墨化产能，补齐九原工厂的石墨化缺口；后者属于工序配套，不增加负极成品产能。建设期 17 个月，计划 2027 年 3 月开工、2028 年 7 月竣工。公司表示，新基地将与现有青山、九原工厂协同，减少委外加工；工艺设计还预留钠电硬碳柔性生产接口，后续可经技改调整产品。我们认为，杉杉股份本轮资本开支扩产印证了锂电行业周期高景气，中游材料积极扩产匹配下游需求增长。

Wayve 与奔驰签订量产协议，智驾商业化向车型开发推进。9 月 22 日，Wayve 与梅赛德斯—奔驰宣布签订正式量产协议，计划在未来两年内开始将 Wayve AI

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

Driver 引入后续奔驰车型，为用户提供城市及高速公路点到点驾驶辅助。协议建立在双方多年技术合作及奔驰于年内参与 Wayve D 轮融资的基础上。双方已将 AI Driver 集成至奔驰量产系统架构，使用奔驰硬件、MB.OS 操作系统及地图接口开展验证，官方展示了斯图加特、伦敦和旧金山的城市道路、高速及乡村道路驾驶场景。Wayve 称，其 AV2.0 架构不依赖高精地图，使用部署于 Microsoft Azure 的英伟达 AI 基础设施训练，并以适应不同城市及驾驶环境为目标。

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

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。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

【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：土耳其接线盒反倾销落地，贸易壁垒下沉辅材；产业链价格分化，备货带动电池片库存初现拐点

土耳其对华光伏接线盒反倾销终裁落地，税率分化，贸易壁垒从组件延伸至辅材，出海与应诉能力将带来企业估值分化；本周光伏各环节行情出现结构性分化：多晶硅成交清淡、库存持续累积，减产带来涨价预期但下游承接偏弱；硅片价格平稳，低位下等待集中式采购验证；电池片受节前备货托底，价格稳中有分化、库存拐点初现，但持续性存疑，需警惕节后累库反弹；组件分布式需求走弱，出货向集中式转移，招标报价分化；胶膜涨价基本落地，成本端受粒子支撑；光伏玻璃涨势暂缓，库存持续去化、复产动力不足；高纯石英砂价格持稳，坩埚端议价偏弱，行业砂源库存仍高、开始流转。

土耳其接线盒反倾销终裁落地，壁垒下沉至辅材，供应链出海能力分化

9 月 23 日，土耳其对中国光伏接线盒终裁反倾销税，头部企业适用 38.23%、其余厂商 57.11%，标志着贸易壁垒从组件主链进一步渗透至辅材环节。38%的税率足以抹掉中国制造的价格优势，57%则基本意味着非应诉厂商退出土耳其到岸市场。这释放出海贸保护“毛细化”信号——过去市场紧盯组件双反，如今低货值辅材也被单独立案，说明海外政策正细化到供应链每一个环节。拥有海外产能、本地化服务、可追溯供应链及合规应诉能力的龙头应获溢价；反之，收入高度依赖中国出口、低毛利且无海外布局的辅材厂商，需下调海外毛利率与订单持续性假设。后续跟踪：头部公司对土耳其及相关税号收入敞口与应对、欧洲/中东/拉美是否出现同类辅材立案。

光伏产业链边际变化：

1.多晶硅：本周多晶硅市场报价相对稳定，市场成交极少，减产会议导致部分厂家预期价格重心有所上移，但下游接受能力较为有限。目前上游库存继续累积，部分贸易商采购部分货物，下游采购量相对较少。

2.硅片：本周价格整体运行平稳。在当前价格处于相对低位的情况下，需求边际改善或能对价格形成一定支撑。后续重点关注集中式项目采购进度及电池片库存变化。

3.电池片：本周电池片整体价格稳中有分化，183、210R 持稳，210N 微涨。当前备货需求对盘面形成阶段性托底，但其持续性有待观察，短期价格预计持稳偏强，后续重点跟踪节前备货节奏及 210R 紧平衡格局下的价格弹性。本周电池片库存有所下降。备货需求带动下库存拐点初现，但国庆后需求能否延续是关键，需警惕备

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

货透支后累库压力重现。

4.组件：本周国内分布式组件价格维持稳定，企业在成本的支撑之下，市场主流功率报价基本不变，且当前分布式需求逐月下降，企业出货重心已转向至集中式市场。集中式方面，近期多个项目开标，价格有分化的局面，部分以出货量为目标的企业投标价格较低，以保证成本以及利润的企业价格多数维持高位。

5.胶膜：胶膜价格本轮上涨已基本落地。粒子价格走高使胶膜成本支撑进一步增强，同时下游组件厂虽面临一定成本压力，但受月中保供刚需约束，议价表现较为被动。后续需重点关注月底月度议价结果，以及粒子价格变化对胶膜成本端的进一步影响。

6.光伏玻璃：本周玻璃涨势继续暂歇。在价格尚未修复至合理盈利区间之前，企业普遍缺乏复产动力，供给端短期难以形成有效回补；库存端亦同步配合，当前行业玻璃库存天数去化趋势仍在延续。

7.高纯石英砂：本周价格整体持稳。在成本支撑下，预计后续波动较小。坩埚方面，近期硅片采购量稍有所下降，且议价以压价为主，部分小型坩埚企业近期价格下调，出货为主，但头部坩埚厂商价格坚挺。近期砂企库存水位仍维持高位，坩埚厂商也有主动抛售前期囤货砂源，短期市场石英砂库存预计将开始流转。

投资建议：

1）受益太空光伏技术突破、产能扩张的设备及耗材环节：建议关注迈为股份、奥特维、晶盛机电、连城数控、拉普拉斯、高测股份、宇晶股份、捷佳伟创等。

2）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。

3）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。

4）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。

5）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、同享科技、广信特材等。

6）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。

7）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。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

8）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、明冠新材、鹿山新材、永臻股份、鑫铂股份、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：7 月风电新增装机继续实现快速增长，江苏两海风项目风机价格保持稳定

国家能源局发布 1-8 月份全国电力统计数据，8 月风电新增装机继续实现快速增长。

9 月 24 日，国家能源局发布 1-8 月份全国电力统计数据。截至 2026 年 8 月底，全国累计发电装机容量 4103.02GW，同比增长 11.1%。其中，风电装机容量 692.72GW，同比增长 19.6%。2026 年 1-8 月，风电新增装机 53.26GW，同比下降 7.9%；其中，8 月新增装机 6.19GW，同比增长 48.4%。2025 年 2 月 9 日，国家发改委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知(发改价格〔2025〕136 号)》；新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。“136 号文”之后，2025 年 5 月 31 日前风电光伏等经历一轮抢装，导致同期基数较高，前 8 月风电累计新增装机出现下滑，但下半年以来风电单月新增装机恢复增长态势。我们认为风电因出力曲线与负荷需求匹配度较高，其市场化交易电价波动相对平缓，风电价值开始凸显，未来风电新增装机仍有望保持较快增长。

江苏两海风项目公布风机中标候选人，海上风机价格保持稳定。

9 月 23 日，江苏国信东台 H4#/H6#海上风电项目、江苏国信大丰 H19#海上风电项目标段 II 风力发电机组及附属设备（含塔架）中标候选人公布。

1）江苏国信东台 H4#/H6#海上风电项目位于江苏省东台市东部黄海海域，包含东台 H4#和东台 H6#两个规划场址。东台 H4#场区场址水深 5m~17m 之间，场址中心距离岸线约 72km，规划装机容量为 200MW。东台 H6#场区场址水深 3m~21m 之间，场址中心距离岸线约 59km，规划装机容量为 100MW。本次招标总装机规模 308MW，拟安装 28 台单机容量 11MW 的风电机组；中标候选人第 1 名为电气风电，投标报价 10.10 亿元，折合单价 3280 元/kW。本项目计划 2026 年 12 月开工，2027 年 9 月首批并网，2027 年 12 月全容量并网。

2）江苏国信大丰 H19#海上风电项目位于江苏省盐城市大丰区东部的黄海海域，项目中心离岸距离约 79km，水深范围为 7m~17m，总装机容量为 506MW，拟安装 46 台单机容量为 11MW 的风力发电机组。本次招标标段 II 规模为 253MW，拟安装 23 台单机容量 11MW 风电电机组；中标候选人第 1 名为金风科技，投标报价 8.34 亿元，折合单价 3297 元/kW。本标段计划 2026 年 12 月开工，2027 年 9 月首批并网，2028 年 3 月全容量并网。本次公布中标候选人的 2 个项目风机功率均为 11MW，含塔筒均价接近 3300 元/kW，价格保持稳定。

风电产业链主要原材料价格变化：

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

本周 10mm 造船板价格上涨，齿轮钢、铸造生铁价格持平，废钢价格下降。2026 年 9 月 24 日风电产业链主要原材料价格较 2026 年 9 月 18 日：10mm 造船板全国均价上涨 0.15%，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 0.46%。

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：吉皖两省相继推出独立储能清单制，容量电价普惠预期打破，强履约考核出清套利与低效产能

吉林独立储能清单制征求意见，容量电价升级为高信用稀缺现金流，引入业主+地方双重约束。

近日，吉林《进一步规范电网侧独立新型储能项目管理有关事项的通知（征求意见稿）》目前正在征求意见。同时，随通知还下发了《吉林省电网侧独立储能项目布局指引》《电网侧独立储能清单制管理申报项目评价参考》两份文件。以上文件，共同明确了吉林省内的独立储能项目执行清单制管理，确定了建设周期与项目开发主体管理要求，以及项目入选清单的具体评价方式等。核心是把容量电价从项目属性变成高信用、强履约的稀缺现金流：仅年度清单内且未参与配储的电网侧独立储能可享受容量电价，申报要过“集团投资决策文件+全额土地出让金”的硬门槛，评价权重明显偏向业主运营实力与前期合规深度（各 30%），技术路线和建设推进各占 20%，并设失信、用地/接入手续缺失、虚假申报等一票否决。

同时，清单内项目若擅自调规模/技术方案/里程碑、节点累计 3 次未完成，或自然年内月容量电费被全部扣减累计 3 次，将被移出清单、取消当年后续容量电费并取消业主次年申报资格；某地区累计 2 起及以上移出，下一年度规模扣减 20%，形成业主与地方政府双重连坐。这会提高储能资产“可并网、可考核、可持续拿容量电价”的信用溢价，压降靠租赁存量容量混清单、配建储能轻易转独立、绿电直连/源网荷储/园区配套转独立套利的空间。

安徽独立储能清单管理征求意见出台，容量电价转为清单牌照化，抬高行业合规门槛、出清低效产能。

近日，9 月 23 日，安徽省发改委公开征求《安徽省电网侧独立新型储能项目清单管理办法（暂行）（征求意见稿）》意见。这份征求意见稿本质是把独立储能的容量电价资格从普惠预期改成稀缺牌照：只有未参与配储、独立并网调度、纳入年度《清单》的项目才可能有容量电价，清单外直接失去类固收底仓现金流；同时并网投产前不得违规变更投资主体、方案/工期须严格兑现，申请容量要扣除已签租赁部分且后续不得超首次核定规模。本次政策不是需求利空，而是出清劣质产能、抬高合规壁垒，将资源导向实质开工、4h 及以上系统能力、存量长协租赁占比高、并网调度强的项目。

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。

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

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：特高压国内招标落地、变压器出海获大单；阿里算力指引切换至供给瓶颈定价，自研芯片驱动 capex/opex 共振

国网特高压第四批招标落地，三星电气斩获美国数据中心储能油变大单，电力设备内外需共振

2026 年国网特高压设备第 4 批中标金额 36.52 亿，三星电气中标美国数据中心储能油变项目。

1）9 月 24 日，国家电网电子商务平台公示 2026 年特高压项目第四次设备公开招标采购推荐中标候选人。根据公告，2026 年国网特高压设备 4 批中标金额 36.52 亿元。公示分标 21 个，中标金额前五的设备为：1000kV 变压器 19.32 亿元，二次设备 3.14 亿元，1000kV 电抗器 3.12 亿元，组合电器 2.70 亿元，直流控制保护系统 2.07 亿元。

2）近日，三星电气发布公告称，公司全资子公司奥克斯智能科技中标美国数据中心储能油变项目，合同金额总计 1.32 亿美元，约合 8.85 亿人民币，占公司 2025 年度经审计营收的 6.16%。本次合同的签订是公司在美国配电业务数据中心领域的重要突破，是公司积极开拓海外市场的成果，有利于公司不断完善海外业务布局，提高海外市场竞争优势。

阿里算力指引将 AI 算力从需求叙事切换至供给瓶颈定价，自研芯片驱动资本开支与运营成本共振

在 2026 云栖大会上，阿里将这轮指引把 AI 算力从需求叙事推到了供给瓶颈定价：吴泳铭称 2032 年阿里云全球数据中心超 20GW，且已看到和能预见的客户需求远超现有供给，叠加平头哥真武 V900 算力达 M890 三倍、年出货大幅提升，市场会把它读成国产 AI 基础设施进入高确定性的 capex/opex 共振周期。核心不是 20GW 这个数字本身，而是三点：其一，云厂商需求可见度较强；其二，自研芯片放量有望降低对海外高端 GPU 的暴露，提高供给安全；其三，有望提前实现 2030 年 1000 亿美元目标，属于强预期但需后续季报验证。

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

华福证券
下载日志已记录，仅供内部参考

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。

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