



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

动储锂电高景气旺季开启，重视 AIDC、太空光伏密集催化窗口

子行业周度核心观点：

整体观点：上周建议焦点从业绩转向“景气度边际变化、新技术进展、主题性板块的事件催化”，锂电板块作为“景气度”代表选手已率先表现，当前逐渐进入下游动储需求旺季，许多环节仍有进一步提价及盈利改善空间，估值也将随之大幅下降，结合 CIBF 展会临近带来新技术催化，锂电及材料板块仍是当前首选主线之一。同时，“新技术进展、主题事件催化”的代表无疑将落在 AIDC 电源&液冷、太空光伏主线上：未来一个季度内，国内 AI 电源公司的送样/订单落地、液冷企业的出货放量、国内火箭密集发生窗口与 SpaceX 上市、星舰 V3 首发、中美领导人会面等事件，大概率将对相关板块股价形成显著刺激，建议重点关注。此外，继续推荐：光伏 BC/无银化（大唐 4GW 独立标段再次验证 BC 崛起之势）、欧洲海风（韩国 SeAH 英国工厂启动大规模裁员）、风电整机（招标量价维持高位、金风 Q1 业绩超预期验证反趋势）、SOFC/绿氢氨醇（BE Q1 强势 beat、国内政策持续加码）、电力变压器出海（高壁垒+刚性供应瓶颈）。
风电：Seah 英国工厂再丢一单，进一步强化欧洲管桩环节供需紧张格局，看好国内优质管桩企业出海；江苏射阳海风项目一期正式动工，关注国内海风项目招标、开工潜在拐点。

光伏：国内商业航天发展全面提速，年中将迎来卫星密集发射窗口，拉动产业链订单和收入放量，同时 SpaceX 上市、星舰 V3 首发、中美领导人会面临近，5-6 月太空光伏主线将迎来国内外密集催化共振；大唐集团 4GW 独立 BC 招标，持续验证高银价背景下，可靠性获验证、供给有效扩大的 BC 产品性价比加速兑现，重申重点看好 BC 组件龙头供应商。

AIDC 电源&液冷：台达 Q1 业绩超预期，业绩期后关注电源送样、客户进展；维谛第五次收购液冷标的，台企散热大厂法硕会再即，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。

氢能&燃料电池：BE 26Q1 的 beat 是全年的周期起点，后续存在持续上修量、价预测的空间。业绩爆发+盈利质变，上行周期刚开始，后续核心催化主要为订单需求+产能扩产带动，重点关注 BE 产业链及 A 股映射标的。

锂电：5 月碳酸锂价格有望突破震荡区间，供需格局趋紧。下游磷酸铁锂和三元材料排产环比增长，叠加中东局势刺激储能需求，拉动碳酸锂消费；而供给端受江西云母矿停产、南美冬季出口回落及津巴布韦短期断档影响，供应收缩预期增强。产业链呈现结构性分化，铁锂价格高位坚挺，钴盐则延续弱势，整体价格重心上移。

电网&工控：1) 25Q4/26Q1 电网板块海外营收延续高增，盈利受汇率、市场开拓&认证费用影响短期承压，国内特高压招标修复、主网高景气，配用电 26Q3 有望迎拐点，建议关注电力变压器出海、AIDC 相关（SST，电路元器件升级）；2) 宏发 26Q1 营收同比+28%，业绩同比+18%，价格传导顺利、多下游持续景气，在手订单创历史新高，维持重点推荐。

本周行业重要事件：

风光储：大唐集团启动 11GW 光伏组件集采，其中 BC 标段 4GW；Meta 宣布与太空能源初创公司 Overview Energy 签署 1GW 电力容量优先使用权协议；工信部副部长、国家航天局局长单忠德主持召开商业航天高质量发展企业圆桌会议。

锂电：石大胜华子公司拟以 2.26 亿元收购控股孙公司 49%股权；纳力新材料与嘉德利电子开启 IPO。

电网：国网输变电设备 2 批、计量设备 1 批、特高压设备新增 1 批中标公示；浙江环网 1000kV 特高压交流工程开工。

氢能&燃料电池：国家能源局：可再生能源制氢快速发展，从试点探索逐步迈向规模化发展新阶段；山西：加快清洁低碳氢替代应用；中电与中海油签合作备忘录，支持香港发展成为绿色船用燃料加注中心。

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：

上周周报中，我们明确提示：随 A 股业绩期接近尾声，市场对电新板块的关注焦点将切换至各重点子行业的景气度边际变化、新技术进展、主题性板块的事件催化等方向。落实到具体方向上，作为“全球能源自主、算力电力基建、国内十五五降碳”三条今年电新核心主线完美交集所在的锂电板块，被我们列为首选。过去一周中，伴随锂电 5 月排产超预期、部分公司 Q1 利润暴增等催化，板块如期强势表现。

站在当前时点，锂电产业链在整体开工率已处于近年来相对高位的状态下，将迎接下游动储需求旺季的到来，产业将迎来排产、出货、价格、盈利齐升的高景气盛宴，叠加一季度业绩全面兑现盈利弹性，板块股价的旺季主升浪已经开启。从当前盈利水平对应的新增产能建设投资回报周期看，隔膜、铜箔、负极、铁锂正极、结构件、铝箔等许多环节仍有进一步提价及盈利改善空间，对应的估值也仍将有大幅下降空间，结合 CIBF 展会临近有望带来新技术催化，锂电及材料板块仍是当前首选主线之一。

锂电板块是“景气度边际变化”逻辑的代表，而“新技术进展、主题性事件催化”的代表无疑将落在 AIDC 电源&液冷、太空光伏主线上。未来一个季度内，伴随业绩真空期而来的市场风偏回升，国内 AI 电源公司的送样/订单落地、液冷企业的出货放量、国内火箭密集发生窗口与 SpaceX 上市、星舰 V3 首发、中美领导人会面等事件，大概率将对相关板块股价形成显著刺激，建议重点关注。

此外，继续推荐：光伏 BC/无银化（大唐 4GW 独立标段再次验证 BC 崛起之势）、欧洲海风（韩国 SeAH 英国工厂启动大规模裁员）、风电整机（招标量价维持高位、金风 Q1 业绩超预期验证反转之势）、SOFC/绿氢氨醇（BE Q1 强势 beat、国内政策持续加码）、电力变压器出海（高壁垒+刚性供应瓶颈）。

风电：Seah 英国工厂再丢一单，进一步强化欧洲管桩环节供需紧张格局，看好国内优质管桩企业出海；江苏射阳海风项目一期正式动工，关注国内海风项目招标、开工潜在拐点。

一、Seah 英国工厂再丢一单，进一步强化欧洲管桩环节供需紧张格局，看好国内优质管桩企业出海。

根据海外媒体报道，由于工厂投产进度持续低于预期，1.4GW Norfolk Vanguard West 项目开发商 RWE 已决定与英国 Seah 工厂终止供应合同，并转向其他管桩环节供应商。从目前 Seah 英国工厂订单情况来看，在工厂建设工程中先后完成 Hornsea3、Norfolk Vanguard West & East 三个超大海风项目的签约。其中 Hornsea3 项目由于去年投产后生产困难已全部完成转单；Norfolk Vanguard West 项目由于业主希望在夏季完成最终投资决策(Fid)，下半年开始动工，2029 年实现并网，因此再次全部转出；尽管目前 Seah 仍然保留最后的 Norfolk Vanguard West，但考虑到该项目计划 2030 年并网，因此若 Seah 英国工厂无法在年内快速完成制造能力建设，最终仍有较大概率转出。

在第二份海上风电合同因生产线投产延迟而被终止后，SeAH Wind 向员工发布邮件声称正考虑将 153 个岗位削减优化为 81 个，预计 72 个岗位面临裁员。邮件称，由于客户需求减少，该公司面临持续的财务压力，为了确保业务的长期可持续性以及有效的运营能力，SeAH Wind 计划对组织结构进行调整。无独有偶，Seah 目前面临的投产及订单不足困境与上一家收购丹麦管桩产能的韩国企业 CS Wind 极其相似，后者已由于订单不足在 2025 年上半年正式宣布裁员并预计将逐步关停产能。

Seah 英国工厂投产持续低于预期再次验证两大逻辑：第一，管桩环节的生产制造具备较高的经验门槛，Seah 作为一家具备丰富钢结构处理经验但缺乏单桩生产业绩的后进入者，即使具备资金实力完成了欧洲本土产能的建设，也很容易面临投产低于预期的生产难题；第二，短期 Norfolk Vanguard West 的转单需求溢出，以及后续潜在的 East 项目转单甚至工厂关闭有望进一步强化欧洲管桩环节供需紧张局面，继续看好国内优质管桩企业出海。

二、江苏射阳海风项目一期正式动工，关注国内海风项目招标、开工潜在拐点。

据射阳发布微信公众号，4 月 30 日，国能龙源射阳 100 万千瓦海上风电项目一期工程正式开工。本次开工的龙源射阳项目为江苏 2021 年竞配海风项目，也是前两年市场关注度最高的几个“海风翘翘”中最后一个开工的项目，此次一期工程的开工具备较强的风向标意义上能反映相关审批因素影响正逐步减弱。2025 年江苏完成新一轮 8GW 海风项目竞配工作，其中已有 0.9GW 项目已于去年年底及今年年初启动风机招标工作，整体推进进度快于市场预期，其余 7GW 也有望在年内陆续启动供应链招标并在明后年启动建设，建议关注国内海风项目招标、开工拐点。

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：国内商业航天发展全面提速，今年年中将迎来卫星密集发射窗口，拉动相关产业链订单和收入放量，同时 SpaceX 上市、星舰 V3 发射、中美领导人会面临近，5-6 月太空光伏主线将迎来国内外密集催化共振；大唐启动 11GW 年度光伏组件集采，其中 BC 独占 4GW，持续验证高银价背景下，可靠性得到验证、供给有效扩大的 BC 产品性价比加速兑现，重申重点看好 BC 组件龙头供应商。

一、5-6 月，国内商业航天与海外 Space X 事件催化有望迎来强共振

4 月 27 日消息，工信部副部长、国家航天局局长单忠德主持召开商业航天高质量发展企业圆桌会议，来自火箭研制、卫星制造、商业发射、卫星测控、星座建设及卫星应用等领域的 14 家企业负责人进行研讨交流，会议指出党中央高度重视商业航天高质量发展，习近平总书记明确指出“在确保安全前提下逐步释放商业航天等新兴产业发展潜力”，为商业航天发展指明了方向、提供了根本遵循。

近日，北京商业航天保险共保体发布《民营商业航天发射落区理赔服务标准化操作手册》及“航天保险档案数据库”两项成果，从服务规范与数据基础两个维度完善行业标准和规则体系，填补国内商业航天保险领域标准空白，助力构建规范化、专业化的保险服务体系。

4 月 28 日，中科宇航力箭二号大型液体运载火箭超级工厂全面竣工，作为中科宇航在液体运载火箭产业化布局中的核心制造基地，计划在 2 年内完成产能爬坡，满产后将实现年产 12 发火箭的能力。

4 月 30 日，上海商业航天海上发射技术有限公司成立，公司股东包括上海垣信卫星科技有限公司、中国海洋工程装备技术发展有限公司、中国航天科技集团商业火箭有限公司、上海市莘庄工业区经济技术发展有限公司、上海国盛（集团）有限公司，横跨卫星运营、海工装备、火箭制造、园区开发和国有资本运营五个关键维度。

从顶层政策引导，到行业标准及保险体系的建立，再到国内重要火箭制造商产能逐步扩大、重点区域发射平台单位建立，国内商业航天发展已自上而下明确方向、坚定信念，以火箭技术为起点，提升卫星发射能力、丰富卫星实际功能、拓展商业应用场景。

国内商业航天产业链已告别“零散单打、各自为战”的初级发展阶段，行业正在逐步形成区域性统筹或细分环节头部企业主导、联动全产业链协同推进项目的一体化发展格局。从年初卫星企业提前锁定火箭发射工位的情况来看，预计 2026 年年中将迎来今年首轮卫星密集发射窗口期，市场对卫星整星制造、载荷、能源、散热等产业链上下游多环节企业的订单放量预期，有望再度攀升至阶段高点。

4 月 27 日，Meta 宣布已与太空能源初创公司 Overview Energy 签署 1GW 电力容量优先使用权协议，计划在本十年末前，为其数据中心获取来自该公司太空太阳能基础设施的电力供应。Overview 将从 2030 年起开始发射用于履约的卫星，计划在地球同步轨道部署 1000 颗航天器，预计每颗航天器可持续提供超过 10 年的太空电力服务。4 月 29 日，SpaceX 猎鹰重型火箭时隔一年半再度成功发射，搭载 6 公吨卫星正在前往地球同步轨道（GEO）。

全球卫星发展来看，卫星能源的应用场景不再是仅仅给卫星或者大功率的算力卫星计算供能，开始逐渐涉及太空能源集中站、对地能源输送等等，同时可见卫星能源系统的价值量或重要性比重、对大功率以及寿命的要求都相应提高，Overview 与 Meta 的协议也侧面反映在美国现有电网压力下，为了应对环保组织和消费者团体的反对声浪，科技公司正在积极寻求新的智算中心能源解决方案，无论是地面用、天对地输送、天上用，光伏都是不容忽视或者说最清洁、可持续的方案之一。

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。

二、大唐集团启动年度光伏组件框采招标，BC 标段占比高达 36%。

近日，大唐集团公告启动 2026-2027 年度光伏组件框架采购招标，总规模 11GW，其中 TOPCon（6GW）、HJT（1GW）、BC（4GW）组件分列三个表达单独招标，这是今年以来继中国电建 4GW（总规模 31GW）、京能集团 2GW（总规模 4GW）之后，再次出现 BC 组件的大型独立标段。

横向比较看，大唐本次 4GW BC 组件招标绝对规模追平电建，但 36% 的招标占比远超电建的 13%，仅次于京能集团的 50%。纵向同比看，大唐集团 2025-2026 年度光伏组件框采总规模 22.5GW，其中 TOPCon、HJT、BC 分别 19.5GW、2GW、1GW。尽管今年的招标总规模缩水较多（与今年央企国企投资重心从光伏向风电/储能倾斜的趋势匹配），但从技术路线份额来看，从去年 TOPCon 一家独大，几乎已经转变为 TOPCon 和 BC 分庭抗礼，在总招标规模同比下降超过一半的情况下，BC 招标量同比增长 3 倍。

无论是以大唐为代表的今年以来各央国企的组件招标，还是海外频繁斩获的集中式地面电站项目订单，均指向一个清



晰的结论：BC 组件凭借过去两年有效的供给扩张、各应用场景下充分的性能验证，随过去半年来的银价大涨，性价比优势开始加速放大呈现，BC 产品在 2026 年全球市占率的显著提升、相关生产企业兑现单 W 超额盈利将是大概率事件。继续重点推荐：爱旭股份，关注：隆基绿能、帝尔激光。

AIDC 液冷：维谛第五次收购液冷标的，台企散热大厂法硕会再即，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。

4 月 27 日，维谛宣布完成对先进液冷技术专家 Strategic Thermal Labs LLC (STL) 的收购。STL 是一家专注先进液冷技术的核心企业，拥有经过市场验证的冷板设计、服务器侧液冷以及高密度散热验证能力，擅长应对芯片级的高密度散热难题，本次收购象征维谛完成了从一次侧冷源到二次侧服务器冷板的全链液冷能力。

台湾散热厂商奇鋐 2026 年第一季度营收 490.38 亿新台币，创单季历史新高，预计随着 GPU 与 ASIC 两大平台相关液冷产品下半年起陆续出货放量并贡献营收，在产品组合优化带动下，法人预估季度毛利率有望挑战 30%，液冷产品营收占比将持续攀升。旗下子公司富世达 2026 年第一季度营收 41.84 亿新台币，同样创单季新高，2026 年服务器营收比重将突破 50%，主要成长动能来自 AI 服务器导入液冷快接头与滑轨产品。5 月上旬两家企业将先后举办法说会，并进一步为全球液冷行业增速与国内液冷企业后续业绩增长趋势带来较强的市场预期参考。

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；此外，产业端关注度将节点性受业绩期、审厂、订单、扩产等节奏催化。当前时点，我们坚定看好国内企业在全液冷市场后续地位提升所带来的板块投资机会，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、鸿富瀚、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、宁波精达 等。

AIDC 电源：台达 Q1 业绩超预期，业绩期后关注电源送样、客户进展。

4 月 30 日台达发布 2026 年 Q1 业绩，实现收入 1594 亿新台币，同比+34%，其中电源业务占比大约为 54%，净利润 205.6 亿新台币，同比+101%，超市场预期。Q1 毛利率高达 37%，环比+2.4pct，规模效应及 AI 高毛利产品占比提升继续释放高增长红利。

近期麦格米特、欧陆通、科士达等电源公司陆续发布年报、一季报，由于原材料涨价、汇兑损失影响，短期业绩均有所承压。展望后续，我们认为短期业绩对股价的影响会逐步减弱，客户项目进展、订单预期、格局对估值的影响将逐步显现。我们建议关注在海外客户/订单有实质性进展且有望在年内看到海外订单落地的公司麦格米特、欧陆通、科士达、中富电路等。

Q2-Q3 主要催化梳理：

麦格米特：Q2 Rubin 电源认证有望通过。

欧陆通：预计 Q2-Q3 谷歌项目有望送样通过，年底前开始小批量出货。

中富电路：海外客户三次电源 PCB 收入开始起量，业绩有望逐季度释放。

氢能燃料电池：BE 26Q1 的 beat 是全年的周期起点，后续存在持续上修量，价预测的空间。业绩爆发+盈利质变，上行周期刚开始。26 年 1 月到 4 月，Bloom Energy 的股价驱动逻辑经历了三重跃迁：1) 政策驱动的确溢价；2) 竞品供给瓶颈催生的替代溢价；3) 业绩兑现驱动的基本面定价重构。

Bloom Energy 26Q1 业绩与指引双超预期，SOFC 步入 1 到 n 放量阶段。BE 发布 26Q1 财报，营收 7.5 亿美元（同比+130%，超 BBG 一致预期 42%），其中产品收入 6.5 亿（同比+208%）；净利润 7065 万美元扭亏为盈，调整后毛利率 31.5%。公司全面上调全年指引，收入指引上调至 34-38 亿美元（中值同比+80%），毛利率上调至 34%。

业绩爆发+盈利质变，上调周期刚刚开始。数据中心需求驱动产品出货爆发，叠加高毛利订单占比提升与规模效应，经营杠杆全面释放。26Q1 单季扭亏为盈，自由现金流转正，非线性增长下公司后续仍存持续上修空间。

Jupiter 项目锁定技术路径，长线市值空间打开。Q1 新增订单超 18 亿美元，其中 AI 数据中心占比超 50%（同比+300%）。与 Oracle 合作的 Jupiter 项目部署 2.45GW，替代原燃气轮机+柴油发电方案，100%采用 Bloom SOFC，标志着科技大厂已将 SOFC 从试点升级为标配方案。

公司现有厂房支持 5GW 产能设施，不受订单或容量限制，成长确定性突出。

后续核心催化：主要为订单需求+产能扩产带动。美国电力缺口与电源需求的持续上行仍是行业贝塔主变量。



BE 新签订单节奏，5GW 扩产进展及利润率的持续性改善。供应链侧面印证，预期扩产在 28 年可实现，年中也将再进行产能谈判。SOFC 被证明为大规模数据中心的标准发电方案后，预计今年将持续性迎来新订单；燃气轮机涨价带来的 SOFC 相对性价比提升，将进一步上修量价预期。

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、复洁环保等。

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，预计 25 年下半年起，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，建议关注：双良节能。

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、国富氢能、重塑能源、国鸿氢能。

锂电：同步关注矿端+锂电新技术机会

5 月碳酸锂价格有望突破震荡区间，供需格局趋紧。下游磷酸铁锂和三元材料排产环比增长，叠加中东局势刺激储能需求，拉动碳酸锂消费；而供给端受江西云母矿停产、南美冬季出口回落及津巴布韦短期断档影响，供应收缩预期增强。产业链呈现结构性分化，铁锂价格高位坚挺，钴盐则延续弱势，整体价格重心上移。

碳酸锂 5 月价格有望高升

最近碳酸锂几波攻势屡屡受阻于 18 万元大关。

这一方面是由于市场投机氛围确实有所收敛，另一方面则是基本面尚没出现明显失衡的情况。一季度，南美碳酸锂和硫酸锂出口量的超预期增长，在很大程度上弥补了非洲矿、江西矿的供应扰动，将碳酸锂库存努力维持在 10 万吨左右，碳酸锂价格也持续箱体震荡运行。不过，这种平衡在 5 月份有可能会被打破。

根据 ICC 鑫椏资讯统计，5 月份 TOP10 锂电企业磷酸铁锂和三元排产分别环比增长 9.3% 和 3.1%，四大材料的排产也同步增长。据了解，正极材料厂的新增产能将集中于 5-6 月份放量，叠加中东危机对储能、动力需求的刺激（特别是欧洲和澳洲），对于碳酸锂需求将有明显带动。

供应端，虽然津巴布韦可能于 5 月恢复出口，但 5 月供给断档是板上钉钉的。其次，5-6 月江西 4 个云母矿因换证即将停产，这比视下窝复产的传闻要更加靠谱，两者影响数量大体相当，一进一出影响翻倍。此外，南美即将进入冬季，从以往情况看，不管是牛市或熊市，6 月前后南美碳酸锂出口量都会有一定程度的回落。

石大胜华子公司拟以 2.26 亿元收购控股孙公司 49% 股权

4 月 28 日晚，全球电解液溶剂头部企业石大胜华发布 2026 年第一季度报告。报告期内，公司实现营业收入 22.3 亿元，同比增长 40.45%；扣非归母净利润 2.80 亿元，大幅扭亏，同比增盈 3.1 亿元。公告指出，公司一季度营收净利双增，主要得益于市场行情回暖，公司产品价格上涨，毛利增加。

一季度，全球电动化进程提速，储能规模化项目集中落地，电解液溶剂市场供需两旺，价格止跌回升。Wind 数据显示，一季度，国内碳酸二甲酯出厂均价同比上涨 17.62%，碳酸乙烯酯均价同比上涨 23.74%。

在行业持续向好之际，公司作为全球电解液溶剂领域的领导者，2025 年全球市场份额达 22.2%，核心产品满产满销，并依托向上下游延伸形成的全产业链布局优势，有效承接了市场红利，盈利能力大幅改善。

同时，公司进一步加码核心业务整合，把握行业机遇。4 月 27 日，公司公告称，控股子公司胜华新能源科技（东营）有限公司拟受让控股孙公司东营石大胜华新能源有限公司（简称“胜华新能源”）49% 的股权，以实现胜华新能源的全资持股。胜华新能源专门从事六氟磷酸锂研发、生产与销售，依托规模化产能布局，在行业内具备一定的竞争优势。本次收购将强化公司对核心业务板块的控制权，提升决策效率及整体盈利能力。

石大胜华公告，ENCHEM CO., LTD. 拟将持有的公司控股孙公司东营石大胜华新能源有限公司 49% 的股权转让给胜华新能源科技（东营）有限公司。转让价格以 2025 年 12 月 31 日为基准日，按账面净资产值和评估机构评估净资产值孰低者作为股权转让定价依据，确定本次股权转让价格为人民币 2.26 亿元。交易完成后，胜华新能源科技（东营）将持有新能源公司 100% 股权。



纳力新材料与嘉德利电子开启 IPO

近日相关消息称扬州纳力新材料已递交香港 IPO 申请，但尚未对外公开，本次赴港上市募资可能将会达到 2 亿美元，公司正与法巴银行等一众资本势力就此次 IPO 进行合作，如果顺利今年年底前就会上市。

纳力新材料成立于 2022 年 1 月，主要生产锂电池用新型复合集流体，公司立足扬州，并在海外设立子公司（美国、日本、韩国等），在技术方面，公司能熟练掌握新型原子沉积集流体与功能界面集流体的自主知识产权。

4 月 30 日泉州嘉德利电子披露招股书，拟登陆上交所主板，公开发行业 4600 万股，募资 7.25 亿元用于建设厦门基地一期与补充流动资金。

招股书显示，公司 2023—2025 年营收分别约为 5.3 亿元、7.3 亿元、7.6 亿元；净利润分别约为 1.4 亿元、2.4 亿元、2.4 亿元，与行业平均水平相比较为稳定。

今年 3 月 13 日上交所通过公司首发申请；4 月 7 日批准其主板 IPO 注册，公司致力于 BOPP 电工膜的研发、生产和销售，毛利率高于同行业平均水平，2022—2025 上半年毛利率分别约为 49%、41.9%、46.5%、48.8%。

电网：25Q4/26Q1 电网板块海外营收延续高增，盈利受汇率、市场开拓&认证费用影响短期承压，国内特高压招标修复、主网高景气，配用电 26Q3 有望迎拐点，建议关注电力变压器出海、AIDC 相关（SST，电路元器件升级）。

本周，我们外发了电网板块 25 年年报及 26Q1 总结报告，报告选取了板块中兼具市场关注度与业务代表性的 42 家上市公司进行分析，核心结论如下：

板块重点标的 2025 年实现营收 3885 亿元，同比+9%；实现归母净利润 298 亿元，同比+12%；分季度看，25Q4/26Q1 实现营收 1248/799 亿元，同比+4%/13%；实现归母净利润 76/53 亿元，同比+5%/4%。2025 年整体毛利率和净利率分别为 21%和 9%，同比小幅增长；主网设备、二次设备盈利稳定；出海短期盈利下滑预计主要系部分地区首单毛利率较低、海外市场开拓&认证费用增长、低毛利储能&EPC 业务占比提升等因素影响；配用电设备环节受 25 年低价电表、第一批集采配网设备仍在交付等因素影响持续承压。

持仓方面，电网设备作为最典型的 HALO 资产之一，机构持仓同比大增。电网设备行业 2026 年一季度行业市值达到 1.9 万亿元，同比+56%，环比+18%；电网设备行业市值占全 A 股市值的 1.5%，同比+0.3pct。2026 年一季度末公募基金重仓持股总市值中电网设备行业占比达 1.4%，同比+0.4pct。公司端，思源电气、特变电工、四方股份等受机构青睐，主要涉及出海、细分行业龙头、数据中心等领域。

出海：欧美电网薄弱制约算力&新能源发展，国际电力设备龙头表现强劲、国内出口数据持续高增长。（1）美国：2026—2030 年 345kV 及以上高压输电线路规划新建量近 16000 英里（约等于 2010—2025 年的总和）；（2）欧洲：2030 年计划可再生能源扩建规模与现有电网容量之间存在 120GW 缺口；（3）龙头财报：日立能源、西门子能源、GEV 表现持续强劲，盈利能力持续向上，在手订单储备充足，上调全年指引；（4）出口：国内 26Q1 变压器、隔离开关等出口金额延续较快增长，增速分别为+38%/+20%，电力变压器出口同比+46%，智能电表 1—9 月出口同比转正。

国内：算电协同趋势下电网投资高增明确，特高压招标提速，主网持续景气，关注电表&配网盈利修复。（1）行业端：三大电网相继公布“十五五”投资规划，整体金额超过 5 万亿元，“算电协同”趋势下重点投向主配微网扩容、数字化升级，26Q1 国网/南网/内蒙古电力集团投资同比+37%/50%/16%；特高压第二次设备招标 1000kV GIS 大幅放量，后续招标预计聚焦直流，全年招标放量概率显著提升；主网前两批招标放缓，全年有望维持高位；电表价格已修复；（2）公司端：25 年多家公司国网中标稳健增长，其中国网信通/思源电气中标 59/78 亿元，同比+59%/67%。

近日，国网输变电设备 2 批中标公示，合计招标 214 亿元，同比+21%，前两批合计招标 312 亿元，同比-5%。分产品看，变压器 44.30 亿元，组合电器 39.06 亿元，电力电缆 36.79 亿元，开关柜 23.21 亿元，继电保护和变电站计算机监控系统 16.94 亿元，控制电缆 9.65 亿元，通信设备 9.10 亿元。分上市公司看，中国西电中标 15.83 亿元，平高电气中标 12.40 亿元，特变电工 12.23 亿元，思源电气中标 9.95 亿元，许继电气中标 8.70 亿元，国网信通中标 5.72 亿元，国电南瑞中标 5.71 亿元，保变电气中标 5.51 亿元，长高电新中标 3.34 亿元，汉缆股份中标 3.25 亿元，四方股份中标 3.06 亿元。

近日，国网特高压设备新增 1 批中标公示，公示金额高达 50 亿元，其中换流阀 47 亿元（国电南瑞中标 23 亿、许继电气中标 12 亿、荣信汇科中标 12 亿），直流控保 2 亿元（国电南瑞 1 亿、许继电气 1 亿），穿墙套管 0.87 亿元（平高电气 0.4 亿元、上海电气 0.4 亿元）。分上市公司看，国电南瑞中标 24.61 亿元，许继电气中标 12.75 亿元，平高电气中标 0.44 亿元，上海电气中标 0.44 亿元。

近日，国网计量设备 1 批批次中标公示，总计公示中标金额为 77.26 亿元，公示中标总金额环比 2025 年 3 批（含 26 年专项）增加 70.17%，同比 2025 年 1 批减少 7.72%。分上市公司看，许继电气、威胜控股、国电南瑞、三星电气、林洋能源中标金额位列前五，份额分别达到 6.7%、3.7%、3.6%、3.1%、2.9%，格局相对稳定。从单价看，A 级单相、B 级三相、C 级三相、D 级三相、高端智能表单价环比下降-1%、-4%、-6%、-14%、-13%，整体符合年降价格趋势。

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。

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，建议关注思源电气、安靠智电、华明装备、神马电力、金杯电工等。

主线二：AIDC 相关 SST 新技术及电路元器件升级（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，建议关注金盘科技、伊戈尔、四方股份、中国西电、特变电工、新特电气等。此外 2026 年底/2027 年 800V 供电架构渗透率有望快速提升，电路元器件同样迎来升级机遇，建议关注宏发股份、良信股份、中熔电气等。

主线三：国内预期修复（“十五五”规划开局逻辑）——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：1) 宏发 26Q1 营收同比+28%，业绩同比+18%，价格传导顺利、多下游持续景气，在手订单创历史新高，维持重点推荐；2) 汇川 25/26Q1 公司实现营收 451/101 亿元，同比+22%/+13%；归母净利润 51/10 亿元，同比+18%/-23%，短期业绩承压不改长期竞争力，工控行业国产化趋势持续、强者恒强；新能源车业务项目定点及新产品进展顺利；智能机器人&数字能源持续取得突破。H 股上市是公司加速全球化的关键举措，匹配公司从中国龙头迈向全球工业科技巨头的战略目标，当前估值水平具备一定性价比。

4 月 29 日，宏发股份披露 2026 年一季报，26Q1 实现营收 51.1 亿元，同比+28.2%；归母净利润 4.8 亿元，同比+17.8%；扣非归母净利润 4.5 亿元，同比+18.2%；毛利率 32.1%，同比-1.7pct，环比-1.3pct，Q1 业绩超预期。Q1 收入延续高速增长，一方面受产品涨价影响，另一方面下游新能源汽车、储能、工业自动化等领域的需求持续旺盛，公司在手订单充沛。公司作为全球继电器龙头，凭借规模、技术和供应链管理优势，在成本上行周期（部分中小竞争对手被迫退出或放弃部分项目）加速抢占市场份额。Q1 受银、铜等原材料价格高位影响，公司 Q1 毛利率 32.1%，同比-1.7pct，环比-1.3pct。考虑到公司提价策略进展顺利，随着后续价格传导的持续推进，看好 Q2 起盈利能力开始修复。

4 月 27 日，汇川技术披露 25 年报及 26 年一季报，25 年实现营收 451.0 亿元，同比+21.8%，归母净利润 51.0 亿元，同比+17.8%，毛利率 29.0%，同比+0.3pct。26Q1 实现营收 101.4 亿元，同比+13.0%，归母净利 10.1 亿元，同比-23.4%，主要受新能源汽车业务拖累、汇率波动导致合营企业前海晶瑞持有的海外基金公允价值变动收益同比减少等因素影响，毛利率 29.1%，同比-1.9pct。

工业自动化与数字化业务份额持续提升，25 年实现营收 222 亿元，同比+19%，毛利率 40.3%，同比+1.6pct，其中通用自动化/电梯实现营收 169/52 亿元，同比+23%/+5%。25 年公司国内伺服/低压变频器/中高压变频器份额达 31%/20%/14%，均位居第一。MIR 预计 26 年国内自动化市场需求有望扭转过去三年下跌趋势，公司受益行业需求复苏同时积极拓展海外市场，未来有望将具有领先优势的解决方案导入新兴市场及欧美发达市场。

新能源汽车动力系统业务承压，项目定点及新产品进展顺利。子公司联合动力 25 年实现营收 207.0 亿元，同比+27.9%，归母净利 11.3 亿元，同比+21.1%，毛利率 16.2%，同比-0.3pct。26Q1 实现营收 42.8 亿元，同比+11.2%，归母净利 0.5 亿元，同比-85.2%，毛利率 13.2%，同比-4.8pct，主要系原材料涨价、市场竞争加剧、智能底盘系统等战略业务研发投入增长影响。公司积极推进 800V 高压、SiC 电控和油冷电机等核心技术量产，26H1 年公司自主研发的 800V 碳化硅电控主动液压泵预计量产，有望构建新增长曲线。

智能机器人取得商业化突破，数字能源持续拓展场景。25 年新兴业务实现营收 18 亿元，同比+16%，其中：①人形机器人完成从产品预研到商业化的突破，完成无框力矩电机、低压高功率伺服驱动器、关节模组、行星滚柱丝杠、编码器等第一代零部件产品开发和交付；②2025 年公司在海外及国内储能电站市场取得突破性进展，PCS 储能逆变器及升压一体机出货量突破 10GW，储能系统累计出货量超 1GWh，成功构建多个“行业+储能”融合解决方案，在矿山离网备电、石油钻井、移动储能等场景打造样板点

3 月内资工控厂商订单同比实现平稳增长，龙头汇川增速更高，主要系产品涨价、锂电&包装等下游需求增长。考虑到头部公司议价能力更强、受原材料价格影响更小，有望在原材料涨价趋势下加速抢占市场份额。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，重点推荐汇川技术、宏发股份、伟创电气、信捷电气、雷赛智能等，建议关注卧龙电驱、大洋电机等。

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。

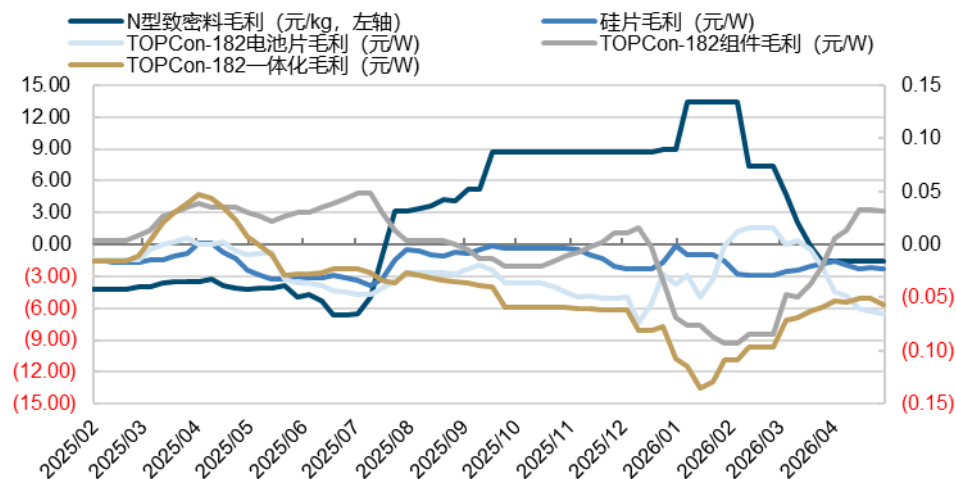


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至 4 月 29 日，本周硅片、电池片、组件价格下跌，硅料价格持稳。

- 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 2026/4/29）



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-2%、183N 电池片-2%、183N 组件-1%

月度：硅料-13%、183N 硅片-13%、183N 电池片-17%、183N 组件-1%

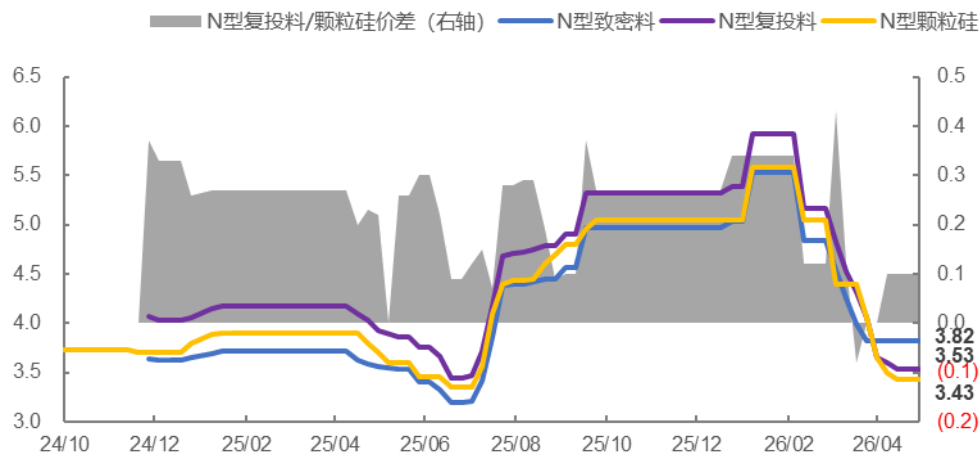
年度：硅料-35%、183N 硅片-36%、183N 电池片-15%、183N 组件+8%

2) 主产业链：硅片价格下跌，前期止跌氛围未能延续，硅片报价虽尝试上调，但市场对于高价接受度依旧有限，部分硅片厂以较低价格出清库存，带动市场主流成交价下降。电池片价格下跌，183N 与 210RN 需求有所衰退，且月底正处于清库存阶段，导致电池片价格有所下滑，出清后电池片厂家试图挺价。组件价格下跌，市场需求与成本持续下行，国内组件价格承压，组件企业开始考虑运营稳定性问题，挺价意愿也有所松动，进一步推动企业内部报价下修。

3) 辅材：光伏玻璃价格下跌，虽 5 月组件开工率有所提升，但假期临近，新单跟进有限；玻璃厂家个别有冷修计划，供应呈下降趋势，库存天数环比增加 1.25 天至 49.33 天。EVA 胶膜价格持稳，石化厂停车、检修较多，光伏料供应正常偏低，下游企业需求平平，以刚需补仓为主，光伏料价格持稳 12400-13000 元/吨。

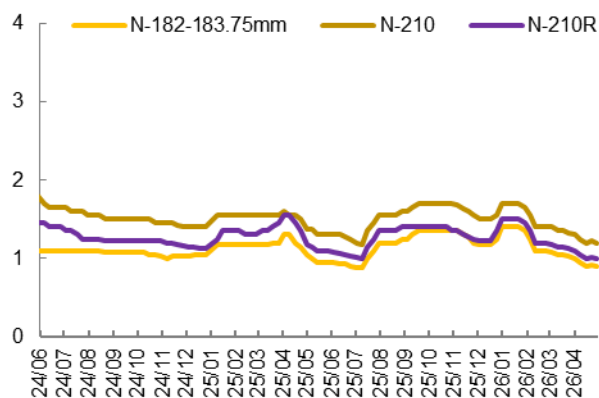


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)

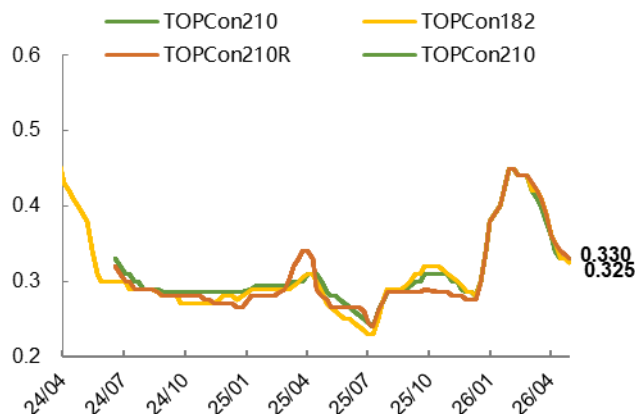


来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-4-29

图表3: 硅片价格 (元/片)



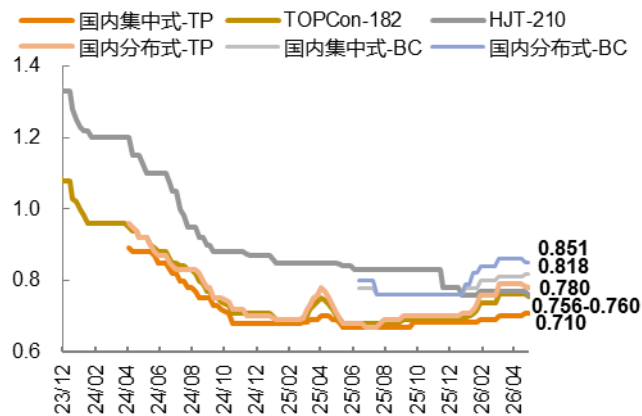
图表4: 电池片价格 (元/W)



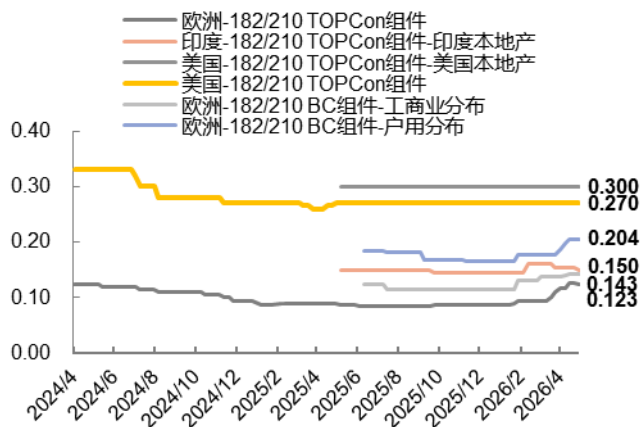
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-4-29

来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-29

图表5: 组件价格 (元/W)



图表6: 各区域组件价格 (USD/W)

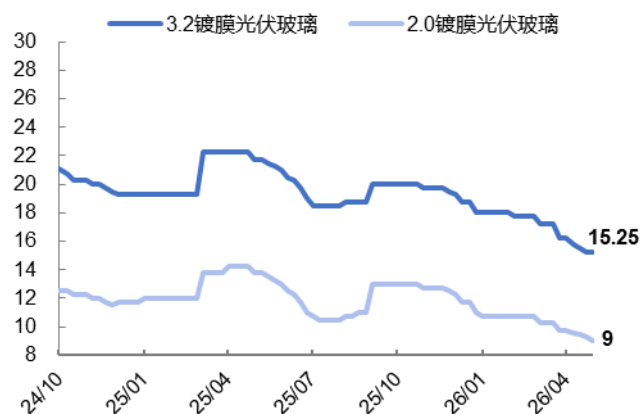


来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-29

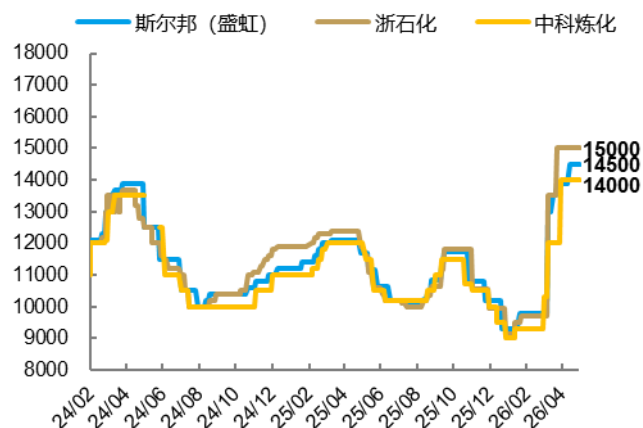
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-4-29



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 2026-4-29

来源：卓创资讯，国金证券研究所，截至 2026-4-30

锂电产业链：

1) 硫酸钴：本周（2026.4.24-2026.4.29）钴盐市场延续弱势震荡，成交重心小幅下移。钴盐原料成本与硫磺价格高位支撑冶炼厂挺价意愿，但下游企业刚需采购、补库谨慎，市场交投清淡。五一节前终端需求乏力，厂商出货承压，钴盐整体呈现“成本有支撑、需求难提振”的弱平衡格局。

价格方面：截至到本周四，硫酸钴市场价格为 9.3-9.6 万元/吨，均价 9.45 万元/吨，较上周同期均价不变；氯化钴市场价格为 11.4-11.7 万元/吨，均价 11.55 万元/吨，较上周同期均价持平；四氧化三钴市场价格为 35-36.5 万元/吨，均价 35.75 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.25 万元/吨，跌幅 0.69%；氧化钴市场价格为 33-34.5 万元/吨，均价 33.75 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.25 万元/吨，跌幅 0.74%。

供应方面：本周国内钴盐厂家产量稳中略降、整体可控，冶炼厂多维持低负荷排产节奏，头部企业稳负荷、中小厂灵活减产，整体呈“刚需生产、弹性调节”态势。

需求方面：本周钴盐下游需求整体疲软，锂电与非锂电领域采购均显乏力。三元前驱体与钴酸锂企业维持低库存策略，仅按需小批量补库，高价货源接受度低。五一节前终端订单不足，叠加高镍化趋势持续压制钴盐单耗，市场缺乏主动补库动力。

2) 碳酸锂：本周（2026.4.24-2026.4.29）碳酸锂价格震荡上行，矿端扰动反复。截至 4 月 29 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 16.7-17.3 万元/吨，市场均价为 17 万元/吨，较上周价格上涨 0.59%；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 17.1-17.7 万元/吨，市场均价 17.4 万元/吨，较上周价格上涨 0.58%。

本周碳酸锂期货价格冲高回落。周初盘面区间震荡，周三期货价格先跌后涨，午后受锂电板块情绪提振快速回升，现货价格环比小幅上涨。期现基差方面，市场贸易报价多切换至 09 合约，电碳贴水区区间集中在 2000-4000 元/吨，工碳及准电贴水区集中在 4000-6000 元/吨。锂盐厂散单出货积极性提升，少部分企业存在惜售心态。下游材料厂对高价货源接受度有限，散单成交多采用后点价模式，整体成交氛围延续清淡。

供应端：本周碳酸锂产量预计环比小幅增长。主流锂盐企业整体生产平稳，但矿端扰动持续发酵，供给收缩预期升温。江西四矿换证停产进入倒计时，云母矿供给收缩预期持续强化，锂盐厂原料采购压力加大。澳洲西澳柴油紧缺问题持续发酵，津巴布韦出口配额落地，但发运仍需时间，锂矿偏紧预期仍存。海关显示，3 月碳酸锂进口 29973.915 吨，环比上涨 13.42%；3 月份锂矿进口量达 83.74 万吨，环比上涨 50.15%。库存方面，本周碳酸锂库存预计库存端延续低位去库态势。锂盐厂整体散单出货积极，少部分企业存在捂货惜售心态，厂库小幅下降。贸易商环节积极出货，库存持续消化。下游材料厂节前备库，少部分大厂逢低补库意愿较强，安全库存小幅累积。期货仓单量稳步增长，前一交易日期货仓单量为 36392 吨。

需求端：本周碳酸锂需求端维持刚需稳健、储能支撑强劲、动力复苏平缓格局。储能领域订单饱满，排产维持高位，对锂盐消费形成稳固支撑。新能源汽车零售表现平淡，动力电池终端复苏节奏平缓，对高价接受度偏低。五一假期临近，下游材料厂提前备货，但多按需采购，大规模补库意愿不足，散单成交清淡，部分约定后点价模式。

3) 三元材料：本周（2026.4.24-2026.4.29）三元前驱体市场在原料成本结构性抬升与下游需求分化的双重作用下，呈现成本推涨、成交僵持的格局；三元材料端虽有原料端的成本拉涨，但二季度订单基本以长协形式提前锁单，市场报价呈现偏强震荡态势。本周市场原料端的高位保持，受制于下游的实际成交有限接受度，市场活跃度未有明显提升。

三元前驱体价格方面：三元前驱体 5 系单晶市场均价为 105000 元/吨，较上周同期价格上涨 1.3%；多晶 5 系市场均价为 117800 元/吨，较上周同期价上涨 1.16%；三元前驱体单晶 6 系均价为 96950 元/吨，较上周同期价格上涨 2.32%；三元前驱体多晶 6 系均价为 98450 元/吨，较上周同期价格上涨 2.02%；三元前驱体多晶 8 系动力均价为 120350 元/吨，较上周同期价格上涨 2.51%；8 系多晶消费市场均价为 122900 元/吨，较上周同期价格上涨 2.8%。



三元材料价格方面：三元材料 5 系（单晶/动力）市场均价 185400 元/吨，较上周同期持平，三元材料 5 系（多晶/消费）市场均价 194000 元/吨，较上周同期持平，三元材料 6 系（多晶/消费）市场均价 185150 元/吨，较上周同期持平，三元材料 8 系（多晶/动力）市场均价 213300 元/吨，较上周同期持平，三元材料 8 系（多晶/消费）市场均价 208200 元/吨，较上周同期持平。

供应方面：本周前驱体主流生产企业的开工率保持稳定，生产活动主要围绕长协订单展开，市场新增现货供应有限。三元材料头部企业维持稳定的长协生产交付，在原料端频繁波动影响下多持观望态度为主。

库存方面：前驱体生产企业成品库存处于可控水平，下游三元材料及电池环节的库存也处于合理水平，采购行为以刚需为主。

需求方面：需求侧呈现结构性分化，动力电池领域因新能源汽车市场步入传统淡季及对下一代电池技术路线的观望，对大动力三元材料的采购需求增长乏力，相反，消费电子、电动工具及机器人等小动力和消费类应用领域的需求相对稳健，对中镍等高性价比型号的产品形成一定支撑，这种需求结构使得成本向下游传导的阻力增大。

4) 磷酸铁锂：本周（2026.4.24-2026.4.29）磷酸铁锂市场高位震荡。上游磷酸铁价格持续推涨，碳酸锂高位波动，成本支撑强劲。然而，下游电芯厂对高价铁锂接受度有限，成本传导不畅，企业生产压力显著，行业博弈加剧。修复型铁锂因极片供应紧张、企业低价惜售，重心稳步上移。整体来看，市场订单充足，虽供应量有所增长，但价格仍维持高位盘整态势，短期博弈仍是主线。

本周市场热点：

1. 4月22日，湖北睿派新能源科技有限公司（一期）2.5万吨磷酸铁锂正极材料项目投产。

2. 4月23日，厦钨新能发布公告《厦门厦钨新能源材料股份有限公司关于向控股子公司增资投资建设年产40000吨磷酸铁（锰）锂项目的公告》（公告编号：2026-013），投资新建年产40000吨磷酸铁（锰）锂产线项目，建设周期为25个月（具体建设周期以实际建设情况为准），建成后，雅安厦钨新能磷酸铁（锰）锂产能将达到80000吨/年。

价格分析：截止4月29日当天，磷酸铁锂价格参考：

按照压实密度划分的价格参考：二代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.40 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 59000-61000 元/吨；三代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 60500-62500 元/吨；四代磷酸铁锂（压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$ ）价格参考 62000-64500 元/吨。

按照应用场景划分的价格参考：动力型市场均价 62178 元/吨，与上周四相比上涨 0.4%；储能型市场均价 60157 元/吨，与上周四相比上涨 0.42%；修复型市场均价 44500 元/吨，与上周四相比上涨 1.14%。具体分析如下：

1) 成本端，本周磷酸铁均价累计上涨 250 元/吨至 12950 元/吨，电池级碳酸锂价格累计上涨 1000 元/吨至 174000 元/吨。上游原料成本压力逐步向下游传导，成为铁锂企业挺价的核心支撑因素。

2) 需求端，下游电芯企业采购需求维持高位，对铁锂价格形成有力支撑；但下游企业对高价接受度有限，导致铁锂价格在高位区间震荡调整。

3) 此外，受废旧极片供应紧张、价格高位影响，修复型磷酸铁锂企业生产成本明显抬升，企业低价惜售意愿增强，报价陆续上调。

5) 负极材料：本周（2026.4.24-2026.4.29）百川盈孚中国锂电负极材料市场均价为 33123 元/吨，较上周价格暂稳，百川盈孚高端负极材料主流价格 4.2-6.5 万元/吨，中端负极材料主流价格 2.3-3.2 万元/吨，低端负极材料主流价格 1.7-2.3 万元/吨。周内负极材料市场交投整体持稳，价格方面僵持暂稳。供需层面，下游电芯企业以刚需采购为主，拿货节奏平稳、需求波动有限；负极材料企业多执行以销定产策略，行业整体供应充裕。原料端来看，中低硫石油焦价格有所下调、针状焦生焦价格维稳为主，对于负极材料价格无利好支撑。整体来看，目前下游需求释放有限，且电池企业压价心态不改，负极厂商虽有挺价意愿，但实际成交以僵持为主，行业盈利空间持续承压，短期价格或延续稳价博弈态势。

需求方面：自 2026 年 4 月 1 日至 12 月 31 日，国内电池产品增值税出口退税率由 9% 下调至 6%，自 2027 年 1 月 1 日起全面取消电池产品出口退税。受政策窗口期影响，下游储能电池出口存在阶段性抢单需求，有望进一步带动负极材料出货量稳步增加。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为 6.33 万吨，其中人造石墨负极材料产量约为 5.80 万吨，占负极材料本周总产量的 92%，天然石墨负极材料产量约为 0.53 万吨，占负极材料本周总产量的 8%。

6) 负极石墨化：本周（2026.4.24-2026.4.29）中国锂电负极石墨化市场行情整体持稳、波动有限。配套石墨化方面：受中低硫石油焦、针状焦生焦价格持续高位运行，负极一体化企业普遍延续以销定产策略，装置负荷波动不大，头部企业石墨化工序开工情况维持高位，出货节奏平稳。当前市场呈现低端产能过剩、优质产能偏紧的结构性特征，具备低成本、高稳定性的高端石墨化产能仍相对紧缺。基于战略布局与降本需求等多方面考虑，目前头部企业仍持续推进一体化产能扩张，强化技术与规模壁垒。独立石墨化方面：下游需求支撑尚存，部分独立石墨化企业依托稳定长单或成本管控优势，装置开工符合维持较好水平，产销衔接顺畅，企业运行节奏平稳，另外个别企业本月恢复生产或稍有增产。



价格方面：本周石墨化价格延续平稳。截至 2026 年 4 月 29 日，负极石墨化代加工市场价格为 8500-10000 元/吨，市场均价为 9250 元/吨。其中，坩埚炉型的代加工市场价格为 8500-10000 元/吨；箱式炉型的代加工市场价格为 7800-8500 元/吨；内串炉型的代加工市场价格为 10500-12500 元/吨。

供应方面：本周石墨化供应良好，下游需求刚需支撑，部分企业订单量相对饱满，装置负荷维持相对高位，个别企业恢复生产，据百川盈孚统计，负极石墨化行业整体开工率约在 63%。

7) 六氟磷酸锂：本周（2026.4.24-2026.4.29）六氟磷酸锂价格小幅上涨。由于原料价格持续处于高位，行业成本压力不断增大，企业有意上调价格覆盖材料涨幅。实际成交价格逐渐上移，低价成交减少。截至本周四，六氟磷酸锂市场主流价格在 97000 元/吨，较上周同期上涨 2.11%。

本周影响六氟磷酸锂价格的主要因素分析如下：

供应方面：本周产量延续上周提升状态。大厂生产积极性偏高，个别自用型企业自给率高，排产基本拉满，对市场整体供应量影响明显。一般企业也保持前期状态，持续进行高负荷生产。仅除个别企业基地处于检修状态中，对行业影响几无。

库存方面：本周行业库存相较阶段最低水平稍有增长，但仍处于偏低水平。各企业虽库存水平不一，但基本处于半月度及以下水平。前期囤库企业暂缓进一步堆积库存，也处于整体水平状态。目前行业库存值偏低。

需求方面：终端储能市场向好趋势不改，相关订单持续增长。电解液企业生产水平提升，所消耗原料随之增多。部分企业节前稍有采购原料，需求面增量较为明显。

成本利润方面：碳酸锂期货市场中保持强势，现货市场价格基本维持高位。锂盐厂出货积极性尚可，部分企业因看好后市价格，仍存挺价惜售情绪。贸易商询价与收货积极性维持。下游材料厂延续刚需补库，对高价现货接受度有限，部分散单成交采用后点价模式。国内电池级碳酸锂（99.5%）市场价格集中在 17.1-17.7 万元/吨；国内工业级无水氟化氢市场均价在 14828 元/吨送到，5 月新单定价陆续签订，上下游博弈加剧，成本面硫酸呈现区域分化，但氟化氢厂连续数月深度亏损，挺价自救意愿迫切，市场一片喊涨；本周国内电池级氟化锂市场价受原料强势影响，企业报价坚持高位，实际成交价格上探程度有限，电池级氟化锂价格涨至 27.3-28 万元/吨；99%五氯化磷净水出厂价格 5700 元/吨，可对外接单，实单商议。本周六氟磷酸锂原料价格延续前期上涨状态，成本压力再度增长，企业对材料涨幅传递较为急迫。原料高位坚挺，企业对采购谨慎，部分企业前期稍有低价储备，近期成交价格走高程度有限。

8) 隔膜：本周（2026.4.24-2026.4.29）隔膜价格延续稳定，截至本周四，国内 5um/湿法隔膜均价为 1.405 元/平方米，较上周价格持平；国内 7um/湿法隔膜均价为 0.85 元/平方米，较上周价格持平；国内 9um/湿法隔膜均价为 0.84 元/平方米，较上周价格持平；国内 12um/干法隔膜均价为 0.48 元/平方米，较上周价格持平；国内 16um/干法隔膜均价为 0.45 元/平方米，较上周价格持平；国内 5+2um/湿法涂覆隔膜均价为 1.71 元/平方米，较上周价格持平；国内 7+2um/湿法涂覆隔膜均价为 1.16 元/平方米，较上周价格持平；国内 9+3um/湿法涂覆隔膜均价为 1.145 元/平方米，较上周价格持平；国内 12+4um/干法 pvdf 涂覆隔膜均价为 0.99 元/平方米，较上周价格持平；国内 7+2+1+1um/湿法陶瓷+pvdf 涂覆隔膜均价为 1.725 元/平方米，较上周价格持平；国内 9+3+3um/湿法陶瓷+pvdf 涂覆隔膜均价为 1.605 元/平方米，较上周价格持平。

本周隔膜市场持稳运行、结构性偏紧，湿法高端（尤其 5μm）价格坚挺、订单排期紧张，干法稳价走量；供需紧平衡下，头部企业满产满销，中小厂承压。

库存方面：当前隔膜行业库存 13-15 天附近，高端 5μm 硬缺口、零库存；7μm 紧平衡、低库存；9μm 宽松、微库存；干法独立、库存中性。

成本利润方面：本周国内锂电池隔膜成本波动调整。原材料占比达 52.5%，主要包括聚乙烯（湿法）、聚丙烯（干法）、石蜡油、二氯甲烷等。截至本周末，锂电池隔膜干法厂家的综合成本约 5823 元/万平方米，湿法厂家的综合成本约 9350.31 元/万平方米，成本整体变化不大。目前行业平均毛利 1094.25 元/万平方米左右。以隔膜目前的价格与供需运行，隔膜利润波动不大。

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	略有承压
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

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