



强于大市

# 电力设备与新能源行业

## 12月第3周周报

### 11月国内新能源汽车产销高增长

光伏板块先确立政策底、后确立盈利底，2019年将迎来业绩修复行情，建议积极关注龙头标的；国内风电需求2018-2020年有望连续三年高增长，上游大宗原材料价格预期下滑，将显著增厚中游产业链盈利。国内新能源乘用车“双积分”长效机制建立，自主品牌新车型陆续发布，消费升级提升需求质量；全球电动化有望加速，行业需求有望持续高增长；产业集中化、国际化、软包化、高镍化趋势明显；短期建议关注国内补贴退坡的进展，中长期看好产业链中游制造龙头与上游资源巨头的投资机会。电力设备方面，电表逐步进入更换周期，建议关注估值较低、边际改善的相关标的；特高压项目开始落地，建议关注业绩增长确定性增强或业绩改善的受益标的，并优选引领电网智能化、信息化升级的龙头标的，另外建议持续关注工控、低压电器领域的优质标的。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块下跌1.16%，其中一次设备下跌0.58%，工控自动化下跌0.89%，新能源汽车指数下跌1.08%，风电板块下跌1.31%，二次设备下跌1.36%，发电设备下跌1.55%，锂电池指数下跌1.88%，光伏板块下跌2.46%，核电板块下跌2.59%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**中汽协：11月新能源汽车销量16.9万辆，同比增长37.6%；1-11月累计销量103万辆，同比增长68%。高工锂电：11月动力电池装机量8.91GWh，同比增长28%；1-11月累计装机量43.63GWh，同比增长77%。发改委等四部委印发《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》。戴姆勒宣布将于2030年前在全球采购逾200亿欧元的动力电池电芯。**新能源发电：**国家能源局综合司发布《关于光伏发电领跑基地奖励激励有关事项的通知》，对于严格落实要求、按期投产且验收合格的基地（含二期）在后续领跑基地竞争优选中给予优先考虑或适当加分；对2017年光伏发电基地给予3个共1.5GW等量规模连续建设作为奖励激励。**电改电网：**两部委印发《电力市场运营系统现货交易和现货结算功能指南（试行）》。
- **本周公司重点信息：****宁德时代：**拟通过控股子公司时代广汽，在广州投建动力电池项目，投资总额42.26亿元。**星源材质：**2018年业绩预告：盈利2.01-2.11亿元，同比增长88%-97%。**阳光电源：**发布2018年限制性股票激励计划草案，激励对象142人，拟授予限制性股票900万股，其中首次授予750万股，预留150万股，首次授予价格为4.66元/股；业绩考核目标为以2018年为基数，2019-2021年营业收入增长率分别不低于15%、30%、45%，净利润增长率分别不低于15%、30%、45%。**天赐材料：**公司以债权转股权及货币出资的方式对全资子公司九江天赐进行增资人民币1.48亿元。**科陆电子：**公司中标平高集团2018-2019年储能项目设备类采购第一批项目，中标金额合计8,311万元。**正泰电器：**公司董事长、副总裁陆川累计增持公司股份55.34万股，占公司总股本的0.0257%，累计增持金额为1,238.66万元。
- **风险提示：**投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期，原材料价格波动。

#### 相关研究报告

《电力设备与新能源行业12月第2周周报：第12批推广目录发布，地方风电竞价细则出台》  
2018.12.09

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

电气设备

沈成

(8621)20328319

cheng.shen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517030001

朱凯

(86755)82560533

kai.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050002

李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001

\*张咪为本报告重要贡献者



## 目录

行情回顾.....	4
国内锂电市场价格观察.....	5
国内光伏市场价格观察.....	7
行业动态.....	9
新能源汽车及锂电池.....	9
新能源发电及储能.....	10
电改、电网及能源互联网.....	11
工控及智能制造.....	11
公司动态.....	12
风险提示.....	14



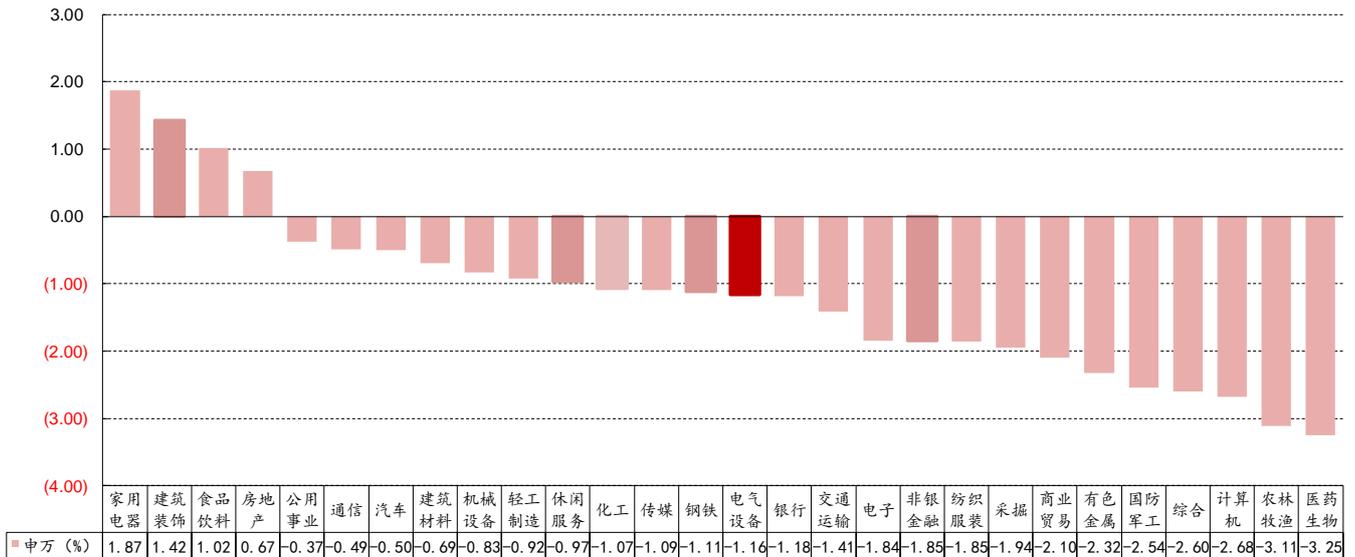
## 图表目录

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较.....	4
图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势.....	6
图表 3. 光伏产品价格情况.....	8
图表 4. 本周重要公告汇总.....	12
续图表 4. 本周重要公告汇总.....	13
图表 5. 报告中提及上市公司估值表.....	15

## 行情回顾

本周电力设备和新能源板块下跌 1.16%，跌幅大于大盘：沪指收于 2,593.74 点，下跌 12.15 点，下跌 0.47%，成交 5,296.72 亿；深成指收于 7,629.65 点，下跌 104.24 点，下跌 1.35%，成交 7,487.96 亿；创业板收于 1,310.46 点，下跌 30.56 点，下跌 2.28%，成交 2,299.42 亿；电气设备收于 3,630.03 点，下跌 42.59 点，下跌 1.16%，跌幅大于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银证券

本周一次设备跌幅最小，核电板块跌幅最大：一次设备下跌 0.58%，工控自动化下跌 0.89%，新能源汽车指数下跌 1.08%，风电板块下跌 1.31%，二次设备下跌 1.36%，发电设备下跌 1.55%，锂电池指数下跌 1.88%，光伏板块下跌 2.46%，核电板块下跌 2.59%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票：和顺电气 17.29%，摩恩电气 12.20%，特锐德 10.06%，兆新股份 9.18%，科士达 9.10%；跌幅居前五个股票：曙光股份-15.74%，坚瑞沃能-10.71%，延安必康-10.28%，海得控制-9.76%，华仪电气-9.64%。



## 国内锂电市场价格观察

消费电池方面，现主流 2500mAh 圆柱电芯 **6.2-6.5 元/颗**。动力电池方面，宁德时代、比亚迪等电池厂进一步扩大海外市场布局，近日 CATL 在美国底特律子公司正式成立，这是继德国、法国、日本之后，CATL 布局全球的第四个子公司；与此同时，比亚迪除了在海外大肆建立电动汽车制造工厂外，也正考虑在欧洲建立电池工厂。

本周国内三元材料市场价格基本稳定，截至本周五，NCM523 动力型三元材料主流价在 **16-17 万元/吨** 左右，NCM523 容量型三元材料报价在 **15.0-15.2 万元/吨**，单晶 523 三元材料主流价在 **17-18 万元/吨**，811 型主流价在 **22-23 万元/吨**。受年底因素影响，本周三元前驱体市场需求有所转差，带动三元前驱体价格下滑，目前常规 523 型前驱体报 **9.8-10.1 万/吨**，**跌幅 0.2 万元**。硫酸钴价格继续下调，本周市场成交价已普遍跌至 **7 万/吨** 以下，持货商挺价无力，短期市场成交低迷。硫酸镍与硫酸锰价格则一如既往表现平稳，报价分别持稳于 **2.4-2.6 万/吨** 及 **0.67-0.7 万/吨**。钴价方面，本周电解钴价格止跌企稳，市场报价为 **36-37.5 万/吨**，较上周小跌 **0.5 万元**。不过外媒 MB 钴价却呈现加速下行趋势，本周高等级 MB 钴报 **29.9-31.4 美元/磅**，较上周下调 **1.2 美元**。四氧化三钴方面，本周下跌 **1 万/吨**，报 **27-28 万/吨**。**磷酸铁锂** 市场变化不大，主流价 **5.8-6.3 万/吨**。氢氧化锂市场价格继续下滑，现电池级主流价 **10.7-11.2 万/吨**，而工业级氢氧化锂已下探至 **9 万/吨** 以下。企业表示，氢氧化锂与碳酸锂之间的价差过大，随着年底部分厂家新增产能投产，市场供应增多，氢氧化锂价格承压，未来一段时间氢氧化锂有继续降价趋势。另一方面，碳酸锂价格则较为平稳，主流价 **7.8-8.5 万/吨**，盐湖方面库存量较低，对碳酸锂价格形成支撑。

近期负极材料市场持稳运行，出货情况部分厂家有所回落，产品价格相对稳定。现国内负极材料低端产品主流报 **2.8-3.5 万元/吨**，中端产品主流报 **4.5-5.8 万元/吨**，高端产品主流报 **7-9 万元/吨**。业内人士透露，近期动力电池厂家产品较九十月份有所下滑，主要是下游补贴的不确定性让大家谨慎生产，并没有放量生产。但是中小厂家表示出货稳定，没有明显起伏。石墨化市场相对平稳，代工价格还没有明显起伏，现国内石墨化代工价格在 **2-2.2 万元/吨**，部分高报 **2.5 万元/吨左右**。负极材料各原料价格稳定，但针状焦货源紧张的局面仍没有改善。现国内低硫焦价格主流报 **5,900 元/吨左右**，针状焦生焦价格在 **1.6 万元/吨左右**。

隔膜市场仍然偏弱，主流湿法基膜 **1.5-2 元/平**，干法基膜 **1-1.5 元/平**。今年以来，隔膜生产企业压力较大，抛开价格大跌毛利下滑以外，主流隔膜企业的账期都较 2017 年增加近 1 个月，账期的拉长严重影响了企业的现金流。

近期电解液市场持稳运行，产品价格变化不大，现国内电解液价格主流报 **3.4-4.6 万元/吨**，高端产品价格 **在 7 万元/吨左右**，低端产品报价在 **2.3-2.8 万元/吨**。临近年底，各家出货没有明显增长，目前的主要工作依然是回款。原料市场本周相对稳定，现六氟磷酸锂价格在 **9.5 万元/吨左右**；溶剂价格同样没有太大变化，现 DMC 报 **10,000-11,000 元/吨**，DEC 报 **15,200-15,800 元/吨**，EC 报 **14,000-14,500 元/吨**。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

价格	0617-1021	1022-1231	0101-0309	0310-0428	0429-0901	0902 至今
磷酸铁锂 (万元/吨)	市场主流成交价维持在 9-9.5	需求疲软, 主流价格维持在 8.5-9.0	价格继续下跌, 主流价 8 万左右	需求疲软, 价格下跌, 主流价 7-7.5	价格阴跌, 主流价 6.8	价格持续小幅下跌, 现主流价 5.8-6.3
三元 NCM523 (万元/吨)	主流价在 19.5-21	稳中有涨, 动力型主流价 21-22、容量型 19.5-20.5	需求推动价格稳步上涨, 动力型 22.5-23、容量型 20.5-21.5	锂钴价格上涨推动涨价, 动力型 23.5-24, 容量型 21-22.5	锂钴降价导致价格下降较快, 现动力型 19-20, 容量型 18-18.5	锂钴持续降价导致价格下跌, 动力型主流报 16-17, 容量型 15-15.2
电池级碳酸锂 (万元/吨)	主流价在 16.5-17	稳定在 18	新年后价格略有下降后又上升, 最高报 15.5-16	价格进入下行通道, 均价 15	价格快速下降, 现主流价 11-11.5	现主流价 8-8.5
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	主流价稳定在 15.5	稳定在 15.5-16	稳定在 15	稳定在 15	价格下调为 12.5	价格小幅下滑, 报价 10.7-11.2
负极 (万元/吨)	价格保持平稳, 低端产品主流报 2.8-3.5, 中端产品 4.8-6.2, 高端产品 7-10					
电解液 (万元/吨)	价位暂稳, 主流价格在 4.1-5.6, 高端产品在 8-10 左右, 低端产品在 2.5-3.8	主流在 4.1-5.6, 高端产品在 8-10 左右, 低端产品在 2.5-3.8	价格低位持稳, 低端 2.6-3.2, 主流 4.8-6.2, 高端 7-10	价格略有下降, 低端产品 2.5-3.2, 主流 3.8-4.5 高端 8	价格再次小幅下调, 现低端产品 2.1-2.5, 主流 3.4-4.1, 高端 7	价格首次调涨, 涨幅 5%-15%, 现低端产品 2.3-2.8, 主流 3.5-4.7, 高端 7
六氟磷酸锂 (万元/吨)	趋于平稳, 目前主流报价 15 左右	普遍在 14-17	略有下降, 主流 12-14	略有下降, 主流 11-13	略有下降, 主流 10-12	低位持稳, 主流 9-9.5
隔膜 (元/平米)	湿法均价在 3.5-4.5, 干法均价在 2.0-2.5	湿法均价在 3.2-4, 干法双拉在 1.3-1.6, 干法单拉在 2-2.5, 干法三层在 4-4.5	价格下调, 干法双拉 1.5-2, 双拉 1.5-2, 干法单拉 2.5-3, 干法三层 4-4.5, 湿法基膜 3.2-4.0, 陶瓷涂布 5-5.5	干法双拉 1.5-2, 干法单拉 2.5-3, 干法三层 4-4.5, 湿法基膜 3.2-4.0, 陶瓷涂布 5-5.5	干法双拉 1.3-1.4, 干法单拉 1.5-2, 湿法基膜主流 2.3-3, 陶瓷涂布 4.5-6	价格略有下降, 现干法双拉报价 1-1.5, 湿法主流价 1.5-2.0

资料来源: 中国物理与化学电源行业协会, 中银证券



## 国内光伏市场价格观察

本周硅料价格又开始有些微滑落，致密料降幅约**2元人民币**，价格范围在**每公斤79-82元人民币**，致密料微跌的态势可能在短期内皆是如此。菜花料部分，虽然因为多晶产品需求提升，加上部分单晶厂采用菜花料的支撑，本周价格没有下跌，但预计12月底前价格仍有可能小幅下修。目前致密料与菜花料的价差再度缩小至**每公斤5元人民币**。海外部分，价格保持，但成交明显增加，成交价格仍在**每公斤8.3-9.0美元之间**。

本周国内多晶硅片价格有小幅上涨，主因在于多晶产品的需求提升，两家多晶硅片大厂提升了价格，但其余多晶硅片厂则仍保持在上周水平。其中协鑫、荣德目前价格约在每片**2.1元人民币**左右，其他成交价格则多在**每片2.05-2.08元之间**。海外的多晶硅片价格，因为汇率回升，目前订单价格多维持在**每片0.265-0.270美元之间**。多晶硅片在需求及汇率的助攻下，下周有望继续小幅反弹。单晶硅片本周则基本没有变化。

11月中旬开始，市场逐渐感受到多晶需求小有增温，加上先前陆续有电池厂逐渐减少多晶电池片制造或转换为单晶 PERC，使得多晶电池片重回供需平衡的状态，而受到年底需求优于预期影响，12月多晶电池片、单晶 PERC 电池片价格成功上涨。12月转换效率 18.7%之多晶电池片成交价格全面站上**每瓦0.88元人民币、0.105-0.107美金**。然而，不论是针对海外或国内市场，多晶电池片订单大多以年底前的需求为主，故须观察12月中旬后多晶电池片需求是否会稍有转弱。PERC 电池片部分，由于 SE-PERC 的比重快速拉升，市场上转换效率 **21.2%-21.4%** 的普通 PERC 电池片供应锐减，本月价格也小有上扬，达到 **1.18-1.2元人民币**。高效 PERC 电池片得利于领跑者需求的支撑，价格上涨幅度明显，本周转换效率 **21.5%+** 的 PERC 单面电池片上涨至 **1.25-1.28元人民币** 上下。中国台湾地区及海外 PERC 电池片价格也一同起涨，尤其台湾市场适逢年底拉货潮，需求火热，台湾单晶 PERC 电池片价格站上**每瓦0.168-0.172元美金**。

组件部分，四季度国内内需情况不差，加上过去欧洲订单大多依赖东南亚产能出货、现在则可用成本更低的中国本土产能直接输欧，使得四季度国内一、二线组件大厂开工率优于预期，目前海内外各样组件价格都较为持稳。然而，近期不仅电池片涨价，多数玻璃厂家成交价在12月也上涨了**10%-15%**，垫高组件厂成本。且近日陆续传出明年交货的多晶组件成交价格明显走低，因此明年多晶组件的价格走势仍需审慎看待。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2018/10/24	2018/11/7	2018/11/14	2018/11/21	2018/11/28	2018/12/05	2018/12/12	环比 (%)	
多晶硅	一级料 美元/kg	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	0.00	
	菜花料 元/kg	76.0	75.0	75.0	75.0	75.0	74.0	(1.30)	
	致密料 元/kg	85.0	83.0	82.0	82.0	82.0	80.0	0.00	
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.278	0.272	0.272	0.268	0.266	0.266	0.00	
	多晶-金刚线 元/片	2.130	2.100	2.080	2.050	2.050	2.060	0.00	
	单晶-180μm 美元/片	0.390	0.390	0.390	0.390	0.390	0.390	0.00	
	单晶-180μm 元/片	3.100	3.050	3.050	3.050	3.050	3.050	0.00	
电池片	多晶-金刚线-18.5% 美元/W	0.106	0.103	0.103	0.103	0.105	0.106	0.109	2.80
	多晶-金刚线-18.5% 元/W	0.860	0.860	0.860	0.860	0.860	0.880	0.880	0.00
	单晶-20% 美元/W	0.130	0.128	0.128	0.128	0.128	0.128	0.128	0.00
	单晶-20% 元/W	0.950	0.980	0.980	0.980	0.980	0.980	0.980	0.00
	单晶 PERC -21.4% 美元/W	0.146	0.146	0.146	0.146	0.150	0.150	0.152	1.30
	单晶 PERC -21.4% 元/W	1.120	1.140	1.150	1.150	1.180	1.200	1.200	0.00
	单晶 PERC -21.5%+ 元/W	1.160	1.180	1.200	1.200	1.230	1.250	1.250	0.00
	单晶 PERC -21.5%+ 双面 元/W	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.280	1.280	0.00
组件	多晶 275W 美元/W	0.227	0.225	0.225	0.225	0.225	0.225	0.225	0.00
	多晶 275W 元/W	1.860	1.860	1.860	1.860	1.860	1.860	1.860	0.00
	单晶 285W 美元/W	0.242	0.240	0.239	0.239	0.239	0.239	0.239	0.00
	单晶 285W 元/W	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	1.930	0.00
	单晶 PERC 300/305W 美元/W	0.265	0.263	0.263	0.263	0.263	0.263	0.263	0.00
	单晶 PERC 300/305W 元/W	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.150	2.40

资料来源: PVInfoLink, 中银证券



## 行业动态

### 新能源汽车及锂电池

**中汽协：11月新能源汽车销售 16.9 万辆，年度累计首次突破 100 万辆：**11月，新能源汽车产销分别完成 17.3 万辆和 16.9 万辆，同比分别增长 36.9%和 37.6%；1-11月，新能源汽车产销分别完成 105.4 万辆和 103 万辆，比上年同期分别增长 63.6%和 68%。

(<https://www.d1ev.com/news/shuju/83601>)

**乘联会：11月乘用车同比增长 6 成：**根据乘联会厂家数据，11月新能源狭义乘用车批发销售 13.1 万台，同比增长 6 成，再创历史新高。1-11月新能源乘用车销量达 85.8 万台，同比增长近 1 倍。

(<https://www.d1ev.com/news/shuju/83643>)

**GGII:11 月动力电池装机量约 8.91GWh:**2018 年 11 月我国新能源汽车生产约 19.2 万辆，同比增长 33%；动力电池装机总电量约 8.91GWh，同比增长 28%。宁德时代、比亚迪、国轩高科装机量分别为 3.6、1.35 和 0.61GWh，排名前三。

(<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-35563-.html>)

**四部门发文：力争用 3 年时间全面优化充电设施布局：**发改委、国家能源局、工信部、财政部印发《提升新能源汽车充电保障能力行动计划》的通知，力争用 3 年时间大幅提升充电技术水平，提高充电设施产品质量，加快完善充电标准体系，全面优化充电设施布局，显著增强充电网络互联互通能力，快速升级充电运营服务品质，进一步优化充电基础设施发展环境和产业格局。

(<https://www.d1ev.com/news/zhengce/83426>)

**11 月客车电池排名：宁德时代/亿纬/比亚迪位列前三：**2018 年 11 月共生产新能源客车 12481 辆，其中纯电动车型产量为 11930 辆，占比 95.6%，插电式混合动力车型产量为 548 辆，占比 4.4%，燃料电池车型产量为 3 辆。从电池装机量来看，11 月客车电池总装机量为 2240MWh，占动力电池装机量的比重为 25.15%，排名前十的企业合计装机量为 2201MWh，占整体的 98%。

(<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20181214/949029.shtml>)

**戴姆勒抛出 1560 亿元电池采购计划：**当地时间 12 月 11 日，戴姆勒宣布，将于 2030 年前在全球采购逾 200 亿欧元（约合人民币 1560 亿元）的动力电池电芯，从而为大批量生产电动汽车做准备。

([http://www.sohu.com/a/281429969\\_120044219](http://www.sohu.com/a/281429969_120044219))

**美国新能源车 11 月销 4.4 万增 1.6 倍：**乘联会：11 月美国新能源汽车销量 4.41 万辆，同比增长 164%，环比增长 29.32%。

(<http://www.50902.com/qiche/zixun/2018/1209/94886.html>)

**三星拟在天津投建动力电池和 MLCC 项目，布局 2020 年：**日前，天津方面及三星中国方面透露，三星拟在天津调整部分产品结构，投资建设动力电池生产线和车用 MLCC 工厂（多层陶瓷电容器）等新项目，新增投资达 24 亿美元。天津开发区管委会办公室副主任李伟华介绍，天津区域内现有 10 家三星系企业，累计投资超过 58 亿美元，占三星在华总投资的近 1/5。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1619440524865621052&wfr=spider&for=pc>)

**宁德时代美国子公司在底特律市正式成立：**据外媒报道，宁德时代美国子公司在底特律市正式成立，作为美国本土的首个办事处。这是继德国、法国、日本之后，宁德时代在全球市场建立的第四个子公司。

(<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20181210/947601.shtml>)



**2024 年汽车电控单元市场收入预期将逾 950 亿美元:** 据外媒报道, GlobalMarketInsights 的一份新报告中指出, 2017 年汽车电子市场的市值已逾 2700 亿美元, 2018-2024 年间, 其年复合增长率达到 6.5% 以上。到 2024 年, 汽车电控单元市场的收入预期将达到 950 亿美元以上, 博世、德尔福科技、现代摩比斯、三菱电机公司、大陆等业内核心企业在该市场中占据主导地位。

(<https://www.d1ev.com/news/shichang/83351>)

**西班牙拟于 2040 年前禁售燃油车:** 随着全球新能源汽车的推进, 西班牙生态转型部向媒体发送文件表示, 《气候变化与能源转型法》将在 2040 年前禁止出售依赖化石燃料 (包括混合燃料) 的车辆, 成为全世界第七个国家公布燃油车禁售时间的国家。

([http://news.cnev.cn/Info\\_117068.html](http://news.cnev.cn/Info_117068.html))

**动力电池回收市场规模 2025 年至少超过 300 亿元:** 2018 年动力电池回收市场规模仅 10.1 亿元, 而 2020 年可达到 45.97 亿元, 2025 年则超过 330 亿元。因此, 锂电回收市场将在 2020 年才会迎来一定的体量, 然后进入规模化退役回收时期。

(<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181212/948518.shtml>)

**2018 年 11 月全国电动汽车充电基础设施运行情况:** 截至 2018 年 11 月, 中国充电联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 29.0 万台, 其中交流充电桩 18.1 万台、直流充电桩 10.8 万台、交直流一体充电桩 0.05 万台。2018 年 11 月较 2018 年 10 月公共类充电桩增加 5086 台。

(<http://www.cvtsc.org.cn/zjzx/content/news/20181213/1715197.html>)

**比亚迪计划 2022 年前分拆电池业务上市:** 据彭博社报道, 比亚迪计划在 2022 年底前将旗下电池业务分拆上市。上市之前, 比亚迪会将其汽车电池业务分拆为一家独立公司。今年 3 月 31 日, 比亚迪锂电事业部副总经理沈晞曾表示, 比亚迪正在做动力电池的业务剥离工作, 预计 2018 年底或 2019 年初会分拆完毕。2022-2023 年, 比亚迪动力电池公司会独立上市。

(<https://www.d1ev.com/news/qiye/83749>)

## 新能源发电及储能

**国家能源局下发 1.5GW 领跑基地奖励通知:** 近日, 国家能源局综合司发布《关于光伏发电领跑基地奖励激励有关事项的通知》, 对于严格落实要求、按期投产且验收合格的基地 (含二期) 在后续领跑基地竞争优选中给予优先考虑或适当加分; 对 2017 年光伏发电基地给予 3 个共 150 万千瓦等量规模连续建设作为奖励激励。

(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20181210/947758.shtml>)

**广东阳江再核准 6 个海上风电项目:** 广东省阳江市发改局近日连续发布 6 个海上风电项目核准前公示, 装机规模共计 5000MW, 总投资约 959.85 亿元。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20181211/948118.shtml>)

**明阳智能 MySE5.5-7.0MW 平台机型正式进入批量化交付安装阶段:** 近日, 广东粤电湛江外罗海上风电项目首台机组吊装成功, 标志着明阳智能 MySE5.5-7.0MW 平台机型正式进入批量化交付安装阶段, 项目总装机容量 20 万千瓦, 采用 36 台明阳智能 MySE5.5MW 半直驱海上机组。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20181209/947443.shtml>)

**中国电建 11 月新签订两个国际风电项目合同:** 北极星风力发电网获悉, 中国电力建设股份有限公司日前发布《2018 年 1 月至 11 月新签合同情况公告》, 据《公告》显示, 2018 年 1 月至 11 月, 中国电力建设股份有限公司新签合同总额约为人民币 4,248.73 亿元, 同比增长 7.39%。其中, 国内新签合同额约为人民币 2,966.57 亿元, 同比增长 3.12%; 国外新签合同额折合人民币约为 1,282.16 亿元, 同比增长 18.75%。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20181213/948997.shtml>)



**湖北省再批复核准 3 个风电项目，总装机 217.5MW：**近期，湖北省发改委连续核准批复了 3 个风电项目，规模共计 217.5MW，总投资达 18.78 亿元。它们分别为龙源阳新横岭山风电场工程项目、国家电投潜江浩口风电场工程项目和协合荆门大泉风电场二期工程项目。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20181214/949073.shtml>)

## 电改、电网及能源互联网

**两部委印发《电力市场运营系统现货交易和现货结算功能指南（试行）》：**国家发改委公开发布《电力市场运营系统现货结算功能指南》试行，指南适用于分散式电力市场和集中式电力市场。是电改 9 号文件后核心电力交易行操作指导性文件。

(<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20181214/949348.shtml>)

**安徽 2019 年电力直接交易实施方案印发 四大行业用户可 100% 电量进入市场：**北极星售电网获悉，安徽省能源局日前发布《2019 年全省电力直接交易实施方案》的通知，2019 年，综合考虑电力供需平稳、电力迎峰度夏（冬）、清洁能源消纳、区外来电增长等因素，直接交易电量规模为 750 亿千瓦时。

(<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20181211/948141.shtml>)

**广东 2018 年全社会用电量累计达 6012 亿千瓦时：**截至 12 月 12 日，广东省 2018 年全社会用电量累计达 6012 亿千瓦时，同比增长 6.1%，居全国第一。继 2016 年 8 月成为全国首个统调负荷破亿的省份后，广东省又成为全国首个用电量突破 6000 亿千瓦时的省份。

(<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20181214/949072.shtml>)

## 工控及智能制造

**首届工业互联网平台创新发展暨两化融合推进会在京召开：**12 月 13 日，2018 年产业互联与数字经济大会——首届工业互联网平台创新发展暨两化融合推进会在北京举办。十二届全国政协副主席、国家电子政务专家委员会主任王钦敏，工业和信息化部副部长陈肇雄，中国科学技术协会副主席、书记处书记孟庆海，中华全国工商业联合会副主席李兆前出席会议。

(<https://gongkong.ofweek.com/2018-12/ART-310008-8120-30289428.html>)

**施耐德电气公布 2019 年关键电力系统大师级 EcoXpert 合作伙伴名单：**12 月 7 日，施耐德电气宣布入选 2019 年度关键电力系统大师级 EcoXpert 合作伙伴名单。通过利用 EcoStruxure Power 系统平台开发创新型电力管理解决方案，这些企业帮助全球众多关键建筑、数据中心、工业设施和公共设施得以持续稳定地获得电力输送，并更好地保障电能使用的安全、可靠及高效。

(<https://gongkong.ofweek.com/2018-12/ART-310003-8140-30289285.html>)

## 公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
正泰电器	①公司董事陆川累计增持公司股份 55.34 万股，占公司总股本的 0.03%，累计增持金额为 1,238.66 万元。②公司控股股东正泰集团股份有限公司与与公司实际控制人南存辉通过大宗交易方式分别将其所持有的 238.99 万股和 1,000 万股浙江正泰电器股份有限公司股份转让给控股股东正泰集团股份有限公司部分员工、公司部分经销商与供应商持股计划。
智慧能源	①公司控股股东远东控股集团解除质押 3,700 万股（占公司总股本的 1.67%）。②公司控股股东远东控股集团质押其持有的 3,000 万股（占公司总股本的 1.35%）无限售流通股。
天顺风能	2018 年 12 月 10 日，公司首次回购数量为 353.47 万股，约占公司总股本的 0.2%。其中，最高成交价 4.41 元/股，最低成交价 4.26 元/股，成交总金额 1545.13 万元。
东方铁塔	公司子公司东方工程公司为六安市广播电视发射塔迁建项目的中标人。上述项目中标价合计人民币约 1.58 亿元，约占本公司 2017 年经审计的营业收入的 7.73%。
东方电缆	①公司中标华能江苏大丰 300 兆瓦海上风电项目 35kV 海底光电复合电缆及附属设备项目，约 3.46 亿元。②东方电缆拟在宁波北仑开发区穿山半岛峙南区块新征 450 亩土地新建“高端海洋能源装备电缆系统项目”，项目总投资 15.05 亿元。③本次限售股上市流通数量 7160.87 万股，上市流通时间 2018 年 12 月 18 日。
良信电器	公司于 2018 年 12 月 8 日与浙江省海盐经济开发区管理委员会签订《项目投资框架协议》。公司拟在浙江省海盐经济开发区购置 160 亩工业用地用于投资建设低压电器生产基地，总投资额约 10 亿元。
安科瑞	截至 2018 年 12 月 10 日，公司累计回购股份数量为 235.30 万股，约占回购股份方案实施前公司总股本的 1.09%，最高成交价为 8.49 元/股，最低成交价为 8.33 元/股，成交总金额为 1,986.24 万元（不含交易费用）。
英威腾	股东黄中力拟减持不超过 2262.68 万股，占公司股本比例的 4.10%，股东杨林拟减持不超过 754.23 万股，占公司股本的比例为 1%。
海得控制	许志汉拟减持合计不超过 293.97 万股，占本公司总股本比例 1.218%。
中环股份	公司获批公开发行面值不超过人民币 30 亿元的公司债券，本次债券项下第一期发行规模不超过 10 亿元，债券评级为 AA+ 级。
中电兴发	瞿洪桂增持不超过公司总股本 2.36% 的股份，增持完成后持有公司股份数量不超过公司总股本的 20.78%，瞿洪桂先生将可能成为公司第一大股东；束龙胜拟通过大宗交易方式减持不超过 1,626 万股，不超过其自持有公司股份数的 15.84%，不超过公司总股本的 2.36%。
阳光电源	公司发布 2018 年限制性股票激励计划草案，激励对象 142 人，拟授予的限制性股票数量为 900 万股，其中，首次授予 750.00 万股，约占公司股本总额的 0.52%，预留 150.00 万股，约占公司股本总额的 0.10%，授予价格为每股 4.66 元。首次授予部分业绩考核目标为以 2018 年为基数，2019-2021 年营业收入增长率分别不低于 15%、30% 和 45%，净利润增长率分别不低于 15%、30% 和 45%；预留部分业绩考核目标为以 2018 年为基数，2019-2021 年营业收入增长率分别不低于 30% 和 45%，净利润增长率分别不低于 30% 和 45%。
思源电气	公司计划投资 2.5 亿元在常州市设立制造变压器设备的全资子公司，占注册资本的 100%。
台海核电	①股东台海集团与中核香港产业基金于 2018 年 12 月 10 日共同签署了《增资扩股协议》，同意中核香港产业基金拟以港币 15 亿元的价格认缴台海集团新增注册资本人民币 2,790.69 万元，增资完成后，中核香港持股比例 48.19%。②因项目建设需要，公司拟与台海集团签署重大合同补充协议，增加提供容器锻件等产品，预计增加 22 亿元，总金额不超过 58.5 亿元。
蓝海华腾	公司特定股东深圳市南桥投资计划以集中竞价交易、大宗交易方式减持公司股份不超过 208 万股（占公司股份总数的 1%）。
理工环科	公司全资子公司江西博微中标平高通用电气上海信息专业第一批采购项目的包 1-20 至 1-29 共 10 个包；中标平高集团上海信息专业第一批采购项目的包 1-1、1、2、1-11 至 1-13 共 5 个包。中标合计金额为 4,098.10 万元，占公司最近一期经审计的营业总收入 8.42 亿元的 4.87%。
北京科锐	公司在河北、湖南、天津、山东等十九个省（地区）中标，中标产品包括配电变台成套化设、环网箱、箱式变电站等，预计本次中标金额合计约为 2.12 亿元人民币，占公司 2017 年经审计营业收入的 9.57%。
北讯集团	公司与南京大唐泰科投资管理有限公司于 2018 年 12 月 11 日签署了《北讯集团股份有限公司与南京大唐泰科投资管理有限公司签署之战略合作框架协议》。
上海电力	①由公司全资子公司国家电投集团江苏电力有限公司投资建设的泗洪光伏项目正式并网发电。泗洪光伏项目容量 100 兆瓦，是全国第三批光伏领跑者项目。项目执行电价 0.52 元/千瓦时，预计年均发电量为 13,681 万千瓦时。②公司拟现金收购国家电投集团持有的国家电投集团浙江新能源有限公司 100% 股权，交易对价合计为 6.05 亿元。③公司全资子公司电气科投将以自有资金 6800 万元与其他投资人共同投资银桥泰越（昆山）人工智能产业投资中心（有限合伙）。银桥泰越基金规模为 2 亿元，形式为有限合伙企业。
海兴电力	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量 299,928 股，占公司目前总股份的比例为 0.061%。成交的最低价格 12.92 元/股，成交的最高价格 13.16 元/股，支付的总金额为 392.37 万元。
科力远	公司以集中竞价交易方式回购股份，回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 3 亿元（含），回购股份价格不超过人民币 6.28 元/股，回购股份数量将不少于 1592.36 万股，占公司目前已发行总股本不少于 1.08%。
万马股份	公司控股股东浙江万马智能科技集团有限公司质押股份 3,000 万股，占公司总股本的 2.90%。

资料来源：公司公告，中银证券



续图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
胜利精密	股东减持 3400 万股，占公司总股本的 0.9879%。
双杰电气	公司拟出资设立全资子公司双杰电气（合肥）有限公司，注册资本金拟定为 2 亿元，由双杰电气持股 100%。拟定经营范围为制造输配电及控制设备、商贸、普通货运等。
星云股份	公司及控股子公司武汉市星云综合能源技术有限公司与比亚迪及其子公司签署了设备采购合同，合同金额累计达到 1.15 亿元，占公司 2017 年度经审计主营业务收入的 37.25%。
中科电气	公司发布限制性股票激励计划草案，拟授予限制性股票 2,000 万股，占公司总股本的 3.86%。其中首次授予 1,800 万股，占公司总股本的 3.47%；预留 200 万股，占公司总股本 0.39%，首次授予部分价格为 2.46 元/股。首次授予部分业绩考核目标为以 2017 年净利润为基数，2018-2020 年净利润增长率分别不低于 100%、180%和 230%，预留部分业绩考核目标为以 2017 年净利润为基数，2019-2020 年净利润增长率分别不低于 180%和 230%。
置信电气	公司下属子公司中标国家电网 2018 年第四次配网物资协议库存招标项目。公司下属子公司中标配电变压器、复合绝缘子等配网产品，中标金额预计约为 7.32 亿元，占 2017 年营业收入的 12.77%。
中天科技	公司拟以不低于人民币 2.5 亿元且不超过人民币 6 亿元（含）自有资金，按不超过 11.69 元/股的价格以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股社会公众股。
赢合科技	公司拟回购限制性股票数量合计为 20.72 万股，回购价格为 16.95 元/股，占公司总股本的 0.06%。
金智科技	公司控股子公司金智信息拟将持有的城建隧桥 10% 的股权转让给公司控股股东金智集团，转让价款为 4,500 万元。本次交易完成后，金智集团将持有城建隧桥 30% 股权，金智信息不再持有城建隧桥股权。
精达股份	公司控股股东特华投资将其于 2018 年 10 月 30 日质押给杭州禾惠投资合伙企业的本公司 6,800 万股无限售流通股予以解除质押，此次解除质押的股份占公司总股本 19.55 亿股的 3.48%。
科林电气	公司控股股东、实际控制人之一屈国旺增持公司股份 100 万股，占本公司总股本 1.62 亿股的 0.62%，增持均价为 10.24 元/股。
中电电机	公司控股股东王盘荣将其持有的 2,874.20 万股公司无限售流通股股份质押予宁波君拓，质押股数占其所持有公司股份总数的 100.00%，占公司总股本的 12.22%。
天赐材料	公司以债权转股权及货币出资的方式对全资子公司九江天赐进行增资人民币 1.48 亿元。
粤水电	公司中标增城区东江干流 33 条一级支流水环境治理工程 EPCO 项目，中标价为 5.11 亿元；公司中标“汕头市练江流域潮区陇田、陈店、司马浦污水处理厂及管网工程勘察设计施工总承包”，中标价为 38.65 亿元。
安靠智电	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份资金总额为人民币 5,000 万元-10,000 万元，回购股份的价格为不超过人民币 25 元/股。
泰豪科技	公司第二大股东泰豪集团质押其持有本公司的 765 万股(占公司总股本的 0.88%)，质押期限为一年。
易事特	公司拟以人民币 9,900 万元的价格向东莞信托转让公司对全资子公司易事特电力系统技术有限公司所享有的 51% 的股权收益权。
骆驼股份	公司控股股东、实际控制人刘国本质押其持有的公司无限售流通股 2,100 万股(占公司总股本的 2.48%)，用于办理股票质押式回购业务。
禾望电气	公司实际控制人之一平启科技的增持股份计划已实施完毕。平启科技累计增持公司股份合计 148.34 万股，占公司总股本的 0.35%，增持均价为 6.67 元/股，累计增持金额 989.37 万元。
红相股份	公司股东长江资本拟减持公司股份不超过 777.35 万股（占公司总股本的 2.2047%）。
星源材质	2018 年度业绩预告：盈利 2.01 亿元-2.11 亿元，同比增长 88%-97%。
宁德时代	公司拟通过与广汽集团共同合资成立的控股子公司时代广汽，在广州投资建设动力电池项目，项目投资总额为人民币 42.26 亿元。
科陆电子	公司中标平高集团 2018-2019 年储能项目设备类采购第一批项目。公司本次中标第三标包电池簇 3，中标金额约为人民币 8,311 万元，约占公司 2017 年度营业总收入的 1.90%。
大烨智能	公司和广州智光储能科技有限公司于 2018 年 12 月 14 日签订了《投资协议书》，双方拟共同出资设立江苏大烨储能科技有限公司，注册资本人民币 5,000 万元。公司以自有资金拟出资 4,250 万元，占控股子公司注册资本的 85%。
特锐德	公司股东拟减持不超过 328.61 万股，占本公司总股本比例 0.3294%。
智光电气	公司面向合格投资者公开发行人 2018 年公司债（第二期），本期债券发行规模为不超过 1 亿元（含 1 亿元）。
江苏国泰	公司董事会秘书、总裁助理郭盛虎通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 50 万股，占公司总股本的 0.032%。
诺德股份	公司控股股东邦民创投解除了原质押的 1,954.5 万股无限售流通股，前述股份占公司总股本数的 1.70%；公司质押其持有的公司股票 1,350 万股流通股，对前次股票质押进行补充质押，上述补充质押股份占公司总股本 1.17%。
动力源	公司拟在河北省雄安新区设立全资子公司：雄安动力源科技有限公司。公司以自有货币资金认缴出资 5,000 万元人民币，持有 100% 股权。
汇川技术	公司的控股子公司伊士通拟在浙江省宁波市购买土地使用权建设企业总部基地，预计项目总投资约为人民币 3 亿元，其中，固定资产投资约为 1 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券



## 风险提示

**投资增速下滑：**电力投资（包括电源投资与电网投资）决定了新能源发电板块、电力设备板块的行业需求；若电力投资增速下滑，将对两大板块造成负面影响。

**政策不达预期：**新能源汽车板块、新能源发电板块、电力设备细分板块，均对政策有较高的敏感性；若政策不达预期，将显著影响各细分行业的基本面，进而降低各板块的投资价值。

**价格竞争超预期：**动力电池中游制造产业链普遍有产能过剩的隐忧，电力供需形势整体亦属宽松，动力电池中游产品价格、新能源电站的电价、光伏产业链中游产品价格、电力设备招标价格，均存在竞争超预期的风险。

**原材料价格波动：**电力设备、新能源汽车、新能源发电板块中的绝大部分上市公司主营业务均属于制造业，原材料成本在营业成本中的占比一般较大；若上游原材料价格出现不利波动，将在较大程度上对各细分板块的盈利情况产生负面影响。

图表 5. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2017A	2018E	2017A	2018E	
601877.SH	正泰电器	买入	23.96	515.48	1.32	1.68	18.15	14.26	9.69
300274.SZ	阳光电源	增持	9.42	136.73	0.71	0.54	13.27	17.44	5.19
002709.SZ	天赐材料	增持	24.56	83.42	0.90	1.44	27.29	17.06	8.33
300750.SZ	宁德时代	未有评级	79.34	1,741.53	2.01	1.61	39.50	49.28	14.72
300568.SZ	星源材质	未有评级	26.70	51.26	0.56	1.15	47.68	23.22	7.24
002121.SZ	科陆电子	未有评级	4.97	69.99	0.34	0.31	14.66	16.03	3.42

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 12 月 14 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371