



强于大市

电力设备与新能源行业 12月第2周周报

《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》

征求意见

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；国内新能源汽车需求 2020 年有望高速增长；产业链 2020 年有望迎来盈利修复，建议加大行业配置。海外光伏需求持续景气，国内需求 2020 年有望大幅增长，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 2.48%，其中光伏板块上涨 5.18%、工控自动化上涨 4.62%、二次设备上涨 3.12%、锂电池指数上涨 2.90%、核电板块上涨 2.65%、发电设备上涨 2.18%、新能源汽车指数上涨 1.54%、风电板块上涨 1.36%、一次设备上涨 0.52%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**12月3日，工信部对《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》公开征求意见，提出到2025年，新能源汽车市场竞争力明显提高，新能源汽车新车销量占比达到25%左右。韩国电池制造商SK创新计划投资10.5亿美元（约合73.82亿元人民币）在江苏盐城投建动力电池制造厂。**新能源发电：**国家能源局发布《电网公平开放监管办法（征求意见稿）》，要求电网企业应公平无歧视为电源项目提供电网接入服务。**电改电网：**国家电网下发《关于进一步严格控制投资的通知》，要求充分认识严控电网投资的重要性和紧迫性，严控电网投资规模，亏损单位不再新增投资，加强电网投资管理。
- **本周公司重点信息：****隆基股份：**与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会签订项目投资协议，就公司在曲靖投资建设年产10GW单晶硅棒和硅片项目达成合作意向，项目计划在2021年开始逐步投产。**星源材质：**股权激励计划拟采用限制性股票激励形式，拟授予激励对象权益总计不超过300万股，约占公司目前股本的1.30%。**金辰股份：**1) 拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币3.74亿元，扣除发行费用后将投资于“年产40台(套)光伏异质结(HJT)高效电池片用PECVD设备项目”；2) 拟将募投项目“搬运机器人和智能物料传输仓储系统”、“光伏电池片生产自动化系统”变更为“年产40台(套)隧穿氧化硅钝化接触高效太阳电池用平板式PECVD设备项目”，本次募集资金用途变更金额占公司首次公开发行股票募集资金净额的46.98%。**先导智能：**拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币10亿元，扣除发行费用后将投资于年产2,000台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目、先导研究院建设项目、信息化智能化升级改造项目、补充流动资金等。**日月股份：**公开发行可转换公司债券申请获中国证监会核准批复。
- **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12月第1周周报：国内2020年光伏政策框架已定》2019.12.01

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

李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001



目录

行情回顾.....	4
国内锂电市场价格观察	5
国内光伏市场价格观察	7
行业动态.....	9
新能源汽车及锂电池.....	9
新能源发电及储能.....	10
电改电网及能源互联网	10
公司动态.....	11
风险提示.....	14



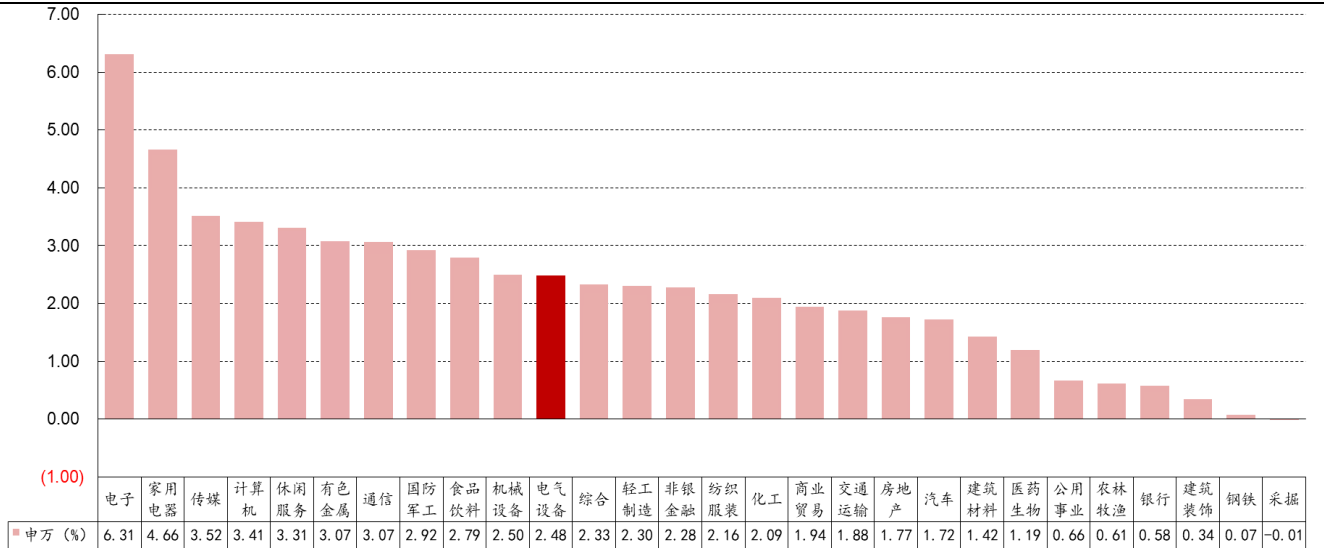
图表目录

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

行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 2.48%，涨幅大于大盘：沪指收于 2,912.01 点，上涨 40.03 点，上涨 1.39%，成交 7,197.54 亿元；深成指收于 9,878.62 点，上涨 296.47 点，上涨 3.09%，成交 11,591.18 亿元；创业板收于 1,726.80 点，上涨 61.90 点，上涨 3.72%，成交 4,067.88 亿元；电气设备收于 4,131.52 点，上涨 99.91 点，上涨 2.48%，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

本周光伏板块涨幅最大，一次设备涨幅最小：光伏板块上涨 5.18%、工控自动化上涨 4.62%、二次设备上涨 3.12%、锂电池指数上涨 2.90%、核电板块上涨 2.65%、发电设备上涨 2.18%、新能源汽车指数上涨 1.54%、风电板块上涨 1.36%、一次设备上涨 0.52%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为麦克奥迪 27.79%、兆新股份 17.00%、珈伟股份 13.75%、南风股份 13.15%、信质电机 11.29%；跌幅居前五个股票为国电南瑞-9.84%、东北电气-5.36%、涪陵电力-4.91%、中电电机-3.77%、明星电缆-3.59%。



国内锂电市场价格观察

锂电池市场表现分化。动力电池方面，今年年底抢装行情不再，企业在10月份大幅备货后，库存处于高位，近期都已大规模减产停产，预计年底不会再有大波动。储能方面，路灯市场迎来传统旺季，村镇都要求年底“亮灯”，PACK企业订单饱满，主要使用铁锂电池。另外，今年来自自行车和摩托车市场对于锂电需求旺盛，企业表示2500mAh的小动力电芯最为热销，成为今年亮点。现主流2500mAh三元小动力中端5.8-6.1元/颗，高端7.5-7.7元/颗。

进入12月以后，国内三元材料市场成交情况有继续下滑趋势，因主要电池厂需求继续下滑。部分三元材料企业急于出货换现，持续报低价出货，NCM523型三元材料现款价跌至11.5万/吨附近，镍55型三元材料的现款报价更是低于11万/吨，较前几周下滑近万元。其他型号来看，NCM622型三元材料报14.5-14.8万/吨，NCM811型三元材料报在18.5-19万/吨之间。三元前驱体方面，本周价格以小跌为主，常规523型三元前驱体报在8.4-8.7万/吨之间，较上周下滑0.2万元左右，主流三元前驱体厂家排产较11月份均有所下滑。硫酸钴方面，本周市场报价在4.3-4.6万/吨之间，较上周下滑0.2万/吨，近期硫酸钴价格跌幅明显大于电钴，其主要原因也是受到了电池市场的疲弱表现影响。硫酸镍与硫酸锰本周价格持稳，硫酸镍报在2.6-2.8万/吨之间，硫酸锰报在0.62-0.65万/吨之间。电解钴与电解镍方面，本周市场报价分别在24.7-27.7万/吨之间，较上周下跌0.3万元；电解镍本周市场报价在10.73-11.1万/吨之间，较上周下滑0.5万元。近期钴镍价格双降，由于终端需求的弱势表现，预计12月国内三元材料行情仍以偏弱为主。磷酸铁锂市场进入寒冬期。主导电池企业磷酸铁锂产线全停，消化库存为主，复产日期未定。受此影响，主流铁锂企业均大幅降低开工率，配套一些非车用领域订单为主。目前，叉车行业月销量约5万辆左右，其中一半为电动叉车，主要使用铅酸电池，不过，随着锂电成本下探，部分产品型号如飞机牵引车已开始替换为磷酸铁锂电池，单车装机在20kWh左右，未来随着锂电化的进一步拓展，该行业对磷酸铁锂的需求量可以达到1.5万吨/年，值得关注。磷酸铁锂价格持稳，主流4-4.3万/吨。自11月底以来，锂盐价格又进入快速下滑通道。11月份开始，三元、磷酸铁锂的产量因为电芯厂大幅减产而降低，12月份预期继续下调，氢氧化锂、碳酸锂需求量大幅减弱。而市场供应方面，大多数厂家产量并无太大变化，且多数厂家库存高企。年底，为回笼资金，不少企业降价出货，锂盐价格持续走低，但总的市场成交氛围继续维持清淡，少有成交。本周工业级碳酸锂报4.2-4.5万元/吨，电池级碳酸锂报5-5.4万元/吨，氢氧化锂报5.2-5.7万元/吨。本周锰酸锂市场价格继续弱势下跌。12月份星恒等大厂采购量预计稍下调，总体市场需求下降，多数企业为回笼资金，或低价出货，或出货量减少。供应方面，除少数几家大厂外，多数中小企业排产预计稍下调。目前低容量型锰酸锂报2.35-2.45万元/吨，高压实锰酸锂报2.8-3.1万元/吨，高容量型锰酸锂报4-4.3万元/吨，小动力型锰酸锂报3.5-3.9万元/吨。

近期负极材料市场整体下探，受动力电池市场头部企业本月大幅减产影响，负极材料产量也出现下滑，主流负极企业普遍有减产计划，中小规模负极也同样有减产预期。产品价格方面趋稳，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。总体来看，本月动力电池市场再次陷入低迷期，负极材料企业虽然也会出现下滑，但下跌幅度会相对平缓。短期负极市场会表现平淡。

本周国内隔膜市场交投气氛低迷。国内主流隔膜企业开工率下降，主因国内电池企业减产所致。由于各企业对A品的标准不一，所以目前隔膜报价较为混乱。其中，数码价格：5 μ m湿法基膜报价2.7-3.5元/平方米；5 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为3.6-4.5元/平方米；7 μ m湿法基膜报价为2-2.5元/平方米；7 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为2.6-3.7元/平方米。动力价格方面：14 μ m干法基膜报价为1-1.2元/平方米；9 μ m湿法基膜报价1.3-1.7元/平方米；9 μ m+2 μ m+2 μ m湿法涂覆隔膜报价为2.6-3.4元/平方米。

近期电解液市场弱势运行，各家排产均下调预期，产品价格低位持稳。现国内电解液价格普遍在3.1-4.1万元/吨，高端产品价格价格在7万元/吨左右，低端产品报价在2.1-2.7万元/吨。短期电解液市场需求利好提振，将延续平淡走势。原料市场，近期溶剂价格高位回调，现在石大DMC价格报9000元/吨，现DMC报8500-9000元/吨，EMC报1.4万元/吨左右，DEC报14500元/吨左右，EC报1.2万元/吨左右。六氟磷酸锂价格低位持稳，现主流报8.2-9.5万元/吨，高报11万元/吨。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

日期	1013-1018	1019-1025	1026-1101	1102-1108	1109-1115	1123-1129	1130-1206
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	-	-	-	-	-	-	5.8-6.1
NCM523 动力型 (万元/吨)	14.7-15	14.7-15	14.4-14.7	14.4-14.7	14-14.3	13.3-13.5	11.5
三元前驱体-523 (万元/吨)	10-10.3	10-10.3	9.7-10	9.7-10	9-9.3	9	8.4-8.7
电解钴 (万元/吨)	27.7-29.7	28-31	25.7-29	25.7-28.5	25.3-27.9	25.3-27.7	24.7-27.7
硫酸钴 (万元/吨)	5.8-6.1	5.8-6.1	5.3-5.6	5.2-5.5	5	4.5-4.8	4.3-4.6
四氧化三钴 (万元/吨)	-	-	-	-	-	-	-
电池级碳酸锂 (万元/吨)	5.8-6.1	5.8-6.1	5.6-5.9	5.6-5.9	5.5-5.8	5.2-5.5	5-5.4
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	6.3-6.6	6.3-6.6	6.2-6.5	6.2-6.5	5.6-6.1	5.3-5.8	5.2-5.7
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	4-4.3	4-4.3
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	2.1-2.7	2.1-2.7	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	-	3.1-4.3	3.1-4.1
电解液-高端 (万元/吨)	7	7	7	7	-	7	7
六氟磷酸锂 (万元/吨)	9-10	8.5-10	8.5-10	8.5-10	-	8.2-9.5	8.2-9.5
溶剂-DMC (万元/吨)	0.8-0.85	0.85-1	0.85-1	0.85-1	-	0.88-1.2	0.85-0.9
溶剂-DEC (万元/吨)	1.45	1.45	1.45	1.45	-	1.45	1.45
溶剂-EC (万元/吨)	1.2	1.2	1.2	1.2	-	1.2	1.2
湿法基膜 (元/平)	1.4-1.8	1.4-1.8	1.3-1.7	1.3-1.7	-	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

在多晶终端需求持续低迷的影响下，本周多晶用料价格均滑落 1 元人民币。部分铸锭企业为保留手上现金，不断下调开工率甚至关停，让原本库存不高的硅料厂逐渐备感压力，因此 12 月初在下游企业反逼硅料情势底下，多晶用料价格下滑至每公斤 58 元人民币，部份二线厂报价甚至更低，但即使现况降价刺激需求对于拉抬效果仍然有所限制。在产铸锭企业对于硅料观望态度成分居多，形成与上周相同有价无市的情况，预期下周多晶用料仍有每公斤 1-2 元人民币跌价空间。单晶用料部分，随着单晶硅片厂公告 12 月牌价后，单晶用料价格有所支撑，价格落在每公斤 73 元人民币。不过先前检修硅料厂恢复满载及新产能释放，单晶用料供应略为提升，加之年底前上下游库存控制的考虑，单晶用料也有 1-2 元人民币跌价可能。海外用料在汇率没有太大变化下，单晶用料开始出现松动，小幅跌价每公斤 0.1 美金；多晶用料跟随着国内价格连动下行。供应面来看，12 月起国内某一硅料厂关停生产，但另一方面大全新产能逐步释放，整体单多晶硅料供应仍算平衡。

本周多晶硅片价格全面下探，每片落在 1.65-1.7 元人民币之间，实际成交价跌破每片 1.7 元人民币。前期维持满载运行铸锭企业，日渐剧增明显感受到出货的压力。目前多晶的关键在于需求端偏弱，即便硅片价格调降，反应至电池价格仍是现金成本以下，都是亏现金勉强营运，因此在产企业为维持生产及降本，部分转往中效项目开发。在现阶段多晶用料跌价同时，预期年底前多晶硅片同样存在跌价的空间。海外多晶硅片同样受国内影响，价格滑落至每片 0.219-0.223 美金之间。单晶部分价格变化不大，市场成交价在每片 2.95-3.06 元人民币之间，从供应面来看 11 月底某大厂切片车间受当地交通建设限电影响，影响 12 月产量约 4,000 万片左右，在供应略紧情况下，预期单晶硅片有机会持稳在每片 3.06 元人民币左右，另外小型的单晶企业甚至可能上调硅片价格。

即使目前的价格低于多数厂商的现金成本水位，多晶电池片的跌价仍未停歇，本周主流价格来到每片 2.85-2.9 元人民币、更低的价格也略有听闻，换算每瓦价格已来到 0.62 元人民币上下。常规多晶产线全开的部分一线厂也持续面临库存压力，在多晶需求持续低迷的情况下，库存难以消化、价格尚未见止跌。低迷的国内多晶电池片价格持续影响海外美金价格，本周成交价约在每瓦 0.08 元美金或略低于此水平，第三地产能价格也快速反应，东南亚多晶电池片跌破每瓦 0.1 元美金。另一方面，单晶产品在年底出现小幅拉货潮，整体需求佳，本周国内单晶 PERC 电池片维持上周每瓦 0.95 元人民币，海外价格也持稳在先前水平。

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。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/10/23	2019/10/30	2019/11/06	2019/11/13	2019/11/20	2019/11/27	2019/12/04	环比(%)
硅料	多晶用 美元/kg	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	6.9	(1.40)
	单晶用 美元/kg	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6	8.5	(1.20)
	菜花料 元/kg	60	61	61	60	59	58	(1.70)
	致密料 元/kg	74	74	74	74	74	73	(1.40)
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.238	0.238	0.233	0.233	0.232	0.223	(0.90)
	多晶-金刚线 元/片	1.840	1.830	1.790	1.780	1.770	1.730	(2.90)
	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	2.650	2.650	2.650	2.650	2.650	2.650	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.405	0.391	0.391	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	0.426	0.426	0.426	0.426	0.426	0.00
	单晶-G1 158.75mm 元/片	3.410	3.310	3.310	3.310	3.310	3.310	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7 美元/W	0.099	0.093	0.089	0.087	0.084	0.080	(1.30)
	多晶-金刚线-18.7 元/W	0.770	0.720	0.696	0.674	0.650	0.630	(1.60)
	单晶 PERC-21.5+ 美元/W	0.121	0.121	0.122	0.122	0.122	0.122	0.00
	单晶 PERC-21.5+ 元/W	0.920	0.920	0.940	0.940	0.940	0.950	0.00
	单晶 PERC-21.5+双面 美元/W	0.121	0.121	0.122	0.122	0.122	0.122	0.00
单晶 PERC-21.5+双面 元/W	0.930	0.930	0.940	0.940	0.940	0.950	0.00	
组件	多晶 275W 美元/W	0.220	0.220	0.220	0.218	0.216	0.215	(0.50)
	多晶 275W 元/W	1.700	1.690	1.670	1.640	1.620	1.610	0.00
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.250	0.243	0.241	0.239	0.237	0.236	(0.40)
	单晶 PERC 310W 元/W	1.790	1.780	1.770	1.770	1.770	1.770	0.00
辅材	光伏玻璃 元/m ²	28	28	28	28	28	29	0.00

资料来源: PVInfoLink, 中银国际证券



行业动态

新能源汽车及锂电池

工信部：2025年新能源汽车新车销量占比达到25%：12月3日，工信部对《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》（征求意见稿）公开征求意见。规划提出到2025年，新能源汽车市场竞争力明显提高，动力电池、驱动电力、车载操作系统等关键技术取得重大突破。新能源汽车新车销量占比达到25%左右，智能网联汽车新车销量占比达到30%，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域和特定场景商业化应用。

(<https://auto.qq.com/a/20191203/011665.htm>)

SK创新将投资73.82亿在江苏盐城建电池厂：据外媒报道，韩国电池制造商SK创新计划投资10.5亿美元（约合73.82亿元人民币）在中国江苏省盐城市建一家电动汽车（EV）电池制造厂，将成为SK创新在中国的第二家电动汽车电池制造厂。此前，该公司在江苏省常州市还有一家电池厂。SK创新此举与韩国汽车制造商起亚汽车（Kia Motors）汽车的商业战略有关，因为随着中国内燃机汽车需求下降，中国政府计划为绿色汽车提供更多激励政策，预计起亚汽车盐城工厂会生产更多的电动汽车。

(<https://auto.gasgoo.com/News/2019/12/21/70143210C501.shtml>)

北汽新能源与宁德时代深化战略合作，推进电池产品/车型项目合作开发：12月6日，北汽新能源与宁德时代在宁德签署了框架协议。根据协议，双方将全面深化战略合作，在新能源汽车动力电池供应、动力电池核心技术研发等方面进一步加强互信、互利、互融、互通。双方同意继续深化车型项目合作开发和完善供货保障机制，且在技术、质量、服务、生态、项目开发、合作模式等方面，加强彼此间业务的深化合作，缔结战略合作协议。

(<https://auto.qq.com/a/20191206/011785.htm>)

博世中国于无锡设立氢燃料电池中心，预计2021年量产配件：11月29日，博世（中国）于无锡设立氢燃料电池中心，该氢燃料电池中心将主要用于研发、试制氢燃料电池动力总成相关产品，具备从关键零部件到电堆乃至燃料电池系统全部测试设备以及电堆样件试制线。按照规划，该中心将于2020年底建成，并计划于2021年实现小批量生产。

(<http://www.techweb.com.cn/smarttraveling/2019-11-30/2766719.shtml>)

第十二批享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录公布：工业和信息化部装备工业司12月2日公示了《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录(第十二批)》，其中新能源汽车共258款，具体为：插电式混合动力乘用车6款、纯电动商用车224款、插电式混合动力商用车11款、燃料电池商用车17款。

(<http://www.miit.gov.cn/n1146295/n7281310/c7548619/content.html>)

佛塑科技8GWh动力与储能锂电池项目开工：日前，佛塑科技投资建设的新能源汽车动力锂离子电池及系统项目在广东省河源市紫金县紫城工业园动工，项目设计建设规模年产8GWh动力与储能锂离子电池。该项目分三期建设，首期投资10亿元，将于2020年10月竣工试投产，第一年产能可达2GWh，可为4万辆新能源汽车提供动力；二三期项目将梯次推进，全部建成后产能可达8GWh，可满足16万辆新能源汽车的动力需求。

(<https://newenergy.in-en.com/html/newenergy-2360687.shtml>)

通用与LG化学将组建合资工厂生产电动汽车电池：北京时间5日消息，通用汽车与韩国LG化学公司最早将于周四宣布在俄亥俄州组建一家合资工厂生产电动汽车电池，双方各占50%股份。通用汽车今年9月表示，计划在Lordstown地区生产电动汽车电池，预计将在该地区创造约1000个制造岗位。

(<http://auto.sina.com.cn/news/hy/2019-12-05/detail-iihnzahi5466773.shtml>)

现代汽车发布“2025战略”：向电动化投资20万亿韩元，年销67万辆电动车：据路透社报道，现代汽车周三发布规划，计划在2020年至2025年间在研发上投资约61.1万亿韩元（约合518.1亿美元）。其中约20万亿韩元将用于未来技术，包括电气化、自动驾驶、人工智能、机器人以及新能源领域。到2025年将年销量67万辆电动车，其中包括56万辆电池电动汽车和11万辆燃料电池汽车。

(<http://auto.sina.com.cn/news/hy/2019-12-04/detail-iihnzhfz3556003.shtml>)



亿纬锂能与中船动力研究院签约，推进新能源船舶发展：12月4日，亿纬锂能与中船动力研究院举行“新能源动力系统电池产品合作协议”签约仪式，标志着亿纬锂能在新能源船舶领域的版图再下一城。2019年中国国际海事展会上隆重发布的国内第一艘纯电动动力客船君旅号正是由亿纬锂能提供电池、中国船舶第七一二研究所进行电力推进系统集成设计。

(<https://xueqiu.com/8605172099/136815048>)

梅赛德斯奔驰开始在曼谷本地生产电池：根据戴姆勒官网公布的最新信息，位于泰国曼谷的梅赛德斯奔驰工厂已经开始生产插电式混合动力汽车电池。这座新电池工厂位于曼谷地区的汽车制造厂，占地面积5万平方米。此外，当地现有的汽车生产工厂也得到了扩建。梅赛德斯奔驰与当地合作伙伴吞武里汽车装配厂（TAAP）以及吞武里储能系统（TESM）共同投资了超过1亿欧元，用于扩建工厂并建造电池工厂。

(<http://www.d1ev.com/news/qiye/105329>)

新能源发电及储能

国家能源局：电网企业应公平无歧视为太阳能发电等电源项目提供电网接入服务：12月6日，《电网公平开放监管办法（征求意见稿）》发布，为加强电网公平开放监管，规范电网设施开放行为，此次公开征求意见的时间为2019年12月6日至2020年1月5日。征求意见稿指出，电网企业应公平无歧视为电源项目提供电网接入服务。

(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191206/1026628.shtml>)

通威与华为签署全面合作协议：12月4日，通威股份有限公司与华为技术有限公司在深圳召开的中国光伏行业年度大会暨创新发展高峰论坛上签署了全面合作协议。此前，通威携手华为已经建设了1.2GW以上的智能光伏电站。此次合作协议的签署，将推动双方合作关系再上新台阶。

(<https://solar.in-en.com/html/solar-2350872.shtml>)

工信部公告《光伏制造行业规范条件》企业名单：12月6日，工信部发布了拟公告《光伏制造行业规范条件》企业名单（第八批）和拟撤销光伏制造行业规范公告企业名单（第三批）公示名单。在拟撤销光伏制造行业规范公告企业名单（第三批）中，海润、海泰、赛维LDK等36家企业在内；在符合《光伏制造行业规范条件》企业公示名单（第八批），通威、日托、环晟等9家企业入选。

(<http://finance.sina.com.cn/roll/2019-12-06/doc-iihnzhfz3991987.shtml>)

海阳核能商业供热开国内先河：11月28日，“国家能源核能供热商用示范工程”“山东省核能综合开发利用示范城市”揭牌仪式在山东省海阳市举行，这也标志着国内首个大型压水堆核电机组商业化清洁供热示范项目正式落地。该项目目前实施70万平方米核能供热，节能环保效果相当于减少5台10吨燃煤锅炉。

(<http://finance.eastmoney.com/a/201911291307949235.html>)

电改电网及能源互联网

国家电网下发关于进一步严格控制电网投资的通知：国家电网下发《关于进一步严格控制投资的通知》，据通知要求：充分认识严控电网投资的重要性和紧迫性；以产出定投入，严控电网投资规模；狠抓亏损治理，亏损单位不再新增投资；聚焦效率效益，加强电网投资管理。

(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191202/1025242.shtml?from=singlemessage>)

国网重庆电力完成信息化三大平台部署及测试：12月2日，国网重庆市电力公司组织完成了信息化三大平台——云平台、数据中台、物联管理平台的部署及测试。业务系统上的云、数据迁移和物联终端具备了接入条件。

(<http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20191206/1026396.shtml>)

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	①公司与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会于2019年12月6日签订项目投资协议,就公司在曲靖投资建设年产10GW单晶硅棒和硅片项目达成合作意向,由公司新设项目公司投资约34亿元。②公司控股股东的一致行动人李春安解除质押5600万股,占其所持公司股份的14.07%,占公司总股本的1.48%。截至12月3日,公司控股股东李振国、李喜燕及其一致行动人李春安累计质押3.46亿股,占公司总股份本的9.18%,占其所持股份的30.45%。
星源材质	①本次激励计划拟授予激励对象权益总计不超过300万股,涉及的标的股票种类为人民币A股普通股,约占公司目前股本总额的1.30%。②公司控股股东、实际控制人陈秀峰本次质押700万股,占其所持股份的13.73%,占公司总股本的3.04%。截至12月4日,上述股东及其一致行动人累计质押3852万元,占其所持股份的63.12%,占公司总股本的16.72%。
当升科技	截至12月3日,比克公司向公司提交了750万元建信融通信签收凭证和18.75万元银行承兑汇票。公司决定按照谨慎原则对比克公司应收款项坏账准备单项计提提高到40%。公司对比克公司应收账款余额为3.78亿元,计提坏账准备金额为1.51亿元,较此前坏账准备计提增加1.22亿元。
先导智能	公司于2019年11月29日收到中国证监会出具的《关于核准无锡先导智能装备股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》,核准公司向社会公开发行面值总额10亿元可转换公司债券,期限6年。
亿纬锂能	①公司于近日获得了中国合格评定国家认可委员会(CNAS)实验室认可证书。②公司高级管理人员王世峰先生持有公司股份31.31万股,占公司总股本的0.03%,计划自2019年12月26日至2020年6月26日止,以集中竞价交易方式减持公司股份不超过9.07万股,占公司总股本比例0.01%。③公司控股股东亿纬控股本次质押延期购回2900万股,同时解除质押2900万股,占其所持股份的9.08%,占公司总股本的2.99%。截至12月6日,上述股东及其一致行动人累计质押1.09亿股,占其所持股份的30.35%,占公司总股本的11.20%。
江川技术	本次新增股份的数量共计7087万股,其中发行股份购买资产部分新增股份5672万股,发行股份募集配套资金部分新增股份1416万股。本次发行股份购买资产部分新增股份的发行价格为21.49元/股;发行股份募集配套资金部分新增股份的发行价格为22.60元/股。
阳光电源	公司控股股东、实际控制人曹仁贤解除质押5000万股,同时质押3450万股,占公司总股本的2.37%。截至12月5日,上述股东及其一致行动人累计质押1.01亿股,占其所持股份的22.39%,占公司总股本的6.93%。
东方日升	红塔资产东方1号专项资产管理计划于11月18日至29日期间累计减持公司无限售流通股330万股,占总股本的0.37%。
天顺风能	截至11月29日,公司已累计回购股份563万股,约占公司总股本0.32%。
正泰电器	截至11月30日,公司累计回购股份446万股,约占公司总股本的0.21%。
日月股份	公司股东宁波明裕拟减持公司股份不超过150万股,占公司股份总数的0.28%。
国轩高科	证监会核准公司发行18.5亿元可转债。
比亚迪	公司本月合计销售汽车4.13万辆,同比下降19%,其中新能源汽车1.12万辆,同比下降62.7%;本年累计销售汽车41.82万辆,同比下降7.28%,其中新能源汽车20.12万辆,累计同比增长7.58%。公司2019年11月新能源汽车动力电池及储能电池装机总量约为0.504GWh,本年累计装机总量约为11.656GWh。
许继电气	公司发行不超过人民币10亿元公司债券已获得中国证监会核准。公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)发行规模为不超过5亿元,确定债券票面利率为3.82%。
天齐锂业	公司取得1项发明专利,专利号为ZL201711391042.2,专利名称为由废旧锂电池回收合成锂掺杂的三元材料前驱体的方法,专利期限为20年。
骆驼股份	公司董事路明占因股票质押融资违约,质权人拟强制平仓,导致拟被动减持公司股份不超过437万股,即不超过公司股份总数的0.51%,在任意连续90日内,减持股份的总数不超过公司股份总数的1%。
杭锅股份	截至11月30日,公司累计回购公司股份1650万股,约占公司总股本的2.23%。
金杯电工	湘电集团将其持有的公司控股子公司金杯电磁线15%股权挂牌转让,挂牌价格为人民币8303万元。公司以挂牌价格人民币8303万元参与竞拍湘电集团持有的金杯电磁线15%股权。
纳川股份	公司参股基金启源纳川拟将持有的占星恒电源总股本2.47%的股份转让给长江奇湾。本次交易的标的公司100%股权的估值人民币40.5亿元。
大烨智能	公司拟以发行股份及支付现金的方式购买吴国栋、蔡兴隆、王骏持有的苏州国宇70.00%股权,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;交易价格的20.00%以现金方式支付。
天赐材料	截至12月2日,九江天祺相关资产及负债已划转至九江天赐,最终划转结果为:资产为人民币2.14亿元,负债为人民币3.16亿元,净资产为人民币1.83亿元。涉及募投项目2,300t/a新型锂盐项目之子项目150t/a-二氟磷酸锂项目及2,000t/a固体锂盐项目的实施主体已由九江天祺变更为九江天赐。
炬华科技	截至11月30日,公司累计回购公司股份1667万股,占公司目前总股本的4.07%。
安靠智电	截至11月30日,公司累计回购公司股份221万股,占公司总股本的2.21%
神力股份	截至11月30日,公司累计回购公司股份352万股,占公司总股本的2.09%。
金冠股份	公司与人民数据签订了《框架合作协议》,合作费用总额为人民币出资500万元,合作期限为1年。

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
中材科技	公司拟以现金 1.77 亿元收购中国建材持有的北玻有限 20% 股权。本次收购完成后，北玻有限将成为公司之全资子公司。
向日葵	公司拟将全资子公司向日光电 100% 股权及聚辉新能源 100% 股权以现金方式转让给绍兴向日葵投资有限公司，本次交易完成后，公司将不再持有向日光电及聚辉新能源股权。
中超控股	公司拟将持有的新疆中超 62.5% 的股权、河南虹峰 51% 股权共计人民币 7060 万元的价格转让给何志东。转让完成后，公司将不再持有新疆中超、河南虹峰股权。
晶盛机电	截止 12 月 4 日，2018 年度限制性股票激励计划预留授予第一个解锁期已经届满，可解锁的限制性股票数量合计 41 万股。
运达股份	截止 12 月 4 日，公司与华润电力及其控制公司在连续十二个月内签订日常经营合同金额累计达到 16.73 亿元，占公司 2018 年营业收入的 50.53%。
南都电源	公司向符合条件的 27 名激励对象授予 950 万股限制性股票，授予价格为 5.43 元/股；向符合条件的 387 名激励对象授予 2050 万份股票期权，行权价格为 10.86 元/股。
格林美	截至 2019 年 12 月 4 日，公司实际控制人许开华累计增持公司股份 146 万股，占公司总股本的 0.04%，增持金额合计 599 万元，增持均价为 4.10 元/股。
能科股份	公司公开增发 A 股数量为 1289 万股，发行价格为 23.27 元/股，对应的市盈率为 75.48 倍。本次募集资金总额为人民币 3.00 亿元，扣除发行费用后，募集资金净额为 2.83 亿元。
清源股份	公司拟出售公司一级全资子公司新科阳、中品阳、中咸阳、中清阳和二级全资子公司在源 5 家公司 80% 股权给湖南新华水电，股权转让的交易价款为人民币 9138 万元。
尚纬股份	公司于近期在轨道交通市场领域中标的重要合同累计金额为 1.74 亿元，占最近一个会计年度经审计营业收入的 11.02%。
雅化集团	公司拟对原址厂区和库区土地共 239.39 亩进行处置，确定由雅安市自然资源和规划局以补偿方式有偿收回公司原址厂区和库区土地，补偿金额为 1.62 亿元。
英可瑞	公司拟以自有资金与深圳南电共同投资设立合资公司，注册资本拟定为人民币 2 亿元，其中公司认缴出资人民币 9,800 万元，持股比例为 49%；深圳南电认缴出资人民币 10,200 万元，持股比例为 51%。
粤水电	公司与华电木垒公司签订《新疆华电木垒大石头 200MW 风电项目风电机组塔筒采购合同》，合同总价暂定为 1.29 亿元；与华电福新木垒签订《新疆华电木垒老君庙 100MW 风电项目风电机组塔筒采购合同》，合同总价暂定为 6335 万元。上述合同合计总价为 1.92 亿元，占公司 2018 年度营业总收入的 2.31%。
凯发电气	公司拟将 2019 年度公司及子公司审计机构由北京兴华会计师事务所变更为立信会计师事务所。
长鹰信质	公司于 8 月 1 日对外披露了《关于控股子公司天宇长鹰签署重大合同的公告》，现因某客户需求调整，合同金额由 7.8 亿元人民币增至 9.25 亿元人民币。
创元科技	创元期货拟发行 2.40 亿股股票，预计募集资金不超过 4.66 亿元。公司根据目前持有创元期货股权比例增资，以 1.94 元/股的价格，认购 1664 万股，现金出资 3227 万元。增资后，公司持股比例维持 6.93% 不变。
曙光股份	①公司发布 11 月产销数据快报，公司整车 11 月份销量为 449 辆，同比下降 65.57%，其中新能源客车 0 辆；1-11 月整车累计销量为 7240 辆，同比下降 52.03%，其中新能源客车 583 辆，同比增加 398.29%。②公司及下属子公司佛山分公司、曙光汽贸、曙光新福业、丹东黄海自 11 月 28 日至 12 月 4 日累计收到与收益相关的政府补贴资金共计人民币 328 万元。
正海磁材	截至 12 月 4 日，公司通过累计回购公司股份 2000 万股，占公司总股本的 2.44%，支付的总金额为 1.38 亿元。
北京科锐	本次回购股份资金总额不超过人民币 5000 万元，且不低于人民币 2500 万元，回购股份的价格不超过人民币 7.00 元/股。预计回购比例 0.71% 至 1.43%。
温州宏丰	公司实际控制人陈晓拟将其持有的温州宏丰无限售流通股 2295 万股（占公司总股本 5.5386%）转让给林雷彬，每股转让价格为 3.87 元。
横店东磁	截至 12 月 5 日收盘，公司第二期员工持股计划受让股票合计 6172 万股，占公司总股本 3.76%，成交金额合计 3.98 亿元。公司第二期员工持股计划完成股票购买，锁定期为 12 个月。
江特电机	公司拟将全资子公司九龙汽车 100% 股权进行转让，交易对方为扬州市江都区仙女基础设施建设有限公司，交易价格为 5.13 亿元。
赢合科技	上海市国资委同意上海电气协议受让赢合科技 3659 万股并成为赢合科技控股股东。截至 12 月 5 日，《股份转让协议》业已生效。
佳电股份	公司 2019 年限制性股票激励计划拟授予的限制性股票数量为 980 万股，占公司股本总额的 2%。本次授予预留 98 万股，占授予总数的 10%。
金辰股份	①公司拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 3.74 亿元，期限为自发行之日起 6 年。②公司拟将“搬运机器人和智能物料传输仓储系统”和“光伏电池片生产自动化系统”两个项目的剩余募集资金（合计 1.55 亿元）的用途变更为“年产 40 台（套）隧穿氧化硅钝化接触高效太阳能电池用平板式 PECVD 设备项目”的建设。本次募集资金用途变更金额占公司首次公开发行股票募集资金净额的 46.98%。
双杰电气	公司股东袁学恩及其一致行动人周宜平累计减持股份合计 1.13%。
欣锐科技	公司持股 5% 以上股东彭胜文累计减持 150 万股，占公司总股本的 1.31%。
多氟多	公司控股子公司洛阳蓝宝的全资子公司重庆蓝宝对中铁二院欠款为 1.3710 亿元，三年偿还完毕（2019 年至 2022 年），所以洛阳蓝宝将所持有重庆蓝宝的 100% 股权质押给中铁二院。

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
纽威股份	公司拟以自有资金 1130 万欧元收购德国 Econosto International Holding (Deutschland) GmbH 100% 的股权。本次交易完成后，公司持有标的公司 100% 股权。
北巴传媒	公司与公交集团签署了《股权转让协议书》，将所持有控股子公司公交驾校 84% 的股权通过协议转让的方式转让给公交集团，股权转让价格为 5167 万元，上述交易事项构成关联交易。
上机数控	公司拟改聘大华会计师事务所为公司 2019 年度财务报表审计、内部控制审计及可转债融资等其他相关业务审计、鉴证、咨询服务的机构。
金卡智能	公司本次回购注销涉及激励对象 7 人，回购注销的限制性股票数量为 3.03 万股，占回购前公司总股本的 0.01%，回购价格 7.36 元/股。
光华科技	①公司决定注销全资子公司华商生物，华商生物注销后相关业务的开展由全资子公司广州市金华大化学试剂有限公司承接。②公司以自筹资金 4500 万元人民币对全资子公司金华大进行增资，增资完成后，金华大的注册资本由人民币 500 万元增加至人民币 5,000 万元。
首航节能	公司控股股东首航波纹管与甘肃省并购基金的股权协议转让过户登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕。
中利集团	沙家浜旅游拟以 4.31 亿元受让中利电子公司 21.76% 股权；江南商贸拟以 2.00 亿元受让中利电子公司 10.1% 股权。其他原股东放弃对中利电子公司股权优先受让权。
天业通联	公司已于近日迁入新址办公，变更后的办公地址为北京市丰台区汽车博物馆东路 1 号院诺德中心 8 号楼，投资者联系电话为 010-63611960。

资料来源：公司公告，中银国际证券



风险提示

投资增速下滑：电力投资（包括电源投资与电网投资）决定了新能源发电板块、电力设备板块的行业需求；若电力投资增速下滑，将对两大板块造成负面影响。

政策不达预期：新能源汽车板块、新能源发电板块、电力设备细分板块，均对政策有较高的敏感性；若政策不达预期，将显著影响各细分行业的基本面，进而降低各板块的投资价值。

价格竞争超预期：动力电池中游制造产业链普遍有产能过剩的隐忧，电力供需形势整体亦属宽松，动力电池中游产品价格、新能源电站的电价、光伏产业链中游产品价格、电力设备招标价格，均存在竞争超预期的风险。

原材料价格波动：电力设备、新能源汽车、新能源发电板块中的绝大部分上市公司主营业务均属于制造业，原材料成本在营业成本中的占比一般较大；若上游原材料价格出现不利波动，将在较大程度上对各细分板块的盈利情况产生负面影响。

附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2018A	2019E	2018A	2019E	
601012.SH	隆基股份	买入	25.60	965.64	0.68	1.32	37.76	19.41	6.84
300450.SZ	先导智能	买入	39.37	347.03	0.84	1.09	46.76	36.15	4.37
603218.SH	日月股份	买入	18.85	100.16	0.53	0.93	35.70	20.20	6.05
300568.SZ	星源材质	增持	26.98	62.16	0.96	1.01	27.99	26.63	10.56
603396.SH	金辰股份	未有评级	17.20	18.19	1.12	0.88	15.36	19.60	8.66

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 12 月 6 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：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371