

强于大市

电力设备与新能源行业 11 月第 2 周周报

《“十五五”新型储能实施方案》发布

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 5.45%，其中新能源汽车指数上涨 0.19%，工控自动化下跌 0.56%，核电板块下跌 1.70%，发电设备下跌 3.69%，风电板块下跌 5.22%，光伏板块下跌 6.33%，锂电池指数下跌 6.96%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**中汽协：10 月新能源汽车产销分别完成 201.7 万辆和 194.0 万辆，同比分别增长 13.8%和 13.1%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 64.3%。1-10 月新能源汽车产销分别完成 1,450.9 万辆和 1,441.1 万辆，同比分别增长 11.5%和 11.3%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 54.8%。**电池：**商务部、海关总署联合发布 2026 年第 58 号公告：经批准，自 2026 年 11 月 11 日起至 2027 年 1 月 10 日，商务部、海关总署公告 2025 年第 55 号、56 号、57 号、58 号，以及商务部公告 2025 年第 61 号、62 号继续暂停实施，涉及锂电池、材料、设备等。**新能源发电：**国家发展改革委、国家能源局对外发布《“十五五”新型储能实施方案》，提出“十五五”时期，全国新型储能装机规模达到 3 亿千瓦，平均储能时长 3 小时左右。
- **本周公司重点信息：TCL 中环：**拟以发行股份方式购买中环领先半导体科技股份有限公司 65.80%股份。**天赐材料：**全资孙公司池州天赐或其子公司拟以自筹资金投资建设年产 50 万吨电解液及配套材料项目，建设地点安徽东至经济开发区，总投资不超过 50 亿元（其中建设投资不超过 35 亿元），建设周期 24 个月；项目产品包括电解液 500,000 吨/年（外售）及锂盐、LiFSI、钠电池电解液等配套材料。**钧达股份：**终止阿曼年产 5GW 高效电池生产基地项目，终止原因为国际贸易摩擦与关税政策调整、中东地缘冲突、阿曼本地光伏配套不及预期及光伏技术出口管制拟修订。**新宙邦：**与惠州亿纬锂能签署《长期供货协议》，约定 2026 年至 2030 年供应预计需求量 60 万吨的电解液产品，实际订单量可在预计需求量基础上上下浮动 10%，协议有效期至 2030 年 12 月 31 日。
- **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 11 月第 1 周周报》20261109

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

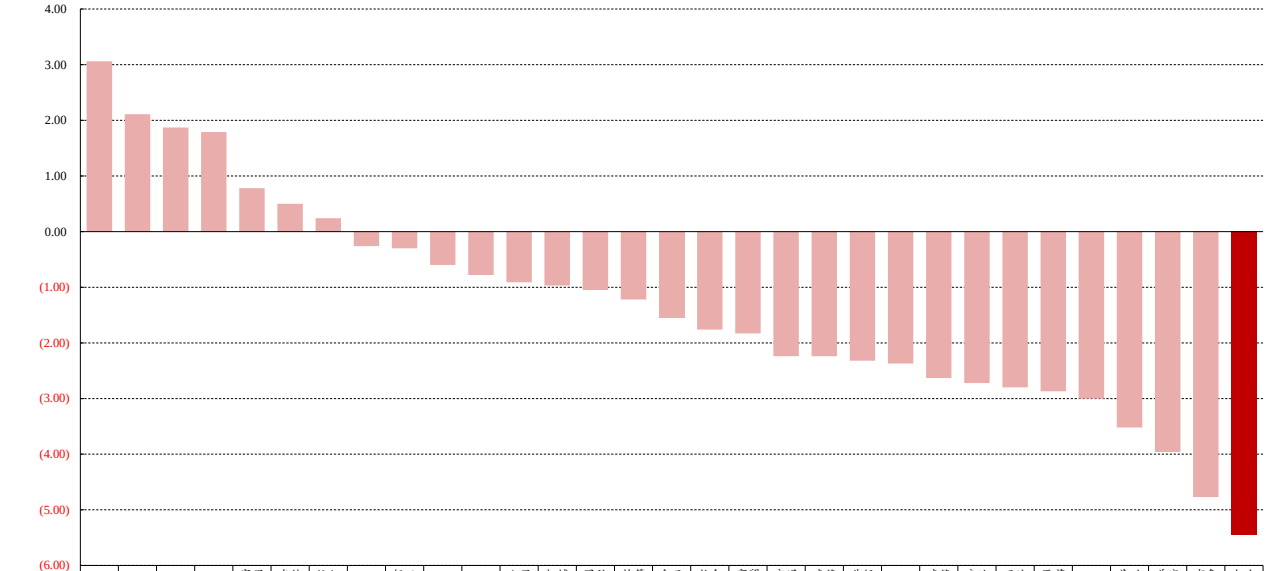
图表目录

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 5.45%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3634.35 点，下跌 14.82 点，下跌 0.41%，成交 37427.91 亿；深成指收于 10968.79 点，下跌 206.99 点，下跌 1.85%，成交 45086.67 亿；创业板收于 2426.08 点，下跌 39.15 点，下跌 1.59%，成交 22690.68 亿；电力设备收于 7177.73 点，下跌 413.51 点，下跌 5.45%，跌幅高于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



	通信	银行	电子	煤炭	家用电器	农林牧渔	纺织服饰	汽车	轻工制造	综合	传媒	公用事业	机械设备	国防军工	计算机	食品饮料	社会服务	商贸零售	交通运输	建筑装饰	非银金融	环保	建筑材料	房地产	石油石化	医药生物	钢铁	基础化工	美容护理	有色金属	电力设备
申万（%）	3.06	2.11	1.87	1.79	0.78	0.50	0.24	-0.26	-0.30	-0.60	-0.78	-0.91	-0.97	-1.05	-1.22	-1.54	-1.76	-1.83	-2.24	-2.24	-2.32	-2.37	-2.63	-2.72	-2.80	-2.87	-3.00	-3.52	-3.96	-4.77	-5.45

资料来源：iFinD，中银证券

本周新能源汽车指数上涨，锂电池指数跌幅最大：新能源汽车指数上涨 0.19%，工控自动化下跌 0.56%，核电板块下跌 1.70%，发电设备下跌 3.69%，风电板块下跌 5.22%，光伏板块下跌 6.33%，锂电池指数下跌 6.96%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为亚玛顿 36.15%，金辰股份 32.14%，杭州柯林 17.78%，江苏华辰 14.69%，金利华电 14.16%；跌幅居前五个股票为酉立智能-21.10%，艾能聚-19.26%，时创能源-18.45%，金刚光伏-18.05%，*ST 仕净-17.82%。

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		2026/9/18	2026/9/24	2026/10/16	2026/10/23	2026/10/30	2026/11/6	2026/11/13	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	0.35	0.35	0.35	0.35	0.00
正极材料	NCM523（万元/吨）	16.925	16.9	16.21	15.78	15.54	15.45	15.22	(1.49)
	NCM811（万元/吨）	19.275	19.275	17.835	17.405	17.16	17.07	16.84	(1.35)
磷酸铁锂	动力型（万元/吨）	5.16	-	4.74	4.37	4.37	4.16	4.16	0.00
碳酸锂	电池级（万元/吨）	12.95	12.9	10.95	10.05	9.6	9.7	9.5	(2.06)
	工业级（万元/吨）	12.95	12.3	10.35	9.55	9.1	9.2	9	(2.17)
负极材料	中端人造（万元/吨）	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	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
	9+3μm 陶瓷涂覆(元/平方米）	1.125	1.125	1.125	1.125	1.125	1.125	1.125	0.00
电解液	动力三元（万元/吨）	3.25	3.25	3.35	3.35	3.35	3.275	3.275	0.00
	磷酸铁锂（万元/吨）	3.025	3.025	3.175	3.175	3.175	3.075	3.075	0.00
	六氟(国产)（万元/吨）	-	-	-	11.1	10.5	10	9.15	(8.50)

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料：本周多晶硅价格维持平稳，N 型复投料参考价为人民币 42-43 元/kg，实际签单量有限。N 型颗粒硅出货节奏相对稳定，成交区间维持在 40–41 元/kg，均与上周持平。混包料价格变化区间拉大，依据各家采购情况不同均价 36-40 元/kg 皆有所听闻、菜花料价格略有下探。实际成交情况仅少数前单，新单仍在洽谈。硅片企业考虑硅料期货下探、期货仓单在十一月底到期的量体约有 5-6 万吨、硅料库存去化速度缓慢、下游需求收缩、且下游硅片价格走低等因素影响，硅片企业对硅料价格的接受空间受到压缩，进而影响硅片企业透过调整配比来减低用料成本均价。然硅料企业对于现货价格仍坚持不低于完全成本销售，买卖双方价格认知存在落差，新单洽谈持续僵持，短期各环节价格调整尚未形成一致方向。供给方面，十月起部分企业已陆续执行减产，依目前掌握的企业排产情况，预估十一月国内企业硅料产量将降至约 8.2 万吨，但库存规模仍需注意，十月底硅料企业自身在手库存仍有约 38-39 万吨。整体而言，供给端收缩有助于缓解供应压力，然下游硅片企业盈利承压，硅料价格调整与实际成交仍受上下游议价牵制。短期现货市场预期延续僵持，成交放量仍需等待下游补库需求释放，后续需持续观察企业减产与复产的实际进度、能耗限制标准执行情况，以及下游采购节奏的变化。

硅片：本周硅片价格跌势较上周明显，三个主流尺寸的成交重心均有下移。随部分硅料期货到期日将近，下游采购仍偏谨慎，迭加硅料库存累积，上游成本下探的预期也带动硅片跌势，部分厂家为促进出货而下调价格。本周 183N 成交落在每片 0.92–0.95 元人民币，210RN 为 0.98–1.03 元，210N 则为 1.10–1.13 元。细分尺寸来看，183N 主流成交已降至每片 0.95 元人民币，部分订单低至 0.92–0.93 元。210RN 于本周内的成交分化较广，主要反映前后段签单价格不同，因统计区间为上周四至本周三，故截至上周末之前，仍有每片 1.01–1.03 元的成交，近日新签订单则多落在 1.00–1.01 元，近两日亦陆续出现 0.98–1.00 元的低价释出。210N 的部分，当前仍有国内集中式项目交付需求支撑，故价格分化相对有限，但在买方采购动能偏弱的情况下，近期成交已下移至每片 1.10 元为主。展望短期，十一月硅片产出较十月仅小幅下调，下游仍以按需补库为主，库存去化速度偏慢。随年底出货压力升高，部分厂家挺价意愿有所减弱，成交价格仍有下探可能。考虑部分低价成交已逐步接近成本线，短期大幅下探的空间相对有限，预期硅片价格仍将偏弱运行，成交重心或缓步下移。

中国电池片：本周 N 型电池片价格: 183N 本周均价下跌至每瓦 0.29 元，210RN 与 210N 电池片分别持平于每瓦 0.31 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为 0.285-0.295 元、0.305-0.315 元与 0.31-0.315 元人民币。随着上游价格回落，各尺寸电池片报价趋势同步下行，183N 因需求不畅再度调降，210RN 方面，虽然国内均价仍因垂直厂外采量较少持平，但如上周所述，十一至十二月份降价预期已开始发酵，目前仅剩部分一线厂家因库存较少仍多交付每瓦 0.31 元，但二三线厂家报价已往每瓦 0.3 元靠拢。210N 电池片仍受惠于国内年底集中式项目与组件厂抢出货节奏，但因硅片价格下行，均价仍停留每瓦 0.31 元，每瓦 0.315 元仍未成为主流，随着年底抢装时间将于十二月初结束，后续报价可能难以企及每瓦 0.32 元的水平。

海外电池片：P 型美元价格部分：本周 182P 美元均价仍持平于每瓦 0.047 美元，价格区间为每瓦 0.046-0.050 美元，182P 海外需求仍未有变动，市场供给仍以代工订单为主，由于 P 型市占较小，代工费本周仍未松动，报价区间与交付价格稳定。N 型美元价格方面，183N 中国出口均价本周持平于每瓦 0.045 美元，价格区间下修至每瓦 0.044–0.045 美元。本周海外均价未出现下行，但高价部分，十一月底与十二月份报价已开始下探，十二月份价格走势预期相对悲观。

组件：本周中国区价格持续出现松动下行。本周 BC 中国区分布式下调 1 分，至每瓦 0.80 元人民币；总体均价下调 5 厘，至每瓦 0.787 元人民币。时至月末，距离年底仅剩约两个月，多数厂家开始加快出货节奏，力拚达成年初设定的出货目标，市场价格也逐渐出现让利松动的迹象。TOPCon 中国区组件实际交付价格方面，集中式项目约落在每瓦 0.65–0.71 元人民币，分布式项目则约落在每瓦 0.68–0.76 元人民币。BC 部分，集中式项目约落在每瓦 0.75–0.77 元人民币，分布式项目则约落在每瓦 0.78–0.81 元人民币。海外 TOPCon 组件价格方面，本周均价维持每瓦 0.114 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，目前市场交付受限。欧洲市场方面，本周价格依然维稳。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，Section 232 于 8 月 6 日的最新公布，预期对价格趋势带来全新冲击，受到地板价 MIP 规范影响，不分进口价格与本土制造价格有望在政策生效后出现涨价。印度市场方面，近期小部分订单价格亦呈现上扬，主要受到美国 232 政策影响下的提前备货潮带动。其中，non-DCR 项目的价格涨幅相对明显，DCR 项目则因以本土内需为主，价格变化相对有限。

（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		2026/9/24	2026/10/15	2026/10/22	2026/10/29	2026/11/5	2026/11/12	环比(%)
硅料	致密料元/kg	40	40	40	40	40	40	0.00
	颗粒硅元/kg	40	40	40	40	40	40	0.00
硅片	N 型单晶-182mm/130μm 美元/片	0.148	0.149	0.149	0.149	0.149	0.142	(4.70)
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1	1	1	1	1	0.95	(5.00)
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.05	1.05	1.05	1.05	1.03	1.01	(1.94)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.1	(4.35)
电池片	单晶 PERC-182mm/23.1+%美元/W	0.047	0.047	0.047	0.047	0.047	0.047	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 美元/W	0.046	0.046	0.046	0.046	0.045	0.045	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.3	0.3	0.3	0.3	0.295	0.29	(1.69)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.00
	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.29	0.295	0.295	0.305	0.305	0.305	0.00
双面双玻组件	182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W	0.114	0.114	0.114	0.114	0.114	0.114	0.00
	182mm 单晶 TOPCon 组件元/W	0.723	0.719	0.719	0.717	0.715	0.715	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件美元/W	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.00
	210mm 单晶 HJT 组件元/W	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.00
中国项目	集中式项目 TOPCon 元/W	0.705	0.705	0.705	0.705	0.705	0.705	0.00
	分布式项目 TOPCon 元/W	0.74	0.74	0.74	0.735	0.73	0.73	0.00
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.773	0.773	0.773	0.773	0.773	0.773	0.00
	182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.8	(1.23)
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.14	0.135	0.135	0.135	0.135	0.135	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	0.119	0.119	0.119	0.119	0.119	0.119	0.00
	182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W	0.131	0.131	0.131	0.131	0.131	0.131	0.00
	182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W	0.195	0.195	0.195	0.195	0.195	0.195	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
新能源汽车	中汽协：10 月新能源汽车产销分别完成 201.7 万辆和 194.0 万辆，同比分别增长 13.8%和 13.1%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 64.3%。1-10 月新能源汽车产销分别完成 1,450.9 万辆和 1,441.1 万辆，同比分别增长 11.5%和 11.3%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 54.8%。 https://mp.weixin.qq.com/s/tHVdxzxfT0K3BRLinUJcvg
电池	商务部、海关总署联合发布 2026 年第 58 号公告：经批准，自 2026 年 11 月 11 日起至 2027 年 1 月 10 日，商务部、海关总署公告 2025 年第 55 号、56 号、57 号、58 号，以及商务部公告 2025 年第 61 号、62 号继续暂停实施，涉及锂电池、材料、设备等。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1881622565225564307&wfr=spider&for=pc
新能源发电	国家发展改革委、国家能源局对外发布《“十五五”新型储能实施方案》，提出“十五五”时期，全国新型储能装机规模达到 3 亿千瓦，平均储能时长 3 小时左右。 https://mp.weixin.qq.com/s/6yj9em2FGwJQA_iJ_XvlOQ

资料来源：中汽协，高工锂电，中国政府网，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
TCL 中环	拟以发行股份方式购买中环领先半导体科技股份有限公司 65.80%股份。
天赐材料	全资孙公司池州天赐或其子公司拟以自筹资金投资建设年产 50 万吨电解液及配套材料项目，建设地点安徽东至经济开发区，总投资不超过 50 亿元（其中建设投资不超过 35 亿元），建设周期 24 个月；项目产品包括电解液 500,000 吨/年（外售）及锂盐、LiFSI、钠电池电解液等配套材料。
钧达股份	终止阿曼年产 5GW 高效电池生产基地项目，终止原因为国际贸易摩擦与关税政策调整、中东地缘冲突、阿曼本地光伏配套不及预期及光伏技术出口管制拟修订。
新宙邦	与惠州亿纬锂能签署《长期供货协议》，约定 2026 年至 2030 年供应预计需求量 60 万吨的电解液产品，实际订单量可在预计需求量基础上上下浮动 10%，协议有效期至 2030 年 12 月 31 日。

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) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

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
中国银行大厦三十楼(049908)
电话: (65) 6671 8686
传真: (65) 6671 8687