

强于大市

Token“紧俏”带动云涨价，基础设施供应商“春天”来了？

计算机行业“一周解码”

宇树科技在 GTC2026 上表示，具身智能距离“ChatGPT 时刻”仍有距离，关键在于提升模型泛化能力、数据利用效率和强化学习的规模效应；小米发布三款自研 MiMo-V2 系列大模型，其中旗舰模型 MiMo-V2-Pro 聚焦 Agent 场景，在多项评测中进入全球第一梯队；AI 需求推升算力成本，国内主要云厂商现涨价潮。

支撑评级的要点

- **具身智能迈入“ChatGPT 时刻”需要解决的三个关键问题。**宇树科技创始人兼 CEO、CTO 王兴兴在 GTC2026 上，介绍了宇树科技最近在具身智能方面的关键技术进展，以及对具身智能在任务泛化、数据效率与强化学习规模效应方面面临的核心瓶颈的看法。王兴兴认为，具身智能行业距离真正跨过“ChatGPT 时刻”仍有明显距离。要迈过具身智能的“ChatGPT 时刻”，行业至少还要解决三件事。一是提升模型对任务和动作的表达力，突破泛化瓶颈；二是提高对视频、仿真和真机等多元数据的利用效率，减少对大规模真机采集的依赖；三是让强化学习形成可复用、可积累的规模效应。如果未来机器人能够在 80% 的陌生场景中，仅通过语言或文字指令完成 80% 的任务，那才意味着具身智能真正迎来了属于自己的“ChatGPT 时刻”。
- **小米自研 MiMo-V2 系列大模型发布。**3 月 19 日，小米宣布推出三款自研大模型 Xiaomi MiMo-V2-Pro、Xiaomi MiMo-V2-Omni 与 Xiaomi MiMo-V2-TTS。其中，MiMo-V2-Pro、MiMo-V2-Omni 已正式开放 API 服务。据小米官方介绍，三款模型中，MiMo-V2-Pro 是旗舰文本基座，专为高强度 Agent 工作场景而生，主打推理、规划与工具调用。MiMo-V2-Omni 是全模态 Agent 基座，原生融合文本、视觉与音频感知，打通从理解到执行的完整链路。MiMo-V2-TTS 是语音合成大模型，目标是为 Agent 赋予有温度、有情感的声音表达能力，构成全栈的最后一环。MiMo-V2-Pro 作为旗舰基座模型，专为 Agent 场景深度优化，针对复杂多样的智能体架构进行了监督微调和强化学习，具备更强工具调用与多步推理能力，并最终交付结果。在多项 Agent 评测中，MiMo-V2-Pro 表现已进入全球第一梯队。随着正式发布，小米同步开放 MiMo-V2-Pro API 服务，并给出相对激进的定价策略。该模型采用分段计费模式：在 256K 上下文范围内，输入与输出单价分别为 1 美元和 3 美元（每百万 Token）；若使用 1 百万长上下文，费率则上浮至输入 2 美元、输出 6 美元。这一价格明显低于同级别模型（如 Claude Opus），意图快速吸引开发者生态。同时，小米还联合 OpenClaw、Cline 等多个主流 Agent 框架，推出限时免费调用计划，进一步推动其在开发者社区的渗透。
- **AI 需求推升算力成本，国内主要云厂商现涨价潮。**阿里云官网发布公告，因全球 AI 需求爆发、供应链涨价，阿里云 AI 算力、存储等产品最高涨价 34%。百度智能云发布 AI 算力、存储等产品调价公告，最高上涨 30%。腾讯高管 18 日晚回应存储芯片涨价问题时表示，人工智能需求激增不仅带动 DRAM 及高带宽内存（HBM）需求回升，乃至 CPU、固态硬盘、机械硬盘等需求全面回升。京东云宣布，明确拒绝跟风涨价，现有云主机、AI 算力、存储、网络等全系核心产品价格保持稳定，不新增涨价项、不提高收费标准。涨价本质是供不应求下的资源再平衡，厂商将紧缺算力向高附加值的 MaaS 业务倾斜，以缓解成本压力并优化收入结构。京东云逆势降价则是典型的差异化竞争策略，意在行业普涨时以价格锚点来争夺价格敏感型客户，扩大市场份额。云服务与 AI 基础设施相关企业包括优刻得、青云科技、润泽科技、光环新网、数据港等。

相关研究报告

- 《OpenClaw 带领 AI 步入“实用 Agent”时代》20260308
- 《代理式 AI 拐点已至；朱雀三号有望年内复用飞行》20260227
- 《脑机“上天”，量子“过百”》20260209
- 《太空算力或是商业航天的核心商业模式》20260130

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

证券分析师：杨思睿

(8610)66229321

sirui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518090001

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

投资建议

- 建议关注 AI 基础设施领域相关企业，包括优刻得、青云科技、润泽科技、光环新网、数据港等。

评级面临的主要风险

- 技术创新不及预期；政策推行不到位；下游需求景气度不稳定的风险。

目录

“一周解码”——本周重点关注事件.....	4
1、具身智能迈入“CHATGPT 时刻”需要解决的三个关键问题.....	4
2、小米自研 MIMO-V2 系列大模型发布，旗舰 AGENT 模型性能跻身全球第一梯队	4
3、算力需求提升推动云厂商涨价潮起，而京东云逆势降价	5
新闻及公司动态	6
行业新闻	6
公司动态	7
风险提示	8

图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态	6
图表 2.云计算-行业动态.....	6
图表 3.人工智能-行业动态.....	6
图表 4.数字经济-行业动态.....	6
图表 5.网络安全-行业动态.....	7
图表 6.工业互联网-行业动态.....	7

“一周解码”——本周重点关注事件

1、具身智能迈入“ChatGPT 时刻”需要解决的三个关键问题

事件：宇树科技创始人兼 CEO、CTO 王兴兴在 GTC2026 上，介绍了宇树科技最近在具身智能方面的关键技术进展，以及对具身智能在任务泛化、数据效率与强化学习规模效应方面面临的核心瓶颈的看法。王兴兴认为，具身智能虽然已经成为近两年全球最受关注的技术赛道之一，但行业距离真正跨过“ChatGPT 时刻”仍有明显距离。**当前最大的难题在于，还没有出现一个真正具备强泛化能力、能够在陌生场景中稳定执行任务的具身智能模型。**他预测这一临界点最快未来 1-2 年或 2-3 年可实现。

王兴兴强调，运动能力和干活能力必须同步推进，但前者仍然是后者的前提。但在他看来，**真正制约行业跨越临界点的，已经不只是单一产品或单项动作表现，而是模型层面的系统性能力。**王兴兴提出，要迈过具身智能的“ChatGPT 时刻”，行业至少还要解决三件事。一是提升模型对任务和动作的表达能力，突破泛化瓶颈；二是提高对视频、仿真和真机等多元数据的利用效率，减少对大规模真机采集的依赖；三是让强化学习形成可复用、可积累的规模效应。

在技术路线判断上，他看好世界模型和视频生成模型，认为这条路线天花板更高，也更有机会利用互联网海量视频和文本数据。王兴兴认为，如果未来机器人能够在 80% 的陌生场景中，仅通过语言或文字指令完成 80% 的任务，那才意味着具身智能真正迎来了属于自己的“ChatGPT 时刻”。

（来源：凤凰网科技）

点评：王兴兴在 GTC2026 上的观点清晰指向当前具身智能的核心矛盾：行业正处于从技术验证向能力泛化跨越的前夜，但尚未迎来真正的“ChatGPT 时刻”。当前核心瓶颈并非单一硬件的性能突破，而是模型层级的系统性能力不足，特别是强泛化能力的缺失直接制约了商业化落地的广度。这提示市场，未来 1-3 年将是检验算法架构、数据利用效率及强化学习规模效应的关键窗口期。他提出的三项待解难题，本质上指向了技术路线的选择与数据成本的博弈。看好像世界模型这样能利用互联网海量数据的天花板更高的技术路线，意味着算力与仿真或将成为未来竞争的战略高地。

2、小米自研 MiMo-V2 系列大模型发布，旗舰 Agent 模型性能跻身全球第一梯队

事件：3 月 19 日，小米宣布推出三款自研大模型 Xiaomi MiMo-V2-Pro、Xiaomi MiMo-V2-Omni 与 Xiaomi MiMo-V2-TTS。其中，MiMo-V2-Pro、MiMo-V2-Omni 已正式开放 API 服务。据小米官方介绍，三款模型中，MiMo-V2-Pro 是旗舰文本基座，专为高强度 Agent 工作场景而生，主打推理、规划与工具调用。MiMo-V2-Omni 是全模态 Agent 基座，原生融合文本、视觉与音频感知，打通从理解到执行的完整链路。MiMo-V2-TTS 是语音合成大模型，目标是为 Agent 赋予有温度、有情感的声音表达能力，构成全栈的最后一环。MiMo-V2-Pro 作为旗舰基座模型，专为 Agent 场景深度优化，针对复杂多样的智能体架构进行了监督微调和强化学习，具备更强工具调用与多步推理能力，并最终交付结果。

3 月 11 日，代号为“Hunter Alpha”的神秘模型悄然上线全球最大 API 聚合平台 OpenRouter。短短七天内，累计调用量突破 1 万亿 Token，连续多日登顶榜单。“Hunter Alpha”正是其旗舰模型 MiMo-V2-Pro 的内部测试版本。这款模型不仅是小米在大模型领域的“新作业”，也被视为其全面押注智能体（Agent）时代的重要信号。

在多项 Agent 评测中，MiMo-V2-Pro 表现已进入全球第一梯队。在通用 Agent 能力评估(ClawEval)中，MiMo-V2-Pro 得分 61.5，逼近 Claude Opus 4.6；在 PinchBench 测试中排名全球前三。在编码能力方面，其表现甚至超过 Claude Sonnet 4.6，接近更高端的 Opus 级别。更关键的是，小米强调该模型的优化重点并非“跑分”，而是真实世界表现。通过在大量 Agent 任务框架（如 OpenClaw 等）上的监督微调（SFT）与强化学习（RL），MiMo-V2-Pro 在工具调用稳定性、多步骤推理能力以及任务完成度方面显著提升。在全球权威大模型综合智能排行榜 Artificial Analysis 上，MiMo-V2-Pro 位列全球第八，国内第二。

随着正式发布，小米同步开放 MiMo-V2-Pro API 服务（platform.xiaomimimo.com），并给出相对激进的定价策略。该模型采用分段计费模式：在 256K 上下文范围内，输入与输出单价分别为 1 美元和 3 美元（每百万 Token）；若使用 1 百万长上下文，费率则上浮至输入 2 美元、输出 6 美元。这一价格明显低于同级别模型（如 Claude Opus），意图快速吸引开发者生态。特别是“缓存写入暂

时免费”的策略，对于需要频繁调用长上下文提示词的 Agent 开发者而言，将极大地降低运行成本。同时，小米还联合 OpenClaw、Cline 等多个主流 Agent 框架，推出限时免费调用计划，进一步推动其在开发者社区的渗透。

（来源：界面新闻、腾讯科技）

点评：小米发布三款自研大模型，特别是旗舰产品 MiMo-V2-Pro，标志着其在 AI 战略上从应用层向基础设施层的关键转变。短短七天破万亿 token 的调用量，验证了其真实世界表现。定价的策略与缓存免费政策旨在通过降低开发者门槛快速构建生态壁垒，结合 OpenClaw 等框架的限时免费，旨在抢占 Agent 时代开发者的心智份额。

3、算力需求提升推动云厂商涨价潮起，而京东云逆势降价

事件：阿里云 AI 算力和存储产品最高涨价 34%。阿里云官网发布公告，因全球 AI 需求爆发、供应链涨价，阿里云 AI 算力、存储等产品最高涨价 34%。其中，平头哥真武 810E 等算力卡产品上涨 5%-34%，文件存储产品 CPFS（智算版）上涨 30%。此轮涨价另一个重要原因是“Token 调用量暴涨”。阿里云的 MaaS 业务百炼在今年 1-3 月创下了历史最高增速。阿里云正在将紧缺的 AI 算力资源向 Token 业务倾斜。

百度智能云发布 AI 算力、存储等产品调价公告，最高上涨 30%。百度智能云今日发布 AI 算力、存储等产品调价公告。受全球人工智能应用快速发展影响，算力需求持续攀升。核心硬件及相关基础设施成本出现显著上涨。为保障平台长期稳定运行与服务质量，对部分产品价格进行结构性优化。其中，AI 算力相关产品服务：上调约 5%-30%；并行文件存储等：上调约 30%。上述价格自 2026 年 4 月 18 日 00:00（北京时间）起执行。

腾讯高管 18 日晚回应存储芯片涨价问题时表示，人工智能需求激增不仅带动 DRAM 及高带宽内存（HBM）需求回升，乃至 CPU、固态硬盘、机械硬盘等需求全面回升。目前订单已需提前几个月、几个季度甚至数年预定。供应商优先保障规模最大、合作最稳定的客户，比如腾讯云。规模较小的云厂商如今已难以确保获得稳定的供应链支持。腾讯高管表示，在此背景下行业或别无选择，只能将成本上涨转嫁至售价。过去 24 小时内，已目睹多家中国云厂商在多方面的价格上调。

京东云宣布，明确拒绝跟风涨价，现有云主机、AI 算力、存储、网络等全系核心产品价格保持稳定，不新增涨价项、不提高收费标准。下调多款产品价格，将对数据库、中间件等多款产品实施更大力度的优惠措施，平均降幅超 16%，最高降幅达 40%。

（来源：科创板日报）

点评：当前云市场正经历由 AI 需求爆发引发的结构性分化。阿里云、百度云最高 34% 的涨幅，反映了全球 AI 算力供应链趋紧与 Token 消耗量指数级攀升带来的成本压力。涨价本质是供不应求下的资源再平衡，厂商将紧缺算力向高附加值的 MaaS 业务倾斜，以缓解成本压力并优化收入结构。而京东云逆势降价则是典型的差异化竞争策略，意在行业普涨时以价格锚点来争夺价格敏感型客户，扩大市场份额。但从长期看，在算力成本普遍上涨的背景下，其成本控制能力可能将面临严峻考验。

新闻及公司动态

行业新闻

图表 1.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月16日	近两周，美伊战火导致霍尔木兹海峡关闭，国际油价飙涨，同时影响全球约三分之一的氦气供应。氦气是芯片制造不可或缺的气体，用于营造超洁净环境、冷却超导磁体等。	财联社
3月16日	苹果周一突然发布第二代 AirPods Max，新款搭载 H2 芯片并强化主动降噪、智能音频和实时翻译等功能，但重量、续航和定价均未改变。	财联社
3月17日	英伟达正式发布 Groq 3 LPU 推理芯片，将其纳入 Vera Rubin 平台，两者联合部署可将每兆瓦 token 生成效率提升 35 倍。	财联社

资料来源：中银证券

图表 2.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月16日	社交媒体巨头 Meta 公司将在未来五年支付最高 270 亿美元，以获得云服务提供商 Nebius 提供的先进人工智能（AI）基础设施。	财联社
3月17日	网络安全技术公司 CrowdStrike 宣布与云计算服务提供商 Nebius 合作，在下一代 AI 云基础设施中统一安全解决方案。	财联社
3月19日	CEO 吴泳铭宣布了阿里集团 AI 战略的商业目标：未来五年，包含 MaaS 在内的云和 AI 商业化年收入突破 1000 亿美元。	财联社

资料来源：中银证券

图表 3.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月17日	Meta 计划裁员 20% 或更多，以抵消公司在 AI 领域的巨额支出，并押注 AI 技术能带来生产力提升。	财联社
3月17日	国星宇航-上海交通大学太空计算联合实验室完成了一项技术试验：通过自然语言指令远程调用在轨卫星的太空算力，实现对地面人形机器人的操控。这是全球首次完成“自然语言指令→太空 AI 推理→地面机器人执行”的完整技术闭环，标志着太空算力服务从基础的“数据处理”向“跨域智能控制”的关键升级。	科创板日报
3月18日	OpenClaw 引爆“个人 AI 助理”热潮后，Manus、Perplexity 及英伟达均已推出智能体部署方案，瞄准非程序员用户，降低“养虾用虾”门槛。	财联社
3月18日	三星电子与超威半导体（AMD）宣布，双方已签署一份谅解备忘录，将扩大在人工智能（AI）基础设施内存芯片供应方面的战略合作。	财联社

资料来源：中银证券

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月16日	海南省 2026 年一季度经济运行调度推进会 16 日在海口召开。会议强调，要突出“新”字，聚焦深海产业这一重点，统筹推进体系平台搭建、重大项目带动，向海洋要生产力和增长点；坚持“以场带产”发展火箭链、卫星链、数据链，赋能商业航天产业高质量发展；抢抓数字经济发展机遇，构建高效便捷安全的数据跨境流动机制，深化拓展“人工智能+”多场景应用，推动经济发展向新向好。	财联社
3月19日	欧盟委员会负责数字经济事务的发言人托马斯·雷尼耶证实，美国社交媒体平台 X 已在截止日期前，配合缴纳了欧盟去年 12 月开出的 1.2 亿欧元罚款，并就其“蓝标认证”功能提交了整改方案。这名发言人还表示，尽管 X 已经缴纳相关罚款，但他们仍在就该处罚进行上诉。去年 12 月，欧盟委员会根据《数字服务法》，对 X 提出了包括“蓝标认证”在内的三项不合规指控，并对 X 罚款 1.2 亿欧元。除了“蓝标认证”外，X 平台还需在 4 月 28 日前就另外两项违反广告和数据透明度规定的指控提交整改措施。欧盟委员会表示，如未能有效解决问题，不排除会对 X 施加进一步处罚。	财联社

资料来源：中银证券

图表 5.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月16日	中央网信办召开会议，传达学习 2026 年全国两会精神。会议要求，要主动担当作为，扎实推动网信领域各项新部署新要求落地落实。统筹推进网信领域重大任务，扎实做好网上宣传引导，持续深化网络综合治理，坚决筑牢网络安全屏障，加快推进信息化发展，深入开展网络法治建设，积极拓展网络空间国际交流合作。	东方财富网
3月17日	英伟达与 OpenClaw 开发者 Peter Steinberger 及全球一些顶尖的安全与计算专家合作，打造了一整套智能体 AI 工具链，系统内部包含策略引擎 (Policy Engine)、网络安全护栏 (Network Guardrails) 和隐私路由器 (Privacy Router)，确保 AI Agent 在公司内部执行任务的安全性。	财联社

资料来源：中银证券

图表 6.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月16日	工信部召开干部大会强调，适度超前布局建设 5G、智算等新型信息基础设施，打造“5G+工业互联网”升级版。	财联社

资料来源：中银证券

公司动态

【孚能科技】公司全资子公司广州孚能科技有限公司，于近日收到广州汽车集团股份有限公司《定点开发通知书》。广汽集团选择公司为其开发和供应动力电池。根据广汽集团的销售预测和安排，公司预计将于 2027 年上半年开始供货。

【安博通】公司已于 2026 年 2 月 9 日召开的 2026 年第一次临时股东会审议通过变更独立董事的相关事项，选举谢卉女士、刘汉基先生为公司第三届董事会独立董事。

资料来源：公司公告

风险提示

技术创新不及预期：新技术研发进展可能存在不及市场预期的风险。

政策推行不到位：国家政策出台有望提振内需、规范行业发展，但政策出台节奏和实际落地节奏难以预期。

下游需求景气度不稳定的风险：全球经济形势的变化，尤其是经济增长放缓或衰退，可能导致下游需求减弱，政府对产业政策的调整，可能对下游需求产生影响。

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