

强于大市

电力设备与新能源行业4月第4周周报

七部委下发汽车以旧换新补贴细则

光伏方面，产业链价格继续下跌，预计硅料价格仍未见底。上游价格下跌推动全产业链价格继续下探，硅片、电池、组件等环节仍处于降价通道之内，但盈利已经基本探底，在上游涨价的背景下向上涨价修复盈利动能较弱。建议优先配置产业链价格基本见底环节、具备成本优势、技术优势的一体化龙头标的，以及具备新技术迭代属性细分环节。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，帆石二启动风机招标，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，本周汽车以旧换新补贴政策出台，有利于刺激新能源汽车消费，提振销量，产业链有望受益。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。固态电池等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。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，四川继山东之后亦出台免除氢燃料电池汽车高速通行费政策，扩大燃料电池商用车经济性范围，针对燃料电池汽车路权有望逐步推广运行。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。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1.04%，其中发电设备上涨2.99%，工控自动化上涨2.96%，核电板块上涨2.17%，风电板块上涨1.37%，光伏板块上涨0.94%，锂电池指数上涨0.48%，新能源汽车指数上涨0.32%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**商务部等7部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，对符合条件的报废车辆，并购买节能汽车的消费者给予补贴。**光伏风电：**2024年3月光伏装机9.02GW，装机增速同比下滑。欧盟议会通过新法规，规定欧盟能够禁止销售、进口和出口使用强迫劳动制造的商品。美国国际贸易委员会(USITC)和商务部收到一份新的反倾销/反补贴税(AD/CVD)申请，涉及柬埔寨、马来西亚、泰国和越南生产的硅太阳能电池和组件。华润电力阳江三山岛四海上风电项目获核准。中广核新能源广东阳江帆石二1000MW海上风电项目风力发电机组招标，要求2024年底合计完成交货不少于192MW，2025年中完成全部交货。
- **本周公司重点信息：****2023年年报：**天顺风能：盈利7.95亿元，同比增长26.53%。美畅股份：盈利15.89亿元，同比增长7.86%。尚太科技：盈利7.23亿元，同比减少43.94%。阳光电源：盈利94.40亿元，同比增长162.69%。晶科能源：盈利74.40亿元，同比增长153.20%。固德威：盈利8.52亿元，同比增长31.24%。天合光能：盈利55.31亿元，同比增长50.26%。迈为股份：盈利9.14亿元，同比增长6.03%。德业股份：盈利17.91亿元，同比增长18.03%。**2024年一季报：**天顺风能：盈利1.48亿元，同比减少24.83%。阳光电源：盈利20.96亿元，同比增长39.05%。当升科技：盈利1.10亿元，同比减少74.36%。固德威：亏损2882万元，同比减少108.57%。天合光能：盈利5.16亿元，同比减少70.83%。德业股份：盈利4.33亿元，同比减少26.48%。
- **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

《光伏行业动态点评》20240424
 《电力设备与新能源行业4月第3周周报》
 20240421
 《电力设备与新能源行业4月第2周周报》
 20240414

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

联系人：顾真
 zhen.gu@bocichina.com
 一般证券业务证书编号：S1300123020009

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.....	14

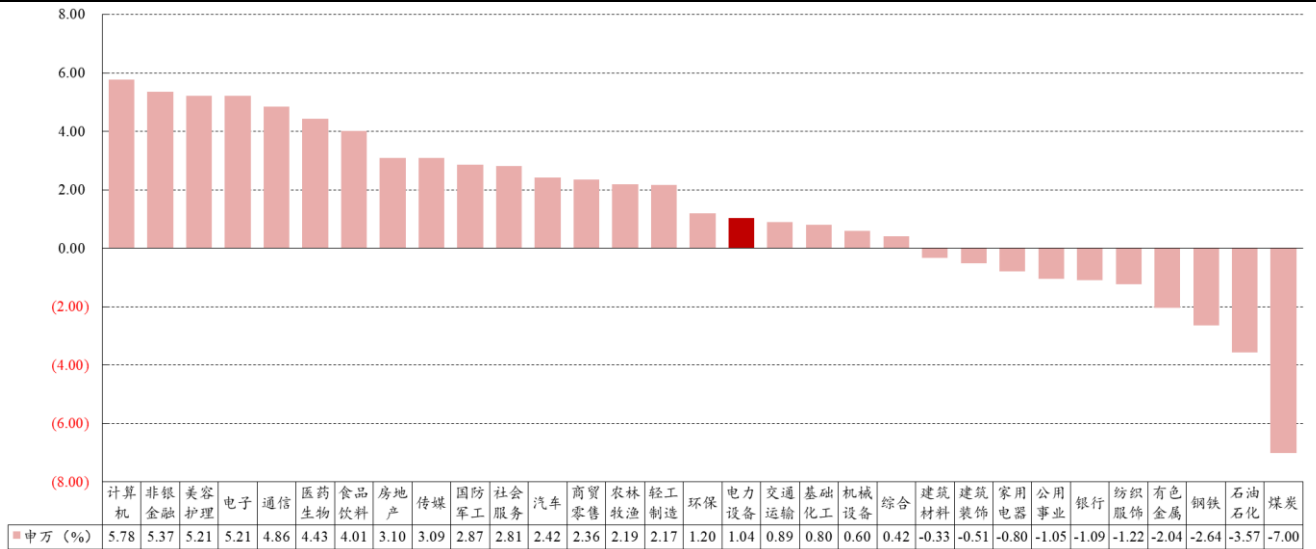
图表目录

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.....	13

行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 1.04%，涨幅高于大盘：沪指收于 3088.64 点，上涨 23.37 点，上涨 0.76%，成交 18659.59 亿；深成指收于 9463.91 点，上涨 184.45 点，上涨 1.99%，成交 23874.78 亿；创业板收于 1823.74 点，上涨 67.74 点，上涨 3.86%，成交 10358.22 亿；电气设备收于 6429.89 点，上涨 66.36 点，上涨 1.04%，涨幅高于大盘。

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，新能源汽车指数涨幅最小：发电设备上涨 2.99%，工控自动化上涨 2.96%，核电板块上涨 2.17%，风电板块上涨 1.37%，光伏板块上涨 0.94%，锂电池指数上涨 0.48%，新能源汽车指数上涨 0.32%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为应流股份 26.13%，罗博特科 24.82%，蓝海华腾 18.96%，意华股份 17.93%，鹿山新材 17.1%；跌幅居前五个股票为天齐锂业-17.37%，当升科技-12.89%，奥特维-11.89%，容百科技-11.35%，天宜上佳-10.14%。

国内锂电市场价格观察

碳酸锂：本周国内碳酸锂现货价格区间震荡，在厂家挺价态度的支撑下，散单报价出现了小幅上调。消息面，从天齐锂业一季度业绩爆雷的情况来看，可以明显感受到当前碳酸锂价格水平对于大部分企业来说并不乐观。作为锂盐行业盈利能力最强的企业之一，天齐锂业的业绩亏损预示着可能会进一步影响下半年锂盐供给的扩张速度，市场供给可能继续放缓。另外，昨日雅保的锂辉石招标最终结果为 9733 元/吨，(本次招标 5400 吨品位为 5.76%，含税自提)，成本约在 11 万左右，给锂精矿价格带来支撑。供应方面，四川地区生产稳定，江西实际产量保持增长，虽然盐湖检修对月度产量产生了小幅扰动，但近日检修已经结束，对供应整体影响不大。需求方面，5 月下游磷铁订单预期环比持平，海外三元需求有减弱的趋势，节前下游用户刚需消化库存，部分适量寻低补货，短期内碳酸锂的价格震荡调整为主。**碳酸锂 4 月 25 日最新价格：电池级 99.5%：11.1-11.4 万元/吨，工业级 99.2%：10.6-10.8 万元/吨。**

三元材料：本周三元材料主流企业受下游客户五一假期备货需求带动，周内出货表现尚可。不过随着国内车展等阶段性备货需求进入尾声，后续订单需求预计有所回落。原料端，硫酸镍、硫酸钴等原料近期行情因供需关系转变，维持震荡运行，海外客户提货节奏近期有所调整，4 月前驱体企业增减互现。就短期市场来看，节前备货需求或推动部分原料价格持稳偏强，材料产品价格预计仍维稳运行。**三元材料 4 月 25 日最新价格：三元材料 5 系单晶型：13-14 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总体相对平稳，虽有个别波动但大势依旧强劲。5 月份需求预计持平或者微降，总体来看依然值得期待，不过 6 月份及以后的需求，市场普遍偏悲观。价格方面，因为成本端保持平稳，所以磷酸铁锂价格暂无变动。尽管磷酸铁价格在 3-4 月份因成本上涨而小幅上调 200-500 元/吨，但近期成本没有进一步上涨，加之下游对涨价反应较大，所以未来继续调涨的底气不足。**磷酸铁锂 4 月 25 日最新价格：磷酸铁锂动力型：4.32-4.45 万元/吨。**

负极材料：本周负极材料市场总体保持稳定。经历前期一波回暖后，市场逐渐趋于理性。从需求端看，部分企业下游客户订单小幅增长。但在价格方面，企业上涨出现一定乏力迹象，下游接受程度有限。今年负极材料供需格局没有根本改变，行业仅是短期小幅好转。对后续负极材料行业表现仍需保持谨慎乐观的态度。针状焦方面，价格处于持续上涨态势，但下游接受能力不高，供需双方博弈状态。短期内供需双方可能会进入价格博弈阶段。原来石油焦方面，本周石油焦价格有调整，尤其是偏重石墨电极领域，部分焦价出现下滑迹象。本周石墨化工市场价格整体保持相对稳定，未出现明显波动。从订单量来看，呈现分化走势。长协厂家订单量有所增长，但部分中小厂装炉量较低。价格方面，随着水电进入丰水期，部分生产厂家的成本压力有所缓解，但短期内，石墨化工价格预计仍将维持平稳态势，缺乏继续上行的动力。**负极材料 4 月 25 日价格：负极材料天然石墨中端产品：33000-41000 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：本周电解液市场稳中微增，下游电池厂拿货量小幅增加，整体市场开工率基本稳定；价格方面，本周电解液价格基本稳定，无明显变化，但随着原料价格的下调，预计电解液价格将会有松动。原料方面，六氟磷酸锂市场需求微增，大厂开工率及出货量稳中有增，整体市场供应量增加，市场库存增加；由于碳酸锂价格较为稳定，但六氟市场供应增加，在供需双方博弈之下，本周六氟磷酸锂价格小幅回落。溶剂市场开工率基本稳定，出货量变动幅度较小，价格无明显变化。添加剂市场产能及市场供应充足，大厂开工率稳中稳定价格无明显波动。短期来看，电解液市场表现相对良好，除了因玩家众多内卷加剧及利润水平较低外，整体市场需求仍有一定程度的增幅，5 月份市场预计环比增幅 5% 左右。**电解液 4 月 25 日价格：六氟磷酸锂国产：6.9-7.2 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：近期整体市场需求维持，5 月排产预计在 4 月基础上仍有小幅的上调空间，但结合终端的需求分析，排产上涨幅度有限。除此以外，随着比亚迪的需求的保持，干法的隔膜需求整体维持，市场更多关于下游动力大厂的低价订单是否涨价落地的可能性。星源材质公告，与三星 SDI 签订了《战略合作备忘录》，约定公司向三星 SDI 供应约 22.2 亿平方米湿法涂覆锂离子电池隔膜材料，深化动力锂电池隔膜相关业务的战略合作。**隔膜 4 月 25 日最新价格：基膜 9 μ m/ 湿法：0.8-1.05 元/平方米，基膜 16 μ m/干法：0.35-0.5 元/平方米，基膜 9+3 μ m 陶瓷涂覆隔膜：1.05-1.3 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		2024/2/29	2024/3/7	2024/3/14	2024/3/21	2024/3/28	2024/4/12	2024/4/18	2024/4/25	环比(%)
锂电池		0.475	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.00
正极材料	NCM523	12.2	12.3	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	0.00
	NCM811	15.95	16	16	16.1	16.1	16.1	16.1	16.1	0.00
三元前驱体	NCM523	7	7.05	7.05	7.15	7.15	7.125	7.1	7.1	0.00
	NCM811	8.5	8.5	8.65	8.85	8.95	8.9	8.85	8.85	0.00
	硫酸钴	3.2	3.25	3.25	3.25	3.275	3.2	3.15	3.15	0.00
	硫酸镍	2.875	2.925	2.975	3.025	3.075	3.05	3.025	3.025	0.00
	硫酸锰	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.00
	电解钴	21.1	22.1	22.4	22.9	22.8	22.6	22.5	22.1	(1.78)
	电解镍	13.83	13.59	14.25	13.79	13.15	14.18	13.84	14.29	3.25
磷酸铁锂		4.37	4.37	4.37	4.44	4.44	4.38	4.38	4.385	0.11
钴酸锂		17.15	17.5	17.75	17.75	17.75	17.75	17.25	17.25	0.00
锰酸锂	低容量型	3.435	3.435	3.435	4.15	4.15	4.15	4.15	4.15	0.00
	高压实	3.735	3.735	3.735	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	0.00
	小动力型	3.935	3.935	3.935	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	0.00
碳酸锂	电池级	10.15	10.85	11.25	11.275	11	11.3	11.225	11.225	0.00
	工业级	8.6	9	9.4	9.45	9.2	9.65	9.75	10.7	9.74
氢氧化锂		8.58	8.98	9.35	9.65	9.65	9.95	9.95	9.95	0.00
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)	1.05	1.05	0.925	0.925	0.9	0.9	0.95	0.95	0.00
	动力(9μm)	0.95	0.95	0.9	0.9	0.875	0.875	0.925	0.925	0.00
电解液	动力三元	2.75	2.75	2.8	2.82	2.82	2.82	2.82	2.82	0.00
	动力铁锂	1.825	1.825	1.85	1.875	1.875	1.875	1.875	1.875	0.00
其他辅料	DMC	0.465	0.465	0.465	0.45	0.455	0.48	0.48	0.48	0.00
	六氟磷酸锂	7.25	7.5	7	7.1	7.1	7.2	7.2	7.05	(2.08)

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：本期延续上期的市场氛围，硅料环节订单询价和谈判气氛有所恢复，冷滞期对峙的僵持气氛减弱，但是前期市场冰冻的局面正在转变为价格激烈博弈。截止本周三，硅料环节整体价格水平跌破**每公斤 54 元**水平，棒状硅头部企业价格水平降至**每公斤 47-54 元**范围，二三线企业价格继续降至**每公斤 44-47 元**范围，价差虽然仍然存在，但是差距在继续缩小。另外颗粒硅价格范围也在继续下探，价格降至**每公斤 41-44 元**范围，跌幅明显。整体价格处于快速崩塌周期，诸多订单最终落定的价格仍然具有不确定性。但是也需要注意到，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价格调整。四月即将收尾，面临中国五一假期之前所剩无几的工作日，硅料价格继续下跌虽然仍存在可能，但是跌幅和跌速将在二季度中后期明显收窄和放缓。另外现已跌破整体生产成本水平，如前所述，继续超跌可能性存在，但是空间已然有限。二季度后期需要重点关注企业开工和产线关停动向。

硅片价格：本周硅片落在**每片 1.5 元人民币**的价格水平，低价部分也出现 1.4X 的价格。本周硅片端 P/N 型 M10 规格均出现下行，P 型硅片中 M10, G12 尺寸成交价格来到**每片 1.65 与 2.1 元人民币**。N 型价格 M10, G12 尺寸成交价格来到**每片 1.5 与 2.3 元人民币**左右，各规格跌幅达到 2-6% 不等。针对 N 型 G12R(182*210mm) 的部分，近期厂家采购也陆续起量，当前价格落在**每片 1.9-2 元人民币**不等，随着成交家数稳定成长，预计五月初将新增此规格价格公示。来到四月底，近几周硅片环节没有额外厂家投入减产动作，由于当前的排产水平仍维持高档，库存水平又再次开始堆积上升，本周回升至 40 亿片以上的库存水平，甚至听闻个别厂家仍在酝酿提产动作，预期五一节前价格将难止稳，市场供需错配情况未得改善，迭加硅料的跌价，预期短期硅片价格将持续呈现下行。

电池片价格：本周电池片价格持续呈现缓慢下行的趋势，唯 G12 PERC 电池片受到终端项目拉货影响，成交价格小幅上抬，来到**每瓦 0.36-0.37 元人民币**左右。本周 P 型 M10 尺寸小幅滑落至**每瓦 0.33-0.34 元人民币**；G12 尺寸成交价格上涨一分钱来到**每瓦 0.36 元人民币**的价格水平。在 N 型电池片部分，M10 TOPCon 电池片价格出现松动，均价价格下行到**每瓦 0.39-0.4 元人民币**左右，TOPCon(M10)与 PERC(M10) 电池片价差维持到**每瓦 0.05-0.07 元人民币**不等。HJT(G12) 电池片高效部分则**每瓦 0.55-0.65 元人民币**都有出现。近期硅片的跌价使电池厂在生产 PERC 电池片上盈利水平得到部分修复，此外，在 G12 PERC 电池片供应出现紧张并价格上行中，部分专业电池厂家开始评估生产该规格的经济性，然而基于 G12 PERC 产品溢价的有限窗口期与 TOPCon 迭代的时间线冲突，目前除了原计划关停的产线仍暂时保持运转外并无厂家新增投入生产。

组件价格：供应链价格波动影响，分布式项目在本周开始出现松动迹象，本周观察国内项目交付主要依靠集中式项目交付为主，较少新项目走单。组件探涨更加不易，四月底一线厂家仍坚守**0.88 元人民币**的底线交付水平，中后段仍有低于成本线的交付价格。观察后续策略，受供应链波动影响终端观望五月份订单，目前看来五月份的价格较难维持原先价位水平，近期招投标价格仍旧维持下探局势，部分组件厂家规划减产五月份排产来控制价格跌势。182 PERC 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**0.83-0.85 元人民币**；TOPCon 组件价格区间约在**每瓦 0.82-0.98 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）。而分布式项目则主要在**每瓦 0.85-0.93 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 0.97-1.18 元人民币之间，均价已靠拢**1.1-1.15 元人民币**的区间，低价也可以开始听闻低于 1 元的价格。而海外价格部分，近期价格暂时维稳，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，年末至明年报价听闻下降至低于**0.10 美元**的水平。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，部分厂家受政策干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	2024/3/13	2024/3/20	2024/3/27	2024/4/10	2024/4/17	2024/4/24	环比(%)	
硅料	致密料 元/kg	68	68	67	57	52	49	(5.77)
	颗粒硅 元/kg	61	61	59	55	48	43	(10.42)
硅片	P 型单晶-182mm/150μm 美元/片	0.248	0.236	0.223	0.211	0.211	0.205	(2.84)
	P 型单晶-182mm/150μm 元/片	2	1.9	1.8	1.7	1.7	1.65	(2.94)
	P 型单晶-210mm/150μm 美元/片	0.337	0.325	0.312	0.268	0.262	0.262	0.00
	P 型单晶-210mm/150μm 元/片	2.7	2.6	2.5	2.2	2.1	2.1	0.00
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.9	1.85	1.75	1.6	1.6	1.5	(6.25)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	3	2.95	2.7	2.5	2.3	2.3	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.052	0.052	0.052	0.048	0.048	0.048	0.00
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.39	0.38	0.37	0.36	0.35	0.34	(2.86)
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 美元/W	0.052	0.052	0.052	0.047	0.047	0.047	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 元/W	0.38	0.37	0.36	0.35	0.35	0.36	2.86
	TOPcon 电池片-182mm 美元/W	0.062	0.062	0.062	0.06	0.06	0.06	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.47	0.47	0.46	0.42	0.41	0.4	(2.44)
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	-	-	-
	182mm 单面单晶 PERC 组件元/W	0.9	0.9	0.9	0.88	-	-	-
	210mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	-	-	-
	210mm 单面单晶 PERC 组件元/W	0.93	0.93	0.93	0.9	-	-	-
双面双玻组件	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.12	0.12	0.12	0.115	0.115	0.115	0.00
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.92	0.92	0.92	0.88	0.88	0.87	(1.14)
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.12	0.12	0.12	0.115	0.115	0.115	0.00
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.95	0.95	0.95	0.9	0.9	0.89	(1.11)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	-	-	-	-	0.12	0.12	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	-	-	-	-	0.94	0.92	(2.13)
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	-	-	-	-	0.14	0.14	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	-	-	-	-	1.15	1.15	0.00
中国项目	集中式项目 (单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.9	0.9	0.9	0.88	0.88	0.88	0.00
	分布式项目 (单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.88	0.88	0.88	0.95	0.94	0.92	(2.13)
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	0.3	0.3	0.3	0.00
	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	-	-	-	-
N 型组件	TOPCon 双玻组件-182mm 美元/W	0.13	0.13	0.13	0.12	0.12	0.12	0.00
	TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	0.96	0.96	0.96	0.94	0.94	0.92	(2.13)
	HJT 双玻组件-210mm 美元/W	0.15	0.15	0.145	0.14	0.14	0.14	0.00
	HJT 双玻组件-210mm 元/W	1.2	1.2	1.2	1.15	1.15	1.15	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m ²	25.5	25.5	25.75	26.5	26.5	26.5	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m ²	16.5	16.5	16.5	18.5	18.5	18.5	0.00

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	特斯拉下调 Model Y、S 和 X 在国内市场售价，Model Y 起售价降至 24.99 万元。 https://www.ithome.com/0/763/159.htm
	商务部、财政部等 7 部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》。 http://www.mofcom.gov.cn/article/syxwfb/202404/20240403506131.shtml
	2024 年 3 月光伏装机 9.02GW，装机增速同比下滑。 https://www.sohu.com/a/773504730_121641409
光伏风电	拜登政府发布《Solar for All》具体实施名单，将为屋顶太阳能项目提供 70 亿美元的拨款，帮助 90 万户低收入家庭安装总规模超过 4GW 的户用光伏系统。 https://cj.sina.com.cn/articles/view/7203217742/1ad58614e00100zyhw
	欧盟议会通过新法规，规定欧盟能够禁止销售、进口和出口使用强迫劳动制造的商品。 https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20240419IPR20551/products-made-with-forced-labour-to-be-banned-from-eu-single-market
	美国国际贸易委员会(USITC)和商务部收到一份新的反倾销/反补贴税(AD/CVD)申请，涉及柬埔寨、马来西亚、泰国和越南生产的硅太阳能电池和组件。 https://www.china5e.com/news/news-1169194-1.html
电力设备	华润电力阳江三山岛四海上风电项目获核准。 https://wind.in-en.com/html/wind-2448198.shtml
	中广核新能源广东阳江帆石二 1000MW 海上风电项目风力发电机组招标。 https://wind.imarine.cn/news/90577.html
	中核集团旗下中国核电投资控股的秦山核电重水堆机组成功抽出完成辐照的碳-14 靶件，这是我国首次实现核电商用堆批量生产碳-14 同位素。 https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202404/content_6946533.htm
	能源法草案于 4 月 23 日提请十四届全国人大常委会审议。草案明确能源结构调整方向，支持优先开发可再生能源，合理开发和清洁高效利用化石能源，有序推动非化石能源替代化石能源、低碳能源替代高碳能源。 http://www.news.cn/politics/20240423/f16fea57790640fe9aee1b016263cb82/c.html
国家金融监督管理总局：探索推进新型储能、氢能、生物质能、地热能、海洋能等新能源领域的保险创新。 https://m.eeo.com.cn/2024/0425/655327.shtml	
国家能源局发布《可再生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》。 http://zfxxgk.nea.gov.cn/2024-04/26/c_1212357073.htm	

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

天顺风能	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7.95 亿元, 同比增长 26.53%, 扣非归母净利润 7.64 亿元, 同比增长 20.39%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.48 亿元, 同比降低 24.83%。
石化机械	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 9196 万元, 同比增长 76.59%, 扣非归母净利润 5226 万元, 同比增长 110.74%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 2531 万元, 同比降低 1.70%。
豪鹏科技	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 5030 万元, 同比降低 68.39%, 扣非归母净利润 8493 万元, 同比降低 56.92%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 317 万元, 同比增长 116.36%。
林洋能源	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 10.31 亿元, 同比增长 20.48%, 扣非归母净利润 8.67 亿元, 同比增长 23.61%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 2.18 亿元, 同比增长 10.78%。
通合科技	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.03 亿元, 同比增长 131.26%, 扣非归母净利润 8409 万元, 同比增长 170.46%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 769 万元, 同比降低 51.21%。
鹏辉能源	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 4310 万元, 同比降低 93.14%, 扣非归母净利润 5799 万元, 同比降低 10.36%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1636 万元, 同比降低 91.04%。
华光环能	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7.41 亿元, 同比增长 1.65%, 扣非归母净利润 5.10 亿元, 同比降低 10.36%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.86 亿元, 同比降低 15.61%。
天宜上佳	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.44 亿元, 同比降低 18.90%, 扣非归母净利润 7917 万元, 同比降低 41.75%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润亏损 1.30 亿元, 同比降低 386.18%。
海力风电	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润亏损 8805 万元, 同比降低 143.00%, 扣非归母净利润亏损 1.17 亿元, 同比降低 340.14%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 7366 万元, 同比降低 10.28%。
大金重工	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 4.25 亿元, 同比降低 5.58%, 扣非归母净利润 3.68 亿元, 同比降低 11.83%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5298 万元, 同比降低 29.12%。
泰胜风能	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.92 亿元, 同比增长 6.37%, 扣非归母净利润 2.52 亿元, 同比增长 31.27%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5465 万元, 同比降低 39.69%。
爱旭股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7.57 亿元, 同比降低 67.54%, 扣非归母净利润 3.23 亿元, 同比降低 85.11%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润亏损 9122 万元, 同比降低 113.00%。
五洲新春	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.38 亿元, 同比降低 6.49%, 扣非归母净利润 1.23 亿元, 同比增长 29.07%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 3783 万元, 同比降低 5.84%。
威腾电气	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 3529 万元, 同比增长 165.64%。
中际联合	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5838 万元, 同比增长 285.87%。
天赐材料	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.14 亿元, 同比降低 83.54%。
联泓新科	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5144 万元, 同比降低 65.05%。
派能科技	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 400 万元, 同比降低 99.13%。
科达利	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 3.09 亿元, 同比增长 27.76%。
捷佳伟创	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5.78 亿元, 同比增长 71.93%。
运达股份	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 7066 万元, 同比降低 4.21%。
金风科技	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 3.33 亿元, 同比降低 73.06%。
聚和材料	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 7582 万元, 同比降低 38.80%。
东方电缆	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 2.63 亿元, 同比增长 2.95%。
帝科股份	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.76 亿元, 同比增长 103.71%。
国能日新	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1234 万元, 同比增长 18.71%。
固德威	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 8.52 亿元, 同比增长 31.24%, 扣非归母净利润 8.06 亿元, 同比增长 28.51%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润亏损 2882 万元, 同比降低 108.57%。
天合光能	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 55.31 亿元, 同比增长 50.26%, 扣非归母净利润 57.55 亿元, 同比增长 66.02%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 5.16 亿元, 同比减少 70.83%。
派能科技	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 400 万元, 同比降低 99.13%。
盘古智能	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.11 亿元, 同比增长 2.29%, 扣非归母净利润 9993 万元, 同比增长 0.36%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1323 万元, 同比降低 54.50%。
华电重工	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 9752 万元, 同比降低 68.54%, 扣非归母净利润 6466 万元, 同比降低 77.66%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润亏损 9712 万元, 亏损同比收窄 11.53%。
国电南瑞	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 71.84 亿元, 同比增长 11.44%, 扣非归母净利润 69.50 亿元, 同比增长 10.43%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5.96 亿元, 同比增长 13.69%。
杉杉股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7.65 亿元, 同比降低 71.56%, 扣非归母净利润 2.47 亿元, 同比降低 89.41%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润亏损 7328 万元, 同比降低 112.80%。
汉缆股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7.60 亿元, 同比降低 3.26%, 扣非归母净利润 7.11 亿元, 同比降低 2.21%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 2.01 万元, 同比增长 14.79%。

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

多氟多	发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 3957 万元, 同比减少 63.92%。
芯能科技	发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 3121 万元, 同比增长 3.32%。
新宙邦	发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 1.65 亿元, 同比减少 32.80%。
欣旺达	发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 3.19 亿元, 同比增长 293.45%。
新强联	发布 2024 年一季度报告, 归母净利润亏损 5177 万元, 同比减少 216.79%。
美畅股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 15.89 亿元, 同比上涨 7.86%, 扣非归母净利润 15.33 亿元, 同比上涨 10.44%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.95 亿元, 同比下降 48.46%。
恩捷股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 25.27 亿元, 同比下降 36.84%, 扣非归母净利润 24.61 亿元, 同比下降 35.90%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.58 亿元, 同比下降 75.64%。
迈为股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 9.14 亿元, 同比增长 6.03%, 扣非归母净利润 8.57 亿元, 同比增长 7.51%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 2.20 亿元, 同比增长 13.73%。
德业股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 17.91 亿元, 同比增长 18.03%, 扣非归母净利润 18.53 亿元, 同比增长 20.72%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 4.33 亿元, 同比下降 26.48%。
日月股份	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 4.82 亿元, 同比增长 39.84%, 扣非归母净利润 4.25 亿元, 同比增长 60.46%。
苏文电能	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7840 万元, 同比下降 69.36%, 扣非归母净利润 5400 万元, 同比下降 76.34%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 5144 万元, 同比下降 46.46%。
中信博	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 3.45 亿元, 同比增长 676.58%, 扣非归母净利润 3.06 亿元, 同比增长 2220.19%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 1.54 亿元, 同比增长 297.18%。
嘉元科技	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1903 万元, 同比下降 96.34%, 扣非归母净利润亏损 2782 万元, 同比下降 105.40%。
尚太科技	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 7.23 亿元, 同比下降 43.94%, 扣非归母净利润 7.13 亿元, 同比下降 44.34%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 1.49 亿元, 同比下降 35.48%。
盛弘股份	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 6635 万元, 同比上升 5.98%。
当升科技	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.10 亿元, 同比减少 74.36%。
亿纬锂能	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 1.10 亿元, 同比下降 74.36%。
寒锐钴业	发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 3066 万元, 同比上升 72.83%。
金冠电气	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 8082 万元, 同比增长 2.53%, 扣非归母净利润 7563 万元, 同比增长 4.85%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 2056 万元, 同比增长 129.88%。
中熔电气	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.17 亿元, 同比下降 23.94%, 扣非归母净利润 1.14 亿元, 同比下降 22.32%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 2691 万元, 同比下降 17.31%。
信德新材	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 4129 万元, 同比下降 72.28%, 扣非归母净利润 1011 万元, 同比下降 92.61%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润亏损 1185 万元, 同比下降 141.61%。
快可电子	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 1.94 亿元, 同比增长 63.48%, 扣非归母净利润 1.78 亿元, 同比增长 56.83%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 3987 万元, 同比增长 3.60%。
金雷股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 4.12 亿元, 同比增长 16.86%, 扣非归母净利润 3.93 亿元, 同比增长 9.19%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 2925 万元, 同比下降 70.80%。
长盛轴承	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.42 亿元, 同比增长 137.26%, 扣非归母净利润 2.21 亿元, 同比增长 39.25%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5223 万元, 同比增长 1.29%。
特锐德	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 4.91 亿元, 同比增长 80.44%, 扣非归母净利润 4.03 亿元, 同比增长 169.43%。 ②发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 6160 万元, 同比增长 203.18%。
中伟股份	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 19.47 亿元, 同比增长 26.15%, 扣非归母净利润 15.87 亿元, 同比增长 43.13%。 ②发布 2024 年一季度报告, 归母净利润 3.79 亿元, 同比增长 11.19%。
德方纳米	公司发布 2023 年年报, 归母净利润亏损 16.36 亿元, 同比下降 168.74%, 扣非归母净利润亏损 16.71 亿元, 同比下降 172.06%。
阳光电源	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 94.40 亿元, 同比增加 162.69%, 扣非归母净利润 92.16 亿元, 同比增加 172.18%。 ②公司发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 20.96 亿元, 同比增长 39.05%。
晶科能源	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 74.40 亿元, 同比增加 153.20%, 扣非归母净利润 69.04 亿元, 同比增加 152.09%。
亚星锚链	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.37 亿元, 同比增加 58.71%, 扣非归母净利润 2.02 亿元, 同比增加 49.89%。 ②公司发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 6798 万元, 同比增加 15.30%。
昱能科技	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.20 亿元, 同比减少 38.92%, 扣非归母净利润 1.71 亿元, 同比减少 49.62%。
鼎胜新材	公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 5.35 亿元, 同比减少 61.29%, 扣非归母净利润 4.80 亿元, 同比减少 66.60%。
上能电气	①公司发布 2023 年年报, 实现归母净利润 2.86 亿元, 同比增加 250.48%, 扣非归母净利润 2.76 亿元, 同比增加 295.17%。 ②公司发布 2024 年一季度报告, 实现归母净利润 5109 万元, 同比增长 39.91%。

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

金盘科技 公司发布 2024 年一季度报告，实现归母净利润 9464 万元，同比增长 8.57%。

平高电气 公司发布 2024 年一季度报告，实现归母净利润 2.30 亿元，同比增长 52.69%。

赛伍技术 公司发布 2023 年年报，实现归母净利润 1.04 亿元，同比减少 39.50%，扣非归母净利润 8796 万元，同比减少 45.19%。

福立旺 ①公司发布 2023 年年报，归母净利润 8849 万元，同比减少 45.36%，扣非归母净利润 7340 万元，同比减少 43.17%。

②发布 2024 年一季度报告，实现归母净利润 2712 万元，同比增长 271.23%。

资料来源：公司公告，中银证券

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)	2023A	2024E	2023A	2024E	(元/股)
002531.SZ	天顺风能	买入	9.40	168.91	0.44	1.02	21.24	9.22	5.03
688599.SH	天合光能	买入	20.58	448.51	2.54	2.27	8.09	9.07	14.42
300751.SZ	迈为股份	买入	107.09	298.95	3.27	6.97	32.70	15.36	26.45
001301.SZ	尚太科技	增持	35.72	93.14	2.77	3.17	12.88	11.27	22.31
300274.SZ	阳光电源	增持	99.27	1,474.31	6.36	7.00	15.62	14.18	20.06
688390.SH	固德威	增持	90.38	156.26	4.93	9.07	18.34	9.96	17.15
605117.SH	德业股份	增持	91.16	392.06	4.16	5.80	21.89	15.72	13.31
300073.SZ	当升科技	增持	45.74	231.67	3.80	2.50	12.04	18.30	26.03

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 4 月 26 日

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。

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