



强于大市

电力设备与新能源行业

11月第4周周报

海外车企电动化进程加速

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。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。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上涨2.70%，其中工控自动化上涨4.26%、锂电池指数上涨3.03%、光伏板块上涨2.79%、一次设备上涨1.76%、新能源汽车指数上涨1.59%、二次设备上涨1.29%、发电设备上涨1.29%、核电板块上涨0.98%、风电板块上涨0.53%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**大众集团计划2020-2024年投资600亿欧元用于混合动力、电动出行和数字化等领域，其中投资近330亿欧元在电动汽车研发和改造领域；同时计划到2029年推出75款纯电动车，近60款混合动力车；到2029年，电动车销量将达2,600万辆，混合动力车销量近600万辆；有近2,000万辆的电动汽车在大众MEB上生产，近600万辆电动汽车使用大众PPE平台。宝马将其与宁德时代的订单从40亿欧元提高到73亿欧元，合同有效期将从2020年延伸至2031年。工信部公示申报第326批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，申报新能源汽车产品的共有91户企业的184个型号。**新能源发电：**国家发改委发布《电网企业全额保障性收购可再生能源电量监管办法（修订）（征求意见稿）》。财政部发布《财政部关于提前下达2020年可再生能源电价附加补助资金预算的通知》，下达地方电网公司补助资金56.75亿元，国家电网及南方电网范围内的补助资金另行下达。
- **本周公司重点信息：****林洋能源：**公司中标国家电网2019年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购项目，中标总金额2.36亿元。**海兴电力：**公司预中标国家电网公司2019年第二次电能表（含用电信息采集）招标采购项目，预计中标金额约1.82亿元。**欣旺达：**公司发布2019年限制性股票激励计划草案，拟授予激励对象的限制性股票数量总计为4500万股，占公司总股本的2.91%；业绩考核目标为2019/2019-2020/2019-2021年营业收入分别不低于240/528/874亿元。**国轩高科：**公司与唐山市人民政府签署了关于国轩高科（唐山）“5G”新能源产业基地项目的《合作框架协议》，预计总投资55亿元人民币；项目主要建设新能源产业基地，新建动力锂电池产能7GWh，建成后与先期项目合计形成总产能10GWh。**迈为股份：**公司子公司迈为自动化在连续十二个月内与通威系公司签署多份日常经营合同，合同累计金额4.17亿元。
- **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11月第3周周报：10月新能源汽车销量同比环比下滑》2019.11.18

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

张咪

(8610)66229231

mi.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519090001



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	6
行业动态	8
新能源汽车及锂电池	8
新能源发电及储能	9
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.....	5
图表 3. 光伏产品价格情况.....	7
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2.70%，涨幅大于大盘：沪指收于2,885.29点，下跌6.05点，下跌0.21%，成交7,794.36亿；深成指收于9,626.90点，下跌21.09点，下跌0.22%，成交12,611.39亿；创业板收于1,679.80点，上涨5.02点，上涨0.3%，成交4,560.69亿；电气设备收于4,001.72，上涨105.39，上涨2.70%，涨幅大于大盘。

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

本周工控自动化涨幅最大，风电板块涨幅最小：工控自动化上涨4.26%、锂电池指数上涨3.03%、光伏板块上涨2.79%、一次设备上涨1.76%、新能源汽车指数上涨1.59%、二次设备上涨1.29%、发电设备上涨1.29%、核电板块上涨0.98%、风电板块上涨0.53%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股为麦克奥迪61.12%、*ST猛狮21.13%、光一科技14.86%、赣锋锂业13.32%、南风股份12.40%；跌幅居前五个股为尚纬股份-10.96%、智光电气-8.58%、中环股份-7.55%、晶盛机电-7.21%、新纶科技-7.14%。

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

本周多晶用料价格持续走弱，市场上成交价格低于每公斤 **60 元人民币** 以下，但成交量偏少，主要仍是执行前期订单或调整订单价格持续执行。下周双方陆续商议 12 月硅料订单，价格讨论力道会更加热络。受铸锭厂家下调开工率及关停影响，硅料厂开始有库存出现，加上前期检修的硅料企业陆续恢复生产，整体产出相较 10 月略为增加，但目前库存仍在接受范围内，因此价格调整幅度有限，大多数的采购观望情绪依然浓厚，预期接下来几周的时间中，多晶用料价格仍存在跌价可能性。单晶用料部分，在硅料厂持续增加单晶用料比例及下游需求稳定因素下，价格仍在每公斤 **74 元人民币**，但部分厂家单晶用料价格开始略有松动，主要是由于近期多晶用料价格下滑，直接影响到单多晶硅料的价差。海外硅料虽受国内价格牵动，但在汇率影响之下价格与上周相同。

本周多晶硅片延续上周跌价氛围，每片落在 **1.73-1.79 元人民币**，部分硅片跌价趋缓。市场上抛货恐慌氛围逐渐消失，不过仍有少许低价扰乱市场。受到多晶整体后市需求低迷的影响，多晶上中下游其实都承受不小的压力，目前在多晶电池库存仍然偏多情况下，硅片跌价态势仍然存在。受到国内多晶硅片跌价影响，本周海外多晶硅片价格下调，每片落在 **0.230-0.233 元美金**。单晶方面本周变化不大，每片落在 **2.95-3.06 元人民币** 之间。预计下周中环及隆基会公布下个月的牌价，对于硅料及硅片市场都有关键性的影响。其他硅片厂也维持上周价格。

多晶电池片的抛售仍在持续，本周主流价格来到每片 **3.0-3.05 元人民币**，换算每瓦价格已来到 **0.65 元人民币** 上下，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。而低迷的价格持续影响海外美金价格，尤其印度组件厂的目标采购价仍在下探，本周成交价跌至每瓦 **0.08-0.086 元美金**。受到国内电池跌价的影响，第三地产能价格也快速反应，东南亚多晶电池片来到**每瓦 0.1 元美金** 上下。单晶 PERC 电池片则会在下周陆续开始洽谈 12 月价格，从目前单晶 PERC 需求仍然较稳定的情况来看，预估电池片厂商仍会尝试小幅抬高报价，实际成交则视 12 月整体组件需求热度而定。

从近期开标的项目来看，多晶组件的价格仍在持续下探，主流价格来到每瓦 **1.58-1.65 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。

目前光伏玻璃厂家订单能见度高，且供货稍有紧张、无库存压力，加上部分区域天然气价格小幅上涨，综合各项因素，厂家再度酝酿下月的涨势。然而，目前组件价格面临很大的下行压力，且明年一季度的需求状况不容乐观，预期下周玻璃价格将呈现买卖双方拉锯的情形。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/10/10	2019/10/16	2019/10/23	2019/10/30	2019/11/06	2019/11/13	2019/11/20	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	61	61	60	(1.70)
	致密料 元/kg	75	75	74	74	74	74	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.238	0.238	0.238	0.238	0.233	0.232	(0.40)
	多晶-金刚线 元/片	1.880	1.880	1.840	1.830	1.790	1.770	(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	2.650	2.650	2.650	2.650	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.405	0.405	0.405	0.391	0.391	0.391	0.00
	单晶-180μm 元/片	3.060	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	0.426	0.426	0.426	0.00
	单晶-G1 158.75mm 元/片	3.410	3.410	3.410	3.310	3.310	3.310	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7 美元/W	0.105	0.102	0.099	0.093	0.089	0.084	(3.40)
	多晶-金刚线-18.7 元/W	0.820	0.800	0.770	0.720	0.696	0.650	(3.60)
	单晶 PERC-21.5+ 美元/W	0.120	0.121	0.121	0.121	0.122	0.122	0.00
	单晶 PERC-21.5+ 元/W	0.910	0.920	0.920	0.920	0.940	0.940	0.00
	单晶 PERC-21.5+双面 美元/W	0.120	0.121	0.121	0.121	0.122	0.122	0.00
单晶 PERC-21.5+双面 元/W	0.920	0.930	0.930	0.930	0.940	0.940	0.00	
组件	多晶 275W 美元/W	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	1.690	1.670	1.640	(1.20)
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.257	0.257	0.250	0.243	0.241	0.239	(0.80)
	单晶 PERC 310W 元/W	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

大众集团计划投资 600 亿欧元用于电动化转型:德国当地时间 11 月 15 日,大众汽车集团召开监事会,监事会上通过了大众集团 2020 年-2024 年的投资计划,将进一步加大电动化、数字化等未来领域的转型。按照计划,大众集团在 2020 年-2024 年期间投资 600 亿欧元用于混合动力、电动出行和数字化等未来领域的转型发展,其中 40% 的投资将用于工厂改造和研发生产,与之前的计划相比增加了 10% 的投资;在仅电动汽车研发和改造领域,大众集团就计划投资近 330 亿欧元。同时大众集团也修改了未来十年的发展计划,目前计划到 2029 年将推出 75 款纯电动车,近 60 款混合动力车。到 2029 年,大众电动车销量将达 2600 万辆,混合动力车销量近 600 万辆;到 2029 年将有近 2000 万辆的电动汽车在大众电动车模块化平台 MEB 的基础上生产,近 600 万辆电动汽车则使用大众的 PPE 平台。
(<https://new.qq.com/omn/20191116/20191116A08EQU00>)

宝马从宁德时代和三星 SDI 订购 110 亿美元电池:据外媒报道,宝马已从宁德时代和韩国的三星 SDI 订购了价值超过 100 亿欧元(110.7 亿美元)的电池。宝马表示已将其与宁德时代的订单从最初的价值 40 亿欧元提高到 73 亿欧元,合同有效期将从 2020 年延伸至 2031 年。宝马从韩国三星 SDI 订购的电池组价值相对较少,为 29 亿欧元,供货合同从 2021 年延续至 2031 年。
(<https://chejiahao.autohome.com.cn/info/5112358#pvareaid=6826274>)

北京放开新能源汽车指标再引关注,未来或可期:11 月 14 日,世界汽车组织第一副主席、中国汽车工业协会原常务副会长董扬发文呼吁“北京等限购城市应迅速按照国务院三令五申的要求,明显放宽电动汽车购置限额,缓解因总体市场疲软和政策剧烈变动造成的新能源汽车销量下降趋势”。其提出“北京市三年内每年多发放 10 万辆以上新能源汽车指标”的建议。
(<https://xueqiu.com/6638978246/135867318>)

工业和信息化部公示申报第 326 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》:11 月 18 日,工业和信息化部在官方网站公示了申报第 326 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》。申报新能源汽车产品的共有 91 户企业的 184 个型号,其中纯电动产品共 84 户企业 160 个型号、插电式混合动力产品共 8 户企业 10 个型号、燃料电池产品共 12 户企业 14 个型号。
(<https://news.sina.cn/2019-11-18/detail-iihnzhfz0068133.d.html?vt=4&pos=3>)

外媒:特斯拉上海超级工厂预计年底前生产 1.74 万辆 Model 3:据国外媒体报道,今年年底前,特斯拉预计将在其位于上海的“3 号超级工厂”生产约 1.74 万辆 Model 3。目前,特斯拉上海工厂正式获得工信部量产许可,这意味着该公司可以开始大规模生产中国制造的 Model 3 了。
(<https://xueqiu.com/S/TSLA/135974686>)

博世斥 10 亿欧元为自动驾驶汽车建芯片厂:据外媒报道,汽车供应商博世(Robert Bosch GmbH)将投资 10 亿欧元(约合 77.43 亿元人民币)建造一座半导体工厂,以应对自动驾驶汽车零部件不断增长的需求,这将是博世进行的史上最大一笔投资。
(<https://new.qq.com/omn/20191118/20191118A0607L00.html>)

特斯拉德国建厂总投资将达 40 亿欧元:据德国媒体报道,特斯拉计划向自己在欧洲的第一家超级工厂投资约 40 亿欧元。这座位于德国格林海德(Grünheide)的工厂投产之后,其年产能将会达到最高 15 万辆。
(<https://new.qq.com/omn/20191119/20191119A0D29C00.html>)

宝马新能源剑指 50 万辆:2019 上海国际马拉松赛近日落下帷幕,在赛前媒体沟通会上,宝马(中国)汽车贸易有限公司总裁刘智博士透露,目前,全球宝马新能源车的销量高于所有其他豪华品牌的总和:2019 年宝马将完成累计 50 万辆新能源车的全球目标;到 2021 年将售出第 100 万辆电动车。
(http://m.ce.cn/qc/gd/201911/19/t20191119_33637892.shtml)

特斯拉:11 月 22 日 Model 3 标准续航升级版(中国制造)车型将全面到店:11 月 22 日,标配基础版辅助驾驶功能的 Model 3 标准续航升级版(中国制造)车型将全面到店。同时,特斯拉 Model 3 标准续航升级版(中国制造)也将闪耀亮相本届广州国际汽车展览会,正式与公众见面。
(<https://finance.sina.cn/stock/relnews/us/2019-11-19/detail-iihnzhfz0317606.d.html?vt=4&pos=102>)



以“汉”为名 比亚迪王朝系列全新家族: 近日,以“汉”为名——比亚迪王朝系列全新车型的家族名称正式公布。这是2012年“秦”开创了比亚迪“王朝系列”以来的第五个产品家族。随着“汉”家族徽章的正式发布,之前代号为“HC”的全新车型正式亮相的脚步也越来越近。
(<https://www.autohome.com.cn/news/201911/951910.html#pvareaid=102624>)

182 台新能源汽车将在第十七届广州国际汽车展览会亮相: 第十七届广州国际汽车展览会将于2019年11月22日至12月1日在广交会展馆举办。本届广州车展国内外参展车企共展出新能源汽车182台,其中外国企业展车70台。
(<http://finance.eastmoney.com/a/201911211299339274.html>)

新能源发电及储能

发改委就电网企业全额保障性收购可再生能源电量征求意见: 11月22日,国家发改委发布《电网企业全额保障性收购可再生能源电量监管办法(修订)(征求意见稿)》,以促进可再生能源健康发展,规范电网企业全额保障性收购可再生能源电量行为。
(<https://new.qq.com/omn/20191122/20191122A0C6A800.html>)

能源局公布各省10月户用装机量: 国家能源局近日发布《户用光伏项目信息(2019年11月)》,统计了截至10月31日纳入2019年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量,经国家可再生能源信息中心梳理统计,2019年10月新纳入国家财政补贴规模户用光伏项目总装机容量为101万千瓦。截至10月底,全国户用光伏装机容量共5.3GW纳入2019年补贴指标。
(http://www.nea.gov.cn/2019-11/15/c_138558219.htm)

财政部提前下达2020年可再生能源电价附加补助资金预算: 11月20日,财政部官方网站发布《财政部关于提前下达2020年可再生能源电价附加补助资金预算的通知》下达地方电网公司补助资金56.7542亿元,国家电网及南方电网范围内的补助资金另行下达。
(<https://news.smm.cn/live/detail/100995767>)

阿联酋 Masdar Clean Energy 与乌兹别克斯坦签署太阳能电力采购协议: 近日,阿联酋公司马斯达尔清洁能源公司(Masdar Clean Energy)为其100MW太阳能项目签署了电力采购协议,并表示该项目将于2020年第二季度开工建设。获得政府批准之后,被视为乌兹别克斯坦最便宜的新兴太阳能项目距开工仅一步之遥。
(<http://www.nengyuanjie.net/article/31616.html>)

华为与 Hexagon Peak 签署越南 200MW 项目合作协议: 近日,华为和新加坡 Hexagon Holdings 旗下项目开发部 Hexagon Peak 宣布签署合作协议,双方将在越南200MW大型地面太阳能项目上进行合作,该项目预计将于2021年第一季度并网发电。
(<http://www.ne21.com/news/show-117698.html>)

最新报告预测:2030年绿色氢将达到成本平价: 伍德麦肯兹(Wood Mackenzie)最近于新加坡举行的能源分析师与商品峰会上发表了其最新研究——《充分利用亚洲的能源转型》的分析报告预测,该报告表明亚太地区的脱碳市场到2040年可能达到3.5万亿美元,由太阳能电解生产的绿色氢,到2030年将在澳大利亚、德国和日本达到成本平价。
(<http://finance.eastmoney.com/a/201911181294815115.html>)

中英德未来10年将引领全球海上风电设施建设: 近日,根据全球领先数据分析公司GlobalData公布的数据,在2019-2030年的预测期内,海上风电全球市场规模2030年前将增加到1246亿美元。中国、英国和德国将在2019-2030年期间引领全球海上风电设施建设。
(<http://news.bjx.com.cn/html/20191118/1021640.shtml>)

法国电力公司 EDF 出售美国核电资产: 法国电力公司EDF日前透露,将考虑出售其CENG公司49.99%股份。该公司在美国三个核电站拥有5个核反应堆。法国政府持股的EDF在11月19日的声明中表示,出售CENG股份是集团剥离非核心资产计划的一部分。
(<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1650793335367362792&wfr=spider&for=pc>)



国家能源局批准 384 项能源行业标准: 国家能源局近日发布国家能源局 2019 年第 6 号公告, 批准《水电工程电法勘探技术规程》等 384 项能源行业标准、《Technical Guide for Rock-Filled Concrete Dams》等 48 项能源行业标准英文版、《风电场项目环境影响评价技术规范》等 7 项能源行业标准第 1 号修改单, 废止《风电场工程勘察设计收费标准》等 5 项能源行业标准/计划。
(http://www.nea.gov.cn/2019-11/15/c_138558226.htm)

国家能源局发布废止、保留、拟修订规范性文件目录, 涉及 21 项光伏政策: 国家能源局近日发布了国家能源局 2019 年第 7 号公告, 决定废止文件 114 件, 保留文件 375 件, 并拟对原国家电力监管委员会印发的文件 68 件进行修订。其中决定废止的光伏政策 1 项, 决定保留的光伏政策 19 项, 拟修订的光伏政策 1 项, 涉及光伏政策共计 21 项。决定废止的风电政策 7 项。
(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191118/1021553.shtml>)

电改电网及能源互联网

四川省 2020 年省内电力市场交易总体方案征求意见: 11 月 21 日, 四川省电力市场管理委员会发布关于征求《四川省 2020 年省内电力市场交易总体方案》意见的通知。年度交易中, 采用分水期、分月电价的, 交易限价由原水电标杆电价 278.2 元/兆瓦时执行丰枯浮动后上下浮动 20% 限价。采取全年综合交易电价的, 交易限价为原水电标杆上网电价 278.2 元/兆瓦时的上下浮动 20% 限价。月度 (月内) 交易中, 交易价格限价范围为原水电标杆上网电价 278.2 元/兆瓦时执行丰枯浮动后上下浮动 20% 限价
(<http://news.bjx.com.cn/html/20191122/1022980.shtml>)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
林洋能源	公司确认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项目的中标人，共中 7 个标包，中标总金额为 2.36 亿元，占公司 2018 年度经审计的营业总收入的 5.87%。
海兴电力	公司本次预中标国家电网有限公司 2019 年第二次电能表（含用电信息采集）招标采购项目共 6 个包，预计合计中标金额约 1.82 亿元，约占本公司 2018 年度营业总收入的 7.14%；公司拟调整“智能微电网控制系统与成套设备产业化项目”的实施进度，将该项目延期至 2020 年 12 月。③公司的全资子公司宁波涌聚拟认缴出资 5,000 万元人民币投资启高基金。
金智科技	公司全资子公司金智信息为国家电网有限公司 2019 年第四次信息化设备招标采购中标人之一，中标包 46，中标金额共约 1724 万元，占公司 2018 年度营业总收入的比例为 1.03%。
金风科技	公司全资子公司金风国际控股（香港）有限公司拟以 1.598 亿澳元的价格向 NEBRAS POWER AUSTRALIA PTY LTD. 转让其持有的全资子公司 Stockyard Hill Wind Farm (Holding) Pty Ltd 49% 的股权。
璞泰来	截止 11 月 20 日，公司股东阔甬企业合计减持股份数量为 827 万股，占公司总股本的 1.90%，符合先前披露的减持计划；中国证监会核准公司向社会公开发行面值总额 8.70 亿元可转换公司债券，期限 5 年。
宏发股份	公司股东联发集团计划减持宏发股份合计不超过 744 万股，即不超过公司股份总数的 1%。
正泰电器	公司于 11 月 18 日首次以回购股份 69 万股，占公司总股本的 0.03%，购买的最高价为 23.57 元/股、最低价为 23.26 元/股，成交总金额为 1621 万元。
恩捷股份	公司高管熊炜合计减持 10 万股，占公司总股本的比例为 0.01%。
东方日升	公司股东红塔资产东方 1 号专项资产管理计划于 11 月 20 日累计出售 280 万股，减持均价为 12.97 元，减持比例 0.11%。
通威股份	公司控股股东通威集团解除质押 3000 万股，占其所持股份的 1.5%，占公司总股本的 0.77%；同时质押 2200 万股，占其所持股份的 1.10%，占公司总股本的 0.57%。截止 11 月 22 日，通威集团累计质押 14.48 亿股份，合计占公司总股本的 37.29%，占其所持本公司股份总数的 72.44%。
欣旺达	公司控股股东王明旺本次质押 3381 万股，占其所持股份的 7.74%，占公司总股本的 2.18%。截至 11 月 22 日，上述股东及一致行动人累计质押 3.86 亿股，占其所持股份的 67.79%，占公司总股本的 24.94%；公司发布 2019 年限制性股票激励计划草案，拟授予激励对象的限制性股票数量总计为 4500 万股，占公司股本总额的 2.91%。其中首次授予 3,825.00 万股，占本激励计划授出限制性股票总数的 85.00%，占本激励计划公告时公司总股本的 2.4713%；预留 675.00 万股，占本激励计划授出限制性股票总数的 15.00%，占本激励计划公告时公司总股本的 0.4361%，授予激励对象限制性股票的授予价格 7.62 元/股，业绩考核目标为 2019/2019-2020/2019-2021 年营业收入分别不低于 240/528/874 亿元。
阳光电源	鉴于公司股权激励计划中公司原激励对象孙鸿飞等 9 人已离职，公司将对其已获授但尚未解锁的全部限制性股票进行回购注销，回购数量共计 27 万股。
隆基股份	本次解锁股票暨上市流通数量为 352 万股，上市流通时间为 2019 年 11 月 29 日。
南都电源	公司 2019 年限制性股票与股票期权激励计划拟向激励对象授予权益总计 3,000 万份，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公告时公司总股本的 3.45%。激励对象总人数为 391 人。
白云电器	白电转债本次发行 8.80 亿元可转债公司债券。最终向原有限售条件股东优先配售的白电转债总计为 6570 万元，占本次发行总量的 7.47%，配售比例为 100.00%；最终向发行人原无限售条件股东优先配售的白电转债为 4.84 亿元，约占本次发行总量的 55.01%，配售比例为 100.00%。最终确定的网上向一般社会公众投资者发行的白电转债为 3.30 亿元，占本次发行总量的 37.52%，网上中签率为 0.03%。
国轩高科	公司与唐山市人民政府签署了关于国轩高科（唐山）“5G”新能源产业基地项目的《合作框架协议》，预计总投资 55 亿元人民币。项目主要建设新能源产业基地，新建动力锂电池产能 7GWh，建成后与先期项目合计形成总产能 10GWh，投资建设周期 2 年左右。
南洋股份	公司控股股东郑钟南、持股 5% 以上的股东明泰资本于合计拟将其所持有的公司无限售流通股 5800 万股协议转让给电科网信，转让股份占公司总股本的 5.01%；公司的全资子公司天融信与腾讯云在深圳签署《合作协议》，建立深度战略合作关系，推进双方在云服务及网络安全领域产品方案融合、市场拓展；本次权益变动前，郑钟南及其一致行动人鸿晟汇合计持有公司股份 2.30 亿股，占公司总股本的 20.03%，为公司的控股股东；本次权益变动后，合计持有公司股份 1.65 亿股，占公司总股本的 14.26%，仍为公司控股股东；公司拟聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2019 年度审计机构。
中来股份	公司控股股东、实际控制人林建伟拟向李百春协议转让其持有的中来股份 1800 万股股份，占公司总股本的 5.06%，本次协议转让完成后，公司控股股东、实际控制人不变。
新联电子	公司本次预中标国家电网有限公司 2019 年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购项目共 2 个包，预计中标金额约 6078 万元，占公司 2018 年营业收入的 8.60%；公司确认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中标人，共中 2 个包，中标总金额为 6078 万元，占公司 2018 年营业收入的 8.60%。
科林电气	公司本次预中标的国家电网有限公司 2019 年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购项目共 2 个包，中标金额为人民币 8703 万元，约占公司最近一期经审计年度营业收入的 6.31%。
旷达科技	公司拟对全资孙公司广州旷达下属全资子公司佛山旷达的业务进行整合。佛山旷达拟将其所有的、位于佛山市三水区白坭镇汇盈路 2 号的土地使用权及地上建筑物、配套设施按构筑及外观现状进行转让，转让总价款 5581 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
东方电子	公司全资子公司威思顿电气中标国家电网有限公司 2019 年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购项目共 7 个包, 合计金额为 2.99 亿元, 占公司 2018 年度营业收入的 9.83%。
积成电子	公司确定为“国家电网有限公司 2019 年第二次电能表 (含用电信息采集) 招标采购”、“国家电网有限公司 2019 年第三次充电设备物资招标采购”和“国家电网有限公司 2019 年第四次信息化设备招标采购-调度类硬件”三个项目的中标人, 共中 8 个包, 中标金额合计 1.77 亿元。
金冠股份	公司中标沈阳电能建设集团有限公司 2019 年度 10KV 配网设备供应商-设备物资类物资采购项目共 2 个包, 中标金额约为人民币 9855 万元; 公司中标国家电网公司 2019 年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购项目共 4 个包, 中标金额约为人民币 9122 万元。
科陆电子	公司预中标国家电网有限公司 2019 年第二次电能表 (含用电信息采集) 招标采购项目, 预中标金额合计约为人民币 1.27 亿元。
迈为股份	公司之子公司迈为自动化在连续十二个月内与通威系公司签署了多份日常经营合同, 合同累计金额 4.17 亿元, 占公司 2018 年度经审计主营业务收入的 52.96%。
应流股份	公司于近日向长三角 (六安) 高端制造股权投资基金合伙企业 (有限合伙)、安徽交控招商产业投资基金 (有限合伙)、天津源融投资管理有限公司和张和生 4 名对象非公开发行股份合计 5421 万股, 每股价格 11.36 元。
延安必康	公司决定关停九九久科技 7-ADCA 产品生产线及江苏健鼎生物科技有限公司。
佛塑科技	公司拟聘请兴华会计师事务所为 2019 年度审计机构及内部控制审计机构, 不再聘请正中珠江为 2019 年度审计机构和 2019 年度内部控制审计机构。
金卡智能	公司实际控制人杨斌于 8 月 29 日至 9 月 16 日期间合计减持 858 万股, 占总股本的 2.00%, 减持计划提前终止。截至 11 月 18 日, 杨斌和其一致行动人共同控制本公司有表决权的股份共计 1.69 亿股, 占公司总股本的 39.27%, 仍为公司实际控制人。
特锐德	公司陆续中标文山州城市轨道交通项目-供电系统设备采购项目、青海省海南州千万千瓦级新能源基地 (一区两园) 3000 兆瓦光伏项目电力工程基础设施 35kV 预制舱式汇集站采购项目, 累计中标金额约 1.3 亿元, 约占公司最近一期经审计销售收入的 1.95%。
纳川股份	公司拟对启源纳川继续履行认缴出资义务, 暨增加实缴金额不高于 2 亿元, 价格为 1 元/合伙份额。其他合伙人亦拟向启源纳川增资, 预计公司实缴金额及其他合伙人增资总额共计为 3-3.5 亿元, 价格为 1 元/合伙份额。
天业通联	截至本公告日, 重工科技、通联实业 100% 股权已过户至华建兴业名下; 两处土地使用权及两处房屋所有权, 因暂时无法办理产权证, 暂时无法办理过户手续, 该部分资产占全部置出资产的比例为 11.05%。
和顺电气	董事会同意公司减少对全资子公司苏容公司的注册资本人民币 4000 万元。本次减资完成后, 苏容公司注册资本将由人民币 9000 万元减至 5000 万元, 实收资本为人民币 5000 万元, 公司仍持有其 100% 的股权; 公司控股子公司中导电力拟以自有资金收购振发新能持有的海原县振兴光伏发电有限公司 20% 的股权; 宁夏沙坡头拟以自有资金收购振发新能持有的项目公司 80% 的股权。本次中导电力收购价款总额不超过人民币 5186 万元。
经纬辉开	公司之控股子公司经纬正能与湖南大学签订《合作协议》, 以湖南大学电气与信息工程学院为依托, 由经纬正能出资, 共同建立“湖南大学经纬辉开超特高压设备与技术研发中心”。
能科股份	公司本次公开增发不超过 2500 万股人民币普通股的应用已获得中国证监会核准, 本次增发发行数量为 1289 万股, 募集资金总额为 3.00 亿元。公司 A 股股票将自 2019 年 11 月 25 日至 2019 年 11 月 28 日连续停牌。
炬华科技	公司确认为国家电网有限公司 2019 年第二次电能表 (含用电信息采集) 招标采购项目中标单位, 共中 7 个包, 总金额约 2.50 亿元, 约占公司 2018 年度营业收入的 28.72%。
东方电缆	公司确认东方电缆为国家电网、轨道交通等项目的中标单位, 共中标 6 个项目, 总计金额约 2.81 亿元。
尚纬股份	公司与全资子公司尚纬销售有限公司于近期在轨道交通、电力、化工和钢铁等市场领域中标的重要合同累计金额为 1.12 亿元, 占最近一个会计年度经审计营业收入的 7.13%。
杭锅股份	截至 11 月 20 日, 公司累计回购公司股份 1548 万股, 约占公司目前总股本的 2.09%, 成交总金额为 1.18 亿元。
华友钴业	中国证监会对公司提交的《上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查, 认为该申请材料齐全, 决定对该行政许可申请予以受理。
中恒电气	公司与国网江苏南通分公司于 11 月 21 日就用户侧储能项目合作事项签订了《储能项目开发协议》。
闽东电力	控股子公司航天闽箭公司按核准评估值 4911 万元作为营口风力发电股份有限公司 86.1652% 股权的挂牌出让底价在产权交易机构公开挂牌出让。
天能重工	公司本次解除限售的股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份, 数量为 6750 万股, 占公司总股本的 30.00%。实际可上市流通数量为 1688 万股, 占公司总股本的 7.50%。可上市流通日为 11 月 26 日。
协鑫集成	公司控股股东协鑫集团自 11 月 15 日至 19 日期间可交换公司债券投资者累计完成转股 5407 万股, 占公司总股本比例为 1.06%。本次转股完成后, 协鑫集团持有公司股份 5.77 亿股, 占公司股本总数的 11.34%。协鑫集团及其一致行动人营口其印及华鑫保理合计持有公司股份 21.19 亿股, 占公司总股本比例为 41.70%。公司控股股东及实际控制人未发生变化。
新雷能	公司子公司深圳雷能拟使用自有资金在新加坡投资设立全资子公司, 投资金额为 2 万元新加坡币。
温州宏丰	公司收到控股股东、实际控制人陈晓已累计减持公司股份 826 万股, 减持比例累计达到公司总股本的 1.995%, 其减持计划已实施完毕。

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
信捷电气	公司拟作为有限合伙人以自有资金出资人民币 2000 万元，认购股权投资基金出资总额的 29.76%。
良信电器	公司以自有资金投资设立全资子公司上海良韵科技有限公司，该子公司于近日取得了上海市浦东新区市场监督管理局颁发的营业执照。
航天彩虹	公司控股子公司宁波东旭成竞得编号慈高新区 II 201907#-2 号地块的国有建设用地使用权。
汇金通	公司股东吉林投资拟减持其所持公司股份不超过 346 万股，即不超过公司总股本的 1.68%。
蓝海华腾	公司与比亚迪微电子于 11 月 20 日签署《战略合作框架协议》，合作期限将于 2021 年 11 月 19 日截止。
光一科技	公司确认为“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”中标单位，共中 2 个包，中标金额为人民币 4940 万元，占公司 2018 年营业收入的 11.33%。
航天机电	公司收到北京市第一中级人民法院《执行裁定书》，将被执行人北京辰源创新电气工程有限公司持有华电德令哈太阳能发电有限公司 20% 股权作价人民币 1296 万元过户至申请执行人公司全资子公司连云港神舟新能源有限公司名下以折抵相应债务。
特变电工	公司控股公司新能源公司拟投资建设获嘉 40MW 风电项目，投资金额为 3.07 亿元，该项目已获得批复；公司控股子公司天池能源公司拟在几内亚共和国投资设立项目公司投资建设几内亚共和国特立梅雷-博法铁路项目，投资金额为 7.69 亿美元。
东方电气	董事会审议通过了《关于向公司 2019 年 A 股限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》，确定限制性股票的首次授予日为 2019 年 11 月 22 日，授予数量为 2900 万股，授予价格为 5.93 元/股。
泰豪科技	控股股东清华控股于 11 月 22 日与中核资本签署了《补充协议》，对《股份转让协议》相关条款进行了调整。中核资本收购清华控股持有的同方股份 6.22 亿股份（占同方股份总股本的 21%）的每股成交价格调整为人民币 10.28 元，股份转让价款合计人民币 63.98 亿元。
曙光股份	丹东市振兴区政府拟对公司控股子公司丹东黄海位于丹东市振兴区黄海大街 544 号之国有土地使用权及地上建筑物、附着物等资产收储，初步协商补偿费用约为人民币 8.64 亿元。
大洋电机	公司办公地址将由中山市西区沙朗第三工业区变更至中山市西区广丰工业大道 1 号，并修改《公司章程》相应内容。
粤水电	公司拟以不超过 9000 万的自有资金购置 2 台（套）Φ6680mm 土压平衡盾构施工设备用于乐嘉路站-岗贝站盾构区间施工；公司与项目公司龙昊实业签订《广东省河源市国道 G205 线龙川县城段改线工程 PPP 项目施工总承包合同》，签约合同价为 1.02 亿元，占公司 2018 年度营业总收入的 12.29%。合同工期为 1095 日历天；公司通过招标方式确定新成公司为商品混凝土供应商，中标下浮率为 5.1%，金额暂定为 1.20 亿元。上述交易构成关联交易。

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)
601222.SH	林洋能源	买入	4.38	76.99	0.43	0.50	10.19	8.76	5.50
603556.SH	海兴电力	买入	16.26	79.85	0.67	0.99	24.27	16.41	10.36
300207.SZ	欣旺达	增持	15.35	237.58	0.45	0.53	34.11	28.96	3.56
002074.SZ	国轩高科	增持	11.90	135.26	0.94	0.63	0.72	18.89	7.89
300751.SZ	迈为股份	未有评级	126.40	65.73	3.29	5.12	38.42	24.69	24.78

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 22 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