下载日志已记录，仅供内部参考



强于大市

算力需求还未饱和

计算机行业“一周解码”

Meta 拟出售 AI 算力，AI 基础设施进入资本回报验证阶段；DeepSeek V4 引入峰谷定价，头部大模型商业化能力持续验证。我们认为，AI 产业正从早期“比模型、比参数、比投入”的粗放竞争，进入“比商业化、比效率、比回报”的价值落地阶段。

支撑评级的要点

- **Meta 拟出售 AI 算力，资本市场关注点转向投资回报。**Meta 计划向外部客户提供 AI 计算服务，并考虑将部分闲置算力对外出租，以提升 AI 基础设施利用率。消息公布后，Meta 股价单日大涨 8.8%，市值增加约 1270 亿美元；CoreWeave、Nebius 等算力租赁公司及存储芯片、光模块、PCB 等 AI 硬件产业链则出现回调。我们认为，Meta 出租算力并不意味着 AI 算力需求见顶，而是 AI 基础设施投资进入资本回报验证阶段的信号。随着 AI 应用商业化加速，市场关注点正从资本开支规模转向算力利用效率、单位经济模型和现金流回报。AI 算力并非全面过剩，结构性错配仍是核心问题。当前低端通用算力、缺乏应用场景的智算中心或存在局部过剩，但支撑大模型训练和高质量推理的高端算力仍然偏紧。
- **DeepSeek V4 引入峰谷定价，模型 API 商业化路径进一步清晰。**近日，DeepSeek 团队公告称，DeepSeek V4 正式版计划于 7 月中旬上线，并将在正式版发布后同步调整 API 定价策略，首次引入峰谷定价机制，高峰时段价格为平时价格的 2 倍，高峰时间为每日 9:00-12:00 和 14:00-18:00。以 deepseek-v4-pro 为例，百万 tokens 输出价格由平时 6 元升至高峰时段 12 元；deepseek-v4-flash 百万 tokens 输出价格由平时 2 元升至高峰时段 4 元。我们认为，此次调价反映出头部大模型厂商在用户规模、产品能力和服务稳定性方面已具备一定定价权，行业竞争正从低价获客转向资源调度效率、服务质量和商业化能力验证。国内云厂商及大模型厂商相继调价，行业从“价格战”走向“价值定价”。2026 年以来，阿里云、腾讯云、百度智能云、智谱 AI、DeepSeek 等厂商陆续调整大模型 API、AI 算力、智能存储、容器服务等核心环节价格。我们认为，大模型训练和推理背后的硬件、电力及运维成本仍较高，随着企业客户调用需求提升，模型厂商有望通过分层定价、峰谷定价和按量计费等方式提升商业化效率，行业价格体系将从“补贴式低价”逐步回归合理区间。

投资建议

- 建议关注 AI 算力产业链投资机会，包括**奥尼电子、协创数据、宏景科技、利通电子**等算力租赁公司。

评级面临的主要风险

- AI 大模型能力迭代和商业化进展不及预期。国产算力适配、芯片供应和推理性能优化进展不及预期。数据安全、版权合规、出口管制及监管政策风险。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

计算机

证券分析师：苏凌瑶
lingyao.su@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522080003

证券分析师：郑静文
jingwen.zheng@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

“一周解码”——本周重点关注事件 4

1、META 拟出售 AI 算力，AI 基础设施进入资本回报验证阶段 4
2、DEEPSEEK V4 引入峰谷定价，头部大模型商业化能力持续验证 4

新闻及公司动态 6

行业新闻 6
公司动态 7

风险提示 9

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态 6
图表 2.云计算-行业动态 6
图表 3.人工智能-行业动态 6
图表 4.数字经济-行业动态 7
图表 5.网络安全-行业动态 7
图表 6.工业互联网-行业动态 7

下载日志已记录，仅供内部参考

“一周解码”——本周重点关注事件

1、Meta 拟出售 AI 算力，AI 基础设施进入资本回报验证阶段

事件：Meta 正计划向外部客户提供 AI 计算服务，并考虑将部分闲置 AI 算力对外出租，以提升 AI 基础设施利用率。该计划意味着，过去主要依靠广告业务消化 AI 投入的互联网巨头，开始尝试将 GPU 集群等 AI 基础设施直接转化为可出售的云服务，为高额 AI 资本开支寻找新的回报路径。

消息公布后，资本市场反应分化。当地时间 7 月 1 日，Meta 股价大涨 8.8%，市值单日增加约 1270 亿美元；而被视为 AI 基础设施受益者的算力产业链则集体承压，CoreWeave、Nebius 分别下跌 13.92%、17.01%，闪迪、美光科技等存储芯片股跌超 10%。相关情绪随后蔓延至其他市场，韩国三星电子、SK 海力士分别下跌 9.06%、14.57%，A 股存储芯片、光模块、PCB 等 AI 产业链亦出现明显回调。

值得注意的是，Meta 出租算力引发了市场对于 AI 基础设施是否过剩的讨论。过去两年，在生成式 AI 快速发展推动下，全球科技巨头开启了大规模资本开支竞赛，Meta、微软、谷歌、亚马逊、OpenAI、xAI 等持续加码 GPU、HBM、高速网络和数据中心建设，AI 基础设施成为全球资本市场的重要投资主线之一。此次 Meta 尝试将部分算力对外出租，被部分投资者解读为头部互联网厂商开始出售“富余”算力，进而引发对 AI 算力供需拐点和产业链持续扩张逻辑的担忧。

（资料来源：第一财经、华尔街见闻）

点评：Meta 出租 AI 算力并不代表行业需求见顶，而是其在广告业务之外探索 AI 变现路径，当前 AI 算力需求仍在增长，推理侧空间尤其值得关注。因此，本次事件更多反映 AI 基础设施从单纯扩张进入效率提升和回报验证阶段。过去两年，AI 产业链投资逻辑主要围绕资本开支扩张展开，市场关注点集中在“谁投入更多”“谁掌握更多 GPU”。而随着大模型能力逐步提升、AI 应用进入商业化探索期，资本市场关注重点正在从资本开支规模本身，转向算力利用效率、单位经济模型和现金流回报。

从产业趋势看，AI 基础设施投资或将从爆发式增长逐步进入效率提升阶段。头部云厂商和互联网公司在继续扩张算力基础设施的同时，也将更加重视存量算力调度、模型托管、API 服务、算力租赁等变现方式。Meta 试水外部算力租赁，本质上是将 GPU 集群从“纯成本包袱”转化为“可创收资产”，有助于提升资本开支使用效率，并增强市场对 AI 投资回报路径的信心。

同时，算力产业链的短期波动并不意味着中长期逻辑逆转。若 OpenAI、Anthropic 等模型公司的 token 用量和 ARR 继续增长，且 hyperscaler 的资本开支未出现实质性下修，则 AI 硬件主线仍具备支撑。

2、DeepSeek V4 引入峰谷定价，头部大模型商业化能力持续验证

事件：近日，DeepSeek 团队发布公告，DeepSeek V4 正式版计划于 7 月中旬正式上线，新版本将带来更多功能优化与性能提升。同时，为更合理地配置资源、提升服务稳定性，DeepSeek 宣布将在正式版发布后同步调整 API 定价策略，首次引入峰谷定价机制，高峰时段价格为平时价格的 2 倍，具体高峰时间为每日 9:00-12:00 和 14:00-18:00。

具体价格方面，以 deepseek-v4-pro 为例，百万 tokens 输入价格（缓存命中）平时为 0.025 元，高峰时段为 0.05 元；百万 tokens 输入价格（缓存未命中）平时为 3 元，高峰时段为 6 元；百万 tokens 输出价格平时为 6 元，高峰时段为 12 元。deepseek-v4-flash 模型同样采用峰谷计费，百万 tokens 输入价格（缓存命中）平时为 0.02 元，高峰时段为 0.04 元；百万 tokens 输入价格（缓存未命中）平时为 1 元，高峰时段为 2 元；百万 tokens 输出价格平时为 2 元，高峰时段为 4 元。

值得注意的是，此次 DeepSeek 调价并非孤立事件。2026 年以来，阿里云、腾讯云、百度智能云、智谱 AI、DeepSeek 等国内头部大模型及云服务厂商相继进行价格调整，涵盖大模型 API 调用、AI 算力、智能存储、容器服务等多个核心环节。此前，阿里云 DataWorks 已调整标准版、专业版 API 免费调用额度，超出部分采用 OpenAPI 按量付费方式；百度智能云公告称，受 AI 应用快速发展影响，算力需求持续攀升，核心硬件及相关基础设施成本显著上涨；腾讯云亦对 AI 算力、容器服务及 EMR 相关产品刊例价进行调整；智谱 AI 年内也已多次上调部分 API 套餐价格。

下载日志已记录，仅供内部参考

从行业竞争格局看，DeepSeek 此次引入峰谷定价机制，反映出大模型行业正在从早期低价获客、快速抢占市场份额的阶段，逐步转向算力资源精细化调度、服务稳定性提升以及商业化能力验证阶段。随着用户规模扩大、API 调用量提升以及高峰时段算力需求增加，头部模型厂商具备更强的资源配置能力和定价能力，行业价格体系也逐步从“低价竞争”走向“价值定价”。

（资料来源：深圳商报、澎湃新闻）

点评：当前，AI 大模型行业已逐步进入从“百模大战”向“价值落地”切换的下半场。早期行业竞争重点主要集中在模型参数、发布速度和价格补贴，但随着模型能力逐步成熟、用户调用需求持续增长，企业客户更加关注模型性能、推理效率、服务稳定性、调用成本以及实际应用效果。DeepSeek 此次调价一方面反映出大模型训练与推理背后的硬件、电力和运维成本仍处于较高水平，另一方面也说明其在代码、推理等垂直场景中的产品力和用户粘性已具备一定支撑，能够通过价格机制优化资源分配并提升商业化效率。

我们认为，大模型行业的竞争焦点正从“能不能做出大模型”转向“能不能用好大模型”。未来，通用大模型厂商将持续向更强的多模态能力、更高的推理效率和更低的单位使用成本迭代，而垂直应用厂商则有望围绕金融、政务、办公、代码、教育、医疗等具体场景进行深度适配。行业资源有望进一步向具备技术优势、算力优势、客户资源和场景落地能力的头部厂商集中。

下载日志已记录，仅供内部参考

新闻及公司动态

行业新闻

图表 1.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
7 月 2 日	Meta 计划对外出租富余 AI 算力的消息引发全球科技板块调整，存储芯片、服务器等前期涨幅较高的 AI 产业链公司股价集体承压，市场担忧 AI 算力需求见顶及资本开支周期反转。	科创板日报
7 月 3 日	Anthropic 正与三星洽谈定制 AI 芯片合作，计划通过定制化芯片降低模型训练与推理成本。若合作落地，有望提升 Anthropic 在算力成本控制和模型基础设施自主化方面的能力，也反映出头部 AI 公司正从单纯采购算力，逐步转向自研/定制芯片等更深层次的基础设施布局。	财联社

资料来源：中银证券

图表 2.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
7 月 2 日	软银集团宣布将成立美国云服务公司 SB Neo，计划自 2027 财年开始销售 AI 算力，并逐步扩张至约 10 吉瓦数据中心容量。若业务推进顺利，软银电信业务年营收有望实现较大增长，“卖算力”或成为云厂商和电信运营商探索 AI 基础设施变现的重要方向。	财联社
7 月 3 日	粤港湾智算公告称，2026 年上半年集团累计新增 AI 算力云服务意向订单超过 150 亿元，对应 AI 算力规模约 35,000PFLOPS（FP16 稠密）。截至 2026 年 6 月 30 日，集团已新增交付 AI 算力云服务订单金额超过 20 亿元，对应新增交付运营 AI 算力规模约 6,000PFLOPS。公司表示，正积极建设并交付剩余订单。	第一财经
7 月 4 日	北京太空算力创新中心在 2026 全球数字经济大会·太空算力论坛上正式揭牌。该中心位于海淀区北京卫星小镇，将围绕太空算力全产业链，布局太空原生算力芯片、高性能太空算力载荷、卫星平台与地面验证基础设施、大模型部署与软硬件协同优化、天地一体云平台等方向，打造“芯片—硬件—平台—智能—网络—应用”协同的太空算力原生产业体系。	人民网

资料来源：中银证券

图表 3.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
7 月 2 日	市场对 AI 投资回报和算力需求持续性存在分歧，但 AI 基础设施建设仍在推进。随着大模型训练和推理需求增长，数据中心、算力基础设施、电力配套以及云服务等环节仍保持较高关注度，AI 产业链投资逻辑正从单纯资本开支扩张，逐步转向算力利用效率和商业化回报验证。	财联社
7 月 2 日	欧洲央行中央银行论坛期间，全球央行官员和经济学家围绕 AI 对经济的影响展开讨论。多位经济学家认为，AI 有望通过提升生产率重塑全球经济，但也可能带来就业冲击、金融稳定和泡沫风险等问题。随着 AI 应用持续扩散，全球政策层面对 AI 产业影响和潜在风险的关注度持续提升。	财联社
7 月 3 日	AI 正加速渗透影视内容生产流程。历史题材电视剧《太平年》已将 AI 应用于前期素材生成、中期虚拟拍摄和后期镜头制作等环节，包括快速生成场景概念图、辅助演员表演与镜头调度、提升部分镜头制作效率等。随着 AI 拍剧逐步常态化，影视行业正从“是否使用 AI”转向“如何使用 AI”，AI 有望在降本增效和内容工业化制作中发挥更大作用。	新华网

资料来源：中银证券

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
6 月 30 日	工业和信息化部等八部门印发《关于推动工业互联网高质量发展的实施意见》，提出推动工业互联网基础设施和智算设施、超算设施等算力基础设施一体规划、同步建设。文件提出，到 2030 年，建设 5 万张工业 5G 专网，核心产业增加值突破 2.5 万亿元；到 2035 年，建成全球领先的工业互联网基础设施体系。	财联社
7 月 1 日	北京太空算力创新中心正式揭牌，并发布全球首个太空算力开源标准。当前太空算力行业仍缺乏统一操作系统底座，存在卫星软件接口不统一、资源调度效率低、跨星协同难度大等问题。中国选择开源路径，有望推动太空算力基础设施标准化发展。	科创板日报

资料来源：中银证券

图表 5.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
7 月 2 日	美国政府正与 AI 公司协商自愿性安全标准，预计最快下周推出针对先进人工智能模型的自愿性监管框架。该标准将明确 AI 模型“前沿”分类、安全评估时间、公开部署前的安全要求，并涉及模型访问权限等问题。OpenAI、Anthropic 等公司已与政府讨论相关框架细节。	财联社

资料来源：中银证券

图表 6.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
7 月 4 日	2026 年全球数字经济大会工业智能体发展论坛在中关村丰台园举办，集中发布工业智能体标准、中试平台、算力服务平台及企业需求清单等成果，并启动工业智能体专业赛。论坛发布 14 项工业真实业务需求，覆盖研发、制造、运维、仓储、安全生产等环节；多家科创企业现场签约，项目聚焦工业感知、多智能体协作、工业大模型治理、电力调度和云存储设备研发等方向。	金台资讯
7 月 4 日	2026 年上半年，黑龙江持续推进制造业“数转智改网联”。截至 6 月底，全省新增国家数字化转型水平一级及以上企业 401 家，累计达 2450 家，数字化转型覆盖率提升至 67.2%；上半年新增 370 户企业签署数字化改造合同，新认定基础级智能工厂 42 个、先进级智能工厂 15 个，开展供需对接活动 34 场，服务金额达 8.8 亿元。	人民网

资料来源：中银证券

公司动态

【税友股份】公司于 2026 年 7 月 4 日公告，拟出售位于杭州市滨江区浦沿街道南环路 3738 号的写字楼及对应国有土地使用权。公司已于 2025 年 2 月迁入新总部大楼办公，原总部大楼目前处于闲置状态。为盘活公司资产、提高资产流动性，公司拟将上述资产转让给杭州瑞盟科技股份有限公司。本次交易标的评估价值为 1.14 亿元，经双方协商确定交易价格为 1.16 亿元，较账面净值溢价 413.20%。本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组，尚需公司股东会审议及政府有关部门审批同意。

【银轮股份】公司于 2026 年 7 月 4 日公告，公司回购股份方案已实施完毕。本次回购使用股票回购专项贷款和自有资金，通过集中竞价交易方式回购公司部分 A 股股份，拟用于实施股权激励或员工持股计划。公司本次回购资金总额不低于 5,000 万元且不超过 1 亿元，回购价格上限由 68.00 元/股调整为 67.88 元/股。公告显示，公司累计回购股份 195.47 万股，占公司目前总股本的 0.2294%，最高成交价 59.19 元/股，最低成交价 46.50 元/股，使用总金额 9,999.97 万元。公司表示，本次回购不会对公司财务状况、经营、研发、债务履行能力及未来发展产生重大影响。

【润和软件】公司于 2026 年 7 月 4 日公告了回购股份集中竞价减持进展情况。公司于 2024 年 2 月审议通过回购股份方案，拟使用自有资金不低于 1.5 亿元且不超过 3 亿元，以集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过 23.50 元/股，回购股份用于维护公司价值及股东权益。截至 2024 年 5 月 7 日，公司已累计回购股份 687.97 万股，占公司总股本的 0.8638%，成交总金额为 1.52 亿元。根据回购股份用途安排，公司拟通过集中竞价方式减持部分已回购股份，拟减持数量不超过 487.97 万股，占总股本的 0.6127%，减持期间为 2026 年 3 月 23 日至 2026 年 9 月 22 日。截至 2026 年 6 月 30 日，公司尚未通过集中竞价交易方式减持已回购股份。

下载日志已记录，仅供内部参考

【千里科技】公司于 2026 年 7 月 3 日披露 2026 年 6 月产销快报。2026 年 6 月，公司汽车整车产量为 7,940 辆，同比下降 3.55%；其中燃油汽车产量为 7,705 辆，同比增长 13.56%；新能源汽车产量为 235 辆，同比下降 83.76%。公告称，新能源汽车销量包含由关联方生产、公司对外销售的车型，本表为产销快报数据，最终数据以 2026 年审计数据为准。

【中控技术】公司于 2026 年 7 月 3 日公告了以集中竞价交易方式回购公司股份的进展情况。公司回购方案实施期限为 2025 年 10 月 24 日至 2026 年 10 月 23 日，预计回购金额为 5 亿元至 10 亿元，回购股份拟用于员工持股计划或股权激励、转换公司可转债、减少注册资本及维护公司价值与股东权益等用途。截至 2026 年 6 月 30 日，公司已累计回购股份 635.7269 万股，占公司总股本的 0.8035%，累计回购金额为 3.24 亿元，实际回购价格区间为 48.30 元/股至 64.18 元/股。

【用友网络】公司于 2026 年 7 月 3 日公告，控股股东北京用友科技有限公司将其持有的公司 666.00 万股无限售流通股补充质押给重庆国际信托股份有限公司，相关质押登记手续已于 2026 年 7 月 2 日办理完毕。本次补充质押后，北京用友科技持有公司股份 9.21 亿股，占公司总股本的 26.96%，累计质押股份 4.56 亿股，占其持股数量比例的 49.54%，占公司总股本比例的 13.36%；截至 2026 年 7 月 2 日，北京用友科技及其一致行动人合计持有公司股份 14.21 亿股，占公司总股本的 41.59%，累计质押股份 5.49 亿股，占其持股数量比例的 38.62%，占公司总股本比例的 16.06%。

【狄耐克】公司于 2026 年 7 月 2 日公告，拟作为有限合伙人以自有资金 1,000 万元参与认购嘉兴仁毅星链无限创业投资合伙企业（有限合伙）基金份额，出资占比为 6.1350%。同时，公司关联自然人庄伟先生拟以自有资金 200 万元参与认购该基金份额，出资占比为 1.2270%，本次事项构成关联交易。公告称，本次拟认购基金主要投向新兴科技领域，旨在依托专业投资机构的投研能力与产业资源优势，进一步深化公司战略布局。

【赛意信息】公司于 2026 年 7 月 2 日公告，已完成经营范围变更及章程备案手续。因业务发展需要，公司对经营范围进行变更，并同步修订《公司章程》相关内容。变更后，公司经营范围新增第一类增值电信业务，同时保留工程和技术研究和试验发展、软件销售、信息技术咨询服务、技术服务、软件开发、计算机软硬件及辅助设备零售、人力资源服务、业务培训、货物进出口、技术进出口等业务。

资料来源：公司公告

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

大模型能力迭代和商业化进展不及预期。

国产算力适配、芯片供应和推理性能优化进展不及预期。

数据安全、版权合规、出口管制及监管政策风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

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) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

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) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

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(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

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) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371