



强于大市

电力设备与新能源行业 12月第3周周报

11月新能源汽车销量环比增长

特斯拉国产车型、大众 MEB 平台新车型等预期爆款车型有望加速全球电动化进程、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 年国内需求高速增长可期。电力设备建议关注受益于泛在电力物联网建设与电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。

相关研究报告

《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》2019.12.08

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

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块上涨 1.01%，其中一次设备上涨 3.76%、工控自动化上涨 2.83%、风电板块上涨 1.87%、核电板块上涨 1.17%、锂电池指数上涨 1.07%、新能源汽车指数上涨 0.95%、二次设备上涨 0.80%、发电设备上涨 0.49%、光伏板块下跌 0.92%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**中汽协：11 月新能源汽车销量 9.5 万辆，环比增长 27.1%，同比下降 43.7%；1-11 月，累计销量 104.3 万辆，同比增长 1.3%。高工锂电：11 月动力电池装机 6.29GWh，同比下降 29%；1-11 月装机 52.67GWh，同比增长 21%。工信部发布第 11 批新能源车推荐目录，共 146 款车型。工信部发布《关于 2018 年度推广应用新能源汽车补助资金预拨审核情况的公示》，预拨资金共计 137.78 亿元。**新能源发电：**PV InfoLink：2019 年单晶 PERC 电池产能预计达到 116GW，2020 年将进一步增至 158GW。**电改电网：**国家电网发布《泛在电力物联网 2020 年重点建设任务大纲》，将重点开展 8 个方向 40 项重点建设任务。
- **本周公司重点信息：****格林美：**LG 化学向公司正式下达动力电池用高镍三元前驱体产品批量采购订单。**赣锋锂业：**公司及全资子公司赣锋国际与宝马签订《长期供货协议》，将于 2020-2024 年向宝马指定的电池或正极材料供货商供应锂电化工产品的品种和具体数量，价格依据市场价格调整。**天赐材料：**全资子公司九江天赐拟投资人民币 4.64 亿元建设年产 2 万吨电解质基础材料及 5,800 吨新型锂电电解质项目；九江天赐拟投资人民币 3.19 亿元建设年产 15 万吨锂电材料项目。**国轩高科：**证监会核准公司公开发行可转债 18.5 亿元。**晶盛机电：**公司与中环协鑫可再生资源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购第一包签订设备销售合同，总价款 12.10 亿元；公司已与中环协鑫可再生资源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购第二包、第三包签订设备销售合同，总价款 2.15 亿元。**东方日升：**公司拟对子公司江苏斯威克实施员工股权激励，激励对象将通过受让常州远卓投资合伙企业财产份额的方式间接持有江苏斯威克不超过 3% 股权。**三花智控：**公司全资子公司三花汽零确定为宝马汽车两大主流平台 CLAR/FAAR-WE 供货商，其中 ETXV 项目为全球独家供货，Chiller+EXV 项目为中国独家供货，预计销售额 6 亿元人民币，相关车型预计 2022 年量产。
- **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。



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



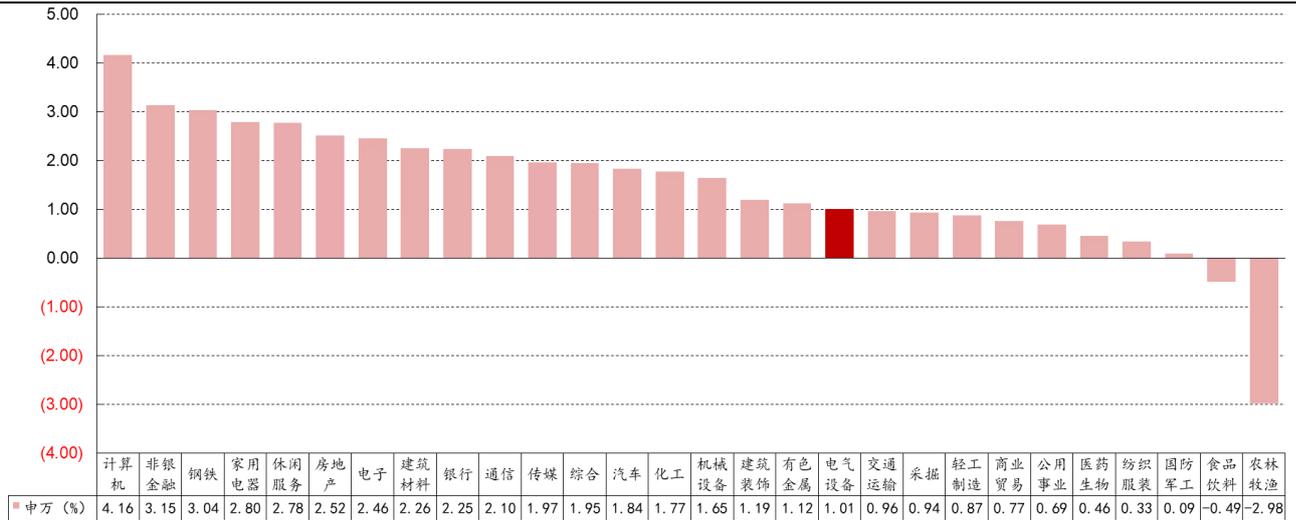
图表目录

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上涨 1.01%，涨幅小于大盘：沪指收于 2,967.68 点，上涨 55.66 点，上涨 1.91%，成交 9,309.61 亿；深成指收于 10,004.62 点，上涨 126 点，上涨 1.28%，成交 14,775.06 亿；创业板收于 1,755.41 点，上涨 28.61 点，上涨 1.66%，成交 5,298.92 亿；电气设备收于 4,173.07 点，上涨 41.55 点，上涨 1.01%，涨幅小于大盘。

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

本周一次设备涨幅最大，光伏板块跌幅最大：一次设备上涨 3.76%、工控自动化上涨 2.83%、风电板块上涨 1.87%、核电板块上涨 1.17%、锂电池指数上涨 1.07%、新能源汽车指数上涨 0.95%、二次设备上涨 0.80%、发电设备上涨 0.49%、光伏板块下跌 0.92%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为猛狮科技 14.93%、曙光股份 13.41%、正泰电器 13.12%、中科电气 11.91%、东软载波 10.46%；跌幅居前五个股票为麦迪电气-8.57%、中超控股-7.32%、兆新股份-7.27%、纳川股份-5.98%、天齐锂业-5.97%。



国内锂电市场价格观察

电池市场稳为主，年底除个别细分市场较旺以外，动力及数码均进入淡季行情。虽然11月国内三元材料装机数据表现不俗，达到了3.75GWh，环比增幅超过了20%，不过这主要还是受到了年末抢装因素的影响，实际上并不能反映市场的成交状况。就12月份国内三元材料市场的表现来看，主流材料厂家开工率仍然不高。此外，需要注意的是，就近期工信部公布的《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第11批）》来看，LG与SK的高镍三元材料电池均已上榜，可以预见海外电池厂入华之后，未来国内市场高镍三元电池的装机占比将迅速上调。价格方面，目前镍55型三元材料报在**11-11.5万/吨**之间，NCM523数码型三元材料报在**11.5-12万/吨**之间，NCM811型三元材料报在**18.3-18.8万/吨**之间。本周国内三元前驱体价格下跌为主，常规523型三元前驱体报在**7.9-8.2万/吨**之间，较上周下滑**0.5万元**。硫酸钴价格跌势有所放缓，周内报在**4.3-4.6万/吨**之间。硫酸镍价格延续阴跌行情，目前报在**2.4-2.6万/吨**，较上周下滑**0.1万元**。硫酸锰价格持平，报**0.61-0.64万/吨**。本周国内电解钴报**24.7-27.2万/吨**，跌**0.25万元**，电解镍报**10.97-11.26万/吨**，小涨**0.2万元**。虽然近期钴镍金属价格走势逐步转稳，但是在终端市场需求不佳的情况下，预计年前各材料价格仍以弱势行情为主。磷酸铁锂市场基本稳定，年底难再有行情。值得注意的是，新能源乘用车市场陆续出现铁锂化现象，如长城欧拉iQ新版本将从三元换装铁锂电池，东风风神、长安、五菱宏光也将推出电动版车型，搭载铁锂电池，明年铁锂需求预计好于今年。不过也应该看到，铁锂电池受限于能量密度，主要装载车型仍然以低端为主，未来仍将在一些细分市场上发光发热。现磷酸铁锂主流价**4-4.3万/吨**。本周锰酸锂市场价格维稳。供应方面，多数厂家生产基本维持稳定。但近期因动力电芯企业低价抛货至消费市场，对部分消费电池及小动力市场影响较为明显。且年底为回笼资金，不乏低价抛售情况，但总体价格暂时趋稳。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**。本周锂盐价格继续延续跌势。下游需求方面，因主流正极材料厂家开工率不高，氢氧化锂、电池级碳酸锂需求量继续降低，多数企业看空年前锂盐价格，基本都是按需采购为主。而市场供应依然处于高位，库存高企。部分锂盐厂资金压力较大，年底为回笼资金而主动降价出货，短期价格仍有下行空间。本周工业级碳酸锂报**4.1-4.4万元/吨**，电池级碳酸锂报**4.9-5.3万元/吨**，氢氧化锂报**5.2-5.7万元/吨**。

近期负极厂家多数感受到了寒冬的冷意，尤其是来自动力电池市场的订单，下滑尤为明显，整个动力电池市场也开始进入冬眠季。但两三家头部负极企业下滑幅度低于行业平均水平。产品价格方面，近期没有明显波动的迹象，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**。就目前的供需情况来看，预计1月份寒流仍将在行业内蔓延，大家也就进入休眠季，为来年做准备。但是来看负极材料市场最大的亮点会是海外市场，进入海外头部电池企业供应链的负极厂家来年会表现优秀。

本周国内隔膜市场表现一般。受新能源汽车销量不佳影响，本月隔膜企业订单情况明显下滑，企业重心放在回款上。市场人士对隔膜预期较为悲观。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**。

近期电解液市场表现一般，产品价格持稳，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**2.1-2.5万元/吨**。据某电解液企业表示，本月订单情况不论是同比还是环比均低于上年，今年的春节淡季来的更早些，且对下个月的预期不乐观。本月溶剂需求量明显下滑，价格也从高位快速下滑，现DMC报**0.8万元/吨**，EMC报**1.4万元/吨**左右，DEC报**1.4万元/吨**左右，EC报**1万元/吨**左右。六氟磷酸锂价格低位持稳，现主流报**7.9-9万元/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	1019-1025	1026-1101	1102-1108	1109-1115	1123-1129	1130-1206	1207-1213
2500mAh 圆柱电芯 (元/颗)	-	-	-	-	-	5.8-6.1	-
NCM523 动力型 (万元/吨)	14.7-15	14.4-14.7	14.4-14.7	14-14.3	13.3-13.5	11.5	11.5-12
三元前驱体-523 (万元/吨)	10-10.3	9.7-10	9.7-10	9-9.3	9	8.4-8.7	7.9-8.2
电解钴 (万元/吨)	28-31	25.7-29	25.7-28.5	25.3-27.9	25.3-27.7	24.7-27.7	24.7-27.2
硫酸钴 (万元/吨)	5.8-6.1	5.3-5.6	5.2-5.5	5	4.5-4.8	4.3-4.6	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	5.6-5.9	5.6-5.9	5.5-5.8	5.2-5.5	5-5.4	4.9-5.3
电池级氢氧化锂 (万元/吨)	6.3-6.6	6.2-6.5	6.2-6.5	5.6-6.1	5.3-5.8	5.2-5.7	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	4-4.3	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)	2.1-2.7	2.1-2.7	2.1-2.7	-	2.1-2.7	2.1-2.7	2.1-2.5
电解液-主流 (万元/吨)	3.2-4.4	3.2-4.4	3.2-4.4	-	3.1-4.3	3.1-4.1	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)	8.5-10	8.5-10	8.5-10	-	8.2-9.5	8.2-9.5	7.9-9
溶剂-DMC (万元/吨)	0.85-1	0.85-1	0.85-1	-	0.88-1.2	0.85-0.9	0.8
溶剂-DEC (万元/吨)	1.45	1.45	1.45	-	1.45	1.45	1.4
溶剂-EC (万元/吨)	1.2	1.2	1.2	-	1.2	1.2	1
湿法基膜 (元/平)	1.4-1.8	1.3-1.7	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

本周多晶用料价格大幅下滑来到每公斤 **52-57 元人民币** 区间，均价落在每公斤 **53 元人民币**。在下游企业持续下调开工率的同时，实际成交订单数量不多，并且市场上多晶用料价格混乱。现况下游企业若仅采购多晶免洗用料成本压力大，因此订单中大部分搭配次级品的料源，降低硅料成本。从目前多晶硅片价格来看，多晶用料价格需要落在每公斤 **50 人民币** 左右，才有机会平于现金成本。由供需面来看，年底前上下游库存控制的考虑，加上近期中效产品热度增加，导致多晶用料需求持续低迷，价格一路下探，本周价格跌破历史低点。另一方面以多晶用料产出为主的二线厂，也存在提前检修方式因行情低迷。单晶用料部分，高价小幅滑落每公斤 **1 元人民币**。接近年底下游产品出现小幅拉货潮带动下，现况单晶用料价格维持在每公斤 **72-75 人民币** 之间。海外的部分，在汇率没有太大的变化下，单多晶用料随着国内价格同步下滑，均价分别为每公斤 **8.4 及 6.7 美金** 左右。

本周多晶硅片延续低迷氛围价格全面下行，每片落在 **1.59-1.64 元人民币** 之间，均价落在每片 **1.62 元人民币**。一线多晶硅片企业若长期有固定战略合作的垂直厂，其实仍有部分高效多晶需求。但按照目前多晶用料及硅片价格来看，现阶段非万吨级硅料厂及多晶硅片企业仍是低于现金成本亏损营运。在主流多晶终端需求仍不见好转的情况下，大部分生产线已经转向中效产品，部分企业产出比例甚至高于主流多晶。近期多晶硅片价格下行速度快，每周的价格一路下探，低价抛售状况充满整个市场。单晶部分变化不大，主要是市场相对较为稳定，价格与上周相同，每片为 **2.95-3.06 元人民币** 之间。近期大尺寸单晶硅片市场询问度高，大小厂都配合下游客户需求逐步拉升 G1 产出量，预估明年 G1 占一定比例市场份额，本周成交价格落在每片 **3.28-3.33 人民币** 之间。

在价格已低于多数厂商现金成本水位的情况下，近期多晶电池片的跌价以较为趋缓，本周主流价格来到每片 **2.8-2.85 元人民币**，换算每瓦价格约在 **0.61 元人民币** 上下。海外美金价格也成交在每瓦 **0.077-0.079 元美金**。后续价格波动视上游硅料、硅片的下跌空间而定。部分国内项目抢装年底并网、加上欧美等海外市场年底拉货潮，垂直整合厂采买力道增强，让单晶电池片供货略显紧张，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。然而十二月中下旬后欧美需求可能暂时转弱，单晶电池片需求热度能否延续，则要视有多大体量的中国内需项目递延至明年一月继续安装而定。

由于步入了年底前的抢装潮，近期国内的组件价格已较为稳定。从近期的开标来看，多晶组件的价格大多落在每瓦 **1.58-1.63 元人民币** 之间，单晶 PERC 组件则仍然持稳在 **1.67-1.78 元人民币** 之间。展望明年，400W 的高效组件成为市场最主流的报价，瓦数对组件厂带来很大压力，为了达到市场的需求瓦数，必须以 158.75mm 方单晶、搭配半片、多主栅及提效辅材，因此预期半片搭配多主栅的组件实际出货量在明年将逐季攀升。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2019/10/30	2019/11/06	2019/11/13	2019/11/20	2019/11/27	2019/12/04	2019/12/11	环比(%)	
硅料	多晶用 美元/kg	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	6.9	6.7	(2.90)
	单晶用 美元/kg	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6	8.5	8.4	(1.20)
	菜花料 元/kg	61	61	60	59	59	58	53	(8.60)
	致密料 元/kg	74	74	74	74	74	73	73	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.238	0.233	0.233	0.232	0.223	0.221	0.221	0.00
	多晶-金刚线 元/片	1.830	1.790	1.780	1.770	1.730	1.680	1.620	(3.60)
	铸锭单晶-158.75mm 美元/片	0.355	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	2.650	0.00
	单晶-180μm 美元/片	0.391	0.391	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	3.060	0.00
	单晶-G1 158.75mm 美元/片	0.426	0.426	0.426	0.426	0.426	0.426	0.426	0.00
	单晶-G1 158.75mm 元/片	3.310	3.310	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	0.093	0.089	0.087	0.084	0.080	0.079	0.079	0.00
	多晶-金刚线-18.7 元/W	0.720	0.696	0.674	0.650	0.630	0.620	0.61	(1.60)
	单晶 PERC-21.5+ 美元/W	0.121	0.122	0.122	0.122	0.122	0.122	0.122	0.00
	单晶 PERC-21.5+ 元/W	0.920	0.940	0.940	0.940	0.950	0.950	0.950	0.00
	单晶 PERC-21.5+双面 美元/W	0.121	0.122	0.122	0.122	0.122	0.122	0.122	0.00
单晶 PERC-21.5+双面 元/W	0.930	0.940	0.940	0.940	0.950	0.950	0.950	0.00	
组件	多晶 275W 美元/W	0.220	0.220	0.218	0.216	0.215	0.214	0.212	(0.90)
	多晶 275W 元/W	1.690	1.670	1.640	1.620	1.610	1.610	1.600	(0.60)
	单晶 PERC 310W 美元/W	0.243	0.241	0.239	0.237	0.236	0.235	0.232	(1.30)
	单晶 PERC 310W 元/W	1.780	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	0.00
辅材	光伏玻璃 元/m ²	28	28	28	28	29	29	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

中汽协：11月新能源汽车销量同比下降43.7%：12月10日，中汽协发布数据，11月，新能源汽车销量9.5万辆，环比增长27.1%，同比下降43.7%。1-11月，新能源汽车销量104.3万辆，同比增长1.3%。

(<http://finance.sina.com.cn/chanjing/cyxw/2019-12-10/doc-iihnzhfz4890134.shtml>)

工信部发布第11批新能源车推荐目录，共146款车型：工信部于12月6日发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2019年第11批）》，本批推荐目录共包括61户企业的146个车型，其中纯电动产品共57户企业102个型号、插电式混合动力产品共16户企业44个型号，值得注意的是特斯拉（上海）有限公司特斯拉牌TSL7000BEVAR0纯电动轿车入选了本批推荐目录。

(<http://m.evpartner.com/news/detail-49338.html>)

第28批免购置税新能源车目录发布：12月10日，工信部发布《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第二十八批）》，共319款新能源车型入选。其中，纯电动乘用车21款，插电式混合动力乘用车7款。

(<https://www.d1ev.com/news/shichang/105605>)

工信部：预拨2018年新能源汽车补助资金137.78亿元：12月10日，工信部发布《关于2018年度推广应用新能源汽车补助资金预拨审核情况的公示》，文件显示，本次资金预拨共计137.78亿元。

(<http://finance.eastmoney.com/a/201912111319926844.html>)

SKI中国首家锂离子电池工厂竣工，预计年产7.5GWh：日前，韩国锂离子电池制造商SK Innovation在中国江苏省常州建设的首家锂离子电池工厂竣工。该工厂位于常州金坛经济开发区，工厂占地16.8万平方米，全部投入运营后，其年产能将达到7.5GWh，每年可为15万辆电动汽车提供动力。

(<https://auto.gasgoo.com/a/70144807.html>)

高工锂电：11月新能源汽车装机同比下滑29%：据高工产业研究院（GGII）统计，11月动力电池装机量约6.29GWh，同比下降29%，1-11月合计装机约52.67GWh，同比增长21%。

(<https://www.gg-lb.com/art-39613.html>)

研究认为到2024年美国储能市场将激增737%：根据调研机构Wood Mackenzie公司日前发布的《美国储能市场监测报告》，美国储能市场在2019年第三季度继续保持增长势头，部署的储能容量同比增长93%。而在未来5年，美国储能市场价值将会呈现爆炸性增长，将会激增737%。

(<http://www.escn.com.cn/news/show-791164.html>)

比亚迪中标欧洲最大纯电动大巴订单：比亚迪6日与欧洲公交运营商凯奥雷斯荷兰分公司签署协议，中标荷兰259台纯电动大巴订单。据比亚迪介绍，这是迄今欧洲最大的纯电动大巴订单，涉及比亚迪巴士家族多款车型。预计所有车辆将于2020年底投入运营，线路覆盖荷兰东部及中部区域。

(<https://news.fx678.com/201912071458222069.shtml>)

嘉能可为SK提供3万吨锂离子电池钴：据外媒报道，大宗商品贸易和采矿公司Glencore（嘉能可）宣布与SK Innovation达成一项巨额供应协议，SK计划在六年内（2020年至2025年）购买多达3万吨锂离子电池钴（含氢氧化物）。

(<http://baijiahao.baidu.com/s?id=1652410367732240387&wfr=spider&for=pc>)

BNEF报告显示电池组价格在三年内下降了近50%：彭博新能源财经（BNEF）近日发布了一份报告，报告显示，电池组的平均市场价格从2010年的1100美元/kWh跌至2019年的156美元/kWh，大幅下降了87%。据了解，三年前电池价格约为300美元/kWh，当时BNEF预计，到2030年电池价格将降至120美元/kWh，考虑到今年的电池价格已达到了156美元/kWh，比三年前下降了近50%。

(<http://www.evpartner.com/news/68/detail-49318.html>)

欧盟为电池技术研发提供32亿欧元资金支持：外媒报道称，欧盟委员会已批准向七个欧盟成员国提供32亿欧元（约合人民币249亿元）的援助，以支持欧洲电池技术研究和创新项目。欧盟委员会表示，该项目将有17名直接参与者，包括工业和汽车巨头如巴斯夫、优美科、宝马、PSA等，计划于2031年完成。后期该项目还有望获得50亿欧元的私人投资，使其总投资达到约90亿美元。



(<http://auto.sina.com.cn/news/hy/2019-12-10/detail-iihnzhahi6557290.shtml>)

比亚迪将于2020年推出下一代电池组：近日，比亚迪宣布了产能增加10倍的计划，并表示，将于2020年第一季度在欧洲、亚洲、非洲、澳大利亚、北美和南美推出电池组Premium系列。比亚迪计划在其Premium系列中使用两个高压储能系统以覆盖所有型号的系统。

(<https://d1ev.com/news/qiye/105518>)

充电联盟：截至11月全国充电桩保有量117.4万台：12月10日，中国电动充电基础设施促进联盟发布2019年11月充电桩运营数据。数据显示，截至2019年11月，充电联盟内成员单位总计上报公共类充电桩49.6万台。累计来看，截至2019年11月，全国公共充电桩和私人充电桩总计保有量为117.4万台，同比增长61.2%。

(<https://chejiahao.autohome.com.cn/info/5248631>)

研究认为2020年美国储能系统部署将会增长300%：根据调研机构Wood Mackenzie公司调查，美国2019年部署的储能系统装机容量将达到430MW，与2018年相比增加38%。然而根据今年的电网规模储能系统采购和部署计划，2020年储能部署将会增长300%。

(<https://www.nengapp.com/news/detail/3596070>)

恒大新能源汽车子公司挂牌出售20%股权：12月12日，上海联合产权交易所披露的信息显示，恒大国能新能源汽车（上海）有限公司挂牌出让20%股权，转让底价4.42亿元。

(<http://auto.sina.com.cn/zz/7x24/2019-12-13/detail-iihnzhahi7188525.shtml>)

新能源发电及储能

2019年欧盟光伏装机翻番，西班牙以4.7GW问鼎冠军：根据SolarPower Europe的数据，2019年欧盟新增装机量16.7GW，相比2018年的8.2GW增长了104%。截至2019年年底，欧盟28国累计光伏装机量为131.9GW，相比2018年的115.2GW增长了14%。时隔10年之后，西班牙以4.7GW的成绩，再次问鼎欧洲地区光伏装机量宝座。

(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191212/1027966.shtml>)

前10月光伏产品出口总额同比增32.3%：据光伏行业协会消息，前10月，中国光伏产品出口总额达177.4亿美元，同比增32.3%，超2018年全年出口总额。预计2019年全年出口总额将超过200亿美元。从产量看，前10月，多晶硅产量27.6万吨，同比增34.6%，企业集中度进一步提升，硅片产量达113.7GW，同比增46.1%，新增产能主要分布在宁夏、内蒙古、云南等地；电池片总产量达93.3GW，同比增54.2%；组件产量达83.9GW，同比增31.7%。

(<http://finance.sina.com.cn/roll/2019-12-06/doc-iihnzhahi5752656.shtml>)

上海拟拨付2019年度可再生能源专项资金合计3.18亿元：上海市2019年度可再生能源专项资金拨付计划（草案）公示。其中，风电项目5项，金额为1.79亿元；光伏项目678项，金额为9880万元；个人光伏11364户，金额4045万元。合计补贴3.18亿元。

(<http://mini.eastday.com/a/191211000128459.html>)

财政部、工信部等：大于3MW的风电机组整机及配套自2022年起免征关税和进口环节增值税：财政部日前会同发展改革委、工业和信息化部、海关总署、税务总局、能源局共同印发了《关于调整重大技术装备进口税收政策有关目录的通知》。调整后，≥3MW风电机组整机及配套进口自2022年起免征关税和进口环节增值税。

(<http://news.bjx.com.cn/html/20191210/1027278.shtml>)

2020年单晶PERC产能或将超过150GW：根据PV InfoLink数据，2019年单晶PERC电池产能预计达到116GW，2020年将进一步增长至158GW；而从EnergyTrend统计的PERC电池厂家产能来看，前15家电池厂2019年底产能就将超过100GW，2020年将超过135GW，大部分的PERC电池产能聚集在头部企业。

(https://weibo.com/6545295131/lkpop3cDs?type=comment#_rnd1576303388300)



东方日升全球首发 500 瓦高效组件: 12 月 12 日, 东方日升在 2019 年度供应商大会上正式发布了三款全新组件产品: 440 瓦 HJT 单面双玻半片组件、450 瓦半片 MBB 组件以及 500 瓦高效组件。据了解, 东方日升异质结组件是行业内唯一一款半片异质结组件产品, 效率达到 20.8%-21.9%。当前东方日升异质结电池效率超过 24%, 已接到 30MW 组件订单, 预计 2020 年异质结组件产能将达到 500MW。
(<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191213/1028176.shtml>)

电改电网及能源互联网

国家电网发布《泛在电力物联网 2020 年重点建设任务大纲》: 国家电网日前发布了关于《泛在电力物联网 2020 年重点建设任务大纲》通知。根据大纲, 下一步重点将开展能源生态、客户服务、生产运行、经营管理、企业中台、智慧物联、基础支撑、技术研究八个方向 40 项重点建设任务。2019 年为国网公司泛在电力物联网探索与试点年, 据测算泛在电力物联网投资规模预计接近 200 亿元。
(http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/201912/t20191211_6007134.html)

冀北泛在电力物联网虚拟电厂示范工程投运: 12 月 11 日, 随着国网冀北电力有限公司董事长、党委书记田博在冀北虚拟电厂投运启动暨新闻发布会上宣布泛 (FUN) 电平台与虚拟电厂示范工程投运, 标志着该公司建设的泛在电力物联网虚拟电厂示范工程正式投入运行。
(<http://www.cec.org.cn/hangyeguangjiao/kejixinxi/2019-12-12/196269.html>)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
国轩高科	公司公开发行可转换公司债券已获得中国证监会核准，共发行 18.50 亿元可转债，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于动力电池产业化项目、国轩南京年产 15GWh 动力电池系统生产线及配套建设项目（一期 5GWh）、庐江国轩新能源年产 2GWh 动力电池产业化项目以及补充流动资金。
金智科技	公司拟将所持中电新源 89.69% 的股权转让给南京建都建设有限公司，交易对价为 3588 万元。
日月股份	公司监事徐建民拟计划通过集中竞价方式减持公司股份不超过 129.17 万股。本次减持计划占公司股份总数 0.24%，拟减持股份总数不超过其所持股份总数的 25%。
璞泰来	陈卫、齐晓东等 6 名董事、监事、高级管理人员计划合计减持不超过 811 万股，计划减持比例合计不超过 1.86%。
天顺风能	公司控股股东上海天神质押 4410 万股，占其所持股份的 8.32%。截至 12 月 10 日，上海天神累计质押 3.01 亿股，占其所持有公司股份的 56.76%，占公司股份总数的 16.92%。
东方日升	公司拟对子公司江苏斯威克实施员工股权激励，激励对象将通过受让常州远卓投资合伙企业财产份额的方式间接持有江苏斯威克不超过 3% 的股权。
宏发股份	截至 12 月 11 日，公司股东联发集团通过集中竞价方式减持公司股份 740 万股，占公司总股本 0.99%，本次减持计划实施完毕。
星源材质	公司控股股东、实际控制人之一陈良以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 252 万股，约占公司总股本的 1.09%。
新宙邦	公司非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复。
通威股份	公司控股股东通威集团解除质押 6510 万股，同时质押 3100 万股，占其所持股份比例 1.55%，占公司总股本比例 0.80%。截止 12 月 13 日，累计质押 13.49 亿股股份，占其所持本公司股份总数的 67.48%，合计占本公司总股本的 34.73%。
欣旺达	公司全资子公司惠州新能源收到博罗县政府一笔专项科技扶持金 1.29 亿元和一笔产业转型升级扶持专项资金 9800 万元。
中元股份	本次解除限售的股份数量为 1764 万股，占公司总股本的 3.66%，于解禁日实际可上市流通的限售股份数量为 864 万股，占公司总股本的 1.79%；公司拟新聘信永中和会计师事务所为公司 2019 年度审计机构。
协鑫集成	公司全资子公司苏州集成拟与苏州阿特斯签署《股权转让合同》，苏州集成将持有的盐城阿特斯 20% 股权转让给苏州阿特斯，交易价格为人民币 5500 万元。
格林美	近日，LG 化学向公司正式下达新能源动力电池用高镍三元前驱体产品批量采购订单。公司成功导入全球化顶尖汽车企业提供汽车用动力电池产业链。
赣锋锂业	公司全资孙公司 Ganfeng Lithium Netherlands Co., B.V. 持有阿根廷 Minera Exar 公司 50% 的股权。近日，Minera Exar 公司更新了对 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目的资源量的估计。Cauchari-Olaroz 盐湖提锂更新后的锂资源储量支持年产量超过 4 万吨电池级碳酸锂并持续 40 年；项目目前正在建设中，预计 2020 年底完工，2021 年初投入生产；近日，公司及全资子公司赣锋国际与德国宝马签订《长期供货协议》，确定了公司及赣锋国际将于 2020 年-2024 年（之后双方同意可延长）向德国宝马指定的电池或正极材料供货商供应锂化工产品的品种和具体数量，价格依据市场价格变化调整。
锦富技术	公司与上海崇晖在南通签署了《股权转让协议》，公司拟将持有的全资子公司南通旗云 100% 股权转让给上海崇晖，转让对价为人民币 1.31 亿元。本次股权转让完成后，公司将不再持有南通旗云的股权；公司拟将持有的南通旗云 100% 股权转让给上海崇晖。在股权转让完成后，公司与交易对方上海崇晖补充签订了《股权质押合同》，将上海崇晖持有的南通旗云 100% 股权质押给公司。
晶盛机电	公司已与中环协鑫可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购第一包签订设备销售合同，合同总价款为 12.10 亿元，占公司 2018 年度经审计营业收入的 47.70%；公司已与中环协鑫可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购第二包、第三包签订设备销售合同，合同总价款 2.15 亿元，占公司 2018 年度经审计营业收入的 8.48%。2020 年 5 月 31 日前完成全部设备交付。
东方能源	公司拟以所属全资子公司绿动电力和阜城新能源为标的，引进鑫麦穗投资对其增资，增资金额约 10 亿元（其中绿动电力增资 8.5 亿元，阜城新能源增资 1.5 亿元），增资后鑫麦穗投资持有绿动电力约 46.15% 股权，持有阜城新能源约 42.87% 股权；公司对全资子公司灵丘东方新能源投资约 10 亿元建设山西大同灵丘县 400MW 风电供暖示范项目；公司对天津岳龙新能源投资约 7200 万元建设天津宁河区岳龙 20MW 分散式风电项目；公司对全资子公司天津古镇东方新能源投资约 4500 万元建设天津宁河区古镇 12MW 分散式风电项目；公司发行股份购买相关资产事项获得中国证监会核准批复。
国电南自	公司拟将所持大唐合山 8.38% 股权转让给公司控股股东南自总厂，以审计、评估后的净资产价值为依据，双方协议股权转让价格为 1 元。转让完成后，公司将不再持有大唐合山股权。
合纵科技	公司控股股东、实际控制人刘泽刚及其一致行动人韦强、张仁增、何昀、高星（以下简称“转让方”）在 2019 年以内拟将其合计持有的公司 4931 万股以及由此所衍生的所有股东权益（占公司总股本的 6.05%）转让给益阳高新转让方 2020 年以内拟将其持有公司股份合计不低于 6887 万股（占标的公司股份总数不低于 8.45%）以及由此所衍生的所有股东权益以协议转让方式转让给益阳高新；公司的全资子公司湖南雅城与贝特瑞签署战略合作框架协议，双方将在原料保障、产业链合作、资本市场合作、沟通机制等方面展开合作。

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
道氏技术	公司股东远为投资于 12 月 6 日与吴理觉签署了《股份转让协议》，拟以协议转让的方式向吴理觉转让其持有的公司 2910 万股，占目前公司总股本的 6.33%。
上海电气	公司下属控股子公司上海机电以自有资金 10 亿元人民币与其他投资人共同投资设立东营欣盛股权投资合伙企业。东营欣盛规模为 20.2 亿元人民币，形式为有限合伙企业。
华仪电气	公司全资子公司华时能源拟将其直接或间接持有的梨树风电 70% 股权、鸡西新源 70% 股权转让给丰远能源和济南润和创投合伙企业。经各方友好协商确认，梨树风电 70% 股权的转让价格为 2.98 亿元，鸡西新源 70% 股权的转让价格为 2.61 亿元。
星帅尔	公司与苏州同来签订了《股份转让协议》，拟以人民币 3400 万元购买其所持有的新都安 34% 的股权。本次交易前，公司持有新都安 51% 的股权，本次交易完成后，公司将持有新都安 85% 的股权。
科华恒盛	公司成功中标中国移动 2020 年大功率高频机 UPS 产品集中采购项目第一标包份额的 50%，第二标包份额的 40%，中标金额合计约为 1.11 亿元；董事会同意公司与世纪互联、南通承宏签订《股权转让协议》，公司拟以人民币 8000 万元将南通承宏的 100% 股权转让给世纪互联，同时由世纪互联承担南通承宏的全部债务，其中应偿还给公司的债务为 6766 万元。本次交易完成后，公司将不再持有南通承宏的股权。
粤水电	公司确定为“2019 年度肇庆市怀集县梁村镇、大岗镇垦造水田项目 EPC 总承包（第三十九批）”的中标单位，中标价为 4133 万元。
天能重工	公司拟以自有资金在青岛胶州市设立一家全资子公司——青岛天能机械销售有限公司，注册资金人民币 500 万元。
天齐锂业	公司本次配股拟以实施本次配股方案的股权登记日（12 月 17 日）收市后的股份总数为基数，按照每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售，配股价格为 8.75 元/股，拟募集资金总额不超过 70 亿元，扣除发行费用后的净额拟全部用于偿还购买 SQM 23.77% 股权的部分并购贷款。
智慧能源	公司以货币方式认缴出资 8.00 亿元对远东电缆进行增资。本次增资后，远东电缆的注册资本将达到人民币 18.00 亿元。
星云股份	公司拟在福建福州设立福州兴星发展投资有限公司，注册资本 1000 万元。
佛塑科技	公司与佛山辉泰昌于 12 月 10 日签订了《产权交易合同》，公司将所持有的全资子公司合盈公司 100% 股权转让给佛山辉泰昌，转让价格为人民币 1.99 亿元。
风范股份	公司拟以发行股份及支付现金的方式收购澳丰源 100% 股权。其中，拟以发行股份方式支付交易对价的 65%，拟以现金方式支付交易对价的 35%。
胜利精密	本次解除限售的股份数量为 5.15 亿股，占公司总股本的比例为 14.9687%。
福斯特	经上交所自律监管决定书[2019]274 号文同意，公司 11 亿元可转换公司债券将于 2019 年 12 月 11 日起在上交所挂牌交易，债券简称“福特转债”，债券代码“113551”。
白云电器	经上交所自律监管决定书 [2019] 275 号文同意，公司 8.80 亿元可转换公司债券将于 2019 年 12 月 11 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“白电转债”，债券代码“113549”。
航天彩虹	全资子公司彩虹公司自主研发的彩虹-4 中空长航时无人机（CH-4）亮相第二届浙江国际智慧交通产业博览会。
延安必康	公司控股股东新沂必康及其一致行动人于 2 月 14 日至 12 月 6 日期间合计累计减持公司股份 1.53 亿股，占公司总股本的 10.00%。本次权益变动后，新沂必康及其一致行动人合计持有公司股份 7.94 亿股，占公司总股本的 51.81%。
东软载波	崔健、胡亚军、王锐与顺德控股已不具备继续履行《股权转让框架协议意向协议》的条件，该协议终止履行。
金杯电工	中国证监会并购重组委于 12 月 10 日召开 2019 年第 66 次并购重组委工作会议，公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项获得无条件通过。公司股票自 12 月 11 日开市起复牌。
雄韬股份	公司拟以人民币 3000 万元转让控股子公司浙江氢途 15% 股权给深圳韬略新能源股权投资基金，本次交易完成后，公司仍持有浙江氢途 38.42% 股权；董事会同意深圳市氢雄燃料电池有限公司对大同氢雄增资人民币 3.00 亿元；同意大同开发区投资对大同氢雄的投资金额减少至 1.00 亿元。
爱康科技	公司拟非公开发行募集资金总额不超过 13 亿元，扣除发行费用后拟将全部用于 1GW 高效异质结（HJT）光伏电池及组件项目及补充流动资金；公司拟改聘中兴华会计师事务所为公司及子公司 2019 年度财务审计机构和内部控制审计机构。
运达股份	公司控股子公司张北二台各股东拟按持有股份比例同比例将张北二台注册资本金增至 1.53 亿元，其中运达股份认缴金额 9161 万元，扣除已缴纳的 450 万元，尚需增资 8711 万元。
华西能源	公司拟将 2019 年度财务审计机构更换为永拓会计师事务所。
东旭蓝天	公司决定终止本次发行股份并支付现金购买股权事项。公司股票将于 2019 年 12 月 12 日开市起复牌。
藏格控股	公司拟以 1 元进行股票回购，回购数量为 3.11 亿股，约占目前公司总股本的 15.58%。本次回购的主要目的为用作盈利补偿；公司拟将 2019 年度财务和内控审计机构由瑞华会计师事务所变更为中审众环会计师事务所。
向日葵	公司与全资子公司向日葵光电签署《债权债务重组协议》，约定向日葵光电豁免其对公司享有的合计人民币 1455 万元的债权，同时公司豁免向日葵光电全资子公司卢森堡向日葵、香港向日葵、德国向日葵对公司合计人民币 5.45 亿元的债务。
科泰电源	公司成功中标中国移动 2019 年至 2020 年高压水冷柴油发电机产品集中采购（第一批次）项目第一标包的部分采购内容，及第二标包的全部采购内容，中标金额约为 2.63 亿元，约占公司 2018 年度营业收入的 20.06%。
安科瑞	公司拟回购的资金总额不低于人民币 5000 万元、不超过人民币 1.00 亿元，回购股份价格不超过人民币 12 元/股。若按上限金额和股价回购，预计可回购股份比例约占本公司总股本的 3.88%。

资料来源：公司公告，中银国际证券



续图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
江苏国泰	公司控股子公司国泰投资拟与关联方星成投资共同投资设立国泰星成。合伙企业注册资本为人民币 1500 万元，其中国泰投资作为有限合伙人拟以自有资金出资人民币 700 万元，出资比例为 46.67%。
通光线缆	公司拟使用募集资金人民币 1.19 亿元对江苏通光强能输电线科技有限公司进行增资。
甘肃电投	甘肃省工业和信息化厅下发《通知》，将省内统调水电优先发电计划电量由 366 亿千瓦时调减至 342 亿千瓦时。根据公司测算，预计可能减少公司 2019 年营业收入 5900 万元左右。
天赐材料	董事会同意公司全资子公司九江天赐投资建设年产 2 万吨电解质基础材料及 5800 吨新型锂电电解质项目，项目总投资为人民币 4.64 亿元；董事会同意公司全资子公司九江天赐投资建设年产 15 万吨锂电材料项目，项目总投资为人民币 3.19 亿元；董事会同意公司以货币的方式参股设立瓴汇（深圳）产业发展有限公司，注册资本为 5.00 亿元人民币，其中公司 1.00 亿元，占总投资的 20%。
三花智控	公司全资子公司三花汽零被确定为德国宝马汽车两大主流平台 CLAR/FAAR-WE 的供货商，其中 ETXV 项目为全球独家供货，Chiller+EXV 项目为中国独家供货，生命周期内销售额合计约 6 亿元人民币，相关车型预计于 2022 年量产。
南洋股份	公司股东明泰资本通过持股比例被动稀释、通过证券交易系统减持及签署《股份转让协议》等方式，累计持股比例减少 5%。
粤电力 A	公司公开发行公司债券获得中国证监会核准。
中天科技	公司投资者联系邮箱由 zqb@chinaztt.com 变更为 zttirm@chinaztt.com。
纳川股份	公司参股基金启源纳川拟将持有的星恒电源总股本 0.91% 的股份转让给普华天勤、宁波福锡。标的公司 100% 股权的估值人民币 40.5 亿元。
通合科技	公司实际控制人贾彤颖、马晓峰、李明谦于 12 月 13 日签署《<一致行动协议>之补充协议》，公司实际控制人变更为贾彤颖、马晓峰二人组成的一致行动人团队。
亚玛顿	公司控股股东常州亚玛顿科技集团有限公司下属全资子公司凤阳硅谷智能有限公司“年产一亿平方米特种光电玻璃一期项目”650 吨/日熔量特种光电玻璃项目建设工程基本完成，并于当日举行点火烤窑仪式。烤窑结束后将进入设备联合调试和试生产阶段。
中闽能源	中国证监会核准公司向福建省投资开发集团有限责任公司发行 6.9 亿股股份和 200 万张可转换公司债券购买相关资产。核准公司非公开发行可转换公司债券募集配套资金不超过 5.6 亿元。
积成电子	公司拟将 2019 年度审计机构变更为信永中和会计师事务所。

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	
300316.SZ	晶盛机电	买入	14.53	186.64	0.45	0.50	32.29	29.06	3.41
002340.SZ	格林美	增持	4.35	180.51	0.19	0.21	22.89	20.71	2.49
002074.SZ	国轩高科	增持	12.83	145.83	0.51	0.63	25.16	20.37	7.89
002460.SZ	赣锋锂业	增持	28.74	345.55	1.07	0.38	26.86	75.63	5.96
002709.SZ	天赐材料	未有评级	18.80	103.08	1.35	0.22	13.93	85.45	5.24
300118.SZ	东方日升	未有评级	13.20	118.98	0.26	1.12	50.77	11.79	8.91
002050.SZ	三花智控	未有评级	16.13	446.10	0.61	0.51	26.44	31.63	3.25

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 13 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