

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **恒指受制二萬七，觀望中國 PMI。**昨日港股下跌，恒指曾跌 190 點，其後曾倒升，收市跌 60 點或 0.22%。主板成交 762 億港元。阿里巴巴(9988 HK)急升 5.6%至 204 元，美團(3690 HK)升 2.2%，曾升至 106.9 元創上市新高。對貿易戰敏感的出口股下跌，創科(669 HK)及萬洲(288 HK)分別跌 5.1%及 1%。內地電訊股受壓，多個省市已開始流動電話“攜號轉網”，中移動(941 HK)跌 1.6%至 60.3 元，創五年新低。昨夜美股感恩節假期休市，今晚亦僅得半日市，估計港股成交亦會較低。明天(30 日)中國將公布 11 月官方製造業 PMI，市場估計由 49.3 輕微回升至 49.5，但仍處盛衰分界綫下。恒指已連續四天於 27,000 關口遇阻，估計今日缺乏方向，觀望中國 PMI 及中美磋商進展。估計科網股繼續是市場焦點。

每日一股：波司登(3998 HK)

■ **基本因素：**羽絨服生產商波司登昨夜公布業績，截至 9 月底之半年度純利同比增長 36%，較我們的預期高 11%。如果撇除女裝品牌“邦寶”之減值，經調整盈利增長 48%。中期股息增加 50%，派息比率由 75%升至 85%。業績勝預期，主要由於羽絨服收入增長 43%(我們預期 28%)，線上線下銷售都勝預期；門店數量增長 13%，擴張速度勝預期；稅率較預期低。毛利率升 1.2 個百分點至 43.5%，由於均價上升及來自自營店與線上銷售增加。綜合而言，銷售及利潤率增長理想。估計未來三年盈利年均複合增長 29%，下年度預測市盈率 19 倍，估值吸引。

■ **技術分析：**近幾週股價回落，消化了超買壓力。昨日跌穿中期上升軌，但有機會藉着勝預期的業績帶動回升。若能重上升軌，料可延續升勢。

■ **買入：現價 目標：4.8 元 止損：3.3 元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

經濟及行業速評

■ **醫保談判結果出爐。**國家醫療保障局公佈了醫保藥品目錄談判結果，97 種藥品談判成功。有 70 個藥品加入到醫保目錄，平均降價幅度為 60.7%，另外有 27 個藥品續約，平均降價 26.5%。對於首次納入醫保的藥品，我們認為銷量增長可抵銷降價影響。例如去年加入的 17 集抗癌藥，平均降價 57%，但銷售額大升約 20 倍。我們繼續長線看好研發能力強的藥企如恒瑞(601100 CH)。不過，短期對行業看法較審慎，或面對帶量採購出臺的風險。

蘇沛豐, CFA

電話：(852) 3900 0857

郵件：danielso@cmbi.com.hk

環球主要股市上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生指數	26,894	-0.22	4.05
恒生國企	10,562	-0.55	4.32
上證綜指	2,890	-0.47	15.87
深證綜指	1,598	-0.26	26.03
深圳創業板指數	1,674	-0.04	33.85
美國道瓊斯	28,164	0.00	20.73
美國標普 500	3,154	0.00	25.80
美國納斯達克	8,705	0.00	31.20
德國 DAX	13,246	-0.31	25.44
法國 CAC	5,913	-0.24	24.99
英國富時 100	7,416	-0.18	10.23
日本日經 225	23,409	-0.12	16.96
澳洲 ASX 200	6,864	0.20	21.56
台灣加權	11,617	-0.26	19.43

資料來源：彭博

港股分類指數上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生金融	37,911	-0.19	5.87
恒生公用事業	15,141	-0.39	3.30
恒生地產	37,956	-0.03	2.19
恒生工商業	55,664	0.17	-3.68

資料來源：彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通(南下)	11.3
深港通(南下)	7.5
滬港通(北上)	17.5
深港通(北上)	18.5

資料來源：彭博

招銀國際證券模擬港股投資組合

	股份	代号	行业	本年度 预测市盈率	下年度 预测市盈率	股息率 (%)	买入价 (港元)	收市价 (港元)	总回报 (连股息)	占组合比重
長綫 (40.7%)	腾讯控股	700	科网	30.8	25.5	0.3	113.9	338.0	199.4%	8.4%
	领展房产基金	823	房产基金	28.1	26.2	3.5	46.04	81.00	100.0%	7.0%
	中国人寿	2628	保险	8.9	11.5	0.9	22.84	20.20	-9.4%	4.3%
	友邦保险	1299	保险	19.3	17.3	1.5	47.00	80.20	73.2%	7.9%
	汇丰控股	5	银行	10.8	10.8	6.8	74.92	58.80	-12.9%	4.5%
短綫 (55.3%)	农业银行	1288	银行	4.9	4.6	6.1	3.62	3.25	-10.3%	8.7%
	中信银行	998	银行	4.2	4.0	5.9	5.07	4.40	-13.2%	5.9%
	新天绿色能源	956	新能源	4.9	4.4	6.5	2.13	2.16	7.2%	5.6%
	中国中药	570	医药	9.5	8.0	3.1	4.68	3.59	-23.3%	3.0%
	大家乐	341	餐饮	22.7	20.1	4.3	19.88	19.52	4.1%	5.6%
	三一国际	631	机械	12.2	9.5	2.4	2.99	4.09	39.1%	6.7%
	安踏体育	2020	服装	32.0	25.3	0.8	39.24	75.15	93.5%	8.1%
	希望教育	1765	教育	17.3	12.8	1.3	1.24	1.31	5.9%	4.2%
	雅生活服务	3319	物业管理	26.9	19.2	0.7	13.06	25.60	96.1%	9.6%
	中联重科	1157	机械	8.9	7.7	5.1	4.96	5.61	13.0%	4.4%
	鸿腾精密科技	6088	科技	8.4	7.3	2.7	4.56	2.62	-42.5%	2.4%
	現金 (4%)									4.0%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)									59.2%	
组合整体回报 (2019年度)									18.5%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2019 年 11 月 28 日)

招銀國際證券於 2014 年 1 月 13 日成立模擬港股投資組合。每個交易日收市後，上載至招銀國際公司網頁，客戶登入帳戶便可參閱。

以上模擬投資組合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)設計，資料僅作參考之用，本公司對以上資訊的準確性和可靠性不能亦不會作任何保證或承擔，并對基於該等資料或有關的錯漏或延誤而作出的任何決定或導致的損失或損害概不負責。

當中股票投資分為「中長綫」及「短綫」部分：

「中長綫」部份為核心持股，佔模擬投資組合較大比重（50%至 70%），主要投資基本因素良好及/或估值偏低之股票。預期買賣頻率較低。

「短綫」部份佔模擬投資組合的比重較小（0%至 50%），主要投資預期短期內較具上升動力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、傳聞、技術指標等等所影響。此部分可能波動性較高，亦未必適合中長綫投資。

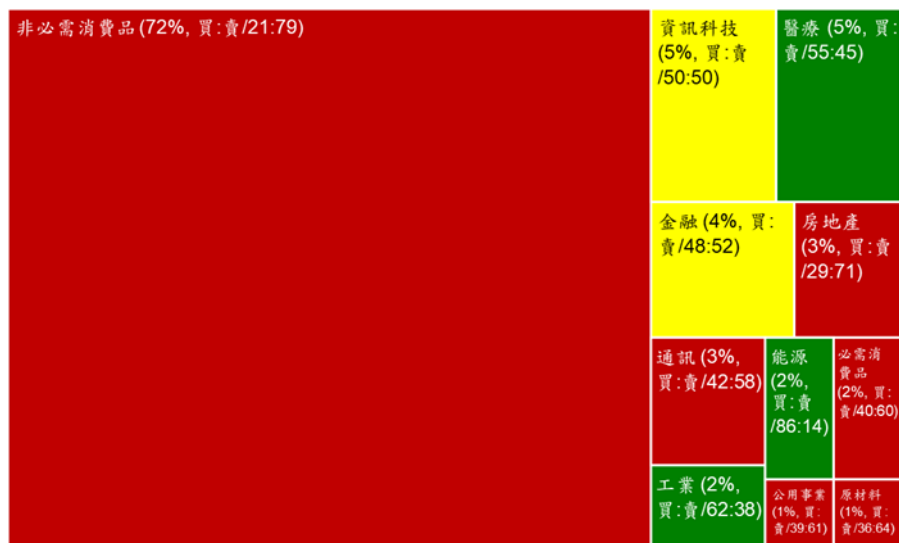
模擬投資組合僅屬於非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去的表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，并諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

模擬投資組合所載資料，基於本公司認為可靠且已經公開的資訊，本公司力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本公司可發布其它與模擬投資組合所載資料及/或結論不一致的報告。本公司、其聯屬或關聯公司、董事、關聯方或雇員，可能持有模擬投資組合內所述或有關之證券，并可能不時進行買賣，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本模擬投資組合可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。

如需索取更多有關證券的資訊，可向我們聯絡。

招銀國際證券上日股票交易方塊 – 28/11/2019

板塊 (交易額佔比, 交易額買賣比例)



注:

1. “交易額佔比”指該板塊交易額佔所有股份交易額之比例
2. 綠色代表當日買入股票金額 $\geq$ 總買賣金額的 55%
3. 黃色代表當日買入股票金額佔總買賣金額比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 紅色代表當日買入股票金額 $\leq$ 總買賣金額的 45%

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名称	代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	FY0	市盈率 FY1	FY2
房地產								
万科 - H	2202 HK	买入	29.85	35.90	3,479	8.8	7.4	6.3
万科 - A	000002 CH	买入	27.80	33.92	3,127	9.1	7.7	6.6
保利地产 - A	600048 CH	买入	14.40	20.72	1,718	9.1	6.9	5.6
中国海外	688 HK	持有	26.80	28.36	2,936	6.5	6.0	5.9
碧桂园	2007 HK	买入	11.24	15.20	2,455	6.3	5.3	4.8
华润置地	1109 HK	持有	34.60	36.02	2,467	8.9	7.8	8.2
龙湖	960 HK	持有	33.15	26.06	1,980	10.7	9.9	9.0
世茂	813 HK	持有	28.60	28.64	944	9.7	6.8	5.8
龙光	3380 HK	买入	11.70	12.16	642	7.1	5.5	4.9
雅居乐	3383 HK	买入	11.10	16.05	435	5.4	3.9	4.2
合景泰富	1813 HK	买入	8.74	11.40	277	6.1	3.0	4.3
奥园	3883 HK	买入	11.38	9.60	306	11.3	6.1	4.5
时代中国	1233 HK	买入	15.20	15.60	295	5.7	4.9	4.0
禹洲	1628 HK	买入	3.66	5.19	191	4.2	3.7	3.2
中骏置业	1966 HK	买入	3.79	4.83	159	3.9	3.8	3.6
中海宏洋	81 HK	买入	4.42	5.23	151	5.9	4.1	3.6
弘阳地产	1996 HK	买入	2.49	3.37	83	3.4	4.5	3.8
绿城服务	2869 HK	买入	8.69	7.50	242	45.9	37.1	27.8
雅生活	3319 HK	买入	25.60	17.50	341	37.0	27.0	19.3
中海物业	2669 HK	持有	4.91	3.33	161	40.2	30.7	24.6
易居(中国)	2048 HK	买入	7.95	12.82	111	8.9	8.1	6.4
河北建设	1727 HK	买入	4.81	7.30	85	6.8	6.3	5.1
科技硬件								
舜宇光学	2382 HK	买入	131.60	140.00	1,443	51.8	37.7	25.9
立讯精密 - A	002475 CH	买入	34.34	32.10	1,837	36.9	26.6	21.5
鸿腾精密	6088 HK	买入	2.62	3.77	178	8.5	7.4	6.6
通达集团	698 HK	买入	0.60	0.91	39	6.7	5.3	3.9
东江集团	2283 HK	买入	3.58	4.09	30	7.3	6.2	5.3
瑞声科技	2018 HK	卖出	56.20	29.61	679	22.9	19.4	18.0
小米集团	1810 HK	持有	8.89	9.12	2,138	15.9	14.2	11.7
比亚迪电子	285 HK	持有	14.48	10.36	326	13.1	11.9	11.0
丘钛科技	1478 HK	买入	11.86	9.52	135	106.38	28.8	22.6
歌尔声学 - A	002241 CH	持有	19.57	9.10	635	48.9	40.8	35.6
互联网								
腾讯	700 HK	买入	338.00	420.00	32,287	38.4	33.0	26.1
阿里巴巴	BABA US	买入	200.82	224.10	5,369	37.0	30.4	23.9
百度股份	BIDU US	买入	119.51	147.60	414	12.6	13.6	10.7
拼多多	PDD US	买入	35.86	35.00	417	亏损	亏损	61.1
陌陌公司	MOMO US	买入	37.34	45.00	77	15.5	13.6	11.0
欢聚时代	YY US	买入	62.96	73.90	51	8.8	8.5	7.3
IGG	799 HK	持有	5.84	11.00	73	5.3	5.3	5.0
汇量科技	1860 HK	买入	3.71	4.97	57	23.8	11.9	6.8
同程艺龙	780 HK	买入	13.00	19.71	276	22.0	15.3	11.8
兑吧	1753 HK	买入	4.91	6.35	54	23.8	12.5	8.4
快递								
中通快递	ZTO US	买入	21.52	22.17	168	26.9	25.0	21.7
顺丰 - A	002352 CH	买入	37.63	36.63	1,661	47.6	31.4	26.9
教育								
睿见教育	6068 HK	买入	3.54	4.60	72	20.9	15.7	13.9
东方教育	667 HK	买入	14.86	16.30	326	42.5	31.8	25.0
卓越教育	3978 HK	买入	3.13	3.70	27	16.5	14.0	10.4
新华教育	2779 HK	买入	2.48	4.50	40	12.9	12.8	8.8
希望教育	1765 HK	买入	1.31	1.96	87	21.1	16.5	12.0
银行								
工商银行 - H	1398 HK	买入	5.74	7.50	22,500	6.3	6.0	5.6
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.84	7.80	20,223	6.4	6.1	5.7
建设银行 - H	939 HK	买入	6.40	9.10	16,149	5.7	5.4	5.0
建设银行 - A	601939 CH	买入	7.14	8.80	14,514	6.4	6.0	5.6
农业银行 - H	1288 HK	买入	3.25	4.70	13,928	4.9	4.9	4.5
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.64	5.10	12,518	5.5	5.4	5.0
中国银行 - H	3988 HK	买入	3.21	4.60	11,243	4.9	4.6	4.4
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.65	4.70	10,106	5.5	5.3	5.0
中信银行 - H	998 HK	买入	4.40	5.90	2,932	4.5	4.2	4.0
中信银行 - A	601998 CH	买入	6.01	6.70	2,635	6.1	5.8	5.4
交通银行 - H	3328 HK	持有	5.28	6.20	4,268	4.9	4.7	4.5
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.54	6.50	3,836	5.2	4.9	4.7
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.55	6.30	2,892	4.0	4.2	4.0
民生银行 - A	600016 CH	持有	6.16	6.60	2,600	4.5	4.7	4.5
光大银行 - H	6818 HK	买入	3.45	4.90	2,289	5.1	5.0	4.6
光大银行 - A	601818 CH	买入	4.18	4.50	2,057	6.9	6.8	6.2
平安银行 - A	000001 CH	买入	15.49	21.20	3,006	9.9	8.7	7.5
券商								
中信证券	6030 HK	买入	14.92	18.70	2,695	17.4	14.1	11.8
中金公司	3908 HK	买入	13.58	17.20	593	14.7	13.7	11.8
HTSC	6886 HK	买入	12.02	14.90	1,596	16.3	12.8	11.0
中信建投	6066 HK	买入	5.44	7.20	1,656	11.9	8.6	7.6
海通证券	6837 HK	买入	7.92	10.40	1,505	15.8	8.9	9.0
广发证券	1776 HK	持有	8.55	9.80	1,021	13.7	8.1	7.9
中国银河	6881 HK	持有	4.05	4.50	885	13.0	8.1	7.4

(下頁續)

招銀國際證券研究部覆蓋股份(續上頁)

公司名稱	代碼	評級	收市價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	市值(億元) (當地貨幣)	FY0	市盈率 FY1	FY2
保險								
中國太保	2601 HK	買入	28.55	38.69	3,201	12.9	8.3	7.4
中國人壽 - H	2628 HK	買入	20.20	27.88	9,276	46.1	11.3	9.5
中國人壽 - A	601628 CH	買入	33.55	37.52	8,337	85.3	21.0	17.5
眾安在線	6060 HK	持有	27.65	28.18	406	虧損	虧損	虧損
中國太平	966 HK	買入	18.44	26.14	663	10.0	8.0	7.2
新華保險 - H	1336 HK	買入	30.75	43.95	1,350	10.9	7.7	6.8
新華保險 - A	601336 CH	持有	44.49	55.22	1,214	17.5	12.4	11.0
中國人民保險	1339 HK	買入	3.17	4.33	2,883	9.5	5.2	4.9
中國財險	2328 HK	持有	9.40	9.64	2,091	11.6	6.6	7.6
機械及設備								
聯眾動力 - H	2338 HK	買入	13.66	17.90	1,141	11.3	10.0	9.2
聯眾動力 - A	000338 CH	買入	13.13	15.90	1,025	12.2	10.7	9.9
中國重汽	3808 HK	買入	13.62	19.40	376	7.8	7.2	6.6
中國龍工	3339 HK	持有	2.25	1.90	96	7.5	5.9	6.5
三一國際	631 HK	買入	4.09	5.00	127	18.3	13.1	10.6
中聯重科 - H	1157 HK	買入	5.61	7.65	509	18.6	8.7	7.4
中聯重科 - A	000157 CH	買入	5.98	7.28	458	22.1	10.3	8.8
三一重工 - A	600031 CH	買入	14.84	19.00	1,250	18.8	11.0	9.3
恒立液壓 - A	601100 CH	買入	45.10	54.00	398	47.5	31.3	25.3
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	65.65	72.00	228	47.6	37.9	27.5
兗煤澳大利亞	3668 HK	買入	15.70	24.00	207	4.2	5.1	5.4
中集車輛	1839 HK	買入	5.46	6.90	96	6.4	5.8	5.8
興達國際	1899 HK	賣出	2.11	1.95	32	10.0	11.8	11.1
津上機床中國	1651 HK	買入	7.00	11.00	27	6.5	6.5	5.2
新能源/公用								
保利協鑫能源	3800 HK	持有	0.23	0.43	46	虧損	10.4	10.4
協鑫新能源	451 HK	持有	0.17	0.31	33	N/A	4.6	4.1
信義光能	968 HK	持有	4.75	4.08	384	19.1	17.0	15.3
龍源電力	916 HK	持有	4.29	5.00	345	7.9	6.5	6.0
華能新能源	958 HK	持有	3.00	2.47	317	9.3	6.9	6.7
金風科技 - H	2208 HK	買入	8.67	12.06	511	8.8	11.1	8.5
金風科技 - A	002202 CH	買入	11.57	16.28	460	11.8	14.8	11.4
華電福新	816 HK	買入	1.45	2.00	122	5.4	4.5	3.6
偉能集團	1608 HK	買入	2.59	2.90	66	31.2	26.7	19.8
新天綠色能源	956 HK	買入	2.16	3.20	80	5.9	5.4	4.8
天倫燃气	1600 HK	買入	6.93	10.62	69	12.0	6.5	5.9
隆基股份 - A	601012 CH	買入	23.44	32.37	884	25.2	18.8	15.5
非必需消費								
普拉達	1913 HK	買入	28.30	31.39	724	39.6	32.1	33.7
都市丽人	2298 HK	賣出	1.05	1.16	24	5.5	14.0	11.1
榮威國際	3358 HK	買入	3.00	4.20	32	9.5	7.1	5.6
安踏體育	2020 HK	買入	75.15	91.46	2,030	44.2	31.9	25.1
大家樂	341 HK	持有	19.52	18.26	114	19.2	25.8	22.5
海底撈	6862 HK	買入	34.05	37.56	1,805	98.3	61.5	43.4
波司登	3998 HK	買入	3.54	4.83	383	30.5	21.8	17.1
李寧	2331 HK	買入	26.35	24.43	610	81.0	40.9	34.5
特步國際	1368 HK	買入	4.08	5.09	103	12.4	12.8	10.9
江南布衣	3306 HK	買入	11.10	15.52	58	10.7	9.7	8.6
中國利郎	1234 HK	買入	6.36	11.89	76	9.1	7.9	7.0
美的集團 - A	000333 CH	買入	55.17	75.33	3,828	18.1	15.2	13.2
醫藥								
石藥集團	1093 HK	買入	19.74	20.62	1,231	35.4	27.2	22.7
三生製藥	1530 HK	買入	12.00	17.70	305	27.6	21.1	17.4
中國中藥	570 HK	買入	3.59	7.10	181	10.8	9.4	7.5
綠葉製藥	2186 HK	持有	6.14	7.70	201	18.2	16.4	14.5
東陽光藥	1558 HK	持有	42.00	41.20	189	25.3	21.5	18.9
神威藥業	2877 HK	買入	8.00	11.30	66	11.6	10.7	9.8
康臣藥業	1681 HK	買入	4.43	8.40	38	7.3	6.8	6.0
吳海生物科技	6826 HK	買入	46.20	45.20	153	16.0	16.6	14.5
瑞慈醫療	1526 HK	買入	0.94	2.80	15	12.0	9.4	6.0
康華醫療	3689 HK	買入	4.55	13.10	15	7.9	6.6	5.8
香港醫思醫療	2138 HK	買入	5.57	7.33	55	15.1	12.7	10.7
愛康醫療	1789 HK	買入	9.42	7.20	99	60.4	38.4	30.2
必需消費								
萬洲國際	288 HK	買入	8.28	9.20	1,219	14.9	12.8	11.9
中國旺旺	151 HK	買入	6.81	7.50	845	21.9	20.0	18.6
交通運輸及租賃								
國銀租賃	1606 HK	持有	1.38	1.90	174	6.2	5.8	5.0
中航航空租賃	2588 HK	持有	74.00	71.95	514	10.6	9.6	8.5
海通恒信	1905 HK	買入	1.58	1.94	130	8.2	8.9	8.3
中國國航 - H	753 HK	買入	7.22	9.28	1,276	12.1	10.8	9.6
中國國航 - A	601111 CH	買入	8.54	10.40	1,147	16.0	14.2	12.7
吉祥航空 - A	603885 CH	買入	13.89	15.03	273	20.2	19.9	18.7
東方航空 - H	670 HK	買入	3.99	5.80	845	19.2	8.2	7.1
東方航空 - A	600115 CH	買入	5.12	6.86	759	27.5	11.7	10.1
南方航空 - H	1055 HK	買入	4.93	6.08	816	16.4	10.2	8.2
南方航空 - A	600029 CH	持有	6.64	7.63	734	24.6	15.3	12.2
灣區發展	737 HK	買入	3.76	4.88	116	17.3	15.9	13.2
新創建	659 HK	買入	10.82	15.40	423	10.4	9.8	7.8
汽車								
广汽集團	2238 HK	買入	8.52	9.67	1,201	8.1	5.8	5.5
吉利汽車	175 HK	買入	15.08	16.35	1,379	11.4	9.9	9.3
東風集團股份	489 HK	持有	7.64	8.20	658	4.1	3.6	3.2
長城汽車	2333 HK	持有	6.04	4.99	798	16.4	13.5	11.1
上汽集團	600104 CH	持有	23.04	25.59	2,692	9.0	8.3	7.7

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至2019年11月28日

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

披露

招銀國際證券或其關聯機構現在或曾在過去 12 個月內與上文所提及發行人有投資銀行業務的關係。

招銀國際證券投資評級

買入	：股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	：股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	：股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	：招銀國際證券並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	：行業股價於未來 12 個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	：行業股價於未來 12 個月預期表現與大市指標相若
落後大市	：行業股價於未來 12 個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址：香港中環花園道 3 號冠君大廈 45 樓

電話：(852) 3900 0888

傳真：(852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司（“招銀國際證券”）為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司（招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司）

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀國際證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀國際證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他投資銀行相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)不時修訂之英國 2000 年金融服務及市場法令 2005 年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5) 條之人士及(II) 屬金融服務令第 49(2) (a) 至(d) 條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀國際證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。

對於在新加坡的收件人

本報告由 CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司註冊號 201731928D) 在新加坡分發。CMBISG 是在《財務顧問法案》(新加坡法例第 110 章) 下所界定，並由新加坡金融管理局監管的豁免財務顧問公司。CMBISG 可根據《財務顧問條例》第 32C 條下的安排分發其各自的外國實體，附屬機構或其他外國研究機構編寫的報告。如果報告在新加坡分發給非《證券與期貨法案》(新加坡法例第 289 章) 所定義的認可投資者，專家投資者或機構投資者，則 CMBISG 僅會在法律要求的範圍內對這些人士就報告內容承擔法律責任。新加坡的收件人應致電 (+65 6350 4400) 聯繫 CMBISG，以瞭解由本報告引起或與之相關的事宜。