

# 强于大市

## 电力设备与新能源行业 4 月第 2 周周报

工信部等推进锂电池“反内卷”，新能源车出口强劲

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上涨 6.98%，其中工控自动化上涨 8.38%，新能源汽车指数上涨 6.96%，发电设备上涨 5.62%，核电板块上涨 5.45%，锂电池指数上涨 2.32%，光伏板块上涨 2.24%，风电板块上涨 1.86%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**中汽协：3 月新能源汽车产销分别为 123.1 万辆和 125.2 万辆，同比分别-3.6%/+1.2%，渗透率 43.2%。1-3 月新能源汽车出口 95.4 万辆，同比增长 1.2 倍。**动力电池：**欣旺达成为特斯拉全球第五家动力电池供应商。中国汽车动力电池产业创新联盟：3 月国内动力电池装车量 56.5GWh，环比增长 114.9%，同比下降 0.1%。其中三元电池装车量 10.7GWh，环比增长 88.1%，同比增长 7.3%；磷酸铁锂电池装车量 45.8GWh，环比增长 122.3%，同比下降 1.7%。中科院物理所开发出一种具有自保护功能的可聚合不燃电解质，全球首次在安时级钠离子电池中实现彻底阻断热失控。津巴布韦政府以矿业部长信函形式，明确解除锂矿出口禁令的一揽子前提条件。工信部等四部门联合召开动力及储能电池行业企业座谈会，部署规范产业竞争秩序相关工作。清陶能源向港交所递交招股书。**新能源发电：**国家能源局 2026 年电力综合监管工作重点：以新能源利用率目标，确定开发规模上限及集成融合发展情况。
- **本周公司重点信息：****双杰电气：**25 年归母净利润 1.85 亿元，同比增长 129.41%。**盛弘股份：**25 年归母净利润 4.76 亿元，同比增长 10.99%。**德业股份：**①25 年归母净利润 31.71 亿元，同比增长 7.11%。②预计 26Q1 归母净利润 11.00-12.00 亿元，同比增长 55.91%-70.08%。**钧达股份：**26Q1 归母净利润 1,416.36 万元，同比扭亏为盈。**特锐德：**25 年归母净利润 12.43 亿元，同比增长 35.62%。**福斯特：**25 年归母净利润 7.70 亿元，同比下降 41.14%。**亿纬锂能：**①预计 26Q1 归母净利润 13.76-14.87 亿元，同比增长 25.00%-35.00%。②拟在启东投资约 50 亿元建设 50GWh 储能（动力）电池生产基地。③拟与龙净环保设立合资公司，投资约 60 亿在福建上杭建设年产 60GWh 储能电池生产基地。**华友钴业：**25 年归母净利润 61.10 亿元，同比增长 47.07%。
- **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 4 月第 1 周周报》  
20260406

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

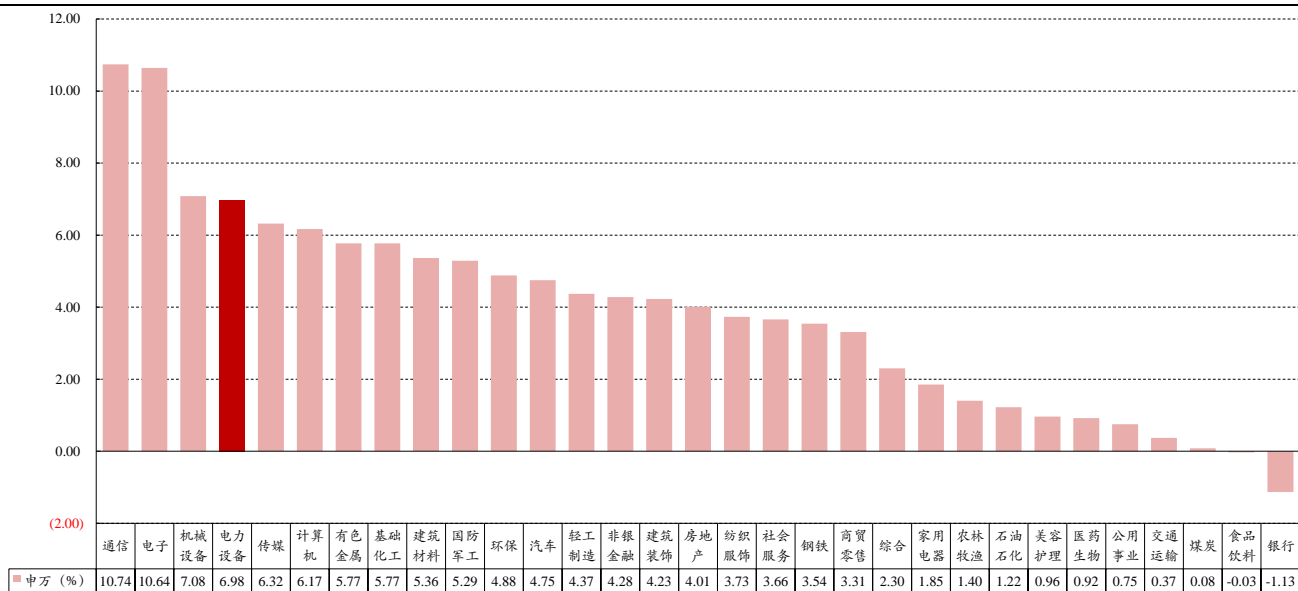
## 图表目录

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上涨 6.98%，涨幅高于上证综指：沪指收于 3986.22 点，上涨 106.13 点，上涨 2.74%，成交 36562.63 亿；深成指收于 14309.47 点，上涨 956.57 点，上涨 7.16%，成交 48496.01 亿；创业板收于 3448.79 点，上涨 299.19 点，上涨 9.5%，成交 22827.79 亿；电气设备收于 11054.09 点，上涨 721.32 点，上涨 6.98%，涨幅高于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源: iFinD, 中银证券

本周工控自动化涨幅最大，风电板块涨幅最小：工控自动化上涨 8.38%，新能源汽车指数上涨 6.96%，发电设备上涨 5.62%，核电板块上涨 5.45%，锂电池指数上涨 2.32%，光伏板块上涨 2.24%，风电板块上涨 1.86%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为中恒电气 28.83%，欣旺达 21.73%，新宙邦 18.66%，雄韬股份 18.12%，博力威 17.74%；跌幅居前五个股票为奥特维-13.18%，杭电股份-12.77%，中利集团-12.52%，亿利达-10.39%，泽宇智能-8.16%。

## 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		2026/2/28	2026/3/6	2026/3/13	2026/3/20	2026/3/27	2026/4/3	2026/4/10	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	-	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523 (万元/吨)	18.85	18.45	18.45	18.45	18.65	18.65	18.65	0.00
	NCM811 (万元/吨)	20.7	20.20	20.20	20.2	20.25	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)	17.25	15.70	15.75	15.25	15.95	15.65	15.55	(0.64)
	工业级 (万元/吨)	15.8	14.25	14.30	13.8	14.5	14.2	14.1	(0.70)
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	0.85	0.85	0.85	0.85	0.875	2.94
	基膜(16μm)干法 (元/平方米)	0.425	0.425	-	-	-	-	-	-
	9+3μm 陶瓷涂覆 (元/平方米)	-	-	-	-	-	-	-	-
电解液	动力三元 (万元/吨)	3.215	3.15	3.15	3.15	3.1	3.1	3.1	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	3.1	3	3	3	2.925	2.925	2.925	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	12.2	11.10	11.10	11.1	10.65	10.65	10.5	(1.41)

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，在资金压力与市况影响之下，龙头厂家被动销售换取现金回流，在清明连假前夕开始洽谈签单，节后部分落定等待执行。中小型厂家价格持续低迷。当前价格已滑落低于部分中型厂家现金成本水线，部分厂家亦在四月初检修减缓风险。整体观察市场博弈情绪加重，期现商低价流出持续扰动市场，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，本周观察价格仍在下行，预期心态影响之下买方持续下修对价格的预估，缩减签单量体，维持小幅度采购节奏。预期整体均价（包含混包料）价格接受度维持低水平在 30-32 元人民币的区间。本周执行价格致密复投料 35-37 元人民币、致密料混包价格 33-35 元人民币、颗粒料价格 34-36 元人民币。考虑当前签单状况，后续执行价格有机会下滑 1-2 元人民币的水平。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：**本周硅片价格延续下行走势，受上游硅料价格持续走弱影响，市场成交价格进一步下探。截至目前，每片的多数主流成交价格如下：183N 0.93 元、210RN 1.03 元及 210N 1.23 元人民币。尽管清明节后市场成交活跃度略有改善，但在成本下移与需求支撑不足的背景下，整体价格表现极弱，市场情绪尚未出现改善。细分尺寸来看，183N 本周价格区间落在每片 0.93-0.98 元人民币，均价为每片 0.95 元人民币，低价成交主要是于本周后才开始放量，当前市场成交重心已逐步下移。210RN 本周价格区间为每片 1.00-1.08 元人民币，上周四起仍有每片 1.08 元人民币的成交，但节后主流价格已跌至每片 1.05 元人民币，并于近日进一步下探至每片 1.03 元人民币，部分成交低价已接近每片 1.00 元人民币，价格分化情况明显，后续仍存在下探空间。210N 本周价格区间落在每片 1.20-1.28 元人民币，均价为每片 1.25 元人民币，惟该价格已非当前主流成交水位，目前大宗签单价格已下移至每片 1.23 元人民币，部分议价甚至触及每片 1.20 元人民币，市场仍在探底过程中。整体而言，在报价频繁调整、成交跟进偏慢的情况下，市场价格分化加剧，且调整节奏明显加快；叠加当前硅片库存压力仍存，预期下周价格仍将延续偏弱走势。

**中国电池片价格：**N 型电池片价格如下：183N、210RN 与 210N 本周均价再度下降，分别为每瓦 0.35、0.35 与 0.34 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为每瓦 0.345-0.35、0.35-0.36 元与 0.34-0.35 元人民币。因硅片价格近期逐步走低，电池片成本压力趋缓，当前电池片价格行情仍略高于行业生产成本线，然而，因四月份电池片排产相较组件端乐观，在电池片供给仍有过剩的情况下，截至本周三，部分电池片厂家各尺寸报价也进一步调降，但尚未成交，但电池片价格仍正快速向着行业成本线靠拢。**海外电池片价格：**P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价上调至每瓦 0.049 美元，价格区间落在每瓦 0.045-0.049 美元，须注意国内价格并未发生变化，仍落在每瓦 0.34 元人民币，由于 182P 生产厂家稀少，在供需关系稳定的议价条件下，美金价格在出口退税取消后出现回升。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周下调至每瓦 0.052 美元，价格区间落在每瓦 0.050-0.053 美元，整体价格已开始随国内成本降低，海外需求退坡而跌价，美金价格相对人民币溢价已出现收窄，四月下旬签单情形较不乐观，后续出口美金价格可能再度下滑。

**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 0.76-0.8 元人民币不等。海外 TOPCon 组件价格方面，本周整体维持平稳。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，目前针对分销与地面项目报价，维持每瓦 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。整体而言，国内终端需求仍维持低位，价格已出现边际松动。然而，值得注意的是，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，因此目前厂商仍倾向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	2026/3/6	2026/3/12	2026/3/19	2026/3/26	2026/4/2	2026/4/9	环比(%)
硅料	致密料元/kg	48	46.5	45	40.5	37	(2.70)
	颗粒硅元/kg	45	44	44	42	37	(2.70)
硅片	N型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.144	0.14	0.14	0.137	0.138	(4.83)
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	1.08	1.05	1.05	1.03	1.000	(5.00)
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.18	1.15	1.15	1.13	1.100	(4.55)
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.4	1.35	1.35	1.33	1.300	(3.85)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.05	0.05	0.05	0.045	0.045	8.89
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.057	0.057	0.055	0.053	0.053	(1.89)
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.42	0.42	0.41	0.39	0.360	(2.78)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.43	0.42	0.41	0.39	0.360	(2.78)
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.42	0.41	0.4	0.38	0.360	(5.56)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.096	0.096	0.104	0.11	0.114	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	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	0.105	0.110	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.77	0.77	0.77	0.77	0.77	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.00
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.00
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.00
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	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	0.155	0.155	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	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	0.00
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.095	0.095	0.1	0.11	0.116	0.00
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.137	0.137	0.137	0.137	0.137	1.46
182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.176	0.176	0.176	0.176	0.187	0.197	5.35

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	中汽协：3月新能源汽车产销分别为 123.1 万辆和 125.2 万辆，同比分别-3.6%/+1.2%，渗透率 43.2%。1-3 月新能源汽车出口 95.4 万辆，同比增长 1.2 倍。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1862067223106726128&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1862067223106726128&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
	欣旺达成为特斯拉全球第五家动力电池供应商。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1861998668858059448&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1861998668858059448&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
	中国汽车动力电池产业创新联盟：3月国内动力电池装车量 56.5GWh，环比增长 114.9%，同比下降 0.1%。其中三元电池装车量 10.7GWh，环比增长 88.1%，同比增长 7.3%；磷酸铁锂电池装车量 45.8GWh，环比增长 122.3%，同比下降 1.7%。 <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/ZkQzR3d84ds8FwfKKLSy8Q">https://mp.weixin.qq.com/s/ZkQzR3d84ds8FwfKKLSy8Q</a>
动力电池	中科院物理所开发出一种具有自保护功能的可聚合不燃电解质（PNE），全球首次在安时级钠离子电池中实现彻底阻断热失控。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1861729236924940769&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1861729236924940769&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
	津巴布韦政府以矿业部长信函形式，明确解除锂矿出口禁令的一揽子前提条件。 <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/k-SYUSZ4cEegrUCQG1fGZQ">https://mp.weixin.qq.com/s/k-SYUSZ4cEegrUCQG1fGZQ</a>
	工信部等四部门联合召开动力及储能电池行业企业座谈会，部署规范产业竞争秩序相关工作。 <a href="https://m.wind.com.cn/mobwftweb/M/news.html?newsopenstyle=wind&amp;lan=cn&amp;device=ios&amp;fontsize=normal&amp;related=true&amp;version=25.12.16&amp;code=487A2F903404&amp;skin=#/CB207A5B284B36235BF52D40A0982768">https://m.wind.com.cn/mobwftweb/M/news.html?newsopenstyle=wind&amp;lan=cn&amp;device=ios&amp;fontsize=normal&amp;related=true&amp;version=25.12.16&amp;code=487A2F903404&amp;skin=#/CB207A5B284B36235BF52D40A0982768</a>
	清陶能源向港交所递交招股书。 <a href="https://baijiahao.baidu.com/s?id=1861968185914875461&amp;wfr=spider&amp;for=pc">https://baijiahao.baidu.com/s?id=1861968185914875461&amp;wfr=spider&amp;for=pc</a>
新能源发电	国家能源局 2026 年电力综合监管工作重点：以新能源利用率目标，确定开发规模上限及集成融合发展情况。 <a href="https://mp.weixin.qq.com/s/zmmkKDFYe4EjZ1fXqWULMA">https://mp.weixin.qq.com/s/zmmkKDFYe4EjZ1fXqWULMA</a>

资料来源：新京报，中国新闻网，中汽协，同花顺财经，中国汽车动力电池产业创新联盟，财联社，每日经济新闻，香港万得通讯社，金融界，风芒能源公众号，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
双杰电气	归母净利润 1.85 亿元，同比增长 129.41%。
盛弘股份	归母净利润 4.76 亿元，同比增长 10.99%。
德业股份	①归母净利润 31.71 亿元，同比增长 7.11%。②预计 26Q1 归母净利润 11.00-12.00 亿元，同比增长 55.91%-70.08%。
钧达股份	26Q1 归母净利润 1,416.36 万元，同比扭亏为盈。
特锐德	归母净利润 12.43 亿元，同比增长 35.62%。
福斯特	归母净利润 7.70 亿元，同比下降 41.14%。
亿纬锂能	①预计 26Q1 归母净利润 13.76-14.87 亿元，同比增长 25.00%-35.00%。②拟在启东投资约 50 亿建 50GWh 储能（动力）电池生产基地。③拟与龙净环保设立合资公司，投资约 60 亿在福建上杭建设年产 60GWh 储能电池生产基地。
华友钴业	归母净利润 61.10 亿元，同比增长 47.07%。

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任何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予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。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,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