

电力设备与新能源行业2026年中期策略报告： AI算力浪潮驱动电力重构，锂电储能风电景气共振

评级：推荐(维持)

邱迪(证券分析师)

S0350522010002

qiud@ghzq.com.cn

王刚(证券分析师)

S0350524020001

wangg06@ghzq.com.cn

谭甘露(证券分析师)

S0350526050002

tangl01@ghzq.com.cn

吴亦辰(联系人)

S0350125030017

wuyc@ghzq.com.cn

最近一年走势



沪深300表现

表现	1M	3M	12M
电力设备	0.5%	-19.8%	27.8%
沪深300	-1.6%	-3.5%	14.5%

相关报告

《电力设备行业周报：风电机制电价回暖，AI锂电全链维持高景气（推荐）*电力设备*邱迪，王刚，谭甘露》——2026-

《电力设备行业周报：锂电高景气带动材料涨价，海外三大CSP调整Capex指引（推荐）*电力设备*邱迪，王刚，谭甘露》——2026-08-02

《电力设备行业周报：AIDC、锂电向好催化，关注下半年锂风电网板块景气度提升（推荐）*电力设备*邱迪，王刚，谭甘露》——2026-07-26

重点关注公司及盈利预测



重点公司代码	股票名称	2026/08/10	EPS			PE			投资评级
		股价	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002202.SZ	金风科技	21.68	0.64	1.19	1.45	32.03	21.42	17.57	买入
002487.SZ	大金重工	42.10	1.73	3.00	4.57	30.02	24.34	15.97	买入
300037.SZ	新宙邦	66.55	1.46	2.88	3.46	35.89	24.00	19.97	买入
300750.SZ	宁德时代	393.87	16.14	19.92	25.66	22.75	19.84	15.40	买入
300751.SZ	迈为股份	172.14	2.59	2.54	3.72	79.53	87.07	59.58	买入
300850.SZ	新强联	29.40	2.13	2.92	3.63	19.42	18.38	14.75	买入
601615.SH	明阳智能	11.69	0.31	1.11	1.40	46.71	19.51	15.52	买入
603092.SH	德力佳	50.41	2.28	2.71	3.47	27.44	24.90	19.47	买入
603606.SH	东方电缆	38.57	1.85	1.97	2.43	32.30	19.62	15.92	买入

- ◆ **本篇报告重点解决五大核心问题：**一是锂电需求高景气能否延续及材料价格拐点是否确立；二是AI算力扩张背景下，AIDC供电架构如何从传统UPS向HVDC、SST、SOFC等新技术重构；三是储能需求逻辑如何从“强制配储”政策驱动转向市场化盈利模式，以及供需格局是否已从产能过剩逆转为全面紧缺；四是风电板块在“531”抢装高基数后，Q3能否迎来出货高峰，以及“十五五”海风政策与机制电价能否提振装机预期；五是电力设备海外需求景气度及国内电网主网、配网、电表的投资节奏与盈利修复路径。
- ◆ **锂电需求高景气验证，材料涨价拐点已至。**据中国汽车动力电池产业创新联盟，2026H1我国动力电池销量同增48.6%，预计全年达3TWh。消费税政策落地，2026年9月1日起锂电池起征消费税，储能短期影响约1%、动力几乎无影响，龙头抗冲击能力强，电池竞争格局有望进一步集中。锂电材料整体呈现供不应求趋势，2026H2预计进入上行通道，电解液、隔膜、铜箔价格已率先回升。新技术方面，钠电、磷酸锰铁锂加速放量，固态电池行业标准加速落地。锂电板块估值经历大幅回调后处于较低位置，Q3有望切换至高景气度，强基本面有望支撑板块反弹或反转。
- ◆ **AIDC算力持续扩张，供电架构迎来重构元年。**海外科技巨头持续加码AI基建，谷歌、亚马逊上修capex指引，微软因会计政策调整下修但投资预期不变，Meta维持高强度投入，四大CSP 2026年capex合计超7000亿美元，算力过剩担忧逐步打消；国内阿里、腾讯等云厂商资本开支全面转向扩张。AI瓶颈正从芯片供给转向电力与散热，GPU算力与功耗同步高速增长，Rubin Ultra单机柜功率或将超1MW。HVDC或是下一代智算中心标准化供配电方案，大东时代智库预计2026年全球市场规模达73亿元，2030年攀升至1148亿元。SST商业拐点已至，台达、阳光电源、四方股份等加速产品落地与产能建设。传统自建电源方案陷入供给瓶颈，SOFC以交付速度精准卡位，Bloom Energy与甲骨文签署最高2.8GW采购协议，美国率先实现规模化商用。
- ◆ **储能需求逻辑质变，供需格局逆转。**2026年上半年储能行业驱动力从“强制配储”彻底转向“114号文”确立的市场盈利模式。根据ICC鑫椤资讯统计，2026H1全球储能系统出货量同比+87.9%，储能电池出货量同比+97.5%。产业链从2025年产能过剩切换至2026H1全面紧缺，储能电池产能利用率高达92%-98%，库存周期压缩至0.36个月，现货市场一货难求，主流314Ah电芯价格从年初0.32元/Wh回升至7月的0.365元/Wh。竞争格局加速分化，中国企业全球主导地位进一步巩固，竞争焦点从“价格战”转向“价值战”。2026年下半年聚焦三大方向：电力交易运营、算储一体突破、海外户储布局，共时代新能源公众号预计2026年全球储能新增装机有望达438GWh，同比提升62%。
- ◆ **风电政策落地、招标爆发，板块有望迎拐点。**2026H1国内风电装机38.62GW，同比下降25%，主要系2025年“531”抢装高基数影响，预计2026年全年装机约120GW（海风6-8GW），Q3有望进入出货高峰。7月《可再生能源“十五五”规划》落地，海风政策态度超预期，新增“十五五”期间开工100GW目标。7月陆风招标21.66GW创历史单月新高，海风招标861MW，业主观望情绪缓解。2027H1机制电价、电量回升，四省竞价结果显示风电机制电价普遍回升10%-25%，项目收益率有望修复。各省“十五五”海风规划逐步落地，广东启动11.2GW竞配，“十五五”海风正式启动。
- ◆ **电力设备海外扩张正当时，国内稳健基本盘。**海外电力设备需求依旧景气，AI电力基建从美国单点扩散至中东、东南亚、欧洲、印度等全球算力枢纽，欧美替换+新兴新建为更长期、稳健需求。高压设备短缺持续至2028-2030年，大型电力变压器的制造难以快速扩产，中小型电力变压器市场的约束相对较小，盈利能力将分化，超额收益向高电压等级、高准入门槛客户集中；2026H1大容量变压器出口额同比高增169%。国内电网设备主网提速，特高压和输变电合计招标金额同增38%；配网价格机制修复与集中度提升，区域联采后中标企业数量接近减半；电表招标量快速恢复，上半年合计招标4920万只，接近去年全年。

◆ 投资建议及风险提示

- ✓ 行业评级：2026年下半年电新行业有望迎来多板块景气共振：锂电需求高景气延续且材料涨价拐点确立，AIDC算力扩张驱动供电架构向HVDC/SST重构，储能市场化盈利逻辑确立、供需格局逆转，风电“十五五”规划落地叠加招标爆发迎拐点。产业链多环节基本面向好，龙头充分受益，维持电力设备与新能源行业“推荐”评级。
- ✓ 投资建议：
 - ✓ 锂电板块：德时代、亿纬锂能、璞泰来、尚太科技、恩捷股份、天赐材料、鼎胜新材。
 - ✓ AIDC板块：麦格米特、欧陆通、中恒电气、科士达、四方股份、阳光电源、英维克、申菱环境。
 - ✓ 储能板块：辉能源、阳光电源、宁德时代、亿纬锂能、德业股份、锦浪科技、固德威、艾罗能源。
 - ✓ 风电板块：新强联、德力佳、金雷股份、日月股份、金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能、东方电缆、天顺风能、海力风电、大金重工。
 - ✓ 电力设备板块：思源电气、金盘科技、威胜控股、特锐德、思源电气、平高电气、长高电气、海兴电力、三星电气。
- ✓ 风险提示：
 - ✓ 锂电需求不及预期。若新能源汽车销量增速放缓或储能电池需求释放不及预期，全球锂电池出货量可能低于3TWh预期，材料涨价逻辑难以持续。
 - ✓ 全球AI算力需求不及预期。若海外云厂商capex上修趋势放缓或回落，AI数据中心建设进度不及预期，将对AIDC电力基础设施投资需求产生负面影响，HVDC、SST、SOFC等新技术商业化进程可能延后。
 - ✓ 储能装机不及预期。若114号文市场化盈利模式推进不及预期，或电力现货市场建设进度放缓，储能项目收益率难以保障，将影响国内储能装机需求及产业链高景气持续性。
 - ✓ 风电装机不及预期。若“十五五”海风项目核准、竞配及开工进度不及预期，或机制电价竞价结果低于预期导致项目收益率承压，将影响全年风电装机量及板块业绩兑现。
 - ✓ 原材料价格波动超预期。锂电材料、铜、钢等大宗商品价格若大幅波动，将对电池及电力设备企业毛利率产生直接影响。
 - ✓ 海外政策及关税风险超预期。美国FEOC规则、301关税等贸易政策若进一步收紧，将影响中国锂电、储能、电力设备出海进度及海外业务盈利能力；各国电网投资政策变化亦将影响电力设备海外需求。
 - ✓ 行业竞争加剧。储能电池、锂电材料、电力设备等环节若新增产能释放过快，供需紧张格局缓解，将导致价格战重现、企业盈利能力下滑。

目 录

- ◆ 锂电：需求高景气验证，材料涨价拐点已至
- ◆ AIDC：算力持续扩张，AIDC供电架构迎来重构元年
- ◆ 储能：需求逻辑质变，供需格局逆转
- ◆ 风电：政策落地、招标爆发，板块有望迎拐点
- ◆ 电力设备：海外扩张正当时，国内稳健基本盘
- ◆ 投资建议及风险提示

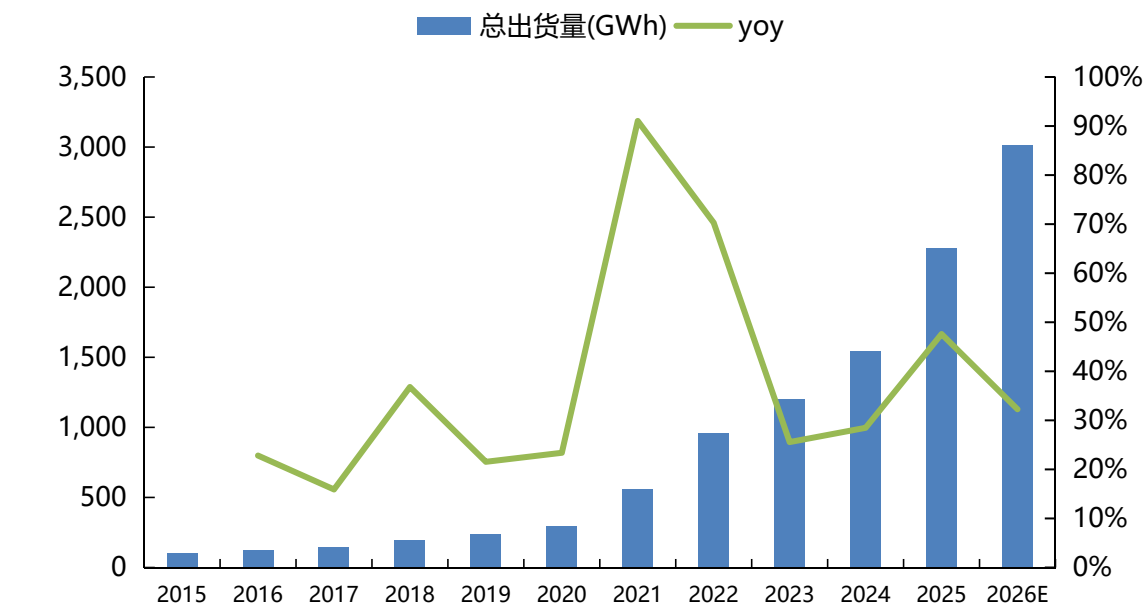
一、锂电：需求高景气验证，材料涨价拐点已至

需求：2026H1我国动储电池销量同增48.6%，预计全年销量达到3TWh

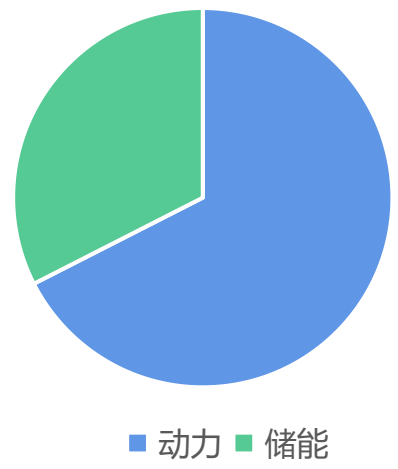


- 据中国汽车动力电池产业创新联盟，2026年1-6月，我国动力和储能电池累计销量为 979.4GWh，累计同比增长 48.6%。其中，动力电池累计销量为 661.3GWh，累计同比增长 36.2%；储能电池累计销量为 318.1GWh，累计同比增长 83.4%。
- 2026年1-6月，动力电池和储能电池销量占比分别为 67.5% 和 32.5%，与去年同期相比，储能电池占比提升 6.2 个百分点。
- 根据EVtank，预计全球锂离子电池出货量在2026年和2030年将分别达到3016.3GWh和6012.3GWh，其中对于2026年全球锂离子电池出货量的预期相比2025年版本白皮书提高了17.3%，主要增长动力来自于储能电池的需求。

图：预计2026年全球锂电池需求3TWh，同增32%



图：2026年1-6月，我国储能电池销量占动储电池销量比例达到32.5%



- ◆ **消费税政策落地、9月1日起锂电池起征消费税：**2026年7月16日财政部、海关总署、税务总局发布关于调整部分电池消费税政策的公告，自2026年9月1日起，对无汞原电池、金属氢化物镍蓄电池（又称氢镍蓄电池或镍氢蓄电池）、锂原电池、锂离子蓄电池、全钒液流电池按照2%税率征收消费税；自2027年9月1日起，对上述电池产品按照4%税率征收消费税。自2026年9月1日起至2028年12月31日，对钠离子电池、固态电池免征消费税。
- ◆ **储能短期影响约1%，动力几乎无影响：**对于动力电池，按照0.47元/Wh价格计算，60度乘用车增加567-1134元/辆，相比于单车价格20万元的电动车几乎无影响。对于储能电池，按照电芯价格0.37元/Wh、EPC 0.935元/Wh计算，储能系统成本增加0.8%-1.6%，我们预计其对储能影响大于动力。
- ◆ **对龙头影响有限、电池竞争格局有望进一步集中：**龙头电池企业抵御风险、抗冲击能力较强，且通过价格与下游车企、储能客户之间共同分摊、自身降本，或能消化消费税带来的成本提升。而非头部企业盈利能力普遍较弱，预计消费税将加速尾部产能出清。

图：财政部 海关总署 税务总局公告，2026年9月1日起锂电池起征消费税

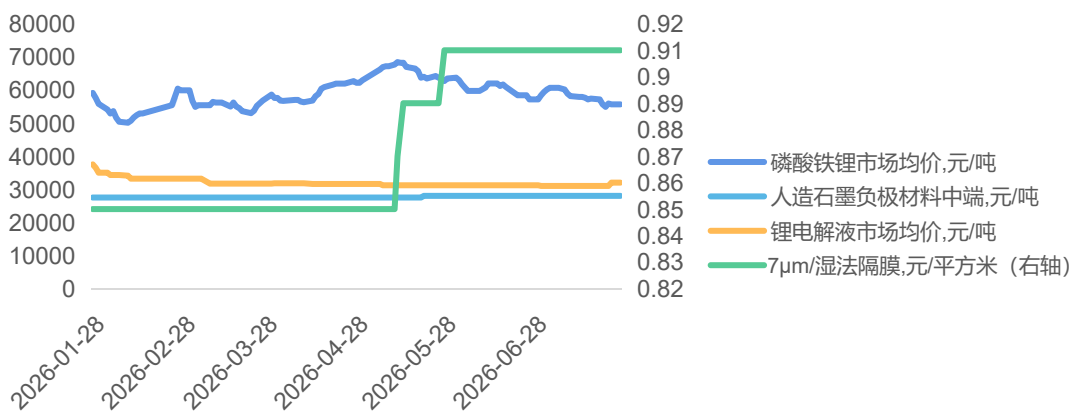


锂电材料：整体呈现供不应求的趋势，2026H2预计进入上行通道



- ◆ **电解液**：六氟磷酸锂价格开始回升，据百川盈孚，7月21日起六氟磷酸锂价格从9.60万元/吨提升至7月27日的10.3万元/吨；添加剂端，VC整体厂商库存中短期内供需紧平衡格局难改或长期延续，价格预计将进一步走强，直至头部厂商新一轮产能投放：
- ◆ **隔膜**：2026下半年隔膜价格或进入确定性上行通道，预计将在旺季需求放量与高端产能缺口的双重驱动下持续爬坡。
- ◆ **铜箔**：锂电铜箔受益下游提前备货叠加供给收缩预期，现货加工费上调带动盈利显著增厚，超薄规格利润改善幅度更为突出，常规规格盈利变化有限，头部企业因超薄产能与现货订单占比更高，利润修复空间优于中小厂商。
- ◆ **负极**：成本支撑与需求释放形成双向拉动，负极材料价格具备探涨基础。但下游电芯厂对涨价接受度有限，价格上行阻力犹存，预计负极材料价格以温和调整为主。
- ◆ **正极**：下游动力与储能需求韧性仍在，订单支撑稳固，行业开工率维持中高位。后市需关注检修复产供应增量及高端产能释放节奏。

图：2026H1锂电材料价格整体呈上升趋势



图：2026H1锂电材料需求量同比增速均在30%以上

材料类别	2026H1	2025H1	yoy
正极材料（万吨）- 三元材料	39	29	34%
正极材料（万吨）- 磷酸铁锂材料	219	138	58%
负极材料（万吨）	150	98	54%
隔膜（亿平方米）	214	139	53%
电解液（万吨）- 三元材料	17	13	34%
电解液（万吨）- 磷酸铁锂	131	83	58%

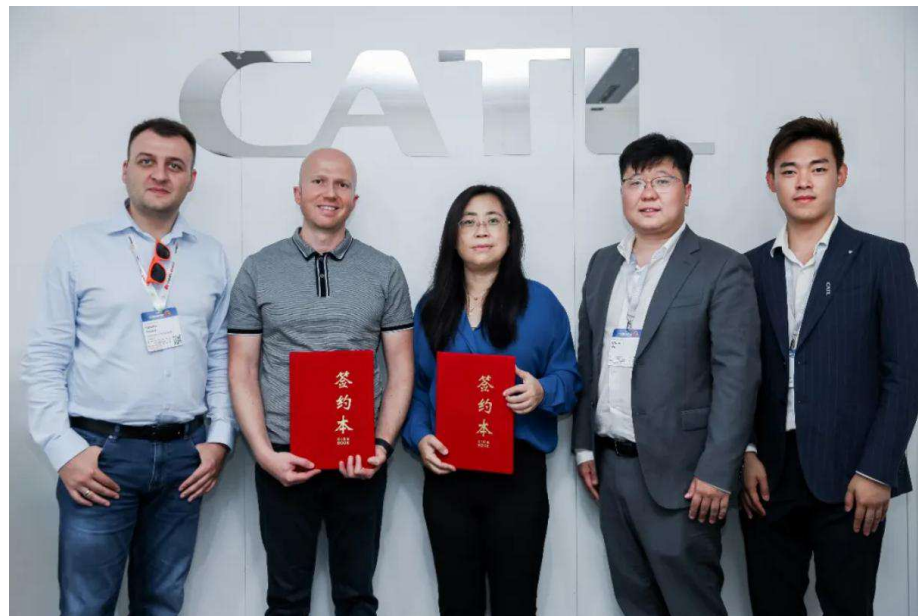
新技术：钠电、磷酸锰铁锂加速放量，固态电池行业标准加速落地

- ◆ 钠电方面，宁德时代在欧洲签署两个钠电储能大单，分别2GWh和5GWh，有望年内和明年部署，我们看好2026Q4及27年钠电放量。
- ◆ 磷酸锰铁锂方面，容百科技2026年上半年磷酸锰铁锂满产满销，并进入盈利阶段，已在插混车型实现规模应用，商用车端通过车规认证。
- ◆ 固态方面，工信部锂电池及类似产品标准工作组秘书处已组织成立了标准项目组，定于2026年7月27日—7月28日召开10项固态锂电池行业标准征求意见稿讨论会，固态电池标准有望加速落地。

图：宁德时代与Alfen签5GWh钠电储能大单



图：宁德时代与Solarpro签署2GWh合作协议



◆ **锂电板块**估值经历大幅回调后处于较低位置，Q3锂电板块有望切换至高景气度，材料涨价诉求较强，强基本面有望支撑锂电板块反弹或反转。建议关注：【尚太科技】、电池估值修复【宁德时代、亿纬锂能】、Q3涨价预期【恩捷股份、天赐材料、鼎胜新材】，建议关注钠电、磷酸锰铁锂、固态电池。

表：锂电业绩前瞻（市值、估值截至8月10日，盈利预测为wind一致预期）

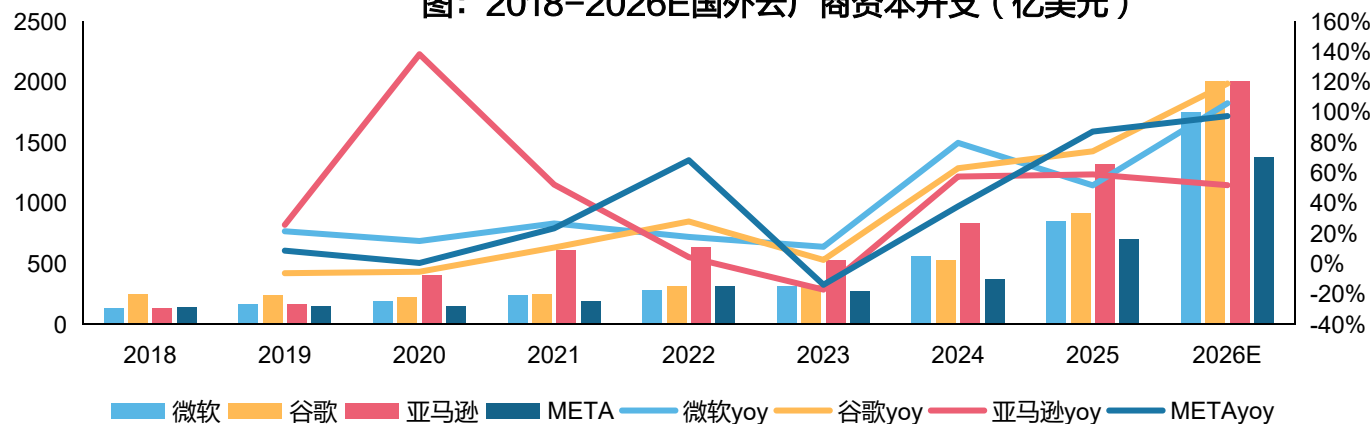
板块	代码	分类	公司	市值（亿元）	2025A	2026E			2027E		
					归母净利润	归母净利润	YOY	PE	归母净利润	YOY	PE
锂电	300750.SZ	电池	宁德时代	18574	722.01	1,003.30	39%	19	1,234.20	23%	15
	300014.SZ		亿纬锂能	1200	41.34	76.1	84%	16	95.2	25%	13
	300438.SZ		鹏辉能源	316	2.06	17.4	745%	18	25.7	48%	13
	001301.SZ	负极	尚太科技	191	9.46	13	38%	15	26.7	104%	7
	300035.SZ		中科电气	96	4.7	6.6	41%	14	9.8	48%	9
	002709.SZ	电解液	天赐材料	808	13.62	76.4	461%	10	54.6	-29%	14
	603026.SH		石大胜华	156	0.16	14.6	9110%	10	9.5	-35%	16
	002812.SZ	隔膜	恩捷股份	549	1.43	24	1584%	22	40	67%	13
	000973.SZ		佛塑科技	336	1.08	16.5	1424%	19	25.4	55%	12
	002850.SZ	辅材	科达利	518	17.64	23.7	35%	21	28.5	20%	18
	600110.SH		诺德股份	181	-2.99	5.5	-283%	30	11.9	119%	14
	603876.SH		鼎胜新材	203	5.13	10.3	101%	20	14	36%	14

二、AIDC：算力持续扩张，AIDC供电架构迎来重构元年

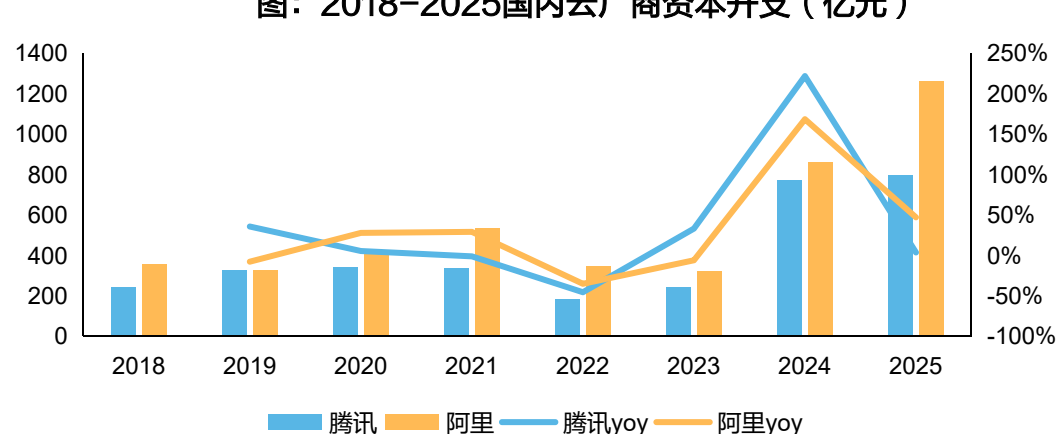
需求侧：科技巨头调整capex预期，强化算力布局打消过剩担忧

- 海外科技巨头调整capex预期，加码AI基建投资。1) 谷歌CY2026Q2将capex指引从之前的1800-1900亿美元上修到1950-2050亿美元，全年投入规模预计较2025年实现翻倍增长，超九成资本开支聚焦AI基础设施，约60%资金用于自研TPU v8系列芯片、AI服务器整机采购，剩余40%投向全球数据中心扩建、800G/1.6T高速光互联设备与配套供电散热系统。2) 微软将FY2027资本支出预期从1900亿美元下修至1750亿美元，公司表示该数字是由于会计政策调整，剔除租赁分类影响后，投资预期保持不变，预计2027财年资本支出将同比增长。3) 亚马逊CY2026Q2将capex指引从2000亿美元上修至2200亿美元，主要原因在于内存成本上涨。4) Meta CY2026Q2将capex指引从1250亿-1450亿美元收窄至1300亿-1450亿美元，资金集中投向AI训练算力集群、自建数据中心与自研ASIC芯片。我们认为海外三大CSP的资本开支指引调整各有侧重，但均维持对AI基础设施的高强度投入，有望打消此前市场对于板块投资预期回落的担忧。
- 国内云厂商资本开支全面转向扩张，阿里上修远期投入天花板，腾讯开启下半年加码周期。国内云厂商资本开支2024年开始高速增长，2025年阿里资本开支1261亿元，同比+47%，由于当前AI需求远没有被满足，以及建设算力中心投入大，公司表示未来三年投入AI基建的资金会远远超过原来承诺的3800亿元；腾讯2025年完成资本开支792亿元，同比+3%，公司表示2026年特别是下半年，相比去年资本支出将有所增加。我们认为，AI领域算力依然紧缺，此前Meta出售算力带来的算力过剩担忧被逐步打破，特别是谷歌Q2上调全年资本开支预期，凸显了当前ai算力基础设施投资需求的迫切性。

图：2018-2026E国外云厂商资本开支（亿美元）



图：2018-2025国内云厂商资本开支（亿元）

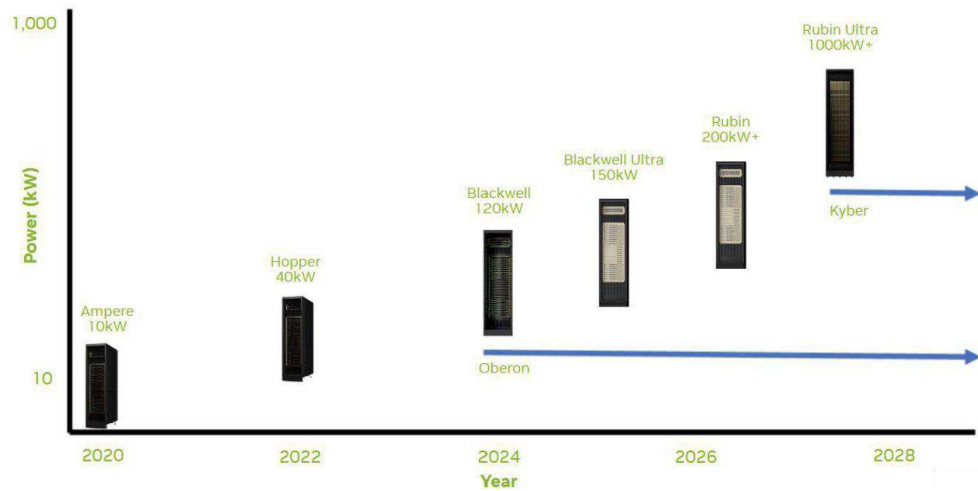


- 从Blackwell到Rubin，GPU算力与功耗呈现同步高速增长态势。Vera Rubin的GPU单芯片功耗达2300W，Rubin Ultra系列芯片功耗更是预计达4000W，配套超节点机柜功率全面向兆瓦级迈进，Rubin Ultra单机柜功率或将超1MW。Rubin机型交付时间线清晰，Rubin Ultra锁定2027年批量出货，标准版NVL72 Rubin机柜预计将于2026年四季度如期交付。
- 当前AI发展的瓶颈从芯片转向电力和冷却，传统交流供电架构面临空间挤压、铜耗惊人、低效转换等瓶颈。2025年，英伟达提出面向下一代AI工厂的800VDC供电架构，计划将传统的多级交流配电和机架内54V直流供电，逐步升级为设施级800VDC配电，该架构主要面向2027年前后的新一代高密度算力系统，目标是提升数据中心内部向高功率机架输送电能的能力。我们认为，2026年市场对AIDC的关注点正经历从“算力”向“电力基础设施”的转换，随着CSP资本支出调整、GPU算力和功耗高速增长，供配电和散热方式也将成为影响数据中心建设的重要约束因素。

表：GPU的算力和功耗同步增长

	架构	FP4稠密算力 (PFLOPS)	制程	TDP (w)
B200	Blackwell	9	4NP	1000
GB200超级芯片	Blackwell	20	4NP	2700
GB300	Blackwell	15	4NP	1400
Vera Rubin	Rubin	35	N3P	2300
Rubin Ultra	Rubin	70	N3P	4000

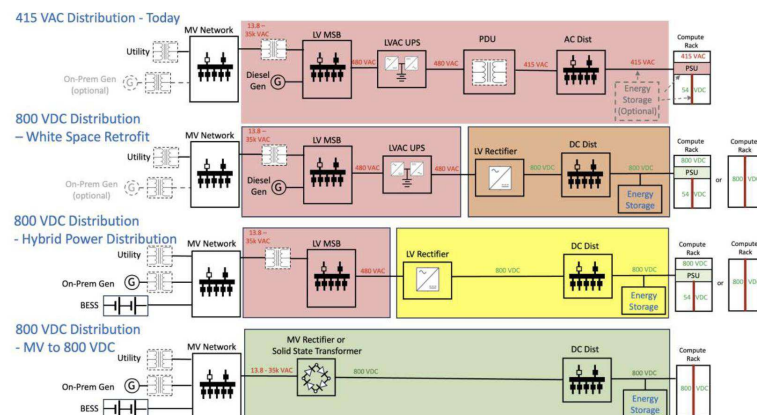
图：Rubin Ultra单机柜功率或将超1MW



供电架构重构：HVDC或是下一代智算中心的标准化供配电方案

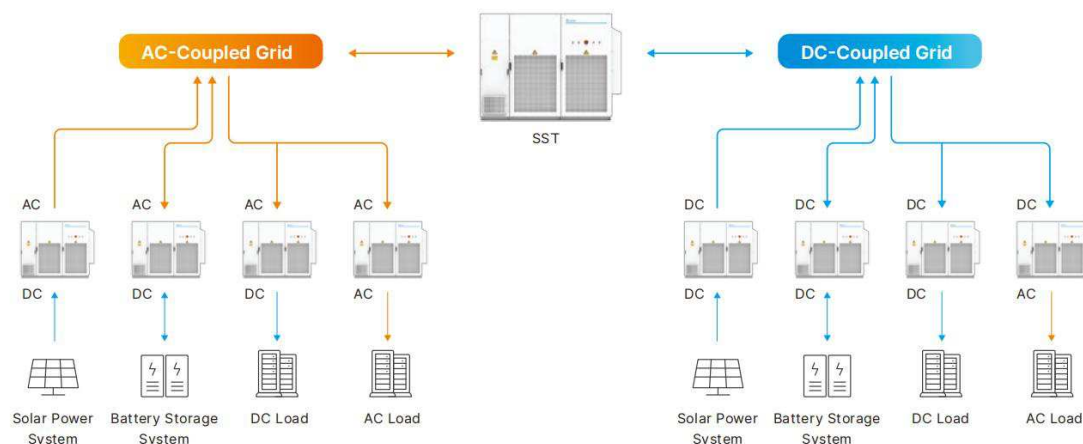
- **市场规模：**根据大东时代智库，预计2026年全球HVDC市场规模达73亿元，预计2030年将攀升至1148亿元；中国HVDC市场2026年为32亿元，2030年将达215亿元，五年复合增速达61%。市场预计高速增长的主要原因在于，1) 政策与产业生态合力。《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》要求新建及改扩建大型和超大型数据中心PUE降至1.25以内。英伟达已明确将从2027年起推动800V HVDC落地，并联合英飞凌、台达、施耐德电气等众多伙伴构建完整产业生态，直接推动HVDC技术升级。2) AI算力中心功耗激增。3) 传统UPS方案触及物理与经济天花板。
- **需求侧：**1) **国内：**2026年阿里、腾讯、字节招标均采购布局HVDC系统，240V和336V的HVDC目前国内数据中心上应用较为广泛，400V和800V的HVDC属于升级产品，尚未大规模应用。2) **在美国市场，**据SemiAnalysis， $\pm 400\text{VDC}$ 方案仍预计在2026年下半年推进，主要服务于超大规模云厂商的自研ASIC部署，英伟达原生单端800VDC方案的大规模采用被推迟至2028年及以后。
- **供给侧：**1) **国内：**作为国内HVDC龙头，中恒电气的市占率领先，可以生产240V/336V/800V 全系列产品；作为英伟达AI电源供应链厂商，麦格米特800V HVDC已经进入英伟达供应链；科华数据、科士达等UPS头部厂商在加快布局HVDC，其中科士达在HVDC领域起步较晚，公司计划于2026Q2-Q3推出800V HVD产品。值得注意的是，在数据中心电源领域，目前国内厂商海外业务占比普遍较小，作为他们众多业务中的一环，HVDC均未实现大规模出海，仍处于市场开拓阶段。2) **海外：**台达的数据中心800VDC和 $\pm 400\text{VDC}$ 电源方案预计将在2026Q2至Q3量产，2027年将规模出货；维谛和伊顿等厂商的HVDC技术也处于领先地位。

图：数据中心供电技术发展演变方向



- 自2025年以来，随着AI服务器功耗快速提升以及800V高压直流供电方案逐渐受到关注，SST成为产业链关注的下一代供电技术方向。从电力设备企业、电源厂商到数据中心运营商，越来越多企业开始布局这一赛道。经过一年多发展，SST已经从早期技术探索进入产品发布、示范项目建设和商业合作阶段。
- 商业进展：SST尚未成为企业新的业绩增长点，更多仍处于技术储备、产品验证和示范应用阶段。1) 海外：台达电子较早切入AI数据中心供电场景，已经出现SST智能直流供电系统的商业化应用，7月14日，台达美洲区与X LABS签署合作备忘录，双方计划共同打造AI数据中心“能源即服务”（EaaS）平台，初期规划部署100MW规模的台达SST固态变压器，并进一步向GW级规模扩展，打通从电网到AI机柜的完整供电方案。2) 国内：阳光电源则依托新能源电力电子技术积累，通过产品发布和框架采购协议推动SST商业化进程，于2026年7月9日正式发布面向AIDC场景的全自研固态变压器EnerNeo，并启动SST专属产线建设，规划到2026年底形成1.2GW产能；据同策新价值公众号，四方股份于2026年4月发布SST1.0新机，规划2026Q3发布35KV样机；2026Q4发布13.8KV样机，2026年SST订单有望过1亿元。
- 台达SST 技术路线更侧重于高功率密度、微电网兼容性以及集装箱式的敏捷交付：SST可减少中间转换层级，让电源系统从中高压一路向下实现可调可控，无论应用于交流电网还是直流电网。由于其采用电力电子技术，因此被称为固态变压器，并通过内部高频变压器实现一次侧与二次侧之间的电气隔离。

图：台达SST技术路线图



- **燃机产能彻底饱和：**根据艾邦氢科技网，全球重型燃气轮机产能高度集中在GE Vernova、西门子能源、三菱重工三大厂商，合计占全球产能80%以上。Briefs.co 指出，燃气轮机发电市场预计未来多年有大幅增长，这一增长的大部分由数据中心需求驱动，数据中心运营商目前正在与燃气轮机制造商签订长期合同。艾邦氢科技网表示，截至2026年Q1，GE Vernova在手订单已达100GW，西门子能源积压订单升至1540亿欧元，交付周期全部排至2029-2030年，部分地区长达8年。而全球燃机年产能仅60-70GW，热端部件等核心供应链的扩产周期需3-5年，短期约束刚性较强。
- **中国在F级燃机领域完成重大跨越：**2026年3月华电集团首台550MW F级重型燃机1号机组正式投产发电。根据中国工业报，在全球供需裂谷拉大至30GW以上的背景下，中国成为当前全球少数具备富余燃机制造能力的国家。UBS报告预测，**中国自研的燃机有望于2026年首次出口美国。**
- **SOFC以交付速度精准卡位：**Bloom Energy的模块化SOFC系统可实现50MW最快约90天、100MW120天极速交付，甲骨文项目实战仅用55天即投产。在“早一天通电、早一天营收”的算力竞赛中，交付速度的价值远超单纯的设备成本差异，因此成为数据中心新型供能方案的热门方向。
- **中美市场逻辑完全割裂：**美国SOFC能大规模用于数据中心主力供电，根源在于当地电网老旧扩容周期长、工业电价高昂，叠加政策强制企业自建电源，属于刚需驱动。**国内**由于全国一体化大电网稳定可靠，依托东数西算战略，西部算力基地电价低廉，不存在大规模自建电源的硬性需求，因此难以复制海外主力供电路线，**国内SOFC精准定位应为低碳补充电源、长时清洁备用、峰谷削峰填谷**，行业规模化商用或仍需2-3年。
- **商用进展来看，1）海外：**美国率先实现SOFC规模化商用，龙头企业Bloom Energy已跃升为AI数据中心的核​​心供电方案提供商，2026年4月与甲骨文签署最高2.8GW的SOFC采购协议，首批1.2GW已签约并进入部署阶段，提前验证SOFC在AIDC场景中的商业可行性。**2）国内SOFC正在加速追赶，**目前处在技术示范向商业应用的过渡阶段，主要用于数据中心和工业园区等场景。潍柴动力2025年11月与英国Ceres Power签署SOFC制造许可协议，计划建立一个生产基地，面向AIDC、商业建筑和工业应用的电力市场；三环集团是全球SOFC电解质隔膜板的龙头企业，深度嵌入Bloom Energy供应链。

◆ AIDC板块在算力扩张、供电架构重构的背景下，有望迎业绩爆发。短期关注柜内供电【麦格米特、欧陆通】、柜外供电【中恒电气、科士达】，中长期关注SST新技术【四方股份、阳光电源】、液冷系统【英维克、申菱环境】等。

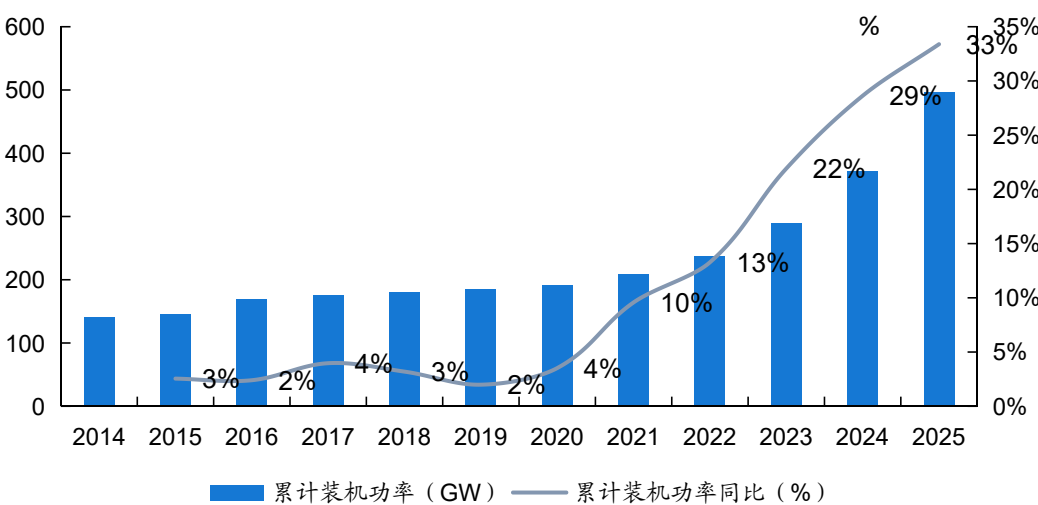
表：AIDC业绩前瞻（市值、估值截至8月10日，盈利预测为wind一致预期）

板块	代码	分类	公司	市值（亿元）	2025A	2026E			2027E		
					归母净利润	归母净利润	YOY	PE	归母净利润	YOY	PE
AIDC	002851.SZ	柜内供电	麦格米特	706	1.5	8.5	483%	90	17.2	102%	44
	300870.SZ		欧陆通	320	2.4	4.4	81%	73	6.3	43%	51
	002364.SZ	柜外供电	中恒电气	222	1.3	2.6	106%	86	4.1	58%	55
	300693.SZ		盛弘股份	122	4.8	6.0	27%	18	7.5	25%	15
	002518.SZ		科士达	194	6.1	9.1	50%	21	12.4	36%	16
	002335.SZ		科华数据	236	4.2	7.3	73%	32	10.3	42%	22
	002484.SZ	配套电气设备	江海股份	562	6.7	9.0	33%	66	11.4	27%	52
	002885.SZ		京泉华	86	0.8	1.5	72%	49	2.6	77%	28
	002837.SZ	液冷系统	英维克	704	5.2	11.7	124%	67	21.2	81%	37
	301018.SZ		申菱环境	335	2.2	4.5	107%	78	6.7	50%	52
	300499.SZ		高澜股份	87	0.3	1.1	291%	77	1.7	54%	50

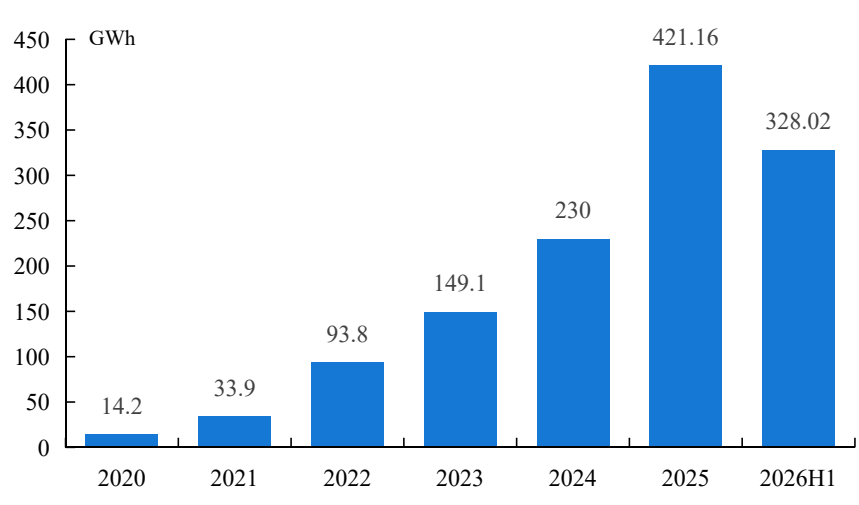
三、储能：需求逻辑质变，供需格局逆转

- 2026年上半年，储能行业的需求逻辑发生了质变，驱动力从过去的“强制配储”政策，彻底转向由“114号文”确立的市场化盈利模式。
- ◆ **核心驱动力切换：**2025年的高增长很大程度上源于“十四五”收官和“136号文”出台前的“末班车”抢装，其中包含大量为并网而建的“摆设”储能。而2026年的增长则是在“114号文”确立的“电能量交易+容量补偿+辅助服务”三元收益模式下展开的。这一机制为独立储能提供了稳定的“保底收入”，使其从新能源项目的成本项转变为可独立核算收益的资产。
- ◆ **市场数据验证：全球市场：**根据ICC鑫椤资讯统计，2026年上半年全球储能系统出货量达到328.02GWh，同比增长87.9%；储能电池出货量高达507.8GWh，同比增长97.5%。**中国市场：**根据中关村储能产业技术联盟数据，2026年上半年中国新型储能新增装机21.64GW/58.20GWh，功率与能量规模同比降幅均超15%。截至6月底，累计装机达168.2GW，同比增长58.6%，其中独立储能主导地位持续强化，占比升至74.3%。西北地区项目平均储能时长达3.04小时，领跑全国，长时储能落地成效显著。

图：2014-2025全球电力储能累计装机规模及同比情况（GW，%）

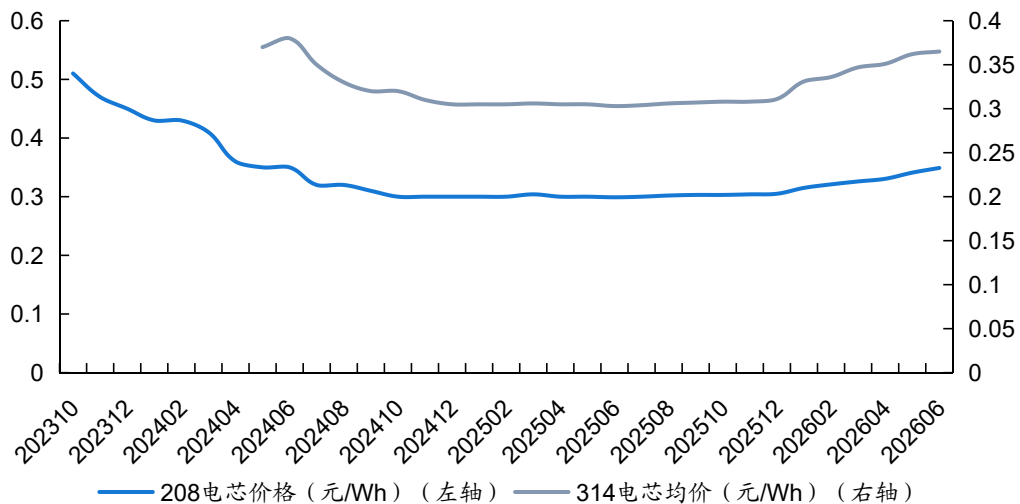


图：2020-2026H1全球储能系统出货量（GWh）

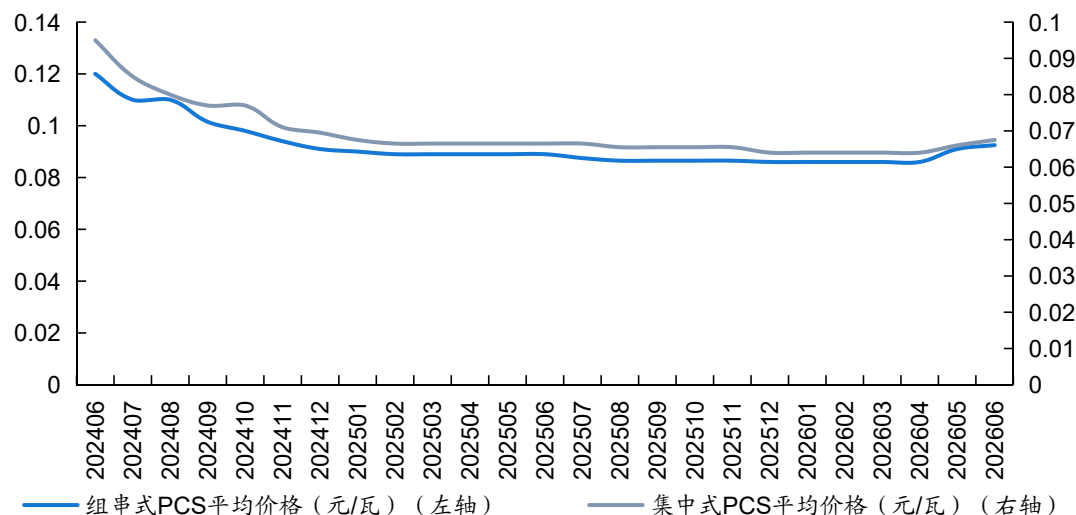


- 需求的超预期爆发，使得储能产业链从2025年的“产能过剩”迅速切换至2026年上半年的“全面紧缺”状态，供需格局发生根本性逆转。
- ◆ 产业链紧缺图谱：当前产业链的紧缺程度排序为：储能电池 > 隔膜、VC（电解液添加剂）> 铜箔 > 负极、LFP正极。储能电池是当前最紧缺的环节，GGII数据显示，2026年H1，第一梯队储能企业产能利用率高达92%-98%。湿法隔膜产能利用率已达95%，头部企业库存不足1个月；电解液添加剂VC有效产能利用率超95%。
- ◆ 价格与库存：价格触底反弹：供需关系扭转直接推动价格修复。据SMM新能源公众号，截止7月，主流314Ah储能电芯价格已从2026年初的0.32元/Wh回升至0.365元/Wh附近。库存降至冰点：上半年末全行业电芯库存仅维持在28GWh左右，库存周期被压缩至0.36个月，处于历史较低水位。
- ◆ 订单与排产：大部分一二线电芯企业的订单已排至2026年三季度以后，部分头部企业甚至已签至2027年，现货市场“一货难求”。

图：2023年10月-2026年6月280Ah和314Ah储能电芯价格的比较

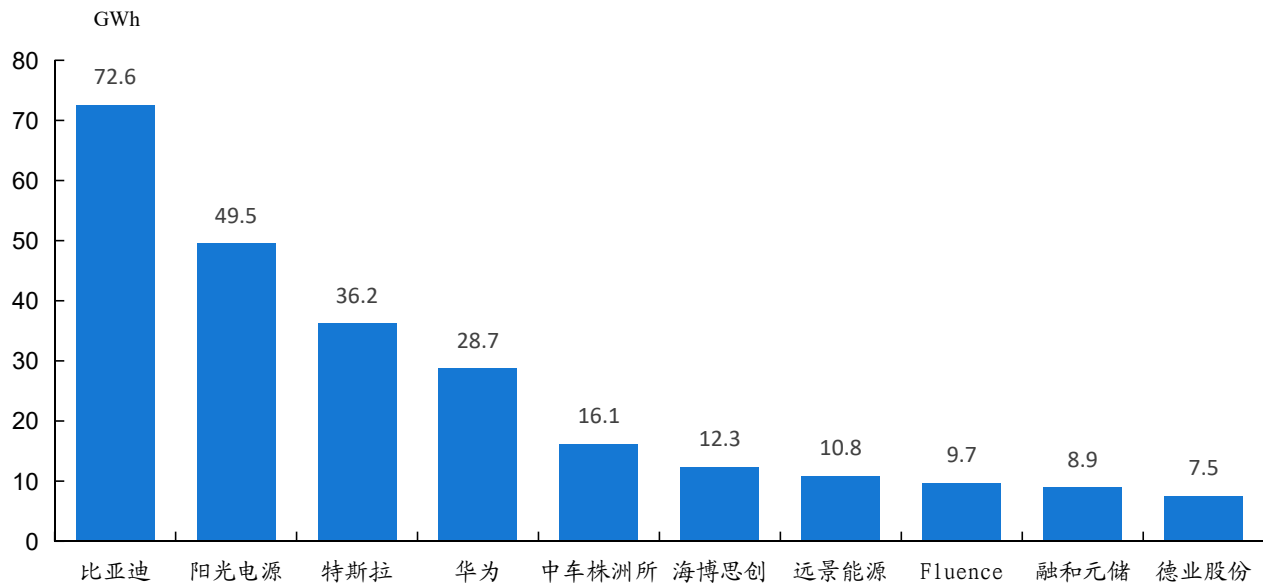


图：2024年6月-2026年6月组串式和集中式PCS平均价格比较

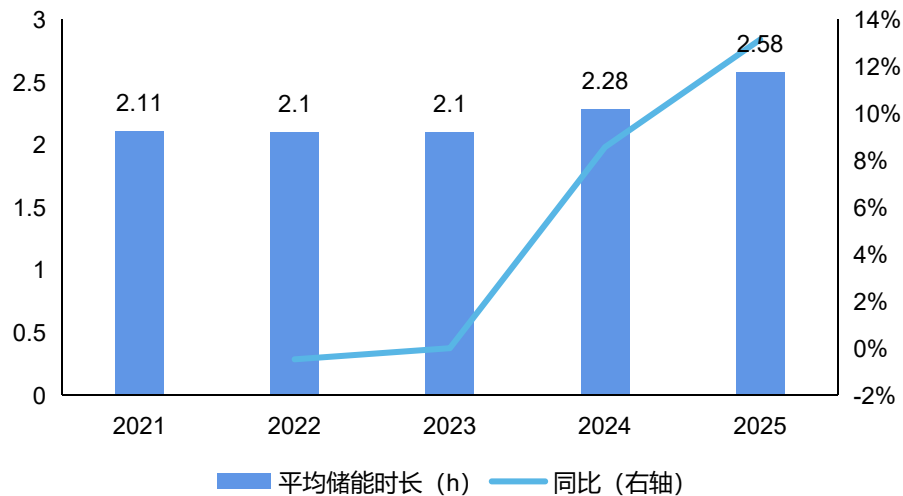


- 在供需逆转的背景下，行业竞争格局加速分化，中国企业在全球市场的主导地位进一步巩固，竞争焦点从单纯的“价格战”转向以技术、渠道和交付能力为核心的“价值战”。
- ◆ **市场集中度：**根据ESG研究基地汇总的市场数据，2026年上半年全球储能系统出货量前十的企业中，有八家来自中国，合计出货量占全球的62.9%，排名前三的中国企业分别是比亚迪（72.6GWh）、阳光电源（49.5GWh）、华为（28.7GWh）。
- ◆ **竞争维度升级：**技术壁垒：竞争焦点转向大容量电芯（500Ah+）、构网型技术（Grid-forming）和长时储能（4h+）；交付与渠道：拥有海外本土化制造能力、稳定供应链和长期运维服务能力的企业，更能获得大型项目订单。盈利分化：具备强大成本传导能力和项目运营能力的头部企业能够维持合理毛利，而缺乏核心竞争力的中小集成商则面临被出清的风险。

图：2026H1全球储能系统集成出货排名（GWh）



图：2021-2025年中国新型储能平均时长（h）



电力交易运营

算储一体突破

海外户储布局

➤ 中国市场展望：深耕运营与“算电融合”

- ◆ **电力交易：从“拼装机”到“拼策略”。**收益模式重构：过去依赖容量电价和辅助服务的模式正在改变。未来，电力现货交易、中长期电量交易、虚拟电厂套利或将成为核心收益来源；运营壁垒形成：不同区域、不同电网节点的收益差距或将拉大。拥有海量运行数据和实战经验的头部企业，能通过精准的交易策略构筑壁垒，而单纯低价竞争的企业或将难以生存；资产属性转变：储能的核心逻辑变为“持有并运维资产”，而非一次性售卖设备。
- ◆ **算储一体（AIDC）：高速增长的新蓝海。**双向价值闭环：储能可以平抑新能源波动、降低数据中心高峰电费；反之，数据中心稳定的长周期负荷为储能提供了优质的消纳场景。需求激增：据中和碳研究院公众号，业内预判至“十五五”末期，国内算力中心用电量占全社会用电比重将突破8%；盈利可观：相比传统储能，AIDC配套储能拥有更高的技术壁垒（如备电功率、安全要求）和毛利水平；企业布局：海博思创、宁德时代、双登股份等龙头企业正在加速布局“储能电站+智算中心”的联合运营模式。

➤ 全球市场展望：海外户储构筑“盈利缓冲垫”

- ◆ **海外户储：高价值市场的“必争之地”。**盈利稳定器：在国内大储竞争白热化的背景下，海外户储因客户对价格敏感度相对较低、更看重品牌与可靠性，成为了企业稳定盈利的核心抓手；交付验证：2026年下半年，海外户储的交付进度是验证板块行情的关键指标。
- ◆ **全球装机预测**：据共时代新能源公众号，2026年全球储能新增装机有望达到438GWh，同比提升62%。增长逻辑已从单一的新能源消纳，转变为“AI算力基建 + 能源转型 + 电网调峰”的三重需求共振。

◆ **储能板块**我们认为，2026下半年储能行业将全面迈入以盈利质量为核心的新周期，建议重点把握国内AIDC算力配储带来的高弹性增量，以及海外户储与工商储需求放量构筑的盈利缓冲垫，产业链景气度持续。建议重点关注：【鹏辉能源、阳光电源、宁德时代、亿纬锂能、德业股份、锦浪科技、固德威、艾罗能源】等。

表：储能业绩前瞻（市值、估值截至8月10日，盈利预测为wind一致预期）

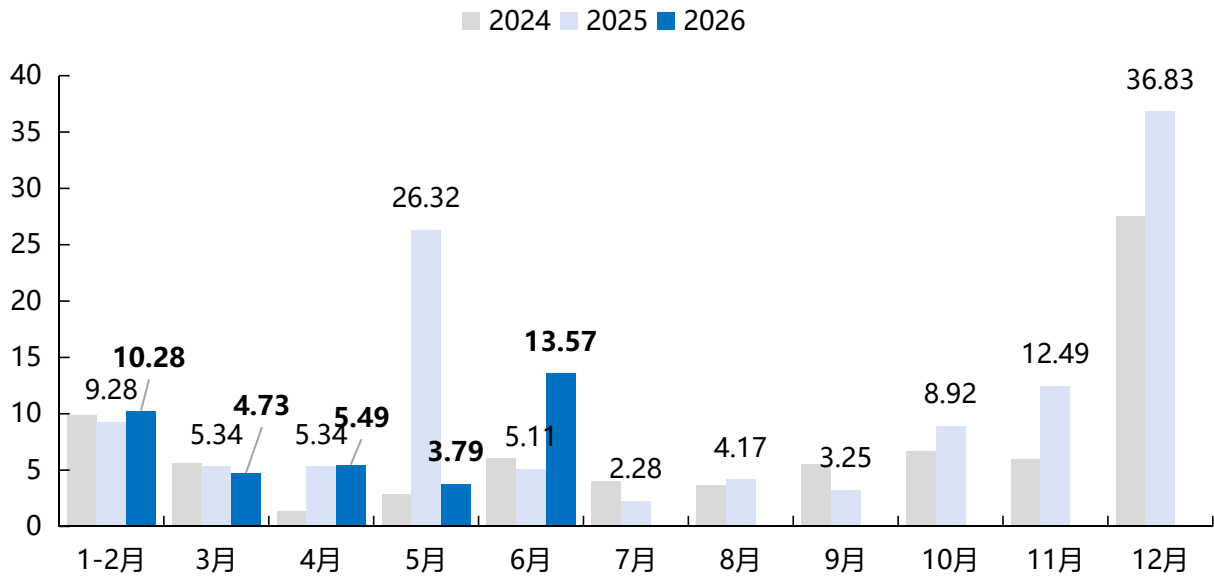
板块	代码	分类	公司	市值（亿元）	2025 A	2026 E			2027 E		
					归母净利润	归母净利润	YOY	PE	归母净利润	YOY	PE
储能	300207.SZ	储能电芯	欣旺达	347	10.6	24.7	134%	13	35.5	44%	9
	688063.SH		派能科技	110	0.9	5.2	507%	19	7.1	37%	14
	001283.SZ		豪鹏科技	56	2.0	3.6	78%	15	5.3	45%	10
	300274.SZ	储能变流器	阳光电源	2357	134.6	154.3	15%	15	188.9	22%	12
	300763.SZ		锦浪科技	246	7.4	14.3	92%	18	19.8	38%	13
	300827.SZ		上能电气	143	4.6	7.4	61%	18	9.8	32%	14
	605117.SH	户储-微型逆变器	德业股份	1092	31.7	55.6	75%	20	69.2	25%	16
	688390.SH		固德威	164	1.4	9.4	599%	16	13.0	38%	12
	688032.SH		禾迈股份	98	-1.6	1.6	197%	60	3.3	110%	28
	688348.SH		昱能科技	52	-1.3	1.3	200%	35	2.3	68%	21
	688411.SH	储能系统集成与综合解决方案	海博思创	381	9.5	20.4	114%	17	32.0	57%	11
	688472.SH		阿特斯	380	10.2	23.6	132%	15	36.5	55%	9

四、风电：政策落地、招标爆发，板块有望迎拐点

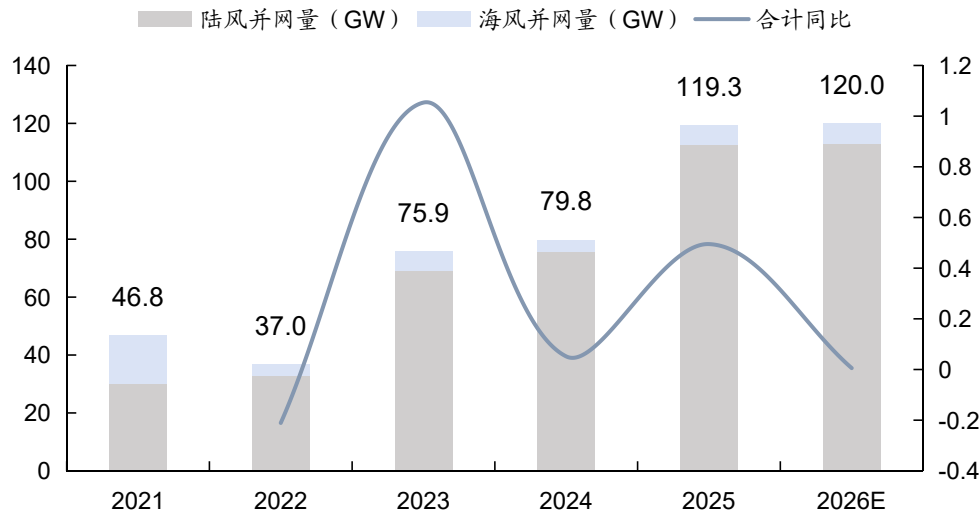
2025年国内“531抢装”导致2026Q2板块同比承压，2026Q3有望迎出货高峰

- ◆ 2026H1国内风电装机38.62GW，同比下降25%。其中，Q1装机量同比+8%，Q2装机量同比-38%，主要系去年“531”抢装高基数影响。6月装机同比大幅增长，我们推测主要系业主半年度确认收入影响。从装机量上来看，2026Q2风电板块出货、业绩同比承压。
- ◆ 全年装机预期维持增长，2026Q3有望进入出货高峰。我们预计2026年国内风电装机约120GW，其中海风6-8GW，陆、海风装机均有望维持同比增长。由于2026H1装机仅38.62GW，2026H2装机量有望达到81.38GW，同比2025H2增长20%。因此，2026Q3起风机、零部件有望进入出货高峰。

图： 2026年1-6月全国装机38.62GW，同比下降25%（单位：GW）



图：全国全年装机预期维持增长，Q3有望进入出货高峰



- ◆ 7月23日，《可再生能源“十五五”规划》落地，提出到2030年，风光累计装机达到2800GW以上，海风累计装机达到100GW以上，“十五五”期间海风新增开工100GW左右等目标。
- ◆ 其中，“十五五”期间风光年均装机目标192GW，这与2025年9月习近平总书记在联合国气候变化峰会上给出的到2035年风光总装机达到3600GW增长趋势接近。海风方面，2026年3月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》中仅提出了到2030年累计装机达到100GW（即“十五五”期间年均10.6GW），但本次《可再生能源“十五五”规划》新增了到2030年新增开工100GW（即年均20GW）的目标，政策态度超预期。

图：“十四五”&“十五五”海风规划对比（左图“十四五”，右图“十五五”）

有序推进海上风电基地建设。开展省级海上风电规划制修订，同步开展规划环评，优化近海海上风电布局，鼓励地方政府出台支持政策，积极推动近海海上风电规模化发展。开展深远海海上风电规划，完善深远海海上风电开发建设管理，推动深远海海上风电技术创新和示范应用，探索集中送出和集中运维模式，积极推进深远海海上风电降本增效，开展深远海海上风电平价示范。探索推进具有海上能源资源供给转换枢纽特征的海上能源岛建设示范，建设清洋能、储能、制氢、海水淡化等多种能源资源转换利用一体化设施，加快推动海上风电集群化开发，重点建设山东半岛、长三角、闽南粤东和北部湾五大海上风电基地。

专栏3 “十四五”海上风电开发建设重点
01 海上风电基地集群 推动山东半岛、长三角、闽南、粤东、北部湾等千万千瓦级海上风电基地开发建设，推进一批百万千瓦级的重点项目集中连片开发，结合基地开发建设推进深远海海上风电平价示范和海上能源岛示范工程。
02 深远海海上风电平价示范 推进漂浮式风电机组基础、远海柔性直流输电技术创新和示范应用，力争“十四五”期间开工建设我国首个漂浮式商业化海上风电项目。在广东、广西、福建、山东、江苏、浙江、上海等资源建设和条件好的区域，结合基地项目建设，推动一批百万千瓦级深远海海上风电示范工程开工建设，2025年前力争建成一至两个平价海上风电场工程。
03 海上能源岛示范 结合山东半岛、长三角、闽南、粤东和北部湾等重点风电基地开发，融合区域储能、海水淡化、海洋养殖等发展需求，在基地内或附近配套建设1-2个海上能源岛示范工程。
04 海上风电与海洋油气田深度融合示范 统筹海上风电与油气田开发，形成海上风电与油气田区域电力系统互补供电模式，逐步实现海上风电与海洋油气产业融合发展。

（二）推动海上风电规范有序建设

“十五五”期间，全国海上风电新增开工规模1亿千瓦左右，2030年累计装机规模达到1亿千瓦以上。

持续加快近海海上风电建设。加快建设已复函省级海上风电项目。开展新一轮省级海上风电规划修订和评估。做好近海海上风电海缆路由路径优化。

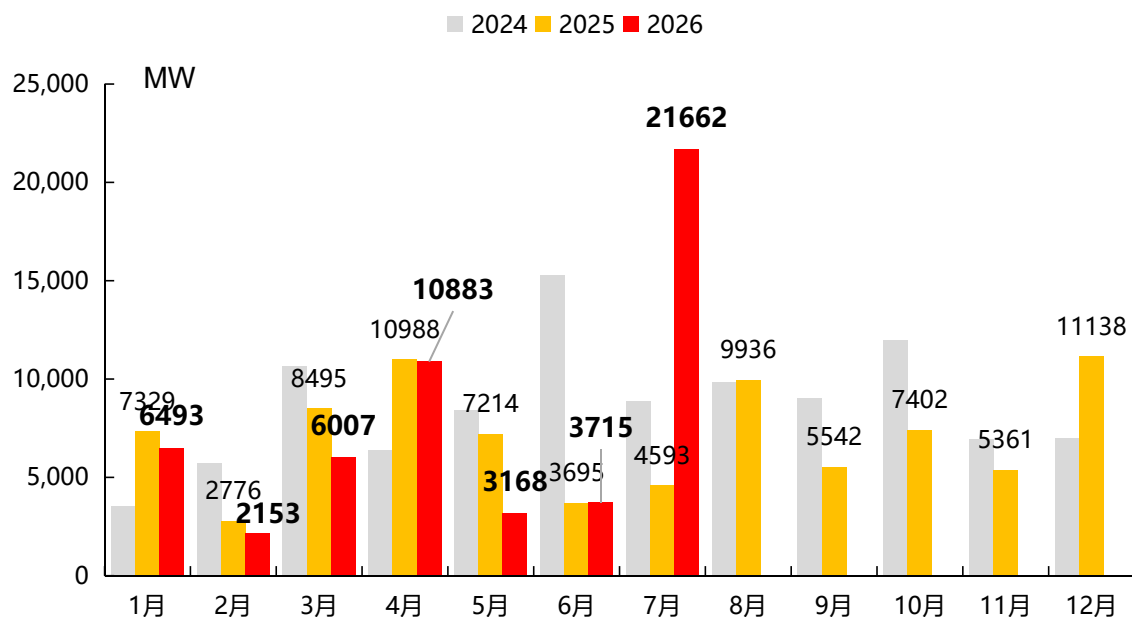
大力推进深远海海上风电基地布局建设。建立深远海海上风电基地项目库，做好用海等要素协同，分批推动基地项目规范有序建设。统筹推进源网工程规划建设，推动海底输电廊道和登陆点集约共享。

专栏4 海上风电基地
01 渤海海域 重点推进辽宁、天津、河北、山东等省份近海海上风电项目和渤海深远海海上风电基地开发建设。
02 黄海海域 重点推进辽宁、山东、江苏等省份近海海上风电项目和黄海北、黄海南等深远海海上风电基地开发建设。
03 东海海域 重点推进上海、浙江、福建等省份近海海上风电项目和东海北、东海南等深远海海上风电基地开发建设。
04 南海海域 重点推进广东、广西、海南等省份近海海上风电项目和南海北、北部湾等深远海海上风电基地开发建设。

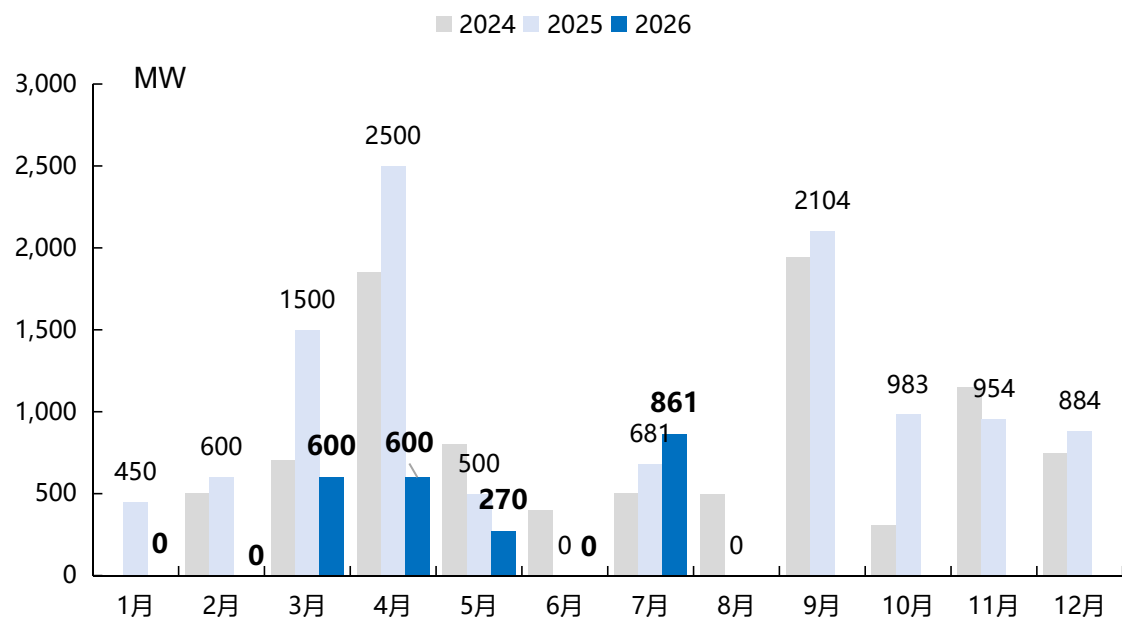
推动海上风电融合发展。推动海上风电与海上光伏、海洋能等融合开发利用。鼓励海上风电与海洋油气、海水淡化、海洋牧场、海底算力等业态融合发展，推动海上风电与海洋观测、生态监测、地震监测等设施一体化建设。探索海上能源岛建设，打造海上绿色能源综合开发与高效利用新模式。

- ◆ **7月陆海风招标爆发，创历史单月新高。**根据我们统计，7月国内新增陆风风机招标21.66GW，创历史单月新高。其中包括华能4.21GW集采、国电投5.73GW集采。此外，国能启动15GW框采（不含在统计数据中）。新增海风风机招标861MW，主要是江苏第二批竞配项目。**此前1-6月，国内陆风风机招标同比下降20%。由于7月招标爆发，1-7月的累计招标量同比转为增长20%。**
- ◆ **我们认为，7月招标爆发的核心原因是《可再生能源“十五五”规划》落地后，业主观望情绪的缓解，2026年计划开工的项目密集释放，尤其是国电投、华能等央企的集采，带动招标量爆发。**

图： 2026年7月陆风新增招标21.66GW



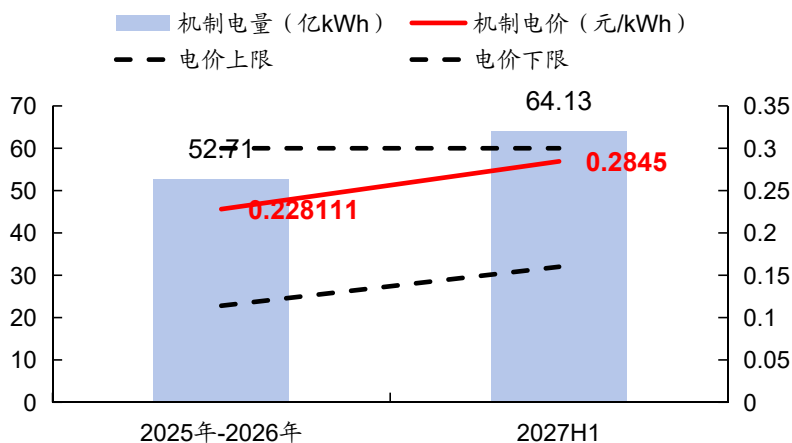
图： 2026年7月海风新增招标861MW



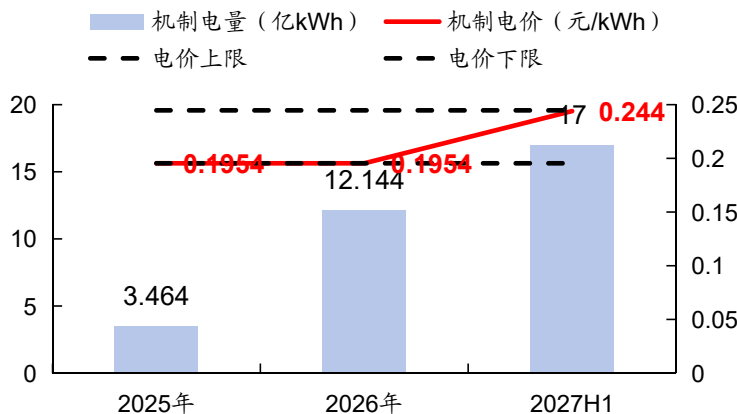
2027H1机制电价、电量回升，提振2027年装机预期

- ◆ 7月21日，黑龙江2027H1机制电价落地，风电机制电价0.2845元/kWh，较25-26年机制电价（0.228111元/kWh）回升25%。机制电量64.13亿kWh，较2025H2-2026年的52.71亿kWh大幅提升。
- ◆ 目前，已有甘肃、新疆、云南、黑龙江四个省份完成了2027H1机制电价竞价，风光机制电价普遍回升。其中，甘肃风光电价回升25%；新疆风电回升10%、光伏回升73%；云南风光电价小幅回升；黑龙江风电电价回升25%。同时，这四个省份均将27年机制电价竞价分为上下半年两次，竞价的频次有所提升。
- ◆ 我们认为，机制电价政策已经从试运行进入常态化阶段。一方面，四省2027H1机制电价的回升表明业主已经逐步减少低价“内卷”，项目收益率有望回升。另一方面，一年两次的竞价频率，能够更快对现货市场价格做出调整反应，同时防止年末大规模抢装带来的质量风险。

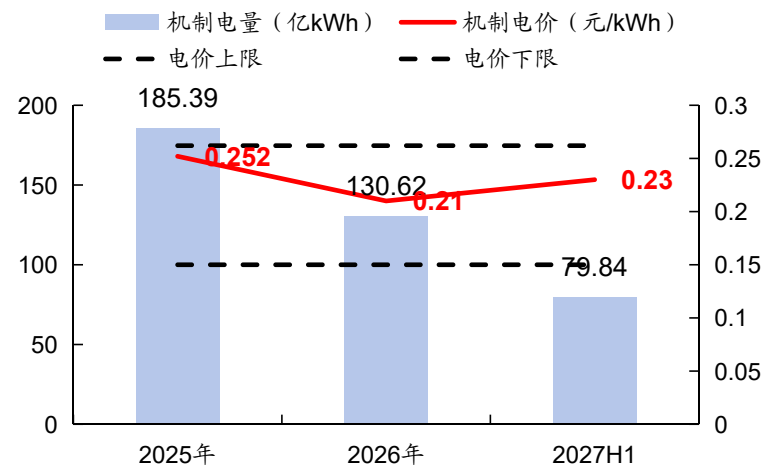
图：2027H1黑龙江风电机制电价提升25%



图：2027H1甘肃风电机制电价提升25%



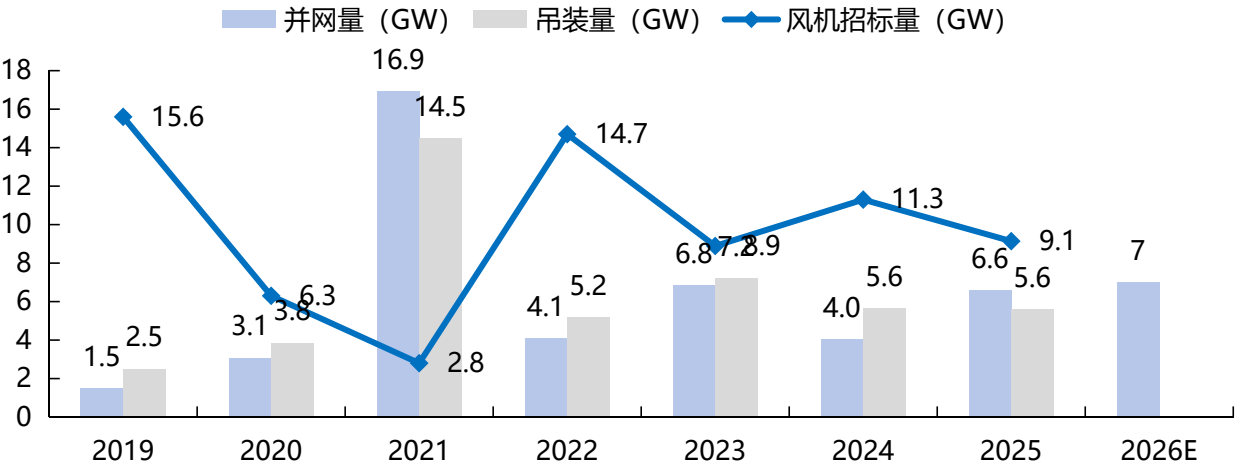
图：2027H1新疆风电机制电价提升10%



各省政策落地，广东启动11.2GW竞配，“十五五”海风启动

- ◆ 各省“十五五”海风规划落地，较全国规划更为乐观。目前，各省“十五五”海风规划逐步落地，较全国规划更为乐观，如浙江规划新增25GW近远海并网能力，海南规划新增14.7GW装机，福建规划新增5.77GW装机等。
- ◆ 广东启动11.2GW竞配，“十五五”海风启动。7月9日-13日，广东四市启动共11.2GW海风竞配。我们认为，本轮竞配代表着我国“十五五”海风的正式启动，广东存量项目也有望加速推进。

图：2026年海风装机预期6-8GW



图：各省“十五五”海风规划逐步落地

省份	“十五五”海上风电规划
辽宁	推动超13GW项目开发，到2030年海上风电累计并网装机容量达540MW
山东	到2030年，推进省管海域海上风电建成规模10GW，同步实现国管海域开工建设规模10GW
江苏	打造千万千瓦级大型海上风电基地，适时启动深远海风电项目，并加快风光同场海上光伏项目建设
上海	推进深远海海上风电项目建设，力争风电总装机规模突破10GW
浙江	新增25GW近、远海风电并网能力
福建	到2030年建成海风10GW，”十五五“期间新增5.77GW
广东	大力发展海上风电，加快推进省管海域项目规模化开发，重点建设阳江青洲、阳江帆石、湛江徐闻东、阳江三山岛、江门川岛、汕尾红海湾、珠海高栏、揭阳靖海、汕头海门、汕头洋东、湛江北部湾等省管海域海上风电项目，推动外伶仃岛波风光储一体化项目建设，同时积极推进深远海试点项目和后续深远海场址开发建设
广西	积极发展海上风电产业。发展壮大海洋工程装备制造业、海洋船舶工业，建设北部湾特色海洋制造业基地
海南	到2030年，海上风电装机容量力争达16.5GW，“十五五”期间新增14.7GW

◆ **风电板块**在招标爆发、机制电价提升的背景下，有望迎超跌反弹。短期关注零部件【新强联、德力佳、金雷股份、日月股份】，风机【金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能】，中长期关注海风【东方电缆、天顺风能、海力风电、大金重工】等。

表：风电业绩前瞻（市值、估值截至8月10日，盈利预测为wind一致预期）

板块	代码	分类	公司	市值（亿元）	2025 A	2026 E			2027 E		
					归母净利润	归母净利润	YOY	PE	归母净利润	YOY	PE
风电	603606.SH	海风	东方电缆	318	12.71	18.61	46%	18	23.10	24%	15
	605222.SH		起帆电缆	84	1.71	-	-	-	-	-	-
	002487.SZ		大金重工	301	11.03	18.18	65%	16	26.41	45%	11
	002531.SZ		天顺风能	121	-2.36	6.90	-393%	17	11.05	60%	10
	301155.SZ		海力风电	108	3.47	5.50	59%	17	9.37	70%	10
	002202.SZ	风机	金风科技	823	27.74	44.65	61%	17	56.98	28%	14
	601615.SH		明阳智能	264	6.60	16.44	149%	15	23.56	43%	11
	300772.SZ		运达股份	98	3.40	9.45	178%	10	15.75	67%	6
	688349.SH		三一重能	241	7.12	16.10	126%	15	24.20	50%	10
	300850.SZ	零部件	新强联	122	8.18	11.29	38%	11	13.67	21%	9
	603092.SH		德力佳	202	8.27	11.03	33%	18	13.61	23%	15
	300443.SZ		金雷股份	68	3.14	5.80	84%	12	6.86	18%	10
	603218.SH		日月股份	104	5.53	6.87	24%	15	8.14	18%	13
	300904.SZ		威力传动	31	-0.94	-	-	-	-	-	-
	605305.SH		中际联合	84	5.30	6.65	25%	12	8.04	21%	10
	603507.SH		振江股份	58	1.11	3.06	174%	18	5.16	69%	11

五、电力设备：海外扩张正当时，国内稳健基本盘

- **需求侧：AI电力基建从美国单点扩散全球；欧美替换+新兴新建为更长期、稳健需求。**
 - **AI电力基建扩散：**美国仍为核心，但已不局限美国本土。1) **北美地区：**AI数据中心缺电问题加剧，推动并网和自备电需求同步提升；2) **海外其它：**中东、东南亚、欧洲、印度四个区域形成专属的算力枢纽，承接算力的外溢。
 - **欧美替换+新兴新建更长期：**1) **发达国家：**国家可再生能源实验室估计，北美大量电网设备服役，一半以上的服役时间超过33年，在AI用电需求激增背景下，老旧电网承压更明显。2) **新兴国家：**东南亚、拉美、非洲又处于电力基础设施新建和扩容阶段。
- **供给侧：高压设备仍紧，但中压已出现边际缓解信号，盈利能力将分化。**
 - **供需形势分化：**根据国际能源署发布的《2026年电力行业报告》，高压设备短缺持续至2028-2030年，按电压等级细分，大型电力变压器的制造难以快速扩产，中小型电力变压器市场的约束相对较小，配电变压器的制造难度低于大型电力变压器，成为最具吸引力的中期增长细分之一。据我们统计的海关数据，2026H1高压对应的大容量变压器（330MVA及以上）合计出口额同比+169%，中压对应的小容量变压器（10MVA及以下）合计出口额同比+3%。
 - **超额收益分化：**高压盈利更优，中压则更可能先经历利润率回归。供给边际改善，行业总需求仍强，超额收益会向具备以下能力的企业集中：1) 更高准入门槛的客户，例如电网运营商或超大数据中心客户；2) 更高资质壁垒的高电压等级产品，例如220kV及以上；3) 更全品类的平台型公司。
- **投资观点：**长期竞争力建议关注【思源电气】，美国业务弹性建议关注【金盘科技】。

- **预制化：**模块化、预制化正从“交付方式优化”演化为“价值量与盈利能力提升”的核心抓手。
 - **驱动力：**1) 海外项目现场施工成本高、审批周期长。2) 数据中心和工业园对“快速投运”的要求显著提高；3) 集成化提升单瓦价值量与盈利能力。
 - **竞争焦点和格局：**1) **竞争焦点：**预制化是将EPC现场工程能力部分转化规模化制造能力，竞争焦点在于先发工程经验和大客户渠道关系。2) **格局：**预制化和模块化本质是集成业务，有利于提升设备商的集中度，盈利取决于企业核心设备自制比例、交付和服务成本管控等综合能力，以及部分是对承担客户快速通电风险的补偿。
- **SST：**长期必要性未变，兑现受英伟达新品架构节奏扰动；入局者明显增多，竞争点在验证节奏和客户体系。
 - **兑现节奏存扰动：**Rubin Ultra中更高功率密度的Kyber架构可能延迟到2028年，相应SST规模化时间可能延迟。
 - **竞争焦点：**SST从早期少数厂商试验，转向多类型企业加速入场。核心瓶颈不在概念研发，而在渠道绑定、测试验证和客户导入。主要竞争点包括，1) 对接北美/海外CSP、ODM、全球电力分销巨头的渠道能力；2) 样机先发、UL/IEC认证与工程测试进度；3) 能否把SST/HVDC嵌入更完整的模块化电力解决方案，而非单个部件。
- **投资观点：**模块化、预制化建议关注【威胜控股、特锐德、思源电气】，SST建议关注【四方股份、金盘科技、宏发股份】。

- **主网：**截至7月25日，特高压和输变电合计招标金额779亿元，同增38%。
 - **特高压：**截至7月25日，国网已发布4次特高压设备招标结果，合计金额约293亿元，而去年仅为25亿元。
 - **输变电：**截至7月25日，国网已发布3次输变电设备招标结果，合计金额约487亿元，同比-10%。
- **配网：**国内边际改善最明显的环节，重点在价格机制修复与集中度提升。
 - **招标制度变化：**2025年国网配网招标发生重要变化，全国划分为5个联合区域，对7类关键品类实施区域联采。
 - **价格上涨：**2025年第1次集采价格明显下压，2025年第2批价格开始已经出现修复，2026年第1批进一步修复。
 - **集中度提升：**价格修复伴随中标企业数量减少，行业集中度提升。据Data电力，如2026年第一批区域联采中，箱变中标企业45家，相比2025年接近减半。这说明国网联采并非压价，而是在完成规则重塑后，开始通过提高质量权重和门槛，向头部企业集中订单。
- **电表：**2026年至今招标量快速恢复，但价格修复不如预期陡峭，利润改善大概率滞后于招标改善。
 - **招标量：**2025年由于旧标准价格下滑、新标准切换、第3批流标等因素，国网电表全年实际招标量偏低。2025年实际招标量约4946万只。2026年，国网已启动专项补招和第1批招标，2026年上半年合计招标数量已达4920万只，接近去年全年。
 - **招标价：**2025年9月发布新标准后，2026年首次补招阶段价格较旧标准有明显抬升。2026年1批次价格并未继续大幅上升，标准表均价与上一轮相比仅小幅变化。
- **投资观点：**主设备建议关注【平高电气、长高电气】，电表建议关注【海兴电力、三星电气】。

◆ **电力设备**分3个方向：1) 海外主设备：需求依旧景气，供给结构和兑现质量可能逐步分化，长期竞争力建议关注【思源电气】，美国业务弹性建议关注【金盘科技】；2) 电力新技术：模块化、预制化加速，SST趋势清晰但节奏存扰动，模块化、预制化建议关注【威胜控股、特锐德、思源电气】，SST建议关注【四方股份、金盘科技、宏发股份】；3) 国内电网设备：主网提速，配网盈利改善，电表放量，主设备建议关注【平高电气、长高电气】，电表建议关注【海兴电力、三星电气】（出海逻辑为主）。

表：电力设备业绩前瞻（市值、估值截至8月10日，盈利预测为wind一致预期）

板块	代码	板块	公司	市值 (亿元)	2025 A	2026 E			2027 E		
					归母净利润	归母净利润	YOY	PE	归母净利润	YOY	PE
电力设备	002028.SZ	海外主设备	思源电气	1295	31.5	43.3	38%	30	59.3	37%	22
	688676.SH		金盘科技	322	6.6	9.4	42%	35	12.5	34%	26
	300001.SZ		特锐德	373	12.4	15.4	24%	24	19.3	26%	19
	3393.HK		威胜控股	209	10.6	14.3	35%	14	17.7	24%	11
	601126.SH	SST及 部件	四方股份	382	8.3	9.8	19%	37	11.5	17%	32
	600885.SH		宏发股份	546	17.6	20.8	18%	26	25.7	24%	21
	600312.SH	国内主设备	平高电气	275	11.2	14.1	26%	18	17.1	21%	15
	002452.SZ		长高电气	72	3.4	5.5	62%	12	4.9	-12%	14
	603556.SH	电表	海兴电力	125	7.3	8.8	21%	12	10.9	23%	10
	601567.SH		三星电气	225	12.7	16.5	30%	13	20.5	24%	10

六、投资建议及风险提示

- **行业评级：**2026年下半年电新行业有望迎来多板块景气共振：锂电需求高景气延续且材料涨价拐点确立，AIDC算力扩张驱动供电架构向HVDC/SST重构，储能市场化盈利逻辑确立、供需格局逆转，风电"十五五"规划落地叠加招标爆发迎拐点。产业链多环节基本面向好，龙头充分受益，维持电力设备与新能源行业"推荐"评级。
- **投资建议：**
 - ✓ 锂电板块：宁德时代、亿纬锂能、璞泰来、尚太科技、恩捷股份、天赐材料、鼎胜新材。
 - ✓ AIDC板块：麦格米特、欧陆通、中恒电气、科士达、四方股份、阳光电源、英维克、申菱环境。
 - ✓ 储能板块：鹏辉能源、阳光电源、宁德时代、亿纬锂能、德业股份、锦浪科技、固德威、艾罗能源。
 - ✓ 风电板块：新强联、德力佳、金雷股份、日月股份、金风科技、运达股份、明阳智能、三一重能、东方电缆、天顺风能、海力风电、大金重工。
 - ✓ 电力设备板块：思源电气、金盘科技、威胜控股、特锐德、思源电气、平高电气、长高电气、海兴电力、三星电气。

- **锂电需求不及预期。** 若新能源汽车销量增速放缓或储能电池需求释放不及预期，全球锂电池出货量可能低于3TWh预期，材料涨价逻辑难以持续。
- **全球AI算力需求不及预期。** 若海外云厂商capex上修趋势放缓或回落，AI数据中心建设进度不及预期，将对AIDC电力基础设施投资需求产生负面影响，HVDC、SST、SOFC等新技术商业化进程可能延后。
- **储能装机不及预期。** 若114号文市场化盈利模式推进不及预期，或电力现货市场建设进度放缓，储能项目收益率难以保障，将影响国内储能装机需求及产业链高景气持续性。
- **风电装机不及预期。** 若“十五五”海风项目核准、竞配及开工进度不及预期，或机制电价竞价结果低于预期导致项目收益率承压，将影响全年风电装机量及板块业绩兑现。
- **原材料价格波动超预期。** 锂电材料、铜、钢等大宗商品价格若大幅波动，将对电池及电力设备企业毛利率产生直接影响。
- **海外政策及关税风险超预期。** 美国FEOC规则、301关税等贸易政策若进一步收紧，将影响中国锂电、储能、电力设备出海进度及海外业务盈利能力；各国电网投资政策变化亦将影响电力设备海外需求。
- **行业竞争加剧。** 储能电池、锂电材料、电力设备等环节若新增产能释放过快，供需紧张格局缓解，将导致价格战重现、企业盈利能力下滑。

电新小组介绍

邱迪，电新首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，7年证券从业经验，曾先后任职于华创证券、江海证券资管权益部、明阳智能资本市场部等，2025年新财富入围，曾入围水晶球新能源行业前五、新浪财经金麒麟菁英分析师第二名等。

王刚，电新资深分析师，华中科技大学博士，电气工程专业，3年证券从业经验，4年电网实业经验，曾入围水晶球新能源行业前五、新浪财经金麒麟菁英分析师第五，主要覆盖电力设备方向。

谭甘露，电新分析师，金融学硕士，四川大学本科，2026年加入国海证券，主要覆盖锂电方向。

吴亦辰，电新研究助理，伦敦政治经济学院硕士，中国人民大学本科，2025年加入国海证券，主要覆盖风电、光伏、商业航天方向。

分析师承诺

邱迪, 王刚, 谭甘露, 本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%～20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%～10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 电新研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597