

# 光伏行业2026年投资策略报告

## 反内卷稳步推进，看好新技术及光储协同

2025年12月9日

曾彪 SAC 编号: S0740522020001

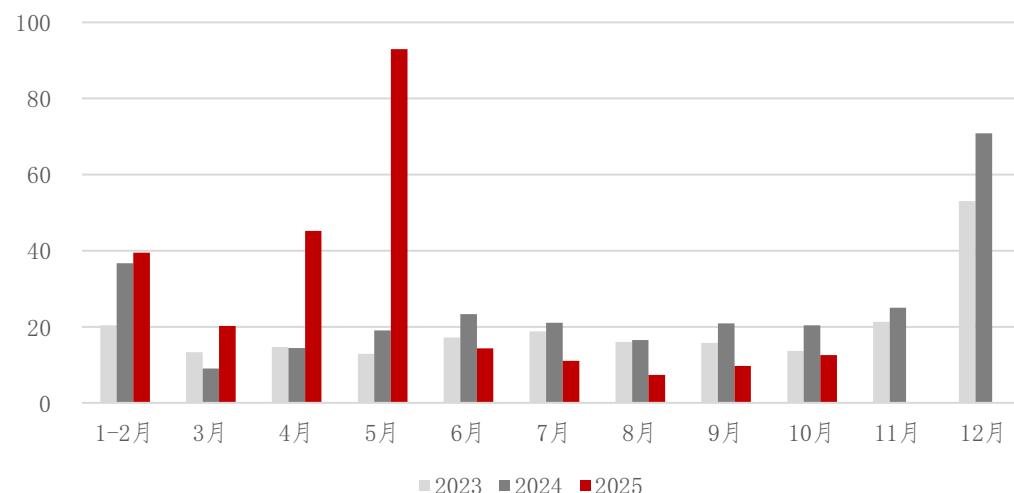
赵宇鹏 SAC 编号: S0740522100005

## 1. 电力生产市场化趋势明确，光伏需求进入观察窗口

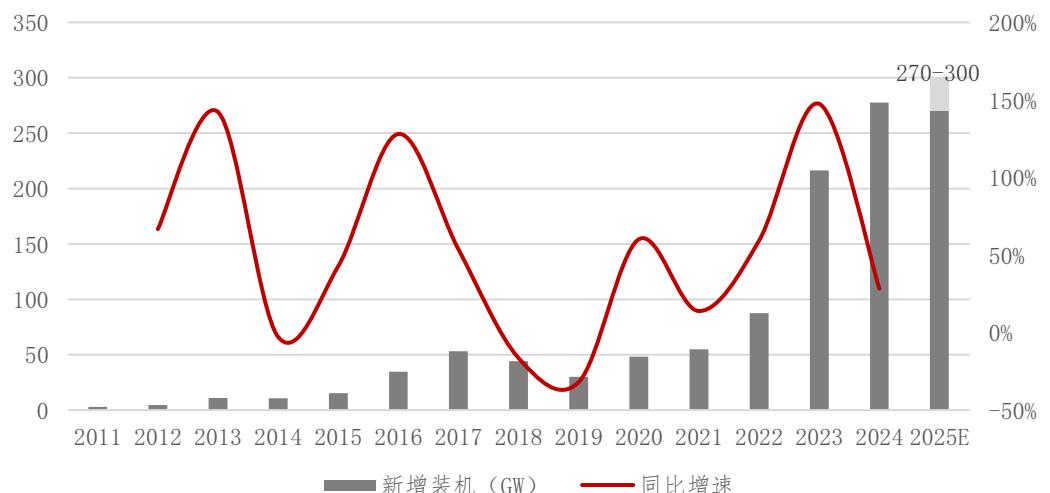
2025年光伏抢装，新增规模同比持稳。2025年1-10月，我国光伏新增装机252.9GW，同比增加39.5%，受136号文政策影响，2025年光伏装机需求前置，二季度抢装显著，三季度短期回落，8月阶段性低点，9月、10月逐步修复。根据CPIA预测，2025年我国新增光伏装机有望达270-300GW，同比-3%至8%基本持稳。

2026年新增装机预计有所回落。我国光伏装机将直接影响全球装机情况，展望2026年，光伏行业协会、主流咨询机构并未明确2026年新增装机预测。我们认为，电力市场化后光伏上网电价有所降低，光伏新投项目可能有阶段性观察期，但从行业供给侧改革、稳定光伏供需匹配度、保证行业可持续发展趋势来看，预计2026年我国光伏新增装机有望维持200GW以上。

图：我国光伏新增装机量（月度）



图：我国光伏新增装机量及同比增速（年度）



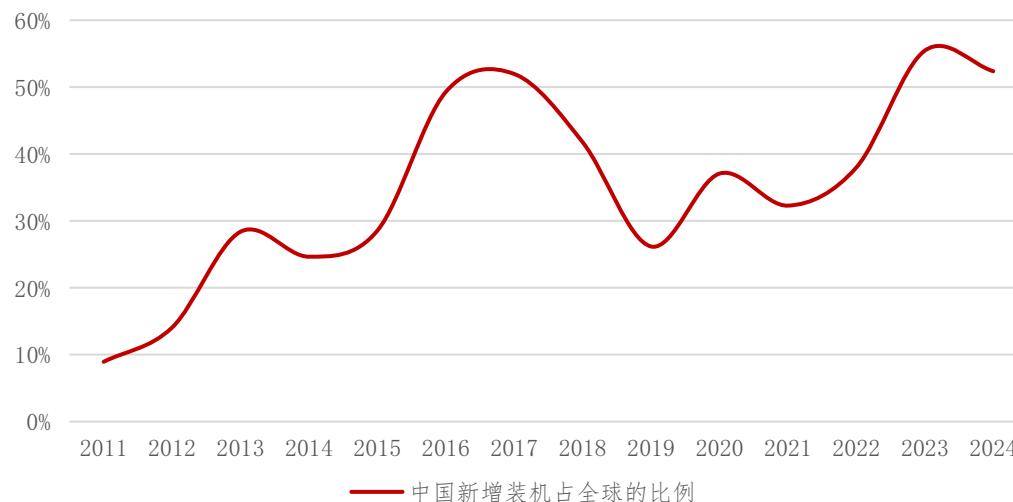
数据来源：国家能源局、中泰证券研究所

数据来源：国家能源局、CPIA、中泰证券研究所

## 1. 电力生产市场化趋势明确，光伏需求进入观察窗口

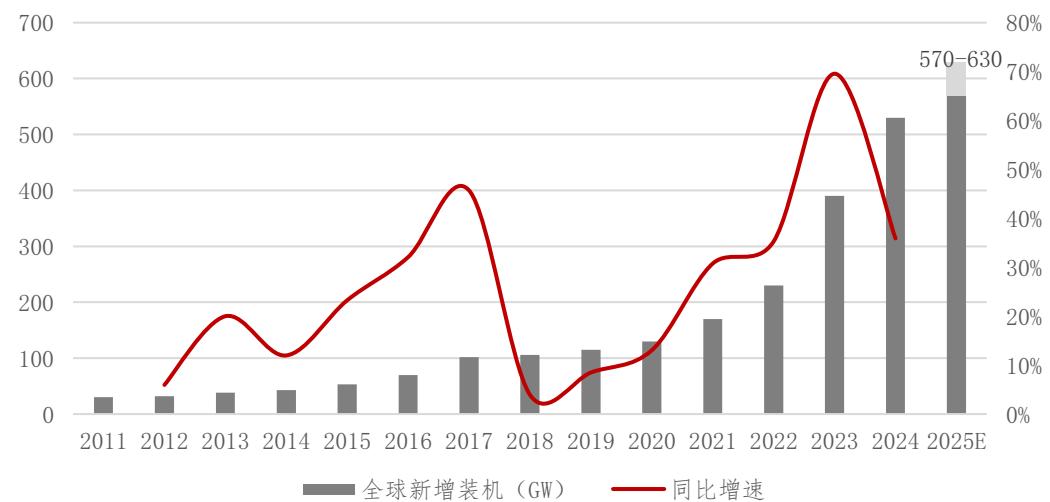
中国新增装机占全球比例过半，我国光伏装机将直接影响全球装机预期。中国的光伏新增装机规模占全球的比例整体有提升趋势，2023年达到55.5%，2024年略有下滑但仍维持在50%以上；2025年，据CPIA预测，中国光伏新增装机有望达570-630GW，同比增加8%-19%；展望2026年，考虑国内新增装机有一定不确定性，但新兴市场在加速发力，今年超GW级市场预计超40个，明年有望进一步增多，我们预计2026年全球光伏新增装机仍将维持在500GW以上。

图：中国新增装机占全球比例



数据来源：CPIA、中泰证券研究所

图：全球光伏新增装机及预测



数据来源：CPIA、中泰证券研究所

## 1. 电力生产市场化趋势明确，光伏需求进入观察窗口

电力市场化推动光伏现货交易市场形成。2025年2月，《关于深化新能源上网电价市场化改革的通知》（发改价格〔2025〕136号）发布，各地加速推动新能源上网电价全面市场化。截至2025年11月初，我国已有28个省份的电力现货市场进入连续运行，表明电力生产组织方式已“由计划全面转向市场”。

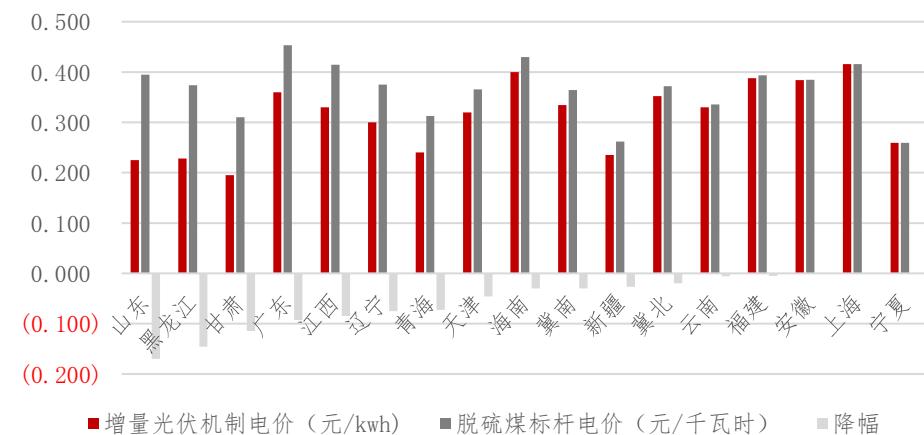
短期光伏项目结算电价承压，需平衡上网电价及收益率之间关系。电力现货市场价格受实时供应与需求影响，光伏每日9-16点出力水平较高，供应通常大于需求；市场化后，多数省份机制电价相较此前标杆上网电价有所降低，如山东，火电脱硫煤电价0.3949元/kwh，形成的机制电价约0.225元/kwh，约有0.17元/kwh的降幅，企业对新的项目投资需更强的投资经验与能力。

图：新能源上网电价市场化改革主要内容

序号	改革内容	具体说明
1	推动新能源上网电价全面由市场形成	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
2	建立支持新能源可持续发展的价格结算机制	新能源参与市场交易后，在结算环节建立可持续发展价格结算机制，对纳入机制的电量，按机制电价结算
3	区分存量和增量项目分类施策	存量项目的机制电价与现行政策妥善衔接，增量项目的机制电价通过市场化竞价方式确定。

数据来源：CPIA、中泰证券研究所

图：各省光伏增量项目机制电价和国电脱硫煤标杆电价对比

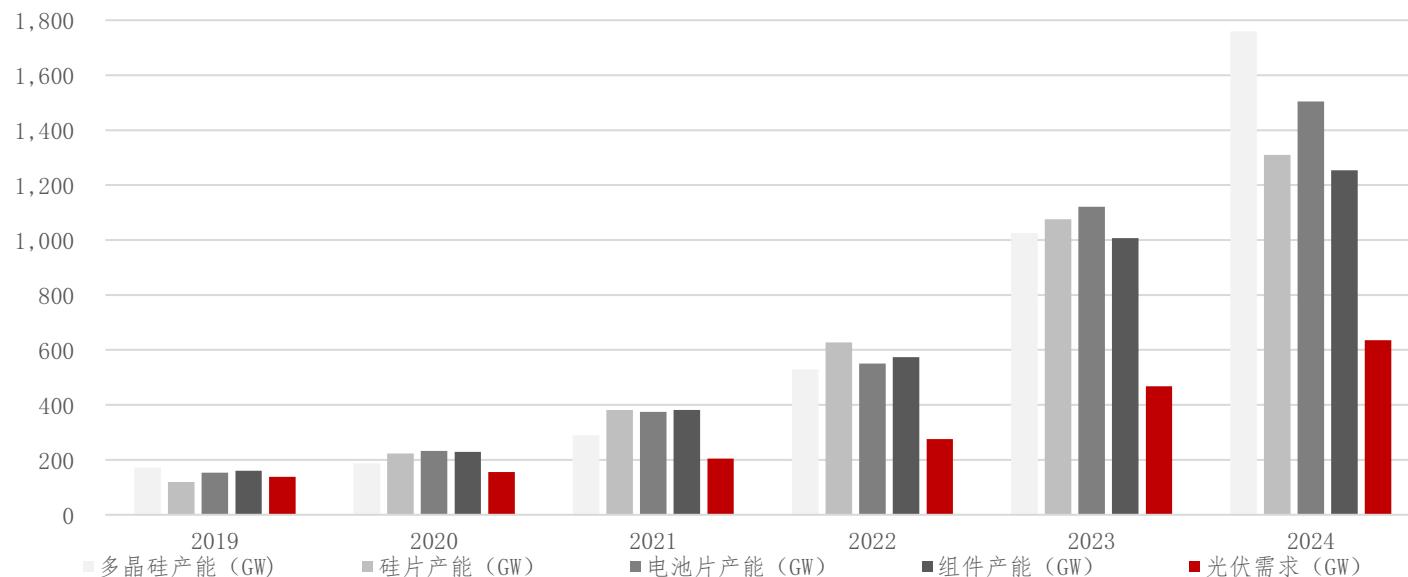


数据来源：智汇光伏、中泰证券研究所

## 2. 光伏供需错配，反内卷+法制化双轮驱动

产能扩张趋于结束，自律驱动行业过剩度转好。2025年头部企业几乎无大的扩产计划，资本开支更多的聚焦于技术迭代，提升产能质量，行业各环节产能仍将维持1000GW以上；基于我们前页预测，全球总体光伏需求2026年预计有所下行，存量产能利用率预计将进一下探，考虑到目前多晶硅环节的供给侧改革进展及行业自律正在稳步推进，预计多晶硅产量有望得到限制，库存情况有望得以改善，过剩度有望转好。

图：光伏产能和需求对比

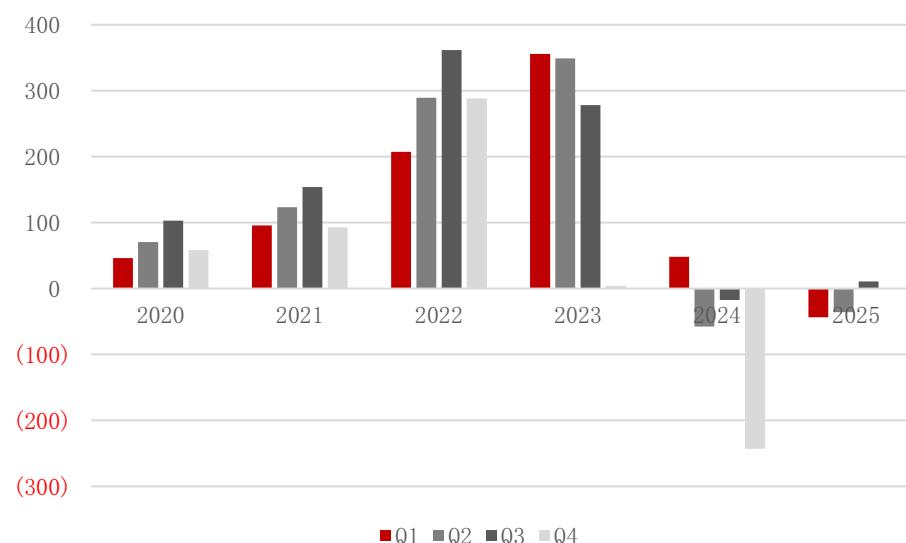


数据来源：solarzoom、CPIA、中泰证券研究所

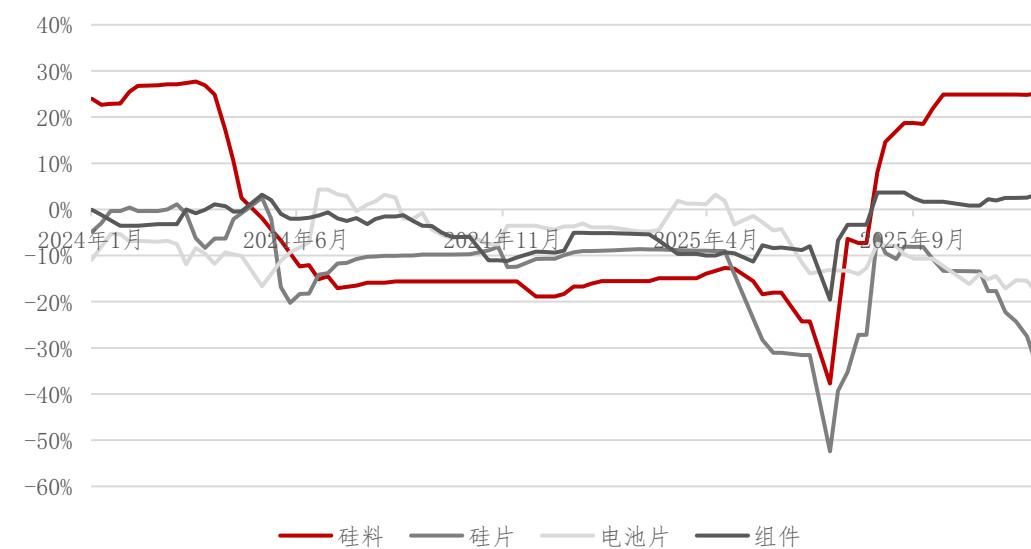
## 2. 光伏供需错配，反内卷+法制化双轮驱动

板块盈利已扭亏，预计后续将持续修复。2020-2023年多晶硅供给受限，推升产业链价格，以申万行业分类中光伏设备板块70支标的做统计，2023年板块归母净利润达到历史峰值；2024年由于产业链价格大幅下行，经营亏损叠加资产减值等因素导致24Q1-25Q2板块整体处于亏损状态；25Q3由于行业供给侧改革的逐步推进，产业链价格逐步回暖，其中多晶硅毛利率已修复至正常水平，下游硅片和电池片仍旧承压，后续随着供给侧改革持续深化，预计进入2026年板块利润有望逐步修复。

图：申万行业分类中光伏设备板块单季度规模净利润（亿元）



图：光伏主产业链各环节毛利率



数据来源：wind、中泰证券研究所

数据来源：solarzoom、中泰证券研究所

## 2. 光伏供需错配，反内卷+法制化双轮驱动

光伏供给侧改革是破局手段，“反内卷”稳步推进。2025年7月1日，习主席在中央财经委员会第六次会议中提到，强调“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”，高度重视光伏行业健康发展；7月3日，工信部组织光伏企业召开座谈会，贯彻落实总书记重要指示批示精神，依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争；后续各部委均逐步出台相关措施，推动光伏行业“反内卷”工作。

图：近期光伏供给侧改革事件梳理

时间	事件	主要内容
2025年6月29日	人民日报发文	点名光伏组件、新能源汽车、储能系统的内卷式竞争，提出深化要素市场化配置改革，主动破除地方保护市场分割。
2025年7月1日	中共中央总书记主持中央财经委员会第六次会议	强调依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。
2025年7月3日	工信部部长主持光伏企业座谈会	贯彻落实总书记重要指示批示精神，依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。
2025年7月24日	国家发展改革委、市场监管总局	发布《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见，提出“合政府价格管理方式变化，明确政府指导价不局限于基准价及其浮动幅度的形式”以及“完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理‘内卷式’竞争”。
2025年8月19日	工信部组织光伏产业座谈会	加强产业调控，强化光伏产业项目投资管理，推动落后产能有序退出。健全价格监测和产品定价机制，打击低于成本价销售、虚假营销等违法违规行为。打击降低质量管控、虚标产品功率、侵犯知识产权等行为，规范产品质量。发挥行业协会作用，倡导公平竞争、有序发展，强化技术创新引领，并严守质量安全底线。

数据来源：人民日报、工信微报、中国发展改革、中泰证券研究所

## 2. 光伏供需错配，反内卷+法制化双轮驱动

行业自律+协同减产推动上游多晶硅出清。多晶硅环节资本开支大，格局最为集中，整合较为容易。复用上一轮光伏大周期的思路，通过行业自律、协同减产的方式减少多晶硅供给，让全行业产出供需平衡，以达到反内卷的目标，进而推动价格回暖。一方面通过成立平台公司，协同减产，推动产业链价格上行；另一方面，通过提升多晶硅能耗限额，推动落后产能淘汰。2025年10月，央视《经济半小时—破立之间：高质量发展的产业实践，从卷价格到卷创新的光伏》访谈中明确披露，17家光伏龙头企业已基本签字同意，联合体预计于2025年内完成搭建，稳步推进中。

图：多晶硅能耗限额变化

产品 等级	征求意见稿指标 (kgce/kg)			GB 29447-2022指标 (kgce/kg)			能耗变化		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3
<b>能耗说明</b>									
硅多晶（三氯氢硅法）	先进值 企业	新建或 改扩建 企业	现有企 业	先进值 企业	新建或 改扩建 企业	现有企 业	先进值 企业	新建或 改扩建 企业	现有企 业
5	5.5	6.4	7.5	8.5	10.5	-33.3%	-35.3%	-39.0%	
硅多晶（硅烷 流化床法）	3.6	4	5	-	-	-	-	-	

数据来源：Mysteel、中泰证券研究所

图：预计未达标能耗产能统计

企业	预计未达标能耗产能
企业1	5.00
企业2	7.00
企业3	2.00
企业4	0.33
企业5	20.00
企业6	5.00
企业7	3.40
企业8	9.00
合计	51.73

数据来源：Mysteel、中泰证券研究所

## 2. 光伏供需错配，反内卷+法制化双轮驱动

明确法律红线，推动行业利润修复。2025年6月27日修订通过、2025年10月15日起施行的《反不正当竞争法》把“不得以低于成本的价格销售商品”上升为法律硬约束，并明确平台不得强制或变相强制低于成本价销售，辅以《价格法修正草案》对低价倾销的认定与处罚条款，明确了法律红线，这为整治光伏产业链长期低价无序竞争提供了可执行的法律抓手，促使价格回归覆盖全成本、倒逼落后产能退出、行业格局逐步从倡议到法治化落地的新阶段。

图：价格相关法律汇总

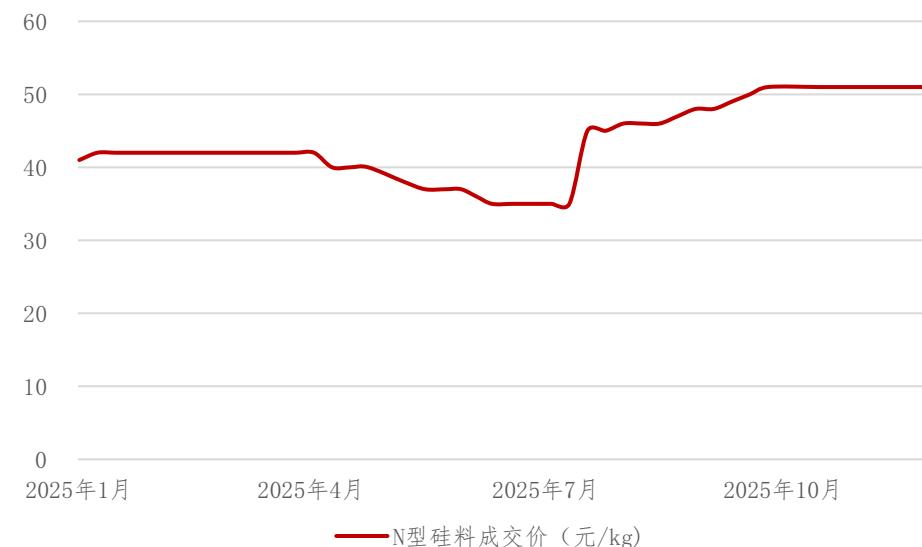
法律名称	具体条款	主要内容
《中华人民共和国价格法》	第十四条	在依法降价处理鲜活商品、季节性商品、积压商品等商品外，为了排挤竞争对手或者独占市场，以低于成本的价格倾销，扰乱正常的生产经营秩序，损害国家利益或者其他经营者的合法权益。
	第四十条	经营者有本法第十四条所列行为之一的，责令改正，没收违法所得，可以并处违法所得五倍以下的罚款；没有违法所得的，予以警告，可以并处罚款；情节严重的，责令停业整顿，或者由工商行政管理机关吊销营业执照。有关法律对本法第十四条所列行为的处罚及处罚机关另有规定的，可以依照有关法律的规定执行。
《价格法修正草案（征求意见稿）》（2025年7月24日征求意见）	第十四条	将第十四条（二）项修改为“在依法降价处理鲜活商品、季节性商品、积压商品等商品或者有正当理由降价提供服务外，为了排挤竞争对手或者独占市场，以低于成本的价格倾销，或者强制其他经营者按照其定价规则以低于成本的价格倾销；
《中华人民共和国反不正当竞争法》（2025年10月15日施行）	第十四条	平台经营者不得强制或者变相强制平台内经营者按照其定价规则，以低于成本的价格销售商品，扰乱市场竞争秩序。
	第三十条	平台经营者违反本法第十四条规定强制或者变相强制平台内经营者以低于成本的价格销售商品的，由监督检查部门责令停止违法行为，处五万元以上五十万元以下的罚款；情节严重的，处五十万元以上二百万元以下的罚款。
《中华人民共和国反垄断法》	第二十二条	第二十二条，禁止具有市场支配地位的经营者从事下列滥用市场支配地位的行为：（二）没有正当理由，以低于成本的价格销售商品。
	第五十七条	经营者违反本法规定，滥用市场支配地位的，由反垄断执法机构责令停止违法行为，没收违法所得，并处上一年度销售额百分之一以上百分之十以下的罚款。
《中华人民共和国招标投标法》	第三十三条	投标人不得以低于成本的报价竞标，也不得以他人名义投标或者以其他方式弄虚作假，骗取中标。
	第四十二条	评标委员会经评审，认为所有投标都不符合招标文件要求的，可以否决所有投标。依法必须进行招标的项目的所有投标被否决的，招标人应当依照本法重新招标。

数据来源：政府官网、中泰证券研究所

### 3. 反内卷效果显现，传导仍需观察

上游反内卷效果显现，硅料价格快速上行。光伏行业在反内卷和相关法律的推动下，产业链配合程度较高，部分重点企业发布声明，明确其价格位于成本之上，以支持并落实相关法律；从结果来看，各企业根据自身成本结构调整其销售价格，多晶硅环节报价和成交价格看到明显上调，从7月初最低35元/kg快速推升至50元/kg以上，反内卷效果显现。

图：多晶硅价格

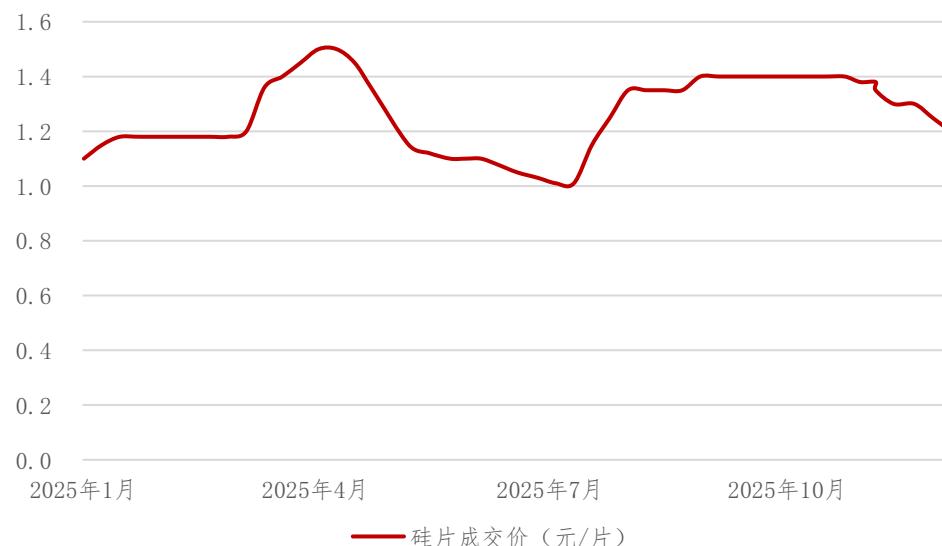


数据来源：solarzoom, 中泰证券研究所

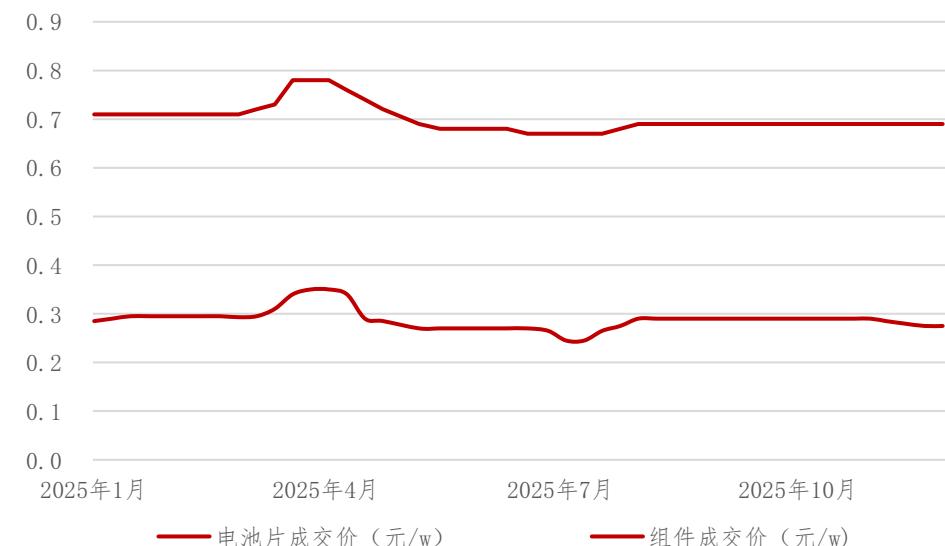
### 3. 反内卷效果显现，传导仍需观察

下游环节传导承压，终端需求影响较大。7月行业供给侧改革以来，下游环节跟随多晶硅环节积极调整产品销售价格，但从各环节情况来看，越接近终端价格变动趋势变化越不明显；进入三四季度后，光伏需求相对疲软，难以支撑较高的产品价格，特别是中游硅片电池片环节受上下游双重挤压，其中，硅片价格回调幅度较为明显，从三季度稳态价格1.4元/片降至12月初1.2元/片，下跌14%左右；下游电池片价格同口径下跌5%，组件价格无变化；整体来看，反内卷的实际效果仍需供需两端双重推动，后续仍需观察供给侧改革进展和需求侧的政策催化。

图：硅片价格



图：电池片、组件价格



数据来源：solarzoom，中泰证券研究所

数据来源：solarzoom，中泰证券研究所

## 4. 关注光伏技术差异化、销售区域差异化

差异化竞争是未来光伏产品竞争的核心思路。从光伏技术发展来看，电池组件产品同质化，销售区域同质化，从未来光伏产品竞争思路来看，我们认为突破同质化是未来企业竞争的核心思路：

- 销售区域差异化。**以TOPCon组件为例，中国项目含税价集中式0.685元/w，分布式0.700元/w；欧洲不含税价和国内集中式项目价格基本一致；美国价格较高，本土产和进口均2元/w左右，但仅有头部企业具备铺货能力；
- 产品技术差异化。**目前BC产品的主要销售区域是中国和欧洲，中国BC组件相较TOPCon具备6-7分/w的溢价；欧洲工商业BC组件不含税价格相较TOPCon高2毛/以上，BC户用全黑组件不含税价相较TOPCon高出5毛/w以上，具有显著溢价。

图：不同区域不同产品报价（11月中旬）

组件类型	项目/区域	价格（元/w）	美元计（美元/w）	不含税价（元/w）	溢价（元/w）
TOPCon	中国集中式项目	0.685	—	0.606	—
TOPCon	中国分布式项目	0.700	—	0.619	—
TOPCon	印度本土产	1.025	0.145	1.025	—
TOPCon	美国本土产	2.121	0.300	2.121	1.515
TOPCon	美国（进口）	1.909	0.270	1.909	1.303
TOPCon	欧洲	0.608	0.086	0.608	0.002
BC组件	中国集中式项目	0.760	—	0.673	0.066
BC组件	中国工商业项目	0.760	—	0.673	0.066
BC组件	欧洲工商业	0.813	0.115	0.813	0.207
BC全黑组件	欧洲户用	1.167	0.165	1.167	0.560

数据来源：Infolink，中泰证券研究所

说明：美元计价为原始公告价格；中国不含税价=价格/113%；海外不含税价格=人民币计价格；溢价为不含税价-中国集中式项目的不含税价格。

## 4. 关注光伏技术差异化、销售区域差异化

头部企业的TOPCon产品具备显著领先性。尽管TOPCon同质化较为严重，但TOPCon头部企业仍有资金和研发支持技术改造，目前行业主流的组件功率为610-620W，头部企业具备630-640W的交付能力，2026年的提效目标向650-670W发展，头部企业仍具备一定领先性。以晶科能源为例，2026年，预计TOPCon电池仍有0.5-0.6个百分点的提效空间，主要集中在两个方面：一是正面的优化，继2025年对背面Polyfinger和边缘钝化进行改善后，2026年将针对正面进行调整，以实现显著的效率提升；二是金属化工艺的升级，随着贱金属在11月开始批量应用，预计2026年将在全产品线逐步推广，在降本的基础上为提效提供新空间，有望带来约0.2个百分点额外效率提升。

图：TOPCon产品发展路径

产品	年度	提效手段	电池片效率	组件效率	2382版型组件功率
Tiger NEO 1.0	2021-2022	隧穿氧化层+MBB+半片+圆丝焊带	25.10%	22.30%	610-620W
Tiger NEO 2.0	2023-2024	激光SE+LECO	25.80%	23.23%	630-640W
Tiger NEO 3.0	2025-未来	HCP边缘钝化+MAX多晶硅层氧化+0BB	26.50%	24.80%	650-670W

数据来源：晶科能源、中泰证券研究所

## 4. 关注光伏技术差异化、销售区域差异化

TOPCon叠层BC有望成为下一代主流。BC电池（Back Contact Cell）通过全背交叉电极技术将电池的正负电极全部集成于背面，彻底消除传统电池正面的栅线遮挡，最大化光吸收面积提升转换效率，被视为单结硅太阳能电池的终极形态。隆基、爱旭已全面转向BC电池技术，TOPCon头部企业如晶科能源等也持续跟进BC量产研究进展，市场份额有望持续提升。

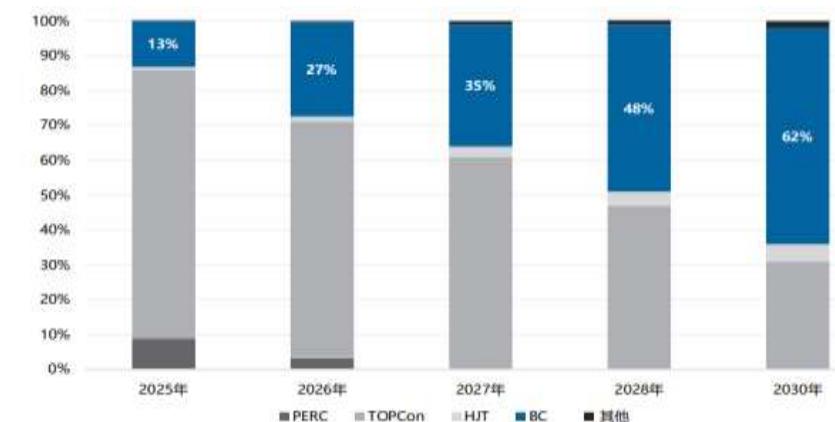
降本工作持续推进，后续有望取得盈利益价。如我们前论述，BC电池组件产品价格优于TOPCon，目前也存在成本高的问题，隆基、爱旭等企业也在推进无银化、少银化技术以降低产品成本，进而在规模化发货后有望取得盈利益价。

图：电池技术评估

评估维度	PERC	TOPCon	HJT	BC
效率潜力	★★	★★★☆	★★★★	★★★★★
工艺兼容性	★★★★★	★★★★	★★	★★★★
双面增益	★★★	★★★★	★★★★☆	★★★★
温度系数	-0.35%/°C	-0.29%/°C	-0.24%/°C	-0.26%/°C
BOS成本优势*	-	-2.3%	-2.8%	-7.8%
技术成熟度	退出市场	规模量产	规模量产	规模量产

数据来源：隆基绿能、中泰证券研究所

图：BC渗透率预测



数据来源：隆基绿能、中泰证券研究所

## 5. 光储协同是未来光伏企业转型的必经之路

中美市场多重因素刺激，储能景气度大幅上行。中国和美国是全球最大的储能市场，据CNESA，2024年全球新增储能装机74.1GW，中国和美国分别占比59%和16%，目前来看，中国和美国储能需求共振，全球储能市场景气度得到显著强化。

- 中国方面，风光等可再生能源渗透率持续提升，其间歇性和波动性对于储能的配置较为刚性，以保障电网稳定。政策层面，中国出台容量电价补贴政策和电力市场化改革政策，提升了储能电站的收益率空间，储能处于爆发式增长。
- 美国方面，AI数据中心为代表的新兴应用正成为储能的第二增长曲线。美国电网稳定性差，新投的数据中心负荷波动大对供电可靠性要求极高，储能配置有望成为刚需。中美两国储能需求共振，推动储能需求大幅提升。

图：各省容量电价补贴政策

省份	发布时间	政策	补偿标准	补偿期限	费用分摊
新疆	2023年5月	《关于建立健全支持新型储能健康有序发展配套政策的通知》	2023年0.2元/kWh, 2024年0.16元/kWh, 2025年0.128元/kWh	3年	全体工商业用户共同分摊
内蒙古	2025年11月	《关于规范独立新型储能电站管理有关事宜的通知》	一年一定，2025年0.35元/kWh, 2026年0.28元/kWh	10年	以月度为周期在发电机组（厂站）间根据装机容量分摊
河北	2025年3月	《关于完善独立储能先行先试电价政策有关事项的通知》	100元/KW/年	2年	全体工商业用户按月分摊
甘肃	2025年7月	《关于建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》	330元/KW/年	2年	按月度外送电量（不含直流配套电源）和省内全体工商业用户月度用电量比例分摊
青海	2025年9月	《青海省深化新能源上网电价市场化改革实施方案》	165元/KW/年	-	按月度外送电量（不含直流配套电源）和省内全体工商业用户月度用电量比例分摊
宁夏	2025年9月	《建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》	2025年10-12月100元/KW/年, 2026年起165元/KW/年执行	2年	全体工商业用户月度用电量和发电企业月度外送电量（不含直流配套煤电）按比例分摊

数据来源：17电力、CNESA、各政府官网、中泰证券研究所

图：美国AIDC发展对储能需求的拉动

单位	2024	2030E	备注
北美数据中心年总能耗 TWh/年	183	426	IEA预测
	325	800-1050	BCG预测
	178	606	Mckinsey预测
	220	498	Goldman Sachs预测
机构平均预测	227	614	
1GW数据中心年耗电量 TWh/GW/年	5.5	5.5	考虑1天工作15h
对应累计数据中心体量 GW	41.18	111.59	
25-30年数据中心新增量 GW	70.41		数据中心总功耗
风光等新能源渗透率 %	40%		Goldman Sachs预测
完全使用绿电的配置 GW/GW	4		假设完全使用风光，且风电/光伏比例为30%/70%
风光新增需求 GW	113		
储能配置时长 h	4-6		
25-30年新增储能 GWh	452-678	25-30年年均75-113GWh	

数据来源：Ember、IEA、BCG、Goldman Sachs、中泰证券研究所测算

## 5. 光储协同是未来光伏企业转型的必经之路

光储协同提升全链服务能力，广阔市场第二成长曲线。2025年前三季度组件头部企业多数亏损，而储能系统龙头业绩增长较快，印证光储协同带来的利润改善。组件企业加大储能布局，一方面可以利用光伏渠道与品牌复用，促进业务结构优化与盈利稳定；另一方面 通过“光储一体化”扩展户用/工商业/园区/微网/虚拟电厂等多场景，形成从设备到系统、运维与交易的全链条服务能力，增强客户全链服务能力。布局方面，阿特斯、天合光能、东方日升切入储能较早，隆基绿能通过收购苏州精控股权进入储能领域，晶科能源、晶澳科技均有积极的出货预期。储能市场空间广阔，有望为组件企业带来全新的成长空间。

图：各组件企业储能业务布局

公司	2026年出货指引	布局
隆基绿能	-	收购苏州精控能源62%股权形成布局。苏州精控成立于2015年，目前具备31GWh的全球储能产能，超10GWh+的全球储能并网量。
阿特斯	14-17GWh	2025年全球储能发货量预计在7-9GWh, 2026年预计14-17GWh; 2026年具备储能系统和电芯产能15/3GWh, 预计2026年底达到24/9GWh。位于美国肯塔基州的储能工厂一期工程预计将于2026年12月投产。
晶科能源	12GWh+	2025年储能系统发货目标6GWh, 海外占比预计将超8成，其中欧美高盈利市场占比近4成。2026年储能系统发货目标翻倍增长，将继续聚焦欧美高盈利市场，预计明年欧美市场占比可能进一步提升。公司当前已具备17GWh储能系统产能和5GWh电芯产能。预计至2026年底，公司将具备超30GWh储能系统产能。
晶澳科技	-	2022年，晶澳科技便推出了首代大储产品，并成功在浙江义乌部署投运10MWh示范项目。2025SNEC光伏展上，晶澳科技推出了旗下第四代BlueGalaxy 4.0储能产品。2025年11月，晶澳与电池头部企业楚能新能源签约，双方将聚焦海外直流侧系统、户外柜及电池等核心储能产品的联合研发与供销合作，共同搭建具备全球竞争力的储能供应链体系。
天合光能	16GWh	天合光能是较早进军储能赛道的组件厂商之一。其在2015年设立天合储能，在业内率先提出“光储双轮驱动”；2016年起，其持续投入电芯与系统集成研发；公司已有12GWh+的全球储能系统交付，具有70GWh的订单储备。公司2025年预计储能出货8GWh, 2026年翻倍。
通威股份	-	2025年2月，通威子公司通威新能源与四川省成都市金堂县政府签署“源网荷储一体化”建设暨150MW（兆瓦）/300MWh（兆瓦时）共享储能项目。

数据来源：各公司官网、wind、世纪新能源网、碳索储能、中泰证券研究所

## 6. 核心观点和投资建议

---

自2025年中以来，反内卷进展迅速，产业链价格已取得显著回暖，从上市公司报表层面已取得显著减亏，后续随着多晶硅环节供给侧改革及行业自律行为稳步推进，预计光伏行业整体复用上一轮光伏大周期思路，上游供需平衡情况下整个产业链产出有望得到控制，产品价格和利润情况有望扭亏为盈。关注以下投资主线：

- **多晶硅**：协鑫科技、通威股份、大全能源等；
- **新技术**：隆基绿能、爱旭股份、聚和材料等；
- **光储协同**：阿特斯、晶科能源、天合光能、晶澳科技等；
- **海外产能布局**：横店东磁、钧达股份等；
- **辅材及BOS龙头**：福莱特、福斯特、中信博等。

## 7、风险提示

---

光伏需求不及预期；

光伏供给侧改革不及预期；

价格回暖不及预期；

海外贸易壁垒等风险；

第三方数据失真风险；

研报信息更新不及时风险等。

## 投资评级

### 投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来6~12个月内相对同期基准指数涨幅在15%以上
	增持	预期未来6~12个月内相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
	持有	预期未来6~12个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来6~12个月内相对同期基准指数跌幅在10%以上
行业评级	增持	预期未来6~12个月内对同期基准指数涨幅在10%以上
	中性	预期未来6~12个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来6~12个月内对同期基准指数跌幅在10%以上

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；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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，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）。

## 重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，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，可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、纂改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。