



强于大市

机械行业周报

基建加码、轨交先行，行业景气度向上

在财政积极、稳健货币的宏观预期下，轨交基建行业景气度有望提高。铁路总公司上调2018年固定资产投资计划，由年初7320亿元增加至8000亿元，其中6-7月份固定资产投资完成额环比大幅提高，显示国家铁路建设在加码。此外城轨长春4条地铁线获发改委批准，预示在“52号文”指导下，发改委已恢复审批工作，预示城轨方面景气度有望持续。由此，我们判断轨交行业的边际变化，有望触底反弹。我们看好大基建相关的周期板块，如工程机械板块；高油价推动下的油服板块，和铁路投资相关的轨交板块；先进制造业被认为是经济发展和产业转型的重要方向，由此，我们看好代表先进制造业的半导体、面板、锂电等板块的景气度持续。我们持续推荐：三一重工、杰瑞股份、恒立液压、浙江鼎力、北方华创、精测电子；此外还关注中国中车、大族激光、克萊机电、徐工机械。

细分行业观点：

- **工程机械：财政积极利于基建投资，工程机械板块有望受益。** 工程机械三季度进入传统淡季，7月挖机销量达到11123台，同比增长45%，仍超预期。1-7月挖机总销量已经超过13万台，同比增长58.65%。我们判断挖机全年销量有望超过20万台，我们看好工程机械板块，理由包括：1) 基建投资加码预期，激发未来几年工程机械需求，延长板块高景气度的行业周期；2) 宏观预期边际向好，利于板块估值提升；3) 主机厂龙头市占率持续提升，体现龙头效应，液压件龙头公司新产品持续放量，贡献未来2-3年业绩主要增长点。我们推荐龙头公司，包括主机龙头三一重工，和核心零部件公司恒立液压，关注柳工、徐工机械。
- **轨交板块：城轨恢复审批，“十三五”通车里程有望逐年递增。** 据轨道世界公众号报道，长春第三期城市轨道交通建设规划，包括8条线路，总长135.4公里，总投资787亿元的城轨建设项目近期被国家发改委审批通过。预示着在“52号文”的指导下，城轨批复工作已恢复审批，预计其他符合规定的城市规划项目有望陆续获批，新开工项目有望增加。同时通车里程端，我们判断“十三五”期间呈逐年递增的趋势，我们预测18/19/20年，通车里程有望分别达到850/1000/1500公里。铁路总公司2017年地铁新招标量超过9000台，交付6200台左右。我们认为城轨建设景气度向上，伴随地铁通车里程的逐年递增，地铁车辆交付需求有望逐年递增。我们重点关注：中国中车、鼎汉技术、永贵电器。
- **半导体设备：大国重器，设备商受益于产业向中国转移。** SIA数据显示，二季度全球芯片销售额1179亿美元，同比增长20.5%，其中6月份销量393亿美元，同比增长20.5%。中芯国际发布2018Q2财报，显示28nmPolySiON和HKC工艺完成研发，良率已达世界水平，14nmFinFET技术开始客户导入，先进制程研发进展大超预期。此前，我们一直强调半导体设备公司有望享受行业转移带来的国产化替代的红利。我们认为只有国内晶圆制造龙头公司强势崛起和快速成长，才能将半导体产业真正转移至中国大陆（对标京东方和面板产业），设备厂商才能取得技术和市场的更大进步。我们核心推荐北方华创、晶盛机电，关注盛美半导体。
- **油服板块：中石油、中海油党组纷纷召开会议，学习贯彻总书记重要批示，研究加大尤其勘探开发力度，保障国家能源安全。** 目前2018H1布伦特原油价格稳定在70美元/桶左右，国际四大油公司营收均有20%左右的增长，新一轮油价上涨周期进一步得到确认，高油价传导油服公司景气度持续提高，我们重点推荐此轮高景气度油服行业的龙头公司，杰瑞股份。我们重点关注几个催化事件：油价进一步攀升，中石油压裂车组招标情况，公司海外增产设备订单落地情况。
- **风险提示：** 中美贸易影响持续扩大；基建投资不及预期；国际原油价格大幅下降；工程机械企业坏账率提高；市场机械板块估值中枢下移。

相关研究报告

- 《杰瑞股份——坚定油服战略，迎接行业复苏》20180301
- 《半导体行业深度报告——装机大年到来，国产设备随“芯”崛起》2017.12.22
- 《浙江鼎力——迎接海外市场快速提升期》20171213
- 《恒立液压——高端液压件进口替代唯一标的》2017.11.6
- 《先导智能——新能源产业趋势明朗，公司产品倍受客户青睐》2017.7.28
- 《精测电子——高成长的面板检测龙头》2017.4.27

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

机械行业

杨绍辉*

(8621)20328569

SHaohui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

*陈祥为本报告重要贡献者

目录

一周市场回顾	4
行业信息.....	6
宏观信息:	6
工程机械信息:	6
轨交行业信息:	7
半导体行业信息:	7
新能源行业信息	8
油服行业信息.....	8
核电行业信息.....	8
风险提示.....	9

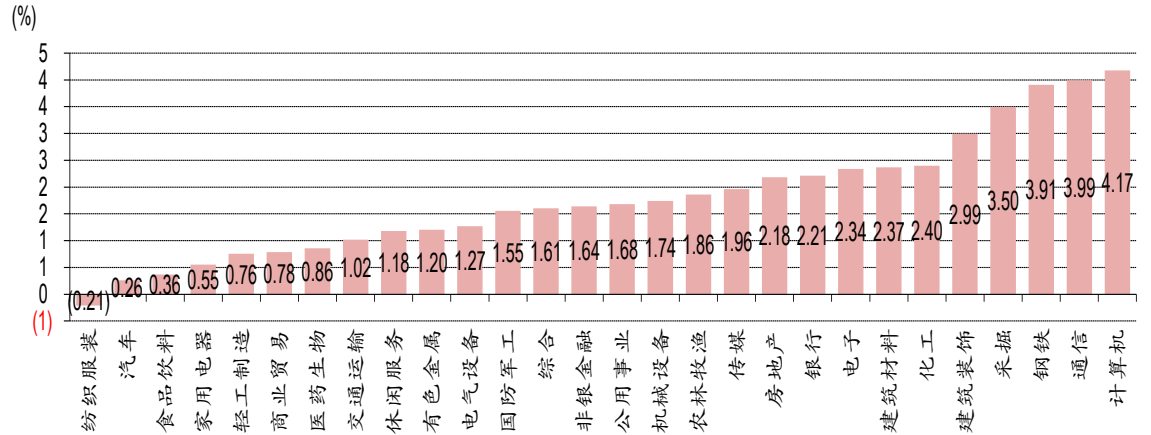
图表目录

图表 1. 一级行业周涨跌幅（2018.08.06-12，第 31 周）	4
图表 2. 机械细分行业周涨跌幅（2018.08.06-12，第 31 周）	4
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅（2018.08.06-12，第 31 周）	5
图表 4. 报告中提及上市公司估值表	10

一周市场回顾

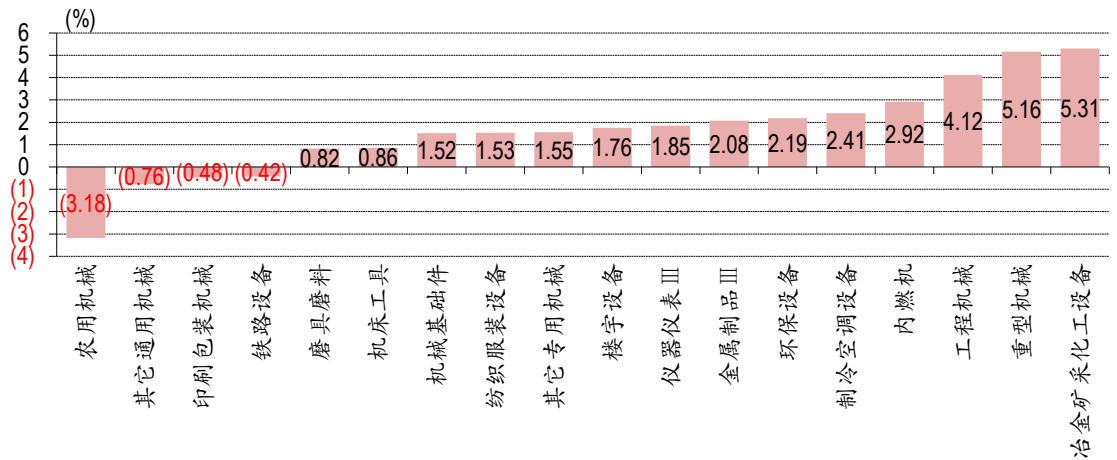
上周 (2018.08.06-12, 第 31 周) 上证综指上涨 1.74%, 沪深 300 指数上涨 2.29%, 机械设备板块上涨 1.74%, 跑齐大盘。机械行业处于 28 个细分行业中列, 位列第 13 位。

图表 1. 一级行业周涨跌幅 (2018.08.06-12, 第 31 周)



资料来源: 万得资讯, 中银证券

图表 2. 机械细分行业周涨跌幅 (2018.08.06-12, 第 31 周)



资料来源: 万得资讯, 中银证券

图表 3. 机械行业个股周涨跌幅 (2018.08.06-12, 第 31 周)

周涨幅榜				周跌幅榜			
公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)	公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)
603169.SH	兰石重装	6.00	23.46	300260.SZ	新莱应材	13.19	(36.03)
000852.SZ	石化机械	8.58	19.00	000008.SZ	神州高铁	3.95	(20.36)
002523.SZ	天桥起重	3.88	15.82	300430.SZ	诚益通	8.40	(18.68)
000528.SZ	柳工	12.58	13.44	300720.SZ	海川智能	29.93	(16.86)
002730.SZ	电光科技	9.45	12.90	300411.SZ	金盾股份	7.42	(16.54)
300667.SZ	必创科技	30.20	12.64	300472.SZ	新元科技	17.60	(11.65)
002786.SZ	银宝山新	7.21	11.27	300606.SZ	金太阳	20.76	(11.43)
603638.SH	艾迪精密	29.73	10.97	002209.SZ	达意隆	7.28	(11.22)
601002.SH	晋亿实业	6.77	10.80	603486.SH	科沃斯	50.18	(9.18)
000777.SZ	中核科技	10.94	10.17	002430.SZ	杭氧股份	13.00	(8.84)

资料来源: 万得资讯, 中银证券

行业信息

宏观信息:

【积极财政政策加码 千亿元新减税措施将加速落地】中共中央政治局7月31日召开会议,分析研究当前经济形势,部署下半年经济工作,会议提出财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用。对此,专家认为,下半年,积极财政政策会更加积极,将在基础设施建设上发力补短板,千亿元新减税措施将会加快落地。(信息来源:证券日报)

【逾2万亿元政府引导基金助力稳投资】中共中央政治局会议要求,保持经济平稳健康发展,坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策,提高政策的前瞻性、灵活性、有效性。财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用。分析人士认为,积极财政政策将更积极,逾万亿元政府引导基金将撬动更多的社会资本进入实体经济,助力稳投资。据投中研究院统计数据显示,截至2018年6月份,全国目标规模千亿元以上的政府引导基金共13只,披露总目标规模为21312亿元。其中国家级引导基金1只,总目标规模1500亿元;省级引导基金7只,总目标规模14312亿元;市级引导基金5只,总目标规模5500亿元。(信息来源:证券日报)

【中国7月PPI增速小幅下滑0.1%】中国7月PPI同比增长4.6%,预期增长4.5%,前值增长4.7%。工业生产者购进价格同比上涨5.2%,环比上涨0.1%。1-7月平均,工业生产者出厂价格比去年同期上涨4.0%,工业生产者购进价格上涨4.5%。(信息来源:国家统计局)

【多地启动基建补短板计划 数万亿元投资蓄势待发】多地公布了今年下半年补短板重大项目投资计划,投资规模达数万亿元。专家认为,在中央基建补短板要求下,各类基建投资计划将加快落地,下半年基建投资有望超预期。苏宁金融研究院宏观经济研究中心主任黄志龙表示,整体来看,我国传统的铁路、公路、机场、港口等基建项目已经接近饱和,因此今年的积极财政政策将重点服务于基建投资补短板。具体来看,针对未来三年精准扶贫和污染治理等两大重点任务,未来基建投资的短板将可能重点集中在贫困地区的交通网络设施、水利防灾设施、城市地下管网和环境污染治理等领域。(信息来源:证券日报)

工程机械信息:

【助阵数万亿元基建补短板 PPP项目落地将提速】日前召开的中共中央政治局会议指出,要把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务,加大基础设施领域补短板的力度。近期多地已公布下半年补短板重大项目投资计划,规模有数万亿元。专家认为,伴随着PPP项目清库的基本结束,规范的PPP项目将助力基建补短板。(信息来源:证券日报)

【32家房企前7月销售额同比上涨37%】2018年以来房地产调控力度不减,下半年以来,多个城市调控进一步加码。不过,中原地产研究中心9日公布的统计数据显示,在调控重压下,标杆房企销售业绩依然明显增长。该机构的数据显示,截至目前,合计32家房企公布了前7月销售业绩,销售金额累计达到25373亿元,同比涨幅高达37%。从数据来看,大部分企业7月单月以及前7月的累计业绩均实现了正增长。业内人士称,从未来趋势来看,2018年大部分房地产企业将会刷新历史销售纪录。(信息来源:中原地产)

【江西启动“组组通”水泥路工程】江西省交通运输厅经过调查研究,7月份在全国率先启动实施“组组通”水泥路建设工程,确保到2019年底全省所有村民小组所在自然村通一条水泥路。(信息来源:人民日报)

【2018年上半年工程机械行业主要产品产量实现较快增长】据国家统计局数据,2018年6月,我国挖掘机、装载机、压实机械、水泥专用设备产量分别为2.5万台、1.2万台、5305台、5.1万吨,同比增长67.1%、11.6%、9.8%、5.6%。1-6月,挖掘机、装载机、压实机械和水泥专用设备累计生产13.7万台、7.6万台、3.2万台、28.8万吨,同比增长43.5%、30%、26%、0.6%。(信息来源:国家统计局)

轨交行业信息:

【交通部正在研究补短板政策措施，数万亿项目待发】近期召开的中央政治局会议指出，把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度。作为重要发力点的交通领域，中央部委和地方政府接连推出新举措。记者采访交通部相关人士了解到，交通部正在研究补短板的政策措施，等成熟后将对外公布；近期多地已公布下半年补短板重大项目投资计划，交通领域投资规模或达数万亿。值得注意的是，资金来源较以前有所拓宽，开放步伐逐渐加快。在8000亿元地方专用债待发的同时，发改委正在密集开展基础设施投融资专题调研，相关机制改革有望进一步创新和深化。(消息来源：交通部)

【铁总放弃动车配件集采 配件销售将成中国中车利润增长点】中铁总在动车组修程修制改革上做出重大改进，各铁路局集团在动车组维修中的装备购置、配件管理、物流和库存等领域将不再专设部门负责，转而将其移交给中国中车代为管理。以往各路局自主配件采购，虽然量大，但单价低；未来按照协议，路局不再集中采购配件，而是到中国中车随用随取。新模式下，中国中车采购成本1万元左右的零部件，在销售给路局时，可以做到3倍的价格。(消息来源：中国经营报)

【黄冈至黄梅高铁10月全线开工】湖北省环保厅正式批复新建黄冈至黄梅高铁(黄黄高铁)环境影响报告书。至此，其前期工作涉及的14项专题全部得到批复。根据进程，该铁路初步设计有望本月获批，10月份可全线开工建设。黄冈至黄梅高铁全长125.4公里，总投资176.6亿元。黄冈市铁路办相关负责人表示，黄冈至黄梅铁路是中国铁路总公司、湖北省人民政府共同投资建设的重大铁路项目，是我国“八纵八横”主通道京港(台)高速通道的组成部分，也是武汉至杭州快速通道的重要通道，还是武冈城际铁路的延长线。(消息来源：湖北日报)

【大秦铁路：1-7月大秦线累计完成货物运输量26417万吨 同比增长7.22%】大秦铁路公告，2018年7月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3885万吨，同比增加6.91%。日均运量125.32万吨。大秦线日均开行重车87.8列，其中：日均开行2万吨列车61列。2018年1-7月，大秦线累计完成货物运输量26417万吨，同比增长7.22%。(消息来源：公司公告)

半导体行业信息:

【中芯国际发布季报，先进制程研发进展超预期】中芯国际公布2018年第二季度财报，财报显示，公司在14nm FinFET技术开发上获得重大进展，第一代FinFET技术研发已经进入客户导入阶段。从业绩上看，截至6月30日的第二季度里，中芯国际营收为8.90亿美元，同比增长18.6%，环比增长7.2%；第二季度毛利为2.18亿美元，同比增长12.2%，环比下降1.1%。中芯国际的14nm FinFET制程，一直备受市场关注。前不久有消息称，中芯国际目前最新的14纳米FinFET制程，试产的良率已经可以达到95%。距离2019年正式量产的目标似乎已经不远了。(消息来源：公司公告)

【上海市委书记李强视察半导体产业发展：全力突破核心关键技术】上海市委书记李强和市领导周波、诸葛宇杰先后来到中微半导体设备(上海)有限公司、中芯国际集成电路制造有限公司、华大半导体有限公司、上海华力微电子有限公司，察看企业产品展示和研发生产线，详细了解企业规划发展情况。李强指出，集成电路具有战略性、基础性。要整合资源、多策并举、合力突破。聚焦企业研发投入，加大公共研发平台建设，组织共性技术攻关，降低企业研发费用负担，推动优秀企业加快发展。聚焦重点领域，开放应用场景，强化新产品新设备的应用推广，带动集成电路全产业链发展。(消息来源：上观)

【上海积塔半导体新项目开始动工，总投资359亿元】8月7日，上海积塔半导体特色工艺生产线建设项目土地成功摘牌，并签订了土地出让合同，这为项目的顺利开工奠定了基础。该项目总投资359亿元，分两期建设，一期项目投资约89亿，主体工程为8英寸生产厂房；二期项目投资约270亿，主体工程为12英寸生产厂房。一期项目建成将实现月产能6万片的8英寸生产线、月产能5千片的6英寸生产线以及月产能3千片的12英寸先导生产线；二期项目建成将实现月产能4.7万片的12英寸生产线。(消息来源：公司公告)

新能源行业信息

【1-7月我国新能源汽车产销量同比保持高速增长】记者10日从中国汽车工业协会获悉，1至7月我国汽车产销量继续保持小幅增长，其中，新能源汽车产销分别完成50.4万辆和49.6万辆，比上年同期分别增长85%和97.1%，新能源汽车产销量同比呈现高速增长态势。(消息来源：新华社)

【6月动力电池装机量增一成】从数据看，2018年6月，国内新能源汽车市场动力电池装机量为2.912GWh，环比减少34.44%，同比增长11.9%。业内分析人士称，受新政影响，下游车企对于动力电池技术要求提高，未达标车型逐渐淡出市场。从电池类型看，6月，三元材料电池出货量1.7GWh，环比上月下降9.6%；磷酸铁锂电池由于纯电动客车的产量紧缩，导致搭载量下降至1GWh，环比上月下降56.9%。(消息来源：中国证券报)

油服行业信息

【中国石油考虑暂停进口美国液化天然气】中国石油在冬季取暖季可能暂停采购美国液化天然气(LNG)现货。根据该计划，中国石油将增加其他国家的现货购买量。(消息来源：彭博)

核电行业信息

【国办：加强核电标准化工作 提升核电标准自主化水平】国务院办公厅发布关于加强核电标准化工作的指导意见，在核电项目核准等环节积极引导和推动我国核电项目采用自主核电标准。以自主技术为基础，充分利用核电工程建设经验和研究成果，制定自主统一核电标准，持续完善标准体系，提升自主化水平。(消息来源：国务院办公厅)

风险提示

中美贸易影响持续扩大；
基建投资不及预期；
国际原油价格大幅下降；
工程机械企业坏账率提高；
铁路设备投资不及预期；
市场机械板块估值中枢下移。

图表 4. 报告中提及上市公司估值表

公司简称	股票代码	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
恒立液压	601100.SH	买入	22.39	197.48	0.61	1.04	36.7	21.5	4.38
精测电子	300567.SZ	买入	77.27	126.42	1.02	1.69	75.8	45.7	5.27
北方华创	002371.SZ	买入	52.95	242.51	0.27	0.51	196.1	103.8	7.22
长川科技	300604.SZ	买入	40.11	59.46	0.64	1.02	62.7	39.3	2.84
至纯科技	603690.SH	买入	22.24	46.78	0.29	0.45	76.7	49.4	1.88
先导智能	300450.SZ	买入	27.35	241.13	1.22	1.1	22.4	24.9	3.28
杰瑞股份	002353.SZ	买入	18.60	178.16	0.07	0.41	265.7	45.4	8.33
三一重工	600031.SH	买入	9.53	737.49	0.24	0.51	39.7	18.7	3.51
浙江鼎力	603338.SH	买入	52.10	129.05	1.6	2.2	32.6	23.7	8.89
晶盛机电	300316.SZ	买入	13.26	170.23	0.39	0.7	34.0	18.9	2.83
徐工机械	000425.SZ	未有评级	4.34	339.98	0.14	0.24	31.0	18.1	3.07
柳工	000528.SZ	未有评级	12.58	141.56	0.14	0.24	89.9	52.4	8.13
艾迪精密	603638.SH	未有评级	29.73	77.44	0.81	1.34	36.7	22.2	3.53
应流股份	603308.SH	未有评级	12.12	52.57	0.14	0.31	86.6	39.1	6.55
亚翔集成	603929.SH	未有评级	20.83	44.44	0.6	1.15	34.7	18.1	4.87
埃斯顿	002747.SZ	未有评级	13.79	115.63	0.11	0.19	125.4	72.6	1.81
克萊机电	603960.SH	未有评级	31.87	43.09	0.47	0.86	67.8	37.1	3.25
大族激光	002008.SZ	未有评级	43.45	463.64	1.56	2.05	27.9	21.2	6.64
中国中车	601766.SH	未有评级	8.71	2,393.93	0.42	0.48	20.7	18.1	4.13
鼎汉技术	300011.SZ	未有评级	7.92	44.25	0.48	0.52	16.5	15.2	4.48
永贵电器	300351.SZ	未有评级	11.17	42.96	0.66	0.84	16.9	13.3	7.39

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日 2018 年 8 月 12 日, 未评级公司盈利预测来自万得一致预期

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，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它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：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 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 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 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 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 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。

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士，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:

中银国际研究有限公司

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
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