

强于大市

电力设备与新能源行业 10 月第 3 周周报

非水可再生能源发电确定合理利用小时数

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下跌 4.48%，其中新能源汽车指数上涨 0.68%，锂电池指数下跌 0.26%，核电板块下跌 0.86%，工控自动化下跌 3.35%，发电设备下跌 6.29%，风电板块下跌 7.63%，光伏板块下跌 7.91%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**特斯拉发布第三季度财报，收入 87.71 亿美元，净利润 3.31 亿美元，同比增长 131%，环比增长 218%，其中第三季度储能装机量 759MWh。高工锂电：1-9 月国内动力电池装机量约 34.15GWh，同比下降 19%。LG 化学设立新公司，计划圆柱电池产能扩充 2 倍，将于 12 月 1 日新设法人"LG Energy Solution 株式会社"，2024 年新设法人电池销售额为 30 万亿韩元；此外计划将特斯拉等公司使用的圆柱电池的产能提高 2 倍，并考虑在欧洲和北美扩张，以满足激增的需求。**新能源发电：**财政部、发改委、国家能源局印发《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知，确定各类项目全生命周期合理利用小时数：风电一类、二类、三类、四类资源区项目全生命周期合理利用小时数分别为 48,000 小时、44,000 小时、40,000 小时和 36,000 小时，海上风电全生命周期合理利用小时数为 52,000 小时；光伏发电一类、二类、三类资源区项目全生命周期合理利用小时数为 32,000 小时、26,000 小时和 22,000 小时，国家确定的光伏领跑者基地项目和 2019、2020 年竞价项目全生命周期合理利用小时数在所在资源区小时数基础上增加 10%；生物质发电项目，包括农林生物质发电、垃圾焚烧发电和沼气发电项目，全生命周期合理利用小时数为 82,500 小时。
- **本周公司重点信息：2020 年第三季度报告：东方日升**（盈利 6.48 亿元，同比减少 17.33%）、**通威股份**（盈利 33.33 亿元，同比增长 48.57%）、**爱旭股份**（盈利 3.74 亿元，同比下降 24.87%）、**锦浪科技**（盈利 2.1 亿元，同比增长 188.84%）、**中材科技**（盈利 15.48 亿元，同比增长 51.96%）、日月股份（盈利 7.02 亿元，同比增长 103.66%）、**天齐锂业**（亏损 11.03 亿元，同比下降 890.95%）。**当升科技：**截至 2020 年 10 月 16 日，股权增持计划买入期限已届满，合计买入 202.58 万股，占总股本 0.46%，成交均价约为 26.18 元/股，成交总金额为 5304 万元，锁定期为 2020 年 6 月 18 日-2021 年 6 月 17 日。**石大胜华：**公司拟在捷克布拉格成立全资子公司石大胜华(捷克)有限公司，预计投资 100 万欧元（约合人民币 789 万元），资金来源为公司自有资金，主要经营锂离子电池原材料（含化学品和危险化学品）的销售、化学品贸易等业务。
- **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 10 月第 2 周周报:《风能北京宣言》发布，9 月电动车销量高增长》 2020.10.18

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：朱凯
(86755)82560533
kai.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300518050002

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 10
电改电网及能源互联网 11
公司动态 12
风险提示 14

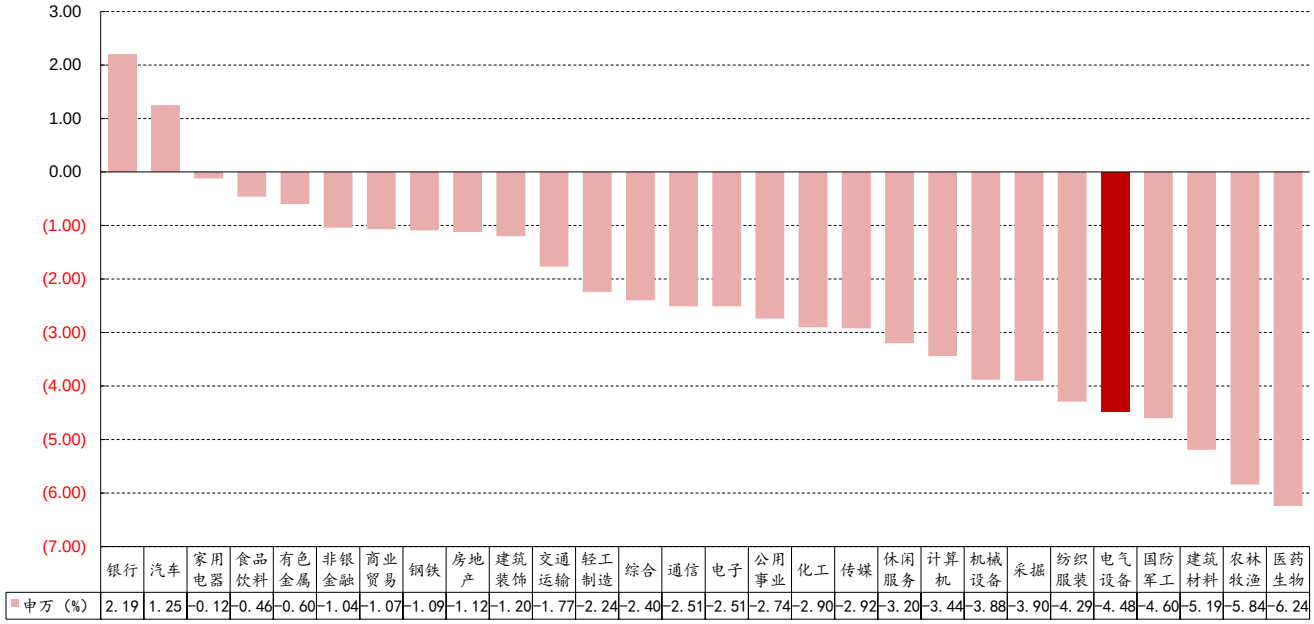
图表目录

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.....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下跌 4.48%，跌幅高于大盘：沪指收于 3,278 点，下跌 58.36 点，下跌 1.75%，成交 12,448.95 亿；深成指收于 13,128.46 点，下跌 404.27 点，下跌 2.99%，成交 22,192.77 亿；创业板收于 2,600.84 点，下跌 123.65 点，下跌 4.54%，成交 12,147.83 亿；电气设备收于 6,705 点，下跌 314.4 点，下跌 4.48%，跌幅高于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



	银行	汽车	家用电器	食品饮料	有色金属	非银金融	商业贸易	钢铁	房地产	建筑装饰	交通运输	轻工制造	综合	通信	电子	公用事业	化工	传媒	休闲服务	计算机	机械设备	采掘	纺织服装	电气设备	国防军工	建筑材料	农林牧渔	医药生物
申万（%）	2.19	1.25	-0.12	-0.46	-0.60	-1.04	-1.07	-1.09	-1.12	-1.20	-1.77	-2.24	-2.40	-2.51	-2.51	-2.74	-2.90	-2.92	-3.20	-3.44	-3.88	-3.90	-4.29	-4.48	-4.60	-5.19	-5.84	-6.24

资料来源：万得，中银证券

本周新能源汽车指数涨幅最大，光伏板块跌幅最大：新能源汽车指数上涨 0.68%，锂电池指数下跌 0.26%，核电板块下跌 0.86%，工控自动化下跌 3.35%，发电设备下跌 6.29%，风电板块下跌 7.63%，光伏板块下跌 7.91%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为和顺电气 16.76%，新雷能 16.46%，中能电气 15.93%，先惠技术 14.62%，双杰电气 11.13%；跌幅居前五个股票为东方电缆-21.82%，捷佳伟创-14.94%，福莱特-14.73%，金雷股份-14.68%，上机数控-13.32%。

国内锂电市场价格观察

锂电池：锂电池市场整体仍然处于旺季状态。接近 10 月底，手机、自行车、新能源车等市场并未如往年一样开始减量，仍然保持较高的需求，持续性不错，因此带动锂电池企业继续保持满产生产状态。根据排产情况来看，预估 11 月份行业整体产量仍将向上爬升，刷新年内高点。

三元材料：本周，国内三元材料价格延续持稳行情，变化不大。市场需求方面看，动力电池市场近期延续强劲势头，据多家正极材料厂表示，11、12 月份下游客户订单有望继续增长，其中单晶三元正极材料出货增量尤为可观。非动力市场方面，近期表现则较为一般，以小动力市场为例，不少电池厂正在选择性价比更高的磷酸铁锂与锰系多元电池以替代原来的三元材料电池。

钴酸锂：进入 10 月份以后，国内钴酸锂市场整体仍然表现不俗。除了传统 3C 消费类市场表现出强劲的需求以外，电子烟、便携式电子仪器等市场也与近期表现不错的需求。据不少材料企业表示，10 月份企业排单情况仍在继续上升，因此预计 10 月份国内钴酸锂材料产量将较 9 月份继续上升。价格方面，近期钴酸锂价格持稳为主，较上月变化不大。

磷酸铁锂：磷酸铁锂市场旺季持续中，目前来看，今年年底行情会远好于往年，短期内需求仍将处于持续增长状态。需要注意的是，除新能源车及储能市场以外，明年电动自行车市场有望大规模转向 LFP 电池，拉动铁锂材料消费量。

锰酸锂：近期虽然部分厂家尝试上调锰酸锂报价，但市场主流价格暂无明显上涨。因下游电动两轮车电池、数码电池等需求旺盛，部分锰酸锂厂家为年底冲量，排产相对较满，整体市场供应量继续维持高位，致锰酸锂价格上涨乏力，短期继续维稳。

碳酸锂：近期因市场需求旺盛，电池级碳酸锂市场低价货源减少，各厂家对外报价低价已明显提高，但因 10 月以来市场供应量逐步回升，短期电池级碳酸锂价格或将维稳为主；工业级碳酸锂价格近期无较大变化，江西、青海地区市场供需两旺，交投氛围较好。

负极材料：近期负极材料市场出货情况持续向好，产品价格方面趋稳。本周低硫焦价格继续频繁调涨，累计调涨 **400 元/吨**，致使下游石墨电极和负极材料企业接货情绪不高。国内针状焦价格实际成交低价基本退出市场，但高价成交仍有压力。截至到本周国内低硫焦价格累计调涨 103.7%，中低端负极产品价格压力倍增。总体来看，预计 11 月负极市场仍将延续向好行情。

隔膜：国内隔膜市场需求依旧延续火爆态势，市场产销量继续走高。临近月底，国内头部锂电池企业仍保持满产状态，对湿法和干法隔膜采购量有增无减，其中 CATL 隔膜采购量近 1 亿平，BYD 干法隔膜采购量提升至近 9,000 万平，由此推动其主要隔膜供应商基本保持 24 小时开工状态。预计 11 月-12 月国内隔膜市场延续供需两旺局面。

电解液：近期电解液市场热度不减，价格普遍调涨并逐步传导至下游用户。溶剂价格高位持稳，石大和海科复产很大程度上缓解了市场紧缺的供应情况，但在原料 PO 高企，和电解液需求旺季的加持下，溶剂价格脚步会相对缓慢。六氟磷酸锂是目前市场上的焦点，在可见的眼前供应趋紧以及明年市场的高于及，极大程度刺激了六氟磷酸锂厂家调涨底气和速度。现六氟磷酸锂新单价格报 **10 万元/吨**左右，高报 **11 万元/吨**左右。原料市场的推动给电解液厂家价格调涨带来了极大便利。

（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	2020/9/4	2020/9/11	2020/9/18	2020/9/25	2020/10/9	2020/10/16	2020/10/21	环比(%)
锂电池		元/Wh	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.675	0.00
正极材料	NCM523	万元/吨	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	0.00
	NCM811	万元/吨	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	17.45	0.00
三元前驱体	NCM523	万元/吨	8.25	8.25	8.25	8.25	8.25	8.05	8.05	0.00
	NCM811	万元/吨	9.4	9.4	9.4	9.4	9.4	9.2	9.2	0.00
	硫酸钴	万元/吨	5.75	5.55	5.55	5.55	5.45	5.35	5.35	0.00
	硫酸镍	万元/吨	2.8	2.8	2.8	2.75	2.75	2.7	2.25	(16.67)
	硫酸锰	万元/吨	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.00
	电解钴	万元/吨	27.7	28.4	28	27.6	27.6	27.5	27.1	(1.45)
	电解镍	万元/吨	11.93	11.615	11.73	11.385	11.4	11.97	12.065	0.79
磷酸铁锂		万元/吨	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	0.00
钴酸锂		万元/吨	24.25	24.25	24.25	24.25	24.25	23.25	23.25	0.00
锰酸锂	低容量型	万元/吨	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	0.00
	高容量型	万元/吨	4	4	4	4	4	4	4	0.00
	高压实	万元/吨	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	0.00
	小动力型	万元/吨	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	0.00
碳酸锂	工业级	万元/吨	3.55	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	0.00
	电池级	万元/吨	4	4	4	4.1	4.1	4.1	4.15	1.22
氢氧化锂		万元/吨	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	0.00
负极材料	中端	万元/吨	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	0.00
	高端动力	万元/吨	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55	0.00
	高端数码	万元/吨	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	0.00
隔膜（基膜）	数码（7μm）	元/平方米	2	2	2	2	2	2	2	0.00
	动力（9μm）	元/平方米	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	0.00
电解液	低端	万元/吨	2.9	2.9	3.2	3.2	2.9	3.2	3.2	10.34
	高端	万元/吨	4.8	4.8	4.9	4.9	4.8	4.9	4.9	2.08
其他辅料	DMC	万元/吨	0.95	0.95	1.2	1.3	1.3	1.7	1.7	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	7.35	7.65	7.65	7.9	7.9	8.5	8.9	4.7

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：随着上游多晶硅企业供给持续增加，下游单晶硅片企业为避免库存跌价损失，及买涨不买跌预期心理，面对本身仍有硅料库存前提，对于硅料采购仍以观望为主。节后至今上下游企业仍处于价格博弈阶段，不过部分多晶硅企业出于库存压力考量，对于硅料价格有一定的让步，因此下游硅片企业相比节前硅料议价空间相对较大。由于下游客户持续压价，加上一线硅片企业也开始采购少量硅料，及本周龙头单晶硅片企业即将公告价格，目前市场价格相对混乱，单晶用料价格相比前期成交区间拉大。本周低价小幅下调至**每公斤 89 元人民币**，价格区间落在**每公斤 92-89 元人民币**，均价维稳落在每公斤 **90 元人民币**。整体而言，预期四季度单晶用料价格仍处于下行通道，实际成交价视上下游企业博弈程度进一步商议。受到多晶终端需求转弱，及国内多晶硅片价格小幅滑落，本周国内多晶用料价格上下游持续博弈，实际成交订单数量偏少，成交价格微幅下调，落在**每公斤 59-63 元人民币**区间，均价为**每公斤 61 元人民币**。海外硅料的部分，虽然受到国内硅料价格松动影响，本周上下游客户仍持续博弈，实际落地订单偏少，单多晶用料价格持稳，单晶用料落在**每公斤 10.2-10.7 元**美金之间；多晶用料落在**每公斤 7.2-7.7 元美金**之间。整体而言，在下游客户看跌预期心理，加上国内硅料价格略为松动，预期本月底前实际成交跌价呈现下跌走势。

硅片价格：本周单晶硅片 G1 及 M6 维持高价坚挺水位，成交价相比上周变化不大，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 0.395-0.400 元及 0.414-0.419 元美金**之间。时序接近 11 月，龙头单晶硅片企业隆基即将公告下个月牌价，虽然节后单晶用料开始略有松动，不过在四季度抢装带动、及数家单晶硅片企业进行年度检修减少硅片供应下，单晶供需关系呈现较为平衡状态，预期单晶硅片价格持稳概率大幅增加。受到近期下游多晶终端需求转弱，导致多晶电池片价格进一步走弱，因此支撑多晶硅片价格底气明显不足，维持两个多月以来的高价水位硅片开始出现松动下滑。本周国内多晶硅片价格全面下探，成交区间落在**每片 1.55-1.62 元人民币**，均价为**每片 1.59 元人民币**。海外多晶硅片的部分，本周落地新签订单数量偏少，成交价格维稳在**每片 0.203-0.215 元美金**之间，均价为**每片 0.209 元美金**。预判在产多晶硅片企业面对低迷的后市，不排除透过下调开工率方式进行因应。

电池片价格：本周主要执行前期订单、新单甚少，整体单晶电池片持稳上周。但近期受到美金汇率波动较大影响，本周美金价格小幅调整。M6 尺寸供给稍微紧张、价格持续坚挺，均价持稳在**每瓦 0.93-0.94 元人民币**，但在 Q4 需求向好的状况下，部分小单**每瓦 0.95 人民币**的高价数量稍微增多。G1 尺寸部分，现今玻璃供给短缺，且下半年需求已多数转换至 M6，综合考量下厂家倾向减少 G1 的生产转做 M6，因而 G1 拉货动力减缓。然而考量上游硅片供给减少，G1 硅片价格维持高档，本周均价维稳落在**每瓦 0.85-0.86 元人民币**。整体来看，11 月单晶电池片价格跌降幅度较为趋缓。多晶电池片本周均价维持每片 2.6 元人民币，然而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，在多晶需求疲软且利润点不高的状况下，已有部分厂家考量年底前关停多晶产线。

组件价格：十月玻璃订单在上旬已纷纷锁定，因此虽然市场近期喊出 3.2mm 镀膜玻璃 **41-45 元人民币**的价格，但由于采购困难，基本处于有价无量的态势，玻璃的供应短缺也制约组件厂的出货排程，部分组件厂出现小幅下调开工率的情况。尽管十月玻璃价格大涨，但硅料事故发生后，组件价格在 7-9 月间已有一波明显涨幅，在组件订单先前大多已谈定价格的情况下，近期终端买方已无法接受组件继续喊涨，因此组件价格并未出现明显波动，仅有小型现货订单、或部分交期较紧张的订单出现上涨。展望后续，下周又将进入新轮的玻璃谈价，以目前大幅短缺、有价无量的情况来看，预期下月的玻璃仍将再度上涨，持续垫高组件成本，但组件价格则难以出现变动，已谈妥的订单大多维持在 **1.59-1.6 元人民币**上下，现货市场价格则较为凌乱，现货市场上较小、较临时的订单已推升至 **1.7 元人民币**以上。

（信息来源：PVInfoLink）

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类		2020/9/9	2020/9/16	2020/9/23	2020/9/30	2020/10/7	2020/10/14	2020/10/21	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	10.5	10.5	0.00
	菜花料 元/kg	67	67	67	63	63	63	61	(3.17)
	致密料 元/kg	94	94	94	94	94	91	90	(1.10)
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.209	0.209	0.209	0.209	0.209	0.209	0.209	0.00
	多晶-金刚线 元/片	1.6	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60	1.59	(0.63)
	单晶-158.75mm 美元/片	0.389	0.389	0.389	0.398	0.398	0.398	0.398	0.00
	单晶-158.75mm 元/片	3.05	3.050	3.050	3.050	3.050	3.050	3.05	0.00
	单晶-166mm 美元/片	0.408	0.408	0.408	0.417	0.417	0.417	0.417	0.00
	单晶-166mm 元/片	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.2	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.074	0.074	0.074	0.074	0.074	0.074	0.074	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.576	0.576	0.576	0.576	0.576	0.565	0.565	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 美元/W	0.113	0.113	0.113	0.112	0.112	0.112	0.113	0.89
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+ 元/W	0.865	0.865	0.865	0.860	0.860	0.850	0.85	0.00
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 美元/W	0.113	0.113	0.113	0.112	0.112	0.112	0.113	0.89
	单晶 PERC-158.75mm/22.1%+双面 元/W	0.865	0.865	0.865	0.860	0.860	0.850	0.85	0.00
	单晶 PERC-166mm/22.1% 美元/W	0.119	0.120	0.121	0.121	0.121	0.121	0.122	0.83
	单晶 PERC-166mm/22.1% 元/W	0.92	0.92	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.00
组件	多晶 275-280/330-335W 美元/W	0.172	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	1.300	1.300	1.300	1.300	1.3	0.00
	单晶 PERC 325-335/395-405W 美元/W	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196	0.00
	单晶 PERC 325-335/395-405W 元/W	1.55	1.53	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	0.00
	单晶 PERC 355-365/425-435W 美元/W	0.200	0.203	0.205	0.205	0.205	0.205	0.205	0.00
	单晶 PERC 355-365/425-435W 元/W	1.60	1.60	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	0.00
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m^2	30	30	30	35	37	37	37	0.00

资料来源：PVInfoLink，中银证券

行业动态

新能源汽车及锂电池

特斯拉 Q3 财报：连续五季度盈利 储能装机 759MWh 同比增长 59%：特斯拉发布了第三季度财报，总营收 87.71 亿美元创下营收新记录，净利润 3.31 亿美元，同比增长 131%，环比增长 218%，实现了连续五个季度实现盈利。其中特斯拉第三季度的储能装机量 759MWh、创造了新纪录。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201022/1111252.shtml)

《新能源汽车产业发展规划》获批，未来 15 年决胜产业链：10 月 9 日，为适应汽车产业升级趋势和绿色消费新需求，国务院常务会通过了《新能源汽车产业发展规划》，明确引导新能源汽车产业有序发展，推动建立全国统一市场，提高产业集中度和市场竞争力。“《规划》指明了新能源汽车产业发展的战略方向，我国汽车产业的龙头作用、支柱地位将进一步凸显”、“《规划》展现了国家新能源产业发展战略的升级，鼓励电动汽车企业在研发等环节上下功夫，推动全产业链向用户端转型”谈及《规划》，行业人士纷纷对其政策利好作用给予充分肯定。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201022/1111230.shtml)

我国新能源汽车产业发展迈入新阶段：在“十三五”期间，我国新能源汽车企业在电池、电机、电控等核心技术创新方面取得了可喜成果。动力电池技术水平处于全球领先行列，单体能量密度达 270 瓦时/公斤、价格 1.0 元/瓦时，较 2012 年分别提高 2.2 倍、下降 80%。新能源汽车产品供给质量持续提升，量产车型续驶里程达到 500 公里以上。截至 2020 年 8 月，全国累计建设充电站 4.1 万座，换电站 462 座，各类充电桩 138 万个，新能源汽车的使用环境明显改善。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201022/1111219.shtml)

鹏辉能源驻马店 4GWh 动力电池项目开工：本次鹏辉能源建设的项目以方形磷酸铁锂产品为主，主要应用于储能和动力电池领域。项目投产后，公司驻马店基地产能将达到 7GWh。

(https://www.gg-lb.com/art-41480.html)

现代联手 LG/SKI 开展换电服务：现代汽车与 LG 化学将在本月底签署一项谅解备忘录，双方将创建一个综合生态系统，开展电池即服务（BaaS）合作项目。

(https://www.gg-lb.com/art-41460.html)

SKI 谋划分拆动力电池业务：10 月 24 日，高工锂电报道，SKI 电池业务部门 CEO Ji Dong-seop 日前在 Inter Battery 2020 大会上表示，公司正考虑从财务角度剥离其电动汽车电池业务。目前只是在考虑，还没有制定具体的时间表。把电池业务分拆出来既有好处也有坏处。公司的财务部门可能会评估将电池业务与 SKI 分离的可能性。

（https://www.gg-lb.com/art-41481.html）

吉利/东风打响“换电战”：10 月 18 日，吉利科技集团与济南市人民政府全面展开战略合作，智能换电站在济南落地。双方签署《全面战略合作框架协议》，共同开发建设智能换电服务网络。吉利在济南的首座智能换电站位于济南会展中心，采用双仓式设计，内置 39 个充电仓位，单站每天服务可达近 1000 车次，该智能换电站落成后将全面开启换电服务。

(https://www.gg-lb.com/art-41452.html)

六部委：对新能源汽车、商用车等行业新增产能不得额外设置前置条件：发改委、工信部、财政部等六部委发布关于支持民营企业加快改革发展与转型升级的实施意见。意见提出要优化资质管理制度，对新能源汽车、商用车等行业新增产能，在符合市场准入要求条件下，公平给予资质、认证认可，不得额外设置前置条件。

(https://www.d1ev.com/news/qiye/130340)

LG 化学 12 月 1 日成立电池新公司 2024 年销售目标 30 万亿韩元，计划圆柱电池产能扩充两倍：LG 化学电池事业本部总监张承世专务在发布三季报的会议上表示，将于 12 月 1 日新设法人"LG Energy Solution 株式会社"，计划到 2024 年新设法人电池销售额为 30 万亿韩元。他强调，通过新设法人公司将在汽车电池、小型电池、储能系统等领域和价值链上进一步巩固全球第一的竞争优势地位。此外，LG 化学表示，计划将特斯拉等公司使用的圆柱电池的产能提高两倍，并考虑在欧洲和北美扩张，以满足激增的需求。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201023/1111571.shtml)

新能源发电及储能

设定全生命周期补贴小时数！三部委发《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》有关事项的补充通知：为促进可再生能源高质量发展，财政部、发展改革委、国家能源局印发了《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》，明确了可再生能源电价附加补助资金结算规则。

(http://news.bjx.com.cn/html/20201020/1110877.shtml)

国网公示最新一批可再生能源发电补贴项目清单，涉 63 个光伏项目。10 月 23 日，国家电网公示最新一批的可再生能源发电补贴项目清单，共计 63 个太阳能发电、风电、生物质发电项目，涉及河北（4）、山西（1）、江苏（2）、辽宁（1）、浙江（10）、安徽（1）、江西（1）、山东（16）、河南（9）、湖南（4）、四川（1）、西藏（3）、陕西（1）、甘肃（3）、宁夏（3）、新疆（3）15 个省份。

（http://m.solarzoom.com/index.php/article/146200）

中国"十四五"期间光伏发电装机量将超 400GW。全国工商联新能源商会会长、隆基绿能科技股份有限公司董事长钟宝申 22 日在大同表示，根据当前全球的发展形势，中国在"十四五"(2021 年开始实施的五年发展计划)期间光伏发电装机量能够达到 400 吉瓦(GW，指十亿瓦特发电装机容量)以上。

(http://m.solarzoom.com/index.php/article/146162)

喊出了 50GW 口号后 风电行业最需要什么？：近日，400 多家风能企业在北京国际风能大会上联合签署了《风能北京宣言》，呼吁制定与碳中和目标相适应的"十四五"规划，保证中国年均新增风电装机 50GW 以上，2025 年后，年均新增风电装机不低于 60GW，到 2030 年累计风电装机至少达到 8 亿千瓦，到 2060 年至少达到 30 亿千瓦。

(http://news.bjx.com.cn/html/20201019/1110542.shtml)

国家电网和南方电网首家合资运营公司成立 总注册资金 4.8 亿元：2002 年电力体制改革以来国家电网公司和南方电网公司首次联手于近日成立合资运营公司，总注册资金 4.8 亿元。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201019/1110386.shtml)

河南省首个风电储能项目建成：国电投河南新能源公司配套三门峡狮子坪风电场项目的储能项目，同时也是河南省首家风电配套的储能项目，储能容量 4.8MW/4.8MWh。据悉，10 月 14 日，国电投河南新能源狮子坪储能电站投入试运行。狮子坪储能电站是国电投河南新能源公司配套三门峡狮子坪风电场项目的储能项目，同时也是河南省首家风电配套的储能项目。该项目于 7 月 16 日正式开工建设，项目总投资 1200 万元，功率/容量为：4.8MW/4.8MWh（磷酸铁锂），建成后并入国家电投雁翎风电场升压站交流 35kV 系统。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201019/1110534.shtml)

国家管网正式全面接管运营，中石油、中石化、中海油油气管网资产交割：国家管网集团举行油气管网资产交割暨运营交接签字仪式。按照约定，国家管网集团与中国石油、中国石化、中国海油、中国诚通、中国国新、社保基金会、中保投基金、中投国际、丝路基金共同签署的资产交易协议和增资扩股协议将于 10 月 1 日 0 时正式生效，国家管网集团将全面接管原分属于三大石油公司的相关油气管道基础设施资产（业务）及人员，正式并网运营，这标志着我国油气管网运营机制市场化改革取得重大成果。国家发改委副主任连维良、国务院国资委副主任翁杰明、国家能源局局长章建华出席仪式，国家管网集团董事长张伟参加签字仪式并致辞、总经理侯启军代表签约、党组副书记李辉主持签字仪式。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20200930/1108205.shtml)

终端电价 0.3 元/千瓦时，山西印发《战略性新兴产业电价机制实施方案》：近日山西省印发《战略性新兴产业电价机制实施方案》，总体目标是通过创新电力交易机制，对用电电压等级 110 千伏及以上的 14 个战略性新兴产业用户，实现终端电价 0.3 元/千瓦时的目标。

(http://chuneng.bjx.com.cn/news/20201019/1110410.shtml)

电改电网及能源互联网

柔性变电站——未来配电网的枢纽：柔性变电站是电力电子和信息技术结合的产物。它以多功能电力电子变压器替代传统变电站中的变压器等一次设备，推动变电站关键设备由“多种设备组合”向“单一设备集成”方向发展，具有灵活组网和“一站多能”等优势。柔性变电站可满足分布式电源、新能源汽车、大数据中心等新兴负荷大规模接入对配电网提出的直流供电、高可靠性、高质量供电等要求。

(http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20201020/1110730.shtml)

浙江首创电力大数据“诊脉”压降停电电量损失：打开系统，在功能区块，点击“停电损失负荷统计”，系统马上跳出四个选择模块：“计划停电损失电量”、“故障停电损失电量”……选定后轻轻点击，一份关于停电损失原因分析的“诊断书”便跃上屏幕。这种运用电力大数据分析，“问诊”停电电量损失原因的做法，是国网杭州供电公司自主创新研发的电量损失分析系统的一大运用成果。

(http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20201019/1110558.shtml)

科技部公示“智能电网技术与装备”等国家重点研发计划 2020 年拟立项项目安排：根据《国务院关于改进加强中央财政科研项目和资金管理的若干意见》《国务院关于深化中央财政科技计划（专项、基金等）管理改革方案的通知》《国家重点研发计划管理暂行办法》等文件要求，现将“智能电网技术与装备”和“制造基础技术与关键部件”2 个重点专项拟立项项目信息进行公示。

(http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20201019/1110618.shtml)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
东方日升	2020 年三季报：营业收入 108.30 亿元，同比增长 10.80%，盈利 6.48 亿元，同比减少 17.33%。
锦浪科技	2020 年三季报：营业收入 13.51 亿元，同比增长 74.31%，盈利 2.1 亿元，同比增长 188.84%。
爱旭股份	2020 年三季报：营业收入 62.56 亿元，同比增长 49.45%，盈利 3.74 亿元，同比下降 24.87%。
通威股份	2020 年三季报：营业收入 316.78 亿元，同比增长 13.04%，盈利 33.33 亿元，同比增长 48.57%
当升科技	2020 年 9 月 17 日-10 月 16 日期间，公司股权增持计划未买入公司股份。截至 2020 年 10 月 16 日，公司股权增持计划的买入期限已届满，后续将不再买入公司股票。至此，公司本次股权增持计划已通过“长江养老保险股份有限公司－长江盛世华章集合型团体养老保障管理产品进取增利 6 号”以二级市场竞价方式合计买入公司股票 202.58 万股，占公司总股本的 0.46%，成交均价约为 26.18 元/股，成交总金额为 5304 万元，其余未买入股票的资金将用于申购新股及配置长江养老理财产品。本次股权增持计划的锁定期为 2020 年 6 月 18 日-2021 年 6 月 17 日。
迈为股份	苏州迈为科技股份有限公司及全资子公司苏州迈为自动化设备有限公司、苏州迈迅智能技术有限公司自 2020 年 5 月 22 日至本公告日累计获得与收益相关的各项政府补助资金共计人民币 33,983,644.02 元。
苏州固锝	苏州固锝电子股份有限公司于 2020 年 6 月 24 日披露了《关于股东减持公司股份的预披露公告》,公司股东润福贸易有限公司计划在 2020 年 7 月 20 日至 2021 年 1 月 19 日期间，通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 20,000,000 股，减持比例不超过总股本的 2.75%（其中连续 90 天内以集中竞价方式减持股份数不超过公司总股本 1.00%；连续 90 天内以大宗交易方式减持股份数不超过公司总股本的 2.00%）。近日，公司收到润福贸易出具的《关于股份减持计划时间过半的告知函》，润福贸易较上述减持预披露公告中披露的减持计划时间已过半，润福贸易 有限公司共计减持 0.335%。
赣锋锂业	江西赣锋锂业股份有限公司 于近日接到公司股东王晓申先生将其持有的 364 万股股份解除质押。占总股本 0.27%
山煤国际	因融资需要，山煤集团于 2017 年 12 月 22 日将持有的 4500 万股本公司无限售条件流通股股份质押给晋商信用增进投资股份有限公司。公司已就本事项于 2017 年 12 月 26 日在上海证券交易所网站进行了公告（公告编号：临 2017-079 号）。因上述增信业务已到期，山煤集团将质押给晋商信用增进投资股份有限公司的 4500 万股公司股份已解除质押，相关解除质押手续已于 2020 年 10 月 21 日办理完毕。本次解除质押的股份占公司总股本的比例为 2.27%。截至本公告日，公司控股股东山煤集团共持有公司股份 1,198,006,182 股，占公司总股本 1,982,456,140 股的 60.43%；本次解除质押后，山煤集团累计质押其持有的公司股份 522,210,000 股，占其持有公司股份总数的 43.59%，占公司总股本的 26.34%。
恩捷股份	云南恩捷新材料股份有限公司于 2020 年 3 月 16 日召开第三届董事会第四十二次会议和第三届监事会第三十七次会议，审议通过了《关于公司 2020 年合并报表范围内担保额度的议案》，同意公司合并报表范围内的公司之间相互提供担保的额度合计不超过人民币 1,998,000 万元，其中对资产负债率低于 70%的合并报表范围内公司担保额度为 1,598,000 万元，对资产负债率高于 70%的下属子公司担保额度为 400,000 万元；另外，为满足公司控股子公司云南红创包装有限公司向山东国际纸业太阳纸板有限公司采购原材料纸张的需求，确保红创包装生产经营的持续发展，公司为红创包装履行的付款义务提供担保，担保额度不超过人民币 2,000 万元。除公司为红创包装采购原材料提供 2,000 万元的担保事项之外，上述其他与银行融资相关的担保事项在不超过人民币 1,998,000 万元的担保额度内，公司管理层可根据实际经营情况对公司及子公司之间的担保金额进行调配。详见公司于 2019 年 3 月 17 日在指定信息披露媒体刊登的《关于公司 2020 年合并报表范围内担保额度的公告》。公司于 2020 年 4 月 8 日召开了 2019 年度股东大会，会议审议通过了上述事项。
首航高科	2020 年三季报 营业收入 2.54 亿元，同比减少 28.05%，亏损 1.09 亿元，同比减少 795.86%。 首航高科能源技术股份有限公司于 2020 年 7 月 16 日披露了《关于股东被动减持股份的预披露公告》，公司股东黄卿乐先生通过中信建投证券股份有限公司托管单元融资质押给吴世明的股份，因逾期违约将通过中信建投证券股份有限公司托管单元进行违约处置。本次拟实施的违约处置事项，将导致黄卿乐先生被动减持公司股份不超过 2129 万股，占公司总股本的 0.8386%。公司于 2020 年 10 月 23 日收到黄卿乐先生出具的《关于被动减持股份进展情况告知函》，截至目前，上述关于黄卿乐先生被动减持计划时间已过半，被动减持计划尚未实施完毕。
新纶科技	2020 年三季报 营业收入 16.4 亿元，同比减少 32.82%，亏损 0.48 亿元，同比减少 219.06%。
银星能源	2020 年三季报 营业收入 9.12 亿元，同比减少 7.43%，盈利 0.30 亿元，同比增长 27.81%。
科华恒盛	2020 年三季报 营业收入 28.88 亿元，同比增长 11.92%，盈利 2.57 亿元，同比增长 92.86%。
恒华科技	2020 年三季报 营业收入 5.15 亿元，同比减少 21.91%，盈利 0.93 亿元，同比减少 28.08%。
合康新能	2020 年三季报 营业收入 8.87 亿元，同比增长 16.93%，亏损 2.81 亿元，同比减少 1383.13%。
双一科技	2020 年三季报 营业收入 10.82 亿元，同比增长 94.55%，盈利 2.86 亿元，同比增长 135.98%。
理工环科	2020 年三季报 营业收入 6.21 亿元，同比增长 10.89%，盈利 2.03 亿元，同比增长 33.44%。

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
三变科技	2020 年三季报营业收入 6.19 亿元，同比增长 26.73%，盈利 0.26 亿元，同比增长 405.82%。
新联电子	2020 年三季报营业收入 4.11 亿元，同比减少 11.47%，盈利 1.25 亿元，同比增长 13.90%。
ST 江特*	2020 年三季报营业收入 14.03 亿元，同比减少 33.05%，盈利 0.21 亿元，同比增长 267.83%。
尚纬股份	2020 年三季报营业收入 16.13 亿元，同比增加 13.34%，盈利 0.46 亿元，同比减少 51.47%。
三晖电气	2020 年三季报营业收入 1.15 亿元，同比减少 22.26%，盈利 0.1 亿元，同比减少 22.50%。
信捷电气	2020 年三季报营业收入 8.11 亿元，同比增加 74.65%，盈利 2.46 亿元，同比增加 112.61%。
新雷能	2020 年三季报营业收入 5.60 亿元，同比增加 0.56%，盈利 0.68 亿元，同比增加 36.05%。
中材科技	2020 年三季报营业收入 129.20 亿元，同比增长 35.46%，盈利 15.48 亿元，同比增长 51.96%。
迪贝电气	2020 年三季报营业收入 5.14 亿元，同比增长 0.58%，盈利 0.32 亿元，同比减少 6.46%。
智慧能源	2020 年三季报营业收入 140.27 亿元，同比增长 19.50%，盈利 1.74 亿元，同比减少 45.81%。
弘讯科技	2020 年三季报营业收入 5.21 亿元，同比增长 23.40%，盈利 0.47 亿元，同比增长 194.02%。
日月股份	2020 年三季报营业收入 37.34 亿元，同比增长 52.93%，盈利 7.02 亿元，同比增长 103.66%。
威盛股份	2020 年三季报营业收入 10.44 亿元，同比增长 18.80%，盈利 2.09 亿元，同比增长 28.62%。
天齐锂业	2020 年三季报营业收入 24.26 亿元，同比下降 36.09%，亏损 11.03 亿元，同比下降 890.95%。
汇川技术	公司及苏州汇川联合动力系统有限公司未与特斯拉达成合作意向，未向特斯拉提供马达，亦未签署任何商务协议。敬请市场相关人士及投资者理性解读。公司作为一家 A 股上市公司，一直根据相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和监管规则履行相应程序和信息披露义务，对所有可能对公司股票及其衍生品种交易价格或者投资决策产生较大影响的信息或事项，公司将在符合中国证监会规定条件的媒体和证券交易所网站进行及时披露。
延安必康	延安必康制药股份有限公司于 2020 年 8 月 27 日召开第五届董事会第七次会议 第五届监事会第六次会议审议通过了《关于全资子公司拟进行资产转让的议案》，并于 2020 年 9 月 14 日经公司 2020 年第六次临时股东大会审议通过，同意公司全资子公司陕西必康制药集团控股有限公司之全资子公司必康制药新沂集团控股有限公司之全资子公司徐州嘉安健康产业有限公司同意向新沂经济开发区建设发展有限公司转让嘉安健康拥有的位于古镇大道以西、连霍高速以北的在建工程及其所坐落的土地使用权，转让价格为 169,124.49 万元人民币。 公司于 2020 年 10 月 23 日收到新沂必康、陕西北度新材料科技有限公司、李宗松先生出具的告知函，获悉其通过查询“阿里拍卖·司法”网络平台得知新沂必康所持公司部分股份将被司法拍卖
至正股份	上海至正道化高分子材料股份有限公司于 2020 年 8 月 18 日披露了《上海至正道化高分子材料股份有限公司关于筹划重大资产出售暨关联交易的提示性公告》公告编号：2020-073），拟将经营状况欠佳的光通信线缆、光缆用特种环保聚烯烃高分子材料及电网系统电力电缆用特种绝缘高分子材料业务及其所有相关资产及负债注入全资子公司，并拟通过协议转让方式出售全资子公司 100%的股权。

资料来源：公司公告，中银证券

风险提示

疫情影响超预期：新冠疫情仍处于全球蔓延阶段，若新冠疫情影响超预期，可能造成全球系统性风险及行业需求不达预期风险。

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)
300118.SZ	东方日升	买入	16.92	152.50	1.08	1.09	15.66	15.52	10.35
600438.SH	通威股份	买入	27.89	1,196.00	0.68	1.14	41.01	24.46	5.07
600732.SH	爱旭股份	增持	13.27	270.20	0.32	0.34	41.47	39.03	1.41
300763.SZ	锦浪科技	增持	112.00	154.80	1.58	2.18	70.89	51.38	8.22
300073.SZ	当升科技	增持	48.34	211.10	(0.48)	0.78	—	61.97	7.58
002080.SZ	中材科技	未有评级	20.95	351.60	0.82	1.17	25.55	17.91	7.69
603026.SH	石大胜华	未有评级	46.50	4.25	1.52	0.89	30.59	52.25	9.67
002466.SZ	天齐锂业	未有评级	21.17	312.70	(4.05)	(0.44)	—	—	4.32

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 10 月 23 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) 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