



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 核心标的再入击球区，传统电新仍是“平衡配置”优选

子行业周度核心观点：

整体观点：

北美四大云厂商以及基础设施龙头 Vertiv、BE 财报本周发布完毕，业绩普遍亮眼，支撑全球市场 AI 相关板块企稳反弹。对于 A 股 AIDC 板块而言，真正进入英伟达或北美 CSP 厂商供应链、能实质性受益北美 AI 资本开支扩张、并能够通过订单与业绩兑现快速消化估值的国内 AI 电源、液冷、SOFC 相关标的，在跟随 A 股科技板块大幅回调之后，再次进入具有吸引力的估值区间，建议聚焦“能兑现”这一严格标准缩圈布局。重点关注：麦格米特、申菱环境、振华股份、思源电气。同时，锂电（旺季量价齐升）、风电（招标强势拐点）、光伏（能效强标与价格管控双管齐下，景气修复可期，BC 拐点先行）、储能（美国逆变器禁令靴子落地）、电网（强势内需支撑驱动业绩上修）等传统电新板块，在上半年因市场风格因素普遍大幅回调后，部分标的当前估值性价比及绝对收益空间突显，仍是“平衡配置”首选。

AIDC 电源&液冷：海外云厂商增速集体创新高，资本开支再度上修，盈利兑现、订单积压和算力扩容共同验证高功耗服务器集群建设仍在加速，AI 电源&液冷板块在大幅回调后，“能兑现”的核心标的的布局性价比开始显现。

锂电：欧盟近日通过修正案，将电池供应链尽职调查义务推迟 2 年执行，中国锂电企业完善供应链溯源时间窗口获宽限。亿纬锂能发布消费税成本传导的调价通知，强势态度侧面反映产业链供需偏紧，重申重点推荐锂电板块旺季高景气与强势业绩共振行情，重点看好：涨价+格局的隔膜、铝箔、电芯，涨价弹性极、铁锂、铜箔 等。

储能：国家能源局发布《中国新型储能发展报告（2026）》，明确“十五五”储能发展主线；美国逆变器禁令正式落地，短期冲击有限；增量需求持续验证，AIDC 与海外景气共振。

风电：7 月国内风机招标 20.7GW，同比增长 213%，环比增长 454%，8 月首日迎来国能 1.2GW 集采开门红，风机价格维持高位背景下，看好 8 月板块业绩风险释放完毕后迎来新一轮股价上行机会。

光伏：市监总局开展光伏行业价格合规指导，反内卷走向“依法依规治理+市场化出清”。维持推荐：BC 龙头、高效 TOPCon 电池、技改受益设备&提效辅材；持续关注：科技板块反弹下的“泛半导体”第二曲线类光伏设备与材料公司。

氢能&燃料电池：BE Q2 财报验证 SOFC 需求持续性，全年指引再上修确认产业趋势。BE 发布财报，Q2 营收 10.65 亿美元，Non-GAAP EPS 0.78 美元，远超市场预期；全年营收指引上调至 39-42 亿美元，表示收入不依赖任何单一项目。

电网：1) 国网召开“十五五”特高压高质量建设大会，明确建设提速。年初以来特高压招标高增，关注相关标的业绩上修机遇；2) 蒙电入沪过江工程开工，总投资 113 亿元，建设 4 回 500 千伏 GIL 管廊，关注平高电气、安靠智电。

本周行业重要事件：

风光储：市监总局开展光伏行业价格合规指导工作；国家能源局发布《中国新型储能发展报告（2026）》；美国联邦通信委员会（FCC）正式将逆变器和机器人列入管制清单；7 月国内风机招标 20.7GW，同/环比增长 213%/454%。

锂电：欧盟电池法案延后两年落地；三星 SDI 计划 27H2 量产全固态电池；亿纬锂能发布锂电池产品调价通知。

电网：国网“十五五”特高压高质量建设大会召开；烟威 1000 千伏特高压工程全线贯通；蒙电入沪过江工程开工。

氢能&燃料电池：国家能源局表示上半年氢能领域投资同比增速超 160%；氢能全产业链纳入吉林省政府投资基金重点支持方向；总投资 37.8 亿元，鄂尔多斯 100 万吨绿色甲醇项目获备案。

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：

北美四大云厂商以及基础设施龙头 Vertiv、BE 财报本周发布完毕，业绩普遍亮眼，增速新高、资本开支与收入指引上修比比皆是，支撑全球市场 AI 相关板块企稳反弹。对于 A 股 AIDC 板块而言，真正进入英伟达或北美 CSP 厂商供应链、能实质性受益北美 AI 资本开支扩张、并能够通过订单与业绩兑现快速消化估值的国内 AI 电源、液冷、SOFC 相关标的，在跟随 A 股科技板块大幅回调之后，再次进入具有吸引力的估值区间，但短期内在标的选择上仍需聚焦“能兑现”这一严格标准进行布局的缩圈。重点关注：麦格米特、申菱环境、振华股份、思源电气。

同时，锂电（旺季量价齐升、持续高景气）、风电（风机招标强势拐点已现、H2 业绩拐点可期）、光伏（能效强标与价格管控双管齐下，景气修复可期，BC 拐点先行）、储能（美国逆变器禁令靴子落地，短期冲击有限）、电网（强势内需支撑驱动部分标的业绩上修）等传统电新板块，上半年因市场风格因素普遍大幅回调后，部分标的当前估值性价比突出、绝对收益空间明确，仍然是寻求配置“再平衡”的投资者的理想选择。（各子行业最新边际变化及具体推荐标的详见报告正文）

AIDC 电源：云计算厂商增速集体创新高，谷歌、亚马逊和 Meta 资本开支再度上修；大幅回调后出现反弹，建议把握回调后的布局窗口。

截至本周，谷歌、微软、亚马逊和 Meta 等巨头相继披露业绩：

谷歌于上周发布 2026 年二季报财报，谷歌云首次单季突破 240 亿美元，达到 247.68 亿美元，同比增长 82%，创历史最快纪录；运营利润率从去年同期 20.7% 跃升至 35.6%，增长的驱动力主要来自 AI。在资本开支方面，Alphabet 将 2026 年全年资本开支指引从 1800 亿美元至 1900 亿美元进一步上调至 1950 亿美元至 2050 亿美元，并明确表示 2027 年还将显著增加投资。

微软发布 2026 财年第四季度财报，Azure 及其他云服务收入增长 43%，高于上一季度的 40%，管理层指引下季度进一步升至 45%。微软首次在财报中展现出 AI 商业化加速的乐观迹象：云收入重新提速、Copilot 付费席位快速增加、企业订单进一步扩张。在资本开支方面，由于会计准则调整，全年指引变为 1750 亿美元；下季度单季 Capex 预计突破 500 亿美元，2027 财年整体资本开支继续同比上行。

亚马逊发布 2026 年第二季度财报，AWS 实现营收 422.3 亿美元，同比增长 36.7%，创下了自 2021 年以来 18 个季度的最快增速。营业利润率高达 39.4%，在三大云厂商中领先。与此同时，公司宣布将 2026 年资本开支指引从 2000 亿美元上调至 2200 亿美元，公司电话会上表示这种趋势在 2027 年同样会持续。

Meta 发布 2026 年第二季度财报，实现营收 608 亿美元，同比增长 28%，略高于市场预期；广告收入 593.6 亿美元，同比增长 27%；净利润 158.5 亿美元，同比下降 14%，远低于市场预期的 185 亿美元。在资本开支方面，公司将全年资本支出指引由 1250 亿至 1450 亿美元调整为 1300 亿至 1450 亿美元，以继续扩大 AI 基础设施建设。

本周 AI 电源板块在经过大幅回调后，于周五出现反弹。我们认为，全球 AI 云计算巨头增速集体创新高，资本开支预计也将持续同比上行，基本面方向未发生逆转，当前位置不必过度悲观，建议把握回调后的布局窗口。总体看，短期继续建议关注已进入英伟达或北美 CSP 供应链、受益 Capex 上修的相关龙头，如麦格米特、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：海外云厂商在盈利兑现、订单积压和算力扩容上的共同验证，意味着高功耗服务器集群建设仍在加速，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。

7 月 29 日，Meta 发布 2026 年二季报，实现营收 608.01 亿美元，同比增长 28%；季度资本开支为 310.8 亿美元。公司将 2026 年资本开支指引下限由 1250 亿美元上调至 1300 亿美元，维持 1300-1450 亿美元区间。尽管二季度经营利润及净利润受到法律事项和人员优化相关费用扰动，但收入仍保持较快增长，且 CapEx 指引并未下调、反而上修下限，反映其 AI 基础设施建设节奏未出现收缩。

7 月 30 日，Amazon 发布 2026 年二季报，AWS 收入 422 亿美元、同比增长 37%，经营利润 166 亿美元；全年现金 CapEx 预期由约 2000 亿美元上调至约 2200 亿美元，且公司表示当年产能仍无法满足全部需求。Meta 与 AWS 共同验证海外云厂商仍在加码 AI 基础设施供给建设。

同日，微软发布 FY26Q4 业绩，季度营收 900 亿美元，同比增长 18%；Microsoft Cloud 收入 593 亿美元，同比增长 27%，Azure 及其他云服务收入同比增长 43%。公司当季资本开支 410 亿美元，其中约三分之二投向以 CPU 和 GPU 为主的短周期资产；当季新增 31 个数据中心、增加约 1GW 容量，并表示需求仍明显超过可供产能。微软将 2026 年自然年 CapEx 口径调整为约 1750 亿美元，并预计 FY27Q1 CapEx 将超过 500 亿美元。

7 月 29 日，Vertiv 发布二季报，收入 32.74 亿美元、同比增长 24%，其中有机增长 18%；调整后营业利润率 22.6%、同比+410bp，调整后 EPS 为 1.52 美元、同比+60%。尽管部分项目交付节奏存在扰动，公司仍将全年收入指引上调至 138-142 亿美元、调整后 EPS 上调至 6.65-6.75 美元。云厂商高强度资本投入与冷却、电力基础设施龙头的收入和盈



利上修形成双向验证，液冷产业链的订单与交付景气度有望继续抬升。

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) 长期逻辑强且环节格局好：建议关注申菱环境、鑫磊股份、大元泵业、冰轮环境、飞龙股份、英维克、领益智造；
- 2) 短期盈利及放量确定性强的环节：建议关注祥鑫科技、五洋自控、金富科技；
- 3) 三季度订单及业绩有望放量的企业：建议关注科创新源、捷邦科技、强瑞技术、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、腾龙股份等；
- 4) 重视新技术发展方向：建议关注 四方达、沃尔德 等；
- 5) 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。

储能：国家能源局发布《中国新型储能发展报告(2026)》，明确“十五五”储能发展主线；美国逆变器禁令正式落地，短期冲击有限；增量需求持续验证，AIDC 与海外景气共振

7 月 30 日国家能源局举行新闻发布会，正式发布《中国新型储能发展报告(2026)》，系统复盘“十四五”储能规模化发展成果，对“十五五”新型储能发展方向定调。

电力结构迎来拐点，储能刚需逻辑强化。依据国家能源局，2026 年上半年煤电发电量占比首次跌破 50%，降至 49.7%；风光发电量合计约占全社会用电量的四分之一。装机侧，可再生能源总装机已达 24.55 亿千瓦，占比 60.7%，其中光伏装机规模与煤电基本持平。这意味着，随着风光高比例并网，电力系统的调节缺口持续扩大，储能作为核心调节资源的价值已不可替代。叠加今夏全国用电负荷三创历史新高、峰值达 15.53 亿千瓦，储能顶峰保供的作用得到充分验证。

产业规模化与市场化转型同步提速。上半年，新型储能投资同比增长 74.3%，是能源领域增长最快的投资赛道。“十四五”期间，全国新型储能装机从 300 万千瓦跃升至 2025 年底的 1.36 亿千瓦，实现逐年翻倍，正式进入规模化发展期。运营端也明显改善，2023-2025 年等效利用小时数从 611 小时翻倍至 1195 小时，盈利基础持续夯实。更重要的是，《报告》明确了“十五五”三大主线：从强制配储转向市场化自主配置、加快长时储能技术示范、健全电力市场机制。这意味着，未来行业核心竞争力将从政策配套转向市场化运营能力，独立储能、共享储能等模式空间正式打开。

美国逆变器禁令正式落地，短期冲击有限。7 月 28 日，美国联邦通信委员会（FCC）依据白宫跨部门机构的国家安全认定，正式将“境外生产电力逆变器”列入受管制清单（Covered List），即日起未获 FCC 设备授权的新型号逆变器无法在美进口、销售和并网。我们认为需厘清两点：其一，政策并非全面禁售，已获 FCC ID 的存量型号、在手订单不受影响，并留有 DHS/国防部“有条件批准”通道，因此短期实质冲击有限。其二，受禁令影响更多的是新产品，而中长期影响取决于企业美国本地产能布局（符合“国内最终产品”标准即可豁免）及豁免申请进展。其三，美国本土逆变器产能仅能满足约 7%的市场需求，且产业链的完善不是一蹴而就的，美国本地产业链完善预计至少需 5 年，短期内无法由美国本土厂商填补。对板块而言，7 月初传闻阶段的情绪冲击已大幅消化，后续继续跟踪相关细则落地情况。

增量需求持续验证，AIDC 与海外景气共振。据央视财经 7 月 25 日报道，AI 算力扩张驱动数据中心储能需求爆发：断电可致算力中断与硬件损毁，毫秒级储能备电成为算力机房刚需；同时储能可平抑 AI 机房剧烈波动的用电负荷，是新型算力基建的稳定底座，据央视财经，欣旺达 AIDC 储能上半年订单额显著增长。海外端，海博思创 7 月 28 日发布业绩预告，2026 年上半年预计实现归母净利润 6.20-7.00 亿元，同比增长 96.30%-121.63%，增长主要系全球化布局落地、高价值场景拓展及向储能全生命周期综合能源服务商转型；此前德业股份预告上半年预计实现归母净利润 26.68-27.28 亿元、同比增长 75.28%-79.22%，亦明确表明受益于海外储能需求旺盛，欧洲、中东、东南亚等地的户用及工商业储能需求显著释放。

市场表现层面，美国逆变器禁令“利空”落地，本周储能板块在政策和基本面的催化下迎来修复企稳。建议重点关注三条主线：一是海外渠道布局深厚、业绩兑现能力突出的 PCS 与户储龙头；二是具备全球化系统交付能力、受益于大储装机放量的集成厂商；三是前瞻卡位 AIDC 配储等新兴场景的优质标的。建议重点关注：阳光电源、德业股份、海博思创、阿特斯、固德威、上能电气等。

锂电：欧盟近日通过修正案，将电池供应链尽职调查义务推迟 2 年执行，中国锂电企业完善供应链溯源时间窗口获宽限。亿纬锂能发布消费税成本传导的调价通知，强势态度侧面反映产业链供需偏紧，重申重点推荐锂电板块旺季高景气与强势业绩共振行情，重点看好：涨价+格局的隔膜、铝箔、电芯，涨价弹性的 VC、负极、铁锂、铜箔 等。

电池出口：欧盟电池法案延期两年，中国锂电出口迎缓冲窗口

欧盟近日通过修正案，将《电池与废电池法规》中电池供应链尽职调查义务的实施时间从原定 2025 年 8 月 18 日推迟至 2027 年 8 月 18 日，相关指南发布期限也顺延至 2026 年 7 月 26 日。同时，企业豁免门槛从 4000 万欧元大幅提至 1.5 亿欧元，报告频次从每年改为每三年一次。欧盟委员会表示，延期主要因半数成员国尚未完成认证机构指定，行业标准未成熟，且需与企业可持续发展尽职调查指令（CSDDD）保持政策协同。对中国锂电产业而言，这意味着至少两



年的“缓冲窗口”：短期内出口欧洲不受尽职调查合规限制，大量中小企业因门槛提高而被豁免，企业可利用这段时间完善供应链溯源与碳管理体系，为 2027 年全面合规提前布局。延期不等于放松，建议产业链企业把握窗口期，夯实出海合规基础。

国轩高科：洽谈大众西班牙 40GWh 电池工厂合作

从路透社获悉，大众汽车正与合作伙伴国轩高科就西班牙萨贡托电池工厂进行深入谈判，国轩高科有可能拿下多数股权并主导项目运营。这座规划年产能 40GWh、可扩至 60GWh 的工厂，大众 2022 年宣布投资 30 亿欧元建设，原计划 2026 年 9 月投产，因供应商和施工问题推迟到年底。落地后国轩将快速落地欧洲本土大产能，规避关税壁垒、深度绑定大众订单，打开海外高毛利市场；同时反映欧洲自建电池项目推进遇阻，车企与国内电池厂资本深度合作成行业新趋势。

三星 SDI：全固态电池 2027H2 量产，首单很可能来自人形机器人

三星 SDI 在当地时间 7 月 30 日的 2026Q2 财报电话会议上表示，全固态电池商业化进程正按既定的 2027 年下半年量产目标推进，首个商业应用项目很可能来自人形机器人领域。固态电池优先切入人形机器人，契合其高能量密度、高安全、轻量化需求，开辟固态电池全新商业化路径；倒逼国内外电池企业加速固态技术研发，人形机器人与固态电池产业链迎来双向成长机遇。

容百科技：拟投资建设仙桃年产 30 万吨钠电正极材料一体化项目

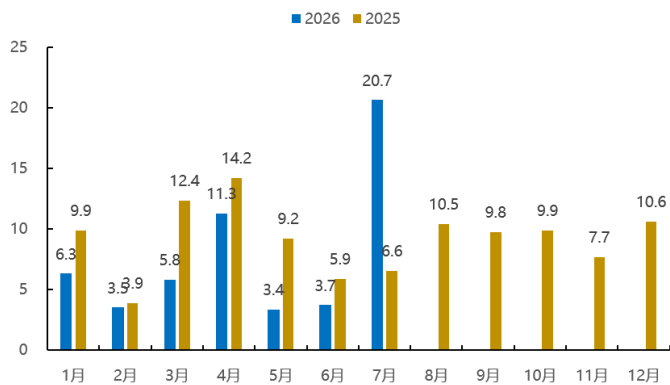
7 月 30 日，容百科技与仙桃市人民政府签署《项目投资合同书》，拟投资建设仙桃年产 30 万吨钠电正极材料一体化项目，总投资金额 47.23 亿元。该项目将分三期建设，其中一期 5 万吨、二期 10 万吨、三期 15 万吨，一期预计 2027 年 5 月建成投产。大规模扩产巩固其钠电正极龙头地位，依托规模效应降低成本、匹配下游储能需求。

风电：7 月国内风机招标 20.7GW，同比增长 213%，环比增长 454%，8 月首日迎来国能 1.2GW 集采开门红，风机价格维持高位背景下，看好 8 月板块业绩风险释放完毕后迎来新一轮股价上行机会。

根据我们不完全统计，7 月国内风机招标 20.7GW，同比增长 213%，环比增长 454%，创历史单月新增招标新高，在 7 月招标强势回暖带动下，1-7 月国内累计风机招标规模达 55GW，同比降幅收窄至-12%（1-6 月同比-39%）。价格层面，7 月各功率段机型中标均价环比小幅波动，仍维持在 25H2 以来的较高的水平。

图表1：7月国内风机招标 20.7GW，同+213%，环+454%

图表2：7月国内陆风机组中标均价维持较好水平



中标均价 (元/kW)	4Q25	1Q26	2Q26	7M26	环比	24FY	25FY	26YTD	同比
5.XMW	1831	1901	2018	-	-	1653	1833	1969	7%
6.XMW	1838	1727	1773	1817	3%	1526	1686	1751	4%
7.XMW	1533	1441	1525	1515	-1%	1356	1508	1507	0%
8.XMW	1562	1708	1458	1524	5%	1195	1415	1475	4%
9.XMW	-	1295	-	-	-	1109	1252	1295	4%
≥10MW	1324	1279	1299	1280	-1%	1100	1301	1290	-1%
整体均价	1521	1635	1646	1582	4%	1418	1571	1637	4%

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所

我们此前在 2026 年中期策略中提出“看好下半年风电板块招标、业绩、海外订单迎来拐点”，6 月装机数据的回暖、7 月以来国内招标的强势修复正持续验证我们的这一观点。展望后续，我们认为 8 月份的风电招标规模将是接下来需要关注的核心指标，结合我们自己统计的 2025 年招标数据来看，8-12 月单月招标规模均在 10GW 上下，基数相对较高。但我们认为只要下半年国内招标规模并未出现上半年的大幅下降，依靠当前整机企业充足的在手订单就能保证 2027 年国内装机继续维持在 130GW 甚至更高的水平。因此，若 8 月国内招标规模实现较好水平（本周六国家能源集团启动 1.2GW 风机集采），叠加板块受高基数及成本扰动带来的业绩风险释放完毕，我们看好风电板块整体迎来股价修复的反弹机会。

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；建议关注：振江股份、新强联、德力佳等。

光伏：市场监管总局开展光伏行业价格合规指导，光伏反内卷走向“依法依规治理+市场化出清”，维持推荐：BC 组件龙头、高效 TOPCon 电池片、技改受益设备&提效辅材，持续关注：科技板块反弹下的“泛半导体”第二曲线类光伏设备与材料公司。

7 月 31 日，市场监管总局在江苏省盐城市对光伏行业开展价格合规指导，贯彻落实党中央、国务院关于深入整治“内卷式”竞争的决策部署，推动光伏企业从“拼价格”向“拼质量”转变，促进光伏行业高质量发展。

市场监管总局强调，光伏企业要充分认识当前行业发展形势，主动强化成本核算管理，建立健全价格合规制度，全面开展自查自纠，树牢合规经营、理性竞争理念，抵制恶性低价竞争，维护市场价格秩序。行业协会要做好《光伏行业成本核算模型通则》标准宣贯，引导光伏企业预防和制止低价倾销等价格违法行为的发生。

市场监管总局将综合运用提醒敦促、合规约谈、行政指导等方式，引导光伏企业规范价格竞争行为。对行业反映强烈、严重扰乱市场秩序、提醒约谈仍不整改的经营主体，依法严肃处置。市场监管总局、国家发展改革委、工业和信息化部、商务部相关司局同志，江苏、浙江、安徽、新疆等地市场监管部门同志，以及中国光伏行业协会、27 家光伏企业代表参加活动。

此前，行业协会在市场监管总局、工信部指导下牵头编制了《光伏行业成本核算模型通则》，于 2026 年 7 月 27 日起实施。《通则》发布仅 4 天后即启动价格合规指导，体现市场监管总局对光伏行业价格指导的重视。在行业周期调整、产品价格与企业盈利深度承压的背景下，《通则》是光伏行业治理从“自律倡议”到“标准化、制度化”的关键一步，为后续行业治理提供了核心抓手，有望扼制行业低价竞争，改善行业内卷现状。

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）。

氢能与燃料电池：BE 全年指引再上修，收入不依赖任何单一项目，SOFC 产业趋势确立。

7 月 28 日，BE 发布 Q2 财报并召开电话会。Q2 营收 10.65 亿美元（同比+166%），首次突破单季 10 亿美元；Non-GAAP EPS 0.78 美元，远超市场预期。全年营收指引上调至 39-42 亿美元（中值同比+100%），Non-GAAP EPS 指引 2.55-2.85 美元。公司以强劲的业绩兑现回应了此前做空报告的市场疑虑。

AI 数据中心需求集中释放，SOFC 替代效应加速印证。9 个月前 BE 才宣布首个直接超算客户 Oracle，据公司披露，目前美国主要超大规模云服务商及超 12 家新兴云厂商、AI 实验室等已通过 BE 方案的技术验证。客户正从单次采购转向长期订单，带动在手订单增速持续高于收入增速。Q2 已有客户取消已订购的燃气轮机方案转向 BE，替代效应正在发生。

产能与供应链：锁定 25GW 钕供应，产能不构成增长瓶颈。针对市场担忧的氧化钕供应链问题，公司明确表示已锁定可支撑 25GW 部署的钕供应，且不依赖中国。产能方面，工厂投资回报周期仅数月，已从 2GW 起步持续提升。BE 在电话会中重申“目前的供应链以及未来为满足需求增长而进行的产能扩张均不依赖中国，且订单增速已持续快于收入增速。”

合同与项目风险：2026 年收入指引不依赖任何单一项目。市场担忧甲骨文 Project Jupiter 天然气管道两次被拒可能延迟 BE 最大增长项目。但 BE 采用总服务协议结构，设备标准化支持灵活调配至其他客户项目；若出现项目延迟，终端客户可将设备重新部署，融资方有义务接收设备。收入指引已充分考虑项目延期、提前落地等各类情况。

融资与交付优势：Brookfield 扩容至 250 亿美元，交付速度不可替代。Brookfield 融资框架 9 个月内从 50 亿扩至 250 亿美元，另有 26 亿美元新增融资支持。BE 已连续 6 个季度超预期，Q2 业绩的强劲兑现进一步验证了 SOFC 在 AI 数据中心供电场景中的需求持续性。

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。

工控：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。后续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。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、伟创电气、雷赛智能等。

电网：1) 国网召开“十五五”特高压高质量建设大会，明确“十五五”期间特高压在建总体规模超过“十三五”与“十四五”总和，特高压建设提速。年初以来特高压设备招标高增，关注相关标的业绩上修机遇；2) 蒙电入沪过江工程开工，总投资113亿元，建设4回GIL管廊，GIL技术难度高、竞争格局优，关注平高电气、安靠智电。

本周，国网召开“十五五”特高压高质量建设大会，表示：“十五五”期间，公司将开工建设一批特高压直流输电通道，持续完善华东、华北、华中、西南特高压交流网架，同步推进直流背靠背、海上风电送出等一批重点工程建设，“十五五”期间特高压在建总体规模超过“十三五”与“十四五”总和，电网建设进入全面提速、跨越升级的新阶段。我们认为，特高压建设是助力新型电网和新型电力系统构建的核心，是满足新能源消纳、用电增长的核心，其建设需适度超前完成，26年以来特高压设备招标高增，关注相关标的业绩上修机遇。

7月30日，内蒙古库布齐沙漠新能源基地向上海送电实施的电力过江工程（“蒙电入沪过江工程”）开工建设，工程总投资112.64亿元，计划于2030年底建成投运，新建过江隧道12.2千米、陆上隧道1.83千米。过江隧道直径14.6米，隧道埋设最深约95米，内设4回500千伏GIL管廊。隧道建成后将成为世界上设计输送容量最大、GIL安装规模最大的电力专用隧道。GIL作为一种电压等级高、输送容量大、安全可靠性能高的输电线路，适用于恶劣气象环境或廊道选择受限制的电力输送场合，能够部分替代传统的架空线路和电力电缆并用于大容量、长距离的电力传输。GIL技术难度高，目前竞争格局相对优质，有望为相关公司贡献业绩增长，建议关注平高电气、安靠智电。

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、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、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。

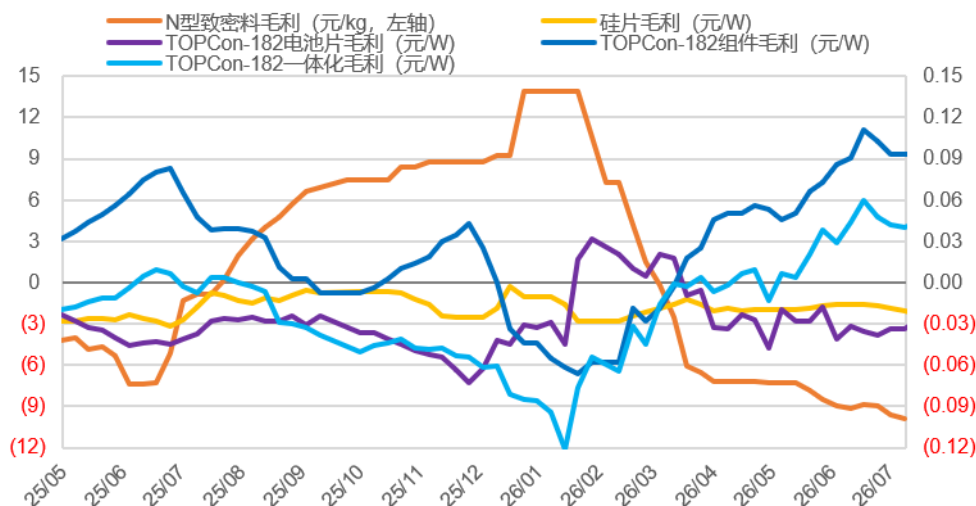


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至 7 月 29 日，本周硅片价格下跌，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3：主产业链单位毛利趋势（测算，截至 2026/7/29）



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-4%、183N 电池片-0%、183N 组件-0%

月度：硅料-4%、183N 硅片-11%、183N 电池片-7%、183N 组件-3%

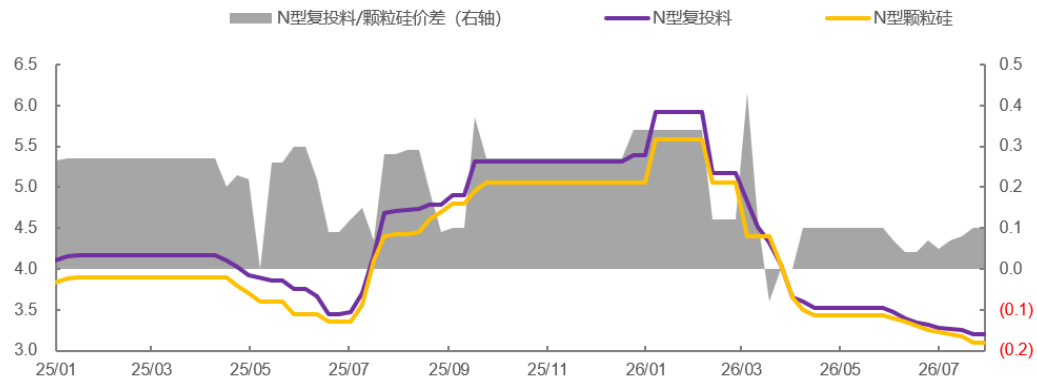
年度：硅料-41%、183N 硅片-43%、183N 电池片-29%、183N 组件+3%

2) 主产业链：硅片价格下跌，市场成交表现随报价下调略有回温，当前价格已跌破现金成本线，厂家降价空间受限；海外市场虽形成一定需求支撑，但厂家减产意愿有限，硅片价格止跌修复还需观望行业会议动向以及后续是否出现明确限产措施。

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，供应端部分窑炉冷修，供应量稍降，库存天数环比下降 1.18 天至 45.13 天左右。EVA 胶膜价格上涨，停车装置较多，光伏料供应减少，下游企业需求稍有好转，商家适量备货，光伏料价格上涨至 10000-10500 元/吨。

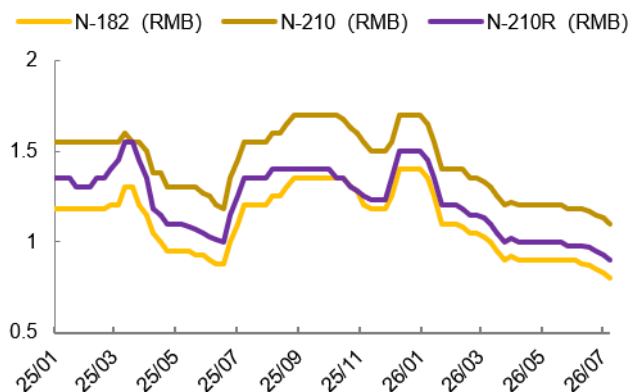


图表4: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



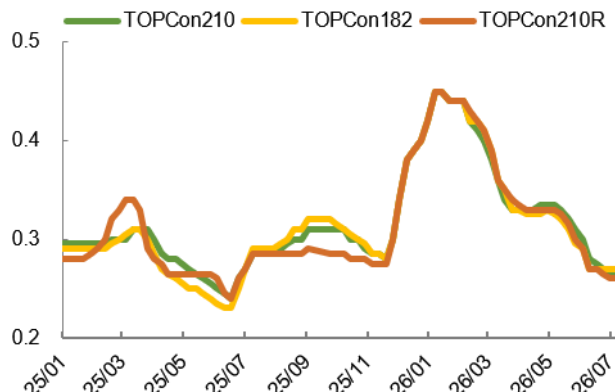
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-7-29

图表5: 硅片价格 (元/片)



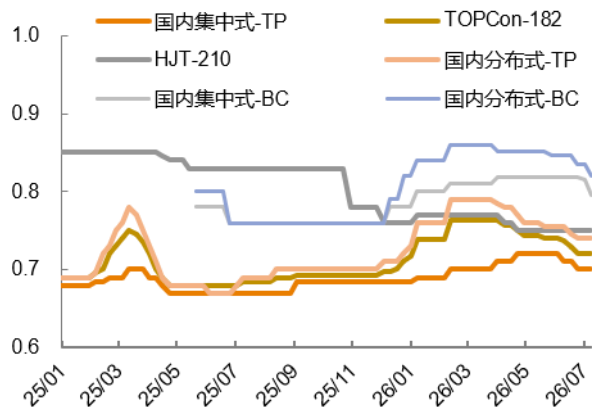
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-7-29

图表6: 电池片价格 (元/W)



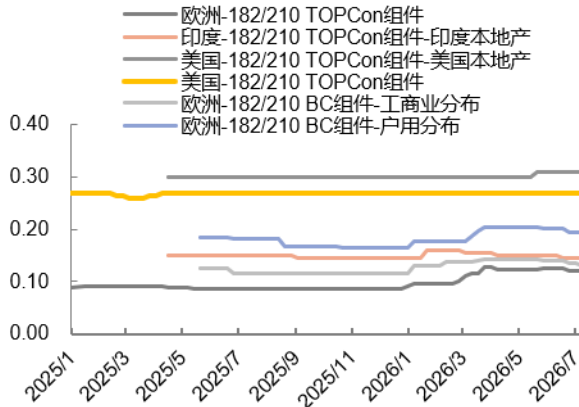
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-7-29

图表7: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-7-29

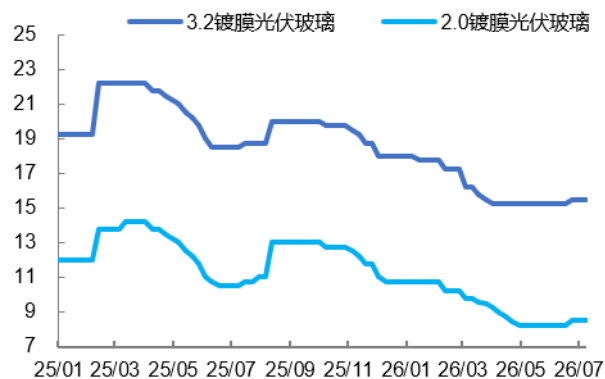
图表8: 各区域组件价格 (USD/W)



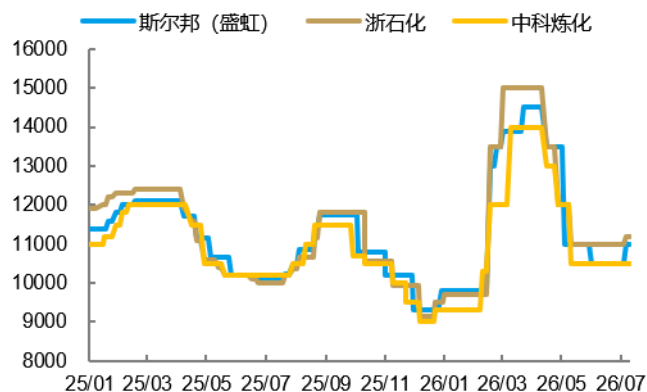
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-7-29



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 2026-7-29

来源：卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-7-31

锂电产业链：

1) 碳酸锂：

本周国内碳酸锂市场维持弱市运行，其中周四受市场小作文影响，期货价格跌幅较大，现货价格则较为坚挺。从市场供货方面来看，8月受部分锂盐厂检修的影响，预计产量减少1万吨，智利到港量也连续两个月下降，预计后期碳酸锂价格以震荡上行为主。

碳酸锂 7 月 31 日最新价格：

电池级 99.5%：14.45-14.9 元/吨

工业级 99.2%：14.1-14.3 万元/吨

2) 三元材料：

本周三元材料价格弱市震荡为主。8月份产量来看环比微增。现阶段上游锂、钴盐等价格目前暂无明确的企稳信号，下游维持刚需采购，现货缺乏向上上涨动力。

三元材料 7 月 31 日最新价格：

三元材料 5 系单晶型：18.34-18.94 万元/吨

三元材料 8 系 811 型：19.18-21.18 万元/吨

3) 磷酸铁锂：

本周磷酸铁锂市场走势不温不火。由于头部企业产能释放有限，因此 8 月份的产量预计增幅不大，另一方面磷酸铁价格不断走高，且供应偏紧，也在一定程度上限制了磷酸铁锂的增产势头。

磷酸铁锂 7 月 31 日最新价格：

磷酸铁锂动力型：5.3-5.45 万元/吨

磷酸铁锂储能型：5.31-5.46 万元/吨

4) 负极材料：

本周国内负极材料继续稳定。目前负极企业挺价意愿较强，但下游电池厂成本管控严格，现货价格传导节奏偏慢。原料方面：本周石油焦价格继续小幅上涨，且 8 月份仍有小幅上涨空间。针状焦方面：油浆紧缺导致针状焦企业继续挺价且上调价格，出货情况也较好。

负极材料 7 月 31 日最新价格：

低端储能-人造石墨负极 17500-20500 元/吨

中端动力-人造石墨负极 23700-34700 元/吨

5) 隔膜：

本周隔膜市场价格变化不大，目前隔膜正处于传统淡季尾声，下游电芯厂以刚需补货为主，尚未启动大规模旺季备货；头部隔膜企业长协订单充足、开工维持高位，中小厂商现货竞争激烈。



隔膜 7 月 31 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暂稳为主，6F 市场延续上涨行情，下游电池厂进入旺季前置备货窗口，但仍以刚需采购为主，暂未大规模锁价。VC 市场在上周出现暴力拉升后，本周价格暂且稳定。

电解液 7 月 31 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：

本周锂电市场价格稳定，目前来看国内电池厂 8 月份产量环比预计增长 7-8%，金九银十备货窗口临近，头部的 C 和 B 增幅较大，而三、四梯队的电池厂增幅有限，海外电池厂生产总体平稳。

锂电池 7 月 31 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	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



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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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