仅供内部参考，请勿外传！



强于大市

电力设备与新能源行业 10 月第 2 周周报

工信部 2026 光伏制造征求意见，引导光伏制造项目合理布局与集约发展

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 7.42%，其中核电板块下跌 4.56%，光伏板块下跌 4.63%，发电设备下跌 4.69%，新能源汽车指数下跌 6.25%，锂电池指数下跌 7.57%，风电板块下跌 8.35%，工控自动化下跌 8.37%。
- **本周行业重点信息：新能源汽车：**中汽协：9 月新能源汽车产销分别完成 181.4 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 12.2%和 13.6%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 61.6%。财政部、税务总局发布关于调整部分产品出口退税政策的公告。公告明确，自 2027 年 4 月 1 日起，将新能源汽车的增值税出口退税率由 13%下调至 9%。**电池：**EcoPro BM 与三星 SDI 正式签署全固态电池材料开发谅解备忘录（MOU），双方将以 2027 年实现硫化物体系全固态电池商业化为共同目标，从开发初期质量评估到量产体系建设展开全链条协作。**新能源发电：**工信部发布《公开征求对光伏制造行业规范条件及公告管理办法（征求意见稿）》，现有产品光伏组件效率要求去掉了 P 型技术，N 型单晶从 22.3%进一步提高到 23.4%，在新建以及改扩建产品中，光伏组件效率从 23.1%提高到了最低 24%以上。
- **本周公司重点信息：亿纬锂能：**预计 2026 年前三季度归母净利润 50.68-53.50 亿元，同比增长 80.00%-90.00%；扣非归母净利润 38.75-42.62 亿元，同比增长 100.00%-120.00%。**恩捷股份：**预计 2026 年前三季度归母净利润 15.40-20.50 亿元，较上年同期-0.86 亿元扭亏为盈；扣非归母净利润 15.70-20.70 亿元。**新宙邦：**预计 2026 年前三季度归母净利润 15.30-15.80 亿元，同比增长 104.53%-111.22%；扣非归母净利润 15.30-15.80 亿元，同比增长 113.88%-120.87%。**豪鹏科技：**预计 2026 年前三季度归母净利润 2.33-2.41 亿元，同比增长 32.96%-37.62%；扣非归母净利润 2.07-2.15 亿元，同比增长 27.93%-33.00%。**赣锋锂业：**2026 年前三季度归母净利润 50.12 亿元，同比增长 19,540.50%；扣非归母净利润 46.36 亿元，同比增长 592.14%。**嘉元科技：**预计 2026 年前三季度归母净利润 5.30-5.80 亿元，同比增长 1,196.60%-1,318.92%；扣非归母净利润 3.60-3.90 亿元，同比增长 3,065.71%-3,329.52%。
- **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 9 月第 5 周周报》20260927

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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

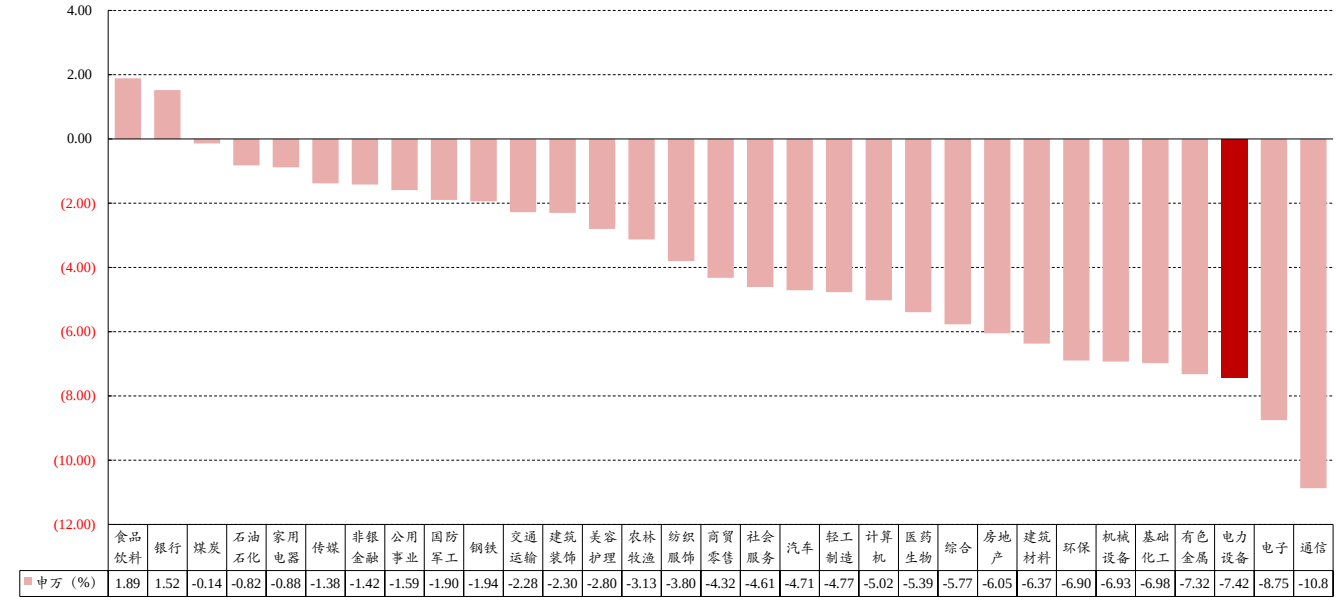
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

行情回顾

本周电力设备和新能源板块下跌 7.42%，跌幅高于上证综指：沪指收于 3716.28 点，下跌 97.51 点，下跌 2.56%，成交 36635.71 亿；深成指收于 11802.46 点，下跌 839.40 点，下跌 6.64%，成交 41530.06 亿；创业板收于 2772.38 点，下跌 270.95 点，下跌 8.90%，成交 20217.04 亿；电力设备收于 7650.55 点，下跌 613.23 点，下跌 7.42%，跌幅高于上证综指。

图表 1.申万行业指数涨跌幅比较



	食品饮料	银行	煤炭	石油石化	家用电器	传媒	非银金融	公用事业	国防军工	钢铁	交通运输	建筑装饰	美容护理	农林牧渔	纺织服饰	商贸零售	社会服务	汽车	轻工制造	计算机	医药生物	综合	房地产	建筑材料	环保	机械设备	基础化工	有色金属	电力设备	电子	通信
申万（%）	1.89	1.52	-0.14	-0.82	-0.88	-1.38	-1.42	-1.59	-1.90	-1.94	-2.28	-2.30	-2.80	-3.13	-3.80	-4.32	-4.61	-4.71	-4.77	-5.02	-5.39	-5.77	-6.05	-6.37	-6.90	-6.93	-6.98	-7.32	-7.42	-8.75	-10.8

资料来源：iFinD，中银证券

本周核电板块跌幅最小，工控自动化跌幅最大：核电板块下跌 4.56%，光伏板块下跌 4.63%，发电设备下跌 4.69%，新能源汽车指数下跌 6.25%，锂电池指数下跌 7.57%，风电板块下跌 8.35%，工控自动化下跌 8.37%。

本周股票涨跌幅：涨幅居前五个股票为时代万恒 20.32%，*ST 华西 19.76%，崧盛股份 17.79%，金冠电气 16.37%，*ST 仕净 12.27%；跌幅居前五个股票为海科新源-22.00%，尚水智能-21.91%，信宇人-21.69%，雄韬股份-21.37%，宏工科技-21.21%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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		2026/8/20	2026/8/28	2026/9/4	2026/9/11	2026/9/18	2026/9/24	2026/10/16	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	0.00
正极材料	NCM523（万元/吨）	18.05	17.75	17.6	-	16.925	16.9	16.21	(4.08)
	NCM811（万元/吨）	20.33	20.165	19.985	19.475	19.275	19.275	17.835	(7.47)
磷酸铁锂	动力型（万元/吨）	5.625	5.68	5.88	5.56	5.16	-	4.74	-
碳酸锂	电池级（万元/吨）	15.05	15.55	15.65	14.65	12.95	12.9	10.95	(15.12)
	工业级（万元/吨）	14.6	15.1	15.2	14.05	12.95	12.3	10.35	(15.85)
负极材料	中端人造（万元/吨）	2.92	2.92	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	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）	3.1	3.1	3.175	3.25	3.25	3.25	3.35	3.08
	磷酸铁锂（万元/吨）	2.95	2.95	3	3.025	3.025	3.025	3.175	4.96
	六氟(国产)（万元/吨）	11.0	-	11.7	11.7	-	-	-	-

资料来源：鑫椤锂电，中银证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

国内光伏市场价格观察

硅料：本周硅料报价基本维持，N 型复投料约每公斤 40-43 元人民币、颗粒料约每公斤 40-41 元人民币。从实际成交状况来看，下游仍以刚需补库为主，大宗批量采购尚未明显启动。随着各企业自十月起陆续执行减产计划，供给端收缩开始有所体现，然考虑下游仍有一定硅料库存在手，采购态度维持谨慎，整体成交节奏仍较为缓慢。整体而言，当前生产企业仍以不低于全成本销售为主轴，报价暂时持稳，但主要企业减产力度与持续性仍有待观察。在库存持续累积、下游需求尚未明显回升的背景下，价格进一步上扬仍缺乏实际成交支撑。后续除需关注各企业减产计划的执行进度外，下游对当前价格的接受度、补库节奏，以及硅片价格回暖能否带动实际采购，亦将是硅料成交能否放量的重要因素。

硅片：本周硅片价格整体变动有限，节后市场成交仍偏清淡，各尺寸价格基本延续前期区间。其中，183N 成交落在每片 0.95-1.00 元人民币，210RN 为每片 1.03-1.05 元人民币，210N 则落在每片 1.10-1.15 元人民币。细分尺寸来看，210N 本周表现相对偏强。随四季度部分国内项目需求逐步释放，下游询价与采购意愿较前期有所改善，带动部分低价成交上移至每片 1.10 元人民币以上，目前主流成交多集中于每片 1.12-1.15 元人民币。相较之下，183N 与 210RN 需求变化仍相对有限，价格暂未出现明显调整。供应方面，随国庆期间部分基地陆续恢复生产，十月硅片产出仍有增加空间，其中大尺寸产品排产比重亦可能进一步提升。成本端方面，近期硅料价格整体维持偏强，加上近日相关会议后市场挺价意愿有所升温，对硅片价格形成一定支撑。尽管如此，下游成交仍偏谨慎，价格上行尚缺乏足够动能。综合来看，在供给增加与成本支撑并存的情况下，短期硅片价格预计仍以持稳运行为主。

中国电池片：本周 N 型电池片价格：183N、210RN 本周均价分别持平节前的每瓦 0.3 元、0.31 元，210N 则上调至每瓦 0.295 元人民币，183N、210RN 与 210N 价格区间分别为 0.29-0.3 元、0.305-0.32 元与 0.29-0.3 元人民币。因海外需求下行，183N 十月份排产环比下滑，但至月中部分厂家正规划复开产线，当前价格止稳，但后续供给上调或将不利于价格走势；210RN 本周价格仍然持平，市场对于美国 232 政策后的订单需求有下行预期，预计十月底至十一月价格或将调整；而 210N 电池片本周则因国内集中式需求向好，均价于周间上升后，报价正向每瓦 0.30 元人民币移动。

海外电池片：P 型美金价格部分：本周 182P 美金均价持平于每瓦 0.047 美元，价格区间持平为每瓦 0.047-0.050 美元，十月份 182P 海外需求相对持平，市场供给仍以代工订单为主，报价区间与交付价格未出现明显变化。N 型美金价格部分：183N 中国出口均价本周持平于每瓦 0.046 美元，价格区间为每瓦 0.045-0.046 美元。国内 183N 减产后供给稳定，支撑短期价格，但仍须密切注意国内排产变化。另一方面，因 232 政策出口所累积的海外库存仍以 183N 为主，须密切关注库存回流国内情况，以及对后续价格走势的影响。

组件：节后本周价格依然维稳没有变化。TOPCon 中国区总体均价下调 4 厘，至每瓦 0.719 元人民币。主因为集中式与分布式市场成交比例调整所致。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 0.68-0.76 元人民币。BC 部分，目前 BC 组件实际交付价格方面，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，目前市场成交有限，最新价格尚未明确落地。欧洲市场方面，近期受到中国能效政策影响，企业陆续将低效组件清仓发货海外，叠加欧洲今年需求疲软之故，近期欧洲市场价格缓步松动。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）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

图表 3.光伏主产业链产品价格情况

产品种类		2026/8/27	2026/9/2	2026/9/10	2026/9/17	2026/9/24	2026/10/15	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	0.163	0.163	0.156	0.148	0.148	0.149	0.68
	N 型单晶-182mm/130μm 元/片	1.1	1.1	1.05	1	1	1	0.00
	N 型单晶-182*210mm/130μm 元/片	1.13	1.1	1.05	1.05	1.05	1.05	0.00
	N 型单晶-210mm/130μm 元/片	1.2	1.2	1.15	1.15	1.15	1.15	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	0.05	0.048	0.046	0.046	0.046	0.046	0.00
	TOPCon 电池片-182mm 元/W	0.33	0.31	0.3	0.3	0.3	0.3	0.00
	TOPCon 电池片-182*210mm 元/W	0.32	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.00
	TOPCon 电池片-210mm 元/W	0.32	0.31	0.29	0.29	0.29	0.295	1.72
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	0.723	0.723	0.723	0.723	0.719	(0.55)
	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	0.74	0.74	0.74	0.00
	182/210mm-BC 组件集中式项目 元/W	0.77	0.77	0.77	0.77	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	0.81	0.00
各区组件	182/210mm-TOPCon 组件-印度美元/W	0.145	0.14	0.14	0.14	0.14	0.135	(3.57)
	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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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：9 月新能源汽车产销分别完成 181.4 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 12.2%和 13.6%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 61.6%。 https://mp.weixin.qq.com/s/rpJlWjDbCU8cTMJLWaB-bA 财政部、税务总局发布关于调整部分产品出口退税政策的公告。公告明确，自 2027 年 4 月 1 日起，将新能源汽车的增值税出口退税率由 13%下调至 9%。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1878845458096593074&wfr=spider&for=pc
电池	EcoPro BM 与三星 SDI 正式签署全固态电池材料开发谅解备忘录（MOU），双方将以 2027 年实现硫化物体系全固态电池商业化为共同目标，从开发初期质量评估到量产体系建设展开全链条协作。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1878522868539318170&wfr=spider&for=pc
新能源发电	工信部发布《公开征求对光伏制造行业规范条件及公告管理办法（征求意见稿）》，现有产品光伏组件效率要求去掉了 P 型技术，N 型单晶从 22.3%进一步提高到 23.4%，在新建以及改扩建产品中，光伏组件效率从 23.1%提高到了最低 24%以上。 https://mp.weixin.qq.com/s/hBMckAbxjJlA6om9Zdcq0A

资料来源：中汽协，每日经济新闻，光伏們，中银证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

公司动态

图表 5.本周重要公告汇总

公司简称	公司公告
亿纬锂能	预计 2026 年前三季度归母净利润 50.68-53.50 亿元，同比增长 80.00%-90.00%；扣非归母净利润 38.75-42.62 亿元，同比增长 100.00%-120.00%。
恩捷股份	预计 2026 年前三季度归母净利润 15.40-20.50 亿元，较上年同期-0.86 亿元扭亏为盈；扣非归母净利润 15.70-20.70 亿元。
新宙邦	预计 2026 年前三季度归母净利润 15.30-15.80 亿元，同比增长 104.53%-111.22%；扣非归母净利润 15.30-15.80 亿元，同比增长 113.88%-120.87%。
豪鹏科技	预计 2026 年前三季度归母净利润 2.33-2.41 亿元，同比增长 32.96%-37.62%；扣非归母净利润 2.07-2.15 亿元，同比增长 27.93%-33.00%。
赣锋锂业	2026 年前三季度归母净利润 50.12 亿元，同比增长 19,540.50%；扣非归母净利润 46.36 亿元，同比增长 592.14%。
嘉元科技	预计 2026 年前三季度归母净利润 5.30-5.80 亿元，同比增长 1,196.60%-1,318.92%；扣非归母净利润 3.60-3.90 亿元，同比增长 3,065.71%-3,329.52%。

资料来源：公司公告，中银证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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,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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster