

强于大市

电力设备与新能源行业

5月第3周周报

4月电动车销量逆势增长

光伏国内外需求韧性超预期，近期调整后估值回落迎来布局时点，供给瓶颈解除后需求有超预期可能，优选一体化组件龙头等业绩有望保持较高增速的标的以应对产能周期的挑战，HJT、TOPCon、HPBC等电池新技术全面推进；风电景气拐点提前，海上风电需求或加速兑现，能源价格提升或刺激海外需求超预期，零部件供应链或阶段性偏紧。新能源汽车全球景气度持续向上，销量数据亮眼，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，可优先布局电芯、隔膜等竞争格局较优环节的龙头标的，4680电池、M3P等技术变革或推动格局变化。新型电力系统加快构建，电网投资总量或超预期，投资结构预计将进一步向特高压、智能化等领域倾斜，各环节龙头企业有望显著受益。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上涨 7.87%，其中发电设备上涨 9.8%，新能源汽车指数上涨 8.66%，风电板块上涨 7.95%，锂电池指数上涨 7.42%，光伏板块上涨 5.94%，核电板块上涨 4.81%，工控自动化上涨 3.77%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**中汽协：4月新能源汽车产销分别达到 31.2 万辆和 29.9 万辆，环比下降 33.0% 和 38.3%，同比增长 43.9% 和 44.6%，市场占有率达到 25.3%。乘联会：4月中国新能源乘用车零售销量达到 28.2 万辆，同比增长 78.4%，环比下降 36.5%。**新能源发电：**国常会：确保能源供应，在前期支持基础上，再向中央发电企业拨付 500 亿元可再生能源补贴。国家发改委：要大力发展新能源，在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设 4.5 亿 kW 大型风电光伏基地，8,500 万 kW 项目已经开工建设，第二批项目正在抓紧前期工作。
- **本周公司重点信息：天齐锂业：**签署供应框架协议约定 2022 年 6-12 月成都天齐向中创新航销售电池级碳酸锂。**中科电气：**拟投建年产 10 万吨锂电池负极材料一体化项目，投资约 25 亿元。**派能科技：**与肥西政府签订框架协议，建设 10GWh 锂电池研发制造基地，投资约 50 亿元。**福斯特：**调整可转债方案，发行规模从不超过 24 亿元调整为 31 亿元；资金用途方面，树脂项目产能从 2.4 万吨调整为 6.145 万吨，FCCL 项目产能从 1,000 万平调整为 500 万平，新增 1 亿平感光干膜项目、2.5 亿平胶膜项目及 3 个分布式光伏项目。**东方日升：**签署框架协议约定 2022 年 5 月至 2024 年 12 月日升安徽总计向双良硅材采购 15.72 亿片硅片。**晶澳科技：**非公开发行 7,438 万股将于 5 月 16 日上市。**奥特维：**已提交向特定对象发行股票募集说明书（注册稿）。**隆基股份：**拟于 5 月 16 日变更公司证券简称为隆基绿能。**阳光电源：**①拟回购 500 万-1000 万股，占总股本的 0.34%-0.67%。②拟授予限制性股票数量 650 万股，占总股本的 0.44%，第 1-4 个归属期业绩考核目标分别为：以 2021 年为基数，2022 年营收增长 40% 或归母净利润增长 70%；2023 年营收增长 80% 或归母净利润增长 110%；2024 年营收增长 120% 或归母净利润增长 150%；2025 年营收增长 160% 或归母净利润增长 190%。**诺德股份：**拟在江西贵溪投建 10 万吨超薄锂电铜箔生产基地，注册资本 25 亿元。**赣锋锂业：**与长江电力、三峡水利、绿色基金成立一体化电池资产管理服务合资公司，拟认缴 6 亿元，持股 30%。
- **风险提示：**原材料价格波动；价格竞争超预期；投资增速下滑；政策不达预期；国际贸易摩擦风险；疫情影响超预期。

相关研究报告

《电力设备与新能源行业 5 月第 2 周周报：全球动力电池装车量同比大增》2022.4.24

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

联系人：许怡然

yiran.xu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030006

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

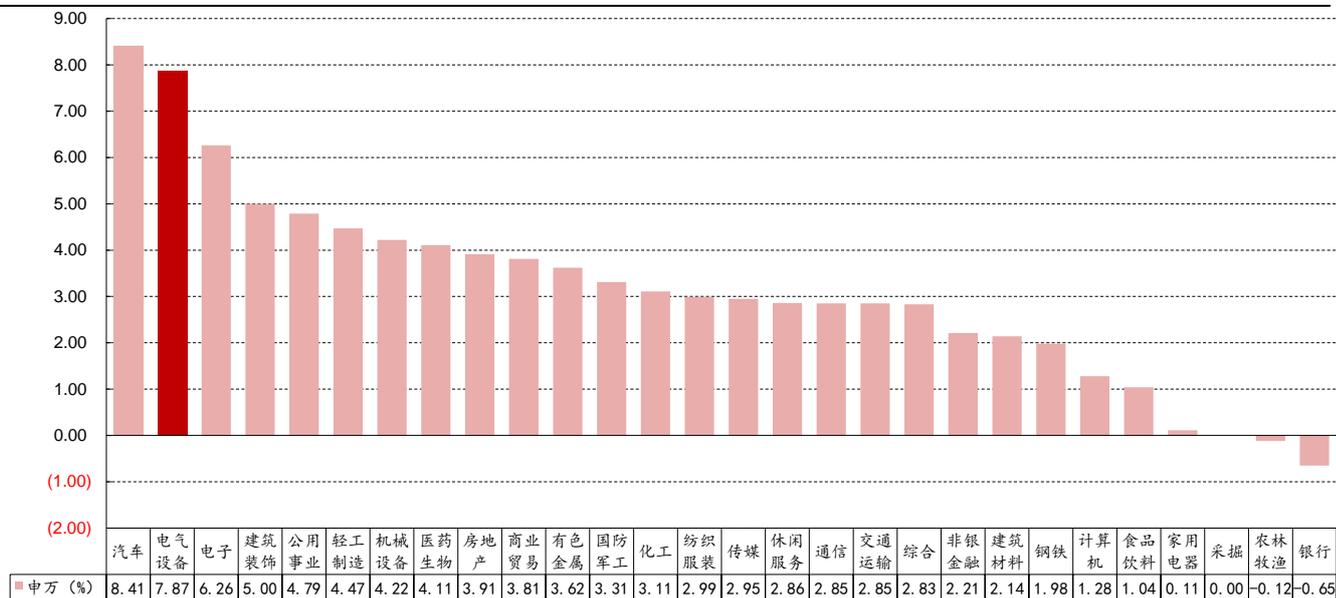
图表目录

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 7.87%，涨幅高于大盘：沪指收于 3084.28 点，上涨 82.72 点，上涨 2.76%，成交 18667.81 亿；深成指收于 11159.79 点，上涨 349.91 点，上涨 3.24%，成交 23078.78 亿；创业板收于 2358.16 点，上涨 113.19 点，上涨 5.04%，成交 7983.8 亿；电气设备收于 9170.11 点，上涨 669.13 点，上涨 7.87%，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

本周发电设备涨幅最大，工控自动化涨幅最小：发电设备上涨 9.8%，新能源汽车指数上涨 8.66%，风电板块上涨 7.95%，锂电池指数上涨 7.42%，光伏板块上涨 5.94%，核电板块上涨 4.81%，工控自动化上涨 3.77%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为亿利达 50.54%，协鑫能科 33.33%，爱旭股份 32.37%，中信博 29.98%，欣锐科技 27.78%；跌幅居前五个股票为国能日新-15%，望变电气-7.78%，宏力达-5.81%，金龙羽-1.11%，东方铁塔-1%。

国内锂电市场价格观察

锂电池：本周动力电池市场相对平稳，4月份各大新能源汽车销量出现不同程度的下跌，比亚迪依旧保持销量的增长；4月新能源汽车销量29.9万辆环比下降38.3%，市场占有率达到25.3%；新能源汽车产业链修复取决于复工复产进程，5月会持续好转；随着供应链和消费信心的恢复，大部分车企对今年的目标还是保持乐观。

正极材料：磷酸铁锂：原料端磷酸铁供应仍然偏紧，价格维持高位；碳酸锂止跌持稳，上下游观望为主。而磷酸铁锂价格本周则弱势下跌，加工费被进一步挤压，一方面，受疫情反复等因素影响，电池、储能等下游市场需求表现不佳；另一方面，德方亿纬11万吨磷酸铁锂投产且预期后市还有大量产能陆续投放施压磷酸铁锂市场；目前磷酸铁锂主流价格在15.5万元/吨左右，较上周五下跌0.5万元/吨。

三元材料：本周三元材料产品报价均有所回落。从市场层面来看，4月份5系与8系三元材料国内整体需求走弱，导致三元材料产量预计下滑5-10%。数码型产品受需求持续低迷，近期报价回落明显；高镍材料方面，部分海外项目起量对相关供应链需求有所提振。就后市来看，疫情影响逐步减弱的预期下，终端陆续复工复产，但需求传导需要一定的时间，5月份市场预计整体恢复有限。

三元前驱体：受成本端与需求端差异影响，本周三元前驱体产品对外报价下跌。从市场层面来看，近期前驱体企业消耗库存的操作减少了外采原料需求，叠加原料端镍产品供应增量，数码需求不佳带动钴价走弱，前驱体生产成本有所回落。从后市来看，短期内前驱体企业的出货增量以海外客户需求为主，国内交投表现偏淡。

负极材料：节后以来，负极材料市场正常整体情况变化不大，受疫情影响，4月部分负极厂家实际出货情况低于预期，进入5月下游市场逐步恢复正常，再加上6月旺季即将来临，负极企业生产均在按节奏推进。负极企业上涨意愿强烈，落地仍处于博弈阶段。原料价格仍高位企稳，石墨化新增产能部分受到疫情影响节奏有所放缓。短期来看，负极材料仍是电芯厂采购的心头好。

电解液：本周电解液市场需求持续偏弱，由于原材料价格走低，电解液价格小幅调整，受疫情影响，部分电解液厂商开工率微调。原料方面，六氟磷酸锂市场需求略显不足，市场略有库存，价格持续盘整，双轨价差收窄。疫情影响叠加下游需求走弱，散单拿货积极性不高，观望心态明显，客户结构稳定的厂家受影响较小。溶剂方面，市场供应充足，厂商库存压力明显，部分厂商持续维持低负荷生产，随着物流的好转，出货量有所增加，下游厂家存在低价囤货现象。添加剂方面，VC市场供应充足，价格微降，FEC和PS价格相对持稳，随着4680大圆柱电池的量产，对FEC的需求量或将有所增加。短期来看，疫情影响，整体市场偏弱，价格走低，客户拿货积极性不高，业内人士普遍认为终端需求并非没有，而是由于疫情等“黑天鹅”事件市场需求被延后。随着疫情好转，整体市场需求回暖，电解液及其材料市场需求曲线将迎来反弹。

隔膜：疫情对产业链的影响逐步得到缓解，由于疫情的扰动因素，导致头部电池厂商在4月及5月的采购力度减弱，终端的减量一定程度传导到隔膜厂商的整体出货，市场需求减弱使得目前的市场供需发生改变，紧张的供给状态得到一定程度缓解。除专注海外市场的隔膜厂商之外，其余厂商近期的订单量多少受到一定的影响。但随着特斯拉产量预计在5月中下旬整体全面恢复，中游的需求将快速提升。价格方面，隔膜市场价格整体保持平稳。由于近期PVDF的价格出现一些波动，尤其是PVDF的上游材料R142b价格出现松动，但涂覆级的PVDF价格仍保持高位，PVDF涂覆隔膜并未出现明显价格传导，整体上PVDF涂覆隔膜价格仍然保持高位运行。企业动态方面：恩捷股份在美国Ohio（俄亥俄）州Sidney（西德尼）市投资建设锂电隔膜工厂。项目拟规划建设产能约10-12亿平方米的基膜生产线及配套涂覆设备，项目总投资额预计约9.16亿美元。隔膜龙头恩捷股份作为国内锂电中游材料企业的代表在美首次布局产能，拓展海外市场，具有一定的市场意义。

（信息来源：鑫椽锂电）

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

产品种类	单位	2022/4/1	2022/4/8	2022/4/15	2022/4/22	2022/4/29	2022/5/6	2022/5/13	环比(%)	
锂电池	元/Wh	0.84	0.84	0.84	0.84	0.875	0.875	0.875	0.00	
正极材料	NCM523	万元/吨	36.75	36.75	36.45	36.25	36	35	34.3	(2.00)
	NCM811	万元/吨	42.25	42.25	42.25	42.05	41.8	41.8	39.75	(4.90)
三元前驱体	NCM523	万元/吨	16.2	16.2	16.2	16.35	15.8	15.6	14.7	(5.77)
	NCM811	万元/吨	17.3	17.3	17.3	17.5	17.2	16.95	16.3	(3.83)
	硫酸钴	万元/吨	11.95	11.95	11.95	12.05	11.65	11.65	10.85	(6.87)
	硫酸镍	万元/吨	4.85	4.65	4.65	4.85	4.65	4.55	4.35	(4.40)
	硫酸锰	万元/吨	1.045	1.045	1.045	1.045	1.045	1.045	0.975	(6.70)
	电解钴	万元/吨	56.05	55.95	55.55	55.65	54.65	54.5	52.8	(3.12)
	电解镍	万元/吨	22.46	22.115	23.375	24.315	23.57	22.29	21.78	(2.29)
磷酸铁锂	万元/吨	16.8	16.8	16.6	16.2	16	16	15.5	(3.13)	
钴酸锂	万元/吨	58.5	58.5	58	57	56	56	53	(5.36)	
锰酸锂	低容量型	万元/吨	13.85	13.55	13.35	12.7	12.3	12.1	11.8	(2.48)
	高压实	万元/吨	14.1	13.8	13.6	12.95	12.55	12.4	12.1	(2.42)
	小动力型	万元/吨	14.35	14.15	13.95	13.35	12.95	12.75	12.45	(2.35)
碳酸锂	电池级	万元/吨	50.25	50	48.75	47	46.75	46.75	46.75	0.00
	工业级	万元/吨	48.25	48	46.25	44.5	44.25	44.25	44.25	0.00
氢氧化锂	万元/吨	49.25	49.25	50.1	48.6	47.9	47.9	47.4	(1.04)	
负极材料	中端	万元/吨	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	5.1	0.00
	高端动力	万元/吨	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1	0.00
隔膜(基膜)	数码(7μm)	元/平方米	2	2	2	2	2	2	2	0.00
	动力(9μm)	元/平方米	1.425	1.425	1.425	1.475	1.475	1.475	1.475	0.00
电解液	动力三元	万元/吨	12.5	11.775	11.775	11.5	11.5	11.25	11	(2.22)
	动力铁锂	万元/吨	10	9.75	9.75	9.5	9.5	9.25	8.75	(5.41)
其他辅料	DMC	万元/吨	0.9	0.785	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	47	44.5	43.5	41.5	38.5	37	33	(10.81)

资料来源: 鑫椴锂电, 中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料价格: 硅料产能规模从年初至今确有增长, 实际产量也逐月缓增, 5月虽然仍有个别头部硅料企业进行分线检修或因新产能并线影响电力而影响产量, 但是得益于年初投产的新产能陆续达产释放的增量, 预计5月硅料产量规模约6.5-6.6万吨/月, 月度环比增长4%-6%。五一假期后, 上游环节供应紧张的局面毫无缓解、甚至受疫情等因素叠加的影响反而有所加剧, 硅料难求的局面仍然持续。单晶致密块料的成交价格整体继续抬升, 价格范围涨至**每公斤 252-257 元人民币**, 复投料的成交价格水位高于该范围, 各个品类硅料价格全面站在**250 元人民币以上**。5月产量相比1月增幅已达16%, 但是受终端需求增长规模影响, 以及拉晶环节产能增速过快导致上游环节供需严重错配的原因, 硅料价格继续呈现上涨趋势, 预计短期仍难以下跌。

硅片价格: 单晶硅片价格在两大龙头企业4月27日同步调涨之后, 截止5月11日部分二线硅片企业价格水平暂时与之前水位维持, 后续变动情况将依据市场实际情形保持更新。受硅料价格持续上涨带来含硅成本持续上升和自身盈利诉求的双重推动, 单晶硅片的供应厚度减薄趋势继续加速, 目前仅个别龙头企业使用厚度仍在165 μm 以外, 其他绝大部分企业单晶硅片厚度已经降至155 μm -160 μm , 个别企业已经全面完成155 μm 厚度的产品规格切换过程。因单晶硅片实际供应主流厚度下降, 166mm和182mm规格单晶硅片厚度的公示价格在5月11日起依据市场流通量的主流厚度, 由165 μm 调整至160 μm 厚度公示, 后期仍将依据市场变动情况酌情调整。另外, 因近期人民币兑美元汇率波动异常剧烈, 下游环节产品价格已经有所快速反应, 但是硅片环节的美金价格调整尚未充分开启, 故本周硅片环节价格因汇率变动而导致的影响尚未充分显现。

电池片价格: 国内疫情延烧, 但物流已有缓解迹象, 各环节产品间的流通阻碍减少。5月电池片厂家主流尺寸产线近乎开满, 然由于5月组件端开工率仍高, 电池厂家持续上调报价试探下游底线, 主流尺寸报价来到**每瓦 1.19 人民币**水位, 而过去对价格较不敏感的M6尺寸受制于各厂家在尺寸转换之下, 供应量体更加萎缩, 多数电池厂家报价也上行来到**每瓦 1.13-1.14 人民币**。而海外价格受制于美元走强, 价格持续调整。本周成交价格M6、M10和G12分别落在**每瓦 1.1-1.14 人民币、每瓦 1.75-1.19 人民币、每瓦 1.15-1.17 人民币**的价格水位。多晶部分, 本周多晶电池片价格维稳, 落在**每片 3.9-4.4 元人民币**的区间, 海外约**每片 0.55-0.57 元美金**。随着价格居于高点, 已陆续看到一线厂家暂缓拿货, 预期5-6月电池价格将出现压力点, 在终端无法承受之下或将在下月出现跌价走势。而这段时间基于国内价格接受水位濒临高点, 叠加汇率优势下, 海外议价能力相较国内更为优秀, 输往海外订单小量成长。

组件价格: 组件价格持续堆高, 5月上旬供应链、玻璃、胶膜价格仍有上调。中国五一假期过后, 组件厂家价格成功上调, 当前一线厂家500W+单玻组件价格已有约**每瓦 0.05-0.1 元人民币**不等的涨幅, 终端厂家开始接受**每瓦 1.9 元人民币**的价格, 然后续原物料价格仍持续上调, 当前厂家报价仍在调整至**1.92-1.96 元/W**、2元的报价也不在少数。5月新单集中式项目出厂价格上看**1.88-1.95 元人民币**的价位, 分布式项目大宗价格约在**每瓦 1.92-1.94 元人民币**, 500W+双玻主流价格则相差单玻约**每瓦 2-4 分人民币**。受到高昂价格与疫情影响, 5月上旬开动的项目仍旧不多, 总体平均约落在**每瓦 1.9-1.92 元人民币**左右的水平。目前海外地区价格暂时稳定, 因美金汇率波动最近恐会小幅波折, 其中亚太地区价格因汇率小幅调动, Q2-Q3仍有部分订单在签, 价格约在**每瓦 0.265-0.27 元美金(FOB)**左右。当前欧洲执行价格开始触及底线、高昂组件价格开始影响需求, 终端拿货动力疲软, 当前500W+单玻组件约**每瓦 0.27-0.275 元美金**, 现货价格来到**每瓦 0.28-0.30 元美金**以上的水平, 户用分布式项目价格已来到**每瓦 0.285-0.30 元美金**的水平。黑背板组件价格可达到**每瓦 0.295-0.35 元美金**的价位。而美国的部分, 5月初的变化主要为越来越多终端厂家开始接受涨价摊提税率追溯的风险, 美国当前仍仅有小量单子进关, 当前价格稳定, 东南亚及美国本土售价仍有上调趋势, 后续美国需求需端看政策走向。

N型电池片、组件价格：N型产品报价尚未形成主流，总体并无明显变化。目前HJT电池片(M6)基本上价格约在每瓦1.28-1.35元人民币。TOPCon(M10/G12)目前对外售价尚未形成主流，当前价格约在每瓦1.2-1.25元人民币。而组件价格部分，本周价格也因成本小幅上调，目前HJT组件(M6)价格约在每瓦2.1-2.15元人民币，海外价格约每瓦0.28-0.33元美金。TOPCon组件(M10/G12)价格约每瓦1.99-2.05元人民币，海外价格约每瓦0.28-0.3元美金。

(信息来源：PVInfoLink)

图表3. 光伏产品价格情况

产品种类	2022/3/25	2022/4/1	2022/4/8	2022/4/15	2022/4/22	2022/4/29	2022/5/13	环比		
硅料	致密料 元/kg	243	245	245	247	247	249	253	1.61	
	多晶-金刚线 美元/片	0.341	0.348	0.352	0.355	0.362	0.37	0.401	8.38	
硅片	多晶-金刚线 元/片	2.35	2.4	2.42	2.44	2.49	2.55	2.8	9.80	
	单晶-166mm/165μm 元/片	5.45	5.55	5.55	5.67	5.67	5.7	5.73	0.53	
	单晶-182mm/165μm 美元/片	0.934	0.934	0.934	0.952	0.952	0.955	-	-	
	单晶-182mm/160μm 美元/片	-	-	-	-	-	-	0.938	-	
	单晶-182mm/165μm 元/片	6.7	6.7	6.7	6.83	6.83	6.85	-	-	
	单晶-182mm/160μm 元/片	-	-	-	-	-	-	6.78	-	
	单晶-210mm/160μm 美元/片	1.233	1.233	1.247	1.254	1.254	1.261	1.262	0.08	
	单晶-210mm/160μm 元/片	8.85	8.85	8.95	9	9	9.05	9.13	0.88	
	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.116	0.116	0.116	0.117	0.12	0.124	0.124	0.00	
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.826	0.826	0.826	0.837	0.859	0.913	0.913	0.00	
电池片	单晶 PERC-166mm/22.8+% 美元/W	0.154	0.154	0.154	0.156	0.157	0.153	0.15	(1.96)	
	单晶 PERC-166mm/22.8+% 元/W	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.11	1.12	0.90	
	单晶 PERC-182mm/22.8+% 美元/W	0.16	0.16	0.16	0.161	0.161	0.16	0.16	0.00	
	单晶 PERC-182mm/22.8+% 元/W	1.14	1.14	1.145	1.155	1.16	1.165	1.18	1.29	
	单晶 PERC-210mm/22.8+% 美元/W	0.16	0.16	0.16	0.161	0.161	0.157	0.154	(1.91)	
	单晶 PERC-210mm/22.8+% 元/W	1.15	1.15	1.15	1.16	1.16	1.16	1.16	0.00	
	单晶 PERC 365-375/440-450W 美元/W	0.265	0.265	0.265	0.265	0.265	0.265	0.265	0.00	
	单晶 PERC 365-375/440-450W 元/W	1.87	1.87	1.87	1.87	1.87	1.87	1.89	1.07	
	单面单玻组件	182mm 单面单晶 PERC 组件 美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00
		182mm 单面单晶 PERC 组件 元/W	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.9	1.915	0.79
210mm 单面单晶 PERC 组件 美元/W		0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00	
210mm 单面单晶 PERC 组件 元/W		1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.9	1.915	0.79	
双面双玻组件	182mm 双面单晶 PERC 组件 美元/W	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.00	
	182mm 双面单晶 PERC 组件 元/W	1.91	1.91	1.91	1.91	1.91	1.92	1.93	0.52	
	210mm 双面单晶 PERC 组件 美元/W	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.275	0.00	
	210mm 双面单晶 PERC 组件 元/W	1.91	1.91	1.91	1.91	1.91	1.92	1.93	0.52	
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m ²	26	26	27.5	27.5	27.5	27.5	28.5	3.64	
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜 元/m ²	20	20	21.2	21.2	21.2	21.2	22	3.77	

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>财联社: 比亚迪长沙工厂因“排放门”停产整顿, 长沙政府成立调查组。 https://mp.weixin.qq.com/s/zCuhdY6BqTHrm1SZJf0ZwA</p>
	<p>中汽协: 中国 2022 年 4 月份动力电池装车量 13.3GWh, 同比增长 58.1%, 环比下降 38%。其中, 三元电池装车量 4.4GWh, 占总装车量 32.9%, 环比下降 15.6%, 环比下降 46.9%; 磷酸铁锂电池装车量 8.9GWh, 占总装车量 67.0%, 同比增长 177.2%, 环比下降 32.6%。 https://news.cnstock.com/news,bwxx-202205-4878981.html</p>
	<p>特斯拉发布一份关于制造动力电池所需基础材料的供应商名单, 分别将向特斯拉供应锂、钴、镍三种原材料。名单共 12 家供应商, 其中赣锋锂业、四川雅化、贵州中伟、湖南中伟、华友钴业企业属于中国企业 https://news.ccmn.cn/news/ZX018/202205/95b20f1f985c47ac95ff915637b2c4a3.html</p>
	<p>乘联会: 4 月, 中国新能源乘用车零售销量达到 28.2 万辆, 同比增长 78.4%, 环比下降 36.5%。 https://news.cnstock.com/news,bwxx-202205-4878337.htm</p>
	<p>丰田计划投资 480 亿卢比 (合 6.24 亿美元) 在印度生产电动汽车零部件, 并致力于到 2050 年实现碳中和。 https://auto.gasgoo.com/news/202205/9170300183C501.shtml</p>
新能源发电及储能	<p>松下考虑为特斯拉在美国新建电池工厂, 为其供应全新的大容量电池。工厂预计最早在 2024 年投入使用。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1732440531991648612&wfr=spider&for=pc</p>
	<p>国常会: 确保能源供应, 在前期支持基础上, 再向中央发电企业拨付 500 亿元可再生能源补贴。 http://www.chinapower.com.cn/xw/zyxw/20220512/148853.html</p>
	<p>国务院《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》提出引导非化石能源消费和分布式能源发展, 在有条件的地区推进屋顶分布式光伏发电。 https://mp.weixin.qq.com/s/AoCM0CyrB1bWiEdfCdXoiQ</p>
	<p>中国人民银行: 抓实碳减排支持工具落地, 加大对大型风电光伏基地及周边煤电改造升级的支持力度, 在确保能源供应安全的同时支持经济向绿色低碳转型。 https://mp.weixin.qq.com/s/tFEBgMohdP7Je4b1E2bk8w</p>
	<p>欧盟委员会最新提案, 或将 2030 年可再生能源目标, 再次提高至 45%。 https://mp.weixin.qq.com/s/PpBtytvzgfSEpBZOy8kFqQ</p>
新能源发电及储能	<p>国家发改委: 要大力发展新能源, 在沙漠、戈壁、荒漠地区规划建设 4.5 亿千瓦大型风电光伏基地, 8500 万千瓦项目已经开工建设, 第二批项目正在抓紧前期工作。 https://mp.weixin.qq.com/s/0k0gT1R8J9SXGeh_5xLhDA</p>
	<p>《四川省“十四五”可再生能源发展规划》: “十四五”新增风电约 6GW, 光伏发电约 10GW; 重点推进“三州一市”光伏发电基地建设, 加快推进凉山州风电基地建设等。 https://chuneng.bjx.com.cn/news/20220427/1220984.shtml</p>
	<p>比亚迪发布光伏逆变专用 IGBT。 https://mp.weixin.qq.com/s/Ls-vpb0KurJ_quduC2mwzw</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
能辉科技	公司中标贵港市港北区东山 70MWp 光伏发电项目工程总承包项目，中标价格 1.42 亿元。
杭电股份	公司以杭电铜箔为投资主体拟投资 50 亿元建设年产 5 万吨新能源汽车锂电池超薄铜箔项目（分两期建设，一期规划 2 万吨产能，二期规划 3 万吨产能）。
通达股份	2022 年 5 月 6 日，公司首次回购公司股份 52 万股，占公司总股本 0.10%。
朗新科技	2022 年 5 月 6 日，公司首次回购公司股份 19 万股，占公司总股本 0.02%。
欣锐科技	公司收到国家增值税软件退税 715 万元。
电科院	公司股东姜涟先生辞去公司独立董事职务，并相应辞去董事会专门委员会职务。
奥特维	公司控股子公司青海晶科中标青海晶科能源有限公司单晶炉采购项目，中标金额约 9,000 万元。
天奈科技	拟投资 30 亿元建设碳纳米管及相关复合产品生产项目（分两期建设，一期、二期各规划 1 万吨产能）以及建设天奈科技成都研发中心。
中一科技	①2022 年度公司及全资子公司拟申请不超过 20 亿元的银行授信额度并提供不超过 15 亿元的担保。②公司拟使用超募资金 10.16 亿元用于建设公司及子公司合计 2.6 万吨产能高性能电子铜箔建设项目，项目建设周期 18 个月。③公司拟使用超募资金 5.5 亿元永久性补充流动资金，用于主营业务相关的生产经营活动。④公司向全资子公司中科铜箔增资 4.31 亿元，用于年产 10,000 吨高性能电子铜箔生产建设项目募投项目。⑤公司向全体股东每 10 股派发现金红利 20 元（含税），同时以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股。⑥公司同意续聘安永华明会计师事务所为公司 2022 年度审计机构。
应流股份	公司董事、副总经理林欣先生增持公司股份约 8 万股，占公司总股本的 0.01%；董事会秘书杜超先生增持公司股份 8 万股，占公司总股本的 0.01%。
科恒股份	①截至 2022 年 5 月 9 日，公司股东唐秀雷先生共减持公司股份 29 万股，占总股本 0.14%，股份减持计划时间已过半。②公司财务总监李树生先生辞去公司财务总监职务。
苏州固锟	公司首次回购公司股份 126 万股，占公司总股本的 0.16%。
至正股份	公司独立董事左廷江先生辞去公司第三届董事会独立董事职务，同时一并辞去董事会审计委员会主任委员及董事会薪酬与考核委员会委员职务。
安科瑞	截至 2022 年 5 月 9 日，公司第二期员工持股计划第一批已解锁的 225 万股股份已出售完毕。
迈为股份	公司将子公司迈为自动化部分未使用的担保额度 7 亿元调剂至子公司新加坡迈为。
远光软件	截至 2022 年 5 月 9 日，公司董事、高级管理人员向万红、简露然、王志刚、李永华、宋小松减持时间过半，均未减持公司股份。
东方日升	公司全资子公司日升安徽与双良硅材签订硅片的合作框架协议，约定 2022 年 5 月至 2024 年 12 月期间，日升安徽总计向双良硅材采购 15.72 亿片硅片，其中 2022 年采购 0.72 亿片，2023 年采购 6.00 亿片，2024 年采购 9.00 亿片。【天顺风能
中国广核	公司联营企业红沿河核电红 6 号机组现处于并网阶段，临时上网电价为 0.37 元/千瓦时，计划于 2022 年上半年投入商业运营。
通灵股份	公司股东江苏尚昆生物设备有限公司、李前进、严华、扬中市通泰投资管理合伙企业羊场股票锁定期 6 个月至 2025 年 6 月 10 日。
星源材质	证监会同意公司像特定对象发行股票的注册申请。
国能日新	①公司同意立信会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2022 年度审计机构。②公司向全体股东每 10 股派发现金股利 4.50 元（含税）。③公司使用 1.10 亿元首次公开发行股票募投项目超募资金永久补充流动资金。
协鑫能科	①公司向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.00 元（含税）。②公司完成非公开发行 A 股新增股份及注册资本的工商变更登记。
中超控股	公司控股孙公司江苏精铸获得铸件基准的加工方法及系统的专利，期限 20 年。
芳源股份	公司与飞南资源、超成海南围绕三元正极材料前驱体业务共同出资在来宾市象州县设立一家项目公司，公司出资 1.53 亿元，占项目公司股权比例为 51%。
新雷能	公司通过挂牌出让方式以 4,981.74 万元的价格竞得“北京市昌平区中关村科技园昌平园东区（二期）土地一级开发项目 CP00-0303-6035-A 地块”的国有建设用地使用权，作为募投项目“特种电源扩产项目”等的建设实施用地。
泽宇智能	公司股票已连续 20 个交易日的收盘价低于发行价 43.99 元/股，控股股东、实际控制人张剑等持有的公司股份在原锁定期基础上延长 6 个月。
金开新能	公司全资子公司金开有限购买凌源智晶 90% 股东权益事项已完成股权变更工商登记手续，公司已持有凌源智晶 90% 股权。
盛新锂能	公司与中矿资源拟在津巴布韦设立合资公司进行津巴布韦地区锂矿、铂矿项目的勘探与开发，注册资本 500 万美元，持股比例均为 50%。

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
通合科技	公司为全资子公司霍威电源向成都银行西安分行申请的贷款提供本金限额 1,000 万元的连带责任保证担保。
科达制造	公司发行 GDR 并在瑞士证券交易所上市的应用事宜获得中国证监会受理。
国轩高科	①公司与 JEMSE 签署谅解备忘录, JEMSE 应在矿业权有效的情况下, 根据当地法律规定, 尽其所能向公司提供勘查面积约 1.7 万公顷的潜在锂矿产资源探矿及采矿权, 为公司提供资源保障; JEMSE 应尽最大努力确保为公司拟在胡胡伊省保税区内设立的电池级碳酸锂精炼厂提供所需的原材料、动力保障、运输道路通畅以及全面生产所需的土地供应等。②公司以集中竞价方式首次回购 115.44 万股, 占公司总股本的 0.07%。
横店东磁	公司为控股子公司江苏东磁向江苏银行申请的综合授信业务提供不超过 2.00 亿元的连带责任担保。
伊戈尔	①公司全资子公司伊戈尔数字能源已完成工商设立登记手续并取得《营业执照》。②截至 2022 年 5 月 10 日, 公司控股股东麦格斯减持公司股份 888 万股, 占公司总股本 3.00%, 减持计划已全部实施完毕。
易事特	公司收购控股子公司新能易事特少数股东权益已完成工商变更登记, 公司持有新能易事特 100% 股权。
科陆电子	①公司股东饶陆华先生持有的 1.37 亿股股份以股抵债事项已完成过户登记手续。②公司股东饶陆华先生所持股份在二级市场被动减持合计 1,018.22 万股。
天融信	公司回购专用证券账户中所持有的 2,371.90 万股股票已非交易过户至“天融信科技集团股份有限公司‘奋斗者’第一期员工持股计划”专用证券账户, 占公司总股本的 2.00%。
天齐锂业	公司与中创新航签订《战略合作伙伴协议》, 双方就电芯及电池材料、新材料、锂盐、锂矿等领域开展共同投资、合作研发等多领域合作; 全资子公司成都天齐与中创新航签署《碳酸锂供应框架协议》, 2022 年 6-12 月成都天齐向中创新航销售电池级碳酸锂。
智光电气	公司副总裁姜新宇先生减持计划期限届满, 已通过集中竞价方式累计减持 36.12 万股, 占公司总股本的 0.05%。
恩捷股份	①公司 2022 年股票期权与限制性股票激励计划授予价格由 64.48 元/股调整为 64.18 元/股, 激励对象人数由 1,012 人调整为 826 人。②公司以 2022 年 5 月 9 日为授予日, 向 826 名激励对象授予 158.54 万股限制性股票, 授予价格 64.18 元/股。
盛锂新能	公司非公开发行股票申请获得中国证监会受理。
京山轻机	公司首次回购股份 78 万股, 占公司总股本的 0.12%。
赛伍技术	①公司控股股东苏州泛洋及其一致行动人苏州赛盈坚持“赛伍转债”70 万张, 占总发行量的 10.00%。②公司股东银煌投资减持公司股份 407 万股, 占公司总股本的 1.01%。
晶科科技	公司股东碧华创投已减持公司股份 2,894 万股, 约占减持计划披露时公司总股本的 1%, 减持计划尚未实施完毕。
宏发股份	①公司股东联发集团解除质押股份 980 万股, 占公司总股本的 1.32%。②公司股东有格投资质押股份 468 万股, 占公司总股本的 0.63%。
雅化集团	公司子公司雅安公司为公司子公司中鼎公司拟向中国农业银行股份申请不超过 2400 万元授信额度提供连带责任担保。
四方股份	公司与电力规划总院、三峡新能源、中能智新签署增资协议, 公司使用自有资金 4,592 万元对中能智新进行增资, 增资完成后公司将取得中能智新 20% 的股权。
宁德时代	公司股东李平先生质押 340 万股公司股份, 占公司总股本的 0.15%; 解除质押 230 万股公司股份, 占公司总股本的 0.10%。
罗博特科	公司拟筹划发行股份及支付现金购买交易斐控泰克 78.65% 的股权, 截至目前该交易涉及的审计、评估工作尚未达到预期, 但各方仍在积极推进交易工作。
明阳智能	截至 2022 年 5 月 10 日, 公司董事兼高级管理人员张启应减持公司股份 23 万股, 占公司总股本的 0.01%, 本次减持计划未实施完毕。
隆基股份	公司拟定 2022 年 5 月 16 日变更公司证券简称为“隆基绿能”, 证券代码“601012”保持不变。
派能科技	公司与肥西县人民政府签订投资框架协议, 建设派能科技 10GWh 锂电池研发制造基地项目。项目分二期建设, 每期建设 5GWh 电芯和系统组装生产线及相关配套设施, 项目投资约 50 亿元, 项目一期计划 2022 年开工, 2024 年建成投产。
金博股份	公司拟于 2022 年 5 月 18 日上市流通战略配售股份 85 万股, 占公司总股本的 1.06%。
亚玛顿	公司向全体股东每 10 股派 0.60 元现金红利 (含税)。
华友钴业	作为认购 HLN 公司可转债的条件, 全资子公司华涌国际拟向 PPM 公司提供共计 2670 亿印尼盾 (约 1864 万美元) 的财务资助用于协助 PPM 公司完成 HLN 公司的股权认购, 财务资助年利率为 6.76%。
电气风电	公司上市流通战略配售股份 13.33 亿股, 占公司股份总数的 10.00%。
大全能源	公司拟向特定对象发行股票数量不超过 5.78 亿股, 不超过总股本的 30%, 募集资金总额不超过 110 亿元, 拟用于年产 10 万吨高纯硅基材料项目和补充流动资金。
德方纳米	公司向全体股东每 10 股派发现金股利 10 元 (含税), 并以资本公积金转增股本的方式向全体股东每 10 股转增 8 股。
盛弘股份	公司向不特定对象可转债募集资金总额不超 4.02 亿元, 拟用于苏州盛弘技术有限公司年产 5GW 储能设备建设项目。
龙蟠科技	拟与鑫丰锂业共同投资 9 亿元在湖北省或河北省唐山市投资开发建设年产 3 万吨氢氧化锂/碳酸锂项目, 公司拟出资 1.41 亿元, 持有合资公司 49% 的股权。
禾望电气	①公司调整 2019 年激励计划的股票期权行权价格由 6.887 元/股调整为 6.817 元/股, 限制性股票的回购价格由 3.397 元/股调整为 3.327 元/股。②公司为全资子公司禾望科技向兴业银行深圳分行申请额度授信 2.00 亿元提供连带责任担保。
金辰股份	公司子公司苏州拓升智能装备变更注册地址, 已完成工商变更登记手续。

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
宏利达	公司控股股东品华投资减持公司股份 100 万股，占公司总股本的 1.00%。
福斯特	①公司调整可转债方案，其中，发行规模调整为不超过 31.00 亿元；募集资金用途新增年产 6.145 万吨合成树脂及助剂项目、年产 1 亿平方米（高分辨率）感光干膜项目、年产 2.5 亿平方米高效电池封装胶膜项目、3.44MWp 屋顶分布式光伏发电项目、12MW 分布式光伏发电项目、3555KWP 屋顶分布式光伏发电项目，年产 1,000 万平方米挠性覆铜板项目调整为年产 500 万平方米挠性覆铜板（材料）项目。②公司拟滁州年产 5 亿平方米光伏胶膜项目（其中 3 亿平方米）的节余募集资金（含利息等收入）1.49 亿元永久补充流动资金。
晶澳科技	①公司非公开发行股票 7,438 万股将于 5 月 16 日上市。②公司股东华建盈富质押公司股份 530 万股，占公司总股本的 0.33%。③公司 22.72 万股限制性股票将于 2022 年 5 月 13 日上市流通。
鹏辉能源	①公司第一季和第二期限限制性股票激励计划可解锁股份合计 87 万股，占公司总股本的 0.20%。②公司获得“异型极耳及扣式软包锂电池”及“一种纽扣电池及电子产品”两个实用新型专利。
科达利	①公司为控股子公司江苏科达利中国银行申请综合授信额度由总计不超过 1.00 亿元元提高至总计不超过 1.85 亿元综合授信提供连带责任保证。②
天赐材料	公司与锦聚投资等共同投资设立投资基金，公司以自有资金认缴出资 500 万元。
嘉泽新能	①公司股东宁夏比泰减持公司股份不超过 4869 万股，不超过公司总股本的 2.00%。②公司 5% 以上非第一大股东宁夏比泰于 2022 年 5 月 6 日至 2022 年 5 月 9 日累计减持 460 万股，占公司总股本的 0.19%。
宝胜股份	公司股东新疆协和减持公司股份不超过 1371 万股，不超过公司总股本的 1.00%。
通威股份	公司股东通威集团解除质押 7760 万股公司股份，占公司总股本的 1.72%，暂无后续质押计划。
帝尔激光	公司解除限售股份 4815 万股，占公司总股本的 45.31%。其中可上市流通的股份约 1442 万股，占公司总股本的 13.57%，上市流通日为 2022 年 5 月 17 日。
昇辉科技	公司向全体股东每 10 股派 0.35 元现金股利（含税）。
比亚迪	①公司持股 5% 以上的股东吕向阳质押 169 万股公司股份，占公司总股本的 0.06%。②公司拟于 2022 年 6 月 14 日至 2024 年 6 月 13 日调整债券票面利率为 2.00%。
朗科智能	公司股东潘声旺先生拟减持不超过 268 万股公司股份，占公司总股本的 1%；公司股东郑勇先生拟减持不超过 268 万股公司股份，占公司总股本的 1%。
欣旺达	由于公司对 40 名 2019 年限制性股票激励计划激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票 33 万股进行回购注销，公司总股本将由 17.189 亿股减至 17.186 亿股。
北京科锐	公司终止对全资子公司空港科锐不再使用的 6.5 亿元的担保额度，剩余有效担保余额为 2.5 亿元，于 2023 年 5 月到期。
运达股份	①公司回购激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 13 万股，涉及人员 1 人，占公司回购前总股本的 0.02%。②公司变更注册资本为 5.42 亿元，现股份总数 5.42 万股。③公司补选潘斌先生、冯晓女士、郭斌先生为独立董事。
亿利达	公司原持股 5% 以上股东章启忠减持公司股份 566 万股，占公司总股本比例 1%，减持计划已全部实施完毕。
银星能源	公司终止通过发行股份及支付现金的方式向宁夏能源购买其拥有的阿拉善左旗贺兰山 200MW 风电项目相关的资产与负债。
阳光电源	①拟回购 500 万-1000 万股，占公司总股本的 0.3367%-0.6733%。②拟授予限制性股票数量 650 万股，占总股本的 0.44%，第 1-4 个归属期业绩考核目标分别为：以 2021 年为基数，2022 年营收增长 40% 或归母净利润增长 70%；2023 年营收增长 80% 或归母净利润增长 110%；2024 年营收增长 120% 或归母净利润增长 150%；2025 年营收增长 160% 或归母净利润增长 190%。
诺德股份	拟与江西省贵溪市人民政府签署《超薄锂电铜箔建设项目投资协议》，投资建设年产能 10 万吨超薄锂电铜箔生产基地，本次项目注册资本为 25 亿元。

资料来源：公司公告，中银证券

风险提示

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。

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、光伏风电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。

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。

国际贸易摩擦风险：对海外市场的出口是中国光伏制造企业与部分风电零部件企业销售的主要组成部分，如后续国际贸易摩擦超预期升级，可能会相关企业的销售规模和业绩产生不利影响。

新冠疫情影响超预期：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。

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)
					2021A	2022E	2021A	2022E	
300035.SZ	中科电气	买入	27.38	198.04	0.58	1.03	47.58	26.58	4.17
601012.SH	隆基股份	买入	69.76	3,776.08	1.69	2.65	41.28	26.32	7.54
002459.SZ	晶澳科技	买入	84.18	1,409.87	1.28	2.64	65.77	31.89	8.12
603806.SH	福斯特	增持	103.05	980.11	2.35	2.75	43.85	37.47	7.83
002460.SZ	赣锋锂业	增持	108.86	1,473.56	3.73	7.46	29.18	14.59	6.18
300274.SZ	阳光电源	增持	71.50	1,061.93	1.08	2.05	66.20	34.88	6.60
002466.SZ	天齐锂业	未有评级	80.14	1,183.75	1.41	7.71	56.84	10.40	7.15
688063.SH	派能科技	未有评级	170.39	263.84	2.04	3.89	83.52	43.83	8.50
300118.SZ	东方日升	未有评级	23.61	212.81	(0.05)	1.25	/	18.86	2.44
603906.SH	龙蟠科技	未有评级	32.11	154.80	0.73	1.62	43.99	19.76	6.35
603185.SH	上机数控	未有评级	126.29	347.58	6.36	7.94	19.85	15.90	4.29
688516.SH	奥特维	未有评级	234.09	230.98	3.76	5.59	62.26	41.88	15.11
600110.SH	诺德股份	未有评级	9.51	165.21	0.29	0.48	32.80	19.75	2.65

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日5月13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