

强于大市

电力设备与新能源行业 3 月第 2 周周报

两会推动绿色转型，2 月新能源车市回暖

光伏需求潜力充沛，近期制造产业链价格趋于稳定，后续价格有望进一步下降，需求有望超预期释放，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。风电项目已招标存量充足，2023 年国内需求高增长在望，建议关注出货量与盈利能力有望受益于需求超预期的零部件标的。此外，海上风电需求进入兑现期，后续增长潜力较大，建议优先配置业绩增速有望匹配或超越行业需求增速的海风、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 1.54%，其中光伏板块下跌 0.22%，发电设备下跌 1.64%，核电板块下跌 2.39%，锂电池指数下跌 2.75%，工控自动化下跌 3.7%，新能源汽车指数下跌 4.19%，风电板块下跌 4.77%。
- **本周行业重点信息：新能源车：**中汽协：2 月新能源汽车产销分别完成 55.2 万辆和 52.5 万辆，同比分别增长 48.8% 和 55.9%，市场占有率 26.6%。乘联会：2 月新能源批发销量 50 万辆，同比增长 58%，环比增长 29%。动力电池产业创新联盟：2 月我国动力电池装车量 21.9GWh，同比增长 60.4%，环比增长 36.0%，其中三元占比 30.6%，磷酸铁锂占比 69.3%。SNE Research：1 月全球电动汽车电池装车量 33GWh，同比增长 18.1%，环比下降 54%；其中宁德时代装车 11.2GWh，占比 33.9%；比亚迪装车 5.8GWh，占比 17.6%。路透社：特斯拉考虑与容百科技、东山精密合作，降低 4680 电池材料成本。**光伏风电&储能：**6 日 TCL 中环发布最新单晶片价格，P 型、N 型各尺寸、厚度硅片价格较此前 2 月份定价维持不变，N 型硅片厚度持续减薄。2023 年政府工作报告：加快建设新型能源体系，完善支持绿色发展的政策。
- **本周公司重点信息：2022 年报：宁德时代：**盈利 307.29 亿元，同比增长 92.89%。**光华科技：**盈利 1.17 亿元，同比增长 87.60%。**盛新锂能：**盈利 55.52 亿元，同比增长 541.32%。**横店东磁：**盈利 16.69 亿元，同比增长 48.98%。**东方电缆：**盈利 8.42 亿元，同比下降 29.14%。**2022 业绩快报：德业股份：**盈利 15.40 亿元，同比增长 166.22%。**钧达股份：**盈利 7.17 亿元，同比增长 501.44%。**雄韬股份：**拟与京山市政府签订 5GWh 锂电池生产项目投资合同。**科华数据：**预计 2022 年计提减值 1.73 亿元。**欣旺达：**①拟定增募资不超 48 亿元用于欣旺达 SiP 系统封测项目、高性能消费类圆柱锂离子电池项目等。②子公司拟 52 亿元在浙江金华投建盈旺新能源精密结构件项目。③浙江欣旺达拟 26 亿元在浙江兰溪投建欣旺达 SiP 系统封测项目。**晶科能源：**预计 2022 全年营收 835.3 亿元，同比增长 104.6%，出货 46,580 兆瓦，同比增长 84.5%。**天合光能：**拟联合对子公司天合储能增资 4 亿元。**晶科科技：**子公司拟 9,564.76 万元转让 7 家工商业分布式光伏电站项目公司 100% 股权至上海港华。
- **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 3 月第 1 周周报》
20230305

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

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：李杨

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	12

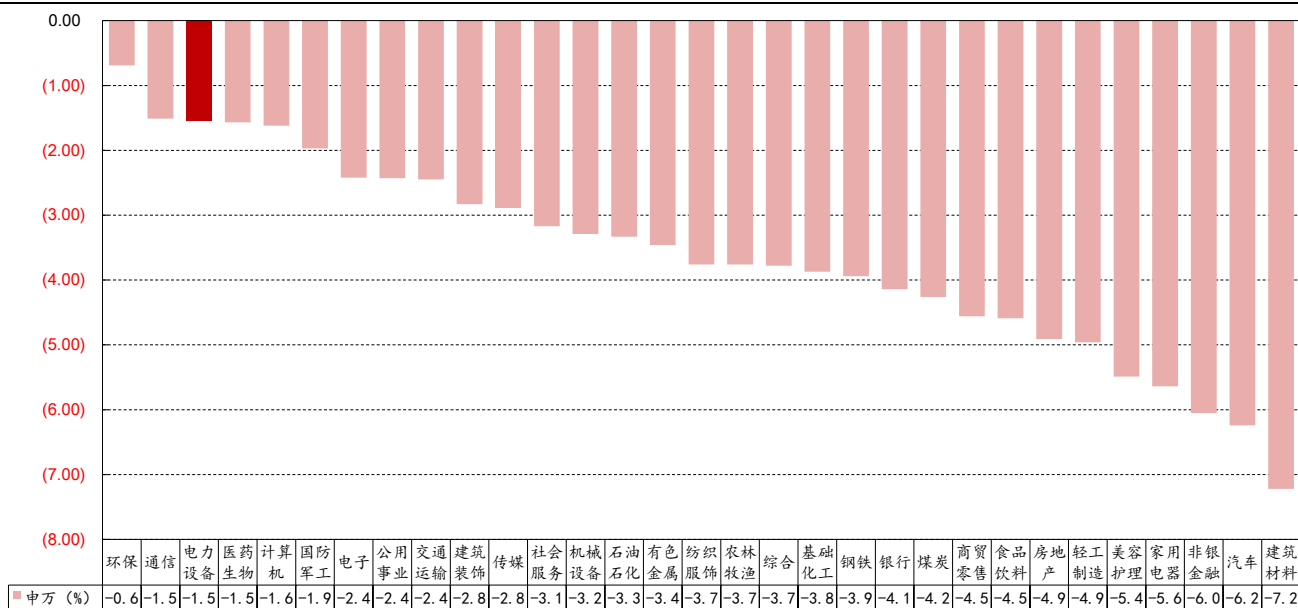
图表目录

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
附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表.....	13

行情回顾

本周电力设备和新能源板块下跌 1.54%，跌幅低于大盘：沪指收于 3230.08 点，下跌 98.32 点，下跌 2.95%，成交 18455.44 亿；深成指收于 11442.54 点，下跌 409.38 点，下跌 3.45%，成交 23227.08 亿；创业板收于 2370.36 点，下跌 52.08 点，下跌 2.15%，成交 8985.42 亿；电气设备收于 9496.25 点，下跌 148.56 点，下跌 1.54%，跌幅低于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：万得，中银证券

本周光伏板块跌幅最小，风电板块跌幅最大：光伏板块下跌 0.22%，发电设备下跌 1.64%，核电板块下跌 2.39%，锂电池指数下跌 2.75%，工控自动化下跌 3.7%，新能源汽车指数下跌 4.19%，风电板块下跌 4.77%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为百利电气 19.77%，泽宇智能 15.32%，德业股份 9.71%，三晖电气 8.19%，晶科能源 7.76%；跌幅居前五个股票为伟创电气-13.65%，积成电子-11.34%，三超新材-11.14%，中信博-9.91%，金冠电气-9.62%。

国内锂电市场价格观察

锂电池：本周多家车企宣布降价，价格混战加剧，燃油车和新能源汽车一起内卷争夺市场份额，卖不动而降价，加快燃油车的衰亡；2022 年宁德时代营收达到 3285.94 亿元，同比增长 152.1%，归属于上市公司股东的净利润为 307.3 亿元，同比增长 92.9%，实现锂离子电池销量 289GWh，同比增长 116.6%，其中动力电池系统销量 242GWh，同比增长 107.09%；1-2 月中国新能源汽车产销分别完成 97.7 万辆和 93.3 万辆，同比分别增长 18.1%和 20.8%，市场占有率达到 25.7%。当前动力电池需求端还没有明显的增量，叠加各家车企的降价混战，市场对于碳酸锂价格的分歧，采购比较保守，大家以消化库存为优先。

正极材料：磷酸铁锂：3 月份锂电产业链虽有回暖，但不及市场预期，复苏进程再一次后延，而近期燃油车降价促销，给本就低迷的新能源汽车市场再添阴霾，部分车企、电池厂、材料厂经营压力巨大，陆续传出停产、裁员等消息。磷酸铁方面，供过于求下价格进一步下跌，濒临成本线难以进一步让利的情况下，各家企业开始细抠降本增效之法。总的来看，产品优质、价格低廉、与正极厂有股权合作的三类企业尚有少许需求订单，其他企业被迫停摆。磷酸铁锂方面，碳酸锂延续每周必跌，磷酸铁锂价格被迫跟随下跌，目前动力型主流报价 **12.2-12.6 万元/吨**。市场动态方面，德方纳米表示，目前已建成磷酸铁锂产能 26.5 万吨/年，磷酸锰铁锂产能 11 万吨/年，补锂剂产能 5000 吨/年；宜宾德方时代年产 8 万吨磷酸铁锂项目预计将于 2023 年第一季度投产。

三元材料：受锂盐行情拖累，本周三元材料报价继续走低。从市场层面来看，中小规模企业开工情况仍维持较低负荷，近期终端汽车市场降价去库，但考虑电池端库存同样居高，产业链上游接收到下游反馈的需求预计在下旬左右开始反应。现阶段，海外需求较国内强势，对高镍型号产品出货有一定支撑。

三元前驱体：本周三元前驱体报价上行。原料方面，受需求端影响，硫酸镍继上周收跌后再度小幅回落，硫酸钴受钴价上涨行情带动有所调涨，中低镍三元成本有所提升，报价涨幅较高镍明显，但考虑下游需求表现疲软，上涨动力有点。前驱体生产方面，现阶段下游中高镍型号三元需求对相应产品需求有一定提升，但产业链消化库存情绪仍在，下游拿货按需执行，短期内市场供给增量有限。

碳酸锂：本周国内碳酸锂价格依旧下行，下游厂家虽询单增多，但担心碳酸锂价格继续下跌，市场成交较少，采购十分谨慎，锂盐厂仍以交付长期订单为主。截止本周五，市场上碳酸锂（工业级 99.0%）主流报价在 **31.9-33.9 万元/吨**，较上周价格下降 **3.35 万元/吨**，碳酸锂（电池级 99.5%）价格在 **34.7-37.2 万元/吨**，较上周价格下降 **2.3 万元/吨**，氢氧化锂（粗颗粒）价格在 **39.4-41.4 万元/吨**，**40.6-42.6 万元/吨**，较上周价格下降 **1.2 万元/吨**，氢氧化锂（微粉级）价格在 **40.4-42.4 万元/吨**，**41.6-43.6 万元/吨**，较上周价格下降 **1.2 万元/吨**。从供应方面来看，矿端厂家开工正常，各家产量稳定，青海盐湖端厂家随着天气回暖，即将迎来生产旺季，产量稳步提升，锂盐供应有一定增量。从需求来看，海外市场需求恢复明显，对高镍三元材料需求增加，而国内需求恢复节奏较慢，材料厂的采购积极性不高，受市场悲观心态影响，预计短时间内碳酸锂还有一定下跌空间。

负极材料：本周负极材料市场平稳续市，3 月预期订单较 2 月有小幅上涨，但目前市场对负极材料的需求支撑仍显不足，下游厂商备货意愿谨慎，动力电池市场表现平淡，数码端略微回暖，预计下游市场整体提振需要到 2 季度。原料市场方面：本周低硫石油焦价格普遍补跌，炼厂降价排库，下游企业按需采购；针状焦价格小幅下调，市场成交氛围清淡，因低硫焦价格走跌，加上下游控制原料成本，针状焦价格仍存降价预期。目前石墨化内部竞争激烈，由于负极订单较为冷清，外协需求不高，叠加石墨化产能过剩，不少厂家低价抢单，目前主流报 **1.1-1.4 万元/吨**。总的来看，目前电池厂商反复对上游原料供应商提出降成本要求，招投标风潮兴起，但中低端普品负极材料，价格从年初持续回落，目前接近筑底，预计短期负极价格暂时持稳。

隔膜：湿法隔膜市场低迷行情延续，下游终端需求迟迟未起，湿法厂商库存水平进一步提升，湿法隔膜市场供需结构已发生改变，新增产能投放进度存在延期的风险，当前湿法隔膜市场需求偏弱，库存快速积压，部分厂商已适当降速生产，避免库存进一步积压。干法隔膜市场整体需求尚可，下游主流厂商格局发生一定程度调整，部分厂商产能开工率保持较高水平，个别厂商开工率有所下滑。价格方面：干法主流价格保持稳定，湿法主流涂覆价格有望进一步下行，在供需失衡的情况下，厂商出货心切，心理预期下降。企业动态方面：苏美达公司旗下技术公司与安徽衡川新能源材料科技成功签约锂离子电池隔膜生产相关设备进口项目。技术公司为衡川新能源引进的锂离子电池隔膜生产线等设备，将用于年产量为 30 亿平方米锂离子电池隔膜生产项目，该项目是安徽省安庆市迎江区的首个百亿级工业项目，规划建设多条锂离子电池隔膜基膜生产线及配套涂布膜生产车间。此次引进的设备，均为隔膜生产关键核心装备，具有高车速、长幅宽等特点，能够有效提高单线产能。

电解液：本周电解液市场维稳，无明显好转迹象，开工率及出货量保持平稳状态；价格方面，六氟磷酸锂价格下跌带动电解液价格下降。原料方面，六氟磷酸锂市场需求表现一般，大厂由于规模效应带来的成本优势，低价出售以维系客户粘度，小厂由于成本较高，无价格竞争优势，在价格战背景下，不具有竞争优势的企业将加速出清，市场竞争格局或将剧变后维稳；近期六氟磷酸锂价格因碳酸锂价格下调而一路下跌。溶剂方面，市场整体开工率相对较低，市场整体出货量平稳，本周溶剂价格稳定无明显波动。添加剂方面，当前添加剂市场竞争格局较为稳定，由于市场供给相对充足叠加市场需求相对疲软，VE、FEC 价格小幅下调。短期来看，当前市场增量并不明显，终端车企降价消耗库存，预计市场起量将在眼前，二季度市场恢复，电解液市场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	2023/1/14	2023/2/3	2023/2/10	2023/2/17	2023/2/24	2023/3/2	2023/3/10	环比(%)
锂电池	元/Wh	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.89	(3.26)
正极材料	NCM523	万元/吨	32.75	31.5	31	27.6	27.1	26.5	(3.02)
	NCM811	万元/吨	39	38.45	37.95	36.75	36.5	36.15	(1.52)
	NCM523	万元/吨	10.15	9.4	9.3	9.3	9.3	9.45	1.61
	NCM811	万元/吨	12.9	12.45	12.4	12.4	12.4	12.4	0.00
三元前驱体	硫酸钴	万元/吨	4.7	4.05	3.95	3.85	4	4.1	3.66
	硫酸镍	万元/吨	3.8	3.75	3.8	3.95	4	3.9	(2.50)
	硫酸锰	万元/吨	0.665	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.00
	电解钴	万元/吨	31.2	29.8	29.2	29.2	30.5	31	31.8
	电解镍	万元/吨	22.01	22.7	22.46	21.31	20.58	19.47	19.63
磷酸铁锂	万元/吨	15.4	14.85	14.7	14.45	13.55	12.9	12.4	(3.88)
钴酸锂	万元/吨	40.25	36.25	35.5	34.4	33.5	31.75	30.5	(3.94)
锰酸锂	低容量型	万元/吨	12.9	12.05	11.75	10.2	10	9.9	(9.09)
	高压实	万元/吨	13.1	12.25	11.85	10.4	10.2	10.1	(7.92)
	小动力型	万元/吨	13.5	12.65	12.25	10.8	10.6	10.5	(7.62)
碳酸锂	电池级	万元/吨	49	47.5	47.2	45.6	41.95	38.65	35.95
	工业级	万元/吨	47	45.3	44.8	43.1	39.95	36.65	32.9
氢氧化锂	万元/吨	50.3	48.25	48.05	46.6	43.6	41.8	40.4	(3.35)
负极材料	中端	万元/吨	4.9	4.9	4.9	4.6	4.6	4.6	0.00
	高端动力	万元/吨	6.1	6.1	6.1	5.9	5.9	5.9	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	0.00
	动力 (9μm)	元/平方米	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	0.00
电解液	动力三元	万元/吨	6.95	6.55	6.35	6.35	6.35	5.8	6
	动力铁锂	万元/吨	5.1	4.85	4.65	4.65	4.65	4.5	4.25
其他辅料	DMC	万元/吨	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	22.25	20.75	18.75	18.75	17.75	16	16

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：硅料环节谈判和签单氛围保持积极，但是致密块料价格范围区间整体下移，随着逐渐落地的新一轮采买，均价水平下降至**每公斤 224 元**左右，环比下跌 2.6%，个别二三线小厂签单价格开始跌破**每公斤 200 元**水平，并且在头部企业签单规模逐步增加的环境下，小厂签单价格已经逐渐呈现出价差扩大趋势。供需方面，拉晶环节稳定提高生产稼动水平的背景，决定了对于硅料采买具有刚性需求，但是硅料环节整体存在的现货库存规模，对于产业链整体价格具有潜在影响，恐跌情绪仍然存在的环境下，硅料使用方在下单采买和发运频次等方面顾虑较多。另外现货交易中，需求口径和消化能力毕竟有限，变相引起硅料主要企业之间的出货通道形成竞争和挤压，也对价格下跌起到直接作用。

硅片价格：单晶硅片市场价格出现阶段性反弹，隆基 3 月 3 日星期五晚间发布硅片价格调涨，182mm/150 μ m 价格调涨至**每片 6.5 元**，环比上涨 4%左右；但是 TCL 中环 3 月 6 日星期一上午公布整体价格维持，包括 182mm/150 μ m 价格维持**每片 6.22 元**，210mm/150 μ m 价格维持**每片 8.2 元**。截止本周三市场价格较为混乱，个别二线硅片企业确实出现跟随和调涨，但是也仍有部分企业暗中观察市场动向，不排除后期采取跟涨的变化。InfoLink 将持续紧密追踪市场价格变化，后续反应实际变化幅度。供应方面，主要现货供应的发运节奏和产量提升并不如春节后生产厂家的预期般顺利，叠加龙头企业自产自用比例持续提高，外售量萎缩，导致现货市场流通量中的增量仍然缓慢等情况在近期尤其突出，而需求端电池环节保持近乎满开的稼动水平对于硅片的需求量也在持续增加，短期供需失衡的情况仍在发酵。拉晶环节石英坩埚的影响的确正在逐步显现和发酵，单位时间内拉晶炉单台有效产量的降低、对于生产企业整体产量爬坡速度产生直接影响，并且增加拆炉和装炉之间的产线人工作业时间，单产能力难以再用前期水平和系数换算。如果通过增加更多炉台数量来转换和弥补单产的损失，意味着对于原生多晶硅的初投需求量增加。

电池片价格：本周由于龙头硅片厂家报价分歧，在硅片众厂家未能达成集体价格订制的共识基础上，电池厂家随着硅片厂家的调价动向呈现动态跟进报价的现象：在隆基硅片公示价格上抬的同时跟进报价，同时，在中环公示价格维持时又回复到原先的报价。积极跟进的态度也显示电池片厂家致力转嫁上行的成本与试探组件厂家价格接受度的现象。随着部分组件厂家投入 G12 尺寸生产，在该尺寸电池片供应家数、量体都仍未见起量下，本周电池片成交价格 M10/G12 尺寸出现明显划分，M10 尺寸主流成交价格落在**每瓦 1.07-1.09 元**人民币左右的价格；G12 尺寸成交价格则落在每瓦 1.1 元人民币左右的价格区间。同时，在海外市场价格部分仍维持**每瓦 3-4 分钱**人民币的议价空间。展望后势，截至今日(周三)可以看到在部分硅片厂家跟进涨价下，电池厂家又相应提升报价来到**每瓦 1.12-1.13 左右**人民币的价格，然而评估组件厂家接纳程度明显不足，预期后续电池片价格的上涨动力维持疲软；同时，可以发现电池片厂家库存水平正在缓慢积累，面对硅片产量在本月上旬仍然未见明显起色，若后续硅片再现涨势，甚至有可能面临电池厂家被迫减产的问题。在 N 型电池片部分，N 型电池片价格依然坚挺，TOPCon/M10 尺寸电池片当前定价**每瓦 1.18-1.22 元**人民币，价差达到约人民币 1 毛到 1 毛 3 左右的价格水平。而 HJT/G12 尺寸电池片成交量较少并无太多可具参考的新价格签单，当前定价维持约**每瓦 1.3-1.6 元**人民币不等。

组件价格：3 月需求预期相比 2 月有望出现小幅拉动，厂家排产预期来看也看到增幅，然而组件持续受到供应链波动影响，不少项目犹疑不决，本周执行订单较少、组件价格区间仍在拉大，单玻 500W+ 价格回落至**每瓦 1.73-1.75 元**人民币的区间、也有较低的价格在**每瓦 1.65-1.68 元**左右，前期结转订单也正在重新商谈。海外价格本周平稳，整体约**每瓦 0.2-0.225 元美金**(FOB)，后续签单仍希望保持在**每瓦 0.23+元美金**的水平，然而价格接受度明显有限。欧洲 3 月需求开始复苏、价格维稳约在**每瓦 0.21-0.225 元美金**。澳洲近期价格约在**每瓦 0.21-0.26 元美金**区间。中东非价格本周**每瓦 0.21-0.22 元美金**。美国市场也出现小幅波动，一线厂家组件逐渐小量输美过后，部分厂家也提供较激进的价格抢攻市场，东南亚组件输美价格小幅下调至**每瓦 0.33-0.37 元美金**、美国本土厂家价格仍较为坚挺。印度市场一季度也出现中国品牌厂家陆续输入，除了中国输往印度价格约在**每瓦 0.2-0.22 元美金**左右、也有部分东南亚输入价格约**每瓦 0.27-0.28 元美金**，印度本土组件价格仍持稳在**每瓦 0.3-0.33 元美金**。N 型组件价格方面，HJT 组件(G12)价格本周价格持稳约**每瓦 1.96-2 元**人民币，海外价格约**每瓦 0.26-0.27 元美金**，国内部分厂家也在调整与 PERC 的溢价空间。TOPCon 组件(M10)价格小幅下降、约**每瓦 1.8-1.93 元**人民币，海外价格约**每瓦 0.235-0.24 元美金**。N 型组件持续面临硅片、电池片的短缺，成本压力较大。

(信息来源：PVInfoLink)

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类		2023/1/21	2023/2/1	2023/2/8	2023/2/16	2023/2/23	2023/3/4	2023/3/10	环比(%)
硅料	致密料元/kg	150	178	230	230	230	230	224	(2.61)
	单晶-182mm/150μm 美元/片	0.574	0.625	0.809	0.809	0.809	0.809	0.809	0.00
硅片	单晶-182mm/150μm 元/片	4.43	4.8	6.220	6.22	6.22	6.22	6.22	0.00
	单晶-210mm/150μm 美元/片	0.749	0.807	1.067	1.067	1.067	1.067	1.067	0.00
	单晶-210mm/150μm 元/片	5.78	6.2	8.200	8.2	8.2	8.2	8.2	0.00
	单晶 PERC-182mm/22.9+%美元/W	0.115	0.131	0.152	0.15	0.145	0.143	0.142	(0.70)
电池片	单晶 PERC-182mm/22.9+%元/W	0.85	0.97	1.140	1.13	1.10	1.09	1.08	(0.92)
	单晶 PERC-210mm/22.9+%美元/W	0.114	0.131	0.152	0.15	0.145	0.143	0.145	1.40
	单晶 PERC-210mm/22.9+%元/W	0.85	0.97	1.140	1.13	1.10	1.09	1.10	0.92
	182mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.225	0.225	0.225	0.225	0.225	0.22	0.22	0.00
单面单	182mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.75	1.75	1.750	1.77	1.77	1.75	1.73	(1.14)
玻组件	210mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.225	0.225	0.225	0.225	0.225	0.22	0.22	0.00
	210mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.75	1.75	1.750	1.77	1.77	1.75	1.74	(0.57)
	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.23	0.23	0.230	0.23	0.23	0.225	0.225	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.77	1.77	1.770	1.79	1.79	1.775	1.75	(1.41)
双面双	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.23	0.23	0.230	0.23	0.23	0.225	0.225	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.77	1.77	1.770	1.79	1.79	1.775	1.76	(0.85)
中国	集中式项目（单玻，182/210mm 组件）	1.73	1.73	1.730	1.75	1.75	1.73	1.72	(0.58)
	分布式项目（单玻，182/210mm 组件）	1.75	1.75	1.760	1.78	1.78	1.77	1.75	(1.13)
各区域	365-375/440-450W 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.31	0.31	0.310	0.31	0.31	0.31	0.31	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.37	0.37	0.370	0.37	0.37	0.36	0.36	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.235	0.23	0.230	0.23	0.23	0.225	0.225	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-澳洲美元/W	0.24	0.24	0.240	0.235	0.23	0.225	0.225	0.00
中国	NTOPCon 双玻组件-182mm 元/W	1.91	1.8	1.800	1.8	1.85	1.86	1.84	(1.08)
型组件	HJT 双玻组件-210mm 元/W	2.1	1.95	2.000	2	2.00	2	2	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m2	26.5	26.5	26.50	26.5	26.5	25.5	25.5	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m2	19.5	19.5	19.50	19.5	19.5	18.5	18.5	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	特斯拉上海超级工厂 2 月份交付超 7.4 万辆。 https://auto.sina.com.cn/zz/hy/2023-03-05/detail-imyitsvq1184695.shtml 《韩国先驱报》3 月 5 日消息：三星 SDI 公司将与通用汽车公司在美国建立工厂，计划于 2026 年左右开始运营。 https://news.bjx.com.cn/html/20230306/1292538.shtml 特斯拉下调了 Model S 和 Model X 在美国的售价，两款车分别下调了 5,000 美元（约合人民币 3.4 万元）和 10,000 美元（约合人民币 6.9 万元）。 https://www.d1ev.com/news/qiye/197245 SNE Research：2023 年 1 月全球电动汽车电池装车量 33GWh，同比增长 18.1%，环比下降 54%。宁德时代市占率同比再次出现下降，比亚迪市占率提升再次超越 LG 新能源夺得亚军，亿纬锂能首次超越欣旺达，排名上升一位至第 9。 https://www.d1ev.com/news/shuju/197298 乘联会：2 月乘用车厂商批发销量 159.8 万辆，同比增长 9%，环比增长 10%。其中新能源乘用车厂商批发销量 50 万辆，同比增长 58%，环比增长 29%。 https://auto.163.com/23/0308/18/HVB1RRR8000884MM.html Stellantis 计划在欧洲推出采用成本更低的磷酸铁锂（LFP）电池的电动汽车。 https://www.d1ev.com/news/qiye/196826 比亚迪官微消息，从 2023 年 3 月 10 日至 3 月 31 日开展专项限时营销活动，宋 PLUS 车系下订即可尊享 88 元抵扣 6888 元购车款，海豹下订即可尊享 88 元抵扣 8888 元购车款。 https://www.163.com/dy/article/HVDNU40Q05198CJN.html
	中汽协：2 月新能源汽车产销分别完成 55.2 万辆和 52.5 万辆，同比分别增长 48.8%和 55.9%，市场占有率达 26.6% https://news.bjx.com.cn/html/20230310/1294018.shtml
	中国动力电池产业创新联盟：2 月我国动力电池装车量 21.9GWh，同比增长 60.4%，环比增长 36.0%。其中三元电池装车量 6.7GWh，占总装车量 30.6%，同比增长 15.0%，环比增长 23.7%；磷酸铁电池装车量 15.2GWh，占总装车量 69.3%，同比增长 95.3%，环比增长 42.2%。2 月宁德时代国内装车 9.6GWh，市占率 43.76%，环比下降 0.7 个百分点，同比下降 4.3 个百分点，比亚迪装车量 7.5GWh，市占率 34.19%，环比上涨 36%，同比上涨 158.6%。 https://news.bjx.com.cn/html/20230310/1294023.shtml
	电投能源拟设立合资公司，推动赤峰 11 万千瓦风储绿色供电项目建设。 https://news.bjx.com.cn/html/20230310/1294028.shtml
	3 月 6 日，TCL 中环发布最新单晶片价格，P 型、N 型各尺寸、厚度硅片价格较此前 2 月份定价维持不变，与此同时，N 型硅片厚度持续减薄，目前 110μm 厚度 N 型硅片售价 182mm、210mm 分别为 6.14 元/片、8.02 元/片。 http://news.gqsoso.com/news/202303/06745316.html
	财联社：美东时间周一，拜登清洁能源事务高级顾问约翰·波德斯塔在 CERAWeek 能源会议期间对记者确认，美国从中国进口的太阳能电池板数量已经增加。 https://qhweb.eastmoney.com/news/202303072654747957.html
	起帆电缆、宝胜股份分别中标山东半岛北 BW 场址海上风电 220kV 海底光电复合电缆及附件采购项目，该项目分为两标段，每标段均包括 1 根 31km 的 220kv 送出缆，中标报价分别为 1.20 亿元/1.15 亿元。 http://stock.hexun.com/2023-03-07/207908494.html
储能	
光伏风电	

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

亿晶光电	①向特定对象发行 A 股股票申请获上交所受理。②东荀建华计划通过集中竞价交易、大宗交易方式减持其持有的公司股份合计不超过 68,163,216 股，即不超过公司总股本的 5.7143%。
科大智能	公司实际控制人黄明松质押数量 3,523 万股，占公司总股本的 4.52%；解除质押数量 4,010 万股，占公司总股本的 5.14%。
科达利	公司为子公司江苏科达利向兴业银行申请综合授信提供总计不超过 2 亿元连带责任担保。
禾望电气	公司持股 5%以上股东平启科技未实施计划减持合计不超过 500 万股，截至 2023 年 3 月 3 日，未实施减持。本次减持计划实施完毕。
京山轻机	全资子公司晟成光伏与合肥晶澳太阳能科技有限公司、晶澳（邢台）太阳能有限公司签署日常经营重大合同，合同金额为 3.09 亿元（含税）。
恩捷股份	公司控股股东李晓华质押 700 万股展期至 2024 年 3 月 1 日。
蓝海华腾	公司控股股东、实际控制人邱文渊解除质押数量 327.12 万股，占公司总股本的 1.57%。
中超控股	公司控股股东中超集团解除质押并重新质押数量 1.03 亿股，占公司总股本的 8.12%；实质控制人杨飞解除质押并重新质押数量 860 亿股，占公司总股本的 0.68%。
金冠电气	①中标 8492.54 万元国家电网采购项目。②全资子公司中标内乡县新能源电动汽车公共充电智服务网络基础设施建设（EPC+运营）项目，合同工期 3 年，金额总计 2.46 亿元。
诺德股份	公司子公司诺德光伏能源有限公司完成工商登记并取得营业执照。
杭可科技	①子公司中标远景动力在英国和法国扩产所采购的锂电池后道设备项目 中标价 1.17 亿美元（不含税）。②公司调整 2021 年限制性股票激励计划授予价格为 27.77 元/股。
爱旭股份	公司持股 5%以上股东义乌奇光以大宗交易和集中竞价方式共减持公司股份 13,518,938 股。本次权益变动后，义乌奇光合计持有公司股份比例从 13.39%减少至 12.35%，减持股份总数占公司当前股份总数的 1.04%。
三晖电气	拟与威能投资、深圳威能等等共设深圳三晖能源。
雄韬股份	公司拟与京山市政府签订《5GWH 锂电池生产项目投资合同》，项目固定资产投资总额约 10.5 亿元，建设 5GWh 锂电池生产线。
国网信通	公司股改限售股上市流通，本次股改限售股上市流通数量为 95,385,704 股，上市流通日为 2023 年 3 月 14 日。
国电南瑞	公司 2018 年限制性股票激励计划第三个解除限售期解除限售条件已经成就，符合解除限售条件人数 942 名，解除限售股份数量为 13,153,531 股。
泽宇智能	①公司及控股子公司预计 2023 年度将与关联方发生总金额累计不超过人民币 90 万元的日常关联交易。②经与各家银行充分协商，公司 2023 年拟申请综合授信额度 13000 万元。③公司披露 2022 年年度报告，2022 年实现归母净利润 2267 万元，同比增长 21.88%，扣非归母净利润 1881 万元，同比增长 10.36%。④公司披露 2022 年度财务决算报告，2022 年公司实现基本每股收益 1.72 元/股，同比减少 8.51%。⑤公司拟为全资子公司泽宇工程提供总额不超过 15,000 万元的融资担保额度、泽宇设计提供总额不超过 5,000 万元的融资担保额度、泽宇新能源提供总额不超过 50,000 万元的融资担保额度。
科华数据	①公司拟通过自有及自筹资金的方式在马来西亚投资设立一家全资子公司，投资总额不超过 15,000 万人民币。②预计 2022 年度需计提减值准备金额合计约 1.73 亿元。
通合科技	公司取得两项发明专利。
百利电气	公司为子公司荣信兴业公司向银行申请综合授信提供 1.4 亿元连带责任担保。
宏发股份	公司任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 90%，因此不向下修正“宏发转债”转股价格。
风范股份	中标 1.83 亿元国家电网采购项目。
多氟多	公司控股股东李凌云解除质押数量 64.60 万股，占公司总股本的 0.08%。
长高电新	中标 1.74 亿元国家电网采购项目。
平高电气	公司及子公司中标 20.67 亿元国家电网采购项目。
中际联合	公司持股 5%以上股东中日节能减持 103.51 万股后持股 4.99%。
藏格矿业	藏青基金拟以 40.8 亿元收购国能矿业 34%股权。
特变电工	公司董事及高管竞价减持 10 万股，占公司总股本的 0.0026%。
汉缆股份	中标约 5 亿元国家电网采购项目。
温州宏丰	“宏丰转债”将于 2023 年 3 月 15 日按面值支付第一年利息，每 10 张“宏丰转债”（面值 1,000 元）利息为 5.00 元（含税）。
红相股份	子公司联合体签订 1.85 亿元屋顶分布式光伏试点项目 EPC 总承包合同。
光华科技	2022 年报：盈利 1.17 亿元，同比增长 87.60%；扣非盈利 1.07 亿元，同比增长 162.36%。
盛新锂能	①2022 年报：盈利 55.52 亿元，同比增长 541.32%；扣非盈利 55.41 亿元，同比增长 531.87%。②公司全资子公司致远锂业拟向成都银行申请不超过人民币 3.3 亿元借款，公司为上述借款事项提供连带责任保证。③公司为子公司遂宁盛新 2 亿元银行借款提供担保。
德业股份	2022 年业绩快报：盈利 15.40 亿元，同比增长 166.22%；扣非盈利 15.61 亿元，同比增长 192.70%。
晶科科技	①公司持股 5%以上股东碧华创投累计减持公司股份 1726.61 万股，占公司总股本的 0.60%，减持计划实施完毕。②子公司拟 9564.76 万元转让 7 家工商业分布式光伏电站项目公司 100%股权至上海港华。
中辰股份	公司中标中国南方电网项目，中标金额合计约 2.88 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
金辰股份	王明建因工作调整及个人原因辞去营销副总裁职务，辞职后继续担任公司其他职务。
东方电气	公司因激励对象不符合条件回购注销限制性股份 27.40 万股。
横店东磁	①公司披露 2022 年利润分配预案，以公司现有总股本剔除已回购股份后的 16 亿股为基数，向可参与分配的股东每 10 股派现金红利 3.62 元，现金红利分配总额为 5.83 亿元。②2022 年报：盈利 16.69 亿元，同比增长 48.98%；扣非盈利 28.87 亿元，同比增长 77.07%。③公司拟为合并报表范围内下属子公司提供担保，2023 年度担保额度总计不超过 133,500 万元。④2022 年度财务决算报告：总资产 1,760,989.28 万元，总负债 983,849.08 万元，归属于母公司所有者权益 775,013.08 万元。⑤2022 年度公司对资产报废处置及计提的各项资产减值准备金额合计为 29,709.24 万元。⑥公司拟以不超过 3 亿元自有闲置资金购买南华期货及其下属子公司的理财产品理财额度可由公司及全资子公司、控股子公司共同滚动使用。
欣旺达	①拟定增募资不超 48 亿元用于欣旺达 SiP 系统封测项目、高性能消费类圆柱锂离子电池项目等。②子公司拟 52 亿元在浙江金华投建盈旺新能源精密结构件项目。③浙江欣旺达拟 26 亿元在浙江兰溪投建欣旺达 SiP 系统封测项。
三超新材	向实控人定增募资不超 1.2 亿元申请获证监会同意注册批复。
欣锐科技	拟定增募资不超 13.92 亿元事宜获证监会同意注册批复。
宁德时代	①2022 年报：盈利 307.29 亿元，同比增长 92.89%；扣非盈利 282.13 亿元，同比增长 109.88%。②2022 年资产和信用计提减值总额 39.73 亿元。③拟回购注销 2018 年股权激励计划已授予未解禁限制性股票 3.6 万股。④拟 10 转 8 派 25.20 元（含税）。
上机数控	子公司通过高新技术企业认定，将连续三年享受所得税优惠政策。
先惠技术	向特定对象发行 A 股股票申请获上交所受理。
金盘科技	①公司股东 Forebright Smart 拟以大宗交易的方式减持公司股份 4,673,400 股，减持比例为 1.09%。②签订 2.679 亿元的储能系统买卖合同。
东方电缆	①2022 年度利润分配方案：每股派发现金红利 0.25 元，本次利润分配不送股、不进行资本公积转增股本。②2022 年度报：盈利 8.42 亿元，同比下降 29.14%；扣非盈利 8.38 亿元，同比下降 27.05%。
赛伍技术	公司将 5 名已离职激励对象持有的已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 203,000 股予以回购注销。
天奈科技	公司为子公司新纳材料、新纳环保提供不超过 5000 万元的担保额度。
麦格米特	全资及控股子公司通过高新技术企业认定，将连续三年享受所得税优惠政策。
西力科技	首次公开发行战略配售限售股 187.5 万股，占公司总股本的 1.25%，计划 3 月 20 日上市流通。
赣锋锂业	①全资子公司北京炬宏达按 12.5%股权比例提供总额不超过 1000 万元人民币的财务资助，期限为 3 年，年利率为 5%，主要用于内蒙古维拉斯托的经营周转。②上海聚锦归拟将其持有的新余赣锋矿业 18%股权直接转让给公司以抵偿欠款 31,500 万元。
节能风电	公司拟投资设立三家全资子公司，每家子公司投资额 1000 万元。
天合光能	拟联合对子公司天合储能增资 4 亿元，公司控股比例将升至 53.38%
钧达股份	2022 业绩快报：盈利 7.17 亿元，同比增长 501.44%，扣非盈利 4.93 亿元，同比增长 373.02%。
晶科能源	预计 2022Q4 营收 304.1 亿元，同比增长 85.5%，环比增长 55.8%，出货 16820 兆瓦，同比增长 73.3%，环比增长 54.8%； 预计 2022 全年营收 835.3 亿元，同比增长 104.6%，出货 46580 兆瓦，同比增长 84.5%。

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、锂电制造企业与部分风电零部件企业销售的重要组成部分，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：新冠疫情尚未完全平息，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	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)
300750.SZ	宁德时代	买入	405.79	9,911.48	6.52	12.31	62.24	32.96	67.34
688599.SH	天合光能	买入	56.65	1,231.14	0.83	1.66	68.09	34.09	11.25
300207.SZ	欣旺达	增持	20.55	382.71	0.53	0.61	38.56	33.58	7.82
688223.SH	晶科能源	增持	15.70	1,570.00	0.11	0.27	137.72	59.02	2.54
603606.SH	东方电缆	增持	50.43	346.81	1.73	1.52	29.17	33.22	7.99
002240.SZ	盛新锂能	未有评级	36.52	333.02	0.98	6.09	37.27	6.00	13.96
002056.SZ	横店东磁	未有评级	20.49	333.31	0.69	1.03	29.70	19.89	4.76
605117.SH	德业股份	未有评级	333.50	796.84	3.39	/	98.38	/	14.25
002865.SZ	钧达股份	未有评级	167.94	237.68	(1.30)	/	/	/	5.02
002733.SZ	雄韬股份	未有评级	18.48	71.00	0.20	(1.10)	92.40	/	6.76
002335.SZ	科华数据	未有评级	45.22	208.72	0.95	1.05	47.60	43.07	8.18
601778.SH	晶科科技	未有评级	5.11	182.47	0.12	0.11	42.58	46.45	4.16

资料来源: Wind, 中银证券

注: 股价截止日 2023 年 3 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。

本报告期内含保密信息，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