



## 强于大市

电力设备与新能源行业 6 月  
第 1 周周报

## 新能源汽车销量回暖，钠电储能规模交付

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 5.14%，其中工控自动化上涨 3.93%，新能源汽车指数上涨 0.85%，核电板块下跌 0.29%，发电设备下跌 4.70%，锂电池指数下跌 5.16%，风电板块下跌 7.55%，光伏板块下跌 7.84%。
- **本周行业重点信息：****新能源车：**乘联分会：2026 年 5 月全国乘用车厂商新能源批发预估 136 万辆，同比增长 12%，环比增长 11%。**动力电池：**蓝固新能源年产万吨级氧化物固态电解质产线在江苏溧阳正式投产。长安汽车：取得固态电池模组专利，通过活动组件持续向固态电池组施加压力保持界面稳定，解决固态电池高膨胀特性问题，提高电池组寿命及安全性。刚果（金）将锂列为战略矿产，特许权使用费率升至 10%。**新能源发电：**国家发展改革委等部门印发《非化石能源电力消费核算指南（试行）》，推动完善碳排放统计核算体系。**储能：**宁德时代：今年 9 月公司将向客户交付首批钠离子电池储能系统，全年实现 GWh 级出货。
- **本周公司重点信息：****寒锐钴业：**公司拟通过全资子公司赣州寒锐在江西省赣州市投资建设“年产 4 万吨电积镍及 4 万吨（镍金属量）电池级硫酸镍项目”，项目总投资 20.03 亿元。**运达股份：**根据浙江省国有资产监督管理委员会通知要求，为贯彻落实省委、省政府有关决策部署，决定实施机电集团与浙江省二轻集团有限责任公司战略性重组。**思源电气：**控股子公司拟 6 亿元投资如高高压产能扩充建设项目。**湖南裕能：**股东宁德时代拟减持不超 3% 公司股份。**天赐材料：**全资子公司九江天赐与楚能新能源签订补充协议，新增襄阳楚能为采购主体，并将电解液系列产品预计供应总量由不少于 55 万吨调整为不少于 101 万吨，协议有效期至 2030 年 12 月 31 日。**大全能源：**下属企业拟投资 60 亿元在昆山建设大全智慧能源系统制造基地项目。**比亚迪：**2026 年累计产量 141.09 万辆，同比下降 21.27%；累计销量 140.50 万辆，同比下降 20.32%。
- **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 5 月第 4 周周报》  
20260601

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 |

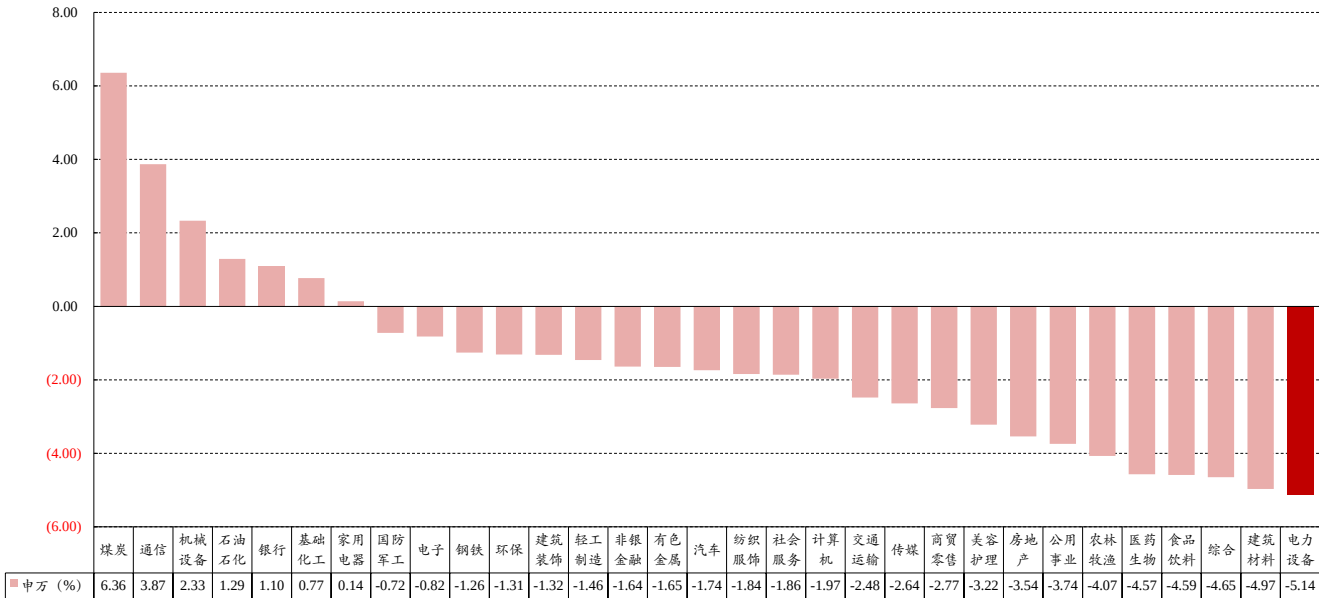
## 图表目录

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 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 5.14%，跌幅高于上证综指：沪指收于 4027.74 点，下跌 40.83 点，下跌 1.00%，成交 66690.64 亿；深成指收于 15314.70 点，下跌 260.43 点，下跌 1.67%，成交 79585.56 亿；创业板收于 3957.94 点，下跌 80.02 点，下跌 1.98%，成交 37879.95 亿；电力设备收于 10890.63 点，下跌 590.25 点，下跌 5.14%，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

本周工控自动化涨幅最大，光伏板块跌幅最大：工控自动化上涨 3.93%，新能源汽车指数上涨 0.85%，核电板块下跌 0.29%，发电设备下跌 4.70%，锂电池指数下跌 5.16%，风电板块下跌 7.55%，光伏板块下跌 7.84%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为恒星科技 20.82%，意华股份 19.70%，中控技术 16.55%，麦格米特 16.22%，横店东磁 15.67%；跌幅居前五个股票为中熔电气-34.21%，杭可科技-20.15%，科林电气-20.10%，望变电气-18.15%，海力风电-17.76%。

## 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 |                    | 2026/4/17 | 2026/4/24 | 2026/5/8 | 2026/5/15 | 2026/5/22 | 2026/5/29 | 2026/6/5 | 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)      | 18.85     | 19.05     | 19.65    | 19.85     | 19.45     | 19.5      | 19.15    | (1.79) |
|      | NCM811 (万元/吨)      | 20.45     | 20.55     | 21.23    | 21.43     | 20.93     | 20.93     | 20.58    | (1.67) |
| 磷酸铁锂 | 动力型 (万元/吨)         | -         | -         | -        | -         | -         | -         | -        | -      |
| 碳酸锂  | 电池级 (万元/吨)         | 17.05     | 17.05     | 19.0     | 19.1      | 18.1      | 17.95     | 16.85    | (6.13) |
|      | 工业级 (万元/吨)         | 15.6      | 15.6      | 17.5     | 17.6      | 16.6      | 16.75     | 16.1     | (3.88) |
| 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)        | 3.0       | 3.0       | 3.0      | 2.9       | 2.9       | 2.9       | 3        | 3.45   |
|      | 磷酸铁锂 (万元/吨)        | 2.85      | 2.85      | 2.85     | 2.75      | 2.75      | 2.75      | 2.85     | 3.64   |
|      | 六氟(国产) (万元/吨)      | 9.75      | 9.85      | 10.1     | 10.6      | 12        | 12        | 11.75    | (2.08) |

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

## 国内光伏市场价格观察

**硅料价格：**卖方价格已维持数周企稳，多数观望后续多晶硅开工状况及市况变动，本周致密复投料维持 34-35 元人民币、混包价格约 32-33 元人民币不等，颗粒料价格稳定 34-35 元人民币。后续考虑需求疲弱预期心理影响，五月底龙头企业开回产能，或许有机会动摇价格再度出现变动。当前硅料库存去化速度较缓和，价格仍有下探风险。海外硅料均价约每公斤 18 美元的水平。阿曼产地硅料仍在商谈，已有部分厂家试样。

**硅片价格：**本周硅片价格与上期持平，整体均价维持于 183N 每片 0.90 元人民币、210RN 每片 1.00 元人民币、210N 每片 1.20 元人民币。本期适逢国内 SNEC 展会期间，市场观望氛围较浓，整体价格暂时维持稳定。然而，展会结束后不排除产业链各环节将重新商讨价格，后续价格走势仍需持续观察。从供需面来看，随着丰水期来临，硅料环节预期将进一步提升产出，硅片端亦规划于六月份同步提产，近期市场库存水位已有小幅累积迹象。在供给增加与库存压力逐步显现的背景下，若硅料价格后续出现松动，亦可能进一步传导至硅片环节。目前下游采购需求仍相对偏弱，市场支撑力道有限，硅片价格后续仍存在一定下行压力。

**中国电池片价格：**N 型电池片价格如下：183N、210RN 与 210N 电池片本周均价分别降至每瓦 0.32 元、0.325 与 0.33 元人民币，183N 价格区间下滑至 0.315-0.325 元，210RN 区间下滑至每瓦 0.32-0.33 元人民币，210N 则维持为每瓦 0.33-0.335 元人民币。六月份整体电池片排产环比上升，但整体需求不足情况未见改善，各尺寸成交低价仍于 SNEC 展会期间出现下探，特别是 183N 与 210RN 尺寸，因印度 ALMM 政策变化，导致当地电池片采购需求下滑明显，后续各尺寸电池片价格走势仍处在悲观预期，价格范围仍在下行。

**海外电池片价格：**P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价持平于每瓦 0.05 美元，价格区间落在每瓦 0.049-0.052 美元，国内主要厂家转为代工，整体供应量体稀缺，值得注意的是，因非洲市场电池片进口需求增加，导致高价出现上抬。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周下调至每瓦 0.048 美元，价格范围落在每瓦 0.048-0.05 美元，如前所述，因印度政策改变导致六月份 183N 订单下滑，价格在下周可能再度下行。

**组件价格：**本周整体组件价格暂时维稳，静待展会期间的价格商谈结果。目前 TOPCon 组件实际交付价格集中式落在每瓦 0.68-0.75 元人民币；分布式落在每瓦 0.73-0.82 元人民币不等。市场目前普遍观望本周中国 SNEC 展会期间的交易动向与厂商报价策略变化。海外 TOPCon 组件价格方面，本周均价维持每瓦 0.115 美元。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，目前落在每瓦 0.11-0.12 美元之间，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   |                               | 2026/4/30 | 2026/5/7 | 2026/5/14 | 2026/5/21 | 2026/5/28 | 2025/6/4 | 环比(%)  |
|--------|-------------------------------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|--------|
| 硅料     | 致密料元/kg                       | 35.5      | 35.5     | 35.5      | 35        | 35        | 35       | 0.00   |
|        | 颗粒硅元/kg                       | 35        | 35       | 35        | 34.5      | 34.5      | 34.5     | 0.00   |
| 硅片     | N 型单晶-182mm/130μm 美元/片        | 0.132     | 0.132    | 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     | 0.900    | 0.00   |
|        | N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片     | 1.000     | 1.000    | 1.000     | 1.000     | 1.000     | 1.000    | 0.00   |
|        | N 型单晶-210mm/130μm 元/片         | 1.200     | 1.200    | 1.200     | 1.200     | 1.200     | 1.200    | 0.00   |
| 电池片    | 单晶 PERC-182mm/23.1+%美元/W      | 0.049     | 0.049    | 0.049     | 0.050     | 0.050     | 0.050    | 0.00   |
|        | TOPCon 电池片-182mm 美元/W         | 0.049     | 0.049    | 0.049     | 0.049     | 0.049     | 0.048    | (2.04) |
|        | TOPCon 电池片-182mm 元/W          | 0.325     | 0.325    | 0.325     | 0.330     | 0.325     | 0.320    | (1.54) |
|        | TOPCon 电池片-182*210mm 元/W      | 0.330     | 0.330    | 0.330     | 0.330     | 0.330     | 0.325    | (1.52) |
| 双面双玻组件 | TOPCon 电池片-210mm 元/W          | 0.330     | 0.330    | 0.335     | 0.335     | 0.335     | 0.330    | (1.49) |
|        | 182mm 单晶 TOPCon 组件美元/W        | 0.115     | 0.115    | 0.115     | 0.115     | 0.115     | 0.115    | 0.00   |
|        | 182mm 单晶 TOPCon 组件元/W         | 0.756     | 0.756    | 0.750     | 0.744     | 0.744     | 0.744    | 0.00   |
|        | 210mm 单晶 HJT 组件美元/W           | 0.110     | 0.110    | 0.110     | 0.110     | 0.110     | 0.110    | 0.00   |
| 中国项目   | 210mm 单晶 HJT 组件元/W            | 0.760     | 0.760    | 0.750     | 0.750     | 0.750     | 0.750    | 0.00   |
|        | 集中式项目 TOPCon 元/W              | 0.710     | 0.710    | 0.720     | 0.720     | 0.720     | 0.720    | 0.00   |
|        | 分布式项目 TOPCon 元/W              | 0.780     | 0.780    | 0.770     | 0.760     | 0.760     | 0.760    | 0.00   |
|        | 182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W      | 0.818     | 0.818    | 0.818     | 0.818     | 0.818     | 0.818    | 0.00   |
| 各区组件   | 182/210mm-BC 组件工商业项目 元/W      | 0.851     | 0.851    | 0.851     | 0.851     | 0.851     | 0.851    | 0.00   |
|        | 182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W    | 0.150     | 0.150    | 0.150     | 0.150     | 0.150     | 0.150    | 0.00   |
|        | 182/210mm-TOPCon 组件-美国本土美元/W  | 0.3       | 0.3      | 0.3       | 0.3       | 0.3       | 0.3      | 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   |
| 组件     | 182/210mm 单晶 TOPCon 组件-欧洲美元/W | 0.123     | 0.123    | 0.123     | 0.123     | 0.123     | 0.123    | 0.00   |
|        | 182/210mm-BC 工商业项目-欧洲 美元/W    | 0.143     | 0.143    | 0.143     | 0.143     | 0.143     | 0.143    | 0.00   |
|        | 182/210mm-BC 户用项目-欧洲 美元/W     | 0.204     | 0.204    | 0.204     | 0.204     | 0.204     | 0.204    | 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  | 乘联分会：2026 年 5 月全国乘用车厂商新能源批发预估 136 万辆，同比增长 12%，环比增长 11%。<br><a href="https://mp.weixin.qq.com/s/VpFsByqiP481WWtj05J5-Q">https://mp.weixin.qq.com/s/VpFsByqiP481WWtj05J5-Q</a>                      |
|       | 蓝固新能源年产万吨级氧化物固态电解质产线在江苏溧阳正式投产。<br><a href="https://mp.weixin.qq.com/s/Eh386X8SMMDN1lygq-eoMA">https://mp.weixin.qq.com/s/Eh386X8SMMDN1lygq-eoMA</a>                                               |
| 动力电池  | 长安汽车：取得固态电池模组专利，通过活动组件持续向固态电池组施加压力保持界面稳定，解决固态电池高膨胀特性问题，提高电池组寿命及安全性。<br><a href="https://mp.weixin.qq.com/s/XbH51FrNkfbxVuyxGNqTWA">https://mp.weixin.qq.com/s/XbH51FrNkfbxVuyxGNqTWA</a>          |
|       | 刚果（金）将锂列为战略矿产，特许权使用费率升至 10%。<br><a href="https://mp.weixin.qq.com/s/QcqX0ZSCeKeIR0wwIckXmQ">https://mp.weixin.qq.com/s/QcqX0ZSCeKeIR0wwIckXmQ</a>                                                 |
| 新能源发电 | 国家发展改革委等部门印发《非化石能源电力消费核算指南（试行）》，推动完善碳排放统计核算体系。<br><a href="https://www.yicai.com/news/103210263.html">https://www.yicai.com/news/103210263.html</a>                                               |
| 储能    | 宁德时代：今年 9 月公司将向客户交付首批钠离子电池储能系统，全年实现 GWh 级出货。<br><a href="https://www.cnesa.org/information/detail/?column_id=4&amp;id=8143">https://www.cnesa.org/information/detail/?column_id=4&amp;id=8143</a> |

资料来源：乘联分会，高工锂电，SMM 新能源，Mysteel 新能源，第一财经，CNESA，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                                                                                    |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| 寒锐钴业 | 公司拟通过全资子公司赣州寒锐在江西省赣州市投资建设“年产4万吨电积镍及4万吨(镍金属量)电池级硫酸镍项目”，项目总投资20.03亿元。                     |
| 运达股份 | 根据浙江省国有资产监督管理委员会通知要求，为贯彻落实省委、省政府有关决策部署，决定实施机电集团与浙江省二轻集团有限责任公司战略性重组。                     |
| 思源电气 | 控股子公司拟6亿元投资如高高压产能扩充建设项目。                                                                |
| 湖南裕能 | 股东宁德时代拟减持不超3%公司股份。                                                                      |
| 天赐材料 | 全资子公司九江天赐与楚能新能源签订补充协议，新增襄阳楚能为采购主体，并将电解液系列产品预计供应总量由不少于55万吨调整为不少于101万吨，协议有效期至2030年12月31日。 |
| 大全能源 | 下属企业拟投资60亿元在昆山建设大全智慧能源系统制造基地项目。                                                         |
| 比亚迪  | 2026年累计产量141.09万辆，同比下降21.27%；累计销量140.50万辆，同比下降20.32%。                                   |

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得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任何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  
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  
7Bryant 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