

**强于大市**

# 电力设备与新能源行业

## 12月第1周周报

### 11月电动车销量持续走高，硅片价格快速下跌

电动化浪潮延续，新能源汽车全球景气度持续向上，国内电池与材料企业加速导入全球供应链，部分环节供需有望改善，电芯、铜箔、隔膜等环节竞争格局较优，新技术推动产业链升级。光伏产业链供需博弈渐入尾声，终端需求有望充分释放，优选轻资产细分方向以应对产能周期的挑战，HJT设备国产化与电池产业化全面推进；风电景气拐点提前，海上风电需求或加速兑现，大宗原材料价格松动有望增厚中游制造业利润。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。维持行业强于大市评级。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块下跌 0.30%，其中核电板块上涨 4.72%，新能源汽车指数上涨 2.12%，锂电池指数上涨 1.63%，输变电设备下跌 0.36%，工控自动化下跌 0.69%，发电设备下跌 0.85%，风电板块下跌 1.55%，光伏板块下跌 3.10%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**新能源车企陆续发布 11 月新能源汽车销量，其中比亚迪 91,219 辆，同比增长 241.8%，宏光 MINI EV 45,576 辆，同比增长 22.1%，广汽 AION 家族 14,566 辆，同比增长 123%。蔚来 10,878 辆，同比增长 105.6%，理想 13,485 辆，同比增长 190.2%，小鹏 15,613 辆，同比增长 270%。**新能源发电：**隆基下调单片 G1、M6、M10 硅片价格 0.41 元、0.41 元、0.67 元，降幅分别为 7.41%、7.16%、9.75%；中环下调单片 G1、M6、G12 硅片价格 0.52 元、0.72 元、0.55 元，降幅分别为 9.1%、12.48%、6.04%。国家能源局开展第二批以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地项目申报工作，要求单体项目规模不小于 100 万千瓦。
- **本周公司重点信息：华友钴业：**①与当升科技签署战略合作协议，未来 3 年当升科技计划向公司采购三元前驱体 30-35 万吨。②与孚能科技签署战略合作协议，未来 3 年公司计划供货孚能科技三元前驱体 16.15 万吨。**新宙邦：**拟投资建设年产 10.5 万吨锂电池材料、年产 20 万吨锂离子电池电解液及材料等项目。**阳光电源：**公司对控股子公司阳光新能源增资 19.71 亿元，增资完成后，公司持有阳光新能源的股权比例由 77% 变更为 82%。**中伟股份：**与当升科技签署战略合作框架协议，①共同开展印尼红土镍矿综合开发利用，首期拟合作建设年产 6 万金吨镍产品产线；②在贵州投资建设年产能不低于 30 万吨/年磷酸铁锂及相关配套项目；③未来 3 年高镍产品供需量达 20-30 万吨。**天能重工：**与东营经开区签署投资协议，建设年产 30 万吨海上风电装备塔筒制造项目计划。**石大胜华：**与武汉化学工业区管委会签订投资协议，拟成立全资子公司投资建设 22 万吨/年锂电材料生产研发一体化项目。**奥特维：**公司拟向特定对象募资不超过 5.50 亿元，用于 TOPCon 电池设备研发及产业化项目、半导体封装测试核心设备研发及产业化项目、锂电池电芯核心工艺设备研发及产业化项目。**金博股份：**公司拟向特定对象募资不超过 31.03 亿元，用于高纯大尺寸先进碳基复合材料产能扩建项目和金博研究院建设项目。
- **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 4 周周报：

M10 硅片周价格环比跌逾 5%》

2021.11.28

 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

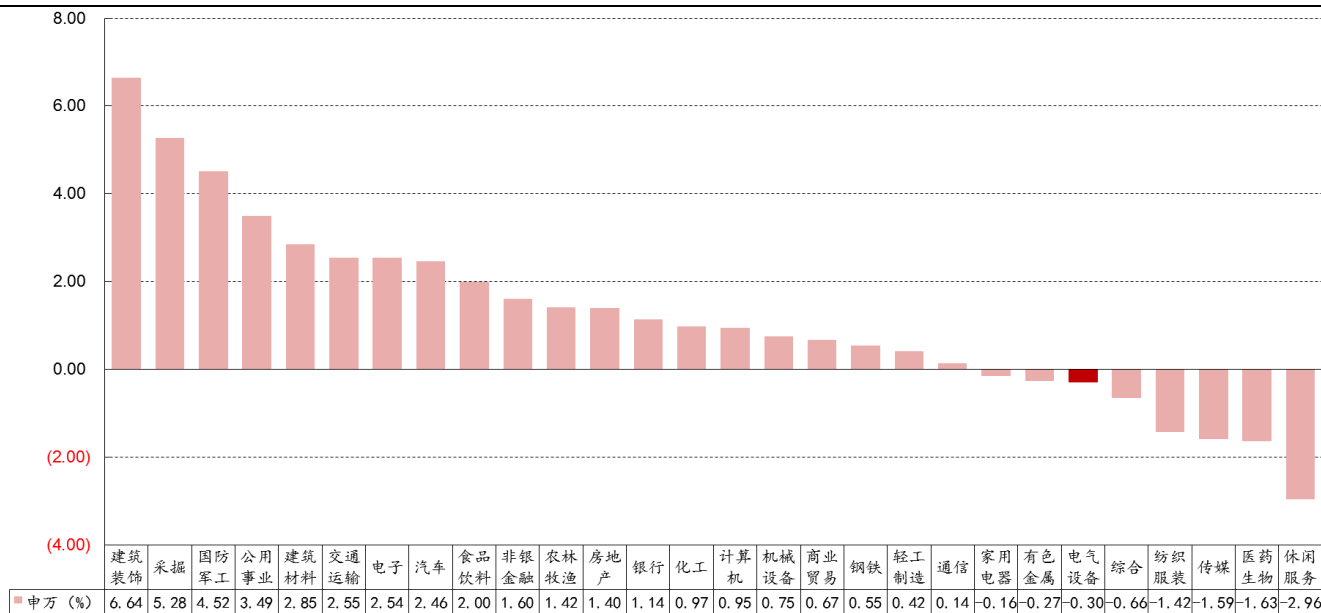
## 图表目录

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下跌 0.30%，未随大盘上涨：沪指收于 3607.43 点，上涨 43.34 点，上涨 1.22%，成交 24131.57 亿；深成指收于 14892.05 点，上涨 114.88 点，上涨 0.78%，成交 34213.95 亿；创业板收于 3478.67 点，上涨 9.80 点，上涨 0.28%，成交 14754.08 亿；电气设备收于 13487.55 点，下跌 40.45 点，下跌 0.30%，未随大盘上涨。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银证券

本周核电板块涨幅最大，光伏板块跌幅最大：核电板块上涨 4.72%，新能源汽车指数上涨 2.12%，锂电池指数上涨 1.63%，输变电设备下跌 0.36%，工控自动化下跌 0.69%，发电设备下跌 0.85%，风电板块下跌 1.55%，光伏板块下跌 3.10%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为越博动力 34.08%，鹏辉能源 21.95%，合康新能 20.14%，意华股份 20.02%，伊戈尔 18.88%；跌幅居前五个股票为连城数控-17.73%，高测股份-15.31%，中环海陆-14.73%，北京科锐-13.21%，贝特瑞-11.62%。

## 国内锂电市场价格观察

**锂电池：**本周电池市场相对平稳，各造车新势力公告了11月的销量数据表现良好，随着动力电池市场的火爆，产业链普遍面临“资源焦虑”；布局高镍、无钴，减少对稀缺资源的依赖，国内企业还掀起了“抢矿之战”，布局上游核心矿产资源，对锂电池的循环回收利用已经迫在眉睫。

**正极材料：磷酸铁锂：**现阶段，原料磷酸、正磷酸铁行情变化不大，受供应紧张影响，碳酸锂涨价趋势明确，厂家拿货价格水涨船高，磷酸铁锂对外报价重心上行，短期内仍有上涨空间；储能方面，下游电池厂对高价货源接受度提升，价格传导较为顺利。价格方面，目前主流动力型磷酸铁锂报价在 **8.5-9.1 万元/吨**，较上周同期上涨 **0.1 万元/吨**。

**三元材料：**近期三元材料市场走势有所分化。从成本端来看，新一轮涨价行情中，碳酸锂走势较氢氧化锂偏强，中低镍材料成本上行明显，对外报价持续上调；从需求端来看，下游电池厂拿货节奏存在差异，部分企业年底新增产能爬坡及备货率先启动，相关供应链增量明显。价格方面，目前镍55型三元材料报价在 **22.1-22.5 万/吨**之间，较上周同期上涨 **0.2 万元/吨**；NCM523 数码型三元材料报价在 **23.4-23.8 万/吨**之间，较上周同期上涨 **0.2 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：**近期三元前驱体多受到钴产品价格波动影响。从市场层面来看，国际钴价上涨刺激国内行情，带动硫酸钴价格继续上行；下游部分电池厂受终端车企及自身生产计划调整，起量节奏放缓，沿产业链传导对上游形成负反馈。价格方面，本周常规 523 型三元前驱体报价在 **13.1-13.5 万/吨**之间，较上周同期上涨 **0.1 万元/吨**；硫酸钴报价 **9.5-10.3 万/吨**之间，较上周同期上涨 **0.5 万元/吨**；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：**近期负极材料市场持稳运行，货源紧张情况不改，动力电池市场强劲需求拉动整个市场的需求预期，中小厂家拿货难度加大，价格也普遍调涨。本月石墨化供应量较上月有所提升，但并没有从根本上缓解供应问题，石墨化代工价格也是新高，现在主流报 **2.3-2.7 万元/吨**。另外，冬奥会影响在本月不会凸显。总体来看，近期负极材料市场表现继续向好。

**电解液：**本周电解液延续景气行情，价格高位持稳。六氟持续供应紧张，但价格较为稳定，维持近期 **55-58 万元/吨**的高位；随着龙头大厂产量爬坡，以及预期新增产能投产，六氟供需紧张或将得到缓解。添加剂 VC 市场持续高位盘整，大厂价格 **40-45 万/吨**。溶剂价格持稳，EMC 和 EC 供应相对紧张。本周又有龙头大厂公告扩产电解液、六氟，电解液市场持续被市场看好。

**隔膜：**本周隔膜行情继续延续，整体变化不大。下月排产方面，整体排产环比增长 2% 左右。湿法及干法排产环比均增长 2%。目前处于下游生产旺季，隔膜整体供给相对紧张，由于明年新建有效产能尚未大规模投产，目前湿法市场仅恩捷股份仍有新增产能补充行业供给，其余厂商优化生产效率提升产出。价格方面，基膜方面龙头企业与大客户方面价格维稳为主，中小客户则通过部分规格价格调整优化收入结构。企业动态方面，干法隔膜第一梯队企业惠强科技拟在合肥新建隔膜产线，预计投资 15 亿元，合肥基地是继河南驻马店、湖北武汉、襄阳之外公司打造的第四个产业基地，公司总母卷产能超过 7 亿平米，随着合肥基地未来建成，未来总产能将超过 10 亿平米大关。此外，恩捷股份继续推进半固态/固态电池隔膜研发进程，与卫蓝新能源合作固态电解质涂层隔膜落户江苏溧阳。

（信息来源：鑫椴锂电）

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

产品种类	单位	2021/10/22	2021/10/29	2021/11/05	2021/11/12	2021/11/19	2021/11/26	2021/12/03	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	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15	23.15	23.35	0.86
	NCM811	万元/吨	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	27.15	0.00
三元前驱体	NCM523	万元/吨	12.8	12.8	12.8	13.2	13.2	13.2	13.3	0.76
	NCM811	万元/吨	14.45	14.45	14.45	14.45	14.25	14.45	14.45	0.00
	硫酸钴	万元/吨	8.9	9.25	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	0.00
	硫酸镍	万元/吨	3.75	3.75	3.75	3.65	3.65	3.65	3.65	0.00
	硫酸锰	万元/吨	0.945	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.975	0.00
	电解钴	万元/吨	40.1	40.8	41.7	42.8	42.4	43.85	45.35	3.42
	电解镍	万元/吨	15.1	14.6	14.4	14.81	14.82	15.3	14.89	(2.68)
磷酸铁锂	万元/吨	8.6	8.7	8.7	8.7	8.7	8.7	8.8	1.15	
钴酸锂	万元/吨	38	39	39.75	40.25	40.65	40.9	41.25	0.86	
锰酸锂	低容量型	万元/吨	5.65	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.3	3.28
	高压实	万元/吨	6	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.6	3.13
	小动力型	万元/吨	6.35	6.85	6.85	6.85	6.85	6.85	7.05	2.92
碳酸锂	电池级	万元/吨	19.15	19.35	19.35	19.65	19.75	20.05	21.55	7.48
	工业级	万元/吨	18.6	18.8	18.8	18.8	19.25	19.55	20.85	6.65
氢氧化锂	万元/吨	17.75	18.55	18.55	19.25	19.35	19.75	19.75	0.00	
负极材料	中端	万元/吨	3.6	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	5.55	0.00
隔膜(基膜)	数码(7μm)	元/平方米	2.4	2	2.5	2.5	2	2	2	0.00
	动力(9μm)	元/平方米	1.95	2.3	2.05	2.05	1.3	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	1.75	1.5	1.5	1.275	1.375	1.375	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	42	52.5	52.5	52.5	56.5	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：**硅料环节所受关注的程度已然再度攀升，但是观察本周硅料行情，买卖双方仍然更多处于前期订单的履行和交付周期，针对于新一轮订单和价格的谈判仍然尚未全面开启，双方处于相互观望的微妙市场氛围。尽管硅料价格受到的行业关注度持续飙升，但是价格方面，致密料价格主要仍暂时维持前期签订订单价格区间，主要硅料厂家的致密料价格均未闻剧烈变化，因为尚未开启新的价格谈判环节。但是买卖双方对于新一轮价格的预期仍然存在较大差异，静谧的市场环境下，实则暗潮汹涌。产业各环节对于硅料价格下跌的趋势认知趋同，但是硅料价格下降的幅度和速度的预期矛盾、将引起未来一段时间的主要差异。十二月中上旬开启实质性谈判阶段后，价格博弈的激烈程度不减。

**硅片价格：**本周龙头硅片企业官方价格正式公布，实际价格在之前已经有了明确信号和趋势。除 210 尺寸单晶硅片价格外，其他尺寸单晶硅片价格下跌明显。166 尺寸单晶硅片的供应和需求虽然已经加速进入非主流区域，但是市场价格也下跌至**每片 5.25 人民币**上下，有闻市场低价在**每片 5.05 人民币**附近。182 尺寸单晶硅片流通价格多数低于**每片 6.2 人民币**，一二线厂家的报价略有差异，并且体现在实际硅片价格上的折价方式不同。单晶硅片主要流通的产品厚度也正在加速朝着更薄的 165 $\mu\text{m}$  规格切换，个别规格产品的厚度虽然暂时仍以 170 $\mu\text{m}$  为主报价，但是已经开始靠近 160 $\mu\text{m}$  厚度，可谓相当快的转换节奏，市场价格的下跌幅度也已经包含对不同厚度硅片价格的体现。

**电池片价格：**12 月 1 日硅片龙头大厂公布价格过后，2 日电池片价格迅速走跌，考量硅片跌价幅度，下周电池片价格仍有机会出现 2-4 分钱的下跌，市场观望情绪浓厚，本周仅有中小组件厂家少量采购。166 电池片因下游组件产出下修、需求式微，本周均价持续走跌至**每瓦 1.05-1.06 元人民币**，低价区间下滑至**每瓦 1.04-1.05 元人民币**；182 电池片也受到硅片降价、12 月需求低迷，价格大幅下滑至**每瓦 1.1-1.12 元人民币**，低价区间**每瓦 1.08 元人民币**也有听闻报价；210 电池片价格则因采购厂家数量较少，本周并无太多成交，价格持稳在**每瓦 1.1-1.12 元人民币**。多晶因印度多晶需求疲软，多数厂家无法报价，在加上跌价趋势开始显现，厂家较为观望，本周并无太多新签订单，价格下调至**每片 3.5-3.7 元人民币**。

**组件价格：**12 月仍延续 11 月中下旬的市况，然而在硅片降价后，终端观望心态更加浓厚，12 月交付价格快速下滑，目前 166 单玻均价约**每瓦 1.9-1.95 元人民币**，500W+ 单玻组件均价约**每瓦 1.95-2 元人民币**，然而组件厂家基于库存压力，部分厂家仍有低价出售库存的情况，二线厂家相对一线厂家仍有**每瓦 1-3 分钱人民币**的落差。展望 12 月组件需求仍旧较为低迷，不少组件厂家下修原先对 12 月产出的预期，其中国内 166 组件因需求移转大尺寸规格，价格下滑幅度恐将加速。而 500W+ 组件则因整体需求无起色，12 月部分大厂考量下修产出，厂家为了在低迷需求下争抢订单出货，价格竞争已悄然开始，也将连带影响一季度组件价格下滑幅度恐将加大。海外地区价格暂时稳定，当前主要以前期交付订单执行为主，再加上临近圣诞节、欧美地区拉货已经趋缓，海外终端也观察到供应链正处于下行趋势，当前执行价格仍在**每瓦 0.275-0.28 元美金**的区间，价格开始下行更加剧厂家对明年价格期望调整，一季度价格预期恐将来到**每瓦 0.27 元美金**的区间。

(信息来源：PVInfoLink)

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类	2021/10/22	2021/10/29	2021/11/05	2021/11/12	2021/11/19	2021/11/26	2021/12/03	环比(%)
硅料								
致密料 元/kg	265	267	268	269	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	0.325	(8.45)
多晶-金刚线 元/片	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.40	2.25	(6.25)
单晶-158.75mm/170μm 元/片	5.67	5.67	5.67	5.67	5.67	5.67	-	-
单晶-158.75mm/165μm 元/片	-	-	-	-	-	-	5.12	(9.70)
单晶-166mm/170μm 美元/片	0.79	0.79	0.79	0.795	0.79	0.79	-	-
单晶-166mm/170μm 元/片	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.71	-	-
硅片								
单晶-166mm/165μm 元/片	-	-	-	-	-	-	5.25	(8.06)
单晶-182mm/170μm 美元/片	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.89	-	-
单晶-182mm/165μm 美元/片	-	-	-	-	-	-	0.86	(3.37)
单晶-182mm/170μm 元/片	6.87	6.87	6.87	6.87	6.87	6.40	-	-
单晶-182mm/165μm 元/片	-	-	-	-	-	-	6.20	(3.13)
单晶-210mm/170μm 美元/片	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	0.00
单晶-210mm/170μm 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	0.118	0.118	0.118	0.116	0.115	0.113	0.109	(3.54)
多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.848	0.848	0.848	0.837	0.826	0.804	0.783	(2.61)
单晶 PERC-158.75mm/22.4+% 美元/	0.165	0.165	0.165	0.165	0.165	0.162	-	-
单晶 PERC-158.75mm/22.6+% 美元/	-	-	-	-	-	-	0.161	(0.62)
单晶 PERC-158.75mm/22.4+% 元/W	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.16	-	-
单晶 PERC-158.75mm/22.6+% 元/W	-	-	-	-	-	-	1.14	(1.72)
单晶 PERC-166mm/22.5+% 美元/W	0.155	0.155	0.155	0.154	0.153	0.153	-	-
单晶 PERC-166mm/22.8+% 美元/W	-	-	-	-	-	-	0.150	(1.96)
单晶 PERC-166mm/22.5+% 元/W	1.12	1.12	1.12	1.11	1.1	1.08	-	-
单晶 PERC-166mm/22.8+% 元/W	-	-	-	-	-	-	1.06	(1.85)
单晶 PERC-182mm/22.5+% 美元/W	0.161	0.161	0.161	0.161	0.161	0.161	-	-
单晶 PERC-182mm/22.8+% 美元/W	-	-	-	-	-	-	0.158	(1.86)
单晶 PERC-182mm/22.5+% 元/W	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.15	-	-
单晶 PERC-182mm/22.8+% 元/W	-	-	-	-	-	-	1.12	(2.61)
单晶 PERC-210mm/22.5+% 美元/W	0.155	0.155	0.155	0.155	0.155	0.155	-	-
单晶 PERC-210mm/22.8+% 美元/W	-	-	-	-	-	-	0.155	0.00
单晶 PERC-210mm/22.5+% 元/W	1.12	1.12	1.12	1.12	1.12	1.12	-	-
单晶 PERC-210mm/22.8+% 元/W	-	-	-	-	-	-	1.12	0.00
单晶 PERC 360-370/435-445W 美元/W	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	-	-
单晶 PERC 365-375/440-450W 美元/W	-	-	-	-	-	-	0.275	0.00
单晶 PERC 360-370/435-445W 元/W	2.03	2.03	2.03	2.03	2.03	2.01	-	-
单晶 PERC 365-375/440-450W 元/W	-	-	-	-	-	-	1.94	(3.48)
组件								
现货价格 360-370/435-445W 美元/W	0.275	0.275	0.275	0.28	0.28	0.28	-	-
现货价格 365-375/440-450W 美元/W	-	-	-	-	-	-	0.28	0.00
182mm 单面单晶 PERC 组件 美元/W	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00
182mm 单面单晶 PERC 组件 元/W	2.1	2.1	2.1	2.07	2.07	2.04	1.98	(2.94)
210mm 单面单晶 PERC 组件 美元/W	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00
210mm 单面单晶 PERC 组件 元/W	2.08	2.08	2.1	2.07	2.07	2.04	1.98	(2.94)
辅材								
光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m2	30	30	30	28	28	28	26	(7.14)
光伏玻璃 2.0mm 镀膜 元/m2	23	23	23	21.5	21.5	21.5	20	(6.98)

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	11月新能源汽车销量同比大幅增长。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717952435854719407&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1717952435854719407&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
	小米汽车落户北京亦庄经济开发区。 <a href="https://www.d1ev.com/news/qiye/162332">https://www.d1ev.com/news/qiye/162332</a>
	维美德汽车推出模块化电池平台，实现非公路电气化。 <a href="https://www.d1ev.com/news/jishu/162672">https://www.d1ev.com/news/jishu/162672</a>
	日本汽车制造商日产表示，将在公司位于英格兰东北部的工厂内建设一个发电量为 20MW 的太阳能发电厂，这座电厂的发电量足以用来生产日产在欧洲销售的所有聆风 (Leaf) 纯电动汽车。 <a href="https://www.d1ev.com/news/qiye/162710">https://www.d1ev.com/news/qiye/162710</a>
	电动汽车制造巨头特斯拉在其官网推出了一款售价 1900 美元的儿童四轮全地形车 (四轮摩托车)。 <a href="https://www.d1ev.com/news/qiye/162843">https://www.d1ev.com/news/qiye/162843</a>
	保时捷总部员工的消息称，目前已经交付的 Taycan 车型中，大约有 60% 的车辆电池存在安全隐患，严重的可能导致电池起火。 <a href="https://www.d1ev.com/news/qiye/162830">https://www.d1ev.com/news/qiye/162830</a>
新能源发电及储能	贤丰控股拟与贝特瑞、丰盈智投成立合资公司从事三元前驱体业务，合资公司拟建立年产 5 万吨高镍三元正极前驱体生产线。 <a href="https://www.gg-lb.com/art-43935.html">https://www.gg-lb.com/art-43935.html</a>
	东阳光低碳高端电池铝箔项目签约落户湖北宜都，总投资 60 亿元，建设年产 20 万吨低碳高端电池铝箔项目，预计 2022 年 1 月开工建设。 <a href="https://www.gg-lb.com/art-43948.html">https://www.gg-lb.com/art-43948.html</a>
	运达股份中标唐河县东王集 30MW 分散式风电项目和唐河县毕店 30MW 分散式项目。 <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20211129/1190577.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20211129/1190577.shtml</a>
	江苏省发布《江苏省 2021 年度海上风电项目竞争性配置公告》，大丰 85 万千瓦项目群、大丰 80 万千瓦项目群和射阳 100 万千瓦项目群的竞争性配置工作正式启动。 <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20211130/1190834.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20211130/1190834.shtml</a>
	大唐发电拟投资建设超 300 万千瓦风电光伏项目。 <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20211201/1191127.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20211201/1191127.shtml</a>
电改电网及能源互联网	十四五规划期间，宁海将打造全省千亿级光伏储能产业新高地，投资累计达 300 亿元，新增光伏组件产能 18GW 以上，宁海本地总产能突破 22GW。 <a href="https://guangfu.bjx.com.cn/news/20211202/1191366.shtml">https://guangfu.bjx.com.cn/news/20211202/1191366.shtml</a>
	山西省发改委发布首批“新能源+储能”试点示范项目的公示。公示中共有 15 个项目，项目总规模达 780.7MW。 <a href="https://chuneng.bjx.com.cn/news/20211202/1191277.shtml">https://chuneng.bjx.com.cn/news/20211202/1191277.shtml</a>
	工信部发布《“十四五”工业绿色发展规划》，提出要在绿氢、新型储能以及可再生能源等领域实施降碳工程。 <a href="https://chuneng.bjx.com.cn/news/20211203/1191639.shtml">https://chuneng.bjx.com.cn/news/20211203/1191639.shtml</a>
	国家电网以及南方电网旗下 29 省市区电网公司公布了 2021 年 12 月代理购电工商业用户电价表。 <a href="https://shoudian.bjx.com.cn/html/20211129/1190491.shtml">https://shoudian.bjx.com.cn/html/20211129/1190491.shtml</a>
	国家能源局正式发布《供电企业信息公开实施办法》 <a href="https://shoudian.bjx.com.cn/html/20211202/1191380.shtml">https://shoudian.bjx.com.cn/html/20211202/1191380.shtml</a>

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
阳光电能	公司拟以债转股的方式对控股子公司阳光新能源增资 19.71 亿元，增资完成后，公司持有阳光新能源的股权比例由 77% 变更为 82%。
锦浪科技	公司向不特定对象发行可转债申请获深交所创业板上市委通过。
联泓新科	公司解除限售股份 1.15 亿股，占公司总股本的 8.62%，将于 12 月 8 日上市流通。
迈为股份	公司股东上海浩视减持公司股份不超过 29 万股，不超过公司总股本的 0.50%。
奥特维	①公司中标蜂巢能源科技（盐城）有限公司的生产线项目，中标金额约 1.3 亿元。②公司拟向特定对象发行股票募集资金不超过 5.50 亿元，其中 3.00 亿元用于高端智能装备研发及产业化项目。包括：TOPCon 电池设备研发及产业化项目，预计实施周期 36 个月；半导体封装测试核心设备研发及产业化项目，预计实施周期 60 个月；锂电池电芯核心工艺设备研发及产业化项目，预计实施周期 36 个月。
金博股份	公司拟向特定对象发行股票不超过 1,200 万股，募集资金不超过 31.03 亿元，拟投资 18.03 亿元用于高纯大尺寸先进碳基复合材料产能扩建项目，建设期限 24 个月；拟投资 8.00 亿元用于金博研究院建设项目，建设期限 36 个月。
晶科科技	公司首次公开发行部分限售股，限售股数量为 1.70 亿股，占公司总股本的 5.91%，将于 12 月 10 日上市流通。
运达股份	①公司部分高管拟减持公司股份合计不超过 69 万股，占公司总股本的 0.20%。②公司拟按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售股份，募集资金不超过 15 亿元。
宁德时代	公司控股股东宁波瑞庭计划向上海交通大学教育发展基金会无偿捐赠其持有的公司 200 万股无限售流通股，占公司总股本的 0.09%。
亿纬锂能	公司拟以总额不低于人民币 1.00 亿元且不超过人民币 2.00 亿元（均含本数）自有资金回购公司股份，回购价格不超过人民币 120.00 元/股（含本数）。
国轩高科	公司控股股东李镇解除质押股份约 3,157 万股，占公司总股本 2.47%。公司控股股东珠海国轩解除质押股份约 2,490 万股，占公司总股本 1.94%。
欣旺达	①公司同意使用募集资金向子公司实缴出资及增资。增资完成后，惠州锂威注册资本将变更为 24.24 亿元，浙江锂威注册资本将变更为 16.35 亿元，浙江欣旺达注册资本将变更为 5.32 亿元。②公司拟与川恒股份等公司共同投资建设瓮安县“矿化一体”新能源材料循环产业项目，计划总投资 70 亿元。
赣锋锂业	公司同意为控股子公司 Minera Exar 提供不超过 9,000 万美元等值比索（含本数）的担保。
华友钴业	①公司与当升科技签署战略合作协议，2022 年至 2025 年当升科技计划向公司采购三元前驱体 30-35 万吨。②公司与孚能科技签署战略合作协议，2021 年 12 月至 2025 年公司计划合计供货孚能科技三元前驱体 16.15 万吨。
德方纳米	公司同意向符合授予条件的 202 名激励对象共计授予 200 万股限制性股票，授予价格为 271.30 元/股。
杉杉股份	公司通过对杉金光电（苏州）有限公司增资的方式取得其 70.00% 股权，并购买 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产 70.00% 的权益。
中伟股份	公司与当升科技签署战略合作框架协议，①共同开展印尼红土镍矿综合开发利用，首期拟合作建设年产 6 万吨镍产品产线；②在贵州投资总产能规划建设不低于 30 万吨/年磷酸铁、磷酸铁锂及相关磷资源开发、磷化工配套项目；③就动力电池用高镍 NCM 前驱体、高镍 NCA 前驱体、四氧化三钴、富锂锰基前驱体等产品建立长期供销关系，未来 3 年产品供需量达 20-30 万吨。
新宙邦	①公司拟投资建设珠海新宙邦电子化学品项目，含年产 10.5 万吨锂电池材料等项目，总投资约 12 亿元，一期建设周期 28 个月，预计 2024 年上半年逐步投产。②公司拟投资建设重庆新宙邦锂电池材料及半导体化学品项目，含年产 20 万吨锂离子电池电解液及材料项目，总投资约 7.84 亿元，一期建设周期 26 个月，预计 2024 年上半年逐步投产。③公司同意对 2020 年限制性股票激励计划的首次授予价格由 41.54 元/股调整为 41.14 元/股。④公司同意作废部分已授予尚未归属的限制性股票共 9 万股。⑤公司以 67.20 元/股的价格向 115 名激励对象授予 63.4 万股预留部分限制性股票。
天际股份	公司控股股东汕头天际解除质押股份 150 万股，占公司总股本 0.37%。
比亚迪	①公司“18 亚迪 G1”债券回售有效申报数量 1,000 万张，回售金额约 10.50 亿元（含利息），2021 年 12 月 21 日到账。②公司持股 5% 以上的股东吕向阳解除质押股份 295 万股，占公司总股本的 0.10%。③公司公布 11 月产销快报，公司 11 月新能源汽车销量 91,219 辆，同比增长 241.8%，今年累计销量 509,838 辆，累计同比增长 216.97%；动力电池及储能电池装机总量约为 4.883GWh，本年累计装机总量约为 32.873GWh。
金开新能	①公司股东金风科技减持公司股份约 4,609 万股，占公司总股本的 3%。②公司股东金风科技减持公司股份约 4,609 万股，占公司总股本的 3%。③公司全资子公司国开新能源拟作为有限合伙人形式入伙苏州龙鹰壹号绿色创业投资合伙企业并作为基金有限合伙人投资于国家电投集团氢能科技发展有限公司，国开新能源认缴出资不超过 2,651 万元，本次交易构成关联交易。④公司全资子公司国开新能源拟以现金支付的方式购买余英男持有的菏泽智晶 90.00% 股权。

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
芯能科技	公司股东杭州鼎晖新趋势股权投资合伙企业拟减持公司股份 4,353 万股，不超过公司总股本的 2.00%。
许继电气	公司控股股东许继集团及其一致行动人持有公司股份比例由 40.39% 减少至 39.12%，权益变动比例累计超过 1.00%。
蓝海华腾	公司股东徐学海先生拟减持公司股份不超过 320 万股，不超过公司总股本的 1.55%。
金冠股份	公司与中海外那仁太签署销售合同，中海外那仁太拟向公司采购一套 35MWH 锂电池储能系统，总金额为 7,000 万元。
高测股份	公司拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过 4.90 亿元，其中 1.55 亿元用于乐山 12GW 机加及配套项目，3.35 亿元用于乐山 6GW 光伏大硅片及配套项目。
通光线缆	公司收购全资子公司江苏通光强能输电线科技有限公司持有的江苏通光海洋光电科技有限公司 49.00% 股权。收购完成后，公司直接持有通光海洋 100.00% 股权。
中超控股	①公司与百思利科技共同投资设立江苏百思利中超新能源科技有限公司，共同研发、生产和销售新能源锂电池精密结构件。其中中超控股拟出资 5,100 万元，百思利科技拟出资 4,900 万元。②公司同意为全资子公司明珠电缆提供额度不超过 3,500 万元的担保。
朗新科技	公司解除限售股票 715 万股，实际可上市流通限售股票 607 万股，将于 2021 年 12 月 2 日上市流通。
易事特	①公司同意为淮安铭泰光伏电力科技有限公司等五家全资子公司合计提供总额不超过 6.99 亿元的连带责任保证担保。②公司以拥有的六项发明专利质押向广东融通融资租赁有限公司申请贷款 2,500 万元。③公司同意为全资子公司中能易电提供不超过 5,000 万元的连带责任担保。
金杯电工	公司控股股东能翔投资解除质押股份 8,639 万股，占公司总股本 11.77%，其一致行动人闽能投资解除质押股份 2,993 万股，占公司总股本 4.08%。
合纵科技	公司解除限售股票 2.5 亿股，占总股本的 23%，将于 2021 年 12 月 2 日上市流通。
尚纬股份	公司本次部分股份解除质押后，控股股东李广胜累计质押股份数量为 8620 万股，占公司股份总数的 18.62%。
福能东方	公司副总经理朱红强先生因个人原因申请辞去公司副总经理、投资总监职务，辞职后不再担任公司任何职务。
光华科技	公司拟向特定对象非公开发行股票募集资金不超过 12.50 亿元用于高性能锂电池材料项目，计划建设年产 5 万吨磷酸铁和 1.15 万吨碳酸锂的综合回收生产线，总投资 12.39 亿元，项目建设周期为 18 个月。
宝胜股份	公司在国家电网输变电项目第五次变电设备（含电缆）招标中采购中标，采购总金额约为 1.97 亿元。
天能重工	①公司拟使用自有资金出资设立全资子公司东营天能重工有限公司，注册资金 2 亿元。②公司子公司共和协和、兴海协和、贵南协和与珠海港惠进行融资租赁交易，金额合计 2.55 亿元。公司子公司北京上电为该业务提供质押担保，公司为该业务提供保证担保，担保金额合计 2.55 亿元。③公司与东营经开区签署投资协议，公司年产 30 万吨海上风电装备塔筒制造项目计划总投资 8.5 亿元，其中一期投资 3.5 亿元，年产约 20 万吨。
科士达	公司控股股东舟山科士达拟减持公司股份不超过 1,165 万股，不超过公司总股本的 2.00%。
中来股份	公司控股股东、实际控制人林建伟近日质押股份约 5,448 万股，占公司总股本的 5.00%。
万马股份	公司股东智能科技集团以 8.14 元/股的价格转让张德生先生无限售流通股约 2,071 万股，占公司总股本的 2.00%。
和顺电气	公司控股股东姚建华转让给绿脉电气 1,269 万股股份，权益变动后，绿脉电气持有公司 3,808 万股股份，占公司总股本的 15.00%。
道氏技术	①公司解除限售股票 73 万股，占公司总股本的 0.13%，将于 2021 年 12 月 7 日上市流通。②公司董事张翼拟减持公司股份不超过 58 万股，占公司总股本 0.10%。③公司拟以现金等有形或无形资产为控股子公司格瑞芬及其子公司申请综合授信额度提供担保，担保额度为 8.00 亿元，占公司最近一期净资产的 18.21%。
红相股份	公司控股股东杨保田自 2021 年 7 月 1 日至 2021 年 12 月 1 日期间，累计减持公司股份 470 万股，占公司总股本的 1.30%。
东方电子	公司解除限售股票 1.77 亿股，占公司总股本的 13.18%，将于 2021 年 12 月 6 日上市流通。
英搏尔	公司部分股东减持计划期限届满，拟继续减持公司股份合计不超过 151 万股，占公司总股本的 2%。
通合科技	①公司向 14 名特定对象发行股票 1,414 万股，募集资金约 2.50 亿元。②公司修订公司章程，注册资本由 1.59 亿元变更为 1.73 亿元，股份总数由 1.59 亿股变更为 1.73 亿股。
石大胜华	①公司与武汉化学工业区管理委员会签订投资协议，拟成立全资子公司投资建设 22 万吨/年锂电材料生产研发一体化项目，含 12 万吨/年碳酸乙烯酯、5 万吨/年碳酸二甲酯、4.5 万吨/年碳酸甲乙酯、0.5 万吨/年碳酸二乙酯项目，预计总投资 12.83 亿元，建设周期 18 个月。②公司全资子公司胜华新能源拟投资建设 5 万吨/年湿电子化学品项目，预计总投资 2.64 亿元。
翔丰华	①公司股东常州武岳峰创业投资合伙企业（有限合伙）减持公司股份累计达到 399 万股，占公司总股本的 3.99%，减持数量已过半。②公司股东前海股权投资基金（有限合伙）合计减持其持有的公司股份 100 万股，占公司总股本的 1.00%。
江苏新能	公司控股子公司江苏新能海力海上风力发电有限公司投资建设的江苏如东 H2# 海上风电项目实现全容量并网发电，项目投产后，公司累计控股新能源项目装机容量 155 万千瓦。
振江股份	公司股东鸿立投资、鸿立华享、当涂鸿新履行股份减持计划，合计持有股份比例从 6.32% 减少至 5.19%。
英威腾	①公司拟使用自有资金设立全资子公司中山市英威腾精密技术有限公司，注册资本为人民币 2,000 万元。②公司拟使用自有资金设立全资子公司中山市英威腾电气技术有限公司，注册资本 2 亿元，用于建设英威腾华南区产业基地项目。③公司拟为控股子公司深圳市英威腾电动汽车驱动技术有限公司等公司申请授信提供担保，担保额度合计 4.10 亿元。

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
卧龙电气	公司拟授予 108 名激励对象 991.20 万股的限制性股票将于 12 月 3 日由无限售流通股变更为有限售流通股。
科陆电子	公司股东饶陆华被动减持公司股份 6,900 万股，占公司总股本的 4.90%。权益变动后，饶陆华持有公司股份 2.54 亿股，占公司总股本的 18.06%。
台海核电	公司控股股东台海集团，及公司一级全资子公司烟台台海核电破产重整计划草案提交期限延长至 2022 年 5 月 8 日。
爱康科技	①公司与航天科工金租签署保证合同，为汤阴爱康主合同项下的全部租金 6,200 万元及利息等其他费用提供连带责任保证担保。②公司全资子公司无锡爱康电力拟向长盛私募基金和三峡电能合计转让新疆利源 49% 的股权，转让后无锡爱康电力不再持有新疆利源的股权。
博力威	公司首次公开发行网下配售限售股，限售股数量为 98 万股，占公司总股本的 0.98%，将于 12 月 13 日上市流通。
三峡能源	公司首次公开发行网下配售限售股，限售股数量为 116 亿股，占公司总股本的 5.68%，将于 12 月 10 日上市流通。
金龙羽	公司股东郑美银解除质押公司股份 3,000 万股，占公司总股本的 6.93%。
天融信	公司回购注销限制性股票 23 万股，占回购注销前公司总股本的 0.02%。
藏格控股	公司变更公司名称为“藏格矿业股份有限公司”，将于近期按流程向深交所申请变更证券简称。
长园集团	公司拟为子公司长园深瑞、长园共创提供担保，担保金额合计不超过 14.50 亿元。
罗博特科	公司拟以自有资金 3,000 万元认购苏州永鑫精尚创业投资合伙企业（有限合伙）的出资份额，并成为该合伙企业的有限合伙人。本次投资完成后，公司将持有合伙企业 9.9% 的出资份额。
大洋电机	公司拟以总额不低于 3,000 万元且不超过 4,000 万元自有资金回购公司股份，回购价格不超过 10 元/股。
*ST 猛狮	公司破产重整申请未被法院受理。

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：**新冠疫情仍未平息，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	
603799.SH	华友钴业	增持	138.90	1696.29	1.02	2.60	77.69	53.42	14.75
300037.SZ	新宙邦	增持	120.90	496.65	1.26	3.09	80.45	39.13	14.94
300274.SZ	阳光电源	增持	152.99	2272.23	1.34	1.71	53.90	89.47	9.92
300919.SZ	中伟股份	增持	188.23	1140.06	0.74	1.76	110.80	106.95	15.74
300569.SZ	天能重工	未有评级	16.08	127.63	1.08	/	14.82	/	4.41
603026.SH	石大胜华	未有评级	203.87	413.20	1.28	5.74	39.33	35.52	13.20
688516.SH	奥特维	未有评级	250.50	247.17	1.57	3.15	50.49	79.52	12.75
688598.SH	金博股份	未有评级	350.85	281.38	2.11	5.60	102.64	62.65	20.54

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日12月3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