

强于大市

电力设备与新能源行业 9 月第 4 周周报

8 月光伏新增装机持续高增长

光伏需求潜力无忧，产业链价格有望逐渐企稳，下游观望情绪有望消除，需求有望快速释放，2023 年需求有望超预期。建议优先布局业绩弹性较大的辅材、硅片、电池等环节，进入产业化前中期的前沿技术亦值得关注。风电项目已招标存量充足，2023H2 需求或有望放量，同时整机中标价格止跌与大宗价格下行有望助力产业链盈利能力修复，建议优先配置后续增长潜力较大的海上风电环节、盈利有望迎来拐点的整机环节、以及量利有望受益于需求向好的零部件环节。新能源汽车全球景气度持续向上，全年销量有望再创历史新高。随着以碳酸锂为代表的原材料价格企稳，产业链利润将迎来重新分配。电芯环节竞争格局较优，盈利有望回升，4680 和钠离子电池有望规模化量产，凝聚态电池、磷酸锰铁锂、复合箔材等新技术有望推动产业升级。储能环节已开始绘制陡峭成长曲线，在系统集成、终端渠道、电池与电力电子技术等方面有优势的企业将充分受益。电力设备领域建议优先布局涉足储能、虚拟电厂、智能化、充电设施等领域的相关标的。氢能产业周期开启，绿氢成本预计逐步具备竞争力，应用场景有望进一步扩大，建议关注具备成本优势的电解槽生产企业与氢储运、加注装置企业。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下跌 0.28%，其中工控自动化上涨 0.65%，新能源汽车指数上涨 0.38%，锂电池指数下跌 0.13%，风电板块下跌 0.66%，核电板块下跌 1.63%，光伏板块下跌 1.69%，发电设备下跌 1.76%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**国家机关事务管理局印发《中央国家机关所属事业单位公务用车管理办法（试行）》。其中明确提出，事业单位应当配备使用国产汽车，优先配备使用新能源汽车，按照规定逐步扩大新能源汽车配备比例。**光伏风电：**国家能源局：1-8 月份，国内光伏新增装机规模为 113.16GW，8 月份新增规模为 16GW。生态环境部部长黄润秋主持召开部务会议，审议并原则通过《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》。**电力设备与储能：**国家发展改革委、国家能源局印发《电力现货市场基本规则（试行）》的通知。推动分布式发电、负荷聚合商、储能和虚拟电厂等新型经营主体参与交易。西澳大利亚州政府 9 月 19 日表示，已与中国宁德时代公司签订合同，为 Kwinana 电池二期项目和 Collie 电池项目提供集装箱式液冷电池系统。**氢能：**国家发改委、国家能源局持续优化天然气消费结构，有序推动天然气在发电领域利用，因地制宜发展天然气调峰电站，支持油气企业探索推进风光气储氢一体化示范项目建设。
- **本周公司重点信息：****隆基绿能：**公司拟投资 39.15 亿元在铜川建设年产 12GW 单晶电池项目。预计 2024 年 11 月开始逐步投产，2025 年 11 月达产。本项目产品将采用公司研发的 HPBC pro 高效电池技术。**双良节能：**公司发布 2023 年前三季度业绩预增公告，预计 2023 年前三季度实现归母净利润为 13.50 亿元到 16.00 亿元，同比增长 62.59%到 92.70%。**林洋能源：**公司发布 2023 年前三季度业绩预增公告，预计 2023 年前三季度实现归母净利润 8.05-8.85 亿元，同比增加 9.70%到 20.60%。**时代新材：**预计 2023 年 1-3 季度实现归母净利润为 2.70 亿元左右，同比增长 14%。**中伟股份：**公司与 ALMADA 及其下属公司 NGI 以及合资公司中伟摩洛哥新科技共同签署《合资协议》，各方一致同意利用摩洛哥的地理位置及其绿色能源的优势，在摩洛哥建设新能源绿色工业园区。**晶科科技：**公司拟投资 3.15 亿美元建设沙特阿拉伯 400MW 光伏发电项目。
- **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 2023 年半年报综述》
20230919

《电力设备与新能源行业 9 月第 3 周周报》
20230917

《氢能行业动态点评》20230913

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

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	6
行业动态	8
公司动态	9
风险提示	12

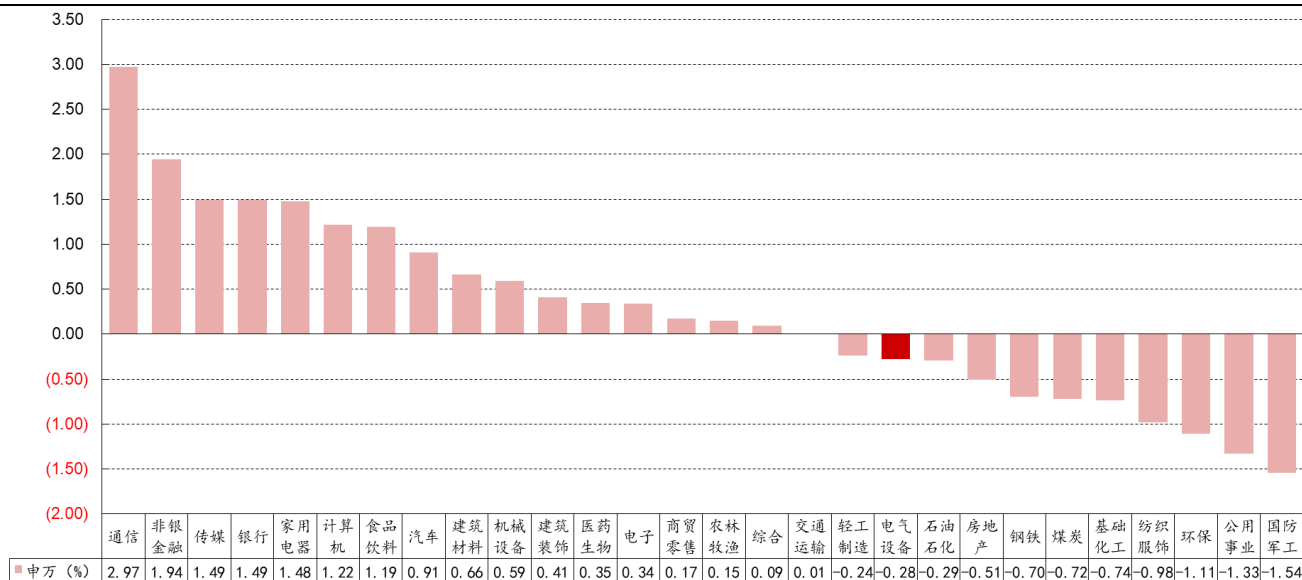
图表目录

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.....	5
图表 3.光伏产品价格情况.....	7
图表 4.本周重要行业动态汇总.....	8
图表 5.本周重要公告汇总.....	9
续图表 5.本周重要公告汇总.....	10
续图表 5.本周重要公告汇总.....	11
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下跌 0.28%，跌幅高于大盘：沪指收于 3132.43 点，上涨 14.69 点，上涨 0.47%，成交 13817.07 亿；深成指收于 10178.74 点，上涨 34.14 点，上涨 0.34%，成交 18695.51 亿；创业板收于 2013.34 点，上涨 10.62 点，上涨 0.53%，成交 8427.61 亿；电气设备收于 7541.79 点，下跌 20.98 点，下跌 0.28%，跌幅高于大盘。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源：iFinD，中银证券

本周工控自动化涨幅最大，发电设备跌幅最大：工控自动化上涨 0.65%，新能源汽车指数上涨 0.38%，锂电池指数下跌 0.13%，风电板块下跌 0.66%，核电板块下跌 1.63%，光伏板块下跌 1.69%，发电设备下跌 1.76%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为亿嘉和 16.73%，海得控制 11.57%，融捷股份 9.46%，锦浪科技 9.43%，科达制造 6.88%；跌幅居前五个股票为国能日新-11.67%，英杰电气-10.76%，台海核电-8.32%，奥特维-6.76%，协鑫能科-5.84%。

国内锂电市场价格观察

图表 2.近期主要锂电池材料价格走势

产品种类		2023/8/3	2023/8/10	2023/8/17	2023/8/24	2023/8/31	2023/9/7	2023/9/15	2023/9/23	环比(%)
锂电池		0.705	0.705	0.655	0.655	0.625	0.625	0.625	0.625	0.00
正极材料	NCM523	21.2	19.95	19.35	19.35	18.85	18.35	17.65	17.4	(3.81)
	NCM811	25.65	24.4	23.8	23.8	23.2	22.6	21.65	21.35	(4.20)
三元前驱体	NCM523	8.55	8.25	8.05	8.05	7.95	7.95	7.95	8.05	0.00
	NCM811	10.7	10.5	10.4	10.4	10.1	10.1	10.1	10.25	0.00
	硫酸钴	4.1	3.95	3.75	3.75	3.55	3.55	3.7	3.7	4.23
	硫酸镍	3.25	3.15	3.125	3.125	3.125	3.125	3.15	3.2	0.80
	硫酸锰	0.62	0.62	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.59	0.00
	电解钴	28.6	28.3	26.7	25.8	25	25.7	25.4	26.3	(1.17)
	电解镍	17.08	16.99	16.69	17.19	16.55	16.92	16.49	16.7	(2.54)
磷酸铁锂		9.05	8.55	8.55	8.1	7.3	7.05	6.85	6.75	(2.84)
钴酸锂		28	27.5	25.75	25.25	23.5	21.75	21.75	21.75	0.00
锰酸锂	低容量型	6.45	6.45	6.15	5.75	5.45	5.35	5.3	5.3	(0.93)
	高压实	6.7	6.7	6.4	6	5.7	5.6	5.55	5.55	(0.89)
	小动力型	6.95	6.95	6.65	6.25	5.95	5.85	5.8	5.8	(0.85)
碳酸锂	电池级	26.75	25.25	22.5	22.45	20.6	19.95	18.8	18.6	(5.76)
	工业级	25.5	24.2	21.4	20.95	19.05	18.4	17.25	17.05	(6.25)
氢氧化锂		25	23.6	21.5	20.8	19.8	18.7	17.65	17.05	(5.61)
负极材料	中端	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	0.00
	高端动力	5.95	5.95	5.95	5.95	5.95	5.95	5.95	5.95	0.00
隔膜(基膜)	数码 (7μm)	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55	1.5	1.5	1.5	0.00
	动力 (9μm)	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.3	1.3	1.3	0.00
电解液	动力三元	4.45	4.42	4.41	4.4	4.325	4.325	4	4	(7.51)
	动力铁锂	2.85	2.8	2.775	2.7	2.675	2.675	2.625	2.625	(1.87)
其他辅料	DMC	0.525	0.525	0.525	0.515	0.515	0.515	0.515	0.515	0.00
	六氟磷酸锂	14.05	13.5	13.3	12.4	11.8	11.3	10.85	10.85	(3.98)

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：目前硅料环节的供需关系仍然显现出现货供应偏紧态势，直观体现在价格方面的结果，是整体价格水平仍在保持小幅上行，整体价格区间抬涨至**每公斤 83 元-92 元**，考虑头部企业与二三线企业的综合价格水平后的均价水平涨至**每公斤 85 元**，与终端组件价格形成强烈倒挂。当前上游环节、尤其硅料环节的价格变化趋势与包括电池和组件环节的价格持续下跌形成强烈反差，随着使用环节的前期硅料订单的逐渐消化和逐步释放，拉晶环节用料的成本水平预计将在 10 月中旬达到本轮波动的顶峰，即当前用料成本拉均后的价格水平差距显著，个别企业原料成本范围暂时仍不足**每公斤 72 元**，然而也有部分企业对应的原料成本范围已经升至大约**每公斤 80 元**以上水平。硅料供应方面，由于内蒙古方向的个别企业发生意外情况，继而对 9 月中下旬的现货供应和订单交付情况产生负面影响，后续恢复情况以及次月产量增产的情况仍需时间观察和验证。当前上游的供需错配和价格上涨，已经与下游的价格下跌形成巨大反差，电池价格继上周初现下跌拐点后，本周继续下降的压力会逐步传递至上游，但是当下供需错配的环境恐将在九月难有扭转，对于十一长假后的硅料供需环境谨慎看待。

硅片价格：当前硅片环节相对被动，一是上游硅料价格涨势不断、二来电池片价格下跌快速，同时，自身库存水位也在不断增加，整体硅片环节库存来到 5-7 天不等，其中部分厂家 G12 尺寸库存占比尤高，短期价格走势分化，尽管从供需角度价格悲观看待，然而上游成本的增加也将限制硅片的跌价幅度。本周除 P 型 210 尺寸成交价格下行外，其余规格维持上周，P 型部分，M10、G12 尺寸成交价格落在**每片 3.33-3.35 元与 4.18-4.2 元人民币**左右；至于 N 型，M10 尺寸落在**每片 3.45-3.47 元**、G12 尺寸由于属于订制产品，价格维稳落在**4.47 元人民币**的范围。硅片与电池片间的博弈持续，其中以 G12 尺寸更为激烈，预期该尺寸下周仍有跌价机会，尽管硅片厂家仍以企稳价格的销售策略维持出货，短期持续面临上下游的价格分化夹击，与后续针对十一长假前的屯备货需求也将影响价格走势变化。

电池片价格：随着厂家 TOPCon 产能陆续投产爬坡，低效与测试片在市场上充斥泛滥，成交价格持续探低，也连带引导主流档位电池价格受影响下跌，同时，在组件端压力传导下，本周电池环节价格逐渐崩塌，并牵连其上下游价格也同步松动。本周主流尺寸电池片成交价格跳水下跌，唯 G12 尺寸因为供应家数与量体较少，成交价格维稳。P 型部分 M10、G12 尺寸电池片主流成交价格纷纷落在**每瓦 0.66-0.7 元与 0.73 元人民币**左右，其中，M10 尺寸价格相比上周跌幅达到 4-5% 不等，并整体成交范围扩大，低价持续下探。在 N 型电池片部分，本周 TOPCon (M10) 电池片价格下行落在**每瓦 0.73-0.76 元人民币**左右，跌幅来到 7-8% 不等。观察 N/P 型电池片价差约**每瓦 4 分钱人民币**左右。而 HJT (G12) 电池片生产厂家多数以自用为主，外销量体尚少，价格维持**每瓦 0.85 元人民币**不等。当前供应链各环节呈现迥异的价格走势，并在电池环节的崩跌下，一部分舒缓、修复了组件环节的跌价压力与盈利水平，然而，由于价格的快速下跌，恐将再度带动硅片与组件的价格跌势，后续随着新签订单价格慢慢落实，电池环节价格仍有下行空间，并将视自身消纳能力与终端需求放量节奏而定。

组件价格：本周组件价格受供应过剩、需求暂时并无爆发式增量、迭加电池片价格滑落等影响，前期酝酿涨价动能减弱，组件执行价格松动，单玻均价略为下滑至**1.2-1.22 元人民币**。一线厂家为争取订单，也有部分让价，新单价格多集中**1.18-1.2 元人民币**。中后段厂家考虑成本、价格僵持，单玻平均价格约在**每瓦 1.2-1.21 元人民币**，低价**1.15-1.16**皆有耳闻。接下来需要观察 9 月下旬排产下修、以及 10 月中国假期影响，9-10 月排产将出现下调。海外价格也受影响，本周中国出口执行价格约**每瓦 0.14-0.155 元美金 (FOB)**，亚太地区执行价格约**0.14-0.15 元美金**。印度本地组件平均价格约**每瓦 0.25 元美金**。欧洲近期现货价格约在**每瓦 0.14-0.15 欧元**，黑背版约溢价**2-2.5 欧分**。美国价格地面型项目因期货性质，前期谈单价格稳定执行价格约**0.38-0.4 元美金 DDP**，分布式项目受需求影响价格波动较混乱，当前价格落差区间较大**0.3-0.4 元美金 DDP**之间水平。N 型价格也受需求及供应链价格波动影响，TOPCon 组件价格下降至**每瓦 1.21-1.35 元人民币**之间，价差收窄约**0.05-0.08 元人民币**不等。海外价格与 PERC 溢价约**0.8-1 美分**左右。HJT 组件价格波动较小，国内价格约在**每瓦 1.4-1.55 元人民币**之间，现货库存价格约有**每瓦 1.4 元人民币**左右的价格，低效组件价格也出现**每瓦 1.36-1.38 元人民币**的价位。海外价格持稳约**每瓦 0.195-0.2 元美金**。

(信息来源: InfoLinkConsulting)

图表 3.光伏产品价格情况

产品种类		2023/8/11	2023/8/18	2023/8/24	2023/8/30	2023/9/7	2023/9/13	2023/9/20	环比(%)
硅料	致密料元/kg	71	73	75	80	82	84	85	1.19
	单晶-182mm/150μm 美元/片	0.367	0.392	0.417	0.413	0.413	0.413	0.413	0.00
硅片	单晶-182mm/150μm 元/片	2.95	3.15	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	0.00
	单晶-210mm/150μm 美元/片	0.489	0.523	0.542	0.542	0.530	0.530	0.523	(1.32)
	单晶-210mm/150μm 元/片	3.92	4.2	4.35	4.35	4.25	4.25	4.2	(1.18)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+%美元/W	0.097	0.097	0.097	0.097	0.097	0.095	0.090	(5.26)
	单晶 PERC-182mm/23.1+%元/W	0.75	0.75	0.75	0.75	0.74	0.72	0.69	(4.17)
	单晶 PERC-210mm/23.1+%美元/W	0.094	0.094	0.094	0.094	0.094	0.093	0.093	0.00
	单晶 PERC-210mm/23.1+%元/W	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.73	0.00
	TOPcon 电池片-182mm 元/W	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.79	0.73	(7.59)
单面单玻组件	182mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.17	0.17	0.17	0.17	0.16	0.16	0.15	(6.25)
	182mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.26	1.25	1.24	1.24	1.23	1.23	1.21	(1.63)
	210mm 单面单晶 PERC 组件美元/W	0.17	0.17	0.17	0.17	0.16	0.16	0.15	(6.25)
	210mm 单面单晶 PERC 组件元/W	1.27	1.26	1.25	1.25	1.24	1.24	1.22	(1.61)
双面双玻组件	182mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.175	0.175	0.175	0.175	0.165	0.165	0.155	(6.06)
	182mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.28	1.27	1.26	1.26	1.25	1.25	1.23	(1.60)
	210mm 双面单晶 PERC 组件美元/W	0.175	0.175	0.175	0.175	0.165	0.165	0.155	(6.06)
	210mm 双面单晶 PERC 组件元/W	1.29	1.28	1.27	1.27	1.26	1.26	1.24	(1.59)
中国项目	集中式项目(单玻, 182/210mm 组件) 元/W	1.26	1.25	1.25	1.25	1.24	1.24	1.22	(1.61)
	分布式项目(单玻, 182/210mm 组件) 元/W	1.25	1.25	1.23	1.23	1.23	1.23	1.2	(2.44)
各区域组件	365-375/440-450W 单晶 PERC 组件-印度本土产美元/W	0.27	0.27	0.27	0.26	0.26	0.26	0.25	(3.85)
	182/210mm 单晶 PERC 组件-美国美元/W	0.37	0.37	0.36	0.36	0.36	0.36	0.35	(2.78)
	182/210mm 单晶 PERC 组件-欧洲美元/W	0.175	0.17	0.17	0.168	0.165	0.165	0.160	(3.03)
	182/210mm 单晶 PERC 组件-澳洲美元/W	0.17	0.17	0.17	0.17	0.16	0.16	0.155	(3.13)
中国 N 型组件	TOPCon 双玻组件-182mm 元/W	1.37	1.35	1.35	1.35	1.33	1.33	1.30	(2.26)
	HJT 双玻组件-210mm 元/W	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58	1.55	1.53	(1.29)
辅材	光伏玻璃 3.2mm 镀膜元/m2	26	26	26	26	28	28	28	0.00
	光伏玻璃 2.0mm 镀膜元/m2	18.5	18.5	18.5	18.5	20	20	20	0.00

资料来源: InfoLinkConsulting, 中银证券

行业动态

图表 4.本周重要行业动态汇总

行业	重要动态
新能源车	特斯拉全球第 500 万辆整车 Model 3 焕新版在上海超级工厂下线。 https://new.qq.com/rain/a/20230917A06ESM00
	国家机关事务管理局印发《中央国家机关所属事业单位公务用车管理办法（试行）》。其中明确提出，事业单位应当配备使用国产汽车，优先配备使用新能源汽车，按照规定逐步扩大新能源汽车配备比例。 https://news.bjx.com.cn/html/20230919/1332806.shtml
	9 月 19 日，国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据。数据显示，1~8 月份，国内光伏新增装机规模为 113.16GW，累计装机规模突破 5 亿千瓦，达到 5.05 亿千瓦！根据之前数据，1~7 月新增为 97.16GW，因此，8 月份新增规模为 16GW。 https://www.gov.cn/xinwen/2022-09/23/content_5711342.htm
光伏风电	网传视频显示，9 月 14 日凌晨，内蒙古一硅料厂爆炸，引发事故的起因是新项目管道泄露起火，燃烧，造成停产，预计停 5~7 天，影响产出 400 余吨。 https://guangfu.bjx.com.cn/news/20230919/1332618.shtml
	工信部发布 2023 年 1-8 月光伏压延玻璃行业运行情况：产量方面，1-8 月，光伏压延玻璃累计产量 1594 万吨，同比增加 65.5%，其中 8 月产量 222 万吨，同比增加 56.6%。 https://www.miit.gov.cn/jgsj/ycls/gzdt/art/2023/art_30a889ecb2b1435190c47fb534c8d8be.html
	中国电建新疆巴里坤 600MW 风电项目 156MW/624MWh 储能设备采购招标。招标范围为储能系统所需全套设备的供货，储能电池采用磷酸铁锂或者铅酸铅碳类电池。 https://news.bjx.com.cn/html/20230918/1332511.shtml
电力设备	云南、贵州、山东等省份陆续发布有关参与电力辅助服务市场的交易规则，山东在全国率先发布电力爬坡辅助服务市场运行机制，丰富了我国电力辅助服务交易品种。 https://mp.weixin.qq.com/s/u27ipvicYCdL969kJBwA5A
	国家发展改革委、国家能源局印发《电力现货市场基本规则（试行）》的通知。推动分布式发电、负荷聚合商、储能和虚拟电厂等新型经营主体参与交易。 https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/jd/jd/202309/t20230918_1360663.html
	国家能源局发布关于 2022 年度全国可再生能源电力发展监测评价结果的通报。通报显示，2022 年全国可再生能源电力实际消纳量为 26810 亿千瓦时，占全社会用电量比重 31.6%，同比提高 2.2 个百分点；全国非水电可再生能源电力消纳量为 13676 亿千瓦时，占全社会用电量比重为 15.9%，同比增长 2.2 个百分点。 http://www.nea.gov.cn/2023-09/18/c_1310741773.html
氢能	河北省科技厅、张家口市政府联合举办河北省氢能产业创新应用场景专场发布会。此次发布会首次从场景业主方和技术提供方两个维度，发布了 12 项应用场景，覆盖氢能全产业链。 https://news.bjx.com.cn/html/20230922/1333704.shtml
	9 月 19 日氢邦科技自主研发的国内首台“高温燃料电池专用甲醇重整器”开发成功，。 https://business.sohu.com/a/720495653_121081747
	国家发改委、国家能源局持续优化天然气消费结构，有序推动天然气在发电领域利用，因地制宜发展天然气调峰电站，支持油气企业探索推进风光气储氢一体化示范项目建设。 http://zfxgk.nea.gov.cn/2023-07/24/c_1310741910.htm
储能	无锡市人民政府办公室印发《无锡市促进新能源产业发展若干政策的通知》，在储能方面提出：推进储能规模化应用，支持光伏等新能源与储能设施融合发展，对社会资本投资建设装机容量 1 兆瓦及以上的新型储能电站。 https://news.bjx.com.cn/html/20230922/1333491.shtml

资料来源：公司公告，中银证券

公司动态

图表 5.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
福斯特	公司拟使用募集资金向募投项目的实施主体子公司广东福斯特、福斯特电材、广东光伏福斯特、越南福斯特提供借款 1.50 亿-3.90 亿不等。
金智科技	公司股东沪通创智减持公司无限售条件股份 79 万股，减持后持有公司股票 2021 万股，持股比例低于 5%。
隆基绿能	公司拟投资 39.15 亿元在铜川建设年产 12GW 单晶电池项目。预计 2024 年 11 月开始逐步投产，2025 年 11 月达产。本项目产品将采用公司研发的 HPBC pro 高效电池技术。
四方股份	公司拟向激励对象授予限制性股票总量不超过 2,050.00 万股，业绩考核目标为：以 2021、2022 年净利润的平均值为基数，2023 年净利润增长率不低于 25%；以 2021、2022 年净利润的平均值为基数，2023、2024 年净利润增长率累计不低于 65%；以 2021、2022 年净利润的平均值为基数，2023、2024、2025 年净利润增长率累计不低于 110%。
天宜上佳	公司以集中竞价交易方式首次回购公司股份 6 万股，占公司总股本的比例为 0.01%。
电气风电	公司计划累计增持的股份数量不低于本公司股份总数的 1%，最高不超过本公司股份总数的 2%，增持股份的价格不超过本公司最近一期期末经审计的每股净资产。
首航高科	公司与内蒙古能源集团有限公司准大第二热电分公司签订了《内蒙古能源集团有限公司准大第二热电分公司 2×100 万千瓦煤电一体化扩建项目主机间接空冷设备采购合同》，合同约定公司向内蒙古能源集团有限公司准大第二热电分公司 2×100 万千瓦煤电一体化扩建项目主机提供间接空冷设备、技术服务及质保期服务。
中科电气	公司控股股东暨实际控制人李爱武先生解除质押 786 万股股份，占公司总股本 1.09%。
大连电瓷	公司 2020 年限制性股票激励计划首次授予的限制性股票第三个解除限售条件已成就，符合解除限售条件的激励对象共计 24 人，可解除限售的限制性股票数量为 96 万股，占公司目前总股本的 0.22%。
金开新能	①子公司金开有限为被担保人阜新东矿、金开赤城等提供总额不超过 3.84 亿元的担保。②公司全资子公司金开有限为其下属全资子公司金开供应链提供总额不超过 1 亿元的担保。
多氟多	①公司将用于补充流动资金中的 2 亿元归还至 2020 年非公开募集资金专户，并将上述归还情况通知了保荐机构及保荐代表人。截止本公告日，公司已将用于补充流动资金的 2 亿元资金全部归还至 2020 年非公开募集资金专户②公司使用最高额度不超过 8 亿元闲置募集资金暂时补充流动资金，使用期限自董事会通过之日起不超过 12 个月。
阳明智能	公司控股阳明新能源投资控股集团有限公司（以下简称“能投集团”），持有公司股份 2 亿股，占公司当前总股本的 8.81%。东阳明新能源投资控股集团有限公司已获得上海证券交易所出具的《关于对阳明新能源投资控股集团有限公司非公开发行可交换公司债券挂牌转让无异议的函》（上证函〔2023〕2104 号），并将其持有的公司 6,500 万股 A 股股票及其孳息作为担保，向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理质押登记。能投集团本次质押后，累计质押股份数量为 1.85 亿股，占其持股总数的 92.31%，占公司当前总股本数的 8.13%。
盛新锂能	公司控股股东深圳盛屯集团有限公司通知，盛屯集团解除质押股份 61.60 万股，占公司总股本 0.07%。
爱康科技	公司决定为控股子公司浙江爱康光电科技有限公司和湖州爱康光电科技有限公司的融资提供担保，以满足其经营发展需求。公司为浙江爱康光电的融资提供担保的金额不超过人民币 22 亿元，为湖州爱康光电的融资提供担保的金额不超过人民币 6.19 亿元。
天赐材料	①与专业投资机构共同投资的合伙企业已完成工商登记并取得广州市黄埔区市场监督管理局颁发的《营业执照》②公司与专业投资机构共同投资的合伙企业已完成私募基金备案登记手续，并取得了中国证券投资基金业协会颁发的私募基金备案证明。
科力远	①公司 2021 年股票期权激励计划预留授予（第一批次）第二个行权期的激励对象中有 1 人 2022 年度个人绩效考核成绩未达到全部行权标准，由公司注销其部分已获授但未行权的股票期权共计 3 万份。②公司 2021 年股票期权激励计划中预留授予（第一批次）股票期权第二个行权期行权条件成就达成，符合条件的激励对象共 18 名，对应股票期权的行权数量为 168.75 万份。③公司控股孙公司常德力元为满足扩大经营业务需求，拟向长沙银行常德经开区支行申请借款 3000 万元，贷款期限为 12 个月，该笔贷款由担保公司提供最高不超过 3000 万元保证担保，应担保公司要求，公司为常德力元本次借款事项向担保公司提供无条件、不可撤销连带的反担保保证责任。
晶澳科技	①公司对 2023 年股票期权与限制性股票激励计划的激励对象人数及授予权益数量进行调整。调整后，股票期权授予的激励对象人数由 2,722 人调整为 2,701 人，股票期权授予总量由 8,021.1836 万份调整为 8,001.8120 万份。②公司 2023 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）规定的授予条件已经成就，向符合条件的 2,701 名激励对象授予 8,001.8120 万份股票期权，约占本激励计划草案公告时公司总股本 331,172.0164 万股的 2.42%，股票期权的行权价格为每股 21.75 元，向符合条件的 11 名激励对象授予 340.00 万股限制性股票。
中伟股份	公司及全资子公司中伟摩洛哥新能源与 ALMADA 及其下属公司 NGI 以及合资公司中伟摩洛哥新科技共同签署《合资协议》，各方一致同意利用摩洛哥的地理位置及其绿色能源的优势，在摩洛哥建设新能源绿色工业园区。
福能股份	公司股东三峡资本以集中竞价方式增持 2673 万股股份，增持比例 1.05%，变动后持有股数占公司总股本的 9.52%。
万马股份	公司向特定对象发行股票，募集资金总额不超过 17 亿元，募集资金拟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及补充流动资金。

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
能辉科技	公司回购注销 2021 年限制性股票激励计划已授予但尚未解除限售的限制性股票数量合计 7,000 股, 占回购前公司总股本的 0.0047%, 涉及激励对象 1 人, 回购资金总额为 21 万元。
中恒电气	①本次员工持股计划第二个解锁期公司层面的业绩考核指标未达成, 提前终止第二期员工持股计划。②同意公司全资子公司中恒云能源将其持有的参股公司杭州煦达 8% 的股权转让给杭州文狄隽升投资合伙企业, 转让价款为 2400 万元, 本次股权转让完成后, 中恒云能源持有杭州煦达 16% 的股权。③关于完成公司董事、监事补选, 举蔡祝平先生为第八届董事会非独立董事, 周利婉女士、徐南钧先生为第八届监事会股东代表监事。
大洋电机	①2020 年股票期权激励计划首次授予股票期权第二个行权期行权条件成就达成, 本次符合行权条件的激励对象共 1,058 名, 可行权的股票期权数量为 848.526 万份, 占公司目前总股本比例为 0.35%, 行权价格为 2.33 元/份。②公司公布大洋电机头部狼计划三期员工持股计划, 参加的员工总人数不超过 82 人, 筹集资金总额不超过 1,860 万元。③2022 年股票期权激励计划第一个行权期行权条件成就达成, 本次符合行权条件的激励对象共 931 名, 可行权的股票期权数量为 902.8962 万份, 占公司目前总股本比例为 0.38%, 行权价格为 4.19 元/份。
中控技术	公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 82 万股, 占公司总股本 7.86 亿股的比例为 0.10%, 回购成交的最高价为 47.42 元/股, 最低价为 46.53 元/股, 成交总金额为 3861 万元 (不含交易佣金等交易费用)。
爱旭股份	公司董事会已完成《上海爱旭新能源股份有限公司 2023 年限制性股票与股票期权激励计划》中股票期权的授予登记工作, 股票期权实际授予人数共计 847 人, 实际授予数量为 1019 万份, 行权价格为 26.81 元/份, 其中 9 名激励对象离职、153 名激励对象自愿放弃股票期权。
鸣志电器	公司本次行权股票期权共计 16 万份, 授予 9 名业务及技术骨干人员, 占已授予期权总量的百分比: 28.74%。公司本次股本结构变动后, 有限售条件流通股占公司目前总股本的 0.32%, 无限售条件的流通股占公司目前总股本的 99.68%
钧达股份	公司计划使用自有资金以集中竞价交易方式回购已在境内发行的人民币普通股 (A 股) 股票, 预计回购股份数量在 67 万股至 133 万股之间, 占公司总股本的比例将在 0.29 到 0.59% 之间。此次回购股份数量不会超过公司已发行股份总额的 10%。
容百科技	公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票发行承销总结相关文件已经上海证券交易所备案通过, 发行数量共计 3168 万股, 发行价格为 42.11 元/股, 募集资金总额 13.34 亿元, 认购规模为募集资金总额的 1.6 倍。
晶科科技	①公司拟投资 3.15 亿美元建设沙特阿拉伯 400MW 光伏发电项目。②公司全资下属公司 Jinko Power (HK) Company Limited 拟在境外发行规模不超过 10 亿元人民币或等值外币的公司债券。③公司同意全资子公司晶科电力和全资孙公司芜湖晶晁组成联合体, 通过公开摘牌方式收购浙江浙晶光伏股权投资合伙企业 50% 合伙份额及浙江浙晶能源发展有限公司 0.01% 股权, 标的产权的挂牌转让底价合计为人民币 2.98 亿元。
诺德股份	①公司拟投资 25 亿元建设诺德复合集流体产业园项目。项目建成达产后, 预计每年可生产复合铝箔和复合铜箔 4.2 亿平方米, 年产值约 40 亿元, 生产设备产线为柔性设备, 可兼容生产复合铝箔和复合铜箔。②公司拟投资 52 亿元建设诺德光储能源电站零碳智慧产业园项目, 包括分布式光伏电站项目 500MW, 工商业储能电站项目 1500MWh 以及配电网、充电站等设施。③公司控股子公司诺德晟世与黄石经开区拟签署《项目投资合同书》, 投资建设诺德光储能源电站零碳智慧产业园项目, 计划固定资产总投资 52 亿元, 规划在黄石经开区建设分布式光伏电站项目 500MW, 工商业储能电站项目 1500MWh 以及配电网、充电站等设施。
德方纳米	公司向不特定对象发行可转债并在创业板上市, 发行总额不超过 35 亿元, 募集资金拟用于年产 11 万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目及补充流动资金。
恩捷股份	公司副董事长、总经理暨实际控制人家族成员之一李晓华先生解除质押 10 万股股份, 占公司总股本的 0.01%。
科恒股份	公司完成 2022 年股票期权与限制性股票激励计划之预留限制性股票授予登记, 预留限制性股票登记人数为 11 人, 登记数量为 5.59 万股, 上市时间为 2023 年 9 月 22 日, 授予价格为 7.29 元/股。
正泰电器	①公司控股子公司泰舟新能源拟与屹隆产投签订《合作协议》, 共同投资设立苏州恒隽泰新能源科技有限公司。其中, 泰舟新能源以自筹资金出资 2160 万元, 持有合资公司 18% 股权。合资公司主要聚焦正泰安能推荐的户用分布式光伏发电基础设施项目投资。②公司注销本用于“股权激励及员工持股计划”的回购股份合计 100 万股, 占注销前公司总股本的 0.05%。本次注销完成后, 公司总股本将由 21.50 亿股变更为 21.49 亿股。股份注销日: 2023 年 9 月 21 日。
金盘科技	为了提高募集资金使用效率, 降低公司财务成本, 公司使用额度不超过 4 亿元闲置可转债募集资金暂时补充流动资金, 用于公司的业务拓展、日常经营等与主营业务相关的生产经营活动。9 月 19 日, 公司已将上述暂时补充流动资金的人民币 3.45 亿元募集资金提前全部归还至募集资金专用账户。
禾迈股份	公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 3 万股, 占公司总股本 8332 万股的比例为 0.31%, 回购成交的最高价为 685.00 元/股, 最低价为 265.24 元/股, 支付的资金总额为人民币 1.50 亿元 (不含印花税、交易佣金等交易费用)。
申昊科技	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司人民币普通股 A 股股份, 用于实施员工持股计划或者股权激励。拟回购股份金额: 不低于人民币 4,000 万元 (含本数), 不超过人民币 8,000 万元 (含本数)。
双良节能	公司发布 2023 年前三季度业绩预增公告, 预计 2023 年前三季度实现归母净利润为 13.50 亿元到 16.00 亿元, 同比增长 62.59% 到 92.70%。
罗博特科	公司与 Tata Power Company Ltd. 控股子公司 TP SOLAR LIMITED 签署的单笔合同金额约为 1.65 亿元人民币 (不含税), 占公司 2022 年度经审计营业收入的比例约为 18.27%。
海优新材	公司自 2023 年 4 月 7 日起至 2023 年 9 月 20 日收到与收益相关的政府补助金额 979 万元。②公司及全资子公司海优威科技等自 2023 年 4 月 7 日起至 2023 年 9 月 20 日收到政府补助金额 979.23 万元, 其中与资产相关的政府补助 0 元, 与收益相关的政府补助 979.23 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

比亚迪	公司持股 5%以上股东融捷投资控股解除质押 164 万股股份，占公司总股本的 0.06%。
科达利	公司股东励建立先生质押 200 万股股份，占公司总股本的 0.74%；解除质押 228 万股股份，占公司总股本的 0.85%。
捷佳伟创	公司向不特定对象发行可转换债券，募集资金总额不超过
联泓新科	公司向特定对象发行 A 股股票不超过 2.67 亿股，募集资金总额不超过 20.20 亿元，募集资金净额拟用于新能源材料和生物可降解材料一体化项目。
亿晶光电	公司关于为控股子公司常州亿晶提供担保，本次担保金额为人民币 8.5 亿元，公司已实际为常州亿晶及其子公司提供担保的余额为人民币 25.13 亿元。
国轩高科	①截至本公告披露日，公司控股股东国轩控股与银河德睿开展场外衍生品交易，银河德睿通过深圳证券交易所交易系统累计增持公司股份 1078.17 万股，占公司总股本的 0.61%，增持金额为 2.97 亿元（不含手续费）。本次增持计划尚未实施完毕。②公司已完成 2022 年股票期权激励计划中未达成的 414 万份股票期权的注销事宜。③公司股东国轩控股向浙商证券解除质押公司股份 2241 万股，占公司总股本的 1.26%，向中信证券押公司股份 2127 万股，占公司总股本的 1.2%。
大全能源	①根据《新疆大全新能源股份有限公司 2022 年限制性股票激励计划（草案）》的相关规定，鉴于激励计划激励对象中有 10 名激励对象自愿放弃本次归属，其已获授但尚未归属的限制性股票不得归属，并由公司作废处理，共计 98.65 万股。②公司本次以集中竞价交易方式拟回购部分公司已发行的 A 股股份，将在未来合适时机用于股权激励或员工持股计划，用于本次回购股份之资金总额为不低于人民币 2 亿元（含），不超过人民币 4 亿元（含），回购价格不超过人民币 50 元/股（含），回购期限：自公司第三届董事会第四次会议审议通过本次回购方案之日起 12 个月内，本次回购之资金来源为公司自有资金。
伟创电气	公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票，每股面值为人民币 1.00 元，发行数量最终为 2935.78 万股，发行最终价格确定为 26.86 元/股，募集资金总额为 7.89 亿元。
东方日升	①日升电力与通商银行签订了《最高额保证担保合同》，为东方日升与通商银行签订的《综合授信额度合同》提供连带责任保证担保，担保的最高债权本金为 1.5 亿元。
科达制造	截至 2023 年 9 月 21 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购公司 A 股股份 891.83 万股，占公司目前总股本的比例为 0.46%，回购成交的最低价格为人民币 10.45 元/股，最高价格为人民币 11.00 元/股，已支付的总金额为人民币 9,472 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。
华友钴业	截至 2023 年 9 月 21 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 525 万股，占公司总股本的 0.31%，回购成交的最高价为 39.49 元/股，最低价为 37.47 元/股，交易总金额为人民币 2.02 亿元（不含交易费用）。
杉杉股份	截至 2023 年 9 月 21 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 4427 万股，占公司总股本的比例为 1.96%，回购成交的最高价为 18.70 元/股、最低价为 14.01 元/股，已支付的总金额为 7.45 亿元（不含交易费用）。
日月股份	截至本公告披露日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 148 万股，占公司总股本的 0.1435%，回购成交的最高价为 15.85 元/股，最低价为 14.87 元/股，支付的资金总额为人民币 2277 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。
宁德时代	公司股东李平质押公司股份 626 万股，占公司总股本 0.14%。公司股东李平解除质押公司股份 576 万股，占公司总股本 0.13%。
中超控股	公司发布 2023 年限制性股票激励计划（草案三次修订稿），本计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 1.01 亿股，约占本激励计划草案公布日公司股本的 7.98%，公司层面业绩考核要求：第一个解除限售期：以 2022 年净利润为基准，（2023 年净利润-2022 年净利润）/（-2022 年净利润）不低于 40%；第二个解除限售期：以 2022 年净利润为基准，（2024 年净利润+2023 年超额完成净利润部分-2022 年净利润）/（-2022 年净利润）不低于 145%；第三个解除限售期：以 2022 年净利润为基准，（2025 年净利润+2023 与 2024 年合计超额完成净利润部分-2022 年净利润）/（-2022 年净利润）不低于 190%。
*ST 红相	公司全资子公司银川卧龙与厄瓜多尔国家电力公司 CELEC EP“土建工程建设、机电装配、230/138/69 KV 输电系统服务的测试和调试以及变电站扩建-四（4）个标段-第 3 标段”、“土建工程建设、机电装配、230/138/69 KV 输电系统服务的测试和调试以及变电站扩建-四（4）个标段-第 4 标段”签署了相关合同，合同金额分别为 2019 万美元、1343 万美元。
固德威	公司拟使用超募资金及尚未置换的发行费用对募投项目追加投资 1.00 亿元用于固德威技术股份有限公司智慧能源研发大楼项目。
太阳能	中国节能拟将公司股东深圳华禹持有的公司 1.03 亿股股份无偿划转至公司股东
东方铁塔	到公司实际控制人韩汇如先生解除质押 1732 万股股份，占公司总股本比例 1.39%。

资料来源：公司公告，中银证券

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。

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)	2022A	2023E	2022A	2023E	(元/股)
601012.SH	隆基绿能	买入	25.95	1,967.37	1.95	2.40	13.31	10.81	8.99
601222.SH	林洋能源	买入	7.14	147.10	0.48	0.55	14.88	12.98	7.29
600481.SH	双良节能	未有评级	10.82	202.41	0.51	1.24	21.22	8.73	3.69
300919.SZ	中伟股份	未有评级	51.13	342.89	2.30	3.07	22.23	16.65	26.92
601778.SH	晶科科技	未有评级	3.70	132.12	0.07	0.14	52.86	26.43	4.19
600458.SH	时代新材	未有评级	10.31	85.01	0.44	0.62	23.43	16.63	6.89

资料来源: iFinD, 中银证券

注: 股价截止日 2023 年 9 月 22 日, 未有评级公司盈利预测来自 iFinD 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 6-12 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得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任何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