

强于大市

医药生物行业周报

医疗设备招投标边际改善，关注高值耗材续标进展

申万医药生物指数在 2026.07.20-2026.07.24 下跌 2.03%，在申万一级行业中排名第 22 名。同期沪深 300 指数上涨 2.65%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 4.69 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑输沪深 300 指数。设备招投标边际改善，集采政策驱动下，行业集中度有望进一步提升，建议关注产品布局完善且渠道优势显著的头部企业。高值耗材续标规则趋于温和，具备成本优势和渠道壁垒的龙头企业有望通过集采进一步抢占市场份额。

板块行情

■ 申万医药生物指数在 2026.07.20-2026.07.24 下跌 2.03%，在申万一级行业中排名第 22 名。同期沪深 300 指数上涨 2.65%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 4.69 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑输沪深 300 指数。截至 2026.7.24，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 44.49 倍，较 2025 年 8 月已有较大回调，处于历史相对低位，估值性价比较高。

支撑评级的要点

- 医疗设备招投标月度改善，政策驱动设备更新需求韧性凸显。2026 年上半年公开招标市场规模同比回落 12.78%，其中 1-4 月持续处于负增长区间，5 月降幅显著收窄至 4%，6 月同比增速转正至 8%，市场回暖信号明显。设备更新市场表现显著优于整体，上半年同比增长 22.12%，其中二季度环比增长超 50%、同比增长近 80%，需求释放加速，成为重要增长驱动引擎。
- 设备集采新规落地，评审导向从“低价”转向“优质优价”。2026 年上半年整体市场集采占比超过 15%，较去年同期提升约 4 个百分点；设备更新领域集采占比达 28.45%，远高于整体市场。7 月 14 日，国家卫健委等三部门联合发布《关于进一步做好公立医疗卫生机构医用设备集中采购工作的通知》，明确建立国家、省、市地三级分级集采体系。评审导向从“低价优先”转向“技术适宜、质量优先、价格合理”，实行“优质优价”，强化全生命周期成本理念，兼顾耗材、维保等长期成本，并严格落实异常低价审查要求。三级集采制度补齐了监管短板，有利于完善医药卫生领域廉政长效机制、挤出流通环节虚高水分；全生命周期考核将抬高准入门槛，中小厂商面临加速出清，行业集中度有望持续提升。
- 关注下半年高值耗材集采续约情况。国内医疗器械集中带量采购工作持续推进，今年多种集采品种集中到期。冠脉支架第二轮接续采购已于今年 6 月 16 日公布中选结果，合金支架最高限价 949 元，较上一轮 848 元提升 11.91%，15 家企业中选，中选企业包括雅培、美敦力、波士顿科学、百多力以及乐普、赛诺医疗、吉威医疗、微创医疗等，采购周期延长至 3 年。福建 27 省心脏介入电生理、陕西 16 省口腔正畸托槽、吉林 21 省弹簧圈等多个省际联盟集采均已协议期满，预计于 2026 年陆续启动续标工作。整体来看，集采规则趋向温和，从价格竞争进阶为“复活机制+保底价格兜底”的组合模式，影响边际减弱，下半年重点关注高值耗材集采续约情况。
- 第七批耗材国采启动，消化介入市场格局有望迎来重塑。据博研咨询统计，2025 年中国消化介入材料市场规模达 200 亿元，同比增长 15.3%，其中，波士顿科学、奥林巴斯、库克医疗三家合计占据全球内镜诊疗市场 83% 的份额。国产企业已在中低端品类实现较快突破，以南微医学、安杰思、江苏唯德康医疗科技为代表的国内龙头 2025 年合计市占率达 31.5%，较 2024 年提升 3.7 个百分点，进口替代加速。广东省已于 2025 年开展消化介入类耗材省级集采，覆盖止血夹、注射针等 6 类产品，123 家企业中选，中选率超 93%，并于 2026 年 2 月 10 日起正式执行，平均价格降幅 70%-90%。随着第七批国采启动，集采政策有望加速国产替代进程，消化介入市场或迎来格局重塑。

投资建议

- 设备招投标边际改善，集采政策驱动下，行业集中度有望进一步提升，关注产品布局完善且渠道优势显著的头部企业，建议关注联影医疗、迈瑞医疗、澳华内镜、开立医疗；高值耗材续标规则趋于温和，具备成本优势和渠道壁垒的龙头企业有望通过集采进一步抢占市场份额，建议关注三友医疗、爱康医疗、春立医疗、微电生理、惠泰医疗、爱博医疗、南微医学、安杰思等。

评级面临的主要风险

- 集采政策实施力度超预期的风险、企业研发不及预期风险、企业研发产品退市风险、产品销售不及预期风险。

相关研究报告

《医药生物行业周报》20260713

《医药生物行业周报》20260630

《医药生物行业周报》20260616

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

医药生物

证券分析师：刘恩阳

enyang.liu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300523090004

证券分析师：苏雪儿

xueer.su@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300526030001

目录

医药板块整体行情	4
医药板块整体行情	4
医药子板块整体行情	4
医药板块估值表现	5
医药板块估值表现	5
医药板块个股表现情况	5
医疗设备招投标边际改善，关注高值耗材续标进展	7
风险提示	10

图表目录

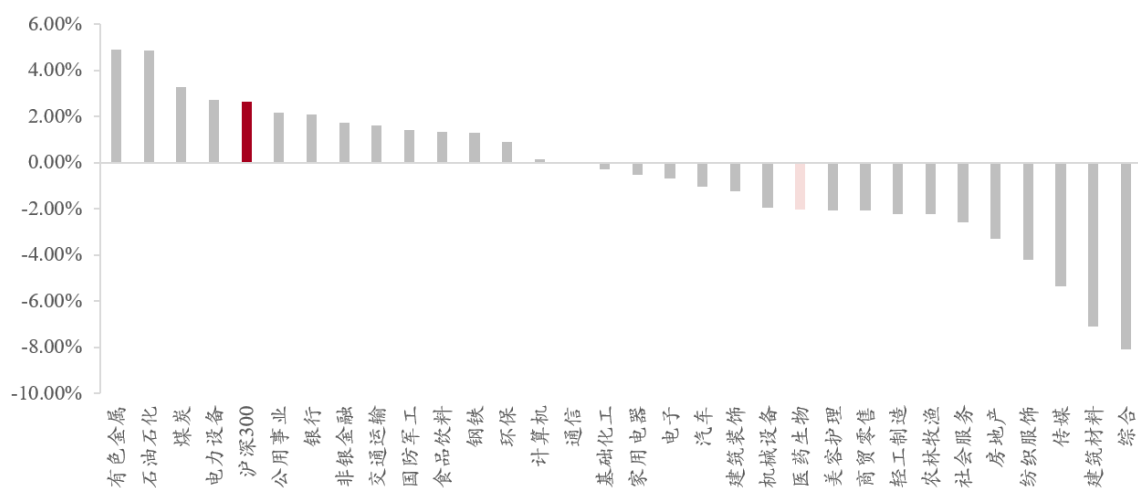
图表 1. 申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.07.20-2026.07.24）	4
图表 2. 申万医药、申万医药子板块及沪深 300 指数涨跌幅表现 （2026.07.20-2026.07.24）	4
图表 3. 申万医药生物近年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）	5
图表 4. 申万医药板块 2026.07.20-2026.07.24 期间涨幅前十与跌幅前十名公司	6
图表 5. 2026 年上半年我国医疗器械公开招中标市场规模月度趋势	7
图表 6. 我国医疗器械设备更新公开招中标市场规模季度趋势（2024Q4-2026Q2）	7
图表 7. 2026 年上半年我国医疗器械各等级医院采购规模情况	7
图表 8. 2026 年上半年我国医疗器械各等级医院采购规模占比	7
图表 9. 2026 年上半年医疗器械整体市场与设备更新市场集采占比对比	8
图表 10. 医用设备集中采购三级分级体系	8
图表 11. 2026 年国家及省级联盟部分医用耗材集采续约情况	9

医药板块整体行情

医药板块整体行情

申万医药生物指数在 2026.07.20-2026.07.24 下跌 2.03%，在申万一级行业中排名第 22 名。同期沪深 300 指数上涨 2.65%，医药生物指数跑输沪深 300 指数 4.69 个百分点。

图表 1. 申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.07.20-2026.07.24）

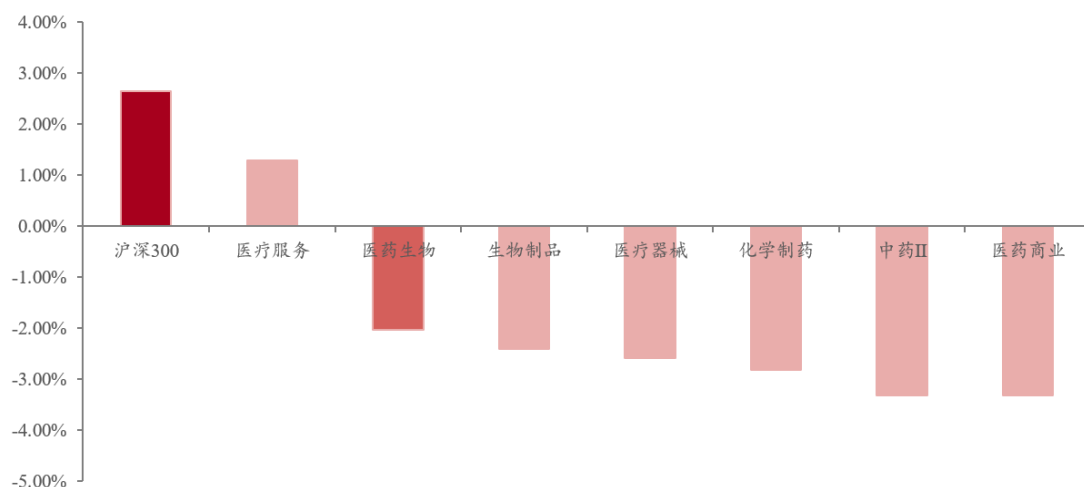


资料来源：iFind，中银证券

医药子板块整体行情

从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑输沪深 300 指数。其中，申万医疗服务指数涨幅为 1.30%，跑输沪深 300 指数 1.35 个百分点。申万生物制品指数跌幅为 2.40%，跑输沪深 300 指数 5.05 个百分点。申万医疗器械指数跌幅为 2.59%，跑输沪深 300 指数 5.24 个百分点。申万化学制药指数跌幅为 2.81%，跑输沪深 300 指数 5.46 个百分点。申万中药指数跌幅为 3.31%，跑输沪深 300 指数 5.96 个百分点。申万医药商业指数跌幅为 3.31%，跑输沪深 300 指数 5.97 个百分点。

图表 2. 申万医药、申万医药子板块及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.07.20-2026.07.24）



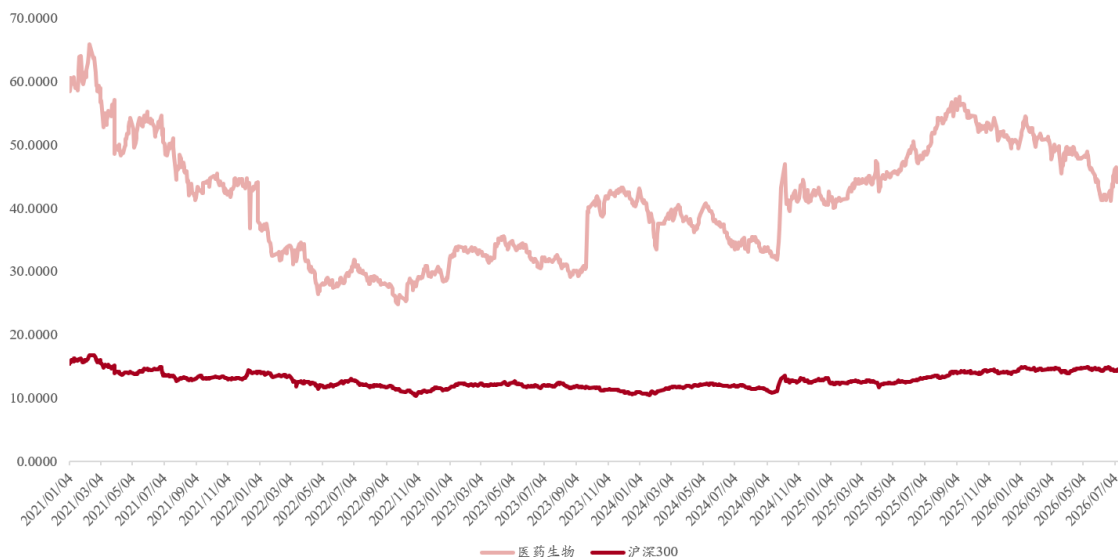
资料来源：iFind，中银证券

医药板块估值表现

医药板块估值表现

截至 2026.7.24，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 44.49 倍，较 2025 年 8 月已有较大回调，处于历史相对低位，估值性价比较高。

图表 3. 申万医药生物近年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）



资料来源：iFind，中银证券

医药板块个股表现情况

在 2026.07.20-2026.07.24 期间，从个股来看，近一周涨幅前五的公司为五洲医疗（+72.79%）、宝莱特（+19.67%）、益诺思（+17.58%）、华强科技（+16.32%）、美迪西（+13.43%）；跌幅前五的公司为盘龙药业（-31.59%）、灵康药业（-24.35%）、美诺华（-24.19%）、ST 海王（-21.54%）、常山药业（-20.50%）。

图表 4. 申万医药板块 2026.07.20-2026.07.24 期间涨幅前十与跌幅前十名公司

涨幅前十				
证券代码	公司名称	市值 (亿元)	所属子行业	涨幅 (%)
301234.SZ	五洲医疗	40	医疗器械	72.79
300246.SZ	宝莱特	46	医疗器械	19.67
688710.SH	益诺思	108	医疗服务	17.58
688151.SH	华强科技	58	医疗器械	16.32
688202.SH	美迪西	111	医疗服务	13.43
688046.SH	药康生物	107	医疗服务	12.93
301087.SZ	可孚医疗	121	医疗器械	11.57
300534.SZ	陇神戎发	34	中药 II	11.47
300677.SZ	英科医疗	312	医疗器械	11.16
002412.SZ	汉森制药	36	中药 II	10.26
跌幅前十				
证券代码	公司名称	市值	所属子行业	涨幅 (%)
002864.SZ	盘龙药业	28	中药 II	(31.59)
603669.SH	灵康药业	35	化学制药	(24.35)
603538.SH	美诺华	89	化学制药	(24.19)
000078.SZ	ST 海王	40	医药商业	(21.54)
300255.SZ	常山药业	232	化学制药	(20.50)
301520.SZ	万邦医药	50	医疗服务	(19.56)
301257.SZ	普蕊斯	35	医疗服务	(19.27)
688314.SH	康拓医疗	24	医疗器械	(17.88)
600488.SH	津药药业	53	化学制药	(16.70)
688399.SH	硕世生物	33	医疗器械	(16.60)

资料来源: iFind, 中银证券

医疗设备招投标边际改善，关注高值耗材续标进展

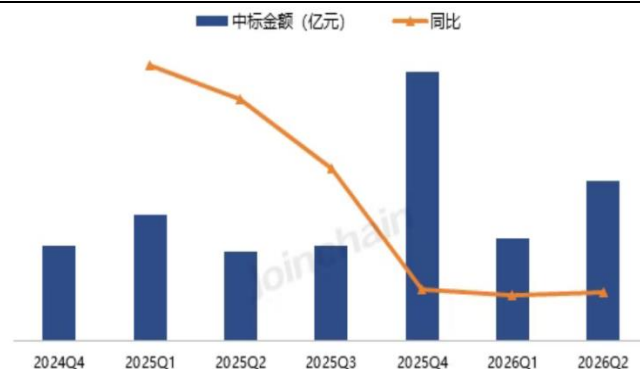
医疗设备招投标月度改善，政策驱动设备更新需求韧性凸显。据众成数科统计，2026年上半年公开招投标市场规模同比回落12.78%，其中1-4月持续处于负增长区间，5月降幅显著收窄至4%，6月同比增速转正至8%。市场回暖信号明显。设备更新市场表现显著优于整体，上半年同比增长22.12%，其中二季度环比增长超50%、同比增长近80%，需求释放加速，成为重要增长驱动引擎。

图表 5. 2026 年上半年我国医疗器械公开招中标市场规模月度趋势



资料来源：众成数科-医械云标讯 MDBIDS，中银证券

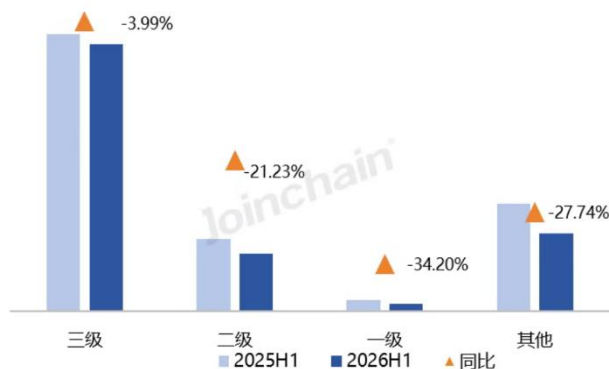
图表 6. 我国医疗器械设备更新公开招中标市场规模季度趋势 (2024Q4-2026Q2)



资料来源：众成数科-医械云标讯 MDBIDS，中银证券

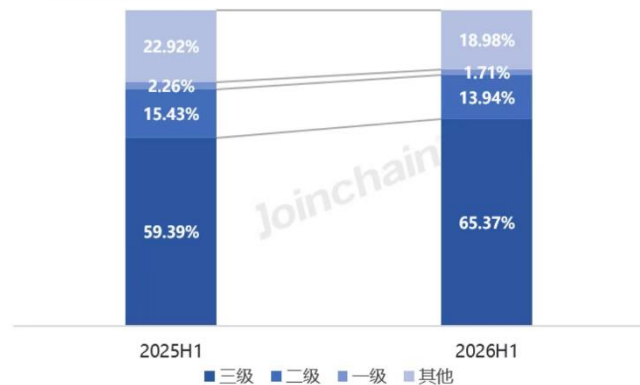
各等级医院采购规模有所下滑，三级医院采购影响较小。从采购单位结构看，三级医院采购金额同比降幅最小，占比从59.39%跃升至65.37%，提升约6个百分点；二级医院同比下降21.23%，占比小幅回落至13.94%；一级医院降幅最大，同比下降34.20%，占比进一步收窄至1.71%，各等级医院降幅存在显著差异。

图表 7. 2026 年上半年我国医疗器械各等级医院采购规模情况



资料来源：众成数科-医械云标讯 MDBIDS，中银证券

图表 8. 2026 年上半年我国医疗器械各等级医院采购规模占比

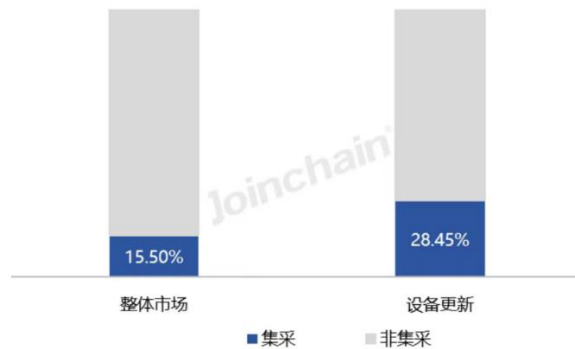


资料来源：众成数科-医械云标讯 MDBIDS，中银证券

细分赛道表现分化显著，高端影像设备表现较好。放射治疗设备增长较为强劲，上半年公开招中标市场规模同比增长39.83%，其中医用电子加速器以94.7%的占比占据绝对主导地位，伽玛射线远距离治疗机占比提升至2.4%，近距离后装治疗设备、放射治疗模拟系统占比小幅降低。生命支持类装备同比仅微降0.75%，其中血液/腹膜透析设备占比为33.7%，居首位，监护设备和呼吸机占比稳定，麻醉机和体外除颤设备占比均下降2个百分点。相比之下，医学影像设备同比下降15.13%，其中正电子发射断层成像设备占比提升至4.67%，增长最为突出，CT、磁共振采购规模占比稳中有升，超声影像设备占比下降3.63个百分点，DSA、DR占比微升，单光子发射计算机断层成像设备占比小幅下降。体外诊断设备同比下降20.22%，其中血液学分析设备占比较上年同期下降4个百分点，生化分析仪占比微降，基因测序仪和化学发光免疫分析仪占比均提升3个百分点。外科手术设备同比下降16.82%，其中内窥镜以62.8%的占比稳居首位，微降1个百分点，手术机器人占比下降2个百分点，超声设备占比保持稳定。

设备集采新规落地，评审导向从“低价”转向“优质优价”。从采购模式来看，2026 年上半年整体市场集采占比超过 15%，较去年同期提升约 4 个百分点；设备更新领域集采占比达 28.45%，远高于整体市场。7 月 14 日，国家卫健委等三部门联合发布《关于进一步做好公立医疗卫生机构医用设备集中采购工作的通知》，明确建立国家、省、市地级三级分级集采体系，甲类设备（高端放射治疗类设备）由国家卫健委负责；乙类设备（PET/MR、PET/CT、腹腔内窥镜手术系统、常规放射治疗类设备）由省级组织，2026 年底前各省至少完成一轮；各省份于 2027 年 6 月底前至少确定一个市地开展试点并完成一轮集采。评审导向从“低价优先”转向“技术适宜、质量优先、价格合理”，实行“优质优价”，强化全生命周期成本理念，兼顾耗材、维保等长期成本，并严格落实异常低价审查要求。三级集采制度补齐了监管短板，有利于完善医药卫生领域廉政长效机制、挤出流通环节虚高水分；全生命周期考核将抬高准入门槛，中小厂商面临加速出清，行业集中度有望持续提升。

图表 9. 2026 年上半年医疗器械整体市场与设备更新市场集采占比对比



资料来源：众成数科-医械云标讯 MDBIDS，中银证券

图表 10. 医用设备集中采购三级分级体系

分类级别	采购设备性质	关键时间节点
国家级	甲类大型医用设备：以高端放射治疗类设备为主	-
省级	乙类大型医用设备：PET/MR、PET/CT、腹腔内窥镜手术系统、常规放射治疗类设备	2026 年底前至少完成一轮集中采购，原则上每年上半年至少组织 1 次集中采购
市地级	未列入国家、省级集采目录的医用设备	2027 年 6 月底前，各省份至少确定 1 个市地开展试点并完成一轮集中采购工作

资料来源：《关于进一步做好公立医疗卫生机构医用设备集中采购工作的通知》国家卫生健康委/国家中医药管理局/国家疾病预防控制中心，经济参考报，中银证券

关注下半年高值耗材集采续约情况。国内医疗器械集中带量采购工作持续推进，今年多种集采品种到期续约。冠脉支架第二轮接续采购已于今年 6 月 16 日公布中选结果，合金支架最高限价 949 元，较上一轮 848 元提升 11.91%，15 家企业中选，中选企业包括雅培、美敦力、波士顿科学、百多力以及乐普、赛诺医疗、吉威医疗、微创医疗等，采购周期延长至 3 年。福建 27 省心脏介入电生理、陕西 16 省口腔正畸托槽、吉林 21 省弹簧圈等多个省际联盟集采均已协议期满，预计于 2026 年陆续启动续标工作。整体来看，集采规则趋向温和，从价格竞争进阶为“复活机制+保底价格兜底”的组合模式，影响边际减弱，下半年重点关注高值耗材集采续约情况。

图表 11. 2026 年国家及省级联盟部分医用耗材集采续约情况

	集采范围	集采品种	升降幅	执行时间	采购周期	本轮执行到期时间	续标时间
2026 执行到期/ 预计 2026 续标	国家集采	骨科脊柱类耗材	平均降价 84%	2023 年 1-2 月	3 年	2026H1	预计 2026 年
	国家集采	人工晶体类及运动医学类医用耗材	平均降价 70%	2024Q2	2 年	2026H1	预计 2026 年
	京津冀“3+N”联盟及河南等 12 省(第二轮)	骨科创伤类医用耗材	平均降价 80.7%	2024H2	2 年	2026H2	预计 2026 年
	口腔种植体系统省际联盟(全国)	口腔种植体	平均降价约 50%	2023 年 4 月	3 年	2026/04	
	京津冀“3+N”联盟	冠脉导引导丝类、冠脉导引导管类、冠脉扩张球囊类和冠脉药物球囊类医用耗材	平均降价 78.29%	2023 年 4 月	3 年	2026/04	
	福建等 27 省	心脏介入电生理类医用耗材	平均降价 49.35%	2023 年 Q2-Q3	2 年	2025Q2-Q3	预计 2026 年
	陕西等 16 省	口腔正畸托槽	平均降价 43%	2023H1	2 年	2025H1	预计 2026 年
	吉林等 21 省	弹簧圈类医用耗材	平均降价 64%	2023H1	2 年	2025H1	预计 2026 年
	浙江等 16 省	冠脉导引导管和冠脉导引导丝类医用耗材	平均降价 45%	2023 年 9 月	2 年	2025/09	预计 2026 年
	国家集采(第三轮)	冠脉支架	最高限价 949 元, 较上一轮最高限价 848 元提升 11.9%	预计 2026H2	3 年	2029/6/30	预计 2029 年

资料来源：国家组织医用耗材联合采购平台，MedTF，中银证券

第七批耗材国采启动，消化介入市场格局有望迎来重塑。7 月 9 日，国家医保局在 2026 年上半年例行新闻发布会上首次确认，第七批国家组织高值医用耗材集采将聚焦消化介入类医用耗材。据博研咨询统计，2025 年中国消化介入材料市场规模达 200 亿元，同比增长 15.3%，增速显著高于全球平均水平（约 6.8%），波士顿科学、奥林巴斯、库克医疗三家合计占据全球内镜诊疗市场 83% 的份额，高端市场仍以进口品牌为主。国产企业已在中低端品类实现较快突破，以南微医学、安杰思、江苏唯德康医疗科技为代表的国内龙头 2025 年合计市占率达 31.5%，较 2024 年提升 3.7 个百分点，进口替代加速。广东省已于 2025 年开展消化介入类耗材省级集采，覆盖止血夹、注射针等 6 类产品，123 家企业中选，中选率超 93%，并于 2026 年 2 月 10 日起正式执行，平均价格降幅 70%-90%。随着第七批国采启动，集采政策有望加速国产替代进程，消化介入市场或迎来格局重塑。

投资建议：设备招投标边际改善，集采政策驱动下，行业集中度有望进一步提升，建议关注产品布局完善且渠道优势显著的头部企业，建议关注联影医疗、迈瑞医疗、澳华内镜、开立医疗；高值耗材续标规则趋于温和，具备成本优势和渠道壁垒的龙头企业有望通过集采进一步抢占市场份额，建议关注三友医疗、爱康医疗、春立医疗、微电生理、惠泰医疗、爱博医疗、南微医学、安杰思等。

风险提示

集采政策实施力度超预期的风险、企业研发不及预期风险、企业研发产品退市风险、产品销售不及预期风险。

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得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
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