

强于大市

电力设备与新能源行业 11 月第 3 周周报

11 月车市整体承压，内蒙古储能政策或调整

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，中东战争推动能源价格提升，欧洲能源独立紧迫性进一步升级，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 8.34%，其中发电设备下跌 4.02%，锂电池指数下跌 4.86%，光伏板块下跌 9.03%，核电板块下跌 11.07%，风电板块下跌 11.11%，新能源汽车指数下跌 13.45%，工控自动化下跌 15.01%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**乘联分会预计 11 月狭义乘用车零售市场仍将低位运行，全月预计 163 万辆，其中新能源零售可达 115 万辆左右，渗透率预计可达 70.6%。**电池：**中国汽车动力电池产业创新联盟：10 月，国内动力电池装车量 99.4GWh，环比增长 14.0%，同比增长 18.2%。其中三元电池装车量 12.8GWh，占总装车量 12.9%，环比增长 3.8%，同比下降 22.8%；磷酸铁锂电池装车量 86.3GWh，占总装车量 86.9%，环比增长 15.8%，同比增长 27.8%。商务部等 9 部门发布文件推进再生资源回收体系建设，提出加强废旧动力电池回收处理，修订实施《报废机动车回收管理办法实施细则》，推动新能源汽车“车电一体报废”回收拆解。**新能源发电：**商务部等 9 部门发布的《关于深入推进再生资源回收体系建设促进回收行业高质量发展的意见》，文件指出，抓好动力电池、光伏组件、风机叶片“新三样”固废回收拆解。内蒙古拟调整电网侧独立新型储能容量电价政策。
- **本周公司重点信息：龙蟠科技：**H 股公告，将宁德时代采购框架协议项下截至 2026 年 12 月 31 日止年度的持续关连交易年度上限由人民币 7,000.00 百万元修订为 9,000.00 百万元；2026 年 1 月 1 日至公告日，宁德时代关连人士集团应付采购总额 6,104.22 百万元。**通光线缆：**终止与长飞光纤光缆共同出资 60,000 万元设立江苏通飞科技有限公司（公司认缴 33,900 万元、占 56.5%，长飞光纤认缴 26,100 万元、占 43.5%），截至协议签署日长飞光纤未实缴、公司已实缴 40 万元，双方按出资比例清算并解散合资公司。**江特电机：**茜坑锂矿采矿许可证证载面积 1.3826 平方公里、生产规模 300 万吨/年、有效期 30 年，按 Li2O 品位 0.44%计算矿石资源储量 7,293 万吨，已完成征地 1,032 亩，项目由资源取得阶段进入开工建设准备阶段。
- **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 2 周周报》20261116

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

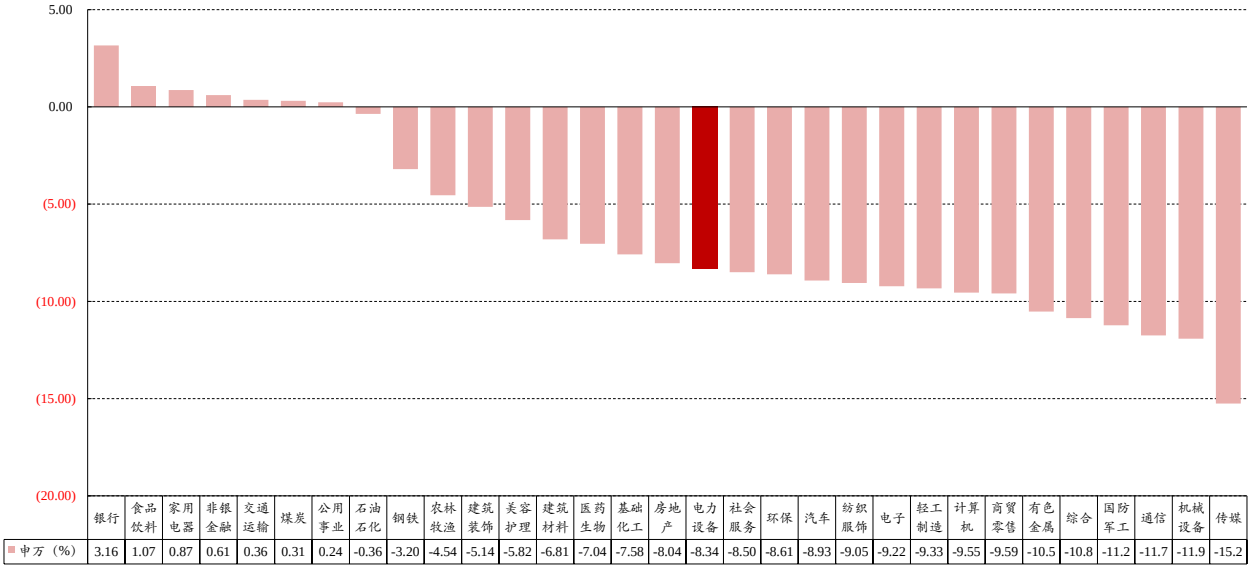
图表目录

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 8.34%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3533.79 点，下跌 100.56 点，下跌 2.77%，成交 33864.44 亿；深成指收于 10256.39 点，下跌 712.40 点，下跌 6.49%，成交 36527.91 亿；创业板收于 2212.13 点，下跌 213.96 点，下跌 8.82%，成交 17373.34 亿；电力设备收于 6579.23 点，下跌 598.50 点，下跌 8.34%，跌幅高于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



	银行	食品饮料	家用电器	非银金融	交通运输	煤炭	公用事业	石油石化	钢铁	农林牧渔	建筑装饰	美容护理	建筑材料	医药生物	基础化工	房地产	电力设备	社会服务	环保	汽车	纺织服饰	电子	轻工制造	计算机	商贸零售	有色金属	综合	国防军工	通信	机械设备	传媒
申万（%）	3.16	1.07	0.87	0.61	0.36	0.31	0.24	-0.36	-3.20	-4.54	-5.14	-5.82	-6.81	-7.04	-7.58	-8.04	-8.34	-8.50	-8.61	-8.93	-9.05	-9.22	-9.33	-9.55	-9.59	-10.5	-10.8	-11.2	-11.7	-11.9	-15.2

资料来源：iFinD，中银证券

本周发电设备跌幅最小，工控自动化跌幅最大：发电设备下跌 4.02%，锂电池指数下跌 4.86%，光伏板块下跌 9.03%，核电板块下跌 11.07%，风电板块下跌 11.11%，新能源汽车指数下跌 13.45%，工控自动化下跌 15.01%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为野马电池 13.96%，长高电气 8.68%，国电南瑞 7.22%，大全能源 6.93%，*ST 仕净 6.47%；跌幅居前五个股票为金利华电-42.72%，金辰股份-37.29%，飞沃科技-36.15%，亚玛顿-35.70%，杭州柯林-33.20%。

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		2026/9/24	2026/10/16	2026/10/23	2026/10/30	2026/11/6	2026/11/13	2026/11/20	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	0.35	0.00
正极材料	NCM523（万元/吨）	16.9	16.21	15.78	15.54	15.45	15.22	15.07	(0.99)
	NCM811（万元/吨）	19.275	17.835	17.405	17.16	17.07	16.84	16.69	(0.89)
磷酸铁锂	动力型（万元/吨）	-	4.74	4.37	4.37	4.16	4.16	4.16	0.00
碳酸锂	电池级（万元/吨）	12.9	10.95	10.05	9.6	9.7	9.5	9.4	(1.05)
	工业级（万元/吨）	12.3	10.35	9.55	9.1	9.2	9	8.9	(1.11)
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	3.35	3.35	3.35	3.275	3.275	3.275	0.00
	磷酸铁锂（万元/吨）	3.025	3.175	3.175	3.175	3.075	3.075	3.075	0.00
	六氟(国产)（万元/吨）	-	-	11.1	10.5	10	9.15	9.15	0.00

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。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。

硅片：本周硅片价格延续上周跌势，三个主流尺寸的成交重心进一步下移。受下游采购动能不足影响，市场成交仍以刚性需求为主，叠加近期硅料期现商低价签单持续影响成本预期，硅片买方观望情绪较浓，部分厂家为促进出货而陆续释出低价。本周 183N 成交落在每片 0.90–0.93 元人民币，210RN 为 0.95–1.00 元，210N 则为 1.05–1.10 元，整体价格持续承压。细分尺寸来看，183N 主流成交已回落至每片 0.92 元人民币，部分低价进一步下探至 0.90 元。210RN 价格分化较广，主流成交集中于每片 0.98–1.00 元，部分低价介于 0.95 - 0.98 元的交付亦陆续释出，反映市场低价竞争有所加剧。相较之下，210N 仍受国内集中式项目交付需求支撑，主流成交维持在每片 1.08–1.10 元，价格表现相对坚挺，但近期部分低价亦下探至 1.05 元，显示该尺寸亦有受到市场弱势氛围影响。尽管十一月硅片产出较上月略有下调，但在下游需求未见明显改善的情况下，供应端调整幅度仍不足以缓解库存压力，市场去库速度持续偏慢。此外，随年底将近，部分厂家面临库存及出货压力，挺价意愿也略显减弱，后续低价出库的可能性亦有所提升。惟目前部分低价成交已接近甚至低于厂家生产成本，大幅降价相对受限，短期硅片价格仍将偏弱运行。

中国电池片：本周 N 型电池片价格：183N 本周均价下跌至每瓦 0.285 元，210RN 下跌至每瓦 0.305 元，210N 持平于每瓦 0.31 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为 0.285-0.29 元、0.305-0.31 元与 0.31-0.315 元人民币。本周上游价格与银价持续走低，目前国内外组件厂整体对十二月份电池片价格皆有降价预期，导致外采明显陷入观望，分尺寸来看：183N 报价持续向现金成本线靠拢，再度调降，210RN 已开始进入降价阶段，目前国内采购陷入观望，232 政策节点已结束，目前国内厂家以出口印度市场为主。210N 部分，虽然短期需求仍然持稳，但因成本原因，整体报价难以上行，进入十二月报价应以持稳缓跌为主要诉求。

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 海外需求未出现变化，市场供给仍以代工订单为主，整体代工费因供应稀缺，仍未反映银价下行，交付价格稳定。N 型美元价格方面，183N 中国出口均价本周下跌至每瓦 0.044 美元，价格区间下修至每瓦 0.043–0.045 美元。整体成交价格已开始出现下探，仍跟随现金成本线走势连动，十二月份价格走势仍相对悲观，国内厂家或因应价格走势修正后续排产。

组件：本周价格维稳没有太大变化，然市场价格交付仍在缓缓松动。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。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		2026/10/15	2026/10/22	2026/10/29	2026/11/5	2026/11/12	2026/11/19	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	0.149	0.149	0.149	0.149	0.142	0.138	(2.82)
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1	1	1	1	0.95	0.92	(3.16)
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.05	1.05	1.05	1.03	1.01	0.98	(2.97)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.15	1.15	1.15	1.15	1.1	1.1	0.00
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	0.045	0.045	0.044	(2.22)
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.3	0.3	0.3	0.295	0.29	0.285	(1.72)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.305	(1.61)
	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.295	0.295	0.305	0.305	0.305	0.31	1.64
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	0.719	0.719	0.717	0.715	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	0.735	0.73	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	0.8	0.8	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.135	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	乘联分会预计 11 月狭义乘用车零售市场仍将低位运行，全月预计 163 万辆，其中新能源零售可达 115 万辆左右，渗透率预计可达 70.6%。 https://mp.weixin.qq.com/s/21kg6ImsIP9zEAZ27E6EXg
电池	中国汽车动力电池产业创新联盟：10 月，国内动力电池装车量 99.4GWh，环比增长 14.0%，同比增长 18.2%。其中三元电池装车量 12.8GWh，占总装车量 12.9%，环比增长 3.8%，同比下降 22.8%；磷酸铁锂电池装车量 86.3GWh，占总装车量 86.9%，环比增长 15.8%，同比增长 27.8%。 https://mp.weixin.qq.com/s/c1DXl_5JQGJloU8vVtj3tw 商务部等 9 部门发布文件推进再生资源回收体系建设，提出加强废旧动力电池回收处理，修订实施《报废机动车回收管理办法实施细则》，推动新能源汽车“车电一体报废”回收拆解。 https://mp.weixin.qq.com/s/OqZ_63KSTy_YDW2bOseH2Q
新能源发电	商务部等 9 部门发布的《关于深入推进再生资源回收体系建设促进回收行业高质量发展的意见》，文件指出，抓好动力电池、光伏组件、风机叶片“新三样”固废回收拆解。 https://mp.weixin.qq.com/s/sdnyg6KEPag5XeqW0BWeqA 内蒙古拟调整电网侧独立新型储能容量电价政策。 https://m.bjx.com.cn/mnews/20261118/1520705.shtml

资料来源：乘联分会，中国汽车动力电池产业创新联盟，鑫椤锂电，中国光伏行业协会，北极星电力市场网，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
龙蟠科技	H 股公告，将宁德时代采购框架协议项下截至 2026 年 12 月 31 日止年度的持续关连交易年度上限由人民币 7,000.00 百万元修订为 9,000.00 百万元；2026 年 1 月 1 日至公告日，宁德时代关连人士集团应付采购总额 6,104.22 百万元。
通光线缆	终止与长飞光纤光缆共同出资 60,000 万元设立江苏通飞科技有限公司（公司认缴 33,900 万元、占 56.5%，长飞光纤认缴 26,100 万元、占 43.5%），截至协议签署日长飞光纤未实缴、公司已实缴 40 万元，双方按出资比例清算并解散合资公司。
江特电机	茜坑锂矿采矿许可证证载面积 1.3826 平方公里、生产规模 300 万吨/年、有效期 30 年，按 Li2O 品位 0.44%计算矿石资源储量 7,293 万吨，已完成征地 1,032 亩，项目由资源取得阶段进入开工建设准备阶段。

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