



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

中报全览：锂电验景气，AIDC 信号密，光伏底夯实，电网出口增

子行业周度核心观点：

整体观点：

本周我们陆续发布电新板块各子行业半年报总结，整体来看，不同子行业之间业绩表现差异显著：1) 锂电板块，在全球动储需求同步高增叠加税费政策调整带来的“抢装”需求影响下，上半年整体呈现量价利齐升的景气上行趋势；2) AIDC 电源与液冷板块，尽管大部分公司在半年报中呈现的 AI 相关收入仍较少，但从存货、购买商品现金流出、在建工程财务指标，以及管理层讨论中呈现的订单展望等方面，已能够看到许多公司开始进入订单储备、客户认证、产能建设、备料阶段，预计未来半年内将看到大量企业开始进入 AI 相关订单、收入放量的窗口；3) 光伏板块，在上半年内需低迷的影响下，产业链供需矛盾仍然突出，但企业在盈利承压下普遍以销定产、控制亏损、加强现金管理，夯实产业链价格与盈利底部，部分辅材及 BC 组件龙头率先呈现拐点迹象；4) 电网设备方面，变压器、高压开关等核心产品出口维持较快增长。结合行业半年报，AI 基建相关领域（SOFC/电源/液冷/电力设备出口）及基本面景气度持续高企但股价背离显著的锂电板块仍是我们当前时点优先推荐方向，同时围绕全球能源自主、细分领域技术迭代相关的风光储领域强 alpha 个股当前也是低位布局的理想选择。

AIDC 电源&液冷：全球 AI 服务器需求维持高景气；国内政策明确探索 800V 高压直流；ODX 聚焦 800V 与算电协同，产业端加速落地；液冷持续关注 9-10 月产业端积极变化及新技术叙事；坚定看好订单兑现确定性强的细分领域龙头。

储能：新型储能制造进入国家级新兴产业示范体系；河南容量补偿与跨省交易机制持续完善，独立储能经济性改善；印度等新兴市场需求提速，AIDC 打开长时储能新增量；持续看好储能板块当前阶段的配置机会。

氢能与燃料电池：振华股份再推荐，SOFC 需求持续落地，Q3 淡季不淡、Q4 旺季带来铬供需改善，价格弹性可期；2026 年 1-8 月，氢能电解槽订单量（含中标、签约、交付）项目累计 52 个，规模累计 905.43MW，制氢规模累计 181086Nm³/h。

风电：8 月国内风机新增招标 6GW，同比-43%，主要受短期招标节奏影响，9 月首周已有近 6GW 招标落地；陆风机组环比小幅上涨，持续看好风机环节。大金 BC Wind 项目发货，KING TWO 启动首航，看好下半年业绩、订单迎来拐点。

光伏：板块半年报整体呈现“景气底部夯实”状态，玻璃、胶膜、高效电池（尤其 BC）等部分环节拐点或率先出现。

锂电：近期锂电需求持续旺盛，碳酸锂供需趋紧、库存下降，价格回升预期增强；同时，钠电加速出海、电解液项目扩产，行业景气度维持高位。重点关注碳酸锂、电解液等细分板块，以及钠电产业化及海外市场拓展带来的投资机会。

电网&工控：1) 国网输变电设备第 4 批招标同比-19%，前四批招标同比-12%，主要系 25 年同期高基数及“十五五”开局部分项目仍处于规划阶段影响，新能源扩容&特高压配套需求长期存在，预计 27 年招标有望回暖；2) 8 月头部工控公司订单维持较高增长，先进制造等下游仍是核心驱动，重申本轮工控上行周期有望长于过往，建议持续关注。

本周行业重要事件：

风光储：中国光伏行业协会发布《〈光伏行业成本核算模型通则〉问答手册》；国家能源集团启动 2026 年第四批 5GW 风机集采；大金重工 KING TWO 轮启动首航，发运 BC Wind 项目首批单桩。

锂电：中科海钠签约韩国 VOLTA；石大胜华拟投建 20 万吨电解液项目；9 月碳酸锂需求升至 17 万吨、供需趋紧。

电网：国网输变电设备第四批中标公示；国家能源局召开新型电网建设工作部署会。

氢能与燃料电池：国家能源局推动氢能能源热值核算方法相关标准制定；湖北发布加快氢能产业规模商用行动方案。

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：

本周我们陆续发布电新板块各子行业半年报总结，整体来看，不同子行业之间业绩表现差异显著：1) 锂电板块，在全球动储需求同步高增叠加税费政策调整带来的“抢装”需求影响下，上半年整体呈现量价利齐升的景气上行趋势；2) AIDC 电源与液冷板块，尽管大部分公司在半年报中呈现的 AI 相关收入仍较少，但从存货、购买商品现金流出、在建工程财务指标，以及管理层讨论中呈现的订单展望等方面，已能够看到许多公司开始进入订单储备、客户认证、产能建设、备料阶段，预计未来半年内将看到大量企业开始进入 AI 相关订单、收入放量的窗口；3) 光伏板块，在上半年内需低迷的影响下，产业链供需矛盾仍然突出，但企业在盈利承压下普遍以销定产、控制亏损、加强现金管理，夯实产业链价格与盈利底部，部分辅材及 BC 组件龙头率先呈现拐点迹象；4) 电网设备方面，变压器、高压开关等核心产品出口维持较快增长。

结合行业半年报，AI 基建相关领域（SOFC/电源/液冷/电力设备出口）及基本面景气度持续高企但股价背离显著的锂电板块仍是我们当前时点优先推荐方向，同时围绕全球能源自主、细分领域技术迭代相关的风光储领域强 alpha 个股当前也是低位布局的理想选择。

AIDC 电源：全球 AI 服务器需求维持高景气；国内政策明确探索 800V 高压直流；ODX 聚焦 800V 与算电协同，产业端加速落地；坚定看好订单兑现确定性强的细分领域龙头。

全球 AI 服务器需求持续高景气，服务器整机厂订单、积压订单及业绩指引进一步上修。9 月 1 日，Dell 公布最新业绩，Q2 实现收入 470 亿美元，同比增长 58%，并在强劲 AI 服务器需求推动下将全年收入预期由 1670 亿美元上调至 1920 亿美元；公司 AI 服务器订单达到 600 亿美元，积压订单达到 950 亿美元，显示全球 AI 基础设施建设需求仍保持较高强度。HPE 9 月 2 日披露 FY2026Q3 业绩，实现收入 122 亿美元，同比增长 34%；其中 Cloud & AI 业务收入 90 亿美元，同比增长 25.4%，服务器收入 68 亿美元，同比增长 35.3%，公司同时将 FY2026 收入增长预期上调至 34%—37%，FY2027 收入增长预期上调至 13%—17%。我们认为，Dell 与 HPE 本周业绩共同验证全球 AI 服务器仍处于较强扩张周期，随着 AI 服务器由单机性能提升进一步向高密度机柜和大规模集群演进，对服务器电源、Power Shelf、备电及机架级供电系统的需求将同步增长。

中央网信办等七部门联合印发《促进数字化绿色化协同转型发展实施方案（2026—2030 年）》，明确探索 800V 高压直流供电，国内 AIDC 供电架构升级方向进一步清晰。9 月 4 日，中央网信办、国家发展改革委、工业和信息化部等七部门联合印发《促进数字化绿色化协同转型发展实施方案（2026—2030 年）》，提出到 2030 年推动算力设施等新兴领域用能效率大幅提升，并提高算力设施可再生能源电力消费水平。在算力设施绿色低碳发展部分，《实施方案》明确提出支持液冷散热、余热回收和低功耗芯片等技术创新，“探索算力设施 800V 高压直流供电架构，推动超百千瓦单机柜部署”，同时提出推进算电协同、绿电直连以及高效、长时、大容量储能等技术和标准。

2026 开放数据中心大会集中讨论 800V 高压直流与算电协同，政策方向与产业端技术落地形成共振。9 月 2—4 日，2026 开放数据中心大会暨首届算博会（ODX）在北京举行，大会围绕 AI 基础设施、算电协同、绿色数据中心以及下一代供配电架构展开集中讨论。其中，麦格米特旗下麦米电气在本届大会进一步展示面向兆瓦级 AI 机柜的 800V DC Sidecar 方案，并形成 800V Sidecar、Power Shelf、CAP Shelf、Inverter Shelf、BBU、CRPS 和砖块电源等产品组合，产品覆盖柜外集中供电、柜内功率转换与备电、服务器级以及板载侧电源。

总体来看，全球 AI 服务器景气延续、国内 800V 政策方向进一步明确、产业端产品加速落地，我们坚定看好订单兑现确定性强的核心标的，建议继续逢低布局细分领域龙头。短期看，AI 服务器持续放量仍是板块业绩增长最直接的驱动力，建议重点关注已经具备客户准入和订单兑现预期的麦格米特、欧陆通、中富电路；中期关注 800V 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、三次电源及上游增量环节，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：持续关注 9-10 月产业端积极变化及新技术叙事，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。

本周液冷板块情绪空前旺盛，但交易面存在明显分化，市值小、机构持仓占比少、新进液冷概念的标的涨幅相对突出。我们认为当前市场风险偏好仍受北美宏观数据及加息预期扰动，前期交易较为拥挤、预期相对充分的主流科技环节阶段性承压，在液冷需求受益于芯片功耗上行与平台迭代、国内标的具备明确渗透率拐点、且板块此前配置和交易密度相对较低的背景下，资金转向具备补涨空间和预期差的一些国内液冷标的。往后看，我们认为液冷板块在 9-10 月有两个方向值得关注：1) 跟随行业端的实际进展推进的头部公司，预计订单、出货、业绩拐点等密集变化在 10 月份；2) 交易超远期新技术方向，如金刚石散热、光模块导热材料等。

9 月 2 日，TrendForce 援引台积电先进封装研发主管在 SEMICON Taiwan 2026 的公开演讲称，未来五年 AI 系统总功耗或提升约 6 倍；相关预测显示，单封装功耗可由约 600W 升至 4100W。报道提到，台积电已将微通道冷却纳入研发路线，方向是在封装盖板中集成微型流道以缩短热传路径。

9 月 3 日，光宝科技宣布策略投资波兰液冷厂商 DCX，交易完成后拟持有其约 25% 股权，交易金额约 1.76 亿美元。DCX 的产品覆盖 600kW—2.6MW 企业级 CDU、最高 16MW 的超大规模数据中心 FDU，以及冷板、机柜歧管和浸没式系统；双方计划结合 DCX 的液冷能力和光宝的 AI 服务器电源、机柜级供电及 800VDC 架构。



本周国内 A 股投资者关系活动披露：

冰轮环境：2026 年上半年数据中心冷机业务合计确认收入约 8 亿元，同比增长 43%，占公司整体营收比例提升至 22%。北美数据中心建设景气度支撑相关产品盈利，并已启动“中国烟台+马来西亚+北美”三地产能协同扩张。

科华数据：2026 年上半年数据中心行业收入 15.91 亿元，同比增长 13.81%，毛利率 23.07%；公司已自建 MW 级液冷测试平台，并与国内外头部互联网企业联合研发液冷 CDU。上半年，公司成功入围某互联网大厂联合创新开发产品 1.2MW CDU 短名单，并实现批量交付。

中石科技：数据中心散热等新业务快速成长，已进入头部连接器客户供应商体系并取得 Vendor Code，部分散热产品实现量产交付；围绕 1.6T 高速光模块及下一代高速互连需求，公司正推进连接器液冷板、NPO 液冷散热方案的研发、验证和客户导入。

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：申菱环境、冰轮环境、飞龙股份、英维克、鑫磊股份、大元泵业、领益智造；
- 2) 短期盈利及放量确定性强的环节：金田股份、金富科技、五洋自控；
- 3) 三季度订单及业绩有望放量的企业：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、黄河旋风 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：国家新兴产业发展示范基地名单落地，新型储能制造进入国家级新兴产业示范体系；河南容量补偿与跨省交易机制持续完善，独立储能经济性改善；印度等新兴市场需求提速，AIDC 打开长时储能新增量；持续看好储能板块当前阶段的配置机会。

国家新兴产业发展示范基地名单落地，新型储能制造进入国家级新兴产业示范体系，产业政策进一步由规模扩张向技术创新和高质量制造倾斜。9 月 1 日，工信部公示第一批国家新兴产业发展示范基地创建名单，新型储能制造被列为十大重点领域之一。厦门火炬高技术产业开发区、东侨经济技术开发区入选示范园区；超威电源、赣锋锂业、大连融科储能、科华数能、孚能科技、德业股份等 14 家企业入选示范企业，覆盖电芯、液流电池、储能变流器、系统集成及新材料等全产业链关键环节。我们认为，本次名单其意义在于新型储能已经进一步上升为国家重点培育的新兴制造产业，政策关注点正逐渐从“扩产能、增装机”转向技术创新、场景拓展、先进制造和产业集聚。随着行业竞争由价格向安全、效率、寿命、构网能力以及系统集成能力转移，具备核心技术和规模化交付能力的头部企业有望获得更明显的产业集聚和示范效应。

河南可靠容量补偿机制进一步强化独立储能的“容量价值”，国内储能商业模式正在从单一峰谷套利向多元收益体系演进。据本周公开披露的河南省《关于建立发电侧可靠容量补偿机制的通知（征求意见稿）》，现阶段拟将合规在运的统调公用煤电、天然气发电机组和电网侧独立新型储能电站纳入可靠容量补偿范围，并拟自 2027 年 1 月 1 日起执行。征求意见稿提出，现阶段可靠容量补偿标准拟按照 330 元/kW·年执行，容量供需系数暂定为 1。

储能市场化收益边界也在继续向跨省交易拓展，储能作为电力系统灵活性资源的价值正在由政策设计转向实际运行验证。国家能源局 9 月 2 日披露，华中区域东四省电力互济交易自 7 月 1 日连续结算试运行以来，首月累计 653 家主体完成交易，交易电量超过 5 亿 kWh，跨省最大互济电力达到 353.3 万 kW。其中 29 家储能电站成功实现跨省出清，跨省调节电力达到 45.8 万 kW，储能等灵活性资源累计交易电量超过 3000 万 kWh。我们认为，容量补偿、现货及辅助服务、跨省互济等市场机制逐步叠加，将使独立储能的收入来源更加多元，也有利于真正具备高可用率、高响应速度和长时顶峰能力的优质储能资产获得更高收益。

新兴市场储能需求加速释放，全球增长呈现多区域共振。欧洲方面，葡萄牙政府近日就《国家储能战略》(ENAE) 公开征求意见，计划到 2030 年将储能装机容量提升至 6.9GW，到 2040 年进一步提升至 9.76GW，征求意见截止日期为 2026 年 9 月 16 日。该战略基于 INESC TEC 等三家机构的研究成果，围绕经济增值、监管框架、简化并网及技术创新四大支柱制定相关措施，覆盖抽水蓄能、电池等大规模储能技术，并配套氢能生产、电动汽车充电和热泵等分布式储能应用。印度方面，9 月 4 日印度中央电力局相关规则草案提出，自 2027 年 7 月 1 日起投产的新增政府太阳能及陆上风电项目原则上需配置电池储能，储能功率不低于新能源项目容量的 10%，初期最低储能时长为 2 小时；自 2029 年 7 月起，最低储能时长将进一步提高至 4 小时。同时，草案要求新增项目配置构网型逆变器能力。根据印度政府《国家电力规划》预计，到 2031—2032 财年，印度 BESS 需求将达到 47.24GW/236GWh，而 2026—2027 财年预计需求为 8.68GW/34GWh，中长期增长空间仍然较大。总体来看，欧洲和印度等新兴市场正在通过明确装机目标、强制配储要求及并网规则优化等方式，加快释放储能需求。全球储能增长正逐步转向多区域、多场景共振。

Google 首次将锂电短时储能与锌基长时储能组合用于数据中心供能。9 月 2 日，Google 与 MN8 Energy、Eos Energy 宣布将在美国西弗吉尼亚州建设多技术清洁能源项目。项目包括 86MW 光伏、70MW/280MWh 锂离子储能以及 10MW/100MWh



Eos 锌基长时储能，并将为 PJM 电网提供新增清洁电力和容量，以支持包括 Google 当地数据中心在内的数字基础设施负荷。其中，锂电储能对应 4 小时储能时长，Eos Z3 锌基储能系统储能时长可达 10 小时。MN8 Energy 将两种储能技术与光伏整合为单一可调度资源，以更好地匹配数据中心负荷曲线。Google 表示，该项目是其首次采用 Eos 锌基储能技术，并希望通过该项目推动长时储能技术商业化。我们认为，随着钠离子电池、水系锌电池等技术路线接连实现商业化落地，储能技术格局正由锂电“一家独大”逐步转向多元化发展。头部科技企业率先采用长时储能方案，也有望加快新技术在数据中心等高可靠性场景中的应用验证。

总体来看，储能行业正由政策驱动的装机扩张阶段，逐步进入收益机制完善、需求多点放量与技术路线分化并行的发展阶段，板块配置价值继续凸显。国内方面，容量补偿、现货交易、辅助服务和跨省互济等机制持续完善，有望提升独立储能收益的稳定性和可预期性，并推动行业竞争由价格竞争转向产品安全、系统效率、循环寿命、构网能力及集成交付能力的综合竞争。海外方面，欧洲、印度等新兴市场不断加码储能发展目标，AIDC 等新增用电场景也在打开增量需求空间。建议沿三条主线进行布局：一是具备海外品牌、渠道和本地化交付能力的系统集成龙头；二是受益于国内独立储能商业模式完善、具备高可靠产品和规模化交付能力的企业；三是卡位 AIDC 配储、长时储能等新兴场景，并拥有深厚技术储备的公司。具体标的方面，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。

氢能与燃料电池：振华股份再推荐，铬供需改善价格弹性可期。供给端受环保约束，行业扩产弹性偏弱，行业新增产能高度集中于振华，振华重庆基地 10 万吨重铬酸钠预计 27 年底试生产、28 年达产，短期看供给弹性非常有限。

以量换价时期已过，淡季涨价，价格弹性正在兑现。8 月 31 日，主流金属铬厂商报价普遍上调 2000 元/吨，Q2 正值需求淡季——淡季仍能涨价，充分说明供给端偏紧。

SOFC 需求持续落地，Q3 淡季不淡已验证，Q4 旺季弹性可期。若 Q4 旺季叠加 BE 链条放量及潜在收储，供需偏紧有望进一步驱动价格中枢向上。预计 26-28 年归母净利润 7.93/10.22/14.24 亿元，且供需偏紧带来的价格弹性将推动利润的进一步上修。

2026 年 1-8 月，氢能电解槽订单量（含中标、签约、交付）项目累计有 52 个，规模累计 905.43MW，制氢规模累计 181086Nm³/h。

从规模来看，2026 年 1-8 月全国氢能电解槽订单量规模累计 905.43MW。其中，中标规模总计 438.8MW，签约订单量总计 305MW，交付订单量总计 161.63MW。

从区域市场来看，1-8 月全国电解槽中标项目主要市场包括吉林、内蒙古、宁夏、西藏、湖南、江西、山西、广西、云南、安徽、四川、山东、甘肃、广东、辽宁、陕西、湖北、青海、河南、浙江等 20 个地方。

从氢能企业来看，2026 年 1-8 月，斩获订单规模最大的五家企业分别为阳光氢能、青骊骥、双良氢能、航天工程、中电丰业，规模分别为 243MW、160MW、110MW、80MW、80MW。

从中标项目开发商角度来看，2026 年 1-8 月，央企及其他企业均有参与，开发商分别是中国石化、国家电投、华电、国家能源集团、中化、中铝集团、中煤、中核、中国有色集团、内蒙古能源集团、山东能源集团、宝丰能源、延长物资、青海中利光纤技术有限公司、江西华源共创工程有限公司、西藏自治区大气探测技术与装备保障中心。

从技术路线来看，包括碱性、PEM、AEM、碱性-PEM 混联四种技术路线。其中，碱性电解槽项目规模为 853.625MW，占比 94.62%，碱性电解槽制氢仍然占据主导地位。

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：8 月国内风机新增招标 6GW，同比-43%，主要受短期招采节奏影响，9 月首周已有近 6GW 招标落地；陆风机组环比小幅上涨，持续看好风机环节。大金 BC Wind 项目发货，KING TWO 启动首航，看好下半年业绩、订单迎来拐点。

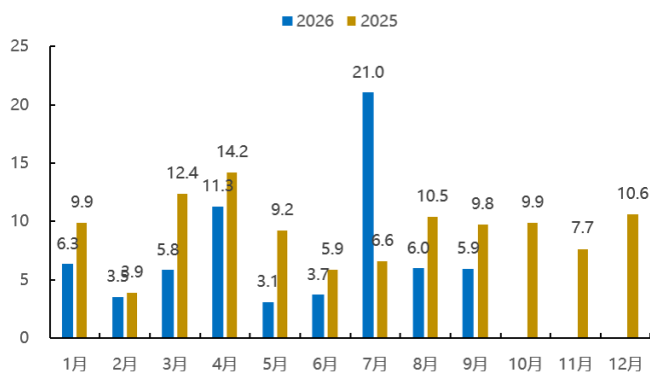


根据我们不完全统计，8月国内央国企主机新增招标6GW，同比下降43%，环比下降72%；1-8月国内央国企主机新增风机招标60.9GW，同比下降16%。单月风机招标预计主要受短期业主招投标节奏影响，本周国家能源集团启动4.9GW招标，截至本周末9月风机招标已有5.9GW，当前阶段依然看好下半年国内风电招标环比上半年实现明显改善。

价格层面，7-8月陆风机组主流机型中标均价环比小幅提升，表现中标均价1609元/kW，环比下降2%，主要受7-8月中标项目中“10MW及以上”机型占比提升至32%影响，分功率段来看，5.X、6.X、7.X、8.X机型均实现环比2-7%的小幅上涨，我们判断价格上涨的主要驱动因素或来自于上游零部件价格上涨的向下传导。年初以来国内陆风机组中标均价一直维持高位，从头部整机企业中报来看，低价订单占比极低的金风科技已实现国内风机毛利率的大幅提升，预计其余头部企业低价订单在下半年完成出清后也有望表现出同样的盈利弹性，持续推荐风机环节：金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能。

图表1：7月风机招标略有放缓，9月实现开门红（GW）

图表2：7-8月国内陆风机组主流机型均价环比小幅提升



中标均价 (元/kW)	4Q25	1Q26	2Q26	7-8M26	环比	24FY	25FY	26YTD	同比
5.XMW	1831	1901	2018	2056	2%	1653	1833	1977	8%
6.XMW	1838	1727	1773	1841	4%	1526	1686	1770	5%
7.XMW	1533	1441	1525	1633	7%	1356	1508	1572	4%
8.XMW	1562	1708	1458	1524	5%	1195	1415	1475	4%
9.XMW	-	1295	-	1313	-	1109	1252	1300	4%
≥10MW	1324	1279	1299	1290	-1%	1100	1301	1291	-1%
整体均价	1521	1635	1646	1609	-2%	1418	1571	1632	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

本周大金重工宣布BC Wind项目首批单桩启动发运，承运工作由公司自主建造的大型甲板运输船“KING TWO”轮完成，此外，公司的KING系列第三条船“KING THREE”轮计划于9月底前交付，参考前两艘自建船从交付再到首航的时间间隔，我们预计“KING THREE”轮或将于10月底前后启动第一次发运计划，预计下半年至少3个航次的产品将由自有运输船承担发运工作，并贡献额外的运费成本降低收益，随着公司下半年交付项目逐步启动发货，看好Q4公司业绩迎来反转，暑休结束后欧洲海风开发商重回正常工作节奏，下半年海外海工订单依然值得期待，当前底部维持重点推荐。

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：板块半年报整体呈现“景气底部夯实”状态，玻璃、胶膜、高效电池（尤其BC）等部分环节拐点或率先出现。

26H1国内新增装机72GW、同比-66%，主要因25H1电力市场化政策窗口期抢装导致高基数导致，产业链供需矛盾进一步凸显，价格持续处于低位，各环节盈利承压，26H1【SW光伏设备】口径实现营收2209亿元、同比-16%；实现归母净利润-123亿元、同比减亏18%，销售毛利率9.9%、同增0.7PCT，经营能力略改善。其中26Q2实现营收1193亿元，同比/环比-19%/+17%；实现归母净利润-55亿元、同环比基本持稳，销售毛利率10.4%、同比/环比+0.6/+1.2PCT，毛利率有所修复，产业链底部夯实。

盈利能力：26Q1退税取消前抢运需求带动部分企业盈利改善，26Q2抢运结束后盈利承压，部分BC龙头毛利率优势逐步凸显。辅材方面，金刚线、胶膜等环节顺价原材料涨价，盈利有所改善；光伏玻璃价格下跌至历史较低水平，盈利显著承压。

资产结构：盈利承压背景下主链企业以销定产、控制亏损规模，但随着前期借款逐步到期，测算大部分短期资金压力有所加大，大部分企业资产负债率有所上升。

现金流及资本开支：盈利承压背景下企业加强现金管理，但因亏损幅度较深，26Q2光伏主要标的经营现金流同比承压；投资现金流自24H2起下降，整体维持较低水平，26H1资本开支降至较低水平。



光伏板块中报进一步验证产业链价格、盈利底部夯实，近期光伏“反内卷”动作再次密集进展（国家强制标准、成本核算通则、市监总局指导、龙头企业倡议），强度与速度方面均前期有所提升，且具备更强的可执行性，有望实质性推动行业落后产能、企业加速出清，及行业景气度回暖。

展望后续，Q4 传统旺季需求有望有效衔接近期美国 MIP 政策带来的短期“抢运”需求，三项强制国标将于明年 1 月开始生效，同时辅以严格执行的价格管控与企业自律行为，光伏产业或有望就此走出亏损深渊，逐步实现盈利修复。建议关注以下方向：

- 1) 差异化优势显著、高壁垒（工艺、设备、专利）有望支撑可持续超额盈利的 BC 龙头（爱旭股份、隆基绿能）。
- 2) 落后产能加速冷修、行业有望率先实现供给出清、估值低位的光伏玻璃龙头（信义光能、福莱特 A/H）；行业尾部产能加速出清、份额及盈利优势显著的胶膜龙头（福斯特）。
- 3) 少银化高效化产品性价比加速兑现，建议关注 BC 及高效 TOPCon 组件龙头供应商，技改受益设备，成本领先龙头（钧达股份、帝尔激光、奥特维、拉普拉斯、捷佳伟创）。
- 4) 太空能源需求对大功率电源、柔性轻量组件、发电生命周期的要求提高，建议关注太空光伏设备、辅材、新型电池技术供应商（迈为股份、钧达股份、东方日升 等）。

锂电：近期锂电需求持续旺盛，碳酸锂供需趋紧、库存下降，价格回升预期增强；同时，钠电加速出海、电解液项目扩产，行业景气度维持高位。重点关注碳酸锂、电解液等细分板块，以及钠电产业化及海外市场拓展带来的投资机会。

中科海钠签约韩国，钠电出海加速

中科海钠与韩国 VOLTA 签署战略合作协议，在 15MWh 储能项目基础上推动 5 年 10GWh 长期供货，覆盖大储、工商储、户储等场景。此次合作不仅体现中科海钠钠离子电池技术与产品获得海外市场认可，也将加速钠电在韩国储能市场的商业化落地，推动产业链规模化发展，并为中国钠电企业拓展海外市场、提升国际竞争力提供示范。

石大胜华：控股子公司拟投建年产 20 万吨锂电池电解液项目

9 月 3 日，石大胜华公告称，公司控股子公司胜华新材料科技(连江)有限公司拟投资建设 20 万吨/年锂电池电解液项目，预计总投资 6.87 亿元，建设周期 12 个月。项目建成后预计年产值 54.41 亿元，年均净利润 8860.01 万元。公司表示，该项目贴近核心客户，具有区位优势，有利于增强抗风险能力和市场竞争能力，促进公司利润增长。

锂电需求旺盛，碳酸锂供需趋紧

9 月国内锂电市场需求持续旺盛，磷酸铁锂、三元电芯排产环比增长，碳酸锂需求预计升至 17 万吨。受国内部分产能检修、锂矿复产不及预期及进口偏低影响，碳酸锂供给增幅有限，库存持续下降，市场供需趋紧。短期锂价上涨动力仍不足，但若去库延续，价格有望逐步回升。

电网：国网输变电设备第 4 批招标同比-19%，前四批招标同比-12%，主要系 25 年同期高基数及“十五五”开局部分项目仍处于规划阶段影响，新能源扩容&特高压配套需求长期存在，预计 27 年招标有望回暖。

本周国网输变电设备第四批中标公示，第四批招标 114 亿元，同比-19%，前四批累计招标 601 亿元，同比-12%，招标下滑主要系 25 年同期高基数及“十五五”开局部分项目仍处于规划阶段影响。考虑到新能源扩容&特高压配套需求长期存在，预计 27 年主网招标有望回暖。

分产品招标看，组合电器 28.81 亿元，变压器 20.56 亿元，电力电缆 26.10 亿元，开关柜 9.95 亿元，继电保护和变电站计算机监控系统 5.01 亿元，控制电缆 2.86 亿元，通信设备 5.72 亿元。

分上市公司中标看，平高电气 8.50 亿元，中国西电 7.64 亿元，特变电工 7.41 亿元，思源电气 7.17 亿元，国网信通 5.16 亿元，汉缆股份 4.85 亿元，中天科技 3.16 亿元，长高电新 2.80 亿元，国电南瑞 2.43 亿元，亨通光电 2.31 亿元，许继电气 2.29 亿元，保变电气 1.73 亿元。

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。

工控：26H1 主要工控厂商营收端整体复苏明显，主要系行业回暖与 AI 算力投资、出口拉动、核心装备国产化率提升、新布局业务放量等因素驱动，头部公司增速普遍跑赢行业。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。

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。

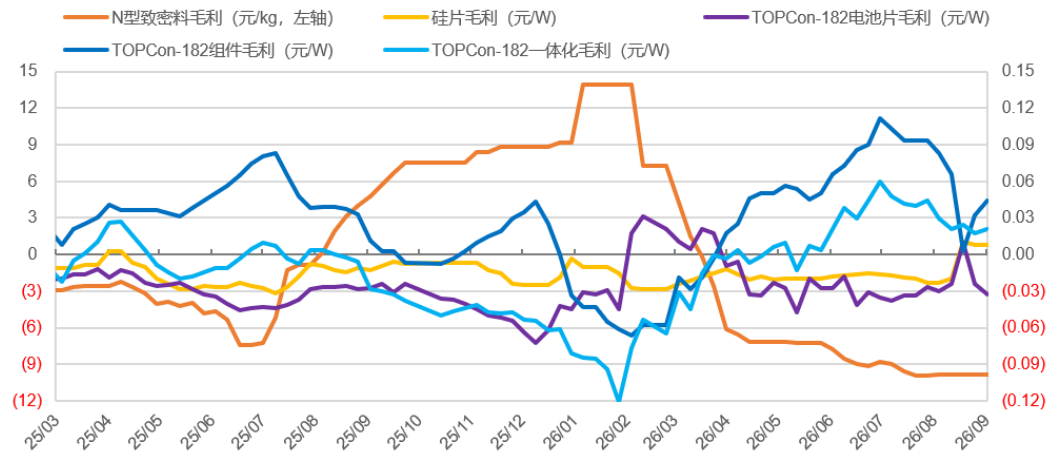


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至9月2日，本周电池片价格下跌，其他环节价格持稳。

- 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2026/9/2）



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 0%、183N 电池片-6%、183N 组件 0%

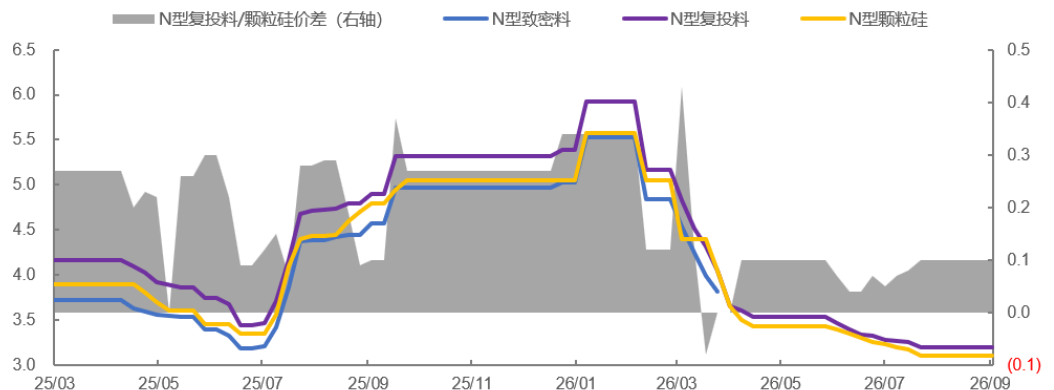
月度：硅料 0%、183N 硅片 0%、183N 电池片-6%、183N 组件 0%

年度：硅料-41%、183N 硅片-21%、183N 电池片-18%、183N 组件+4%

2) 主产业链：电池片价格下跌，海外备货需求降温，叠加硅片和银价下跌，需求和成本支撑同时减弱，且9月排产有所上调，电池价格下行预期较为强烈。

3) 辅材：光伏玻璃价格上涨，组件企业生产平稳，部分适量备货，供应端部分窑炉继续冷修，供应量持续下降，库存天数环比下降0.26至43.63天。EVA胶膜价格持稳，停车装置较多，光伏料供应偏紧，下游企业需求稍有好转，商家适且备货，光伏料价格持稳至9800-10200元/吨。

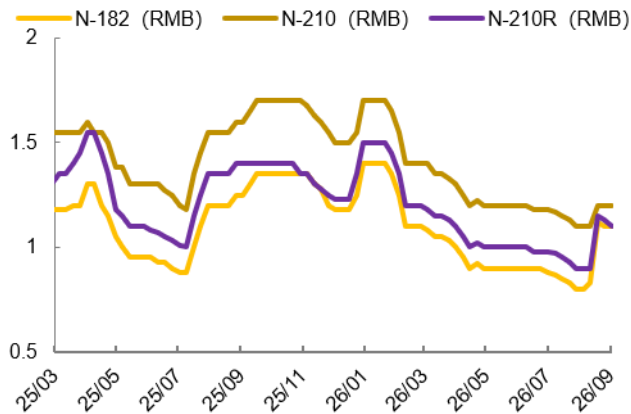
图表4：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）





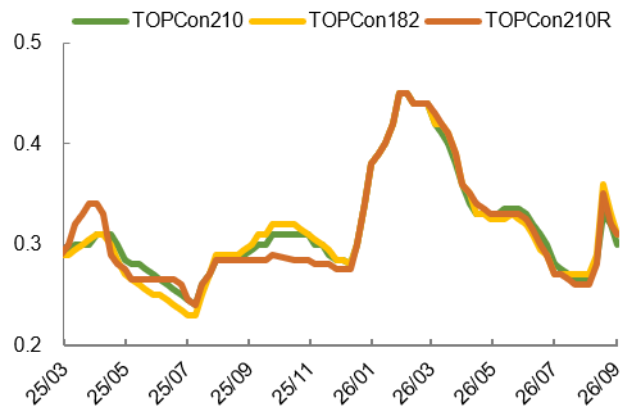
来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至 2026-9-2

图表5：硅片价格（元/片）



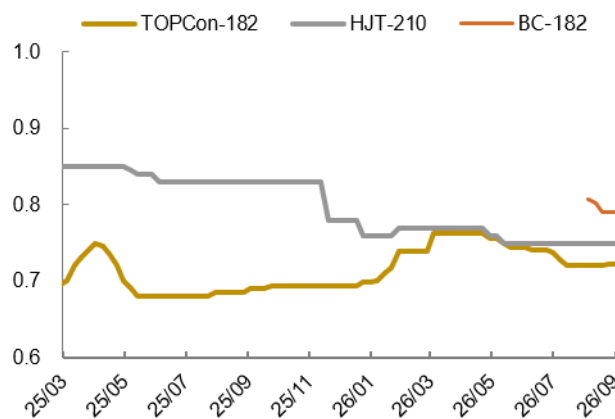
来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至 2026-9-2

图表6：电池片价格（元/W）



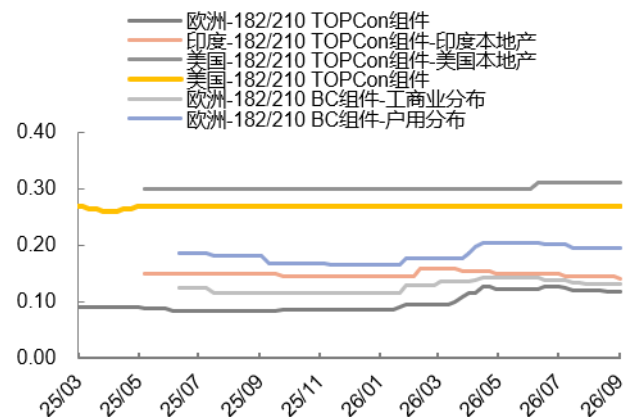
来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-9-2

图表7：组件价格（元/W）



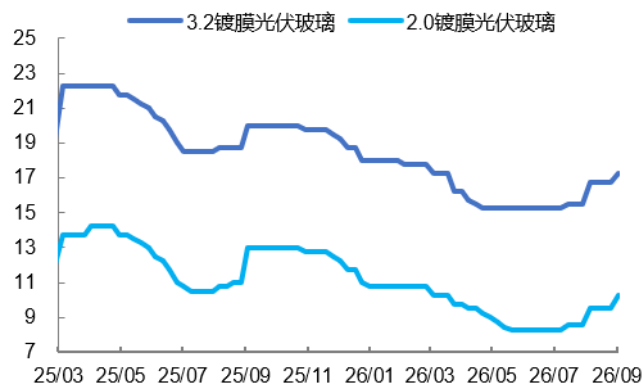
来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-9-2

图表8：各区域组件价格（USD/W）



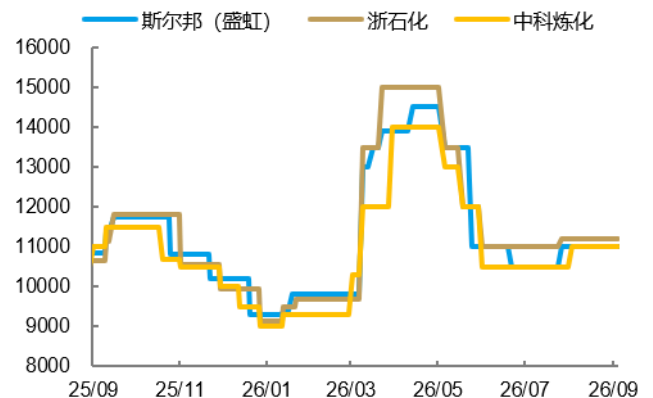
来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2026-9-2

图表9：光伏玻璃价格（元/平）



来源：PVInfoLink，卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-9-2

图表10：光伏EVA树脂报价（元/吨）



来源：卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-9-4



锂电产业链：

1) 碳酸锂：

本周国内碳酸锂市场价格冲高回落，主要原因是因网传某头部企业9月排产预期下调影响，不过周四期货市场已恢复平静，目前来看9-10月市场去库预期依旧较快，现货价格后期将在16万元/吨左右波动为主。

碳酸锂9月3日最新价格：

电池级99.5%：15.5-15.8万元/吨

工业级99.2%：15.1-15.3万元/吨

2) 三元材料：

三元材料价格经过前期下跌后，本周价格相对稳定。锂价冲高回落，硫酸镍有走弱迹象，硫酸钴有所止跌，三元材料市场散单成交清淡，下游补库显得较为谨慎。目前海外需求相对较好，出口量较为稳定。

三元材料9月3日最新价格：

三元材料5系单晶型：17.86-18.56万元/吨

三元材料8系811型：18.94-21.21万元/吨

3) 磷酸铁锂：

本周磷酸铁锂价格基本持平，排产延续增长态势，但主要由工艺路线贡献，磷酸铁路线增量有限。头部客户加工费跟随磷酸大幅下跌，主要供应商已经出现亏损。

磷酸铁锂9月3日最新价格：

磷酸铁锂动力型：5.84-5.92万元/吨

磷酸铁锂储能型：5.85-5.93万元/吨

4) 负极材料：

本周国内负极材料市场基本维持稳定，经过上周价格上涨后，目前来看9月份增量主要还是集中在头部的负极材料厂，另外随着市场旺季的来临，近期天然石墨提货量也有所增加。硬炭方面：四季度煤基增量仍显得较为谨慎，目前煤基材料主要用在两轮车、启停方面居多。原料方面：本周石油焦、针状焦价格继续有所调涨，市场拿货情况相对较好。

负极材料9月3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 24300-34700元/吨

5) 隔膜：

本周隔膜市场价格总体稳定，9月隔膜样本企业排产环比小幅抬升+1.89%，总量供应宽松、高端产品处于紧平衡的情况尚未改观。9月新订单谈判开启，涨价博弈加剧。

隔膜9月3日最新价格：

基膜9μm/湿法：0.6-1.15元/平方米

基膜16μm/干法：0.35-0.5元/平方米

基膜9+3μm陶瓷涂覆隔膜：0.9-1.35元/平方米

6) 电解液：

本周国内电解液价格小幅上涨，9月电解液样本企业排产环比+4.62%，市场拿货情况持续向好。6F市场价格小幅上涨，添加剂价格均处于高位，价格坚挺且有小幅上涨。

电解液9月3日最新价格：

六氟磷酸锂电解液：11.2-12.2（国产）万元/吨

动力三元电解液：3-3.35万元/吨

动力磷酸铁锂电解液：2.75-3.25万元/吨

储能磷酸铁锂电解液：2.6-3.15万元/吨

7) 电池：

本周锂电市场价格基本平稳，8月新能源车市回暖，比亚迪、吉利等头部车企销量环比走高，多家新势力增势强劲，



出海、新品、跨界合作成行业核心看点，海外市场持续高增。B 家二代刀片电池逐步开始外供，8-9 月产量增长提升。
 锂电池 9 月 3 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 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

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：北京市东城区建国门内大街 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