



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：宇文甸（执业 S1130522010005）
yuwendian@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

储能锂电热度与预期持续上修，BC 组件 Q1 招标已远超 25 全年

子行业周度核心观点：

整体观点：德业股份强势高增长的一季报预告，并对后续行业景气度给出积极展望，再次引爆整个储能/锂电板块 beta，验证我们上周提出的：户用光储是能够在最短时间内立竿见影的反映地缘动荡和油气价格波动对新能源需求刺激的行业。本周荷兰宣布将 2026 年海风项目拍卖规模扩容一倍至 2GW，成为继英国、法国之后，第三个在伊朗战争爆发后宣布加快海风项目开发的欧洲国家。我们再次强调，海风（开源）和户用光储（节流）作为欧洲提升能源自主可控所采取的核心手段，将显著拉动相关行业的需求增速与景气度。本周我们统计了 2026 年初以来国内 BC 组件招标规模已达 12.4GW，远超 2025 全年的 4.3GW，验证了高银价背景下，更易实现无银/减银工艺的 BC 组件，综合竞争力及终端客户认可度均有显著提升，继续看好 BC 及无银/少银产品加速放量并实现超额利润。整体继续推荐：1) 储能/锂电/锂电材料：德业业绩&指引双双超预期，思格新能港股即将上市，看好锂电材料弹性；2) 风电（欧洲出海&整机）：荷兰海风招标扩容；3) 光伏：受益高银价的 BC+无银化（爱旭股份），太空/马斯克光伏（设备发货、一季报等潜在催化）；4) 电网设备：国内外需求高景气共振（思源电气）；5) 绿氢氨醇：海外需求边际变化显现、国内项目进入投产确收。

储能&锂电：德业 Q1 超预期引爆 beta；思格新能登陆港交所望再掀热潮；宁德时代发力矿端+AIDC 电源，以约 41 亿元认购中恒科技投资新增注册资本，增资完成后将持有中恒科技投资 49%股权；宁德时代聘请紫金矿业创始人陈景河担任矿业部分顾问；清陶能源正式向港交所递交 IPO 申请，冲刺固态电池港股第一股。电池排产预期向好，材料环节具备价格弹性，继续重视 Q2 锂电高景气机会。

风电：荷兰 2026 年海风项目拍卖扩容意义重大，伊朗局势缓和不改欧洲海风需求长期逻辑，看好欧洲海风装机天花板进一步打开，国内风电优质供应链出海机会明确，继续推荐。

光伏：2026 年至今国内 BC 组件招标规模已远超 2025 全年，继续看好 BC+无银/少银产品获取超额利润及增量市场份额（爱旭股份）；钧达股份 Q1 毛利率大幅提升驱动净利润转正，航天能源新业务布局完善，继续重点推荐。

电网&工控：1) 平高、许继、西电发布 25 年年报，均强调提升经营质量同时加速拓展海外市场&新兴业务布局，考虑 26 年国内配网集采&电表降价压力缓解，特高压&主网建设提速、海外市场拓展带动高质量订单占比提升，看好中电装备集团逐步迎来全球竞争力兑现的新增长周期；2) 3 月内资工控公司订单平稳增长，汇川凭成本韧性加速实现份额提升。

AIDC 电源&液冷：近期板块关注度提升，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。

氢能&燃料电池：氢氨醇行业海外需求边际变化显现，国内项目进入投产、确收阶段；嘉泽新能绿醇项目实地调研：湿法乙醇-甲醇联产技术领先，核心壁垒体现在低成本酶+低能耗预处理+高稳定性浆料，预计无需绿色溢价也可盈利。

本周行业重要事件：

风光储：德业股份发布 2026 年一季报预告，荷兰宣布 2026 年海风拍卖扩容至 2GW。

锂电：宁德时代增资中恒投资；宁德时代聘请陈景河；清陶能源递交港股招股书。

电网：国网董事长专题调研人工智能工作并主持召开座谈会；中国西电 10 千伏/2 兆伏安/750 伏 SST 在西电智慧园区光储充系统中成功挂网运行；国能日新 25Q4 业绩同比+36%，核心业务稳固增长、新业务加速兑现。

氢能与燃料电池：《第八师石河子市氢能产业发展管理办法（试行）》征求意见：绿氢不需危化品安全生产许可；《长春 2026 年绿氢产业攻坚突破行动方案》征求意见：绿氢项目可并网电量提升至 40%。

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：

本周户储及工商储龙头德业股份发布强势高增长的一季报预告，并对后续行业景气度给出积极展望，再次引爆整个储能/锂电板块 β ，也很好验证了我们上周周报中提到的：从商业模式、订单周期的角度看，户用光储是能够在最短时间内立竿见影的反映地缘动荡和油气价格波动对新能源需求刺激的行业。此外，本周荷兰内阁宣布将 2026 年海风项目拍卖规模扩容一倍至 2GW，成为继英国、法国之后，第三个在伊朗战争爆发后宣布加快海风项目开发的欧洲国家。我们再次强调，海风（开源）和户用光储（节流）作为欧洲提升能源自主可控所采取的核心手段，将显著拉动相关行业的需求增速与景气度。

此外，本周我们不完全统计了 2026 年至今的国内央企光伏组件集采招标情况，在预期全年国内新增光伏装机量较 2025 年将出现显著下滑的背景下，年初以来的 BC 组件招标规模已达 12.4GW，远超 2025 全年 4.3GW 的招标规模，一定程度上验证了：在高银价背景下，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，综合竞争力及终端客户认可度均有显著提升，继续看好 BC 及无银/少银产品加速放量并实现超额利润，继续重点推荐：爱旭股份。

整体继续推荐：1) 储能/锂电/锂电材料：德业业绩&指引双双超预期，思格新能港股即将上市，看好锂电材料弹性；2) 风电（欧洲出海&整机）：荷兰海风招标扩容；3) 光伏：受益高银价的 BC+无银化，太空/马斯克光伏（设备发货、一季报等潜在催化）；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（思源电气）；5) 绿氢氨醇：海外需求显现，国内项目进入投产确收。

风电：荷兰 2026 年海风项目拍卖扩容意义重大，伊朗局势缓和不改欧洲海风需求长期逻辑，看好欧洲海风装机天花板进一步打开，国内海风优质供应链出海机会明确，继续推荐。

据荷兰企业署，为了提升能源独立性与地缘政治动荡下的能源韧性，荷兰内阁将在今年原计划的 1GW IJV Gamma-A 项目招标基础上，新增 1GW IJV Gamma-B 项目的补贴招标，从而继续推动海上风电落地。两项招标预计将于 2026 年 12 月截止，并将在 2027 年第一季度批准补贴决定及相关许可，风电场预计将于 2032 年开始发电。

继英国、法国之后，荷兰成为第三个 3 月伊朗战争以来宣布加快海风项目招标的欧洲国家，同时，由于目前荷兰海风招标模式仍处于变动期间（预计 CfD 招标改革 2027 年正式落地），因此今年的项目招标采用的是财政支出更高的补贴电价模式，此次拍卖容量扩容意义重大。

近期伊朗局势出现一定缓和迹象，对于欧洲海风出口链而言，我们认为影响相对较小。海风项目开发流程普遍较长，其需求的景气程度取决于政府拍卖及相关政策的落地情况，而国家的政策落地及对后续拍卖需求的影响往往会跨越数年逐步体现。以俄乌冲突为例，2022 年后欧洲各国海风拍卖规模连续三年保持提升趋势，年海风项目拍卖中枢直接从开战前的个位数 GW 提升至过去三年的 10-20GW 水平。因此，本轮伊朗战争带来的对欧洲海风需求提振的影响，我们预计也将在后续数年内持续释放，并有望驱动中长期天花板的进一步打开。

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) 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；
- 2) 制造端盈利改善趋势明确，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；
- 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：振江股份、新强联、德力佳等。

储能：德业一季度业绩超预期引爆 β ；思格新能登陆港交所望再掀热潮。

一、德业一季度超预期引爆 β ，储能作为全球能源核心资产有望被重新定价

本周德业股份披露 2025 年年报，2025 年实现营收 122.24 亿元，同比增长 9.08%；实现归母净利润 31.71 亿元，同比增长 7.11%。其中单季度实现营收 33.77 亿元，同比增长 5.86%；实现归母净利润 8.24 亿元，同比增长 14.30%。同时公司发布 Q1 业绩预告，预计实现归母净利润 11-12 亿元，同比增长 55.91%-70.08%，超预期。

从公司 Q1 业绩预告的强劲增长来看，中东冲突对全球能源体系的影响可能正从“预期”变为“现实”，强化能源安全与电力稳定性的长期逻辑。近期美伊冲突导致全球石油、天然气供给紧张，欧洲天然气（TTF）基准价格单月飙升近 90%，虽然近期价格有所回落，但全球能源成本中枢整体抬升已成为市场共识。同时，多国储能补贴政策持续加码，Q1 欧洲、中东、东南亚等关键市场的户用及工商业储能需求显著放量，直接拉动公司储能逆变器、储能电池包等核心产品销售收入高增长。



本次中东冲突对欧洲天然气价格的影响虽然并未如 2022 年那么剧烈，但涉及的区域更广，东南亚、中东、澳大利亚、非洲等地区的能源供应均面临危机，系统性影响更强，势必将加快各国能源转型速度。随着行业进入 Q2 装机旺季，预计相关公司业绩有望进一步提升。

二、下周思格新能港股上市，有望再次点燃板块热情

思格新能 (6656.HK) 计划于 4 月 16 日正式登陆港交所。本次 IPO 预计发行规模约 1357 万股，发行价格 324.2 港元/股，募资约 44 亿港元。作为近年光储赛道最快实现从创立到上市的“独角兽”之一，其登陆资本市场不仅将大幅扩充其产能与全球渠道建设资金，也有望进一步抬升光储板块整体的估值中枢。

思格新能源成立于 2022 年 5 月，公司核心研发及高管团队深度吸纳了华为等龙头的行业老将。得益于极强的研发转化效率，公司业务爆发式增长，2023 年收入约 0.58 亿元，2024 年大幅增长至 13.3 亿元，2025 年进一步实现跨越式增长，同时净利润达到约 29 亿元人民币，盈利能力显著释放。

公司聚焦户用及工商业微电网场景，其拳头产品 **SigenStor** 具备极强的产品差异化壁垒：

- **软件与 AI 壁垒：**行业内首家将大语言模型深度集成至能源 APP 的企业 (Sigen AI)。能够通过语音交互实现智能设备控制、节能策略自动生成和故障智能诊断，极大提升了终端用户体验。

投资建议：能源安全的优先级显著提升，储能作为重要战略资产有望重新被市场定价，户用及工商业储能、大储需求在多区域同步放量。重点推荐：阳光电源、德业股份、科士达，建议关注：海博思创、思格新能、固德威、艾罗能源、锦浪科技等。

锂电：宁德时代发力矿端+AIDC 电源，继续重视 Q2 锂电高景气机会

宁德时代发力矿端+AIDC 电源，以约 41 亿元认购中恒科技投资新增注册资本，增资完成后将持有中恒科技投资 49% 股权；宁德时代聘请紫金矿业创始人陈景河担任矿业部分顾问；清陶能源正式向港交所递交 IPO 申请，冲刺固态电池港股第一股。电池排产预期向好，多数环节具备价格弹性，继续重视 Q2 锂电高景气机会。

欣旺达：成为特斯拉动力电池供应商

欣旺达已成为特斯拉全球第五家动力电池供应商，并且已经供应一段时间，主要搭载在特斯拉上海工厂销往海外的车型上。目前特斯拉的电池供应商包括宁德时代、松下、LG 新能源，以及亿纬锂能、比亚迪。其中主要依赖的是宁德时代、松下、LG 新能源。宁德时代为特斯拉供应磷酸铁锂电池模组，适配入门级及中端车型；松下、LG 新能源聚焦高端三元锂电池，支撑特斯拉高性能车型需求。

盟固利：拟 30 亿元投建四代及以上磷酸铁锂一体化项目

4 月 9 日晚间，盟固利公告称，公司拟与达州高新区管委会签署《磷酸铁锂项目投资协议》及《磷酸铁项目投资协议》，并对外投资设立四川盟固利新材料科技有限公司，注册资本为 50000.00 万元，实施四代及以上磷酸铁锂一体化项目。据介绍，四代及以上磷酸铁锂项目分两期建设，一期建设 5 万吨磷酸铁锂生产线，投资规模约 7 亿元；二期新增 10 万吨磷酸铁锂生产线，投资规模约 11 亿元，总投资规模约 18 亿元。配套的磷酸铁项目亦分两期建设，项目一期新建 10 万吨磷酸铁生产线，投资规模约 6 亿元；二期新增 10 万吨磷酸铁生产线，投资规模约 6 亿元，总投资规模约 12 亿元。盟固利此次对外投资规模 30 亿元，资金来源为自有、自筹资金及项目贷款。四川达州高新区管委会将提供用地、政策扶持等支持。

宁德时代：战略入股中恒电气

近日，中恒电气发布重磅公告，公司控股股东中恒科技投资及其实际控制人朱国锭、包晓茹，与动力电池与储能龙头宁德时代正式签署《战略投资合作框架协议》。一笔总规模约 41 亿元的战略投资落地，引发电力电子与新能源储能行业高度关注。根据协议约定，宁德时代拟以约 41 亿元认购中恒科技投资新增注册资本。出资结构分为两部分：一是以其持有的时代天源 99.697% 股权作价约 11.96 亿元出资，二是剩余部分以现金方式足额投入。本次增资完成后，宁德时代将持有中恒科技投资 49% 股权，成为其重要战略股东。值得注意的是，本次交易后上市公司中恒电气实际控制人未发生变更，公司控制权保持稳定，为长期业务协同奠定稳健基础。

中恒电气是国内电力电子、IDC 电源、智能配电领域的核心厂商，深耕数据中心供电系统、通信能源、工业电源多年，在高压直流电源、UPS、智能配电、绿色 ICT 基础设施等方面具备成熟技术与大量落地案例，尤其适配当前快速增长的 AI 算力中心、数据中心供电需求。而宁德时代作为全球领先的动力电池与储能系统提供商，在电芯、储能系统、能源管理、大型项目落地能力上具备绝对优势。

双方此次深度绑定，并非简单财务投资，而是瞄准算力协同、绿色 ICT 基础设施、交通电动化、新型电力系统四大核心方向展开全维度合作。未来将整合技术、渠道、项目资源，共同打造面向 AI 数据中心、智算中心的绿电 + 供电 + 储能一体化解决方案，推动算力基础设施向低碳、高效、安全方向升级。

清陶能源：正式向港交所递交 IPO 申请，冲刺“固态电池港股第一股”



清陶能源总部位于苏州昆山，由中科院院士、清华大学教授南策文团队领衔创办，并率先实现了固态电池的产业化，建有固态动力锂电池规模化量产线。公司先后获得上汽、北汽、广汽、中银投和上海科创等机构的战略投资，估值超两百亿。公司自成立以来已建立集材料、设备及制造工艺于一体的坚实研发实力，并已设定清晰而独特的技术路径。这一路径以有机-无机复合固体电解质为核心，为公司提供了一条连贯的路线，指引公司从液态电池发展到固液混合电池，最终发展到全固态电池。公司的创新能力建立在公司覆盖材料、电化学、电气工程、先进制造及软件开发的全栈式研发团队基础上。根据弗若斯特沙利文的资料，公司是业内持有固态电池技术专利组合最广泛的企业之一。

宁德时代：聘请紫金矿业创始人陈景河担任矿业部分顾问

4月7日，宁德时代内部人士表示，宁德时代已正式聘请紫金矿业创始人、前董事长陈景河担任公司矿业部门顾问，助力其拓展矿产供应链业务。近年来，为保障电池生产所需的上游关键资源及材料供应，宁德时代通过自建、参股、合资、收购等多种方式参与锂、镍、钴、磷等矿产资源的投资建设及运营。

光伏：2026年至今国内BC组件招标规模已远超2025全年，继续看好BC+无银/少银产品获取超额利润及增量市场份额（爱旭股份）；钧达股份Q1毛利率大幅提升驱动净利润转正，航天能源新业务布局完善，继续重点推荐。

一、2026年至今BC组件招标规模已超2025全年，继续看好BC及无银/少银化产品在高银价背景下加速放量并实现超额利润，继续重点推荐：爱旭股份。

根据我们的不完全统计，2025全年央企光伏组件集采中BC组件招标规模总计4.3GW，其中独立BC标段2GW、BC可参与的“高效组件”标段2.3GW；然而截止2026年4月11日，同口径统计的国内BC组件招标规模合计已达12.4GW，其中独立BC标段6.4GW、华电“高效组件”标段6GW（BC产品中标排序靠前）。

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，年初以来央企对BC产品招标量的显著提升（已超过2025年全年）也从侧面反映出BC组件综合竞争力及终端客户认可度的提升。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，继续重点推荐：爱旭股份，关注：隆基绿能。

二、钧达股份发布2026年一季报业绩，归母净利润实现同环比转正。

2026年4月9日，公司发布2026年一季度业绩，2026年第一季度实现营业收入16.94亿元，同比下降9.63%；实现归母净利润1416万元，同环比均扭亏为盈，业绩超市场预期。

收入端：国内外电池片环节价格均有提升，公司海外占比保持高位。2026年第一季度，国内TOPCon183N电池片均价为0.42元/W，环比25Q4均价提升0.1元/W；同时海外受美伊战争影响，荷兰TTF天然气价格跳涨，原油价格创近五年新高，新能源产品需求激增带动价格持续上涨，根据SMM，1月6日Topcon183N电池片FOB中国港口价格为0.045-0.052美元/W，3月初上涨至0.055-0.064美元/W。2025年公司海外收入占比51%，在印度、土耳其、欧洲等重点区域市场的份额位居行业前列，一季度欧洲需求旺盛情况下，海外收入占比保持较高水平，为公司筑牢主业盈利基础。后续公司土耳其合作产能，面向海外高盈利市场，有望进一步提升公司业绩弹性。

盈利端：2026年轻装上阵，海外需求提振公司产能利用率。2025年末公司计提各类信用减值及资产减值准备4.4亿元，推动后续产品成本端下降。26Q1公司销售毛利率13.54%，较2025年末提升14.87PCT；资产负债率有所改善，较2025年末下降2.69PCT至75%。

新业务端：建立“电池材料→能源系统→整星平台”的完整航天能源产业链闭环。太空光伏业务以子公司捷泰航天为载体，加快推进CPI膜及钙钛矿晶硅叠层结合产品的技术研发和中试线建设。一季度公司控股稀缺商业卫星标的“巡天千河”，子公司巡天千河具备超过60颗商业卫星的研制经验，覆盖20-2000kg级通信、算力、遥感、气象等多个领域，在复杂卫星系统设计与集成方面处于顶尖水平，已形成整星20KW的超强供电能力、32POPS@int8的高算力、优于2.4Gbps的数传速率及100Gbps激光通信能力。

三、工信部明确表示，我国将加快太空算力产业生态培育。

太空算力是指在太空部署计算能力，通过卫星组网实现全球无缝覆盖。与地面算力中心相比，其最大优势在于“实时性”和“覆盖性”。太空算力是AI算力需求爆发、可回收火箭技术突破、地面算力建设面临能源与空间瓶颈等多重因素共同驱动的。

我国是率先实现太空计算星座在轨组网运行的国家，在工程实践与商业落地速度上已走在世界前列，在太空算力赛道处于全球“第一梯队”。除了我国之外，不少国家都在加紧布局太空算力，美国SpaceX公司计划在近地轨道部署百万颗卫星构建太空“轨道云”、俄罗斯正推进“球体”星座算力升级、日本也在聚焦地球观测数据的在轨处理。

工信部信息通信发展司副司长赵策介绍，围绕遥感实时处理、通信增强、时空信息等场景发掘太空算力应用，探索“通导遥算”一体化服务创新，支持在低空经济、应急通信等领域开展数据在轨处理，促进算力与卫星互联网等融合发展。

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、苏州固得、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。

四、产业链各环节4月普遍减产，InfoLink 预计4月组件排产约41GW（环比-13%）。

InfoLink 预计，4月硅料/硅片/电池片/组件产出8.7万吨(45-46GW)、48/47/41GW，环比-7.6%/-3.5%/-7.3%/-12.7%，电池片较前次（3月5日）预测小幅上涨，其余环节均有下调。

3月硅料/硅片/电池片/组件实际产出9.45万吨、50/50/47GW，环比+8%/+8%/+32%/+35%。

硅料：3月产出环比增长8%至8.73万吨/约50GW，海外出口退税拉动短期需求小幅增长，但后续需求疲弱，硅料厂家普遍减产，预计4月硅料整体产出环比下降8%至8.73万吨左右。

硅片：3月产出环比增加8%至50GW左右，出口退税取消后，部分产品需求已开始回落，多数厂家转向大尺寸产品生产，有望形成一定需求支撑，预计4月产出环比下降4%至48GW左右。

电池片：3月产出环比增长32%至50GW左右，电池片排产相较于组件端存在过剩，后续电池片价格可能有所回落，部分厂家已开始产线检修，预计4月产出环比下降7%至47GW左右；东南亚方面，美国对印尼、老挝、印度反补贴初判税率落地后，直接输美丧失经济性，印尼、老挝产线依靠输送印度策略维持高稼动。

组件：3月产出环比增长35%至47GW左右，在国内市场无实质性改善的情况下，组件排产将有所回落，预计4月产出环比下降13%至41GW左右；海外市场表现分化，印度组件排产维持高位，东南亚部分厂家产能关停或退出，美国产出稳定放量。

氢能与燃料电池：欧洲市场机遇打开，绿醇需求迫切，接近平价。受EU ETS、IMO 减排规则及中东地缘冲突导致的能源安全危机影响，欧洲燃料多元化诉求迫切，绿醇采购意愿强烈，中国是可靠的供应链来源。当前油价叠加碳成本，绿色甲醇已接近与传统燃料平价，商业化替代窗口已打开。

嘉泽新能绿醇项目实地调研：湿法乙醇-甲醇联产技术领先，具备经济性优势，绿醇差异化突围。

公司自主研发以农林废弃物（秸秆、玉米芯）为原料的湿法酶解工艺，无需干燥、磨粉、制粒，直接制备高固含均匀生物浆料，可完全兼容现有水煤浆气化设备，无需改造。该工艺实现纤维素制乙醇、半纤维素与木质素制甲醇的全组分利用，避免了传统生物质法废水多、木质素浪费的问题，同时规避了干法工艺高能耗、设备磨损大、运行不稳定的行业痛点。

核心壁垒体现在低成本酶+低能耗预处理+高稳定性浆料，采用湿法乙醇-甲醇联产技术路线，预计无需绿色溢价也可盈利。1) 酶成本优势：自主生产纤维素酶，成本远低于外购，单吨乙醇酶耗处于行业较优水平，酶成本较外购显著降低；2) 预处理能耗低：无需烘干秸秆，大幅节省电费。3) 浆料稳定性强：高固含生物浆料长期放置不分层、不沉淀，流动性优于水煤浆，对气化炉喷嘴磨损小，运行稳定性高。其他企业短中期难以复制技术优势，公司形成从预处理、酶制剂到生物浆料制备的全流程系统整合能力，单一环节可模仿，但整体集成难度极大。

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，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
- 2) 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。



电网：1) 平高、许继、西电发布 25 年年报，均强调提升经营质量同时加速拓展海外市场&新兴业务布局，考虑 26 年国内配网集采&电表降价压力缓解，特高压&主网建设提速、海外市场拓展带动高质量订单占比提升，看好中电装集团逐步迎来全球竞争力兑现的新增长周期。

平高电气：高压环节盈利能力持续提升，配网&国际业务略承压。25 年实现营收 125.2 亿元，同比+0.9%；实现归母净利润 11.2 亿元，同比+9.4%；毛利率 23.9%，同比+1.6pct；其中 Q4 实现营收 40.2 亿元，同比-9.6%，归母净利润 1.4 亿元，同比-17.2%，毛利率 21.5%，同比+2.5pct。公司预计 2026 年实现营收 126-136 亿元。高压板块 2025 年营收 77 亿元，同比+0.6%，主要系确认成都东扩建等 11 间隔 1100 千伏 GIS 以及宁夏天都山等重点项目收入，我们预计整体交付节奏有所后移，毛利率提升至 27.8%，同比+2.1pct，主要由于公司持续开展精益生产和提质增效工作。配网 25 年营收 33 亿元，同比+0.7%，毛利率 15.5%，同比-0.5pct，主要系配网集采影响；国际业务 25 年营收 2.6 亿元，同比+26.3%，毛利率-24.4%，主要受国际政治经济形势和存量项目推进不及预期影响。

中国西电：盈利能力提升，出海与新领域成亮点。25 年实现营收 238.1 亿元，同比+6.9%；实现归母净利润 12.7 亿元，同比+20.4%；毛利率 22.7%，同比+2.0pct；其中 Q4 实现营收 68.1 亿元，同比-3.2%，归母净利润 3.3 亿元，同比+23.8%，毛利率 24.3%，同比+2.9pct。网内 2025 年公司在国网输变电/特高压设备招标份额分别为 8.7%/16.6%，稳居行业第一；南网市场中标体量、市场占有率双提升；海外系统重塑国际业务经营体系，设备类订单占比持续增长，25 年海外收入 43.5 亿元，同比+54.0%。公司加快推进构网技术、固态变压器等新兴技术产业化，积极布局智能巡检、涉碳等新兴产业赛道，2025 年研发费用率 5.0%，同比+1.4pct，持续的高研发投入有望为公司在数据中心、储能等高增长领域构筑核心竞争力。

许继电气：业务结构优化，海外市场取得突破，26Q1 业绩承压。25 年实现营收 149.9 亿元，同比-12.3%；实现归母净利润 11.7 亿元，同比+4.5%；毛利率 23.4%，同比+2.6pct；26Q1 实现营收 23.8 亿元，同比+1.3%，归母净利润 1.1 亿元，同比-46.5%，毛利率 19.0%，同比-4.5pct，预计主要受 25 年低价电表&配网订单开始交付影响，随着后续批次电表&配网订单价格回升及公司降本增效措施推进，公司毛利率有望企稳修复。25 年公司营收下滑主要系公司主动收缩低毛利的 EPC 总包业务，新能源及系统集成板块收入同比-42.3%，得益于产品结构优化，公司整体毛利率同比提升 2.6pct 至 23.4%。网外市场多点开花，中标国投奇台县、青石峡等多个新能源汇集站综自系统；成功突破花园口 200MW 海上风电监控系统，填补海风领域业绩空白。海外市场拓展亦取得积极进展，环网柜、直流测量设备等产品在沙特、西班牙、巴西等多国获新签订单，电能表实现南美、非洲等市场持续供货，2025 年实现国际业务收入 5.4 亿元，同比+73.4%。

国能日新：业绩高速增长，新业务加速兑现。25 年实现营收 7.2 亿元，同比+30.5%；实现归母净利润 1.3 亿元，同比+39.2%；毛利率 61.8%，同比-4.1pct；其中 Q4 实现营收 2.2 亿元，同比+17.7%，归母净利润 0.5 亿元，同比+35.8%，毛利率 63.6%，同比+0.4pct。截至 2025 年底，公司功率预测业务服务电站数量持续保持增长，全年净新增电站用户 1684 家，用户数量达到 6029 家，细分行业市占率保持领先。受益于分布式光伏“四可”政策带来的新建电站需求，25 年公司功率预测业务实现营收 4.4 亿元，同比+42.6%，其中功率预测设备收入 1.6 亿元，同比+104.6%，功率预测业务毛利率 61.7%，同比-7.6pct，主要系功率预测产品收入结构中硬件占比提升所致。新能源电站运营成为新的收入增长点，25 年实现收入 0.8 亿元，同比+368%，毛利率 57.7%，同比+3.1pct。创新类产品跟进各省电改进程，持续完善产品服务体系，25 年实现营收 0.4 亿元，同比+13.8%，毛利率 66.6%，同比+3.6pct。

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。

AIDC 液冷：近期板块关注度提升，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。

申菱环境发布向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（申报稿），拟募集资金总额不超过 10 亿元，用于投资“液冷新质智造基地项目”和“补充流动资金”，公司凭借扎实的技术实力和可靠的产品质量，积累了中国移动、电信、联通、H 公司、字节跳动、腾讯、阿里巴巴、百度、美团、快手、京东等知名客户，销售规模持续快速增长。

随着下游市场对高效液冷温控设备需求的持续释放，国内液冷产业链企业产品订单量均开始稳步攀升，现有产能普遍趋于饱和，年内预计多家企业有产能扩张规划。

图表1：2026 年内国内液冷上市公司募资扩产规划

公司	时间	募资形式	液冷产能项目	募资规模（万元）	产能位置
思泉新材	2026/1/6	2025 年度定增（修订稿）	越南思泉新材散热产品项目	36916.40	越南北宁
同飞股份	2026/1/26	2026 年度定增（预案）	南方总部暨工业领域冷却设备及组件项目	60000.00	江苏苏州
			三河同飞制冷股份有限公司液冷温控项目	30000.00	河北三河
川环科技	2026/1/26	2026 年度定增（预案）	川环科技（华东）智造总部基地项目（一期）	80000.00	长三角经济圈
申菱环境	2026/4/10	可转债（申报稿）	液冷新质智造基地项目	80000.00	广州佛山

来源：ifind，国金证券研究所

近期液冷板块关注度持续提升，主要原因 1) 近期谷歌、华为等芯片新架构对液冷都有催化；2) 大厂 Capex 开始落实到零部件采购，国内液冷企业接单量开始增长；3) 今年年内有望体现到业绩端。



我们认为，液冷作为数据中心基础设施建设的重要组成，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全球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：3 月内资工控厂商订单同比实现平稳增长，龙头汇川增速更高，主要系产品涨价、锂电&包装等下游需求增长。考虑到头部公司议价能力更强、受原材料价格影响更小，有望在原材料涨价趋势下加速抢占市场份额。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，重点推荐汇川技术、宏发股份、伟创电气、信捷电气、大洋电机等，建议关注卧龙电驱、雷赛智能等。

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。

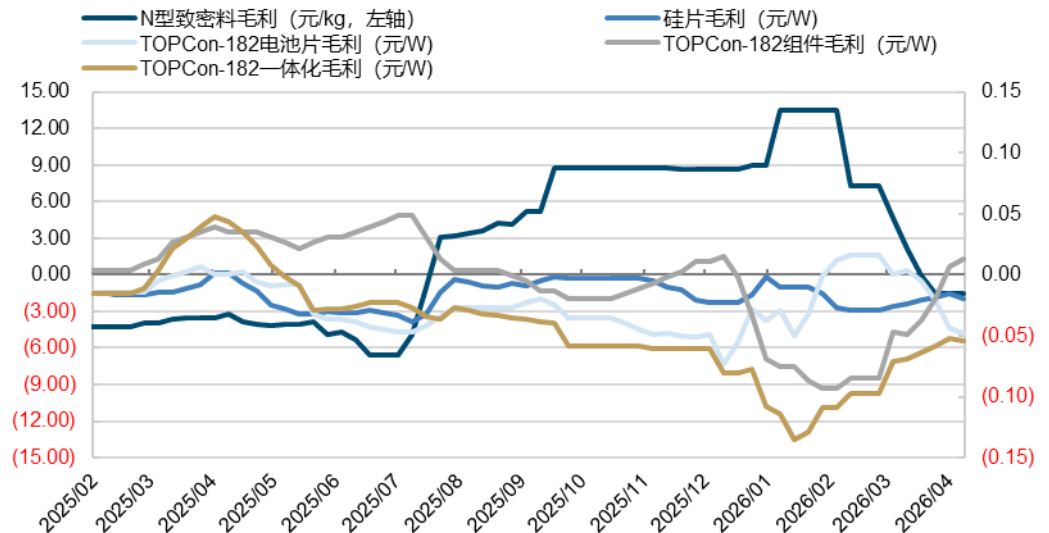


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至4月8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2：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/4/8）



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-1%、183N 硅片-5%、183N 电池片-3%、183N 组件 0%

月度：硅料-11%、183N 硅片-8%、183N 电池片-10%、183N 组件 0%

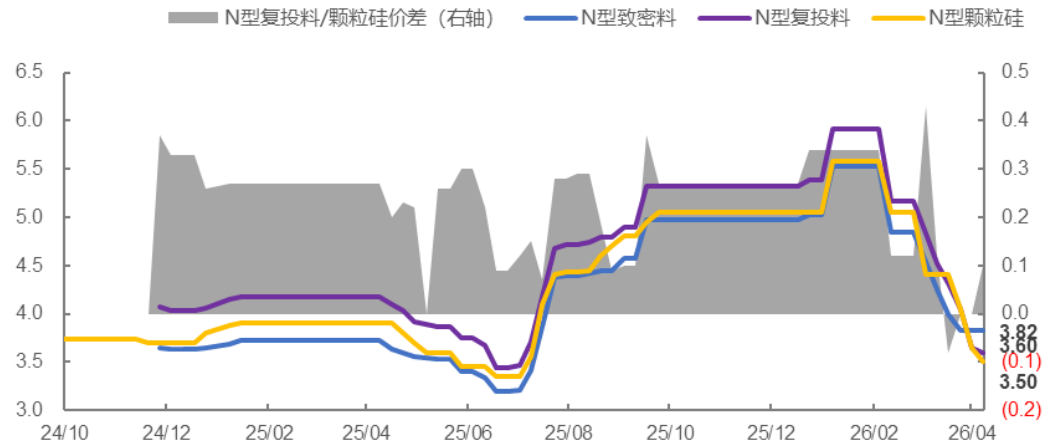
年度：硅料-33%、183N 硅片-32%、183N 电池片-8%、183N 组件+9%

2) 主产业链：硅料价格下跌，市场价格加速下行加剧下游“买涨不买跌”的观望心理，导致减产情况下行业仍在累库阶段。硅片价格下跌，上游硅料价格走弱，下游需求支撑不足，硅片价格跟随成本线下移，库存压力仍存。电池片价格下跌，上游成本压力减小，电池片当前仍存在盈利空间，从而排产较为乐观，导致目前电池片供给存在过剩情况，部分厂家开始下调报价。海外 BC 组件价格连续 2 周上涨。

3) 辅材：光伏玻璃价格下跌，组件企业开工率下降，需求低迷；玻璃厂家生产端基本稳定，库存天数环比增加 1.03 天至 45.15 天。EVA 胶膜价格持稳，石化厂停车、检修较多，光伏料供应下降，高价之下，终端企业持续观望态度，成交有限，光伏料价格持稳 12400-12800 元/吨。

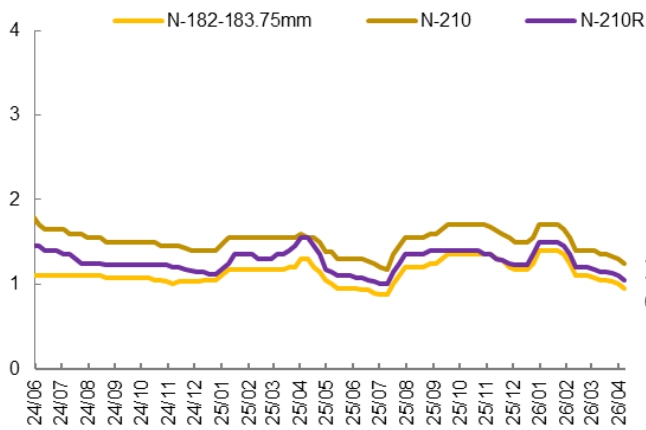


图表3: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



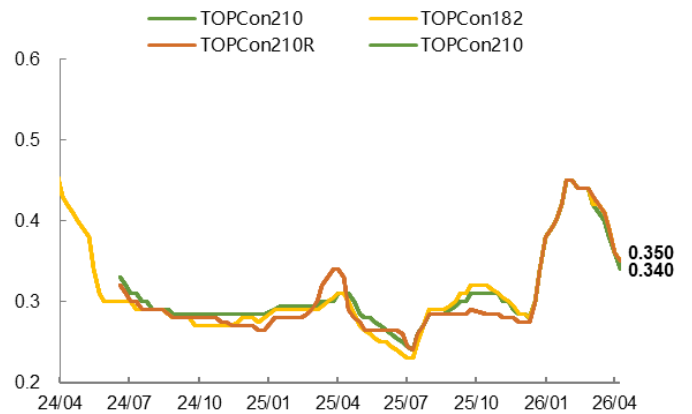
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-4-8

图表4: 硅片价格 (元/片)



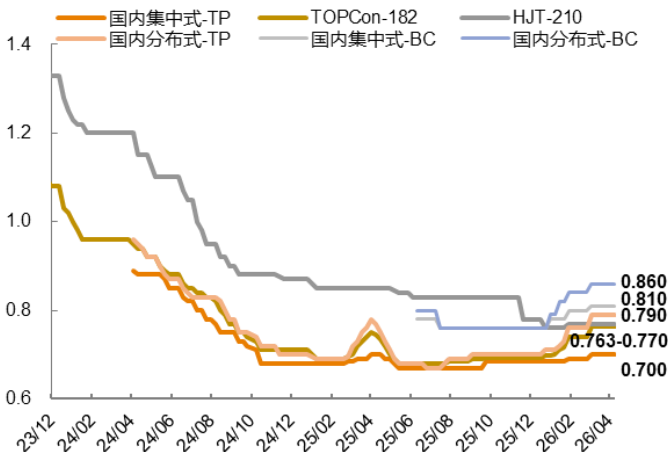
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-4-8

图表5: 电池片价格 (元/W)



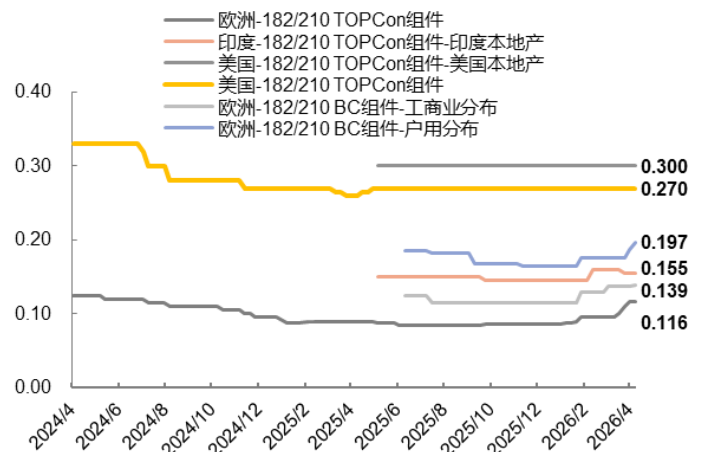
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-8

图表6: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-8

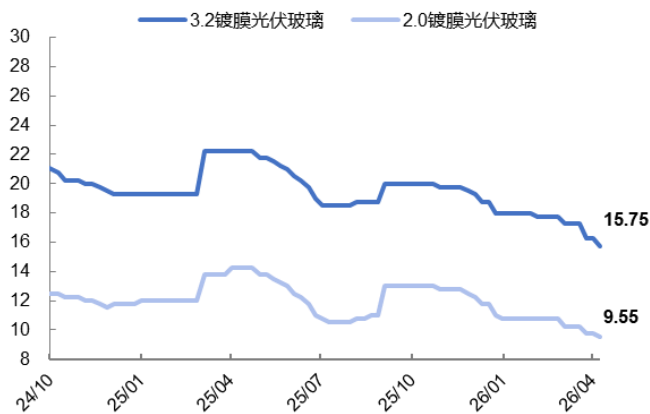
图表7: 各区域组件价格 (USD/W)



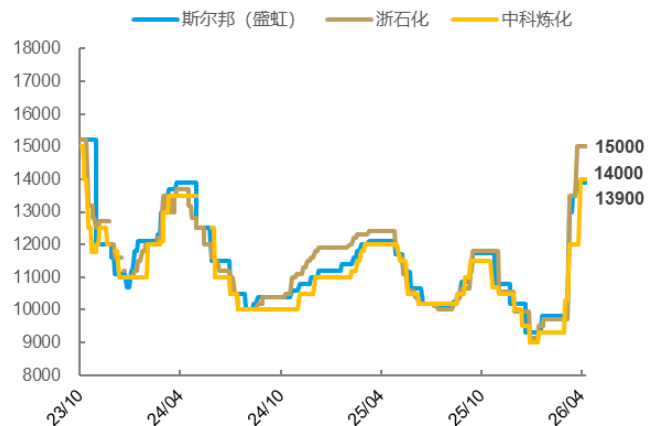
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-8



图表8: 光伏玻璃价格 (元/平)



图表9: 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 2026-4-8

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-4-10

锂电产业链:

1) 硫酸钴: 本周 (2026. 4. 3-2026. 4. 9) 硫酸钴市场价格维稳。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, 较上周同期均价不变。本周硫酸钴市场行情延续清淡态势, 场内观望情绪浓厚, 成交活跃度偏低, 价格在成本支撑与需求疲软间博弈, 整体维持高位震荡偏弱格局。

供应方面: 本周国内硫酸钴产量预计 795 金属吨, 较上周产量减少, 开工率同步下调。目前国内硫酸钴厂家供应偏紧, 行业整体开工率维持在低位, 且近期辅料价格上涨, 厂家成本承压, 市场整体开工受限。

需求方面: 本周三元前驱体厂家对硫酸钴采购以刚需补库为主, 叠加出口退税下调后抢出口效应消退, 市场对硫酸钴的实际消耗量有所减少。同时下游企业仍在消耗原料库存中, 对高价硫酸钴接受度偏低, 成交多零散小单, 需求端暂无明显回暖信号。

2) 碳酸锂: 本周 (2026. 4. 3-2026. 4. 9) 碳酸锂价格整体呈现下跌走势, 市场交投氛围延续清淡。截至 4 月 9 日, 国内工业级碳酸锂 (99.0% 为主) 市场成交价格区间在 14.9-15.5 万元/吨, 市场均价为 15.2 万元/吨, 较上周价格下跌 1.94%; 国内电池级碳酸锂 (99.5%) 市场成交价格区间在 15.3-15.9 万元/吨, 市场均价 15.6 万元/吨, 较上周价格下跌 1.89%。

本周碳酸锂期货价格先涨后跌, 节后首个交易日受期货盘面小幅上涨带动, 现货价格跟随上涨, 但涨势未能持续, 后半周转为震荡下行。期现基差窄幅波动, 电碳贴水区间集中在 300-2200 元/吨, 工碳及准电贴水区间集中在 3000-4500 元/吨, 实际成交基差弱于报价, 市场心态偏于谨慎。锂盐厂散单出货节奏随盘面价格调整, 少部分货源流向期货仓单。贸易商报价积极性尚可, 但实际成交有限。下游材料厂延续刚需采购策略, 货源充裕下备货意愿偏弱, 整体市场成交氛围维持清淡。

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, 供给端稳步释放。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, 津巴布韦向 7 家锂矿企业明确 11 项出口解禁先决条件, 涉及选矿设施、硫酸锂工厂建设、出口税及配额管理等多项要求, 解禁进程仍存较大博弈空间。库存方面, 本周碳酸锂库存预计呈现小幅累库态势, 但整体仍处于相对低位。锂盐厂散单出货节奏随盘面灵活调整, 库存略有去化。贸易商随行就市, 报价保持活跃, 库存或有小幅增加。下游材料厂维持刚需采购, 库存低位企稳。期货仓单量稳步增长, 前一交易日期货仓单量为 23654 吨。

需求端: 碳酸锂需求端呈现刚需支撑但放量受限格局。储能领域订单持续向好, 对锂盐消费形成支撑, 但动力电池终端复苏节奏偏缓, 不及市场预期。4 月排产数据总体向好, 储能需求维持乐观预期, 成为需求端核心支撑。然而下游对高价货源接受度偏低, 叠加现货供给充裕, 采购端备货积极性不足, 散单成交清淡, 观望情绪浓厚。

3) 三元材料: 本周 (2026. 4. 3-2026. 4. 9) 成本支撑与弱需求持续拉锯, 三元材料市场价格跟随成本小幅下调。本周产品市场交投氛围有所回暖, 价格整体弱势维稳, 市场核心焦点集中于 4 月及二季度长协订单的签订与续签。

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 182400 元/吨, 较上周同期下跌 0.27%, 三元材料 5 系 (多晶/消费) 市场均价 191800 元/吨, 较上周同期下跌 0.26%, 三元材料 6 系 (多晶/消费) 市场均价 182650 元/吨, 较上周同期下跌 0.27%, 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长单情况安排生产，整体开工率保持稳定。市场由于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，新增现货供应量有限，各企业普遍按订单生产为主。

库存方面：目前三元材料及三元前驱体企业大多采取以销定产的生产模式，整体库存普遍处于低位运行。行业常规安全库存多保持在一周左右的使用量，不同企业因自身生产经营状况存在一定差异，近期整体库存水平波动相对有限。

需求方面：海外订单由于一季度抢出口透支需求，4月需求有所回落，带动部分出口企业排产小幅回落。动力市场方面，终端需求较为平淡，缺乏明显的增长动力。小动力及消费市场处于行业淡季，需求较为平稳，整体需求变化不大。

4) 磷酸铁锂：本周（2026.4.3-2026.4.9）磷酸铁锂价格窄幅下滑。原料磷酸铁价格持续攀升，但电碳价格下滑幅度更大，成本支撑整体减弱，带动铁锂价格小幅下行。而修复料市场因极片供应紧缺且价格高位，涨幅领先动力、储能型铁锂。铁锂企业普遍提涨加工费，挺价心态增强，与上下游博弈加剧，新价虽未全面落地，但涨价共识正逐步凝聚。

价格分析：截止4月9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 55000-57000 元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 56500-58000 元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 58000-60500 元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价 56500 元/吨，环比下跌 0.53%；储能型市场均价 54600 元/吨，环比下跌 0.55%；修复型市场均价 40800 元/吨，环比上涨 0.99%。具体分析如下：

周初，在原料成本强势推动下，动力型及储能型铁锂价格小幅上扬，修复型材料亦跟涨；

周中，修复型市场因极片供应紧张及成本传导，价格继续补涨；

而临近周末，受碳酸锂价格回落影响，动力型及储能型市场均价出现小幅回调，但厂商挺价意愿依然强烈，市场整体低价货源收紧，上下游博弈氛围浓厚。

供应端：据百川盈孚不完全统计，2026年第14周（2026.4.4-2026.4.10）行业产量预计为 114575 吨，环比上周小幅增加 0.37%；开工率 89.57%，环比增加 0.37%。主流企业开工维持高位，产销保持动态平衡。

5) 负极材料：本周（2026.4.3-2026.4.9）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。原料端，针状焦生焦价格持续上行，负极企业对采购心态偏谨慎，多维持刚需节奏。下游市场方面，4月初新能源汽车市场在一季度末冲量后进入阶段性回调，叠加消费者观望情绪升温，短期购车需求释放节奏有所放缓。中长期来看，随着政策支持、补贴延续及车企降价促销持续推进，购车成本下行将逐步带动需求恢复，行业长期增长空间依然广阔。同时，储能市场保持高景气度，需求持续向好。整体而言，下游电芯厂排产仍维持高位，对上游负极需求形成支撑，但受制于负极材料行业产能结构性过剩、下游客户持续压价，负极材料价格目前以平稳运行为主。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为 6.28 万吨，其中人造石墨负极材料产量约为 5.78 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：近期，国家及地方密集出台新能源汽车推广、以旧换新、设备更新等系列政策，从购车补贴到基建配套、从乘用车到商用车全面发力，形成多层次政策合力。在政策刺激与市场回暖的双重驱动下，动力电池需求稳步回升，有望带动负极材料需求持续增长。

6) 负极石墨化：本周（2026.4.3-2026.4.9）中国锂电负极石墨化市场整体运行平稳，交投氛围未现明显波动。配套石墨化方面：需求端，终端需求持续释放，石墨化刚性需求支撑有力，头部负极企业订单相对饱满，装置负荷维持高位，部分中小型配套一体化企业凭借为头部厂商代工的优势，订单量亦有保障，整体开工率向好。价格方面，虽石墨化加工成本受煅烧焦等辅料价格高位运行支撑，但负极企业正面临石油焦、针状焦等核心原料价格上涨与下游电芯厂持续压价的双重挤压，成本传导受阻，利润空间收窄，因此对石墨化代工费用的压价心态未改，预计短时间内负极石墨化代工费用持稳为主。独立石墨化方面：受下游负极企业排产回暖支撑，独立石墨化订单稳步增加，叠加电力、焦价等生产成本延续高位运行，市场价格无下行空间，整体维持“稳价挺市、成本承压”格局。石墨化行业呈现“头部稳、中小弱”的分化特征。

价格方面：本周石墨化价格大体持稳。截至 2026 年 4 月 9 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：本周石墨化供应良好，下游需求持续释放，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 60.86%。

7) 六氟磷酸锂：本周（2026.4.3-2026.4.9）六氟磷酸锂价格下滑。节前市场已有降价传闻，节后逐渐验证。企业报价下调，成交仍有商谈空间，前期涨价氛围消失殆尽。截至本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在 98000 元/吨，较上周同期下降 6.67%。

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。头部大厂前期月内检修计划取消，各基地生产正常进行。部分企业处于检修状



态，周内暂未恢复。中小企业中有提量计划，一般企业生产负荷平稳。市场供应量呈现增长趋势，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，企业库存压力减轻，且不进行累库活动。上月各企业的库存清理成效明显，企业现阶段库存多处于半月度及以下，中小企业甚至可达到基本零库存状态。后续下降空间较为有限，部分检修企业或有所消耗。

需求方面：终端订单增量情况不及预期，储能市场持续向好，但动力市场表现不明显，综合增长幅度较小。电解液企业节前存在小厂阶段性备货，整体仍以刚需采购为主，对原料未现积极态度。需求端支撑力暂未增强。

8) 隔膜：本周（2026.4.3-2026.4.9）隔膜价格延续稳定，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。

本周国内隔膜市场延续、高端涨价态势，5 μm 超薄湿法最为紧缺；价格高位坚挺、行业开工微降、下游集中补货后，采购意愿缩减，行业库存微增。

库存方面：当前隔膜行业库存 12-14 天附近，3 月集中补库后，电芯厂进入消化库存阶段，采购放缓。

成本利润方面：本周国内锂电池隔膜成本波动调整。原材料占比达 52.5%，主要包括聚乙烯（湿法）、聚丙烯（干法）、石蜡油、二氯甲烷等。截至本周末，锂电池隔膜干法厂家的综合成本约 5829 元/万平方米，湿法厂家的综合成本约 9356.31 元/万平方米，成本整体变化不大。目前行业平均毛利 1088.25 元/万平方米左右。以隔膜目前的价格与供需运行，隔膜利润波动不大。

图表10：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。

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 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 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 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究