

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **伊朗襲擊美國駐伊拉克基地，金融市場料受影響。** 上日港股跟隨美股做好，恆指高開 127 點，上午反覆上升，最多升 247 點，午後升幅收窄，最後收 28,322，上升 96 點，成交只有 864 億元。科技股及醫藥股支持大市上升，騰訊(700 HK)升 2.2%、石藥(1093 HK)及中生製藥(1177 HK)同升 1.9%。信義光能(968 HK)股東以每股 5.125 元配售股份，股價下跌 1.8%，收 5.5 元；波司登(3998 HK)公佈過去三季度經營數據，股價升 12.2%，收 3.13 元。根據美國 CNN 報導，伊朗今天早上向有美國駐軍的位於伊拉克基地發射至少十枚火箭，料拖累今天投資市場表現，預期今天恆指將下試 28,000 支持位。

每日一股：特步國際 (1368 HK)

■ **基本因素：**我們預計特步國際 20 財年特步核心品牌銷售增長約 12%，我們亦預計核心品牌利潤率保持穩定，在 20 財年約為 10.3%。此外，我們估計在 20 財年，Saucony / Merrell 將有 30-40 / 20-30 家新店，而 21 財年每家將開設 100 家以上新店。如果可以實現門店層面的盈虧平衡，可以通過讓分銷商/加盟商開店來加速擴張。我們預期 2019 及 2020 年盈利分別為 6.95 億元人民幣及 8.38 億元人民幣，2020 年市盈率為 11.3 倍，低於其五年平均的 12 倍。

■ **技術分析：**股價在 4 元附近築底，昨天出現大陽燭，成交量也有增加。

■ **買入：4.18 元 目標：4.6 元 止損：4.0 元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

經濟及行業速評

■ **中國外匯儲備增 123 億美元。** 中國人民銀行公佈，去年 12 月底外匯儲備為 31,079 億美元，較 11 月底升 123 億美元。上月外匯市場供求延續基本平衡，受全球貿易局勢、主要國家央行貨幣政策立場、英國大選等因素影響，國際金融市場上美元指數、主要國家債券價格有所下跌，匯率折算和資產價格變化等因素綜合作用，外匯儲備規模小幅上升。

■ **港大料香港 2020 年經濟微升 0.4%。** 香港大學經濟及商業策略研究所發表報告指出，環球經濟減慢及反修例運動相關的示威持續打擊消費信心、減慢投資及令失業率上升。預期香港經濟將收縮持續，2020 年第一季實質 GDP 會按年下跌 2.8%。在政府各項刺激經濟措施支持下，預期經濟於 2020 年下半年會站穩，全年經濟將以 0.4% 溫和增長。

文幹森, CFA

電話: (852) 3900 0853

郵件: samsonman@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	28,322	0.34	0.47
恒生國企	11,199	0.30	0.27
上證綜指	3,105	0.69	1.79
深證綜指	1,792	1.31	4.00
深圳創業板指數	1,893	1.79	5.29
美國道瓊斯	28,584	-0.42	0.16
美國標普 500	3,237	-0.28	0.20
美國納斯達克	9,069	-0.03	1.07
德國 DAX	13,227	0.76	-0.17
法國 CAC	6,012	-0.02	0.57
英國富時 100	7,574	-0.02	0.42
日本日經 225	23,576	1.60	-0.34
澳洲 ASX 200	6,826	1.35	2.13
台灣加權	11,880	-0.61	-0.97

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	39,403	0.14	0.74
恒生公用事業	16,370	0.71	0.84
恒生地產	39,460	-0.01	-1.82
恒生工商業	56,718	0.41	0.24

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)	22.1
深港通 (南下)	12.3
滬港通 (北上)	28.5
深港通 (北上)	37.5

資料來源：彭博

招銀國際證券模擬股票投資組合

股份	代號	行業	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	買入價 (交易貨幣)	收市價 (交易貨幣)	總回報 (連股息)	占組合比重
騰訊控股	700 HK	科網	34.8	29.0	0.3	113.9	385.6	241.2%	9.1%
領展房產基金	823 HK	房產基金	28.2	26.3	3.5	46.04	81.00	100.0%	6.5%
中國太保	2601 HK	保險	8.9	9.3	3.6	31.92	31.65	-0.8%	7.0%
友邦保險	1299 HK	保險	20.7	18.7	1.4	47.00	85.30	84.0%	7.9%
平安銀行	000001 CH	銀行	11.3	10.0	0.8	17.15	17.15	0.3%	8.0%
中國光大銀行	6818 HK	銀行	4.7	4.5	5.0	3.67	3.62	-1.4%	7.8%
弘陽地產	1966 HK	地產	5.0	3.8	4.2	2.60	2.52	-2.9%	2.9%
新天綠色能源	956 HK	新能源	5.1	4.6	6.3	2.13	2.25	11.4%	5.4%
蒙牛乳業	2319 HK	食品	23.1	23.8	0.7	31.71	31.55	-0.5%	5.0%
中國生物製藥	1177 HK	醫藥	36.9	31.5	0.7	10.87	10.70	-1.5%	3.9%
三一國際	631 HK	機械	14.2	10.8	2.2	2.99	4.63	57.2%	7.1%
安踏體育	2020 HK	服裝	31.9	24.5	0.8	39.24	73.25	88.7%	7.4%
希望教育	1765 HK	教育	19.7	14.6	1.1	1.24	1.50	21.3%	4.5%
雅生活服务	3319 HK	物業管理	30.2	21.5	0.6	13.06	28.90	121.3%	10.2%
中聯重科	1157 HK	機械	10.6	9.0	4.2	4.96	6.77	36.4%	5.0%
鴻騰精密科技	6088 HK	科技	8.9	7.9	2.7	4.56	2.64	-42.0%	2.2%
現金									0.0%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								69.2%	
組合整體回報 (2020年度)								2.5%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2020 年 1 月 7 日)

買賣回顧：1月3日以全日均價全數沽出了中國人壽(2628 HK)、匯豐(5 HK)、農業銀行(1288 HK)、中信銀行(998 HK)、大家樂(341 HK)、中國中藥(570 HK)；並以全日均價買入了中國太保(2601 HK)、平安銀行(000001 CH)、光大銀行(6818 HK)、弘陽地產(1996 HK)、蒙牛乳業(2319 HK)、中生製藥(1177 HK)。

招銀國際證券於 2014 年 1 月 13 日成立模擬股票投資組合。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。

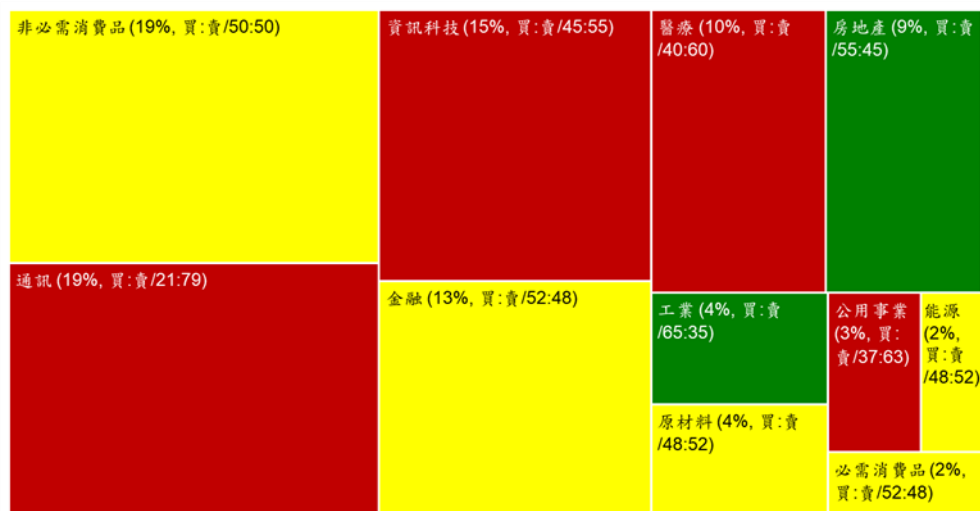
模擬投資組合僅屬非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，并諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

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、關聯方或僱員，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 - 7/1/2020

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)	市盈率		
						FY0	FY1	FY2
房地產								
萬科 - H	2202 HK	買入	33.10	35.90	3,973	9.7	8.2	7.0
萬科 - A	000002 CH	買入	31.76	33.92	3,556	10.4	8.7	7.5
保利地產 - A	600048 CH	買入	15.79	20.72	1,884	9.9	7.6	6.1
中國海外	688 HK	持有	29.50	28.36	3,232	7.2	6.6	6.5
碧桂園	2007 HK	買入	12.44	15.20	2,717	6.9	5.9	5.3
華潤置地	1109 HK	持有	37.95	36.02	2,706	9.7	8.5	9.0
龍湖	960 HK	持有	37.05	26.06	2,215	12.0	11.0	10.1
世茂	813 HK	持有	30.15	28.64	995	10.2	7.2	6.1
龍光	3380 HK	買入	12.76	12.16	701	7.7	6.0	5.3
雅居樂	3383 HK	買入	11.80	16.05	462	5.8	4.2	4.5
合景泰富	1813 HK	買入	10.78	11.40	342	7.6	3.7	5.3
奧園	3883 HK	買入	12.70	14.30	342	12.7	6.9	5.0
時代中國	1233 HK	買入	15.52	15.60	301	5.8	5.0	4.1
禹洲	1628 HK	買入	4.33	5.19	226	5.0	4.4	3.7
中駿置業	1966 HK	買入	4.73	4.83	198	4.8	4.7	4.5
中海宏洋	81 HK	買入	5.53	5.23	189	7.4	5.1	4.6
弘陽地產	1996 HK	買入	2.52	3.37	84	3.4	4.6	3.8
綠城服務	2869 HK	買入	8.26	7.50	230	43.6	35.3	26.5
雅生活	3319 HK	買入	28.90	25.89	385	41.8	30.5	21.8
中海物業	2669 HK	持有	4.87	3.33	160	39.9	30.4	24.4
易居(中國)	2048 HK	買入	7.31	12.82	102	8.1	7.5	5.9
河北建設	1727 HK	買入	4.90	7.30	86	7.0	6.4	5.2
科技硬件								
舜宇光學	2382 HK	買入	131.50	140.00	1,442	51.7	37.7	25.9
立訊精密 - A	002475 CH	買入	38.30	32.10	2,049	41.2	29.7	23.9
鴻騰精密	6088 HK	買入	2.64	3.77	182	8.6	7.5	6.6
通達集團	698 HK	買入	0.95	1.15	62	9.5	6.6	5.7
東江集團	2283 HK	買入	3.91	4.09	33	8.0	6.7	5.8
瑞聲科技	2018 HK	賣出	64.30	29.61	777	26.2	22.2	20.6
小米集團	1810 HK	持有	11.00	9.12	2,642	19.7	17.6	14.5
比亞迪電子	285 HK	持有	16.76	10.36	378	15.2	13.8	12.7
丘鈦科技	1478 HK	買入	12.48	16.67	144	24.9	18.7	15.5
歌爾聲學 - A	002241 CH	持有	20.13	9.10	653	50.3	41.9	36.6
互聯網								
騰訊	700 HK	買入	385.60	420.00	36,834	43.8	37.6	29.8
阿里巴巴	BABA US	買入	217.63	224.10	5,838	40.1	33.0	26.0
百度股份	BIDU US	買入	136.70	147.60	474	14.4	15.5	12.2
拼多多	PDD US	買入	41.21	35.00	479	虧損	虧損	70.2
陌陌公司	MOMO US	買入	35.13	45.00	73	14.6	12.7	10.4
歡聚時代	YY US	買入	59.79	73.90	48	8.4	8.1	6.9
IGG	799 HK	持有	5.93	11.00	74	5.4	5.4	5.1
匯量科技	1860 HK	買入	3.30	4.97	51	21.2	10.6	6.0
同程藝龍	780 HK	買入	13.38	19.71	285	22.6	15.8	12.1
兌吧	1753 HK	買入	4.10	6.35	45	19.9	10.4	7.0
完美世界 - A	002624 CH	買入	50.90	49.00	658	32.0	27.8	24.6
三七互娛 - A	002555 CH	買入	30.62	30.00	647	30.9	26.9	23.4
快遞								
中通快遞	ZTO US	買入	23.00	22.17	180	28.8	26.7	23.2

順豐 - A	002352 CH	買入	37.70	36.63	1,664	47.7	31.4	26.9
教育								
睿見教育	6068 HK	買入	3.41	4.40	70	20.1	17.8	13.8
東方教育	667 HK	買入	15.92	16.30	349	45.5	34.0	26.8
卓越教育	3978 HK	買入	4.13	3.41	35	24.3	24.1	15.7
新華教育	2779 HK	買入	2.59	4.50	42	13.5	13.4	9.2
希望教育	1765 HK	買入	1.50	1.96	100	24.2	18.9	13.7
銀行								
工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.91	7.50	23,232	6.5	6.2	5.8
工商銀行 - A	601398 CH	買入	6.01	7.80	20,795	6.6	6.3	5.9
建設銀行 - H	939 HK	買入	6.61	9.10	16,666	5.9	5.5	5.2
建設銀行 - A	601939 CH	買入	7.23	8.80	14,918	6.5	6.1	5.7
農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.38	4.70	14,306	5.1	5.1	4.7
農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.72	5.10	12,806	5.7	5.6	5.1
中國銀行 - H	3988 HK	買入	3.28	4.60	11,502	5.0	4.7	4.5
中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.72	4.70	10,296	5.7	5.4	5.1
中信銀行 - H	998 HK	買入	4.65	5.90	3,043	4.7	4.5	4.2
中信銀行 - A	601998 CH	買入	6.18	6.70	2,724	6.3	6.0	5.6
交通銀行 - H	3328 HK	持有	5.50	6.20	4,421	5.1	4.9	4.7
交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.69	6.50	3,957	5.3	5.1	4.8
民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.85	6.30	2,995	4.2	4.4	4.3
民生銀行 - A	600016 CH	持有	6.33	6.60	2,680	4.6	4.8	4.6
光大銀行 - H	6818 HK	買入	3.62	4.90	2,416	5.3	5.3	4.8
光大銀行 - A	601818 CH	買入	4.40	4.50	2,162	7.2	7.2	6.5
平安銀行 - A	000001 CH	買入	17.15	21.20	3,328	10.9	9.6	8.3
券商								
中信證券	6030 HK	買入	18.00	18.70	3,235	21.0	17.0	14.3
中金公司	3908 HK	買入	15.68	17.20	685	16.9	15.8	13.7
HTSC	6886 HK	買入	13.88	14.90	1,915	18.9	14.8	12.7
中信建投	6066 HK	買入	6.93	7.20	2,360	15.2	10.9	9.7
海通證券	6837 HK	買入	9.21	10.40	1,738	18.4	10.3	10.5
廣發證券	1776 HK	持有	9.94	9.80	1,205	15.9	9.4	9.2
中國銀河	6881 HK	持有	4.66	4.50	1,027	14.9	9.3	8.5
保險								
中國太保	2601 HK	買入	31.65	38.69	3,624	14.3	9.2	8.3
中國人壽 - H	2628 HK	買入	22.25	27.88	9,830	50.7	12.5	10.4
中國人壽 - A	601628 CH	買入	35.14	37.52	8,799	89.3	22.0	18.4
衆安在線	6060 HK	持有	29.70	28.18	437	虧損	虧損	虧損
中國太平	966 HK	買入	20.15	26.14	724	10.9	8.7	7.8
新華保險 - H	1336 HK	買入	34.95	43.95	1,542	12.3	8.7	7.8
新華保險 - A	601336 CH	持有	50.66	55.22	1,380	19.9	14.1	12.6
中國人民保險	1339 HK	買入	3.28	4.33	3,356	9.8	5.4	5.1
中國財險	2328 HK	持有	9.46	9.64	2,104	11.6	6.7	7.6
機械及設備								
潍柴動力-H	2338 HK	買入	16.38	17.90	1,342	13.6	11.9	11.0
潍柴動力-A	000338 CH	買入	15.29	15.90	1,201	14.2	12.4	11.5
中國重汽	3808 HK	買入	16.28	19.40	449	9.3	8.6	7.9
中國龍工	3339 HK	持有	2.33	1.90	100	7.7	6.1	6.7
三一國際	631 HK	買入	4.63	5.00	144	20.8	14.8	12.0
中聯重科 - H	1157 HK	買入	6.77	7.65	577	22.5	10.5	8.9
中聯重科 - A	000157 CH	買入	6.68	7.28	517	24.7	11.5	9.8
三一重工 -A	600031 CH	買入	17.19	19.00	1,448	21.8	12.7	10.8

恒立液壓 - A	601100 CH	買入	47.22	54.00	416	49.7	32.8	26.5
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	72.05	72.00	250	52.2	41.6	30.1
兗煤澳大利亞	3668 HK	買入	15.38	24.00	203	4.1	5.0	5.3
中集車輛	1839 HK	買入	6.38	6.90	113	7.5	6.7	6.8
興達國際	1899 HK	賣出	2.17	1.95	33	10.2	12.2	11.4
津上機床中國	1651 HK	買入	6.79	11.00	26	6.3	6.3	5.0

新能源/公用

信義光能	968 HK	持有	5.50	4.08	445	22.1	19.6	17.7
龍源電力	916 HK	持有	5.06	5.00	407	9.3	7.7	7.1
華能新能源	958 HK	持有	3.08	2.47	325	9.5	7.1	6.9
金風科技 - H	2208 HK	買入	9.36	12.06	566	9.5	12.0	9.2
金風科技 - A	002202 CH	買入	12.80	16.28	507	13.0	16.4	12.6
華電福新	816 HK	買入	1.63	2.00	137	6.1	5.0	4.1
偉能集團	1608 HK	買入	2.69	2.90	69	32.4	27.7	20.5
新天綠色能源	956 HK	買入	2.25	3.20	84	6.1	5.6	5.0
天倫燃氣	1600 HK	買入	6.91	10.62	69	11.9	6.5	5.8
隆基股份 - A	601012 CH	買入	27.63	32.37	1,042	29.7	22.1	18.3
中國燃氣	384 HK	買入	29.60	38.00	1,545	18.2	15.7	13.5

非必需消費

普拉達	1913 HK	買入	29.85	31.39	764	41.8	33.8	35.5
都市麗人	2298 HK	賣出	1.10	1.16	25	5.8	14.6	11.6
榮威國際	3358 HK	買入	3.02	4.20	32	9.5	7.2	5.6
安踏體育	2020 HK	買入	73.25	91.46	1,979	43.1	31.1	24.5
大家樂	341 HK	持有	18.80	18.26	110	18.5	24.8	21.6
海底撈	6862 HK	買入	33.50	37.56	1,776	96.7	60.5	42.7
波司登	3998 HK	買入	3.13	4.83	340	26.9	19.3	15.1
李寧	2331 HK	買入	24.65	24.43	571	75.8	38.3	32.3
特步國際	1368 HK	買入	4.22	5.09	106	12.8	13.2	11.3
江南布衣	3306 HK	買入	10.04	15.52	52	9.7	8.8	7.8
中國利郎	1234 HK	買入	6.67	11.89	80	9.5	8.3	7.4
美的集團 - A	000333 CH	買入	58.05	75.33	4,028	19.0	16.0	13.9

醫藥

石藥集團	1093 HK	買入	18.00	23.80	1,123	33.0	25.2	20.7
三生製藥	1530 HK	買入	10.22	17.70	260	23.5	18.0	14.8
複宏漢霖 - B	2696 HK	買入	40.00	61.10	217	N/A	N/A	N/A
中國中藥	570 HK	買入	3.68	7.10	185	11.1	9.6	7.7
綠葉製藥	2186 HK	持有	5.80	7.70	190	17.2	15.5	13.7
東陽光藥	1558 HK	持有	41.60	41.20	187	25.0	21.3	18.7
神威藥業	2877 HK	買入	7.41	11.30	61	10.7	9.9	9.1
康臣藥業	1681 HK	買入	4.60	8.40	40	7.6	7.0	6.3
吳海生物科技	6826 HK	持有	45.25	45.20	157	15.7	16.3	14.2
瑞慈醫療	1526 HK	買入	0.88	2.80	14	11.3	8.8	5.6
康華醫療	3689 HK	買入	4.72	13.10	16	8.2	6.9	6.0
香港醫思醫療	2138 HK	買入	5.14	7.26	51	13.9	12.9	11.2
愛康醫療	1789 HK	買入	9.72	7.20	102	62.3	39.6	31.1
泰格醫藥	300347 CH	買入	64.10	86.79	480	25.8	44.2	33.2
藥明康德	603259 CH	買入	87.91	116.64	1,443	35.4	60.7	45.6
藥明生物	2269 HK	買入	101.00	106.18	1,306	174.2	120.8	83.9
亞盛醫藥	6855 HK	買入	28.40	45.80	59	虧損	虧損	虧損

必需消費

萬洲國際	288 HK	買入	8.17	9.60	1,203	14.7	12.5	11.6
中國旺旺	151 HK	買入	7.13	7.70	885	22.9	20.2	19.5
蒙牛乳業	2319 HK	買入	31.55	37.00	1,241	37.6	28.4	23.9

伊利股份	600887 CH	買入	32.15	34.04	1,960	33.1	29.9	26.4
交通運輸及租賃								
國銀租賃	1606 HK	持有	1.40	1.90	167	6.3	5.9	5.1
中銀航空租賃	2588 HK	持有	76.00	71.95	527	10.9	9.8	8.7
海通恒信	1905 HK	買入	1.57	1.94	129	8.1	8.8	8.3
中國國航 - H	753 HK	買入	7.73	9.28	1,388	13.0	11.5	10.3
中國國航 - A	601111 CH	買入	9.30	10.40	1,242	17.4	15.5	13.8
吉祥航空 - A	603885 CH	買入	15.00	15.03	295	21.9	21.5	20.2
東方航空 - H	670 HK	買入	4.10	5.80	916	19.7	8.4	7.2
東方航空 - A	600115 CH	買入	5.62	6.86	820	30.1	12.8	11.1
南方航空 - H	1055 HK	買入	5.13	6.08	865	17.0	10.6	8.5
南方航空 - A	600029 CH	持有	7.05	7.63	775	26.1	16.3	13.0
灣區發展	737 HK	買入	3.73	4.88	115	17.1	15.8	13.0
新創建	659 HK	買入	11.36	15.40	444	11.0	10.2	8.2
汽車								
廣汽集團	2238 HK	買入	9.77	9.67	1,274	9.3	6.7	6.3
吉利汽車	175 HK	買入	15.68	16.35	1,438	11.8	10.3	9.6
東風集團股份	489 HK	持有	7.30	8.20	629	3.9	3.4	3.0
長城汽車	2333 HK	持有	5.75	4.99	794	15.6	12.9	10.5
上汽集團	600104 CH	持有	23.53	25.59	2,749	9.2	8.5	7.9
中升控股	881 HK	買入	31.80	33.80	722	17.8	14.5	11.7
美東汽車	1268 HK	買入	11.04	11.30	128	30.9	24.2	16.5
永達汽車	3669 HK	持有	7.05	6.60	130	10.4	8.7	6.8

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至2020年1月7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并無直接或間接關係。

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曾在過去12個月內與本報告內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，并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，并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布時的判斷，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士。

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，并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。