

强于大市

电力设备与新能源行业 11 月第 4 周周报

欧盟混动进口配额落地，碳酸锂价格承压

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上涨 1.95%，其中工控自动化上涨 12.24%，新能源汽车指数上涨 7.18%，核电板块上涨 4.82%，发电设备上涨 3.61%，光伏板块上涨 3.48%，风电板块上涨 1.87%，锂电池指数下跌 3.62%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**欧盟委员会宣布自 2026 年 12 月 1 日起，对进口的新型混合动力汽车实施为期 200 天的临时保障措施，中国获得 19.178 万辆进口配额，执行期限截至 2027 年 6 月 18 日。**电池：**大东时代智库：预计 2026 年 12 月中国锂电全市场总排产约 266GWh，排产回到 6 月水平，环比减少 17.6%。刚果（金）战略矿产市场监管局（ARECOMS）周一（11 月 23 日）发布公告，自 11 月 30 日起暂停所有钴出口，恢复时间另行通知。11 月 26 日，碳酸锂期货主力 2701 合约再次下跌 3.16%，最新价降至 8.16 万元/吨，同日国内电池级碳酸锂现货平均价降至 8.50 万元/吨。**新能源发电：**美国贸易代表办公室（USTR）宣布：依据《1974 年贸易法》第 301 条，对 14 个经济体“制造业结构性产能过剩与产量”相关的做法、政策与实践作出“不合理且负担或限制美国商业”的裁定，并同步提出拟加征关税的反制措施，启动公开征求意见。拟议加征关税率从 10%到 35%不等。
- **本周公司重点信息：中科电气：**发布 2026 年限制性股票激励计划（草案），2027-2029 年每个会计年度考核一次。以 2026 年营业收入或负极材料销售量为业绩基数，对各考核年度的营业收入增长率或负极材料销售量增长率进行考核。各年度业绩考核目标触发值分别为营收相对于 2026 年增长率 25%、55%、90%或负极材料销量相对于 2026 年增长 25%、55%、90%。**天齐锂业：**全资子公司天齐成都、天齐锂业香港以现金收购润丰矿业 76.53%股权（天齐五矿 6.44%、天齐集团 70.09%）及天齐兴宇 100%股权（天齐集团 12.20%、盈安嘉 87.80%），股权对价合计 685,424.13 万元，其中天齐兴宇 95,035.23 万元、润丰矿业 76.53%股权 590,388.90 万元；另以 1,727.68 万元（含增值税）受让上都布锂辉石、硅石矿详查探矿权，交易总对价 687,151.81 万元，构成关联交易，交易完成后两标的纳入合并报表。
- **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 3 周周报》20261123

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

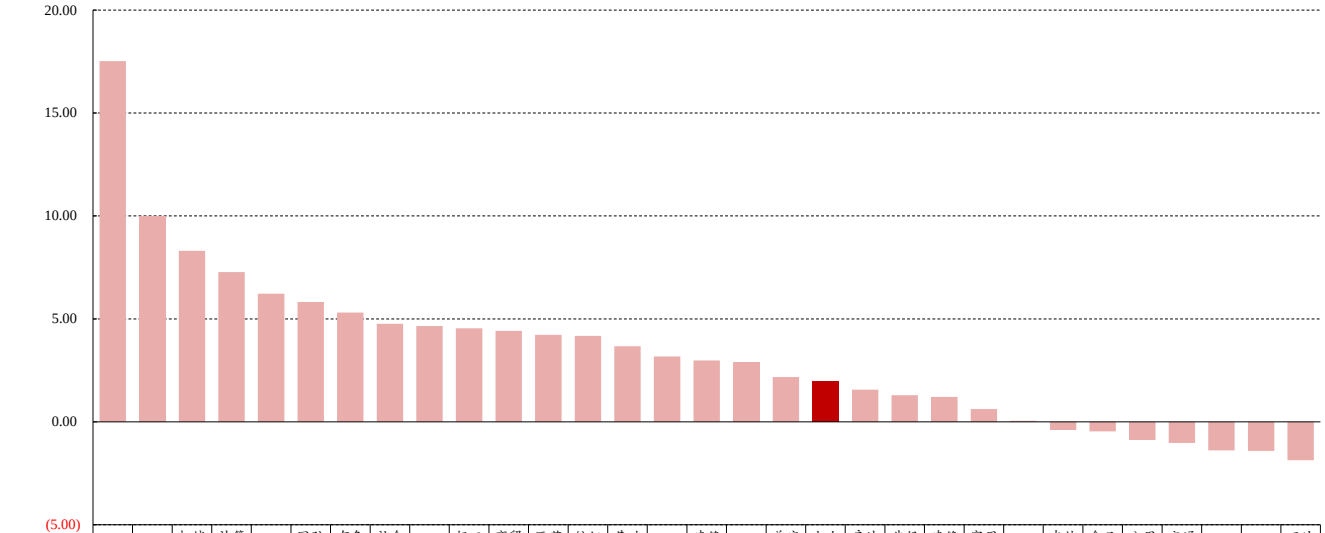
图表目录

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上涨 1.95%，涨幅低于上证综指：沪指收于 3606.49 点，上涨 72.69 点，上涨 2.06%，成交 37061.81 亿；深成指收于 10814.02 点，上涨 557.63 点，上涨 5.44%，成交 42020.54 亿；创业板收于 2443.96 点，上涨 231.84 点，上涨 10.48%，成交 21062.50 亿；电力设备收于 6707.35 点，上涨 128.12 点，上涨 1.95%，涨幅低于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



	通信	电子	机械设备	计算机	传媒	国防军工	有色金属	社会服务	综合	轻工制造	商贸零售	医药生物	纺织服饰	基础化工	汽车	建筑材料	环保	美容护理	电力设备	房地产	非银金融	建筑装饰	家用电器	钢铁	农林牧渔	食品饮料	公用事业	交通运输	银行	煤炭	石油石化
申万（%）	17.52	9.97	8.31	7.27	6.22	5.82	5.31	4.76	4.65	4.54	4.42	4.22	4.17	3.67	3.17	2.98	2.87	2.17	1.95	1.56	1.29	1.21	0.62	0.05	-0.40	-0.46	-0.88	-1.03	-1.39	-1.41	-1.87

资料来源：iFinD，中银证券

本周工控自动化涨幅最大，锂电池指数下跌：工控自动化上涨 12.24%，新能源汽车指数上涨 7.18%，核电板块上涨 4.82%，发电设备上涨 3.61%，光伏板块上涨 3.48%，风电板块上涨 1.87%，锂电池指数下跌 3.62%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为申昊科技 24.82%，新雷能 24.72%，*ST 仕净 24.01%，华阳智能 23.51%，德福科技 22.18%；跌幅居前五个股票为泽宇智能-12.43%，野马电池-11.50%，尚太科技-9.96%，*ST 亿晶-8.75%，ST 惠程-8.63%。

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		2026/10/16	2026/10/23	2026/10/30	2026/11/6	2026/11/13	2026/11/20	2026/11/27	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）	16.21	15.78	15.54	15.45	15.22	15.07	15.1	0.20
	NCM811（万元/吨）	17.835	17.405	17.16	17.07	16.84	16.69	16.72	0.18
磷酸铁锂	动力型（万元/吨）	4.74	4.37	4.37	4.16	4.16	4.16	3.985	(4.21)
碳酸锂	电池级（万元/吨）	10.95	10.05	9.6	9.7	9.5	9.4	8.85	(5.85)
	工业级（万元/吨）	10.35	9.55	9.1	9.2	9	8.9	8.35	(6.18)
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）	3.35	3.35	3.35	3.275	3.275	3.275	3.1	(5.34)
	磷酸铁锂（万元/吨）	3.175	3.175	3.175	3.075	3.075	3.075	2.925	(4.88)
	六氟(国产)（万元/吨）	-	11.1	10.5	10	9.15	9.15	8.25	(9.84)

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

国内光伏市场价格观察

硅料：本周多晶硅现货价格有价无市，N 型复投料参考现货价为人民币 42-43 元/kg，实际签单量有限。N 型颗粒硅也受到期货价格影响，成交收窄，现货报价维持在 40–41 元/kg。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，菜花料价格略有下探。非合规料少量成交。当前主要受到期货价格走低、下游企业无力承接的情势下，现货成交量体持续收窄。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。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：本周硅片价格延续下行走势，各尺寸成交重心均有下移，成交价格亦较为分散。183N 成交区间为每片 0.88–0.92 元人民币，210RN 为 0.95–0.98 元，210N 则为 1.05–1.10 元。分尺寸来看，183N 价格变动相对有限，近日主流成交已下探至每片 0.90 元人民币，市场也开始出现每片 0.88 元的低价。210RN 于本周的成交价格亦逐步松动，前期仍有每片 0.98 元的成交，近两日则陆续降至 0.95–0.96 元。目前正 A 硅片的主流成交集中在每片 0.95–0.96 元，但出货动能受限，后续成交重心仍有下移空间，且已有低于 0.95 元人民币的价格讯号开始释出。210N 的成交则仍落在既有区间内，但主流成交重心亦已下移至每片 1.08 元人民币，部分订单低至 1.05 元。整体而言，本周市场成交偏淡。一线硅片厂家仍有挺价意愿，随年底出货压力升高，部分厂家可能透过让价加快出货。采购端则因预期价格仍有下行空间，对当前报价多持观望态度。上游硅料市场陆续传出低价讯号，进一步强化硅片成本可能下移的预期。随硅片库存持续累积、下游采购动能偏弱，短期硅片价格仍将承压。

中国电池片：本周 N 型电池片价格：183N、210RN 与 210N 本周均价下跌至每瓦 0.28 元、0.29 与 0.30 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为 0.28-0.29 元、0.29-0.30 元与 0.30-0.31 元人民币。本周适逢月底库存去化阶段，银价失守每公斤 10000 元人民币，迭加上游硅片走低，国内组件厂对于电池片降价预期巩固，采购陷入观望。分尺寸来看：183N 报价仍在下行，持续逼近现金成本线，210RN 降价快速，印度市场作为需求主力，也正逐步压低国内报价水平。210N 部分短期需求相对其他尺寸持稳，但因成本原因，报价被迫下行，总体来看，如上游和银价未止跌，各尺寸十二月份价格走势仍难止稳。

海外电池片：P 型美元价格部分：本周 182P 美元均价持平于每瓦 0.047 美元，价格区间为每瓦 0.046-0.050 美元，182P 海外需求持平，虽然银价走低，但终端市场未有降价要求，整体代工费本周仍持平，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 0.043 美元，价格区间下修至每瓦 0.042–0.044 美元。整体报价水平仍在走低，跟随现金成本线走势连动，贸易商低价产品搅动市场行情，国内厂家或因应价格走势修正后续排产。

组件：本近期银价大幅走弱，带动组件价格逐步松动，市场降价压力有所增加。预计本月底组件价格可能出现下调，本周价格则暂时维持稳定。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，市场价格维持稳定，DCR 组件相比 non-DCR 组件具备更高溢价能力。

（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		2026/10/22	2026/10/29	2026/11/5	2026/11/12	2026/11/19	2026/11/26	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	0.142	0.138	0.135	(2.17)
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1	1	1	0.95	0.92	0.9	(2.17)
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.05	1.05	1.03	1.01	0.98	0.96	(2.04)
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.15	1.15	1.15	1.1	1.1	1.08	(1.82)
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	0.045	0.045	0.044	0.043	(2.27)
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.3	0.3	0.295	0.29	0.285	0.28	(1.75)
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.31	0.31	0.31	0.31	0.305	0.29	(4.92)
	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.295	0.305	0.305	0.305	0.31	0.3	(3.23)
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	0.717	0.715	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	0.735	0.73	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	0.8	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	欧盟委员会宣布自 2026 年 12 月 1 日起，对进口的新型混合动力汽车实施为期 200 天的临时保障措施，中国获得 19.178 万辆进口配额，执行期限截至 2027 年 6 月 18 日。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1882837199199130642&wfr=spider&for=pc
电池	大东时代智库：市场调研显示，预计 2026 年 12 月中国锂电全市场总排产约 266GWh，排产回到 6 月水平，环比减少 17.6%。 https://mp.weixin.qq.com/s/IssoCDrW8l8m8Xr5RvxSxA 刚果（金）战略矿产市场监管局（ARECOMS）周一（11 月 23 日）发布公告，自 11 月 30 日起暂停所有钴出口，恢复时间另行通知。 https://mp.weixin.qq.com/s/GbkeCEmT82AVMiQ9eNhB3Q 11 月 26 日，碳酸锂期货主力 2701 合约再次下跌 3.16%，最新价降至 8.16 万元/吨，同日国内电池级碳酸锂现货平均价降至 8.50 万元/吨。 https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-11-26/doc-inkaapnv8830998.shtml
新能源发电	美国贸易代表办公室（USTR）宣布：依据《1974 年贸易法》第 301 条，对 14 个经济体“制造业结构性产能过剩与产量”相关的做法、政策与实践作出“不合理且负担或限制美国商业”的裁定，并同步提出拟加征关税的反制措施，启动公开征求意见。拟议加征关税率从 10%到 35%不等。 https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzIyOTA1MjQzNA==&mid=2247646399&idx=2&sn=6c9c6dfe20e8f8b2e921fa9c7a274b89&chksm=e975606e459e83a9ff4901a95abda5e90766b5623cc7d50e960c2e7f1743e2ab42a3bf422f71&scene=27

资料来源：每日经济新闻，生意社，鑫椤资讯，21 世纪经济报道，山东电子信息综合服务平台，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
中科电气	发布 2026 年限制性股票激励计划（草案），2027-2029 年每个会计年度考核一次。以 2026 年营业收入或负极材料销售量为业绩基数，对各考核年度的营业收入增长率或负极材料销售量增长率进行考核。各年度业绩考核目标触发值分别为营收相对于 2026 年增长率 25%、55%、90%或负极材料销量相对于 2026 年增长 25%、55%、90%。
天齐锂业	全资子公司天齐成都、天齐锂业香港以现金收购润丰矿业 76.53%股权（天齐五矿 6.44%、天齐集团 70.09%）及天齐兴宇 100%股权（天齐集团 12.20%、盈安嘉 87.80%），股权对价合计 685,424.13 万元，其中天齐兴宇 95,035.23 万元、润丰矿业 76.53%股权 590,388.90 万元；另以 1,727.68 万元（含增值税）受让上都布锂辉石、硅石矿详查探矿权，交易总对价 687,151.81 万元，构成关联交易，交易完成后两标的纳入合并报表。

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