



## 强于大市

# 电力设备与新能源行业 7月第4周周报

### 新能源限电率上半年持续降低

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年国内需求高速增长可期。新能源汽车产业链中游或将在三季度确立盈利底；三季度后，销量有望回暖，叠加产业政策刺激，中游产业链或将逐月改善；长期看，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；短期看，板块前期走势已相对充分反映了三季度基本面，底部区域建议逐步加大配置。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：**光伏板块上涨4.25%，工控自动化上涨2.92%，一次设备上涨1.04%，核电板块上涨0.31%，二次设备上涨0.30%，发电设备下跌0.10%，锂电池指数下跌0.80%，新能源汽车指数下跌0.84%，风电板块下跌1.37%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**根据中汽协预测，2019年全年新能源汽车预计销售150万辆左右，同比增长约19.4%，但低于此前160万辆的预测。EV Sales：2019年5月，全球电动车注册量达17.93万辆，同比增长12%；1-5月累计销量已逾84.1万辆，同比增长52%。**新能源发电：**国家能源局：2019年上半年，全国光伏新增装机11.40GW，其中分布式4.58GW；全国风电新增装机9.09GW；平均弃光率2.4%，同比下降1.2个百分点；平均弃风率4.7%，同比下降4.0个百分点。
- **本周公司重点信息：****隆基股份：**公司签订铝边框长单合同，采购量约9,680万套，预估合同含税总金额约53.24亿元。**中环股份：**公司拟调整向中环协鑫增资，其中公司增资金额由8亿元调整为11.2亿元，苏州协鑫增资金额由8亿元调整为4.8亿元。**特锐德：**2018年度权益分派方案：以9.98亿股为基数，向全体股东每10股派0.10元人民币现金（含税）。**福能股份：**1) 2018年度权益分派方案：以15.52亿股为基数，每股派发现金红利0.21元（含税）；2) 福能集团筹划通过发行股份购买资产的方式，将其持有的福建宁德核电10%股权注入公司，公司2019.7.23起开始停牌，预计不超过10个交易日。**杉杉股份：**1) 全资子公司永杉国际与Altura签署合作协议，以0.112澳元/股认购Altura 2亿股；2) 公司发布2019年股票期权激励草案，计划授予6600万份股票期权，首次和预留授予份额分别为5940万份、660万份，业绩考核目标为以2016-2018年平均营业收入为基数，2019-2021年年均复合增长率分别不低于10%，以2016-2018年锂电业务平均营业收入为基数，2019-2021年合并营业收入复合增长率不低于20%。**特变电工：**公司参与南网能源增资项目，以货币资金2.22亿元向南网能源公司增资，占其增资后注册资本的4.96%。
- **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7月第3周周报：第6批新能源汽车推广目录发布》  
2019.07.21

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.....	15



## 图表目录

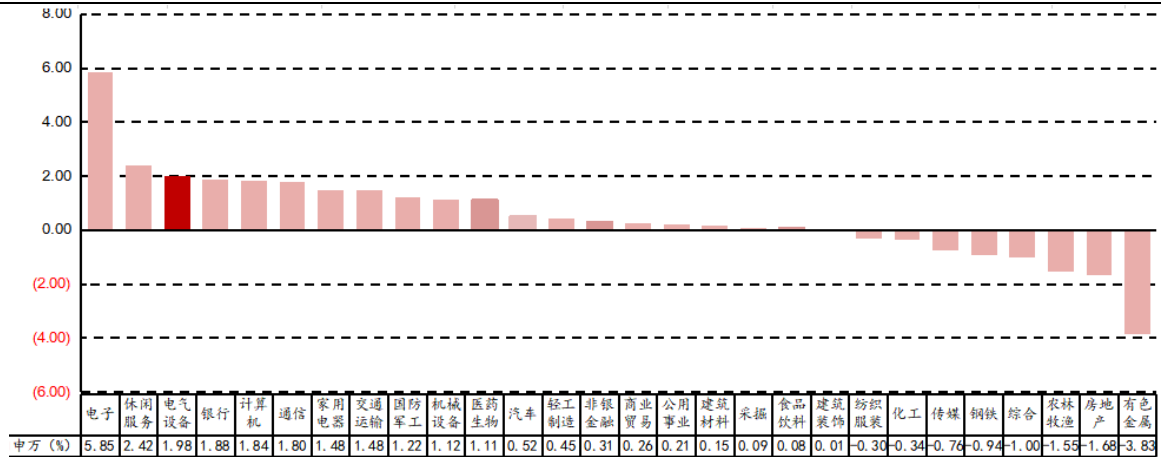
图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较.....	4
图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势.....	6
图表 3. 光伏产品价格情况.....	8
图表 4. 本周重要公告汇总.....	11
续图表 4. 本周重要公告汇总 .....	12
续图表 4. 本周重要公告汇总 .....	13
续图表 4. 本周重要公告汇总 .....	14
附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表.....	16



## 行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 1.98%，涨幅高于大盘：沪指收于 2944.54 点，上涨 20.34 点，上涨 0.7%，成交 8653.56 亿；深成指收于 9349.00 点，上涨 120.45 点，上涨 1.31%，成交 10237.1 亿；创业板收于 1561.86 点，上涨 19.87 点，上涨 1.29%，成交 3415.61 亿；电气设备收于 4090.29 点，上涨 79.60 点，上涨 1.98%，涨幅高于大盘。

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

本周光伏板块涨幅最大，风电板块跌幅最大：光伏板块上涨 4.25%，工控自动化上涨 2.92%，一次设备上涨 1.04%，核电板块上涨 0.31%，二次设备上涨 0.30%，发电设备下跌 0.10%，锂电池指数下跌 0.80%，新能源汽车指数下跌 0.84%，风电板块下跌 1.37%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为德赛电池 24.39%，欣旺达 10.54%，鲁亿通 9.76%，隆基股份 8.54%，光一科技 8.15%；跌幅居前五个股票为多氟多-11.69%，诺德股份-10.91%，宁波韵升-9.15%，东旭蓝天-8.43%，正海磁材-7.42%。



## 国内锂电市场价格观察

电池市场淡季延续。车企反馈，近段时间新能源车订单还是未见好转，根据排产规划，预计行情将至少持续至8月中旬。另根据电池厂排产规划，6-7月电池产量都处于较低水平，不过装机数据受6月抢装影响呈现畸高，预计7月数据将呈现断崖滑坡。现2500mAh三元容量电芯**5.9-6.2元/颗**，2500mAh三元小动力电芯**6.3-6.6元/颗**；铁锂动力电池模组**0.76-0.8元/Wh**，三元动力电池模组**0.9-0.95元/Wh**。

近期国内三元材料企业的库存货源水平有所降低，三元材料企业挺价意愿逐渐转强，推动三元材料价格走出一波小幅反弹行情。截止本周五，国内NCM523动力型三元材料报在**12-12.5万/吨**之间，较上周小涨0.5万/吨，NCM数码523型三元材料报在**11.8-12万/吨**之间，较上周小涨0.5万/吨。

三元前驱体价格本周小涨0.1万/吨左右，目前523型三元前驱体报在**7.1-7.3万/吨**之间，此前硫酸镍价格的迅速反弹是导致本周三元前驱体价格小幅回升的主要原因。硫酸镍方面，随着镍价的冲高回落，本周硫酸镍价格重新转稳，目前市场报价在**2.4-2.6万/吨**。硫酸钴方面，受钴价跌势放缓以及硫酸钴供应压力减弱影响，近期国内硫酸钴企业表现出一定的调涨意愿，不过下游接货意愿较低，因此实际市场成交情况并不理想，目前硫酸钴主流报价仍维持在**3.5-3.8万/吨**之间，较上周持平。硫酸锰价格本周持稳，目前报在**0.66-0.68万/吨**。

本周电解钴价格报在**21.8-22.8万/吨**之间，较上周小跌0.4万/吨。虽然近期钴市需求端表现仍不理想，但是市场整体悲观情绪有所修复，部分观点甚至认为钴价已经跌无可跌，后市有望重新反弹。四氧化三钴本周价格企稳，目前报在**15-15.5万/吨**之间。

磷酸铁锂弱稳。近段时间，黄磷涨价事件仍在延续，目前热法磷酸主流报价在**7k**左右，磷酸铁厂家基本都不能接受，现在是有库存的用库存，没库存的停工减量。目前，行业整体处于淡季，需求量不大，尚可维持。待低价库存品消耗完后，未来磷酸铁锂的成本上涨将成必然。现主流磷酸铁锂报**4.5-4.8万/吨**，含税承兑。

本周锰酸锂市场依旧低迷。低端容量型锰酸锂主流报价在**2.9-3.2万元/吨**，高端容量型锰酸锂市场报**3.4-3.7万元/吨**，动力型锰酸锂报**4.5-4.8万元/吨**。动力型锰酸锂价格和磷酸铁锂价格已基本持平，三元掺锰需求降低。锰酸锂企业挺价意愿较浓，因需求不振，价格较难企稳。

本周碳酸锂价格延续跌势。三元材料、磷酸铁锂等厂家开工率无明显改善，总体市场需求不振。工业级碳酸锂报**6.2-6.4万元/吨**，电池级碳酸锂报**6.7-7.1万元/吨**，电池级氢氧化锂报**7.6-7.9万元/吨**，市场价格持续阴跌，但依然有价无市，鲜有成交。

近期负极材料市场尚可，产品价格主流主持，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**。近期负极材料厂家仍表示情况一般，市场还仍处于淡季，动力市场急刹车，数码市场进入淡季，不仅大厂表示日子难过，小厂也出现减量现象。价格方面表面平稳，内里却也是暗潮汹涌，电池厂家的低价诉求主题是不变的主旋律。短期来看，目前的市场情况仍将要延续一段时间。

本周国内隔膜市场维持低迷气氛，交投依然清淡，全国整体总产量持续下跌，隔膜厂家库存偏高，但整体报价基本稳定。其中，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，各家出货情况没有明显增长，产品价格方面依然有来自下游和同行的压力。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**。据某电解液厂家表示，目前公司订单是数码市场为主，但目前淡季效应已经凸显，价格方面虽然暂时没有变化，但是压力较大。原料市场，目前六氟磷酸锂市场大厂出现明显减产现象，价格明稳暗降，新进入厂家在刷新市场低价，主流厂家价格处于窄幅调整阶段，尽管有来自原料市场的有力支持，但在行业景气度较低的情况下，大家都没有调涨的底气。现市场价格主流报**9-10.2万元/吨**，高报**12万元/吨**。溶剂价格高位持稳，现DMC报**7500元/吨左右**，DEC报**14500元/吨左右**，EC报**1.6-2万元/吨**。

**图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势**

日期	0601-0606	0608-0614	0615-0621	0622-0628	0629-0705	0713-0719	0720-0726
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	6.4-6.7	6-6.3	6-6.3	6.3-6.6	5.9-6.2	5.9-6.2	5.9-6.2
NCM523 动力型 (万元/吨)	13.5-13.8	-	-	12.5-13	12.5-13	11.7-12	12-12.5
三元前驱体-523 (万元/吨)	8.1-8.4	8-8.3	7.8-8.1	7.8-8.1	7.2-7.6	7-7.3	7.1-7.3
电解钴 (万元/吨)	23.5-25.9	23.4-25.8	23.3-25.3	22.9-24.3	22.2-23.6	22.2-23.2	21.8-22.8
硫酸钴 (万元/吨)	4.1-4.4	4-4.3	4-4.3	3.8-4.1	3.7-4	3.5-3.8	3.5-3.8
四氧化三钴 (万元/吨)	17-18	16.8-17.8	16.3-17.3	16-17	15.5-16.5	15-15.5	15-15.5
电池级碳酸锂 (万元/吨)	7.5-7.7	7.5-7.7	7.4-7.6	7.4-7.6	7.1-7.3	7-7.3	6.7-7.1
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	8.5-8.7	8.5-8.7	8.4-8.6	8.3-8.5	8.1-8.3	7.8-8.1	7.6-7.9
磷酸铁锂 (万元/吨)	4.6-4.9	4.6-4.9	4.6-4.9	4.6-4.9	4.6-4.9	4.5-4.8	4.5-4.8
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	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	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	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)	3.3-4.4	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	7
六氟磷酸锂 (万元/吨)	10-11	10-11	10-11	9.5-11	9-10.5	9-10.5	9-10.2
溶剂-DMC (万元/吨)	0.90	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
溶剂-DEC (万元/吨)	1.2-1.3	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45
溶剂-EC (万元/吨)	1.5-1.8	1.7-2	1.7-2	1.7-2	1.7-2	1.7-2	1.6-2
湿法基膜 (元/平)	1.4-1.9	1.4-1.9	1.4-1.9	1.4-1.9	1.4-1.9	1.4-1.9	1.4-1.9

资料来源: 中国化学与物理电源行业协会, 中银国际证券





## 国内光伏市场价格观察

本周硅料，在单晶部分，基本还是延续上周的价格没有太大变化，但小料部分主流价格有些微调降。但由于整体市场单晶用料还是较为紧张，加上部分新进单晶硅片厂可能会追高单晶用硅料价格，因此预估单晶用硅料价格在八月仍是持平或有望再回升 1-2 元。目前仍有部分订单尚未签订完成，尤其在多晶用料的供应充足下，价格可能还会下滑，因此买卖双方还在拉锯中，月底前陆续成交的合约，价格可能还会小幅降价。目前八月检修的企业不多，整体国内市场在数个企业检修后，以及各厂调适单晶比例的过程中，基本都满开，因此八月的整体供应还是偏多。本周单多晶用硅料的价差仍维持在每公斤 18 元人民币。多晶用硅料价格皆在每公斤 60 元人民币以下，主流价格落在 57-58 元左右。海外硅料价格受到大陆国内波动影响，以及海外硅料供应充足，单晶用硅料价格微幅跌价，多晶则因为成交不多，基本还是维持前期水平。

本周单晶硅片由于两大龙头企业价格依旧维持，因此市场上整体价格变化不大。虽然有部分单晶硅片企业的价格较高，但多数落在每片 3.12-3.17 元人民币之间，与前期的价格区间基本相同。目前八月的价格基本底定，但随着电池片价格还没见底，同时有部分电池片企业计划减产，单晶硅片供不应求的情况反而可能稍微出现变化，但整体依旧紧张，目前看来单晶硅片的缺货情况仍旧会延续到年底。而涨价部分，二线企业的价格在月初订下后也较难继续往上追高。多晶硅片部分，国内与海外价格同时下滑，多晶的需求仍然疲弱，支撑的需求还没看见，多晶硅片企业将更依赖硅料端的降价，以维持生存。本周多晶硅片均价降至每片 1.85 元人民币。海外略降为每片 0.25 美元。铸锭单晶的报价，158.75mm 的国内参考价为每片 2.85-2.9 元人民币，海外则为 0.37-0.375 美元，维持前期价格。

PERC 电池片的库存持续积压，加上近期 PERC 电池片价格大多到了每瓦 1 元人民币上下、且短期内难有起色，因此部份电池片厂家开始调低开工率，以控制库存水位。然而，在目前整体需求状况仍比较低迷的情况下，低于 1 元人民币的订单逐渐增多，八月电池片价格依然不乐观。多晶电池片受到单晶 PERC 大幅降价影响，价格短期内仍然呈现缓跌趋势，市场上常规多晶电池片成交价跌至每瓦 0.83-0.85 元人民币，且由于部分电池片厂商将单晶 PERC 产线小幅转回多晶，使得多晶电池片供应可能增多，因此短期内价格仍然偏弱看待。

组件方面，国内需求还未明显增温，组件厂在欲多巩固订单的情况下，近期报价较为凌乱，招投标、开标的价格区间大，其中每瓦 2 元人民币甚至以下的 PERC 组件报价逐渐增多，三季度整体组件价格持续小幅下跌。算上前置作业时间，国内组件需求可能需至九月才能够明显的拉动，届时不仅国内需求有望快速回升，也将开始步入海外市场旺季，因此目前仍预期四季度将是今年需求最旺盛的时刻，整体供应链在 9-10 月也有望出现跌深反弹的情形。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/06/12	2019/06/19	2019/06/27	2019/07/03	2019/07/10	2019/07/18	2019/07/24	环比(%)	
硅料	多晶用 美元/kg	6.9	6.9	6.9	6.9	6.8	6.8	0.00	
	单晶用 美元/kg	8.8	8.9	8.95	9	9	8.95	(0.60)	
	菜花料 元/kg	61.0	61.0	60	59	58	58	0.00	
	致密料 元/kg	75.0	75.0	76	76	76	76	0.00	
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.255	0.255	0.253	0.253	0.253	0.252	(0.80)	
	多晶-金刚线 元/片	1.900	1.900	1.88	1.87	1.86	1.86	(0.50)	
	铸锭单晶-158.75mm 美元/片	-	-	-	0.370	0.370	0.370	0.370	0.00
	铸锭单晶-158.75mm 元/片	-	-	-	2.850	2.850	2.85	2.850	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.425	0.425	0.415	0.415	0.415	0.415	0.415	0.00
	单晶-180μm 元/片	3.120	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	0.460	0.460	0.460	0.460	0.460	0.00
	单晶-G1 158.75mm 元/片	3.470	3.470	3.470	3.470	3.470	3.470	3.470	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.118	0.118	0.118	0.118	0.115	0.112	0.111	(0.90)
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.890	0.890	0.890	0.880	0.860	0.850	0.840	(1.20)
电池片	单晶 PERC-21.5%+ 美元/W	0.160	0.157	0.154	0.150	0.147	0.142	0.140	(1.40)
	单晶 PERC-21.5%+ 元/W	1.200	1.180	1.160	1.120	1.070	1.030	1.000	(2.90)
	单晶 PERC-21.5%+双面 美元/W	0.161	0.158	0.154	0.150	0.147	0.142	0.140	(1.40)
	单晶 PERC-21.5%+双面 元/W	1.200	1.180	1.160	1.120	1.070	1.050	1.030	(1.90)
组件	多晶 275W 美元/W	0.220	0.220	0.220	0.220	0.220	0.220	0.220	0.00
	多晶 275W 元/W	1.720	1.710	1.710	1.710	1.710	1.710	1.710	0.00
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.273	0.273	0.273	0.271	0.270	0.270	0.270	0.00
	单晶 PERC 310W 元/W	2.200	2.200	2.200	2.070	2.050	2.050	2.030	(1.00)
辅材	光伏玻璃 元/m <sup>2</sup>	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

**中汽协下调汽车销量预判：**中国汽车工业协会近日下调了年初对于 2019 年汽车销量的预判，因上半年市场表现低于预期。经过重新评估，中汽协预计 2019 年全年汽车销量为 2668 万辆左右，同比下滑 5%。新能源汽车部分，根据中汽协预测，2019 年全年新能源汽车预计销售 150 万辆左右，同比增长约 19.4%，但低于此前 160 万辆的预测。

(<http://finance.sina.com.cn/stock/relnews/hk/2019-07-26/doc-ihytcerm6371475.shtml?source=cj&dv=2>)

**今年 5 月份，全球新能源汽车注册量达 179270 辆，电动汽车成为趋势：**根据 EV Sales 网站公布的全球电动车销量数据，今年 5 月份，全球电动车注册量达 179,270 辆，较去年同期增长 12%，这主要是因为中国电动车市场突然降温（同比增幅仅为 2%）。今年 1-5 月，全球电动车累计销量已逾 84.1 万辆，较去年同期攀升 52%。

(<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1638029231812348608&wfr=spider&for=pc>)

**沃尔沃与三星 SDI 在电动车领域达成战略联盟：**7 月 19 日消息，据国外媒体报道，瑞典著名豪华汽车品牌沃尔沃集团 (Volvo Group) 与三星集团旗下电池制造商三星 SDI 已达成战略联盟，该联盟将包括联合为沃尔沃电动卡车开发电池组。

([http://www.sohu.com/a/327926987\\_161117](http://www.sohu.com/a/327926987_161117))

**比 70%！中国、韩国成全球回收锂电池的主力市场：**Circular Energy Storage 从 50 家回收锂电池的公司收集信息的结果显示，2018 年全球共回收了 9.7 万吨锂电池。大部分回收工厂和实验室位于中国、韩国、欧洲、日本、美国和加拿大。由于材料回收率高，中国和韩国已成为主导市场，回收了占比 70% 的废旧锂电池。

(<http://m.cbea.com/dianchihuishouwap/201907/126915.html>)

**GGII：2019 年 1~5 月全球车用氢燃料电池装机量 402.26MW，同比增长 76.07%：**根据高工产研氢电研究所 (GGII) 数据，2019 年 1~5 月中国车用氢燃料电池共装机 39.15MW，同比增长 1533.18%。高工产研氢电研究所 (GGII) 乐观预计，2020 年中国车用领域燃料电池的装机量将达 183.8MW，而 2023 年中国车用领域的燃料的燃料电池的装机量将进一步增加到 1842MW。

([http://www.sohu.com/a/328786959\\_99957767](http://www.sohu.com/a/328786959_99957767))

**GGII：2019 年中国新能源汽车 IGBT 市场调研报告：**高工产研电动车研究所数据 (GGII) 显示，2018 年我国新能源汽车 IGBT 市场规模达到 145.68 亿元，同比增长 21.05%，GGII 预计到 2020 年，我国新能源汽车和充电桩市场将带动近两百亿 IGBT 模块的需求。

([http://www.sohu.com/a/329232019\\_99957767](http://www.sohu.com/a/329232019_99957767))

**特斯拉二季度财报不及预期，盘后大跌 10%：**7 月 25 日消息，特斯拉周三发布了该公司 2019 财年第二季度财报。财报显示，特斯拉第二季度营收为 63.50 亿美元，较去年同期的 40.02 亿美元增长 59%；净亏损为 3.89 亿美元，较去年同期的净亏损为 7.43 亿美元有所收窄；归属于普通股股东的净亏损为 4.08 亿美元，较去年同期的净亏损 7.18 亿美元收窄。

([http://www.sohu.com/a/329150566\\_161117](http://www.sohu.com/a/329150566_161117))



## 新能源发电及储能

**2019 年上半年风电并网运行情况：**7 月 17 日，国家能源局发布 1-6 月份全国电力工业统计数据。数据显示：1-6 月份，全国风电设备累计平均利用小时 1133 小时，风电工程投资 294 亿元，新增风电装机容量 909 万千瓦，全国累计风电装机容量达到 19,269 万千瓦。

([http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/26/content\\_5415482.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/26/content_5415482.htm))

**上半年全国原油产量 9539 万吨，我国能源供给保障能力不断提升：**上半年，我国能源供给保障能力不断提升，全国原油产量 9539 万吨，扭转了近三年下滑态势。全国累计新增电力装机 4074 万千瓦，非化石能源发电装机占增量的 58.4%。在严格控制新增煤电装机的同时，我国电力系统顶峰发电能力得以增强，已明确 2873 万千瓦煤电应急调峰储备电源。上半年我国可再生能源电力消纳成效显著，弃水弃风弃光状况持续缓解。全国弃风率 4.7%，同比下降 4.0 个百分点；弃光率 2.4%，同比下降 1.2 个百分点。

(<http://www.ahwang.cn/2019/0726/1897047.shtml>)

## 电改、电网及能源互联网

**《2019 年上半年全国电力供需形势分析预测报告》：**综合考虑国内外宏观经济形势、电能替代、上年基数、环保安全检查等因素，下半年电力消费仍将延续上半年的平稳增长态势，预计 2019 年全国全社会用电量同比增长 5.5% 左右。若夏季全国大部地区气温低于 2018 年同期，全年用电量实际增速可能会偏低于预测值。

(<http://www.chinapower.com.cn/focus/20190726/1282167.html>)

**GGII：微基站 5G 时代爆发增长，预测到 2025 年有 1155 万台微基站用于 5G 通信：**根据高工产研，微基站 5G 时代爆发增长，预测到 2025 年有 1155 万台微基站用于 5G 通信。

([http://www.sohu.com/a/329483683\\_99957767](http://www.sohu.com/a/329483683_99957767))

## 公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
隆基股份	公司全资子公司分别与江苏爱康科技股份有限公司、营口昌泰铝材有限公司签订长单采购合同，合同采购量合计分别为 4,710 万套和 4,970 万套，根据当前市场行情预估合同总金额分别约 25.90 亿元人民币（含税）和 27.34 亿元人民币（含税）。
协鑫集成	公司控股股东协鑫集团将所持有本公司的部分股份进行了质押。截至公告披露日，控股股东协鑫集团持有本公司股份 8.72 亿股，占公司总股本的 17.16%；其所持公司股份累计被质押 8.00 亿股，占其直接持有本公司股份的 91.72%，占公司总股本的 15.74%。
延安必康	公司全资子公司必康新阳在江苏新沂对外设立公司。必康新阳将以自有资金认缴设立公司的全部注册资金 100 万元整，持有其 100% 股权。截至本公告披露之日，必康新阳对外投资设立的新沂必康医药零售有限公司已完成工商注册登记，并领取了《营业执照》。
赣锋锂业	公司股东王晓申先生将其所持有的公司部分股份进行质押。截至本公告披露日，王晓申先生共持有公司股份 1 亿股，占公司总股本的 7.81%。王晓申先生累计质押股份总数为 4,863 万股，占其所持有公司股份的 48.20%，占公司总股本的 3.76%。
中环股份	公司拟调整向中环协鑫增资，其中公司向中环协鑫增资金额由 8 亿元调整为 11.2 亿元，苏州协鑫科技发展有限公司向中环协鑫增资金额由 8 亿元调整为 4.8 亿元，其他增资情况及增资总额不变。
恩捷股份	公司控股子公司上海恩捷对法定代表人进行变更并完成了相关工商登记变更及备案手续，已取得由上海市浦东新区市场监督管理局新换发的《营业执照》，具体工商变更信息如下：上海恩捷法定代表人由“PAUL XIAOMING LEE”变更为“马伟华”，其他工商登记事项不变。
特锐德	本公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 9.98 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.10 元人民币现金（含税）；公司控股股东青岛德锐投资有限公司解除质押的股份数量为 4330 万股，占德锐投资所持公司股份总数的 10.53%，占公司总股本的 4.34%。
福能股份	①公司 2018 年年度权益分派方案为：以方案实施前的公司总股本 15.52 亿股为基数，每股派发现金红利 0.21 元（含税），共计派发现金红利 3.26 亿元。②2019 年 7 月 22 日，公司接到福建省能源集团有限责任公司来函通知，福能集团正在筹划通过发行股份购买资产的方式，将其持有的福建宁德核电有限公司 10% 股权注入公司。该事项尚存在重大不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经申请，公司股票及其衍生品自 2019 年 7 月 23 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
寒锐钴业	①公司股东江苏汉唐拟减持不超过 806.4 万股，减持比例不超过 3%。公司持股 5% 以上的股东江苏拓邦将持有本公司的部分股权质押及解除质押。②截至本公告日，江苏拓邦持有公司股份数量 2,311.20 万股，占公司股份总数的 8.60%。
智慧能源	2019 年 6 月 5 日至 2019 年 7 月 24 日，公司子公司签约千万元以上合同订单的确定金额合计为人民币 4.29 亿元。
东方铁塔	在国家电网有限公司 2019 年第一次 35-330 千伏材料协议库存招标采购铁塔及构支架项目招标活动中，本公司为包 15 的中标人；在 2019 年第三次线路装置性材料招标采购铁塔及构支架项目招标活动中，本公司为包 4 的中标人。上述两个标包中标价合计人民币约 1.05 亿元，约占本公司 2018 年经审计的营业收入的 4.80%。
思源电气	公司及其子公司中标国家电网项目，本次中标金额（含税）合计约 10.71 亿元。
精达股份	2019 年 7 月 23 日，精达集团将其持有的本公司 5,500 万股股份办理完成相关股权质押手续，质押给上海浦东发展银行股份有限公司铜陵支行，用于精达集团向上述银行贷款提供质押担保。
道氏技术	公司控股股东、实际控制人荣继华先生将其所持有公司股份中的 711.68 万股质押给海通证券股份有限公司。
尚纬股份	公司与全资子公司尚纬销售有限公司于近期在电力、建筑、轨道交通和钢铁等市场领域中标的千万元以上合同累计金额为 2.23 亿元，占最近一个会计年度经审计营业收入的 14.17%。
合纵科技	限售解禁：本次解除限售的股份数量为 1173 万股，占公司总股本的 2.0156%。实际可上市流通为 332 万股，占公司总股本的 0.5699%。
金冠股份	公司作为供应商即销售方与辽宁凯信工业技术工程有限公司签订战略采购协议，本次协议签订的采购金额约为 2.5 亿元人民币，约占公司 2018 年度经审计营业收入的 20%，协议期限为 2 年。
亿晶光电	2019 年 7 月 23 日，公司控股股东勤诚达投资办理了股份质押登记手续，将其持有的公司 8,704 万股无限售流通股质押给大业信托有限责任公司，质押期限自 2019 年 7 月 23 日质押登记日起至 2020 年 4 月 1 日止。本次质押股份数量占公司总股本的 7.40%。截止本公告日，勤诚达投资持有公司 2.55 亿股股份，占公司总股本的 21.65%。
光华科技	控股股东郑侠解除质押 648 万股，占其持股比例的 27.59%，解除质押 370 万股，占其持股比例的 15.75%。

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	公司拟通过发行股份的方式购买中国平煤神马集团、开封建投、河南投资集团、安阳钢铁集团、三基信息、贵阳铝镁、万建民、陈文来、李修东、叶保卫、郑建华、别文三、冯俊杰、张宝平、宗超持有的开封炭素 100% 的股权。本次交易标的资产为开封炭素 100% 的股权，交易价格 576,556.70 万元，均采用发行股份的方式进行支付，合计发行股份 15.21 亿股，占本次交易对价总额的 100%。
通达股份	公司于 2019 年 5 月 9 日完成限制性股票注销手续。本次限制性股票回购注销完成后，公司注册资本由 4.46 亿元变更为 4.44 亿元。近日，公司已完成注册资本工商变更登记，并取得了《营业执照》。
长高集团	在国家电网有限公司 2019 年第一次 35-220 千伏设备协议库存招标采购、2019 年第三次变电设备（含电缆）招标采购和输变电项目 2019 年第二次整站招标采购中，四个全资子公司合计中标 4.80 亿元，其中长高电气中标智慧变电站整站设备 950 万元。
吉鑫科技	增加全资子公司注册资本：公司拟以人民币 2 亿元对常州吉鑫进行增资。增资后，常州吉鑫注册资本将由 500 万元增加至 2.05 亿元；发布限制性股票激励计划草案，拟授予限制性股票 1645 万股，占公司总股本的 1.66%，其中首次授予 1491 万股，占总股本的 1.50%，预留 154 万股，占总股本的 0.16%。计划授予总人数 143 人，授予价格 1.52 元/股，业绩考核目标为 2019-2021 年净利润分别不低于 6000 万元、7800 万元和 1.01 亿元。
杉杉股份	①公司拟通过全资子公司永杉国际与 Altura 签署《股份认购和合作协议》，协议约定永杉国际以每股 0.112 澳元，总价 2,240 万澳元（折合人民币约 1.09 亿元）的价格认购 Altura 2 亿股股份，占其本次股份发行完成后股份总数的 8.60%。本次股份认购完成后，公司全资子公司永杉国际将持有 Altura 4.51 亿股股份，占其本次股份发行完成后股份总数的 19.41%。②公司发布 2019 年股票期权激励计划草案，本计划拟向激励对象授予的股票期权数量为 6,600 万份，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 5.88%，其中首次授予 5,940 万份，占公司股本总额的 5.29%，占本计划股票期权授予总数的 90.00%；预留 660 万份，占公司股本总额的 0.59%，占本计划股票期权授予总数的 10.00%。业绩考核目标为以 2016-2018 年平均营业收入为基数，2019-2021 年年均复合增长率分别不低于 10%，以 2016-2018 年锂电业务平均营业收入为基数，2019-2021 年合并营业收入复合增长率不低于 20%。
科大智能	公司控股股东、实际控制人黄明松质押 220 万股，占其所持股份的 1.15%。
日月股份	①公司向 93 名激励对象授予限制性股票 194.80 万股，于 2019 年 7 月 17 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记手续办理，并收到《证券变更登记证明》。本次限制性股票授予完成后，公司股本由 5.29 亿股增至 5.31 亿股。②公司于 2019 年 7 月 17 日完成了 2018 年限制性股票激励计划预留部分权益的授予登记工作，并取得《证券变更登记证明》，公司总股本由 5.29 亿股变更为 5.31 亿股。
康跃科技	公司控股股东寿光市康跃投资有限公司解除质押 1875 万股，占其持股比例的 11.79%。质押 1775.5 万股，占其持股比例的 10.92%。
白云电器	公司持股 5% 以上大股东深圳市平安创新资本投资有限公司于 2019 年 7 月 22 日与广州轨道交通产业投资发展基金（有限合伙）签订了附生效条件的《股份转让协议》，平安创新将持有公司不超过 3,606.21 万股股份（对应不超过公司总股本的 7.98%）以 9.4 元/股的价格协议转让给广州轨道交通产业投资发展基金。
通威股份	公司控股股东通威集团于 2019 年 7 月 19 日将 6,500 万股有限售条件流通股质押给兴业国际信托有限公司，7 月 22 日将质押给海通证券股份有限公司的 7,738 万股有限售条件流通股解除质押。
爱康科技	公司签订长单销售合同，合同销售基准量为光伏铝边框 4,710 万套。预估合同金额约为 25.90 亿元人民币，占公司 2018 年度经审计营业收入的 50% 以上。
德赛电池	2019 年上半年业绩快报：营业总收入 73.28 亿元，同比增长 16.09%；归属于上市公司股东的净利润 1.70 亿元，同比增长 27.68%。
太阳能	2019 年上半年业绩快报：营业总收入 20.43 亿元，同比 2.65%；实现归属上市公司股东的净利润 4.53 亿元，同比增长 2.75%。
汉缆股份	根据国家电子商务平台公示内容，2019 年第一次协议库存招标的 35-220kV 电缆总数量 6102.075 公里，公司中标 624.059 公里；110kV 电缆附件总数量 16454 套，公司中标 2027 套；2019 年第一次 35-330 千伏材料协议库存-导地线总数量 8.55 万吨，公司中标 2819.869 吨。2019 年第三批招标的 35-220kV 电缆总数量 469.243 公里，公司中标 74.789 公里；2019 年第三次线路装置性材料-导地线总数量 6.26 万吨，公司中标 6222.772 吨。本次中标预计总金额 6.7 亿元
大烨智能	①近日，中国招标投标公共服务平台发布了《国网上海市电力公司 2019 年第二批用户出资协议库存招标采购项目推荐的中标候选人公示》，公司在本次招标中的中标金额为 3163.544 万元。②公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买股东持有的苏州国宇 70.00% 股权。本次交易标的资产对应交易价格为 3.09 亿元，其中，交易价格的 80.00% 以发行股份方式支付，股份发行价格为 10.19 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，共计发行 2,429.05 万股；交易价格的 20.00% 以现金方式支付。

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
风范股份	在国家电网有限公司输变电项目 2019 年第一次 35-330 千伏材料协议库存招标采购铁塔及构支架及 2019 年第三次线路装置性材料招标采购铁塔及构支架招标活动中, 公司为包 10、包 77、包 114、包 123 及包 26 的中标人, 上述 5 个标包中标金额约 1.85 亿元, 约占公司 2018 年经审计的营业收入的 8.38%
金智科技	①公司全资子公司江苏东大金智信息系统有限公司中标国家电网信息化硬件项目, 中标包 54, 中标金额共约 1,022.80 万元。②公司已完成相关工商变更登记, 并取得江苏省市场监督管理局换发的《营业执照》, 新《营业执照》所载公司法定代表人由徐兵变更为贺安鹰, 注册资本由 23780.2904 万元变更为 40426.4936 万元, 其他登记事项不变。
穗恒运 A	2019 年 7 月 23 日, 本公司第八届董事会第三十五次会议审议通过了《关于公司收购广州高新区投资集团有限公司所持广州恒运东区热力有限公司 30% 股权的议案》。公司以动态投资不超过 31.76 亿元建设广州开发区东区 2×460MW 级“气代煤”热电冷联产项目。该项目公司注册资本为 8 亿元, 为公司持股 100% 的全资子公司。
振江股份	公司股东鸿立投资于近日将其持有的 240 万股有限售条件股份(占公司总股本的 1.87%) 质押给交通银行股份有限公司海南省分行, 质押期限自 2019 年 7 月 11 日至 2020 年 12 月 24 日。
双一科技	2019 年半年报: 报告期内, 公司实现营业收入 3.56 亿元, 较上年同期增长 51.92%, 归属于上市公司股东的净利润 7,000.12 万元, 较上年同期增长 59.3%。
日出东方	2019 年上半年业绩预盈: 净利润 1500 万元左右。预计扣非净利润-500 万元左右。
协鑫能科	①公司控股子公司苏州电力拟以自有资金对其下属控股公司来安风电和兴化风电进行现金增资, 其中对来安风电增资人民币 7,800 万元, 对兴化风电增资 8,500 万元。本次增资完成后, 来安风电注册资本金由 200 万元变更为 8,000 万元, 兴化风电注册资本金由 300 万元变更为 8,800 万元。②公司控股股东上海其辰所持有本公司的部分股份被质押。截至本公告披露日, 控股股东上海其辰持有公司股份 7.83 亿股, 占公司总股本的 57.93%; 其所持有公司股份累计被质押 5,764 万股, 占其所持公司股份的 7.36%, 占公司总股本的 4.26%。
天齐锂业	公司控股股东天齐集团将其持有的 6 万股公司股份质押给平安证券, 将其持有的 550 万股公司股份质押给国金证券。
特变电工	公司参与了南网能源公司增资项目, 经竞标谈判, 公司最终以货币资金 2.22 亿元向南网能源公司增资, 占其增资后注册资本的 4.96%。
安靠智电	公司近日收到国家电网公司《中标公告》: 国家电网有限公司输变电项目 2019 年第一次 35-220 千伏设备协议库存招标采购的中标人名单, 公司本次中标 3 个包。本次中标电缆附件 2107 套, 总金额 4033.67 万元, 占公司 2018 年度经审计营业收入的 12.60%。
至正股份	2019 年 7 月 24 日, 至正集团将其质押给长兴桐睿投资合伙企业(有限合伙)的本公司 2,142 万股限售流通股股票解除质押, 并办理了解除质押登记手续。
温州宏丰	公司近日收到控股股东陈晓先生关于其持有的公司部分股份解除质押的通知。截至本公告披露日, 陈晓先生共持有公司股份 2.17 亿股, 占公司总股本的 52.43%; 本次办理上述解除质押登记手续后, 陈晓先生累计质押股份 1.48 亿股, 占陈晓先生持有本公司股份总数的 68.29%, 占本公司总股本的 35.81%。
智光电气	公司参与了南网能源公司在北京产权交易所挂牌的《南方电网综合能源有限公司增资项目》, 经竞标谈判, 公司最终以货币资金 1.60 亿元向南网能源公司增资, 占其增资后注册资本的 3.56%。
横店东磁	2019 年上半年业绩快报: 报告期内, 公司实现营业收入 30.75 亿元, 上年同期营业收入为 32.25 亿元, 比上年同期下降了 4.66%。报告期内, 公司实现营业利润和利润总额分别比上年同期下降了 5.12% 和 5.30%, 实现归属于上市公司股东的净利润 3.21 亿元, 比上年同期下降了 4.50%。
经纬辉开	2019 年上半年报告: 报告期内, 公司实现营业收入 97,621.11 万元, 比上年同期增长 1.26%; 归母净利润 4412 万元, 同比下降 15.42%。
拓日新能	公司股东喀什东方将其持有本公司的部分股份解除质押及再质押, 截止本公告披露日, 喀什东方持有本公司股份总数为 1.34 亿股, 占本公司总股本的 10.88%, 其所持有的本公司股份累计被质押 1.10 亿股, 占本公司总股本的 8.87%。
万马股份	公司为: 1. 国家电网有限公司输变电项目 2019 年第三次变电设备(含电缆)招标采购-电缆及附件, 包 6 采购货物中标人; 2. 国家电网有限公司输变电项目 2019 年第一次 35-220 千伏设备协议库存招标采购-电缆及附件, 包 4、包 5、包 7、包 8、包 80、包 81、包 113、包 115 采购货物中标人。以上两批次中标金额合计 1.80 亿元(含税), 占公司 2018 年度经审计营业收入的 2.06%。
亿纬锂能	公司股东艾新平拟减持不超过 2.4 万股, 占公司总股本的比例不超过 0.0025%。
雄韬股份	公司股东京山轻机控股质押给国都证券股份有限公司的 1,794.78 万股公司股份, 其中 525.73 万股公司股份已于 2019 年 7 月 25 日提前购回, 购回股份后轻机控股仍有 1,269.04 万股公司股份质押于国都证券股份有限公司。
三晖电气	2019 年上半年业绩快报: 报告期内, 公司实现营业总收入 6,832.45 万元, 比上年同期增长了 41.40%; 归属于上市公司股东的净利润为 245.26 万元, 比上年同期增长 2.50%。

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
江特电机	2019 年上半年业绩快报: 公司实现营业收入 135,962.76 万元, 较上年同期下降 18.53%, 实现归属母公司净利润 7,174.34 万元, 较上年同期下降 76.49%。
电科院	公司于 2019 年 2 月 28 日召开 2019 年第一次临时股东大会会议, 审议通过了《关于修改公司经营范围的议案》, 根据公司发展需要, 变更了公司的经营范围。2019 年 7 月 26 日, 公司取得了苏州市行政审批局换发的《营业执照》, 完成了工商变更登记手续。

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)	(亿元)	2018A	2019E	2018A	2019E	(元/股)
601012.SH	隆基股份	买入	26.05	944.05	0.71	1.26	36.69	20.67	5.88
600483.SH	福能股份	增持	8.22	127.57	0.68	0.89	12.09	9.24	7.39
600884.SH	杉杉股份	增持	10.95	122.97	0.99	0.86	11.06	12.73	10.02
600089.SH	特变电工	未有评级	7.02	260.72	0.55	0.61	12.76	11.51	8.93
002129.SZ	中环股份	未有评级	10.32	287.41	0.59	1.01	17.49	10.22	4.58
300001.SZ	特锐德	未有评级	19.01	189.72	0.18	0.43	105.61	44.21	3.76

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 7 月 26 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得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)68604866  
传真:(8621)58883554

## 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)39886333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065  
新加坡客户请拨打：8008523392  
传真:(852)21479513

### 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)39886333  
传真:(852)21479513

### 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)83262000  
传真:(8610)83262291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F,1Lothbury  
LondonEC2R7DB  
UnitedKingdom  
电话:(4420)36518888  
传真:(4420)36518877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7BryantPark15 楼  
NY10018  
电话:(1)2122590888  
传真:(1)2122590889

### 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)66926829/65345587  
传真:(65)65343996/65323371