

特变电工股份有限公司 (600089)

个股分析报告

行业：电气机械和器材制造业

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；行情主要采用打板客网和中财网口径。部分 Investing 页面显示 18.76 元，与主要口径存在差异，本结构化数据以 18.72 元为准。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

特变电工 2026 年上半年实现营业收入 565.55 亿元，同比增长 16.97%，但归母净利润 25.52 亿元，同比下降 19.84%，扣非归母净利润下降 4.09%；同期计提信用及资产减值准备合计约 8.90 亿元，主要涉及多晶硅及光伏材料价格变化、部分电站项目结算和国补审核周期较长等因素。公司当前呈现“收入增长、利润承压、现金流改善”的特征，经营活动现金流净额约 62.2 亿元，同比增长 34.14%。

公司业务组合较为综合，输变电高端装备是当前相对具备技术、资质和工程业绩壁垒的核心板块，2025 年国内输变电产业签约额 562 亿元、国际产品签约额 20 亿美元，海外在执行及待履行合同金额超过 50 亿美元；但多晶硅、新能源工程、煤炭和部分铝材料业务仍受供需、价格及区域市场影响。2025 年公司营业收入约 972.27 亿元，同比下降 0.61%，归母净利润 59.54 亿元，同比增长 43.69%，综合毛利率约 18.80%，盈利改善主要来自输变电电气设备、发电和黄金业务，对多晶硅及煤炭压力形成部分对冲。

盈利前景取决于输变电订单和海外 EPC 的收入确认及利润率，以及多晶硅、煤炭、火电和新能源电站业务的修复速度。机构对 2026 年归母净利润平均预测约 73.00 亿元，但预测区间为 59.97—80.48 亿元，分歧较大，意味着市场对周期业务改善的确定性仍有限。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价为 18.72 元，低于 MA5、MA10 和 MA20，MACD 处于零轴下方，RSI 约 40.4—42.8，技术面属于中短期偏弱、接近布林带下轨但尚未确认反转的结构。19.00—19.40 元为均线压力区，18.40—18.70 元为近期支撑区域，后续价格表现仍需结合成交量和资金流向观察。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	600089
股票简称	特变电工
成立时间	1993 年
上市时间	1997 年 6 月 18 日
注册地址及总部	新疆昌吉市
研究数据口径	以 2025 年年度报告、2025 年投资者关系活动记录及中诚信 2026 年度跟踪评级报告为主；经营数据主要截至 2025 年 12 月 31 日
2025 年营业收入	约 972.27 亿元

2.2 主营业务与产品布局

输变电高端装备制造：包括变压器及电抗器、套管、互感器、电容器、开关设备、GIS、继电保护及自动化装置、电线电缆及附件，以及国际输变电项目设计、采购、施工、安装、调试、运维和交钥匙总承包。

- 新能源：包括高纯多晶硅、逆变器、柔性直流换流阀、SVG、PCS、储能相关产品，以及风电和光伏电站的设计、建设、调试、运维和运营。
- 能源：包括煤炭开采与销售、火力发电、城市供热及供气。2025 年末煤炭核定产能为 7,400 万吨/年，已运营电厂装机容量为 4,040MW。
- 新材料：主要由新疆众和等子公司开展，包括高纯铝、电子铝箔、腐蚀箔、化成箔、铝及合金制品等，形成“高纯铝—电子铝箔—电极箔”产业链。
- 其他业务：2025 年年报分产品口径还包括黄金和物流贸易；黄金收入 24.69 亿元、毛利率 57.23%，物流贸易收入 5.53 亿元、毛利率 10.51%。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

特变电工以输变电高端装备制造为核心，同时布局多晶硅、风光电站、煤炭火电和铝电子新材料，形成“高端装备制造+周期性能源材料+新能源系统集成”的综合产业链。

- 输变电业务主要采购铜、铝、钢材、硅钢、变压器油、绝缘材料和电子元器件。2025 年电气设备产品材料成本占该产品成本的 87.40%，电线电缆产品材料成本占成本的 92.96%，铜、铝、硅钢等大宗商品价格对毛利率影响较大。
- 输变电业务具备特高压技术、品牌、资质、规模和项目履约优势，但对铜、铝、硅钢等原材料不具备根本定价权，原材料涨价不能完全向下游转嫁；电线电缆业务更接近“加工费+项目溢价”模式。
- 新能源业务上游包括工业硅、氯硅烷、能源、电力、设备及工程材料。多晶硅价格高度受行业供需和现货价格影响，2025 年新能源产品及工程毛利率仅 0.59%，公司在该环节总体属于价格接受者。
- 煤炭业务成本主要包括剥离、采掘、运输、燃料动力和设备折旧。公司拥有较大煤炭资源储量和露天煤矿条件，有助于形成成本优势，但煤炭售价仍受区域供需、铁路运力、运输费和市场煤价影响。
- 新材料业务主要采购普铝、高纯铝相关原料、氧化铝及能源。2025 年铝电子新材料、铝及合金制品成本中材料成本占 84.40%，原材料和产品销售价格共同决定利润空间。
- 2025 年前五大供应商采购额为 222.00 亿元，占年度采购总额 22.15%；单一供应商占比未超过 50%。纪要未披露更细的供应商名称及细分采购集中度。
- 输变电业务客户包括国家电网、南方电网、发电企业、地方电力公司、工业客户、海外电力公司及 EPC 项目业主。市场具有项目制和集中采购特征，客户质量较高但议价能力较强，订单交付、资质认证、产品可靠性和回款条件均会影响盈利。
- 2025 年国内输变电产业签约额 562 亿元，同比增长 14.47%；国际市场产品签约额 20 亿美元，同比增长约 68%。截至 2025 年 12 月 31 日，国际成套项目正在执行、尚未确认收入及待履行合同金额超过 50 亿美元，但海外业务伴随汇率、地缘政治和工程履约风险。
- 新能源业务下游包括光伏组件、电池片企业、风光电站业主、电网公司及大型能源投资企业。多晶硅客户集中于光伏产业链，产品价格高度市场化，下游议价能力弱于特高压设备业务。
- 煤炭业务下游包括火电厂、工业企业和区域贸易商。公司自有火电厂和自备电厂能够消纳部分煤炭，形成一定内部协同；疆外销售则受铁路运力和运输费制约，区域市场属性较强。
- 新材料业务下游主要是铝电解电容器、电子元器件、家电、汽车、交通及电子信息企业。客户对高纯铝和电子铝箔的质量、纯度和一致性要求较高，但行业仍存在较强价格竞争。
- 2025 年前五大客户销售额为 308.85 亿元，占年度销售总额 31.77%；单一客户占比未超过 50%，公司未披露存在严重依赖少数客户的情形。该数据为 2025 年度年报口径，纪要未提供更早年度数据用于交叉比较，具体以最新年报为准。
- 输变电高端设备依靠技术、资质、型式试验和工程业绩形成一定壁垒，但国家电网、南方电网等集中采购客户议价能力较强；多晶硅、煤炭及部分铝材料则更多受市场基准价格和区域供需影响。

- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款余额约 210.05 亿元，占 2025 年营业收入约 21.6%，坏账准备约 14.90 亿元。按中诚信评级报告口径，应收账款周转率由 2023 年的约 6.60 次降至 2024 年的 5.91 次、2025 年的约 5.34 次，对应周转天数大致由约 55 天升至约 62 天、约 67 天。不同数据源计算口径可能存在差异，应以审计年报附注为最终依据；较大的应收账款及周转放缓表明输变电设备、EPC 工程和电站建设对营运资金占用较高，技术优势不等同于强现金议价能力。
- 2025 年度前五大客户销售额占比为 31.77%，前五大供应商采购额占比为 22.15%，均未达到单一客户或供应商严重依赖的程度；纪要未披露所有客户及供应商名称、单一客户占比和各细分业务集中度，因此无法进一步判断不同业务板块的集中度差异。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2022 年	约 38.50%	归母净利率约 23.7%	多晶硅高景气、煤炭价格较高及新能源产业链利润较厚，周期性业务盈利显著。
2023 年	约 27.53%	归母净利率约 10.91%	多晶硅、煤炭等周期性业务景气度回落，产品价格下降，利润率明显回落。
2024 年	约 18.12%	归母净利率约 4.24%	新能源产品及工程收入同比下降 33.94%、毛利率承压，同时煤炭价格下行，综合盈利能力继续下降。
2025 年	约 18.80%	净利率约 6.17%	输变电电气设备收入增长及毛利率提升，发电和黄金业务改善，对冲了多晶硅和煤炭业务压力；但新能源产品及工程毛利率仅 0.59%，综合利润仍受周期性业务拖累。

公司处于“高端输变电装备制造+周期性能源材料+新能源系统集成”的综合产业链位置：特高压变压器、柔性直流及系统集成位于技术和服务附加值较高的环节；电线电缆、普通铝合金制品偏中游加工，材料成本高、利润率相对有限；多晶硅和煤炭属于资源及周期品，缺乏对市场价格的根本控制力。进一步提升利润率的关键在于提高特高压、柔性直流、海外 EPC、储能及高端铝基材料等高附加值业务占比，并降低多晶硅和煤炭价格周期的拖累。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年（1—6 月，未经审计）	565.55 亿元	同比增长 16.97%	归属于上市公司股东的净利润 25.52 亿元	同比下降 19.84%
2025 年度	972.27 亿元	同比下降 0.61%	归属于上市公司股东的净利润 59.54 亿元	同比增长 43.69%

最新正式披露财报为 2026 年半年度报告，于 2026 年 8 月 22 日披露，财务数据未经审计。2026 年上半年扣除非经常性损益后的归母净利润为 26.73 亿元，同比下降 4.09%；利润总额为 39.61 亿元，同比下降 10.43%。2025 年扣非归母净利润为 45.54 亿元，同比增长 15.64%。部分平台采用营业总收入口径，2026 年上半年约为 565.85 亿元、2025 年约为 973.18 亿元，与公司营业收入存在口径差异，正式引用建议以公司财报营业收入为准。

2026 年上半年呈现收入增长、扣非利润相对稳定、归母净利润下滑的特征。归母净利润降幅明显大于扣非净利润，投资标的公允价值变动、资产减值及多晶硅行业价格压力对利润形成拖累。公司截至

2026 年 6 月 30 日对相关资产合计计提减值准备 8.90 亿元。全年机构预测要求下半年利润明显修复，预测兑现取决于多晶硅、煤炭、火电、投资收益及新能源业务的改善情况。

3.2 盈利预测

截至 2026 年 9 月 12 日，同花顺 F10 汇总显示近 6 个月内共有 10 家机构对特变电工 2026 年业绩进行预测，以上为机构平均预测及预测区间。代表性预测包括：华泰证券于 2026 年 8 月 25 日预计 2026—2028 年归母净利润为 59.97/72.97/88.14 亿元，EPS 为 1.19/1.44/1.74 元；光大证券于 2026 年 8 月 24 日预计为 76.02/90.52/105.68 亿元，EPS 为 1.50/1.79/2.09 元；中原证券于 2026 年 5 月 8 日预计为 71.41/96.19/125.36 亿元，EPS 为 1.41/1.90/2.48 元。申万宏源于 2026 年 8 月 23 日预计 2026—2028 年归母净利润为 60.36/85.07/154.93 亿元，2028 年预测明显高于市场平均值，属于乐观情景。预测分歧主要来自对新能源、多晶硅、煤炭及火电业务修复速度的不同判断。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	平均约 1089.80 亿元	平均约 73.00 亿元；区间 59.97—80.48 亿元	较 2025 年约增长 22.6%	平均约 1.44 元；区间 1.19—1.59 元
2027 年	平均约 1210.98 亿元	平均约 92.11 亿元；区间 72.97—100.79 亿元	研究纪要未提供相对 2026 年的平均净利润增速	平均约 1.82 元；区间 1.44—1.99 元
2028 年	平均约 1334.61 亿元	平均约 120.09 亿元；区间 88.14—154.93 亿元	研究纪要未提供相对 2027 年的平均净利润增速	平均约 2.38 元；区间 1.74—3.07 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
华泰证券	买入	2026 年 8 月 25 日	目标价 23.74 元，对应 2026 年目标市盈率约 20 倍，目标市值约 1200 亿元；此前目标价 33.23 元，本次因下调新能源业务盈利预期及整体盈利预测而下调。
申万宏源	买入	2026 年 8 月 23 日	预计 2026—2028 年归母净利润为 60.36/85.07/154.93 亿元；报告摘要未显示明确目标价。
中金公司	增持	2026 年 4 月 17 日	2026/2027 年 EPS 预测为 1.35/1.61 元，归母净利润预测为 68.35/81.33 亿元；未见明确目标价。
华泰证券	买入	2026 年 4 月 30 日	此前目标价 33.23 元，预计 2026—2028 年归母净利润为 70.1/96.0/107.4 亿元；该目标价已被 2026 年 8 月 25 日最新报告下调，不应继续作为最新目标价使用。

机构	评级	日期	备注
同花顺 F10 近 6 个月研报汇总	买入 9 家次；增持、中性、减持、卖出均为 0 家次	截至 2026 年 9 月 12 日	该统计为研报数量统计，不等于 9 家不同机构的一致评级，也可能包含同一机构不同日期的多篇报告。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，公司股价为 18.76 元。理杏仁页面在股价约 19.01 元时显示市盈率约 18.05 倍、市净率约 1.36 倍、总市值约 960.54 亿元；按 18.76 元收盘价估算，静态或 TTM 市盈率约 17.8—18.1 倍，市净率约 1.3 倍左右，总市值约 950 亿元左右。按同花顺机构一致预期 EPS 计算，18.76 元股价对应 2026/2027/2028 年远期市盈率约 13.0/10.3/7.9 倍。上述测算不代表盈利一定兑现。市场一致预期下，若 2026—2028 年盈利预测能够兑现，公司估值处于相对合理或偏低水平，但高度依赖输变电业务增长、海外订单兑现以及多晶硅、煤炭、火电业务盈利修复。市净率在不同平台间存在明显口径差异，中财网披露约 0.88 倍，但该数据与公司 2026 年 6 月末归母净资产及总股本推算结果并不完全一致，不建议单独采信。最新目标价 23.74 元来自华泰证券单一机构，不能视为全市场一致目标价。当前主要不确定性包括 2026 年半年度报告未经审计、多晶硅价格及库存减值风险、上半年归母净利润同比下滑而全年预测要求下半年明显修复，以及机构预测区间较宽。

四、近期消息与公告

4.1 回购股份用途变更并拟注销减资

特变电工拟将此前已回购但尚未使用的 32,543,837 股股份，由原计划用于员工持股计划或股权激励变更为注销并减少注册资本。注销完成后，公司总股本预计由 5,052,792,571 股减少至 5,020,248,734 股，注册资本预计同步减少至 5,020,248,734 元，拟注销股份约占注销前总股本 0.64%。相关议案已于 2026 年 8 月 24 日召开的 2026 年第三次临时股东会审议通过，公司于 8 月 25 日披露减少注册资本通知债权人的公告，债权人申报期限为 2026 年 8 月 25 日至 2026 年 10 月 8 日。截至 2026 年 9 月 12 日，该事项仍处于债权人通知及后续办理阶段，股份尚不能确认已完成注销。

4.2 可转债股东会决议有效期延长，发行尚未完成

公司拟向不特定对象发行可转换公司债券，股东会决议有效期及相关授权期限延长 12 个月，由原定 2026 年 9 月 2 日延长至 2027 年 9 月 2 日，原发行方案及授权内容不变。相关事项已于 2026 年 8 月 24 日经 2026 年第三次临时股东会审议通过。公司在互动平台回复称，可转债项目目前处于上海证券交易所审核阶段。截至 2026 年 9 月 12 日，未检索到发行获得注册、正式发行或发行规模发生重大变化的公告。

4.3 2026 年半年度业绩：营收增长，归母净利润同比下降

公司于 2026 年 8 月 22 日披露 2026 年半年度报告。上半年实现营业收入约 565.55 亿元，同比增长约 16.97%；归属于上市公司股东的净利润约 25.52 亿元，同比下降 19.84%；扣除非经常性损益后的归母净利润约 26.73 亿元，同比下降约 4.09%。公司 2026 年半年度不分配、不转增。截至 2026 年 9 月 12 日，未检索到公司针对 2026 年前三季度发布正式业绩预告、业绩快报或明确的全年盈利预告。

4.4 半年度计提约 8.90 亿元减值准备，压制当期利润

基于截至 2026 年 6 月 30 日的资产减值测试，公司合计计提信用减值损失和资产减值损失 89,015.31 万元，数据未经审计。其中，信用减值损失约 3.15 亿元，包含应收账款坏账损失约 2.80 亿元；资产减值损失约 5.76 亿元，包含存货跌价准备约 4.47 亿元和合同资产减值损失约 1.28 亿元。计提减值准

备并考虑存货跌价准备转销后，合计减少公司利润总额约 7.27 亿元。公司称，相关减值主要与多晶硅及光伏材料价格变化、部分电站项目结算和国补审核周期较长、实际发电量低于预期等因素有关。

4.5 上半年经营现金流同比增长

2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额约 62.2 亿元，同比增长约 34.14%，现金流表现好于归母净利润表现。公司在 2026 年 8 月 26 日半年度业绩说明会上表示，上半年公允价值变动及减值计提等因素合计减少当期利润约 12.87 亿元；该表述属于管理层说明，不能替代审计口径下的盈利质量分析。

4.6 能源业务发电量及装机数据披露

截至 2026 年 6 月末，公司电站装机容量合计 9,186.33MW，其中燃煤发电装机 5,040.00MW，占 54.87%；风电自营电站装机 2,644.94MW，占 28.79%；光伏发电自营电站装机 1,501.39MW，占 16.34%。2026 年上半年公司电站发电量合计 1,398,655.07 万千瓦时，上网电量合计 1,317,057.31 万千瓦时；其中燃煤发电量 986,130.32 万千瓦时、风电发电量 318,256.28 万千瓦时、光伏发电量 94,268.47 万千瓦时。公告未提供完整的分业务盈利情况，不能据此直接推导能源业务利润增速。

4.7 股东持仓及股权质押情况

截至 2026 年 6 月 30 日，公司股东总数为 833,474 户。新疆特变电工集团有限公司持股 581,077,428 股，持股比例 11.50%；新疆宏联创业投资有限公司持股 330,415,872 股，持股比例 6.54%，其中 20,800,000 股处于质押状态；香港中央结算有限公司持股 92,738,751 股，持股比例 1.84%，较 2026 年 3 月末增加约 192 万股；华夏中证电网设备主题 ETF 持股 85,351,200 股，持股比例 1.69%，较上期减少约 3,887 万股。公开行情数据截至 2026 年 9 月 11 日显示，公司质押股份约 2,080 万股，占总股本约 0.41%，涉及新疆宏联创业投资有限公司，该数据以后续公司正式公告或中国结算数据为准。未检索到 2026 年 9 月控股股东、实际控制人或董事高管新的集中增持、减持计划。

4.8 暂未发现 9 月重大并购或资产重组

截至 2026 年 9 月 12 日，未发现 2026 年 9 月新披露的重大并购、重大资产重组或控制权变更事项。公司 2026 年 4 月曾披露投资建设特变电工西安高端智能制造园电容电抗项目，项目总投资约 11.90 亿元，但该事项不属于 9 月最新消息。

4.9 暂未检索到新的监管处罚或重大问询

截至 2026 年 9 月 12 日，未检索到上海证券交易所或中国证监会针对特变电工发布新的立案调查、行政处罚、纪律处分或重大监管问询公告。当前市场关注的审核事项主要为向不特定对象发行可转换公司债券，该项目仍处于上海证券交易所审核阶段，尚未完成发行。

4.10 行业政策及后续关注事项

公司在业绩说明会上提到，国家推进治理行业“反内卷”政策，可能改善多晶硅等部分行业的供需格局，该内容属于管理层对行业政策影响的判断，不是公司订单或盈利承诺。后续需重点关注多晶硅行业供给调整及价格变化、光伏电站国补审核及结算进度、电网投资和输变电设备招标、可转债审核进展，以及回购股份注销和减资登记完成情况。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	18.72 元
日涨跌	-0.29 元，跌幅-1.53%
当日开盘/最高/最低	18.90 元/18.92 元/18.42 元
成交量	698,019 手，约 6,980 万股
成交额	130,088 万元，约 13.01 亿元
换手率	1.38%
52 周价格区间	约 14.46~33.28 元；Google 财经曾显示低点 13.91 元，存在统计口径差异

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5/MA10/MA20	约 19.01 元/18.97 元/19.40 元	收盘价低于三条均线，MA20 高于 MA5 和 MA10，MA5 与 MA10 接近，整体呈中短期偏弱或下跌后的低位震荡结构，尚未形成明确多头排列。
价格与均线偏离	收盘价低于 MA5 约 1.5%、低于 MA10 约 1.3%、低于 MA20 约 3.5%	短线价格仍处于均线压制之下，约 19.40 元的 MA20 构成较明显的中期反压。
MACD(12,26)	约-0.08；另一版数据约-0.03	第三方技术接口值，因缺少完整 26 日以上连续数据和 EMA 计算序列，无法在本地完全复算；整体处于零轴下方，短线动能尚未完成趋势反转确认。
RSI(14)	约 40.4~42.8	处于中性偏弱区间，尚未进入 30 以下的传统超卖区域；若继续向 30 附近下行，说明下跌压力仍在，若价格不创新低而 RSI 回升至 50 上方，则可视为动能修复信号。
布林带	中轨约 19.40 元，上轨约 20.74 元，下轨约 18.05 元	收盘价位于中轨下方，距离下轨约 0.67 元；9 月 11 日盘中最低 18.42 元已接近下轨区域但尚未有效跌破。上述数值为基于最近 20 个收盘价、2 倍总体标准差计算的近似值。
最近 5 个交易日成交额	约 9.04~13.27 亿元，平均约 10.77 亿元	9 月 11 日成交额约 13.01 亿元，高于 5 日均值但股价下跌，说明放量尚未形成有效向上突破，短线资金博弈有所加剧。
最近 5 个交易日换手率	约 0.93%~1.38%，平均约	属于大市值股票中等偏低的日常换手水

指标	数值	简要解读
	1.08%	平，正常交易流动性尚可，但集中卖压下价格可能较快寻找承接。
主力资金流向	最新可直接核实明细截至2026年8月26日；当日主力大单净额约+1.21亿元，5日主力净额约-4.62亿元	8月26日虽出现单日回流，但此前资金流出压力较大，尚不足以确认资金趋势反转。2026年9月7日至9月11日主力资金明细未可靠核实，不以过时数据替代最新流向。
股东集中度与机构持仓	截至2026年6月30日，前十大流通股东合计约12.68亿股，占流通股25.10%；机构持仓约14.71亿股，占流通股29.12%	前十大流通股东集中度较低，不属于高度集中的筹码结构。前十大股东中出现香港中央结算、华夏中证电网设备ETF、全国社保基金、光伏产业ETF和电网设备ETF等机构或指数化资金，但数据存在季度披露滞后，不能等同于2026年9月11日的实时持仓。

截至2026年9月11日，特变电工收于18.72元，位于MA5、MA10和MA20下方；MACD处于负值区域，RSI约40.4~42.8，布林带位置接近下轨但尚未有效跌破。整体技术面可概括为中短期偏弱、接近下轨支撑，存在技术反弹可能但尚未确认反转。短线主要观察18.40元附近支撑、18.00元附近强支撑，以及19.00~19.40元均线压力和20元附近进一步压力。向上突破需要成交额连续明显高于近期约10.77亿元的平均水平。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至2026年9月11日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不构成对未来走势的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	19.00~19.40 元	对应MA5约19.01元、MA10约18.97元、MA20约19.40元及9月9日至9月11日附近的短线成交密集区。若重新站上并保持19.40元，意味着价格回到20日均线上方，短线弱势结构有望改善。
上方次级压力	19.80~20.10 元	对应8月20日至8月21日附近的价格平台及20元整数关口。即使站上MA20，若不能同步放量突破20元附近，仍可能出现冲高回落。
第一支撑	18.40~18.70 元	对应9月11日盘中低点18.42元、9月3日收盘18.83元、9月2日盘中低点18.70元及当前收盘价18.72元。若18.40元附近失守，可能进一步测试布林下轨约18.05元。
强支撑	17.90~18.20 元	对应布林下轨约18.05元及其下方技术缓冲区。若有效跌破18元附近，短线可能打开向52周低点约14.46元方向进一步回撤的空间，但该路径属于更弱情景。

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约六成左右；该权重为基于当前技术和资金流设置的主观启发式权重，不是统计概率）：运行区间为 18.40~19.40 元。触发条件包括 18.40 元附近获得承接、未有效跌破布林下轨约 18.05 元、成交额维持约 8~13 亿元的近期常态，且板块和大盘没有明显风险释放。对应表现可能是股价反复波动，MA5 与 MA10 继续靠拢，RSI 维持中性偏弱，MACD 仍在零轴下方震荡。
- 偏弱下行（权重中等，约三成左右；该权重为主观启发式判断，不是统计概率）：运行区间为 17.90~18.40 元。触发条件包括收盘价有效跌破 18.40 元、跌破时成交额明显高于近期均值、主力资金继续连续净流出，或电力设备、输变电及新能源板块同步走弱。若进一步跌破 18.00 元附近布林下轨，空头结构可能强化，后续可能测试 17.5 元附近甚至更低区域，但不代表必然发生。
- 反弹走强（权重偏低，约一成左右；该权重为主观启发式判断，不是统计概率）：运行区间为 19.40~20.10 元。触发条件包括重新站上 19.40 元附近 MA20 并至少有一至两个交易日收盘确认，单日成交额放大至约 14 亿元以上且不是单纯冲高回落，主力资金由净流出转为连续净流入，相关电网设备或特高压板块同步走强。若放量突破并稳住 20 元附近，短线技术结构才可能由弱勢整理转向反弹修复；缩量反弹至 19.00~19.40 元则更接近均线反抽。

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，最近 5 个交易日成交额约 9.04~13.27 亿元，平均约 10.77 亿元；换手率约 0.93%~1.38%，平均约 1.08%。9 月 11 日成交额约 13.01 亿元、换手率 1.38%。这表明股票日常交易流动性尚可，但换手水平相对有限，若出现集中卖压，短线价格可能较快寻找承接。截至 2026 年 6 月 30 日，股东总数约 83.35 万户，前十大流通股东合计占流通股 25.10%，整体不属于高度集中的筹码结构。前十大流通股东中出现公募基金、社保基金、ETF 及香港中央结算等机构或指数化资金，但股东数据的披露日为 2026 年 8 月 22 日，数据截至 2026 年 6 月 30 日，距离 9 月 11 日已有约两个多月，期间机构持仓可能变化，不能视为实时持仓结构。最新可核实的主力资金明细滞后至 2026 年 8 月 26 日，2026 年 9 月 7 日至 9 月 11 日的主力资金流向未能可靠核实。

可检查的量能确认信号是：若股价向上突破 19.40 元附近 MA20 时，单日成交额放大并持续达到约 14 亿元以上，同时收盘价不重新跌回 19 元下方，可视为短线资金介入和突破有效性增强的观察信号；若出现放量下跌，则应理解为抛压释放信号，而非多头确认。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 18.40~18.70 元区域能否形成承接；若失守，进一步观察 18.00 元附近布林下轨支撑。
- 观察股价能否重新站上 19.00~19.40 元均线密集区，并关注 20 元附近的次级压力。
- 观察突破 MA20 时成交额能否连续达到约 14 亿元以上，同时收盘价能否维持在 19 元上方。
- 观察主力资金数据是否从截至 2026 年 8 月 26 日的偏流出状态转为连续净流入；以上均为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

特变电工横跨输变电及特高压设备、多晶硅及光伏、煤炭和火电、铝电子新材料等多个行业。输变电核心设备具有技术、资质和工程业绩壁垒；多晶硅属于扩产后供需失衡、价格竞争明显的周期性材料；煤炭和火电受资源、运力、区域价格及电力市场交易影响；铝电子新材料则同时受下游电子、电力电子、新能源汽车和储能需求以及产品价格竞争影响。

6.2 竞争格局

- 输变电及特高压设备：特高压变压器、换流变压器、换流阀、套管和大型电抗器等产品技术和资质壁垒较高，国家电网、南方电网招标及大型项目是重要订单来源；电线电缆竞争更充分，材料成本占比高，盈利能力低于高端变压器业务。
- 多晶硅及光伏：2025 年中国多晶硅产量约 131.9 万吨，N 型复投料含税均价由 2025 年初约 4.15 万元/吨跌至 6 月底约 3.44 万元/吨，年底回升至约 5.39 万元/吨。行业核心竞争力包括单位成本、能耗、电价、N 型产品质量、产能利用率及供需管理。
- 煤炭和火电：公司主要参与新疆准东区域市场，竞争因素包括资源储量、核定产能、煤质、剥采比、铁路运力、坑口及区域价格，以及火电机组效率和电力市场交易能力。
- 铝电子新材料：公司处于铝材料产业链中游偏上游位置，行业受消费电子、家电、新能源汽车、储能和电力电子需求驱动，同时存在较强产品价格竞争；利润改善依赖高纯铝、高比容电子铝箔和超高压化成箔等高端产品占比提升。
- 公司 2025 年年报列示的主要竞争者包括：中国电气装备集团有限公司、ABB、西门子；江苏上上电缆集团、远东智慧能源、宝胜科技创新、青岛汉缆；通威股份、协鑫科技；中国电力建设集团、中国能源建设、浙江正泰新能源；三峡新能源、协合新能源、金风科技；国家能源集团新疆矿业、新疆宜化矿业；以及包头铝业、广东东阳光、南通海星、广东华锋新能源等。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
中国电气装备集团有限公司及旗下中国西电、许继电气、平高电气等	国内电网装备和特高压领域的重要竞争体系	在电网客户资源、重大工程参与度、开关设备、互感器、继电保护及输变电系统集成方面较强；特变电工在变压器、电抗器、线缆、国际 EPC 和新能源协同方面更综合。两者并非完全同口径的单一上市公司对标。
ABB	全球高端电气设备、数字化电网和电力解决方案供应商	在高端变压器、开关设备、数字化电网、工业客户和国际品牌方面优势明显；特变电工在中国特高压项目、成本控制、交付规模和“一带一路”工程中更具本地化优势。
西门子能源	全球电网、发电和能源系统解决方案企业	在高端电网、柔性输电、数字化电网、国际系统集成和复杂能源项目方面具有优势；特变电工在国内特高压工程供应链、设备规模和中国成本体系方面更具优势。
通威股份	多晶硅和光伏产业链龙头	在多晶硅规模、成本控制、工艺积累和光伏产业链影响力方面较强；特变电工业务组合更分散，但多晶硅单项规模和成本优势需要直接比较。
协鑫科技	多晶硅及颗粒硅技术路线代表企业	在颗粒硅工艺、成本控制和大规模光伏材料业务方面具有优势；双方在硅料环节直接竞争，但特变电工更强调多晶硅、输变电设备和新能源电站协同。

公司	定位	说明
远东股份、宝胜股份、汉缆股份、上上电缆	电力电缆、特种电缆、海缆或电缆系统领域竞争者	与特变电工在线缆业务形成竞争；相较高压及特高压变压器，电缆行业材料成本占比更高、产品同质化程度更强，通常利润率较低。
包头铝业、广东东阳光、南通海星、广东华锋新能源	铝电子新材料领域竞争者	与特变电工在高纯铝、电子铝箔或电极箔等细分环节形成竞争，行业竞争同时受产品质量、纯度、一致性和价格影响。

特变电工相较专业化竞争者的特点是业务组合更综合：相较中国电气装备体系、ABB 和西门子能源，公司在国内特高压供应链、成本体系、交付规模及部分海外 EPC 项目中具有本地化优势；相较通威股份和协鑫科技，公司并非单一光伏材料企业，而是将多晶硅与输变电设备、风光电站、煤炭火电和新材料结合，但多晶硅仍受周期价格影响；相较电缆及铝材料竞争者，公司拥有更高附加值的特高压设备和系统集成业务，但电线电缆、普通铝制品等中游加工业务材料成本高、利润率相对有限。

七、风险提示

- 多晶硅及光伏材料价格和供需存在较大波动，2026 年上半年公司已计提存货跌价准备约 4.47 亿元、合同资产减值损失约 1.28 亿元；若价格继续承压，可能进一步影响库存价值、毛利率和利润。
- 新能源产品及工程盈利能力偏弱，2025 年该业务毛利率仅 0.59%；部分光伏电站存在国补审核周期较长、实际发电量低于预期及项目结算滞后等问题，可能造成收入确认延迟、合同资产减值或现金回收不及预期。
- 输变电业务虽然具备技术和资质壁垒，但材料成本占比较高，2025 年电气设备材料成本占产品成本 87.40%，电线电缆材料成本占 92.96%；铜、铝、硅钢等原材料价格上涨不能完全向客户转嫁，可能压缩毛利率。
- 应收账款规模及周转压力较大。截至 2025 年末应收账款约 210.05 亿元，占营业收入约 21.6%，坏账准备约 14.90 亿元，周转天数升至约 67 天；2026 年上半年又计提应收账款坏账损失约 2.80 亿元，项目回款和信用减值风险仍需关注。
- 煤炭、火电和黄金等业务对公司利润具有对冲作用，但煤炭售价受区域供需、铁路运力、运输费及市场煤价影响，火电盈利还受电力市场交易和燃料成本影响，相关业务无法稳定替代新能源周期下行造成的利润缺口。
- 公司国际输变电产品签约额和海外在执行项目规模较大，但海外 EPC 项目面临汇率、地缘政治、所在国政策及工程履约风险；订单签约额和待履行合同金额不等于已实现收入或利润。
- 2026 年上半年归母净利润同比下降 19.84%，而机构对全年利润平均预测要求下半年明显修复，且预测区间为 59.97—80.48 亿元；若多晶硅、煤炭、火电、投资收益或新能源业务改善不及预期，全年业绩可能低于一致预测。
- 公司拟发行的可转债截至 2026 年 9 月 12 日仍处于上海证券交易所审核阶段，尚未完成注册或发行；同时，约 3,254 万股回购股份注销及减资事项仍处于债权人通知和后续办理阶段，相关融资与股本变动存在进度不确定性。

八、结论与展望

特变电工的中长期增长逻辑在于输变电高端装备、特高压、柔性直流、海外 EPC 及新能源系统集成的订单扩张，并通过提升高附加值设备、储能和高端铝基材料占比，降低电线电缆、普通铝制品及周期

性资源业务对综合利润率的拖累。2025 年输变电业务签约增长以及国际市场签约额较快增长，为后续收入确认提供一定基础。

当前基本面仍处于修复与验证阶段。2026 年上半年收入增长未能同步转化为归母净利润增长，新能源产品及工程此前毛利率仅 0.59%，减值计提也反映出多晶硅价格、存货、应收账款及电站结算存在压力。公司应收账款约 210.05 亿元，周转天数由 2023 年的约 55 天升至 2025 年的约 67 天，海外 EPC、输变电项目和电站建设对营运资金的占用仍需关注。

后续判断重点包括输变电及海外订单能否按计划交付和确认收入，多晶硅供需及价格能否改善，煤炭和火电盈利能否修复，光伏电站国补审核与结算能否推进，以及机构对 2026 年下半年利润修复的预测能否兑现。回购股份注销尚处于后续办理阶段，可转债仍在交易所审核阶段，相关事项的最终进展也可能影响资本结构和资金安排。

数据来源

特变电工(600089)_公司公告_特变电工：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12093012&stockid=600089

特变电工股份有限公司 2025 年年度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202604151821238137_1.pdf?t=1778259368692

<https://dataclouds.cninfo.com.cn/shgonggao/2025/2025-04-29/3697437424cd11f0b11bfa163e39923a.pdf> —

<https://dataclouds.cninfo.com.cn/shgonggao/2025/2025-04-29/3697437424cd11f0b11bfa163e39923a.pdf>

公司公告_特变电工：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12093012&utm_source=openai

特变电工股份有限公司 2025 年度跟踪评级报告 ○ 财务概况 <table id="e1"> —

[https://static.sse.com.cn/disclosure/bond/announcement/company/c/new/2025-06-](https://static.sse.com.cn/disclosure/bond/announcement/company/c/new/2025-06-19/241569_20250619_TF0L.pdf?utm_source=openai)

[19/241569_20250619_TF0L.pdf?utm_source=openai](https://static.sse.com.cn/disclosure/bond/announcement/company/c/new/2025-06-19/241569_20250619_TF0L.pdf?utm_source=openai)

特变电工股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-16/1225105816.PDF>

特变电工(600089)_公司公告_特变电工：2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12518648&stockid=600089

特变电工(600089) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/600089/worth.html>

特变电工股份有限公司 2026 年半年度报告摘要|上海证券报 —

https://paper.cnstock.com/html/2026-08/22/content_2257701.htm?utm_source=openai

特变电工(600089)_公司公告_特变电工：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

[https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?](https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12093012&stockid=600089&utm_source=openai)

[id=12093012&stockid=600089&utm_source=openai](https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12093012&stockid=600089&utm_source=openai)

特变电工(600089.SH)盈利预测-PC_HSF10 资料 — [https://emweb.eastmoney.com/PC_HSF10/ProfitForecast/Index?](https://emweb.eastmoney.com/PC_HSF10/ProfitForecast/Index?code=SH600089&type=soft&utm_source=openai)

[code=SH600089&type=soft&utm_source=openai](https://emweb.eastmoney.com/PC_HSF10/ProfitForecast/Index?code=SH600089&type=soft&utm_source=openai)

机构评级|华泰证券给予特变电工“买入”评级 — [https://stock.10jqka.com.cn/20260416/c676032424.shtml?](https://stock.10jqka.com.cn/20260416/c676032424.shtml?utm_source=openai)

[utm_source=openai](https://stock.10jqka.com.cn/20260416/c676032424.shtml?utm_source=openai)

特变电工(600089)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —

https://cn.investing.com/equities/teba-historical-data?utm_source=openai

特变电工(600089)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —

<https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/600089/600089/fundamental/valuation/pe-ttm>

特变电工(600089)_股票行情,行情首页_中财网 — https://data.cfi.cn/600089.html?utm_source=openai

特变电工(600089)_公司公告_特变电工：2026年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12518655&stockid=600089&utm_source=openai

特变电工(600089)公司公告_新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllBulletin/stockid/600089.phtml?ftype=lsgg&utm_source=openai

中国证券报 - 特变电工股份有限公司
关于减少注册资本通知债权人的公告 —
https://epaper.cs.com.cn/zgzb/html/2026-08/25/nw.D110000zgzb_20260825_2-A30.htm?utm_source=openai

特变电工(600089)_公司公告_特变电工：关于延长向不特定对象发行可转换公司债券股东会决议有效期及相关授权期限的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12481036&stockid=600089&utm_source=openai

特变电工(600089)_公司公告_特变电工：2026年半年度发电量情况公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12518651&stockid=600089&utm_source=openai

特变电工_个股日历_东方财富网_数据频道 — https://data.eastmoney.com/stockcalendar/600089.html?utm_source=openai

特变电工(600089)_公司公告_特变电工：对外投资公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12093019&stockid=600089&utm_source=openai

监管问询|上海证券交易所 — https://www.sse.com.cn/star/credibility/inquiries/?utm_source=openai

特变电工(600089)股票最新价格行情,实时走势图,股价分析预测_英为财经 Investing.com —
<https://cn.investing.com/equities/teba>

特变电工 (600089) - 历史交易数据 | 打板客网 — <https://dabanke.com/hangqing-600089.html>

特变电工(600089)_股票行情,行情首页_中财网 — https://data.cfi.cn/quote930_600089.html?utm_source=openai

600089 股價和圖表 — SSE:600089 — TradingView — https://tw.tradingview.com/symbols/SSE-600089/?utm_source=openai

600089 Technical Analysis, RSI and Moving Averages - Investing.com — https://www.investing.com/equities/teba-technical?utm_source=openai

特变电工(600089)资金流向_个股行情_同花顺财经 — <https://f10.10jqka.com.cn/600089/funds/>

特变电工(600089) - 流通股股东 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — https://q.stock.sohu.com/cn/600089/ltgd.shtml?utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘；行情主要采用打板客网和中财网口径。部分 Investing 页面显示 18.76 元，与主要口径存在差异，本结构化数据以 18.72 元为准。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。