

强于大市

AI 应用又迎催化

计算机行业“一周解码”

近日，OpenAI 正式发布新一代大模型 GPT-5，大模型领域竞争进一步加剧；2025 世界机器人大会开幕，寻找能够创造实际价值的刚需场景是拉开各机器人厂商竞争差距的关键，机器人零部件的需求相对确定；谷歌 DeepMind 实验室发布 Genie 3 人工智能模型，为 AI 模型创建更高质量的训练环境。

支撑评级的要点

- **OpenAI 正式发布新一代大模型 GPT-5。**OpenAI 7 日发布其最新人工智能模型 GPT-5，这是迄今为止该机构推出的最强大的人工智能系统，在各类基准测试中超越了先前的模型，在编程、数学、写作、健康、视觉感知等方面都具备业界领先的性能，在减少幻觉（错误生成）、提升指令执行能力、降低“逢迎”倾向方面都有重大进展。OpenAI 首席执行官萨姆·奥尔特曼称，GPT-5 代表着 OpenAI 在开发通用人工智能（AGI）道路上迈出了“重要一步”。然而，GPT-5 在实际使用体验中存在“对话生硬、长文本理解不足、写作创意不够”等问题。GPT-5 上线后 OpenAI 停用 GPT-4o 版本的做法也引起了较大争议。面对用户争议，OpenAI 发文宣布重新上线 GPT-4o，供 Plus 和 Team 用户使用。GPT-5 的发布不仅是 OpenAI 自身的重大节点，对于整个人工智能行业也将产生广泛影响。在商业应用层面，摩根士丹利、贝宝银行（BBVA）、软银等超过 500 万企业用户使用了其 ChatGPT 系列产品，并正将 GPT 模型融入研发、客服、决策支持等关键工作流程中。在产业竞合格局上，GPT-5 的发布巩固了 OpenAI-微软在“认知 AI 即服务”市场的领先地位，也激励竞争对手们加快追赶步伐。AI 大模型产业链（包括硬件层、模型层和应用层）相关的企业包括工业富联、浪潮信息、寒武纪、云从科技、科大讯飞、拓尔思、海天瑞声、万兴科技、鼎捷数智、合合信息、恒生电子等。
- **2025 世界机器人大会开幕。**8 日，2025 世界机器人大会（WRC 2025）在京开幕。相比往年，今年的展馆里不仅有各式的人形机器人、机器狗等产品的展演，还有渠道商、产业链企业和地方创新中心同台亮相。与去年大会相比，本届机器人大会上各类产品的展演动作更加流畅、表情更加逼真，但很多现场项目更像展览型表演，距离大规模商业化应用还有一定距离。此外，在今年的大会上，各大厂商都将自己的机器人产品明码标价，价格区间在 3.85 万元到 100 万元不等。虽然价格跨度较大，但整体价格在降低。本次参展的机器人产业链公司包括中坚科技、鸣志电器、柯力传感、绿的谐波、他山科技、灵心巧手等。相比于机器人整机企业需要面对复杂的应用场景和市场教育成本，机器人零部件公司的客户相对集中，商业模式更加清晰，且订单需求随着整机厂的扩展同步增长。多名行业人士认为，真正能拉开差距的竞争点，还是寻找能创造实际价值的刚需场景。尤其是对于资金量不够充足的初创企业，产品的实际落地场景定位和客户群体非常重要。在机器人价格方面，自变量机器人创始人王潜认为，消费者能接受、同时产业链又能支撑的价格区间在 1 万-2 万美元之间，但目前还需要产业链成本的进一步优化。机器人产业链企业包括虹软科技、中科创达、软通动力、索辰科技、科大讯飞、智微智能、优必选等。

公司动态：

【软通动力】公司于 2025 年 8 月 6 日收到深交所出具的《关于受理软通动力信息技术（集团）股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的通知》（深证上审〔2025〕146 号），确认其报送的定向增发申请文件已获受理。

【用友网络】公司于 2024 年 9 月 5 日~2025 年 9 月 4 日实施回购股份，预计金额 5000 万~1 亿元，用途为员工持股计划或股权激励。累计回购：414.409 万股，金额 5006.2199 万元，价格区间 9.87~18.44 元/

投资建议

- 建议关注大模型和机器人相关产业链企业，尤其是 AI 应用方向的企业，包括合合信息、鼎捷数智、恒生电子、虹软科技、中科创达、软通动力、索辰科技等。

评级面临的主要风险

- 技术创新不及预期；政策推行不到位；下游需求景气度不稳定的风险。

相关研究报告

《“人工智能+”意见发布，继续看好 AI 应用发展》20250805

《2025WAIC 开幕，重点关注 AI 应用》20250729

《国内外 AI 共振，继续推动算力需求提升》20250721

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

证券分析师：郑静文

jingwen.zheng@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525010001

目录

“一周解码”——本周重点关注事件.....	4
1、 CHATGPT-5 正式发布	4
2、 2025 世界机器人大会开幕	4
3、 谷歌 DEEPMIND 发布第三代通用世界模型 GENIE 3.....	5
新闻及公司动态	6
行业新闻	6
公司动态	8
风险提示	9

图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态	6
图表 2.云计算-行业动态.....	6
图表 3.人工智能-行业动态.....	6
图表 4.数字经济-行业动态.....	6
图表 5.网络安全-行业动态.....	7
图表 6.工业互联网-行业动态.....	7

“一周解码”——本周重点关注事件

1、ChatGPT-5 正式发布

事件：OpenAI 7 日发布其最新人工智能模型 GPT-5。据 OpenAI 官网介绍，这是迄今为止该机构推出的最强大的人工智能系统，在各类基准测试中超越了先前的模型，在编程、数学、写作、健康、视觉感知等方面都具备业界领先的性能，在减少幻觉（错误生成）、提升指令执行能力、降低“逢迎”倾向方面都有重大进展。OpenAI 首席执行官萨姆·奥尔特曼称，GPT-5 是“世界上最好的模型”，代表着 OpenAI 在开发通用人工智能（AGI）道路上迈出了“重要一步”。

据新京报报道，OpenAI 给出的 GPT-5 卖点主要是：更强、更稳、更便宜、更好用。OpenAI 官方数据显示，GPT-5 在多项基准测试中创下新纪录，包括数学、编程、多模态理解和健康等领域。并且，GPT-5 采用统一系统架构，整合了高效基础模型、深度推理模块和实时路由系统，能够根据不同情况判断何时该快速回应，何时应进行深度推理思考以提供专家级的答案。达到 400K 的超长上下文能力，也对长文档检索与跨文件代码修改更友好。针对大模型普遍存在的“幻觉”问题，OpenAI 官方强调，GPT-5 在事实性与安全性上比前代显著进步，在“该不知道的时候更愿意承认不知道”。此外，基础 GPT-5 模型定价为每百万输入 tokens \$1.25，每百万输出 tokens \$10。相比 GPT-4o，输入成本降低 50%，输出价格保持不变。GPT-5 在编程能力大幅度提升的情况下，其 API 价格比 8 月 5 日刚发布的 Claude Opus 4.1 更便宜，同时也比 Gemini 2.5 Pro 价格低。

然而，据量子位报道，GPT-5 在实际使用体验中存在“对话生硬、长文本理解不足、写作创意不够”等问题。GPT-5 上线后 OpenAI 停用 GPT-4o 版本的做法也引起了较大争议。面对用户争议，OpenAI 发文宣布重新上线 GPT-4o，供 Plus 和 Team 用户使用。若需多平台使用，用户可在 ChatGPT 网页版设置中启用“显示旧版模型”访问 GPT-4o。同时，下周还将推出迷你版 GPT-5 和 GPT-5 thinking。奥尔特曼表示，他低估了用户对 GPT-4o 的喜爱程度，并表示这强化了公司为不同用户提供定制化服务的理念，未来将推出更多的定制化内容。

点评：据钛媒体报道，GPT-5 的发布不仅是 OpenAI 自身的重大节点，对于整个人工智能行业也将产生广泛影响。在商业应用层面，目前已有包括摩根士丹利、贝宝银行（BBVA）、软银等超过 500 万企业用户使用了其 ChatGPT 系列产品，并正将 GPT 模型融入研发、客服、决策支持等关键工作流程中。在产业竞争格局上，GPT-5 的发布一方面巩固了 OpenAI-微软在“认知 AI 即服务”市场的领先地位，另一方面也激励竞争对手们加快追赶步伐。据《科创板日报》报道，奥尔特曼表示 GPT-5 上线后，ChatGPT API 流量在 24 小时内翻倍增长，OpenAI 正在全力优化系统并寻找更多的容量，预计下周仍将面临严峻的容量挑战。

2、2025 世界机器人大会开幕

事件：8 日，2025 世界机器人大会（WRC 2025）在京开幕。本届大会以“让机器人更智慧，让具身体更智能”为主题，吸引了 200 余家国内外机器人相关企业、1500 余件产品参展，其中 100 余款为首发新品，人形机器人整机企业数量创下全球同类展会之最。相比往年，今年的展馆里不仅有各式的人形机器人、机器狗等产品的展演，还有渠道商、产业链企业和地方创新中心同台亮相。

据财联社报道，与去年大会相比，本届机器人大会上各类产品的展演动作更加流畅、表情更加逼真，但很多现场项目更像展览型表演，距离大规模商业化应用还有一定距离。此外，在今年的大会上，各大厂商都将自己的机器人产品明码标价，价格区间在 3.85 万元到 100 万元不等。虽然价格跨度较大，但整体价格在降低。从展会现场的价格标签可以看出，机器人产品的价格按照“工业>商用>科研改装”的顺序呈现明显的梯度下降趋势。例如主要面向工业场景的优必选 Walker S1，价格为 100 万元；适用于商业和专业服务领域的北京人形机器人创新中心天秩 2.0，标价 35 万元；主打开发者市场的加速进化 Booster T1，售价 19.9 万元；众擎机器人即将发布的名为“头号玩家”的 SA02 机器人，价格 3.85 万元起，也是主打二次开发。

本次参展的机器人产业链公司包括中坚科技、鸣志电器、柯力传感、绿的谐波、他山科技、灵心巧手等。相比于机器人整机企业需要面对复杂的应用场景和市场教育成本，机器人零部件公司的客户相对集中，他们在精密减速器、传感器、伺服电机等环节拥有稳定客户和产能，商业模式更加清晰，且订单需求随着整机厂的扩展同步增长。

点评：尽管技术在不断进步，但机器人产业仍在寻找真正的“杀手级场景”。根据财联社采访，多名行业人士认为，真正能拉开差距的竞争点，还是寻找能创造实际价值的刚需场景。尤其是对于资金量不够充足的初创企业，产品的实际落地场景定位和客户群体非常重要。目前，机器人产业正处于“从技术导向到需求导向、从概念验证到商业落地”的拐点上，能找到刚需场景并在其中深耕细作的企业有望获得更多发展机会。在机器人价格方面，自变量机器人创始人王潜认为，消费者能接受、同时产业链又能支撑的价格区间在1万-2万美元之间，但目前还需要产业链成本的进一步优化。但是，虽然整机竞争残酷，零部件的需求是相对确定的。

3、谷歌 DeepMind 发布第三代通用世界模型 Genie 3

事件：近日，谷歌 DeepMind 实验室发布了 Genie 3 人工智能模型，专门用于生成虚拟世界。这是该公司自去年2月推出的算法系列的第三代产品。据 DeepMind 介绍，该技术可以为 AI 模型创建更高质量的训练环境，从而推动机器学习研究的发展。Genie 3 能够基于自然语言提示生成虚拟世界。它可以模拟海滩、阿尔卑斯山景观和其他户外场所以及室内空间。用户可以通过提示来改变虚拟世界。Genie 3 可以接受修改天气、调整摄像机角度或向环境中添加物体的指令，并能够模拟这些物体之间的相互作用。Genie 3 不仅在物理属性建模、地理与历史场景还原等方面表现出色，还实现了对复杂世界事件的可控生成。目前，该模型以有限研究预览形式向部分学者和创作者开放，未来有望拓展至更多测试者。

点评：据 TechWeb 报道，作为迈向通用人工智能(AGI)的重要里程碑，Genie 3 为 AI 智能体提供了广阔、逼真的训练场，同时在游戏开发、教育模拟、创意设计等领域开辟全新应用前景。例如，仓库机器人可在该模型生成的虚拟环境中无风险地学习应对各种突发状况，从而提升实际部署表现。但是，Genie 3 仍面临技术上的挑战。目前其支持的连续交互时长仅数分钟，远未达到理想状态；AI 智能体在模拟环境中的交互能力，尤其是处理复杂多智能体交互方面，也仍需大幅提升。

新闻及公司动态

行业新闻

图表 1.芯片及服务器-行业动态

公布时间	摘要	来源
8月5日	芯联集成-U: AI 服务器电源管理芯片已实现大规模量产, 2026 年 AI 领域收入预计达总收入的两位数。	金融界
8月5日	杰创智能: 自研信创云计算产品“常青云”实现对六大国产服务器芯片全面兼容, 并与摩尔线程等完成互认证测试。	金融界
8月5日	源杰科技再获超 1.41 亿元大功率激光器芯片订单, 订单来自 A 客户及其子公司。	光纤在线
8月8日	苏州元脑智能申请服务器冷却处理方法专利, 有效提高液冷组件性能及冷却效率。	金融界
8月8日	GPU 指数大幅回调, 英伟达芯片安全风波拖累板块表现, 市场担忧情绪升温。	金融界
8月8日	AMD 确认与微软合作定制芯片, 将为下一代 Xbox 平台提供动力, 并适用于 PC 和掌机。	快科技
8月8日	CISA 发布 SharePoint 服务器攻击恶意软件分析报告, 揭示“ToolShell”攻击利用多个漏洞窃取加密密钥。	金融界
8月8日	台积电 2 纳米芯片技术泄漏事件引发关注, 专家称涉事员工未接触关键研发信息。	IT 之家

资料来源: 中银证券

图表 2.云计算-行业动态

公布时间	摘要	来源
8月7日	阿里云将为 2026 年达喀尔青奥会提供云计算与 AI 支持	金融界
8月8日	华为云计算申请基于云管理平台的集群管理方法专利, 支持跨集群通信	金融界
8月8日	中电云计算申请 Kubernetes 中指定 GPU 创建负载的实现方法专利	金融界
8月8日	腾讯云计算取得图片可视化方法相关专利	金融界

资料来源: 中银证券

图表 3.人工智能-行业动态

公布时间	摘要	来源
8月4日	新国都控股子公司上海拾贰区推出 AI Agent 产品, 助力企业智能化转型。	第一财经
8月4日	国务院常务会议审议通过《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》。	新浪新闻
8月5日	科大讯飞在 2025 年世界人工智能大会上承担多场同传工作, AI 学习机入选“镇馆之宝”。	IT 之家
8月6日	韩国政府选定五大联合体作为“人工智能 (AI) 基础模型研发项目”首批扶持对象。	新浪
8月8日	Super X AI 推出多模型一体机, 集成全球顶尖大语言模型。	同壁财经供

资料来源: 中银证券

图表 4.数字经济-行业动态

公布时间	摘要	来源
8月4日	海南省政府印发《海南省加快构建具有特色和优势现代化产业体系三年行动方案》, 旨在打造数字经济创新高地。	新浪新闻
8月4日	山东省发布《关于加快释放数据价值 加力推进数字经济高质量发展的实施意见》, 聚焦激活数据要素价值、布局数字经济新赛道等五个方面。	新浪新闻
8月6日	国家互联网信息办公室发布《国家信息化发展报告(2024 年)》, 显示中国数字经济正朝“人工智能+”的创新引领阶段迈进。	新浪新闻
8月6日	中银证券首席策略分析师王君表示, 科技成长方向仍是核心配置主线, 数字经济板块具备长期投资价值。	第一财经

资料来源: 中银证券

图表 5.网络安全-行业动态

公布时间	摘要	来源
8月4日	LevelBlue 完成对 Aon 网络安全和知识产权诉讼咨询部门的收购，增强其事件响应和咨询能力	LevelBlue
8月6日	Datadog 正在洽谈收购以色列网络安全公司 Upwind Security，以增强其云安全产品线	金吾财讯
8月6日	路畅科技通过 DEKRA 德凯审核，获得 ISO/SAE 21434 汽车网络安全体系认证证书	人民财讯
8月6日	思科公司确认遭遇 AI 语音钓鱼攻击，导致其官网用户信息大规模泄露	极客网
8月7日	国家安全机关提醒警惕默认密码风险，并分享了一起智能摄像头被入侵的典型案例	国家安全部
8月7日	美国网络安全和基础设施安全局报告微软 Exchange 服务器发现新的高危漏洞	美国安全局
8月7日	中域永信举办第六届“818 网络安全宣传月”活动，推广网络安全、信息安全及数据安全知识	SSL
8月8日	南阳联通完成某县 120 急救指挥中心的升级，通过 SIP 线路改造提升网络安全运行能力	南阳联通
8月8日	中国移动创新构建基础电信网络安全“新模式、新体系、新防线”，为用户提供 7×24 小时防护	Ai 快讯
8月8日	中电科网络安全科技股份有限公司申请一项名为“一种文件透明加解密方法”的专利，用于数据安全领域	金融界

资料来源：中银证券

图表 6.工业互联网-行业动态

公布时间	摘要	来源
8月5日	方大特钢启动铁前一体化智能管控平台项目，实现全流程数字化管控	证券时报
8月5日	中国人民银行等七部门印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，加强对 5G、工业互联网等数字基础设施建设的中长期贷款支持	金融界
8月6日	七部门提出加强对 5G、工业互联网等数字基础设施建设的中长期贷款支持，拓宽资金来源	每日经济新闻
8月6日	东方国信涨停，因工业互联网和 AI 布局受关注	喜娜 AI 异动分析
8月6日	日海智能涨停，涉及工业互联网、边缘计算等热门概念	证券之星
8月7日	AI+矿山赛道投资价值凸显，唐源电气在多个矿山实施 AI 视频监控和智能化升级项目	证券之星
8月7日	衡阳众德智能科技完成 2000 万元天使轮融资，用于工业互联网与数字管理产品的研发和市场拓展	证券之星
8月7日	水发能源等申请一种工业互联网平台的智能微网系统专利，提升能源利用率与稳定性	金融界

资料来源：中银证券

公司动态

【拓尔思】公司披露了《关于控股股东股份减持计划的预披露公告》，信科互动计划以集中竞价或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 17,472,000 股。截至本公告披露日，本次减持计划已实施完毕。。

【软通动力】公司于 2025 年 8 月 6 日收到深交所出具的《关于受理软通动力信息技术（集团）股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的通知》（深证上审〔2025〕146 号），确认其报送的定向增发申请文件已获受理。

【软通动力】公司股东 FNOF Easynet（HK）Limited 和 CEL Bravo Limited 合计持股比例由 13.07% 下降至 9.20%，权益变动跨越 5% 的整数倍。FNOF Easynet 通过询价转让方式减持 2.35% 股份（22,360,000 股），转让价格为 45.27 元/股，交易金额为 1,012,237,200 元。

【用友网络】公司解除质押 22,200,000 股，占其持股比例 2.41%，占公司总股本 0.65%。解质时间为 2025 年 8 月 6 日，剩余被质押股份 318,600,000 股，占其持股比例 34.59%，占公司总股本 9.32%。解质股份将根据资金需要用于后续质押，并及时披露。

【用友网络】公司于 2024 年 9 月 5 日~2025 年 9 月 4 日实施回购股份，预计金额 5000 万~1 亿元，用途为员工持股计划或股权激励。累计回购：414.409 万股，金额 5006.2199 万元，价格区间 9.87~18.44 元/股。

【狄耐克】公司高级管理人员黄发扬先生于 2025 年 8 月 5 日通过集中竞价交易方式减持公司股份 30,000 股，减持均价为 13.69 元/股。本次减持数量占公司总股本的 0.0118%，占剔除回购专用证券账户持股数量后总股本的 0.0121%。

【创业慧康】公司持股 5% 以上股东飞利浦（中国）投资有限公司计划自公告之日起十五个交易日后的 3 个月内以集中竞价方式和大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 46,332,793 股，占剔除公司回购专用账户股份后总股本比例 3%，其中，通过集中竞价减持股份不超过 15,444,264 股；通过大宗交易减持，不超过 30,888,529 股。若期间公司有送股、资本公积金转增股份变动，该数量相应调整。

资料来源：公司公告

风险提示

技术创新不及预期：新技术研发进展可能存在不及市场预期的风险。

政策推行不到位：国家政策出台有望提振内需、规范行业发展，但政策出台节奏和实际落地节奏难以预期。

下游需求景气度不稳定的风险：全球经济形势的变化，尤其是经济增长放缓或衰退，可能导致下游需求减弱，政府对产业政策的调整，可能对下游需求产生影响。

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