仅供内部参考，请勿外传



强于大市

模型开源放大需求，制造端业绩验证景气

TMT 行业周报

本周 Meta 发布开放权重模型 Muse Spark Open，主打编程与智能体任务，并称将持续向社区开放性能稍低的模型版本。开源模型正在降低 AI 使用门槛，拉动先进芯片需求，财报端进一步验证当前 AI 芯片供需缺口仍然较大，我们继续看好本轮 AI 带动的半导体制造链整体机遇。

支撑评级的要点

- **Meta 携“美国最强开源模型”回归。**10 月 15 日，Meta 发布开放权重大模型 Muse Spark Open，号称这是迄今能力最强的美国开放权重模型。Muse Spark Open 是一个原生多模态模型，总参数为 8160 亿（激活参数 420 亿），上下文窗口为 100 万 token。该模型专为编程和智能体工作打造，擅长长时程任务、复杂软件工程和多步推理。Meta 此前推出新一代人工智能模型 Muse Wonder 和 Muse Wonder Full，称其在个人和专业智能体任务上达到行业前沿水平，扎克伯格表示这是公司朝着向所有人提供“个人超级智能”迈出的重要一步，新模型将用于升级 Meta 个人智能体 Muse。Meta 表示，此次开源的 Muse Spark Open 不如 Muse Wonder 先进，公司原则上不会开源性能最强的模型，但会持续向开发者社区开放性能稍低的模型版本。开源模型的普及正在降低 AI 的使用门槛，进一步拉动先进芯片的需求。
- **本周算力产业链需求端迎来多份财报验证。**ASML 于 10 月 14 日发布三季报，当季净销售额达 116.62 亿欧元，环比上涨 25%，单季销售额创历史新高；净利润达 49.6 亿欧元，环比上涨 70%；毛利率 57.5%，高于此前指引。公司将全年净销售额预期上调至 440 亿至 450 亿欧元，全年整体毛利率预计约为 56%。公司 CEO 傅恪礼表示，与客户的业务规划讨论已经延伸至 2027 年以后，2028 年的新增订单大幅增加，同时部分客户已经开始接洽 2029 甚至 2030 年的订单。台积电 10 月 15 日法说会同样强调下游需求的强劲，管理层多次强调“需求高于供应”且“非常、非常高”，供需缺口仍然相当大；AI 相关需求受到 AI 加速器强劲基础需求支持，同时智能体 AI CPU 出现以及网络芯片需求持续增长也在进一步推动芯片需求。台积电预计 2026 至 2028 年资本开支将显著高于此前三年，以支持 AI 驱动下的多年客户需求。
- **开源模型放大算力需求，业绩高增长验证产业链景气。**Muse Spark Open 的发布提升了模型的可得性，从而撬动更广泛的 Agent 应用落地，且需求侧扩容的逻辑也得到了台积电管理层的确认。ASML 和台积电新一季业绩的大幅增长进一步增强了设备与代工环节的确定性，我们继续看好本轮 AI 带动的半导体制造链整体机遇。

投资建议

- 持续建议关注基本面边际向好，趋势确定性强的半导体制造板块，包括半导体设备、零部件及材料等细分领域。结合今年整体制造端的拉货拐点在 Q2，从业绩兑付情况来看往后 2-3 个季度都是释放期，订单能见度的趋势至少能看到两个季度，目前从晶圆厂的资本开支规划来看也是能够验证我们的判断。因此在科技板块整体调整之际，我们继续看好制造板块。建议关注:**北方华创、中微公司、拓荆科技、中科飞测、华海清科、芯源微、长川科技、中科仪、富创精密、高凯技术、江丰电子、江化微**等。

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

仅供内部参考，请勿外传

目录

“一周解码”——本周重点关注事件 4
模型开源放大需求，制造端业绩验证景气 4
新闻及公司动态 5
行业新闻 5
公司动态 6
风险提示 9

仅供内部参考，请勿外传

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



仅供内部参考，请勿外传

“一周解码”——本周重点关注事件

模型开源放大需求，制造端业绩验证景气

Meta 携“美国最强开源模型”回归。10 月 15 日，Meta 发布开放权重大模型 Muse Spark Open，号称这是迄今能力最强的美国开放权重模型。Muse Spark Open 是一个原生多模态模型，总参数为 8160 亿（激活参数 420 亿），上下文窗口为 100 万 token。该模型专为编程和智能体工作打造，擅长长时程任务、复杂软件工程和多步推理。Meta 此前推出新一代人工智能模型 Muse Wonder 和 Muse Wonder Full，称其在个人和专业智能体任务上达到行业前沿水平，扎克伯格表示这是公司朝着向所有人提供“个人超级智能”迈出的重要一步，新模型将用于升级 Meta 个人智能体 Muse。Meta 表示，此次开源的 Muse Spark Open 不如 Muse Wonder 先进，公司原则上不会开源性能最强的模型，但会持续向开发者社区开放性能稍低的模型版本。开源模型的普及正在降低 AI 的使用门槛，进一步拉动先进芯片的需求。

本周算力产业链需求端迎来多份财报验证。ASML 于 10 月 14 日发布三季报，当季净销售额达 116.62 亿欧元，环比上涨 25%，单季销售额创历史新高；净利润达 49.6 亿欧元，环比上涨 70%；毛利率 57.5%，高于此前指引。公司将全年净销售额预期上调至 440 亿至 450 亿欧元，全年整体毛利率预计约为 56%。公司 CEO 傅恪礼表示，与客户的业务规划讨论已经延伸至 2027 年以后，2028 年的新增订单大幅增加，同时部分客户已经开始接洽 2029 甚至 2030 年的订单。台积电 10 月 15 日法说会同样强调下游需求的强劲，管理层多次强调“需求高于供应”且“非常、非常高”，供需缺口仍然相当大；AI 相关需求受到 AI 加速器强劲基础需求支持，同时智能体 AI CPU 出现以及网络芯片需求持续增长也在进一步推动芯片需求。台积电预计 2026 至 2028 年资本开支将显著高于此前三年，以支持 AI 驱动下的多年客户需求。

开源模型放大算力需求，业绩高增长验证产业链景气。Muse Spark Open 的发布提升了模型的可得性，从而撬动更广泛的 Agent 应用落地，且需求侧扩容的逻辑也得到了台积电管理层的确认。ASML 和台积电新一季业绩的大幅增长进一步增强了设备与代工环节的确定性，我们继续看好本轮 AI 带动的半导体制造链整体机遇

（资料来源：界面新闻，新浪财经，环球网，智通财经）

仅供内部参考，请勿外传

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
10 月 12 日	第 26 届中国国际工业博览会在国家会展中心（上海）举办（10 月 12—16 日），本届首设独立“集成电路展（国芯展）”，展会面积超 3 万平方米，汇聚 300 余家产业链企业参展，覆盖芯片设计、晶圆制造、封装测试、半导体装备、核心材料等集成电路全链条环节，华虹、中微、沪硅产业等企业集中亮相。	上观新闻
10 月 15 日	台积电发布第三季度业绩：合并收入 14,942.4 亿元新台币，每股收益 29.43 元新台币、同比增长 68.7%。	界面新闻
10 月 15 日	爱芯元智在上海举行的中国国际工业博览会上正式发布 AX8860 大算力边端 AI 芯片系列，面向智能制造、仓储物流及机器人等场景，支持大模型在边缘和端侧部署；AX8860 采用 6 纳米工艺，具备 256 TOPS 混合精度算力，原生支持 FP4，内存带宽为 273 GB/s，公司同步发布元曦模组 A256S。	中国证券报
10 月 12 日	天数智芯在 2026 中国国际工业博览会上展出系统化超节点首个方案“天垓 300 IXL144”，该方案单柜可集成 144 颗 GPU 与 18 颗 CPU，配备约 10.1TB 显存。	中国经营报
10 月 16 日	KeyBanc Capital Markets 分析师在完成亚洲调研后发布报告指出，AI 数据中心需求持续升温，预计 HBM 明年一季度涨价 80%–100%，存储长协有望锁定至 2035 年；此前三星电子明年约 80%的存储芯片产能已通过长期协议锁定。	华尔街见闻

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
10 月 13 日	腾讯云与新华三签署战略合作协议，双方将围绕 AI 生产力工具落地、软硬件协同共建 Agent 基础设施、全球市场拓展等方向深化合作，推动 AI 在更多业务场景中应用。	人民财讯
10 月 12 日	世纪互联联合央企协同创新落地中卫，签约“电粒微网+GW 级 AIDC”项目，本次签约项目土地规模为 2000 亩；中卫是全国一体化算力网络国家枢纽节点、“东数西算”工程核心城市。	中国日报网
10 月 16 日	央企重大工程金秋竞速：中国移动呼和浩特数据中心（“东数西算”工程）B25、B27 项目顺利竣工，项目投运后总算力 20100P、其中智算 16700P，90%算力服务京津冀，绿电占比 88%。	全国能源信息平台

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
10 月 16 日	Meta 发布其“美国最强开源大模型”，用于升级个人 AI 智能体 Muse；Muse 上线十天后登上苹果应用商店美国免费榜第一，市场研究机构 Apptopia 数据显示，Muse 在美国和加拿大发布后的 12 天内获得约 280 万次下载，超过 ChatGPT 移动端上线初期的增速。	界面新闻
10 月 13 日	《中共中央 国务院关于加快发展新质生产力的意见》出台，重点提出“全面实施‘人工智能+’行动”，推动技术革命性突破、生产要素创新性配置、产业深度转型升级。	人民邮电报

资料来源：中银证券

仅供内部参考，请勿外传

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
10 月 13 日	数据产权登记制度加快落地：国家数据局表示，数据产权登记制度建立的目的，就是落实数据产权制度，为数据流通交易提供统一的数据产权凭证，降低数据流通交易成本，培育全国一体化数据市场；国家数据产权登记服务系统上线首日，有 56 份数据产权登记凭证通过该系统向社会公示。	温州晚报
10 月 14 日	2026 中国（贵阳）数谷大会生态峰会举办，锚定“词元经济”新赛道，解读数据要素市场化与可信数据空间建设路径，并启动数字经济人才能力提升暨首席数据官人才培养行动，将 AI 训练师、词元运营师等新职业纳入培育方向。	中国日报网
10 月 16 日	江苏省数据局近日发布新一批公共数据“跑起来”场景县（市、区）实践案例，南京市鼓楼区、徐州市泉山区、扬州市江都区、镇江市润州区、泰州市兴化市 5 个案例入选，让数据要素在县域一线加快转化为治理效能、产业效益与民生福祉。	新华日报

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
10 月 13 日	全国网络安全标准化技术委员会发布《关于下达 25 项网络安全推荐性国家标准计划的通知》。	全国网络安全标准化技术委员会
10 月 16 日	据公安部网安局，截至今年 9 月，全国公安机关网安部门累计侦办网络违法犯罪案件 3.6 万余起。	公安部网安局

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
10 月 15 日	为贯彻落实《关于推动工业互联网高质量发展的实施意见》要求，工业和信息化部近日发布通知启动 2026 年 5G 工厂名录遴选工作，打造高水平 5G 工厂，进一步扩大应用规模、提升建设质量，促进 5G/5G-A、人工智能、工业互联网等技术融合赋能工厂数智化发展，驱动产业变革。	人民邮电报
10 月 15 日	10 月 14 日，2026 人工智能产业大会·中国移动 AI+创新应用分论坛在济南启幕。论坛现场，中国移动“移动天工”工业互联网平台正式落地山东，立足山东制造业大省发展根基，以通信、算力、AI 融合创新成果，为全省工业数字化、智能化发展开辟全新路径。	中工网
10 月 16 日	新华网报道，第 26 届中国国际工业博览会吸引来自 24 个国家和地区的 3200 多家参展商参展，“人工智能+制造”融合应用集中亮相，工业 AI 大脑可根据订单、库存和设备状态辅助决策，人工智能正重塑制造业。	新华网

资料来源：中银证券

公司动态

【海光信息】公司披露《关于公司对外投资暨关联交易的公告》：拟与包括中科曙光、曙光数创在内的 16 家主体共同发起设立标的公司，标的公司注册资本拟为人民币 15 亿元，其中公司拟认缴出资人民币 0.70 亿元、持有其 4.67%股权，关联方中科曙光拟认缴 0.70 亿元、曙光数创拟认缴 0.20 亿元；标的公司拟设立于安徽省合肥市，主要从事设计、制造及运营天基信息基础设施，开展天基信息计算和智能应用服务。同日公司披露 2026 年前三季度业绩预告：预计实现营业收入 1,428,000.00 万元到 1,558,000.00 万元，同比增长 50.47%到 64.17%；预计归母净利润 271,000.00 万元到 298,000.00 万元，同比增长 38.16%到 51.93%，扣除股份支付的影响后同比增长 70.19%到 83.51%。

【中微公司】公司披露《关于公司对外投资暨关联交易的公告》：全资子公司中微半导体（上海）有限公司拟以不超过人民币 35,000,000 元向青禾晶元半导体科技（集团）股份有限公司进行增资，认购其新增注册资本人民币 9,042 元，占本轮融资后注册资本的 0.5000%；本轮投资方连同其他十七方拟合计向青禾晶元增资 2.5 亿元，青禾晶元注册资本由 174.3799 万元增资至 180.8385 万元；连同前期增资，本轮增资后中微临港合计持有青禾晶元 7.0718%股权。青禾晶元定位先进半导体键合集成技术与方案提供商，本轮增资投前估值确定为 675,000.00 万元。

仅供内部参考，请勿外传

【北方华创】公司第九届董事会第七次会议审议通过《关于收购北京诺合键维设备有限公司 100%股权暨关联交易的议案》，同意全资子公司北京北方华创微电子装备有限公司以现金方式收购北京集成电路装备产业投资并购二期基金（有限合伙）持有的北京诺合键维设备有限公司 100%股权，交易金额为 40,456.07 万元；会议同时审议通过《关于 2024 年股票期权激励计划第一个行权期行权条件成就的议案》及《关于注销 2024 年股票期权激励计划部分股票期权的议案》。

【拓荆科技】公司董事会于 2026 年 10 月 15 日收到董事长吕光泉先生《关于提议拓荆科技股份有限公司回购公司股份的函》，提议公司使用自有资金通过上交所交易系统以集中竞价方式回购部分 A 股股份，回购资金总额不低于人民币 20,000.00 万元（含）、不超过人民币 30,000.00 万元（含），回购股份拟用于员工股权激励/员工持股计划或减少公司注册资本，回购期限为自董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内。

【源杰科技】公司披露 2026 年第三季度业绩预告：预计第三季度实现营业收入 65,000.00 万元至 70,000.00 万元，同比增加 264.56%至 292.60%；预计归母净利润 40,300.00 万元至 45,300.00 万元，同比增加 578.85%至 659.70%；扣非后净利润 40,000.00 万元至 45,000.00 万元，同比增加 678.44%至 775.74%。同日公司披露光电通讯半导体芯片和器件研发生产基地二期项目进展：项目投资总额约 12.51 亿元，截至目前土建工程、部分洁净室及相关配套设施已完成建设，首批生产设备预计近期开始进厂，预计 2026 年底至 2027 年初开始形成产能。

【华大九天】公司第二届董事会第二十九次会议审议通过《关于增资参股公司暨关联交易的议案》：为加快硬件辅助验证工具研发和商业化，公司拟以自有资金 15,000 万元和非货币性资产（间接持有的思尔芯 7.78%股权）出资方式对参股公司无锡亚科鸿禹电子有限公司进行增资，并与相关方签署合并重组协议；本次投资后公司直接持有亚科鸿禹 11.2083%股权，通过并表主体中湾芯盛间接持有 4.5105%股权。同时，公司审议通过终止投资合肥中湾聚芯创业投资基金合伙企业（有限合伙）。

【沪电股份】公司披露 2026 年前三季度业绩预告：预计归属于上市公司股东的净利润盈利 545,000 万元－570,000 万元、比上年同期增长 100.54%－109.74%；扣非后净利润盈利 536,000 万元－555,000 万元、同比增长 100.27%－107.36%；基本每股收益 2.83 元/股－2.96 元/股。公司称，受益于高速交换机、AI 服务器、高性能计算及智能汽车等应用领域的结构性需求，叠加产品结构持续优化，营业收入和净利润较上年同期均有较快增长；泰国子公司已从产能爬坡期逐步迈入规模化运营期，前三季度实现扭亏为盈。

【深南电路】公司披露 2026 年前三季度业绩预告：预计归属于上市公司股东的净利润 405,000 万元～415,000 万元、同比增长 74.13%～78.43%；扣非后净利润 401,800 万元～411,800 万元、同比增长 84.15%～88.73%；基本每股收益 6.02～6.17 元/股。公司称，受益于 AI 算力基础设施投资、产品迭代升级带来的市场机遇，AI 服务器、高速交换机、光模块、处理器及存储类封装基板市场需求持续增长，公司产能利用率高位运行，叠加广州生产基地产能稳步爬坡。

【浪潮信息】公司披露 2026 年前三季度业绩预告：预计归属于上市公司股东的净利润 380,000 万元～410,000 万元、同比增长 156.40%～176.64%；扣非后净利润 331,000 万元～361,000 万元、同比增长 147.88%～170.37%；基本每股收益 2.5877～2.7920 元/股。公司称，报告期内人工智能产业快速发展，服务器市场需求旺盛。

【行云科技】公司披露《关于全资子公司深圳行云签订重大合同的进展公告》：全资子公司深圳市行云控股有限责任公司与 VB 客户重新签订了《算力服务协议》《补充协议》并解除了原合同，新合同约定调整了算力服务费和 Token 收入分成，服务期限（5 年）不变，对应协议总金额上涨至 335,689 万元，较原合同约定金额 305,280 万元提升约 9.96%，较初始合同金额 101,376 万元增加了 231.13%。

【弘信电子】公司披露《关于全资子公司签署算力芯片采购合同的公告》：全资子公司北京安联通科技有限公司近日分别与供应商 A 公司、供应商 B 公司签署《产品购销合同》《销售合同》，向其采购高性能服务器算力芯片，合同含税总金额分别为 21.31 亿元、8.52 亿元人民币。

【沐曦股份】公司披露 2026 年前三季度业绩预告：预计实现营业收入 254,139.91 万元至 310,615.44 万元，同比增长 105.60%至 151.29%；预计归属于母公司所有者的净利润 58,679.53 万元至 71,719.43 万元，与上年同期相比将实现扭亏为盈；扣非后净利润 22,320.86 万元至 30,198.81 万元。

【新易盛】公司披露收到控股股东、实际控制人、董事长高光荣先生提议回购公司股份的公告：提议公司以自有或自筹资金通过集中竞价方式回购部分 A 股股票，回购资金总额不低于人民币 8 亿元（含）且不超过人民币 10 亿元（含），回购股份用于后续的股权激励计划或员工持股计划，回购期限自董事会审议通过回购方案之日起十二个月内。

仅供内部参考，请勿外传

【天孚通信】公司披露《关于收到控股股东提议回购公司股份的提示性公告》：控股股东苏州天孚仁和投资管理有限公司提议公司使用自有或自筹资金以集中竞价方式回购部分 A 股股票，回购资金总额不低于人民币 10,000 万元（含）、不超过人民币 15,000 万元（含），回购股份拟全部予以注销并减少公司注册资本，回购价格上限不超过人民币 350.00 元/股（含）。

【工业富联】公司披露《关于美国国际贸易委员会对公司及控股子公司开展 337 调查的公告》：美国国际贸易委员会（ITC）于当地时间 2026 年 10 月 9 日宣布，就美国 Vicor Corporation 提出的相关专利侵权主张正式启动 337 调查（调查编号：337-TA-1526），涉及公司及控股子公司 FII USA Inc. 等；公司称本次 337 调查涉及的相关产品处于内部验证评估阶段，对公司目前的生产、经营及业绩不造成实质性影响。

【普冉股份】公司披露《关于发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得上海证券交易所并购重组审核委员会审核通过的公告》：上交所并购重组审核委员会于 2026 年 10 月 14 日召开 2026 年第 19 次审议会议，审议结果为本次交易符合重组条件和信息披露要求；本次交易尚需经中国证监会同意注册后方可实施。

【华工科技】公司披露《关于控股股东及其一致行动人权益变动触及 1%整数倍暨后续增持计划的公告》：间接控股股东武汉国有资本投资运营集团有限公司于 2026 年 10 月 12 日通过集中竞价方式增持公司 A 股股份 239,200 股（约占总股本 0.0238%），增持金额人民币 19,995,515 元（不含交易费用）；国投集团计划自 2026 年 10 月 13 日起六个月内以集中竞价交易方式继续增持公司股份。

【润泽科技】公司披露《关于控股股东增持股份计划的公告》：控股股东京津冀润泽（廊坊）数字信息有限公司计划自公告披露之日起 6 个月内（即 2026 年 10 月 13 日至 2027 年 4 月 12 日），通过集中竞价交易、大宗交易方式增持公司股票，增持金额不低于人民币 50,000 万元（含本数）、不超过人民币 100,000 万元（含本数）。

资料来源：公司公告

仅供内部参考，请勿外传

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。

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。

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) 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