

强于大市

电力设备与新能源行业 4 月第 4 周周报

两办推进节能降碳，宁德时代推出五大电池新品

新能源汽车方面，随着需求旺季来临，我们看好 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 0.29%，其中锂电池指数上涨 1.80%，工控自动化上涨 0.02%，光伏板块下跌 0.34%，核电板块下跌 0.72%，新能源汽车指数下跌 0.93%，发电设备下跌 1.21%，风电板块下跌 1.38%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**乘联分会：初步推算 4 月狭义乘用车总市场约为 142 万辆，其中新能源零售可达 86 万左右，渗透率突破 60%。**动力电池：**宁德时代推出第三代神行超充电池、第三代麒麟电池、麒麟凝聚态电池、第二代骁遥超级增混电池、钠新电池五大全新电池产品。IGO 下调 2026 财年全年的锂辉石精矿产量指引，由原预期的 150-160 万吨调降至 137.5-142.5 万吨。**新能源发电：**工信部等部门近日联合召开光伏行业座谈会，部署规范光伏产业竞争秩序相关工作。国务院专题会议定调能源转型：加快推进西北风光及东部海上风电基地建设。中办、国办发布《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》。国家能源局：一季度光伏新装机 41.39GW，同比下降 31%；其中 3 月新增装机 8.92GW，同比下降 56%。
- **本周公司重点信息：****尚太科技：**2025 年归母净利润 9.46 亿元，同比增长 12.82%。**格林美：**2025 年归母净利润 15.80 亿元，同比增长 54.87%。**东方电缆：**26Q1 归母净利润 3.72 亿元，同比增长 32.26%。**厦钨新能：**① 2025 年归母净利润 7.55 亿元，同比增长 41.82%。②26Q1 归母净利润 2.20 亿元，同比增长 79.17%。**恩捷股份：**①2025 年归母净利润 1.43 亿元，同比增长 125.62%。②26Q1 归母净利润 2.60 亿元，同比增长 901.70%。**璞泰来：**26Q1 归母净利润 7.04 亿元，同比增长 44.37%。**联泓新科：**26Q1 归母净利润 1.45 亿元，同比增长 102.67%。**欣旺达：**①2025 年归母净利润 10.57 亿元，同比下降 27.99%。②26Q1 归母净利润 1.44 亿元，同比下降 70.49%。**多氟多：**26Q1 归母净利润 3.76 亿元，同比增长 480.14%。**万润新能：**2025 年归母净利润亏损 4.58 亿元，同比减亏。**亿纬锂能：**2026Q1 归母净利润 14.46 亿元，同比增长 31.35%。**龙蟠科技：**①2025 年归母净利润亏损 1.73 亿元，同比减亏。②拟 1485 万澳元收购澳大利亚锂矿勘探租约及相关资产。
- **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 3 周周报》
20260419

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

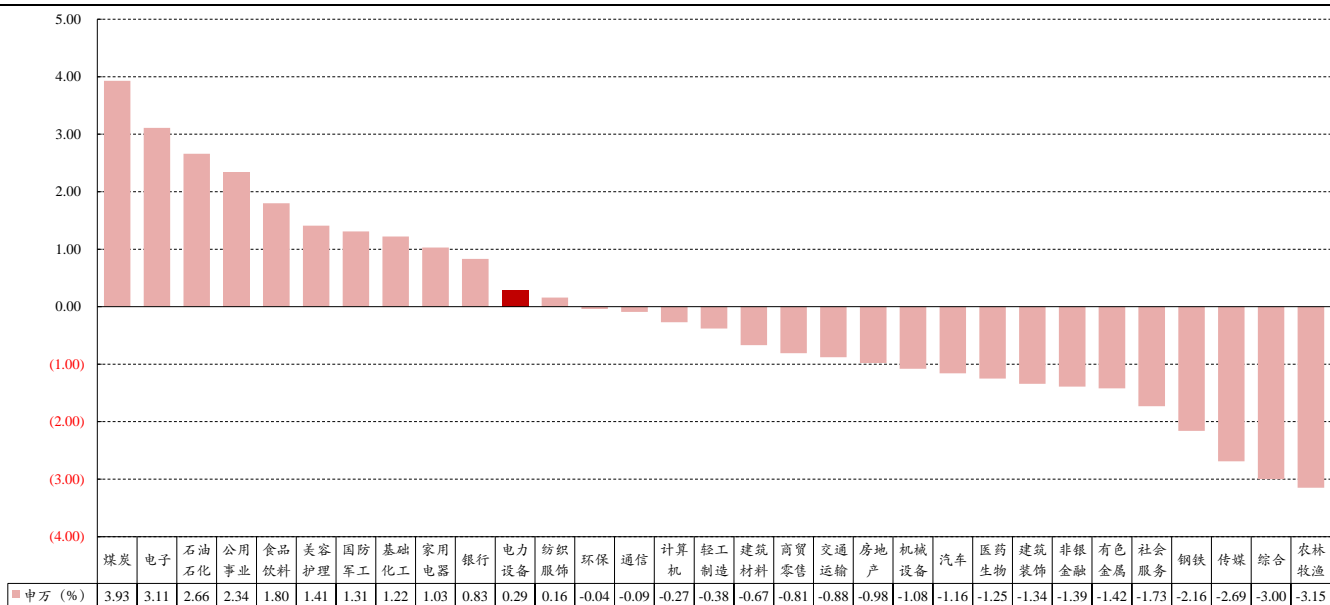
图表目录

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 0.29%，涨幅低于上证综指：沪指收于 4079.90 点，上涨 28.48 点，上涨 0.7%，成交 55889.49 亿；深成指收于 14940.3 点，上涨 54.88 点，上涨 0.37%，成交 74045.02 亿；创业板收于 3667.79 点，下跌 10.51 点，下跌 0.29%，成交 35145.31 亿；电力设备收于 11614.19 点，上涨 33.02 点，上涨 0.29%，涨幅低于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



资料来源: iFinD, 中银证券

本周锂电池指数涨幅最大，风电板块跌幅最大：锂电池指数上涨 1.80%，工控自动化上涨 0.02%，光伏板块下跌 0.34%，核电板块下跌 0.72%，新能源汽车指数下跌 0.93%，发电设备下跌 1.21%，风电板块下跌 1.38%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为翔丰华 29.35%，杭电股份 26.7%，龙蟠科技 25.28%，江特电机 22.48%，温州宏丰 21.51%；跌幅居前五个股票为捷佳伟创-18.53%，海兴电力-14.70%，泰胜风能-14.60%，东软载波-13.82%，正海磁材-12.93%。

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		2026/3/13	2026/3/20	2026/3/27	2026/4/3	2026/4/10	2026/4/17	2026/4/24	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)	-	-	-	-	-	-	-	-
正极材料	NCM523 (万元/吨)	18.45	18.45	18.65	18.65	18.65	18.85	19.05	1.06
	NCM811 (万元/吨)	20.20	20.2	20.25	20.25	20.25	20.45	20.55	0.49
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	-	-	-	-	-	-	-	-
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	15.75	15.25	15.95	15.65	15.55	17.05	17.05	0.00
	工业级 (万元/吨)	14.30	13.8	14.5	14.2	14.1	15.6	15.6	0.00
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)	0.85	0.85	0.85	0.85	0.875	0.875	0.875	0.00
	基膜(16μm)干法 (元/平方米)	-	-	-	-	-	-	-	-
	9+3μm 陶瓷涂覆 (元/平方米)	-	-	-	-	-	-	-	-
电解液	动力三元 (万元/吨)	3.15	3.15	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	3	3	2.925	2.925	2.925	2.85	2.85	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	11.10	11.1	10.65	10.65	10.5	9.75	9.85	1.03

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：本周硅料订单签订受市场消息面影响观望，多数暂缓新单商谈。其中颗粒料商谈价格上行、少量成交，然当前主要以前期签订订单执行为主，采购方考虑自身仍有一定库存且风险较高的时节较谨慎应对，多数仍是小批量采购分摊前期遗留的硅料库存，压低整体用料成本，仍非需求回温的采购量上行，行业仍存在根本性的供需结构错配问题。反内卷及成本底线再度讨论，然当前讨论进度较不明朗，需静待本周过后的信息变化。消息面抑制买方预期价格止跌，预期均价回升至 33-35 元人民币，但难以出现大幅上扬，主要核心仍是四至五月需求疲弱预期心理影响，价格支撑力度不足。本周执行价格致密复投料 35-36 元人民币，预期上抬价格至 37 元人民币，但截止当前尚未成交。致密料混包价格 32-34 元人民币；颗粒料价格 34-36 元人民币，部分正在商讨 37 元人民币的价位。整体硅料价格呈现下探幅度收敛的情势，当前市场僵持，观望为主。海外硅料均价约每公斤 18 美元的水平。阿曼产地硅料仍在商谈，已有部分厂家试样。美国本地硅料售价请参阅付费信息栏位。

硅片价格：本周硅片价格走势出现止跌迹象。自上周四起，上游硅料期货价格上行，叠加市场传出后续行业会议相关消息，尽管尚未正式落地，但已对市场形成一定心理支撑，带动硅片厂商陆续上调报价。目前主流报价上调至 183N 每片 0.92 元人民币、210RN 每片 1.02 元人民币，以及 210N 每片 1.22 元人民币。整体而言，实际成交仍未完全跟随报价上行，低价方面，市场仍存在约 0.02 元人民币的议价空间。部分下游电池厂基于调涨后价格持续议价，采购态度偏向谨慎。此外，部分厂家于本轮涨价前已提前备货，导致本周新增采购需求有限，整体成交氛围相对冷淡。分尺寸来看，183N 本周低价成交仍维持在每片 0.90 元人民币，尽管报价上调，但实际成交趋于稀疏，反映下游对涨价接受度有限。210RN 成交区间普遍落在每片 1.00-1.02 元人民币之间，低价维持于 1.00 元人民币，部分尚未调价的厂商仍持续出货，对价格形成压制。210N 本周价格区间为每片 1.20-1.22 元人民币，整体上调幅度有限，但随着大尺寸需求逐步释放，其价格支撑力相对优于小尺寸产品。短期而言，价格反弹动能仍显不足。本周市场对涨价的实际接受度偏弱，显示价格支撑主要来自上游成本预期与市场情绪，需求端尚未出现明显改善。后续仍需观察硅料价格走势及行业会议进展。

中国电池片价格：N 型电池片价格如下：183N、210N 本周均价持平，仍为每瓦 0.33 元人民币，183N 价格区间也同样为每瓦 0.325-0.335 元人民币，至于 210RN 价格则下滑至每瓦 0.335 元人民币，价格区间为每瓦 0.33-0.34 元人民币。继上周至本周价格区间不断下滑后，本周电池片跌势出现收敛，因上游硅片报涨，电池片厂家同步出现涨价预期，210N 电池片报价首先出现上调，假设四月末至五月初减产节奏如期落地，在成本支撑并未出现太大变化下，届时电池片价格应能持稳看涨。

海外电池片价格：P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价持平为 0.049 美元，价格区间落在每瓦 0.047-0.049 美元，值得注意的是，由于国内一线厂家供给紧俏，报价于本周出现上扬，但仍尚未落地。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周持平于每瓦 0.049 美元，价格区间落在每瓦 0.049-0.05 美元，本周价格同步持稳，海外订单情况并未发生太大变化，出口价格涨价预期基本与国内同步。

组件价格：本周中国区市场价格持续艰难维稳，观察厂家在集中式项目上近几周价格持续小幅出现涨势，然而受限于订单量体，实际均价较难体现，本周出现上抬；分布式尽管仍然保持策略性的挺价，然已有多家企业向下调整报价，本周分布式价格率先出现松动。目前 TOPCon 组件实际交付价格集中式落在每瓦 0.68-0.75 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，本周维稳没有太大变化。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。整体综合价格落在 0.11-0.12 之间，具体个区域市场实时价格请参阅周价格升级版内容。值得关注的是，本周市场出现较为少见的价格分化，集中式与分布式呈现“双向奔赴”的一升一降走势。国内分布式市场中，报价的下调能较快传导至交付端，因此过去两周交付价格已经开始呈现小幅下滑；而地面项目则相对滞后，一方面仍有低价订单处于谈判阶段，另一方面现阶段执行以早期订单为主。在本周观察中，企业对价格策略的思考已出现明显调整。相较过去以成交利润为核心的定价逻辑，当前更转向在“丢单”与“净价”之间寻求平衡。在项目竞逐中，多数企业优先考虑订单获取与生产运营稳定性，使得价格策略整体呈现更高弹性，挺价意愿较前期有所松动。同时，近期销售端压力持续上升，在这段时期，高层仍维持相对坚挺的价格目标下，实际报价与市场成交之间出现落差，导致部分订单承接受限，也进一步推动企业内部在报价上的调整与下修。整体而言，目前市场仍处于需求偏弱、成本持续下行与企业价格策略调整交织的阶段。从需求端来看，终端整体仍维持低位运行，新签订单与实际成交量有限，市场缺乏明确增量动能，即便过去价格出现局部上行，也难以形成持续支撑。在此背景下，企业端亦持续调整报价策略，并为争取后续更多项目订单而提高价格弹性。同时，本周观察到部分企业在执行层面存在节奏错位与调整滞后，使价格调整未能同步反映于报价与交付端，导致价格讯号传导不畅，并在局部放大价格波动与松动幅度。综合来看，虽然短期价格仍以相对稳定为主，但在需求疲弱与成本支撑弱化的持续累积下，InfoLink 维持月初的预期，四月下旬市场价格下行的概率正在提升，行情拐点将至。

(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	2026/3/19	2026/3/26	2026/4/2	2026/4/9	2026/4/16	2026/4/23	环比(%)	
硅料	致密料元/kg	45	40.5	37	36	35.5	35.5	0.00
	颗粒硅元/kg	44	42	37	36	35	35	0.00
硅片	N型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.14	0.137	0.145	0.138	0.131	0.134	2.29
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	1.05	1.03	1.000	0.950	0.900	0.920	2.22
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.15	1.13	1.100	1.050	1.000	1.020	2.00
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.35	1.33	1.300	1.250	1.200	1.220	1.67
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.05	0.045	0.045	0.049	0.049	0.049	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.055	0.053	0.053	0.052	0.049	0.049	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.41	0.39	0.360	0.350	0.330	0.330	0.00
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.41	0.39	0.360	0.350	0.340	0.335	(1.47)
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.4	0.38	0.360	0.340	0.330	0.330	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.104	0.11	0.114	0.114	0.116	0.116	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.763	0.763	0.763	0.763	0.763	0.763	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.098	0.105	0.110	0.110	0.110	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	0.77	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.710	1.43
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.785	(0.63)
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.818	0.99
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.851	(1.05)
	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.16	0.155	0.155	0.155	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
	182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W	0.1	0.11	0.116	0.116	0.127	0.127	0.00
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.137	0.137	0.137	0.139	0.143	0.143	0.00
各区组件	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.176	0.176	0.187	0.197	0.204	0.204	0.00

资料来源: InfoLink Consulting, 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	<p>乘联分会：初步推算 4 月狭义乘用车总市场约为 142 万辆，其中新能源零售可达 86 万左右，渗透率突破 60%。 https://mp.weixin.qq.com/s/QSOHVuLup0Jeur04PNrlwA</p> <p>宁德时代推出第三代神行超充电池、第三代麒麟电池、麒麟凝聚态电池、第二代骁遥超级增·混电池、钠新电池五大新电池产品。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1863325534445102027&wfr=spider&for=pc</p>
动力电池	<p>IGO 下调 2026 财年全年的锂辉石精矿产量指引，由原预期的 150-160 万吨调降至 137.5-142.5 万吨。受产量下降导致固定成本分摊增加的影响，预计单位现金成本将上涨约 20%。 https://stock.10jqka.com.cn/20260424/c676248139.shtml</p> <p>工信部等部门近日联合召开光伏行业座谈会，部署规范光伏产业竞争秩序相关工作。 http://news.10jqka.com.cn/20260420/c676103912.shtml</p> <p>中办、国办发布《关于更高水平更高质量做好节能降碳工作的意见》：大力发展非化石能源和新型储能，加快建设新型电力系统，创新发展绿电直连、智能微电网等业态，促进绿色电力消纳。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1863312698522185194&wfr=spider&for=pc</p>
新能源发电	<p>国务院专题会议定调能源转型：加快推进西北风光及东部海上风电基地建设。 国务院专题会议定调能源转型：加快推进西北风光及东部海上风电基地建设。</p> <p>国家能源局：一季度光伏新装机 41.39GW，同比下降 31%；其中 3 月新增装机 8.92GW，同比下降 56%。 https://mp.weixin.qq.com/s/qHjP0uT2meKqfrt0KvYU7w</p>

资料来源：乘联分会，北京日报，同花顺快讯，证券时报网，人民财讯，中国石油报，光伏們，新浪财经，湖南省可再生能源学会，中银证券

图表 5.本周重要公告汇总

公司简称 公司公告

尚太科技	2025 年归母净利润 9.46 亿元，同比增长 12.82%。
格林美	2025 年归母净利润 15.80 亿元，同比增长 54.87%。
东方电缆	26Q1 归母净利润 3.72 亿元，同比增长 32.26%。
厦钨新能	①2025 年归母净利润 7.55 亿元，同比增长 41.82%。②26Q1 归母净利润 2.20 亿元，同比增长 79.17%。
恩捷股份	①2025 年归母净利润 1.43 亿元，同比增长 125.62%。②26Q1 归母净利润 2.60 亿元，同比增长 901.70%。
璞泰来	26Q1 归母净利润 7.04 亿元，同比增长 44.37%。
联泓新科	26Q1 归母净利润 1.45 亿元，同比增长 102.67%。
欣旺达	①2025 年归母净利润 10.57 亿元，同比下降 27.99%。②26Q1 归母净利润 1.44 亿元，同比下降 70.49%。
多氟多	26Q1 归母净利润 3.76 亿元，同比增长 480.14%。
万润新能	2025 年归母净利润亏损 4.58 亿元，同比减亏。
亿纬锂能	2026Q1 归母净利润 14.46 亿元，同比增长 31.35%。
龙蟠科技	①2025 年归母净利润亏损 1.73 亿元，同比减亏。②拟 1485 万澳元收购澳大利亚锂矿勘探租约及相关资产。

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