下载日志已记录，仅供内部参考



强于大市

基本面景气持续，算力链进入反弹通道

计算机行业“一周解码”

本周算力板块如期反弹，我们认为 7 月份算力链调整的核心并非基本面主导，而主要是交易筹码过于集中、海外杠杆过高以及全球宏观环境变化等外围因素导致。供给端，CSP 资本开支依然强劲，是支撑反弹的扎实基本面锚点；需求端，市场焦点转向实际业务部署，FDE 拉动 B 端 AI 需求，进一步巩固算力链景气。

支撑评级的要点

- **本周算力板块如期反弹。**7 月 A 股风格切换剧烈，电子、通信等算力中上游板块一度超跌。申万电子指数和申万通信指数 7 月单月环比跌幅分别达到 34.72%、31.90%。但此轮调整的核心并非基本面拐点，更多出现在交易层面：一方面，AI 硬件赛道上半年涨幅过大，公募等机构在 TMT 中权重较高，导致交易较为拥挤。半年报窗口开启后，资金由“炒预期”转向“看业绩”，获利盘集中兑现。另一方面，海外科技联动进一步放大波动。日韩市场因杠杆过度集中于少数科技股、个股杠杆 ETF 每日重置导致率先去杠杆，美股保证金账户与对冲基金亦存在主动降杠杆压力。宏观环境方面，油价波动抬升对贴现率敏感的成长股估值压力，叠加 Meta 拟对外出租部分算力被市场解读为“需求见顶”，导致全球 AI 估值下跌。进入 8 月份，前期高度集中的筹码结构有所缓解，光模块等方向的拥挤度消化较为充分，同期中报密集披露窗口叠加海外 AI 链业绩验证，新易盛、天孚通信、海光信息等代表性公司中报归母净利仍维持高增区间，基本面景气并未因股价调整而被证伪。8 月 1 日—8 月 10 日，申万电子指数和申万通信指数环比 7 月的涨幅分别达到 11.45%、6.23%。
- **供给端，CSP 资本开支强劲，是支撑反弹的扎实基本面锚点。**7 月下旬，微软、亚马逊、Alphabet、Meta 四大 CSP 厂商最新财报集中披露，2026 年资本开支指引合计上调至 7350 亿—7600 亿美元（财报季前资本开支合计 6950 亿—7250 亿美元）。亚马逊明确表示，客户算力需求超过现有供给，即使加码投入，2026-2027 年仍可能面临容量缺口。海外 AI 基础设施扩张周期未见放缓，CSP 资本开支依然强劲，这是支撑反弹的最扎实的基本面锚点。
- **需求端，FDE 拉动 B 端 AI 需求，进一步巩固算力链景气。**市场焦点正在从模型能力和 Token 价格转向实际业务部署，推升 FDE 需求。FDE（Forward Deployed Engineer，前线部署工程师）模式由 Palantir 首创并推广，通过深度接入客户业务现场，以“需求理解—现场开发—交付见效”的闭环，把 AI 能力转化为可进入生产流程的真实业务结果，打通“传统软件服务能力—AI 项目落地—产业化沉淀”的价值链条。尤其是对场景深度定制、AI 私有化部署、业务流程嵌入要求较高的领域，FDE 模式的落地价值更加突出。**在 AI Agent 时代，FDE 正成为连接模型能力与产业需求的关键角色，打通大模型与企业服务的“最后一公里”**。OpenAI、Anthropic、字节跳动、阿里、腾讯等国内外企业纷纷增设 FDE 岗位，海内外 FDE 需求共振，共同拉动 B 端 AI 需求，从而进一步巩固算力景气度。

投资建议

- 目前来看，三季度算力产业链订单拉动依然显著，短期就光模块板块受后续 FCC 针对高端光模块进口禁令是否落地等因素波动会比较大；存储方面，SK 海力士、三星、闪迪等海外存储大厂的长协订单进一步夯实 HBM、NBM 等高端算力需求，带动存储板块经历从传统周期转向高成长价值重构；Vera Rubin 临近出货，叠加高盛近期大幅上调 AI PCB 市场规模预测，导致算力 PCB 产业链被关注；我们认为算力整体反弹依然会延续之前从光—存储—PCB—AIDC—散热等各细分领域，但是本轮反弹重点要关注算力主需求相关，而非被挤占的供需问题。个股方面建议关注：**工业富联、东山精密、蘅东光、光库科技、炬光科技、生益电子、沪电股份、深南电路、鹏鼎控股、生益科技、麦格米特、欧陆通、江海股份、申菱环境**。

评级面临的主要风险

- CSP 厂商资本开支落地不及预期；FDE 交付成本较高、标准化和规模化能力不足；B 端 AI 需求不及预期。

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

算力板块如期反弹 4

新闻及公司动态 5

行业新闻 5

公司动态 6

风险提示 8

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 5
图表 2.云计算-行业动态 5
图表 3.人工智能-行业动态 5
图表 4.数字经济-行业动态 6
图表 5.网络安全-行业动态 6
图表 6.工业互联网-行业动态 6

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

算力板块如期反弹

事件：本周算力板块如期反弹。7 月 A 股风格切换剧烈，电子、通信等算力中上游板块一度超跌。申万电子指数和申万通信指数 7 月单月环比跌幅分别达到 34.72%、31.90%。但此轮调整的核心并非基本面拐点，更多出现在交易层面：一方面，AI 硬件赛道上半年涨幅过大，公募等机构在 TMT 中权重较高，导致交易较为拥挤。半年报窗口开启后，资金由“炒预期”转向“看业绩”，获利盘集中兑现。另一方面，海外科技联动进一步放大波动。日韩市场因杠杆过度集中于少数科技股、个股杠杆 ETF 每日重置导致率先去杠杆，美股保证金账户与对冲基金亦存在主动降杠杆压力。宏观环境方面，油价波动抬升对贴现率敏感的成长股估值压力，叠加 Meta 拟对外出租部分算力被市场解读为“需求见顶”，导致全球 AI 估值下跌。进入 8 月份，前期高度集中的筹码结构有所缓解，光模块等方向的拥挤度消化较为充分，同期中报密集披露窗口叠加海外 AI 链业绩验证，新易盛、天孚通信、海光信息等代表性公司中报归母净利仍维持高增区间，基本面景气并未因股价调整而被证伪。8 月 10 日，申万电子指数和申万通信指数环比 7 月的涨幅分别达到 11.45%、6.23%。

（资料来源：Wind，同花顺，新浪财经）

点评：我们认为，7 月算力板块调整并非基本面主导，而是交易筹码过于集中、海外杠杆过高以及全球宏观环境变化等外围因素导致。从算力链供给端和需求端来看，产业基本面扎实，能够支撑反弹。

供给端，CSP 资本开支强劲，是支撑反弹的扎实基本面锚点。7 月下旬，微软、亚马逊、Alphabet、Meta 四大 CSP 厂商最新财报集中披露，2026 年资本开支指引合计上调至 7350 亿—7600 亿美元（财报季前资本开支合计 6950 亿—7250 亿美元）。亚马逊明确表示，客户算力需求超过现有供给，即使加码投入，2026-2027 年仍可能面临容量缺口。海外 AI 基础设施扩张周期未见放缓，CSP 资本开支依然强劲，这是支撑反弹的最扎实的基本面锚点。

需求端，FDE 拉动 B 端 AI 需求，进一步巩固算力链景气。市场焦点正在从模型能力和 Token 价格转向实际业务部署，推升 FDE 需求。FDE（Forward Deployed Engieer，前线部署工程师）模式由 Palantir 首创并推广，通过深度接入客户业务现场，以“需求理解—现场开发—交付见效”的闭环，把 AI 能力转化为可进入生产流程的真实业务结果，打通“传统软件服务能力—AI 项目落地—产业化沉淀”的价值链条。尤其是对场景深度定制、AI 私有化部署、业务流程嵌入要求较高的领域，FDE 模式的落地价值更加突出。在 AI Agent 时代，FDE 正成为连接模型能力与产业需求的关键角色，打通大模型与企业服务的“最后一公里”。OpenAI、Anthropic、字节跳动、阿里、腾讯等国内外企业纷纷增设 FDE 岗位，海内外 FDE 需求共振，共同拉动 B 端 AI 需求，从而进一步巩固算力景气度。

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
8 月 7 日	三星、SK 海力士和美光目前已完成 2027 年全年产能分配谈判，DRAM 和 HBM 的产能均已提前售罄。至于 NAND 芯片，由于供给的厂家较多，买方可能仍有机会可努力争取 2027 年 NAND 产能的分配和谈判空间。多数客户最终获得的配货量仅为其初始请求的 60%至 70%。但三大存储供应商目前均无新增产能规划。2026 年存储供应缺口已经出现，而 2027 这一缺口将进一步扩大，进入存储短缺“最严峻时期”。	财联社
8 月 7 日	AMD 宣布已达成最终协议，收购人工智能推理芯片领域的先驱 Taalas。Taalas 是一家生产推理芯片的公司，其成立于 2023 年，总部位于加拿大多伦多。公司声称，将从未见过的模型以硬件实现，仅需两个月的时间。在 AMD 的设想中，Taalas 的技术将与 AMD 的全栈式 AI 平台形成互补。	科创板日报
8 月 7 日	当地时间周四，SpaceX 官网发表《德州 Terafab 工厂破土动工》一文，确认超级芯片工厂选址定于德州格莱姆斯县。SpaceX 和特斯拉的项目初期投资为 168 亿美元，未来扩建阶段可能使“投资总额大幅增加”。公告重申 Terafab 最终要年产“1 太瓦算力”。1 太瓦相当于 1000 吉瓦。SpaceX 表示，该设施计划拥有超过 1 亿平方英尺的制造空间，相当于 930 万平方米，将在同一地点完成先进逻辑芯片和存储芯片的制造、封装与测试。Terafab 所产出的 AI 计算能力，大约将有 25%用于特斯拉 Optimus 机器人，75%用于 AI 航天器。	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
8 月 4 日	Anthropic 与英伟达支持的云计算初创公司 Volta Infra Holdings Ltd.达成一项价值 100 亿美元的算力采购协议，将使用 Volta Infra Holdings Ltd.管理的数据中心。这也是 Anthropic 为满足产品需求激增而采取的最新举措。	财联社
8 月 4 日	关于 AI 投入投资回报率（ROI）的关键问题，亚马逊 CEO 安迪·贾西（Andy Jassy）表示，距离服务器与网络设备投资盈亏平衡点已“不到三年”，AI 投入回报的良性循环已经初步形成。AI 行业已从单纯的资本支出扩张进入 ROIC（增量资本回报率）验证阶段。	科创板日报

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
8 月 6 日	DeepSeek 计划近期整体上调 DeepSeek API 服务的定价，预计涨幅较大。DeepSeek 在 6 月底就曾预告过 DeepSeek V4 正式版上线后，将会价格上涨，计划引入峰谷定价机制，平时价格不变，但高峰时段调用价格直接翻倍。DeepSeek 官方把调价归因于“更合理地配置资源、提升服务稳定性”。	科创板日报
8 月 6 日	OpenAI 请求联邦法官驳回苹果提起的诉讼。苹果指控该公司窃取商业机密，而 OpenAI 表示相关指控毫无依据。	财联社
8 月 7 日	OpenAI 宣布，随着热门 AI 应用 ChatGPT 的最新更新，免费用户与聊天机器人的文字互动将不再受到限制。与此同时，免费用户的默认模型也将更新为 GPT-5.6 Luna。即便是 GPT-5.6 系列中的轻量版模型，Luna 的表现依然优于目前免费用户的默认模型 GPT-5.5 Instant。	财联社

资料来源：中银证券

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
8 月 4 日	无锡高新区科创产业发展集团有限公司在 7 月在上交所发行了“2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新公司债券”。债券简称“26 科产 K1”，发行规模 6 亿元，期限 5 年，票面利率 2.03%。“26 科产 K1”募集资金将重点投向无锡燧弘华创科技有限公司 Token 工厂项目。该债券成为全国首单专项用于 Token 算力工厂建设的科技创新公司债券，成功打通了资本市场与 AI 底层算力基础设施之间的直接融资通道。	财联社
8 月 5 日	北京经济技术开发区管理委员会印发《北京经济技术开发区关于支持词元驱动智能经济高质量发展的若干措施（试行）》，目标到 2030 年，智能经济产业规模突破 4000 亿元。以词元新型生产要素布局为抓手，深化算电协同与硬件优化，推动全区算力规模突破 10 万 P，高标准建成 4 个万卡级词元工厂，度电词元产出提升至当前 6 倍以上。培育 50 个以上智能体研发协作平台。培育壮大 OPC 新型个体经济集群，吸引超 5000 家 OPC 实体集聚发展。	北京市人民政府
8 月 5 日	2026 数博会由国家数据局主办、贵州省人民政府承办，将于 8 月 28 日至 30 日在贵阳举办。该活动以“冷电一体、算电协同”为主题，紧扣国家“东数西算”重大战略布局，依托贵州全国一体化算力网络国家枢纽节点独特区位优势，打通绿电供应、高密度配电、液冷散热全产业链条，推动“绿电供电＋高密度配电＋液冷散热”一体化智算基础设施标准化方案规模化落地。	贵阳新闻

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
8 月 7 日	在业内有“人工智能教父”之称的计算机科学家杰弗里·辛顿（Geoffrey Hinton）表示，随着人工智能（AI）技术在代际之间不断发展，人类可能无法继续保持对大型语言模型的统治地位。而且，其关于未来的论断已经开始显现证据。此前，Anthropic 上周表示其部分模型曾入侵三家公司，OpenAI 也披露其一个 AI 代理入侵了初创公司 Hugging Face。Meta 周三也称，其一款 AI 模型在网络安全测试期间入侵了另一家公司，此前其测试合作伙伴因操作失误导致该模型意外获得了互联网访问权限。	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
8 月 8 日	卡奥斯更新港股 IPO 招股书，2025 年实现营业收入 63.51 亿元，同比增长 25.3%；净利润 2.21 亿元，同比增长 238.5%。其中，数据智能解决方案收入 19.33 亿元，同比增长 68.2%，占营业收入比重提升至 30.4%。更新版招股书显示，卡奥斯正由以物联网硬件产品为主要收入来源的平台，向工业 AI 解决方案提供商加快转型。	经济参考网
8 月 7 日	工业和信息化部等八部门联合印发《关于推动工业互联网高质量发展的实施意见》，明确新时期工业互联网发展思路和重点任务，为制造业数智化转型指明清晰方向。《实施意见》提出要夯实融合基础设施底座，优化工业 5G 及 5G-A、TSN、工业光网、边缘计算等新型工业网络部署，推进设备数字化改造，提升设备联网率。	人民邮电报

资料来源：中银证券

公司动态

【盛美上海】公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营收 37.18 亿元，同增 13.87%；归母净利 9.89 亿元，同增 42.14%；扣非归母净利 5.71 亿元，同减 15.31%。

【芯原股份】公司发布 2026 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予不超过 514.8000 万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 52,591.5273 万股的 0.9789%。本激励计划首次授予的激励对象总人数不超过 831 人，占公司员工总数 2,057 人（截止 2025 年 12 月 31 日）的 40.40%。本次限制性股票的首次授予价格为每股 112.56 元。

【寒武纪】公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营收 59.96 亿元，同增 108.13%；归母净利 23.11 亿元，同增 122.61%；扣非归母净利 21.66 亿元，同增 137.30%。

下载日志已记录，仅供内部参考

【摩尔线程】公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营收 17.36 亿元，同增 147.42%；归母净利-0.12 亿元，亏损幅度同比收窄；扣非归母净利-1.51 亿元，亏损幅度同比收窄。

【东威科技】公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营收 6.74 亿元，同增 51.94%；归母净利 0.99 亿元，同增 133.21%；扣非归母净利 0.96 亿元，同增 133.93%。

【鼎通科技】公司发布 2026 年半年报。2026H1 公司实现营收 10.29 亿元，同增 31.17%；归母净利 1.84 亿元，同增 59.24%；扣非归母净利 1.75 亿元，同增 62.73%。

【中微公司】公司披露 2026 年半年度业绩预告。预计 2026H1 实现营收约 66.91 亿元，同增约 34.89%；预计实现归母净利润 27 亿元—29 亿元，同增 282.48%—310.81%。公司已开发出 54 种高端半导体设备，包括 26 种高能和低能等离子体刻蚀机设备，24 种各类薄膜设备、化学机械抛光设备和量检测设备。截至 2026 年 6 月底，公司累计已有超过 8800 个反应台在国内外 220 余条生产线实现量产。

【协创数据】公司及子公司拟使用最高额度合计不超过（含）70.00 亿元人民币（或等值其他币种）的自有资金进行委托理财，其中，拟使用最高额度不超过（含）60.00 亿元用于协定存款。随着公司云算力服务业务的持续发展，在算力集群投入持续增加的同时，来自下游客户在短期内的集中回款以及预付款也显著增加。公司本次投资的目的是充分提高资金的使用效率及收益率。

【炬光科技】公司发布《2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，本次向特定对象发行股票的发行对象不超过 35 名（含），募集资金总额不超过人民币 102,114.95 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：1. 高端光互联核心光学元器件研发及产业化能力建设项目；2. 面向高速光通信激光器高性能衬底材料产业化项目；3. 面向光互联核心器件的高端装备产业化项目；4. 补充流动资金。

【千里科技】 公司 2026 年 7 月汽车整车产量为 7,951 辆，同比下降 13.31%；销量为 8,520 辆。其中，燃油汽车产量 7,872 辆、销量 7,512 辆，新能源汽车产量 79 辆、销量 1,008 辆。1—7 月，公司累计生产汽车 51,349 辆，同比增长 44.33%；累计销售 52,017 辆，同比增长 6.27%。

【千里科技】公司拟使用 1 亿元至 1.5 亿元自有资金及商业银行专项贷款，以集中竞价方式回购股份，回购价格不超过 12.04 元/股，预计回购 830.56 万股至 1,245.85 万股，占总股本的 0.18%至 0.28%，用于员工持股计划或股权激励，回购期限为董事会审议通过之日起 12 个月内。

【中科曙光】公司“曙 26 转债”当前转股价格为 108.89 元/股，自 2026 年 7 月 17 日至 8 月 6 日已有 10 个交易日收盘价低于转股价格的 85%，即 92.56 元/股，预计可能触发转股价格向下修正条件。若任意连续 30 个交易日中至少 15 个交易日满足条件，公司将召开董事会决定是否下修转股价格，相关事项存在不确定性。

【金山办公】截至 2026 年 7 月 31 日，公司累计回购股份 34.96 万股，占总股本的 0.08%，回购价格为 205.71 元/股至 230.00 元/股，支付金额合计 7,498.36 万元。公司本次回购资金总额为 2.5 亿元至 5 亿元，回购价格不超过 352.11 元/股，回购股份将用于员工持股计划或股权激励。

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

CSP 厂商资本开支落地不及预期。

FDE 交付成本较高、标准化和规模化能力不足。

B 端 AI 需求不及预期。

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