

强于大市

计算机 4 月观点

AI 与业绩共振及一季度重点个股展望

3 月 AI 主旋律延续全月，预计 4 月同样由 AI 扩散性行情主导，算力与应用端具备更多轮动空间，医疗、金融、零售等行业叠加 AI 应用有望迎来更多突破。另外，Q1 业绩或有部分个股表现较好，估值有望进一步提升。计算机 PE-TTM 持续修复，当前位于历史 5 年期 54% 分位，仍具备较高配置价值。推荐狄耐克、南天信息、拓尔思，建议关注申菱环境、石基信息。

支撑评级的要点

- **4 月 AI 扩散性行情仍是主导。**AI 算力和应用有更多轮动空间，医疗、金融、零售等领域叠加 AI 加持有望成为后续轮动方向。同时，算力基础（如国产化、产能改善、新技术突破）也将在相关标的反应。
- **业绩有望超预期，双指标选股满足新增资金偏好。**目前资金配置计算机行业获利面较大，后续资金选股难度略有提升，但是业绩支撑个股将会是好的选择。我们认为 Q1 有部分个股可能收获较好业绩，能够有突出表现（如恒锋信息、雄帝科技、博思软件、科大讯飞、南天信息、申菱环境、太极股份等）。此类个股在 Q2 都有望获得新的股价上升机会。此外，行业二季度环比改善机会也存在，支撑估值进一步提升。
- **上月回顾：AI 行情主旋律延续全月，行业估值再提升。**AI 板块领涨（+22%），其中算力硬件标的表现抢眼，寒武纪（+118%）、景嘉微（71%），具备相关产品的厂商也迎来明显上涨，三六零（+62%）、大华股份（+62%）、拓尔思（+40%）、美亚柏科（+38%）、科大讯飞（33%）。行业配置价值仍然存在，行业估值持续提升。当前行业 PE-TTM 为 65 倍，继续修复位于区间震荡，处于 5 年期 54% 分位。
- **行业要闻：**
 - （1）**AI：**科技部启动“人工智能驱动的科学”专项部署工作。IDC 最新预测 2023 年中国 AI 市场规模将增至 147.5 亿美元，约占全球总规模十分之一。
 - （2）**云计算：**腾讯云与中国信息通信研究院云计算与大数据研究所成立泛在智能算力服务创新实验室。华为 2022 年数字能源收入 508 亿元，云计算业务 453 亿元，智能汽车解决方案部件业务 21 亿元，ICT 基础设施业务 3540 亿元，终端业务 2145 亿元。
 - （3）**芯片与服务器：**图森未来推出基于英伟达 DRIVE Orin SoC 芯片设计开发的域控制器产品。韩国芯片法案通过，包括半导体企业税收抵免政策。
 - （4）**网络安全：**Canalys 发布报告称 2022 年全球网络安全总支出增长 15.8% 达到 711 亿美元。

投资建议

- 推荐狄耐克、南天信息、拓尔思，建议关注申菱环境、石基信息。

评级面临的主要风险

- 技术创新不及预期；行业竞争加剧。

相关研究报告

计算机周报（3.20-3.26）：华为 AI 与数字经济产品重磅推出，产业链价值重现
《计算机周报（3.13-3.19）：AI 行业推进超预期，侧重应用领域机会》20230320
《计算机周报（3.6-3.12）：人民币国际化迎重大利好，国内 AI 应用侧有望加速》20230313
《微软 ChatGPT 产业链受益标的日渐聚焦》20230310

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

联系人：王屿熙

(8610)66229321

yuxi.wang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300121080038

目录

月度行情回顾	4
新闻及公司动态	6
行业新闻	6
公司动态	8
风险提示	11

图表目录

图表 1. 本月申万行业涨跌幅回顾 (%)	4
图表 2. 本月子板块涨跌幅回顾 (%)	4
图表 3. 本月子板块领涨个股回顾 (%)	5
图表 4. 本月子板块领跌个股回顾 (%)	5
图表 5. 人工智能-行业动态	6
图表 6. 云计算-行业动态	7
图表 7. 芯片及服务器-行业动态	7
图表 8. 数字经济-行业动态	7
图表 9. 网络安全-行业动态	8
图表 10. 工业互联网-行业动态	8

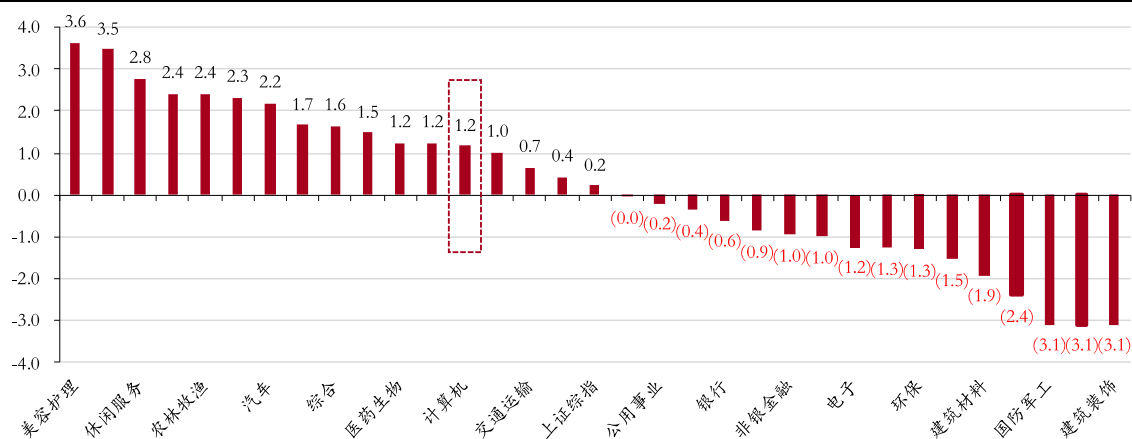
月度行情回顾

3月计算机行业上涨 1.2%，在一级行业中排名 13/31，跑赢上证综指（0.2%）1 个百分点。

子领域均有上涨，涨幅靠前的是：人工智能（+21.67%）、云计算（+18.75%）、医疗 IT（+3.93%）、电子政务（2.18%）、国产软硬件（+2.1%）、工业互联网（+1.08%）。

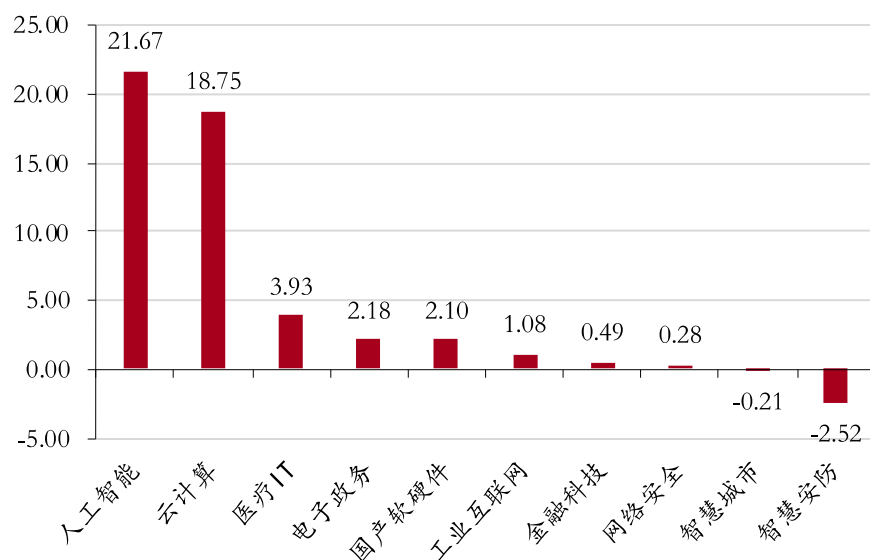
各板块中领涨个股分别为：昆仑万维（+121.1%，人工智能）、光云科技（+71.7%，云计算）、卫宁健康（+25.3%，医疗 IT）、东华软件（+15.4%，电子政务）、石基信息（+40.3%，国产软硬件）、剑桥科技（+25.6%，工业互联网）、同花顺（+17.6%，金融科技）、左江科技（+20.9%，网路安全）、东方国信（+23.7%，智慧城市）、同方股份（+10.6%，智慧安防）。

图表 1. 本月申万行业涨跌幅回顾（%）



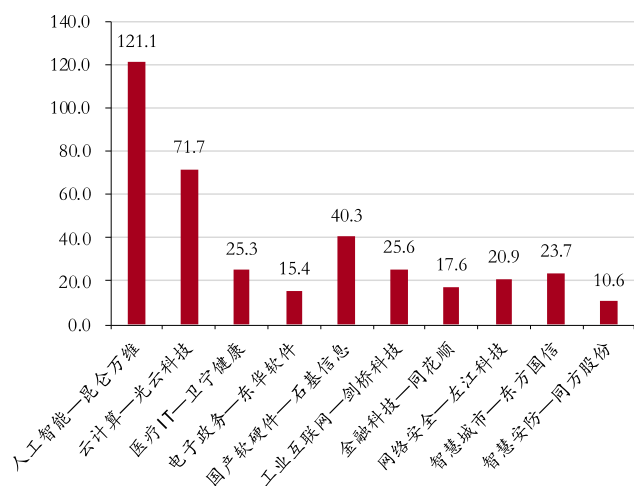
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 本月子板块涨跌幅回顾（%）



资料来源：万得，中银证券

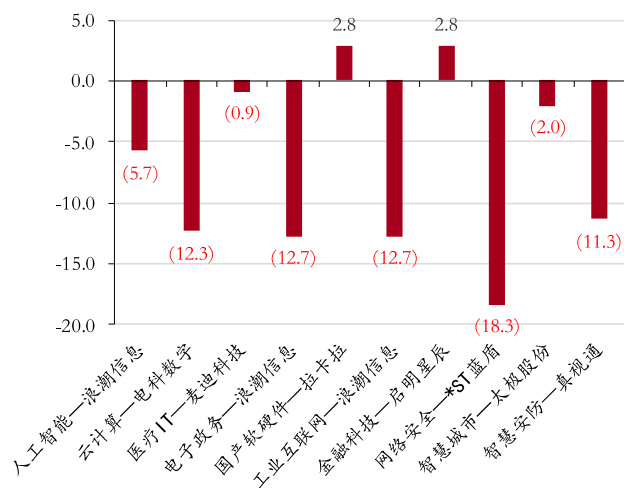
图表 3. 本月子板块领涨个股回顾 (%)



资料来源：万得，中银证券

注：成分股按万得对应概念口径选取，剔除部分非计算机行业标的（下同）

图表 4. 本月子板块领跌个股回顾 (%)



资料来源：万得，中银证券

新闻及公司动态

行业新闻

图表 5.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月27日	俄罗斯+Sistemma+公司推出了一款+SistemmaGPT,其功能类似于 ChatGPT。	DoNews
3月27日	NVIDIA 推出用于大型语言模型和生成式 AI 工作负载的推理平台，针对 AI 视频、图像生成、大型语言模型部署、推荐系统推理等需求激增的工作负载进行了优化。	中关村在线
3月27日	安克创新和亚马逊云科技使用了人工智能赋能业务创新成立新实验室。	国际电子商情
3月28日	耕升 GeForce RTX 4070 Ti 星极幻姬 OCGPU 使用了全新 AdaLovelace 架构，搭载了 AD104 核心，拥有 7680 个 CUDA 处理器数量。	中关村在线
3月28日	科技部启动“人工智能驱动的科学”专项部署工作。	科创板日报
3月28日	谷歌与人工智能初创公司 Replit 达成了合作伙伴关系，将其人工智能语言模型与 Replit 帮助计算机程序员编写代码的软件 Ghostwriter 结合起来，用来与微软旗下代码托管平台 GitHub 和 OpenAI 合作的类似产品进行竞争。	智通财经
3月28日	甲骨文宣布与英伟达扩大合作，在全新的 Oracle 云基础设施远程软件服务 Supercluster 上运行战略性 NVIDIA AI 应用。	IT之家
3月28日	羊了个羊公司新增动漫游戏开发业务和人工智能软件开发业务。	DoNews
3月28日	HUAWEI 问界全系车型支持 AI 智能语音播报、多种方言、倍速播放，拥有科技、财经汽车等 13 个精选频道，以及 3 款全新定制产品：真人播报提供有价值的咨询与报道、24 小时快讯实时播报、搜狐全站新闻一键连播。	IT之家
3月28日	腾讯 AI Lab 在 2023 游戏开发者大会上发布了自研的 3D 游戏场景自动生成解决方案，通过 AIGC 技术，帮助开发者在极短的时间内打造出高拟真、多样化的虚拟城市场景，大幅提升游戏开发效率。	DoNews
3月28日	视频会议平台 Zoom 将在其平台上引入人工智能功能，通过“总结聊天、组织想法、起草聊天内容、电子邮件和白板会议、创建会议议程等”来扩展 Zoom+IQ 功能。	DoNews
3月29日	中国信通院发布 2023 年人工智能研发运营体系实践指南，为组织高效构建 MLOps 框架体系和关键能力提供方法论和实践案例的参考与借鉴，并研判 MLOps 未来发展趋势。	199IT
3月30日	谷歌重组其虚拟助理 Assistant 部门的汇报组织架构，更多地关注该公司新的人工智能聊天技术 Bard。	IT之家
3月30日	IDC 最新预测数据显示，中国人工智能(AI)市场支出规模将在 2023 年增至 147.5 亿美元，约占全球总规模十分之一。	智通财经
3月30日	英特尔计划今年推出 15 款新 FPGA，用户可以随时改变它的应用场景，也可以模拟 CPU、GPU 等硬件的各种并行运算。	科创板日报
3月31日	百度与河北高速公路集团、广东省交通集团分别合作推出的高速公路行业首个智慧公路 AI 数字人“简璐璐”	中国交通报
3月31日	第二十届 ChinaJoy 将在 BTOB 展区全新增设数字科技创新主题展区	中关村在线
3月31日	阿里申请 AI 模型通义系列商标	DoNews
3月31日	AI 芯片初创公司 Cerebras 宣布进军大型语言模型领域，推出了七种新的开源语言模型。	DoNews

资料来源：中银证券

图表 6.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
3 月 27 日	文旅部推动在线旅游经营者深度应用 5G、人工智能、大数据、云计算、区块链等新技术，以科技引领行业创新发展。	证券时报网
3 月 29 日	在 2023 企业上云暨算云融合产业大会上，腾讯云与中国信息通信研究院云计算与大数据研究所正式成立泛在智能算力服务创新实验室。	财联社
3 月 31 日	孟晚舟表示，受益于数字化、智能化、低碳化转型机会，华为数字能源和云计算业务初具规模。其中，2022 年数字能源收入为 508 亿元，云计算业务为 453 亿元，智能汽车解决方案部件业务 21 亿元，ICT 基础设施业务 3540 亿元，终端业务 2145 亿元。	财联社
3 月 31 日	中国信通院统计数据显示，我国云计算市场保持快速增长，2021 年我国云计算市场规模达 3229 亿元，增速约 54.4%，2022 年我国云计算市场增速略有回落，市场规模约为 4400 亿元。	中国通信院

资料来源：中银证券

图表 7.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
3 月 27 日	英特尔计划将与笔记本电脑业务相关的 5G 基带技术转让给联发科和广和通，预计在 5 月底前完成，并在 7 月底前彻底退出 5G 基带市场。	维科电子
3 月 27 日	芯迈微半导体宣布完成 Pre-A+轮融资，由创世伙伴 CCV 领投，华登国际和君联资本持续追加投资，本轮融资资金将主要集中用于公司 4G 芯片产品化以及 5G 芯片的产品研发。	爱集微
3 月 27 日	高通公司将推出新一代处理器—骁龙 8 Gen 4，该处理器将由台积电的第二代 3 纳米生产工艺量产，相比前代处理器，新一代处理器中弃用了 ARM 的 CPU 设计，转而使用自家定制的 Oryon 核心方案，可提升多核性能最高达 40%，骁龙 8 Gen 4 处理器的多核得分预计将超过苹果 M2 芯片。	爱集微
3 月 28 日	自动驾驶科技公司图森未来宣布，推出基于英伟达 DRIVE Orin SoC 芯片设计开发的域控制器产品（TDC），预计 2023 年底开始量产交付。	IT 之家
3 月 29 日	Autodesk 更新了适用于 macOS 的 AutoCAD 2024 和 AutoCad LT 2024 软件，添加了对苹果 M1 / M2 等 Apple Silicon 芯片的原生支持。	IT 之家
3 月 29 日	英特尔与烽火超微合作提出的专利技术可以大幅降低服务器主板在 CPU 供电部分的传输损耗,并满足电源性能要求,提高了服务器的能源转换效率。	中关村在线
3 月 30 日	韩版芯片法案在韩国国会获得通过，半导体等国家战略产业进行设备投资的企业将享受更高的所得税税额抵免率。	爱集微
3 月 30 日	英特尔布其首款专注于能效的数据中心处理器 Sierra Forest 将在 2024 年上半年出货。	EETOP
3 月 31 日	日本政府计划限制 23 种半导体制造设备的出口，以配合美国遏制中国制造先进芯片能力的举措。	爱集微

资料来源：中银证券

图表 8.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
3 月 27 日	中国数字经济产业发展大会，发布《“东数西算”与城市算力网发展苏州宣言》《中国车联网基础设施研究报告》。	中国商务新闻网
3 月 29 日	工业和信息化部副部长王江平在博鳌亚洲论坛 2023 年年会“推进数字经济”分论坛上表示，发展数字经济，在初期的时候，要秉持审慎、包容的态度。	中国证券网
3 月 29 日	原中国保监会副主席周延礼在“科创中国金融科技产业创新论坛”上表示，数字经济发展，要加快建立数据确权、定价、交易、流通的标准和制度。	证券日报网
3 月 31 日	中国人民银行副行长宣昌能在博鳌亚洲论坛上表示：需要加快完善与数字经济相适应的监管体制。	金融界
3 月 31 日	成方云数科副总裁刘孝迎分享了智能合约的数字人民币场景应用：预付费资金管理、物联网支付、供应链金融。	移动支付网

资料来源：中银证券

图表 9.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月29日	微软推出一款新的人工智能助手“Security Copilot”，专门为网络安全专业人士提供帮助，可以帮助防御者识别网络入侵，更好地理解每天收集到的海量信号和数据。	IT之家
3月30日	Canalys 发布报告称 2022 年全年，全球网络安全技术的总支出增长 15.8%，达到了 711 亿美元。	Canalys

资料来源：中银证券

图表 10.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
3月27日	由十堰工业大数据中心搭建的工业互联网产品——“工业云”正式发布并上线运行，作为工业企业转型的数字化助手，“工业云”将通过打造十堰市本地特色的工业互联网平台和服务品牌，探索融合智能制造、产业互联、创新孵化、企业上云、产品交易等多功能为一体的创新发展模式。	央广网
3月29日	第三届两化融合暨数字化转型大会上工信部副部长王江平表示：深入开展制造业数字化转型行动，完善工业互联网平台体系，加速中小企业数字化转型指南落地推广，引导传统产业加快数字化改造。	证券日报网
3月30日	中国信通院两化所工互部副主任刘阳表示，工业互联网的盈利模式有新的探索成果：项目制的方式进行交付、SaaS 解耦、应用分成。	澎湃新闻
3月30日	2022 工业互联网平台发展指数：2022 年工业互联网平台发展指数达到 251，同比增长 17%。	通信世界全媒体

资料来源：中银证券

公司动态

业绩快报

【龙软科技】2022 年报:营业收入 3.65 亿,同比增长 25.45%;归属于上市公司股东的净利润 0.8 亿,同比增长 26.9%;基本每股收益 1.13 元。

【天源迪科】2022 年报:营业收入 56.9 亿,同比增长 1.39%;归属于上市公司股东的净利润 0.33 亿,同比下降 18.73%;基本每股收益 0.05 元。

【云赛智联】2022 年报:营业收入 45.3 亿,同比下降-0.19%;归属于上市公司股东的净利润 1.8 亿,同比下降 29.57%;基本每股收益 0.132 元。

【佳发教育】2022 年报:营业收入 4.13 亿,同比增长 11.62%;归属于上市公司股东的净利润 0.69 亿,同比下降 16.56%;基本每股收益 0.17 元。

【中孚信息】2022 年报:营业收入 6.44 亿,同比下降 49.28%;归属于上市公司股东的净利润-4.47 亿,同比下降 482.39%;基本每股收益-1.99 元。

【远光软件】2022 年报:营业收入 21.25 亿,同比上升 10.94%;归属于上市公司股东的净利润 3.23 亿,同比上升 5.65%;基本每股收益 0.2032 元。

【宇信科技】2022 年报:营业收入 42.85 亿,同比上升 14.99%;归属于上市公司股东的净利润 2.53 亿,同比下降 36.09%;基本每股收益 0.37 元。

【朗新科技】2022 年报:营业收入 45.52 亿,同比下降 1.89%;归属于上市公司股东的净利润 5.14 亿,同比下降 39.28%;基本每股收益 0.49 元。

【广电运通】2022 年报:营业收入 75.26 亿,同比上升 10.98%;归属于上市公司股东的净利润 8.27 亿,同比下降 0.37%;基本每股收益 0.33 元。

【神州数码】2022 年报:营业收入 1158.8 亿,同比下降 5.32%;归属于上市公司股东的净利润 10.04 亿,同比上升 303.11%;基本每股收益 1.5652 元。

【雷神科技】2022 年报:营业收入 24.15 亿,同比下降 8.59%;归属于上市公司股东的净利润 0.69 亿,同比下降 11.66%;基本每股收益 1.3651 元。

【超图软件】2022 年报:营业收入 15.96 亿,同比下降 14.9%;归属于上市公司股东的净利润-3.39 亿,同比下降 217.75%;基本每股收益-0.69 元。

【财富趋势】2022 年报：营业收入 1.54 亿，同比下降 1.49%；归属于上市公司股东的净利润 1.54 亿，同比下降 45.48%；基本每股收益 1.65 元。

【中润光学】2022 年报：营业收入 4.04 亿，同比上升 1.89%；归属于上市公司股东的净利润 0.41 亿，同比上升 14.37%；基本每股收益 0.62 元。

【数字认证】2022 年报：营业收入 10.99 亿，同比上升 7.13%；归属于上市公司股东的净利润 1.01 亿，同比下降 12.63%；基本每股收益 0.3754 元。

【维宏股份】2022 年报：营业收入 3.87 亿，同比下降 6.28%；归属于上市公司股东的净利润 0.51 亿，同比下降 14.39%；基本每股收益 0.4638 元。

【紫光股份】2022 年报：营业收入 740.58 亿，同比上升 9.49%；归属于上市公司股东的净利润 21.58 亿，同比上升 0.48%；基本每股收益 0.754 元。

【神州信息】2022 年报：营业收入 119.99 亿，同比上升 5.67%；归属于上市公司股东的净利润 2.07 亿，同比下降 45.1%；基本每股收益 0.2139 元。

【航天信息】2022 年报：营业收入 19.31 亿，同比下降 17.87%；归属于上市公司股东的净利润 1.08 亿，同比下降 5.3%；基本每股收益 0.5823 元。

【中远海科】2022 年报：营业收入 17.52 亿，同比上升 2.62%；归属于上市公司股东的净利润 1.82 亿，同比上升 16.05%；基本每股收益 0.4952 元。

【中科江南】2022 年报：营业收入 9.13 亿，同比上升 23.66%；归属于上市公司股东的净利润 2.59 亿，同比上升 65.68%；基本每股收益 2.67 元。

【捷安高科】2022 年报：营业收入 3.01 亿，同比上升 12.35%；归属于上市公司股东的净利润 0.48 亿，同比上升 25.53%；基本每股收益 0.4 元。

来源：公司公告

其他动态

【朗新科技】股东 YUE QI 通过大宗交易及集中竞价方式共减持公司股份 31,525,862 股，占公司总股本的 2.99%，本次减持实施完毕。

【朗科科技】公司董事长周福池先生及其 100%持股的广东朗元，计划自 2022 年 10 月 27 日起 6 个月内，增持公司股份，拟增持金额不低于人民币 2,000 万元且不超过人民币 4,000 万元。

【同花顺】董事浩淼先生和王进先生、持股 5%以上股东、董事叶琼玖女士、持股 5%以上股东士奥因自身资金需要，减持本公司股份不超过 40,092,058 股（占公司总股本的 7.46%）。

【嘉和美康】股东赛富璞鑫合计持有公司股份从 8,612,134 股变更为 6,876,859 股，持有股份比例从 6.2462%变更为 4.9877%。

【格灵深瞳】红杉资本因自身资金需求，减持公司股份不超过 3,699,600 股，即不超过公司总股本的 2%。

【东方国信】公司将于 2023 年 4 月 3 日兑付“20 东信 S1”债券 2022 年 4 月 2 日至 2023 年 4 月 1 日期间的利息及本金

【天阳科技】将向不特定对象发行可转换公司债券，本次发行的可转债规模为 97,500.00 万元，每张面值为人民币 100 元，共计 975 万张，按面值发行。

【恒华科技】公司拟使用闲置自有资金不超过人民币 5 亿元，投资商业银行及其他金融机构发行的期限在 12 个月以内（含）的理财产品。

【天阳科技】2023 年限制性股票激励计划授予的限制性股票总量不超过 800.00 万股，约占公司股本总额 40,442.7654 万股的 1.98%。

【朗新科技】向社会公开发行人可转换公司债券 8,000,000 张，净募集资金共计人民币 788,341,509.43 元。

【云从科技】向特定对象发行 A 股，发行的股票数量不超过 222,201,168 股。

【天阳科技】股东李青减持公司股份不超过 24,265,659 股，减持比例不超过公司总股本的 6.00%。

【大华股份】向特定对象发行股票数量为 293,103,400 股，募集资金净额为人民币 5,089,832,584.72 元。

【宇信科技】计划向激励对象 377 人授予限制性股票数量不超过 741.3212 万股，约占公司股本总额 71,067.7844 万股的 1.04%。

【宇信科技】公司向特定对象发行股票，实际募集资金净额为 1,096,815,920.45 元，使用计划：面向中小微金融机构的在线金融平台建设项目、基于人工智能技术的智能分析及应用平台建设项目、全面风险与价值管理建设项目。

【超图软件】2019 年股票期权激励计划：可行权的激励对象共 253 名，可行权的股票期权数量为 3,216,554 份，行权价格为 15.59 元/份。

【久远银海】股东平安资管计划减持本公司股份，减持的公司股份数量合计不超过 24,493,854 股（占公司总股本比例 6%）。

【海天瑞声】股东中瑞立因自身资金需求，减持所持有公司股份合计不超过 392,541 股，占公司股份总数的 0.92%。

风险提示

- (1) 技术创新不及预期
- (2) 行业竞争加剧

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士，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