

中性

建筑行业周报（3.11-3.17）

设备更新改造方案发布；杭州取消二手房限购

国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》；杭州市发布通知，全面取消二手房限购。

本周板块表现

- 本周（3.11-3.17）建筑指数环比上涨，细分板块涨多跌少：本周申万建筑指数收盘 1,867.0 点，环比上周上涨 0.87%。本周建筑细分板块涨多跌少，其中园林上涨 8.6%，涨幅最大；工业建筑下跌 1.5%，跌幅最大。

本周行业重点关注

- 国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》：3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《行动方案》），要求到 2027 年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上。《行动方案》要求围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造，以住宅电梯、供水、供热、供气、污水处理、环卫、城市生命线工程、安防等为重点，分类推进更新改造。以外墙保温、门窗、供热装置等为重点，推进存量建筑节能改造。持续实施燃气等老化管道更新改造。加快推进城镇生活污水垃圾处理设施设备补短板、强弱项。推动地下管网、桥梁隧道、窨井盖等城市生命线工程配套物联网智能感知设备建设。加快重点公共区域和道路视频监控等安防设备改造。我们认为，建筑行业碳排放量较高，《行动方案》的发布有望进一步推动建筑行业绿色化、智能化转型。同时，《行动方案》强调“围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造”、“推动存量建筑节能改造”等也契合城市更新改造、城中村建设等发展方向，有望进一步推动相关工程投资改造建设。
- 杭州市发布通知，全面取消二手房限购：3月14日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》（以下简称《通知》），取消二手房限购。《通知》表示，在本市范围内购买二手房，不再审核购房人资格。同时明确优化增值税征免年限，杭州市范围内个人出售住房的增值税征免年限统一调整为 2 年。同时，《通知》要求加大规划建设保障性住房力度，加快房源筹建，2024 年开工建设配售型保障性住房不少于 6000 套，着力解决工薪收入群体住房困难。要继续加大推进城市有机更新力度，优化房屋拆迁补偿安置方式，满足多样化安置需求。要加快建立健全房地产融资协调机制，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，全力支持房地产在建项目融资和建设交付，保障购房人合法权益。杭州市全面放开二手房限购、降低税费成本，是对今年全国两会上住建部“一城一策、因城施策”要求的积极落实，也符合近年杭州市改善型需求增多的趋势，有望进一步推动改善性需求入市；同时具有积极的示范意义，未来更多城市有望根据自身楼市的实际情况对政策进行积极调整。

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

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**。推荐工建龙头**精工钢构**，建议关注空间结构龙头**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。

目录

本周关注	4
1、国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	4
2、杭州市发布通知，全面取消二手房限购	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	9
风险提示	10

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. 限售解禁一览表	7
图表 8. 股东增减持一览表	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	9
附录图表 11. 报告提及的已覆盖上市公司估值表	11

本周关注

1、国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

事件：3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《行动方案》），要求实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，大力促进先进设备生产应用，推动先进产能比重持续提升。到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上。

《行动方案》要求加快建筑和市政基础设施领域设备更新，围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造，以住宅电梯、供水、供热、供气、污水处理、环卫、城市生命线工程、安防等为重点，分类推进更新改造。加快更新不符合现行产品标准、安全风险高的老旧住宅电梯。推进各地自来水厂及加压调蓄供水设施设备升级改造。有序推进供热计量改造，持续推进供热设施设备更新改造。以外墙保温、门窗、供热装置等为重点，推进存量建筑节能改造。持续实施燃气等老化管道更新改造。加快推进城镇生活污水垃圾处理设施设备补短板、强弱项。推动地下管网、桥梁隧道、窨井盖等城市生命线工程配套物联智能感知设备建设。加快重点公共区域和道路视频监控等安防设备改造。

点评：建筑行业碳排放量较高，《行动方案》的发布有望进一步推动建筑行业绿色化、智能化转型。同时，《行动方案》强调“围绕建设新型城镇化，结合推进城市更新、老旧小区改造”、“推动存量建筑节能改造”等也契合城市更新改造、城中村建设等发展方向，有望进一步推动相关工程投资改造建设。

2、杭州市发布通知，全面取消二手房限购

事件：3月14日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》（以下简称《通知》），取消二手房限购。

《通知》表示，在本市范围内购买二手房，不再审核购房人资格。同时明确优化增值税征免年限，杭州市范围内个人出售住房的增值税征免年限统一调整为2年。同时，《通知》要求加大规划建设保障性住房力度，加快房源筹建，2024年开工建设配售型保障性住房不少于6000套，着力解决工薪收入群体住房困难。要继续加大推进城市有机更新力度，优化房屋征迁补偿安置方式，满足多样化安置需求。要加快建立健全房地产融资协调机制，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，全力支持房地产在建项目融资和建设交付，保障购房人合法权益。

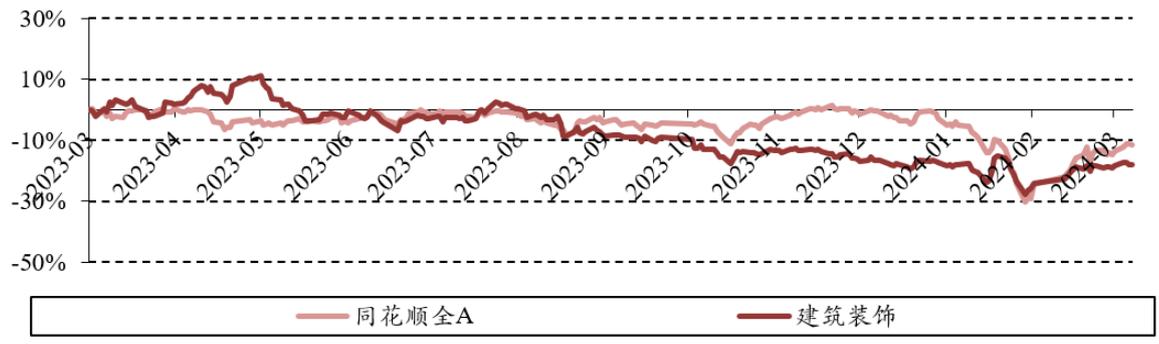
点评：杭州市全面放开二手房限购、降低税费成本，是对今年全国两会上住建部“一城一策、因城施策”要求的积极落实，也符合近年杭州市改善型需求增多的趋势，有望进一步推动改善性需求入市；同时具有积极的示范意义，未来更多城市有望根据自身楼市的实际情况对政策进行积极调整。

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 1,867.0 点，环比上周上涨 0.87%，行业平均市净率 0.9 倍，环比上周基本持平。过去一年建筑板块累计下跌 17.5%，高于同花顺全 A 下跌 10.1%。

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

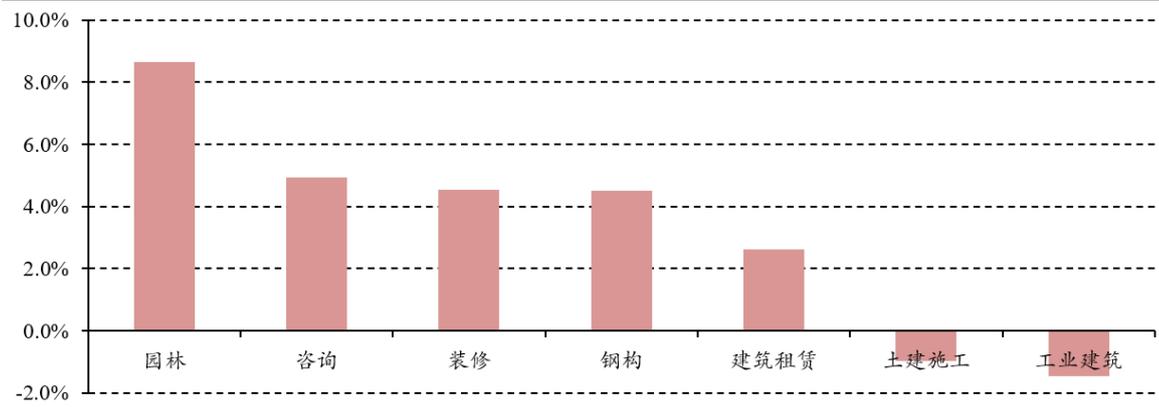
价格	上周	本周	涨跌幅/%	上周 PB/倍	本周 PB/倍	估值变动
同花顺全 A	1,131.7	1,179.7	4.24	1.55	1.56	0.01
建筑指数	1,850.9	1,867.0	0.87	0.86	0.87	0.00

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多跌少，其中园林上涨 8.6%，涨幅最大；工业建筑下跌 1.5%，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

中电兴发等领涨，文业集团等领跌；本周无停牌；本周东方园林等有大宗交易；东珠生态、东方园林、大千生态等主力资金流入较多，景津装备、浙江交科、棕榈股份等流出较多；本周中电兴发、郑中设计、沈阳公用发展股份等个股领涨，文业集团、中国绿地博大绿泽、爱得威建设集团等个股领跌。本周无停牌。本周东方园林、苏交科、天域生态、华测检测有大宗交易，其中苏交科成交价为 4.10 元/股；成交量 170.00 万股，当日溢价率-15.98%。本周东珠生态、东方园林、大千生态、陕建股份、上海港湾等主力资金流入较多，景津装备、浙江交科、棕榈股份、中国核建、四川路桥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	中电兴发	38.6	1	文业集团	(15.79)
2	郑中设计	26.5	2	中国绿地博大绿泽	(15.00)
3	沈阳公用发展股份	24.1	3	爱得威建设集团	(12.61)
4	大千生态	21.4	4	*ST天沃	(9.47)
5	永福股份	18.9	5	华营建筑	(8.16)

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(%)
002310.SZ	东方园林	2024-03-15	1.78	315.00	560.70	0.00
300284.SZ	苏交科	2024-03-13	4.10	170.00	697.00	(15.98)
603717.SH	天域生态	2024-03-12	6.74	71.13	479.42	1.20
300012.SZ	华测检测	2024-03-11	12.67	335.00	4,244.45	0.00

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 6.资金出入情况

证券代码	证券简称	资金流入个股		
		主力净流入(万元)	成交额(万元)	主力流入率(%)
603359.SH	东珠生态	2,318.85	33,537.51	6.91
002310.SZ	东方园林	2,914.45	66,115.60	4.41
603955.SH	大千生态	1,616.34	41,363.87	3.91
600248.SH	陕建股份	1,630.83	43,782.09	3.72
605598.SH	上海港湾	750.53	27,315.48	2.75
证券代码	证券简称	资金流出个股		
		主力净流出(万元)	成交额(万元)	主力流入率(%)
603279.SH	景津装备	(5,609.54)	52,248.25	(10.74)
002061.SZ	浙江交科	(3,138.16)	29,465.71	(10.65)
002431.SZ	棕榈股份	(9,020.12)	86,205.74	(10.46)
601611.SH	中国核建	(4,668.73)	57,051.33	(8.18)
600039.SH	四川路桥	(8,415.66)	117,097.78	(7.19)

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

公司事件

未来一个月棕榈股份、中材国际等有限售解禁；本周新疆交建有减持，蒙草生态、四川路桥有增持；本周无新增质押；本周无定增预案：未来一个月棕榈股份、中材国际、景津装备有限售解禁，分别解禁 32,583.08 万股、1,506.55 万股、332.19 万股。本周新疆交建减持 530.08 万股，参考市值 6,196.91 万元；蒙草生态和四川路桥分别增持 155.59 万股、1.00 万股，参考市值分别为 498.45 万元、7.96 万元。本周无新增质押。本周无新增定增预案。

图表 7.限售解禁一览表

股票代码	股票简称	解禁日	解禁数量/万股	流通股/万元	占流通股/%
002431.SZ	棕榈股份	2024-04-10	32,583.08	148,698.55	21.9
600970.SH	中材国际	2024-04-11	1,506.55	174,259.84	0.9
603279.SH	景津装备	2024-04-15	332.19	56,874.02	0.6

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

图表 8.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
002941.SZ	新疆交建	1	减持	(530.08)	(6,196.91)
300355.SZ	蒙草生态	1	增持	155.59	498.45
600039.SH	四川路桥	1	增持	1.00	7.96

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减少：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减少。本周上市公司，中标 7 项，预中标 0 项，签署合同 1 项，其中，EPC2 项，施工 6 项，PPP0 项，中标和新签订单合计金额约 12.70 亿元人民币。

图表 9. 本周中标企业与中标项目一览表

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
勘设股份	G6002 贵阳环城高速公路扩容工程勘察设计和勘察设计咨询 GYHCKRSJ1 标段	施工	中标	2.49	600 日历天
勘设股份	G6002 贵阳环城高速公路扩容工程勘察设计和勘察设计咨询 GYHCKRSJ3 标段	施工	中标	0.18	36 个月
宁波建工	绵阳科技城航空产业园基础设施建设项目	施工	中标	4.74	540 日历天
东珠生态	《通海县杞麓湖大新河流域水环境综合治理项目(EPC)》	EPC	签署合同	0.46	360 日历天
东方铁塔	国家电网有限公司 2024 年第三批采购项目	施工	中标	1.09	
天铁股份	四川路桥盛通建筑工程有限公司西昌市焦家安宁城乡融合建设项目	施工	中标	0.27	
北新路桥	第九师白杨市中心城区市政基础设施一期建设项目一批次（一标段：纵五北路、西二北路、北九路、纵六路）道路工程及基础配套设施 EPC 总承包	EPC	中标	1.58	590 日历天
宏润建设	广东珠江桥年产 10 万吨调味品新建项目施工总承包项目	施工	中标	1.89	496 日历天

资料来源：公司公告，中银证券

重点公告

行业新闻

【数字水泥网】从中国国家铁路集团有限公司获悉，今年1至2月，全国铁路固定资产投资完成652亿元，同比增长9.5%，铁路建设优质高效推进，重点工程项目建设进展顺利，铁路现代化基础设施体系加快构建。

【财经网】3月11日，中国充电联盟发布数据，2024年1-2月，充电基础设施增量为53万台，同比上升6.17%。其中公共充电桩增量为15.6万台，同比上升5.72%，随车配建私人充电桩增量为41.6万台，同比上升7.09%。截至2024年2月，全国充电基础设施累计数量为902.3万台，同比增加63.7%。

【中新网】20多年前，中国南水北调中线工程建设启动；10年前，该项工程正式通水，来自湖北丹江口水库的优质汉江水沿着中线长渠一路北上跨越千里，滋润着沿线京津冀豫26座大中城市。目前，南水北调中线一期工程通水近10年，累计向北方调水超过620亿立方米，直接受益人口超过1.08亿。

【水泥网】今年1至2月，全国铁路固定资产投资完成652亿元，同比增长9.5%，铁路建设优质高效推进，重点工程项目建设进展顺利，铁路现代化基础设施体系加快构建，对区域经济社会发展具有较大的拉动力，对水泥需求也有着明显的刺激作用。

【Wind】据上海市房地产协会官方微信公众号消息，上海市房协近日召开两场座谈会。与会企业普遍认为当前本市二手房市场有触底企稳迹象，新房市场交易承压；企业提出优化限购政策、完善土拍政策、加快配套落地、关注风貌住宅的供求、优化预售资金监管政策等政策建议。

【中国矿业报网】国家发展改革委等十部门印发《绿色低碳转型产业指导目录（2024年版）》，其中有多项涉及砂石行业，如“节能采矿、建筑材料生产专用设备制造”等。《目录》的发布，为砂石行业未来的绿色低碳转型提供了有力支撑，砂石行业的发展任重道远。

【工人日报】日前，国家发展改革委、教育部、住房城乡建设部等7部门联合印发《关于加强高校学生宿舍建设的指导意见》，提出通过多渠道扩大学生宿舍资源，同时将安全可靠作为一个重要方面突出强调。

【甘肃省发改委】2024年甘肃省省列重大建设项目清单已经省政府审定，并以甘政办发〔2024〕19号文件印发实施。共300个项目，计划新开工肃州区明沙窝400万千瓦配套调峰火电项目、甘肃华电金昌腾格里2×1000兆瓦煤电项目、平川区抽水蓄能电站项目等31个能源项目，续建41个能源项目，预备16个能源项目。

【Wind】国家发改委就《国家发展改革委关于支持优质企业借用中长期外债促进实体经济高质量发展的通知（征求意见稿）》公开征求意见。《征求意见稿》提出，积极支持行业地位显著、信用优良、对促进实体经济高质量发展具有带动引领作用的优质企业借用外债。现阶段重点支持同时满足以下条件的企业：生产经营符合国家宏观调控和产业政策；主要经营财务指标处于行业或区域领先地位；企业国际信用评级为投资级（BBB-及以上）或国内信用评级为AAA；最近三年，未发生境内外债务违约且不存在处于持续状态的延迟支付本息事实等。

【澎湃新闻】3月14日，杭州市住房保障和房产管理局发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》：在杭州市范围内购买二手住房，不再审核购房人资格。

【国家发改委网站】近日，经国务院同意，国家发展改革委、北京市人民政府印发了《北京城市副中心建设国家绿色发展示范区实施方案》（发改环资〔2024〕241号，以下简称《实施方案》），对北京城市副中心建设国家绿色发展示范区作出系统部署，对推动北京城市副中心高质量发展、打造区域发展新高地具有重要意义。

公司公告

图表 10. 重点公司公告

时间	公司	内容
2024-03-11	新疆交建	公司于 2024 年 3 月 11 日召开第三届董事会第四十七次临时会议，审议通过了《关于成立全资子公司的议案》。根据公司生产经营业务及战略发展的需要，公司决定成立全资子公司中新交通建设发展（四川）有限公司。
2024-03-13	中国中冶	公司 2024 年 1-2 月新签合同额人民币 1,954.1 亿元，较上年同期增长 0.4%，其中新签海外合同额人民币 49.1 亿元，较上年同期增长 3.2%。
2024-03-13	鸿路钢构	公司董事会决定不向下修正“鸿路转债”转股价格；自本次董事会审议通过后的首个交易日起的六个月内（即 2024 年 3 月 14 日至 9 月 13 日期间），如再次触发“鸿路转债”转股价格向下修正条件，亦不提出向下修正方案。
2024-03-13	龙建股份	中国证券监督管理委员会黑龙江监管局出具《关于对张松滨采取出具警示函措施的决定》，对公司独立董事张松滨采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。
2024-03-14	棕榈股份	公司参与投资的云毅国凯（上海）体育发展有限公司计划出售所持有的西布罗姆维奇足球俱乐部有限公司 87.8% 股权，目前已与潜在买家达成了一致条件，球队的拟出售价格预计（包含联赛晋级奖金）最高为 2,800 万英镑，其中包括尚需支付的律师费用及其他交易费用。
2024-03-15	新疆交建	截至 2024 年 3 月 15 日，本次减持计划期间特变集团已通过集中竞价以及大宗交易的方式合计减持其持有的公司股份 23,040,445 股，占公司总股本的 3.57%
2024-03-15	柯利达	公司于 2024 年 3 月 15 日召开第五届董事会第五次会议，审议并通过了《关于注销全资子公司的议案》，公司拟注销全资子公司苏州柯利达苏作园林工程管理有限公司，并授权公司经营管理层办理本次全资子公司注销相关事宜。

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
			(元)	(亿元)	2022A	2023E	2022A	2023E	资产
603300.SH	华铁应急	买入	6.89	135.11	0.33	0.43	21.07	13.20	2.68
600496.SH	精工钢构	增持	2.92	58.78	0.35	0.38	8.32	8.90	4.15
002949.SZ	东南网架	增持	10.78	21.13	0.57	0.43	18.84	14.70	7.14
002743.SZ	富煌钢构	增持	4.44	19.33	0.23	0.38	19.47	15.70	7.32
688569.SH	铁科轨道	增持	27.77	58.50	1.12	1.66	24.69	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 15 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任何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