



# 电力设备与新能源行业研究

买入（维持评级）

行业周报  
证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）  
yaoy@gjzq.com.cn

分析师：张嘉文（执业 S1130523090006）  
zhangjiawen@gjzq.com.cn

联系人：陆文杰  
luwenjie3@gjzq.com.cn

联系人：彭治强  
pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏  
fanxiaopeng@gjzq.com.cn

## 停战预期致板块情绪整体回调，基本面驱动新一轮行情渐次展开

### 子行业周度核心观点：

**整体观点：**中东地区停战预期走强致近期电新板块出现普遍回调，然而正如我们近期反复强调的：当前处于历史低位的风光锂成本，将令各国政府的“能源自主”诉求更现实地转化为政策动作和企业订单。而对于中国风电、储能/锂电、电网设备、光伏制造业基本面的积极影响，将在未来逐步显现，基于不同的商业模式、订单周期，我们粗略估计受益时间顺序如下：1) 短期立竿见影：户用光储、新能源车、锂电及锂电材料；2) 中长期：海上风电、电网设备、大储/工商储、集中式光伏、绿氢氨醇。当前继续重点推荐：1) 储能/锂电/锂电材料：类比 20H2-22H1 的光伏，供不应求状态下，通过涨价挤出成本承受力较弱的边际需求（而非负反馈），期间产业链量价利与股价齐升；2) 风电（欧洲出海&整机）：法国 10GW 招标+大金 H 股发行过会；3) 光伏：太空/马斯克光伏（设备发货、一季报等潜在催化），受益于银价高企的 BC+无银化；4) 电网设备：出口高景气持续，国网/南网 Q1 固定资产投资高增；5) 绿氢氨醇：海外大单频发，国内能见度提升。

**风电：**Q1 陆风中标均价维持较好水平，短期成本扰动不改整机环节长期量利齐升趋势，板块性回调重布局良机；法国 10GW 海风拍卖有望进入启动流程，欧洲海风长期天花板打开趋势明确，关注漂浮式商业化进展。

**锂电&储能：**行业推进大单落地和扩产，海亮股份扩建 6.5 万吨铜箔，珩创纳米开工 13 万吨 LMFP，比亚迪、中创新航获海外储能大单。锂电材料一季度业绩显著修复；电池 3-4 月排产预期强劲；6F、溶剂、隔膜、铜箔及铁锂等环节具备短期/长期涨价弹性，重点关注锂电材料机会。阳光电源披露年报，Q4 毛利率承压，近日签南非大单；近期国内储能中标价格 0.6225-0.66 元/Wh，广西、甘肃等省份规模领先

**光伏：**星舰 V3 推后至 4-6 周后进行，与 SpaceX 预期上市节点临近；NASA 猎户座飞船验证对地大流量激光通讯；关注光伏设备海外订单成功发货、设备企业一季报等事件对太空/马斯克光伏主线的潜在催化。此外，继续看好 BC+无银/少银产品 2026 年加速放量出货并获取超额利润及增量市场份额。

**氢能&燃料电池：**海外大单需求显现，国内订单能见度提升。近期绿氢、绿醇行业动态较为活跃，海外需求边际变化显现，国内项目进入投产、确收阶段。

**电网：**1) 国网/南网 Q1 固定资产投资同比+37%/+50%，超预期，特高压等重大工程建设全面提速，供需两端倒逼电网适度超前建设，看好“十五五”电网投资进一步上修；2) 伊戈尔、四方股份发布 SST 新品，SST 作为 AIDC 800V 供电方案趋势明确，预计 2026 年将迎来密集样机验证&发布。

**AIDC 电源&液冷：**维谛宣布扩产液冷系统产能，科创新源“兆科收购案”再获进展，坚定看好国内企业在全液冷市场后续地位提升所带来的板块投资机会。

### 本周行业重要事件：

**风光储：**法国拟启动约 10GW 海上风电项目招标；大金重工 H 股发行获证监会备案。

**锂电：**海亮股份拟在浙江投建年产 6.75 万吨铜箔生产线项目；比亚迪又获电池大订单。

**电网：**国/南网 Q1 固定资产投资同比+37%/+50%；陕西—河南直流核准；“两点三通道”交流、内蒙古—江苏直流可研。

**氢能&燃料电池：**东北首个绿氢掺混天然气项目签约；新疆 360 万吨绿色甲醇项目启动；甘肃开展“新能源+绿氢走廊”行动，沿“一带一路”通道省内节点城市打造“绿氢走廊”。

**投资建议与估值：**详见报告正文各子行业观点详情。

**风险提示：**政策调整、执行效果低于预期风险；产业链价格竞争激烈程度超预期风险。



## 子行业周观点详情

### 整体观点：

近期，随霍尔木兹海峡选择性放行船只、中东地区停战预期走强等边际变化，自去年底以来先后交易海外缺电、十五五规划、能源独立叙事的电新板块出现普遍回调，然而正如我们近期所强调的：当前处于历史低位的风光锂电成本，将令各国政府的“能源自主”诉求更现实地转化为政策动作和企业订单。而对于中国具备全球优势的风电、储能/锂电、电网设备、光伏制造业基本面的积极影响，将在未来逐步显现，基于不同的商业模式、订单周期，我们粗略估计受益时间顺序如下：1) 短期立竿见影：户用光储、新能源车、锂电及锂电材料；2) 中长期：海上风电、电网设备、大储/工商储、集中式光伏、绿氢氨醇。

尤其是当前的锂电与储能行业，我们认为可以一定程度上类比 20H2~22H1 的光伏。彼时伴随一路上涨的硅料与组件价格，市场对“需求负反馈”的担心不绝于耳，然而在平价上网后全球需求增长超预期、俄乌战争后的欧洲需求短期爆发、以及产业链努力降低材料单耗（如硅片减薄）的共同作用下，行业几乎演绎了超过 2 年的量、价、利、股价齐升，在这个过程中，除了硅料作为瓶颈环节持续攫取最丰厚的超额利润外，整个光伏产业链普遍都分享到了不错的盈利水平。

今年的锂电与材料行业所处的状态类似，碳酸锂涨价驱动的材料与电芯价格上涨持续引发对“需求负反馈”的担心，但实际上从锂电池排产展望看则丝毫没有受到影响，背后是来自户储/工商储/大储需求、以及油价大幅上涨带来的海外电车需求上修的共振，在电芯及材料新建产能大规模释放之前，行业将持续处于“通过涨价挤出成本承受力较弱的边际需求”的状态中。其中，本就对价格敏感度较低、且以燃气电价作为经济性对标的户储需求，自然是成本承受力最强、短期需求增长最直接的；但即使是对成本敏感度较高的国内大储，在今年国内发布容量电价政策并引入项目清单制管理模式之后，央国企能源集团的下场及业主对收益率要求调整，也令边际成本承受力有所提升。

而对于风电，尤其是欧洲等海外地区的海上风电，在所有新能源终端需求中，若以项目执行周期（或需求到订单的反应周期）的维度来衡量，可以说和户储分别位于两个极端。户储需求几乎可以即时反馈到企业订单层面，而海风项目则涉及用海规划、项目选址、开发商招标、设备招标、设备生产/发运/安装的漫长流程，通常可长达数年之久，因此对未来需求和景气度的判断通常可以项目招标等前置指标作为参考。2 月底战争爆发以来，已有英国、德国、西班牙等国先后提出针对风电项目的激励政策，本周法国再次宣布即将启动规模高达 10GW 的海风项目招标，再一次验证我们此前提出的：海上风电是欧洲提升能源独立性、增加电力供应的最核心选项。

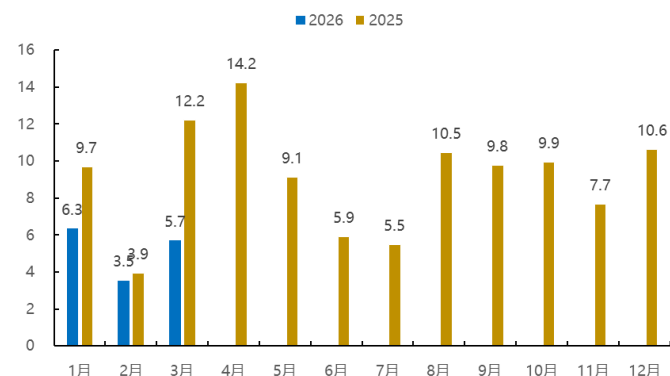
继续重点推荐：1) 储能/锂电/锂电材料：户用/工商/大储、国内/国外需求、订单/招标数据全面共振，储能超高景气+交通电气化提速明确，锂电材料弹性佳；2) 风电（欧洲出海&整机）：法国 10GW 招标+大金 H 股发行过会；3) 光伏：太空/马斯克光伏（设备发货、一季报等潜在催化），受益于银价高企的 BC+无银化；4) 电网设备：出口高景气持续，国网/南网 Q1 固定资产投资高增；5) 绿氢氨醇：海外大单频发，国内能见度提升。

**风电：Q1 陆风中标均价维持较好水平，短期成本扰动不改整机环节长期量利齐升趋势，板块性回调重迎布局良机；法国 10GW 海风拍卖有望进入启动流程，欧洲海风长期天花板打开趋势明确，关注漂浮式商业化进展。**

一、Q1 陆风中标均价维持较好水平，短期成本扰动不改整机环节长期量利齐升趋势，板块性回调重迎布局良机。

根据我们不完全统计，3 月央国企业主新增风机招标 5.7GW，同比下降 53%，1-3 月累计新增招标 15.6GW，同比下降 40%，主要受去年 1-3 月整体招标规模基数较高影响；价格层面，Q1 表现陆风不含塔筒中标均价为 1635 元/kW，环比提升约 8%，较 2025 年全年提升约 4%，分功率段来看，主流机型 6.X MW 环比 25Q4 下降 6%，主要受部分大型订单结构性拖累（相同机型项目订单规模越大价格往往越低），但中标均价仍好于 2025 年全年水平。

图表 1：26M3 央国企风机招标同比-53%



来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所

图表 2：26Q1 陆风中标均价仍好于 25FY 全年水平

| 中标均价 (元/kW) | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 环比  | 25FY | 26YTD | 同比  |
|-------------|------|------|------|------|-----|------|-------|-----|
| 5.XMW       | 1793 | 1874 | 1831 | 1901 | 4%  | 1833 | 1901  | 4%  |
| 6.XMW       | 1653 | 1730 | 1838 | 1727 | -6% | 1686 | 1727  | 2%  |
| 7.XMW       | 1476 | 1568 | 1533 | 1441 | -6% | 1508 | 1441  | -4% |
| 8.XMW       | 1404 | 1378 | 1562 | 1708 | 9%  | 1415 | 1708  | 21% |
| 9.XMW       | 1270 | -    | -    | 1295 | /   | 1252 | 1295  | 4%  |
| ≥10MW       | 1280 | 1342 | 1324 | 1279 | -3% | 1301 | 1279  | -2% |
| 整体均价        | 1566 | 1656 | 1521 | 1635 | 8%  | 1571 | 1635  | 4%  |

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所



我们对整机环节的推荐更新：受中东政治局势影响，全球化工产品及航运价格大幅提升，公司主要零部件叶片环节面临一定价格上涨压力，头部风机企业上半年业绩层面或将受零部件价格上涨、航运成本提升、低价订单继续消化三重压力，但随着下半年高价订单在整体交付结构中占比持续提升，整机环节盈利弹性释放依然具备较高的确定性，同时伴随着全球能源价格的持续上行，海外市场对中国风机设备的需求也有望持续超预期并转化为持续的政策及订单落地，环节长期量利齐升趋势依旧较为明确，近期板块回调后迎来较好布局机会，继续重点推荐风机环节。

二、法国 10GW 海风拍卖有望进入启动流程，欧洲海风长期天花板打开趋势明确，关注漂浮式商业化进展。

本周法国政府宣布将把后续 A09 拍卖及 A010 拍卖合并为一个拍卖程序，总计将拍卖 5GW 固定式风电、5GW 漂浮式风电，首批项目中标业主最快将于 2026 年底或 2027 年初落地，结合历史法国拍卖项目开发节奏及并网时间要求，我们预计这 10GW 项目最终并网时间或在 2035 年前后，进一步强化我们此前提出的 2030 年后欧洲海风年新增装机规模有望从当前的 7GW 左右提升至 15GW 左右逻辑。此外，从拍卖结构来看，漂浮式项目预计拍卖 5GW，有望进一步扩充欧洲漂浮式项目 pipeline 并加速漂浮式项目商业化进程。重申推荐海风出海链，全球能源价格上涨触动欧洲能源独立诉求，海风中长期装机天花板有望进一步打开，国内优质供应链企业机会明确，重点推荐：大金重工、东方电缆、明阳智能，建议关注：天顺风能、海力风电 等。

投资建议：2026 年行业需求保持增长及终端风机价格持续向上背景下，我们看好风电板块各环节盈利弹性进一步释放，同时随着行业基本面持续性改善并逐步扭转市场对风电板块的固有偏见，行业估值体系有望实现价值重塑，重点推荐三条主线：

- 1) 制造端盈利确定性改善，同时行业格局有望持续优化的整机环节，重点推荐：金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能 等，建议关注：东方电气；
- 2) 受益于国内深远海项目渗透率提升、出海业务升级的海缆、基础环节，重点推荐：大金重工、东方电缆、海力风电，建议关注：中天科技、泰胜风能、起帆电缆、天顺风能；
- 3) 受益于国内技术变化等结构性机会以及海外市占率有望提升的零部件企业，重点推荐：金雷股份、日月股份、时代新材；建议关注：新强联、德力佳 等。

**储能：**阳光电源披露年报，Q4 毛利率承压，近日签南非大单；近期国内储能中标价格 0.6225-0.66 元/Wh，广西、甘肃等省份规模领先。

3 月 31 日阳光电源披露 2025 年年报，报告期间实现营收 891.84 亿元，同比增长 14.55%；实现归母净利润 134.61 亿元，同比增长 21.97%；扣除股份支付和激励基金影响后的归母净利润为 147.75 亿元。其中单季度实现营收 227.82 亿元，同比下降 18.37%；实现归母净利润 15.80 亿元，同比下降 54.02%。Q4 毛利率 22.95%，同比下降 4.53pct，环比下降 12.92pct，主要受到订单结构及上游原材料涨价影响。2025 年光伏逆变器全球发货量 143GW，同比微降；储能系统全球发货 43GWh，同比增长 53.57%。经营净现金流 169.18 亿元，同比增长 40.18%。现金及现金等价物净增加额 42.81 亿元，同比增长 195.18%。

近日，阳光电源与南非官方授权分销商 Herholdt's Group 签署合作协议，双方将在南非多个地区共同部署总规模达 1155MWh 的工商业储能系统。该项目将分阶段推进，逐步覆盖制造、零售、办公等多样化工商业场景。此次合作标志着南非当地的工商业储能发展，正从以往零散的定制化项目，向标准化、模块化的产品解决方案转型。阳光电源也借此进一步深化在南非市场的布局，助力当地构建更稳定、高效的能源网络。

根据北极星储能网统计，2026 年 3 月 30 日-4 月 3 日国内共有 14 个储能项目开标，涉及规模 2.14GW/6.49GWh。其中 2h 储能系统采购投标价格区间为 0.6225-0.66 元/Wh；4h 储能系统采购投标价格区间为 0.4929-0.5675 元/Wh。从省份分布来看，广西以 500MW/2000MWh 的规模位居全国首位；甘肃开标规模同样突破 GWh 级别，达 300MW/1200MWh；河北、山西、西藏三省开标规模均超 500MWh。

投资建议：短期龙头业绩承压主要是受到季度确收订单结构影响，考虑到储能行业高景气度，随着订单结构改善及后续向下游顺价，预计 Q1 盈利情况或有所改善。重点推荐：阳光电源、德业股份，建议关注：海博思创、固德威、艾罗能源、锦浪科技等。

### 锂电：关注锂电材料高景气机会

行业推进大单落地和扩产，海亮股份扩建 6.5 万吨铜箔，珩创纳米开工 13 万吨 LMFP，比亚迪、中创新航获海外储能大单。锂电材料一季度业绩显著修复；电池 3-4 月排产预期强劲；6F、溶剂、隔膜、铜箔及铁锂等环节具备短期/长期涨价弹性，重点关注锂电材料机会。

50.5 亿元！海亮股份拟在浙江投建年产 6.75 万吨铜箔生产线项目

海亮股份 3 月 31 日公告称，公司控股子公司甘肃海亮新能源材料有限公司拟在浙江诸暨投资建设年产 6.75 万吨铜箔生产线项目。

该项目由拟设立的全资子公司浙江海亮新能源材料有限公司实施，分三期建设，预计总投资额 50.5 亿元，其中固定资产投资 38.5 亿元。全部投产后将形成约 6.75 万吨/年电解铜箔生产能力。本次投资旨在强化公司在新能源材料产



业的战略布局，长远看将提升核心竞争力，但尚需提交股东会审议及取得相关审批备案手续。

### 比亚迪又获电池大订单

近日，比亚迪储能与西班牙清洁能源领军企业 Grenergy 达成全新战略合作，将为智利中部绿洲光储项目提供 468 套 MC Cube-T 储能系统，容量总计 2.6GWh，应用于 Gran Teno、Tamango、Planchón、Monte Águila 四座光储电站。

这也是双方继 2025 年 5 月达成 3.5GWh 拉美规模最大储能项目合作后，再度携手打造的又一标杆性新能源项目。目前，比亚迪储能为 Gran Teno 光储电站供应的 168 台储能柜已在深圳完成装船作业，预计 4 月中旬运抵项目现场，剩余设备正按计划有序发运，该电站有望于今年二季度实现并网投运。

### 中创新航，签约海外储能大单

近日，中创新航与日本储能开发商ナムチャバルワ株式会社完成签约，项目规模 380MWh，标志着中创新航直流侧储能产品获得日本市场认可。

本次合作项目将搭载中创新航“至久”储能电池，依托公司自主研发的核心电芯技术、液冷散热技术及智能 BMS 管理系统，兼具高安全、高稳定、高能量三大核心优势，可实现能源的高效存储、智能调配与低碳利用。

### 总投资 48 亿元！宁夏年产 13 万吨磷酸锰铁锂电池材料项目开工

3 月 26 日，宁夏回族自治区银川市银川经济技术开发区新落地企业宁夏珩创纳米科技有限公司传来喜讯，年产 13 万吨磷酸锰铁锂（LMFP）正极材料生产基地项目建设启动。

该项目总投资 48 亿元，将构建“磷酸锰铁锂核心专利近百项”和独创“固液两相法”工艺的核心壁垒，产品兼具高能量密度（较 LFP 提升 15%—20%）、高安全性、低瓦时成本以及优良的低温性能，广泛应用于新能源汽车、商用车、两轮电动车以及储能系统等领域。此次落户银川的项目分两期实施，一期重点建设年产 3 万吨动力电池正极材料产线，总投资近 10 亿元。根据规划，项目有望于今年年底建成，达产后预计年产值不低于 10 亿元，提供高质量就业岗位百余个。

**光伏：**星舰 V3 推后至 4-6 周后进行，与 SpaceX 预期上市节点临近；NASA 猎户座飞船验证对地大流量激光通讯；关注光伏设备海外订单成功发货、设备企业一季报等事件对太空/马斯克光伏主线的潜在催化。此外，继续看好 BC+无银/少银产品 2026 年加速放量出货并获取超额利润及增量市场份额。

### 一、太空/马斯克光伏：关注光伏设备海外订单成功发货、设备企业一季报等潜在催化。

近日，太空算力初创公司 Starcloud 宣布完成 1.7 亿美元 A 轮融资用于太空建设数据中心，公司估值达到 11 亿美元，是迄今为止最快达到独角兽地位的初创公司之一。同时，本周多家外媒报道，Space X 已向美国证券交易委员会秘密提交 IPO 申请文件，若成功有望成为史上规模最大的一次 IPO。

根据 CCTV 国际时讯，北京时间 4 月 2 日，执行“阿耳忒弥斯 2 号”载人绕月任务的美国新一代登月火箭“太空发射系统”搭载“猎户座”飞船，从佛罗里达州肯尼迪航天中心发射升空，将 4 名宇航员送入绕月轨道，进行为期 10 天的绕月飞行。美国于 2019 年宣布“阿耳忒弥斯”登月计划，并于 2022 年 11 月完成“阿耳忒弥斯 1 号”无人绕月飞行测试任务，此次“阿耳忒弥斯 2 号”任务是该计划下的首次载人任务，之后美国计划 2027 年执行“阿耳忒弥斯 3 号”任务，在近地轨道开展系统及运行能力测试；2028 年开展“阿耳忒弥斯 4 号”登月任务。4 月 5 日，NASA 报道表示目前“猎户座”飞船所携带的激光通讯终端（O20）已成功向地面上传了超过 100GB 的数据，有效的验证了激光通讯终端的可用性，为未来任务依靠激光通讯大量下行数据做好了准备。

4 月 3 日，马斯克在 X 平台上表示星舰的下次飞行和 V3 飞船和助推器首次飞行将在 4-6 周后进行。V3 版本星舰的再次延后使得未来大尺寸算力卫星的发射基座首飞试验与公司 IPO 上市节点相邻近，从而在 5-6 月对相关板块带来更加密切的关注度和积极的预期。人类正在将太空算力的美好畅想从卫星结构设计、能源供应、数据传输、计算运行等多维度逐步进行验证，如同一块一块拼图去为市场搭建“太空算力星座”的大致概念，并回应市场对于可行性和经济性的质疑。

我们认为“算力上天”的推动，将为卫星能源、散热、通信等多个环节相关的供应商带来巨大的市场机会，并且不同于地面的是，卫星零部件较地面技术难度更高、测试验证条件更加苛刻，率先进入供应链的企业将享受更长时间维度的先发优势。

能源环节相关标的建议关注：1) 设备环节：迈为股份、奥特维、晶盛机电、连城数控、双良节能、高测股份、捷佳伟创、拉普拉斯、宇晶股份；2) 辅材环节：钧达股份、永臻股份、福斯特、泽润新能、亚玛顿、聚和材料、帝科股份、苏州固锟、蓝思科技、福莱特、信义光能、宇邦新材、鑫铂股份、沃格光电、瑞华泰、鹿山新材、凯盛科技；3) 电池组件环节：钧达股份、东方日升、上海港湾、明阳智能、晶科能源、晶澳科技、天合光能、阿特斯、隆基绿能、横店东磁、博威合金；4) 电源系统环节：明阳智能、电科蓝天、上海港湾。

### 二、爱旭 ABC 组件持续突破国内外集中式电站市场，高银价背景下，看好 BC+无银/少银产品加速放量并获取超额利润。



在银价高企的背景下，相较其他技术路线更容易实现无银/减银工艺的 BC 光伏组件有望在 2026 年实现出货量与市占率的显著提升，而在此类重大技术迭代产品的推广过程中，出货业绩与实证数据数据积累、以及企业财务状况所展现出的“兜底能力”，将是业主在采购产品时重要的考量因素，重点推荐：爱旭股份、隆基绿能。

**电网：**1) 国网/南网 Q1 固定资产投资同比+37%/+50%，超预期，特高压等重大工程建设全面提速，供需双端倒逼电网适度超前建设，看好“十五五”电网投资进一步上修；2) 伊戈尔、四方股份发布 SST 新品，SST 作为 AIDC 800V 供电方案趋势明确，预计 2026 年将迎来密集样机验证&发布；3) 伊戈尔 Q4 业绩同比-73%，海外&数据中心收入高增。

一季度，国家电网、南方电网完成固定资产投资超 1290、385 亿元，同比增长 37%、50%。Q1 攀西特高压交流、皖鄂直流背靠背等工程开工建设，甘肃—浙江、大同—怀来—天津南、藏粤直流特高压和闽赣直流背靠背等工程建设全面提速，国网 110（66）千伏及以上项目开工 393 项、投产 579 项，同比分别增长 42%、24%。供需双端倒逼电网适度超前建设、看好“十五五”投资进一步上修：面对新能源消纳以及用电侧 AI 算力激增的迫切需求，电网适度超前建设不仅是政策导向，更是产业发展的必选项，“十五五”电网总投资规模仍有进一步上修的空间。

4 月 2 日，四方股份数智 SST1.0 新品发布会、AIDC 800V 供电架构技术交流暨伊戈尔固态变压器 JUNO 系列新品发布会成功举办。四方股份总裁表示：人工智能与数据中心（AIDC）爆发式增长，算力成为数字经济核心生产力，供电架构面临新挑战；公司在直流配网、微电网等领域积累的丰富经验，为 AIDC 供电方案筑牢技术底座。伊戈尔公司技术负责人从发展蓝图与技术路线角度，阐述了产品布局与研发规划。随机柜功率密度向 600kW-1MW 攀升，SST 可实现全链路“可观、可测、可控、可调”，能实时响应毫秒级负荷阶跃，原生适配 AIDC 高压直流生态。凭借其“省电、省铜、省空间”核心价值，正迎来从“0 到 1”的商业化爆发前夜，预计 2026 年将迎来密集样机验证&发布。

伊戈尔：Q4 业绩承压，加大全球化产能布局，AIDC 产品有望高增。2025 年实现收入 52.6 亿元，同比+13%，归母净利润 2.0 亿元，同比-31%。其中 4Q25 收入 14.6 亿元，同比+4%，归母净利润 0.2 亿元，同比-73%，主要由于原材料价格上涨、新增产能折旧以及汇兑损失等影响。25 年公司变压设备实现营收 38.1 亿元，同比+12.5%，其中数据中心产品营收同比+59%，实现快速增长。产能布局方面，2025 年顺利完成泰国工厂、美国工厂、吉州生产基地及相关产线投产，墨西哥工厂项目稳步推进，全球生产基地规模扩大，2025 年境外收入同比+40.72%至 19.1 亿元。

电网板块，2026 年年以 AI 为核心抓手，重点聚焦变压器环节在技术革新与需求放量下的双重变革。

**主线一：电力变压器（全球供需错配之下的硬通货）**——数据中心供电架构正从终端负荷，转向需要专属 230-500kV 变电站支撑的枢纽级负荷。变电站作为发电、电网、算力三方需求的“公约数”，其建设具备极高的底层通用性。北美电力变压器进口依赖度高达 80%，受原材料及人工短缺限制，产能扩张计划普遍推迟至 27-28 年释放。目前北美电力变压器交期拉长至 100 周以上，成为决定 AIDC 投产进度的核心瓶颈。预计 2025 年美国电力变压器面临 30%的供应缺口，供需错配将延续至 2030 年，具备渠道优势与快速交付能力的出口龙头将持续兑现高溢价订单，建议关注思源电气、华明装备、神马电力、金杯电工等。

**主线二：固态变压器 SST（适配高算力密度的颠覆性技术）**——随机柜功率密度向 600kW-1MW 攀升，SST 可实现全链路“可观、可测、可控、可调”，能实时响应毫秒级负荷阶跃，原生适配 AIDC 高压直流生态。凭借其“省电、省铜（减少、省空间）”核心价值，正迎来从“0 到 1”的商业化爆发前夜。目前三类企业：传统电力设备厂商（与电网有诸多科研项目）、传统变压器出身（与海外 CSP/集成商商务关系好、对接快）、电力电子出身企业加速产品研发，预计 2026 年将迎来样机验证大年，2027 年有望开启商业化落地，建议关注金盘科技、伊戈尔、四方股份、中国西电、特变电工、新特电气等。

**主线三：国内预期修复（“十五五”规划开局逻辑）**——2026 年作为“十五五”规划开局之年，特高压作为新型电力系统的主骨架，其核准节奏有望显著提速，跨省跨区输电通道的审批与开工有望在年初迎来政策催化，以此带动板块估值中枢上移。电表方面，随着 2026 年 Q1 国网招标新标准电表，行业有望呈现“量价齐升”态势，基于订单交付周期推算，相关企业业绩拐点有望在 2026 年 Q3 开始兑现，当前板块处于估值底部，正是布局的最佳窗口期。特高压方向，建议关注平高电气、许继电气、中国西电、国电南瑞等；电表方向，建议关注三星医疗、海兴电力等。

**氢能与燃料电池：**海外大单需求显现，国内订单能见度提升。近期绿氨、绿醇行业动态较为活跃，海外需求边际变化显现，国内项目进入投产、确收阶段。

绿氨方面，受天然气价格高位影响，海外传统合成氨成本升至 550~600 美元/吨，而国内绿氨成本约 3000-5000 元/吨，经济性比较优势逐步显现。尿素是农业刚需，绿氨替代逻辑强化。海外长协订单落地，为行业提供需求端支撑。需求端，印度信实与韩国三星物产签署为期 15 年、总额超 30 亿美元的绿氨购销协议，计划 2028 起供货；供给端，远景 32 万吨和电投绿能 18 万吨绿氨项目均于 25 年投产，具备交付能力。

绿醇方面，中国天楹与国际头部能源巨头签订全球首单电制甲醇供货订单；金风科技绿醇 2026 年将小批量供货；中集安瑞科湛江绿色甲醇 5 万吨项目今年目标产能利用率 80%以上。

我们坚定推荐绿醇、电解槽、燃料电池等高弹性、率先跑通经济性的核心方向。能源革命下半场——非电领域脱碳，氢氨醇作为重要能源载体将获得强力度支持。十五五能源发展重心向非电领域转移，氢能国家级政策定调高的背景下，重视布局机会：

1) 短期绿醇供不应求，绿醇生产商可获取高额溢价收益。绿醇项目的建设和甲醇船舶的建造周期均需 2 年左右。从



目前订单看未来两年需求，共 300 艘甲醇燃料船舶将陆续投运，带动绿醇 680 万吨，中长期看掺混 10%以上绿醇，2030 年全球绿醇需求量将超 4000 万吨。而当前绿醇产能供给仅小几十万吨，供不应求窗口期机遇显现，带来绿醇价格高弹性。率先落地项目、与绿色甲醇船东合作的绿醇生产商弹性最高，能够获取高额收益，建议关注：金风科技、电投绿能、中集安瑞科、中国天楹、佛燃能源、嘉泽新能、复洁环保等。

2) 电解槽设备受益下游绿氢需求提升带动。各大绿醇项目的建设周期在 1~2 年，为匹配绿色甲醇船的运营周期，预计 25 年下半年起，存量备案但未开工绿氢氨醇项目将加速动工，带动上游制氢设备商的需求爆发。此外，其他领域绿氢渗透率的提高将进一步带动绿氢设备需求量的提升，设备环节弹性高。招标倾向于央国企下属及相关合作企业，重点推荐已具备项目经验的设备企业：华电科工、华光环能，建议关注：双良节能。

3) 多省市发布氢能高速过路费减免政策，燃料电池汽车场景迎来突破。25 年是示范城市群政策的最后一年，也是氢能中长期规划的第一个结算时点，城市群扩容、补贴下发等政策将加速燃料电池车量的释放，后续相关接续性政策也将陆续出台，建议关注燃料电池零部件头部企业：亿华通、国富氢能、重塑能源、国鸿氢能。

**AIDC 液冷：**维谛宣布扩产液冷系统产能，科创新源“兆科收购案”再获进展，坚定看好国内企业在全液冷市场后续地位提升所带来的板块投资机会。

### 一、维谛宣布扩产液冷系统产能

近日 Vertiv 宣布投资约 5000 万美元，用于扩建其位于俄亥俄州艾伦顿的生产基地和位于俄亥俄州韦斯特维尔的总部园区，位于艾伦顿的扩建项目预计将于 2027 年第二季度投入运营，旨在提升 Vertiv 用于先进热管理应用的液冷和冷冻水系统的产能。扩建完成后，该工厂此类系统的总产能预计将提升约 45%，从而帮助 Vertiv 扩大区域生产规模，提高对客户需求的响应速度，并缩短供应链。

截至 2025 年末，维谛在手订单 150 亿美元，同比+109%，第四季度有机订单同比+252%、环比+117%。在旺盛的市场需求下，全球头部液冷大厂的扩产动作进一步向市场证明行业的增长趋势，结合上周提到的 CoolerMaster 扩产，Vertiv 收购补充液冷事业版图，以及北美 CSP 厂商的资本开支规模指引，我们认为未来 2-3 年液冷行业市场规模将进入超高增速阶段。

### 二、科创新源收购进展再更新

3 月 30 日，国内服务器液冷零部件供应商科创新源发布关于签署《股权收购框架协议》的公告，进一步明确公司与兆科就本次交易的后续合作意向。《框架协议》重点内容：1) 收购股权比例：公司和香港子公司拟以现金方式一揽子收购兆科合计不超过 60% 股权，本次交易完成后，甲方将取得对标的公司的控制权。2) 业绩承诺：兆科对 2026-2028 年度扣非净利润做出承诺，承诺期各年及累计值均不低于双方约定金额，否则进行现金补偿。3) 本协议生效后 30 个工作日内，公司向兆科支付 1800 万元收购意向金，并在签署正式股权转让协议后，转为股权转让价款的首付款。

TIM 材料有望在 26 年成为散热模组的新标配部件，兆科主营导热界面材料，并已获得海内外大客户的广泛认可、达成深度合作，公司此次收购将进一步深化在高性能材料产业的业务布局、扩大公司在散热业务领域的产品布局，培育新的利润增长点。

我们认为，液冷作为数据中心基础设施建设的重要组成部分，整体板块情绪及相关标的将会持续受益于三大底层逻辑：1) 海外大厂 Capex 维持高增速；2) 芯片性能提升与功耗提升成正相关；3) 算力的尽头是电力；此外，产业端关注度将节点性受业绩期、审厂、订单、扩产等节奏催化。当前时点，我们坚定看好国内企业在全液冷市场后续地位提升所带来的板块投资机会，投资建议：

1) 多零部件环节陆续进入海外链、市场份额提升的相关标的：重点推荐 申菱环境、科创新源，建议关注 英维克、飞龙股份、川润股份、兴瑞科技、同飞股份、高澜股份、奕东电子、鸿富瀚、蓝思科技、思泉新材等；

2) 重视新技术发展方向：建议关注 博威合金、四方达、沃尔德、远东股份 等

3) 受益于全球液冷产业链扩张的相关设备标的：建议关注 津上机床中国、创世纪、宁波精达 等。

**工控：**1-2 月头部企业订单超预期，主要系下游持续复苏及年初各类产品涨价影响。我们认为，技术迭代相关设备投资为 26 年国内结构性机会核心方向：① “AI+” 相关产业增长拉动半导体、电子等制造设备需求持续提升；② 人形机器人进入量产前夜；③ 固态电池中试线、锂电产能持续扩张。增量政策出台叠加新质生产力（低空和具身智能等）发展存超预期空间，26 年自动化市场有望实现进一步复苏。当前内资工控企业密集卡位人形机器人赛道，核心聚焦电机/驱动器/编码器等环节，开辟第二增长曲线，我们看好工控企业人形机器人卡位优势，重点推荐伟创电气、汇川技术、信捷电气、大洋电机、雷赛智能 等，建议关注宏发股份、卧龙电驱等。

### 投资组合：

风电：推荐：运达股份、金风科技、明阳智能、三一重能、大金重工、东方电缆、日月股份、海力风电，建议关注：金雷股份、中际联合、中天科技、中材科技。

光伏：推荐：阳光电源、信义光能、钧达股份、福莱特 (A/H)、聚和材料、阿特斯、通威股份、天合光能、晶澳科技、



TCL 中环、高测股份、奥特维、捷佳伟创、晶科能源、隆基绿能、金晶科技、林洋能源、迈为股份、信义能源，建议关注：爱旭股份、协鑫科技、大全能源 (A/美)、宇邦新材、正泰电器、锦浪科技、固德威、禾迈股份、昱能科技、双良节能、新特能源、海优新材。

储能：推荐：阳光电源、阿特斯、盛弘股份、林洋能源、科士达，建议关注：南都电源、上能电气、科陆电子。

电力设备与工控：推荐：思源电气、三星医疗，建议关注：海兴电力、金盘科技、国能日新、东方电子、国电南瑞、国网信通、安科瑞、望变电气、汇川技术、南网科技、四方股份、伊戈尔、宏发股份、许继电气。

氢能：推荐：科威尔，建议关注：富瑞特装、华光环能、华电科工、昇辉科技、石化机械、厚普股份、亿华通、国鸿氢能、京城股份、致远新能、蜀道装备。

锂电：推荐：宁德时代、亿纬锂能、富临精工、科达利、厦钨新能，建议关注：天赐材料、多氟多、天际股份、石大胜华、海科新源、恩捷股份、星源材质、佛塑科技、湖南裕能、万润新能、诺德股份、中一科技、鼎盛新材、璞泰来、宏工科技、纳科诺尔。

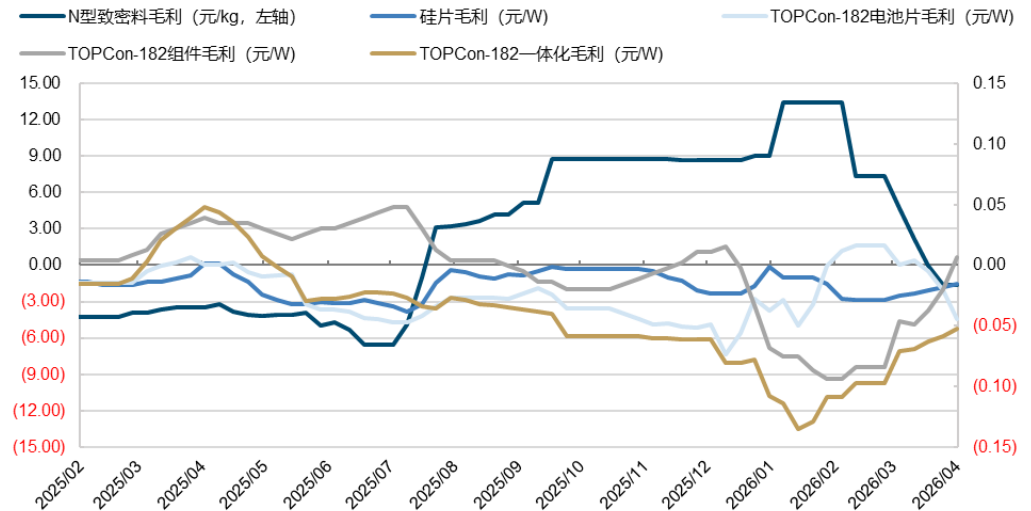


## 产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至4月1日，本周硅料、硅片、电池片价格下降，组件价格持稳。

- 1) 硅料：硅料价格跌回企业成本线附近；
- 2) 硅片：最新硅片报价可覆盖头部企业全成本；
- 3) 电池片：电池片盈利承压；
- 4) 组件：除部分海外高盈利市场外，组件整体盈利承压。

图表3：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/4/1）



来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

注：单位毛利为测算值，实际因各家企业库存及技术水平不同有所差异，建议关注“变化趋势”为主

产业链价格描述：

1) 涨跌幅：

周度：硅料-10%、183N 硅片-3%、183N 电池片-8%、183N 组件 0%

月度：硅料-10%、183N 硅片-3%、183N 电池片-8%、183N 组件 0%

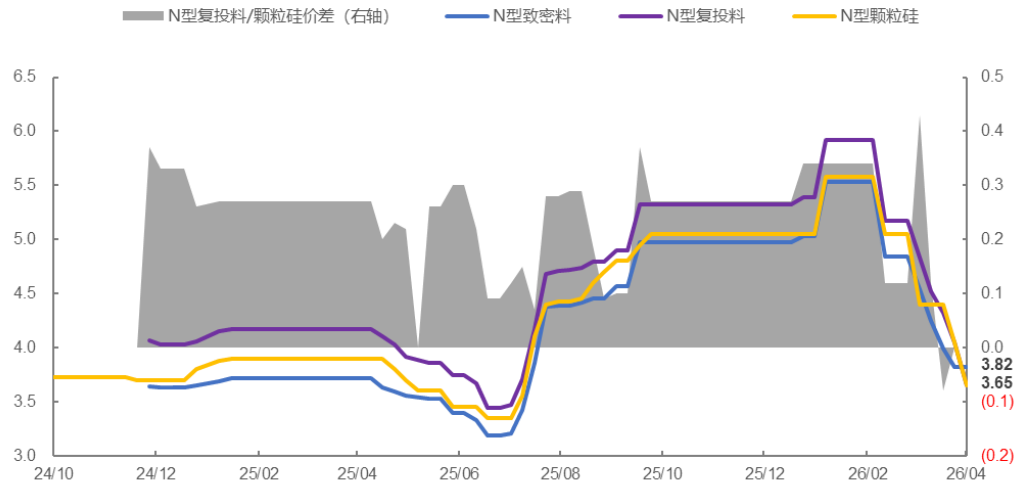
年度：硅料-32%、183N 硅片-29%、183N 电池片-5%、183N 组件+9%

2) 主产业链：硅料价格下跌，下游采购意愿低，需求锐减，当前市场价格接受度已低于部分厂家成本线。硅片价格下跌，上游硅料价格走弱，下游海外需求明显转弱，硅片价格跟随成本线下移，逐渐开始累库。电池片价格下跌，上游硅料、硅片及银价走跌，电池片成本支撑减弱，同时国内外需求均表现疲软，成交价格再度下滑。欧洲组件价格继续上涨，出口退税预期叠加欧洲油气价格大幅上涨，光伏储能大面积缺货，欧洲 TOPCon 组件报价持续上涨。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业开工率下降，需求支撑转弱；玻璃厂家生产端基本稳定，个别有限产或冷修计划，局部供应量稍降，库存天数环比增加 0.71 天至 44.12 天。EVA 胶膜价格上涨，受中东地缘政治因素影响，部分石化厂停车，光伏料供应下降，高价之下，终端需求情绪有所减弱，光伏料价格上涨至 12400-12800 元/吨。

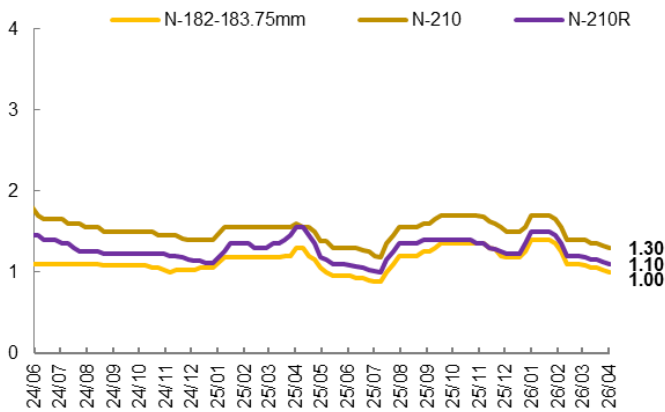


图表4: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



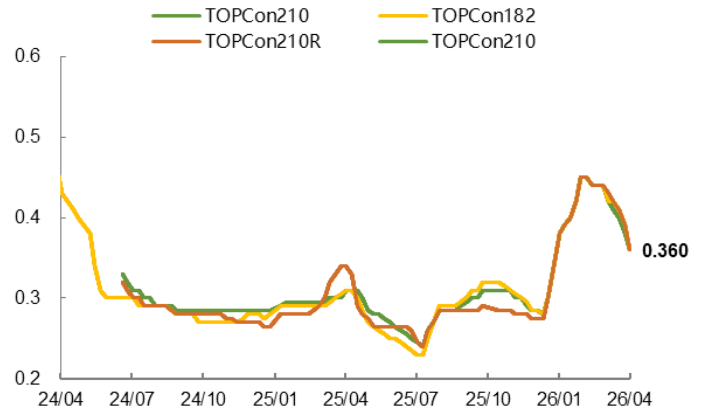
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-4-1

图表5: 硅片价格 (元/片)



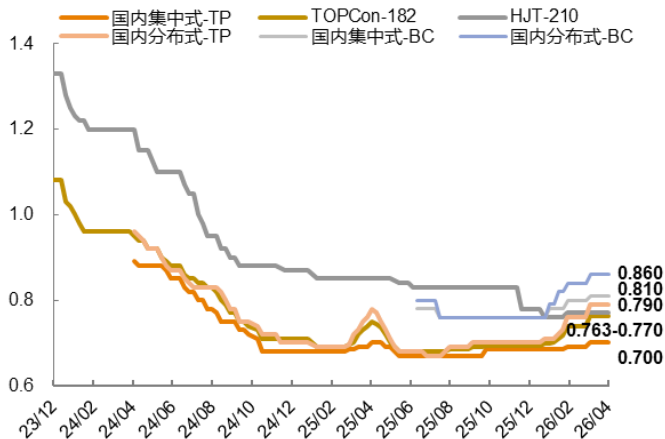
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-4-1

图表6: 电池片价格 (元/W)



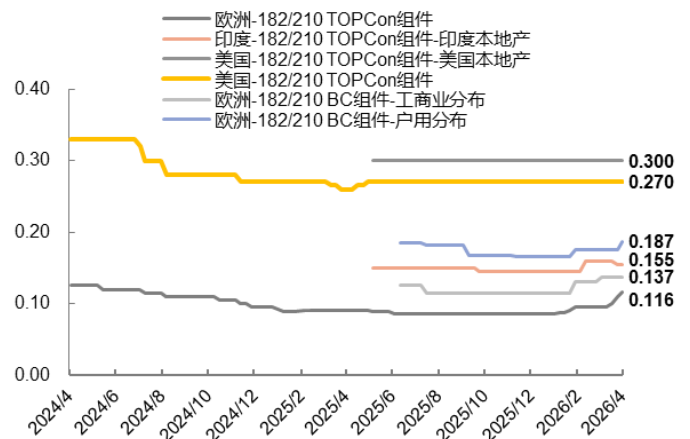
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-1

图表7: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-1

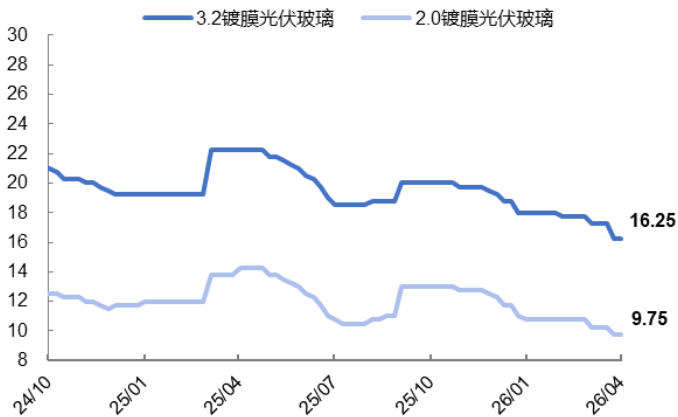
图表8: 各区域组件价格 (USD/W)



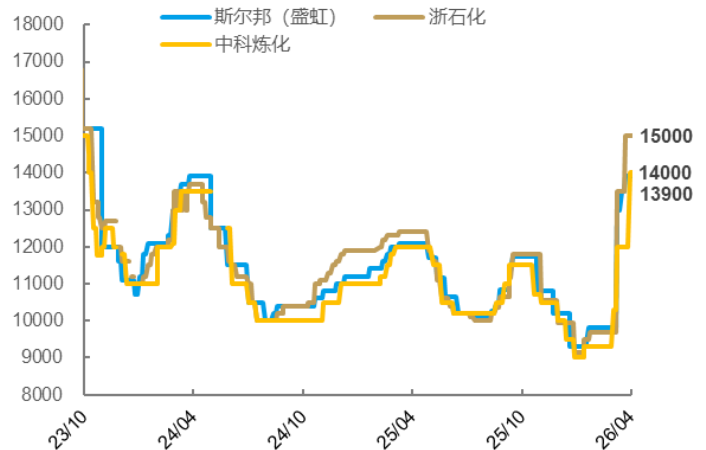
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-1



图表9: 光伏玻璃价格 (元/平)



图表10: 光伏 EVA 树脂报价 (元/吨)



来源: PVInfoLink, 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-4-1

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-4-3

锂电产业链:

1) 硫酸钴: 本周 (2026. 3. 27-2026. 4. 2) 硫酸钴市场价格小幅下跌。截至到本周四, 硫酸钴市场价格为 9.4-9.8 万元/吨, 均价 9.6 万元/吨, 较上周同期均价下跌 0.05 万元/吨, 跌幅 0.52%。刚果 (金) 原料供应偏紧、成本支撑强劲, 但下游前驱体企业刚需采购、补库谨慎, 市场成交清淡、整体呈现有价无市的状态。

供应方面: 本周国内硫酸钴产量预计 800 金属吨, 较上周产量持稳, 开工率同步不变。目前硫酸钴主流冶炼厂维持常规开工, 个别中小型厂家因原料不足或亏损而短暂停产、降负, 市场整体供应量持稳偏紧。

需求方面: 本周硫酸钴需求延续疲软, 下游企业消化库存为主, 且对高价硫酸钴接受度低, 部分业者仍在等待价格进一步下滑, 市场交易氛围低迷。

2) 碳酸锂: 本周 (2026. 3. 27-2026. 4. 2) 碳酸锂价格小幅上涨, 整体成交氛围较为清淡。截至 4 月 2 日, 国内工业级碳酸锂 (99.0% 为主) 市场成交价格区间在 15.2-15.8 万元/吨, 市场均价为 15.5 万元/吨, 较上周价格上涨 1.31%; 国内电池级碳酸锂 (99.5%) 市场成交价格区间在 15.6-16.2 万元/吨, 市场均价 15.9 万元/吨, 较上周价格上涨 1.27%。

本周碳酸锂期货价格呈现先涨后跌走势, 周初受期货盘面走强带动, 现货价格连续上行。后半周受期货震荡下行拖累, 现货价格逐步回调。期现基差整体窄幅波动, 电碳贴水区间集中在 200-2400 元/吨, 工碳及准电贴水区间集中在 1000-4500 元/吨。锂盐厂散单出货节奏随盘面价格调整, 贸易商随行就市灵活报价。下游材料厂延续刚需采购, 叠加现货货源供给充足, 采购端备货积极性偏弱, 整体成交氛围偏淡。

供应端: 本周碳酸锂产量预计环比小幅增长。主流锂盐企业开工平稳, 供给稳步释放。2 月份碳酸锂进口量达 26427 吨, 环比下滑 1.61%, 同比增长 114.36%。2 月份锂矿进口量达 55.77 万吨, 环比下滑 32.96%, 同比下滑 1.66%。矿端供应扰动持续发酵, 津巴布韦锂精矿出口禁令尚未解除, 若禁令长期延续, 将对全球锂矿供给增量形成显著制约。库存方面, 行业整体库存维持低位, 锂盐厂散单出货节奏随期货波动调整, 周初出货积极性偏高, 周中后期出货速度略有放缓。贸易商随行就市, 报价保持活跃。下游材料厂维持刚需采购, 库存低位企稳。本周恰逢仓单集中注销节点, 前一交易日期货仓单量为 17658 吨。

需求端: 需求预计环比小幅增长。动力电池受政策退坡、前期订单前置影响, 终端零售表现一般, 行业复苏节奏偏缓。储能领域需求预期持续向好, 地缘冲突扰动下储能关注度有所升温。下游材料厂延续刚需采购策略, 暂无大规模集中补库动作, 对高价货源接受度偏低, 多偏好大贴水货源。

3) 三元材料: 本周 (2026. 3. 27-2026. 4. 2) 前驱体市场弱势维稳, 三元材料市场价格区间盘整。本周产品市场整体运行平稳, 价格未出现明显波动, 市场核心矛盾从原料成本预期转向下游实际需求的疲弱。

三元前驱体价格方面: 三元前驱体 5 系单晶市场均价为 104000 元/吨, 较上周同期价格持平; 多晶 5 系市场均价为 117000 元/吨, 较上周同期价持平; 三元前驱体单晶 6 系均价为 95000 元/吨, 较上周同期价格持平; 三元前驱体多晶 6 系均价为 96800 元/吨, 较上周同期价格持平; 三元前驱体多晶 8 系动力均价为 117500 元/吨, 较上周同期价格持平; 8 系多晶消费市场均价为 119800 元/吨, 较上周同期价格持平。

三元材料价格方面: 三元材料 5 系 (单晶/动力) 市场均价 182900 元/吨, 较上周同期持平, 三元材料 5 系 (多晶/消费) 市场均价 192300 元/吨, 较上周同期持平, 三元材料 6 系 (多晶/消费) 市场均价 183150 元/吨, 较上周同期持平, 三元材料 8 系 (多晶/动力) 市场均价 210800 元/吨, 较上周同期持平, 三元材料 8 系 (多晶/消费) 市场均价 205700 元/吨, 较上周同期持平。

供应方面: 本周前驱体主流生产企业依据订单情况安排生产, 整体开工率保持稳定。部分企业反馈 4 月排产计划环比



有所下降，这主要源于前期为应对出口退税政策窗口期而将订单前置，导致当前生产节奏有所放缓，市场新增现货供应量有限，供应端未对价格形成下行压力。

库存方面：当前三元材料及三元前驱体企业库存普遍维持在较低水平，各家企业普遍采取以销定产策略，控制库存储备。行业整体安全库存多维持在一周左右的用量，各企业间因生产经营情况不同而存在一定差异，近期整体库存水平波动不大。

需求方面：由于抢出口导致需求前置，透支4月下游需求，4月部分抢出口企业排产有所回落。动力市场方面，近期终端需求较为平稳，电芯厂采购积极性一般，需求增长动力有限。小动力及消费市场处于行业淡季，需求较为平稳，增长动力不足。

4) 磷酸铁锂：本周（2026.3.27-2026.4.2）磷酸铁锂原料成本持续推涨，铁锂承压博弈加剧。周初原料碳酸锂强势推涨，磷酸铁价格亦同步攀升，带动铁锂成本上行。铁锂企业生产压力加大，部分已灵活上调报价，市场挺价心态明显增强，与上下游博弈加剧。尽管新价尚未全面落地，但随着行业涨价共识逐步凝聚，预计后续成交将陆续跟涨。

价格分析：截止4月2日当天，磷酸铁锂价格参考：

按照能量密度划分的价格参考：二代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.40 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 55500-57500 元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 56500-58500 元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 58500-60500 元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价 56800 元/吨，环比上涨 1.43%；储能型市场均价 54900 元/吨，环比上涨 1.48%；修复型市场均价 40400 元/吨，环比上涨 1.25%。具体分析如下：

1. 从成本看，磷酸铁环比上涨 110 元/吨至 12000 元/吨，电池级碳酸锂价格上涨 2000 元/吨至 159000 元/吨，原料支撑坚挺，利好磷酸铁锂价格上行；

2. 在原料价格持续上涨的背景下，铁锂企业纷纷上调报价以传导成本压力，随着新单商谈陆续展开，市场挺价氛围渐浓，推动均价稳步上行。

供应端：据百川盈孚不完全统计，2026 年第 13 周（2026.3.28-2026.4.3）行业产量预计为 114150 吨，环比上周减少 0.42%；开工率 89.24%，环比减少 0.42%。主流企业开工维持高位，产销保持动态平衡。受原料价格普遍上涨影响，部分企业成本压力加大，不排除下调生产负荷的可能，建议持续关注。

5) 负极材料：本周（2026.3.27-2026.4.2）百川盈孚中国锂电负极材料市场均价为 33123 元/吨，较上周价格暂稳，百川盈孚高端负极材料主流价格 4.2-6.5 万元/吨，中端负极材料主流价格 2.3-3.2 万元/吨，低端负极材料主流价格 1.7-2.3 万元/吨。本周负极材料市场暂稳运行。从市场反馈来看，近期下游需求波动不大，负极材料企业多延续前期订单，以销定产为主，周内行业整体开工率维持在 57%-60% 之间。此外，近期原料端石油焦、针状焦生焦价格波动较为频繁，部分负极材料企业多延续按需采购，暂无大量囤货意愿。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为 6.19 万吨，其中人造石墨负极材料产量约为 5.69 万吨，占负极材料本周总产量的 92%，天然石墨负极材料产量约为 0.50 万吨，占负极材料本周总产量的 8%。

需求方面：2026 年 4 月起，国家以旧换新补贴进入集中兑付阶段，叠加地方配套补贴、车企降价促销、金融贴息等多重利好，新能源汽车消费门槛显著降低，终端需求持续释放，有望带动负极材料市场需求进一步增加。

6) 负极石墨化：本周（2026.3.27-2026.4.2）中国锂电负极石墨化市场无大变化。配套石墨化方面：本周负极石墨化市场需求波动不大，场内订单仍保持相对充足状态。从市场反馈来看，虽前期石墨化价格有小幅上调情况，但随辅料中高硫煅烧焦价格上行，石墨化企业利润空间有限，企业生存压力仍存，市场仍呈现“增量不增利”困境。独立石墨化方面：成本面短期难松动，下游委外加工需求尚可，部分独立石墨化工厂订单充足，开工高位，不过行业议价能力受限，加工费难大幅上涨，但成本端硬支撑下，价格底部逐步抬升。

价格方面：本周石墨化价格延续平稳。截至 2026 年 4 月 2 日，负极石墨化代加工市场价格为 8500-10000 元/吨，市场均价为 9250 元/吨。其中，坩埚炉型的代加工市场价格为 8500-10000 元/吨；箱式炉型的代加工市场价格为 7800-8500 元/吨；内串炉型的代加工市场价格为 10500-12500 元/吨。

供应方面：本周石墨化供应正常，下游需求波动不大，部分企业订单量充足，3 月企业装置开工负荷有所回升，据百川盈孚统计，预计 3 月负极石墨化行业整体开工率约在 59%。

7) 六氟磷酸锂：本周（2026.3.27-2026.4.2）六氟磷酸锂价格持稳运行。本周市场价格较为平稳，企业对涨价有一定期盼，但实际市场尚未显现。截至本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在 105000 元/吨，较上周同期持平。

本周影响六氟磷酸锂价格的主要因素分析如下：

供应方面：本周产量较上周小幅提升。头部企业检修活动已于前期结束，相关生产恢复正常。个别企业生产基地进行检修，但生产量微小，对市场影响有限。市场供应量逐渐抬升，行业开工率处于中高水平。

库存方面：行业库存处于偏低水平，企业库存水平普遍下降，库存压力明显缓解。除个别前期储备库存用于自身生产外，一般企业库存回归周度至半月度水平。后续随着检修企业原料储备消耗，有望进一步下降，下降幅度放缓。



需求方面：终端订单明显增量体现在头部企业，其他企业订单增长表现平平，整体市场需求一般。动力与储能市场有明显增长趋势，需时间传导。电解液企业对采购原料表现谨慎，部分中小企业进行补库，市场成交氛围未有明显起色。

8) 隔膜：本周(2026.3.27-2026.4.2)隔膜价格暂稳运行，截至本周四，国内5um/湿法隔膜均价为1.405元/平方米，较上周价格持平；国内7um/湿法隔膜均价为0.85元/平方米，较上周价格持平；国内9um/湿法隔膜均价为0.84元/平方米，较上周价格持平；国内12um/干法隔膜均价为0.48元/平方米，较上周价格持平；国内16um/干法隔膜均价为0.45元/平方米，较上周价格持平；国内5+2um/湿法涂覆隔膜均价为1.71元/平方米，较上周价格持平；国内7+2um/湿法涂覆隔膜均价为1.16元/平方米，较上周价格持平；国内9+3um/湿法涂覆隔膜均价为1.145元/平方米，较上周价格持平；国内12+4um/干法pvdf涂覆隔膜均价为0.99元/平方米，较上周价格持平；国内7+2+1+1um/湿法陶瓷+pvdf涂覆隔膜均价为1.725元/平方米，较上周价格持平；国内9+3+3um/湿法陶瓷+pvdf涂覆隔膜均价为1.605元/平方米，较上周价格持平。

本周国内隔膜市场暂稳整理，供应面延续紧平衡，工厂及持货商报盘暂无变化，下游动力电池及储能需求保持刚需支撑，隔膜市场价格稳定。

**图表11：本周新能源与电力设备板块景气度**

| 板块      | 景气度指标 |
|---------|-------|
| 光伏&储能   | 拐点向上  |
| 风电      | 加速向上  |
| 电网      | 稳健向上  |
| 新能源整车   | 下行趋缓  |
| 锂电      | 稳健向上  |
| 固态电池    | 略有承压  |
| 氢能与燃料电池 | 稳健向上  |

来源：国金证券研究所

## 风险提示

**政策调整、执行效果低于预期：**虽然风光发电已逐步实现平价上网，能源转型及双碳目标任务仍然高度依赖政策指引，若相关政策的出台、执行效果低于预期，可能会影响相关产业链的发展。

**产业链价格竞争激烈程度超预期：**在明确的双碳目标背景下，新能源行业的产能扩张明显加速，并出现跨界资本大量进入的迹象，可能导致部分环节因产能过剩程度超预期而出现阶段性竞争格局和盈利能力恶化的风险。



**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

| 上海                            | 北京                            | 深圳                                 |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| 电话：021-80234211               | 电话：010-85950438               | 电话：0755-86695353                   |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn     | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn     | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn          |
| 邮编：201204                     | 邮编：100005                     | 邮编：518000                          |
| 地址：上海浦东新区芳甸路1088号<br>紫竹国际大厦5楼 | 地址：北京市东城区建国内大街26号<br>新闻大厦8层南侧 | 地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心<br>18楼1806 |



**【小程序】  
国金证券研究服务**



**【公众号】  
国金证券研究**