www.research.cicc.com

电新双周报：液冷产业化逻辑持续兑现；美国 FERC 加速并网申请



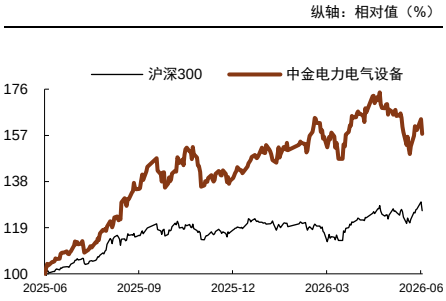
曲昊源 分析员
SAC 执证编号：S0080523060004
SFC CE Ref：BSW232
haoyuan.qu@cicc.com.cn



王颖东 分析员
SAC 执证编号：S0080522090002
yingdong.wang@cicc.com.cn



李茂正 分析员
SAC 执证编号：S0080524100003
maozheng.li@cicc.com.cn



股票名称	股票评级	目标价格	P/E (x) 2026E	P/E (x) 2027E
思源电气-A	跑赢行业	220.00	34.2	25.8
艾罗能源-A	跑赢行业	150.00	15.3	10.1
伟创电气-A	跑赢行业	95.00	30.3	26.4
麦格米特-A	跑赢行业	145.00	143.5	59.0
优优绿能-A	跑赢行业	224.00	27.7	19.2
四方股份-A	跑赢行业	60.00	59.8	52.5
亿纬锂能-A	跑赢行业	90.00	23.5	16.1
宏发股份-A	跑赢行业	35.00	24.3	19.4
雷赛智能-A	跑赢行业	60.00	53.5	40.7
科士达-A	跑赢行业	55.00	29.9	22.0
盛弘股份-A	跑赢行业	53.00	21.7	17.4
同飞股份-A	跑赢行业	116.91	39.1	27.1
鼎智科技-A	跑赢行业	40.00	27.0	22.9
宁德时代-A	跑赢行业	500.00	18.7	14.9
尚太科技-A	跑赢行业	85.00	20.2	14.8
欣旺达-A	跑赢行业	31.00	15.2	12.2
中熔电气-A	跑赢行业	185.00	20.3	15.2
西典新能-A	跑赢行业	50.00	16.8	12.5
宁德时代-H	跑赢行业	715.00	28.9	22.6

中金一级行业：工业

资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

更多作者及其他信息请见文末披露页

行业动态

行业近况

2026 年 6 月 8 日至 6 月 21 日，新能源车/工控设备/电网设备/储能板块涨跌幅分别为 +6.01%/+4.11%/+2.94%/+1.51%。

评论

AIDC：英伟达 Vera Rubin NVL72 量产，液冷产业化逻辑持续兑现。推理成本降至上代 1/10，加速算力基础设施迭代；第十五届数据中心产业大会召开，先进液冷被列为需攻克的关键技术方向。我们认为算力代际升级驱动液冷规模化，并带动 800V HVDC 电源方案需求加速，国内电源及液冷厂商共同受益。**推荐：麦格米特、优优绿能、盛弘股份。**

工控：人形机器人政策、海外资本、出口数据多维共振，板块景气度上行。小鹏人形机器人计划 2026Q4 量产；英伟达联合LG布局AI机器人工厂。政策、资本、出口三重红利加速人形机器人发展。**持续推荐：雷赛智能。**

储能：发改委等部门发文推进重点行业节能降碳改造，储能需求增加。国家发改委等部门关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知。我们看好节能降碳政策对储能需求的推动作用。**推荐关注：艾罗能源、科士达、盛弘股份。**

新能源车中游：乘联会发布销量预测，下游需求复苏态势初现。乘联会预测 5 月国内新能源车批发销量同比+12%，环比+11%。向前看，受国际油价波动、北京车展新车上市等多因素驱动，我们预计 2Q26 新能源批发销量或维持同环比增长，零售有望环比回暖，出口预计延续强势。**推荐：宁德时代，尚太科技等。**

电力设备：美国FERC加速并网申请，国网特高压招中标结果发布。美国FERC批准PJM大型发电项目快速并网机制，并要求六大区域电网运营商完善大型负载相关费率、接入和成本分摊规则。我们持续看好国内外电网投资需求共振，关注出海及AIDC方向带来的高弹性增长机会。**推荐：思源电气、四方股份等。**

估值与建议

维持相关公司盈利预测、评级与目标价不变。

风险

宏观经济下行，原料价格波动，政策落地不及预期，关税变化。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

目录

推荐逻辑及重点标的 3
各板块行业动态概述 6
电动车：5 月批发销量预计同环比增长均超 10%，下游需求复苏态势初现 6
储能：全球储能项目容量环比下降，德国电价震荡加剧 9
电力设备：美国 FERC 加速并网申请，国网特高压招中标结果发布 11
工控：人形机器人政策资本出口共振，板块景气持续上行 12
AIDC：Vera Rubin 量产落地，液冷及 800V 高压电源产业化加速 14

图表

图表 1：中国新能源车批发销量跟踪 6
图表 2：中国新能源车零售销量跟踪 6
图表 3：中国新能源车出口量跟踪 7
图表 4：动力电池及四大材料产业链排产跟踪（环比变化） 7
图表 5：中国及海外动力电池装机量跟踪 8
图表 6：德国峰谷价差（欧元/MWh） 10
图表 7：美国加州峰谷价差（美元/MWh） 10
图表 8：美国德州峰谷价差（美元/MWh） 11
图表 9：澳洲 NSW 峰谷价差（澳元/MWh） 11
图表 10：澳洲 SA 峰谷价差（澳元/MWh） 11
图表 11：澳洲 QLD 峰谷价差（澳元/MWh） 11
图表 12：可比公司估值表 15

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

推荐逻辑及重点标的

新能源车中游：业绩拐点启动，排产景气度加速上行，继续看好 2Q 锂电板块行情。受益于下游新能源车、储能需求的持续增长，以及各环节供需关系改善带来价格企稳回升，锂电板块 1Q26 业绩迎来拐点，板块营收同比+53.4%，归母净利润同比+100.6%，扣非净利润同比+112.9%。展望 2Q26，我们继续看好锂电板块配置机会：1）下游需求 2Q26 迎来复苏。新能源车方面，乘联会数据国内新能源车 3 月零售 84.8 万辆、同比降幅收窄到了 14.4%，2Q 随着车展后新车的密集上市，以及以旧换新补贴的全面落地，我们认为趋势会逐步向好；而出口、电动重卡 1Q 销量均呈现出高增长，出口同比 123.7%、电动重卡同比 45-50%，2Q 我们认为会延续高增长的趋势；同时，单车单电量随着车型结构的优化、有望保持持续提升的趋势，1Q 单车带电量平均是增长 30%+，进一步释放需求弹性。储能在国内 25 年大规模备案项目支撑以及海外缺电、能源结构转型逻辑下，我们预计 1H 需求会保持强劲；2）产业链排产 2Q 加速向上。根据鑫椤资讯数据和我们产业链摸排，2Q 锂电产业链排产呈现加速向上趋势、我们预计环比提升 20%+，5-6 月随着头部电池厂新产能逐步释放、排产拉升较快，同比来看，2Q 排产同比增幅有望延续 1Q 50%+高增长。从排产结构分析，我们认为二季度环比增长的驱动主要来自于新能源乘用车的复苏，以及储能景气度持续向上；3）2Q26 产业链基本面仍有望强劲，随着电池涨价的全面落地，中游涨价的压制得到缓解，2Q 末开始中游有望启动新一轮提价。2Q25 锂电基本面基数较低，2Q26 在强排产，和 4Q 以来的涨价落地下，我们认为基本面仍然是有望保持高增长，2Q 板块强基本面+高排产景气度的交易逻辑依然成立；此外，我们认为是中游新一轮涨价叙事加强，一方面 2Q 需求比 1Q 环比提升较多，但 1H 产业链没有太多新增产能的释放，2Q 产业链的稼动率我们预计会达到高位，另一方面电池顺价 2Q 有望落地，1Q 电池处于跟下游新能源车、储能等客户议价的窗口期，价格传导不充分，涨价基本从二季度开始落地、参考一季度原材料均价来传导，而电池顺价的打通，对中游涨价的压制一定程度得到释放，我们预计中游部分供给偏紧的材料环节有望在 2Q 末逐步启动涨价。

投资策略上，优先推荐中游材料环节，涨价弹性较大。在板块景气度反转、加速向上的过程中，我们继续优先推荐中游材料，涨价弹性比较大。从顺序上来看，短期把握价格进入反弹趋势的电解液 6F、溶剂环节的交易性机会；而中期我们仍然重点推荐价格仍处于低位，并且后续供需持续改善、有望进入价格反转趋势的隔膜、铜箔环节。铁锂、负极、铝箔环节，建议关注 alpha 较强的公司，比如负极尚太科技等。

电池环节，首推荐高景气度+顺价逻辑通畅的储能电芯方向。电池在产业链中是具备强 alpha 属性的品种，目前整体板块的估值还是偏低；1Q26 主要受原材料涨价的影响压制了估值，但从 1Q 电池业绩表现看整体是实现了平稳过渡；随着 2Q 涨价的落地、我们认为电池板块的 beta 有望迎来修复。我们继续重点推荐的强 alpha 的标的宁德时代，同时推荐二线头部标的，2Q 行业景气度加速，二线电池出货量保持高增长，同时单位盈利修复，业绩弹性有望更突出，优先推荐含储量高的标的，二季度储能电芯有望持续涨价、进一步释放 EPS 弹性，包括亿纬锂能、欣旺达（与科技硬件组联合覆盖）等。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

泛零部件：重点推荐新能源车 alpha 比较强，以及受益储能 beta 的熔断器、集成母排、继电器环节龙头：1）中熔电气、1Q26 业绩持续超预期，产品结构升级以及海外新车周期带来较强 alpha，同时受益数据中心 HVDC 估值扩张；2）基本面拐点逐步确立的继电器宏发股份、集成母排西典新能。

新技术方向我们继续看好固态电池和钠电池产业化突破，固态板块目前处于低位，提示高切低机会：

1）固态电池：我们认为短期头部厂商招标、工信部中期审查结果以及太空场景等密集催化有望带来板块持续性行情。推荐顺序上，我们优先二阶导设备环节，固态电池进入产线化后、设备订单率先起量，而后期我们看好材料环节放量；重点把握变量或增量环节：1）设备环节相关公司：干法设备厂商、激光制痕厂商联赢激光（机械组覆盖）以及等静压设备厂商科新机电（机械组覆盖）等。2）材料：固态变量环节聚焦硫化物电解质、锂金属负极和集流体相关厂商，推荐厦钨新能。

2）钠电池：我们认为钠电有望在汽车启停、两轮车领域逐步替代铅酸，在低温地区的动力、以及储能场景有望部分替代铁锂，伴随无负极钠电等技术迭代提升钠电能量密度、循环寿命，同时供应链规模化降本、实现锂钠平价后，钠电在储能及动力领域的渗透率有望加速提升。重点关注钠电正极、硬碳负极环节增量标的以及绑定龙头电池厂的公司如容百科技等。

储能：全球储能项目容量环比下降，德国电价震荡加剧。本周（6.15-6.21）全球储能项目共计约新增 6,555MW/31,181MWh,中国/北美洲/欧洲/大洋洲分别为 19,087/4,500/1,574/1,220MWh，项目容量环比下降。6 月 15 日，国家发展改革委等部门关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知[1]。针对煤电行业提出推动具备条件的 30 万千瓦以上现役煤电机组通过耦合新能源、掺烧生物质、加装储能储热设施等方式实施低碳化改造，改造后度电碳排放降低 10%—20%，力争降低 20%以上。我们看好节能降碳政策对储能需求的推动作用。海外储能部分，大洋洲、亚洲储能市场需求持续旺盛，长时储能趋势明确。**我们推荐关注：艾罗能源、科士达、盛弘股份、科华数据。**

电力设备：美国 FERC 加速并网申请，国网特高压招中标结果发布。美国 FERC 批准 PJM 大型发电项目快速并网机制[2]，并要求六大区域电网运营商完善大型负载相关费率、接入和成本分摊规则[3]。国网开启 2026 年特高压第 3 次设备招标，主要面向陕豫、鲁苏等工程[4]；达拉特-蒙西特高压项目开工[5]。我们持续看好国内外电网投资需求共振，关注出海及 AIDC 方向带来的高弹性增长机会。**推荐：思源电气、四方股份等。**

工控：人形机器人政策、海外资本、出口数据多维共振，内外市场同步回暖，板块景气度持续上行。机器人方面：国内推出人形机器人实景实训专项行动，明确计划 2026 年底多场景落地，安徽规划百亿元产业基金扶持赛道；小鹏人形机器人

[1] https://zfxxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=20640
[2] https://www.utilitydive.com/news/ferc-pjm-fast-track-expedited-interconnection-eit/822479/
[3] https://mgrid.org/2026/06/18/ferc-orders-all-six-grid-operators-to-justify-or-rewrite-large-load-tariffs-within-60-days/
[4] https://ecp.sgcc.com.cn/ecp2.0/portal/#/doc/doci-bid/2606128550516449_2018032700291334
[5] http://www.nmg.xinhuanet.com/20260619/ff342ad9536043219bba80d6c2c4d74e/c.html

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

计划 2026 年四季度量产落地，海内外机器人企业持续获大额融资；英伟达携手 LG 共建 AI 工厂布局机器人业务，海外高端市场持续突破。**工控方面：**下游机器人、自动化设备需求持续传导至上游零部件，步科常州智能制造基地一期投产，远期伺服、PLC、变频器等全品类工控产能大幅扩容，为承接下游增量订单夯实供给基础；板块多家企业完成年度分红落地，行业盈利稳定性逐步验证。整体来看，政策、资本、出口三重红利推动人形机器人产业化提速，具备完整产能与零部件自研实力的内资龙头成长确定性突出。**推荐：雷赛智能。**

AIDC：英伟达 Vera Rubin 全面量产，液冷产业化逻辑持续兑现。Computex 2026 期间英伟达宣布 Vera Rubin NVL72 全面量产[6]，推理成本降至上代 1/10，算力基础设施代际升级提速；第十五届数据中心产业大会召开[7]，工信部原副部长刘利华在致辞中将先进液冷列为需攻克的关键技术。我们认为，算力代际升级驱动液冷规模化的同时，机架功耗跃升亦对供电架构提出更高要求，800V HVDC 方案渗透率有望同步提升，国内电源及液冷供应链厂商共同受益。**我们持续推荐：麦格米特、优优绿能、盛弘股份等。**

[6] https://m.eeo.com.cn/2026/0618/919357.shtml
[7] https://www.cnii.com.cn/gxxww/rmydb/202605/t20260529_740926.html

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

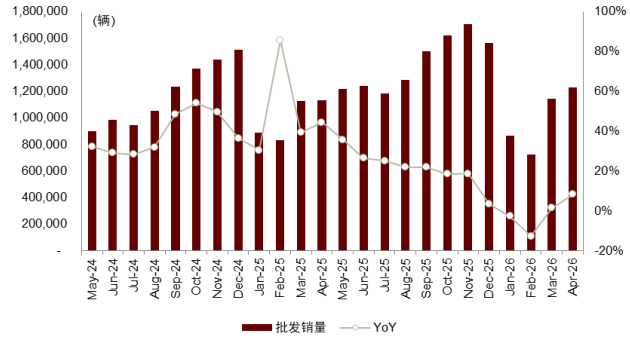
电动车：5 月批发销量预计同环比增长均超 10%，下游需求复苏态势初现

下游需求

5 月批发销量预计同环比增长均超 10%，下游需求复苏态势初现。根据乘联会预测[8]，5 月国内新能源车批发销量预计达 136 万辆，同比增长 12%，环比增长 11%；我们认为 5 月批发销量同环比增长主要受出口带动，此外我们预计零售销量环比有所增长，北京车展新车上市交付或为主要驱动。向前看，受国际油价波动、北京车展新车上市等多因素驱动，我们预计 2Q26 新能源批发销量或维持同环比增长，零售有望环比回暖，出口预计延续强势。

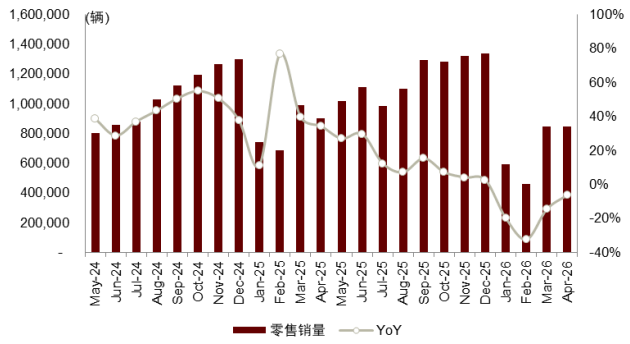
- **需求跟踪：**根据乘联会数据，4 月国内新能源车批发销量 122.5 万辆，同比增长 8%，环比增长 7%；新能源车零售销量 84.9 万辆，同比下降 7%，环比基本持平；新能源车出口 40.6 万辆，同比增长 112%，环比增长 18%。

图表 1：中国新能源车批发销量跟踪



注：右轴为 YOY
资料来源：乘联会，中金公司研究部

图表 2：中国新能源车零售销量跟踪

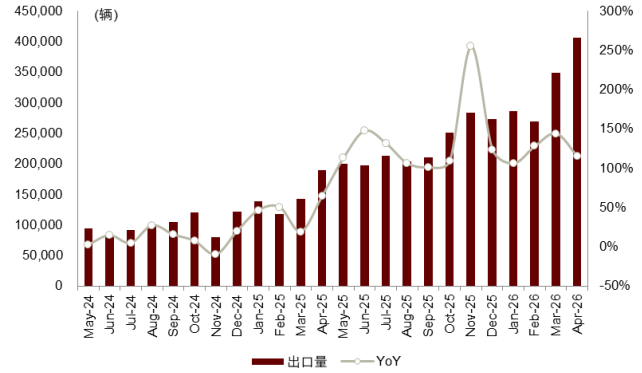


注：右轴为 YOY
资料来源：乘联会，中金公司研究部

[8] https://mp.weixin.qq.com/s/VpFsByqiP481WWtj05J5-Q

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

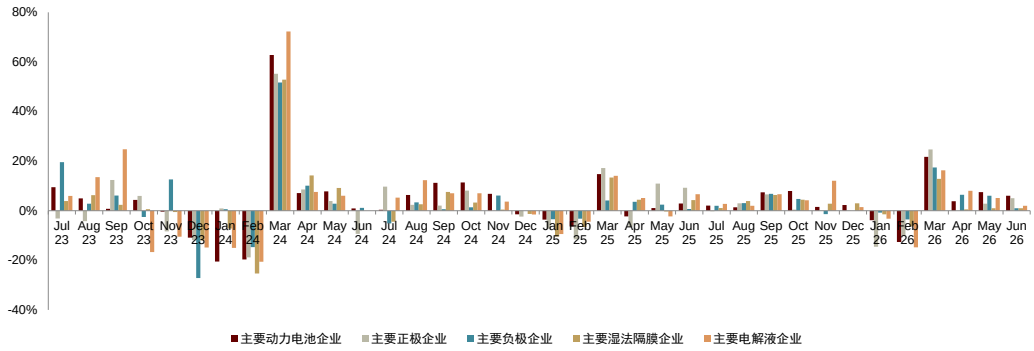
图表 3：中国新能源车出口量跟踪



注：右轴为 YOY
资料来源：乘联会，中金公司研究部

- **排产跟踪：**6 月产业链排产环比提升。根据鑫椤锂电数据，6 月主要动力电池企业/正极/负极/湿法隔膜/电解液企业排产分别环比+6%、+5%、+1%、+1%、+2%。

图表 4：动力电池及四大材料产业链排产跟踪（环比变化）

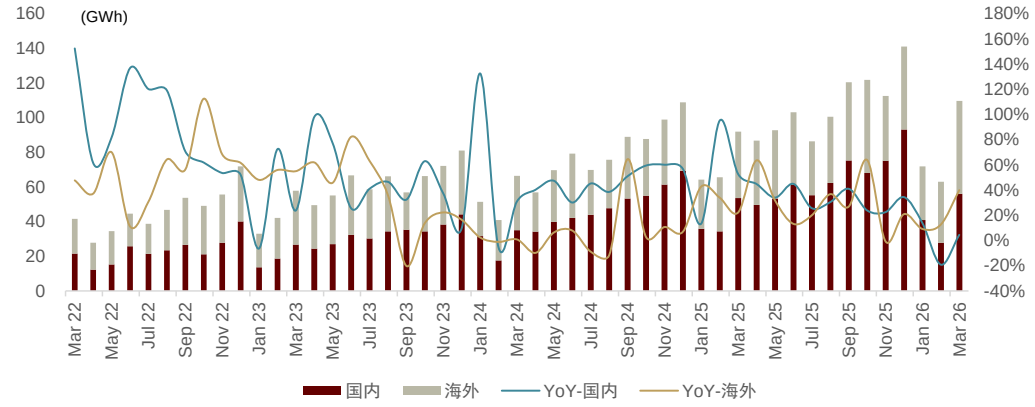


注：数据截至 2026 年 5 月 28 日
资料来源：鑫椤资讯，中金公司研究部

- **装机跟踪：**根据高工锂电及 SNE 数据，3 月全球动力电池装机量达 110GWh、同比+19%，其中中国市场动力电池装机量 56GWh、同比+5%，海外市场动力电池装机量 54GWh、同比+40%。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

图表 5：中国及海外动力电池装机量跟踪



注：右轴为 YOY
资料来源：GGII，SNE，中金公司研究部

产业链

- **电池：2Q26 排产景气度加速向上，下游顺价有望全面落地。**电池环节我们初步判断 2Q26 排产环增 20%左右，龙头电池厂增幅或更高；结构上，排产由国内新能源乘用车需求回暖，以及储能景气度持续向上驱动。价格传导方面，储能电芯供需持续偏紧，下游顺价较快落地；而动力电池因下游乘用车需求偏弱、1Q 传导有所阻力。因此 1Q26 电池环节短期或面临原材料涨价和价格传导的错配，但储能占比高的企业基本面或能平滑过渡。我们认为随着 2Q26 电池顺价全面落地，将后于材料环节释放盈利弹性；从中期看，电池环节仍然是产业链格局最优、议价能力较强的环节。优先推荐含储量较高的二线电池厂亿维锂能、中创新航等，以及业绩拐点启动的欣旺达（与科技硬件组联合覆盖）、正力新能。此外，我们认为 AIDC 备电方向亦属于电池环节成长较陡峭的方向，核心逻辑：一方面受益国内大厂资本开支提升、国内铅酸备电需求上行，在互联网大厂白名单内企业有望率先受益；另一方面，海外备电市场空间更广阔、且锂电技术加速渗透，目前海外主要由日韩电池厂主导、采用三元技术方案，成本和安全性步入国内 LFP，我们看好国内备电厂商凭借 LFP 产品出海替代日韩厂商。推荐：蔚蓝锂芯、双登股份。
- **正极：**目前铁锂行业整体开工率较高，其中头部铁锂厂商稼动率饱满，往 26 年看，储能需求高增叠加优质产能释放放缓，行业供需将持续改善，行业加工费及单吨盈利有望修复；我们看好头部铁锂厂商凭借高压实产品溢价、原材料一体化布局降本以及产能利用率高位运行，单位盈利水平进一步提升。
- **负极：**当前头部厂商稼动率饱满，叠加近期原材料石油焦价格有所上行，我们认为负极亦有望迎来涨价，整体单吨盈利有望修复；我们看好具备石墨化成本优势的负极厂商迎来市场份额和盈利的持续提升。
- **隔膜和电解液：**目前隔膜龙头厂商几乎满产，正对隔膜价格进行逐步上调价格，我们认为行业底部已现，后续行业价格及企业利润或逐步向上，目前行业正迎来第二轮涨价；**电解液方面，**六氟散单价格此前有所回落，近期价格

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

继续回升，目前行业库存较少，我们预计随行业需求起量，或带动六氟价格稳中向上，企业盈利迎来持续修复；在石油天然气上涨下，溶剂价格持续上行，有望带动溶剂企业利润率修复。

- **泛零部件：**2Q26 新能源车 beta 逐步修复，储能需求持续旺盛，我们继续看好新能源车业务 alpha 较强的熔断器、集成母排、继电器环节；且 2Q 继电器、熔断器向下游传导铜银涨价有望逐步落地，基本面有望加速修复。重点推荐中熔电气、宏发股份，以及西典新能。
- **充电：**行业方面，**上海充换电设施公共数据采集与监测市级平台[9]：**5 月上海公共直流桩平均充电利用率 9.81%，环比降低 0.41%，公共交流桩平均充电利用率 3.82%，环比持平。

储能：全球储能项目容量环比下降，德国电价震荡加剧

全球储能项目容量环比下降。6 月 16 日，Aypa Power 在美国亚利桑那州的 250MW/1,000MWh 的 Pediment 储能项目投入使用。本周（6.15-6.21）全球储能项目共计约新增 6,555MW/31,181MWh,中国/北美洲/欧洲/大洋洲分别为 19,087/4,500/1,574/1,220MWh，项目容量环比下降。

1）国内市场：独立/大储方面，EPC 开标价格为 0.696-2.277 元/Wh，内蒙古呼和浩特市武川县 300MW/1200MWh 独立储能电站项目折合单价为 0.696 元/Wh[10]。

2）海外市场：6 月 16 日，Aypa Power 在美国亚利桑那州的 250MW/1,000MWh 的 Pediment 储能项目投入使用[11]。Octopus 和 ZE Energy 合作开展位于意大利坎帕尼亚大区的 Sessa Aurunca 项目，规划功率/容量为 95MW/895MWh[12]。Neoen Australia 在澳大利亚昆士兰州的 305MW/1,220MWh Western Downs Battery 项目（第三阶段）已经开工，建成后总容量将达到 845MW/2,300MWh[13]。

海外地区入夏/入冬推升用电需求，叠加数据中心等算力需求，电价震荡加剧。从日内分时电价看，德国地区峰谷价差平均值及最大值环比上升；美国加州/德州、澳洲 SA/NSW/QLD 地区峰谷价差平均值及最大值均环比下降。**我们看好海外储能资产充分受益于高电价差，投资盈利确定性增强。**

- **德国：**德国本周平均峰谷价差为 197 欧元/MWh，最大峰谷价差为 534 欧元/MWh，平均值与最大值均环比上升；单日内呈现双峰谷，电价高峰一般出现于

[9] https://mp.weixin.qq.com/s/j14i9yzuzPP8fCMw7Iiwcw
[10] https://news.bjx.com.cn/html/20260618/1500490.shtml
[11] https://www.energy-storage.news/aypa-power-brings-1000mwh-arizona-bess-online-in-utility-salt-river-projects-busy-june/
[12] https://www.energy-storage.news/eu-roundup-octopus-and-eco-stor-financing-deals-for-large-scale-bess-in-italy-and-germany-enable-1-6gwh-of-capacity/
[13] https://www.energy-storage.news/neoen-australia-signs-virtual-battery-deals-for-540mwh-western-downs-battery/

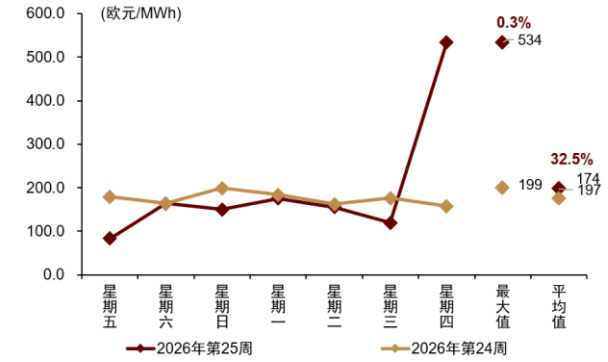
本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

早晚 8 点左右，低谷时段一般为低需求时（2:00，AM）与可再生能源高输出时段（1:00-2:00，PM）；日内电价与 VRE 发电占比大致呈负相关关系。

- **美国：**本周加州平均峰谷价差为 67 美元/MWh，最大值 100 美元/MWh，平均值与最大值均环比下降；日内价格波动呈现单峰谷形态，且在光照较强（即光伏发电出力功率较高）的时间段（11:00，AM—4:00，PM）电价最低。德州地区平均峰谷价差为 34 美元/MWh，最大值 59 美元/MWh，平均值与最大值环比下降。
- **澳洲：**本周 NSW/SA/QLD 地区平均峰谷电价差分别为 77/84/77 澳元/MWh，最大值分别为 96/142/100 澳元/MWh；NSW/QLD/SA 地区最大值和平均值均环比下降。

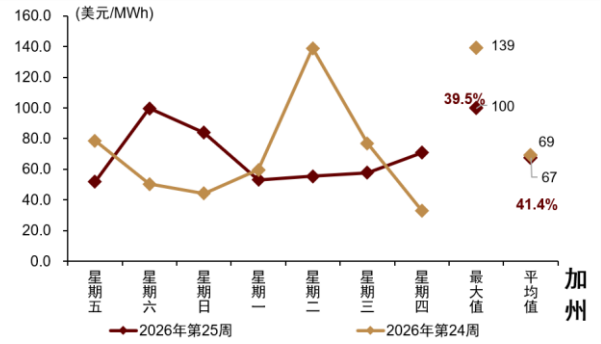
近日，国家能源局召开全国可再生能源电力开发建设月度（6 月）调度视频会[14]。国家能源局党组成员、副局长万劲松出席会议并讲话。会议强调，为实现“十五五”良好开局，需要加大新能源并网消纳工作力度，完善适应高比例新能源的价格机制，依托价格信号带动储能发展。**我们认为，储能在新能源就地就近消纳领域的作用会带动需求增长，同时更合理的价格信号也将提高储能项目的收益。随着可再生能源发电装机规模持续扩大，储能市场有望长期景气。**

图表 6：德国峰谷价差（欧元/MWh）



资料来源：Fraunhofer ISE，中金公司研究部

图表 7：美国加州峰谷价差（美元/MWh）

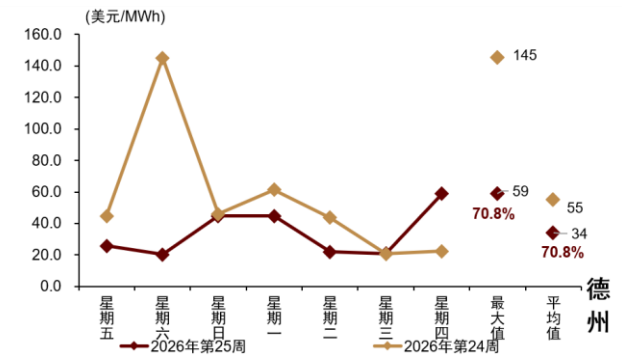


资料来源：LCG，中金公司研究部

[14] https://www.ceeia.com/XWZX/d/202606/d942e291c03644028f6f1ca5de90d492.html

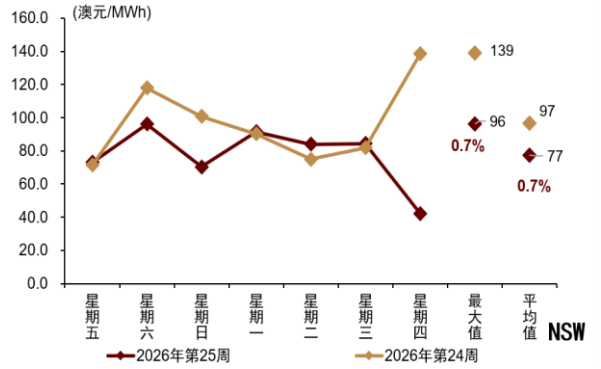
本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

图表 8：美国德州峰谷价差（美元/MWh）



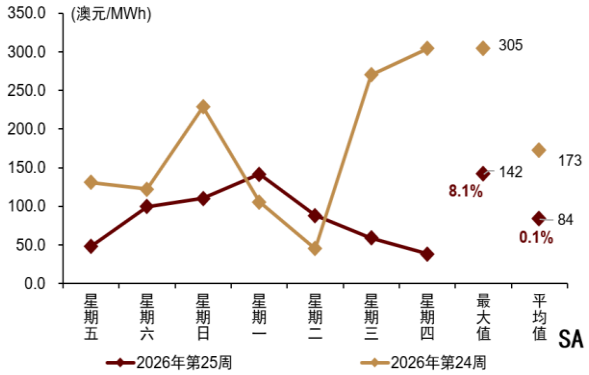
资料来源：LCG，中金公司研究部

图表 9：澳洲 NSW 峰谷价差（澳元/MWh）



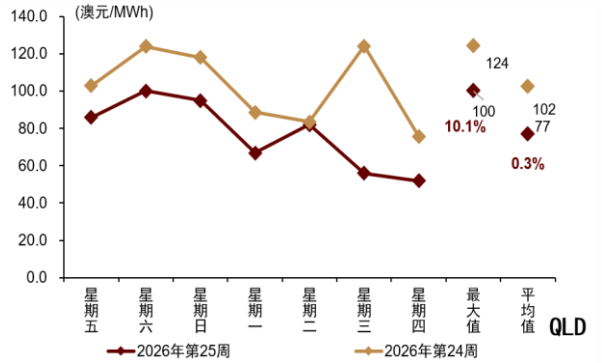
资料来源：AEMO，中金公司研究部

图表 10：澳洲 SA 峰谷价差（澳元/MWh）



资料来源：AEMO，中金公司研究部

图表 11：澳洲 QLD 峰谷价差（澳元/MWh）



资料来源：AEMO，中金公司研究部

电力设备：美国 FERC 加速并网申请，国网特高压招中标结果发布

美国 FERC 要求电网运营商加快项目并网申请处理。6月10日，美国联邦能源监管委员会（FERC）批准 PJM 关于大型发电项目加速并网流程的提案[15]；PJM 将以 fast track 形式，在2年内每年考虑最多10个新建或升级项目（至少250MW，且可在3年内投入运行），该流程将于2027年底到期。6月18日，FERC 向其管辖下的 PJM、MISO 等6个区域电网运营商发布定制说明令[16]，要求他们在60天内证明其当前电价对大型能源用户公平合理，或提出变更申请，重点是数据中心、制造设施及其他超过20MW 的负载如何连接到输电系统；提出5项改革类别：高效的输电研究流程、传输成本透明化以防止成本转移、共址协议和表后发电、为灵

[15] https://www.utilitydive.com/news/ferc-pjm-fast-track-expedited-interconnection-eit/822479/
[16] https://mgrid.org/2026/06/18/ferc-orders-all-six-grid-operators-to-justify-or-rewrite-large-load-tariffs-within-60-days/

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

活大负载提供新的输电服务、研究为电力上接近的大负载和共址负载提供服务的发电设施。我们看好美国电网投资保持高景气度，变压器等核心电力设备供需紧张下为中国企业出海带来发展机遇。

达拉特-蒙西特高压项目开工[17]。6月18日，达拉特—蒙西1000千伏特高压交流输变电工程正式开工建设。这是内蒙古建设的第十条特高压工程，也是华北特高压电网向蒙西地区延伸“两点三通道”中首个核准的项目。达拉特—蒙西1000千伏交流输变电工程新建1000千伏变电站1座，线路2×124.4千米，总投资42.46亿元，由国网蒙东电力有限公司、内蒙古电力集团合作共建，计划2027年9月建成投运。我们看好特高压项目稳步推进，今年交流项目落地较多，百万伏 GIS 需求量较大，高压开关龙头企业有望受益。

国网发布特高压、数字化设备招中标结果。

- **特高压第3次设备招标[18]：**本次招标主要面向陕豫、鲁苏等工程，主要设备包括换流阀5包12套、换流变压器5包55台、穿墙套管3包63只。
- **特高压设备第2次中标[19]：**本批次金额约94.2亿元；分产品看，1000kV 组合电器/1000kV 电抗器/组合电器分别约54.4/6.6/3.8亿元；分公司看，平高电气/中国西电/特变电工分别中标20.9/19.0/4.7亿元。
- **数字化设备第1次中标[20]：**本批次金额约13.7亿元；分产品看，调度类硬件/调度类软件/通信综合数据网分别约7.8/4.0/1.9亿元；分公司看，国电南瑞/国网信通分别中标6.4/2.5亿元，分别占比46%/18%。

工控：人形机器人政策资本出口共振，板块景气持续上行

行业动态：

- **英伟达与 LG 集团共建人工智能工厂。**6 月 8 日，英伟达公告称，公司正与 LG 集团合作建设一座人工智能(AI)工厂[21]，以加速 LG 集团新一轮 AI 驱动型业务的发展，涵盖机器人、自动驾驶、数据中心技术以及 GPU 云服务等领域。此次合作将英伟达的 AI 工厂平台与 LG 集团在消费电子、机器人、出行零部件、智能空间以及数据中心等领域的技术能力相结合。
- **两部门提出到 2026 年底人形机器人等重点产品在一批代表性场景中率先完成应用验证和常态部署。**6 月 9 日，工业和信息化部、国务院国资委联合开展 2026 年度人形机器人与具身智能实景实训专项行动[22]。坚持应用牵引，面向工业、特种、服务等领域重点场景，一体推进实景实训空间建设、创新应用联合体培育、作业技能攻关、应用部署验证等重点任务。到 2026 年底，人形机器人等重点产品在一批代表性场景中率先完成应用验证和常态部署，开启“作业模式”。

[17] http://www.nmg.xinhuanet.com/20260619/ff342ad9536043219bba80d6c2c4d74e/c.html
[18] https://ecp.sgcc.com.cn/ecp2.0/portal/#/doc/doci-bid/2606128550516449_2018032700291334
[19] https://ecp.sgcc.com.cn/ecp2.0/portal/#/doc/doci-win/2606128518955878_2018060501171111
[20] https://ecp.sgcc.com.cn/ecp2.0/portal/#/doc/doci-win/2606128518929893_2018060501171111
[21] https://www.cls.cn/detail/2393338
[22] https://www.cls.cn/detail/2394287

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

- **德国机器人公司 Neura Robotics 完成 C 轮融资。**6 月 10 日，德国机器人公司 Neura Robotics 宣布完成最高 14 亿美元（约合人民币 94.86 亿元）C 轮融资[23]，本轮投资方包括 Tether、高通、亚马逊、英伟达、博世、舍弗勒、欧洲投资银行、Lingotto Horizon、imec.xpand、InterAlpen Partners 等。据报道，Neura Robotics 在本轮融资后的估值约为 70 亿美元（约合人民币 474.32 亿元）。

- **小鹏机器人拟于 2026 年第四季度实现量产。**6 月 10 日，何小鹏发出内部信，宣告自己将亲自下场直管机器人业务[24]。按照规划，2026 年第四季度，小鹏将实现人形机器人量产；2027 年一季度，小鹏将人形机器人带入线下门店进行导购工作；2027 年二季度，人形机器人将被推向海外市场；2028 年，机器人将开始走向更多的家庭。

- **大晓机器人完成天使+轮融资。**6 月 15 日，大晓机器人已完成天使+轮融资[25]。天使+轮吸引吉利资本、达晨财智、深创投、上海科创基金、沐曦股份、盛宇投资、复星锐正、华控基金、临港新片区基金、豫资涨泉等众多投资方，老股东商汤国香资本持续增资，告捷资本担任长期财务顾问。至此，大晓机器人 2026 年上半年已累计融资数亿美元。

- **安徽省拟设立百亿元规模机器人产业基金群。**6 月 15 日，安徽省《关于推动机器人产业高质量发展的实施意见》公开征求意见[26]。其中提到，设立百亿元规模机器人产业基金群。新设省级机器人和具身智能产业投资基金，其中省财政筹集不少于 20 亿元资金，并优化基金募投管退机制，坚持投早、投小、投硬科技、投长期。

- **前 5 个月上海口岸机器人出口额超 83 亿元，规模居全国首位。**6 月 18 日，据上海海关统计，今年前 5 个月，上海口岸各类单独列名的机器人出口额达 83.6 亿元[27]，远销全球 113 个国家和地区，占全国机器人出口总额超四成，居全国首位。具体来看，工业机器人出口也延续了去年高速增长的势头，前 5 个月出口 21.3 亿元，同比增长 39.5%，成功打入德国、日本等传统工业机器人市场，前 5 个月对德国、日本出口额分别增长 84%和 36.5%。

企业动态：

- **固高科技：**6 月 10 日，公司发布 2025 年度权益分派实施公告[28]，公司拟以 4.00 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.50 元（含税），共计派发现金红利 0.20 亿元。

- **鸣志电器：**6 月 11 日，公司发布 2025 年度权益分派实施公告[29]。公司拟以 4.19 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），共计派发现金红利 0.10 亿元。

[23] https://www.cls.cn/detail/2396989
[24] https://www.cls.cn/detail/2395700
[25] https://www.cls.cn/detail/2399532
[26] https://www.cls.cn/detail/2399734
[27] https://www.cls.cn/detail/2403704
[28] https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=301510&id=12386193
[29] https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?stockid=603728&id=12387541

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

- **步科股份**：6 月 12 日，公司发布投资者关系活动记录表[30]。目前，公司常州智能制造生产基地一期已经完成搬迁并顺利投产，2025 年实现伺服电机及模组产能 77 万台。公司常州智能制造生产基地整体规划产能 181 万台，含伺服系统 120 万台（包括伺服驱动器、伺服电机和伺服模组）、人机界面 40 万台、低压变频器 10 万台、PLC11 万台。项目建成投产后，公司将在常州工厂布置完整的工控产品生产线。

AIDC：Vera Rubin 量产落地，液冷及 800V 高压电源产业化加速

行业动态：

- 英伟达于 Computex 2026 宣布[31]，下一代 AI 算力平台 Vera Rubin NVL72 已全面量产并开始出货[32]。NVL72 搭载 72 颗 Rubin GPU 与 36 颗 Vera CPU，每百万 Token 推理成本降至上代 Blackwell 的约 1/10，每兆瓦推理吞吐提升 35 倍。
- 第 15 届数据中心产业大会于北京举办[33]，算力液冷与绿色能源论坛集中探讨液冷技术创新与绿色算力建设。工信部原副部长刘利华在致辞中强调需攻克先进液冷等关键技术，中国通信企业协会会长郭浩提出坚持安全可靠与绿色低碳双轮驱动。

公司动态：

- **光宝科技**：公司联合云达科技于 Computex 2026 发布 AI 数据中心一体化电源解决方案[34]，推出 800 VDC 液冷电源机柜和 110kW 机架式电源两款核心产品，专为英伟达 Vera Rubin NVL72 平台设计，采用液态冷板直接对高功率元件散热，集成废热回收设计。
- **优优绿能**：公司于 SNEC 2026 首次公开展示 AIDC 800V 高压直流供电系统[35]，推出 60kW AC/DC 整流模块及 60kW 双向 DC/DC 模块，搭载碳化硅器件，电能转换效率不低于 98%，可多机并联扩容至兆瓦级，适配英伟达 Kyber 及 Oberon VR NVL72 等主流 AI 算力平台。产品提供国内 800V PowerRack 与海外 800V Sidecar 双架构方案。

[30] https://dataclouds.cninfo.com.cn/shgonggao/investor/2026/20260617/496e9a28e642c6267bd5ac9c9cbdb180.pdf
[31] https://www.nvidia.com/en-us/data-center/vera-rubin-nvl72/
[32] https://nvidianews.nvidia.com/news/vera-rubin-full-production-agentic-ai-factory
[33] https://hy.cace.org.cn/Msg/Msginfo?nkey=ddd7f04b0a4bfe5833e0a483d770f4fe
[34] https://www.liteon.com/zh-cn/news/press-center/content/liteon-qct-computex-2026
[35] https://mp.weixin.qq.com/s/v9D3kII5p9b7_6vvYNWLkQ

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

图表 12：可比公司估值表

股票代码	公司名称	财报货币	收盘价	市值（百万元）	净利润（财报货币 百万）			市盈率		
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
新能源车中游及储能										
300750.SZ	宁德时代*	CNY	392.51	1,815,997	72,201	95,975	120,218	24.8	18.7	14.9
03750.HK	宁德时代*	CNY	704.00	2,815,218	72,201	95,975	120,218	40.8	28.9	22.6
300014.SZ	亿纬锂能*	CNY	67.28	146,219	4,134	6,160	9,001	35.0	23.5	16.1
688063.SH	派能科技*	CNY	57.58	14,128	85	832	1,117	166.7	17.0	12.7
002518.SZ	科士达*	CNY	49.40	28,762	611	963	1,307	47.1	29.9	22.0
001301.SZ	尚太科技*	CNY	93.29	24,330	946	1,206	1,644	25.7	20.2	14.8
688707.SH	振华新材*	CNY	14.04	7,143	1,396	1,616	1,580	4.5	3.8	3.9
002335.SZ	科华数据*	CNY	38.41	28,706	418	933	1,220	47.4	21.2	16.2
300712.SZ	永福股份	CNY	21.60	4,468	24	n.a.	n.a.	189.6	N.M.	N.M.
002837.SZ	英维克*	CNY	81.48	103,834	522	933	2,018	152.6	85.3	39.5
300990.SZ	同飞股份*	CNY	101.50	17,378	253	443	638	68.5	39.1	27.1
300731.SZ	科创新源	CNY	58.45	12,122	36	142	195	340.4	85.4	62.2
301031.SZ	中熔电气*	CNY	119.13	17,411	405	577	771	28.9	20.3	15.2
600885.SH	宏发股份*	CNY	33.43	51,736	1,758	2,132	2,661	29.4	24.3	19.4
300693.SZ	盛弘股份*	CNY	45.70	14,295	476	660	822	30.0	21.7	17.4
300035.SZ	中科电气*	CNY	16.36	11,214	470	513	816	23.9	21.9	13.7
688116.SH	天奈科技*	CNY	38.89	14,254	228	385	526	62.6	37.0	27.1
600237.SH	铜峰电子	CNY	11.72	6,752	120	n.a.	n.a.	56.3	N.M.	N.M.
002846.SZ	英联股份	CNY	11.96	5,599	35	74	158	158.7	75.7	35.4
002585.SZ	双星新材	CNY	13.65	10,220	-527	n.a.	n.a.	N.M.	N.M.	N.M.
002992.SZ	宝明科技	CNY	45.24	7,811	12	n.a.	n.a.	654.2	N.M.	N.M.
002068.SZ	黑猫股份	CNY	12.65	7,538	-463	180	300	N.M.	41.9	25.1
301349.SZ	信德新材	CNY	62.15	7,471	39	115	147	193.5	65.2	50.7
835185.BJ	贝特瑞	CNY	33.00	25,070	n.a.	n.a.	n.a.	16.7	13.0	N.M.
002850.SZ	科达利*	CNY	184.58	52,847	1,764	2,401	3,064	28.9	21.2	16.6
688411.SH	海博思创*	CNY	272.24	49,672	948	2,007	4,024	51.7	24.4	12.2
603312.SH	西典新能*	CNY	37.21	5,954	261	355	478	22.8	16.8	12.5
688005.SH	容百科技*	CNY	33.96	24,272	-187	388	810	N.M.	62.6	30.0
06960.HK	双登股份*	CNY	9.56	3,517	256	421	724	14.6	8.3	4.8
688717.SH	艾罗能源*	CNY	86.80	13,888	121	909	1,373	114.9	15.3	10.1
301590.SZ	优优绿能*	CNY	167.21	7,032	107	254	367	65.6	27.7	19.2
300207.SZ	欣旺达*	CNY	20.22	37,356	1,057	2,463	3,063	35.3	15.2	12.2
电力设备与工控自动化										
600406.SH	国电南瑞*	CNY	23.17	186,096	8,279	9,052	10,025	22.5	20.6	18.6
002028.SZ	思源电气*	CNY	193.00	151,013	3,150	4,412	5,845	47.9	34.2	25.8
600875.SH	东方电气*	CNY	30.84	106,656	3,831	4,662	5,330	27.8	22.9	20.0
000400.SZ	许继电气*	CNY	22.69	23,113	1,167	1,630	2,083	19.8	14.2	11.1
601126.SH	四方股份*	CNY	70.80	58,984	829	986	1,124	71.2	59.8	52.5
600131.SH	国网信通*	CNY	15.59	18,682	657	949	1,183	28.4	19.7	15.8
300286.SZ	安科瑞*	CNY	28.81	7,225	205	277	345	35.2	26.1	20.9
300982.SZ	苏文电能	CNY	16.55	4,452	-32	270	360	N.M.	16.5	12.4
688100.SH	威胜信息*	CNY	30.98	15,232	666	822	964	22.9	18.5	15.8
601179.SH	中国西电*	CNY	16.19	82,988	1,270	1,574	1,985	65.4	52.7	41.8
301162.SZ	国能日新*	CNY	41.06	7,665	130	168	225	41.8	32.3	24.2
688391.SH	钜泉科技	CNY	34.07	3,824	43	n.a.	n.a.	89.2	N.M.	N.M.
600312.SH	平高电气*	CNY	18.37	24,927	1,120	1,407	1,742	22.3	17.7	14.3
688320.SH	禾川科技*	CNY	37.28	5,630	81	86	96	69.4	65.1	58.6
688698.SH	伟创电气*	CNY	54.68	11,703	263	386	443	44.5	30.3	26.4
002851.SZ	麦格米特*	CNY	173.05	100,678	146	701	1,706	690.6	143.5	59.0
688698.SH	伟创电气*	CNY	54.68	11,703	263	386	443	44.5	30.3	26.4
603728.SH	鸣志电器*	CNY	59.42	24,890	294	497	555	85.0	50.2	45.0
002979.SZ	雷赛智能*	CNY	53.89	16,974	225	317	417	75.2	53.5	40.7
603416.SH	信捷电气*	CNY	53.95	8,469	254	338	400	33.4	25.1	21.2

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

300820.SZ	英杰电气*	CNY	75.38	16,753	223	332	401	75.2	50.4	41.7
002334.SZ	英威腾	CNY	8.07	7,433	208	244	278	35.7	30.5	26.7
920593.BJ	鼎智科技*	CNY	29.37	5,588	87	105	123	32.3	27.0	22.9
300660.SZ	江苏雷利	CNY	28.60	21,428	299	302	389	71.7	71.0	55.1
01072.HK	东方电气*	CNY	24.10	72,038	3,831	4,662	5,330	19.9	15.4	13.2
301291.SZ	明阳电气*	CNY	38.91	12,228	712	924	1,233	17.1	13.2	9.8
002270.SZ	华明装备*	CNY	20.66	18,516	710	854	994	26.1	21.7	18.6
301525.SZ	儒竞科技*	CNY	51.53	6,804	125	225	315	38.7	21.6	15.4
688719.SH	爱科赛博*	CNY	82.12	9,475	-45	146	175	N.M.	65.1	54.3

注：标*公司为中金覆盖，采用中金预测数据；其余使用市场一致预期
A 股收盘于北京时间 2026-06-23；港股收盘于北京时间 2026-06-23
资料来源：Wind，彭博资讯，公司公告，中金公司研究部



本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

团队信息



曲昊源　分析员
SAC 执证编号：S0080523060004
SFC CE Ref：BSW232
haoyuan.qu@cicc.com.cn



王颖东　分析员
SAC 执证编号：S0080522090002
yingdong.wang@cicc.com.cn



李茂正　分析员
SAC 执证编号：S0080524100003
maozheng.li@cicc.com.cn



季枫　分析员
SAC 执证编号：S0080523060017
SFC CE Ref：BWD098
feng.ji@cicc.com.cn



刘倩文　分析员
SAC 执证编号：S0080523070014
SFC CE Ref：BUS531
qianwen.liu@cicc.com.cn



于寒　分析员
SAC 执证编号：S0080523070011
SFC CE Ref：BSZ993
han.yu@cicc.com.cn



杜懿臻　分析员
SAC 执证编号：S0080524060018
SFC CE Ref：BUS212
yizhen.du@cicc.com.cn



张若熙　分析员
SAC 执证编号：S0080525080002
ruoxi.zhang@cicc.com.cn



闫汐语　分析员
SAC 执证编号：S0080525090001
SFC CE Ref：BUS229
xiyu.yan@cicc.com.cn

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

截至本报告发布日，中金公司及/或其关联机构持有下述公司已发行股份的 1%以上：优优绿能-A，对应持股业务类别：自营/另类子公司持股(跟投除外)，持股比例：1.53%。
截至本报告发布日前十二个月内，中金公司或其关联机构为以下公司提供过投资银行服务：宁德时代-A,宁德时代-H。
截至本报告发布日，中金公司及/或其关联机构拥有下述公司相关财务权益的 1%以上：优优绿能-A。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 https://research.cicc.com/footer/disclosures，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从https://research.cicc.com/footer/disclosures 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624
编辑：赵静

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。

北京 中国国际金融股份有限公司
中国北京建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 28 层
邮编：100004
电话：(86-10) 6505 1166
传真：(86-10) 6505 1156

上海
中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 29 层
邮编：200120
电话：(86-21) 5879-6226
传真：(86-21) 5888-8976

深圳
中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市南山区科苑南路 2801 号
中金大厦 17-21 层
邮编：518048
电话：(86-755) 8319 5000
传真：(86-755) 8319-9229

香港
中国国际金融（国际）有限公司
香港中环港景街 1 号
国际金融中心第一期 29 楼
电话：(852) 2872-2000
传真：(852) 2872-2100

东京
中国国际金融日本株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内３丁目２番３号
丸の内二重橋ビル２１階
Tel: (+813) 3201 6388
Fax: (+813) 3201 6389

纽约
CICC US Securities, Inc
280 Park Ave, 32nd Floor,
New York, NY 10017, USA
Tel: (+1-646) 7948 800
Fax: (+1-646) 7948 801

新加坡
China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
6 Battery Road, #33-01
Singapore 049909
Tel: (+65) 6572 1999
Fax: (+65) 6327 1718

伦敦
China International Capital Corporation (UK) Limited
25th Floor, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (+44-20) 7367 5718
Fax: (+44-20) 7367 5719

法兰克福
China International Capital Corporation (Europe) GmbH
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311
Frankfurt a.M, Germany
Tel: (+49-69) 24437 3560

本研报版权归中国国际金融股份有限公司（中金公司）所有，仅限中金公司授权杭州同花顺数据开发有限公司在iFinD金融终端和APP展示给白名单客户查阅。未经中金公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改等。如有上述违法行为，中金公司保留追究相关方法律责任的权利。