

10 月金股组合

股票代码	股票名称
601318.SH	中国平安
601636.SH	旗滨集团
300751.SZ	迈为股份
002643.SZ	万润股份
000157.SZ	中联重科
603596.SH	伯特利
603919.SH	金徽酒
603801.SH	志邦家居
300496.SZ	中科创达

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3325.02	(0.09)
深证成指	13467.91	(1.00)
沪深 300	4792.83	(0.01)
中小板指	9028.83	(1.26)
创业板指	2700.53	(1.46)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
银行	1.82	国防军工	(2.83)
家用电器	0.84	电气设备	(2.48)
非银金融	0.28	电子	(2.07)
建筑材料	0.11	计算机	(1.79)
钢铁	0.09	公用事业	(1.64)

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

证券分析师：兰晓飞
(8610)66229085
Xiaofei.Lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

晨会聚焦-20201022

■重点关注

【汽车】汽车行业月报：9 月车市全面回暖，建议积极配置*朱朋。9 月沪深 300 下跌 4.8%，中信汽车指数上涨 1.7%，表现跑赢大盘。9 月乘用车销售 208.8 万辆，同比增长 8.0%，环比增长 19.0%；商用车销售 47.7 万辆，同比增长 40.3%，环比增长 10.6%，乘用车及商用车均延续前期良好增长态势。乘用车销量实现自 5 月以来第五个月度正增长，主要是国内经济复苏，消费信心提振，成都及北京车展等新品投放刺激市场等利好因素推动。商用车主要细分市场均实现较快增长，其中重卡同比增速高达 80.2%。随着乘用车旺季到来，各地利好政策延续，基建启动带动工程车需求回升，预计 10 月汽车销量持续向好，并有望迎来持续 2-3 年的上行周期，建议积极配置。乘用车企表现分化，豪华车、一汽大众与广汽丰田等主流合资品牌、长安汽车等自主头部车企表现较好，相关车企及供应链有望受益。9 月新能源增速较高，随着经济回暖需求逐步恢复，2B 需求有望回升，预计四季度新能源销量有望保持较高增长。

【计算机】浪潮信息：Q2 服务器行业规模增 4 成，多方需求显现*杨思睿。10 月 15 日，IDC 发布《2020 年第二季度中国服务器市场跟踪报告》，2020 年 Q2 中国服务器市场销售额同比增长 39.8%；其中公司份额达 39.5%，位居首位且领先优势加大。10 月 20 日，山东省政府宣布 2022 年年底前，着力打造 30 个以上的绿色数据中心。公司受益行业景气度和区域优势，维持买入评级。

【汽车】精锻科技：Q3 业绩触底回升，产能扩张产品拓展前景可期*朱朋。公司发布 2020 年三季报，前三季度共实现营业收入 8.2 亿元，同比下降 8.3%；归母净利润 1.0 亿元，同比下降 38.0%；第三季度共实现营业收入 3.4 亿元，同比增长 18.5%；归母净利润 0.5 亿元，同比增长 15.8%。随着国内乘用车销量回暖，海外出口逐步恢复，公司 Q3 收入快速增长，业绩触底回升符合预期。产能方面，天津工厂已实现量产，重庆工厂具备量产条件，募投增发项目已获得证监会批复，产能持续扩张有望助力业绩增长。产品方面，公司由锥齿轮、结合齿等逐步向差速器总成、新能源、轻量化等领域拓展，单车价值量大幅提升，利好长期发展。我们预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.40 元、0.58 元和 0.81 元，维持增持评级。

【医药生物】沃森生物：Q3 业绩超预期，Q4 有望延续放量趋势*邓周宇。公司 Q3 单季度实现收入 9.93 亿（+234.49%），扣非归母净利润 3.75 亿（+1031.98%）；前三季度实现营业收入 15.67 亿（+96.46%），扣非归母净利润 4.35 亿（+278.29%）。PCV13 顺利放量，Q3 单季度净利大幅增长，业绩超预期，Q4 有望延续放量趋势，维持增持评级。

重点关注

【汽车】汽车行业月报：9 月车市全面回暖，建议积极配置

朱朋

9 月沪深 300 下跌 4.8%，中信汽车指数上涨 1.7%，表现跑赢大盘。9 月乘用车销售 208.8 万辆，同比增长 8.0%，环比增长 19.0%；商用车销售 47.7 万辆，同比增长 40.3%，环比增长 10.6%，乘用车及商用车均延续前期良好增长态势。乘用车销量实现自 5 月以来第五个月度正增长，主要是国内经济复苏，消费信心提振，成都及北京车展等新品投放刺激市场等利好因素推动。商用车主要细分市场均实现较快增长，其中重卡同比增速高达 80.2%。随着乘用车旺季到来，各地利好政策延续，基建启动带动工程车需求回升，预计 10 月汽车销量持续向好，并有望迎来持续 2-3 年的上行周期，建议积极配置。乘用车企表现分化，豪华车、一汽大众与广汽丰田等主流合资品牌、长安汽车等自主头部车企表现较好，相关车企及供应链有望受益。9 月新能源增速较高，随着经济回暖需求逐步恢复，2B 需求有望回升，预计四季度新能源销量有望保持较高增长。

主要观点

9 月乘用车零售与批发销量同比均小幅增长。根据乘联会数据，9 月狭义乘用车批发达 206.1 万辆，同比增长 8.5%，环比增长 18.7%；狭义乘用车零售达 191.0 万辆，同比增长 7.3%，环比增长 12.1%，批发及零售销量同比均实现较强增长。随着国内经济复苏，消费信心提振，成都及北京车展等新品投放等利好因素推动，预计后续市场有望持续回暖。乘用车企表现分化，豪华车、一汽大众、丰田等主流合资品牌、长安汽车、长城汽车等自主头部车企表现较好，相关车企及供应链有望受益。

9 月重卡持续热销，客车销量增速转正。9 月商用车销售 47.7 万辆，同比增长 40.3%，环比增长 10.6%，在卡车的拉动下同比继续高速增长。客车销量共计 4.3 万辆，同比增长 12.8%，大、中、轻型客车销量同比均明显增长；卡车销售 43.4 万辆，同比增长 43.8%，其中重卡销售同比增长 80.2%，其余细分市场均实现快速增长。截至 9 月，中国重卡市场连续连续六个月刷新历史记录，1-9 月重卡累计销量已超过去年全年销量，国三加速淘汰持续作为销量超预期主要驱动力，预计仍有百万辆国三重卡置换需求有待释放，此外工程重卡需求逐步提升，行业高景气有望维持。预计 2020 年重卡销量有望超过 160 万辆，相关产业链有望持续受益。

9 月新能源汽车销量高速增长，销量刷新月度记录。9 月新能源汽车销售 13.8 万辆，同比增长 67.7%，环比增长 26.2%，销量刷新月度纪录。随着经济回暖需求逐步恢复，2B 需求有望回升，预计四季度新能源销量有望保持较高增长。9 月份新能源乘用车批发突破 12 万辆，同比翻倍增长，环比 8 月增长 23.9%。车企方面，9 月新能源乘用车前十车企销量均同比增长，受益于五菱宏光 MiniEV、特斯拉 Model 3、比亚迪汉等车型热销，上汽通用五菱、比亚迪、特斯拉中国位列前三，其中特斯拉中国、上通五菱、长安汽车等销量同比高速增长。9 月 6 米以上新能源客车销售 6455 辆，同比增长 78.7%。下半年一般为新能源客车销售旺季，后续有望继续回暖。9 月宇通客车、中车电动、比亚迪销量稳居前三，主要车企销量同比均增长明显。

1-8 月汽车行业收入与利润总额降幅继续收窄。据中汽协数据，2020 年 1-8 月 17 家汽车工业重点企业集团实现营业收入 24703.0 亿元，同比下降 0.4%；实现利润总额 2070.4 亿元，同比下降 4.6%，降幅较上月大幅收窄。随着车市后续逐渐回暖，汽车企业的营业收入与利润总额降幅有望继续收窄或增速转正。

重点推荐

整车：乘用车销量回暖但车企分化加剧，推荐长安汽车、长城汽车、上汽集团，关注广汽集团、广汇汽车；重卡 2020 年仍有望维持高景气，关注潍柴动力、威孚高科、中国重汽。

零部件：关注低估值、产品升级、客户拓展等细分领域，以及优势车企供应链，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份等，关注隆盛科技、华阳集团等。

新能源：新能源汽车销量回暖，长期空间广阔，推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的拓普集团、宁波华翔、银轮股份、精锻科技，关注富奥股份、常熟汽饰。

智能网联：辅助驾驶加速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、保隆科技。

风险提示

1）汽车销量不及预期；2）贸易冲突升级；3）产品降价及毛利率下滑。

【计算机】浪潮信息：Q2 服务器行业规模增 4 成，多方需求显现

杨思睿

10 月 15 日，IDC 发布《2020 年第二季度中国服务器市场跟踪报告》，2020 年 Q2 中国服务器市场销售额同比增长 39.8%；其中公司份额达 39.5%，位居首位且领先优势加大。10 月 20 日，山东省政府宣布 2022 年年底前，着力打造 30 个以上的绿色数据中心。公司受益行业景气度和区域优势，维持买入评级。

支撑评级的要点

市场景气度再迎高点，部分反应在中报。根据 IDC 报告，20H1 中国服务器出货量为 149.9 万台（+8.6%）、销量达 92.8 亿美元（约 657.0 亿元，+19.4%）。其中，Q2 单季实现销量同比增速达 39.8%，接近 2018Q2 的历史高位。中报数据显示公司营收 302.9 亿（+41%）、净利润 4.1 亿（+48%），毛利率和净利率同比均略有提升。

三季报展望良好，收入与利润率持续双升有望。Q3 及全年高增长也有望保持类似趋势。一方面，行业景气度持续——IDC 将 2020 年行业增速预测从疫情前（2019 年 12 月）的 12.4%提升到 15.6%（2021~2024 年增速均有提高）；另一方面，互联网重点客户有望加大备货以应对海外风险和高增长的云端需求。例如，7 月 31 日阿里云宣布为南通等三座新增超级数据中心采购百万台服务器；10 月 20 日，山东省表示继续开展绿色数据中心建设行动，2022 年年底前着力打造 30 个以上的绿色数据中心。

经营范围拓展，集团可交债发行，业务布局完善。9 月 29 日，公司公告控股股东浪潮集团完成 15 亿元可交债发行；10 月 15 日，公司公告经营范围拓展至数据中心基础设施及配套产品。事件显示公司及集团业务布局日益完善。

估值

维持 2020-2022 年净利润预期为 12.0 亿、15.9 亿和 19.6 亿，EPS 为 0.83 元、1.09 元和 1.35 元，对应 PE 为 40X、30X 和 24X。公司高增长趋势不改，和商用芯片厂利益紧耦合、供应风险低，估值处于低位，维持买入评级。

评级面临的主要风险

后续需求低于预期；费用控制不力。

【汽车】精锻科技：Q3 业绩触底回升，产能扩张产品拓展前景可期

朱朋

公司发布 2020 年三季报，前三季度共实现营业收入 8.2 亿元，同比下降 8.3%；归母净利润 1.0 亿元，同比下降 38.0%；第三季度共实现营业收入 3.4 亿元，同比增长 18.5%；归母净利润 0.5 亿元，同比增长 15.8%。随着国内乘用车销量回暖，海外出口逐步恢复，公司 Q3 收入快速增长，业绩触底回升符合预期。产能方面，天津工厂已实现量产，重庆工厂具备量产条件，募投增发项目已获得证监会批复，产能持续扩张有望助力业绩增长。产品方面，公司由锥齿轮、结合齿等逐步向差速器总成、新能源、轻量化等领域拓展，单车价值量大幅提升，利好长期发展。我们预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.40 元、0.58 元和 0.81 元，维持增持评级。

支撑评级的要点

Q3 收入快速增长，业绩触底回升。2020 年前三季度受疫情影响国内外汽车销量下滑，公司收入下降 8.3%，但降幅较上半年大为收窄。前三季度毛利率下降 3.2pct，预计由于成本分摊增加、产品降价等因素所致。销售费用下降 19.6%，成本控制效果显著。管理费用增加 11.6%，预计主要是折旧费用、职工薪酬等有所增加。研发费用增加 13.3%，预计主要是折旧费、人员支出等投入加大。财务费用增加 180.7%，主要是天津及本部等项目利息费用增加所致。前三季度四项费用率同比增加 4.1pct，加上收入及毛利率下降，扣非净利润下降 43.4%。Q3 国内汽车销量回暖，出口恢复较好，收入增长 18.5%；毛利率同比小幅下滑 0.1pct，财务费用等增加导致四项费用率同比上升 1.8pct，扣非净利润同比增长 10.0%，扭转了近 2 年以来季度利润持续同比下降的局面。后续随着国内外行业回暖，业绩有望持续提升。

扩张产能逐步释放，助力业绩快速增长。天津工厂一期项目逐步投产，结合齿产品正常批产，大众 MEB 项目已进入小批量供货状态；募投的天津工厂二期“年产 2 万套模具及 150 万套差速器总成项目”、本部“新能源汽车轻量化关键零部件生产项目”增发已获得证监会批复。重庆工厂部分设备已安装调试完成并具备量产条件，四季度逐步开始产能爬坡。重庆、天津及本部大幅扩张，随着产能逐步释放，将为公司业绩高增长创造良好条件。

产品价值大幅提升，利好长期发展。公司主营产品为差速器锥齿轮及变速箱结合齿等，单车价值量相对较低。近年来公司向差速器总成等方向拓展，此外开发了电机轴、差速器总成、主动/从动轴等新能源零部件，以及转向节、控制臂等轻量化零部件，单车价值量较原有产品大幅提升，利好公司长期发展。

估值

受新冠疫情影响，我们调整了盈利预测，预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.40 元、0.58 元和 0.81 元，维持**增持**评级。

评级面临的主要风险

1）汽车销量不及预期；2）产能释放不及预期；3）产品降价利润率下降。

【医药生物】沃森生物：Q3 业绩超预期，Q4 有望延续放量趋势

邓周宇

公司 Q3 单季度实现收入 9.93 亿（+234.49%），扣非归母净利润 3.75 亿（+1031.98%）；前三季度实现营业收入 15.67 亿（+96.46%），扣非归母净利润 4.35 亿（+278.29%）。PCV13 顺利放量，Q3 单季度净利大幅增长，业绩超预期，Q4 有望延续放量趋势，维持增持评级。

支撑评级的要点

Q3 单季净利同比大幅增长，PCV13 顺利放量贡献增量。公司 Q3 单季实现营业收入 9.93 亿(+234.49%)，扣非归母净利润 3.75 亿（+1031.98%），重要原因为 PCV13 销售顺利，贡献增量。上半年 PCV13 销量约 20 万支（中报 PCV13 收入 1.12 亿，根据平均中标价测算所得），Q3 单季 PCV13 保持快速增长趋势，**Q1-Q3 批签发量为 331 万剂，Q3 为 211 万剂**。低年龄组的儿童在接种第一针之后还会有第二针到第四针不等的需求。且随着秋冬季节来临，新冠疫情提升了民众接种疫苗意识，第四季度肺炎疫苗的接种需求会进一步增大，业绩继续增长可期。

23 价肺炎疫苗和 Hib 等产品销量预计全年会有一定增长。由于上半年疫情的影响，公司 PCV13 之外的原有产品销售均受到了一定影响。随着三季度疫情的稳定，接种工作恢复正常，积压的接种需求释放，民众接种意识也因疫情得到提升，产品销售恢复正常，业绩恢复增长。秋冬季节来临，肺炎和流感等高发，疫苗接种需求会继续增长，预计公司 23 价肺炎疫苗和 Hib 等产品销售全年同比仍会有一定增长。从批签发情况来看，Hib Q1-Q3 为 216.12 万剂（-8%），Q3 为 80.21 万剂（+48.24%）；23 价肺炎疫苗为 Q1-Q3 为 212.96 万剂（-7%），Q3 为 148.61 万剂（+131.10%）。

研发管线全力推进。Q1-Q3 公司研发费用为 1.54 亿元，同比增加 262%，目前公司全力推进二价 HPV 疫苗的申报生产和上市工作，同时加快九价 HPV 疫苗和重组 EV17 疫苗等项目的研发进度。**计提资产减值导致第三季度净利润减少约 1250 万**，后续资产减值压力变小，业绩增长更有保障。

估值

维持此前盈利预测，预计 2020-2021 年 EPS0.59、0.89、 1.17，对应市盈率 98 倍/64 倍/49 倍。由于第三季度业绩超预期，且目前从全行业来看，疫苗接种的需求较为旺盛，全年盈利预测有上调的可能性。维持**增持**评级。

评级面临的主要风险

疫苗行业政策风险，竞争对手产品上市时间快于预期风险。

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	S1300120030020	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	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com
固收研究团队		
肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
王开	S1300119100023	kai.wang@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	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com
金融工程		
郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com
银行研究团队		
林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com
非银金融研究团队		
兰晓飞	S1300511040003	xiaofei.lan@bocichina.com
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com
建筑建材研究团队		
陈浩武	S1300520090006	haowu.chen@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com
煤炭研究团队		
唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com
汽车研究团队		
朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com
电新研究团队		
沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
朱凯	S1300518050002	kai.zhu@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim
机械研究团队		
杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com
朱祖跃	S1300120080005	zuyue.zhu@bocichina.com
化工研究团队		
余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
医药研究团队		
邓周宇	S1300517050001	zhouyu.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
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com
家电研究团队		
孙谦	S1300520070001	qian.sun@bocichina.com
杨振艺	S1300520090002	zhenyi.yang@bocichina.com
张译文	S1300520090004	yiwen.zhang@bocichina.com
轻工研究团队		
杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com
计算机研究团队		
杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com
通信研究团队		
庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com
电子研究团队		
赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，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 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 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 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 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 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 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 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
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