

涨价、扩产、并购三重共振 锂电负极行业竞速一体化布局

证券时报记者 叶玲珍

历经数年产能出清，锂电负极行业正从结构性过剩转向供需平衡，价格端、产能端、资本端已现端倪，如杉杉股份等公司产品涨价，头部企业密集启动扩产计划，雪天盐业跨界收购负极材料企业。不过，证券时报记者在采访中了解到，尽管产品供不应求，但负极企业普遍面临原材料价格上涨的压力，石墨化供应不足构成产能释放的核心瓶颈。

在成本倒逼之下，以石墨化为核心的 一体化布局已成为负极厂商竞争胜负手，与此同时，快充、长循环、硅碳负极等差异化技术路线正打开溢价空间，市场份额加速向具备资金、技术、客户资源优势的头部企业集中。

调价节奏加快

“只要不是落后产能，现在基本上都是满产，单子根本接不过来。”华北地区一家头部负极材料厂内部人士告诉证券时报记者。

供需关系向好，负极行业掀起涨价潮，“公司积极与下游客户开展磋商，部分负极材料产品价格已调涨。”近期，杉杉股份在投资者互动平台公开确认产品涨价事项，将涨价情绪推向高点。

此前，另一负极头部企业中科电气也指出，公司积极与下游客户协商建立合理适度的价格传导机制，部分产品价格已调涨。

“事实上，负极行业从去年年底就已经零星启动调价，今年以来呈现节奏加快趋势，目前头部厂商涨价落地，对行业具有风向标意义，后续会带动更多企业跟涨。”鑫椤资讯锂电高级研究员程玲告诉记者。

多数受访人士表示，本轮负极材料涨价除受下游需求增长驱动外，持续走高的成本压力也是重要推手。

“今年以来，石油焦、针状焦、包覆沥青等负极原材料全线上涨，预计短期仍将维持震荡上行走势；核心加工环节石墨化供需严重错配，代工费也在拉涨。”上海有色网负极分析师徐荫琪表示，当前负极材料企业成本端承压明显，挺价情绪较浓。

程玲认为，现阶段负极行业供需格局偏紧，涨价大概率可以顺利传导。“从议价周期来看，以往负极材料价格一般半年甚至年度一议，如今季度谈判已经成为主流，个别厂商已采用月度议价模式。”她表示。

前述华北地区负极厂内部人士透露，相比于之前的锁价模式，目前多数厂商已与下游商定了价格传导机制，可在一定程



图片来源:时报财经图库、AI生成

度对冲原材料上涨压力。

在产品价格上涨背景下，负极材料在资本市场也“火”了起来。

9月中旬，湖南省属盐化工企业雪天盐业发布重大资产重组预案，拟通过发行股份及支付现金的方式，收购负极材料企业河北坤天新能源股份有限公司（简称“坤天新能源”）100%股权，并同步募集配套资金。资料显示，坤天新能源坐拥河北、四川、云南三大一体化生产基地，现有产能规模位居国内负极材料行业前列，同时公司正持续推进产能扩建与升级，预计未来总产能规划将扩至不低于50万吨。

瞄准一体化扩产

“当前负极材料供应链的核心卡点是石墨化。”徐荫琪表示，虽然石墨化名义产能看似充足，但不少产线因前几年长期亏损已停产闲置，部分落后产能还需经过技改方能满足当下市场需求，复产周期较长；与此同时，石墨化产线具有重投入、高污染特点，审批周期长、合规要求高，产能投放存在时滞，导致短期行业有效产能偏紧。

对于负极材料厂而言，石墨化到底有多重要？在技术端，石墨化是影响负极材料容量、首次库仑效率及循环寿命等电化学性能的重要环节；在成本端，石墨化加工费占人造石墨负极制造成本比重超40%。

前述华北地区负极材料厂内部人士告诉记者，虽然石墨化委外加工价格处于上行通道，但利润空间依然较窄，行业整体增产热情不足，多数厂商仍在观望。按照目前的价格水平，新建石墨化产线的回本周期高达4—5年，我们预计当回本周期压缩至2年以内，行业才具备较强的投资动力。

下游需求放量，但核心工序却受钳制，头部负极材料厂不约而同地选择了瞄准一体化扩产。

9月22日，杉杉股份宣布拟在内蒙古包头市青山区新建年产15万吨锂电池负极材料一体化基地，项目总投资51.06亿元，建设期为17个月；9月21日，科达制造公告，下属子公司拟在包头土右新型工业园区投建年产50万吨石墨负极材料一体化项目，投资额约45亿元。

此外，中科电气四川泸州年产30万吨锂电池负极材料一体化建设项目环境影响评价文件在今年7月获批；翔丰华计划在四川遂宁建设8万吨/年人造石墨负极材料一体化产线及1.3万吨/年硅碳复合材料、硬碳材料等新型负极材料产线。

从选址来看，由于石墨化环节电耗极高，多数企业倾向于将产线建在电力资源丰富、电价较低的地区，比如内蒙古、四川、云南、贵州等地。

“石墨化自给率已经成为负极行业竞争的生命线。”前述华北地区负极材料厂内部人士表示，相较于普通产线，一体化产线资金及工艺门槛都明显提高，目前扩产主要集中在具有资金实力和客户资源的头部企业。

竞逐产品差异化

多数受访人士认为，负极材料供需平衡状态在短期内仍将持续。“根据我们的统计，行业新增产能要到2027年下半年才会集中落地，在这之前供需会持续偏紧，负极材料厂的盈利水平有望修复。”徐荫琪表示。

在当下的时间窗口，负极厂商不再执着于价格厮杀，而是转向修炼内功，不仅要比拼降本能力，更要加码研发，尽快通

过产品差异化兑现技术溢价。

从下游需求来看，具备快充、高容量、长循环性能的高端负极材料成为市场“香饽饽”，也是各大主流厂商技术攻关的重点方向。

以快充为例，杉杉股份4C、6C快充系列负极产品已实现向国内头部动力电池企业稳定量产交付，更高性能高端动力超快充石墨产品已完成全部技术定型，进入客户端量产导入阶段；中科电气也已实现6C快充负极材料的规模化量产，并聚焦该方向持续扩产；贝特瑞6C超快充人造石墨产品也已在头部动力客户实现批量出货。

“从某种程度来说，快充和长循环存在一定矛盾，如何通过工艺改进，实现多项关键性能的平衡，同时保证产品一致性，是构筑企业技术壁垒的关键所在。”程玲表示。

从价格来看，高端负极产品的溢价空间明显更大。上海有色数据显示，高端储能人造石墨、高端动力人造石墨市场均价分别为2.525万元/吨、3.44万元/吨，分别较同类低端产品高出超30%、50%。

在前沿技术方面，更长远的布局指向适配高能量密度电池的硅碳负极。目前，杉杉股份低膨胀型块状硅碳、高容量型球形硅碳均已进入量产阶段；贝特瑞在氧化亚硅、硅碳、CVD技术以及下一代新型硅负极技术四个方向均做了完善布局；璞泰来CVD硅碳负极在消费电池类客户中已实现批量供应，并同步推进在动力电池客户中的评估验证。

“硅碳负极已在消费电子领域大规模应用，今年以来搭载该产品的车型也明显增多，产业化节点日益临近。”程玲表示，硅碳负极放量主要看大圆柱电池产业化推进情况、硅基负极规模化量产后的降本幅度，以及固态电池的量产进展。

全球主要股指成份股调整 含科量大幅提升

证券时报记者 胡华雄

AI浪潮席卷全球，也正在重塑资本市场的底层结构。近年来，全球主要股指的“含科量”迅速抬升，科技股在相关指数中的权重与话语权显著增强；步入2026年，这一趋势进一步提速。

受访人士普遍认为，“含科量”跃升的本质，是近年全球范围内经济增长更多由AI为代表的科技企业驱动，并最终投射到资本市场。同时，指数编制规则的动态优化、资本市场优胜劣汰机制等因素，进一步放大了这一趋势，或将长期重塑市场运行逻辑与投资者资产配置格局。

“含科量”快速提升

近期，全球多地核心指数陆续完成新一轮成份股调整，核心特征高度统一：持续纳入硬科技、AI产业链优质标的，调出传统行业蓝筹，指数整体科技属性、成长属性大幅强化。这一变化是近年来全球主要股指“含科量”快速提升的一个缩影。

以富时系列指数为例，富时中国指数系列2026年第三季度审核变更已正式生效。其中，富时中国A50指数新增中微公司、生益科技两只硬科技标的——前者聚焦微观加工高端设备，是半导体产业链核心设备企业；后者为电子电路基材核心供应商，深度绑定芯片、电子产业。同时调出牧原股份、万华化学两只传统行业标的。

富时中国50指数同样聚焦科技升级，纳入华虹宏力、澜起科技两只港股硬科技标的，分别深耕半导体制造、互连芯

片解决方案领域；调出快手、顺丰控股，指数硬科技成色进一步提升。

美股标普500指数于当地时间9月21日开盘前完成季度调样并生效，调入三家高成长科技企业，调出三家传统行业标的。标普500指数本次纳入的三家企业赛道优势突出、科技壁垒鲜明：Bloom Energy的部分业务涉及数据中心供电，适配AI算力基础设施用电需求，Everpure为头部AI数据中心存储与数据管理服务商，Illumina为全球基因测序龙头。被调出标的来自酿酒饮料、传统数字营销、建筑建材等传统行业。2026年以来，标普500指数已完成多轮调样，持续呈现AI、硬科技标的替代传统行业股票的特征趋势。

A股核心宽基指数同样延续这一趋势。沪深300指数最新一轮定期调样更换19只成份股，重点纳入半导体设备、存储芯片、高端装备、航天军工等硬科技赛道优质企业，同步调出建材、交通运输、传统券商、普通医药等传统蓝筹，精准贴合国内新质生产力发展方向。

港股科技核心标杆指数恒生科技指数拟通过规则重构扩容科技边界。恒生科技指数拟取消行业要求，修订六大科技主题为数码平台及解决方案、人工智能、先进硬件、机器人及自动化、云端、前沿科技，并将六大科技主题下的科技子主题由16个扩展至24个。此举有望进一步拓宽前沿科技覆盖范围，精准匹配AI时代科技产业新格局。

恒生指数公司此前表示，恒生科技指数可能作出的上述修订，于2026年9月底公布，相应的指数成份股变动将于2026

年12月生效。

三大逻辑驱动调整

对于全球主要股指集体提升“含科量”的趋势，排排网财富研究员张鹏远在接受证券时报记者采访时认为，这背后有三大核心逻辑：第一，指数编制遵循客观规则，通过定期调样实现样本吐故纳新，提升“含科量”是为贴合产业结构变化，增强指数对市场的代表性。第二，这一趋势是全球AI产业变革在资本市场的映射，算力、半导体等硬科技企业成长壮大，市值与流动性达标后被纳入指数。第三，指数是资本引导工具，被动资金会跟随指数配置科创标的，进一步打通金融资源向新质生产力倾斜的通道。

“指数调整反映了半导体和AI产业链在资本市场的权重提升，侧面体现出当前中国和美国的经济增长更多由AI为代表的科技企业发展推动。中美产业结构、上市公司市值的变化，正在按照指数规则逐步映射到了指数体系。”华辉创富投资总经理袁华明称。

北京大学汇丰商学院院长聘副教授、MBA项目主任刘柏霄告诉记者，成份股变化是全球产业变迁在资本市场的投射，但不能把所有调整都归因于AI。指数成份股通常按市值、流动性和可投资性等规则筛选，科技企业进入更多，说明资金和盈利预期正在向半导体、先进硬件、AI等方向聚集。恒生科技拟把AI提升为一级主题，则说明指数公司也在主动重画“科技”的边界。指数既是产业变化的镜子，也是

编制规则选择后的结果。

重塑资产配置格局

全球主要指数“含科量”持续提升，将长期影响资本市场运行格局，重塑机构与个人投资者的资产配置思路。

“首先要意识到中美资本市场的定价中心和资本（资金）配置正在转向以AI为代表的科技产业。其次，AI投资还在扩围，从早期的AI模型，不断向半导体设备和制造、电力、数据中心等基础设施和AI应用等方向展开。这个趋势应该还会持续一段时间。”袁华明表示。

张鹏远认为，第一，市场主线发生结构性迁移，硬科技赛道将持续吸引被动增量资金，行业内部分化会进一步放大，传统低成长标的权重将逐步回落。第二，投资者要区分短期调样事件冲击与长期基本面行情，不宜单纯博弈调入个股的短期交易机会，避免追高。第三，资产配置思路可适配指数变革，借助科创类指数工具布局硬科技主线，但要重视科技行业高波动特征，做好组合分散。

“对资本市场而言，成份股调整会触发被动调仓，提升成交和关注度。但入选指数是结果，不是价值保证，长期价值最终仍取决于现金流和估值。调入往往发生在市值和流动性上升之后，追着名单买，很容易把长期趋势买成短期高价。普通投资者无需押中某一只‘未来之星’，更稳妥的办法是用低成本、分散化的指数工具参与长期成长，并通过资产配置和再平衡控制单一赛道风险。”刘柏霄提醒。

9月29日，国内期货市场化工商品整体飘红，主力合约中纯苯、苯乙烯、丙烯、甲醇涨幅均超过3%。

现货市场方面，据卓创资讯数据，截至9月28日收盘，国内甲醇太仓市场均价为3797元/吨，较上月均价上涨1063元/吨，涨幅37.45%；较去年同期均价上涨1537元/吨，涨幅为68.01%。

同样截至9月28日，华东纯苯均价9545元/吨，较上月涨20.77%；山东丙烯市场主流参照9700元/吨至9870元/吨，较8月31日价格上涨765元/吨，涨幅8.48%。

今年霍尔木兹海峡通航受阻情况波动，直接影响石化产业链价格走向。前三季度，国际油价与化工品价格呈现剧烈波动。7月至9月，因地缘冲突再度升级，能化商品市场逻辑从“情绪恐慌溢价”向“实际供应偏紧”切换，原油、烯烃、芳烃全线走高。

“9月国内甲醇市场供给端受部分大型装置检修影响，供给量持续下降，厂家库存持续去化且超售逐渐增多，惜售挺价心态逐渐增强。需求方面，虽然部分下游受利润下降影响导致开工下行，但受节前补货影响采购量尚可，部分贸易商月中下旬补空需求亦刺激了市场需求增长。”卓创资讯甲醇分析师柳垠认为，9月甲醇市场多数时间供小于求，成交重心呈现上行态势。月内沿海地区供应愈发紧张，库存下降至近三年低位，可售货源较少，叠加中秋、国庆节前备货需求支撑，价格重心高位继续上升。

纯苯、丙烯价格整体受原油市场波动影响明显。9月上旬，纯苯价格跟随原油震荡走高，交投气氛活跃。随后原油虽有回落，但由于9月整体进口到船较少，加上双节前下游存在备货需求，以及华东主港库存低位的双重作用下，市场情绪提振，持货商低价惜售情绪升温，促使纯苯价格脱离原油，维持高位运行。

同样由于原油价格走强，叠加国内部分主力丙烯装置停工，9月上旬国内丙烯价格走高，亦带动外盘丙烯价格走高。不过进入下半月，国内丙烯价格涨跌转换频繁，国际局势反复，部分下游工厂对外盘丙烯采购态度谨慎，市场追高能力不足。

卓创资讯分析师马英君认为，在地缘风险反复的背景下，不同商品的价格韧性取决于其在中东货源上的依赖程度，高依赖品类短期托底效果更强。

依据中东货源占比与霍尔木兹海峡依赖度，可将相关商品划分为不同层级。甲醇、乙二醇、丙烯、聚丙烯等高度依赖中东进口的品种或原料，在地缘情绪升温阶段具备更强价格支撑；苯乙烯、精对苯二甲酸等自给率偏高的品种，缺少货源收缩预期托底，价格更多跟随原油及市场氛围波动。

此外，今年三季度国内石化新增产能投放进度不及此前市场预期，投产大幅延后对现货市场形成潜在利多支撑。同时原料紧缺也对存量生产装置形成约束，部分企业装置开工负荷提升缓慢，进一步加剧国内现货市场货源偏紧的局面，当前价格上涨已提前兑现产能释放不及预期的现实。

马英君表示，受高油价传导影响，能化产业链利润出现明显分化，上游原料价格大幅上行，但下游产成品涨价传导有限，下游企业利润空间被持续压缩。后市行情的核心变量在于中东局势演变下的国际原油价格走势。若中东局势维持持、打谈交替局面，原油大概率维持高位宽幅波动，化工品在成本支撑下预计整体偏强运行。

中信期货预计，四季度布伦特原油波动区间在80美元/桶至120美元/桶，国内SC原油波动区间在600元/桶至870元/桶，区间高位对应中东供应的再次降量与库存的加速去化，区间低位对应阶段性霍尔木兹海峡复航协议的落地。若冲突再度升级，油价存在进一步突破区间上限的风险，阶段性复航预期难以对油价形成持续下破的压力。

光大宗货认为，四季度地缘冲突仍有可能反复，全球原油在岸库存水平低位导致缓冲弹性下降，需求由旺季转向淡季。原油的价格走势路径可能是，在美国中期选举之前，油价整体保持克制，抑制通胀水平，地缘延续边打边谈的节奏，油价整体将呈现脉冲式行情。

博迈科签署重大合同 金额相当于去年营收

证券时报记者 毛军

博迈科（603727）9月29日晚间公告，全资子公司天津博迈科与Single Buoy Moorings Inc.（下称“SBM”）签署了海上浮式生产储卸油船（FPSO）上部模块的建造合同。合同金额约为16亿元—21亿元，基本与博迈科2025年全年营业收入19亿元相当。

该FPSO建造完成后将部署在南美地区，主要工作范围涵盖FPSO上部模块的设计、材料采购、建造等工作。合同金额由固定价格部分加基于当前预估工作量计算的可变价格部分组成，最终的金额以合同结束时双方确认的实际完成的工作量核算后得出的金额为准。合同已于2026年9月24日双方签字生效，计划于2028年下半年完工。

SBM是一家国际知名的海上油田服务公司，总部位于荷兰，主营业务包括海上浮式生产设施的设计、建造、安装、运营和维护等。根据博迈科披露，其曾与SBM在FPSO领域共同完成多个知名项目，本次FPSO项目的执行，将进一步加深公司与SBM的合作关系，为后续业务开展夯实基础。

博迈科表示，上述合同的签订将有力保障公司工作量，并对公司当期及未来年度业绩产生积极影响，但合同履行影响公司财务指标的具体金额目前尚无法测算。该合同条款中已对合同范围、价格、支付方式、履行期限等内容做出了明确约定，合同各方也均有履约能力，政策、市场、天气等方面的合同履行风险相对较小。

供应偏紧需求支撑 化工商品集体回暖

证券时报记者 赵黎昀