



强于大市

# 电力设备与新能源行业

## 1月第1周周报

静待国内政策落地，板块配置价值凸显

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降1.29%，其中一次设备上涨0.58%，二次设备下跌0.33%，风电板块下跌1.06%，光伏板块下跌1.67%，核电板块下跌1.86%，发电设备板块下跌2.07%，新能源汽车指数下跌2.75%，锂电池指数下跌3.07%，工控自动化板块下降3.26%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**2018年12月24日，国家财政部发布通知，自2019年1月1日起，调整部分商品的进出口关税，取消有新能源汽车用锂离子电池单体的进口暂定税率，恢复执行最惠国税率。**新能源发电：**2018年12月27日，2019年全国能源工作会议在北京召开，会议指出，2018年全国可再生能源装机突破700GW，其中风电、光伏发电装机分别达到180GW、170GW。**电改电网：**2018年12月25日，国家电网召开“全面深化改革十大举措新闻发布会”，将以混合所有制改革为重要突破口，着力抓好10项重点工作。
- **本周公司重点信息：****福能股份：**公司控股股东福能集团拟与公司签订《福建宁德核电有限公司10%股权转让意向协议》，转让其持有的福建宁德核电有限公司10%股权。**汇川技术：**子公司经纬轨道近期参与了南通市城市轨道交通1号线一期工程车辆牵引系统采购项目的公开招标，成为第一中标候选人，预计中标金额1.93亿元。**星源材质：**全资子公司常州星源收到江苏常州经济开发区产业扶持奖励资金2500万元。**国轩高科：**公司设立第二期员工持股计划，资金总额不超过1亿元，总人数共计不超过300人；解锁期36个月，业绩考核目标2019-2021年营业收入分别不低于100、130、160亿元。**特变电工：**特变电工新能源公司与农银投资合作，农银投资以10亿元向新能源公司增资，增资完成后农银投资持股比例20.59%。**良信电器：**公司与浙江省海盐经济开发区签订协议，以注册资金4亿元设立全资子公司-良信电器海盐公司，计划总投资约11亿元，主要建设低压电器生产基地；同时于近日取得国家知识产权局颁发的8项实用新型及3项发明专利证。
- **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4周周报：产业趋势向好，建议积极配置》2018.12.23

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.....	10
工控及智能制造.....	11
公司动态.....	12



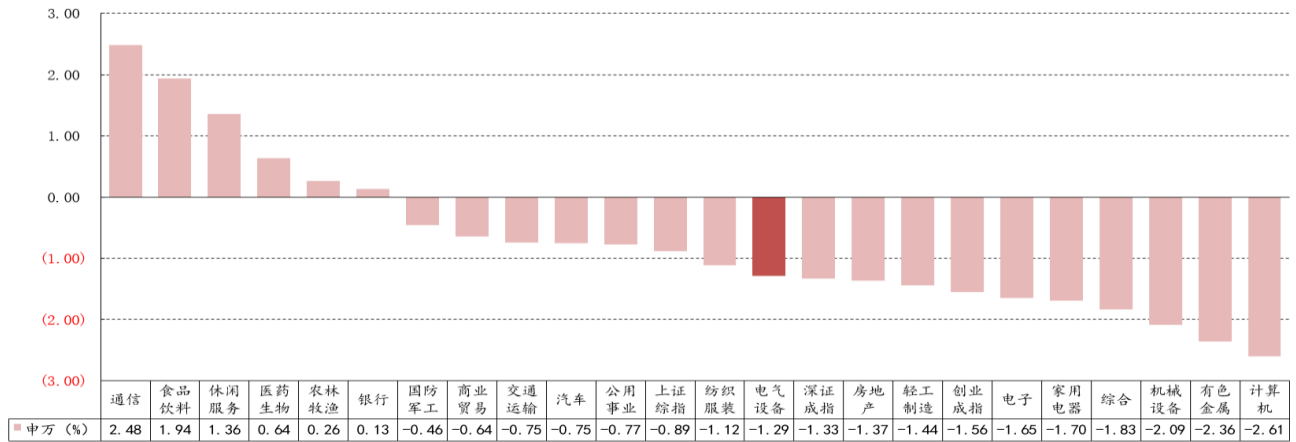
## 图表目录

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
续图表 4. 本周重要公告汇总.....	14
图表 5. 报告中提及上市公司估值表.....	16

## 行情回顾

本周电力设备和新能源板块下降 1.29%，跌幅与大盘相近：沪指收于 2493.90 点，下跌 22.35 点，下跌 0.89%，成交 5129.77 亿；深成指收于 7239.79 点，下跌 97.81 点，下跌 1.33%，成交 7112.52 亿；创业板收于 1250.53 点，下跌 19.78 点，下跌 1.56%，成交 2338.38 亿；电气设备收于 3501.09 点，下跌 45.63 点，下跌 1.29%，跌幅与大盘相近。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银国际证券

本周一次设备板块涨幅最大，工控自动化板块跌幅最大：一次设备板块上涨 0.58%，二次设备板块下跌 0.33%，风电板块下跌 1.06%，光伏板块下跌 1.67%，核电板块下跌 1.86%，发电设备板块下跌 2.07%，新能源汽车指数下跌 2.75%，锂电池指数下跌 3.07%，工控自动化板块下降 3.26%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前的五个股票：风范股份 33.10%、摩恩电气 22.56%、通光线缆 22.19%、精工科技 14.23%、通达股份 11.88%；跌幅居前的五个股票：星源材质-14.52%、光一科技-10.80%、中元股份-10.78%、温州宏丰-10.46%、三变科技-10.14%。



## 国内锂电市场价格观察

锂电池方面，临近年底，整个电芯市场成交已明显缩量。现主流 2500mAh 圆柱电芯 **6.2-6.5 元/颗**，动力电池包价格 **1.2-1.3 元/Wh**。部分中小动力电池企业开始缩减产量，以应对明年政策变化以及年底需求下滑。就目前来看，预计全年动力电池装机量超过 **50GWh**，实际产量超过 **60GWh**，库存消化超过 **5GWh**。展望 2019 年，主导企业的扩产将完成落地，行业集中率将不可避免的继续提高。

年前最后一个交易日，国内三元材料市场价格依旧处于下行态势，截止本周六，NCM523 动力型三元材料主流价在 **15.5-15.5 万元/吨**左右，NCM523 容量型三元材料报价在 **14.5-14.8 万元/吨**，单晶 523 三元材料主流价在 **16-17 万元/吨**，811 型主流价在 **21 万元/吨**，较上周末下跌 **0.3-0.5 万元/吨**。本周原料价格暂稳，但材料受年底各家冲业绩的影响，不少厂家纷纷让利，导致价格仍处于阴跌态势。离 2 月份春节还有一个月左右的时间，今年由于一些锂电厂家效益差，可能在下月中旬左右即将放假，比以前都提前了不少。

本周国内三元前驱体价格持稳，目前主流 523 型三元前驱体报在 **9.6-9.9 万/吨**之间。本周硫酸钴价格有所回升，主要是受下游补库存需求推动，持货商乘机抬价，市场成交价报在 **6.4-6.7 万/吨**之间，较上周小涨 **0.1 万元**左右。硫酸锰与硫酸镍价格则继续保持稳定，分别报在 **0.67-0.7 万/吨**与 **2.4-2.6 万/吨**之间。

钴价方面，本周国内电解钴价格并未继续走低，目前依旧持稳于 **33-35 万/吨**之间。受圣诞假期影响，本周 MB 并未报价，不过预计年后仍有一定的下行空间。四氧化三钴方面，本周价格报在 **26-27 万/吨**之间，较上周下滑 **1 万元**，主要是受年底疲弱需求拖累。

磷酸铁锂价格持稳，临近年底部分中小厂动力电池厂明显减量，对铁锂的需求有所下滑。根据统计，磷酸铁锂全年生产 **6.82 万吨**，消耗 **7.12 万吨**，其中约 **3000 吨**为库存品，主要是北大、升华等企业上半年消化库存所致。预计明年铁锂产销量止跌回升。

碳酸锂市场弱稳为主。电池级碳酸锂价格 **8-8.5 万/吨**，电池级氢氧化锂继续小幅掉价，现主流价 **10.5-11 万/吨**。企业预计，至明年一季度之前，碳酸锂价格相对较为稳健，而氢氧化锂由于价差原因仍将缓步下行至合理价格区间，预计与碳酸锂的差价维持在 **1 万/吨**较为合理。

12 月负极材料市场与上月相比量价均变化不大。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**。据鑫椽资讯统计，11 月份 16 家在统计负极材料企业产量为 **19.15 万吨**，较上月小幅下滑。主要是临近年底，电池厂家清库存为主，且补贴的不确定性使其生产积极性不高。原料市场继续高企，低硫焦价格在 **6000 元/吨**左右，负极材料用针状焦生焦价格在 **1.4-1.6 万元/吨**。石墨化代工市场变化不大，代工价格在 **2-2.2 万元/吨**。预计自下个月起行业淡季特征将明显凸显。

本周电解液市场无明显起伏，出货节奏开始放缓，各家以回款为主。产品价格相对稳定，现国内电解液价格主流报 **3.4-4.5 万元/吨**，高端产品价格报在 **7 万元/吨**，低端产品报价在 **2.3-2.8 万元/吨**。原料市场方面，近期六氟磷酸锂企业调涨意愿强烈，但实际调涨情况却非常有限，现价格在 **9.2-9.5 万元/吨**左右，高价在 **14 万元/吨**。溶剂价格高位企稳，现 DMC 报 **11000-11500 元/吨**，DEC 报 **15200-15800 元/吨**，EC 报 **14000-14500 元/吨**。

隔膜市场仍然偏弱，价格小幅阴跌为主。主流湿法基膜 **1.4-1.9 元/平**，干法基膜 **1-1.5 元/平**。实际上，现在主流隔膜企业都以涂覆隔膜出货为主，在激烈的市场竞争下，部分厂家涂覆隔膜报价已低至 **2.5 元/平**，相较于去年来说利润已大幅度压缩。厂家普遍表示 2019 年仍将是惨烈拼杀的一年，在产品同质化前提下，拼的是谁家市占率更高。

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 15.5, 容量型 14.5-14.8
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 10.5-11
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, 主流 2.6-3.2, 高端 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 3.4-4.5, 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 9.2-9.5
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, 现干法基膜报价 1-1.5, 湿法基膜主流价 1.4-1.9

资料来源: 中国物理与化学电源行业协会, 中银国际证券



## 国内光伏市场价格观察

本周硅料价格全面维持，月底仍以前期订单交货为主，一月价格确认签订的不多。目前致密料价格由于海外硅料厂的价格往下施压，国内大厂也在坚守底线，因此高低价差并不大，议价价格依旧在**每公斤 82-78 元人民币**之间。菜花料价格也保持在之前的水平，价差区间亦小，主流价格就在**每公斤 73 元左右人民币**的范围。2019 年 1 月的订单价格将视农历年前的需求以及备货力道决定。海外部分，尽管年底有换现金的刺激，但成交价格仍基本平稳，主流还是在**每公斤 8.3-9 美元**之间。

本周硅片价格在隆基确定不调整一月价格后，基本全线价格稳定，维持上周水平。多晶硅片部分，虽然下游电池片价格有所涨价，但目前多晶硅片价格仍是没有太大的变化，仍维持在**每片 2.05-2.1 元人民币**之间。海外多晶硅片价格，随着汇率以及海外多晶转单晶产品的趋势变化，价格主要还是在**每片 0.265 美元**。目前来看，硅片价格近期应都保持目前的水平，一月中下旬的变化将视备货需求决定。

电池片价格上升，但预计达到高点。无论是中国大陆或海外，一月 SE-PERC 电池片需求依然强劲，加上农历年前的备货潮，供应仍略显紧张，使得单晶 PERC 电池片价格再度起涨，转换效率 21.5% 及以下的单面电池片价格来到中国大陆**每瓦 1.28-1.3 元人民币**、海外**0.162-0.165 元美金**。中国台湾单晶 PERC 电池片价格则高档维稳在**每瓦 0.17-0.178 元美金**。而一月有印度、日本、及年底备货潮支撑，让多晶电池片价格也能小幅拉抬，来到每瓦 0.86-0.9 元人民币，海外成交价格则来到**每瓦 0.108-0.115 元美金**。在目前的组件价格水平下，电池片价格的不断上涨让组件厂备感压力，故预期单晶 PERC 电池片、多晶电池片涨幅皆已达高点。

组件部分，明年一季度 PERC 组件订单能见度佳，使得 12 月中旬以来部分组件厂先后上调国内外单晶 PERC 组件报价，但受到终端市场的压力，实际成交价仍难拉抬，明年一季度订单大多仍是以目前价格水平成交，310W PERC 组件价格将持续稳定在**每瓦 2.2-2.3 元人民币**的价格区间。

多晶组件方面，虽然陆续传出不少垂直整合大厂一季度接单畅旺，但仍有许多组件厂的多晶组件订单尚未接满，使得虽然 12 月底对 1 月的多晶组件报价信心略有增温，但一季度的常规多晶组件成交价仍明显向下。

整体而言，组件订单需求直至农历年前仍保持畅旺，但农历年后将呈现淡季不淡、或是需求情况反转，仍须静待后续国内指标出台情况而定。



图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2018/11/14	2018/11/21	2018/11/28	2018/12/5	2018/12/12	2018/12/19	2018/12/26	环比 (%)	
多晶硅	一级料 美元/kg	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	8.9	8.9	0.00
	菜花料 元/kg	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	73.0	73.0	0.00
	致密料 元/kg	82.0	82.0	82.0	80.0	83.0	80.0	80.0	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.272	0.268	0.266	0.266	0.272	0.265	0.265	0.00
	多晶-金刚线 元/片	2.080	2.050	2.050	2.060	2.100	2.060	2.060	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.390	0.390	0.390	0.390	0.390	0.390	0.390	0.00
	单晶-180μm 元/片	3.050	3.050	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	0.103	0.103	0.105	0.106	0.103	0.109	0.112	2.75
	多晶-金刚线-18.5% 元/W	0.860	0.860	0.860	0.880	0.860	0.880	0.890	1.14
	单晶-20% 美元/W	0.128	0.128	0.128	0.128	0.128	0.128	0.128	0.00
	单晶-20% 元/W	0.980	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	0.150	0.150	0.146	0.152	0.154	1.32
	单晶 PERC -21.4% 元/W	1.150	1.150	1.180	1.200	1.140	1.200	1.220	1.67
	单晶 PERC -21.5%+ 元/W	1.200	1.200	1.230	1.250	1.180	1.250	1.290	3.20
单晶 PERC -21.5%+ 双面 元/W	1.250	1.250	1.250	1.280	1.250	1.280	1.330	3.91	
组件	多晶 275W 美元/W	0.225	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	0.239	0.239	0.239	0.239	0.240	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	0.263	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	2.150	2.150	0.00

资料来源: PVInfoLink, 中银国际证券





## 行业动态

### 新能源汽车及锂电池

**日本电产计划在中国以外 2 个国家生产电动车电机：**日本电产规划调整，在 2020 年之前，电产将在全球三个地区进行电动车电机的生产，而不单单只是在中国。目前，公司也计划在波兰和墨西哥开始生产模块，为应对美国对中国生产的产品施加更高的关税，电产已经开始从墨西哥运输大量家庭电子设备和汽车部件至美国，而不是选择从中国运往美国。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620720837841907730&wfr=spider&for=pc>)

**国内电动汽车充电桩已建成近 73 万个：**国家能源局副局长刘宝华表示，近两年我国连续发布多项政策，加快居民区、停车场、单位内部充电基础设施建设。在政策引导下，充电基础设施快速发展。截至 11 月末，充电桩数量已达 72.8 万台。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1621008284496000801&wfr=spider&for=pc>)

**2019 年将取消有新能源汽车用锂离子电池单体的进口暂定税率：**12 月 24 日，国家财政部发布通知，自 2019 年 1 月 1 日起，调整部分商品的进出口关税。取消有新能源汽车用锂离子电池单体的进口暂定税率，恢复执行最惠国税率。12 月 22 日《2019 年进出口暂定税率等调整方案》中锂、钴酸锂等原材料 2019 年暂定税率均有不同程度下调。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1621091410465803311&wfr=spider&for=pc>)

**新能源汽车上牌量大幅上涨：**根据交强险数据，2018 年 11 月，国产新能源乘用车上牌数为 11.17 万辆，环比大幅上涨 48.7%。2018 年累计上牌量为 62.7 万辆。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620975906603919338&wfr=spider&for=pc>)

**河北省工信厅公布了《京津冀地区新能源汽车动力蓄电池回收利用试点实施方案》：**方案的总体目标是到 2020 年，动力蓄电池梯次利用初步实现产业化发展，建成 2-4 家废旧动力蓄电池拆解示范线和梯次利用工厂。探索和布局 1-2 家动力蓄电池资源化再生利用企业。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620321998574337066&wfr=spider&for=pc>)

**工信部公布第六批享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录：**工信部、国家税务总局日前发布第六批《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录》，共包括 471 款车型，其中节能型汽车 126 款，新能源汽车 345 款。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620974214306388683&wfr=spider&for=pc>)

**松下计划斥资“数亿美元”在中国电池工厂部署两条新生产线：**今年 3 月 13 日，松下大连工厂正式量产供货，据报道，该工厂投资约 500 亿日元，产能接近 5GWh，可满足 20 万辆电动车的搭载需求，将主要向北美和中国市场供应方形动力电池。新增两条产线后，产能预计将增加 80%。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620984071428072302&wfr=spider&for=pc>)

**江苏南通投资超 50 亿元重磅储能基地开工，规划年产 8GWh：**2 月 26 日，江苏省南通开发区今年重大项目建设的最新成果，该储能系统基地项目总投资 50 亿元，项目建成后，将成为年产 8GWh 锂离子电池储能系统的生产基地，也是沪通地区最先进、规模最大的锂离子电池储能系统生产基地。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620991311970667454&wfr=spider&for=pc>)



## 新能源发电及储能

**能源局指出 2018 可再生能源装机突破 7 亿千瓦：**12 月 27 日，2019 年全国能源工作会议在北京召开，会议指出，2018 年全国可再生能源装机突破 7 亿千瓦，其中水电、风电、光伏发电装机分别达到 3.5 亿千瓦、1.8 亿千瓦和 1.7 亿千瓦。“三弃”状况好转，预计全年弃风率、弃光率同比分别下降 4.3 和 3 个百分点，水能利用率 95% 左右。2019 年，煤炭消费比重下降至 58.5% 左右，燃煤电厂平均供电煤耗同比减少 1 克。同时，到 2020 年基本解决弃水弃风弃光问题。

(<http://www.ne21.com/news/show-110796.html>)

**甘肃省将开展国家网域大规模电池储能电站试验示范工作：**甘肃网域大规模电池储能电站是国家批复同意的全国第一个电池储能试验示范项目，一期建设规模 720 兆瓦时，总投资 12 亿元，电站储能时间 4 小时，计划 2019 年建成。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620694819507778112&wfr=spider&for=pc>)

**近期《江西省电力建设三年攻坚行动计划(2018-2020 年)》出台：**提出 2018-2020 年重点推进新能源、水电、火电、抽水蓄能等电力项目，装机规模共计 1440 万千瓦，涉及电力项目近百项。同时继续推动新能源资源开发，新建风电 200 万千瓦、光伏发电 100 万千瓦、生物质发电 44.2 万千瓦。

(<http://www.mei.net.cn/dgdq/201812/803362.html>)

**鲁南海西州 50MW/100MWh 多能互补示范工程储能项目顺利并网：**2018 年 12 月 25 日，国内最大的发电侧电化学储能项目，海西州多能互补集成优化示范工程 50MW/100MWh 的磷酸铁锂电池储能项目顺利并网发电。该项目是目前国内最大的发电侧电化学储能项目，在新能源发展史上具有里程碑意义。

(<http://www.pvnews.cn/nengyuanzixun/2018-12-26/210107.html>)

## 电改、电网及能源互联网

**国家电网公司发布深化改革十大举措：**12 月 25 日，国家电网有限公司召开的“全面深化改革十大举措新闻发布会”。国家电网公司表实将以混合所有制改革为重要突破口，着力抓好 10 项重点工作，开创国家电网有限公司全面深化改革新局面。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620902798693175444&wfr=spider&for=pc>)

**国家发改委、国家能源局日前发布了《国家发展改革委办公厅国家能源局综合司关于请报送第四批增量配电业务改革试点项目的通知》：**要结合地方实际情况，在大力推动前三批增量配电业务改革试点项目的同时，组织报送第四批试点项目，在目前已基本实现地级以上城市全覆盖的基础上，将试点向县域延伸。

(<http://www.pvnews.cn/chanyeyaowen/2018-12-27/210120.html>)

**深化能源重点领域改革扩大能源领域有效投资：**国家能源局召开会议传达学习中央经济工作会议精神，为 2019 年的工作划出了如下重点：着力巩固煤炭、煤电去产能成效；继续推进火电行业超低排放改造、光伏扶贫、农网改造、油品质量升级、北方地区冬季清洁取暖等重大工程；加快电动汽车充电基础设施建设，大力发展清洁能源等。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1620905940925462549&wfr=spider&for=pc>)

**国家电网积极开展省级现货市场建设：**目前，省间电力市场的中长期交易、现货交易系统已投入运营，实现了常态化开展交易和结算。北京电力交易中心近日组织市场主体进行了 2019 年度省间电力交易的申报，总体规模 2490 亿千瓦时，同比增长 140%，再创历史新高。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1621047488567278905&wfr=spider&for=pc>)

**世界首创柔性交直流配电网示范工程正式投运：**2018 年 12 月 25 日，世界规模最大的多端交直流混合柔性配网互联工程在广东珠海唐家湾成功投运。此项目是南方电网推进国家能源局首批“互联网+”智慧能源示范项目建设的重要里程碑，应用了一系列国产自主知识产权的重要装备和技术，形成了柔性直流配电网系统技术标准规范，实现了我国柔性直流配电网装备和技术走在世界前沿，填补了国内外的空白。

([http://news.ycwb.com/2018-12/26/content\\_30162207.htm](http://news.ycwb.com/2018-12/26/content_30162207.htm))



### 工控及智能制造

工信部制定了《车联网（智能网联汽车）产业发展行动计划》：指出到2020年，要实现智能网联汽车产业跨行业融合取得突破，高级别自动驾驶功能的智能网联汽车实现特定场景规模应用。车联网综合应用体系基本构建，用户渗透率大幅提高，智能道路基础设施水平明显提升，适应产业发展的政策法规、标准规范和安全保障体系初步建立，开放融合、创新发展的产业生态基本形成。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1621101036188243117&wfr=spider&for=pc>)

## 公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
汇川技术	公司的子公司经纬轨道近期参与了南通市城市轨道交通 1 号线一期工程车辆牵引系统采购项目的公开招投标, 成为第一中标候选人, 预计中标金额 1.93 亿元。
新纶科技	1. 公司常务副董事长、总裁傅博 2018 年 12 月 25 日以集中竞价的方式增持 31 万股, 均价为 11.6 元/股。增持后持有 51 万股; 2. 12 月 26 日其再增持 19 万股, 增持均价 11.92 元/股。3. 2018 年 12 月 27 日, 其再增持 30 万股, 增持均价 11.86 元/股。
赢合科技	1. 第一大股东王维东先生将其所持 1080 万股办理质押, 从 2018 年 12 月 24 日到 2019 年 12 月 23 日, 质押占所持股份的 8.16%。2. 本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2019 年 1 月 2 日。2017 年限制性股票激励计划第一次可解除限售的数量为 134 万股, 占公司总股本的 0.36%; 实际可上市流通的股份为 126 万股, 占公司总股本的 0.33%, 激励对象人数为 68 人。
格林美	公司与 ECOPRO 于 2018 年 12 月 22 日签署谅解备忘录, 核心内容为 ECOPRO 在 2019-2023 年, 从公司总计采购 17 万吨高镍 NCA 三元前驱体, 其中 2019 年 1.6 万吨, 2020 年 2.4 万吨, 2021 年 4 万吨, 另行协商 2022-2023 年的年度采购量; 公司根据 ECOPRO 要求, 向 ECOPRO 供应氢氧化镍原料并共享氢氧化钴及氢氧化镍到硫酸盐的工程技术; 双方共同推进在韩国的钴粉工厂及碱式碳酸镍工厂建设。
福能股份	1. 公司控股股东福能集团, 为履行公司 2014 年重大资产重组时做出的《关于解决同业竞争的承诺》, 拟与公司签订《福建宁德核电有限公司 10%股权转让意向协议》, 转让其持有的福建宁德核电有限公司 10% 股权。2. 公司于 2018 年 12 月 7 日公开发行了 2,830 万张可转换公司债券, 每张面值 100 元, 发行总额 28.30 亿元, 将于 2018 年 12 月 28 日起在上海证券交易所挂牌交易。
国轩高科	公司设立第二期员工持股计划, 资金总额不超过 1 亿元, 总人数共计不超过 300 人。解锁期最长 36 个月, 业绩考核目标为 2019-2021 年营业收入分别不低于 100、130 和 160 亿元。
特变电工	公司控股公司特变电工新疆新能源股份有限公司设立了榆社县华晟发电有限责任公司, 以该公司为主体投资山西省榆社县 50MW 风力发电项目, 投资金额 3.97 亿元; 特变电工新能源公司与农银投资合作, 农银投资以人民币 10 亿元向新能源公司增资, 增资完成后农银投资持股比例 20.59%; 公司全资子公司特变电工衡阳变压器有限公司以货币资金 2.9 亿元向其控股子公司南京电研增资扩股, 衡变公司持股比例由 77.50% 增加至 93.81%。
科陆电子	1. 公司将持有的不超过人民币 4.0 亿元应收账款收益权以不超过人民币 2.51 亿元的价格转让给国通信托, 期限 12 个月, 到期后公司按照协议约定的溢价回购本次转让的应收账款收益权。2. 公司拟以人民币 9,000 万元的价格一次性回购国开发展基金持有的车电网 42.86% 的股权, 回购完成后, 公司将持有车电网 100% 股权。3. 公司全资子公司科陆能源公司拟将其持有的格尔木特变电工 100% 股权以人民币 6,633.85 万元的价格转让给深能北方能源控股有限公司。
金风科技	2018 年 12 月 17 日, 风能公司将质押给中国建设银行的 9701 万股无限售流通股中的 3305 千万股股份解除质押。
盛弘股份	魏晓亮持有公司股份 102 万股 (占公司总股本比例 0.7454%), 计划以集中竞价的方式减持公司股份不超过 25 万股, 占公司总股本比例的 0.19%。洗成渝持有公司股份 102 万股 (占公司总股本比例 0.75%), 计划以集中竞价的方式减持公司股份不超过 25 万股, 占公司总股本比例的 0.19%。
智慧能源	1. 本次非公开发行股票预计募集资金总额不超过 31.82 亿元 (含发行费用)。本次资金将投向以下项目: 以 7.28 亿元收购京航安机场工程 49% 股权, 以 15.54 亿元投资远东福斯特新能源的锂电池研发项目; 9 亿元补充流动资金。2. 远东控股集团将其持有的 1.6 亿股 (占公司总股本的 7.21%) 无限售流通股质押给工商银行。
华仪电气	公司本次上市非公开发行限售股, 上市日期为 2019 年 1 月 2 日, 股份数为 2.33 亿股新股。公司股本由 5.27 亿股增加至 7.6 亿股。
中电兴发	公司实际控制人束龙胜拟向公司第二大股东瞿洪桂控制的云泽投资所发行的云泽投资 1 号基金转让不超过 1,626 万股, 即公司总股本 2.36% 的股份, 增持完成后, 瞿洪桂先生将持有不超过公司总股本的 20.78%, 将成为第一大股东。
东方日升	1. 公司第一大股东林海峰与 2018 年 12 月 20 日向安信证券质押 5576 万股, 占其所持股份比例的 21.19%。2. 本公司第一大股东林海峰解除向申万宏源质押的股份数 4800 万元, 占其所持股份比例的 18.24%。
沧州明珠	1. 公司拟以 1.03 亿元与北京中德汇共同投资设立军民融合产业并购基金, 并购基金总规模拟定为人民币 1.03 亿元, 公司认缴 10,300 万元, 北京中德汇认缴 10 万元。2. 第一大股东东塑集团与沧州银行解除质押股数 1 亿股, 本次解除质押占其所持股份的 23.66%。
东方铁塔	1. 公司中标南方电网招标项目, 中标价合计 181 亿元人民币, 约占本公司 2017 年营业收入的 8.83%。2. 公司为 2018 年输变电项目线路装置性材料协议库存铁塔及构支架招标项目的预中标人, 四个标包预中标价合计约 2.45 亿元人民币, 约占本公司营业收入的 11.96%。
纽威股份	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 13.66 万股, 占公司总股本的比例为 0.02%, 均价为 11.46 元/股, 总金额为 156 万元。
泰豪科技	公司中止对九江银行 5704 万股股权的 4.5 亿元收购。
科力远	公司首次以集中竞价交易方式实施股份回购 84.76 万股, 最低价 3.77 元/股, 最高价 3.89 元/股, 支付总金额 330 万元, 占公司总股本比例 0.058%。

资料来源: 公司公告, 中银国际证券

续图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
江苏神通	2018 年 12 月 24 日, 第一大股东风林火山解除与中航证券 2200 万股的质押股, 占其所持股份比例的 24.52%。2018 年 12 月 25 日向瑞和智进行质押, 总计 2460 万股, 占其所持股份比例的 27.42%。
多氟多	第一大股东李世江于 2018 年 12 月 13 日解除对洛阳银行质押的 245 万股, 于 2018 年 12 月 21 日向高新投融资质押 200 万股, 占其所持比例的 2.29%。于 2018 年 12 月 24 日向洛阳银行质押 450 万股, 占其所持比例的 5.14%。
鸣志电器	公司拟收购瑞士 TMotion100%的股权, 交易对价为 3120 万瑞士法郎, 收购完成后, TMotion 公司将成为公司的全资子公司。
科泰电源	持股 5% 以上股东新疆荣旭泰于 2018 年 12 月 21 日至 2018 年 12 月 25 日期间以集中竞价的方式减持公司无限售流通股 277.16 万股, 占公司总股本的 0.87%。减持后持有 3295 万股, 占总股本比例为 10.3%。
中天科技	1. 本次拟回购资金不低于人民币 2.5 亿元、不超过人民币 6 亿元, 回购价格上限为 11.69 元/股。预计回购股份数量不超过 5132.59 万股, 约占公司已发行总股本的 1.67%。2. 2018 年 12 月 26 日回购股票 3.2 万股, 最低成交价 8.16 元/股, 最高成交价 8.19 元/股, 支付总金额为 26.15 万元。
安靠智电	拟以集中竞价回购股份 5,000 万元-1 亿元, 回购价格不超过 25 元/股, 回购期限不超过 12 个月。
易世达	扭亏为盈。2016 年度、2017 年度连续两年亏损。2018 年前三季度, 公司实现营业收入 1.20 亿元, 同比增加 38.83%; 归属于上市公司股东的净利润为 2571.89 万元, 同比增加 1723.56%, 其中扣非净利润 1,417.71 万元, 同比增加 349.08%, 实现业绩的稳步提升。
先导智能	公司于近日与特斯拉签订了卷绕机、圆柱电池组装线及化成分容系统等锂电池生产设备的《采购合同》, 金额约为 4,300 万元。
良信电器	1. 公司与浙江省海盐经济开发区签订协议, 以注册资金 4 亿元设立全资子公司-良信电器海盐公司, 该项目计划总投资约 11 亿元, 主要建设低压电器生产基地。2. 公司于近日取得国家知识产权局颁发的 8 项实用新型及 3 项发明专利证。
南洋股份	截至 2018 年 12 月 25 日, 公司累计回购股份 1817 万股, 占公司总股本的 1.58%, 最高价为 11.80 元/股, 最低价为 9.94 元/股, 总金额为 2 亿元。至此, 本次回购实施完毕。
星源材质	公司全资子公司常州星源收到江苏常州经济开发区产业扶持奖励资金 2500 万元。
三变科技	公司通过产权交易机构公开挂牌转让公司持有的银座村镇银行 412.5 万元注册资本 (即其 4.125% 股权), 成交价不低于评估价的 90% (即 2208 万元)。
白云电器	公司的子公司桂林电容拟将持有的桂容谐平的 65.6% 股权转让给白云集团。交易双方确定本次股权转让的对价为 1817 万元。
中超控股	公司控股股东中超投资向国联证券质押 1960 万股, 占其所持股份的 9.05%。
中电电机	2018 年 12 月 25 日, 王建凯和珠海方圆共同解除股份质押 1176 万股, 占公司总股本 5%。王建凯共持有公司股份 6350 万股, 占总股本的 27%。解除质押后其累计质押 412 万股, 占其所持有公司股份总数的 6.48%, 占公司总股本的 1.75%。
鲁亿通	李昭强将其持有股份 6580 万股质押给工商银行, 占其所持股份比例的 99.99%。其总共持有 6580 万股, 占总股本的 22.58%。
中元股份	1. 徐福轩解除与海通证券的质押 85 万股, 占其所持股份比例的 4.89%。2. 公司第一大股东刘屹解除质押股数 245.58 万股, 占其持股比例的 10.11%。
航天机电	公司控股子公司爱斯达克遇到包括厂区过于分散, 环保压力较大等问题, 设立常熟公司以继续业务, 认缴注册资本 1.98 亿元, 以待搬迁固定资产按评估值进行注册资本实缴, 差额以现金方式补足。
德赛电池	公司控股子公司惠州电池拟与望城经济技术开发区管理委员会签署投资协议, 在湖南省设立项目公司, 从事中小型锂电池封装集成业务等。项目公司的注册资本为人民币 2,000 万元, 总投资额为 3 亿元, 资金来源为惠州电池自有资金。
协鑫集成	本次解除限售的股份数量为 25.23 亿股, 占公司股本总额的 49.84%。
泰胜风能	解除限售股份数量为 3515.33 万股普通股, 占公司总股本的 4.89%; 其中实际可上市流通股份数量为 878.83 万股, 占公司总股本的 1.22%。
上海电气	公司的子公司电气投资为了进一步发展自身的投资业务, 以自有资金 8000 万元与其他投资人共同投资陕西绿能基金, 其规模为 2 亿元, 形式为有限合伙企业。
科华恒盛	1. 公司全资子公司南通承宏拟投资建设 JN12 数据中心项目, 金额预计不超过 6 亿元; 子公司科华乾昇拟投资建设广州名美数据中心项目, 预计为不超过 6.01 亿元; 上述 2 个项目共计不超过 12.01 亿元。2. 公司同意用自有资金 5,000 万元向南通承宏增资, 本次增资后其注册资本将由 3,000 万元增加至 8,000 万元。
凯发电气	第一大股东孔祥洲向广发证券质押 200.7 万股, 占其所持股份的 2.93%。随后解除质押往期 182 万股, 占其所持比例的 2.66%。
三晖电气	公司及子公司自 2018 年 1 月 1 日至今累计收到政府补助资金 407 万元, 已累计达到公司最近一期经审计的归属于上市公司股东净利润的 12.24%。
大连电瓷	为了整合资源降低成本, 公司决定注销全资子公司上海瓷湾, 子公司于 2017 年 2 月 27 日注册, 注册资本为 1 亿元。
精功科技	第一大股东精功集团其持有的 370 万股 (占总股本的 0.81%) 质押给光大银行, 占其所持比例的 2.61%。截至到披露日, 共持有公司股份 1.42 亿股, 占总股本的 31.16%。累计质押 1.42 亿股, 占总股本的 31.15%。
阳光电源	公司将原激励对象已获授但尚未解锁的全部限制性股票进行回购注销, 回购数量共计 71.5 万股。因此, 公司总股本将从 14.52 亿股减至 14.51 亿股。
天能重工	于 2018 年 12 月 27 日通过股票期权激励计划, 确定当日为首次授予日, 授予股票期权 963.00 万份, 行权价格为 11.60 元/股。
南都电源	持股 5% 以上股东朱保义对 1669 万股股票解除质押, 占其所持比例 26.65%。
金智科技	第一大股东金智集团于 2018 年 12 月 26 日质押 1550 万股, 占其所持股份比例的 17.34%。

资料来源: 公司公告, 中银国际证券

续图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
合康新能	第一大股东上海上丰向海通证券质押 1715 万股，本次质押占其所持股份比例的 7.17%。
精达股份	特华投资与银河证券签订股票质押合同，将 1.7 亿股股票质押，占公司总股本的 8.69%。
赣锋锂业	全资子公司赣锋国际拟以自有资金 5000 万澳元认购 Pilbara 公司的新增股份，并授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。本次交易完成前，赣锋国际持有 Pilbara 公司 4.3% 的股权，本次交易完成后，赣锋国际将持有 Pilbara 公司不超过 9.3% 的股权。
风范股份	在 2018 年输变电项目线路装置性材料协议库存招标采购铁塔及构支架项目招标活动中，公司 4 个标包预中标金额约 2.4 亿元，约占公司 2017 年营业收入的 10.86%。
汇金通	2018 年 12 月 28 日，国家电网有限公司公布了 2018 年输变电项目线路装置性材料协议库存招标的中标候选人公示，公司预中标金额约 2.19 亿元。
亿利达	控股子公司三进科技与戴明西签署了《资产转让协议》戴明西拟将其所拥有的部分资产转让至三进科技，标的资产作价人民币 983 万元。
通光线缆	国家电网公布 2018 年第十二次线路装置性材料招标采购—光缆及光缆附件的中标候选人，公司中标金额为 2.19 亿元，此次中标金额约占 2017 年营业收入总额的 14.43%。
华光股份	公司拟投资无锡惠联餐厨废弃物处理工程项目，该项目估算总投资额约为 2.28 亿元，餐厨废弃物处理能力 440t/d。
双杰电气	大股东国信证券办理了解除质押大部分股票的手续，共计 2460 万股，占其所持股份比例的 62.28%。
宁波韵升	以集合竞价方式回购股份，回购金额不低于 10,000 万元，且不高于 20,000 万元；回购价格不超过人民币 7.45 元/股，约占本公司目前总股本的 2.68%。

资料来源：公司公告，中银国际证券



## 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	
002074.SZ	国轩高科	增持	11.56	131.40	0.74	0.76	15.62	15.21	8.09
600483.SH	福能股份	增持	8.50	131.91	0.54	0.71	15.74	11.97	5.81
300124.SZ	汇川技术	增持	20.14	335.16	0.64	0.70	31.47	28.77	4.05
600089.SH	特变电工	增持	6.79	252.21	0.59	0.68	11.51	9.99	8.94
300569.SZ	星源材质	未有评级	22.19	42.60	0.56	1.14	39.63	19.46	7.89
002706.SZ	良信电器	未有评级	6.17	48.45	0.40	0.33	15.43	18.70	2.35

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 12 月 28 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内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，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