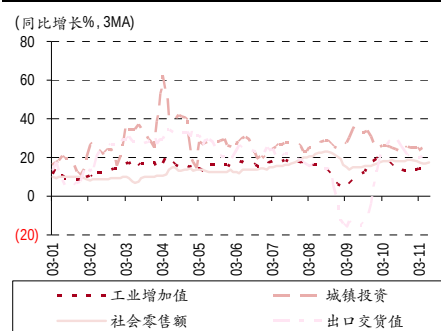
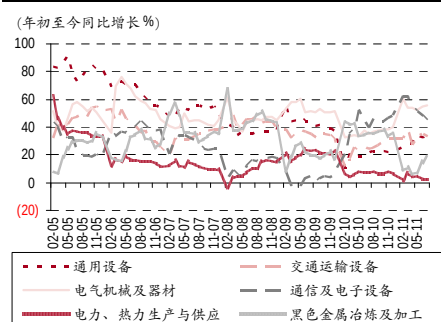
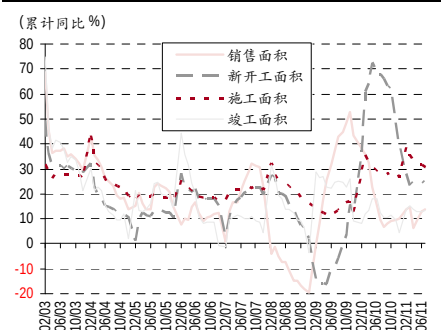


图表 1. 需求面增长


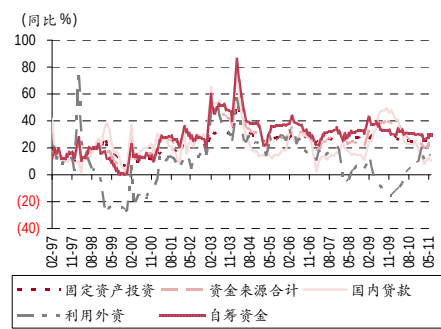
资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 2. 主要行业固定资产投资


资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 3. 房地产市场指标


资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 4. 固定资产投资资金来源


资料来源：国家统计局，中银国际研究

宏观及策略

中国经济

需求逐步放缓，通胀或将见顶

程漫江

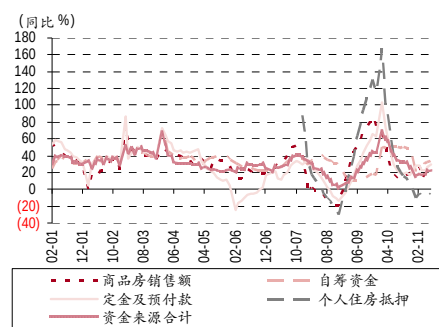
 mj.cheng@bocigroup.com
 (8610) 6622 9128

叶丙南

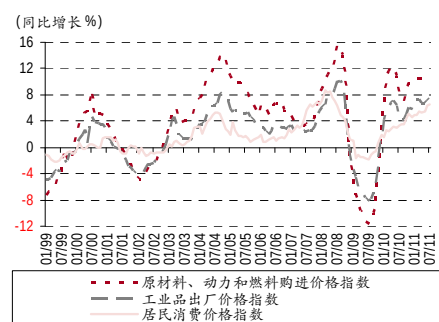
 bingnan.ye@bocigroup.com
 (8610) 6622 9081

零售额增长放缓。7月，我国零售总额增长17.2%(同比，下同)，增速较上月的17.7%和去年同期的17.9%有所放缓。在持续紧缩政策的作用下，过去几个月中汽车及其它一些耐用品的销售均有所放缓。7月，汽车销售额增长11.9%，增幅较上月的16.9%下滑了5个百分点。家用电器和音响器材类、家具类和体育、娱乐用品类零售额分别增长18.9%、33.1%和10.4%，增幅均低于上月的22.9%、35.8%和14.3%。此外，通讯器材类增速也由上月的36%放缓至33.6%，但仍处于较高水平。受需求稳定和通胀效应的支撑，食品及饮料类零售额仍增长26.6%，但增幅略低于上月的27.9%。此外，日用品类和中西药品类销售额增速也分别由上月的26.3%和18.7%放缓至22.5%和17.2%。尽管信贷收紧和房地产调控可能持续对部分耐用品销售产生一定负面影响，但就业持续扩大和工资水平的大幅上升将为基本消费品销售提供强力支撑。展望未来，我们预计，未来几个月内，零售额增速将保持在16%以上。

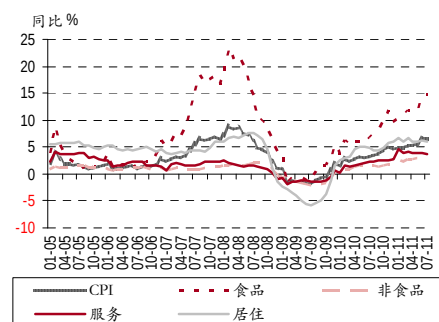
工业增加值增速波动符合预期。7月，我国规模以上工业增加值增长14%，而6月和5月分别增长15.1%和13.3%。期内，轻工业和重工业增加值分别增长12.8%和14.8%，增速均较上月的13.9%和15.6%有所放缓。我们认为，6月工业增加值的反弹主要是由于电力供应改善以及其他供给面因素。因此，在终端需求逐步放缓的情况下，并不能说工业生产步入上升通道。7月，黑色金属冶炼及压延加工业和化工原材料及化工产品业增加值分别增长10.9%和14.9%，增速较上月的12.8%和15.8%有所下滑。由于销售放缓，交通运输设备制造业和通信及电子设备制造业增加值分别仅增长11.2%和12.9%，而上月分别增长10.7%和16.2%。汽车产值下降1.3%（上月增长3.6%），通用设备制造业增加值增速也由上月的18.5%放缓至15.8%。此外，电力和水泥生产增速也由上月的16.2%和19.9%放缓至13.2%和16.8%。展望未来，我们预计，由于出口持续放缓以及节能减排和淘汰落后产能方面的更多措施出台，轻工业和重工业增长都将延续放缓趋势。

图表 5. 房地产投资资金来源


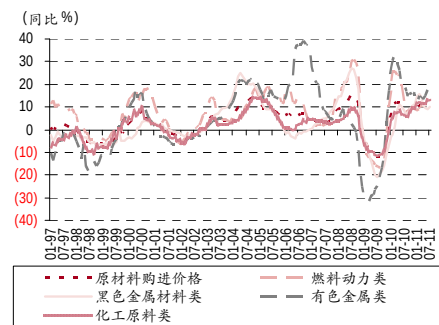
资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 6. 中国的通胀水平


资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 7. CPI


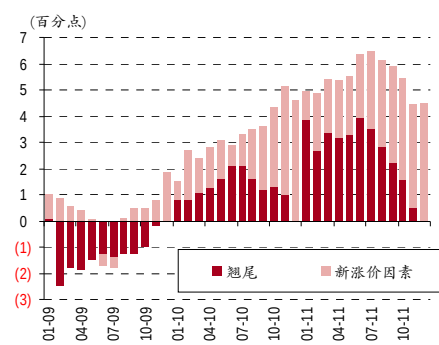
资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 8. PPI


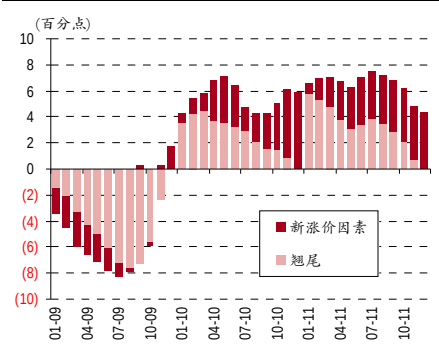
资料来源：国家统计局，中银国际研究

固定资产增长强劲。今年1-7月，我国固定资产投资(不含农户)增长 25.4%，增速较上半年的 25.6%略有下滑，但与去年同期相比仍处于较高水平。今年上半年，固定资产投资(不含农户)持续强劲增长，这主要是受到通胀效应和地方政府投资需求强劲的支撑。今年1-7月，农业、第二产业和第三产业的固定资产投资(不含农户)分别增长 22.8%、26.7%和 24.5%，而上半年分别增长 20.6%、27.1%和 24.7%。1-7月，通用设备制造业和交通运输设备制造业固定资产投资分别增长 31.3%和 33.4%，而上半年分别增长 32.5%和 34.8%；黑色金属冶炼及延压业和有色金属冶炼及延压业固定资产投资分别增长 17.5%和 33.1%，增幅分别比上半年的 14.8%和 30.75%高 2.7 和 2.4 个百分点。尽管政府对房地产市场采取了一系列紧缩政策，但得益于大量保障房投资以及开发商希望提早竣工从而加快商品房建设进度，因此房地产投资仍然保持了较高增速。1-7月，房地产开发投资增长 33.6%，增速较上半年的 32.9%进一步加快。展望未来，我们认为，房地产和制造业投资将保持稳步增长，而在下半年地方政府融资工具收紧的情况下，基础设施投资可能有所放缓。我们仍预计全年城镇固定资产投资增长 21%-22%左右。

南方雨季和猪肉价格周期导致 CPI 仍高位运行。据国家统计局数据，今年7月我国居民消费价格指数(CPI)增长 6.5%，增幅超过6月的 6.4%。7月 CPI 增幅略高于市场预期，主要是因为食品价格环比持续上涨，尤其是猪肉、鲜蛋和水产品。7月 CPI 环比增长 0.5%，其中食品和非食品类分别环比上涨 1.2%和 0.1%。食品价格上涨在一定程度上是因为南方雨季和猪肉价格周期。据国家统计局数据，7月猪肉、鲜蛋、水产品 and 鲜菜价格分别上涨 56.7%、19.7%、15%和 7.6%，在 CPI 增幅中分别贡献了 1.5、0.15、0.34 和 0.19 个百分点。期内，粮食价格上涨 12.4%，鲜果价格上涨 4.9%，分别贡献 CPI 增幅 0.34 和 0.1 个百分点。7月，服务类价格上涨 3.7%，增幅低于6月的 4%。居住类价格上涨 5.9%，交通和通信类价格上涨 0.9%，医疗保健和个人用品类上涨 3.6%，6月上述三项分别上涨 6.2%、0.9%和 3.4%。

图表 9. CPI 预测


资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 10. EFPI 预测


资料来源：国家统计局，中银国际研究

EFPI 和 PPI 持续反弹。受到翘尾因素（或比较基数）的影响，7 月工业品出厂价格指数(EFPI)和原材料购进价格指数(PPI)增幅分别从 6 月的 7.1%和 10.5%进一步反弹至 7.5%和 11%。环比来看，7 月 EFPI 和 PPI 分别增长 0%和 0.1%，增幅落后于 6 月的 0%和 0.2%。期内，采掘工业价格上涨 18.1%，原料工业价格上涨 12.1%，加工工业价格上涨 5.8%，6 月上述三项分别上涨 16.7%、11.1%和 5.8%。由于全球商品价格调整，大部分原材料价格明显走软。7 月，黑色金属材料类价格与上月持平（环比上涨 0%），燃料动力类和化工原料类价格分别环比下降 0.5%和 0.1%。然而，有色金属材料类价格较上月上涨了 1.3%。

政策基调不变，但更趋灵活。7 月份统计数据表明终端需求和工业产值增速仍在小幅、逐步放缓。从政策制定者的角度来看，短期内经济硬着陆的风险很小。与此同时，3 季度通胀数据仍将保持高位，但得益于翘尾因素的影响减弱以及全球商品价格大幅调整，CPI 和 EFPI 同比增速可能有所下降。我们预计下半年 CPI 仍将逐月上升，3 季度同比增幅将保持在 5.5%以上，4 季度不低于 4%。EFPI 方面，我们预计，8 月、9 月和 10 月 EFPI 增速将逐步放缓至 7.1%、6.7%和 6.2%，11 月和 12 月将进一步放缓至 5%以下。在上述经济环境下，政策制定者可能保持当前的紧缩政策基调不变，并根据国际和国内经济形势灵活调整政策操作的频率和力度。

图表 11. 中国经济指标

同比增长(%)	2010												2011						
	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月		
工业增加值	20.7	18.1	17.8	16.5	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5	14.1	14.8	13.4	13.3	15.1	14.0		
- 轻工业	14.5	13.4	14.1	13.6	12.0	13.5	13.1	13.0	12.9	12.7	13.0	13.3	12.8	11.9	12.9	13.9	12.8		
- 重工业	23.7	20.0	19.4	17.8	14.5	13.3	14.2	13.4	13.2	13.6	13.7	14.4	15.6	14.0	13.5	15.6	14.5		
出口交货值	22.5	25.7	27.5	31.7	31.4	27.9	26.7	21.5	21.6	20.8	18.3	20.2	21.1	20.1	14.9	16.3	16.6		
城镇固定资产投资	26.6	26.4	26.1	25.9	25.5	24.9	24.8	24.5	24.4	24.9	24.5	24.9	25.0	25.4	25.8	25.6	25.4		
- 第一产业	8.9	9.7	16.5	16.1	17.8	18.9	18.6	17.7	17.2	16.6	18.2	6.9	10.8	12.6	15.6	20.6	22.8		
- 第二产业	21.0	22.4	21.7	22.4	22.3	22.1	22.2	22.0	22.3	22.7	23.2	24.7	24.8	24.6	26.3	27.1	26.7		
- 第三产业	30.9	30.0	29.7	28.8	28.4	27.4	27.0	26.7	26.4	26.9	25.6	25.6	25.6	26.5	25.9	24.7	24.5		
- 房地产开发投资	31.1	35.1	36.2	38.2	38.1	37.2	36.7	36.4	36.5	36.5	33.2	35.2	34.1	34.3	34.6	32.9	33.6		
社会零售额	17.9	18.0	18.5	18.7	18.3	17.9	18.4	18.8	18.6	18.7	19.1	15.8	17.4	17.1	16.9	17.7	17.2		
- 城市	18.4	18.5	18.9	19.1	18.7	18.2	18.8	19.1	18.6	19.0	19.5	15.9	17.5	17.3	17.0	17.8	17.3		
- 县及县以下	15.5	15.1	16.0	15.8	15.9	16.1	15.9	17.0	18.9	17.0	17.0	15.4	16.7	16.3	16.5	16.8	16.4		
居民消费价格指数	2.7	2.4	2.8	3.1	2.9	3.3	3.5	3.6	4.4	5.1	4.6	4.9	5.4	5.3	5.5	6.4	6.5		
工业品出厂价格指数	5.4	5.9	6.8	7.1	6.4	4.8	4.3	4.3	5.0	6.1	5.9	7.2	7.3	6.8	6.8	7.1	7.5		
原材料购进价格指数	10.3	11.5	12.0	12.2	10.8	8.5	7.5	7.1	8.1	9.7	9.5	10.4	10.5	10.4	10.2	10.5	11.0		

资料来源：国家统计局，中银国际研究

图表 12. 主要行业工业增加值

同比增长(%)	2010												2011						
	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月		
全部	20.7	18.1	17.8	16.5	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5	14.1	14.8	13.4	13.3	15.1	14.0		
纺织	13.3	11.4	11.2	11.3	9.9	11.1	11.6	11.5	10.5	8.9	7.8	7.7	6.6	5.9	7.0	8.2	8.6		
化学原料及制品	25.1	17.5	17.9	17.0	13.9	13.7	12.9	12.5	13.3	11.0	10.5	15.3	14.7	13.9	13.0	15.8	14.9		
非金属矿物制品	23.2	21.4	20.4	20.6	18.1	18.5	18.8	16.7	17.0	18.0	19.3	17.8	20.2	18.1	18.5	19.8	18.8		
黑色金属	22.3	22.3	23.3	20.0	19.7	21.0	20.1	14.4	18.8	19.0	23.9	22.4	20.3	8.5	9.0	12.8	10.9		
通用设备	43.7	30.1	23.2	22.3	19.0	15.9	16.6	18.2	16.4	18.1	16.6	14.4	13.7	19.9	18.9	18.5	15.8		
交通运输设备	18.9	14.8	18.2	21.0	18.3	18.9	18.3	11.6	16.3	17.4	16.4	17.7	17.3	9.7	7.8	10.7	11.2		
电气机械及器材	26.4	19.5	18.2	17.8	15.1	13.8	14.9	8.6	13.3	14.0	12.2	14.3	16.1	14.3	14.2	16.2	12.9		
通信设备、计算机和其他电子设备	17.2	13.0	14.8	14.5	11.1	10.4	11.6	5.8	6.8	7.1	5.9	13.0	13.5	14.6	11.4	15.6	15.0		
电力热力生产和供应	20.9	18.0	19.7	15.3	8.8	6.0	8.1	20.2	4.6	4.9	5.9	8.6	9.3	11.7	10.9	11.3	10.5		
产量:																			
-粗钢																			
-钢材	27.7	28.1	31.5	23.6	15.9	9.7	11.5	4.5	4.1	4.6	3.5	14.5	13.7	8.3	10.6	14.8	14.9		
-水泥	26.5	12.1	16.1	18.0	14.6	16.6	12.8	10.3	10.5	17.3	16.4	9.1	29.8	22.4	19.2	19.9	16.8		
-汽车	89.7	51.5	34.6	26.6	18.4	17.1	13.1	17.8	23.0	27.6	23.9	10.3	9.9	(1.6)	(1.9)	3.6	(1.3)		
-电力	22.1	17.6	21.4	18.9	11.4	11.5	12.6	8.1	5.9	5.6	5.1	11.7	14.8	11.7	12.1	16.2	13.2		

资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

图表 13. 各行业零售额

同比增长(%)	2010												2011						
	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1-2月	3月	4月	5月	6月	7月		
社会零售额	17.9	18.0	18.5	18.7	18.3	17.9	18.4	18.8	18.6	18.7	19.1	15.8	17.4	17.1	16.9	17.7	17.2		
城市	18.4	18.5	18.9	19.1	18.7	18.2	18.8	19.1	18.9	19.0	19.5	15.9	17.5	17.3	17.0	17.8	17.3		
县及县以下地区	15.5	15.1	16.0	15.8	15.9	16.1	15.9	17.0	16.8	17.0	17.0	15.4	16.7	16.3	16.5	16.8	16.4		
限额以上企业商品零售	29.2	30.4	31.3	31.1	28.3	26.0	28.1	29.3	29.6	30.7	33.0	18.5	25.3	23.8	23.0	25.8	23.6		
食品、饮料、烟酒类	16.8	22.9	20.3	17.6	25.4	22.7	25.5	31.9	27.3	31.8	32.1	22.9	21.8	23.1	24.2	27.9	26.6		
服装鞋帽、针、纺织品类	23.3	25.4	21.0	22.5	26.6	24.4	22.1	26.7	32.6	20.4	27.3	22.2	21.9	26.8	21.8	24.6	24.1		
化妆品类	15.6	15.4	17.2	14.1	16.8	16.9	17.7	16.7	15.4	15.0	21.3	16.1	21.2	23.3	20.3	19.8	19.5		
金银珠宝类	34.7	44.0	35.9	54.0	56.2	44.2	36.2	54.9	45.6	67.0	47.7	51.4	52.4	54.3	43.0	42.2	45		
日用品类	18.8	30.2	24.6	32.7	23.3	24.1	22.6	28.9	26.0	23.6	27.4	24.1	19.8	24.2	22.8	26.3	22.5		
体育、娱乐用品类	10.7	19.1	20.2	20.1	28.3	14.6	11.9	24.9	20.6	20.9	36.0	21.6	13.0	13.5	10.5	14.3	10.4		
家用电器和音像器材类	31.7	24.8	34.3	27.1	23.4	25.6	25.6	28.5	22.6	22.6	34.9	17.9	26.0	27.6	15.4	22.9	18.9		
中西药品类	19.8	22.8	24.6	27.6	23.0	21.6	21.3	20.6	23.9	31.3	24.3	21.2	18.6	17.4	17.8	18.7	17.2		
文化办公用品类	17.4	20.3	23.0	20.9	29.8	22.7	24.8	31.3	24.4	25.9	23.6	20.7	18.5	14.6	19.8	25.9	27.1		
家具类	36.3	40.0	35.1	36.7	40.9	35.9	40.4	39.6	35.8	33.6	34.5	20.4	31.9	30.6	26.1	35.8	33.1		
通讯器材类	20.0	13.6	24.4	19.1	15.5	11.2	21.9	14.8	23.3	26.8	49.4	23.2	21.3	29.5	24.8	36	33.6		
石油及制品类	40.8	39.2	43.1	37.2	33.7	29.1	26.6	29.3	31.0	34.4	32.7	33.7	43.8	39.7	42.3	39.5	40.6		
建筑及装潢材料类	30.5	21.0	29.2	32.7	34.0	28.2	28.3	39.0	30.1	33.5	37.8	20.8	33.0	22.9	23.9	35.8	32.4		
汽车类	41.7	36.2	36.9	39.6	28.3	27.6	35.2	29.7	32.2	33.6	37.2	10.9	18.7	13.2	13.6	16.9	11.9		

资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

图表 14. 居民消费价格指数(CPI)

同比(%)	2010												2011						
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
居民消费价格指数	1.5	2.7	2.4	2.8	3.1	2.9	3.3	3.5	3.6	4.4	5.1	4.6	4.9	4.9	5.4	5.3	5.5	6.4	6.5
非食品	0.5	1.0	1.0	1.3	1.6	1.6	1.6	1.5	1.4	1.6	1.9	2.1	2.6	2.3	2.7	2.7	2.9	3.0	2.9
服务	0.2	1.7	1.3	1.6	1.8	2.1	2.3	2.4	2.5	2.5	2.6	2.8	4.6	3.8	4.2	3.9	3.9	4.0	3.7
食品	3.7	6.2	5.2	5.9	6.1	5.7	6.8	7.5	8.0	10.1	11.7	9.6	10.3	11.0	11.7	11.5	11.7	14.4	14.8
烟酒饮料	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	1.5	1.4	1.5	1.6	1.8	1.8	1.9	2.1	2.4	2.6	2.7	2.8
衣着	(0.4)	(1.3)	(1.1)	(1.3)	(1.2)	(1.0)	(0.8)	(1.2)	(1.5)	(1.3)	(0.7)	0.1	(0.2)	0.4	0.8	1.4	1.8	2.1	2.2
家用设备及服务	(1.1)	(0.8)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	0.0	0.2	0.4	0.4	0.5	0.7	1.2	1.4	1.4	1.9	2.1	2.5	2.5	2.7
医疗和个人用品及服务	2.3	2.4	2.5	2.8	3.2	3.2	3.3	3.3	3.4	3.7	4.0	4.0	3.2	3.0	3.2	3.2	3.2	3.4	3.6
交通和通信	(0.5)	0.1	0.0	0.0	0.1	(0.3)	(0.7)	(0.6)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.1)	(0.3)	0.1	0.5	0.7	0.9	0.9
娱乐、教育、文化	(1.2)	0.8	0.3	0.4	0.6	0.9	1.1	1.2	1.2	0.9	0.6	0.7	1.0	0.3	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5
居住	2.5	3.0	3.3	4.5	5.0	5.0	4.8	4.4	4.3	4.9	5.8	6.0	6.8	6.1	6.6	6.1	6.1	6.2	5.9

资料来源: 国家统计局, 中银国际研究

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。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、材料或内容只提供給閣下作参考之用，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邀请，亦并未考虑到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。中银国际集团不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团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，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团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。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

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。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，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一个别情况。本报告不能作为阁下私人咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 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) 2867 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) 2867 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
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
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) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371