

星河主场，太阳光伏即将启航

投资评级：看好（维持）

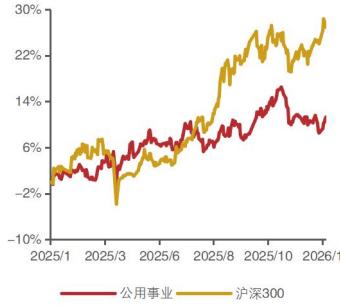
证券分析师

查浩
SAC: S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com
刘晓宁
SAC: S1350523120003
liuxiaoning@huayuanstock.com
戴映忻
SAC: S1350524080002
daiyingxin@huayuanstock.com
邓思平
SAC: S1350524070003
dengsiping@huayuanstock.com

联系人

豆鹏超
doupengchao@huayuanstock.com

板块表现：



——大能源行业 2026 年第 1 周周报 (20260111)

投资要点：

➤ 电力设备及新能源：星河主场，太阳光伏即将启航

商业航天受政策驱动蓬勃发展，行业周期或正处于商业化关键拐点。卫星频率和轨道资源是全球稀缺的战略资源，遵循“先到先得”等规则，美国等发达国家凭借早期布局和 SpaceX 的先发优势，占据了大量优质频轨资源。我国将商业航天确立为“新质生产力”领域的重要战略，近年来政策密集加码，大力支持商业航天领域发展，强调加快布局卫星网络的紧迫性。

电源系统是卫星在轨行动的能量来源，光伏几乎是太空唯一高效、长期的能源供给方式。当前太阳光伏的核心应用领域还是在通信卫星，未来太空算力或打开更大的市场空间。当前假设按照砷化镓电池的价格约 20 万元/平方，若每年发射 4000–6000 颗卫星，每颗太阳翼 100 平米计算，全球太阳光伏市场规模预计为 800–1200 亿元。马斯克提出到 2030 年前每年计划 100GW 算力部署，或将推动太空光伏从“卫星辅助供电”转向“大规模能源基础设施”，市场有可能从千亿级向潜在万亿级扩展。

在低轨商业化与性价比诉求下，技术路线正由多结砷化镓向“P 型 HJT→钙钛矿/晶硅叠层”迭代。P 型 HJT 电池具备太空环境抗辐射、“轻薄柔性”、高效率、低成本全方位均衡优势，比较适配太空高强辐射、极端温差、发射重量敏感性等场景独有需求。相比三结砷化镓等传统太空技术，P 型 HJT 极大降低系统成本，便于规模化经济性应用。而钙钛矿/晶硅叠层方案，需要针对太空环境引入碘离子提高抗辐射能力，当前在地面研发中技术不够成熟，但未来有望成为太空组网能源供应的解决方案之一。

HJT 电池有望全面“去内卷”。太空算力场景下的市场空间和增长需求有望改变 HJT 在地面光伏市场“内卷”中的局面，推动 HJT 发展为行业主流平台级技术，并加速在全球范围内广泛渗透。

投资分析意见：重点推荐：迈为股份、金风科技 (H)、中集安瑞科；建议关注设备相关公司：捷佳伟创、奥特维；建议关注电池片组件相关公司：东方日升、钧达股份、晶科能源、天合光能、明阳智能；建议关注商业航天产业链其余相关公司：金风科技 (A)、九丰能源、新雷能、国瓷材料、京山轻机、赛伍技术、金晶科技、泰胜风能。

➤ 风险提示：政策不及预期风险，商业航天行业发展不及预期，关键技术突破不及预期。

内容目录

1. 电新：星河主场，太阳光伏即将启航	4
2. 定期数据更新	5
3. 风险提示	7

图表目录

图表 1: 秦皇岛 5500 大卡煤炭 (元/吨)	5
图表 2: 环渤海港煤炭库存 (万吨)	5
图表 3: 三峡入库流量(立方米/秒)	5
图表 4: 三峡出库流量(立方米/秒)	5
图表 5: 多晶硅致密料价格 (元/kg)	5
图表 6: 双面双玻组件(元/W)	5
图表 7: 现货市场周度数据 1.1-1.4 (元/兆瓦时)	6
图表 8: 中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)	6
图表 9: 全球主要市场 LNG 价格指数	7

1. 电新：星河主场，太阳光伏即将启航

商业航天受政策驱动蓬勃发展，行业周期或正处于商业化关键拐点。卫星频率和轨道资源是全球稀缺的战略资源，遵循“先到先得”等规则，美国等发达国家凭借早期布局和Space X的先发优势，占据了大量优质频轨资源。我国将商业航天确立为“新质生产力”领域的重要战略，近年来政策密集加码，大力支持商业航天领域发展，强调加快布局卫星网络的紧迫性。

电源系统是卫星在轨行动的能量来源，光伏几乎是太空唯一高效、长期的能源供给方式。当前太阳光伏的核心应用领域还是在通信卫星，未来太空算力或打开更大的市场空间。当前假设按照砷化镓电池的价格约20万元/平方，若每年发射4000-6000颗卫星，每颗太阳翼100平米计算，全球太阳光伏市场规模预计为800-1200亿元。马斯克提出到2030年前每年计划100GW算力部署，或将推动太空光伏从“卫星辅助供电”转向“大规模能源基础设施”，市场有可能从千亿级向潜在万亿级扩展。

随着卫星产业迈向规模化发展，催生其对能源解决方案“高效、轻质、廉价、柔韧”的系统要求。在低轨商业化与性价比诉求下，技术路线正由多结砷化镓向“P型HJT→钙钛矿/晶硅叠层”迭代。P型HJT电池具备太空环境抗辐射、“轻薄柔性”、高效率、低成本全方位均衡优势，比较适配太空高强辐射、极端温差、发射重量敏感性等场景独有需求。相比三结砷化镓等传统太空技术，P型HJT极大降低系统成本，便于规模化经济性应用。而钙钛矿/晶硅叠层方案，需要针对太空环境引入碘离子提高抗辐射能力，当前在地面研发中技术不够成熟，但未来有望成为太空组网能源供应的解决方案之一。

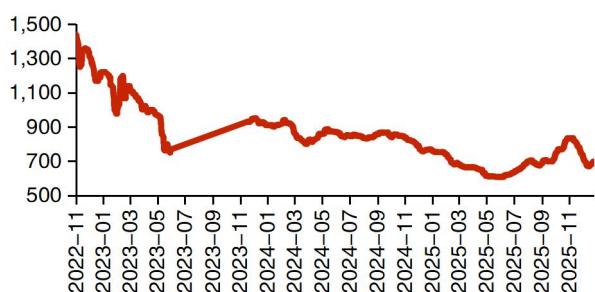
HJT电池有望全面“去内卷”。太空算力场景下的市场空间和增长需求有望改变HJT在地面光伏市场“内卷”中的局面，推动HJT发展为行业主流平台级技术，并加速在全球范围内广泛渗透。

太阳能是在卫星、大型太空数据中心等场景下唯一、不可替代的供电技术，并依托“先占先得”策略突显资源价值，我们认为快速放大的成长空间和技术升级迭代让太空光伏有望成为2026年电新板块投资主线之一。

投资分析意见：重点推荐：迈为股份、金风科技（H）、中集安瑞科；建议关注设备相关公司：捷佳伟创、奥特维；建议关注电池片组件相关公司：东方日升、钧达股份、晶科能源、天合光能、明阳智能；建议关注商业航天产业链其余相关公司：金风科技（A）、九丰能源、新雷能、国瓷材料、京山轻机、赛伍技术、金晶科技、泰胜风能。

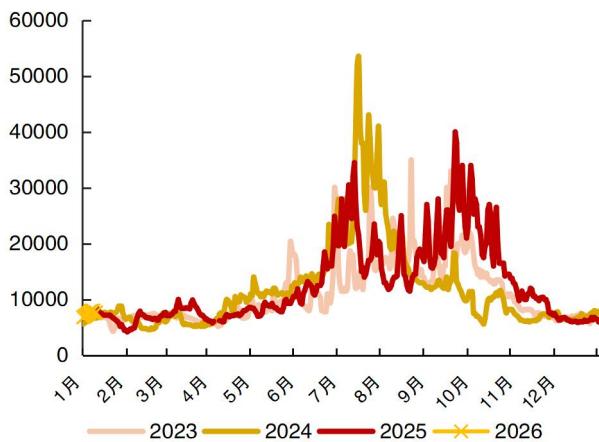
2. 定期数据更新

图表 1：秦皇岛 5500 大卡煤炭（元/吨）



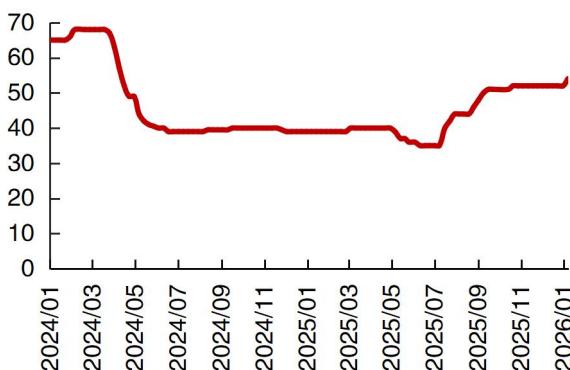
资料来源：wind, 华源证券研究所

图表 3：三峡入库流量 (立方米/秒)



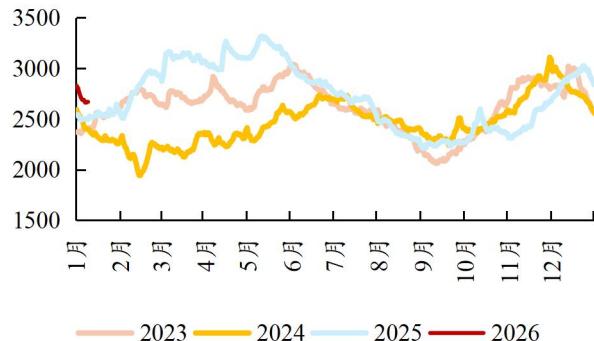
资料来源：wind, 华源证券研究所

图表 5：多晶硅致密料价格 (元/kg)



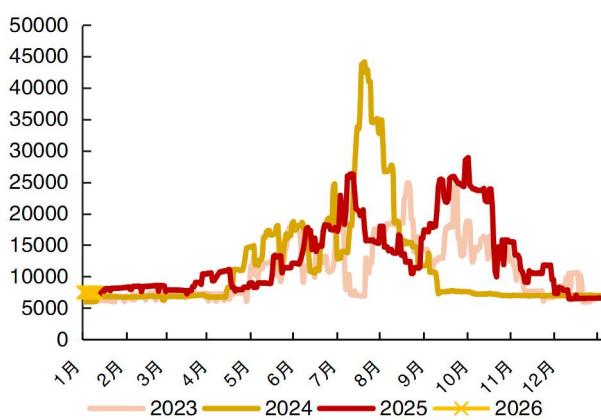
资料来源：infolink, 华源证券研究所

图表 2：环渤海港煤炭库存 (万吨)



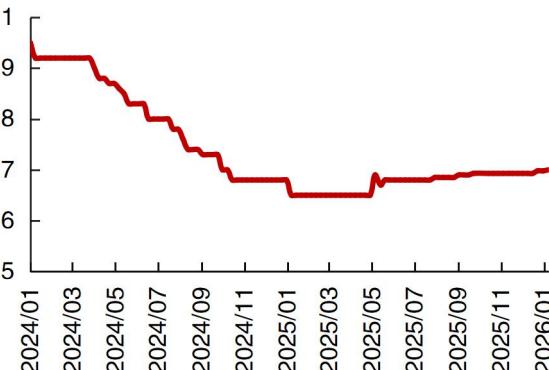
资料来源：wind, 华源证券研究所

图表 4：三峡出库流量 (立方米/秒)



资料来源：wind, 华源证券研究所

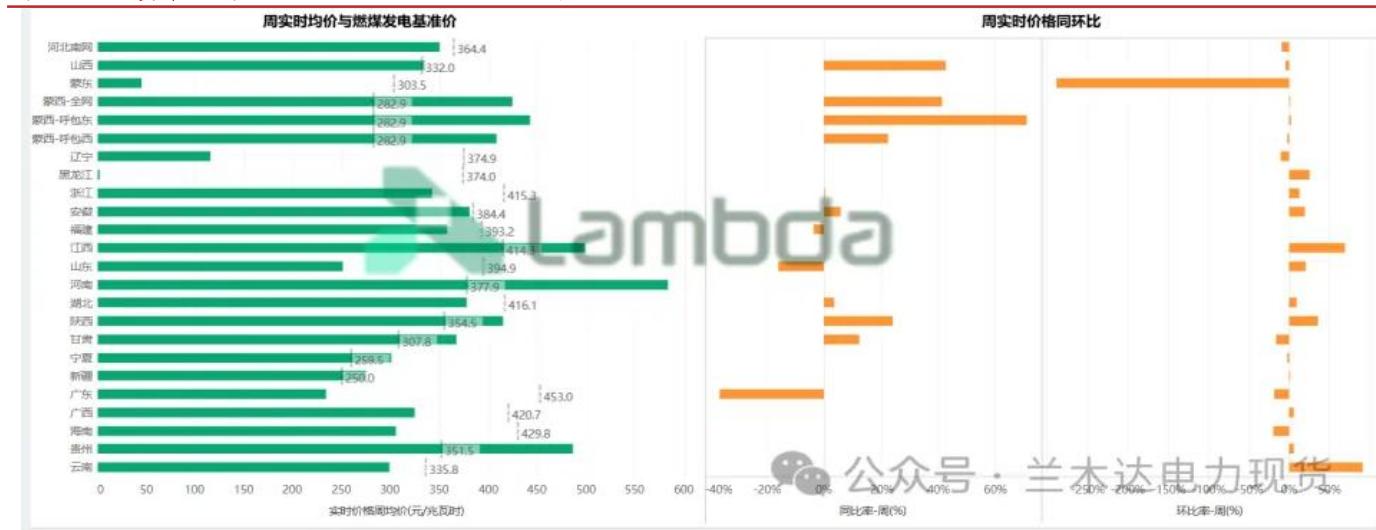
图表 6：双面双玻组件 (元/W)



资料来源：infolink, 华源证券研究所

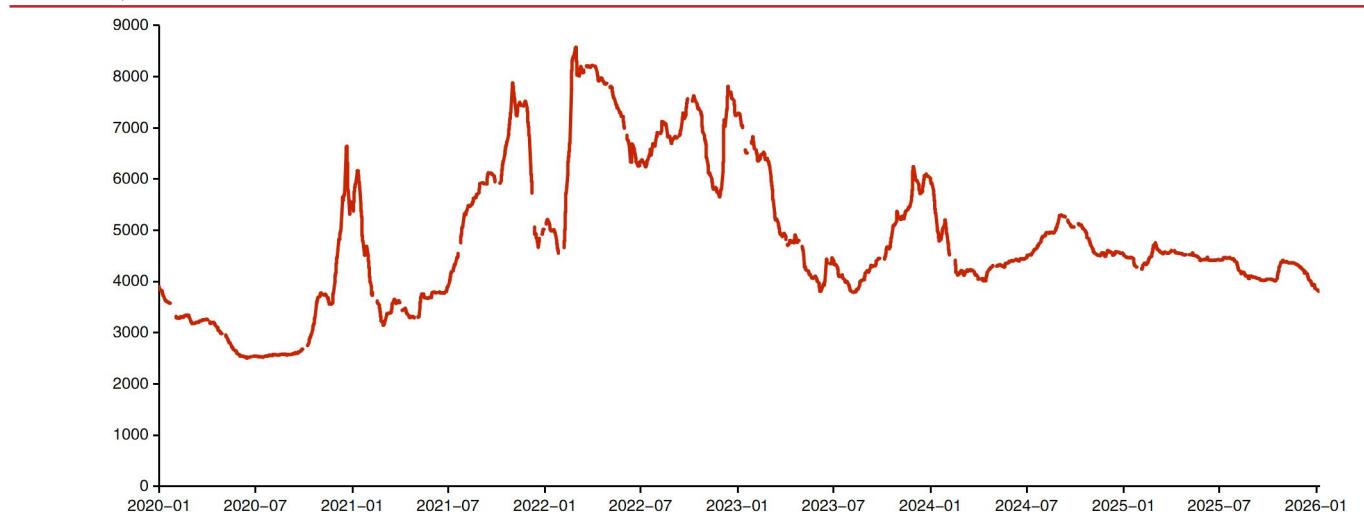
注：2025年5月7日起改为topcon型组件价格

图表 7：现货市场周度数据 1.1-1.4 (元/兆瓦时)



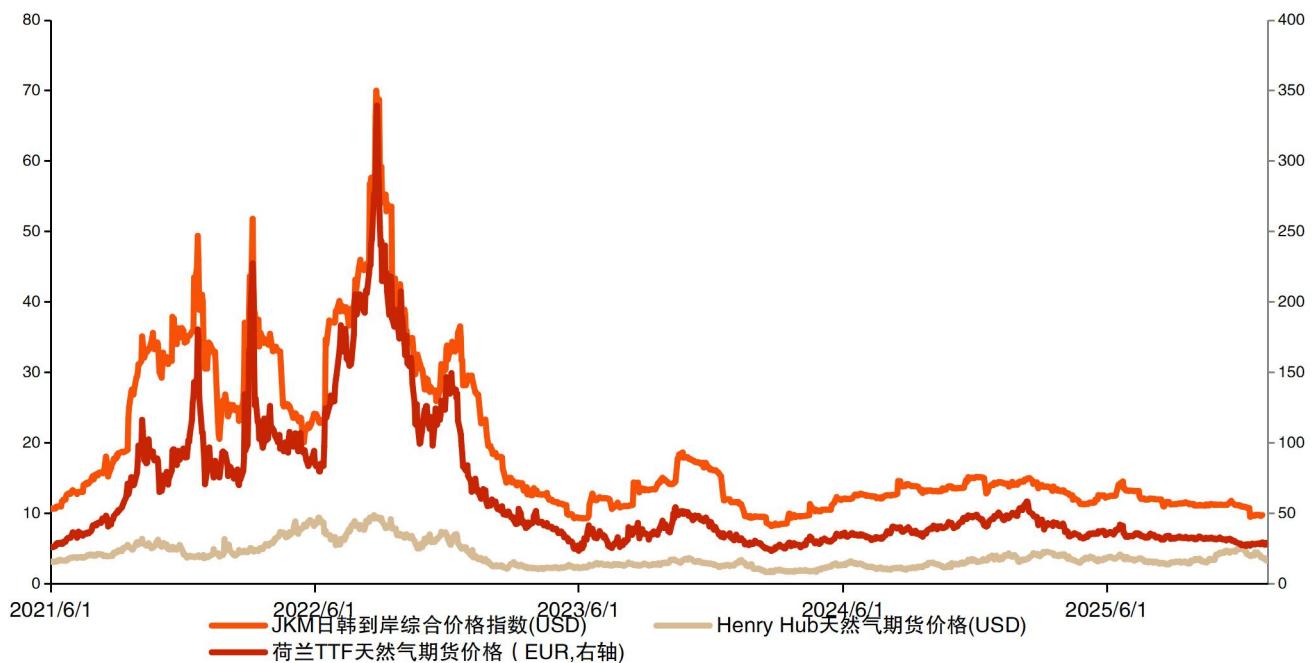
资料来源：兰木达电力现货微信公众号，华源证券研究所。注：虚线为燃煤发电基准价。

图表 8：中国液化天然气出厂价格指数(元/吨)



资料来源：Wind, 华源证券研究所

图表 9：全球主要市场 LNG 价格指数



资料来源：investing, 华源证券研究所

3. 风险提示

政策不及预期风险，商业航天行业发展不及预期，关键技术突破不及预期。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存 在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。