

强于大市

电力设备与新能源行业 5 月第 2 周周报

3 月全球新能源乘用车销量同比下降 15%，上海发布新能源汽车支持政策

4 月光伏需求底部确立，5 月有望环比回暖，产业链供需有望改善，价格有望企稳，盈利有望修复；电池片环节弹性最大，组件环节短期业绩确定性最强，异质结新技术值得期待。国内新能源汽车补贴延续至 2022 年，退坡节奏放缓，国内疫情控制已见成效，国内需求有望率先复苏，海外电动化长期趋势不改。电力设备方面，预计新基建相关方向的投资与建设将加速展开，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 1.59%。其中，工控自动化板块上涨 4.69%、风电板块上涨 2.90%、锂电池指数上涨 2.82%、发电设备上涨 2.56%、核电板块上涨 1.84%、新能源汽车指数上涨 1.81%、光伏板块上涨 1.07%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**EV Sales：2020 年 3 月，全球新能源乘用车销量 19.24 万辆，同比下降 15%；2020 年 1-3 月，全球新能源乘用车累计销量为 46.05 万辆，同比下降 6%。SNEResearch：2020 年第一季度全球电动车电池的使用量中，LG 化学以 27.1%的市占排名第一；松下市场份额 25.7%，排名第二；宁德时代市场份额 17.4%，排名第三；三星 SDI 排名第四，市占率为 6%。上海市发改委等 6 部门制定了《关于促进本市汽车消费若干措施》，提出 2020 年全市更新新能源公交车 2,500 辆左右，实现中心城区和郊区建成区内公交车全部更换为新能源车的目标；加快燃油出租车置换纯电动车型，2020 年完成 5,000 辆左右纯电动出租车上牌并投入使用；对于符合规定的新能源汽车消费，给予每位消费者 5,000 元补贴。**新能源发电：**4 月 29 日，财政部下发《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》，自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税，其中包括风电、光伏项目。IEA 预计 2020 年全球能源需求下降 6%。**国家能源局：**一季度全国发电量 1.58 万亿 kWh，同比下降 6.8%。
- **本周公司重点信息：迈为股份：**公司发布非公开发行 A 股股票预案，拟发行不超过 500 万股，发行价格为 121.70 元/股，控股股东、实际控制人周剑、王正根以现金方式全额认购，募集资金总额不超过 6.09 亿元，用于补充公司流动资金。**比亚迪：**4 月新能源汽车销量 12,995 辆，同比下降 45.88%，1-4 月累计销量 35,187 辆，同比下降 63.79%；4 月动力及储能电池装机总量约为 0.857GWh，本年累计装机总量约 2.194GWh。**多氟多：**公司与圣光医用签署了《销售合同》，公司将为圣光医用提供符合《医用外科口罩》要求、《医用防护口罩》过滤效率等级 1 级要求的熔喷布，合同总金额为人民币 2 亿元（含税）。**光华科技：**2020 年 4 月 30 日，公司与中兴通信签署了《合作框架协议》，双方将在有关 5G 通讯基站产品用化学镀、电镀药水的联合开发、实验工作展开合作。
- **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 5 月第 1 周周报：业绩披露结束，需求复苏可期》2020.05.05

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

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

张咪
(010)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 10
电改电网及能源互联网 10
公司动态 12
风险提示 14

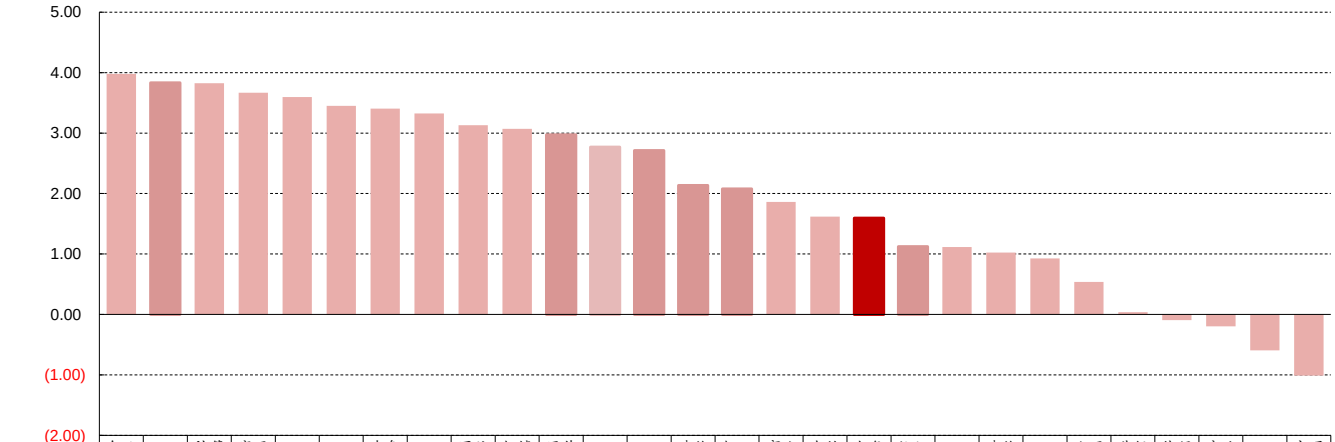
图表目录

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上涨 1.59%，涨幅大于大盘：本周沪指收于 2,895.34 点，上涨 35.26 点，上涨 1.23%，成交 8,490.6 亿；深成指收于 11,001.58 点，上涨 279.8 点，上涨 2.61 %，成交 12,267.45 亿；创业板收于 2,125.24 点，上涨 55.81 点，上涨 2.70%，成交 4,011.45 亿；电气设备收于 4,792.84 点，上涨 75.16 点，上涨 1.59%，涨幅大于大盘。

图表 1. 申万行业指数涨跌幅比较



	食品饮料	通信	计算机	家用电器	电子	汽车	有色金属	综合	国防军工	机械设备	医药生物	传媒	化工	建筑材料	轻工制造	商业贸易	农林牧渔	电气设备	纺织服装	钢铁	建筑装饰	采掘	公用事业	非银金融	休闲服务	房地产	银行	交通运输
申万（%）	3.98	3.83	3.82	3.67	3.60	3.45	3.40	3.32	3.13	3.07	2.97	2.77	2.71	2.13	2.08	1.86	1.62	1.59	1.12	1.11	1.02	0.93	0.54	0.04	-0.09	-0.20	-0.59	-1.01

资料来源：万得，中银证券

本周工控自动化涨幅最大：本周工控自动化板块上涨 4.69%、风电板块上涨 2.90%、锂电池指数上涨 2.82%、发电设备上涨 2.56%、核电板块上涨 1.84%、新能源汽车指数上涨 1.81%、光伏板块上涨 1.07%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为德赛电池 28.03%、中电电机 23.36%、三维工程 18.65%、天齐锂业 13.29%、科大智能 12.41%；跌幅居前五个股票为兆新股份-13.95%、胜利精密-11.52%、江特电机-8.38%、南京公用-7.95%、海陆重工-3.57%。

国内锂电市场价格观察

锂电池：5 月份锂电池市场变化不大，动力电池仍以消化库存为主。新能源车需求回暖程度低于预期，4 月份乘用车同比销量已接近去年同期水平，而新能源车同比下滑仍然超过 3 成，导致动力电池需求迟迟难以启动。目前主做储能和小动力的企业如亿纬、星恒等相对开工率更高，表现优于去年同期水平。整体看，今年企业的关注重点要偏向非动力领域。

正极材料：三元材料：进入 5 月份以后，国内三元材料需求回暖趋势仍不明显，不少龙头三元材料企业开工率仍然维持在 50%以下。下游需求的持续萎靡也使得国内三元材料价格表现不佳，目前仍然处于数年来的低点，且短期有继续下滑风险。从各类型号三元材料的出货情况来看，受部分动力电池厂开工情况小幅回暖带动，动力用镍 65 型三元材料订单表现相对较好，其余高镍以及 5 系三元材料需求普遍不及预期。三元前驱体：受下游需求不佳所累，近期国内三元前驱体市场出货情况较为清淡，部分小型前驱体厂家几乎陷入停产状态，且预计这一状况将持续 5 月一整月。上游原材料方面，硫酸钴与硫酸镍价格近期持稳为主，不过看后市硫酸钴价格有一定的反弹可能，因海外钴矿供应端存在短缺风险且国内硫酸钴产品的另一下游——四氧化三钴需求表现不错。磷酸铁锂：进入 5 月磷酸铁锂整体表现仍然不好。从需求来看，动力方面的采购订单未见好转，储能稍好一些，但不能满足动力缺口。另外，由于 3-4 月份铁锂企业产量普遍偏高，导致库存积压明显，部分企业开始停减产进行消化库存工作。价格方面同样稳中走弱，低价甩货现象增多。锰酸锂：本周锰酸锂价格弱稳。需求方面，部分厂家表示 5 月消费类电池订单量不及预期，总体市场需求较差。供应方面，弘力、天茂等大厂依旧维持满产，虽有部分厂家减产，但总供应量无明显下滑，供需矛盾短期难有改善。锰酸锂价格已处于历史低位，短期维持弱稳。碳酸锂：进入 5 月以来，碳酸锂市场依旧不佳。因磷酸铁锂部分厂家前期产量较大，5 月或有减量迹象，而三元、钴酸锂、锰酸锂等市场需求无明显好转，短期碳酸锂需求或将进一步减弱。市场供应较充足，价格虽已跌至大部分企业成本线以下，但不排除部分厂家低价抛货可能，短期市场价格依旧弱势。

负极材料：五一长假后第一周，负极市场继续 4 月分化走势，头部企业依然对于 5 月产销量预期将有不同程度的增长，出口美国市场订单占比较高的企业在本月仍有较大的不确定性，一些中小企业却表现平平，出货情况达到去年均值已经算是不错的表现。产品价格方面：进入 5 月负极主流价格基本筑底，但仍不排除部分中低端产品的价格厮杀。预计 5 月负极市场将延续 4 月走势，整体市场依然表现不佳，出货个别企业亮眼，多数企业均是不如上年同期。

电解液：进入 5 月电解液市场依然不温不火，出货情况依然不如人意，动力电池市场主基调延续 4 月走势，数码市场整体也是下行趋势，再加上五一假期有部分厂家备货，透支了部分 5 月的计划量，这让个别厂家可能本月出货量低于 4 月。原料市场方面，对于节前快速拉涨的溶剂价格来讲，节后第一周电解液厂家虽然有压力，但尚未全面传导至电解液市场，这让溶剂价格的调涨后劲不足，也缺乏支撑。六氟磷酸锂市场，鉴于电解液市场出货情况不佳，对于原料均按需采购，六氟磷酸锂厂家部分企业开工率仅维持在 7 成左右，价格也是低位持稳的状态。综合来看，近期电解液市场将延续弱稳走势，需求不振，低端数码市场价格混战将延续。

隔膜：节后归来，武汉隔膜企业开工也已经恢复正常，国内市场整体供应出现提升，但下游部分动力电池企业受海外疫情影响显现，对隔膜采购量出现下调，业内对于 5 月份动力市场需求担忧情绪不减；相比之下，国内数码、小动力及储能市场需求尚可，据干法隔膜企业反映，下游订单处于逐步提升状态。伴随海外车企逐步复工，同时国内新能源汽车补贴政策落地实施，二季度隔膜市场整体需求仍将呈现缓慢回升趋势。

图表 2. 近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		单位	2020/3/27	2020/4/3	2020/4/10	2020/4/17	2020/4/24	2020/4/30	2020/5/08	环比(%)
锂电池		元/Wh	0.725	0.725	0.725	0.725	0.705	0.705	0.705	0.00
正极材料	NCM532	万元/吨	12.25	11.75	11.45	11.45	11.25	11.25	11.25	0.00
	NCM811	万元/吨	19.05	18.75	18.55	18.55	18.45	18.45	18.45	0.00
三元前驱体	NCM523	万元/吨	7.85	7.65	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	0.00
	NCM811	万元/吨	8.75	8.55	8.15	8.15	8.15	8.15	8.15	0.00
	硫酸钴	万元/吨	4.75	4.65	4.55	4.55	4.55	4.55	4.55	0.00
	硫酸镍	万元/吨	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	0.00
	硫酸锰	万元/吨	0.625	0.625	0.625	0.625	0.625	0.59	0.59	0.00
	电解钴	万元/吨	25.75	25.25	24.7	24.7	24.3	24.2	24.4	0.83
	电解镍	万元/吨	9.32	9.39	9.81	9.81	10.165	10.155	10.19	0.34
磷酸铁锂		万元/吨	4	3.8	3.8	3.8	3.6	3.6	3.6	0.00
钴酸锂		万元/吨	21.25	21.25	20.5	20.5	20.1	19.6	19.6	0.00
锰酸锂	低容量型	万元/吨	2.45	2.35	2.25	2.25	2.25	2.2	2.2	0.00
	低容量型	万元/吨	4.1	4	4	4	4	4	4	0.00
	高压实	万元/吨	2.9	2.8	2.7	2.7	2.65	2.55	2.55	0.00
	小动力型	万元/吨	3.6	3.5	3.4	3.4	3.25	2.95	2.95	0.00
碳酸锂	工业级	万元/吨	4.05	4	3.95	3.95	3.85	3.8	3.8	0.00
	电池级	万元/吨	4.75	4.7	4.55	4.55	4.55	4.5	4.45	(1.11)
氢氧化锂		万元/吨	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	0.00
负极材料	中端	万元/吨	4.5	4.5	4.5	4.5	4.25	4.25	4.25	0.00
	高端动力	万元/吨	6	6	6	6	6	6	6	0.00
	高端数码	万元/吨	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8	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	1.5	1.5	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	0.00
电解液	低端	万元/吨	3.35	3.35	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	0.00
	高端	万元/吨	5	5	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	0.00
其他辅料	DMC	万元/吨	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.75	0.75	0.00
	六氟磷酸锂	万元/吨	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8	7.6	7.6	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：51 节后上班第一天，硅料价格没有明显变化，国内单多晶用料价格分别维持在**每公斤 62 元及 38 元人民币**。单晶用料历经 4 月大幅调价及月底完成 5 月硅料订单后，现阶段各企业皆以交货为主，预期 5 月中旬以前价格不会有太大的变化。多晶用料方面，部分在产多晶硅片企业，借由 51 假期提早放假甚至延长休假，短暂停止多晶硅片的生产，进一步消耗厂内库存，市场对于多晶用料需求仍然偏低，与上周同样无新成交订单。海外市场的部分，单多晶用料则是交易平淡，本周均价分别持平在**每公斤 7.3 元及 5.8 元美金**。由供应面来看，因前期硅料大幅调降，导致数家硅料企业同时在 5 月出现检修情况，虽然目前暂以分线检修且多以老产能为主，但对于硅料供应势必造成一定程度影响，因此短期内预判单多晶用料价格呈现维稳，甚至不排除微幅上扬。

多晶硅片：51 节前就已经呈现疲弱的现象，节后同样环绕低迷氛围，目前价格仍处于下行通道。本周由于连假关系，大部分多晶硅片企业鲜少成交订单，因此价格维稳，市场成交价落在**每片 1.1-1.25 元人民币**之间，均价为**每片 1.2 元人民币**。以多晶为主的印度市场再一次宣布延长锁国政策至 5 月中旬左右，无疑是让多晶的需求更加雪上加霜，因此短期内多晶硅片产能将持续减产及停产。倘若近期市场多晶硅片库存不高，另一方面伴随印度消除解禁，预计 5 月下旬多晶硅片价格有机会止跌回稳，但利润不会过于乐观。受疫情影响导致终端需求下调，单晶硅片 4 月出现两次调价，一改原先每月下旬公告价格的时间点。本周国内 G1 及 M6 价格分别持稳在 **2.6-2.82 元及 2.71-2.91 元人民币**之间，主要是龙头企业基本价格不变。目前在国内 630 需求带动下，受下游电池企业拉货力道的支撑，短期内单晶硅片价格将呈现平稳的走势。另一方面二三线单晶硅片企业，特别是掺硼片的价格也有望止跌回稳。

电池片价格：51 连假结束，单晶电池片成交较少、整体价格与上周水平相同，G1 与 M6 尺寸均价落在**每瓦 0.79-0.8 元人民币**、海外均价维持在**每瓦 0.1 元美金**。而节前受到市场预期 630 将出现抢装潮的因素影响、电池片开始酝酿涨势，本周高点 G1、M6 尺寸**每瓦 0.80-0.81 元人民币**的价格已开始成交，M2 尺寸也受到中国递延项目中有部分使用 M2 规格设计，询单热烈的状况下、加上生产厂家减少，让后续 M2 尺寸的价格将小幅上扬。展望未来，在海外需求复甦较为缓慢、5-6 月仍尚未明显好转，预期此波 630 抢装仅能支撑短期价格，整体供给仍大于需求让价格回涨力道不足，630 过后电池片价格可能再次下坡。多晶电池片的部分，连假期间签单较少、让目前国内价格暂时维稳在**每片 2.4 元人民币**。印度延长宵禁至五月中旬，让短期内多晶需求仍是偏弱看待、价格下行仍将持续。

组件价格：630 抢装再次来临，国内需求渐趋强劲，但算上海外需求在 5-6 月的空窗期，组件总需求量其实没有太明显的转好，目前仍呈现国内接单比重高的厂家状况较好的差异情形。尽管电池片开始出现止跌回升，组件报价仍在持续下行。不论是 G1 还是 M6 尺寸的组件，国内价格大多落在**每瓦 1.6-1.63 元人民币**之间，甚至部分大型招标会出现低于 **1.6 元人民币**的价格。G1/M6 两种尺寸组件并未有太明显的价格差距。海外则因为不同市场及签单时间，各尺寸、产品价格幅度较广，主要落在**每瓦 0.2-0.215 元美金**之间，下半年交货的海外组件则大多跌至**每瓦 0.195-0.205 元美金**。

图表 3. 光伏产品价格情况

产品种类		2020/3/26	2020/4/1	2020/4/8	2020/4/16	2020/4/22	2020/4/30	2020/5/6	环比(%)
硅料	多晶用 美元/kg	6.7	6.7	6.5	6.1	5.8	5.8	5.8	0.00
	单晶用 美元/kg	8.3	8.3	8.1	7.6	7.3	7.3	7.3	0.00
	菜花料 元/kg	43	43	41	39	38	38	38	0.00
	致密料 元/kg	73	73	71	66	63	62	62	0.00
硅片	多晶-金刚线 美元/片	0.197	0.192	0.192	0.192	0.192	0.162	0.162	0.00
	多晶-金刚线 元/片	1.450	1.400	1.350	1.300	1.250	1.200	1.200	0.00
	铸锭单晶-158.75mm 美元/片	-	-	-	-	-	-		-
	铸锭单晶-158.75mm 元/片	-	-	-	-	-	-		-
	单晶-156.75μm 美元/片	0.385	0.385	0.385	0.341	0.312	0.312		0.00
	单晶-156.75μm 元/片	3.010	3.010	3.010	2.660	2.430	2.430		0.00
	单晶-158.75mm 美元/片	0.420	0.416	0.397	0.397	0.354	0.354	0.354	0.00
	单晶-158.75mm 元/片	3.260	3.260	3.110	3.110	2.780	2.780	2.780	0.00
电池片	多晶-金刚线-18.7% 美元/W	0.075	0.075	0.075	0.068	0.065	0.065	0.065	0.00
	多晶-金刚线-18.7% 元/W	0.598	0.576	0.565	0.543	0.528	0.522	0.522	0.00
	单晶 PERC-21.7%+ 美元/W	0.114	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC-21.7%+ 元/W	0.880	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC-21.7%+双面 美元/W	0.114	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC-21.7%+双面 元/W	0.880	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC-21.7%+ G1 158.75mm 美元/W	0.120	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC-21.7%+ G1 158.75mm 元/W	0.920	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC-21.9%+ 美元/W	-	0.112	0.109	0.105	0.098	0.098	0.100	0.02
	单晶 PERC-21.9%+ 元/W	-	0.850	0.840	0.780	0.750	0.760	0.790	0.04
	单晶 PERC-21.9%+双面 美元/W	-	0.112	0.109	0.105	0.098	0.098	0.100	0.02
	单晶 PERC-21.9%+双面 元/W	-	0.850	0.840	0.780	0.750	0.760	0.790	0.04
	单晶 PERC-21.9%+ G1 158.75mm 美元/W	-	0.115	0.110	0.107	0.100	0.100	0.100	0.00
	单晶 PERC-21.9%+ G1 158.75mm 元/W	-	0.880	0.860	0.810	0.780	0.790	0.790	0.00
组件	多晶 275-280/330-335W 美元/W	0.199	0.198	0.196	0.194	0.192	0.190	0.188	(1.05)
	多晶 275-280/330-335W 元/W	1.490	1.490	1.480	1.450	1.430	1.420	1.410	(0.70)
	单晶 PERC 320-330/385-400W 美元/W	0.218	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC 320-330/385-400W 元/W	1.670	-	-	-	-	-		-
	单晶 PERC 325-335/395-405W 美元/W	-	0.216	0.214	0.212	0.210	0.208	0.207	(0.48)
	单晶 PERC 325-335/395-405W 元/W	-	1.660	1.650	1.640	1.630	1.620	1.610	(1.23)
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜 元/m^2	29	28	26	26	26	26	26	0.00

资料来源：PVInfoLink，中银证券

行业动态

新能源汽车及锂电池

2020 年 3 月全球新能源乘用车销量 19.24 万辆，同比下降 15%。近日，EV Sales 网站公布了全球新能源乘用车的销量数据。2020 年 3 月，全球共售出 19.24 万辆新能源乘用车，同比下降 15%。2020 年 1-3 月，全球新能源乘用车累计销量为 46.05 万辆，下降 6%。分企业来看，2020 年 3 月，得益于在中国本地生产车型的放量交付，特斯拉一骑绝尘，以 6.01 万辆的成绩夺得全球销量第一桂冠，远超其他企业；而比亚迪则在疫情之后绝地反击，反超宝马重回全球销量前列。1-3 月，特斯拉全球累计销量为 8.84 万辆，其他企业差距明显。

(https://baijiahao.baidu.com/s?id=1665958488946516007&wfr=spider&for=pc)

2020 年一季度 LG 化学以 27.1%的市占率名列全球第一。中国化学与电源行业协会：据韩联社消息，市调机构 SNEResearch 的最新报告显示，2020 年第一季度全球电动车（EV）电池的使用量中，LG 化学以 27.1%的市占排名第一。该报告指出，LG 化学的市占率比去年同期增加了 1 倍多，超过了松下（25.7%）的份额。宁德时代则以 17.4%的市占拿下第三；排名第四的是三星 SDI，市占率为 6%。

(https://www.sohu.com/a/393830967_120066283)

上海发布新能源汽车补贴措施。近日，上海市发改委等 6 部门制定了《关于促进本市汽车消费若干措施》。措施提出 2020 年全市更新新能源公交车 2500 辆左右，实现中心城区和郊区建成区内公交车全部更换为新能源车的目标；加快燃油出租车置换纯电动车型，2020 年完成 5000 辆左右纯电动出租车上牌并投入使用。对于符合规定的新能源汽车消费，给予每位消费者 5000 元补贴。

(https://baijiahao.baidu.com/s?id=1666130964062219879&wfr=spider&for=pc)

2020 年第一季度宁德时代新能源汽车较去年有所下降。高工产业研究院（GGII）通过发布的《动力电池月度数据库》统计显示，2020 年第一季度宁德时代合计配套国内新能源汽车约 5.2 万辆，同比下降 53%，国内动力电池装机量合计约 2.80GWh，同比下降 49%。其中，三元动力电池合计配套新能源汽车约 4.7 万辆，同比下降 55%，装机量合计约 2.0GWh，同比下降 52%；磷酸铁锂动力电池合计配套新能源汽车约 0.5 万辆，同比下降 29%，装机量合计约 0.80GWh，同比下降 38%。

(http://www.gg-ii.com/art-2625.html)

2019 年全球钴酸锂正极材料市场出货量达 7.9 万吨，2025 年预计达 9.6 万吨。高工产研锂电研究所(GGII)调研数据显示，2019 年全球钴酸锂正极材料市场出货量 7.9 万吨，同比增长 17.9%，带动四氧化三钴出货量 6.4 万吨，其中中国市场出货量 6.6 万吨，占全球市场比例 83.8%。预计 2025 年，全球钴酸锂材料出货量达到 9.6 万吨，将带动四氧化三钴材料出货量 7.8 万吨。

(https://www.sohu.com/a/393080144_99957767)

特斯拉上海工厂停工。据媒体报导称，特斯拉上海工厂自 5 月 1 号休假后，并未在 6 号如期开工，而这一停工状态将持续至 9 号。“目前只有部分工序还在维持，但总装线没有开工，预计到 9 号才能有整车下线。”一位特斯拉内部人士表示，“至少一部分原因是海外零部件断供问题”。

(https://tech.sina.com.cn/roll/2020-05-07/doc-iirczymk0373080.shtml)

“深海 01”在广州顺利下水。近日，国内首艘使用锂电池作为混合推进动力的海上公务船“深海 01”轮在广州顺利下水。“深海 01”搭载的是宁德时代的锂离子动力电池系统，此次下水标志着宁德时代首套海洋船舶动力电池系统成功下线。该船投入使用后，将在深圳水域负责安全监管、溢油监视、大气监测和事故应急等任务。该船舶下水也意味着代表船舶主船体及其水下附件已经建造、安装完成。根据建造进度，该船将于今年内在深圳正式入编服役。

(https://baijiahao.baidu.com/s?id=1665205356796655923&wfr=spider&for=pc)

海虹科技或将实现日产能 30 万支电池。海宏科技注册 5000 万元成立唐河项目公司，主要生产 26650 磷酸铁锂电池，总投资 4.6 亿元建设 6 万平方米生产厂房，可实现日产能 30 万支电池。海宏科技在成熟的 18650 电芯技术上，推进产品升级，已完成 26650 磷酸铁锂 4200mAh 2C、3500mAh 10C 等电芯的研发与量产，重点锁定经济型电动车锂电池市场。

(https://www.gg-lb.com/art-40529.html)

新能源发电及储能

西部风光项目所得税减免 15%优惠再延十年。4 月 29 日，财政部下发《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》，公告提到，自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税。而根据之前发布的《西部地区鼓励类产业目录》（见附件），其中：1）甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区四省：风力发电场建设及运营、太阳能发电系统建设及运营，2）四川省：高效太阳能电池组件技术开发及生产 3）云南省：高效太阳能电池组件技术开发及制造 4）西藏自治区：太阳能光伏发电系统检测、建设及运营。

(http://news.bjx.com.cn/html/20200506/1068894.shtml)

IEA 预计 2020 年全球能源需求下降 6%。4 月 30 日，国际能源署(IEA)发布《全球能源回顾 2020：新冠肺炎危机对全球能源需求和碳排放影响》报告，总结了 2019 年全球能源供需及碳排放情况，并基于新冠肺炎疫情对 2020 年一季度全球能源的影响，分析预测了全年的能源需求和碳排放。报告指出，新冠肺炎疫情的蔓延对全球能源系统造成了近 70 年来的最大冲击，预计 2020 年全球能源需求将下降 6%，同时导致全球能源相关碳排放下降近 8%。全球电力结构将出现最大幅度的低碳转型，低碳发电在电力需求占比将激增至 40%。

(http://guangfu.bjx.com.cn/news/20200509/1070444-2.shtml)

金风科技首次将金风直驱永磁风力发电机组推向希腊市场。日前，新疆金风科技股份有限公司在希腊市场实现"零的突破"，与当地业主签署两个项目机组供货协议，首次将金风直驱永磁风力发电机组推向希腊市场。依托直驱永磁机组的全球市场成功经验，金风科技携旗下控股子公司 Vensys Energy AG，分别向位于希腊中部的两个风电项目提供金风 2.5S 平台机组和 3S 平台机组，为希腊可再生能源转型贡献力量。两个项目业主均为活跃在希腊的风电市场和施工建设领域的本土投资人。这标志着金风科技的产品开始获得希腊市场的认可。

(http://news.bjx.com.cn/html/20200507/1069391.shtml)

辽宁省在 2025 年前可新增投产风电 330 万千瓦。辽宁省近日发布《辽宁省风电项目建设方案》明确，根据消纳能力分析，排除在建项目规模，2025 年前可新增投产风电 330 万千瓦，全部用于支持陆上无补贴风电项目建设，一次性落实到项目业主，2020 年全面启动建设。240 万千瓦规模分解下放到阜新（80 万千瓦）、铁岭（100 万千瓦）和朝阳（60 万千瓦）等辽西北地区。其余 90 万千瓦支持煤电关停企业等容量替代建设风电项目，重点支持辽西北三市之外的贫困地区。

(http://news.bjx.com.cn/html/20200430/1068673.shtml)

电改电网及能源互联网

2020 年一季度全国发电量同比下降 6.8%。据国家能源局数据显示，今年一季度，全国发电量 1.58 万亿千瓦时，同比下降 6.8%，其中，火电发电量同比下降 8.2 个百分点。火电设备平均利用小时数大幅缩减，给火电企业带来经营压力。但令火电企业感到欣慰的是，随着动力煤价格持续下跌，以及复产复工带来用电量增长，预计部分火电企业经营状况有望得到改善。

(http://news.bjx.com.cn/special/?id=1069644)

国家能源局组织签订陕北至湖北直流输电工程长期合作协议。4 月 30 日，国家能源局在北京以视频会议方式组织签订陕北至湖北直流输电工程长期合作协议。陕北至湖北直流输电工程是打好西部精准扶贫和中部污染防治攻坚战，促进陕北综合能源基地开发外送，满足湖北省电力供应保障的重点工程，该工程已于今年 2 月 28 日开工。此次组织签订合作协议旨在进一步落实陕北至湖北直流输电通道的送端电源、受端市场和送受机制，保障直流工程建成后切实稳定高效送电，对支持和帮助湖北、武汉疫后重振也将发挥重要作用。

(http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20200430/1068683.shtml)

公司动态

图表 4. 本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
迈为股份	公司发布非公开发行 A 股股票预案。本次非公开发行股票数量区间为不超过 500.00 万股（含 500.00 万股），募集资金总额不超过 6.09 亿元，扣除发行费用后全部用于补充公司流动资金。
捷佳伟创	公司董监高拟合计减持不超过 387 万股，不超过公司总股本的 1.21%。
北京科锐	公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 463 万股，约占公司总股本的 0.9384%，最高成交价为 5.85 元/股，最低成交价为 4.72 元/股，成交总额 2502 万元（不含交易费用）。
德赛电池	公司拟以现金收购上阳投资所持有的上述两家子公司 25%股权。本次交易作价不高于 2020 年 3 月 31 日上阳投资所享有上述两家子公司的资产净额，即不高于 2020 年 3 月 31 日上述两家子公司的净资产总额与上阳投资所占股权比例的乘积，最终交易作价由交易双方协商确定。
多氟多	多氟多签订日常经营重大销售合同，合同为熔喷布销售合同，本合同涉及金额为人民币 2 亿元（含税），若本合同顺利履行，将对公司 2020 年度经营业绩产生较为积极的影响。
光华科技	2020 年 4 月 30 日，公司与中兴通信签署了《合作框架协议》。双方将在有关 5G 通讯基站产品用化学镀、电镀药水的联合开发、实验工作展开合作。
智慧能源	2020 年 4 月 24 日至 2020 年 4 月 30 日，远东智慧能源有限公司收到子公司签约千万元以上合同订单的确定金额为人民币 2.87 亿元。其将对公司未来经营业绩产生积极影响，但对公司业务独立性不产生影响。
经纬辉开	公司 2018 年限制性股票激励计划预留授予部分的第一个解锁期的解锁条件已满足。该部分限制性股票上市日期为 2019 年 5 月 21 日，根据相关规定，公司将在股票上市日起 12 个月后的首个交易日后（即不早于 2020 年 5 月 21 日）向有关机构申请办理解除限售手续，具体上市流通日期将根据解锁手续办理进展情况另行公告。
明阳智能	监事会对公司 2019 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单的公示情况说明给予了核查意见。截至公示期满，公司监事会未收到任何人对本次拟激励对象提出的异议。
禾望电气	监事会主席吕一航先生因个人原因申请辞去公司第二届监事、监事会主席职务。
寒锐钴业	民生证券股份有限公司作为寒锐钴业的保荐机构会同发行人及其他中介机构对《关于请做好寒锐钴业非公开发行股票申请发审委会议准备工作的函》进行了讨论、检查并给予书面回复。
宁德时代	保荐机构中信建投证券股份有限公司、上海市通力律师事务所以及致同会计师事务所等有关中介机构已对宁德时代创业板非公开发行股票申请文件反馈意见进行回复，均表示此次申请行为具有合理性以及必要性。
日出东方	2020 年 1 月 8 日公司拟通过集中竞价方式，减持万旭昶等人股份，截止 2020 年 5 月 6 日，减持计划的时间过半，上述人员通过集中竞价方式累计减持 105,000 股，占公司总股本的 0.0131%。
日月股份	①截止 2020 年 5 月 6 日，张建中先生、范信龙先生通过集中竞价方式减持 13.87 万股、5.85 万股，并已完成减持计划;②日月重工股份有限公司于 2016 年 12 月采用公开发行的方式募集资金用于“年产 10 万吨大型铸件精加工建设项目”的建设。截至 2020 年 5 月 7 日，上述项目已建设完成。
道氏技术	招商证券股份有限公司对广东道氏技术股份有限公司 2018 年发行股票购买资产发表 2019 年度持续督导意见：认为上市公司不存在本次重组实际实施方案与已公布的重组方案存在重大差异的其他事项。
天顺风能	截至 2020 年 4 月底，公司已累计通过股票回购专用账户以集中竞价方式回购股份 5,630,404 股，约占公司总股本 0.32%，支付的总金额为 3,048.90 万元（不含交易费用），最高成交价为 5.99 元/股，最低成交价为 5.10 元/股。根据公司披露的《回购股份报告书》，本次回购价格不高于每股 6 元，拟用于回购的资金总额不低于人民币 2,500 万元（含），不超过人民币 5,000 万元（含），回购股份资金来源为公司自有资金或自筹资金。
英威腾	公司对 2019 年股票期权激励计划部分股票期权进行注销并调整行权价格：①鉴于公司层面业绩未达到 2019 年股票期权激励计划第一个行权期的行权条件，对相应的激励对象已获授但尚未行权的 1,667.52 万份股票期权予以注销；②鉴于傅俭、谢婷等 27 名激励对象因个人原因离职，不再符合激励条件，其已获授但尚未行权的 131.2 万份股票期权予以注销；③鉴于公司已于 2019 年 5 月 22 日实施完成 2018 年度权益分派，股票期权行权价格由 4.81 元/股调整为 4.76 元/股。
曙光股份	公司发布 2020 年 4 月产销数据快报。公司 4 月份整车产量较去年同期增长 21.96%汽车零部件产量较去年同期减少 28.05%;整车销量较去年同期减少 5.32%，汽车零部件销量较去年同期减少 35.88%。
比亚迪	比亚迪发布 2020 年 4 月销量快报。公司 4 月份共销售 31,809 辆，新能源汽车实现对外销售 12,995 辆，其中乘用车销售 12,262 辆、商用车销售 733 辆；燃油汽车对外销售 18,814 辆，其中轿车销售 2,166 辆、SUV15,073 辆、MPV1,575 辆。
当升科技	截止 2020 年 4 月份，比克公司应向公司归还应收账款 1.2 亿元，实际仅向公司提交了 750 万元建信融通信签收凭证以及 18.75 万元银行承兑汇票，且上述 750 万元凭证付款期限已满并未支付相应款项。
诺德股份	公司拟非公开发行募集资金总额不超过人民币 14.2 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于投资年产 15000 吨高性能极薄锂离子电池用电解铜箔工程项目、补充流动资金及偿还银行贷款。
科达利	公司同意在深圳市南山区设立分公司，并授权公司管理层负责办理本次设立分公司的相关事宜。本次设立分公司，有利于公司及时获取行业前沿技术信息，把握市场及行业未来发展机会，同时利于公司吸引研发技术人才，增强公司的技术研发能力。

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
新宙邦	公司进行非公开发行 A 股股票：本次非公开发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A 股），面值为人民币 1.00 元/股；发行价格为 34.80 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%；募集资金总额为 11.40 亿元，发行股数为 3,275.86 万股，发行股份数量不超过公司股东大会审议通过及中国证监会核准的发行上限，即不超过 6,500 万股。
横店东磁	公司发布 2019 年度权益分配实施公告：以截止 2019 年 12 月 31 日公司总股本 16.436 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.47 元（含税），本次现金红利分配总额为 2.42 亿元；公司本次不进行资本公积转增股本和送红股。
国轩高科	公司近日收到实际控制人李缜先生的申请办理部分股权解除质押的通知。本次解除质押股份为 1,000 万股,占其所持股份 7,42%，占公司总股本 0.89%。
鲁亿通	公司第三期限制性股票激励计划第一个解锁期条件已经达成，涉及激励对象共计 11 人，可申请解锁的限制性股票数量为 91.29 万股，占公司总股本的 0.1828%;公司第二期限制性股票激励计划预留授予股份第二个解锁期条件已经达成，涉及激励对象共计 3 人，可申请解锁的限制性股票数量为 32.62 万股，占公司总股本的 0.0653%。
英可瑞	英可瑞同意授权其全资子公司上海瑞醒智能科技有限公司签署《国有建设用地使用权出让合同》，该合同有利于进一步拓展公司业务，提高经济效益，有效提升公司综合竞争能力和可持续发展能力，符合公司战略发展方向。
众业达	众业达减少对瑞业投资的认缴出资额 1,390 万元，即认缴出资额由 2,000 万元变更为 610 万元，变更后公司持有瑞业投资股权比例为 23.02%。
林洋能源	截至 2020 年 4 月底，公司通过集中竞价方式已累计回购股份数量为 12,79.18 万股，占公司目前总股本的比例为 0.73%，成交的最高价为 5.62 元/股，成交的最低价 5.24 元/股，支付的总金额为 7,018.74 万元（不含佣金、过户费等交易费用）。
通光线缆	通光线缆其控股股东通光集团有限公司于今日办理了部分股权质押业务。通光集团本次质押后质押股份数量为 11,587 万股，占公司总股本 34.33%。
欣旺达	公司于 2020 年 5 月 8 日接到公司控股股东王明旺先生部分股份质押及解除质押的函告，本次质押数量分别为 3800 万股以及 1900 万股，分别占其持股比例 8.70%、4.35%；本次解质数量分别为 3400 万股以及 1900 万股，分别占比持股比例 7.78%、4.35%。
大金重工	公司接到控股股东阜新金胤能源投资有限公司有关股票解除质押的通知：本次质押延期股数 1,300 万股，占其所持股比例 5.24%，占公司总股本 2.34%。截至 2020 年 5 月 8 日，阜新金胤质押的股份不存在平仓风险，不会导致公司的实际控制权发生变更，不会对上市公司生产经营、公司治理产生不利影响，不存在业绩补偿义务履行情况。
朗科智能	公司发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，本次公开发行可转换公司债券拟募集资金总额为不超过人民币 4 亿元（含 4 亿元），债券每张面值为人民币 100 元，按面值发行。
四方股份	北方 ABB 四方电力系统有限公司发布 2019 年度财务报表：公司 2019 年实现营业收入 4.57 亿元，同比减少 32.30%；经营活动产生的净现金流量 2.46 亿元，同比增长 8.37%。
金龙羽	公司 2018 年中标金额 1.527 亿元（含税），2019 年中标金额 1.083 亿元（含税）。上述中标项目签订合同总金额占本公司 2019 年度经审计营业总收入的 9.90%，合同的履行预计将对公司经营业绩产生积极影响。
泰豪科技	公司拟进行非公开发行 A 股股票，发现对象为五名特定对象，均以现金认购，发行价格为 4.74 元/股。募集资金总额按照最终发行价格乘以中国证监会核准的发行数量确定且不超过 13 亿元（含此数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于偿还银行贷款及补充流动资金。
纽威股份	公司控股股东解除其部分股票质押，控股股东纽威集团本次解质股份 646.66 万股，占其所持股份 1.16%，占公司总股本 0.86%。本次质押解除后，纽威集团累计质押股份数量为 2.09 亿股，占其直接持股数的 52.30%，占其全部持股总数的 36.28%，占公司总股本的 27.80%。
晶澳科技	董事会同意公司向同意公司向华建兴业投资有限公司出售截至评估基准日（2018 年 12 月 31 日）之全部资产与负债，并发行股份购买晶澳太阳能有限公司 100%股权。公司与交易各方先后签署了《重大资产出售及发行股份购买资产协议》及其补充协议。

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)
300751.SZ	迈为股份	买入	179.5	93.34	4.77	7.56	37.64	23.75	27.32
002594.SZ	比亚迪	买入	59.78	1474.98	0.592	0.728	100.98	82.12	19.18
002407.SZ	多氟多	未有评级	10.85	74.21	-0.61	0.31	-	35.00	4.19
002741.SZ	光华科技	未有评级	13.18	49.32	0.04	0.43	329.50	30.65	3.14

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 5 月 8 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