

强于大市

电力设备与新能源行业 2 月第 2 周周报

硅料硅片价格续涨，各地储能规划频出

光伏需求潜力无忧，景气度季节性波动不改明年高增长预期，近期制造产业链价格下行，有望刺激需求超预期释放，同时中下游环节或存在超额利润空间，建议优先布局业绩增速较高的组件、辅材等环节以及格局较好的高纯石英、粒子等偏紧缺环节，新技术方面建议优先布局 HJT 电池设备以及在对新技术宽口径储备的龙头企业，进入“0-1”阶段的前沿技术与电站环节亦值得关注。风电招标量维持高位，整体需求景气持续验证；海风进入高增长兑现期，同时海上风机价格快速下降，或有望带动需求进一步释放；产业链方面，建议优先配置海风、国产化替代环节的龙头企业。新能源汽车全球景气度持续向上，短期情绪触底回升，看好需求持续较快增长，电芯等环节竞争格局较优，中镍高压，锰铁锂和复合箔材等新技术推动产业链升级；钠离子电池获产业重点关注，有望在某些细分领域实现应用。储能有望随新能源发电上量迎来快速发展，海外储能已开始绘制陡峭成长曲线，国内集中储能有望在政策等因素的支持催化下快速放量，在电池与电力电子技术、系统集成、终端渠道等方面有优势的企业将充分受益。电力设备领域建议优先布局涉足储能、智能化、充电设施等领域的相关标的。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 1.16%，其中工控自动化上涨 1.93%，核电板块上涨 1.13%，风电板块上涨 0.63%，锂电池上涨 0.39%，发电设备下跌 0.7%，新能源汽车下跌 1.1%，光伏板块下跌 1.41%。
- **本周行业重点信息：**
新能源车：中汽协：1 月新能源汽车产销分别为 42.5 万辆和 40.8 万辆，环比分别下降 46.6% 和 49.9%，同比分别下降 6.9% 和 6.3%，市场占有率 24.7%。动力电池产业创新联盟：1 月我国动力电池产量 28.2GWh，同比下降 5.0%，环比下降 46.3%；装车量 16.1GWh，同比下降 0.3%，环比下降 55.4%。SNE Research：2022 年全球动力电池装机量约 517.9GWh，同比增长 71.8%；其中宁德时代装机 191.6GWh，比亚迪装机 70.4GWh。工信部等八部门：加快推进公共领域车辆全面电动化。据彭博社、路透社等多方报道，宁德时代和福特将在密歇根州投资 35 亿美元建设磷酸铁锂电池工厂。
光伏风电：硅业分会：本周国内单晶复投料均价 24.23 万元/吨，周环比涨幅 11.40%；单晶致密料均价 23.99 万元/吨，周环比涨幅 11.48%。TCL 中环公布新一轮单晶硅片价格，最高涨幅 15.5%。通威电池片涨价 8-9 分。广东省 17 市能源发展“十四五”规划出炉，汕尾规划 34GW 海上风电。
储能：山东省能源局印发 2023 年全省能源工作指导意见：到 2023 年底新型储能装机规模达到 200 万 kW 以上。
- **本周公司重点信息：2022 年业绩快报&预告：**贝特瑞：盈利 23.18 亿元，同比增长 60.86%。汇川技术：预计盈利 39.3-46.5 亿元，同比增长 10%-30%。隆基绿能：拟向隆基乐叶增资 20 亿元，再由隆基乐叶向西威乐叶增资，用于投资年产 29GW 高效单晶电池项目。通威股份：拟 60 亿元在乐山市投资建设年产 12 万吨高纯晶硅及配套项目。欣旺达：拟 13.46 亿元转让欣旺达汽车电池合计 4.21% 股权。天合光能：拟可转债募资不超 88.65 亿元，用于年产 35GW 直拉单晶项目等。璞泰来：①拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的债务融资工具。②子公司江苏嘉拓拟改制为股份有限公司，以推进江苏嘉拓分拆上市相关事项。寒锐钴业：拟定增募资不超 50 亿元用于 6 万金属吨镍高压浸出项目。金风科技：拟 11.13 亿元转让夏县天润 100% 股权。
- **风险提示：**价格竞争超预期；国际贸易壁垒风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；疫情影响超预期。

相关研究报告

《电力设备与新能源行业 2 月第 1 周周报》
20230205

《电力设备与新能源行业 1 月第 4 周周报》
20230129

《风电行业动态点评》20230119

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电力设备：电力设备

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：李扬

yang.li@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080041

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

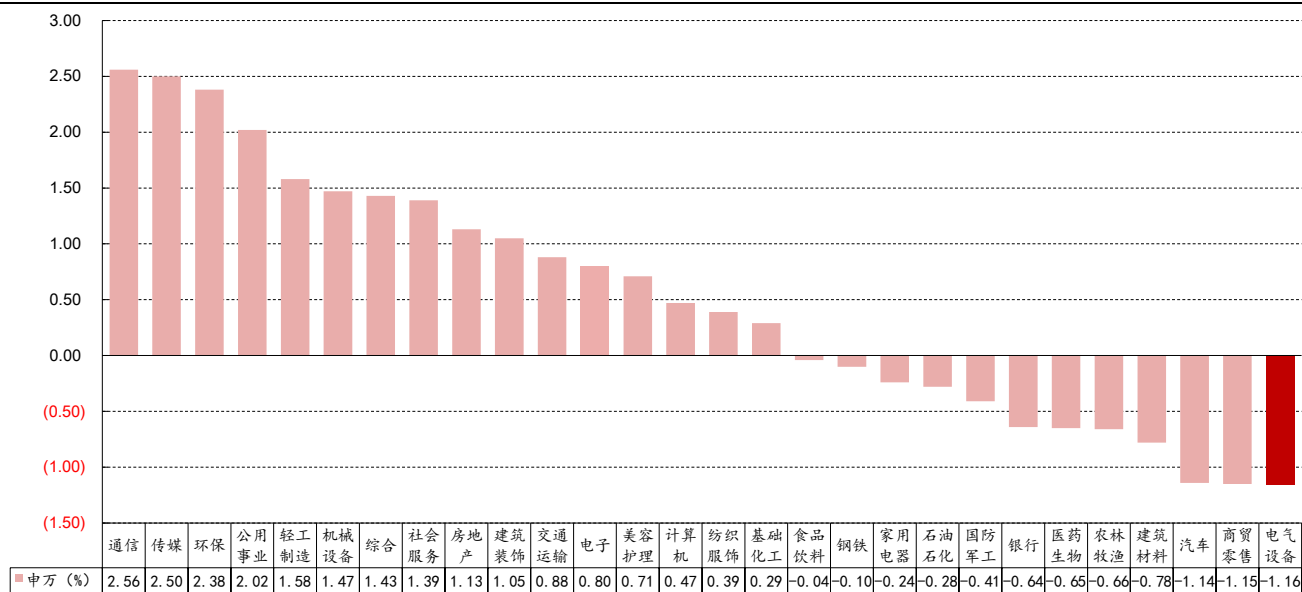
图表目录

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 1.16%，跌幅高于大盘：沪指收于 3260.67 点，下跌 2.73 点，下跌 0.08%，成交 16572.28 亿；深成指收于 11976.85 点，下跌 77.44 点，下跌 0.64%，成交 26619.02 亿；创业板收于 2545.16 点，下跌 34.96 点，下跌 1.35%，成交 10266.72 亿；电气设备收于 10158.03 点，下跌 119.24 点，下跌 1.16%，跌幅高于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银证券

本周工控自动化涨幅最大，光伏板块跌幅最大：工控自动化上涨 1.93%，核电板块上涨 1.13%，风电板块上涨 0.63%，锂电池指数上涨 0.39%，发电设备下跌 0.7%，新能源汽车指数下跌 1.1%，光伏板块下跌 1.41%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为金龙羽 40.57%，科恒股份 29.07%，金冠电气 27.08%，昇辉科技 20.16%，积成电子 17.25%；跌幅居前五个股票为湘潭电化-8.21%，众业达-7.83%，恩捷股份-7.43%，禾迈股份-7.35%，星源材质-7.14%。

国内锂电市场价格观察

锂电池：本周电池市场变化不大，国轩高科与欧洲电池制造商 InoBat 双方将携手探索包括在欧洲合资建设 **40GWh** 产能在内的合作机会；1 月新能源乘用车销量环比大幅下跌，部分车企降价，叠加多地推出促消费政策，2 月新能源车市有望实现销量同比和环比大幅度增长；全球装机中国公司的年度装机容量为 **312.7GWh**，占到 22 年全球动力电池装机量的 60.40% 比 21 年的 48.28% 增长 12.13 个 pcts，同比增长 101.09%，超过全球市场的平均增 71.65%，4 家日韩供应商的装机量为 160.5GWh，占到年度装机量的 36.48% 比 21 年的 42.27% 下滑 11.27 个 pcts，同比增长 36.48%，明显低于市场整体增速；宁德时代装机量大于 4 家日韩厂商装机量之和。

正极材料：磷酸铁锂：本周锂电产业链回暖迹象不明显，上下游均销售不畅，库存累积，不同的是下游电池生产负荷降低明显，而上游锂盐则平稳生产。需求不佳与原料下滑影响下，磷酸铁及磷酸铁锂价格延续下跌，利润下滑，产能利用率维持在低位。磷酸铁方面，目前需求不佳下面临着供过于求，虽然新势力面临的压力更大，但坚信自己的低成本优势会是未来的“剩”利着，以低价抢占市场为主。磷酸铁锂方面，多数头部企业近两月面临着大客户订单丢失的境地，部分企业高价库存亏损销售，但订单量依然没有明显增加。市场低迷下，目前动力型主流报价 **14.4-15 万元/吨**，储能型主流报价 **14.0-14.6 万元/吨**。磷酸铁锂价格虽然延续之前的下跌，但跌幅明显收窄。

三元材料：本周三元材料报价下行。从市场层面来看，近期下游电池产线基本维持稳定负荷开工，考虑现有库存消化，材料端目前并未感受到明显的订单需求增量，产业链观望情绪较浓，带动锂盐等关键原料行情震荡走低，材料报价跟随调整。就后市而言，3 月前后电池企业开工率预计有一定程度好转，届时沿产业链传导的需求对材料端生产或有利好刺激。

三元前驱体：本周三元前驱体报价震荡下行。镍原料方面，硫酸镍价格在下游节后补库需求的带动下小幅延续震荡走强，后续随着印尼中资镍项目陆续投入，供给预期偏富裕，短期价格预计延续高位震荡；钴原料方面，国际钴价继续下行，国内跟跌调整，硫酸钴现货价格跌至 **4 万元/吨以下**。前驱体企业方面，2 月份整体开工情况无假期因素干扰，但考虑下游市场近期并无明显好转迹象，预计供给端整体呈持平态势。

碳酸锂：本周国内碳酸锂价格维持弱势调整，下游材料厂采购情绪整体不高，没有明显的订单需求增量，厂家观望情绪较浓。截止本周五，市场上碳酸锂（工业级 99.0%）主流报价在 **43.5-45.5 万元/吨**，较上周价格下降 **0.8 万元/吨**，碳酸锂（电池级 99.5%）价格在 **45.9-47.9 万元/吨**，较上周价格下降 **0.6 万元/吨**，氢氧化锂（粗颗粒）价格在 **47.2-48.5 万元/吨**，较上周价格下降 **0.4 万元/吨**，氢氧化锂（微粉级）价格在 **48.2-49.5 万元/吨**，较上周价格下降 **0.4 万元/吨**。从供应方面来看，矿端厂家开工基本正常，盐湖端厂家受低温天气影响，仍处于生产淡季，暂无明显增量。从需求来看，目前材料厂基本恢复生产，但需求尚未释放，短期内碳酸锂价格可能持续弱势震荡整理，后期随着材料厂补库需求的带动，碳酸锂价格有望企稳反弹。

负极材料：本周负极市场无明显波动，价格降后维稳。目前负极厂家陆续复工，生产线恢复运作，但尚未饱和，负极供应有所增加。需求方面，由于 1 月动力及消费端需求略显弱势，储能电芯也处于假期减量，负极整体需求缩减，而从 2 月各家负极厂拿到的预期订单来看，终端需求逐步复苏中。原料市场方面：本周针状焦价格下调，因厂家库存较多叠加下游负极需求较淡，生焦普降 **300-500 元**，周内油系针状焦主流厂家生产正常，煤系焦个别厂家开工，但以自用为主；低硫焦价格上涨，因年前下游积极备货，抚顺大庆库存地位，本周上调报价。因目前石墨化产能结构性过剩，加上负极厂自供率进一步提升，石墨化代工价格再次出现下调，目前主流报 **1.2-1.4 万元/吨**。总的来看，随着电池厂招标陆续结束，负极材料价格较 22 年降幅明显，预计短期负极价格维稳。

隔膜：本周市场整体保持平稳过渡，下游市场整体需求仍然未见明显起色，市场结构化需求仍然存在，干法需求整体保持稳中有升，湿法生产维持相对宽松，下游订单目前尚未明显恢复，行业整体产能利用率下滑，行业库存水平小幅提升。整体来看，动力市场需求有望在 3 月逐步起量，订单本月下旬有望逐步兑现。价格方面：由于涂覆级 PVDF 价格的大幅下降，PVDF 涂覆价格松动明显，市场竞争加剧背景下，后续价格仍然可能进一步下行。基膜方面，头部大厂价格持续谈判中，供需双方博弈持续中。企业动态：星源材质发布公告，公司拟在广东省佛山市南海区投资建设锂电池隔膜生产基地。项目拟投资总额为 100 亿元（固定资产投资），拟分为两期建设年产 **32 亿㎡** 湿法隔膜、**16 亿㎡** 干法隔膜及 **35 亿㎡** 涂覆隔膜。

电解液：本周电解液市场表现极其一般，主要原因是下游电池厂及终端车厂尚未起量，业内企业对未来增量略显迷茫；价格方面，由于需求一般，各电解液厂开工率相对不高，叠加原料端内卷，价格下调，电解液价格亦小幅下调。原料方面，六氟厂家陆续开工，但是整体负荷不高，市场端库存依然明显；价格方面，由于下游需求较差，六氟产能又相对充足，市场供给量相对较多，六氟厂家为抓紧出货，争先恐后降低价格，当前六氟市场价格已低于市场成本价，如果价格战持续进行的话，将加速市场出清。溶剂方面，当前大部分溶剂市场低负荷运行，目前市场溶剂库存相对较高，有一定的出货压力，溶剂价格与历史相比相对较低，本周溶剂价格较为稳定。添加剂方面，业内老牌添加剂厂家已恢复正常生产，但由于下游需求一般，所以本周出货量不高，新进入者由于成本较高，无法正常生产；价格方面，本周添加剂价格持续下调，目前 VC 市场价为 **7.8-8.3 万元/吨**，FEC 价格为 **7.9-8.6 万元/吨**。短期来看，当时市场需求一般，市场信心较差，整体来看市场增速依然持续，预计第二季度电解液需求曲线将加速反弹。

（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	2022/12/16	2022/12/23	2022/12/30	2023/1/5	2023/1/14	2023/2/3	2023/2/10	环比(%)
锂电池		元/Wh	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.00
正极材料	NCM523	万元/吨	34.25	33.75	33.75	32.75	32.75	31.5	31	(1.59)
	NCM811	万元/吨	40.3	40	40	39	39	38.45	37.95	(1.30)
	NCM523	万元/吨	10.8	10.5	10.3	10.15	10.15	9.4	9.3	(1.06)
	NCM811	万元/吨	13.25	13.05	13	12.9	12.9	12.45	12.4	(0.40)
	硫酸钴	万元/吨	5.3	5.1	4.9	4.7	4.7	4.05	3.95	(2.47)
三元前驱体	硫酸镍	万元/吨	3.95	3.925	3.875	3.8	3.8	3.75	3.8	1.33
	硫酸锰	万元/吨	0.665	0.665	0.665	0.665	0.665	0.65	0.65	0.00
	电解钴	万元/吨	33.2	33	32.8	32.3	31.2	29.8	29.2	(2.01)
	电解镍	万元/吨	22.32	23.36	23.5	22.91	22.01	22.7	22.46	(1.06)
磷酸铁锂		万元/吨	17.2	16.9	16.2	16.2	15.4	14.85	14.7	(1.01)
钴酸锂		万元/吨	43.5	42.75	42.5	40.25	40.25	36.25	35.5	(2.07)
锰酸锂	低容量型	万元/吨	14.58	14.35	13.75	13.15	12.9	12.05	11.75	(2.49)
	高压实	万元/吨	14.98	14.75	14.05	13.45	13.1	12.25	11.85	(3.27)
	小动力型	万元/吨	15.38	15.15	14.45	13.85	13.5	12.65	12.25	(3.16)
碳酸锂	电池级	万元/吨	56	54.75	51.75	50	49	47.5	47.2	(0.63)
	工业级	万元/吨	53	51.5	49.25	48	47	45.3	44.8	(1.10)
氢氧化锂		万元/吨	56.1	54.75	53.25	52	50.3	48.25	48.05	(0.41)
负极材料	中端	万元/吨	5.1	5.1	5.1	5.1	4.9	4.9	4.9	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	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	0.00
	动力 (9μm)	元/平方米	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	0.00
电解液	动力三元	万元/吨	7.225	7.225	7.05	7.05	6.95	6.55	6.35	(3.05)
	动力铁锂	万元/吨	5.5	5.5	5.3	5.3	5.1	4.85	4.65	(4.12)
其他辅料	DMC	万元/吨	0.615	0.615	0.615	0.6	0.58	0.58	0.58	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	24.85	24.85	24.85	22.65	22.25	20.75	18.75	(9.64)

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料价格：春节假期结束至今，硅料现货报价水平持续大幅抬涨，包括报价更新的频率加快，报价有效期缩短，据了解出现较多报价以单日频率更新，有效期一天等市场变化。由于拉晶生产需求和稼动水平逐步回升的原因，确实在硅料需求端具有对原生多晶硅的刚性需求环比提升，迫使硅料买方不断提高价格容忍度，同时上游也在不断试探下游和终端的接受度。本期致密块料的个别硅料厂家报价水平涨至每公斤 **240-260 元** 范围，高价区间有小批量成交出货；均价涨至每公斤 **230 元** 左右，周环比上涨 29.2%，不同体量的买家对于目标价格范围具有较大差异，个别买家对于价格的接受度高于该价格水位，另外也仍有部分买家难以接受该价格水平，但是整体采买价格水平确有大幅抬涨。随着 2 月硅料采买谈判和签单逐步落地，硅料环节的库存得以下降，但是仍有现货形态的硅料库存结转在硅料生产端待售，虽然对于满足 N 型硅片的较高品质的硅料具有市场需求，但是硅料环节的库存水平仍然令人不安，无疑加剧企业之间博弈难度。

硅片价格：2 月 4 日单晶硅片龙头 TCL 中环官宣价格调涨，促使上周本就暗中观望的单晶硅片价格一锤定音，包括其他大厂以及二三线硅片企业纷纷跟涨，其中个别企业的 182mm/150 μ m 规格报价也从每片 **5.4 元** 续涨至每片 **6.22 元** 水位，另外个别企业对于发货批次采取价格追溯等更加灵活多变的商务模式。截止本周三观察，硅片现货供应维持紧缺，包括 182mm 和 210mm 规格的供应均暂未缓解。拉晶生产周期较长，硅片产量增加的爬坡周期长，叠加当前硅料价格高低范围落差巨大，拉晶企业受制于生产用料的刚性需求和存在对硅料价格的顾虑，上游环节谈判难度加大，博弈成本上升。预计单晶硅片供需不平衡的情况在 2 月中旬仍将持续，短期价格难以回落。

电池片价格：随着上游环节博弈白热化，硅片成交价格持续上行，电池厂也逐日更新报价，周三报价来到每瓦 **1.15 元人民币**，甚至更高的报价也在陆续商谈。本周顺应上游硅片涨势，电池片成交价格持续提升，M10/ G12 尺寸主流成交价格皆来到每瓦 **1.13-1.15 人民币** 左右的价格，整体涨幅来到 16-17% 左右。而随着电池片价格的攀升，少数二线组件厂家也开始面临到价格过高，内部决议暂缓采购的现象。展望后市，预期在上游的价格博弈持续下，短期电池片厂家仍将有转嫁上游成本压力，电池片价格将持续抬升，而后续价格能否再续涨势将视组件厂家拉货与排产态度而定。

组件价格：上游供应链价格上调引起剧烈变动，连带硅片电池片也在本周随之上调，然而辅材料近期也出现明显涨势，组件又再度面临相同危机，本周组件报价已上调至每瓦 **1.8-1.85 元人民币** 皆有耳闻，然并无太多新单成交。本周执行组件价格约落在每瓦 **1.7-1.85 元人民币** 左右、高价约在每瓦 **1.82-1.85 元人民币**。现在供应链价格波动剧烈影响，增添不少观望情绪，2 月新单签订仍尚未落地，大多执行订单为前期结转单，部分开发商也表示将延后新单下订时点，当前对于新报价接受度有限，静待博弈落地。国内需求启动看来又有机会推迟。海外地面项目价格持稳每瓦 **0.2-0.23 元美金(FOB)** 的价格，后续签单希望保持在每瓦 **0.22-0.23 元美金** 的水平。然当前海外需求并未全面启动，整体交付较淡。欧洲因前期库存影响整体交付较缓。

N 型电池片、组件价格：N 型电池片报价也随着硅片价格上调而有所上升，后续仍有调升趋势。本周 N 型硅片紧缺愈发严峻，成本上升导致原先推展 PN 同价的厂家也调整溢价。TOPCon(M10) 电池片定价每瓦 **1.19-1.2 元人民币**。而 HJT 电池片(G12) 价格成交量较少并无太多可具参考的新价格签单，定价约每瓦 **1.3-1.7 元人民币** 不等。组件价格部分，HJT 组件(G12) 价格本周出现上调、价格约每瓦 **2-2.1 元人民币**，海外价格约每瓦 0.265-0.28 元美金。TOPCon 组件(M10) 价格约每瓦 **1.73-1.85 元人民币**，海外价格约每瓦 **0.235-0.245 元美金**。

（信息来源：PVInfoLink）

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类		2022/12/22	2022/12/28	2023/1/7	2023/1/14	2023/1/21	2023/2/1	2023/2/8	环比(%)
硅料	致密料元/kg	255	240	190	168	150	178	230	29.21
	单晶-182mm/150μm 美元/片	0.695	0.626	0.499	0.437	0.574	0.625	0.809	29.44
硅片	单晶-182mm/150μm 元/片	5.5	4.95	3.9	3.7	4.43	4.8	6.220	29.58
	单晶-210mm/150μm 美元/片	0.91	0.847	0.64	0.588	0.749	0.807	1.067	32.22
	单晶-210mm/150μm 元/片	7.2	6.7	5	4.6	5.78	6.2	8.200	32.26
	单晶 PERC-182mm/22.9+% 美元/W	0.15	0.125	0.106	0.108	0.115	0.131	0.152	16.03
电池片	单晶 PERC-182mm/22.9+% 元/W	1.15	0.95	0.8	0.8	0.85	0.97	1.140	17.53
	单晶 PERC-210mm/22.9+% 美元/W	0.149	0.123	0.105	0.108	0.114	0.131	0.152	16.03
	单晶 PERC-210mm/22.9+% 元/W	1.15	0.95	0.8	0.8	0.85	0.97	1.140	17.53
	182mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.24	0.24	0.24	0.23	0.225	0.225	0.225	0.00
单面单 玻组件	182mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.91	1.895	1.83	1.78	1.75	1.75	1.750	0.00
	210mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.24	0.24	0.24	0.23	0.225	0.225	0.225	0.00
	210mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.91	1.895	1.83	1.78	1.75	1.75	1.750	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.245	0.245	0.245	0.23	0.23	0.23	0.230	0.00
双面双 玻组件	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.93	1.915	1.85	1.8	1.77	1.77	1.770	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.245	0.245	0.245	0.235	0.23	0.23	0.230	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.93	1.915	1.85	1.8	1.77	1.77	1.770	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.93	1.915	1.85	1.8	1.77	1.77	1.770	0.00
中国 项目	集中式项目(单玻, 182/210mm 组件)	1.9	1.89	1.82	1.78	1.73	1.73	1.730	0.00
	分布式项目(单玻, 182/210mm 组件)	1.93	1.9	1.85	1.8	1.75	1.75	1.760	0.57
各 区 域 组件	365-375/440-450W 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.34	0.34	0.34	0.31	0.31	0.31	0.310	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37	0.370	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.245	0.245	0.245	0.24	0.235	0.23	0.230	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-澳洲美元/W	0.255	0.255	0.255	0.245	0.24	0.24	0.240	0.00
中国 N 型组件	TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	2.01	1.98	1.98	1.92	1.91	1.8	1.800	0.00
	HJT 双玻组件-210mm 元/W	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	1.95	2.000	2.56
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m2	27.5	27.5	26.5	26.5	26.5	26.5	26.50	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m2	20.5	20.5	19.5	19.5	19.5	19.5	19.50	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	<p>中汽协：1 月新能源汽车产销分别为 42.5 万辆和 40.8 万辆，环比分别下降 46.6% 和 49.9%，同比分别下降 6.9% 和 6.3%，市场占有率 24.7%。 https://news.bjx.com.cn/html/20230210/1287889.shtml</p>
	<p>中国动力电池产业创新联盟：1 月我国动力电池产量 28.2GWh，同比下降 5.0%，环比下降 46.3%。装车量 16.1GWh，同比下降 0.3%，环比下降 55.4%。 http://www.cbccu.com.cn/shushuo/dc/2023021041272.html</p>
	<p>乘联会：1 月新能源乘用车批发销量 38.9 万辆，同比下降 7.3%，环比下降 48.2%；零售销量 33.2 万辆，同比下降 6.3%，环比下降 48.3%。1 月新能源乘用车出口 7.4 万辆，其中特斯拉 3.9 万辆。 https://auto.china.com/trade/28987.html</p>
	<p>SNE Research：2022 年全球动力电池装机量约 517.9GWh，同比增长 71.8%。其中宁德时代装机 191.6GWh，同比增长 92.5%，市占率 37%；比亚迪装机 70.4GWh，同比增长 167%，市占率 13.6%；LG 新能源装机 70.4GWh，同比增长 18.5%，市占率 13.6%。 https://www.sneresearch.com/en/insight/release_view/68/page/0#ac_id</p>
	<p>Clean Technica 数据：2022 年欧洲新能源车销量 260.24 万辆，同比增长 14.5%，占整个欧洲汽车市场的 28%。其中 12 月销量 41.35 万辆，环比上涨 46%。 https://cleantechnica.com/2023/02/07/world-ev-sales-report-tesla-model-y-wins-1st-best-seller-title-in-record-year/</p>
储能	<p>比亚迪秦 PLUS DM-i 冠军版正式上市，官方售价 9.98 万元起，入门版和顶配版车型相比老款分别下调 1.4 万元和 0.8 万元。正探索在欧洲自建工厂，而非收购。 https://www.gkzhan.com/news/detail/153763.html</p>
	<p>星源材质 10 日在互动易表示：目前已经为 FREYR Battery Norway AS 等客户供应半固态电池隔膜。 http://stock.10jqka.com.cn/20230210/c644771953.shtml</p>
	<p>天奇股份与蜂巢能源拟共投 6.7 亿元建设废旧磷酸铁锂电池回收利用湿法冶金项目，年产 0.5 万吨碳酸锂及 2 万吨磷酸铁。 https://news.bjx.com.cn/html/20230209/1287573.shtml</p>
	<p>国轩高科与 InoBat 达成合作意向，探讨欧洲合建 40GWh 电芯及 Pack 工厂。 https://news.bjx.com.cn/html/20230208/1287116.shtml</p>
	<p>山东省能源局印发 2023 年全省能源工作指导意见：到 2023 年底，新型储能装机规模达到 200 万 kW 以上。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1757412227449112370&wfr=spider&for=pc</p>
光伏风电	<p>硅业分会 2 月 8 日数据：本周国内单晶复投料成交均价 24.23 万元/吨，周环比涨幅 11.40%；单晶致密料成交均价 23.99 万元/吨，周环比涨幅 11.48%。 https://new.qq.com/rain/a/20230202A0471200</p>
	<p>广东：到 2030 年，风电和光伏发电装机容量达到 7400 万千瓦以上。 https://guangfu.bjx.com.cn/news/20230207/1287085.shtml</p>
	<p>2 月 10 日，通威太阳能发布单晶 PERC 电池片最新报价，182、210 尺寸电池片分别报至 1.15 元。其中，210 尺寸电池片报价较上期上涨 0.08 元，涨幅约 7.48%；182 尺寸电池片报价较上期上涨 0.09 元，涨幅 8.49%。 https://guangfu.bjx.com.cn/news/20230210/1287914.shtml</p>

资料来源：公司公告，中银证券

图表 5. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
隆基绿能	公司拟以募集资金 200,000 万元向隆基乐叶增资，再由隆基乐叶向西威乐叶增资，用于投资年产 29GW 高效单晶电池项目。
鹏辉能源	公司控股股东夏信德先生增加一致行动人鹏信翊能私募基金并完成股份内部转让，转让股本不超过公司总股本的 0.5579%。
璞泰来	①公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的债务融资工具。②公司控股子公司江苏嘉拓拟改制为股份有限公司，以推进江苏嘉拓分拆上市相关事项。
通威股份	公司拟在乐山市投资年产 12 万吨高纯晶硅及配套项目，投资金额 60 亿元。
欣旺达	转让欣旺达汽车电池股权，拟转让股权比例合计 4.21%。
星源材质	公司调整 2022 年限制性股票激励计划预留部分授予激励对象，人数由 90 人调整为 89 人，授予限制性股票数量由 93.17 万股调整为 92.08 万股，授予价格保持不变。
协鑫集成	拟开展不超过 30 亿元的资产池额度业务。
科达利	定增申请获中国证监会受理。
奥特维	①公司已为松瓷机电提供担保总额为 1.64 亿元，担保余额为 0.86 亿元；已为旭睿科提供担保总额为 0.1 亿，担保余额为 0.90 亿元。②首次回购约 5.6 万股。
贝特瑞	①2022 年业绩快报：盈利 27.2 亿元，同比增长 60.86%；扣非盈利 16.7 亿元，同比增长 49.36%。②公司第二期股权激励计划第一个行权期行权，364 名激励对象持有合计 848.925 万份股票期权行权条件成就；公司按规定对目前已获授但不满足第一个行权期行权条件的 24 名激励对象所持 170.925 万份股票期权进行注销。
汇金通	①公司预中标南方电网公司 2022 年主网线路材料第二批框架招标项目，中标金额约为 21,961.30 万元②公司持股 5% 以上股东刘艳华办理股份质押手续，质押股票 14,838,460 股，占比 4.38%
ST 中利	①子公司苏州腾晖光伏技术有限公司涉及诉讼，涉及款项金额共计 1,118 万元。②控股股东及部分一致行动人所持公司股份被轮候冻结及冻结，冻结股份占公司总股本比例 3.64%，冻结期限 36 个月。③苏州中院已于 2023 年 1 月 29 日就债权人提起的对公司进行重整的申请进行审查。④公司召开董事会临时会议，拟通过下列提案：(1)拟于 2023 年开展生产经营所需的原材料铜、铝、塑料等的套期保值业务，期货套保账户资金投入限额为 4,000 万元；(2)拟于 2023 年度开展累计金额不超过 7 亿元或等值外币的外汇套期保值业务；(3)拟向相关银行申请累计不超过 33.5 亿元的综合授信额度；(4)公司为各级子公司，各级子公司之间开展日常经营业务提供担保不超过 65.85 亿元，预计公司及子公司融资担保额度不超过 84.45 亿元。
沧州明珠	①公司申请解除限售向 20 名特定对象非公开发行人民币普通股（A 股）254,773,567 股，占公司股份总数的 15.23%，可上市流通日为 2023 年 2 月 10 日。②公司对子公司沧州东鸿制膜提供担保，担保金额为总额不超过人民币 1.5 亿元。
福斯特	①公司拟发行全球存托凭证，并申请在瑞士证券交易所挂牌上市。本次发行 GDR 所代表的新增基础证券 A 股股票不超过本次发行前公司普通股总股本的 10%。②拟以“福 20 转债”募集资金净额中人民币 1.5 亿元对嘉兴福斯特进行增资。
红相股份	子公司银川变压器以联合体方式中标晟天新能源楚雄市 100MW 屋顶分布式光伏试点项目，中标价 1.85 亿元，为投标后进展公告。
金冠电气	①2022 年业绩快报：盈利 9,233.37 万元，同比增长 18.75%；扣非盈利 7,390.71 万元，同比增长 22.57%。②公司中标避雷器产品共 4 个标包，预计中标金额合计 2,479 万元。
南都电源	①公司向符合条件的 386 名激励对象授予合计 5,000 万份股票期权，行权价格为 20.80 元/股。②公司股东朱保义通过大宗交易取得公司股份 1,600,700 股，占上市公司总股本的比例为 0.1851%；权益变动后，朱保义直接持有上市公司股份 36,961,593 股，占上市公司总股本的 4.2737%。③控股股东杭州南都协议转让 5% 股份。
上能电气	①公司控股股东一致行动人可转换公司债券解除质押共 230,000 张，占公司可转债剩余数量比例的 5.48%。公司控股股东吴强及其一致行动人朔弘投资、云峰投资、华峰投资、大昕投资于 2023 年 1 月 16 日至 2023 年 2 月 6 日期间通过大宗交易和集中竞价的方式转让“上能转债”共计 470,279 张，占可转债发行总量的 11.20%。②公司控股股东一致行动人朔弘投资、云峰投资、华峰投资、大昕投资拟办理可转换公司债券解除质押业务，共计 336,401 张，占比 8.02%。
新纶新材	①公司控股股东、实际控制人侯毅先生持有的公司 8,900,000 股股票被司法拍卖，占公司总股本 0.77%。②回复深交所业绩问询函，本期新增减值金额 37,610.11 万元。
北京科锐	公司在“南方电网公司 2022 年配网设备第二批框架招标项目”中为多项产品中标候选人，本次中标预估金额合计约为 3.99 亿元。根据公司报价测算，中标预估金额合计占公司 2021 年经审计营业收入的 17.10%
大烨智能	①深交所对公司发布监管函，指出公司存在违规财务资助和信息披露不真实不准确情况。②公司关联方吴法男通过子公司苏州国宇预付供应商货款、改变客户付款流向等方式非经营性占用苏州国宇资金，日最高占用余额为 6,672.67 万元，占公司 2020 年末经审计净资产的 7.2%。③公司对关联方占用资金未偿还未做及时披露。
德业股份	全资子公司浙江新能源以自有资金 5,350 万元人民币竞买取得海宁市黄湾镇芙蓉河北侧、新城路西侧 113,100 平方米的国有建设用地使用权。
帝科股份	无锡帝科电子材料股份有限公司 2022 年以简易程序向特定对象发行股票募集说明书。
电气风电	聘王勇任公司总裁。
东方日升	公司控股股东、实际控制人林海峰作为本次发行对象之一，获配 19,851,116 股，股份比例被动稀释 4.68%。
东方铁塔	合计中标约 1.39 亿元南方电网项目。

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
恩捷股份	公司可转换公司债券“恩捷转债”将于 2023 年 2 月 13 日按面值支付第三年利息，每 10 张“恩捷转债”(面值 1,000 元)利息为 10.00 元。
风范股份	公司中标“南方电网公司 2022 年主网线路材料第二批框架招标项目”，中标金额为 2.64 亿元。
福莱特	公司发布 2022 年日常关联交易执行情况和 2023 年日常关联交易预计公告，2022 年实际发生关联交易 64,526.90 万元，2023 年预计发生关联交易 86,081.66 万元。
广电电气	WANG HAO 辞任董事会秘书，肖斌接任。
国电南自	①拟清算注销南京国电南自电力自动化有限公司。②南自电力拟 433.305 万元将北京华电南自控制系统科技有限公司 30% 股权协议转让给全资子公司南京国电南自软件产业有限公司。
海陆重工	合资公司浙江海陆众领智慧能源科技有限公司已完成工商注册登记手续并取得《营业执照》。
寒锐钴业	拟定增募资不超 50 亿元用于 6 万金属吨镍高压浸出项目。
禾望电气	东莞禾望近日完成了工商变更登记手续，并取得了东莞市市场监督管理局换发的《营业执照》。
横店东磁	公司召开董事会，聘任何悦为公司副总经理。
华光环保	公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书。
汇川技术	2022 年业绩预告：预计盈利 39.3-46.5 亿元，同比增长 10%-30%；扣非盈利 32.1-37.9 亿元，同比增长 10%-30%。
积成电子	①公司与委托深圳传世智慧科技有限公司作为咨询机构，协助公司进行管理变革，咨询费用采用项目制进行计费。②鉴于回购股份期限届满，公司拟将存放于回购专用证券账户的全部股份 771.25 万股予以注销，并相应减少公司注册资本。
江苏国泰	公司拟对全资子公司江苏国泰紫金科技发展有限公司增资，增至 20.3 亿元。
金风科技	公司全资子公司天润新能向华东新华转让其持有的夏县天润 100% 股权，转让价格为人民币 11.13 亿元。本次交易完成后，公司将不再持有夏县天润的股权，夏县天润不再纳入公司合并报表范围。
金冠股份	控股子公司冠华新能源协议确定大族锂电拟投资建设的锂离子方壳电池模组 PACK 产线的战略合作供应商之一，初步预估采购总金额为 6,700 万元。
金开新能	公司间接控股股东天津融集团权益变动，其实际控制人天津国资委增资划转 45.2162% 股份至宏达公司。
金龙羽	公司及子公司中标项目签订合同总金额占本公司 2021 年度经审计主营业务收入 13.32%，合同的履行预计将对公司经营业绩产生积极影响。
锦浪科技	公司拟于 2 月 10 日向特定对象发行股票，股票上市数量为 19,500,000 股，发行价格为 150 元/股，募集资金总额为 292 亿元。
京运通	公司为全资子公司确山星辉、汝南星火提供合计不超过合计不超过 13,000.00 万元的担保。
钧达股份	公司向特定对象发行的股票种类为境内上市的人民币普通股(A 股)，募集资金总额不超过 283,000.00 万元，拟全部用于项目“收购捷泰科技 49% 股权”、“高效 N 型太阳能电池研发中试项目”、“补充流动资金及偿还银行借款”。
科恒股份	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会同意格力金投以每股均价不超过 9.27 元/股的价格，不超过 6 亿元人民币的投资总额成为科恒股份的控股股东，持股比例不超过发行后总股本的 22.90%。
科林电气	全资子公司石家庄科林电气设备有限公司中标“南方电网公司 2022 年配网设备第二批框架招标项目”。
科陆电子	公司控股孙公司苏州科陆东自和顺德开关厂成为“南方电网 2022 年配网设备第二批框架招标项目”中标候选人，预中标金额合计约为人民币 13,225.60 万元。
连城数控	拟 1.2 亿元转让江苏连银 69.36% 股权。本次股权转让完成后，公司不再持有江苏连银股权，江苏连银不再纳入公司合并报表范围。
林洋能源	公司 2022 年员工持股计划第一个锁定期将于 2023 年 2 月 10 日届满，合计可解锁 5,812,799 股，占公司目前总股本的 0.28%。
龙蟠科技	公司董事会换届选举提名石俊峰、朱香兰、吕振亚、秦建、沈志勇、张羿为非独立董事；耿成轩、李庆文、叶新为独立董事。
南网能源	广东省环保集团拟减持不超过约 7576 万股。
派能科技	①拟使用募集资金 26 亿元向安徽派能实缴注册资本并提供借款 4 亿元以实施 10GWh 锂电池研发制造基地项目。②定增完成后公司新增股份约 2006 万股，募集资金总额 50 亿元。
平高电气	拟利用自有资金承接平高集团原计划出资西电财司 1.99% 股份。
融捷股份	公司与控股子公司东莞德瑞签订合同，约定向其分批提供总额为 15,000 万元的财务资助，首笔款项 3,000 万元在合同签订后已拨付。
三变科技	公司股东乐清电力减持计划期限届满，共减持 4,595,089 股，占公司总股本 1.99%。
三晖电气	两股东拟合计减持 4% 公司股份。
三峡能源	2022 年业绩快报，盈利 70.99 亿元，同比增长 10.52%；扣非盈利 71.33 亿元，同比增长 21.98%。
英搏尔	公司向特定对象发行的 1993 万限售股将于 2023 年 2 月 6 日上市流通，占总股本的 11.87%。
上海电气	公司股东电气控股拟向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理质押专户中剩余的 684,521,063 股股份的解除质押手续
胜华新材	公司通过部分股东申请豁免部分自愿性承诺议案，导致公司控股股东变更为石大控股，公司的实际控制人变更为青岛西海岸新区国有资产管理局
盛新锂能	公司获得 GDR 在瑞士证券交易所上市的附条件批准，在满足惯例性条件后可在瑞士证券交易所上市
双杰电气	公司在“南方电网公司 2022 年配网设备第二批框架招标项目”中为多项产品中标候选人，预计本次中标金额合计约为 32,103.28 万元人民币

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
苏文电能	全资子公司江苏思贝尔海纳储能科技有限公司与瑞浦兰钧能源股份有限公司双方就电芯、储能、综合能源业务合作事宜于 2023 年 2 月 10 日签署了《合作框架协议》。
天合光能	公司向不特定对象发行可转换公司债券，发行总额为 886,475.10 万元，发行数量 886.4751 万手(8,864.751 万张)。
通达股份	公司控股股东史万福先生、马红菊女士持有股份解除质押 3.38%，累计减持股份变动比例达 5%。
通合科技	2022 年 11 月 8 日至 2023 年 2 月 7 日，公司股东贾彤颖先生以集中竞价方式累计减持公司股份 1,734,493 股，占公司总股本比例达到 1%。
万马股份	公司子公司万马海工装备以评估价值 4,189.48 万元现金购买海洋科技 100%股权。
湘潭电化	参股公司湖南裕能首次公开发行 A 股股票并在创业板上市，公司持有其首次公开发行股票后总股本的 6.35%。
欣锐科技	公司收到与收益相关的政府补助 544.96 万元，占公司最近一期经审计净利润的 21.40%，补助形式为现金。
新雷能	上海联芯减持计划实施完毕，期间减持公司股份约 42 万股。
新强联	公司发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告，并就重组事项向深交所出具专项核查意见。公司拟使用外币支付募投项目所需资金并以募集资金等额置换。
星云股份	公司使用部分闲置募集资金进行现金管理，2 月 6 日到期赎回本金 1,000 万元，取得理财收益 46,882.19 元。
许继电气	拟对西电财司追投 1.1 亿元。
雅化集团	公司全资子公司雅安锂业与 LGC 签订电池级单水氢氧化锂采购协议，其中雅安锂业为卖方，协议有效期为 4 年，协议数量总计约 30,000 吨。
盐湖股份	公司选举唐德新先生为公司职工董事。
意华股份	泰华新能源科技(泰国)有限公司以自有资金与 FTC Solar, Inc.、Dayv LLC 共同投资设立 Alpha Steel LLC；乐清意华新能源科技有限公司以自有资金与海银（温州）企业管理合伙企业共同设立乐清海银新能源。
英杰电气	公司首次公开发行前已发行股份解除限售，实际可上市流通数量占公司总股本的 17.02%。
永太科技	截至本公告日，公司累计对子公司的担保余额为人民币 239,115.07 万元，占公司最近一期经审计净资产的 67.88%。
远光软件	公司拟聘请致同会计师事务所作为公司 2022 年度内部控制审计机构。
越博动力	公司股东李占江 1.07%股份被司法再冻结，累计被冻结股份比例占公司总股本 17.58%。
运达股份	公司完成工商变更登记并收到换发营业执照，注册资本由 54,225.62 万元变更为 70,207.83 万元。
中国广核	冯坚获委任为公司董事会非执行董事。
中熔电气	①公司使用自有资金在日本投资设立全资子公司。②公司非独立董事刘冰辞职，提名侯强先生为新非独立董事。

资料来源：公司公告，中银证券

风险提示

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。

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。

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。

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。

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。

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	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2021A	2022E	2021A	2022E	(元/股)
601012.SH	隆基绿能	买入	45.38	3,440.56	1.20	2.07	37.88	21.95	7.61
300124.SZ	汇川技术	买入	72.48	1,926.87	1.35	1.61	53.69	44.91	6.93
600438.SH	通威股份	买入	40.62	1,828.69	1.82	6.23	22.28	6.52	12.16
688599.SH	天合光能	买入	65.88	1,431.73	0.83	1.66	79.18	39.64	11.25
300207.SZ	欣旺达	增持	23.05	429.26	0.53	0.61	43.25	37.66	7.82
603659.SH	璞泰来	增持	52.67	732.55	1.26	2.25	41.80	23.41	9.06
300618.SZ	寒锐钴业	增持	43.99	136.20	2.14	1.33	20.54	33.00	16.74
002202.SZ	金风科技	增持	11.68	493.49	0.82	0.91	14.28	12.78	8.29
835185.BJ	贝特瑞	未有评级	52.32	380.93	2.97	/	17.62	/	12.29

资料来源: Wind, 中银证券

注: 股价截止日 2023 年 2 月 10 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得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任何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，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。所有本报告期内使用的商标、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