

2026 年一季报点评：市占率稳步提升，盈利能力稳健高位

宁德时代(300750.SZ)

核心观点

公司26Q1实现营收/归母/扣非1291/207/182亿元,同比+52%/+49%/+53%,环比-8%/-10%/-13%。量方面,公司26Q1出货量超200GWh,预计同比+65%,其中储能50GWh,同比+116%维持高增,动力电池150GWh,同比+53%超预期。利方面,Q1整体毛利率24.8%,同比+0.4pct,环比-3.4pct,环比下滑主要系:①公司报价锚定单位盈利,原材料涨价下毛利率受电池单价顺价影响;②储能出货快速提升,结构变化影响毛利率。单位盈利承担部分原材料压力和汇兑影响后整体仍然稳健,预计单位经营性利润0.094元/Wh,同环比下降0.5-1分/Wh,主要系财务费用中汇兑扰动。公司财报质量稳健,原材料价格上行下公司已经开始储备,具备极强的市场感知力。公司设立全资子公司时代资源,配合未来扩产节奏,保障上游供应稳定。

事件

公司发布2026年一季报:2026Q1实现营收/归母净利润/扣非归母净利润1291.31/207.38/180.93亿元,同比+52.45%/+48.52%/+52.95%,环比-8.18%/-10.49%/-13.39%。

点评

量:出货量维持高增,动力电池出货超预期

1) 出货量方面,公司2026Q1开票出货量超200GWh,预计同比+65%,其中储能占比25%,对应约50GWh,同比+116%,动力电池占比75%,对应约150GWh,同比+53%,动力电池出货中乘用车预计占比2/3,商用车+工程机械占比1/3。

2) 动力电池方面,公司动力电池全球市场份额稳步提升,动力电池出货增量主要来自①乘用车市场份额提升;②单车带电量提升;③商用车快速起量。

利:毛利率环比回落,单位盈利仍然稳健

1) 整体来看,公司2026Q1毛利率24.82%,同比+0.41pct,环比-3.40pct。整体毛利率环比下滑主要系:①锚定单位盈利的方式报价影响,公司2026Q1打包单价(包含原材料)提升2分,单电池环节涨价1分,主要系原材料涨价后顺价部分压力,单位利润虽保持相对稳定,但单价提升导致毛利率下降;②储能出货快速提升,结构变化导致毛利率变化。

维持

买入

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

发布日期: 2026年04月26日

当前股价: 193.20元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
3.59/3.43	25.88/17.65	-51.32/-44.53
12月最高/最低价(元)	385.90/140.75	
总股本(万股)	439,904.12	
流通A股(万股)	389,485.27	
总市值(亿元)	8,498.95	
流通市值(亿元)	7,524.86	
近3月日均成交量(万)	2772.45	
主要股东	厦门瑞庭投资有限公司	
	23.29%	

股价表现



相关研究报告

26.03.15	【中信建投电力设备及新能源】宁德时代(300750):今时既盛,前路尤嘉(更新)
25.08.12	【中信建投电力设备及新能源】宁德时代(300750):出货量稳步增长,全球份额持续提升
24.10.20	【中信建投电力设备及新能源】宁德时代(300750):2024年三季报点评:实际盈利能力大幅提升,上调明后年业绩预期
24.07.28	【中信建投电力设备及新能源】宁德时代(300750):2024年半年报点评:储能出货超预期,毛利率再创新高

2) **单位盈利方面**，公司单位盈利承担部分原材料压力和汇兑影响后整体仍然稳健，预计公司 2026Q1 单位毛利 0.160 元/Wh (打包材料，纳入质保金)；单位经营性利润 0.094 元/Wh，同、环比分别下降 0.5、1.1 分/Wh，主要系财务费用中汇兑扰动。

财报质量稳健，原材料上行下公司备货体现强大市场感知力：

1) **费用方面**，公司 2026Q1 期间费用率 7.26%，同比+0.18pct，环比-0.50pct；其中财务费用 0.62 亿元，同比+102.72%，财务费用率 0.05%，同比+2.75pct，环比+0.71pct，财务费用同比大增，主要系持有的外币货币性项目受汇率变动影响产生汇兑损失。

2) **库存管理方面**，公司 2026Q1 存货 1089.41 亿元，同比+433.01 亿元，环比+144.15 亿元；考虑到产量和开票存在 20GWh 以上的差异，按成本计算预计近 100 亿元，剩余存货预计部分为原材料贡献，原材料价格上行下公司已经开始储备，具备极强的市场感知力。

3) **公允价值变动损益方面**，公司 2026Q1 公允价值损益 2.60 亿元，同比+2.35 亿元，环比+1.65 亿元，同环比大增主要系理财收益，公司将部分存款转移至理财，公司理财额度当前约 1200 亿元。

4) **预计负债方面**，公司 2026Q1 预计负债 942.12 亿元，较 2025 年末新增预计负债 88.87 亿元，预计增加的预计负债中质保金计提约 40 亿元，与历史水平相同，但 2026Q1 公司销售返利较多，因此也是毛利率环比下降的扰动项。

其他：设立全资子公司时代资源，保障上游供应稳定

公司设立全资子公司时代资源，核心背景在于配合未来扩产节奏，预计 2030 年动储市场可能达到 4TWh+，本次通过对过往布局的锂、镍、磷等关键矿产资源+未来规划上游关键原材料进行平台化整合，实现公司新能源矿产领域的专业投资运营与管理。

盈利预测：预计 2026 年公司动力&储能电池产量 1100GWh+，对应开票出货量 968GWh，保守测算下预计公司 2026 年归母净利润 979.6 亿元，对应当前股价的 PE 为 21x，估值处于历史底部区位，给予“买入”评级。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	3,620.13	4,237.02	6,193.29	7,776.17	9,519.37
YoY(%)	-9.70	17.04	46.17	25.56	22.42
净利润(亿元)	507.45	722.01	979.58	1,252.33	1,488.43
YoY(%)	15.01	42.28	35.67	27.84	18.85
毛利率(%)	24.44	26.27	24.97	25.46	25.33
销售净利率(%)	14.02	17.04	15.82	16.10	15.64
ROE(%)	20.55	21.42	24.44	25.97	25.71
EPS(摊薄/元)	11.12	15.82	21.46	27.44	32.61
P/E(倍)	40.02	28.12	20.73	16.21	13.64
P/B(倍)	8.22	6.02	5.07	4.21	3.51

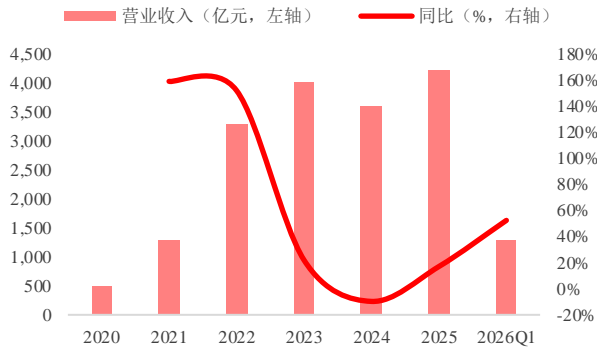
资料来源：iFinD，中信建投证券

目录

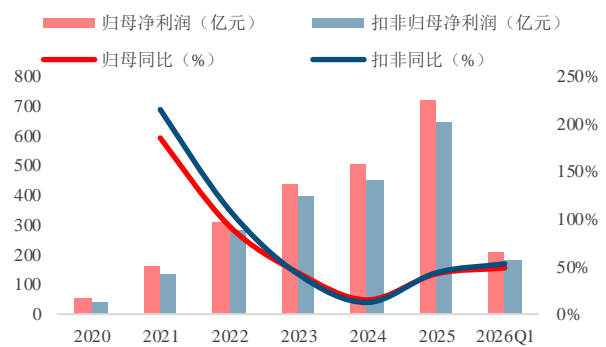
一、出货量维持高增，单位盈利保持稳健	1
量：出货量维持高增，动力电池出货超预期	1
利：毛利率环比回落，单位盈利仍然稳健	1
二、财报质量稳健，原材料上行下公司备货体现强大市场感知力	2
三、盈利预测	5
风险分析	6
报表预测	7

一、出货量维持高增，单位盈利保持稳健

公司发布 2026 年一季报，2026Q1 实现营收 1291.31 亿元，同比+52.45%，环比-8.18%；归母净利润 207.38 亿元，同比+48.52%，环比-10.49%；扣非后归母净利润 180.93 亿元，同比+52.95%，环比-13.39%。

图 1: 2026Q1 营收 1291.31 亿元，同比+52.45%


数据来源: Wind, 中信建投证券

图 2: 2026Q1 归母净利润 207.38 亿元，同比+48.52%


数据来源: Wind, 中信建投证券

量：出货量维持高增，动力电池出货超预期

1) 出货量方面，公司 2026Q1 开票出货量超 200GWh，预计同比+65%，其中储能占比 25%，对应约 50GWh，同比+116%，动力电池占比 75%，对应约 150GWh，同比+53%，动力电池出货中乘用车预计占比 2/3，商用车+工程机械占比 1/3。

2) 动力电池方面，公司动力电池全球市场份额稳步提升，根据 SNE 数据，2026 年 1-2 月全球动力电池使用量市占率 40.5%，同比提升 1.8pct；中国地区市占率 32.1%，同比提升 2.2pct。根据中国动力电池联盟数据，一季度国内装机量市占率同比提升 3.4pct 至 47.7%。动力电池出货增量主要来自①乘用车市场份额提升；②单车带电量提升；③商用车快速起量。

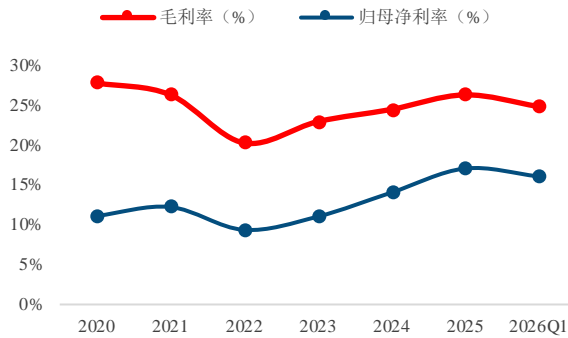
利：毛利率环比回落，单位盈利仍然稳健

整体来看，公司 2026Q1 毛利率 24.82%，同比+0.41pct，环比-3.40pct；归母净利率 16.06%，同比-0.42pct，环比-0.41pct；扣非净利率 14.01%，同比+0.04pct，环比-0.85pct。

Q1 整体毛利率环比下滑主要系：①锚定单位盈利的方式报价影响，公司 2026Q1 打包单价（包含原材料）提升 2 分，单电池环节涨价 1 分，主要系原材料涨价后顺价部分压力，单位利润虽保持相对稳定，但单价提升导致毛利率下降；②储能出货快速提升，结构变化导致毛利率变化。

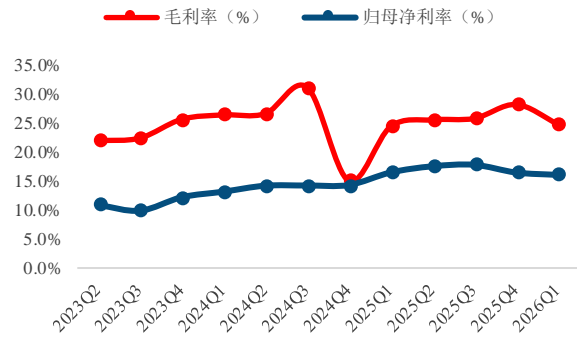
单位盈利方面，公司单位盈利承担部分原材料压力和汇兑影响后整体仍然稳健，我们测算，预计公司 2025Q1-2026Q1 单位毛利为 0.169/0.163/0.162/0.176/0.160 元/Wh（打包材料，纳入质保金）；预计公司 2025Q1-2026Q1 单位经营性利润为 0.099/0.101/0.102/0.105/0.094 元/Wh，同、环比分别下降 0.5、1.1 分/Wh，主要系财务费用中汇兑扰动。

图 3: 2026Q1 毛利率/归母净利率 24.82%/16.06%



数据来源: Wind, 中信建投证券

图 4: 2026Q1 毛利率/归母净利率环比-3.40/-0.41pct

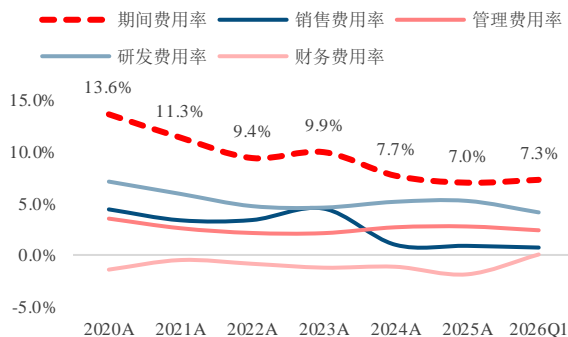


数据来源: Wind, 中信建投证券

二、财报质量稳健，原材料上行下公司备货体现强大市场感知力

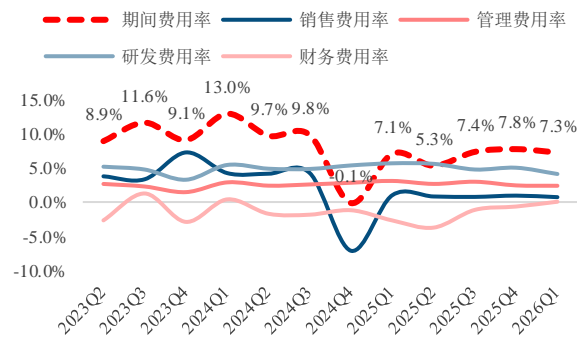
费用方面，公司 2026Q1 期间费用率 7.26%，同比+0.18pct，环比-0.50pct。其中，公司 2026Q1 财务费用 0.62 亿元，同比+102.72%，财务费用率 0.05%，同比+2.75pct，环比+0.71pct，财务费用同比大增，主要系持有的外币货币性项目受汇率变动影响产生汇兑损失。

图 5: 2026Q1 期间费用率 7.26%，同比+0.18pct



数据来源: Wind, 中信建投证券

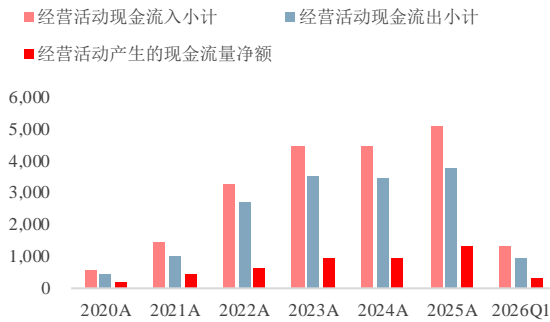
图 6: 2026Q1 期间费用率 7.26%，环比-0.50pct



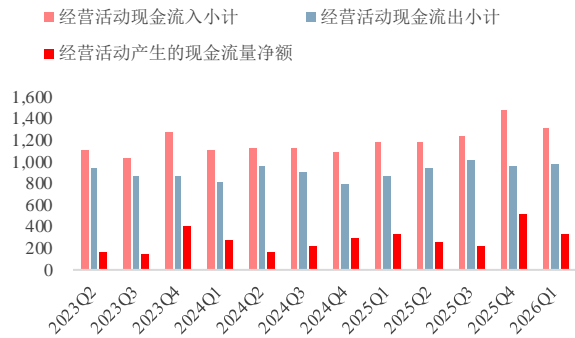
数据来源: Wind, 中信建投证券

现金流方面，公司 2026Q1 经营性现金净流入 336.81 亿元，同比+2.47%，环比-35.92%。

图 7: 2026Q1 经营性现金净流入 336.81 亿元, 同比+2.47% 图 8: 2026Q1 经营性现金净流入 336.81 亿元, 环比-35.92%



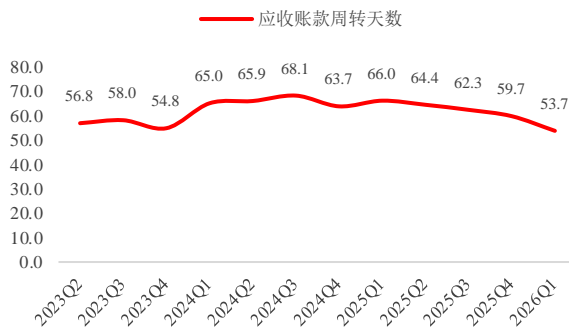
数据来源: Wind, 中信建投证券



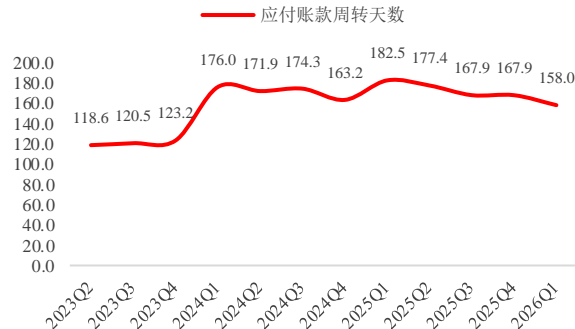
数据来源: Wind, 中信建投证券

营运能力方面, 2026Q1 公司应收账款周转天数 53.7 天, 同比-12.3 天, 环比-6.0 天, 应付账款周转天数 158.0 天, 同比-24.4 天, 环比-9.8 天, 公司应收/应付账款周转天数自 25 年以来持续下滑, 体现了公司强大的上下游控制能力。

图 9: 2026Q1 公司应收账款周转天数 53.7 天, 环比-6.0 天 图 10: 2026Q1 公司应付账款周转天数 158 天, 环比-9.8 天



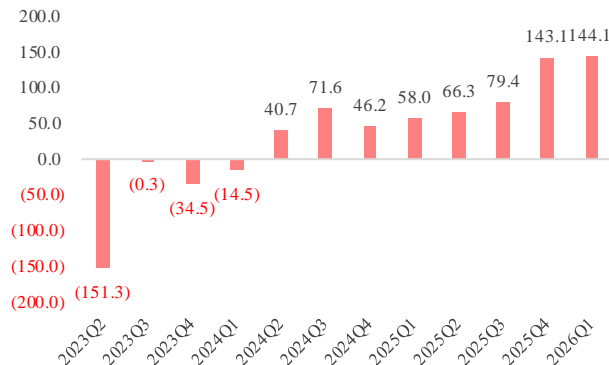
数据来源: Wind, 中信建投证券



数据来源: Wind, 中信建投证券

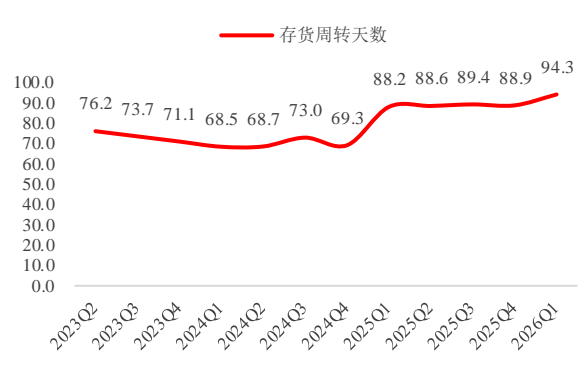
库存管理方面, 公司 2026Q1 存货 1089.41 亿元, 同比+433.01 亿元, 环比+144.15 亿元; 2026Q1 存货周转天数 94.3 天, 同比+6.1 天, 环比+4.9 天。考虑到产量和开票存在 20GWh 以上的差异, 按成本计算预计近 100 亿元, 剩余存货预计部分为原材料贡献, 原材料价格上下行公司已经开始储备, 具备极强的市场感知力。

图 11: 2026Q1 公司存货 1089.41 亿元, 环比+144.15 亿元



数据来源: Wind, 中信建投证券

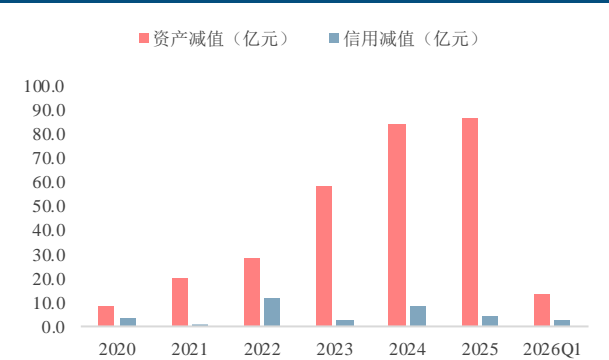
图 12: 2026Q1 公司存货天数 94.3 天, 环比+4.9 天



数据来源: Wind, 中信建投证券

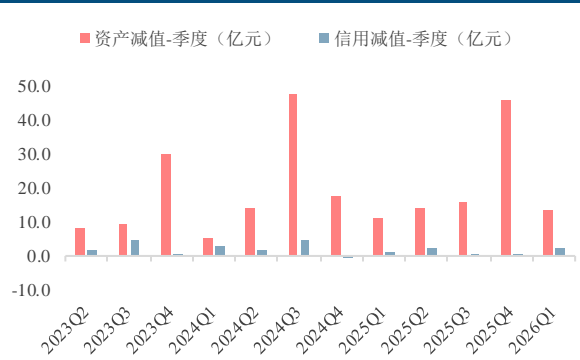
减值方面, 公司 2026Q1 共计提资产减值损失-13.59 亿元, 同比-2.49 亿元, 环比+32.23 亿元。公司 2026Q1 计提信用减值损失-2.51 亿元, 同比-1.19 亿元, 环比-2.09 亿元, 同比基本维持稳定。

图 13: 2026Q1 公司资产/信用减值损失-13.59/-2.51 亿元



数据来源: Wind, 中信建投证券

图 14: 2026Q1 公司资产/信用减值损失-13.59/-2.51 亿元

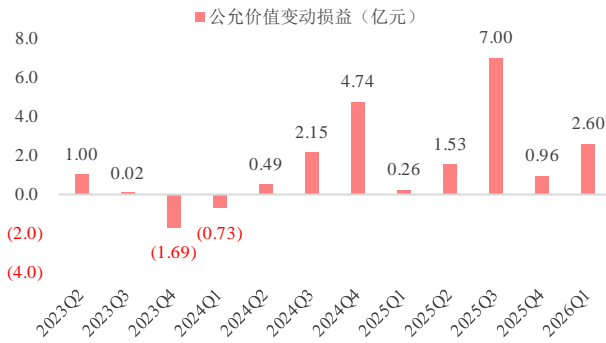


数据来源: Wind, 中信建投证券

公允价值变动损益方面, 公司 2026Q1 公允价值损益 2.60 亿元, 同比+2.35 亿元, 环比+1.65 亿元, 同环比大增主要系理财收益, 公司将部分存款转移至理财, 公司理财额度当前约 1200 亿元。

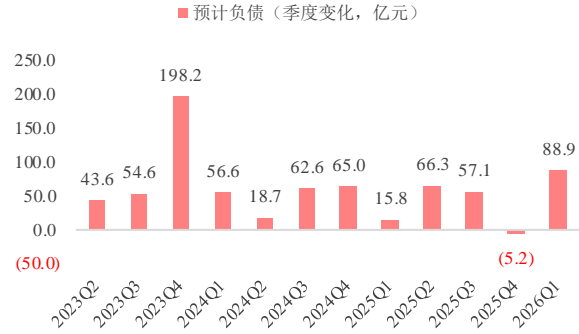
预计负债方面, 公司 2026Q1 预计负债 942.12 亿元, 较 2025 年末新增预计负债 88.87 亿元。预计增加的预计负债中质保金计提约 40 亿元, 与历史水平相同, 但 2026Q1 公司销售返利较多, 因此也是毛利率环比下降的扰动项。

图 15: 2026Q1 公司公允价值变动收益 2.60 亿元



数据来源: Wind, 中信建投证券

图 16: 2026Q1 公司预计负债 942.12 亿元



数据来源: Wind, 中信建投证券

三、盈利预测

预计 2026 年公司动力&储能电池产量 1100GWh+, 对应开票出货量 968GWh, 保守测算下预计公司 2026 年归母净利润 979.6 亿元, 对应当前股价的 PE 为 21x, 估值处于历史底部区位, 给予“买入”评级。

风险分析

1) 下游新能源汽车产销不及预期：销量端可能受到需求疲软影响而不及预期；产量端可能受到上游原材料价格大幅波动、限电等影响不及预期，进而影响公司相关业务出货量及盈利能力。

2) 原材料价格上涨超预期：2021 年以来原材料价格阶段性出现大幅波动，价格高位及不稳定性对于终端需求有一定影响，与此同时对于公司短期业绩有扰动。

3) 公司重点项目推进不及预期：公司作为新能源赛道参与者，重点项目的推进是支撑营收和利润的关键，也是公司成长性的反映，重点项目推进不及预期将影响当期和远期业绩。

报表预测

资产负债表 (亿元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5,101.42	6,384.82	7,339.74	8,860.06	10,742.15
现金	3,035.12	3,335.13	3,376.71	4,272.17	5,554.77
应收票据及应收账款	1,179.76	1,213.64	1,597.60	1,906.82	2,219.04
其他应收款	22.07	21.20	29.44	36.96	45.24
预付账款	59.70	142.82	198.33	249.02	304.84
存货	598.36	945.26	1,265.55	1,420.72	1,568.05
其他流动资产	206.42	726.76	872.11	974.39	1,050.21
非流动资产	2,765.16	3,363.46	4,031.53	4,613.87	5,072.66
长期投资	547.92	648.84	746.05	849.12	958.44
固定资产	1,134.79	1,496.70	1,571.46	1,958.45	2,075.87
无形资产	144.20	152.64	150.22	168.91	203.15
其他非流动资产	938.26	1,065.28	1,563.81	1,637.40	1,835.20
资产总计	7,866.58	9,748.28	11,371.27	13,473.94	15,814.81
流动负债	3,171.72	3,996.26	4,743.42	5,882.92	7,164.62
短期借款	196.96	129.35	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	1,983.34	2,636.06	3,725.31	4,646.74	5,698.48
其他流动负债	991.42	1,230.85	1,018.11	1,236.17	1,466.14
非流动负债	1,960.30	2,041.75	2,218.33	2,287.55	2,284.23
长期借款	938.24	844.83	860.70	795.79	644.94
其他非流动负债	1,022.07	1,196.92	1,357.63	1,491.76	1,639.29
负债合计	5,132.02	6,038.01	6,961.75	8,170.47	9,448.85
少数股东权益	265.26	339.19	401.71	481.65	576.65
股本	44.03	45.64	45.64	45.64	45.64
资本公积	1,167.56	1,562.48	1,562.48	1,562.48	1,562.48
留存收益	1,257.70	1,762.96	2,399.69	3,213.70	4,181.18
归属母公司股东权益	2,469.30	3,371.08	4,007.81	4,821.82	5,789.30
负债和股东权益	7,866.58	9,748.28	11,371.27	13,473.94	15,814.81

现金流量表 (亿元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	972.30	1,335.57	1,709.97	2,652.15	3,209.89
净利润	540.07	767.86	1,042.11	1,332.26	1,583.44
折旧摊销	251.77	272.74	591.13	791.12	955.01
财务费用	-41.32	-79.40	-67.13	-80.98	-111.54
投资损失	-39.88	-79.71	-87.68	-96.44	-60.00
营运资金变动	152.35	332.16	83.43	586.78	721.90
其他经营现金流	109.30	121.91	148.11	119.40	121.07
投资活动现金流	-488.75	-944.76	-1,279.17	-1,334.45	-1,367.01
资本支出	362.88	248.59	859.29	965.88	952.46
长期投资	-203.85	-539.02	-20.00	-22.00	-24.20
其他投资现金流	-647.79	-654.33	-2,118.46	-2,278.33	-2,295.28
筹资活动现金流	-145.24	-63.10	-389.22	-422.24	-560.27
短期借款	45.15	-67.61	-129.35	0.00	0.00
长期借款	-91.45	-93.40	15.86	-64.90	-150.86
其他筹资现金流	-98.94	97.92	-275.73	-357.34	-409.41
现金净增加额	322.34	301.07	41.58	895.45	1,282.60

资料来源: 公司公告, iFinD, 中信建投证券

利润表 (亿元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,620.13	4,237.02	6,193.29	7,776.17	9,519.37
营业成本	2,735.19	3,123.83	4,646.99	5,796.39	7,108.34
营业税金及附加	20.57	28.32	41.40	51.98	63.63
销售费用	35.63	37.35	52.96	64.50	75.01
管理费用	96.90	116.67	150.07	182.77	212.56
研发费用	186.07	221.47	258.98	308.91	359.25
财务费用	-41.32	-79.40	-67.13	-80.98	-111.54
资产减值损失	-84.23	-86.60	-95.26	-104.79	-115.27
信用减值损失	-8.73	-4.19	-4.60	-5.06	-5.57
其他收益	99.68	106.00	116.61	116.61	100.00
公允价值变动收益	6.64	9.74	9.74	9.74	9.74
投资净收益	39.88	79.71	87.68	96.44	60.00
资产处置收益	0.19	1.75	1.75	1.75	1.75
营业利润	640.52	895.19	1,225.93	1,567.28	1,862.77
营业外收入	1.35	4.64	5.56	6.12	6.73
营业外支出	10.05	4.56	5.48	6.03	6.63
利润总额	631.82	895.27	1,226.01	1,567.37	1,862.87
所得税	91.75	127.40	183.90	235.11	279.43
净利润	540.07	767.86	1,042.11	1,332.26	1,583.44
少数股东损益	32.62	45.85	62.53	79.94	95.01
归属母公司净利润	507.45	722.01	979.58	1,252.33	1,488.43
EBITDA	842.27	1,088.61	1,750.02	2,277.52	2,706.34
EPS (元)	11.12	15.82	21.46	27.44	32.61

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-9.70	17.04	46.17	25.56	22.42
营业利润(%)	19.24	39.76	36.95	27.84	18.85
归属于母公司净利润	15.01	42.28	35.67	27.84	18.85
获利能力					
毛利率(%)	24.44	26.27	24.97	25.46	25.33
销售净利率(%)	14.02	17.04	15.82	16.10	15.64
ROE(%)	20.55	21.42	24.44	25.97	25.71
ROIC(%)	45.19	68.54	99.12	80.10	96.10
偿债能力					
资产负债率(%)	65.24	61.94	61.22	60.64	59.75
净负债比率(%)	-69.48	-63.63	-57.06	-65.55	-77.13
流动比率	1.61	1.60	1.55	1.51	1.50
速动比率	1.38	1.29	1.21	1.19	1.21
营运能力					
总资产周转率	0.46	0.43	0.54	0.58	0.60
应收账款周转率	3.07	3.53	3.92	4.13	4.35
应付账款周转率	2.09	1.95	2.05	2.05	2.05
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	11.12	15.82	21.46	27.44	32.61
每股经营现金流(最新)	21.30	29.26	37.47	58.11	70.33
每股净资产(最新摊薄)	54.10	73.86	87.81	105.65	126.84
估值比率					
P/E	40.02	28.12	20.73	16.21	13.64
P/B	8.22	6.02	5.07	4.21	3.51
EV/EBITDA	12.07	13.20	10.21	7.47	5.82

分析师介绍

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7年主机厂供应链管理+2年新能源车研究经验，2021年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk