



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

欧盟“贸易战”恐难开打，把握欧洲链优质龙头错杀机会

子行业周度核心观点：

整体观点：本周一篇彭博社文章引发市场对欧盟或将启动对华“贸易战”的强烈恐慌，并在市场本就整体偏弱、科技板块持续“抽水”的背景下，造成风电、光储、电力设备等细分板块中对出口敞口较大企业的明显下跌。考虑到欧盟各国之间的产业结构、与中国的经贸关系、利益重点等均存在巨大差异（与美国作为特朗普执政的单一政体完全不同），想要形成意见一致的对华贸易壁垒本就非常困难；其次，欧盟近期提出要加强自主 AI 基础设施建设，对低成本清洁能源的诉求令其仍高度依赖中国供应链；再考虑我国同样拥有充分的反制手段、对欧大敞口企业亦积极多元化开展欧洲本土化布局；我们认为这是一波以此为由的下跌是较明显的“错杀”，建议把握优质标的抄底机会：大金重工、阳光电源、思源电气等。此外，继续重点推荐：1) 锂电与材料：旺季临近量价齐升可期、半年报预计普遍靓丽；2) SO

风电：德国“负补贴”海风项目重回谈判桌上，看好后续政策端积极催化落地强化 beta 确定性；大金重工正式完成港股上市，海外基地加速落地无惧潜在贸易摩擦，再次重申底部重点推荐。

氢能&燃料电池：电力缺口催生刚性替代，SO

数据中心场景为产业链提供了明确的成长路径与业绩兑现能力，投资主线聚焦 Bloom Energy 及其核心供应链。

储能&光伏：SNEC 展会期间 BC 签单、合作频频，持续看好 BC 技术路线及相关龙头；SpaceX 公布 IPO 详细路演资料并确定上市日期，国内千帆星座组网提速，持续看好空间能源产业链。

AIDC 电源&液冷：COMPUTEX 2026 强化 AI factory 和机柜级液冷主线，冷板、液冷产品及整机柜高速线缆中标进一步验证高密度 AI 服务器订单进入兑现阶段，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；HVDC/SST 节奏加速，持续看好受益产业链。

锂电：近期产业链多家企业落地资本与产能调整，万润新能调整 10.76 亿正极项目回购，德方纳米淘汰百亿低效项目、新增 87 亿新材料投资；宁德时代拟减持湖南裕能，天赐材料电解液长协提至 101 万吨。看好锂电中长期景气。

电网&工控：1) 思源电气亮相 SNEC 2026，IGCT 换流阀、环保型开关柜等产品亮相，全面展示公司在“发输变配用储”全链路的技术布局，股价短期波动预计受市场风格切换影响，Q2 整体交付优于 Q1，维持重点推荐；2) 5 月头部工控公司订单持续高增，符合市场预期，先进制造等高增长领域保持动能，看好后续订单持续性，继续推荐工控板块。

本周行业重要事件：

风光储：大金重工 H 股正式挂牌上市；爱旭在 SNEC 展会期间斩获 3.75GW 组件订单；SpaceX 公布 IPO 路演资料。

锂电：亿纬锂能耗资 23 亿完成亿纬集能全资收购；天赐材料上调对楚能电解液长协至 101 万吨。

电网：国网输变电项目第三次变电设备（含电缆）招标公示；思源电气拟投 6 亿元扩建开关类业务产能。

氢能&燃料电池：鄂尔多斯氢车通行费全额奖补延至 2028 年 6 月 1 日；四地企业签订《蒙-冀-京-津高速公路氢能走廊示范项目倡议书》。

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：

本周一篇彭博社文章引发市场对欧盟或将启动对华“贸易战”的强烈恐慌，并在市场本就整体偏弱、科技板块持续“抽水”的背景下，造成风电、光储、电力设备等细分板块中对欧出口敞口较大企业的明显下跌。考虑到欧盟各国之间的产业结构、与中国的经贸关系、利益重点等均存在巨大差异（与美国作为特朗普执政的单一政体完全不同），想要形成意见一致的对华贸易壁垒本就非常困难；其次，欧盟近期提出要加强自主 AI 基础设施建设，对低成本清洁能源的诉求令其仍高度依赖中国供应链；再考虑我国同样拥有充分的反制手段、对欧大敞口企业亦积极多元化开展欧洲本土化布局；我们认为这是一波以此为由的下跌是较明显的“错杀”，建议把握优质标的抄底机会：大金重工、阳光电源、思源电气等。

此外，继续重点推荐：1) 锂电与材料：旺季临近量价齐升可期、半年报预计普遍靓丽；2) SO 数据中心电源新标配；3) 工控：5 月订单继续高增、先进制造下游动能维持强势。

风电：德国“负补贴”海风项目重回谈判桌上，看好后续政策端积极催化落地强化 beta 确定性；大金重工正式完成港股上市，海外基地加速落地无惧潜在贸易摩擦，再次重申底部重点推荐。

一、德国“负补贴”海风项目重回谈判桌上，看好后续政策端积极催化落地强化 beta 确定性

根据海外媒体报道，包括 JERA Nex bp、Total Energies 在内的多家海风开发商正与德国政府就前期以“负补贴”机制拍卖的项目进行谈判。此前在 5 月 19 日左右，多家德国本土媒体曾报道 Total Energies 正寻求退出德国一项大型海上风电项目。经历过两周时间博弈后，目前看政府与开发商已重回谈判桌上。

当前德国海风项目电价机制正处于变革阶段，年初在行业代表及政府官员呼吁下，德国政府暂停并推迟了原定于今年举行的拍卖轮次，并考虑将后续项目拍卖机制由过去的“负补贴”转向更切合当前行业成本需求的“差价合约”，但由于部分前期“负补贴”项目受德国政府电网连接问题发生延期，使得部分前期“负补贴”项目业主也希望获取政策支持。

根据我们跟踪统计，2023-2025 年间，德国采用“负补贴”机制拍卖的项目中，目前还有约 17GW 未完成最终投资决策，其中规定在 2030 年前并网的项目约 1.8GW，其余项目并网时间均分布在 2031-2034 年。考虑到欧洲海风项目的平均建设周期在 3-4 年，因此即使假设所有项目业主均启动与德国政府谈判流程，只要具体政策变更在年内落地，对未来几年的欧洲海风供应链需求便不会造成太大影响。

我们看好本次谈判取得较好的结果。政府层面，2025 年，德国设立 5000 亿欧元基础设施与气候基金，用于未来多年基础设施和气候中和投资，具备减轻开发商投资成本或提高后期收益的财政空间；开发商层面，也同样希望继续推进这部分“负补贴”机制拍卖项目。因此，我们看好这部分项目最终取得一个较好的谈判结果，并推动项目重新回到正常建设的轨道，从而强化中长期欧洲海风需求端 beta 的确定性。

二、大金重工正式完成港股上市，海外基地加速落地无惧潜在贸易摩擦

本周金融时报等多家外媒报道，因为化工、金属和清洁技术等欧洲产业面临被中国不公平竞争摧毁的风险，欧盟计划更系统地部署进口配额和关税，引发市场对国内风电出口链担忧。

我们的观点如下：首先，从政策落地的角度来看，本身具备一定的不确定性，欧盟作为多个国家组成的联盟，不同国家与我国的经济关联程度有较大区别，因此系统化的全面关税实际落地与否、以及具体的幅度最终都有较大博弈的空间。

其次，从目前现有的公开提案来看，根据金融时报报道，“委员会在权衡包括法国在内的五个成员国提出的一项提案，即开发一种‘韧性’工具，当公司进口集中超过一定水平时，可以对公司供应商施加配额或额外关税”，其限制与目前在实施的清洁工业法案（要求战略组件单一第三国进口比例不超过 50%）几乎如出一辙，对海风产业链实际边际影响有限。

对于我们持续推荐的大金重工而言，本周正式完成了港股发行上市，预计后续欧洲本土工厂有望进入加速落地的阶段，伴随着公司欧洲本土化战略持续推进，对于后续潜在的贸易摩擦风险也有望进一步降低。受近一段时间的市场风格切换、港股上市博弈、德国海风项目取消传闻、潜在贸易摩擦风险等因素影响，近期公司股价迎来充分回调，整体估值已重回极具吸引力区间，目前 27 年约 15X PE，我们持续看好公司通过业务拓展延伸筑高壁垒并保持较快业绩增速，再次重申重点推荐当前底部阶段布局。

三、板块投资建议：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: AI 数据中心用电需求激增, 电网扩容滞后形成刚性电力缺口。美国 AI 资本开支高速增长, 芯片功耗持续提升, 数据中心用电量激增。据 BlackRock 测算, 到 2030 年美国需新增约 148GW 发电容量才能满足数据中心需求。然而, 电网基础设施扩容节奏严重滞后: 数据中心最快 8 个月可建成, 而变电站、输电线路的建设周期长达 5 至 13 年, PJM 地区项目平均需超 7 年才能并网运营。电力“可获得性”已成为制约算力落地的首要瓶颈, 自备分布式电源从商业选项升级为刚性门槛。

传统电源方案供给瓶颈明显, SO

西门子能源积压订单升至 1,540 亿欧元, 交付时间已排至 2029 至 2030 年, 全球年产能仅 60 至 70GW, 部分地区交付周期长达 8 年。小型模块化核反应堆建设周期需 3 至 5 年, 难以满足短期电力需求。而 SO

可实现 50MW 系统 90 天、100MW 系统的极速交付(实战为甲骨文部署仅用 55 天), 完美填补等不起的电力缺口。

SO

至 95%, 超过传统燃气轮机。其原生输出 800V 直流电, 从物理层面消除多级交直流变换环节, 单 GW AI 数据中心可节省配电及电力转换设备资本开支约 13.5~15 亿美元。此外, SO

适配社区化部署。头部客户持续复购, SO

ITC 补贴叠加规模降本, 经济性拐点驱动产业加速放量。IRA 框架下, SO

能源社区等条件后最高可达 50%。当前 SO

900 美元/kW 以下。在燃气轮机价格因供不应求持续上涨的背景下, SO

产, 经济性将持续改善, 推动 SO

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、复洁科技等。

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, 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。

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、重塑能源、国鸿氢能。

AIDC 液冷: COMPUTEX 2026 强化 AI factory 和机柜级液冷主线, 冷板、液冷产品及整机柜高速线缆中标进一步验证高密度 AI 服务器订单进入兑现阶段, 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。

台湾 COMPUTEX 2026 于 6 月 2 日-6 月 5 日在台北举行, 展会定位为“AI Together”, 重点聚焦 AI 运算、机器人与智慧移动、次世代科技等方向, NVIDIA GTC Taipei 同期举行。NVIDIA 官网披露, DGX GB300 是基于 Grace Blackwell Ultra、可扩展至数千颗 GPU 的 rack-scale liquid-cooled system; 展会端, MSI 展示液冷 ORv3 机架、NVIDIA MGX 服务器、DGX Station 和 DC-MHS 平台等, 液冷展示从单机/部件走向 AI factory 和整机柜级基础设施, 冷板、CDU、歧管、快接头、泵阀、管路及整柜集成的价值量有望继续提升。

国内标的方面, 6 月 1 日, 鸿富瀚公告控股子公司梅州鸿富瀚收到某客户整机柜液冷部件-冷板产品中标通知书, 中标产品预计于 2026 年 6 月至 2027 年 1 月按月度滚动下单形式交付, 后续交付数量和金额仍以正式合同或采购订单为准。6 月 2 日, 思泉新材公告收到某客户某液冷产品项目中标通知, 中标产品同样将按月度滚动下单形式交付, 最终合同信息仍需双方进一步协商确定。同日, 胜蓝股份公告收到某客户某机柜高速线缆部件项目中标通知。

国内液冷标的的公告的共同意义在于, 液冷产业链正在从客户验证、方案储备和产能准备, 进入具体品类中标和滚动交付阶段。当前 AI 服务器功耗持续提升, 整机柜液冷对冷板、导热材料、管路、快接头、密封件、高速互联及系统集成的协同要求持续提高, 国内企业在单品突破之后, 后续有望沿着客户份额提升、产品品类拓展和平台代际升级持续兑现。

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，产业端关注度将阶段性受业绩期、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、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、胜蓝股份、鸿富瀚、捷邦科技、领益智造、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。

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

近期市场开始交易 HVDC/SST 节奏前移，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。

光伏：SNEC 展会期间 BC 签单、合作频频，持续看好 BC 技术路线及相关龙头；SpaceX 公布 IPO 详细路演资料并确定上市日期，国内千帆星座组网提速，持续看好空间能源产业链。

一、爱旭股份于 SNEC 展会期间斩获 3.75GW 订单、推出全新 G4 满屏 Ultra 高效组件、与华耀光电签署战略合作。

在本周于上海召开的 SNEC 展会前两日，爱旭已与多家渠道商和海内外合作伙伴新签总计 3.75GW 订单，其中海外市场贡献 3.1GW，国内市场签下 650MW。同期，于开展前夜的 6 月 2 日，爱旭举办“G4 登场，价值绽放”晚宴，正式发布最高效率达 26% 的第四代 ABC 组件“G4 满屏 Ultra 组件”，将组件最高效率较前一代产品提升整整 1pct，新产品将于今年 Q3 开始量产交付，将 2382*1134 标准尺寸组件的功率推至 690W 水平。

随 BC 产品出货量和实证环境发电数据不断积累、组件供应商逐渐扩容、以及高银价背景下产品性价比优势放大，BC 组件的主流应用场景正从国内外屋顶分布式市场快速向地面电站拓展，今年以来 BC 龙头持续获得海外集中式项目订单、国内业主显著加大 BC 组件招标采购规模等事件，持续验证这一趋势。

因 BC 电池生产工艺复杂、设备供应商相对较少、领先企业专利布局全面且前瞻、同时行业企业因连年亏损和政策限制不具备大幅扩产的能力或意愿，因此，当前的 BC 龙头有望在较长时间内维持这种“产能与技术壁垒”优势，从而随着行业景气的复苏，率先实现盈利修复并保持盈利优势。

建议关注 BC 电池与设备、辅材龙头：爱旭股份、隆基绿能、帝尔激光、博迁新材。

二、千帆星座组网提速，SpaceX 公布 IPO 详细路演资料并确定上市日期。

国内方面，本周千帆星座组网明显提速。6 月 1 日，长征十二号乙运载火箭首飞成功，将千帆星座第十批组网卫星送入预定轨道；6 月 4 日，千帆极轨 11 组卫星发射成功，千帆星座在轨卫星数量增至 182 颗；6 月 5 日，千帆极轨 12 组卫星继续发射成功，公开报道显示千帆星座在轨卫星数量进一步增至 200 颗，同一周内连续完成低轨卫星组网发射，标志着国内低轨卫星互联网正在从阶段性发射窗口进入高频批量部署阶段，星座建设节奏、发射保障能力和整星交付能力均在持续验证。

海外方面，SpaceX IPO 路演正式开启。6 月 3 日，SpaceX 提交 S-1/A，披露拟发行约 5.56 亿股 A 类普通股，预期发行价 135 美元/股，拟在 Nasdaq 和 Nasdaq Texas 以“SPCX”挂牌；按该发行价测算，公司预计获得约 744 亿美元募资净额。

6 月 4 日，SpaceX 提交

SpaceX 介绍视频及

确指向 AI 算力基础设施、发射基础设施和卫星星座扩容，进一步强化低成本发射、星座运营和太空算力之间的商业闭环。路演内容中，太空算力和空间能源是增量最强的叙事。SpaceX 将 Starship 100 吨级近地轨道运力的应用场景延伸至 Starlink V3 卫星、手机直连 V2 卫星、AI 计算卫星及深空运输，并在增长战略中明确提出扩大 AI 算力基础设施、规模化部署轨道 AI 算力、建设月球经济。S-1/A 进一步将轨道 AI 算力定义为部署在太空中的卫星星座式轨道数据中心，依托太阳能供电并利用空间环境散热，公司预计相关卫星最早有望于 2028 年开始部署。公司还测算，若要实现 100GW/年级别的轨道 AI 算力部署，需要每年千次级发射和约百万吨级入轨能力，Starship 完全复用和规模化



制造因此成为轨道数据中心能否降本的关键变量。我们认为，这意味着 SpaceX 并非仅把低轨星座作为通信网络，而是尝试将发射能力、卫星制造、星间链路、地面站和数据中心能力整合为 AI 基础设施。

能源端，SpaceX 在路演和招股材料中把电力供给视为 AI 扩张的关键物理约束。公司认为，AI 数据中心用电需求将持续压迫地面电网，而太空太阳能具备连续光照、无遮挡和可持续扩容等优势；S-1/A 披露，太空太阳能阵列受益于持续光照、无大气损耗和更优朝向，单位面积发电能力可显著高于地面光伏。其材料中进一步提出，未来可在月球建立 AI 计算卫星制造基地，利用太阳能和月球基础设施支撑更大规模的 AI 算力扩张。从产业映射看，轨道数据中心若要成立，能源系统将不再只是卫星配套，而是决定任务载荷、在轨寿命和单位算力成本的核心环节，空间太阳能电池、轻量化/柔性组件、抗辐照材料、电源管理和热控系统的重要性有望同步提升。

从国内产业映射看，千帆星座在轨数量快速提升，将推动国内卫星互联网从“星座建设”进一步走向“网络运营+终端应用”的商业闭环。后续低轨星座若要支撑通信、遥感、物联网及太空算力等多元任务，卫星平台对能源密度、轻量化太阳翼、柔性电池、空间热控和电源管理系统的要求将持续提升，太空光伏有望从配套环节逐步走向低轨星座和太空算力基础设施的重要支撑。

产业生态方面，6月初 SNEC 期间，“太空能源发展联盟”和“太空能源技术生态联盟”相继成立，光伏、航天、检测认证和科研机构开始围绕太空能源方向形成协同。我们认为，神舟二十三号搭载钙钛矿电池开展在轨实验之后，本周千帆星座高频组网叠加太空能源生态建设，进一步强化了“低轨星座建设-太空算力应用-空间能源系统升级”的主线，空间场景对高功率密度、轻质化、抗辐照和长寿命光伏材料及组件的需求有望被持续重估。

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、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：5月头部工控公司订单持续高增，符合市场预期，先进制造等高增长领域保持动能。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，建议关注 汇川技术、信捷电气、宏发股份、良信股份、伟创电气、雷赛智能等。

锂电：产业链优化落地，行业景气稳健向好

近期产业链多家企业落地资本与产能调整：万润新能调整 10.76 亿正极项目回购，德方纳米淘汰百亿低效项目、新增 87 亿新材料投资；宁德时代拟减持湖南裕能，亿纬锂能 23 亿全资控股亿纬集能，天赐材料电解液长协提至 101 万吨。产业持续优化，看好锂电中长期景气。

万润新能：调整 10 万吨正极材料项目回购方案，总投资 10.76 亿

6月1日，万润新能发布公告，拟与湖北十堰昊朔新能源科技有限公司签订资产回购补充协议，对旗下年产 10 万吨电池正极材料项目的资产回购期限、金额及支付方式进行调整，通过银行置换融资的方式优化项目融资成本。据悉，该正极材料项目源自 2022 年双方签订的投资及资产回购协议，由昊朔新能源负责项目场地、厂房、设备及配套设施建设，建成后交付万润新能使用，万润新能分期支付回购款项，原约定回购期限为 8 年。该项目已于 2024 年 5 月完成资产交付，经第三方机构坤元资产评估有限公司整体评估，项目资产总价值约 10.76 亿元。截至目前，万润新能已支付回购投资价款 3.6 亿元，剩余未支付投资价款约 7.16 亿元。根据本次补充协议约定，项目回购计息周期自 2024 年 5 月 1 日起算。公司计划通过银行置换融资筹措资金，待资金足额到账后，一次性结清剩余投资价款，同时统一结清已支付款项及剩余款项对应的年化 6% 资金成本。若置换融资未能足额到位，双方将另行协商付款时间。协议同时明确，昊朔新能源需在付款前完成项目资产完整权属移交。

德方纳米：终止 100 亿项目，另启动 87 亿投资

德方纳米近日发布多份公告，既有对前期产能项目终止的决定，也有新增产能的规划。一方面，德方纳米第四届董事会第二十六次会议审议通过，正式终止两项早期规划的新型磷酸盐系正极材料生产基地项目。这两个项目原计划总投资约 100 亿元，包括在曲靖经济技术开发区规划年产 33 万吨的生产基地(2022 年 1 月立项)和在会泽县规划年产 11 万吨的生产基地(2023 年 3 月立项)，规划总产能 44 万吨。

由于外部实施条件变化，项目长期停滞，无实质性进展，为优化资源配置，降低投资风险，与合作方友好协商后做出终止决定，尚需提交股东会批准。但两个项目在公告发布时，前期筹备阶段，未实际开工建设，也未产生经营效益，前期投入较少，不存在债权债务纠纷。另一方面，德方纳米还公告了在云南落地两大锂电新材料一体化项目的重要计划，总投资约 87 亿元，借势新能源汽车动力电池及储能市场发展，进一步增强市场竞争力。

一是位于禄劝彝族苗族自治县的“禄劝德方纳米绿色磷基新能源材料产业链一体化项目”，新建年产 30 万吨磷酸盐正极材料及年产 27 万吨硝酸配套项目，预计总投资 63 亿元；二是位于云南曲靖高新技术产业开发区的“德方纳米



锂电新材料一体化项目”，拟建设 20 万吨/年的磷酸盐新材料生产线，预计总投资约 24 亿元。两个项目均在 24 个月内建成，预计于 2026 年 5 月开始投产。德方纳米表示，本次对外投资有利于抓住新能源汽车动力电池和储能市场的发展机遇，进一步扩大产能规模，进一步提升公司的综合竞争优势。

湖南裕能：宁德时代减持公司股份不超过 2530.02 万股（占公司总股本的 3%）

6 月 3 日晚间，湖南裕能公告称，持股 5% 以上股东宁德时代计划自减持计划披露之日起 15 个交易日后的三个月内，通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过 2530.02 万股（占公司总股本的 3%）。按照湖南裕能最新股价 82.72 元/股测算，若宁德时代本次顶格减持，减持金额或超 20 亿元。湖南裕能表示，宁德时代本次减持计划是基于正常投资安排和资金管理需求，不会对双方业务合作产生影响。

作为湖南裕能的核心下游客户，宁德时代早在 2020 年 12 月便参与了湖南裕能的增资扩股，并在公司 IPO 时承诺 36 个月不减持。今年 2 月，其所持湖南裕能股份上市流通，3 个多月后，宁德时代发布减持计划。截至目前，宁德时代持有湖南裕能 5984.61 万股，占总股本的 7.1%，位列第三大股东。

亿纬锂能：以 23 亿结束与韩国 SK On 合作

近日，电池龙头亿纬锂能发布重磅股权交易公告，正式结束与韩国电池巨头 SK On 长达近六年的深度战略合作。根据公告，公司将以约 23 亿元对价，全面收购 SK On 所持亿纬集能剩余 49% 股权，彻底终结双方的合资关系，实现对核心子公司亿纬集能的 100% 全资控股，这场横跨中韩的软包电池领域重磅合作正式落下帷幕。

本次股权置换核心安排如下：SK On 向亿纬动力香港转让亿纬集能 44.8% 股权，对应置换亿纬动力香港持有的 SK 新能源（江苏）30% 股权，对应估值约 21.08 亿元；SK On 向亿纬亚洲转让亿纬集能 4.2% 股权，对价为 2 亿元现金；交易完成后，SK On 将不再持有亿纬集能股权，亿纬锂能将通过亿纬动力、亿纬动力香港、亿纬亚洲间接合计持有亿纬集能 100% 股权。回溯双方的合作历程，这场曾被行业寄予厚望的中韩强强联合，始于 2020 年。彼时，动力电池行业高速扩张，软包电池凭借高能量密度、高安全性等优势，成为新能源乘用车领域的主流技术路线之一。为补齐软包电池技术短板、打通国际车企供应链，亿纬锂能引入 SK On 前身 SK Innovation 作为战略投资者，对方通过 20.35 亿元债转股方式拿下亿纬集能 49% 股权，与持股 51% 的亿纬锂能组建合资公司。六年合作周期内，双方实现了阶段性产业协同。依托 SK On 成熟的软包电池制造技术、质量管理体系以及全球车企资源，亿纬集能快速完成技术积累与产能落地，顺利切入全球新能源汽车供应链，打破了海外企业对高端软包动力电池市场的垄断格局。后续更是联合落地 27GWh 动力电池产能项目，意图依托技术与市场的双向互补，抢占国内软包动力电池市场份额。而 SK On 也借此顺利扎根中国新能源蓝海市场，完成本土化产能落地，进一步拓宽全球产业布局。

天赐材料：与楚能新能源补签长协，供货 101 万吨

6 月 1 日下午，电解液行业龙头企业天赐材料（002709.SZ）发布公告称，旗下全资子公司九江天赐高新材料有限公司正式与楚能新能源签署采购合作补充协议，双方升级长期供货合作模式，进一步扩大电解液产品合作规模，夯实上下游协同发展格局。

据了解，早在 2025 年 7 月 15 日，九江天赐便与楚能新能源旗下武汉楚能、孝感楚能、宜昌楚能三家主体签订《生产材料采购合作协议》。原协议约定，合作周期内（截至 2030 年 12 月 31 日），九江天赐向楚能新能源供应电解液系列产品总量不少于 55 万吨，助力楚能新能源电池及储能项目落地投产。为适配楚能新能源业务扩张节奏，满足储能及动力电池市场日益增长的产能需求，经双方友好协商，2026 年 6 月 1 日，双方签订本次补充协议。本次协议做出两大核心调整，其一，新增襄阳楚能新能源创新科技有限公司为合作采购主体，将楚能新能源旗下四大生产基地纳入统一供货体系，覆盖武汉、孝感、宜昌、襄阳四大产业布局区域；其二，上调电解液产品保底供货总量，将原协议 55 万吨最低供应量，大幅提升至不少于 101 万吨，供货品类涵盖电池电解液全系相关产品，供货周期保持不变，依旧截止至 2030 年 12 月 31 日，具体采购批次、产品规格及单次采购数量，以双方后续下达的正式采购订单为准。

电网：思源电气亮相 SNEC 2026，IGCT 换流阀、环保型开关柜等产品亮相，全面展示公司在“发输变配用储”全链路的技术布局，股价短期波动预计受市场风格切换影响，Q2 整体交付优于 Q1，股价调整后性价比凸显，维持重点推荐。

6 月 3-5 日，思源电气亮相 SNEC 2026，展示储能、配用电、输变电三大核心业务板块的系统级解决方案与关键装备：

①**储能业务**：重点展示面向电网侧、工商业及户用场景的多层次储能技术布局。展品涵盖新一代储能系统平台、多元混合储能解决方案、组串式储能变流器、构网型储能解决方案、构网 SVG、静止同步调相机（SSC）以及储能系统仿真与建模能力，此外公司还展示了超级电容器、超级电容模组、超级电容柜、高功率锂电池及混合储能器件等核心储能元件，以及覆盖户用和工商业场景的逆变器、储能电池与一体化储能系统。

②**配用电业务**：展示多个新型配电解决方案，包括智慧微电网解决方案、微电网协调控制系统、能源管理系统（EMS）、AI 电力交易系统及融合创新能源解决方案等，体现思源在源网荷储协同控制与智慧能源管理领域的探索成果。同时，思源多个产品线展出绿色充气柜、绿色环网柜、储能直流侧低压电器产品以及新能源配套变压器等关键设备，覆盖新能源接入、配电系统升级及用户侧能源管理等典型应用场景。

③**输变电业务**：展品涵盖预制舱变电站、移动式变电站、环保型高压组合电器、超高压开关设备、环保断路器、高端电力变压器、高压套管以及电能质量治理设备等，更有全球首款基于 IGCT 的新一代直流输电换流阀，还包括变压器



在线监测、光声光谱监测、人工智能智能诊断、GIS局部放电监测等数字化智能运维解决方案。

我们认为展会全面展示了公司在“发输变配用储”全链路的技术布局与产业能力，公司作为国内稀有的电气装备全套解决方案供应商，产品种类齐全、技术能力突出。公司股价短期波动预计受市场风格切换影响，新增订单情况良好，同时Q2整体交付有望优于Q1，股价调整后性价比凸显，维持重点推荐。

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，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。

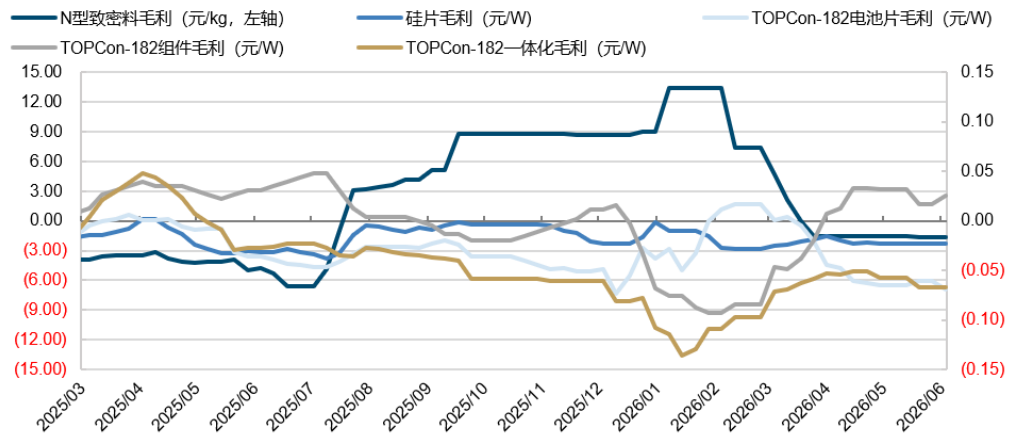


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至6月3日，本周硅料、电池片价格下跌，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1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/6/3）



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-2%、183N 硅片 0%、183N 电池片-2%、183N 组件 0%

月度：硅料-2%、183N 硅片 0%、183N 电池片-2%、183N 组件 0%

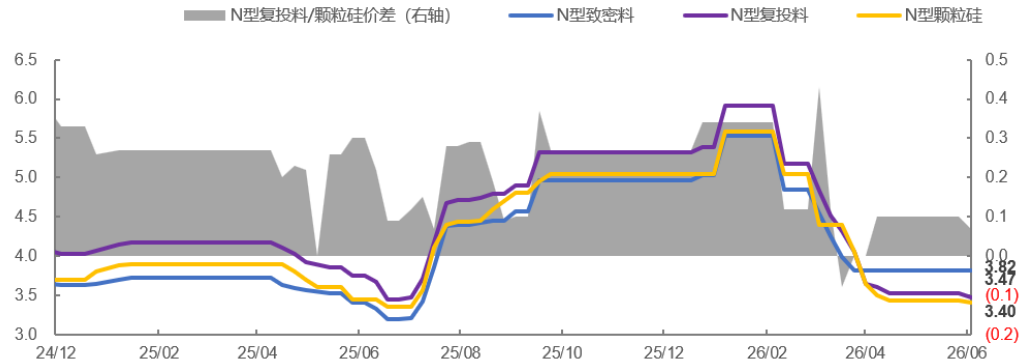
年度：硅料-36%、183N 硅片-36%、183N 电池片-16%、183N 组件+7%

2) 主产业链：硅料价格下跌，硅料库存长期处于高位，且6月部分头部企业有增产计划，上游为控制库存水平、出货意愿增强，下游采购谨慎，导致硅料价格小幅下探。电池片价格下跌，因印度市场政策改变，6月183N 电池片交付量将有所下滑，导致价格回调。其余环节价格暂稳，产业链各环节成交氛围较为平淡，市场以观望为主，等待本周 SNEC 展会的交易动向与厂商报价策略变化。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件开工率仍偏低，新单跟进有限；供应端生产稳定，库存天数环比持稳。EVA 胶膜价格下跌，光伏料产量整体稳定，货源供应充足，下游企业需求增量有限，出现小幅累库现象，补库意愿低迷，订单成交有限，光伏料价格下跌。

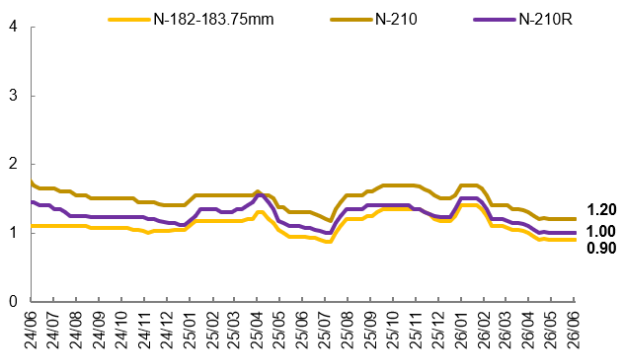


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



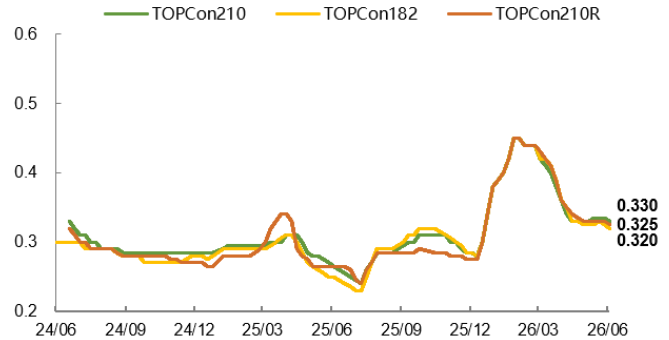
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-6-3

图表3: 硅片价格 (元/片)



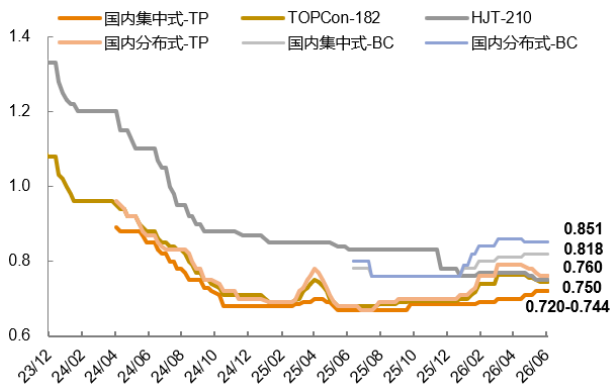
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-6-3

图表4: 电池片价格 (元/W)



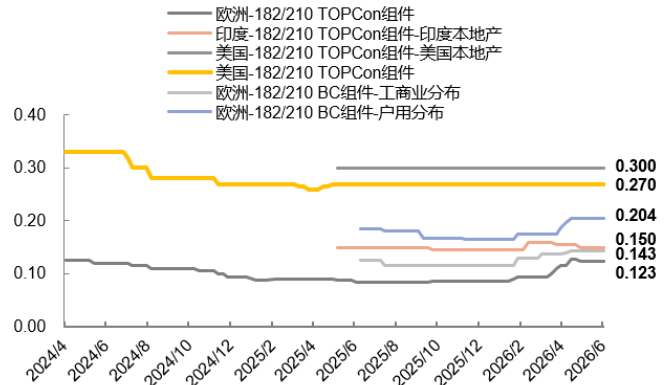
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-3

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-3

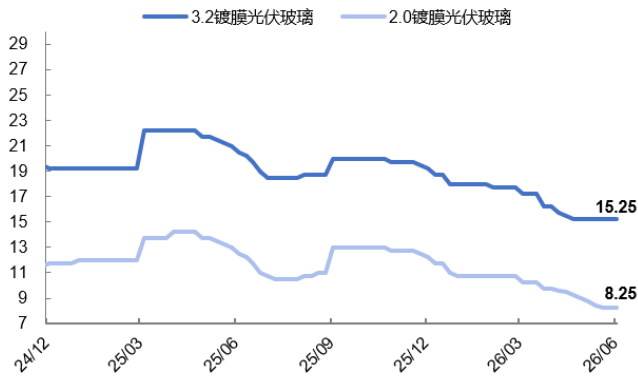
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



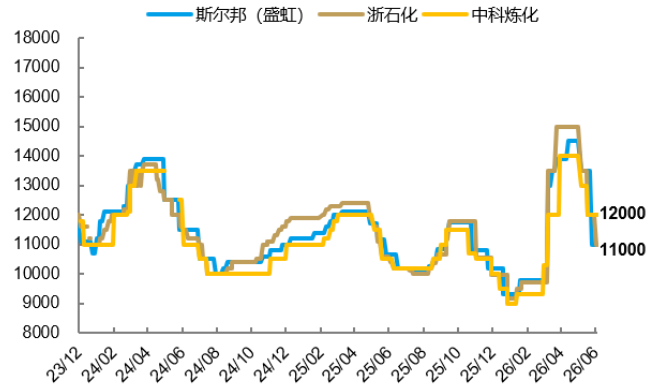
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-3



图表7: 光伏玻璃价格 (元/平)



图表8: 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 2026-6-3

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-6-5

锂电产业链:

1) 碳酸锂: 本周国内碳酸锂市场继续小幅下跌, 短期内价格仍受库存的扰动影响较大, 周四期货更是出现恐慌性下跌, 主力合约一度跌破 16 万元/吨, 近期下游也以观望为主, 7 月份视下窝能否复产以及津巴布韦 7 月的到港等, 对市场仍有一些不确定因素。

碳酸锂 6 月 4 日最新价格:

电池级 99.5%: 16.7-17 万元/吨

工业级 99.2%: 15.8-16.4 万元/吨

2) 三元材料: 本周三元材料市场价格小幅下跌。从目前来看前驱体价格尚且波动不大, 主要是硫酸镍一直维持高位, 且拿货折扣力度很小。而 6 月份三元材料预计产量环比继续增长, 消费类电池的需求也较好。

三元材料 6 月 4 日最新价格:

三元材料 5 系单晶型: 20.35-20.85 万元/吨

三元材料 8 系 811 型: 19.83-21.73 万元/吨

3) 磷酸铁锂: 本周磷酸铁锂市场价格呈现小幅下跌, 主要还是因碳酸锂原料下跌所带动。目前市场上的聚焦仍在头部厂“谈价”问题上, 另外从技术路线上来看, 不少厂家转铁红工艺的速度比预期加快。

磷酸铁锂 6 月 4 日最新价格:

磷酸铁锂动力型: 6.14-6.19 万元/吨

磷酸铁锂储能型: 6.13-6.18 万元/吨

4) 负极材料: 本周国内负极材料市场价格出现结构性上调, 不少二梯队的材料厂家对低端储能及低端动力用负极材料的价格平均涨幅在 1000-2000 元/吨, 高端 3C 用负极材料涨价幅度在 2000-3000 元/吨, 另外之前 4 月份没有涨价的石墨化代工厂也有 500 元/吨的上调。原料方面: 受原料居高不下的影响, 针状焦价格后期有望进一步上调, 而石油焦价格有所分化, 负极和电极用产品价格有所下调。

负极材料 6 月 4 日最新价格:

低端储能-人造石墨负极 17000-20500 元/吨

中端动力-人造石墨负极 23700-34700 元/吨

5) 隔膜: 本周国内隔膜市场价格变化不大, 高端超薄紧俏、中低端价格维稳, 5 μ m 及以下超薄涂覆仍有涨价预期。个别之前停产的隔膜厂目前也在了解头部企业订单外溢的情况, 看看有没有合作的机会。

隔膜 6 月 4 日最新价格:

基膜 9 μ m/ 湿法: 0.6-1.15 元/平方米

基膜 16 μ m/干法: 0.35-0.5 元/平方米

基膜 9+3 μ m 陶瓷涂覆隔膜: 0.9-1.35 元/平方米

6) 电解液: 本周国内电解液市场价格小幅上涨, 主要是之前 6



环比增长 5-6%，个别企业可以达到 6-7%。6 户还有一些库存，近期价格略有下跌，VC 添加剂则维持高位。

电解液 6 月 4 日最新价格：

六氟磷酸锂电解液：11-13（国产）万元/吨

动力三元电解液：2.8-3.2 万元/吨

动力磷酸铁锂电解液：2.6-3.1 万元/吨

储能磷酸铁锂电解液：2.45-3 万元/吨

7) 电池：本周国内电芯市场价格以稳为主，从 5 月份的数据来看，全国乘用车新能源市场零售 97.4 万辆，同比下降 5%，环比增长 15%，这与目前动力电池的出货节奏基本符合。从本周在上海召开的 SNEC 2026 展会上来看，584Ah 和 588Ah 已成为主流发展趋势。

锂电池 6 月 4 日最新价格：

方形三元动力电芯：0.44-0.5 元/Wh

方形磷酸铁锂动力电芯：0.3-0.4 元/Wh

方形三元（高镍）电芯：680-790 元/KWh。

图表9：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	持续承压
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**