

新能源产业趋势跟踪（23年10月上）： 锂价超跌反弹不改长期下跌趋势



五矿证券研究所 新能源行业

分析师：吴霜

登记编码：S0950520070001

邮箱：wushuang@wkzq.com.cn

联系人：张娜威

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



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

Contents 目录

01

新能源产业趋势点评

02

月度专题聚焦

锂业寻踪系列2
海外锂资源商23Q3前瞻：
成熟矿石扩能稍有延后、绿
地仍需技改助力增量释放

03

产业动态&数据跟踪

能源金属
电池及材料
新能源车
风电/光伏
储能/电网
电力（新能源/传统能源）

04

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



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

新能源产业趋势点评（2023年9月23日-10月14日）

能源金属

- 锂：反弹不改长期下跌趋势。近期超跌反弹带动多头情绪提升，但考虑到供需基本面并未反转，即需求放缓压力仍在和供应放量持续，在去库大背景下难以出现抢货推高货价情形，我们预计10月现货市场谨慎地采购情绪维持，期货市场经历较短做多窗口后将继续下探磨底。
- 钴：底部有望获需求支撑。海外金属钴订单小幅回升、库存支撑国内市场，钴盐市场中，受品牌新机上市带动3C市场订单有所增加、采购需求开始恢复、市场成交相对活跃，价格整体有望短期向上修复。
- 镍：供过于求现状未变，我们预计仍将低位震荡。

电池及材料

- 电池：金九银十相对平淡，短期碳酸锂价格出现反弹，电池价格后续有望以稳为主。9月国内动力电池销量为60.1GWh，环比增长9.2%，增速相对平淡。“金九银十”已过一部分时间，电池企业在备货上有望保持相对克制。国内企业在海外的电池投资等项目进度有待观察，近期宁德时代和福特在美国合作的电池厂进度也受到一定的干扰。
- 材料等：液冷超充不断普及，华为在新能源市场发力。在充电桩市场，液冷超充不断普及，近期华为的最大输出功率600KW的液冷超充在川藏公路上线，超充技术可帮助缓解电动车消费者里程焦虑。

新能源汽车

- 汽车消费“金九银十”重新显现，汽车智能化有望加速渗透。2023年9月中国新能源汽车销量90.4万辆，创下新高，同比增长27.7%；Q4是汽车消费旺季，我们预计月销量将呈现稳中有升态势。产品端，9月华为与赛力斯联合设计车型问界M7成为爆款，依托华为强大的渠道和营销，消费者对智能化的认知逐渐清晰，汽车智能化有望加速渗透。

新能源产业趋势点评（2023年9月23日-10月14日）

光伏/风电

- **光伏：**随四季度硅料产能逐步投放，硅料价格可能逐步下行，本周高价硅料订单占比下降，需要注意产业链库存累积带来行业下调稼动率的风险。中长期看，目前实际月产量已经达到较高水平，供过于求的情况短期难以缓解。
- **风电：**海上风电迎来基本面拐点，江苏、广东项目逐步开工，广东省竞配结果更确认了行业基本面拐点，后续行业催化预计依然存在，看好海风海缆和塔筒环节的投资机会。

储能/电网

- **储能：**国内招标增长符合预期，关注巴以冲突对欧洲户储需求刺激。需求端，中美市场大储占主导，进入了政策推动下的初步放量阶段，未来降本和商业模式建立是需求持续增长的关键。配储项目多为年底集中并网，所以国内储能9月招标量大幅增长符合预期。欧洲市场户储占主导，户储需求与电价气价正相关，近期巴以冲突导致欧洲天然气价格出现反弹趋势，需保持关注。
- **电网：**特高压招标许继电气份额有所回升，第二批电表招标大幅增长。网内投资重点在直流特高压及配套主网架，网外新能源市场及海外市场有望带动需求总量增长。近期直流特高压哈密-重庆设备中标结果公布，核心设备换流阀许继电气份额有所回升。同时，国网第二批电表招标数量大幅增长，全年总量稳中有升。

新能源产业趋势点评（2023年9月23日-10月14日）

电力（新能源/传统能源）

- ❑ **电改：电力体制改革稳步推进。**近期出台较重要的框架性电改政策是《电力需求侧管理办法》和《电力负荷管理办法》。前者覆盖面更广，侧重于实现全社会用电管理和用户侧资源配置优化；后者则侧重于保障电网安全稳定运行，维护用电秩序平衡。
- ❑ **绿电：绿电电价有下行风险，仍需政策保驾护航。**国内绿电发展逐步从全额保障性消纳过渡到经济性消纳，短期内有市场化带来的电价下行风险，而环境价值的体现是绿电盈利修复关键，政策需要在新能源产业高质量发展和终端用能价格对实体经济的影响之间作权衡，海外碳关税或是关键推动因素。
- ❑ **火电：近期煤价有所反弹，积极关注年度长协签订情况。**火电反转的短期逻辑在于煤价的趋势性回落，长期逻辑在于利用小时数下降后的盈利机制转变。近期煤价有所反弹，主要受动力煤产地安检、大秦线临近检修、下游非电行业补库等因素影响，预计后续将维持高位震荡运行。此外，从近期部分电企三季度业绩预告可见，随着三季度高价煤炭库存减少，火电盈利显著改善，市场目前主要关注年底长协电价签订情况，我们预计长协电价可能较2022年有小幅下滑，2023年火电盈利主要变量仍是煤价。

02

月度专题聚焦 · 锂业寻踪系列2

——海外锂资源商23Q3前瞻：成熟矿石扩能稍有延后、绿地仍需技改助力增量释放



中国五矿

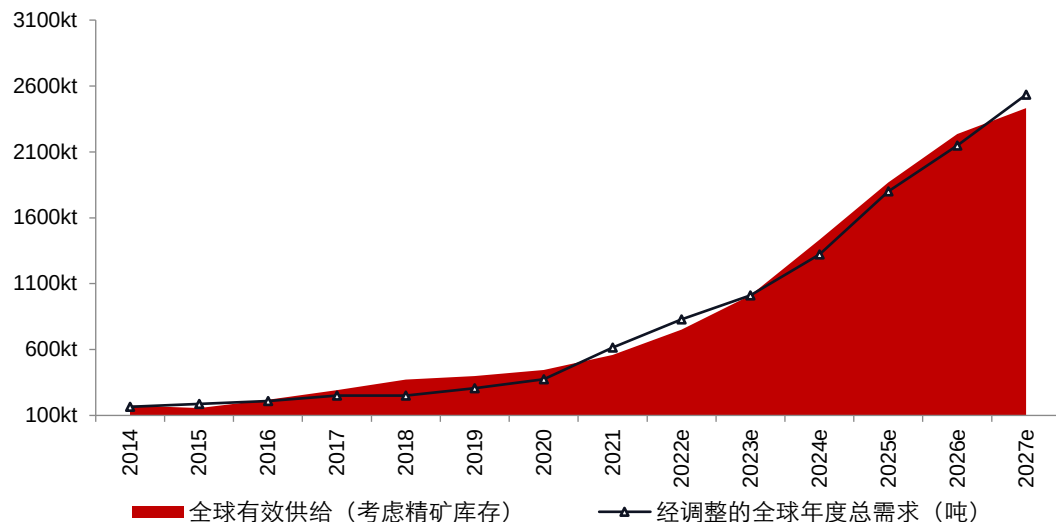
五矿证券
MINMETALS SECURITIES

月度专题聚焦 · 锂业寻踪系列2：海外锂资源商23Q3前瞻

全球锂供应快速响应趋势尚未逆转，锂价将在博弈中继续下探

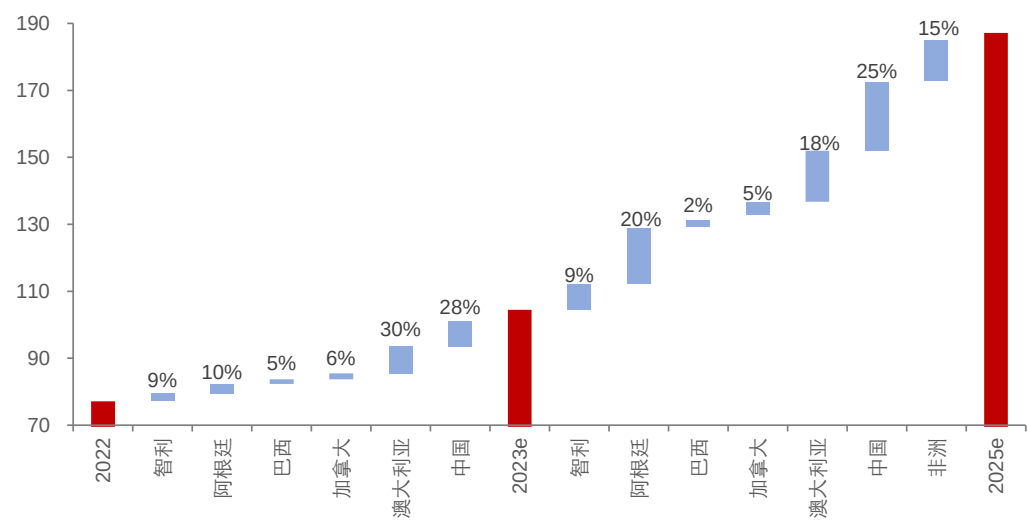
- 成熟产能的控量保价或难对冲新进入者的持续放量。我们预计全球锂原料供应量（不含回收）：2023年增加27万吨至104万吨、2024年增加41万吨至145万吨LCE、2025年将增长42万吨至187万吨LCE；分地域看，我们预计2023年LCE增量将主要来自澳洲（8万吨）、中国（>8万吨）、阿根廷（3万吨）、智利（2万吨）和非洲（>3万吨）；2024年增量主要来自中国（~12万吨）、阿根廷（7万吨）、澳洲（7万吨）、非洲（>7万吨）和智利（5万吨）
- 短期正迎触底反弹、但高度受到供应放量制约；中长期锂价仍将多次中继震荡至底部区间运行，筑底反弹的前提在于终端需求趋势性回暖、出现超预期增速，产业链安心方能转向扩张性采购需求；在此之前，处于成本底部的成熟盐湖供应或将支撑锂价成本中枢

图表1：2023年开始，锂行业迎来供需快速增长的新阶段



资料来源：各公司公告，五矿证券研究所预测

图表2：2022年全球锂资源供给增量的主体来源较为集中（万吨，LCE）



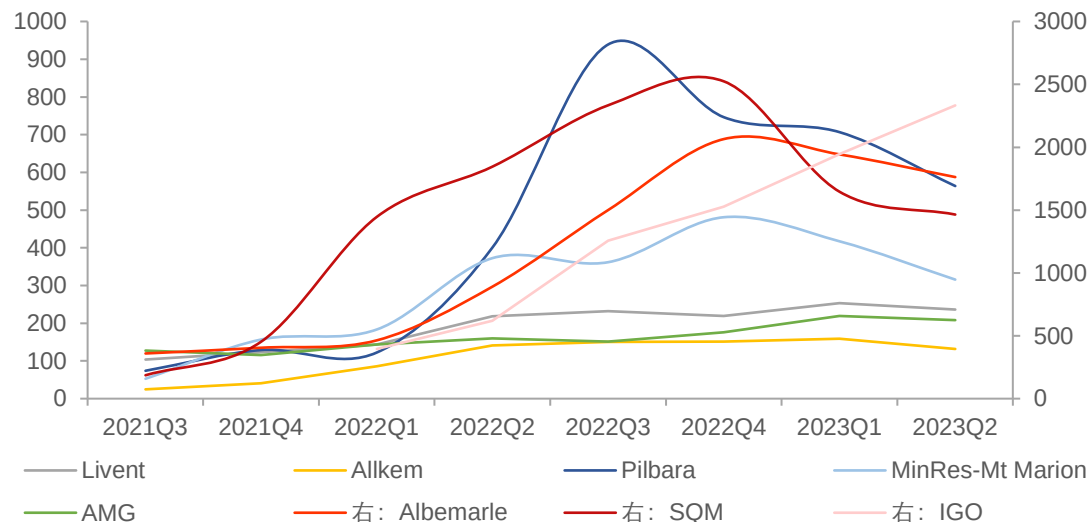
资料来源：各公司公告，五矿证券研究所预测

月度专题聚焦·锂业寻踪系列2：海外锂资源商23Q3前瞻

海外主要锂上市公司23Q2季度跟踪要点：盈利向下拐点已现，扩能增量稍有延迟

- 样本内海外锂上市企业营收环比平均-9%；利润相关科目环比平均-13%（因各企业披露口径不一，仅供粗略参考）
- Q2已披露的锂矿企业：锂精矿销售均价约2589~5957美元/吨（品位差距是价差因素之一）、环比平均-19%，预计Q3定价继续下跌、IGO指引Q3精矿定价下调31%至3739美元/吨FOB；成熟产线的锂精矿现金成本约181~830美元/吨（区间高位为Mt Cattlin）、平均为516美元/吨，新兴锂矿Finniss已从投产的1496美元/吨降至603美元/吨，但仍需技改提升收率
- Q2已披露的锂盐湖企业中：碳酸锂销售均价约3.4-3.8万美元/吨、环比平均-31%；碳酸锂成本（不含权益金）约5882~8137美元/吨，SQM微降4%，而Allkem-Olaroz受新产线投产影响、成本提升19%，若考虑权益金，则SQM成本随锂价走低、环比-27%至1.9万美元/吨

图表3：23Q2除IGO外，海外主要锂公司锂业务营收大多开始下降（百万美元）



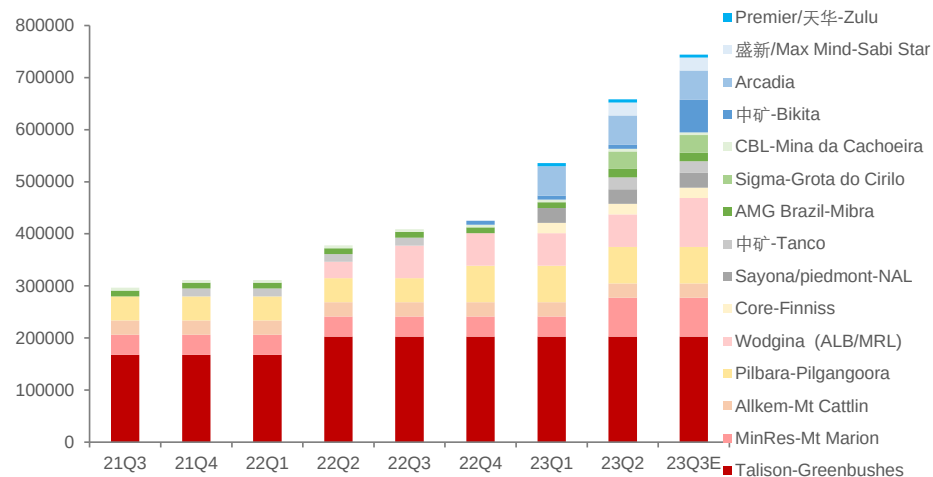
资料来源：各公司公告，五矿证券研究所（图表中的AMG业务营收少量涵盖钒等）

图表4：23Q2除IGO外，海外主要锂公司的锂业务利润均环比下降（百万美元）

公司名	披露的利润科目	23Q2	环比	同比
Albemarle	Adj.EBITDA	932.0	-34%	88%
SQM	毛利	641.3	-20%	-31%
Livent	Adj.EBITDA	134.5	-15%	42%
Allkem	毛利	112.2	-22%	-12%
IGO	EBITDA	3247.7	24%	400%
AMG	EBITDA	96.0	-10%	65%

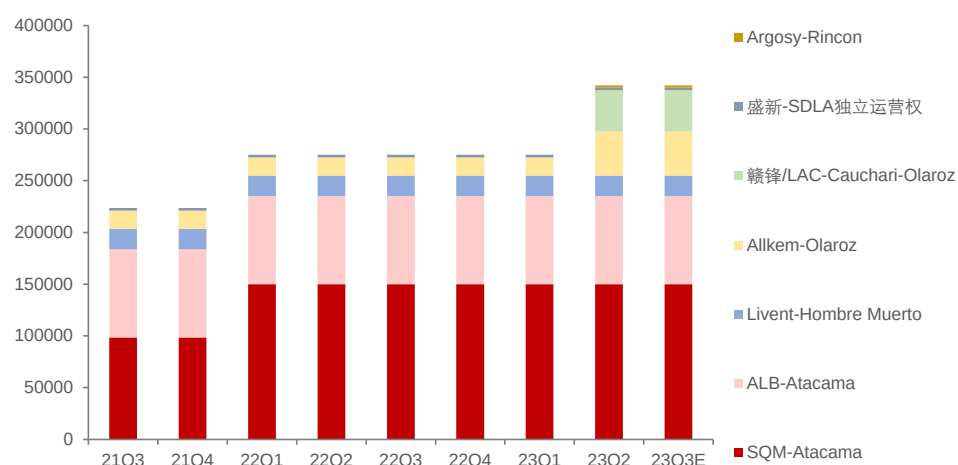
资料来源：各公司公告，五矿证券研究所（图表中的AMG业务营收少量涵盖钒等）

图表5：23Q3海外主要已投产锂矿产能增长主要来自Bikita扩建完成（LCE吨）



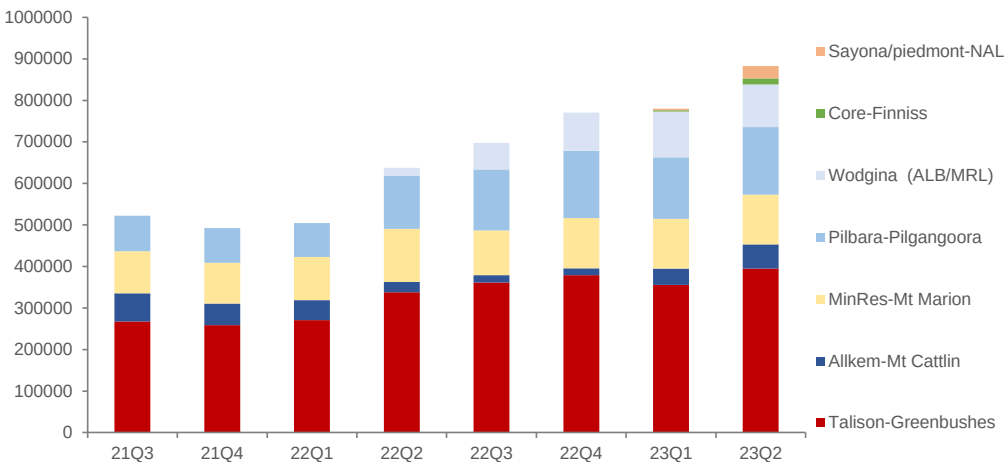
资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所预测

图表6：23Q3海外主要已投产的锂盐湖产能未有新增（LCE吨）



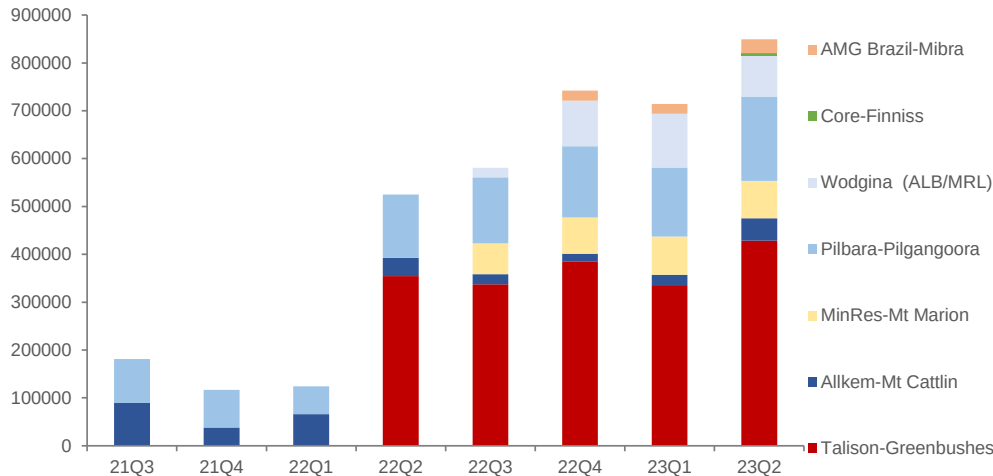
资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所预测

图表7：23Q2海外主要矿商公告产量增至88万吨，环比+13%（干吨，矿石吨）



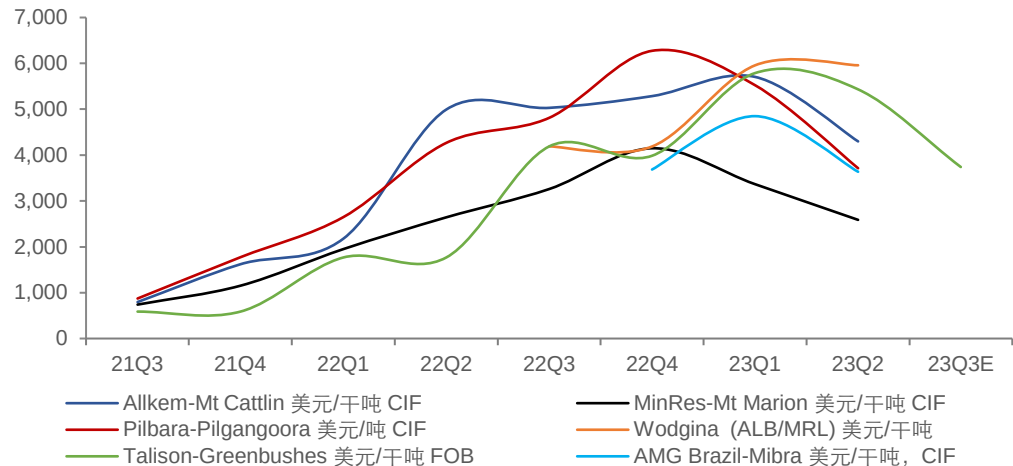
资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所

图表8：23Q2海外主要矿商公告销量增至85万吨，环比+19%（干吨，矿石吨）



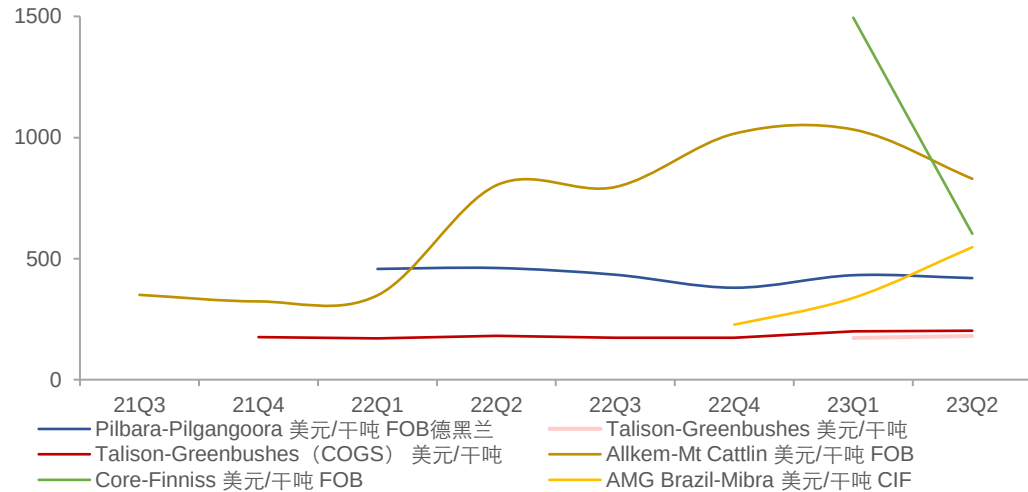
资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所（注：Talison自22Q2开始公布、AMG自22Q4开始公布）

图表9：23Q2海外主要锂矿企业季度销售均价开始下滑



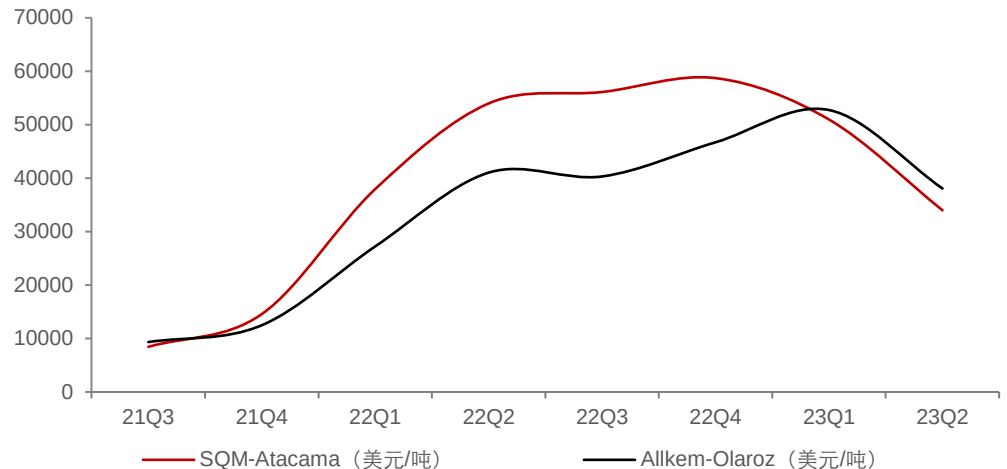
资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所

图表11：23Q2海外主要锂矿企业季度现金成本整体处于低位



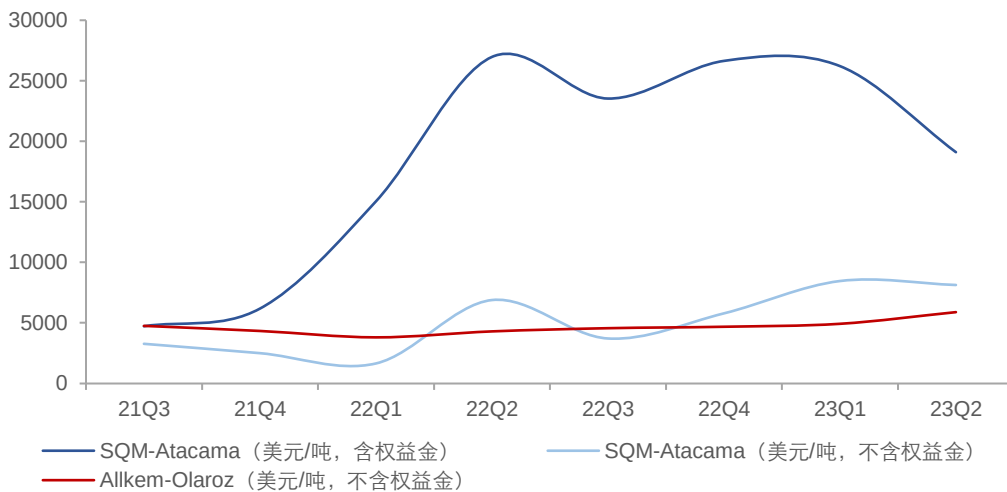
资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所

图表10：23Q2海外主要锂盐湖企业季度碳酸锂销售均价降幅略大于矿石



资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所

图表12：23Q2海外主要锂矿盐湖企业季度碳酸锂营业成本稳定



资料来源：各公司公告, 五矿证券研究所

图表13：海外主要在产锂上市公司23Q2-Q3近况

主要在产海外公司	Q2项目进展	Q2-Q3重大事项	Q2锂业务指引	Q2远期产能指引
Albemarle	1、智利收率优化项目机械竣工、启动调试 2、四川眉山锂盐厂规划2024H1建成 3、澳洲Kemerton锂盐厂I期开始送样，II期建成试车，III期、IV期启动建设	1、与福特签署供应协议，2026-2030年供应超过10万吨氢氧化锂 2、与MinRes达成调整后的合资协议（有望2023年完成），ALB将保持对锂加工产能（澳洲、中国）100%股权，澳矿Wodgina权益下调至50% 3、提高对Liontown的收购报价，拟66亿澳元全部收购 4、引入DLE工艺，同时开发如锂金属正极、预锂化、硫化锂等产品 5、获得美国国防部9000万美元资助	2023CY 1、公司：营收上调至104-115亿美元，+40~55%；Adj.EBITDA上调至38-44亿美元，+10~25%；净经营现金流下调至12-18亿美元（与支付Min Res协议款项相关），-5~35%；资本开支上调至19-21亿美元 2、储能业务（原锂业务）：营收79-88亿美元 Adj.EBITDA 35-39亿美元 3、锂产品销量增长或位于30-40%偏上限，全年销售均价增长或位于20-30%偏上限	规划2030年全球资源产能提升至40-65万吨LCE、锂盐产能提升至50-60万吨LCE
SQM	1、以硫酸锂为原料的3万吨氢氧化锂四川产线有望在接下来几个月首次生产 2、西澳Mt Holland锂矿规划2024H2投产5万吨氢氧化锂	1、与LGES签署供应扩大协议，2023-2029年供应10万吨锂盐 2、与福特签署长期合作协议 3、就 Azure Minerals Limited 控制权的潜在变更进行谈判 4、5月开始与Codelco就盐湖租约和开发谈判	2023CY 锂盐产量18-19万吨	阿根廷盐湖规划碳酸锂产能达到21万吨（2024年），后端氢氧化锂10万吨
Livent	1、阿根廷一期1万吨碳酸锂扩能有望23Q4投产；二期1万吨碳酸锂扩能规划23Q4建成 2、浙江1.5万吨氢氧化锂产线或2023年底完工 3、美国Bessemer City 0.5万吨氢氧化锂扩能已生产首批产品、规划23Q4-2024商业化生产 4、加拿大Nemaska锂矿一体化项目规划2025年投产23.5万吨锂精矿、2026年底投产3.4万吨氢氧化锂	1、与Allkem签署最终合并协议，计划2023年底完成交易 2、与福特签署供应协议，在11年期间最高1.3万吨氢氧化锂/年，在锂盐厂投产前向其供应锂精矿	2023CY 营业收入 10.25-11.25亿美元，同比+26~38%；Adj EBITDA约5.3-6亿美元，同比+45~64%	规划2024年盐湖提碳酸锂产能达4万吨、盐湖后端氢氧化锂产能达4.5万吨
LAC	1、阿根廷Caucharí-Olaroz 盐湖一期4万吨碳酸锂已投产、规划2024年中期完成爬坡，正在推进二期准备工作、至少增加2万吨碳酸锂 2、阿根廷Pastos Grandes盐湖项目已完成NI 43-101技术报告，推进更新可行性研究 3、美国Thacker Pass锂粘土矿规划一期4万吨碳酸锂产能于2026H2初步生产	1、完成对Arena Minerals及旗下Sal de la Puna项目65%所有权收购； 2、8月获得分拆计划批准，将拆分为2家独立的锂业公司，分别聚焦阿根廷业务和北美锂资产，规划于10月上旬生效 3、与美国能源部紧密协作，推动先进技术汽车制造（ATVM）贷款项目细节，获批后有望覆盖~75%的项目资本投入	2023CY 指引Caucharí-Olaroz 盐湖提碳酸锂产量5000吨	

资料来源：各公司公告，五矿证券研究所（注：澳元/美元汇率假设为0.6683；CY为日历年，FY为财年）

图表14：海外主要在产锂上市公司23Q2-Q3近况（续1）

主要在产海外锂公司	Q2项目进展	Q2-Q3重大事项	Q2锂业务指引	Q2远期产能指引
Allkem	1、阿根廷Olaroz盐湖二期碳酸锂产线已7月中旬实现湿法生产，计划12-18个月完成爬产 2、日本Naraha后端氢氧化锂产线已在7月初开始客户认证 3、阿根廷Sal de Vida盐湖一期1.5万吨碳酸锂产能的部分池塘开始注入卤水，碳酸工厂开始建设 4、加拿大James Bay锂矿规划33万吨锂精矿产线的工程进度达72.5% 5、阿根廷Cauchari盐湖规划一期2.5万吨LCE	1、与Livent合并后的新公司中，Allkem 股东将拥有约 56% 股份，Livent 股东将拥有合并后实体约 44% 股份 2、完成收购Maria Victoria矿权（Olaroz 设施以北），并剥离Olaroz的硼砂业务 3、与Lithium WA Investments合资收购西澳Bald Hill附近的Madoonia勘探矿权约80%权益 4、更新旗下主要资源数据，总资源量提升至3968万吨LCE，总产能（规划+在产）17.9万吨LCE 5、IFC为Sal de Vida项目提供10年1.3亿美元贷款，正与另一家机构商谈5000万美元融资	2024FY 1、阿根廷Olaroz盐湖提碳酸锂2.2-2.6万吨 2、西澳Mt Cattlin锂矿生产21-23万吨锂精矿，生产成本约850美元/吨	规划与Livent合并后，全球锂产品产能从2023年9万吨LCE提升至2027年25万吨LCE（含后端氢氧化锂和拟建回收产能）
Pilbara	1、P680锂精矿项目的初选规划23Q4满负荷、新破碎/分选设施规划延迟至24Q2投入运营、24Q3投入使用 2、P1000锂精矿项目规划25Q1投产 3、Calix合资锂中间品项目完成FID（8月），重点推进示范工厂 4、与POSCO合资的2条韩国氢氧化锂产线分别规划23Q4/24Q1试运行、2024年达4.3万吨	1、与Calix合资项目获得政府现代制造计划MMI约2000万澳元拨款 2、矿山总资源量（M+I）提升64%至394万吨氧化锂@1.17%，总储量提升36%至250万吨氧化锂@1.19%	2024FY 1、锂精矿产量60-63万吨~SC 5.7% 2、运营成本FOB德黑兰390-436美元/吨（无权益金）	规划2025年锂精矿产能达100万吨
IGO	1、西澳Greenbushes锂矿CGP3的52万吨锂精矿产能规划2025FY（2024H2-2025H1）投产 2、持续推进其他锂矿山勘探		2023Q3 化学级锂精矿定价3739美元/吨 2024FY 锂精矿产量规划140-150万吨，生产现金成本280-330澳元/吨（约187-221美元/吨）	
MinRes	1、西澳Mt Marion锂矿扩建至SC6 60万吨锂精矿已在6月完成 2、正推进西澳Wodgina锂矿第4条产线研究，未来或增加第5-6条	1、与赣锋签署的氢氧化锂代加工协议终止 2、与ALB的新协议中，将不再拥有下游加工产线权益和与ALB联合投资下游加工产能，将Wodgina锂矿权益从40%提升至50%，并在宁波建立办事处来销售Wodgina矿石和锂盐 3、完成11亿美元高级无抵押债券票据发行 4、Mt Marion锂矿总资源量提升26%，总储量提升107%；Wodgina锂矿总资源量提升16%，总储量提升12%	2024FY 1、Mt Marion锂精矿SC6产量38-44万吨，对应FOB成本1150-1250澳元/吨（约769-835美元/吨） 2、Wodgina锂精矿SC6产量42.5-50万吨，对应FOB成本875-950澳元/吨（约585-635美元/吨）	远期目标锂精矿SC6产能达100万吨、锂盐产能12.5万吨

资料来源：各公司公告，五矿证券研究所（注：澳元/美元汇率假设为0.6683；CY为日历年，FY为财年）

图表15：海外主要在产锂上市公司23Q2-Q3近况（续2）

主要在产海外锂公司	Q2项目进展	Q2-Q3重大事项	Q2锂业务指引	Q2远期产能指引
Core	1、雨季导致露天矿石开采量低于预期、正改善水管理设施 2、开始推进技改调试减少锂粉（lithium fines、氧化锂含量1%）和提高回收率 3、将锂粉作为副产品销售，有望减少C1成本180-220澳元/吨（120-147美元/吨）	1、推进BP33（地下矿）的DFS修订、规划25Q1提交 2、资源勘探推进，4月总资源量提升62%至40.3万吨氧化锂 3、分别交付首批赣锋和雅化所承购锂精矿并完成1.5万吨锂粉出港 4、完成1亿澳元机构配售	2024FY 1、锂精矿产量8-9万吨（23FY为18274吨）、销量9-10万吨 2、锂粉销量8.5-9.5万吨 3、C1成本约1165-1250澳元/吨、约779-835美元/吨（2023FY 1230澳元/吨、约822美元/吨） 4、矿石原料存在3个月缺口以及选矿产能限制，25FY产量指引或低于24FY	
Sayona	与Piedmont合资的NAL锂矿于（前4年产能22.6万吨锂精矿/年）3月投产	1、公布了NAL配套的碳酸锂产线初步技术研究，16年生产期内合计生产37.2万吨碳酸锂（约2.3万吨/年）、规划最早于2026年投产 2、NAL锂矿8月完成首批发货，约1.92万干吨锂精矿通过贸易公司销往全球市场 3、9-10月将根据承购协议运输3万吨锂精矿给Piedmont		
AMG	1、规划在巴西建设技术级锂中间品（technical-grade lithium precursor）工厂，于24Q2建设、26Q2投产，年产能1.65万吨 2、德国2万吨氢氧化锂产线计划于23Q4开始调试 3、巴西Mibra锂矿4万吨锂精矿扩能规划23H2达产	1、于葡萄牙Grupo Lagoa签署独家的合作谅解备忘录，将合作从后者旗下在产葡萄牙伟晶岩矿生产锂精矿，规划一期采选8万吨的试验线 2、与北欧电池回收商Fortum签署MOU，将回收产品通过AMG加工生产氢氧化锂 3、与Fraunhofer 等合作开发锂硫固态电池项目，为其提供硫化锂等		规划德国氢氧化锂产线第2-3模块在2025-2026上线、模块第4-5在2027-2028上线，总产能10万吨
Sigma	巴西Grota do Cirilo锂矿一期27万吨SC5.5锂精矿产能于4月投产，规划23Q3达产、10月已实现日产峰值890吨	1、9月向嘉能可交付2.25万吨锂精矿 2、7月交付1.5万吨锂精矿及1.65万吨尾矿	2023CY 锂精矿产量目标13万吨	规划二期和三期扩能、总产能达到76.6万吨SC5.5锂精矿，规划9月FID

资料来源：各公司公告，五矿证券研究所（注：澳元/美元汇率假设为0.6683；CY为日历年，FY为财年）

03

产业动态&数据跟踪



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

能源金属

近期产业动态 (2023年9月23日-10月14日)

□ 公司动态

10/12 Lithium Power International公告，智利Codelco拟收购公司的交易条款尚未达成一致，Codelco正在进行尽职调查

10/09 Fastmarket表示：智利Codelco正在与 SQM进行谈判，期望建立锂生产合资企业

10/04 奉新时代一期3万吨碳酸锂正式投产，一期工程总投资253477.85万元

10/04 Galan Lithium公告，已签订具有约束力的协议、100%收购加拿大魁北克省的Camaro-Taiga-Hellcat锂矿；并于Redstone签署合资协议、100%收购加拿大安大略省PAK东及PAK东南锂项目

10/03 Galan Lithium东部HWM盐湖提锂项目第二阶段DFS，计划将0.54万吨LCE的氯化锂产能提升至2.1万吨LCE

□ 行业动态

10/11印度政府批准三种关键矿产特许权使用费，包括锂、铌和稀土，费率分别为LME价格3%、平均售价3%和稀土氧化物平均售价1%

10/09 江西省宜丰县茜坑锂矿矿产资源开发利用方案通过审查并进行公示，设计推荐露天采矿规模300万吨/年，地下开采规模60万吨/年

能源金属：锂价短期反弹带来跌幅收窄，受需求拉动钴价止跌反弹

产业数据跟踪-资源高频价格

图表16：新能源资源端主要产品半月均价变动一览（截至2023/10/13）

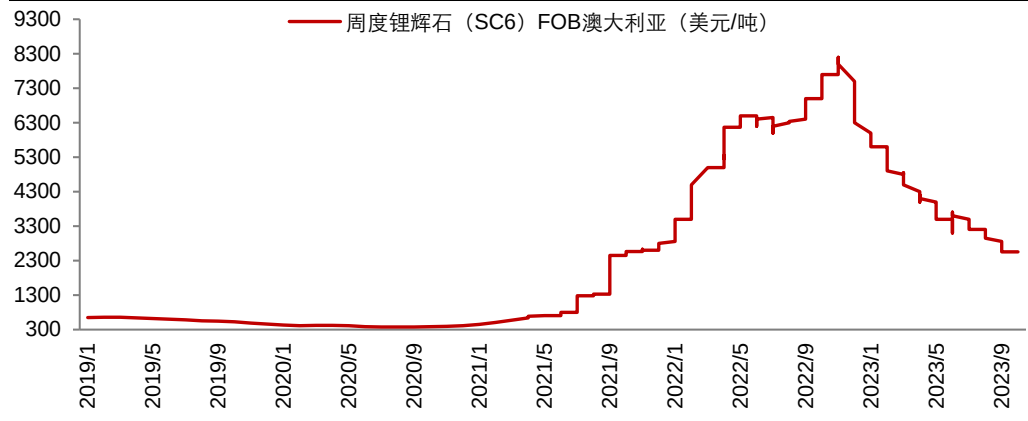
产品	种类	规格	单位	半月均价	半月环比 变动幅度	半月同比 变动幅度	2023YTD 变动幅度
锂源	SC6锂精矿	澳大利亚FOB	美元/吨	2550.0	-5.56%	-63.57%	43%
		工业级	元/吨	154375.0	-7.78%	-69.44%	33%
		电池级	元/吨	167625.0	-8.00%	-67.76%	33%
	碳酸锂	欧洲交到	美元/公斤	25.1	-18.90%	-65.81%	33%
		美国交到	美元/公斤	25.5	-18.74%	-65.54%	33%
		南美离岸	美元/公斤	23.1	-16.91%	-64.62%	34%
		LC 2401	元/吨	155735.0	-7.79%	N.A	10%
	氢氧化锂	工业级	元/吨	148625.0	-5.81%	-69.61%	30%
		电池级	元/吨	157625.0	-5.10%	-68.85%	30%
		韩国交到	美元/公斤	28.0	-18.47%	-62.95%	35%
钴源	电解钴	巴尔的摩仓库	美元/磅	17.1	1.11%	-36.11%	83%
	电解钴		元/公斤	238.0	-0.83%	-31.54%	76%
	硫酸钴		元/吨	37500.0	5.04%	-39.24%	81%
	四氧化三钴		元/公斤	145.9	2.37%	-39.82%	77%
镍源	电解镍	LME 3月	美元/吨	18647.8	-2.92%	-16.05%	-40%
	电解镍		万元/吨	158500.0	-4.84%	-16.80%	66%
	硫酸镍		万元/吨	31312.5	2.83%	-22.20%	85%

资料来源：S&P Global Platts, 亚洲金属网, Wind, Fastmarkets, 五矿证券研究所（注：LME镍为10/12、SC6锂精矿为10/6周均价）

能源金属：短期锂矿-锂盐价差或将围绕盈亏点波动

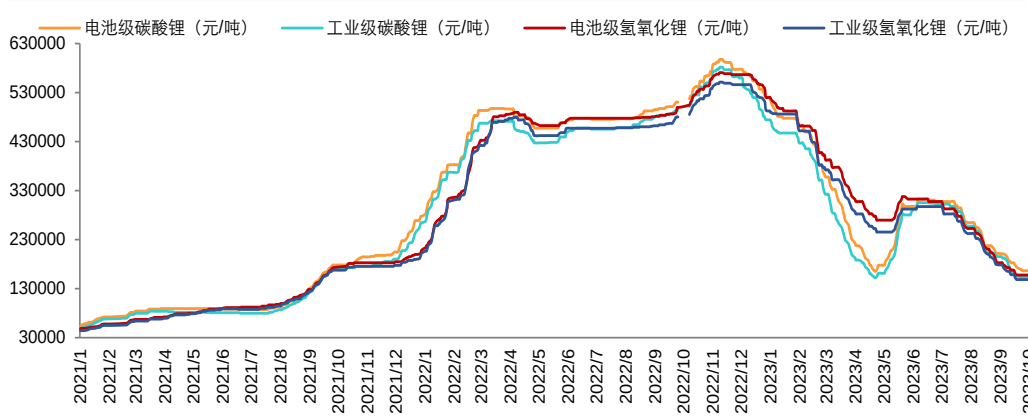
产业数据跟踪-资源高频价格

图表17：10月第一周锂精矿FOB澳大利亚价格下滑至2550美元/吨



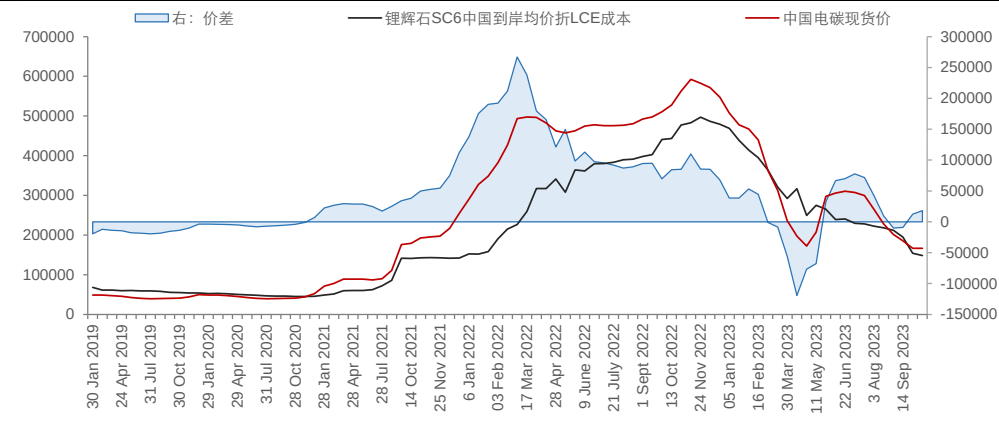
资料来源：S&P Global Platts, 五矿证券研究所

图表19：中国锂盐现货价格出现阶段性触底



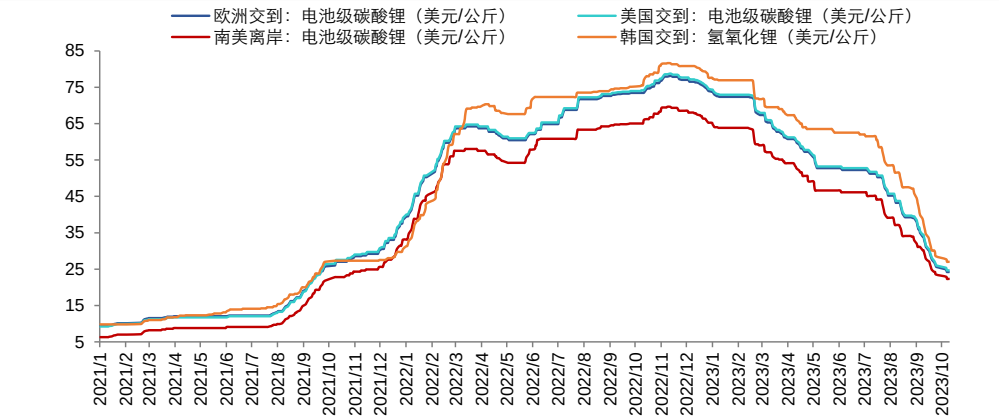
资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

图表18：中国碳酸锂现货价-锂精矿折LCE成本（含加工费）（元/吨）



资料来源：亚洲金属网, Fastmarkets, 五矿证券研究所（注：均不含VAT）

图表20：海外锂盐现货价格下跌放缓

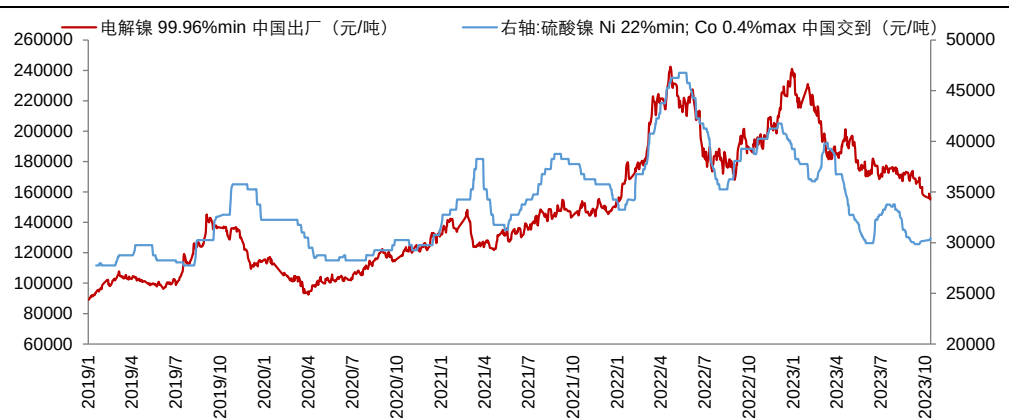


资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

能源金属：3C需求改善有望支撑钴价小幅反弹

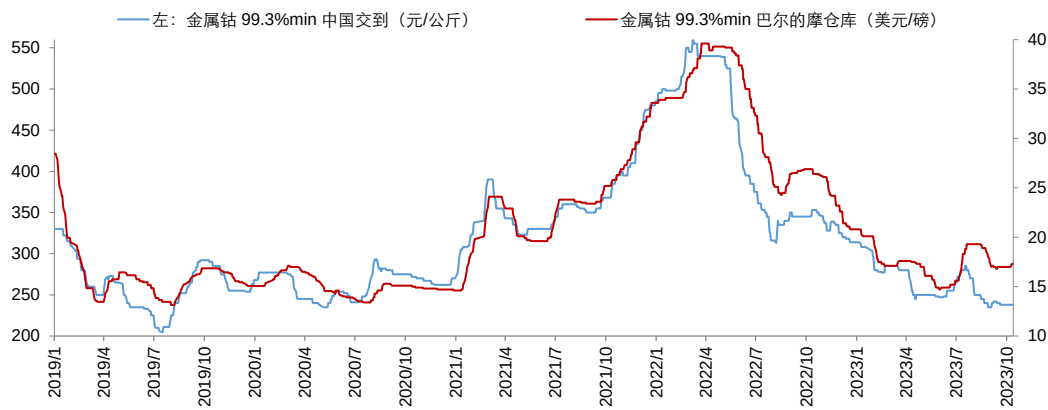
产业数据跟踪-资源高频价格

图表21：国内电解镍现货价格出现底部小反弹



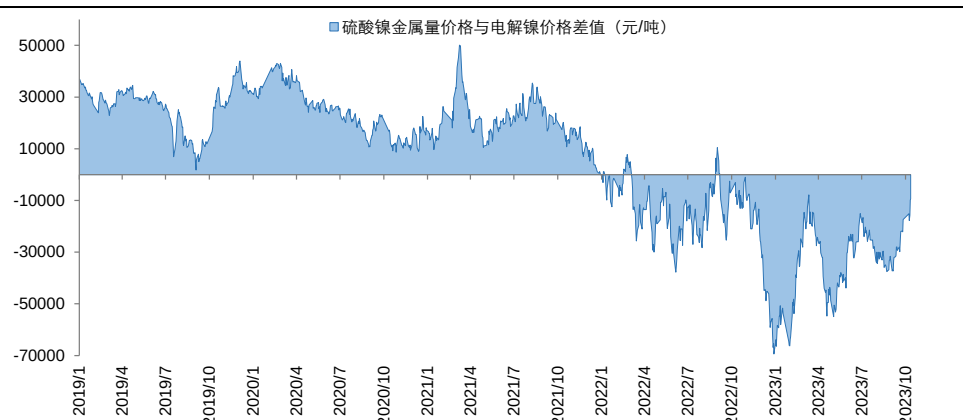
资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

图表23：国内外电解钴价格维持底部震荡



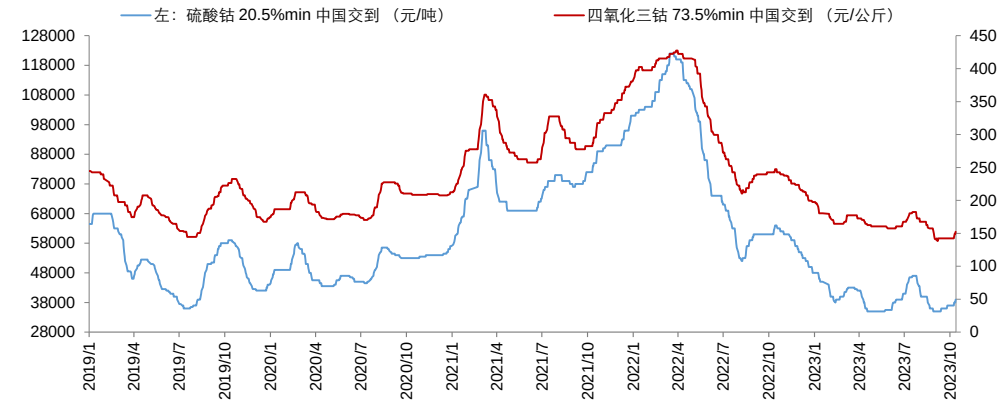
资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

图表22：硫酸镍金属量与电解镍的负价差有所收窄



资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

图表24：钴产品价格底部波动、略微反弹

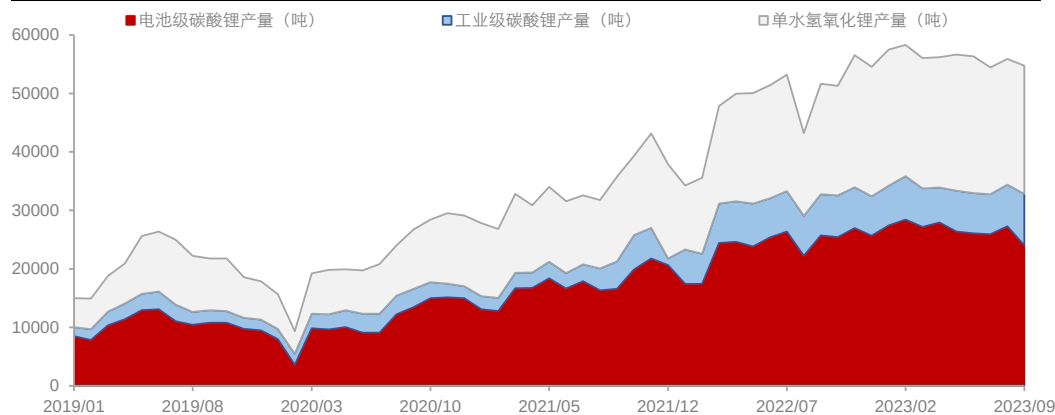


资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

能源金属：锂行业去库仍在持续，尽管下游消费放缓，但受期货市场拉动，工业级产品开工率走高

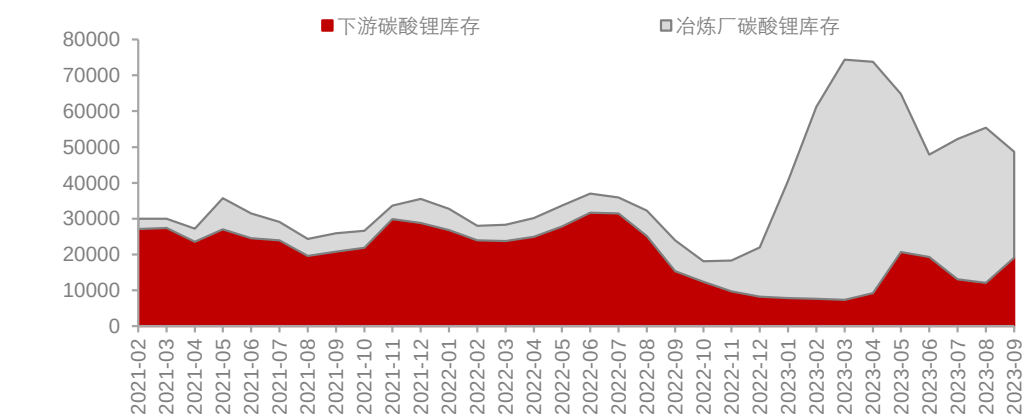
产业数据跟踪-锂行业月度数据

图表25：2023年9月锂盐产量5.5万吨，环比-2%，其中碳酸锂占比60%



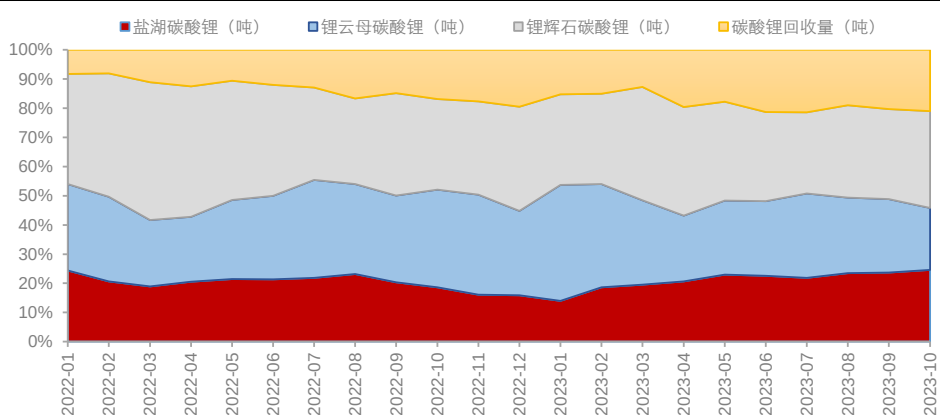
资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

图表27：2023年9月整体库存走低



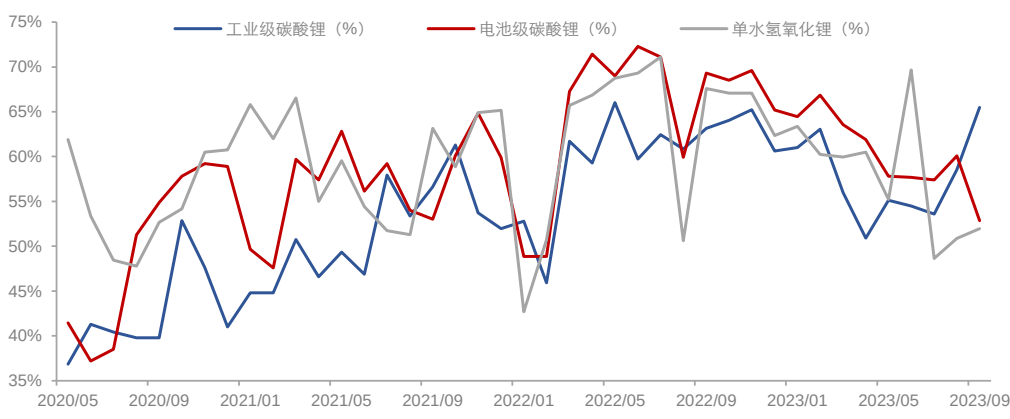
资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表26：2023年9月锂辉石/云母/盐湖/回收分别占比31%/25%/24%/20%



资料来源：SMM, 五矿证券研究所

图表28：2023年9月碳酸锂月度开工率走低至53%

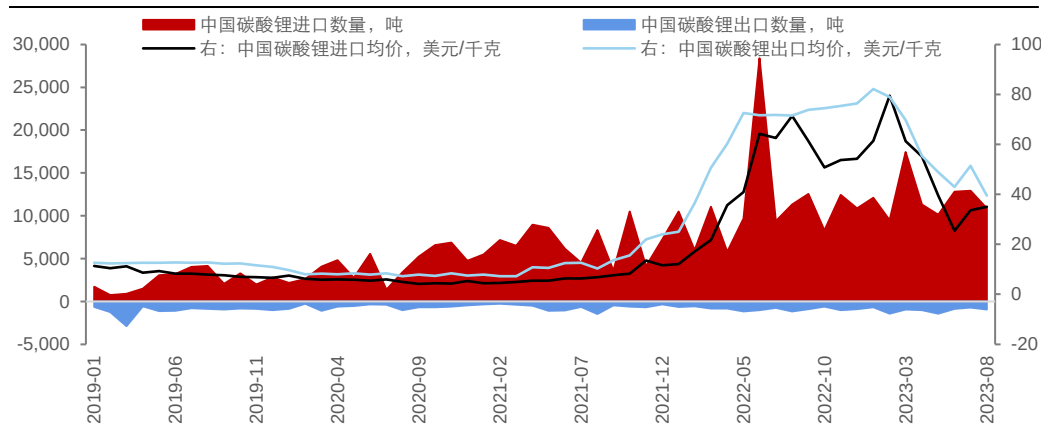


资料来源：亚洲金属网, 五矿证券研究所

能源金属：矿石进口环比下滑，受海外正极出货量拉动氢氧化锂出口走高

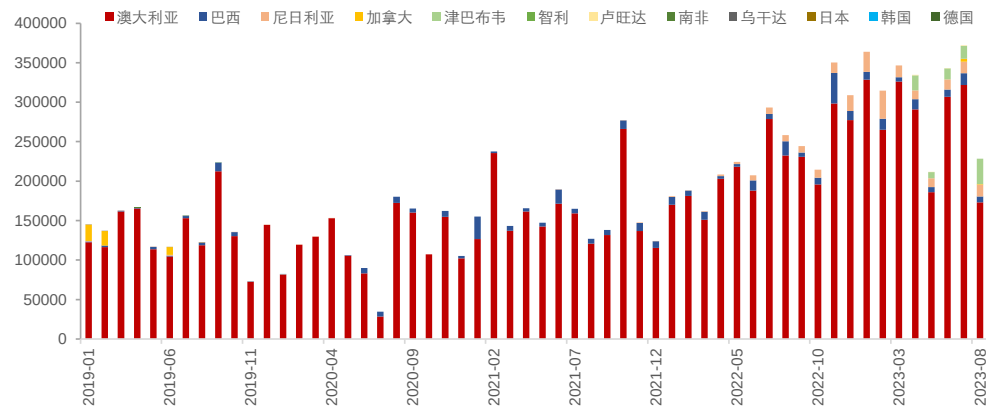
产业数据跟踪-锂行业月度数据

图表29：2023年8月中国碳酸锂进口均价环比微增、约35美元/千克



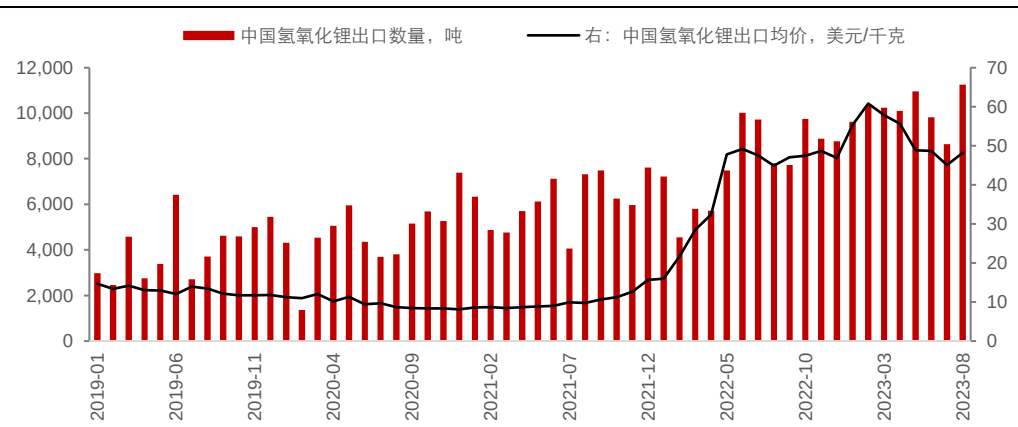
资料来源：中国海关, 五矿证券研究所

图表31：2023年8月中国锂精矿进口量约23万吨，津巴布韦占比提至14%



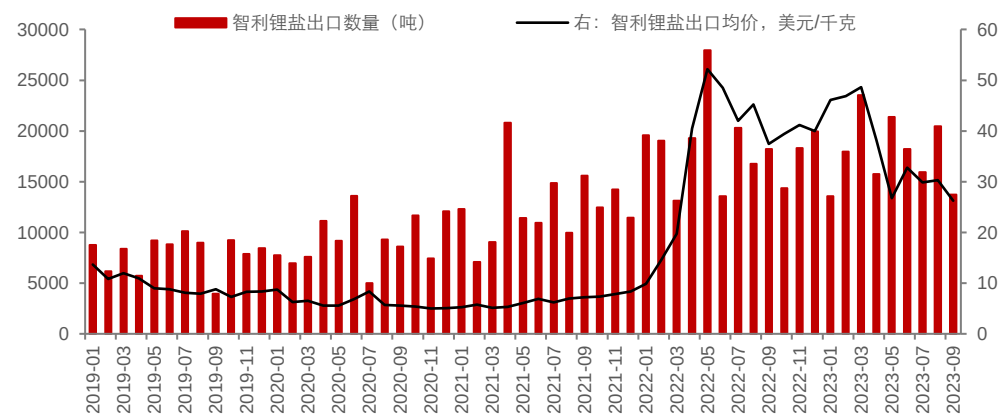
资料来源：中国海关, 五矿证券研究所

图表30：2023年8月中国氢氧化锂出口走高、出口均价48.2美元/千克



资料来源：中国海关, 五矿证券研究所

图表32：2023年9月智利锂盐出口环比-25%，出口价格环比-30%

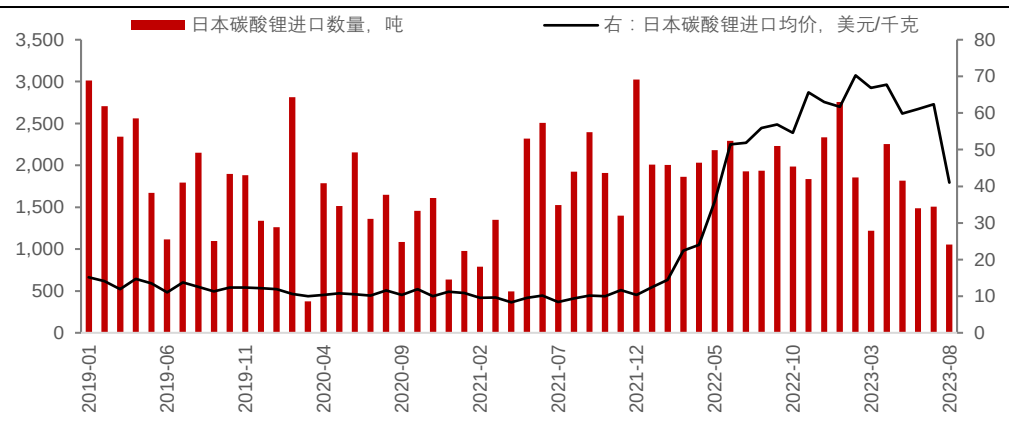


资料来源：智利海关, 五矿证券研究所

能源金属：日本碳酸锂进口量价齐降、韩国锂盐进口量环增

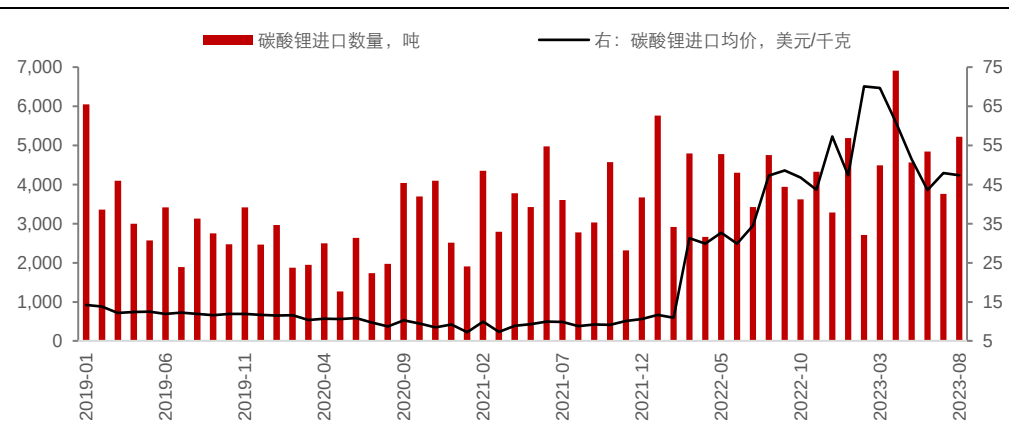
产业数据跟踪-锂行业月度数据

图表33： 2023年8月日本碳酸锂进口均价环比大幅走低



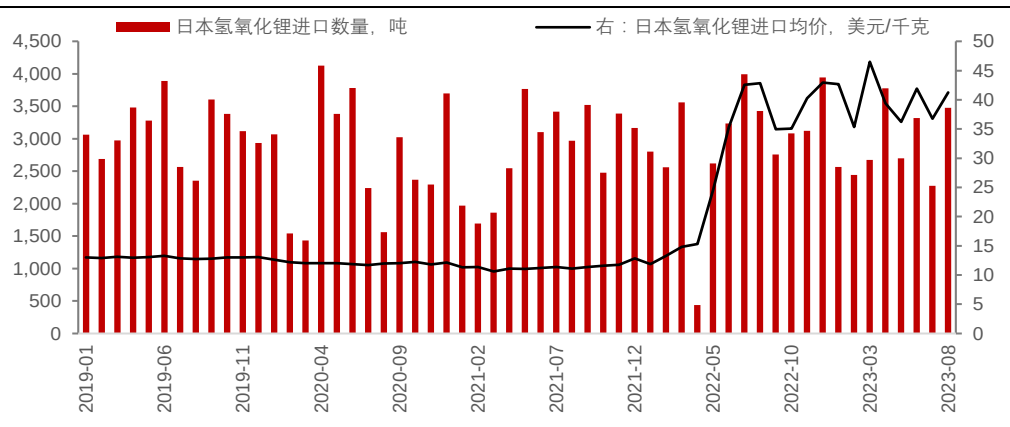
资料来源：日本海关, 五矿证券研究所

图表35： 2023年8月韩国碳酸锂进口量环比+39%



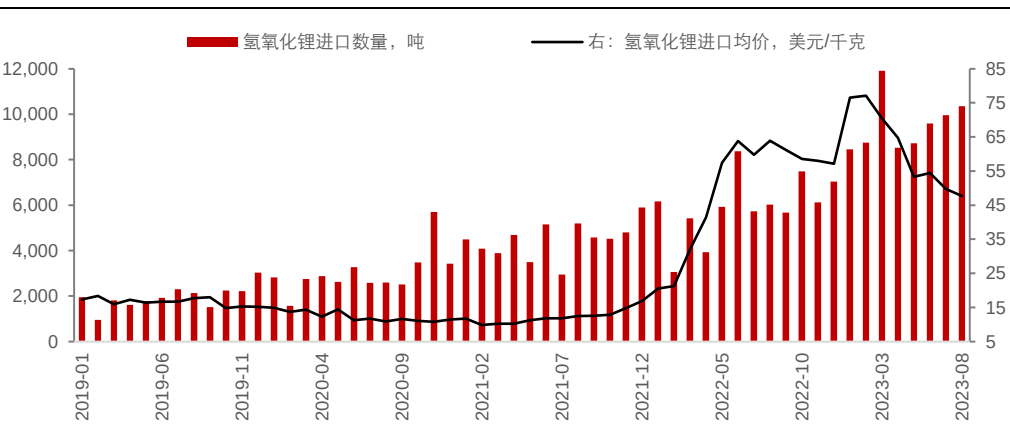
资料来源：韩国海关, 五矿证券研究所

图表34： 2023年8月日本氢氧化锂进口量价齐增



资料来源：日本海关, 五矿证券研究所

图表36： 2023年8月韩国氢氧化锂进口环比+4%、进口均价持续走低



资料来源：韩国海关, 五矿证券研究所

电池及材料

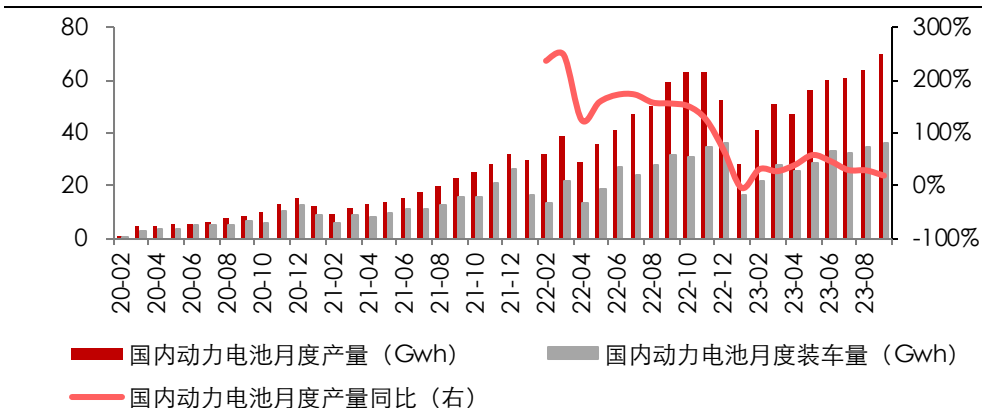
近期产业动态（2023年9月23日-10月14日）

- **行业动态：9月动力和储能电池产量77.4Gwh。**10月11日，中国汽车动力电池产业创新联盟公布9月产业数据。9月，中国动力和储能电池合计产量为77.4GWh，环比增长5.6%，同比增长37.4%。1-9月，中国动力和储能电池合计累计产量为533.7GWh，同比增长44.9%。
- **行业动态：10月4日，华为发布新闻，318川藏超充绿廊的多个全液冷超充站上线。**全液冷超充终端最大输出功率600kW，最大电流600A；一次充电成功率高达99%，200-1000V充电范围匹配所有车型。
- **公司动态：德方纳米拟建年产50万吨新型磷酸盐系正极材料项目。**公司拟在深圳市深汕特别合作区辖区内建设“年产50万吨新型磷酸盐系正极材料项目”，项目固定资产投资约80亿元。
- **公司动态：国轩高科拟建设伊利诺伊州锂电池项目。**公司拟在美国伊利诺伊州建设锂电池项目并委托公司全资子公司Gotion, Inc. 与伊利诺伊州政府及其他第三方签署相关协议。

电池及材料:9月国内铁锂电池持续大于三元电池装车量增速

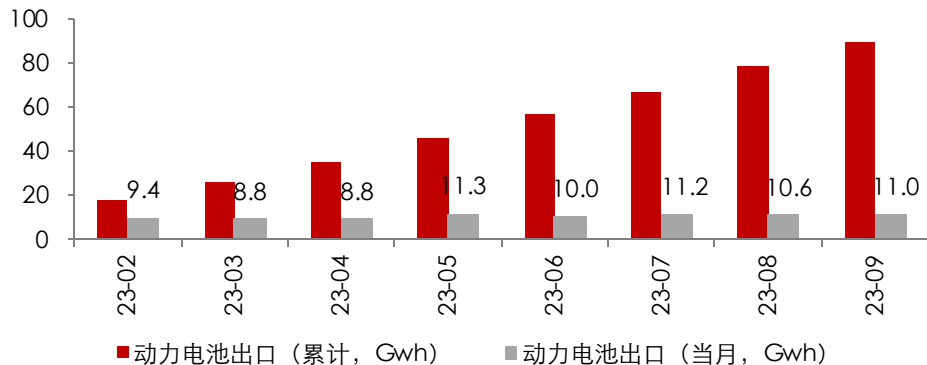
产业数据跟踪-量

图表37： 2023年9月国内动力电池产量同比增速18%，保持较快增长



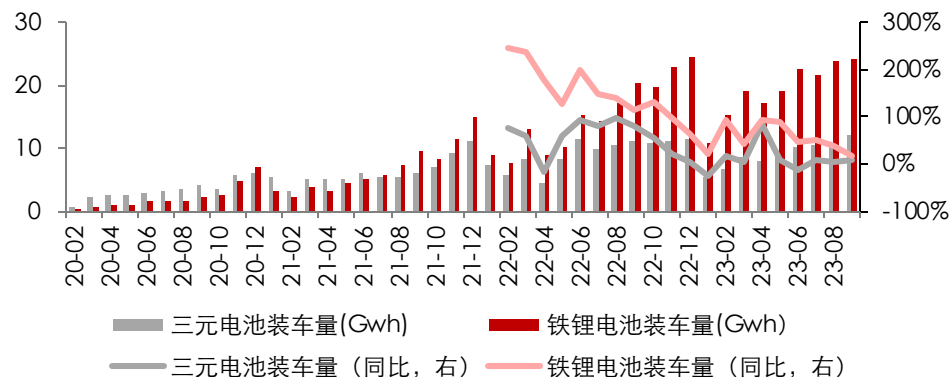
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表39： 2023年9月国内动力电池出口11.0Gwh，环比略增



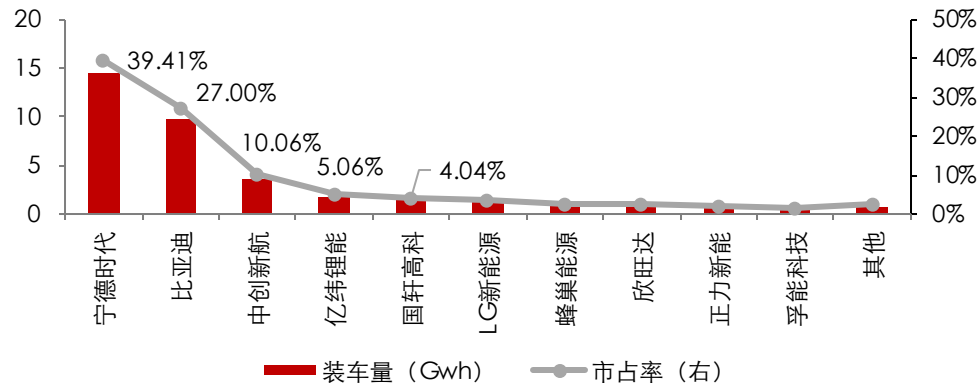
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表38： 2023年9月国内铁锂电池大于三元电池装车量增速



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表40： 2023年9月国内动力电池装车量TOP 5市占率是86%，集中度较高

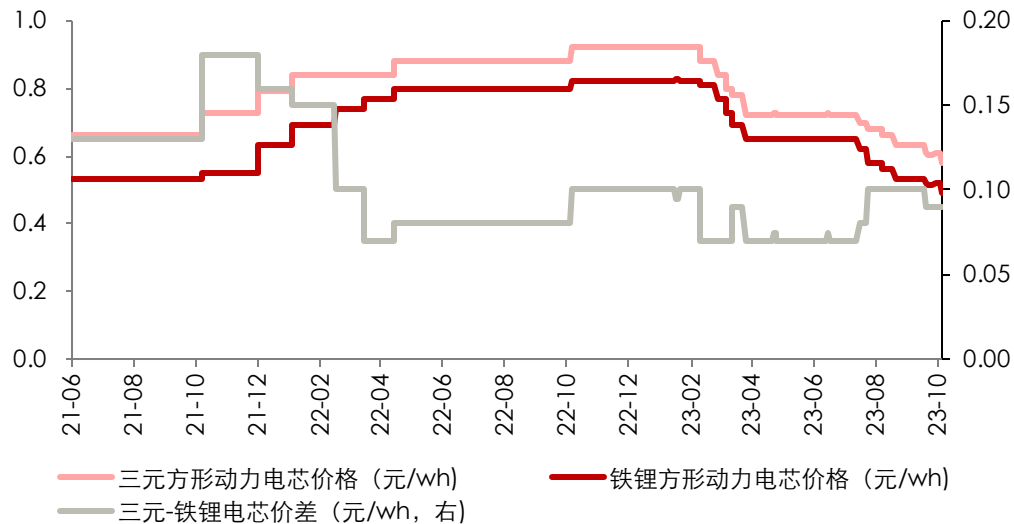


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，五矿证券研究所

电池及材料:碳酸锂价格短期反弹，电芯价格有望短期止跌

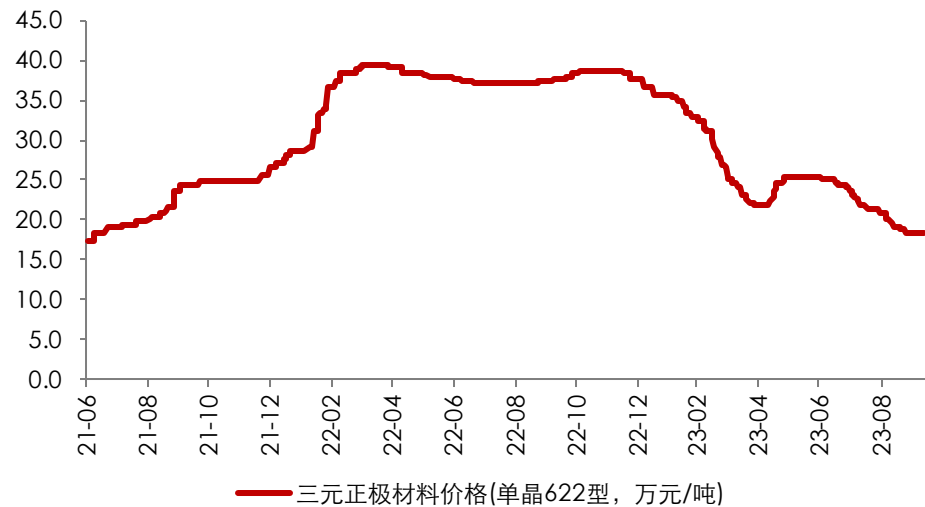
产业数据跟踪-价

图表41：10月13日，三元和铁锂电芯价差是0.09元/wh



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表42：三元单晶622材料价格2023年以来仍处于下跌中

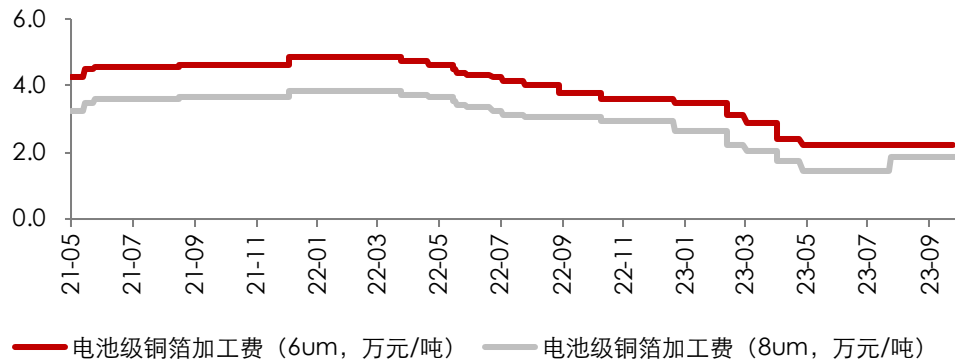


资料来源：wind，五矿证券研究所

电池及材料:电解液、人造石墨价格有所下滑

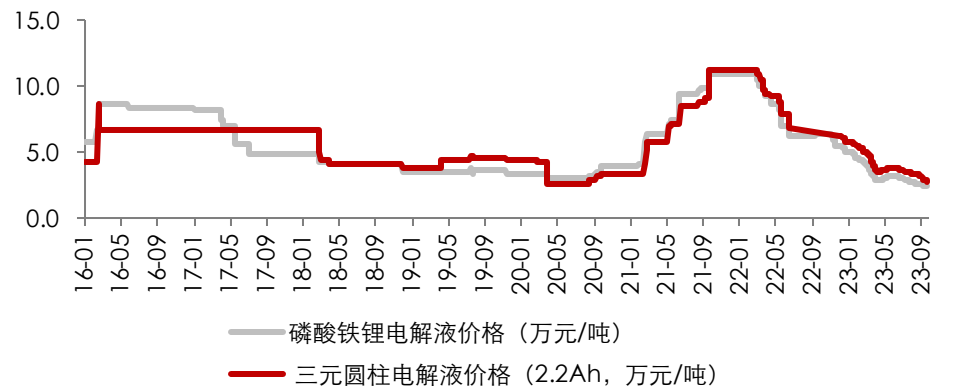
产业数据跟踪-价

图表43: 铜箔加工费短期相对稳定



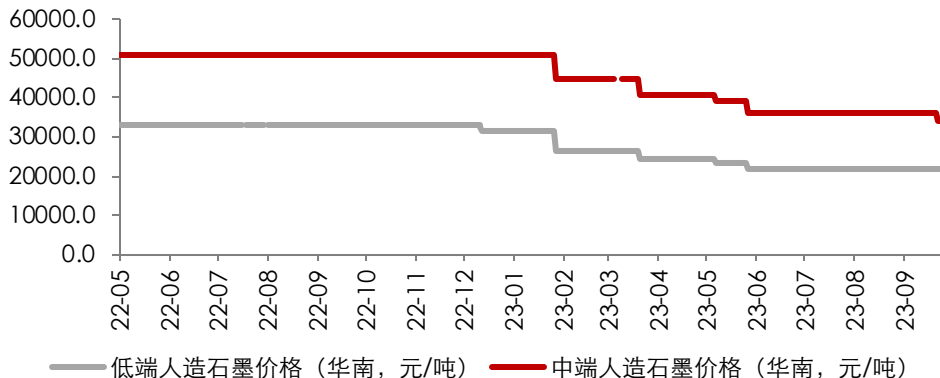
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表45: 铁锂、三元电解液价格处于下跌中



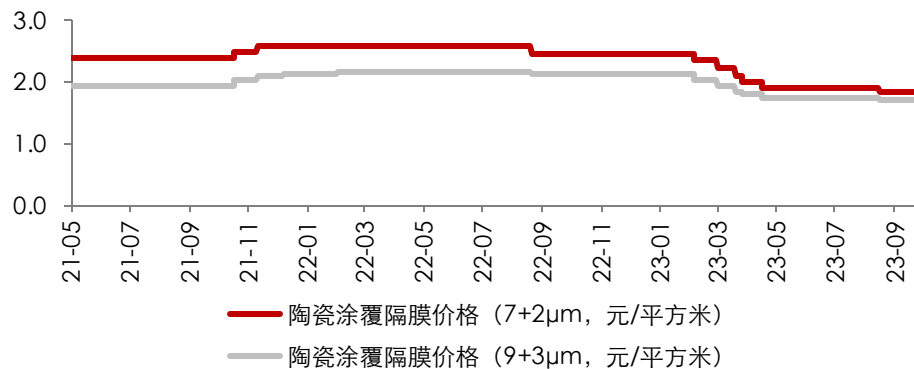
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表44: 2023年以来低、中端人造石墨价格持续下滑



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表46: 2023年以来陶瓷涂覆隔膜价格下滑明显



资料来源: wind, 五矿证券研究所

新能源汽车

近期产业动态（2023年9月23日-10月14日）

- **行业新闻：2025年天津新能源汽车产量占全市汽车总产量比重达到30%。**天津市人民政府办公厅发布天津市加快新能源和智能网联汽车产业发展实施方案（2023—2027年）。到2025年，新能源汽车产量占全市汽车总产量比重达到30%，产业形成一定规模；智能网联汽车实现限定区域和特定场景商业化应用，形成特色鲜明、相对完整的产业链供应体系。到2027年，新能源汽车产量占全市汽车总产量比重达到45%。
- **行业新闻：美国汽车工人罢工持续，通用汽车加拿大工人将发起罢工，北美汽车业骚乱加剧。**当地时间10月7日，美国汽车工人联合会呼吁工会成员继续罢工，向汽车制造商施加压力。前一天，美国汽车工人联合会表示，由于通用汽车以及斯泰兰蒂斯同意作出一定让步，谈判取得一定进展，工会决定暂时不继续扩大罢工范围，但罢工仍将持续。此外，加拿大工会 Unifor 表示，由于未能就提高工资和养老金的新合同达成协议，他们将开始在通用汽车加拿大的三个工厂进行罢工。
- **公司动态：华为将发布首款轿车智界S7。**9月25日，在华为秋季全场景新品发布会上，华为宣布将于11月发布首款轿车智界S7，12月发布问界M9。
- **公司动态：毫末智行举办AI DAY，发布三款千元级无图NOH的智能辅助驾驶产品。**10月11日毫末智行举办HAOMO AI DAY，发布三款千元级无图 NOH的智能辅助驾驶产品；公布自动驾驶生成式大模型 DriveGPT 雪湖·海若最新成果；产品层面，搭载毫末城市 NOH 功能的魏牌蓝山即将在2024年第一季度正式量产上市；小魔驼即将在2023年第四季度在商超履约配送场景实现盈利。

新能源汽车：长安启源推出首款车型，智己LS6上市，新车定价持续内卷

重点上市车型（2023年9月23日-10月13日）

图表47：重点上市车型配置一览

品牌 车型	售价 (万元)	定位	动力 类型	轴距	纯电 续航 (km)	亏电油耗 (L/100km)	驱动 形式	零百加 速 (s)	电机功率 (kw)	电池 容量 (kwh)	电池 类型	前悬/ 后悬	智能座舱	智能驾驶	其他亮点
上汽 宝骏云朵 灵犀版	12.58 13.38	紧凑型 轿车	BEV	2700	460	-	前驱	-	100	50.6	磷酸 铁锂	麦弗逊 扭力梁式非 独立	15.6英寸中控屏	主动AEB 高速领航辅助 记忆泊车	-
长城哈弗 猛龙	16.58 18.38	紧凑型 SUV	PHEV	2738	102 145	5.98 6.09	四驱	6 6.2	220	-	磷酸 铁锂	麦弗逊 多连杆	14.6英寸中控屏； 前排座椅加热； 前排座椅通风（高配选装）； W-HUD（高配选装）	自适应巡航（高配）	-
长城 坦克400 Hi4-T	27.98 28.98	中型 SUV	PHEV	2850	105	9.52	-	-	120	37.1	三元	双叉臂 多连杆非独 立	16.2英寸中控屏；前排加热； 高配：主驾记忆/按摩；前排通 风；W-HUD	自适应巡航	-
长安启源 A07	15.59 17.69	中大型 轿车	BEV PHEV	2900	515 200	-	后驱	-	160 190	-	磷酸 铁锂	麦弗逊 H臂多连杆	15.4英寸中控屏；AR-HUD；高 配：座椅加热/通风/记/忆按摩	主动AEB 自适应巡航	电吸门（高配）
上汽智己 LS6	22.99 29.19	中大型 SUV	BEV	2950	560 ~ 760	-	后驱 四驱	5.9 3.48	231 ~ 579	71 90 100	-	双叉臂 多连杆	前排加热/通风； 主驾26.3英寸/副驾15.5英寸/中 控10.5英寸屏幕	主动AEB；自适应 巡航；选配：高速/ 城区领航辅助驾驶	准500V平台 准900V双碳化 硅高压平台
东风岚图 梦想家 2024款	33.99 41.99	中大型 MPV	PHEV	3200	236	5.36	四驱	5.9	310	43	-	双叉臂全铝 五连杆	8155芯片；前排座椅记忆；中 排记忆/通风/加热/按摩； 高配：贯穿三联屏12.3英寸*3； 前排通风/加热/按摩	主动AEB（高配） 自适应巡航（高配）	高配：魔毯空 气悬架+CDC
广汽 昊铂SSR	128.6 168.6	跑车	BEV	2650	506	-	-	2.3 1.9	900	84.5	三元	双叉臂	14.6英寸中控屏 主副驾加热通风/主驾记忆	定速巡航	900V高压平台

资料来源：各公司官网，汽车之家，五矿证券研究所

新能源汽车：2023年9月销量再创新高，乘用车零售端单月渗透率达到37%

产业数据跟踪

图表48：2023年9月中国新能源汽车数据一览，乘用车零售口径新能源汽车渗透率达到37%

新能源汽车-中汽协口径								新能源乘用车零售-乘联会口径							
	2023年9月				2023年累计				2023年9月				2023年累计		
	销量	同比	环比	渗透率	销量	同比	渗透率		销量	同比	环比	份额	销量	同比	份额
新能源汽车	90.4	27.8%	6.8%	31.6%	627.5	37.7%	29.8%	比亚迪	25.8	34.8%	6.7%	34.5%	188.5	63.5%	31.9%
BEV	62.7	16.4%	5.1%	21.9%	448.2	25.5%	21.3%	特斯拉	4.4	-43.9%	-32.7%	5.8%	43.4	37.0%	7.3%
PHEV	27.7	64.1%	11.1%	9.7%	179.0	81.8%	8.5%	广汽埃安	5.1	70.1%	-1.9%	6.8%	35.9	94.4%	6.1%
出口	9.6	92.3%	6.7%	21.6%	82.2	110.2%	24.3%	吉利汽车	5.1	38.2%	10.4%	6.8%	28.6	40.3%	4.9%
新能源乘用车-乘联会口径								长安汽车	4.0	76.5%	5.5%	5.4%	25.0	109.6%	4.2%
	2023年9月				2023年累计			长城汽车	2.1	120.2%	-9.6%	2.8%	15.1	62.6%	2.6%
	销量	同比	环比	渗透率	销量	同比	渗透率	上通五菱	4.0	-0.3%	14.6%	5.4%	28.8	-11.4%	4.9%
新能源-批发	82.9	22.8%	3.9%	34.1%	590.7	36.5%	33.2%	理想汽车	3.6	212.7%	3.3%	4.8%	24.4	196.5%	4.1%
BEV	56.3	11.0%	2.2%	23.2%	412.6	22.7%	23.2%	蔚来汽车	1.6	43.8%	-19.1%	2.1%	11.0	33.4%	1.9%
PHEV	26.6	58.3%	7.3%	10.9%	178.3	85.0%	10.0%	小鹏汽车	1.5	80.8%	11.8%	2.1%	8.1	-17.4%	1.4%
新能源-零售	74.6	22.1%	4.1%	37.0%	519.0	34.1%	34.1%	哪吒汽车	1.3	-26.6%	9.2%	1.8%	9.1	-17.3%	1.5%
BEV	50	9.5%	1.9%	24.8%	350.4	18.4%	23.0%	零跑汽车	1.6	43.1%	11.3%	2.1%	8.9	5.5%	1.5%
PHEV	24.6	59.4%	9.0%	12.2%	168.5	85.2%	11.1%	岚图汽车	0.5	98.9%	25.0%	0.7%	2.7	101.6%	0.5%

资料来源：中汽协，乘联会，各公司公众号，五矿证券研究所

新能源汽车：美国同比高增，渗透率创新高

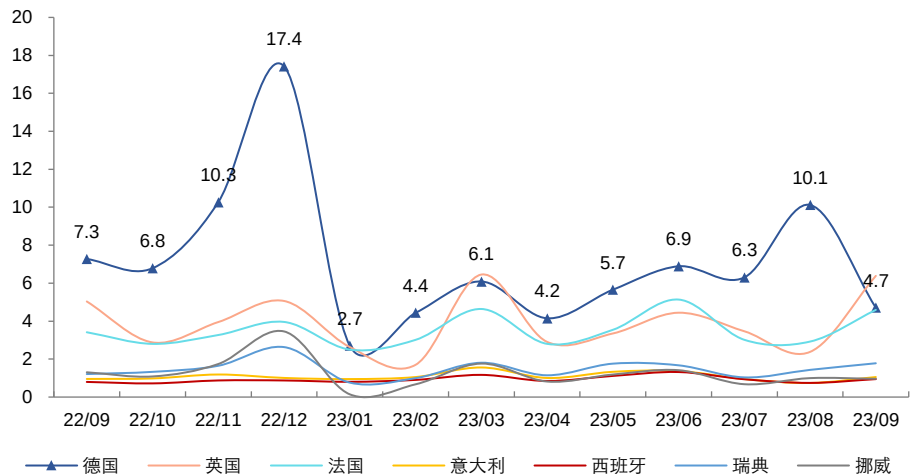
产业数据跟踪

图表49：海外各国2023年9月新能源汽车数据一览

单位：万辆		2023年9月			2023年累计			2022年
新能源车	销量	同比	环比	渗透率	累计销量	累计同比	累计渗透率	全年销量
美国	13.2	70.1%	4.4%	9.9%	99.5	56.7%	9.7%	90.0
德国	4.7	-35.3%	-53.5%	21.0%	51.1	4.5%	23.9%	83.3
英国	6.4	26.7%	167.8%	23.4%	33.8	35.2%	23.2%	36.9
法国	4.6	34.6%	57.2%	29.4%	32.1	40.0%	24.9%	33.0
意大利	1.1	10.4%	41.7%	7.6%	10.0	17.0%	8.4%	11.7
西班牙*	0.9	18.3%	26.3%	11.5%	8.8	47.3%	12.4%	8.5
瑞典	1.8	47.0%	24.4%	63.4%	12.4	17.9%	59.1%	16.1
挪威	1.0	-26.3%	-3.6%	93.0%	8.6	-4.6%	90.4%	15.3
日本	1.0	32.4%	48.2%	4.4%	7.3	39.8%	3.6%	6.9
印度*	0.6	68.4%	-12.3%	1.3%	6.0	103.9%	1.4%	4.1

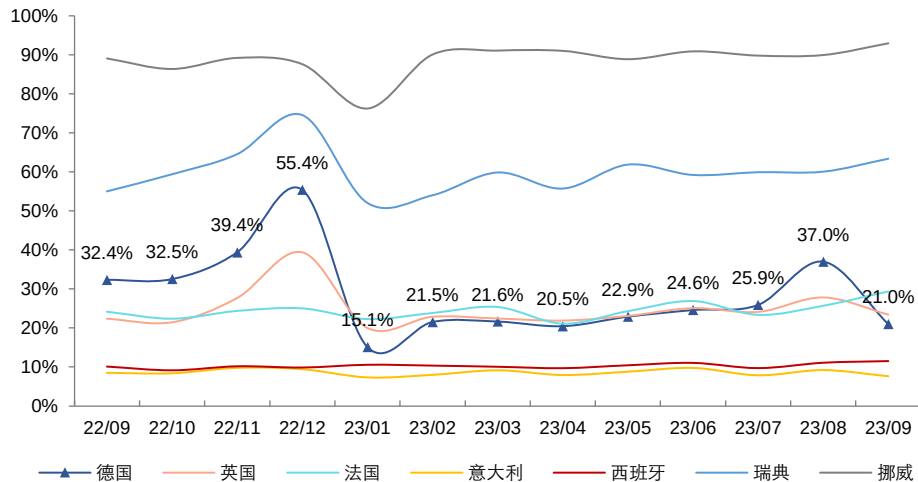
资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所（*表示数据口径为整体新能源汽车）

图表50：欧洲各国新能源乘用车月销量（单位：万辆）



资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

图表51：欧洲各国新能源汽车单月渗透率，挪威渗透率最高



资料来源：各国汽车工业协会，五矿证券研究所

光伏

近期产业动态

- ❑ 事件：汕头金平区**88兆瓦集中式渔光互补项目**计划于**10月并网投产**。该项目总投资约4.665亿元，投产后预计年均创税约1000万元，发电量可达1.2亿度/年。
- ❑ 公司动态：美畅股份**2023年前三季度业绩预告**。业绩预告显示，归属于上市公司股东的净利润预计盈利137,000 万元-140,000 万元，同比增长33.23%-36.15%。扣除非经常性损益后的净利润预计盈利132,000 万元-135,000 万元，同比增长36.52%-39.63%。
- ❑ 公司动态：岱勒新材**2023年前三季度业绩预告**。根据公告，归属上市公司股东的净利润预计为1.63亿元-1.72 亿元，同比增长125.38%-137.82%；扣非净利润预计为1.62 亿元-1.71亿元，同比增长126.29% -138.85%。
- ❑ 公司动态：天合光能股份有限公司关于公司涉及仲裁事项的公告。根据公告，原告SHARP CORPORATION以组件背板绝缘性不良为由向 International Chamber of Commerce提起仲裁，声称虽然该问题系由第三方供应商提供的背板问题导致了原告的损失（原告参与了背板供应商的确认），但公司仍应就背板供应商的行为负责，因此提起仲裁。
- ❑ 公司动态：亚玛顿拟变更部分募集资金用途投入新项目及永久补充流动资金。常州亚玛顿股份有限公司拟终止“BIPV 防眩光镀膜玻璃智能化深加工建设项目”，将该项目暂未投入使用的募集资金余额其中的8,000 万元用于“年产 4,000 万平方米超薄光伏背板玻璃深加工项目”。
- ❑ 公司动态：钧达股份**2023年前三季度业绩预告**。公告显示，预计实现归属于上市公司股东净利润160,000 万元~180,000 万元，同比增长290%~340%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润153,000 万元~173,000 万元，同比增长680%~780%。

风电

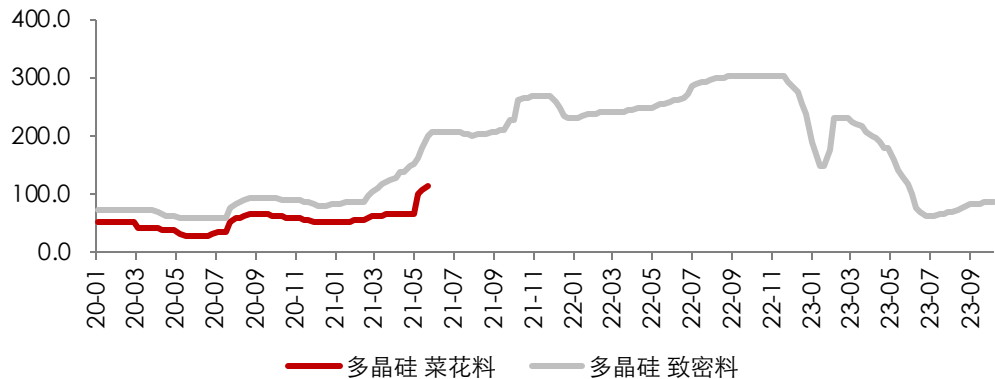
近期产业动态

- ❑ **事件：中企承建阿联酋首个风电项目投入运营。**由中国企业承建的阿联酋首个风电项目——阿联酋风电示范项目近日在阿联酋首都阿布扎比举行落成典礼，该项目正式投入运营、并网发电。
- ❑ **事件：中电建290MW风电项目完成立项，项目总投资超13亿。**赤峰风光制氢一体化示范项目（风电部分）已完成立项，正在办理土地手续。该项目由赤峰新辰新能源有限公司投资建设，项目总投资为134712.79万元，项目总装机容量290MW。该项目预计2024年6月建成投产。
- ❑ **公司动态：东材科技全资子公司江苏东材与杉金光电(南京)有限公司、扬州万润光电科技股份有限公司签署《战略合作框架协议》。**四川东材科技集团股份有限公司全资子公司江苏东材新材料有限责任公司（与杉金光电（南京）有限公司、扬州万润光电科技股份有限公司本着平等自愿、互利互惠、优势互补、共谋发展的原则，经友好协商一致，共同签署了《战略合作框架协议》，就偏光片用离型膜 PET 基膜、偏光片用离型膜等方面达成业务合作共识。
- ❑ **公司动态：宝胜股份2023年前三季度业绩预增公告。**预计前三季度实现归属于上市公司股东净利润为 9,000 万元至 10,000万元，同比增长676.39%到 762.66%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润为 8,000 万元至 9,000 万元，同比扭亏为盈。
- ❑ **公司动态：通裕重工股份有限公司2023年半年度报告(更新后)。**报告显示，本报告期营业收入28.60亿元，同比下降0.61%；归属于上市公司股东的净利润1.83亿元，同比增长65.08%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.75亿元，同比增长81.57%。

光伏/风电：光伏产业链价格进入下降通道

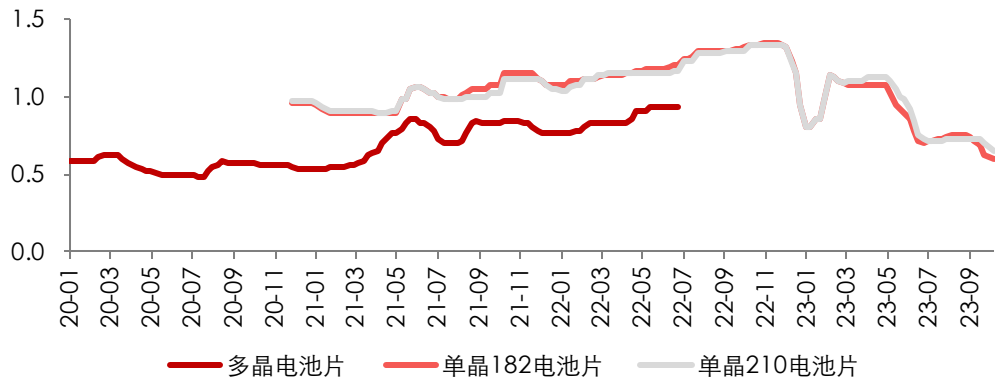
产业数据跟踪

图表52：光伏硅料价格反弹（元/kg）



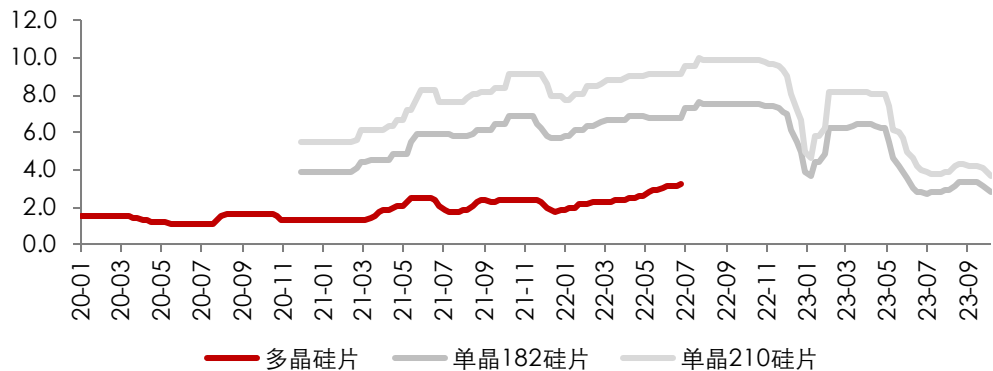
资料来源：PVInfoLink，五矿证券研究所

图表54：光伏电池片价格向下（元/W）



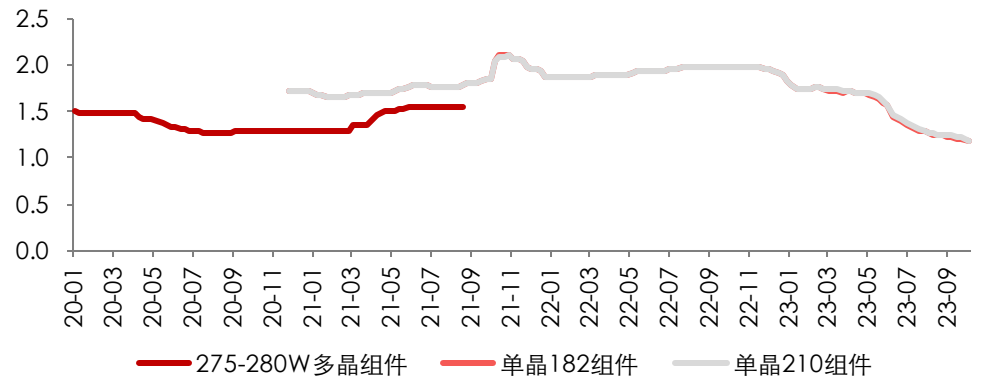
资料来源：PVInfoLink，五矿证券研究所

图表53：光伏硅片价格下降（元/片）



资料来源：PVInfoLink，五矿证券研究所

图表55：光伏组件价格向下（元/W）

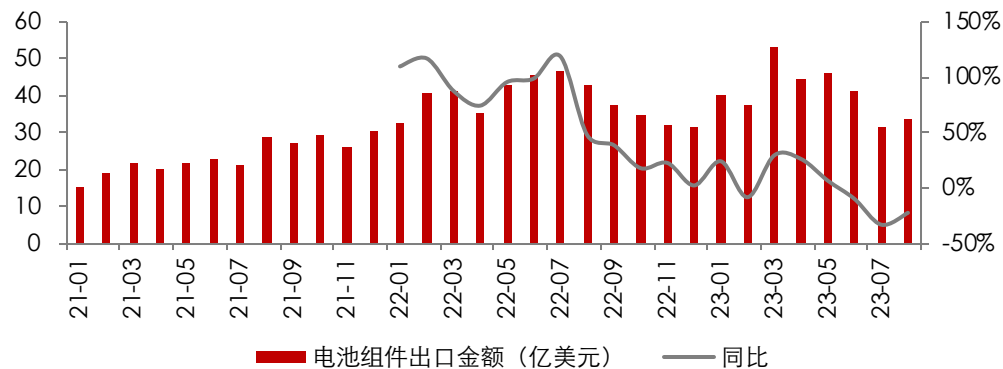


资料来源：PVInfoLink，五矿证券研究所

光伏/风电：组件逆变器出口略显疲软

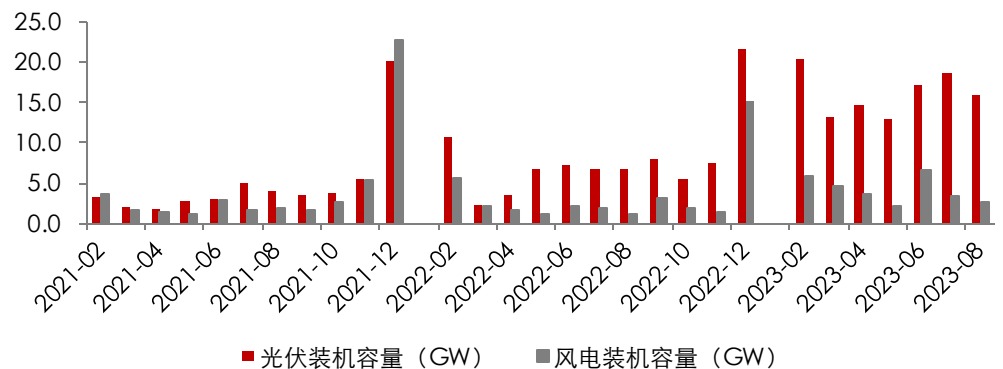
产业数据跟踪

图表56：光伏组件出口持稳（亿美元）



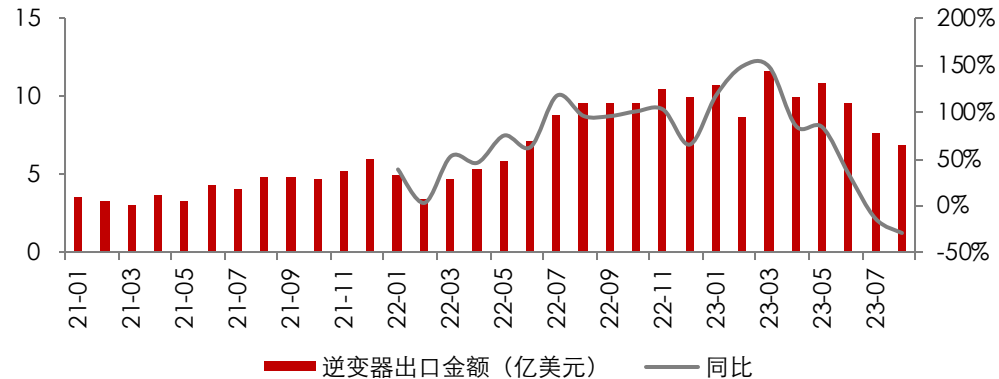
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表58：国内光伏装机良好，风电月度装机略有下滑（GW）



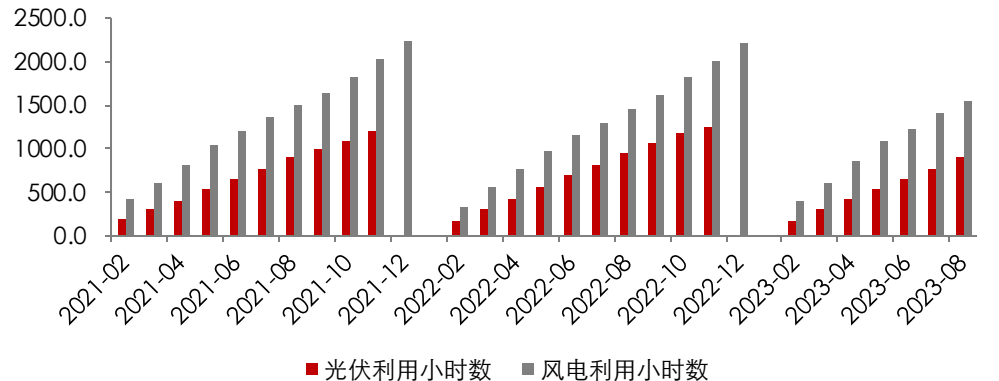
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表57：逆变器出口环比下降（亿美元）



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表59：国内风电光伏利用小时数基本稳定（小时）



资料来源：Wind，五矿证券研究所

储能/电网

近期产业动态（2023年9月23日-10月14日）

- **政策：鄂尔多斯、成都等省市出台十四五新型储能装机规划。**10月8日，鄂尔多斯市能源局发文，已建成新型储能项目总装机0.36GW，在建项目1.94GW，计划十四五末建成新型储能装机6GW。10月11日，成都市经信局联合成都市发改委印发《成都市新型储能项目建设方案（2023-2025年）》，目标2025年建成新型储能总装机1GW以上。
- **政策：广东省工商业用户参与电力市场化交易试点正式启动。**广东电力交易中心10月7日印发《广东电力市场低压工商业用户参与市场化交易试点实施方案》，试点范围涉及2200个园区，涉及企业约1.6万家，预计电量48.7亿千瓦时，园区范围内用户以自愿为原则参与试点。
- **事件：直流特高压哈密-重庆主设备中标结果出炉。**总计公示金额78.0亿元，其中换流变、换流阀分别中标金额为35.5亿元和12.2亿元，合计占公示总金额的61.2%。组合电器、电容器、特高压站内材料中标金额占比分别为8.6%、6.5%、4.9%，位列第三至第五位。上市公司合计中标金额48.9亿元，保变电气、国电南瑞、特变电工位列前三位。
- **事件：23年国网第二批电能表招标数量大幅增长。**国家电网于23年9月27日发布第二批电能表项目招标公告。从招标数量看，本批次电表整体需求量同比增长94.2%，环比增长72.2%。

储能/电网

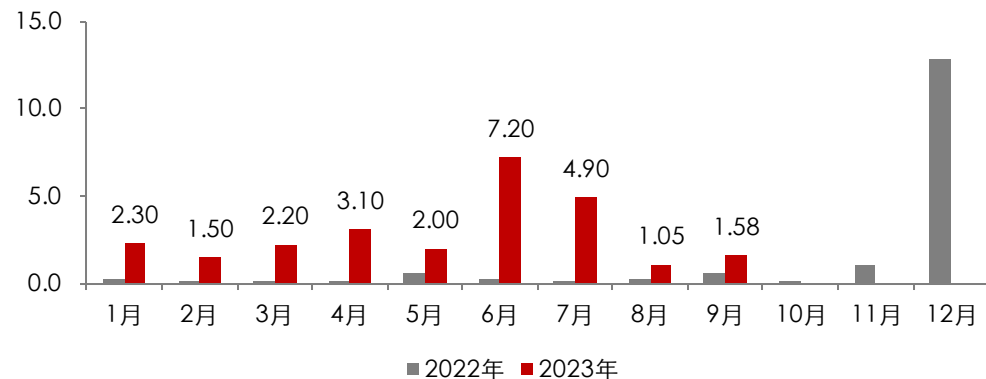
近期产业动态（2023年9月23日-10月14日）

- ❑ 公司动态：禾迈股份发布股权激励预案。10月10日，禾迈股份发布股权激励公告，拟激励总数为45.3465万股，占总股份比例为0.54%，股票转让价格为140.00元/股。
- ❑ 公司动态：平高电气发布业绩预告。公司23年前三季度实现归母净利润5.5亿元左右，同增210%左右；实现扣非归母净利润5.5亿元左右，同增227%。
- ❑ 公司动态：国网信通发布业绩快报。公司23年前三季度实现收入39.4亿元，同减15.0%；实现归母净利润3.4亿元，同减18.3%；实现扣非归母净利润3.0亿元，同减25.5%。
- ❑ 公司动态：国电南瑞发布业绩预告。公司23年前三季度实现归母净利润预增4.0亿元到5.5亿元，同增10.9%至15.0%；实现扣非归母净利润预增3.6亿元到5.1亿元，同增10.0%至14.2%。
- ❑ 公司动态：华明装备发布业绩预告。公司23年前三季度预期实现归母净利润4.5亿元到4.8亿元，同增58.2%至66.2%；实现扣非归母净利润4.2亿元到4.4亿元，同增50.2%至58.4%。
- ❑ 公司动态：三星医疗发布业绩预告。公司23年前三季度预期实现归母净利润14.0亿元到15.0亿元，同增99.5%至114%；实现扣非归母净利润12.6亿元到13.6亿元，同增48.1%至59.9%。

储能/电网：9月国内储能招标规模大幅增长

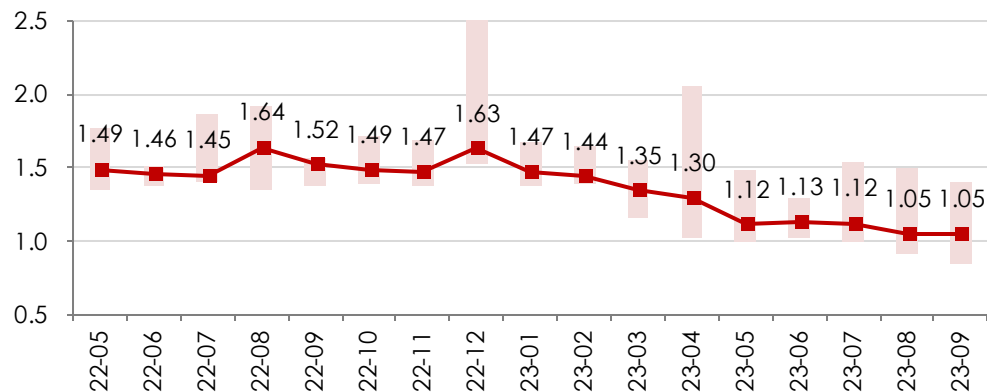
产业数据跟踪-中国储能

图表60：23年1-9月，中国新型储能累计新增25.8GWh，同增1074%



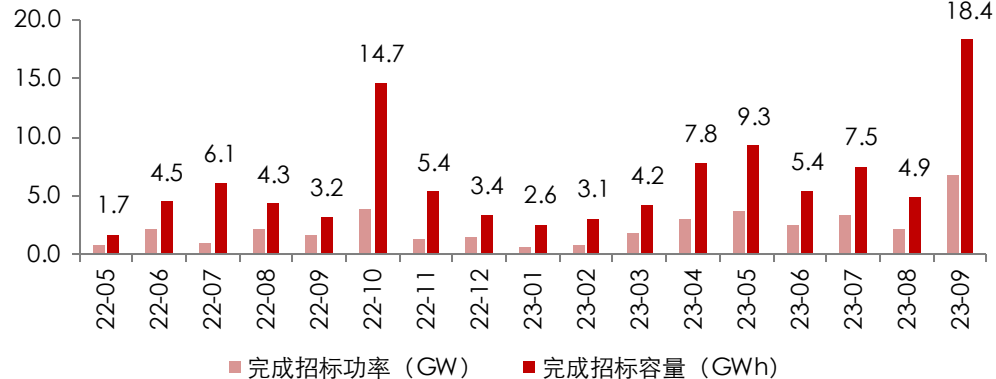
资料来源：CNESA，五矿证券研究所

图表62：23年9月，中国锂离子2h储能系统中标均价为1.05元/Wh



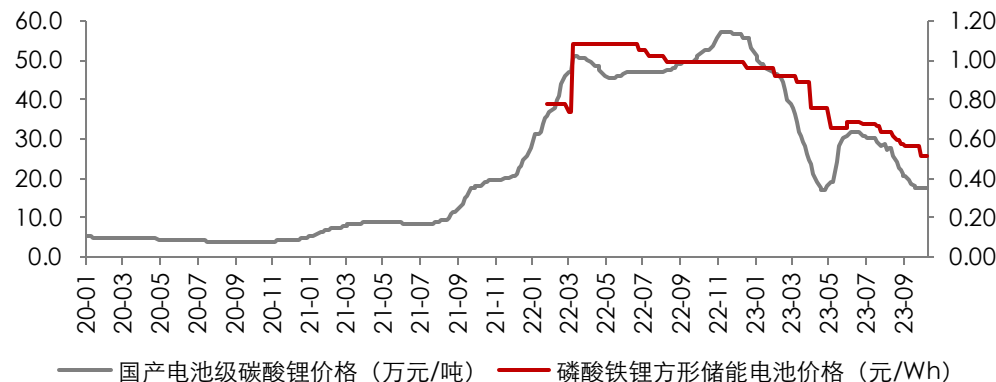
资料来源：储能与电力市场、寻熵研究院，五矿证券研究所

图表61：23年1-9月，中国新型储能累计招标容量63.2GWh



资料来源：储能与电力市场、寻熵研究院，五矿证券研究所

图表63：10月9日，磷酸铁锂储能电池价格为0.51元/Wh

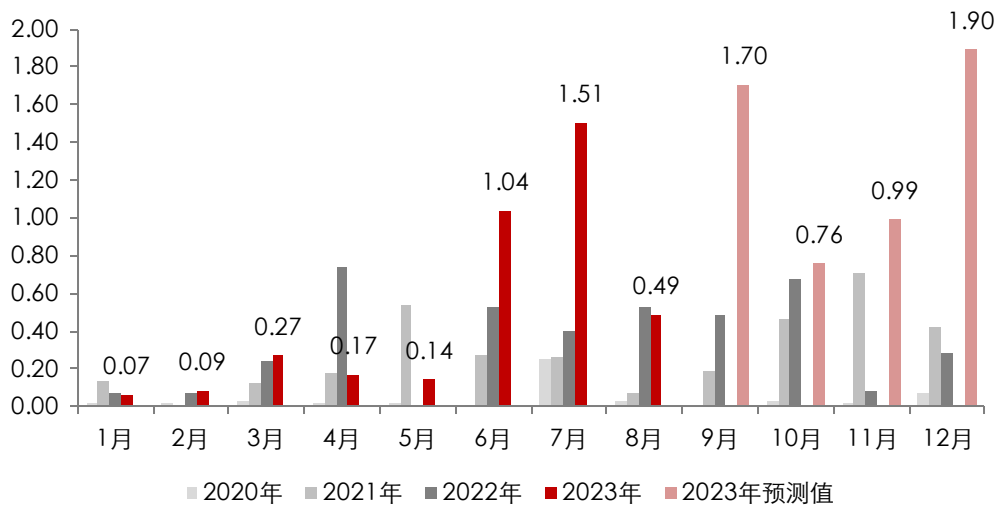


资料来源：Wind、鑫椏锂电，五矿证券研究所

储能/电网：受并网排队及高利率影响，美国8月储能装机不及预期

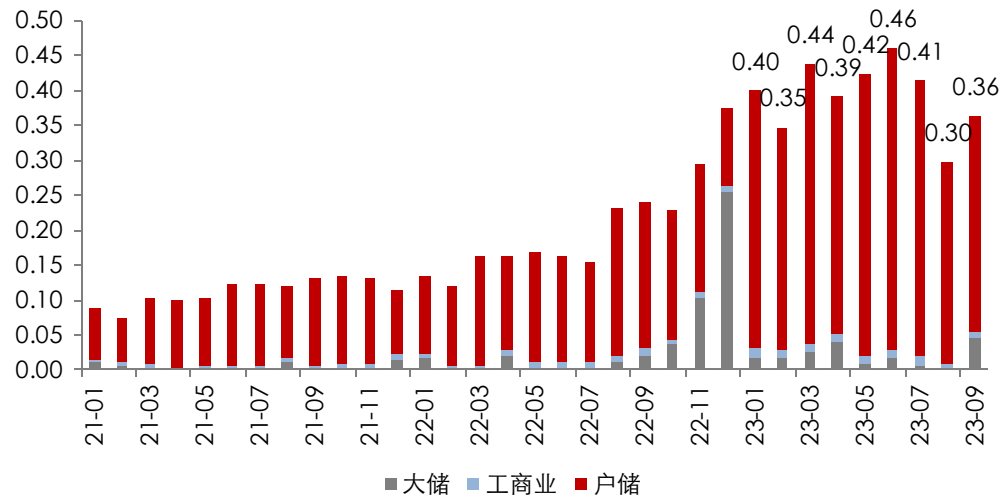
产业数据跟踪-海外储能

图表64：23年1-8月，美国电化学储能累计新增3.8GW，同增45.0%



资料来源：EIA，五矿证券研究所

图表65：23年1-9月，德国储能累计新增9.5GWh，同增91.9%

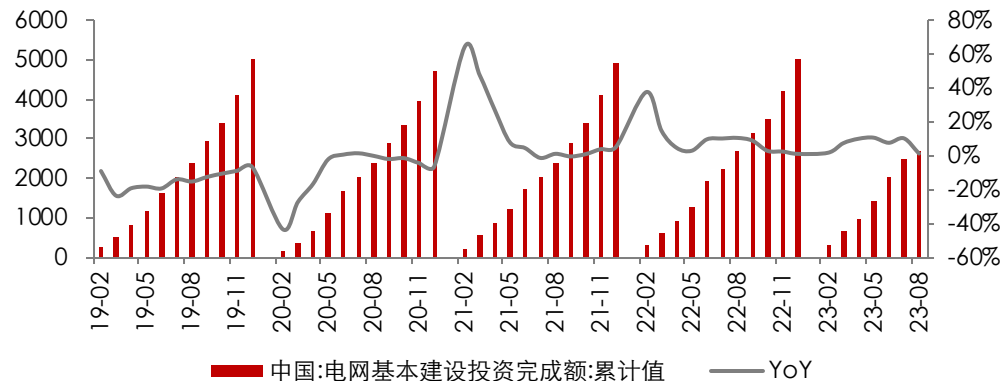


资料来源：RWTH Aachen，五矿证券研究所

储能/电网：中国电网投资保持稳定，电网设备出口维持增势

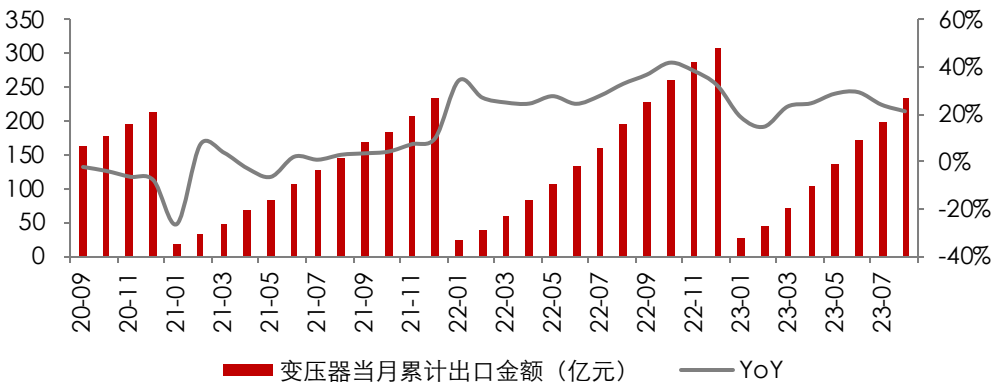
产业数据跟踪-电网投资/电网设备出口

图表66： 23年1-8月，电网基本建设投资完成额2705亿元，同增1.4%



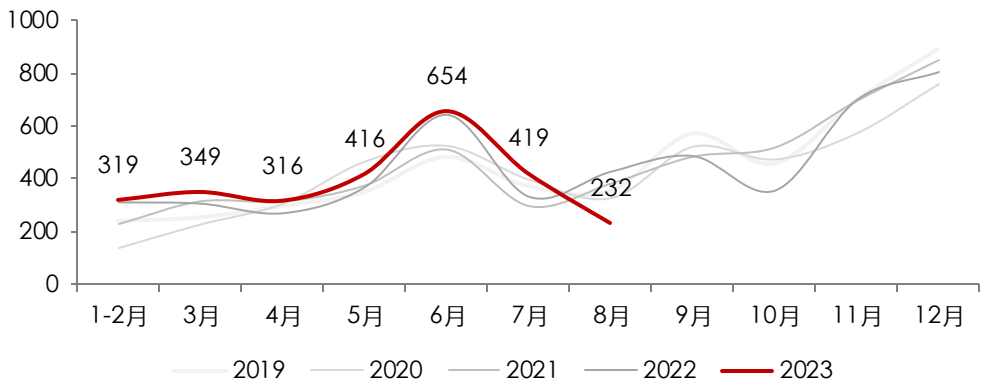
资料来源：国家能源局，五矿证券研究所

图表68： 23年1-8月，中国变压器出口累计金额235亿元，同增20.9%



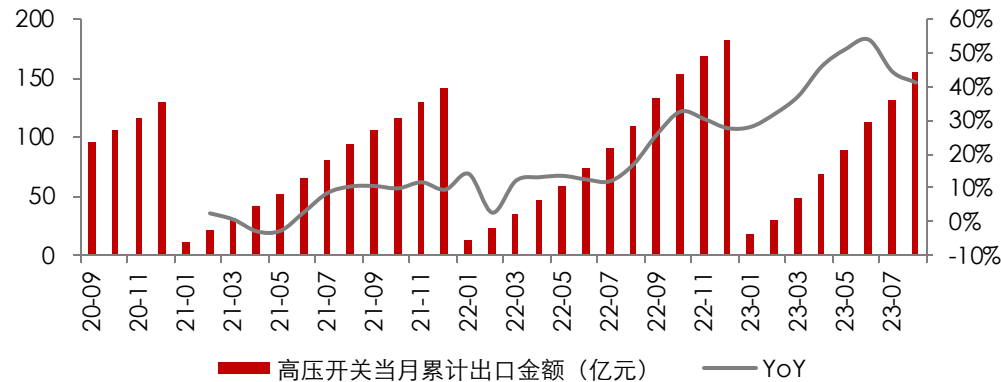
资料来源：海关总署，五矿证券研究所

图表67： 23年8月，电网基本建设投资完成额为232亿元，同减45.8%



资料来源：国家能源局，五矿证券研究所

图表69： 23年1-8月，中国高压开关出口累计金额155亿元，同增41.2%

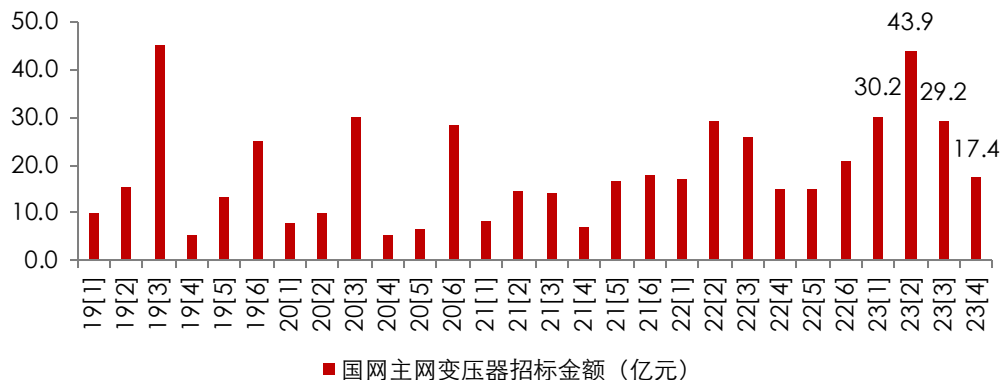


资料来源：海关总署，五矿证券研究所

储能/电网：23年第二批电表招标数量大幅增长

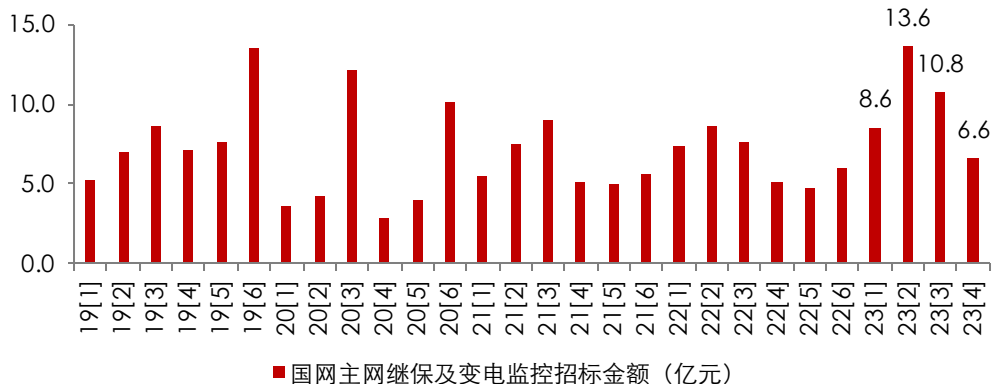
产业数据跟踪-国网招标

图表70：23年国网第1-4批主网变压器累计招标121亿元，同增38.8%



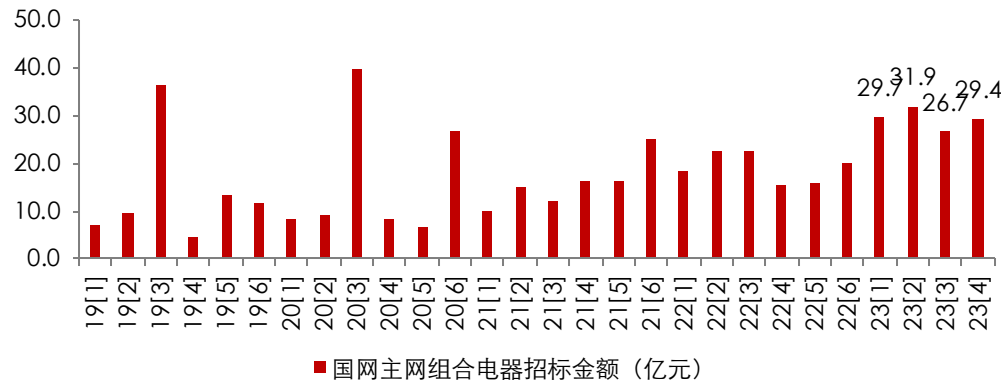
资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表72：23年国网第1-4批主网继保/监控累计招标39.5亿元，同增37.7%



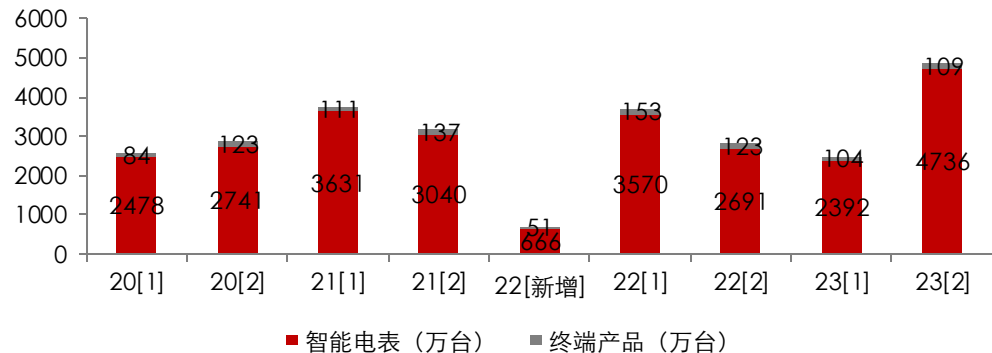
资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表71：23年国网第1-4批主网组合电器累计招标118亿元，同增48.1%



资料来源：国网电子商务平台，五矿证券研究所

图表73：23年国网第2批电表招标4736万台，同增76.0%



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（2023年9月23日-10月14日）

- **政策：**《电力需求侧管理办法》和《电力负荷管理办法》出台。9月27日，2023年国家发改委发布《电力需求侧管理办法（2023）》和《电力负荷管理办法（2023）》。前者指出到2025年各省需求响应达到最大用电负荷的3%-5%，年度用电负荷峰谷差率超40%的省份达5%以上；后者提出应建立并完善与电力市场衔接的需求响应价格机制，指出各地区有序用电方案规模应不低于本地区历史最高负荷的30%。
- **政策：**能源局开展地方政府对于新能源及抽水蓄能不当市场干预行为专项整治。2023年9月4日国家能源局印发《开展新能源及抽水蓄能开发领域不当市场干预行为专项整治工作方案》，主要针对地方政府强制要求企业建设配套产业以及强制要求投资落地等不当行为，例如针对企业收取高额保证金、获取或限制项目收益等。
- **事件：**中电联发布**2023年1-8月份全国电力市场交易简况**。23年1-8月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量37335亿千瓦时，同比增长8%，占全社会用电量比重为61.4%，同比提高1.6pct；其中，中长期电力直接交易电量合计为29484亿千瓦时，同比增长6.6%。

电力（新能源/传统能源）

近期产业动态（2023年9月23日-10月14日）

- ❑ 公司动态：中国天楹发布股权激励预案。10月9日，中国天楹发布股权激励公告，拟激励总数为5093万股，占总股份比例为2.02%，股票转让价格为3.94元/股。
- ❑ 公司动态：川投能源发布业绩快报。公司23年前三季度实现收入10.2亿元，同增15.5%；实现归母净利润38.4亿元，同增31.6%；扣非归母净利润38.1亿元，同增32.5%。
- ❑ 公司动态：太阳能发布业绩预报。公司23年前三季度预计实现归母净利润14.2亿元到14.8亿元，同增21.9%至27.1%；预计实现扣非归母净利润13.7亿元到14.3亿元，同增20.2%至25.5%。
- ❑ 公司动态：浙能电力发布业绩预报。公司23年前三季度预计实现归母净利润52.5亿元到66.8亿元，同增1058%至1374%；预计实现扣非归母净利润49.5亿元到63.8亿元，同增2138%至2786%。
- ❑ 公司动态：中国核电发布业绩预报。公司23年前三季度预计实现归母净利润92.5亿元到94.5亿元，同增15.2%至17.8%；预计实现扣非归母净利润90.7亿元到92.7亿元，同增13.0%至15.5%。
- ❑ 公司动态：大唐发电发布业绩预报。公司23年前三季度预计实现归母净利润27.9亿元到28.9亿元，同增265%至278%；预计实现扣非归母净利润21.4亿元到22.4亿元，同增633%至668%。

产业数据跟踪-绿电

图表74：23年8月，全国风电利用率为97.8%，维持较高水平

	21年												22年												23年							
	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				
全国	96.3%	97.8%	98.6%	98.3%	98.1%	97.2%	96.6%	96.9%	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%				
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%	99.2%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%				
天津	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.5%	99.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.7%	99.9%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%				
河北	94.5%	97.5%	99.4%	99.1%	99.4%	98.6%	93.0%	93.7%	97.7%	96.0%	95.5%	93.0%	95.0%	97.6%	98.9%	98.7%	97.5%	96.7%	92.2%	93.9%	90.6%	97.3%	91.9%	91.9%	96.5%	97.9%	98.5%	99.6%				
山西	97.8%	98.6%	99.8%	99.9%	99.4%	99.7%	97.8%	97.5%	96.2%	95.1%	96.5%	98.3%	98.1%	99.7%	100.0%	99.9%	99.1%	99.5%	99.1%	99.0%	95.9%	99.4%	99.2%	99.2%	99.0%	99.6%	99.8%	100.0%				
山东	99.6%	99.7%	100.0%	100.0%	99.6%	99.3%	97.4%	98.4%	97.6%	90.3%	97.8%	96.6%	96.9%	99.5%	99.0%	100.0%	99.9%	97.7%	99.2%	99.6%	96.9%	99.3%	98.4%	98.2%	96.6%	99.1%	99.9%	100.0%				
蒙西	91.2%	96.4%	98.8%	97.5%	97.0%	97.7%	90.7%	87.4%	93.5%	86.7%	87.4%	86.0%	85.5%	94.9%	97.7%	99.1%	97.7%	97.4%	95.7%	96.6%	84.8%	96.1%	90.9%	91.5%	92.4%	94.0%	95.9%	98.2%				
蒙东	96.5%	98.0%	100.0%	99.2%	99.2%	96.8%	97.4%	98.5%	98.8%	97.7%	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%	92.4%	95.0%	94.9%	97.0%				
辽宁	97.9%	100.0%	100.0%	99.9%	99.7%	94.3%	97.9%	98.5%	99.5%	98.3%	97.8%	95.7%	99.5%	99.4%	99.8%	98.7%	99.0%	99.0%	98.5%	98.1%	98.4%	98.6%	96.0%	96.6%	99.4%	99.9%	99.6%					
吉林	96.7%	98.3%	100.0%	100.0%	99.3%	94.8%	97.6%	98.7%	97.8%	96.1%	90.3%	88.9%	93.9%	95.6%	99.9%	99.9%	98.4%	98.0%	94.6%	96.5%	97.1%	96.6%	95.3%	94.1%	94.3%	98.8%	98.4%	99.0%				
黑龙江	99.4%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	93.8%	96.2%	96.2%	100.0%	99.1%	92.2%	92.1%	98.7%	100.0%	100.0%	100.0%	99.4%	99.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	98.4%	98.3%	95.9%	100.0%	99.5%	100.0%				
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%				
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%	100.0%	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%				
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%	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%				
江西	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.3%	99.4%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.7%	99.8%	99.5%	100.0%	100.0%	99.8%	100.0%	100.0%	99.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.8%				
河南	98.6%	100.0%	100.0%	100.0%	97.3%	94.5%	97.0%	96.9%	97.3%	96.5%	95.1%	98.7%	98.9%	100.0%	99.9%	100.0%	99.9%	98.4%	97.8%	96.8%	94.4%	99.0%	96.3%	95.7%	97.7%	98.8%	99.1%	93.0%				
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%	99.9%	99.9%	99.9%	93.1%				
湖南	97.8%	98.9%	99.5%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	96.2%	87.4%	89.6%	97.5%	100.0%	100.0%	100.0%	99.1%	97.4%	99.6%	100.0%	99.9%	99.6%	98.6%	98.7%	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%				
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%				
陕西	97.7%	99.3%	99.1%	99.2%	99.0%	97.5%	96.8%	97.8%	93.5%	96.2%	92.2%	94.1%	96.3%	96.2%	96.3%	96.7%	98.5%	98.0%	96.0%	96.2%	96.8%	98.5%	97.8%	97.7%	97.7%	99.0%	98.8%	99.6%				
甘肃	96.0%	96.6%	98.0%	96.3%	97.2%	92.9%	97.1%	97.5%	98.6%	92.8%	93.8%	92.2%	81.7%	93.2%	94.1%	96.2%	95.8%	96.7%	98.0%	99.6%	97.3%	97.3%	94.7%	93.6%	92.4%	94.0%	95.7%	93.7%				
青海	98.9%	97.2%	94.7%	91.8%	83.2%	88.0%	90.7%	94.2%	96.0%	90.2%	95.9%	96.2%	93.4%	88.8%	88.5%	96.5%	91.2%	92.5%	89.6%	91.6%	93.0%	97.2%	94.7%	92.6%	92.2%	94.9%	94.9%					
宁夏	87.6%	92.4%	99.7%	99.0%	97.7%	97.3%	96.6%	98.3%	97.3%	98.2%	96.4%	98.7%	99.6%	99.0%	99.3%	99.7%	99.9%	98.2%	98.4%	97.8%	97.6%	97.9%	97.6%	97.3%	97.5%	98.8%	99.1%	99.6%				
新疆	89.8%	92.3%	92.1%	93.7%	94.2%	90.3%	92.7%	96.6%	98.6%	94.9%	93.2%	92.0%	92.7%	94.9%	96.3%	96.1%	97.5%	97.4%	97.9%	99.2%	98.8%	98.6%	97.6%	94.9%	94.9%	96.4%	95.0%					
西藏	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%				
广东	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.3%	99.7%	99.3%	100.0%	100.0%	99.9%	99.9%	100.0%	100.0%	100.0%	99.8%	100.0%	99.9%	99.4%	99.9%	98.2%	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%				
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%	100.0%	100.0%	100.0%				
贵州	99.5%	99.9%	99.4%	99.2%	99.5%	99.5%	99.3%	99.6%	99.4%	98.8%	99.5%	99.7%	99.8%	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.4%	100.0%	99.5%	99.6%	99.5%	99.5%	99.7%	99.9%	99.9%	100.0%				
云南	100.0%	100.0%	99.5%		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.9%	100.0%	99.3%	100.0%	99.9%	100.0%	99.9%	99.7%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%				

资料来源：新能源消纳监测预警中心，五矿证券研究所

图表75：23年8月，全国光伏利用率为98.8%，维持较高水平

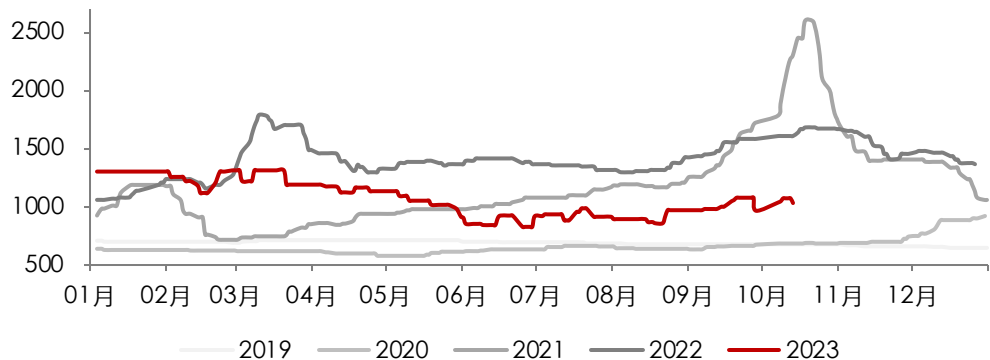
[illegible]

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）：动力煤价短期有所上升，但电厂库存仍维持高位

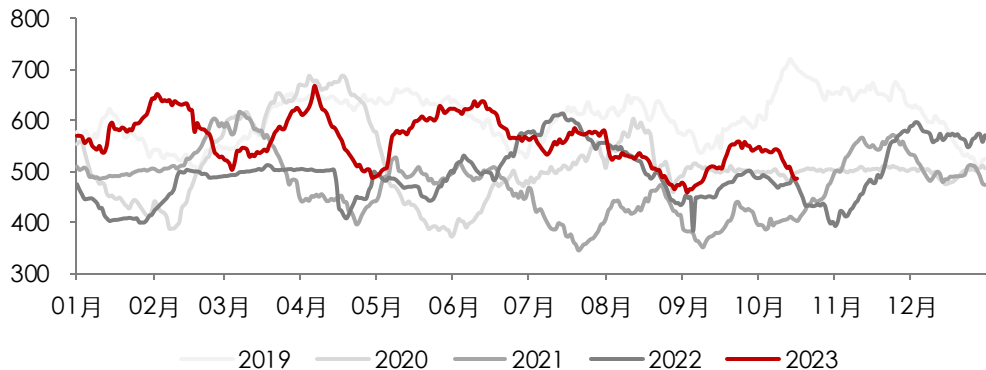
产业数据跟踪-火电

图表76：10月13日，动力煤5500南方港口价为1025元/吨，短期有所上升



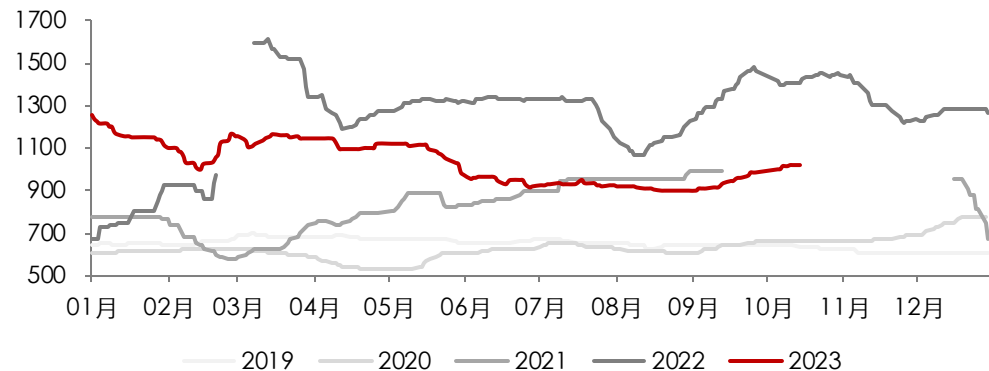
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表78：10月16日，秦皇岛港煤炭库存为488万吨，保持正常水平



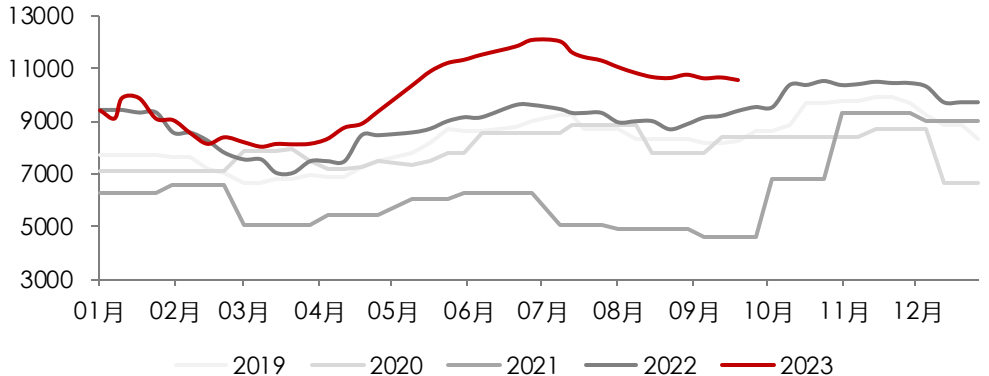
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表77：10月16日，动力煤5500进口价为1020元/吨，短期有所上升



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表79：9月21日，重点电厂库存为10550万吨，为历年较高水平

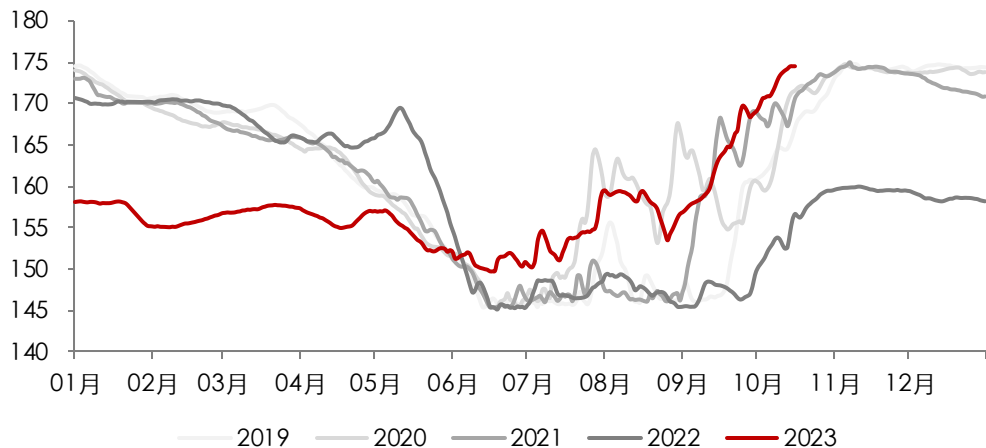


资料来源：Wind，五矿证券研究所

电力（新能源/传统能源）：23年入汛以来，长江来水恢复至往年正常水平

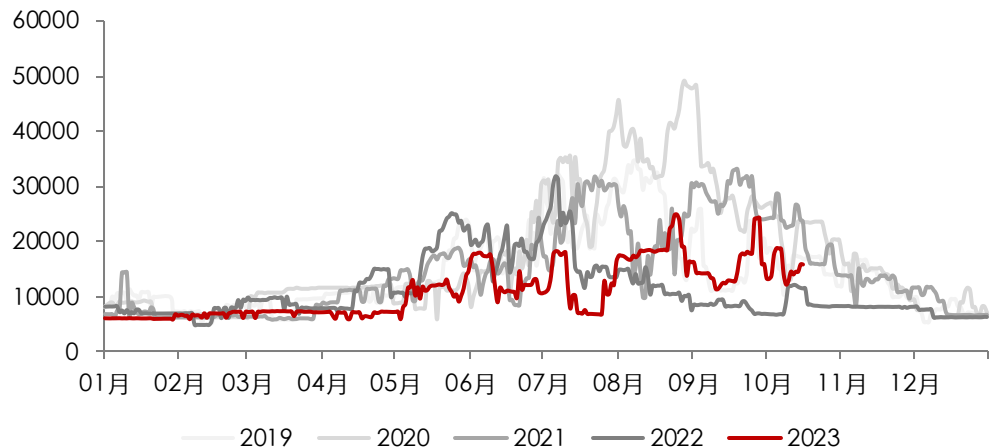
产业数据跟踪-水电

图表80：10月16日，三峡水库水位为174.59米，为历年较高水平



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表81：10月16日，三峡出库流量为15900立方米/秒，为历年较低水平



资料来源：Wind，五矿证券研究所

04

附录



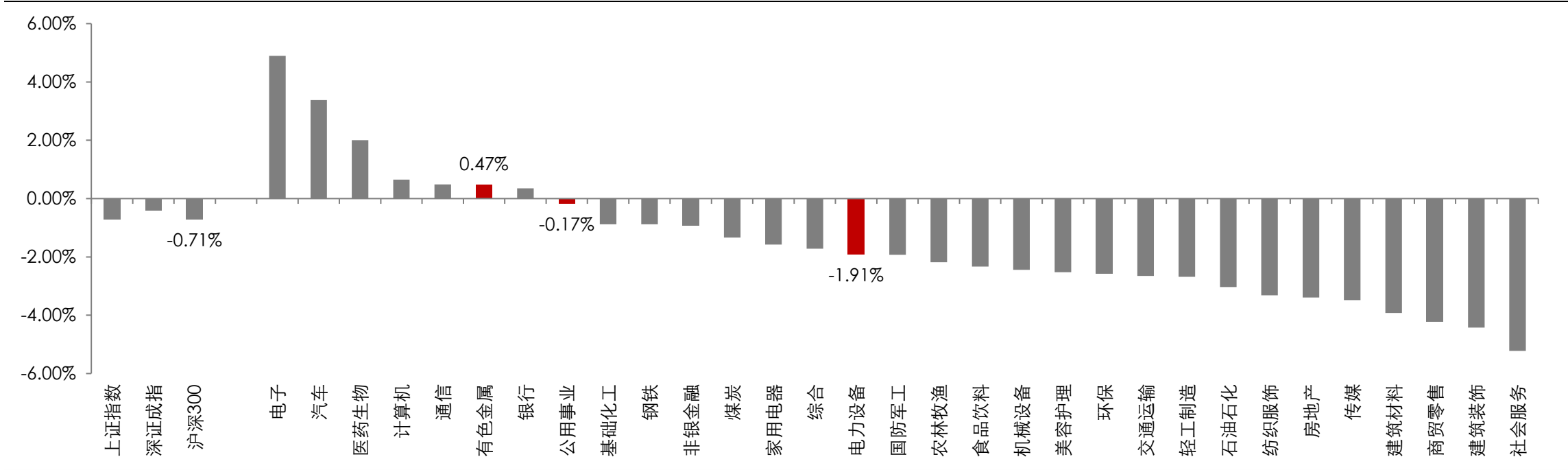
中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

附录：行业指数涨跌幅

截至	2023-10-13	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	-0.71%	-0.90%	-5.38%				11.52	22.59%	1.29	7.37%
801050.SI	有色金属	0.47%	0.76%	-6.37%	1.17%	1.66%	-0.99%	14.97	6.18%	2.16	17.19%
801730.SI	电力设备	-1.91%	-4.82%	-20.18%	-1.21%	-3.92%	-14.80%	17.69	0.08%	2.62	26.57%
801160.SI	公用事业	-0.17%	-1.39%	-1.20%	0.53%	-0.49%	4.18%	22.43	52.14%	1.54	24.99%

图表82：本期（23年9月23日-10月13日）申万行业指数涨跌幅

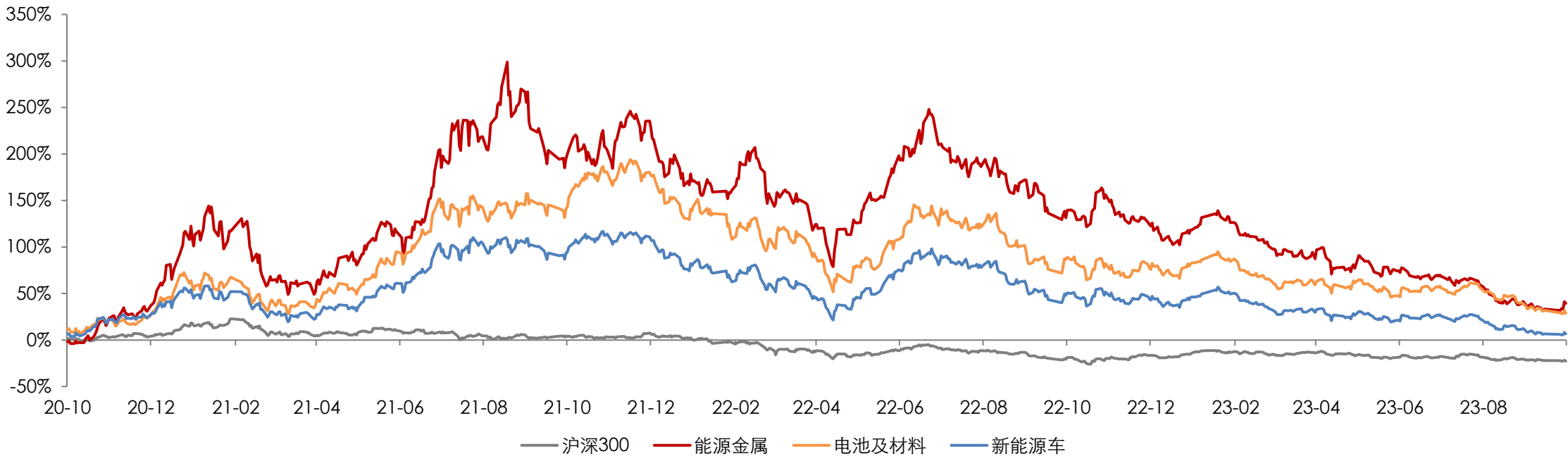


资料来源：Wind，五矿证券研究所

附录：能源金属及锂电板块行情回顾

截至	2023-10-13	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	-0.71%	-0.90%	-5.38%	-	-	-	11.52	22.59%	1.29	7.37%
801056.SI	能源金属	4.59%	-2.02%	-31.12%	5.30%	-1.12%	-25.74%	7.18	3.18%	2.08	0.92%
801737.SI	电池及材料	-2.27%	-10.39%	-23.82%	-1.56%	-9.49%	-18.44%	20.92	0.04%	3.04	9.12%
399417.SZ	新能源车	-0.09%	-4.76%	-22.13%	0.61%	-3.86%	-16.75%	18.92	7.55%	3.44	40.52%

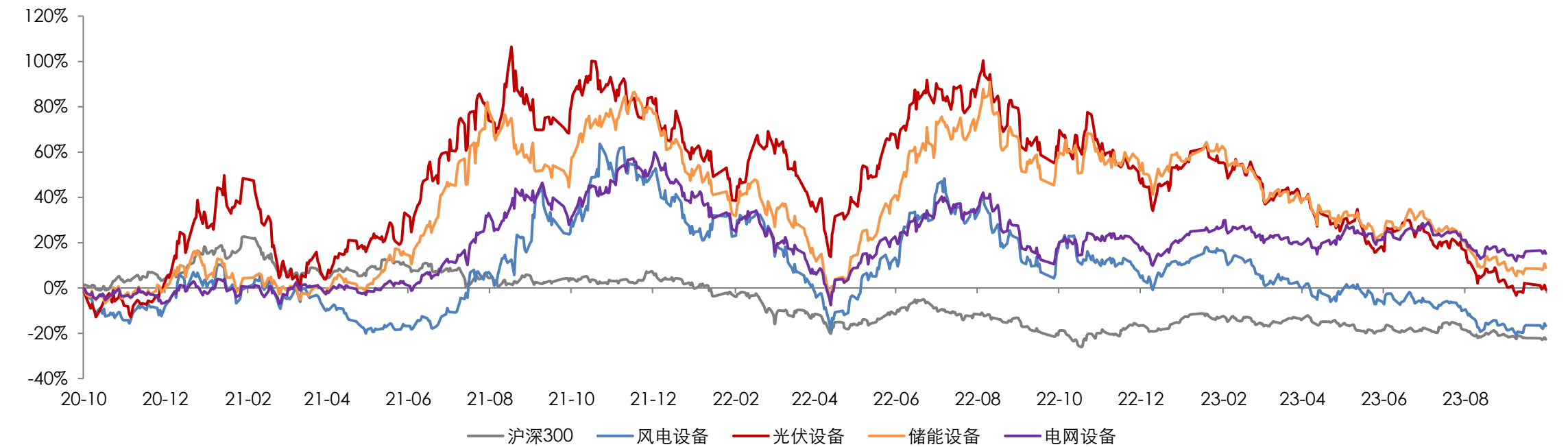
图表83：能源金属及锂电板块近三年行情对比



附录：电力设备板块行情回顾

截至	2023-10-13	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	-0.71%	-0.90%	-5.38%	-	-	-	11.52	22.59%	1.29	7.37%
801736.SI	风电设备	-0.32%	0.79%	-20.89%	0.39%	1.69%	-15.51%	27.38	56.88%	1.64	11.40%
801735.SI	光伏设备	-2.72%	-2.80%	-31.66%	-2.02%	-1.91%	-26.28%	12.76	0.25%	3.04	30.12%
884790.WI	储能设备	0.38%	-0.34%	-27.02%	1.09%	0.55%	-21.64%	22.87	0.00%	3.91	21.05%
801738.SI	电网设备	-0.83%	0.84%	0.49%	-0.12%	1.74%	5.87%	16.77	0.64%	2.21	23.43%

图表84：电力设备板块近三年行情对比

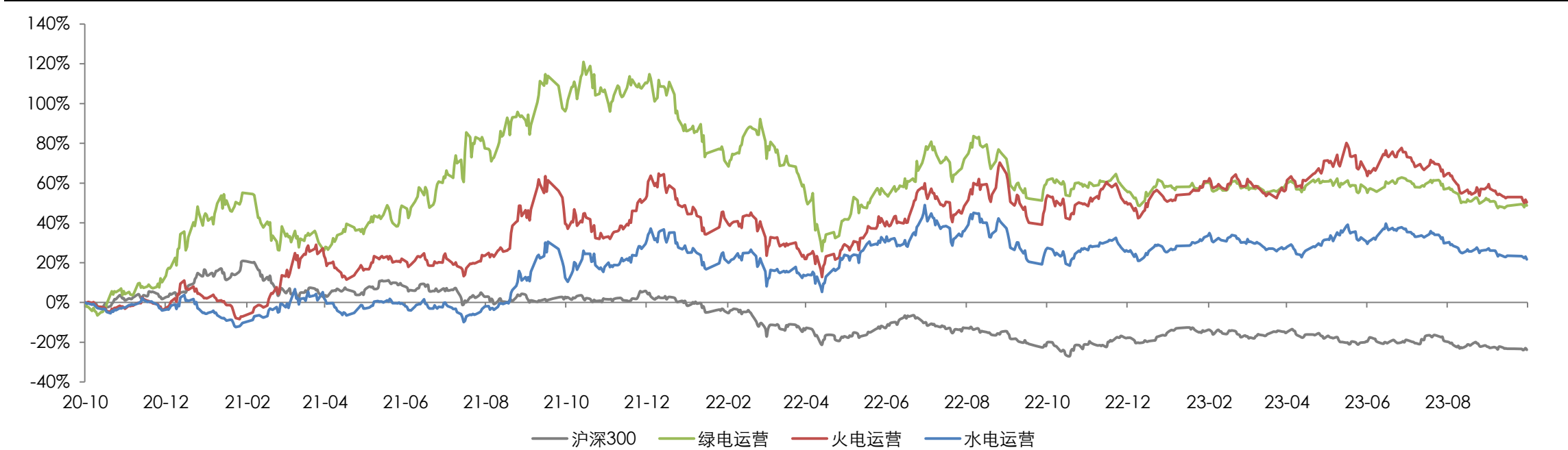


资料来源：Wind，五矿证券研究所

附录：电力运营板块行情回顾

截至	2023-10-13	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	-0.71%	-1.00%	-5.38%	-	-	-	11.52	22.59%	1.29	7.37%
003306.CJ	绿电运营	0.14%	0.57%	-3.53%	0.85%	1.58%	1.84%	19.67	1.60%	1.67	8.91%
884874.WI	火电运营	-1.72%	-1.41%	-0.62%	-1.01%	-0.40%	4.76%	26.82	62.80%	1.37	53.68%
8841432.WI	水电运营	-1.47%	-1.00%	-3.30%	-0.77%	0.00%	2.08%	25.10	98.96%	2.30	79.62%

图表85：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



五矿证券研究所

上海

上海市浦东新区富城路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

海淀区首体南路9号，4号楼603
邮编：100037

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。