

强于大市

电力设备与新能源行业6月第4周周报

《新型能源体系建设“十五五”规划》发布

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，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，中东战争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4.77%，其中光伏板块下跌1.57%，风电板块下跌2.79%，锂电池指数下跌3.80%，工控自动化下跌4.62%，核电板块下跌4.82%，新能源汽车指数下跌5.54%，发电设备下跌9.73%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**特斯拉计划将德国工厂产能提升20%。**动力电池：**自7月1日起，《电动汽车安全要求》和《电动汽车用动力电池安全要求》两项强制性国家标准将正式施行。**新能源发电：**国家能源局：1-5月，光伏新增装机59.59GW，同比下降69.88%。其中5月新增光伏装机8.68GW，同比下降90.65%。**《新型能源体系建设“十五五”规划》发布：**2030年初步建成清洁低碳安全高效的新型能源体系。**储能：**宁德时代发布天恒钠电储能系统。
- **本周公司重点信息：****富临精工：**子公司拟设立合资公司投建年产20万吨磷酸二氢锂一体化项目及配套10万吨热法磷酸项目。**藏格矿业：**公司全资子公司藏格锂业收到青海省工信厅签发的《工业和信息化项目备案通知书》，同意实施“2万吨/年碳酸锂项目一期工程采用循环吸附工艺回收沉锂母液锂离子技术改造项目”。**通威股份：**拟以50.6亿元增资全资子公司通威太阳能科技。**沧州明珠：**年产2亿平方米湿法锂离子电池隔膜项目及年产5亿平方米干法锂离子电池隔膜项目全部投产。**恩捷股份：**拟推2026年股票激励计划，2027年业绩考核目标为营收不低于198.0亿元或净利润不低于32.0亿元，2028年业绩考核目标为营收不低于218.0亿元或净利润不低于41.6亿元。**厦钨新能：**拟设子公司投建马来西亚年产1万吨锂离子正极材料项目。**永太科技：**①公司全资子公司浙江永太新能源材料有限公司与宁德时代签订《电解液原材料合作协议》，约定在协议有效期内就电解液添加剂碳酸亚乙烯酯进行购销合作。协议有效期自2026年6月1日至2029年12月31日，其中2027年交付2万吨±5%，2028年交付3万吨±10%，2029年交付4万吨±12%。②拟投资8亿元建设年产5万吨VC（碳酸亚乙烯酯）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6月第3周周报》
20260622

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

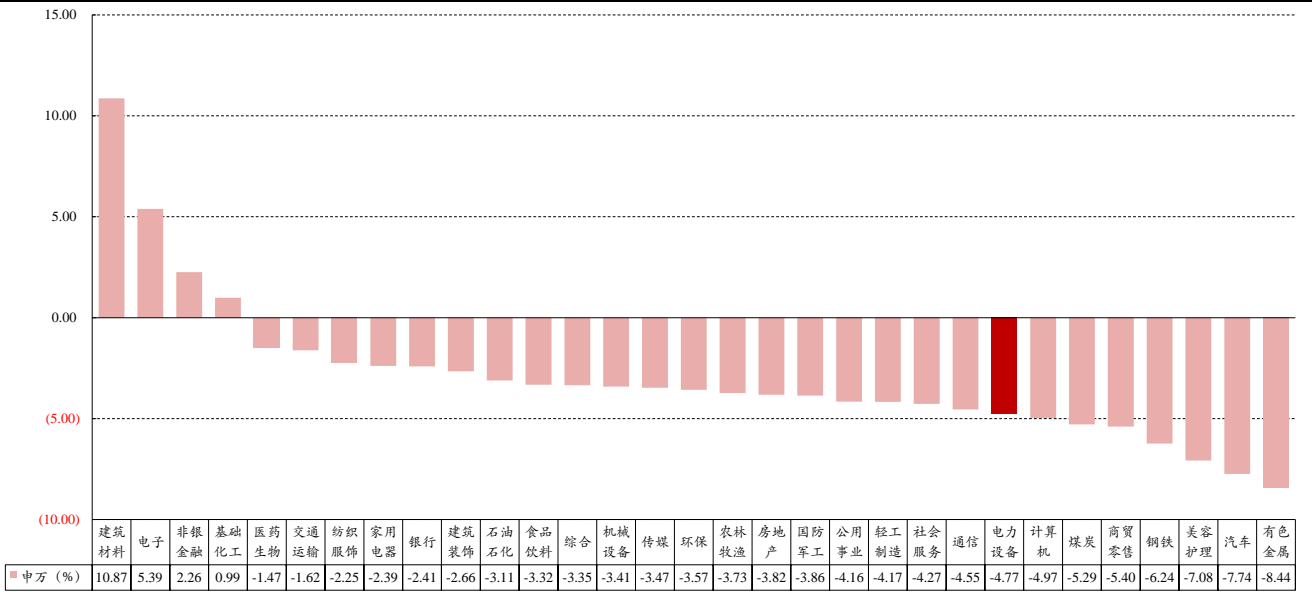
图表目录

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 4.77%，跌幅高于上证综指：沪指收于 4027.26 点，下跌 63.22 点，下跌 1.55%，成交 80529.28 亿；深成指收于 15782.22 点，下跌 248.48 点，下跌 1.55%，成交 95560.62 亿；创业板收于 4194.21 点，下跌 58.18 点，下跌 1.37%，成交 47115.44 亿；电力设备收于 10496.79 点，下跌 525.7 点，下跌 4.77%，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

本周光伏板块跌幅最小，发电设备跌幅最大：光伏板块下跌 1.57%，风电板块下跌 2.79%，锂电池指数下跌 3.80%，工控自动化下跌 4.62%，核电板块下跌 4.82%，新能源汽车指数下跌 5.54%，发电设备下跌 9.73%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为中材科技 21.25%，迈为股份 18.71%，南网科技 18.70%，新联电子 16.57%，帝尔激光 14.81%；跌幅居前五个股票为湘潭电化-26.67%，精达股份-18.96%，新雷能-18.87%，中科电气-18.31%，星源材质-17.79%。

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		2026/5/15	2026/5/22	2026/5/29	2026/6/5	2026/6/12	2026/6/18	2026/6/23	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)	19.85	19.45	19.5	19.15	19.45	19.45	-	-
	NCM811 (万元/吨)	21.43	20.93	20.93	20.58	20.88	20.88	20.33	(2.63)
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	-	-	-	-	-	-	-	-
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	19.1	18.1	17.95	16.85	17.45	17.25	15.15	(12.17)
	工业级 (万元/吨)	17.6	16.6	16.75	16.1	16.75	16.55	14.55	(12.08)
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)	0.875	0.875	0.875	0.875	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)	2.9	2.9	2.9	3	3	3	3	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	2.75	2.75	2.75	2.85	2.85	2.85	2.85	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	10.6	12	12	11.75	11.3	11.3	10.5	(7.08)

资料来源: 鑫椴锂电, 中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料：本周硅料市场仅有少量订单执行，价格基本维持前期签订水平。受市场波动影响，本周致密复投料主流价格落在每公斤 33-34 元人民币，混包料约每公斤 32-33 元人民币，颗粒料约每公斤 32-34 元人民币。当前终端市场仍未见明显起色，供应链持续面临销量与毛利之间的取舍。近期受电池片累库影响，硅片销售压力较大，进一步传导至硅料环节，部分采购方暂缓提货，对硅料企业形成压力。在此情势下，硅料价格即便已处底部区间，采购方仍以后续销售状况作为主要采购判断依据，因此七至八月不排除再度回到累库循环。对多晶硅厂家而言，接下来丰水期的生产计划仍未见明显调整，目前仅有部分厂家安排检修。在库存仍处高位、实质去库相对有限的背景下，部分厂家被迫牺牲利润以换取接单量。然而，实际成交仍相对集中在头部厂家，多数厂家表示近期并无明显接单。六至七月硅料环节需要关注的是，在丰水期低廉电价的诱因下，企业能否有效控制产量增长，而非一次性大量释放产出至市场。初步观察，六至七月全球硅料产量将达到 10-11 万吨的水平。考虑买卖双方之间仍存在价格与需求预期落差，硅料环节后续仍有累库风险。市场对七至八月价格仍有进一步下探预期，致密复投料不排除回落至每公斤 30-32 元人民币，对应整体均价不排除跌破每公斤 30 元人民币、亦有超跌可能性。海外硅料方面，市场消息美国 Section 232 政策可能于六月底出具，在政策尚未明朗前，非美海外料新单暂未批量签订，多数仍停留在协议商谈阶段。相较之下，美国本土产料因政策风险相对较低，价格具备一定支撑，甚至隐约出现探涨趋势。后续仍需关注政策变动风险，以及阿曼产地硅料是否能被纳入相关政策框架。

硅片：本周硅片价格整体暂时维持上周水位，但市场低价讯号仍持续释出，下游采购态度亦趋于保守。考虑近期部分原供应海外市场的电池片陆续回流至国内市场，市场普遍预期未来一至两周硅片需求将进一步收缩。本周硅片均价维持于：183N 每片 0.90 元人民币、210RN 每片 0.98 元人民币，以及 210N 每片 1.18 元人民币。183N 方面，虽然龙头厂家仍以每片 0.90 元人民币作为主要报价，但市场实际成交相对有限。加上近期该尺寸电池片库存堆积，使相关硅片采购需求进一步转弱。其他尺寸方面，210RN 近期仍有部分低价消息流出，但考虑部分报价涉及质量差异或非主流交易条件，目前市场主流成交价格仍集中于每片 0.97-0.98 元人民币。210N 则因整体采购需求有限，多数成交维持在每片 1.17-1.18 元人民币区间，相较 210RN 而言，低价分化情况相对不明显。整体来看，硅片市场仍处于筑底阶段。在电池片库存再度累积、需求支撑不足的背景下，对硅片采购需求形成抑制；同时，上游硅料价格后续走势仍存在不确定性，若成本支撑持续松动，不排除硅片价格仍有进一步下探的可能。海外市场方面，由于印度客户于前期已进行大量备货，目前仍处于库存消化阶段，市场低价成交案例频传，短期需求恢复力道仍有待观察。

中国电池片：本周 N 型电池片价格：183N、210RN 与 210N 电池片本周均价下跌至每瓦 0.29 元、0.29 与 0.30 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别下滑至 0.285-0.29 元，每瓦 0.285-0.295 元与每瓦 0.295-0.30 元人民币。如上周所述，除银价因素外，部分厂家六月排产环比上调与库存堆积，已确实造成供需关系恶化，截至六月底，国内一线电池片厂家库存水平保守估算皆超过一周以上，并且输往印度产品因当地政策合规问题，出现回流国内的情形，造成市场行情进一步恶化，悲观预期并未消弭，如欲持稳当前价格水平，七月份电池片环节将被迫减产。

海外电池片：P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价仍持平于每瓦 0.05 美元，价格区间落在每瓦 0.049-0.050 美元，国内厂家仍以代工为主，近期价格行情暂时趋于稳定，银价尚未反应至报价区间。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周下调至每瓦 0.043 美元，价格范围落在每瓦 0.042-0.044 美元，上周提到 183N 因印度 ALMM 合规问题，本周部分退货库存已回流国内，导致市场价格跟随下行，印度当地报价目前已基本等同甚至低于国内水平，国内厂家为消化库存，可能再度将出口报价下调。

组件：本周整体组件价格暂时维稳。目前 TOPCon 组件实际交付价格集中式落在每瓦 0.68-0.73 元人民币；分布式落在每瓦 0.73-0.82 元人民币不等。中国市场目前仍处于终端整体需求低迷的阶段，新签订单非常有限，市场缺乏明确增量动能。然而，可以看到，相比一季度，二季度开始集中式项目量体有逐步提升的趋势。与此同时，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内部指导价格弹性。海外 TOPCon 组件价格方面，本周均价维持每瓦 0.116 美元水平。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，更新价格暂无落地。欧洲地区，中国到北欧线海运运费进入六月后快速上涨，当前超过 4,000 美元，单周涨幅接近四成，反映船公司集中涨价、运力收缩及红海绕行等因素推升运价，连带推升欧洲现货市场价格。美国组件则受到 DC 占比影响，组件价格分化厉害，目前美国封装组件价格落在每瓦 0.3-0.33 元人民币不等。具体个区域市场实时价格请参阅周价格升级版内容。

（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	2026/5/21	2026/5/28	2025/6/4	2026/6/11	2026/6/17	2026/6/25	环比(%)
硅料	致密料元/kg	35	35	35	34	33	0.00
	颗粒硅元/kg	34.5	34.5	34.5	33.5	32.5	0.00
硅片	N型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.133	0.133	0.133	0.133	0.133	0.00
	N型单晶-182mm/130μm 元/片	0.900	0.900	0.900	0.900	0.900	0.00
	N型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.000	1.000	1.000	1.000	0.980	0.00
	N型单晶-210mm/130μm 元/片	1.200	1.200	1.200	1.200	1.180	0.00
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+% 美元/W	0.050	0.050	0.050	0.050	0.050	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.049	0.049	0.048	0.046	0.044	(2.27)
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.330	0.325	0.320	0.310	0.295	(1.67)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.330	0.330	0.325	0.315	0.300	(3.33)
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.335	0.335	0.330	0.320	0.310	(3.23)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.115	0.115	0.115	0.115	0.116	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.744	0.744	0.744	0.741	0.741	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.110	0.110	0.110	0.110	0.110	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.750	0.750	0.750	0.750	0.750	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	0.720	0.720	0.720	0.720	0.720	0.00
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.760	0.760	0.760	0.755	0.755	0.00
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.818	0.818	0.818	0.818	0.818	0.00
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.851	0.851	0.851	0.851	0.846	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.150	0.150	0.150	0.150	0.150	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	0.3	0.3	0.3	0.310	0.310	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	0.123	0.123	0.123	0.123	0.126	0.00
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.143	0.143	0.143	0.143	0.139	0.00
182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.204	0.204	0.204	0.204	0.201	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	特斯拉计划将德国工厂产能提升 20%。 https://www.d1ev.com/news/shichang/304553
动力电池	自 7 月 1 日起,《电动汽车安全要求》和《电动汽车用动力蓄电池安全要求》两项强制性国家标准将正式施行。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1869017513171099168&wfr=spider&for=pc
新能源发电	国家能源局:1-5 月,光伏新增装机 59.59GW,同比下降 69.88%。其中 5 月新增光伏装机 8.68GW,同比下降 90.65%。 https://mp.weixin.qq.com/s/UtOVL0-kN8CEzWHUtFsd_A 《新型能源体系建设“十五五”规划》发布:2030 年初步建成清洁低碳安全高效的新型能源体系。 http://www.xinhuanet.com/energy/20260626/80a1e124598d4580916d6ddf6adc54f4/c.html
储能	宁德时代发布天恒钠电储能系统。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1868845597185807912&wfr=spider&for=pc

资料来源:第一电动,盖世汽车,央广网,光伏們,国家能源局,新华网,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

富临精工	子公司拟设立合资公司投建年产 20 万吨磷酸二氢锂一体化项目及配套 10 万吨热法磷酸项目。
藏格矿业	公司全资子公司藏格锂业收到青海省工信厅签发的《工业和信息化项目备案通知书》，同意实施“2 万吨/年碳酸锂项目一期工程采用循环吸附工艺回收沉锂母液锂离子技术改造项目”。项目位于格尔木市察尔汗盐湖，总投资 3200 万元，资金来源为企业自筹，建设周期为 2026 年 6 月至 12 月。项目将改造原有 1 万吨碳酸锂生产装置，提高资源综合利用率，不新增用地和构筑物，对公司正常经营无重大影响。
通威股份	拟以 50.6 亿元增资全资子公司通威太阳能科技。
沧州明珠	年产 2 亿平方米湿法锂离子电池隔膜项目及年产 5 亿平方米干法锂离子电池隔膜项目全部投产。
恩捷股份	拟推 2026 年股票激励计划，2027 年业绩考核目标为营收不低于 198.0 亿元或净利润不低于 32.0 亿元，2028 年业绩考核目标为营收不低于 218.0 亿元或净利润不低于 41.6 亿元。
厦钨新能	拟设子公司投建马来西亚年产 1 万吨锂离子正极材料项目。
永太科技	①公司全资子公司浙江永太新能源材料有限公司与宁德时代签订《电解液原材料合作协议》，约定在协议有效期内就电解液添加剂碳酸亚乙烯酯进行购销合作。协议有效期自 2026 年 6 月 1 日至 2029 年 12 月 31 日，其中 2027 年交付 2 万吨±5%，2028 年交付 3 万吨±10%，2029 年交付 4 万吨±12%。②拟投资 8 亿元建设年产 5 万吨 VC（碳酸亚乙烯酯）项目。

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:

中银国际证券有限公司

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