



强于大市

电力设备与新能源行业

11月第3周周报

10月新能源汽车销量同比环比下滑

海外光伏需求持续景气，叠加国内光伏需求高峰来临，产业链供需有望改善，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。特斯拉国产车型、大众MEB平台新车型等预期爆款车型有望促进全球电动化加速、刺激全球新能源汽车需求爆发；新能源汽车产业链中游在三季度基本确立盈利底；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受益于泛在电力物联网建设与电能表更换等确定性需求的相关标的；另外建议持续关注工控、低压电器领域的优质标的。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块下跌3.57%，其中新能源汽车指数下跌2.66%、工控自动化下跌2.76%、核电板块下跌2.80%、二次设备下跌3.20%、一次设备下跌3.66%、锂电池指数下跌3.96%、风电板块下跌4.17%、光伏板块下跌5.18%、发电设备下跌5.21%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**中汽协：新能源汽车10月产销9.5万辆、7.5万辆，同比减少35.4%、减少45.6%，环比增长6.2%、减少5.9%；已连续4个月同比下降，且降幅进一步扩大。工信部：发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第10批）》，共包括90户企业的196个车型，其中纯电动产品共66户企业167个型号、插电式混合动力产品共9户企业12个型号、燃料电池产品共10户企业17个型号。**新能源发电：**国家统计局：2019年10月全国发电量5,714亿kWh，同比增长4.0%。北极星光伏新闻网：截至2019年11月11日，共有浙江、山西、广东、海南、重庆、宁夏、广西、贵州、甘肃等9省公布2019年10月纳入户用光伏项目补贴名单，共计新增装机量163.35MW。
- **本周公司重点信息：****亿纬锂能：**截至11月13日，第六期员工持股已完成购买，买入50万股，合计1978万元，锁定期12个月。**寒锐钴业：**公司拟向不超过5名特定投资者非公开发行股票不超过5,376万股，募集资金不超过19.01亿元，扣除发行费用后将全部用于“10000吨/年金属量钴新材料及26000吨/年三元前驱体项目”。**中科电气：**本次发行1.05亿股，募集资金5.33亿元，募集资金净额5.24亿元，将用于1.5万吨锂电池负极材料及1万吨石墨化加工建设项目、中科星城锂电池负极材料研发中心升级改造项目、补充流动资金。**中环股份：**道达尔将其控股的SunPower在美国和加拿大之外的全球太阳能电池与组件业务分拆到在新加坡注册成立新公司，公司拟投资2.98亿美元认购目标公司增发股本，认购后持股28.85%成为目标公司第二大股东。**宏发股份：**公司控股孙公司宏发汽车电子拟向海拉控股购买海拉汽车电子100%股权，同时拟购买其所有继电器业务涉及的存货和生产设备等资产，交易具体金额9240万元。**上海电气：**公司拟受让王维东、许小菊持有的赢合科技3659万股股份，占比9.73%，转让价格9.59亿元；上海电气将成为赢合科技的控股股东，上海市国资委将成为实际控制人；上海电气拟以不超过20亿元认购赢合科技非公开发行的股份。
- **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11月第2周周报：德国提高电动车补贴，异质结转换效率创新高》
2019.11.10

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



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
公司动态	12
风险提示	15



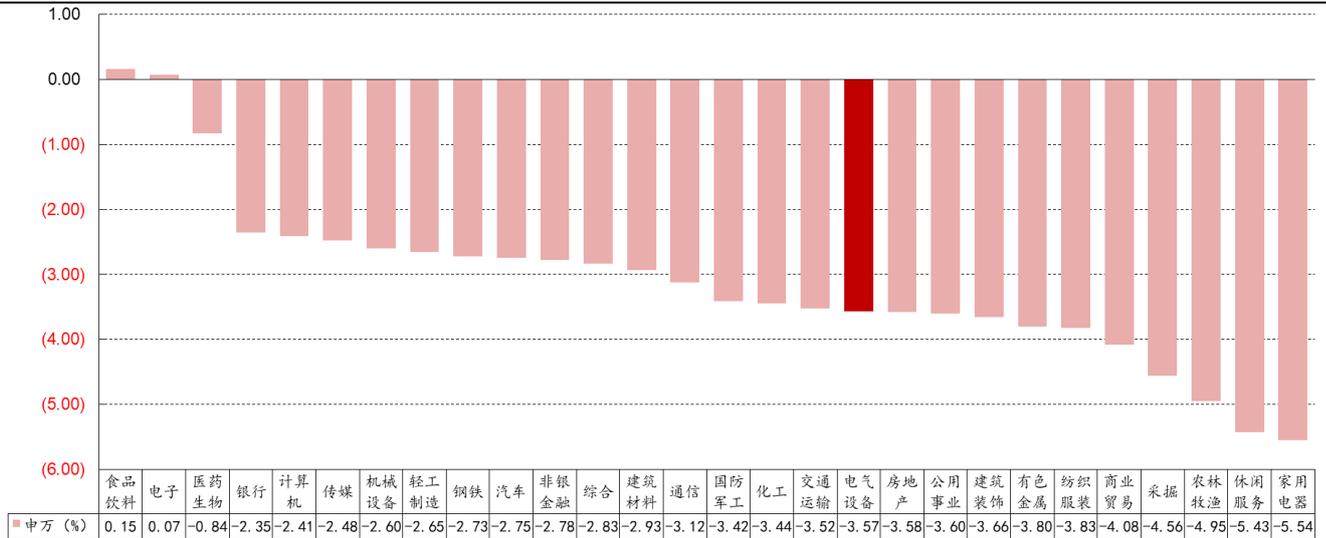
图表目录

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.....	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下跌 3.57%，跌幅大于大盘：沪指收于 2,891.34 点，下跌 72.84 点，下跌 2.46%，成交 7,564.42 亿；深成指收于 9,647.99 点，下跌 247.35 点，下跌 2.5%，成交 11,802.72 亿；创业板收于 1,674.78 点，下跌 36.43 点，下跌 2.13%，成交 4,077.27 亿；电气设备收于 3,896.33，下跌 144.31，下跌 3.57%，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

本周新能源汽车指数跌幅最小，发电设备跌幅最大：新能源汽车指数下跌 2.66%、工控自动化下跌 2.76%、核电板块下跌 2.80%、二次设备下跌 3.20%、一次设备下跌 3.66%、锂电池指数下跌 3.96%、风电板块下跌 4.17%、光伏板块下跌 5.18%、发电设备下跌 5.21%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为南风股份 18.63%、麦迪电气 12.11%、天龙光电 10.38%、正海磁材 8.34%、炬华科技 7.89%；跌幅居前五个股票为当升科技-12.97%、东方能源-11.45%、通威股份-11.15%、中利集团-10.95%、星源材质-10.88%。



国内锂电市场价格观察

年末临近，新能源汽车市场无回暖迹象，动力电池厂排产情况缓慢下滑。受此影响，本周国内三元材料市场延续清淡势头，三元材料价格则跟随原材料价格下行，目前 NCM523 动力型三元材料报在 **14-14.3 万元/吨** 之间，较上周下滑 **0.4 万元**；NCM523 数码型三元材料报在 **13.2-13.5 万元/吨** 之间，较上周下滑 **0.5 万元**；镍 55 型三元材料报在 **12.7-13 万元/吨**，较上周下滑 **0.5 万元**。本周国内三元前驱体市场同样表现冷清，且价格跌幅更大，目前常规 523 型三元前驱体报在 **9-9.3 万元/吨** 之间，较上周下滑 **0.7 万元/吨**。硫酸钴市场本周同样跌幅不小，本周不少市场报价已经跌至 **5 万元/吨** 以下。然而硫酸钴价格的迅速下调并未刺激下游备货意愿，因三元前驱体企业仍看空后市，近期观望意愿强烈。硫酸镍与硫酸锰价格本周变化不大，硫酸镍报 **2.95-3.1 万元/吨**，硫酸锰报 **0.62-0.65 万元/吨**。本周国内钴镍价格跌幅均在 **0.5 万元** 左右，电解钴报 **25.3-27.9 万元/吨**，电解镍报 **12.85-13.07 万元/吨**，跌幅均在 **0.5 万元** 左右。不过就短期来看，钴镍价格弱势行业有望延续，在下游电池需求持续走弱的情况下，预计三元系材料价格仍以偏弱为主。磷酸铁锂仍然维持弱势。继下游需求开始减量之后，铁锂厂在本周陆续同步对上游原料进行减单，产业链普遍感受到寒意。综合各方面情况来看，年底磷酸铁锂仍有继续减量可能。目前动力级铁锂价格 **4.2-4.5 万元/吨**，含税承兑，随着电池企业开始续谈明年订单，未来价格仍难逃下跌之势。本周锰酸锂价格普遍维稳，但不乏市场有低价出货的情况。且部分锰酸锂厂家反馈，11 月排产预计较 10 月稍有减少，市场订单量开始转弱。因价格已贴近成本线，多数企业挺价意愿较强，仅少部分企业为年底冲销售量有低价出货。目前低容量型锰酸锂报 **2.5-2.8 万元/吨**，高压实锰酸锂报 **3.1-3.4 万元/吨**，高容量型锰酸锂报 **4.1-4.4 万元/吨**，小动力型锰酸锂报 **3.7-4.3 万元/吨**。本周锂盐价格稍有下跌，主要源于市场需求较差。供应端虽有部分厂商短期停减产，但因前期供应量太大，库存高企，并未对价格造成影响。而下游需求方面，因正极材料厂家 11 月排产已开始下滑，需求进一步降低，价格难以维持。预计短期价格仍有下跌可能。本周工业级碳酸锂报 **4.6-4.9 万元/吨**，电池级碳酸锂报 **5.5-5.8 万元/吨**，氢氧化锂报 **5.6-6.1 万元/吨**。

近期锂电负极市场不温不火，大厂订单依然喜人，但是中小厂家却是冷暖不一，供应动力的厂家开始重点工作转向回款，出货量优先级下滑，数码和小型动力需求平稳过渡，近期值得一提的是储能市场的需求增长势头可喜。但基于整个市场基数较小，增量也就不足以震撼人心。产品价格方面波动不大，现国内负极材料低端产品主流报 **2.1-2.6 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**。短期来来看，负极市场在接下来一个多月，都将是延续目前不喜不悲的走势。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

日期	0921-0930	1008-1012	1013-1018	1019-1025	1026-1101	1102-1108	1109-1115
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	-	-	-	-	-	-	-
NCM523 动力型 (万元/吨)	14.7-15	14.7-15	14.7-15	14.7-15	14.4-14.7	14.4-14.7	14-14.3
三元前驱体-523 (万元/吨)	10-10.3	10-10.3	10-10.3	10-10.3	9.7-10	9.7-10	9-9.3
电解钴 (万元/吨)	30-32	29-31	27.7-29.7	28-31	25.7-29	25.7-28.5	25.3-27.9
硫酸钴 (万元/吨)	5.8-6.1	5.8-6.1	5.8-6.1	5.8-6.1	5.3-5.6	5.2-5.5	5
四氧化三钴 (万元/吨)	21.8-22.4	22-22.6	-	-	-	-	-
电池级碳酸锂 (万元/吨)	-	5.9-6.2	5.8-6.1	5.8-6.1	5.6-5.9	5.6-5.9	5.5-5.8
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	-	6.5-6.8	6.3-6.6	6.3-6.6	6.2-6.5	6.2-6.5	5.6-6.1
磷酸铁锂 (万元/吨)	4.2-4.5	4.2-4.5	4.2-4.5	4.2-4.5	4.2-4.5	4.2-4.5	4.2-4.5
负极材料-低端 (万元/吨)	2.1-2.6	2.1-2.6	2.1-2.6	2.1-2.6	2.1-2.6	2.1-2.6	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	2.1-2.7	2.1-2.7	2.1-2.7	-
电解液-主流 (万元/吨)	3.2-4.4	3.2-4.4	3.2-4.4	3.2-4.4	3.2-4.4	3.2-4.4	-
电解液-高端 (万元/吨)	7	7	7	7	7	7	-
六氟磷酸锂 (万元/吨)	8.6-10	9-10	9-10	8.5-10	8.5-10	8.5-10	-
溶剂-DMC (万元/吨)	0.7	0.8-0.85	0.8-0.85	0.85-1	0.85-1	0.85-1	-
溶剂-DEC (万元/吨)	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	-
溶剂-EC (万元/吨)	1.25-1.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	-
湿法基膜 (元/平)	1.4-1.8	1.4-1.8	1.4-1.8	1.4-1.8	1.3-1.7	1.3-1.7	-

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

本周多晶用料的价格开始略显松动，主要来自于多晶硅料比例偏高的硅料厂。一线厂报价虽然维持每公斤**60元人民币**，但呈现有价无市的情况。目前硅料厂多晶用料库存并未大幅提升，即使受到铸锭企业下调开工率甚至关停的情势反逼，本周价格仍然没有大幅下调。在产铸锭企业与硅料厂现正处于博弈阶段，买卖双方价格部分呈现拉锯，即便有成交也是少量，大多的铸锭企业观望情绪居多。铸锭企业开工率持续下修，面对多晶后市需求低迷，多晶用料成交价恐难守住每公斤**60元人民币**。硅料厂持续增加单晶用料产出，而下游需求也相对稳定，单晶用料价格持稳，每公斤为**74元人民币**左右。值得注意的是面对接下来多晶用料价格下滑，单晶企业是否要求硅料厂维持一定的价差，将是关注的重点。海外单多晶用料部分，本周汇率变化不大价格持稳。

本周国内多晶硅片延续上周市场需求低迷的氛围持续降价，价格落在每片**1.75-1.8元人民币**，均价部分小幅滑落。铸锭企业面对上下游双面压力，二三线厂仍有抛货恐慌情绪存在，市场上价格较为混乱。大部份铸锭企业减少约三成至四成开工率，经测算本月多晶硅片数量较10月约减少1亿片左右，电池厂拉货力道也不强。然而，整体看来降价的幅度逐渐缩小，多晶硅片价格将有机会逐渐回稳。近期国内158.75mm方单晶硅片(G1)拉货力度略有增温，供应略显紧张，每片价格在**3.28-3.33元人民币**区间。海外单晶硅片价格无太大变化，每片为**0.388-0.397元美金**。铸锭单晶价格与上周价格持平，每片**2.65-2.7元人民币**。

多晶电池片的库存压力尚未解决，因此市场上的抛售仍在持续，本周主流价格来到每片**3.05-3.1元人民币**，换算每瓦价格已来到**0.674元人民币**上下，在目前需求难以回温的氛围下，多晶电池片的价格仍在微幅下探。而目前的价格水平已低于多数厂商的现金成本水位，因此预期12月会有更多产能转回单晶、或是减产因应。海外价格部分，印度仍是目前最大的多晶需求支撑，近期价格也快速反应，跌至每瓦**0.085-0.089元美金**。单晶PERC电池片整体行情则较为平稳，传统M2尺寸的价格持稳在每瓦**0.94-0.95元人民币**上下。158.75mm方单晶片(G1)主流价格则落在每瓦**0.95-0.97元人民币**。

本周有大型组件集采开标，从目前价格来看，多晶组件的降价已经开始加速，主流价格来到每瓦**1.58-1.69元人民币**，且价格还在持续往下。国内的降价也同时传导至海外，美金价格也呈现缓跌态势。单晶PERC组件部分，近期国内价格已较为平缓，而海外的价格受到今年四季度旺季不旺的悲观氛围影响，组件厂对明年上半年订单的报价较为积极。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/10/02	2019/10/10	2019/10/16	2019/10/23	2019/10/30	2019/11/06	2019/11/13	环比(%)	
硅料	多晶用 美元/kg	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	0.00	
	单晶用 美元/kg	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6	0.00	
	菜花料 元/kg	60	60	60	60	61	61	(1.60)	
	致密料 元/kg	75	75	75	74	74	74	0.00	
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.238	0.238	0.238	0.238	0.238	0.233	0.00	
	多晶-金刚线 元/片	1.850	1.880	1.880	1.840	1.830	1.790	(0.60)	
	铸锭单晶-158.75mm 美元/片	0.355	0.355	0.355	0.355	0.355	0.355	0.00	
	铸锭单晶-158.75mm 元/片	2.700	2.700	2.700	2.650	2.650	2.650	0.00	
	单晶-180μm 美元/片	0.405	0.405	0.405	0.405	0.391	0.391	0.00	
	单晶-180μm 元/片	3.120	3.060	3.060	3.060	3.060	3.060	0.00	
	单晶-G1 158.75mm 美元/片	0.450	0.450	0.450	0.450	0.426	0.426	0.00	
	单晶-G1 158.75mm 元/片	3.470	3.410	3.410	3.410	3.310	3.310	0.00	
电池片	多晶-金刚线-18.7 美元/W	0.105	0.105	0.102	0.099	0.093	0.089	(2.20)	
	多晶-金刚线-18.7 元/W	0.820	0.820	0.800	0.770	0.720	0.696	(3.20)	
	单晶 PERC-21.5+ 美元/W	0.120	0.120	0.121	0.121	0.121	0.122	0.00	
	单晶 PERC-21.5+ 元/W	0.910	0.910	0.920	0.920	0.920	0.940	0.00	
	单晶 PERC-21.5+双面 美元/W	0.120	0.120	0.121	0.121	0.121	0.122	0.00	
单晶 PERC-21.5+双面 元/W	0.920	0.920	0.930	0.930	0.930	0.940	0.00		
组件	多晶 275W 美元/W	0.220	0.220	0.220	0.220	0.220	0.220	0.218	(0.90)
	多晶 275W 元/W	1.700	1.700	1.700	1.700	1.690	1.670	1.640	(1.80)
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.257	0.257	0.257	0.250	0.243	0.241	0.239	(0.80)
	单晶 PERC 310W 元/W	1.840	1.820	1.810	1.790	1.780	1.770	1.770	0.00
辅材	光伏玻璃 元/m ²	28	28	28	28	28	28	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：新能源汽车连续4个月产销量下降：11月11日，中汽协发布十月份汽车产销数据，其中新能源汽车10月产销分别完成9.5万辆和7.5万辆，比上年同期分别下降35.4%和45.6%；7月以来，已连续4个月同比下降，且降幅进一步扩大。1-10月累计来看，新能源汽车产销分别完成98.3万辆和94.7万辆，比上年同期分别增长11.7%和10.1%。

(<https://www.gg-lb.com/art-39375.html>)

工信部发布第10批目录：11月13日，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第10批）》，共包括90户企业的196个车型，其中纯电动产品共66户企业167个型号、插电式混合动力产品共9户企业12个型号、燃料电池产品共10户企业17个型号。

(<https://www.nengapp.com/news/detail/3533316>)

上汽大众新能源汽车工厂落成：11月8日，上汽大众新能源汽车工厂落成，这是大众汽车集团全球首个专为MEB平台车型生产而全新建造的工厂。新工厂位于上海安亭，总建筑面积约61万平方米，总投入约170亿元，规划年产能30万辆，计划于2020年10月正式投产，这也是目前国内生产规模最大、效率最高的纯电动汽车工厂。

(<http://www.autoweekly.com.cn/news/2019/1110/1023715.html>)

电池联盟：10月动力电池产量6.7GWh，同比下降5.4%：11月11日，中国汽车动力电池产业创新联盟发布2019年10月新能源汽车电池产量数据。10月，我国动力电池产量共计6.7GWh，环比下降12.8%，同比下降5.4%。其中三元电池产量4.0GWh，占总产量59.3%，环比下降16.3%，同比下降8.5%；磷酸铁锂电池产量2.7GWh，占总产量39.8%，环比下降7.4%，同比增长0.2%。2019年1-10月，我国动力电池产量累计70.1GWh，同比累计增长32.2%。其中三元电池累计44.9GWh，占总产量64.1%，同比累计增长53.9%；磷酸铁锂电池产量累计22.9GWh，占总产量32.6%，同比累计下降0.8%，降幅继续收窄。

(http://www.sohu.com/a/353039465_118021)

蔚来10月新车交付量创今年新高：近日，蔚来公布了2019年10月份的月度销量数据，达2526台，环比增长25%，同比增长61%，该数据创2019年以来单月交付量新高。从具体的车型销量来看，10月份ES6的销量为2220台，为绝对的销售主力车型。而另一款ES8的销量为306台，相比ES6有较大的落差。

(<https://www.autohome.com.cn/news/201911/949758.html#pvareaid=102624>)

工信部制定《新能源汽车动力蓄电池回收服务网点建设和运营指南》：近日，为推动新能源汽车动力蓄电池回收利用，引导和规范动力蓄电池回收服务网点建设运营，工信部制定了《新能源汽车动力蓄电池回收服务网点建设和运营指南》，该指南提出了新能源汽车废旧动力蓄电池以及报废的梯次利用电池回收服务网点建设、作业以及安全环保要求。

(http://www.gov.cn/xinwen/2019-11/08/content_5450006.htm)

科学家研发新型阴极制备法：据外媒报道，新加坡科技研究局(A*STAR)纳米生物实验室(NBL)的科学家研发出一种新颖的方法来制备下一代锂硫电池阴极，而且该方法简化了锂硫电池阴极耗时且复杂的生产过程。该研究表明锂硫电池商业化有了希望，而且解决了行业内的一个挑战，即需要一种实用方法以大规模生产能够提升电池性能的材料。

(<http://news.eeworld.com.cn/qcdz/ic479466.html>)

充电联盟：截至10月全国充电桩保有量114.4万台，换电站290座：11月11日，中国电动充电基础设施促进联盟发布2019年10月充电桩运营数据。数据显示，截至2019年10月，充电联盟内成员单位总计上报公共类充电桩47.8万台；通过联盟内成员整车企业采样约99万辆车的车桩相随信息，其中未随车配建充电设施32.4万台。累计来看，截至2019年9月，全国公共充电桩和私人充电桩总计保有量为114.4万台，同比增长66.7%。

(<https://chejiahao.autohome.com.cn/info/5034559?reply=reply>)



工信部：1-9 月锂电池产量 108 亿只：11 月 13 日，工业和信息化部官网披露，根据中国轻工业信息中心整理的数据统计，2019 年 1 月-9 月，全国电池制造业主要产品中，锂离子电池产量 108.3 亿只，同比增长 7.7%；铅酸蓄电池产量 14881.0 万千伏安时，同比增长 5.2%；原电池及原电池组（非扣式）产量 295.3 亿只，同比增长 2.6%。9 月当月，全国锂离子电池完成产量 14.7 亿只，同比增长 14.1%；铅酸蓄电池产量 1893.9 万千伏安时，同比增长 8.2%；原电池及原电池组（非扣式）产量 34.9 亿只，同比下降 3.4%。2019 年 1-9 月，全国规模以上电池制造企业营业收入 5679.4 亿元，同比增长 13.2%，实现利润总额 245.2 亿元，同比增长 49.4%。
(<https://www.gg-lb.com/art-39389.html>)

工信部发布撤销免征车辆购置税的新能源汽车车型目录：11 月 11 日，工信部官网发布关于拟撤销《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（以下简称“《目录》”）名单的公示，称根据相关要求，对《目录》实施动态管理。公示显示，经统计，第二十一批《目录》于 2018 年 11 月发布后，共有 141 款车型在 12 个月内无产量或进口量，拟从《目录》撤销。
(<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1650089238264178647&wfr=spider&for=pc>)

欧洲复兴开发银行将为 LG 化学波兰电池工厂提供 2.5 亿欧元贷款：近日，欧洲复兴开发银行发布声明称将提供 2.5 亿欧元贷款，用于扩大 LG Chem 在波兰的电动汽车超级电池工厂。去年，这家韩国化工巨头开放了欧洲复兴开发银行（EBRD）的欧洲唯一一家生产电极、电池、组件和最终电池组的工厂。
(<http://finance.eastmoney.com/a/201911121289219531.html>)

小鹏汽车官宣获 4 亿美金 C 轮融资：11 月 13 日，小鹏汽车表示，本轮融资引入了新晋战略投资伙伴小米集团，公司创始人何小鹏继 A、B 两轮后再次以个人投资人身份加持本轮。除 4 亿美元股权融资外，小鹏汽车还获招行、中信以及汇丰等多家中外银行总额达数十亿人民币无抵押信用贷款。
(<https://www.d1ev.com/news/qiye/103224>)

深圳面向企业追加 12395 个粤 B 牌指标：11 月 13 日，深圳市交通运输局发布了关于面向部分企业追加配置小汽车增量指标的通告：通告显示，经深圳市政府批准，决定面向部分企业追加配置小汽车增量指标。此次追加小汽车增量指标的企业需要符合一定的条件，每个企业额外追加配置 1 个混合动力小汽车增量指标，共计不超过 12395 个混合动力小汽车增量指标。
(http://www.sz.gov.cn/jw/zwgk/jtjx/tzgg/201911/t20191113_18629575.htm)

新能源发电及储能

发改委：1-10 月全国全社会用电量同比增长 4.4%：11 月 15 日，国家发改委召开 11 月份新闻发布会，发布宏观经济运行情况并回答记者提问：1—10 月全国全社会用电量同比增长 4.4%。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长 5.2%、3.0%、9.3%和 5.9%，三产和居民生活用电继续保持较快增长。
(<http://news.bjx.com.cn/html/20191115/1021228.shtml>)

9 省公布 2019 年 10 月纳入户用光伏项目补贴名单：根据北极星光伏新闻网消息，截止到 2019 年 11 月 11 日，共有浙江、山西、广东、海南、重庆、宁夏、广西、贵州、甘肃等 9 省公布 2019 年 10 月纳入户用光伏项目补贴名单，共计新增装机量 163.35MW。
(<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1649888566152072637&wfr=spider&for=pc>)

国家统计局：10 月发电 5714 亿千瓦时，同比增长 4.0%：11 月 14 日国家统计局发布了《2019 年 10 月份能源生产情况》：10 月份，发电 5714 亿千瓦时，同比增长 4.0%，其中，火电同比增长 5.9%，增速比上月放缓 0.1 个百分点；水电下降 4.1%；核电、太阳能发电分别增长 5.4%和 3.0%；风电增长 10.0%。
(<http://news.bjx.com.cn/html/20191114/1020883.shtml>)

全球分布式储能规模有望到 2028 年增近 20 吉瓦：国际市场情报公司 Navigant Research 日前发布报告称，分布式储能市场有望在未来九年内实现巨大增长。这项研究表明，随着太阳能和储能成本的下降，多样化的商业模式以及储能技术的突破，将推动分布式储能市场在未来 9 年增长近 20 倍，到 2028 年为止，从目前每年新增 1,073 兆瓦到 19,878 兆瓦。
(<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1650142560315000062&wfr=spider&for=pc>)



电改、电网及能源互联网

国务院大督查通报：部分地方和单位落实减税降费政策不到位：11月11日，国务院通报了2019年9月份国务院第六次大督查，督查组核查发现的部分地方和单位落实减税降费政策不到位、侵蚀减税降费红利的典型问题，吉林省长春市、四川省南充市、甘肃省兰州市存在推动降低一般工商业电价向终端用户传导工作不到位的问题。

(<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1649888754436319172&wfr=spider&for=pc>)

国家电网与希腊 IPTO 公司签署克里特岛联网项目股权投资意向协议：当地时间11月11日，在国家主席习近平和希腊总理米佐塔基斯的共同见证下，国家电网有限公司董事长寇伟与希腊国家电网公司（IPTO）董事长兼首席执行官马诺斯共同签署了《希腊克里特岛联网项目股权投资意向协议》，促进电力基础设施互联互通，深化中希能源领域务实合作，服务和推进“一带一路”建设。

(<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1649984712872500072&wfr=spider&for=pc>)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
中环股份	①公司拟与道达尔 (Total) 展开合作, 道达尔 (Total) 将其控股的 SunPower 在美国和加拿大之外的全球太阳能电池与组件业务拆分到在新加坡注册成立的 MAXEON SOLAR TECHNOLOGIES,PTE.LTD., 中环股份拟认购目标公司增发的股本, 认购后公司对目标公司持股比例为 28.85%, 并成为其第二大股东, 对应的投后目标公司股权总价值为 10.33 亿美元。②公司控股股东中环集团股权结构变更前, 天津津智国有资本投资运营有限公司持有中环集团 51% 的股权, 天津市国资委持有中环集团 49% 的股权。目前天津市国资委已将其直接持有的中环集团的 49% 股权无偿划转至天津渤海国有资产经营管理有限公司, 并于近日完成工商变更登记手续。
新宙邦	①公司及全资子公司诺莱特深圳比克、郑州比克的应收账款余额合计 3814 万元, 上述应收账款仍存在无法收回的风险。②公司近期披露的与深圳比克、郑州比克的应收账款的部分财务数据更正如下: 深圳比克及郑州比克近三年 (2016 年至 2018 年) 含税销售金额依次为 4,108.12 万元、4,625.58 万元和 4,852.78 万元; 2019 年初至本公告披露日, 公司对比克动力的含税销售金额为 1,342.00 万元, 公司自 2019 年 7 月起对比克动力停止销售供货。
宏发股份	①公司的控股孙公司宏发汽车电子与海拉控股和海拉电气签署《收购框架协议》。宏发汽车电子拟向海拉控股购买其持有海拉汽车电子的 100% 股权, 同时拟向海拉电气购买其所有继电器业务 (包含 SSR 及其他继电器) 涉及的存货和生产设备等资产。本次交易具体金额为人民币 9240 万元。②控股孙公司签署收购股权及部分资产框架协议更正部分数据: “双方就本交易进行初始谈判时, 卖方向买方提供了以下表格数据, 作为双方定价的初始依据。经双方磋商, 一致同意基于无负债和无现金的假设, 在下述表格所示基准金额 (合计人民币 1.21 亿元) 的基础上, 双方同意交易的报价为人民币 1.02 亿元 (不含增值税)。”
汇川技术	①近日, 东莞汇川完成了变更注册资本事项涉及的工商变更登记手续, 并取得了东莞市市场监督管理局颁发的《核准变更登记通知书》和新的《营业执照》。本次工商变更完成后, 东莞汇川注册资本由 5,000 万元增加至 5.5 亿元。②公司第一大股东汇川投资解除质押 3800 万股, 占其所持股份的 12.25%, 占公司总股本的 2.29%。截至 11 月 13 日, 汇川投资及其一致行动人合计持股 4.03 亿股, 持股比例 24.23%; 累计质押 5202 万股, 占其所持股份的 12.92%, 占公司总股本的 3.13%。
麦格米特	①公司股东、董事张志于 6 月 27 日至 11 月 12 日期间累计减持 375 万股, 占总股本的 0.80%。②公司拟以自有资金 500 万美元对香港麦格米特进行增资。本次增资完成后, 香港麦格米特的注册资本由 300 万美元增至 800 万美元, 公司仍持有香港麦格米特 100% 股权。
金智科技	公司控股股东金智集团解除质押 136 万股, 占其所持股份的 0.92%, 占公司总股本的 0.34%。截至 11 月 13 日, 上述股东及其一致行动人合计持股 1.64 亿股, 持股比例 40.67%; 累计质押 9085 万股, 占其所持股份的 55.26%, 占公司总股本的 22.47%。
星源材质	控股股东、实际控制人陈良解除质押 300 万股, 占其所持股份的 29.82%, 占公司总股本的 1.30%。截至 11 月 13 日, 上述股东及其一致行动人合计持股 6103 万股, 持股比例 26.49%; 累计质押 3152 万股, 占其所持股份的 51.65%, 占公司总股本的 13.68%。
亿纬锂能	截至 11 月 13 日, 第六期员工持股计划已买入公司股票 50 万股, 占公司总股本的 0.05%, 成交金额合计 1978 万元。至此, 公司第六期员工持股计划已完成股票购买, 锁定期为 12 个月。
隆基股份	因公司第二期限限制性股票激励计划的 33 名激励对象已离职, 及 1 名激励对象 2017 年度绩效不达标, 不再符合激励计划的条件, 其获授但尚未解锁的共计 49.79 万股限制性股票由公司回购注销。
金卡智能	①公司控股股东金卡工程及实际控制人杨斌分别解除质押 1500 万、450 万股, 占其所持股份的 16.23%、7.17%, 占公司总股本的 3.50%、1.05%。截止 11 月 10 日, 分别累计质押 3150 万、594 万股, 占其所持股份的 34.09%、9.47%, 占公司总股本的 37.49%、1.38%。②公司确定为昆仑能源民用 NB-IoT 智能燃气表第一中标单位, 子公司天信仪表为昆仑能源罗茨流量计集中采购项目的中标单位。本次招标入围不涉及具体的采购金额。
上海电气	公司拟通过协议转让方式受让王维东、许小菊持有的赢合科技 3659 万股股份, 占赢合科技总股本的 9.73%, 标的股份的转让价格为 9.59 亿元; 同时, 王维东、许小菊签署《放弃全部表决权的承诺函》。在本次股份协议转让完成且上海电气提名的董事占赢合科技董事会半数以上席位后, 上海电气成为赢合科技的控股股东, 上海市国有资产监督管理委员会成为赢合科技的实际控制人。同日, 上海电气与赢合科技签署《附条件生效的股份认购协议》, 上海电气拟以不超过 20 亿元认购赢合科技非公开发行的股份。
赢合科技	①上海电气与公司实际控制人王维东、许小菊夫妇于 11 月 11 日签署了《股份转让协议》, 同日王维东、许小菊夫妇出具了《放弃全部表决权的承诺函》。该次股份转让完成后, 上海电气将持有公司 36,59 万股股票, 占发行前公司总股本的 9.73%。在上海电气提名的董事占上市公司董事会半数后, 上海电气即成为上市公司的控股股东, 上海市国资委将成为上市公司实际控制人。②本次非公开发行 A 股股票数量不超过 6768 万股, 不超过本次发行前公司总股本的 18%, 募集资金总额不超过 20 亿元, 发行对象为上海电气, 扣除发行费用后将全部用于补充公司流动资金。③公司上次非公开发行人民币普通股股票已于 2018 年 4 月实施完毕, 中信证券对公司的持续督导期至 2020 年 12 月 31 日止。公司因再次申请发行证券另行聘请海通证券担任公司保荐机构。海通证券自协议签署之日起承接中信证券对公司的持续督导责任。④公司控股股东王维东质押 1230 万股, 占其所持股份的 9.29%, 占公司总股本的 3.27%; 同时解除质押 1080 万股, 占其所持股份的 8.16%, 占公司总股本的 2.87%。截至本公告披露日, 王维东及其一致行动人合计持有公司股份 1.46 亿股, 占公司总股本的 38.93%; 累计质押 5498 万股, 占其合计持有公司股份数的 37.56%, 占公司总股本的 14.62%。

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
亿晶光电	公司控股股东勤诚达投资解除质押后再次质押公司股份 4000 万股。截至 11 月 10 日，累计质押 2.49 亿股，占其所持股份的 97.79%，占公司总股本的 21.17%。
岱勒新材	截至 11 月 10 日，启迪汇德累计减持无限售流通股 163 万股，占公司总股本的 1.98%。减持计划中的减持期限已经届满。
众业达	本次解除限售的限制性股票数量为 129 万股，占公司股本总额的 0.24%，上市流通日为 2019 年 11 月 14 日。
智光电气	①控股股东金誉集团、实际控制人郑晓军将其持有的金誉集团 53% 股权转让给李喜茹。同日李喜茹通过表决权委托的方式将其享有的金誉集团 53.00% 的表决权委托给李永喜行使。本次权益变动后，李永喜在公司拥有可支配表决权比例占公司总股本的 22.43%，成为上市公司实际控制人。②公司的“基于工业互联网平台的电力需求侧微网能量管理系统”被工信部认定为 2019 年制造业与互联网融合发展试点示范项目。③截至 11 月 13 日，本次回购期限届满。公司累计回购股份数量 1796 万股，占公司总股本 2.28%，最高成交价为 5.87 元/股，最低成交价为 4.64 元/股，成交总金额为 9642 万元。
经纬辉开	全资子公司新辉开与公司持股 5% 以上股东湖南天易及其股东株洲高新技术产业开发区管委会签订《新辉开电子信息类项目进区合同》及《天易科技城自主创业园项目入园协议》。预计该项目整体投资额约为 15 亿元。
华西能源	本次非公开发行公司债券的票面总额不超过人民币 20 亿元，发行公司债券的面值 100 元，按面值平价发行。期限不超过 5 年（含 5 年），可以为单一期限品种，也可以是多种期限的混合品种。
天业通联	截至 11 月 11 日，本次发行股份购买资产晶澳太阳能有限公司 100% 股权的过户手续及相关工商变更备案登记已完成。
天齐锂业	公司的全资子公司天齐锂业（射洪）有限公司收到了德国莱茵 TÜV 集团颁发的汽车质量管理体系认证证书。
藏格控股	本次解除限售的股份总数为 900 万股，占公司总股本的 0.45%，上市流通日为 2019 年 11 月 13 日。
沧州明珠	公司股东钜鸿（香港）有限公司因存在被动减持情形，将减持不超过持有的公司 940 万股股份，占本公司总股本比例 0.6627%，本次被动减持累计金额不超过 889 万元。
新纶科技	公司、公司实际控制人侯毅与银川经济技术开发区管理委员会、银川市国资委签订战略合作协议，本次合作内容包括但不限于：控制权安排、股权转让、产业合作及资金支持等。
三花智控	公司的全资子公司三花汽零于近期被确定为通用汽车战略性电动车平台 BEV3 电池冷却组件和多个热管理阀类产品的全球独家供应商，六年生命周期内，预计销售额累计近 20 亿元人民币。
胜利精密	公司于 2019 年 9 月 18 日至 11 月 12 日期间，累计向王韩希转让胜禹股份共 674.7 万股，转让总额 715.2 万元，累计减少占其总股本的 5.11%。截至本公告日，本次股权转让协议约定的 2000 万股、总金额 2120 万的转让交易已完成，公司持有的胜禹股份降至 3,947 万股，占其总股本的 29.89%。
白云电器	公司公开发行可转换公司债券已获中国证监会证监许可核准。本次发行的 A 股可转换公司债券简称为“白电转债”，债券代码为“113549”，共发行 8.80 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 880 万张，按面值发行。
东方能源	①中国证监会并购重组委定于 11 月 13 日召开 2019 年第 59 次并购重组委工作会议，对公司发行股份购买资产事项进行审核。公司股票自 2019 年 11 月 13 日（星期三）开市起停牌。②中国证监会并购重组委召开 2019 年第 59 次并购重组委工作会议，对公司发行股份购买资产暨关联交易事项进行了审核，公司本次重大资产重组事项获得有条件通过。
南京公用	公司拟参与 2019 年 11 月 13 日南京市土地竞拍。出让的南京市河西南 2019G77 地块总用地面积 17520.01 m ² ，起拍总价 10.2 亿，最高限价 14 亿，竞买保证金 3.06 亿元。本次参与竞拍该地块所需的资金全部系公司自有资金。
寒锐钴业	公司拟向不超过 5 名符合条件的特定投资者非公开发行股票不超过 5376 万股，募集资金总额不超过 19.01 亿元，扣除发行费用后将全部用于“10000 吨/年金属量钴新材料及 26000 吨/年三元前驱体项目”。
华友钴业	公司拟向信达新能以发行股份的方式，购买其持有华友衢州 15.68% 股权，最终的交易价格为 8.05 亿元。上述价格基于华友衢州的股东全部权益价值的评估值为 51.30 亿元。本次交易完成后，上市公司将持有华友衢州 100% 股权。
延安必康	①截至 11 月 11 日，李宗松先生及其一致行动人累计减持 1.39 亿股，占总股本的 9.11%。预计未来六个月内出售股份合计可能达到或超过公司股份总数的 5%。②公司的子公司九九久科技投资建设的“新增年产 6,800 吨高强高模聚乙烯纤维扩建项目”目前已完成达产。
中恒电气	公司分别于 11 月 12 日-13 日与沭阳经济开发区管委会签订了《储能项目开发协议》；与淮安经济技术开发区签订了《战略合作框架协议》。
粤水电	近日，公司与华电福新柳州签订《广西华电柳州融水九元山 100MW 风电项目塔筒采购合同》，合同总价暂定为 9614 万元；与华电福新马山签订《广西华电南宁马山苏仅 60MW 风电项目塔筒采购合同》，合同总价暂定为 6188 万元；与钦州华电福新签订《广西华电钦州钦南区凤门岭 50MW 风电项目塔筒采购合同》，合同总价暂定为 5157 万元；与南宁华电福新签订《广西华电南宁良庆潭清岭 60MW 风电项目塔筒采购合同》，合同总价暂定为 5418 万元。上述合同合计总价为 2.64 亿元。
通达股份	公司中标玻利维亚国家电力公司输变电公司输电线项目金额计 1393 万美元，约合人民币 9775 万元，约占公司 2018 年经审计营业收入的 4.08%。
穗恒运 A	①公司与中国能建设计公司、中国能建广东院在广东台山海宴镇合作投资开发 200MWp 渔业光伏发电项目，项目规划总装机容量 200MWp，项目静态总投资 8.65 亿元，动态总投资 8.80 亿元。②公司全资子公司广州恒运股权投资有限公司、广州恒运东区热力有限公司分别向其子公司广州恒运分布式能源发展有限公司增资 1253 万元、537 万元，用于缓解该公司持续经营发展的资金需求。广州恒运分布式能源发展有限公司其他股东单位南方电网综合能源股份有限公司、广州发展电力集团有限公司分别按其持股比例同比增资。

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
东方铁塔	①董事会同意公司以自有资金人民币 1000 万元出资设立全资子公司青岛安汇国际供应链管理有限公司。②出资设立全资子公司青岛安汇国际供应链管理有限公司已经取得了胶州市行政审批服务局颁发的《营业执照》。
福斯特	①公司公开发行可转换公司债券已获得中国证监会证监许可核准。债券简称为“福特转债”，债券代码为“113551”，发行人民币 11.00 亿元，每张面值为人民币 100 元，按面值发行。②截至本公告日，公司控股股东福斯特集团持有公司无限售条件流通股 2.75 亿股，占公司总股本比例 52.63%；累计质押股份 903 万股，占其所持股份比例 3.28%。
朗科智能	董事会同意确定 2019 年 11 月 13 日为授予日，以 11.17 元/股的价格向 47 名激励对象授予 144 万股限制性股票。
特锐德	公司股东川开实业于 6 月 14 日至 11 月 12 日期间累计减持公司股份 2456 万股。本次权益变动后，川开实业及一致行动人持有公司 4988 万股，占公司总股本的 5.00%。
康跃科技	公司股东闻名福沃共计持有公司 1997 万股，占公司总股本比例为 5.70%，计划累计减持公司股份数量不超过 350 万股，即不超过公司总股本的 1%。
天能重工	靖边风润以其持有的靖边风电场中的全部电站设备与华能天成以售后回租的方式进行融资租赁交易，融资金额为人民币 2.45 亿元，期限为 15 年；以其持有的靖边风电场中的不动产资产与华能天成以售后回租的方式进行融资租赁交易，融资金额为人民币 9500 万元，期限 10 年。上述融资租赁金额合计为 3.40 亿元。
光华科技	公司新设立的光华科学技术研究院（广东）有限公司已于近日完成工商注册登记手续，并取得广州市番禺区市场监督管理局颁发的《营业执照》。
哈空调	公司参股公司报达房地产于 11 月 12 日准予注销登记。报达房地产为公司的参股公司，注册资本 2000 万元，公司出资 400 万元，占其注册资本的 20.00%。
麦克奥迪	麦迪控股、香港协励行拟将其持有的麦克奥迪合计 28% 的股份转让给建投华科。本次股份转让过户完成后，建投华科将持有公司 28% 的股份，麦迪控股将持有公司 23.31% 的股份，建投华科将成为公司的控股股东，公司控制权将发生变更。
思源电气	公司下属全资子公司江苏思源高压竞得编号 R2019117 地块的国有建设用地使用权。该地块成交单价为每平方米人民币 332.0 元/平方米；成交总额为人民币 8032 万元。
协鑫集成	自 9 月 23 日至 11 月 14 日期间，协鑫集团可交换公司债券投资人累计完成换股 6329 万股，占公司总股本比例为 1.25%。本次换股完成后，协鑫集团持有公司股份 6.31 亿股，占公司股本总数的 12.41%。公司控股股东及实际控制人未发生变化。
积成电子	公司为“国家电网有限公司 2019 年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购”和“国家电网有限公司 2019 年第三次充电设备物资招标采购”两个项目的中标候选人之一，其中 5 个包，中标金额共约为 1.47 亿元，占公司 2018 年营业收入的 7.50%。
科恒股份	公司本次重大资产重组事项未获得中国证监会核准，经公司认真慎重的讨论研究，决定终止本次资产重组事项。
诺德股份	①深圳中院于 11 月 7 日裁定受理了沃特玛破产清算一案。公司的全资子公司西藏诺德作为沃特玛的债权人，经查，截至破产清算受理日沃特玛尚欠西藏诺德 6095 万元。截止目前，公司已就该项债权累计计提坏账准备 3048 万元。②公司全资子公司长春中科近日获得高新技术企业认定，三年内将享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税。
光一科技	持有公司股份 10.60% 的乾瀚投资计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内减持公司股份不超过 411 万股，即公司总股本的 1%。
中科电气	本次共发行人民币普通股 1.05 亿股，募集资金总额 5.33 亿元，扣除相关发行费用 934 万元后，募集资金净额为 5.24 亿元，将用于 1.5 万吨锂电池负极材料及 1 万吨石墨化加工建设项目、中科星城锂电池负极材料研发中心升级改造项目、补充流动资金。
新联电子	公司股东创业园自 2019 年 11 月 7 日至 2019 年 11 月 15 日通过大宗交易方式减持公司股份 8,447,700 股，占公司总股本的 1.01%。
合纵科技	公司的全资子公司湖南雅城与泰丰先行近日签订了《购销战略合作框架协议》，协议有效期三年。
亿嘉和	公司拟与国电南瑞、三源电力共同出资设立合资公司，注册资本为人民币 2.50 亿元，其中公司以货币方式认缴出资人民币 1.00 亿元，持有合资公司 40% 的股权。
许继电气	公司于近日收到许昌市劳动就业局应急维稳补贴资金 3144 万元。
易世达	近日，公司全资子公司厦门易世达按照有关程序已经完成了企业注销登记手续。
三维工程	公司被确定为“恒逸（文莱）PMB 石油化工项目二期工程硫磺回收联合装置的工程设计”中标单位，中标金额为 1478 万元人民币，占公司 2018 年度经审计营业总收入的 2.82%。
许继电气	公司于近日收到许昌市劳动就业局应急维稳补贴资金 3144 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	
300014.SZ	亿纬锂能	买入	39.70	384.69	0.59	1.53	67.29	25.95	4.40
300618.SZ	寒锐钴业	增持	56.62	152.31	3.69	0.05	15.34	1132.40	7.15
600885.SH	宏发股份	增持	28.40	211.58	0.96	1.15	29.58	24.70	6.14
300035.SZ	中科电气	未有评级	5.45	34.93	0.25	-	22.24	-	2.41
002129.SZ	中环股份	未有评级	10.99	306.07	0.23	0.42	47.78	26.17	4.58
601727.SH	上海电气	未有评级	4.63	703.76	0.20	0.18	23.15	25.72	4.02

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 11 月 15 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公开发表。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