



强于大市

电力设备与新能源行业 6月第4周周报

2019年可再生能源电价补贴资金预算发布

国内光伏政策搭建完毕，需求大规模启动在即，海外需求持续景气，行业2019年有望量利齐升，并将延续至2020年，建议积极关注龙头标的；国内风电存量项目建设进度有望加速，2019-2021年国内需求高增长可期。2019年下半年新能源汽车补贴总体退坡压力较大，产业链中游或将在2019年三季度确立盈利底，同时双积分政策或将迎来调整；2020年之后，全球电动化大趋势带来的持续成长性，让新能源汽车产业链长期投资价值凸显，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。电力设备方面建议关注泛在电力物联网建设相关龙头标的；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上涨3.31%，其中风电板块上涨6.65%，发电设备上涨5.15%，二次设备上涨4.74%，工控自动化板块上涨4.70%，核电板块上涨4.15%，新能源汽车指数上涨3.95%，锂电池指数上涨3.56%，光伏板块上涨3.52%，一次设备上涨3.34%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**工信部：公示申报第321批《道路机动车辆生产企业及产品公告》新产品，共有78户企业的286个型号，其中纯电动产品共74户企业256个型号、插电式混合动力产品共12户企业19个型号、燃料电池产品共8户企业11个型号。恒大集团将在广州南沙建立三大新能源汽车产业基地，总投资1600亿元；其中整车100万辆产能、电池50GWh产能、电机电控100万套产能。**新能源发电：**2019年可再生能源电价补贴资金预算发布，预算总额约为866亿元，其中，划拨给国家电网的预算补贴资金约724亿元，包括风电约329亿元、光伏发电约357亿元；划拨给南方电网的预算补贴资金约58亿元，包括风电约40亿元、光伏发电约15亿元；划拨给国网、南网以外的地方电网企业补贴资金约83亿元，包括风电约42亿元、光伏发电约33亿元。国家发改委：1-5月，全社会用电量2.8万亿kWh，同比增长4.9%，增速同比回落4.9个百分点，其中一产、二产、三产、居民生活用电量同比分别增长5.2%、2.7%、9.6%、10.3%；受5月工作日减少一天、去年同期高温天气基数较高等因素影响，5月当月全社会用电量同比增长2.4%，增速较4月回落3.4个百分点。PV Infolink给出的本周各环节报价中，单晶PERC电池片价格环比上周下降2分/W至1.18元/W，降幅为1.7%；SNEC展会之后，市场上1.18元/W为主流价格，甚至1.16元/W都有成交，已经低于通威股份的官方指导价4分/W以上，即低3.3%以上。
- **本周公司重点信息：比亚迪：**公司2019年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期），拟发行规模不超过15亿元，基础发行规模为5亿元，可超额配售不超过10亿元。**亿纬锂能：**公司拟使用自有资金10.5亿元向全资子公司亿纬集能增资，完成后其注册资本由7.18亿元增加为17.68亿元。**国轩高科：**公司决定将本次可转债的发行规模从20亿元调整为18.5亿元。
- **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6月第3周周报：电动车5月产销增速放缓，双面电池豁免201》
2019.06.16

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
公司动态.....	11
风险提示.....	14



图表目录

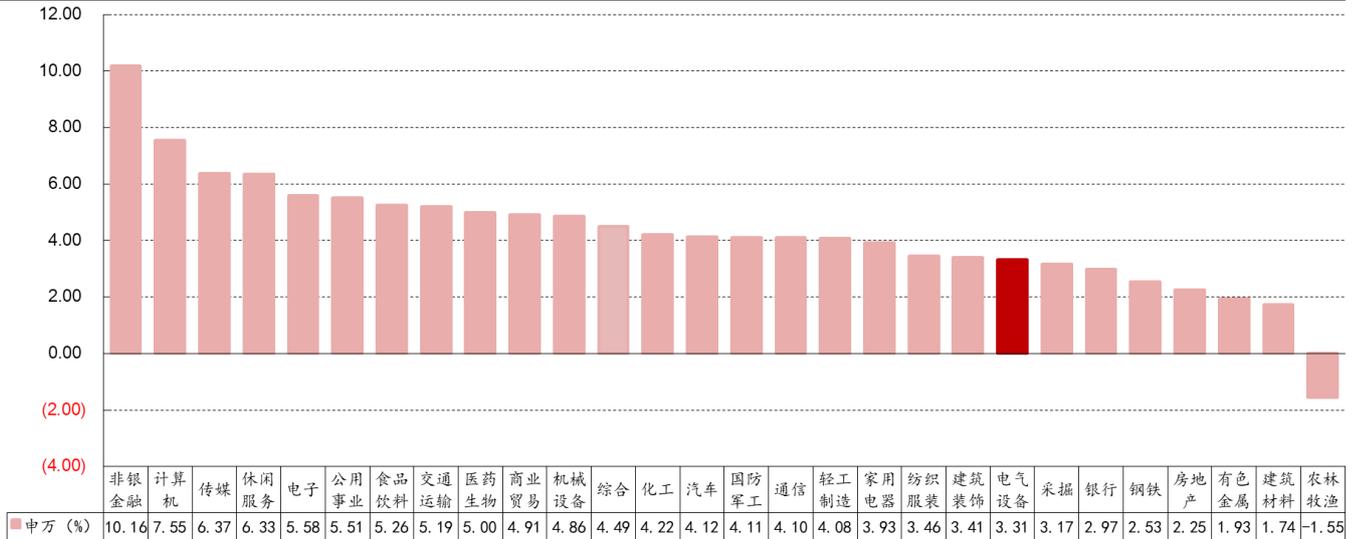
图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较.....	4
图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势.....	6
图表 3. 光伏产品价格情况.....	8
图表 4. 本周重要公告汇总.....	11
续图表 4. 本周重要公告汇总.....	12
续图表 4. 本周重要公告汇总.....	13
附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表.....	15



行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 3.31%，涨幅低于大盘：沪指收于 3001.98 点，上涨 120.01 点，上涨 4.16%，成交 10706.03 亿；深成指收于 9214.27 点，上涨 404.14 点，上涨 4.59%，成交 13156.16 亿；创业板收于 1523.81 点，上涨 69.85 点，上涨 4.8%，成交 4324.01 亿；电气设备收于 4125.58 点，上涨 132.26 点，上涨 3.31%，涨幅低于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银国际证券

本周风电板块涨幅最大，一次设备涨幅最小：风电板块上涨 6.65%，发电设备上涨 5.15%，二次设备上涨 4.74%，工控自动化板块上涨 4.70%，核电板块上涨 4.15%，新能源汽车指数上涨 3.95%，锂电池指数上涨 3.56%，光伏板块上涨 3.52%，一次设备上涨 3.34%。

本周股票涨跌幅：本周涨幅居前五个股票为银星能源 33.10%、光一科技 19.26%、天龙光电 18.21%、华西能源 13.70%、南风股份 12.71%；跌幅居前五个股票为正海磁材-9.53%、宁波韵升-6.40%、闽东电力-5.01%、东北电气-3.53%、横店东磁-3.32%。



国内锂电市场价格观察

本周锂电池市场表现比较差。新能源车销量远不及预期，影响逐渐向上游传导，主导电池厂三元及铁锂电池均进行停减产操作，对整个行业的市场预期造成冲击。除此之外，部分动力电池厂为回笼资金低价抛售库存电池，对原数码电池市场造成降维打击。整体来看，受多方因素影响行业在近段时间迎来低谷期，预计至少将持续至7月下旬。现2500mAh三元容量电芯**6-6.3元/颗**，2500mAh三元小动力电芯**6.4-6.7元/颗**；铁锂动力电池模组**0.76-0.8元/Wh**，三元动力电池模组**0.95-0.98元/Wh**。

本周国内三元前驱体价格跌势不改。截至本周五，国内镍55型三元材料已经报至**12-12.5万/吨**之间，较上周下滑**0.5万/吨**，NCM523数码型三元材料报至**13-13.2万/吨**之间，较上周下滑**0.25万/吨**，单晶622型三元材料报在**16.8-17万/吨**之间，较上周持平。523型三元前驱体报在**7.8-8.1万/吨**之间，较上周下跌**0.2万/吨**。然而，三元前驱体价格的下调并未带动下游需求端的逐步回暖，市场整体有价无市格局。硫酸钴方面，虽然近期屡有冶炼厂减产消息放出，但是利好有限。在下游需求减弱的影响下，国内硫酸钴市场供应过剩局面并未得到改善，硫酸钴价格延续低迷格局，目前报在**4-4.3万/吨**之间，较上周持稳。硫酸镍与硫酸锰价格变化不大，分别报**2.4-2.6万/吨**及**0.68-0.71万/吨**。本周国内电解钴价格下滑明显，目前报在**23.3-25.3万/吨**之间，较上周下滑**0.3万/吨**，然而下游观望情绪浓重，拖累市场成交。四氧化三钴方面，在近期钴价持重归跌势的影响下，下游企业看跌意愿加重，因此采购热情有所下降，持货商只得降价出货。本周国内四氧化三钴主流价格报在**16.3-17.3万/吨**之间，较上周下滑**0.5万/吨**。本周铁锂市场走弱，主要是电池厂停工减量导致需求下滑影响。粗略统计来看，6月磷酸铁锂生产量环比将下降**1/3**左右，这种情况大概率会延续至7月份，具体仍需看下游市场恢复情况而定。现主流价**4.6-4.9万/吨**，账承3+6。本周锰酸锂市场价格稍下调。低容量型报**3-3.3万元/吨**，高容量型报**3.5-4万元/吨**，动力型报**4.5-5万元/吨**。本周电碳及氢氧化锂小降，工碳基本稳。现主流工碳**6.7-7.1万/吨**，电碳**7.4-7.6万/吨**，氢氧化锂（电池粗粉级）**8.4-8.6万/吨**。

近期负极材料市场向稳，产销尚可，跟其他材料比起来，负极材料本月在主要锂电企业减产造成的影响相对较小。价格方面波动不大，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**4.3-5.7万元/吨**，高端产品主流报**7-9万元/吨**。本月负极材料大厂产量均没有明显增长，部分厂家产品甚至有小幅下滑，中小厂家普遍订单变化不大，尤其是以数码用户为主的厂家。本周原料市场大稳小调，低硫焦价格仍有小幅下挫。针状焦相对稳定，但是进口针状焦下半年仍有调涨预期。

本周隔膜市场需求偏弱。据了解国内一些电池厂在减产，隔膜厂也随之受到影响开始减产，如恩捷、中锂等。东丽杜邦公司称，他们将开拓聚酰亚胺薄膜，并且新开发了一种可以用在软性印刷基板的共挤PI薄膜产品。价格方面比较稳定，数码价格：**5μm湿法基膜**报价**3-3.8元/平方米**；**5μm+2μm+2μm湿法涂覆隔膜**报价为**3.9-4.7元/平方米**；**7μm湿法基膜**报价为**2-2.6元/平方米**；**7μm+2μm+2μm湿法涂覆隔膜**报价为**2.7-3.8元/平方米**。动力价格方面：**14μm干法基膜**报价为**1-1.3元/平方米**；**9μm湿法基膜**报价**1.4-1.9元/平方米**；**9μm+2μm+2μm湿法涂覆隔膜**报价为**2.8-3.5元/平方米**。

近期电解液市场表现一般，产品价格持稳，但是下游用户对于价格的接受程度从来都是只有更低没有最低，现国内电解液价格普遍在**3.3-4.4万元/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**。受近期动力电池市场不够景气，数码市场即将迎来淡季等因素的影响下，部分厂家对本月的产量预期不乐观。原料市场，溶剂价格高位持稳，尤其是EC价格。现DMC报**7500元/吨左右**，DEC报**14500元/吨左右**，EC报**17000-20000元/吨**。现六氟磷酸锂表现平稳，现市场价格主流报**10-11万元/吨**，高报**12.6万元/吨**。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

日期	0427-0430	0511-0517	0518-0524	0525-0531	0601-0606	0608-0614	0615-0621
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	6-6.3	-	6-6.3	6.4-6.7	6.4-6.7	6-6.3	6-6.3
NCM523 动力型 (万元/吨)	13.8-14	-	-	-	13.5-13.8	-	-
NCM523 容量型 (万元/吨)	-	-	-	-	-	-	-
三元前驱体-523 (万元/吨)	8.7-9	8.6-8.9	8.6-8.9	8.4-8.7	8.1-8.4	8-8.3	7.8-8.1
标准级 MB 钴 (美元/磅)	-	-	-	15.35-16.10	-	-	-
电解钴 (万元/吨)	26.8-28	26.8-28	24.4-26.4	24.1-26.1	23.5-25.9	23.4-25.8	23.3-25.3
硫酸钴 (万元/吨)	5.1-5.4	4.6-4.9	4.4-4.7	4.1-4.4	4.1-4.4	4-4.3	4-4.3
四氧化三钴 (万元/吨)	19-20	18.2-19.2	17.6-18.6	17.2-18.2	17-18	16.8-17.8	16.3-17.3
电池级碳酸锂 (万元/吨)	7.6-7.8	7.6-7.8	7.6-7.8	7.6-7.8	7.5-7.7	7.5-7.7	7.4-7.6
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	8.8-9.1	8.8-9	8.7-8.9	8.7-8.9	8.5-8.7	8.5-8.7	8.4-8.6
磷酸铁锂 (万元/吨)	4.8-5.1	4.7-5	4.7-5	-	4.6-4.9	4.6-4.9	4.6-4.9
负极材料-低端 (万元/吨)	-	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8	2.1-2.8
负极材料-中端 (万元/吨)	-	4.3-5.7	4.3-5.7	4.3-5.7	4.3-5.7	4.3-5.7	4.3-5.7
负极材料-高端 (万元/吨)	-	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
电解液-主流 (万元/吨)	-	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4	3.3-4.4
电解液-高端 (万元/吨)	-	7	7	7	7	7	7
六氟磷酸锂 (万元/吨)	9.5-11.5	10-11	10-11	10-11	10-11	10-11	10-11
溶剂-DMC (万元/吨)	0.72-0.78	0.85	0.90	0.90	0.90	0.75	0.75
溶剂-DEC (万元/吨)	1.2-1.3	1.2-1.3	1.2-1.3	1.2-1.3	1.2-1.3	1.45	1.45
溶剂-EC (万元/吨)	1.3-1.4	1.4-1.7	1.5-1.8	1.5-1.8	1.5-1.8	1.7-2	1.7-2
湿法基膜 (元/平)	1.4-1.7	-	1.4-1.7	1.4-1.9	1.4-1.9	1.4-1.9	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

由于下周才会进入七月硅料合约的议价，因此国内价格仍保持在之前的水平。唯单晶用的小料价格稍微上调，整体来看，由于单晶用硅料的供应较为紧张，下周的议价有机会上调。多晶用部分则因为供应充足，加上部分复产以及新增产能，价格可能会有小幅下修，但目前下游多晶产品的需求稳定，供需并没有太大落差，因此价格调整应该也有限。值得观察的是，复产的企业在六月份产出较为保守，七月价格的变化将影响硅料厂复产的比例。一旦新旧产能同时开启，七月多晶用料的价格还是较不乐观。海外价格部分，单晶用硅料略为上涨，小幅反映目前市场需求较好的情况，但由于多数硅料仍是转往国内市场，因此价格也受到国内牵制，基本上目前海外市场交易稳定，后续价格仍需视下周国内变化而定。

硅片部分，国内多晶硅片价格还是保持在**每片 1.9 元人民币**，预计在国内的平价上网项目大量启动前，多晶硅片的价格都不会有太大变化。因此尽管下周要洽谈七月订单，但预计价格还是保持稳定。目前海外多晶硅片均价也保持在**0.255 元美金**，但已有不少成交落在**0.253 元美金**左右，可能会影响七月的议价。单晶方面则因为供应较为紧张，因此小厂价格往上调涨，单晶大厂在六月底调涨的可能性看来越趋升高。

随着今年逐月的产能爬升，单晶 PERC 电池片供应在近期逐渐充足，七月看来单晶 PERC 电池片的供给会略大于需求，也使得七月的价格提前开始洽谈，本周成交价普遍出现小跌**0.02 元人民币**的情况，大多落在**每瓦 1.17-1.19 元人民币**，海外价格也相应下跌到**每瓦 0.155-0.157 元美金**左右。然而，此报价水平对于价格难以上涨的 PERC 组件来说仍然较高，因此组件大厂仍持续对电池片施加压力，在买卖双方拉锯下，本周实际成交量不大，下周才会步入成交高峰。而下周价格是否将再有变动，视七月终端市场的需求而定。多晶电池片部分，由于供应较少，供需状况仍然稳定，本周常规多晶维稳在**每瓦 0.89-0.9 元人民币**。

单晶 PERC 组件部分，目前看来海外组件需求仍然持续稳定，海外布局佳的一线大厂 PERC 订单依然畅旺。然而近期适逢欧洲陆续进入夏季假期期间，还需一段时间才能步入欧洲旺季，使得海外需求在七月没办法出现提升来弥补中国及越南市场 630 结束后的需求空缺，市场也出现部分厂商在中国内需回温之前小幅跌价，以求提高固有订单的比重。多晶组件部分，由于近期国内 630 的小幅抢装需求结束，而后续的中国内需七月也还未开始衔接，且 5-6 月期间也有部分组件小厂重新复工，使得国内多晶组件价格虽然一线大厂持续在较高水平坚持，但市场上的整体成交价出现微幅滑落，价格大多落在**每瓦 1.7-1.73 元人民币**之间。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/5/8	2019/5/15	2019/05/22	2019/05/29	2019/06/05	2019/06/12	2019/06/19	环比(%)
硅料	多晶用 美元/kg	7.6	7.2	7.2	7.2	6.9	6.9	0.00
	单晶用 美元/kg	9.0	8.8	8.8	8.8	8.8	8.9	1.10
	菜花料 元/kg	61.0	61.0	61.0	61.0	61.0	61.0	0.00
	致密料 元/kg	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	75.0	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.255	0.255	0.255	0.255	0.255	0.255	0.00
	多晶-金刚线 元/片	1.900	1.900	1.900	1.900	1.900	1.900	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.425	0.00
	单晶-180μm 元/片	3.120	3.120	3.120	3.120	3.120	3.120	0.00
	单晶-G1 158.75mm 美元/片	0.470	0.470	0.470	0.470	0.470	0.470	0.00
	单晶-G1 158.75mm 元/片	3.470	3.470	3.470	3.470	3.470	3.470	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.115	0.115	0.115	0.118	0.118	0.118	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.860	0.860	0.870	0.890	0.890	0.890	0.00
	单晶 PERC-21.5%+ 美元/W	0.160	0.160	0.160	0.160	0.160	0.160	(1.90)
	单晶 PERC-21.5%+ 元/W	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	(1.70)
	单晶 PERC-21.5%+双面 美元/W	0.161	0.161	0.161	0.161	0.161	0.158	(1.90)
	单晶 PERC-21.5%+双面 元/W	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.180	(1.70)
组件	多晶 275W 美元/W	0.218	0.218	0.218	0.220	0.220	0.220	0.00
	多晶 275W 元/W	1.720	1.720	1.720	1.720	1.720	1.710	(0.60)
	单晶 PERC 305W 美元/W	0.270	0.270	0.274	-	-	-	-
	单晶 PERC 305W 元/W	2.100	2.100	2.200	-	-	-	-
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.278	0.278	0.274	0.273	0.273	0.273	0.00
	单晶 PERC 310W 元/W	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	0.00
辅材	光伏玻璃 元/m ²	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3	26.3	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

工信部公示第 321 批申报新能源汽车产品：2019 年 6 月 18 日，工业和信息化部在官方网站公示了申报第 321 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 78 户企业的 286 个型号，其中纯电动产品共 74 户企业 256 个型号、插电式混合动力产品共 12 户企业 19 个型号、燃料电池产品共 8 户企业 11 个型号。

(<http://www.dichuangyun.com/home/articles/35295>)

德国拟加快发展电动汽车产业：近日，德国交通部长朔伊尔表示，德国需在 2030 年前将电动汽车保有量提升至 1000 万辆，并且新增 50 万辆电动卡车以及 30 万个充电桩，才能实现预期的减排目标。

(www.evpartner.com/news/7/detail-45678.html)

2018 年中国锂电产业链市场规模突破 3200 亿元，增幅超 15%：高工产研锂电研究所 (GGII) 调研显示，2018 年中国锂电产业链（不含下游应用环节）市场规模突破 3200 亿元，较 2017 年同比增幅超过 15%，其中锂电池规模为 1550 亿元（数码电池主要统计电芯规模、储能及动力主要统计模组和 Pack 规模）。

(www.juda.cn/news/66548.html)

2019 年 5 月新能源专用车生产、销售大幅增长：电车资源获悉，2019 年 5 月，新能源专用车生产 0.92 万辆，同比增长 65.01%，环比增长近 4 倍；新能源专用车销售 0.35 万辆，同比下降 50.20%，环比增长 316.51%。

(www.evpartner.com/news/135/detail-45685.html)

印度披露 50GW 锂电池制造计划：印度即将启动锂离子电池项目招标工作，以计划在印度境内建设 50GW 的锂离子电池生产能力，这比此前倡议的 40GW 进一步提升。据印度政府智库 NITI Aayog 的一位高级官员在接受当地媒体采访时透露，政府将在一周内考虑出台补贴、减税等财政激励措施，包括对成功竞标者减免进出口税长达 8 年，最低替代税减半等措施。

(www.juda.cn/news/84965.html)

2018 年国内储能锂电池出货量超 100MWh：高工产研锂电研究所 (GGII) 调研显示，2018 年国内储能锂电池出货量超 100MWh 企业共计 11 家，排名前五的企业依次是比亚迪、中兴派能、阳光能源、科陆电子和力信能源，其中比亚迪储能锂电出货量高达 1GWh。

(chuneng.bjx.com.cn/news/20190115/956629.shtml)

京津冀地区新能源汽车动力电池回收试点示范项目名单正式公布：6 月 14 日，北京市经济和信息化局发布了《关于京津冀地区新能源汽车动力电池回收利用试点示范项目》的公示，公示了 21 家申报单位申报的 18 个试点示范项目。

(<https://www.energytrend.cn/news/20190617-70834.html>)

恒大集团将在广州南沙建立三大新能源汽车产业基地：恒大集团新能源汽车产业三大基地将落户南沙，总投资额达 1600 亿。其中整车研发生产基地将建成恒大新能源汽车集团未来年产 100 万辆整车的生产基地；电池研发生产基地将建成 50GWh 生产规模的动力电池超级工厂；电机研发生产基地将建成可配套 100 万辆整车的电机和电控系统生产基地。

(finance.sina.com.cn/stock/relnews/hk/2019-06-11/doc-ihvhiqay5009298.shtml)



新能源发电及储能

2019 年可再生能源电价补贴资金预算发布：据国家可再生能源信息管理中心发布的数据显示，2019 年国家可再生能源电价补贴资金预算总额约为 866 亿元，其中，划拨给国家电网的预算补贴资金约 724 亿元，包括风电约 329 亿元、光伏发电约 357 亿元、生物质发电约 38 亿元；划拨给南方电网的预算补贴资金约 58 亿元，包括风电约 40 亿元、光伏发电约 15 亿元、生物质发电约 3 亿元；划拨给国家电网、南网以外的地方电网企业补贴资金约 83 亿元，包括风电约 42 亿元、光伏发电约 33 亿元、生物质发电约 1 亿元、公共独立系统约 7 亿元，涉及的地方包括内蒙古、吉林、浙江、广西、四川、重庆、云南、陕西、甘肃、新疆、青海、新疆生产建设兵团等。

(www.escn.com.cn/news/show-743336.html)

中国风电海外投资主要增长点为南亚和东南亚：2019 年 6 月 19 日，国际环保组织绿色和平与四川循环经济研究中心近日联合发布的简报《中国风电海外投资有望助力南亚和东南亚尽快实现能源转型和可持续发展目标》指出：2014-2018 年，南亚和东南亚成为中国海外风电投资的主要增长点。中国企业在南亚和东南亚通过股权投资建成的风电项目累计装机达 397.5 兆瓦，并仍有 1362 兆瓦的风电项目正在建设或规划中，总计为该区域贡献超过 1700 兆瓦的风电装机。

(<http://mnewenergy.in-en.com/html/newenergy-2341934.shtml>)

澳大利亚规模最大太阳能储能项目开通运营：据外媒报道，澳大利亚迄今为止规模最大的一个太阳能+储能项目日前已在维多利亚州开通运营，其储能系统配备特斯拉公司提供的电池容量为容量为 25MW/50MWh。该项目证明可以改造现有太阳能发电设施与电池储能系统配套使用。

(http://www.sohu.com/a/321861676_418320)

英国储能市场总装机量达到 1.2GW：据外媒报道，英国 2019 年储能市场总装机容量将达到 1.2GW，从目前部署情况来看，英国 2019 年已经部署的储能项目已达到 500MW。英国将储能作为工业战略之一，使得储能市场有了大规模的发展。

(www.cessn.com.cn/news/show-129106.html)

中国成为印度最大组件供应商之一：印度调研机构 Mercom India Research 今日发布了《India 2019 Solar Market Leaderboard》报告，报告分别对中国组件供应商和印度当地组件供应商进行了分析。晶澳太阳能是印度最大的组件供应商之一。截至 2018 年 12 月，晶澳已向印度市场出口了超过 2.6 GW 的太阳能组件。2018 年，出货量较多的中国组件供应商还有协鑫集成、东方日升、隆基乐叶、阿特斯与昱辉阳光等。

(<http://www.kesolar.com/market/130120.html>)

美国计划建设全球规模最大的光伏储能项目：据外媒报道，美国西部内华达州计划建设一个全球规模最大的光伏+储能项目。日前，美国土地管理局（BLM）发布了一个太阳能项目的环境影响报告书草案（EIS）。报告指出，内华达州计划在邻近 15 号州际公路的沙漠中建设光伏+储能项目。

(www.escn.com.cn/news/show-742378.html)

电改、电网及能源互联网

国家能源局公布全国主要城市供电可靠性指标：国家能源局对《2018 年全国 52 个主要城市用户供电可靠性指标报告》予以公布。《报告》显示，2018 年，全国 52 个主要城市用户数占全国总用户数的 34.07%，用户总容量占全国用户总容量的 49.04%。其所属用户平均停电时间为 8.44 小时/户，比全国平均值低 7.31 小时/户；其所属用户平均停电频率 1.84 次/户，比全国平均值低 1.44 次/户。

(http://www.nea.gov.cn/2019-06/20/c_138158987.htm)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
比亚迪	公司本次债券采取分期发行的方式，比亚迪股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行可续期公司债券（第一期）为首期发行，拟发行规模不超过 15 亿元，基础发行规模为人民币 5 亿元，可超额配售不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元）。
欣旺达	欣旺达电子股份有限公司 2018 年度股东大会审议通过的 2018 年年度权益分派方案为：拟以公司总股本 15.48 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.30 元（含税），合计派发现金红利人民币 2.01 亿元（含税）。 2019 年 6 月 20 日，公司召开第七届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于调整公开发行 A 股可转换公司债券方案的议案》。公司决定将本次公开发行 A 股可转换公司债券的发行规模从不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）调整为不超过人民币 18.5 亿元（含 18.5 亿元），并相应调整募集资金投向，公开发行 A 股可转换公司债券方案的其他内容不变。
国轩高科	公司拟使用自有资金 10.5 亿元向全资子公司亿纬集能增资，增资完成后，其注册资本由 7.18 亿元增加为 17.68 亿元。
亿纬锂能	公司本次配股以实施本次配股方案的股权登记日收市后的 A 股股份总数为基数，按照每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售。若以公司截至《天齐锂业股份有限公司 2019 年度配股公开发行证券预案（修订稿）》出具日的总股本 1,141,987,945 股为基数测算，本次可配售股份数量为 342,596,383 股。
天齐锂业	公司本次回购注销的限制性股票数量共计 129.22 万股，占注销前公司总股本的 0.03%，回购注销完成后公司股份总数由 41.51 亿股变更为 41.50 亿股，注册资本由 41.51 亿元变更为 41.50 亿元。
格林美	公司近日接到公司持股 5% 以上股东湖北乾瀚投资有限公司函告，乾瀚投资将其所持有的公司部分股权进行解除质押，截至本公告日，乾瀚投资持有公司股份 4,442.7827 万股，占公司股份总数的 10.81%，尚处于质押状态的股份数量为 1,026.0527 万股，占其所持股份比例的 23.09%，占公司股份总数的 2.50%，尚余 3,416.73 万股未质押。
光一科技	公司与华润新能源（太仆寺旗）就华润电力太仆寺旗 300MW 风电项目风电机组之塔筒采购及相关服务等事宜签订了买卖合同，该合同总价约人民币 8,507.85 万元，合同金额占本公司 2018 年经审计的营业收入的 3.87%。
东方铁塔	公司于 2019 年 6 月 13 日召开的公司第六届董事会第二次会议审议通过《关于公司回购股份预案的议案》，回购股份的资金来源为公司自有资金，资金总额不低于人民币 5000 万元，不超过人民币 8000 万元，回购价格不超过人民币 7.50 元/股。
四方股份	宁夏银星能源股份有限公司于 2019 年 6 月 3 日下午收盘后接到控股股东中铝宁夏能源集团有限公司通知，中国铝业股份有限公司有意将所持有的宁夏能源股权转让给公司。
银星能源	欣旺达电子股份有限公司 2018 年度股东大会审议通过的 2018 年年度权益分派方案为：拟以公司总股本 15.48 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.30 元（含税），合计派发现金红利人民币 2.01 亿元（含税）。
欣旺达	因实施重大资产重组，协鑫智慧能源股份有限公司成为公司的控股子公司，公司主营业务以及股份总数发生重大变更，公司名称变更为协鑫能源科技股份有限公司，公司证券简称暂不改变，证券代码不变。
霞客环保	公司于近日接到公司股东王晓申先生将其持有的公司部分股份解除质押的通知，解除质押股份 105 万股，王晓申先生累计质押股份总数为 3613 万股，占其所持有公司股份的 35.81%，占公司总股本的 2.75%。
赣锋锂业	公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 41.56 亿股为基数，每股派发现金红利 0.0464 元（含税），共计派发现金红利 1.93 亿元。
节能风电	公司拟以自有资金出资 255 万元，与宁波策邦企业管理合伙企业（有限合伙）、宁波宏朗乐行企业管理合伙企业（有限合伙）共同投资设立海宁润远电器科技有限公司，其中公司占润远电器 51% 的股权。
朗科智能	公司控股子公司惠州市德赛电池有限公司拟与惠州仲恺高新技术产业开发区管理委员会签署《投资建设协议书》，投资建设德赛电池物联网电源高端智造项目，项目建成后将生产经营锂离子封装电池等产品。该项目计划投资总额为 26 亿元，其中固定资产投资不低于 18 亿元。
德赛电池	公司本次拟发行 A 股股票的可转换公司债券，募集资金总额不超过人民币 29 亿元，本次发行的可转换公司债券每张面值 100 元，按面值发行，债券期限为发行之日起 6 年，募集资金净额用于年产 2.5GW 高效太阳能电池与组件生产项目、澳洲 Merredin Solar Farm 132MW 光伏电站项目及补充流动资金。
东方日升	公司近期与无锡上机数控股份有限公司签订了单晶炉供货合同，合同金额为 5.54 亿元。
晶盛机电	公司于 2019 年 6 月 15 日收到广东电网有限责任公司 2019-2020 年主网线路设备材料框架招标项目的《中标通知书》，公司中标金额为 2.22 亿元，中标产品为角钢塔、钢管塔。
汇金通	公司近日收到公司控股股东霍山应流投资管理有限公司通知，应流投资进行了股票质押式回购交易到期购回。应流投资陆续将其持有的 7971.88 万股无限售流通股在国元证券股份有限公司办理股票质押式回购业务。
应流股份	公司下属子公司丹东黄海特种专用车有限责任公司、丹东曙光专用车有限责任公司和重庆曙光车桥有限责任公司自 2019 年 4 月 1 日起至本公告日，累计收到与收益相关的政府补贴资金共计人民币 221.49 万元。
曙光股份	公司 2018 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解锁期可解锁条件已经满足，本次符合解锁条件的激励对象共计 168 名，解锁的股份数量为 222.56 万股，占目前公司总股本的 0.5675%。
经纬辉开	

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
易成新能	公司于 2019 年 6 月 17 日召开的第四届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于收购太阳能光伏电站项目公司 100% 股权的议案》，公司拟使用自有资金收购 1 家太阳能光伏电站项目公司 100% 股权；公司全资子公司河南易成环保科技有限公司吸收合并全资子公司开封万盛新材料有限公司，万盛新材全部业务、资产、债权、债务由易成环保依法承继，万盛新材独立法人资格依法注销。
中闽能源	中闽能源股份有限公司拟向福建省投资开发集团有限责任公司发行股份和可转换公司债券购买福建中闽海上风电有限公司 100% 股权并同时募集配套资金。
粤水电	①广东水电二局股份有限公司于 2016 年 5 月 27 日披露了“惠州市惠阳区石桥片区市政基础设施建设 PPP 项目”的中标情况；于 2016 年 9 月 9 日披露了公司与惠州市智慧阳光投资有限公司、中国市政工程中南设计研究总院有限公司组成的联合体与惠州市惠阳区市政公用事业管理局签订该 PPP 项目投资合作协议的情况，该 PPP 项目主要包括 6 项市政道路（桥涵）建设工程和 1 项流域综合整治工程，工程建设金额约 7.74 亿元。②近日，公司与广东省兴粤水利投资有限公司签订《2018 年度肇庆市高要区白土镇幕村（等 2 个）村垦造水田项目 EPC 总承包合同》，合同价暂定为 1.15 亿元，其中工程施工费为 1.06 亿元。
明阳智能	华能国际电力股份有限公司广东分公司于 2019 年 6 月 17 日发布《华能汕头勒门（二）海上风电场项目风力发电机组及附属设备采购中标候选人公示》，公司成为上述项目的中标方，中标总金额约为人民币 26.01 亿元。
置信电气	公司本次限售股上市流通数量为 1.12 亿股，占公司总股本的 8.23% 本次限售股上市流通日期为 2019 年 6 月 24 日。
亿利达	本次回购注销的对应股份共计 612.05 万股，占回购前公司总股本的 1.3857%。
星云股份	公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 1.35 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.150 元人民币现金（含税）。
麦克奥迪	公司拟以自有资金出资人民币 6,000 万元投资设立全资子公司麦克奥迪（厦门）智能电气有限公司，子公司现已完成工商登记。
雅化集团	拟回购注销 131.16 万股股份，其中注销已获授但尚未解除限售的限制性股票共计 77.57 万股，回购价格为 6.95 元/股，占公司 2018 年限制性股票激励计划已授予股份总数的 35.44%，占公司现有总股本的 0.08%；注销预留权益失效的回购股份共计 53.59 万股，占公司现有总股本的 0.06%。
金冠股份	本公司公布 2018 年年度权益分派方案，以公司现有总股本 5.16 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.610102 元人民币现金（含税）。
科大智能	公司拟回购注销部分已离职股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票共计 10.5 万股。
延安康康	公司控股股东新沂必康解除质押 150 万股，占其持股比例的 0.27%。
亿晶光电	公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 11.76 亿股为基数，每股派发现金红利 0.02 元（含税），共计派发现金红利 2353 万元。
道氏技术	公司以 2019 年 4 月 24 日的总股本 4.60 亿股为基数，全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元（含税），合计派发现金股利 6900 万元（含税），剩余未分配利润结转以后年度分配。
江苏新能	公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 6.18 亿股为基数，每股派发现金红利 0.2 元（含税），共计派发现金红利 1.24 亿元。
南都电源	公司本次回购注销业绩补偿股份涉及 1 名自然人股东的股份，回购注销的股份为 677 万股，占回购前公司总股本的 0.7716%。本次回购注销完成后，公司总股本将从 8.78 亿股变更至 8.71 亿股。
朗新科技	公司本次新增股份的发行价格为 15.12 元/股，本次新增股份数量为 2.48 亿股，本次发行后本公司股份数量为 6.80 亿股。本次定向发行新增股份的性质为有限售条件流通股，上市日期为 2019 年 6 月 24 日，限售期自股份上市之日起开始计算。
中电兴发	公司全资子公司北京中电兴发作为联合体牵头人在伊川县土地复垦和补充耕地指标开发建设项目中中标，中标总金额为人民币 2.912 亿元。
中天科技	公司拟采用集中竞价的方式进行股份回购，回购股份的价格不超过 11.50 元/股，本次拟回购资金总额不低于人民币 4 亿元、不超过人民币 8 亿元。
璞泰来	公司股东阔甬企业解除质押 185 万股，占公司总股本的 0.43%。
宏发股份	公司控股股东有格投资将持有本公司部分股权 880 万股的无限售流通股同山西证券股份有限公司进行股票质押式回购交易业务，质押股份数量占其持有公司股份总数的 3.44%，占本公司总股本的 1.18%。
长城电工	甘肃国投拟将持有的长城电工 38.77% 股权无偿划转给电气装备集团。本次划转后，电气装备集团拥有长城电工股份超过其全部股份的 30%。
科力远	公司第一大股东湖南科力远质押 1620 万股，占其持股比例的 6.05%。
许继电器	公司 2018 年年度权益分派已获 2019 年 5 月 23 日召开的 2018 年度股东大会审议通过，具体内容为以公司现有总股本 10.08 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.48 元人民币现金（含税）。
大烨智能	本公司 2018 年度权益分派方案为：以公司现有总股本 1.94 亿股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。本次权益分派前本公司总股本为 1.94 亿股，本次权益分派后总股本增至 2.92 亿股。
亿嘉和	公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 9824.57 万股为基数，每股派发现金红利 0.462 元（含税），共计派发现金红利 4539 万元。

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
江苏国泰	本公司 2018 年年度利润分配方案为: 拟以公司现有总股本 15.71 亿股扣减回购并注销公司重大资产重组标的资产未完成业绩承诺对应股份 7,237,447 股后股本 15.64 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 2 元 (含税), 合计派发现金股利 3.13 亿元 (含税), 剩余未分配利润结转以后年度。
上海电气	上海电气集团股份有限公司所属全资子公司上海电气国际经济贸易有限公司、上海电气实业有限公司、上海电气集团电机厂有限公司、上海市机电设计院有限公司、上海电气核电设备有限公司拟引进工银金融资产投资有限公司、交银金融资产投资有限公司和中银金融资产投资有限公司合计现金增资 100 亿元, 增资资金拟用于偿还公司或标的公司的金融机构借款。本次交易公司实施市场化债转股, 从而降低资产负债率, 优化公司资产结构。
四方股份	公司于 2019 年 6 月 13 日召开的公司第六届董事会第二次会议审议通过《关于公司回购股份预案的议案》, 回购股份的资金来源为公司自有资金, 资金总额不低于人民币 5000 万元, 不超过人民币 8000 万元, 回购价格不超过人民币 7.50 元/股。
科恒股份	公司拟以发行股份及支付现金的方式购买誉辰自动化 100% 股权, 交易价格为 4.5 亿元。以发行股份方式支付交易对价的 65.00%, 发行价格为 16.03 元/股; 以现金方式支付其各自所获交易对价的 35.00%, 合计 1.58 亿元; 公司拟以发行股份及支付现金的方式购买诚捷智能 100.00% 股权, 交易价格为 6.5 亿元, 以发行股份的方式支付交易对价的 70%, 发行价格 16.03 元/股, 以现金方式支付交易对价的 30%, 并通过非公开发行募集配套资金不超过 6.58 亿元。其中誉辰自动化承诺 2018-2020 年度扣非净利润分别不低于 3,000 万元、4,000 万元和 5,000 万元, 诚捷智能承诺 2018-2020 年度扣非净利润分别不低于 3,500 万元、6,500 万元和 7,500 万元。
赢合科技	股东徐鸿俊合计减持 81.31 万股, 占公司总股本的 0.22%。
诺德股份	公司拟以 6000 万元对全资子公司长中科增资, 增资完成后注册资本 1.6 亿元。
东方精工	公司股东北大先行科技产业有限公司的一致行动人青海普仁质押股份 2211 万股, 占其所持股份 53.53%。
易世达	公司全资子公司聆感科技 (上海) 有限公司与美国 REDCOALLC 公司就共同出资在美国内华达州设立大麻及相关产品检测服务中心事宜于 2019 年 6 月 21 日签订了《投资合作合同》, 其中聆感科技以自有资金出资 360 万美元, 持股比例 60%; 美国 REDCOALLC 公司以货币出资 240 万美元, 持股比例 40%。
应流股份	公司本次限售流通股上市流通数量为 3374 万股, 本次限售流通股上市流通日期为 2019 年 6 月 27 日。
金通灵	2019 年 6 月 5 日, 江苏金通灵流体机械科技股份有限公司控股股东、实际控制人季伟、季维东与南通产业控股集团有限公司签署了《股份转让协议》及《表决权委托协议》。根据《股份转让协议》, 季伟先生向南通产控转让其持有的 4681 万股上市公司股份 (约占公司总股本 3.8045%); 季维东先生向南通产控转让其持有的 3724 万股上市公司股份 (约占公司总股本 3.0273%)。二人合计转让 8405 万股, 占有上市公司总股本的 6.8319%。若前述权益变动事项最终完成, 南通产控合计控制上市公司股份表决权 29.6851%。南通产控将成为公司单一拥有表决权比例最大的股东, 即公司的控股股东, 南通市人民政府国有资产监督管理委员会将为公司的实际控制人。
粤电力 A	本公司 2018 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 52.50 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.6 元人民币现金 (含税)。
中超控股	公司于 2019 年 3 月 28 日召开的第四届董事会第十五次会议审议通过了《关于投资设立江苏远宏兴科技有限公司的议案》, 同意全资子公司江苏远方电缆厂有限公司以自有资金出资人民币 5,000 万元投资设立“江苏远宏兴科技有限公司”, 占注册资本的 100%。
泰永长征	①根据本公司 2019 年 4 月 24 日召开的 2019 年第二次临时股东大会的决议, 本公司以现金 1.02 亿元向其控股股东深圳市泰永科技股份有限公司收购其所持重庆源通电器设备制造有限责任公司 65% 的股权。②股东长园集团解除质押 122 万股, 占其持股比例的 1%。
特锐德	公司控股股东青岛德锐投资有限公司质押 4100 万股, 占其持股比例的 9.97%, 占公司总股本的 4.11%; 解除质押的股份数量为 4799 万股, 占德锐投资所持公司股份总数的 11.67%, 占公司总股本的 4.81%。
东旭蓝天	近日, 中国能建南方建投联合体与邢东新区管理委员会完成该 PPP 项目合同的签署工作, 合同于签署当日生效, 本项目建设投资总额为 32.6 亿元, 邢东裕裕公司与中国能建南方建投联合体在邢东新区共同出资成立项目公司负责实施本项目, 本项目资本金比例暂定为投资估算金额的 20%, 为人民币 6.53 亿元, 东旭生态环保认缴的出资额为人民币 9794 万元, 持股项目公司 15% 的股权。

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。

附录图表 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)	2019E	2020E	2019E	2020E	
300013.SZ	亿纬锂能	买入	26.60	258.02	1.01	1.33	26.34	20.00	7.06
002594.SZ	比亚迪	买入	50.55	1380.02	1.69	2.15	29.91	23.51	20.27
002074.SZ	国轩高科	增持	13.87	158.12	0.76	0.91	18.25	15.24	8.46

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 未有评级公司盈利数据取自万得一致预期, 股价截止日 2019 年 6 月 21 日

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