

3月新能源车销量重回百万，需求逐步修复

电气设备行业

投资评级

看好



五矿证券研究所 新能源行业

分析师：张斯恺

登记编码：S0950523110002

邮箱：zhangsikai@wkzq.com.cn

分析师：张娜威

登记编码：S0950524070001

邮箱：zhangnawei@wkzq.com.cn

分析师：张鹏

登记编码：S0950523070001

邮箱：zhangpeng1@wkzq.com.cn

联系人：钟林志

邮箱：zhonglinzhi@wkzq.com.cn

分析师：蔡紫豪

登记编码：S0950523070002

邮箱：caizihao@wkzq.com.cn

联系人：吴依凡

邮箱：wuyf3@wkzq.com.cn

分析师：顾思捷

登记编码：S0950525030001

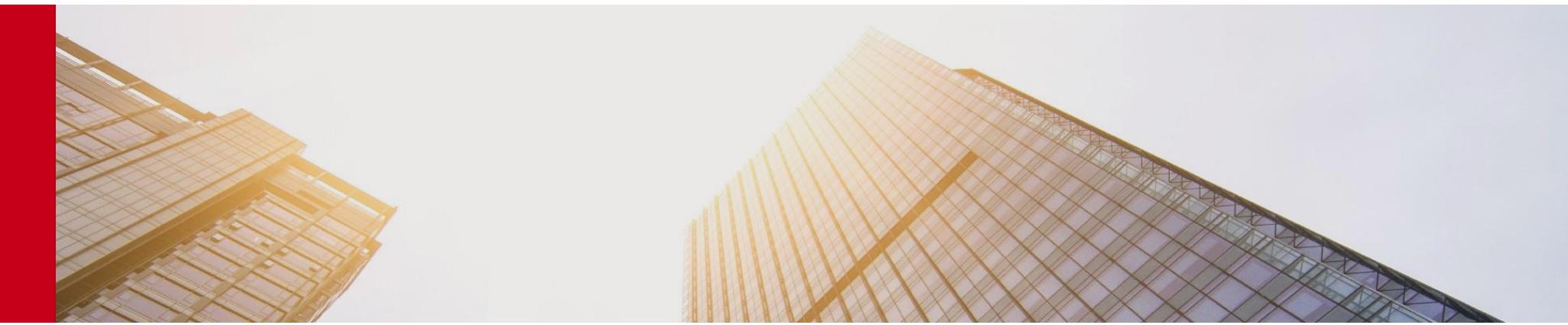
邮箱：gusj@wkzq.com.cn



五矿证券
MINMETALS SECURITIES

中国五矿

Contents 目录



01

新能源产业趋势点评

02

产业动态&数据跟踪

能源金属

电池及材料

新能源车

光伏/风电

储能/电网

电力（新能源/传统能源）

03

附录

行业指数涨跌幅

细分板块行情回顾

01

新能源产业趋势点评

新能源产业趋势点评（2025年2月28日-3月29日）

能源金属

- **锂：多数锂盐厂积极开工，供需矛盾持续。** 随着锂盐厂陆续开工，3月锂盐产量环比增加24.47%，需求方面下游开工小幅上行，但仍难以平衡供给增量，因此3月碳酸锂价格较2月下降超过2%，库存压力较大。市场过剩背景下，锂盐价格或继续承压下行。
- **钴：市场需求平淡，行情上涨幅度有限。** 本月国内钴产品价格上涨，但实际需求平淡，钴盐库存压力仍存，市场流通现货稀少，厂商鲜有报价出现，业者情绪仍多观望等待，预计行情小幅上探。
- **镍：镍市场价格震荡，仍呈现供强需弱状况。** 3月镍价格呈现上涨后的震荡下行走势，3月中下旬市场活跃度随镍价格下行而好转，出货增加。但整体市场仍为宽供给弱需求，预计镍市场价格或震荡偏弱运行。

电池及材料

- 2月，我国动力和其他电池销量为90.0GWh，环比增长12.0%，同比增长140.7%。近期欧洲电池企业Northvolt的破产意味着欧洲电动汽车供应链本土化“实质性失败”，表明产业底部供给侧持续出清。从需求侧看，在以旧换新等新能源车政策带动下，2025年锂电材料行业仍有望保持较高增长。

新能源产业趋势点评（2025年3月1日-2025年3月28日）

新能源汽车

口3月新能源车销量将重回百万辆以上。 2025年以旧换新资金3000亿元，较2024年翻番，我们测算认为存在资金缺口，预计Q4将提前下达明年财政以保障全年消费需求，可积极看待全年汽车消费。3月是Q1最后一个月，汽车需求将迎来修复，预计3月新能源车销量将重回百万辆以上。

新能源产业趋势点评

光伏/风电/核电

口光伏：4月排产继续环比增长，迎来年内排产高峰，缅甸地震对云南硅片带来供给端扰动，整体影响有限，或带来价格小幅上行。新技术方面，天合光能两端子钙钛矿叠层电池产品功率优势明显，或提升两端叠产品产业化速度；晶硅电池铜代银产品初步验证结果出现，TOPCON电池银包铜方案验证良好，开启铜代银趋势。

口风电：风电景气度回升，2024年风电招标达到164GW，同比增长90%，陆风招标152.8GW，同比97%，海风招标11.3GW，同比27%，产业链锻铸件价格开始上升。海风项目中长期成长可期，25年并网或达到12GW以上，部分塔筒、海缆项目交付加速，深海科技涉及深海资源开发，海风保障能源供应，基础设施属性强。

口核电：BEST项目首块顶板顺利浇筑并积极推进招标；环流三号首次实现原子核和电子温度均突破1亿摄氏度；神光三号在国内首次实现原子核温度1.17亿度、电子温度1.6亿度，创造了我国聚变研究多项新纪录；星火一号混合堆计划2025年完成技术验证。核聚变实验堆进程加速，资本积极性高，目前核聚变技术路线多样，依然需要较长时间走向技术收敛。

新能源产业趋势点评（2025年3月1日-2025年3月28日）

储能/电网

- 口 储能：两会多项提案探讨储能市场机制建设，继续看好国内装机需求。**3月4-5日全国两会上，曾毓群、高纪凡、钱海军等企业代表对储能市场机制、建立容量补偿机制、推动成本疏导机制等方面建言献策，有望加快储能市场及调度机制的建设，提升储能电站经济性。
- 口 电网：特高压建设仍是电网主要任务，多条线路有望推进。**25年政府工作报告中提到加快新能源基地统筹就地消纳和外送通道建设，结合两会各地方政府规划，25年陕豫直流等多条特高压有望开工。

电力（新能源/传统能源）

- 口 电力：五部门明确绿证强制消费要求，绿电环境溢价有望逐步体现。**3月17日，发改委关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见发布，明确绿证强制消费要求，钢铁、有色、建材、石化、化工等行业企业和数据中心是重点对象。

02

产业动态&数据跟踪

能源金属

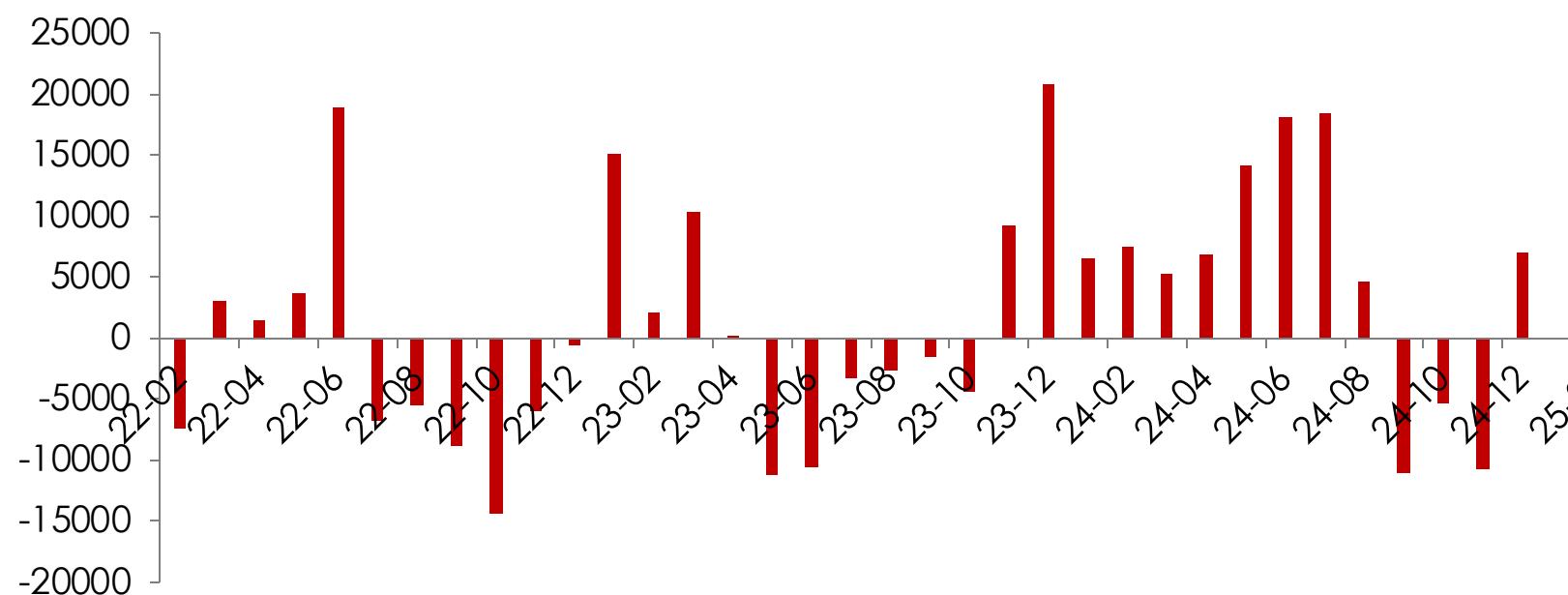
近期产业动态 (2025年2月28日-2025年3月29日)

口 公司动态

- **3月20日，天华新能**发布公告称，公司孙公司宜春盛源锂业有限责任公司已取得由宜春市自然资源局颁发的江西省奉新县金子峰—宜丰县左家里矿区陶瓷土（含锂）矿《采矿许可证》。公告显示，该矿的开采矿种为陶瓷土，开采方式为露天开采，生产规模为900.00万吨/年，矿区面积为0.8429平方公里，有效期限为贰拾叁年（自2025年3月7日至2048年3月6日）。
- **3月22日，盛新锂能**发布2024年年度报告，公司2024年实现营业收入45.81亿元，同比减少42.38%，其中锂产品收入45.77亿元，同比减少41.24%；公司2024年锂产品产量约为6.76万吨，同比增加19.20%，锂精矿生产量约为28.60万吨，同比增加64.93%。
- **3月25日，永兴材料**发布2024年年度报告，公司2024年实现营业收入80.74亿元，同比减少33.76%，其中碳酸锂收入19.33亿元，同比减少61.84%；锂产品生产量约为2.60万吨，同比减少3.90%。
- **3月26日，天齐锂业**发布2024年年度报告，公司2024年实现营业收入130.63亿元，同比减少67.75%；归属于上市公司股东的净亏损79.05亿元，同比盈转亏。业绩变动主要原因：一是锂产品价格大幅下滑与定价机制错配；二是联营公司SQM业绩下降以及税务诉讼最新结果导致净利润减少；三是资产减值损失增加；四是汇兑损失增加。
- **3月29日，盐湖股份**发布2024年年度报告，公司2024年实现营业收入151.34亿元，同比减少29.86%，其中锂产品收入30.75亿元，同比减少51.66%；公司2024年碳酸锂产量约为4.00万吨，同比增加10.92%。
- **3月29日，藏格矿业**发布2024年年度报告，公司2024年实现营业收入32.51亿元，同比减少37.79%，其中碳酸锂收入10.22亿元，同比减少48.40%；公司2024年锂产品产量约为1.16万吨，同比减少4.12%。

能源金属-中国月度供需平衡表

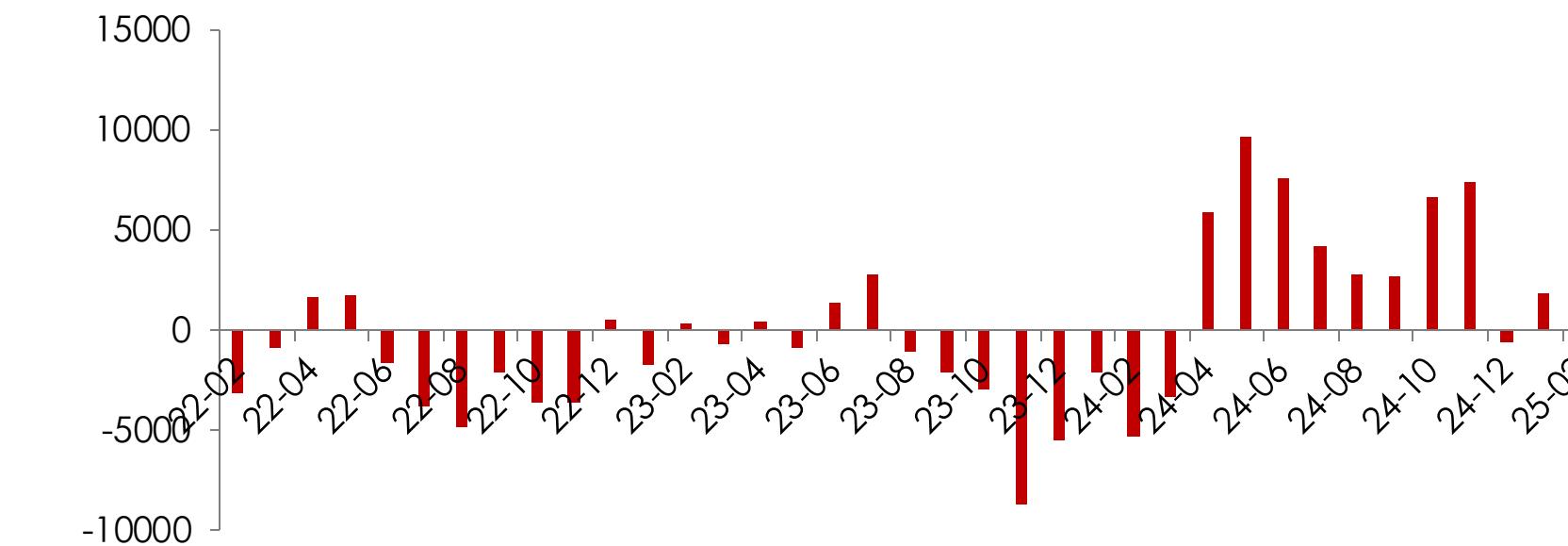
图表1：中国碳酸锂月度供需平衡表（单位：吨）



资料来源：SMM, 五矿证券研究所

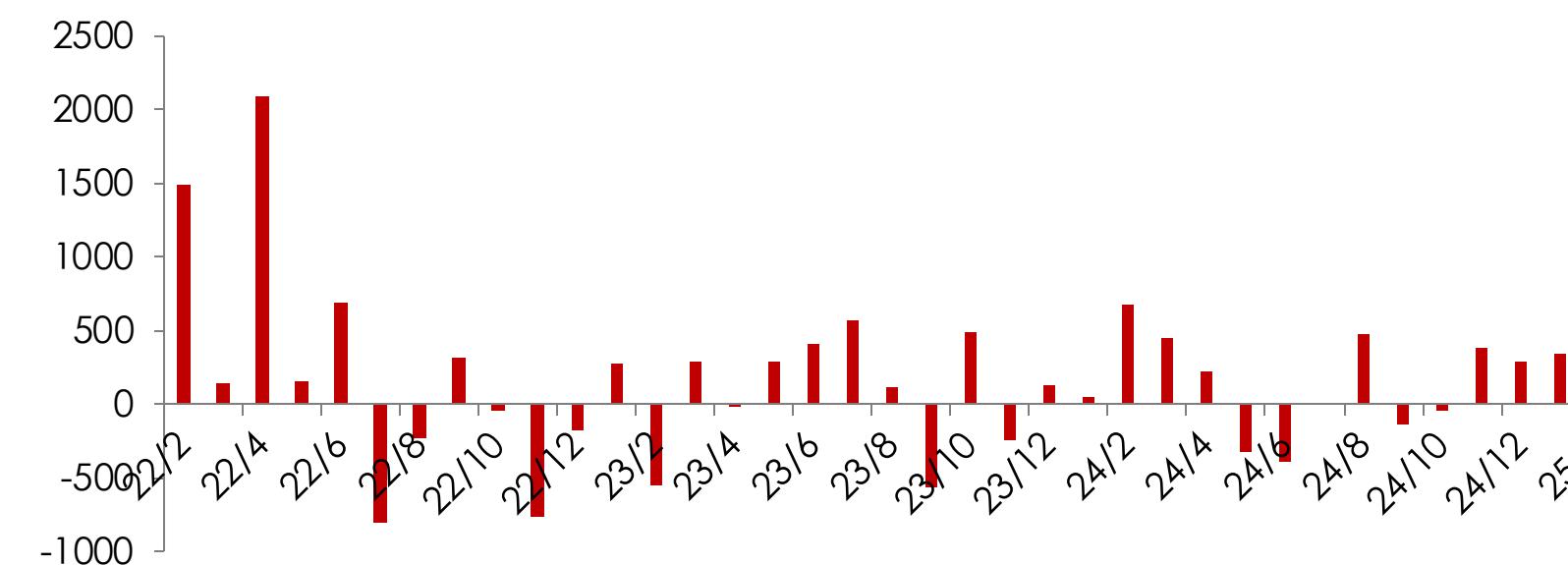
图表2：中国氢氧化锂月度供需平衡表（单位：吨）

图表2：中国氢氧化锂月度供需平衡表（单位：吨）



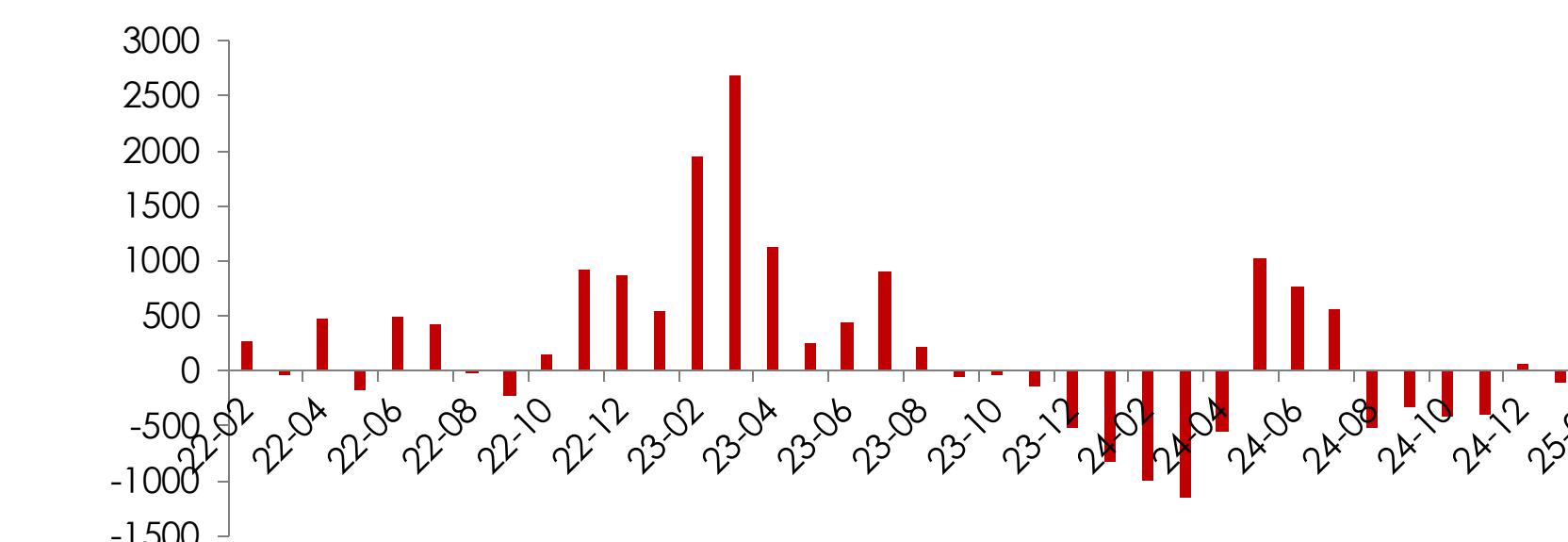
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表3：中国四氧化三钴供需平衡表（单位：吨）



资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表4：中国硫酸钴月度供需平衡表（单位：吨）

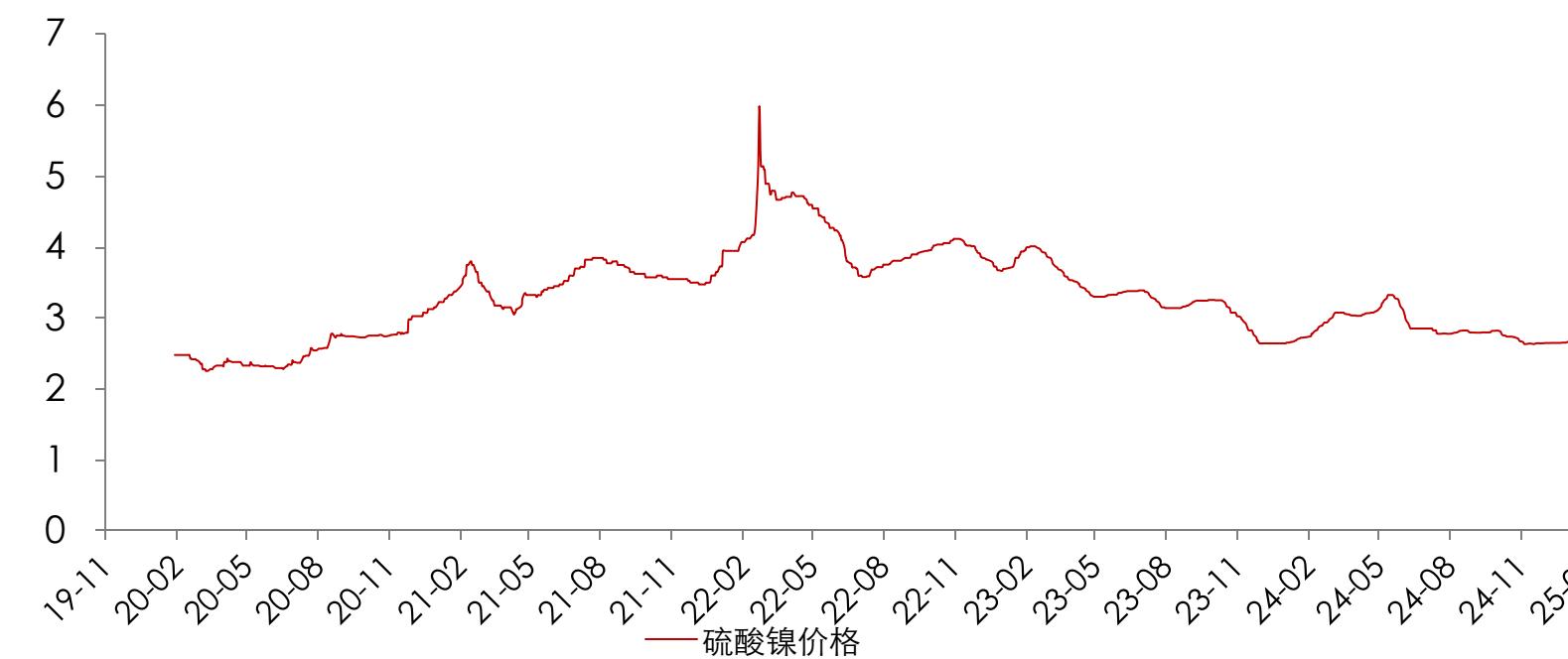


资料来源：SMM, 五矿证券研究所

能源金属-镍钴：镍钴价格呈上升趋势

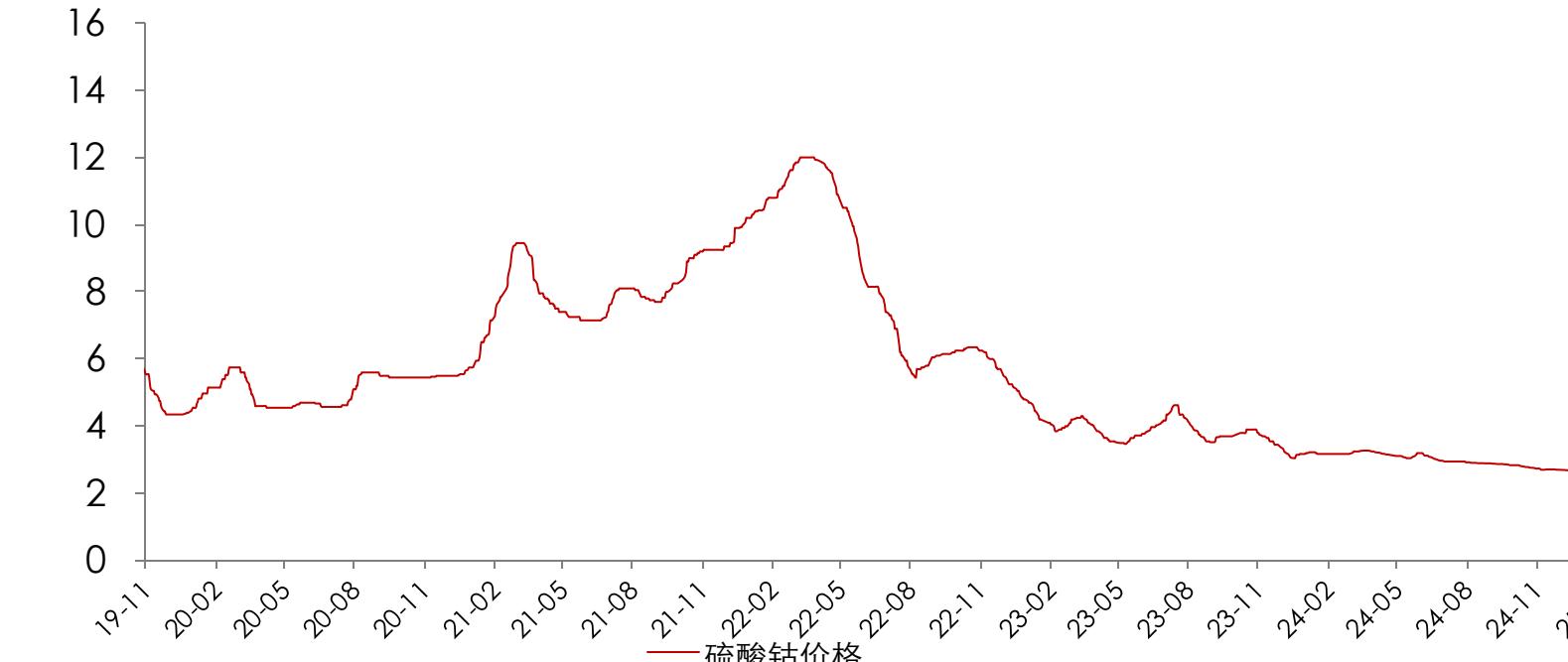
产业数据跟踪-资源高频价格

图表5：硫酸镍价格小幅上调至2.83万元/吨（单位：万元/吨）



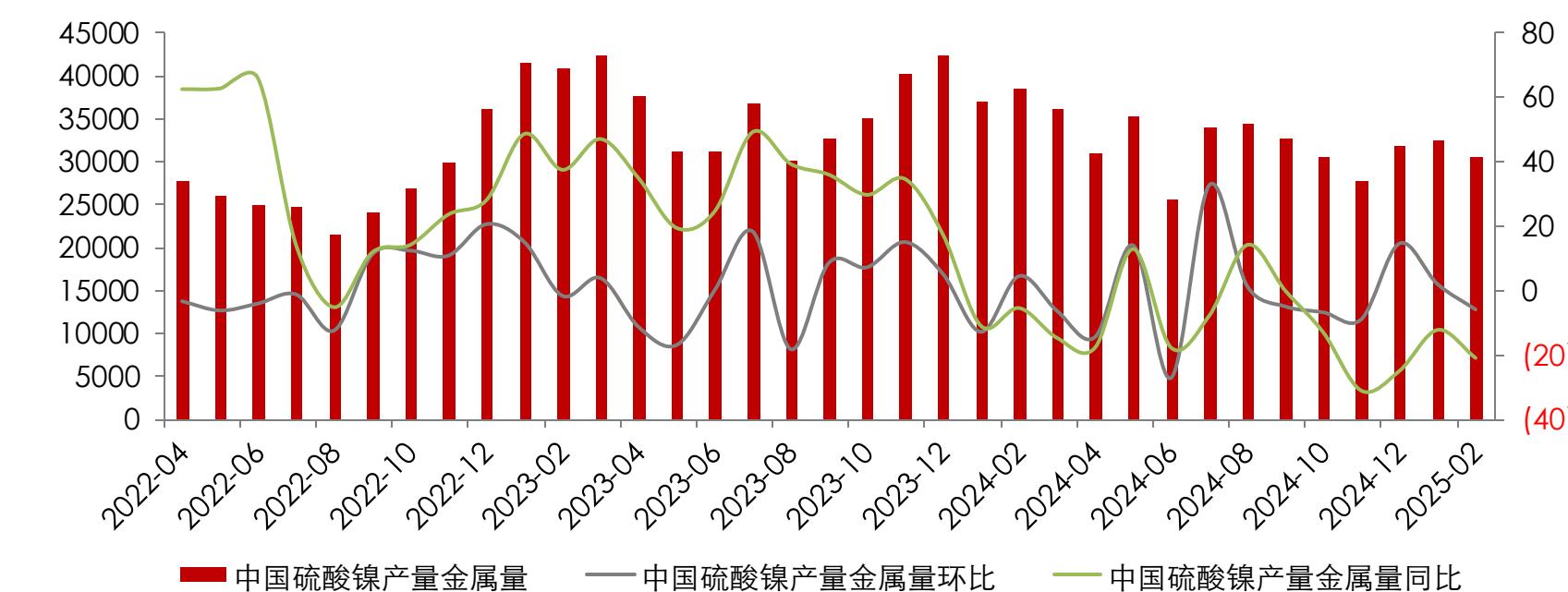
资料来源：SMM,五矿证券研究所

图表7：硫酸钴价格上升至4.98万元/吨（单位：万元/吨）



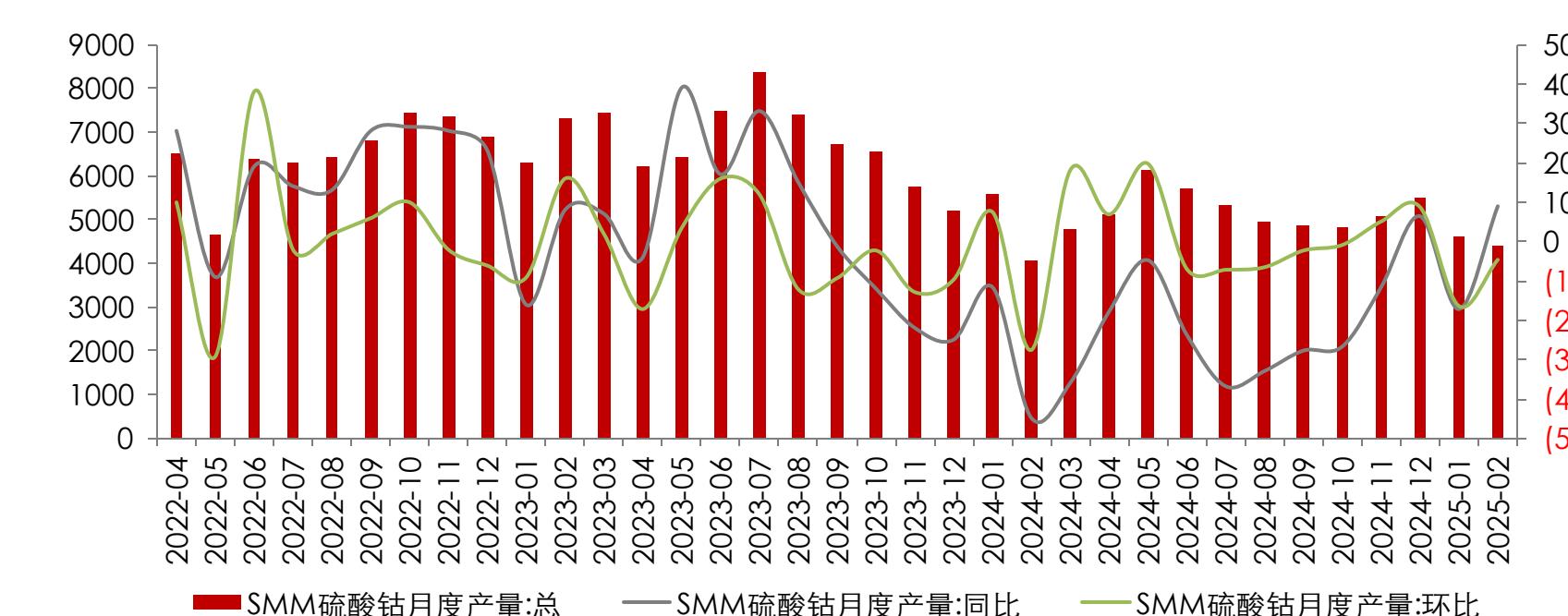
资料来源：SMM,五矿证券研究所

图表6：2月硫酸镍金属产量下降（单位：吨）



资料来源：SMM,五矿证券研究所

图表8：2月硫酸钴产量下降（单位：吨）

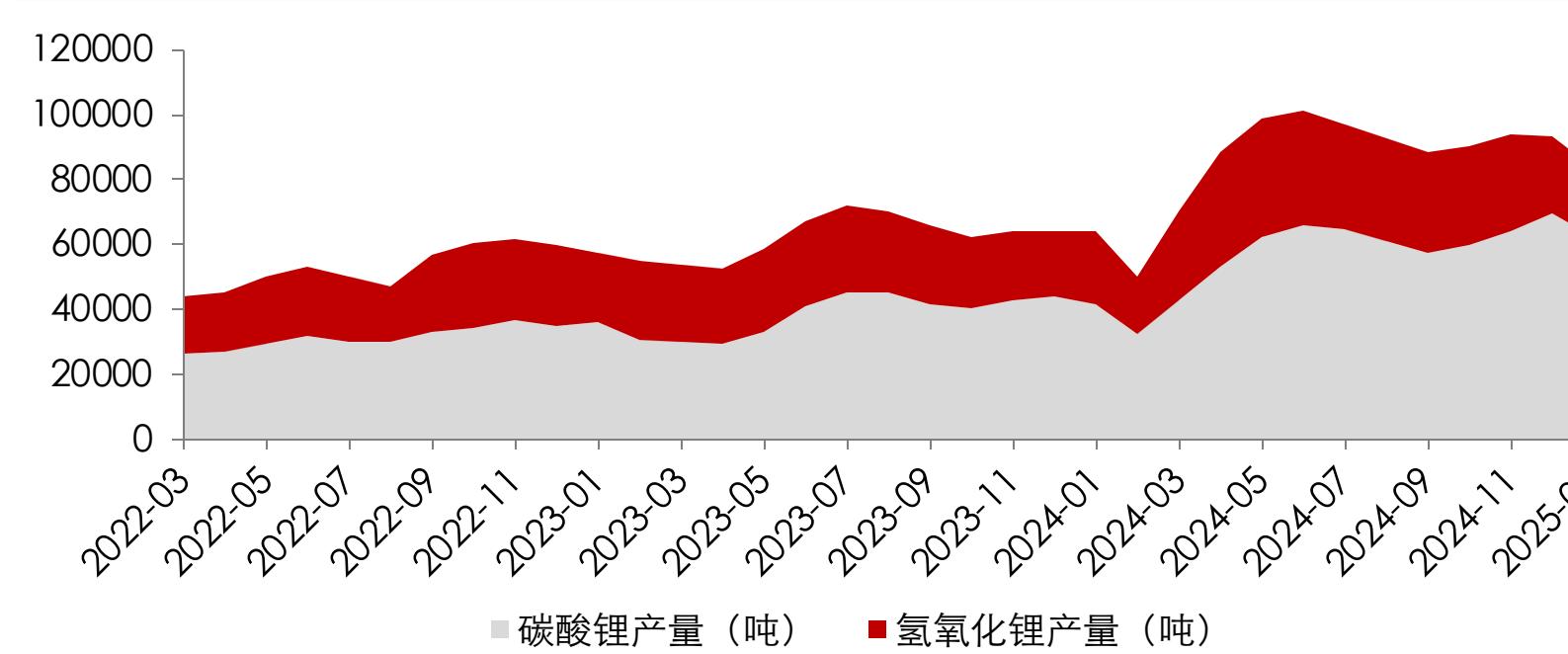


资料来源：SMM,五矿证券研究所

能源金属-锂：进口锂盐数量减少，锂盐厂原材料备货需求降低

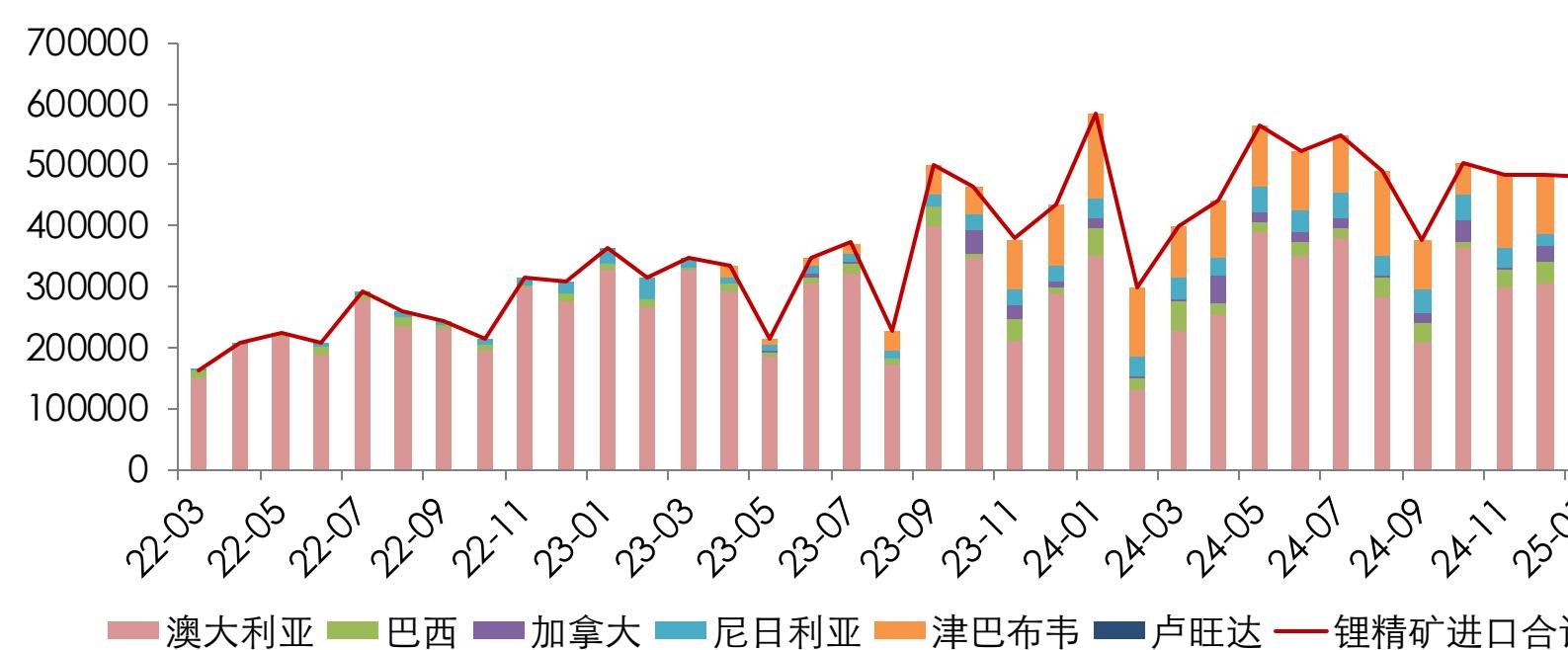
产业数据跟踪-锂行业月度数据

图表9：2025年2月中国锂盐产量8.43万吨，环比增长0.8%（单吨：吨）



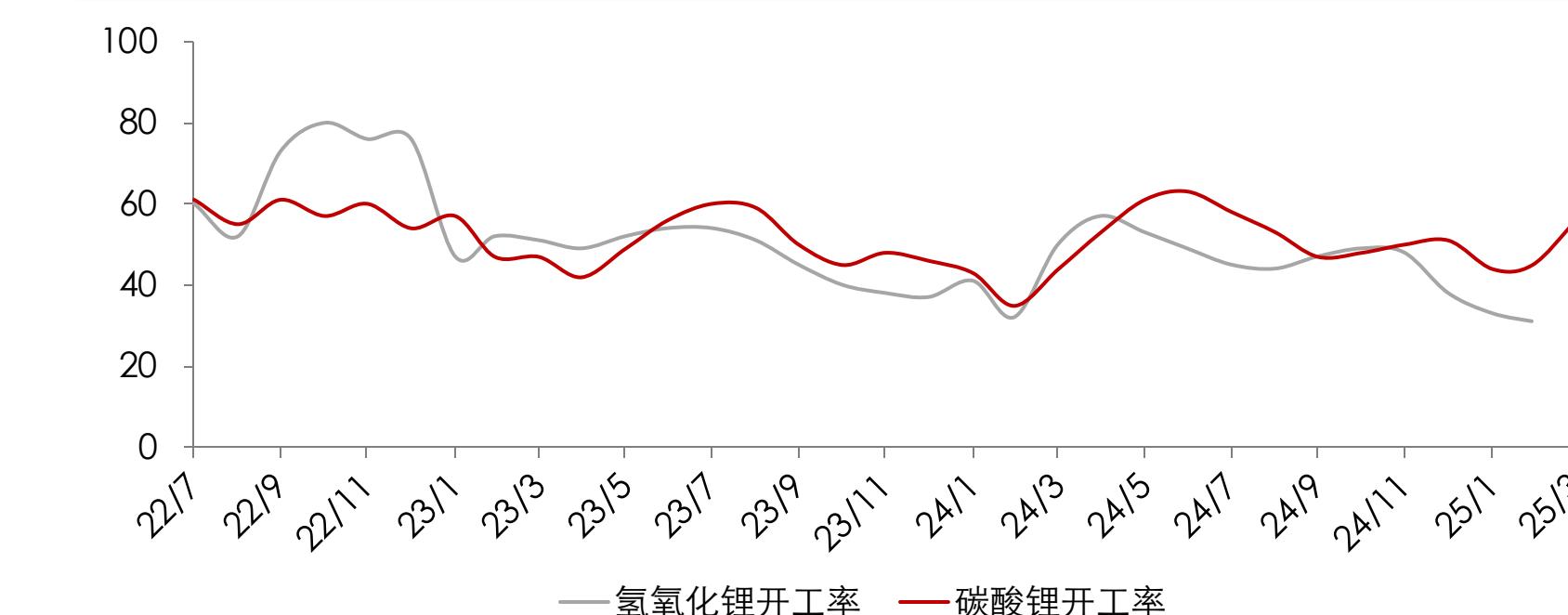
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表11：2025年2月中国锂矿进口量环比减少17.6%约为39.6万吨（单位：吨）



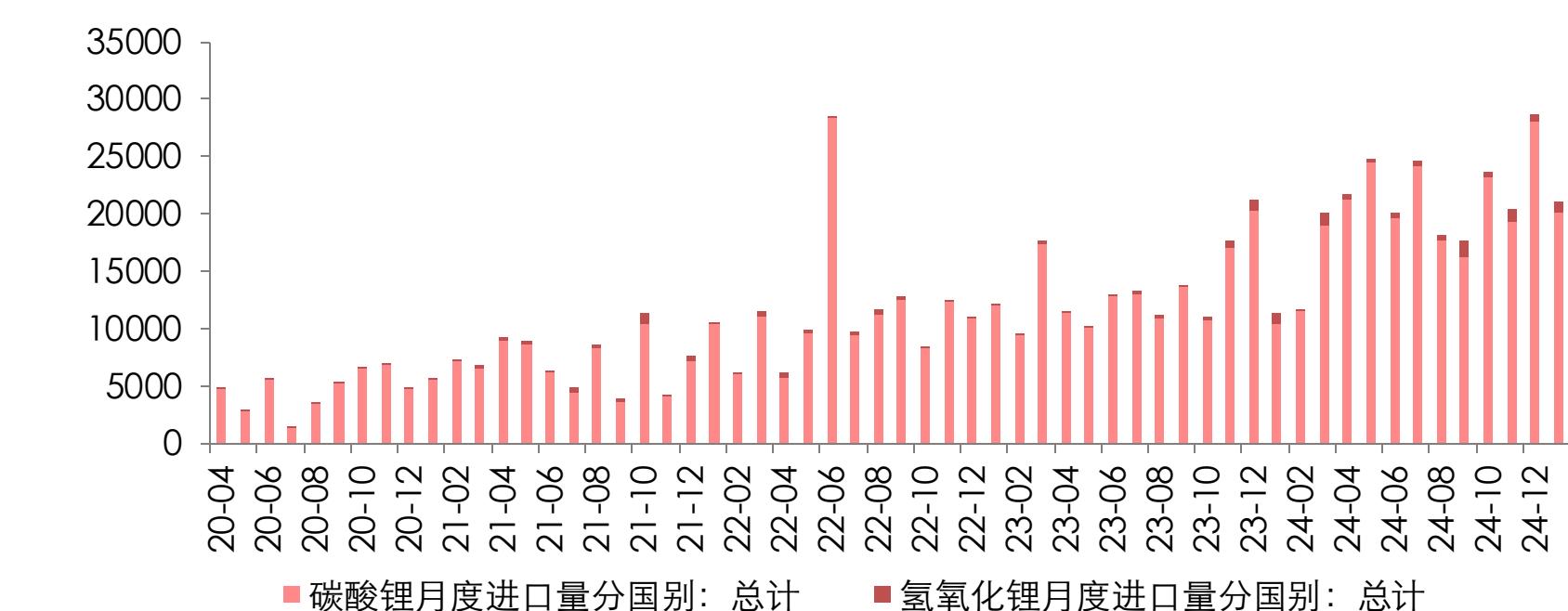
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表10：2025年3月中国锂盐开工率整体呈上升趋势（单位：%）



资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表12：2025年2月中国碳酸锂和氢氧化锂进口量总计1.37万吨（单位：吨）

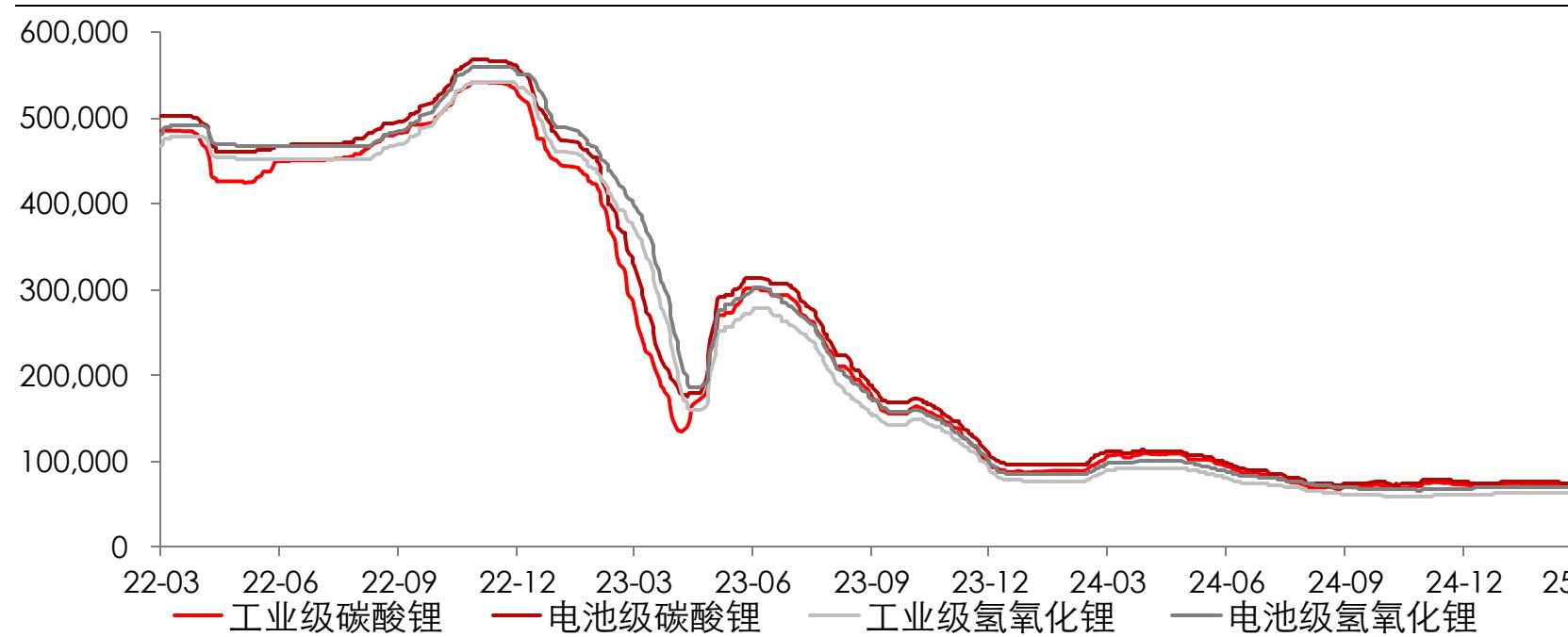


资料来源：SMM, 五矿证券研究所

能源金属-锂：3月锂盐价格震荡浮动，维持低位

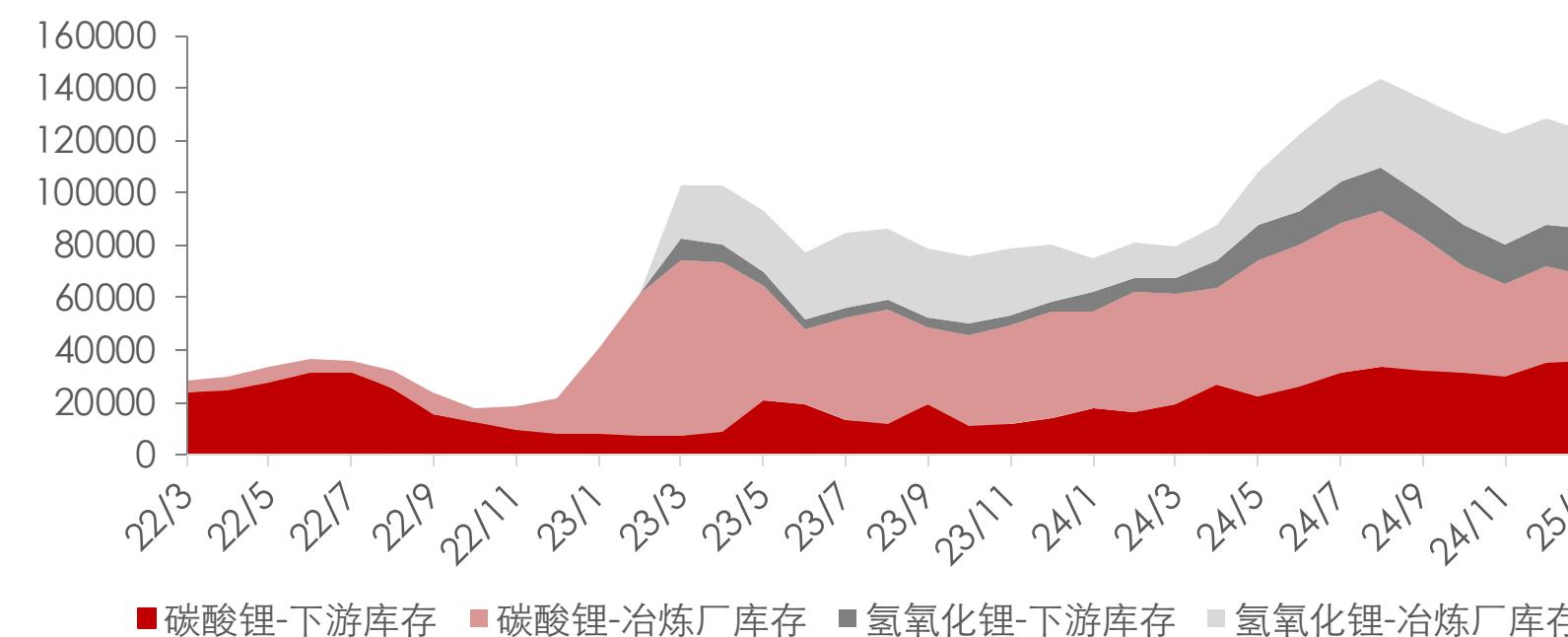
产业数据跟踪-锂行业月度数据

图表13：2025年3月碳酸锂价格轻微下调（单位：元/吨）



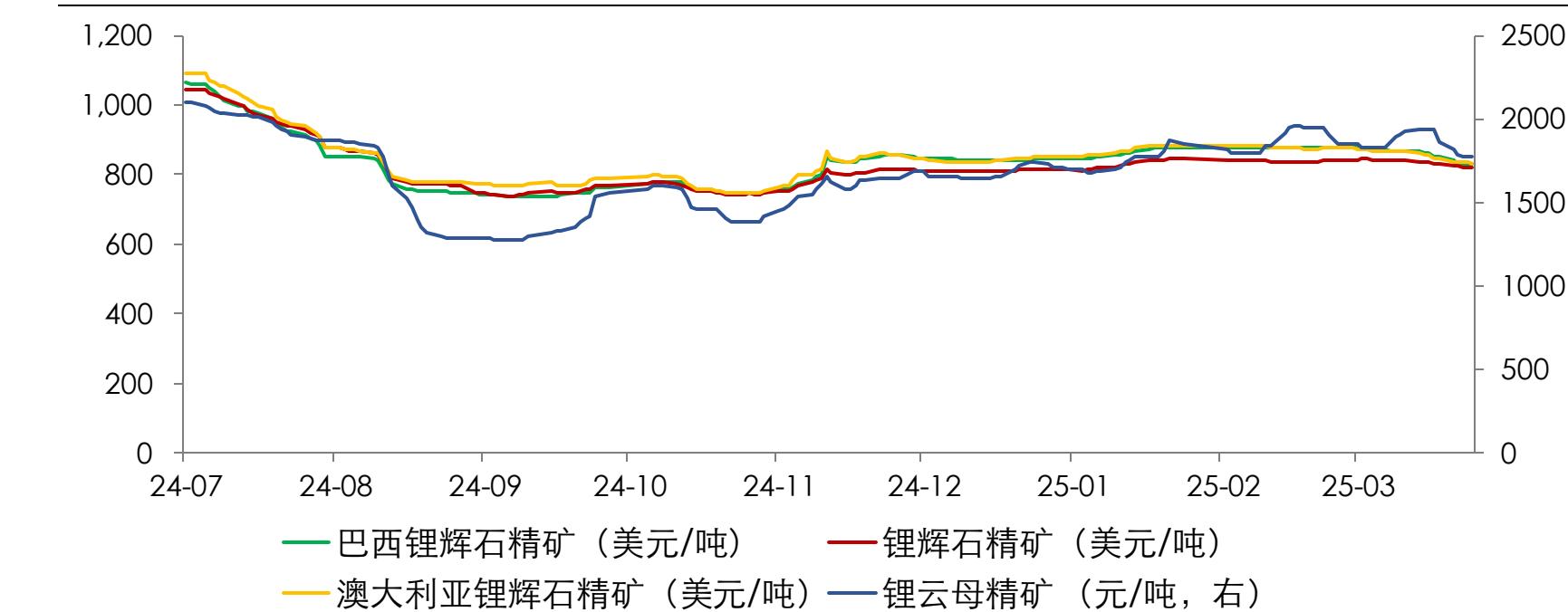
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表15：2025年2月锂盐库存环比增长7.1%至13.16万吨



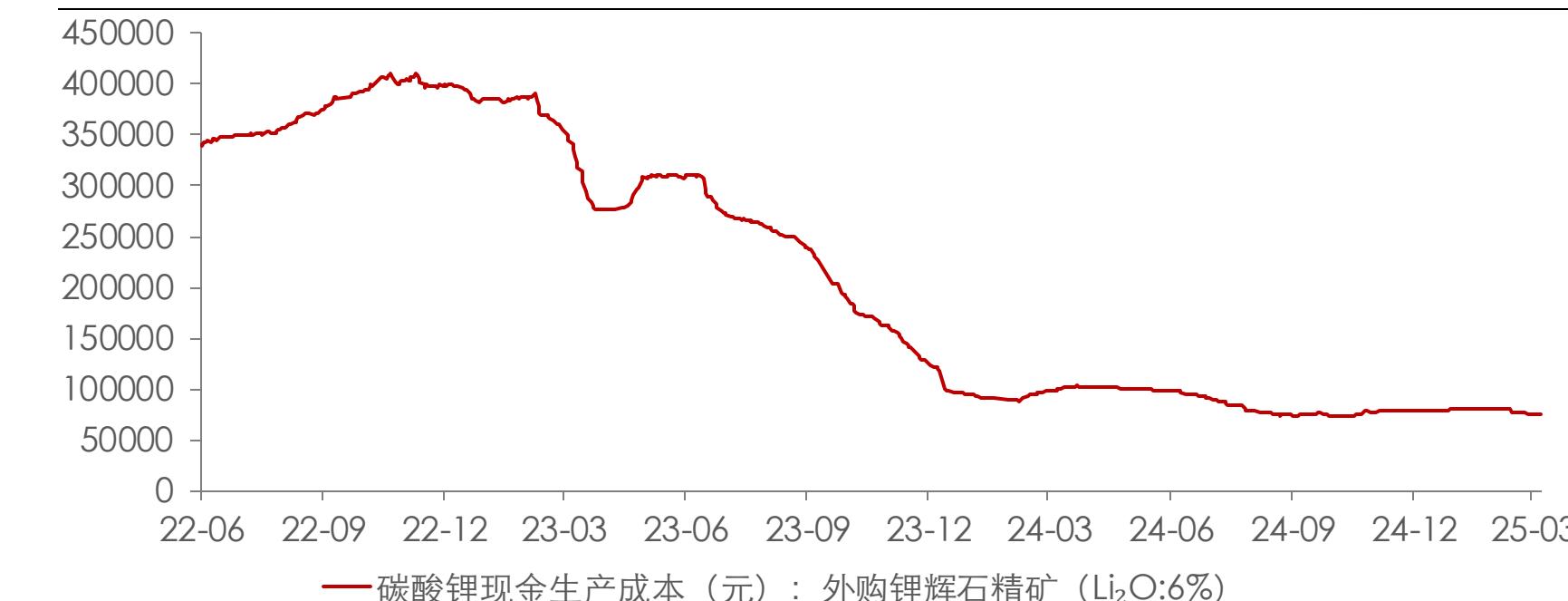
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表14：2025年3月锂矿进口价格震荡浮动（美元/吨）



资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表16：2025年3月外购锂辉石生产碳酸锂成本约为7.52万元/吨（单位：元/吨）



资料来源：SMM, 五矿证券研究所

电池及材料

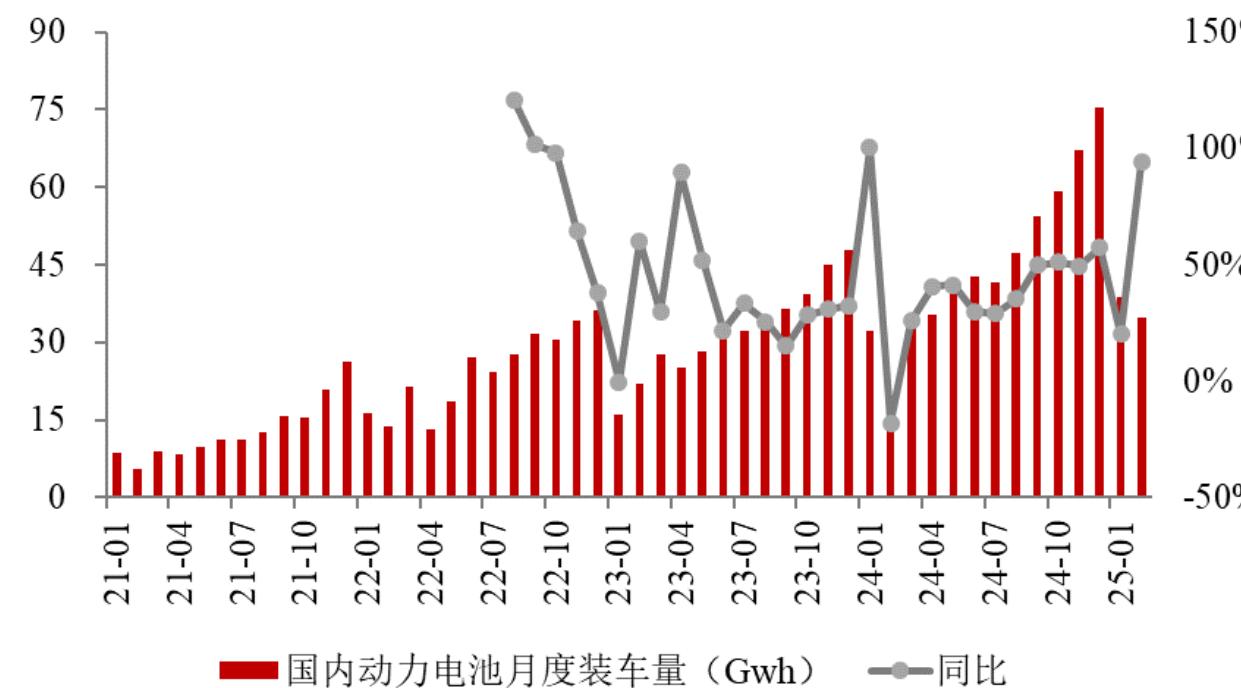
近期产业动态

- **行业动态**：2月，我国动力和其他电池销量为90.0GWh，环比增长12.0%，同比增长140.7%。其中，动力电池销量为66.9GWh，占总销量74.3%，环比增长6.4%，同比增长98.8%。
- **行业动态**：近期，比亚迪发布“闪充电池”，从电池正极到负极，全方位构建起超高速离子通道，将电池内阻降低50%，充电电流做到1000A，充电倍率达到10C。
- **行业动态**：龙蟠科技在全球新技术发布会上正式推出第四代高压实磷酸铁锂正极材料—S526，粉体压实密度高达2.62g/cm³。
- **行业动态**：宁德时代近期表示，公司正加速推进第二代钠离子电池的研发进程，其性能指标已逐步逼近磷酸铁锂电池。
- **行业动态**：3月12日，欧洲最大电池企业、瑞典动力电池公司Northvolt在官网宣布，因公司现金耗尽，已在瑞典申请破产。
- **公司动态**：湖南裕能发布年报，2024年实现归母净利润5.94亿元，同比下降62.45%。
- **公司动态**：尚太科技发布年报，2024年实现归母净利润8.38亿元，同比增长15.97%。
- **公司动态**：宁德时代发布年报，2024年实现归母净利润507.45亿元，同比增长15.01%。
- **公司动态**：新宙邦发布年报，2024年实现归母净利润9.42亿元，同比下降6.83%。

电池及材料：2月国内动力电池装车量同比增速约+94%

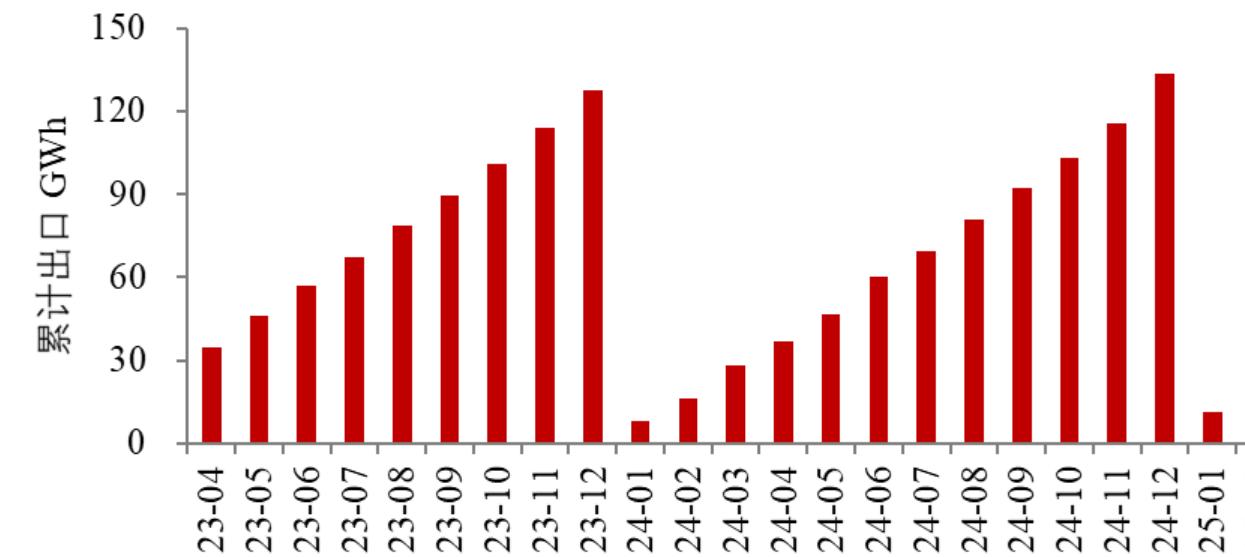
产业数据跟踪-量

图表17：2025年2月国内动力电池装车量同比增速约+94%



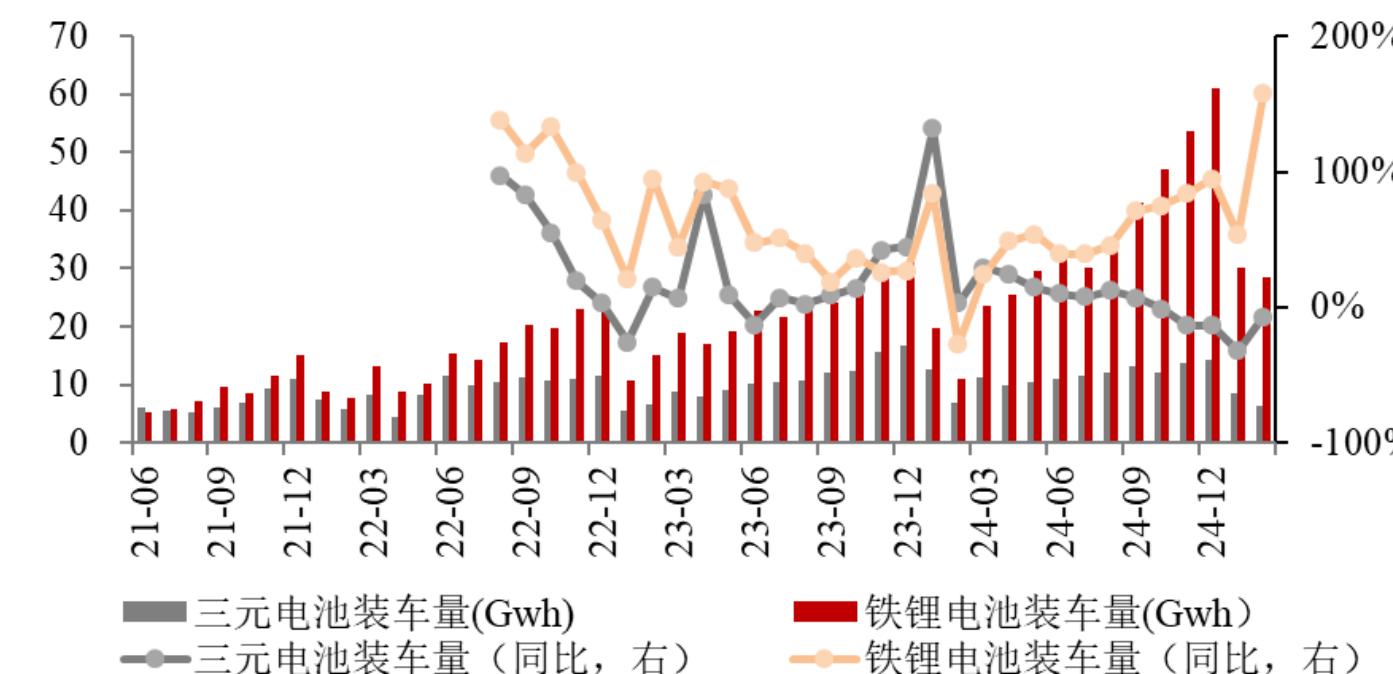
资料来源：wind，动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所

图表19：截止2025年2月国内动力电池出口约23.9Gwh



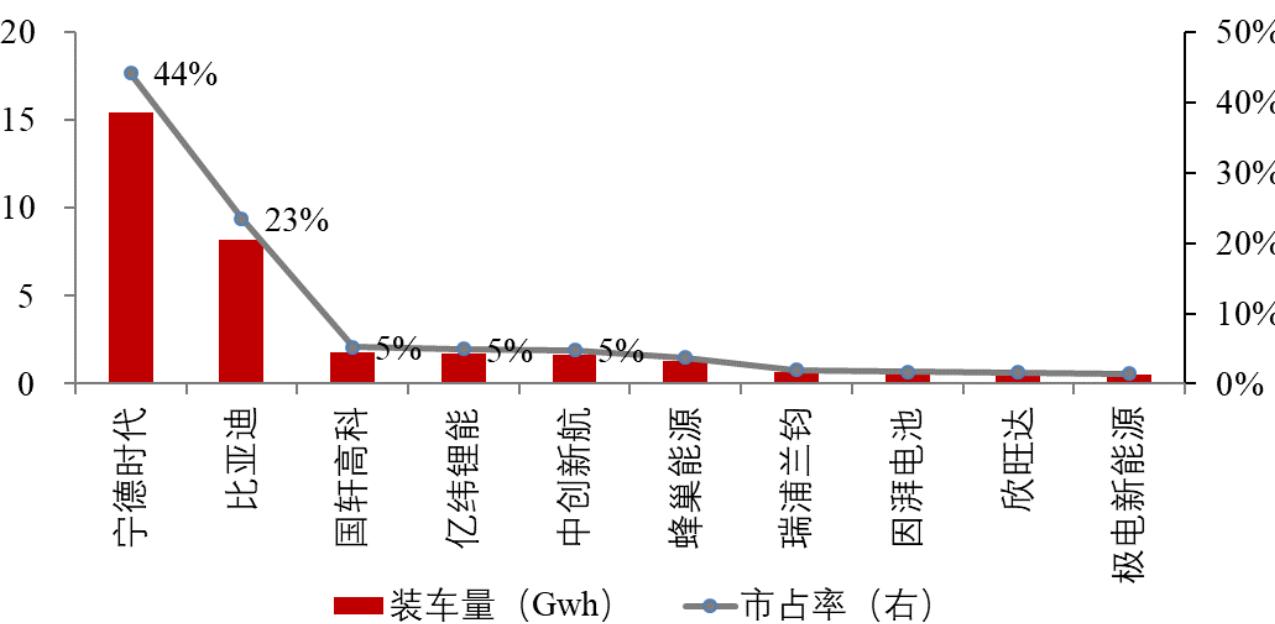
资料来源：wind，动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所

图表18：2025年2月国内铁锂电池装车量大于三元电池



资料来源：wind，动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所

图表20：2024年2月国内动力电池装车量TOP 5市占率约83%，集中度高



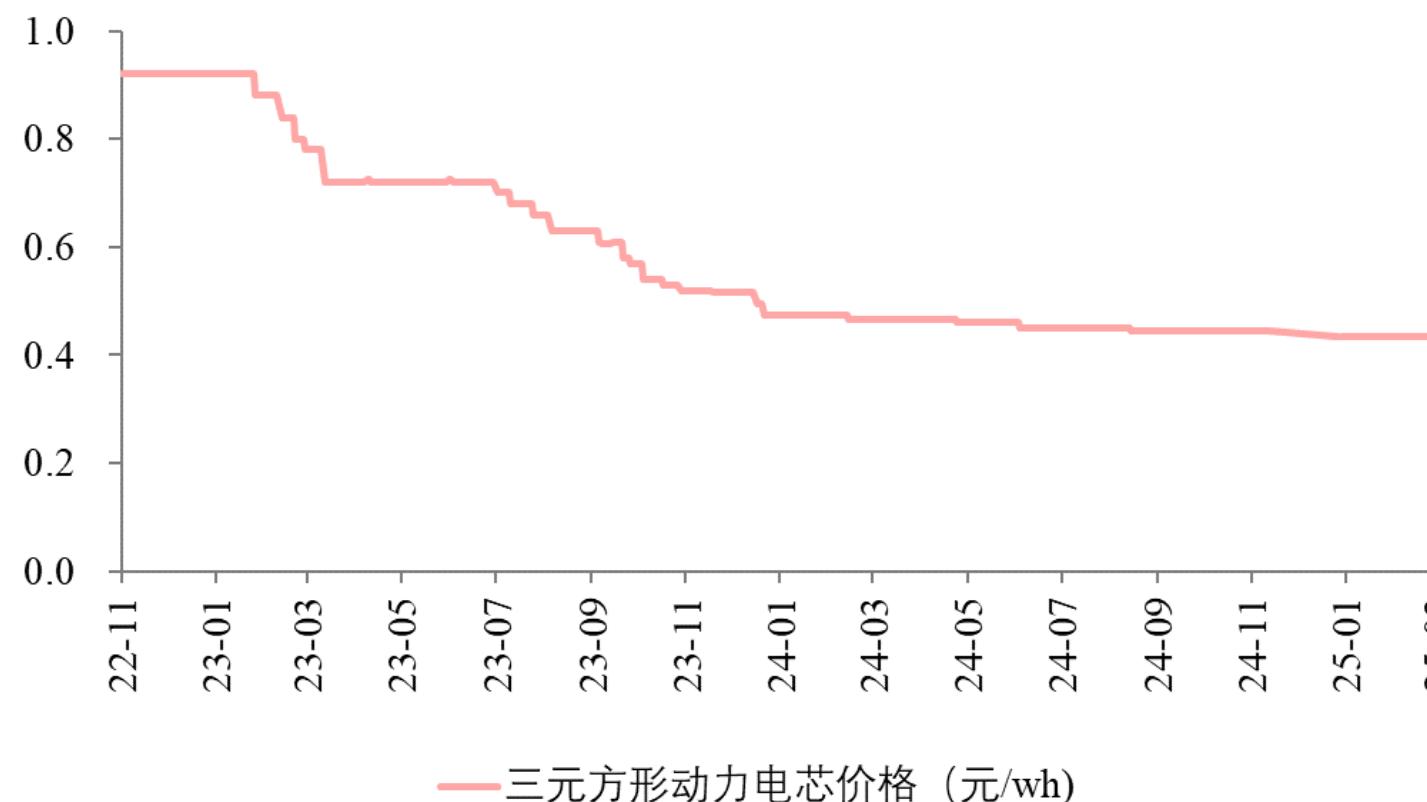
资料来源：动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所



电池及材料：三元电池和正极材料价格2025年以来相对平稳

产业数据跟踪-价

图表21：2025年以来三元电芯价格相对平稳



图表22：三元单晶622材料价格2025年以来相对平稳



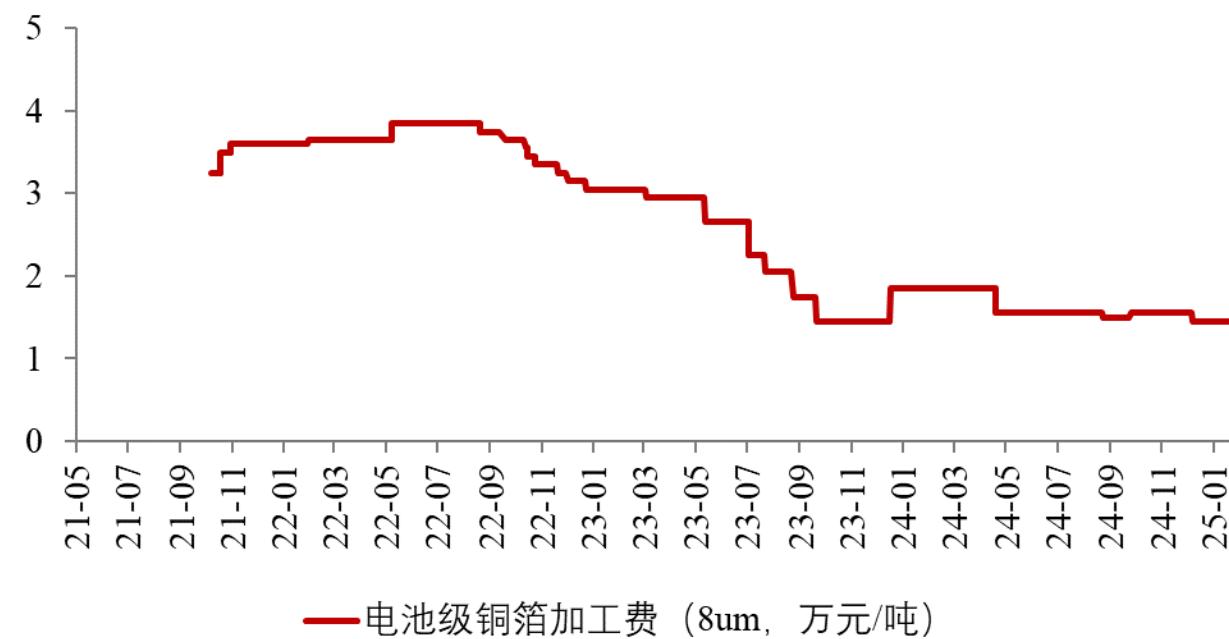
资料来源：wind，五矿证券研究所

资料来源：wind，五矿证券研究所

电池及材料：近期负极材料价格有所上涨

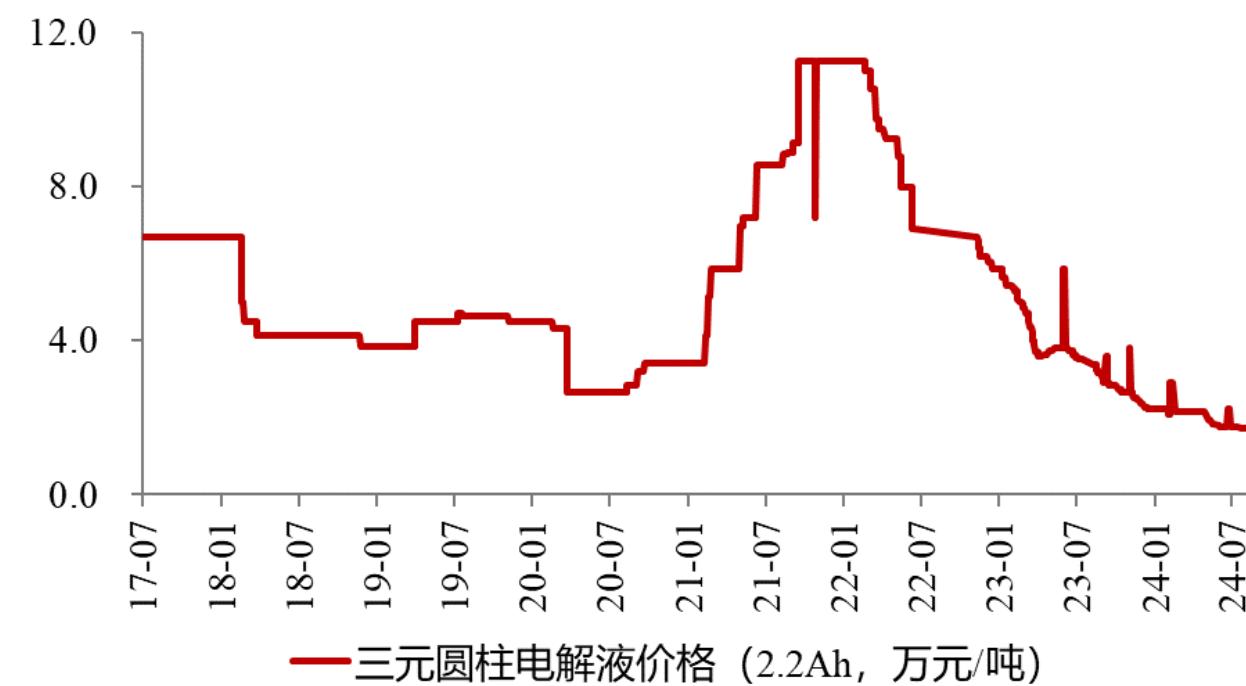
产业数据跟踪-价

图表23：2025年以来铜箔加工费相对平稳



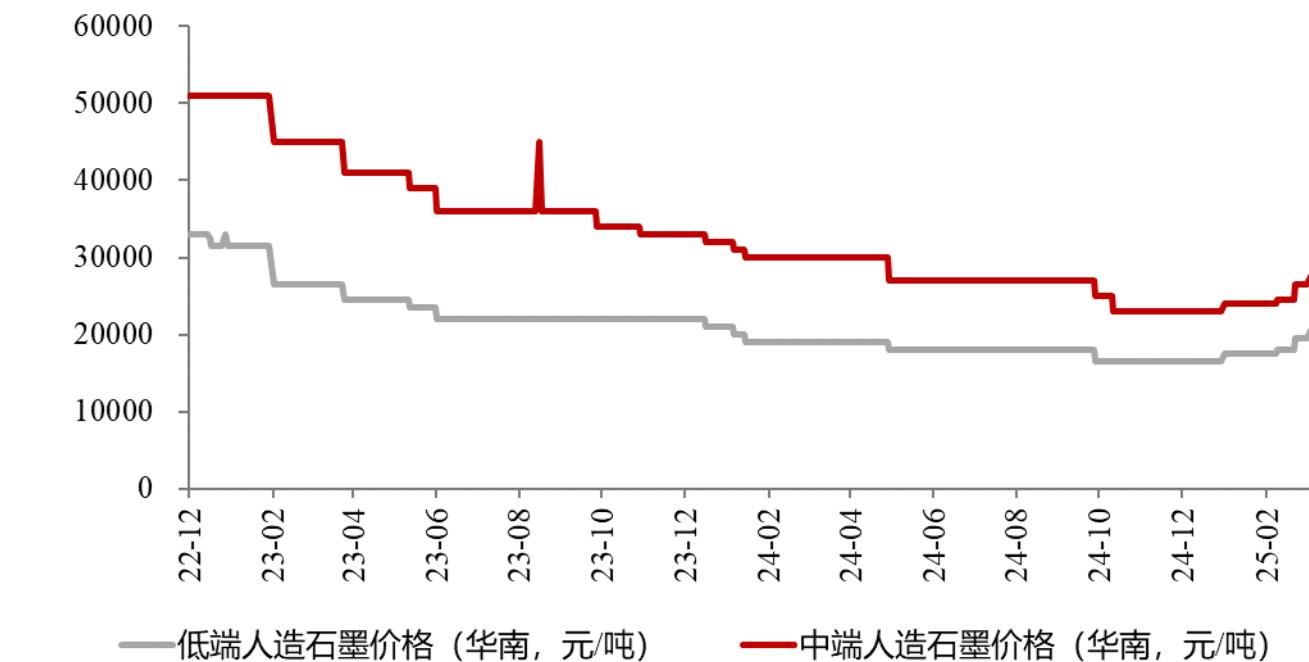
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表25：2025年以来三元电解液价格相对平稳



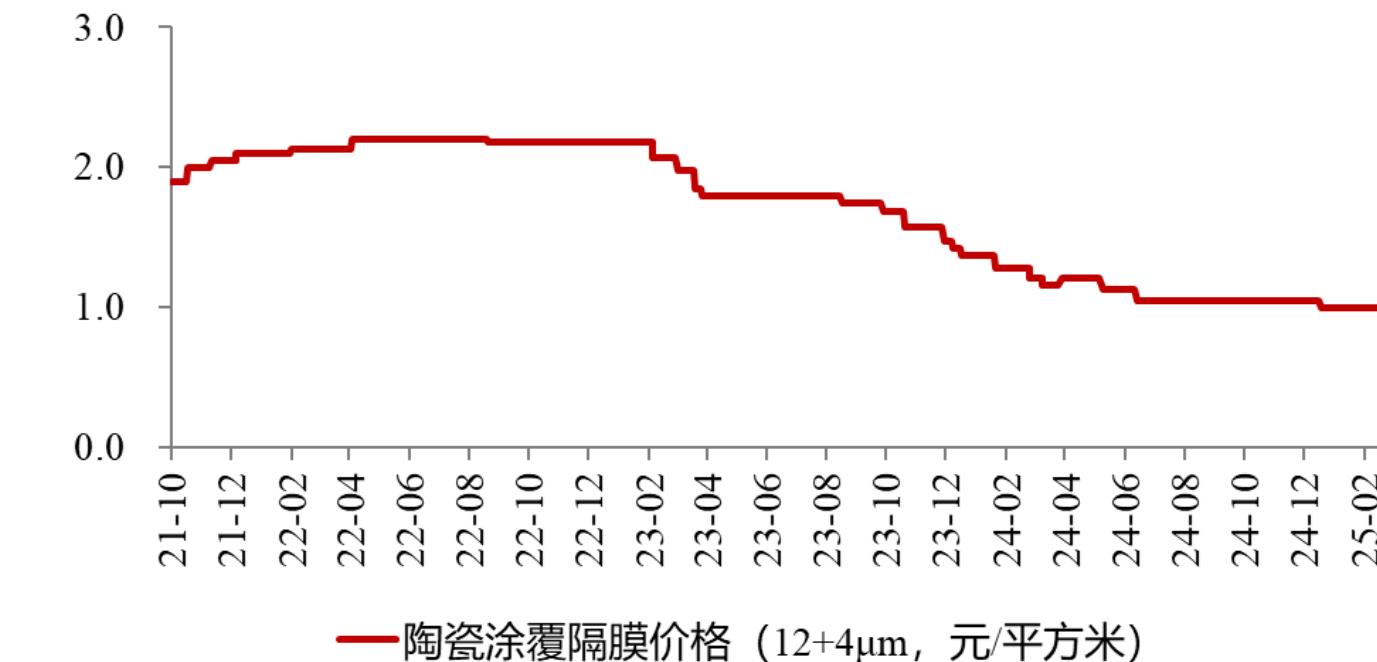
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表24：2025年以来低、中端人造石墨价格略有上涨



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表26：2025年以来陶瓷涂覆隔膜价格略有下降



资料来源：wind，五矿证券研究所

新能源汽车

近期产业动态（2025年3月1日-2025年3月28日）

□行业新闻：中办、国办印发《提振消费专项行动方案》。3月16日，中办、国办印发《提振消费专项行动方案》。方案提出，加力扩围消费品以旧换新。用好超长期特别国债资金，支持地方加力扩围实施消费品以旧换新，推动汽车、家电、家装等大宗耐用消费品绿色化、智能化升级。方案提出，有序减少消费限制。各地区各有关部门要结合实际，及时清理对消费的不合理限制，不得搞“一刀切”和层层加码。推动汽车等消费由购买管理向使用管理转变，分年限保障“久摇不中”无车家庭购车需求。

□公司新闻：比亚迪发布“兆瓦闪充”技术，最高峰值充电1秒2公里。3月17日，比亚迪在比亚迪超级e平台技术发布会上发布“兆瓦闪充”技术。比亚迪集团董事长王传福表示，该技术可实现最高充电电压1000V，最大充电电流1000A，最高充电倍率10C，最大充电功率1MW，最高峰值充电速度可实现1秒2公里，5分钟充电407公里。

□公司新闻：宁德时代与蔚来达成换电合作，至多25亿元投资蔚来能源。3月18日，蔚来与宁德时代宣布双方签署战略合作协议，打造全球规模最大、技术最领先的乘用车换电服务网络，并在推动行业技术标准统一、资本和业务层面深入合作。宁德时代正在推进对蔚来能源不超过25亿元人民币的战略投资，双方还将联合推动换电技术国家标准的制定和推广，促进跨品牌、跨车型电池兼容；共同构建“电池研发-换电服务-电池资产管理-梯次利用-材料回收”全生命周期闭环。

□公司新闻：奇瑞汽车举行智能化战略发布会。3月18日，以“油电同智 全球同行”为主题，奇瑞汽车在安徽芜湖举行智能化战略发布会，集中展示猎鹰智驾、人形机器人、智舱大模型等技术成果。奇瑞宣布将通过“全域智能”布局，加速向“全球信赖的智能出行生态引领者”转型。

新能源汽车

近期产业动态（2025年3月1日-2025年3月28日）

口公司新闻：余承东表示，问界M9三季度全系升级ADS4.0。3月20日，华为常务董事、终端BG董事长、智能汽车解决方案BU董事长余承东表示，问界M9将于今年三季度全系升级ADS4.0。

口行业新闻：商务部公布数据，截至3月24日全国汽车以旧换新申请量合计超过150万份。3月25日，商务部消费促进司司长李刚表示，今年以来，商务部会同各地区、各相关部门加力扩围实施消费品以旧换新，支持资金由去年1500亿元大幅加力至3000亿元，支持品类及补贴范围进一步扩围，政策成效逐步显现。截至3月24日，全国汽车以旧换新申请量合计超过150万份。

口行业新闻：美总统特朗普宣布对所有进口汽车征收25%关税。3月27日，美国总统特朗普当地时间3月26日在白宫签署行政令，宣布对所有进口汽车征收25%关税。相关措施将于4月2日生效。特朗普称，汽车关税将会是永久的。他表示，如果在美国制造汽车，则无需缴纳关税。特朗普称，特斯拉的首席执行官埃隆·马斯克没有对汽车关税发表过任何建议，也没有从中要求获得任何益处。

口公司新闻：蔚来港股配售超40亿港元。3月27日，蔚来宣布，公司通过“闪电”配售方式，成功募集40.3亿港元资金。此次交易以每股29.46港元的价格完成。当日稍早时，蔚来公告拟配售最多118,793,300股公司A类普通股。本次配售募集的资金将用于推进智能电动汽车核心技术和新产品的研发、同时将进一步增强蔚来集团的现金储备，增强公司资产负债表，为蔚来集团长期业务的增长提供充足的资源支持。

新能源汽车

近期产业动态（2025年3月1日-2025年3月28日）

口公司新闻：奇瑞汽车递表港交所。2月28日，奇瑞汽车正式向港交所递交IPO申请，中金、华泰及广发为联席保荐人。招股书显示，2022、2023年及2024年1-9月，公司营收分别为926.18亿、1632.05亿、1821.54亿元人民币；净利润分别为58.06亿、104.44亿、113.12亿元人民币；现金及现金等价物则分别为126.86亿、350.48亿、419.38亿元人民币。此次启动港股IPO，奇瑞汽车计划将募集资金用于研发不同车型和版本的乘用车以进一步扩大产品组合、研发下一代汽车及先进技术以提升核心技术能力、拓展海外市场及执行全球化策略、提升生产设施以及用于营运资金补充。

口公司新闻：吉利汽车与多方签署合资协议成立智能驾驶公司，举行AI智能科技发布会。3月2日，吉利汽车公告，与多家实体签订合资企业框架协议，计划成立合资公司从事智能驾驶业务。根据协议，合资公司的注资总额为47.52亿元，合资公司的成立旨在整合各方在智能驾驶技术、研发资源和资金等方面的优势，以提升研发效率和降低成本。3月3日，吉利控股集团首席智驾科学家陈奇在吉利AI智能科技发布会表示，千里浩瀚规划5级智驾方案，拥有行业最大的软硬件带宽，将覆盖吉利集团各品牌全系不同价位车型。陈奇同时透露，预计本月，千里浩瀚将正式大规模推送D2D车位到车位领航辅助功能。

口公司新闻：比亚迪股份：拟配售新H股筹资435亿港元。3月4日，比亚迪股份在港交所公告，公司和配售代理于2025年3月3日订立了配售协议。配售股份将根据一般授权配发及发行。假设配售股份全数配售，配售所得款项总额预计约为435.09亿港元，于扣除佣金和估计费用后，配售所得款项净额预计约为433.83亿港元。配售所得款项净额拟用作本集团研发投入、海外业务发展、补充营运资金以及一般企业用途。配售股份相当于现有已发行1,098,000,000股H股的约11.82%，及于本公告日期已发行股份总数的约4.46%。每股配售股份的配售价为335.2港元。

新能源汽车

重点公司2024年业绩

图表27：重点公司2024年业绩

单位：人民币亿元		总营业收入	总营收同比	归母净利润	归母净利润同比	毛利率	毛利率同比变动	净利率	净利率同比变动
002594.SZ	比亚迪	7771.0	29.0%	402.5	34.0%	19.4%	-0.8%	5.4%	0.1%
601633.SH	长城汽车	2022.0	16.7%	126.9	80.8%	19.5%	0.8%	6.3%	2.2%
601238.SH	广汽集团	1077.8	-16.9%	8.2	-81.4%	5.8%	-1.1%	-0.5%	-3.3%
600418.SH	江淮汽车	422.0	-6.3%	-17.8	由盈转亏	10.5%	-0.8%	-4.7%	-4.6%
0175.HK	吉利汽车	2401.9	34.0%	164.9	219.2%	15.9%	0.6%	7.0%	4.2%
2015.HK	理想汽车	1444.6	16.6%	80.3	-31.4%	20.5%	-1.7%	5.6%	-4.0%
9868.HK	小鹏汽车	408.7	33.2%	-57.9	亏损收窄	14.3%	12.8%	-14.2%	19.7%
9866.HK	蔚来汽车	657.3	18.2%	-226.6	亏损扩大	9.9%	4.4%	-34.1%	3.2%
9863.HK	零跑汽车	321.6	92.1%	-28.2	亏损收窄	8.4%	7.9%	-8.8%	16.4%
1810.HK	小米集团	3659.1	35.0%	236.6	35.4%	20.9%	-0.3%	6.4%	0.0%

资料来源：wind，五矿证券研究所

新能源汽车

重点上市车型（2025年3月1日-2025年3月28日）

图表28：重点上市车型配置一览

品牌	车型	售价 /万元	定位	动力类型	纯电续航 /km	亏电油耗 L/100km	零百加速 /s	快充时间及范围	电池容量 /kwh	电池类型	品牌	车型	售价 /万元	定位	动力类型	纯电续航 /km	亏电油耗 L/100km	零百加速 /s	快充时间及范围	电池容量 /kwh	电池类型
广汽 昊铂	昊铂HL	27.98 - 32.98	中大型 SUV	BEV	670-750	-	4.5	0.17-0.25h 30-80%	95.90 108.35	NCM	仰望	仰望U7	62.80 - 70.8	大型车	BEV	720	-	2.9	0.33h 30-80%	135.5	LFP
广汽 昊铂	昊铂HL	27.98 - 30.98	中大型 SUV	EREV	350	-	-	0.17h 30-80%	60.21	NM	仰望	仰望U7	62.80 - 70.8	大型车	PHEV	200	-	2.9	0.17h 30-80%	52.4	LFP
比亚迪	秦L EV	11.98 - 13.98	中型车	BEV	470 545	-	-	0.4h 30-80%	46.08 56.64	LFP	AITO 问界	问界M5	22.98 - 24.98	中型 SUV	EREV	230 255	6.1 6.5	4.3 7.1	0.5h 20-80%	42	NM
比亚迪	海狮05-EV 智航版	11.78 - 13.78	紧凑型 SUV	BEV	430 520	-	7.2-7.6	0.3h 30-80%	50.05 60.9	LFP	AITO 问界	问界M5	23.98	中型 SUV	BEV	602	-	7.1	0.5h 30-80%	83	LFP
阿维塔 科技	阿维塔 12-012 全球限量版	70.00	中大型 车	BEV	650	-	3.8	0.17h 30-80%	93.4	NM	腾势 汽车	腾势N9	38.98 - 44.98	大型 SUV	PHEV	202	6.3	3.9	0.32h 30-80%	46.9	LFP

资料来源：汽车之家，五矿证券研究所

新能源汽车

重点上市车型（2025年3月1日-2025年3月28日）

图表29：重点上市车型配置一览

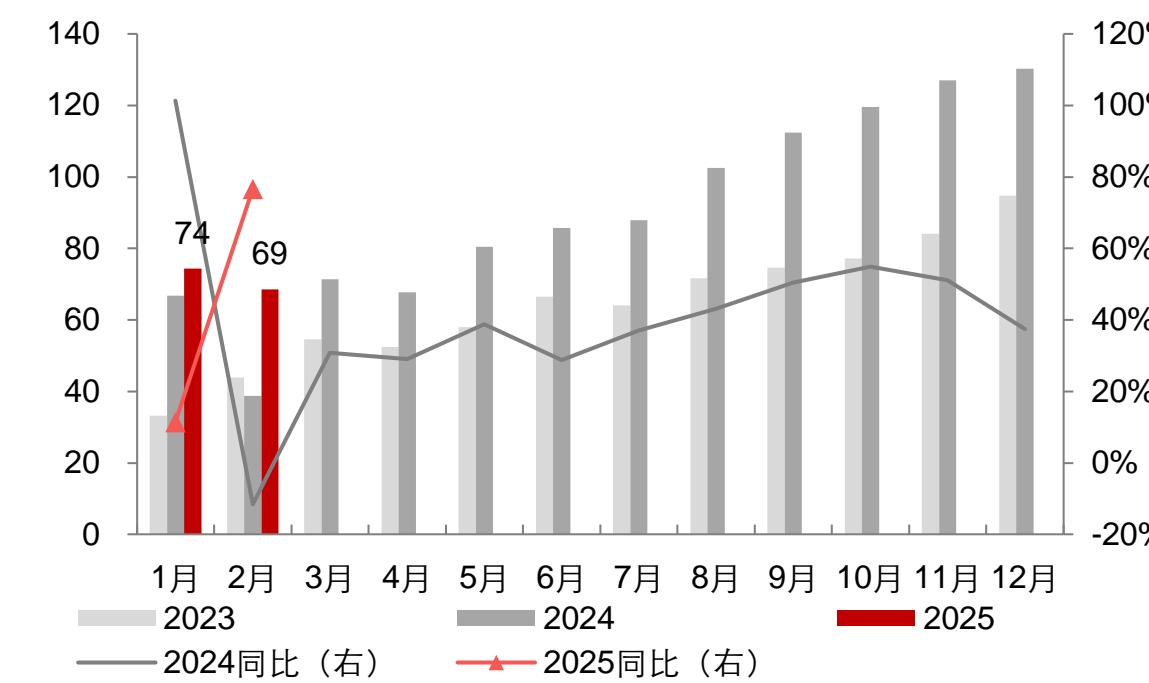
品牌	车型	售价 /万元	定位	动力类型	纯电续航/km	亏电油耗 L/100km	零百加速 /s	快充时间及范围	电池容量/kwh	电池类型	品牌	车型	售价 /万元	定位	动力类型	纯电续航/km	亏电油耗 L/100km	零百加速 /s	快充时间及范围	电池容量/kwh	电池类型
小鹏汽车	2025款小鹏G6	17.68	中型SUV	BEV	625	-	6.4	0.2h 10-80%	68.5	LFP	方程豹	豹8 2025款无人机版	39.58	中大型SUV	PHEV	100	8.5	4.8	0.27h 30-80%	36.8	LFP
小鹏汽车	2025款小鹏G9	24.88	中大型SUV	BEV	625	-	6.6	0.2h 10-80%	79	LFP	东风本田	本田S7	28.19	中型SUV	BEV	620	-	-	0.6h 30-80%	89.8	NCM
广汽传祺	向往S7	19.48	中大型SUV	PHEV	205	5.7	7.9	0.28h 30-80%	36.3	LFP	领克	领克900	33.00	大型SUV	PHEV	220	6.95	4.8	0.43h 20-80%	44.85	NCM
零跑汽车	零跑B10	10.98	紧凑型SUV	BEV	510	-	9.3	0.32h 30-80%	56.2	LFP	广汽丰田	丰田铂智3X	10.98	紧凑型SUV	BEV	430	-	-	0.4h 30-80%	50.03	LFP
AITO问界	问界M9	47.98	大型SUV	EREV	290	6.9	4.9	0.5h 20-80%	52	NCM	星途	星纪元ES 2025款	15.28	中大型车	EREV	255	4.9	7.6	0.29h 20-80%	34.7	LFP
AITO问界	问界M8	36.80	中大型SUV	EREV	201	6.6	-	-	37	LFP											

资料来源：汽车之家，五矿证券研究所

新能源汽车

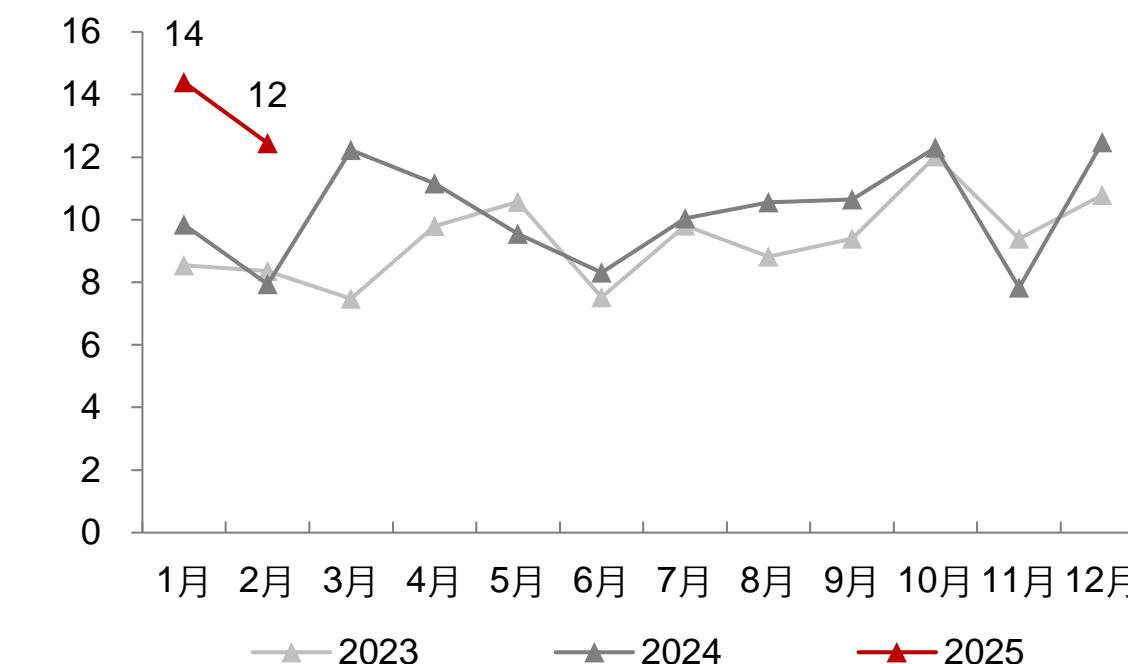
中国数据：零售渗透率再次超过50%，PHEV出口占比提升

图表30：中国新能源汽车零售量（万辆）及增速



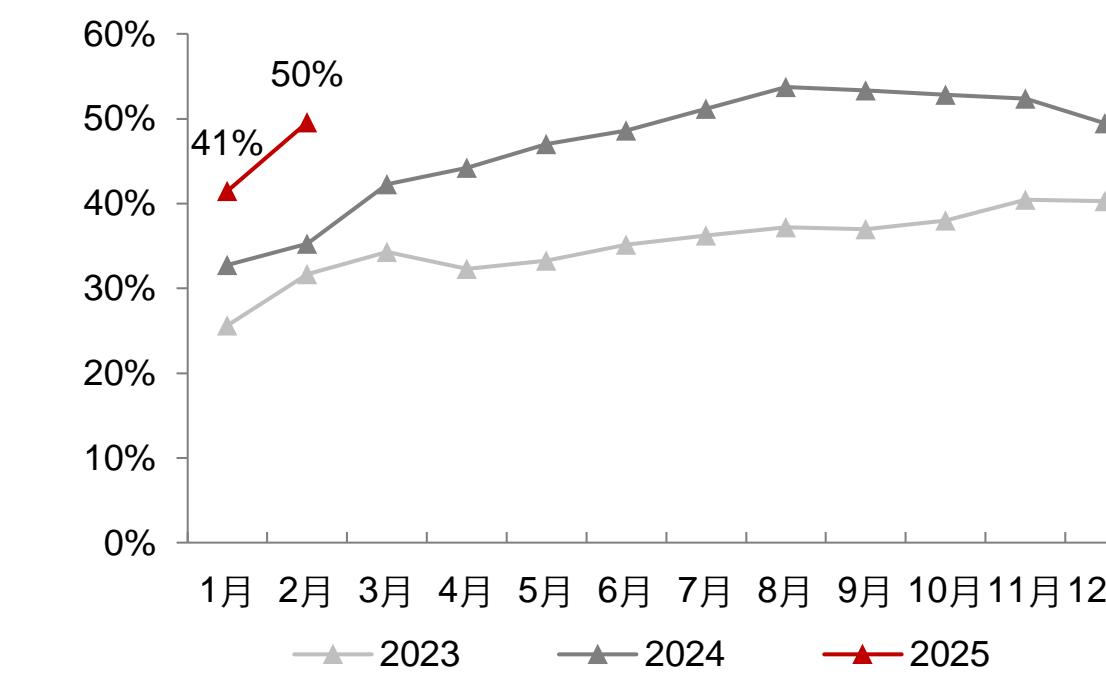
资料来源：乘联会，五矿证券研究所

图表33：中国新能源汽车出口量（万辆）



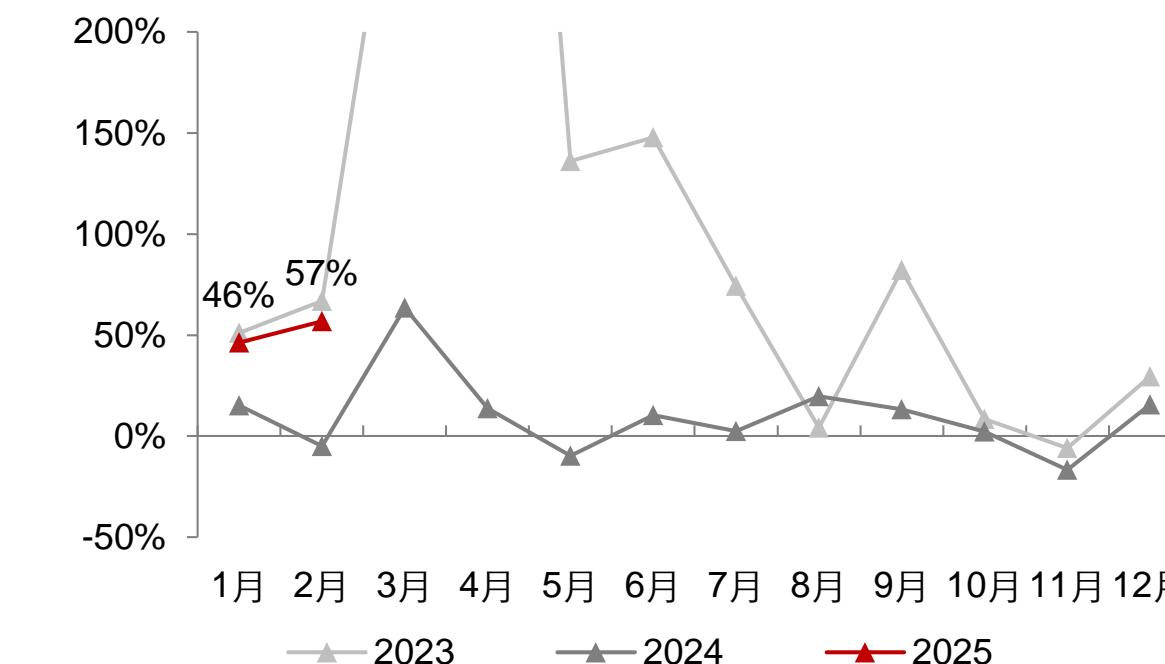
资料来源：中汽协，五矿证券研究所

图表31：中国新能源汽车零售渗透率



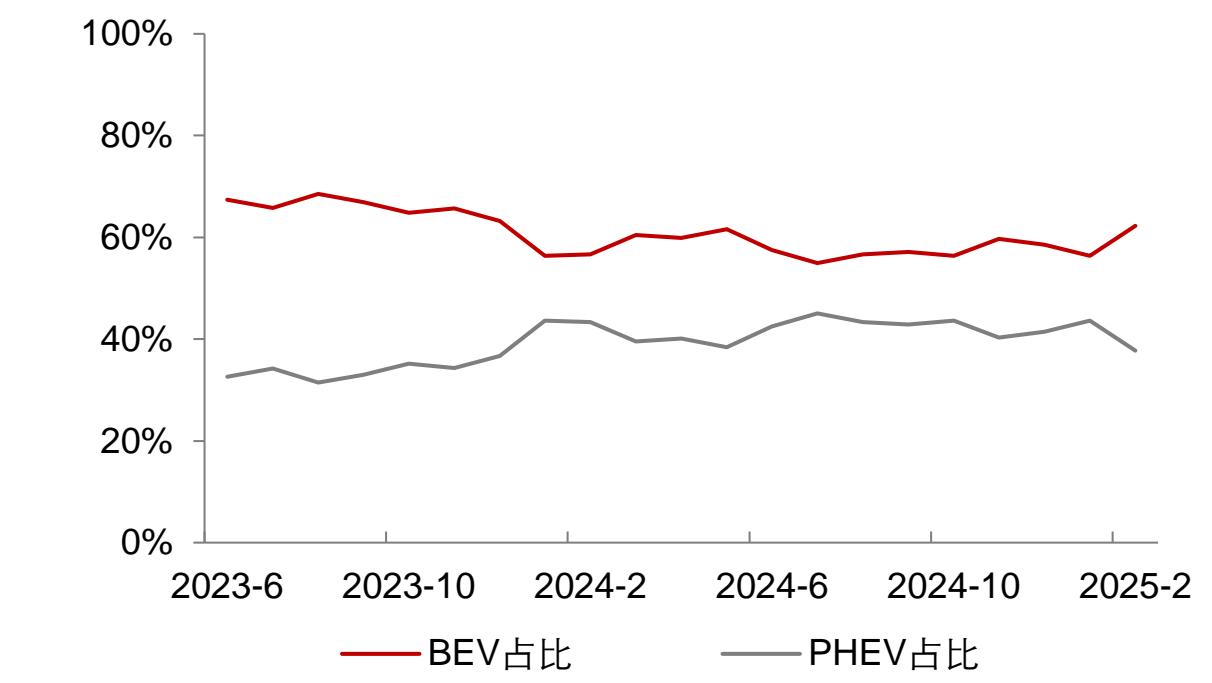
资料来源：乘联会，五矿证券研究所

图表34：中国新能源汽车出口增速



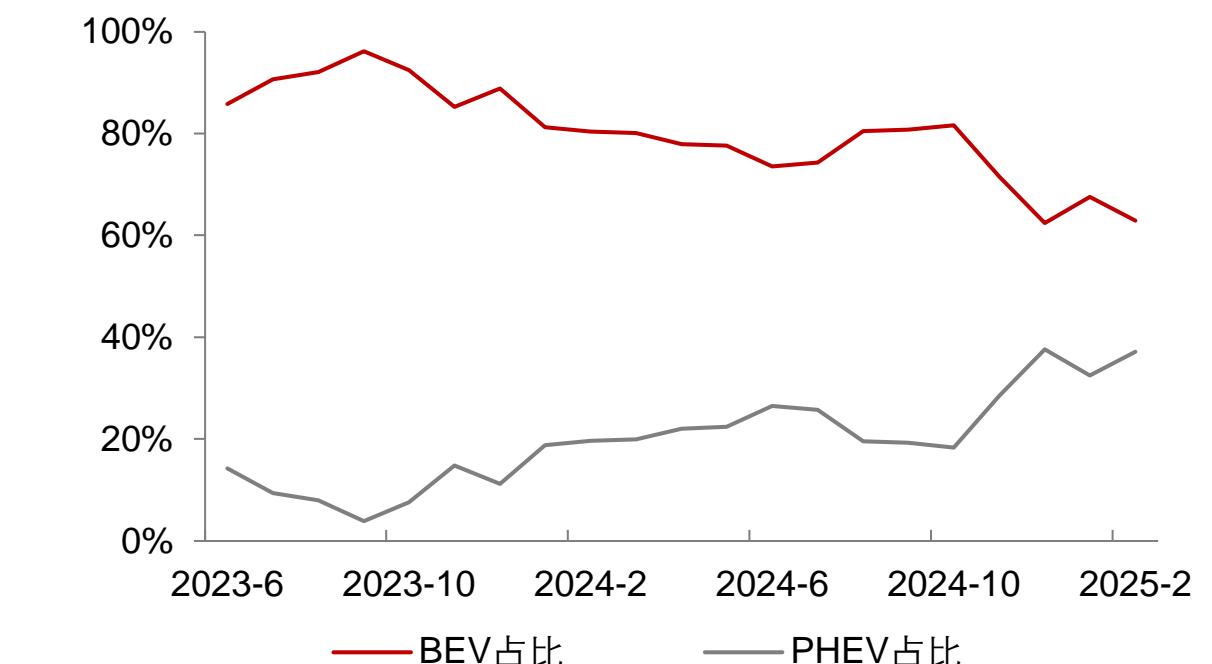
资料来源：中汽协，五矿证券研究所

图表32：中国新能源汽车零售动力类型占比



资料来源：乘联会，五矿证券研究所

图表35：中国新能源汽车出口动力类型占比

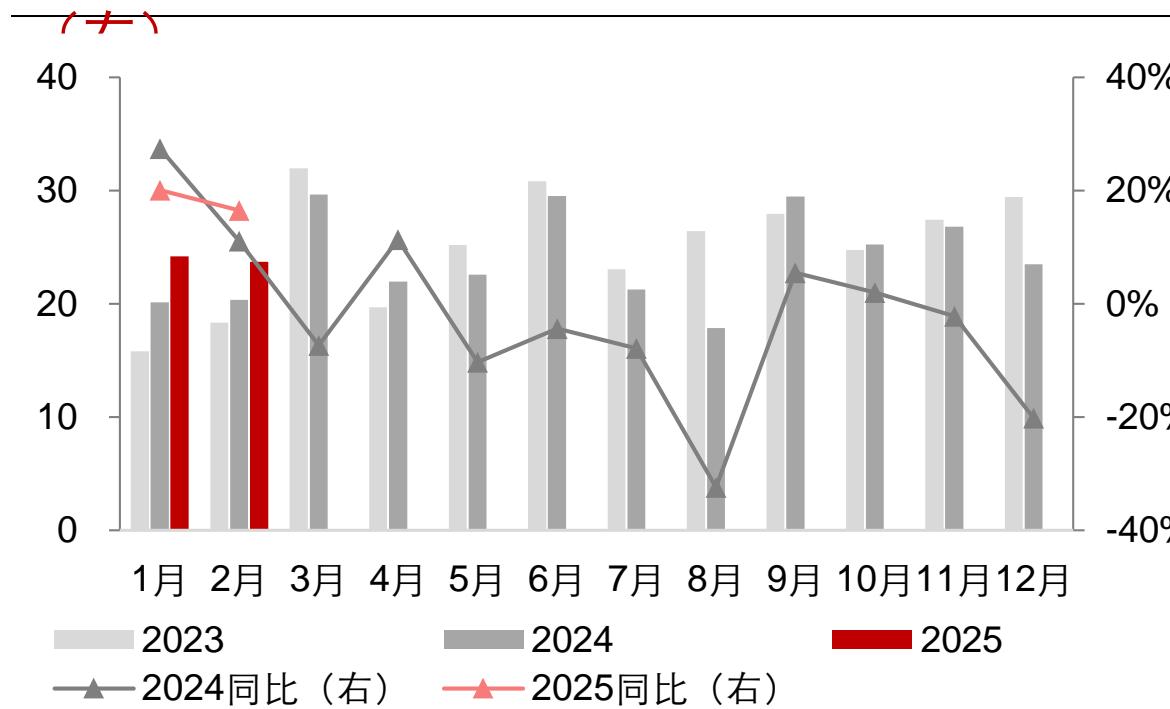


资料来源：中汽协，五矿证券研究所

新能源汽车

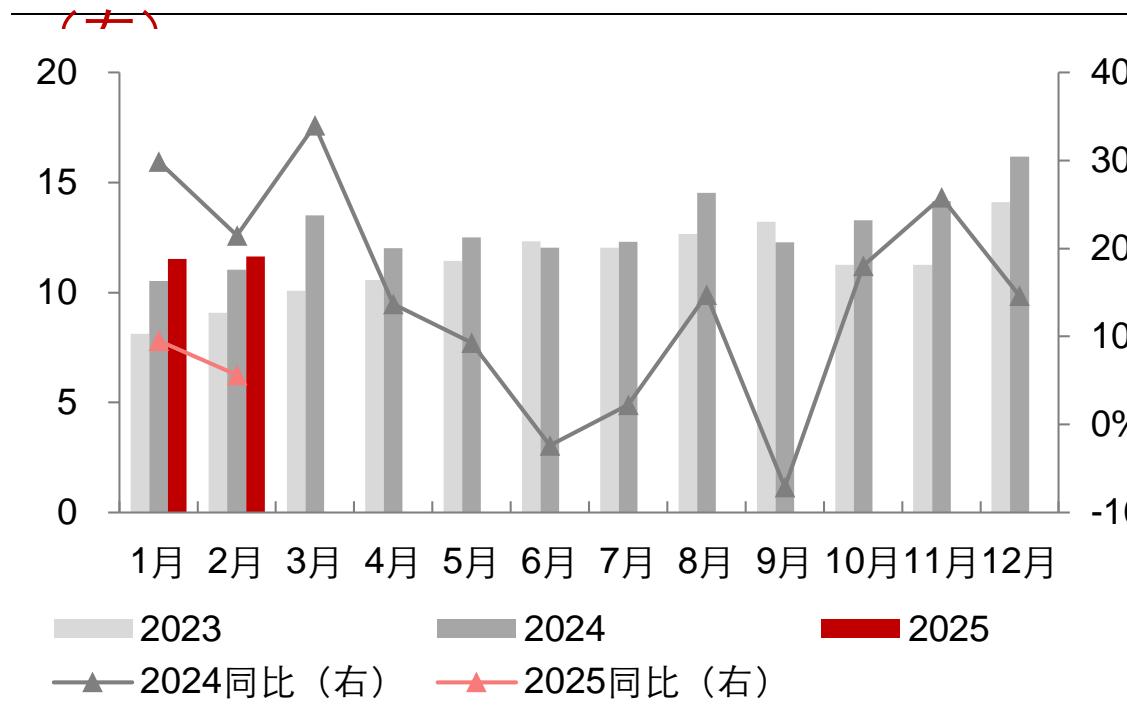
海外数据：2025年以来欧洲新能源车渗透率转好

图表36：欧洲新能源汽车销量（万辆）及增速



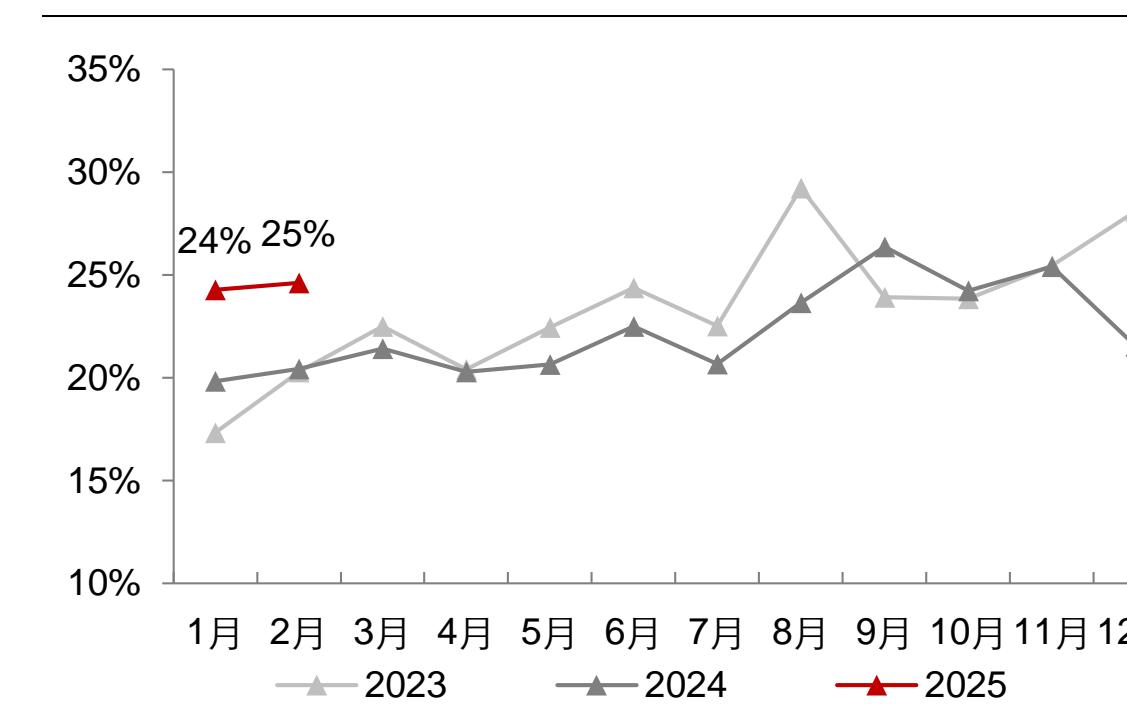
资料来源：ACEA，五矿证券研究所

图表39：美国新能源汽车销量（万辆）及增速



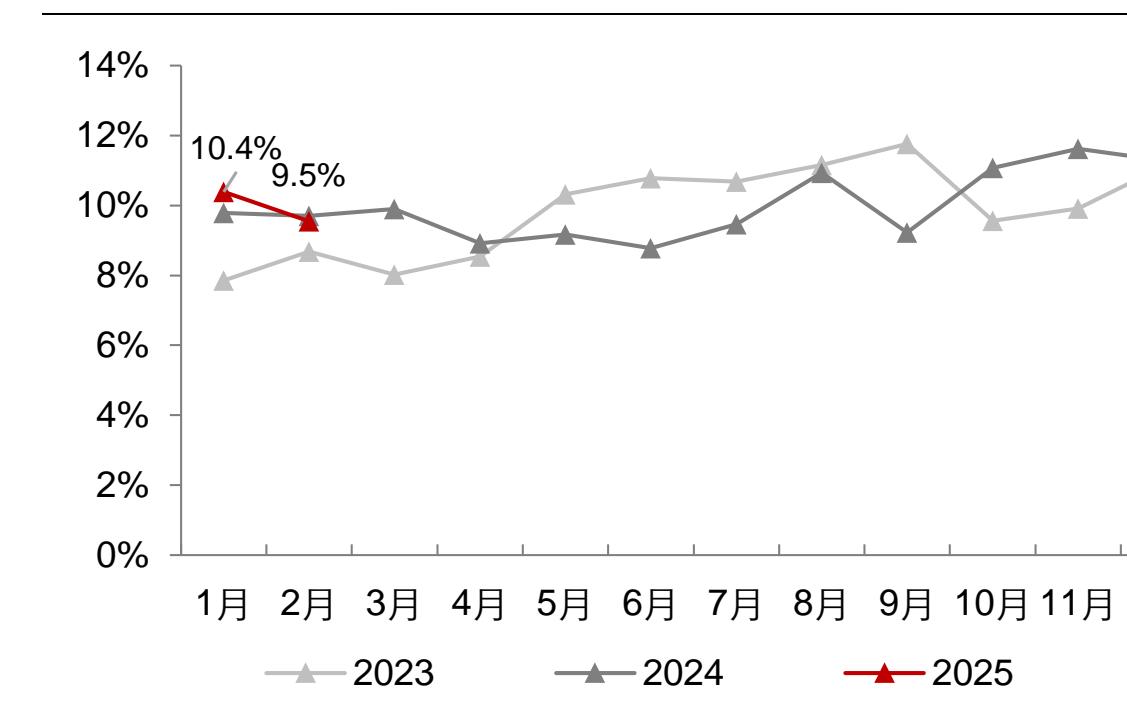
资料来源：Auto Innovators，五矿证券研究所

图表37：欧洲新能源汽车渗透率



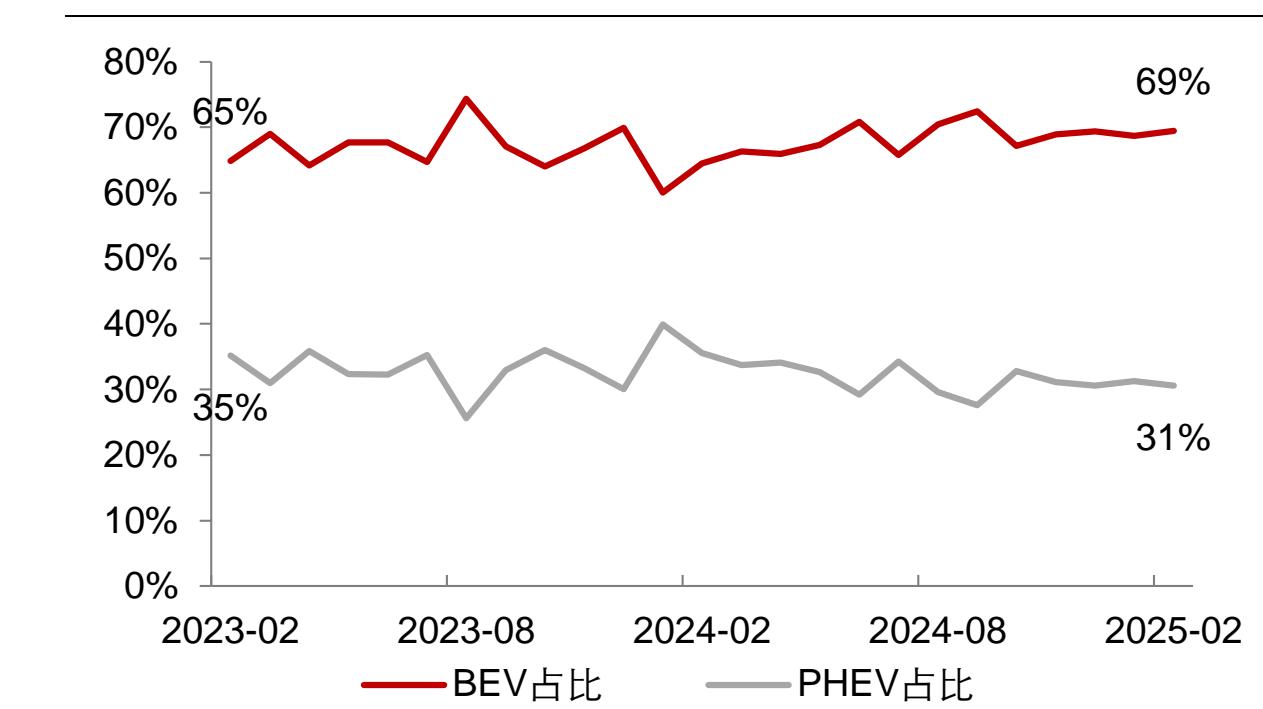
资料来源：ACEA，五矿证券研究所

图表40：美国新能源汽车渗透率



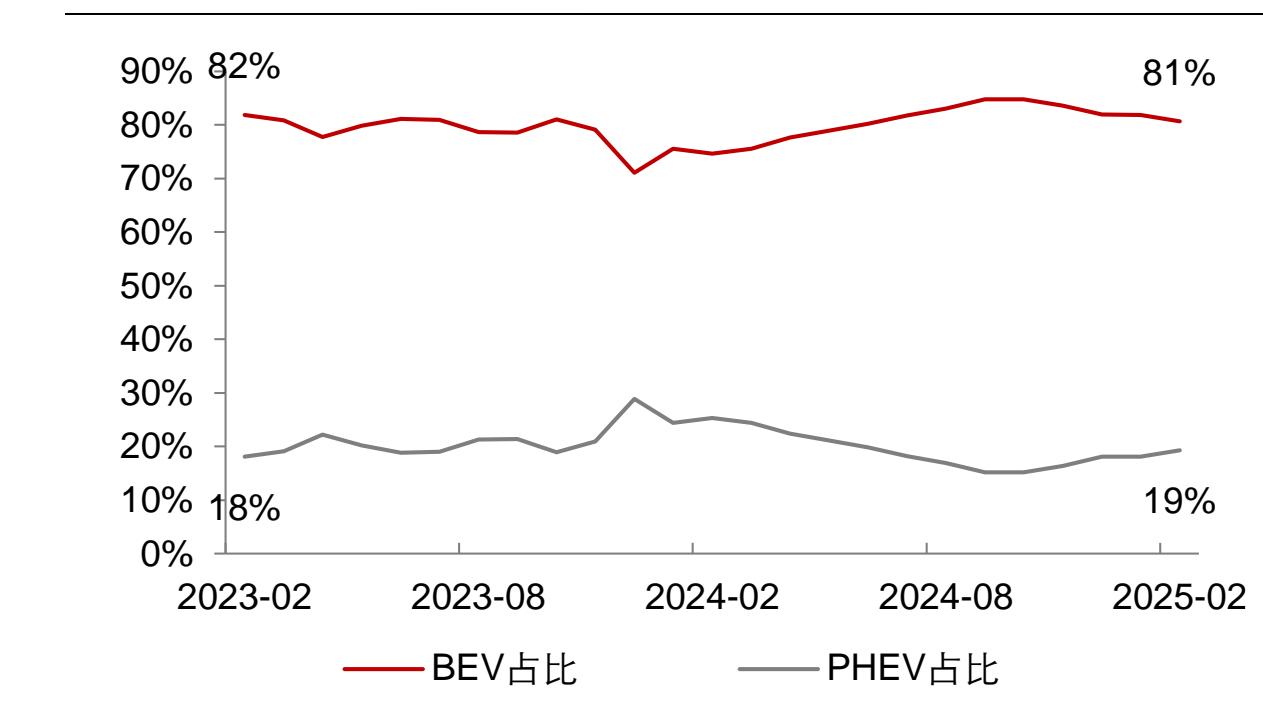
资料来源：Auto Innovators，五矿证券研究所

图表38：欧洲新能源汽车动力类型占比



资料来源：ACEA，五矿证券研究所

图表41：美国新能源汽车动力类型占比

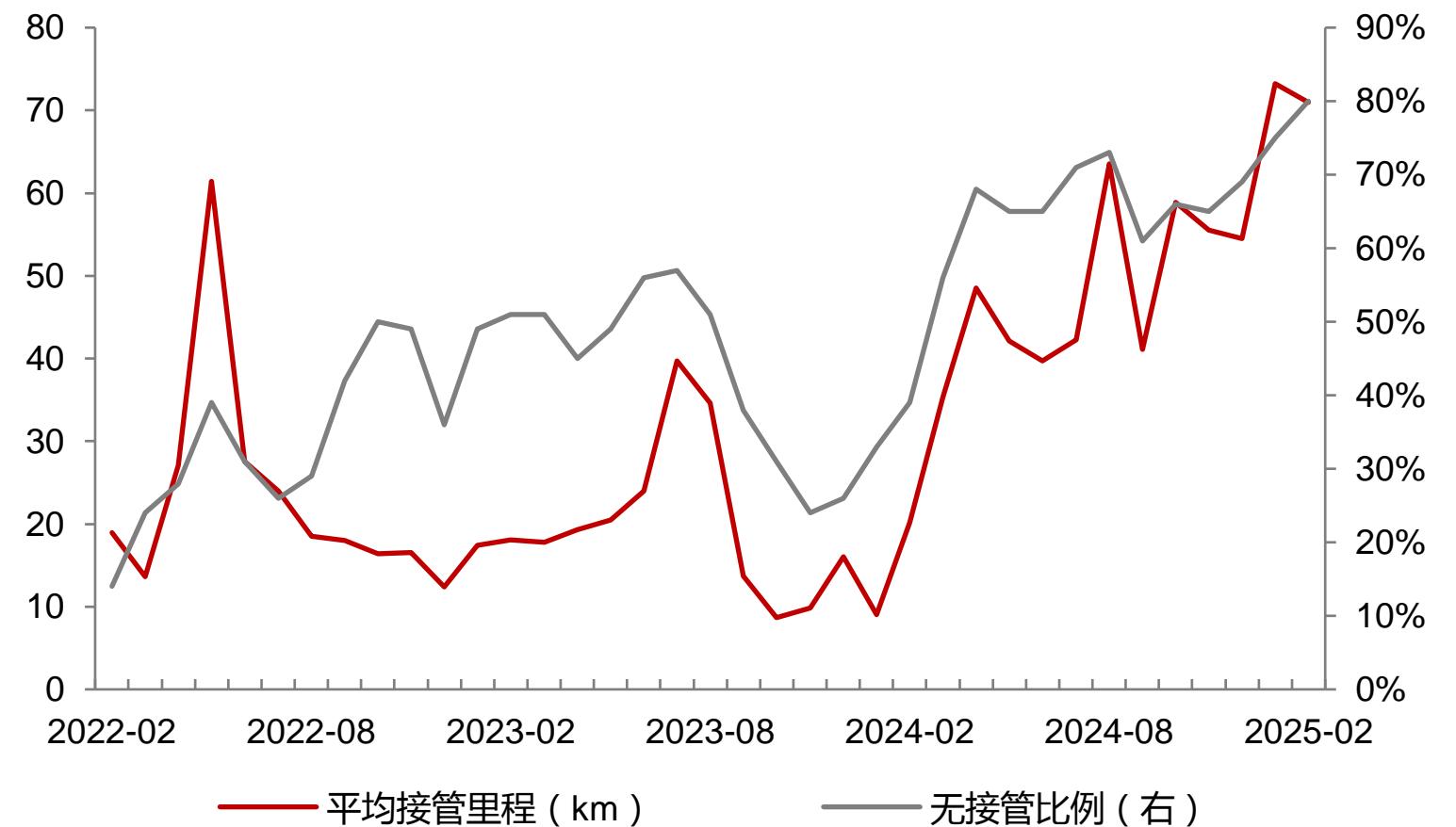


资料来源：Auto Innovators，五矿证券研究所 26

新能源汽车

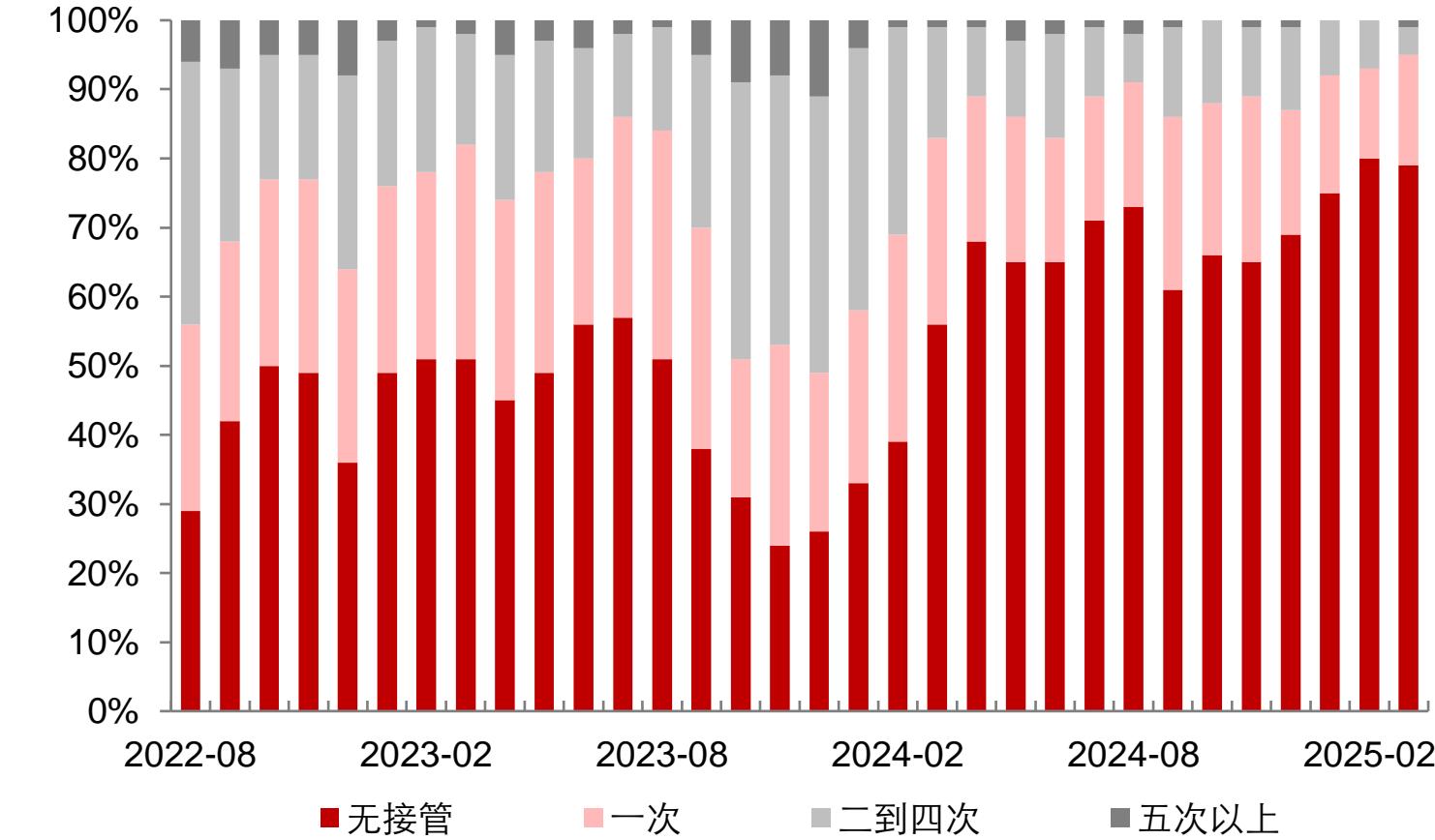
智能化：2月特斯拉平均接管里程约70km

图表42：特斯拉平均接管里程和无接管比例



资料来源：Tesla FSD Tracker，五矿证券研究所

图表43：特斯拉单行程接管次数分布



资料来源：Tesla FSD Tracker，五矿证券研究所

光伏

近期产业动态

口事件：十部门：扩大铝产品在市政光伏等领域的应用规模及层次。3月28日，工业和信息化部等十部门关于印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》的通知。通知提到，提升产品高端化供给水平。通过加强上下游对接、打造样板工程等方式，扩大铝产品在市政设施、汽车、光伏、家具家居等领域的应用规模及层次，拓展消费潜力。

口事件：国家能源局：前两个月光伏新增装机39.47GW。3月20日，国家能源局发布1-2月全国电力工业统计数据。其中，光伏新增39.47GW，同比增长7.49%。

口公司动态：福莱特:福莱特H股公告(二零二四年度业绩公告)选A股的年报。截至2024年12月31日财政年度，集团营业收入约人民币18,682.6百万元，与截至2023年12月31日财政年度人民币21,523.7百万元收益相比，下降了13.20%。尽管面临行业环境的巨大挑战，本集团通过深化提质增效战略、优化运营管理机制等系列举措，仍未能完全对冲光伏玻璃价格持续探底带来的经营压力，最终归母净利润同比出现较大幅度下降。截至2024年12月31日财政年度归属于母公司股东的净利润为人民币1,006.6百万元，与截至2023年12月31日财政年度归属于母公司股东的净利润人民币2,759.7百万元相比，下降了63.53%

光伏

近期产业动态

口公司动态：晶科能源:晶科能源控股有限公司2024年第四季度及2024年度业绩情况说明。 年度出货量达99,596兆瓦（包括92,873兆瓦太阳能组件，6,723兆瓦电池片及硅片），同比增长19.2%。总收入达922.6亿元人民币（126.4亿美元），同比下降22.3%。毛利润达100.1亿元人民币（13.7亿美元），同比下降47.4%。毛利率为10.9%，2023年为16.0%。营业亏损为34.2亿元人民币（4.691亿美元），相比2023年度的全年营业利润为60.9亿元人民币。归属于公司普通股股东的净利润为5,750万元人民币（790万美元），同比下降98.3%。剔除(i)可转换债券公允价值变动，(ii)长期投资公允价值变动，(iii)股权激励费用，(iv)2024年4月山西一处生产基地火灾的净损失和(v)长期资产减值的影响，归属于公司普通股股东的净利润为5.714亿元人民币（7,830万美元），相比2023年为40.7亿人民币。基本每股收益为0.28元人民币（0.04美元），摊薄每股亏损为1.25元人民币（0.17美元），基本每ADS收益为1.10元人民币（0.15美元），摊薄每ADS亏损为5.00元人民币（0.69美元）。

口公司动态：阿特斯:阿特斯集团(CSIQ)2024年第四季度及2024年度业绩情况说明。 2024年第四季度亮点：阿特斯储能储能业务出货量创单季度新高，达到2.2GWh。阿特斯储能储能项目储备项目规模扩大至创纪录的79GWh，其中已签署合同的在手订单金额达32亿美元。2024年全年亮点：全年组件出货量达31.1GW。阿特斯储能系统出货量达6.6GWh，同比增长超500%。Recurrent Energy运营资产发电1.3GWp，创历史新高。

光伏

近期产业动态

口公司动态：钧达股份:2024年年度报告。截至2024年底，公司拥有44GW全N型电池产能。凭借N型产能结构及技术领先优势，2024年度公司实现电池产品出货33.74GW，同比增长12.62%；其N型电池出货30.99GW，占比超90%，同比增长50.58%。据行业第三方调研机构InfoLink数据统计，公司电池产品出货排名全球第三，其中N型电池产品出货量保持行业领先。受制于行业处于去产能周期，产业链价格下行，对公司经营业绩造成不利影响。2024年度，公司实现营业收入99.52亿元，同比下降46.66%；净利润-5.91亿元；同比下降172.47%。

口公司动态：通威股份:通威股份有限公司关于子公司永祥股份拟引入战略投资者暨实施增资扩股的公告。截至2024年9月30日，永祥股份经审计合并报表口径归属于母公司所有者权益为256.93亿元。经以第三方评估机构出具的评估报告为基础，综合考虑永祥股份市场竞争力以及增资扩股过渡期损益等因素，本次拟以增资扩股前永祥股份股权估值270亿元，引入战略投资者，向永祥股份合计增资不超过100亿元，预计合计取得永祥股份增资后的股权比例不超过27.03%，增资款项主要用于永祥股份偿还金融机构负债、补充流动资金等。增资扩股完成后，公司仍将直接与间接持有永祥股份持股比例不低于72.97%，永祥股份将继续纳入公司合并报表。

风电

近期产业动态

口事件：国家能源局再强调：推动农村“驭风行动”！3月5日，国家能源局乡村振兴工作领导小组召开2025年第一次会议。会议强调巩固提升农村电力保障水平，鼓励有条件的地方建设公共充换电设施，扎实推动农村能源革命试点“千乡万村驭风行动”和“千家万户沐光行动”等工作，让农村切实享受到新能源发展带来的收益。

口公司动态：运达股份2024年度报告。报告期内，公司实现营业收入221.98亿元，归属于上市公司股东的净利润4.65亿元。实现风电机组销售收入180.53亿元。实现对外销售容量11,618.31MW，同比上升37.22%。新增新能源（风电/光伏）项目核准/备案权益容量达2,606.96MW。公司着力推进新能源产业新生态的建设，全力开拓储能系统解决方案、综合能源服务和新能源消纳三大新兴业务。

口公司动态：金雷股份2024年度报告。报告期内，公司实现营业收入19.67亿元，其中风电主轴产品收入13.88亿元，其他精密轴产品收入3.76亿元。

口公司动态：金雷股份2025第一季度业绩预告。业绩预告期间：2025年1月1日至2025年3月31日；业绩预告情况：同向上升。归属于上市公司股东的净利润：盈利：5,000.00万元至5,600.00万元，比上年同期增加：70.96%至91.47%；扣除非经常性损益后的净利润：盈利：4,600.00万元至5,200.00万元，比上年同期增加：96.62%至122.27%

风电

近期产业动态

口公司动态：东方电缆东方电缆2024年年度报告。2024 年度公司实现营业收入90.93亿元，同比增长24.38%，其中海缆系统及海洋工程营业收入合计36.66亿，同比增长5.49%，实现陆缆系统的营业收入54.16亿，同比增长41.52%；经营活动产生的现金流量净额为11.13亿元，同比下降6.54%。截止2025年3月21日，公司在手订单179.75亿元，其中海缆系统88.27亿元，陆缆系统 63.53 亿元，海洋工程27.95亿元。

口公司动态：海力风电关于对外投资暨签署《投资协议书》的公告。江苏海力风电设备科技股份有限公司于近日和启东市人民政府签署《投资协议书》，本着友好协商、共赢发展的原则，公司计划在环抱式港池西港区投资海上高端装备制造出口基地二期项目，项目总投资25亿元，用地、用海总面积约680亩（其中工业用地约327亩、港口物流用地约323亩、用海面积约30亩，具体以主管部门审批为准）。项目主要产品包括导管架(海上风电/海上钻井平台)、漂浮式基础、海上平台(包括大型模块化海上升压站)、换流站、海洋牧场、海上重型单桩基础等海洋工程高端装备。项目达产后，预计年产海洋工程高端装备30万吨。

口公司动态：汉缆股份公司关于重大经营合同中标的提示性公告。青岛汉缆股份有限公司中标3个包，其中：电缆中标356.43公里，附件中标588套，公司全资子公司焦作汉河电缆有限公司中标电缆2个包54.003公里。在“国家电网有限公司2025年第一批采购（输变电项目第一次线路装置性材料招标采购）-导地线中标公告”，公司中标3个包，中标总数量4806.6吨。在“国家电网有限公司2025年第二批采购（特高压项目第一次材料招标采购）-导地线中标公告”，公司中标2个包，中标总数量10494.589吨。

核电

近期产业动态

口公司动态：中核集团与上海电气签署全面深化战略合作协议。3月21日，中核集团党组副书记、总经理申彦锋在集团公司总部会见上海电气党委书记、董事长吴磊一行。双方就深化能源领域合作、推动产业升级等方面展开深入交流并签署新一轮全面深化战略合作协议。未来希望双方紧密围绕国家战略需要，在核能工程、核电运维、新能源、数字化和国际市场开发等领域进一步深化全面战略合作。中核集团将充分发挥核能全产业链优势，以此次双方签约为新的起点，坚持互利合作共赢，不断扩大合作成果，推动双方务实合作取得更大成效，携手打造央地企业合作新典范。

口公司动态：国家电投：全力以赴打造燃气轮机、非能动核能原创技术策源地。3月21日，国家电投集团在上海举办燃气轮机、非能动核能原创技术策源地建设推进大会。会议深入贯彻落实党中央、国务院关于强化原创性引领性科技攻关的决策部署，聚焦国家重大战略需求，全力以赴打造燃气轮机、非能动核能原创技术策源地。

口公司动态：国核设备联合体与ITER组织签订“诊断端口插件”项目供货合同。3月10日，国家电投集团国核设备收到国核设备、中国科学院合肥物质科学研究院联合体与国际热核聚变实验反应堆（简称ITER）组织签署的诊断端口插件合同，这是国核设备首次实现在ITER的市场突破。本合同是国核设备充分发挥装备制造领域的优势，与中国科学院合肥物质科学研究院等离子体所合作攻关，经过4个多月的精心准备，最终凭借卓越的技术方案击败了来自美国西屋、英国ASTURFEITO、日本三菱、德国MIKROMAT等十二家国际竞争对手，得到了ITER组织的高度认可。国核设备积极探索布局海外市场开发，不断拓展价值创造的新空间，从签订巴基斯坦恰希玛C-5项目人员闸门设备闸门合同，到此次签订ITER项目“诊断端口插件”合同，在提升国际核电项目市场竞争力的同时，不断积累聚变堆建设方面的宝贵技术和管理经验，推进国际聚变工程领域的市场开发。

核电

近期产业动态

口公司动态：久立特材:2024年度报告。报告期内，公司高附加值、高技术含量的产品收入约为24亿元，占营业收入的比重约为22%，实现同比25%的增长。2024年，公司在研发体系建设方面取得了有效进展。公司坚持以研发创新为驱动，全年研发投入达到3.62亿元，同比增长6.60%，并成功引进50余名优秀科研人才，为研发团队注入了新鲜血液，进一步增强了研发团队的综合实力。公司在持续提升经营效益的同时，始终坚持股东利益最大化，注重股东回报与企业发展的平衡。报告期内，公司不仅顺利完成了2023年度的现金分红，总额达4.62亿元，还积极推进回购方案的实施。截至目前，回购专用账户已累计持有28,543,377股。

口公司动态：安泰科技：2024年度报告。报告期内，在“经济全球化与逆全球化”并存和行业竞争加剧的大环境下，公司坚持“市场第一”原则，深入实施创新发展战略，持续推进结构调整和产业布局，全面完成了董事会下达的各项重点任务。报告期内，实现营业收入75.73亿元，新签合同额81.1亿元，归母净利润3.72亿元，经营性净现金流7.70亿元，资产负债率42.68%。资本结构保持稳定，运营质量持续改善，可持续高质量发展能力进一步增强。

核电

近期产业动态

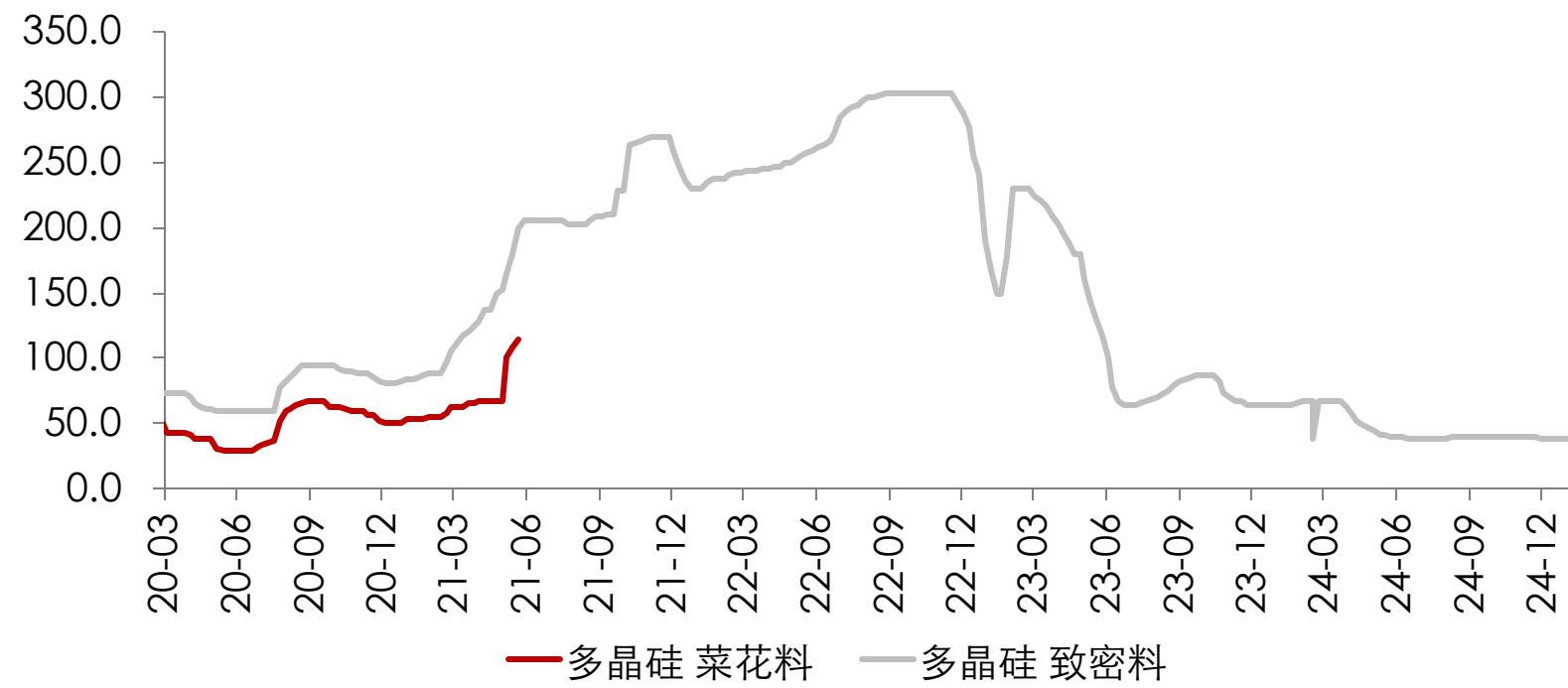
口公司动态：中国广核：2024年年度报告。截至2024年12月31日，公司合并报表口径总资产约为4,254.01亿元，较上年末增长2.44%；负债合计约为2,530.84亿元，资产负债率59.49%；归属于母公司股东的权益约为1,194.41亿元，较上年末增长5.48%。公司实现合并报表口径营业收入约为868.04亿元，较去年增长5.16%；归属于母公司股东的净利润约为108.14亿元，较去年增长0.83%；经营活动产生的现金流量净额约为380.16亿元，较去年增长14.78%。截至2024年底，本公司管理28台在运核电机组和16台在建核电机组（其中包含本公司控股股东委托本公司管理的8台机组）。2024年5月25日，防城港4号机组投入商业运营。2024年7月28日，宁德5号机组开始全面建设。2024年8月19日，招远一期项目、陆丰一期项目、苍南二期项目获得核准。

口公司动态：上海电气：2024年A股年度报告。报告期内，公司实现营业总收入人民币1,161.86亿元，毛利率为18.6%，归属于母公司股东的净利润为人民币7.52亿元，基本每股收益为人民币0.048元。报告期内，公司实现新增订单人民币1,536.0亿元。公司新增订单中，能源装备人民币891.0亿元（其中：燃煤发电设备人民币326.2亿元，核电设备人民币78.9亿元，风电设备人民币173.8亿元，储能设备人民币119.2亿元），工业装备人民币422.9亿元，集成服务人民币222.1亿元。

光伏/风电

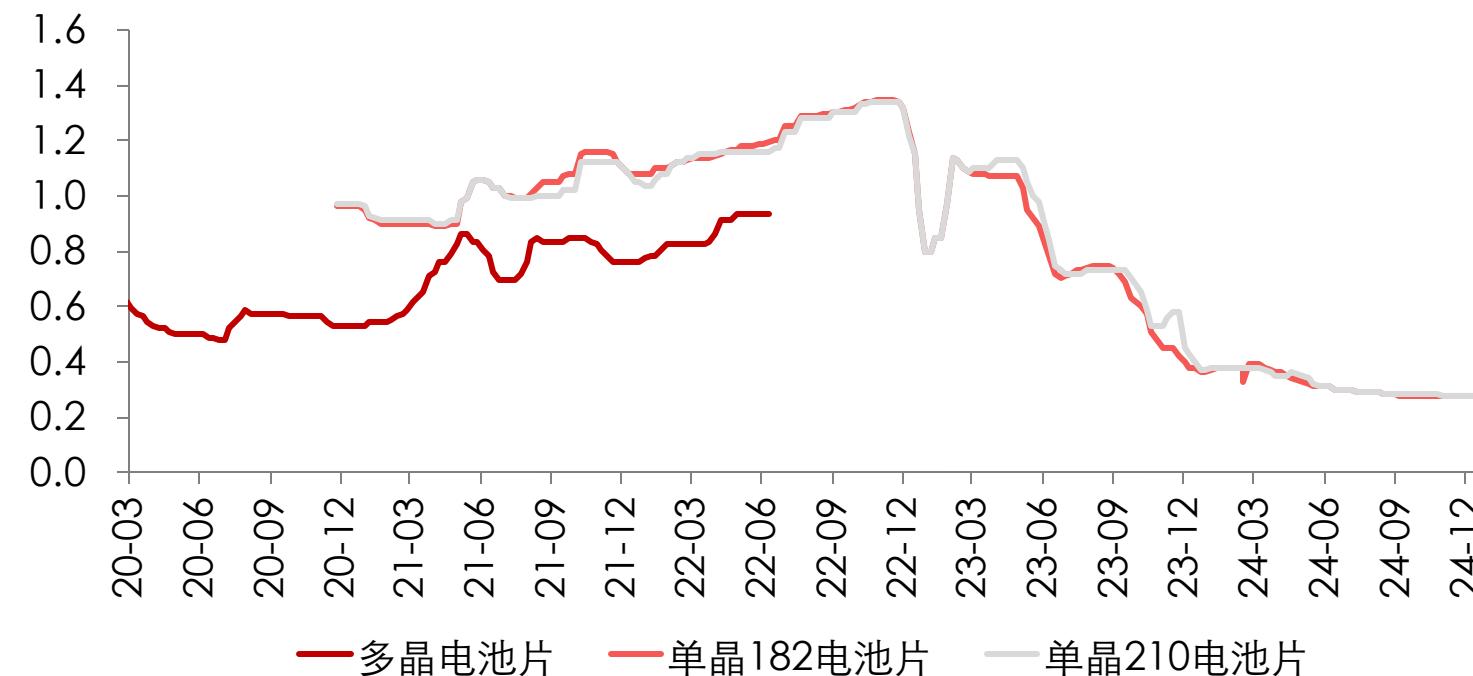
产业数据跟踪

图表44：光伏硅料价格持平（元/kg）



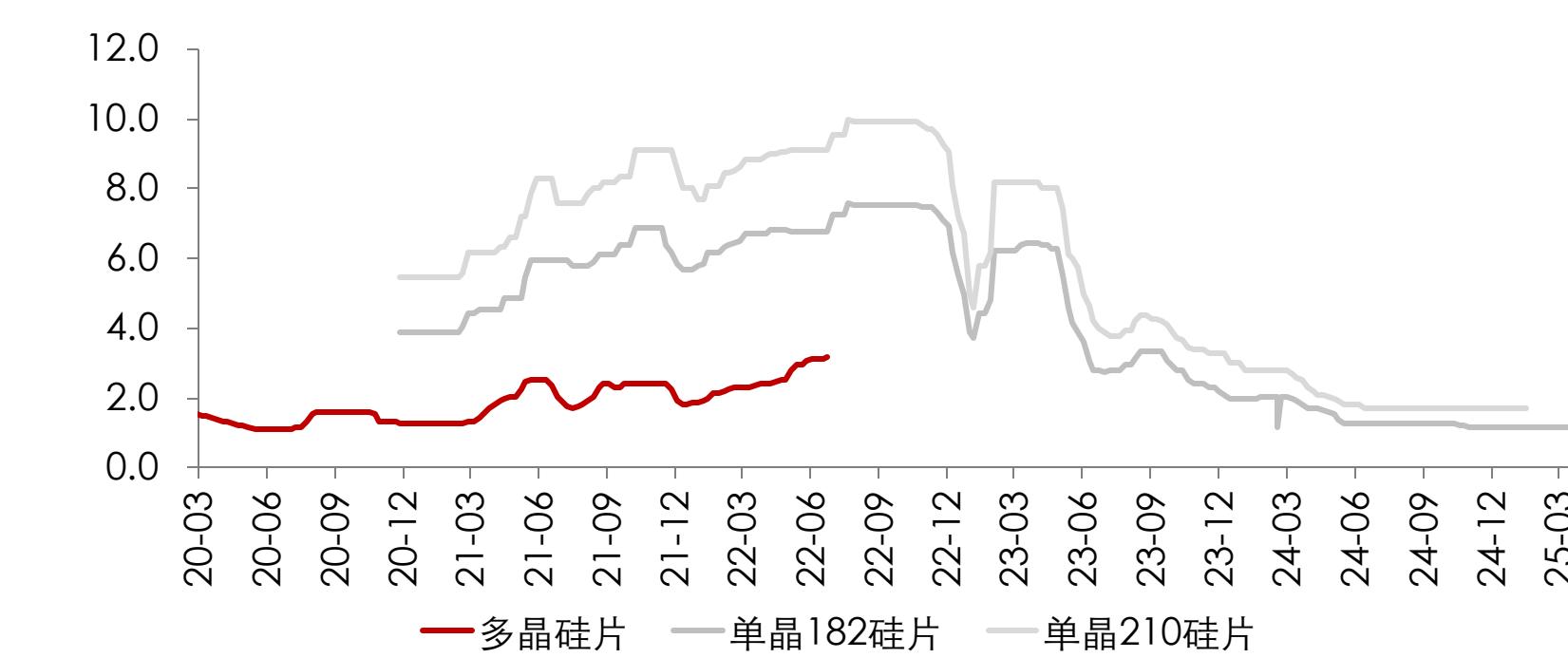
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表46：光伏电池片价格下降（元/W）



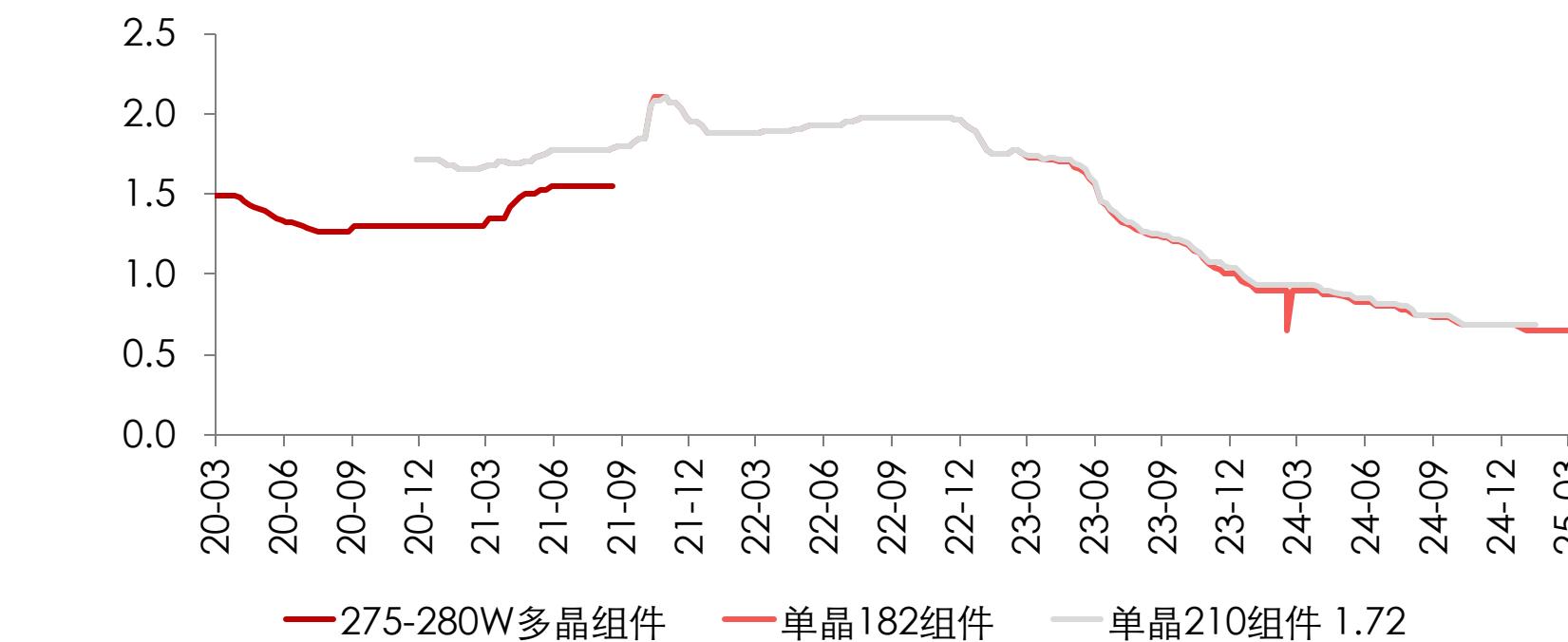
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表45：光伏硅片价格持平（元/片）



资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表47：光伏组件价格持平（元/W）

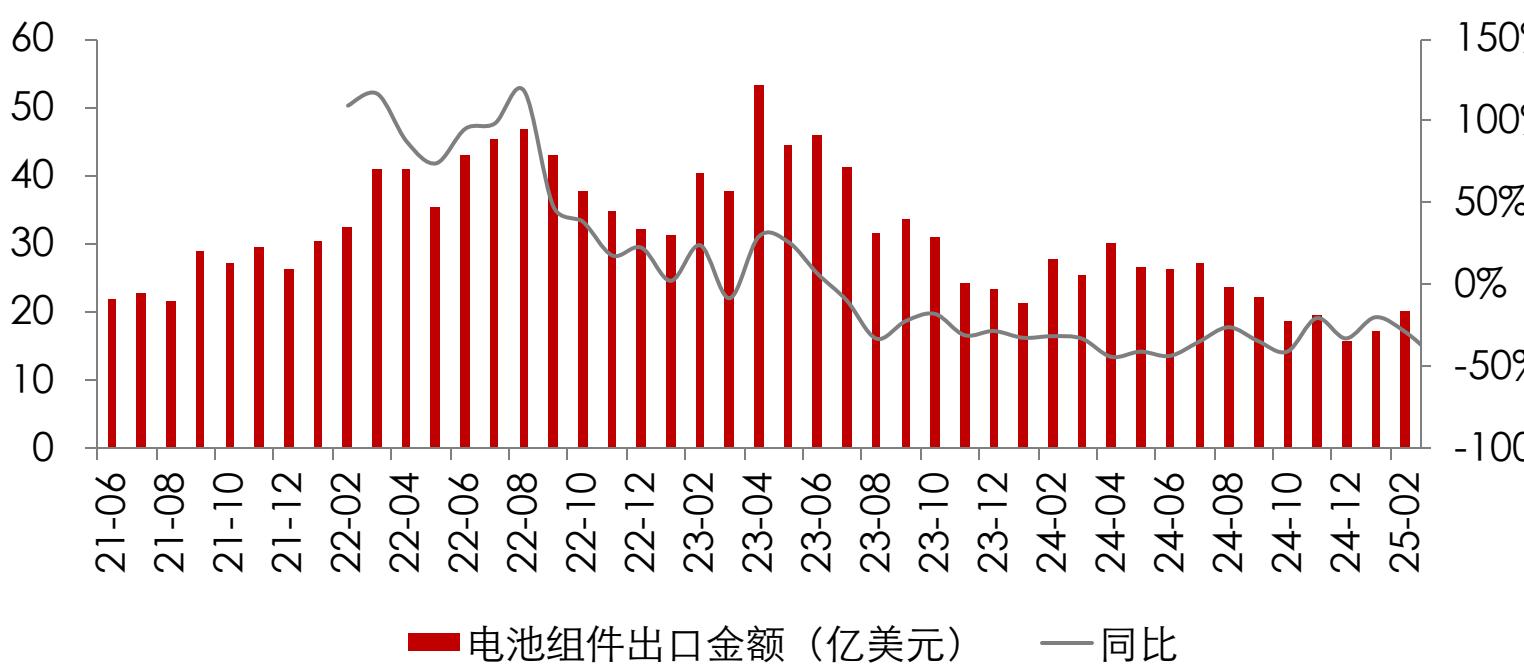


资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

光伏/风电

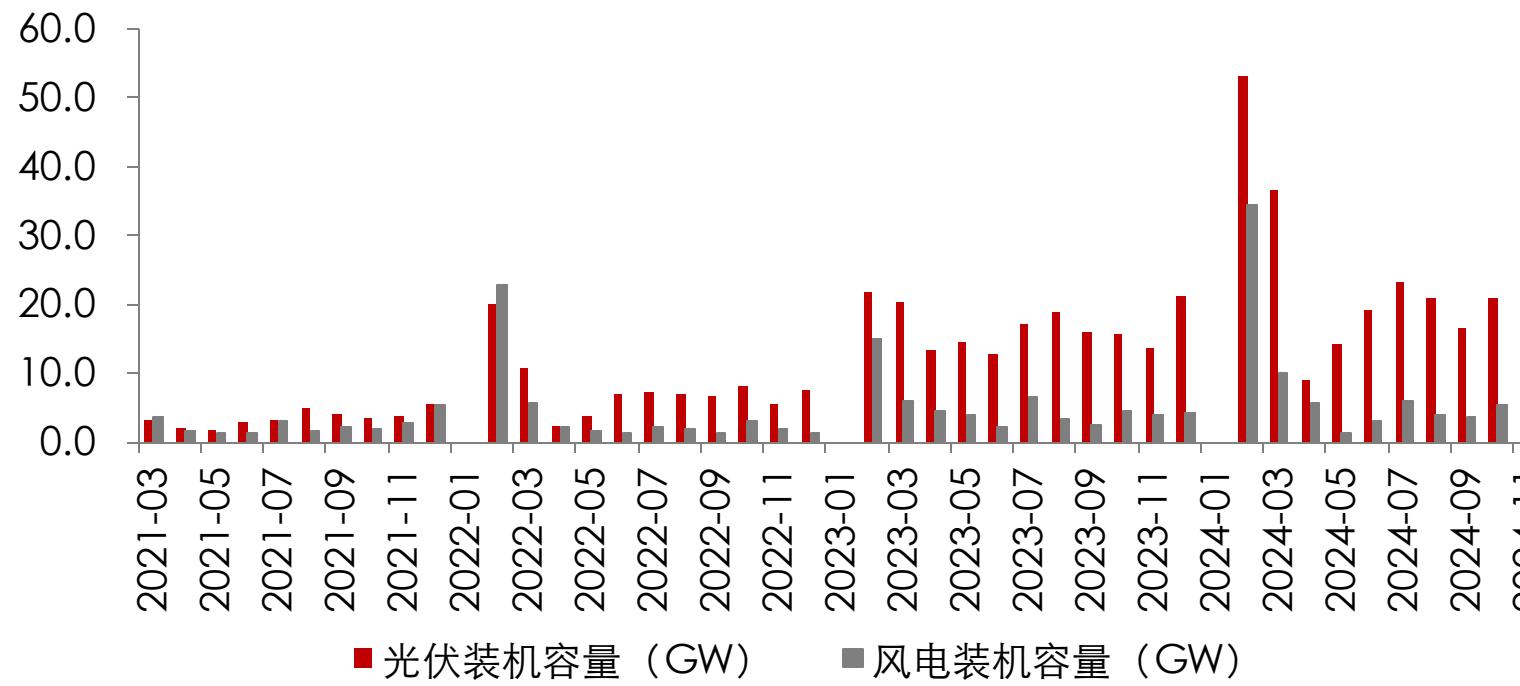
产业数据跟踪

图表48：电池组件出口同比降幅扩大（亿美元）



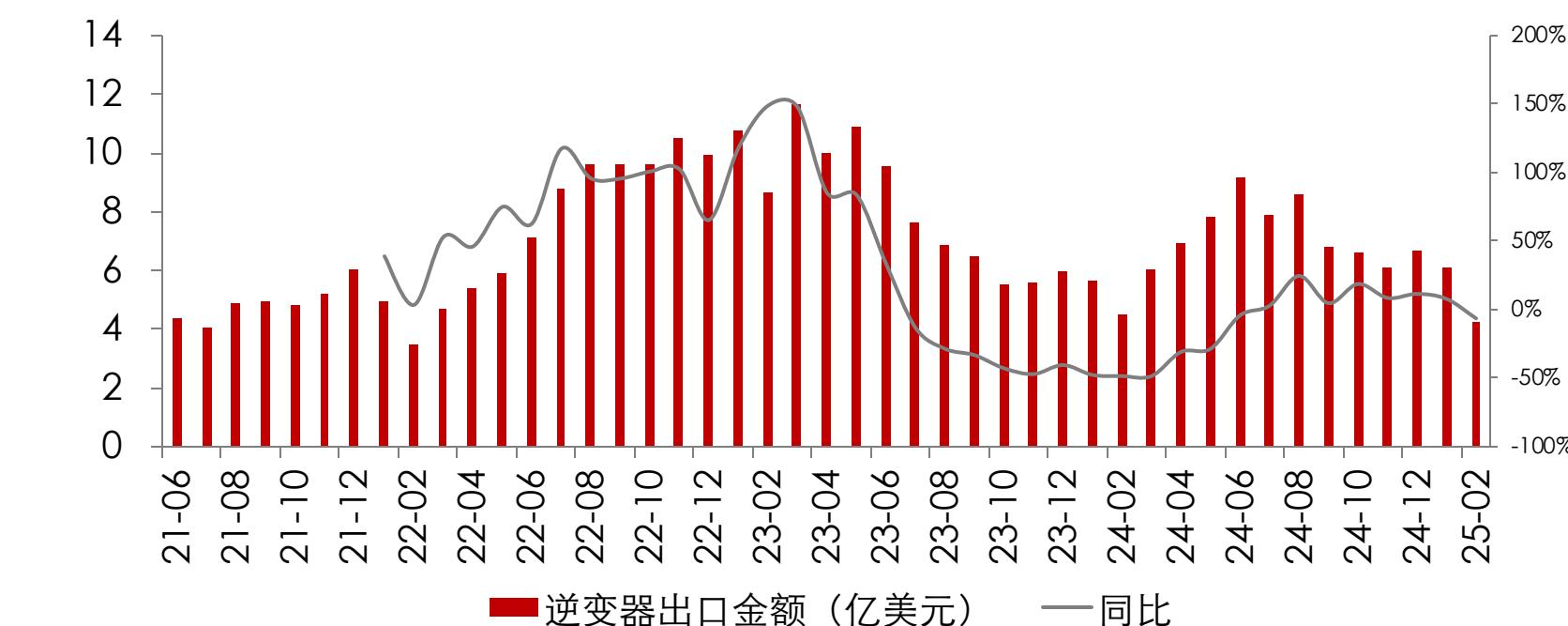
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表50：国内光伏月度装机上升，风电月度装机下降（GW）



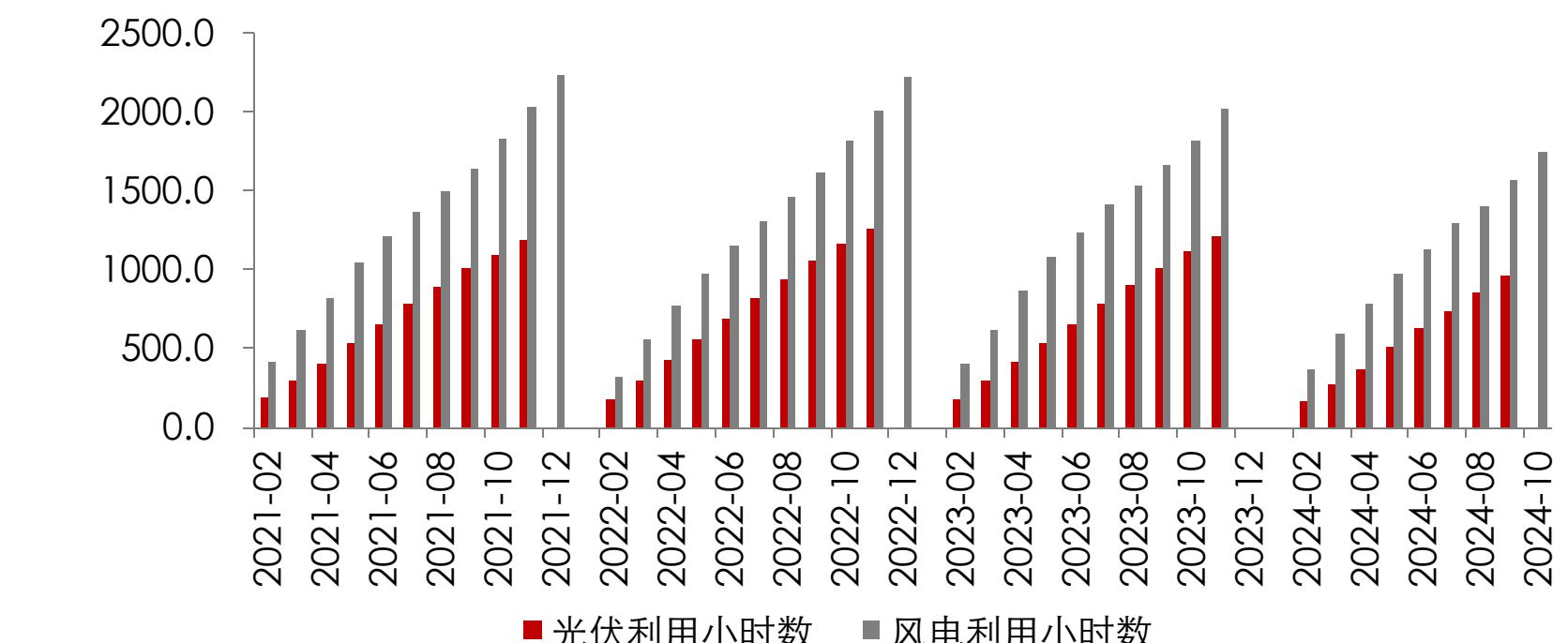
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表49：逆变器出口同比下降（亿美元）



资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表51：国内风电光伏利用小时数上升（小时）



资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

储能/电网

近期产业动态（2025年3月1日-3月28日）

口储能：两会多项提案探讨储能市场机制建设。3月4-5日，全国政协十四届三次会议、第十四届全国人民代表大会第三次会议陆续开幕。曾毓群、高纪凡、钱海军等代表聚焦储能市场机制的完善，包括：储能参与电力市场机制，如完善电价机制、现货交易机制、参与辅助服务机制、“新能源+储能”一体化价格机制等；建立容量补偿机制，如推行容量电价；推动成本疏导机制建立，如辅助服务费用向用户侧疏导等。

口储能：内蒙独立储能可获10年容量补偿。近日，内蒙古能源局通知规定，对纳入规划的独立新型储能电站向公用电网的放电量执行补偿，补偿标准一年一定，每年9月底前公布次年补偿标准，补偿标准明确后执行时间为10年。其中2025年度独立新型储能电站补偿标准为0.35元/千瓦时，2025年6月30日前不能开工的独立新型储能电站项目不执行2025年度补偿标准。

口储能：云南一储能项目招标要求电池日历寿命不小于10年。3月8日，招商局集团发布位于云南临沧的中核临翔200MW/400MWh储能电站二期100MW/200MWh储能系统设备采购。要求蓄电池组的日历寿命不应小于10年。

储能/电网

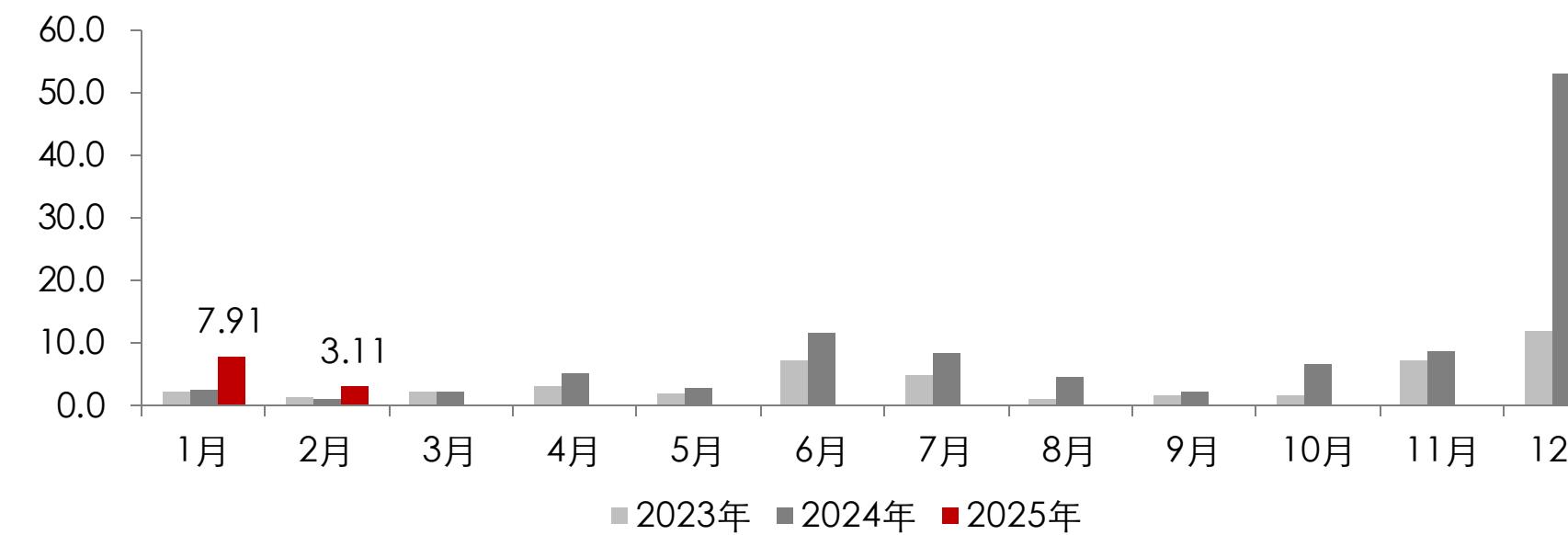
近期产业动态（2025年3月1日-3月28日）

- 口 储能：宁德24年储能销量93GWh，同增34.3%。** 3月15日，宁德时代发布2024年报，公司2024年储能系统实现营收572.9亿元，同比增长-4.36%，毛利率26.84%；储能系统销量93GWh，同比增长34.32%。
- 口 电网：陕豫直流特高压计划年内开工。** 近日，河南开封市政府工作报告中指出，2025年开工建设投资75亿元的陕豫±800千伏特高压直流输电工程（开封境）等项目，建成投资100亿元的兰考国电投绿色能源项目。
- 口 电网：政府工作报告提出新能源基地统筹就地消纳和外送通道建设。** 2025年3月5日，国务院总理李强代表国务院，向十四届全国人大三次会议作政府工作报告。李强总理在政府工作报告中介绍今年政府工作任务时提出，加快建设“沙戈荒”新能源基地，发展海上风电，统筹就地消纳和外送通道建设。

储能/电网：25年中国储能招标连创新高，产业链价格底部震荡

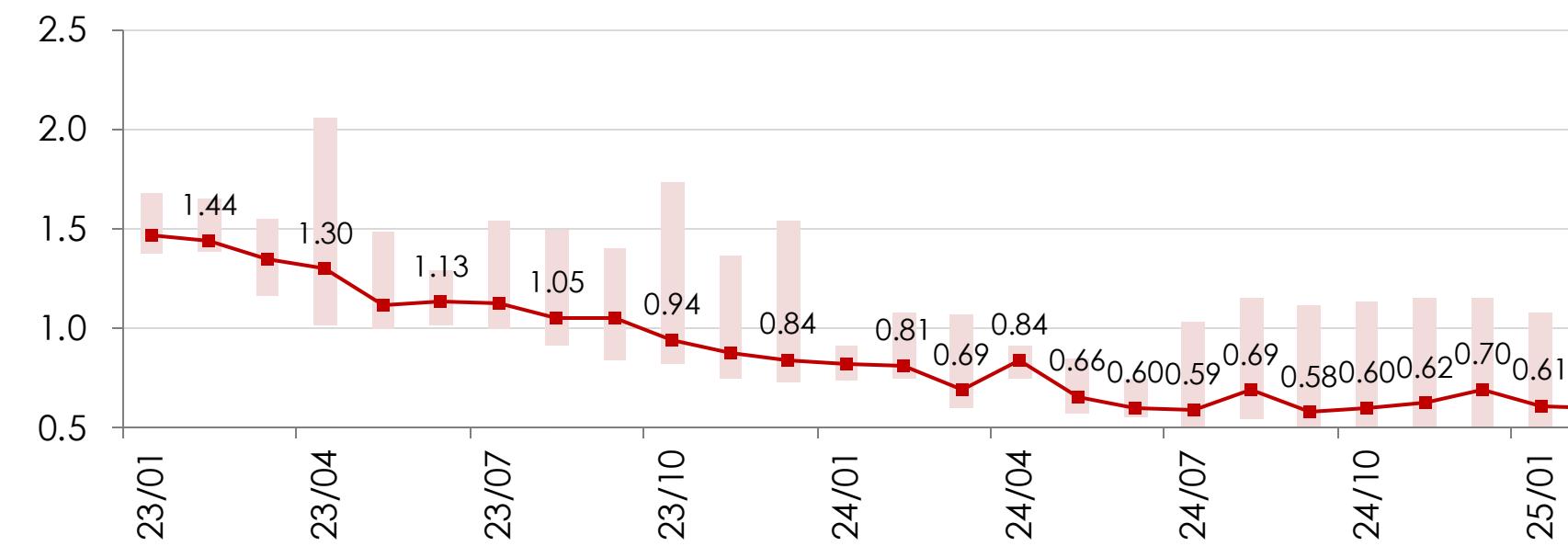
产业数据跟踪-中国储能

图表52：25年2月，中国新型储能新增3.11GWh，同增213%



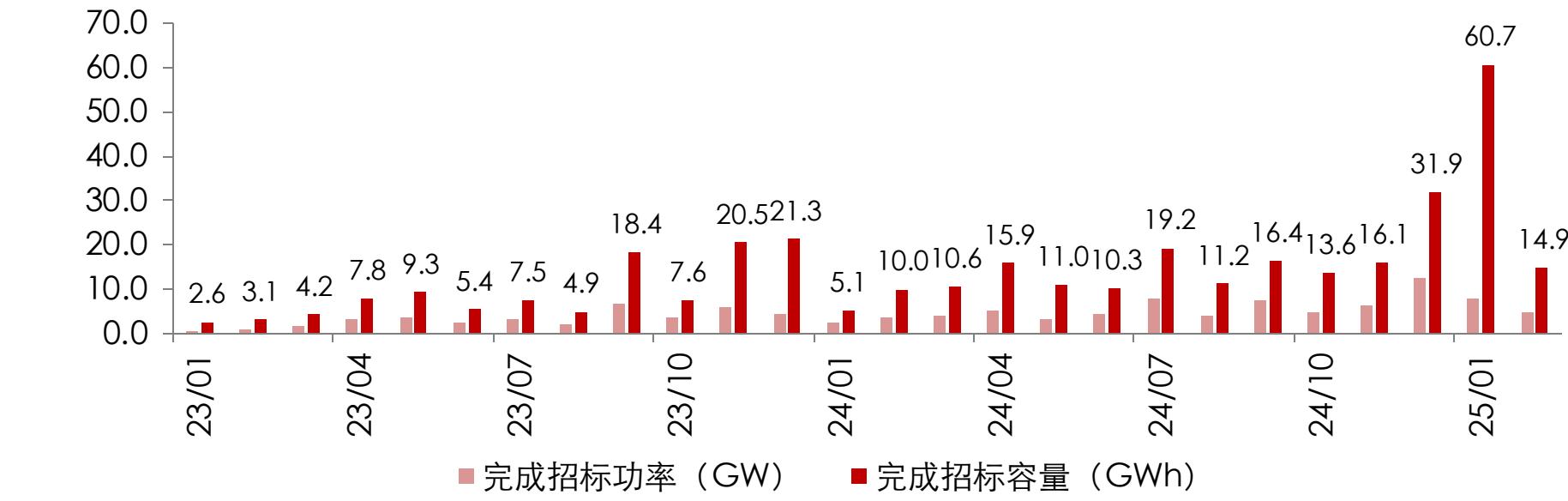
资料来源：CNESA，五矿证券研究所

图表54：25年2月，中国锂离子2h储能系统中标均价为0.60元/Wh



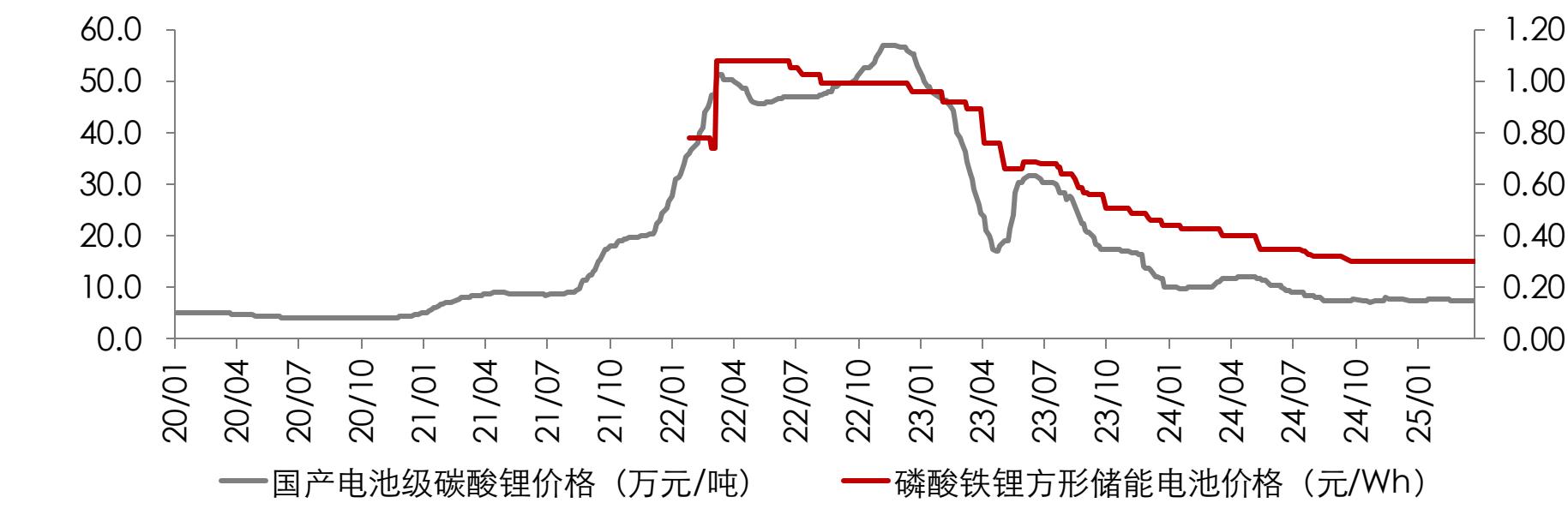
资料来源：储能与电力市场，五矿证券研究所

图表53：25年2月，中国新型储能招标容量14.9GWh，同增49%



资料来源：储能与电力市场，五矿证券研究所

图表55：25年3月24日，磷酸铁锂储能电池价格为0.304元/Wh

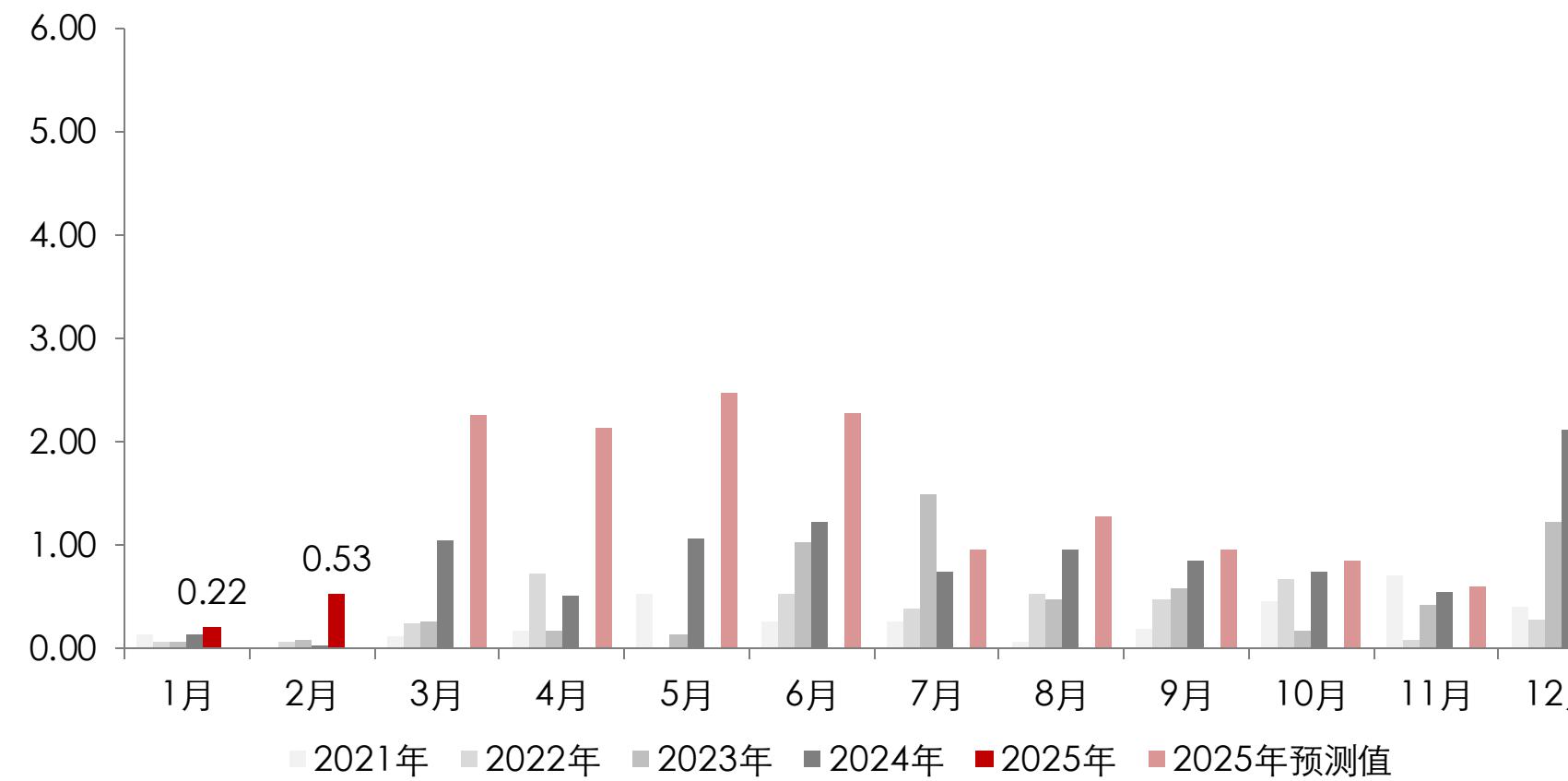


资料来源：Wind、鑫椤锂电、SMM储能，五矿证券研究所

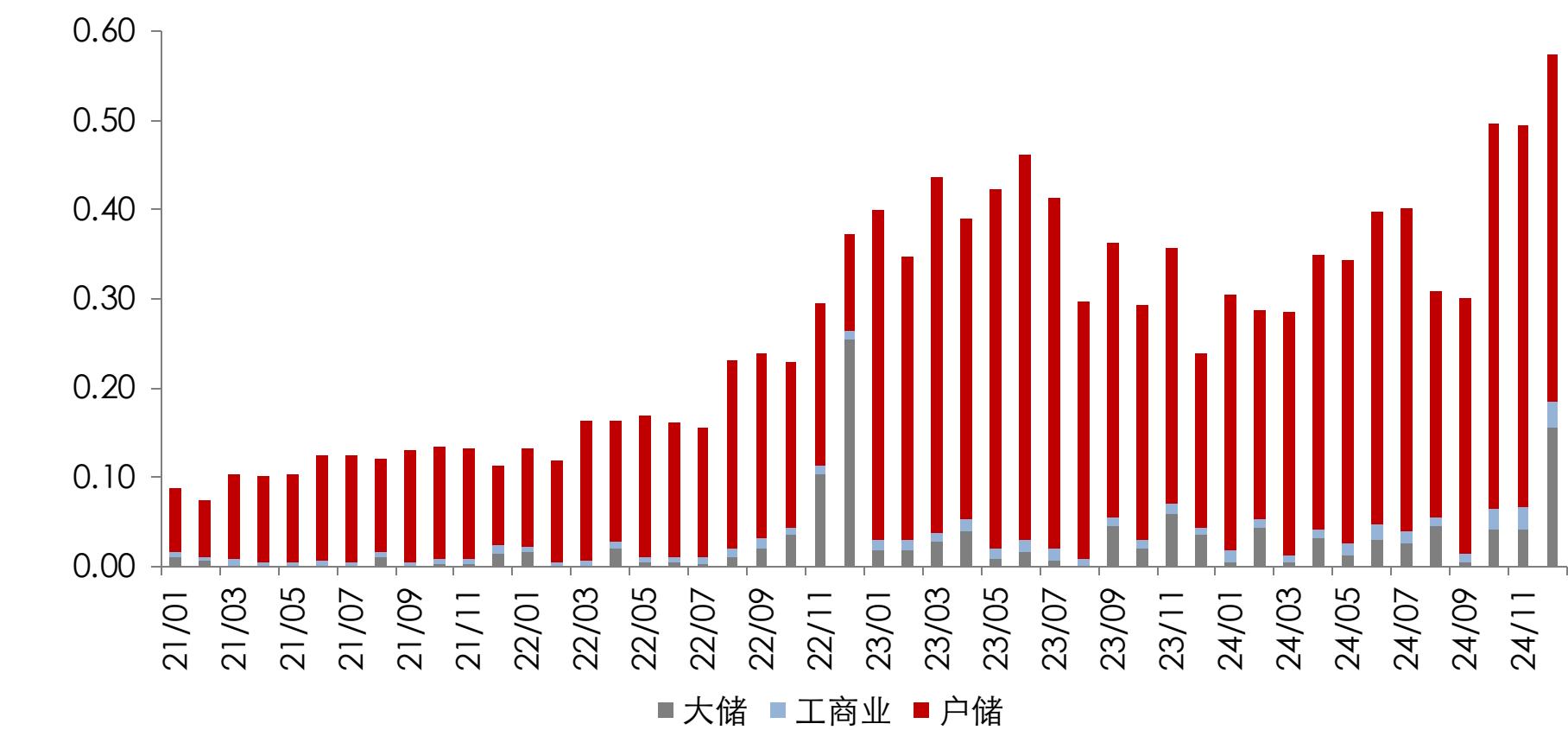
储能/电网：25年美国装机有望回暖，欧洲新增装机保持平稳

产业数据跟踪-海外储能

图表56：25年2月，美国电化学储能累计新增0.53GW，同增1387%



图表57：25年1-2月，德国储能累计新增1.44GWh，同增144%



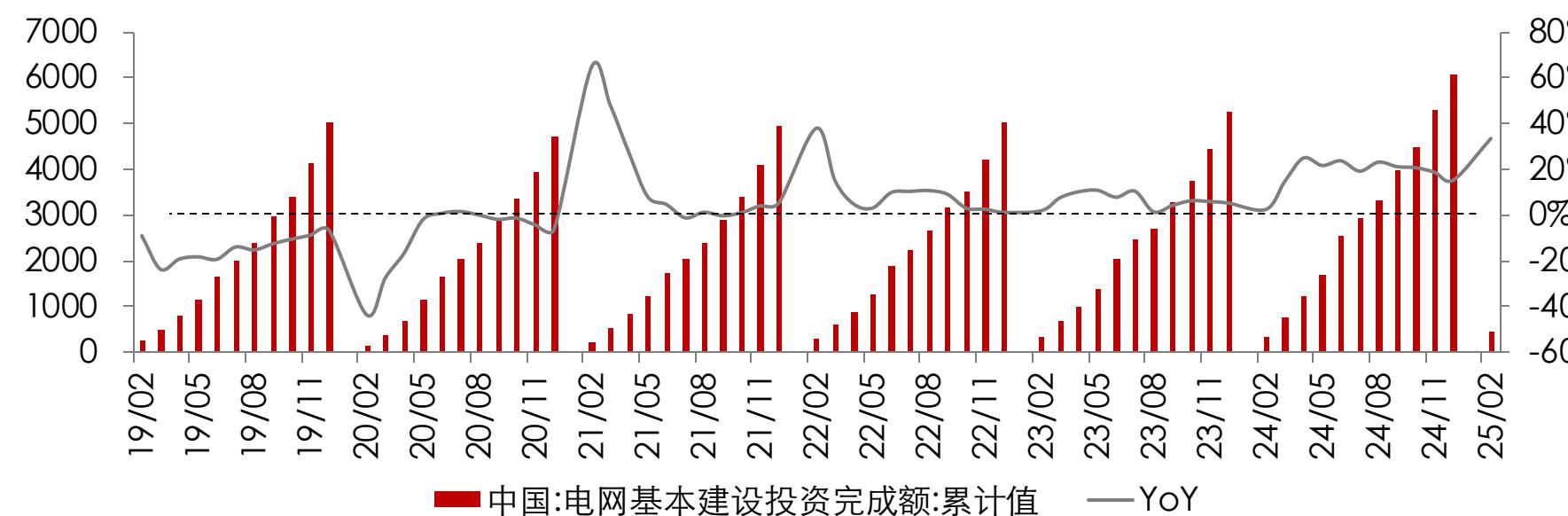
资料来源：EIA，五矿证券研究所

资料来源：RWTH Aachen，五矿证券研究所

储能/电网：25年国内电网投资大幅增长，电网设备出口维持景气

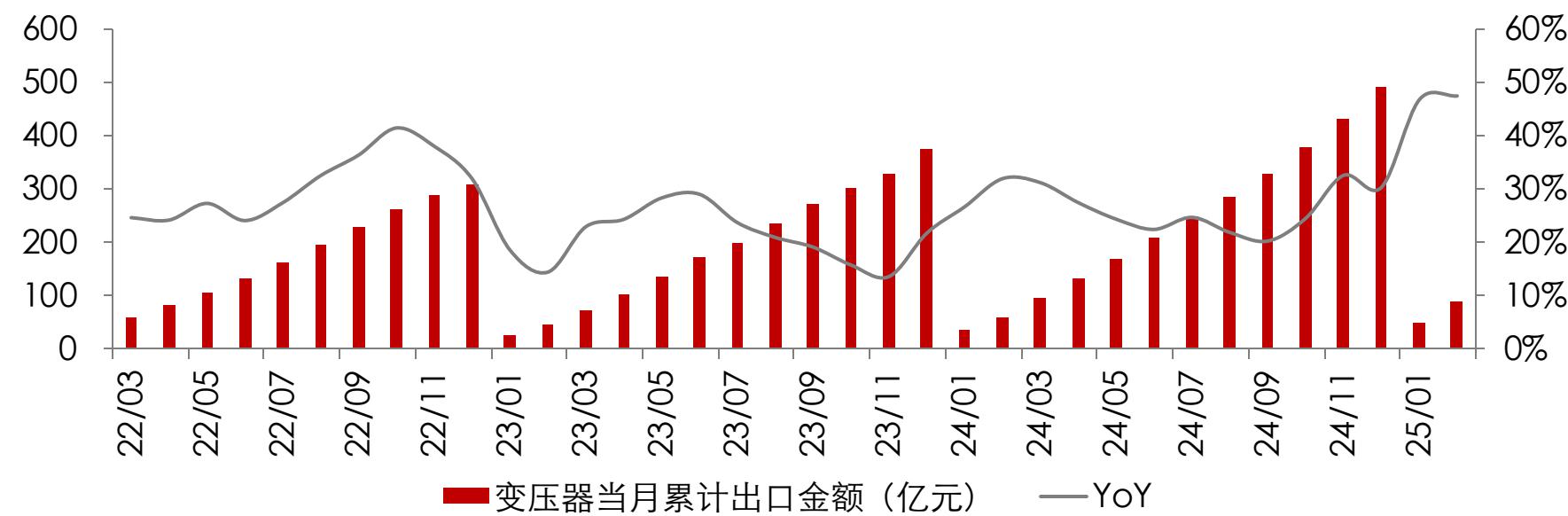
产业数据跟踪-电网投资/电网设备出口

图表58：25年1-2月，电网基本建设投资累计完成额436亿元，同增33.4%



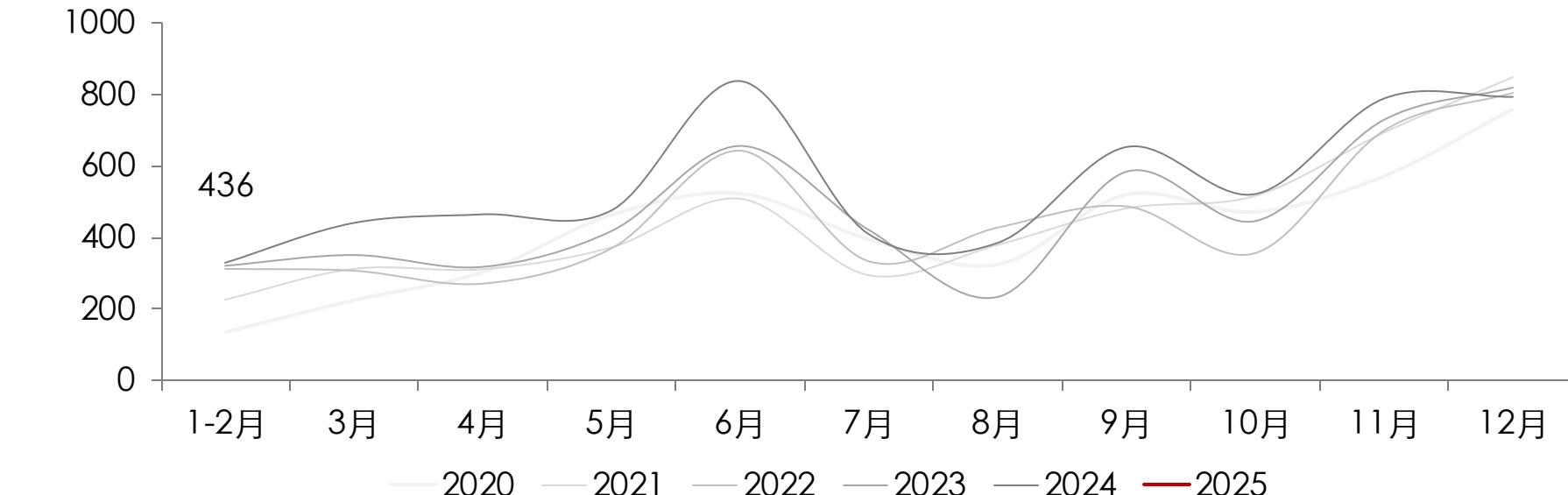
资料来源：国家能源局，五矿证券研究所

图表60：25年2月，中国变压器出口累计金额87.9亿元，同增47.4%



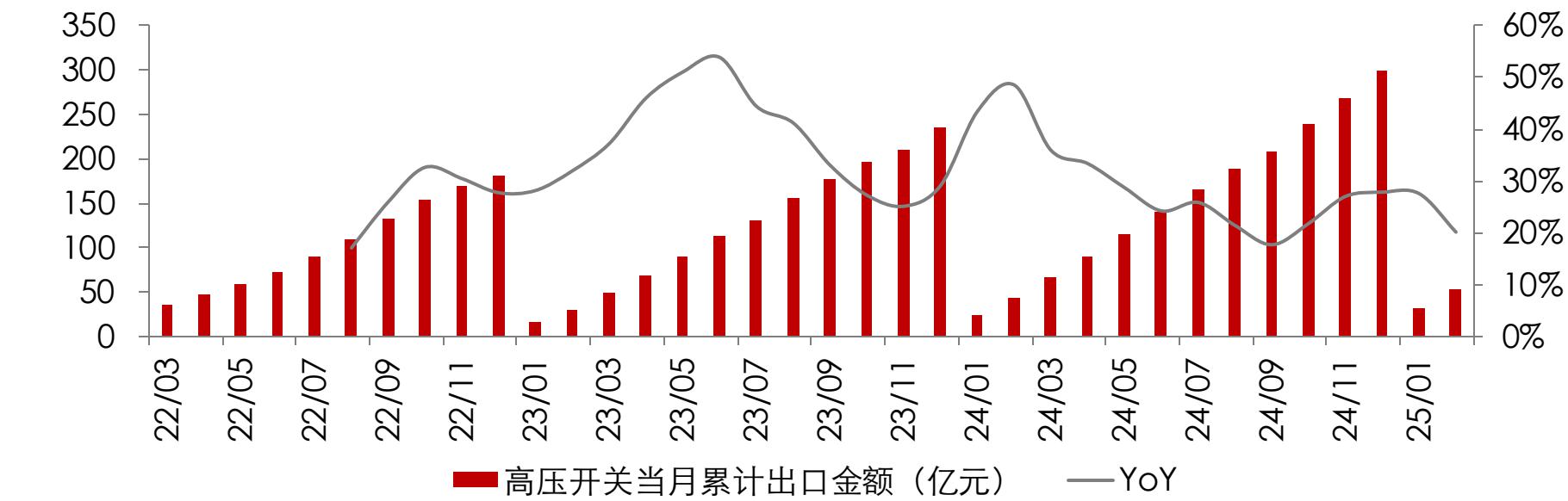
资料来源：海关总署，五矿证券研究所

图表59：25年1-2月，电网基本建设投资完成额为436亿元，同增33.4%



资料来源：国家能源局，五矿证券研究所

图表61：25年2月，中国高压开关出口累计金额52.8亿元，同增20.1%

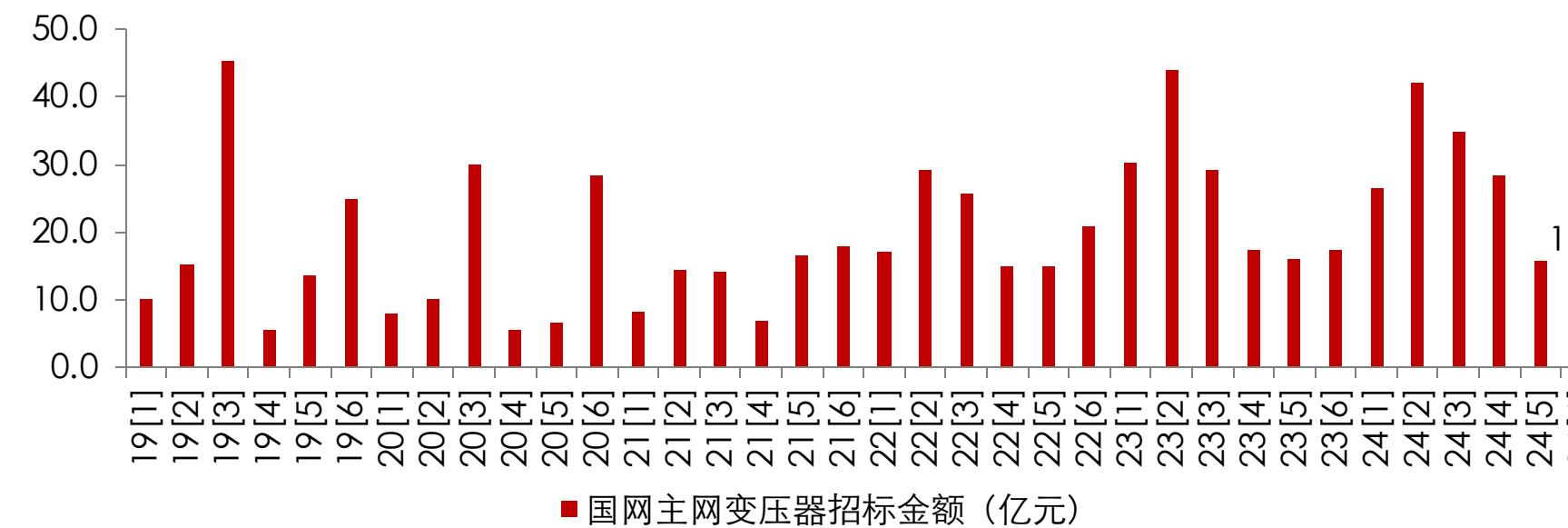


资料来源：海关总署，五矿证券研究所

储能/电网：24年第6批输变电招标金额同比有所下降

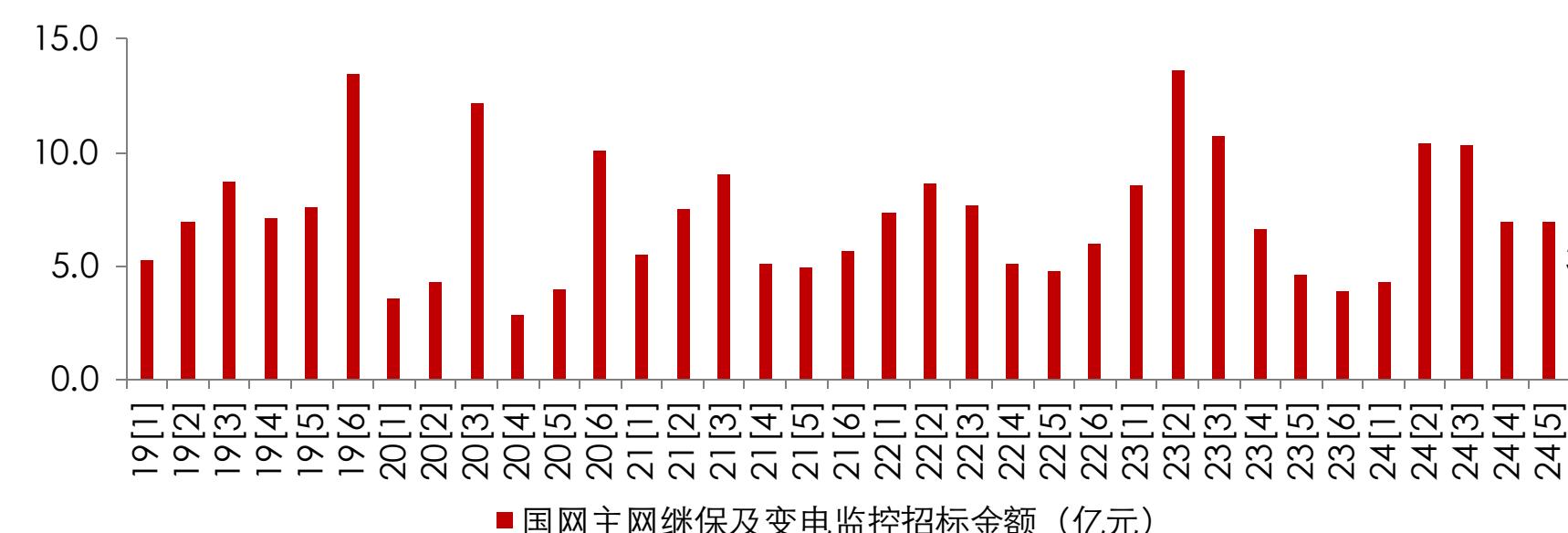
产业数据跟踪-国网招标

图表62：24年国网第6批主网变压器招标13.8亿元，同比-21%



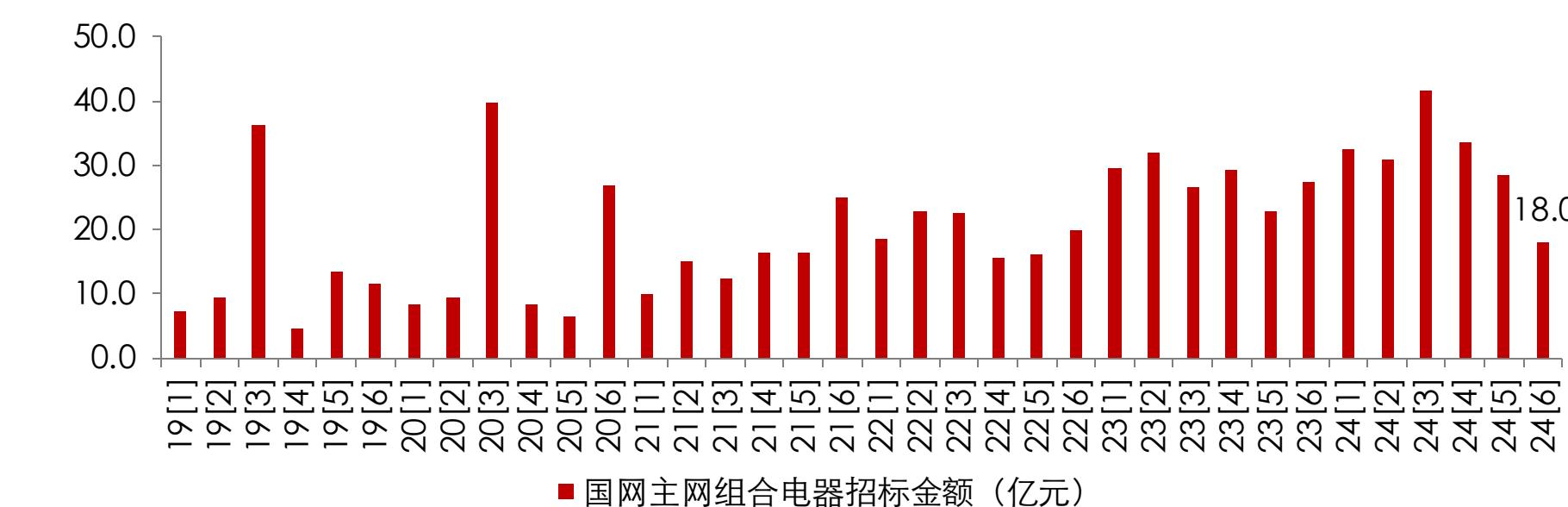
资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表64：24年国网第6批主网继保/监控招标3.7亿元，同比-3%



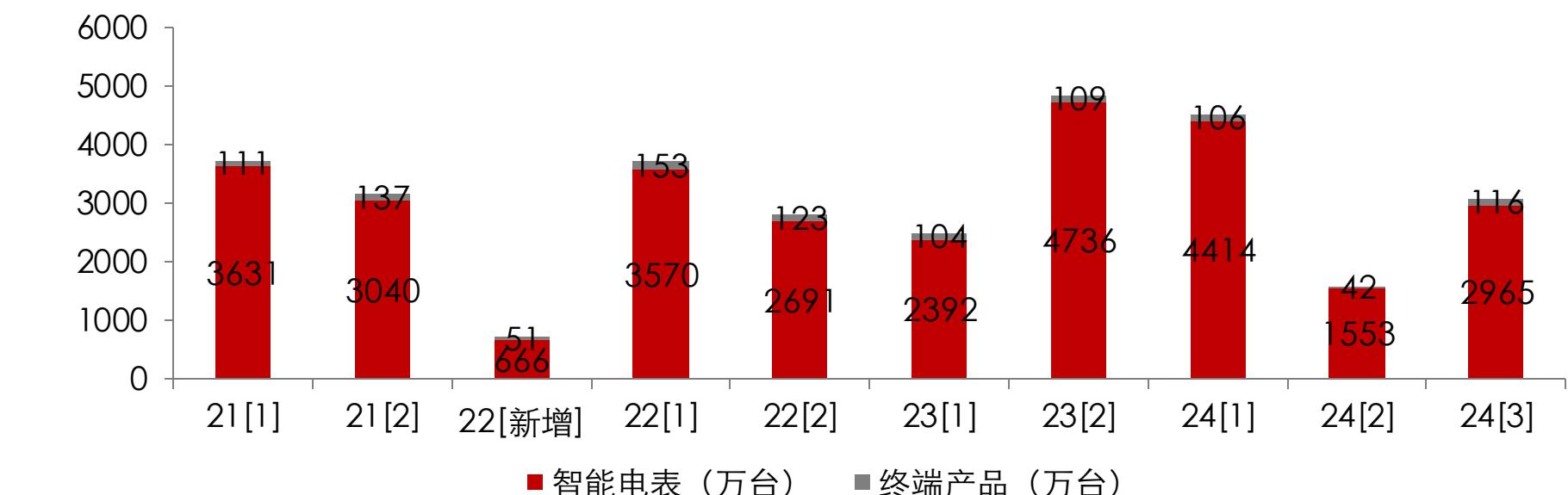
资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表63：24年国网第6批主网组合电器招标18.0亿元，同比-34%



资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表65：24年国网第1-3批电表合计招标8932万台，同比+25%



资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

电力（新能源/传统能源）

近期产业动态（2025年3月1日-3月28日）

口电力：五部门明确绿证强制消费要求。3月17日，关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见发布，文件明确绿证强制消费要求。依法稳步推进绿证强制消费，逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算。加快提升钢铁、有色、建材、石化、化工等行业企业和数据中心，以及其他重点用能单位和行业的绿色电力消费比例，到2030年原则上不低于全国可再生能源电力总量消纳责任权重平均水平；国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例在80%基础上进一步提升。在有条件的地区分类分档打造一批高比例消费绿色电力的绿电工厂、绿电园区等，鼓励其实现100%绿色电力消费。将绿色电力消费信息纳入上市企业环境、社会和公司治理（ESG）报告体系。

口电力：1-2月发电量下降1.3%，其中火电下降5.8%。3月17日，国家统计局发布2025年1-2月份能源生产情况。规上工业电力生产略有下降。1-2月份，规上工业发电量14921亿千瓦时，同比下降1.3%;日均发电252.9亿千瓦时，同比增长0.4%。分品种看，1-2月份规上工业风电增速加快，水电、核电、太阳能发电增速放缓，火电降幅扩大。其中，规上工业火电同比下降5.8%，降幅比上年12月份扩大3.2个百分点。

口电力：华润新能源即将A股上市，拟募资245亿元。3月16日晚，华润电力公告称，分拆华润新能源在深交所A股主板上市申请已获得接纳，这也成为深交所今年首例IPO。根据招股书，华润新能源拟募资245亿元，用于7.175GW风电光伏项目建设，项目投资总额达404.22亿元。



电力（新能源/传统能源）：进入供暖季，24年12月北方省份风光利用率大幅下滑

产业数据跟踪-绿电

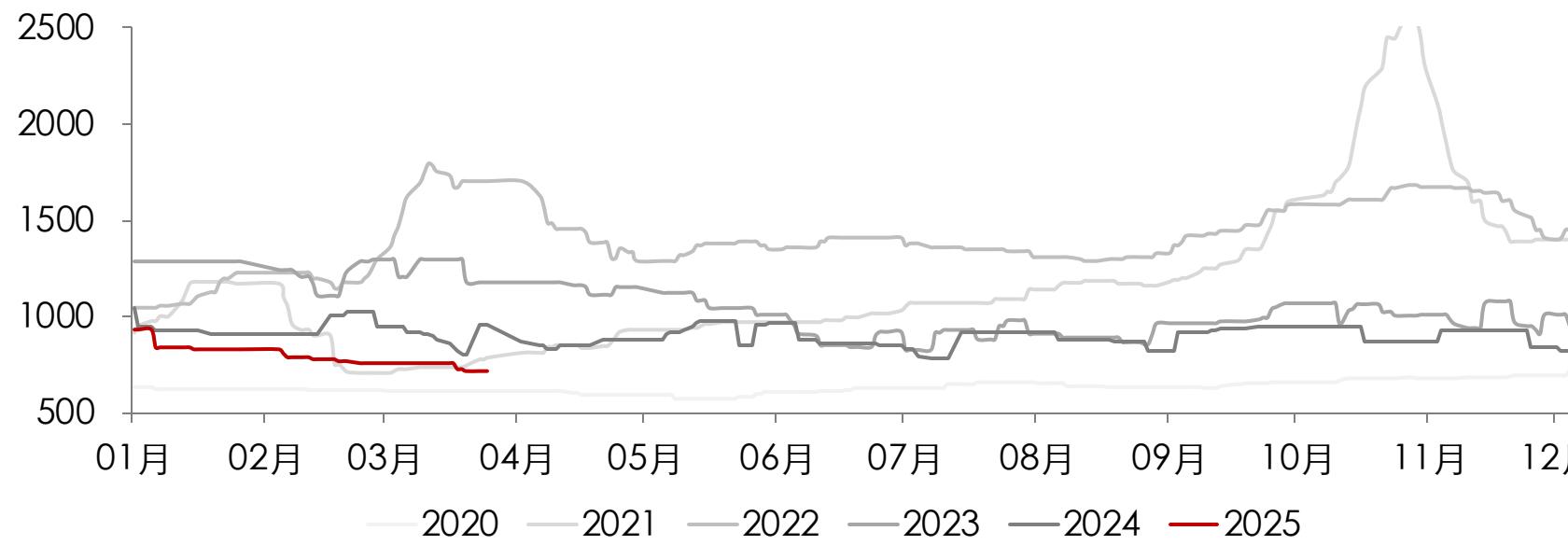
图表66：24年12月，全国风电利用率为95.3%，部分省份消纳形势严峻

		【五矿新能源】全国风电利用率																											
		22年						23年						24年															
		M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12				
全国		98.2%	96.5%	96.1%	94.8%	94.7%	97.0%	97.9%	98.6%	97.8%	98.1%	97.3%	97.6%	95.5%	98.5%	96.8%	96.1%	96.5%	97.7%	98.4%	97.8%	97.3%	96.3%	96.1%	94.8%	95.8%	95.3%		
北京		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	98.2%		
天津		99.5%	99.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	96.2%		
河北		97.7%	96.0%	95.5%	93.0%	95.0%	97.5%	98.9%	98.7%	97.5%	92.2%	93.5%	92.6%	97.3%	91.5%	91.9%	96.5%	97.9%	98.5%	99.6%	99.4%	98.0%	97.1%	97.4%	95.6%	97.0%	89.8%	83.1%	
山西		96.2%	95.1%	96.5%	98.3%	98.1%	99.7%	100.0%	99.9%	99.1%	99.5%	99.1%	99.0%	99.5%	99.4%	99.2%	99.2%	99.0%	99.5%	98.9%	99.5%	99.5%	99.6%	99.5%	99.3%	99.3%	99.3%	96.6%	96.6%
山东		97.6%	90.3%	97.8%	96.6%	96.9%	99.0%	100.0%	99.9%	97.7%	99.2%	96.9%	99.3%	98.4%	98.2%	96.6%	97.6%	99.1%	99.1%	98.5%	94.0%	98.6%	95.4%	99.8%	95.4%	94.0%	93.5%	96.6%	96.6%
蒙西		93.5%	86.7%	87.4%	88.0%	85.5%	94.7%	97.7%	97.4%	95.7%	96.6%	94.8%	96.1%	90.5%	91.5%	92.4%	94.0%	95.9%	98.2%	97.0%	93.8%	97.1%	97.5%	97.4%	97.4%	95.1%	91.9%	91.9%	
蒙东		98.8%	97.3%	96.4%	85.5%	88.0%	85.9%	93.0%	94.9%	87.8%	90.9%	91.1%	91.2%	88.9%	94.1%	89.7%	85.9%	94.5%	97.0%	94.2%	91.9%	89.1%	90.0%	95.1%	91.7%	94.5%	96.5%	96.5%	
辽宁		99.5%	98.3%	97.8%	95.7%	99.5%	99.4%	99.9%	99.0%	98.7%	98.4%	98.6%	98.4%	96.0%	96.6%	99.4%	99.6%	97.9%	97.5%	91.0%	99.1%	95.6%	92.5%	88.4%	93.3%	99.4%	99.9%	97.5%	98.3%
吉林		97.8%	96.1%	93.0%	88.9%	93.9%	95.6%	99.5%	99.9%	97.6%	95.3%	94.1%	94.3%	98.4%	98.4%	99.0%	97.1%	96.1%	95.4%	96.2%	92.9%	91.8%	93.9%	95.8%	95.4%	93.0%	94.1%	94.1%	
黑龙江		100.0%	99.1%	92.0%	92.1%	98.7%	100.0%	100.0%	100.0%	99.4%	99.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	97.5%		
上海		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
江苏		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.2%		
浙江		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
安徽		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
福建		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
江西		100.0%	100.0%	100.0%	99.7%	99.8%	99.5%	100.0%	100.0%	99.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
河南		97.3%	96.5%	95.1%	98.7%	98.9%	100.0%	99.9%	99.7%	98.4%	97.8%	96.8%	96.7%	97.7%	98.8%	99.1%	98.7%	95.8%	98.1%	89.1%	93.4%	97.8%	95.8%	98.6%	97.7%	96.3%	97.8%		
湖北		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
湖南		100.0%	100.0%	100.0%	96.2%	87.4%	89.6%	97.5%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
重庆		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
四川		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		
陕西		93.5%	96.2%	92.2%	94.1%	96.3%	96.2%	97.6%	98.5%	98.0%	96.0%	97.8%	97.7%	99.0%	98.8%	99.6%	97.7%	97.8%	94.3%	93.6%	97.6%	94.2%	94.6%	95.8%	96.0%	97.7%	95.7%		
甘肃		98.6%	92.8%	93.6%	92.2%	81.7%	93.2%	94.1%	96.2%	95.8%	98.0%	99.5%	97.3%	94.7%	93.6%	92.4%	90.6%	96.2%	91.9%	91.2%	91.1%	94.1%	97.5%</td						

电力（新能源/传统能源）：近期煤价持续下跌，库存维持较高水平

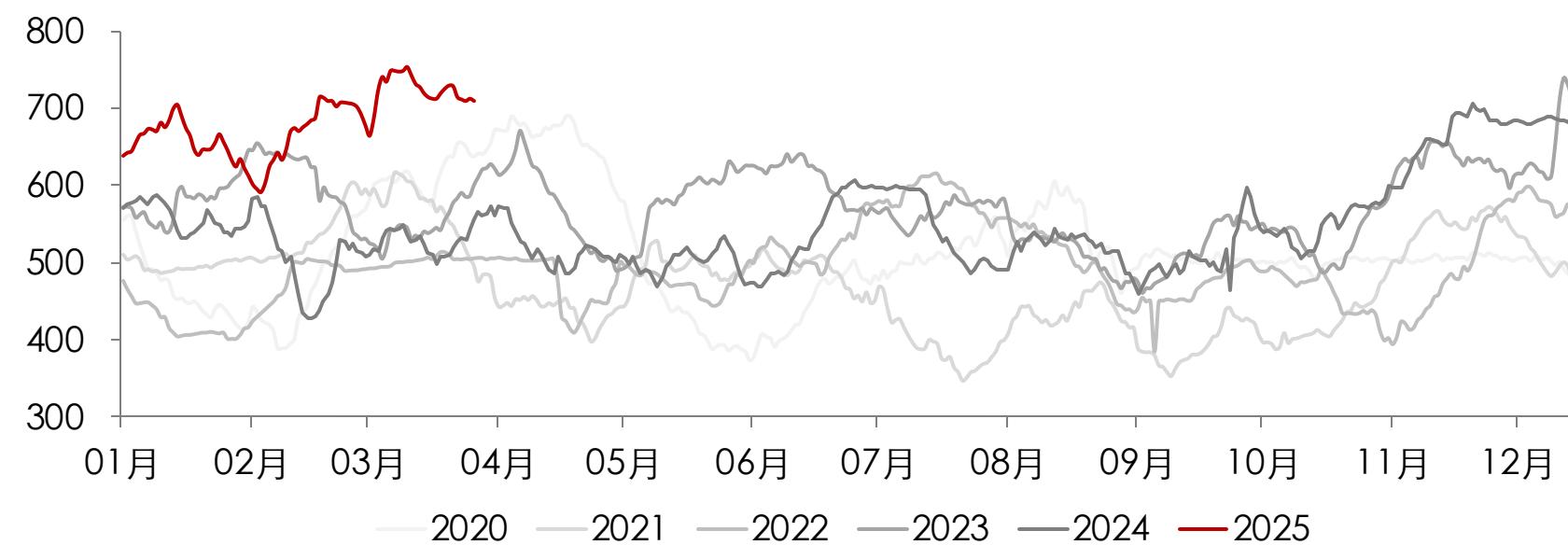
产业数据跟踪-火电

图表68：3月25日，动力煤5500南方港口价为720元/吨，短期呈下降趋势



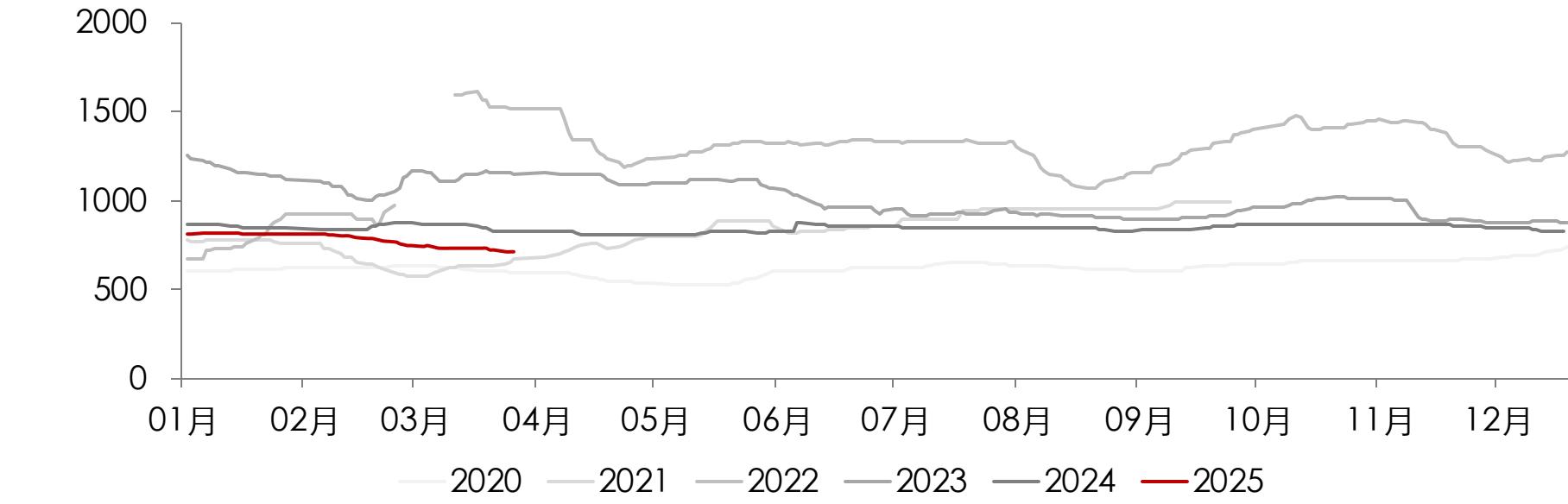
资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表70：3月26日，秦皇岛港煤炭库存为710万吨，为历年较高水平



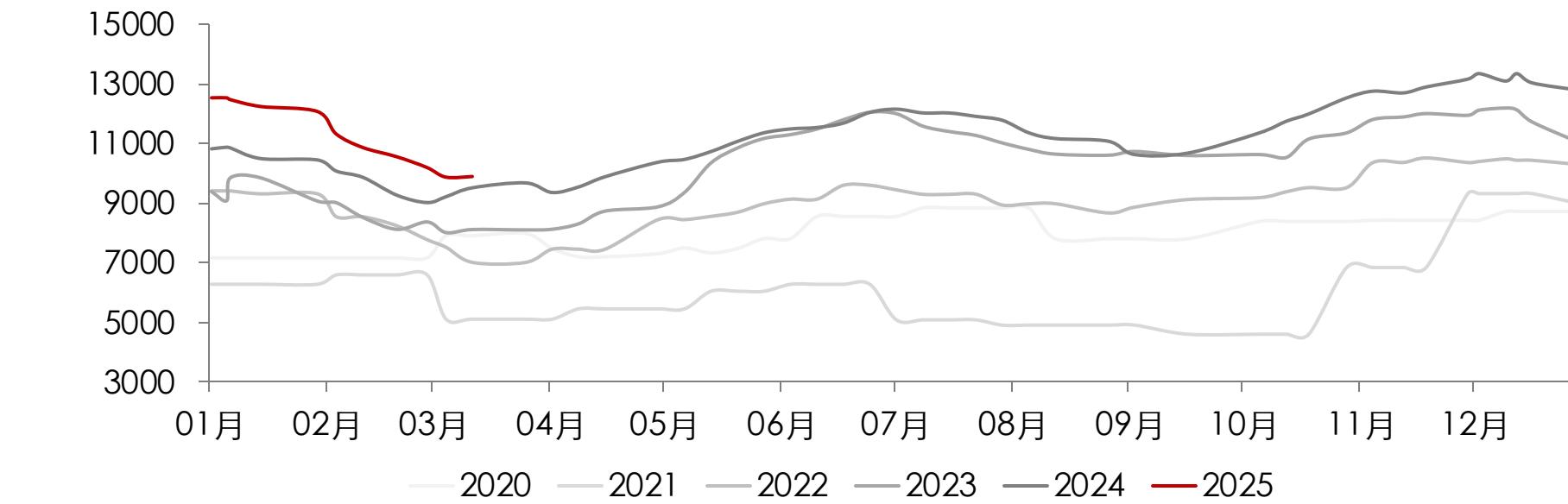
资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表69：3月26日，动力煤5500进口价为715元/吨，维持高位震荡



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表71：3月14日，重点电厂库存为9887万吨，为历年较高水平

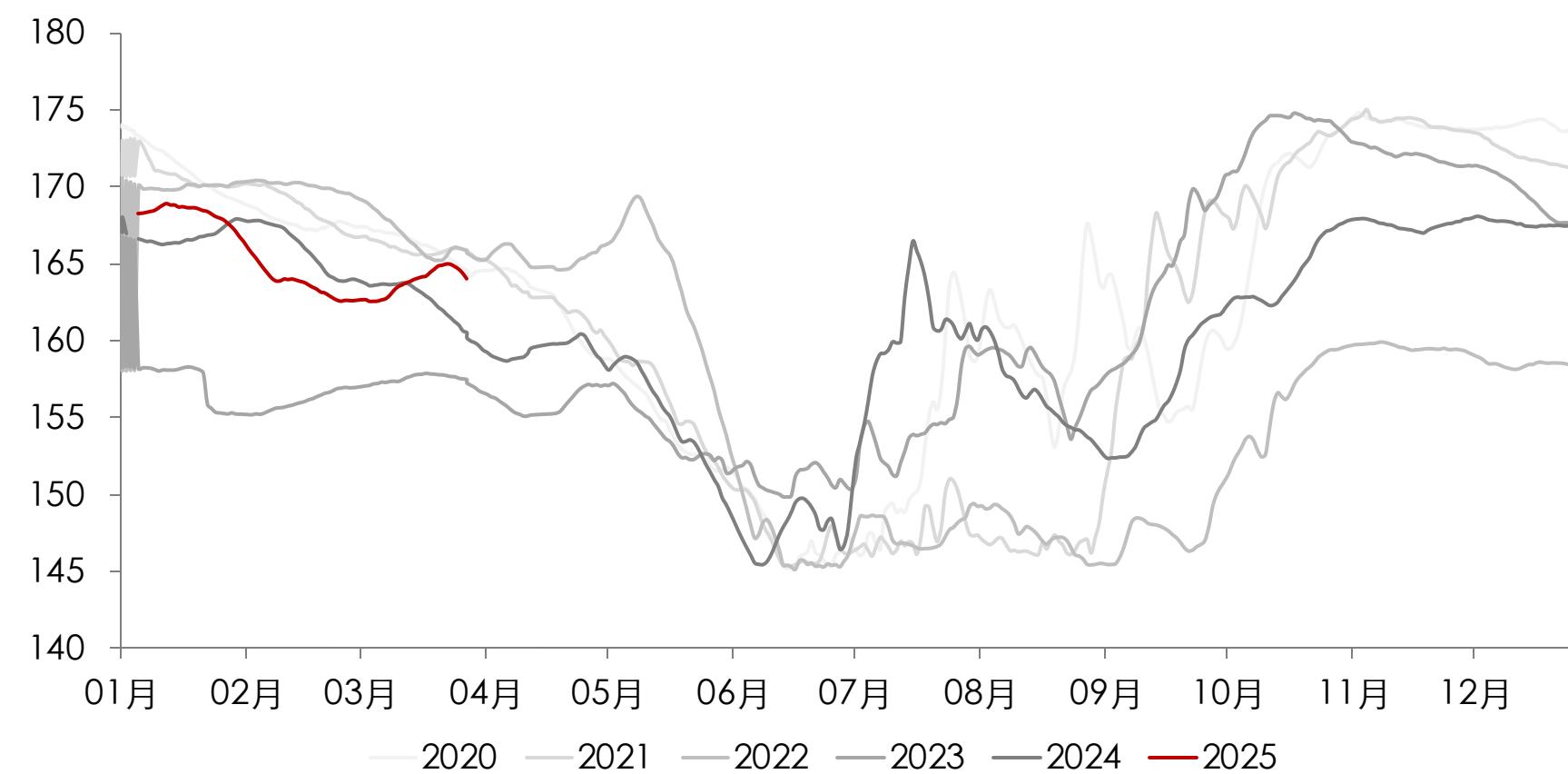


资料来源：Wind, 五矿证券研究所

电力（新能源/传统能源）：目前处在枯水期

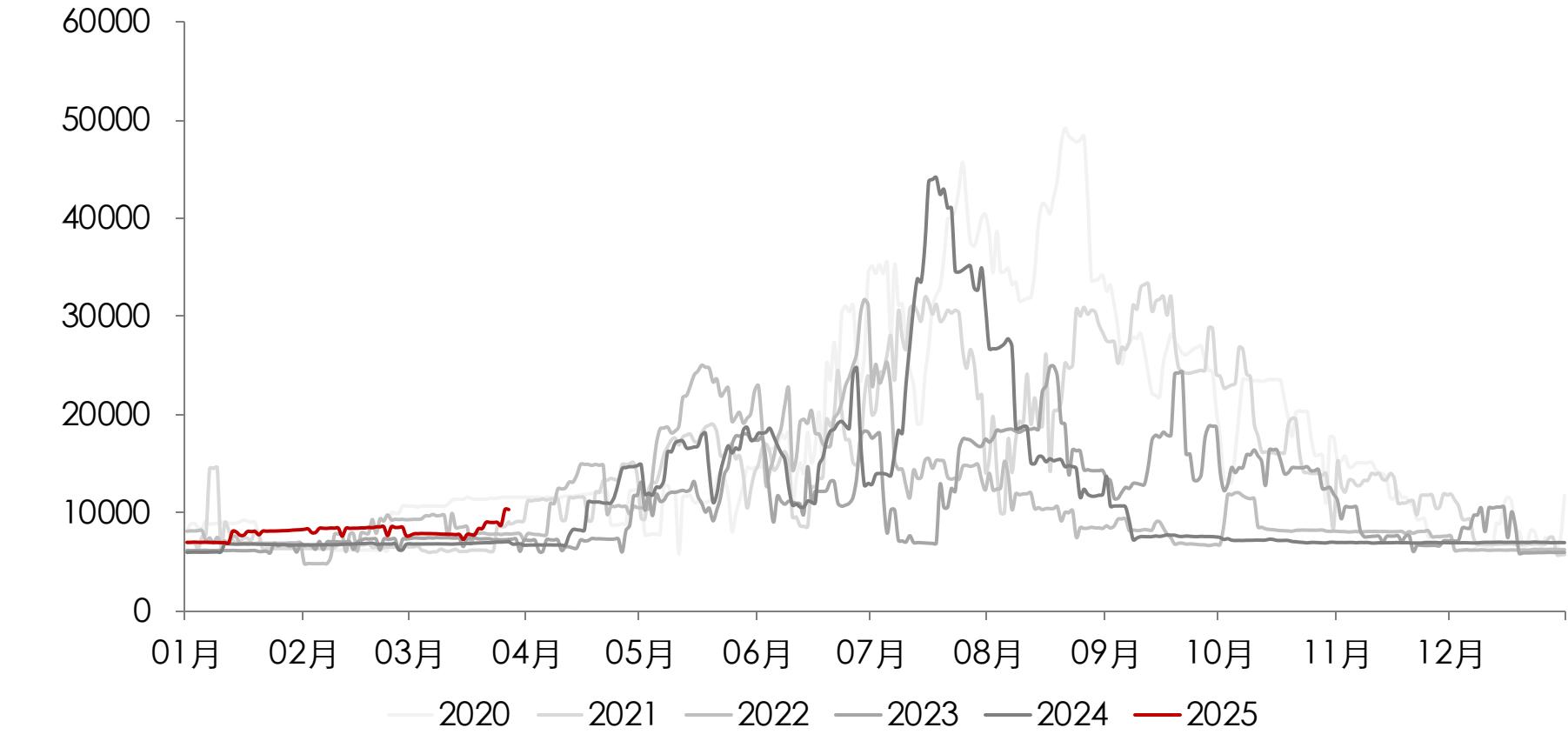
产业数据跟踪-水电

图表72：3月27日，三峡水库水位为164.06米，为历年正常水平



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

图表73：3月27日，三峡出库流量为10400立方米/秒，为历年正常水平



资料来源：Wind, 五矿证券研究所

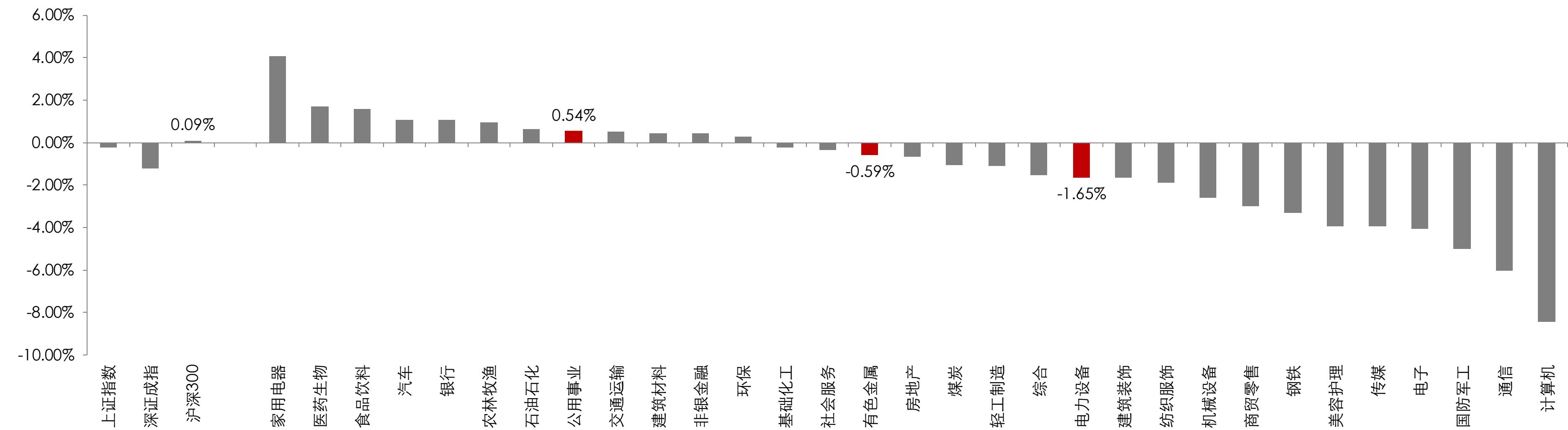
03

附录

附录：行业指数涨跌幅

截至	2025/03/28	相对沪深300指数涨跌幅								估值		
		指数代码	指数简称	近两周	近30天	年初至今	近两周	近30天	年初至今	PE(TTM)	近10年历史分位	PB(LF)
000300.SH	沪深300	0.09%	0.26%	-0.50%					12.43	49.28%	1.35	20.94%
801160.SI	公用事业	0.54%	0.70%	-4.45%	0.45%	0.45%	-3.95%	16.92	3.02%	1.49	24.54%	
801050.SI	有色金属	-0.59%	5.11%	12.96%	-0.69%	4.85%	13.46%	20.64	23.36%	2.24	33.92%	
801730.SI	电力设备	-1.65%	1.85%	1.27%	-1.74%	1.59%	1.77%	31.31	32.58%	2.40	29.80%	

图表74：本期（25年2月14日-25年2月28日）申万行业指数涨跌幅

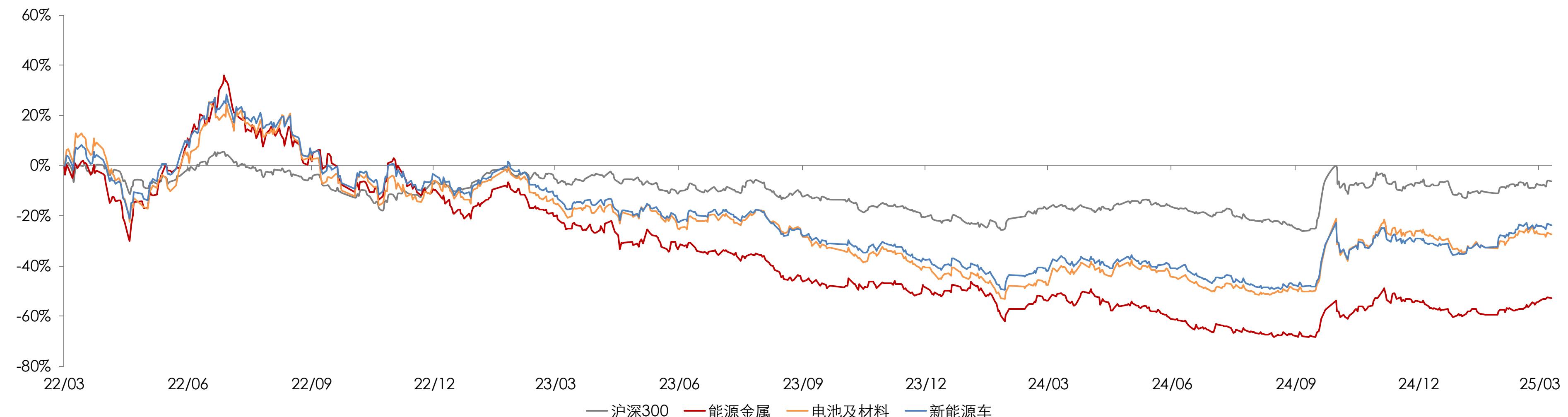


资料来源：Wind，五矿证券研究所

附录：能源金属及锂电板块行情回顾

截至	2025/03/28	涨跌幅								估值		
		指数代码	指数简称	近两周	近30天	年初至今	近两周	近30天	年初至今	PE(TTM)	近10年历史分位	PB(LF)
000300.SH	沪深300	0.09%	0.26%	-0.50%	-	-	-	-	12.43	49.28%	1.35	20.94%
801056.SI	能源金属	-6.23%	2.83%	6.14%	-6.32%	2.57%	6.64%	32.38	38.31%	1.68	8.02%	
801737.SI	电池及材料	-1.91%	0.14%	0.60%	-2.00%	-0.11%	1.10%	29.28	21.11%	2.75	14.42%	
399417.SZ	新能源车	-0.27%	3.51%	9.82%	-0.36%	3.25%	10.32%	31.30	46.48%	3.68	53.06%	

图表75：能源金属及锂电板块近三年行情对比

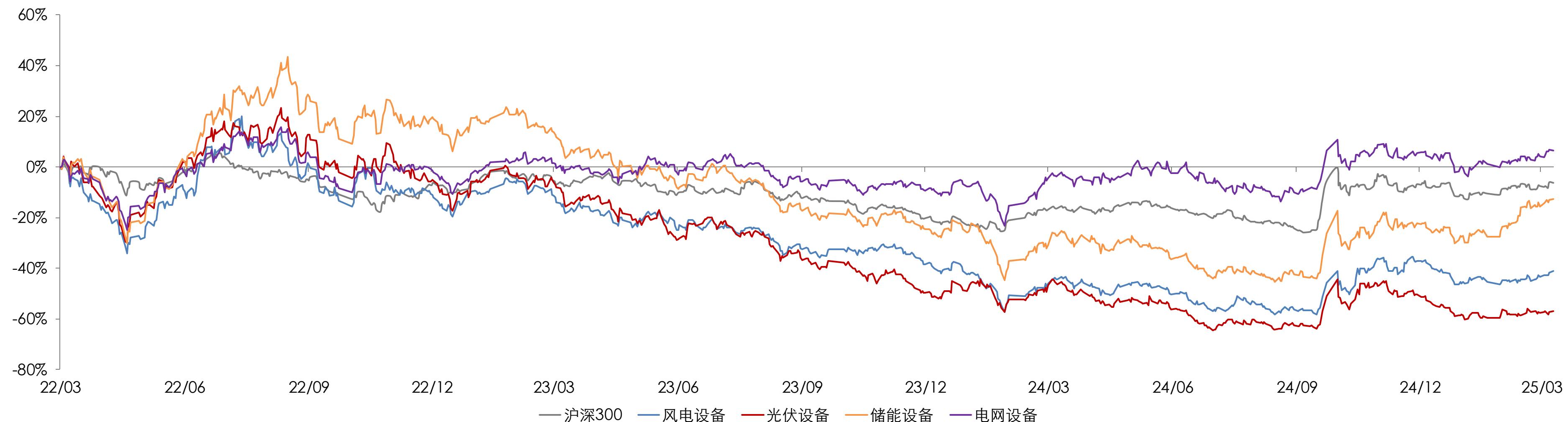


资料来源：Wind，五矿证券研究所

附录：电力设备板块行情回顾

截至	2025/03/28	涨跌幅			相对沪深300指数涨跌幅			估值			
		近两周	近30天	年初至今	近两周	近30天	年初至今	PE(TTM)	近10年历史分位	PB(LF)	近10年历史分位
000300.SH	沪深300	0.09%	0.26%	-0.50%	-	-	-	12.43	49.28%	1.35	20.94%
801736.SI	风电设备	0.42%	4.80%	0.75%	0.32%	4.55%	1.25%	44.42	93.72%	1.42	13.62%
801735.SI	光伏设备	0.78%	1.36%	-2.12%	0.69%	1.11%	-1.62%	34.84	47.18%	2.12	9.61%
884790.WI	储能设备	-4.60%	6.45%	11.30%	-4.69%	6.20%	11.80%	26.75	13.99%	3.99	32.87%
801738.SI	电网设备	-1.24%	3.64%	1.23%	-1.33%	3.38%	1.73%	25.48	41.03%	2.31	43.58%

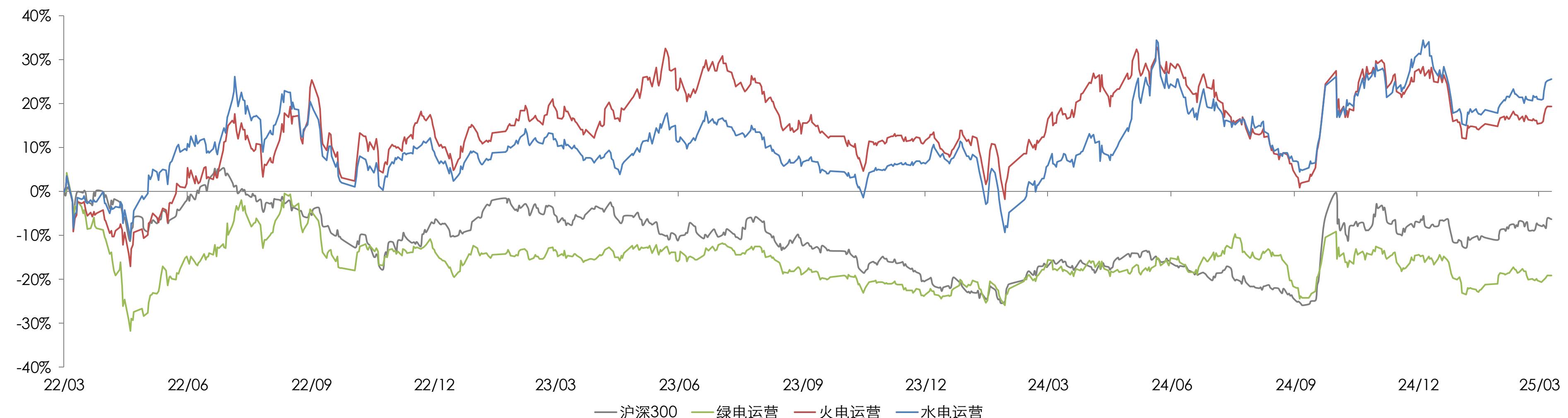
图表76：电力设备板块近三年行情对比



附录：电力运营板块行情回顾

截至	2025/03/28	涨跌幅						相对沪深300指数涨跌幅				估值	
		指数代码	指数简称	近两周	近30天	年初至今	近两周	近30天	年初至今	PE(TTM)	近10年历史分位	PB(LF)	近10年历史分位
000300.SH	沪深300	0.09%	0.26%	-0.50%	-	-	-	-	12.43	49.28%	1.35	20.94%	
003306.CJ	绿电运营	-0.89%	-2.24%	-5.15%	-0.98%	-2.50%	-4.65%	-20.54	21.81%	1.49	1.45%		
884874.WI	火电运营	0.69%	2.65%	-2.03%	0.59%	2.39%	-1.53%	12.93	12.91%	1.35	49.92%		
8841432.WI	水电运营	2.86%	5.51%	3.30%	2.77%	5.25%	3.80%	20.49	61.19%	2.47	82.58%		

图表77：电力运营板块近三年行情对比



风险提示

- 1、宏观经济波动风险：全球宏观经济下行压力可能对各国能源转型速度造成影响，从而影响新能源上下游产业需求；
- 2、地缘因素及逆全球化风险：贸易保护主义及地缘政治变动可能对全球新能源产业链、供应链的稳定带来冲击；
- 3、政策变化风险：新能源产业政策可能根据新能源细分产业所处的不同发展阶段有所调整；
- 4、新能源消纳风险：随着风电光伏装机占比不断提升，如电力系统灵活调节资源不足，可能导致风光装机增速有所波动；
- 5、原材料价格波动风险：大宗商品价格变化可能对新能源产业链各环节盈利水平带来波动。

Thank you



欢迎关注微信公众号

五矿证券研究所

上海

浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编：518035

北京

北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F
邮编：100010

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上；
	增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间；
	持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
	卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
	无评级	对于个股未来6个月的市场表现与基准指数相比无明确观点。
股票评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
	看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何形式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。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。

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、价值及投资收入或将产生波动；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别申明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。