



强于大市

计算机行业周报(1.07-1.13)

调仓与商誉多因素增大波动性

计算机指数上周上涨 2.62%，较沪深 300 指数（上涨 1.34%）领先 1.28pct。2019 年投资周期开启后机构存在调仓窗口，板块风险偏好受商誉潜在风险影响，中美贸易协商结果中性，都为短期行业波动性增加产生推力。建议关注适合资金投向的低估值、高确定性和符合政策大方向的标的。

- **本周观点：**随着 2019 年投资周期开启，机构投资者陆续关注新一年投资方向，对现有持仓较多且涨幅较好的标的存在调仓动机，或将引起部分标的短期波动。2018 全年业绩确定后，监管部门持续对商誉的关注也使得市场可能对商誉影响较大的计算机板块风险偏好降低。一方面，我们认为短期内计算机板块波动性将增大，个股分化加大；另一方面，对资金投向偏好进行分析，仍存在估值偏低、增长确定性好、符合政策大方向的合适标的。
- **投资推荐：**推荐中科创达、苏州科达、海康威视和大华股份。关注千方科技。
- **上周行情：**上周计算机板块上涨 2.62%，较沪深 300 指数（上涨 1.34%）领先 1.28 个百分点。各子板块中涨幅靠前的是安防监控（7.39%）、人工智能（6.50%）和工业互联网（3.63%）。涨幅前五的个股为天泽信息（21.39%）、荣科科技（14.92%）、熙菱信息（14.71%）、中科创达（14.70%）和信雅达（14.69%），跌幅靠前的为卫宁健康（-13.43%）、万兴科技（-9.41%）和超图软件（-6.11%）。
- **重要公司公告：**（1）广联达：公司全资企业北京广联达创元投资中心拟以自有资金出资 4,500 万元参与设立天津广联达融汇致远投资合伙企业（暂定名），占基金总份额比例 27.61%。新设产业基金的经营经营范围包括以自有资金对软件和信息技术服务行业进行股权投资，投资咨询和资产管理等。（2）中科曙光：公司与合肥高新技术产业开发区管理委员会拟于 2019 年 1 月 8 日在合肥市签署《投资合作协议》，双方将在先进计算领域围绕多个项目开展全方位战略合作。协议表明，公司拟在合肥投资不低于 10 亿元建设曙光公司区域运营总部基地。（3）东方网力：为参股子公司中盟科技有限公司其向中国光大银行股份有限公司深圳分行申请办理额度为不超过人民币 5,000 万元的银行综合授信业务（授信期限为 1 年）提供不可撤销的连带责任担保。
- **行业要闻：**（1）1 月 8 日百度发布 Apollo 3.5，支持包括市中心和住宅场景等在内的复杂城市道路自动驾驶。还发布了全球首个面向自动驾驶的高性能开源计算框架 Apollo Cyber RT，构筑“人-车-路”全域数据感知的智能交通系统。（2）工信部部长苗圩日前表示，2019 年国家将在若干个城市发放 5G 临时牌照，使大规模的组网能够在部分城市和热点地区率先实现，同时加快推进终端的产业化进程和网络建设。（3）360 企业安全集团宣布已完成 B 轮融资 9 亿元，投后估值 206.5 亿。过去两年，360 企业安全集团累计融资达 50 亿元。
- **风险提示：**商誉减值风险；政府投入收缩对供应商采购下降风险。

相关研究报告

《计算机行业周报(12.31-1.06)》20180106

《计算机行业 2019 年年度策略:产业互联网拥挤，科技基础设施是康庄》20190101

《计算机行业周报(12.17-12.23)》20181224

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

杨思睿

(8610)66229321

sirui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300518090001



目录

主要观点与投资建议.....	4
多因素或成行业波动增大诱因，短期现分化行情	4
投资建议	4
风险提示	4
板块与个股表现.....	5
板块涨跌幅	5
领涨领跌个股.....	6
重要公告	7
重要行业新闻	9
1、人工智能.....	9
2、大数据	9
3、5G	9
4、信息安全.....	9

图表目录

图表 1. 指数表现.....	5
图表 2. 计算机行业子版块涨跌幅	5
图表 3. 领涨领跌个股涨跌幅.....	6
图表 4. 各板块涨幅居前 3 支股票.....	7
图表 5. 上期周报推荐个股涨跌幅回顾.....	10
附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表	11



主要观点与投资建议

多因素或成行业波动增大诱因，短期现分化行情

新周期开启，机构调仓动机显现。2018 年走势较好的部分高增长公司在上周出现短期跌幅较大的现象，包括行业周跌幅前三个股中的卫宁健康和超图软件等。我们认为，机构陆续开始谋求新一年投资机会的明晰化，且短期内国家政策频发助推“新基建”等方向，使得机构存在调整仓位的动机，或为相关标的短期波动的诱因之一。

商誉减值潜在风险对行业产生压力。1月4日，财政部会计准则委员会在官方网站披露了《企业会计准则动态（2018 年第 9 期）》，公告表示大部分咨询委员同意，随着企业合并利益的消耗，将外购商誉的账面价值减记至零这一商誉的后续会计处理方法，即商誉摊销方法。一种通俗理解是，如果上市公司并购企业利润不达标，那么每一年的商誉摊销都将转化为当年净利润的下滑，甚至出现整体亏损。商誉摊销会平滑利润，也会平滑亏损。我们沟通的上市公司对新处理方式的影响都在密切关注，因此短期内对相关公司的商誉减值影响存在不确定性，也将推动计算机方向公司股价波动。

中美磋商进展中性，后续待跟进。中国网 1 月 9 日讯 外交部发言人陆慷在 1 月 9 日的例行记者会上确认中美经贸磋商已经结束，并证实磋商确实适当延长了。他同时表示，相信磋商结果很快就会发布。另据彭博新闻社网站 1 月 8 日报道，美国总统特朗普乐观表示，在北京进行的美中贸易磋商进展良好。据路透社 1 月 10 日报道，美方官员预计，中国最高贸易谈判代表可能于本月访问华盛顿，或表明可能会举行更高级别的谈判。中美贸易争端的消极情绪已经在 2018 年持续体现，目前进展呈中性，利好或利空结果都存在可能性。

综合以上多因素，以及较早“新基建”政策对 5G、轨交、充电桩等领域的带动，我们预计短期计算机方向分化行情或将出现。

同时，若机构仓位存在调整机会，那么估值偏低、2019 年成长确定性好以及符合政策大方向的标的有望受资金青睐。

投资建议

推荐**中科创达**（人工智能，边际改善确定性高）、**苏州科达**（低估值高成长）、**海康威视**（低估值且成长确定性较好）、**大华股份**（低估值且成长确定性较好）等。关注**千方科技**（估值低于行业平均水平，智慧交通业务）。

风险提示

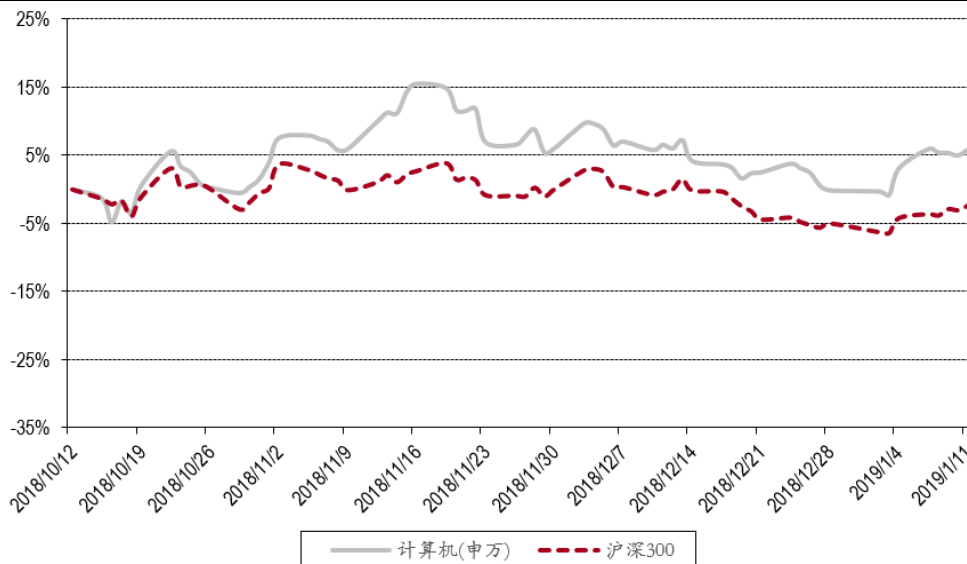
商誉减值风险；政府投入收缩对供应商采购下降风险。

板块与个股表现

板块涨跌幅

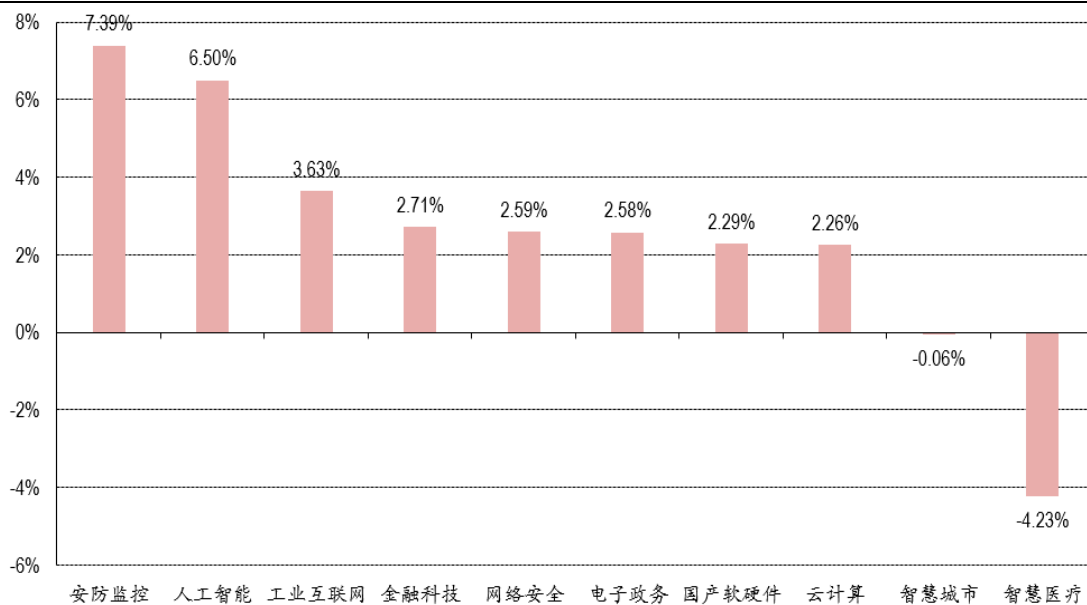
上周计算机板块上涨 2.62%，沪深 300 指数上涨 1.34%，板块领先大盘 1.28 个百分点。各子板块中涨幅靠前的是安防监控（7.39%）、人工智能（6.50%）和工业互联网（3.63%）。

图表 1. 指数表现



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 计算机行业子版块涨跌幅

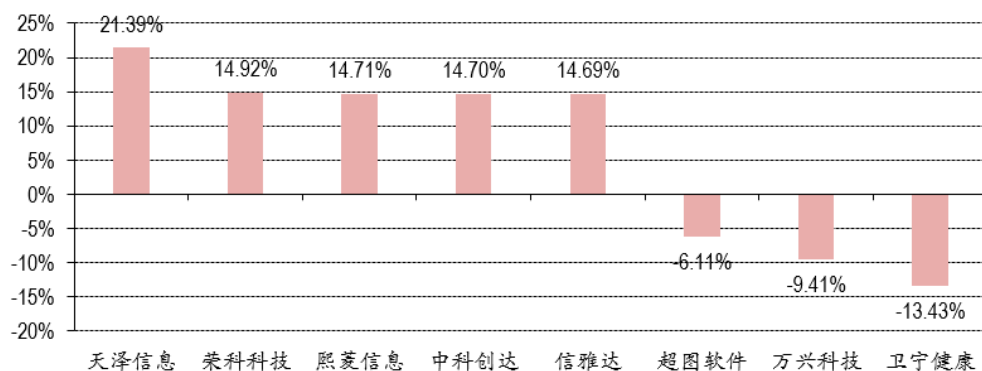


资料来源：万得，中银国际证券

领涨领跌个股

个股方面，上周涨幅靠前的为天泽信息（21.39%）、荣科科技（14.92%）、熙菱信息（14.71%）、中科创达（14.70%）和信雅达（14.69%），跌幅靠前的为卫宁健康（-13.43%）、万兴科技（-9.41%）和超图软件（-6.11%）。

图表 3. 领涨领跌个股涨跌幅

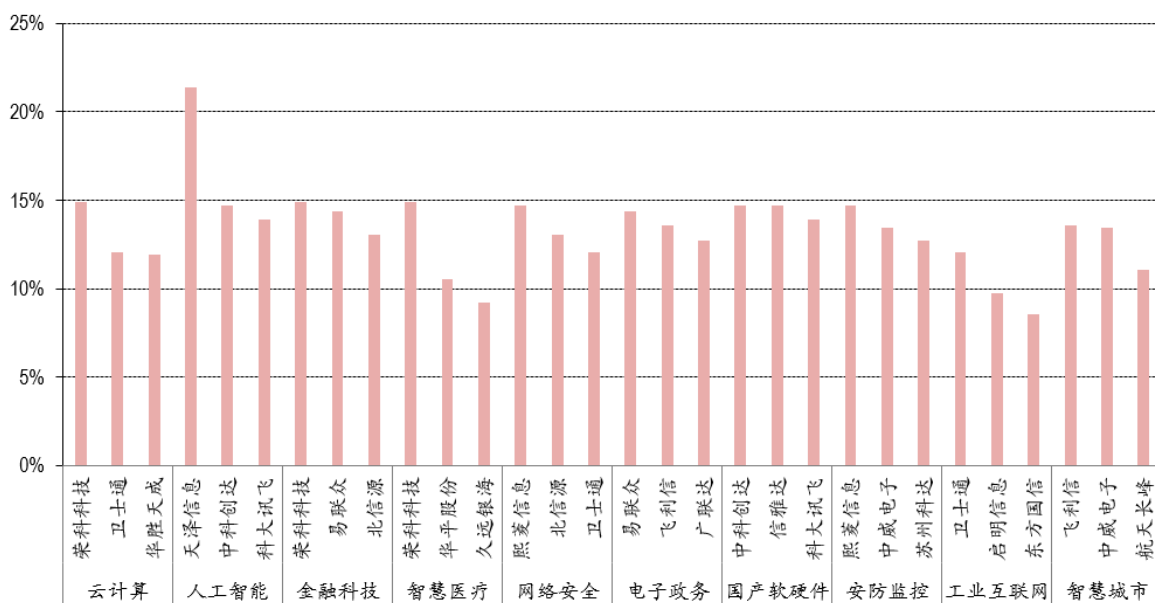


资料来源：万得，中银国际证券

分板块看：

- (1) 云计算板块领涨前三分别为荣科科技（14.92%）、卫士通（12.04%）、华胜天成（11.90%）；
- (2) 人工智能板块为天泽信息（21.39%）、中科创达（14.70%）、科大讯飞（13.88%）；
- (3) 金融科技板块为荣科科技（14.92%）、易联众（14.39%）、北信源（13.06%）；
- (4) 智慧医疗板块为荣科科技（14.92%）、华平股份（10.50%）、久远银海（9.18%）；
- (5) 网络安全板块为熙菱信息（14.71%）、北信源（13.06%）、卫士通（12.04%）；
- (6) 电子政务板块为易联众（14.39%）、飞利信（13.54%）、广联达（12.70%）；
- (7) 国产软硬件板块为中科创达（14.70%）、信雅达（14.69%）、科大讯飞（13.88%）；
- (8) 安防监控板块为熙菱信息（14.71%）、中威电子（13.43%）、苏州科达（12.74%）；
- (9) 工业互联网板块为卫士通（12.04%）、启明信息（9.72%）、东方国信（8.51%）；
- (10) 智慧城市板块为飞利信（13.54%）、中威电子（13.43%）、航天长峰（11.05%）。

图表 4. 各板块涨幅居前 3 支股票



资料来源：万得，中银国际证券

重要公告

【泛微网络】公司于2018年9月7日披露了一份股份减持计划，华软创投计划减持公司股份不超过4,012,349股，即不超过公司总股本的3.91%。其中采取集中竞价交易方式减持股份数量不超过2,050,388股，即不超过公司股份总数的2%，采取大宗交易方式减持股份数量不超过1,961,961股，即不超过公司股份总数的1.91%。截至2019年1月7日，华软创投通过集中竞价方式减持公司股份1,025,197股，占公司总股本的1.00%，集中竞价交易减持股份数量过半。截至公告日，减持计划实施时间过半，减持计划并未实施完毕。

【科大讯飞】公司于 2018 年 10 月 18 日发布了《关于全体高管增持公司股份计划的公告》，公司全体高管拟于公司第三季度报告发布次日起增持公司股份，增持计划增资金额不低于 1300 万元。增持计划实施时间为自公司第三季度报告发布次日起 6 个月内。2019 年 1 月 7 日，公司收到副总裁段大为先生的通知，其本人本次增持计划已实施完毕。本次增持前，段大为先生持有公司 0 股。本次增持后，段大为先生持有公司 55,000 股，其中 A 股账户持有 0 股，深港通账户持有 55,000 股。此前吴晓如先生、江涛先生、杜兰女士、聂小林先生、陈涛先生本次增持股份计划已实施完毕。

【中科曙光】公司与合肥高新技术产业开发区管理委员会拟于 2019 年 1 月 8 日在合肥市签署《投资合作协议》，双方将在先进计算领域围绕多个项目开展全方位战略合作。协议表明，公司拟在合肥投资不低于 10 亿元建设曙光公司区域运营总部基地，包括：先进计算中心项目（先进计算中心）、先进微处理器技术国家工程实验室在皖分支机构（研发中心）、曙光公司在皖运营销售总部（全资子公司）、先进计算运营服务公司（合资公司）。若本协议能够顺利实施和推进，将促进公司主营业务的发展、会对以后年度经营业绩产生较积极的影响。本次合作是公司先进计算产业布局的体现。

【广联达】公司全资企业北京广联达创元投资中心（有限合伙）拟与广济惠达投资管理（天津）有限公司、刁志中先生（公司实际控制人及控股股东）、陈晓红先生（公司持股5%以上股东）、刘国彬先生共同投资设立产业并购基金。本次产业并购基金采用有限合伙企业形式设立，基金规模为16,300万元人民币，其中，创元投资作为该基金的有限合伙人之一，拟以自有资金出资4,500万元，占基金总份额比例为27.61%。此外刁志中先生、陈晓红先生、刘国彬先生和广济惠达的出资比例分别为37.65%、24.54%、9.2%和1%。新设立产业并购基金名称暂定为天津广联达融汇致远投资合伙企业(有限合伙)，经营范围包括以自有资金对软件和信息技术服务行业进行股权投资，投资咨询，投资管理和资产管理等。



【紫光股份】公司股东大会于2018年4月25日审议通过了《关于为下属子公司申请银行综合授信额度提供担保的议案》，其中包括同意公司全资子公司紫光数码（苏州）集团有限公司为紫光电子商务有限公司、紫光供应链管理有限公司等三家全资子公司自公司2017年度股东大会审议通过之日起12个月内申请的银行综合授信额度提供总额不超过人民币25亿元的连带责任保证。近日，苏州紫光数码与北京银行股份有限公司清华园支行签署了《最高额保证合同》，苏州紫光数码将为紫光电子商务有限公司向北京银行申请的综合授信额度提供不超过人民币2亿元的连带责任保证，所保证的债务发生期为2019年1月8日至2020年1月7日。本次担保后，苏州紫光数码在本次额度内对紫光电子商务有限公司的担保余额为人民币4.4亿元。公司董事会认为紫光电子商务有限公司，具有持续经营和偿还债务的能力，加之其系公司全资子公司，公司可有效控制风险。公司为其担保有利于其业务的正常开展。

【东方网力】2017年1月10日，公司董事会审议通过《关于向全资子公司提供对外担保的议案》，公司为全资子公司东方网力（香港）有限公司向上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行申请的960万欧元融资额度提供连带责任担保，期限2年。截至1月4日，香港网力已偿还其中760万欧元贷款，贷款余额为200万欧元。经双方协议确定，将此200万欧元贷款予以展期，需公司以2,000万元人民币的存单质押为上述200万欧元贷款提供连带责任担保，并签署相关业务协议，担保有效期不超过六个月。1月8日，公司第三届董事会第四十五次会议审议通过了《关于向全资子公司提供对外担保的议案》。董事会认为，公司为香港网力申请银行融资额度提供对外担保是为了满足香港网力开展境外业务的需要。此次对外担保有利于支持子公司的经营和业务持续健康发展。

【宝信软件】公司第八届董事会第二十六次会议审议通过了《合资设立武钢大数据产业园暨关联交易的议案》。公司拟与武钢集团有限公司、上海宝地不动产资产管理有限公司、武汉市青山区国有资产投资运营控股集团有限公司共同在武汉市青山区合资设立武钢大数据产业园有限公司（暂定名），合资公司注册资本为20亿元，其中武钢集团持股40%，宝地资产持股30%，宝信软件持股20%，青山国资持股10%，均以现金出资。首期各股东按股比合计出资3亿元。合资公司将以武钢集团转型后闲置资源开展深入合作，依托宝信软件网络资源，结合宝地资产园区运营经验，布局“大数据+N”产业战略，打造出符合武钢经济转型发展、科技创新与产业升级的典范。此次合资是公司IDC业务走出上海、迈向全国的第一步，将对公司整体发展产生积极影响。

【华宇软件】公司接到董事、高级管理人员吕宾出具的《关于股份减持计划进展情况的告知函》。截止1月11日公告披露日，吕宾先生减持计划实施完毕。公司于2018年6月19日披露了《关于董事、高级管理人员减持股份的预披露公告》，公司3,110,392股股份（占公司总股本比例0.4123%）的吕宾先生计划在本公告发布之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价或大宗交易的方式减持公司股份不超过750,000股（占公司总股本比例0.0994%）。吕宾先生于2018年12月12日至2019年1月10日，因个人资金需求通过集中竞价交易方式合计减持公司股份664,400股，占公司总股本的0.0881%，剩余持股比例为0.3242%。

【东方网力】中盟科技有限公司系公司参股子公司，截至1月11日公告披露日，公司所持中盟科技股权比例为29.53%（未纳入公司合并报表范围）。公司为中盟科技拟向中国光大银行股份有限公司深圳分行申请办理额度为不超过人民币5,000万元的银行综合授信业务（授信期限为1年）提供不可撤销的连带责任担保。另，中盟科技控股股东西藏大润投资管理有限公司，中盟科技法定代表人、董事长吴海东及配偶郭九红，深圳市再鼎科技有限公司承诺为上述中盟科技向光大银行申请的不超过人民币5,000万元融资提供连带责任保证。同时，公司控股股东刘光先生，中盟科技控股股东西藏大润投资管理有限公司，中盟科技法定代表人、董事长吴海东先生承诺为公司对中盟科技提供的连带责任担保提供反担保。中盟科技此次融资主要用于流动资金贷款、银行承兑汇票、贸易融资，公司本次对其提供担保对其持续经营和未来发展具有重要意义，不会对公司产生不利影响。

重要行业新闻

1、人工智能

北京市将建首个人工智能产业园，总投资约 90 亿元

北京市门头沟将在新首钢协作区建设全市首个人工智能产业园，积极承接中关村溢出的数字智能、科技创新服务等新兴产业和城区疏解的总部经济。园区由中关村京西建设发展有限公司负责统筹规划建设运营，占地 54.87 万平方米，其中产业用地面积 22.22 万平方米，建筑面积 59.62 万平方米，计划 2020 年开工建设，总投资约 90 亿元。（北京日报）

英特尔展示首款 10 纳米 Ice Lake 处理器

在 CES 2019 上，英特尔公司高级副总裁兼客户端计算事业部总经理 Gregory Bryant 展示了第一款 10 纳米的 Ice Lake 处理器。Ice Lake 整合英特尔全新的“Sunny Cove”微架构、AI 使用加速指令集以及英特尔第 11 代核心显卡，从而提升图形性能。（36 氪）

百度发布 Apollo3.5，支持复杂城市道路自动驾驶

1 月 8 日，百度发布 Apollo3.5，实现了支持包括市中心和住宅场景等在内的复杂城市道路自动驾驶，包含窄车道、无信号灯路口通行、借道超车行驶等多种路况。此外，Apollo3.5 还发布了全球首个面向自动驾驶的高性能开源计算框架 Apollo Cyber RT，并将通过开源智能车路协同系统 IVICS，构筑“人-车-路”全域数据感知的智能交通系统。（36 氪）

2、大数据

百度发布中国首款智能边缘计算产品

在 CES 2019 期间，百度智能云发布中国首款智能边缘计算产品 BIE (Baidu Intelligent Edge) 和智能边缘计算开源版本 OpenEdge，这也是中国第一个同时实现商业化和开源的边缘计算产品。此外，百度还与英特尔和恩智浦分别联手推出搭载百度智能边缘技术的硬件产品 BIE-AI-BOX 和 BIE-AI-Board。（36 氪）

3、5G

工信部：今年将在若干个城市发放 5G 临时牌照

工信部部长苗圩日前表示，今年，国家将在若干个城市发放 5G 临时牌照，使大规模的组网能够在部分城市和热点地区率先实现，同时加快推进终端的产业化进程和网络建设。苗圩说，将来 20% 左右的 5G 设施，是用于人和人之间的通讯问题，80% 还是用于物和物、物和人，也就是物联网，如未来的无人驾驶汽车等。据工信部预计，到今年下半年，真正能够具备商业使用价值的产品，将会投放市场。（新浪财经）

4、信息安全

360 企业安全集团完成 9 亿元 B 轮融资

360 企业安全集团宣布已完成 B 轮融资 9 亿元，投后估值 206.5 亿。过去两年，360 企业安全集团累计融资达 50 亿元。360 企业安全集团为政府和企业提供新一代网络安全产品和服务，基于互联网技术能力、大数据技术能力和攻防技术能力积累，构建了基于“数据驱动安全”模型的，面向人工智能、大数据和万物互联时代的新网络安全防御体系，服务于部委、大型央企、大型银行以及企业用户。（36 氪）

图表 5. 上期周报推荐个股涨跌幅回顾

公司代码	公司简称	一周区间涨跌幅
603660.SH	苏州科达	12.74%
002236.SZ	大华股份	9.81%
002439.SZ	启明星辰	9.72%
300454.SZ	深信服	7.89%
300369.SZ	绿盟科技	4.27%
801750.SI	计算机	2.62%
000300.SH	沪深	1.34%

资料来源：万得，中银国际证券

附录图表 6. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)	
					2017A	2018E	2017A	2018E
本周相关								
002415.SZ	海康威视	买入	28.45	2625	1.02	1.26	28	23
300496.SZ	中科创达	增持	25.75	104	0.19	0.37	136	67
603660.SH	苏州科达	买入	18.94	68	0.75	0.96	25	20
002373.SZ	千方科技	未有评级	11.78	175	0.57	0.73	21	16
002236.SZ	大华股份	买入	12.20	366	0.82	0.89	15	13
上周相关								
002439.SZ	启明星辰	增持	23.36	209	0.50	0.62	47	38
300454.SZ	深信服	买入	90.52	365	1.43	1.73	63	52
300369.SZ	绿盟科技	未有评级	9.28	74	0.19	0.31	49	30

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 1 月 11 日，未有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，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