



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

锂储工控高景气，风电招标现拐点，光伏强标促出清

子行业周度核心观点：

整体观点：

近期市场风格波动加大，在电新板块中，我们建议重点配置：1) 锂电与材料：旺季排产加速驱动涨价弹性释放，Q2/Q3 业绩持续同环比强势催化共振，钠电等新技术接力；2) 风电光伏强 alpha 标的：板块底部拐点信号逐步出现（风电月度招标拐点、光伏新版强制国标），BC 产业链龙头、风电整机+欧洲海风龙头；3) 催化临近（电源、液冷）、高度紧缺（SOFC 供电）的 AIDC 产业链核心公司。4) 工控：基本面持续向好，对先进制造大敞口公司 6 月订单维持高增速。5) 海外储能：逆变器贸易政策传闻短期情绪冲击释放，“海外需求高景气+全球化合规能力+高可靠场景升级”核心逻辑主线不变。

储能&光伏：欧美逆变器限制传闻扰动市场，阳光电源反馈影响可控，海外储能景气仍是主线；三项光伏强制国标发布加速落后产能出清、TCL 中环升级 BC 产能，重申看好 BC 产业链龙头；国内可回收火箭进入密集验证阶段。

AIDC 电源&液冷：下周阳光电源发布 SST 新品，建议关注 SST 产业链投资机会；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。

风电：华能启动 4GW 风电项目集采招标，7 月国内招标同比有望转正，上半年国内招标下滑背景下价格仍维持高位，看好下半年风机环节迎来拐点，当前或是低位布局良机。

锂电：多家磷酸铁锂企业三季度合计 200 万吨新产线集中调试爬坡，电解液添加剂 VC 供需趋紧价格持续上行、相关企业盈利大幅增厚，川发龙蟒终止 10 万吨磷酸铁锂规划项目、电解液龙头天赐材料叫停 24.3 万吨锂电新材料大额扩产。锂电材料行业产能投放与项目收缩同步上演，正极材料集中放量、电解液添加剂量价齐升形成结构性行情，行业理性优化产能布局、供需分化加剧，细分环节盈利修复与产能出清并行，产业链呈现结构性分化格局。

氢能与燃料电池：Brookfield 五倍加码订单至 250 亿美元，AI 缺电下 BE 获取订单是起点，坚定看好 BE 及 SOFC 产业链，流动性冲击将带来买入机会，重点布局 BE 及其产业链。

工控&电网：1) 雷赛智能发布半年报业绩预告，H1 归母同比+55-65%，超预期，半导体、机器人等新兴领域取得突破；6 月先进制造敞口较大的工控公司订单维持较高增长，基本面持续向好，行业上行周期确定性强，持续推荐工控板块；2) 国电南瑞发布全新一代 SST，与多家公司签署合作意向书，产品迈入工程落地实质性阶段，持续看好 SST 产业链。

本周行业重要事件：

风光储：三项光伏强制国标发布；TCL 中环拟投资 26 亿元将现有 TOPCon 产能改造为 20/25GW BC 电池/组件产能。

锂电：磷酸铁锂 200 万吨新产线集中投产，VC 涨价利好厂商，两家龙头分别终止锂电材料项目

电网：陕北—安徽特高压直流建成投运；国家电网与法国电力公司签署战略合作框架协议；伊戈尔墨西哥工厂开业。

氢能与燃料电池：上海成立绿色船用燃料国际认证体系事务中心和上海国际航运绿色燃料交易平台；交通部等十部门：加快电动化和绿色燃料车船应用；深圳对在深圳水域开展的绿色甲醇加注，按照实际加注量给予 300 元/吨的资助。

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：

近期市场风格波动加大，在电新板块中，我们建议重点配置：

- 1) 锂电与材料：旺季排产加速驱动涨价弹性释放，Q2/Q3 业绩持续同环比强势催化共振，钠电等新技术接力；
- 2) 风电光伏强 alpha 标的：板块底部拐点信号逐步出现（风电月度招标拐点、光伏新版强制国标），BC 产业链龙头、风电整机+欧洲海风龙头；
- 3) 催化临近（电源、液冷）、高度紧缺（SOFC 供电）的 AIDC 产业链核心公司。
- 4) 工控：基本面持续向好，对先进制造大敞口公司 6 月订单维持高增速。
- 5) 海外储能：逆变器贸易政策传闻短期情绪冲击释放，“海外需求高景气+全球化合规能力+高可靠场景升级”核心逻辑主线不变。

（各子行业最新边际变化及具体推荐标的详见报告正文）

储能：欧美逆变器限制传闻扰动市场，阳光电源反馈影响可控，海外储能景气仍是主线。

本周市场对美国可能限制中国逆变器进口的传闻关注度较高。阳光电源在 7 月 1 日投资者关系活动中回应称，公司关注到近期市场传闻及欧美市场关切，欧盟个别银行对使用中国逆变器项目的融资限制影响有限，该部分项目占欧洲市场约 20%，且公司参与此类项目较少；对于美国逆变器禁令相关报道，公司表示将坚守当地法律，坚持合规经营，以产品竞争力和客户信任应对。我们认为，短期贸易和合规扰动可能压制市场风险偏好，但并不改变全球储能需求高景气气和头部企业全球化布局的方向，反而会进一步抬高供应链合规、本地化交付、产品安全认证和客户信任壁垒。

对中国储能企业而言，美国逆变器限制传闻的核心影响不在短期订单，而在中长期竞争门槛变化。未来海外客户对供应商的要求可能从价格、效率、交付进一步扩展到本地制造、网络安全、数据安全、融资可得性和供应链透明度。阳光电源提到，公司已成立网络安全实验室，并通过可视化、可量化的合规演示体系，向客户及第三方机构展示其在工控安全、数据安全、隐私保护等领域的实践。我们认为，若海外市场监管趋严，具备全球产能、合规能力、品牌信用和系统解决方案能力的龙头企业反而更容易获得份额集中。

更值得关注的是，阳光电源在本次交流中明确提到数据中心配储是必要的，目前仍面临标准不统一、安装位置未定等问题，大规模应用预计在 2027-2028 年，未来数据中心将成为电网友好型负荷，配储可能成为标配。

投资上，储能主线仍建议围绕“海外需求高景气+全球化合规能力+高可靠场景升级”展开。我们认为，政策扰动可能带来板块波动，但不会改变储能从新能源配储向电网稳定、长时储能、工商业储能和 AI 数据中心配储扩展的产业趋势。

AIDC 电源：下周阳光电源发布 SST 新品，建议关注 SST 产业链投资机会。

下周最重要的产业催化是阳光电源将在 7 月 9 日发布商业化 SST 产品。公司在 7 月 1 日投资者关系活动中明确表示，SST 具备可编程、体积小、效率高等优势，是替代常规变压器的趋势；SST 爆发得益于碳化硅和高频磁材料技术突破，需要深刻电力电子理解、长期技术积累和大量研发投入，公司计划将 SST 平台拓展至数据中心以外的光风储电氢全场景。我们认为，本次发布的意义不只在单一新品，而是国内公司在 SST 领域从技术讨论进入商业化产品阶段的重要里程碑，有望带动市场重新评估 AIDC 中压接入、交直流转换、SiC、高频变压器、磁性材料、电容电感、绝缘材料和 PCB 等环节的增量价值。

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：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。

海外方面，7 月 1 日，Meta 提出正在筹划云基础设施业务，拟向外部客户出售过剩 AI 算力及模型访问能力，相关方案仍处于开发阶段。7 月 3 日，韩媒报道，三星电子正推进 Meta 下一代 AI 加速器 MTIA 的 ASIC 设计与生产合作，订单价值超过 10 万亿韩元，第三代 MTIA 计划采用三星 2nm 工艺并以数十万组规模量产，MTIA 预计将作为 Meta 云服务业务的核心芯片；同时，Meta 目标到 2030 年底前建成总装机容量达 5GW 的数据中心。

显而易见，meta 筹划云基础设施业务不应被简单理解为 Meta 削减 AI 基建投入或算力需求转弱，而是其在高强度资本开支背景下提高 GPU/ASIC、数据中心和电力资产利用率、推进算力基础设施内部化的商业化尝试；云化输出和自研芯片迭代有助于提升 AI 基础设施投资回报，反而强化超大规模资本开支持续性的可解释性。对于液冷产业链而言，高功率 GPU/ASIC 集群、推理负载和数据中心扩建仍将推动冷板、管路、manifold、泵阀、CDU 及机房侧热管理需求扩张。



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) 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。

风电：华能启动 4GW 风电项目集采招标，7 月国内招标同比有望转正，上半年国内招标下滑背景下价格仍维持高位，看好下半年风机环节迎来拐点，当前或是低位布局良机。

近期我们发布风电板块中期策略，看好下半年板块业绩、海外订单、招标需求三重维度共振。1) 板块业绩：行业装机重回前低后高节奏，叠加原材料价格下降、风机高价订单交付占比提升，看好板块业绩 Q3 迎来拐点；2) 海外订单：我们认为上半年欧洲海工订单低于预期的主要原因来自于业主的推进节奏问题，需求端逻辑依旧通顺，看好下半年订单放量；3) 招标需求：1-5 月表现较弱的招标需求更多的来自去年同期的高基数影响，从核准数据看 1-5 月国内各省市核准规模仍然保持较好水平，看好下半年招标需求迎来拐点。

本周华能集团发布 4GW 风机集采招标公告，初步验证我们中期策略提出的观点。截至本周末，7 月国内风机招标规模达 4.2GW，考虑到去年 7 月国内招标规模约 5.5GW，预计今年 7 月国内招标规模同比有望实现转正，从而扭转上半年国内风机招标端需求下滑 40%颓势。除招标端的潜在复苏外，上半年较强的核准规模以及陆风机组的中标均价也为下半年风机环节的经营拐点奠定了坚实的基础：1) 从核准数据看，根据风芒能源统计，上半年国内各省市共核准约 75.6GW 风电项目，同比增长 12%；2) 价格层面，上半年国内陆风机组各功率端中标均价基本维持环比 25H2 持平，且较 25FY 小幅上涨的结果，在上半年轻招标需求的背景下，价格端强势的表现以及流标规模的增加可以说是完美打消了市场对潜在需求下降、风机竞争加剧乃至价格下降的担忧。

在经历过连续两个月的回调之后，几家头部整机企业 27 年估值均已下滑到 10 倍左右的水平，伴随着成本压力的边际放缓、低价订单的出清、招标需求的回暖、甚至商业航天的热度回升，看好下半年风机环节的实际经营情况及股价迎来拐点，推荐：金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能。

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：三项光伏强制国标发布加速落后产能出清、TCL 中环升级 BC 产能、大唐 4GW BC 标段中标格局稳定，重申看好 BC 产业链龙头+技改受益设备/辅材；国内可回收火箭进入密集验证阶段。

一、光伏三项能效强标正式发布，落后产能望加速出清，TCL 中环布局升级 BC 电池组件产能，大唐 4GW BC 标段中标格局高度稳定，重申看好 BC 产业链龙头+技改受益设备/辅材。

6 月 27 日，国家标准委发布《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》、《晶体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》三项强制性国家标准，将于 2027 年 1 月 1 日起实施。5 月 25 日，国家市场监督管理总局、国家标准委批准发布《光伏组件安全要求》《光伏组件铭牌标识要求》两项强制性国家标准，实施日期为 2027 年 6 月 1 日。

25 年 9 月光伏组件能效征求意见稿发布，组件能效按照转换效率、衰减率分为 1 至 3 级，TOPCon/HJT/BC 组件 3 级能效门槛为 22.4%/22.5%/23.3%。6 月 12 日，工信部发布《光伏产品分级分类 第 1 部分：光伏组件》征求意见稿，进一步细化高效组件分级规则，C 级 TOPCon/HJT/BC 组件效率要求高于 23.4%/23.4%/23.7%，较前期标准大幅提高。

多晶硅能耗征求意见稿标准大幅收紧：25 年 9 月多晶硅能耗征求意见稿发布，将多晶硅综合能耗三级基准值从此前的 $\leq 10.5 \text{kgce/kg}$ 大幅收紧至 $\leq 6.4 \text{kgce/kg}$ ，据硅业分会初步统计，据此标准调整后国内多晶硅有效产能将降至约 240 万吨/年，与已建成的装置产能相比减少 31.4%。



本轮强标针对上游多晶硅、中游拉晶、下游组件等多个环节，构建起覆盖光伏产业链核心环节的能效标准闭环，且预计较 25 年 9 月版本进一步趋严，有望推进全行业落后产能出清。考虑到组件环节头部企业对存量产能进行高效化、少银化技改拉动成本曲线陡峭化（据 InfoLink 统计，当前 TOPCon 2.0 和 3.0 高效产能超 200GW，保守预计 26 年底 BC 产能达 95GW），预计本轮能效标准修订能够有效起到加速落后产能出清的效果。

此外，本周 TCL 中环完成对收购一道新能源的项目交割，并公告宣布投资 26 亿元将现有 TOPCon 产能升级改造为 20GW BC 电池+25GW BC 组件产能，进一步验证 BC 需求旺盛趋势。同时，本周大唐集团公布 11GW 组件框采中标候选人，其中 4GW BC 组件标段由 TCL 中环、高晶、华耀、爱旭、隆基五家公司入围（其中高晶、华耀均与爱旭存在战略合作关系），且投标均价（0.8 元/W）普遍高于同时招标的 TOPCon（0.7555 元/W）与 HJT（0.7605 元/W）标段均价。从以上两项事件看，当前 BC 产能扩张与大型 BC 集采订单仍明显局限于“隆基、爱旭、TCL 中环”这三家技术积累丰厚、专利布局全面的现有 BC 龙头范围内，销售溢价显著、竞争格局高度稳定，验证我们反复强调的“BC 高壁垒铸就超额利润维持能力，从而支撑高估值”的逻辑。

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、国内可回收火箭进入密集验证阶段。

国内方面，6 月 29 日，朱雀三号重复使用遥二运载火箭在东风商业航天创新试验区顺利完成静态点火试验。本次试验全面检验了火箭系统、发射场系统及二者之间的匹配性，各系统工作正常，试验数据与结果符合预期，为后续飞行任务实施奠定基础。与此同时，长征十号乙可回收构型首飞窗口也持续受到市场关注。第三方发射日历显示，长征十号乙示范飞行窗口指向 7 月上旬，任务说明为长征十号乙火箭首次试飞。我们认为，朱雀三号遥二静态点火与长征十号乙首飞窗口共同强化了国内可回收火箭进入密集验证阶段的预期，后续若发射与回收验证顺利推进，将进一步强化我国低成本、高频次入轨能力。

对于太空光伏和太空算力产业链而言，低成本入轨能力是星座组网、卫星互联网和在轨能源/算力载荷迭代的底层约束。可回收火箭验证从“技术事件”走向“工程化能力”后，有望缩短低轨卫星、太空数据中心试验载荷以及空间能源器件的迭代周期，带动卫星能源系统、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的产业关注度持续提升。

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、苏州固碲、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，中长期成长逻辑持续夯实。

多家磷酸铁锂企业三季度合计 200 万吨新产线集中调试爬坡，电解液添加剂 VC 供需趋紧价格持续上行、相关企业盈利大幅增厚，川发龙蟒终止 10 万吨磷酸铁锂规划项目、电解液龙头天赐材料叫停 24.3 万吨锂电新材料大额扩产。锂电材料行业产能投放与项目收缩同步上演，正极材料集中放量、电解液添加剂量价齐升形成结构性行情，行业理性优化产能布局、供需分化加剧，细分环节盈利修复与产能出清并行，产业链呈现结构性分化格局。

磷酸铁锂：三季度有 200 万吨新产线蓄势待发

根据 ICC 鑫椽资讯统计，2026 年三季度有约 200 万吨新产能建成，开启集中调试爬坡，具体企业如下：企业 A：多基地有超 40 万吨新产线同步调试爬坡，此外还有超 10 万吨在加速建设中；企业 B：单基地 40 万吨产线基本建成，三季度加紧调试提产中；企业 C：35 万吨高压实产线稳步爬坡，其他基地 50 万吨争取年底投产；企业 D：20 万吨新产线建成调试中，另有老产线技改项目稳步提产中；企业 E：30 万吨磷酸铁+20 万吨磷酸铁锂项目计划三季度全部达成可生产状态；企业 F：34 万吨新项目 6 月 30 日已完成部分产线安装调试，7 月至 8 月推进剩余产线施工、设备联调工作，计划 2026 年 8 月正式投产；企业 G：配套用的 10 万吨新产线预计 9 月投产。除了以上超过 10 万吨的企业外，还有一些小规模产线也计划三季度投产，合计约 20 万吨。至此，2026 年磷酸铁锂扩产潮在三季度迎来第一批集中落地，在四季度还将有第二批新产能集中落地。

电解液添加剂 VC 价格或将继续上涨

近期添加剂 VC 迎来了它量价齐飞的高光时刻，由 12 万元/吨的价格跃升至 18 万元/吨，价格增幅 50%。根据 ICC 鑫椽分析，添加剂 VC 价格跃升的原因有以下两点：一是电解液中 VC 的添加比例有所上升，VC 需求量大幅上升。首先是动力电池端，某大厂的 VC 的添加比例远超行业平均水平，叠加某大厂市场占比相对较高，VC 在动力电池电解液中占比被拉高；其次随着长寿命长循环的高端储能占比增大，VC 的添加比例进一步提升。根据 ICC 鑫椽数据库统计分析，2026 年 VC 的平均添加剂比例增加至 3.2%，电解液产量预计将达到 340 万吨，那么 VC 的需求量将达到 10.88 万吨。二是大厂新增产能推迟，VC 供给端增幅相对缓慢。VC 在技术上存在一定壁垒，其合成路线工艺苛刻，副反应极难控制。业内新增产能普遍采用新路线以降低成本，但新路线存在一定难度，所以目前预测业内的新增产能将普遍会在年底才能顺利出产品。根据 ICC 鑫椽数据库统计，5 月份 VC 最大产量 9000-9500 左右，对应电解液 28-29.7 万吨，上半



年 VC 产量尚能满足电解液需求量，但是 7 月份市场供应非但没有增加，反而减少，而 7 月份全球电解液产量已经超过 30 万吨，VC 供应缺口开始出现；而 11 月份电解液产量将达到 36 万吨，VC 月度需求量将超过 1.1 万吨，VC 缺口进一步增大。单从供需平衡来看，随着缺口的增大，VC 仍有上涨空间。从上市公司上半年业绩预告来看，华盛、富祥药业、孚日、永太均因 VC 赚得盆满钵满。我们来算一笔账，上半年因原油上涨，工业级 EC 价格上涨，导致 VC 成本高升，市场平均成本 5.5-6 万元/吨左右，而上半年 VC 市场价格均价大概 13 万元/吨，单吨利润超过 6 万元，保守来算，假设某家企业 1 万吨产能，上半年出货量 5000 吨，那么其因 VC 获得的净利润将达到 3 亿元。我们再来算另外一笔账，下半年工业级 EC 价格已将至低点，VC 成本已显著下降，假设市场平均成本在 5.5 万元/吨左右，下半年市场均价 18 万元/吨（18 万为当前价格，三四季度或将进一步上涨），那么 VC 的单吨利润将超过 12 万元/吨。保守来算，假设某家企业 1 万吨产能，下半年出货量 5000 吨，那么其因 VC 获得的净利润将达到 6 亿元。下半年公司的净利润直接翻倍，相关公司业绩也将迎来新高。综上所述，下半年电解液产量仍将月度攀升，对 VC 的需求量也将月度环比增加，VC 厂的市场供应增幅缓慢，所以下半年 VC 价格将保持在高位，甚至会进一步上涨。

10 万吨磷酸铁锂项目终止

6 月 26 日，川发龙蟒公告，其董事会审议通过了《关于终止德阳川发龙蟒新材料有限公司设立全资子公司的议案》，决定终止全资子公司德阳川发龙蟒新材料有限公司在四川省绵竹市新市化工园区设立全资子公司绵竹川发龙蟒新材料有限公司的事项。回溯此前公告，川发龙蟒于 2023 年 10 月 18 日同意德阳川发龙蟒设立全资子公司绵竹川发龙蟒，并以该子公司为主体投资建设年产 10 万吨磷酸铁锂及配套生产装置。对于本次终止原因，川发龙蟒表示系鉴于市场环境发生变化，为优化资源配置，经综合考虑项目实施条件等实际情况后审慎作出的决定。

电解液龙头，终止重大项目

7 月 3 日晚间，电解液龙头天赐材料（002709）发布公告，公司董事会审议通过议案，同意全资子公司南通天赐终止年产 24.3 万吨锂电及含氟新材料项目建设。这项 2021 年敲定、总投资高达 26.54 亿元的大型扩产计划正式画上句号。公告显示，该项目最早规划始于 2021 年。2021 年 8 月，天赐材料董事会、监事会审议，同年年 9 月临时股东大会批准，同意南通天赐自筹资金投建年产 35 万吨锂电及含氟新材料（一期）项目，项目总投资 17.66 亿元。2022 年，天赐材料对项目内容进行变更，将原项目一、二期建设内容合并，同时剔除原一期项目中的硫酸乙烯酯产品，由公司另外的生产基地进行建设。项目名称变更为年产 24.3 万吨锂电及含氟新材料项目，生产产品为电解液、LiFSI 及含氟材料，项目总投资上调至 26.54 亿元，其中建设投资 19.31 亿元，铺底流动资金 7.23 亿元。项目于 2022 年 8 月办理项目备案，并取得了环评、能评等批复手续。从实际建设进度来看，项目仅完成基础配套施工。2024 年公司完成土地平整、厂区围墙、道路铺设等基础工程；截至 2026 年 6 月 30 日，项目在建工程账面余额仅 936.13 万元，资金主要用于前期手续办理、围墙及道路铺设。天赐材料表示，2023 年下半年开始，电解液行业头部厂商及新进入者集中扩产，叠加下游需求不及预期导致电解液行业产能供需错配，行业竞争加剧，电解液市场价格持续下降，板块盈利受到挤压，考虑电解液产能未完全消化，同时氟化工行业市场环境发生变化，2024 年公司在完成南通天赐项目厂区围墙施工及道路铺设后，暂缓该项目建设。公司项目组于近期开展多维度综合研判，经过项目组及管理层审慎研究，公司拟终止南通天赐年产 24.3 万吨锂电及含氟新材料项目的投资建设。天赐材料在公告中详细阐述终止项目的三大具体原因：1. 天赐材料在江苏省溧阳市已具备 20 万吨电解液产能，该区位紧邻核心动力电池客户集群，可大幅缩短产品运输半径、降低物流与交付成本，同时公司现有电解液产区具有技改扩建的空间，资本开支较完全新建产线明显降低，现阶段在南通新建电解液产线投放综合投资效益偏弱，不具备明显的优势。2. 针对核心配套材料板块，为最大化发挥上下游原料集中生产优势、实现生产副产物内部循环利用，达成降本、节能、低碳一体化运营目标，公司将核心材料产能集中布局于现有原材料产业集群基地，通过产业链协同配套提升综合生产效率，较单独新建项目效益更高。3. 关于含氟材料的布局规划，受行业市场环境发生较大变化影响，相关生产工艺正处于快速升级迭代周期，若按原方案实施建设，规划产品将难以形成市场竞争力，投资回报存在较大不确定性，综合评估后同步终止该板块项目建设。天赐材料表示，终止该项目后，不会改变公司整体锂电材料产业发展布局与中长期产能建设规划。公司已经结合南通天赐的配套资源情况及公司战略发展规划，启动南通工厂新产品方案的研究论证工作，筛选、规划适配当地地区位及产业条件的项目落地。

氢能燃料电池：Brookfield 五倍加码至 250 亿美元，AI 缺电下 BE 获取订单是起点。6 月 30 日，Brookfield 与 Bloom Energy 宣布将 AI 基础设施合作扩大至 250 亿美元，较去年 50 亿美元的初始规模实现五倍增长。Brookfield 作为全球最大基础设施投资者之一，此次大幅追加投资，标志其对 BE 的 SOFC 技术在 AI 数据中心供电中的战略价值认可。

去年 50 亿美元合作已是对 BE 技术路线的重要背书，时隔不到一年即扩容至 250 亿美元，验证了我们持续强调的核心逻辑——北美 AI 算力扩张遭遇电网刚性瓶颈，SOFC 已经跃升为自备电核心选择。Brookfield 此次五倍扩容订单规模，是在 AEP、Oracle、Nebius 等科技巨头订单之外的又一关键验证。我们判断，Brookfield 的大幅加码不会是孤例，在 AI 算力电力缺口持续扩大下，更多资本和客户将加速涌入。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。

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。绿醇项目的建设周期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。

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。

工控：雷赛智能发布半年报业绩预告，H1 归母同比+55-65%，超预期，半导体、机器人等新兴领域取得突破；6 月先进制造敞口较大的工控公司订单维持较高增长，基本面持续向好，行业上行周期确定性强，持续推荐工控板块。

本周，雷赛智能发布 2026H1 业绩预告，26H1 预计实现营业收入 12.30-12.66 亿元，同比+38%-42%；归母净利润 1.84-1.96 亿元，同比+55%-65%；扣非归母净利润 1.80-1.92 亿元，同比+55%-65%；扣除股份支付成本后归母净利 2.19-2.32 亿元，同比+70%-80%。公司业绩超预期，主要受益于①自动化市场回暖，公司持续加大对重点战略性行业以及新兴业务领域的市场开拓力度；②面对大宗商品及芯片等原材料价格大幅上涨的市场局面，公司提升高端行业与高端客户、提升高端爆品与高端方案、成本管理优化，毛利率水平保持稳定；③机器人等新兴业务培育。考虑到公司工控订单持续大幅增长，加速推动半导体等下游市场导入，机器人业务进展顺利，维持重点推荐。

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、雷赛智能、宏发股份、良信股份、伟创电气等。

电网：国电南瑞发布全新一代 SST，与多家公司签署合作意向书，产品迈入工程落地实质性阶段，持续看好 SST 产业链。

6 月 30 日，国电南瑞旗下中电普瑞重磅推出第二代“瑞”系全场景固态变压器（SST）系列产品——瑞磐、瑞霆、瑞融、瑞枢，可精准匹配 AI 超算中心、超级充电站、新能源并网与智能电网四大应用场景。中电普瑞分别与南京交通能源集团有限责任公司、山钢绿色电力能源发展（山东）有限公司、北京科锐集团股份有限公司、山东港口青岛港西联有限公司签署合作意向书，标志着“瑞”系固态变压器产品从技术发布迈入工程落地的实质性阶段。26-27 年是 SST 产品密集发布、测试、订单突破阶段，市场演绎仍处于初期，持续看好 SST 产业链。

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；配电网设备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、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。

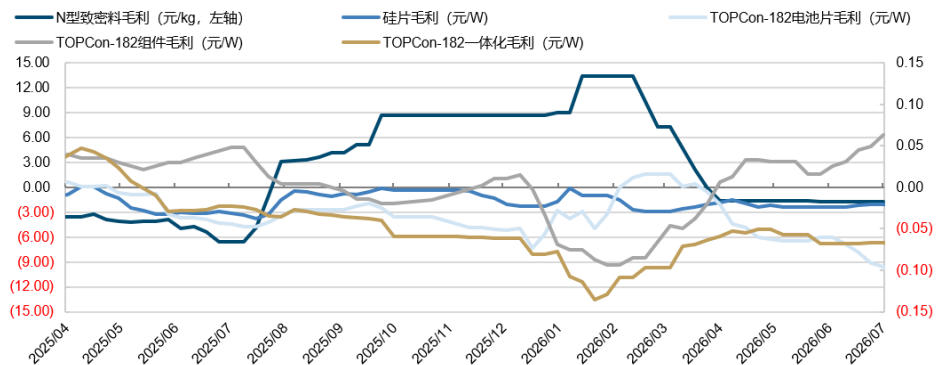


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至7月1日，本周产业链各环节价格均下跌。

- 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2026/7/1）



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-2%、183N 电池片-7%、183N 组件-1%

月度：硅料-1%、183N 硅片-2%、183N 电池片-7%、183N 组件-1%

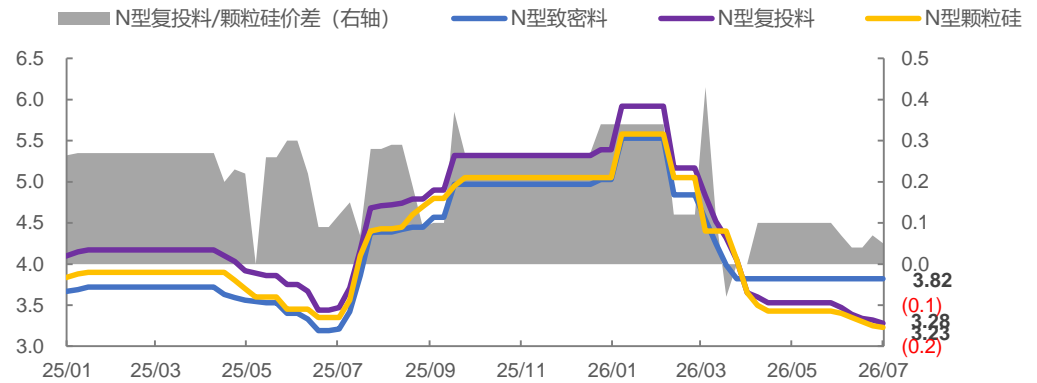
年度：硅料-39%、183N 硅片-37%、183N 电池片-29%、183N 组件+6%

2) 主产业链：产业链各环节价格均下跌。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，价格缺少支撑，7月1日提前出台的政策可能助推市场快速稳定；硅片产量在7月预计有所回升，在需求有限的情况下，短期内价格仍有下行压力；电池片库存问题不见好转，价格已逼近厂家成本线，但7月排产依旧跟随组件排产上调，市场竞争激烈；组件价格下跌反映出国内市场需求依旧疲弱，组件成本随着银价有所回落，终端买方因此压价，议价压力加剧。

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 2.62 天至 47.89 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，谨慎备货，光伏料价格持稳 9300-9600 元/吨。

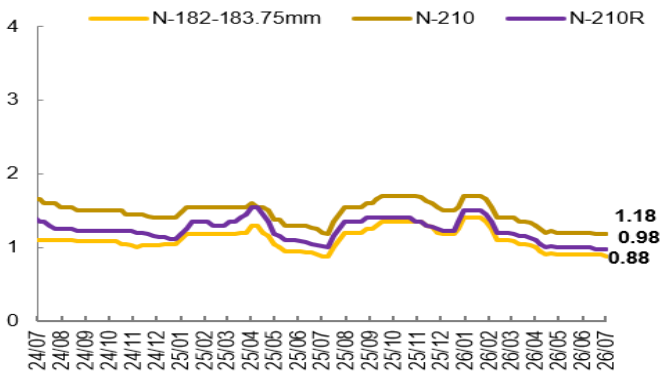


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



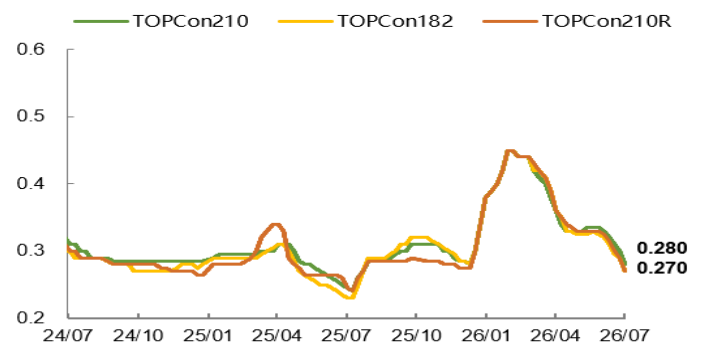
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-7-1

图表3: 硅片价格 (元/片)



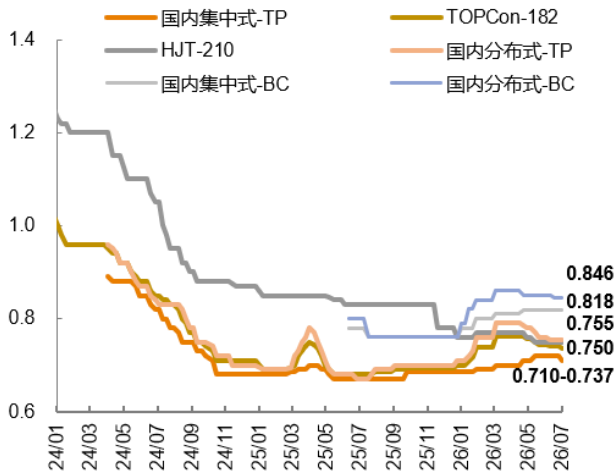
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-7-1

图表4: 电池片价格 (元/W)



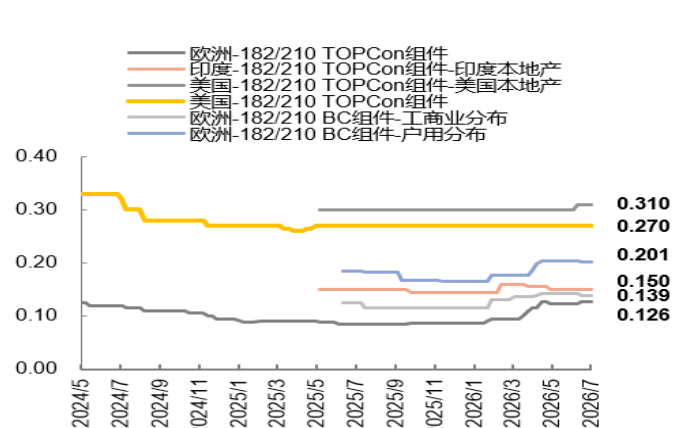
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-7-1

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-7-1

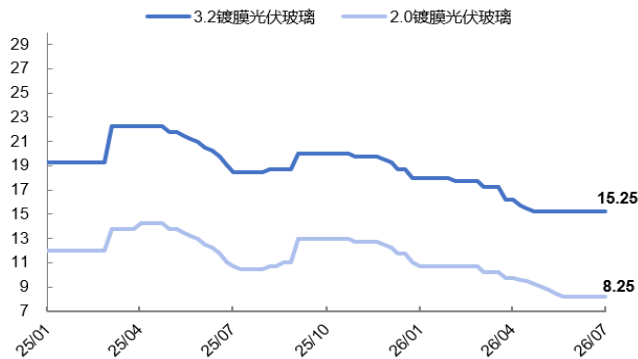
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



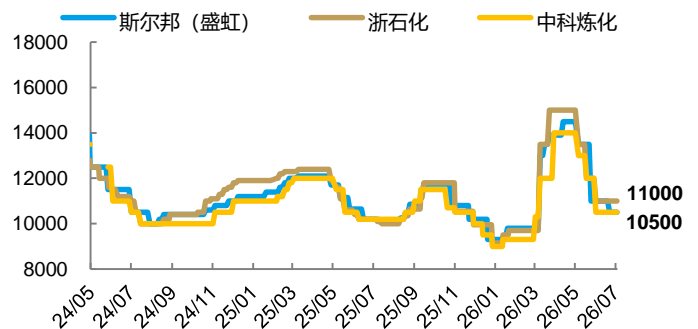
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-7-1



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 2026-7-1

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-7-3

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。

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