



# 强于大市

## 机械行业周报

中报业绩持续增长，周期复苏表现亮眼，成长板块景气度持续

中国8月制造业PMI51.3，环比提高0.1，综合PMI指数53.8，环比提高0.2。1-7月份全国规模以上工业企业利润总额39038.1亿元，同比增长17.1%，其中制造业实现利润总额33084亿元，同比增长14.3%。于此对应的是机械行业上市公司中报业绩同步增长。2018年H1收入方面，延续2017年增长态势，全行业统计内322家上市公司收入总计5579.43亿，同比增长22.47%，创2011年以来半年报最高收入；利润方面，2018年H1全行业上市公司净利润达到370.53亿元，同比增长13.71%，利润增速低于收入增速，相对于2017年H1利润增速明显回落。我们看好业绩表现亮眼的周期板块，复苏行情有望持续；先进制造产业被认为是经济发展和产业转型的重要方向，也是实现自主可控的关键，我们看好半导体板块的持续高景气度。个股方面，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；此外还关注盛美半导体、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：基建结构性发力，工程机械板块有望受益。**1-7月挖机总销量已经超过13万台，同比增长58.65%。我们预计8月挖机销量有望环比提高，达到12000台-13500台，同比增长40-50%左右。我们预计2018年总销量超过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，我们预计2019年H1有望保持同比增长的趋势；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。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：交通强国，铁路先行。**宏观政策导向基建加码，铁路建设有望率先受益。1.35万亿地方政府专项债加速发行，7月发行1959亿元，环比增长116%，8月有望发行量超过4000亿元，有望部分解决地方政府财务问题，落实基建项目规划实施。铁路基建加码预期，有望提振行业景气度。项目实施方面，我们判断2019年有望迎来高铁通车高峰年份，我们预测18/19/20年通车里程有望分别达到3500/4500/3000公里。我们重点关注：中国中车、鼎汉技术、永贵电器。
- **半导体设备：国内晶圆厂二期扩建，半导体设备公司批量进入的最好时机。**武汉新芯二期扩产项目于8月29日正式开工，总投资预计在17.8亿美元，与一期项目相当。我们认为国内半导体晶圆厂二期扩产是国产半导体设备批量进入的最好时间窗口。一期项目多为导入、试用阶段，当设备成为baseline机台后，有望在二期扩产中迅速爬坡。受益标的主要包括：北方华创、盛美半导体、长川科技等。
- **油服板块：油气开采热火朝天，油服行业有望量价齐升。**在能源安全保供的政策要求下，中石油、中石化等公司持续加大国内勘探开发力度。2018年中石油全年既定目标1亿吨原油+1000亿立方米天然气目标有望顺利达产。1-7月份，油气产量已完成全年计划57%和59%，下半年开发力度持续紧张，提振油气产业链景气度。油价对油服公司的影响一直存在，油价上行有利于油气公司的资本开支增加。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，关注石化机械。

### 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杆的》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: .....	6
半导体行业信息: .....	6
新能源行业信息 .....	7
油服行业信息.....	7
工业互联网行业信息.....	7
上市公司公告: .....	8
风险提示.....	9

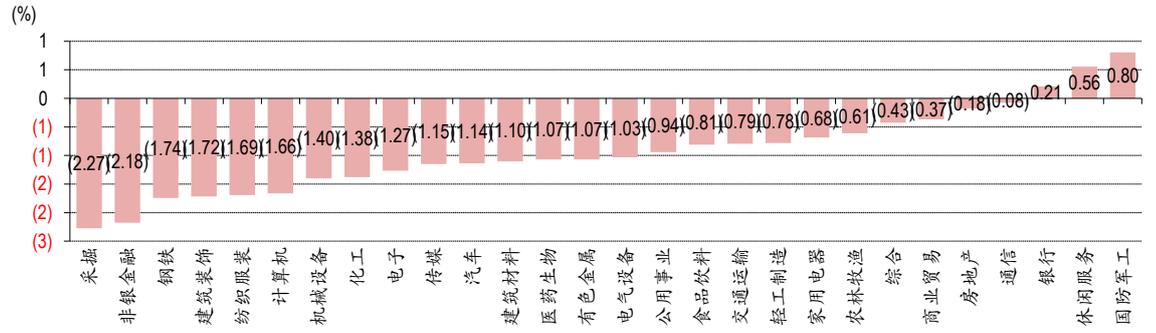
## 图表目录

图表 1. 一级行业周涨跌幅（2018.08.27-09.02，第 34 周） .....	4
图表 2. 机械细分行业周涨跌幅（2018.08.27-09.02，第 34 周） .....	4
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅（2018.08.27-09.02，第 34 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 (2018.08.27-09.02, 第 34 周) 上证综指下跌 0.40%, 沪深 300 指数下跌 0.15%, 机械设备板块下跌 1.40%, 跑输大盘。机械行业处于 28 个细分行业中列, 位列第 22 位。

图表 1. 一级行业周涨跌幅 (2018.08.27-09.02, 第 34 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 (2018.08.27-09.02, 第 34 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 (2018.08.27-09.02, 第 34 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 (%)
002526.SZ	山东矿机	4.50	19.05	002278.SZ	神开股份	7.23	(31.34)
601028.SH	玉龙股份	6.08	14.50	002164.SZ	宁波东力	2.78	(27.98)
002837.SZ	英维克	16.33	8.07	002366.SZ	台海核电	10.01	(16.02)
002774.SZ	快意电梯	10.21	8.04	603686.SH	龙马环卫	16.41	(15.76)
002658.SZ	雪迪龙	7.41	8.02	300720.SZ	海川智能	26.99	(11.45)
002730.SZ	电光科技	9.16	7.39	300306.SZ	远方信息	6.86	(11.37)
300572.SZ	安车检测	51.20	7.34	002903.SZ	宇环数控	25.63	(10.82)
300464.SZ	星徽精密	7.90	7.34	300260.SZ	新莱应材	10.85	(9.21)
002158.SZ	汉钟精机	8.81	7.18	603556.SH	海兴电力	14.32	(9.14)
002122.SZ	*ST 天马	1.81	7.10	603666.SH	亿嘉和	83.58	(8.66)

资料来源: 万得资讯, 中银证券

## 行业信息

### 宏观信息：

**【8月中国制造业 PMI 升至 51.3% 制造业总体保持平稳扩张态势】**据国家统计局消息，2018 年 8 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.3%，比上月上升 0.1 个百分点，制造业总体保持平稳扩张态势。中国非制造业商务活动指数为 54.2%，比上月上升 0.2 个百分点，表明非制造业总体扩张步伐有所加快。综合 PMI 产出指数为 53.8%，高于上月 0.2 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张步伐有所加快。（消息来源：国家统计局）

**【8月广东 PMI 回落至荣枯线下】**广东省经济和信息化委员会 1 日发布数据显示，8 月份广东省制造业采购经理指数为 49.3，比上月下跌 0.9 个百分点，是广东 PMI 连续 29 个月位于荣枯线以上之后，第一次下滑至荣枯线以下。新订单指数 48.7，连续两个月大幅回落。出口订单指数 49.7，连续三个月居于荣枯线下，呈现收缩趋势。（消息来源：广东省经济和信息化委员会）

**【统计局官方解读 PMI：制造业总体保持平稳扩张态势】**国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河解读 PMI 数据称，今年以来，除春节月度外，该指数均在 51.0%—52.0% 景气区间内运行，制造业总体保持平稳扩张态势。本月主要特点：一是生产继续扩张，市场需求总体稳定。二是高技术制造业发展动能不断积蓄和发力。三是价格指数升至近期高点。四是中、小型企业景气水平提升。五是受国际经贸摩擦升温 and 外部环境不确定等因素影响，进出口景气度有所回落。调查结果显示，本月反映物流成本高和人民币汇率波动对生产经营造成一定影响的企业比重为 27.7% 和 18.3%，比上月均有所上升。（消息来源：国家统计局服务业调查中心）

### 工程机械信息：

**【基建项目审批加快 28 个机场及相关项目密集获批】**《民航领域鼓励民间投资项目清单》由民航局、国家发改委联合对外公布，清单共包括鄂州民用机场、呼和浩特新机场、香港机场高端物流货站等 28 个项目，预计总投资规模达 1100 亿元。（消息来源：国家民航局官网）

### 轨交行业信息：

**【中铁总上半年亏损 3.68 亿元】**中国铁路总公司上半年营收 4988 亿元人民币，税后亏损 3.68 亿元人民币，负债合计 5.15 万亿元人民币。（消息来源：铁路总公司半年报）

**【今年铁路暑运发送旅客再创新高 超 6.5 亿人次】**从中国铁路总公司获悉，8 月 31 日，为期 62 天的 2018 年铁路暑运圆满收官，全国铁路旅客发送量突破 6.5 亿人次，同比增长 10.5%，再创铁路暑运新高，运输安全平稳有序。（消息来源：人民网）

**【交通部印发深入推进长江经济带多式联运发展三年行动计划的通知】**交通部印发《深入推进长江经济带多式联运发展三年行动计划的通知》，到 2020 年，长江经济带主要港口铁路进港率达到 80% 以上，大宗散货铁路、水运集疏港比例力争达到 90% 以上，重点集装箱港口铁水联运量年均增长 15% 以上，力争上海洋山集装箱江海直达比例达到 20%。形成若干具有全线影响力的长江集装箱江海联运企业和一批具有竞争力的多式联运经营企业。（消息来源：交通部）

### 半导体行业信息：

**【专家：中国需“很长时间”才能到存储芯片领先水平】**国际半导体产业协会中国区总裁居龙周四接受 CNBC 采访时表示，尽管中国已经对存储芯片行业加倍下注，但中国企业仍将继续在全球竞争中落后。居龙表示，中国消费的芯片占到全球芯片行业总产量的一半，但中国当地供应商只能满足 13% 的本土需求，这表明中国在这一领域存在巨大的贸易赤字。（消息来源：新浪）

**【全球集成电路产业今年资本开支有望超 1000 亿美元】**半导体领域第三方调研机构 IC Insights 最新发布的报告显示, 预计 2018 年全球集成电路产业的资本开支将首次超过 1000 亿美元, 为 1020 亿美元, 预计同比增长 9.32%。(消息来源: 中国证券报)

**【武汉新芯启动二期扩产项目 规划总投资 17.8 亿美元】**8 月 28 日, 武汉新芯集成电路制造有限公司召开二期扩产项目现场推进会。二期扩产项目规划总投资 17.8 亿美元, 建设自主代码型闪存、微控制器和三维特种工艺三大业务平台。(消息来源: 武汉新芯官网)

**【重庆: 设立 500 亿元基金支持集成电路产业发展】**近日出台的《重庆市加快集成电路产业发展若干政策》显示, 重庆将设立总规模为 500 亿元的半导体产业发展基金, 加快集成电路产业发展。根据规划, 基金将对实际到位投资 2000 万元以上的集成电路项目, 给予最高 500 万元资金支持; 对实际到位投资 5 亿元以上的项目, 给予最高 2000 万元贴息支持; 对国家级集成电路创新中心连续 3 年每年给予最高 2000 万元的研发支持。(消息来源: 重庆市经信委)

## 新能源行业信息

**【保利协鑫新疆多晶硅首期 4 万吨产能预计三季度投产 徐州基地产能将压缩至 5 万吨】**全球最大的多晶硅生产企业保利协鑫正在加速推进其新疆多晶硅基地建设。公司的业绩说明会上表示, 该基地首期装置已完成机械竣工进入调试阶段, 两条线产能 4 万吨有望在三季度投产, 投产后产能将逐渐释放至 5 万吨。另外, 该项目生产成本将大幅下降, 其中, 最大支出项电价成本有望降至每千瓦时 0.23 元。(消息来源: 财联社)

## 油服行业信息

**【三桶油日赚 5.24 亿 勘探开发业务复苏】**截至 8 月 31 日, 中国三大石油公司的半年成绩单已经全部发布完毕。按照净利润来算, 三桶油今年上半年相当于日均赚 5.24 亿元。此外, 每家公司的净利润同比增幅都超过 50%。按照今年上半年布伦特的平均油价同比 36.3% 的增幅来看, 三桶油的收益增幅均跑赢同期油价。从三桶油的财报来看, 上游业务已经可以用“全面复苏”来形容。中石化方面, 勘探和开发事业部实现息税前利润(EBIT)人民币 7 亿元, 与去年同期相比扭亏为盈。上半年中海油净利润达人民币 254.8 亿元, 同比大幅上升 56.8%。中海油的上市资产只有勘探开发板块的业务, 这也可以看做是中海油勘探开发板块的业绩。(消息来源: 21 世纪经济报道)

**【中国石油: 上半年净利同比增 113.7%】**中国石油上半年净利润 271 亿元, 同比增 113.7%, 营收 1.11 万亿元, 同比增 13.6%。公司拟每股派息 0.0888 元(含税), 总派息额 162.52 亿元。(消息来源: 公告公告)

**【8 月油价攀升 美油累涨 3.2% 布油上涨 4.3%】**北京时间 1 日凌晨, 原油期货价格周五收跌, 国际贸易摩擦升级, 令人担心原油需求前景。但在 8 月份, 原油期货价格录得较大涨幅, 因为美国制裁伊朗行动使人预测未来原油供应紧张。纽约商品交易所 10 月交割的西德州中质原油(WTI)期货价格下跌 45 美分, 跌幅 0.6%, 收于 69.80 美元/桶。10 月 WTI 合约本周累涨 1.6%, 8 月累计上涨 3.2%。伦敦洲际交易所 10 月布伦特原油期货价格下跌 35 美分, 跌幅近 0.5%, 收于 77.42 美元/桶。10 月布油期货本周累涨 2.1%, 8 月累计上涨约 4.3%。(消息来源: 新浪财经)

## 工业互联网行业信息

**【江西计划到 2020 年基本实现工业互联网全覆盖】**江西省日前出台相关文件, 计划到 2020 年, 初步建成低时延、高可靠、广覆盖的工业互联网网络基础设施; 到 2025 年, 建成较为完善的工业互联网网络基础设施和产业体系。根据江西省政府关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的实施意见, 到 2020 年, 全省工业集聚区光纤宽带和窄带物联网(NB-IoT)、增强机器类通信(eMTC)、4G/5G 等移动物联网网络将基本实现全覆盖, 初步构建标识解析体系。(消息来源: 新华社)

**【机器人产业进入爆发期 近五年规模年均增长近 30%】** 机器人产业正加快创造新的业态，并呈爆发式增长态势。从2018世界机器人大会现场获悉，去年全球机器人产业规模超过250亿美元，增长20.3%，预计2018年将达到近300亿美元。与此同时，机器人产业在我国进入蓬勃发展期，自2013年以来产业规模年均增长率达到29.7%。(信息来源：经济参考报)

**【人民日报：防范工业互联网风险】** 多数工业系统在设计之初是封闭的“单机系统”，没有考虑联网需求，而随着“互联网+工业”的推进，一批系统和设施的风险暴露出来。很多工控系统和设备没有防护软件，也不能安装杀毒系统，一旦上了网往往是“裸奔”状态。随着万物互联的快速发展，过去工业网络的彼此相对独立、纯物理隔离状态将被打破，人们在享受工业互联网带来的便利之时，也应提高风险防范意识。(信息来源：人民日报)

### 上市公司公告：

**【田中精机：董事拟合计减持不超 8.2%股份】** 田中精机公告，公司董事、副总经理藤野康成，董事竹田享司，董事竹田周司合计持有46.22%股份，计划在6个月内，以大宗交易、集中竞价交易或协议转让等方式，减持公司股份累计不超过1021.65万股，即不超总股本的8.2%。(信息来源：公司公告)

## 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	23.08	203.57	0.43	0.86	53.7	26.8	4.73
精测电子	300567.SZ	买入	74.20	121.40	1.02	1.7	72.7	43.6	5.27
北方华创	002371.SZ	买入	53.26	243.93	0.27	0.52	197.3	102.4	7.42
长川科技	300604.SZ	买入	43.99	65.21	0.64	1.02	68.7	43.1	3.00
至纯科技	603690.SH	买入	24.42	51.37	0.29	0.45	84.2	54.3	1.97
先导智能	300450.SZ	买入	23.40	206.31	1.22	1.1	19.2	21.3	3.45
杰瑞股份	002353.SZ	买入	19.22	184.10	0.07	0.41	274.6	46.9	8.33
三一重工	600031.SH	买入	8.96	697.11	0.27	0.79	33.2	11.3	3.54
浙江鼎力	603338.SH	买入	52.33	129.62	1.6	2.15	32.7	31.9	9.45
徐工机械	000425.SZ	未有评级	4.05	317.26	0.24	0.32	16.9	12.7	3.14
柳工	000528.SZ	未有评级	11.15	125.46	0.73	0.96	15.3	11.6	8.37
克萊机电	603960.SH	未有评级	31.23	42.22	0.47	0.86	66.4	36.3	3.34
中国中车	601766.SH	未有评级	8.12	2,221.68	0.38	0.41	21.4	19.8	4.07
鼎汉技术	300011.SZ	未有评级	6.53	36.48	0.13	0.32	50.2	20.4	4.48
永贵电器	300351.SZ	未有评级	9.91	38.11	0.6	0.76	16.5	13.0	7.46
大族激光	002008.SZ	未有评级	42.77	456.38	1.56	2.05	27.4	20.9	7.18
石化机械	000852.SZ	未有评级	9.25	55.33	0.19	0.32	48.7	28.9	2.81

资料来源：万得数据及中银证券

注：股价截止日 2018 年 9 月 3 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