

强于大市

脑机接口技术新突破，看好人形机器人运动控制瓶颈解决

计算机行业“一周解码”

近日，Neuralink 首次公开展示其脑机接口技术在人类身上的实际应用成果，我们认为该技术应用到人形机器人领域后有望解决人形机器人运动控制瓶颈；美国政府取消对部分芯片设计软件（EDA 工具）出口中国的许可限制；苹果旗下首款折叠屏 iPhone 已开启原型机测试阶段。

支撑评级的要点

- **脑机接口技术实现新突破。**6 月 27 日，Elon Musk 的脑科技公司 Neuralink 举办了一场历时近 1 小时的重磅发布会，首次公开展示了其脑机接口技术（Brain-Computer Interface, BCI）在人类身上的实际应用成果，并在发布会上明确了公司未来的技术路线图。
- **美国政府取消对部分芯片设计软件（EDA 工具）出口中国的许可限制。**据彭博社报道，当地时间 7 月 2 日，美国政府已取消对部分芯片设计软件（EDA 工具）出口中国的许可限制。德国西门子（Siemens AG）成为首批恢复对华供货的企业之一。根据西门子声明，公司已恢复中国客户对其软件和技术全面访问。美国 EDA 公司新思科技（Synopsys）也证实已收到美方正式通知，相关限制“即刻撤销”。同时，楷登电子（Cadence）也表示，BIS（美国商务部工业和安全局）已撤销 5 月 23 日发布的出口限制。
- **苹果折叠屏 iPhone 进入原型机测试。**据台湾媒体 DIGITIMES 报道，苹果旗下首款折叠屏 iPhone 已开启原型机（Prototype 1，简称 P1）测试阶段。DIGITIMES 称，在 6 月苹果首次完成折叠屏 iPhone 的 P1 原型机制作，并已送往实验室进行初步性能和可靠性评估，验证折叠铰链结构、屏幕耐久度以及机身信号稳定性等关键工艺环节。TechWeb 消息称，这款产品有望在 2025 年底完成 P1-P3 整个开发流程，随后进入 EVT（Engineering Verification Test）阶段，进行工程样品验证测试，确保产品符合苹果的设计要求和规范。
- **事件点评：**Neuralink 首次公开展示其脑机接口技术在人类身上的实际应用成果证明了“思想直接转化为数字行动”这一核心原理的可行性，有望改变目前以键盘、鼠标、触摸屏、语音等为主的人机交互方式。此外，我们认为脑机接口技术的发展延伸至人形机器人领域后，有望开创新的人机交互模式，实现对复杂动作的控制。伴随着人形机器人核心零部件灵巧手的发展，有望解决人形机器人的运动控制瓶颈。我们认为美国政府取消对部分芯片设计软件（EDA 工具）出口中国的许可限制是中美高科技博弈的阶段性缓和窗口。短期内，国内企业可恢复使用西门子等公司的 EDA 基础工具，有效缓解高端芯片研发中断风险，并加速芯片先进制程的工艺迭代进程；但此次政策松绑并未削弱中国技术自主化的紧迫性，中国科技行业仍需重视底层技术的自主突破。苹果进军折叠屏手机市场，将会对三星、华为等先行者建立的折叠屏高端市场带来冲击；苹果凭借品牌溢价、生态壁垒和用户体验定义权，可能快速获取高端市场份额，迫使安卓厂商加速技术创新并下探价格。
- **公司动态：**
 - (1) **恒生电子：**截至 2025 年 6 月末，公司已累计回购股份为 183,800 股，占公司总股本的比例为 0.0097%，购买的最低价为 26.28 元/股、最高价为 29.99 元/股，已支付的总金额约为 5,025,385 元（不含交易费用）。
 - (2) **创业黑马：**创业黑马拟向数字认证、云门信安、李海明、怡海宏远、潘勤昇、董宏、熊笃、李飞伯发行股份及支付现金购买其合计所持有的版信通 100% 股权。本次交易完成后，版信通将成为创业黑马全资子公司。

投资建议

- 建议关注在脑机接口技术和人形机器人领域有布局的公司，包括软通动力、优必选、狄耐克、岩山科技、诚益通、中科信息等。

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

《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

《计算机行业“一周解码”》20250616

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、NEURALINK 首次公开展示其脑机接口技术在人类身上的实际应用成果	4
2、美国政府取消对部分芯片设计软件（EDA 工具）出口中国的许可限制	4
3、苹果旗下首款折叠屏 IPHONE 已开启原型机测试阶段	4

新闻及公司动态	5
---------------	---

行业新闻	5
公司动态	7

风险提示	8
------------	---

图表目录

图表 1.芯片及服务器-行业动态	5
图表 2.云计算-行业动态.....	5
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.....	6
图表 6.工业互联网-行业动态.....	6

“一周解码”——本周重点关注事件

1、Neuralink 首次公开展示其脑机接口技术在人类身上的实际应用成果

事件：6月27日，Elon Musk 的脑科技公司 Neuralink 举办了一场历时近 1 小时的重磅发布会，首次公开展示了其脑机接口技术(Brain-Computer Interface, BCI)在人类身上的实际应用成果，意念打字、玩游戏、开电视，BCI 技术已真实落地。

同时发布会也明确了公司未来的技术路线图。根据 Neuralink 发布的“三年路线图”，他们将在 2025 年第四季度实现言语皮层设备植入，直接从大脑信号中解码词语并转换为语音；2026 年则将电极数量提升至 3000 个，使首位盲视参与者恢复视觉，尝试达到超人级别的多波段视觉；2027 年，通道数将进一步增至 10000 个，首次实现多设备植入，覆盖运动、言语和视觉皮层；到 2028 年，每个植入接口将拥有超过 25000 个通道，能够访问大脑的任何部分，可治疗精神疾病、疼痛和其他失调状态，甚至更惊人的——让人类与 AI 集成。

Musk 特别强调，脑机接口技术最终将实现“全脑接口”，让人脑与机器直接交互，包括控制特斯拉人形机器人 Optimus。

尽管 Neuralink 已展示出诸多突破，但 Musk 也坦言：距离技术商业化仍有很长的路要走。设备安全、稳定性、长期植入兼容性、伦理监管与成本控制，都是挑战。

点评：我们认为，尽管意念打字、控制游戏和电视开关等演示功能相对基础，但证明了“思想直接转化为数字行动”这一核心原理的可行性，进一步，BCI 有望改变目前以键盘、鼠标、触摸屏、语音等为主的人机交互方式。另外从产业链角度来看，处理数万通道级神经信号并实时解码复杂人类意图，对带宽、边缘计算能力提出了更高的要求，这将刺激相关技术发展。此外，我们认为脑机接口技术的发展延伸至人形机器人领域后，有望开创新的人机交互模式，实现对复杂动作的控制。伴随着人形机器人核心零部件灵巧手的发展，有望解决人形机器人的运动控制瓶颈。

2、美国政府取消对部分芯片设计软件（EDA 工具）出口中国的许可限制

事件：据彭博社报道，当地时间 7 月 2 日，美国政府已取消对部分芯片设计软件（EDA 工具）出口中国的许可限制。德国西门子（Siemens AG）成为首批恢复对华供货的企业之一。根据西门子声明，公司已恢复中国客户对其软件和技术的全面访问。美国 EDA 公司新思科技（Synopsys）也证实已收到美方正式通知，相关限制“即刻撤销”。同时，楷登电子（Cadence）也表示，BIS（美国商务部工业和安全局）已撤销 5 月 23 日发布的出口限制。

EDA（电子设计自动化）软件是集成电路（IC）设计的关键工具，位于芯片产业倒金字塔的最顶端，被誉为“芯片制造中的设计引擎”，用来辅助完成集成电路的设计、仿真、验证等流程。同时，随着芯片制程向 3nm、2nm 演进，EDA 工具的先进性直接影响芯片性能与研发效率。而根据半导体研究机构 TrendForce 的数据，2024 年的全球 EDA 市场上，新思科技、楷登电子和西门子三家 EDA 公司分别占据 31%、30%和 13%的市场份额，合计超七成。

点评：我们认为这一政策调整是中美高科技博弈的阶段性和缓窗口。短期内，国内企业可恢复使用西门子等公司的 EDA 基础工具，有效缓解高端芯片研发中断风险，并加速芯片先进制程的工艺迭代进程；但我们认为仍需密切关注美方政策的后续变动情况。因此，此次政策松绑并未削弱中国技术自主化的紧迫性，中国科技行业仍需重视底层技术的自主突破。

3、苹果旗下首款折叠屏 iPhone 已开启原型机测试阶段

事件：据台湾媒体 DIGITIMES 报道，苹果旗下首款折叠屏 iPhone 已开启原型机（Prototype 1，简称 P1）测试阶段。DIGITIMES 称，在 6 月苹果首次完成折叠屏 iPhone 的 P1 原型机制作，并已送往实验室进行初步性能和可靠性评估，验证折叠铰链结构、屏幕耐久度以及机身信号稳定性等关键工艺环节。TechWeb 消息称，这款产品有望在 2025 年底完成 P1-P3 整个开发流程，随后进入 EVT(Engineering Verification Test)阶段，进行工程样品验证测试，确保产品符合苹果的设计要求和规范。

点评：我们认为苹果进军折叠屏手机市场，将会对三星、华为等先行者建立的折叠屏高端市场带来冲击。苹果凭借品牌溢价、生态壁垒和用户体验定义权，可能快速获取高端市场份额，迫使安卓厂商加速技术创新并下探价格。

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
6 月 30 日	澳大利亚悉尼大学与新南威尔士大学的研究团队近期宣布在量子计算机领域实现重要突破，他们开发出一种在低温下可精准控制“百万量级量子比特”的芯片，相应成果近日发表在《自然》期刊上。	IT 之家
6 月 30 日	最近，OpenAI 开始租用谷歌的人工智能芯片，为其广受欢迎的 ChatGPT 和其他产品提供算力支持。这一转变不仅标志着 OpenAI 正在逐步摆脱对微软数据中心的依赖，而且也反映了谷歌在人工智能芯片领域的实力和影响力。	极客网
6 月 30 日	华大电子发布国内首款通过 GSMA eSA 认证安全芯片 CIU98_G50。	电子发烧友网
6 月 30 日	国芯科技(688262.SH)公告称，公司研发的面向下一代 48V 电子电气架构的汽车电子安全气囊点火芯片新产品“CCL1800B”于近日在公司内部测试中获得成功。	财联社
6 月 30 日	中国证监会网站发布公告显示，紫光展锐（上海）科技股份有限公司已于 6 月 27 日在上海证监局办理辅导备案，拟在科创板首次公开发行股票并上市。	南方都市报
6 月 30 日	佛山市星通半导体有限公司竞拍摘得位于禅城区南庄高端精密智造产业园的一宗约 90 亩的工业地块，该项目预计带动投资约 45 亿，达产后的年产值达 30 亿元，将打造大湾区规模最大的芯片测试封装基地。	财联社
7 月 1 日	人工智能芯片企业凌川科技近日完成数亿元 A 轮融资，由北京市人工智能产业投资基金和快手集团领投，亦庄产投、顺禧基金、九智资本等跟投。本轮融资将主要用于下一代芯片研发、现有产品 SL200 的量产扩产及海外市场拓展。	36 氪
7 月 1 日	微软下一代 AI 芯片 Braga 因设计难题延期。	维库电子市场
7 月 1 日	蔚来世界模型 NWM 开始陆续推送到 ET9、新 ES6、新 EC6、新 ET5 和新 ET5T 上。这标志着蔚来自研的全球首款车规级 5 纳米智驾芯片神玑 NX9031 的应用性能达到设计目标。	界面
7 月 1 日	我国蔬菜种子自给率接近 91%番茄育种芯片年内上市。	财联社
7 月 1 日	据悉，A18 Pro 芯片 MacBook 预计将于 2025 年第四季度末或 2026 年第一季度初量产，可能在明年上半年正式上市。这将是首款搭载 iPhone 芯片的 Mac 电脑。此前所有 Apple 芯片 Mac 都采用 M 系列芯片，前者在核心数量、内存支持和外接显示器性能方面更强。	太平洋电脑网
7 月 2 日	根据企查查数据显示复旦微电（688385）公布了一项国际专利申请，专利名为“高速 SerDes 发射端模块、可编程逻辑芯片、测试方法”。	证券之星
7 月 2 日	国芯科技发布全球首款 48 伏安全气囊点火芯片，开启国产汽车电子电气架构新纪元。	同壁财经
7 月 2 日	慧能泰发布 USB PD3.2 DRP 控制芯片 HUSB253。	电子发烧友网
7 月 2 日	浙江曲速已开发出 TGU01 芯片并上市销售 Bumblebee 服务器，对赌约定已完成。	Wind
7 月 3 日	央视新闻报道，当地时间 7 月 2 日获悉，德国西门子股份公司收到美国政府的通知称，美国已取消对中国芯片设计软件的出口限制。	第一财经
7 月 3 日	北京昶芯科技对外官宣，完成 3 亿元 B 轮融资，攻坚激光芯片。	21 世纪经济报道

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 1 日	甲骨文(ORCL.US)表示，该公司已签署一项年收入高达 300 亿美元的单一云计算服务合同，这一金额已超过其当前整个云基础设施业务的规模。	智通财经

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
6月30日	以 AI 智能体为全新引擎，360 智语获颁“2025 人工智能创新应用奖”。	砍柴网
6月30日	专注于人工智能智算体系及解决方案的高科技企业清深科技宣布完成种子轮融资。该公司致力于通过先进技术推动智能化转型，为行业提供高效、专业的 AI 解决方案。此次融资将助力清深科技进一步优化其技术体系，拓展市场应用场景，提升核心竞争力。	DoNews
6月30日	TomTom 因人工智能转型将裁员 300 人。	新浪财经
6月30日	天津理工大学成立学科交叉中心，深度赋能人工智能产业发展。	津云
7月1日	财联社 7 月 1 日电，苹果据悉考虑使用外部人工智能来增强 Siri 功能。	财联社
7月1日	借力东莞市人工智能大模型中心，优利德 AI 质检员即将上岗。	界面
7月1日	芯德科技 55 亿人工智能先进封测基地项目开工。	财联社
7月1日	南宁首个“南宁人才之家”揭牌 助力人工智能产业发展。	中新网
7月1日	Grammarly 收购电子邮件初创公司 Superhuman，推进人工智能平台建设。	环球市场播报
7月1日	中国—东盟人工智能创新合作中心系列项目投入试运营。	中新网
7月2日	阿里巴巴在马来西亚和菲律宾拓展人工智能云服务。	Wind
7月2日	“中新人工智能人才发展中心（广西）”近日在南宁正式揭牌成立，该中心由翔联国际投资集团与新加坡教育科技企业 Chatedu.ai 联合发起设立。	中新网
7月2日	据百度智能云消息，由全国信息技术标准化技术委员会（TC28）归口管理，百度智能云牵头推进的四项人工智能领域国家标准近日正式获批立项，涵盖智能体（Agent）、模型即服务（MaaS）、检索增强生成（RAG）、以及道路交通大模型等前沿领域。	界面
7月2日	商汤入选福布斯中国最新榜单，是人工智能领域唯一入选企业。	太平洋电脑网
7月3日	新浪报道，微软为克服进度延迟问题缩减人工智能芯片发展目标。微软希望减少在人工智能计算方面对英伟达的依赖，在 2028 年前将专注于不那么激进的芯片设计。	Wind
7月3日	教育部鼓励高校围绕人工智能等方向开设“微专业”。	北京商报

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
6月30日	浙江省绍兴市越城区举行低空重大招商项目投产下线、集中签约暨高水平建设全省低空经济“先飞区”试点推进会。纵横股份与天疆、九洲等企业共同参与签约，人民财讯有力推动绍兴市“无人机产业集群”战略的落地实施。	
7月2日	青松光电再获“2025 西安数字经济领军企业奖”，推动数字经济创新发展。	新浪
7月2日	7 月 2 日，2025 全球数字经济大会在北京启幕。大会以“建设数字友好城市”为主题，聚焦数据要素、数字安全、人工智能等议题。	中新报
7月2日	第五届中国·绍兴“万亩千亿”新产业平台高层次人才创业数字经济专项赛正式启动。	医疗器械创新网

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
6月30日	数智科技荣获 2025 年能源网络安全大赛团体一等奖。	经济社
7月1日	明阳 IPv6 安全自组网重新定义网络安全边界。	电子发烧友网
7月1日	美光科技通过 ISO/SAE 21434 汽车网络安全管理体系认证。	电子发烧友网
7月2日	澳航遭遇网络安全袭击，预计大量用户数据被盗。	时代财经
7月2日	LevelBlue 宣布收购网络安全服务商 Trustwave。	DoNews
7月2日	为扎实推进 2025 年护航新型工业化网络安全专项行动，工业和信息化部印发《2025 年护航新型工业化网络安全专项行动方案》。	新浪

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1日	《工业互联网平台 安全生产数字化管理 第 6 部分：钢铁行业》国家标准研讨会在河北邯郸顺利召开。	中国钢铁工业协会
7月3日	海尔集团以超 25 亿元完成对上海新时达电气股份有限公司的战略入股交割，正式将这家连续三年亏损的工业机器人龙头纳入卡奥斯工业互联网生态。	经济观察报

资料来源：中银证券

公司动态

【英伟达】NVIDIA 高管黄仁勋计划出售 75000 股股票。

【创业黑马】创业黑马拟向数字认证、云门信安、李海明、怡海宏远、潘勤异、董宏、熊笃、李飞伯发行股份及支付现金购买其合计所持有的版信通 100%股权。本次交易完成后，版信通将成为创业黑马的全资子公司。

【宁德时代】截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司 A 股股份 6,640,986 股，占公司当前 A 股总股本的 0.1508%，最高成交价为 237.38 元/股，最低成交价为 231.50 元/股，成交总金额为人民币 1,550,809,971.05 元（不含交易费用）。

【海特高新】截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 987,800 股，占公司当前总股本的 0.13%，最高成交价为 10.20 元/股，最低成交价为 9.99 元/股，成交总金额为 9,999,623.00 元（不含交易费用）。

【广联达】截至 2025 年 6 月末，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购公司股份数量 8,732,100 股，约占公司目前总股本的 0.53%，最高成交价为 14.20 元/股，最低成交价为 13.23 元/股，成交总金额为 121,956,165.8 元（不含交易费用）。

【博思软件】陈航先生解除质押股份数量为 1,290,000 股，占其所持股份的 1.02%，占公司总股本的 0.17%。并将其 6,210,000 股股份进行质押展期，占其所持股份的 4.91%，占公司总股本的 0.82%。

【恒生电子】截至 2025 年 6 月末，公司已累计回购股份为 183,800 股，占公司总股本的比例为 0.0097%，购买的最低价为 26.28 元/股、最高价为 29.99 元/股，已支付的总金额约为 5,025,385 元（不含交易费用）。

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