

3月金股组合

股票代码	股票名称
1908.HK	建发国际集团
600529.SH	山东药玻
600428.SH	中远海特
002648.SZ	卫星化学
603688.SH	石英股份
603889.SH	新澳股份
300662.SZ	科锐国际
002368.SZ	太极股份

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3265.65	(0.64)
深证成指	11634.22	0.25
沪深300	4027.05	(0.30)
中小100	7679.07	0.61
创业板指	2370.38	0.38

行业表现 (申万一级)

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
传媒	3.40	建筑装饰	(2.23)
计算机	1.89	医药生物	(1.10)
综合	1.49	银行	(1.08)
商贸零售	0.84	煤炭	(0.98)
电子	0.66	交通运输	(0.91)

资料来源：万得，中银证券

 中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

 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

中银晨会聚焦-20230327

■重点关注

【策略研究】策略周报*王君 徐沛东 郭晓希 徐亚 高天然。对于科技的趋势性行情而言，中期仍是战略性低配格局，回调即是布局点。

【建筑材料】中国巨石*陈浩武。公司发布2022年年报，全年营收201.9亿元，同增2.5%；归母净利66.1亿元，同增9.7%；EPS1.65元。公司产能稳步增长，龙头地位稳固，成本优势明显。当前玻纤行业仍在磨底过程中，成本支撑较强，价格下探空间有限；我们测算今年玻纤供给端压力边际减弱，看好风电、汽车等下游领域需求增长。维持公司买入评级。

【计算机】金山办公*杨思睿。近期，公司发布2022年年报，2022年实现营收38.8亿元（+18.4%），归母净利11.2亿元（+7.3%），扣非后归母净利9.4亿元（+11.7%）。公司订阅进程成效显著，全年订阅业务总收入27.4亿元（+43.5%），收入占比达71%，同比提升12个百分点。公司经营凸显韧性，维持买入评级。

【食品饮料】金徽酒*邓天娇 汤玮亮。金徽酒公布2022年年报。2022年公司实现营收20.1亿元，同比增12.5%，归母净利润2.8亿元，同比降13.7%。其中，4Q22公司实现营收4.5亿元，同比增0.7%，归母净利0.7亿元，同比降18.6%。4Q22公司业绩受疫情影响承压，我们预计2023年将实现较快恢复，维持买入评级。

重点关注

【策略研究】策略周报—科技趋势已成，回调即是布局点

王君 徐沛东 郭晓希 徐亚 高天然

对于科技的趋势性行情而言，中期仍是战略性低配格局，回调即是布局点。

贵金属配置时点已至，成长空间或将成为今年市场风格胜负手。本周联储利率决议落地，但市场对于后续加息路径的预期依然尚未形成一致预期。从大类资产的角度来看，当前来到了贵金属配置的绝佳时点。实际利率拐点降至，海外风险事件的担忧情绪也增加了贵金属的避险需求，白银价格有望迎来更大反弹空间。A股市场似乎并未受到海外市场下跌的影响，本周以来市场情绪小幅回温，热点轮动加快，预期交易与主题投资热点频出。2023年预期回暖带动下的估值提振是A股行情的主要运行逻辑，而在弱复苏的背景下，成长空间>景气追逐>低估值价值将会成为今年市场风格运行主线。

如何看待当前 TMT 行业的交易热度：短期战术性过热，中期战略性低配，回调即是布局点。当前 TMT 短期交易战术性过热是市场整体对于此前出清较好的相关三低行业（估值低/股价低/配置低）突遇重大产业拐点背后的正常自然选择，对于趋势性行情而言，部分适用于震荡市的指标并不具备较强说服力，成交额占比高本身并不是主要矛盾，TMT 行业整体配置以及成交额占比中枢存在趋势性上台阶的逻辑支撑，短期矛盾在于提升速度过快，并带动其他板块成交额占比快速下滑，这或导致短期 TMT 行情振幅进一步加大，以及 TMT 板块内部高低切换现象加剧，建议关注 1）机构审美，此前存在一定相对滞涨的 TMT 标的，2）TMT 内部相对热度不高，下一步行情扩散可能涉及的电子行业。中期—科技行业战略性低配仍有明显提升空间。针对当前短期拥挤度过高的所谓战术性过热背景，我们总结未来可能会导致回调出现的两类因素：第一类是纵向比较框架下的板块自身逻辑出现松动，如：1）海外映射及国内 AIGC 产业催化剂推出频率减弱，2）市场流动性出现收紧，3）市场整体 RISKOFF（银行危机、中美科技摩擦）导致的泥沙俱下。第二类是横向比较框架下的对手行业出现催化，如：1）宏观景气度交易背景下，部分中观数据上行使得市场再次交易当前预期较低的低估值价值行业，跷跷板效应带动 TMT 回落。

如何看待、跟踪后续 TMT 行情演绎节奏——关注信号与业绩。产业周期与业绩增长是 TMT 行情的根本驱动力。运营商算力的高投入与大量下游企业接入 AI 大模型或成为重要的中观景气验证信号。2023 年 TMT 行业业绩有望迎来困境反转，回归上行。中观景气信号验证叠加业绩回暖预期下，我们坚定看好本轮 TMT 行情的持续性与空间，后续密切关注中观信号与业绩层面的进一步验证。

AI 变革浪潮持续推进，英伟达推出新一代算力基础设施，建议持续关注相关 A 股映射。本周英伟达在其 GTC 春季发布会上重磅发布了 H100 芯片，相较于上一代 A100 芯片平台，搭载四对 H100 和双 GPU NVLINK 的服务器速度要快上 10 倍。近期国内外科技企业在 AI 领域加码布局在一定程度上推高了本轮 AI 浪潮，结合现有更偏向于高商用性和实用性的 GPT4，随着未来将不断升级迭代势必将推进低成本的产业化应用。与此同时，人工智能潮也将带动相关新基建，包括硬件设施、软实力领域和对各行业智能化赋能等，这将带来对高效数据中心设备的需求，促进算力基建加速推进的态势。配合政策端对 AI 产业相关软硬件行业的支持，本轮国内人工智能全产业链有望得到全面发展。

风险提示：逆周期政策不及预期，疫情发展超预期恶化。

【建筑材料】中国巨石—业绩符合预期，龙头优势稳固

陈浩武

公司发布 2022 年年报，全年营收 201.9 亿元，同增 2.5%；归母净利 66.1 亿元，同增 9.7%；EPS1.65 元。公司产能稳步增长，龙头地位稳固，成本优势明显。当前玻纤行业仍在磨底过程中，成本支撑较强，价格下探空间有限；我们测算今年玻纤供给端压力边际减弱，看好风电、汽车等下游领域需求增长。维持公司买入评级。

支撑评级的要点

玻纤价格仍在底部，Q4 营收利润同比下滑：公司 Q4 营收 40.9 亿元，同减 30.3%；归母净利 10.9 亿元，同减 36.6%；扣非归母净利 7.8 亿元，同减 35.2%。Q4 公司非经常性损益合计 3.1 亿元，其中非流动资产处置损益 3.2 亿元，主要为出售贵金属铼粉所得。

玻纤纱及制品销量同比回落，电子布快速放量：2022 年公司销售粗纱及制品 211.0 万吨，同减 10.3%；销售电子布 7.0 亿米，同增 59.5%。2022 年上半年/下半年分别销售粗纱及制品 107.0/104.0 万吨，电子布 3.3/3.7 亿平米。

已公告新建项目总产能 100 万吨，龙头地位稳固：公司产能规模全球第一，2022 年公告 3 项建设项目，总计产能 100 万吨。其中，公司淮安智能制造基地是全球首个零碳玻纤基地，公司配套了风电项目以实现侧脱碳，再次引领行业。

玻纤仍在磨底，库存高位下价格修复仍需等待：据卓创资讯，2023 年 2 月，玻纤行业库存上升至 82 万吨，环比增加 7.0 万吨，主因是 1-2 月受疫情及春节假期双重因素影响，需求趋弱，供给刚性下库存有所累积；当前价格下粗纱价格成本支撑较强，后续价格下降空间不大。

估值

我们小幅调整原有盈利预测，预计 2023-2025 年公司收入为 215.0、240.7、264.6 亿元；归母净利分别为 59.6、69.5、72.7 亿元；EPS 分别为 1.49、1.74、1.82 元。维持公司买入评级。

评级面临的主要风险

玻纤产能超预期投放，原材料、燃料成本上升，玻纤需求不及预期。

【计算机】金山办公—业绩逆势增长，订阅转型加速推进

杨思睿

近期，公司发布 2022 年年报，2022 年实现营收 38.8 亿元（+18.4%），归母净利 11.2 亿元（+7.3%），扣非后归母净利 9.4 亿元（+11.7%）。公司订阅进程成效显著，全年订阅业务总收入 27.4 亿元（+43.5%），收入占比达 71%，同比提升 12 个百分点。公司经营凸显韧性，维持买入评级。

支撑评级的要点

月活设备数与长周期会员比例同增，个人订阅业务实现高质量发展。2022 年，公司个人订阅业务实现收入 20.5 亿元（+39.9%）。在全球 PC 及手机出货量疲软的不利影响下，截至 2022 年 12 月 31 日，公司主要产品月度活跃设备数达 5.73 亿（+5.3%），实现逆势增长；同时公司深挖用户需求，扩充稻壳及金山文档内容资源，付费用户数达 2,997 万（+18.1%），长周期会员比例进一步增加，会员结构进一步得到优化。

政企客户持续突破带动机构业务高速增长，公有云 SaaS 收入增长亮眼。2022 年公司机构订阅及服务业务收入 6.9 亿元（+55.1%），主要是受数字办公平台的大力拓展所致。数字办公产品全年新增政企客户 3990 家，收入同增 57%；头部企业客户领域，公司收获中国五矿、中国石化等大型客户；公有云 SaaS 方面，在期付费企业数同增 51%，付费企业续约率超 70%，金额续费率超 100%，带动相关收入同增超 100%。信创领域，截至 2022 年底，公司已完成 1345 家客户验收，验收通过率 100%。

授权与互联网业务持续收缩，研发与销售稳定投入。公司授权业务收入 8.4 亿元（-13.2%）；互联网广告及其他业务收入 3.1 亿元（-24.5%），收入结构得到进一步优化。2022 年公司研发投入同比增长 23.1%，占收入比例约为 34.3%，相比上年提升 1.3Pcts。公司销售费用同增 17.7%，研发与销售费用增长主要是由人员薪酬增长所致。

估值

预计 2023-2025 年归母净利润为 16.0、21.6 和 28.5 亿元，EPS 为 3.47、4.68 和 6.18 元（考虑到未来全球 PC 及手机出货量下降的可能性，下修 11%-15%），对应 PE 分别为 104X、77X 和 58X。公司业绩逆势增长，订阅转型成效显著，维持买入评级。

评级面临的主要风险

政企客户拓展不及预期；订阅转型进程不及预期；费用管控不及预期。

【食品饮料】金徽酒—疫情导致 4 季度业绩承压，2023 年经营向好

邓天娇 汤玮亮

金徽酒公布 2022 年年报。2022 年公司实现营收 20.1 亿元，同比增 12.5%，归母净利润 2.8 亿元，同比降 13.7%。其中，4Q22 公司实现营收 4.5 亿元，同比增 0.7%，归母净利 0.7 亿元，同比降 18.6%。4Q22 公司业绩受疫情影响承压，我们预计 2023 年将实现较快恢复，维持买入评级。

支撑评级的要点

受疫情影响，4Q22 公司业绩承压，预计 1Q23 将实现较快恢复。2022 年疫情反复频发，叠加西北地区在疫情期间管控较严，对公司全年业绩产生较大压力。2H22 公司营收同比降 3.7%，其中 3Q22、4Q22 营收同比增速分别为 -9.1%、0.7%。但是从合同负债来看，2022 年公司合同负债 5.1 亿元，环比 1-3Q22 增 2.3 亿元，同比 2021 年增 1.5 亿元。我们判断，随着疫情影响消除，在行业环境向好背景下，公司经营将逐季向好。2023 年，公司规划营收 25 亿元，同比增 24.2%，归母净利 4 亿元，同比增 42.7%。

公司产品结构持续提升，从区域化向泛全国化发展。（1）产品方面，2022 年百元以上产品实现营收 12.7 亿元，同比增 15.7%，收入占比 63.9%，同比提升 1.8pct。30-100 元中档产品 2022 年营收 6.8 亿，同比增 4.5%，收入占比 34.4%，同比降 2.6pct。从量价拆分来看，2022 年百元以上产品量增 14.3%，价增 1.2%，中档产品量增-8.8%、价增 14.5%，主要与产品提价有关。（2）区域方面，2022 年省内大本营实现营收 15.2 亿元，同比增 10.6%，省外营收 4.6 亿，同比增 18.5%，省外营收占比 23.4%，同比提升 1.2pct。省外市场中，陕西为收入主要贡献市场，公司在继续深耕陕西市场的同时，向外延伸，布局华东及北方市场，目前华东市场已筹备完毕，投放产品金徽老窖已顺利运营。从经销商数量来看，省外市场经销商合计 496 家，同比增 173 家，预计 2023 年省外仍将保持较快的招商节奏。

2022 年公司归母净利同比下降 13.7%，毛利率同比降 1pct，四项期间费用率同比提升 5.7pct。2022 年毛利率 62.8%，同比降 1pct，毛利率下降主要系原材料价格及人工成本上升所致。2022 年，公司四项期间费用率同比提升 5.7pct，其中销售费用率 20.9%，同比提升 5.3pct，管理费用率 10.8%，同比提升 0.8pct，研发费用率和财务费用率同比基本持平。销售费用率提升明显主要系公司 2022 年加大品牌宣传投放力度，在西北六省打通了机场、高铁的广告投放，同时在营销方式上从渠道端向用户端转变，在主导产品上进行了红包投放等。

估值

近两年公司受疫情影响业绩波动较大，2022 年 12 月公司调整了此前业绩规划，将 2022、2023 年的营收及净利指标分别延后一年。根据行业环境变化和市场开拓进度，我们调整此前盈利预测，预计 23-25 年 EPS 分别为 0.79、1.07、1.37 元/股，同比增 42.7%、35.1%、28.5%。公司省内市占率仍有提升空间，省外拓展有序推进，我们维持买入评级。

评级面临的主要风险

经济恢复不及预期，省外市场拓展受阻，规划目标未能如期完成。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

付万丛 S1300522030001 wancong.fu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

孙德基 S1300522030002 deji.sun@bocichina.com

周亚齐 S1300522090002 yaqi.zhou@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

邹坤 S1300521070004 kun.zou@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

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

陈亮 S1300122090029 liang.chen@bocichina.com

银行研究团队

林媛媛 S1300521060001 yuanyuan.lin@bocichina.com

丁黄石 S1300122030036 huangshi.ding@bocichina.com

非银金融研究团队

林媛媛 S1300521060001 yuanyuan.lin@bocichina.com

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武 S1300520090006 haowu.chen@bocichina.com

林祁桢 S1300121080012 qizhen.lin@bocichina.com

杨逸菲 S1300122030023 yifei.yang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋 S1300517060001 peng.zhu@bocichina.com

传媒研究团队

卢翌 S1300522010001 yi.lu@bocichina.com

电新研究团队

李可伦 S1300518070001 kelun.li@bocichina.com

武佳雄 S1300121070028 jiaxiong.wu@bocichina.com

许怡然 S1300122030006 yiran.xu@bocichina.com

李扬 S1300121080041 yang.li@bocichina.com

李天帅 S1300122080057 tianshuai.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

叶善庭 S1300121040025 shanting.ye@bocichina.com

化工研究团队

余嫒嫒 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300122050006 zhongliang.xu@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇 S1300517050001 zhoyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮 S1300517040002 weiliang.tang@bocichina.com

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

家电研究团队

郝帅 S1300521030002 shuai.hao@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300122070014 huanxiang.song@bocichina.com

纺织服装团队

郝帅 S1300521030002 shuai.hao@bocichina.com

丁凡 S1300521090001 fan.ding@bocichina.com

杨雨钦 S1300121080061 yuqin.yang@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

王晓莲 S1300121080038 xiaolian.wang@bocichina.com

刘桐彤 S1300122030039 tongtong.liu@bocichina.com

电子研究团队

苏凌遥 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

刘国强 S1300122070018 guoqiang.liu_01@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@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。所有本报告中使用的商标、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：

中银国际研究有限公司

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

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
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 EC2R7DB
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
7BryantPark 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