下载日志已记录，仅供内部参考



强于大市

加息落地，网安风起，重视科技反弹

TMT 行业周报

本周 Anthropic 等巨头呼吁放慢前沿模型节奏，但海内外模型仍在快速迭代：Claude Opus 5.2 开启灰度测试，阿里发布全模态模型 Qwen3.8-Omni-Flash，智谱正式上线 GLM-5.3-FlashX；供给端涨价信号密集，涨价链条与需求扩张共振。网络安全板块快速升温，黄仁勋表示网络安全将成为 AI 下一重要场景，网安板块有望迎来价值重估。

支撑评级的要点

- **模型龙头呼吁“减速”，网安需求逐渐走强。**本周算力产业链需求端的最大变量来自产业层面。9 月 12 日，Anthropic CEO 达里奥·阿莫代伊发表长文《We Must Pace the Frontier》，主张必须放慢前沿模型能力提升的速度，并善用由此争取到的时间。文章发出后很快得到 OpenAI 创始人山姆·奥特曼和 xAI 创始人马斯克的认同。该文章发表后，9 月 14 日，费城半导体指数下跌 5.86%，但实际上，阿莫代伊并非主张停止模型训练和技术进步，而是确保 AI 公司留出足够时间，对模型进行对齐和安全防护，并由第三方评估机构对此进行确认。而且，模型迭代实际上并未减速：海外方面，Anthropic 新一代模型 Claude Opus 5.2 已在 Claude Code 中开启灰度测试，预计 Claude Fable 5.2 最快将于本月底推向市场；国产模型同样密集迭代——9 月 18 日，阿里千问上线新一代原生全模态模型 Qwen3.8-Omni-Flash，支持文本、图像、音频、视频统一输入与 1M 上下文；同日，智谱也宣布正式上线 GLM-5.3-FlashX，该版本推理速度最高可达 200 Tokens/s，较现有 GLM-5.3-Flash 提升 5 倍，定价提升至原版本的 2.5 倍。应用侧，黄仁勋表示网络安全很可能成为 AI 的下一个主要应用场景。AI 加速编程自动化的同时也在加速漏洞暴露与利用，攻防两端同时提速，安全将成为长期、持续消耗推理算力的场景。受此催化，本周美股 CrowdStrike、Palo Alto 等网安龙头显著走强，A 股网络安全板块关注度亦同步快速升温。
- **本周算力供给端涨价信号密集。**近日，NeoCloud 龙头 Nebius 向客户发出调价通知，拟于 10 月 1 日起上调主力 GPU 按需租金：H100 由 3.85→4.50 美元/小时、H200 由 4.50→5.40 美元/小时、B200 由 7.15→8.50 美元/小时、B300 由 7.85→9.50 美元/小时，涨幅约 17%至 21%。这已是 Nebius 年内第二次全面提价，表明算力供需缺口持续拉大。芯片方面，英特尔计划 10 月 5 日再度上调 PC 端 CPU 价格约 10%，这是 2025 年底以来第三轮涨价，英特尔 CEO 陈立武表示，公司当前只能满足约 50%客户的 CPU 需求。AMD 也计划将台积电晶圆代工成本的上涨全额转嫁至下游客户，旗下全系列芯片产品价格预计从 2026 年第四季度起统一上调约 10%。国产侧，9 月 17 日华为全联接大会 2026 启幕，发布业界首个采用 NPO 近封装光学技术的昇腾 960 超节点，单系统算力卡规模达到 4096 卡，可匹配十万亿参数模型训练推理。同时推出 OceanStor M900 AI 记忆存储，基于灵衢互联构建支持百万卡的 Agentic 超节点集群。
- **加息落地，科技股情绪迎来修复；重视网安应用与产业链涨价逻辑。**宏观层面，本周美联储加息 25 个基点落地，前期压制风险偏好的最大不确定性消除，全球科技股情绪实现明显修复。我们认为，“放慢前沿模型能力”的呼吁不应简单解读为算力需求拐点的信号，主要因为：1）海外模型厂商龙头呼吁减速的是模型能力提升的节奏，而非应用落地节奏，推理需求由用户、Agent 与各类应用场景驱动，仍在独立扩张；2）从以 Claude Fable 5.2、GLM-5.3-FlashX 等海内外顶尖模型的迭代速度来看，模型能力“军备竞赛”实际上仍在继续。我们认为有两条路线值得关注：一是网络安全，AI 编程在攻击与防御两侧同时提速，使得安全正在从 IT 成本项升级为持续消耗推理算力的刚性场景，板块正迎来“AI+安全”的价值重估。二是涨价链条，以芯片为代表的算力环节的销售和租赁价格同步上涨，表明产业链供需缺口尚未收敛，具备涨价传导能力的厂商有望迎来较大盈利弹性。

投资建议

- 我们持续看好国产算力链和网络安全板块，建议关注：【国产算力供应链】**寒武纪、海光信息、中芯国际、华虹宏力、长鑫科技、盛合晶微、长电科技、通富微电、浪潮信息、华勤技术、紫光股份、锐捷网络、盛科通信、光迅科技、华工科技、长飞光纤、深南电路、生益电子、方正科技、兴森科技、南亚新材、沪电股份、电连技术、曙光数创、申菱环境、英维克、海达尔、江海股份、杰华特、晶丰明源、欧陆通、麦格米特、卓易信息、中控技术。**【网络安全板块】**深信服、绿盟科技、安恒信息、奇安信、启明星辰。**

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

加息落地，网安风起，重视科技反弹 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

加息落地，网安风起，重视科技反弹

模型龙头呼吁“减速”，网安需求逐渐走强。本周算力产业链需求端的最大变量来自产业层面。9 月 12 日，Anthropic CEO 达里奥·阿莫代伊发表长文《We Must Pace the Frontier》，主张必须放慢前沿模型能力提升的速度，并善用由此争取到的时间。文章发出后很快得到 OpenAI 创始人山姆·奥特曼和 xAI 创始人马斯克的认同。该文章发表后，9 月 14 日，费城半导体指数下跌 5.86%，但实际上，阿莫代伊并非主张停止模型训练和技术进步，而是确保 AI 公司留出足够时间，对模型进行对齐和安全防护，并由第三方评估机构对此进行确认。而且，模型迭代实际上并未减速：海外方面，Anthropic 新一代模型 Claude Opus 5.2 已在 Claude Code 中开启灰度测试，预计 Claude Fable 5.2 最快将于本月底推向市场；国产模型同样密集迭代——9 月 18 日，阿里千问上线新一代原生全模态模型 Qwen3.8-Omni-Flash，支持文本、图像、音频、视频统一输入与 1M 上下文；同日，智谱也宣布正式上线 GLM-5.3-FlashX，该版本推理速度最高可达 200 Tokens/s，较现有 GLM-5.3-Flash 提升 5 倍，定价提升至原版本的 2.5 倍。应用侧，黄仁勋表示网络安全很可能成为 AI 的下一个主要应用场景。AI 加速编程自动化的同时也在加速漏洞暴露与利用，攻防两端同时提速，安全将成为长期、持续消耗推理算力的场景。受此催化，本周美股 CrowdStrike、Palo Alto 等网安龙头显著走强，A 股网络安全板块关注度亦同步快速升温。

本周算力供给端涨价信号密集。近日，NeoCloud 龙头 Nebius 向客户发出调价通知，拟于 10 月 1 日起上调主力 GPU 按需租金：H100 由 3.85→4.50 美元/小时、H200 由 4.50→5.40 美元/小时、B200 由 7.15→8.50 美元/小时、B300 由 7.85→9.50 美元/小时，涨幅约 17%至 21%。这已是 Nebius 年内第二次全面提价，表明算力供需缺口持续拉大。芯片方面，英特尔计划 10 月 5 日再度上调 PC 端 CPU 价格约 10%，这是 2025 年底以来第三轮涨价，英特尔 CEO 陈立武表示，公司当前只能满足约 50%客户的 CPU 需求。AMD 也计划将台积电晶圆代工成本的上涨全额转嫁至下游客户，旗下全系列芯片产品价格预计从 2026 年第四季度起统一上调约 10%。国产侧，9 月 17 日华为全联接大会 2026 启幕，发布业界首个采用 NPO 近封装光学技术的昇腾 960 超节点，单系统算力卡规模达到 4096 卡，可匹配十万亿参数模型训练推理。同时推出 OceanStor M900 AI 记忆存储，基于灵衢互联构建支持百万卡的 Agentic 超节点集群。

加息落地，科技股情绪迎来修复；重视网安应用与产业链涨价逻辑。宏观层面，本周美联储加息 25 个基点落地，前期压制风险偏好的最大不确定性消除，全球科技股情绪实现明显修复。我们认为，“放慢前沿模型能力”的呼吁不应简单解读为算力需求拐点的信号，主要因为：1）海外模型厂商龙头呼吁减速的是模型能力提升的节奏，而非应用落地节奏，推理需求由用户、Agent 与各类应用场景驱动，仍在独立扩张；2）从以 Claude Fable 5.2、GLM-5.3-FlashX 等海内外顶尖模型的迭代速度来看，模型能力“军备竞赛”实际上仍在继续。我们认为有两条路线值得关注：一是网络安全，AI 编程在攻击与防御两侧同时提速，使得安全正在从 IT 成本项升级为持续消耗推理算力的刚性场景，板块正迎来“AI+安全”的价值重估。二是涨价链条，以芯片为代表的算力环节的销售和租赁价格同步上涨，表明产业链供需缺口尚未收敛，具备涨价传导能力的厂商有望迎来较大盈利弹性。

（资料来源：财新，IT 之家，上海证券报，环球时报，华尔街见闻，集邦咨询，Wind，金融界，每日经济新闻，华为官网，观察者网）

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
9 月 19 日	AMD 计划将台积电晶圆代工成本的上涨全额转嫁至下游客户，旗下全系列芯片产品价格预计从 2026 年第四季度起统一上调约 10%。这一决策折射出 AI 算力需求持续旺盛背景下，上游制造成本向产业链下游加速传导的结构性压力。	华尔街见闻
9 月 16 日	苹果正在研发一款搭载自研芯片的 AI 推理服务器，面向 AI 开发者、企业和政府客户，可能推出分别搭载两颗和四颗 M8 Ultra 芯片的版本。	财联社
9 月 17 日	华为全联接大会 2026 在上海启幕。华为研发了新一代 NPO（Near-Packaged Optics）形态的光互联产品——Hi-ONE，实现了单引擎 7.2T 的传输容量。这是业界首个量产的 NPO 产品，是行业目前最大传输能力的 NPO 产品，也是唯一实现内置光源的 NPO 产品。基于昇腾 960 芯片和 Hi-ONE，华为打造了业界首个采用 NPO 技术的超节点——昇腾 960 超节点，单个超节点为 4096 卡规模，最大可提供 8E FP8 的算力，高达 1PB 的 HBM 容量。	华为官网

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
9 月 18 日	Nebius 拟自 10 月 1 日起再次上调按需 GPU 租金，系年内第二次全面提价。据 Nebius 向客户发布的调价通知，公司拟自 2026 年 10 月 1 日起上调主要 NVIDIA GPU 按需（on-demand）租金，本轮涨幅约 17%-21%：其中 H100 由 3.85→4.50 美元/小时、H200 由 4.50→5.40 美元/小时、B200 由 7.15→8.50 美元/小时、B300 由 7.85→9.50 美元/小时。	每日经济新闻

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
9 月 14 日	9 月 14 日，《人工智能安全治理框架 3.0》发布，梳理更新人工智能安全风险分类，就优化调整技术应对和综合治理措施提出了建议。	央视新闻
9 月 14 日	人工智能公司 Anthropic 的首席执行官达里奥·阿莫迪表示，人类可能会失去对人工智能（AI）的控制，应当放缓模型开发速度，并对其实施严密监管。他表示，发展 AI 这件事本身并无争议，但 AI 带来的风险是“严峻的”，企业与政府必须拿出时间来应对这些风险。他提出三点方案：对 AI 模型的开发过程开展独立监督、建立全行业监管机制、达成全球层面监管共识。对于阿莫迪的提议，两家竞争对手公司 OpenAI 和 xAI 的负责人均表示支持。	环球时报
9 月 16 日	谷歌(GOOGL.US)发布两款全新的 Gemini 模型——Gemini 3.8 Live 和 Gemini 3.8 Live Extended Thinking，主打提升语音智能体性能。Gemini 3.8 Live Extended Thinking 在 AI 语音转语音评测基准(Artificial Intelligence Speech to Speech Index)上得分 82.6%，以微弱优势超越了 OpenAI 的 GPT-Live-1 Astra(81.5%)和 SpaceXAI(SPCX)的 Grok Voice Think Fast 2.0(81.3%)。	智通财经
9 月 18 日	OpenAI 首席执行官奥特曼透露其内部‘后 Astra’模型已能解决人类顶尖数学家无法攻克的难题，GPT-5.6 已达全球前 1%-2%数学教授水平；公司宣称在千禧年大奖难题（如纳维尔-斯托克斯方程）上取得突破性进展，引发数学界震动与学术范式危机，理论计算机泰斗 Aaronson 公开承认 AI 奇点已至。	新智元
9 月 18 日	智谱正式宣布上线 GLM-5.3-FlashX，API 同步全面开放。新版本推理速度最高可达 200 Tokens/s，较现有 GLM-5.3-Flash 提升 5 倍，定价提升至原版本的 2.5 倍。公司近期已与海内外头部云服务商签署收入分成协议，相关收入将从 10 月起确认。这意味着，智谱 GLM 系列开源模型不再仅仅是纯粹的生态投入，通过第三方云基础设施和企业销售渠道扩大模型分发，快速提升变现能力，有望开启类似 Anthropic 的快速成长。	上海证券报

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
9 月 14 日	我国将重点通过四方面举措，加快培养数字经济领域复合型人才，更好促进数字经济发展。包括：成立全国数字经济教学指导委员会，其中高校代表占比约 70%，产业界代表占比约 30%，突出学科交叉、产教融合、科教融汇，将指导数字经济专业建设、课程开发、教材编写、教学改革；建设一批核心课程、核心教材、核心师资团队和核心实践项目，推动大模型、智能体等新技术工具融入课堂实训；为高校配套算力服务、高质量数据集等资源；建设一批数字经济领域国家级育人平台、数据要素产教融合创新平台和产教融合特色鲜明的实践基地。	央视新闻
9 月 20 日	北京市人民政府印发《北京市“十五五”时期优化营商环境规划》，其中提到，促进数据要素有序流通、高效配置。完善政务数据共享、公共数据开放、授权运营、数据资产管理等配套制度,促进高价值、高频次数据流通交易。	财联社

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
9 月 15 日	黄仁勋抛出重磅产业判断：网络安全很可能成为 AI 的下一个主要应用场景。这一论断，将英伟达长期聚焦的业务从数据中心算力、软件开发，延伸至网络安全赛道。AI 安全议题正在全球资本市场快速发酵，AI 安全成热门赛道，网络安全板块迎来一波显著拉升行情。	21 世纪经济报道
9 月 17 日	360 AI 安全实验室正式发布《大模型安全测评体系与实践报告（2026）》。报告警示，步入“数字员工”时代的大模型面临严峻的 AI 失控风险：风险已经跳出单纯文本输出错误的范畴，一旦出现敏感信息泄露、越权调用工具、错误执行业务流程等行为，将直接带来实质性损失。360 AI 安全专家强调，大模型安全测评是遏制 AI 失控的关键，正在成为人工智能规模化落地的安全基础设施。	封面新闻

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
9 月 17 日	中德两国产业互补性突出，可围绕产学研协同创新、产业场景落地、产教融合人才培养、标准体系互联互通、工业服务市场协同、绿色智能发展六大方向深化合作，依托合作园区载体，整合双方优势，共建开放的全球工业数字化生态。	新华网
9 月 18 日	山西省工信厅、山西省通信管理局联合印发《山西省工业互联网高质量发展行动方案》，明确：到 2028 年，支撑工业互联网创新发展的信息基础设施进一步夯实，5G 工厂建设进度加快，5G 网络加速向企业生产关键环节延伸；到 2030 年，工业互联网融合应用和典型场景覆盖范围进一步扩大，融合发展生态进一步丰富完善，工业互联网赋能实体经济和数字经济深度融合的能力得到长足发展。	山西日报

资料来源：中银证券

公司动态

【润泽科技】根据公司战略发展需要，公司拟作为有限合伙人参与投资厦门时代深远创业投资基金合伙企业（有限合伙）。合伙企业认缴出资总额人民币 490,001 万元，公司作为有限合伙人以自有资金认缴出资人民币 100,000 万元，占合伙企业认缴出资总额的 20.4081%。近日，公司与厦门溥泉私募基金管理合伙企业（有限合伙）及其他有限合伙人共同签署了《厦门时代深远创业投资基金合伙企业（有限合伙）之合伙协议》。

【金洲管道】公司拟使用自有资金人民币 68,000 万元对全资子公司金洲智慧液冷技术（上海）有限公司进行增资，增资完成后金洲液冷注册资本由 2,000 万元增加至 70,000 万元。增资资金主要用于产品线扩建项目建设、生产运营及研发资金。

【烽火通信】近日，公司收到间接控股股东中国信息通信科技集团有限公司《关于烽火通信科技股份有限公司向特定对象发行股票有关问题的批复》（信科投管〔2026〕20 号），根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委财政部证监会令第 36 号）等有关规定，中国信科原则同意公司本次向特定对象发行普通股股票总体方案。

下载日志已记录，仅供内部参考

【赛意信息】公司与 W 公司于 2026 年 8 月签订了两份《算力服务合同》，两份合同的标的、金额不同，但合同签署双方、签署时间、付款条件及其余主要条款一致，公司对两份合同予以合并披露。合同服务期限为 60 个月，在服务期限内，公司向 W 公司提供高性能算力服务。合同含税总金额为 645,000 万元，占公司 2025 年度经审计营业收入的 311.11%。

【赛意信息】为拓宽融资渠道，优化财务结构，满足公司经营发展的资金需求，公司及子公司拟开展以高性能算力服务器为标的的融资租赁业务，融资租赁业务交易总额预计不超过人民币 2,000,000 万元。近日，公司与华融金融租赁股份有限公司签订了两份《融资租赁合同》及一份《应收账款质押合同》，融资租赁形式为直接租赁，融资额度合计为人民币 83,286 万元，公司以应收账款提供质押担保；公司与兴智叁号（天津）租赁有限责任公司签订了《融资租赁合同》及《质押合同》，融资租赁形式为直接租赁，融资额度为人民币 420,000 万元，公司以应收账款提供质押担保。上述融资额度合计为人民币 503,286 万元。

【锐捷网络】公司向不特定对象发行可转债拟募集资金总额不超过人民币 260,000.00 万元(含本数)，募集资金总额扣除发行费用后用于以下项目：1）面向大规模智算集群的高速互联网络系统研发及产业化项目；2）面向高密度算力集群的高速网络交换单元及整体解决方案研发及产业化项目；3）新一代算网融合关键技术研发项目；4）补充流动资金。

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