

矿盐价格倒挂，后续锂矿价格或将承压



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

联系人：顾思捷
邮箱：gusj@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

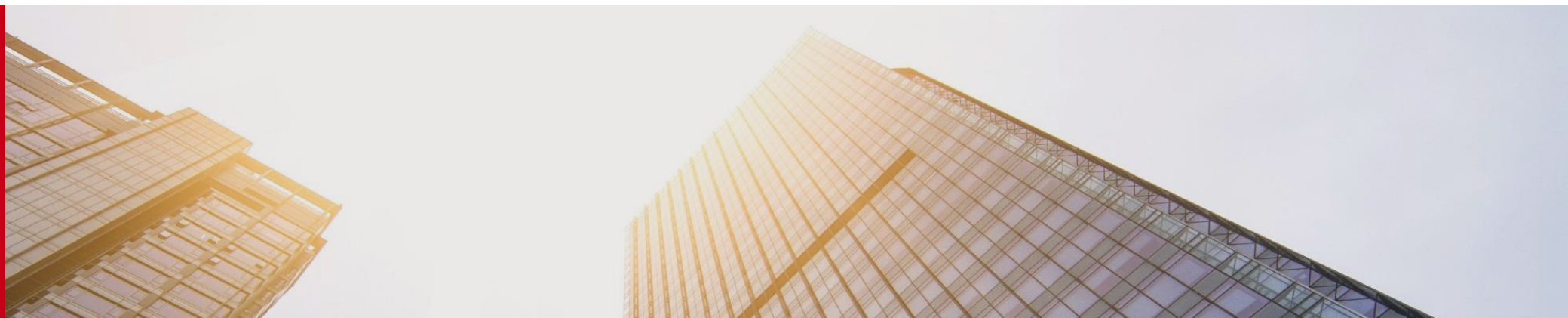
分析师：张娜威
登记编码：S0950524070001
邮箱：zhangnawei@wkzq.com.cn



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

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8日-2月27日）

能源金属

- **锂：矿盐价格倒挂，后续锂矿价格或将承压。** 节后锂盐厂陆续开工，头部企业供应恢复，总体产量增速较快。同时由于海外主流锂矿矿山多采取长协出货，市场流通散货主要来自非洲津巴布韦、尼日利亚等地区，且非洲近期船运受阻，导致锂矿价格相对盐厂出现倒挂情况，目前锂盐厂由于24年底存在高位套保所以对矿价接受度尚可。若后续需求无超预期情况，矿价将难以继续维持高位。
- **钴：市场整体需求低迷，钴盐价格预计走低。** 钴盐厂开工照常，然下游需求依旧表现低迷，硫酸钴库存压力仍存，市场整体开工率处于低位水平。2月三元前驱体排产环比下降，需求整体较为低迷。
- **镍：镍市场消费端需求压制价格上行空间。** 2月下旬国内电解镍库存总体有所下降，国内冶炼厂开工维持高位，市场需求有所好转。镍矿供给抬升冶炼成本，镍价下行空间有限，但消费端低迷使之上行空间难以打开，预计镍市场价格维持震荡走势。

电池及材料

- 1月，我国动力和其他电池销量为80.4GWh，环比下降36.5%，同比增长40.8%。近期铁锂材料涨价兑现，叠加下游需求在在以旧换新等政策下的驱动，锂电材料行业仍有望保持较高增长。近期负极原材料焦类出现涨价，后续负极材料有望传导一定的成本压力。

新能源产业趋势点评（2025年2月8日-2025年2月28日）

新能源汽车

□2月新能源车销量环比基本持平。2月新能源车企推出免息政策或保险减免，汽车销售以去老款车库存为主，从而为即将推出的2025年的年款车型做准备，已公布销量的车企合计销量环比微增1%，预计2月整体新能源销量环比基本持平。2月比亚迪推出全系智能驾驶，开启智驾平权，我们认为其他车企也将陆续跟随配置智驾功能或通过价格保持竞争力。

光伏/风电

□光伏：因分布式光伏管理办法及新能源市场化的两项政策，2025年上半年光伏行业有望迎来抢装，带来三月光伏排产环比明显提升；另一方面，光伏行业目前依然盈利较差，在行业自律的一致行动下，库存逐步去化，这些带来光伏产业链价格反弹。我们看好短期价格反弹趋势，但是认为反弹高度和持续性不宜过度乐观。

□风电：风电25Q1排产有明显提高，铸件、叶片、风机等环节价格探涨，整体进入旺季，2025年迎来交付大年，若大型化比例超预期，可能存在大型化产品阶段性紧缺支持价格进一步提高。

新能源产业趋势点评（2025年2月8日-2025年2月28日）

储能/电网

- **储能：取消强制配储，是储能具备经济性的标志，可类比于当年风光平价。**近日能源局发文提及“不得将配储作为新能源项目的前置条件”，我们认为这对储能产业发展是利好，因为当储能LCOS降到一定程度，且电力市场完善到一定程度，也就不需要强制配储了，独立储能作为市场主体参与电力市场获得的收益足够覆盖成本，未来产业将转向经济性驱动，进入快速渗透期。
- **电网：25年电网总投资有望超8000亿。**24年全年，电网基本建设投资累计完成额6083亿元，同增15.3%，这一数据包含了国网和南网投资额。25年国网投资预计将首次超6500亿，加上南网预计1750亿元的投资规划，25年电网整体投资额有望超过8000亿，创下历史新高。预计电网景气度仍将持续，特高压、智能电网是重点关注方向。

电力（新能源/传统能源）

- **电力：25年能源工作指导意见发布，保供和转型仍是主旋律。**25年能源工作指导意见发布，能源保供、低碳转型、运营提质是三大主要目标，值得注意的关键信息有：新增新能源装机200GW以上；推动新能源全面参与市场；实现省级电力现货市场基本全覆盖；推动抽蓄装机达到62GW以上；抓紧重点特高压工程前期工作等。

02 产业动态&数据跟踪

能源金属

近期产业动态（2025年2月8日-2025年2月27日）

□ 公司动态

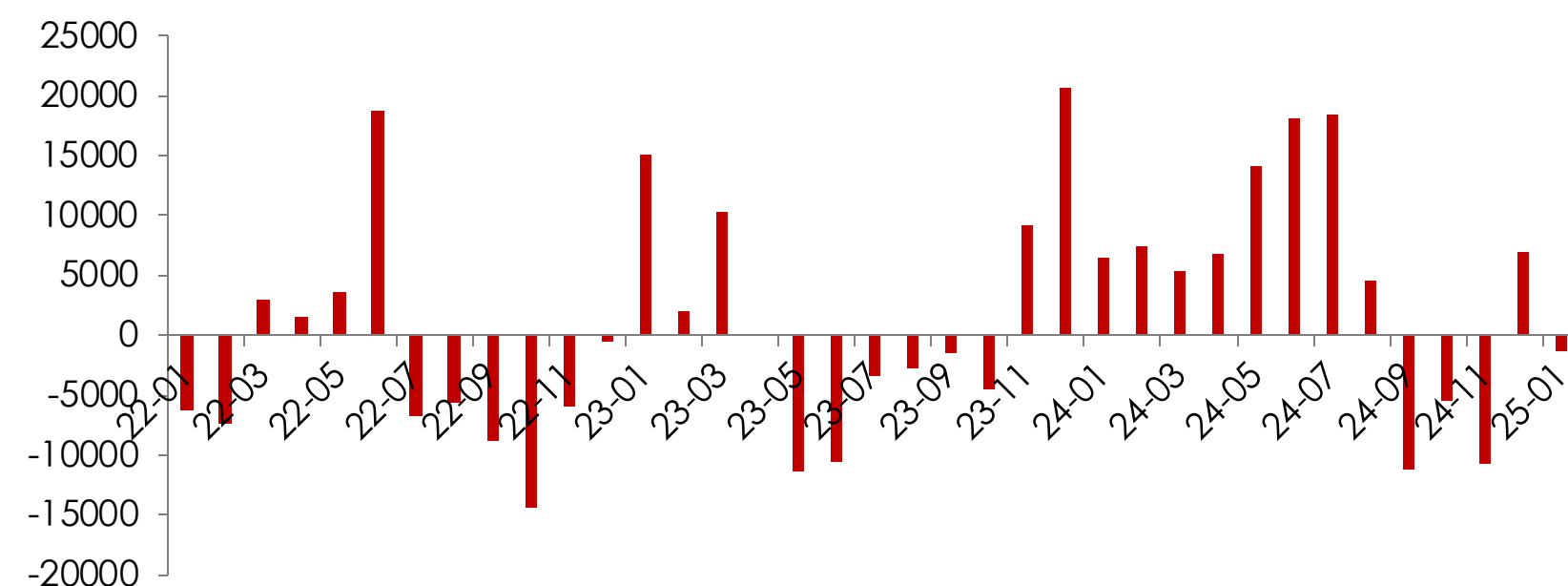
- 02/08，中国盐湖工业集团有限公司正式揭牌，中国盐湖由青海盐湖工业股份有限公司、青海汇信资产管理有限责任公司、五矿盐湖有限公司等三家企业组成，注册资本100亿元，中国五矿持股53%，青海省国资委和青海省国有资产投资管理有限公司共同持股47%。中国盐湖现有530万吨/年钾肥、5.8万吨/年钾盐产能。
- 02/08，苏州天华新能与尼日利亚Kebbi州政府、三冠矿业就项目合作框架签署《Kebbi州锂资源开发投资协议》，建立合作关系。投资模式是天华新能和三冠矿业（或者其股东）将形成持有标的的矿权100%权益并负责对标的矿权进行项目投资的合资公司。其中天华新能持有合资公司85%的股份，并将通过合资公司建设一座尼日利亚领先的锂矿开采、选矿、尾矿处理现代化工厂。
- 02/20，天齐锂业60吨电池级碳酸锂通过上海有色金属交易中心安汇达平台的竞价销售功能顺利成交，起拍价76000元/吨，经公开竞价最终成交价为76540元/吨。

□ 行业动态

- 02/18，据海关总署，2024年我国进口锂精矿约525万吨，同比增长约31%，主要来源于澳大利亚、巴西、津巴布韦等国；净进口碳酸锂23.1万吨，同比增长约55%；净出口氢氧化锂11.3万吨，同比减少约11%。

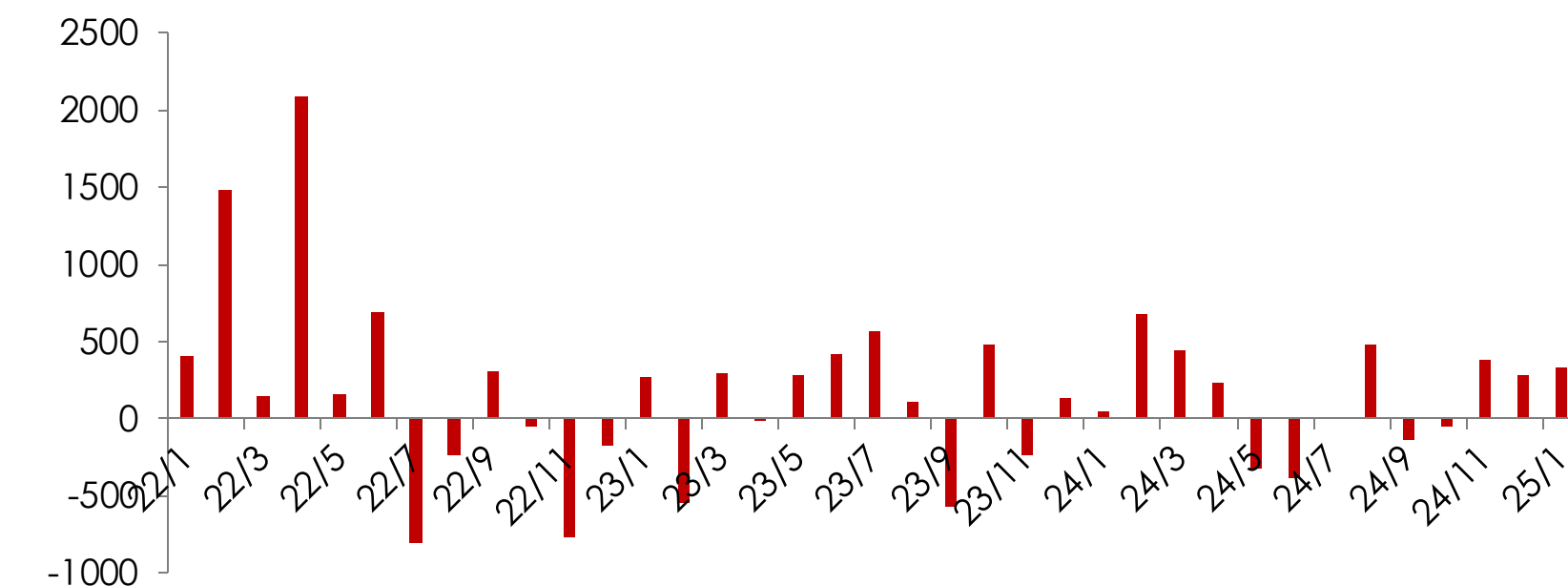
能源金属-中国月度供需平衡表

图表1：中国碳酸锂月度供需平衡表（单位：吨）



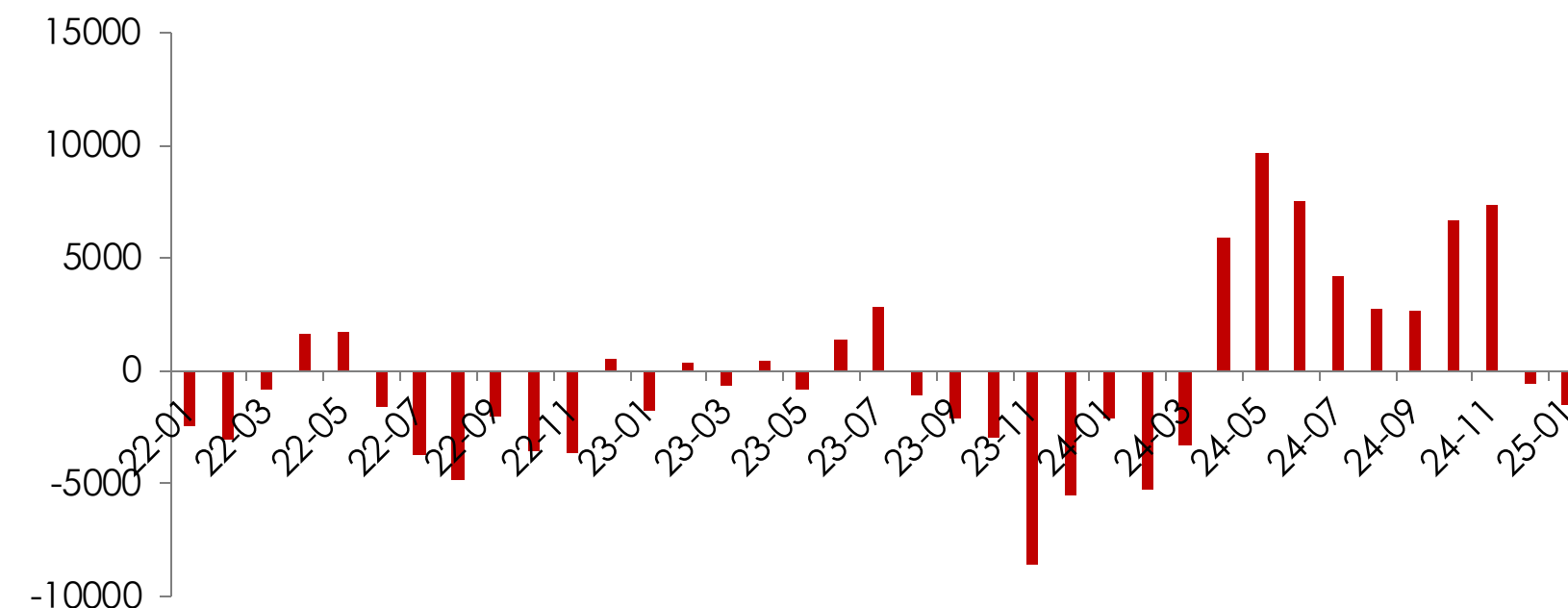
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表3：中国三氧化二钴供需平衡表（单位：吨）



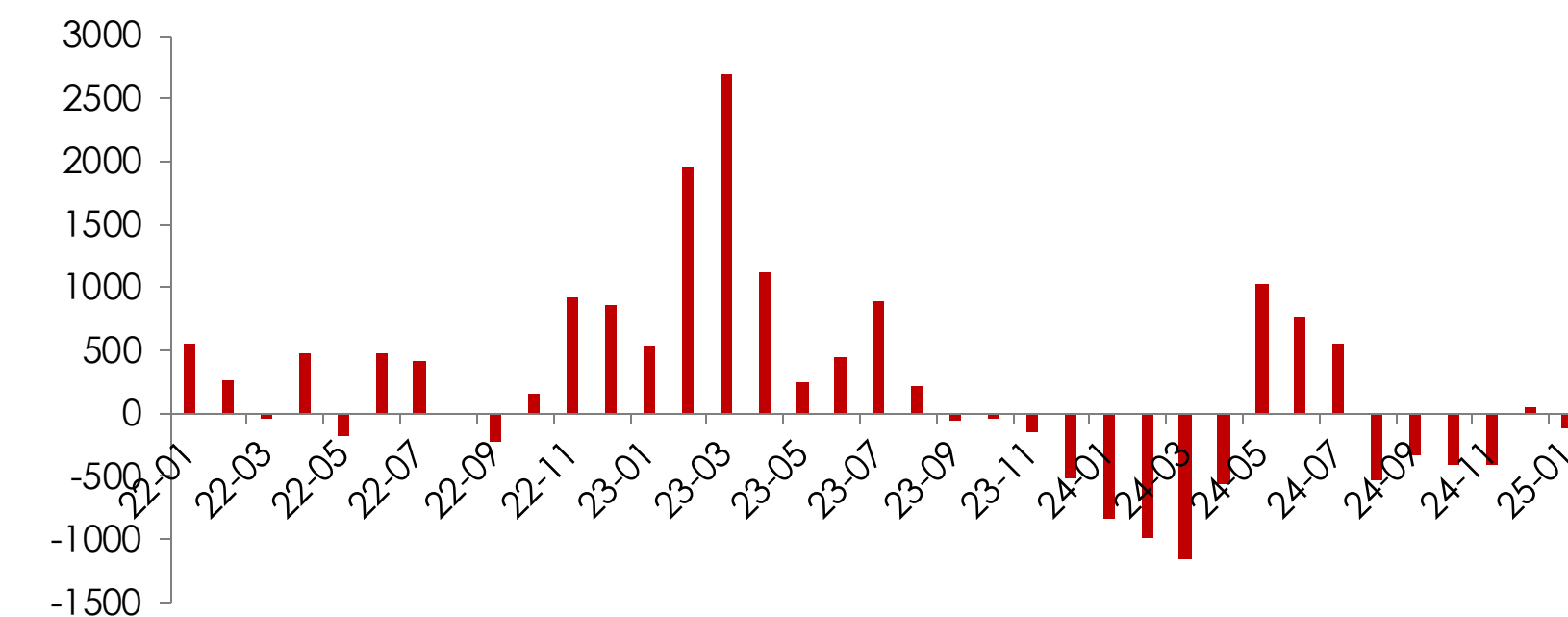
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表2：中国氢氧化锂月度供需平衡表（单位：吨）



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）

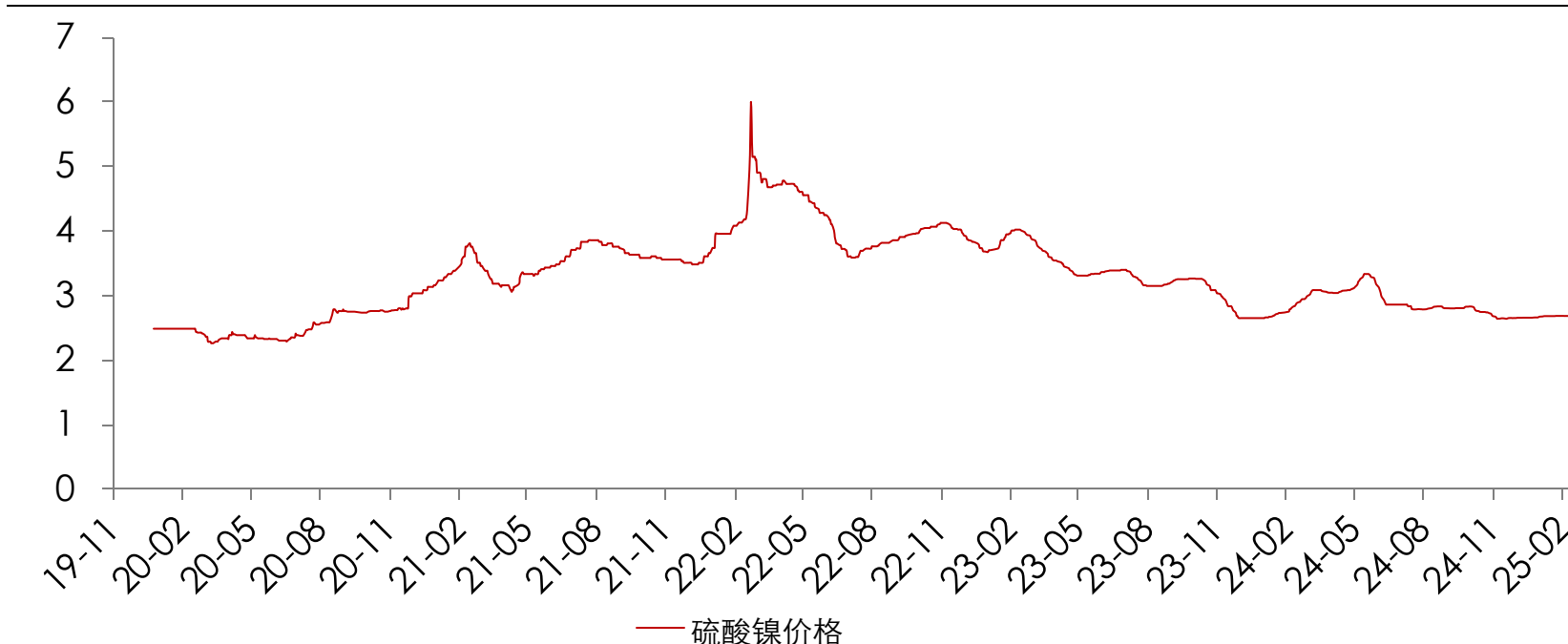


资料来源：SMM, 五矿证券研究所

能源金属-镍钴：下游需求压制镍钴价格弹性

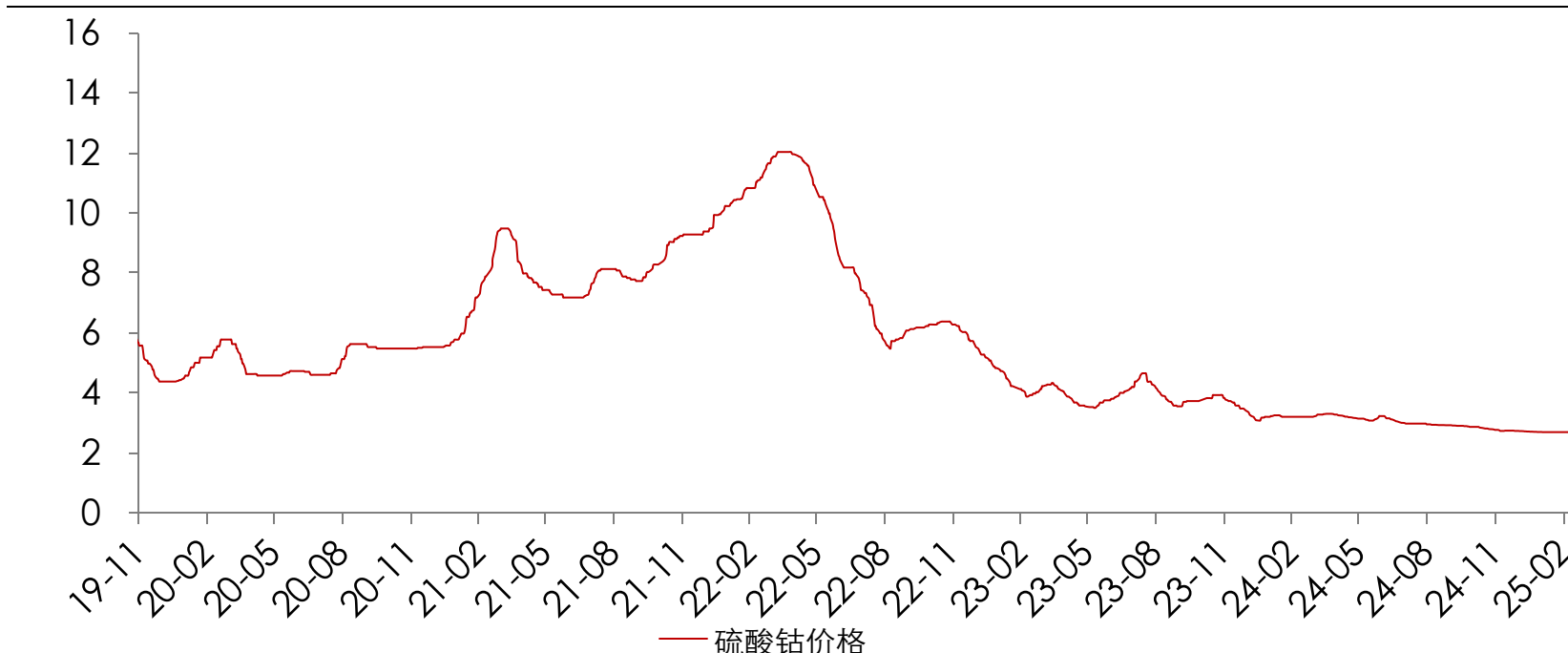
产业数据跟踪-资源高频价格

图表5：硫酸镍价格小幅上涨至2.68万元/吨（单位：万元/吨）



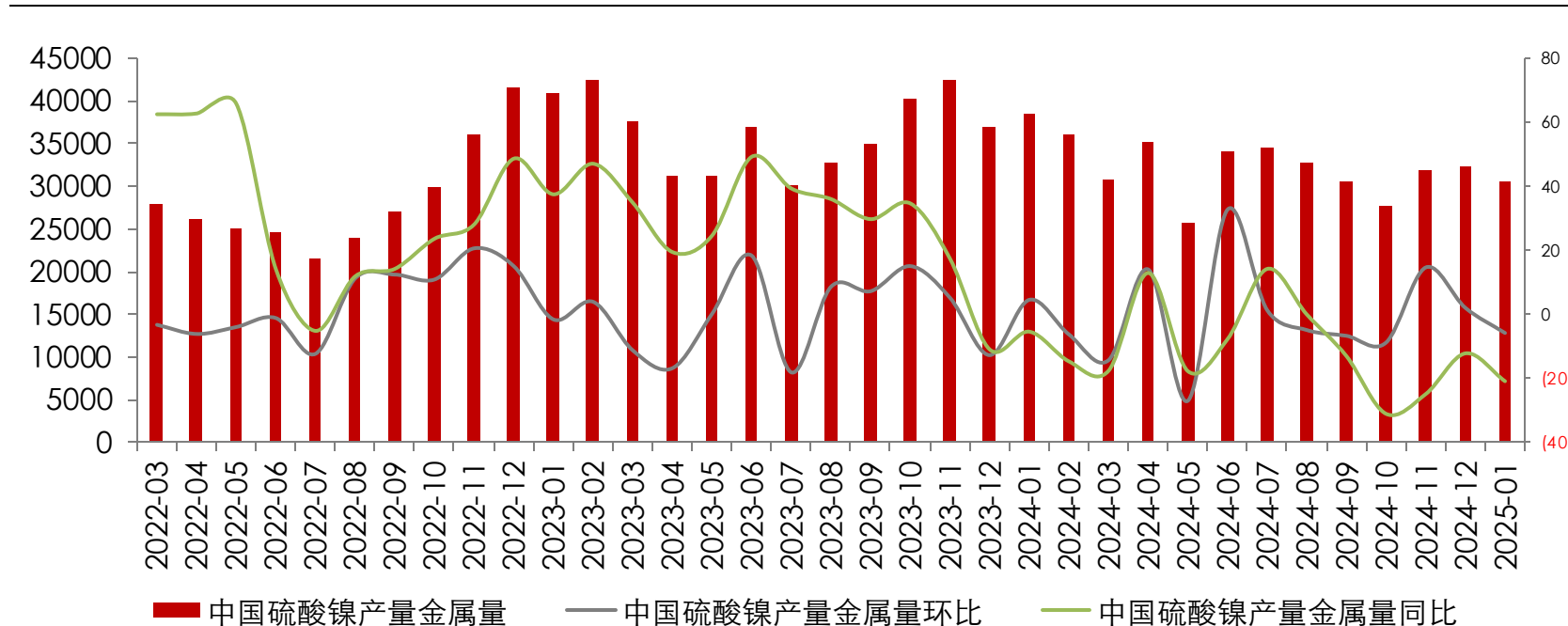
资料来源：SMM,五矿证券研究所

图表7：硫酸钴价格小幅上涨至2.85万元/吨（单位：万元/吨）



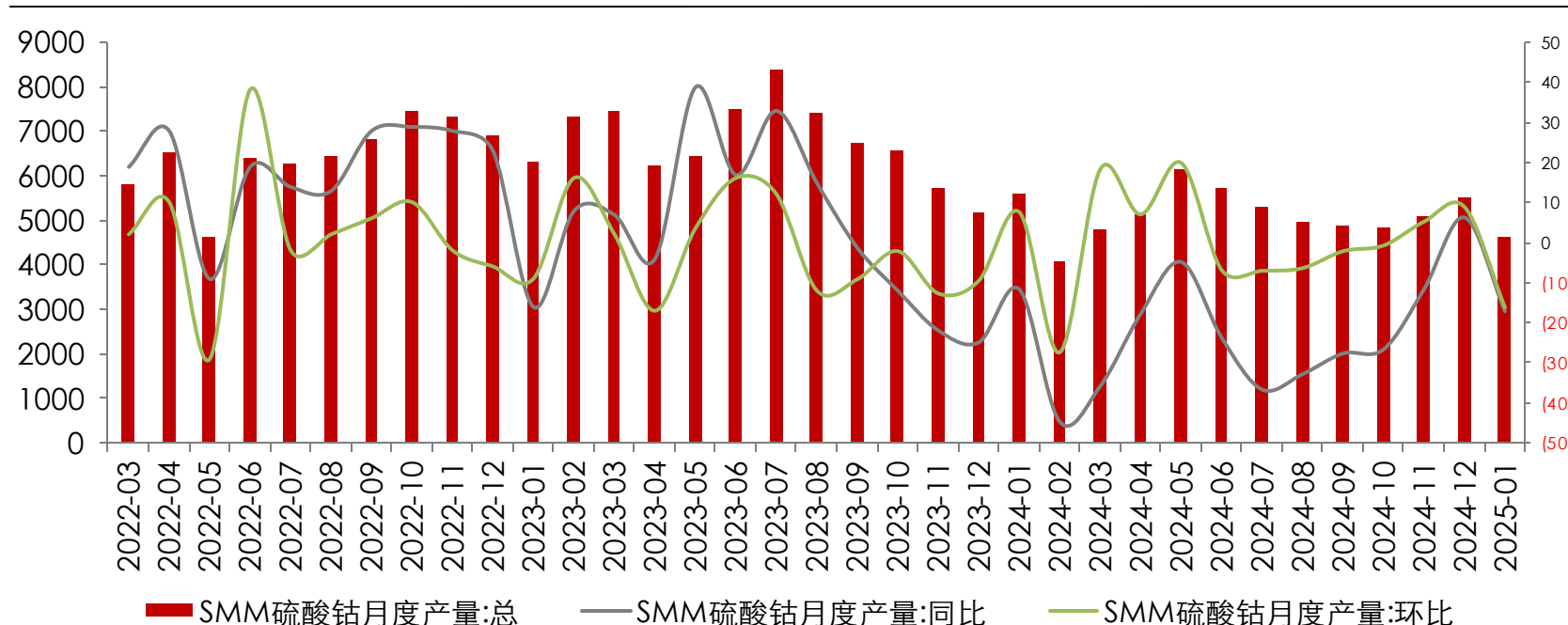
资料来源：SMM,五矿证券研究所

图表6：1月硫酸镍产量下降（单位：吨）



资料来源：SMM,五矿证券研究所

图表8：1月硫酸钴产量下降（单位：吨）

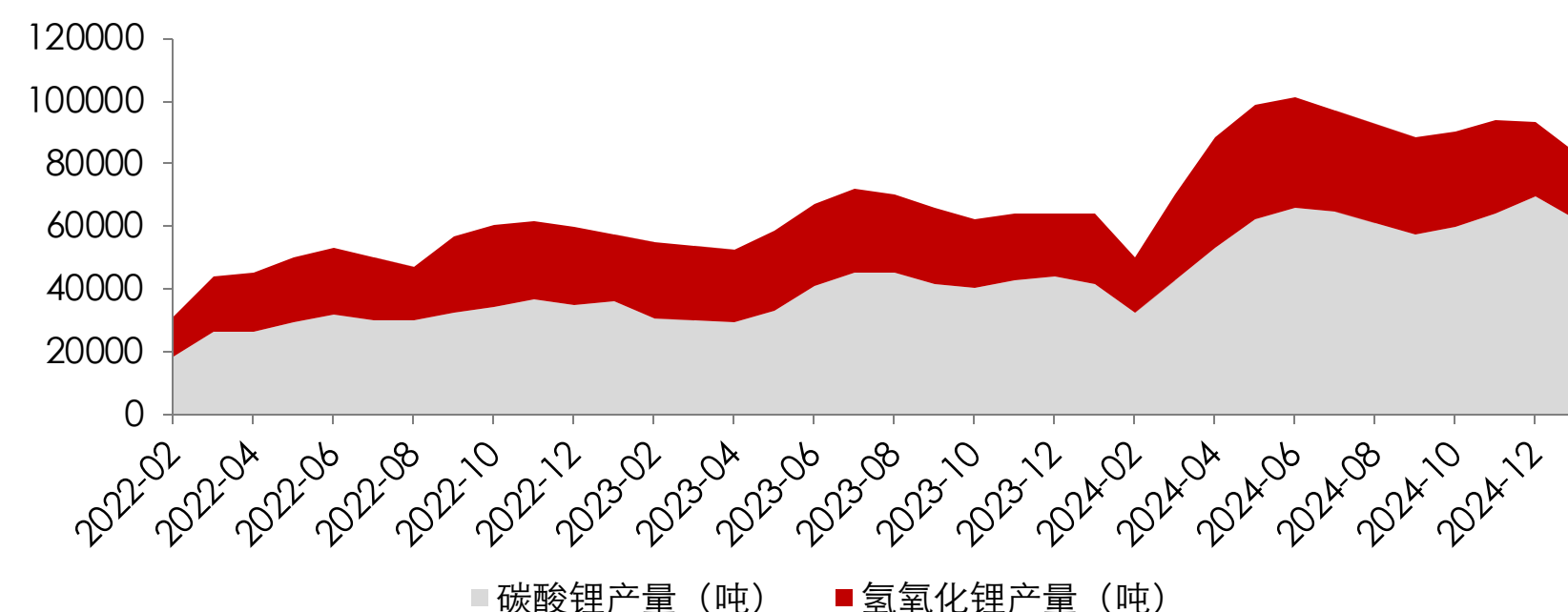


资料来源：SMM,五矿证券研究所

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

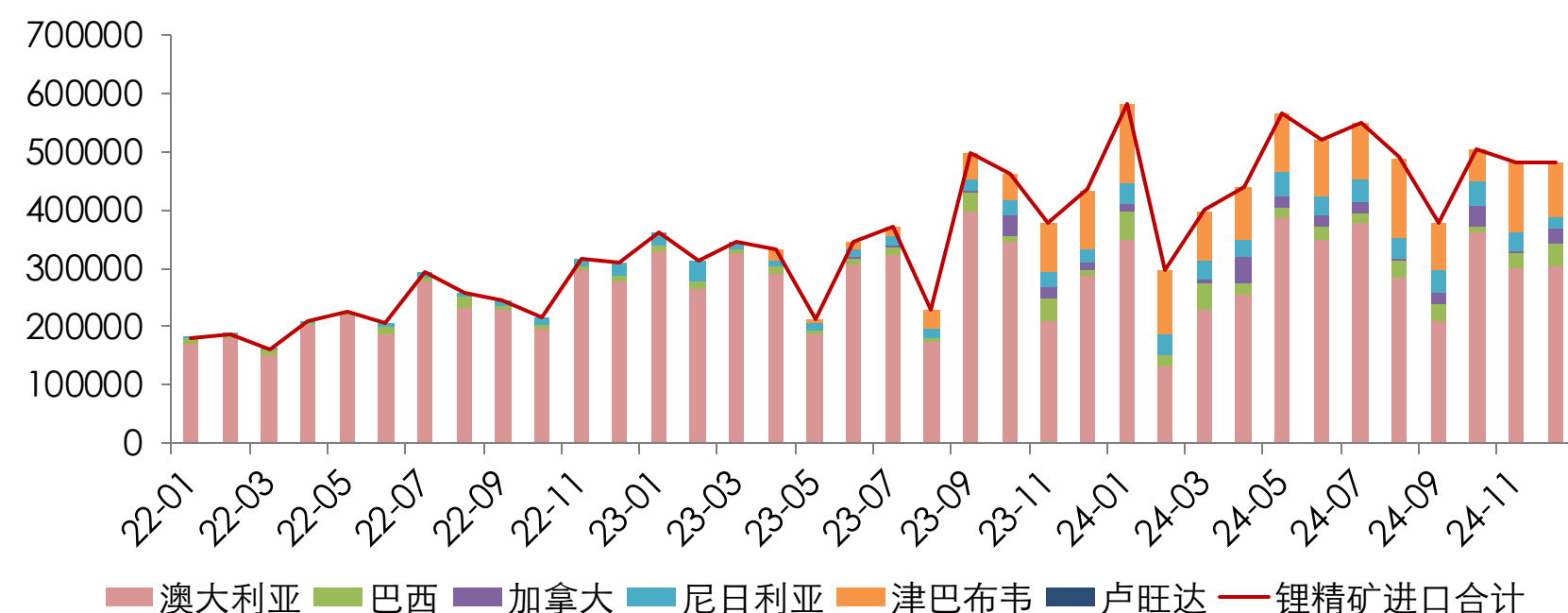
产业数据跟踪-锂行业月度数据

图表9：2025年1月中国锂盐产量8.36万吨，环比减少10.3%（单位：吨）



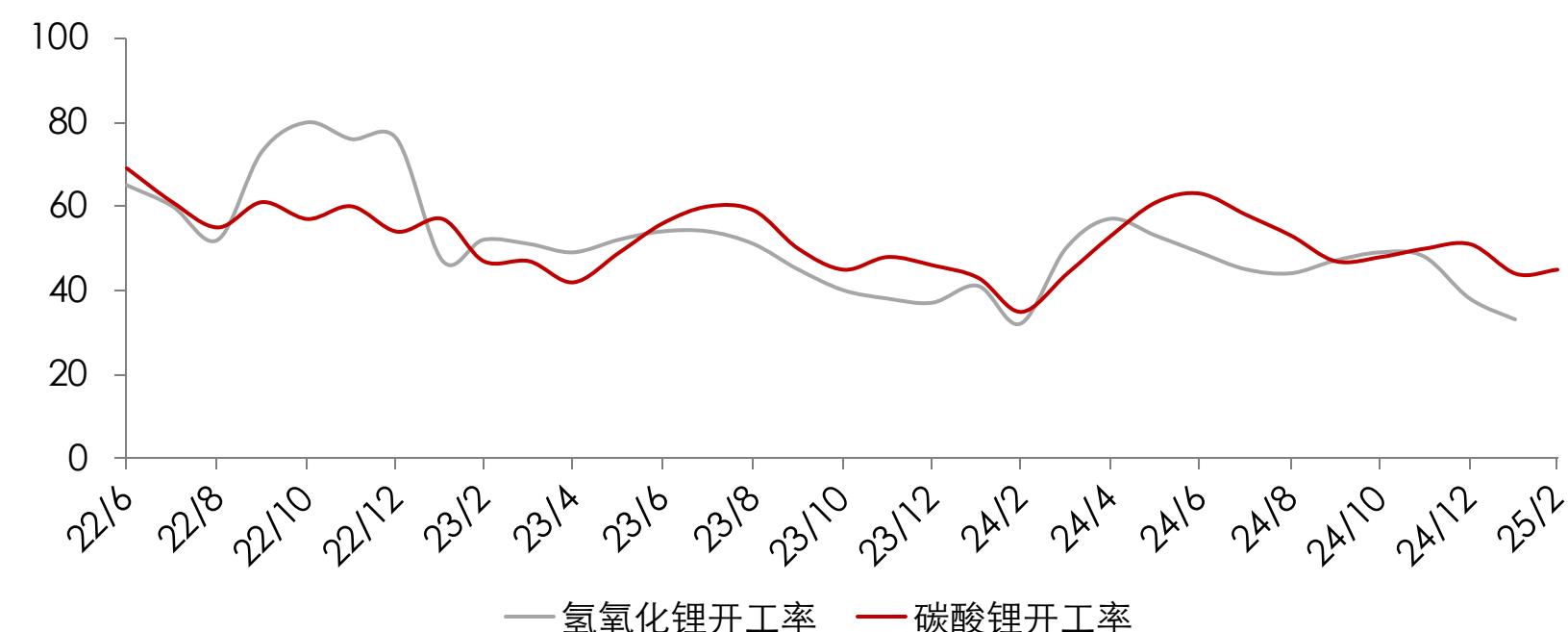
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表11：2024年12月中国锂矿进口量环比减少0.04%维持48万吨（单位：吨）



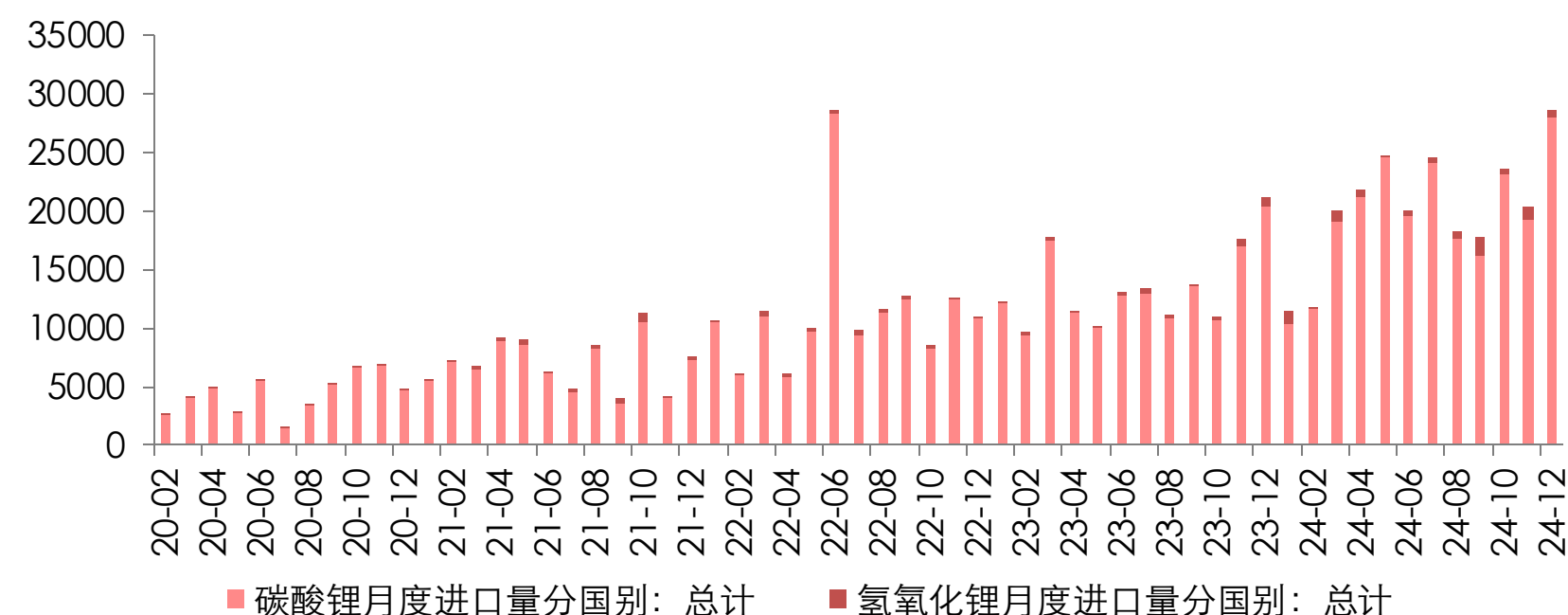
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表10：2025年2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12：2024年12月中国碳酸锂和氢氧化锂进口量总计2.86万吨（单位：吨）

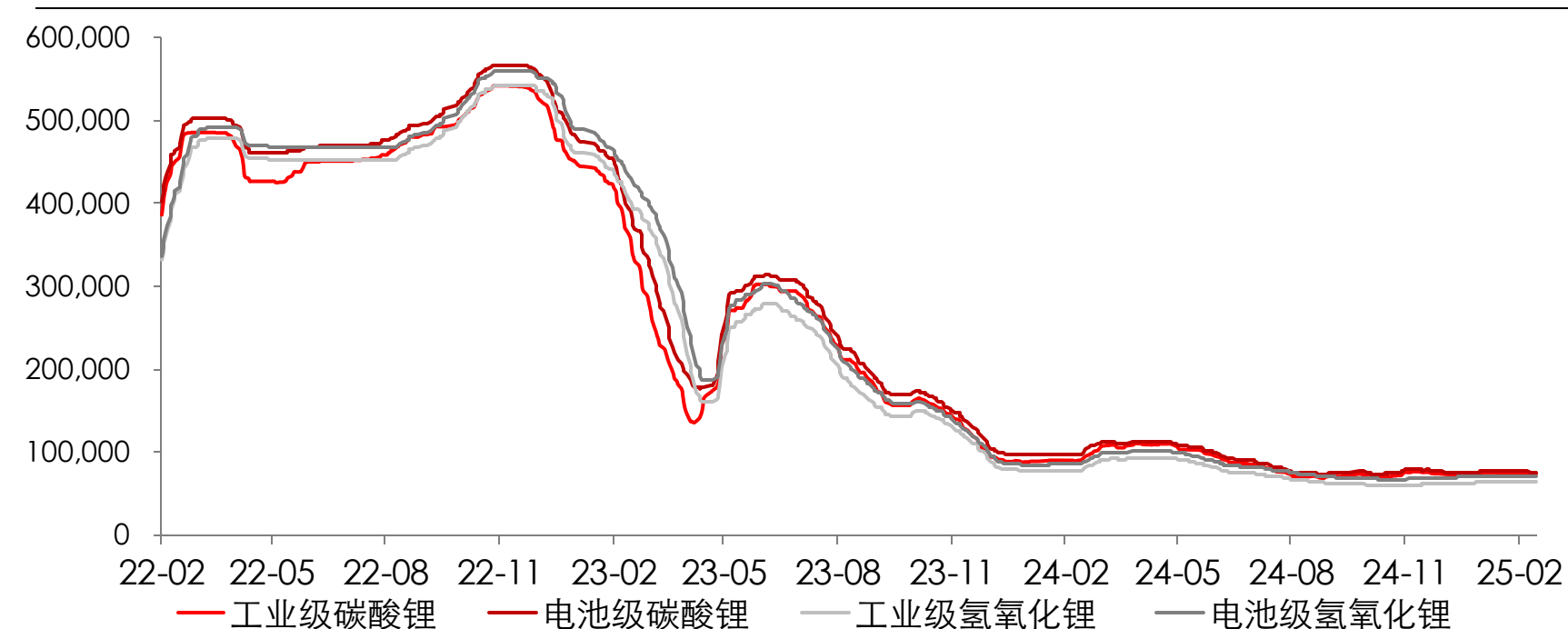


资料来源：SMM, 五矿证券研究所

能源金属-锂：2月锂盐价格震荡浮动，维持低位

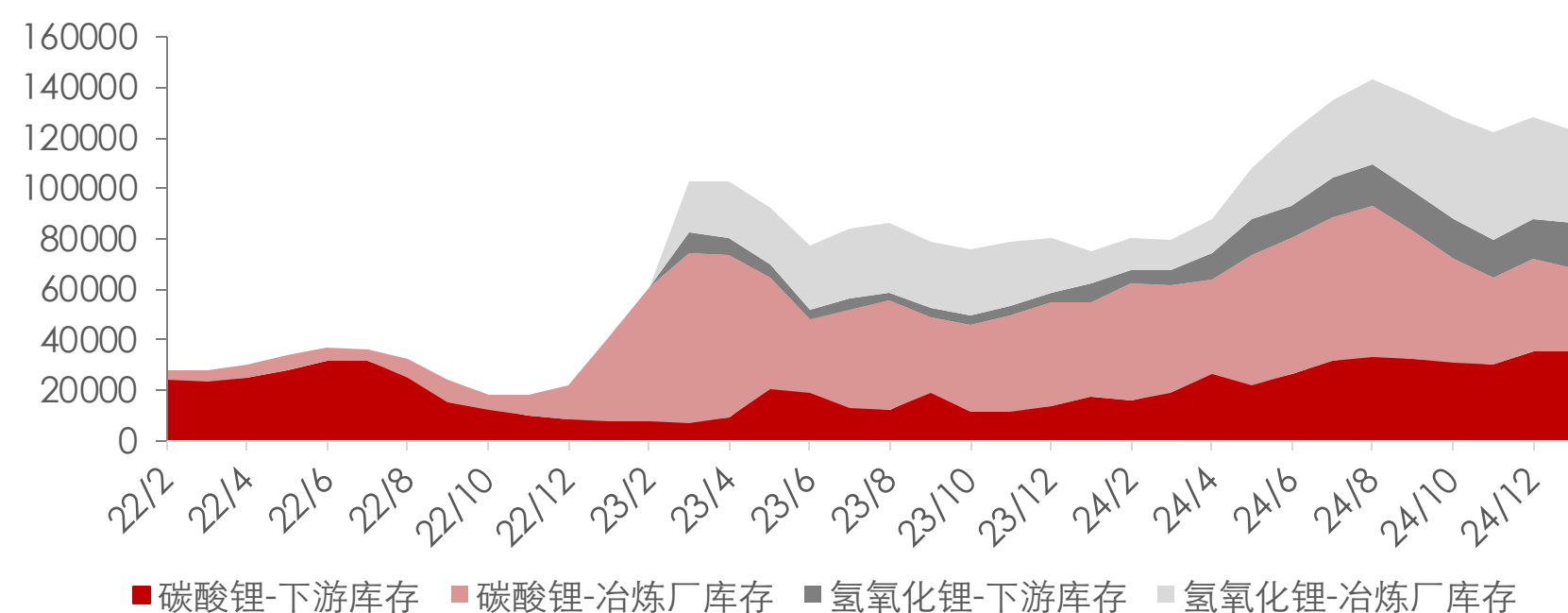
产业数据跟踪-锂行业月度数据

图表13：2025年2月下旬碳酸锂价格小幅下调（单位：元/吨）



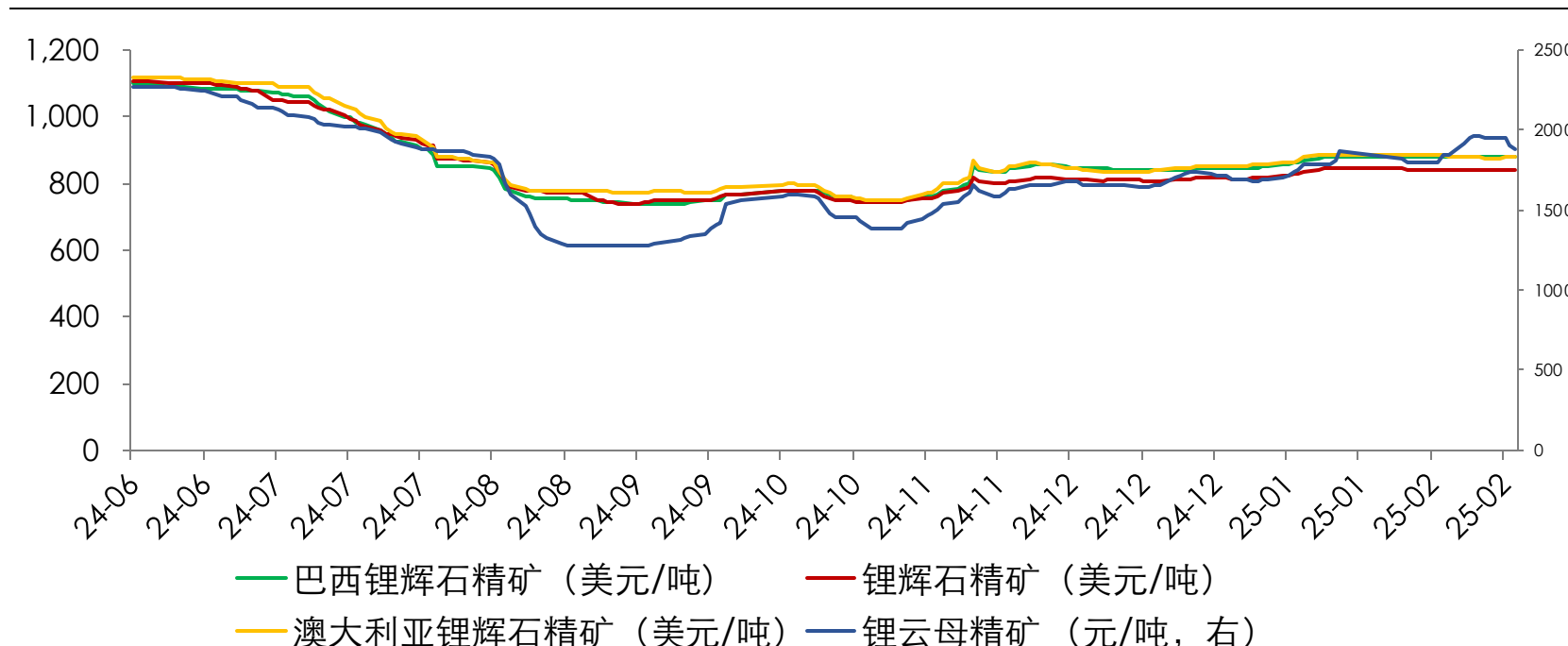
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表15：2025年1月锂盐库存环比减少4.3%至12.29万吨



资料来源：SMM,五矿证券研究所

图表14：2025年2月下旬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2月下旬外购锂辉石生产碳酸锂成本为8万元/吨（单位：元/吨）



资料来源：SMM,五矿证券研究所

电池及材料

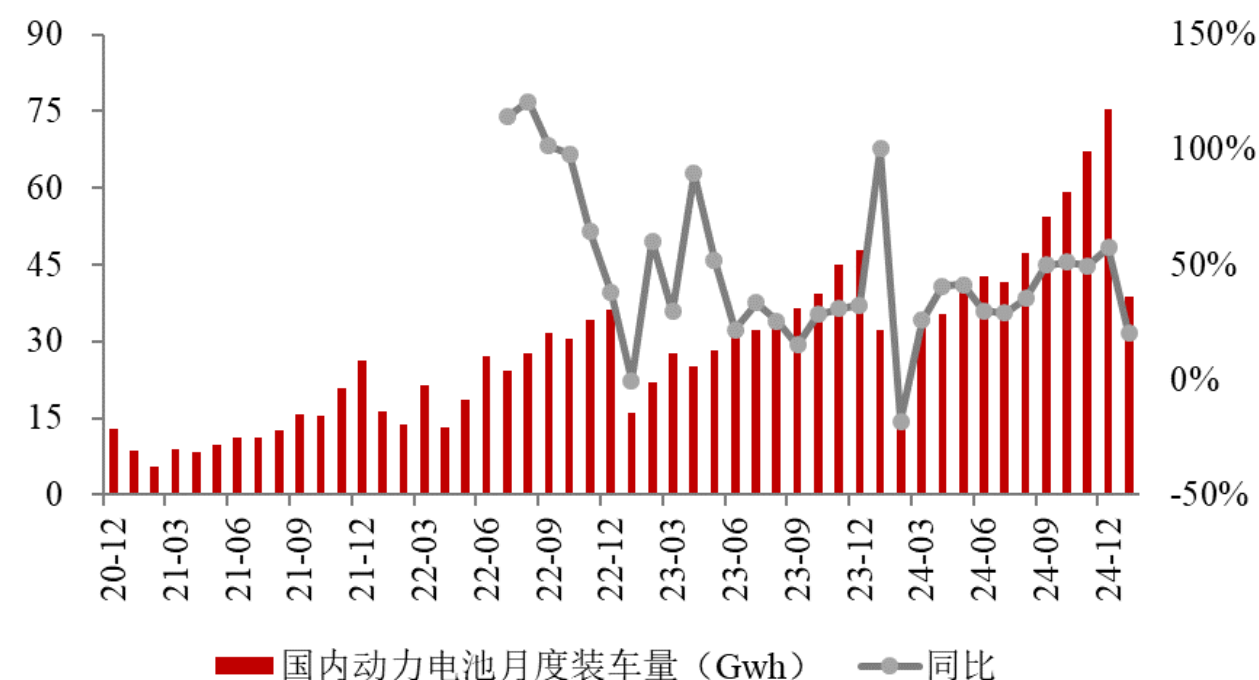
近期产业动态

- ▣行业动态：1月，我国动力和其他电池销量为80.4GWh，环比下降36.5%，同比增长40.8%。其中，动力电池销量为62.9GWh，占总销量78.3%，环比下降34.7%，同比增长24.6%。
- ▣行业动态：宝马集团首次全面发布全新一代电驱技术，以宝马大圆柱电池技术和支持超级快充的全新800V高压平台为主要代表。
- ▣行业动态：近期，锂电行业频现磷酸铁锂正极大单，头部企业确认产品涨价消息。
- ▣公司动态：贝特瑞发布业绩快报，2024年实现归母净利润9.1亿元，同比下降45%。
- ▣公司动态：万润新能发布业绩快报，2024年实现归母净利润-8.6亿元。
- ▣公司动态：珠海冠宇发布业绩快报，2024年实现归母净利润4.3亿元，同比增长26%。

电池及材料：1月国内动力电池装车量同比增速约+20%

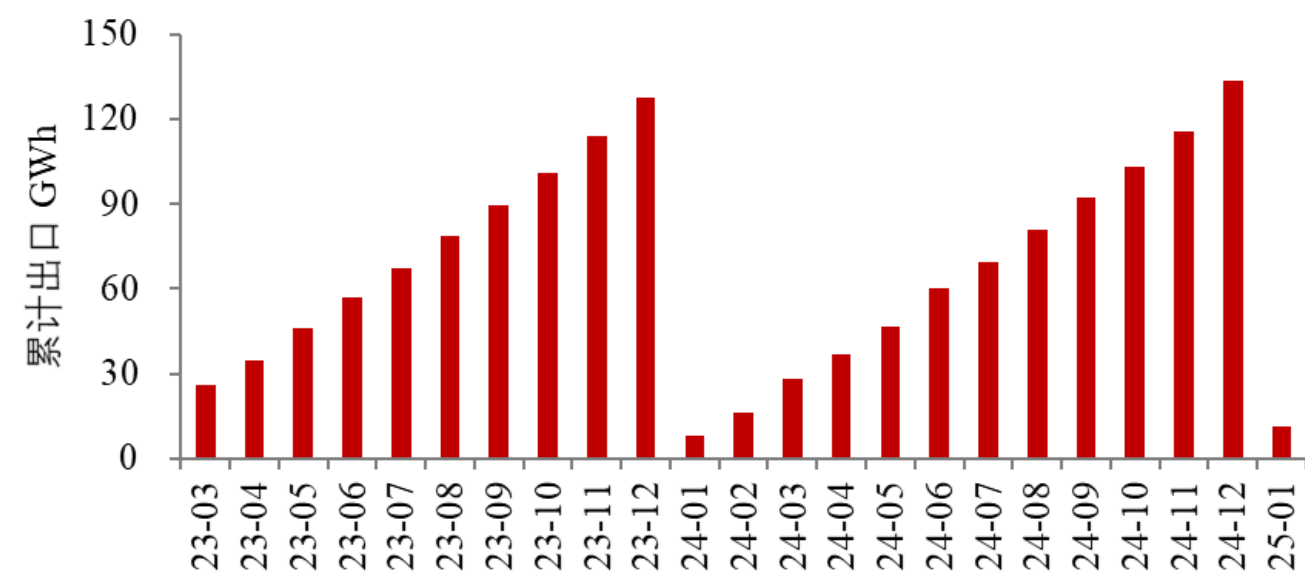
产业数据跟踪-量

图表17：2025年1月国内动力电池装车量同比增速约+20%



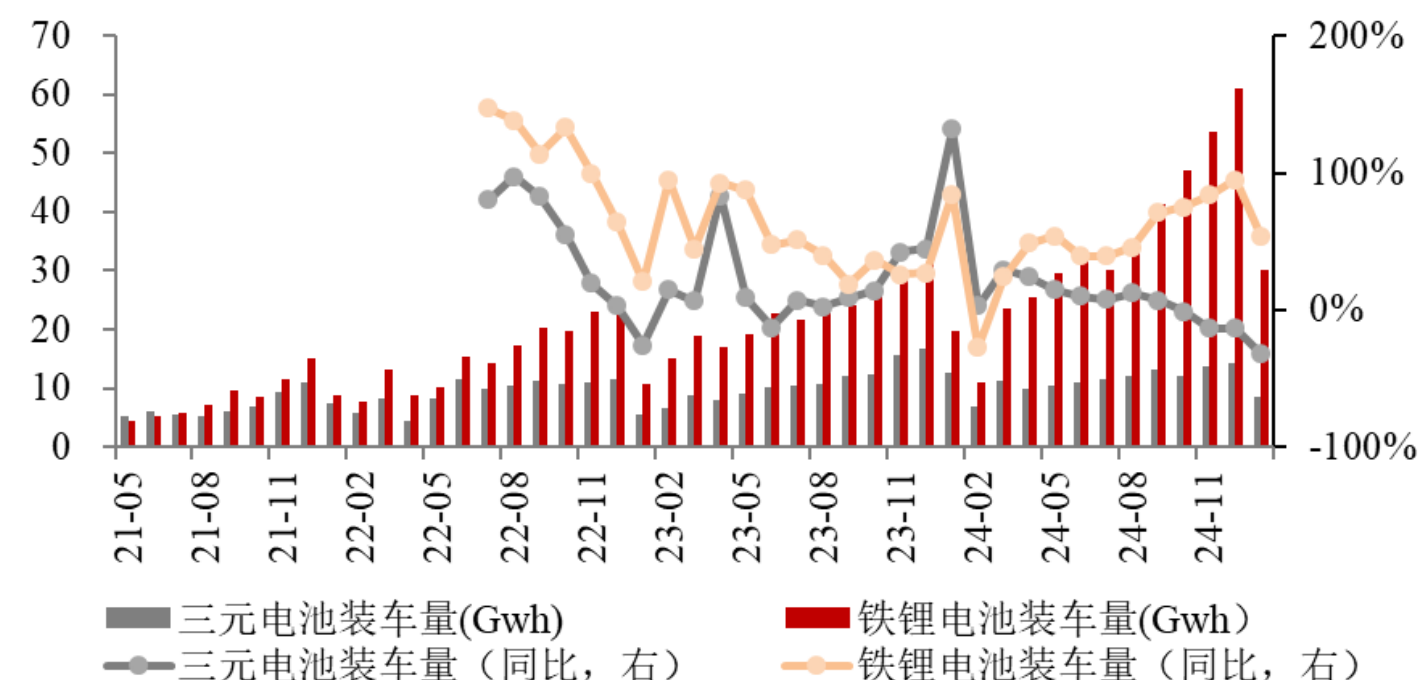
资料来源：wind，动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所

图表19：截止2025年1月国内动力电池出口约11GWh



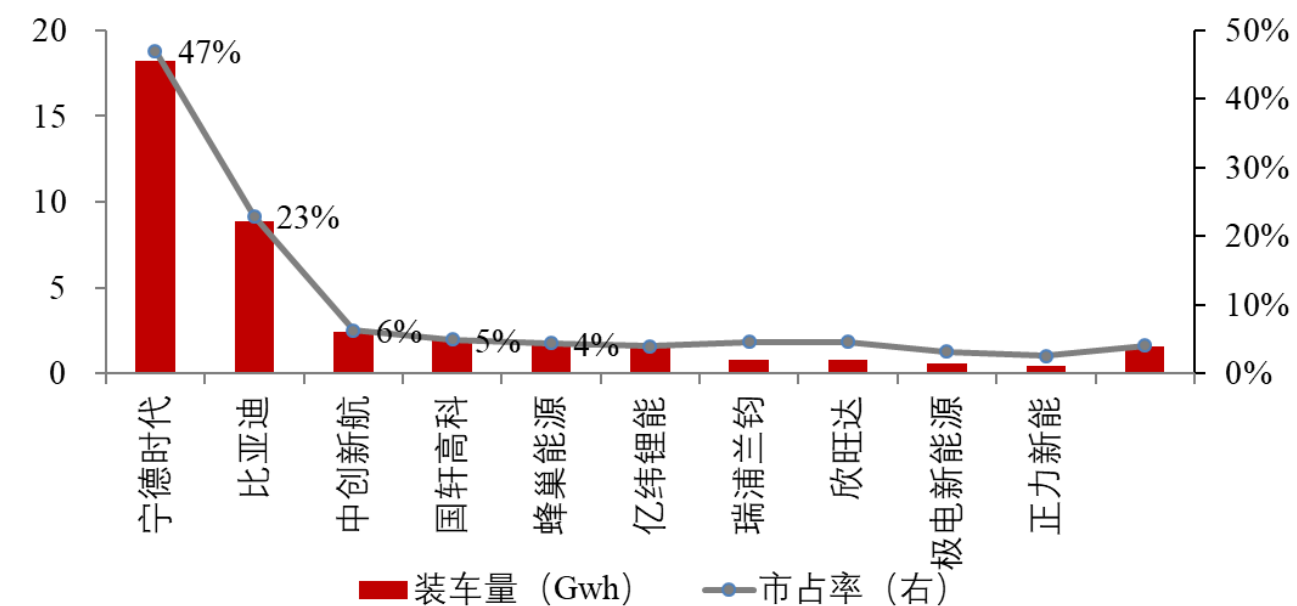
资料来源：wind，动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所

图表18：2025年1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1月国内动力电池装车量TOP 5市占率约85%，集中度高

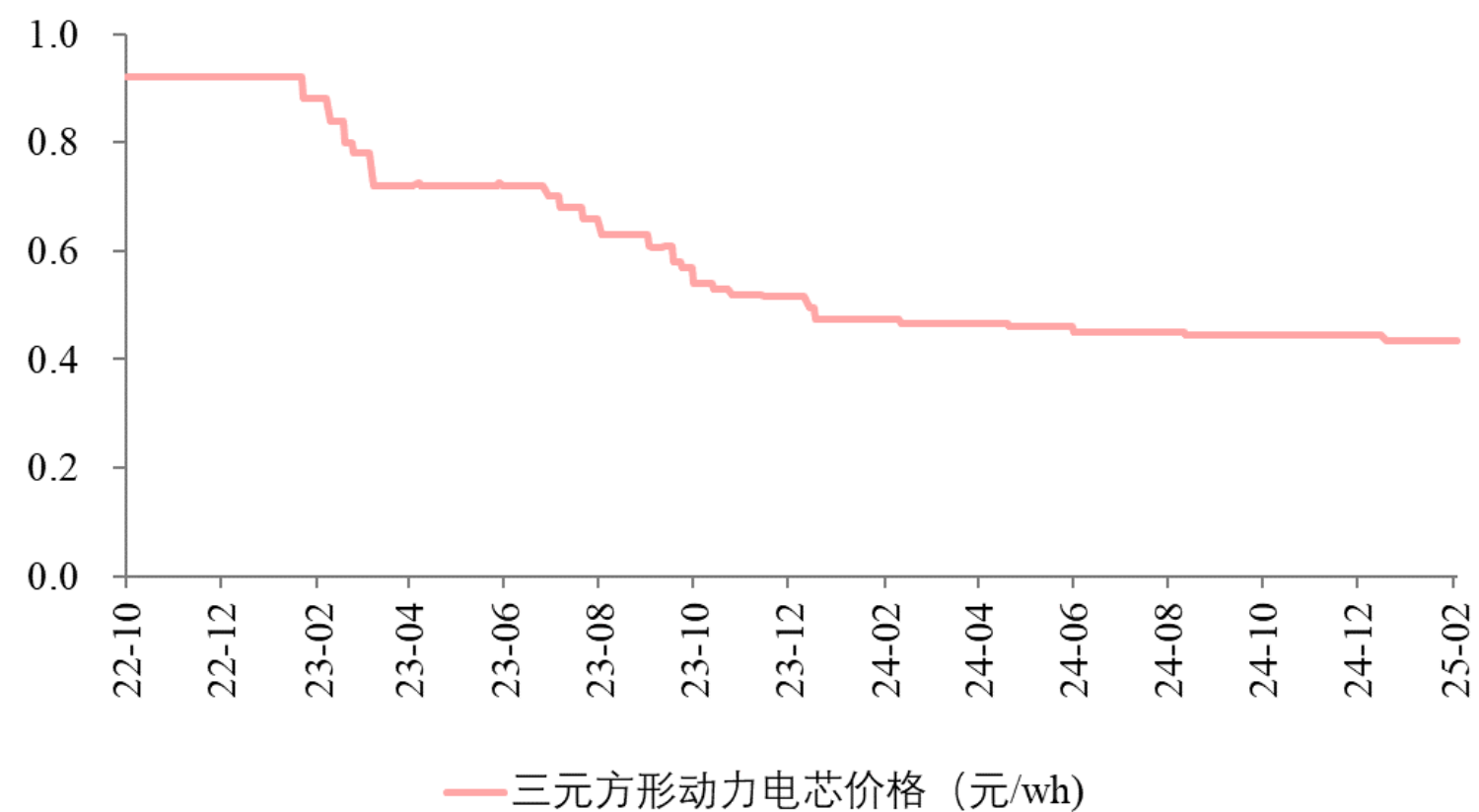


资料来源：动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所

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



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表22：三元单晶622材料价格2025年以来相对平稳

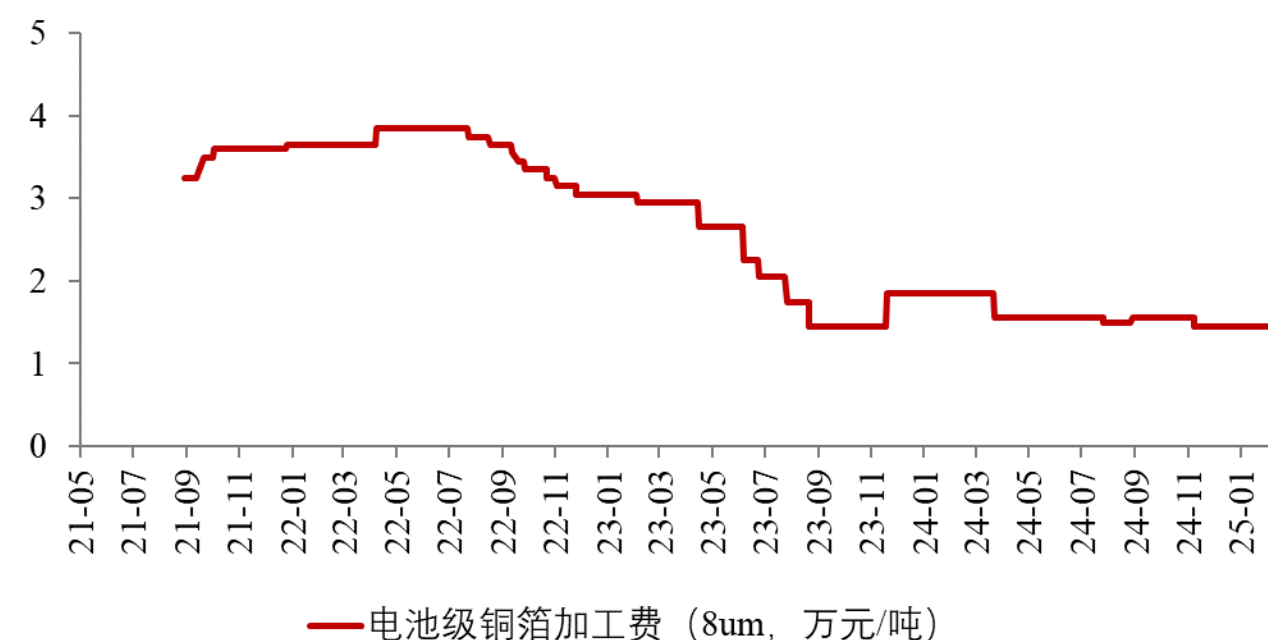


资料来源：wind，五矿证券研究所

电池及材料：近期负极材料价格略有上涨

产业数据跟踪-价

图表23：2025年以来铜箔加工费相对平稳



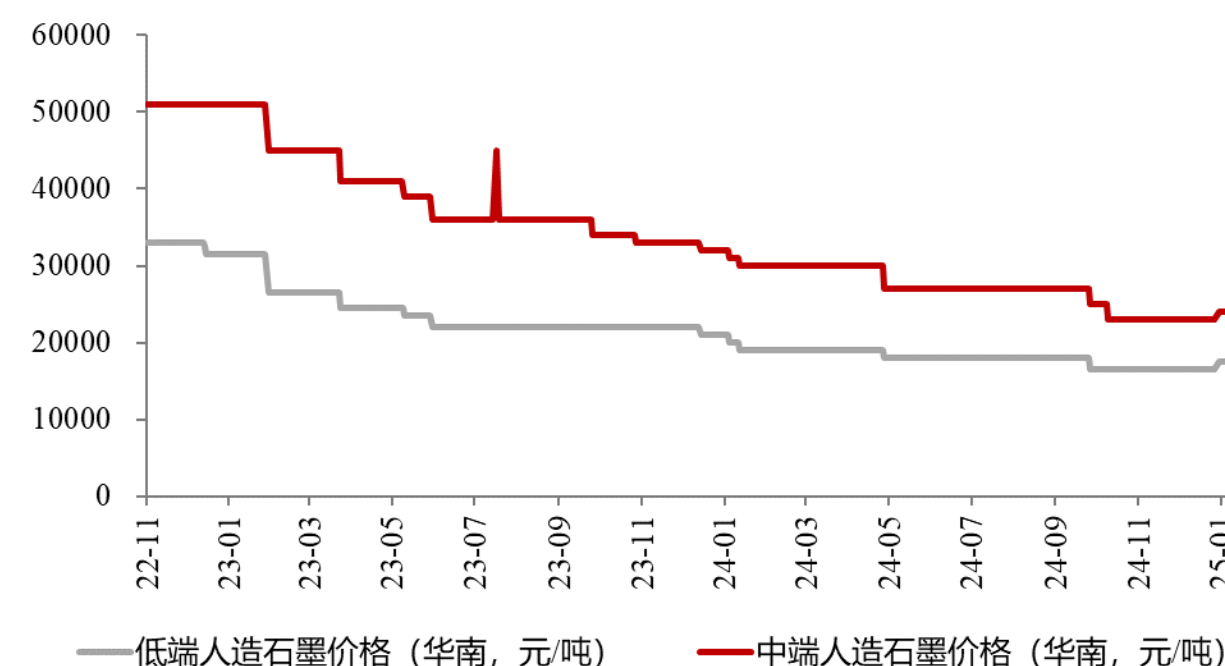
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表25：2025年以来三元电解液价格相对平稳



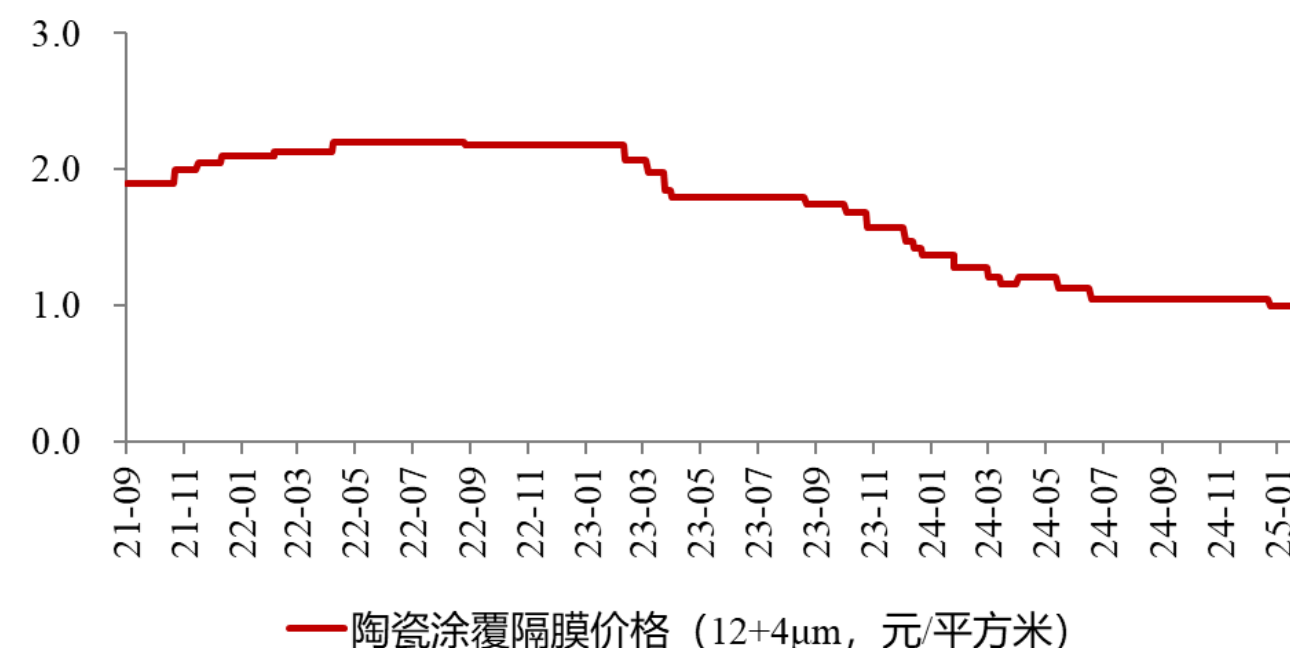
资料来源：wind，五矿证券研究所

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2月8日-2025年2月28日）

□**行业新闻：国务院常务会议审议通过《健全新能源汽车动力电池回收利用体系行动方案》。**2月21日，国务院常务会议审议通过《健全新能源汽车动力电池回收利用体系行动方案》。会议指出，当前我国新能源汽车动力电池已进入规模化退役阶段，要强化全链条管理，用法治化手段规范回收利用，加快制定修订动力电池绿色设计、产品碳足迹核算等相关标准，以标准引领带动回收利用。

□**行业新闻：深圳市制定国内首个电动汽车超充设施标准体系建设指南。**2月17日，深圳市市场监督管理局与市发展改革委联合发布《深圳市电动汽车超充设施标准体系建设指南(2024年)》。该指南作为国内首个电动汽车超充设施标准体系建设指南，将深圳电动汽车超充设施标准体系框架划分为基础标准、设备系统、场站建设等6个方面，为深圳超充设施领域标准化工作提供科学指引

□**公司新闻：东风、长安同日公告其间接控股股东正筹划重组。**2月9日，长安汽车和东风汽车相继发布公告称，其各自间接控股股东正在筹划重组。长安汽车的间接控股股东中国兵器装备集团有限公司，以及东风汽车的间接控股股东东风汽车集团有限公司，均表示正在与其他国资央企集团筹划重组事项。

□**公司新闻：何小鹏表示，5月推出Mona M03Max将搭载行业最顶尖自动驾驶技术。**2月12日，小鹏汽车董事长何小鹏表示，要做一款2万美元的顶级智驾产品，在15万级的价格区间给用户带来行业领先水准的顶尖智驾能力车型。小鹏汽车今年5月会推出MONA的顶配版Mona M03Max版本，将搭载该行业最顶尖的自动驾驶产品。

新能源汽车

近期产业动态 (2025年2月8日-2025年2月28日)

□**公司新闻：上汽与华为在上海签署深度合作协议。**2月21日，上汽集团与华为终端在上海签署深度合作协议。双方将在产品定义、生产制造、供应链管理、销售服务等领域展开战略合作，打造全新新能源智能汽车。值得注意的是，此次上汽与华为的合作模式将是智选车模式，双方将在电动化、智能化方面展开深度合作。

□**公司新闻：特斯拉为中国客户分批次更新软件推出城市道路Autopilot自动辅助驾驶。**2月25日，特斯拉中国官方发文宣布，为中国客户分批次更新软件。其中包括，推出城市道路Autopilot自动辅助驾驶，在通行受控道路和城市道路上使用Autopilot自动辅助驾驶，会根据导航路线引导车辆驶出匝道和交叉口，在路口识别交通信号灯进行直行，左转，右转，掉头等动作。并根据速度和路线自动进行变道动作。在不设置导航路线时，会根据道路实际情况选择最优道路行驶。

□**公司新闻：比亚迪全系车型搭载高阶智驾，首批上市21款车型。**2月10日，比亚迪举办智能化战略发布会，发布全民智驾战略。比亚迪天神之眼 C首批上市21款车型，覆盖7万级到20万级。此外，比亚迪还发布了天神之眼 A(DiPilot 600)，以及天神之眼 (DiPilot 300)。其中，天神之眼 A主要应用在仰望，天神之眼 B主要应用在腾势及比亚迪品牌，天神之眼 C则搭载在比亚迪品牌。

□**公司新闻：极氪科技集团正式成立。**2月14日，极氪、吉利汽车分别公告，宣布极氪完成领克收购及注资事项，以51%股份正式控股领克。同时，极氪科技集团正式宣告成立，旗下包含极氪汽车和领克汽车两个品牌。极氪科技集团表示，2025年要实现40%的增长率，达成71万辆的年度销量目标，成为新能源时代的BBA。

新能源汽车

重点上市车型（2025年2月8日-2025年2月28日）

图表27：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
长安深蓝	S07	16.99-18.69	中型SUV	EREV	215-285	5.2-5.3	7.7-7.8	0.25h-30-80%	31.73-39.05	LFP	比亚迪	秦L DM-I智驾版	9.98-13.98	中型车	PHEV	80-120	3.8-3.98	7.5-7.9	0.42h-30-80%	10.08-15.87	LFP
长安深蓝	S07	17.49-19.79	中大型SUV	BEV	520-628	-	7.5-7.6	0.25-0.58h-30-80%	68.82-79.97	LFP	比亚迪	秦Plus DM-I智驾版	7.98-10.38	紧凑型车	PHEV	55-120	3.9-3.98	7.6	-	7.68-15.8	LFP
长安深蓝	L07	15.19-17.09	中型车	EREV	230-300	4.7-4.78	6.8-7.5	0.25h-30-80%	28.39-35.07	LFP	比亚迪	秦Plus EV智驾版	10.98-12.98	紧凑型车	BEV	420-510	-	-	0.5h-30-80%	48-57.6	LFP
长安深蓝	L07	15.19-16.39	中型车	BEV	530	-	6.2	0.25h-30-80%	56.12	LFP	比亚迪	唐DM-I智驾版	17.98-21.98	中型SUV	PHEV	115	5.75	7.5	-	21.50-4	LFP
长安汽车	UNI-Z IDD	12.49	紧凑型SUV	PHEV	125	5.15	7.4	0.5h-30-80%	18.4	LFP	比亚迪	宋L EV智驾版	18.98-24.98	中型SUV	BEV	550-662	-	4.3-8.5	0.42h-30-80%	71.8-87.04	LFP
比亚迪	汉EV智驾版	17.98-23.58	中大型车	BEV	506-701	-	7.9	0.42-0.5h-80%	60.48-79.6	LFP	比亚迪	宋L DM-I智驾版	13.58-17.58	中型SUV	PHEV	75-160	4.93-4.98	7.7-7.9	0.28-0.38h-30-80%	12.9-26.6	LFP
比亚迪	汉DM-I智驾版	16.88-22.58	中大型车	PHEV	125	4.7	6.9	-	-	LFP	比亚迪	宋Plus DM-I智驾版	13.58-17.58	紧凑型SUV	PHEV	75-160	4.93-4.98	7.7-7.9	0.28-0.38h-30-80%	12.9-26.6	LFP

新能源汽车

重点上市车型 (2025年2月8日-2025年2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/100 km	零百 加速 /s	快充时 间 及范围	电池 容量 /kwh	电池 类型
比亚 迪	宋Plus EV智驾版	14.98 - 17.58	紧凑型 SUV	BEV	520 605	-	-	0.46-0.5h 30-80%	71.8 87.04	LFP	比亚 迪	海豹05 DM-I智 驾版	7.98- 10.38	紧凑型 车	PHEV	55 120	3.9 3.98	7.6	-	7.68 15.87	LFP
比亚 迪	宋Pro DM-I智 驾版	10.28 - 13.28	紧凑型 SUV	PHEV	75 115	4.85 4.9	8.3 8.5	-	12.9 18.3	LFP	比亚 迪	海豚EV智 驾版	9.98- 12.58	小型 车	BEV	410- 520	-	-	0.42h 30-80%	45.12 60.48	LFP
比亚 迪	元UP智 驾版	9.98- 11.98	小型 SUV	BEV	401	-	7.9 12.9	0.5h 30-80%	45.12	LFP	比亚 迪	海鸥EV智 驾版	6.98- 8.58	小型 车	BEV	305 405	-	-	0.5h 30-80%	30.08 38.88	LFP
比亚 迪	海豹EV智 驾版	17.58 - 23.98	中型车	BEV	510- 650	-	3.8- 6.5	0.42h 10-80%	61.44 80.64	LFP	比亚 迪	海狮07 EV智驾版	18.98 - 23.98	中型 SUV	BEV	550 610	-	4.2- 7.3	0.42h 10-80%	71.8 80.64	LFP
比亚 迪	海豹07 DM-I智 驾版	13.98 - 19.58	中型车	PHEV	70 125	4.2-4.7	6.9- 8.5	-	10.08 17.6	LFP	比亚 迪	海狮05 DM-I智 驾版	10.28 -13.8	紧凑 型 SUV	PHEV	75 115	4.85 4.9	8.3 8.5	0.57h 30-80%	12.9 18.3	LFP
比亚 迪	海豹06 DM-I智 驾版	9.98- 13.98	中型车	PHEV	80 120	3.8 3.98	7.5 7.9	0.42h 30-80%	10.08 15.87	LFP	长安 汽车	启源A07	13.59 - 15.19	中大 型车	EREV	140 230	4.7 4.9	7.6 7.9	0.25- 0.5h 30-80%	18.4 28.4	LFP
比亚 迪	海豹06 GT DM-I 智驾版	13.68 - 18.68	中型车	BEV	505- 605	-	4.9 7.5	0.33- 0.37h 30-80%	59.52 72.96	LFP	长安 汽车	启源A07	11.99 - 15.99	中大 型车	BEV	515- 710	-	6.1- 7.3	0.25- 0.58h 30-80%	56.1- 79.97	LFP/ NCM

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2月8日-2025年2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
吉利汽车	银河L6 EM-I	7.98-10.68	紧凑型车	PHEV	60-140	3.8-3.95	-	0.33h 30-80%	8.5-19.09	LFP	广汽埃安	AION V	13.98	紧凑型SUV	BEV	650	-	7.9	0.3h 30-80%	74.98/75.26	LFP
东风乘用车	eπ008	20.66-22.16	中大型SUV	EREV	210	5.75	-	0.43h 30-80%	34.32	LFP	长安汽车	Lumin 清香款	4.49-4.69	微型车	BEV	205-210	-	-	0.5h 30-80%	17.65	LFP
东风乘用车	eπ008	22.16	中大型SUV	BEV	636	-	-	0.47h 30-80%	82.28	LFP	广汽埃安	AION RT	12.88	紧凑型车	BEV	650	-	7.7	0.3h 30-80%	68.1	LFP
莲花跑车	ELEYA 繁花	52.8-100.8	大型车	BEV	480-650	-	2.78-4.15	0.25h 10-80%	102	NCM	腾势汽车	腾势 N7	25.98-28.98	中型SUV	BEV	630-702	-	3.9-6.8	-	91.3	LFP
莲花跑车	ELETR E夏花	54.8-101.8	中大型SUV	BEV	535-700	-	2.95-4.5	0.33h 10-80%	112	NCM	阿维塔科技	阿维塔 07	21.99	中型SUV	EREV	230	6.08	6.6	0.25h 30-80%	39.05	LFP
吉利汽车	银河L7 EM-I	11.58-14.88	紧凑型SUV	PHEV	115	4.9-5.23	7.7	0.33-0.5h 30-80%	18.4-18.7	LFP	阿维塔科技	阿维塔 07	22.99	中型SUV	BEV	650	-	6.3	0.17h 30-80%	82.16	LFP
广汽传祺	传祺E8 Pro+	21.68	中型MPV	PHEV	150	5.7	8.8	0.5h -	25.57	NCM	岚图汽车	岚图梦想家	35.99-38.99	中大型MPV	PHEV	235	6.9	5.9	0.5h 20-80%	41.7	NCM

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2月8日-2025年2月28日）

图表30：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
岚图汽车	岚图梦想家	37.99 40.99	中大型MPV	BEV	650	-	5.9	0.58h 20-80%	108.7	NCM
方程豹	豹5智驾版	23.98-32.98	中型SUV	PHEV	125	8.85	4.8	0.27h 30-80%	31.8	LFP
上汽通用五菱	五菱之光EV	4.78 5.08	微面	BEV	201	-	-	0.58h 30-80%	17.7	LFP
腾势汽车	2025款腾势 N7	25.98 28.98	中型SUV	BEV	630 702	-	3.9 6.8	-	91.3	LFP
智己汽车	智己LS6	23.99-30.29	中大型SUV	BEV	625-802	-	3.48-6.4	0.28-0.425h 10-80%	75-100	LFP/NCM
小米汽车	小米SU7 Ultra	52.99	中大型车	BEV	630	-	1.98	0.183h 10-80%	93.7	NCM

资料来源：汽车之家，五矿证券研究所

新能源汽车：2月已公布车企新能源车销量环比微增1%

产业数据跟踪-中国

图表31：2月已公布车企新能源车销量

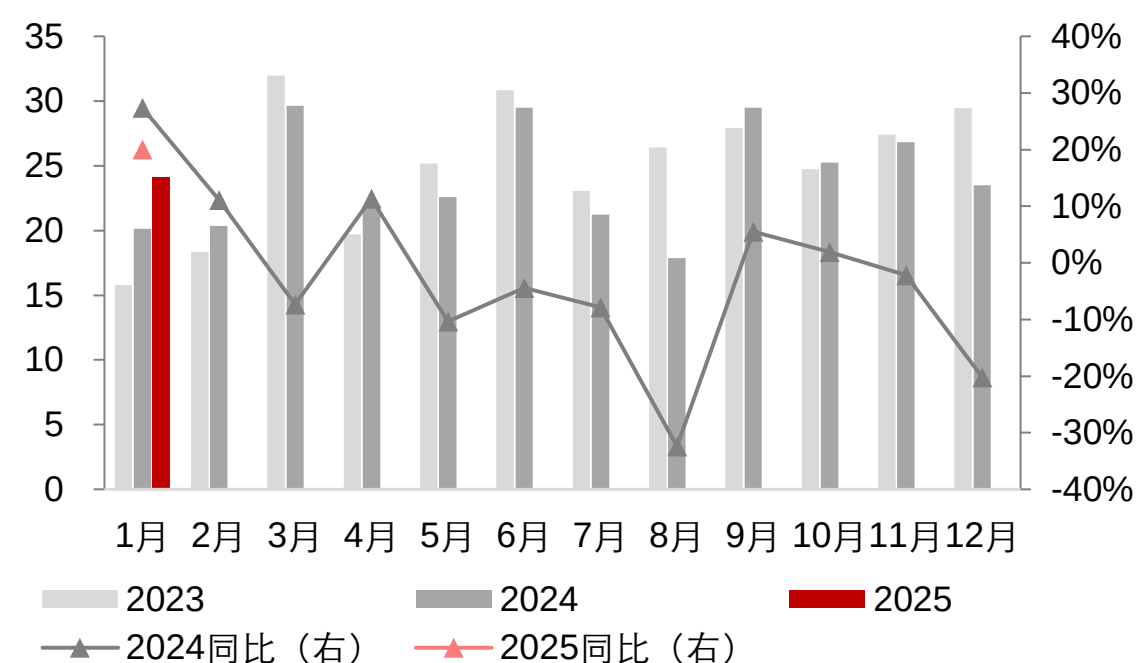
	2025年2月			2025累计			2025年2月			2025累计	
	销量/万辆	同比	环比	销量	同比		销量/万辆	同比	环比	销量	同比
比亚迪	31.8	161%	7%	61.5	90%	理想汽车	2.6	30%	-12%	5.6	9%
吉利汽车	9.8	194%	-19%	22.0	121%	蔚来汽车	1.3	62%	-5%	2.7	49%
极氪	1.4	87%	18%	2.6	30%	小鹏汽车	3.0	570%	7%	5.9	359%
银河	7.6	735%	-19%	17.0	499%	零跑汽车	2.5	285%	10%	4.8	156%
上汽集团	8.6	41%	41%	14.7	17%	长安深蓝	1.9	144%	-7%	3.9	62%
广汽埃安	2.1	-50%	45%	3.5	-47%	岚图汽车	0.8	152%	0%	1.6	57%
长城汽车	1.5	23%	-32%	3.7	0%	鸿蒙智行	2.2	2%	-39%	5.7	4%
北汽蓝谷	0.6	402%	-14%	1.3	392%	以上合计	68.8	101%	1%	136.9	62%

资料来源：各公司公众号，Wind，五矿证券研究所

新能源汽车

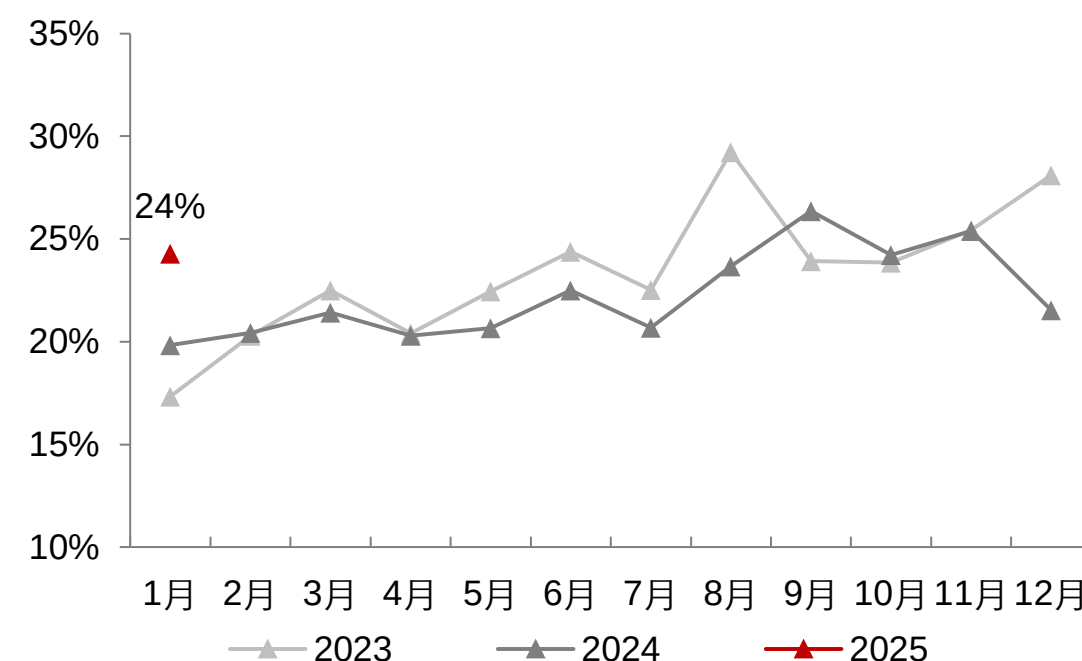
海外数据：1月欧洲新能源车渗透率转好，后续仍需观察

图表32：欧洲新能源汽车销量（万辆）及增速（右）



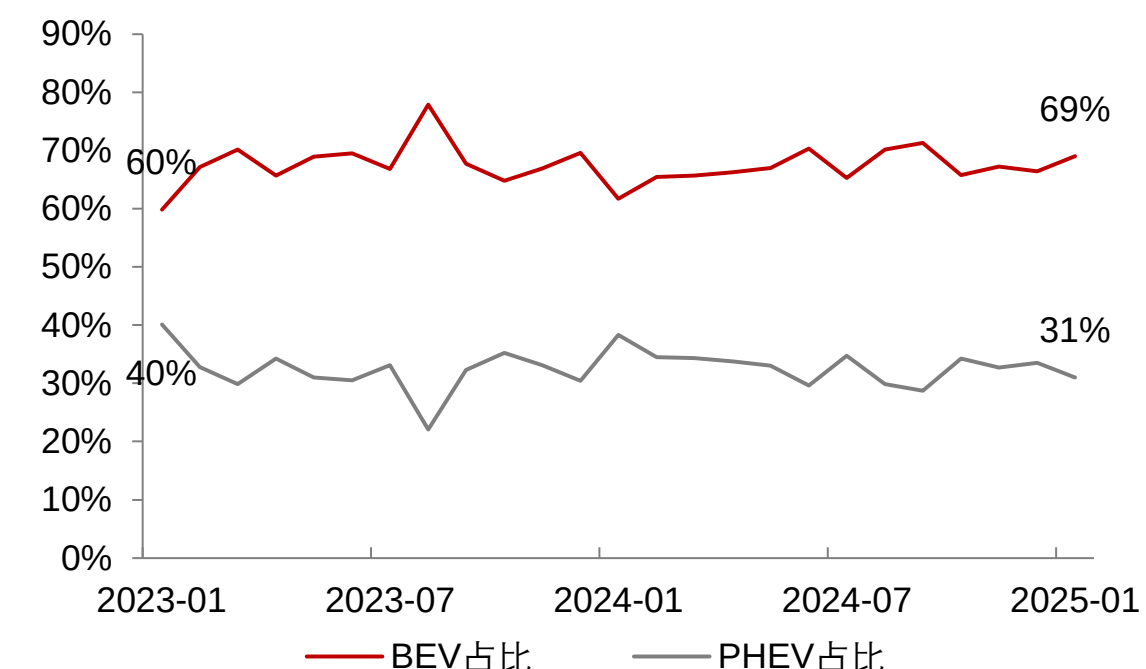
资料来源：ACEA，五矿证券研究所

图表33：欧洲新能源汽车渗透率



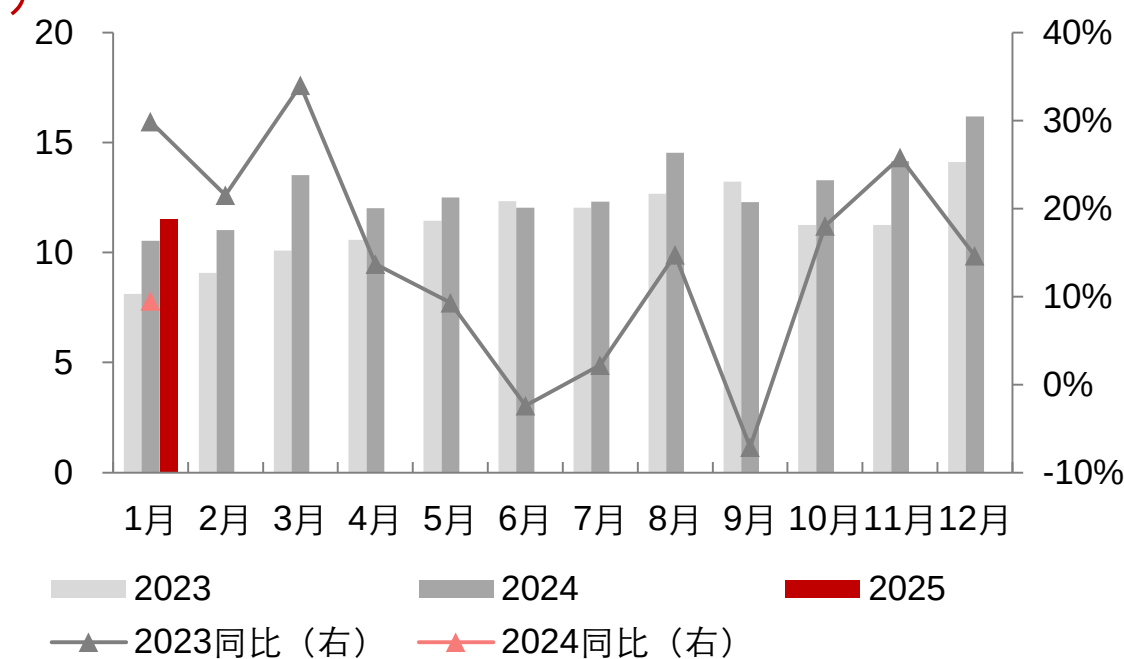
资料来源：ACEA，五矿证券研究所

图表34：欧洲新能源汽车动力类型占比



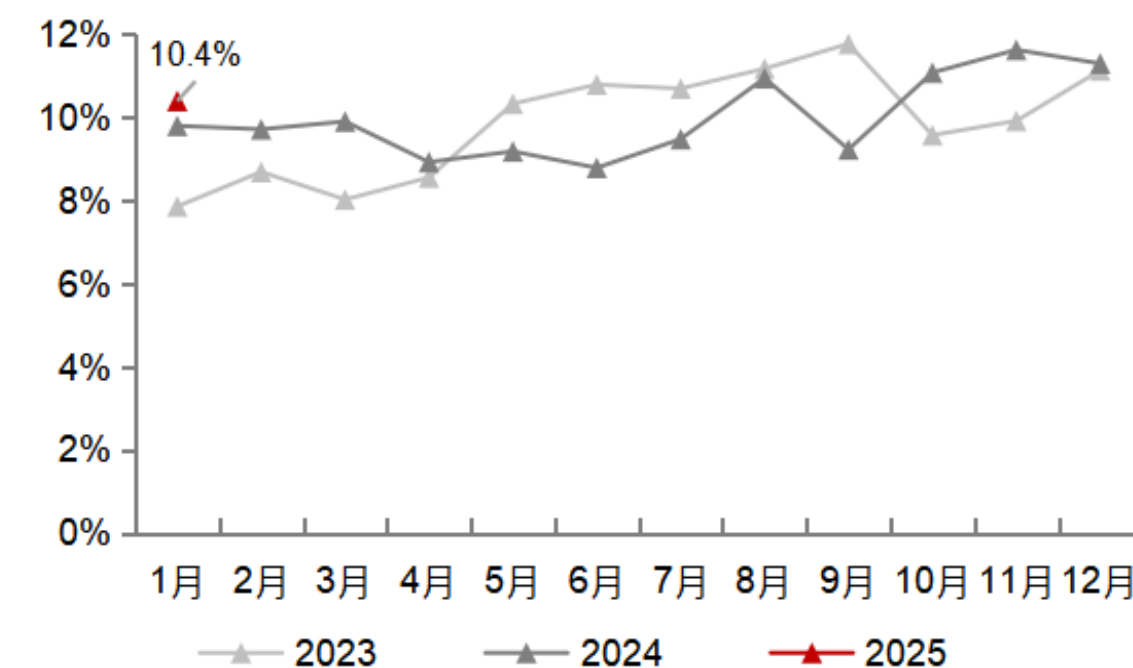
资料来源：ACEA，五矿证券研究所

图表35：美国新能源汽车销量（万辆）及增速（右）



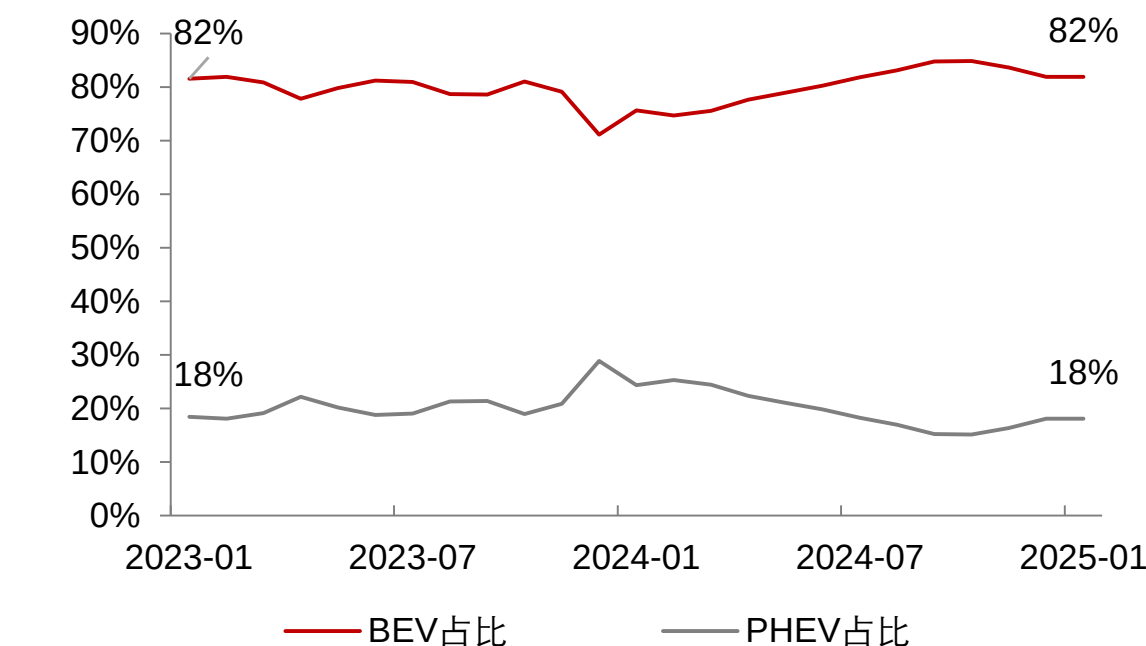
资料来源：Auto Innovators，五矿证券研究所

图表36：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37：美国新能源汽车动力类型占比

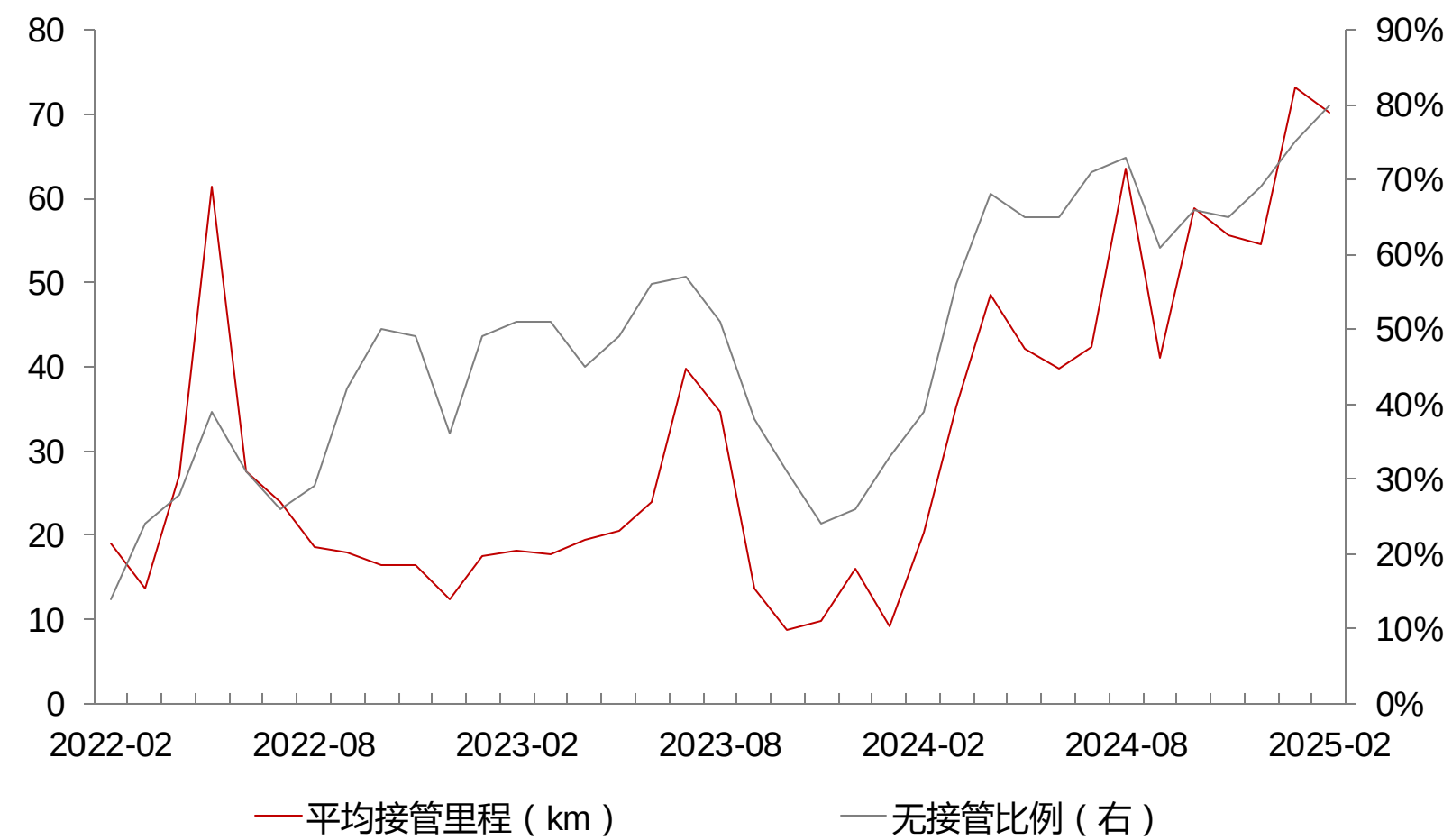


资料来源：Auto Innovators，五矿证券研究所

新能源汽车

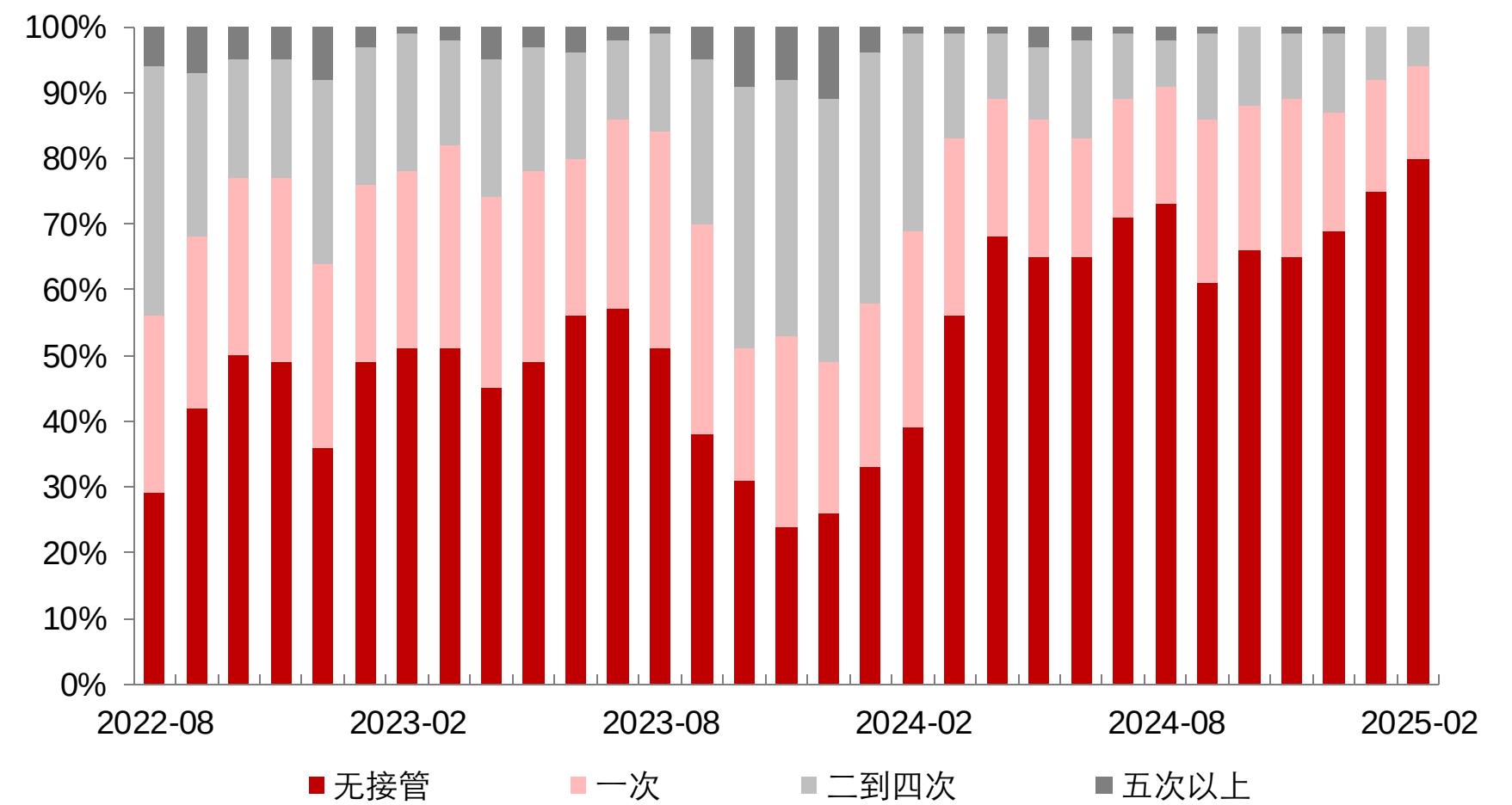
智能化：2月特斯拉平均接管里程约70km

图表38：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39：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

□事件：国家能源局关于印发《2025年能源工作指导意见》的通知。2月27日，国家能源局印发关于《2025年能源工作指导意见》的通知，并对政策进行了解读。《意见》在主要目标中提到，供应保障能力持续增强。全国能源生产总量稳步提升。煤炭稳产增产，原油产量保持2亿吨以上，天然气产量保持较快增长，油气储备规模持续增加。全国发电总装机达到36亿千瓦以上，新增新能源发电装机规模2亿千瓦以上，发电量达到10.6万亿千瓦时左右，跨省跨区输电能力持续提升。

□事件：国家能源局关于印发《分布式光伏发电开发建设管理办法》的通知。为规范分布式光伏发电开发建设管理，促进分布式光伏发电高质量发展，适应新形势、新要求，国家能源局对《分布式光伏发电项目管理暂行办法》（国能新能〔2013〕433号）进行了修订，形成了《分布式光伏发电开发建设管理办法》，对行业管理、备案管理、建设管理、电网接入、运行管理等内容做出规范。

□公司动态：捷佳伟创：关于对外投资的公告。投资标的名称：江苏润阳新能源科技股份有限公司。投资金额：公司拟以债权转股权方式对江苏润阳新能源科技股份有限公司进行增资，转股债权总额为7.20亿元人民币。增资完成后，公司持有目标公司股份数额为40,500,000股，占转股后目标公司总股本的8.0899%。

光伏

近期产业动态

□公司动态：通威股份有限公司关于终止向江苏润阳新能源科技股份有限公司意向性增资的公告。通威股份有限公司经第八届董事会战略与可持续发展委员会第九次会议、第八届董事会第二十次会议及第八届监事会第十六次会议审议通过，与江苏润阳新能源科技股份有限公司、上海悦达新实业集团新能源有限公司等润阳股份相关股东、江苏悦达集团有限公司签订《增资意向协议》，拟在公司完成对润阳股份尽职调查以及审计、评估工作，并与各方达成正式增资具体方案后，以自有或自筹资金向润阳股份现金增资，同时现金收购江苏悦达集团有限公司前期增资10亿元取得的润阳股份股权，合计取得润阳股份不低于51%的股权。前述交易总计金额不超过人民币50亿元，交易完成后，润阳股份将成为公司控股子公司。

□公司动态：中信博2024年度业绩快报公告。报告期内，公司实现营业收入 897,291.64 万元，同比增长 40.42%；实现归属于母公司所有者的净利润 64,730.89 万元，同比增长 87.60%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 61,859.07 万元，同比增长 101.93%。报告期内，全球光伏市场保持良好的增长态势，海外光伏地面电站装机需求旺盛，以及中东、拉美等新兴市场的崛起，推动了公司海外光伏支架业务持续增长。公司在海外市场的前瞻性开拓、围绕光伏支架系统横纵向一体化布局等战略性举措在本期内逐步体现成效，实现了公司营业收入、净利润的双增长。

光伏

近期产业动态

□公司动态：聚和材料2024年度业绩快报公告。2024年，全球光伏行业需求趋于平稳，公司通过把握N型技术迭代机遇，导电浆料产品结构快速优化，市场份额保持行业领先地位，经营表现相对稳健。2024年度，公司实现营业收入1,251,405.55万元，同比增加21.61%；实现归属于上市公司股东的净利润41,891.38万元，同比减少5.24%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润39,652.03万元，同比增加0.24%。报告期内，由于公司下游光伏电池环节竞争加剧，光伏行业进入洗牌阶段，部分客户回款不及预期，公司综合判断应收账款回收风险，审慎计提相关坏账损失，影响部分利润。

□公司动态：禾迈股份2024年度业绩快报公告。经初步核算，公司2024年度实现营业收入203,115.96万元，实现归属于母公司所有者的净利润34,683.56万元，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润29,720.38万元。报告期末总资产834,762.06万元，归属于母公司的所有者权益636,025.56万元。2024年度，公司营业收入保持稳健，净利润同比下降，主要源于公司主动加大战略性资源投入。全球光伏市场保持稳定增长态势，竞争愈加激烈。公司通过不断加大新产品的研发和市场开拓力度、加强人才储备、优化产品和客户结构、强化品牌推广，为后续市场放量奠定基础。

光伏

近期产业动态

□公司动态：固德威:2024年度业绩快报公告。报告期内，公司实现营业总收入 67.38 亿元，较上年下降 8.36%；归属于母公司所有者的净利润-0.63 亿元，较上年下降 107.41%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-1.89 亿元，较上年下降 123.42%；基本每股收益-0.26元，同比下降 107.37%。报告期内，全球光伏市场快速发展，公司长期以来坚持开辟海外市场作为重要的战略布局方向，且始终秉持着“国内与国际市场共同发展”的全球化布局，积极开拓国内外市场。本报告期受销售结构变化影响，尽管户用光伏系统境内销量大幅增加，但毛利相对较高的逆变器和电池境外销量大幅下滑，导致总体毛利较大减少。同时，为保持各类产品的技术创新和更新迭代，增强产品的竞争力，公司持续加大研发投入。此外，受境外汇兑损益影响，财务费用同比增加。报告期内，公司归属于母公司所有者的净利润大幅减少。

□公司动态：大全能源:大全能源2024年度业绩快报公告。经初步核算，报告期公司实现营业收入 741,051.84 万元，同比减少 54.62%；实现归属于上市公司股东的净利润-271,813.24 万元，同比减少 147.17%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为-263,793.60 万元，同比减少145.67%；基本每股收益-1.27 元，同比减少 147.04%。报告期末，公司总资产 4,420,024.93 万元，归属于上市公司股东的所有者权益 4,015,774.13 万元，归属于上市公司股东的每股净资产 18.72 元，分别较上年末减少 12.81%、8.48%和 8.5%。营业总收入较上年同期减少 54.62%，营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润、基本每股收益较上年同期减少分别为 144.69%、146.88%、147.17%、145.67%、147.04%，主要系报告期内受多晶硅价格下跌因素影响，公司业绩较上年同期有所下降。

光伏

近期产业动态

□公司动态：广大特材:2024年度业绩快报公告。本报告期内，公司实现营业总收入398,381.05万元，同比增长5.16%；归属于母公司所有者的净利润11,905.85万元，同比增长9.02%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润7,777.22万元，同比增长5.81%。报告期末，公司总资产1,156,737.66万元，较报告期初增长8.51%；归属于母公司的所有者权益362,131.03万元，较报告期初增长2.51%；归属于母公司所有者的每股净资产16.90元，较报告期初增长2.49%。影响经营业绩的主要因素为报告期内，公司齿轮箱零部件项目的客户拓展取得较好的突破，销量增加，公司整体营业收入实现稳中有增。此外，报告期内公司根据市场变化情况适时调整内部产品结构，增加风电主轴、风电精密机械部件产品的销售份额，同时，公司采取了一系列降本增效措施，使得整体毛利率得到一定程度的修复。因此，2024年度营业利润、净利润等经营指标同比均实现一定程度的增长。

风电

近期产业动态

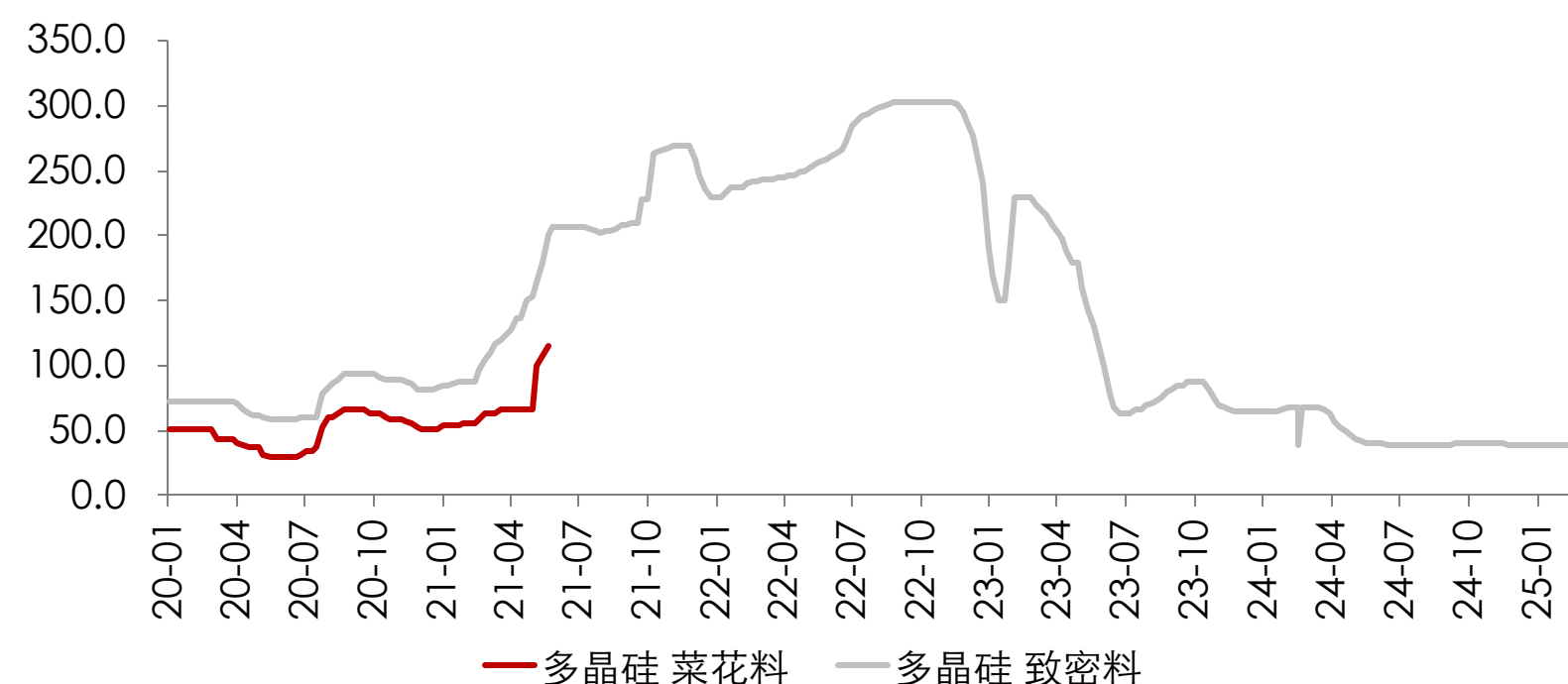
□事件：国家能源局发文！2025年风光工作方向定了！2月27日，国家能源局发布《2025年能源工作指导意见》的通知。《通知》提出主要目标：全国发电总装机达到36亿千瓦以上，新增新能源发电装机规模2亿千瓦以上，发电量达到10.6万亿千瓦时左右，跨省跨区输电能力持续提升。

□公司动态：三一重能:三一重能2024年度业绩快报公告。2024 年，中国风电行业保持较快发展态势，装机容量持续增长，但风电市场竞争依然激烈。面对行业发展机遇和挑战，公司坚持高质量发展，各项主营业务发展势头良好。公司风机产品竞争力与市场份额持续提升，国内风机销售容量及新增中标订单均较上年增长，海外市场新增订单大幅增长；成本费用控制有效，风机产品保持较好的盈利能力；韶山工厂获评风电行业全球首家灯塔工厂。报告期内，公司实现营业收入 1,808,908.30 万元，同比增长 21.09%；实现归属于母公司所有者的净利润 185,675.80 万元，同比下降 7.46%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 163,409.24 万元，同比增长 0.66%。报告期末，公司总资产 4,210,952.60 万元，较报告期期初增长 26.17%；归属于母公司的所有者权益 1,376,220.30 万元，较报告期期初增长 7.57%；归属于母公司所有者的每股净资产 11.22 元，较报告期期初增长 5.75%。由于前期风电行业风机中标价格整体下降，同时受公司部分非经常性损益和出于谨慎性考虑计提减值的影响，归属于母公司所有者的净利润较上年有所下降，但归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润保持稳定。

光伏/风电

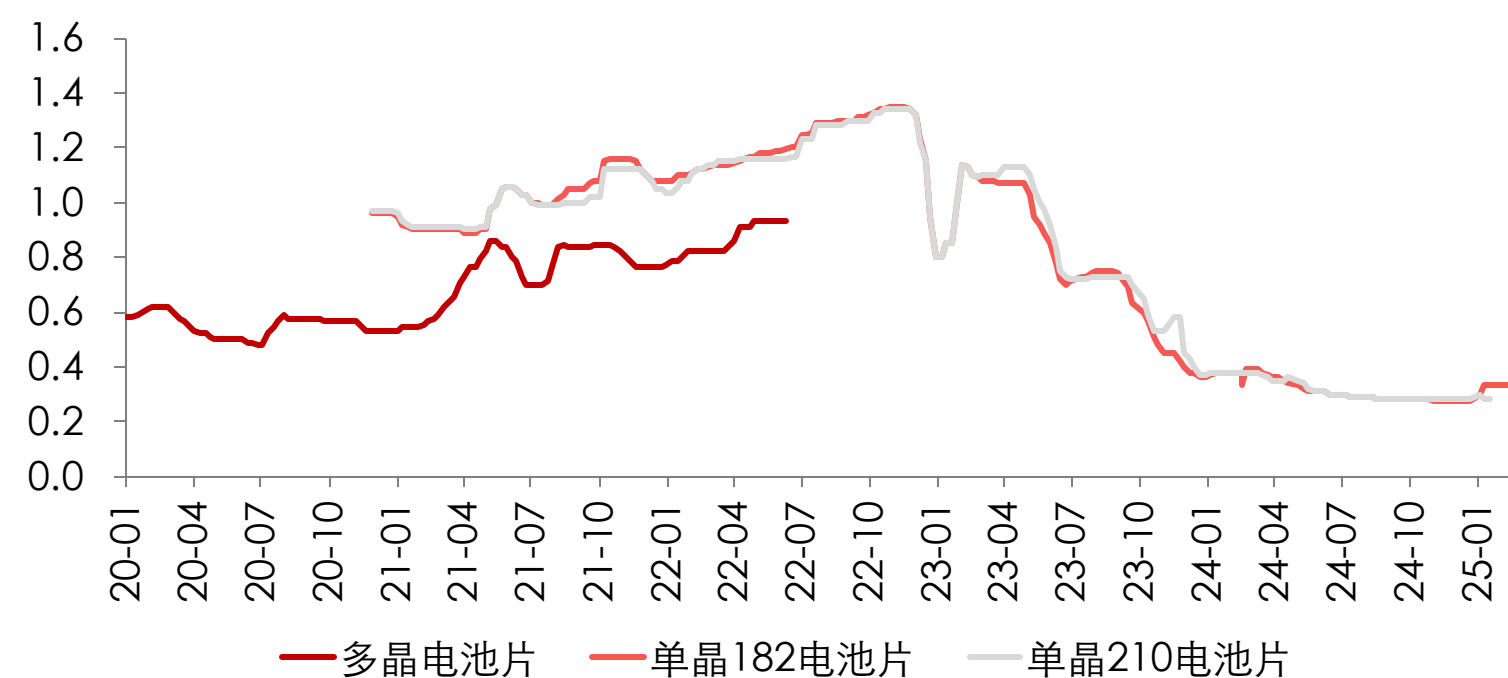
产业数据跟踪

图表40：光伏硅料价格持平（元/kg）



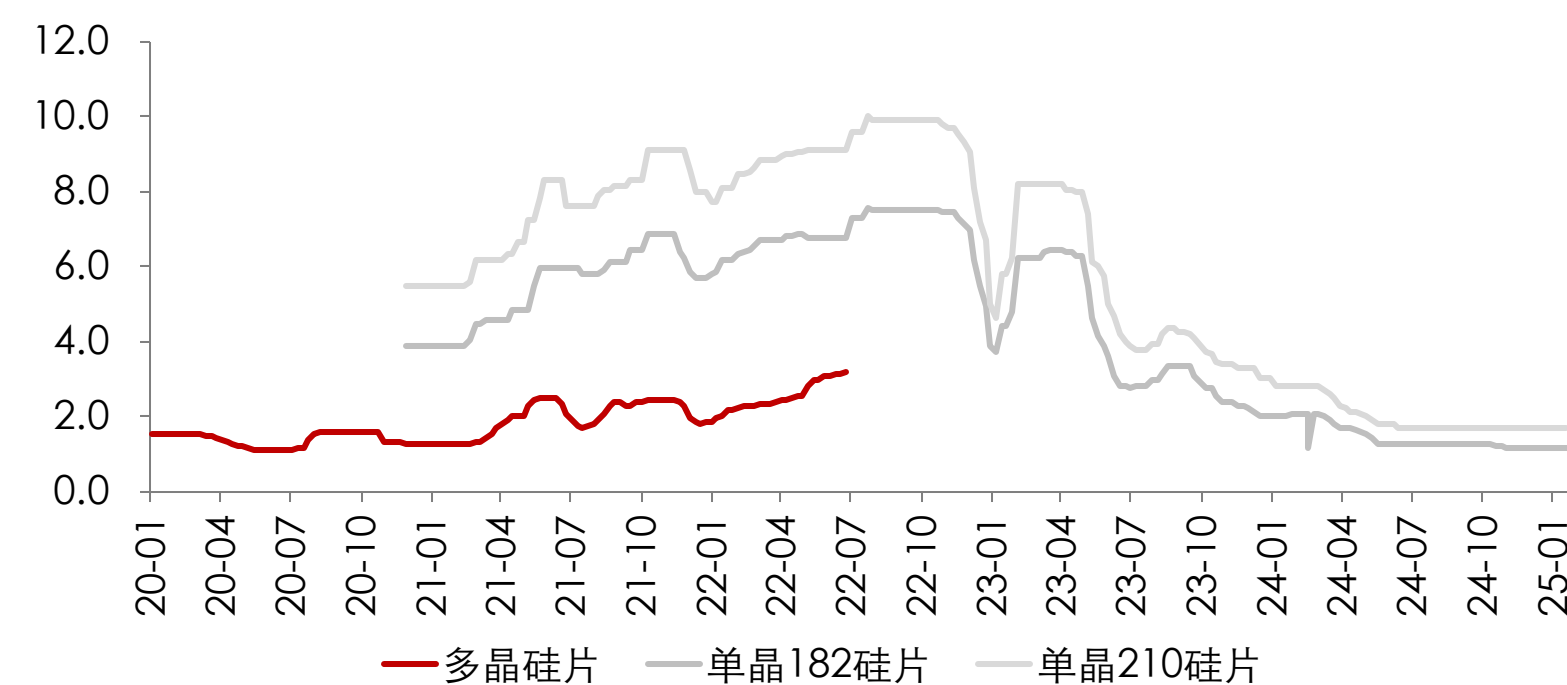
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表42：光伏电池片价格持平（元/W）



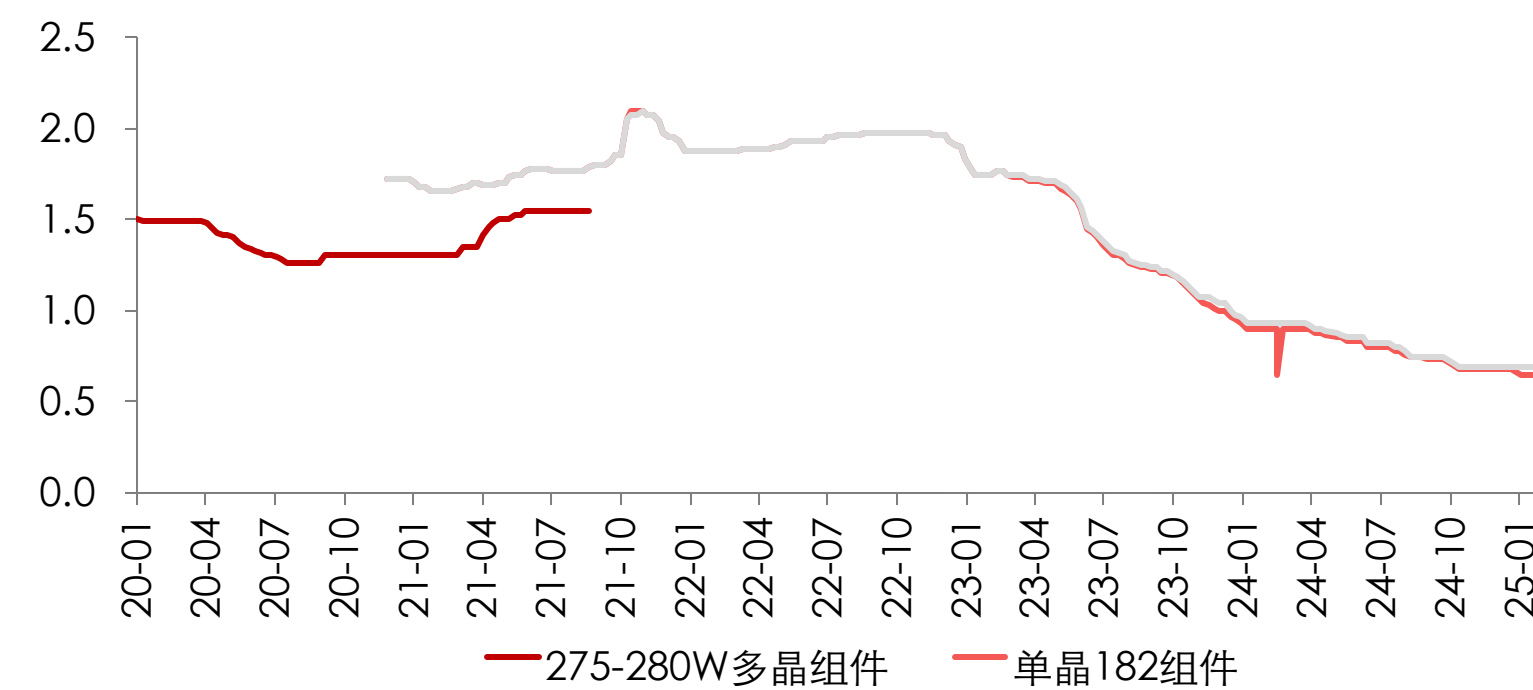
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表41：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43：光伏组件价格持平（元/W）

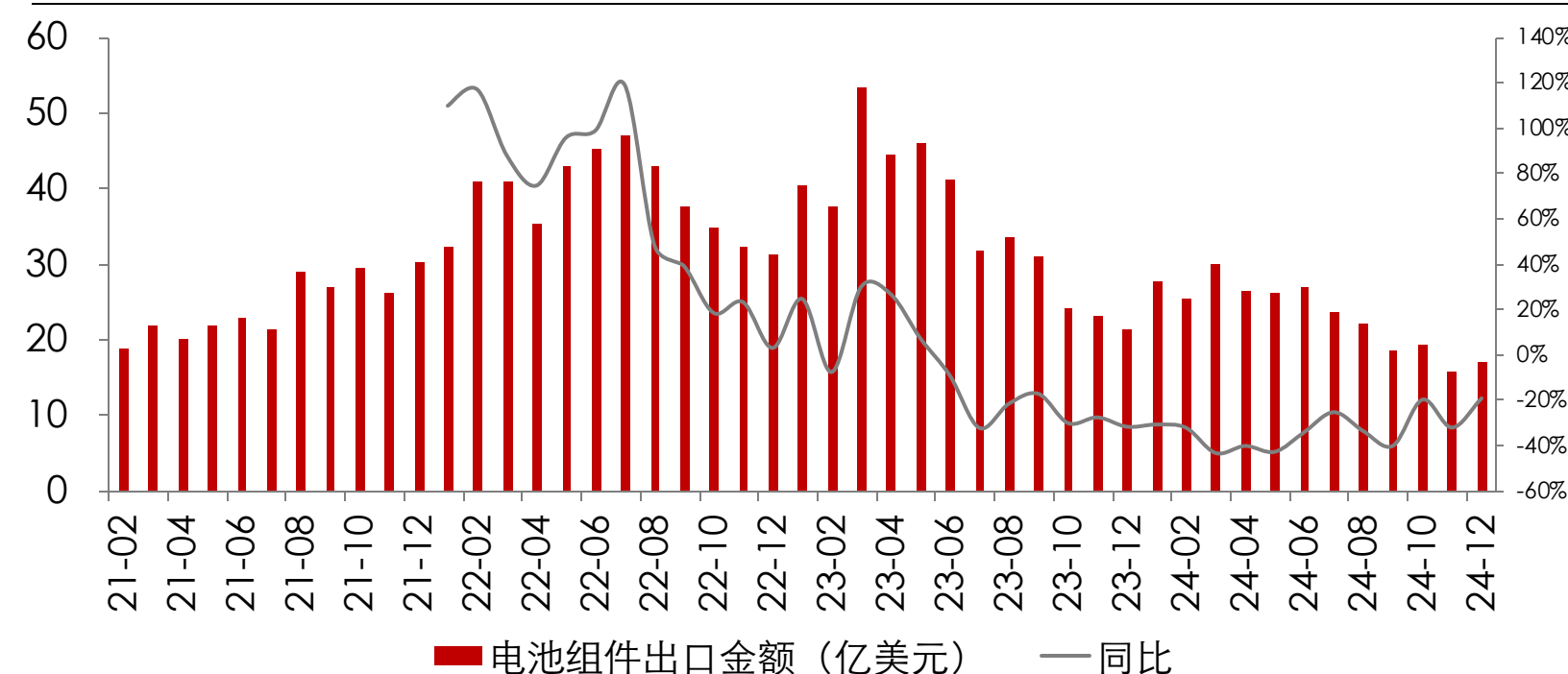


资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

光伏/风电

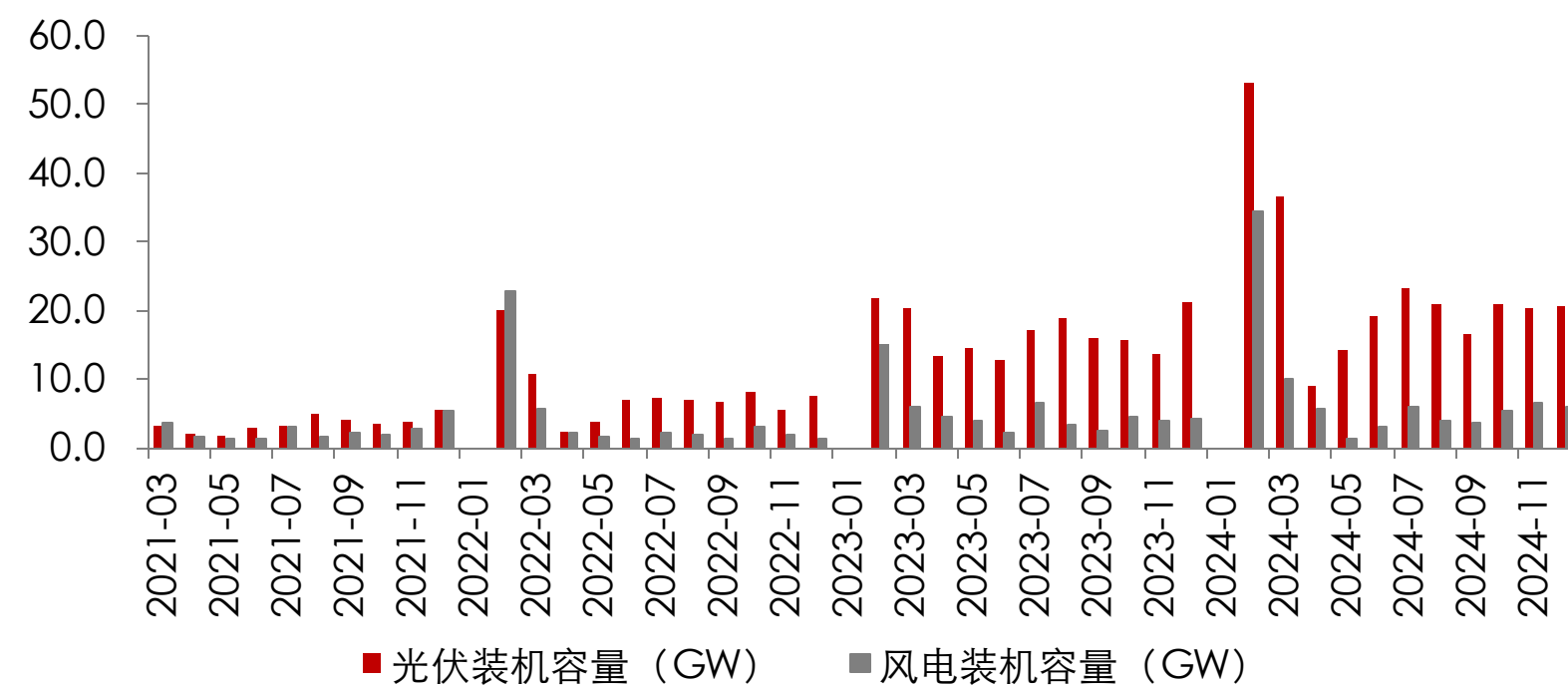
产业数据跟踪

图表44：电池组件出口同比降幅收窄（亿美元）



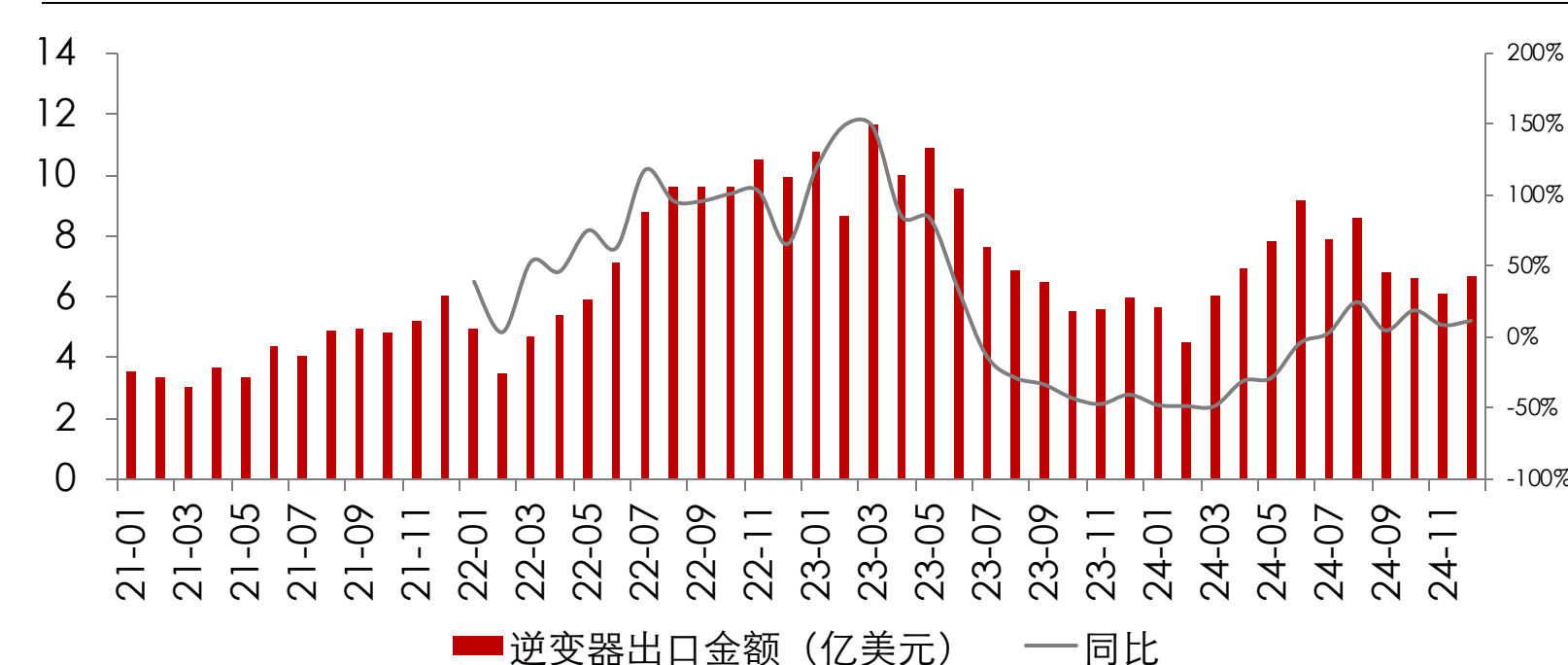
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表46：国内光伏月度装机上升，风电月度装机下降（GW）



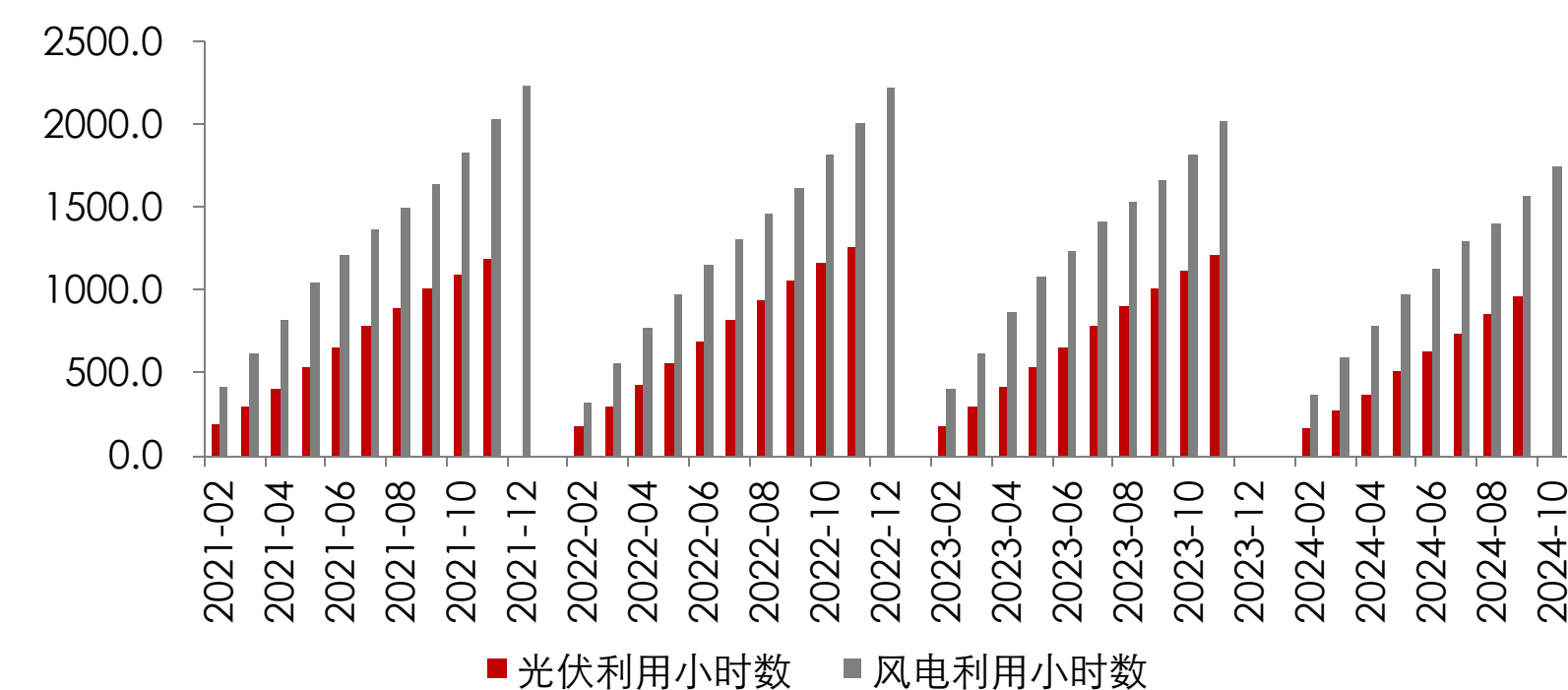
资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表45：逆变器出口同比增长（亿美元）



资料来源：InfoLink Consulting，五矿证券研究所

图表47：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

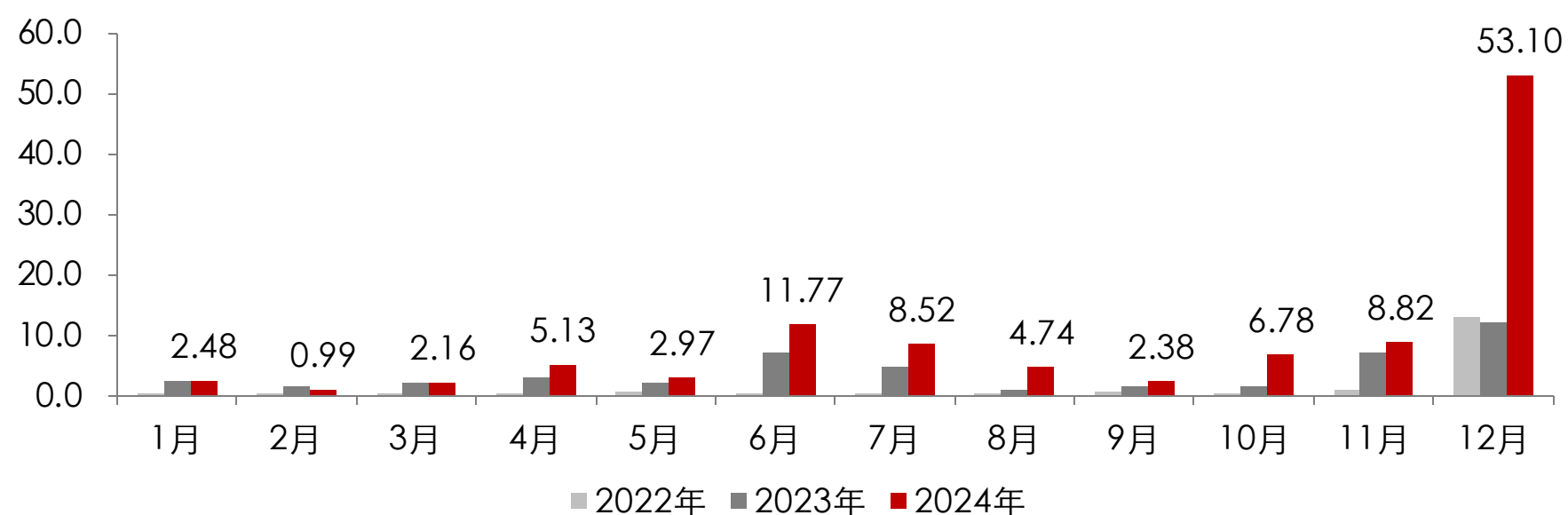
近期产业动态（2025年2月8日-2月28日）

- **储能：能源局发文提及，不得将配储作为新能源项目的前置条件。** 2月9日，国家发展改革委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》。通知要求，不得将配置储能作为新建新能源项目核准、并网、上网等的前置条件。
- **储能：新型储能制造业高质量发展行动方案发布。** 近日，工业和信息化部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》。行动方案强调储能本体技术的多元化发展，锂电、钠电、液流电池、超级电容器、铅碳、飞轮、压缩空气储能均重点提及。方案提出，到2027年，产业体系加速完善。新型储能制造业规模和下游需求基本匹配，培育生态主导型企业3-5家。
- **储能：上能电气发布16.5亿元定增公告。** 2月12日，上能电气发布公告，计划定增16.5亿元，用于投向年产25GW组串式光伏逆变器项目建设和年产15GW储能变流器项目、补充流动资金等。
- **储能：首航新能创业板IPO获批。** 首航新能2022年6月16日，上市申请被受理，首次发行招股说明书，历经近2年8个月，获准批复，可首次发行股票。2024年1-6月，公司储能相关业务营收占比为46.64%（其中，储能逆变器营收占比24.98%，储能电池营收占比21.66%）。
- **电网：25年电网总投资有望超8000亿，4条特高压有望开工。** 据中电联消息，25年我国将开工陕西至河南、西藏至大湾区等4条特高压工程，电网总投资将首次超过8000亿元。

储能/电网：2025年中国储能招标连创新高，产业链价格底部震荡

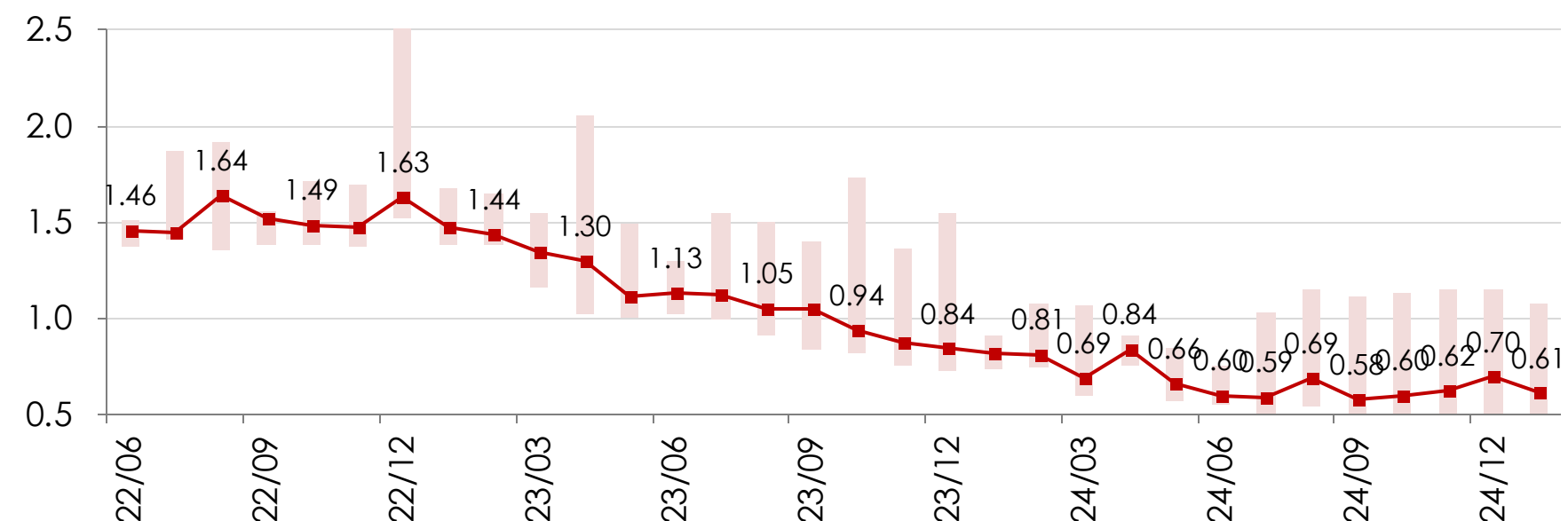
产业数据跟踪-中国储能

图表48：2024年全年，中国新型储能累计新增109.8GWh，同增136%



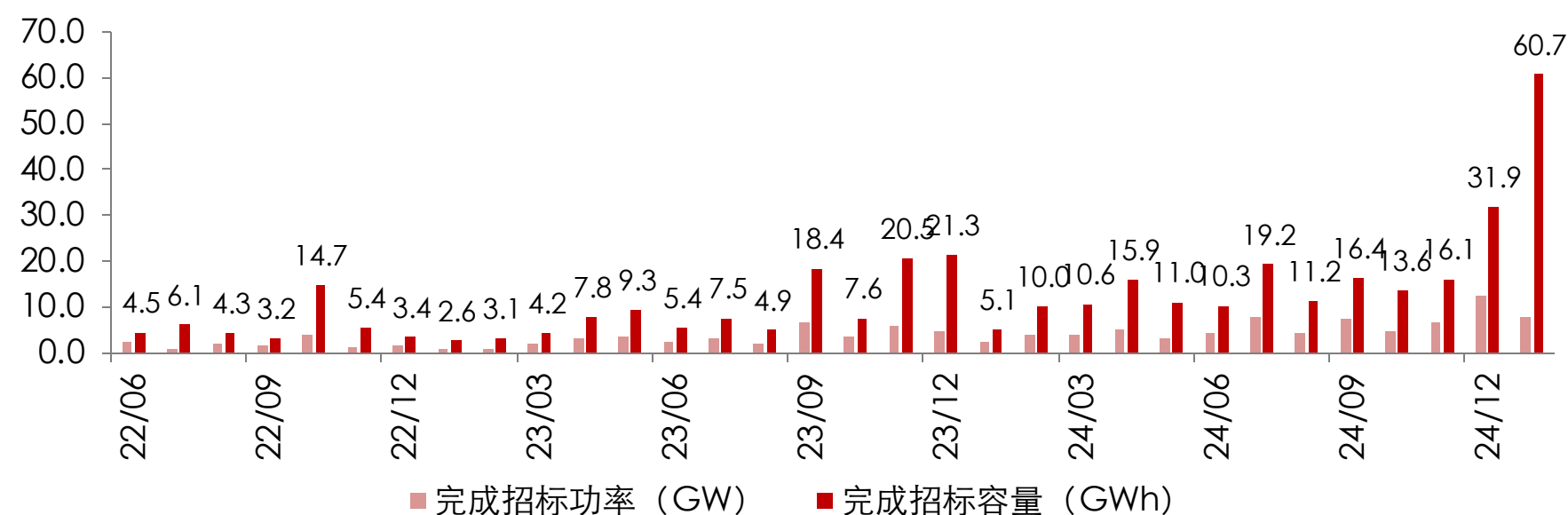
资料来源：CNESA，五矿证券研究所

图表50：2025年1月，中国锂离子2h储能系统中标均价为0.61元/Wh



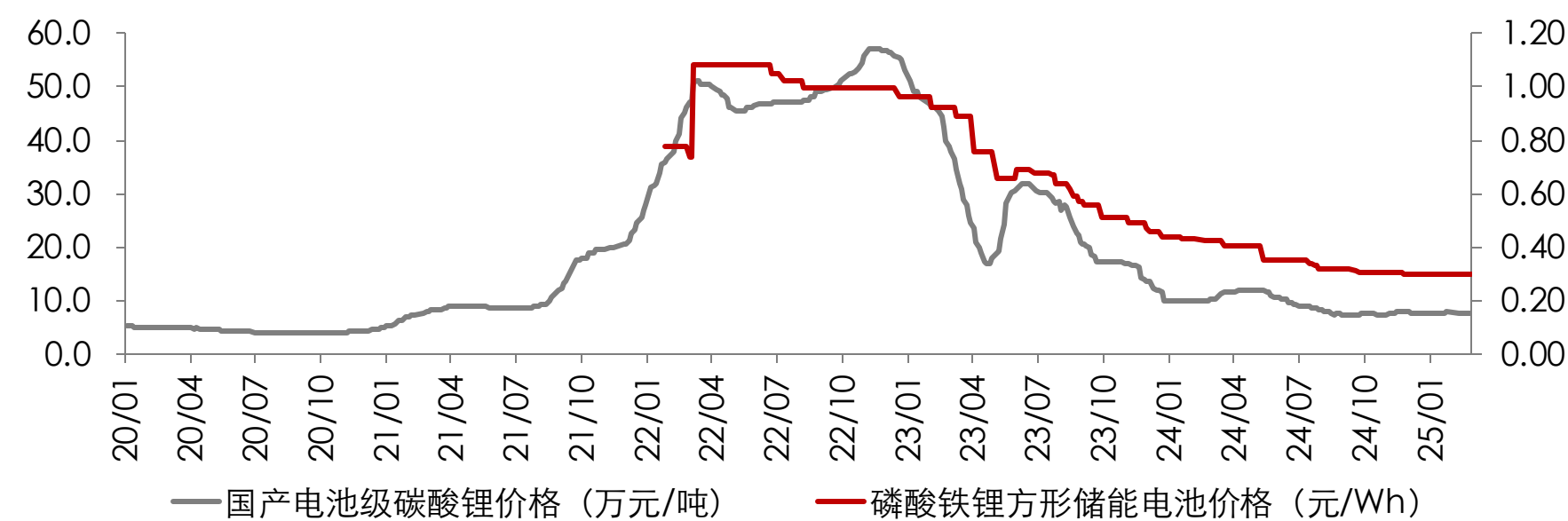
资料来源：储能与电力市场，五矿证券研究所

图表49：2025年1月，中国新型储能累计招标容量60.7GWh，同增1088%



资料来源：储能与电力市场，五矿证券研究所

图表51：2025年2月27日，磷酸铁锂储能电池价格为0.300元/Wh

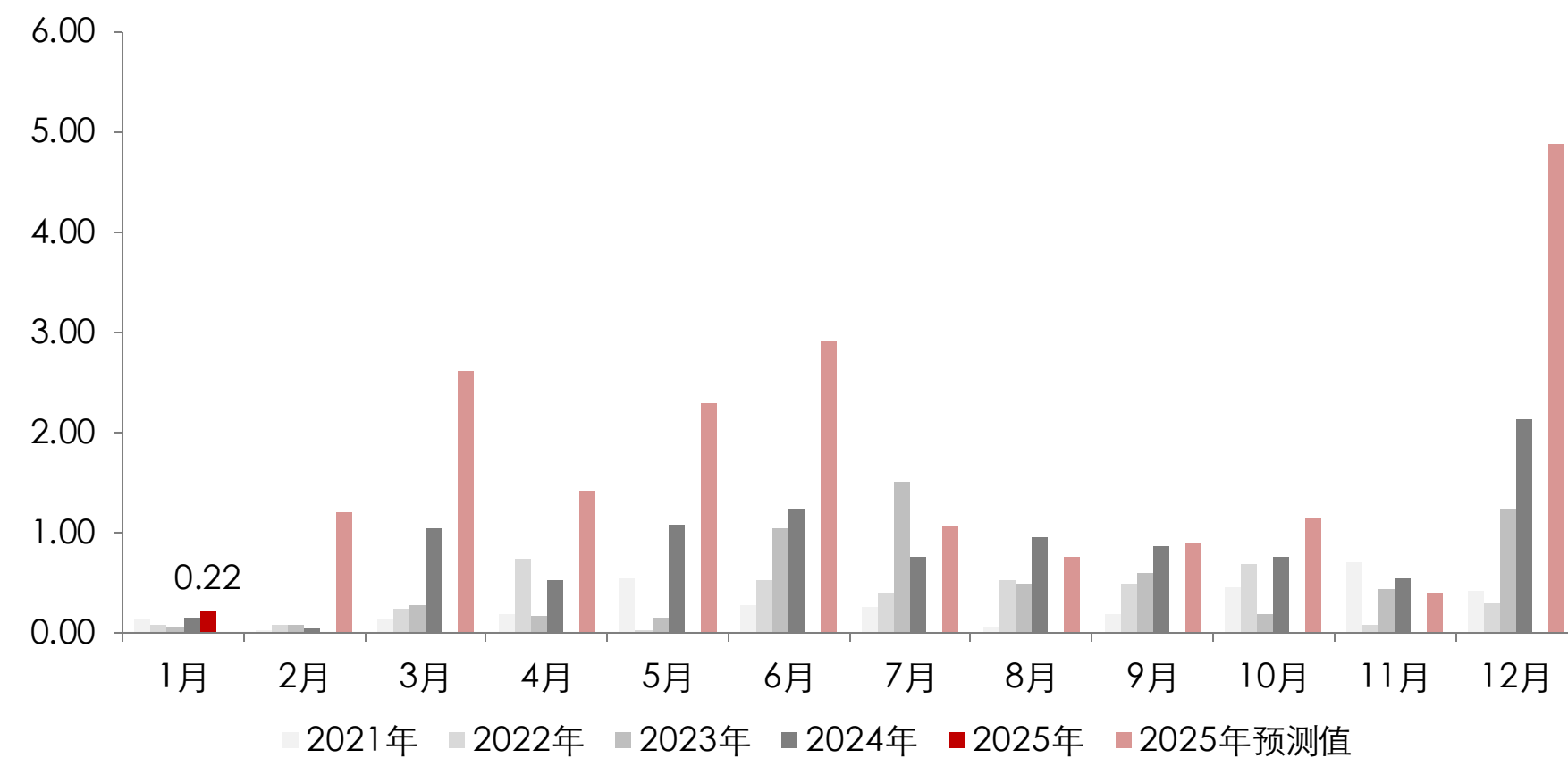


资料来源：Wind、鑫椏锂电、SMM储能，五矿证券研究所

储能/电网：2025年美国装机有望回暖，欧洲新增装机保持平稳

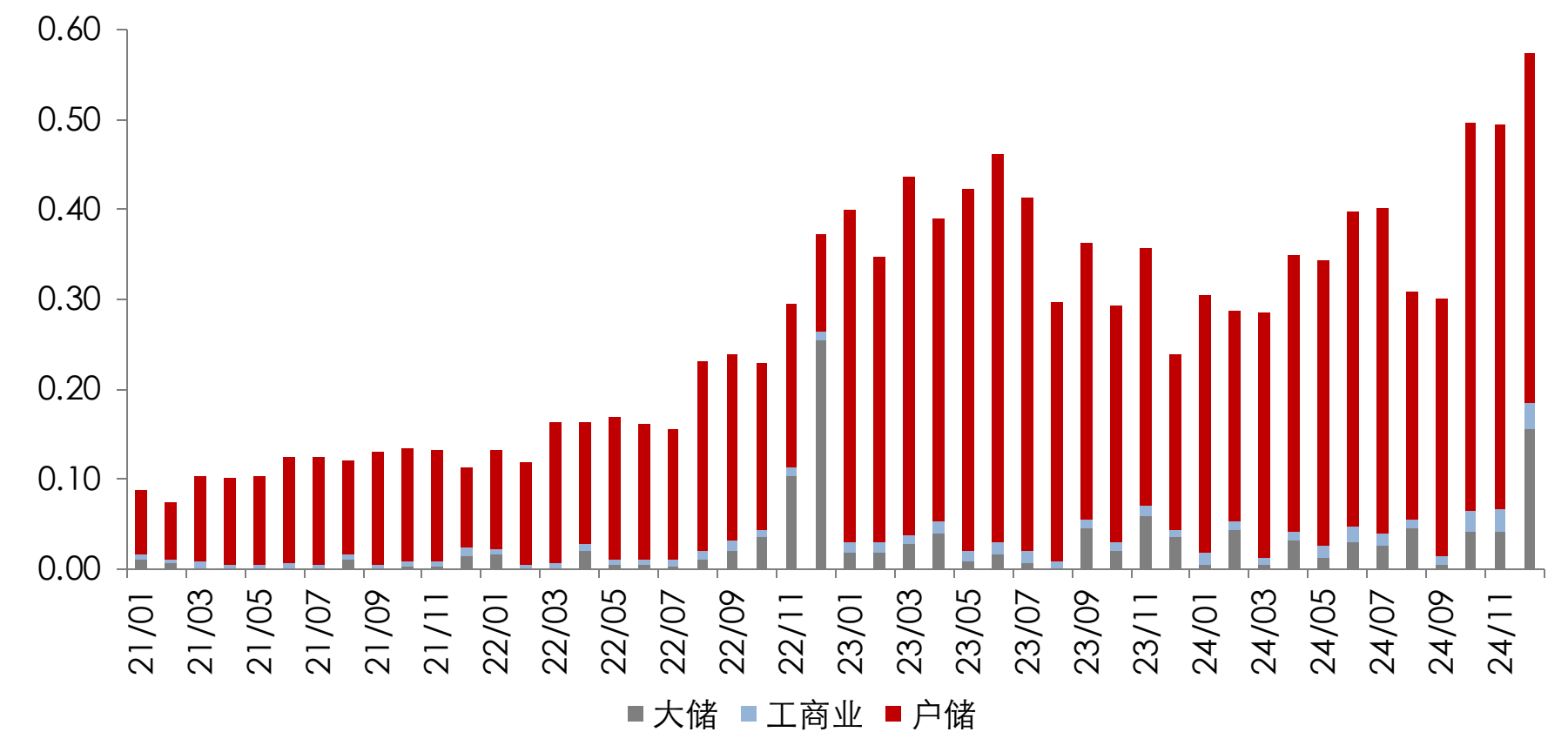
产业数据跟踪-海外储能

图表52：2025年1月，美国电化学储能累计新增0.22GW，同增46%



资料来源：EIA，五矿证券研究所

图表53：2024年全年，德国储能累计新增4.54GWh，同增2.7%

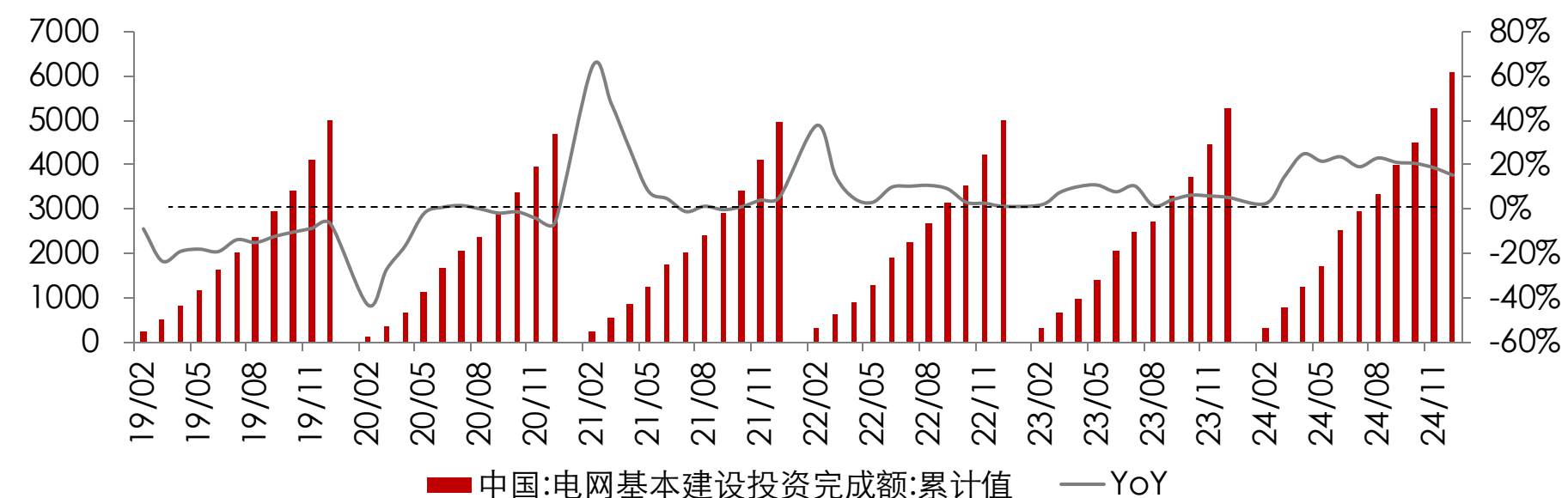


资料来源：RWTHAachen，五矿证券研究所

储能/电网：2024年国内电网投资大幅增长，电网设备出口维持景气

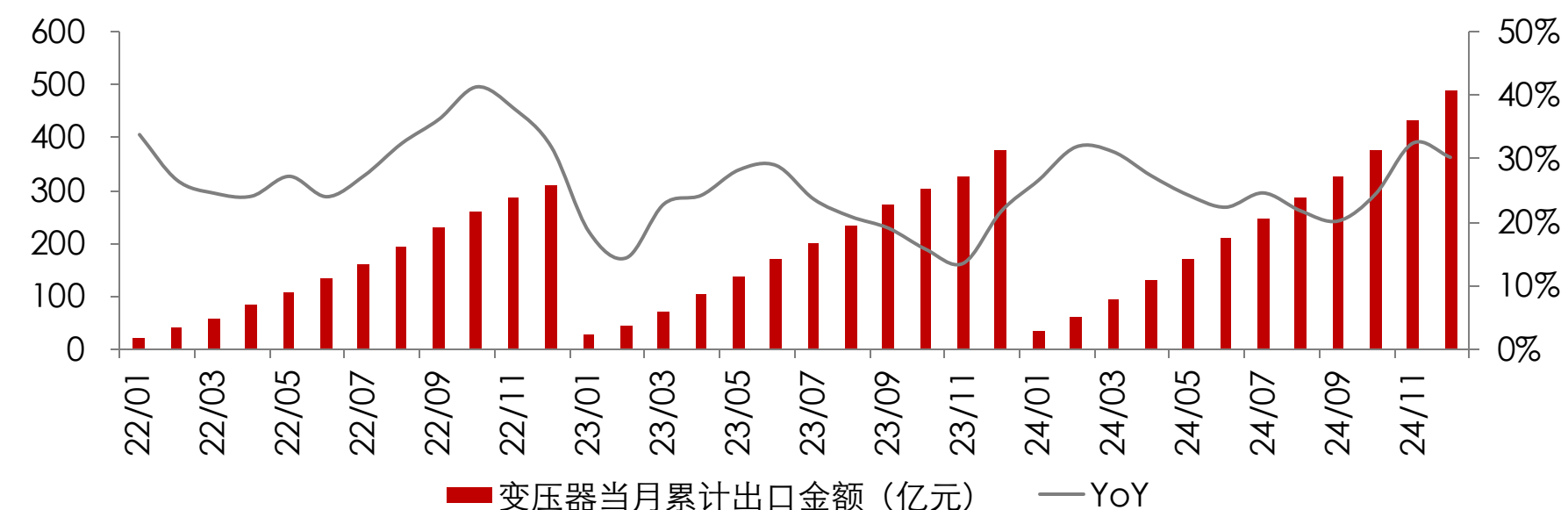
产业数据跟踪-电网投资/电网设备出口

图表54：2024年全年，电网基本建设投资累计完成额6083亿元，同增15.3%



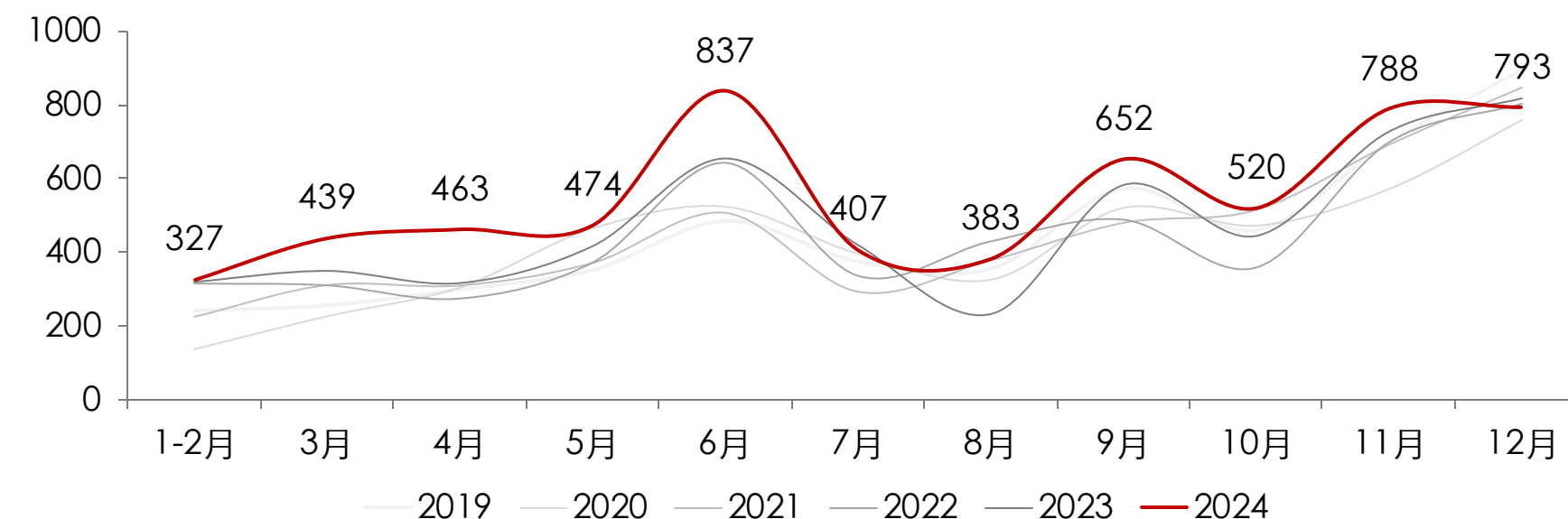
资料来源：国家能源局，五矿证券研究所

图表56：2024年全年，中国变压器出口累计金额489.1亿元，同增30.3%



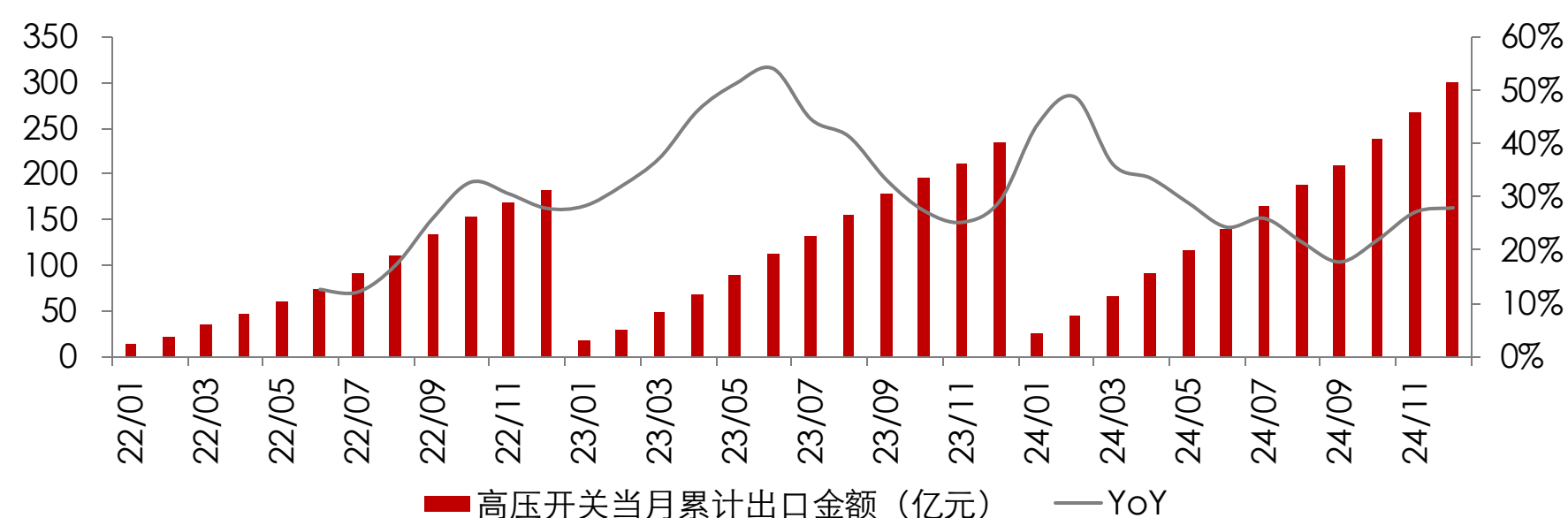
资料来源：海关总署，五矿证券研究所

图表55：2024年12月，电网基本建设投资完成额为793亿元，同减3.0%



资料来源：国家能源局，五矿证券研究所

图表57：2024年全年，中国高压开关出口累计金额299.9亿元，同增27.8%

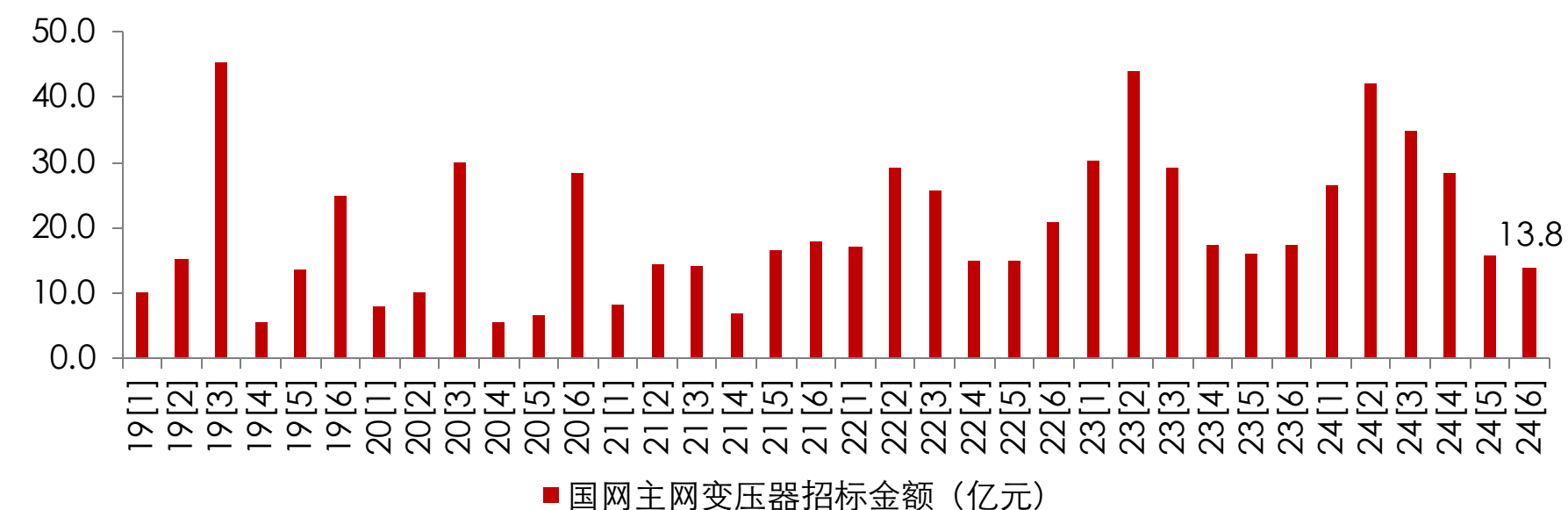


资料来源：海关总署，五矿证券研究所

储能/电网：2024年第6批输变电招标金额同比有所下降

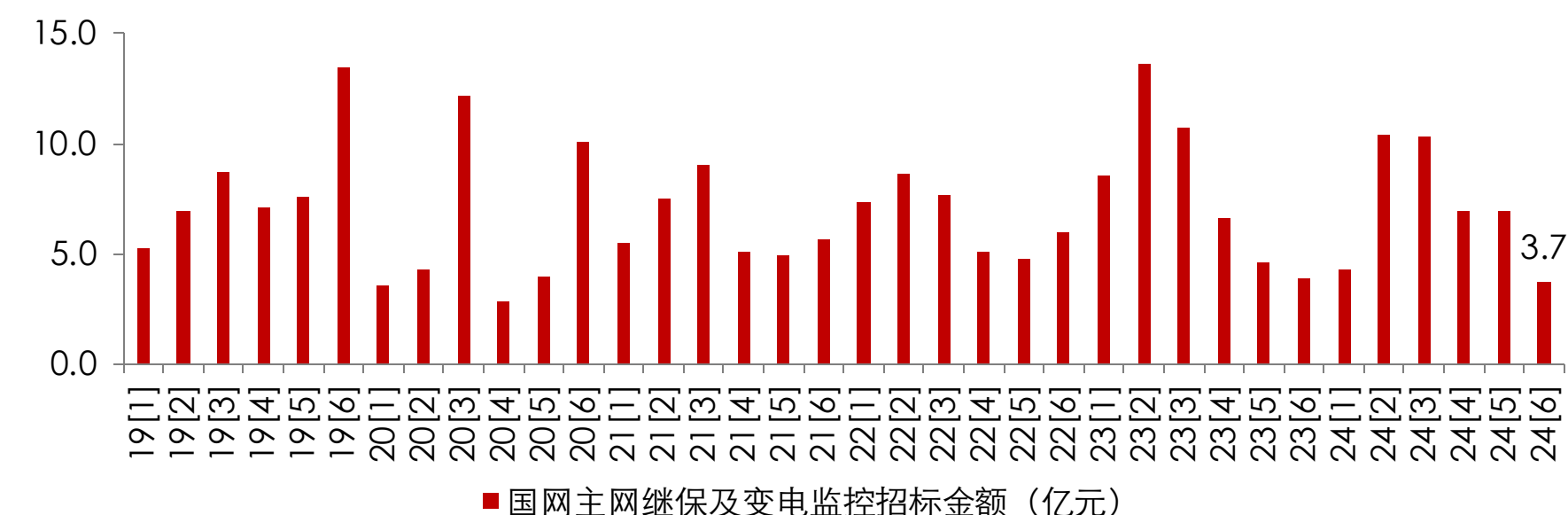
产业数据跟踪-国网招标

图表58：2024年国网第6批主网变压器招标13.8亿元，同比-21%



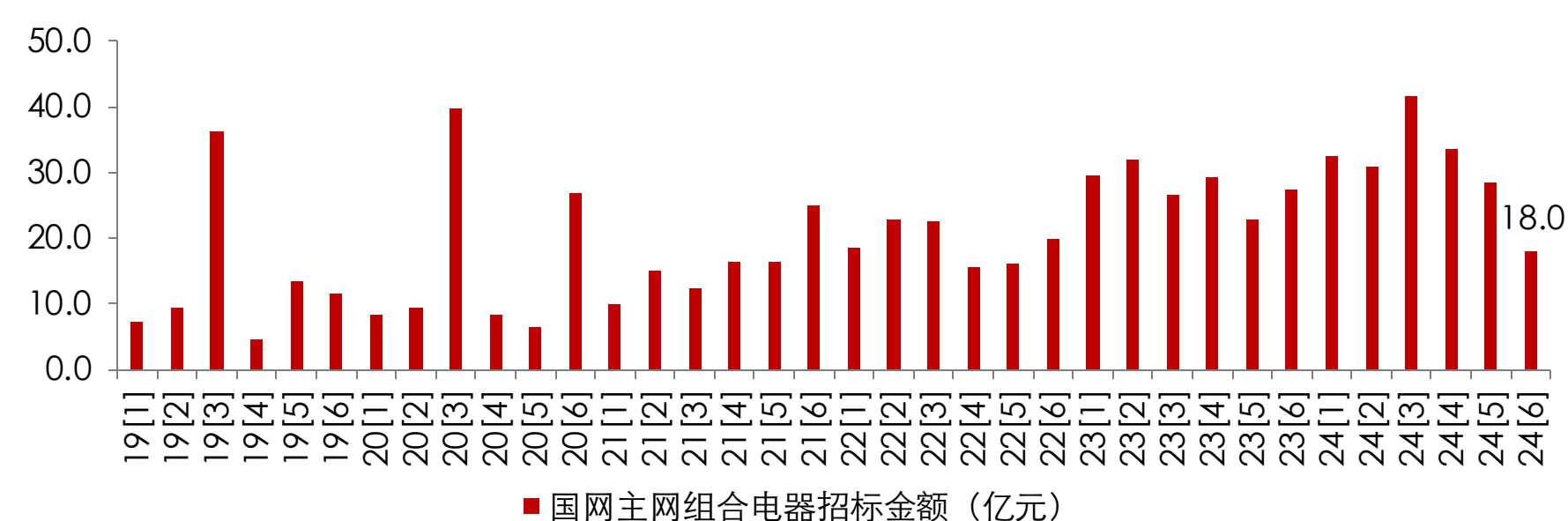
资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表60：2024年国网第6批主网继保/监控招标3.7亿元，同比-3%



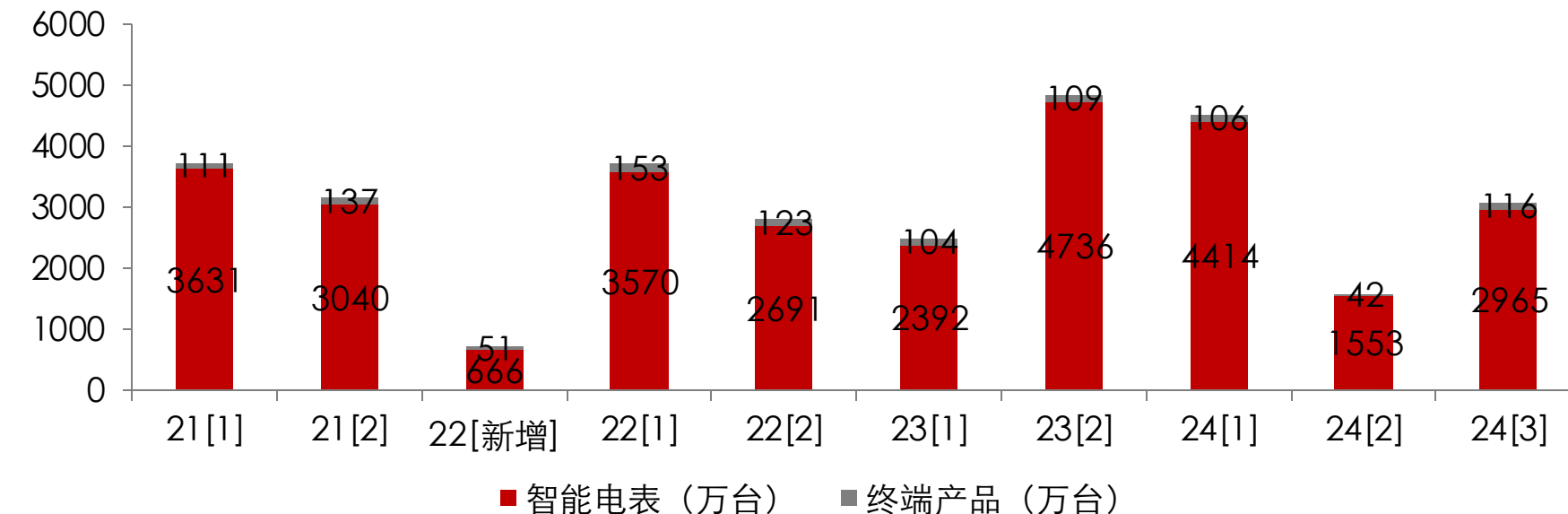
资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表59：2024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61：2024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2月8日-2月28日）

- 电力：2025年能源工作指导意见发布。**意见提出了2025年能源工作的主要目标为：1）供应保障能力方面，全国能源生产总量稳步提升；2）绿色低碳转型方面，非化石能源发电装机占比提高到60%左右，非化石能源占能源消费总量比重提高到20%左右；3）发展质量效益方面，火电机组平均供电煤耗保持合理水平。
- 电力：南方区域可调节负荷并网运行及辅助服务管理实施细则发布。**2月14日，南方能监局发布《南方区域可调节负荷并网运行及辅助服务管理实施细则》（修订版），其中提到鼓励发电企业、售电企业、电力用户、储能企业或其他市场主体投资建设可调节负荷，促进可调节负荷为电力系统运行提供调频、调峰等辅助服务。本细则适用于南方区域地市级及以上电力调度机构直接调度的传统高载能工业负荷、工商业可中断负荷、电动汽车充电网络等可调节负荷。
- 电力：蒙西电力现货市场转正。**据内蒙古自治区能源局网站2月24日消息，近日内蒙古自治区能源局、国家能源局华北监管局、内蒙古自治区发改委联合印发《关于蒙西电力现货市场由试运行转入正式运行的通知》，正式宣布蒙西电力现货市场在经过32个月的连续结算试运行后，于2月24日转入正式运行，成为中国第5个转入正式运行的电力现货市场。

图表63：2024年12月，全国光伏利用率为95.1%，部分省份消纳形势严峻

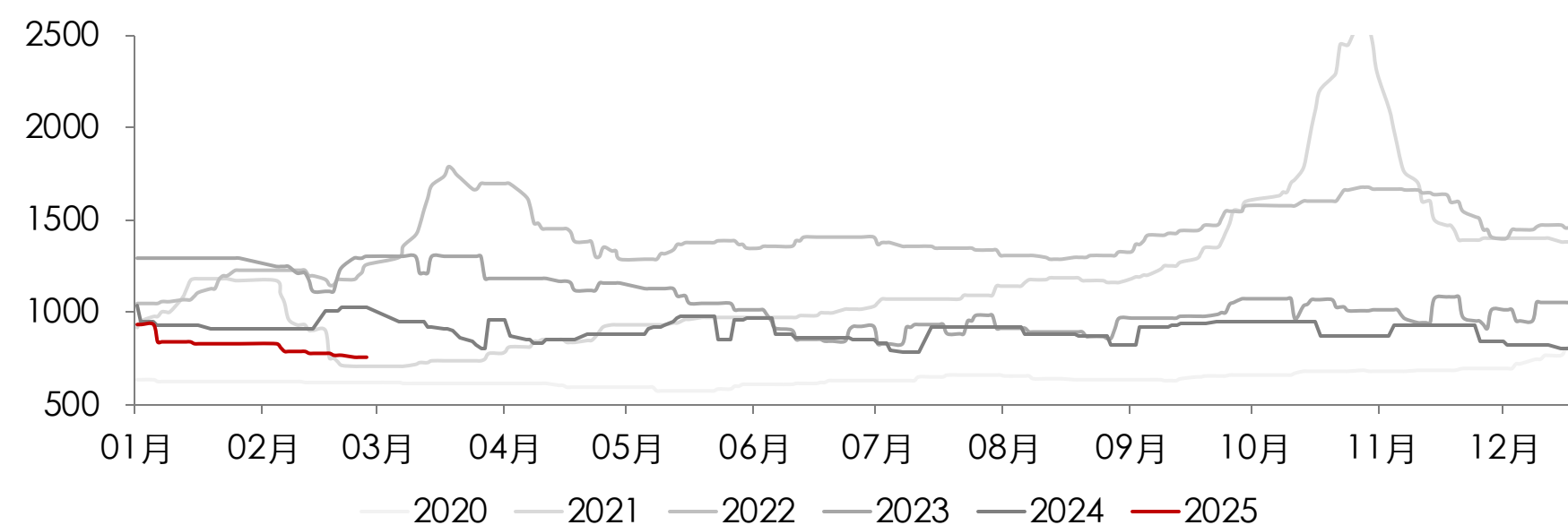
【五矿新能源】全国光伏利用率																																					
	22年												23年												24年												
	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	
全国	98.3%	96.3%	97.2%	97.6%	98.0%	98.6%	98.9%	99.4%	98.5%	98.3%	98.4%	98.8%	96.8%	98.9%	98.2%	97.9%	98.3%	98.7%	98.7%	98.8%	98.2%	97.5%	96.9%	97.1%	98.0%	93.4%	96.4%	97.1%	97.5%	98.3%	97.6%	97.7%	97.9%	95.8%	96.2%	95.1%	
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%	98.6%	99.4%	99.8%	99.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	99.8%	99.3%	
天津	99.7%	99.4%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.6%	99.9%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	100.0%	100.0%	93.6%	99.4%	99.7%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.6%	98.6%	94.0%		
河北	98.4%	94.0%	96.3%	96.6%	97.8%	99.3%	99.7%	99.6%	99.1%	98.7%	97.0%	97.5%	91.1%	97.7%	96.4%	96.7%	97.7%	98.5%	99.3%	99.7%	99.5%	99.2%	96.7%	95.9%	97.8%	87.4%	94.0%	97.1%	96.3%	98.7%	99.4%	99.2%	98.4%	95.3%	94.1%	91.6%	
山西	99.0%	97.5%	98.6%	99.6%	99.4%	99.9%	100.0%	100.0%	99.9%	99.8%	99.6%	99.8%	96.9%	99.6%	99.4%	99.3%	99.6%	99.7%	99.9%	100.0%	99.9%	99.9%	95.9%	95.8%	96.3%	94.4%	97.9%	99.9%	99.9%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	98.4%	90.1%	
山东	96.9%	92.5%	97.4%	97.3%	98.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	98.7%	99.5%	99.7%	98.0%	99.6%	99.6%	99.4%	98.8%	99.5%	100.0%	100.0%	99.7%	99.3%	97.7%	98.7%	99.4%	90.8%	98.4%	99.3%	98.7%	99.9%	99.8%	99.9%	99.6%	96.4%	97.8%	98.4%	
蒙西	96.7%	90.3%	97.3%	97.5%	97.5%	97.9%	99.3%	99.7%	98.3%	97.9%	97.9%	97.5%	83.8%	97.7%	94.7%	96.0%	97.4%	98.5%	97.9%	99.2%	98.3%	98.5%	96.4%	97.4%	96.4%	88.6%	92.2%	93.0%	96.5%	98.3%	98.6%	98.5%	98.9%	95.4%	94.5%	84.3%	
蒙东	99.7%	97.6%	97.3%	96.5%	99.4%	99.2%	100.0%	99.7%	98.4%	98.5%	98.9%	98.7%	99.3%	98.6%	98.1%	97.4%	99.3%	99.8%	99.9%	99.8%	97.4%	97.5%	98.2%	98.9%	99.1%	97.8%	96.7%	96.6%	95.8%	98.5%	99.6%	99.7%	98.5%	95.1%	95.5%	95.2%	
辽宁	100.0%	98.8%	98.1%	98.7%	99.7%	99.7%	99.8%	99.9%	99.8%	99.5%	99.8%	99.5%	98.1%	98.7%	99.5%	98.8%	99.2%	99.7%	99.9%	100.0%	99.5%	99.0%	99.9%	98.4%	98.7%	94.1%	96.7%	94.1%	93.1%	99.4%	100.0%	100.0%	97.9%	97.2%	97.5%	98.6%	
吉林	99.7%	99.6%	94.6%	95.0%	98.2%	99.2%	100.0%	99.8%	99.9%	95.7%	97.5%	97.7%	98.4%	96.8%	92.7%	95.3%	98.4%	99.9%	99.3%	97.1%	97.0%	98.4%	95.8%	95.0%	94.7%	97.3%	96.4%	95.9%	99.2%	99.6%	100.0%	99.2%	98.3%	96.1%	98.7%		
黑龙江	100.0%	99.1%	95.6%	94.6%	99.5%	100.0%	100.0%	100.0%	99.1%	99.8%	100.0%	100.0%	99.5%	100.0%	98.2%	98.3%	97.7%	100.0%	99.9%	100.0%	98.8%	98.7%	98.5%	99.8%	99.7%	91.5%	96.4%	96.0%	93.4%	98.7%	100.0%	100.0%	98.2%	94.8%	94.4%	97.8%	
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%	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%	100.0%	98.6%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.8%	99.8%	99.8%	100.0%	
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%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.8%	99.8%	99.8%	
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%	98.6%	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%	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%	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%	99.8%	100.0%	100.0%	99.9%	100.0%	99.6%	99.9%	100.0%	99.9%	87.5%	99.5%	99.9%	98.9%	99.9%	99.8%	100.0%	99.8%	97.0%	99.6%	99.8%
河南	99.6%	98.5%	98.3%	99.6%	99.5%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	99.3%	99.5%	99.4%	98.1%	99.4%	97.2%	96.1%	98.0%	99.2%	99.2%	99.6%	99.7%	97.1%	95.3%	96.8%	97.7%	95.1%	94.6%	97.4%	97.0%	99.9%	99.4%	99.8%	99.4%	97.9%	98.2%	98.5%	
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%	99.4%	99.0%	98.7%	99.2%	98.5%	99.0%	99.7%	99.2%	98.5%	97.6%	99.3%	98.9%	97.3%	98.6%	98.8%		
湖南	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%	99.5%	99.8%	96.0%	99.6%	99.7%	99.4%	100.0%	99.7%	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%	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%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.0%	97.7%	96.0%	94.8%	96.5%	
陕西	97.6%	97.5%	96.2%	97.4%	97.8%	98.4%	98.7%	98.5%	98.1%	97.6%	97.2%	97.4%	97.1%	97.9%	97.4%	97.1%	97.4%	98.9%	99.0%	99.2%	97.4%	90.7%	94.3%	97.3%	97.7%	89.7%	94.1%	96.0%	96.6%	98.3%	98.0%	96.6%	95.1%	91.6%	88.0%	89.0%	
甘肃	98.6%	98.5%	97.1%	96.9%	96.2%	98.3%	99.1%	99.4%	97.5%	98.7%	99.2%	99.9%	99.2%	98.9%	97.0%	96.8%	96.5%	98.5%	98.1%	96.8%	97.2%	93.2%	90.2%	83.2%	92.9%	93.2%	90.6%	88.7%	93.3%	92.0%	92.7%	90.7%	96.9%	87.6%	91.1%	87.6%	
青海	95.5%	91.0%	90.2%	89.9%	83.7%	84.8%	87.4%	95.0%	92.8%	95.1%	94.3%	95.8%	96.6%	98.0%	95.0%	89.6%	92.3%	88.1%	86.6%	88.9%	89.7%	92.6%	88.5%	95.5%	93.1%	89.7%	90.8%	92.2%	90.7%	90.7%	91.8%	86.9%	90.0%	88.6%	90.6%	91.6%	
宁夏	97.8%	97.5%	94.3%	97.9%	99.2%	98.8%	99.3%	99.3%	93.9%	95.5%	96.5%	97.9%	91.1%	98.4%	97.6%	96.2%	96.8%	99.2%	99.4%	98.5%	94.3%	92.4%	96.2%	95.0%	98.3%	92.7%	93.3%	97.3%	97.3%	99.3%	98.5%	92.6%	88.3%	90.0%	93.3%		
新疆	99.3%	97.5%	98.3%	96.0%	98.5%	99.0%	99.4%	98.8%	93.9%	88.0%	97.2%	99.6%	99.2%	98.6%	98.3%	98.7%	97.6%	98.9%	92.7%	93.2%	96.1%	97.1%	97.9%	95.1%	95.4%	93.6%	94.2%	94.5%	91.5%	89.7%	87.5%	87.9%	90.1%	91.4%			
西藏	73.5%	78.1%	75.6%	77.8%	85.8%	87.5%	86.5%	89.3%	69.2%	76.2%	81.1%	78.2%	71.8%	73.1%	73.1%	81.8%	75.5%	77.2%	79.3%	80.3%	85.3%	81.1%	77.1%	75.2%	74.1%	70.9%	69.2%	73.3%	78.4%	64.6%	67.4%	70.0%	73.2%	65.5%	65.2%	57.3%	
广东	100.0%	100.0%	99.7%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	100.0%	99.9%	100.0%	99.9%	99.8%	100.0%	100.0%	99.9%	99.6%	99.9%	99.5%	99.8%	99.8%	99.6%	99.9%	99.9%	99.9%	100.0%	99.9%	99.9%	100.0%	100.0%	
广西	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%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	95.6%	98.0%	99.6%	99.4%	99.0%	
海南	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%	97.7%	99.9%	99.2%	97.8%	98.1%	100.0%	100.0%	99.9%	99.1%	99.2%		
贵州	98.9%	98.7%	98.1%	99.7%	99.7%	98.9%	99.3%	99.9%	99.8%	99.7%	99.5%	100.0%	99.4%	99.4%	99.4%	99.2%	99.3%	99.6%	99.7%	99.4%	99.5%	99.4%	99.1%	99.3%	99.4%	97.4%	98.7%	98.8%	100.0%	99.5%	98.4%	98.1%	96.5%	95.5%	97.6%	98.1%	
云南	99.2%	100.0%	99.8%	99.3%	99.7%	99.7%	99.8%	99.9%	99.5%	98.0%	99.3%	99.1%	99.2%	99.8%	99.9%	100.0%	99.9%	99.9%	99.8%	99.9%	99.0%	98.0%	99.0%	99.3%	98.9%	94.2%	97.3%	97.0%	96.8%	98.2%	86.9%	94.7%	99.5%	99.6%	98.7%	97.6%	

资料来源：新能源消纳监测预警中心，五矿证券研究所

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

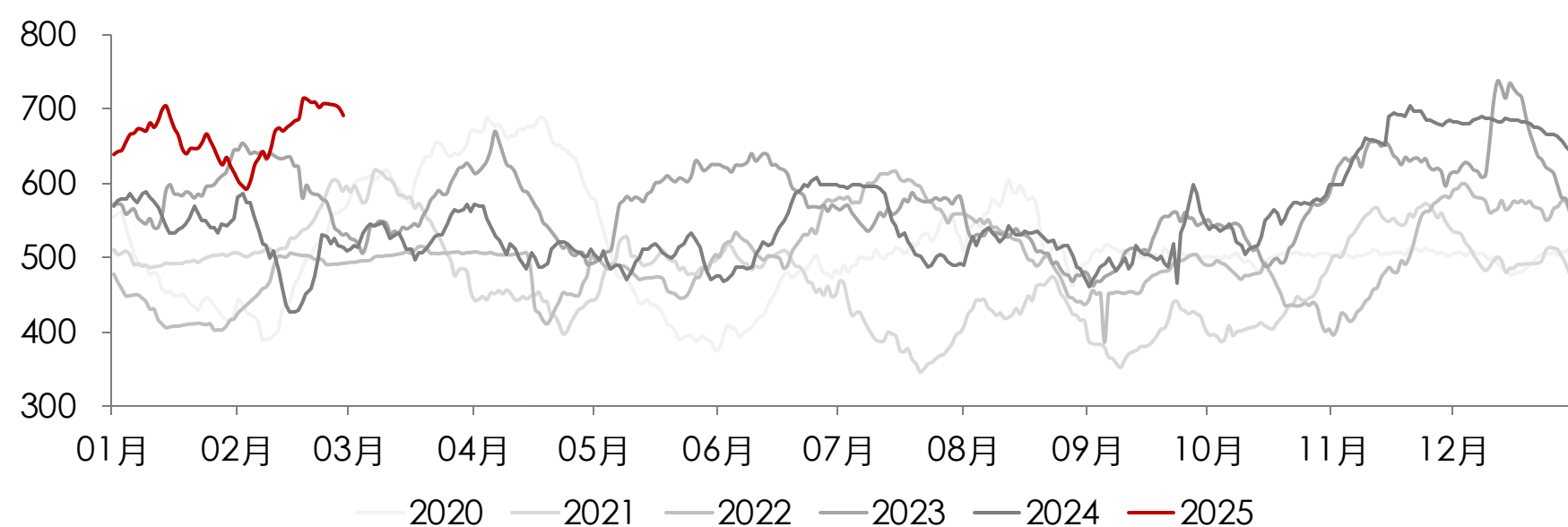
产业数据跟踪-火电

图表64：2月27日，动力煤5500南方港口价为760元/吨，短期呈下降趋势



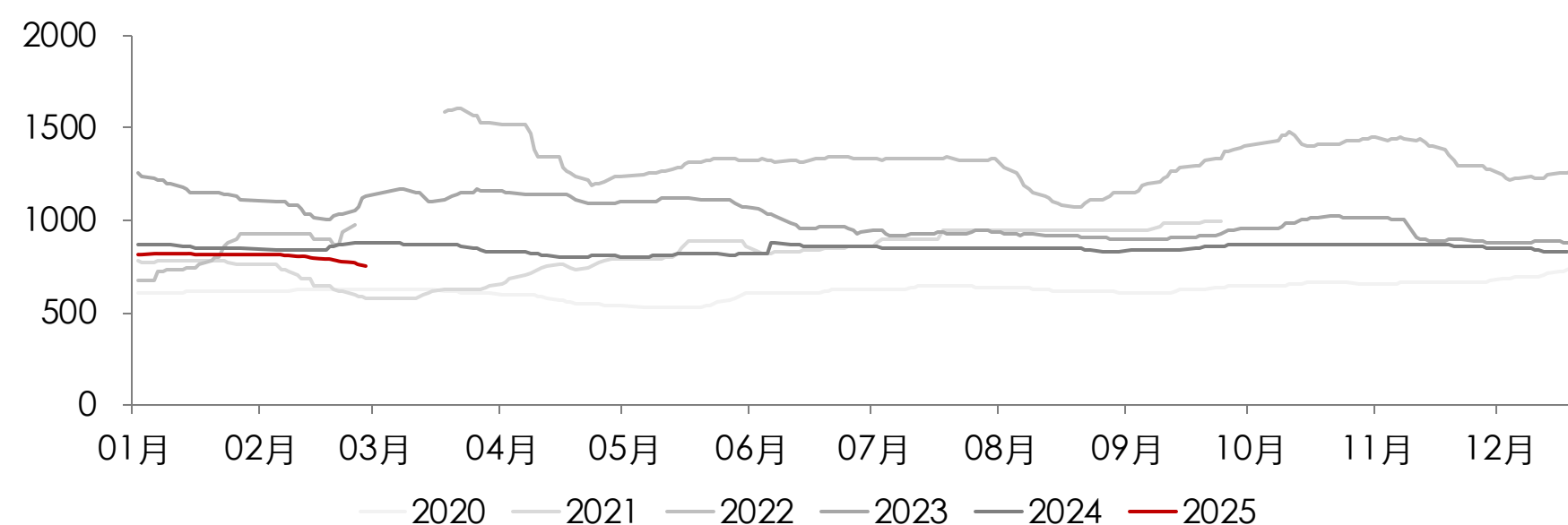
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表66：2月27日，秦皇岛港煤炭库存为692万吨，为历年较高水平



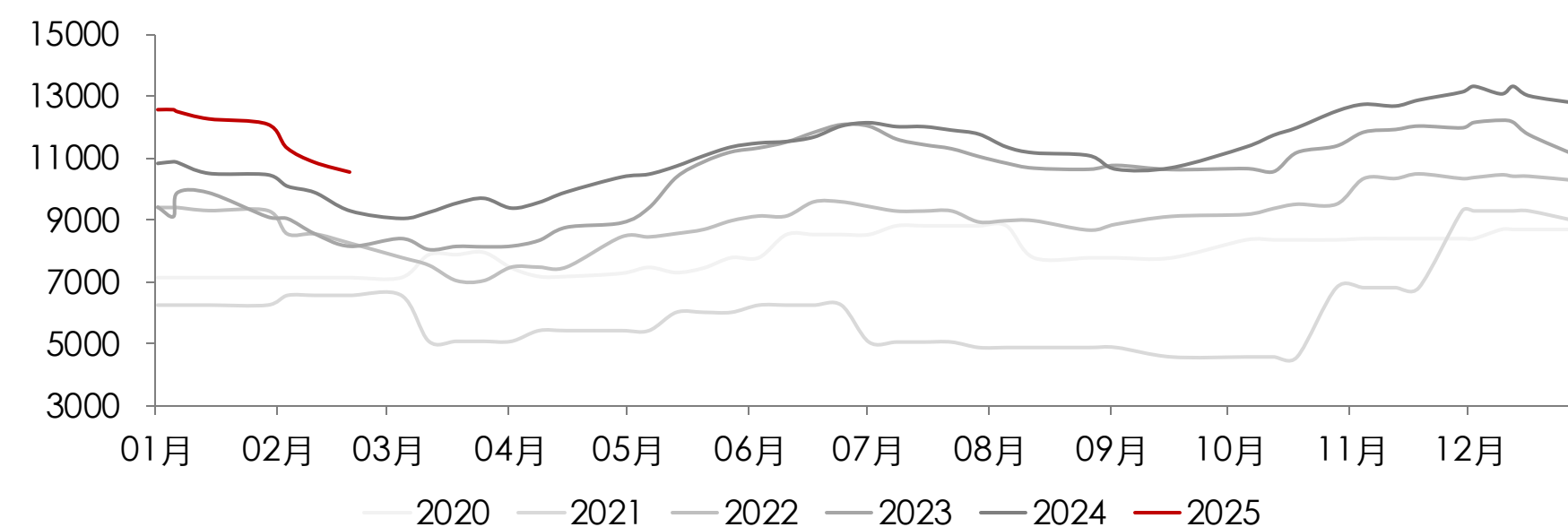
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表65：2月27日，动力煤5500进口价为750元/吨，维持高位震荡



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表67：2月22日，重点电厂库存为10561万吨，为历年较高水平

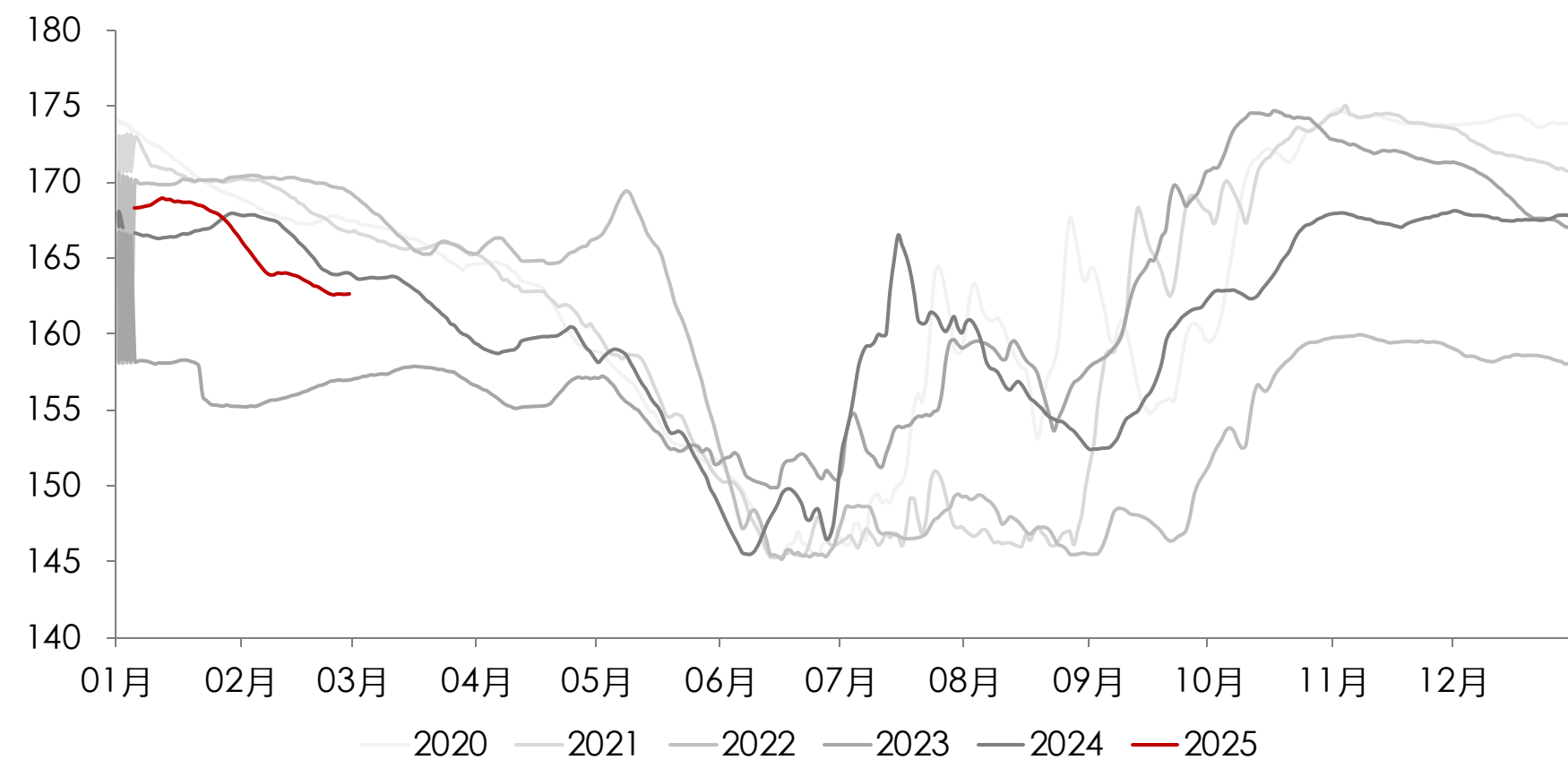


资料来源：Wind，五矿证券研究所

电力（新能源/传统能源）：目前处在枯水期

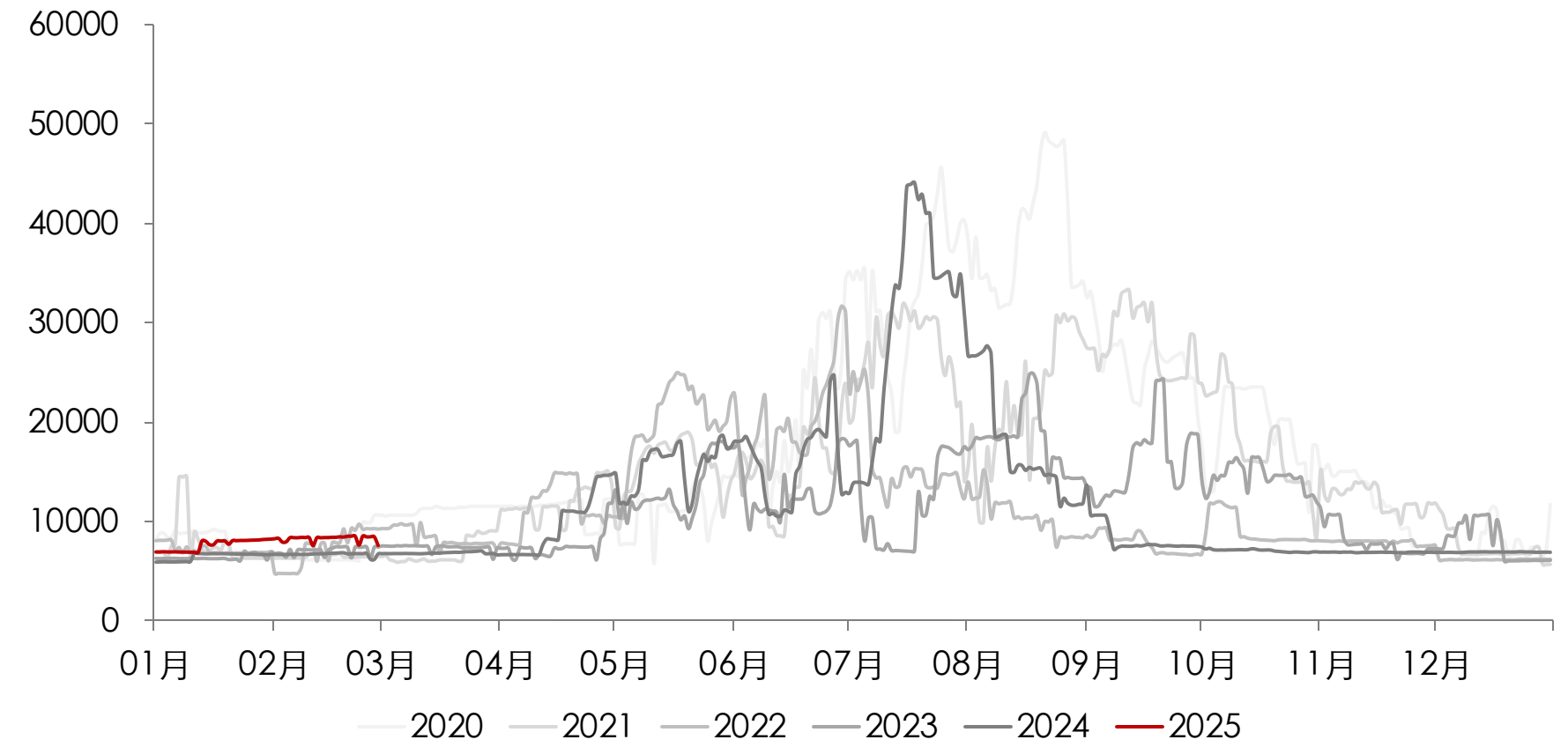
产业数据跟踪-水电

图表68：2月28日，三峡水库水位为162.68米，为历年正常水平



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表69：2月28日，三峡出库流量为7620立方米/秒，为历年正常水平



资料来源：Wind，五矿证券研究所

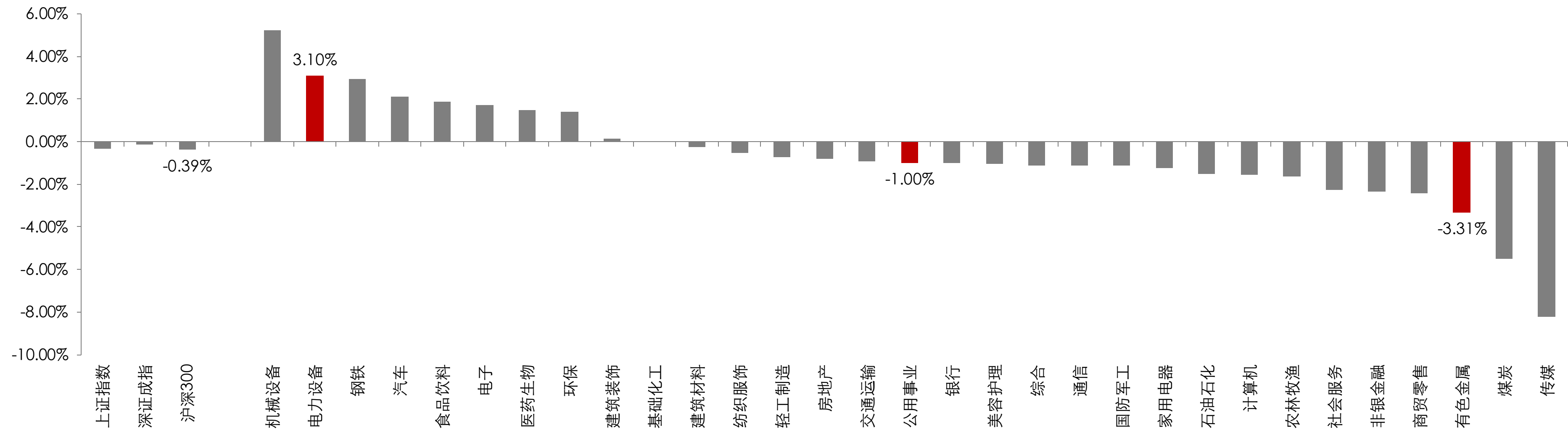
03

附录

附录：行业指数涨跌幅

截至	2025/02/28	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	-0.39%	2.66%	-1.14%				12.55	51.46%	1.35	20.88%
801160.SI	公用事业	-1.00%	-2.03%	-6.06%	-0.61%	-4.69%	-4.92%	16.54	1.11%	1.46	17.85%
801050.SI	有色金属	-3.31%	2.76%	3.91%	-2.93%	0.10%	5.05%	19.18	18.61%	2.08	21.55%
801730.SI	电力设备	3.10%	7.38%	2.50%	3.48%	4.72%	3.65%	31.97	36.10%	2.45	32.64%

图表70：本期（2025年2月14日-2025年2月28日）申万行业指数涨跌幅

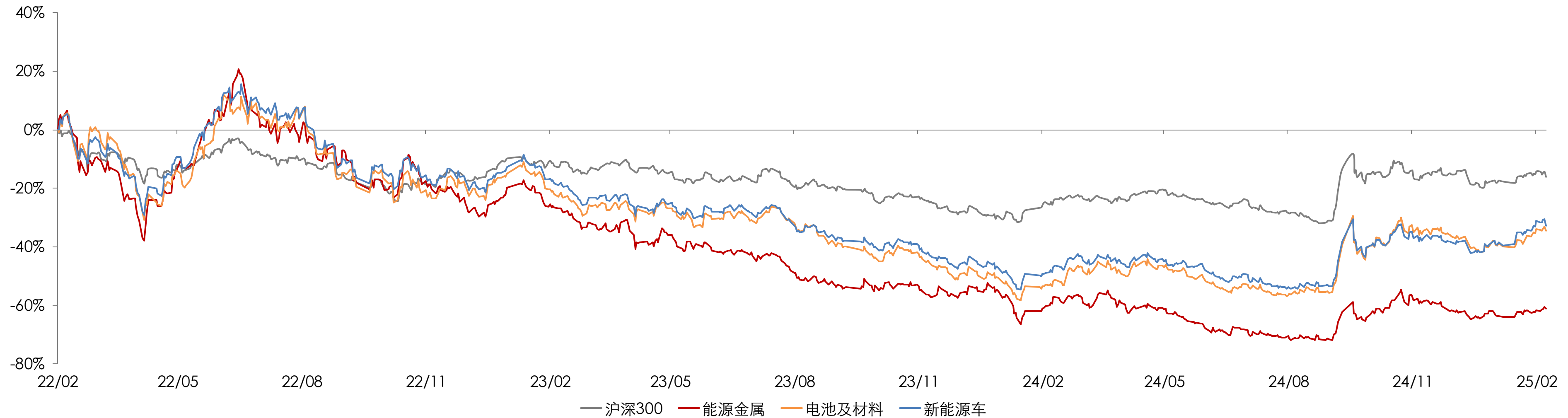


资料来源：Wind，五矿证券研究所

附录：能源金属及锂电板块行情回顾

截至	2025/02/28	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	-0.39%	2.66%	-1.14%	-	-	-	12.55	51.46%	1.35	20.88%
801056.SI	能源金属	2.04%	8.38%	5.32%	2.43%	5.72%	6.46%	32.60	38.62%	1.65	7.40%
801737.SI	电池及材料	4.21%	11.56%	4.68%	4.60%	8.90%	5.82%	31.12	25.06%	2.92	18.57%
399417.SZ	新能源车	3.99%	15.43%	10.33%	4.38%	12.77%	11.47%	32.63	48.29%	3.73	53.60%

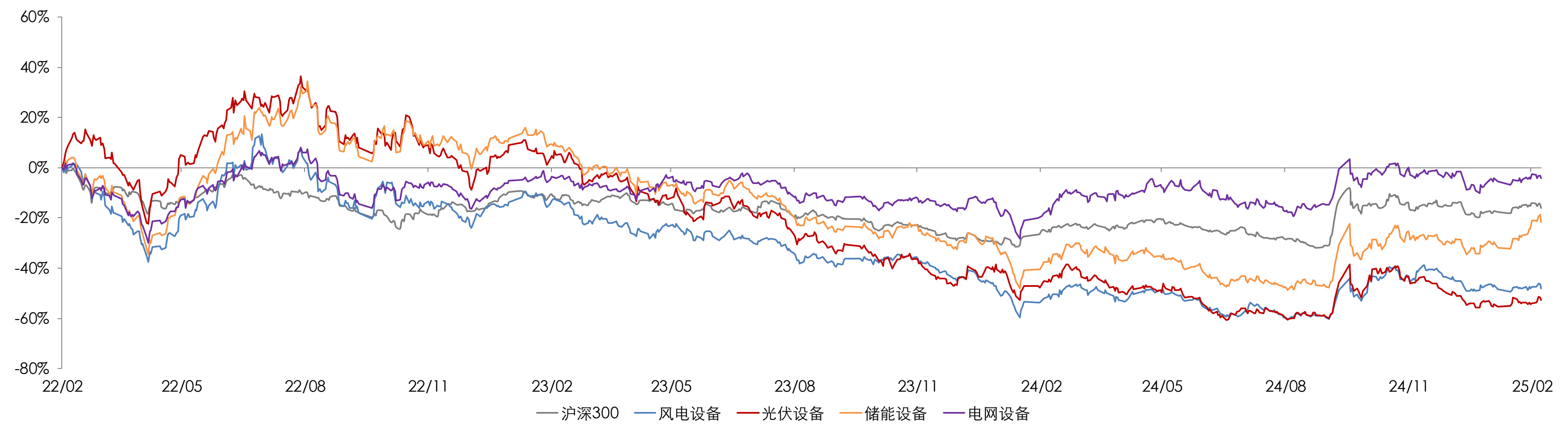
图表71：能源金属及锂电板块近三年行情对比



附录：电力设备板块行情回顾

截至	2025/02/28	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	-0.39%	2.66%	-1.14%	-	-	-	12.55	51.46%	1.35	20.88%
801736.SI	风电设备	0.38%	1.84%	-3.50%	0.76%	-0.82%	-2.36%	42.56	92.43%	1.35	10.12%
801735.SI	光伏设备	2.38%	2.44%	-1.14%	2.77%	-0.22%	0.00%	35.20	48.13%	2.14	9.93%
884790.WI	储能设备	8.39%	15.53%	13.32%	8.77%	12.87%	14.46%	28.23	15.59%	4.04	33.69%
801738.SI	电网设备	1.68%	2.68%	-0.69%	2.07%	0.02%	0.45%	24.91	37.10%	2.26	36.86%

图表72：电力设备板块近三年行情对比

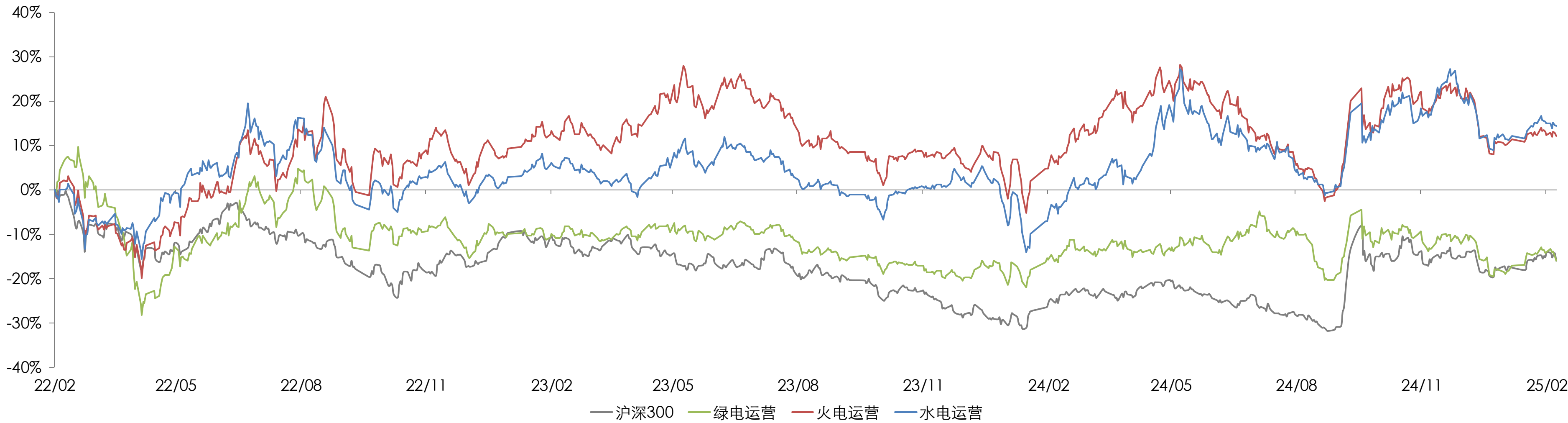


资料来源：Wind，五矿证券研究所

附录：电力运营板块行情回顾

截至	2025/02/28	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	-0.39%	2.66%	-1.14%	-	-	-	12.55	51.46%	1.35	20.88%
003306.CJ	绿电运营	-1.85%	-0.83%	-4.77%	-1.46%	-3.49%	-3.63%	20.34	19.45%	1.49	1.75%
884874.WI	火电运营	-0.30%	0.38%	-4.84%	0.09%	-2.28%	-3.70%	13.60	18.83%	1.32	44.18%
8841432.WI	水电运营	-0.69%	1.78%	-2.78%	-0.31%	-0.88%	-1.64%	19.69	51.48%	2.41	79.13%

图表73：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。	股票评级	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。
	行业评级	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方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。