

强于大市

电力设备与新能源行业

11月第4周周报

M10 硅片周价格环比跌逾5%

主流车企电动化进程持续加速，有竞争力的车型密集推出，有望刺激全球新能源汽车需求持续高增长，短期“缺芯”不影响电动化大趋势；电池与材料全球供应链加速导入，各环节供需改善，其中电芯、隔膜、锂等环节竞争格局较优。光伏需求潜力较大，未来部分环节供应短板提升后，需求有望充分释放，优选轻资产细分方向以应对产能周期的挑战；逆变器龙头高盈利能力有望持续，HJT设备国产化与电池产业化快速推进，组件盈利能力有望触底回升，胶膜及上游粒子等环节竞争格局较好。风电行业需求预期上修，风机大幅跌价接近尾声，大宗原材料处于高位，基本面拐点值得期待；轴承、铸件等零部件环节竞争格局较好。电力设备方面，新能源装机比例的提高要求加快构建以新能源为主体的新型电力系统，“十四五”电网投资结构预计将进一步向特高压、智能化、配电等领域倾斜，相关设备需求景气有望提升，核心供货企业有望显著受益。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块上涨 0.68%，其中锂电池指数上涨 4.79%，核电板块上涨 4.71%，新能源汽车指数上涨 3.63%，工控自动化上涨 1.6%，输变电设备上涨 1.35%，发电设备下跌 0.3%，风电板块下跌 4.01%，光伏板块下跌 4.7%。
- **本周行业重点信息：****新能源汽车：**财联社：一线锂电池厂明年合约报价调涨两成。蜂巢能源第二代 L600 短刀片磷酸铁锂已经完成开发，能量密度超过 185Wh/kg，预计 2022Q3 实现量产。宁德时代新设全资子公司，注册资本 10 亿元，涉足锂矿资源开发等。特斯拉德州工厂计划在 12 月 31 日前完成总装、涂装、铸造、冲压和车身车间的建设。**新能源发电：**硅业分会：本周 M6 单晶硅片（166mm/170 μ m）价格区间在 5.25-5.40 元/片，成交均价降至 5.38 元/片，周环比跌幅 4.94%；M10 单晶硅片（182mm/175 μ m）价格区间在 6.20-6.45 元/片，成交均价降至 6.36 元/片，周环比跌幅 5.64%；G12 单晶硅片（210mm/170 μ m）价格区间在 8.70-9.00 元/片，成交均价维持在 8.93 元/片，周环比持稳。
- **本周公司重点信息：****恩捷股份：**拟定增募资 128 亿用于重庆恩捷高性能锂离子电池微孔隔膜项目、江苏恩捷锂电池隔膜产业化项目、江苏睿捷锂电池铝塑膜产业化项目、苏州捷力年产涂覆隔膜 2 亿平方米项目。**国轩高科：**全资子公司合肥国轩签订采购框架协议，2022 年-2025 年期间合肥国轩向长城汽车零部件公司的交付总电量合计不低于 10GWh。**隆基股份：**与一道新能源签订销售框架协议，预计 2022 年至 2023 年供应单晶硅片 11.58 亿片。**天顺风能：**①拟在乾安县产业园投资 50 亿元从事风机塔筒、叶片、主机，主机零部件，储能及微网系统，零碳产业园及新能源相关产业项目等。②与荆门发改委和沙洋县政府签署合作协议，拟在沙洋县风电产业园投资不少于 10 亿元建设风电项目。**多氟多：**拟定增募资 55 亿元用于年产 10 万吨新型电解质锂盐项目。**石大胜华：**子公司胜华新能源 5,000 吨/年六氟磷酸锂项目（一期）中 2,000 吨/年六氟磷酸锂装置已达产，二期 3,000 吨/年产能正在进行筹备工作。**晶盛机电：**科盛装备收购应用材料公司部分中国资产计划未能通过意大利政府审批。
- **风险提示：**限电限产强度与持续时间超预期；疫情影响超预期；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：多晶硅周度均价环比企稳》

2021.11.21

 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
证券分析师：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
公司动态.....	10
风险提示.....	13

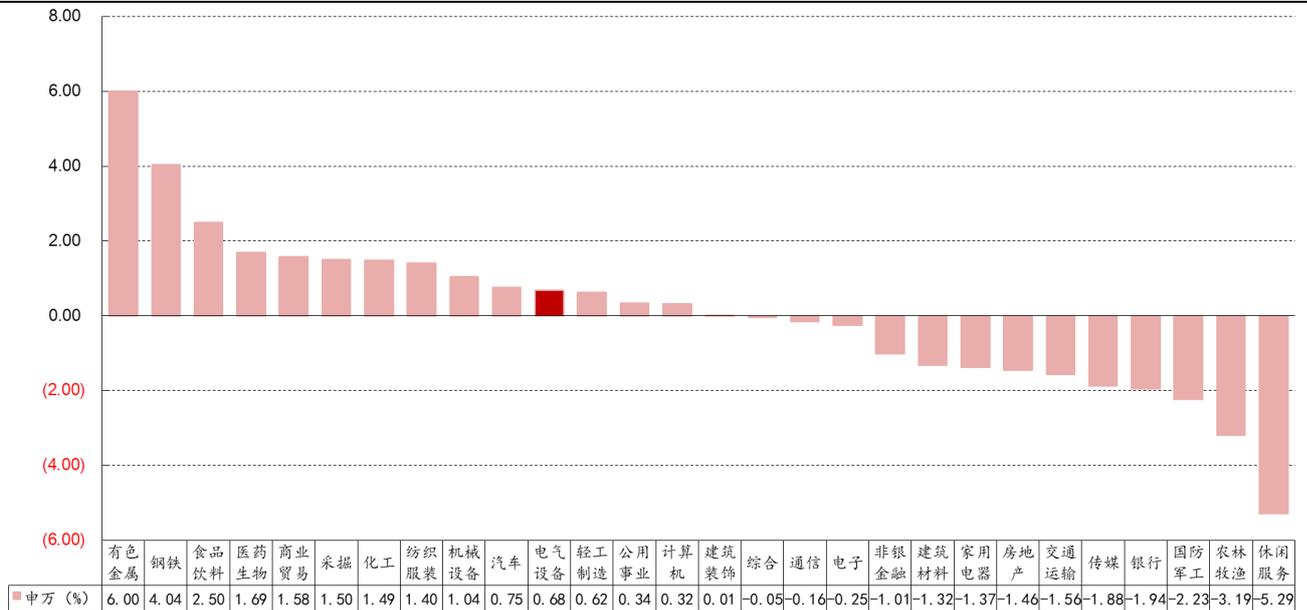
图表目录

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. 本周重要行业动态汇总.....	9
图表 5. 本周重要公告汇总.....	10
续图表 5. 本周重要公告汇总.....	11
续图表 5. 本周重要公告汇总.....	12
附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表.....	14

行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 0.68%，涨幅高于大盘：沪指收于 3564.09 点，上涨 3.72 点，上涨 0.1%，成交 23834.12 亿；深成指收于 14777.17 点，上涨 24.68 点，上涨 0.17%，成交 35172.07 亿；创业板收于 3468.87 点，上涨 49.91 点，上涨 1.46%，成交 13517.87 亿；电气设备收于 13528 点，上涨 91.46 点，上涨 0.68%，涨幅高于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银证券

本周锂电池指数涨幅最大，光伏板块跌幅最大：锂电池指数上涨 4.79%，核电板块上涨 4.71%，新能源汽车指数上涨 3.63%，工控自动化上涨 1.6%，输变电设备上涨 1.35%，发电设备下跌 0.3%，风电板块下跌 4.01%，光伏板块下跌 4.7%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为正海磁材 60.88%，尚纬股份 31.79%，欣锐科技 23.72%，宁波韵升 22.57%，太阳电缆 21.84%；跌幅居前五个股票为中来股份-16.54%，海优新材-13.49%，晶澳科技-12.63%，天合光能-12.44%，运达股份-11.49%。

国内锂电市场价格观察

锂电池：本周电池变化不大，11月18日工信部网站发布消息征求：锂离子电池行业规范条件及管理办，不仅提出了产业布局要求，还对锂离子电池的工艺技术和质量管理提出要求；分别对于消费电池、储能电池、动力电池，在能量密度、循环次数、综合能耗，给出了量化指标；《规范条件》对锂离子电池的正负极材料、隔膜和电解液也同样明确了量化指标；这一规范条件的出台避免粗放式发展、鼓励技术创新，减少单纯的扩大产能。

正极材料：磷酸铁锂：本周原料磷酸价格与上周基本持平，报价在1万元/吨左右，正磷酸铁原料成本压力减缓，但考虑下游需求及市场供应缺口的存在，对价格有所支撑，正磷酸铁目前市场报价基本维持在2.3-2.4万元/吨；此前锂盐供应的紧张，部分企业项目推进节奏放缓，了解到年末节点，仍有较多企业新增的磷酸铁锂产能亟待投入；目前由于原材料价格居高，储能产品价格上行，下游中小客户采购谨慎。价格方面，目前主流动力型磷酸铁锂报价在8.4-9.0万元/吨。

三元材料：本周三元材料整体维稳，部分型号产品报价上调。从市场层面来看，锂盐价格在高位企稳近一个月之后，近期市场成交重心有所抬升，后续三元材料报价或将同步调整；而目前，由于钴产品行情偏强，叠加产品市场供应量有所减少，部分型号产品报价重心上调明显。价格方面，目前镍55型三元材料报价在21.9-22.3万/吨之间；NCM523数码型三元材料报价在23-23.4万/吨之间，较上周同期上涨0.4万元/吨；NCM811型三元材料报价在26.9-27.4万/吨之间。

三元前驱体：本周三元前驱体行情暂稳。下游三元材料四季度增量主要来自头部电池企业需求，中小客户采购节奏放缓，沿产业链同步反馈至前驱体环节。镍价受主要下游市场行情波动有所回调，近期走势维持宽幅震荡；电解钴方面，短期内市场价格中心预计在42-44万元/吨震荡运行，硫酸钴暂高位持稳。价格方面，本周常规523型三元前驱体报价在13-13.4万/吨之间；硫酸钴报价9.1-9.7万/吨之间；硫酸镍报价在3.6-3.7万/吨之间；硫酸锰报价在0.95-1万/吨之间。

负极材料：近期负极材料货源持续紧张，尤其是小规模电芯厂家不仅要面对价格快速上涨，还要面临无货可拿的窘境，尽管本月石墨化供应情况较上月略有好转，但是行程供应量得体现在12月，因此，本月整个供应市场仍是捉襟见肘。产品价格方面，近期中小负极材料厂家仍在不断上调报价，中低端负极材料报价涨幅超过30%，主流大厂给主流电芯厂家价格虽同步上调，但幅度整体低于中小厂家。另外，负极材料原料市场也是稳居高位，短期内没有回调的势头。短期来看，市场将延续当前走势。

电解液：本周电解液市场持稳运行，市场价格10.5-13万之间。六氟磷酸锂市场价格维持在55-58万元/吨；天赐六氟爬坡缓慢，且本周六氟市场大厂动作频繁，比亚迪和多氟多长达5年期高达5.6万吨的六氟锁单，以及宁德时代购买永太六氟主体25%的股权，再次推升六氟市场的供应紧张气氛。添加剂VC市场高位盘整，FEC和DTD供应略显紧张；溶剂方面，主流电池级DMC回落至1-1.2万/吨之间，龙头大厂S/SS级DMC价格维持高位；EMC和EC供应较为紧张，EC价格普遍涨至1.9-2万元/吨。短期来看，产能不足导致的部分原料供应短缺距离实质性改善仍有待时日，电解液市场行情依然向好。

隔膜：本周隔膜持续紧缺状态，一线厂商湿法产能满产满销，订单交付周期延长，目前主流厂商无新增厂商，重点挖掘设备潜力以进一步提升产能利用率。受益于一线厂商现阶段的产能瓶颈，二线厂商产能利用率攀升。产能投放方面：现阶段一线产商仅中材科技方面滕州二期剩余新线未完全投放，短期内，主流企业无新增产线投放计划。价格方面：隔膜价格本周维持平稳，临近年底主流厂商与动力电池的商谈仍在进一步落实。明年上半年新增产能有限，隔膜紧缺状态或将进一步延续，明年价格隔膜价格稳中有升。企业动态方面：星源材质继续加码欧洲产能，本周公司公告拟对全资子公司欧洲星源追加投资不超过10,000万美元，用于欧洲星源二期项目扩产2条湿法生产线、2条涂覆生产线及配套设备。星源在去年9月公布其欧洲瑞典工厂一期规划，本次在一期规划基础上新增了基膜的产能，目前星源累计在欧洲规划了2条湿法产线，6条涂覆产线。欧洲产能也将定向供应欧洲第一大电池厂商Northvolt。

(信息来源：鑫椤锂电)

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

产品种类	单位	2021/10/15	2021/10/22	2021/10/29	2021/11/5	2021/11/12	2021/11/19	2021/11/26	环比(%)	
锂电池	元/Wh	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.00	
正极材料	NCM523	万元/吨	22.65	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15	0.00	
	NCM811	万元/吨	26.65	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	0.00	
三元前驱体	NCM523	万元/吨	12.65	12.8	12.8	12.8	13.2	13.2	0.00	
	NCM811	万元/吨	14.35	14.45	14.45	14.45	14.45	14.25	0.00	
	硫酸钴	万元/吨	8.9	8.9	9.25	9.4	9.4	9.4	0.00	
	硫酸镍	万元/吨	3.6	3.75	3.75	3.75	3.65	3.65	0.00	
	硫酸锰	万元/吨	0.945	0.945	0.975	0.975	0.975	0.975	0.00	
	电解钴	万元/吨	40	40.1	40.8	41.7	42.8	42.4	3.42	
	电解镍	万元/吨	14.655	15.1	14.6	14.4	14.81	14.82	15.3	3.24
磷酸铁锂	万元/吨	8.1	8.6	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	0.00	
钴酸锂	万元/吨	38	38	39	39.75	40.25	40.65	40.9	0.62	
锰酸锂	低容量型	万元/吨	5.45	5.65	6.1	6.1	6.1	6.1	0.00	
	高压实	万元/吨	5.8	6	6.4	6.4	6.4	6.4	0.00	
	小动力型	万元/吨	6.15	6.35	6.85	6.85	6.85	6.85	0.00	
碳酸锂	电池级	万元/吨	19.15	19.15	19.35	19.35	19.65	19.75	20.05	1.52
	工业级	万元/吨	18.6	18.6	18.8	18.8	18.8	19.25	19.55	1.56
氢氧化锂	万元/吨	17.75	17.75	18.55	18.55	19.25	19.35	19.75	2.07	
负极材料	中端	万元/吨	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6	0.00	
	高端动力	万元/吨	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	0.00	
隔膜(基膜)	数码(7μm)	元/平方米	2.4	2.4	2	2.5	2.5	2	2	0.00
	动力(9μm)	元/平方米	1.95	1.95	2.3	2.05	2.05	1.3	1.3	0.00
电解液	动力三元	万元/吨	12.15	12.15	12.15	12.15	12.15	12.15	12.15	0.00
	动力铁锂	万元/吨	11.025	11.025	11.025	11.025	11.025	11.025	11.025	0.00
其他辅料	DMC	万元/吨	1.25	1.25	1.75	1.5	1.5	1.275	1.375	8.24
	六氟磷酸锂	万元/吨	42	42	52.5	52.5	52.5	56.5	56.5	0.00

资料来源: 鑫椏锂电, 中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料价格：硅料环节目前整体处于订单交付周期，新订单签订数量有限，整体购买气氛有所迟缓和减弱，市场观望和等待的气氛不断加剧。价格方面，硅料大厂价格虽然仍有**271-273元人民币**的试探性价格报出，贸易商处的少量报价已经有所减缓和降低。整体市场均价虽然暂时维持**269元人民币**上下的执行订单价格水平范围，但是硅料价格继续上涨的动力愈发缺少，更高的价格缺乏支撑。预计下一轮硅料价格签订周期集中到来到时候，恐将看到硅料主流价格出现下降，但是也不用过于乐观的期待硅料价格短期内大幅、剧烈下跌。硅料环节买卖双方目前心态方面差异巨大，价格博弈程度日趋白热化。个别买方企业虽然对于目前订单执行情况出现程度不同的暂缓执行，但是对于“毁单”的严重性和影响程度还是需要再三斟酌。卖方企业对于价格趋势变化大多也有预期，但是双方目标差异促使价格博弈愈加激烈。

硅片价格：龙头企业单晶硅片价格暂时维持之前价格水平，尚未见明显下调，但是出货情况受到不同程度的影响，预计个别企业已经开始累积部分单晶硅片库存。本周开始更多其他厂家的单晶硅片价格开始出现不同幅度下调，较为明显的是M10硅片的价格调整幅度，个别市场报价的低价区间已经降至**每片6.65人民币**的水平，但是对于出货力度能否起到积极的促进作用，恐须继续观察电池环节的库存消化进度和消耗能力，毕竟已经出现部分电池企业对硅片的需求出现明显减缓，甚至暂停发货。距离往年年底终端需求较为集中的“传统旺季”而言，今年时至如今，终端需求受产业链价格波动而被抑制的影响明显，在宏观政策环境和各项利好刺激的情况下，业界普遍对于终端是有相当规模的存量需求的认知较为清晰，但是上游环节的供需不匹配和价格博弈激战正酣。

电池片价格：本周市场观望情绪浓厚，厂家基于后续上游端将出现跌价，12月价格恐再度走低，因此本周仅有少量采购，其中166电池片因下游采购量减少、需求式微，本周均价走跌至**每瓦1.1元人民币**，低价区间下滑至**每瓦1.08-1.09元人民币**；182电池片本周销量相对其余尺寸稳定，然而下游组件厂家后续采购量减少，加之上游端跌价趋势显现，市场较为观望，价格暂时持稳在**每瓦1.15-1.16元人民币**；210电池片价格因采购厂家数量较少，价格持稳在**每瓦1.1-1.12元人民币**。多晶因需求疲软，本周价格略为下调至**每片3.7-3.9元人民币**，考量上游多晶硅片采购不易，后续价格保守看待。

组件价格：本周交付订单价格暂时以前期订单执行，目前166单玻价格约**每瓦2.03-2.05元人民币**，500W+单玻组件均价约**每瓦2.04-2.07元人民币**。展望11-12月需求较为低迷，组件厂家基于库存压力，部分提前在11月中旬清售库存，其中166组件因尾单交付、再加上产出与需求供应相当，后续跌价幅度较小，价格已与500W+组件价格落在相同区间。而500W+组件则因整体需求无起色，12月报价已有厂家为了出售库存、及在低迷需求下争抢订单出货，已经有厂家报以较低的价格，跌破每瓦2块钱人民币，价格**每瓦1.96-1.98元人民币**皆有听闻。当前海外地区价格稳定，旧订单500W+单玻组件落在**每瓦0.25-0.255元美金**的水平，新订单500W+单玻组件报价松动、约**每瓦0.28-0.285元美金**。四季度落地新订单数量不多，海外地区市场氛围也较为观望，部份分销价格也开始略为松动。

(信息来源：PVInfoLink)

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2021/10/15	2021/10/22	2021/10/29	2021/11/05	2021/11/12	2021/11/19	2021/11/26	环比(%)
硅料								
致密料 元/kg	263	265	267	268	269	269	269	0.00
多晶-金刚线 美元/片	0.355	0.355	0.355	0.355	0.355	0.355	0.355	0.00
多晶-金刚线 元/片	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.40	(0.83)
单晶-158.75mm 元/片	5.67	5.67	5.67	5.67	5.67	5.67	5.67	0.00
单晶-166mm 美元/片	0.79	0.79	0.79	0.79	0.795	0.79	0.79	0.00
硅片								
单晶-166mm 元/片	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.71	(0.70)
单晶-182mm 美元/片	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.89	(5.32)
单晶-182mm 元/片	6.87	6.87	6.87	6.87	6.87	6.87	6.40	(6.84)
单晶-210mm 美元/片	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	0.00
单晶-210mm 元/片	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	0.00
多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.116	0.118	0.118	0.118	0.116	0.115	0.113	(1.74)
多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.848	0.848	0.848	0.848	0.837	0.826	0.804	(2.66)
单晶 PERC-158.75mm/22.4+% 美元/	0.165	0.165	0.165	0.165	0.165	0.165	0.162	(1.82)
单晶 PERC-158.75mm/22.4+% 元/W	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.16	(1.69)
单晶 PERC-166mm/22.5+% 美元/W	0.155	0.155	0.155	0.155	0.154	0.153	0.153	0.00
单晶 PERC-166mm/22.5+% 元/W	1.12	1.12	1.12	1.12	1.11	1.1	1.08	(1.82)
单晶 PERC-182mm/22.5+% 美元/W	0.16	0.161	0.161	0.161	0.161	0.161	0.161	0.00
单晶 PERC-182mm/22.5+% 元/W	1.15	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.15	(0.86)
单晶 PERC-210mm/22.5+% 美元/W	0.154	0.155	0.155	0.155	0.155	0.155	0.155	0.00
单晶 PERC-210mm/22.5+% 元/W	1.12	1.12	1.12	1.12	1.12	1.12	1.12	0.00
单晶 PERC 360-370/435-445W 美元/W	0.27	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.00
单晶 PERC 360-370/435-445W 元/W	2	2.03	2.03	2.03	2.03	2.03	2.01	(0.99)
现货价格 360-370/435-445W 美元/W	0.275	0.275	0.275	0.275	0.28	0.28	0.28	0.00
组件								
182mm 单面单晶 PERC 组件 美元/W	0.275	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00
182mm 单面单晶 PERC 组件 元/W	2.05	2.1	2.1	2.1	2.07	2.07	2.04	(1.45)
210mm 单面单晶 PERC 组件 美元/W	0.275	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00
210mm 单面单晶 PERC 组件 元/W	2.05	2.08	2.08	2.1	2.07	2.07	2.04	(1.45)
辅材								
光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m2	30	30	30	30	28	28	28	0.00
光伏玻璃 2.0mm 镀膜 元/m2	23	23	23	23	21.5	21.5	21.5	0.00

资料来源: PVInfoLink, 中银证券

行业动态

图表 4. 本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源汽车 及锂电池	<p>宁德时代与厦门大学携手共建厦门时代新能源研究院。 https://view.inews.qq.com/a/20211123A0926000</p>
	<p>特斯拉宣布已安装 25 万个 Powerwall 储能电站。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1716753499344549624&wfr=spider&for=pc</p>
	<p>蜂巢能源第二代 L600 短刀片磷酸铁锂已经完成开发，能量密度超过 185wh/kg，预计 2022Q3 实现量产。 https://www.sohu.com/a/502690792_99926108</p>
	<p>特斯拉德州工厂一期建设成本 10.6 亿美元，计划在 12 月 31 日前完成总装、涂装、铸造、冲压和车身车间的建设。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717184365177756744&wfr=spider&for=pc</p>
	<p>受明年新能源补贴退坡影响，国产版特斯拉 Model 3/Y 入门版车型再度涨价 4,752 元。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717291823798332695&wfr=spider&for=pc</p>
	<p>宁德时代新设全资子公司，注册资本 10 亿元，涉足锂矿资源开发等。 http://stock.10jqka.com.cn/20211126/c634590066.shtml</p>
	<p>财联社 11 月 25 日讯：一线锂电池厂明年合约报价调涨 2 成。 https://finance.ifeng.com/c/8BSW444LwGW</p>
	<p>河南印发新能源汽车发展方案：到 2025 年全省新能源汽车年产量超过 30 万辆，力争达到 50 万辆。 http://finance.sina.com.cn/chanjing/cyxw/2021-11-26/doc-ikyakumx0399180.shtml</p>
	<p>蔚来电池供应商卫蓝新能源获小米、华为等机构约 5 亿元投资。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717538648365928538&wfr=spider&for=pc</p>
	<p>盖世汽车消息：宁德时代或与阿根廷能源公司 YPF 建合资企业，共同开发锂资源。 https://www.sohu.com/a/150138590_1805200</p>
新能源发电 及储能	<p>全球首个光伏、储能户外实证实验平台首期任务在黑龙江大庆市建成，标志着该平台正式开始为新能源行业提供实证、实验、检测等服务。 https://www.solarbe.com/news/202111/22/347139.html</p>
	<p>由江苏省电力有限公司投资、江苏省送变电有限公司承建的启东永阳 220 千伏开关站建成投运，标志着我国单体容量最大海上风电项目外送通道全面畅通。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1716948792964055180&wfr=spider&for=pc</p>
	<p>国家能源局发布 1-10 月份全国电力工业统计数据显示，截至 10 月底，全国发电装机容量约 23.0 亿千瓦，同比增长 9.0%。其中，风电装机容量约 3.0 亿千瓦，同比增长 30.4%；太阳能发电装机容量约 2.8 亿千瓦，同比增长 23.7%。 http://finance.sina.com.cn/jjxw/2021-11-22/doc-iktzscyy7084685.shtml</p>
	<p>国家能源局：我国可再生能源发电累计装机容量达到 10.02 亿千瓦，占全国发电总装机容量的比重达到 43.5%。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717083473954433185&wfr=spider&for=pc</p>
	<p>全国新能源消纳监测预警中心公布全国新能源并网消纳情况：10 月份全国光伏利用率 97.4%，风电利用率 97.2%。 https://www.sohu.com/a/502959571_595960</p>
<p>晶澳科技：目前 Topcon 中试线处于试产中，并持续扩大规模，为后续规模化量产做准备。 https://www.solarbe.com/news/202111/25/347375.html</p>	

资料来源：公司公告，中银证券

公司动态

图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
江苏神通	①公司同意为全资子公司瑞帆节能提供额度不超过 4.20 亿元的担保。②公司全资子公司瑞帆节能预计与津西股份发生销售合同能源管理服务、维保服务等关联交易额度不超过 12 亿元。
东方盛虹	公司拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行股票募资不超过 40.89 亿元，用于支付现金对价，补充上市公司流动资金或偿还本息负债。
特锐德	公司和全资子公司川开电气有限公司为国家电网有限公司 2021 年第四十四批采购（输变电项目第五次变电设备（含电缆）招标采购）项目及国网山东省电力公司 2021 年配网高效节能变压器物资协议库存招标采购项目部分项目中标候选人，预计中标总金额约 1.10 亿元。
恩捷股份	①公司终止此前发行股份及支付现金购买 Yan Ma、Alex Cheng 分别持有的上海恩捷新材料科技有限公司 3.25% 股权及 1.53% 股权计划。②公司拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票募集 128 亿用于重庆恩捷高性能锂离子电池微孔隔膜项目、江苏恩捷动力汽车锂电池隔膜产业化项目、江苏睿捷动力汽车锂电池铝塑膜产业化项目、苏州捷力年产锂离子电池涂覆隔膜 2 亿平方米项目。③公司发布 2021-2023 年股东回报规划。
科林电气	①公司控股股东、一致行动人屈国旺拟减持不超过 268 万股，占总股本的 1.6491%。②公司中标国家电网有限公司 2021 年第四十八批采购共 4 个包，中标金额为 1.65 亿元。
雷赛智能	公司股东和赛累计减持 150 万股，超过总股本的 1%。
天际股份	①控股股东汕头天际减持期限届满，累计减持 783 万股，占公司总股本 1.95%。②公司股东新华化工拟减持不超过 2,268 万股，占总股本的 5.64%；股东新昊投资拟减持股份不超过 131 万股，占总股本 0.33%。
苏文电能	①公司拟将首次公开发行募投项目中“研发中心建设项目”和“‘苏管家’企业端供用电信息化运营服务平台建设项目”的实施主体由公司变更为全资子公司苏文发展，实施方式由租赁场地变更为自建厂房，实施地点由常州市武进区变更为上海市青浦区。②公司拟使用募集资金 1.98 万元向全资子公司苏文发展增资。
中能电气	公司控股股东 CHEN MANHONG 女士拟减持不超过 924 万股，占总股本的 3%。
杭锅股份	公司公开发行可转债申请获证监会通过。
爱康科技	①公司为莒南鑫顺风主合同项下的全部租金 4,400 万元及利息等其他费用提供连带责任担保。②公司为嘉祥昱辉主合同项下的全部租金 1,600 万元及利息等其他费用提供连带责任担保。③公司控股股东爱康实业办理了其所持有公司的部分股份的解除质押及再质押手续，本次解除质押及再质押 3,000 万股，占其所持股份比例 7.34%。
正泰电器	公司拟以 10-20 亿元自有或自筹资金回购股份用于员工持股计划，回购价不超过人民币 82.08 元/股。目前，公司已回购 100.80 万股，约占总股本的 0.05%。
锦浪科技	公司拟为孙公司宁波天晨、宁波天高、宁波天宏、宁波天开、宁波天耀、宁波天英、宁波天昭申请的各 1,000 万，共计 7,000 万贷款提供连带责任担保。
金开新能	信息披露义务人新疆金风科技股份有限公司减持金开新能股份 2,414 万股，占金开新能总股本的 1.57%。
中辰股份	公司对深交所提出的关于申请向不特定对象发行可转债的审核问询函进行回复第二次修订并提交。
中伟股份	公司拟为公司及子公司湖南中伟新能源、中伟贸易、贵州中伟循环、广西中伟新能源、贵州中伟新能源、贵州中伟储能香港新能源、中伟香港、印尼中青新能源拟向银行/融资租赁平台增加申请综合授信额度提供连带责任担保。
双杰电气	①公司的全资子公司北杰新能以自有资金认购淄博真为的基金份额。②公司为三级子公司杰优能在融资租赁业务下债务提供保证担保，所担保金额不超过人民币 2,500 万元。
盛新锂能	①公司为控股子公司遂宁盛不超过人民币 6 亿元的银行借款提供连带责任担保。②公司股东李晓奇已减持 56.37 万股，占公司总股本的 0.07%。
协鑫能科	公司与轻橙时代（深圳）科技有限责任公司签署战略合作框架协议，双方将在换电领域开展合作。
东方日升	①公司子公司日升常州与拟为公司 1.00 亿的银行借款提供连带责任担保。②控股股东林海峰先生 300 万股解除质押，占总股本的 0.33%。
国轩高科	公司全资子公司合肥国轩与长城汽车零部件公司签订采购框架协议，2022 年-2025 年期间合肥国轩向长城汽车零部件公司的交付总电量合计不低于 10GWh，其中 2022 年不低于 2.5GWh。
隆基股份	公司与一道新能源签订销售框架协议，预计 2022 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间向一道新能源供应单晶硅片 11.58 亿片。
特变电工	公司副总经理胡有成减持期间届满，未实施减持。
先惠技术	公司股东、董事、高级管理人员、核心技术人员张安军先生已减持公司股票 26 万股，占公司总股本的 0.35%，减持计划数量过半。
连城数控	公司董事、总经理 ZHIXIN LI（黎志欣）已减持公司股票 25 万股，占公司总股本的 0.11%，减持计划实施完毕。
通光线缆	公司持股 5% 以上股东张钟女士解除质押股份 200 万股，占公司总股本的 0.55%。
东方铁塔	公司股东汝州顺成累计减持 1,340 万股，占总股本的 1.08%。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
通威股份	公司控股股东通威集团解除质押股份 9,000 万股，占公司总股本的 2.00%。
金冠电气	公司及全资子公司南阳金冠智能开关有限公司中标“国网湖南省电力有限公司 2021 年第二次配网物资协议库存招标采购”项目、国家电网有限公司 2021 年第四十四批采购，总金额为 2,887 万元。
方正电机	①公司持股 5% 以上股东张钟女士解除质押股份 200 万股，占公司总股本的 0.55%。②公司拟为全资子公司深圳市高科润电子有限公司提供总额度不超过 2.5 亿元的连带责任担保。
太阳电缆	公司拟与中核汇能、明阳智慧、中信重工、鉴衡认证、中国电建共同成立中核汇海（福建）新能源有限公司，公司持股 5%。
东方电子	①公司成为“2021 年度广东电网有限责任公司调度自动化主站系统功能”项目的中标候选人之一，预计中标 11 个包，标金额为 5,210 万元。②公司子公司威思顿中标“国家电网有限公司 2021 年第四十八批采购”项目 13 个标包，中标总额约 4.17 亿元。
科达利	公司控股股东励建立先生累计减持 159 万股，占公司总股本的 0.68%；公司一致行动人大业盛德累计减持 205 万股，占公司总股本的 0.88%。
赛伍技术	公司监事会核查股票激励计划激励对象名单。
天赐材料	①公司修订股票期权和股票激励计划，权益总额由 841 万股变更为 606 万股。②公司拟增加 2021 年与江西云锂的日常关联交易额度不超过 6,100 万元。
精达股份	公司全资子公司铜陵顶科以 6,594 万元向公司控股孙公司铜陵顶讯转让镀锡铜线业务相关的资产、负债。
伊戈尔	公司控股股东麦格斯对 748 万股股票进行质押展期，占公司总股本的 2.52%。
*ST 猛狮	公司终止筹划重大资产重组事项，不再向中建材蚌埠和中建材浚鑫及其关联方发行股票购买其拥有的从事绿色能源和光伏发电业务公司的股权和相关权益。
中超控股	公司实际控制人杨飞先生拟增持不低于 634 万股且不超过 1,268 万股的公司股份，占总股本的 0.5%-1%。
安靠智电	公司副总经理王建平先生拟减持公司股份不超过 4 万股，占公司总股本的 0.02%；公司副总经理、财务总监王春梅女士拟减持股份不超过 2 万股，占公司总股本的 0.01%。
翔丰华	公司股东北京启迪汇德创业投资有限公司拟减持 274 万股，占总股本的 2.74%。
日月股份	公司解除限售股票 222 万股，占公司总股本的 0.23%。
晶盛机电	公司与应用材料香港合资成立的控股子公司科盛装备拟收购应用材料公司旗下业务，未能通过意大利政府审批。
天顺风能	①公司与乾安县政府签署协议，拟在乾安天顺新能源装备制造产业园投资 50 亿元从事风机塔筒、叶片、主机，主机零部件，储能及微网系统，零碳产业园及新能源相关产业项目等。②公司与荆门发改委和沙洋县政府签署合作协议，拟在沙洋县风电产业园投资不少于 10 亿元建设风电项目。③公司控股股东上海天神将其所持公司 1.32% 的股份办理了解除质押业务。
罗博特科	李洁女士拟减持不超过 219.13 万股，占总股本的 1.99%。
北京科锐	①公司中标“国网山东省电力公司 2021 年配网高效节能变压器物资协议库存招标采购”两个标包，中标总金额约 7,861 万元。②公司在国家电网公司及其下属公司、南方电网公司及其下属公司集中招标项目中中标 12 个项目，合计中标预估金额约 2.57 亿元。③公司拟以自有资金 1.38 亿元通过股权转让及增资方式投资北京稳力，增资完成后，合计持有北京稳力股权的 63.40%。④公司拟以不低于 1 亿元（含），不超过 2 亿元（含）的自有资金回购 1704 万股股票，占总股本的 3.14%。
杭可科技	公司拟向 465 名激励对象授予合计 300 万股限制性股票。
蓝海华腾	公司控股股东、实际控制人邱文渊先生及其一致行动人累计减持公司股份 207 万股，占公司总股本比例 1.01%。
林洋能源	①公司中标“国家电网有限公司 2021 年第四十八批采购”项目 10 个标包，中标总金额约 3.30 亿元。②公司使用 6 亿元闲置募集资金进行现金管理，预计收益 260.71-738.02 万元。
炬华科技	公司中标“国家电网有限公司 2021 年第四十八批采购”项目共 12 个标包，中标总金额约 3.88 亿元。
汉缆股份	公司拟以自有资金 3000 万元在淄博设立全资子公司。
亿嘉和	公司股东张静女士单独持有的公司股份比例由 5.31% 减持至 5.00%。
晶澳科技	①公司 1.21 亿股限售股将于 2021 年 11 月 29 日解除限售，上市流通。②公司股东深圳市华建盈富投资企业（有限合伙）质押股份约 9,331 万股，占总股本的 5.84%。
华光环能	公司孙公司西安大唐设计院与益海嘉里（周口）生物科技有限公司签署协议，拟承包建设该公司的热电联产一期 EPC 工程，合同总金额约为 5.78 亿元。
新联电子	公司中标“国家电网有限公司 2021 年第四十八批采购”项目 4 个标包，中标总金额为 6,200.91 万元。
晶科科技	①公司拟回购 120 万股，占总股本的 0.04%。②公司与中电国际组成联合体共同参与的乌兹别克斯坦光伏电站投标项目未中标。
平高电气	公司控股子公司河南平芝与华力特电气的诉讼一审判决华力特公司应向河南平芝支付贷款及逾期付款损失合计人民币 1,717 万元。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
福莱特	孙利忠先生通过集中竞价的方式共累计减持 5.30 万股，占公司总股本的 0.0025%，减持股份计划已实施完毕。
江苏新能	公司以发行股份的方式购买大唐滨海 40% 股权，本次发行新增有限售条件流通股份约 6,775 万股。
金辰股份	公司股东北京金辰减持 114.74 万股，占公司总股本的 0.99%。
石大胜华	公司子公司胜华新能源 5000 吨/年六氟磷酸锂项目（一期）2000 吨/年六氟磷酸锂装置已达产，二期 3000 吨/年产能正在进行筹备工作。
尚纬股份	公司控股股东、实际控制人李广胜及其一致行动人本次解除质押股份合计 4,210 万股，占公司总股本的 8.15%。
横店东磁	公司年产 4GW 高效大尺寸单晶电池项目生产线已建设完成并逐步投入生产。
金龙羽	公司股东郑美银拟以 2.80 亿元向吴玉花转让其持有的 2,500 万股转让给，占公司总股本的 5.78%。
东方精工	公司通过集中竞价交易方式回购股份，累计回购公司股份约 2,706.55 万股，占公司总股本 2.03%，累计支付总金额约为 1.51 亿元。
长高集团	公司前期转让 80MW 风电项目 70% 股权和 40MW 光伏电站项目 100% 股权，近日合计收到工程款 4.14 亿元。
八方股份	①公司拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票募集 12 亿用于电动两轮车驱动系统（苏州）制造项目、电动车驱动系统（天津）制造项目和研发检测中心建设项目。②公司本次发行完成后三年内，如无重大投资计划或重大资金支出，每年现金分红比例不低于当年实现的可分配利润的 20%。
固德威	公司拟将募投项目之一“苏州市高新区上市企业总部园地块江苏固德威电源科技股份有限公司新建智慧能源研发楼项目”名称变更为“固德威技术股份有限公司智慧能源研发大楼”，实施地点由“江苏省苏州市虎丘区汾湖路以西、规划马市路以南、大运路以东、金长路以北”变更为“江苏省苏州市高新区狮山街道塔园路以西，横山路以北”。
三峡能源	公司拟向 212 名激励对象授予不超过 6,090 万股的限制性股票，业绩考核目标为 2022 年、2023 年、2024 年净资产收益率分别不低于 7.73%、7.8%、8.0%；营业收入较 2020 年复合增长率分别不低于 15%、16.5%、18%；且均不低于同行业平均或对标企业 75% 分位值，2022、2023、2024 年经济增加值改善值 Δ EVA 大于 0。
科陆电子	公司向湖南晟雨转让孙公司江西陆能景置业有限公司 100% 股权，转让价格为 512 万。
汇川技术	公司 286 万股限售股将于 2021 年 11 月 30 日解除限售，上市流通。
宏发股份	公司控股股东有格投资将其原质押的本公司无限售条件流通股 420 万股解除质押，占公司总股本比例 0.56%。
诺德股份	中国证监会核准公司非公开发行不超过 3.4 亿股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。
ST 远程	公司股东杨小明先生累计减持 716.60 万股，占公司总股本的 1%，减持股份已实施完毕。
明冠新材	公司分别与兴华同创和陈刚签订股权转让协议，拟以自有资金 4,000 万元收购兴华同创持有的兴华财通 70% 股权。
中国西电	公司与西安市人民政府签订关于推进中国西电集团高质量发展合作协议，中国西电集团将在西安市高新区内投资建设“中国西电集团有限公司智慧产业园项目”，中国西电集团及公司所属部分子公司计划搬迁至新园区。
赣锋锂业	公司全资子公司赣锋国际已完成 SRN 公司可交债涉及矿业权投资的交易对价支付和权益交割工作。
雅化集团	①实际控制人郑戎女士计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以大宗交易方式将不超过 2,000 万股股份减持至张婷女士名下。张婷女士计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持上海宽投资资产管理有限一宽投幸运星 7 号私募证券投资基金 1,000 万股股份。②公司拟以自有资金参与收购河北国控持有的河北卫星 70% 国有股权。
中恒电气	公司与阿里巴巴签署了采购及供应框架合同，向其提供巴拿马电源设备，合同金额约为 8 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

风险提示

限电限产强度与持续时间超预期：受“能耗双控”要求影响，我国多省实施限电限产，若限电限产强度与持续时间超预期，将会对制造业、供应链产生较大冲击，并影响到相关企业的盈利水平。

疫情影响超预期：新冠疫情仍处于全球蔓延阶段，若新冠疫情影响超预期，可能造成全球系统性风险及行业需求不达预期风险。

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 6. 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)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
601012.SH	隆基股份	买入	87.35	4,728.21	1.58	1.93	55.28	45.26	8.50
002531.SZ	天顺风能	买入	19.31	348.06	0.58	0.74	33.29	26.09	4.15
002812.SZ	恩捷股份	增持	265.60	2,370.23	1.25	2.77	212.48	95.88	14.36
002074.SZ	国轩高科	增持	63.93	818.65	0.12	0.24	532.75	266.38	8.78
002407.SZ	多氟多	未有评级	47.98	367.57	0.07	1.31	685.43	36.63	5.93
603026.SH	石大胜华	未有评级	193.29	391.76	1.28	5.74	151.01	33.67	13.20
300316.SZ	晶盛机电	未有评级	68.21	876.88	0.67	1.22	101.81	55.91	4.83

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 11 月 26 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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转载或转发的，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