



增持

相关重点报告

《中银国际油服专题之三：高企的全球原油库存短期压制油价上行，但已开始快速消化》2017.01.19

《中银国际油服专题之二：石油与石油美元》2017.01.18

《惠博普：再次中标哈国 3900 万美金大单，油服 EPC 总包持续贡献业绩》2017.1.3

《正业科技：锂电池检测业务获三星王炸助攻，LCD、LED 涨价和 iPhone7 销量不佳支持长期成长》2016.12.24

《中银国际-机械行业：继续推荐油服》2016.12.21
《华铭智能：受益城轨大发展，技术创新与外延扩张中求变》2016.12.15

《中银国际-油服行业跟踪：OPEC 减产超预期拉开油价上涨序幕，油服龙头将全面反弹》2016.12.5

《天成自控：进入上汽座椅供应链，千亿市场值得期待》2016.11.16

《浙江鼎力：第三季度利润增长百分之 59 大超预期，融资租赁业务或有惊喜》2016.10.29

《中国中车 2016 年报点评：整体业绩小幅下降，海外业绩亮点频出》2017.4.5

《核心部件轮对系统迈出一小步，动车组产业链整体向前一大步》2017.4.7

《美亚光电 2016 年报点评：医疗板块超预期，2017 年将回归高增长》2017.4.8

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

机械行业：铁路装备、工程机械、油服、自动化等

杨绍辉*

(8621)20328569

shaohui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

陈祥为本报告重要贡献者

机械行业周报

业绩超预期个股频出，原油价格也如期反弹，看好成长股、看涨油价，关注雄安主题

近期上市公司业绩超预期的个股频出（伊之密、龙马环卫、先导智能等等），且原油价格正如我们预期一样的强势反弹。站在目前时点看机械行业，预期偏低的周期股和有预期差的成长股将在 2 季度仍将持续表现。

■ 核心推荐关注：

周期股：杰瑞股份、海油工程、中国中车、台海核电、富瑞特装、厚普股份。
成长股：美亚光电、伊之密、精测电子、龙马环卫、巨星科技、浙江鼎力、先导智能。

■ 行业观点：

近期上市公司业绩超预期的个股频出（伊之密、龙马环卫、先导智能等等），且原油价格正如我们预期一样的强势反弹。站在目前时点看机械行业，预期偏低的周期股和有预期差的成长股将在 2 季度仍将持续表现。

此外，我们展望 2 季度，工业景气度回升有望从挖掘机等领先指标向更多中后端机械设备行业扩张。如节能减排设备供应商的订单如期反弹。

1. 原油价格急速调整后油服板块存在预期差，重点推荐关注杰瑞股份、海油工程。
2. 天然气设备领域，重点推荐关注厚普股份、富瑞特装。
3. 电子专用设备存在成长与国产化，重点推荐关注精测电子、昊志机电。
4. 节能减排压力增大，陕鼓动力、汉钟精机、烟台冰轮、开山股份等受益。
5. 推荐关注龙马环卫、浙江鼎力、巨星科技、伊之密、快克股份、先导智能等高成长优质个股。

■ 细分行业观点：

工程机械：整体预期充分，重点关注三一、徐工一季报业绩。

1. 据协会数据显示：3 月份挖掘机销量 21,389 台，同比 55.62% 增长。分品牌来看，三一销量 4,519 台，同比增长 82%；卡特彼勒 3,115 台，同比增长 89%；徐工 2,033 台，同比增长 102%；斗山 1,701 台，同比增长 70%；小松 1,581 台，同比增长 86%；日立建机 1,383 台，同比增长 49.5%；柳工 1,120 台，同比增长 70.5%；山东临工 1,049 台，同比增长 58%；沃尔沃 778 台，同比增长 136%；神钢 762 台，同比增长 15%。
2. 3 月份挖机、起重机供不应求；4 月份中国工程机械市场指数 CMI 比上月降低 13.62 点，但比上年同期提高 69.65 点，我们预计 4 月开始的 2 季度挖机销量增速超过 50%，乐观判断达到 60-70%。
3. 我们预计 3 月份起重机销售偏乐观，2 季度也将延续高增长。工业景气度回升有望从挖掘机等领先指标向更多中后端机械设备行业扩张，推土机、压路机等中后端工程机械有望接力增长。

油服：过度悲观产生投资机会，原油价格如期反弹。油价再次大幅调整后，杰瑞、海油工程等都有 10% 左右的市值调整，但我们认为油服板块整体的机会大于风险，5 月份后油价趋势更明确，下半年会比上半年更乐观，2 季度反而是油服板块配置的最佳时机。重点推荐关注杰瑞股份、海油工程、惠博普、安东、华油、百勤。

天然气设备领域：LNG 海上贸易将推动天然气全球化统一定价，打破原有区域性定价模式，近日青岛、上海等城市陆续下调车用和工业用天然气价格，推荐关注厚普股份、富瑞特装、派思股份。

铁路设备催化剂频出，一带一路+雄安建设。设立雄安新区也将拉动轨交投资 2.5-4%，二三线城市的地铁建设也将迎来高峰，城际铁路有望从中西部省会城市向周边县市延伸，推荐关注受益的中国中车、康尼机电、运达科技、永贵电器。

电子专用设备：OLED、双面玻璃等新技术应用的确定性强，且随着苹果 10 周年以及 3 季度发布新机型的时间点越来越近，电子专用设备将成为市场热点主题，推荐受益的精测电子、昊志机电、田中精机、智慧松德等等。

成长股：推荐关注业绩超预期的龙马环卫、伊之密、中金环境、快克股份，推荐关注优质成长股巨星科技、美亚光电、精测电子、浙江鼎力。

目录

一周市场回顾.....	4
上市公司重点事项.....	8
行业重点新闻.....	9
近期重点报告.....	10

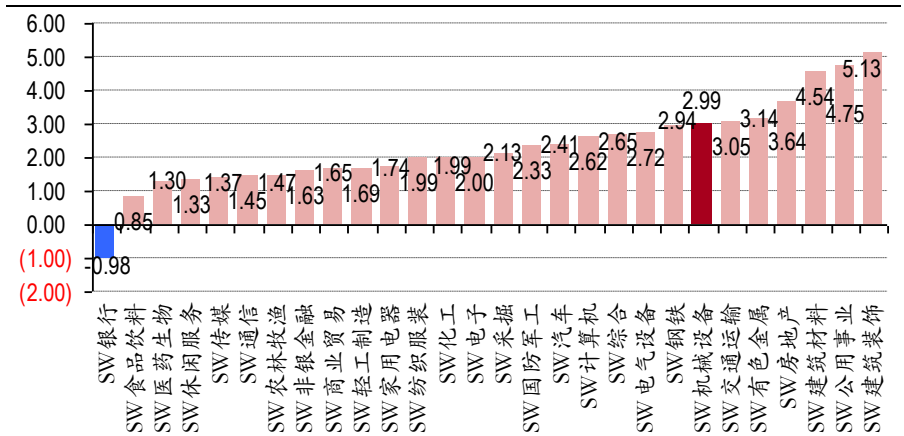
图表目录

图表 1. 申万一级行业周涨跌幅 (2017.04.03-09)	4
图表 2. 申万机械二级细分行业周涨跌幅 (2017.04.03-09)	4
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅 (2017.04.03-09)	4
图表 4. 雄安概念股周涨幅前 24 名 (2017.04.03-09)	5
图表 5. 月累积主营业务收入和利润总额增速	6
图表 6. 近 5 年主要工程机械月销量	6

一周市场回顾

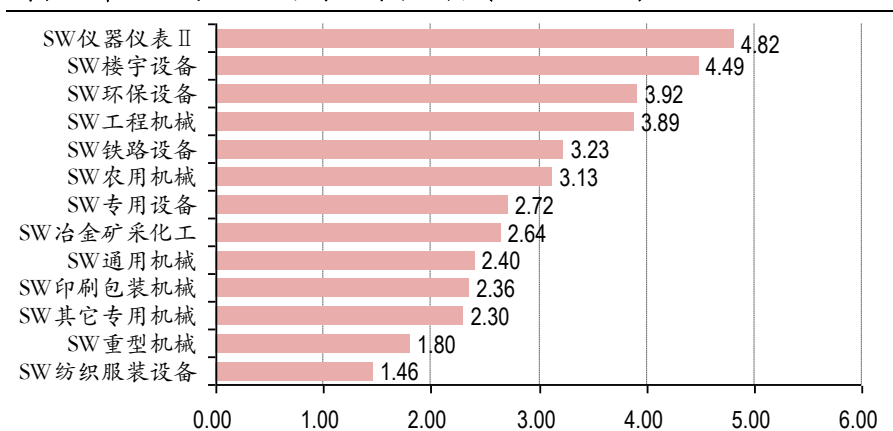
上周 (2017.04.03-09) 综指上涨 1.99%，沪深 300 指数上涨 1.78%，申万分类中机械设备板块上涨 2.99%，跑赢大盘；其中铁路设备和工程机械细分行业涨幅分别为：3.32%和 3.89%。

图表 1. 申万一级行业周涨跌幅 (2017.04.03-09)



资料来源：万德数据，中银证券

图表 2. 申万机械二级细分行业周涨跌幅 (2017.04.03-09)



资料来源：万德资讯，中银证券

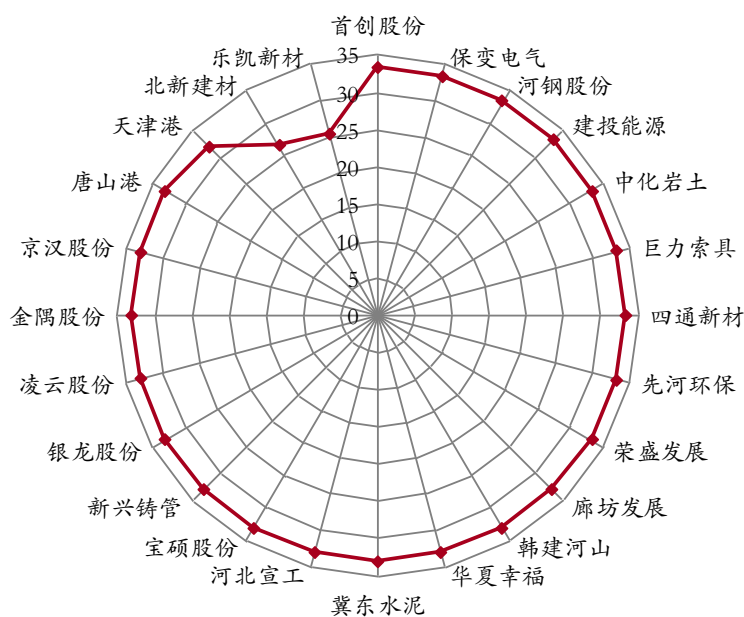
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅 (2017.04.03-09)

周涨幅榜				周跌幅榜			
公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)	公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)
002342.CH	巨力索具	10.36	33.16	002722.CH	金轮股份	38.90	(3.50)
000923.CH	河北宣工	33.28	33.12	300466.CH	赛摩电气	32.75	(3.82)
002819.CH	东方中科	56.98	23.04	300503.CH	昊志机电	58.80	(3.94)
002843.CH	泰嘉股份	42.98	17.27	002207.CH	准油股份	15.95	(4.43)
000856.CH	冀东装备	15.55	15.44	300420.CH	五洋科技	27.85	(4.62)
300011.CH	鼎汉技术	22.15	15.36	002823.CH	凯中精密	49.59	(4.98)
300415.CH	伊之密	24.51	15.07	002795.CH	永和智控	59.98	(5.84)
002158.CH	汉钟精机	12.15	14.62	300276.CH	三丰智能	20.43	(5.90)
300371.CH	汇中股份	30.21	14.48	002526.CH	山东矿机	9.59	(8.32)
300607.CH	拓斯达	90.70	13.38	000595.CH	*ST 宝实	7.58	(8.89)

资料来源：万德资讯，中银证券

雄安概念板块上周上涨 22.21%，雄安行情已初见端倪，值得重点关注。中共中央、国务院印发通知，决定设立河北雄安新区，这是党中央作出的一项重大的历史性战略选择，深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区，是千年大计、国家大事。雄安新区规划建设以特定区域为起步区先行开发，起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2,000 平方公里。新区建设必将投入大笔资金扶持当地经济建设，基建项目有望率先落地，工程机械需求将会长期持续。我们认为工程机械和轨道交通两大机械细分行业有望率先受益。

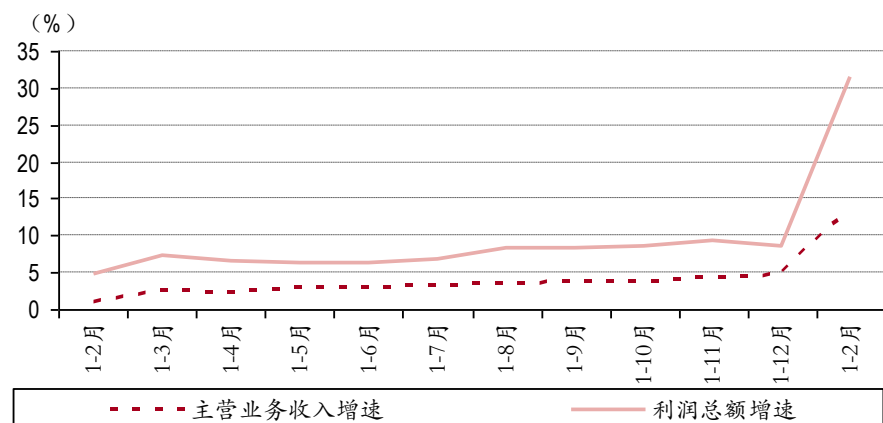
图表 4. 雄安概念股周涨幅前 24 名 (2017.04.03-09)



资料来源：万德资讯，中银证券

1-2 月，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 31.5%，比去年 12 月份加快 29.2 个百分点，比去年全年加快 23 个百分点。国家统计局工业司何平博士分析说：“总体看，目前工业企业利润仍属于恢复性增长。”今年 1-2 月份，工业企业利润增速比上年 12 月份加快，主要有三方面原因：一是工业生产增长加快。1-2 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.3%，增速比上年 12 月份加快 0.3 个百分点，过半数主要工业产品产量增速比上年 12 月份加快或降幅收窄。（资料来源：中国经济网）

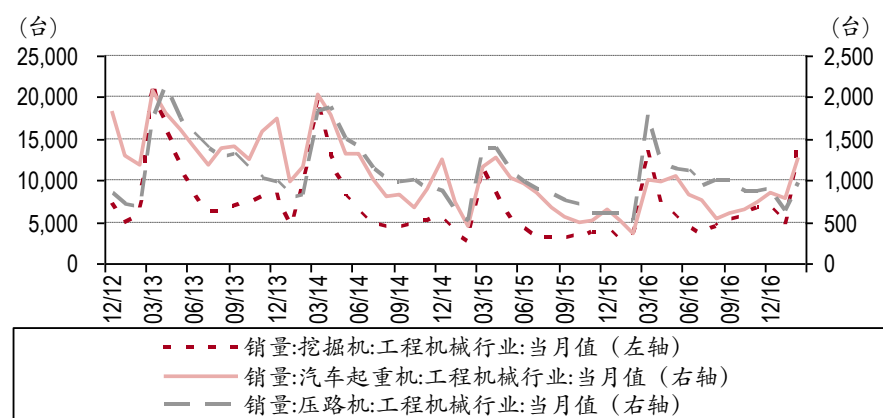
图表 5. 月累积主营业务收入和利润总额增速



资料来源：公司公告，中银证券

工业景气度回升有望从挖掘机等领先指标向更多中后端机械设备行业扩张，推土机、压路机等中后端工程机械有望接力增长。我们认为 17 年工程机械行情比往年提前，往年峰值均出现在 3 月份，而今年 2 月份就已开始发力。17 年 2 月挖机月销量 14,530 台，相比较 16 年 3 月份峰值 13,744 台，同比增长 5.72%；2017 年 2 月汽车起重机 2,047 台，相比较 16 年 3 月份峰值 1,009 台，同比增长 25.47%；而压路机的峰值出现晚于挖机和起重机，一般出现在 4-6 月，且今年压路机相比去年 3 月份减少 46.66%。所以 17 年压路机、推土机等工程中后端设备仍有增长空间，值得关注。

图表 6. 近 5 年主要工程机械月销量



资料来源：公司公告，中银证券

“要致富，先修路”。以雄县为例，雄县至保定市驾车 72.5 公里，雄县至北京市 125 公里，到天津市 117 公里。今后雄县到北京或天津驾车需行驶 1.5-2 小时左右。作为全国第三大经济特区，快速便捷的轨道交通需求也将会进一步刺激，去年 12 月发改委批复京津冀地区城际铁路网规划，其中涉及雄安新区的安新县和紧邻雄县的白沟镇。

我们认为雄安新区轨道交通不仅需要连接整个京津冀地区，还需要连接全国主要大城市，这样才能扩大新区的影响力，对轨交领域刺激也将持续。我们测算城际铁路为 200 公里左右（首先连接京津冀城际）和市内地铁 200 公里左右（参考深圳和浦东新区），全部投资估计在 1,000 亿-1,500 亿之间，按 5-10 年规划，年均铁路投资 200-300 亿元，对于目前 8,000 亿年投资规模，雄安铁路需求拉动幅度为 2.5%-4%。

上市公司重点事项

《公司重要公告及点评内容》

中石化：2017 年资本开支将大幅增加 57%。2016 年，中石化勘探开发板块资本开支仅 322 亿元，下滑 33%。对应原油产量下滑 13.2%，天然气产量同比增加 4.3%；2017 年，规划的勘探开发板块资本开支恢复到 505 亿元，同比大幅增加 57%；对应原油产量继续下滑 3%，天然气产量同比增加 15%。

中海油：2017 年资本开支增加 20-40%。2016 年资本开支为 487 亿元，同比下降 26%，其中国内勘探开发的资本开支为 213 亿元，同比下滑 39%，国外的资本开支为 275 亿元，同比下滑 12%。2017 年油气当量产量下滑了 3.8%。中海油计划 2017 年 CAPEX 支出同比增长 20-40%，以维持现有产量不会继续大幅下滑。

简评：国内油企投资恢复利好国有油服企业，2017 年中海油服、石化油服有望扭亏为盈。重点推荐杰瑞、海油工程。

杰瑞股份公布年报，2016 年收入 28.3 亿元，实现扣非净利润 0.78 亿元，同比下滑 33%；净利率 2.75% 滑至历史最低水平。考虑订单的实施进度可能低于预期，我们预计 2017 年利润兑现可能略低于预期，现预计 2017-2018 年公司净利润 3-4、8-10 亿元，边际改善将十分显著，维持买入评级。

美亚光电 4 月 7 日公布年报：公司收入 9 亿元同比增长 7%，净利润 3.1 亿元同比增长 7%。但公司业绩将在 2017 年回归高增长：预算收入 11.8 亿元，增长 31%，净利润预计 3.9 亿元，同比增长 26%，增长速度将明显加快。目前公司市值对应 PE 估值 33 倍左右，公司经历 2015-2016 年的转型与产品创新研发的加快，2017 年开始重新进入快速增长通道，强烈推荐。

伊之密公布一季度预报：一季报预告盈利 0.51-0.52 亿元，比上年同期增长 312%-323%。公司自 2016 年三季度以来，业绩持续超预期，且利润增长正在加速。我们预计 2017 年净利润 2.3 亿元同比做到 100% 增长，目前市值 53 亿元对应 2017 年 PE 估值仅 23 倍，按 40-50 倍估值，12 个月目标市值在 90-110 亿元，具有翻倍空间。公司是优质的成长股，强烈推荐，目标价 42 元。

中国中车发布 2016 年报，全年实现营业收入 2,297.22 亿元，同比下降 5.04%；实现归属于母公司所有者的净利润 112.96 亿元，同比下降 4.42%；扣非后归母净利润 90.04 亿元，同比下降 1.97%；基本每股收益为 0.41 元；拟向股东每 10 股派发现金红利 2.1 元（含税）。公司年报业绩符合我们的预期。我们认为：受下游铁路总公司动车需求缩减的影响，公司主营业务铁路装备营收同比下降，但是随着“一带一路”的加速落地，中车海外订单成绩靓丽，以及标动的批量生产在即，中车 17 年下半年的业绩值得重点关注。

康尼机电发布年报，收入和净利润均实现稳步增长、盈利能力依旧很强：全年实现营业收入 20.1 亿，同比增长 21.35%；归母净利润 2.4 亿元，同比增长 30.53%；扣非后归母净利润 2.24 亿元，同比增长 34.53%；基本每股收益为 0.3277 元。业务构成中轨道交通装备仍是第一主业，新能源汽车零部件成为第二主业：轨道交通装备实现收入 14.72 亿元，占总收入比重 73.23%，毛利率提高至 40.62%，较 15 年度增加 2.13 亿；新能源汽车零部件实现收入 2.27 亿元，较 15 年度增长 1.08 亿，进一步夯实第二主业的基础。

行业重点新闻

石油行业：油价调整带来宝贵买入时机。

API 公布 3 月 31 当周原油库存减少了 180 万桶，ICE 布油当日上涨 2.15%，今日继续上涨 1% EIA 公布 3 月 31 当周原油库存增加 156.6 万桶，市场预期下降 43.5 万桶，上上周增加 86.7 万桶。（消息来源：美国石油学会 API 官网）

点评：

此次油价调整，既有美国库存因素，也有金融属性的因素影响。油价将在与油企上产的动态平衡中波动上行。原油生产成本普遍降低以效率提升和油服利润的牺牲并举；石油公司产量的维持，以油服公司可持续经营为前提；2016 年全球性油服亏损的局面不可持续；全球经济表现好于预期，全球原油需求升温，且下半年好于上半年。

铁路设备：核心零部件的国产化有望带来产业链多方受益的共赢局面。

据财新网报道：富山公司收购全球轮对巨头德国 BVV 公司。此举被称为中国高铁产业链中的神级收购。注册于香港的中资企业富山企业有限公司（FULL HILL ENTERPRISES LIMITED）3 月底收购德国钢铁集团（GMH 集团）旗下的德国波鸿交通技术集团（BOCHUMER VEREIN VERKEHRSTECHNIK GMBH, BVV）。（消息来源：财新网，商务部反垄断局官网）

点评：

富山企业有限公司收购全球轮对巨头德国 BVV 公司，收购后将进一步增强国内轮对的组装技术，有望在轮对生产技术上取得突破，加速核心部件国产化替代进程。收购后将打破原有进口+智奇公司（约 80% 的市占率）两种供应渠道的市场格局。利益各方均能受益于此：中国中车可降低核心部件的采购成本；智奇公司也会争取业务扩展，其背后太原重工不排除独立进入动车组轮对市场的可能；马钢股份有望继续分得一杯羹，扩大车轮产品市占率的同时，全力争取进军轮对系统市场。

近期重点报告

《中银国际油服专题之三：高企的全球原油库存短期压制油价上行，但已开始快速消化》 2017.01.19

《中银国际油服专题之二：石油与石油美元》 2017.01.18

《惠博普：再次中标哈国 3900 万美金大单，油服 EPC 总包持续贡献业绩》 20170103

《正业科技：锂电池检测业务获三星王炸助攻，LCD、LED 涨价和 iPhone7 销量不佳支持长期成长》 20161224

《中银国际-机械行业：继续推荐油服》 20161221

《华铭智能：受益城轨大发展，技术创新与外延扩张中求变》 20161215

《中银国际-油服行业跟踪：OPEC 减产超预期拉开油价上涨序幕，油服龙头将全面反弹》 20161205

《天成自控：进入上汽座椅供应链，千亿市场值得期待》 20161116

《浙江鼎力：第三季度利润增长百分之 59 大超预期，融资租赁业务或有惊喜》 20161029

《中国中车 2016 年报点评：整体业绩小幅下降，海外业绩亮点频出》 2017.04.05

《核心部件轮对系统迈出一小步，动车组产业链整体向前一大步》 2017.04.07

《美亚光电 2016 年报点评：医疗板块超预期，2017 年将回归高增长》 2017.04.08

研究报告中所提及的有关上市公司

杰瑞股份(002353.CH/人民币 21.30, 买入)
海油工程(600583.CH/停牌, 未有评级)
台海核电(002366.CH/人民币 49.73, 未有评级)
富瑞特装(300228.CH/人民币 13.22, 买入)
厚普股份(300471.CH/人民币 47.34, 未有评级)
派思股份(603318.CH/人民币 13.20, 买入)
昊志机电(300503.CH/人民币 55.31, 未有评级)
快克股份(603203.CH/人民币 53.12, 未有评级)
美亚光电(002690.CH/人民币 19.71, 未有评级)
伊之密(300415.CH/人民币 25.80, 未有评级)
精测电子(300567.CH/人民币 82.69, 买入)
龙马环卫(603686.CH/人民币 35.66, 未有评级)
巨星科技(002444.CH/人民币 16.83, 未有评级)
智慧松德(300173.CH/人民币 14.45, 未有评级)
浙江鼎力(603338.CH/人民币 54.27, 买入)
中国中车(601766.CH/人民币 10.69, 未有评级)
康尼机电(603111.CH/停牌, 买入)
烟台冰轮(000811.CH/人民币 18.2, 买入)
运达科技(300440.CH/人民币 26.43, 未有评级)
永贵电器(300351.CH/人民币 25.39, 谨慎买入)
陕鼓动力(601369.CH/人民币 8.21, 未有评级)
汉钟精机(002158.CH/人民币 12.05, 未有评级)
开山股份(300257.CH/人民币 21.71, 未有评级)
三一重工(600031.CH/人民币 7.26, 未有评级)
徐工机械(000425.CH/人民币 4.17, 未有评级)
柳工(000528.CH/人民币 9.05, 未有评级)

以 2017 年 4 月 11 日当地货币收市价为标准
本报告所有数字均四舍五入

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。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它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，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任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有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任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。

中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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士，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，中银国际证券有限责任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有限责任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。中银国际证券有限责任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有限责任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。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

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