

强于大市

稳定币/RDA 共振，看好金融 IT 与跨境支付企业发展机遇

计算机行业“一周解码”

近期，稳定币/RWA/RDA/CIPS 等领域政策陆续发布，稳定币在跨境支付与汇款、B2B 支付和资产代币化结算方面具有提高效率、降低成本、提高透明度的优势。我们认为金融 IT 与跨境支付企业有望迎来较好的发展机遇。

支撑评级的要点

- 稳定币（Stablecoin）是一类特殊的数字货币，通常通过锚定某种外部资产（大多为法定货币）来稳定价格。稳定币包括四种类型：法币支持型稳定币、加密资产支持型稳定币、算法稳定币和大众商品支持型稳定币。法币支持型稳定币、尤其是美元稳定币的占比最高。稳定币市场的参与者逐步走向多元化，包括 Tether、MakerDAO 等加密公司，Circle、Paxos 等金融科技公司，PayPal、京东等大型科技公司，摩根大通、法国产业银行等银行机构。跨境支付与汇款、B2B 支付和资产代币化结算是稳定币增长较快的使用场景。在上述场景下使用稳定币能够提高支付和结算效率，大幅降低成本并提高透明度。
- 今年 5-7 月，美国、中国香港地区和上海、无锡等多个城市陆续出台稳定币相关的政策。香港特区政府 6 月发布《香港数字资产发展政策宣言 2.0》，宣布代币化政府债券发行常规化，并推动贵金属、有色金属及可再生能源等更广泛的资产及金融工具代币化。7 月 10 日上海国资委党委围绕加密货币及稳定币的发展趋势及应对策略开展学习，要求坚持产数融合，加强对数字货币的研究探索；中国人民银行修订形成《人民币跨境支付系统业务规则（征求意见稿）》，进一步健全参与者管理机制，提高 CIPS 参与者管理水平；上海数据交易所提出 RDA（Real Data Assets，真实数据资产）新范式，开创性地将实数融合的实体资产作为价值载体，推动实体资产在数字世界的价值映射，从而为企业新的资金通道，释放数据价值，推动实数融合机制落地和新质生产力发展。
- 稳定币/RWA/RDA/CIPS 产业链上的 IT 企业可包括：1) 负责底层系统开发与安全认证的技术基建企业，例如四方精创、恒宝股份、格尔软件、古鳌科技等；2) 具备牌照壁垒、有望渗透终端使用场景的支付与清算服务企业，例如拉卡拉、新大陆等；3) 稳定币的发展和应用将提升系统改造需求，能够为客户提供相应服务的金融 IT 企业将参与其中，例如京北方、宇信科技、润和软件、南天信息、博睿数据等；4) RDA 的提出有望释放数据价值，为企业新的资金通道。数据资产领域的公司包括上海钢联、慧辰股份、数字政通、久远银海等。
- 公司动态：
 - (1) 久远银海：公司发布 2025 年半年度业绩预告，预计上半年实现营收 4.14-4.54 亿元，同增 5%-15%；归母净利 0.26-0.32 亿元，同比大幅增长 130%-180%。
 - (2) 浪潮信息：公司拟使用自有资金和自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股股份。本次回购资金总额不低于人民币 2 亿元（含）且不超过人民币 3 亿元（含），回购价格不超过人民币 75.59 元/股，预计回购股份数量约为 2,645,852 股至 3,968,778 股，约占公司目前总股本的 0.18%至 0.27%。

投资建议

- 稳定币/RDA 共振背景下，我们认为金融 IT 企业与跨境支付企业有望迎来较好发展机遇。建议关注润和软件、南天信息、博睿数据、慧辰股份、数字政通、久远银海等。

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

《脑机接口技术新突破，看好人形机器人运动控制瓶颈解决》20250707

《多因素催化下，网络安全景气度有望提升》20250630

《计算机行业“一周解码”》20250623

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
稳定币迎来新一轮政策推动.....	4
《人民币跨境支付系统业务规则（征求意见稿）》发布，进一步健全参与者管理机制.....	5
上海数交所提出 RDA，实数融合赋能数据价值化进程.....	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.....	7
图表 4.数字经济-行业动态.....	7
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

稳定币（Stablecoin）是一类特殊的数字货币，其设计初衷在于保持价值的相对稳定。稳定币通常通过锚定某种外部资产（大多为法定货币）来稳定价格。

根据华夏时报和 OR 新媒体，稳定币主要有四种不同的类型：1) **法币支持型稳定币**，目前市值和应用规模最大，最具代表性的是 Tether 公司发行的 USDT，以及 Circle 公司发行的 USDC。这类稳定币由中心化机构发行，USDT 和 USDC 在该类型稳定币中的占比近 90%；2) **加密资产支持型稳定币**，这类稳定币以其他加密资产作为抵押品发行，典型代表是去中心化协议 MakerDAO 发行的 DAI。由于抵押物（如以太坊）的价值波动较大，为确保稳定币稳定，通常实行超额抵押，即每发行 1 美元价值的 DAI，需提供远高于 1 美元的加密资产作为担保；3) **算法稳定币**，这是一种试图不依赖直接抵押品，而通过算法调节代币供给来维持价格的设计。这种纯算法模式比较脆弱，难以真正实现稳定。4) **大众商品支持型稳定币**，即以商品为锚的稳定币，例如黄金支持的稳定币。在不同类型的稳定币中，最主要的还是基于法币支持的稳定币。根据华夏时报报道，美元稳定币占比在 95% 以上。

从市场参与者来看，稳定币市场正在从由加密公司主导，逐步走向多元化：除了 Tether、MakerDAO 等加密公司以外，还包括 Circle、Paxos 等合规导向的金融科技公司。此外，一些大型科技公司和银行也尝试发行自有品牌的稳定币。例如 PayPal 2023 年 8 月宣布发行锚定美元的稳定币 PYUSD，这是首家跨国支付公司推出的稳定币产品。PayPal 计划将 PYUSD 融入其数亿用户的支付网络，用于转账、购物结算和 Web3 交易等场景，并提供持币生息等服务。这是传统金融机构直接参与稳定币领域的标志性事件。摩根大通发行了用于机构间结算的 JPM Coin，法国产业银行发行了基于欧元的稳定币“琥珀”（FNAEuro），京东也开始在香港测试 JD-HKD。稳定币市场内的多元化参与者有望提升稳定币的信誉和应用场景。

稳定币的应用范围正在向真实世界拓展，其中**跨境支付与汇款、企业财资管理（B2B 支付）和资产代币化结算是增长较快的领域**。稳定币具有天然的全球性和跨境属性，**跨境支付与汇款是稳定币最直接的用武之地**。与传统跨境汇款相比，稳定币能够实现近乎实时的点对点价值传输，大幅降低成本并提高透明度。在 B2B 支付方面，稳定币有望提升跨国企业和金融机构的跨境资金调拨和流动性管理的效率。大型机构已经开始搭建相应的基础设施，例如 Circle 发起的 CPN 联盟是联合银行构建跨境稳定币清算网络，从而削减跨境支付的中介成本和时间。现实世界资产代币化结算也是稳定币的应用方向之一，稳定币可以在资产代币化结算中充当法定货币的数字替代，用于支付和清算。例如，京东在推出 JD-HKD 稳定币的同时，也宣布布局供应链金融领域的资产代币化，希望借助稳定币打通商品交易与资产管理的全流程结算渠道。此外，去中心化金融（DeFi）、数字原生场景和零售支付领域也是稳定币的应用场景。

稳定币迎来新一轮政策推动

香港特区政府 6 月 26 日发布《香港数字资产发展政策宣言 2.0》（以下简称《政策宣言 2.0》），重申特区政府致力于将香港打造成数字资产领域的全球创新中心。《政策宣言 2.0》提出了“LEAP 框架”，重点包括优化法律与监管、扩展代币化产品种类、推进应用场景及跨界别合作、以及人才与合作伙伴发展。政府会将代币化政府债券发行常规化，并为现实世界资产代币化提供诱因，亦会推动更广泛的资产及金融工具代币化，包括贵金属（如黄金）、有色金属及可再生能源（如太阳能板）等的多元应用。

7 月 3 日，深圳市区块链协会主办 RWA 标准体系建设研讨会，聚焦破解实体资产（如房产、新能源设施）流动性困境，推动万亿级“沉默资产”数字化流通。会议提出制定《RWA 技术规划》（计划 2025 年 9 月发布），覆盖数据跨境传输、链上确权、稳定币支付等全流程。

7 月 3 日，无锡市召开全市重点改革任务专题推进会。会议要求，探索稳定币赋能外贸发展的实践路径，不断拓展数字贸易、绿色贸易、服务贸易增长空间，提高跨境电商、中间品贸易、离岸贸易发展水平。

7 月 10 日，上海市国资委党委召开中心组学习会，围绕加密货币与稳定币的发展趋势及应对策略开展学习。上海市国资委党委书记、主任贺青主持会议并讲话。贺青指出，要加强对数字货币的研究探索，坚持产数融合，探索区块链技术在跨境贸易、供应链金融、资产数字化等领域的运用，进一步推动科技、金融、产业深度融合。

香港《稳定币条例》（以下简称《条例》）将于 8 月 1 日正式生效，标志着全球首个针对法币稳定币的全面监管框架落地。《条例》生效后，金管局将开始接受牌照申请，目标今年内发出首批牌照。申请机构需要满足储备资产管理、价格稳定机制、赎回安排和内部管控措施等多项监管要求。目前，已有多家机构表达了申请稳定币牌照的意向。其中，京东币链科技、圆币创新科技等机构已入选金管局“沙盒计划”，正在测试跨境支付等应用场景。这些机构需要满足储备资产 100% 隔离和本地实体运营等硬性要求。

《人民币跨境支付系统业务规则（征求意见稿）》发布，进一步健全参与者管理机制

7 月 4 日，为适应人民币跨境支付系统业务发展需要，中国人民银行修订形成《人民币跨境支付系统业务规则（征求意见稿）》（以下简称《业务规则（征求意见稿）》），拟进一步健全参与者管理机制，提高 CIPS 参与者管理水平。

《业务规则（征求意见稿）》对参与者和运营机构账户开立、参与者结算资金归属等业务行为进行规范，并新增对参与者流动性管理的规定，提出直接参与者可根据结算需求，通过该直接参与者或其资金托管行在中国人民银行开立的清算账户对 CIPS 账户进行流动性管理。

在 CIPS 运营机构（以下简称“运营机构”）账户开立方面，《业务规则（征求意见稿）》要求运营机构为直接参与者在 CIPS 开立的账户应当为零余额账户。该账户不计息、不得透支、场终（日终）余额为零。运营机构账户内资金属于所有 CIPS 直接参与者，不得在商业银行开立清算账户、不得形成清算资金沉淀。

此外，《业务规则（征求意见稿）》规定，运营机构应制定操作指引，明确直接参与者和间接参与者通过 CIPS 处理跨境人民币业务的具体流程和相关业务、纪律要求。对于通过 CIPS 处理跨境港元等外币支付业务的，运营机构另行制定相关规则。

上海数交所提出 RDA，实数融合赋能数据价值化进程

现实世界资产（Real-World Assets, RWA）是指通过区块链技术将现实中的物理或传统金融资产（如股票、房地产、债券、商品、货币甚至机械）转化为数字令牌的过程。稳定币是 RWA 的交易媒介，为代币化资产提供流动性基础设施。近日，上海数据交易所提出了 RDA（Real Data Assets, 真实数据资产）新范式，更强调数据对其他实体资产的真实性和价值提升等作用。RDA 是 RWA 的灵魂。

RDA 开创性地将实数融合的实体资产作为价值载体，通过数据资产交易市场功能保障和区块链等可信技术保障，推动实体资产在数字世界的价值映射，从而为企业提供新的资金通道，释放数据价值，推动实数融合机制落地和新质生产力发展。

点评：近期，美国和中国香港相继在稳定币立法上取得了进展；中国人民银行在 6 月 18 日的陆家嘴论坛上首提稳定币；且 7 月以来，深圳、无锡、上海等多个地区召开会议，要求加强对稳定币的研究探索，一系列动作使得市场对国内相关政策动向的关注度明显提升。我们认为稳定币、CIPS、RWA 及 RDA 等的发展趋势下，四类企业有望受益：负责底层系统开发与安全认证的技术基建公司，例如四方精创、恒宝股份、格尔软件、古鳌科技等；还有具备牌照壁垒、有望渗透终端使用场景的支付与清算服务企业，例如拉卡拉、新大陆、旗天科技等；同时，稳定币的发展和应用将提升系统改造需求，包括京北方、宇信科技、润和软件、南天信息、博睿数据等在内的金融 IT 企业；RDA 的提出有望释放数据价值，为企业提供新的资金通道，数据资产领域的公司包括上海钢联、慧辰股份、数字政通、久远银海等。

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
7月7日	长鑫科技启动上市辅导备案，正式开启 IPO 进程，有望成为 A 股“存储芯片第一股”	北京时间
7月7日	深圳市发改委发布《深圳市关于促进半导体与集成电路产业高质量发展的若干措施》，同步设立总规模 50 亿元的“赛米产业私募基金”	海陆清风
7月7日	工业富联盘后公告，预计 2025 年第二季度归母净利润同比上升 47.72%至 52.11%，云计算业务高速增长	东方财富网
7月8日	半导体芯片相关板块走强，在人工智能方面的投入持续高增	东方财富网
7月9日	深圳设立 50 亿元专项基金助推半导体产业发展	沃时电子
7月9日	DDR4 加速退市，价格暴涨	沃时电子
7月9日	香港积塔半导体 8 英寸 SiC 晶圆厂获批，2027 年量产	沃时电子
7月9日	传台积电计划停止 GaN 晶圆生产	沃时电子
7月11日	英特尔发布中国“特供版”AI 芯片 Gaudi 2，浪潮信息等厂商将推出基于该芯片的 AI 服务器产品	财新网
7月11日	欧洲议会批准《欧洲芯片法案》，高达 62 亿欧元的芯片补贴计划距离正式落地又近一步	财新网

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
7月7日	多地竞相发放算力券，成都 2023 年度算力券开始申领，北京、上海等地也宣布推出算力券	财新网
7月8日	云计算相关板块走强，海内外云厂商在人工智能方面的投入持续高增	东方财富网
7月9日	全国首个算力互联公共服务平台在重庆发布	重庆市人民政府网
7月9日	联想集团副总裁王光熙表示，AI 大模型未来发展仍有许多不确定性，大模型的市场格局未定	财新网
7月10日	普华永道举办“企业上云和数据治理”线上活动，分享汽车、生产制造、医疗卫生等行业企业应用云技术及数据资产的经验	普华永道中国
7月10日	火山引擎以半年为周期考核销售业绩，人员快进快出，专为拓展通用行业客户	财新网
7月11日	2024 算力互联网大会（重庆）明月湖·π 全球创新大会召开，全国首个算力互联公共服务平台正式发布	重庆市人民政府网
7月11日	新华三集团发布私域大模型“百业灵犀”，针对政企客户，仅回答垂直领域问题	财新网
7月11日	阿里巴巴集团正式发布通义听悟，利用大模型理解能力自动整理音视频会议内容	财新网

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
7月7日	联想集团发布《2024/25 财年 ESG 报告》，"人工智能"关键词出现超 110 次，凸显 AI 与 ESG 深度融合	新浪新闻
7月7日	广西人工智能产业应用落地东盟国家，已完成 24 个数据中心建设，与多所高校开展产学研合作	中国新闻网
7月8日	2025 世界人工智能大会在上海世博中心举办，共有 32 个重大产业项目签约，总额达 288 亿元	东方财富网
7月9日	特朗普称将对铜开征 50%关税，美国电力供需缺口扩大，人工智能推动更多高耗电数据中心需求	财新网
7月10日	AI 眼镜新品密集发布，Meta、小米等科技巨头推出最新 AI 眼镜产品，消费电子行业投资机遇凸显	中国经济网
7月10日	广西人工智能产业应用落地东盟国家，城市治理、能源运维等领域智能体保障项目稳定运行	中国新闻网
7月11日	阿里巴巴集团正式发布通义听悟，利用大模型理解能力自动整理音视频会议内容	财新网
7月11日	新华三集团发布私域大模型“百业灵犀”，针对政企客户，仅回答垂直领域问题	财新网
7月11日	微软在西雅图召开开发者大会 Build，生成式人工智能是大会主角	财新网

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
7月7日	2025 全球数字经济大会数字体育产业发展论坛在京举办，聚焦数字体育行业热点，共建数字体育场景创新生态	光明网
7月7日	教育部发布组织实施数字化赋能教师发展行动的通知，加强教育新型基础设施建设	IT 日讯
7月7日	湖北省委副书记、省长李殿勋在武汉经济技术开发区调研数字经济发展	IT 日讯
7月8日	2025 全球数字经济大会将于 7 月 2 日至 5 日在国家会议中心举行，以“建设数字友好城市”为主题	中国新闻网-北京新闻
7月9日	2025 上合组织数字经济论坛将于 7 月 10 日至 11 日在天津举行，聚焦数据流通交易、产业数字化转型等领域	中国新闻网
7月10日	商务部举行新闻发布会，介绍近期商务领域重点工作有关情况，包括数字贸易等	经济观察网
7月10日	香港推出 30 亿港元的人工智能专项资助计划，设立规模达 100 亿港元的“创科产业引导基金”	财新网

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
7月7日	工信部印发《2025 年护航新型工业化网络安全专项行动方案》，旨在护航新型工业化网络安全	GoUpSec
7月7日	3 项网络安全国家标准获批发布,包括《网络安全技术 信息安全管理要求》等	GoUpSec
7月7日	阿里、美团发放外卖大额券导致平台订单量激增，触发服务器限流保护	GoUpSec
7月7日	20 余款音频设备的蓝牙芯片被发现存在安全漏洞，黑客可利用漏洞进行窃听	GoUpSec
7月10日	公安部组织全国公安机关持续开展打击整治网络谣言工作	公安部
7月10日	2025CCF 中国开源大会自主可控开源供应链安全技术分论坛举办，探讨基于 AI 的隐匿漏洞补丁识别及工业场景应用	中国计算机学会
7月11日	司法部、国家网信办积极落实国务院 2023 年度立法工作计划，完善立法保障未成年人合法权益	财新网

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
7月8日	工业互联网助力数字化转型业务出海，浪潮云洲依托云洲工业互联网平台，创建了跨境数字供应链服务体系	光明网

资料来源：中银证券

公司动态

【久远银海】公司发布 2025 年半年度业绩预告, 预计上半年实现营收 4.14-4.54 亿元, 同增 5%-15%; 归母净利 0.26-0.32 亿元, 同比大幅增长 130%-180%。

【浪潮信息】公司拟使用自有资金和自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股股份。本次回购资金总额不低于人民币 2 亿元 (含) 且不超过人民币 3 亿元 (含), 回购价格不超过人民币 75.59 元/股, 预计回购股份数量约为 2,645,852 股至 3,968,778 股, 约占公司目前总股本的 0.18%至 0.27%。

【超图软件】公司近日收到股东隆慧投资出具的《关于股东减持至 5%以下的告知函》和《简式权益变动报告书》, 隆慧投资于 2025 年 7 月 10 日通过集中竞价累计减持公司股份 124.66 万股, 持有公司股份由 5.2581%变至 4.999990%。

【科大讯飞】公司发布 2025 年半年度业绩预告。上半年预计实现归母净利-2.8~-2.0 亿元, 同增 30.12%~50.08%; 预计实现扣非归母净利-4.0~-3.2 亿元, 同增 17.20%~33.76%。

【新北洋】公司发布 2025 年半年度业绩预告。上半年预计实现归母净利 0.35-0.38 亿元, 同比大幅增长 100%-120%; 预计实现扣非归母净利 0.31-0.34 亿元, 同比大幅增长 650%-720%。

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由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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