

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **恒指料於26,300-27,000上落。** 港股昨日下午下挫，恒指最多跌近300點，收市跌219點或0.82%。主板成交681億元。權重股騰訊(700 HK)跌2.3%至320元。中國海外(688 HK)公布季績後跌2.1%。工行(1398 HK)逆市升0.7%，是最佳藍籌。半新股走勢波動，快餐帝國(1843 HK)首日掛牌，股價最多升近1.9倍但收市倒跌。昨夜美股溫和上升，企業季績參差，蘋果(AAPL US)再創新高，標普500指數升0.28%，亦逼近歷史高位。油價升逾2%，因美國原油庫存上周意外地減少。中國平安(2318 HK)今日將公布季績。恒指連日於27,000遇阻後，昨日下午下挫顯示該心理關口阻力較大，目前觀望中美磋商、英國脫歐、H股季績、美聯儲下周議息等因素，料繼續於26,300-27,000上落。

每日一股：安踏體育(2020 HK)

■ **基本因素：**體育服裝股安踏早前公布了季度營運數據，按品牌劃分，旗下安踏品牌/FILA品牌/其他品牌之零售額於三季度同比增長中雙位數百分比/50%-55%/30%-35%，其中安踏品牌符合我們的預期，FILA則較預期的40%高。管理層表示，安踏品牌於7-8月銷售增速較第二季加快，但9月份受異常溫暖天氣拖累回落，而庫存維持健康水平，相當於4-5個月銷量。FILA品牌除了銷售增長強，利潤率亦料可提升，受門店經營效益改善及電商帶動，我們估計經營利潤率將由上半年之29%到下半年提升至約30%。比起Nike和Adidas之逾35%經營利潤率，FILA之利潤率似乎仍有上升空間。我們估計安踏今年盈利增長39%，明年增長27%，明年預測市盈率約23倍，雖高於近五年平均之17.5倍，但盈利高增長應可支持較高估值。

■ **技術分析：**股價近一周回落，消化了超買壓力，料上升軌有支持。

■ **買入：現價 目標：80元 止損：65元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

經濟及行業速評

■ **歐央行料維持利率，即將進入“拉加德時代”。** 歐洲央行今晚將公布議息結果，由於9月才推出了一籃子寬鬆刺激政策，本月的會議難見重大政策調整。但需關注歐央行對於近期疲弱的經濟數據的態度，以判斷12月會議的立場。這次亦是行長德拉吉(Mario Draghi)任期內最後一次會議，11月1日起，原IMF總裁拉加德(Christine Lagarde)將接任行長，任期8年。拉加德是第一位非經濟學家出身的歐央行行長，但她也曾是歐債危機的救火隊長，善於溝通協調和危機處理，有利於促進歐洲各國凝聚共識，且有望在相當長時間內保持寬鬆的貨幣政策，甚至會擇機加碼寬鬆，以提振歐元區的經濟增速和通脹水平。

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	26,567	-0.57	2.79
恒生國企	10,452	-0.84	3.23
上證綜指	2,942	0.12	17.95
深證綜指	1,618	0.10	27.65
深圳創業板指數	1,650	0.10	31.97
美國道瓊斯	26,834	0.24	15.03
美國標普500	3,005	0.61	19.85
美國納斯達克	8,120	0.37	22.37
德國DAX	12,798	1.30	21.21
法國CAC	5,653	0.30	19.51
英國富時100	7,261	1.54	7.92
日本日經225	22,625	0.59	13.04
澳洲ASX 200	6,673	0.35	18.18
台灣加權	11,240	0.53	15.55

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	37,471	0.34	4.64
恒生公用事業	14,885	-1.58	1.56
恒生地產	37,828	-1.52	1.84
恒生工商業	55,462	-0.38	-4.03

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)	6.7
深港通(南下)	5.3
滬港通(北上)	(8.6)
深港通(北上)	(1.5)

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 (41.6%)	腾讯控股	700	科网	28.9	23.9	0.3	113.9	320.0	183.6%	8.3%
	领展房产基金	823	房产基金	28.9	26.6	3.2	46.04	83.90	106.3%	7.5%
	中国人寿	2628	保险	10.2	11.6	0.9	22.84	19.48	-12.6%	4.3%
	友邦保险	1299	保险	18.2	15.9	1.6	47.00	74.70	61.5%	7.7%
	汇丰控股	5	银行	10.8	10.8	6.5	74.92	61.20	-9.7%	4.9%
短綫 (56.9%)	农业银行	1288	银行	4.8	4.5	6.2	3.62	3.19	-12.0%	8.9%
	中信银行	998	银行	4.3	4.1	5.8	5.07	4.54	-10.4%	6.3%
	新天绿色能源	956	新能源	5.2	4.6	6.1	2.13	2.30	13.7%	6.2%
	中国中药	570	医药	9.7	8.1	3.1	4.68	3.65	-22.0%	3.2%
	大家乐	341	餐饮	20.8	19.0	3.9	19.88	21.50	14.0%	6.4%
	三一国际	631	机械	11.5	8.7	2.7	2.99	3.75	27.8%	6.4%
	安踏体育	2020	服装	29.5	23.6	0.8	39.24	69.45	79.0%	7.8%
	希望教育	1765	教育	16.2	12.6	1.4	1.24	1.24	0.2%	4.1%
	雅生活服务	3319	物业管理	23.5	17.0	0.8	13.06	22.05	68.9%	8.6%
	中联重科	1157	机械	9.5	8.1	4.9	4.96	5.74	15.6%	4.7%
	鸿腾精密科技	6088	科技	10.7	9.7	2.1	4.56	3.35	-26.5%	3.2%
	現金 (1.5%)									1.5%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)									52.5%	
组合整体回报 (2019年度)									22.8%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2019年10月23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，並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，並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，並可能不時進行買賣，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。

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名称	代碼	評級	收市价 (当地貨幣)	目标价 (当地貨幣)	市值(亿元) (当地貨幣)	FY0	市盈率 FY1	FY2
房地產								
万科 - H	2202 HK	买入	28.35	35.90	3,338	8.3	7.0	6.0
万科 - A	000002 CH	买入	26.78	33.92	3,007	8.8	7.4	6.3
保利地产 - A	600048 CH	买入	15.32	20.72	1,828	9.6	7.4	5.9
中国海外	688 HK	持有	25.75	28.36	2,821	6.3	5.7	5.7
碧桂园	2007 HK	买入	10.68	15.20	2,309	5.9	5.1	4.6
华润置地	1109 HK	持有	32.75	36.02	2,270	8.4	7.3	7.8
龙湖	960 HK	持有	30.90	26.06	1,845	10.0	9.2	8.4
世茂	813 HK	买入	25.40	26.54	839	8.6	6.1	5.1
龙光	3380 HK	买入	11.82	12.16	648	7.2	5.5	4.9
雅居乐	3383 HK	买入	10.12	16.05	396	4.9	3.6	3.8
合景泰富	1813 HK	买入	7.63	11.40	242	5.4	2.6	3.7
奥园	3883 HK	买入	9.88	9.60	266	9.8	5.3	3.9
时代中国	1233 HK	买入	13.54	15.60	263	5.1	4.4	3.6
禹洲	1628 HK	买入	3.28	5.19	165	3.8	3.3	2.8
中骏置业	1966 HK	买入	3.71	4.83	153	3.8	3.7	3.5
中海宏洋	81 HK	买入	4.09	5.23	140	5.5	3.8	3.4
绿城服务	2869 HK	买入	8.21	7.50	228	43.3	35.1	26.3
雅生活	3319 HK	买入	22.05	17.50	294	31.9	23.3	16.6
中海物业	2669 HK	持有	4.45	3.33	146	36.5	27.8	22.3
易居(中国)	2048 HK	买入	8.83	12.82	123	9.8	9.0	7.1
河北建设	1727 HK	买入	5.27	7.30	93	7.5	6.9	5.6
科技硬件								
舜宇光学	2382 HK	买入	114.10	140.00	1,252	44.9	32.7	22.4
立讯精密 - A	002475 CH	买入	30.43	32.10	1,628	32.7	23.6	19.0
鸿腾精密	6088 HK	买入	3.35	3.77	227	10.9	9.5	8.4
通达集团	698 HK	买入	0.62	0.91	40	6.9	5.4	4.1
东江集团	2283 HK	买入	3.50	4.09	29	7.1	6.0	5.1
瑞声科技	2018 HK	卖出	46.95	29.61	567	19.1	16.2	15.0
小米集团	1810 HK	持有	8.99	9.38	2,160	18.3	13.9	10.8
比亞迪电子	285 HK	持有	10.96	10.36	247	9.9	9.0	8.3
丘钛科技	1478 HK	买入	9.70	9.52	111	870.1	23.5	18.5
歌尔声学 - A	002241 CH	持有	17.10	9.10	555	42.8	35.6	31.1
互联网								
腾讯	700 HK	买入	320.00	420.00	30,571	36.3	31.2	24.7
阿里巴巴	BABA US	买入	169.92	224.10	4,424	31.3	25.7	20.3
百度股份	BIDU US	买入	104.15	147.60	363	11.0	11.8	9.3
拼多多	PDD US	买入	35.00	35.00	413	亏损	亏损	60.5
陌陌公司	MOMO US	买入	33.47	45.00	69	13.9	12.1	9.9
欢聚时代	YY US	买入	58.36	73.90	47	8.2	7.9	6.7
IGG	799 HK	持有	4.99	11.00	63	4.6	4.6	4.3
汇量科技	1860 HK	买入	3.89	4.97	60	24.9	12.5	7.1
同程艺龙	780 HK	买入	12.30	19.71	261	20.8	14.5	11.1
兑吧	1753 HK	买入	4.40	6.35	49	21.4	11.2	7.5
快递								
中通快递	ZTO US	买入	21.61	22.17	169	27.0	25.1	21.8
顺丰 - A	002352 CH	买入	41.50	36.63	1,832	52.5	34.6	29.6
教育								
睿见教育	6068 HK	买入	3.30	4.60	68	19.5	14.7	12.9
东方教育	667 HK	买入	16.26	16.30	356	46.5	34.8	27.4
卓越教育	3978 HK	买入	2.50	3.70	21	13.2	11.2	8.3
新华教育	2779 HK	买入	2.74	4.50	44	14.3	14.1	9.8
希望教育	1765 HK	买入	1.24	1.96	83	20.0	15.6	11.4
银行								
工商银行 - H	1398 HK	买入	5.50	6.90	22,338	6.0	5.7	5.4
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.87	7.20	20,127	6.4	6.1	5.7
建设银行 - H	939 HK	买入	6.29	8.50	15,908	5.6	5.3	4.9
建设银行 - A	601939 CH	买入	7.38	8.80	14,334	6.6	6.2	5.8
农业银行 - H	1288 HK	买入	3.19	4.50	13,877	4.8	4.8	4.4
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.64	4.90	12,504	5.5	5.4	5.0
中国银行 - H	3988 HK	买入	3.18	4.30	11,337	4.8	4.6	4.3
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.71	4.70	10,215	5.6	5.4	5.0
中信银行 - H	998 HK	买入	4.54	5.40	3,030	4.6	4.4	4.1
中信银行 - A	601998 CH	买入	6.23	6.70	2,730	6.4	6.0	5.6
交通银行 - H	3328 HK	持有	5.33	5.90	4,345	5.0	4.7	4.5
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.69	6.20	3,915	5.3	5.1	4.8
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.48	5.90	2,872	4.0	4.2	4.0
民生银行 - A	600016 CH	持有	6.14	6.60	2,588	4.4	4.7	4.5
光大银行 - H	6818 HK	买入	3.58	4.60	2,424	5.3	5.2	4.8
光大银行 - A	601818 CH	买入	4.46	4.50	2,185	7.3	7.3	6.6
平安银行 - A	000001 CH	买入	16.45	17.00	3,192	10.5	9.2	7.9
券商								
中信证券	6030 HK	买入	14.76	18.70	2,716	17.2	13.9	11.7
中金公司	3908 HK	买入	14.52	17.20	609	15.7	14.6	12.6
HTSC	6886 HK	买入	12.10	14.90	1,648	16.4	12.9	11.1
中信建投	6066 HK	买入	5.57	7.20	1,641	12.2	8.8	7.8
海通证券	6837 HK	买入	8.19	10.40	1,550	16.3	9.2	9.3
广发证券	1776 HK	持有	8.47	9.80	1,040	13.6	8.0	7.8
中国银河	6881 HK	持有	4.11	4.50	901	13.2	8.2	7.5

(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	29.40	38.69	3,278	13.3	8.6	7.7
中國人壽 - H	2628 HK	買入	19.48	27.88	8,561	44.4	10.9	9.1
中國人壽 - A	601628 CH	買入	30.77	37.52	7,713	78.2	19.3	16.1
眾安在綫	6060 HK	持有	23.70	28.18	348	虧損	虧損	虧損
中國太平	966 HK	買入	18.00	26.14	647	9.8	7.8	7.0
新華保險 - H	1336 HK	買入	31.70	43.95	1,499	11.2	7.9	7.1
新華保險 - A	601336 CH	持有	50.62	55.22	1,351	19.9	14.1	12.6
中國人民保險	1339 HK	買入	3.22	4.33	3,685	9.6	5.3	5.0
中國財險	2328 HK	持有	9.74	9.64	2,166	12.0	6.9	7.8
機械及設備								
潍柴動力	2338 HK	買入	12.28	16.20	1,023	10.2	8.9	8.4
中國重汽	3808 HK	買入	11.74	19.40	324	6.7	6.2	5.7
中國龍工	3339 HK	持有	2.27	1.90	97	7.5	6.0	6.6
三一國際	631 HK	買入	3.75	4.72	116	16.8	12.0	9.7
中联重科 - H	1157 HK	買入	5.74	7.65	504	19.1	8.9	7.6
中联重科 - A	000157 CH	買入	5.96	7.28	454	22.1	10.3	8.8
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	60.00	72.00	208	43.5	34.7	25.1
兗煤澳大利亞	3668 HK	買入	16.00	24.00	211	4.3	5.2	5.5
中集車輛	1839 HK	買入	4.91	6.90	87	5.8	5.2	5.2
興達國際	1899 HK	賣出	2.14	1.95	33	10.1	12.0	11.3
津上机床中国	1651 HK	買入	6.82	11.00	26	6.4	6.3	5.1
新能源/公用								
保利協鑫能源	3800 HK	持有	0.33	0.43	64	虧損	14.6	14.6
協鑫新能源	451 HK	持有	0.26	0.31	49	N/A	6.7	6.0
信义光能	968 HK	持有	4.51	4.08	364	18.1	16.1	14.5
龙源电力	916 HK	持有	4.30	5.00	346	7.9	6.5	6.0
华能新能源	958 HK	持有	2.99	2.47	316	9.2	6.9	6.7
金风科技 - H	2208 HK	買入	8.95	12.06	540	9.1	11.5	8.8
金风科技 - A	002202 CH	買入	12.29	16.28	487	12.5	15.7	12.1
华电福新	816 HK	買入	1.46	2.00	123	5.5	4.5	3.6
伟能集团	1608 HK	買入	2.31	2.90	59	27.8	23.8	17.6
新天綠色能源	956 HK	買入	2.30	3.20	85	6.3	5.7	5.2
天伦燃气	1600 HK	買入	7.03	10.62	70	12.1	6.6	5.9
隆基股份 - A	601012 CH	買入	23.30	32.37	879	25.1	18.6	15.4
非必需消費								
普拉达	1913 HK	持有	24.00	22.17	614	33.6	27.3	28.7
都市丽人	2298 HK	賣出	1.20	1.16	27	6.3	15.9	12.7
荣成国际	3358 HK	買入	2.92	4.20	31	9.2	6.9	5.5
安踏体育	2020 HK	買入	69.45	91.46	1,876	40.8	29.4	23.2
大家乐	341 HK	買入	21.50	26.61	126	21.2	19.4	17.9
海底捞	6862 HK	買入	35.40	37.56	1,876	102.2	63.9	45.2
波司登	3998 HK	買入	3.66	2.74	395	35.7	27.2	22.0
李宁	2331 HK	買入	25.20	24.43	583	77.4	39.1	33.0
特步国际	1368 HK	買入	4.61	6.93	115	14.0	13.2	11.5
江南布衣	3306 HK	買入	11.42	15.52	59	11.0	10.0	8.9
中国利郎	1234 HK	買入	6.22	11.89	74	8.9	7.7	6.9
美的集团 - A	000333 CH	買入	53.73	64.96	3,728	17.6	15.1	13.2
医药								
石药集团	1093 HK	買入	17.04	20.62	1,063	30.6	23.5	19.6
三生制药	1530 HK	買入	13.74	17.70	348	31.6	24.2	19.9
中国中药	570 HK	買入	3.65	7.10	184	11.0	9.6	7.6
绿叶制药	2186 HK	持有	5.90	7.70	193	17.5	15.7	13.9
东阳光药	1558 HK	持有	41.05	41.20	184	24.7	21.1	18.4
神威药业	2877 HK	買入	7.03	11.30	58	10.2	9.4	8.6
康臣药业	1681 HK	買入	4.66	8.40	40	7.7	7.1	6.3
吴海生物科技	6826 HK	買入	48.10	45.20	77	16.7	17.3	15.1
瑞慈医疗	1526 HK	買入	0.96	2.80	15	12.3	9.6	6.2
康华医疗	3689 HK	買入	4.76	13.10	16	8.3	6.9	6.0
香港医思医疗	2138 HK	買入	5.65	7.33	56	15.3	12.8	10.9
爱康医疗	1789 HK	買入	7.95	7.20	83	50.9	32.4	25.5
必需消費								
万洲国际	288 HK	買入	7.46	9.20	1,097	13.4	11.6	10.7
中国旺旺	151 HK	買入	6.20	7.50	770	19.9	18.2	17.0
交通运输及租賃								
国银租賃	1606 HK	持有	1.50	1.90	190	6.8	6.3	5.5
中銀航空租賃	2588 HK	持有	71.85	71.95	499	10.3	9.3	8.3
海通恒信	1905 HK	買入	1.63	1.94	134	8.4	9.1	8.6
中国国航 - H	753 HK	買入	6.83	8.61	1,198	11.4	12.3	11.9
中国国航 - A	601111 CH	買入	8.02	9.47	1,080	15.0	16.1	15.6
吉祥航空 - A	603885 CH	買入	13.61	15.03	268	19.8	19.5	18.4
东方航空 - H	670 HK	買入	3.86	4.95	846	18.6	12.0	10.9
东方航空 - A	600115 CH	持有	5.20	5.74	763	27.9	18.1	16.4
南方航空 - H	1055 HK	買入	4.78	5.94	806	15.9	16.2	15.9
南方航空 - A	600029 CH	持有	6.61	7.45	726	24.5	24.9	24.6
湾区发展	737 HK	買入	3.76	4.88	116	17.3	15.9	13.2
新創建	659 HK	買入	11.78	15.50	461	12.1	10.7	10.1
汽车								
广汽集团	2238 HK	買入	8.19	9.67	1,256	7.8	5.6	5.2
吉利汽车	175 HK	買入	14.16	16.35	1,292	10.7	9.3	8.7
东风集团股份	489 HK	持有	7.70	8.20	663	4.1	3.6	3.2
长城汽车	2333 HK	持有	5.38	4.99	683	14.6	12.1	9.8
上汽集团	600104 CH	持有	23.20	25.59	2,711	9.0	8.3	7.8

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至2019年10月23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。

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。