

3月金股组合

股票代码	股票名称
0119.HK	保利置业集团
000099.SZ	中信海直
601872.SH	招商轮船
600352.SH	浙江龙盛
002409.SZ	雅克科技
002709.SZ	天赐材料
300760.SZ	迈瑞医疗
605338.SH	巴比食品
1579.HK	颐海国际
601888.SH	中国中免
689009.SH	九号公司-WD
688630.SH	芯碁微装

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	4062.98	0.32
深证成指	14187.80	1.05
沪深300	4658.33	0.45
中小100	8663.84	0.58
创业板指	3346.37	2.02

行业表现 (申万一级)

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
通信	5.23	石油石化	(1.47)
计算机	2.46	房地产	(1.05)
电子	2.41	食品饮料	(0.91)
综合	2.36	钢铁	(0.76)
国防军工	1.82	农林牧渔	(0.67)

资料来源: 万得, 中银证券

中银晨会聚焦-20260319

■ 重点关注

【电子】GTC 2026 黄仁勋主题演讲点评*苏凌瑶 茅珈恺。英伟达黄仁勋在GTC 2026上发布主题演讲,介绍Rubin至Feynman的技术路线演进图,其中最大变化是CPO和液冷技术的应用,并同步引入集成大容量SRAM的LPU以增强推理性能。黄仁勋预计智能体AI和物理AI将成为未来AI的重要增长点。

【电子】深南电路*苏凌瑶 茅珈恺。深南电路2025年业绩高增, AI、通信、汽车三轮驱动PCB业务高增长。封装基板技术突破和客户导入加速。维持“买入”评级。

【电力设备】福斯特*武佳雄 顾真。中东局势升级后胶膜原材料价格大幅上涨,胶膜涨价或具备持续性;头部企业短期享受低价库存红利,长期看好竞争格局优化;公司是受益于海外光伏扩产的核心标的;维持增持评级。

【基础化工】宝丰能源*余媛媛 徐中良。公司发布2025年年报,全年实现营业收入总收入480.38亿元,同比增长45.64%;归母净利润113.50亿元,同比增长79.09%;扣非归母净利润115.20亿元,同比增长69.91%。其中,第四季度营收124.93亿元,同比增长43.46%;归母净利润24.00亿元,同比增长33.29%。看好公司在煤制烯烃产业的领先优势,维持买入评级。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

证券分析师: 王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300511070001

重点关注

【电子】GTC 2026 黄仁勋主题演讲点评—CPO/液冷/LPU 重构算力底座，英伟达定义下一阶段算力范式

苏凌瑶 茅珈恺

英伟达黄仁勋在 GTC 2026 上发布主题演讲，介绍 Rubin 至 Feynman 的技术路线演进图，其中最大变化是 CPO 和液冷技术的应用，并同步引入集成大容量 SRAM 的 LPU 以增强推理性能。黄仁勋预计智能体 AI 和物理 AI 将成为未来 AI 的重要增长点。

支撑评级的要点

Rubin 和 Feynman 技术路径浮现，2027 年英伟达营收或超 1 万亿美元。当地时间 3 月 16 日英伟达 GTC 2026 在圣何塞开幕，黄仁勋发表主题演讲。根据芯东西报道，英伟达发布其旗舰计算平台 Vera Rubin，共集成 7 种芯片和 5 种机架。这 7 种芯片分别为 Rubin GPU、Vera CPU、ConnectX-9 SuperNIC、BlueField-4 DPU、NVLink 6 Switch、Spectrum-X 102.4T CPO、Groq 3 LPU。Rubin 架构下的 Oberon 系统支持铜缆和光学纵向拓展。英伟达预计 Feynman 计算平台将在 2028 年发布，有望集成 Feynman GPU（定制 HBM）、LP40 NVLink、Rosa CPU、Bluefield-5 DPU、NVLink 8 CPO、Spectrum7 204T CPO、ConnectX-10 SuperNIC。Feynman 架构下的 Kyber 系统将同时支持铜缆和共封装光学的纵向拓展。根据半导体行业观察报道，英伟达此次推出的 Groq 3 LPU 单颗将集成 500MB SRAM，可提供 150TB/s 的带宽为推理应用带来显著的性能提升。此外，根据量子位报道，英伟达 Vera Rubin 另一大重要变化是 100% 采用液冷解决方案，互联不再依赖外部线缆，而是在液冷模块内部做板级/背板式集成互联。黄仁勋透露，英伟达正在和合作伙伴积极开发应用于太空数据中心的计算机 Space One。展望 2027 年英伟达预计营收至少达到 1 万亿美元。

智能体 AI 和物理 AI 将成为重要增长点。根据钛媒体报道，黄仁勋提出 AI 的“五层架构”，即能源、芯片、基建、模型、应用。在生成式 AI 时代，数据中心（算力节点）将成为生成 AI 推理 Tokens 的“工厂”，而企业软件将转向具备“长上下文推理”能力的“智能体 AI (Agentic AI)”。英伟达推出开源智能体基础设施 NemoClaw 和开源模型 Nemotron 3 Super，以支持 Agentic AI 行业的发展。此外，根据芯东西报道，物理 AI 有望成为 AI 的下一个重要增长点，数字工厂、人形机器人、自动驾驶对算力的需求都在快速增长，英伟达和相关产业伙伴亦有积极合作。

CPO、液冷、LPU 重构 AI 算力基建基石。我们认为随着智能体 AI 和物理 AI 成为下一阶段的发展趋势，CSP 服务商将重心聚焦于 AI 在推理端的性能和收益表现。为此，英伟达推出的 Rubin 和 Feynman 聚焦于 LPU、CPO、液冷三个重要变化。LPU 通过大容量的 SRAM 显著提升推理端性能表现，CPO 通过高速互联降低信号传输时延，液冷则通过能效管理来辅助突破算力密度瓶颈。

投资建议

建议关注：【CPO 芯片及封装】天孚通信、中际旭创、晶方科技、长电科技、环旭电子。【光纤】长飞光纤、亨通光电、中天科技。【PCB 及材料】深南电路、沪电股份、鹏鼎控股、胜宏科技、生益科技、菲利华、国际复材、中材科技、宏和科技。【服务器组装】工业富联。【电源和散热】英维克、麦格米特、领益智造、飞龙股份、中富电路、网络电子、铂科新材、江海股份、海星股份。【高速铜缆】兆龙互连、沃尔核材。

评级面临的主要风险

AI 市场需求过热引发行业泡沫。远期供给端产能过剩引发价格下滑。技术变革导致原有产品淘汰。

【电子】深南电路—AI、通信、汽车三轮驱动 PCB 高增，封装基板加速突破

苏凌瑶 茅珈恺

深南电路 2025 年业绩高增，AI、通信、汽车三轮驱动 PCB 业务高增长。封装基板技术突破和客户导入加速。维持“买入”评级。

支撑评级的要点

2025 年全年业绩高增，AI 算力基建浪潮下核心受益。深南电路 2025 年营收 236.47 亿元，YoY+32%；毛利率 28.3%，YoY+3.5pcts；归母净利润 32.76 亿元，YoY+74%。公司 2025Q4 营收 68.93 亿元，QoQ+9%，YoY+42%；毛利率 28.6%，QoQ-2.8pcts，YoY+6.6pcts；归母净利润 9.50 亿元，QoQ-2%，YoY+144%。根据 Prismark 数据，2025~2030 年全球 PCB 市场规模有望从 852 亿美元增长至 1,233 亿美元，CAGR 约 8%，其中 18 层及以上多层板、HDI 板增速明显高于行业水平，主要得益于数据中心、高速网络通信等需求的高增长。我们认为公司有望充分受益于 AI 算力基础设施硬件相关产品的快速发展趋势。

AI、通信、汽车三轮驱动，产能释放支撑 PCB 业务高增长。2025 年公司 PCB 业务营收 143.59 亿元，YoY+37%；毛利率 35.5%，YoY+3.9pcts。数据中心领域，2025 年全球云服务厂商资本开支持续增加，驱动 AI 服务器及相关配套产品需求快速增长。公司受益于 AI 算力基建浪潮，相关订单亦同比显著增长。通信领域，2025 年前三季度全球无线网络接入市场需求保持平稳，有线网络接入市场需求在高速交换机、光模块等领域显著增长，公司订单规模亦大幅增长。新能源汽车领域，公司把握 ADAS 和三电系统的增长机会，相关订单亦保持快速增长。2025 年公司通过技术改造打通产能瓶颈、数字化和精益管理提升产出效率，为业绩增长提供了有力支撑。泰国工厂和南通四期项目均于 2025 年下半年顺利投产。根据 PrismaMark 2025 年第四季度报告，预计 2025 年公司营收规模在全球印制电路板厂商中位列第 4。

技术突破与客户导入加速，封装基板业务实现高增长。2025 年公司封装基板业务营收 41.48 亿元，YoY+31%；毛利率 22.6%，YoY+4.4pcts。2025 年公司封装基板业务技术能力快速突破，产品和客户导入进程加速，推动订单同比快速增长。BT 封装基板领域，公司存储类产品制造能力持续突破，推动客户高端 DRAM 产品项目的导入及量产，带动公司相关产品订单显著增长；RF 射频类产品陆续导入新客户新产品，目标产品完成量产。FC-BGA 封装基板领域，产品线能力稳步提升，22 层及以下产品已实现量产，24 层及以上产品研发和打样工作按期推进。公司已成为内资最大的封装基板供应商。

估值

我们对公司财务费用进行了微调，亦同步调整公司 2026/2027 年 EPS 预估至 8.54/11.27 元，并预计 2028 年 EPS 为 13.90 元。截至 2026 年 3 月 17 日，公司总市值约 1,733 亿元，对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 29.8/22.6/18.3 倍。维持“买入”评级。

评级面临的主要风险

下游需求不及预期。新产品导入进度不及预期。产能爬坡进度不及预期。封装基板涨价幅度不及预期。

【电力设备】福斯特—胶膜涨价龙头受益，盈利具备充分修复空间

武佳雄 顾真

中东局势升级后胶膜原材料价格大幅上涨，胶膜涨价或具备持续性；头部企业短期享受低价库存红利，长期看好竞争格局优化；公司是受益于海外光伏扩产的核心标的；维持增持评级。

支撑评级的要点

中东局势升级后胶膜原材料价格大幅上涨，胶膜涨价或具备持续性：由于中东局势升级，甲醇价格上涨，EVA 粒子等原材料涨价，推动 EVA、POE 胶膜大幅涨价。根据索比咨询数据，2026 年 3 月 11 日 EVA 粒子报价达到 1.07 万元/吨，价格环比上涨 9.3%；POE 胶膜、透明 EVA 胶膜分别报价 8.585 元/平，价格分别环比上涨 4.8%、5.1%。根据上海有色网 3 月 17 日信息，光伏 EVA 材料价格已上涨至 1.2-1.3 万元/吨，且 3 月 EVA 光伏料排产环比减少，但光伏胶膜排产环比提升，我们认为，光伏 EVA 材料供需错配或将进一步推高 EVA 材料价格，而在 EVA 原材料持续涨价的背景下，胶膜端涨价或将具备持续性。

头部企业短期享受低价库存红利，长期看好竞争格局优化：我们认为，当前产业发展有利于头部企业提升盈利，我们将从短期、长期两个维度进行分析。从短期来看，头部厂商具备一定规模低价库存，产品价格上涨后，头部厂商通过销售低成本库存可有效提升毛利率，构成边际上毛利率、盈利拐点。从长期来看，EVA、POE 粒子价格上涨，实际提升胶膜制造厂商的现金流压力，本质上有利于光伏胶膜供给优化，头部厂商凭借优秀的成本、费用控制能力具备盈利弹性。参考公司毛利率、净利率趋势，2024 年二季度至 2025 年三季度，公司毛利率已由 18.05% 降低至 8.89%，但净利率仅由 7.48% 降低至 4.80%，体现出公司在行业逆境中的优秀管理能力。若胶膜销售毛利率修复至 20% 左右，则公司利润率具备较大弹性。

公司是受益于海外光伏扩产的核心标的：印度、美国、欧洲等地区都在建设自身的光伏产能，公司有望凭借优秀的成本控制能力、全球化的产能布局受益于光伏组件制造的全球化。公司境外销售毛利率显著高于境内销售，随着海外光伏扩产加速，公司盈利能力有望进一步优化。

估值

考虑到原材料价格上涨的库存收益、胶膜环节竞争格局优化趋势，我们将公司 2025-2027 年预测每股收益调整为 0.39/0.86/1.13 元（原预测每股收益为 0.39/0.74/0.99 元），对应市盈率 45.4/20.9/15.9 倍；维持增持评级。

评级面临的主要风险

价格竞争超预期；原材料成本压力超预期；新产能扩张与新业务开拓不达预期；光伏政策不达预期；国际贸易政策风险。

【基础化工】宝丰能源—经营业绩高速增长，烯烃产能顺利释放

余嫻嫻 徐中良

公司发布 2025 年年报，全年实现营业总收入 480.38 亿元，同比增长 45.64%；归母净利润 113.50 亿元，同比增长 79.09%；扣非归母净利润 115.20 亿元，同比增长 69.91%。其中，第四季度营收 124.93 亿元，同比增长 43.46%；归母净利润 24.00 亿元，同比增长 33.29%。看好公司在煤制烯烃产业的领先优势，维持买入评级。

支撑评级的要点

内蒙古项目顺利放量，烯烃产量大幅增长。公司是煤制烯烃行业龙头企业，烯烃产能达到 520 万吨/年。2025 年内蒙古基地 300 万吨/年煤制烯烃项目全面达产，推动公司烯烃业务销量快速增长，其中，聚乙烯、聚丙烯分别实现销售 253.46 和 246.05 万吨，同比增长 123.27%和 111.22%。2025 年公司聚乙烯、聚丙烯分别实现收入 164.06 和 151.42 亿元，同比增长 103.88%、94.11%，聚乙烯、聚丙烯销售均价分别为 6473、6154 元/吨，同比分别下跌 8.69%、8.10%。随着内蒙古基地的全面投产，公司的竞争力有望增强，同时，在地缘冲突加剧，国际油价剧烈波动的背景下，煤制烯烃工艺技术的战略价值持续凸显。

财务指标持续优化，经营管理扎实稳健。2025 年，公司加权平均净资产收益率为 24.84%（同比+9.29 pct），资产负债率为 46.32%（同比-5.66 pct），销售毛利率为 35.92%（同比+2.77pct），净利率为 23.63%（同比提升 4.41 pct）。公司经营管控更加精细，2025 年公司深化“增收节支”行动，全年增收 1.79 亿元，节支 3.51 亿元，原料供应保障有力，2025 年新增煤炭供应商 9 家、新煤种 19 个。

在建项目有序推进，技术创新持续加码。2025 年内蒙古 300 万吨/年烯烃项目全面建成投产并创造良好效益，宁东三期烯烃项目 OCC 装置、醋酸乙烯项目正式生产，针状焦项目投入试生产，截至 2025 年末，宁东四期烯烃项目有序推进，并计划于 2026 年底建成投产。2025 年，公司开发聚烯烃新牌号产品 2 个、焦炭新产品 4 个，完成 6 个聚烯烃新牌号的生产技术储备，“高压大规模干煤粉气流床气化技术”项目荣获中国石油和化学工业联合会科技进步奖二等奖。绿色低碳发展取得成效，甲醇、烯烃单位产品碳排放强度分别下降 6.64%和 7.52%；参与编制的《煤化工行业产品碳排放限值及应用研究》获中国石油和化学工业联合会集体二等奖。公司烯烃产能稳步扩张，产品结构及能耗指标不断优化，未来成长可期。

估值

公司内蒙古项目投产顺利，煤制烯烃价差走扩，调整 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 2.14 元、2.18 元、2.19 元，对应市盈率分别为 15.4 倍、15.1 倍、15.1 倍，维持买入评级。

评级面临的主要风险

下游需求恢复不及预期，上游原材料价格剧烈波动，行业产能大幅增加等。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com

徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com

郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com

李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

顾真 S1300525040003 zhen.gu@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余媛媛 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com

范琦岩 S1300525040001 qian.fan@bocichina.com

赵泰 S1300525100001 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com

纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

茅珈恺 S1300525110002 jiakai.mao@bocichina.com

周世辉 S1300525080001 shihui.zhou@bocichina.com

通信研究团队

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

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) 68604866
传真：(8621) 58883554

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) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

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) 39886333
传真：(852) 21479513

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) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

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) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371