



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

国金证券研究所

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

分析师：唐雪琪（执业 S1130525020003）

tangxueqi@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

联系人：陆文杰

luwenjie3@gjzq.com.cn

景气上行+催化丰富+估值低位，电新行情绝不只是“高低切”

子行业周度核心观点：

整体观点：本周电新板块行情整体爆发，除市场层面“资金高低切诉求+牛市消灭低位板块/标的”的因素外，我们认为，电新各子板块自身的基本面趋势、估值水平、潜在催化等因素同样扮演重要角色，且仍然支撑强势股价表现延续。

风电：大金重工再获 2.5 万吨欧洲海风过渡件订单，暑休结束后欧洲海风项目进入加速推进阶段，本土龙头 sif 产能爬坡低于预期背景下，看好公司订单获取持续超预期；近期风电板块催化密集，国内国外需求双盛，海风陆风景气并举，大涨后仍处估值低位，继续坚定看好。

光伏&储能：光储龙一阳光电源创历史新高，有望带动整体板块实现价值修复；光伏反内卷持续推进，预计 Q3 业绩表现有望呈现普遍的环比改善趋势。当前重点看好三条主线：大储龙头、第二成长曲线、反内卷受益。

锂电：行业 Capex 向上，产业链高景气，新技术提速。头部储能企业接近满产，有强提价预期；受益供需改善及反内卷，6F、干法隔膜等环节价格上行；锂电设备更新换代，叠加电池企业新一轮扩产+固态中试，设备企业迎基本面拐点；固态电池方面，2H25-1H26 为行业全固态中试线集中落地期，半固态电池则在 3C、低空、机器人、乘用车、商用车、储能等领域多点突破，预计 26 年放量。建议关注产业链龙头、涨价品种及固态核心标的。

AIDC：Meta 承诺到 2028 年美国本土投资达 6000 亿美元；博通发布 FY25Q3 业绩，超市场预期，同时 OpenAI 将与之达成合作；本周前半周受市场资金层面影响，液冷板块有所调整，周五博通业绩再次点燃算力板块投资热度，核心&低位液冷标的显著修复，当前市场对于算力及液冷板块信心和预期仍处于较高水平。

氢能与燃料电池：坚定看好 SOFC 需求，美国数据中心电源缺口巨大，SOFC 将在数据中心持续应用，预计近两年美国数据中心密集建设叠加电力缺口下，Bloom Energy 将持续获取订单；7 月氢车上险量下滑，产销持续承压。

电网&工控：1) 电网：25 年 1-8 月国网累计招标 2702 亿元，同比+1%，其中特高压/输变电/电表/数字化/配网招标分别同比+69%/-10%/-56%/+20%/+11%，建议关注特高压第四批招标节奏加速、电表第三批新标准涨价；2) 工控：8 月订单情况来看，内资头部工控厂商需求同比平稳增长，增速略有提升，看好下半年需求持续复苏。

新能源车：新问界 M7 开启预售订单 1 小时破 10 万，我们认为新款问界 M7 产品力大幅提升，订单大爆说明其产品上市后大爆已基本确定，但华为系仍存在溢价和圈层问题，M7 产品相对竞对是存在溢价的，关注其后续破圈情况。

本周重要行业事件：

风光储：多家上市公司公告收到可再生能源发电补贴，金额同比增幅达 2-3 倍；工信部、市场监督管理总局联合印发《电子信息制造业 2025—2026 年稳增长行动方案》；大金重工签订欧洲 2.5 万吨过渡件优先供货协议。

电网：南网计量产品第一批中标公示；蒙西-京津冀特高压直流 9 月底全面开工。

新能源车&锂电：新问界 M7 开启预售；蔚来发布 25Q2 财报；亿纬锂能全固态电池下线；6F 提价。

氢能与燃料电池：四川到 2027 年，计划累计推广应用氢燃料电池汽车超 4000 辆，打造超 10 个应用场景；辽宁计划 2026 年前在沈阳、大连、朝阳等地建成 40 座以上甲醇加注站；中自科技固体氧化物燃料电池中试生产线建成投产。

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：本周电新板块行情整体爆发，除市场层面“资金高低切诉求+牛市消灭低位板块/标的”的因素外，我们认为，电新各子版块自身的基本面趋势、估值水平、潜在催化等因素同样扮演重要角色，且仍然支撑强势股价表现的延续。

风储光板块全面受益于可再生能源国补加速发放；风电板块的量价持续超预期表现逐步获得市场重视；锂电池及材料板块受益于需求高景气支撑的产品提价与固态资本开支提速的共振；光伏则有望在反内卷持续发力及 Q2 业绩触底之后呈现 Q3 普遍环比改善的趋势；AIDC 主线继续受益国内外巨头投资加力。

本周，多家上市公司（太阳能、金开新能、晶科科技、林洋能源）先后公告，近期新能源发电运营商集中收到可再生能源补贴资金，中节能太阳能下属光伏项目公司 1-8 月收到补贴资金同增 232%，达 24 年全年金额的 170%；金开新能 1-8 月收到补贴资金同增 342%、达 24 年全年金额的 190%；晶科科技 1-8 月收到补贴资金同增 248%，达 24 年全年金额的 166%；林洋能源 1-8 月收到补贴资金同增 210%，达 24 年全年金额的 177%。可再生能源发电国家补贴下发明确加速。

我们此前多次强调：在风光项目收益率同时受到收入端市场化交易、成本端反内卷涨价的夹击而导致收益率承压的背景下，“集中发放历史拖欠补贴”是能够立竿见影地刺激开发商投资积极性的潜在政策手段（参考 2022 年集中发放补贴后，2023 年国内光伏/风电装机同增 148%/102%）。

随补贴加速发放，运营商投资新能源发电项目的资金弹药得到大幅填充，对风电、储能、光伏项目的投资能力和动力都将得到有效提升，从而达到“驱动风电装机量保持增长、积极配置高品质储能应对市场化交易、光伏装机形成支撑”的积极效果。

风电：大金重工再获 2.5 万吨欧洲海风过渡件订单，暑休结束后欧洲海风项目进入加速推进阶段，本土龙头 sif 产能爬坡低于预期背景下，看好公司订单获取持续超预期；近期风电板块催化密集，国内国外需求双盛，海风陆风景气并举，大涨后仍处估值低位，继续坚定看好。

一、国内国外需求双盛，海风陆风景气并举，板块催化密集，大涨后仍处估值低位，继续坚定看好

本周风电板块集体大涨，回顾近一段时间的行业动态，主要的积极催化包括但不限于：

国内陆风招标强势回暖，国补下发加速需求释放、26 年装机预期有望不断上修。此前市场对 26 年需求的过度担忧一直是板块估值承压的重要原因。随着近期国内招标强势回暖（8 月环比+90%）、国补下发进一步刺激开发商投资意愿，我们看好 26 年需求由过去普遍认知的下降逐步上修至正增长。

中标均价持续超预期，中报验证盈利拐点。我们统计 1-8 月风机（不含塔筒）中标均价 1572 元/kW，同比+11%，且 7、8 两月环比 Q2 继续上涨 5%；从整机企业中报看，头部企业制造毛利率逐步体现盈利拐点，看好 24Q4 以来的涨价订单交付进一步推动风机制造毛利率弹性在 25H2&26FY 加速释放。

海外海风项目进入开标阶段，订单落地有望超预期。本周我们前期报告中梳理的欧洲海风待开标项目 Gennaker 完成供应商确认，大金重工中标 2.5 万吨过渡件订单；欧洲暑休结束后项目继续推进，考虑到欧洲本土龙头 sif 产能爬坡低于预期，剩余 6.8GW 项目开标国内企业订单份额大概率超预期。

国内海风政策端密集催化，看好下半年招标加速启动。年初以来国内海风政策催化密集，浙江等地深远海示范项目持续推进，8 月 29 日国家能源局强调研究政策措施积极推动深远海海上风电发展，看好下半年海风项目招标开工加速启动。

随着 26 年需求、风机价格上涨持续性、海外订单落地确定性等因素陆续解除并持续超预期，看好板块景气加速上行。同时，从目前的板块整体估值来看，即使在大涨后，主要标的 26 年 PE 仍在 20 倍以下，其中我们自去年年底以来持续推荐的整机环节主要标的估值仅 10 倍出头，仍有较大空间，继续坚定看好。

二、大金重工再获 2.5 万吨欧洲海工订单，看好下半年订单落地超预期

本周欧洲开发商 Skyborn 宣布完成德国 Gennaker 海风项目主要设备供应商确认；其中，预计总重量 2-3 万吨的基础过渡件将由大金重工提供。设备制造将于蓬莱基地进行，并在丹麦欧登塞码头完成组装。考虑到项目需要在 28 年完工，我们预计此次订单将于 27 年实现交付。

本次签署订单的业主 Skyborn 为首次合作，进一步强化公司在欧洲海风基础领域的主流供应商地位。此外，本次合作业主方 Skyborn 在开发的海风项目规模超 17GW，看好公司凭借优秀的技术、交付能力在业主后续设备招标中实现新订单的获取。

我们在此前大金重工深度报告中列出下半年将要完成单桩供应商的项目共计 7.8GW，本次 Gennaker 项目完成供应商确认后剩余 6.8GW 项目订单将逐步释放。其中，荷兰 4GW 海风项目（主要供应商 Sif 产能爬坡低于预期、公司近期突破荷兰海工准入认证）及德国 1.5GW 项目（项目业主希望协同采购设备、公司 5 月签订业主另一项目单桩订单）我们认为公司中标一定份额概率较大，看好下半年欧洲海风订单持续超预期。



三、投资建议：依次看好 整机、两海、零部件 三条主线。

1) 整机：基本面持续向好，看好 25H2&26FY 制造端盈利趋势性修复。价格端，2025 年 1-8 月国内陆风（不含塔筒）中标均价持续回暖；“两海”方面，国内海风开工加速，年内 10GW 装机确定性较高，海外拓展良好，1-6 月海外签单同比+98%。随着陆风高价订单及“两海”高盈利订单占比持续提升，我们看好 25H2&26FY 制造端盈利趋势性修复。重点推荐：金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能 等；

2) 两海（海风&出海）：国内海风开工加速驱动管桩、海缆环节盈利弹性兑现，欧洲海风景气回升，订单有望超预期。随国内重点海风项目陆续开工，Q2 管桩企业发货量有望大幅增长，并驱动业绩弹性迅速释放，海缆施工确收相对略晚，我们预计最快或将于 25Q3 体现业绩弹性。海外方面，伴随着欧洲海风收益率回暖及并网节点临近，预计项目推进有望加速，基础、海缆招标有望放量。重点推荐：大金重工、东方电缆、海力风电，建议关注：泰胜风能、中天科技、天顺风能 等；

3) 零部件：Q2 常规排产旺季，看好涨价全面落地后业绩弹性释放。受风电装机影响，零部件收入呈现较强的季节性特征，Q2 为铸锻件常规排产旺季，叠加 Q2 开始全面执行新价格（Q1 部分涨价环节如铸锻件、叶片仍受较大比例订单按 24 年低价执行拖累），预计 Q2 零部件环节量价齐升，业绩弹性进一步释放。重点推荐：日月股份、金雷股份，建议关注：新强联、广大特材、中材科技 等。

光伏&储能：光储龙一阳光电源创历史新高，有望带动整体板块实现价值修复；光伏反内卷持续推进中，预计 Q3 业绩表现有望呈现普遍的环比改善趋势。当前重点看好三条主线：大储龙头、第二成长曲线、反内卷受益。

本周五，光储板块绝对对龙头阳光电源市值创出历史新高，历经四年的周期与成长，公司凭借在光储业务上扎实的积累与亮眼的业绩，终于重获市场广泛认可。我们今年在估值底部多次推荐并更新阳光电源观点，对公司长期以来低估值的原因、积极因素的边际变化、储能系统格局以及 AIDC 竞争优势与业绩弹性进行分析，当前时点我们依然坚定看多阳光电源。

9 月 4 日，工信部、市场监管总局印发《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》，方案指出，在破除“内卷式”竞争中实现光伏等领域高质量发展，明确：治理低价竞争、引导地方有序布局光伏产业、实施产品质量管理、推动技术进步、支持行业自律、有序调整产业规模 等方向。

“反内卷”推动 2 个月以来，参与主体持续扩大（包括监管单位与产业链上下游企业），目前硅料价格显著修复（本周一线硅料厂家价格初步达成一致至 5.5 万元/吨，二三线报价达到 5.2 万元/吨），本次《行动方案》再次明确光伏“反内卷”方向，预计后续关于产能、产品质量等相关政策组合拳将陆续落地，涵盖领域也将涉及多个环节，全方位推进光伏“反内卷”。随着相关政策文件及行动方案逐步明确，行业景气度有望持续修复。

结合行业基本面触底、需求支撑性加强，持续推荐底部布局：1) Q3 主链业绩有望改善：考虑到 6 月基本是年内产业链价格低点，大部分企业半年报存货减值计提充分，Q3 以来产业链价格及盈利普遍呈现改善趋势，预计主链 Q3 业绩环比显著改善，甚至部分企业实现单季度净利润转正；2) 补贴加速下发支撑需求：近期多家新能源发电运营商集中收到可再生能源补贴资金，补贴下发有望对 26 年国内需求形成一定支撑，助力大基地项目加速推进，同时海外需求维持高景气，预计 2026 年全球光伏新增装机有望持稳。

光伏板块仍处于较适合进行周期底部布局的窗口期，建议关注：光伏玻璃（信义光能、福莱特、福莱特玻璃）、低成本硅料（通威股份、协鑫科技）、高效电池/组件（钧达股份、横店东磁、爱旭股份、晶澳科技等）、金刚线龙头（美畅股份）；以及主业经营扎实、有能力和意愿向电子半导体、机器人、AI 算力等高成长“第二增长曲线”延伸的：辅材（福斯特、永臻股份、聚和材料等）、设备（奥特维、迈为股份、捷佳伟创、高测股份）、逆变器企业（阳光电源、士达等）。

锂电：新一轮扩产潮叠加固态技术突破驱动行业 Capex 加速，产业链景气度多元开花，重点推荐配置！

主产业链：供需反转驱动环节涨价，叠加设备迎接新一轮更新&扩产&新技术行情。国内头部储能企业已接近满产，有强提价预期；受益供需改善，及行业反内卷会议积极响应，近期 6f、干法隔膜等环节价格上行，结合 H2、26 年景气度延续强劲，提价仍可看持续性；20-21 年为锂电扩产高峰，当前迎接更新替代，叠加固态新技术及新一轮龙头扩产潮等，先导、杭可、海目星等设备公司整体迎基本面拐点。

固态电池：设备订单超预期、全固态处于中试线搭建，半固态电池全面开启商业化。头部设备厂指引固态订单超预期，2H25-1H26 为行业全固态中试线集中落地关键期，标志着科学问题解决转向量产优化，落地预计带动设备招标及材料体系定点等，持续提振市场信心及资金流入；半固态电池（氧化物、聚合物体系）在 3C、低空、机器人、乘用车、商用车、储能等领域多点突破，预计 26 年放量。

投资建议：

（1）把握龙头核心资产：关注宁德、亿纬、先导、杭可、天赐、尚太、裕能、容百、恩捷等各环节白马龙头。

（2）涨价：供需改善，行业孕育新一轮提价，重点关注 6f、储能电芯、干法隔膜、铁锂等，6f 关注天赐、多氟多、天际，隔膜关注星源，铁锂关注富临、裕能、万润、龙蟠。



(3) 固态：产业化继续提速，重点关注：1) 硫化锂：洗霸、厦钨、海辰、华盛。2) 锂负极：天铁、中一、英联。3) 设备：先导、海目星、德龙、松井、宏工、纳科。4) 集流体：远航。

亿纬锂能：亿纬锂能全固态电池正式下线

9月2日，亿纬锂能固态电池研究院成都量产基地正式揭牌，“龙泉二号”10Ah全固态电池完成下线。成都基地总面积约1.1万平方米，分两期建设：一期计划2025年12月建成，具备60Ah电池制造能力；二期预计2026年12月实现年产能100MWh。“龙泉二号”全固态电池能量密度300Wh/kg，体积能量密度700Wh/L，应用于人形机器人、低空飞行器及AI高端装备。亿纬锂能董事长刘金成博士致辞表示，公司将通过“龙泉”系列电池开展多路线研发，推动技术迭代，为实现2025年全固态电池能量密度目标400Wh/kg、1000Wh/L，公司将加大资金、设备及研发投入，推进产业化进程。材料方面，公司采用三元正极、硅碳负极和硫化物固态电解质组合。正极双层包覆技术提高离子扩散并稳定晶格氧，外层卤化物电解质防止副反应；负极使用低膨胀硅碳材料，并碳包覆抑制副反应，提供膨胀空间。电解质采用双层设计，正极耐氧化、负极耐还原，同时通过颗粒粒径调控界面粗糙度，实现机械互锁，提高倍率性能。

六氟磷酸锂：6F率先迎涨价拐点，锂电供需改善中

材料端的“风向标”六氟磷酸锂(6F)率先进入涨价周期。多家产业链消息显示，近期6F现货报价已上涨至5.85万元/吨，较年中低点反弹超8500元/吨，头部企业已暂停报价，供需紧平衡局面正加速显现。从产业反馈看，6F正在成为锂电材料环节中第一个实现供需逆转的品类。8月以来，6F价格从5万元/吨抬升至5.8万元/吨，涨幅超15%，本周仍有继续调价预期。当前行业月度有效产能约2.45万吨，而9月需求预计已超过2.3万吨，供需紧平衡已初步显现。头部三家企业产量占比超70%。值得注意的是，本轮价格反弹并非完全由碳酸锂带动。碳酸锂价格上涨虽带来约3000-5000元/吨成本增量，但6F实际涨幅已超这一区间，显示加工费上行逻辑开始兑现。需求端：储能需求爆发拉动从下游传导看，实质的需求增长是本轮涨价的直接推手。7月以来，国内外储能电芯排产持续创历史新高，准一线厂商满产，部分甚至托管或租赁同行产能仍无法满足订单。中等规模集成商已出现大安时电芯采购价小幅上涨，价格传导正在启动。而四季度临近，海外与国内车企进入年末抢装节奏，或带动锂电材料、6F需求持续走高。有行业测算，2025年储能和动力电池需求仍将保持20%以上增速，对6F形成长期支撑。

锂电设备：订单总额300亿 2025H1锂电设备订单增加80%

全球锂电设备行业正迎来一轮强劲的“订单狂潮”。据高工锂电不完全统计，2025年上半年，先导智能、海目星、赢合科技、利元亨等多家头部设备企业披露的新签及在手订单总额已超过300亿元，同比增长幅度高达70%~80%，电池领域新一轮扩产周期已全面启动。从订单结构可以看出，本轮设备需求不仅源于产能扩张，更来自固态电池、海外建厂、产线升级等多重趋势叠加。龙头企业订单呈现爆发式增长。先导智能2025年上半年新签订单总额达124亿元，同比增长近70%；海目星1-6月新增订单约44.21亿元，同比大幅增长117.5%，截至6月末在手订单规模突破100亿元；赢合科技截至一季度末因订单合同负债金额达27.59亿元，创历史峰值，环比增利元亨截至5月末在手订单为49.21亿元。订单的持续放量，清晰地指向一个趋势。头部电池企业正在大幅增加资本开支，以应对技术迭代、加速出海并升级产能。强劲的下游排产数据，为这一判断提供了坚实依据。固态电池设备已成为订单增长的重要新引擎。尤其是干法电极、叠片、等静压等固态电池共识性新工艺上。与此同时，海外市场成为高增长、高盈利的关键领域。随着下半年电池企业新产能招标持续落地，锂电设备行业有望迎来业绩与估值的双重提升。

硫化锂：硫化锂量产有所突破，2026有望发展成千吨级市场

9月初，硫化锂赛道接连抛出“上量”信号。作为硫化物固态电解质的关键材料，硫化锂在高技术壁垒之下“抢产能”在产业中极为醒目。业内指出，2025年硫化锂需求有望达到百吨量级；到2026年，行业大概率迈向千吨级，比此前业内预计的“2027年2GWh对应500吨需求”，硫化锂需求爬坡节奏显然更快。作为硫化物固态电解质的关键前驱体，硫化锂占据电解质材料成本的77%~80%，当前市场价格高达300万-400万元/吨，其降本进程直接决定固态电池的商业化速度。技术攻关各凭积淀，硫化氢中和法率先跑出规模2025年，布局硫化物全固态电池的企业，尽管产业化节奏不尽相同，但都朝着放大容量、放大产能的方向更进一步，产业对硫化锂需求高于预期，硫化锂也迎来产能扩张。值得注意的是，不同企业依其技术背景和产业积淀，选择了差异化的工艺路线。目前，以硫化氢中和法已率先实现规模化突破。除了工艺选择，专用设备的开发也成为制约硫化锂量产的关键。由于硫化锂具有较强的腐蚀性、易粘壁、对水氧极度敏感，其生产设备需同时满足密封性、耐腐蚀、不挂壁、适于放大等多项要求。目前来看，依托布局企业的深厚化工背景与工艺积累的硫化氢-氢氧化锂法，已领先半个身位。但其他路线若在品质与成本上取得突破，仍可能重塑竞争格局。这还将取决于企业在自身优势的基础上工程化能力的提高，实现高品质、低成本、大规模三者统一。

AIDC液冷：Meta承诺到2028年美国本土投资达6000亿美元；博通发布FY25Q3业绩，超市场预期，同时OpenAI将与之达成合作；本周前半周受市场资金层面影响，液冷板块有所调整，周五博通业绩再次点燃算力板块投资热度，核心&低位液冷标的显著修复，当前市场对于算力及液冷板块信心和预期仍处于较高水平。

美国时间9月4日，美国总统特朗普在白宫玫瑰园举办活动，Meta首席执行官扎克伯格、苹果CEO库克、微软创始人比尔·盖茨等20多位美国商业领袖参加，宴会上Meta CEO扎克伯格承诺到2028年在美国本土投入至少6000亿美元用于数据中心和基础设施，以支撑公司AI战略。

北京时间9月5日，博通发布2025财年Q3财报，FY25Q3实现收入160亿美元，同比+22%，其中半导体收入92亿美元，同比+28%，AI占半导体收入的57%，XPU占AI半导体收入的65%。FY25Q4收入指引为174亿美元，同比+24%，其



中半导体收入 107 亿美元，同比+24%，AI 占半导体收入的 58%。

9 月 5 日，英国《金融时报》援引知情人士消息，OpenAI 与美国半导体巨头博通达成合作，共同设计自主人工智能芯片，并计划于明年正式投入量产，旨在突破算力瓶颈并降低对英伟达的过度依赖。

近期国内外芯片制造商、CSP 厂商均有自研 AI 芯片的趋势，虽然当前液冷二次侧零部件需求仍以匹配英伟达机柜为主，全球液冷核心玩家集中在中国台湾和美国，但随着国内高端自研芯片陆续有所突破以及国外厂商要降低对英伟达供应链依赖的诉求，在全球液冷市场，具备高性价比及批量供应能力的大陆企业有望陆续获得进入机会。

前半周受市场资金层面影响，液冷板块有所调整，周五博通业绩再次点燃算力板块投资热度，我们认为当前市场对于 AI 算力板块空间及成长性均保持较强的信心和预期，周五板块走势也再次验证，排除资金层面的因素外，算力相关环节仍是当前市场主线，因此即使面临短期调整，当前位置我们依然坚定看好国内企业在全液冷市场的地位提升所带来的持续性的板块投资机会。

投资建议：

一、短期层面，建议重视 1) 在技术和产业链进程中有引领作用和地位的龙头标的：英维克；2) 有确定性订单可以展望业绩兑现：科创新源、奕东电子、博威合金；3) 持续挖掘新方向，从主要零部件出发，横向延伸至泵、阀等节点性的环节和标的，向上游延伸至铜材、焊料、设备相关标的。

二、长期层面，建议关注 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：英维克、思泉新材、科创新源、奕东电子、飞龙股份、川环科技；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：申菱环境、川润股份、同飞股份、高澜股份；3) 重视新技术发展方向：两相冷板式、浸没式液冷、TIM 散热材料等相关标的。

氢能与燃料电池：7 月氢车上险量下滑，产销持续承压。7 月/1-7 月上险量为 351/2317 辆，同比-63.17%/-22%；7 月/1-7 月燃料电池系统装机量 101/490MW，同比-13.7%/+12%。数据月度波动，但单车配套功率提升显著。同时，广东示范城市群积极冲刺，2025 年 1-7 月推广量最高，达到 755 辆。

电解槽招标活跃，25 年累计招标量同比翻倍增长，绿氢项目加速兑现。截至 25 年 8 月底，绿氢立项产能约 824 万吨，开工率提升至 35%。示范项目招标加速，1-8 月电解槽共招标 1.66GW，同比增长 106.3%。25 年以来，绿氢示范项目的推进速度和数量均明显提高，落地产能增长至 23.6 万吨。

坚定看好 SOFC 需求，美国数据中心电源缺口巨大。三菱重工发布新闻，计划两年内翻倍燃气轮机产能以应对全球需求激增，造成板块波动。首先，燃气轮机供给紧张和价格上涨的根本原因在于大型燃气轮机叶片的紧缺，即龙头叶片公司 GE 等在多重因素的考量下选择不扩产。三菱宣布燃气轮机整机产能翻倍，对燃气轮机的供给改善无根本性影响，仅进一步强化叶片涨价逻辑。我们坚定看好 SOFC 需求：美国电力缺口+燃气轮机供给紧缺+ITC 给予补贴具备经济性的逻辑无变化。

美国数据中心电力缺口巨大，SOFC 将在数据中心持续应用。根据摩根士丹利统计，近 45GW 的用电缺口将贯穿 2025-2028 年。Bloom Energy 的 SOFC 产品在 Stargate（星际之门）项目与甲骨文达成订单，与 CoreWeave 达成合作协议等，预计近两年美国数据中心密集建设叠加电力缺口下，将持续获取订单。

数据中心电源需求外溢，SOFC 快速部署优势显著。燃气轮机和小型核电站（SMR）同为数据中心电源的主流选择。大型燃机排产已至 28 年，供需紧张；SMR 建设周期时间较长。SOFC 具备部署快、现货充足、发电效率高、扩产迅速的优势，能够满足近两年快速增长数据中心的电源需求。

(1) 行业拿订单并在项目现场实地验证是现阶段的重点，制氢设备的渠道优势和一体化优势是关键，首选能源央企国企下属或合作公司，建议关注：华电科工、华光环能、昇辉科技；

(2) 绿醇绿氨的崛起为绿氢和电解槽带来更多的发展机会，布局高价值量及关键核心装备：风电和光伏产业链、绿氢合成氨/醇技术与设备、生物质处理的企业将率先受益：吉电股份、中国天楹、森松国际。

电网：1) 25 年 1-8 月国网累计招标 2702 亿元，同比+1%，其中特高压/输变电/电表/数字化/配网招标分别同比+69%/-10%/-56%/+20%/+11%，建议关注特高压第四批招标节奏加速、电表第三批新标准涨价；2) 南网计量产品第一批招标 34.6 亿元，35 家企业中标，人均中标 9891 万元，上市公司份额 34%，东方电子/三星医疗/林洋能源份额 8.8%/8.0%/7.1%，CR3 占比 24%，相比 24 年同比+3.1pct，看好头部电表公司份额持续提升；

25 年截至 8 月底，国网合计招标 2702 亿元，同比+1%，分环节看：1) 特高压：完成招标 221 亿元，同比+69%，主要由于特高压材料第二批招标 101 亿元拉动，设备端招标节奏尚未恢复，预计第四批开始设备招标有望快速释放；2) 输变电：完成招标 865 亿元，同比-10%，去年同期输变电设备完成 4 次招标，今年完成 3 批，前三批设备招标 541 亿元，同比+24.8%；3) 电表：完成招标 75 亿元，同比-56%，一方面国网第二批电表招标结果还未公告，另一方面电表价格仍处于下降通道，关注第三批电表新标准招标情况；4) 数字化&配网：分别招标 36/1481 亿元，同比+20%/11%，符合预期。



图表1: 25 年 1-8 月国网招标 2702 亿元, 同比+1%, 特高压项目招标修复显著

单位: 亿元	2024年1-8月	2025年1-8月	YOY
特高压	131	221	69%
输变电	956	865	-10%
电表	169	75	-56%
数字化	30	36	20%
配网	1331	1481	11%
国网招标合计	2671	2702	1%

来源: 国家电网, 国金证券研究所

9月1日, 南方电网公示 2025 年计量产品第一批框架中标结果, 合计招标 34.6 亿元, 同比-21% (主要由于去年南网计量产品招标 88 亿元, 同比+93%, 基数较高), 35 家企业中标, 人均中标 9891 万元, 同比-28%, 上市公司份额 34%, 其中东方电子中标 3.04 亿元 (份额 8.8%), 三星医疗中标 2.74 亿元 (份额 8.0%), 林洋能源中标 2.44 亿元 (份额 7.1%), 海兴电力中标 2.14 亿元 (份额 6.2%), 许继电气中标 1.86 亿元 (份额 5.4%), CR3 占比 24%, 相比 24 年同比 +3.1pct, 看好头部电表公司凭借成本控制、技术优势持续提升份额。

电网板块, 当前时点我们看好: ①AIDC 相关、②变压器出海、③主干网建设、④特高压方向:

AIDC 相关: 随着全球 AI 算力需求的快速增长, AIDC 的建设速度显著提升, 其对高效率、高密度、高可靠性的电力设备需求也随之增加。诸多传统电网设备公司均在 HVDC、SST、超级电容等领域进行了前瞻布局。(建议关注: 金盘科技、良信股份、伊戈尔、明阳电气、思源电气)

电力变压器出海: 25 年 1-7 月我国电力变压器出口 31 亿美元, 同比+49% (高于配电变压器的+18%), 持续高景气, 主要系电力变压器技术难度更高、扩产周期更长、电气工程师和装配工短缺。(建议关注: 思源电气、科陆电子)

主干网建设: 750kv 变压器和组合电器为西北两大核心变电设备, 预计 25 年招标数量和金额均大幅增长。(建议关注: 思源电气、长高电新)

特高压下半年预期修复: 25 以来特高压已核准 2 直 1 交, 下半年 2 直 (南疆-川渝、巴丹吉林-四川) 2 交 (达拉特-蒙西、攀西-天府南) 5 条跨区背靠背有望陆续核准。23 年开工 4 直 1 交, 设备招标 415 亿元; 24 年开工 2 直 2 交, 设备招标 262 亿元; 25 年线路体量大, 设备招标额预计突破 500 亿, 第四批开始设备招标有望快速释放。

工控: 8 月订单情况来看, 内资头部工控厂商需求同比平稳增长, 增速略有提升, 下半年终端需求有望持续复苏。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领域技术复用、渠道&供应链协同、工业场景卡位优势, 重点推荐雷赛智能、汇川技术、信捷电气等。

新能源车&整车: 车市运行平稳, 问界 M7 新款预售订单大爆

汽车周销量: 8 月 4 周乘用车销量 52.9 万辆电车 28.6 万辆, 电车渗透率 54.1%

乘联会口径: 1) 乘用车: 8 月 1-31 日, 乘用车市场零售 195.2 万辆, 同/环比+3%/+7%, 25 年累计零售 1469.8 万辆, 同比+9%。全国乘用车批售 240.9 万辆, 同/环比+12%/+8%, 累计批售 1793.4 万辆, 同比+12%。

2) 新能源: 8 月 1-31 日, 新能源市场零售 107.9 万辆, 同/环比+5%/+9%, 新能源零售渗透率 55.3%, 25 年累计零售 753.5 万辆, 同比+25%; 新能源批售 129.2 万辆, 同/环比+23%/+9%, 新能源厂商批发渗透率 53.6%, 累计批售 892.6 万辆, 同比+33%。

交强险口径: 1) 销量: 本周国产乘用车总销量 52.9 万辆, 较去年同期+3.5%, 较上周+10.4%, 较上月同期+12.6%; 8 月累计 182.9 万辆, 同比+1.7%;

2) 电车: 本周国产新能源乘用车销量 28.6 万辆, 较去年同期+12.2%, 较上周+8.3%, 较上月同期+15.8%, 电车渗透率 54.1%。8 月累计 101.1 万辆, 同比+9.1%;

3) 燃油: 本周油车销量 24.3 万辆, 同比-5.1%, 环比+13%, 较上月+9.0%。

华为问界新 M7 正式开启预售: 定价符合预期 1 小时大定破 10 万, 是否破圈仍有待观望



事件:9月5日上午,华为官宣开启新问界 M7 预售,新车系全新打造新车,车身尺寸 5080/1999/1780mm,轴距 3030mm,拥有纯电与增程、五座和六座等多版本,定位家用中大型 SUV,五座/六座预售价分别为 28.8/30.8 万元起,定价符合预期。主要竞争对手系理想 L7/L8。新车预售开启后,华为官宣其 1 小时内小订数量突破 10 万台。

点评:1、新车产品力相对老款大幅增强。老问界 M7 由于“血统不纯”(基于赛力斯原型车修改),空间小(轴距短),同时产品形态相对理想的冰彩沙有所落后,导致其 24 年起便出现销量乏力的现象。新 M7:1)增大尺寸和轴距;2)外观设计风格换用华为原创的问界 M8/M9 设计理念,产品底盘也换用 M8/M9 同平台,成为华为血统纯正的全新车型;3)内饰上,增加冰箱和后排娱乐屏,前排虽未采用 M8/M9 同款三连屏但仍为三款屏幕,整体与 M8/M9 风格更为接近。我们认为通过全新改款, M7 已经基本解决了老款的产品力问题。

2、但是 M7 依旧有其不足,核心在于售价和配置划分上,新 M7 配置上和华为系其他产品一样,依旧是顶配方能实现大满贯,相对领克 900、乐道 L90 乃至理想 i8 等产品具有明显溢价。长期以来,华为系面临着明显的圈层问题,并由此出现了此消彼长的新车销量态势——新款车上市后订单爆满,旧款车获取的营销资源不足,订单和客群内部流转,反而是华为智选体系内的老款车受到影响,车型订单延续能力较弱。如问界 M8/尊界 S800 影响 M9,智界 R7 影响问界 M7 等,因而对于华为实现破圈是销量更进一步的基石。但目前看 M7 定价是具有明显溢价的,破圈效应仍有待观望。

我们判断新 M7 也将影响 M8 等既有车型销量, M7 由于华为在该市场无布局且老款销量名声在前,同时如此订单量说明新 M7 大爆已成定局,但是其销量我们预计会受到产能限制,建议持续关注华为系新车周期。

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、昱能科技、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、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：富瑞特装、科威尔，建议关注：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：宏工科技、纳科诺尔、璞泰来、英联股份、容百科技、恩捷股份、天赐材料。

新能源车：推荐：零跑汽车，吉利汽车，江淮汽车；建议关注：蔚来，长城汽车，小米集团，小鹏汽车，比亚迪，理想汽车，赛力斯。

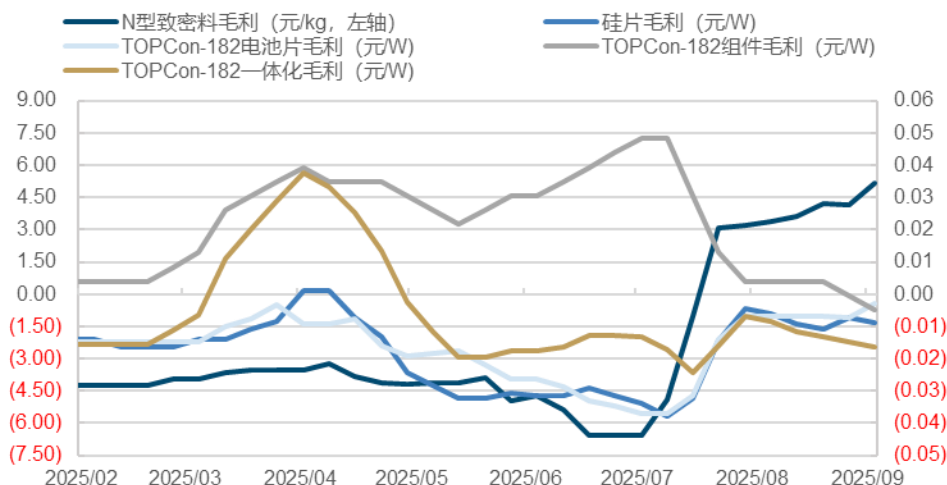


产业链主要产品价格及数据变动情况及简评

要点：截至9月3日，本周除硅片价格持稳外，其余环节价格均小幅上涨。

- 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：电池片盈利压力逐步环节；
- 4) 组件：除部分海外高盈利市场外，组件整体盈利承压。

图表2：主产业链单位毛利趋势（测算，截至2025/9/3）



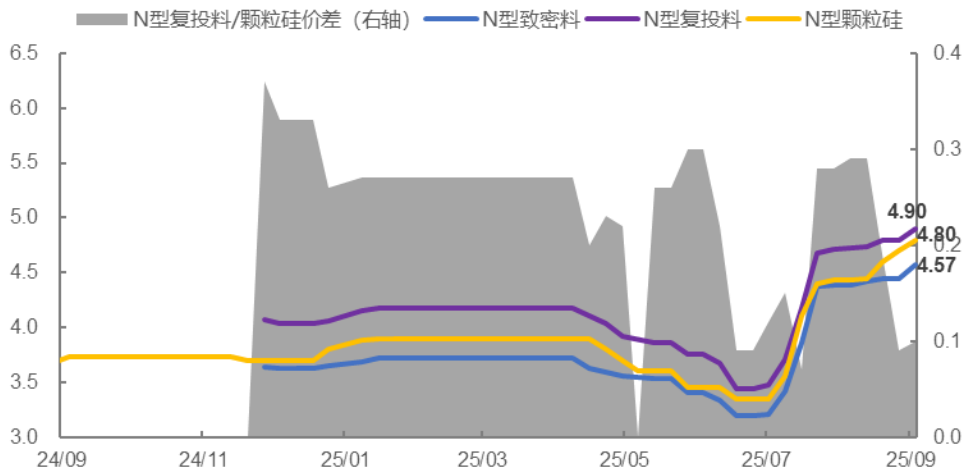
来源：硅业分会、PVInfoLink，国金证券研究所测算

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) 硅料价格上涨：本周一线厂家价格初步达成一致在5.5万元/吨，二三线报价达到5.2万元/吨，报价陆续上扬；下游企业在“买涨不买跌”心态下批量囤货，硅料厂商自身库存环比下降。截至9月3日，多晶硅期货主力合约收盘价为5.2万元/吨。

图表3：多晶硅料及工业硅价格（万元/吨）

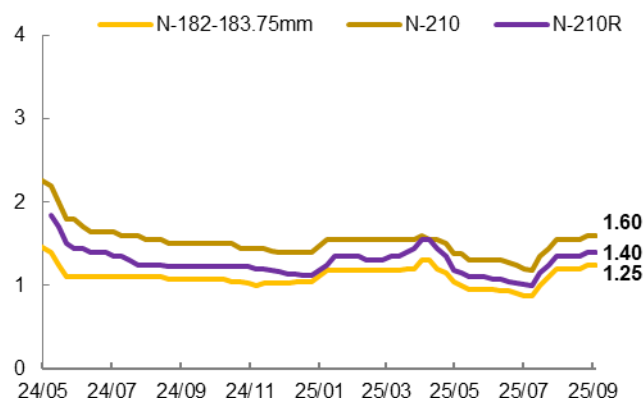


来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至2025-09-03

- 2) 硅片价格持稳：本周主流成交价持稳，183N、210N需求相对旺盛，有厂家小幅上调报价，近期随着硅料价格抬升，垂直一体化厂商倾向于找硅片厂代工以控制成本，预计9月硅片排产小幅提升。
- 3) 电池片价格上涨：183N受印度订单拉动上涨，210N需求长期保持稳定、供需紧平衡下本周价格上涨，本周三硅片厂家上调硅片报价，电池片环节议价能力薄弱、持续承压，后续价格走势仍需有待观望上下游博弈情况。

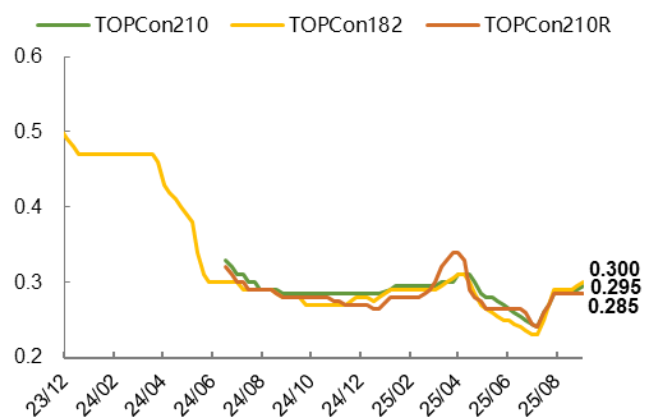


图表4：硅片价格（元/片）



来源：PVInfoLink、硅业分会，国金证券研究所，截至 2025-09-03

图表5：电池片价格（元/W）

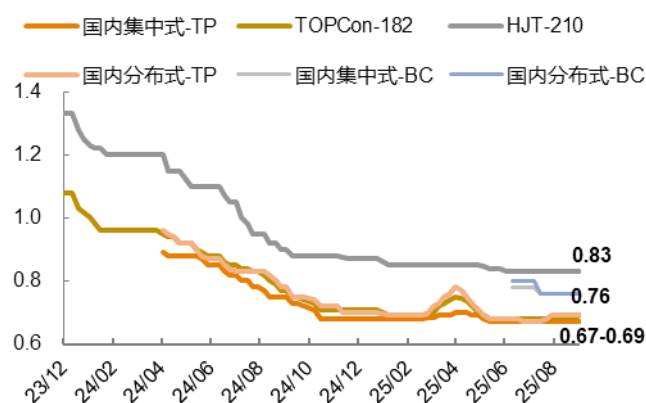


来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2025-09-03

4) 组件价格小幅上涨：月初需求疲软，集中式项目价格持稳为主，分布式、自发自用项目执行新单较多，现货执行价 0.65-0.72 元/W，部分项目接受 0.7 元以上价格。

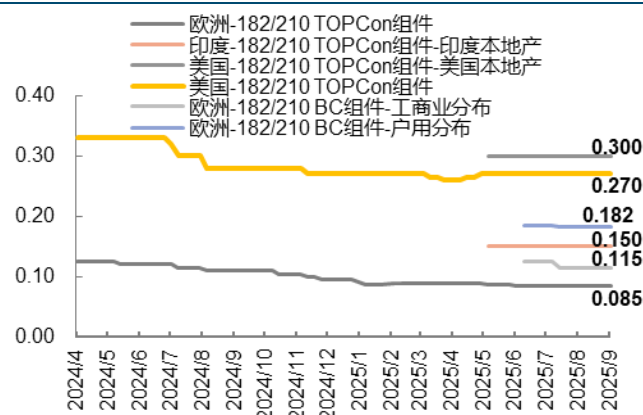
5) 海外组件价格持稳：美国受政策影响，供货商与项目方仍在博弈沟通，部分项目暂缓，成交价维持每瓦 0.27 - 0.28 美元，本地组件询单有上行趋势；亚太区域价格约 0.085-0.09 美元，其中印度市场价格约 0.14-0.16 美元；欧洲 0.083-0.085 美元；澳洲 0.09-0.1 美元；中东约 0.085-0.09 美元；拉美约 0.08-0.09 美元。

图表6：组件价格（元/W）



来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2025-09-03

图表7：各区域组件价格（USD/W）



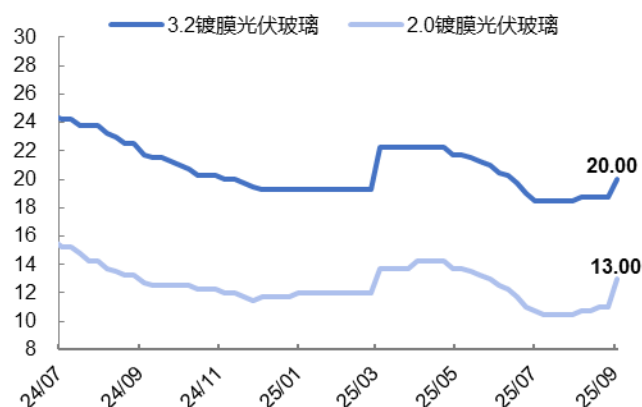
来源：PVInfoLink，国金证券研究所，截至 2025-09-03

6) 光伏玻璃新单价格上调：近期组件企业开工率基本稳定，需求支撑一般，9 月新单价格上调，场内观望情绪增加，玻璃企业生产利润逐步修复；供应端生产稳定，库存持续下行，库存天数环比下降 1.34 天至 18.35 天。

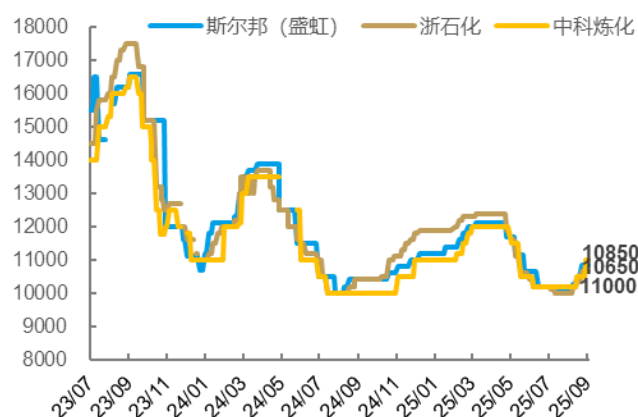
7) EVA 树脂价格上涨：近期部分胶膜企业陆续采购，叠加石化厂检修，EVA 光伏料库存处于低位，整体供应偏紧，光伏料价格上涨至 10200-10600 元/吨。



图表8：光伏玻璃价格（元/平）



图表9：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 2025-09-03

来源：卓创资讯, 国金证券研究所, 截至 2025-09-05

锂电产业链：

锂电产业链：

1) MB 钴：本周（2025.8.29-2025.9.4）国内金属钴行情震荡调整，截至本周四，百川盈孚统计 99.8%电解钴价格 26.3-27.5 万元/吨，较上周同期均价上调 0.15 万元/吨，涨幅 0.56%。本周国内电子盘钴价区间震荡整理，电解钴市场价格随之上调。周内受制于原料短缺，部分电解钴冶炼厂被迫降低负荷或停产，导致行业整体产量下滑。市场卖方多选择封盘不报价，而下游买方除必需采购外，补库需求亦显疲弱，市场交投整体平淡。

供应方面：本周国内电解钴企业开工率持续低迷，仅个别厂商维持运转。受制于原料供应紧张及价格倒挂，行业普遍减产或停产，整体产出处于低位。

需求方面：本周电解钴下游磁材及合金行业需求整体低迷，现货市场维持清淡格局。虽海外夏休结束带来部分订单增长，但难以扭转下游仅按刚需采购的谨慎模式。

2) 碳酸锂：本周（2025.08.29-2025.09.04）碳酸锂价格下滑，市场情绪降温。截止到 9 月 4 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 7.1-7.3 万元/吨，市场均价 7.2 万元/吨，较上周价格下跌 5.26%；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 7.25-7.45 万元/吨，市场均价为 7.35 万元/吨，较上周下跌 5.16%。

本周期货市场呈震荡下行走势，市场交投情绪趋于谨慎。现货价格跟随下跌，市场现货供应充足，期现商报价基差呈小幅走强趋势，贸易间成交较多，大贴水货源减少，电碳新货成交以平水或小幅贴水为主。锂盐厂出货节奏放缓，散单多提前预售，存在捂货惜售情绪。下游散单维持刚需采购，近期期货低位点价增多。

供应端：本周碳酸锂产量预计小幅上涨。新投产线及复产企业持续爬坡，多数大厂维持正常生产。周内江西矿端小作文仍在炒作，但消息难以验证，供应尚无实际影响。目前整体库存小幅去化，但整体仍处高位。碳酸锂厂家预售出货较多，工厂库存呈小幅下行趋势。下游多维持安全库存周期，近期散单小幅补库。中游贸易环节流通增强，库存量维持高位，期货注册仓单持续增长，达 34948 吨。

需求端：传统“金九银十”旺季来临，终端动力需求较旺，储能需求持续增长，下游需求增量明显，9 月排产维持增量。下游采购仍以刚需补库为主，周内期货低位采购偏多，多寻大贴水货源，部分下游为需求旺季备货，但并未大规模现投机囤货行为。

3) 三元材料：本周（2025.8.29-2025.9.4）原料端价格走势分化，三元材料价格无明显变化。截止到本周四，三元材料 5 系（单晶/动力型）市场均价为 119100 元/吨，较上周价格持平；5 系（多晶/消费型）市场均价为 114400 元/吨，较上周价格持平；613（单晶/动力型）市场均价为 124700 元/吨，较上周价格持平；65（单晶/动力型）市场均价为 141700 元/吨，较上周价格持平；三元材料 6 系（多晶/消费型）市场均价为 116350 元/吨，较上周价格持平；8 系（多晶/消费型）市场均价为 136600 元/吨，较上周价格持平；8 系（多晶/动力型）市场均价为 147400 元/吨，较上周价格持平。本周原料镍钴价格小幅上涨，电碳价格延续弱势运行，三元材料成本端走势分化，市场价格暂时平稳运行，无明显变化。

供应方面：在新能源汽车“金九银十”销售旺季带动下，下游需求保持旺盛，但由于 8 月产量基数较高，9 月排产增速有所放缓。据百川盈孚统计，8 月国内三元材料产量为 78280 吨，CR5 占比 67.58%，预计 9 月产量为 79280 吨，CR5 占比 65.46%，产量环比增长约 1.3%。企业继续采用接单生产模式，根据订单波动灵活调节生产节奏，维持产销平衡，成品库存整体控制在合理水平。

需求方面：消费市场方面，部分下游企业需求温和回升，市场整体呈现小幅回暖态势。动力市场方面，受终端传统销售旺季推动，下游车企对三元材料采购量增加，中镍产品需求量有所提升，挤占高镍产品的市场份额。但在磷酸铁锂持续挤占市场份额的背景下，三元材料整体需求增长仍受限。



4) 磷酸铁锂：本周（2025.8.29-2025.9.4）动力储能产销两旺，9月铁锂排产预计环增5%。动力端金九银十需求旺季下，电芯厂积极备库，材料厂订单跟随增量；储能端需求未有减量，持续高位运行。周内原料碳酸锂价格延续下滑，消息面扰动因素减弱市场回归基本面，矿端进口供应宽松预期。

价格分析：截止发稿，磷酸铁锂动力型均价为3.54万元/吨，较上周同期降1400元/吨；储能型市场均价为3.46万元/吨，较上周同期降1200元/吨；修复型铁锂均价2.45万元/吨，较上周同期降500元/吨。受原料电碳影响铁锂理论成本面下调约537元/吨，截止发稿电碳均价下滑至7.35万元/吨。

供需面：2025年第36周，磷酸铁锂产量77007吨，开工率67.7%。

供应面：根据百川盈孚数据显示，国内磷酸铁锂的已建成产能592万吨，可利用产能535万吨。目前国内铁锂建成产能较多，多家企业因产能过剩和市场不景气等原因持续推迟投产时间。进入9月，一二梯队除个别企业外，其余企业均有不同程度增量，初步统计9月磷酸铁锂排产环增预计5%以上。

需求端：下游终端需求呈现结构性复苏态势，据行业数据监测，9月以来大型储能项目中标量同比增长超120%，头部企业市占率突破65%，行业集中度进一步提升。动力电池方面，近期多款快充车型市场销量表现良好，金九银十需求旺季，部分电芯厂积极投入生产并开展备货工作，相应地，给予铁锂供应商的订单量也随之增多。

5) 负极材料：本周（2025.8.29-2025.9.4）百川盈孚中国锂电负极材料市场参考价格为32493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2.1-3.2万元/吨，低端负极材料主流价格1.60-2.2万元/吨。本周负极材料市场交投环比波动不大，实际成交价格延续低位。从市场反馈来看，下游电芯厂需求释放未达预期，对于负极材料采购量、询单量有限，负极材料市场供过于求的格局未得到实质性改善，企业为争夺存量订单，低价竞争的现象仍较为普遍，进一步制约了中低端负极材料成品价格回升空间；与此同时，新能源汽车企业盈利空间有限，延续降本增效，向上传导，下游电池客户在采购谈判中仍持续释放压价意愿，在订单增量不足、市场竞争激烈及下游持续压价的多重因素交织下，负极材料缺乏足够的价格上行动力，周内价格延续低位为主。

供应方面：百川盈孚测算本周负极材料产量约为4.84万吨，其中人造石墨负极材料产量约为4.45万吨，占负极材料本周总产量的92%，天然石墨负极材料产量约为0.39万吨，占负极材料本周总产量的8%。

需求方面：多省份已对新能源汽车补贴资金的使用计划进行了分领域、分时段细化安排，通过优化补贴发放机制与实施更精细化的执行策略，有效保障政策推进的平稳有序。此举有望进一步激发终端新能源汽车市场的消费需求，从而对负极材料市场的交投活跃度产生积极带动作用。

6) 负极石墨化：本周（2025.8.29-2025.9.4）中国锂电负极石墨化市场表现尚可，市场多随需求变化调整。从市场反馈的情况来看，市场步入“金九银十”传统旺季阶段，终端市场及下游负极企业多有增量，对石墨化市场起到一定利好，石墨化企业均按需求生产，保证新增需求的正常供应；但是从需求增速以及反馈到市场的实际情况来看，还是存在一定的滞后性，市场虽有小幅好转但对整体大局起不到稳定支撑，市场庞大的供应产能是导致供需失衡和价格低位的主因，据了解市场仍有部分一体化产能将于今年落地，届时石墨化配套产能将继续增加，自供率提升，压缩独立石墨化企业市场份额，市场竞争压力不减，整体来看短期的好转对石墨化市场起不到决定性作用。

价格方面：石墨化代工利润透明且缺乏利好提振，价格难涨；又因代工企业竞争充分、下游选择多，负极企业惯性压价，使得代工费用延续低位。截至2025年9月4日，石墨化代加工费用主流成交价在8000-9600元/吨。其中艾奇逊坩埚炉负极石墨化代加工费用8000-9600元/吨，箱式炉负极石墨化代加工费用7300-8300元/吨，内串炉负极石墨化代加工费用10500-12500元/吨。

供应方面：石墨化市场供应随需求增长而增长，周内整体表现较好，产量呈现稳中上行的走势，市场主旋律依旧是按需生产为主。8月份负极石墨化产量为18.96万吨，环比上涨4.18%，行业整体开工率约为48.54%。

7) 6F：本周（2025.8.29-2025.9.4）六氟磷酸锂价格保持平稳。虽然原料端支撑力减弱，但企业持续把控生产负荷，市场排单紧密，对价格维稳有积极作用。实际成交价格保持前期状态，企业多非高价不成交。截至到本周四，六氟磷酸锂市场均价在55000元/吨，较上周同期均价持平。

本周影响六氟磷酸锂价格的主要因素分析如下：

供应方面：本周产量较上周小幅增长。头部大企业多保持平稳生产，产量基本持平。部分中小企业提升开工水平，产量增长。行业内企业对生产仍较冷静，未出现大幅度变化。整体市场供应量小幅增加，行业开工率稳步回升。

库存方面：企业库存基本处于低位，企业交单进程紧张。一般企业主要维持合同订单交付，且排单紧密，库存多为待发订单，实际留库量有限。部分企业进行非高价不成交策略，以期恢复少量库存。整体行业库存水平偏低，本周行业库存变化不大。

需求方面：市场需求量稳中有升，下游询货情绪积极。旺季初期，市场表现尚不明显，但下游企业对原料的询价活动增多，侧面体现需求增量变化。但实际成交意愿仍待观察，目前主要以问询为主。

8) 隔膜：本周（2025.8.29-2025.9.4）隔膜价格平稳，截至到本周四，国内7um湿法隔膜主流报价0.56-0.80元/平方米，市场均价为0.68元/平方米，较上周价格不变；国内16um干法隔膜主流报价0.36-0.50元/平方米，市场均价为0.43元/平方米，环比上周市场价格持平；国内陶瓷涂覆隔膜主流产品价格0.86-1.10元/平方米，较上周价格持稳。



本周锂电池隔膜市场价格延续稳定走势。供给端，因行业扩产周期较长，前期规划的隔膜产能仍在稳步释放，整体市场呈现供应宽松格局；需求端，在下游动力与储能电池市场持续增长的推动下，电芯企业的采购需求稳步提升。整体来看，隔膜市场仍处于供应过剩的状态，价格将偏稳运行。

供需方面：本周隔膜周产量在 57100 万平方米左右，较上周增加，开工率同步上调。伴随隔膜市场企稳复苏，下游需求持续回暖，主流企业开工率维持高负荷运转。。

图表10：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	略有承压
新能源整车	下行趋缓
锂电	拐点向上
固态电池	高景气维持
氢能&燃料电池	拐点向上

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