

强于大市

电力设备与新能源行业 7 月第 3 周周报

锂电池消费税出台，宁德签署钠电储能订单

新能源汽车方面，我们预计 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。新技术方面，固态电池和钠离子电池产业化逐步落地，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，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，组件高功率化有望推动组件单价提升，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 8.22%，其中锂电池指数上涨 1.22%，光伏板块下跌 8.87%，核电板块下跌 9.33%，发电设备下跌 9.34%，新能源汽车指数下跌 11.44%，风电板块下跌 14.61%，工控自动化下跌 17.41%。
- **本周行业重点信息：****电池：**财政部、海关总署、税务总局近日发布公告，自 2026 年 9 月 1 日起分步调整部分电池产品消费税政策。自 2026 年 9 月 1 日起至 2028 年 12 月 31 日，对钠离子电池、固态电池、燃料电池及光伏电池中的钙钛矿电池、叠层电池、砷化镓电池免征消费税。中国汽车动力电池以产业创新联盟：1-6 月，国内动力电池累计装车量 335.6GWh，同比增长 12.0%。湖南裕能发布磷酸铁锂涨价函。宁德时代与 Alfen N.V. 签署谅解备忘录，双方计划自 2027 年起，在荷兰等西欧国家部署 5GWh 的天恒钠电储能系统。**新能源发电：**中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2026》，预计 2026 年全年新增发电装机有望超过 4 亿千瓦。
- **本周公司重点信息：****26H1 业绩预告：**TCL 中环：预计归母净利润-33 亿元至-30 亿元，同比改善 22.2%-29.3%。**通威股份：**预计归母净利润-54 亿元至-48 亿元。**隆基绿能：**预计归母净利润-38 亿元至-34 亿元。**晶澳科技：**预计归母净利润-29 亿元至-24 亿元。**爱旭股份：**预计归母净利润-7.9 亿元至-6.8 亿元。**晶科科技：**预计归母净利润-1.77 亿元至-2.46 亿元。**明阳智能：**预计归母净利润 1.00-1.50 亿元，同比下降 75.41%-83.60%。**天顺风能：**预计归母净利润 0.78-1.10 亿元，同比增长 45.29%-103.44%。**天齐锂业：**预计归母净利润 28.50-42.50 亿元，同比增长 3276.35%-4934.91%。**赣锋锂业：**预计归母净利润 36.50-46.00 亿元，同比扭亏为盈。**国轩高科：**预计归母净利润 12.00-15.50 亿元，同比增长 227.31%-322.77%。**厦钨新能：**预计归母净利润 4.91 亿元，同比增长 46.62%。**钧达股份：**预计归母净利润-2.7 亿元至-1.8 亿元。**鹏辉能源：**预计归母净利润 8.00-8.66 亿元，同比扭亏为盈。**嘉元科技：**预计归母净利润 3.60-3.90 亿元，同比增长 879.48%-961.11%。**捷佳伟创：**预计归母净利润 3.62-4.90 亿元，同比下降 73.23%-80.22%。**湖南裕能：**拟投资约 240 亿元，规划建设 80 万吨磷酸铁锂及 100 万吨磷酸铁产能，并配套布局磷矿、硫铁矿等上游资源及锂电池回收业务。
- **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 7 月第 2 周周报》
20260713

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

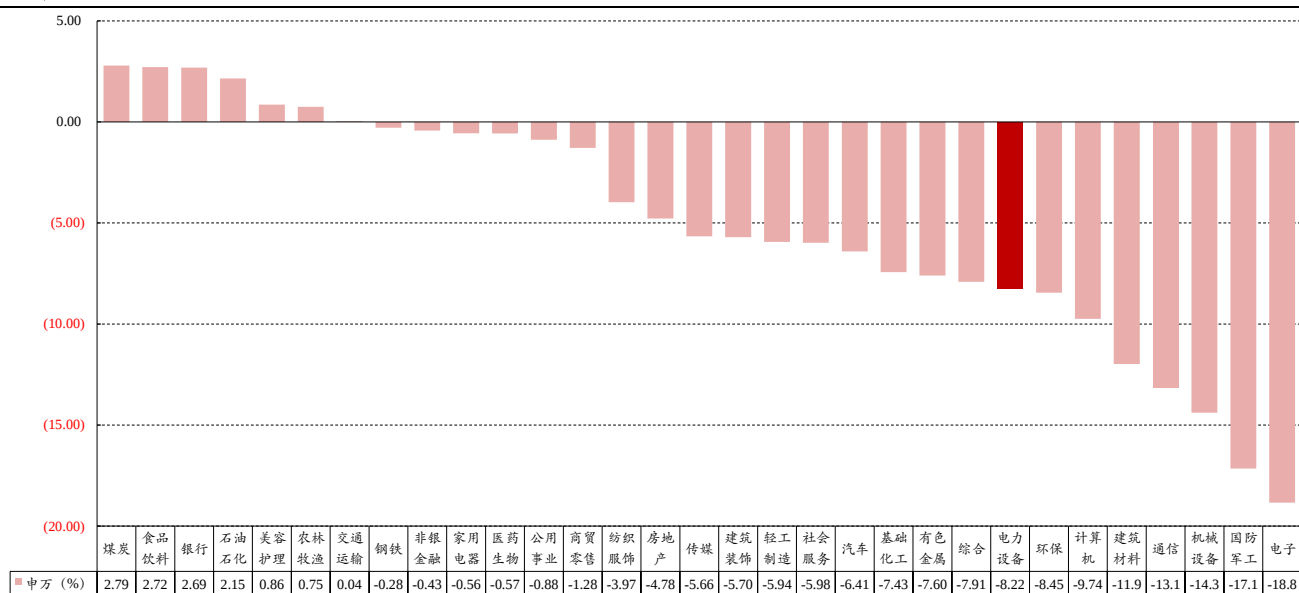
图表目录

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 8.22%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3764.15 点，下跌 232.01 点，下跌 5.81%，成交 62036.21 亿；深成指收于 13706.88 点，下跌 1339.79 点，下跌 8.90%，成交 69477.87 亿；创业板收于 3428.63 点，下跌 414.10 点，下跌 10.78%，成交 32154.11 亿；电力设备收于 8744.66 点，下跌 782.76 点，下跌 8.22%，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

本周锂电池指数涨幅最大，工控自动化跌幅最大：锂电池指数上涨 1.22%，光伏板块下跌 8.87%，核电板块下跌 9.33%，发电设备下跌 9.34%，新能源汽车指数下跌 11.44%，风电板块下跌 14.61%，工控自动化下跌 17.41%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为平高电气 10.07%，银星能源 6.38%，浙江新能 6.32%，国轩高科 6.11%，沧州明珠 5.85%；跌幅居前五个股票为南网科技-35.03%，苏州固锝-32.13%，欣锐科技-30.34%，金博股份-29.75%，能辉科技-29.51%。

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		2026/6/5	2026/6/12	2026/6/18	2026/6/23	2026/7/3	2026/7/10	2026/7/17	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)	-	-	-	-	-	0.35	0.35	0.00
正极材料	NCM523 (万元/吨)	19.15	19.45	19.45	-	19.2	18.67	-	-
	NCM811 (万元/吨)	20.58	20.88	20.88	20.33	20.8	20.45	20.32	(0.64)
磷酸铁锂	动力型 (万元/吨)	-	-	-	-	6.065	-	-	-
碳酸锂	电池级 (万元/吨)	16.85	17.45	17.25	15.15	16.5	15.3	15.3	0.00
	工业级 (万元/吨)	16.1	16.75	16.55	14.55	15.9	14.9	14.9	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)	0.875	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)	-	-	-	1.125	1.125	1.125	1.125	-
电解液	动力三元 (万元/吨)	3	3	3	3	3	3	3	0.00
	磷酸铁锂 (万元/吨)	2.85	2.85	2.85	2.85	2.85	2.85	2.85	0.00
	六氟(国产) (万元/吨)	11.75	11.3	11.3	10.5	10.2	10.2	9.85	(3.43)

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料：上周末开始陆续听闻洽谈新单，本周观察确实出现少量零散成交，致密复投料主流价格落在每公斤 30-33 元人民币，混包料约每公斤 30-31 元人民币，颗粒料约每公斤 31.5-32 元人民币。从成交情况来看，采购仍维持策略，当前保守应对以少量采购为主，部分消化自身库存为主，在中游承压较大，对于硅料价格仍持续下压预期，整体成交价格区间压缩。恶性循环之下，价格恐维持较低水平。考虑接下来丰水期，龙头企业复产部分厂家提产之下，硅量当月产量上修，对市场而言，较难支撑目前成交价格，我们仍预期 7-8 月硅料价格将在低位区间震荡，致密复投料不排除回落至每公斤 30-32 元人民币之间，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。但变动因素仍在于能耗标准实施，若新政力度强硬，将有望带动市场调整结构进行产业修复。

硅片：本周硅片价格如预期出现下滑，主流均价普遍较上周下调约两分人民币，目前 183N、210RN 及 210N 均价分别落在每片 0.85 元、0.95 元及 1.15 元人民币。值得注意的是，尽管价格已开始松动，市场直采成交仍未见明显改善，整体出货动能偏弱，库存压力持续存在。细部尺寸来看，低价成交仍以 210RN 最为明显，虽近期陆续传出低于 0.95 元人民币的价格，但受发货时程及成交确认进度影响，预期相关低价将于下周逐步反映至市场。整体而言，在终端需求尚未回温的情况下，硅片价格仍有进一步下探压力，现阶段价格水平仍难以完全覆盖全成本，较大机率仅能维持高于现金成本的区间。海外市场方面，随着出口退税率调整前的备货库存逐步消化，叠加硅片价格持续性下探走势，近期买方询价意愿已有回升迹象，但普遍仍希望取得较国内市场低 1-2 分人民币的采购价格，使实际成交表现依旧偏弱，短期仍需观察后续补库需求及市场对价格的接受度变化。

中国电池片：本周 N 型电池片价格：183N 本周均价持平于每瓦 0.27 元、210RN、210N 分别下调至每瓦 0.265 与 0.27 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为 0.265-0.27 元、0.26-0.265 元与 0.265-0.275 元人民币。分尺寸来看，随着七月部分电池片厂家陆续减产 183N，在前期低价抛售过后，该尺寸库存水位下降，价格暂时筑底，下游采购意愿回升，目前电池片厂家报价区间陆续上移，待低价订单交付完毕后，均价预期站稳每瓦 0.27 元人民币水平。本周 210RN 供需过剩较为悲观，行业库存占比仍主要集中于该尺寸，并且市面仍有中低效电池片以及海外回流库存扰乱市场，使价格下行较为快速，而在 210N 部分，价格区间也出现下行，目前主要受制于生产成本松动，但短期供需关系仍相对平衡。

海外电池片：P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价下降至每瓦 0.045 美元，价格区间落在每瓦 0.043-0.047 美元，主要下降原因为上游硅片价格下调，因此整体价格下移，目前国内厂家仍以代工为主，供需情形相较 N 型电池片乐观，未出现明显变化。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周下降至每瓦 0.040 美元，价格范围下调至每瓦 0.039-0.041 美元，目前海外市场充斥新签单与前期低价库存，海外询单仍要求低价，目前仍在博弈阶段，但随着国内价格区间筑底，预计后续美金出口价格得以持稳。

组件：本周中国市场价格仍在持续松动。中国区 TOPCon 集中式本周价格下调一分，至每瓦 0.70 元人民币；分布式组件价格也下调 5 厘，至每瓦 0.74 元人民币，整体均价下调至每瓦 0.72 元人民币。目前 TOPCon 组件实际交付价格方面，集中式项目约落在每瓦 0.65-0.73 元人民币，分布式项目则约落在每瓦 0.70-0.76 元人民币。市场供需方面，七月份中国市场集中式项目开始逐步放量，带动组件排产同步提升。本月中国市场单月组件产出预估达 37-38 GW，较上月增加约 4-5 GW；全球组件排产规划对应提升至 48-49 GW。短期来看，组件价格仍存在进一步下调空间。今年以来白银价格持续剧烈波动，对组件成本形成显著影响。近月中国组件市场价格的下落，一方面反映中国市场终端需求依然疲弱，市场价格缺乏有力支撑；另一方面，也是因为白银价格快速回落。对比年初，终端买方也学习比照此前组件企业以成本上升作为涨价的叙事逻辑，要求组件厂同步调降报价，进一步加剧市场议价压力。海外 TOPCon 组件价格方面，本周均价些微下调至每瓦 0.115 美元。中东市场方面，受到区域冲突影响，多数项目仍面临发货不顺及物流延滞等问题，目前市场成交有限，最新价格尚未明确落地。欧洲市场方面，中国至北欧航线海运运费自六月起快速攀升，当前 40 呎高柜运价马上超越 6,000 美元，反映船公司集中调涨运价、运力收缩以及红海绕行等因素持续推升海运成本，并连带支撑欧洲现货市场价格。本周，TOPCon 欧洲区组件在运费上涨与欧元走弱两者夹击下，折算到美金 FOB 价格对应修正。如需了解欧洲现货市场欧元计价组件价格，请参阅周价格升级版内容。美国市场方面，受到 DC 比例差异影响，各类产品价格分化明显。目前美国封装组件价格约落在每瓦 0.30-0.33 美元。

（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		2026/6/11	2026/6/17	2026/6/25	2026/7/2	2026/7/9	2026/7/16	环比(%)
硅料	致密料元/kg	34	33	33	32.5	32.5	32	(1.54)
	颗粒硅元/kg	33.5	32.5	32.5	32	32	31.5	(1.56)
硅片	N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.133	0.133	0.133	0.13	0.128	0.125	(2.34)
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	0.9	0.9	0.9	0.88	0.87	0.85	(2.30)
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1	0.98	0.98	0.98	0.97	0.95	(2.06)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.2	1.18	1.18	1.18	1.17	1.15	(1.71)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+%美元/W	0.05	0.05	0.05	0.049	0.049	0.045	(8.16)
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.046	0.044	0.043	0.041	0.041	0.04	(2.44)
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.31	0.295	0.29	0.27	0.27	0.27	0.00
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.315	0.3	0.29	0.27	0.27	0.265	(1.85)
双面双玻组件	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.32	0.31	0.3	0.28	0.275	0.27	(1.82)
	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.115	0.116	0.116	0.116	0.116	0.115	(0.86)
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.741	0.741	0.741	0.737	0.728	0.72	(1.10)
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.00
中国项目	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.00
	集中式项目 TOPCon 元/W	0.72	0.72	0.72	0.71	0.71	0.7	(1.41)
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.755	0.755	0.755	0.755	0.745	0.74	(0.67)
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.818	0.818	0.818	0.818	0.818	0.818	0.00
各区组件	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.851	0.846	0.846	0.846	0.846	0.835	(1.30)
	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.15	0.15	0.15	0.15	0.145	0.145	0.00
	182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	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	0.123	0.126	0.126	0.126	0.125	0.121	(3.20)
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.143	0.139	0.139	0.139	0.139	0.135	(2.88)
	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.204	0.201	0.201	0.201	0.201	0.195	(2.99)

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
电池	中国汽车动力电池以产业创新联盟：1-6 月，国内动力电池累计装车量 335.6GWh，累计同比增长 12.0%。其中三元电池累计装车量 63.4GWh，占总装车量 18.9%，累计同比增长 14.2%；磷酸铁锂电池累计装车量 272.0GWh，占总装车量 81.0%，累计同比增长 11.5%。 https://mp.weixin.qq.com/s/5SiF8gCIhexBAgA4EZIEmg
	财政部、海关总署、税务总局近日发布公告，明确自 2026 年 9 月 1 日起，分步调整部分电池产品消费税政策。自 2026 年 9 月 1 日起至 2028 年 12 月 31 日，对钠离子电池、固态电池、燃料电池及光伏电池中的钙钛矿电池、叠层电池、砷化镓电池免征消费税。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1870950563426401428&wfr=spider&for=pc
	湖南裕能发布磷酸铁锂涨价函。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1870937002704527257&wfr=spider&for=pc
	宁德时代与 Alfen N.V. 签署谅解备忘录，双方计划自 2027 年起，在荷兰等西欧国家部署 5GWh 的天恒钠电储能系统。 https://mp.weixin.qq.com/s/hoqTLNq9aoubAOGCDBenfA
	中电联发布《中国电力行业年度发展报告 2026》，预计 2026 年全年新增发电装机有望超过 4 亿千瓦。
新能源发电	https://mp.weixin.qq.com/s/xz2jSe9kSFN7FcnOBt1wLQ

资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，红星新闻，新华社，财联社，宁德时代官微，中国电力企业联合会，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
TCL 中环	预计 26H1 归母净利润-33 亿元至-30 亿元，同比改善 22.2%-29.3%。
通威股份	预计 26H1 归母净利润-54 亿元至-48 亿元、扣非-54 亿元至-48 亿元。
隆基绿能	预计 26H1 归母净利润-38 亿元至-34 亿元、扣非归母净利润-42 亿元至-37 亿元。
晶澳科技	预计 26H1 归母净利润-29 亿元至-24 亿元。
爱旭股份	预计 26H1 归母净利润-7.9 亿元至-6.8 亿元。
晶科科技	预计 26H1 归母净利润预亏 1.77 亿元至 2.46 亿元。
明阳智能	预计 26H1 归母净利润 1.00-1.50 亿元，同比下降 75.41%-83.60%。
天顺风能	预计 26H1 归母净利润 0.78-1.10 亿元，同比增长 45.29%-103.44%。
天齐锂业	预计 26H1 归母净利润 28.50-42.50 亿元，同比增长 3276.35%-4934.91%。
赣锋锂业	预计 26H1 归母净利润 36.50-46.00 亿元，同比扭亏为盈。
国轩高科	预计 26H1 归母净利润 12.00-15.50 亿元，同比增长 227.31%-322.77%。
厦钨新能	预计 26H1 归母净利润 4.91 亿元，同比增长 46.62%。
钧达股份	预计 26H1 归母净利润-2.7 亿元至-1.8 亿元。
鹏辉能源	预计 26H1 归母净利润 8.00-8.66 亿元，同比扭亏为盈。
嘉元科技	预计 26H1 归母净利润 3.60-3.90 亿元，同比增长 879.48%-961.11%。
捷佳伟创	预计 26H1 归母净利润 3.62-4.90 亿元，同比下降 73.23%-80.22%。
湖南裕能	拟在贵州省黔南布依族苗族自治州瓮安县投资建设矿化一体新能源电池材料循环产业项目，总投资约 240 亿元，规划建设 80 万吨磷酸铁锂及 100 万吨磷酸铁产能，并配套布局磷矿、硫铁矿等上游资源及锂电池回收业务。

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刊载或转发的，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,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