

强于大市

医药生物行业周报

医疗器械板块拐点已现，关注业绩修复标的

申万医药生物指数在 2026.11.02—2026.11.06 上涨 4.25%，在申万一级行业中排名第 10 名。同期沪深 300 指数上涨 1.73%，医药生物指数跑赢沪深 300 指数 2.53 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑赢沪深 300 指数。医疗器械板块拐点已现，器械招采市场规模三季度同比增速转正，四季度采购旺季有望带动业绩改善；耗材集采影响逐步消化，进口替代加速驱动业绩修复；IVD 重点公司收入及利润恢复正增长，海外市场成重要增长驱动；低值耗材一次性手套头部企业业绩持续高增。建议重点关注医疗器械板块业绩改善标的。

板块行情

- 申万医药生物指数在 2026.11.02—2026.11.06 上涨 4.25%，在申万一级行业中排名第 10 名。同期沪深 300 指数上涨 1.73%，医药生物指数跑赢沪深 300 指数 2.53 个百分点。从医药生物子板块来看，近一周各子板块均跑赢沪深 300 指数。截至 2026.11.06，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 41.19 倍，较 2025 年 9 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

- **医疗器械板块三季度收入与利润均实现增长，经营表现逐步改善。**按可比样本口径，2026 年第三季度医疗器械板块实现营业收入 699.39 亿元，同比增长 12.40%；扣非归母净利润 98.14 亿元，同比增长 35.37%，利润实现快速增长。细分领域仍有分化，关注器械采购需求回暖、耗材新产品放量及 IVD 头部企业份额提升带来的业绩改善机会。
- **医疗设备板块三季度招投标规模同比增速转正，四季度采购旺季有望带动业绩改善。**2026 年第三季度全国医疗器械招采规模同比增长 7.83%，较一季度的同比下降 18.85%和二季度的同比下降 9.64%明显改善，结束上半年连续负增长态势。设备更新与医院诊疗能力建设共同推动采购需求释放，三级医院、二级医院采购规模分别同比增长 17.95%和 14.59%，合计采购规模占比达到 78.70%。随着设备更新项目持续推进，叠加四季度医院年末采购需求释放，医疗器械板块业绩有望持续改善。
- **耗材企业业绩表现分化，关注集采续约与业绩改善企业。**高值耗材主要品类陆续完成集采，行业降价影响逐步消化，短期重点关注脊柱和人工晶体续约进展。电生理领域，PFA 新产品放量叠加国产替代加速，有望带动业绩持续高增。低值耗材手套企业三季度业绩延续增长，此前马来西亚友商官宣永久退出，中小老旧产能受原材料涨价、现金流等因素影响持续出清。三季度手套价格有所回落，9 月份左右触及阶段性底部后，价格呈现持续上涨趋势。随着新增产能和海外基地投产，头部企业收入与利润有望延续增长。
- **IVD 重点公司经营表现改善，海外市场成重要增长驱动。**按六家重点公司整体财务口径汇总，2026 年第三季度样本公司合计营业收入约 134.62 亿元，同比增长 4.71%；归母净利润约 33.51 亿元，同比增长 4.57%，较去年同期均恢复正增长。国内集采常态化和检验价格规范持续推进，具备平台化产品矩阵和规模化成本优势的头部企业，一方面通过扩大医院覆盖、提升装机量带动试剂使用量增长，以价换量逻辑逐步兑现；另一方面依托产品性价比、注册认证和渠道积累持续拓展国际业务，海外市场已成为重要增长驱动。随着国内集采影响逐步消化，进口替代持续提升国内份额，海外拓展打开增量空间，头部企业业绩有望持续改善。

投资建议

- 我们认为，医疗器械板块拐点已现，建议重点关注。IVD 板块，检验价格规范和集采常态化推动行业集中度提升，头部企业有望凭借平台化产品矩阵、规模化成本优势和海外布局实现持续增长，建议关注迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙。医疗设备板块，三季度招投标规模同比增速转正，四季度传统采购旺季有望带动业绩改善，建议重点关注头部器械企业，建议关注内窥镜板块的澳华内镜、开立医疗，影像设备龙头联影医疗。医疗耗材方面，集采影响逐步消化，头部企业有望凭借成本与供应链优势、渠道覆盖能力进一步提升市场份额，加速进口替代，建议关注三友医疗、爱博医疗、佰仁医疗；电生理板块 PFA 新产品放量叠加国产替代加速，有望带动业绩持续高增，建议关注惠泰医疗、微电生理。低值耗材一次性手套价格持续上涨，头部公司订单满产满销叠加海外产能陆续落地投产，公司业绩有望持续增长，建议关注英科医疗、蓝帆医疗、中红医疗。

评级面临的主要风险

- 器械更新及医院采购进度不及预期；诊疗及检测需求增长不及预期；国产替代及头部企业市场份额提升不及预期；海外市场拓展不及预期。

相关研究报告

《医药生物行业周报》20261026
《医药生物行业周报》20261012
《医药生物行业周报》20260915

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
医疗器械板块拐点已现，关注业绩修复标的 7
风险提示 11

图表目录

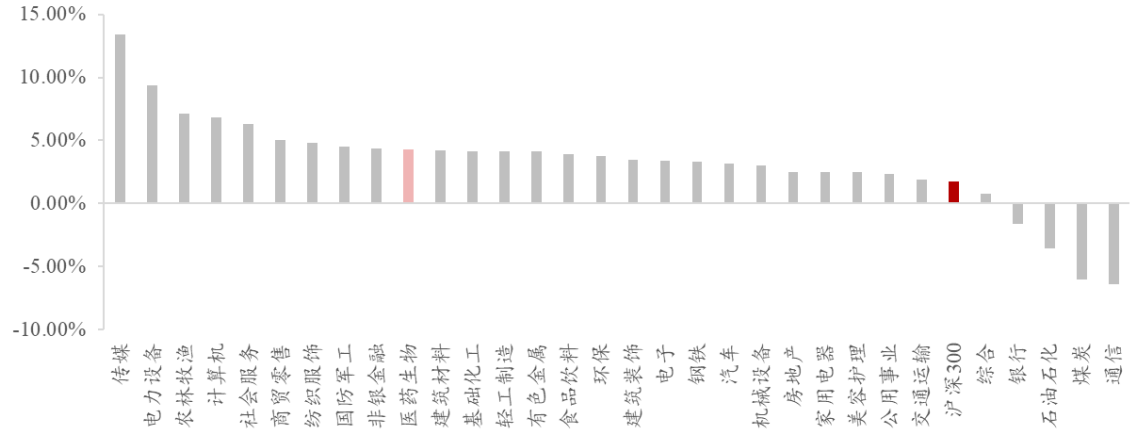
图表 1. 申万一级行业指数及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.11.02-2026.11.06）.4
图表 2. 申万医药、申万医药子板块及沪深 300 指数涨跌幅表现（2026.11.02-2026.11.06）.....4
图表 3. 申万医药生物近年 PE（TTM）表现（剔除负值）（倍）.....5
图表 4. 申万医药板块 2026.11.02-2026.11.06 期间涨幅前十与跌幅前十名公司.....6
图表 5. 2023-2026Q2 医疗器械样本公司营业收入及增速.....7
图表 6. 2023-2026Q2 医疗器械样本公司扣非归母净利润及增速.....7
图表 7. 2026 年第三季度医疗器械重点公司营收及利润表现.....7
图表 8. 国内医疗器械公开招中标市场规模季度同比变化情况.....8
图表 9. 2026 年第三季度各类医疗设备公开招中标规模同比变化情况.....8
图表 10. 2026 年第三季度医疗耗材重点公司营收及利润表现.....9
图表 11. IVD 重点公司样本单季度营业收入同比增速.....10
图表 12. IVD 重点公司样本单季度归母净利润同比增速.....10

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 2026.11.02—2026.11.06 上涨 4.25%，在申万一级行业中排名第 10 名。同期沪深 300 指数上涨 1.73%，医药生物指数跑赢沪深 300 指数 2.53 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（2026.11.02-2026.11.06）

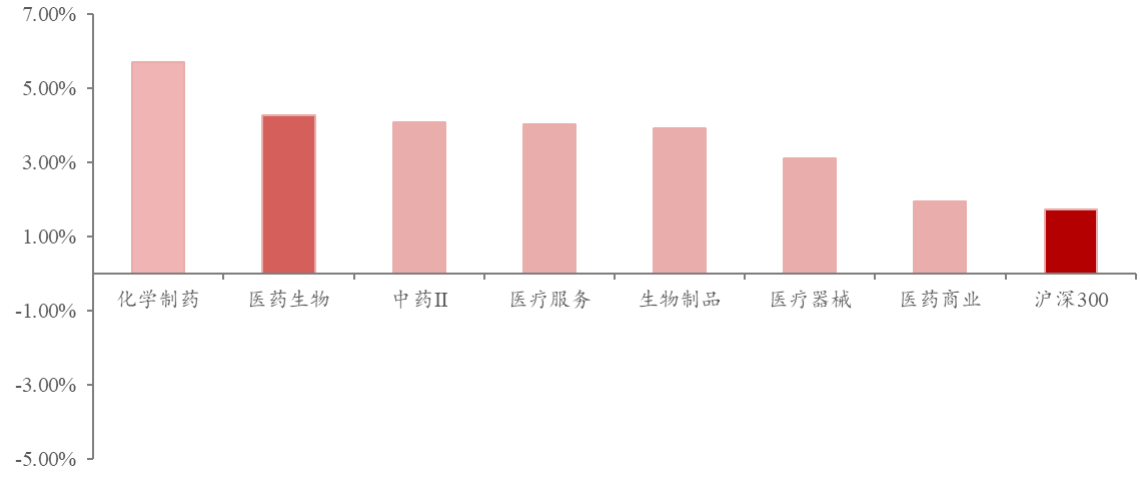


资料来源：iFind，中银证券

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赢沪深 300 指数。其中，申万化学制药指数涨幅为 5.71%，跑赢沪深 300 指数 3.98 个百分点。申万中药指数涨幅为 4.06%，跑赢沪深 300 指数 2.34 个百分点。申万医疗服务指数涨幅为 4.01%，跑赢沪深 300 指数 2.28 个百分点。申万生物制品指数涨幅为 3.90%，跑赢沪深 300 指数 2.18 个百分点。申万医疗器械指数涨幅为 3.09%，跑赢沪深 300 指数 1.36 个百分点。申万医药商业指数涨幅为 1.93%，跑赢沪深 300 指数 0.20 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（2026.11.02-2026.11.06）



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 2026.11.06，申万医药生物板块市盈率（TTM）为 41.19 倍，较 2025 年 9 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 2026.11.02—2026.11.06 期间，从个股来看，近一周涨幅前五的公司为东方海洋（+40.28%）、福瑞医科（+26.96%）、昂利康（+25.69%）、康弘药业（+22.39%）、桂林三金（+21.50%）；跌幅前五的公司为奥精医疗(-52.12%)、五洲医疗(-17.79%)、近岸蛋白(-16.05%)、百普赛斯(-15.83%)、健之佳（-14.12%）。

图表 4. 申万医药板块 2026.11.02-2026.11.06 期间涨幅前十与跌幅前十名公司

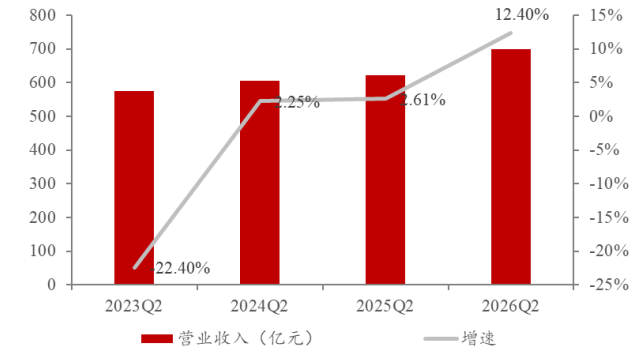
涨幅前十				
证券代码	公司名称	市值（亿元）	所属子行业	涨幅（%）
002086.SZ	东方海洋	78	农产品加工	40.28
300049.SZ	福瑞医科	126	医疗器械	26.96
002940.SZ	昂利康	54	化学制药	25.69
002773.SZ	康弘药业	212	生物制品	22.39
002275.SZ	桂林三金	107	中药Ⅱ	21.50
688192.SH	迪哲医药	312	化学制药	20.35
300558.SZ	贝达药业	200	化学制药	18.05
603014.SH	威高血净	242	医疗器械	17.69
300529.SZ	健帆生物	164	医疗器械	16.34
002872.SZ	ST 天圣	20	化学制药	16.29
跌幅前十				
证券代码	公司名称	市值（亿元）	所属子行业	跌幅（%）
688613.SH	奥精医疗	11	医疗器械	(52.12)
301234.SZ	五洲医疗	74	医疗器械	(17.79)
688137.SH	近岸蛋白	89	生物制品	(16.05)
301080.SZ	百普赛斯	146	生物制品	(15.83)
605266.SH	健之佳	21	医药商业	(14.12)
301047.SZ	义翘神州	130	生物制品	(9.24)
603716.SH	塞力医疗	34	医药商业	(9.22)
000915.SZ	华特达因	46	化学制药	(8.78)
688710.SH	益诺思	121	医疗服务	(7.75)
002432.SZ	九安医疗	243	医疗器械	(7.18)

资料来源：iFind，中银证券

医疗器械板块拐点已现，关注业绩修复标的

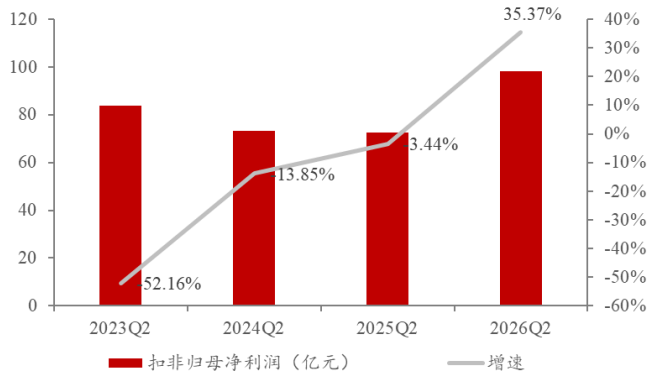
医疗器械板块三季度收入与利润均实现增长，经营表现逐步改善。按可比样本口径，2026 年第三季度医疗器械板块实现营业收入 699.39 亿元，同比增长 12.40%；扣非归母净利润 98.14 亿元，同比增长 35.37%，利润实现快速增长。细分领域仍有分化，建议关注器械采购需求回暖、耗材国产替代及 IVD 头部企业份额提升带来的业绩改善机会。

图表 5. 2023-2026Q2 医疗器械样本公司营业收入及增速



资料来源：iFind，中银证券

图表 6. 2023-2026Q2 医疗器械样本公司扣非归母净利润及增速



资料来源：iFind，中银证券

医疗设备重点企业三季度收入保持增长，利润表现有所分化。2026 年第三季度，迈瑞医疗实现营业收入 93.50 亿元，同比增长 2.85%，扣非归母净利润 24.73 亿元，同比下降 1.62%；联影医疗实现营业收入 35.29 亿元，同比增长 24.12%，扣非归母净利润 1.16 亿元，同比增长 32.46%；澳华内镜实现营业收入 1.75 亿元，同比增长 8.02%，扣非归母净利润为-1,586.28 万元，同比改善 2.96%；开立医疗实现营业收入 5.35 亿元，同比增长 8.10%，扣非归母净利润为-450.34 万元，同比改善 71.65%。相关设备标的营收保持韧性，随着招投标逐步回暖，业绩有望进一步改善。

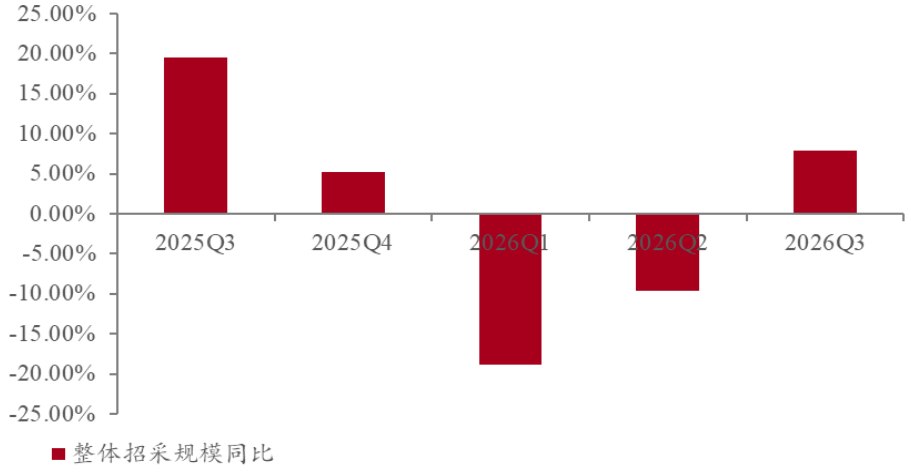
图表 7. 2026 年第三季度医疗器械重点公司营收及利润表现

公司	营业收入（亿元）	同比(%)	扣非归母净利润（万元）	同比(%)
迈瑞医疗	93.5	2.85	247,254.98	(1.62)
联影医疗	35.29	24.12	11,605.67	32.46
澳华内镜	1.75	8.02	(1,586.28)	2.96
开立医疗	5.35	8.10	(450.34)	71.65

资料来源：各公司公告、iFind、中银证券

医疗设备三季度招采规模同比增速转正，市场回暖信号逐步显现。根据众成数科公开招中标统计，2026 年第三季度全国医疗器械招采规模同比增长 7.83%，较一季度的同比下降 18.85%和二季度的同比下降 9.64%明显改善。从季度变化看，招采规模增速较二季度提升 17.47 个百分点，结束上半年连续负增长态势，医院设备采购需求逐步释放。设备更新相关采购构成市场的重要支撑，存量设备更新与医院诊疗能力建设共同推动采购需求。四季度是医疗设备招投标传统旺季，设备更新项目持续推进叠加医院年末采购需求释放，医疗设备板块业绩有望持续改善。

图表 8. 国内医疗器械公开招中标市场规模季度同比变化情况



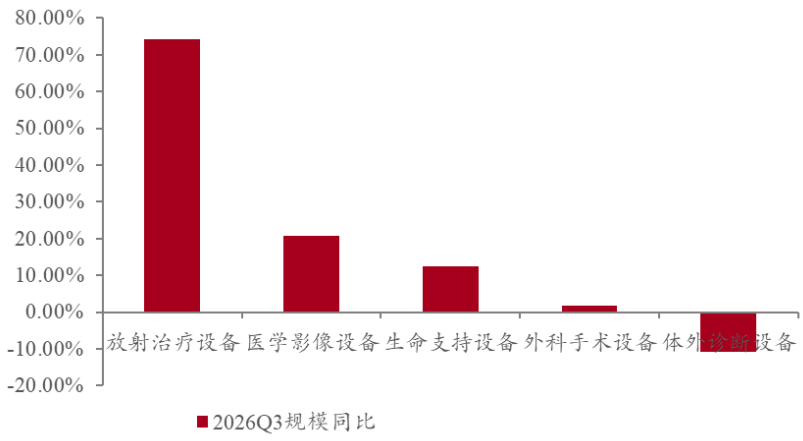
资料来源：众成数科—医械云标讯 MDBIDS，中银证券

放疗、影像和生命支持设备采购规模增长较快，医疗设备细分领域表现分化。2026 年第三季度，放射治疗设备招采规模同比增长 74.33%，医学影像设备同比增长 20.64%，生命支持设备同比增长 12.51%，外科手术设备同比增长 1.82%，体外诊断设备同比下降 10.87%。放疗、影像设备增速高于整体市场，是三季度招采回暖的重要方向；生命支持设备实现两位数增长，外科手术设备实现小幅增长，体外诊断设备招采仍有所承压。

高端设备采购占比提升，影像和内窥镜领域需求值得关注。从细分产品市场规模结构看，第三季度放射治疗设备中电子加速器占比达到 93%，构成采购的主要部分。医学影像设备中，MRI 市场规模占比达到 30%，同比提升约 5 个百分点；CT 占比约 26%，同比基本持平，MRI 与 CT 合计占比超过一半。外科手术设备中，内窥镜采购规模占比约 66%，仍是该领域主要采购品类；手术机器人占比约 12%，同比提升约 2 个百分点。医院对大型诊疗设备和高端手术设备的投入持续加大，为国产企业产品升级及市场拓展提供需求基础。具备高端产品布局和医院覆盖优势的企业，有望持续受益于设备更新与进口替代。

高等级医院采购恢复增长，三级医院成招采回暖主要支撑。2026 年第三季度，三级医院、二级医院采购规模分别同比增长 17.95%和 14.59%，采购规模占比分别达到 61.72%和 16.98%，合计占比为 78.70%。其中，三级医院采购规模占比较上年同期提升约 5.3 个百分点，采购规模增长和占比提升共同体现其需求支撑作用。一级医院和其他采购单位采购规模分别同比下降 26.61%和 15.83%，不同层级采购主体表现分化。从采购模式看，整体市场集采规模占比为 15.94%，设备更新市场集采规模占比达到 23.47%。集中采购对企业产品覆盖、供货保障和售后服务提出更高要求，具备完整产品矩阵及渠道网络的企业竞争优势进一步凸显。

图表 9. 2026 年第三季度各类医疗设备公开招中标规模同比变化情况



资料来源：众成数科—医械云标讯 MDBIDS，中银证券

高值耗材企业业绩有所分化，短期关注脊柱和人工晶体续约。随着高值耗材主要品类陆续完成集采，行业降价影响逐步消化，国产头部企业有望凭借产品及渠道优势，在续约集采中争取更多采购份额。三季度来看，骨科耗材企业业绩有所承压，三友医疗利润受到股份支付、资产及信用减值损失和汇兑损失影响；春立医疗收入及扣非归母净利润分别同比下降 22.02%和 10.11%，汇率变化等因素导致利润阶段性承压。整体来看，集采续约过渡期间渠道库存及价格体系调整影响产品销售，导致收入和利润仍有所承压。眼科方面，人工晶状体终端需求有所恢复，但部分民营集团医院需求仍承压；角膜塑形镜则受到近视防控方案多元化、行业竞争加剧及集采预期等因素影响，量价承压。后续重点关注脊柱、人工晶体续约集采落地，以及国产头部企业中选结果和协议采购量分配情况。

电生理行业集采影响出清，企业营收恢复快速增长。三季度惠泰医疗和微电生理营业收入分别同比增长 27.24%和 29.69%，扣非归母净利润分别同比增长 44.95%和下降 88.98%。其中，微电生理利润承压主要受到销售产品结构变化导致毛利下降、市场推广投入增加及汇兑损失影响。随着集采推动国产产品入院，新产品快速放量及海外市场稳步推进下，相关企业业绩有望持续快速增长。

低值耗材手套头部企业营收延续增长，新产能释放有望带动业绩持续增长。三季度英科医疗营业收入和扣非归母净利润分别同比增长 47.72%和 111.79%，蓝帆医疗、中红医疗单季度扣非归母净利润同比增速均由负转正。此前马来西亚友商官宣永久退出，中小老旧产能受原材料涨价、现金流等因素影响持续出清。三季度手套价格有所回落，9 月份左右触及阶段性底部后，价格呈现持续上涨趋势。随着新增产能和海外基地投产，头部企业收入与利润有望延续增长。

图表 10. 2026 年第三季度医疗耗材重点公司营收及利润表现

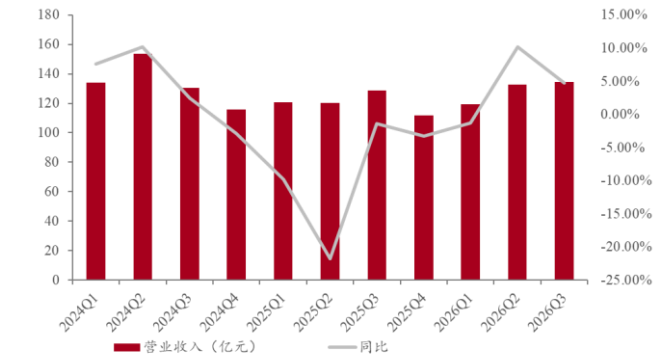
细分领域	代表公司	前三季度营收同比(%)	Q3 营收同比(%)	Q3 扣非归母同比(%)
电生理	惠泰医疗	26.27	27.24	44.95
电生理	微电生理	25.25	29.69	(88.98)
主动脉及外周介入	心脉医疗	10.26	8.20	16.79
冠脉及神经介入	赛诺医疗	23.66	17.77	184.39
骨科创伤	大博医疗	10.67	10.62	36.82
骨科脊柱	三友医疗	12.43	17.23	(17.61)
骨科关节	春立医疗	(17.14)	(22.02)	(10.11)
消化内镜介入	南微医学	5.69	(3.34)	(23.54)
消化内镜介入	安杰思	(10.04)	(28.84)	(59.15)
眼科	爱博医疗	26.92	45.28	5.29
神经外科修复	迈普医学	18.09	14.29	22.22
口腔及再生材料	正海生物	(16.16)	(18.76)	(32.04)
低值耗材（手套）	英科医疗	43.02	47.72	111.79
低值耗材（手套）	蓝帆医疗	28.88	27.32	137.54
低值耗材（手套）	中红医疗	20.44	22.36	532.94
低值耗材（敷料）	振德医疗	10.22	18.58	42.42

资料来源：各公司公告、iFind、中银证券

IVD 重点公司三季度收入和利润延续正增长，经营表现较去年同期改善。选取迈瑞医疗、新产业、安图生物、迈克生物、亚辉龙和万孚生物六家公司作为观察样本，按公司整体财务口径汇总，2026 年第三季度合计实现营业收入约 134.62 亿元，同比增长 4.71%；归母净利润约 33.51 亿元，同比增长 4.57%。去年同期样本公司收入和归母净利润分别同比下降 1.40%和 21.80%，今年三季度均恢复正增长。从年内表现看，IVD 板块连续两个季度保持正增长，板块业绩逐步改善。

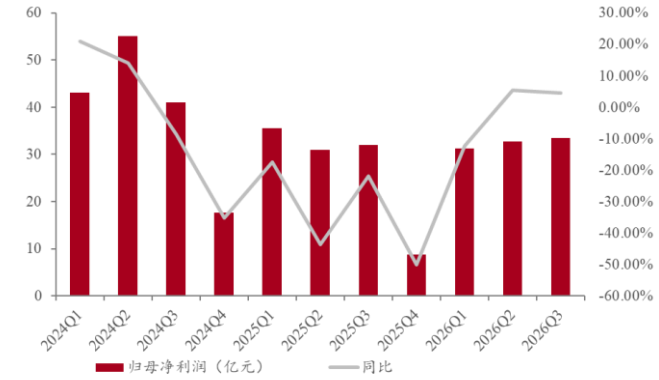
外部影响逐步消化，进口替代和海外拓展推动 IVD 头部企业增长。国内集采常态化和检验价格规范持续推进，具备平台化产品矩阵和规模化成本优势的头部企业，一方面通过扩大医院覆盖、提升装机量带动试剂使用量增长，以价换量逻辑逐步兑现；另一方面依托产品性价比、注册认证和渠道积累持续拓展国际业务，海外市场已成为重要增长驱动。随着国内集采影响逐步消化，进口替代持续提升国内份额，海外拓展打开增量空间，头部企业业绩有望持续改善。

图表 11. IVD 重点公司样本单季度营业收入同比增速



资料来源：iFind，中银证券

图表 12. IVD 重点公司样本单季度归母净利润同比增速



资料来源：iFind，中银证券

投资建议：我们认为，医疗器械板块拐点已现，建议重点关注。IVD 板块，检验价格规范和集采常态化推动行业集中度提升，头部企业有望凭借平台化产品矩阵、规模化成本优势和海外布局实现持续增长，建议关注迈瑞医疗、新产业、安图生物、亚辉龙。医疗设备板块，三季度招投标规模同比增速转正，四季度传统采购旺季有望带动业绩改善，建议重点关注头部设备企业，建议关注内窥镜板块的澳华内镜、开立医疗，影像设备龙头联影医疗。医疗耗材方面，集采影响逐步消化，头部企业有望凭借成本与供应链优势、渠道覆盖能力进一步提升市场份额，加速进口替代，建议关注三友医疗、爱博医疗、佰仁医疗；电生理板块 PFA 新产品放量叠加国产替代加速，有望带动业绩持续高增，建议关注惠泰医疗、微电生理。低值耗材一次性手套价格持续上涨，头部公司订单满产满销叠加海外产能陆续落地投产，公司业绩有望持续增长，建议关注英科医疗、蓝帆医疗、中红医疗。

风险提示

设备更新及医院采购进度不及预期；诊疗及检测需求增长不及预期；国产替代及头部企业市场份额提升不及预期；海外市场拓展不及预期。

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
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
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
7BryantPark15 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