

中性

建筑行业周报（3.4-3.10）

拟连续发行超长期特别国债；地产行业持续向新发展模式转型

2024年我国经济增长预期目标为5%左右，今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，2024年先发行1万亿元。房地产行业将持续向新发展模式转型。

本周板块表现

- 本周（3.04-3.10）建筑指数环比上涨，细分板块涨跌参半：本周申万建筑指数收盘1,850.9点，环比上周上涨0.33%。本周建筑细分板块涨跌参半，其中建筑租赁上涨6.6%，涨幅最大；钢构下跌3.4%，跌幅最大。

本周行业重点关注

- 2024年起我国将连续几年发行超长期特别国债：3月5日，十四届全国人民代表大会第二次会议开幕，国务院总理李强作政府工作报告。报告中提出，2024年我国经济增长预期目标为5%左右，赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元，比2023年初预算增加1800亿元；城镇新增就业1200万人以上，城镇调查失业率5.5%左右；居民消费价格涨幅3%左右。此外，为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的重大问题，从2024年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024年先发行1万亿元。2024年专项债拟按3.9万亿元安排，较去年增加1000亿元。从政府工作报告来看，2024年将继续强化宏观政策逆周期和跨周期调节。2024年各项财政政策较为积极，资金量较为充裕，但更应重视货币政策传导机制的畅通，避免资金沉淀空转、难以落实到项目上，从而提高资金的使用效率。
- 2024年房地产行业将持续向新发展模式转型：3月9日，十四届全国人大二次会议民生主题记者会召开。住建部部长倪虹在会上表示，2024年，住建部将从稳市场、防风险、促转型三方面开展工作：第一，稳市场，城市政府要用好调控自主权。要因城施策、精准施策、一城一策。第二，防风险，一视同仁支持不同所有制房地产企业合理融资需求。但对严重资不抵债、失去经营能力的房企，要按照法治化、市场化原则，该破产的破产，该重组的重组。第三，促转型。要一手抓配售型保障性住房建设，一手抓租赁型保障性住房供给，以“一张床、一间房、一套房”等多元化方式，着力解决好新市民、青年人和农民工等住房问题。从住建部相关表述来看，未来房地产救助对象或将以项目为单位，而非以房企为单位。住建部与金融监管总局建立的房地产融资协调机制，其中上报的“白名单”项目或将成为救助重点。此外，记者会上阐述的“建立‘人、房、地、钱’要素联动机制”、“完善房屋从开发建设到维护使用的全生命周期管理机制”、“有力有序推进现房销售”等，都彰显了2024年房地产行业将向新发展模式持续转型。

投资建议

- 推荐应用场景不断扩大、行业格局向头部集中的高空作业平台领军企业华铁应急。推荐基建龙头精工钢构，建议关注钢结构制造龙头鸿路钢构、空间结构龙头东南网架以及特级承包商富煌钢构。建议关注以轨道扣件为核心的轨道工务“国家队”铁科轨道。

评级面临的主要风险

- 基建实物工作量落地不及预期，地产销售超预期下行，细分赛道发展不及预期。

相关研究报告

《建筑行业周报（12.25-12.31）》20240102
 《建筑行业周报（12.18-12.24）》20231225
 《建筑行业11月数据点评》20231218

中银国际证券股份有限公司
 具备证券投资咨询业务资格

建筑装饰

证券分析师：陈浩武
 (8621)20328592

haowu.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090006

目录

本周关注	4
1、2024 年起我国将连续几年发行超长期特别国债	4
2、2024 年房地产行业将持续向新发展模式转型	4
板块行情	5
建筑指数表现	5
细分板块表现	5
个股表现	6
公司事件	7
新签订单	7
重点公告	8
行业新闻	8
公司公告	8
风险提示	9

图表目录

图表 1. 建筑行业近期走势	5
图表 2. 本周建筑行业与同花顺全 A 表现对比	5
图表 3. 本周各细分板块涨跌幅	5
图表 4. 本周建筑板块涨跌幅排名	6
图表 5. 本周大宗交易情况一览	6
图表 6. 资金出入情况	6
图表 7. 股东增减持一览表	7
图表 8. 新增质押一览表	7
图表 9. 本周中标企业与中标项目一览	7
图表 10. 重点公司公告	8
附录图表 11. 报告提及的已覆盖上市公司估值表	10

本周关注

1、2024年起我国将连续几年发行超长期特别国债

事件：3月5日，十四届全国人民代表大会第二次会议开幕，国务院总理李强作政府工作报告。报告中提出，2024年我国经济增长预期目标为5%左右，赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元，比2023年初预算增加1800亿元；城镇新增就业1200万人以上，城镇调查失业率5.5%左右；居民消费价格涨幅3%左右。此外，为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的问題，从2024年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024年先发行1万亿元。2024年专项债拟按3.9万亿元安排，较去年增加1000亿元。

点评：从政府工作报告来看，2024年将继续强化宏观政策逆周期和跨周期调节，且要求各地方、各部门注重“稳”与“进”，既要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，谨慎出台收缩性抑制性举措，又要在转方式、调结构、提质量、增效益方面积极进取。2024年各项财政政策较为积极，资金量较为充裕，但更应重视货币政策传导机制的畅通，避免资金沉淀空转、难以落实到项目上，从而提高资金的使用效率。

2、2024年房地产行业将持续向新发展模式转型

事件：3月9日，十四届全国人大二次会议民生主题记者会召开。住建部部长倪虹在会上表示，对于房地产市场，不能光看短期，还要看中长期。从全国城镇住房存量的更新改造需求看，房地产还有很大的潜力和空间。2024年，住建部将从稳市场、防风险、促转型三方面开展工作：

第一，稳市场，城市政府要用好调控自主权。房地产市场是以城市为单元的市场，各城市供求关系差别很大，要因城施策、精准施策、一城一策。

第二，防风险，一视同仁支持不同所有制房地产企业合理融资需求。但对严重资不抵债、失去经营能力的房企，要按照法治化、市场化原则，该破产的破产，该重组的重组。

第三，促转型。要一手抓配售型保障性住房建设，一手抓租赁型保障性住房供给，以“一张床、一间房、一套房”等多元化方式，着力解决好新市民、青年人和农民工等住房问题。

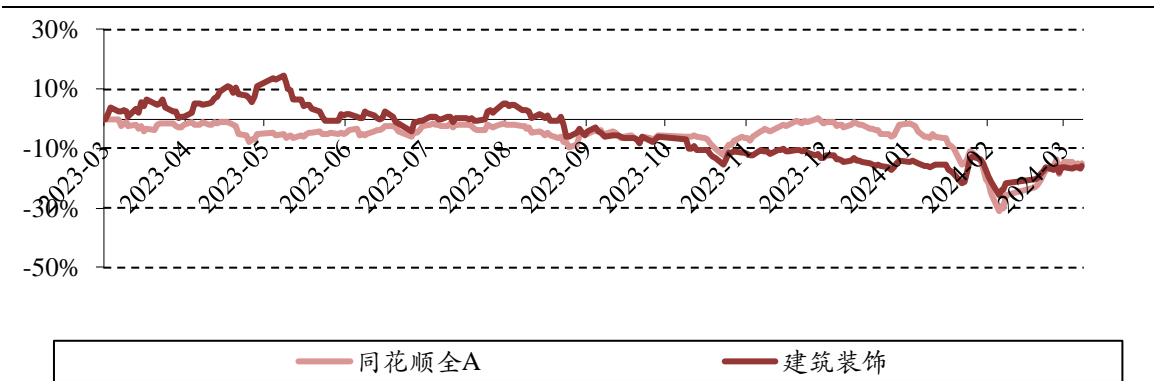
点评：从住建部相关表述来看，未来房地产救助对象或将以项目为单位，而非以房企为单位。住建部与金融监管总局建立的房地产融资协调机制，其中上报的“白名单”项目或将成为救助重点。此外，记者会上阐述的“建立‘人、房、地、钱’要素联动机制”、“完善房屋从开发建设到维护使用的全生命周期管理机制”、“有力有序推进现房销售”等，都彰显了2024年房地产行业将向新发展模式持续转型。

板块行情

建筑指数表现

本周建筑指数环比上涨: 本周申万建筑指数收盘 1,850.9 点, 环比上周上涨 0.33%, 跑赢同花顺全 A。行业平均市净率 0.86 倍, 环比上周基本持平。过去一年建筑板块累计下跌 15.88%, 高于同花顺全 A 下跌 15.78%。

图表 1. 建筑行业近期走势



资料来源: 同花顺 iFinD, 中银证券

图表 2. 本周建筑行业与同花顺全 A 表现对比

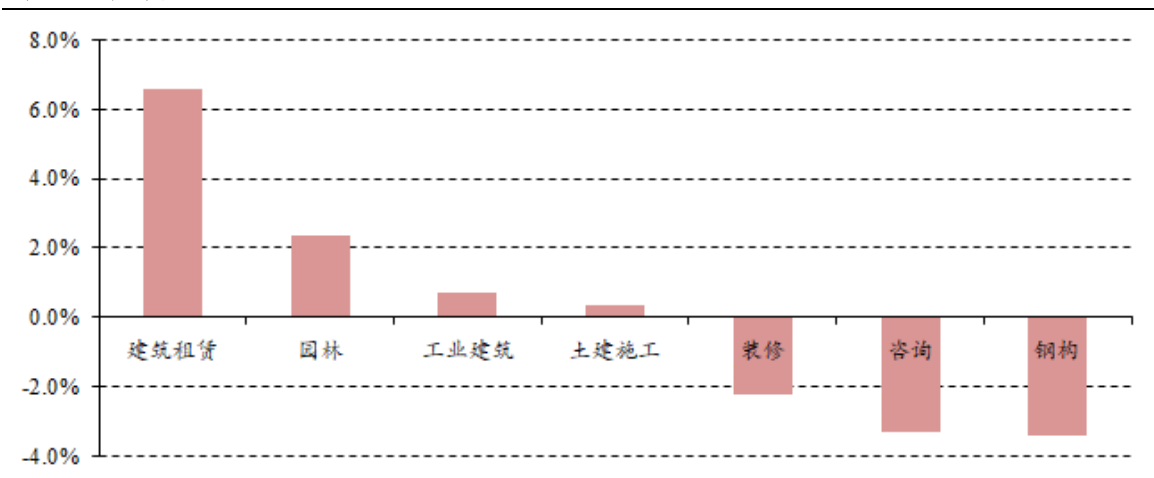
价格	上周	本周	涨跌幅/%	上周 PB/倍	本周 PB/倍	估值变动
同花顺全 A	1,136.3	1,131.7	(0.40)	1.54	1.55	0.01
建筑指数	1,844.9	1,850.9	0.33	0.86	0.86	(0.00)

资料来源: 同花顺 iFinD, 中银证券

细分板块表现

细分板块涨跌参半: 本周建筑细分板块涨跌参半, 其中建筑租赁上涨 6.6%, 涨幅最大; 钢构下跌 3.4%, 跌幅最大。

图表 3. 本周各细分板块涨跌幅



资料来源: 同花顺 iFinD, 中银证券

个股表现

东湖高新等领涨，东方日盛等领跌；本周无停复牌；本周华测检测、金螳螂有大宗交易；棕榈股份、文科园林、东方铁塔等主力资金流入较多，宝鹰股份、腾达建设、山东路桥等流出较多；本周东湖高新、名家汇、天域生态等个股领涨，东方日盛、集一控股、沈阳公用发展等个股领跌。本周无停复牌。本周华测检测、宝鹰股份、金螳螂有大宗交易，其中宝鹰股份成交价为 2.26 元；成交量 284 万股，当日溢价率-6.61%。本周棕榈股份、文科园林、东方铁塔、中国电建、宁波建工等主力资金流入较多，宝鹰股份、腾达建设、山东路桥、岭南股份、同济科技等主力资金流出较多。

图表 4.本周建筑板块涨跌幅排名

上涨排名	公司简称	涨幅(%)	下跌排名	公司简称	涨幅(%)
1	东湖高新	27.78	1	东易日盛	(11.54)
2	名家汇	17.72	2	集一控股	(11.40)
3	天域生态	14.16	3	沈阳公用发展股份	(10.77)
4	*ST全筑	11.66	4	华电重工	(9.86)
5	中天精装	10.20	5	百利科技	(8.52)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 5.本周大宗交易情况一览

大宗交易	名称	交易日期	成交价(元/股)	成交量(万股)	成交额(万元)	当日溢价率(%)
300012.SZ	华测检测	2024-03-08	12.30	73.00	897.90	0.00
300012.SZ	华测检测	2024-03-08	12.30	250.00	3,075.00	0.00
300012.SZ	华测检测	2024-03-07	12.33	200.00	2,466.00	0.00
300012.SZ	华测检测	2024-03-07	12.33	100.00	1,233.00	0.00
300012.SZ	华测检测	2024-03-06	12.69	350.00	4,441.50	0.00
002047.SZ	宝鹰股份	2024-03-05	2.26	284.00	641.84	(6.61)
002081.SZ	金螳螂	2024-03-04	3.60	44.36	159.69	2.56

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6.资金出入情况

		资金流入个股		
证券代码	证券简称	主力净流入(万元)	成交额(万元)	主力流入率(%)
002431.SZ	棕榈股份	2,787.31	34,259.04	8.14
002775.SZ	文科股份	1,262.19	16,788.36	7.52
002545.SZ	东方铁塔	1,461.05	25,254.84	5.79
601669.SH	中国电建	18,410.57	372,339.04	4.94
601789.SH	宁波建工	2,728.87	75,696.91	3.60
		资金流出个股		
证券代码	证券简称	主力净流出(万元)	成交额(万元)	主力流入率(%)
002047.SZ	宝鹰股份	(4,621.64)	24,376.72	(18.96)
600512.SH	腾达建设	(1,789.40)	15,602.11	(11.47)
000498.SZ	山东路桥	(2,425.31)	21,832.48	(11.11)
002717.SZ	岭南股份	(3,640.93)	33,901.87	(10.74)
600846.SH	同济科技	(2,103.82)	23,414.84	(8.98)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

公司事件

未来一个月无限售解禁；本周陕建股份有增持；本周宏润建设有新增质押；本周无定增预案；未来一个月无限售解禁。本周陕建股份增持 778 万股，参考市值 3,096.83 万元。本周宏润建设有新增质押，累计质押 1,800.00 万股，质押率变动分别为 1.6%，股份质押比例分别为 27.1%。本周无新增定增预案。

图表 7. 股东增减持一览表

股票代码	股票简称	变动次数	总变动方向	净买入/万股	参考市值/万元
600248.SH	陕建股份	1	增持	778.00	3,096.83

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 8. 新增质押一览表

股票代码	股票简称	质押次数	本周累计质押(万股)	质押率变动(%)	股份质押比例(%)
002062.SZ	宏润建设	1	1,800.00	1.6	27.1

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

新签订单

建筑行业重点公司公告中标项目数量与前一周相比增加：除去八大央企的情况，本周我们关注的建筑行业重点公司公告中标项目数量与前一周相比增加。本周上市公司，中标 25 项，预中标 0 项，签署合同 0 项，其中，EPC2 项，施工 23 项，PPP0 项，中标和新签订单合计金额约 82.83 亿元人民币。

图表 9. 本周中标企业与中标项目一览

中标公司	中标项目	项目类型	项目进度	中标金额(亿元)	工期/合作期
浦东建设	秀沿路(东明路-周园路, 高新河-申江南路)改建工程 1 标等 17 个项目	施工	中标	18.95	
东珠生态	《九里河区域生态轴提升整治项目(一期)三标段施工标段》	施工	中标	0.23	
广东建工	广州发展天津西青区 750MW 风力发电项目 EPC 总承包【JG2024-0695】	施工	中标	18.46	18 个月
陕建股份	乡村振兴示范基地(桓仁)中医药健康产业养老服务旅游基地	施工	中标	10.00	
陕建股份	中泰生物质能加工制造项目(一期)工程总承包(EPC)	EPC	中标	10.00	
陕建股份	延长石油能源住宅小区(1#、3#、4#地块)项目工程施工总承包一标段	施工	中标	7.73	
陕建股份	中盈集团山西振华生物药业有限公司生物医药研发生产基地项目三期二标段施工总承包(EPC)	EPC	中标	6.08	
陕建股份	鹤山市鹤城镇腐竹预制菜产业园项目	施工	中标	5.78	
陕建股份	XXFD-WS05-10 地块项目	施工	中标	5.60	

资料来源：公司公告，中银证券

重点公告

行业新闻

【IT之家】2024年长三角铁路计划开通沪苏湖、宣绩、池黄、杭温、上海南至莘庄三四线、宁波枢纽庄桥至宁波段增建三四线等7个项目。开工沪昆铁路嘉善段高架改造等4个项目，稳步推进甬舟铁路、上海至南京至合肥高铁等32个重点续建项目建设。铁路部门相关负责人表示，今年预计完成铁路基建投资超1400亿元，有望再创历史新高。

【北极星氢能网】吉林省招商引资座谈会在北京举办中国能建中电工程与吉林市人民政府签订绿色甲醇与绿色航煤一体化项目投资合作意向协议，根据协议，中电工程将在吉林市投资建设年产20万吨绿色甲醇和10万吨绿色航煤项目，项目总投资约120亿元，是融合氢能、生物质能、绿色化工等先进技术的一体化项目。

【中新网】商务部部长王文涛6日表示，今年促消费，要做两个重点工作，一是推动汽车、家电、家装厨卫等消费品以旧换新，再有一个就是提振服务消费。

【Wind】在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，中国人民银行行长潘功胜表示，目前法定存款准备金率平均为7%，后续仍有降准空间。将综合运用多种货币政策工具，加大逆周期调节力度，保持流动性合理充裕，支持社会融资规模和货币信贷总量稳定增长、均衡投放。

【Wind】央行货币政策司发文称，下阶段货币政策要灵活适度、精准有效。价格方面，促进社会综合融资成本稳中有降。发挥央行政策利率引导作用，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，落实存款利率市场化调整机制，理顺贷款利率与债券收益率等市场利率的关系，促进融资成本稳中有降。

【中国冶金报】2024年3月5日，中国五冶参与联合体承建的白云机场三期扩建工程周边临空经济产业园区基础设施建设三期工程（南方地块）（第二批）设计施工总承包（标段一）开工仪式在广州市白云区人和镇南方村举行。建设单位代表、联合体单位项目部全体人员等出席仪式。

公司公告

图表 10. 重点公司公告

时间	公司	内容
2024-03-04	四川路桥	监事会于2024年3月4日收到公司监事马青云先生的辞职报告。3月4日召开了第八届监事会第二十五次会议，审议通过了《关于补选公司非职工代表监事的议案》，监事会拟向公司股东大会提名黄卫先生（简历附后）为公司第八届监事会非职工代表监事候选人，任期同公司本届监事会。
2024-03-05	宏润建设	宏润建设集团股份有限公司于近日收到公司副总经理何昌连、李涵军提交的书面辞职报告，因达到法定退休年龄，何昌连申请辞去公司副总经理职务；由于个人原因，李涵军申请辞去公司副总经理职务。
2024-03-06	国检集团	公司及下属子公司自2023年1月1日至2023年12月31日累计收到各类政府补助共计40,647,451.41元，其中与收益相关的政府补助33,746,251.41元，与资产相关的政府补助6,901,200.00元。
2024-03-07	美丽生态	公司持股5%以上股东红信鼎通资本管理有限公司及其一致行动人江阴鑫诚业展投资管理企业（有限合伙）持有公司的部分股份被司法冻结，累计被冻结股数为8365.55万股，合计占其及一致行动人所持股份的84.72%，合计占公司总股本的7.28%。
2024-03-07	文科园林	公司控股子公司建晟绿能拟收购惠州市凌电新能源有限公司100%股权，以项目公司为主体投资建设屋顶分布式光伏项目，预计总装机容量约7.38MW（以实际装机容量为准），项目测算总投资为2,625.2万元。
2024-03-08	宝鹰股份	公司拟对宝鹰建设增资10亿元人民币，出资方式为公司对宝鹰建设享有的等值债权，增资金额拟全部计入宝鹰建设资本公积。本次增资完成后，宝鹰建设注册资本22.26亿元保持不变，宝鹰建设仍为公司全资子公司，公司合并报表范围不会发生变化。

资料来源：公司公告、中银证券

风险提示

基建实物工作量落地不及预期：虽然 2022-2023 年我国基建投资增速均位于较高水平，但如果资金与项目不匹配，或者下游开工意愿不强，基建项目实物工作量落地情况可能不及预期。

地产销售超预期下行：若购房者对地产行业难以重振信心，对未来收入及房价预期偏弱，地产销售可能存在超预期下行的风险。

细分赛道发展不及预期：高空作业平台、钢结构等建筑新技术的施工工艺、成本造价等与传统建筑技术存在差异，其渗透率提升速度可能不及预期。

附录图表 11. 报告提及的已覆盖上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2022A	2023E	2022A	2023E	(元/股)
603300.SH	华铁应急	买入	6.77	132.75	0.33	0.43	20.70	13.20	2.68
002541.SZ	鸿路钢构	增持	16.68	115.09	1.69	1.88	9.90	14.40	12.58
600496.SH	精工钢构	增持	2.84	57.17	0.35	0.38	8.10	8.90	4.15
002949.SZ	东南网架	增持	10.27	20.13	0.57	0.43	17.95	14.70	7.14
002743.SZ	富煌钢构	增持	4.18	18.19	0.23	0.38	18.33	15.70	7.32
688569.SH	铁科轨道	增持	28.68	60.42	1.12	1.66	25.50	16.70	12.96

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券预测

注：股价截至 2024 年 3 月 8 日

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。

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。

本报告期内含保密信息，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予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，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。所有本报告期内使用的商标、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