



# 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

## 风光低位迎催化，反弹仍买 $\alpha$ ，把握锂电旺季、AIDC 波动机会

### 子行业周度核心观点：

**整体观点：**在近期科技板块高位波动加的背景下，对于电新板块，我们建议围绕三条思路进行布局或配置调整：1）AI 主线：科技核心地位稳固，逢低加仓确定性的技术迭代方向和放量/验证催化临近的 HVDC/SST、液冷、SOFC 产业链核心龙头；2）景气度主线：旺季临近、部分产品已开始呈现涨价势头、半年报预计普遍强势的锂电与材料板块；5 月订单维持高增、先进制造下游动能强劲的工控板块；3）beta 修复买 alpha 主线：风电与光伏板块在过去一段时间内基本面并无明显恶化，却因资金流动等因素显著下跌，估值吸引力与筹码结构优势突显，市场风格波动中对利好催化敏感，推荐强 alpha 的细分环节/龙头：BC 组件、欧洲海风、风电整机。

**风电：**法国政府正式启动规模高达 10GW 的 A010 海风项目拍卖程序，相较于前几轮拍卖，本轮 A010 拍卖在程序设计上向开发商友好性做出进一步努力，再次重申看好欧洲海风行业景气持续向上。

**氢能&燃料电池：**英伟达牵手斗山（含 PAFC 和 SOFC 业务，累计出货量超 1GW），再印证缺电逻辑，展现燃料电池在数据中心重要性；FuelCell Energy Q2 业绩发布，AI 数据中心驱动 MCFC 项目储备增长，项目储备达 4GW。SOFC 已进入放量周期，投资主线聚焦 Bloom Energy 及其核心供应链，以及 Ceres 授权链。

**储能&光伏：**欧洲光伏组件分销市场景气度持续高企，BC 组件价格环增 4%保持最高单价产品；中游电池片环节正缓慢找回成本曲线陡峭度，潜在新国标发布将有效加速落后产能出清，持续看好 BC 龙头；SpaceX 上市首日大涨近 20%，太空算力和空间能源进一步进入 AI 资本开支主线。

**AIDC 电源&液冷：**麦格米特拟赴港上市，全球化战略再推进；800VDC 进展争论不改行业高压直流趋势；海外数据中心冷却订单继续验证液冷及先进热管理需求的长期确定性，国内液冷标的持续推进募投及产业化落地。

**锂电：**宁德时代先后与新宙邦、永太科技签订电解液长协，2026 至 2028 年合计采购 77 万吨电解液；飞行汽车领域取得突破，固态电池完成跨海飞行验证，续航能力显著提升，多款车型加快量产筹备。产业持续推进发展，看好相关领域中长期景气。

**电网：**国网特高压设备 2 批中标数据公示，需求来自攀西、浙江环网、烟威、招远核电送出、达拉特-蒙西等交流工程，招标金额 94 亿元，26 年以来特高压设备累计招标 184 亿元（接近 25 年全年水平），后续招标预计聚焦直流，全年招标放量概率显著提升，重视 26H2 年特高压板块招标&业绩修复共振的机会。

### 本周行业重要事件：

**风光储：**法国启动总容量超 10GW 的大规模海风项目招标；人民日报发文《光伏行业迈向更加理性、稳健、可持续的新阶段》；欧洲光伏组件分销市场价格持续走高。

**锂电：**宁德时代三年内向新宙邦、永太科技合计采购 77 万吨电解液；飞行汽车搭载固态电池完成测试续航提升。

**电网：**国网特高压设备 2 批中标数据公示；南京市举办固态变压器成果发布会。

**氢能&燃料电池：**国家能源局推进油气与氢基能源管输体系协同，规划超 7000 公里；十一部委印发《推动新能源重卡规模化应用实施方案》，吹响重卡生态替换市场号角。

**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：

在近期科技板块高位波动的背景下，对于电新板块，我们建议围绕三条思路进行布局或配置调整：1) AI 主线：科技核心地位稳固，逢低加仓确定性的技术迭代方向和放量/验证催化临近的 HVDC/SST、液冷、SOFC 产业链核心龙头；2) 景气度主线：旺季临近、部分产品已开始呈现涨价势头、半年报预计普遍强势的锂电与材料板块；5 月订单维持高增、先进制造下游动能强劲的工控板块；3) beta 修复买 alpha 主线：风电与光伏板块在过去一段时间内基本面并无明显恶化，却因资金流动等因素显著下跌，估值吸引力与筹码结构优势突显，市场风格波动中对利好催化敏感，推荐强 alpha 的细分环节/龙头：BC 组件、欧洲海风、风电整机。

**风电：**法国政府正式启动规模高达 10GW 的 A010 海风项目拍卖程序，相较于前几轮拍卖，本轮 A010 拍卖在程序设计上向开发商友好性做出进一步努力，再次重申看好欧洲海风行业景气持续向上。

6 月 11 日，法国政府正式启动 A010 海风项目拍卖程序，并在本周五（6 月 12 日晚间）发布拍卖规范文件，作为欧洲海风拍卖历史上规模最大，且年初欧盟净零工业法案（NZIA）正式实施以来海风领域的首个拍卖项目，本次拍卖可谓是看点十足：

1) 拍卖流程大幅度简化：本轮 A010 海风拍卖从法国前几轮采用的竞争性对话（dialogue concurrentiel）机制改成“一次性提交完整报价”的招标（appel d'offres），相较于竞争性对话机制（开发商从报名参与到结果公告往往需要 2 年甚至更长的时间），本次拍卖开发商从提交投标方案到结果出炉时间被压缩至 12-14 周，预计 2027 年上半年将会公告具体的拍卖结果。

2) 拍卖容量略有上调：相较于 5 月发布的 A010 招标草案，正式版拍卖文件在保证所有项目的容量下限不变的同时，将其中 8 个项目的容量上限略微上调 50MW，使得最终的拍卖容量由原有的 9.35-10.4GW 提升至 9.35-10.8GW，调整后预计将拍卖 5.2-5.65GW 固定式项目，4.15-5.15GW 漂浮式项目，并网时间预计在 2032-2039 年。

3) 电价上限好于历史拍卖纪录：本次拍卖的项目总目标电价上限为 100 欧元/MWh，对比上两轮拍卖结果 A06（漂浮式，2024 年公告结果）85.9-92.7 欧元/MWh，A08（固定式，2025 年公告结果）66 欧元/MWh，均低于本轮 A010 电价上限，有望保障开发商投标积极性。

4) CfD 支持期限进一步拉长：从前几轮的 20 年进一步提升至 25 年，进一步提升开发商收益确定性。

5) 通胀风险防范较好：开发阶段通胀调整系数覆盖周期拉长，帮助减小项目从拍卖到开工以及建成间发生的通胀风险。

6) 海风领域 NZIA 供应链韧性条例首次落地：强制要求至少 75% 最终产品所采用 9 大战略组件中至少有 5 个来自非欧盟外主导第三国，且满足要求的组件越高评分越高。

本次法国 A010 海风拍卖程序众多积极转向充分验证能源自主可控需求下，欧洲多国政府正持续加码海风项目建设，看好欧洲海风行业景气持续向上，重点推荐：大金重工，建议关注：金雷股份、天顺风能、东方电缆 等。

**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场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：**英伟达牵手斗山，再次印证 SOFC 在数据中心升级为“必选”。

6 月 8 日，英伟达与斗山集团宣布扩大合作，斗山重工将探索以其燃气轮机、蒸汽轮机、小型模块化反应堆及氢燃料电池系统为英伟达 AI 工厂提供电力基础设施支撑。斗山燃料电池截至 26 年 2 月全球累计装机达 1130.6MW，布局磷酸燃料电池（PAFC）以及 SOFC，后者技术来自 Ceres Power 授权，25 年 7 月其已在韩国建成 50MW SOFC 产线并启动量产。北美缺电已成 AI 算力扩张的核心瓶颈，英伟达将氢能纳入供电方案之一，再次印证着 SOFC 走向规模化必选。

除 Bloom Energy 外，更多燃料电池方案正密集切入 AI 数据中心，SOFC 产业正从“个别玩家”走向全面景气上修。斗山与英伟达的合作直接印证氢能进入巨头核心供电体系。同时，Ceres 授权生态全面扩张：除斗山外，台达 2024 年签 4300 万英镑授权合约，台南厂区预计 2026 年底投产；潍柴动力获 Ceres 制造授权





随着北美、亚洲授权伙伴产能相继落地，SOFC 产业链放量已蓄势待发。重点布局：金属铬龙头振华股份（供给受限+SOFC 连接体需求拉动，景气上行确定性强）；Bloom Energy 核心供应链和 Ceres 授权链。

**FuelCell Energy Q2：AI 数据中心驱动 MCFC 项目储备增长。**

FuelCell Energy 第二季度面向数据中心的 MCFC 项目储备大幅增长，AI 电力缺口成为核心推手。6 月 8 日，公司发布 2026 财年第二季度财报，受 AI 需求驱动，面向数据中心的已提交方案项目储备达 4GW，环比增长超 250%，平均方案规模从 65MW 翻倍至 130MW，其中 89%来自潜在数据中心客户。为响应需求，公司计划将 Torrington 工厂 MCFC 年产能从 350MW 扩至 500MW，资本支出约 2-2.75 亿美元，并推出 12.5MW 模块化能源块产品，支持数据中心分阶段快速部署。

公司产能放量后，有望加速实现盈利目标。本季度营收 3560 万美元，调整后 EBITDA 为-1710 万美元，同比改善 12%，营业亏损从 3580 万美元上升至 7790 万美元，主要系与格罗顿项目设备升级相关 4260 万美元的非现金减值；现金及等价物总额 4.41 亿美元，基本无短期债务。管理层明确：年产量稳定达到 100MW 以上即可实现调整后 EBITDA 盈利。

北美数据中心“缺电”已成 AI 扩张核心瓶颈。FuelCell Energy 的 MCFC（熔融碳酸盐燃料电池）凭借 DC-native 直供、社区友好、快速部署及碳捕集一体化能力，与韩国 GGE 的模块交付、埃克森美孚鹿特丹碳捕集模块发运等合作，进一步验证了全球商业化能力。随着项目储备持续转化为签约订单，公司有望加速实现盈利目标。

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 电源：麦格米特拟赴港上市，全球化战略再推进；800VDC 进展争论不改行业高压直流趋势。**

本周麦格米特公告拟筹划发行 H 股并申请在香港联交所主板上市。我们认为，本次 H 股 IPO 若顺利推进，将进一步打开公司国际资本市场融资渠道，强化海外品牌认知和全球客户合作能力，尤其有助于支撑 AI 数据中心电源等高研发、高认证、高资本开支业务的长期扩张。公司已将 AI 数据中心电源列为未来十年重要战略方向，根据公司 2025 年报，其已构建从电网输入、稳压补偿、不间断供电、高压转换、机架配电到 GPU 终端供电的全链路产品矩阵，覆盖千瓦级至兆瓦级 AI 电力需求。

从业务阶段看，麦格米特 AI 电源正处于从研发/送测向批量交付推进的关键阶段。公司 2025 年报显示，AI 数据中心电源业务 2025 年仍多处于研发、调试、送测和试产阶段，但自 2025 年底起已有项目转入批量交付；海外市场已达成部分北美大客户项目制需求批量交付，国内市场预计 2026 年完成首个项目批量交付。AI 电源客户验证周期长、产品迭代快、质量体系要求高，赴港融资有望缓解研发投入、产能爬坡、海外交付和供应链保障压力。

近期市场对 SemiAnalysis 关于 800VDC 进展节奏的报告关注较高，部分投资者担心 800VDC 落地时间后移。我们认为，需要区分“NVIDIA 官方平台标配节奏”和“CSP 侧高压直流架构导入节奏”。从产业节奏看，NVIDIA 800VDC 架构本身更偏 Rubin Ultra 及后续平台，目标是从柜外供电到服务器内部电源链路全面兼容 800V，并非市场此前预期 Rubin 阶段即大规模出货。因此，若 Rubin 阶段未全面切换至 800VDC，并不构成技术路线证伪。

更重要的增量在于，Meta、微软、谷歌等北美 CSP 今年已向头部电源厂释放±400V HVDC 订单。我们认为，±400V 与 800VDC 并非完全割裂的两套路线，而是在系统拓扑、功率器件选型、控制策略和供应链配套上具备较强延续性，差异更多体现在电压等级、安规认证和工程导入节奏。当前阶段，±400V 方案更容易满足现有安规和项目交付要求，适合作为 800VDC 全面落地前的过渡方案。CSP 选择先导入±400V，不代表 800VDC 趋势推迟或被证伪，反而说明高压直流供电架构已从方案讨论进入订单验证阶段。

投资上，AI 电源主线仍建议沿“短期 HVDC 订单验证、中长期 SST/三次电源架构升级”两条线跟踪。建议关注具备海外客户验证、HVDC 送样、Power Rack 及二次电源布局的麦格米特、欧陆通、科士达、新雷能、奥海科技、中恒电气等；同时关注 SST 和三次电源环节的阳光电源、中富电路、金盘科技、四方股份、可立克、京泉华、智光电气等。



**AIDC 液冷：**海外数据中心冷却订单继续验证液冷及先进热管理需求的长期确定性，国内液冷标的持续推进募投及产业化落地，坚定看好国内企业在全球液冷市场份额渗透所带来的板块投资机会。

海外方面，Modine 此前宣布与某战略数据中心客户签署长期容量协议，协议期覆盖 2027-2029 年，公司将保障供应超过 40 亿美元的 Airedale by Modine 数据中心冷却产品，并收到客户 1.65 亿美元预付款用于支持产能投资及相关支出。海外头部客户通过长期容量协议锁定冷却设备供给，反映 AI 数据中心建设正在从单次设备采购转向“产能预留+供应链排产+交付确定性”模式，冷却系统已成为 AI 基础设施建设节奏中的关键瓶颈之一。

国内标的方面，川润股份公告下属孙公司江苏川润欧盛液压有限公司与江苏省启东经开区签署投资协议，拟建设液冷系统关键零部件产业化基地，项目用地约 150 亩，其中一期用地约 80 亩，取得土地后预计 18 个月内建成投产。公司此前披露拟募集资金不超过 9.5 亿元，主要用于液冷系统扩能及关键零部件产业化建设项目、储能电站及储能系统集成建设项目及补充流动资金。本次协议标志公司液冷关键零部件产能布局进入更具体的项目落地阶段。

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。国内企业后续在全球液冷产业链中的份额提升值得持续重视，投资建议：

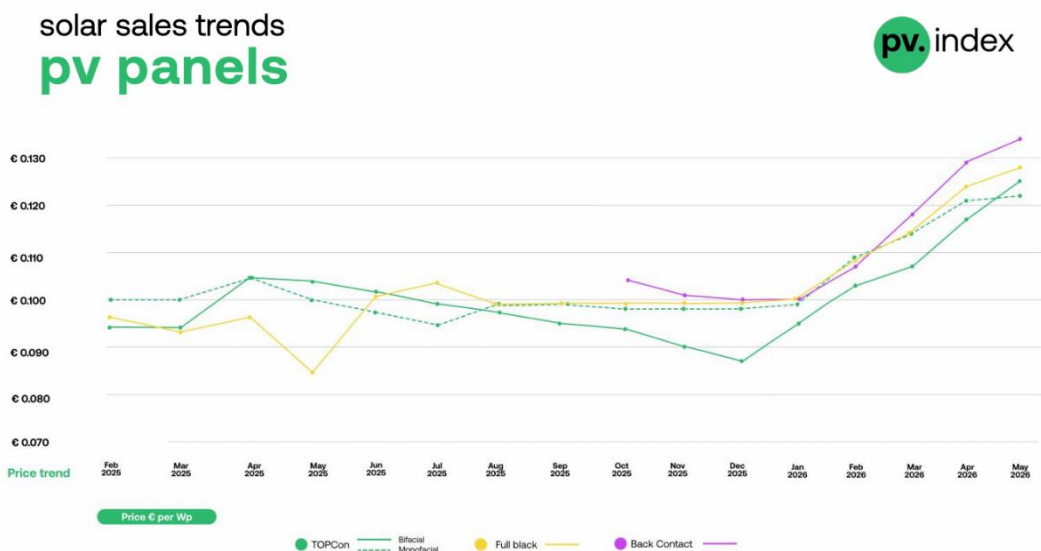
- 1) 多零部件环节陆续进入海外链、市场份额提升的相关标的：重点推荐 申菱环境、科创新源，建议关注 英维克、大元泵业、飞龙股份、兴瑞科技、川润股份、同飞股份、高澜股份、奕东电子、胜蓝股份、鸿富瀚、捷邦科技、领益智造、蓝思科技、思泉新材等；
- 2) 重视新技术发展方向：建议关注 博威合金、四方达、沃尔德、远东股份 等；
- 3) 受益于全球液冷产业链扩张的相关设备标的：建议关注 津上机床中国、创世纪、乔峰智能、宁波精达 等。

**光伏：**欧洲光伏组件分销市场景气度持续高企，BC 组件价格环增 4%保持最高单价产品；中游电池片环节正缓慢找回成本曲线陡峭度，潜在新国标发布将有效加速落后产能出清，持续看好 BC 龙头；SpaceX 上市首日大涨近 20%，太空算力和空间能源进一步进入 AI 资本开支主线。

一、欧洲分销市场高景气持续，BC 组件 5 月均价环升 4%至 0.134 欧元/W，继续保持最高价组件类型。

根据欧洲大型光储产品在线分销商 sun.store 最新调研与统计数据，5 月光伏组件“采购经理人指数”(pv PMI)从前月的 66 跳升至 70，创出近一年以来的新高，同时 TOPCon、BC、全黑等各细分组件产品 5 月销售均价普遍继续上涨，其中 BC 组件单价环比上涨 4%至 0.134 欧元/W，继续保持今年三月以来的最高单价产品类型地位。

图表1：欧洲分销市场光伏组件销售价格走势



来源：sun.store，国金证券研究所

二、光伏供给端出清持续进行，中游成本曲线陡峭度缓慢回归，继续看好 BC 组件龙头率先实现扭亏。

在今年初光伏行业“联合限产控价”手段因触及反垄断和上下游利益博弈而受阻之后，光伏行业的供需再平衡之路已基本重回市场化的大基调。以电池组件环节为例：一方面，部分仍有技术和资金实力的头部企业陆续对存量产能进行高效化、少银化技改，另一方面，部分尾部企业/产能在低迷的需求环境下逐步淡出市场，两年前极度平坦的电池成本曲线正在悄悄地重新陡峭起来。





去年9月16日，全国标准信息公共服务平台发布《晶硅光伏组件和逆变器能效限定值及能效等级》、《硅单晶单位产品能源消耗限额》、《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》3项强制性国家标准（征求意见稿），其中对不同技术路线光伏组件的光电转换效率、多晶硅的单位产品综合能耗等核心技术参数做出了新的规定。

根据国务院办公厅2015年发布的《关于加强节能标准化工作的意见》，新发布的能效限定值“应至少淘汰20%的落后产品和落后产能”。为了达到“淘汰20%以上落后产能”的目标，我们认为，正式版新国标或较征求意见稿进一步上调三级能效标准的门槛。虽然标准以组件效率作为衡量口径（光伏产品最终形态更易执行），但实际上主要是加速中游核心电池片环节的出清。

新国标公布和执行需要时间，对产业景气度的拉动并非一蹴而就，需求端亦尚未看到显著拐点信号。但从交易层面看，Q4以来光伏板块关注度、市场预期、机构持仓（包括行业ETF等）持续走低，近期股价更是在基本面已几乎没有进一步恶化空间的状态下，再次显著走弱并创出924以来的新低，在科技板块高位震荡背景下，光伏板块或呈现对利好事件催化的高度敏感性。

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这种盈利优势。

重点看好：BC组价龙头（爱旭股份、隆基绿能）；关注高效TOPCon电池片龙头（钧达股份）、技改受益设备（帝尔激光、奥特维、拉普拉斯、捷佳伟创），组件提效辅材（福斯特、赛伍技术）。

### 三、SpaceX上市首日大涨近20%，太空算力和空间能源进一步进入资本开支主线

海外方面，SpaceX IPO正式完成发行并开始交易。按6月12日最新交易价160.95美元测算，SPCX较发行价上涨约19.2%，盘中高点一度达到176.45美元，显示资本市场对“Space+Connectivity+AI”一体化基础设施叙事的认可度较高。

SpaceX从路演到正式招股书的核心变化，是太空算力和空间能源从远期愿景进一步进入资本开支主线。募资用途直接指向AI compute infrastructure、launch infrastructure和satellite constellations，意味着低成本入轨能力、Starlink全球网络、AI计算卫星和轨道数据中心之间的商业闭环被进一步强化。轨道AI算力若要成立，能源系统不再只是卫星平台配套，而是决定任务载荷、在轨寿命、散热效率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持续提升。

国内方面，6月10日工信部公布《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见（2026-2028年）》，提出到2028年城域算力1毫秒时延圈覆盖率不低于75%，并围绕网络、算力、模型和应用协同推进AI与信息通信融合创新，政策端同步加强对天基计算网络、智能体互联网等关键核心技术攻关。我们认为，国内政策将“算力网络”和“天基计算”纳入AI基础设施体系，与SpaceX轨道AI算力叙事形成呼应，后续低轨星座不仅承担通信链路，也将逐步向在轨计算、天地协同数据处理和空间能源系统升级延伸。

国内星座建设方面，千帆星座在上周连续完成三次发射后，在轨卫星数量已增至200颗左右，组网节奏仍是国内低轨卫星互联网产业链的核心观察变量。我们认为，随着国内低轨星座从阶段性发射窗口走向高频批量部署，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；若后续低轨星座进一步承载通信、遥感、物联网及天基计算任务，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。

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。

### 锂电：行业景气稳健向好

宁德时代先后与新宙邦、永太科技签订电解液长协，2026至2028年合计采购77万吨电解液。同时飞行汽车领域取得突破，固态电池完成跨海飞行验证，续航能力显著提升，多款车加快量产筹备。产业持续推进发展，看好相关领域中长期景气。

宁德时代：两日敲定77万吨电解液采购订单

6月8日晚间，永太科技披露子公司签订《电解液合作协议》。根据合作协议，约定2026年至2028年期间，宁德时代预计向永太新能源采购电解液分别为7万吨（±1.0万吨）、15万吨（±2.0万吨）和25万吨（±4.0万吨），合计约47万吨。该协议有效期自盖章之日起至2028年12月31日止。值得注意的是，就在几天前，新宙邦发布公告，称与



宁德时代签订《电解液合作协议》，协议约定，宁德时代 2026 年-2028 年累计向新宙邦采购电解液 30 万吨。（详情：三年 30 万吨！新宙邦拿下宁德时代电解液大单）按照 1GWh 锂电池需要约 1000 吨电解液计算，47+30=77 万吨对应 770GWh 锂电池产能。这已经远超宁德时代 2025 年全年的锂电池出货量 661GWh。上述两份公告的发布，也让资本市场的目光投向另一家电解液领域头部企业天赐材料——这家曾经最大的电解液供应商，与宁德时代的上一份长协已经在 2025 年 12 月 31 日执行完毕。目前，双方尚未披露新的合作公告。3 月 30 日，天赐材料董秘韩恒在 2025 年度业绩说明会上表示：“如后续（与宁德时代）有相关长协签署，公司会根据信息披露规则披露。”

**固态电池：落地飞行汽车，续航最高提升 90%**

近日，据央视报道，固态电池正在加速进入飞行汽车（eVTOL）应用阶段，相关机型已完成跨海飞行验证，产业化进程明显提速。此次执行跨海飞行任务的 EH216 系列机型，搭载亿航与欣界能源共研的“猎鹰”锂金属固态电池。该电池采用金属锂负极和氧化物陶瓷电解质，单体能量密度达 480Wh/kg，较传统液态锂电池提升 1 倍以上。在 18 分钟的跨海飞行中，电池经历了高海风等复杂环境考验，全程电压稳定、温控精准，降落后仍保有约 60% 电量冗余。此前，EH216-S 搭载该电池完成单次不间断飞行测试，飞行时间达 48 分 10 秒，续航时间较液态电池显著提升 60% 至 90%。固态电池用固态电解质替代传统液态电解液，从根本上消除了漏液、热失控等安全隐患，满足飞行汽车高全的适航要求。目前行业内飞行汽车较多采用高能量密度液态锂电池，固态电池正处于从实验室向量产冲刺的阶段，提升电池寿命是下一步攻克飞行经济性的关键。2026 年被公认为中国飞行汽车“量产元年”。广汽高域 GOVY AirCab 已完成广州首飞，预售价不超 168 万元，意向订单近 2000 架，预计年底取证量产。小鹏汇天“陆地航母”飞行器已试产下线并启动编队试飞，智造基地计划今年第三季度竣工。业内人士表示，飞行汽车产业在常态化验证飞行、空域机制、场景落地和基建方面均取得实质性进展，行业将进入商业化探索期，有望拉动 10 万亿级市场。

**新宙邦签署电解液长协：2026-2028 年向宁德时代供货 30 万吨**

新宙邦 6 月 7 日晚间公告，公司与宁德时代签订《电解液合作协议》，协议约定未来三年宁德时代向新宙邦采购电解液。协议明确了未来三年阶梯式增长的采购规模，同时设置合理的波动区间。具体来看，宁德时代 2026 年预计向新宙邦采购电解液 5 万吨，允许±10%的波动；2027 年采购量提升至 10 万吨，波动范围扩大至±12%；2028 年采购量进一步增至 15 万吨，波动限值为±15%。双方约定建立月度复盘与跟进机制：若上月未达成既定计划，应于次月进行修正调整。年度实际采购量与约定量之间的偏差，如在约定波动限值范围内，不构成违约；若超出波动限值，双方一致同意于次年予以补齐。新宙邦表示，本协议的顺利履行预计将对公司 2026 年至 2028 年三个会计年度的经营业绩产生积极影响。协议的签署有助于交易双方建立长期稳定的合作关系，进一步提升公司在产业链中的地位、市场影响力及核心竞争力，巩固其市场竞争优势。

**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。

**电网：国网特高压设备 2 批中标数据公示，需求来自攀西、浙江环网、烟威、招远核电送出、达拉特-蒙西等交流工程，招标金额 94 亿元，26 年以来特高压设备累计招标 184 亿元（接近 25 年全年水平），后续招标预计聚焦直流，全年招标放量概率显著提升，重视 26H2 特高压板块招标&业绩修复共振的机会。**

本周，国网特高压设备 2 批招标中标结果公示，需求来自攀西、浙江环网、烟威、招远核电送出、达拉特-蒙西等交流工程，公示金额高达 94 亿元，26 年以来特高压设备累计招标 184 亿元（接近 25 年全年水平）。核心设备方面，本次 1000kv 组合电气招标 54 亿元，其中平高电气占比 36%、中国西电占比 27%、山东电工占比 25%、新东北占比 12%。分上市公司看，平高电气 20.92 亿元，中国西电 18.99 亿元，特变电工 4.73 亿元，宏盛华源 2.04 亿元，思源电气 1.96 亿元。我们预计后续招标预计聚焦直流，全年招标放量概率显著提升，重视 26H2 特高压板块招标&业绩修复共振的机会。

**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，关注国内边际修复。**

**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，建议关注海外市场渠道布局领先，具备客户基础、竞争优势的电力变压器出口公司思源电气、安靠智电、特变电工、中国西电；零部件供应商神马电力、华明装备；配电变压器制造商向高压突破的金盘科技、伊戈尔、明阳电气。

**主线二：AIDC 相关 SST 新技术（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 SST 领域技术储备深厚、具备先发优势，且海外中压设备业务进展顺利的领军企业 四方





股份、金盘科技、特锐德、伊戈尔、安靠智电、明阳电气。

**主线三：国内预期修复——**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。

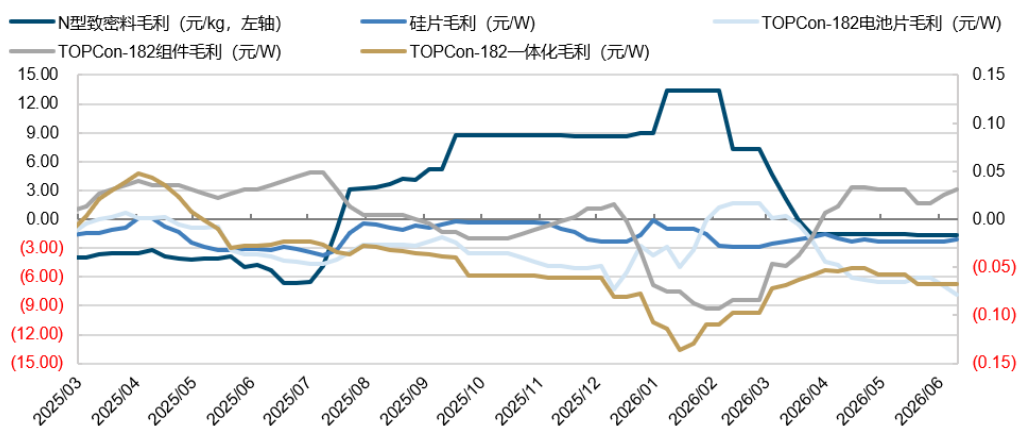


## 产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至 6 月 10 日，本周硅料、电池片、组件价格下跌，硅片价格持稳。

- 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 2026/6/10）



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-3%、183N 组件-0.4%

月度：硅料-4%、183N 硅片 0%、183N 电池片-5%、183N 组件 0%

年度：硅料-37%、183N 硅片-36%、183N 电池片-18%、183N 组件+6%

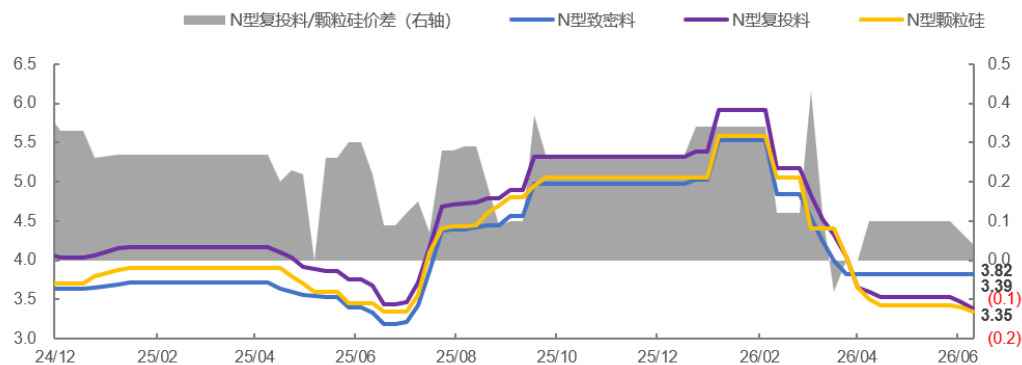
2) 主产业链：硅料价格下跌，硅料库存长期处于高位，且丰水期低廉电价使得部分厂家开工率超预期，上游为控制库存水平、出货意愿增强，下游采购放缓，市场情绪持续低迷。电池片价格下跌，银价出现较大跌幅，叠加 6 月超高供给的悲观预期，导致电池片价格随成本线下跌。组件价格下跌，市场终端需求持续低迷，新签订单有限，整体价格暂稳，TOPCon 组件出现小幅下跌。

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，库存天数环比减少 0.44 天至 52.90 天。EVA 胶膜价格持稳，光伏料产量整体稳定，货源供应充足，下游企业需求低迷，订单成交有限，光伏料价格持稳 9300-9600 元/吨。



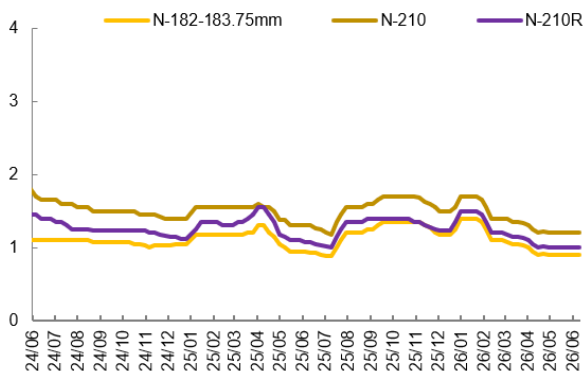


图表3: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

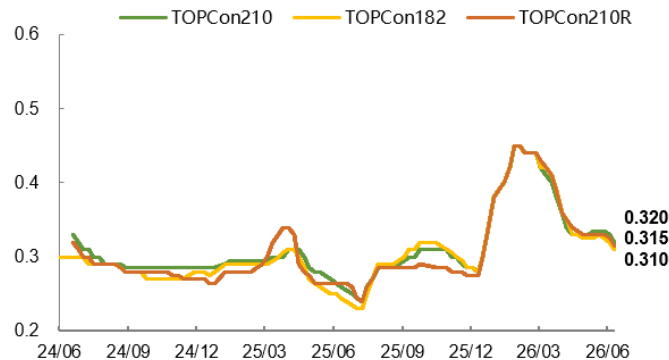


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-6-10

图表4: 硅片价格 (元/片)



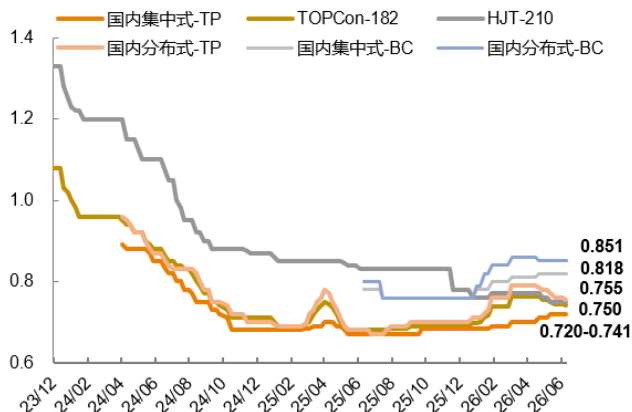
图表5: 电池片价格 (元/W)



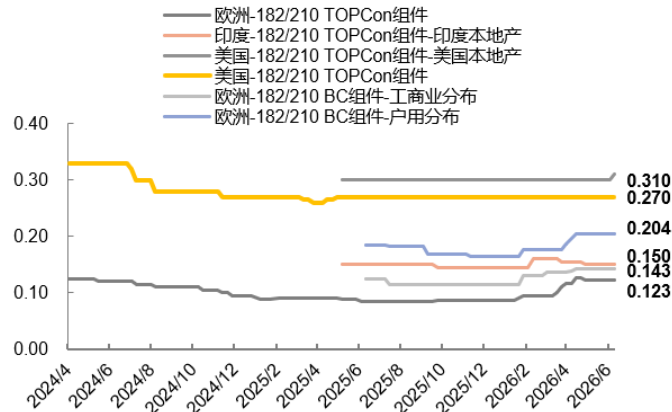
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-6-10

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-10

图表6: 组件价格 (元/W)



图表7: 各区域组件价格 (USD/W)

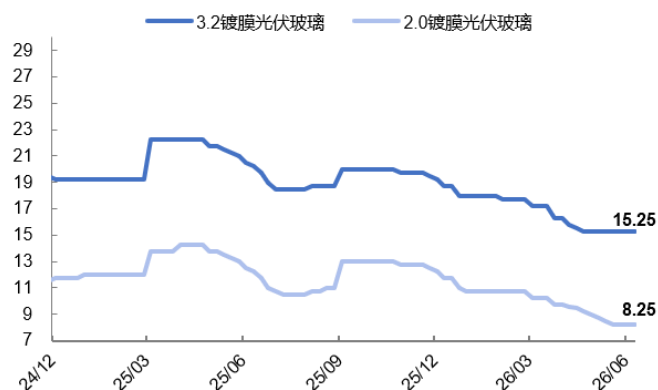


来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-10

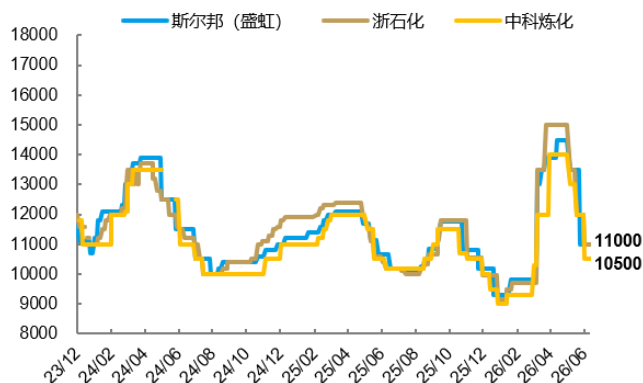
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-10



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 2026-6-10

来源：卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-6-12

#### 锂电产业链：

1) 碳酸锂：本周国内碳酸锂市场先抑后扬，从这波碳酸锂价格回调的幅度来看，21 万元/吨到 15.7 万元/吨，开始到今天（周四）16.9 万元/吨，开始企稳，属于上涨阶段中的正常回调。目前来看下半年的电池厂订单情况依旧较好，近期市场的看多情绪又开始出现。

碳酸锂 6 月 11 日最新价格：

电池级 99.5%：16.7-17 元/吨

工业级 99.2%：15.9-16.4 万元/吨

2) 三元材料：本周三元材料市场价格小幅波动，从 6 月份的各家生产节奏来看，环比会有小幅增长，一方面有年中的冲量，还有一部分来自于下游电池厂订单的增量部分。价格方面主要还是受原料波动影响。

三元材料 6 月 11 日最新价格：

三元材料 5 系单晶型：20.2-20.7 万元/吨

三元材料 8 系 811 型：19.78-21.68 万元/吨

3) 磷酸铁锂：本周磷酸铁锂市场价格出现小幅上涨，主要原因是磷酸铁的涨价所带动，目前中东冲突持续，硫磺价格持续走高，带动了磷酸铁价格的上涨。因此这也是今年以来铁红和液相法磷酸铁锂成本优势突显。

磷酸铁锂 6 月 11 日最新价格：

磷酸铁锂动力型：6.22-6.27 万元/吨

磷酸铁锂储能型：6.21-6.26 万元/吨

4) 负极材料：本周国内负极材料市场价格总体平稳，从三季度各家材料厂的订单情况来看产能基本拉满，主要是储能需求继续向好。天然石墨方面也有部分品种出现了上涨，幅度在 100 元/吨，且上调品种有增多趋势。

负极材料 6 月 11 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总体稳定，6 月 3 日，星源材质（300568）通过港交所主板上市聆讯，其海外布局目前已进入“临门一脚”的关键阶段，马来西亚基地作为其核心战略支点，一期硬件已基本建成，正处于从产线调试向客户认证爬坡的过渡期，公司预期年内可释放约 10 亿平方米的高端产能以承接东南亚及出海客户的需求。

隔膜 6 月 11 日最新价格：

基膜 9 μm/ 湿法：0.6-1.15 元/平方米

基膜 16 μm/干法：0.35-0.5 元/平方米

基膜 9+3 μm 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变化不大，6 月份的产量环比增幅在 6%，近期宁德时代与永太科技、新宙邦都签了长协订单。本周 6F 价格出现了下跌，主要是因为前阵子碳酸锂价格下跌，带来成本下调。同样溶剂市场也有一定



的下跌。不过从目前 6F 的投产节奏来看，预计 9 月份市场会有供需缺口。

电解液 6 月 11 日最新价格：

六氟磷酸锂电解液：10.8-11.8（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继续稳定，现在储能市场高涨，动力市场也开始复苏，今年重卡及商用车表现较为突出。据相关机构统计，1-5 月，国内动力电池累计装车量 259.1GWh，累计同比增长 7.3%。其中三元电池累计装车量 50.8GWh，占总装车量 19.6%，累计同比增长 13.3%；磷酸铁锂电池累计装车量 208.2GWh，占总装车量 80.4%，累计同比增长 6.0%。

锂电池 6 月 11 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    | 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<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