

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- 感恩节假期前美股表现疲弱。**昨天港股高开低走，跟随着道指破三万点，恒指高开232点，早上曾升至27,040，但午后升幅收窄，全日收26,670，上升82点，成交达1,781亿元。**汇丰(5 HK)**表现突出，股价升6.5%，收42.35元；石油股也表现向好，**中海油(883 HK)**及**中石化(386 HK)**分别升4.2%及3.7%。香港政府撤销非住宅物业双倍印花税，地产股造好，**恒地(12 HK)**升3.2%、**新世界(17 HK)**升2.0%。医疗设备股受集中采购影响，**爱康医疗(1789 HK)**及**春立医疗(1858 HK)**分别挫15.6%及17.7%。内需股出现回吐，**安踏(2020 HK)**、**百威(1876 HK)**分别跌5.9%及3.0%。美股在感恩节假期前表现疲弱，而且美国上周首次申请失业救济人数自7月以来连续两周增加，预示新一波裁员潮将至，道指及标指分别下跌0.5%及0.2%，但科技股表现略佳，纳指升0.4%。港股升至八个月的高位，短期将缺乏方向感，料今天港股将在26,500-26,800点上下落。
- 香港行政长官发表施政报告，包括超过200项措施。**行政长官林郑月娥发表第四份施政报告，内容涵盖房屋、教育、就业及疫情方面。房屋除提出供应方面，更将非住宅物业的双倍印花税撤除；就业方面，香港政府会鼓励及资助香港青年在大湾区工作及创业；金融方面，会逐步扩大「互联互通」股票，并加快「跨境理财通」；疫情方面，中央政府会预留疫苗给香港市民使用，并且通过「健康码」互认，让粤港市民跨境往来。
- 欧洲中央银行暗示银行可恢复派息。**欧央行执行委员会成员默施表示视乎银行内部风险评估、拨备和未来资本预测是否足够，各银行将可恢复派息。默施也表示银行长期禁派息可能带来法律行动，他也了解其他监管机构可能会逐一审视银行是否有足够资本来进行派息。不少投资者希望银行可将今年停派的股息重新派予股东，未来也恢复过去的派息政策。
- 发改委调查新能源车投资。**内地媒体报导，国家发改委对新能源车投资项目进行调查，包括各地区自2015年来新建纯电动汽车项目的建设及生产情况、2019及2020年现有车企新能源汽车投资项目生产及营运情况，及纯电动汽车招商情况和项目规划，更点名上报**恒大汽车(708 HK)**及**宝新能源(000690 CH)**两家公司的投资情况。

招银国际研究部

邮件: research@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价	升 跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	26,670	0.31	-5.39
恒生国企	10,558	-0.52	-5.46
恒生科技	7,921	-2.29	68.01
上证综指	3,362	-1.19	10.24
深证综指	2,254	-1.74	30.84
深圳创业板	2,616	-2.22	45.46
美国道琼斯	29,872	-0.58	4.67
美国标普 500	3,630	-0.16	12.35
美国纳斯达克	12,094	0.48	34.79
德国 DAX	13,290	-0.02	0.31
法国 CAC	5,571	0.23	-6.80
英国富时 100	6,391	-0.64	-15.26
日本日经 225	26,297	0.50	11.16
澳洲 ASX 200	6,683	0.59	-0.01
台湾加权	13,739	-0.49	14.52

资料来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	35,805	1.81	-8.46
恒生工商业	17,098	-1.34	5.32
恒生地产	33,412	0.71	-16.86
恒生公用事业	46,653	0.05	-17.55

资料来源: 彭博

沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	19.8
深港通(南下)	3.1
沪港通(北上)	17.8
深港通(北上)	-14.8

资料来源: 彭博

招銀国际证券焦点股份 - 长短仓

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
长仓											
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	183.53	223.80	22%	115.4	97.4	7.0	8.7	0.1%
平安银行	000001	CH 银行	买入	19.06	22.80	20%	14.0	11.8	1.2	8.8	1.1%
中金公司	3908	HK 券商	买入	17.56	22.40	28%	12.0	11.1	1.2	10.8	1.3%
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	7.68	10.50	37%	7.7	6.7	1.1	16.3	5.2%
恒立液压	601100	CH 机械及设备	买入	89.82	87.00	-3%	59.9	49.4	16.7	32.0	0.7%
安踏体育	2020	HK 可选消费	买入	103.20	101.84	-1%	45.6	31.3	9.9	24.4	0.6%
美的集团	000333	CH 可选消费	买入	89.56	95.24	6%	25.6	20.7	5.2	23.5	1.8%
蒙牛乳业	2319	HK 必需消费	买入	39.75	42.00	6%	41.1	25.0	4.2	3.7	0.6%
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.15	3.05	42%	20.7	15.1	2.6	13.1	1.4%
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	12.62	13.80	9%	76.5	46.6	3.3	4.5	0.3%
中国人寿	2628	HK 保险	买入	17.56	28.14	60%	7.8	6.9	0.9	na	4.6%
美团点评	3690	HK 互联网	买入	293.60	290.0*	NA	286.4	92.0	16.2	1.1	0.0%
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	7.80	15.48	98%	2.7	2.4	0.9	34.7	14.8%
雅生活服务	3319	HK 房地产	买入	31.70	60.70	91%	20.7	17.1	8.3	24.6	2.4%
信义光能	968	HK 新能源	买入	14.32	15.50	8%	34.1	23.9	7.2	21.1	1.4%
龙源电力	916	HK 新能源	买入	6.94	7.38	6%	9.8	8.1	0.9	9.3	2.0%
立讯精密	002475	CH 科技	买入	51.08	74.20	45%	38.4	28.9	9.6	25.3	0.4%
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	37.15	49.50	33%	12.4	12.1	3.3	25.0	1.6%

*目标价检讨中

资料来源: 彭博、招银国际证券研究(截至2020年11月25日)

招銀国际证券研究部覆盖股份

	公司名称	代码	评级	收市价	目标价	市值(亿元)	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)	FY0	FY1	FY2
房地产	万科企业 - H	2202 HK	买入	28.70	33.92	4,072	7.4	6.6	5.8
	万科企业 - A	000002 CH	买入	30.80	31.36	3,456	8.9	7.9	7.0
	保利地产 - A	600048 CH	买入	16.83	22.16	2,014	7.2	6.1	5.2
	中国海外发展	688 HK	买入	18.50	30.49	2,027	4.4	4.1	4.0
	碧桂园	2007 HK	买入	10.34	13.36	2,278	5.0	5.0	4.2
	华润置地	1109 HK	买入	34.10	44.79	2,432	7.4	8.3	6.9
	龙湖集团	960 HK	持有	50.45	34.27	3,031	14.5	14.2	11.3
	世茂集团	813 HK	买入	28.20	44.94	998	7.6	6.8	5.8
	龙光集团	3380 HK	买入	12.44	17.43	687	5.5	4.7	4.1
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.90	13.89	427	5.1	4.8	4.1
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.42	17.87	331	3.0	4.3	3.7
	中国奥园	3883 HK	买入	7.80	15.48	211	4.5	2.9	2.5
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.24	16.20	218	3.7	3.1	2.8
	禹洲集团	1628 HK	买入	3.04	4.82	169	3.8	3.3	2.8
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.50	5.60	148	3.7	3.5	3.0
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.82	3.52	94	5.7	5.3	4.0
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.19	5.06	150	5.9	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	8.70	9.11	280	41.1	37.2	28.9
	雅生活服务	3319 HK	买入	31.70	60.70	423	21.9	18.1	15.6
	弘阳服务	1971 HK	买入	5.11	7.91	21	17.0	14.6	10.2
碧桂园服务	6098 HK	买入	41.80	37.06	1,153	60.5	48.1	33.8	
保利物业	6049 HK	买入	53.50	90.60	296	39.7	37.5	28.2	
蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	28.75	64.20	51	8.2	6.0	4.4	
永升生活服务	1995 HK	买入	13.40	14.00	224	80.1	54.6	37.6	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	153.90	148.00	1,688	37.8	33.3	25.6
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	51.08	74.20	3,567	58.0	38.4	28.9
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	2.66	4.10	183	9.6	14.1	9.7
	通达集团	698 HK	持有	0.51	0.50	33	8.2	18.2	7.3
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.42	2.33	20	6.7	8.5	7.0
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.10	47.30	509	20.5	21.2	15.2
	小米集团	1810 HK	买入	26.15	22.00	6,311	47.9	41.9	29.7
	比亚迪电子	285 HK	买入	37.15	37.70	837	46.9	13.1	12.8
	丘钛科技	1478 HK	买入	9.89	16.60	116	18.6	13.0	10.8
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	37.11	46.00	1,204	95.2	48.8	32.3
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	573.00	624.00	54,920	52.4	43.6	36.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	277.72	358.60	7,514	30.4	23.1	19.2
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	136.00	151.20	464	15.4	21.1	15.1
	拼多多公司	PDD US	买入	135.90	96.00	1,672	亏损	亏损	118.7
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	62.01	57.00	215	亏损	亏损	504.5
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.94	19.30	31	9.3	5.7	5.2
	欢聚集团	YY US	买入	90.90	110.00	74	25.9	18.1	12.7
	同程艺龙	780 HK	买入	14.12	19.00	306	26.9	13.3	10.6
	兑吧	1753 HK	买入	2.47	4.10	27	18.5	7.4	5.7
	完美世界 - A	002624 CH	买入	25.34	48.90	492	15.9	13.8	12.2
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	25.14	30.00	531	25.4	22.1	19.2
	美团 - W	3690 HK	买入	293.60	290.00	17,273	337.5	108.3	72.5
	友谊时光	6820 HK	买入	1.89	4.00	41	7.9	6.3	5.3
	中手游	302 HK	买入	2.89	4.39	67	8.5	6.9	6.4
	教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.70	6.38	81	19.3	14.6
中国东方教育		667 HK	买入	16.30	19.60	358	35.6	40.5	26.4
卓越教育集团		3978 HK	买入	2.97	4.44	25	13.7	16.0	10.3

	中国新华教育	2779 HK	买入	2.43	2.97	39	11.8	10.5	9.3
	希望教育	1765 HK	买入	2.15	3.17	156	27.1	22.0	15.9
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.58	6.00	19,985	4.8	5.4	5.1
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.04	7.00	16,962	5.2	5.9	5.7
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.89	7.60	14,909	5.0	5.7	5.4
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.62	8.90	12,654	5.6	6.4	6.1
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.87	3.70	12,993	4.3	4.9	4.7
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.22	4.50	11,028	4.9	5.5	5.2
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.70	3.60	10,303	3.9	4.6	4.4
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.24	4.60	8,745	4.7	5.5	5.2
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.22	4.80	4,792	5.3	6.3	5.8
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.00	6.30	4,067	6.2	7.4	6.8
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.33	4.60	2,578	3.1	3.5	3.2
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.19	7.20	2,188	4.9	5.5	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.16	4.80	3,588	3.7	4.4	4.2
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.61	5.30	3,046	4.1	4.9	4.7
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.26	4.60	2,527	3.1	3.6	3.4
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.20	6.10	2,145	3.8	4.4	4.1
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	2.99	4.00	2,415	3.9	4.4	4.0
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.34	5.30	2,050	6.3	7.1	6.5
	平安银行 - A	000001 CH	买入	19.06	22.80	3,699	12.4	14.8	12.9
互联网金融	360数科公司	QFIN US	买入	13.66	20.30	20	0.8	0.7	0.5
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	7.06	11.80	13	0.6	1.1	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	2.05	2.90	6	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.44	1.90	4	0.1	亏损	0.4
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.02	24.60	4,054	15.1	12.9	11.2
	中金公司 - H	3908 HK	买入	17.56	22.40	2,407	15.9	12.7	11.8
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.10	18.80	1,855	10.4	9.4	8.2
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	10.14	15.30	3,305	12.6	9.1	8.4
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.61	9.40	1,756	7.1	8.0	6.7
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.08	8.90	1,346	10.0	10.0	9.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.99	4.20	1,146	8.6	7.2	6.5
	香港交易所	388 HK	持有	383.00	265.00	4,856	51.1	48.2	42.6
	中银航空租赁	2588 HK	买入	70.45	73.50	489	8.9	7.7	6.9
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	28.45	33.93	3,693	8.3	8.2	7.1
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	17.56	28.14	11,660	7.7	8.3	7.3
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	42.20	38.04	9,897	20.6	22.2	19.5
	众安在线 - H	6060 HK	买入	36.05	49.92	530	亏损	44.3	34.0
	中国太平	966 HK	买入	13.28	18.12	477	7.2	5.6	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	32.25	41.60	1,803	6.2	6.8	6.4
	新华保险 - A	601336 CH	持有	59.82	53.51	1,531	12.8	14.1	13.2
	中国平安	2318 HK	买入	89.40	92.67	17,794	10.6	12.0	10.2
	中国平安 - A	601318 CH	买入	87.25	86.21	15,103	10.4	10.3	9.1
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.44	4.33	3,011	7.3	4.0	3.8
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.39	9.06	1,421	5.3	5.8	4.2
机械及设备	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.50	20.80	1,577	13.7	13.0	10.8
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.53	17.90	1,339	15.2	14.5	12.1
	中国重汽	3808 HK	买入	20.45	28.30	565	15.2	9.0	8.4
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.26	2.22	97	5.3	6.8	7.0
	三一国际	631 HK	买入	4.50	5.89	140	13.5	11.2	8.4
	三一重工 - A	600031 CH	买入	29.32	34.60	2,485	21.6	16.8	14.4
	中联重科 - H	1157 HK	买入	7.68	10.50	727	11.9	10.8	9.7
	中联重科 - A	000157 CH	买入	8.06	9.56	617	13.9	12.6	11.4
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	89.82	87.00	1,172	90.7	57.9	46.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	98.97	117.00	480	69.2	50.0	35.6

	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.24	6.60	128	8.5	8.3	8.8
	兴达国际	1899 HK	买入	1.90	3.44	31	9.5	7.4	6.1
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	28.54	40.20	367	51.2	40.6	28.4
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	112.28	138.00	361	84.6	56.6	35.8
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	14.32	11.70	1,218	47.3	34.5	23.8
	龙源电力 - H	916 HK	买入	6.94	7.38	558	12.7	11.6	10.4
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.42	7.70	610	21.8	17.2	11.7
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.64	11.40	518	22.1	17.5	11.9
	伟能集团	1608 HK	买入	3.05	5.47	81	27.6	11.4	6.9
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.04	2.84	250	5.1	4.8	4.4
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.80	7.45	68	7.7	6.7	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	66.78	62.96	2,519	45.4	32.1	25.9
	中国燃气	384 HK	买入	27.90	37.12	1,456	15.8	13.6	11.5
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	36.90	32.82	944	41.5	亏损	47.3
	安踏体育	2020 HK	买入	103.20	101.84	2,790	48.3	48.2	33.1
	大家乐集团	341 HK	买入	17.40	19.07	102	137.4	17.3	19.2
	海底捞	6862 HK	买入	52.00	53.56	2,756	105.4	264.7	53.4
	九毛九	9922 HK	买入	17.26	20.88	251	130.3	亏损	43.4
	波司登	3998 HK	买入	3.16	3.26	340	25.2	21.0	17.8
	李宁	2331 HK	买入	42.25	36.52	1,052	63.0	59.6	42.9
	特步国际	1368 HK	持有	3.28	2.73	83	9.7	16.3	12.5
	江南布衣	3306 HK	买入	9.02	9.57	47	8.6	12.1	9.8
	中国利郎	1234 HK	买入	5.40	5.89	65	7.1	9.5	7.3
	JS环球生活	1691 HK	买入	15.46	14.10	539	47.5	24.0	22.0
	美的集团 - A	000333 CH	买入	89.56	86.57	6,289	25.0	25.6	20.7
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.79	13.04	741	46.9	28.3	22.1
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.07	14.06	220	24.3	204.8	32.5
医药	石药集团	1093 HK	买入	7.76	20.00	929	11.6	9.8	8.0
	三生制药	1530 HK	买入	7.25	17.70	184	16.7	12.8	10.5
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	39.50	61.60	215	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.83	41.20	87	5.9	5.0	4.4
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.64	7.26	59	15.2	14.1	12.3
	爱康医疗	1789 HK	买入	12.52	17.90	140	80.2	44.9	34.0
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	114.00	87.18	996	90.5	91.3	65.6
	药明康德 - A	603259 CH	买入	102.20	131.98	2,479	80.4	53.0	40.2
	药明生物	2963 HK	买入	75.10	196.85	3,066	82.2	59.6	41.6
	亚盛医药	6855 HK	买入	25.60	70.70	57	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	40.35	39.30	67	N/A	120.6	84.2
	锦欣生殖	1951 HK	买入	12.62	14.40	307	N/A	49.2	40.4
	诺诚健华	9969 HK	买入	11.86	16.21	153	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	8.49	27.62	31	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	37.00	41.30	26	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.32	25.49	82	52.7	37.2	25.7
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	65.25	52.00	276	N/A	1,463.2	86.1
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.62	8.20	976	9.1	11.3	8.4
	中国旺旺	151 HK	买入	5.57	7.80	681	17.9	15.2	14.2
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	39.75	42.00	1,569	36.1	43.4	26.5
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	37.79	45.90	2,299	32.9	32.4	26.3
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.25	15.60	787	24.9	21.6	18.5
	家家悦 - A	603708 CH	持有	23.40	41.44	142	31.1	26.1	21.7
	华润啤酒	291 HK	买入	58.30	61.90	1,891	58.7	43.9	35.9
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	75.60	78.10	1,229	41.5	35.3	31.1
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	87.79	78.70	1,043	53.7	45.8	40.3
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1726.88	2153.30	21,693	47.0	37.5	32.4
	五粮液 - A	000858 CH	买入	262.97	307.80	10,207	49.9	40.4	33.7

交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.73	12.78	302	128.8	7.7	6.3
快递	中通快递	ZTO US	买入	29.46	38.30	250	28.5	33.8	26.3
	中通快递	2057 HK	买入	230.00	297.00	1,952	28.5	33.8	26.3
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	76.32	114.00	3,477	57.8	47.1	36.7
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.95	8.60	1,499	12.4	10.3	9.6
	吉利汽车	175 HK	买入	22.90	13.10	2,248	21.4	19.8	19.2
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.14	5.60	701	4.9	5.1	4.7
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	16.30	4.70	2,492	29.8	38.5	26.1
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	26.18	21.10	3,059	12.0	14.2	11.4
	中升控股	881 HK	买入	59.20	33.83	1,349	26.8	21.9	19.3
	美东汽车	1268 HK	买入	33.00	13.70	411	61.7	47.0	40.0
	永达汽车	3669 HK	买入	12.12	7.40	239	15.2	12.0	10.3
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	192.70	100.00	5,684	385.4	287.6	185.3
	比亚迪股份	002594 CH	买入	183.53	112.12	4,824	367.1	273.9	176.5

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年11月25日

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分之分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

披露

招银国际证券或其关联机构曾在过去12个月内与本报告内所提及发行人有投资银行业务的关系。

招银国际证券投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际证券并未给予投资评级

招银国际证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银国际证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告期内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银国际证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者：本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国2000年金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者：招银国际证券不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际证券不受美国就有研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分之分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)规则15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人：本报告由CMBI(Singapore)Pte.Limited(CMBISG)(公司注册号201731928D)在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构撰写的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。