



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

AIDC、空天、工控、锂电汇聚风口，风电、BC 低位值得关注

子行业周度核心观点：

整体观点：本周市场波动加大，近期我们反复建议重视的“事件催化驱动型”代表板块：AIDC、太空光伏轮番活跃，尤其是周初提示调研超预期的“AIDC 电源”及上周电话会重点推荐的“工控复苏”表现亮眼。当前时点，考虑市场活跃度仍高，核心配置建议如下：1) 围绕 AI 核心主线且年内可预期催化密集的 AIDC（电源/液冷/配储）、空天（太空光伏/卫星制造与运营/北美产能建设）仍是最核心关注方向；2) 工控（复苏拐点确认、上行周期长度与确定性展望乐观）、锂电与材料（中游涨价预期仍强、新技术进展密集、随碳酸锂回调后性价比修复）维持重点推荐；3) 短期内不在风口的：风电（欧洲海风、国内风机上行周期清晰）、BC/无银光伏（高银价+高壁垒确立明确 alpha）低位值得关注。

AIDC 电源&液冷：±400/800V 产业节奏可能加速，建议重点关注 HVDC/SST 受益方向；奇鋆法说会全年指引乐观，坚定看好国内企业在全液冷市场份额渗透所带来的板块投资机会。

光伏：本周“上海太空算力产业生态伙伴计划”正式发起（钧达股份深度核心参与），微纳星空、国星宇航等公司 IPO 持续推进，SpaceX 预计上市时间、星舰 V3 首发时间逐渐清晰并临近，国内火箭密集发射窗口期开启；此前反复提示的 5-6 月国内外空天领域催化开始密集落地，重申看好“确定性和产业链卡位”俱佳的核心标的挑战股价新高。

工控：4 月头部公司订单高增，先进制造（锂电、半导体等）仍是下游核心驱动，行业复苏曙光已现，优先关注新兴行业敞口更高的标的。

锂电：本周碳酸锂价格冲高回落但整体维持高位，三元、铁锂、六氟磷酸锂及隔膜价格稳中有涨；CIBF 展新品频出，金博股份发布钠电硬碳负极，星源材质推出“固锐”固态电解质膜，中伟新材布局固态、钠电及磷系材料。后续我们建议继续关注锂价高位预期下的碳酸锂、铁锂正极板块的投资机会，以及新技术机会（复合铜、固态、钠电等）。

风电：4 月国内风机招标边际回暖，陆风中标均价环比小幅提升，成本上升幅度大概率低于预期，继续重点看好风机环节；法国 10GW 海风拍卖草案正式发布，强调降低开发商风险及欧洲本地生产，本土化领先的国内企业有望受益。

氢能&燃料电池：HydrogenPro 关厂转单隆基，全球电解槽产业正加速向中国产能集中，中国电解槽企业出海正当窗口期，与海外企业处境相反，中国电解槽龙头企业乘国内绿氢项目招标加速之势持续增长。

电网：1) 西门子能源 Q2 FY26 电网业务表现持续超预期，Q2 新增订单 70 亿欧元，同比+42%，主要受欧洲大型高压直流输电项目及美国变压器需求拉动，上调全年营收及利润率指引，持续关注电力设备出海机遇；2) 青海海南特高压直流继 3 月启动可研之后，本周发布前期服务招标，工程再提速，重申全年特高压招标&业绩修复共振机遇。

本周行业重要事件：

风光储：上海太空算力产业生态伙伴计划发起；国家能源局印发《新型储能电站建设工程质量监督大纲》。

锂电：金博股份 CIBF 首发“超高纯”钠电硬碳负极；星源材质 CIBF2026 发布“固锐”系列；中伟新材 CIBF2026 重磅发布多项前沿材料技术；佛塑科技拟向金力新能源增资；多氟多公示 3.6 万吨 6F 项目；ESS 获 8.5GWh 钠电大订单。

电网：西门子能源发布 Q2 FY26 财报；青海海南特高压直流前期服务公开招标。

氢能&燃料电池：江苏目标达氢能产值 200 亿、给予最高 2 亿元支持；韩国客车首次搭载中国电堆；明阳集团埃塞项目总投资增至 148 亿美元，布局风光电+绿氢产业；中华煤气佛山三水新建 20 万吨绿色甲醇生产基地、2028 年投产。

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：

本周市场波动加大，近期我们反复建议重视的“业绩期后市场风偏回升背景下，由事件催化驱动”的代表板块：AIDC、太空光伏轮番活跃，尤其是 AIDC 电源方向表现异常亮眼，此外，上周电话会重点推荐的“工控复苏”本周表现同样强势。

站在当前时点，我们认为，由于市场活跃度仍然较高：1) 围绕 AI 核心主线且年内可预期催化仍然密集的 AIDC（电源、液冷、配储）、空天（太空光伏、卫星制造与运营、北美产能建设）仍是最核心关注方向；2) 工控（复苏拐点确认、上行周期长度与确定性展望乐观）、锂电与材料（中游涨价预期仍强、新技术进展密集、本周随碳酸锂回调后性价比修复）维持重点推荐；3) 短期内不在风口的：风电（欧洲海风、国内风机上行周期清晰）、BC/无银光伏（高银价+高壁垒确立明确 alpha）在调整后低位值得持续关注。

AIDC 电源：±400/800V 产业节奏可能加速，建议重点关注 HVDC/SST 受益方向。

本周市场开始交易 HVDC/SST 节奏前移，结合我们本周 HVDC/SST 电话会，行业变化可以概括为三点。第一，HVDC 推进节奏可能快于 NVIDIA 官方平台标配节奏，北美云客户为了兼容未来更高功率机柜，已经在新项目中提前导入 800V 高压直流方案；短期架构可能是 HVDC 电源柜输出 800V，进入服务器柜后再通过直流 PSU 降到 50V，后续随着服务器侧直接兼容 800V，二次电源形态将继续变化。第二，SST 的产业节奏也可能早于市场此前预期，若海外客户侧小批量验证顺利且价格逐步下降，SST 在数据中心供电中的渗透率有望提前提升。第三，SST 不是简单替代传统变压器，而是“硅进铜退”的系统升级，会显著拉动 SiC、高频变压器、磁性材料、电容、电感、绝缘材料和 PCB 的规格升级。

投资标的上，AI 电源需要从“服务器 PSU 公司”扩展到三条线。第一条是 HVDC/Power Rack/二次电源，建议关注欧陆通、麦格米特、科士达、新雷能、奥海科技等。第二条是 SST/供配电系统，建议关注阳光电源、金盘科技、盛弘股份、四方股份、伊戈尔等。第三条是上游增量环节，建议关注可立克、京泉华、铂科新材、江海股份、中富电路、横店东磁、天岳先进等。

AIDC 液冷：奇铤法说会全年指引乐观，坚定看好国内企业在全液冷市场份额渗透所带来的板块投资机会。

5月14日，台股奇铤举办 2026 年第一季度法说会，一季度营收 490.38 亿新台币，其中按产品类别区分，散热产品占比达到 63.3%。公司对 2026 全年营收与利润逐季增长持乐观态度，并预计下半年表现将优于上半年，主要来自 AI 服务器、水冷散热与新一代平台需求持续升温。目前 GB200、GB300 以及 NVIDIA 下一代 Vera Rubin 平台需求皆强劲，公司也已开始小量出货 Vera Rubin 水冷板至客户仓库，未来随着 AI 服务器架构全面朝液冷与 Fanless 发展，将带动更多水冷零组件与整体散热方案需求成长。

本周液冷板块走势保持强劲，市场倾向于优先交易小市值、新标的，板块核心标的的走势相对震荡趋稳。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，考虑到市场一致预判订单和收入提升信号发生在 Q3，Q2 恰恰将成为液冷设备、订单催化效果最显著的时间段。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、大元泵业、飞龙股份、兴瑞科技、川润股份、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、乔峰智能、宁波精达 等。

光伏：本周“上海太空算力产业生态伙伴计划”正式发起（钧达股份深度核心参与），微纳星空、国星宇航等公司 IPO 持续推进，SpaceX 预计上市时间、星舰 V3 首发时间逐渐清晰并临近，国内火箭密集发射窗口期开启；此前我们反复提示的 5-6 月国内外空天领域催化开始密集落地，重申看好“确定性和产业链卡位”俱佳的设备、辅材、电源、卫星等环节核心标的的挑战股价新高。

5月11日，微纳星空 IPO 获受理，拟募集资金 50 亿元，用于投资“总部及研发中心建设项目”、“泰景卫星星座建设项目（一期）”、“卫星平台核心单机研发及系统集成建设项目”、“新一代通信卫星核心配套单机研发及系统集成建设项目”、“卫星 SAR 载荷研发及生产新建项目”。

5月14日，国星宇航更新港股招股书，募资资金拟用于建设“深圳中心”、“加强在 AI 智算卫星的研发力度，并开发星基解决方案”、“选择性寻求战略投资及收购机会”、“偿还借款并补充营运资金”。

5月16日，上海市太空算力产业发展研讨会举办，在上海市经信委的指导下，上海太空算力产业生态伙伴于会上正式启动成立。上海太空算力产业生态伙伴计划将整合上海太空算力领域创新资源，推动星载算力芯片、计算平台、操作系统、通信载荷等共性技术攻关，打通“基础研究-技术研发-星座组网-产业应用”创新链条。



随着微纳星空、国星宇航接连推进 IPO，中国商业航天卫星标的正式加速进入资本证券化阶段。从功能卫星到 AI 算力卫星，行业对卫星制造端的需求正在放量，并且开始探索商业航天的运营闭环。两者路径互补，共同标志着商业航天正从单一的技术叙事，演变为“星座基建+太空计算”双轮驱动的产业格局。

火箭方面，5月12日，长征六号改运载火箭以“一箭18星”方式，将千帆极轨09组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务成功。至此，千帆星座卫星数量增至144颗。

国内商业航天产业链已告别“零散单打、各自为战”的初级发展阶段，行业正在逐步形成区域性统筹或细分环节头部企业主导、联动全产业链协同推进项目的一体化发展格局。从年初卫星企业提前锁定火箭发射工位的情况来看，预计2026年年中将迎来今年首轮卫星密集发射窗口期，市场对卫星整星制造、载荷、能源、散热等产业链上下游多环节企业的订单放量预期，有望再度攀升至阶段高点。

能源环节相关标的建议关注：1) 设备环节：迈为股份、奥特维、奥来德、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、阿特斯、晶澳科技、天合光能、隆基绿能、横店东磁；4) 电源系统环节：电科蓝天、上海港湾、明阳智能。

工控：4月头部工控公司订单高增，先进制造（锂电、半导体、AI PCB等）仍是下游核心驱动，行业复苏曙光已现。当前市场交易 PPI 等前瞻指标改善，我们认为后续伴随复苏的下游行业范围扩大，工控企业订单&盈利持续向上有望迎来第二波主升浪行情。2026年工控行业整体复苏趋势更强，考虑到国内“十五五”重大项目投资、能源安全战略带来的全球能源基础设施建设需求、中国制造技术输出加速、发达国家产业链重构带来的中国高性价比零部件需求提升，这一轮工控上行周期有望长于过往。此外，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、雷赛智能等，建议关注卧龙电驱、大洋电机等。

锂电：同步关注锂、正极、新技术机会

本周碳酸锂价格冲高回落但整体维持高位，三元、铁锂、六氟磷酸锂及隔膜价格稳中有涨；CIBF 展新品频出，金博股份发布钠电硬碳负极，星源材质推出“固锐”固态电解质膜，中伟新材布局固态、钠电及磷系材料。后续我们建议继续关注锂价高位预期下的碳酸锂、铁锂正极板块的投资机会，以及新技术机会（复合铜、固态、钠电等）。

金博股份 CIBF 首发“超高纯”钠电硬碳负极

2026年5月13日，全球电池行业瞩目的 CIBF 2026 中国国际电池技术展览会在深圳国际会展中心盛大开幕。作为先进碳基复合材料领域的领军企业，金博股份携旗下锂电池负极材料、多孔碳及碳基热场材料等明星产品亮相，与全球行业伙伴共探新能源电池产业的创新发展方向。5月14日上午，金博股份重磅推出钠离子电池核心材料——KBHC 系列超高纯硬碳负极新品 KBHC300 与 KBHC330，以突破性的“超高纯”品质（杂质含量均低于 0.1%）、卓越的电化学性能及与钠电池体系的深度适配性，引发行业高度关注。此次发布不仅展示了金博股份在钠电材料领域的最新技术成果，更标志着其在推动钠离子电池负极材料商业化进程中迈出关键一步，为新能源产业的可持续发展注入新活力、新动能。

星源材质 CIBF2026 发布“固锐”系列

5月14日，星源材质正式举办“固锐系列产品全球发布会”；发布会以“固基致远，锐行无疆”为主题，正式发布“固锐”系列固态电解质复合隔膜产品，以界面问题为切入点，为固态电池商业化落地提供核心材料方案。

会上，清陶能源总经理李峥、广汽埃安研究院固态电池技术负责人凌沛全博士分别围绕各自企业在固态电池领域的最新进展，探讨了上游材料创新对于下游产业化落地的关键价值。

在多场深度分享之后，星源材质固态事业部郭辰博士正式推出“固锐”系列核心产品——其一是发布了专为高性能固液混合电池开发的电解质复合膜产品，针对固态电池固-固界面阻抗大、离子电导率不足、安全性偏低等核心痛点，通过合理设计高性能固态电解质与高性能修饰材料的复合结构，实现高达 400°C 级别的破膜温度、9 微米的极致轻薄总厚度，500Wh/kg 高能量密度，高镍三元电芯满电针刺和 175°C 热箱测试通过。这类产品不仅性能优异，已通过多家头部电池企业的严格验证，而且产能与出货量在业内保持绝对领先地位；其二是发布了专为各类全固态电池量身打造的刚性骨架膜，具备超薄（最薄 2~3 微米）、超高孔隙率（最高 85%）、微米级超大孔径（数百纳米~数十微米）和高机械强度的特点，解决了电解质膜厚度、机械强度和离子电导率无法兼容的痛点。产品全系列支持“刚性骨架支撑+柔性导电通路”复合结构设计，兼容氧化物-聚合物复合型、硫化物等多条固态技术路线，固态电池客户端实现良好的验证效果。

郭辰博士表示，依托星源材质二十余年深耕多孔膜领域的技术积淀，“固锐”系列有望为固液电池及固态电池的量产提供兼具性能优势与工艺适配性的关键材料。

随后，天风证券首席分析师孙潇雅女士主持圆桌讨论，与星源材质董事长陈秀峰先生、星源材质 CTO Steven 先生、清陶能源总经理李峥先生、瑞固董事长王璨冲先生、中科深蓝汇泽研发中心副院长程相阳先生及亿纬新能源市场总监杨凯先生等产业高层展开对话。与会嘉宾一致认为，2026年已成为固态电池从实验室走向规模量产的关键转折年，上游



核心材料的突破与产业链深度协同，将共同决定产业化进程的速度与广度。

星源材质董事长陈秀峰在会后表示，未来公司将继续聚焦材料底层创新，深化与上下游企业的战略合作，以材料力助推固态电池产业从技术突破迈向规模化落地，为全球新能源产业的高质量发展注入新动能。

中伟新材 CIBF2026 重磅发布多项前沿材料技术

作为全球电池行业一年一度的行业盛会，第十八届深圳国际电池技术交流会/展览会（CIBF2026）正于深圳国际会展中心火热进行中。5月14日，作为行业重磅参展企业，中伟新材（300919.SZ/02579.HK），在6号馆6T025展台举办前沿材料技术发布会，以“多元竞发·生态中伟”为主题，由中伟新材首席专家阎硕主讲，集中发布资源生态与技术引领两方面的技术成果，重磅发布镍、磷、钠三大体系创新技术，全面展示从矿产资源到前沿材料的全链条生态实力，吸引全球产业链伙伴与主流媒体齐聚现场、共襄盛会。

镍系材料：三大前沿赛道全面突破。固态领域：攻克固态电池前驱体界面优化、结构稳定及锂离子传输关键技术，2025年已实现百吨级出货并进入主流电池厂商认证体系，固态前驱体电芯能量密度 $>350\text{Wh/kg}$ ，循环3000圈，适配高能量密度固态电池量产需求，技术成熟度处于行业领先地位。低空领域：针对eVTOL极端工况，开发高倍率、耐高温专用高镍前驱体，满足长续航、高安全、快充放要求，可实现能量密度 $>300\text{Wh/kg}$ ，10—15C持续输出，峰值40C，产品出货量高速增长，助力低空经济从示范运营迈向规模化落地。单晶材料（碳酸体系）：行业首创碳酸共沉工艺，制备低成本、高一一致性单晶三元前驱体。相较传统硫酸共沉工艺，性能相当的同时综合成本大幅下降，且规模化产线建设周期更短，精准适配中镍高电压主流市场需求，进一步增强三元产业链成本竞争力。

钠系材料：聚阴离子抢占市场先机。公司于业内首创用于钠离子电池的低成本聚阴离子（NFPP）前驱体，本次发布的钠电聚阴离子两款产品，高压实型通过大小颗粒级配，实现粉末压实2.3以上；高倍率型通过碳包覆优化与烧结工艺优化，实现5C电流下倍率 $\geq 95\%$ ，助力钠离子电池拓宽应用边界，2025年公司钠系材料产品出货量已达千吨级。

磷系材料：极致性能与成本双优。磷酸铁锂：基于资源端“锂-磷-铁”全自供，通过掺杂优化与烧结工艺革新，实现高压实密度、长循环寿命与低成本三重平衡。已成功研发极致性能磷酸铁锂、一烧四代磷酸铁锂、先进工艺磷酸铁锂三大产品，其中极致性能磷酸铁锂实现高能量密度（压实密度 $>2.65\text{g/cc}$ ， $1\text{C}>145\text{mAh/g}$ ）、高快充性能（均值功率4—6C）、长循环性能（循环超过8000周），同步适配动力电池与储能电池双场景需求。磷酸铁：已研发出三大核心产品，更好提升磷酸铁锂各项性能：掺杂型磷酸铁通过原子级别均匀掺杂+颗粒表面均匀包覆，精准调控颗粒形貌，提升磷酸铁锂压实密度，改善倍率和能效；大晶粒型磷酸铁通过晶体定向生长调控+精准调控颗粒粒径，提升磷酸铁锂压实密度，兼顾容量和能效；小晶粒型磷酸铁：通过前驱体形貌继承，助力铁锂正极颗粒分散和粒径调控。

佛塑科技拟向金力新能源增资

近日，国内塑料新材料行业龙头佛塑科技（000973.SZ）发布公告称，基于战略发展规划和经营发展需要，拟以自有资金人民币3亿元向全资子公司河北金力新能源科技有限公司（简称“金力新能源”）增资，补充金力新能源流动资金。

多氟多公示3.6万吨六氟磷酸锂项目

5月6日，多氟多新材料股份有限公司年产3.6万吨动力锂电池关键材料项目环境影响评价二次公示。项目相关情况如下：项目名称：年产3.6万吨动力锂电池关键材料项目；建设单位：多氟多新材料股份有限公司；建设地点：焦作市中区焦作经济技术开发区（新园路、经二路西）公司原厂区内；项目性质：改建；项目投资：125000万元；建设内容：本项目在原厂区规划土地建设，占地面积约22亩，建筑面积57000平方米。在原有仓库进行升级改造，主要建设年产3.6万吨动力锂电池关键材料生产线及配套设施；并对现有制气工段进行升级改造。本项目以三氯化磷、氯气、工业氟化氢为原料经过精馏、除杂等流程制取高纯五氟化磷，后将五氟化磷、高纯氟化锂在氢氟酸溶剂中反应，经结晶、干燥后得到晶体六氟磷酸锂；主要设备为五氟化磷制气釜、六氟磷酸锂反应釜、结晶器、干燥炉、尾气吸收器、冷媒系统及环保设备等。

ESS获钠电池8.5GWh大订单

近期，据外媒消息，美国铁液流电池制造商ESS Tech Inc与马萨诸塞州钠离子电池公司Alsym Energy签署合作意向书，ESS将在其产品组合中增加8.5GWh的Alsym钠离子电池和组件。

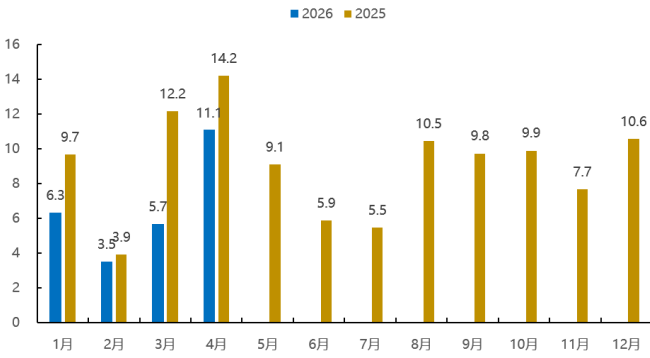
风电：4月国内风机招标边际回暖，陆风中标均价环比小幅提升，成本上升幅度大概率低于预期，继续重点看好风机环节；法国10GW海风拍卖草案正式发布，强调降低开发商风险及欧洲本地生产，本土化领先的国内企业有望受益。

一、4月国内风机招标边际回暖，陆风中标均价环比小幅提升，成本上升幅度大概率低于预期，继续重点看好风机环节。

根据我们不完全统计，4月国内央国企风机招标约11GW，环比提升95%，1-4月国内累计风机招标约28GW，同比下降约30%，主要受去年1-5月招标规模高基数影响，预计6月后有望实现同比转正，看好全年风机招标规模稳中有升。价格端来看，4月-5月中旬风机中标均价环比有小幅提升，表观中标均价1570元/kW，环比下降约4%，但主要受结构性变化影响，4月以来开标项目中，价格更低的10MW及以上的大风机占比环比Q1提升16pct；分功率段来看，除了8MW机型环比略有下降外，其余功率段机型中标均价均实现环比小幅提升。



图表1: 4月新增招标11GW, 环比修复明显



图表2: 4月以来陆风主流机型价格环比小幅提升

中标均价 (元/kW)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	环比	24FY	25FY	26YTD	同比
5.XMW	1793	1874	1831	1901	1956	3%	1653	1833	1911	4%
6.XMW	1653	1730	1838	1727	1769	2%	1526	1686	1736	3%
7.XMW	1476	1568	1533	1441	1507	5%	1356	1508	1483	-2%
8.XMW	1404	1378	1562	1708	1442	-	1195	1415	1477	4%
9.XMW	1270	-	-	1295	-	-	1109	1252	1295	4%
≥10MW	1280	1342	1324	1279	1292	1%	1100	1301	1286	-1%
整体均价	1566	1656	1521	1635	1570	-4%	1418	1571	1613	3%

来源: 中国招标投标公共服务平台等, 国金证券研究所

来源: 中国招标投标公共服务平台等, 国金证券研究所; 注: 截至5月15日

当前我们对风机环节的投资观点更新: 3月美伊战争爆发以来, 受石油价格暴涨影响, 叶片主要原材料环氧树脂价格发生大幅上涨, 目前价格较2025年均价上涨接近30%, 导致叶片企业重新启动新一轮价格谈判。考虑到从目前上下游话语权来看, 风机企业普遍更具优势, 且头部企业针对叶片等重点环节大多存在重点扶持企业的情况存在, 因此预计最终的叶片价格涨幅大概率低于目前完全顺价假设下的8-10%, 而若按照3-4%的中性预期假设计算, 以及考虑下半年局势缓和后石油价格的回落可能, 预计最终对风机企业成本段的影响大概率不会超过1%。而从今年风机环节盈利修复的预期来看, 考虑到头部企业低价订单的陆续消化, 以及去年高价订单的交付占比提升, 涨价带来的制造毛利率修复空间在2-5pct左右, 即使扣除成本上升的影响, 预计今年风机环节的盈利也还是存在释放的空间, 继续重点看好金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能。

二、法国10GW海风项目拍卖草案正式发布, 强调降低开发商风险及欧洲本地化生产。

法国正式发布10GW海风项目拍卖草案, 对评分标准、开发商收入计算模型等重点环节做出初步规定:

- 1) 评分标准引入本地化生产: 草案初步公布项目打分表, 满分100分制, 其中参考电价70分, 合同与融资稳健性16分, 碳足迹6分, 欧洲经济区组件数量6分, 欧洲经济区永磁体比例2分;
- 2) 开发商收入模型进一步优化: 项目发电量收入按照理论发电量而非实际发电量计算, 有效降低由于电网延误、尾流效应等因素带来的收入下降风险。

从法国本次公告的海风项目拍卖草案来看, 相较于此前欧洲各国的项目拍卖, 进一步强调了降低开发商风险及欧洲本地化生产, 我们认为有助于提高后续项目完成拍卖后转化为实际并网项目的转化率, 同时对于具备欧洲本土能力的供应链企业而言, 将会在供应链招标中具备一定的优势, 继续看好欧洲本土化布局较为领先的国内企业, 重点推荐: 大金重工, 建议关注: 天顺风能。

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。

氢能与燃料电池: HydrogenPro 关厂转单隆基, 全球电解槽产业正加速向中国产能集中。

近日, 挪威碱性电解槽企业 HydrogenPro 发布2026年一季报, 宣布封存其天津自有工厂, 并与中国电解槽龙头隆基氢能签署战略OEM合作协议, 获得隆基1GW电解槽组件及气体分离装置制造产能, 全面转向轻资产运营模式。同期财报显示, 公司Q1收入仅1600万挪威克朗, 且已启动战略审查并聘请财务顾问评估融资方案, 资金压力显著。

海外电解槽企业收缩阵线已成共性趋势。HydroPro并非个例——法国 McPhy 于2025年6月申请破产保护, 核心资产被比利时 John Cockerill 收购等。背后是全球绿氢项目融资困难、银行可融资性差等, 直接导致设备需求放缓。

中国电解槽企业出海正当窗口期。与海外企业处境相反, 中国电解槽龙头企业乘国内绿氢项目招标加速之势持续增长。隆基氢能已完成欧洲首批发货, 双良16台电解槽系统启运阿曼, 阳光氢能向印度 ACME 交付160MW设备, 并已形成出



口制造、股权投资、技术授权、合资建厂等多层次出海路径。HydrogenPro 将制造环节完全交给隆基的战略转型，实际上是全球电解槽产业分工的重构——利用中国企业的规模化制造成本优势，保留品牌和系统集成能力，形成海外技术与品牌与中国制造能力的新合作模式。

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。招标倾向于央企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) 西门子能源 Q2 FY26 电网业务表现持续超预期，Q2 新增订单 70 亿欧元，同比+42%，主要受欧洲大型高压直流输电项目及美国变压器需求拉动，上调全年营收及利润率指引，持续关注电力设备出海长景气机遇；2) 青海海南特高压直流继 3 月启动可研之后，本周发布前期服务招标，工程再提速，~~今年~~高压招标&业绩修复共振机遇。

本周，西门子能源发布 Q2FY26 财报，其中电网业务实现营收 31 亿欧元，同比+12%，新增订单 70 亿欧元，同比+42%，在手订单储备 490 亿欧元（25 年同期 380 亿欧元），订单高增主要系波罗的海一项大型高压直流输电项目、美国变压器需求旺盛推动，上调全年营收及利润率指引，营收从原先预期的 19%-21% 大幅上调至 25%-27%，利润率从原先预期的 16%-18% 上调至 18%-20%。西门子能源强调，全球电网正在经历深刻的结构性变化（资产老旧更新与用电量激增），到 2040 年，全球有超过 50% 的电网资产面临更换压力；到 2035 年，全球电力需求预计将飙升约 40%。

本周，国家电网有限公司 2026 年特高压项目第二次前期服务公开招标，其中包括青海海南清洁能源基地送电广东工程（国网段）送端柔性直流换流站等工程。其中，换流站可研及勘察设计分标中，包含送端柔性直流换流站相关工程，最高限价合计 1.12 亿元。继今年 3 月该工程正式启动可研之后，此次前期服务招标的发布，标志着项目前期工作进一步提速，为后续设计、核准及开工建设奠定基础。

电力设备板块——以 AI 为核心抓手，聚焦电力变压器需求放量与 AIDC 供电架构变革。

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。预计美国电力变压器供需错配将延续至 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、安靠智电、华明装备、神马电力、金杯电工等。

主线二：AIDC 相关 SST 新技术及电路元器件升级（适配高算力密度的技术变革）——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“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，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。此外 2026 年底/2027 年 800V 供电架构渗透率有望快速提升，电路元器件同样迎来升级机遇，建议关注宏发股份、良信股份、中熔电气等。

主线三：国内预期修复（“十五五”规划开局逻辑）——2026 年以来国网从建设管理模式、投融资机制、项目管理层级三个维度出台举措较快特高压建设，其招标节奏已显著提速。电表方面，26Q1 国网招标新标准电表，行业呈现“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 26Q3 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，建议关注三星电气、海兴电力等。

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。

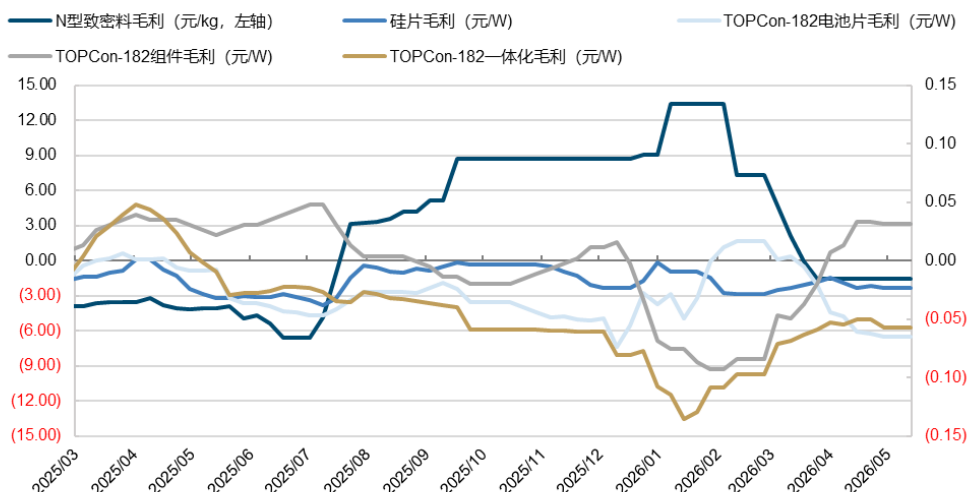


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至5月13日，本周组件价格下跌，其余环节价格持稳。

- 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2026/5/13）



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 0%、183N 硅片 0%、183N 电池片 0%、183N 组件-1%

月度：硅料 0%、183N 硅片 0%、183N 电池片 0%、183N 组件-1%

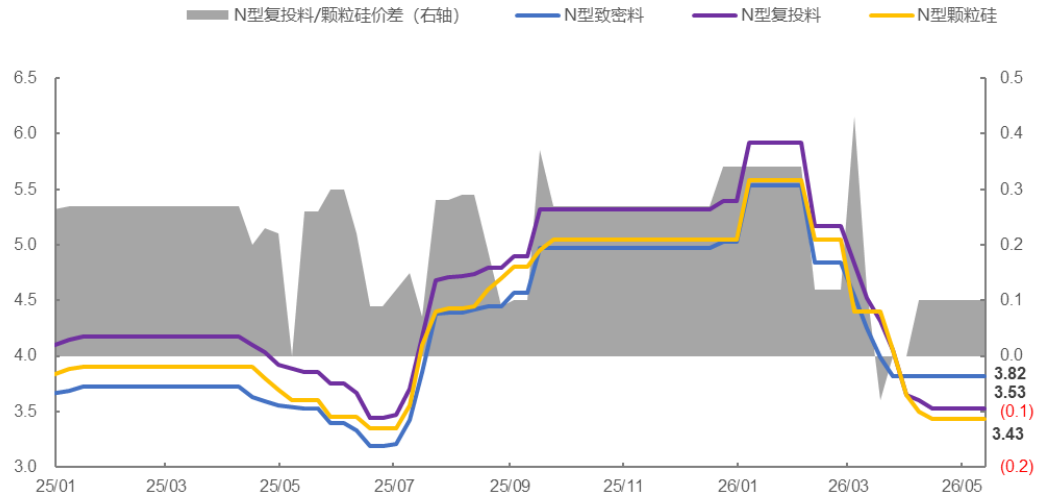
年度：硅料-35%、183N 硅片-36%、183N 电池片-15%、183N 组件+7%

2) 主产业链：组件价格下跌，国内组件价格整体延续下行态势，仅有集中式项目出现小幅涨势，受限于订单体量，无法带动整体价格上涨。其余环节价格持稳。硅料本周以小批量订单为主，当前价格维稳推动下游补库节奏，颗粒料5月订单近乎签满；硅片市场交易氛围仍偏淡，硅片厂5月开工率明显上升，若无法有效被终端需求消化，可能存在累库风险；电池片厂家因银价波动导致的成本线抬升，普遍小幅调涨，预计下半周落地。

3) 辅材：光伏玻璃价格下跌，组件开工率仍偏低，新单跟进有限；玻璃厂家个别有冷修计划，供应压力稍缓，库存天数环比增加 3.49 天至 52.82 天。EVA 胶膜价格持稳，受某厂家非计划停车影响，光伏料供应小幅下降，下游企业需求增量有限，无主动补库意向，光伏料价格持稳 11300-13000 元/吨。

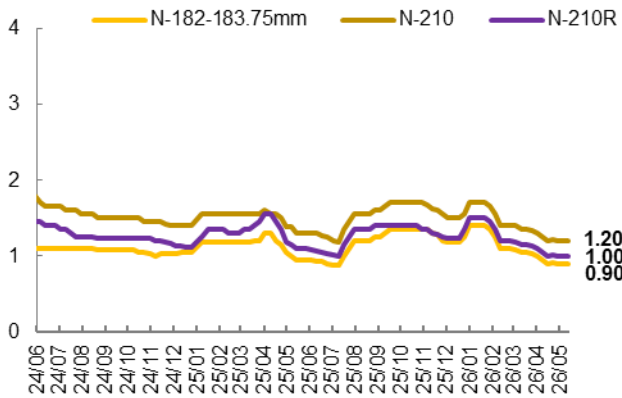


图表4: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



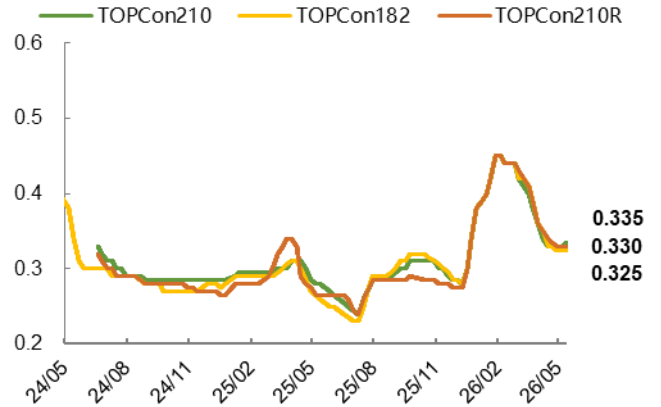
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-5-13

图表5: 硅片价格 (元/片)



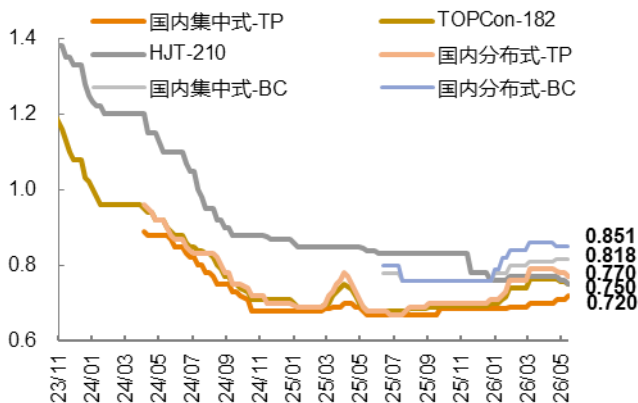
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-5-13

图表6: 电池片价格 (元/W)



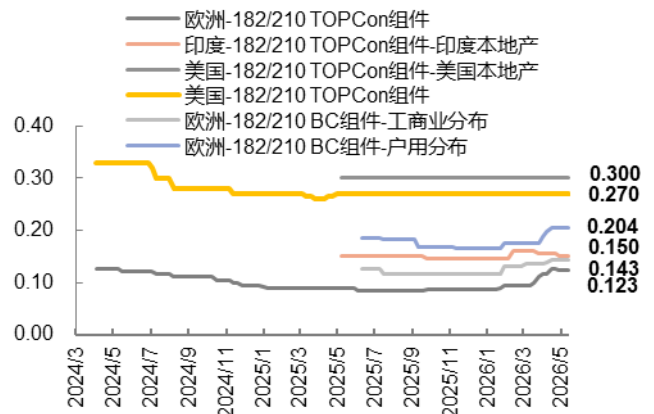
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-5-13

图表7: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-5-13

图表8: 各区域组件价格 (USD/W)



来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-5-13

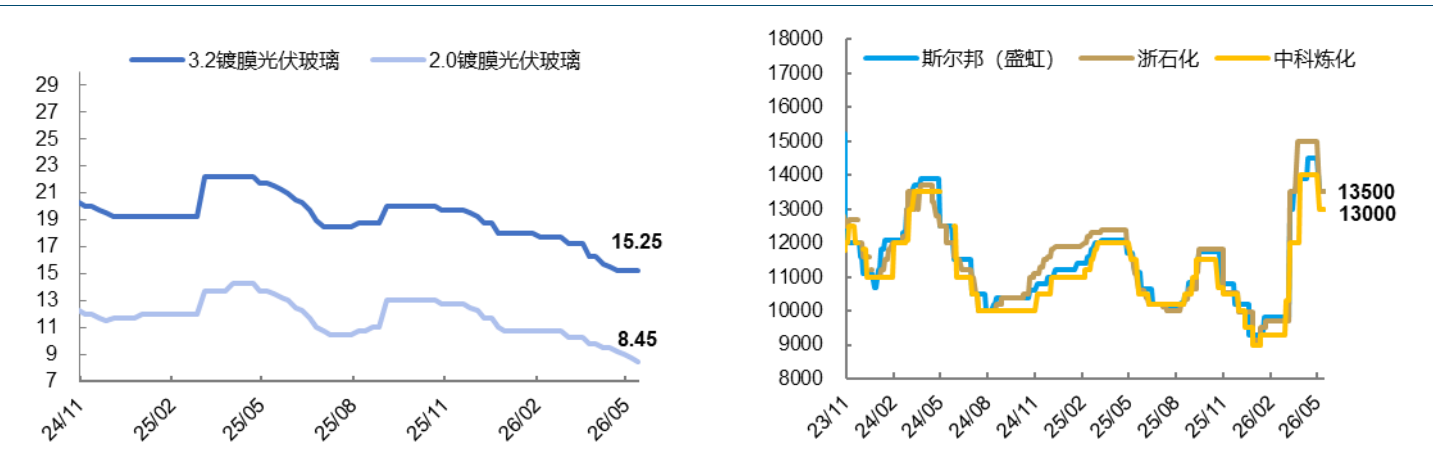


来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-5-13

来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-5-13

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 2026-5-13

来源：卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-5-15

锂电产业链：

1) 硫酸钴：本周（2026.5.9-2026.5.14）钴盐市场行情小幅调整。原料偏紧与高成本筑牢底部支撑，主流冶炼厂挺价未松，低价货源多来自老库存或急单，下游按需接低价，成交清淡，短期呈“高价挺守、低价成交”态势。

价格方面：截至目前，硫酸钴市场价格为 9.3-9.6 万元/吨，均价 9.45 万元/吨，较上周同期均价不变；氯化钴市场价格为 11.4-11.7 万元/吨，均价 11.55 万元/吨，较上周同期均价持平；四氧化三钴市场价格为 35-36 万元/吨，均价 35.5 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.25 万元/吨，跌幅 0.7%；氧化钴市场价格为 33-34 万元/吨，均价 33.5 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.25 万元/吨，跌幅 0.74%。

供应方面：本周钴盐厂家开工整体偏低，硫酸钴、四氧化三钴产出环比均有回落。主流钴盐冶炼厂维持低负荷生产，中小厂因成本与资金压力开工回落更明显，供应呈头部稳、中小缩格局。

需求方面：本周钴盐需求保持平淡，下游三元与钴酸锂企业以消耗库存为主，仅高电压钴酸锂赛道需求出现小幅提量，带动部分钴盐刚需订单增量，成为市场唯一支撑亮点，其余消费锂电及常规三元领域仍按需观望，拿货意愿偏弱，难以带动整体需求回暖。

2) 碳酸锂：本周（2026.5.09-2026.5.14）碳酸锂价格创年内新高，储能经济性存疑。截至 5 月 14 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 18.7-19.3 万元/吨，市场均价为 19 万元/吨，较上周价格持稳；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 19.1-19.7 万元/吨，市场均价 19.4 万元/吨，较上周价格持平。

本周碳酸锂期货价格大幅上涨后回落，主力合约高位逼近 21 万元后快速回落。涨价因海内外锂矿供应扰动、国内锂盐厂检修，叠加储能需求向好，市场预期较强，再加上期货多头资金助推，带动价格持续上行。下跌源于高价已透支利好缺乏新驱动，期货端多头集中止盈引发踩踏，且现货下游抵触高价、按需采购，储能项目成本预期承压，承接乏力使价格快速回落。

期现基差方面，市场贸易报价多切换至 09 合约，部分按 07 合约报价，周内电碳成交贴水区间 1800-5000 元/吨，工碳及准电成交贴水在 4800-10000 元/吨，基差呈走弱趋势。涨价时下游采购需求较差，对高价承接力度有限，仅刚需采购，价格大幅回落后，下游散单采购放量，市场成交增多，贸易对下游单日成交达 3540 吨。

供应端：本周碳酸锂产量预计环比呈现小幅增长。锂盐企业整体生产平稳，部分厂家有检修情况，部分厂家有所增量，锂矿供应偏紧预期持续。某厂公告津巴布韦精矿发运，修复在即。江西矿端或受矿证影响停产，近月不影响碳酸锂产量。4 月智利出口碳酸锂量创新高，预计 4-5 月国内进口在 3 万吨以上，对国内供应有所补充。库存方面，预计本周碳酸锂库存延续低位去库态势。锂盐厂整体出货积极，库存小幅下降。贸易商环节积极出货，接货情绪一般，库存持续消化。下游材料厂散单补货增加，库存整体维持安全库存周期。期货仓单量稳步增长，碳酸锂高价刺激市场交仓意愿，前一交易日期货仓单量为 47720 吨。

需求端：本周碳酸锂下游维持高位需求，储能领域订单饱满，动力需求逐渐恢复。随着碳酸锂价格上涨至当前水平，下游正极材料厂和电池企业的采购意愿显著下降，储能领域其储能项目对成本高度敏感。当前价格已逼近甚至突破部分储能项目的盈亏平衡点。价格大幅下跌，下游散单采购需求释放。

3) 三元材料：本周（2026.5.9-2026.5.14）原料碳酸锂价格波动较大，三元材料市场价格随原料波动。三元材料 5 系（单晶/动力）市场均价 198400 元/吨，较上周同期价格上涨 3.12%，三元材料 5 系（多晶/消费）市场均价 205000 元/吨，较上周同期价格上涨 1.99%，三元材料 6 系（多晶/消费）市场均价 196000 元/吨，较上周同期价格上涨 1.82%。



三元材料 8 系（多晶/动力）市场均价 225500 元/吨，较上周同期价格上涨 2.73%，三元材料 8 系（多晶/消费）市场均价 220500 元/吨，较上周同期价格上涨 2.8%。本周原料碳酸锂价格强势上涨后回落，三元材料成本端波动较大，企业多持观望态度，报价随原料价格波动为主。

供应方面：本周受锂盐价格高位震荡的影响，下游终端对三元材料当前主流报价接纳度不足，采购端多采取小批量刚需补库模式，零散现货询盘与实际成交整体交投表现较为冷清。据百川盈孚统计，5 月三元材料排产环比 4 月上涨 4.4%，其中主要增量主要来源于订单集中的头部企业。库存方面，下游采购较为谨慎，本周三元材料企业库存小幅累积。

需求方面：5 月动力电池下游需求迎来边际提振，头部大厂生产排产增幅突出，拉动行业整体开工环比小幅走高，中小厂家排产节奏则基本保持平稳。小动力与消费锂电领域需求维持稳态运行，暂时缺乏明显的增量上行逻辑。

4) 磷酸铁锂：本周（2026.5.9-2026.5.14）国内磷酸铁锂市场在原料成本持续承压上行的背景下，呈现联动跟涨、高位博弈的运行态势。电池级碳酸锂期货价格突破并一度站上 20 万元/吨关口，成为推动铁锂价格上行的核心动力。尽管周中碳酸锂价格出现小幅回落，但整体成本支撑依然坚挺，市场挺价意愿强烈。上下游围绕高价展开激烈博弈，市场短期将延续偏强整理格局。

价格分析：截止 5 月 14 日当天，磷酸铁锂价格参考：

按照压实密度划分的价格参考：二代磷酸铁锂（压实密度 ≥ 2.40 g/cm³）价格参考 65500-66500 元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 ≥ 2.50 g/cm³）价格参考 66500-67500 元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 ≥ 2.60 g/cm³）价格参考 675000-70500 元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价 67471 元/吨，环比上涨 0.81%；储能型市场均价 68988 元/吨，环比上涨 1.67%；修复型市场均价 47900 元/吨，环比上涨 5.74%。具体分析如下：

- 1) 周初，受原料成本强劲推升，铁锂各型号价格普遍跟涨；
- 2) 周中，在碳酸锂高位盘整及大型电池厂招标价格上涨的双重刺激下，市场报价再度上扬；
- 3) 临近周末，虽碳酸锂价格小幅回调，但延续偏强整理格局。

总体来看，成本传导逻辑贯穿本周，市场成交以实单商谈为主，上下游博弈持续加剧。

供应端：据百川盈孚不完全统计，2026 年第 19 周（2026.5.9-2026.5.15）行业产量预计为 125225 吨，环比小幅增加 1.01%。本周磷酸铁锂企业普遍按订单情况平稳排产。头部企业开工率维持高位运行，部分已实现满产满销状态；中小企业则多采取以销定产策略，根据在手订单灵活安排生产。

5) 负极材料：本周（2026.5.9-2026.5.14）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。从市场反馈来看，终端汽车市场回暖，4 月新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 53.2%，动力电池需求温和复苏。储能市场则受益于海外需求增长，延续向好势头；消费电子需求整体持稳。综合而言，下游电芯厂对负极材料的需求呈回升态势，市场交投正逐步回暖。尽管需求增量尚不突出，但头部负极企业凭借与核心客户的深度绑定，产线多维持满负荷运转。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为 6.48 万吨，其中人造石墨负极材料产量约为 5.95 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 0.53 万吨，占负极材料本周总产量的 8%。

需求方面：2026 年 4 月，新能源汽车产销分别完成 132 万辆和 134.4 万辆，同比分别增长 5.5%和 9.7%。在以旧换新、购置税优惠等政策驱动下，国内新能源汽车产销量逐步恢复向好，储能领域更是成为负极需求的核心增量引擎，在多轮驱动下，负极材料市场需求已呈现明显的回暖态势。

6) 负极石墨化：本周（2026.5.9-2026.5.14）中国锂电负极石墨化市场整体持稳运行，行业延续以销定产模式。配套石墨化方面：下游电芯及负极材料需求持续释放，但市场结构性分化特征仍明显：头部企业石墨化工序开工维持高位，外协加工订单相对充足；而低端产能过剩，优质高效产能依然偏紧。受负极材料整体降本压力影响，下游对代工报价保持较强压价心态，导致石墨化加工费持续横盘整理。独立石墨化方面：需求基本面支撑稳固，部分独立石墨化企业凭借老客户长协订单托底，交付节奏顺畅，产销衔接平稳，但受下游压价影响，场内成交价格僵持为主。随着负极材料企业开工抬升，对优质石墨化产能需求增量持续释放，支撑部分独立石墨化企业订单饱满，场内已有个别加急订单小幅溢价成交情况。

价格方面：本周石墨化价格盘整为主。截至 2026 年 5 月 14 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，下游需求持续释放，头部企业在手订单量饱满，装置负荷维持相对高位，据百川盈孚统计，4 月负极石墨化行业整体开工率约在 62.5%。

7) 六氟磷酸锂：本周（2026.5.9-2026.5.14）六氟磷酸锂价格稳中微涨。月中订单成交寥寥，企业多交付前期订单，但对新单涨价态度强烈，有意上探高位。下游企业接受度一般，双方持续僵持，市场价格稳中微涨。截至本周四，六



氟磷酸锂市场主流价格在 100000 元/吨，较上周同期上涨 1.01%。

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增长。前期休整企业已恢复正常生产，并达到满开状态，一般企业生产积极性偏高。企业对市场持乐观态度，有序进行订单发货，部分企业表示货源收紧，等待月底再度接单。满产状态企业增多，行业开工率处高位并持续提升。

库存方面：本周行业库存保持低水平状态，暂不明显方向性调动。市场供需关系较为平衡，虽然较前期稍有收紧，但未达到缺货状态。企业普遍不进行贸然累库，优先保持低位库存进行市场博弈。各家企业有序周转，库存水平较为稳定。

需求方面：终端动力与储能订单呈现双向利好，电池厂排单明显优于前期。电解液企业价格抬升艰难，但产量不断提升，终端需求表现活跃。行业预期较为乐观，等待订单持续发力带动市场。

成本利润方面：碳酸锂期货市场上挺回落，现货市场价格处于高位。下游部分前期后点价订单，在近期点价结算。市场对碳酸锂价格仍存上涨预期，但需等待价格逐步向下传导。国内电池级碳酸锂（99.5%）市场价格集中在 19.1-19.7 万元/吨；国内工业级无水氟化氢市场均价在 14828 元/吨送到，原硫酸市场持稳，萤石小幅下跌。部分区域供应端放量提升，市场整体供大于求，新单陆续交付中，市场价格持稳运行；本周国内电池级氟化锂市场价受原料走势影响，企业报价先涨后跌，实际成交价格微涨，电池级氟化锂价格涨至 30-31 万元/吨；99%五氯化磷净水出厂价格 6200 元/吨，可对外接单，实单商议。本周六氟磷酸锂原料价格处于高位，冲高情绪仍在，但相较前期有所缓和，成本压力递增速放缓。采购风险较大，企业采购积极性不佳，优先消耗前期库存。

本周六氟磷酸锂企业价格稳中微涨，散单价格先于大订单上涨。企业多迫于下游大厂压价压力，与之持续僵持博弈，对小订单显示强势态度挺价，成交有上涨表现。企业小单盈利情况较好，但主要订单仍有压力，综合盈利空间变化不大。

8) 隔膜：本周（2026.5.9-2026.5.14）隔膜价格稳中有涨，截至发稿，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 0.89 元/平方米，较上周价格上调 0.04 元/平方米；国内 9um/湿法隔膜均价为 0.86 元/平方米，较上周价格上调 0.02 元/平方米；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 1.21 元/平方米，较上周价格上调 0.05 元/平方米；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 1.765 元/平方米，较上周价格上调 0.04 元/平方米；国内 9+3+3um/湿法陶瓷+pvdf 涂覆隔膜均价为 1.65 元/平方米，较上周价格上调 0.04 元/平方米。

本周隔膜市场稳中有涨，供需紧平衡延续、干法隔膜市场稳定为主；湿法隔膜紧缺加剧、价格稳中偏强，结构性景气特征突出。

库存方面：当前隔膜行业库存 10-12 天附近。隔膜行业库存整体处于“低位运行、按需补库”的状态。全行业低位、5um 几乎零库存、7um 紧库存、干法 / 9um 小幅累库、龙头无现货可售、下游电池厂安全库存偏低，结构性缺货显著。

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 5825 元/万平方米，湿法厂家的综合成本约 9352.31 元/万平方米，成本整体变化不大。目前行业平均毛利 1092.25 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 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