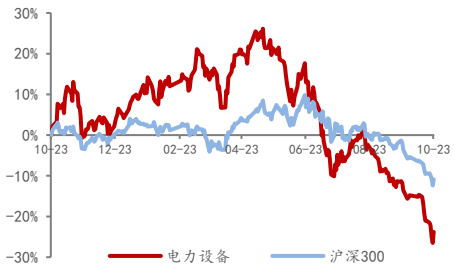
仅供内部参考，请勿外传

特斯拉储能出货高增，物理 AI 提振机器人预期

行业评级：增持

报告日期： 2026-10-26

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦
执业证书号：S0010523120004
邮箱： zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳
执业证书号：S0010524050002
邮箱： liuqianlin@hazq.com

分析师：郑洋
执业证书号：S0010524110003
邮箱： zhengyang@hazq.com

分析师：张欣
执业证书号：S0010526040002
邮箱：caijinyang@hazq.com

联系人：蔡金洋
执业证书号：S0010125040047
邮箱：caijinyang@hazq.com

相关报告

1. 北京倡议锚定风电需求，动储电池销量高增 2026-10-21
2. 国内海风加速落地，容量电价逐步普及 2026-10-18
3. 多晶硅成交好转，海上风电并网加快 2026-09-28

主要观点：

- **光伏：减产预期逐步落地，产业链价格整体持稳，终端需求仍待释放**

多晶硅市场按需采购，成交价格平稳运行。据安泰科统计，本周多晶硅市场运行平稳，成交量与上周基本持平，实际成交企业维持在 2-3 家。部分企业以执行前期订单发货为主，新增节奏平缓。下游采购整体偏谨慎，主要原因在于三个方面：一是期现价格存在一定差异，下游观望等待价格信号进一步明确；二是下游环节价格倒挂，成本向下传导不畅；三是各企业生产调整陆续落地，市场在等待减产效果进一步显现。

- **风电：国内海上风电项目审批与招标持续推进，关注国内海上风电进展**

国内海上风电项目审批和前期招标持续推进：广东明阳巴斯夫 501MW 项目环评审批取得进展，营口 700MW 项目公布中标候选人，中广核汕尾红海湾 500MW 项目勘察设计服务完成中标，广东 1520.4MW 项目获环评批复；海南国家电投 600MW 项目公布前期开发服务中标候选人。整体来看，国内海上风电项目开发持续推进。后续关注项目核准、开工建设、整机招标等进展节奏。

- **储能：特斯拉储能装机创年内新高，现货市场基础规则征求意见推动储能全面入市**

全球大储高景气、Megapack 订单排至 2027 年；国内现货市场规则落地、新型经营主体全面入市，储能盈利转向市场化收益驱动；钠电+锂电混合进入 GW 级验证期；建议关注大储集成、电芯、PCS 及钠电产业链。

- **氢能：发改委引导氢能投资理性布局，海外电解槽订单与制氢装备采购持续推进**

国家统筹优化重大项目布局、行业向头部集中；前三季度海外电解槽订单 546.3MW、碱性占 90%以上；绿氢煤化工耦合与综合加能站场景铺开；建议重点关注制氢、储运、氢能应用环节。

- **电网设备：特高压进入"核准密集—招标在途"阶段，国网"一交两直"三项特高压工程获核准**

长治—南阳第二回 1000 千伏交流线路工程、疆电（南疆）送电川渝±800 千伏特高压直流工程、甘肃巴丹吉林沙漠基地送电四川 ±800 千伏特高压直流工程三项工程获核准，总投资约 591 亿元，关注特高压环节投资机会。

- **锂电：11 月电池排产阶段性承压，宁德时代与华为达成换电合作**

11 月国内锂电全市场（动力+储能+消费）排产约 323GWh，环比降 5%；系材料涨价传导时滞叠加碳酸锂下跌引发阶段性去库，属节奏性回落而非周期下行。建议关注供需紧张、量利齐升的铜箔、隔膜、负极及固态电池、钠电等新技术进展。

- **汽车：世界智能网联汽车大会召开，工信部推进 L3 第二批试点**

世界智能网联汽车大会召开，工信部推进 L3 级自动驾驶产品第二批准

仅供内部参考，请勿外传

入试点。中国一汽—广汽集团联合工作组成立，协同加速推进。引望、北汽相继加入宁德时代巧克力换电生态。关注整车环节机会。

- **人形机器人：物理 AI 的 chatgpt 时刻或在 1-2 年内到来，推荐机器人链核心标的**

黄仁勋宣布物理 AI 是人工智能的下一波浪潮，并称"机器人的 ChatGPT 时刻即将到来"。特斯拉 Optimus 人形机器人已在弗里蒙特工厂大批量产线开启 "早期生产"，下线产品为其首批达到量产质量标准的人形机器人。宇树科技创始人王兴兴判断 "物理 AI 已经看到被击穿的苗头，很可能最近 1-2 年或 2-3 年"。2026 年人形机器人量产规模进一步提升，当下时间点重点推荐价值量和壁垒较高的机器人零部件。

- **风险提示**

新能源汽车发展不及预期；相关技术出现颠覆性突破；产品价格下降超出预期；产能扩张不及预期、产品开发不及预期；原材料价格波动。

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

1 本周观点 4
1.1 光伏：减产预期逐步落地，产业链价格整体持稳，终端需求仍待释放 4
1.2 风电：国内海上风电项目审批与招标持续推进，关注国内海上风电进展 4
1.3 储能：特斯拉储能装机创年内新高，现货市场基础规则征求意见推动储能全面入市 6
1.4 氢能：发改委引导氢能投资理性布局，海外电解槽订单与制氢装备采购持续推进 7
1.5 电网设备：特高压进入"核准密集—招标在途"阶段，国网"一交两直"三项特高压工程获核准 8
1.6 锂电：11 月电池排产阶段性承压，宁德时代与华为达成换电合作 9
1.7 汽车：世界智能网联汽车大会召开，工信部推进 L3 第二批试点。 10
1.8 人形机器人：物理 AI 的 CHATGPT 时刻或在 1-2 年内到来，推荐机器人链核心标的 12
2 行业概览 14
风险提示： 16

仅供内部参考，请勿外传

1 本周观点

1.1 光伏：减产预期逐步落地，产业链价格整体持稳，终端需求仍待释放

多晶硅市场按需采购，成交价格平稳运行。据安泰科统计，本周多晶硅市场运行平稳，成交量与上周基本持平，实际成交企业维持在 2-3 家。部分企业以执行前期订单发货为主，新增节奏平缓。下游采购整体偏谨慎，主要原因在于三个方面：一是期现价格存在一定差异，下游观望等待价格信号进一步明确；二是下游环节价格倒挂，成本向下传导不畅；三是各企业生产调整陆续落地，市场在等待减产效果进一步显现。

中上游波动有限，组件价格暂时企稳。据 InfoLink Consulting，本周硅片价格整体维持稳定，市场成交仍以刚性补库为主，大量采购意愿相对有限。成本端方面，近期硅料价格亦为坚挺，迭加部分上游硅料企业传出减产规划，使市场对后续成本支撑有一定预期，硅片厂挺价意愿亦未明显松动。然而，现阶段下游需求释放幅度有限，市场仍以观望及按需采购为主，价格向上突破尚缺乏动能，短期硅片价格预期持稳运行为主，其中 210N 表现相对偏强、其余尺寸则以区间震荡为主。

电池片方面，本周各尺寸价格并未出现明显变化，183N 仍因国内厂家减产而维持相对稳定的供需关系与价格走势，210N 电池片则同样受惠于国内集中式需求，但成交均价仍未上调。至于 210RN 部分，最新报价开始呈现分化走势，一线电池片厂家因保有稳定出货途径，价格多能维持于每瓦 0.32 元人民币，但二三线厂家新单报价已出现部分松动。

本周组件价格维稳没有变化。目前 TOPCon 组件实际交付价格方面，集中式项目约落在每瓦 0.65-0.73 元人民币，分布式项目则约落在每瓦 0.68-0.76 元人民币。BC 部分，目前 BC 组件实际交付价格方面，集中式项目约落在每瓦 0.75-0.77 元人民币，分布式项目则约落在每瓦 0.78-0.81 元人民币。

光伏玻璃价格不变。据索比咨询，本周光伏玻璃价格不变。本周光伏玻璃价格不变。近期，下游组件企业生产推进平稳，刚需采购为主。玻璃厂家执行存量订单，多数产销平衡左右，库存波动不大。受成本上涨预期支撑，玻璃厂家推涨积极，但鉴于终端需求低迷，新价执行阻力明显。下周来看，供需关系变动不大，预计市场大势维稳运行。

行业判断： 1）供需：多晶硅减产计划持续推进，但下游采购仍偏谨慎，终端需求释放有限，产业链供需改善仍需时间。2）价格：本周硅片、电池片、组件及光伏玻璃价格整体持稳，电池片未出现明显上调，部分规格报价有所分化。3）短期市场预计以平稳运行为主，后续关注多晶硅减产落实、终端需求释放及产业链库存变化。

1.2 风电：国内海上风电项目审批与招标持续推进，关注国内海上风电进展

广东明阳巴斯夫 501MW 海上风电项目环评审批取得进展。据 WindDaily，10 月 19 日，广东省生态环境厅公示拟批准明阳巴斯夫湛江徐闻东三海上风电示范项目环评文件。

仅供内部参考，请勿外传

项目规划建设 30 台单机 16.7MW 风机，总装机容量 501MW，配套建设海上升压站及海缆工程。项目审批持续推进，体现大兆瓦海上风电项目建设稳步落地，后续关注环评审批及开工建设进度。

营口 700MW 项目中标候选人公示。据海上风电观察，10 月 16 日，中交招采网发布华能营口海上风电 Y1、Y2 场址项目风机采购评标结果公示，中船海装均位列第一中标候选人。项目规划总容量 700MW，其中 Y1 场址 150MW、Y2 场址 550MW，拟采购 12－14MW 级风机，计划于 2027 年分批交货。项目招标结果公示，体现海上风电设备需求持续释放，后续关注正式中标、订单交付及项目建设进度。

中能建广东院中标 500MW 海上风电项目。据海上风电观察，10 月 20 日，中广核发布广东汕尾红海湾三海上风电项目勘察及初步设计服务采购中标结果，中国能建广东院成功中标，中标金额为 4245 万元。项目总规划容量 500MW，拟安装 12 台 16.7MW 及 17 台 18MW 风机，并与红海湾四海上风电项目采用集中送出方案，配套建设海上升压站及海缆工程。项目中标标志着前期工作取得进展，后续关注勘察设计推进及项目建设落地情况。

广东 1520MW 海上风电项目环评获批。据龙船风电网，10 月 22 日，广东省生态环境厅发布汕尾红海湾三、华润红海湾五、深能红海湾六海上风电项目环评批复，三个项目总装机容量合计 1520.4MW。其中，红海湾三、红海湾五、红海湾六项目装机容量分别为 506.4MW、504MW 和 510MW，配套建设海底集电电缆及相关送出设施。此次批复标志着广东海上风电项目审批取得新进展，后续关注项目开工建设及配套设施落地进度。

海南 600MW 海上风电项目中标候选人公示。据龙船风电网，10 月 21 日，国家电投发布海南 CZ6-2（600MW）海上风电项目前期开发与技术咨询服务项目中标候选人公示，中国电建集团中南勘测设计研究院有限公司以 5715 万元报价位列第一中标候选人，中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司以 5999 万元报价位列第二。项目位于海南省昌江黎族自治县，建设规模 600MW，招标范围涵盖项目核准前技术咨询、可研及开工前相关专题工作。项目中标候选人公示，反映海南海上风电前期开发持续推进，后续关注项目核准及开工准备进度。

关注风电板块投资机会，相关标的：1）整机及整机出海：明阳智能、金风科技、三一重能等。2）海风及出海：海力风电、大金重工、天顺风能、东方电缆等。3）2026 年整机毛利率修复：金风科技、明阳智能、三一重能等。后续行业催化包括：1）26 年重要海风尤其是深远海项目开工、招标情况。2）海外订单落地及 2026 年海外招标情况。3）深远海规划及国管海域规划出台进展。4）相关公司造船板块订单。5）国内商业航天订单/投资催化。

仅供内部参考，请勿外传

1.3 储能：特斯拉储能装机创年内新高，现货市场基础规则征求意见推动储能全面入市

特斯拉三季度储能装机 13.7GWh，同比增长 9.6%，创年内装机量新高，毛利率改善含一次性因素。北极星储能网讯：当地时间 10 月 21 日，特斯拉发布 2026 年第三季度财报，报告期实现营收 280.46 亿美元，同比下降 0.2%；净利润 7.87 亿美元，同比下降 42.7%；整体毛利率从二季度的 16.83%涨至 19.59%。储能业务是本期财报中表现突出的板块：装机 13.7GWh，同比增长 9.6%（去年同期 12.5GWh），环比增长 1.5%，创年内装机量新高，但低于市场预期的约 15.9GWh；储能收入 28.81 亿美元，同比下降 15.6%，除装机确认节奏外，主要受关税相关客户退款影响；储能毛利率升至 33.11%，较二季度的 20.4%明显回升，公司说明中包含关税退款及供应商电芯成本补偿等一次性因素，持续性有待观察。需求侧信号依然强劲：马斯克在电话会上表示 2027 年交付的 Megapack 储能柜基本已经售罄，公司披露当季储能订单增速与积压订单均创历史新高，并将储能定位为数据中心供电的最快扩容路径。产能方面，8 月德克萨斯超级工厂宣布量产后，全球已有三座投产运营的 Megafactory，合计产能 110GWh，另有 Powerwall 专用工厂产能超 6GWh。综合看，本季度装机与收入均低于市场预期，量的增速中枢有所下移，但订单与积压指标对 2027 年交付的支撑仍然扎实。

远信储能通过港交所上市聆讯，集成储能系统解决方案商加速登陆资本市场。北极星储能网获悉：10 月 19 日，据港交所文件，深圳市远信储能技术股份有限公司通过港交所主板上市聆讯，招银国际担任独家保荐人。远信储能成立于 2019 年，是集成储能系统解决方案供应商，覆盖储能项目从资产开发与交付到运营及管理的关键环节。财务方面，2023 年至 2025 年营收从 4.35 亿元增长至 18.68 亿元，三年复合增长率约 106%；期内利润从 4074 万元增至 1.54 亿元。2026 年前四个月营收约 2.8 亿元，同比增长约 32 倍，股东应占利润约 2324.5 万元，同比扭亏为盈。市场地位方面，据弗若斯特沙利文数据，凭借 2025 年 5.4GWh 出货量及 2.1%份额，公司位列 2025 年中国储能系统解决方案行业第十。业务结构上，2025 年大型储能系统解决方案收入占比已达 89.4%；海外是本轮盈利改善的关键，2026 年前四个月海外收入 1.25 亿元、占比 44.6%，海外大型及工商业储能系统平均售价约 1.11 元/Wh，显著高于国内水平，匈牙利欧罗斯拉尼 110MWh 电网调频项目是重要支撑。

河北张家口 200MW/800MWh 独立储能项目开工，钠电与锂电混合路线进入真实电网验证期。北极星储能网获悉：10 月 14 日，河北张家口经开区 200MW/800MWh 独立储能项目开工。项目由中国五矿旗下崇建公司承建，合同额 7.7 亿元；投资方为张家口经开区国资控股的智宇建设发展有限公司。项目规划建设磷酸铁锂储能 180MW/720MWh、钠离子电池储能 20MW/80MWh，新建 220kV 升压站一座并配套外送线路。钠电路线的低温性能与安全性适配电网侧场景，与锂电混合配置既保留成熟锂电体系的规模与成本优势，也为钠电提供了真实电网运行验证的示范窗口。

国家发改委发布《电力现货市场基本规则（公开征求意见稿）》，储能等新型经营主体入市规则进一步明确。北极星储能网获悉：10 月 19 日，国家发改委发布《电力现货市场基本规则（公开征求意见稿）》，征求意见截至 11 月 18 日。该规则是对现行试行版的修订，共十二章七十六条，明确市场成员中的经营主体包括发电企业、售电公司、电力用户和新型经营主体，新型经营主体涵盖新型储能、虚拟电厂、负荷聚合商、智能微电网、绿电直连项目等。文件提出推动新型经营主体全面参与电力现货市场竞争，支持

仅供内部参考，请勿外传

新能源与场站内配套储能作为联合报价主体参与申报、出清、调用、结算和考核；价格机制原则上采用节点边际电价出清、"日清月结"结算。规则自 2027 年 1 月 1 日起施行。这是"136 号文"取消强制配储、"114 号文"确立容量电价之后，储能收益结构中"现货变现"环节的制度补位，"电能量+容量+辅助服务"三重收益框架趋于完整。

投资建议：全球大储需求保持高景气，特斯拉储能订单排至 2027 年印证海外需求，但需注意其本季装机低于市场预期、毛利率改善含一次性因素，海外需求的"质"应跟踪订单积压与交付兑现而非单季报表；国内电力现货市场基础规则落地后，储能商业模式将从政策驱动转向市场化收益驱动，容量电价与现货价差叠加辅助服务的多元收益结构逐步成型，建议重点跟踪 2027 年施行前各省份配套细则的出台节奏与考核豁免规则；钠电等新技术路线进入 GW 级项目验证期，具备低成本、高安全性的差异化产品有望获得先发溢价。建议关注大储系统集成、电芯、PCS 等核心环节龙头，以及钠离子电池产业链的产业化进展。

1.4 氢能：发改委引导氢能投资理性布局，海外电解槽订单与制氢装备采购持续推进

国家发改委回应氢能部分环节投资热问题，重大项目布局将统筹优化。氢能汇获悉：10 月 20 日，国家发展改革委 10 月份新闻发布会召开。针对《关于发展新质生产力的意见》强调发展新质生产力不能“一哄而上”的要求，创新和高技术发展司副司长任中保在会上表示，在项目安排上要发挥比较优势，国家和地方在组织项目时都要作深入论证，避免盲目投资。其明确指出，近期针对氢能部分环节投资较热的问题，正在制定方案，统筹考虑国家战略需求、技术成熟程度、要素支撑条件等因素，合理布局重大项目，引导地方在关键核心技术攻关、可再生能源制氢示范、应用场景开拓中找准自身的定位、实现错位发展。值得注意的是，任中保同时表示，在“十五五”期间，国家将在新兴产业中选择集成电路、航空航天、生物医药、低空经济、新型储能、智能机器人等六个成长潜力大、技术含量高、渗透领域广的产业打造为新兴支柱产业；氢能则与量子科技、生物制造、核聚变能等一同被列入未来产业培育方向，坚持走科技创新和产业创新深度融合的道路，建立未来产业投入增长和风险分担机制。这意味着氢能的政策定位更加清晰：短期看应用示范与成本下降，中长期看技术突破与场景商业化。

前三季度国内氢能企业海外电解槽订单达 546.3MW，碱性路线占比超 90%。氢能汇获悉：据氢能汇根据公开信息不完全统计，2026 年 1-9 月国内氢能企业海外电解槽订单累计覆盖中标、交付、签约项目 29 个，整体规模 546.3MW，涉及企业 17 家；其中中标 135MW、交付 344.3MW、签约 67MW。企业维度，订单规模前五为阳光氢能、双良氢能、考克利尔、国富氢能、中车株洲所，分别为 264MW、90MW、45MW、43MW、40MW。技术路线上，碱性电解槽 426.05MW、占比 91.42%，PEM 39MW、占比 8.37%，AEM 1MW。区域上，订单横跨欧洲、非洲、亚洲、北美洲，覆盖比利时、法国、荷兰、西班牙、意大利、阿曼、印度、印度尼西亚、肯尼亚、加拿大、韩国、罗马尼亚、波兰、塞尔维亚等市场。

新疆煤制天然气项目电解水制氢装置采购结果公示，氢器时代、阳光氢能、双良新能源位列前三。氢能汇获悉：10 月 20 日，赛鼎工程有限公司电解水制氢装置成交候选人公示，第一成交候选人为上海氢器时代，第二为阳光氢能，第三为江苏双良新能源装备。本次采购 1 套电解水制氢装置，氢气生产量 15000Nm³/h，报价含设备材料、设计制

仅供内部参考，请勿外传

造检验运输、指导安装调试及税等全部费用，不接受联合体投标，交货地点为新疆准东经济技术开发区芨芨湖产业园新疆新业准东 20 亿立方米/年煤制天然气项目现场。值得关注的是单套 15000Nm³/h 的规格——已接近当前碱性电解槽主流单机规模（1000-2000Nm³/h）的近十倍，意味着项目大概率采用多台电解槽集群配置，对设备企业的系统集成与可利用率（在线率）提出了更高要求。绿氢与煤化工耦合是工业深度脱碳的主战场，大型煤制天然气项目配套电解水制氢，为制氢装备企业打开了工业侧的增量订单空间。

中国石化克拉玛依综合加能（氢）站获备案，油气氢电一体化布局再进一步。氢能汇获悉：10 月 20 日，赛鼎工程有限公司电解水制氢装置成交候选人公示，第一成交候选人为上海氢器时代，第二为阳光氢能，第三为江苏双良新能源装备。本次采购 1 套电解水制氢装置，氢气生产量 15000Nm³/h，报价含设备材料、设计制造检验运输、指导安装调试及税等全部费用，不接受联合体投标，交货地点为新疆准东经济技术开发区芨芨湖产业园新疆新业准东 20 亿立方米/年煤制天然气项目现场。值得关注的是单套 15000Nm³/h 的规格——已接近当前碱性电解槽主流单机规模（1000-2000Nm³/h）的近十倍，意味着项目大概率采用多台电解槽集群配置，对设备企业的系统集成与可利用率（在线率）提出了更高要求。绿氢与煤化工耦合是工业深度脱碳的主战场，大型煤制天然气项目配套电解水制氢，为制氢装备企业打开了工业侧的增量订单空间。

投资建议：氢能产业政策与标准体系加速完善，投资端更趋理性，国家层面开始统筹优化重大项目布局，避免重复建设与盲目投资，行业将加速出清、向具备技术与成本优势的头部集中；海外市场上，前三季度国内企业电解槽订单 546.3MW、碱性路线占九成以上，装备出海逻辑持续强化；应用侧，绿氢与煤化工耦合、综合加能站等场景逐步铺开。建议关注具备电解槽规模化交付能力的头部装备企业、绑定大型化工项目的制氢服务商，以及加氢站网络布局领先的能源央企产业链。

1.5 电网设备：特高压进入"核准密集—招标在途"阶段，国网"一交两直"三项特高压工程获核准

国网"一交两直"三项特高压工程获核准，总投资约 591 亿元。根据国家电网报消息。10 月 15 日，国家电网有限公司“一交两直”三项特高压工程获得核准。三项工程分别是长治—南阳第二回 1000 千伏交流线路工程、疆电（南疆）送电川渝±800 千伏特高压直流工程、甘肃巴丹吉林沙漠基地送电四川±800 千伏特高压直流工程，总投资约 591 亿元，合计新建特高压交直流线路约 3900 千米、新增换流容量 3200 万千瓦。长治—南阳第二回 1000 千伏交流线路工程新建线路 443.2 千米，建成后将提升馈入华中区域多回直流输电能力，保障长治 464 万千瓦电源送出需求。疆电（南疆）送电川渝±800 千伏特高压直流工程起于新疆若羌，落点在四川绵阳，途经青海省，线路长度 1995.6 千米。该工程建成投运后，将促进南疆地区资源优势转化为经济优势，巩固拓展脱贫攻坚成果，优化川渝地区能源供应结构，满足经济社会发展需要。甘肃巴丹吉林沙漠基地送电四川±800 千伏特高压直流工程起点在甘肃酒泉，落点在四川资阳，线路长度 1459.7 千米。该工程建成投运后，将推动甘肃巴丹吉林沙漠基地清洁能源开发外送，实现能源与经济、生态协调发展，提高四川电力供应保障能力。疆电入川渝与陇电入川两项直流合计投资约 543 亿元，预计 2027 年开工、2029 年建成投运，届时每年可向川渝地区输送清洁电量约 720 亿千瓦时；疆电入川渝起于新疆巴音郭楞州、落点四川绵阳，线路全长约 1996 公里、投资约 306 亿元；陇电入川起于甘肃酒泉、落点四川资阳乐至县，线路全长 1459.7 公里，甘肃境内 1160.7 公里、占近八成。核准是设备招标的前置条件——

仅供内部参考，请勿外传

按特高压工程惯例，直流核准后约 2-4 个季度进入换流变、换流阀、平波电抗器等主设备招标，交流线路核准后约 1-3 个季度进入 GIS、组合电器、隔离开关招标，后续招标落地有望支撑特高压相关公司的业绩。关注特高压相关环节标的，如（1）特高压交直流一次设备（GIS/高压开关、变压器、电抗器）：平高电:、中国西电、特变电工；②铁塔与线路装置性材料：风范股份、大连电瓷；③核电与海风送出配套主设备：东方电气、上海电气。

上海前三季度工业级变压器等 7 类 AI 相关产品出口 4152.8 亿元，同比增长 70.3%。上海海关披露，前三季度上海市进出口 3.94 万亿元、同比增长 17.9%；以 AI、机器人为代表的新兴赛道加速爆发，其中工业级变压器、储能电池、服务器、集成电路、存储部件、通讯设备、光收发模块 7 类 AI 相关产品出口 4152.8 亿元，增长 70.3%，占全市出口的 23%，拉动出口增速 11.6 个百分点。需求驱动从"电网新建"扩展到"数据中心配套"。上海作为外资与出口枢纽，其高增反映的是海外数据中心与电网改造的同步拉动。关注变压器环节标的投资机会，相关标的如金盘科技、特锐德、伊戈尔、明阳电气等。

投资建议：电力设备作为电网作为稳增长的必备环节，历来拉动投资直接受益，特高压相关标的许继电气、平高电气、国电南瑞、中国西电等；一次升压设备明阳电气、三变科技、金盘科技、伊戈尔等；配网及电表环节东方电子、泽宇智能、三星医疗、海兴电力等。AIDC 电力设备环节，环节标的，HVDC：麦格米特、金盘科技、禾望电气、优优绿能、通合科技、科华数据、科士达。SST 标的：新特电气、四方股份、金盘科技、阳光电源、特锐德、明阳电气。

1.6 锂电：11 月电池排产阶段性承压，宁德时代与华为达成换电合作

11 月中国电池排产环比-5.0%。大东时代智库（TD）针对 46 家主流电池企业及上下游供应链完成月度调研，结合企业 11 月预排产计划与在手订单交叉测算，预计 11 月中国锂电全市场（储能+动力+消费）总排产约 323GWh，环比减少 5.0%。锂电池 A 排产量 102.5GWh，锂电池 B 排产量 36.8GWh，锂电池 C 排产量 19.15GWh。2026 年 11 月全球市场动力+储能+消费类电池产量 341GWh 左右，环比减少 4.7%。10 月中国锂电全市场实际总排产从上月报告的 345GWh 下修至 340GWh 附近，环比增速修正为 2.4%。

宁德时代联手华为，达成换电战略合作。据宁德时代公众号消息，10 月 19 日，引望与宁德时代、时代电服正式签署战略合作框架协议。三方将聚焦智能换电生态建设，打造面向自动驾驶时代的无感补能新体验。引望正式加入宁德时代巧克力换电生态：引望将联合战略伙伴，围绕合作车型与宁德时代巧克力换电网络的适配与接入，共同拓展换电补能生态。截至 9 月 29 日，宁德时代巧克力换电已在全国 200 座城市建成 2520 座换电站，后续将扩展至 30000 座，打通城市与高速站点网络，打造统一换电标准，实现“全国通换，全程无忧”。

亿纬锂能全固态电池产品下线，锚定脑机接口赛道。据亿纬锂能公众号消息，10 月 20 日，亿纬锂能前沿新品发布暨下线仪式于成都基地圆满举行。活动现场，全固态电池“龙泉三号 2.0”与电动两轮车专属钠电解决方案正式发布，“龙泉三号 2.0”、聚氧全固态电池、固液电池三款产品同步下线。“龙泉三号 2.0”采用无负极技术路线，融合异形

仅供内部参考，请勿外传

电池设计与绝缘围堰技术，在直径 23mm、厚度 4mm 的钛壳扣式电池内实现 1045Wh/L 的体积能量密度，较传统液态电池提升 40%，可在有限颅孔内容纳更多采集通道、延长续航，并推动器件小型化，降低植入创伤；同时以固态电解质替代液态电解液，从根源消除漏液与热失控隐患，充分满足植入式器件长期稳定运行的安全标准。

湖南裕能拟投 20 亿建六期磷酸铁锂项目。10 月 19 日，湖南裕能公告称，公司董事会审议通过议案，同意投资建设湖南裕能六期磷酸铁锂项目，项目计划投资不超过 20 亿元，资金来源为企业自筹。项目建设期 12 个月，主要建设厂房及配套工程，购置磷酸铁锂成套生产线设备。

1.7 汽车：世界智能网联汽车大会召开，工信部推进 L3 第二批试点。

1、 整车行业动态

工信部：将加快印发汽车产品创新设计和研发测试验证管理通知。据财联社报道，10 月 20 日国务院新闻办公室举行新闻发布会，工信部介绍，针对部分企业跟风推出新产品、测试验证不充分等问题，工信部会同公安部、生态环境部、市场监管总局研究编制了《关于进一步加强汽车产品创新设计和研发测试验证有关管理工作的通知（征求意见稿）》，下一步将加快印发《通知》、制修订相关标准，强化产品生产一致性监督检查和检验检测机构检查，通过事前准入、事中事后监督检查全链条监管，防范不合理创新设计和未经充分研发测试验证的产品进入市场。据新浪科技报道，征求意见稿提出，自 2027 年 1 月 1 日起涉及创新设计的新申报产品应增加填报创新设计技术参数，未按要求测试验证或测试验证不充分的不予公告；禁止配备全隐藏式门把手，不得采用折叠显示屏、柔性显示屏；行车时不可使用“零重力”座椅、旋转座椅等功能；新申报产品环境适应性验证周期不少于 1 年，可靠性验证试验不低于 30000 公里。同日，工信部就《汽车数据安全要求》等五项强制性国家标准公开征求意见，其中包括智能网联汽车泊车组合驾驶辅助系统和自动泊车系统两项安全要求，明确遥控泊车最大设计操作距离不超过 10 米（有直接视线时可扩展至 15 米）、L3 和 L4 级自动泊车速度上限 30km/h 等要求，并新增“智驾小蓝灯”（ADS 标志灯）相关规定。

世界智能网联汽车大会召开，L3 级自动驾驶第二批准入试点推进。据财联社报道，10 月 21 日 2026 世界智能网联汽车大会在北京开幕，工信部副部长辛国斌表示，下一步将深化跨界协同融合，稳妥有序扩大场景应用，审慎推进智能网联汽车准入和上路通行试点，加快自动驾驶重点场景规模化示范。10 月 22 日，工信部装备工业一司司长郭守刚在大会上表示，2025 年 12 月长安、北汽两家车企的 L3 级自动驾驶产品获得附条件准入许可，现阶段第二批准入试点工作正在进行。同日，市场监管总局质量发展局二级巡视员李常青表示，今年 1-9 月我国实施智能网联汽车召回 617 次、涉及车辆 2039.38 万辆，其中督促调查召回 1452.68 万辆，占召回总数量的 71.23%；市场监管总局将坚决遏制低价、低质竞争，推动行业从“卷”价格转向拼质量。

中国一汽—广汽集团联合工作组成立，将在乘用车、商用车、电池等领域推进协同。据广汽集团官网消息，10 月 22 日，中国一汽董事长邱现东、广汽集团董事长冯兴亚共同出席在广汽集团总部举行的双方联合工作组成立启动会，并举行工作会谈，围绕此前签署的战略合作框架协议，就进一步推动重点合作项目落地、深化南北产业协同等事项

仅供内部参考，请勿外传

进行交流。邱现东表示，双方要在乘用车、商用车、电池、电驱、智能、海外等核心领域快速推进，实现“1+1>2”的协同效应。双方一致表示，将以联合工作组成立启动为契机，持续深化战略互信，确保战略合作框架协议各项计划的顺利实施。

10 月 1-18 日全国乘用车零售 78.9 万辆，同比下降 26%。据界面新闻援引乘联分会消息，10 月 1-18 日全国乘用车市场零售 78.9 万辆，同比下降 26%，较上月同期增长 2%；今年以来累计零售 1412.3 万辆，同比下降 22%。全国乘用车厂商批发 85.3 万辆，同比下降 20%，较上月同期下降 3%。新能源方面，10 月 1-18 日全国乘用车新能源市场零售 52 万辆，同比下降 13%，较上月同期下降 2%；厂商新能源批发 65.5 万辆，同比增长 5%，较上月同期增长 1%。

比亚迪第二代海鸥上市、北汽星钰 5X 开启预售，新车密集投放。据财联社报道，10 月 20 日比亚迪第二代海鸥正式上市，共推出 5 个版本，超级置换价 6.29 万—9.69 万元。10 月 21 日北汽发布全新品牌“星钰”，首款车型星钰 5X 开启预售，预售价 13.99 万—18.49 万元，搭载华为乾崑 ADS 5 Pro，纯电版续航 625 公里、采用 800V 高压平台、最快 14.5 分钟完成快速补能，插混版纯电续航 310 公里、综合续航 1350 公里。10 月 17 日，埃安 Ray7 开启预售，5 款车型预售价 12.88 万—15.88 万元，基于 AEP3.0 纯电平台，搭载华为 DriveONE 电驱系统和 EMB 全电线控制动，提供 530km、702km 两种 CLTC 续航版本；同日吉利星瑞 L PLUS 上市，8 款车型限时售价 10.97 万—14.37 万元，提供 i-HEV 混动与 2.0TD 燃油两种动力，WLTC 综合油耗 3.98L/100km。

2、 汽车零部件行业动态

引望、北汽相继加入宁德时代巧克力换电生态。据财联社报道，10 月 19 日引望与宁德时代、时代电服签署战略合作框架协议，三方将实现车端、站端与云端的系统级打通，推动宁德时代巧克力换电网络与华为乾崑智驾深度打通；引望正式加入巧克力换电生态，将联合战略伙伴推进合作车型与巧克力换电网络的适配与接入。10 月 22 日，北汽集团与宁德时代签署百万换电战略合作协议，北汽将推进旗下多品牌适配车型接入巧克力换电生态，协同冲刺 100 万辆换电车目标，双方将围绕整车与电池研发、换电站网络、电池能源服务及商业模式创新深化合作，并开放经销商网络、围绕门店建站。

博世重组德国业务，智能出行部门将转为独立子公司。据盖世汽车援引彭博社报道，博世 10 月 22 日发布公告称，德国境内的智能出行（Bosch Mobility）业务将从德国母公司转移至一家独立的有限责任公司，仍由博世集团全资持有；博世数字化业务、全球商务服务和全球房地产业务也将独立出来，调整仅针对德国境内业务。调整后现有主体主要承担集团总部职能，并保留中央研究与先进工程团队（超过 3000 人），约 6.25 万名德国员工将转入新设子公司，其中大多数来自智能出行业务。相关调整将分阶段推进至 2027 年底，新法人实体计划于 2027 年 8 月 1 日开始运营。

继峰股份获新能源主机厂座椅总成定点，生命周期总金额 11.8 亿元。据公司公告，继峰股份 10 月 22 日披露，全资子公司继峰座椅（合肥）有限公司近期收到某新能源汽车主机厂的《定点通知函》，将为客户开发、生产整车座椅总成产品。根据客户规划，项目预计 2027 年 8 月开始量产，项目生命周期 2.3 年，预计生命周期总金额 11.8 亿元。公司表示，本次是原客户将其新车型再次定点给公司，项目不会对公司本年度业绩产生

仅供内部参考，请勿外传

重大影响。

新石器完成近 4 亿美元 E 轮融资，加码无人车运营网络与大模型训练。据 IT 之家报道，10 月 20 日，自动驾驶科技公司新石器宣布完成 E 轮近 4 亿美元融资，本轮由博裕投资与某国家级基金联合领投，高鹄资本担任独家财务顾问；新石器累计融资额已突破百亿元人民币。公司表示，本轮资金将重点投入两个方向：一是加快全球主要区域枢纽的属地化服务中枢布局，构建全球客户履约网络；二是加大对端到端大模型数据训练闭环的投入，提高无人驾驶安全等级与车辆表现，并降低车辆全生命周期运维成本。

海南首票汽车零部件保税再制造业务落地。据财联社报道，10 月 19 日，海南首票汽车零部件保税再制造业务在海口综合保税区正式落地，由中车国际车辆产业（海南）有限公司将 300 台汽车变速箱入区开展再制造加工，成品将全部复运出境。

欧摩威第三代卫星摄像头获国内头部车企量产定点。据盖世汽车报道，10 月 20 日欧摩威宣布，其第三代卫星摄像头解决方案获得某国内头部车企量产定点，计划于 2027 年底启动量产，这是该方案在中国市场的首个定点。该方案在-40° C 极寒环境下仍完全可用，可在数分钟内完成除霜并恢复视野；适配国内外主流计算机视觉与芯片平台，提供 130 万至 800 万像素图像传感器及多种视场角规格，支持高动态范围（HDR）等功能。

板块观点：工信部加快完善汽车产品研发测试验证管理，市场监管总局强化智能网联汽车召回监管，行业竞争逐渐转向拼质量与安全。世界智能网联汽车大会召开，工信部推进 L3 第二批准入试点工作。10 月乘用车零售同比仍有压力，新能源批发保持同比增长。整车端出海和高端化仍是投资主线，乘用车环节标的如比亚迪、吉利汽车，商用车环节标的如宇通客车、中国重汽。零部件相关标的如伯特利、科达利、中鼎股份、福耀玻璃。

1.8 人形机器人：物理 AI 的 chatgpt 时刻或在 1-2 年内到来，推荐机器人链核心标的

英伟达 2026 GTC 大会 10 月 21 日在柏林开幕，黄仁勋发表约一个半小时主题演讲，宣布物理 AI 是人工智能的下一波浪潮，并称 "机器人的 ChatGPT 时刻即将到来"。据每日经济新闻报道，黄仁勋宣布对开源机器人开发平台 NVIDIA Isaac 进行重大扩容，新增与思灵机器人(Agile Robots)联合推出的人形机器人参考平台 Agile ONE SN——该平台基于 Isaac GR00T 和 Jetson Thor 构建，本体高 1.4 米、重 40 公斤、31 个自由度、单臂负载 3 公斤，预装 GR00T 1.7 模型，计划 2027 年初上市，斯坦福大学、苏黎世联邦理工学院等已表达合作意向；同时发布 Isaac Lab 3.0、Isaac OS 运行时及 SimReady Central Library 等工具与数据集，覆盖从数据采集到部署全流程新浪财经 NVIDIA Newsroom。演讲中还出现趣味一幕：黄仁勋现场与 Hugging Face 开源 "机器鸭"Microduck 互动，指挥其打盹、翻跟头，借此演示 RTX Spark 端侧算力与 Isaac 仿真环境支撑的 Sim-to-Real 迁移流程。

特斯拉 10 月 21 日盘后发布 2026 年第三季度财报并在电话会上宣布：Optimus 人形机器人已在弗里蒙特工厂大批量产线开启 "早期生产"，下线产品为其首批达到量产质量标准的人形机器人。据财联社电话会实录，马斯克强调产能爬坡会 "缓慢且颠簸

仅供内部参考，请勿外传

"，部分设计仍需调整以保证安全可靠与使用寿命；预计明年年末 AI、机电设计、可靠性等问题基本解决，届时开始向特斯拉以外的企业客户交付，并给出 2027 年底达到每周 2 万台（年化约百万台）的产出目标；硬件最大瓶颈在手部执行器，特斯拉正搭建"Optimus 机器人学院" 让机器人通过自我博弈积累训练数据，AI-5 芯片计划明年 4 月左右集成上机、算力较 AI-4 提升一个数量级，马斯克还预告约一个月后发布非预编程、真正由 AI 驱动的演示视频，并重申 "Optimus 会成为地球上最大的产品"。财报整体喜忧参半：Q3 总营收 280.46 亿美元同比持平，GAAP 净利润 7.87 亿美元同比降 43%，运营利润降 56%、研发费用同比跳涨 69%，资本开支目标由 250 亿美元下调至 200 亿美元，自由现金流回正至 15.3 亿美元。

宇树科技创始人王兴兴 10 月 22 日在杭州 "2026 世界物理 AI 大会暨宇树合作伙伴生态大会" 上作题为《相信，尽可能相信 AI》的主旨演讲，判断 "物理 AI 已经看到被击穿的苗头，很可能最近 1-2 年或 2-3 年"。据澎湃新闻报道，王兴兴表示具身智能的 ChatGPT 时刻最快明年就可能实现，并现场展示宇树用 GPT-6 在零训练条件下驱动机器人完成绘画（含自主换颜料、洗画笔）和下围棋等任务的视频；他同时指出当前最大瓶颈是 "AI 模型的输入输出与真实机器人的对齐"，大模型能解决规划和导航，但物理接触后的误差累积仍会致任务失败；宇树正在预研 "物理 AI 机器人自进化 V1.0" 大模型，让 AI 自主写代码、仿真测试、真机验证并打分迭代；会上还宣布开启面向全球的 "世界物理 AI 大赛"，设千万元级奖金。王兴兴透露宇树 G1 累计下线约 1 万至 2 万台、为全球最畅销人形机器人，并预计 2027 至 2028 年宇树有望在物理层面实现基础大模型与机器人技术的真正统一。

板块观点：行业进入量产阶段，聚焦核心标的

我们认为 2026 年人形机器人行业进入较大规模量产年度，国产本体厂商资本化进程加速。建议关注三个投资方向：1）新技术边际变化的赛道，如灵巧手、摆线针轮减速器、电子皮肤；2）主业扎实且转型积极的头部企业；3）新进入 T 链、英伟达生态或获得新订单的个股。可结合产业链进度关注价值量高且具备技术壁垒的关键零部件，如执行器、灵巧手、行星滚柱丝杠、六维力传感器、机器人 3D 视觉等。主要推荐标的包括拓普集团、三花智控、兆丰股份、兆威机电、均胜电子、科达利等。

仅供内部参考，请勿外传

2 行业概览

本周碳酸锂现货价格继续下跌。本周碳酸锂现货价格继续下跌，目前受宏观面影响较大，虽然市场库存已低至 20 天左右，进口量在持续减少，远期合约的价格已逼近非洲进口矿的成本线，但受情绪等方面的影响，短期内虽有反弹的可能性，但力量会较弱。碳酸锂 10 月 22 日最新价格：电池级 99.5%：10.2-10.7 元/吨，工业级 99.2%：9.6-10.1 万元/吨。

本周三元材料价格继续下行。受碳酸锂及钴价影响，三元材料近期跌幅较大，而国内主流车企三季度末、四季度初三元车型排产没有明显回升，锂电消费税、出口退税率下调等政策压力传导至电芯端，电池厂向上游材料端传导压力。三元材料 10 月 22 日最新价格：三元材料 5 系单晶型：16-16.53 万元/吨，三元材料 8 系 811 型：16.97-18 万元/吨。

本周磷酸铁锂价格小幅下跌。10 月材料厂排产保持环比微增状态，但部分企业订单量已有所下滑，预计下个月排产开始环比下滑。新产能持续释放，除了之前受制于回转窑的产线近期也小幅放量，还有以湖南裕能为代表的龙头企业又发布了 2027 年新一轮巨量扩产计划。磷酸铁锂 10 月 22 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。

本周负极材料市场价格平稳。头部负极厂目前产能利用率维持高位，且这种情况将维持至四季度末，价格也将以稳定为主。原料方面：部分煤系针状焦厂仍未开工，山东某厂近期油系针状焦将出焦，另外石油焦价格也总体以稳定为主。负极材料 10 月 22 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。

本周隔膜市场价格变化不大。目前市场库存依旧偏低，加上海外原油又重上高位，隔膜原料价格支撑较强，不过隔膜再上涨的可能性目前不大，近期隔膜厂陆续出台三季度业绩，从数据来看，今年的盈利情况都有不错的表现。隔膜 10 月 22 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。

本周电解液整体报价平稳。6F 市场因节前都有备货，近期碳酸锂价格的大幅下跌，也带动了 6F 价格的小幅回落，添加剂 VC 等表现相对稳定。电解液 10 月 22 日最新价格，六氟磷酸锂电解液：10.8-11.8（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。

本周锂电市场价格继续稳定。海外储能订单旺盛，国内储能排产维持高位，国内三元车型备货谨慎、排产偏弱，增量仍集中于海外高端平台、46 系大圆柱高镍路线，而消费、小动力持续需求平淡。锂电池 10 月 22 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。

投资建议：锂电产业处于周期上行阶段，供需紧平衡格局有望延续至 2027 年，伴随旺季到来，排产上修、主材涨价、等积极信号或将持续显现，板块前期弱预期有望被证

仅供内部参考，请勿外传

伪；建议关注供需格局优异、兼具涨价确定性与盈利弹性的铜箔、隔膜、电解液、负极等核心材料环节，同时前瞻布局固态电池中试验证加速、钠离子电池临近量产拐点背景下的核心设备与材料标的。

仅供内部参考，请勿外传

风险提示：

新能源汽车发展不及预期。若新能源汽车发展增速放缓不及预期，产业政策临时性变化，补贴退坡幅度和执行时间预期若发生变化，对新能源汽车产销量造成冲击，直接影响行业发展。

相关技术出现颠覆性突破。若锂电池成本降幅不及预期，相关政策执行力度减弱，新技术出现颠覆性突破，锂电池产业链受损。

行业竞争激烈，产品价格下降超出预期。可能存在产品市占率下降、产品价格下降超出预期等情况。

产能扩张不及预期、产品开发不及预期。若建立新产能进度落后，新产品开发落后，造成供应链风险与产品量产上市风险。

原材料价格波动。原材料主要为锂、钴、镍等金属，价格波动直接影响盈利水平。

仅供内部参考，请勿外传

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新&汽车行业首席分析师，所长助理，香港中文大学金融学硕士，8 年卖方行业研究经验，专注于储能/ 新能源车/电力设备工控行业研究。
分析师：刘千琳，华安证券汽车行业联席首席分析师，凯斯西储大学金融学硕士，10 年行业研究经验。
分析师：郑洋，华安证券电新行业分析师，上海交通大学硕士，华中科技大学学士，4 年卖方行业研究经验，主要从事电力设备/AIDC 电力设备行业研究。
分析师：张欣，华安证券电新&汽车行业资深分析师，主要覆盖光伏、风电等行业。
联系人：蔡金洋，华安证券储能和锂电研究助理，中山大学金融硕士，专注储能/锂电行业研究。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。