

## 强于大市

# 电力设备与新能源行业4月第2周周报

### 新能源车产销预期向好，硅料价格全线下调

光伏方面，硅料、硅片价格跌幅较大，推动电池片、组件价格下跌，总体来看电池片、组件价格跌幅相对较缓。辅材方面，玻璃价格涨价落地，后续随着光伏玻璃新增产能投放、组件排产上移，后续玻璃价格或出现波动。建议优先配置产业链价格基本见底环节、在下游供给恢复过程中具备成本优势的一体化龙头标的、具备技术优势且行业格局较优的相关标的。风电方面，风电千乡万村行动或助力打开中长期陆风发展天花板，海风项目建设有序推进，预计2024年海风招标与并网均有望实现较高景气度，建议优先配置后续增长潜力较大的塔筒桩基与海缆环节，以及存在渗透率提升逻辑的国产化与新技术环节。新能源汽车方面，固态电池产业化加速，在相关领域优先布局的企业有望受益。新能源车全年销量有望保持高景气，价格战背景下产业链降价压力仍然较大，随着产能逐步出清，电池和材料环节盈利有望回归合理，新技术有望带动产业技术升级。建议优先布局格局较优的电芯环节，海外客户放量以及一体化布局较优的部分中游材料环节。储能环节，国内工商业储能及美国大储有望迎来较快增长，在系统集成、终端渠道、电池与电力电子技术等方面有优势的企业将充分受益。电力设备领域，配网高质量发展指导意见近期发布，建议关注具备出海逻辑的配网环节，以及受益于特高压高景气的主网环节相关标的。氢能方面，政策催化密集体现，山东免除氢燃料电池汽车高速通行费，燃料电池商用车经济性提升，针对燃料电池汽车路权有望逐步开放。国家能源局印发《2024年能源工作指导意见》明确我国将稳步开展氢能试点示范，重点发展可再生能源制氢，拓展氢能应用场景。我国氢能基础设施建设有望进一步完善，建议关注具备成本优势、技术优势的电解槽生产企业、受益于氢能基础设施建设的燃料电池、氢储运、加注装机企业。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3.67%，其中发电设备上涨1.85%，核电板块下跌2.18%，风电板块下跌2.93%，锂电池下跌3.65%，新能源汽车下跌3.76%，工控自动化下跌4.20%，光伏板块下跌7.14%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**中汽协：3月我国新能源汽车产销分别完成86.3万辆和88.3万辆，同比分别增长28.1%和35.3%，市场占有率32.8%。3月我国动力电池装车量35.0GWh，同比增长25.8%，环比增长94.6%，其中三元电池占总装车量32.4%；磷酸铁锂电池占总装车量67.6%。搭载超快充固态电池的智己L6正式发布并开启预售，预售价23万元起。商务部等14部门印发《推动消费品以旧换新行动方案》，对购买符合节能要求或新能源汽车的消费者给予定额补贴。**光伏风电：**硅业分会：本周硅料价格全线下调，n型硅料成交均价5.86万元/吨，环降3.30%，p型致密料成交均价4.87万元/吨，环降18.83%。江苏信大丰85万千瓦海上风电项目风力发电机组及附属设备（含塔架）招标，规模共计850MW，拟安装99台8.5MW海上风力发电机组和1台单机容量13MW及以上的海上试验机型。国家发改委等三部门开展“千乡万村驭风行动”，促进农村地区风电产业发展。揭阳市2023-2030年新能源发展规划发布：预计2025和2030年接入揭阳市电网的电源总装机分别达到12,964.3MW和26,304.7MW。**储能：**宁德时代发布天恒储能系统，可在标准20尺集装箱内实现6.25兆瓦时高能量和5年零衰减。
- **本周公司重点信息：****2023年年报：新宙邦：**归母净利润10.11亿元，同比减少42.50%。**欣旺达：**归母净利润10.76亿元，同比增长0.77%。**容百科技：**归母净利润5.81亿元，同比下降57.07%。**派能科技：**归母净利润5.16亿元，同比下降59.49%。**福斯特：**归母净利润18.50亿元，同比增长17.20%。**璞泰来：**归母净利润19.12亿元，同比下降38.42%。**科达利：**归母净利润12.01亿元，同比增长33.47%。**多氟多：**公司子公司中宁硅业拟申请在新三板挂牌。**新宙邦：**“荆门新宙邦年产28.3万吨锂电池材料项目”二期10万吨锂电池电解液产能投产日期延长至2026年12月31日。**东方电缆：**发布2023年股东大会会议资料，提出2024年度财务预算为营业收入100亿元，同比增长36.80%；净利润12亿元，同比增长20.00%。
- **风险提示：**价格竞争超预期；国际贸易摩擦风险；投资增速下滑；政策不达预期；原材料价格波动；技术迭代风险。

#### 相关研究报告

- 《电力设备与新能源行业3月第5周周报》  
20240401
- 《电力设备与新能源行业3月第4周周报》  
20240324
- 《电力设备与新能源行业3月第3周周报》  
20240317

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：武佳雄

jiaxiong.wu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523070001

证券分析师：李扬

yang.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523080002

## 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

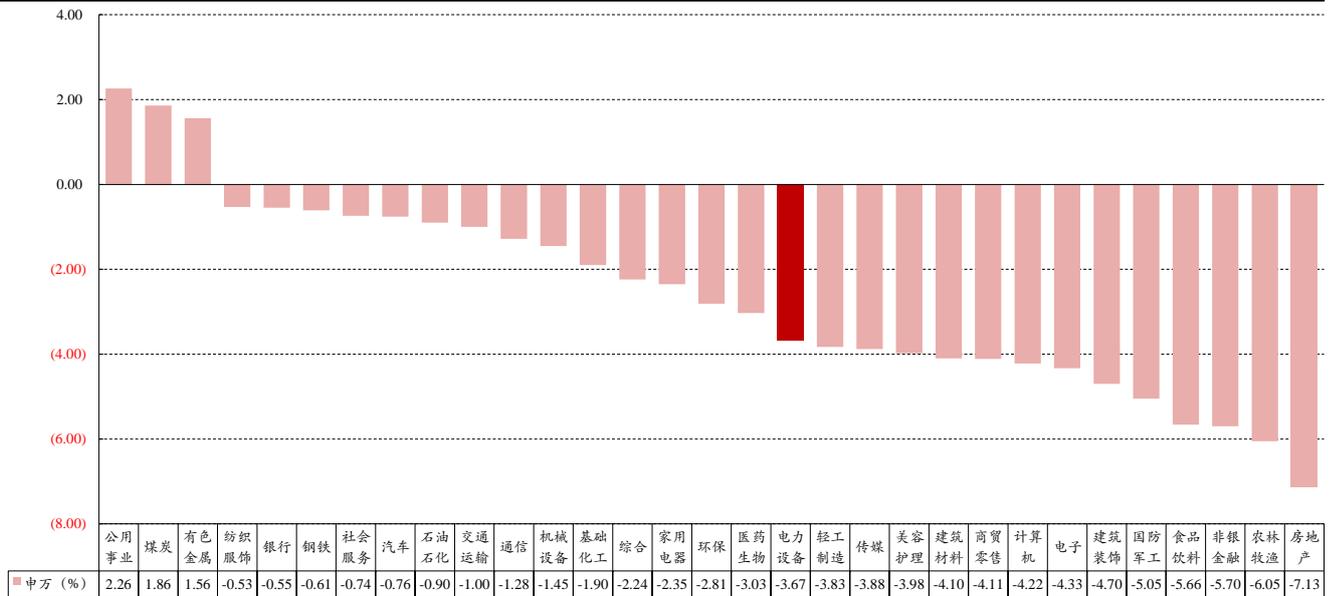
## 图表目录

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 3.67%，跌幅高于大盘：沪指收于 3019.47 点，下跌 49.82 点，下跌 1.62%，成交 18616.28 亿；深成指收于 9228.23 点，下跌 316.53 点，下跌 3.32%，成交 23190.68 亿；创业板收于 1762.88 点，下跌 77.53 点，下跌 4.21%，成交 9367.81 亿；电气设备收于 6510.42 点，下跌 247.89 点，下跌 3.67%，跌幅高于大盘。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：iFinD，中银证券

本周发电设备涨幅最大，光伏板块跌幅最大：发电设备上涨 1.85%，核电板块下跌 2.18%，风电板块下跌 2.93%，锂电池指数下跌 3.65%，新能源汽车指数下跌 3.76%，工控自动化下跌 4.2%，光伏板块下跌 7.14%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为中国西电 22.55%，双一科技 15.81%，金盘科技 14.16%，石大胜华 13.08%，华明装备 12.33%；跌幅居前五个股票为帝科股份-30.53%，蓝海华腾-16.53%，昇辉科技-15.92%，合纵科技-15.42%，星云股份-12.96%。

## 国内锂电市场价格观察

**碳酸锂：**本周，碳酸锂价格小幅上调，锂盐企业惜售情绪明显，当前贸易商对期货的价格涨跌幅反应比较敏感，期货价格对现货价格指引性较强，目前工碳的出货情况仍好于电碳，主要是由于前期电工价差较大，使用工碳加工电碳存在一定利润空间，所以工碳表现紧张，现在工碳和电碳的价差正在不断缩小，工碳加工电碳已不具备经济性。供应方面，矿端，近期雅保和巴西 Sigma 的锂矿招标价格均高于现货价格，不含税的价格是 **1160 美元/吨**，加工成碳酸锂的成本接近 **11 万元/吨**。锂盐端，四川地区生产稳定，江西云母厂家开工率回升缓慢，盐湖天气回暖开始增量。需求方面，由于储能和动力需求整体预期稳中有升，4 月材料厂的订单增加，采购情绪有所复苏，近期有一定补库量，短期来看，碳酸锂的价格或在 **11-12 万元/吨** 间偏强震荡。**碳酸锂 4 月 11 日最新价格：电池级 99.5%：11.15-11.45 万元/吨，工业级 99.0%：9.45-9.85 万元/吨。**

**三元材料：**本周三元材料市场延续向好趋势，4 月车展节点国内需求表现尚可。原料端，硫酸镍和硫酸钴近期供给压力有一定缓解，且下游对高价原料接受意愿偏弱，非刚需采购需求降低，价格小幅下降；海外市场需求方面整体提货进度暂稳。**三元材料 4 月 11 日最新价格：三元材料 5 系单晶型：11.8-13 万元/吨，三元材料 8 系 811 型：15.7-16.5 万元/吨。**

**磷酸铁锂：**本周磷酸铁锂市场需求持续火爆，4 月总产量有望逼近 20 万吨，创下历史新高。不过，市场也出现一些新变化：一方面，订单出现外溢现象，从龙头企业释放到中小企业，既有产能瓶颈的原因，也有部分企业为控制亏损而刻意放缓接单；另一方面，为降低成本，个别企业开始停止自产磷酸铁，改为外购。整个磷酸铁锂产业链内部普遍存在不愿深度亏损的情绪，企业更倾向于接受利润为正或亏损较少的订单，而拒绝高亏损订单。**磷酸铁锂 4 月 11 日最新价格：磷酸铁锂动力型：4.32-4.45 万元/吨。**

**负极材料：**本周负极材料市场继续呈现回暖态势。龙头企业涨价后，其他企业也有跟进涨价。成本端，包括原料和石墨化加工价格的上涨，对于中小型负极材料企业来说形成较大压力，加上下游需求有所回暖，这些企业提涨情绪强烈。但整体来看仍然仅是环比情况小幅好转，并未出现根本性改善。本周针状焦市场出现扫货行情，主要厂商已将报价提升至 **5000 元/吨** 上下。由于针状焦原料油浆价格持续上涨，加之当前需求状况，预计针状焦价格仍有进一步上涨空间，具体涨幅有待厂家后续谈判厘定。石油焦方面，中石油低硫焦价格暂时保持稳定，主要因为负极材料需求增加及部分炼厂检修造成供应减少。而中海油低硫焦价格近期有所下跌，原因是下游碳素行业行情不佳。中硫焦价格本周出现涨跌不一情况，涨价的炼厂主要受负极材料需求拉动影响。本周石墨化代工市场呈现相对稳定态势。4 月以来，随着负极材料去库叠加下游动力市场需求好转，石墨化价格出现了松动，有小幅上涨行情，但长期来看石墨化涨价空间受限，目前箱式炉代工价格约在 **8000-9000 元/吨**，艾奇逊炉在 **9000-11000 元/吨** 区间。**负极材料 4 月 11 日价格：负极材料天然石墨中端产品：35000-42000 元/吨，高端动力负极材料人造石墨：32000-65000 元/吨，中端负极材料人造石墨：23000-38000 元/吨**

**电解液：**本周电解液市场需求稳中向好，整体市场出货量小幅增加，动力、储能、数码电池市场均已恢复；价格方面，本周电解液价格稳定，无明显变化。原料方面，六氟磷酸锂市场已经基本恢复，大厂开工率及出货量持续提高，部分小厂出货量稳中微增，经过上一波涨价，近期六氟盈利水平稍微好转，但给大厂的订单价格仍处于低位，盈利状态仍然堪忧；本周六氟磷酸锂价格稳定，无明显波动。溶剂市场开工率及出货量基本稳中微增，价格稳定无明显变化。添加剂市场产能及供应充足，大厂开工率基本稳定，价格小幅下调。短期来看，电解液市场表现相对良好，除了玩家众多导致内卷加剧之外，4 月份市场整体仍会有 10% 左右增幅，电解液需求曲线趋于平缓。**电解液 4 月 11 日价格：六氟磷酸锂国产：7-7.4 万元/吨动力三元电解液：2.18-2.58 万元/吨磷酸铁锂电解液：1.67-2.08 万元/吨。**

**隔膜：**隔膜市场方面，4 月份下游市场整体排产预期增长有限，在 10% 左右。其中动力电池市场需求恢复明显好于储能电池市场。目前仅有三家左右企业储能电池需求反馈相对较强，其余企业未见明显好转。受此影响，动力隔膜需求表现优于储能隔膜。龙头厂商产能基本与下游需求保持一致，其他厂商虽有小幅增产，但以消化第一季度库存为主。价格方面，下游大厂已启动新一轮招标，将再次对隔膜价格形成冲击。但由于前期大幅下滑，本轮招标料将放缓降价幅度。**隔膜 3 月 29 日最新价格：基膜 9μm/湿法：0.75-1 元/平方米，基膜 16μm/干法：0.35-0.5 元/平方米，基膜 9+3μm 陶瓷涂覆隔膜：1-1.25 元/平方米。**

(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		2024/2/2	2024/2/22	2024/2/29	2024/3/7	2024/3/14	2024/3/21	2024/3/28	2024/4/12	环比(%)
锂电池		0.475	0.475	0.475	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.00
正极材料	NCM523	12.2	12.2	12.2	12.3	12.4	12.4	12.4	12.4	0.00
	NCM811	15.95	15.95	15.95	16	16	16.1	16.1	16.1	0.00
三元前驱体	NCM523	6.95	6.95	7	7.05	7.05	7.15	7.15	7.125	(0.35)
	NCM811	8.5	8.5	8.5	8.5	8.65	8.85	8.95	8.9	(0.56)
	硫酸钴	3.2	3.2	3.2	3.25	3.25	3.25	3.275	3.2	(2.29)
	硫酸镍	2.625	2.775	2.875	2.925	2.975	3.025	3.075	3.05	(0.81)
	硫酸锰	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.00
	电解钴	22.1	21.7	21.1	22.1	22.4	22.9	22.8	22.6	(0.88)
	电解镍	12.89	13.13	13.83	13.59	14.25	13.79	13.15	14.18	7.83
磷酸铁锂		4.35	4.35	4.37	4.37	4.37	4.44	4.44	4.38	(1.35)
钴酸锂		17	17	17.15	17.5	17.75	17.75	17.75	17.75	0.00
锰酸锂	低容量型	3.5	3.4	3.435	3.435	3.435	4.15	4.15	4.15	0.00
	高压实	3.8	3.7	3.735	3.735	3.735	4.35	4.35	4.35	0.00
	小动力型	4	3.9	3.935	3.935	3.935	4.55	4.55	4.55	0.00
碳酸锂	电池级	9.83	9.75	10.15	10.85	11.25	11.275	11	11.3	2.73
	工业级	8.3	8.24	8.6	9	9.4	9.45	9.2	9.65	4.89
氢氧化锂		8.3	8.3	8.58	8.98	9.35	9.65	9.65	9.95	3.11
负极材料	中端	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	0.00
	高端动力	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	0.00
隔膜(基膜)	数码(7μm)	1.15	1.05	1.05	1.05	0.925	0.925	0.9	0.9	0.00
	动力(9μm)	1.05	0.95	0.95	0.95	0.9	0.9	0.875	0.875	0.00
电解液	动力三元	2.875	2.875	2.75	2.75	2.8	2.82	2.82	2.82	0.00
	动力铁锂	1.85	1.85	1.825	1.825	1.85	1.875	1.875	1.875	0.00
其他辅料	DMC	0.47	0.465	0.465	0.465	0.465	0.45	0.455	0.48	5.49
	六氟磷酸锂	6.65	6.65	7.25	7.5	7	7.1	7.1	7.2	1.41

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：**上游环节，截止本周三硅料买卖双方继续暂时处于对峙和僵持氛围。主要表现在，一方面买方谈判接单不积极，对于成交价格具有比较明确甚至激进的目标，超出现阶段多数主流硅料企业的接受程度。另外一方面，二三线硅料企业的价格确实已经加速下跌，领先反应大幅下跌趋势，本期二三线企业价格有跌至**每公斤 52-54 元**范围；但是头部企业的报价水平暂时居于**每公斤 55-58 元**范围，双方价格暂时仍然存在价差，但是价差范围也已经在进一步缩小。市场价格处于快速下行阶段，业务合作方式也具有更多可能性和灵活性，具体包括部分前期订单的价格重新修订等商务合作方式的变化和反应。硅料供应端的库存水平，截止月初已经累库超过 22 天水平，不同企业的库存规模和占比稍有差异，但是如前期反复提到，二季度开始硅料端滞库情况将会越来越明显和恶化，包括一线企业在内的库存常态化趋势恐将开启。

**硅片价格：**请注意，本周 M10N 型硅片公示「均价」为小倒角 256mm 规格产品，高、低价则按照市场成交水位不区分规格呈现。四月份总体排产规划下调至 67GW，环比下降约 6-7%，厂家针对排产有不同规划。垂直一体化企业由于经营电池组件事业，在保产线运作以及维持出货目标的前提下，排产仍在稳中上升；至于硅片专业厂家则由于硅片滞销、库存积累与价格快速崩塌开始出台拉晶环节的减产规划。本周接续跌势，除了 P 型 M10 规格外均出现下行，P 型硅片中 M10，G12 尺寸成交价格来到**每片 1.7 与 2.1-2.2 元人民币**。N 型价 M10，G12 尺寸成交价格来到**每片 1.55-1.65 与 2.3/2.5 元人民币**左右，各规格跌幅达到 4-8% 不等。针对 N 型 G12R (182\*210mm) 的部分，近期厂家也陆续批量采购，当前价格落在每片 2.05-2.1 元人民币不等，预期随着成交家数稳定后将新增此规格价格公示。随着厂家在三月末陆续低价出清，以及专业硅片厂家开始执行减产计划，硅片库存最高峰值已过，当前库存呈现缓慢下降的状态，然总量仍维持在 40 亿片以上。本周起个别头部硅片企业开始酝酿涨势，尝试性的报价 182N 硅片调整到**每片 1.63-1.65 元人民币**左右，然而考量行业库存量体与开工，硅片环节价格后势仍然悲观看待。

**电池片价格：**与硅片迥异的是，四月份电池厂家排产仍在提升，并且多数 N 型产线持续爬坡，产出预计达到 70-71GW 左右，环比提升近 12%。至于 N 型电池端渗透率，预计也能提升至约 68% 的范围，清明节后 N 型排产提速明显，渗透率持续提升。本周电池价格相对持稳，仅 N 型 M10 尺寸电池片成交价格小幅下滑，P 型 M10 尺寸落在**每瓦 0.36 元人民币**；G12 尺寸成交价格也维持**每瓦 0.35 元人民币**的价格水平，而头部企业本周调整报价至**每瓦 0.37-0.38 元人民币**不等。此外，海外市场美金价格也随着厂家报价调整而出现下滑，区分市场价格有些微不同。在 N 型电池片部分，M10 TOPCon 电池片价格出现松动，均价价格来到**每瓦 0.42 元人民币**左右，TOPCon(M10)与 PERC(M10) 电池片价差收窄到**每瓦 0.06-0.07 元人民币**不等。HJT (G12) 电池片高效部分则**每瓦 0.58-0.65 元人民币**都有出现。近几周组件大厂持续透过双经销与代工的合作方式遏制电池厂家的售价，迭加近期银点的调升，电池获利空间受到挤压。而相对专业电池厂家，同时布局组件环节的企业在自用比例提升下，除了规避生产风险，甚至个别规格产品仍在尝试性的调高报价。

**组件价格：**本周 182PERC 双玻组件价格区间约**每瓦 0.78-0.90 元人民币**，国内项目减少较多，价格开始逐渐靠向**0.85 元人民币**，本周已开始听到低于**0.8 元人民币**以下的价格；TOPCon 组件价格区间约在**每瓦 0.82-1 元人民币**仍有执行，高低价格区间因订单执行前后调价、整体价格落差仍较大。目前了解区分集中式项目与分布式项目价格仍有分化，集中式项目价格执行以**每瓦 0.82-0.9 元人民币**（剔除非当前执行价格），前期订单签订仍有执行每瓦 1 元左右人民币的价位，但也开始接近交付尾声。而分布式项目则主要在**每瓦 0.85-0.95 元人民币**的水平，也有部分低价资源订单。HJT 组件价格下落，目前区间约在**每瓦 1.03-1.2 元人民币**之间，均价已经靠拢**1.1-1.15 元人民币**的区间。而海外价格部分，近期新接单执行，PERC 价格执行约**每瓦 0.1-0.11 美元**，TOPCon 价格则因区域分化明显，欧洲及澳洲区域价格仍有分别**0.12-0.13 欧元及 0.12-0.13 美元**的执行价位，然而巴西中东等市场价格也开始悄然下降至**0.11-0.12 美元**的区间，美国价格二季度订单较少，价格仍以前期集中式项目执行为主**0.33-0.35 美元**的区间，部分厂家受政策纷扰影响尝试抬高东南亚出厂的组件价格。HJT 部分则暂时持稳约**每瓦 0.13-0.15 美元**的水平。

（信息来源：InfoLink Consulting）

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类	2024/2/28	2024/3/8	2024/3/13	2024/3/20	2024/3/27	2024/4/10	环比(%)	
硅料	致密料 元/kg	68	68	68	68	67	57	(14.93)
	颗粒硅 元/kg	61	61	61	61	59	55	(6.78)
硅片	P 型单晶-182mm/150μm 美元/片	0.254	0.254	0.248	0.236	0.223	0.211	(5.38)
	P 型单晶-182mm/150μm 元/片	2.05	2.05	2	1.9	1.8	1.7	(5.56)
	P 型单晶-210mm/150μm 美元/片	0.349	0.349	0.337	0.325	0.312	0.268	(14.10)
	P 型单晶-210mm/150μm 元/片	2.8	2.8	2.7	2.6	2.5	2.2	(12.00)
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	2	1.95	1.9	1.85	1.75	1.6	(8.57)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	3.1	3.05	3	2.95	2.7	2.5	(7.41)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.052	0.052	0.052	0.052	0.052	0.048	(7.69)
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.39	0.39	0.39	0.38	0.37	0.36	(2.70)
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 美元/W	0.052	0.052	0.052	0.052	0.052	0.047	(9.62)
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 元/W	0.38	0.38	0.38	0.37	0.36	0.35	(2.78)
	TOPcon 电池片-182mm 美元/W	0.062	0.062	0.062	0.062	0.062	0.06	(3.23)
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.47	0.47	0.47	0.47	0.46	0.42	(8.70)
单面单玻组件	182mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.00
	182mm 单面单晶 PERC 组件元/W	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.88	(2.22)
	210mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	0.00
	210mm 单面单晶 PERC 组件元/W	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.9	(3.23)
双面双玻组件	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.115	(4.17)
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.92	0.92	0.92	0.92	0.92	0.88	(4.35)
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.115	(4.17)
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.95	0.95	0.95	0.95	0.95	0.9	(5.26)
中国项目	集中式项目 (单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.88	(2.22)
	分布式项目 (单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.95	7.95
各区组件	182mm 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.3	(3.23)
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.00
	182/210mm 单晶 PERC 组件-澳洲美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.115	-	-
N 型组件	TOPCon 双玻组件-182mm 美元/W	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.12	(7.69)
	TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96	0.94	(2.08)
	HJT 双玻组件-210mm 美元/W	0.15	0.15	0.15	0.15	0.145	0.14	(3.45)
	HJT 双玻组件-210mm 元/W	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.15	(4.17)
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m <sup>2</sup>	25.5	25.5	25.5	25.5	25.75	26.5	2.91
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m <sup>2</sup>	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	18.5	12.12

资料来源: InfoLinkConsulting, 中银证券

图表 4.本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	3月新势力交付量：理想 2.90 万辆，同比增长 39.19%；零跑 1.46 万辆，同比增长 136.02%；蔚来 1.19 万辆，同比增长 14.34%；小鹏 9026 辆，同比增长 28.91%；哪吒 8317 辆，同比下降 17.55%。 <a href="https://wind.imarine.cn/news/88570.html">https://wind.imarine.cn/news/88570.html</a>
	智己 L6 正式发布并开启预售，预售价 23 万元起。 <a href="http://www.news.cn/auto/20240409/c556242a0485407f8d399f3668ecd29e/c.html">http://www.news.cn/auto/20240409/c556242a0485407f8d399f3668ecd29e/c.html</a>
	广汽将在 4 月 12 日发布昊铂全固态电池。 <a href="https://www.ithome.com/0/760/777.htm">https://www.ithome.com/0/760/777.htm</a>
	中汽协：3 月我国新能源汽车产销分别完成 86.3 万辆和 88.3 万辆，同比分别增长 28.1% 和 35.3%，市场占有率达到 32.8%。1-3 月产销分别完成 211.5 万辆和 209 万辆，同比分别增长 28.2% 和 31.8%，市场占有率达到 31.1%。 <a href="https://finance.eastmoney.com/a/202404103039194734.html">https://finance.eastmoney.com/a/202404103039194734.html</a>
	3 月，我国动力电池装车量 35.0GWh，同比增长 25.8%，环比增长 94.6%。其中三元电池装车量 11.3GWh，占总装车量 32.4%，同比增长 29.7%，环比增长 62.9%；磷酸铁锂电池装车量 23.6GWh，占总装车量 67.6%，同比增长 24.1%，环比增长 114.6%。 <a href="https://www.sohu.com/a/770868071_100043537">https://www.sohu.com/a/770868071_100043537</a>
	商务部等 14 部门印发《推动消费品以旧换新行动方案》，对购买符合节能要求或新能源汽车的消费者给予定额补贴。 <a href="https://cn.investing.com/news/stock-market-news/article-2343592">https://cn.investing.com/news/stock-market-news/article-2343592</a>
太蓝新能源成功制备车规级 720Wh/kg 全固态电池。 <a href="https://new.qq.com/rain/a/20240407A03HPQ00">https://new.qq.com/rain/a/20240407A03HPQ00</a>	
武汉市人民政府印发《武汉市碳达峰实施方案》，计划到 2025 年实现光伏装机 1GW。 <a href="https://guangfu.bjx.com.cn/news/20240407/1370050.shtml">https://guangfu.bjx.com.cn/news/20240407/1370050.shtml</a>	
江苏国信大丰 85 万千瓦海上风电项目风力发电机组及附属设备(含塔架)招标，规模共计 850MW，拟安装 99 台 8.5MW 海上风力发电机组和 1 台单机容量 13MW 及以上的海上试验机型。 <a href="https://wind.in-en.com/html/wind-2446338.shtml">https://wind.in-en.com/html/wind-2446338.shtml</a>	
光伏风电	欧盟委员会宣布，将根据《外国补贴条例》对在西班牙、希腊、法国、罗马尼亚、保加利亚的中国风力涡轮机供应商展开调查。 <a href="https://www.yicai.com/news/102061659.html">https://www.yicai.com/news/102061659.html</a>
	广东省发展改革委发布《关于下达广东省 2024 年重点建设项目计划的通知》，2024 年重点海上风电建设项目共计 10 个，总装机容量达 7344MW。 <a href="https://m.bjx.com.cn/mnews/20240411/1371149.shtml">https://m.bjx.com.cn/mnews/20240411/1371149.shtml</a>
储能	宁德时代发布天恒储能系统，可在标准 20 尺集装箱内实现 6.25 兆瓦时高能量和 5 年零衰减。 <a href="https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_26967090">https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_26967090</a>
	国家能源局：发布《关于促进新型储能并网和调度运用的通知》，强调以市场化方式促进新型储能调用。 <a href="https://www.nea.gov.cn/2024-04/12/c_1310770891.htm">https://www.nea.gov.cn/2024-04/12/c_1310770891.htm</a>
氢能	哈密市人民政府印发《哈密市支持产业集群发展若干政策（暂行）》的通知，其中指出重点支持氢能（制、加、储、运）等装备制造产业。 <a href="https://news.bjx.com.cn/html/20240407/1370117.shtml">https://news.bjx.com.cn/html/20240407/1370117.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
新宙邦	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 10.11 亿元, 同比减少 42.50%, 扣非归母净利润 9.56 亿元, 同比减少 44.2%。 ②为提高装置产能利用率及增加项目投资效益, 公司将“荆门新宙邦年产 28.3 万吨锂电池材料项目”二期 10 万吨锂电池电解液产能投产日期延长至 2026 年 12 月 31 日。
通灵股份	受终端市场和外部环境客观因素影响, 公司将“太阳能光伏组件接线盒生产项目”的预计达到可使用状态日期调整至 2024 年 12 月 31 日。
诺德股份	①项目工程收到极端天气及物流不畅、市政供电未能按时完工以及公司提高产品质量等原因, 公司计划将湖北黄石年产 1 万吨高档电解铜箔工程项目投产时间延长至 2024 年 12 月。②终止 2023 年度向特定对象发行股票事项。
比亚迪	2024 年 3 月公司共生产新能源汽车 29.63 万辆, 销售 30.25 万辆。2024 年累计生产 61.23 万辆, 同比增长 7.96%, 销售 62.63 万辆, 同比增长 13.44%。
华电重工	联合体签署约 2.15 亿元散装物料运输皮带廊道工程总承包项目合同。
沧州明珠	年产 3.8 万吨高阻隔尼龙薄膜项目两条生产线均已全部投产。
东方电缆	以集中竞价方式首次回购公司股份 25 万股, 占公司总股本的 0.0364%, 已支付资金总额为 1181 万元。
鑫铂股份	对子公司鑫铂科技、鑫铂光伏向银行申请授信额度提供最高额担保, 鑫铂科技新增担保金额合计人民币 14,930.00 万元、对鑫铂光伏新增担保金额合计人民币 5,000.00 万元。
宏力达	首次公开发行部分限售股上市流通, 上市股数为 59,920,599 股。
动力源	为全资子公司安徽动力源授信提供担保, 担保金额为不超过人民币 3,300 万元。
蔚锂芯	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.41 亿元, 同比减少 62.78%, 扣非归母净利润 1.11 亿元, 同比减少 62.59%。 ②对部分可能发生资产减值损失的资产进行计提减值准备, 合计 4703.69 万元, 其中坏账损失 192.54 万元, 存货跌价损失 4511.15 万元。
金风科技	为控股子公司金风新能源南非提供担保, 其中,《风电场项目设计、采购、施工合同》项下的担保金额不超过 540,496,734 人民币、18,079,180 美元和 1,705,930,688 兰特,《长期运维服务合同》项下的担保金额不超过 41,206,250 人民币和 101,078,750 兰特。
杭州柯林	首次公开发行部分限售股上市流通, 上市股数为 58,695,000 股。
金龙羽	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.63 亿元, 同比下降 26.44%, 扣非归母净利润 1.56 亿元, 同比下降 28.20%。 ②董事、副总经理陆枝才先生拟将持有的金龙羽新能源 25% 股权 (对应注册资本 250 万元) 转让给公司。
朗新集团	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 6.04 亿元, 同比增长 17.44%, 扣非归母净利润 5.33 亿元, 同比增长 33.64%。
芳源股份	截至 2024 年 3 月 31 日, 公司借款余额为 199,914.01 万元, 较 2023 年末增加 26,172.23 万元, 2024 年 1-3 月累计新增借款占公司 2023 年末净资产比例为 24.85%。
科林电气	公司股票交易于 2024 年 3 月 29 日、4 月 1 日、4 月 2 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%, 公司董事会确认: 公司日常经营活动正常, 不存在影响公司股票交易价格异常波动的重大事项。
中国核电	公司子公司中核海南拟于中国同辐共同出资设立玉林辐照。其中中国同辐出资比例为 51%, 中核海南出资比例为 49%。
汇川技术	2023 年度业绩快报: 预计归母净利润 47.45 亿元, 同比增长 9.85%, 扣非归母净利润 40.57 亿元, 同比增长 19.71%。
东方电缆	发布 2023 年股东大会会议资料, 提出 2024 年度财务预算为营业收入 100 亿元, 同比增长 36.80%; 净利润 12 亿元, 同比增长 20.00%。
星源材质	公司本次发行 GDR 即将于 2024 年 4 月 15 日届满, 将兑回 GDR 1268 万份, 对应 A 股 6342 万股, 占公司总股本的 4.72%。
ST 中利	公司存放在中国农业银行常熟沙家浜支行募集资金专户 (尾号 1151) 中的 10 万元资金因诉讼事项, 被债权人向法院申请执行被划扣, 目前账号处于冻结状态。
思源电气	公司发布 2024 年一季度业绩预告, 预计 2024Q1 归母净利润为 2.84-3.93 亿元, 同比增加 30%-80%; 扣非净利润 2.74-3.65 亿元, 同比增加 50%-100%。
多氟多	公司子公司中宁硅业拟申请在新三板挂牌。
炬华科技	公司在“国家电网有限公司 2024 年第十五批采购 (营销项目第一次计量设备招标采购) 推荐的中标候选人公示”中被推荐为中标候选人, 预计中标总金额约 1.61 亿元。
泰永长征	公司拟将持有的全资子公司北京泰永 100% 股权以 50 万元转让给自然人黄小华, 本次转让完成后, 公司不再持有北京泰永, 北京泰永不再纳入公司合并报表范围。
林洋能源	公司在“国家电网有限公司 2024 年第十五批采购 (营销项目第一次计量设备招标采购) 推荐的中标候选人公示”中被推荐为中标候选人, 预计中标总金额约 3.21 亿元。
特变电工	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 107.03 亿元, 同比下降 32.75%; 扣非归母净利润 103.86 亿元, 同比下降 34.70%。
中一科技	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 5310.05 万元, 同比下降 87.15%; 扣非归母净利润 569.59 万元, 同比下降 98.42%。

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
明冠新材	公司发布 2023 年年报, 归母净利润亏损 2387.54 万元, 同比下降 122.76%; 扣非归母净利润亏损 3586.43 万元, 同比下降 137.42%。
中控技术	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 11.02 亿元, 同比增长 38.08%; 扣非归母净利润 9.47 亿元, 同比增长 38.72%。
新联电子	公司在“国家电网有限公司 2024 年第十五批采购(营销项目第一次计量设备招标采购)推荐的中标候选人公示”中被推荐为中标候选人, 预计中标总金额约 8074 万元。
亿纬锂能	公司第八期员工持股计划存续期展期 12 个月, 延至 2025 年 6 月 9 日。
海兴电力	公司在“国家电网有限公司 2024 年第十五批采购(营销项目第一次计量设备招标采购)推荐的中标候选人公示”中被推荐为中标候选人, 预计中标总金额约 3.02 亿元。
积成电子	公司在“国家电网有限公司 2024 年第十五批采购(营销项目第一次计量设备招标采购)推荐的中标候选人公示”中被推荐为中标候选人, 预计中标总金额约 1.36 亿元。
长远锂科	公司拟以现金出资的方式, 与丰田汽车、明和产业、湖南云储成立合资公司, 开展动力电池梯次利用和资源循环业务, 实现电池回收-梯次利用-资源循环的价值链。
诺德股份	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2731.35 万元, 同比下降 92.25%, 扣非归母净利润亏损 1.34 亿元, 同比下降 140.47%。
英威腾	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 3.71 亿元, 同比增长 35.06%; 扣非归母净利润 3.12 亿元, 同比增长 22.42%。
万马股份	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 5.55 亿元, 同比增长 34.97%, 扣非归母净利润 4.22 亿元, 同比增长 25.81%。
星帅尔	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.02 亿元, 同比增长 70.00%, 扣非归母净利润 1.82 亿元, 同比增长 78.88%。
万顺新材	公司发布 2023 年年报, 归母净利润亏损 4989.03 万元, 同比下降 124.39%; 扣非归母净利润亏损 8584.87 万元, 同比下降 142.42%。
中国广核	一季度运营管理的核电机组总发电量约为 550.80 亿千瓦时, 较去年同期上升 0.39%。总上网电量约为 518.14 亿千瓦时, 较去年同期上升 1.83%。
科林电气	中标“国家电网有限公司 2024 年第十五批采购”, 共中 3 个标包, 中标总金额为 20528.97 万元。
太阳电缆	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.77 亿元, 同比下降 17.24%, 扣非归母净利润 1.63 亿元, 同比下降 15.82%。
华明设备	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 5.42 亿元, 同比增长 50.90%, 扣非归母净利润 5.02 亿元, 同比增长 46.48%。
欣旺达	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 10.76 亿元, 同比增长 0.77%, 扣非归母净利润 9.73 亿元, 同比增长 20.39%。
中国西电	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 8.85 亿元, 同比增长 42.99%, 扣非归母净利润 6.41 亿元, 同比增长 142.48%。
平高电气	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 8.16 亿元, 同比增长 284.47%, 扣非归母净利润 8.07 亿元, 同比增长 303.54%。
许继电气	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 10.05 亿元, 同比增长 28.03%, 扣非归母净利润 8.69 亿元, 同比增长 21.82%。
明阳智能	①公司发布 2023 年业绩快报, 预计实现归母净利润 3.75 亿元, 同比下降 89.11%, 扣非归母净利润 2.08 亿元, 同比下降 93.29%。②发布 2024Q1 业绩预告: 预计实现归母净利润 2.5-3.5 亿元, 实现扭亏为盈, 实现扣非归母净利润 2.2-3.2 亿元, 实现扭亏为盈。
金开新能	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 8.02 亿元, 同比增长 9.54%, 扣非归母净利润 7.33 亿元, 同比增长 7.14%。
金智科技	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 6049.59 万元, 同比增长 101.52%, 扣非归母净利润 4514.33 万元, 同比增长 124.28%。
容百科技	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 5.81 亿元, 同比下降 57.07%, 扣非归母净利润 5.15 亿元, 同比下降 60.86%。
派能科技	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 5.16 亿元, 同比下降 59.49%, 扣非归母净利润 4.48 亿元, 同比下降 64.50%。
福斯特	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 18.50 亿元, 同比增长 17.20%, 扣非归母净利润 17.13 亿元, 同比下降 18.64%。
国能日新	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 8424.65 万元, 同比增长 25.59%, 扣非归母净利润 7125.94 万元, 同比增长 16.32%。
福能东方	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7013.90 万元, 同比增长 122.97%, 扣非归母净利润 529.66 万元, 同比增长 101.73%。
科达利	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 12.01 亿元, 同比增长 33.47%, 扣非归母净利润 11.58 亿元, 同比增长 37.12%。
中际联合	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.07 亿元, 同比增长 33.33%, 扣非归母净利润 1.76 亿元, 同比增长 38.00%。
理工能科	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.46 亿元, 同比增长 14.64%, 扣非归母净利润 2.32 亿元, 同比增长 21.83%。
晶盛机电	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 45.58 亿元, 同比增长 55.85%, 扣非归母净利润 43.75 元, 同比增长 59.60%。
太阳能	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 15.79 亿元, 同比增长 13.75%, 扣非归母净利润 14.95 亿元, 同比增长 15.46%。
新联电子	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 6190.72 万元, 同比增长 454.57%, 扣非归母净利润 9275.97 万元, 同比下降 6.11%。
璞泰来	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 19.12 亿元, 同比下降 38.42%, 扣非归母净利润 17.81 亿元, 同比下降 39.82%。 ②2024 年一季报: 归母净利润 4.45 亿元, 同比下降 36.64%; 扣非归母净利润 4.19 亿元, 同比下降 38.25%。

资料来源: 公司公告, 中银证券

## 风险提示

**价格竞争超预期：**光伏与动力电池中游制造产业链有产能过剩的隐忧，动力电池中游产品价格、新能源电站上网电价、光伏风电产业链中游产品价格、电力设备招标价格等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、电力设备板块与氢能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。

**技术迭代风险：**锂电、光伏、风电、储能、氢能等领域的部分环节仍存在较强的技术迭代预期或技术路线未定的可能，如技术迭代进度超预期，可能对被迭代环节与企业的经营预期造成显著负面影响。

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)
					2023A	2024E	2023A	2024E	
300037.SZ	新宙邦	增持	34.21	257.90	1.34	1.59	25.53	21.52	12.24
300207.SZ	欣旺达	增持	13.85	257.92	0.58	0.92	23.88	15.05	12.41
688005.SH	容百科技	增持	32.55	157.61	1.20	2.82	27.13	11.54	17.96
603806.SH	福斯特	增持	25.62	477.60	0.99	1.95	25.88	13.14	8.47
603659.SH	璞泰来	增持	20.00	427.59	0.89	1.78	22.47	11.24	8.53
002850.SZ	科达利	增持	87.72	236.85	4.45	5.51	19.71	15.92	38.16
002407.SZ	多氟多	增持	14.62	174.49	0.43	0.58	34.00	25.21	7.80
603606.SH	东方电缆	增持	42.30	290.90	1.45	1.94	29.17	21.80	9.15

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 4 月 12 日, 已披露年报/快报/预告公司盈利预测为其实际业绩/预测业绩/业绩预告中值对应每股收益

## 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