

强于大市

电力设备与新能源行业5月第2周周报

工信部引导锂电企业减少单纯扩大产能

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，2024年装机有望呈现前低后高态势，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，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，本周工信部发布征求意见稿，引导企业减少单纯扩大产能的制造项目，有利于产能逐步出清，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。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块上涨2.54%，其中风电板块上涨3.75%，发电设备上涨3.69%，锂电池指数上涨2.94%，光伏板块上涨2.15%，核电板块上涨1.96%，新能源汽车指数上涨1.16%，工控自动化上涨0.61%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**美国放宽对使用中国石墨的电动汽车税收抵免限制。工信部公开征求对锂电池行业规范条件及公告管理办法(征求意见稿)的意见，拟引导企业减少单纯扩大产能的制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。4月，我国动力电池装车量35.4GWh，同比增长40.9%，环比增长1.4%。其中三元电池装车量9.9GWh，占总装车量28.0%，同比增长24.1%，环比下降12.2%；磷酸铁锂电池装车量25.5GWh，占总装车量71.9%，同比增长48.7%，环比增长7.8%。中汽协：4月新能源汽车产销分别完成87万辆和85万辆，同比分别增长35.9%和33.5%，市场占有率达到36%。**光伏风电：**天顺风能承揽的天津港航华能临高CZ1海上风电二标段单桩基础项目在天津顺风陆丰基地正式开工建设。中核田湾200万千瓦滩涂光伏示范项目用海于近日取得国务院批复。**电力设备：**国内首个“交改直”输电工程——扬州-镇江±200千伏直流输电工程正式竣工投运。**氢能：**北京市地方标准《燃料电池汽车车载液氢供气系统安全技术规范》的征求意见稿已完成。
- **本周公司重点信息：****通威股份：**通威股份有限公司旗下6家子公司近日与隆基绿能科技股份有限公司及其9家子公司签署高纯晶硅产品销售合同，约定2024-2026年期间，买方合计采购卖方不少于86.24万吨高纯晶硅产品，采购价格按月协商确定，合同交易总额以最终成交金额为准。**赣锋锂业：**董事会审议通过，同意赣锋国际拟以自有资金3.427亿美元向Leo Lithium收购旗下Mali Lithium公司剩余40%股权。**盐湖股份：**青海国投拟与中国五矿在合力共建世界级盐湖产业基地、打造世界级盐湖产业集群等方面开展战略合作，本次合作涉及公司并可能涉及公司控股股东及实际控制人发生变更。**万马股份：**发布定向增发募资说明书(修订稿)，拟募集资金总额不超过17.00亿元，用于高端装备产业、电线电缆建设、高压电缆超净XLPE绝缘料、上海新材料研究院建设等项目等。
- **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4月第4周周报》

20240428

《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

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：许怡然

yiran.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524030001

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	11
风险提示	14

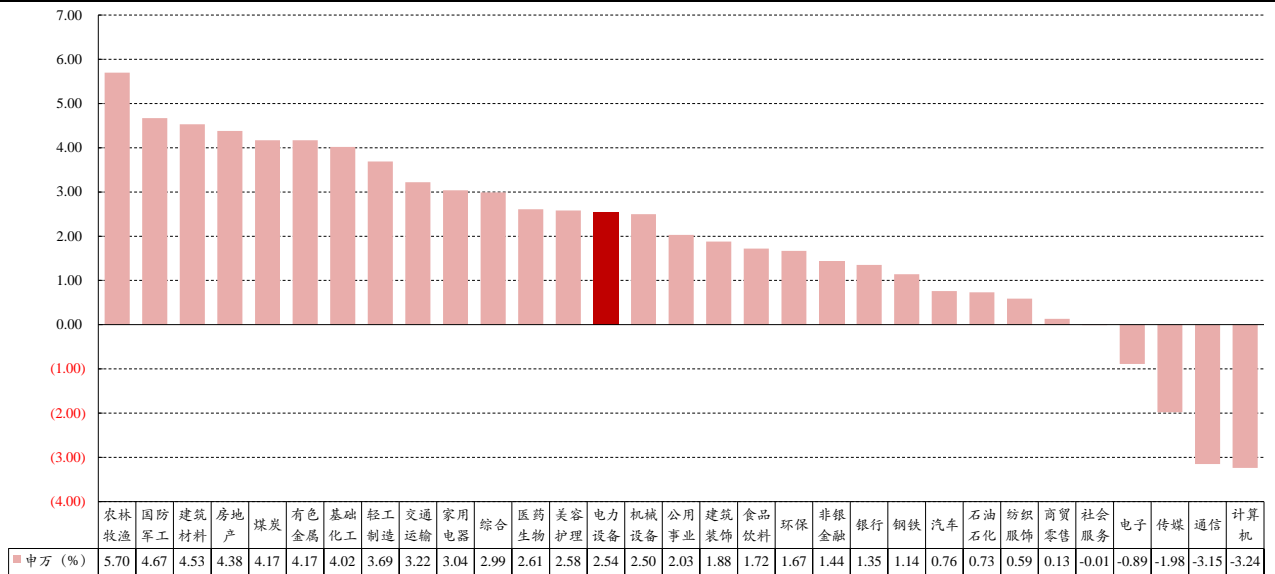
图表目录

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
续 图表 4.本周重要行业动态汇总.....	10
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 2.54%，涨幅高于大盘：沪指收于 3154.55 点，上涨 49.72 点，上涨 1.6%，成交 21111.15 亿；深成指收于 9731.24 点，上涨 144.11 点，上涨 1.5%，成交 26380.71 亿；创业板收于 1878.17 点，上涨 19.77 点，上涨 1.06%，成交 11511.8 亿；电气设备收于 6716.15 点，上涨 166.35 点，上涨 2.54%，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

本周风电板块涨幅最大，工控自动化涨幅最小：风电板块上涨 3.75%，发电设备上涨 3.69%，锂电池指数上涨 2.94%，光伏板块上涨 2.15%，核电板块上涨 1.96%，新能源汽车指数上涨 1.16%，工控自动化上涨 0.61%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为湘潭电化 29.52%，电科院 27.14%，苏文电能 23.06%，蓝海华腾 22.24%，合纵科技 21.65%；跌幅居前五个股票为新纶新材-22.65%，罗博特科-16.41%，英杰电气-8.61%，至正股份-8.59%，双一科技-6.88%。

国内锂电市场价格观察

碳酸锂：本周国内碳酸锂现货价格震荡偏弱，较节前基本持平，整体下游的需求在节后略有走弱。消息面，昨日雅保举行了 100 吨电池级碳酸锂的售卖招标，最终结果为 11.1 万元/吨（含税价格，眉山自提），在 5 月 22 日，仍将有 100 吨电池级碳酸锂的售卖招标计划。智利 4 月碳酸锂出口至中国碳酸锂约 2.29 万吨，较 3 月大幅提升 42.27%，同比增幅 162.25%，创下历史新高。由于智利海运到港时间大约 36-47 天左右，我们预计 2024 年 5 月我国碳酸锂进口量将达到 2.5 万吨左右水平。供应面，中央环保督导组的二次进场江西，督察时间为 1 个月（2024.05.08-2024.06.09），由于 5 月江西地区复产节奏较为明显，此次督察对产量影响应该相对较小，主要对江西云母提锂的生产成本有影响。近期青海天气转暖，产量也在回升，结合 5 月碳酸锂进口存大幅增长的预期，5 月的锂盐供应量将环比走强。需求面，5 月磷酸铁锂需求较好，三元订单出现回落，五一节前下游厂家有一波节前备货补库的操作，整体下游的需求在节后略有走弱。整体来看，5 月现货整体供应趋向宽松，但由于锂盐企业挺价意愿强烈，锂价向下空间有限，现货市场价格或小幅震荡僵持运行。另本月有某些市场传言，鑫椴资讯研究员经调研表示，该则传言无实际证据证实。但未来碳酸锂的定价标准是否依赖于生产成本，这一点在目前增加战略储备的背景下，将会被突破。**5 月 9 日最新价格：电池级 99.5%：10.8-11.35 万元/吨，工业级 99.2%：10.3-10.85 万元/吨。**

三元材料：伴随五月动力电池销售分化，正极材料需求出现分歧。三元材料在本周的需求表现为回落状态。同时，因 618 数码消费的增长预期，数码类三元材料需求出现复苏现象。预计二季度电池端生产维持平稳状态，反馈至三元材料端，后续的订单将比预期数量减少，最终实际情况还将取决于动力电池搭载车型在海内外的销售情况。**5 月 9 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：本周磷酸铁锂需求较好，同时，在龙头企业中出现了分化现象，部分企业出现了掉队现象。相反，有些新企业因其价格优势，排名快速上升，市占率稳步提升。磷酸铁方面，磷酸供应紧张叠加需求增长导致其价格处于强势地位，这使得磷酸铁成本端有很大的压力，所以部分磷酸铁企业计划在 6 月上调价格（如需求不下滑）。在磷酸铁企业内部也出现了分化现象，部分产能较小的新企业在产能利用率和销售量上都保持较高水平，价格反而比一些老企业更高。**5 月 9 日最新价格：磷酸铁锂动力型：4.32-4.45 万元/吨。**

负极材料：在经历了三四月的较强复苏之后，负极材料在本周逐步恢复稳定状态。五月下游需求保持稳定，六月需求将比预期有所下调。负极企业内部也出现了分化：在下游需求稳定之后，出现了订单的内部分配过程即部分企业的订单转移到其他企业。价格方面，之前的涨价预期归于平淡，负极价格短期将维持稳定。美国 FEOC 细则放宽了对石墨来源的考核要求。但目前来看，该消息对行业提振作用极为有限。负极原材料方面，节后针状焦价格稳中向好，下游按需补货，在产针状焦厂家按订单生产。石油焦方面，低硫焦走势出现分化现象，部分品质较好的产品价格稳定，下游反馈较好；另外品质普通的产品价格处于下降趋势。中硫焦受到阳极需求提振影响，价格稳中上升。本周石墨化工市场表现平稳，但市场内部存在分歧走势，长协订单在手的石墨化工工厂开工率保持在较高水平，订单增量较为明显；而其他小厂或者处于电价较高地区的代工厂，产能多数空置，利用率较低。代工价格目前维持稳定。**5 月 9 日最新价格：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：本周电解液市场平稳，下游厂家的拿货积极性趋于平淡，目前来看市场增量并不明显，整体电解液市场开工率及出货量基本稳定，无明显增长；价格方面，本周电解液价格基本稳定，无明显变化。原料方面，六氟磷酸锂市场需求稳定，大厂出货量及开工率基本保持平稳状态，碳酸锂价格虽然小幅微增，但六氟磷酸锂市场因供应较多，价格基本稳定。溶剂市场开工率基本稳定，出货量变动幅度较小，价格小幅微增。添加剂市场产能及市场供应充足，大厂开工率稳定，但由于原料价格上涨，部分添加剂价格小幅上调。短期来看，电解液市场需求表现相对良好，但由于成本小幅增加，而价格并没有同步增加，导致电解液利润空间缩小。**5 月 9 日最新价格：六氟磷酸锂国产：6.8-7.1 万元/吨，动力三元电解液：2.68-2.96 万元/吨，磷酸铁锂电解液：1.67-2.08 万元/吨。**

隔膜：根据本月排产情况，本周头部隔膜企业表现平稳，订单增量有限。价格方面，干法隔膜由于 Q1 价格较低，本周价格进入平稳期，目前市场出现涨价声音，但靴子仍未落地。湿法隔膜价格未来存在进一步下行的可能性。上周 FEOC 细则明确了电池材料和电池组件的范围，隔膜基膜不属于考核对象，短期利好相关企业，目前已经有隔膜企业在美设置工厂，后续还将有头部企业出海北美。**5 月 9 日最新价格：基膜 9 μm /湿法：0.8-1.05 元/平方米，基膜 16 μm /干法：0.35-0.5 元/平方米，基膜 9+3 μm 陶瓷涂覆隔膜：1.05-1.3 元/平方米。**

（信息来源：鑫椴锂电）

图表 2.近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		2024/3/7	2024/3/14	2024/3/21	2024/3/28	2024/4/12	2024/4/18	2024/4/25	2024/5/9	环比(%)
锂电池	三元动力	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.465	0.00
	方形铁锂	-	-	-	-	-	-	-	0.375	-
	三元(高镍)	-	-	-	-	-	-	-	0.755	-
正极材料	NCM523	12.3	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	12.4	13.5	8.87
	NCM811	16	16	16.1	16.1	16.1	16.1	16.1	16.1	0.00
磷酸铁锂	动力型	4.37	4.37	4.44	4.44	4.38	4.38	4.385	4.385	0.00
碳酸锂	电池级	10.85	11.25	11.275	11	11.3	11.225	11.225	11.075	(1.34)
	工业级	9	9.4	9.45	9.2	9.65	9.75	10.7	10.575	(1.17)
负极材料	天然中端	-	-	-	-	-	-	-	3.7	-
	中端人造	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	4.85	(15.65)
隔膜	基膜(9μm)湿法	0.95	0.9	0.9	0.875	0.875	0.925	0.925	0.925	0.00
	基膜(16 μ m)干法	-	-	-	-	-	-	-	0.425	-
	9+3 μ m 陶瓷涂覆	-	-	-	-	-	-	-	1.175	-
电解液	动力三元	2.75	2.8	2.82	2.82	2.82	2.82	2.82	2.82	0.00
	磷酸铁锂	1.825	1.85	1.875	1.875	1.875	1.875	1.875	1.875	0.00
其他辅料	六氟(国产)	7.5	7	7.1	7.1	7.2	7.2	7.05	6.95	(1.42)

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：五一假期结束，上游硅料环节整体价格下跌趋势持续，整体块状料价格范围跌至每公斤 40-46 元范围，颗粒硅价格范围跌至**每公斤 38-41 元**范围，虽然整体仍在下跌，但是跌幅逐渐收窄。当前价格水平已经全线跌破整体生产成本水平，厂家对于突破**每公斤 40 元**的价格水平暂时仍有较多顾虑。部分企业已经开始逐步安排提前检修和减产动作，但是二季度中后期头部企业的新产能投产进度也在有序进行中，继而出现一部分产量下降但是另外增量的市场情况，故本月整体新增产量保持环比平稳。库存方面压力仍在持续发酵，预计二三季度累库水平有增难减，硅料销售压力难以乐观扭转。

硅片价格：五月份硅片排产与四月相比没有太大变化，总量维持在 66 GW 水平。其中，垂直整合厂家排产出现小幅下滑，然二三线专业硅片厂家排产仍在提升，此消彼长下，单月产出与上月持平。N 型部分，五月份 N 型渗透率呈现疲软，占比相比上月下滑 1%，落在 74% 左右。本周硅片价格仍在下行，P 型硅片中 M10, G12 尺寸成交价格突破到**每片 1.55-1.6 与 2-2.1 元**人民币。N 型价格 M10, G12, G12R 尺寸成交价格来到**每片 1.4-1.45、2.2-2.3 与 1.8-1.9 元**人民币左右，各规格跌幅达到 4-7% 不等。近期硅片价格仍在持续波动，各厂家因为自身诉求考量而有不同的定价策略，一部分企业以利润导向为优先，而其余多数企业则考量市场份额与客户关系，执行价格持续分化，凸显硅片行业企业间的囚徒效应。时至本周，头部企业仍在酝酿更新报价，硅片价格在五一节后仍未止跌。

电池片价格：四月电池总排产规划受到终端需求回暖影响，产出回升达到 67 GW 左右。五月份厂家排产环比相对持稳，产出预计达到 68 GW 左右。在 N 型部分，五月份预计在厂家针对 P 型产能改造与 N 型产能爬坡并进下将从 68% 提升至 72% 左右。本周电池片价格持续呈现缓慢下行的趋势，P 型 M10 尺寸小幅滑落至**每瓦 0.32-0.34 元**人民币；G12 尺寸成交价格小幅回落来到**每瓦 0.35 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 0.37-0.38 元**人民币左右，TOPCon (M10) 与 PERC (M10) 电池片价差约**每瓦 0.03-0.06 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。至于 G12 TOPCon 电池片与 G12R TOPCon 电池片随着买卖双方成交数量的提升，预期将在近期出台公示，当前价格落在**每瓦 0.39-0.4 与 0.4-0.42 元**人民币不等。

组件价格：五至六月组件排产稳定，并无大量增长趋势，差距体现在厂家策略分化，一线厂家受订单支撑排产维持稳定，二季度部分厂家维持高排产规划；而中后段厂家则部分受惠代工订单支撑，考虑上修五至六月排产规划，另外一部分则倾向以控制排产的策略来维系运营。目前看来五月订单稳定，支撑主要仍是国内市场为主，目前较多以集采项目执行为主，TOPCon 组件价格大约落于**0.88-0.92 元**人民币，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。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。然而仍有部分买卖双方仍在胶着商谈调整价格，项目调价后可见低于 0.8 元以下区间，明显低于成本水平，厂家无法执行履约，现阶段执行项目部分延宕，下半年集采项目调整过后执行价格较多落在 0.8-0.82 左右的区间。而其余规格，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；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 元人民币的区间，低价也可以开始听闻低于 1 元的价格。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**，欧洲因订单减少价格略为下滑至**每瓦 0.10-0.11 欧元**。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、中东等市场价格约**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。HJT 部分则暂时持稳约**每瓦 0.13-0.15 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，部分东南亚厂家受政策纷扰影响暂停对明年报价。

(信息来源: InfoLink Consulting)

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类	2024/3/20	2024/3/27	2024/4/10	2024/4/17	2024/4/24	2024/5/8	环比(%)	
硅料	致密料 元/kg	68	67	57	52	49	44	(10.20)
	颗粒硅 元/kg	61	59	55	48	43	41	(4.65)
硅片	P 型单晶-182mm/150μm 美元/片	0.236	0.223	0.211	0.211	0.205	0.192	(6.34)
	P 型单晶-182mm/150μm 元/片	1.9	1.8	1.7	1.7	1.65	1.55	(6.06)
	P 型单晶-210mm/150μm 美元/片	0.325	0.312	0.268	0.262	0.262	0.249	(4.96)
	P 型单晶-210mm/150μm 元/片	2.6	2.5	2.2	2.1	2.1	2	(4.76)
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.85	1.75	1.6	1.6	1.5	1.4	(6.67)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	2.95	2.7	2.5	2.3	2.3	2.2	(4.35)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.052	0.052	0.048	0.048	0.048	0.044	(8.33)
	单晶 PERC-182mm/23.1+% 元/W	0.38	0.37	0.36	0.35	0.34	0.33	(2.94)
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 美元/W	0.052	0.052	0.047	0.047	0.047	0.047	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+% 元/W	0.37	0.36	0.35	0.35	0.36	0.35	(2.78)
	TOPcon 电池片-182mm 美元/W	0.062	0.062	0.06	0.06	0.06	0.053	(11.67)
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.47	0.46	0.42	0.41	0.4	0.380	(5.00)
单面单玻组件	182mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.115	0.115	0.115	-	-	-	-
	182mm 单面单晶 PERC 组件元/W	0.9	0.9	0.88	-	-	-	-
	210mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.115	0.115	0.115	-	-	-	-
	210mm 单面单晶 PERC 组件元/W	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	0.115	0.115	0.115	0.11	(4.35)
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.92	0.92	0.88	0.88	0.87	0.86	(1.15)
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.12	0.12	0.115	0.115	0.115	0.11	(4.35)
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	0.95	0.95	0.9	0.9	0.89	0.88	(1.12)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	-	-	-	0.12	0.12	0.12	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	-	-	-	0.94	0.92	0.92	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	-	-	-	0.14	0.14	0.14	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	-	-	-	1.15	1.15	1.1	(4.35)
中国项目	集中式项目(单玻, 182/210mm 组件) 元/W	0.9	0.9	0.88	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	0.95	0.94	0.92	0.92	0.00
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	0.3	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	0.115	(4.17)
	182/210mm 单晶 PERC 组件-澳洲美元/W	0.115	0.115	-	-	-	-	-
N 型组件	TOPCon 双玻组件-182mm 美元/W	0.13	0.13	0.12	0.12	0.12	-	-
	TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	0.96	0.96	0.94	0.94	0.92	-	-
	HJT 双玻组件-210mm 美元/W	0.15	0.145	0.14	0.14	0.14	-	-
	HJT 双玻组件-210mm 元/W	1.2	1.2	1.15	1.15	1.15	-	-
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m2	25.5	25.75	26.5	26.5	26.5	26.5	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m2	16.5	16.5	18.5	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	美国放宽对使用中国石墨的电动汽车税收抵免限制。 https://world.huanqiu.com/article/4Hekbmadbhv
	工信部公开征求对锂电池行业规范条件及公告管理办法(征求意见稿)的意见, 拟引导企业减少单纯扩大产能的制造项目, 加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。 https://wap.miit.gov.cn/gzcy/yjzj/art/2024/art_689082865a5d4a23b831be368c8034ba.html
	4月, 我国动力电池装车量 35.4GWh, 同比增长 40.9%, 环比增长 1.4%。其中三元电池装车量 9.9GWh, 占总装车量 28.0%, 同比增长 24.1%, 环比下降 12.2%; 磷酸铁锂电池装车量 25.5GWh, 占总装车量 71.9%, 同比增长 48.7%, 环比增长 7.8%。 https://mp.weixin.qq.com/s/z7Ycix6nV6RYOefrn_ZJEA
	中汽协: 4月新能源汽车产销分别完成 87 万辆和 85 万辆, 同比分别增长 35.9% 和 33.5%, 市场占有率达到 36%。 https://www.msn.cn/zh-cn/news/other/ar-BB1mdh30?ocid=BingNewsSerp
	蔚来与广汽集团在广州签署充换电战略合作协议。双方将在换电产业涉及的电池标准、换电车型研发及定制、电池资产管理及运营、换电服务网络建设及运营等领域开展全方位、多层次的深度战略合作, 并推进双方自有充电平台互联互通。 https://www.gac.com.cn/cn/news/detail?baseid=18794
	宁德时代吴凯: 公司全固态电池有望 2027 年小批量生产。 https://finance.sina.com.cn/jjxw/2024-04-28/doc-inatkepc3870326.shtml
	《北京市积极推动设备更新和消费品以旧换新行动方案》正式发布, 汽车以旧换新补贴最高可达 1 万元。 https://www.beijing.gov.cn/zhengce/zcjd/202404/t20240428_3644467.html
	国务院总理李强: 大力发展智能网联新能源汽车, 促进汽车产业高端化智能化绿色化升级。 https://news.bjx.com.cn/html/20240429/1374510.shtml
	由工业和信息化部组织起草的《电动自行车用锂离子蓄电池安全技术规范》(GB 43854—2024) 强制性国家标准已由市场监管总局(国家标准委)发布, 将于 2024 年 11 月 1 日正式实施。 https://std.samr.gov.cn/gb/search/gbDetailed?id=17489E630C565995E06397BE0A0ABE8E
	蔚来 150kWh 超长续航电池包试运营活动开启。 https://t.cj.sina.com.cn/articles/view/1826017320/6cd6d02802001aonq?finpagefr=p_104
据报道, 特斯拉获得“暂定批准”, 可在中国大陆境内上线 FSD 功能。 https://www.chinafix.com/article-41119-1.html	
赛力斯发布公告称, 重庆国资拟成为上市公司的重要投资者。 https://tech.hexun.com/2024-04-29/212727621.html	
光伏风电	隆基发布第二代超高效 BC 产品, 最高功率 660W, 转换效率高达 24.43%。 https://mp.weixin.qq.com/s/ZEbaba2--ebWtwzLaWQiuw
	捷佳伟创自主研发、用于钙钛矿太阳能电池生产的大规格钙钛矿涂布设备正式交付客户, 将并入其研发中试线正式生产, 将进一步完善钙钛矿电池产业化工艺路线。 http://www.chinasc.com.cn/article-103-202564.html
	天顺风能承揽的天津港航华能临高 CZ1 海上风电二标段单桩基础项目在天顺风能陆丰基地正式开工建造。 https://mp.weixin.qq.com/mp/wappoc_appmsgcaptcha?poc_token=HKJAP2ajoN6QdzHSVUWtd-sWfYi0MbDkxdeRPewA&target_url=https%3A%2F%2Fmp.weixin.qq.com%2Fs%2FKfIsbHgNzvugz-S0a4NBfQ

资料来源: 公司公告, 中银证券

续 图表 4. 本周重要行业动态汇总

隆基发布第二代超高效 BC 产品，最高功率 660W，转换效率高达 24.43%。
<https://mp.weixin.qq.com/s/ZEbaba2--ebWtwzLaWQiuw>

捷佳伟创自主研发、用于钙钛矿太阳能电池生产的大规格钙钛矿涂布设备正式交付客户，并将入其研发中试线正式生产，将进一步完善钙钛矿电池产业化工艺路线。
<http://www.chinasc.com.cn/article-103-202564.html>

光伏风电 天顺风能承揽的天津港航华能临高 CZ1 海上风电二标段单桩基础项目在天顺风能陆丰基地正式开工建造，该批次单桩基础长度达 99 米，最大直径 8.7 米，单桩最大重量 1,674 吨，属于大直径钢管桩。
https://mp.weixin.qq.com/mp/wappoc_appmsgcaptcha?poc_token=HKJAP2ajoN6QdzHSVUWTd-sWFYi0MbDkxdeRPewA&target_url=https%3A%2F%2Fmp.weixin.qq.com%2Fs%2FKflsbHgNzvugz-S0a4NBfQ

Infolink Consulting: 硅料块状料价格范围跌至 40-46 元/kg，颗粒硅价格跌至 38-41 元/kg，当前价格水平已经全线跌破整体生产成本水平，部分企业已经开始逐步安排提前检修和减产动作。
<https://www.infolink-group.com/spot-price/cn/>

中核田湾 200 万千瓦滩涂光伏示范项目用海于近日取得国务院批复。
https://www.jiangsu.gov.cn/art/2024/5/9/art_84323_11238631.html

4 月 28 日，国内首个“交改直”输电工程——扬州-镇江±200 千伏直流输电工程正式竣工投运。工程线路全长约 110 千米，能大幅提升长江以北地区风电、光伏等清洁能源输送至苏南地区消纳的能力，满足清洁能源在长三角地区的优化配置需求。
<https://news.bjx.com.cn/html/20240428/1374234.shtml>

电力设备 4 月 29 日，国家能源局举行新闻发布会，介绍发布电网安全“三项行动”有关情况，7 个方面开展配电网安全风险管控重点行动。
<http://www.chinasmartgrid.com.cn/news/20240429/654100.shtml>

4 月 30 日，发改委发布第 19 号令，《供电营业区划分及管理办法》自 2024 年 7 月 1 日起施行。办法中明确，供电营业区原则上以省、地（市）、县行政区划为基础，根据电网结构、供电能力、供电质量、供电经济合理性等因素划分确定。
<https://news.bjx.com.cn/html/20240430/1374823.shtml>

深圳市发布氢能产业创新发展行动计划（2024-2025 年）。
<https://mp.weixin.qq.com/s/t1OKMqwCcV6X7-G6kv-FoQ>

氢能 国家电投董事长刘明胜与法国电力集团董事长兼首席执行官雷蒙，在中法企业家委员会第六次会议上共同签署《绿色氢能、综合智慧能源服务与第三方市场合作协议》，将不断深化双方绿色低碳能源领域的交流与合作。
<http://statepower.com.cn/index.php/important/detail/acid/04/aid/2789>

北京市地方标准《燃料电池汽车车载液氢供气系统安全技术规范》的征求意见稿已完成。按照《北京市地方标准管理办法》的要求，现公开征求意见。
<https://news.bjx.com.cn/html/20240428/1374095.shtml>

氢动力北京科技服务有限公司拟采购 600 辆 49 吨氢燃料电池半挂牵引车，项目采用两阶段招标方式进行国内公开招标。
<https://news.bjx.com.cn/html/20240430/1374853.shtml>

4 月 29 日，国家能源局发布一季度能源形势和可再生能源并网运行情况，截至 2024 年 Q1 末，全国已建成投运新型储能项目累计达 35.3GW/77.68GWh。
<https://news.bjx.com.cn/html/20240429/1374461.shtml>

储能 国际能源署（IEA）近日发布《电池和能源安全转型》报告，表示在过去不到 15 年时间里，电池成本下降了 90% 以上，预计到 2030 年，电池存储系统的资本成本将下降 40%。
<https://www.iea.org/reports/breakthrough-agenda-report-2023?language=zh>

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

中国西电	2024Q1 实现盈利 2.03 亿元，同比增长 7.27%。
百利电气	2024Q1 实现盈利 3477 万元，同比增长 19.47%。
日月股份	2024Q1 实现盈利 8680 万元，同比减少 33.98%。
金辰股份	2024Q1 实现盈利 3172 万元，同比增长 21.58%。
保变电气	2024Q1 实现盈利 210 万元，同比减少 62.88%。
广电电气	2024Q1 实现盈利 1281 万元，同比增长 694.72%。
石英股份	2024Q1 实现盈利 1.58 亿元，同比减少 80.70%。
上海电气	2024Q1 实现盈利 3 万元，同比减少 91.27%。
万马股份	2024Q1 实现盈利 6650 万元，同比减少 27.49%。
南网科技	2024Q1 实现盈利 4197 万元，同比增长 38.21%。
特变电工	2024Q1 实现盈利 20 万元，同比减少 57.89%。
嘉泽新能	2024Q1 实现盈利 1.97 亿元，同比减少 19.85%。
大全能源	2024Q1 实现盈利 3 万元，同比减少 88.64%。
明冠新材	2024Q1 实现盈利 793 万元，同比减少 59.18%。
昱能科技	2024Q1 实现盈利 3993 万元，同比减少 66.06%。
融捷股份	2024Q1 实现盈利 2810 万元，同比减少 54.75%。
ST 中利	2024Q1 亏损 1.87 亿元，同比减少 63.93%。
江苏神通	2024Q1 实现盈利 8369 万元，同比增长 10.17%。
积成电子	2024Q1 亏损 8118 万元，同比减少 12.14%。
海得控制	2024Q1 亏损 1229 万元，同比减少 161.41%。
东方日升	2024Q1 亏损 2.80 亿元，同比减少 189.92%。
天融信	2024Q1 亏损 8931 万元，同比增长 2.12%。
伟创电气	2024Q1 实现盈利 5365 万元，同比增长 25.29%。
盐湖股份	2024Q1 实现盈利 9.34 亿元，同比减少 58.03%。
振江股份	2024Q1 实现盈利 6333 万元，同比增长 34.17%。
八方股份	2024Q1 实现盈利 1654 万元，同比减少 64.50%。
赛伍技术	2024Q1 实现盈利 2855 万元，同比减少 13.98%。
比亚迪	2024Q1 实现盈利 45.69 亿元，同比增长 10.62%。
浙江新能	①2023 年实现盈利 6.27 亿元，同比减少 19.16%。②2024Q1 实现盈利 1.73 亿元，同比增长 42.88%。
孚能科技	①2023 年亏损 18.68 亿元。②2024Q1 亏损 2.17 亿元。
鸣志电器	①2023 年实现盈利 1.40 亿元，同比减少 43.20%。②2024Q1 实现盈利 649 万元，同比减少 80.03%。
宁波韵升	①2023 年亏损 2.27 亿元，同比增长 113.22%。②2024Q1 亏损 43 万元。
容百科技	①2023 年实现盈利 5.81 亿元，同比减少 57.07%。②2024Q1 亏损 3724 万元，同比减少 111.98%。
动力源	①2023 年亏损 2.76 亿元。②2024Q1 亏损 5709 万元。
易事特	①2023 年实现盈利 5.63 亿元，同比增长 52.81%。②2024Q1 实现盈利 4603 万元，同比减少 57.56%。
通威股份	①2023 年实现盈利 135.74 亿元，同比减少 47.25%。②2024Q1 亏损 7.87 亿元，同比减少 109.15%。
先惠技术	①2023 年实现盈利 3995 万元。②2024Q1 实现盈利 4838 万元，同比增长 184.59%。
三峡能源	①2023 年实现盈利 825.29 亿元，同比增长 6.93%。②2024Q1 实现盈利 24.22 亿元，同比增长 0.10%。
雄韬股份	①2023 年实现盈利 1.39 亿元，同比减少 12.64%。②2024Q1 实现盈利 1810 万元，同比减少 48.38%。
正泰电器	①2023 年实现盈利 36.86 亿元，同比减少 8.27%。②2024Q1 实现盈利 10.81 万元，同比减少 10.06%。
龙蟠科技	2024Q1 亏损 7804 万元。
万润新能	①2023 年亏损 15.04 亿元，同比减少 256.84%。②2024Q1 亏损 1.30 亿元。
兰石重装	2024Q1 实现盈利 3311 万元，同比增长 9.16%。
动力源	①2023 年亏损 2.76 亿元。②2024Q1 亏损 5709 万元。
易事特	①2023 年实现盈利 5.63 亿元，同比增长 52.81%。②2024Q1 实现盈利 4603 万元，同比减少 57.56%。
通威股份	①2023 年实现盈利 135.74 亿元，同比减少 47.25%。②2024Q1 亏损 7.87 亿元，同比减少 109.15%。
先惠技术	①2023 年实现盈利 3995 万元。②2024Q1 实现盈利 4838 万元，同比增长 184.59%。
三峡能源	①2023 年实现盈利 825.29 亿元，同比增长 6.93%。②2024Q1 实现盈利 24.22 亿元，同比增长 0.10%。
雄韬股份	①2023 年实现盈利 1.39 亿元，同比减少 12.64%。②2024Q1 实现盈利 1810 万元，同比减少 48.38%。
正泰电器	①2023 年实现盈利 36.86 亿元，同比减少 8.27%。②2024Q1 实现盈利 10.81 万元，同比减少 10.06%。
龙蟠科技	2024Q1 亏损 7804 万元。

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
通威股份	通威股份有限公司旗下6家子公司近日与隆基绿能科技股份有限公司及其9家子公司签署高纯晶硅产品销售合同,约定2024年—2026年期间,买方合计采购卖方不少于86.24万吨高纯晶硅产品,采购价格按月协商确定,合同交易总额以最终成交金额为准。
比亚迪	2024年4月公司共生产新能源汽车33.40万辆,销售31.32万辆。2024年累计生产94.64万辆,同比增长21.85%,销售93.95万辆,同比增长23.24%。
伊戈尔	以股本3.86亿股为基数,向全体股东每10股派发现金股利人民币3.00元(含税),合计派发现金股利人民币1.16亿元,不送红股,不进行资本公积转增股本。
许继电气	董事长孙继强提交书面辞职报告,将不再担任公司任何职务,其持有的公司股份7,000股,将按照相关规定锁定。
国轩高科	发布第四期员工持股计划(草案),拟向不超过700人分配不超过900万股,预留200万股。
赣锋锂业	①公司与安达科技签订《股权转让协议》,安达科技将其持有内蒙安达60%股权(未实缴出资)以1元的价格转让给公司,60%股权对应注册资本为3,000万元人民币,后续将由公司承担出资义务。本次转让完成后,公司将持有内蒙安达100%股权。②董事会审议通过,同意赣锋国际拟以自有资金3.427亿美元向Leo Lithium收购旗下Mali Lithium公司剩余40%股权。
万马股份	发布定向增发募资说明书(修订稿),拟募集资金总额不超过17.00亿元,用于青岛万马高端装备产业项目(一期)、浙江万马专用线缆科技有限公司年产16,000公里电线电缆建设项目、浙江万马高分子材料集团有限公司年产4万吨高压电缆超净XLPE绝缘料项目、浙江万马高分子材料集团有限公司上海新材料研究院建设项目等。
盐湖股份	青海国投拟与中国五矿在合力共建世界级盐湖产业基地、打造世界级盐湖产业集团等方面开展战略合作,本次合作涉及公司并可能涉及公司控股股东及实际控制人发生变更。
中闽能源	7.49亿股非公开发行股份即将于2024年5月10日上市流通。
日月股份	约128万股股权激励股份将于2024年5月13日上市流通。
爱旭股份	下属子公司收到与资产相关的政府补助资金1.50亿元,占公司2023年度经审计净资产的比例为1.73%。
鹏辉能源	第二期限限制性股票激励计划第三个解锁期可解锁的股份数量为32.85万股,占截至2024年5月6日公司总股本的0.0653%,激励对象人数为133人,将于5月10日上市流通。
科士达	以公司现有股本5.87亿股为基数,向全体股东每10股派4.5元人民币现金(含税),共计派发现金达到2.64亿元。
大全能源	公司集中竞价回购股份20.99万股,每股派发现金红利金额调整为0.41804元(含税),合计拟派发现金红利8.93亿元(含税)。
电气风电	8.00亿股首发限售股即将于2024年5月20日上市流通。

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)
600438.SH	通威股份	买入	22.59	1,017.00	3.02	3.19	7.49	7.08	13.06
002460.SZ	赣锋锂业	增持	36.65	690.03	2.45	1.52	14.94	24.11	23.79
000792.SZ	盐湖股份	未有评级	18.14	985.52	1.46	1.45	12.45	12.51	6.04
002276.SZ	万马股份	未有评级	8.71	90.19	0.54	0.72	16.24	12.10	5.30

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 5 月 10 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