

10 月金股组合

股票代码	股票名称
600428.SH	中远海特
600026.SH	中远海能
600352.SH	浙江龙盛
688019.SH	安集科技
300966.SZ	共同药业
300760.SZ	迈瑞医疗
603345.SH	安井食品
600887.SH	伊利股份
603099.SH	长白山
300395.SZ	菲利华

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3813.79	0.05
深证成指	12641.86	0.17
沪深 300	4317.25	0.16
中小 100	7795.69	(0.12)
创业板指	3043.33	0.22

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
传媒	5.29	国防军工	(1.70)
计算机	2.33	电子	(1.47)
商贸零售	2.30	银行	(1.07)
有色金属	2.17	机械设备	(0.98)
纺织服饰	1.92	建筑材料	(0.88)

资料来源：万得，中银证券

中银晨会聚焦-20261012

■ 重点关注

【宏观经济】宏观和大类资产配置周报*张晓娇 朱启兵。大类资产配置顺序：大宗>股票>债券>货币。

【固定收益】美国股债市场再平衡*张鹏 肖成哲。11 月美国中期选举后，美伊局势及美国财政状况可能出现更加明确信号，为美股和美债行情提供线索。

【交通运输】交通运输行业周报*王靖添。2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平。据交通运输部公众号发布信息，2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比增长 0.6%，其中累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。民航局数据显示，假期全国民航累计运输旅客 1692 万人次，日均 242 万人次，与 2025 年国庆假期日均水平基本持平。航空票价端表现相对积极，航班管家数据显示国内经济舱平均票价 931 元(含燃油附加费)，同比增长 9.5%，假期前 5 天平均客座率 88.1%、同比持平，行业呈“量稳价升”态势。国际航线日均恢复至 2019 年同期的 94.9%，全国边检机关保障出入境人员 1546.2 万人次，日均人次同比增长 6.7%。关注高铁与航空出行板块投资机会。推荐京沪高铁、中国国航、南方航空、中国东航、华夏航空，建议关注海航控股、春秋航空、吉祥航空。

【社会服务】2026 年国庆旅游数据点评*李小民 宋环翔。26 年国庆出行市场总体稳健。国内市场长线出行和反向游亮点频出，跨境游持续繁荣，维持行业强于大市评级。

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

【宏观经济】宏观和大类资产配置周报—抓住窗口期，发力稳增长

张晓娇 朱启兵

大类资产配置顺序：大宗>股票>债券>货币。

宏观数据回顾

经济数据：9月份我国制造业 PMI 为 50.1%，非制造业 PMI 为 50.2%。

要闻：中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》；财政部安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元；中央财政首次对商业性个人住房贷款进行贴息；中国人民银行调整完善几项货币政策工具稳增长；中欧贸易投资磋商机制第二次例会发表联合声明。

资产表现回顾

国庆前后两周沪深 300 指数下跌 2.75%，沪深 300 股指期货下跌 4.63%；焦煤期货下跌 5.89%，铁矿石主力合约下跌 3.80%；货币基金收益率下跌 5BP 至 1.10%，余额宝 7 天年化收益率下跌 2BP 至 0.83%；十年国债收益率持平于 1.69%，活跃十年国债期货下跌 0.06%。

资产配置建议

大类资产配置顺序：大宗>股票>债券>货币。2026 年我国 GDP 增长目标是 4.5%-5.0%，二季度实际 GDP 同比增长 4.3%，上半年实际同比增长 4.7%，一定程度上给下半年稳增长带来了压力。当前万得一致预期结果显示，三季度实际 GDP 同比增速中位数或为 4.5%，持平于全年经济增速目标下限，因此四季度需要抓紧稳增长的时间窗口，靠前发力，努力实现更好的经济增长结果。从 8 月底至今，政策所做的调整包括但不限于：一是国家发改委等部门召开全国投资工作推进会议，部署七项稳投资工作，二是住建部等三部门推进商品住房销售制度改革，稳定地产预期，三是证监会发文支持构建房地产发展新模式，四是央行调整完善几项货币政策工具稳增长，包括下调一年期 PSL 利率 0.25 个百分点至 1.5%、将“六张网”建设纳入抵押补充贷款支持领域、增加科技创新和技术改造再贷款额度以及支农支小再贷款额度等，五是财政部安排使用地方政府债务结存限额 5500 亿元，分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，六是中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》，继续大力支持经济转型升级等等。我们认为从短期来看，四季度是消费传统旺季，外需有海外节假日消费需求拉动，内需有金九银十、双十一电商促销、年底前补库存、春节假期前消费等因素影响，因此叠加稳增长的政策可能有助于实现全年经济增长目标。我们维持看好人民币资产的观点。

风险提示：全球通胀二次上行；欧美经济回落超预期；国际局势复杂化。

【固定收益】美国股债市场再平衡 黄金价格较快回升—高频数据扫描

张鹏 肖成哲

11 月美国中期选举后，美伊局势及美国财政状况可能出现更加明确信号，为美股和美债行情提供线索。

美国股债市场再平衡。如此前报告提到，近期美债面临着美国通胀粘性、赤字扩张、主要海外投资者（如日本政府）抛售压力等利空因素（《美债的“近忧与远虑”》20260822）。不过这些因素主要决定了美债处于熊市，而美债长期收益率上升的高度可能取决于来自美股市场的压力。今年 7 月以来，由于美股科技公司盈利显著增长，纳指市盈率显著下降，纳指盈利收益率（平均 PE 的倒数）明显上升。科技股收益率上行对美债市场形成资金分流，对长期收益率构成压力。

美国政府近期展现的将 AI 产业发展升级为官方战略的倾向，更加剧美股科技股盈利收益率（估值）对美债的冲击。美国总统特朗普近日表示反对“AI 减速论”，白宫也成立了“超级智能”工作组。

在美联储重启加息后，市场关于其对抗通胀的信心应有所增强。后续美国股债关系的平衡可能主要取决于美伊局势能否失控和美国财政状况能否有所改善，我们预计可能有以下几种情景：

首先，美国总统特朗普近日否认将在中期选举前攻击伊朗，虽然他随后又表示可能“立即行动”，但我们仍然认为美国政府可能不愿意在中期选举前大规模攻击伊朗，即使在中期选举以后，美伊局势失控也同样是大概率事件，但还不能完全排除这种尾部风险。

如果美国在中期选举后恢复对伊朗大规模打击，导致局势失控，出现类似石油危机的情景，美股盈利收益率和美债收益率可能被迫继续上行，其中美股盈利收益率上行或将主要通过股价下行实现。届时美债长期收益率将在军事冲突对中东油气产能造成的破坏基本明确后，达到拐点。

如果美伊局势在美国中期选举后趋于缓和，同时美国财政平衡状况也出现暂时改善，美股盈利收益率和美债收益率可能转为下行，美债收益率将达到拐点。这种情景下美股盈利收益率下行或主要通过股价上行实现。在美国中期选举前后，美国财政部预计也将公布下一季度的发债计划，所以最早在中期选举前后，美国财政状况近期趋势也将明朗。

当然，如果美国财政状况暂时改善，同时美股 AI 信念出现松动，就可能出现美股盈利收益率上行、美债长期收益率较快下行的情况。

如果美国财政状况未改善，资金可能继续从美债流向美股市场，出现美股盈利收益率保持稳定或下行，美债长期收益率未达到拐点、继续上行。

国内债市：久期策略仍可保持定力。在美股 AI 叙事未完、能源价格尾部风险尚存的条件下，10 月国内债市在久期策略上保持定力应更加稳妥。如果比较早的进一步扩久期，从收益与风险的比较来看，未必合适。

本周(10 月 9 日当周)布伦特和 WTI 原油期货价平均分别环比降 1.14%和 1.29%;LME 铜现货价全周均价环比升 0.64%，铜金比价环比升 1.23%，铝现货全周均价环比降 2.81%。

农业部猪肉平均批发价环比降 1.81%，同比降 14.31%；28 种重点监测蔬菜批发价平均环比降 0.88%，同比降 11.47%。9 月 25 日当周，食用农产品价格指数环比降 0.10%，同比降 0.21%；生产资料价格指数环比升 0.30%，同比升 23.43%。

风险提示：国内外实体经济超预期变化；国内政策超预期收紧；国际地缘政治紧张局势升级；美国关税冲击超预期等。

【交通运输】交通运输行业周报—2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平

王靖添

2026 年国庆假期客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平。据交通运输部公众号发布信息，2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比增长 0.6%，其中累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。民航局数据显示，假期全国民航累计运输旅客 1692 万人次，日均 242 万人次，与 2025 年国庆假期日均水平基本持平。航空票价端表现相对积极，航班管家数据显示国内经济舱平均票价 931 元（含燃油附加费），同比增长 9.5%，假期前 5 天平均客座率 88.1%、同比持平，行业呈“量稳价升”态势。国际航线日均恢复至 2019 年同期的 94.9%，全国边检机关保障出入境人员 1546.2 万人次，日均人次同比增长 6.7%。关注高铁与航空出行板块投资机会。推荐京沪高铁、中国国航、南方航空、中国东航、华夏航空，建议关注海航控股、春秋航空、吉祥航空。

核心观点

客流总量总体平稳，铁路客运量同比增长 12.7%，民航客运量与去年持平。据交通运输部公众号发布信息，2026 年 10 月 1 日—7 日，累计全社会跨区域人员流动量 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比（2025 年中秋国庆假期 8 天日均，下同）增长 0.6%。其中累计铁路客运量 15187 万人次，日均 2170 万人次，同比增长 12.7%。民航局数据显示，2026 年国庆假期全国民航累计运输旅客 1692 万人次、日均 242 万人次，日均旅客量与 2025 年国庆假期基本持平；累计保障航班 13.4 万班、日均 19149 班，较 2025 年日均 19002 班增长 0.8%。

民航票价同比增 9.5%，量稳价升是最积极的边际变化。航班管家数据显示，2026 年国庆假期期间，国内机票（经济舱）均价 931 元（含燃油附加费），同比增长 9.5%；据飞常准民航看板统计，国内航线单程含税均价约 960 元、同比上涨 9%，国际及地区航线单程含税均价约 1850 元、同比上涨 6%。客座率维持高位，航班管家数据显示假期前 5 天平均客座率 88.1%、同比持平。同期 800 公里以上、800 公里（含）以下航线燃油附加费较上年同期分别提高 50 元、30 元，价格传导总体顺畅。节后票价季节性回落明显，去哪儿数据显示 10 月 9 日至 31 日机票平均支付价格较假期下降超三成，后续需跟踪四季度淡季需求与票价中枢。

国际航线恢复至 2019 年的 94.9%，出入境旅游人次保持较快增长。航班管家数据显示，假期民航预计执行国际航班超 1.4 万班次，日均航班量恢复至 2019 年的 94.9%；航班集中于东南亚与东亚，两者占比 71.9%，韩国、泰国、马来西亚为最热门目的地国家。国家移民管理局数据显示，假期全国边检机关共保障 1546.2 万人次中外人员出入境、日均 220.9 万人次，同比增长 6.7%。国际市场修复与免签政策红利延续，为国际网络占优的头部航司提供经营弹性。

航司运力结构分化，三大航航班量日均同比回落。航班管家数据显示，国庆假期境内 40 家航司承运人中 30 家航班量日均同比正增长，三大航航班量日均同比下降，市场运力结构呈现分化特征；同期新疆、西藏、海南等热门旅游省份航班投放增长较快。

行业高频动态数据跟踪：

①航空物流：波罗的海空运价格指数环比上升 5.0%，同比上升 25.5%。②航运港口：集运运价指数同比+136.29%，干散货运价指数同比+51.69%，油运运价环比+19.37%。③快递物流：2026 年 8 月快递业务量同比上升 2.70%，快递业务收入同比上升 6.90%。④航空出行：10 月第二周国际日均执飞航班量同比上升 1.41%，国内日均执飞航班量同比下降 1.01%。⑤公路铁路：9 月 21 日—9 月 27 日，全国高速公路货车通行 5532.5 万辆，环比下降 8.43%。

投资建议：

关注高铁与航空出行板块投资机会。推荐京沪高铁、中国国航、南方航空、中国东航、华夏航空，建议关注海航控股、春秋航空、吉祥航空。

重点关注高速公路板块投资机会。建议关注山东高速、四川成渝、皖通高速、招商公路、赣粤高速、中原高速、宁沪高速、粤高速。

推荐受益于中国高端制造出海的特种运输标的中远海特。

持续关注中东局势演变下油运、集运等航运板块机会。推荐招商轮船；建议关注中远海能、招商南油、中远海控。

关注 BDI 指数上涨趋势下干散运板块机会。推荐招商轮船，关注海通发展。

建议把握低空经济与自动驾驶出行赛道趋势性投资机遇。推荐中信海直，建议关注曹操出行。

推荐快递物流拓展国际市场投资机会，推荐顺丰控股、极兔速递；动态关注国内快递价格反内卷进程，关注中通快递、圆通速递、申通快递、韵达股份。

关注跨境电商物流、工程物流出海等主题投资机会。建议关注东航物流、国货航、中国外运、华贸物流、海程邦达、中创物流。

风险提示：

航运价格大幅波动，航空需求不及预期，快递价格竞争加剧，交通运输政策变化等产生的风险。

【社会服务】2026 年国庆旅游数据点评—出行总量平稳，长线游需求深度释放，反向游亮点频出

李小民 宋环翔

26 年国庆出行市场总体稳健。国内市场长线出行和反向游亮点频出，跨境游持续繁荣，维持行业强于大市评级。

支撑评级的要点

出行人次持续增长，量增价减趋势不变。据交通运输部数据，国庆假期期间，全社会跨区域人员流动量累计达 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比+0.6%。其中，公路和自驾出行占比超 9 成，铁路出行客流量增速最高。据文旅部数据，国庆节假期 7 天，全国国内出游 8.26 亿人次，国内出游总花费 7383.75 亿元，按可比口径同比分别增长 6.3%、4.3%；客单价为 893.92 元，同比-1.88%，出行人次持续增长，人均消费仍然延续下滑趋势。

头部景区热度不减，小城旅游热度高增。从重点景区表现来看，国庆期间，西湖、大雁塔等传统知名景区接待游客规模仍然维持高位；长白山、峨眉山的接待游客人次实现双位数增长，黄山、玉龙雪山、九寨沟等传统山水景区热度不减。此外，小城旅游、反向旅游带火部分小众景区，假期前四日，河南万岁山武侠城凭借沉浸式活动吸引游客，旅游热度同比暴增 22 倍，多日达到接待上限。

免税：客流显著增长，客单消费下滑。据海口海关统计，国庆假期期间，海口海关共监管离岛免税购物金额 8.55 亿元，日均口径同比+3.5%；购物人数 12.30 万人次，日均口径同比+14.4%；购物件数 69.68 万件；客单价为 6951 元，同比-9.5%。相较五一和端午，购物人次增长再次提速，客单价同比下滑，导致整体销售额增速放缓。

跨境游繁荣度高，免签入境外国游客增速领先。据国家移民管理局数据，今年国庆假期全国共 1546.2 万人次出入境，日均 220.9 万人次，同比增长 6.7%。其中，外国人入境 68.2 万人次，适用免签政策入境 50.5 万人次，较去年同期分别增长 5.4%、9.2%。入境游：海外游客错峰出行，文化为核心吸引力。据携程数据，入境游市场延续强劲势头，保持双位数增长态势。国庆期间的入境游日均订单为节前平日的 3 成，而国内游约为 1.2 倍；国庆结束后，入境订单逐日回升，节后一周日均约为国庆期间的 1.4 倍。从目的地来看，入境景区预订订单中，文化类景区占比由 2024 年的约 32%升至约 43%，慕田峪长城入境订单增长近 4 倍，故宫、兵马俑增长均超 1.3 倍。出境游：短线游、长线游齐升温。据途牛数据，东南亚短线游及欧洲长线深度游是假期的热门选择，韩国、印度尼西亚、马尔代夫、意大利、法国、瑞士、土耳其、泰国、德国、马来西亚等目的地热度领跑。据携程数据，中国游客赴欧洲的订单同比实现双位数增长。

出游特征：1)“请3休13”拼假模式走红，出行节奏更加分散，长线游需求深度释放。据携程数据，双节出行需求总量增加，单日峰值有所下降，长途和跨省旅行占比显著增加，跨省游人次占比同比提升6pct至59%。国内游平均单程距离增至约560公里，全国目的地预订订单增速前四为西藏、青海、贵州、新疆；欧洲在出境游中订单占比约为平日的1.5倍。2)小城游、“奔县游”变热潮，原生旅游成为新趋势。马蜂窝平台“奔县游”相关搜索环比大涨238%，县域目的地、自驾路上的衍生文旅项目搜索热度平均上涨120%。此外，相比网红打卡和人造景观，“原生旅游”成为新出行趋势。飞猪数据显示，自然风光及村寨商品预订量同比增超40%。

投资建议

国庆假期国内出游人次稳健增长，人均消费仍有承压，跨境游市场总体依旧亮眼。出游总体呈现出传统优质目的地热度不减，小众目的地和旅游方式热度走高的特点。在促服务消费的政策驱动下，文旅产业链相关公司有望维持高景气度。重点推荐资源优质、运营强劲、有外延增长预期的出行链及相关产业链公司：岭南控股、同程旅行、长白山、黄山旅游；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌首旅酒店；海岛旅游旺季即将来临，有望驱动免税销售，推荐中国中免、王府井等。

评级面临的主要风险

出行需求复苏不足、宏观经济复苏不及预期。

中银证券研究团队名录

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com
 张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@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

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
 苏雪儿 S1300526030001 xueer.su@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

轻工纺服研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

有色金属研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com
 李扬 S1300523080002 yang.li@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
 范琦岩 S1300525040001 qiyan.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
 李育文 S1300526030002 yuwen.li@bocichina.com

农林牧渔研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com
 李育文 S1300526030002 yuwen.li@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

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com
 郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@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
 何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@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：

中银国际证券有限公司

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 EC2R 7DB

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

7Bryant Park 15 楼

NY 10018

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