

强于大市

电力设备与新能源行业 11 月第 3 周报

德国持续加码新能源汽车补贴

下半年光伏需求有望强势复苏，产业链各环节供需格局迎来边际改善，盈利有望修复，异质结新技术值得期待。疫情冲击新能源汽车上半年销量，下半年需求有望明显回暖，长期高增长可期；中游竞争格局持续优化，全球供应链加速导入；上游锂钴基本面筑底，供需格局有望持续优化。电力设备方面，电网工程投资连续强复苏，将有超过 10 条特高压线路开始进入建设周期，核心供货企业有望显著受益。

- **本周板块行情：**本周电力设备和新能源板块上涨 0.31%，其中风电板块上涨 3.68%，新能源汽车指数上涨 1.93%，核电板块上涨 1.48%，发电设备上涨 1.41%，光伏板块上涨 0.47%，锂电池指数下跌 0.86%，工控自动化下跌 1.53%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**德国政府 11 月 17 日表示将提供 30 亿欧元用于支持气候友好型汽车的开发和生产，其中 10 亿欧元将购买电动汽车的退税计划延长至 2025 年，另外 10 亿欧元将用于旧卡车报废计划，并设立 10 亿欧元基金促进出口的创新和转型。**新能源发电：**11 月 20 日，财政部下发《2021 年可再生能源电价附加补助资金预算通知》，补贴预算总计 59.54 亿元，其中光伏预算资金 33.84 亿元，风电 23.11 亿元，生物质 5,978 万元，公共可再生能源独立系统 1.99 亿元。
- **本周公司重点信息：隆基股份：**隆基乐叶与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会于 2020 年 11 月 18 日签订项目投资协议，公司拟投资 56 亿元在曲靖（一期）投资建设年产 10GW 单晶电池项目。**通威股份：**公司下属四川永祥股份有限公司、通威太阳能有限公司拟分别与天合光能股份有限公司签署《合资协议》，就共同投资年产 4 万吨高纯晶硅项目、年产 15GW 拉棒项目、年产 15GW 切片项目、年产 15GW 高效晶硅电池项目，以及天合光能及天合光能关联方每年向合作项目公司采购高效晶硅电池等相关事项达成合作共识，其中，高纯晶硅项目投资额约人民币 40 亿元，拉棒项目投资额约人民币 50 亿元，切片项目投资额约人民币 15 亿元，高效晶硅电池项目投资额约人民币 45 亿元。公司在各项目公司中持股比例均为 65%，合计注册资本出资额约为 39 亿元；天合光能拟于 2021 年 1 月至 2023 年 12 月期间向公司下属公司采购多晶硅产品合计约 72,000 吨，产品价格随行就市；美科硅能源拟于 2021 年 1 月-2023 年 12 月期间向公司下属公司合计采购多晶硅 68,800 吨。**亿纬锂能：**公司子公司亿纬动力拟向荆门高新技术产业投资有限公司收购其持有的亿纬动力 10.11%的股权及对应的股东权利和义务，并减少 2,812.50 万元的注册资本；股权收购价款为人民币 9.59 亿元。**中环股份：**公司子公司天津环欧与天合光能签订单晶硅片销售框架合同，公司在 2021 年度向合同对方销售 210 尺寸单晶硅片，合计数量不少于 12 亿片，预估合同总金额约 65.52 亿元。
- **风险提示：**疫情影响超预期；投资增速下滑；政策不达预期；价格竞争超预期；原材料价格波动。

相关研究报告

《电力设备与新能源行业 11 月第 2 周周报：10 月新能源汽车产销量持续向好》
2020.11.15

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电气设备

证券分析师：沈成
(8621)20328319
cheng.shen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517030001

证券分析师：张咪
(8610)66229231
mi.zhang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519090001

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
新能源汽车及锂电池 9
新能源发电及储能 9
电改电网及能源互联网 10
公司动态 11
风险提示 14

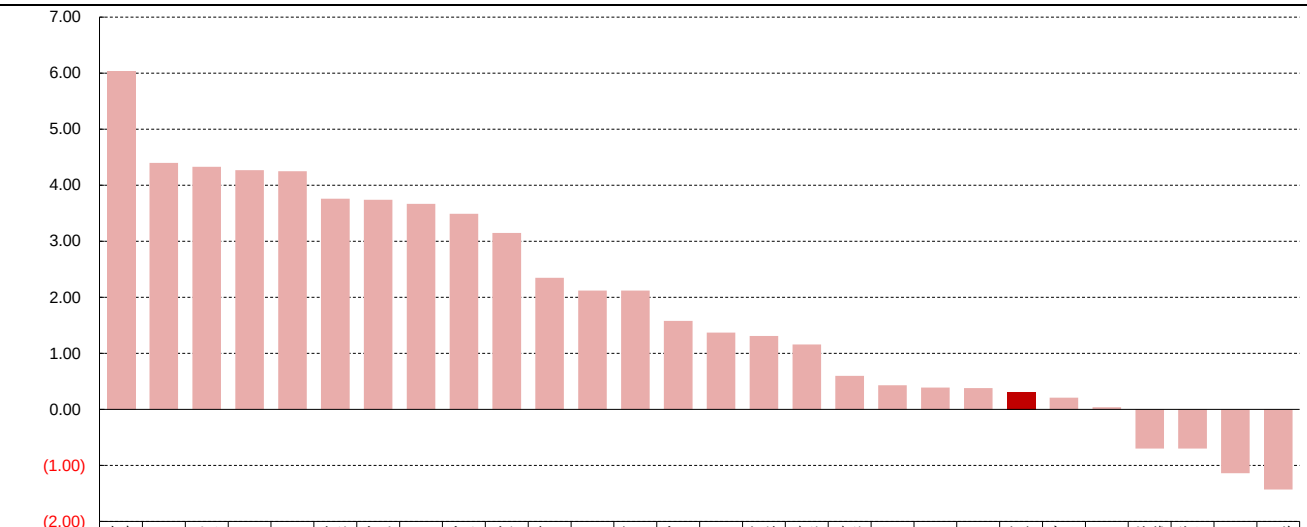
图表目录

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.本周重要公告汇总.....11
续图表 4.本周重要公告汇总.....12
续图表 4.本周重要公告汇总.....13
附录图表 5. 报告中提及上市公司估值表.....15

行情回顾

本周电力设备和新能源板块上涨 0.31%，涨幅小于大盘：沪指收于 3377.73 点，上涨 67.62 点，上涨 2.04%，成交 16782.99 亿；深成指收于 13852.42 点，上涨 97.86 点，上涨 0.71%，成交 23232.49 亿；创业板收于 2667.09 点，下跌 39.72 点，下跌 1.47%，成交 9420.19 亿；电气设备收于 7132.55 点，上涨 21.80 点，上涨 0.31%，涨幅小于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



	有色金属	采掘	国防军工	钢铁	银行	农林牧渔	交通运输	汽车	房地产	非银金融	食品饮料	化工	轻工制造	家用电器	纺织服装	机械设备	建筑装饰	建筑材料	公用事业	综合	通信	电气设备	商业贸易	传媒	计算机	休闲服务	电子	医药生物
申万（%）	6.04	4.40	4.33	4.27	4.25	3.76	3.74	3.67	3.49	3.15	2.35	2.12	2.12	1.58	1.37	1.31	1.16	0.60	0.43	0.39	0.38	0.31	0.21	0.04	-0.70	-0.70	-1.14	-1.43

资料来源：万得，中银证券

本周风电板块涨幅最大，工控自动化跌幅最大：风电板块上涨 3.68%，新能源汽车指数上涨 1.93%，核电板块上涨 1.48%，发电设备上涨 1.41%，光伏板块上涨 0.47%，锂电池指数下跌 0.86%，工控自动化下跌 1.53%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为帝尔激光 20.59%，天合光能 19.79%，英可瑞 18.97%，长鹰信质 18.40%，瑞特股份 15.28%；跌幅居前五个股票为山煤国际-15.48%，光一科技-14.13%，三变科技-13.55%，信捷电气-12.68%，多氟多-11.95%。

国内锂电市场价格观察

锂电池：锂电池市场仍然处于旺季状态，头部企业基本满负荷生产。今年年底行情较好的原因在于，一方面需求确实不错，下游订单较为饱满；另一方面，考虑到上半年生产不及预期，下半年需要更多承担年度生产任务。从主要企业 2021 年规划来看，明年锂电池整体需求相当好，其中铁锂电池市场份额也会出现明显提升。

正极材料：三元材料：虽然近期国内三元材料市场需求端表现不错，但是三元材料价格持续表现难涨，这是由于当前市场需求增量主要集中在动力电池领域，而国内动力电池企业在整个产业链中的话语权普遍较强，很难接受三元材料价格的上涨行情。目前恰逢年底，不少三元材料企业为了抢占明年的订单，只能放弃上调报价。就鑫椤资讯了解，当前国内主流动力电池企业的三元材料采购价格往往也低于市场正常报价的**1 万元/吨**左右。

磷酸铁锂：磷酸铁锂材料产销两旺。从上周开始，主流磷酸锂企业陆续上调售价，幅度**1000-3000 元/吨**不等，其中储能级 LFP 产品上涨较为普遍，动力型产品在本周开始也跟进调涨。本次铁锂价格上涨主要由于企业持续亏损，而原料碳酸锂不断涨价所致，企业普遍表示，如果下游订单一直保持饱满状态，而原料持续涨价，不排除进一步上调售价可能。

锰酸锂：因近期原材料碳酸锂、二氧化锰价格已明显上涨，部分锰酸锂企业涨价意愿强烈，但仍有不少厂家年底为冲量而亏本出货，市场主流价格短期依旧维稳。而市场供需方面，少数涨价意愿强烈的企业已开始缩减低价供货，整体市场货源或在 12 月开始有所下降，下游低端数码电池市场需求开始有转淡迹象，市场氛围较前期有所减淡。

碳酸锂：本周电池级碳酸锂价格维稳，青海地区工业级碳酸锂价格上调。电池级碳酸锂和江西地区工业级碳酸锂厂家上周上调报价后，市场采购需求暂有放缓，短期价格维稳；而随着天气逐渐转冷，青海地区工业级碳酸锂供应量有所减少，市场供应稍显紧张，厂家进一步上调工业级碳酸锂出货价。

负极材料：近期负极材料市场产销持续向好，但低成本负极材料明显感受到来自原料市场的压力，低硫焦自 8 月开始累计调涨 122%，针状焦也开始进入实质性上涨。尤其是低硫焦价格的持续上涨，让负极材料厂家采购们甚为焦虑，已经突破大家的心理预期。目前低硫焦类负极材料主要应用于储能，小动力，及部分动力市场，其对材料价格波动尤为敏感，这就让负极厂家成本压力极难传导至下游用户。预计春节前低硫焦市场将维持高位运行。总体来看，预计 12 月锂电市场仍将持续向好，产量方面也将不断创新高。

隔膜：本周内，国内隔膜市场依旧呈现向好趋势，下游采购积极性高，隔膜龙头企业多达到满产状态。市场商谈价格方面，据隔膜企业反映，针对大客户订单价格持稳为主，部分小单干湿法隔膜低端出现小幅上调，调幅仅在**0.01 元/平**左右。业内对 12 月份市场依旧持谨慎乐观态度，深感需求面仍将继续向好，但商谈价格拉涨略显吃力。

（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	2020/10/9	2020/10/16	2020/10/23	2020/10/30	2020/11/06	2020/11/13	2020/11/20	环比(%)
锂电池		0.675	0.675	0.675	0.675	0.66	0.675	0.66	0.66	0.00
正极材料	NCM523	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	0.00
	NCM811	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	0.00
三元前驱体	NCM523	8.25	8.05	8.05	8.05	8.05	8.05	8.05	8.05	0.00
	NCM811	9.4	9.2	9.2	9.2	9.6	9.2	9.6	9.6	0.00
	硫酸钴	5.55	5.35	5.35	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	0.00
	硫酸镍	2.75	2.7	2.725	2.725	2.725	2.725	2.725	2.725	0.00
	硫酸锰	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.00
	电解钴	27.6	27.5	27.1	27.1	26.9	27.1	26.9	26.5	(1.49)
	电解镍	11.385	11.97	12.065	12.06	11.935	12.06	12.06	11.95	(0.87)
磷酸铁锂		3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.6	2.86
钴酸锂		24.25	23.25	23.25	23.25	22.75	23.25	22.75	22.75	0.00
锰酸锂	低容量型	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	0.00
	高容量型	4	4	4	4	4	4	4	4	0.00
	高压实	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	0.00
	小动力型	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.7	0.00
碳酸锂	工业级	3.65	3.65	3.65	3.75	3.75	3.75	3.85	3.9	1.30
	电池级	4.1	4.1	4.15	4.15	4.15	4.15	4.3	4.3	0.00
氢氧化锂		4.95	4.95	4.95	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	0.00
负极材料	中端	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	0.00
	高端动力	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	0.00
	高端数码	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	0.00
隔膜（基膜）	数码（7μm）	2	2	2	2	2	2	2	2	0.00
	动力（9μm）	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	0.00
电解液	低端	3.2	3.2	2.9	2.9	3.2	2.9	3.2	2.9	(9.38)
	高端	4.9	4.9	4.8	4.8	4.9	4.8	4.9	4.8	(2.04)
其他辅料	DMC	1.3	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	0.00
	六氟磷酸锂	7.9	8.5	8.9	9.15	9.15	9.15	9.15	9.15	0.00

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：本周国内单晶用料呈现小幅跌价走势，市场主流成交区间落在每公斤 **86-89 元人民币**，均价为每公斤 **88 元人民币**，均价相比上周滑落每公斤 **1 元人民币**，单晶用料成交价跌破每公斤 **90 元人民币**。由于当前时间点落在月中，上下游仍处于合约交货执行期，单晶硅片企业仍有库存前提，谈价意愿稍微薄弱，因此近期新签订单数量不多，仅有少数零单成交。下周龙头单晶硅片企业隆基预期公告 12 月牌价，牵动着单晶用料价格的走势。倘若单晶硅片价格维持不变，硅料价格调降幅度偏小，另一方面，倘若单晶硅片价格松动下滑，预期硅料调降幅度偏大。整体而言，四季度单晶用料供给大幅度增加之下，硅料企业自有库存节节攀升，面对下游持续的压价，单晶用料价格走势偏弱。

多晶用料的部分，由于当前多晶市场的高效需求份额紧缩，本月内蒙两家硅料企业安排检修作业，应对低迷多晶市场。本周实际成交订单数量不多，多晶用料价格小幅滑落，成交价落在每公斤 **55-58 元**人民币之间，均价为每公斤 **57 元人民币**，均价相比上周滑落每公斤 **2 元人民币**。

海外硅料的部分，国内几家大厂仍处于合约交货期，预期下周进入新订单博弈阶段，本周单多晶用料价格基本持稳，单晶用料成交价落在每公斤 **10.1-10.6 元美金**之间；多晶用料成交价落在每公斤 **7.2-7.6 元美金**之间。

硅片价格：本周单晶硅片成交价格持稳坚挺，相比上周变化不大，国内 G1 及 M6 分别落在每片 **3.03-3.08 元**及 **3.18-3.23 元**人民币之间；海外 G1 及 M6 分别落在每片 **0.398-0.405 元**及 **0.418-0.425 元美金**之间。虽然近期单晶用料价格呈现松动下滑，不过在四季度终端需求的保障下、加上近期部分单晶硅片企业减少产出，及新扩产能释放不如预期，市场单晶硅片呈现供应稍紧，难以牵动单晶硅片价格走势。由于时序接近 12 月，龙头单晶硅片企业隆基即将公告下个月牌价，短期内电池企业对于单晶硅片仍有一定的需求，预判接下来单晶硅片价格将以持稳为主。

由于多晶硅片企业维持低开工率或甚持续减少产出，使得多晶硅片供应越来越少，面对多晶终端需求持续疲弱，下游企业拉货动力明显不足，多晶硅片企业几乎是保现金成本勉强营运。本周国内及海外多晶硅片价格呈现维稳，成交区间分别落在每片 **1.23-1.55 元人民币**之间，及每片 **0.175-0.205 元美金**之间。由于多晶终端需求持续笼罩低迷氛围，加之多晶用料价格转跌迹象发酵，近期支撑多晶硅片价格的底气明显不足。

电池片价格：11 月看来整体单晶电池片价格相对持稳，当前部分厂家已在商谈 12 月订单，据了解 12 月抢装节点到来前夕订单仍有一定支撑，再加之上游硅片价格仍尚未看见松动，后续价格有望持稳直至 12 月中旬，过后邻近节点、需求将逐步退坡价格将开始缓跌。M6 尺寸部分当前供给仍紧张，本周高价区位每瓦 **0.94-0.95 元人民币**成交量些微增长，但受辅材料飙涨下游组件端压力严峻，使得电池片均价难以出现涨价，本周持续保持每瓦 **0.93-0.935 元人民币**。

G1 高效电池片因国内拉货动力转好，11 月国内签单出现些微增长。且 G1 尺寸电池片供给量逐步减少，使得 G1 电池片仍可维稳当前水位，本周均价维稳落在每瓦 **0.85-0.86 元人民币**，后续价格下跌动力趋缓。多晶电池片本周均价维持每片 **2.5-2.6 元**人民币，当前需求能见度不高。多晶电池片跌价空间已所剩无几，后续价格端看上游硅片调整而定。

组件价格：步入今年最后的抢装时节，组件厂忙于巩固材料与积极出货，近期较没有太多新成交订单，反而由于早先较低价谈定的订单递延至明年，因此市场上的均价稍有垫高。M6 组件现货市场报价随着玻璃的上涨调至每瓦 **1.65-1.7 元**人民币，然而先前签订的 **1.6 元**上下的旧订单也仍在执行，价差极大。考量到农历年前可能也有一小波囤货潮，短期内材料价格无法太快出现降价，市场也对下周即将来临的新一波玻璃价格洽谈屏息以待，在玻璃价格持续高昂的期间，组件厂对明年初的报价依然较为平稳。虽然近日没有太明显的价格变动，但大厂间不断传出新消息。除了下半年以来陆续公布的硅片、电池片、组件产能扩充以外，考量到新疆议题、材料短版、以及产能的互补性，大厂间强强合作或签订长单的消息频繁，尺寸的竞争讨论也比过去更加火热。明年农历年后，随着各环节的产能逐步提升，以及抢装后需求降温，预期整体供应链将回到产品与价格的战争，届时价格将重回缓跌走势。

（信息来源：PVInfoLink）

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类		2020/10/7	2020/10/14	2020/10/21	2020/10/28	2020/11/04	2020/11/11	2020/11/18	环比(%)
硅料	多晶用 美元/kg	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	0.00
	单晶用 美元/kg	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.4	10.4	0.00
	菜花料 元/kg	63	63	61	59	59	59	57	(3.39)
	致密料 元/kg	94	91	90	90	89	89	88	(1.12)
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.209	0.209	0.209	0.209	0.185	0.185	0.185	0.00
	多晶-金刚线 元/片	1.60	1.60	1.59	1.57	1.3	1.3	1.3	0.00
	单晶-158.75mm 美元/片	0.398	0.398	0.398	0.402	0.402	0.402	0.402	0.00
	单晶-158.75mm 元/片	3.050	3.050	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05	0.00
	单晶-166mm 美元/片	0.417	0.417	0.417	0.422	0.422	0.422	0.422	0.00
	单晶-166mm 元/片	3.20	3.20	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.074	0.074	0.074	0.075	0.075	0.075	0.075	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.576	0.565	0.565	0.565	0.565	0.565	0.565	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 美元/W	0.112	0.112	0.113	0.113	0.113	0.115	0.115	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 元/W	0.860	0.850	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 美元/W	0.112	0.112	0.113	0.113	0.113	0.115	0.115	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 元/W	0.860	0.850	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.00
	单晶 PERC-166mm/22.1% 美元/W	0.121	0.121	0.122	0.123	0.123	0.125	0.125	0.00
	单晶 PERC-166mm/22.1% 元/W	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.930	0.93	0.00
组件	多晶 275-280/330-335W 美元/W	0.174	0.174	0.174	0.174	0.174	0.174	0.174	0.00
	多晶 275-280/330-335W 元/W	1.300	1.300	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	0.00
	单晶 PERC 325-335/395-405W 美元/W	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.198	0.2	1.01
	单晶 PERC 325-335/395-405W 元/W	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.52	0.66
	单晶 PERC 355-365/425-435W 美元/W	0.205	0.205	0.205	0.205	0.205	0.208	0.210	0.96
	单晶 PERC 355-365/425-435W 元/W	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.61	1.25
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m^2	37	37	37	41	42	42	42	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜 元/m^2	28	28	28	33	34	34	34	0.00

资料来源：PVInfoLink，中银证券

行业动态

新能源汽车及锂电池

德政府拨款 30 亿欧元支持电动车发展：德国政府 11 月 17 日表示将提供 30 亿欧元用于支持气候友好型汽车的开发和生产，其中 10 亿欧元将购买电动汽车的退税计划延长至 2025 年，另外 10 亿欧元将用于旧卡车报废计划，并设立 10 亿欧元基金促进出口的创新和转型。

(https://view.inews.qq.com/a/AUT2020111800564700)

华晨正式进入破产重整程序：11 月 20 日，沈阳市中级人民法院裁定受理债权人对华晨汽车集团控股有限公司重整申请，这标志着华晨正式进入破产重整程序。

(https://www.d1ev.com/news/qiye/132583)

中国蜂巢能源将投资 20 亿欧元在德国建立电池工厂和研发中心：记者 17 日从德国联邦外贸与投资署获悉，中国蜂巢能源将在德国建立欧洲电池生产基地以及欧洲研发中心。建成后，该工厂的锂离子电池生产总产能将超过 24GWh，计划年产 30 万至 50 万台电动汽车所需的电池并创造 2000 个工作岗位。据悉，此项新投资的总额达 20 亿欧元。

(https://www.ne21.com/news/show-123926.html)

福特将自产动力电池：日前，据路透社和 CNBC 报道，刚刚上任的福特汽车首席执行官吉姆·法利（Jim Farley）表示，该汽车制造商“绝对”有兴趣效仿特斯拉和通用汽车，自己生产动力电池。

(https://www.d1ev.com/news/shichang/132357)

特斯拉将不在提供 Model 3：据 Electrek 消息，特斯拉将不再提供其受欢迎的电动轿车 Model 3 的最便宜版本，该车型将于 2021 年更新。

(https://www.d1ev.com/news/qiye/132299)

上汽乘用车新能源车型 10 月销量 13646 辆，同比大涨 196.3%：10 月份，上汽乘用车再传销量捷报，新能源车型销量达 13646 辆，环比大涨 96.6%、同比大涨 196.3%，一举超过特斯拉，成为当月新能源汽车销量第三名！尤其是在上海发布更严格的限行政策后，上汽荣威、上汽 MG 在上海地区销量激增，10 月 24 日到 10 月 28 日仅 5 天的时间就卖出了近 1000 辆新能源车，平均 1 天就能卖出超过 200 辆新车。

(https://xueqiu.com/5133207869/163400967)

新能源发电及储能

财政部提前下达 2021 年可再生能源补贴预算：11 月 20 日，《财政部下发 2021 年可再生能源电价附加补助资金预算通知》。根据可再生能源电价附加补助资金预算汇总表，总计 59.5419 亿元，其中光伏预算资金 33.8437 亿元，风电 23.1121 亿元，生物质 5978 万元，公共可再生能源独立系统 19883 万元。

(https://www.sohu.com/a/433245318_776203)

国家能源局发布 2020 年 10 月户用光伏项目信息：经国家可再生能源信息管理中心梳理统计，2020 年 10 月新纳入国家财政补贴规模户用光伏项目总装机容量为 133.44 万千瓦。截至 10 月底，全国累计纳入 2020 年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量为 661.44 万千瓦。

(http://guangfu.bjx.com.cn/news/20201116/1116142.shtml)

中国能建在墨西哥签约首个风电项目：11 月 17 日，中国能建国际公司、浙江院组成的联合体与墨西哥奥拉新能源公司以网络云签约的形式签署墨西哥杜兰戈州 154 兆瓦风电项目 EPC 合同。

(http://news.bjx.com.cn/html/20201119/1116805.shtml)

配套 200MW/400MWh 储能中电工程签订广西覃塘区 200 万千瓦风光储一体化项目：中能建集团签订了《中电工程广西覃塘区 200 万千瓦风光储一体化项目协议书》，该项目是全国首批申报及试点的基地型风光储一体化多能互补项目，计划总投资 120 亿元，规划建设总容量为 200 万千瓦，其中风力发电规划容量 20 万千瓦，光伏发电规划容量 180 万千瓦，并建设配套容量 200MW/400MWh 储能系统。(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201119/1116726.shtml)

LG 化学与韩国电力公司 KEPCO 开启储能项目合作：近日，韩国电力公司 KEPCO 和 LG 化学签署了"全球储能项目"合作备忘录。根据协议，双方将通过相互协作完成储能业务所需的业务开发数据，为全球业务发展奠定基础，同时研究开发储能技术。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201109/1114793.shtml)

国家电投收购墨西哥 81.8 万千瓦清洁能源项目：11 月 19 日，国家电投旗下中国电力国际有限公司顺利完成对墨西哥大型清洁能源平台公司 ZumaEnergía 并购项目的交割。这是中国电力企业在墨西哥电力市场的首次重大直接投资，也是拉美地区今年以来交割规模最大的可再生能源并购项目。

(http://news.bjx.com.cn/html/20201120/1117113.shtml)

电改电网及能源互联网

我国充换电网络建设迎来里程碑式突破：11 月 20 日，国网电动汽车公司举办"新基建百万接入新动能能源互联"主题发布活动，宣布国家电网智慧车联网平台已接入充电桩超 103 万个，覆盖全国 29 个省、273 个城市，服务电动汽车消费者 550 万人，成为全球覆盖面最广、数量最多、服务能力最强的充电桩网络。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201120/1117193.shtml)

"新国标"要求新能源场站必须具备一次调频能力配置储能是最优解决方案：近日，国网湖南电力调度控制中心召开湖南电网新能源调度运行管理专业会议，明确 2021 年底前，完成 110 千伏及以上并网新能源场站一次调频改造；2022 年底前，在运 35 千伏及以上新能源场站均应具备一次调频功能。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201120/1117027.shtml)

公司动态

图表 4.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
中科电气	关于非公开发行部分限售股份上市流通的提示性公告：1、本次解除限售股份数量为 83,914,115 股，占公司总股本的 13.0589%；2、本次解除限售股份实际可上市流通数量为 83,914,115 股，占公司总股本的 13.0589%；3、本次解除限售股份上市流通日期为 2020 年 11 月 20 日（星期五）。
中环股份	1、持有公司 5%以上的股东渤海信息产业基金计划以集中竞价、大宗减持方式减持本公司股份不超过 9098.78 万股，占本公司总股本的 3%。2、持有公司 5%以上的股东渤海信息产业基金计划以集中竞价、大宗减持方式减持本公司股份不超过 9098.78 万股，占本公司总股本的 3%。
粤水电	公司与广东恒广源投资有限公司、公司的全资子公司广东粤水电建设投资有限公司及广东省建科建筑设计院有限公司组成的联合体为“罗定市市政道路升级改造工程、市政基础设施工程、饮水工程 PPP 项目”的中标供应商。该 PPP 项目总投资为 160,540.12 万元，其中建安工程费用约 114,659 万元。投资回报率投标报价为 7.49%，合理利润率投标报价为 7.49%，项目合作期内运营服务费总额为 314,323.52 万元。
亿纬锂能	基于惠州亿纬锂能股份有限公司子公司湖北亿纬动力有限公司的长远经营发展规划，亿纬动力拟以自有及自筹资金向荆门高新技术产业投资有限公司收购其持有的亿纬动力 10.11%的股权及该等股权之上对应的股东权利和义务，并减少 2,812.50 万元的注册资本。本次交易完成后，亿纬动力将变更为公司的全资子公司。
阳光电源	信息披露义务人——新疆尚格股权投资合伙企业(有限合伙)于 2020 年 11 月 16 日通过大宗交易方式减持公司股份 311.12 万股（占公司总股本的 0.2135%）。本次权益变动完成后，信息披露义务人持有 7286.03 万股公司股票，占公司股份总数的 4.99%，股份性质为无限售流通股，信息披露义务人不再为持有公司总股本 5%以上股份的股东。公司股东大会审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》、《关于减少注册资本及修订<公司章程>的议案》，合计回购数量为 297,500 股。因此，公司总股本将由 145.72 亿股变更为 145.69 亿股。
星帅尔	公司取得新专利：一种带热熔断器的热保护器系统。
欣锐科技	1、股东达晨创丰、达晨创坤与达晨晨鹰为一致行动人，特定股东达晨创丰、达晨创坤拟以大宗交易方式或集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 458 万股，本次拟减持的股份占公司总股本的比例不超过 4%。2、持有公司股份 441.08 万股（占公司总股本的比例为 3.85%）的特定股东唐冬元先生拟以大宗交易方式或集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 229 万股，本次拟减持的股份占公司总股本的比例不超过 2%。
通裕重工	通裕重工股份有限公司全资子公司禹城宝泰机械制造有限公司、禹城宝利铸造有限公司根据经营发展的需要，拟与公司控股股东珠海港控股集团有限公司的全资子公司珠海港航供应链服务有限公司开展账期赊销业务，港航供应链公司根据宝泰机械、宝利铸造采购需求与其指定上游供应商进行原材料采购，并赊销给宝泰机械、宝利铸造，账期赊销业务总额度不超过 3.5 亿元（循环使用），额度有效期自股东大会审议通过之日起一年。
天齐锂业	2020 年 11 月 16 日，天齐锂业股份有限公司收到控股股东成都天齐实业（集团）有限公司通知，天齐集团将其此前质押给国金证券股份有限公司的合计 788 万股公司股份解除质押。
天能重工	①青岛天能重工股份有限公司于 2020 年 11 月 20 日召开第三届董事会第四十二次会议，审议通过了《关于使用募集资金向全资子公司增资实施募投项目的议案》，同意公司使用募集资金向募投项目实施主体——全资子公司德州新天能新能源有限公司增资人民币 6 亿元用于实施募投项目“德州新天能赵虎镇风电场项目”和“德州新天能赵虎镇二期 50MW 风电场项目”。②青岛天能重工股份有限公司为推进与达茂联合旗人民政府所签署的项目开发建设框架协议落地，公司拟在包头市达茂联合旗设立一家全资子公司——天能重工（达茂旗）新能源科技有限公司，注册资本 5000 万元。
双杰电气	11 月 16 日公司第一大股东赵志浩解除质押 1775 万股，占公司总股本 3.03%
先导智能	关于“先导转债”赎回实施的第五次公告：1、“先导转债”赎回价格：100.30 元/张（含当期应计利息，当期年利率为 0.30%，且当期利息含税）,扣税后的赎回价格以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司核准的价格为准。2、赎回登记日：2020 年 12 月 9 日 3、赎回日：2020 年 12 月 10 日。4、停止交易和转股日：2020 年 12 月 10 日。5、资金到账日（到达结算公司账户）：2020 年 12 月 15 日。6、投资者赎回款到账日：2020 年 12 月 17 日。根据安排，截至 2020 年 12 月 9 日收市后仍未转股的“先导转债”将被强制赎回，本次赎回完成后，“先导转债”将在深圳证券交易所摘牌。持有人持有的“先导转债”存在被质押或被冻结的，建议在停止交易日和转股日前解除质押或冻结，以免出现因无法转股而被强制赎回的情形。
大洋电机	①中山大洋电机股份有限公司于近日收到控股股东鲁楚平先生之一致行动人鲁三平先生减持公司股份的通知，鲁楚平先生及其一致行动人鲁三平先生分别于 2020 年 1 月 15 日和 2020 年 11 月 18 日以大宗交易和集中竞价交易的方式累计减持公司股份 2545.35 万股，占公司总股本的 1.08%。
当升科技	近日，江苏当升通过公开竞拍的方式取得了江苏省海门市临江新区一块国有建设用地使用权，并与南通市海门自然资源和规划局签订了《国有建设用地使用权出让合同》。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 4.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
通裕重工	通裕重工股份有限公司全资子公司禹城宝泰机械制造有限公司、禹城宝利铸造有限公司根据经营发展的需要，拟与公司控股股东珠海港控股集团有限公司的全资子公司珠海港航供应链服务有限公司开展账期赊销业务，港航供应链公司根据宝泰机械、宝利铸造采购需求与其指定上游供应商进行原材料采购，并赊销给宝泰机械、宝利铸造，账期赊销业务总额度不超过 3.5 亿元（循环使用），额度有效期自股东大会审议通过之日起一年。
天赐材料	董事、副总经理及财务负责人顾斌先生，董事、副总经理徐三善先生，董事赵经纬先生自减持计划披露之日起至 2020 年 11 月 20 日合计减持不超过 652,160 股（占公司总股本比例的 0.12%）。
通威股份	1、通威股份有限公司第七届董事会第八次会议和 2019 年年度股东大会审议通过了《关于注册发行超短期融资券的议案》，同意在全国银行间债券市场注册发行总额不超过（含）人民币 50 亿元，发行期限不超过 270 天（含）超短期融资券。2、①通威股份有限公司下属四川永祥股份有限公司、通威太阳能有限公司拟分别与天合光能股份有限公司签署《合资协议》，就共同投资年产 4 万吨高纯晶硅项目、年产 15GW 拉棒项目、年产 15GW 切片项目、年产 15GW 高效晶硅电池项目，以及天合光能及天合光能关联方每年向合作项目公司采购高效晶硅电池等相关事项达成合作共识。其中，高纯晶硅项目投资额约人民币 40 亿元，拉棒项目投资额约人民币 50 亿元，切片项目投资额约人民币 15 亿元，高效晶硅电池项目投资额约人民币 45 亿元。②天合光能拟于 2021 年 1 月至 2023 年 12 月期间向通威股份有限公司下属公司采购多晶硅产品合计约 72,000 吨，产品价格随行就市，合同交易总额以最终成交金额为准。③包头美科硅能源有限公司拟于 2021 年 1 月至 2023 年 12 月期间向通威股份有限公司下属公司采购多晶硅产品合计 68,800 吨，产品价格随行就市，合同交易总额以最终成交金额为准。
天齐锂业	2020 年 11 月 16 日，天齐锂业股份有限公司收到控股股东成都天齐实业（集团）有限公司通知，天齐集团将其此前质押给国金证券股份有限公司的合计 788 万股公司股份解除质押。
天赐材料	董事、副总经理及财务负责人顾斌先生，董事、副总经理徐三善先生，董事赵经纬先生自减持计划披露之日起至 2020 年 11 月 20 日合计减持不超过 652,160 股（占公司总股本比例的 0.12%）。
台海核电	台海玛努尔核电设备股份有限公司于近日通过查询获悉，公司控股股东烟台市台海集团有限公司因与长城国瑞证券有限公司融资质押业务，福建省漳州市中级人民法院将于 2020 年 12 月 7 日 10 时至 2020 年 12 月 8 日 10 时止(延时的除外)在淘宝网司法拍卖网络平台上进行公开拍卖活动。
石大胜华	董事、高级管理人员郭天明、于海明、郑军、吕俊奇计划自 11 月 17 日起 15 个交易日后的六个月内，拟通过集中竞价交易方式减持不超过各自持有公司股份的 25%，合计减持将不超过 80.83 万股的公司股份，占公司总股本的比例为 0.40%。
昇辉科技	昇辉智能科技股份有限公司全资子公司昇辉控股有限公司于近日收到国家人力资源和社会保障部、全国博士后管理委员会下发的《关于批准中国科学技术大学先进技术研究院等 497 个单位设立博士后科研工作站的通知》（人社部函[2020]108 号）文件，昇辉控股有限公司获批设立博士后科研工作站,将开展博士后自主招收和研究工作。此次获批设立博士后科研工作站，是国家相关部门对公司在技术创新、高端研发人才培养方面的高度肯定。
神力股份	高级管理人员集中竞价减持股份实施进展公告：高级管理人员持股的基本情况：本次股份减持计划实施前，常州神力电机股份有限公司，副总经理兼董事会秘书蒋国峰先生持有 145,600 股，占公司总股本的 0.0669%；财务总监何长林先生持有公司 145,600 股，占公司总股本的 0.0669%；集中竞价减持计划的进展情况：截至本公告披露日，蒋国峰先生、何长林先生未减持公司股份。
纽威股份	公司以自筹资金 700 万美元对宝威科技进行增资，该笔增资款用于宝威科技对 NFV 进行 700 万美元增资。
南洋股份	11 月 17 日，持股 5%以上股东明泰资本解除质押 700 万股，占公司总股本 0.60%。截至 2020 年 11 月 17 日，明泰资本以集中竞价方式共计减持公司股份 6,340,000 股，占公司总股本的 0.54%，占本次股份减持计划拟减持股份数量的 54.40%。
隆基股份	协鑫能源科技股份有限公司近日接到公司控股股东上海其辰投资管理有限公司通知，获悉上海其辰所持有本公司的部分股份办理了解除质押同时进行了再质押。共计 2.8 亿股占公司总股本 20.7%。 根据战略发展需求，隆基乐叶与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会于 2020 年 11 月 18 日签订项目投资协议，就公司在曲靖（一期）投资建设年产 10GW 单晶电池项目达成合作意向。本次签署的投资项目实施前尚需根据投资金额履行公司内部审议程序。
良信股份	上海良信电器股份有限公司于近日取得国家知识产权局颁发的 5 项实用新型专利证书。
蓝海华腾	公司全资子公司无锡蓝海华腾技术有限公司与徐学海先生、深圳市华腾芯能创投合伙企业拟共同出资 1,000 万元人民币设立无锡华腾新能技术有限公司.华腾新能前期将聚焦燃料电池汽车驱动系统以及插电式混合动力（含增程式）汽车驱动系统以及新能源船用驱动系统的相关技术储备和研发，同时开展与相关科研院所的产学研合作和成果转化。
东方精工	合计持股 5%以上的股东北大先行和青海普仁，拟自本减持计划预披露公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内（即自 2020 年 12 月 11 日起，至 2021 年 3 月 10 日止），以集中竞价交易方式，减持广东东方精工科技股份有限公司股份不超过 1545.13 万股（即不超过公司总股本的 1.00%）。
东方电缆	实际控制人袁黎雨女士持有宁波东方电缆股份有限公司股份 53,366,730 股，占公司总股本比例为 8.16%，袁黎雨女士本次解除质押股份 12,530,000 股，占其持股数量比例的 23.48%。截至本公告日，袁黎雨女士无质押股份。

资料来源：公司公告，中银证券

续图表 4.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
旷达科技	公司第一大股东沈介良质押 7250 万股，占公司总股本 4.93%；公司第一大股东沈介良解除质押 9650 万股，占公司总股本 6.5%
金卡智能	第一大股东金卡工程质押 1683 万股，占公司总股本 3.92%。
嘉泽新能	股东高盛亚洲拟通过集中竞价方式按市场价格计划减持数量不超过 4148.2 万股，即不超过公司总股本的 2%。在任意连续 90 日内通过集中竞价方式减持合计不超过公司总股本 1%（即不超过 2074.1 万股）。嘉泽新能 1.股东高盛亚洲拟通过集中竞价方式按市场价格计划减持数量不超过 41,482,000 股，即不超过公司总股本的 2%。在任意连续 90 日内通过集中竞价方式减持合计不超过公司总股本 1%（即不超过 20,741,000 股）。2.公司于 2020 年 7 月 27 日在上海证券交易所网站披露了《宁夏嘉泽新能源股份有限公司股东集中竞价减持股份计划公告》（公告编号：2020-048），股东宁夏比泰拟通过集中竞价方式按市场价格计划减持数量不超过 41,482,000 股，即不超过公司总股本的 2%。在任意连续 90 日内通过集中竞价方式减持合计不超过公司总股本 1%（即不超过 20,741,000 股）。截至 2020 年 11 月 14 日，宁夏比泰本次减持计划减持时间过半，减持计划尚未实施完毕。本次减持计划实施进展情况如下：宁夏比泰于 2020 年 8 月 17 日至 2020 年 11 月 14 日已通过集中竞价方式累计减持公司股份 2,012,300 股，占公司股份总数的 0.1%。截至 2020 年 11 月 14 日，减持时间过半，减持计划尚未实施完毕。
珈伟新能	2020 年 6 月 30 日，珈伟新能源股份有限公司全资子公司珈伟（上海）光伏电力有限公司、湖南新华水利电力有限公司与江苏振发控股集团有限公司签署框架协议，拟收购振发控股所持有的共计 340MW 共 8 个光伏项目。经过相关尽调，上海珈伟与湖南水利本次拟收购其中之一宁夏庆阳新能源有限公司 100%股权。
国瑞科技	副总经理杨建东先生减持股份实施完毕。
赣锋锂业	关于股东完成减持计划的公告：近日，公司收到熊剑浪先生的股份减持告知函，其于 2020 年 11 月 13 日通过集中竞价的方式减持其持有的无限售股票合计 32.0765 万股（占公司总股份的 0.0241%）。截至本公告披露日，沈海博先生通过集中竞价的方式共计减持其持有的无限售股票 154 万股（占公司总股份的 0.1155%）；杨满英女士通过集中竞价的方式共计减持其持有的无限售股票 16 万股（占公司总股份的 0.0120%）；熊剑浪先生通过集中竞价的方式共计减持其持有的无限售股票 132.0765 万股（占公司总股份的 0.0991%）；李华彪先生未实施且不再实施本次减持计划。本次减持 A 股股份总数未超过减持计划中约定减持股份，股东减持计划已实施完毕。
福能东方	公司拟与广州烽云信息科技有限公司、关联方佛山电建集团有限公司签署《股权收购意向性协议》，公司拟以现金形式收购佛山电建、广州烽云持有的广东福能大数据产业园建设有限公司 100%股权。
方正电机	近日，浙江方正电机股份有限公司与北京四维图新科技股份有限公司签署了《战略合作协议》，双方将建立长期、紧密、稳定的业务合作关系，以共同发展、合作共赢为目标，共同致力于国产汽车电子芯片技术与应用领域的专业合作。
恩捷股份	云南恩捷新材料股份有限公司于近日接到控股子公司云南红创包装有限公司通知，红创包装因经营需要增加经营范围，已完成相关工商登记变更及备案手续，并取得由玉溪市市场监督管理局换发的《营业执照》。
东软载波	青岛东软载波科技股份有限公司的全资子公司上海东软载波微电子有限公司拟参与竞买上海交大昂立生命科技发展有限公司 100%股权，上海交大昂立生命科技发展有限公司已在上海联合产权交易所公开挂牌，转让底价为人民币 5,380.94 万元。

资料来源：公司公告，中银证券

风险提示

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。

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。

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。

附录图表 5. 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)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
601012.SH	隆基股份	买入	66.89	2522.94	1.40	2.31	47.78	28.96	8.60
600438.SH	通威股份	买入	32.07	1375.12	0.68	1.07	47.16	29.97	5.68
300014.SZ	亿纬锂能	买入	65.40	1235.32	1.57	0.89	41.66	73.48	4.52
002129.SZ	中环股份	未有评级	22.61	685.74	0.32	0.46	70.66	49.15	6.25

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 11 月 20 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 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 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6 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 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 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6 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 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)68604866
传真:(8621)58883554

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)39886333
致电香港免费电话:
中国网通10省市客户请拨打：108008521065
中国电信21省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真:(852)21479513

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)39886333
传真:(852)21479513

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)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司
2/F,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

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)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371