

电力设备

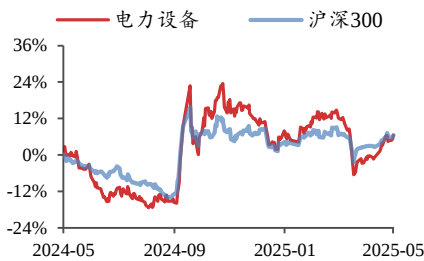
2025 年 05 月 21 日

投资评级：看好（维持）

欧洲电车趋势已起——从欧洲车企 2025Q1 财报看电动化趋势

——行业深度报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《低空经济行业周报（5 月第 3 周）：沃飞长空获 120 架 AE200 订单，需求拉动下吉林化纤碳纤维涨价——行业周报》-2025.5.18
- 《新质生产力为矛，周期成长为盾——电新行业 2025 年中期投资策略》-2025.5.15
- 《充电桩“倍增”行动或引领新一轮充电桩投资——行业点评报告》-2025.5.14

殷晟路（分析师）

yinshenglu@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

王嘉懿（联系人）

wangjiayi@kysec.cn

证书编号：S0790123070003

● 2025Q1 雷诺、大众、宝马在欧 BEV 销量大幅增长，特斯拉份额下滑。

2025 年第一季度，包括雷诺、大众、宝马在内的多家车企在欧洲的 BEV 销量大幅增长，欧洲电车已然呈现出强劲的产业化趋势。其中，**雷诺品牌**：BEV 销量同比+88%，欧洲区订单能见度约 2 个月，订单显示电动化趋势已发生质的转变。**大众集团**：欧洲 BEV 交付量同比+113%，前三个月西欧 BEV 订单增长 64%。**宝马集团**：欧洲 BEV 销量同比+64%。**Stellantis 和奔驰**：受产品换代的影响，Q1 并未呈现出强劲增长，但后续新车型推向市场有望推动销量复苏。**特斯拉**：受 Model Y 交付延迟以及马斯克等影响，在欧份额下滑。

● 2025Q1 中国车企持续加大出口力度，比亚迪 Seal U 3 月销量创新高。

中国车企：从 2025Q1 中企对欧洲 15 国 BEV 出口情况看，比亚迪 1.4 万辆，同比+124%；名爵 0.9 万辆，同比-47%；小鹏 2524 辆，同比+143%。中国车企正加大 PHEV 出口以规避加征关税影响。3 月比亚迪 Seal U 在欧洲销量近 7000 台（其中约 6000 台为 PHEV），创下其历史最佳成绩；奇瑞 3 月在欧洲销售 757 辆插电混，占电车的 71%。

● 2025-2026 年欧洲车企新品持续推出，有望巩固并延续电动化趋势。

欧洲各车企均有明确的电车产品发布规划，新品的持续推出有望巩固并延续电动化趋势。Stellantis 和雷诺从 2024 年底开始密集推出售价 3 万欧元以下甚至 2.5 万欧元以下的 B 级电车；大众、奔驰、宝马在 2025 年将展出或开始生产其新一代电车产品，2026-2027 年系列车型或将放量。

● 碳排放考核现阶段较有压力，新车型不断推出后 2027 年有望超额完成目标。

总体来看，欧洲各车企认为现阶段达成考核目标较有压力，放宽考核期限能够给出一定时间来推出新车型、降低成本（采用磷酸铁锂电池、缩短产品开发周期）。随着新车型尤其是入门级电车的不断推出，2027 年有望超额完成目标。

投资建议：各车企为应对即将收紧的碳排放考核要求，陆续推出新一代纯电平台，新车型有望带动欧洲电车市场放量。（1）锂电池：推荐宁德时代、亿纬锂能、欣旺达；受益标的中创新航、国轩高科；（2）锂电材料：推荐湖南裕能；中伟股份、华友钴业；星源材质、恩捷股份；受益标的富临精工、万润新能；容百科技、当升科技、厦钨新能、华友钴业；星源材质、恩捷股份；天赐材料、新宙邦；天奈科技；（3）锂电结构件：受益标的科达利、铭利达、敏实集团、和胜股份；（4）电源/电驱系统：推荐威迈斯、富特科技；受益标的黄山谷捷；（5）汽车安全件：受益标的中熔电气、浙江荣泰。

● 风险提示：欧洲宏观经济增速不及预期、竞争加剧导致盈利能力下降风险。

目 录

1、销量：2025Q1 多家车企在欧洲的 BEV 销量大幅增长	3
1.1、雷诺：2025Q1 雷诺品牌 BEV 销量同比+88%，雷诺 5 欧洲 B 级电车销量第一	3
1.2、大众：2025Q1 欧洲 BEV 交付量同比+113%	3
1.3、宝马：2025Q1 欧洲 BEV 销量同比+64%	4
1.4、Stellantis&奔驰：产品换代影响节奏	5
1.5、特斯拉：受 Model Y 交付延迟以及马斯克等影响，在欧份额下滑	5
1.6、中国车企：加大 PHEV 出口以规避加征关税影响	6
2、新车节奏：新品持续推出，电动化趋势有望延续	7
2.1、Stellantis：2.5 万欧元价格带更多新车将在 Q2 进一步推动销量复苏	7
2.2、雷诺：雷诺 4 将于 Q2 末推出，有望延续雷诺 5 热销趋势	7
2.3、大众：9 月将展出一系列入门级 BEV，2026 年推出 ID.2	8
2.4、宝马：2025 年底前开始生产 iX3，2026-2027 年系列车型放量	8
2.5、奔驰：2025 年发布 CLA，2026 年开启大规模电车发布	9
3、碳排放考核：考核三年平均值更符合行业发展现状	10
3.1、Stellantis：放宽考核期限能避免行业在 2025Q4 进行恐慌性降价	10
3.2、雷诺：与其向欧盟支付罚款不如给客户提供价格折让	10
3.3、大众：即使放宽考核期限也并不会减轻行业 2025-2026 年的压力	11
3.4、宝马：有信心继续达成考核目标	11
4、投资建议	12
5、风险提示	13

图表目录

图 1：2025Q1 欧洲电车销量排行：雷诺 5 是欧洲 B 级电车销量第一（单位：万辆）	3
图 2：2025Q1 大众集团在西欧市场的 BEV 渗透率提升至 19%，同比+9.7pcts	4
图 3：宝马集团 2025Q1 全球 BEV 销量 11 万辆，BEV 渗透率 18.7%	4
图 4：2025 年特斯拉份额下滑，大众集团份额提升显著	5
图 5：2024 年欧洲电车市场中国品牌销量情况：名爵同比下滑 36%（单位：辆）	6
图 6：2025Q1 中国汽车品牌出口情况：比亚迪增势迅猛，名爵、特斯拉下滑（单位：辆）	6
图 7：各车企新一代纯电平台车型将陆续放量	7
图 8：雷诺 5 是法国电车销量第一，也是欧洲 B 级电车销量第一（2025Q1）	8
图 9：宝马集团 NEUE KLASSE 系列首款车型宝马 iX3 预计将于 2025 年底前开始生产	9
图 10：奔驰 2026 年将开启大规模电车发布	9
表 1：受益标的盈利预测与估值	12

1、销量：2025Q1 多家车企在欧洲的 BEV 销量大幅增长

2025 年第一季度，包括雷诺、大众、宝马在内的多家车企在欧洲的 BEV 销量大幅增长，欧洲电车已然呈现出强劲的产业化趋势。

其中，雷诺品牌 BEV 销量同比+88%，大众集团欧洲 BEV 交付量同比+113%，宝马集团欧洲 BEV 销量同比+64%。Stellantis 和奔驰受产品换代的影响，Q1 并未呈现出强劲增长，但后续新车型推向市场有望推动销量复苏。

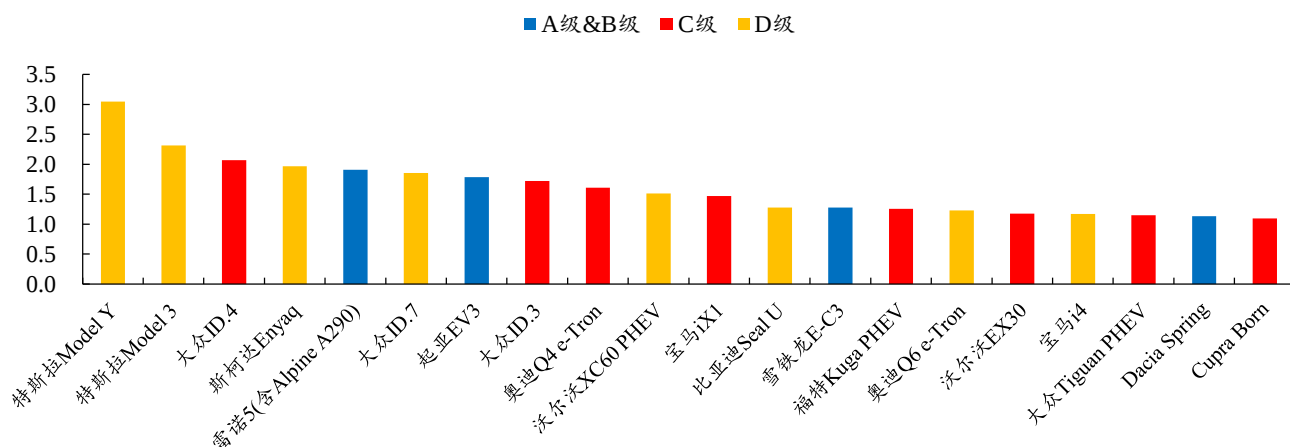
1.1、雷诺：2025Q1 雷诺品牌 BEV 销量同比+88%，雷诺 5 欧洲 B 级电车销量第一

雷诺集团 BEV 渗透率自 2024Q4 雷诺 5 上市后大幅提升。2024 年 10 月畅销车型雷诺 5 E-Tech 在法国上市，带动 2024Q4 集团 BEV 渗透率超过 12%，较前三个季度高出约 5pcts。

2025Q1 雷诺 5 热销趋势延续，表明 B 级车市场完全有能力转向纯电。雷诺集团 2025Q1 在欧洲销量约 40 万辆，BEV 渗透率 13.2%，同比+5.1pcts，对应在欧洲 BEV 销量约 5.3 万辆。其中，雷诺品牌的 BEV 销量同比增长 88%，BEV 渗透率 17.1%，同比+6.4pcts，主要系雷诺 5 热销。据 cleantechnica 数据，2025Q1 雷诺 5 在欧洲销量 1.9 万辆，位列欧洲电车畅销榜第 5 位，同时也是欧洲 B 级电车销量第一。

雷诺欧洲区订单能见度约 2 个月，订单显示电动化趋势已发生质的转变（we see a qualitative move to hybrid and EV trend）。EV 的销量正在增加，混动的销量增速比市场更快。

图1：2025Q1 欧洲电车销量排行：雷诺 5 是欧洲 B 级电车销量第一（单位：万辆）



数据来源：cleantechnica、开源证券研究所

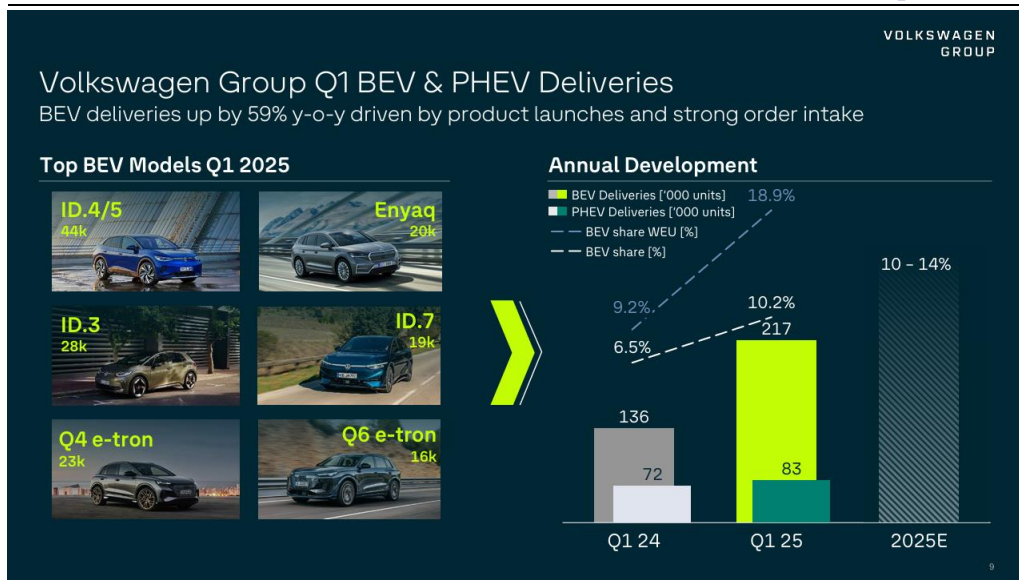
1.2、大众：2025Q1 欧洲 BEV 交付量同比+113%

2025Q1 大众集团全球共交付 213 万辆，同比+1.4%。其中 BEV 同比增长 59%至 21.7 万辆，PHEV 交付量 8.3 万辆，同比+15%。集团整体的 BEV 渗透率升至 10%，同比+4pcts。

其中，欧洲市场 BEV 交付量同比+113%，大众集团在欧洲 BEV 市场占据领先地位（市场份额约为 26%）。

特别是西欧市场, BEV 渗透率从 9% 提升至 19%, 且 BEV 订单同比增长显著。2025Q1 大众集团纯电车型在西欧(德、法、英、意、西)的销售渗透率达到 19%, 2024Q1 是 9%。前三个月西欧的订单量增长到约 98 万辆, BEV 订单增长尤为显著(+64%)。一方面大众集团通过 ID.7、斯柯达 Elroq、奥迪 A6 e-Tron 等新车型开展产品攻势, 也为 ID 系列电车提供 3500-6000 欧元不等的价格折扣; 另一方面, 部分欧洲消费者从购买特斯拉转向购买欧系车型。

图2: 2025Q1 大众集团在西欧市场的 BEV 渗透率提升至 19%, 同比+9.7pcts



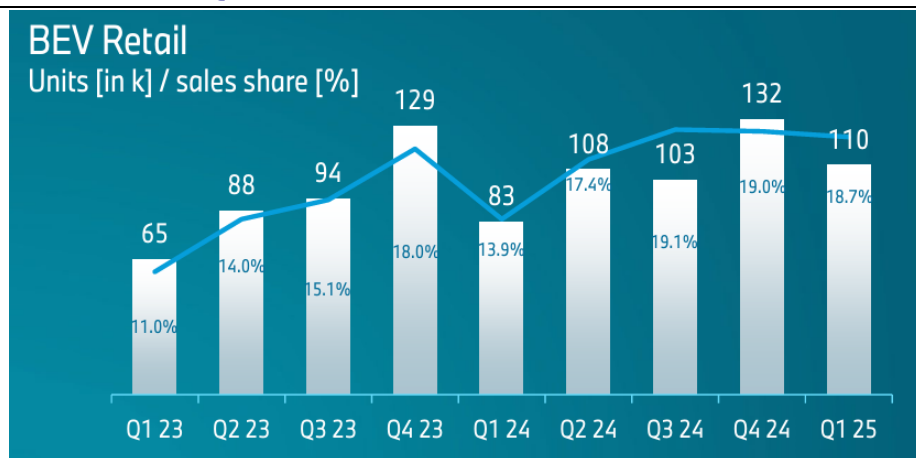
资料来源: 大众集团官网

1.3、宝马: 2025Q1 欧洲 BEV 销量同比+64%

宝马集团 2025Q1 全球 BEV 销量 11 万辆, 同比+32.4%。特别是欧洲的 BEV 销量同比增长 64.2%。畅销车型包括宝马 iX1、宝马 i4。

2025Q1 集团 BEV 渗透率 18.7%, BEV+PHEV 渗透率共计 27%。其中, MINI 品牌 BEV 渗透率 35.3%。

图3: 宝马集团 2025Q1 全球 BEV 销量 11 万辆, BEV 渗透率 18.7%



资料来源: 宝马官网

Stellantis 集团：2024 年 9 月推向市场的雪铁龙 E-C3 拉开了 Smart Car 平台新一代电车的序幕，更多新车型，如雪铁龙 C3 Aircross、菲亚特 Grande Panda，都在 2025 年 2 月晚些时候推出，3 月进入市场。这些新产品将在 Q2 进一步推动电车销量增长。

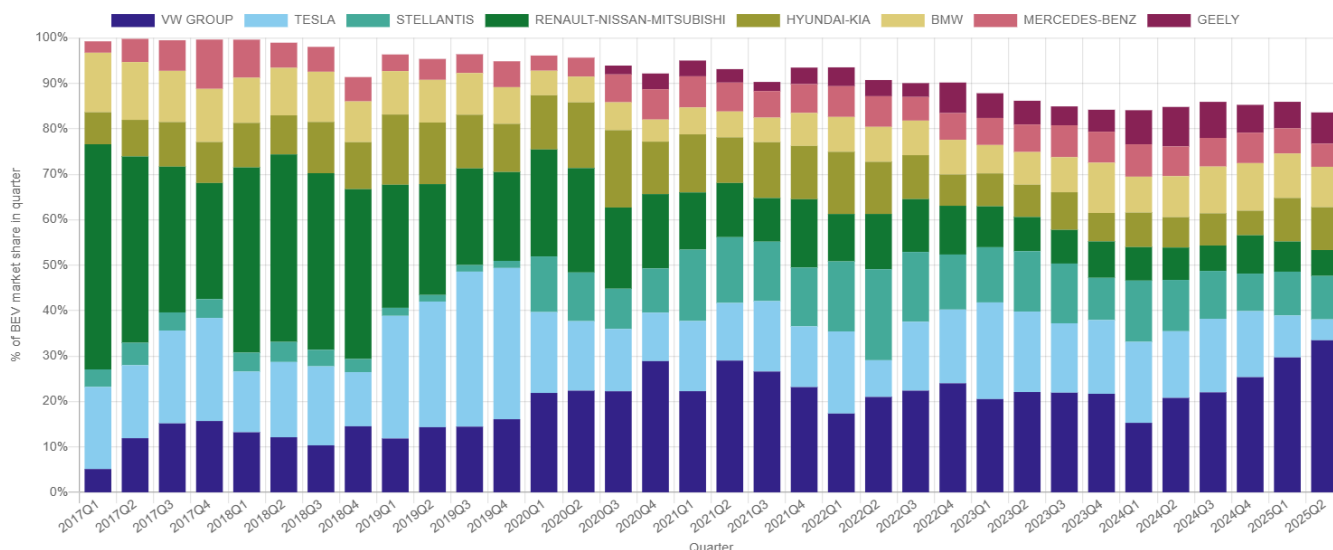
奔驰：上一代电动 Smart 车型逐步退出市场，全新 CLA 将于 2025 年夏天在欧洲推出，随后将在美国和中国推出。

根据 eu-evs 对欧洲 15 国 BEV 销量的统计，2025 年以来特斯拉份额大幅下滑，大众集团份额显著提升。

特斯拉份额下滑一方面是受到新版 Model Y 交付延迟的影响，另一方面马斯克在政治方面的争议影响了欧洲消费者的购车意愿。

查看大众德国官网，大众集团为 ID 系列电车提供 3500-6000 欧元不等的价格折扣，目前持续至 2025 年 6 月 30 日（2024Q4 即存在此折扣）。销量数据显示，主力车型 ID.3/4/5 2025Q1 在德国市场的 BEV 销量同比均约翻倍。另外，ID.7、斯柯达 Elroq、奥迪 A6 e-Tron 等新车型也创造了较好的销量成绩。

Quartely market share dynamics (showing top 8 groups). Countries: 



资料来源：eu-evs；注 2025Q2 数据截至 2025 年 5 月

1.6、中国车企：加大 PHEV 出口以规避加征关税影响

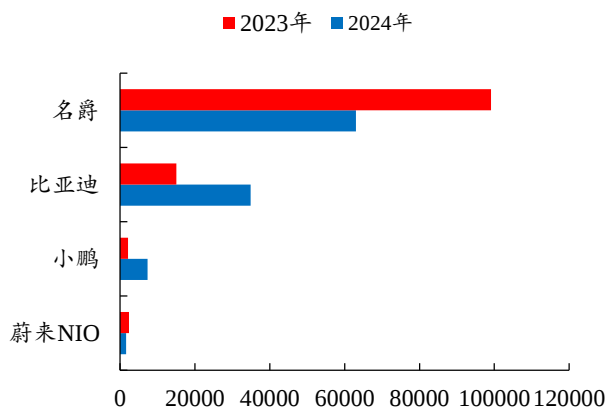
2024 年中国电车品牌在欧洲市场的销量大幅下滑，主要是受到欧盟对华 BEV 加征关税，以及法国将中国产电车排除在补贴名单之外的影响。其中，前期销量最大的名爵，同时也受到最大幅度的关税加征，其 2024 年销量下滑 36%至 6.3 万辆（欧洲十五国 BEV 销量）。2025Q1 名爵销量环比继续下滑至 0.9 万辆。比亚迪在前期基数较低、加征关税幅度较小、积极拓展市场的情况下，2024-2025Q1 实现了快速增长。

从 BEV 对欧洲 15 国出口情况看，2025Q1 比亚迪 1.4 万辆，同比+124%；名爵 0.9 万辆，同比-47%；小鹏 2524 辆，同比+143%。

由于 PHEV 不受欧盟对华电车加征关税的影响，比亚迪、奇瑞、吉利等正在持续向欧洲推出新的 PHEV 车型。3 月，比亚迪 Seal U 在欧洲销量近 7000 台（其中约 6000 台为 PHEV），是比亚迪车型在欧洲有史以来的最佳成绩。奇瑞在欧洲市场销售体量较小，3 月奇瑞在欧洲销售 757 辆插混，电车中 PHEV 占比高达 71%。

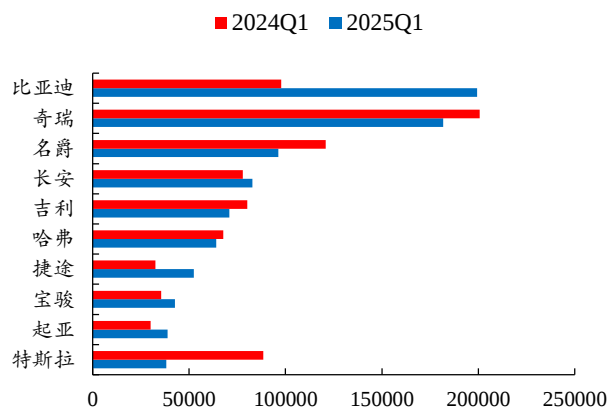
从我国汽车出口整体情况看，2025Q1 比亚迪、沃尔沃出口量同比均翻倍增长，其中比亚迪一季度出口接近 20 万辆，同比+104%；沃尔沃推出 EX30、XC40 等车型，一季度出口 1.2 万辆，同比+127%。而欧盟对华电车加征关税的影响仍在持续，2025Q1 特斯拉（同比-57%）、名爵（同比-20%）等品牌出口量持续下滑。

图5：2024 年欧洲电车市场中国品牌销量情况：名爵同比下滑 36%（单位：辆）



数据来源：eu-evs、开源证券研究所

图6：2025Q1 中国汽车品牌出口情况：比亚迪增势迅猛，名爵、特斯拉下滑（单位：辆）

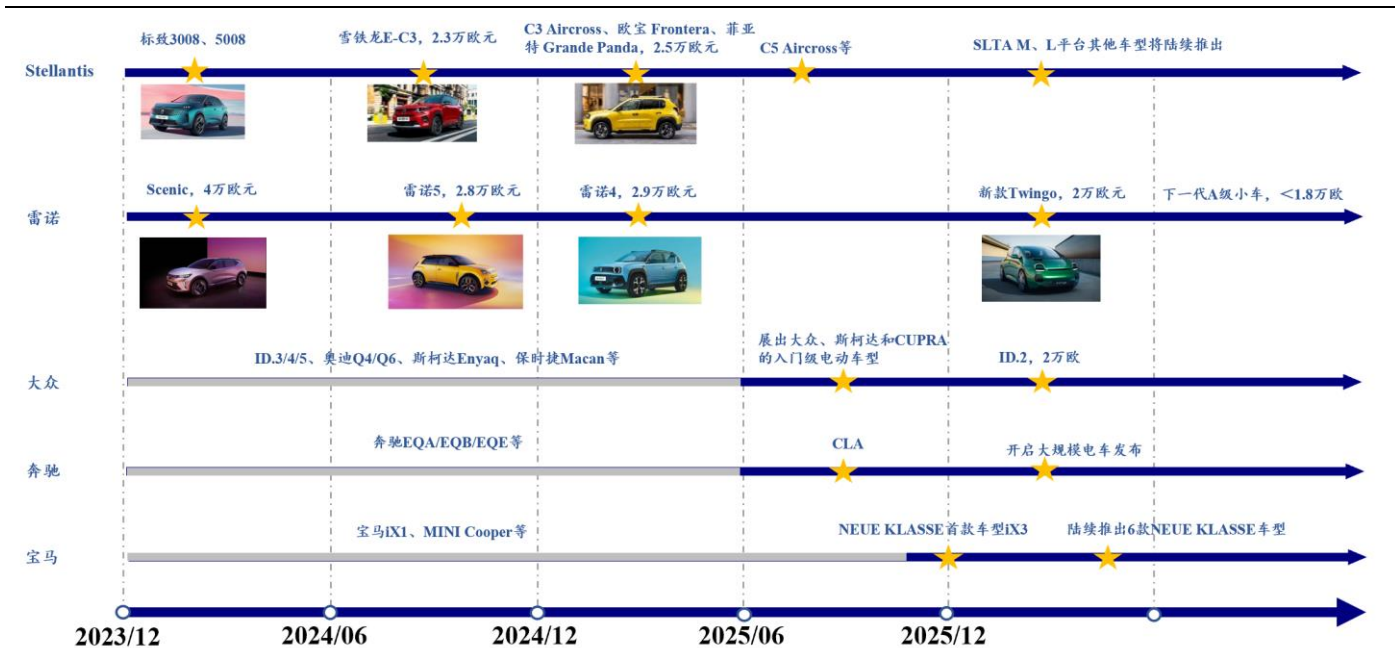


数据来源：第一电动汽车网、开源证券研究所

2、新车节奏：新品持续推出，电动化趋势有望延续

欧洲各车企均有明确的电车产品发布规划，新品的持续推出有望巩固并延续电动化趋势。Stellantis 和雷诺从 2024 年底开始密集推出售价 3 万欧元以下甚至 2.5 万欧元以下的 B 级电车；大众、奔驰、宝马在 2025 年将展出或开始生产其新一代电车产品，2026-2027 年系列车型或将放量。

图7：各车企新一代纯电平台车型将陆续放量



资料来源：各公司官网、开源证券研究所

2.1、Stellantis：2.5 万欧元价格带更多新车将在 Q2 进一步推动销量复苏

Stellantis 的新一代平台均为多能源平台，可以同时提供内燃机、混动、纯电版本。Stellantis 在 B、C 级车市场均规划了多款新车，且在**这些新车的早期订单中，BEV 的占比相当高。

Stellantis 集团致力于提供有价格竞争力的小车，并在 2.5 万欧元价格带确立竞争优势，多款新车于 Q1 末推向市场，Q2 或将起量。基于 Smart Car 平台的多款 B 级车，起售价均在 2.5 万欧元左右。节奏上，2024 年 9、10 月份推出了第一款车（雪铁龙 E-C3）；而 C3 Aircross、欧宝 Frontera、菲亚特 Grande Panda 等车型在 2025 年 2 月份正在生产，大多会在 3 月开始进入市场，3-4 月集团有望迎来市场份额的提升。C 级车基于 STLA-Medium 平台，2024 年上半年已推出标致 3008、5008，该平台的大部分车型计划在 2025 年下半年进入市场。

2.2、雷诺：雷诺 4 将于 Q2 末推出，有望延续雷诺 5 热销趋势

雷诺 5 已经是欧洲 B 级电车市场第一，是法国、德国、西班牙、比利时 B 级电车市场第一，但才刚刚开始在英国交付，还将推向北欧市场，仍有增长潜力。雷诺 4 将在 2025Q2 末推出，在下半年继续贡献增量。

此外，新款雷诺 Twingo 预计于 2026 年投放市场，售价低于 2 万欧元。

图8：雷诺5是法国电车销量第一，也是欧洲B级电车销量第一（2025Q1）


资料来源：雷诺官网

2.3、大众：9月将展出一系列入门级BEV，2026年推出ID.2

大众集团体量较大，现有车型如ID系列、斯柯达 Enyaq、奥迪 Q4 e-Tron、保时捷 Macan 等已经贡献了不少电车销量。2025Q1 集团大规模的产品更新仍在继续，推出了包括斯柯达 ELROQ、奥迪 A6 e-Tron 在内的多款车型，且销量表现较好。

2024 年大众集团 BEV 渗透率 8.3%，2025 年目标渗透率 10-14%，主要推动因素将是一系列新车的发布。

大众集团未来的亮点在于入门级电车的推出。

(1) 大众集团将在 2025 年 9 月的慕尼黑车展上，展出全新的城市电动车家族，包括大众、斯柯达和 CUPRA 的入门级电动车型。

(2) 2026 年将推出 ID.2，售价 2 万欧元左右，大众将在 ID.2 中首次应用磷酸铁锂电池。ID.2 将在西班牙生产，大众在西班牙也有电池工厂，但为了实现较低的成本，单个零部件将纳入中国供应商。

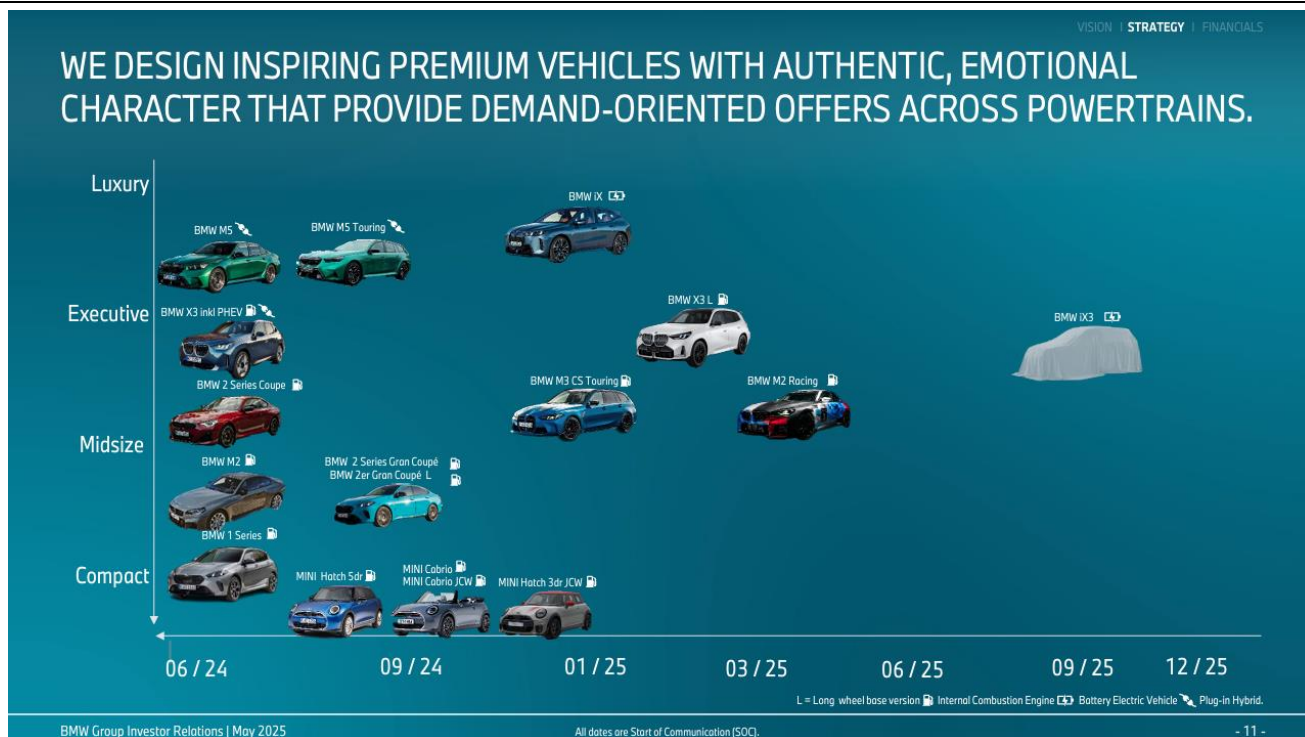
(3) 2027 年将推出更为经济的电车 ID.EVERY.1，计划在具有成本优势的葡萄牙工厂生产。

2.4、宝马：2025 年底前开始生产 iX3，2026-2027 年系列车型放量

从 BEV 销量占比上看，宝马集团表现较为优秀，2025Q1 集团 BEV 渗透率 18.7%，现有畅销车型包括宝马 iX1、宝马 i4、MINI Cooper 等。

宝马集团即将推出 NEUE KLASSE 系列车型，首款车型为 iX3，预计将于 2025 年底前开始生产，2026 年进入市场。2026-2027 年两年内，共将推出 6 款 NEUEKLASSE 车型。

图9：宝马集团 NEUE KLASSE 系列首款车型宝马 iX3 预计将于 2025 年底前开始生产



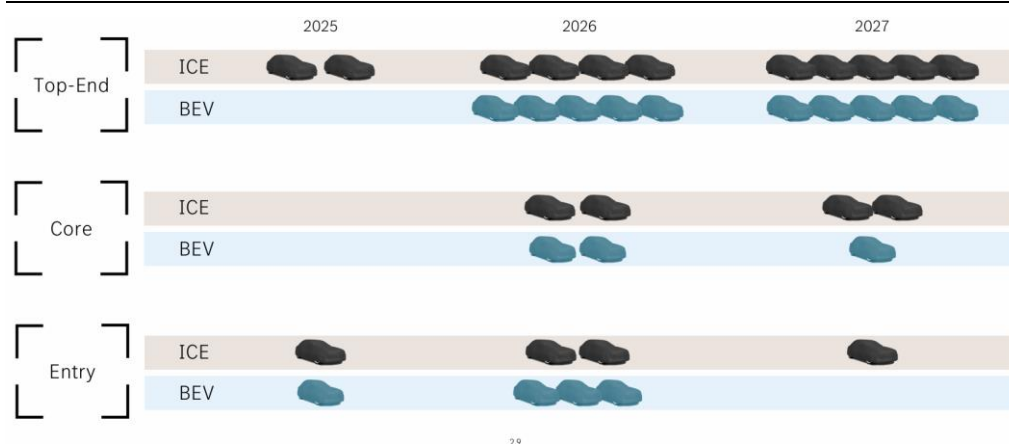
资料来源：宝马官网

2.5、奔驰：2025 年发布 CLA，2026 年开启大规模电车发布

奔驰已经展出全新电车 CLA，并准备为即将推出的全电动 GLC 进行冬测，2026 年将开启大规模电车发布。CLA 将于 2025 年夏天在欧洲推出，随后在美国和中国推出。秋季的慕尼黑车展将展出全电动 GLC。从其规划看，奔驰希望填补 Core 级别的产品空缺，但更多地关注高端市场，希望在性能市场中开启电动化攻势，以期维持盈利水平。

2024 年集团新能源渗透率 19%，2025 年目标为 20-22%。在新车型的带动下，集团的目标是到 2027 年将新能源渗透率提升至 30%以上。

图10：奔驰 2026 年将开启大规模电车发布



资料来源：奔驰官网

3、碳排放考核：考核三年平均值更符合行业发展现状

欧盟议会已投票通过碳排放考核修正案,原计划在 2025 年收紧碳排放考核目标,修改为考核 2025-2027 年三年的平均值。

总体来看,除了信心满满的宝马之外,欧洲各车企认为现阶段达成考核目标比较有压力,放宽考核期限能够给行业以及各个车企一定的准备时间,来推出各自的新车型、降低成本(采用磷酸铁锂电池、缩短产品开发周期)、提高 BEV 渗透率。

随着新车型的不断推出,尤其是入门级电车的不断推出,到 2027 年超额完成目标是有希望的。

此外,各车企比较排斥支付罚款,一旦未来面临达不成目标的压力,预计将会通过降价促销、减少燃油车销售等方式来提升各自的 BEV 渗透率。

3.1、Stellantis：放宽考核期限能避免行业在 2025Q4 进行恐慌性降价

Stellantis 计划通过自身的产品组合满足欧盟的碳排放目标,也可以利用特斯拉、零跑的碳积分。

对于欧盟碳排放法规的看法:如果欧盟没有“放松”碳排放考核目标,那么很多车企到 2025Q3 可能会发现自己即将面临罚款,而在 2025Q4 对电车进行恐慌性的降价促销。欧盟现在的考核方式能够避免这种恐慌。

3.2、雷诺：与其向欧盟支付罚款不如给客户价格折让

(1) 雷诺暂时不参与碳排放池计划,因为参与碳排放池计划就意味着支付费用,会影响未来现金流,同时也将给竞争对手带来优势。

(2) 为应对考核,雷诺计划最大化其 EV 和 HEV 的渗透率,同时计划减少内燃机汽车的销量(需要权衡价格和销量)。

雷诺计划对电动汽车给予激励,以改善其产品销售结构。与其支付碳排放法规的罚款,不如将这些钱用在给客户的折扣优惠上,因为每卖一辆车,同时也在卖售后服务、卖金融产品,这是在留住一个会回来的客户。

(3) 此外,雷诺强调电车降本的重要性。因为如果想要在电动汽车领域建立稳固的长期业务,就不能破坏残值、定价,必须首先降低成本,雷诺正通过 Ampere 来做到这一点。但降本需要时间,这也就是为什么要呼吁碳排放考核在时间上的放宽,这样就有时间来推出新产品,也能做一些能让电动汽车越来越受欢迎的事情,也即刺激电车需求。毕竟车企已经对电动化技术进行了投资,车企并不希望看到这些投资贬值。雷诺计划将产品开发周期从超过三年缩短到两年以内,将开发成本降低 30%,时间越短,支付给工程师的薪酬越少。

(4) 2024 年,雷诺集团确认其在欧洲完成了碳排放考核目标。雷诺表示,他们不会违背自己想要符合碳排放法规这一事实,考核三年的平均值有助于行业以及雷诺自身从更长期的角度进行管理。从行业平均角度,为达成考核目标需要达到 20-22% 的 BEV 占比,但由于雷诺混动车的渗透率高且平均车型尺寸比欧洲行业平均水平要小,所以雷诺的考核要求比行业平均水平要低。

3.3、大众：即使放宽考核期限也并不会减轻行业 2025-2026 年的压力

大众集团预计 2025 年将计提 15 亿欧元的碳排放法规下的潜在罚款。大众认为即使法规放宽为考核 2025-2027 年三年的平均值,也并不会减轻各大汽车制造商的压力,因为最终还是要实现减排。

大众目前预计 2025 年仍将有压力, 2026 年随着 ID.2 的推出, 压力会小一些, 到 2027 年推出 ID.EVERY.1 之后, 将超额完成目标。

大众表示必须专注于降低电动汽车的成本, 并明确表示他们不会在内饰或质量上妥协, 而是通过引入磷酸铁锂电池等方式实现降本。

3.4、宝马：有信心继续达成考核目标

宝马集团 2024 年 BEV 渗透率已经达到 17.4%。宝马集团表示 204 年已经超额完成欧盟碳排放目标, 2025 年也有信心继续达成考核目标。

4、投资建议

欧盟议会投票通过碳排放考核修正案，原计划于 2025 年收紧碳排放考核目标，改为考核 2025-2027 年三年的平均值，时间线上有所延缓但总体趋势不变。且各车企此前为应对即将收紧的考核要求，陆续推出新一代纯电平台，新车型有望带动欧洲电车市场放量。

(1) 锂电池：推荐宁德时代、亿纬锂能、欣旺达；受益标的中创新航、国轩高科；

(2) 锂电材料：推荐湖南裕能；中伟股份、华友钴业；星源材质、恩捷股份；受益标的富临精工、万润新能；容百科技、当升科技、厦钨新能、华友钴业；星源材质、恩捷股份；天赐材料、新宙邦；天奈科技；

(3) 锂电结构件：受益标的科达利、铭利达、敏实集团、和胜股份；

(4) 电源/电驱系统：推荐威迈斯、富特科技；受益标的黄山谷捷；

(5) 汽车安全件：受益标的中熔电气、浙江荣泰。

表1：受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	收盘价（元）	EPS（元/股）				PE			评级
		2025/5/20	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E		
300750.SZ	宁德时代	263.00	14.38	17.27	20.41	18.29	15.23	12.89	买入	
300014.SZ	亿纬锂能	46.63	2.56	3.38	4.14	18.23	13.81	11.27	买入	
3931.HK	中创新航	16.42	0.77	1.19	1.51	21.23	13.85	10.90	未评级	
300207.SZ	欣旺达	19.59	1.22	1.51	1.80	16.10	12.95	10.86	买入	
002074.SZ	国轩高科	24.23	0.82	1.12	1.48	29.52	21.56	16.40	买入	
301358.SZ	湖南裕能	29.30	2.41	3.27	3.99	12.16	8.96	7.34	买入	
300432.SZ	富临精工	18.88	0.84	1.17	1.58	22.56	16.09	11.97	未评级	
688275.SH	万润新能	38.37	3.39	6.04	/	11.32	6.35	/	未评级	
688005.SH	容百科技	19.42	1.02	1.43	1.81	19.04	13.59	10.74	未评级	
300073.SZ	当升科技	39.53	1.38	1.76	2.26	28.65	22.43	17.46	买入	
688778.SH	厦钨新能	49.07	1.69	2.12	2.51	29.07	23.14	19.55	未评级	
300919.SZ	中伟股份	32.49	2.22	2.84	3.31	14.61	11.46	9.83	买入	
603799.SH	华友钴业	34.93	2.97	3.45	4.08	11.75	10.11	8.55	买入	
300568.SZ	星源材质	10.18	0.34	0.47	0.62	29.54	21.81	16.33	买入	
002812.SZ	恩捷股份	28.70	0.34	0.90	1.76	85.49	31.83	16.34	买入	
002709.SZ	天赐材料	17.91	0.57	0.85	1.11	31.63	20.99	16.08	未评级	
300037.SZ	新宙邦	31.85	1.63	2.02	2.42	19.48	15.74	13.17	未评级	
688116.SH	天奈科技	44.01	1.18	1.71	2.33	37.24	25.72	18.92	未评级	
002850.SZ	科达利	119.79	6.67	8.05	9.59	17.97	14.88	12.49	未评级	
301268.SZ	铭利达	17.46	/	/	/	/	/	/	未评级	
002824.SZ	和胜股份	16.01	/	/	/	/	/	/	未评级	
0425.HK	敏实集团	18.84	2.34	2.78	3.39	8.06	6.79	5.56	未评级	
688612.SH	威迈斯	25.41	1.42	1.85	2.36	17.89	13.71	10.78	买入	
301607.SZ	富特科技	47.97	1.08	1.49	1.86	44.55	32.18	25.84	买入	
301031.SZ	中熔电气	123.57	4.63	6.17	8.15	26.68	20.02	15.16	买入	

公司代码	公司名称	收盘价（元）		EPS（元/股）			PE		评级
		2025/5/20	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
603119.SH	浙江荣泰	42.60	0.90	1.24	1.75	47.13	34.26	24.34	未评级
301581.SZ	黄山谷捷	50.72	/	/	/	/	/	/	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所；注：威迈斯、富特科技盈利预测来自开源证券研究所，其余来自 Wind 一致预期；中创新航、敏实集团收盘价汇率为 1 港元=0.92374 人民币

5、风险提示

- （1）欧洲宏观经济增速不及预期：新能源汽车销量受宏观经济及消费者购买力的影响，若欧洲宏观经济增速不及预期，将影响新能源汽车增速；
- （2）竞争加剧导致盈利能力下降风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn