



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

波动中坚守 AIDC 核心标的，十五五能源规划夯实能源转型基调

子行业周度核心观点：

整体观点：

本周随科技板块波动加大，AIDC 相关标的普遍呈现高位震荡，然而产业层面趋势清晰且潜在催化丰富：1) 电源重点公司进入关键订单落地窗口；2) 液冷进入订单与出货放量期，企业外延式扩张密集；3) SOFC 持续走向主流地位。当前位置重申坚定看好：产业链明确的卡位优势带来高确定性的订单与业绩兑现能力、以及代表新技术迭代方向的 AIDC 电源、液冷及 SOFC 核心标的。本周发改委、能源局先后发布两份能源领域重要政策文件，再次从顶层夯实我国能源结构转型、新型能源体系建设、及实现双碳目标的大基调。5 月风光装机因超高基数因素同比大降，考虑到 6 月开始基数快速下降，以及绿电直连、算电协同等新型需求陆续释放，预计后续国内风光装机同比表现有望显著改善。建议关注风光板块 β 修复中的强 α 公司机会：BC 龙头、半导体第二曲线、欧洲海风、整机龙头。锂电产业链上下游头部企业订单充足、新建产能有序释放，行业景气度随旺季临近稳步攀升，部分环节率先开启新一轮涨价，重申坚定看好锂电产业链新周期中格局优良的各环节龙头，以及代表新技术迭代方向的钠电、固态等方向。

AIDC 电源&液冷：坚定推荐高确定性 & 代表新技术方向的电源标的；国内液冷公司外延收购持续推进，坚定看好。

锂电：云南裕能新建 16 万吨/年磷酸铁项目落地，阿科玛海内外 PVDF 产能持续扩张、巩固全球材料龙头地位，宁德时代发布天恒钠电储能系统且将于 9 月开启首批交付。锂电产业链景气度稳步攀升，行业中长期成长逻辑持续夯实。

氢能 & 燃料电池：BE 因市值飙涨从 Russell 2000 晋升至 Russell 200 大型股指标，被动基金需大规模调仓，引发短期剧烈波动，然而 SOFC 渗透率提升逻辑在电力短缺加剧下进一步强化，错杀机会明确，重点布局 BE 及其产业链。

风电：Sif 发布前期签订的 19 万吨锁产协议订单独家谈判进展，并宣布将发行债券募集 1.75 亿欧元用以偿还定期贷款，欧洲本土企业财务困境与持续上行的中长期需求创造了出海绝佳窗口，看好大金重工海外份额持续提升。

储能 & 光伏：十五五规划奠定新能源“电力装机主体”地位，5 月装机同比“增速”触底，后续有望逐步转正，维持重点推荐 BC 产业链及核心龙头；轨道辰光完成新一轮融资，长十乙可回收火箭发射窗口临近，关注太空光伏。

电网：1) 5 月电力设备出口额同比+25%，变压器/高压开关出口同比恢复至 39%/22%，验证全球电力基础设施更新强周期，电表受亚洲、欧洲招标节奏影响同比持平；2) “十五五”能源体系规划重申新型电网建设，强调主配微网协同，加快建设智能电网、智能化调度体系，电网总投资规模仍有进一步上修空间，建议依次关注主网、配网、智能化。

本周行业重要事件：

风光储：发改委能源局正式印发《新型能源体系建设“十五五”规划》、《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》；能源局发布 5 月风光装机数据；欧洲管桩龙头 Sif 拟发行债券募资 1.75 亿欧元用于偿还银行贷款；三一重能签约埃及整机工厂+2GW 配套风电项目；阿特斯密集签约美国及意大利储能大单。

锂电：云南裕能扩建磷酸铁产能；阿科玛海内外 PVDF 持续扩产；宁德时代发布钠电储能方案。

电网：巴西东北部特高压直流输电项目全线开工；三星电气签订芬兰 Caruna 电力局变压器框架合同 1.1 亿元。

氢能 & 燃料电池：最新“可再生能源消费和消纳办法”出炉，绿色氢氨醇成非电消费重点途径；巴拉德 4 亿美元收购氢发电企业 GeoPura；我国首次发布氢气管输工程成套技术与标准体系。

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：

本周随科技板块波动加大，AIDC 相关标的普遍呈现高位震荡走势，然而产业层面趋势清晰且潜在催化丰富：1) 电源重点公司未来一个季度进入关键订单落地窗口，大陆电源厂商实现海外及台厂替代趋势明确；2) 液冷即将进入订单与出货放量加速期，国内企业外延式扩张密集；3) SOFC 现场供电持续走向主流地位，BE 受指数成分股调整错杀，国内供应链机会明确。当前位置我们重申坚定看好：产业链明确的卡位优势带来高确定性的订单与业绩兑现能力、以及代表新技术迭代方向的 AIDC（电源、液冷、SOFC）核心标的。

本周发改委、能源局先后发布两份能源领域重要政策文件，《新型能源体系建设“十五五”规划》、《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》，再次从顶层夯实我国能源结构转型、新型能源体系建设、及实现双碳目标的大基调。其中，“加快氢能与绿色燃料产业发展”首次被列为能源规划独立章节，并对制氢、储运、应用端分别给出明确目标；风光储网作为新型能源体系核心基础设施，普遍给出明确定量建设目标，如：风光装机占比超过 50% 成为电力装机主体、储能装机达到 3 亿千瓦、西电东送新增 8000 万千瓦以上、具备承载 9 亿千瓦分布式新能源接入能力等。

本周能源局公布 5 月风光新增装机数据，由于去年 136 号文造成的 1-5 月持续抢装（尤其是 5 月的超高基数），今年 5 月装机同比如期大幅下降，风电、光伏单月同比降幅分别为 86%、91%，1-5 月累计降幅 46%、70%。考虑到 6 月开始基数大幅下降，以及绿电直连、算电协同等新型需求陆续释放，预计后续国内风光装机同比表现有望显著改善，三个月内出现同环比增速转正或是大概率事件。建议关注风光板块 beta 修复中的强 alpha 个股机会：BC 龙头、半导体第二曲线、欧洲海风、整机龙头。

此外，锂电产业链上下游头部企业订单充足、新建产能有序释放，行业景气度随旺季临近稳步攀升，部分环节率先开启新一轮涨价，行业中长期成长逻辑持续夯实，坚定看好锂电产业链新周期中格局优良的各环节龙头，以及代表新技术迭代方向的钠电、固态等方向。

AIDC 电源：坚定推荐高确定性及新技术方向，建议关注麦格米特、欧陆通、中富电路

本周 AIDC 电源板块高位有所调整，主要是短期科技股波动所致，我们仍然坚定看好大陆电源厂商实现海外国产替代的方向，投资主线仍建议沿“短期订单兑现、中长期架构升级”两条线展开。短期看，麦格米特和欧陆通是当前 AI 电源板块最需要重点跟踪的核心公司。麦格米特方面，公司 Vera Rubin 相关电源订单预计在未来一个季度内进入关键落地窗口，叠加公司此前披露的北美大客户项目制需求批量交付、HVDC/SST/Power Shelf/BBU 等全链路产品布局，订单兑现一旦确认，有望进一步强化其全球 AI 数据中心电源供应商定位。欧陆通方面，谷歌相关小批量订单预计有望在下半年落地，公司从服务器电源向 AIDC 高功率电源、HVDC 及客户定制化项目推进，若小批量订单顺利兑现，将成为市场验证其 AI 电源弹性的关键节点。

800VDC 节奏争论短期仍会扰动市场预期，但不改变高压直流供电架构升级方向。我们认为，需要继续区分“NVIDIA 官方平台标配节奏”和“CSP 侧工程导入节奏”：800VDC 全面进入服务器内部电源链路更偏 Rubin Ultra 及后续平台，并不意味着 Rubin 阶段必须大规模切换；而当前北美 CSP 推进士 400V HVDC，本质上是适配现有有规、交付节奏和工程可行性的过渡方案。士 400V 和 800VDC 在拓扑、功率器件、控制策略和供应链上具备较强延续性，CSP 先导入士 400V，反而说明高压直流架构已经从方案讨论进入订单验证阶段。

除整机电源公司外，上游稀缺环节同样值得重视。我们看好三次电源 PCB 环节的中富电路，核心在于其在三次电源板中的卡位具备稀缺性。相比普通 PCB，三次电源对大电流、散热和可靠性提出更高要求，具备单机价值量提升和客户认证壁垒。后续建议重点跟踪中富电路在海外客户认证、小批量出货、订单放量和盈利弹性上的兑现节奏。

总体看，短期继续建议关注麦格米特、欧陆通、中富电路等具备订单兑现预期的核心标的；中期关注 HVDC/Power Rack/二次电源方向的科士达、新雷能、奥海科技、中恒电气等；长期关注 SST、三次电源和上游增量环节，包括阳光电源、金盘科技、四方股份、可立克、京泉华、智光电气等。

AIDC 液冷：国内公司外延收购持续推进，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。

6 月 24 日，英特尔在上海举办冷板冷却液资格验证暨生态发布会，并联合英维克发布单相冷板液冷工质验证成果。英维克服务器专用 SoluKing 长效液冷工质系列中的 SK-P25-C 与 SK-WT-C 双双通过英特尔认证。

产业链方面，台系散热龙头奇鋆在股东会释放积极信号，公司冷板产能快速扩张，市场资料显示冷板月产能已由前期较低水平跃升并向 150 万套级别推进，液冷相关订单能见度已延伸至 2029 年。奇鋆产能和订单排期进一步验证北美 AI 服务器液冷渗透加速，冷板、分水器、管路、快接头、工质及精密加工等零部件需求有望从 GPU 平台继续外溢至 ASIC 自研芯片平台，国内进入海外供应链的零部件企业仍具备份额提升空间。

公司收购方面，五洋自控 6 月 5 日公告拟以现金方式收购东莞市柯斯宇液冷技术有限公司 51% 股权，交易对价合计 6.8085 亿元；本周公司进一步公告签署业绩补偿协议，业绩承诺人为标的公司 2026 年实现净利润不低于 0.9 亿元，2027-2028 年累计净利润不低于 2.7 亿元；祥鑫科技公告拟通过现金收购与增资相结合的方式取得苏州酷尔芯科技有



限公司 51% 股权，酷尔芯主要从事液冷散热器产品的研发、生产和销售，产品包括波纹管、散热管集成模组等，可根据不同应用场景和客户需求提供定制化产品；2025 年实现营业收入 1.04 亿元、净利润 3169 万元，2026 年一季度实现营业收入 5125 万元、净利润 1841 万元。

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 维持高速增长；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) 北美 tire1 及核心零部件供应商：重点推荐 申菱环境，建议关注 大元泵业、飞龙股份、英维克、领益智造；
- 2) 北美 tire2 并有望最早释放业绩的企业：重点推荐 科创新源，建议关注 金富科技、五洋自控、强瑞技术、捷邦科技、胜蓝股份、川润股份、同飞股份、奕东电子、高澜股份、鸿富瀚、兴瑞科技、蓝思科技、思泉新材等；
- 3) 重视新技术发展方向：建议关注 四方达、沃尔德 等；
- 4) 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。

锂电：行业景气稳健向好，中长期成长逻辑持续夯实。

云南裕能新建 16 万吨/年磷酸铁项目推进落地，阿科玛海内外 PVDF 产能持续扩张、巩固全球材料龙头地位，宁德时代发布天恒钠电储能系统且将于 9 月开启首批交付。锂电上下游企业产能扩建、技术迭代双线并行，头部企业订单充足、产能有序释放，细分材料、新型储能等赛道持续突破，产业链景气度稳步攀升，行业中长期成长逻辑持续夯实。

云南裕能新建 16 万吨/年磷酸铁项目

近日，昆明市生态环境局发布拟审批《云南裕能新能源电池材料有限公司二期配套改扩建项目环境影响报告书》的公示。项目由云南裕能新能源电池材料有限公司投建，总投资 75000 万元，主要建设铁粉车间、压滤车间、化合车间、两个成品车间、原料仓库、综合仓库、两个磷酸罐区、双氧水罐区、化合车间废水罐区、物料输送外管等设施，并新增 1 条年产 16 万吨磷酸铁（铁粉法）生产线。2021 年 6 月，云南裕能新能源电池材料有限公司正式落户安宁，并于同年在云南安宁签约，拟投资打造年产 40 万吨磷酸铁和 40 万吨磷酸铁锂项目。2022 年 2 月，项目一期年产 24 万吨磷酸铁和 16 万吨磷酸铁锂生产线动工，仅用了四个多月的时间就实现了投产。2023 年 4 月，湖南裕能宣布投建云南裕能二期项目，将建设磷酸锰铁锂生产线、磷酸铁生产线、碳酸锂加工生产线、双氧水生产线及其他配套工程。目前，云南裕能不仅是湖南裕能最大规模的生产基地，也是云南新能源电池产业中营收规模最大的单一企业。

阿科玛，北美 PVDF 扩产项目投产

“6 月 24 日，阿科玛宣布北美 PVDF 扩产项目成功投产，产能提升 15%。此次肯塔基州卡尔弗特（Calvert）基地的扩产项目，投资约 2000 万美元，进一步夯实了阿科玛集团在聚偏二氟乙烯（PVDF）市场的领先地位。该投资项目于 2025 年 2 月对外公布，现已按期完工，整体投入控制在初始预算范围内。此次扩产将满足电动汽车（EV）和储能系统（ESS）对锂离子电池不断增长的需求，以及数据中心加速扩张所需的电缆及基础设施建设需求，同时也将满足不断增长的半导体市场需求。与此同时，2026 年 6 月 10 日，阿科玛与常熟新材料产业园签订新项目投资协议。计划将中国常熟生产基地的聚偏二氟乙烯（PVDF）产能提升 20%，预计于 2028 年建成投产，将满足新能源、半导体、水处理等领域对高性能 PVDF 材料日益增长的市场需求。依托覆盖北美、欧洲和亚洲的全球生产网络，阿科玛已具备充分能力支撑全球需求持续增长，并为客户提供稳定可靠的全球供应保障。”

宁德时代发布天恒钠电储能系统解决方案，9 月首批交付

“6 月 23 日消息，在 2026 宁德时代储能新品发布会上，宁德时代向全球发布天恒钠电储能系统解决方案——CATL TENER Sodium。据官方介绍，该系统围绕“更强的灵活性、更高的运行稳定性与更高的系统可用性”进行彻底重构：该系统与锂电尺寸完全兼容，支持无缝切换。目前宁德时代量产拉线已就绪，国内将于今年 9 月开启首批交付，全球市场将于明年 6 月开启商业交付。据此前报道，宁德时代在今年 4 月曾宣布，其“钠新”品牌钠离子电池将在 2026 年第四季度进入规模化量产供应阶段，并在换电、乘用车、商用车、储能四大领域同步推进应用落地。此外，宁德时代在今年 4 月与海博思创签署战略合作协议，达成 3 年 60GWh 的钠离子电池订单合作，这是目前全球最大的钠离子电池订单。”

氢能燃料电池：BE 因市值飙涨从 Russell 2000 晋升至 Russell 200 大型股指标，被动基金需大规模调仓，引发短期剧烈波动，但 BE 晋升后更多被动资金将长期配置，流动性溢价和机构关注度系统性提升。SOFC 渗透率提升逻辑在电力短缺加剧下进一步强化，提升斜率有望大超预期，下跌即上车机会，重点布局 BE 及其产业链。

一、Bloom Energy 遭被动调仓错杀，SOFC 坚定布局正当时。

近期美股科技板块因 AI 资本开支担忧下挫，叠加罗素指数调整（6 月 26 日生效，BE 因市值飙涨超 1000% 从 Russell 2000 晋升至 Russell Top 200 大型股指标）。这是三十多年来罗素首次在年内进行六月和十二月两次调整，涉及约 1500 亿美元成交金额。被动基金为跟踪新指数需大规模调仓，引发短期剧烈波动，BE 跟随回调。但晋升后更多被动资金将长期配置——流动性溢价和机构关注度系统性提升。



本轮美股调整的核心担忧在北美电网装机低于预期，如缺电工导致电站并网时间低于预期，但这恰是 BE 的逆势利好——BE 仅 90 天即可完成部署。别人装不了时 SOFC 反而能装，渗透率提升逻辑在电力短缺加剧下进一步强化，提升斜率有望大超预期。

90 天极速部署，匹配 AI 建设节奏。BE 去年承诺 90 天交付甲骨文，实际仅用 55 天，SOFC 部署速度是为数不多能够跟上数据中心节奏的方案。此外燃料电池企业其他方案，如 FCCL 本周刚获得 380MW 数据中心电力订单，亦或将复刻 BE 本轮行情。

BE 在手 200 亿美元订单，产能扩张无瓶颈。在手订单 200 亿美元，26 年底产能扩至 2GW，后续新订单落地将推动产能向 5GW 快速上修。

26 年起 ITC 补贴落地，经济性拐点已现。SOFC 项目可享 30%~50% 税收抵免，今年起经济性可直接量化。

坚定看好 BE 及 SOFC 产业链，流动性冲击将带来买入机会，BE 基本面强劲，每一次下跌都是买入机会。A 股层面，重点布局 BE 核心供应链——振华股份（金属铬）、京泉华（磁性器件）、三环集团（电解质隔膜）等。

二、“十五五”能源规划落地，氢氨醇迎历史性政策加码。

“十五五”能源规划落地，风光装机占比过半，氢氨醇迎历史性政策加码。6 月 25 日，发改委、能源局正式印发《新型能源体系建设“十五五”规划》。规划明确 2030 年非化石能源消费比重达 25%，风电和太阳能发电装机比重超 50%，新能源发电量占比达 30%；同时首次提出 2030 年可再生能源制氢规模达 200 万吨，新能源非电利用规模实现倍增。

规划首次将“加快氢能与绿色燃料产业发展”列为独立章节。制氢端，2030 年可再生能源制氢规模达 200 万吨，明确发展绿电直连制氢、离网制氢等模式；储运端，加强输氢管网布局，探索存量油气管网规模化输送绿色甲醇；应用端，推动氢氨醇在发电、交通运输、化工冶金、规模储能等领域应用。绿氢氨醇正式纳入能源体系核心版图。

三、板块投资建议：

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。

风电：Sif 发布前期签订的 19 万吨锁产协议订单独家谈判进展，并宣布将发行债券募集 1.75 亿欧元用以偿还定期贷款，欧洲本土企业财务困境与持续上行的中长期需求创造了出海绝佳窗口，看好大金重工海外份额持续提升。

本周 Sif 发布 2025 年公告签订 19 万吨锁产协议订单独家谈判进展，并宣布将发行债券以募集 1.75 亿欧元用以偿还公司现有定期贷款以及补充营运资金。

根据 Sif 公告，过去几个月中，Sif 一直与该北海项目的项目开发商、相关政府机构、及其他供应链伙伴合作，积极应对项目开发商在推进项目过程中面临的挑战，预计项目将于 2027 年 5 月至 8 月开始正式生产，较 2025 年公告订单时预期略晚，因此预计 2027 年上半年 Sif 将会出现明显空当。为了保证生产的连续性以减少运营及员工流失风险，Sif 决定将部分 2026 年生产的项目移至 2027 年生产，并通过发行债券的方式偿还定期贷款。

从 Sif 的财务困境看，欧洲本土管桩企业在经历了上一轮融资扩产后，短期较大的财务压力使得大部分企业进一步扩产难度较大，而在欧洲海风拍卖加速的背景下，管桩环节的需求有望在未来 2-3 年内加速释放（Sif 预计未来 4 年内约 4300 个基础设备将做出最终投资决策，较 2024-2026 年的每年 300-500 个大幅增长），供需两端的不同趋势为国内管桩环节头部企业扩大市场规模创造了良好的机会，继续推荐管桩出口龙头大金重工。

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。

光伏：十五五规划奠定新能源“电力装机主体”地位，5月装机同比“增速”触底，后续有望逐步转正，维持重点推荐BC产业链及核心龙头；轨道辰光完成新一轮融资，长十乙可回收火箭发射窗口临近，关注太空光伏。

一、《十五五规划》奠定风光“电力装机主体”地位、《消纳责任权重制度》配套发布，光伏内需仍有制度性支撑，5月装机超高基数压力已过，后续同比表现有望显著改善。

本周，发改委、能源局先后印发《新型能源体系建设“十五五”规划》、《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》两份重要文件，夯实能源转型大基调，并为新能源发电装机内需构成制度性支撑。

《规划》提出：1) 明确2030年非化石能源消费比重达25%，风光装机比重超50%、成为电力装机主体，建立完善新能源消纳综合评价指标体系。2) 发展绿电直连、算电协同等新型应用场景。提升分布式消纳能力，2030年力争具备承载9亿千瓦分布式新能源接入能力。3) 巩固产业竞争优势，加强风电光伏技术装备创新，强化标准引领和知识产权保护；统筹优化新能源产业链布局，促进产业链供需平衡；先进光伏、太空电站列为能源创新发展重点方向。

能源局本周公布5月国内新增装机8.7GW，同比-91%，环比-5%，1-5月累计装机59.6GW，同比-72%，考虑因25年初市场化交易政策调整(136号文)1-5月持续处于抢装状态，装机同比显著下滑符合预期，当前“高基数”压力已过，后续同比表现将显著改善，未来三个月内国内装机同环比增速拐点可期。

重点看好：BC组件龙头(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)。

二、轨道辰光完成新一轮融资，国内市场进入长十乙可回收型发射窗口关注期。

6月25日，轨道辰光完成新一轮融资，投资方包括BV百度风投、工融顺禧、建信北京、国科投资、毅达资本、华强资本、飞图创投等。轨道辰光定位于太空算力基础设施建设，核心任务是在晨昏轨道发射部署算力卫星、组成太空数据中心，并利用空间太阳能和宇宙极寒背景辐射的散热条件提供天基算力服务。

海外方面，美国联邦贸易委员会披露的HSR早期终止通知显示，Elon Musk作为收购方与Mesh Optical Technologies相关交易获得提前终止反垄断审查等待期。Mesh聚焦光互连/光模块相关方向，且团队与SpaceX背景联系紧密。我们认为，该事件虽不是SpaceX上市公司层面的确定收购公告，但体现出马斯克体系对高速光互连能力的重视。站在太空算力视角，光通信既连接星间激光链路、地面数据中心光互连，也可能成为未来在轨算力节点组网的关键底座，后续需持续关注低轨通信网络、AI数据中心和太空算力基础设施之间的技术耦合。

当前AI产业算力需求持续攀升，地面数据中心受到电力供给、土地资源与散热能力约束，天基算力正成为下一代算力基础设施的重要方向。若后续算力卫星进入工程化部署阶段，空间能源系统不再只是卫星配套环节，而会成为决定在轨算力密度、任务寿命和系统可靠性的核心基础设施之一，轻量化太阳翼、柔性电池、组件封装、电源管理和热控材料等环节有望持续受益于产业关注度提升。

国内发射端，近期市场关注长征十号乙可回收构型7月发射窗口。长征十号乙是面向近地轨道任务的可重复使用构型，若后续首飞及回收验证顺利推进，将进一步强化我国低成本、高频次入轨能力。对于卫星互联网、太空算力和空间能源器件验证而言，发射成本和发射频次是决定工程化节奏的重要约束，火箭回收能力突破有望提升低轨星座与在轨能源/算力载荷的迭代效率。

能源环节相关标的建议关注：1) 设备环节：迈为股份、奥特维、高测股份、奥来德、晶盛机电、拉普拉斯、捷佳伟创、连城数控、双良节能；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：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行情。8月份中报是重要的观察节点，如果企业收入利润开始释放，市场对于行业复苏的信心有望进一步加强。近期主要标的股价回调充分，当前位置具备性价比，建议重点关注。

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：1) 5 月电力设备出口额同比+25%，变压器/高压开关出口同比恢复至 39%/22%，验证全球电力基础设施更新强周期，电表受亚洲、欧洲招标节奏影响同比持平；2) “十五五”能源体系规划重申新型电网建设，强调主配微网协同，加快建设智能电网、智能化调度体系，电网总投资规模仍有进一步上修空间，建议依次关注主网、配网、智能化。

本周海关总署发布 5 月份出口数据，5 月主要电力设备出口金额 81 亿美元，同比+25%。分产品看：①变压器：5 月出口 9.1 亿美元，同比+39%，1-5 月出口亚洲、欧洲、北美洲、南美洲、非洲、大洋洲分别同比+28%、+31%、+8%、+8%、+143%、+6%；②高压开关：5 月出口 4.7 亿美元，同比+22%，1-5 月出口亚洲、欧洲、北美洲、南美洲、非洲、大洋洲的金额分别同比+14%、+39%、-27%、+27%、+31%、+24%；③电表：5 月出口 1.3 亿美元，同比持平，1-5 月出口亚洲、欧洲、北美洲、南美洲、非洲、大洋洲分别同比-29%、-5%、+195%、-6%、+56%、-30%。海外供需错配严重，扩产周期长，部分电气设备处于大规模替换阶段，看好海外长周期高景气。

6 月 25 日，国家发改委印发《新型能源体系建设“十五五”规划》，电网方面提出加快新型电网建设：①推动清洁能源基地外送输电通道建设，优化送端电源结构，提升通道输送能力、利用效率和清洁电量占比；加强华中—南方、华中—华东、华北—华东、华中—西北等地区间电网互济，提升互补互济能力 4000 万千瓦左右；巩固完善以区域同步电网为基础、区域间异步互联的全国电网主网架格局；②推动配电网向源网荷储资源高效配置平台转变，2030 年力争具备承载 9 亿千瓦分布式新能源接入能力；③加快建设智能电网，建设智能化调度体系，提高新能源消纳水平；④因地制宜发展智能微电网和绿电直连。

“十五五”规划强调主配微网协同，加快建设智能电网、智能化调度体系。电网适度超前建设是国内产业发展必选项，“十五五”电网总投资规模仍有进一步上修空间。国内电网投资建议依次关注：①主网（含特高压）：思源电气、平高电气、许继电气、中国西电等；②配网：三星电气、东方电子、四方股份、海兴电力等；③智能化：国能日新、国网信通、国电南瑞等。

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；配电网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、伊戈尔、安靠智电、明阳电气。

主线三：国内预期修复——2026 年以来电网从建设管理模式、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。

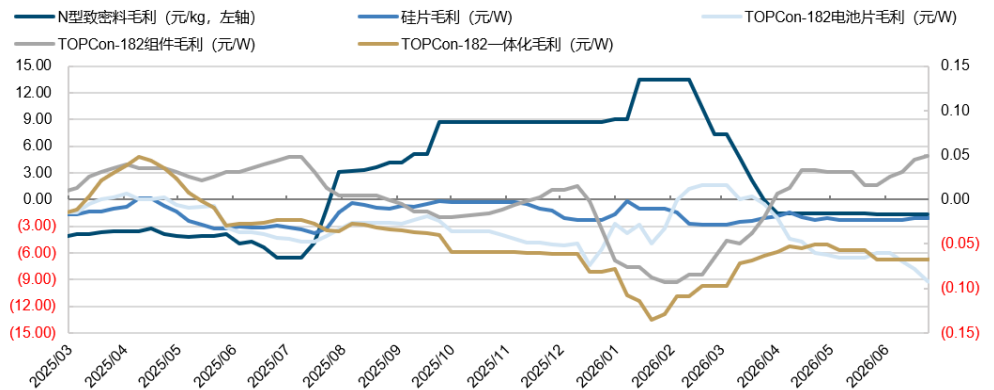


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至6月24日，本周硅料、电池片价格下跌，硅片、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1：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2026/6/24）



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 0%、183N 电池片-3%、183N 组件 0%

月度：硅料-6%、183N 硅片 0%、183N 电池片-11%、183N 组件-0.4%

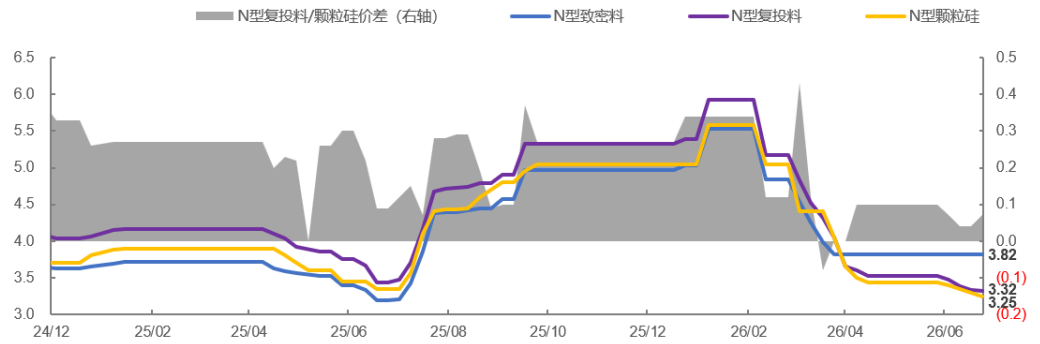
年度：硅料-38%、183N 硅片-36%、183N 电池片-24%、183N 组件+6%

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开工率超预期，部分厂家牺牲利润以换取订单量，下游采购放缓，市场情绪持续低迷。电池片价格下跌，银价再度下跌，且6月厂家上调排产导致库存堆积，带动电池片价格随成本线下跌。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件生产平稳，刚需采购的同时适量备货；供应端生产稳定，库存天数环比下降0.90天至50.51天。EVA胶膜价格下跌，光伏料产量整体稳定，货源供应充足，下游企业需求低迷，订单成交有限，光伏料价格下跌至9300-9600元/吨。

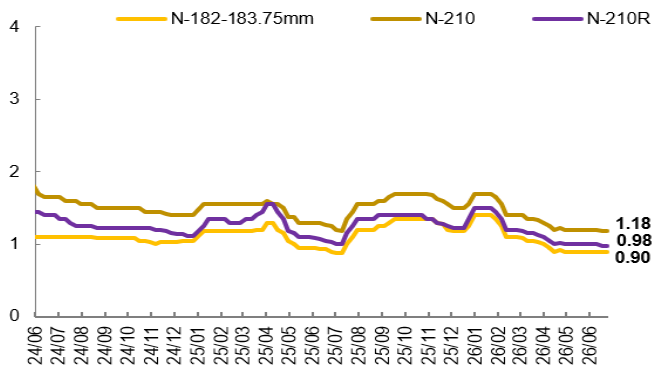


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

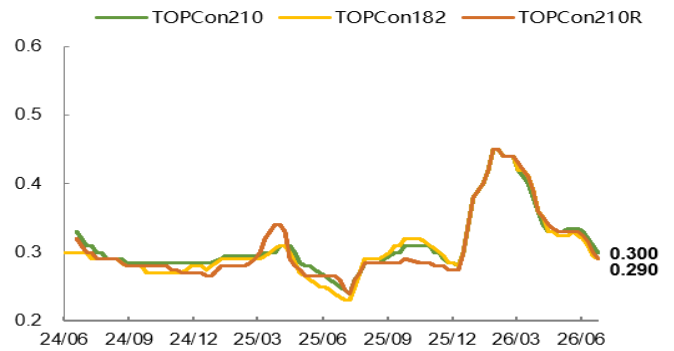


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-6-24

图表3: 硅片价格 (元/片)



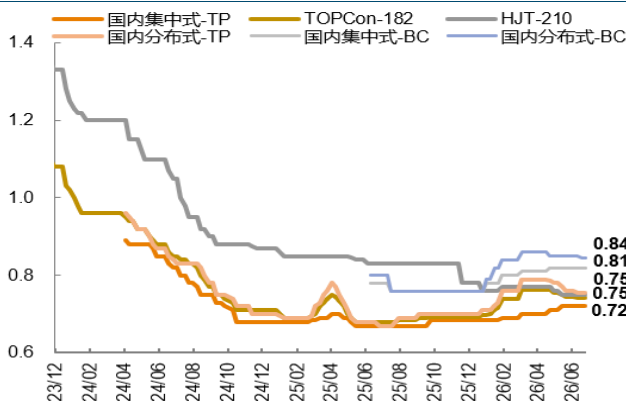
图表4: 电池片价格 (元/W)



来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-6-24

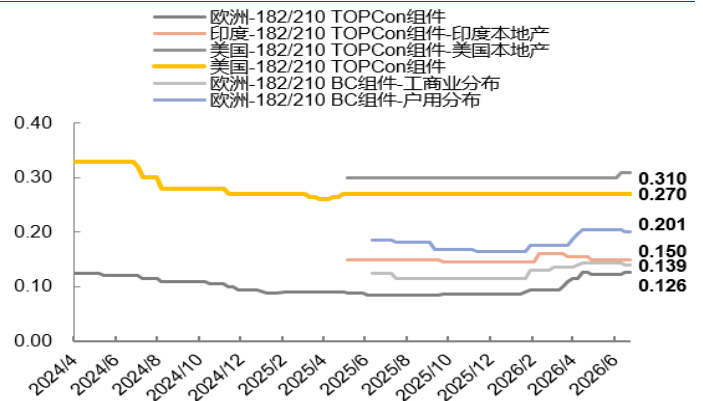
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-24

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-24

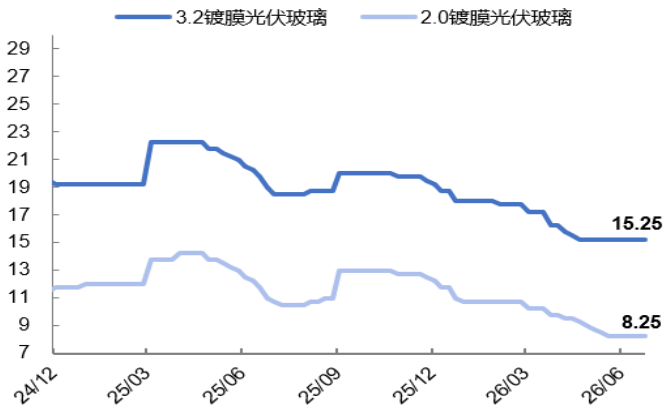
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



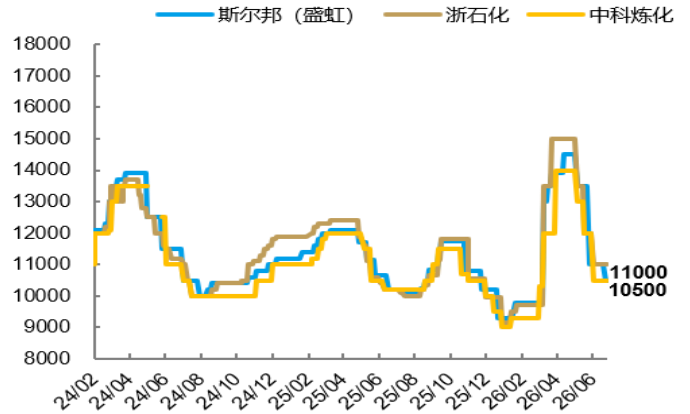
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-6-24



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 2026-6-24

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-6-26

锂电产业链:

1) 碳酸锂:

本周国内碳酸锂市场价格冲高回落, 主要原因比如: 视下窝大型锂云母矿复产审批落地, 市场担忧四季度供给增量, 还有国内锂盐厂库存小幅回升等等, 预计短期内受情绪影响, 价格仍有回调的可能性, 但从三、四季度市场需求来看, 依旧向好。

碳酸锂 6 月 26 日最新价格:

电池级 99.5%: 15.5-15.8 万元/吨

工业级 99.2%: 14.9-15.2 万元/吨

2) 三元材料:

本周国内三元材料市场价格继续小幅回落。前驱体和正极材料价格均小幅走弱、LME 镍盘面走弱, 前驱体厂压价采购, 散单成交稀少。不过从 7 月份的产量来看, 环比仍有增量, 一些国内三元材料企业仍有在海外布局的想法, 但目前国家这块管控较为严格。

三元材料 6 月 26 日最新价格:

三元材料 5 系单晶型: 20.1-20.6 万元/吨

三元材料 8 系 811 型: 19.68-21.58 万元/吨

3) 磷酸铁锂:

本周磷酸铁锂市场价格震荡小幅下跌, 还是受碳酸锂价格走低的影响。近期不少铁锂厂扩产、融资的节奏加快, 一些上游供应商想往下游拓展, 一些材料厂则想往上游拓展以降低成本, 使得产品更有竞争力。

磷酸铁锂 6 月 26 日最新价格:

磷酸铁锂动力型: 5.88-5.93 万元/吨

磷酸铁锂储能型: 5.87-5.92 万元/吨

4) 负极材料:

本周国内负极材料市场持稳运行, 头部一体化企业产能利用率都在 90% 以上, 订单已排至 7 月中下旬, 7 月份产量环比仍有小幅增长。原料方面: 目前针状焦市场出货情况一般, 复产企业逐步增多。

负极材料 6 月 26 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:

本周隔膜市场价格总体稳定, 但目前市场上高端超薄涂覆隔膜价格持续坚挺、低端隔膜产能过剩价格承压。美伊战争结束, 隔膜上游原料上涨势头已遏制, 短期内隔膜市场价格也以平稳为主。



隔膜 6 月 26 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稳定, 近期材料厂又将开启 7 月订单谈价, 7 月份的产量环比继续微增, 市场整体需求情况依旧较好。6F 市场价格本周略有下跌, VC 和添加剂价格有一定涨幅。

电解液 6 月 26 日最新价格:

六氟磷酸锂电解液: 10-11 (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:

本周锂电市场继续维持平稳, 储能端需求依旧强劲, 动力端稳步回暖, 消费端维持弱势。6 月份正逢年中上市公司出半年报, 因此不少企业也抓紧冲量, 7 月份来看锂电池产量环比微增。

锂电池 6 月 26 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