



强于大市

电力设备与新能源行业

3月第4周周报

科创板首批受理披露，锂电产业链占3席

光伏海外需求持续景气，国内政策拐点已过，行业2019年有望量利齐升，建议积极关注龙头标的；国内风电需求有望持续高增长，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。电能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；国网提出加快泛在电力物联网建设，建议优选引领电网智能化、信息化升级的龙头标的，同时建议关注电能采集、配网智能化等标的；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上涨1.26%，其中核电板块上涨6.90%，风电板块上涨4.19%，发电设备上涨3.12%，新能源汽车指数上涨2.65%，锂电池指数上涨2.19%，一次设备上涨1.81%，二次设备上涨0.96%，工控自动化下跌0.04%，光伏板块下跌0.93%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**首次9家企业科创板上市申请获受理，包括新能源汽车产业链企业容百科技、天奈科技、利元亨。德方纳米IPO审核顺利过会。旭化成拟投入折合约18亿元人民币扩产干湿法隔膜产能。**新能源发电：**3月22日，隆基股份单晶硅片P型M2（厚度180μm）价格下调至3.07元/片（比2月22日价格下调2.64%），海外报价0.415美元/片。生态环境部：广东太平岭核电厂和福建漳州核电厂的核电机组预计在6月份开工建设。国家能源局：2018年全国新增光伏发电装机44.26GW，累计174.46GW；平均利用小时数1115小时，同比增加37小时；弃光率3%，同比下降2.8个百分点。**电力设备：**国家能源局：2月全社会用电量4,891亿kWh，同比增长7.2%。
- **本周公司重点信息：****2018年年度报告：**新宙邦（营业收入21.65亿元，同比增长19.23%，盈利3.20亿元，同比增长14.28%）。**2019年一季度业绩预告：**新宙邦（盈利5,190-6,229万元，同比增长0%-20%）；恩捷股份（盈利2.01-2.13亿元，同比增长729%-779%）。**赣锋锂业：**子公司赣锋国际已经完成了收购RIM的股权交易对价的支付和股权交割工作；本次交易完成后，赣锋国际持有RIM50%的股权，PMI持有RIM50%的股权。**金风科技：**公司拟按每10股配售1.9股的比例向原股东配售，本次配售股份数量6.76亿股，发行价格为7.02元/股。**中环股份：**公司与呼和浩特市人民政府就“中环五期25GW单晶硅项目”达成合作事宜，总投资约90亿元。**新纶科技：**公司拟与合作伙伴共同在东莞市成立“东莞新恒丽触控技术有限公司”，投资建设压力触控材料项目，项目总投资约8,000万元。
- **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3月第3周周报》
20190317
《泛在电力物联网系列之一》20190310
《电力设备与新能源行业3月第2周周报》
20190310

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

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



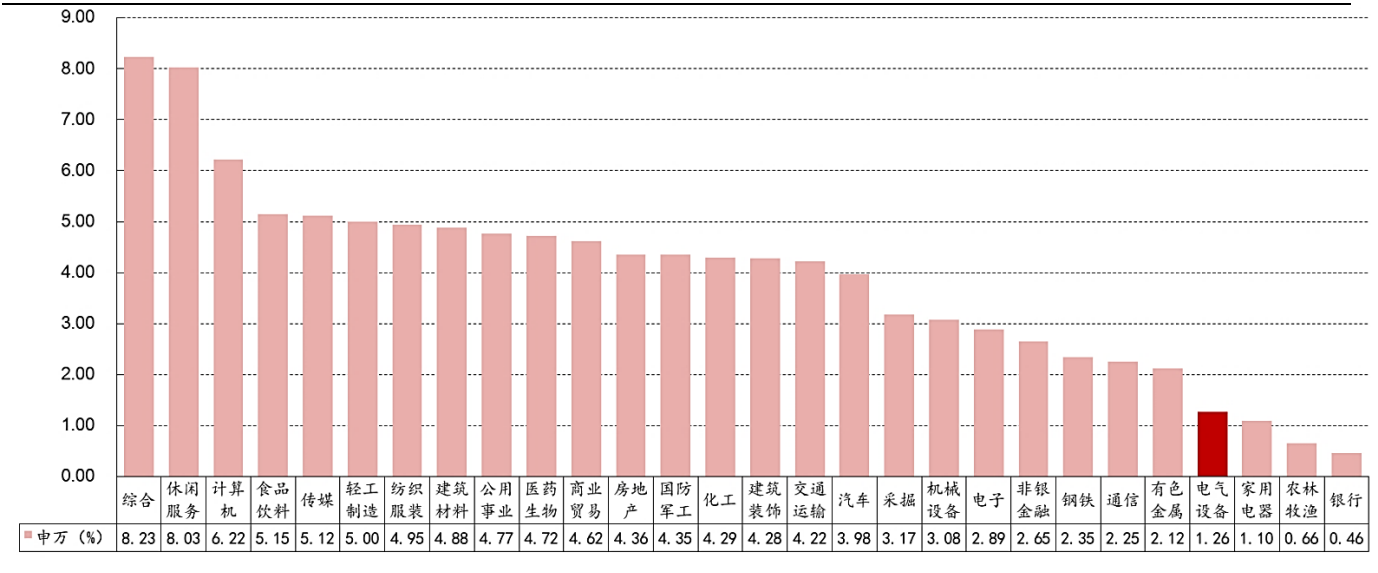
图表目录

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
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上涨 1.26%，涨幅低于大盘。沪指收于 3104.15 点，上涨 82.4 点，上涨 2.73%，成交 18616 亿；深成指收于 9879.22 点，上涨 328.68 点，上涨 3.44%，成交 22144.51 亿；创业板收于 1693.87 点，上涨 31.24 点，上涨 1.88%，成交 6055.26 亿。

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

本周核电板块涨幅最大，光伏板块跌幅最大：核电板块上涨 6.90%，风电板块上涨 4.19%，发电设备上涨 3.12%，新能源汽车指数上涨 2.65%，锂电池指数上涨 2.19%，一次设备上涨 1.81%，二次设备上涨 0.96%，工控自动化下跌 0.04%，光伏板块下跌 0.93%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前的五个股票：闽东电力 52.95%，易世达 24.30%，东方电子 21.13%，雄韬股份 18.95%，江苏神通 17.71%；跌幅居前的五个股票：大连电瓷-10.00%，华仪电气-7.83%，通威股份-7.73%，霞客环保-7.47%，阳光电源-6.30%。



国内锂电市场价格观察

数码及小动力电池市场近段时间表现较好，电池厂表示已进入需求最旺盛的季节，生产方面保持满产，主流 2500mAh 三元容量电芯 **6.1-6.4 元/颗** 不变。动力电池则相对平稳，根据调研显示，中小动力电池厂由于观望补贴政策原因导致开工率并不高，再加上年前原料采购较为充足，库存较多，年后都压低了材料的采购量；大型电池厂虽开工率更高，但相较于去年四季度也有不同程度的减产现象，等待市场需求完全释放中，主流铁锂电芯报价 **0.7 元/Wh**，三元电芯 **0.9 元/Wh**。

本周国内三元正极材料价格继续下调，NCM523 容量型三元正极材料已经报至 **13.8-14.2 万/吨** 之间，NCM111 型三元正极材料报在 **17-17.5 万/吨** 之间，NCM523 动力型三元材料目前报价在 **15.1 万/吨** 附近。就成交情况来看，近期数码市场需求有所回暖，据生产厂家反映，这主要是由于电池厂年前原料库存不足，近期集中入市采购所致，实际下游需求旺季预计将在 4 月初启动。三元前驱体方面，本周跌势不改，常规 523 型三元前驱体成交价在 **9.1-9.4 万/吨** 之间，较上周下滑 0.1 万元，原料价格下行仍是拖累价格走跌的主要因素。硫酸钴方面，市场恐慌情绪不改，部分厂家继续低价甩货，导致硫酸钴价格跌破 5 万一线，目前主流报价在 **4.8-5.1 万/吨** 之间，实际成交价集中在区间下沿。硫酸镍价格延续平稳势头，因镍价近期转入震荡；硫酸锰价格同样持稳，目前报在 **0.72-0.75 万/吨** 之间。钴价方面，本周国内电解钴价格跌至 **24-27 万/吨** 之间，较上周下滑 3 万元左右，外媒标准级 MB 钴报 **13.3-14.25 美元/磅**，较上周下调 0.7 美元左右。国内钴市交投氛围低迷，短期跌势恐将延续。三氧化二钴方面，受钴价拖累，本周成交价格报至 **17.5-19.5 万/吨** 之间，市场成交不多，价格易跌难涨。磷酸铁锂市场较为稳定，主流价 **4.8-5.1 万/吨**，部分前期处于停工状态企业表示需求有所好转，计划近段时间复产。由于产品价格持续走低，企业对于成本的控制越来越苛刻，贵州某企业表示近期也将推出新产品，通过原料工艺方面的提升来降本增效，产品价格也有望再次下调。碳酸锂市场整体弱稳，电池级 **7.8-8.3 万/吨**，工业级 **6.7-7.2 万/吨**，部分企业出现抛货现象，价格压的较低。氢氧化锂方面，预计未来一段时间新投放量还将继续增加，价格下探压力较大，现电池级报 **9.3-9.8 万/吨**。

本周负极材料市场大局持稳，产品价格大稳小调，负极厂家和电池厂的价格拉锯战仍在上演，部分厂家表示，对于新单价格双方仍在不断磋商，出货价暂时还是按照前期价格执行，但是负极材料厂家表示，对于一些厂家价格下调有心理预期，幅度却还有待商谈。据某小负极材料厂家表示，公司产品主要是低端产品为主，价格已经开始下滑，目前公司产品价格普遍在 **2-2.5 万元/吨**。现国内负极材料低端产品主流报 **2.1-2.8 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**。原料市场方面，低硫焦价格本周稳定，煅烧焦价格陆续下滑，国内针状焦价格暗潮汹涌，受石墨电极价格大幅下挫影响，国内针状焦价格也开始下滑，尽管一些厂家报价平稳，实际出货价却存在商谈余地。尽管价格有松动，但货源紧张的局面仍在延续，据某负极材料厂家表示，目前煤系针状焦的采购受阻，货源不足现状凸显。

本周电解液市场持稳运行，出货情况普遍好于去年同期，价格方面波动不大，但也有部分厂家做出窄幅让步，现国内电解液价格主流报 **3.3-4.4 万元/吨**，高端产品价格价格在 **7 万元/吨** 左右，低端产品报价在 **2.3-2.8 万元/吨**。原料市场方面，六氟磷酸锂价格本周暂稳，主要生产厂家均保持较高开工率。产品价格本周主流报 **10-11 万元/吨**，部分企业成交价格在 **9.5 万元/吨** 左右。据鑫椽资讯了解，部分六氟磷酸锂企业有意调涨，从下游市场来看，大家均微利运行，春节后部分企业为增强企业竞争力，甚至窄幅下调售价，在这样的情况下，六氟磷酸锂的调涨之路或将会是一场拉锯战。本周溶剂价格趋稳，现 DMC 报 **7500-8000 元/吨**，DEC 报 **14200-14600 元/吨**，EC 报 **13000-14000 元/吨**。

下游需求方面，目前国内主流隔膜厂家表示需求还在增加，但同时行业集中度也愈发集中，同时，由于持续跌价，大家预计今年不会有新的资本进入隔膜行业，更多的是隔膜行业内的并购。近段时间不少企业发布年报，隔膜毛利下降明显，一方面是售价下跌导致，另一方面受中美贸易战影响，原材料的采购价也明显提升。海外隔膜市场相对来说比较稳定，主因海外市场更多的是对高端隔膜的需求，越来越多的隔膜生产企业将目光投向海外市场，希望提高海外隔膜市场的份额。价格方面，高端 5μm 湿法数码基膜报 **3-3.5 元/平方米**；中端产品方面，近期 14μm 干法基膜报价为 **1.1 元/平方米**；9μm 湿法基膜报价 **1.4-1.7 元/平方米**；水系单层湿法氧化铝涂覆隔膜均价为 **2.5-3.5 元/平方米**；水系单层干法氧化铝涂覆隔膜均价为 **2.5 元/平方米**；水系 PVDF 涂覆隔膜均价为 **4-5 元/平方米**。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

日期	0118-0124	0211-0215	0218-0222	0225-0301	0302-0308	0309-0315	0316-0322
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4	6.1-6.4
NCM523 动力型 (万元/吨)	15.5	15.5	15.5	15.5	15.5	15-15.2	15.1
NCM523 容量型 (万元/吨)	14.3-14.5	-	-	14.5	14.4	14.2-14.5	13.8-14.2
三元前驱体-523 (万元/吨)	9.6-9.9	9.6-9.9	9.6-9.9	9.5-9.8	9.3-9.6	9.3	9.1-9.4
标准级 MB 钴 (美元/磅)	-	-	16.05-18	15.35-16.4	14.9-15.6	14.05-14.85	13.3-14.25
电解钴 (万元/吨)	32-35	32-33	27-32	27-32	26.5-31	26.5-30	24-27
硫酸钴 (万元/吨)	6.8	6.5-6.8	6.4-6.7	6.3-6.6	6	5.5-5.9	4.8-5.1
四氧化三钴 (万元/吨)	25-26	25-26	23-24	22-23	21-22	18-20	17.5-19.5
电池级碳酸锂 (万元/吨)	8-8.5	8	8	8	8	7.8-8.3	7.8-8.3
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	10.3-10.8	10.3-10.8	-	9.8-10.3	10	9.3-9.8	9.3-9.8
磷酸铁锂 (万元/吨)	5.3-5.8	5.3-5.8	5	5-5.3	-	4.8-5.1	4.8-5.1
负极材料-低端 (万元/吨)	2.3-3.1	2.3-3.1	2.3-3.1	2.3-3.1	2.3-3.1	2.3-3.1	2.1-2.8
负极材料-中端 (万元/吨)	4.5-4.8	4.5-4.8	4.5-5.8	4.5-5.8	4.5-5.8	4.5-5.8	4.5-5.8
负极材料-高端 (万元/吨)	7-9	7-9	7-9	7-9	7-9	7-9	7-9
电解液-低端 (万元/吨)	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8	2.3-2.8
电解液-主流 (万元/吨)	3.4-4.5	3.4-4.5	3.4-4.5	3.4-4.5	3.4-4.5	3.4-4.5	3.3-4.4
电解液-高端 (万元/吨)	7	7	7	7	7	7	7
六氟磷酸锂 (万元/吨)	10-11	11-12	10.5-12	10.5-12	10-12	10-12	10-11
溶剂-DMC (万元/吨)	0.95-1.05	0.95-1.05	0.95-1.05	0.9-1	0.9-1	0.75-0.8	0.75-0.8
溶剂-DEC (万元/吨)	1.52-1.58	1.52-1.58	1.52-1.58	1.48-1.55	1.48-1.55	1.42-1.46	1.42-1.46
溶剂-EC (万元/吨)	1.4-1.45	1.4-1.45	1.4-1.45	1.4-1.45	1.4-1.45	1.3-1.4	1.3-1.4
湿法基膜 (元/平)	1.4-1.9	1.5-1.8	1.8-2	1.8-2	1.4-1.7	1.4-1.7	1.4-1.7

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

本周硅料价格出现明显下降，国内多晶用硅料的价格下滑到**每公斤 65 元人民币**左右，二线报价更低，尽管部分可以作用单晶用的菜花料价格还高，但整体降价的趋势明显。另一方面，因为四月单晶料的合约还没大量签订，因此价格基本保持在上周水平，但本周过后应该有较具体的共识出现，分析四月价格仍有向下空间，后续也大概会呈现缓跌的态势。海外部份，随着海外多晶硅片产能越来越少，多晶用料的需求与价格同步往下走。单晶虽然价格持稳变动不大，但由于后势看弱，因此整体的成交也略微减少。综观四、五月市场可能更弱，硅料的价格也暂时没有落底。

本周多晶硅片的部分，不论海内外价格都有所下滑，国内主流成交价格已经在**每片 2.06 元人民币**，并且由目前市况判断，后续谈单都将以**每片 2.05 元人民币**为基准来谈。海外则是微幅价降到**每片 0.278 美元**，后续接单则可能以**每片 0.275 美元**为大宗。由于整体需求持续弱势，预估下周多晶硅片价格还会下跌。本周单晶部分则是海内外都保持不变，短期来看，四、五月单、多晶硅片的价格在硅料的跌价带动下，可能价格都会往下。

本周即将开始洽谈下月订单，由于目前尚未有明显新成交订单，本周价格暂时持平。然而由于印度的需求开始放缓，多晶订单首当其冲，价格下调已是势在必行，但多晶电池片利润早已相当有限，后续的降幅只能视硅片而定。单晶 PERC 电池片的订单能见度仍优于多晶，但市场需求总量也已出现放缓，目前一、二线电池厂的状况较为分化，现货市场的价格范围预计会持续拉大。本周价格与上周相同，21.5%及以上的 PERC 电池片市场价格维稳在**每瓦 1.22-1.26 元人民币**、海外价格大多落在**每瓦 0.16-0.165 元美金**。由于目前一线电池厂的 PERC 电池片部分尚未出现库存压力，预期下周价格在买卖双方拉锯下并不会会有大幅跌落的情形。

组件方面，虽然今年需求较淡的时间点即将来临，但目前看来一线大厂在二季度 PERC 订单依旧满载，因此一线组件厂单晶 PERC 的海外价格高档持稳在**每瓦 0.27 元美金**以上。而二线厂订单能见度不如一线厂家强劲，使得市场低价稍微下探，整体而言二线厂价格略低于一线组件厂家，落在**0.26-0.27 元美金**的区间。目前看来，近期中国内需持续冷清，组件主要还是依靠海外订单。而今年海外订单对于常规多晶的询问度明显较过去冷清，即使是一线大厂也未必都是多晶订单满载的情形，也使国内、海外市场的多晶组件价格依旧稍有走弱。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/1/30	2019/2/13	2019/2/20	2019/2/27	2019/3/6	2019/3/13	2019/3/20	环比(%)	
硅料	多晶用美元/kg	8.6	8.6	8.7	8.6	8.6	8.5	8.2	(3.53)
	单晶用美元/kg	9.0	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	0.00
	菜花料元/kg	74.0	71.0	71.0	71.0	71.0	70.0	65.0	(7.14)
	致密料元/kg	80.0	81.0	81.0	81.0	81.0	80.0	80.0	0.00
硅片	多晶-金刚线美元/片	0.280	0.280	0.280	0.280	0.280	0.279	0.278	(0.36)
	多晶-金刚线元/片	2.080	2.120	2.120	2.120	2.120	2.100	2.060	(1.90)
	单晶-180μm 美元/片	0.400	0.407	0.407	0.407	0.425	0.425	0.425	0.00
	单晶-180μm 元/片	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150	3.150	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7%美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.00
	多晶-金刚线-18.7%元/W	0.900	0.900	0.900	0.900	0.900	0.890	0.880	(1.12)
	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	1.000	1.000	1.000	1.000	0.00
	单晶 PERC-21.5%+美元/W	0.167	0.167	0.167	0.166	0.166	0.164	0.164	0.00
	单晶 PERC-21.5%+元/W	1.300	1.300	1.300	1.260	1.260	1.260	1.260	0.00
	单晶 PERC-21.5%+双面美元/W	0.168	0.168	0.168	0.167	0.166	0.165	0.165	0.00
	单晶 PERC-21.5%+双面元/W	1.310	1.310	1.310	1.260	1.260	1.260	1.260	0.00
组件	多晶 275W 美元/W	0.218	0.218	0.218	0.218	0.218	0.218	0.218	0.00
	多晶 275W 元/W	1.780	1.780	1.770	1.760	1.750	1.740	1.740	0.00
	单晶 285W 美元/W	0.239	0.239	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 PERC305W 美元/W	0.277	0.277	0.277	0.277	0.275	0.273	0.273	0.00
	单晶 PERC305W 元/W	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	2.100	2.100	0.00
	单晶 PERC310W 美元/W	0.286	0.286	0.286	0.286	0.285	0.283	0.283	0.00
	单晶 PERC310W 元/W	2.250	2.250	2.250	2.250	2.250	2.200	2.200	0.00
辅材	光伏玻璃元/m ²	24	24	24	24	26.5	26.5	26.5	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

首次 9 家企业科创板上市申请获受理，其中包括新能源产业链相关标的宁波容百、天奈科技、利元亨。 中国证券报：3 月 22 日，9 家科创板企业发行上市申请的受理，标志着设立科创板并试点注册制改革实践又向前迈进一步。从所属产业、行业来看，首批受理的 9 家企业，属于新一代信息技术 3 家，高端装备和生物医药各 2 家，新材料、新能源各 1 家。

(http://epaper.cs.com.cn/zgzb/html/2019-03/23/nw.D110000zgzb_20190323_1-A01.htm)

德方纳米成功过会：毛利率连年下滑主营产品产销率 65%仍募资扩产：3 月 19 日消息，深圳市德方纳米科技股份有限公司 IPO 审核顺利过会。德方纳米主要从事纳米级锂离子电池材料制备技术的开发，并生产和销售相关产品，主要包括纳米磷酸铁锂、碳纳米管导电液等。业绩方面，2016 年，公司实现收入 5.6 亿，净利润 7561 万。公司计划 IPO 募资 10 亿元，用于“年产 1.5 万吨纳米磷酸铁锂项目”等。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1628430739600903471&wfr=spider&for=pc>)

旭化成拟投入 18 亿元扩产干湿法隔膜产能：近日，国际隔膜巨头旭化成公告称，公司将投入 300 亿日元（约 18 亿人民币）用于增设滋贺县守山市以及美国北卡罗来纳州基地的生产设备，以提高湿法隔膜“Hipore”和干法隔膜“Celgard”的生产能力。同时，公司将合理使用现有设备审查生产项目，促进整合生产线，以提高生产率。

(https://www.yuncaijing.com/news/id_12517342.html)

恒大造车新动作！五亿收购泰特机电 70% 股权，布局轮毂电机技术：第一电动：3 月 15 日，恒大健康发布公告，以人民币五亿元收购湖北泰特机电有限公司的 70% 股权。恒大拟积极布局研发、销售、服务等方面的全产业链，待其完善后再造车。目前恒大已是广汇集团的第二大股东，是 NEVS、卡奈新能源的实际控制人。

(<https://www.d1ev.com/news/ziben/88183>)

奔驰宝马全系降价最高降 6 万增值税降低引发中国汽车新一轮降价潮：第一电动：3 月 15 日，奔驰宣布根据增值税降幅提前下调零售价，旗下品牌降幅 7000 元到 6.4 万元不等。宝马也于 3 月 16 日跟进降价，调低售价 6100 元至 6 万元不等。两大豪车品牌的降价措施都在 3 月 16 日即启动。

(<https://www.d1ev.com/news/qiye/88204>)

安徽：到 2020 年建成电动汽车充电桩 18 万个以上：安徽省近日发布《安徽省推进运输结构调整工作实施方案》，提出到 2020 年，新能源汽车年产量力争达到 15 万辆，新增集中式充换电站 500 座，建成电动汽车充电桩 18 万个以上。

(http://ah.ifeng.com/a/20190317/7281864_0.shtml)

2 月 PACK 装机量 top20：比亚迪/宁德时代/捷新动力前三：起点研究院（SPIR）：2019 年 2 月国内动力电池 PACK 装机量约 5.28 万套，同比增长了 43.2%，其中车企提供配套的约有 2.4 万套，占比 46.2%，电池厂提供配套的约有 1.8 万套，占比 33.4%，第三方 PACK 企业配套的有 1.1 万套，占比 20.4%。

(<http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190318/969505.shtml>)

宝马和戴姆勒就开发 EV 平台谈判有望各节省逾 79 亿美元成本：据德国《南德日报》和《汽车画报》报道，宝马公司和梅赛德斯-奔驰公司的母公司戴姆勒公司正就合作开发电动汽车平台进行谈判，一旦达成协议，或将为这两家公司各自节省至少 70 亿欧元（合 79.1 亿美元）的成本。宝马和戴姆勒此前已达成联合采购计划，这两家公司最近将合作拓展到开发先进的驾驶辅助系统和移动出行服务等领域。

(<https://www.d1ev.com/news/qiye/88272>)



巴斯夫/大众/宝马等六大企业联盟拟德国建设电池厂：高工锂电：包括材料巨头巴斯夫，知名汽车制造商大众、雪铁龙、标致、宝马，瑞典电池生产商 Northvolt 六大公司形成的企业联盟已提交申请，将在德国建设电池厂。据了解，该动力电池项目计划总投资 12 亿欧元，分三期工程建设。一期工程预计建设 1GWh 年产能，未来几年内根据市场需求建设 8GWh 年产能。

(<https://www.d1ev.com/news/qiye/88354>)

工信部公示申报第 318 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品：工信部于 3 月 18 日公示了申报第 318 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品。申报新能源汽车产品的共有 82 户企业的 269 个型号，其中纯电动产品共 80 户企业 249 个型号、插电式混合动力产品共 8 户企业 15 个型号、燃料电池产品共 4 户企业 5 个型号。

(<http://www.china-qiche.com/news-36017.html>)

10 万辆车总额 125 亿元，工信部公示 2015、2016 年新能源车补贴清算结果：3 月 15 日，工信部公示“2016 及以前年度新能源汽车推广应用补助资金初步审核情况”，公示时间截止 3 月 25 日。公示信息显示，2016 年企业补充申报的新能源汽车 72614 辆，2015 年企业补充申报的新能源汽车 30936 辆，补助总额约 125 亿元。

(<http://www.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-36673-.html>)

加拿大推出 5000 美元电动汽车补贴政策：近日，据外媒报道，加拿大联邦政府宣布一项针对电动车新的补贴政策，即售价在 4.5 万美元以下的车型将享受 5000 美元的补贴。为了鼓励更多人购买零排放汽车，加拿大联邦政府在 2019 年预算中提议，在 2019 年、2020 年向加拿大运输部提供 3 亿美元，以便为动力电池或氢燃料电池引入 5000 美元的购买激励措施。

(http://news.cnev.cn/Info_121646.html)

Pack 轻量化宁德时代选择“7 系战斗铝”：宁德时代首次将航空级别的“7 系铝”运用至电池包下箱体，轻量化设计领跑国际。配备“7 系铝”下箱体的动力电池能使 B 级纯电动轿车电池仓在现有基础上，不需额外增加空间，载能量可提升约 50%；整车重量可在现有基础上减重 250 公斤，使该车型标准工况续航里程提高到 600 公里以上。

(<https://www.d1ev.com/news/qiye/88505>)

新能源发电及储能

BNEF：2019 上半年全球储能市场展望：BNEF：2018 年，全球电网级储能项目新增总装机容量达 2.3GW/4.3GWh。其中，韩国、中国、德国、英国与美国的部署规模位居全球前列。2018 年全球用户侧储能项目的新增装机容量也达到了 1.6GW/4.2GWh。

(<http://www.in-en.com/article/html/energy-2278210.shtml>)

国家能源局：截至 2018 年底全国光伏发电装机同比增长 34%：国家能源局官方网站公布了 2018 年光伏发电统计信息。数据显示：截至 2018 年底，全国光伏发电装机达到 1.74 亿千瓦，同比增长 34%。其中分布式光伏 5061 万千瓦，同比增长 71%。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1628430082429289412&wfr=spider&for=pc>)

核电建设再开闸千亿级市场待瓜分：3 月 18 日，生态环境部发布《关于 2019 年 3 月 18 日建设项目环境影响评价文件受理情况的公示（核与辐射）》，根据公示信息，广东太平岭核电厂和福建漳州核电厂的核电机组预计在 6 月份开工建设。这将是自 2016 年以来，中国首次启动建设新的核电机组。首批投资 800 亿，中长期投资 6000 亿左右。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1628421928766406513&wfr=spider&for=pc>)



华北能监局：光伏、风电限期取得发电许可证否则停止运行：3月19日下午，国家能源局华北监管局发布《华北能源监管局关于试行规范风电和光伏发电项目并网启动试运行期限的通知》。通知规定并网调试时间，要求风电光伏项目必须取得电力业务许可证（发电类），不允许未按期取证的风电和光伏发电企业发电上网。

(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190320/969924.shtml>)

电改、电网及能源互联网

国家能源局：2月全社会用电量4891亿千瓦时同比增长7.2%：3月20日，国家能源局发布2月份全社会用电量等数据。2月份，全社会用电量4891亿千瓦时，同比增长7.2%。分产业看，第一产业用电量52亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量2942亿千瓦时，同比增长6.5%；第三产业用电量932亿千瓦时，同比增长8.2%；城乡居民生活用电量965亿千瓦时，同比增长8.3%。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20190320/970141.shtml>)

国家发改委：2019年将深化电改稳步推进电力现货市场建设试点：国家发改委在2019年国民经济和社会发展的主要任务中提到：深化电力体制改革，推动交易机构独立规范运行，加快推进电力市场化交易，稳步推进电力现货市场建设试点，扩大增量配电业务改革试点。在加强成本监审调查基础上，深入推进第二个监管周期输配电价改革，继续推进石油、天然气、交通运输等重点领域价格改革。

(<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190318/969401.shtml>)

重磅！山东今年起新增核准的风电项目均采取竞争性方式配置：3月22日，山东省能源局发布《关于公开征求风电项目竞争性配置办法意见的通告》，这是继广东、宁夏、江苏、陕西、天津、上海、福建后再次发布风电竞争性配置办法的省份。《通告》指出，根据山东省风电发展规划及年度新增建设规模，自2019年起新增核准的集中式陆上和海上风电项目，均采取竞争性配置方式确定投资主体、建设规模和上网电价。竞争性配置采用综合评分法方式，综合评分高的优先纳入全省开发建设规模。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20190322/970663.shtml>)

工控及智能制造

工业互联网加速 2019年中国近七成制造业企业加大SaaS预算：3月21日，在2019阿里云峰会·北京站上，阿里云发布了《2018-2019年度中国SaaS市场洞察》报告。对比2017、2018中国SaaS市场调研数据，虽然TOP5排名变化较大，但是制造、金融、软件开发仍然处于头部，尤其制造业是“新五大”中的TOP1。而目前工业互联网还处在上云上平台的关键阶段，制造业作为工业互联网的核心组成部分，制造业企业加码SaaS将推动工业互联网加速发展。

(<https://gongkong.ofweek.com/2019-03/ART-310008-8420-30313837.html>)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
金风科技	公司拟按每 10 股配售 1.9 股的比例向原股东配售，本次配售股份数量 6.76 亿股，其中 A 股配股股数 5.52 亿股，H 股配股股数 1.24 亿股，本次发行价格为 7.02 元/股。
亿纬锂能	公司收到证监会关于公司与参股公司涉及电子烟业务的问询函，公司已做出相应回复。
道氏技术	公司与上海重塑能源科技有限公司及自然人马东生拟共同出资设立广东道氏云杉氢能科技有限公司，从事氢燃料电池膜电极 (MEA) 等材料的研制和销售。道氏云杉注册资本为 5,000 万元人民币，公司出资 3,100 万元，占注册资本 62%；重塑科技出资 400 万元，占注册资本 8%；马东生出资 1,500 万元，占注册资本 30%。
百利电气	公司拟公开摘牌受让天津力神电池股份有限公司持有的天津南大强芯半导体芯片设计有限公司 51% 股权，挂牌底价为人民币 58.089 万元。
金通灵	公司与黑龙江省安达市人民政府、西南化工研究设计院有限公司签订了《安达市 2×1 亿立方生物质天然气提氢项目合作协议》，本项目预计两期总投资约人民币 7 亿元，项目建设周期预计为 18 个月。
赣锋锂业	近日，赣锋国际已经完成了收购 RIM 的股权交易对价的支付和股权交割工作。本次交易完成后，赣锋国际持有 RIM 50% 的股权，PMI 持有 RIM 50% 的股权。公司董事长兼总裁李良彬先生、副董事长兼副总裁王晓申先生在 RIM 担任董事。
中天科技	公司在中广核汕尾海上风电项目海底电缆第一、第二标段中为中标候选人，预计中标金额约人民币 24.83 亿元；公司可转债拟于 3 月 22 日上市，可转债总额为 39.65 亿元。
东方电缆	公司中标粤电阳江沙扒海上风电项目，中标产品为 220kV、35kV 海缆及附件采购及敷设 (PC)，中标金额约人民币 4.27 亿元；公司中标华能灌云及华能江苏大丰扩建 100MW 海上风电项目，中标产品为 35kV 交联聚乙烯绝缘交流海底光电复合缆及其附件设备，中标金额约人民币 1.67 亿元。
置信电气	国网英大拟以信托、证券、期货业务相关资产与公司进行资产重组。公司股票自 3 月 18 日开市起开始停牌，停牌时间不超过 10 个交易日。
泰永长征	公司拟使用现金收购泰永科技持有的重庆源通 65% 的股权，交易作价为 1.015 亿元，业绩承诺为 2018-2021 年净利润不低于 600、1200、1500、1800 万元，承诺净利润数合计不低于 5100 万元。
神力股份	公司原控股股东意隆磁材名下的 9383 万股股份已于 3 月 15 日过户至锐奇技术名下。本次股权过户完成后，锐奇技术直接持有公司 9383 万股股票，占上市公司总股本的 23.03%。上市公司控股股东由意隆磁材变更为锐奇技术；实际控制人变更为锐奇技术的实际控制人应坚先生。公司股东中科江南、中科盐发、中科虞山、中科龙江拟减持不超过 966.4 万股，占公司总股本的 8%
中环股份	公司与呼和浩特市人民政府就共同在该市投资建设“中环五期 25GW 单晶硅项目”达成合作事宜。该项目总投资约 90 亿元，建成达产后年产能将达到 25GW。
智慧能源	2019 年 1 月 18 日至 2019 年 3 月 17 日，公司中标的千万元以上合同订单的确定金额合计为人民币 2.86 亿元。
中来股份	公司可转债拟于 3 月 22 日上市，可转债总额为 10 亿元，向原股东优先配售 212 万张，按 100 元面值发行。
通合科技	2018 年度报告：营业收入 1.62 亿元，同比减少 25.31%，亏损 0.14 亿元，同比减少 232.17%；2019 年一季度业绩预告：亏损 200 万元至 0 万元，去年同期亏损 148.16 万元；公司定向发行新增限售股份 1609.9 万股，本次限售股上市流通日期为 2019 年 3 月 21 日。
蓝海华腾	本次解除限售的流通股数量为 1.14 亿股，解禁日期为 2019 年 3 月 22 日。
福能股份	公司收到总经理江平先生递交的书面辞职信，江平先生因个人身体原因，向公司董事会申请辞去公司总经理的职务。
北讯集团	公司全资下属公司北讯电信 (上海) 有限公司通过增资扩股方式引进投资者上海北信瑞丰资产管理有限公司。北信瑞丰以现金 3.0752 亿元人民币增资上海北讯，增资后持有上海北讯 27.06% 的股权。
易世达	公司拟以自身和/或全资子公司作为投资主体，通过对华数康增资以及受让季强、上海炜堃、东方云曼所持的华数康股权的方式，最终实现公司和/或公司全资子公司合计持有华数康 51% 的股权。
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与交银金融资产投资有限公司合作，交银投资以人民币 10 亿元向新能源公司增资，增资后交银投资持股比例为 15.02%。
汇川技术	公司高管减持计划届满，副总裁李瑞琳先生未通过任何方式减持公司股份；公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买上海贝思特电气有限公司的股权，公司拟先以支付现金方式购买标的公司 51% 股权，再以发行股份方式购买标的公司 49% 股权。公司股票自 2019 年 3 月 21 日上午开市起停牌。
新纶科技	公司拟与合作伙伴共同在东莞市成立“东莞新恒丽触控技术有限公司”，以该公司为实施主体投资建设压力触控材料项目，项目总投资约 8,000 万元。
科恒股份	公司与溧阳经济开发区管理委员会签订《科恒锂电新能源智能产业园项目投资意向书》。公司拟在溧阳经济开发区依托公司锂电设备和锂电正极材料等产业投资建设“科恒锂电新能源智能产业园项目”，项目总投资预计 30 亿元。
中国核电	证监会核准公司公开发行人面值总额 78 亿元的可转换债券。
中闽能源	公司控股股东福建省投资开发集团有限责任公司正在筹划通过发行股份和可转换公司债券购买资产并募集配套资金将福建中闽海上风电有限公司 100% 股权注入公司，本次交易预计构成重大资产重组。

资料来源：公司公告，中银国际证券

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
保变电气	公司拟收购保定多田冷却设备有限公司三个日方股东三菱电机株式会社持有的 10% 股权、三菱电机（中国）有限公司持有的 10% 股权和多田电机株式会社持有的 31% 股权。收购后，保定多田成为公司全资子公司。
粤水电	公司与广东交通设计院组成的联合体与翁源公路站签订《韶关市翁源县东华山风景区旅游公路改建工程和 X347 线三华至周陂段旅游公路改建工程交通供给侧改革项目 PPP 项目合同》。该 PPP 项目总投资估算金额为 5.21 亿元，其中建安费为 3.61 亿元。
国轩高科	公司高管吴永钢先生通过深圳证券交易所大宗交易系统减持其持有的公司无限售条件流通股 250 万股，占公司股本总额的 0.2199%。
新宙邦	2018 年度报告：营业收入 21.65 亿元，同比增长 19.23%，盈利 3.2 亿元，同比增长 14.28%；2019 年一季度业绩预告：盈利 5190.46-6228.55 万元，同比增长 0%-20%。
银星能源	2018 年度报告：营业收入 11.95 亿元，同比增长 21.95%，盈利 5315.42 万元，同比增长 129.65%。
长缆科技	2018 年年报：营业收入 6.95 亿元，同比增长 12.62%，盈利 1.28 亿元，同比增长 6.09%。
华西能源	2018 年业绩快报修正：营业收入 36.48 亿元，同比减少 11.75%，亏损 1.20 亿元，同比减少 162.31%。
恩捷股份	2019 年一季度业绩预告：净利润约 2.01 亿元至 2.13 亿元，增长 729%至 779%。
万马股份	2019 年一季度业绩预告：净利润约-2000 万元至 0 万元。
北巴传媒	2018 年度报告：营业收入 47.94 亿元，同比增长 17.24%，盈利 1.03 亿元，同比减少 0.06%。
中材科技	2018 年度报告：营业收入 114.74 亿元，同比增长 11.48%，盈利 9.34 亿元，同比增长 21.75%。
良信电器	2018 年度报告：营业收入 15.74 亿元，同比增长 8.38%，盈利 2.22 亿元，同比增长 5.60%。
三维工程	2018 年度报告：营业收入 5.23 亿元，同比减少 30.59%，盈利 0.40 亿元，同比减少 30.16%。
南京公用	2018 年度报告：营业收入 35.08 亿元，同比减少 2.81%，盈利 1.43 亿元，同比减少 3.58%。
先导智能	2018 年度报告：营业收入 38.90 亿元，同比增长 78.70%，盈利 7.42 亿元，同比增长 38.13%；2019 年一季度业绩预告：净利润 1.73-2.25 亿元，增长 0%-30%；公司拟发行可转债，募集资金总额不超过 10 亿元，期限为发行之日起六年，
思源电气	2018 年度报告：营业收入 48.06 亿元，同比增长 6.94%，盈利 2.95 亿元，同比增长 18.23%；2019 年一季度业绩预告：净利润约 500 万元至 2000 万元，去年同期亏损 754 万元。
沧州明珠	2018 年度报告：营业收入 33.25 亿元，同比减少 5.66%，盈利 2.98 亿元，同比减少 45.37%；2019 年一季度业绩预告：净利润约 1942 万元至 3052 万元，同比减少 65%至 45%。
佛塑科技	2018 年度报告：营业收入 28.23 亿元，同比增长 12.38%，盈利 1.16 亿元，同比增长 9.89%。
麦格米特	公司股东复星创泓完成减持计划，累计减持 382.7 万股，占公司总股本的 1.22%。
大烨智能	公司减持计划届满，股东北京华康共减持 194.4 万股，占公司总股本比例 1%。
珈伟新能	公司实际控制人、董事长丁孔贤先生拟减持 207 万股，占总股本的 0.2465%。
延安必康	公司股东、董事周新基先生质押给质权人的部分股票于 2019 年 3 月 18 日被动减持了其所持有的公司无限售流通股 71 万股，占公司总股本的 0.0463%；公司股东上海萃竹质押给质权人的部分股票于 3 月 19 日被动减持了 76.85 万股，占公司总股本的 0.0502%。拟被动减持数量 4597 万股，不超过公司总股本的 3%。
宝胜股份	公司股东新疆协和拟减持不超过 2443 万股，占公司总股本的 2%；公司股东 RedFactorLimited 拟减持不超过 2414 万股，即不超过总股本的 5.93%。
摩恩电气	公司股东融屏信息减持 125.57 万股，占公司总股本的 0.29%。
温州宏丰	公司股东黄维肖先生拟减持不超过 400 万股，占公司总股本的 0.9653%。

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 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
002202.SH	金风科技	买入	16.05	529.33	0.86	0.98	18.66	16.38	6.66
002460.SH	赣锋锂业	增持	29.58	353.36	1.12	1.13	26.41	26.18	4.15
300037.SZ	新宙邦	增持	27.28	103.34	0.74	0.84	36.86	32.48	7.56
002341.SH	新纶科技	增持	11.41	131.37	0.15	0.39	76.07	29.26	3.37
002812.SH	恩捷股份	增持	63.30	299.96	0.33	1.03	191.82	61.46	4.79
002129.SH	中环股份	未有评级	10.16	282.97	0.22	0.23	46.18	44.17	4.74

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 3 月 22 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一预期

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