



强于大市

电力设备与新能源行业 8月第2周周报

全球最大钴矿 Mutanda 计划 2019 年底停产

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：**风电板块下跌 0.78%，发电设备下跌 2.38%，核电板块下跌 4.30%，光伏板块下跌 4.50%，工控自动化下跌 4.76%，锂电池指数下跌 4.79%，新能源汽车指数下跌 4.85%，一次设备下跌 5.17%，二次设备下跌 5.39%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**嘉能可在 2019 年半年报中表示，Mutanda 矿计划在 2019 年年底前暂停业务，转为临时保养和维护状态，且 2020-2021 年均将处于维护保养的阶段。高工产业研究院：2019 年 7 月我国新能源汽车生产约 7.4 万辆，同比下降 6%，环比下降 43%；动力电池装机总电量约 4.70GWh，同比增长 40%，环比下降 29%。**新能源发电：**智汇光伏：从目前已经公布的 7 个省份数据来看，7 月新增户用光伏并网量预计在 500-600MW 之间，环比 6 月并无大幅增长。梅耶博格宣布已收到牛津光伏的首笔 HJT 异质结生产线订单，此生产线包括一些必要的改造，可升级至钙钛矿异质结叠层技术；目前的合同金额约为 2000 万瑞士法郎，牛津光伏的初始产能可达到 100MW，并计划于 2020 年年底将叠层太阳能电池片的生产能力扩大至 250MW。**电力电改：**国家发改委、国家能源局联合印发了《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》。
- **本周公司重点信息：****隆基股份：**公司与大全新能源签订多晶硅采购合同，2020.01-2022.12 期间共采购数量 11.28 万吨；公司与山西潞安太阳能签订硅片销售合同，预估合同总金额约 57.98 亿元（不含税）。**比亚迪：**7 月新能源汽车销量 16,567 辆，同比减少 11.84%，其中乘用车新能源 16,010 辆、新能源商用车 557 辆；新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 0.812GWh。公司拟公开发行债券不超过 29 亿元，债券期限 5 年，票面利率 4.0%-5.2%。**天顺风能：**签订《天顺风能（濮阳）风电叶片项目投资协议书》，预计年产风电叶片 600 套，总投资 5 亿元，固定资产投资 2 亿元。**星源材质：**公司发布 2019 半年报，盈利 1.72 亿元，同比增长 12.33%。**恩捷股份：**公司与胜利精密签订《关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议》，拟支付现金收购苏州捷力 100% 的股权，交易对价 20.20 亿元人民币。
- **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 8 月第 1 周周报：钴价有所回暖，单晶 PERC 电池片持续降价》
2019.08.04

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



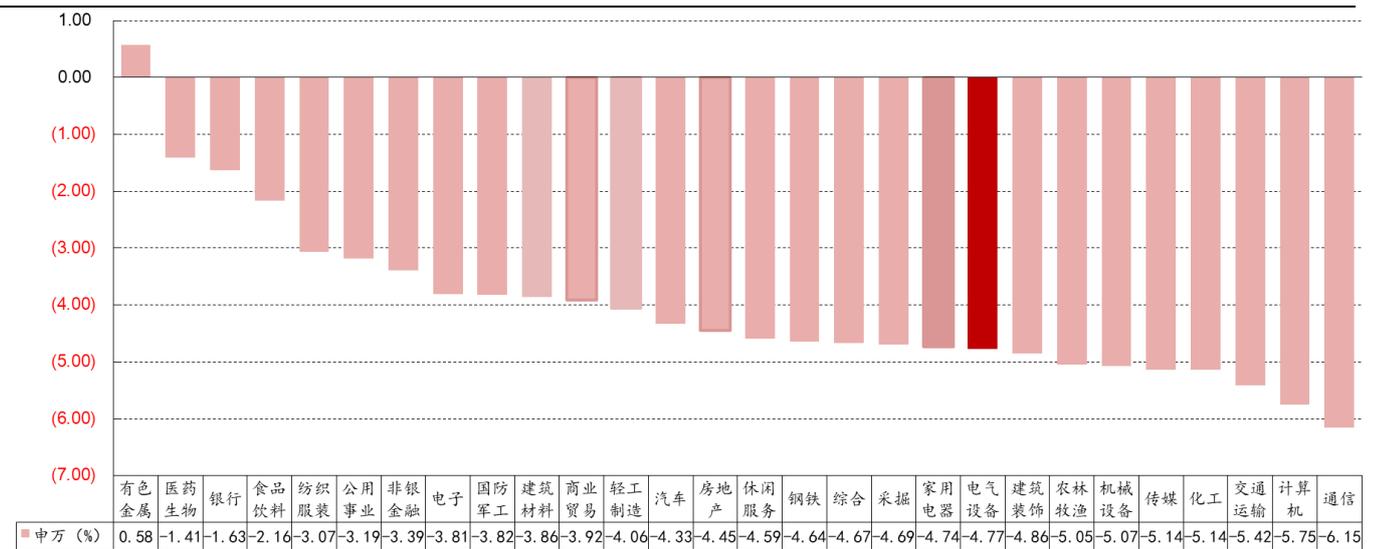
图表目录

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下跌 4.77%，跌幅大于大盘：沪指收于 2,774.75 点，下跌 93.08 点，下跌 3.25%，成交 9,778.73 亿；深成指收于 8,795.18 点，下跌 341.28 点，下跌 3.74%，成交 9,878.34 亿；创业板收于 1,507.71 点，下跌 49.04 点，下跌 3.15%，成交 3,162.21 亿；电气设备收于 3,814.35 点，下跌 191.03 点，下跌 4.77%，跌幅大于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银国际证券

本周风电板块跌幅最小，二次设备跌幅最大：风电板块下跌 0.78%，发电设备下跌 2.38%，核电板块下跌 4.30%，光伏板块下跌 4.50%，工控自动化下跌 4.76%，锂电池指数下跌 4.79%，新能源汽车指数下跌 4.85%，一次设备下跌 5.17%，二次设备下跌 5.39%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为易世达 15.93%，华友钴业 9.81%，中恒电气 9.21%，台海核电 8.38%，德赛电池 2.74%；跌幅居前五个股票为蓝海华腾-15.93%，科大智能-13.08%，东北电气-12.86%，智光电气-12.04%，亿利达-11.19%。



国内锂电市场价格观察

锂电池市场局部好转。其中，数码电池订单本月开始明显增多，部分企业表示订单已经接到九月份。动力电池方面，分化挺明显，大部分企业并未较7月份有明显变化，仍然处于淡季行情，仅主导企业生产恢复较多一些。整体维持我们之前判断：锂电池市场8月份属于触底行情。现2500mAh三元容量电芯**5.7-6元/颗**，2500mAh三元小动力电芯**6.1-6.4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**。

本周三元前驱体市场与三元材料市场表现较为类似，不过由于其在整个产业链中更靠近钴镍等上游材料，因此前半周价格就已经有所反弹，常规523型三元前驱体报至**7.3-7.6万/吨**之间，较上周小涨**0.1万/吨**；后半周市场情绪看涨跌不一，报价较为紊乱，成交不多。硫酸钴方面，本周持货商挺价意愿极强，频频报出**4万/吨**以上的高价出货，下游前驱体企业无力跟涨，维持刚需采购，成交不多。后半周，由于期钴及MB钴价双双上行，市场看涨情绪愈发强烈，冶炼厂索性停止对外报价，导致市场成交更加冷清。硫酸镍方面，本周市场报价亦跟随镍价上行，周初报**2.45-2.65万/吨**，较上周小涨0.05万元；硫酸锰价格持稳，报**0.66-0.68万/吨**。四氧化三钴价格持稳，报**15-15.5万/吨**。

本周电解钴价格报**26.6-28万/吨**，较上周上涨**4万元**，电解镍报价在**12.56-12.68万/吨**之间，较上周上涨**1.185万元**。本周钴镍价格暴涨的诱因均为海外矿山供应压力的趋近预期，资金因素则在其中起到的推波助澜的左右。后市而言，钴镍价格仍有进一步的上涨可能，然而，对于中游材料企业而言，无论是暴涨还是暴跌行情，都是材料企业“不能承受之重”。

磷酸铁锂市场本周基本稳定，热法磷酸价格回归平稳，目前主流维持在**5,800元/吨**，仍然较7月前价格上涨了**1,000元/吨**。受此影响，磷酸铁厂家成本明显上升，不过仍难对下游进行传导。磷酸铁锂方面，近段时间碳酸锂价格持续下跌，本周报价小幅下调**0.1万/吨**，现主流报**4.4-4.7万/吨**。

本周锂盐价格继续维持下跌状态。工业级碳酸锂报**5.7-6.1万元/吨**，电池级碳酸锂报**6.2-6.6万元/吨**，电池级氢氧化锂报**7.3-7.6万元/吨**。碳酸锂价格已基本接近锂辉石矿提纯的成本价，部分客户认为价格已触底，但从目前预期正极材料8月需求来看，月底前市场依然维持清淡，预计碳酸锂价格或暂难企稳。

本周锰酸锂价格基本维持平稳。低容量型锰酸锂报**2.9-3.2万元/吨**，高压实锰酸锂报**3.4-3.6万元/吨**，高容量型锰酸锂（克容120以上）报**4.3-4.6万元/吨**，小动力型锰酸锂（循环500-1000周）报**4-4.8万元/吨**。高压实、高容量型锰酸锂基本有价无市，总体市场氛围偏淡。

近期负极材料市场表现尚可，但是动力电池市场的需求仍不理想，各家产销量仍处于今年以来的低位。产品价格方面主流报价相对稳定，但是中小厂家的成交重心却在遭遇考验。现国内负极材料低端产品主流报**2.1-2.6万元/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**。主流大厂在动力电池市场产量下滑的影响下，负极产量也在不成程度上收到影响，中小厂家在数码淡季的影响下，产量也受到影响，但行业常态大家都能理解。目前负极大厂为应对更为激烈的市场竞争，开始自身降本，对各个生产代工环节压价，尤其是石墨化和原料。预计今年的负极材料价格仍有下行空间。

本周国内隔膜市场稳中有提升，市场底部基本夯实，且随电池需求回暖，开工率小幅回升。整体报价比较稳定。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不温不火，动力电池市场需求平平，数码市场处于淡季，原料价格稳中有跌。因为一些前期价格有所调整的厂家，8月份前后价格有所下滑，调整幅度在**2,000元/吨**左右，现国内电解液价格普遍在**3.2-4.4万元/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**。原料市场方面，溶剂市场暂稳，尤其是溶剂EC在淡季市场上不再是高不可攀，现主流在**1.25-1.5万元/吨**，其他价格暂稳现DMC报**7,000元/吨**左右，DEC报**14,500元/吨**左右。但是在原料溶剂市场供应紧张及下游市场旺季即将来临的9月，后市溶剂市场多数仍看涨。六氟磷酸锂价格低位持稳，现主流报**9-10.2万元/吨**，高报**12万元/吨**。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

日期	0615-0621	0622-0628	0629-0705	0713-0719	0720-0726	0727-0802	0805-0809
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	6-6.3	6.3-6.6	5.9-6.2	5.9-6.2	5.9-6.2	5.7-6	5.7-6
NCM523 动力型 (万元/吨)	-	12.5-13	12.5-13	11.7-12	12-12.5	12-12.5	12-12.5
三元前驱体-523 (万元/吨)	7.8-8.1	7.8-8.1	7.2-7.6	7-7.3	7.1-7.3	7.2-7.5	7.3-7.6
电解钴 (万元/吨)	23.3-25.3	22.9-24.3	22.2-23.6	22.2-23.2	21.8-22.8	22.8-23.8	26.6-28
硫酸钴 (万元/吨)	4-4.3	3.8-4.1	3.7-4	3.5-3.8	3.5-3.8	3.6-3.9	4
四氧化三钴 (万元/吨)	16.3-17.3	16-17	15.5-16.5	15-15.5	15-15.5	15-15.5	15-15.5
电池级碳酸锂 (万元/吨)	7.4-7.6	7.4-7.6	7.1-7.3	7-7.3	6.7-7.1	6.4-6.8	6.2-6.6
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	8.4-8.6	8.3-8.5	8.1-8.3	7.8-8.1	7.6-7.9	7.4-7.7	7.3-7.6
磷酸铁锂 (万元/吨)	4.6-4.9	4.6-4.9	4.6-4.9	4.5-4.8	4.5-4.8	4.5-4.8	4.4-4.7
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	2.1-2.6
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	3.2-4.4
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	9.5-11	9-10.5	9-10.5	9-10.2	9-10	9-10.2
溶剂-DMC (万元/吨)	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.7	0.7
溶剂-DEC (万元/吨)	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45
溶剂-EC (万元/吨)	1.7-2	1.7-2	1.7-2	1.7-2	1.6-2	1.45-1.85	1.25-1.5
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

本周硅料价格在国内部分较为稳定，单多晶硅料价格都维持在之前的区间水平，由于多数议价在上周已定，估计到八月底前价格不会有太多变化。目前单晶用料价格就在每公斤 **74-78 元**人民币，多晶则是每公斤 **56-59 元**人民币之间。八月目前预计会有几家企业进行检修，对于单多晶用料供应都略有影响，但整体市场由于需求偏弱，因此供需上来说并没有产生压力。目前国内大厂持续增加单晶比例，海外硅料厂则持续增加小料的供应，因此在单晶用料持续增加下，预计三季度单晶价格的反弹有限，四季度的变化将视各单晶硅片厂的放量进度而定。海外硅料价格受到汇率影响，在报价上已经出现变化，由于汇率变化较大，因此价格也降的较为明显，如后续人民币继续贬值，海外硅料价格可能继续下跌。单多晶价格本周分别下滑每公斤 **0.2** 以及 **0.1 美元**。

本周多晶硅片价格续降，不仅国内价格下滑，主流价格已经落在每片 **1.82-1.8 元**之间，市场上价格混乱，更有不少低于 **1.8 元**的报价。海外也有明显的价格下修，在新一轮的价格签订中，海外价格多落在每片 **0.245 美金**以下，而除了需求较少外，汇率也将会是之后价格下跌的重要因素。因此预估多晶的跌势仍旧继续。目前看来大多数多晶硅片厂在八月还是维持此前的产出，因此市场的供需仍旧偏多。硅料价格目前也没有随着硅片价格下跌，因此多晶硅片企业的状况越趋艰困，比较第二季度的硅料、非硅成本、多晶硅片价格，目前的硅片企业承受压力已经接近之前五月的水平。单晶部分，虽然有不少电池厂已经下调开工率，但单晶硅片的订单依旧稳定，因此整体价格在 8 月基本固定，目前也无明显变化。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。

由于电池片的库存消纳情况不佳，本周 PERC 电池片价格仍未见止跌，主流成交价落在每瓦 **0.90-0.93 元**人民币，此价格已经跌破旧 PERC 产线的现金成本水位，不仅整体减产幅度加大，后续价也难有空间持续下降。多晶电池片价格也仍然偏弱，价格跌至每瓦 **0.82-0.83 元**人民币上下。近期美金兑人民币汇率变化大，虽然本周还未立即出现影响，但预期汇率的变动将使得海外电池价格将更加凌乱，考虑汇率影响，近期内海外电池价格可能持续走弱。

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。然而近期供应链价格明显走跌，需求也未见起色，使得海外单晶 PERC 组件价格陆续做出反应，近期价格走弱。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/06/27	2019/07/03	2019/07/10	2019/07/18	2019/07/24	2019/07/31	2019/08/08	环比(%)	
硅料	多晶用 美元/kg	6.9	6.9	6.8	6.8	6.8	6.7	6.6	(1.50)
	单晶用 美元/kg	8.95	9	9	9	8.95	8.9	8.7	(2.20)
	菜花料 元/kg	60	59	58	58	58	57	57	0.00
	致密料 元/kg	76	76	76	76	76	75	75	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.253	0.253	0.253	0.252	0.250	0.249	0.245	(1.60)
	多晶-金刚线 元/片	1.88	1.87	1.86	1.86	1.850	1.830	1.820	(0.50)
	铸锭单晶-158.75mm 美元/片	-	0.370	0.370	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	2.850	2.850	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.415	0.415	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	0.460	0.460	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
电池片	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.118	0.118	0.115	0.112	0.111	0.110	0.109	(0.90)
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.890	0.880	0.860	0.850	0.840	0.830	0.820	(1.20)
	单晶 PERC-21.5%+ 美元/W	0.154	0.150	0.147	0.142	0.140	0.130	0.128	(1.50)
	单晶 PERC-21.5%+ 元/W	1.160	1.120	1.070	1.030	1.000	0.950	0.930	(2.10)
	单晶 PERC-21.5%+双面 美元/W	0.154	0.150	0.147	0.142	0.140	0.130	0.128	(1.50)
	单晶 PERC-21.5%+双面 元/W	1.160	1.120	1.070	1.050	1.030	1.000	0.980	(2.00)
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	1.710	1.710	1.710	1.710	1.710	1.710	1.710	0.00
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.273	0.271	0.270	0.270	0.270	0.269	0.266	(1.10)
	单晶 PERC 310W 元/W	2.200	2.070	2.050	2.050	2.030	1.990	1.970	(1.00)
辅材	光伏玻璃 元/m ²	26.3	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

全球最大钴矿 Mutanda 将于年底停产: 北京时间 2019 年 8 月 6 日, 金融时报记者透露, 嘉能可计划暂停全球最大钴矿 Mutanda 的生产。

(<http://www.100ppi.com/news/detail-20190807-1496804.html>)

GGII: 2019 年 7 月新能源汽车同比下降 6%、动力电池装机总量同比增江 40%: 高工产业研究院 (GGII) 通过最新发布的《动力电池月度数据库》统计显示, 2019 年 7 月我国新能源汽车生产约 7.4 万辆, 同比下降 6%, 环比下降 43%; 动力电池装机总电量约 4.70GWh, 同比增长 40%, 环比下降 29%。

(<http://news.gg-lb.com/asdisp2-65b095fb-38421-.html>)

SPIR: 1-7 月新能源汽车产量 68.25 万辆: 起点研究院 (SPIR) 数据显示, 今年 1-7 月新能源汽车产量约为 68.25 万辆, 其中客车产量约为 4.4 万辆, 同比增长 15.8%。产量排名前十的企业分别是宇通客车、中通客车、北汽福田、湖南中车、南京金龙、比亚迪、厦门金旅、安凯汽车、厦门金龙和金龙汽车。2019 年 7 月份电池总装机量为 4.7GWh, 其中乘用车电池装机量为 2.22GWh, 占比 47.2%。

(<http://chuneng.ne21.com/show-14021.html>)

2018 年度中国电池行业百强名单发布: 中国化学与物理电源行业协会根据企业申报数据和上市公司年报数据, 经审核评定发布了“2018 年度中国电池行业百强企业名单”。天能动力国际有限公司以 345.52 亿元再次蝉联中国电池行业百强企业第一, 同比增长 28.4%。宁德时代新能源科技股份有限公司以 296.11 亿元位居第二, 同比增长 48.1%。

(http://www.cnenergy.org/jp_482/qc/201908/t20190801_756316.html)

现代摩比斯将在蔚山市附近建造电动汽车配件工厂: 据韩国当地媒体援引现代公司内部人士的消息报道, 现代汽车集团子公司现代摩比斯将会投资 3800 亿韩元 (约合 3.22 亿美元), 在蔚山市附近建造一个用于电动汽车配件生产的工厂。这次新的投资将能够让现代汽车在 2022 年实现每年生产 4 万辆氢燃料电池电动汽车, 并且在 2030 年将产能提升到每年 50 万辆。

(<http://www.bevzc.com/news/gongsi/36057.html>)

LG 化学 2019 年 H1 营业利润下降: LG 化学 2019H1 二次电池收入达 213 亿元, 同比增长 27%, 盈利能力方面, 自 2017 年起二次电池业务已开始盈利, 但 2019H1 营业利润率下降至-8%, 主要是由于动力电池新产线投入后固定资产折旧加大以及储能业务爆炸事件导致的一次性损失。

(<http://finance.eastmoney.com/a/201908061198124846.html>)

通用汽车已与本田汽车开展电池电芯、零部件研发合作: 日前, 通用汽车首席执行官玛丽·巴拉对外宣布, 通用汽车已与本田汽车开展电池电芯和其他电动车零部件的研发合作。巴拉表示, 从工程设计角度看, 该合作将为通用节省大笔费用并产生规模效益。

(<http://www.techweb.com.cn/smarttraveling/2019-08-05/2747657.shtml>)

2019 年 7 月美国能源车出现首次负增长: 美国能源车 2019 年 7 月销量为 2.64 万台, 同比下降 11%, 这是近几年来首次负增长。

(<http://cessn.com.cn/news/show-142206.html>)

205 款新能源汽车进入第 322 批道路机动车辆生产企业及产品: 8 月 6 日, 工信部发布道路机动车辆生产企业及产品 (第 322 批), 电车资源整理进入本次公告的新能源汽车产品。经统计, 本批新车公告共含 205 款新能源汽车, 其中新能源乘用车 32 款、新能源专用车 121 款、新能源客车 52 款。

(<http://m.evpartner.com/news/detail-46816.html>)



中国锂电池产能占全球 73%，美国占全球产能 12%：据外媒统计数据，在 2019 年初，全球锂电池制造能力达到了 316 千兆瓦时(GWh)。中国拥有 73% 的产能，其次是美国，远远落后于中国位居第二位，占全球产能的 12%。预计到 2025 年，全球产能将强劲增长，外媒预测届时全球产能将达到 1211GWh。

(<http://www.techweb.com.cn/smarttraveling/2019-08-06/2747993.shtml>)

江苏工信厅发布 2020 年动力电池赶超目标：近日，江苏省工信厅发布《关于促进新能源汽车产业高质量发展的意见的通知》，提出实施动力电池赶超工程，瞄准高能量密度、高可靠性、高安全性、高循环次数等关键指标，力争到 2020 年，单体比能量达到 300wh/kg 并积极向 350wh/kg 突破。

(<https://www.pcauto.com.cn/news/1761/17615534.html>)

新能源发电及储能

户用新增并网，7 月比 6 月无明显增加：虽然河北、河南、江苏 3 个安装量较大的省份尚未公布数据，但目前已经公布的 7 个省份数据来看，7 月份的并网量相对于 6 月份并没有明显的大幅增长。6 月份的总新增量为 474MW，即使考虑河北、河南、江苏会有较大幅度增长，7 月份的新增量预计在 500-600MW 之间。

(<https://mp.weixin.qq.com/s/TGB9OazSs1LYxnp2srX4dg>)

梅耶博格收到牛津光伏首笔 HJT 异质接线订单：梅耶博格技术股份有限公司于 8 月 8 日宣布，已收到其战略合作伙伴牛津光伏有限公司的首笔 HJT 异质结生产线订单，此生产线包括一些必要的改造，可升级至钙钛矿异质结叠层技术。升级订单将于今年稍后执行。目前的合同金额约为 2000 万瑞士法郎，牛津光伏的初始产能可达到 100 兆瓦，并计划于 2020 年年底将叠层太阳能电池片的生产能力扩大至 250 兆瓦。

(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190808/998695.shtml>)

国网山东公布 7 月光伏发电项目信息：国网山东省电力公司官网公布了 7 月份户用光伏发电项目信息公示。信息显示共计 11695 户，容量达 199.641MW。其中，2018 年底建成并网项目 87 千瓦，2019 年 1 月 1 日至 5 月 28 日建成并网项目 21 千瓦，本月新建并网项目 199.533MW。

(http://www.sd.sgcc.com.cn/html/main/col7/2019-08/09/20190809152351808208019_1.html)

明阳智能与 DNV GL 合作完成风机黑启动测试：近日，明阳智能与国际知名机构 DNV GL 合作，在位于荷兰的 KEMA 实验室顺利完成风机黑启动相关的各项测试，成为全球首家掌握风机黑启动技术的整机商，为全球海上风电规模化开发奠定坚实的基础。

(<https://www.nengapp.com/news/detail/3251431>)

濮阳县人民政府与天顺风能举行风电叶片签约仪式：8 月 6 日，濮阳县人民政府与天顺风能集团就投建天顺风能（濮阳）风电叶片项目达成一致，并隆重举行签约仪式。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20190809/998955.shtml>)

电改、电网及能源互联网

国家发改委、能源局联合发布《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》：北极星输配电网获悉，国家发改委、国家能源局日前联合印发了《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》，意见中称，进一步深化电力市场化改革，遵循市场规律和电力系统运行规律，建立中长期交易为主、现货交易为补充的电力市场，完善市场化电力电量平衡机制和价格形成机制，促进形成清洁低碳、安全高效的能源体系。

(<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190807/998249.shtml>)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
恩捷股份	①公司与苏州胜利精密制造科技股份有限公司签订的《关于苏州捷力新能源材料有限公司之股权转让框架协议》，双方就公司拟以支付现金的方式受让胜利精密持有的苏州捷力 100% 股权事宜达成初步意向：本次交易支付的交易总额约为 20.20 亿元人民币，包括以 9.50 亿元人民币对价受让本次交易股权和苏州捷力欠胜利精密的不超过 10.70 亿其他应付款总额。②公司股东 PaulXiaomingLee 先生质押 836.21 万股，本次质押占其所持股份 6.10%。
芯能科技	公司副总经理金治明先生、副总经理钱其峰先生、监事会主席褚建新先生、监事钱鹏飞先生和监事叶莉女士计划在 2019 年 8 月 28 日至 2019 年 12 月 31 日期间以集中竞价方式分别减持所持有公司股份不超过 8.4 万股、5.6 万股，8.4 万股、2.8 万股和 2.8 万股，合计不超过 28 万股（占公司总股本比例的 0.0560%），减持价格按市场价格确定。
天业通联	2019 年半年度业绩预告：亏损 3,700 万元-4,500 万元。
金智科技	公司在国网浙江省电力有限公司直属单位 2019 年第四批集中采购（华电所）中共计中标配网项目 1,111 万元。其中，公司中标华电所配电网动模系统建设项目，中标金额 966.6 万元；公司全资子公司上海金智晟东电力科技有限公司中标华电所基于配电网一次侧故障注入的就地式 FA 测试系统研制项目，中标金额 144.4 万元。
新宙邦	公司高管拟合计减持 485.39 万股，占公司总股本的 1.2814%
合纵科技	①公司 2019 年半年度利润分配及资本公积金转增股本预案为：以公司截至 2019 年 6 月 30 日总股本 5.82 亿股为基数，向全体股东进行资本公积金转增股本，每 10 股转增 4 股，共计转增 2.33 亿股，转增后公司总股本变更为 8.15 亿股。②公司控股股东、实际控制人刘泽刚先生及其一致行动协议人韦强先生、张仁增先生共质押 400 万股，本次质押占其所持股份 2.61%。
科大智能	公司在实施 2015 年度权益分派调整后，以 19.67 元/股的发行价格向特定对象发行股份募集配套资金，其中向北京力鼎兴业投资管理中心（有限合伙）发行 1525.17 万股、向深圳市力鼎基金管理有限责任公司发行 1525.17 万股、向周惠明发行 965.94 万股募集配套资金。
协鑫能科	①公司控股股东上海其辰投资管理有限公司质押 2.8 亿股，占其所持股份 35.74%。②2019 年半年度报告：营业收入 50.60 亿元，同比上涨 38.34%；净利润 2.68 亿元，同比上涨 14.39%；扣非净利润 6762.99 万元，同比上涨 29,049.99%。③公司控股子公司协鑫智慧能源股份有限公司与斯里兰卡 WINDFORCE(PRIVATE)LIMITED、RENEWGEN(PRIVATE)LIMITED 组成的联合体中标斯里兰卡克拉 35 万千瓦燃机发电项目。④公司控股子公司协鑫智慧能源股份有限公司拟与华能投资管理有限公司旗下天津源融投资管理有限公司以及三峡建信（北京）投资基金管理有限公司共同设立以发电产业投资并购及整合等为主要投资方向的清洁能源投资并购基金，基金规模不超过 10 亿元人民币。
中环股份	①公司本次债券拟采取分期发行方式，其中本次债券项下第二期发行规模不超过 6 亿元，每张面值为 100 元，本期债券的票面利率预设区间为 5.00%-6.00%。②按照《天津中环半导体股份有限公司 2015 年公司债券票面利率公告》，公司本期债券票面利率为 6.10%，每 10 张“15 中环债”面值人民币 1,000 元派发利息人民币 61 元（含税）。
比亚迪	七月销量快报：新能源汽车销量 16,567 辆，同比下降 11.84%，其中乘用车 16,010 辆，商用车 557 辆。新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为 0.812GWh。公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）为第四期发行，拟发行规模不超过 29 亿元，共计不超过 2,900 万张，发行价格为 100 元/张，本期债券期限为 5 年，票面利率预设区间为 4.0%-5.2%；
新雷能	公司子公司深圳市雷能混合集成电路有限公司已完成其香港全资子公司的注册登记手续，并取得香港特别行政区公司注册处颁发的《公司注册证明书》及《商业登记证》，注册资本 10 万港币。
盛弘股份	公司全资子公司 Sinexcellnc. 于 2019 年 7 月 30 日与美国加利福尼亚州 EnergportInc. 公司签订了集装箱储能系统的销售合同，合同金额 720 万美元。
多氟多	多氟多化工股份有限公司控股子公司河北红星汽车制造有限公司近日收到邢台县科技和信息化局转支付的国家新能源汽车推广补贴款人民币 2,476.00 万元，其中 2015 年度新能源汽车补助清算资金人民币 106.00 万元，2016 年度补助清算资金人民币 41.00 万元，2017 年度、2018 年度补助预拨资金人民币 2,329.00 万元
凯发电气	①2019 年 7 月 29 日-8 月 5 日，通号集团通过深圳证券交易所交易系统将其持有的凯发转债以 8.14 元/股的转股价格全部转换为凯发电气股票，共获得 2246 万股股票。②为公司全资子公司凯发德国按期归还银行借款，并进一步提升 RPS 和 RPSSignal 整体经营实力，公司计划使用自有资金及境内银行贷款向凯发德国增资 1,800 万欧元。
中超控股	公司拟将持有的无锡锡洲电磁线有限公司 51% 的股权以人民币 7,500 万元的价格转让给郁伟民、郁晓春。其中，郁伟民受让公司所持有的锡洲电磁线 26% 股权，股权转让款为人民币 3,823.53 万元；郁晓春受让公司所持有的锡洲电磁线 25% 股权，股权转让款为人民币 3,676.47 万元。
星源材质	①公司控股股东、实际控制人陈秀峰先生质押 192 万股，本次质押占其所持股份 3.77%。②公司于控股股东、实际控制人陈秀峰先生质押 1200 万股，本次质押占其所持股份 23.55%。③2019 年半年度报告：营业收入 3.53 亿元，同比上涨 11.09%；净利润 1.72 亿元，同比上涨 12.33%；扣非净利润 9035.35 万元，同比上涨 7.27%。④公司控股股东、实际控制人陈秀峰先生解除质押 1400 万股，本次解除质押占其所持股份 27.47%。

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
澳洋顺昌	2019 年半年度报告: 营业收入 14.03 亿元, 同比下降 18.48%; 净利润 2530.41 万元, 同比下降 84.56%; 扣非净利润-796.90 万元, 同比下降 105.47%。
捷佳伟创	公司本次申请解除限售的公司首次公开发行前已发行股份的数量为 1.06 亿股, 占公司总股本的 33.25%; 本次解除限售后可上市流通的股份数量为 9000 万股, 占公司总股本的 28.13%。
锦富技术	公司于近日接到公司持股 5% 以上股东上海瑞微投资管理有限公司解除质押 4,497.64 万股, 本次解除质押占其所持股份 42.84%, 质押 2,398.11 万股, 本次质押占其所持股份 22.84%。
哈空调	2019 年半年度报告: 营业收入 4.57 亿元, 同比上涨 110.49%; 净利润 3092.14 万元, 同比上涨 444.54%; 扣非净利润 2526.66 万元, 同比上涨 287.48%。
精达股份	2019 年半年度报告: 营业收入 61.16 亿元, 同比下降 3.24%; 净利润 1.87 亿元, 同比下降 34.55%; 扣非净利润 1.78 亿元, 同比上涨 2.41%。
东方电缆	2019 年半年度报告: 营业收入 14.9 亿元, 同比上升 7.45%; 净利润 1.8 亿元, 同比上升 220.09%; 扣非净利润 1.78 亿元, 同比上升 221.85%。
亿利达	2019 年半年度报告: 营业收入 6.66 亿元, 同比下降 9.58%; 净利润 1912.50 万元, 同比下降 73.68%; 扣非净利润-220.57 万元, 同比下降 103.11%。
明阳智能	公司预计 2019 年 1-6 月净利润 2.9 亿元到 3.5 亿元, 与上年同期相比将增加 1.44 亿到 2.04 亿元, 同比增加 99.19% 到 140.40%。扣非净利润 2.4 亿元到 3.0 亿元, 与上年同期相比, 将增加 1.17 亿元到 1.77 亿元, 同比增加 95.51% 到 144.38%。
南京公用	2019 年半年度报告: 营业收入 19.62 亿元, 同比上升 13.19%; 净利润 5705.08 万元, 同比下降 34.40%; 扣非净利润 5574.54 万元, 同比下降 5.13%。
甘肃电投	2019 年半年度报告: 营业收入 10.11 亿元, 同比上升 8.98%; 净利润 1.96 亿元, 同比上升 51.27%; 扣非净利润 1.96 亿元, 同比上升 67.46%。
亿嘉和	2019 年半年度报告: 营业收入 12.23 亿元, 同比上升 7.93%; 净利润 7825.77 万元, 同比上升 3.34%; 扣非净利润 6529.84 万元, 同比上升 14.29%。
保变电气	2019 年半年度报告: 营业收入 12.67 亿元, 同比下降 19.40%; 净利润-7713.16 万元, 扣非净利润-1.22 亿元。
ST 锐电	①2019 年半年度报告: 营业收入 1.55 亿元, 同比下降 49.72%; 净利润 1746.80 万元, 同比上涨 331.66%; 扣非净利润-6492.51 万元。②华锐风电科技(集团)股份有限公司与大连重工·起重集团有限公司签订的《华锐风电科技(江苏)临港有限公司股权转让协议》约定: 公司将全资子公司华锐风电科技(江苏)临港有限公司 100% 股权以 3.06 亿重工起重。
振江股份	2019 年半年度报告: 营业收入 6.45 亿元, 同比上升 73.44%; 净利润-2108.84 万元, 同比下降 155.11%; 扣非净利润-2392.74 万元, 同比下降 209.99%。
鲁亿通	2019 年半年度报告: 营业收入 18.30 亿元, 同比上升 44.37%; 净利润 2.80 亿元, 同比上升 35.47%; 扣非净利润 2.76 亿元, 同比上升 34.37%; 公司第二期限制性股票首次授予股份第二个解锁期条件已经达成, 涉及激励对象共计 69 人, 可申请解锁的限制性股数量为 4,241,131 股, 占公司总股本的 0.8494%。
中利集团	公司与全资子公司广东中德电缆有限公司拟以自有资金在香港特别行政区投资设立全资子公司中利集团亚洲有限公司及中利集团(香港)有限公司, 拟计划投资总额分别为 300 万美元及 200 万美元。
东方日升	公司持股 5% 以上股东李宗松先生计划以自有资金通过二级市场集中竞价、大宗交易等方式增持公司股份, 累计增持比例不低于公司已发行总股份的 5%, 不高于公司已发行总股份的 10%。
欣锐科技	公司持股 5% 以上股东唐冬元先生减持 50 万股, 减持数量占总股本 0.44%。
道氏技术	公司持股 5% 以上股东广东远为投资有限公司质押 334 万股, 本次质押占其所持股份 8.72%。
纳川股份	公司控股股东、实际控制人陈志江先生解除质押 5168.06 万股, 本次解除质押占其所持股份 23.92%。
台海核电	本公司 2018 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 8.67 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 0.39 元人民币现金(含税)。
麦格米特	公司股东李升付解除质押 786 万股, 本次解除质押占其所持股份 35.98%。
良信电气	公司实际控制人之中丁发晖先生质押 652.58 万股, 本次质押占其所持股份 14.7%。
双杰电气	公司大股东陆金学先生质押 50 万股股票, 本次质押占其所持股份 1.07%。
赢合科技	公司近日收到子公司深圳市斯科尔科技有限公司现金分红款合计 1966.56 万元。
曙光汽车	7 月产销数据快报: 新能源汽车产销 501 辆, 2019 年累计产量同比增长 542.22%, 累计销量同比增长 550.56%。
拓日新能	公司控股股东深圳市奥欣投资发展有限公司解除质押 3890 万股, 占其所持股份 9.92%。
骆驼股份	公司控股股东、实际控制人刘国本先生就之前质押的 4100 万股股票质押式回购交易办理了延期购回手续, 并补充质押公司无限售条件流通股 567.80 股, 占公司总股本的 0.66%。
美都能源	公司股东德清百盛股权投资合伙企业解除质押 200 万股股票, 占公司总股本 0.056%。
中电兴发	公司计划非公开发行股票, 股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定, 且不超过本次发行前总股本的 20%, 即 1.38 亿股。

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
隆基股份	①公司全资子公司银川隆基硅材料有限公司、宁夏隆基硅材料有限公司、保山隆基硅材料有限公司、丽江隆基硅材料有限公司、华坪隆基硅材料有限公司与新疆大全新能源股份有限公司于2019年8月6日在西安签订了多晶硅料采购合同。2020年1月至2022年12月期间合计采购数量11.28万吨。②公司与山西西安太阳能科技有限责任公司于2019年8月9日签订了硅片销售合同。根据2019年8月7日的光伏产品市场平均价格测算, 预估本次合同总金额约57.98亿元(不含税), 占公司2018年度经审计营业收入的约26.37%。
科达洁能	2019年半年度报告: 营业收入32.40万元, 同比上升7.39%; 净利润2.12万元, 同比下降24.58%; 扣非净利润1.91万元, 同比下降17.82%。
电科院	2019年半年度报告: 营业收入3.67亿元, 同比上升11.54%; 净利润6783.39元, 同比上升29.83%; 扣非净利润6241.46万元, 同比上升34.11%。
思源电气	2019年半年度报告: 营业收入24.12亿元, 同比上升37.71%; 净利润1.92亿元, 同比上升42.78%; 扣非净利润1.81亿元, 同比上升74.84%。
科达利	公司控股股东励建立先生、励建炬先生分别质押260万股、275万股, 本次质押分别占其所持股份3.24%、11.02%。
弘讯科技	公司控股股东 RedFactor Limited 将其持有的公司无限售条件的流通股3570万股质押给东北证券股份有限公司, 用于办理股票质押式回购交易业务, 购回交易日为2019年8月8日。
航天机电	①公司拟通过国有产权交易系统挂牌, 以不低于经中国航天科技集团有限公司备案同意的净资产评估值, 转让所持上海新光汽车电器有限公司100%股权; ②公司拟通过产权交易所公开挂牌引入一家有相关资源优势的外部投资者对全资子公司文山太科光伏电力有限公司进行增资扩股, 计划引入的外部投资者增资后其持股比例不超过41%; ③公司拟通过产交所公开挂牌的方式转让所持全资子公司上饶市太科光伏电力有限公司49%股权, 转让价格不低于经中国航天科技集团有限公司备案同意的评估值乘以对应的股权比例。
积成电子	截至2019年8月9日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份523.33万股, 占公司目前总股本的1.02%, 最高成交价为6.46元/股, 最低成交价为5.90元/股, 成交总金额为3261.73万元(不含交易费用)。
动力源	①2019年半年度报告: 营业收入4.81亿元, 同比上升28.28%; 净利润139.93万元, 扣非净利润-139.93万元; ②公司拟与关联方天津慧博源企业管理咨询合伙企业(有限合伙)对控股子公司雄安动力源进行同比例增资, 其中公司拟增资人民币3,000万元, 公司关联方天津慧博源拟增资人民币750万元, 增资完成后, 雄安动力源的注册资本将由6,250万元人民币增至10,000万元人民币, 公司和天津慧博源对雄安动力源公司的持股比例保持不变; ③北京动力源科技股份有限公司拟以全资子公司香港动力源国际有限公司(为出资人在巴基斯坦设立全资子公司, 注册资本10万美元。
科力远	公司控股股东湖南科力远高技术集团有限公司补充质押2020万股, 本次质押占其所持股份7.55%。
通裕重工	公司持股5%以上股东、实际控制人、董事长刘兴奎先生解除质押4534万股, 本次解除质押占其所持股份13.45%。
东方能源	公司得到国务院国资委批复: 原则同意公司拟以发行股份购买资产的方式购买国家电投集团资本控股有限公司全体股东持有的资本控股100%股权。
京运通	公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本19.95亿股为基数, 每股派发现金红利0.07元(含税), 共计派发现金红利1.40亿元。
麦克奥迪	公司同意香港全资子公司 Moticelectric (HongKong) limited 与 WAMCO INDUSTRIES UNIT TRUST 共同出资在美国德克萨斯州圣安东尼奥设立“MOTIC—EMCINC.”, 合资公司注册资本为500万美元, MEHK以现金出资255万美元, 占合资公司51%的股份。
ST 猛狮	公司全资子公司深圳市先进清洁电力技术研究有限公司以自筹资金人民币2,550万元与新疆中安睿达新能源科技有限公司合资设立新疆猛狮睿达新能源科技有限公司, 主要作为南疆三地州发电侧储能项目的实施主体。新疆猛狮睿达的注册资本为人民币5,000万元, 深圳清洁电力认缴出资人民币2,550万元, 占新疆猛狮睿达注册资本的51%。
延安必康	新沂必康及其一致行动人合计累计减持公司股份7661.42万股, 占公司总股本的5.00%。
金通灵	公司股东季伟先生补充质押16.34万股, 本次质押占其所持股份0.12%。
天顺风能	公司于2019年8月6日与濮阳县人民政府就公司在濮阳县投资建设天顺风能(濮阳)风电叶片项目签订了《天顺风能(濮阳)风电叶片项目投资协议书》, 本项目年产风电叶片预计为600套, 预计总投资约5亿元, 其中固定资产投资约2亿元。
华光股份	公司投资建设无锡蓝藻藻泥及市政污泥处置项目, 估算总投资额合计约5.70亿元, 其中, 蓝藻藻泥处理工程项目总投资约4.30亿元, 市政污泥处理工程项目总投资约1.40亿元。拟新设全资子公司作为项目公司, 负责无锡蓝藻藻泥市政污泥处置项目的投资、建设和运营, 项目公司注册资金2,000万元。

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 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
601012.SH	隆基股份	买入	24.68	893.42	0.92	1.25	26.83	19.74	6.37
002594.SZ	比亚迪	买入	50.99	1,392.03	1.02	1.69	49.99	30.17	21.20
002531.SZ	天顺风能	买入	5.45	97.01	0.26	0.37	20.96	14.73	3.31
300568.SZ	星源材质	增持	26.43	50.75	1.16	1.33	22.78	19.87	8.99
002812.SZ	恩捷股份	增持	30.97	249.62	1.09	1.00	28.41	30.97	5.69

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 8 月 9 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)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