



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：张嘉文（执业 S1130523090006）
zhangjiawen@gjzq.com.cn

联系人：陆文杰
luwenjie3@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

联系人：彭治强

pengzhiqiang3@gjzq.com.cn

美欧缺电指向太空光伏与海风，国内方向重视氢能与锂电

子行业周度核心观点：

整体观点：对于 AI 算力建设带来的美欧供电难题，北美方面除了能够充分发挥天然气资源优势的燃气轮机、SOFC 方案外，由马斯克全力推动的“向天要电”方案或是终极路径。太空光伏产品规模化量产、星舰回收成功等驱动卫星制造与入轨成本大幅下降的突破事件均近在眼前，持续看好太空/马斯克光伏主线，随设备订单落地临近，布局重心可逐步向辅材供应链倾斜。而对于化石燃料与土地面积均相对匮乏的欧洲，海风则是最佳选择，随各国电价及项目审批机制持续优化、中国供应链介入程度加大，欧洲海风建设有望进入可预期、可持续增长发展阶段，持续看好出口欧洲海风产业链。国内方面，再次强调重视氢能领域政策支持有望从部门协调上升为跨部门、跨领域的系统性资源配置，持续看好作为非电领域降碳核心载体的“绿氢氨醇”产业链。此外继续推荐：1) 光伏 BC 专利和解与去银化共振机会；2) 锂电 3 月量价复苏超预期、固态密集催化；3) AIDC 电源、液冷（维谛发布强势 25Q4 业绩）、输配电设备。

光伏&储能：持续看好太空/马斯克光伏主线，布局重心可逐步向辅材供应链倾斜。此外，再次建议重视 BC 专利和解与去银化诉求共振带来的机会，重点关注：爱旭股份。

风电：2025 年国内新增吊装 130.8GW，同增 50%，外销 10.8GW，同增 27%，预计 26 年行业收入规模仍将保持增长；SeAH 完全退出 Hornsea 3 海风项目单桩供应商名单，本土供给减弱继续强化国内管桩出口逻辑，继续重点看好。

氢能与燃料电池：氢能得到最高层级的战略确认，顶层定调再升级，从总书记定调新增长点，到能源局细化试点先行，氢能产业已站在从政策驱动迈向市场驱动、从示范项目迈向规模化商业应用的历史节点，投资黄金窗口期打开。

锂电：国轩高科与巴斯夫签署固态电池合作备忘录；比亚迪在硫化物固态电池领域取得突破，目标 2027 年小批量、2030 年后大规模上车。巨头布局显示固态电池正从研发向示范应用过渡，关注材料及设备进展、产业链协同动态。

AIDC 电源&液冷：液冷大厂维谛发布 2025 年第四季度财报及 2026 年业绩指引；英伟达与 Meta 宣布建立长期合作伙伴关系，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。

电网&工控：1) 思源电气递交港股上市招股书，聚焦输配电主业，加码储能、汽车电子等新兴业务，看好 26 年多点开花，维持重点推荐；2) 26 年国网输变电第 1 次变电设备招标数量维持高位，特高压第 1 次设备招标需求来自 4 大背靠背工程，预计需求超 35 亿元；3) 汇川发布 25 年业绩预告，按中值计算 25 年归母净利润同比+21%，符合预期。

本周重要行业事件：

风光储：《求是》杂志发表总书记重要文章《当前经济工作的重点任务》指出：要坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型；大金重工首制 4 万吨甲板运输船启运首航；SeAH 完全退出 Hornsea3 海风项目单桩供应商名单。

电网：国网 26 年特高压/输变电第一次设备招标发布；国务院发布《关于完善全国统一电力市场体系的实施意见》。

锂电：国轩高科与巴斯夫签署固态电池合作备忘录；比亚迪目标 27 年小批量生产硫化物固态电池；宁德拟入股永太。

氢能与燃料电池：金风绿色氨醇（三期）23 亿+72.5 万吨项目获批；上海锚定 2030，打造全球航运绿色燃料“加注+交易”双中心；两氢能项目入选 2026 年度国家自然科学基金企业创新发展联合基金项目指南（第二批）。

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：

春节假期前夕，北美缺电主线持续升温，从潜在供电方案的选择来看，除了能够充分发挥北美天然气资源禀赋优势的燃气轮机、中速机、SOFC 方案外，由马斯克全力推动的“向天要电”方案或是从第一性原理出发的终极路径。尽管在太空中建设以光伏供电的大型数据中心仍有许多技术和成本难题需要攻克，但与当前订单交付周期持续延长的燃气轮机方案相比，太空光伏产品规模化量产、星舰回收成功等驱动卫星制造与入轨成本大幅下降的突破事件，或许来得更快一些。持续看好太空/马斯克光伏主线，随设备订单落地临近，布局重心可逐步向太空/地面端辅材供应链倾斜。

与美国不同，化石燃料资源禀赋与土地面积均相对匮乏的欧洲，若想要留在全球 AI 算力的赛场上，海上风电将是提升供电能力的最佳选择。此前，受制于电价机制不合理、审批流程冗长、成本偏高等因素，欧洲海风开发建设始终磕磕绊绊，近两年来，随着各国电价及项目审批机制的持续优化、中国供应链介入程度加大，欧洲海风建设有望进入可预期、可持续增长的发展阶段。持续看好出口欧洲海风产业链。

国内方面，2月16日《求是》杂志发表习近平总书记《当前经济工作的重点任务》重要文章，文章指出：要坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型。并明确将“培育氢能、绿色燃料等新增长点”写入国家经济工作顶层部署。预计后续围绕氢能的政策支持，有望从部门协调上升为跨部门、跨领域的系统性资源配置。持续看好作为非电领域降碳核心载体的“绿氢氨醇”产业链，有望成为十五五期间能源领域最大的增量产业领域。

除太空/马斯克光伏、风电、氢能外，同样继续推荐：1) 光伏 BC 专利和解与无银化主线；2) 锂电 3 月量价复苏超预期、固态密集催化；3) AIDC 电源、液冷（维谛发布强势 25Q4 业绩）、输配电设备。

光伏&储能：北美缺电主线持续升温，相比持续延长的燃气轮机订单周期，太空光伏产品规模化量产、星舰回收成功等驱动卫星制造与入轨成本大幅下降的突破事件，或许来得更快一些。持续看好太空/马斯克光伏主线，随设备订单落地临近，布局重心可逐步向太空/地面端辅材供应链倾斜。此外，再次建议重视 BC 专利和解与去银化诉求共振带来的机会，重点关注：爱旭股份。

一、A 股商业航天产业链首个 IPO 落地，主营宇航级电源领域

2月10日，电科蓝天正式登陆科创板，上市首日开盘价 80.88 元/股，当日收盘价 65.94 元/股，涨幅达 596%；截止春节休市前最后一个交易日，收盘市值为 1025 亿元。电科蓝天此次 IPO 共募集资金 16.4 亿元，计划投资宇航电源系统产业化（一期）建设项目，开展产业基地基础设施统筹建设的同时，新建太阳能电池器件、太阳能电池阵组装、电源控制系统、商业航天电源系统、临近空间电源总装、电源检测等产线。

电科蓝天是国内宇航电源核心供应商，其研制历史最早可追溯至 1970 年我国第一颗人造卫星“东方红一号”，作为年度首个顺利且在较短周期内完成 IPO 的商业航天产业链标的，充分体现了电源环节在航天器中的重要地位，以及宇航级电源供应商的稀缺性。

二、春节假期国内外发射不停歇，北美电网承压倒逼数据中心“向天要电”

2月21日，Space X 表示猎鹰 9 号火箭从加州发射了 25 颗星链卫星，马斯克回应星舰每年发射量将超越卫星。

2月12日，我国在黄海海域使用捷龙三号运载火箭，成功将 7 颗卫星送入预定轨道，其中全球首颗中型卫星“港中大一号”同步入轨，该型火箭已实现 9 战 9 胜，累计将 83 颗卫星送入太空。

国内外持续推动火箭技术进步，包括一箭多星、可回收等成熟化，Space X 星舰一旦成熟，其百吨级的运力和极低的单位成本，预计将把卫星送入太空的成本从“按公斤计价”推向“按吨包邮”的时代。

此外，根据科创板日报，美国纽约州议员提议暂停发放数据中心新建及运营相关许可证，暂停令为期三年，根据《连线》杂志数据显示，纽约州至少是近几周以来第六个提出暂停数据中心建设的州，仅在纽约州，即有高达 10GW 的用电需求正在排队接入电网，这一规模在一年内增长了 3 倍，主要驱动力即来自数据中心。

春节前 Space X、Starcloud、亚马逊均向 FCC 提交了新增卫星发射计划，基于“算力的尽头是电力”的第一性原理，我们持续强调太阳能在太空的获取将在 AIDC 这一应用场景下被利用到极致，以支持航天器的单位功耗快速提升，从而对相应太空级光伏电池片、光伏组件带来不同于地面的、物理性能要求更高、环境敏感性更强的需求。

相关标的建议关注：1) 设备环节：迈为股份、奥特维、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、泽润新能、福斯特、亚玛顿、聚和材料、帝科股份、苏州固锝、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、晶澳科技、天合光能、阿特斯、隆基绿能、横店东磁、博威合金；4) 电源系统环节：明阳智能、电科蓝天、上海港湾。

风电：CWEA 发布风电吊装简报，2025 年全国风电实现新增吊装规模 130.8GW，同比增长 50%，外销 10.8GW，同比增长 27%，考虑到吊装/确收口径差异，以及当前行业不低的国内/海外在手订单，预计 26 年行业收入规模仍将保持增长；



SeAH 完全退出 Hornsea 3 海风项目单桩供应商名单，本土供给减弱继续强化国内管桩出口逻辑，继续重点看好。

一、风电吊装数据点评：25 年国内新增吊装同比+50%，看好十五五风机外销持续增长

CWEA 发布风电吊装简报，2025 年全国风电实现新增吊装规模 130.8GW，同比增长 50%，其中陆风 125.3GW，同比+54%，海风 5.6GW，同比-1.1%。25 年行业新增吊装规模超预期，但考虑到吊装/确收口径差异，以及当前行业不低的国内/海外在手订单，我们预计 26 年行业收入规模仍将保持增长。

2025 年陆风大型化进展迅速、海风阶段性放缓。2025 年国内新增陆风平均单机功率为 7.1MW/台，同增 1.2MW/台，海风 10.1MW，同增 0.1MW/台。结合 2025 年招投标数据，我们预计 26 年陆风大型化进度将会有所放缓，而海风大型化将逐步加速。

市场集中度略有下降、运达市占率提升明显。2025 年行业 CR6 市占率为 82.7%，同比-2.3pct，预计主要受需求放量，部分项目外溢至二三线企业（20-21 年抢装期同样出现类似情况）。其中，运达股份吊装市占率同比提升 1.5pct，行业排名由 24 年第四名提升至 25 年第二名。

外销规模继续提升、且有望继续延续高增。2025 年国内风机外销（出口+海外基地销售）规模为 10.8GW，同比增长 27%，考虑到 2024/2025 整机企业海外接单规模分别为 28/40GW，预计风机外销规模有望在十五五周期保持较快增速。

二、SeAH 完全退出 Hornsea 3 海风项目单桩供应商名单，本土供给减弱继续强化国内管桩出口逻辑

SeAH Wind 与 Hornsea 3 开发商 Ørsted 宣布双方已达成一致，停止 SeAH 为该项目的单桩生产，项目的单桩生产将由 SeAH 及 Haizea 两家制造商转为大金重工、EEW、Steelwind、Haizea 四家单桩生产企业供应。根据 SeAH 英国 Teesside 工厂当地的新闻媒体 North East Bylines 报道，SeAH 的 Teesside 工厂于 2025 年 7 月宣布开始基础量产的工作。但在开始切割首批钢材后出现制造困难及工人罢工问题，后续在 2025 年晚些时候，Ørsted 曾与 SeAH 讨论缩减合同范围，但最终未能挽救该项目。

SeAH Wind 隶属于韩国专业钢铁制造 SeAH 集团，其 Teesside 工厂最初计划投资 3 亿英镑，后连续多次增加资本开支，North East Bylines 估计到 2026 年 2 月，实际资本开支超 10 亿英镑。工厂设计产能为 24 万吨/年的管桩生产制造能力，并在宣布计划投资后连续获得 Hornsea 3 以及 Norfolk Vanguard 两个超大订单，后者于今年年初中标英国第七轮（AR7）CfD 合同，并计划于今年夏季完成最终投资决策，若 SeAH 英国工厂生产继续出现问题，后续仍有较大转单预期。

我们统计当前欧洲单桩名义产能供给约 150 万吨，对应约 8GW 海风管桩供应能力，但实际上由于类似 SeAH 生产制造困难，投产不及预期的影响，实际供给产能远小于 8GW，且新增扩产意愿普遍较弱，考虑到我们预计 2031 年后欧洲海风年装机将提升至 15GW 以上，预计管桩环节将从 2028-2029 年开始出现较大缺口，继续看好管桩环节海外订单高景气，重点推荐：大金重工，建议关注：天顺风能、海力风电。

三、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) 制造端盈利确定性改善，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；
- 2) 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；
- 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：新强联、德力佳等。

氢能与燃料电池：顶层定调再升级，氢能确立为“十五五”新增长极。2月16日，《求是》杂志发表习近平总书记《当前经济工作的重点任务》重要文章，明确将“培育氢能、绿色燃料等新增长点”写入国家经济工作顶层部署。同时，国家能源局总工程师刘德顺发文，系统阐述“十五五”能源科技创新路径，提出在新型能源体系下统筹推动氢能产业发展，因地制宜推动绿氢替代，加快建立绿色燃料认证体系，并明确氢能为未来产业进行前瞻布局。这组密集的政策信号，标志着氢能已从部门层面的产业规划，正式升格为国家经济工作的重点任务和“十五五”时期必须培育的新增长极，其战略高度的跃升，将为产业注入前所未有的确定性动能。

氢能得到最高层级的战略确认，从能源技术到经济增长点。总书记文章将氢能、绿色燃料与集成电路、航空航天等并列，纳入经济工作重点任务，这是最高层级的战略背书。这意味着氢能不再仅是能源转型的技术选项，而是承载着扩大内需、带动投资、促进就业等多重经济使命的新兴支柱产业。后续围绕氢能的政策支持，将从部门协调上升为跨部门、跨领域的系统性资源配置。

实施路径清晰，分业施策与试点先行并举。刘德顺总工的文章，则为顶层战略提供了落地方案，核心思路是“存量替代”与“未来培育”双轨并行：1) 存量端明确 2026 年鼓励炼油企业“因地制宜推动绿电、绿氢替代”，为绿氢在化工领域的规模化应用打开了现实的市场通道；2) 增量端将氢能、核聚变能等列为未来产业进行前瞻布局，通过能源领



域氢能试点和绿色燃料认证体系建设，为产业提供从技术孵化到市场准入的全周期支撑。

此外，机制实现了关键突破，绿色燃料认证与价格改革开始协同。文章首次系统提出“加快建立绿色燃料认证体系”，这是绿氢、绿醇、绿氨走向市场化交易的前提，也是衔接国际航运碳税规则的核心基础设施。同时，深化电力体制改革、稳步推进公用事业价格改革，将为绿电直连制氢等模式扫清价格机制障碍，从根本上改善绿氢项目经济性。

总结而言，从总书记定调新增长点，到能源局细化试点先行，氢能产业已站在从政策驱动迈向市场驱动、从示范项目迈向规模化商业应用的历史节点，投资的黄金窗口期正在打开。

减碳和能源安全迫切性，带来的绿氢氨醇需求增长逻辑正在边际不断加强。能源革命下半场——非电领域脱碳，绿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，获得支持可能性极高，重视近期布局机会：

1) 短期绿醇供不应求，绿醇生产商可获取高额溢价收益。绿醇项目的建设周期和甲醇船舶的建造周期均需 2 年左右。从目前订单看未来两年需求，共 300 艘甲醇燃料船舶将陆续投运，带动绿醇 680 万吨，中长期看掺混 10%以上绿醇，2030 年全球绿醇需求量将超 4000 万吨。而当前绿醇产能供给仅小几十万吨，供不应求窗口期机遇显现，带来绿醇价格高弹性。率先落地项目、与绿色甲醇船东合作的绿醇生产商弹性最高，能够获得高额收益，建议关注：金风科技、吉电股份、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：国轩高科携手巴斯夫，固态电池产业化提速；比亚迪明确 2027 年硫化物固态电池装车节点

国轩高科与巴斯夫签署固态电池合作备忘录，联合开发下一代高性能材料，加速突破商业化技术瓶颈。国轩高科已建成全固态电池中试线，良品率达 90%以上。比亚迪在硫化物固态电池领域取得突破，目标 2027 年小批量生产并启动批量示范装车，预计 2030 年后大规模上车。巨头布局显示固态电池正从研发向示范应用过渡，关注后续材料及设备进展，关注产业链协同动态。

国轩高科与巴斯夫签署固态电池合作备忘录，联合开发下一代固态电池技术

近日，国轩高科与巴斯夫在合肥签署战略合作备忘录，双方将以协同创新为核心，聚焦下一代固态电池高性能材料的联合技术研发，研发范围覆盖多项核心材料。国轩高科将发挥其在固态电池技术方面的产业化能力，巴斯夫依托其在材料领域的研发积淀，通过电池及其系统的联合设计、相关材料领域的定向研发，共同精准突破固态电池商业化进程中的技术瓶颈。

在成果转化方面，双方将进一步探讨本次合作研发成果的市场推广，加速创新成果向全球市场转化，赋能新能源汽车及储能等多元应用场景。进展方面，国轩高科称其已在固态电池关键性技术领域取得突破：金石全固态电池建成首条 0.2GWh 中试线，良品率高达 90%以上，能量密度达 300Wh/kg；G 固固液电池已在多家客户上车完成测试。

比亚迪固态电池：硫化物路线突破、目标 2027 年小批量生产

2 月 9 日，据财联社援引比亚迪投资者关系部方面消息，比亚迪在固态电池领域进行多路线探索，并以硫化物固态电池作为重要技术方向，在电池寿命、快充等领域实现突破，有望于 2027 年实现小批量生产；在钠电池领域，比亚迪第三代产品技术平台已处于开发阶段，并开发出万次循环的钠电产品，量产节点将根据实际市场及客户需求而定。

在公开表态方面，比亚迪锂电池有限公司 CTO 孙华军在 2025 年 2 月相关论坛上表示，从长期发展角度看，经过测算与规模化之后，固液电池有望接近同价，液态三元电池与固态三元电池理论上可以做到固液同价；并提及比亚迪将在 2027 年左右启动全固态电池批量示范装车应用、2030 年后实现大规模上车。另据孙华军观点，2027—2029 年为硫化物固态电池示范期（主要面向中高端电动车），2030—2032 年进入拓展期并应用至主流电动汽车；比亚迪相关负责人也表示已在固态电池领域进行深入研究，并预计固态电池广泛应用“三年比较艰难、五年比较现实”，同时强调受成本和材料可控性等因素影响，未来 15—20 年内磷酸铁锂电池不会被淘汰，固态电池将主要应用于高端车型并与磷酸铁锂电池形成互补、分别在不同层级车型上使用。

宁德时代拟入股永太科技：永太科技拟发行股份收购永太高新 25%股权并募资配套

2 月 8 日，永太科技公告称，公司拟以发行股份方式购买宁德时代持有的邵武永太高新材料有限公司 25%股权并募集配套资金。永太科技目前持有永太高新 75%股权，本次交易完成后，永太科技将实现对永太高新的 100%控股，宁德时代将成为公司股东。



本次交易完成后，宁德时代将让渡其持有的永太高新股权，转而持有永太科技上市公司股份，实现从“子公司股东”到“上市公司股东”的身份跨越。由于该事项尚存在不确定性，为维护投资者利益并避免对公司证券交易造成重大影响，永太科技股票（证券代码：002326）自2026年2月9日开市起停牌；公司成立于1999年、2009年上市，总部位于浙江省台州市，是全球领先的含氟精细化学品制造商，业务覆盖新型材料（新能源锂电及氟化液材料）、医药、植物保护及贸易等。

盟固利拟投建3万吨/年正极材料项目

2月9日，天津国安盟固利新材料科技股份有限公司公告称，公司拟投资92,857.55万元，建设“年产3万吨锂离子电池正极材料项目”。据公告，本次拟建设项目将重点布局三类高端产品，具体包括年产0.5万吨高电压钴酸锂、1万吨NCA材料（镍钴铝酸锂）以及1.5万吨超高镍三元材料。

其中，高电压钴酸锂主要应用于高端消费电子、特种电源等领域；NCA材料适配电动工具、高端家电及人形机器人等场景；超高镍三元材料主要面向中高端动力电池市场。公司提示，该项目存在一定产能爬坡期，且锂离子电池正极材料市场销售价格波动较大，若项目效益进度不及预期或受产品价格波动等因素影响导致经济效益不及预期、未能弥补新增固定资产带来的折旧费用，则项目投建可能在一定程度上影响公司经营业绩。

宁德时代推出2026年A股员工持股计划：总额上限7.43亿元、覆盖近5000名核心人员

2月9日，宁德时代召开第四届董事会第十三次会议，审议通过《2026年A股员工持股计划（草案）》及相关配套文件，公司新一轮核心人才激励机制启动。该计划拟覆盖公司及合并报表范围内子公司的中层管理人员与核心骨干人员共计4956人，不包括董事、高级管理人员及持股5%以上的股东或实际控制人。

根据方案，本次员工持股计划资金总额上限为7.43亿元，对应股票规模不超过404.6802万股，占公司当前总股本（约456.39亿股）的0.09%，股票来源为公司回购专用证券账户已回购的A股股份，员工将以每股183.64元价格受让股份。计划存续期60个月，采用分三期解锁机制、锁定期合计36个月，每期分别解锁30%、30%、40%，且与个人年度绩效考核结果挂钩。公司提示该计划参与人自愿放弃所持股份表决权及间接持股表决权，且控股股东、实控人及董高监未参与、无一致行动安排，预计不影响公司控制权结构；若于2026年4月底完成股票过户，按会计准则初步测算预计确认总费用约6.57亿元，并将在锁定期内分摊计入，对各年净利润产生影响。

印尼要求镍矿大幅减产：韦达湾2026年配额降至1200万吨，镍价走强

据报道，全球最大的印尼韦达湾镍矿被通知2026年矿石产量配额为1200万吨，较2025年的4200万吨大幅下降；消息传出后，伦敦镍期货价格应声上涨。该矿位于北马鲁古省哈马黑拉岛，由中国青山控股集团、法国埃赫曼集团以及印尼国有矿业公司安塔姆共同拥有。埃赫曼集团在2月11日的声明中证实了配额削减规模，并表示公司打算申请重新评估；印尼能源和矿产资源部发言人则称配额仍在评估中。

印尼近年来通过发放年度许可证控制矿商产量，并多次采取收缩供给以提振其重要出口商品价格。在最新一轮减产前，印尼供应量已飙升至全球产量约65%，导致镍价连续两年暴跌并迫使澳大利亚、新喀里多尼亚等竞争对手停产；此次削减配额被认为可能带来部分运营停产。市场方面，伦敦金属交易所三个月期镍一度上涨2.8%至每吨17,980美元，而埃赫曼集团股价一度下跌5.7%。韦达湾原计划将产量扩至6000万吨以上以支撑附近大型工业园区，但在当地供应不足背景下被迫从菲律宾大量进口矿石；同时该矿场仍面临林业许可证违规处罚，政府已控制矿场148公顷土地，1月相关罚款或达3万亿印尼盾（约合人民币12.4亿元）。

AIDC液冷：液冷大厂维谛发布2025年第四季度财报及2026年业绩指引；英伟达与Meta宣布建立长期合作伙伴关系，坚定看好国内企业在全美液冷市场后续地位提升所带来的板块投资机会。

1、维谛发布2025年第四季度业绩及2026年第一季度业绩展望，2025Q4公司实现净销售额28.8亿美元，同比+23%，营业利润5.8亿美元，同比+27%；有机订单同比+252%、环比+117%，截至Q4末在手订单150亿美元，同比+109%；预计2026Q1净销售额25-27亿美元，同比18%-26%，全年净销售额132.5-137.5亿美元，同比27%-29%，全年摊薄EPS为5.27-5.37美元。

2、2月17日，Meta和英伟达宣布建立了新的长期合作伙伴关系，涵盖本地部署、云和人工智能（AI）基础设施。此次合作将实现数百万枚Blackwell、Rubin GPU以及Grace CPU的大规模部署，英伟达Spectrum-X以太网交换机也将集成到Facebook的开放式交换系统平台中。

二、我们的观点更新

春节前，维谛业绩及订单增速显著提振市场对传统算力及基础设施建设需求高增速的信心，液冷板块整体表现良好。海外从AI芯片主要供应商、CSP厂商、AI模型开发者自上而下持续深化合作以加快AI芯片、服务器及数据中心部署。

2026年全球液冷市场将进入高增速的第一年，节后国内液冷板块预计将经历头部企业25Q4-26Q1业绩验证、英伟达Rubin平台开始出货、国内相关标的在国内外数据中心客户中的订单签订情况等多事件节点推动，同时从技术角度，今年建议关注TIM材料、水冷铜板散热性能提升等新材料延伸机会。



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催化因素：1) 海外 AI 相关厂商陆续进入财报季，业绩、订单或资本开支指引超预期均将强化市场对 AI 投资的信心；2) NV 外，ASIC 液冷需求提速，国内液冷企业市场机会再开拓；3) 国内 CSP 厂商同样进入液冷大规模配套阶段。

三、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 科创新源，建议关注 英维克、奕东电子、鸿富瀚、蓝思科技、思泉新材、飞龙股份、川环科技 等；
- 2) 受益于国内外大厂资本开支提升的 IDC 侧整体解决方案商：重点推荐 申菱环境，建议关注 川润股份、同飞股份、高澜股份 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；
- 4) 重视新技术发展方向：微通道、两相冷板、浸没式等液冷新技术路线。

电网&工控：1) 思源电气递交港股上市招股书，聚焦输配电主业，加码储能、汽车电子等新兴业务，看好 26 年多点开花，维持重点推荐；2) 26 年国网输变电第 1 次变电设备招标数量维持高位，特高压第 1 次设备招标需求来自 4 大背靠背工程，预计需求超 35 亿元；3) 汇川发布 25 年业绩预告，按中值计算 25 年归母净利润同比+21%，符合预期。

2 月 11 日，思源电气向港交所递交上市招股书，资金将主要用于扩大产能、加强研发、构建全球化服务网络及推进市场开发、提升整体数字化转型及智能化升级、全球战略投资及收购。公司竞争优势主要包括：①全产业链布局：行业内少数具备电力系统一次设备、二次设备及储能相关设备研发制造与一体化解决方案能力的企业；②全球化运营能力：业务覆盖全球 100 多个国家和地区，成功切入欧洲顶级电网运营商供应链；③持续研发投入：1000kV GIS 通过主要型式试验、推进 IGCT 研发产业化、推出 100C 高倍率超级电容系统。

分业务看：①输配电及控制设备：2024 年全球/中国市场规模分别为 8636/3113 亿元，预计 2029 年达到 14775/4834 亿元，CAGR 达 11%/9%。公司 24 年中国市场份额 3.5%（总排名第 8、国内企业第 5、国内名企第 3）；②输配电锂电池储能系统：2024 年全球/中国市场规模分别为 1002/351 亿元，预计 2029 年达到 5641/3030 亿元，CAGR 达 39%/55%；③汽车电子：已形成车载辅助电源、车门锁安全装置等核心产品，获得主流车企多项定点合作，推动汽车电子产品在海外市场的渗透率提升，同时深化超级电容等核心元件在汽车领域的创新应用。26 年将会是公司真正多点开花的一年，业绩超预期空间更大、北美/欧洲订单、国内特高压、超级电容等，维持重点推荐！

近日，26 年国网输变电项目第 1 次变电设备（含电缆）招标公示，510 个标包，同比减少 44 包，招标数量维持高位，输变电项目招标稳步推进。分产品看：①变压器：合计招标 81 包，同比+11 包，其中 750kV 变压器招标 1 包，同比-6 包，330-500kV 变压器招标 14 包，同比-1 包；②组合电器：合计招标 68 包，同比-11 包，其中 750kV 招 2 包，同比-1 包；③继电保护：合计招标 44 包，同比+1 包。

近日，26 年国网特高压项目第一次设备招标采购发布招标公告，共 19 个标段，138 个包，主要需求来自渝黔、湘粤、闽赣、皖鄂 4 大背靠背工程；主要需求物资为换流变压器（4 包、52 台）、电抗器（11 包、181 台）、组合电器（5 包、107 间隔）、测量装置（13 包、587 套/台）等，总金额预计超过 35 亿元。

2 月 11 日，国务院办公厅印发了《关于完善全国统一电力市场体系的实施意见》，系统谋划了全国统一电力市场未来 5—10 年的目标任务。《实施意见》提出到 2030 年，基本建成全国统一电力市场体系，市场化交易电量占全社会用电量的 70%左右。到 2035 年，全面建成全国统一电力市场体系，市场功能进一步成熟完善，市场化交易电量占比稳中有升。电力资源全面实现全国范围内的优化配置和高效利用，以电力为主体、多种能源协同互济的全国统一能源市场体系初步形成。我们认为，《意见》出台将进一步加速电力市场化改革进程，现货市场有望全面提速、实现常态化运行。软件层面，建议关注功率预测龙头 国能日新等；电网数字化方向，建议关注国电南瑞、国网信通、东方电子等。

汇川技术发布 2025 年业绩预告，业绩稳健增长，基本符合预期，2025 年预计实现营业收入 429.7-466.7 亿元。同比+16%-26%，归母净利润 49.7-54.0 亿元，同比+16%-26%，扣非净利润 47.6-51.7 亿元，同比+18%-28%。按中值，2025/25Q4 实现营业收入 448.2/131.6 亿元，同比+21%/+13%，归母净利润 51.9/9.3 亿元，同比+21%/持平，扣非净利润 49.7/10.8 亿元，同比+23%/+19%。

分业务来看：①受下游客户定点车型放量等因素影响，新能源汽车业务收入同比增长较快；②受下游行业结构性增长、公司多产品解决方案与上顶策略持续深化等因素影响，通用自动化业务收入同比增长较快；③受益于跨国客户及后服务市场的持续耕耘，智慧电梯业务同比略有增长。公司研发费用增速高于收入同比增速，主要原因系：①公司持续提升核心技术竞争力，加快产品升级迭代；②加大海外产品、软件与数字化产品的开发投入；③加大智能机器人、数字能源、智能底盘等战略新业务投入。

展望 2026 年，自动化行业持续复苏，公司通用自动化主业持续深化上顶策略，多产品解决方案不断渗透，市占率有望进一步提升，出海进一步打开成长空间；新能源汽车业务定点持续放量，同时围绕整车智能化向底盘域横向拓展，布局智能悬架产品及其控制技术；电梯业务持续通过大配套及海外业务挖掘潜力；人形机器人&具身智能业务进展可期，维持重点推荐。



电网板块，2026 年年以 AI 为核心抓手，重点聚焦变压器环节在技术革新与需求放量下的双重变革。

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 2025 年美国电力变压器面临 30% 的供应缺口，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、华明装备、神马电力、金杯电工等。

主线二：固态变压器 SST（适配高算力密度的颠覆性技术）——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。目前三类企业：传统电力设备厂商（与电网有诸多科研项目）、传统变压器出身（与海外 CSP/集成商商务关系好、对接快）、电力电子出身企业加速产品研发，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。

主线三：国内预期修复（“十五五”规划开局逻辑）——2026 年作为“十五五”规划开局之年，特高压作为新型电力系统的主骨架，其核准节奏有望显著提速，跨省跨区输电通道的审批与开工有望在年初迎来政策催化，以此带动板块估值中枢上移。电表方面，随着 2026 年 Q1 国网招标新标准电表，行业有望呈现“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 2026 年 Q3 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，建议关注三星医疗、海兴电力等。

工控：我们认为，技术迭代相关设备投资为 26 年国内结构性机会核心方向：①“AI+”相关产业增长拉动半导体、电子等制造设备需求持续提升；②人形机器人进入量产前夜；③固态电池中试线、锂电产能持续扩张。增量政策出台叠加新质生产力（低空和具身智能等）发展存超预期空间，26 年自动化市场有望实现进一步复苏。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、信捷电气、大洋电机、雷赛智能等，建议关注伟创电气、宏发股份、卧龙电驱等。

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、鼎盛新材、璞泰来、宏工科技、纳科诺尔、中一科技、荣旗科技。

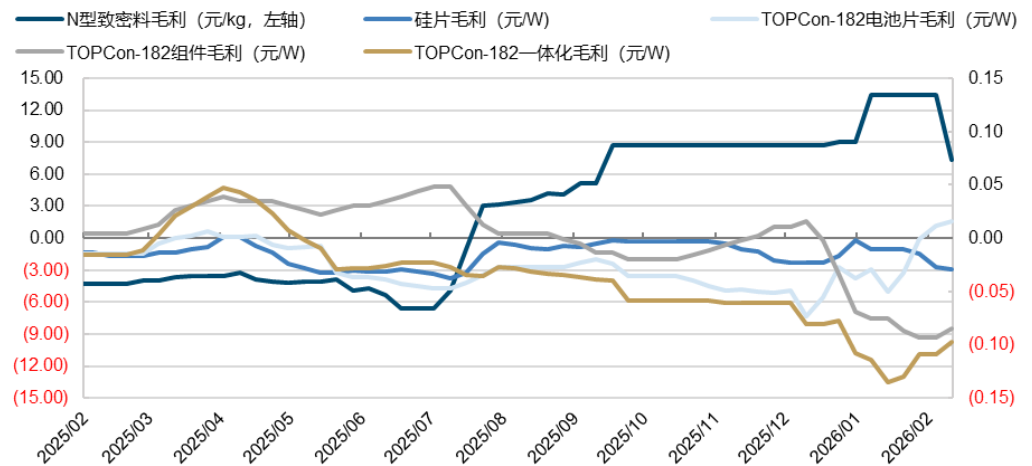


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至2月11日，本周硅料、硅片、电池片价格下跌，组件价格持稳。

- 1) 硅料：硅料价格已高于头部企业现金成本；
- 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2026/2/11）



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-12%、183N 硅片-12%、183N 电池片-2%、183N 组件 0%

月度：硅料+10%、183N 硅片-4%、183N 电池片+18%、183N 组件+6%

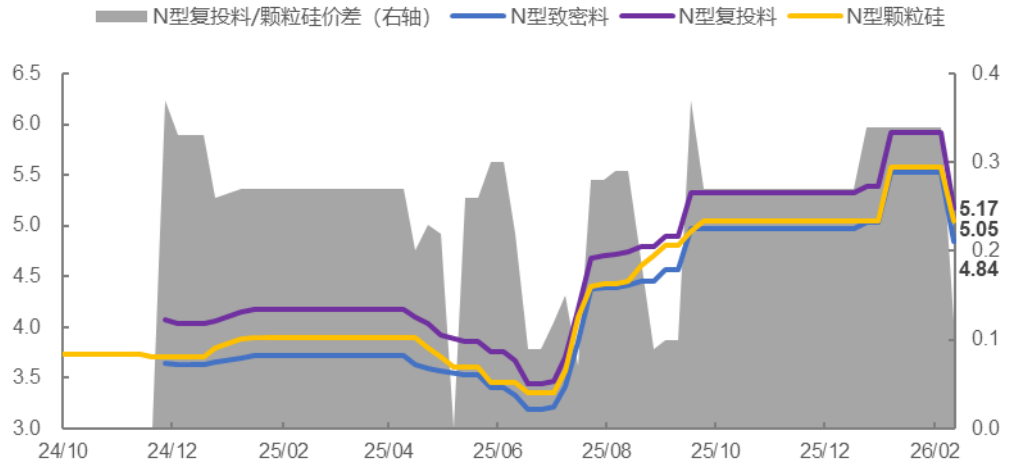
年度：硅料+10%、183N 硅片-4%、183N 电池片+18%、183N 组件+6%

2) 主产业链：硅料价格下跌，下游需求疲软，加之临近春节，客户节前采购意愿低迷，本周虽然市场恢复少量订单达成，但最新价格较上批成交大幅下滑。硅片价格下跌，本周硅片成交量有所放量，春节临近，多数厂家加速低价出货去库存，展望节后价格下跌势头收敛。电池片价格下跌，银浆价格回落叠加硅片价格下跌，生产成本下降后，电池片降价开始落地。

3) 辅材：光伏玻璃价格持稳，组件企业开工率下降，按需采购为主，新单跟进量有限；玻璃厂家生产端基本稳定，整体供应相对充足，库存天数环比增加 0.77 天至 34.95 天。EVA 胶膜价格持稳，下游行业陆续停工放假，采购需求下降，石化厂库存处于低位，光伏料现货依旧紧缺，光伏料价格持稳 8600-9000 元/吨。

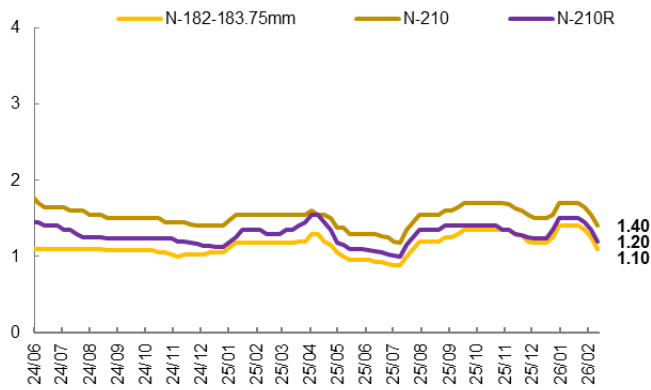


图表2: 多晶硅料及工业硅价格 (万元/吨)



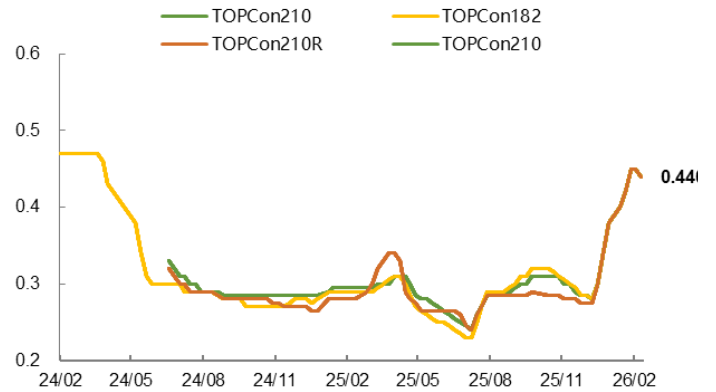
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-2-11

图表3: 硅片价格 (元/片)



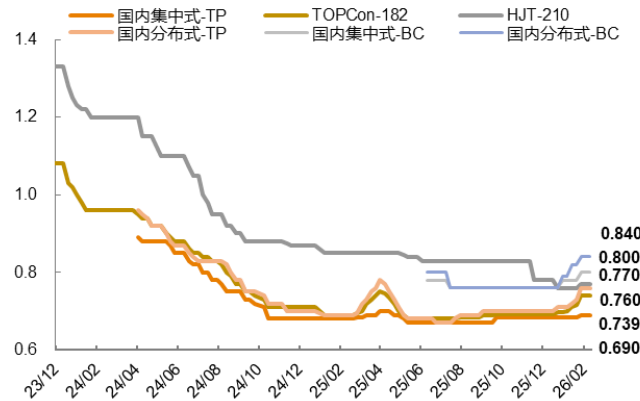
来源: PVInfoLink、硅业分会, 国金证券研究所, 截至 2026-2-11

图表4: 电池片价格 (元/W)



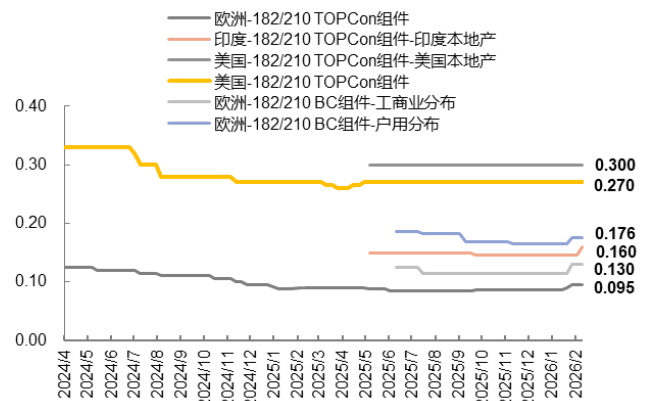
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-2-11

图表5: 组件价格 (元/W)



来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-2-11

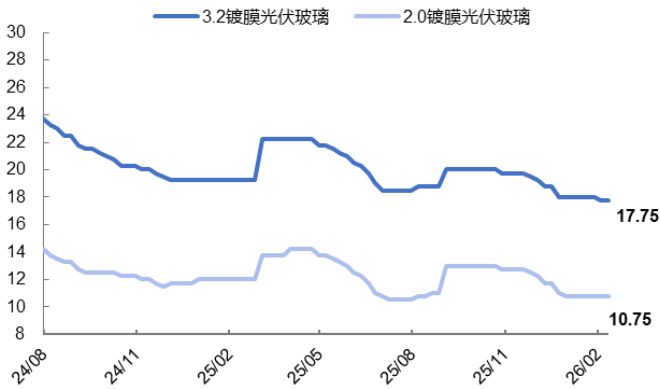
图表6: 各区域组件价格 (USD/W)



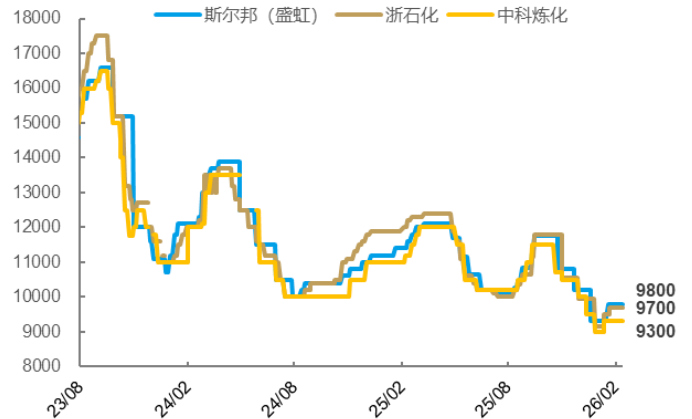
来源: PVInfoLink, 国金证券研究所, 截至 2026-2-11



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 2026-2-11

来源: 卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2026-2-13

锂电产业链:

1) 硫酸钴: 本周 (2026. 2. 06-2026. 2. 12) 硫酸钴市场价格持稳。截至到本周四, 硫酸钴市场价格为 9.56-9.84 万元/吨, 均价 9.7 万元/吨, 较上周同期均价不变。受春节假期临近与物流逐步停运影响, 下游备货收尾, 市场交投持续清淡, 不过在成本支撑下价格维稳运行, 市场进入节前观望休整阶段。

供应方面: 本周国内硫酸钴产量预计 745 金属吨, 较上周产量减少, 开工率同步下调。近期受节前人员返乡、物流受限影响, 部分企业减产或已经停产, 实际产出进一步收缩, 市场现货供应持续偏紧。

需求方面: 本周三元前驱体企业基本进入春节放假节奏, 硫酸钴采购全面收尾, 仅维持少量刚需补库, 整体需求显著走弱。

2) 碳酸锂: 本周 (2026. 2. 6-2026. 2. 12) 碳酸锂价格小幅上涨, 节前成交清淡。截止 2 月 12 日, 国内工业级碳酸锂 (99.0% 为主) 市场成交价格区间在 13.7-14.3 万元/吨, 市场均价为 14 万元/吨, 较上周价格上涨 2.19%; 国内电池级碳酸锂 (99.5%) 市场成交价格区间在 14-14.6 万元/吨, 市场均价 14.3 万元/吨, 较上周价格上涨 2.14%。

本周期货价格呈现先跌后涨走势, 周内现货价格小幅上涨, 但节前成交氛围日渐清淡。期现报价基差小幅走强, 电碳报平水至贴水 1500 元/吨, 工碳及准电贴水幅度集中在 1500-3000 元/吨。随着春节假期临近, 全国物流陆续停运, 现货市场实际成交近乎停滞, 贸易商报价明显减少, 部分持货商已提前进入假期状态。锂盐厂散单出货谨慎, 观望情绪浓厚。下游材料厂的节前备货于上周基本完成。春节期间, 交易所实施了交易保证金上调措施。

供应端: 本周碳酸锂产量为 21640 吨, 较上周减少 2045 吨, 环比减少 8.63%。临近春节, 小部分锂盐厂陆续安排检修或放假, 叠加 2 月份自然天数减少, 对国内供应量产生一定影响。1 月份智利出口至中国的碳酸锂达 16950 吨, 环比增长 44.82%, 实际到港压力有待节后验证。库存方面, 行业整体库存水平维持低位, 并延续去化趋势。本周碳酸锂市场总库存为 106113 吨, 较上周减少 1280 吨, 环比下降 1.19%。库存结构出现分化, 锂盐厂散单出货谨慎, 观望情绪浓厚, 厂库有所累积。贸易环节积极去库, 库存环比下降。下游材料厂节前备货已于上周基本完成, 当前库存水平得到阶段性补充。本周期货仓单量持续增加, 前一交易日期货仓单量已达到 35527 吨。

需求端: 2 月需求市场处于传统淡季。据中汽协会数据, 1 月新能源汽车产销分别完成 104.1 万辆和 94.5 万辆, 同比分别增长 2.5% 和 0.1%。1 月新能源汽车国内销量 64.3 万辆, 同比下降 18.9%, 环比下降 54.4%。新能源汽车市场平稳运行, 但内销有所下降。虽然储能预期维持乐观, 且因出口退税政策调整“抢出口”效应仍在, 但节前采购需求已几近停滞。下游材料厂备货于上周基本完成, 叠加物流陆续停运, 市场询盘与成交延续清淡。

3) 三元材料: 本周 (2026. 2. 6-2026. 2. 12) 节前市场交投氛围清淡, 三元材料市场价格波动不大。截止目前, 三元材料 5 系 (单晶/动力) 市场均价 176400 元/吨, 较上周同期下跌 1.12%, 三元材料 5 系 (多晶/消费) 市场均价 187800 元/吨, 较上周同期下跌 1.05%, 三元材料 6 系 (单晶/动力) 市场均价 176400 元/吨, 较上周同期下跌 1.12%, 三元材料 6 系 (多晶/消费) 市场均价 173650 元/吨, 较上周同期下跌 1.14%, 三元材料 8 系 (多晶/动力) 市场均价 201800 元/吨, 较上周同期下跌 0.98%, 三元材料 8 系 (多晶/消费) 市场均价 198700 元/吨, 较上周同期下跌 1%。本周原料价格走势不一, 三元材料市场成交清淡, 价格波动不大。

供应方面: 本周节前市场整体交投氛围清淡, 实际成交偏少, 部分企业已暂停对外报价, 行业整体进入节前观望状态。受 2 月工作日偏少、春节假期停工以及部分企业产线检修等因素影响, 2 月行业整体排产较 1 月有所下滑。据百川盈孚统计, 2026 年 1 月国内三元材料产量为 85530 吨, 预计 2 月产量为 73880 吨, 环比 1 月下降 13.6%。企业成品库存水平仍处于低位, 但由于近期下游需求疲软, 行业整体库存出现小幅上升。

需求方面: 下游企业节前备货基本结束, 市场询盘量有所减少。受国家电池出口退税政策调整的利好支撑, 部分企业为抢抓出口机遇, 一季度整体产量有所提高。消费电子领域需求较弱, 市场成交清淡。



4) 磷酸铁锂: 本周(2026.2.6-2026.2.12)磷酸铁锂市场呈现“稳中偏强、交投趋淡”特征。成本端碳酸锂持续反弹支撑价格重心上移。动力及修复型市场表现相对平稳,但储能需求构成核心驱动力,铁锂企业春节普遍维持正常生产。随着假期临近,新单交投逐步冷清,业者观望心态浓厚,市场进入节前休整期。

本周内行业要闻:

2月9日晚间,当升科技发布公告《北京当升材料科技股份有限公司关于与辉能科技签署战略合作框架协议的公告》(公告编号:2026-004),双方拟在固态电池与新能源产业领域加强合作,充分发挥各自技术优势,在股权投资、电池材料合作、产品量产与供应等方面建立全方位战略合作伙伴关系。

价格分析:截止2月12日当天,磷酸铁锂价格参考:

按照能量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50500-52500元/吨;三代磷酸铁锂(压实密度 $\geq 2.50 \text{ g/cm}^3$)价格参考52000-54000元/吨;四代磷酸铁锂(压实密度 $\geq 2.60 \text{ g/cm}^3$)价格参考53500-55500元/吨。

按照应用场景划分的价格参考:动力型市场均价52400元/吨,环比上涨1.55%;储能型市场均价50500元/吨,环比上涨1.61%;修复型市场均价38200元/吨,环比上周持稳。具体分析如下:

1. 短期内动力需求虽有所放缓,但储能领域依然提供稳定支撑,为价格提供底部托底;
2. 本周电池级碳酸锂价格上涨3000元/吨,达143000元/吨,成本支撑进一步增强,为磷酸铁锂价格提供利好支撑;
3. 临近春节,磷酸铁锂修复料部分企业陆续停工,整体交投趋于清淡,市场成交价格维持平稳运行。

5) 负极材料: 本周(2026.2.6-2026.2.12)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。从市场反馈来看,周内负极材料市场交投暂无明显波动,企业多以销定产。目前头部负极大厂多与下游优质客户签订长单,月内出货量预计波动有限,春节期间多维持正常生产;个别中小型企业已基本完成节前备货,待交付完节前剩余订单后,将安排春节停产休假。

供应方面:百川盈孚测算本周负极材料产量约为5.82万吨,其中人造石墨负极材料产量约为5.36万吨,占负极材料本周总产量的92%,天然石墨负极材料产量约为0.46万吨,占负极材料本周总产量的8%。

需求方面:近日,商务部办公厅发布春节假期消费品以旧换新工作通知,2026年春节假期(2月15日-23日)间,消费者报废或置换旧车购置新车,可按规定申领汽车以旧换新补贴。该政策有望提振新能源汽车消费,或将进一步带动负极材料市场需求增加。

6) 负极石墨化: 本周(2026.2.6-2026.2.12)中国锂电负极石墨化市场博弈氛围温和,行业运行节奏贴合节前预期。配套石墨化方面:本周受下游需求持续释放影响,据了解头部一体化企业多延续正常生产,随产随发,也有个别企业表示会陆续安排其工厂生产员工轮班休假,企业负极石墨化产量在此期间将小幅下降。独立石墨化方面:节前市场心态趋于平稳,整体波动幅度较小,部分企业结合订单情况,逐步释放石墨化产量,保障供应稳定性。本周石墨化代加工市场价格持稳,供需双方博弈缓和。

价格方面:本周石墨化价格平稳。截至2026年2月12日,负极石墨化代加工市场价格为8400-9600元/吨。其中,坩埚炉型的代加工市场价格为8400-9600元/吨;箱式炉型的代加工市场价格为7500-8500元/吨;内串炉型的代加工市场价格为10500-12500元/吨。

供应方面:本周石墨化供应面尚可,行业企业普遍秉持按需生产的原则,严控库存水平,避免库存堆积风险,市场供应与需求形成良好匹配。据百川盈孚统计,预计1月负极石墨化产量约为24.6万吨,行业整体开工率维持在61.4%。

7) 6F: 本周(2026.2.6-2026.2.12)六氟磷酸锂价格呈现持续下降趋势。节前市场成交活动稀少,基本没有成交价格出现,但前期实际成交出现偏低价格,整体市场价格下降趋势明显。截至到本周四,六氟磷酸锂市场主流价格在127000元/吨,较上周同期下降2.31%。

本周影响六氟磷酸锂价格的主要因素分析如下:

供应方面:本周产量较上周再度减量。临近春节,大部分企业对生产积极性下滑,多进行减产活动。大厂多于节假日期间维持生产,但负荷下调。除个别企业正常生产外,一般企业进行停产检修或最低负荷运行,行业产量明显下降。

库存方面:行业库存已处于高位,假期期间运输受限将进一步堆积库存,企业库存压力稍显。大部分企业对节后市场乐观,计划优先出清库存,以便观察市场状态把控生产。节假日期间生产量处于低值,对库存累加状态影响有限,节前库存水平放稳。

需求方面:市场积极消息多集中于节后一季度末,相关终端企业多有加速生产计划。储能市场表现持续向好,不断平衡动力市场的乏力状态,综合表现优于往年同期。节假日来临,下游企业依靠原料库存生产,需求订单需等待节后进行补充。

8) 隔膜: 本周(2026.2.6-2026.2.12)隔膜价格持稳整理,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。

本周隔膜市场延续稳定，市场价格持稳。供应结构性分化：5 μm 高端湿法隔膜紧俏、价格坚挺，7/9 μm 中低端偏弱、开工下滑；叠加春节前下游备货收尾、交投清淡，行业进入节前淡季。

供需方面：供应端结构性分化，高端满产、低端降负，呈现下降趋势，行业整体开工在 76%附近；需求端：高端需求刚需，中低端需求疲软、交投清淡，市场逐步收尾。

图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	稳健向上
电网	拐点向上
新能源整车	下行趋缓
锂电	稳健向上
固态电池	高景气维持
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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**