

强于大市

光伏行业动态点评

国内反内卷+马斯克太空光伏扩产共振，关键仍在设备、材料

马斯克再次表示将建设 100GW 光伏产能，其产能规划可能往上游硅料、硅片延伸，硅料、硅片、电池、组件核心设备受益，长期看材料企业具备市场扩大空间；我国工信部明确光伏“反内卷”主线，预计行业大概率自发限产，电池、组件格局优化；我国太空光伏加快产业化；**维持行业强于大市评级。**

支撑评级的要点

- **工信部再次明确光伏“反内卷”主线，重点梳理产业链价格：**根据工信部报道，2026年1月28日，国家工信部部长召开光伏行业企业家座谈会，国家发改委、市监总局、光伏行业重点企业、行业协会负责人参会。会议明确，“反内卷”是光伏行业规范治理的主要矛盾；并提出将综合运用产能调控、防范垄断风险、知识产权保护、促进技术进步等手段，以市场化、法治化手段共同推动光伏行业回归良性竞争、理性发展的轨道。我们认为，在“防范垄断风险”、“产能调控”精神下，行业大概率自发限产。最终推动产业链价格理顺，不能出现单一环节暴利、其他环节亏损的现象。整体上看，本次开会为年终总结、来年展望，预计2026年“反内卷”仍为光伏主线之一。在银价快速上涨的背景下，电池格局有望优化；终端组件厂通过“反内卷涨价”+“减银”方案渡过周期底部。
- **马斯克有望建成光伏一体化产能，设备、材料有望受益：**2026年1月28日，特斯拉发布电话会，会上马斯克再次表示将加大对于地面光伏、太空光伏的产能投资，并提出将建设 100GW 光伏全产业链产能。核心边际变化在于马斯克针对光伏产能扩产可能并不局限在电池、组件领域，其产能建设规划有望往上游硅料、硅片进一步延伸，建成光伏全产业链。海外重点厂商扩产规划逐步明确有望对我国光伏设备厂商带来增量订单，且订单有望向上游硅料、硅片延伸，推动光伏设备走出周期底部。长期来看，海外光伏产能扩产具备增量辅材需求，辅材龙头企业有望受益。
- **我国加快太空光伏产业化节奏，多技术路线齐头并进：**我国具备深厚的光伏技术研发基础，光伏设备、电池、组件厂商都在积极推进太空光伏商业化。我国太空光伏技术仍处于发展早期，在太空光伏细分场景下砷化镓、晶硅、钙钛矿在内的多种技术路线尚未收敛，我们认为当前阶段也难以预测行业发展终局。我们认为，短期内多种技术路线将会呈现齐头并进态势，始终围绕设备、材料、电池。在具体细分方向上，在海外厂商技术方向确定之后，相关设备、材料有望脱颖而出。

相关研究报告

《商业航天系列报告之三》20260123

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电力设备

证券分析师：武佳雄

jiaxiong.wu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523070001

证券分析师：顾真

zhen.gu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525040003

投资建议

- 马斯克再次表示将建设 100GW 光伏产能，其产能规划可能往上游硅料、硅片延伸，硅料、硅片、电池、组件核心设备受益，长期看材料企业具备市场扩大空间；我国工信部明确光伏“反内卷”主线，预计行业大概率自发限产，电池、组件格局优化；我国太空光伏加快产业化。**推荐福斯特、捷佳伟创、钧达股份、迈为股份、晶科能源、天合光能、隆基绿能、海优新材，建议关注奥特维、双良节能、东方日升、上海港湾、京山轻机。**

评级面临的主要风险

- 原材料价格出现不利波动；国际贸易摩擦风险；新技术进展不达预期；新能源政策风险；消纳风险。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报内包含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371