

强于大市

电力设备与新能源行业 4 月第 1 周周报

新能源车销量承压，硅料价格持续下跌

新能源汽车方面，一季度销量虽同比下滑，但随着需求旺季来临，我们依然看好 2026 年全球新能源汽车销量有望保持较快增长，带动电池和材料需求增长。动力电池方面，锂电旺季来临，有望推动企业订单签订和盈利修复。新技术方面，固态电池迈向工程化验证关键期，关注相关材料和设备企业验证进展。光伏方面，“反内卷”、“太空光伏”是 2026 年光伏投资双主线。2026 年政府工作报告明确我国将加快发展卫星互联网，太空光伏产业链有望同步受益于海内外卫星发射数量提升。主产业链方面，硅料、硅片价格下跌，组件价格提升，有利于组件环节龙头厂商兑现利润，2026 年组件环节有望企稳。由于白银价格上涨，电池片环节格局正在优化，贱金属导入速度有望加快。国内已出现高功率组件需求，下游电池组件依赖提效进行市场化出清，且组件高功率化有望推动组件单价提升，组件厂涨价诉求强，建议关注行业格局较好的电池组件、钙钛矿、胶膜等核心辅材方向。风电方面，中东局势升级推动天然气价格提升，欧洲能源独立紧迫性进一步升级，欧洲海风需求有望提升，建议关注风机、海上风电方向。储能方面，需求维持高景气度，建议关注储能电芯及大储集成厂。氢能方面，电能替代有望打开绿氢需求空间，绿氢耦合煤化工、绿色甲醇处于产业发展导入期，关注下游氢基能源应用渗透率提升，绿电-绿氢-绿色燃料产业关系正在逐步理顺，产业发展初期绿色燃料有望享受溢价，建议关注氢能设备、绿色燃料运营环节；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 8.32%，其中工控自动化下跌 0.87%，发电设备下跌 1.45%，新能源汽车指数下跌 2.90%，核电板块下跌 3.96%，锂电池指数下跌 8.14%，风电板块下跌 8.75%，光伏板块下跌 14.67%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**乘联分会：2026 年 3 月，全国乘用车新能源市场零售 78.4 万辆，同比去年 3 月下降 21%，较上月增长 69%，今年以来累计零售 184.4 万辆，同比下降 24%。**动力电池：**正力新能：2026 年建成全固态电池百兆瓦时中试线。工信部：将组织编制“十五五”新型电池发展规划。**新能源发电：**国家市场监督管理总局：综合整治光伏、锂电池等领域“内卷式”竞争。中国有色金属工业协会硅业分会 4 月 1 日最新数据显示，本周 N 型复投料成交均价为 3.65 万元/吨，环比下滑 9.88%。
- **本周公司重点信息：****阳光电源：**2025 年归母净利润 134.61 亿元，同比增长 21.97%。**石大胜华：**2025 年归母净利润 1,589.85 万元，同比下降 3.17%。**星源材质：**2025 年归母净利润 3,636.78 万元，同比下降 90.00%；扣非归母净利润亏损 5,429.09 万元，同比下降 119.22%。**亿纬锂能：**①拟 60 亿元投资 60GWh 储能（动力）电池生产制造项目。②拟提前赎回可转债。**豪鹏科技：**2025 年归母净利润 2.03 亿元，同比增长 122.54%。**宏发股份：**2025 年归母净利润 17.58 亿元，同比增长 7.76%。**派能科技：**2025 年归母净利润 8,472.88 万元，同比增长 106.12%。**东方电气：**2025 年归母净利润 38.31 亿元，同比增长 31.11%。**钧达股份：**2025 年归母净利润亏损 14.16 亿元。**当升科技：**2025 年归母净利润 6.32 亿元，同比增长 34.02%。**罗博特科：**①签订 2.46 亿元适用于高速光模块封装制程核心环节的量产化耦合设备合同。②2025 年归母净利润亏损 6,644.04 万元，同比下降 204.00%。**龙蟠科技：**2025 年业绩快报预计归母净利润亏损 1.73 亿元。
- **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 3 月第 4 周周报》
20260329

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：李扬

yang.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523080002

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	10

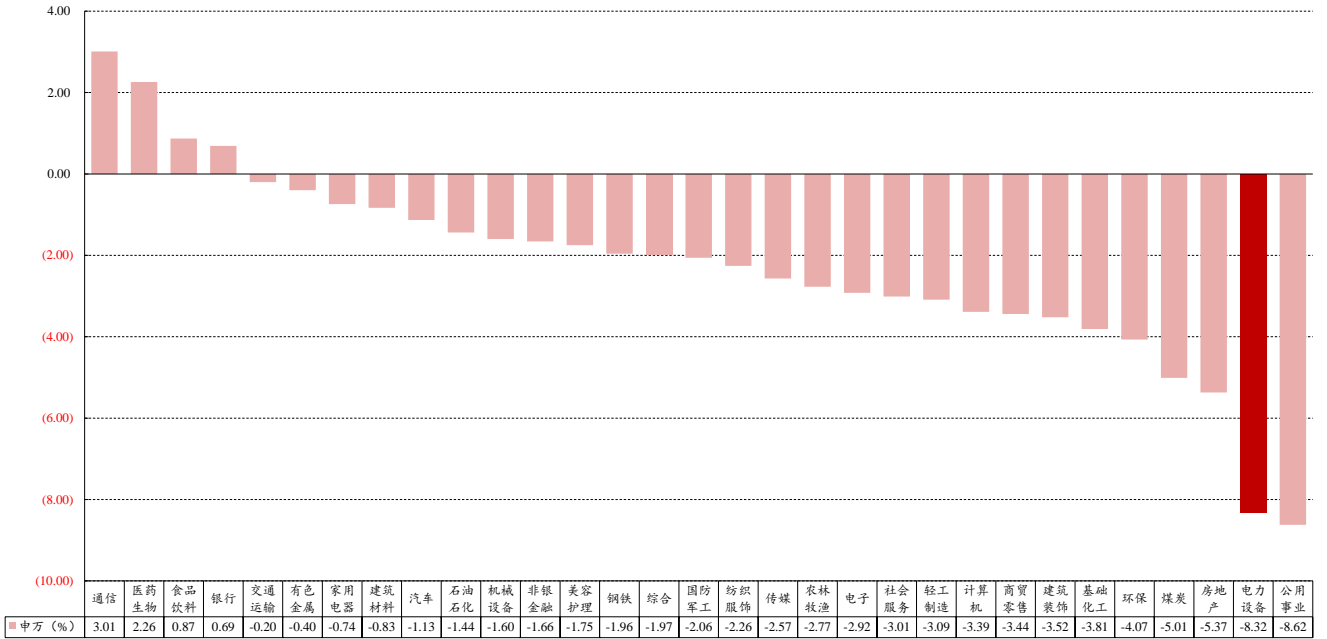
图表目录

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.光伏主产业链产品价格情况.....	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

行情回顾

本周电力设备和新能源板块下跌 8.32%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3880.1 点，下跌 33.63 点，下跌 0.86%，成交 41547.73 亿；深成指收于 13352.9 点，下跌 407.46 点，下跌 2.96%，成交 52657.9 亿；创业板收于 3149.6 点，下跌 146.28 点，下跌 4.44%，成交 23433.91 亿；电力设备收于 10332.77 点，下跌 937.97 点，下跌 8.32%，跌幅高于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源: iFinD, 中银证券

本周工控自动化跌幅最小，光伏板块跌幅最大：工控自动化下跌 0.87%，发电设备下跌 1.45%，新能源汽车指数下跌 2.90%，核电板块下跌 3.96%，锂电池指数下跌 8.14%，风电板块下跌 8.75%，光伏板块下跌 14.67%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为通达股份 30.24%，中利集团 16.17%，泽宇智能 15.97%，杭电股份 13.88%，科达利 12.28%；跌幅居前五个股票为阳光电源-24.51%，浙江新能-23.65%，中国能源-22.73%，节能风电-22.72%，银星能源-21.69%。

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		2026/2/6	2026/2/28	2026/3/6	2026/3/13	2026/3/20	2026/3/27	2026/4/3	环比(%)
锂电池	三元动力 (元/Wh)	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.47	0.00
	方形铁锂 (元/Wh)	0.335	0.335	0.335	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523 (万元/吨)	18.55	18.85	18.45	18.45	18.45	18.65	18.65	0.00
	NCM811 (万元/吨)	20.25	20.7	20.20	20.20	20.2	20.25	20.25	0.00
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	-	-	-	-	-	-	-	-
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	14.05	17.25	15.70	15.75	15.25	15.95	15.65	(1.88)
	工业级 (万元/吨)	12.6	15.8	14.25	14.30	13.8	14.5	14.2	(2.07)
负极材料	中端人造 (万元/吨)	2.92	2.92	2.92	2.92	2.92	2.92	2.92	0.00
	高端动力 (万元/吨)	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	4.83	0.00
隔膜	基膜(9μm)湿法 (元/平方米)	0.825	0.825	0.825	0.85	0.85	0.85	0.85	0.00
	基膜(16μm)干法 (元/平方米)	0.425	0.425	0.425	-	-	-	-	-
	9+3μm 陶瓷涂覆 (元/平方米)	-	-	-	-	-	-	-	-
电解液	动力三元 (万元/吨)	3.3	3.215	3.15	3.15	3.15	3.1	3.1	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	3.175	3.1	3	3	3	2.925	2.925	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	13.00	12.2	11.10	11.10	11.1	10.65	10.65	0.00

资料来源: 鑫椴锂电, 中银证券

国内光伏市场价格观察

光伏主材

硅料价格：本周硅料少部分新单签订，龙头厂家仍不愿意低价出售，现货市场交易近乎停滞的状态。先前低价流出亦扰动市场，加之四至五月需求疲弱预期心理影响中游采购需求锐减、价格支撑力度不足，中小型厂家持续被动低价销售换取现金回流，然而当前价格接受度下修、已滑落低于部分中型厂家现金成本水线，厂家亦重新考虑检修减缓风险。预期整体均价（包含混包料）价格接受度下滑至 30-32 元人民币的区间。本周致密复投料 35-38 元人民币、致密料混包价格 32-36 元人民币、颗粒料价格 36-38 元人民币。海外硅料均价约每公斤 18 美元的水平，原预期三月下旬再度上抬价格，但落地情况不及预期。阿曼产地价格仍在商谈。美国本地硅料售价请参阅付费信息栏位。

硅片价格：本周硅片价格如预期般延续下行走势，人民币成交价格较上周进一步下探；惟美元方面，受出口退税率取消影响，整体价格出现被动上行。整体而言，在成本持续走弱与政策因素交织下，市场价格呈现分化走势。细分尺寸来看，183N 本周价格落在每片 0.98-1.03 元人民币，均价为每片 1.00 元人民币，并于上周逐步放量，整体价格表现相较于大尺寸稳定，价格分化区间亦较小。210RN 本周价格区间则为每片 1.05-1.13 元人民币，主流成交集中于每片 1.10 元人民币，但需关注的是，当前 210RN 价格分化情况最为明显，虽低价成交已逐步落于每片 1.05 元人民币附近，市场亦开始酝酿更低价格的谈判空间，后续走势仍待观察。210N 本周价格落在每片 1.25-1.33 元人民币，均价为每片 1.30 元人民币，整体亦随成本线下移而呈现同步回落。供需面来看，随着四月起出口退税正式取消，前期为政策窗口所带动的拉货需求已明显转弱，市场采购动能趋于保守。供给端方面，预期四月硅片减产，但考虑减产力道有限、需求仍疲弱的背景下，硅片逐步转向累库。此外，硅料价格仍维持下行趋势，成本端支撑持续转弱，对硅片价格的压力仍存，预期下周价格表现仍偏弱运行，惟考虑目前已逐步逼近成本区间，大幅下探的空间相对有限。

中国电池片价格：N 型电池片价格如下：183N、210RN 与 210N 本周均价皆下降至每瓦 0.36 元人民币，183N、210RN 价格区间皆为每瓦 0.36-0.37 元人民币，210N 则为每瓦 0.35-0.36 元人民币。随着出口退税取消后，电池片海外订单量衰退，国内需求也出现萎缩，在前期成本支撑力度减弱后，本周电池价格再度下滑，210N 电池片报价率先松动至每瓦 0.35 元人民币，183、210RN 则相对坚挺。但总体而言，由于四月份电池片减产产量体不及需求退坡幅度，后续行情仍较为悲观，下周价格预计将再度下行。

海外电池片价格：P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价持平于每瓦 0.045 美元，价格区间落在每瓦 0.045-0.048 美元，本周价格相较 N 型持稳，仍落在每瓦 0.34 元人民币的水平。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周持平于每瓦 0.053 美元，价格区间落在每瓦 0.051-0.055 美元，出口退税取消虽已实施，但国内电池片跌价幅度暂时能抵销增值税率，因此美金价格暂未出现变化，值得注意的是，部分海外组件厂不完全承担增值税后价格，后续出口相对国内溢价也可能收窄，整体价格也将再度下行。

组件价格：本周中国区市场价格还是艰难维稳，观察厂家在集中式项目上价格竞争明显；分布式仍然保持策略性的挺价，然已有个别企业向下调整报价。目前 TOPCon 组件实际交付价格集中式落在每瓦 0.68-0.70 元人民币；分布式落在每瓦 0.76-0.83 元人民币不等。海外 TOPCon 组件价格方面，4 月 1 日为出口退税取消实施首日，多个区域价格在这段时间仍在涨价阶段，带动海外整体均价约落在每瓦 0.114 美元。其中，受到中东战争影响，中东地区多数项目面临发货不畅与物流延滞，价格上行动能暂时受限；欧洲地区，亦因中东地缘政治冲突推升天然气价格，进一步带动部分户用光伏与光储需求。目前针对分销与地面项目报价，来到每瓦 0.12-0.125 美元 FOB 区间。具体个区域市场实时价格请参阅周价格升级版内容。然而，国内终端需求仍维持低位，价格已出现边际松动。在需求疲弱的背景下，即使企业下调报价，对订单的实质拉动效果有限，因此多数厂商仍选择维持现有报价水位，以推迟价格进一步下探。尽管短期内企业普遍维持策略性挺价，但在市场整体预期下，随着需求持续疲软，加上硅料、硅片与电池价格仍处于下行通道，成本支撑逐步松动，预计四月下旬组件价格有机率进入拐点，并将带动国内价格进一步下行，同时使部分海外市场价格涨势趋缓甚至出现松动。

（信息来源：InfoLink Consulting）

图表 3.光伏主产业链产品价格情况

产品种类	2026/2/26	2026/3/6	2026/3/12	2026/3/19	2026/3/26	2026/4/2	环比(%)	
硅料	致密料元/kg	52	48	46.5	45	40.5	37	(8.64)
	颗粒硅元/kg	50	45	44	44	42	37	(11.9)
硅片	N型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.148	0.144	0.14	0.14	0.137	0.145	5.84
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	1.1	1.08	1.05	1.05	1.03	1.000	(2.91)
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.2	1.18	1.15	1.15	1.13	1.100	(2.65)
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.4	1.4	1.35	1.35	1.33	1.300	(2.26)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.05	0.05	0.05	0.05	0.045	0.045	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.059	0.057	0.057	0.055	0.053	0.053	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.45	0.42	0.42	0.41	0.39	0.360	(7.69)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.45	0.43	0.42	0.41	0.39	0.360	(7.69)
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.45	0.42	0.41	0.4	0.38	0.360	(5.26)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.096	0.096	0.096	0.104	0.11	0.114	3.64
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.739	0.763	0.763	0.763	0.763	0.763	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.098	0.098	0.098	0.098	0.105	0.110	4.76
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	0.69	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.00
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.76	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.00
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.8	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.00
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.84	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.16	0.16	0.16	0.16	0.155	0.155	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-美国东南亚美元/W	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.27	0.00
各区组件	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.095	0.095	0.095	0.1	0.11	0.116	5.45
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.13	0.137	0.137	0.137	0.137	0.137	0.00
	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.176	0.176	0.176	0.176	0.176	0.187	6.25

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	乘联分会：2026 年 3 月，全国乘用车新能源市场零售 78.4 万辆，同比去年 3 月下降 21%，较上月增长 69%，今年以来累计零售 184.4 万辆，同比下降 24%。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1861438381745831012&wfr=spider&for=pc 正力新能：2026 年建成全固态电池百兆瓦时中试线。 https://mp.weixin.qq.com/s/Q7AULfFbNcYqn4pdZzTlhQ
动力电池	工信部：将组织编制“十五五”新型电池发展规划。 https://t.wind.com.cn/mobwftweb/M/news.html?share=wechat&show=wft&code=41A715BD2CAA&newsopenstyle=wind&lan=cn&device=pc&gateway=news&related=true&terminaltype=wft&version=21.3.3#/86FE94B3ECC5691C363311F98C11223E
新能源发电	国家市场监管总局：综合整治光伏、锂电池等领域“内卷式”竞争。 https://mp.weixin.qq.com/s/gfreBFjyDwxQQ3J7Y7j5w 中国有色金属工业协会硅业分会 4 月 1 日最新数据显示，本周 N 型复投料成交均价为 3.65 万元/吨，环比下滑 9.88%。 https://mp.weixin.qq.com/s/nQhRcfouWsAcA67Y3oofQQ

资料来源：第一财经，乘联分会，集邦固态电池公众号，Wind，证券日报，光伏們，全球光伏公众号，中国有色金属工业协会硅业分会，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
豪鹏科技	2025 年归母净利润 2.03 亿元，同比增长 122.54%。
宏发股份	2025 年归母净利润 17.58 亿元，同比增长 7.76%。
派能科技	2025 年归母净利润 8,472.88 万元，同比增长 106.12%。
东方电气	2025 年归母净利润 38.31 亿元，同比增长 31.11%。
阳光电源	2025 年归母净利润 134.61 亿元，同比增长 21.97%。
石大胜华	2025 年归母净利润 1,589.85 万元，同比下降 3.17%。
星源材质	2025 年归母净利润 3636.78 万元，同比下降 90.00%；扣非 2025 年归母净利润亏损 5,429.09 万元，同比下降 119.22%。
通达股份	2025 年归母净利润 1.61 亿元，同比增长 533.17%。
钧达股份	2025 年归母净利润亏损 14.16 亿元。
当升科技	2025 年归母净利润 6.32 亿元，同比增长 34.02%。
亿纬锂能	①拟 60 亿元投资 60GWh 储能（动力）电池生产制造项目。②拟提前赎回可转债。
罗博特科	①签订 2.46 亿元适用于高速光模块封装制程核心环节的量产化耦合设备合同。②2025 年 2025 年归母净利润亏损 6644.04 万元，同比下降 204.00%。
比亚迪	3 月新能源汽产量 30.04 万辆，同比下降 23.97%；销量 30.02 万辆，同比下降 20.45%。
龙蟠科技	业绩快报预计 2025 年归母净利润亏损 1.73 亿元。

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。

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)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, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
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
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
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