

每日投资策略

大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

■ **汇丰业绩差，恒指未企稳二万七。**昨日港股反弹，恒指最多升 339 点，高见 27,006，但汇丰(5 HK)中午公布的季绩逊预期，股价倒跌 2.3%，令恒指收市升幅收窄至 224 点或 0.84%，报 26,891。主板成交升至 810 亿港元。友邦(1299 HK)第三季新业务价值仅升 1%，股价仍涨 3.5%，为最佳蓝筹。汽车、医药、物业管理股强势。昨夜美股上升，市场憧憬中美达成局部协议，并预期联储局本周减息，加上欧盟同意将英国脱欧限期推迟三个月，标普 500 指数升 0.56% 创新高，纳指升 1.0%。恒指之短期阻力仍于 27,000，相信最快有待周四凌晨联储局公布议息结果后才能突破。

每日一股：金风科技(2208 HK)

■ **基本因素：**金风主要生产风力发电机组，三季度盈利同比下跌 54%，但毛利率环比上升 1.2 个百分点至 19.1%，反映成本控制奏效。管理层冀于本年度将整体开支占收入比率压低 3 个百分点，相信有助提升长期盈利能力。公司手头风机订单达 22.8GW，创新高。另外，管理层预期海外风机订单于今明两年分别达 1.2GW 及 2.0GW，应有助公司盈利趋平稳。我们调高了 2020 年盈利预测 15.5%，反映成本控制及出售风电场项目权益，2020 年预测市盈率 8.2 倍，估值偏低。

■ **技术分析：**昨日股价裂口上升，突破“下降楔形”，成交上升配合，确认转强。

■ **买入：现价 目标：12 元 止损：8.6 元**



资料来源：彭博及招银国际证券

经济及行业速评

■ **汇丰业绩逊预期，展望审慎。**汇丰控股(5 HK)昨日中午公布季度业绩，第三季列账基准除税前利润同比下跌 18%，较市场预期低约 10%，季度有形股本回报(年率)跌至 6.4% (上半年为 11.2%)。首九个月计，列账基准除税前利润同比增加 4%，有形股本回报(年率)为 9.5%。管理层对第四季及明年展望审慎，指“收入增长前景转弱。不再预期能于 2020 年达到有形股本回报超过 11% 的目标。”业务策略方面，计划“将资本调离回报偏低的业务，转投至增长较高和回报机会较大的市场”，但同时指上述的调配行动，“或如果收入环境持续恶化，可能导致 2019 年第四季以至后续期间出现重大拨备。”较正面是“拟维持股息，并将普通股一级比率维持在 14% 以上”，但这符合预期，并无惊喜。整体而言，业绩及展望令人失望，6.6% 的股息率提供一定防守力，观望稍后会否公布新一轮回购、裁员节流及出售低回报地区业务等。

苏沛丰, CFA

电话: (852) 3900 0857

邮件: danielso@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	26,891	0.84	4.05
恒生国企	10,570	0.99	4.40
上证综指	2,980	0.85	19.49
深证综指	1,658	1.58	30.79
深圳创业板指数	1,704	1.74	36.30
美国道琼斯	27,091	0.49	16.13
美国标普 500	3,039	0.56	21.24
美国纳斯达克	8,326	1.01	25.48
德国 DAX	12,942	0.37	22.57
法国 CAC	5,731	0.15	21.14
英国富时 100	7,331	0.09	8.96
日本日经 225	22,867	0.30	14.25
澳洲 ASX 200	6,741	0.02	19.38
台湾加权	11,315	0.17	16.32

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	37,703	0.61	5.29
恒生公用事业	15,180	1.29	3.57
恒生地产	38,348	0.59	3.24
恒生工商业	56,355	0.47	-2.49

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)	19.2
深港通(南下)	12.8
沪港通(北上)	20.0
深港通(北上)	17.0

资料来源：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 (41.7%)	騰訊控股	700	科网	29.1	24.1	0.3	113.9	322.0	185.4%	8.3%
	領展房產基金	823	房產基金	29.3	27.0	3.2	46.04	85.10	108.9%	7.5%
	中國人壽	2628	保險	10.4	11.8	0.9	22.84	19.70	-11.6%	4.3%
	友邦保險	1299	保險	18.8	16.6	1.5	47.00	77.50	67.4%	7.8%
	匯豐控股	5	銀行	10.6	10.8	6.6	74.92	60.25	-11.0%	4.7%
	農業銀行	1288	銀行	4.9	4.7	6.0	3.62	3.27	-9.8%	9.0%
短綫 (56.9%)	中信銀行	998	銀行	4.4	4.2	5.6	5.07	4.63	-8.6%	6.4%
	新天綠色能源	956	新能源	5.2	4.7	6.0	2.13	2.34	15.6%	6.2%
	中國中藥	570	醫葯	9.7	8.0	3.1	4.68	3.63	-22.4%	3.1%
	大家樂	341	餐飲	20.4	18.6	4.0	19.88	21.05	11.8%	6.2%
	三一國際	631	機械	11.5	8.8	2.6	2.99	3.80	29.4%	6.4%
	安踏體育	2020	服裝	30.5	24.3	0.8	39.24	71.75	84.9%	8.0%
	希望教育	1765	教育	15.8	12.1	1.4	1.24	1.21	-2.2%	4.0%
	雅生活服务	3319	物業管理	24.9	18.0	0.7	13.06	23.40	79.2%	9.0%
	中聯重科	1157	機械	9.6	8.2	4.9	4.96	5.82	17.2%	4.7%
	鴻騰精密科技	6088	科技	10.0	9.3	2.2	4.56	3.15	-30.8%	2.9%
現金 (1.5%)									1.5%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								54.6%		
組合整體回報 (2019年度)								24.5%		

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至2019年10月28日)

招銀國際證券于2014年1月13日成立模拟港股投资组合。每个交易日收市后，上载至招銀國際公司网页，客户登入帐户便可参阅。

以上模拟投资组合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)设计，资料仅作参考之用，本公司对以上资讯的准确性和可靠性不能亦不会作任何保证或承担，并对基于该等资料或有关的错漏或延误而作出的任何决定或导致的损失或损害概不负责。

当中股票投资分为「中长线」及「短线」部分：

「中长线」部份为核心持股，占模拟投资组合较大比重(50%至70%)，主要投资基本因素良好及/或估值偏低之股票。预期买卖频率较低。

「短线」部份占模拟投资组合的比重较小(0%至50%)，主要投资预期短期内较具上升动力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、传闻、技术指标等等所影响。此部分可能波动性较高，亦未必适合中长线投资。

模拟投资组合仅属于非使用真实金钱之虚拟投资，不可作为或被视为以主事人或代理人身份邀请或提请任何人士作为证券买卖，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议。模拟投资组合所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，且可能不适合所有投资者，并没有把任何个人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。过去的表现亦不代表未来的表现，未必对实际组合的未来表现有指示作用。本公司建议投资者独立评估投资策略，并咨询专业财务顾问以便作出投资决定。任何参考本模拟投资组合所作的投资决定，完全由投资者自己承担风险。

模拟投资组合所载资料，基于本公司认为可靠且已经公开的资料，本公司力求但不担保这些资讯的准确性、有效性和完整性。本公司可发布其它与模拟投资组合所载资料及/或结论不一致的报告。本公司、其附属或关联公司、董事、关联方或雇员，可能持有模拟投资组合内所述或有关之证券，并可能不时进行买卖，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本模拟投资组合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。

如需索取更多有关证券的资讯，可向我们联络。

招銀国际证券研究部覆盖股份

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)	市盈率		
						FY0	FY1	FY2
房地产								
万科 - H	2202 HK	买入	28.75	35.90	3,353	8.4	7.1	6.1
万科 - A	000002 CH	买入	26.88	33.92	3,023	8.8	7.4	6.3
保利地产 - A	600048 CH	买入	14.90	20.72	1,778	9.4	7.2	5.8
中国海外	688 HK	持有	25.30	28.36	2,772	6.2	5.6	5.6
碧桂园	2007 HK	买入	10.84	15.20	2,344	6.0	5.1	4.6
华润置地	1109 HK	持有	33.55	36.02	2,325	8.6	7.5	8.0
龙湖	960 HK	持有	32.15	26.06	1,919	10.4	9.6	8.8
世茂	813 HK	买入	25.90	26.54	855	8.8	6.2	5.2
龙光	3380 HK	买入	11.92	12.16	654	7.2	5.6	5.0
雅居乐	3383 HK	买入	10.50	16.05	411	5.1	3.7	4.0
合景泰富	1813 HK	买入	7.91	11.40	251	5.6	2.7	3.9
奥园	3883 HK	买入	10.18	9.60	274	10.1	5.5	4.0
时代中国	1233 HK	买入	13.94	15.60	271	5.2	4.5	3.7
禹洲	1628 HK	买入	3.34	5.19	168	3.8	3.4	2.9
中骏置业	1966 HK	买入	3.69	4.83	152	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	8.61	7.50	239	45.4	36.8	27.6
雅生活	3319 HK	买入	23.40	17.50	312	33.9	24.7	17.6
中海物业	2669 HK	持有	4.72	3.33	155	38.7	29.5	23.6
易居(中国)	2048 HK	买入	8.90	12.82	124	9.9	9.1	7.1
河北建设	1727 HK	买入	5.31	7.30	94	7.6	6.9	5.7
科技硬件								
舜宇光学	2382 HK	买入	117.80	140.00	1,292	46.3	33.8	23.2
立讯精密 - A	002475 CH	买入	32.07	32.10	1,715	34.5	24.9	20.0
鸿腾精密	6088 HK	买入	3.15	3.77	214	10.3	8.9	7.9
通达集团	698 HK	买入	0.63	0.91	41	7.0	5.5	4.1
东江集团	2283 HK	买入	3.53	4.09	29	7.2	6.1	5.2
瑞声科技	2018 HK	卖出	49.00	29.61	592	20.0	16.9	15.7
小米集团	1810 HK	持有	9.19	9.38	2,208	18.7	14.2	11.0
比亚迪电子	285 HK	持有	11.52	10.36	260	10.4	9.5	8.8
丘钛科技	1478 HK	买入	10.24	9.52	117	91.85	24.8	19.5
歌尔声学 - A	002241 CH	持有	18.23	9.10	592	45.6	38.0	33.1
互联网								
腾讯	700 HK	买入	322.00	420.00	30,762	36.6	31.4	24.9
阿里巴巴	BABA US	买入	178.68	224.10	4,652	32.9	27.1	21.3
百度股份	BIDU US	买入	104.86	147.60	365	11.1	11.9	9.4
拼多多	PDD US	买入	42.58	35.00	495	亏损	亏损	72.5
陌陌公司	MOMO US	买入	34.79	45.00	72	14.5	12.6	10.3
欢聚时代	YY US	买入	58.80	73.90	48	8.2	7.9	6.8
IGG	799 HK	持有	5.15	11.00	64	4.7	4.7	4.4
汇量科技	1860 HK	买入	3.80	4.97	58	24.4	12.2	7.0
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	4.41	6.35	49	21.4	11.2	7.5
快递								
中通快递	ZTO US	买入	22.23	22.17	174	27.8	25.8	22.4
顺丰 - A	002352 CH	买入	41.05	36.63	1,812	52.0	34.2	29.3
教育								
睿见教育	6068 HK	买入	3.39	4.60	69	20.0	15.1	13.3
东方教育	667 HK	买入	16.54	16.30	362	47.3	35.4	27.8
卓越教育	3978 HK	买入	2.53	3.70	21	13.3	11.3	8.4
新华教育	2779 HK	买入	2.76	4.50	44	14.4	14.3	9.8
希望教育	1765 HK	买入	1.21	1.96	81	19.5	15.3	11.1
银行								
工商银行 - H	1398 HK	买入	5.66	6.90	22,646	6.2	5.9	5.5
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.93	7.20	20,417	6.5	6.2	5.8
建设银行 - H	939 HK	买入	6.31	8.50	15,954	5.7	5.3	5.0
建设银行 - A	601939 CH	买入	7.36	8.80	14,383	6.6	6.2	5.8
农业银行 - H	1288 HK	买入	3.27	4.50	13,930	5.0	4.9	4.5
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.65	4.90	12,559	5.5	5.5	5.0
中国银行 - H	3988 HK	买入	3.25	4.30	11,391	4.9	4.7	4.4
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.71	4.70	10,270	5.6	5.4	5.0
中信银行 - H	998 HK	买入	4.63	5.40	3,027	4.7	4.5	4.2
中信银行 - A	601998 CH	买入	6.19	6.70	2,729	6.3	6.0	5.6
交通银行 - H	3328 HK	持有	5.90	5.38	4,348	5.0	4.8	4.6
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.66	6.20	3,920	5.3	5.0	4.8
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.52	5.90	2,890	4.0	4.2	4.0
民生银行 - A	600016 CH	持有	6.18	6.60	2,606	4.5	4.7	4.5
光大银行 - H	6818 HK	买入	3.66	4.60	2,433	5.4	5.3	4.9
光大银行 - A	601818 CH	买入	4.46	4.50	2,194	7.3	7.3	6.6
平安银行 - A	000001 CH	买入	16.66	17.00	3,233	10.6	9.3	8.0
券商								
中信证券	6030 HK	买入	15.10	18.70	2,783	17.6	14.3	12.0
中金公司	3908 HK	买入	14.88	17.20	650	16.1	15.0	13.0
HTSC	6886 HK	买入	12.34	14.90	1,666	16.8	13.2	11.3
中信建投	6066 HK	买入	5.64	7.20	1,732	12.3	8.9	7.9
海通证券	6837 HK	买入	8.40	10.40	1,601	16.7	9.4	9.5
广发证券	1776 HK	持有	8.63	9.80	1,071	13.8	8.1	8.0
中国银河	6881 HK	持有	4.17	4.50	928	13.4	8.3	7.6

(下页续)

招銀国际证券研究部覆盖股份(续上页)

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
房地产								
万科 - H	2202 HK	买入	28.75	35.90	3,353	8.4	7.1	6.1
万科 - A	000002 CH	买入	26.88	33.92	3,023	8.8	7.4	6.3
保利地产 - A	600048 CH	买入	14.90	20.72	1,778	9.4	7.2	5.8
中国海外	688 HK	持有	25.30	28.36	2,772	6.2	5.6	5.6
碧桂园	2007 HK	买入	10.84	15.20	2,344	6.0	5.1	4.6
华润置地	1109 HK	持有	33.55	36.02	2,325	8.6	7.5	8.0
龙湖	960 HK	持有	32.15	26.06	1,919	10.4	9.6	8.8
世茂	813 HK	买入	25.90	26.54	855	8.8	6.2	5.2
龙光	3380 HK	买入	11.92	12.16	654	7.2	5.6	5.0
雅居乐	3383 HK	买入	10.50	16.05	411	5.1	3.7	4.0
合景泰富	1813 HK	买入	7.91	11.40	251	5.6	2.7	3.9
奥园	3883 HK	买入	10.18	9.60	274	10.1	5.5	4.0
时代中国	1233 HK	买入	13.94	15.60	271	5.2	4.5	3.7
禹洲	1628 HK	买入	3.34	5.19	168	3.8	3.4	2.9
中骏置业	1966 HK	买入	3.69	4.83	152	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	8.61	7.50	239	45.4	36.8	27.6
雅生活	3319 HK	买入	23.40	17.50	312	33.9	24.7	17.6
中海物业	2669 HK	持有	4.72	3.33	155	38.7	29.5	23.6
易居(中国)	2048 HK	买入	8.90	12.82	124	9.9	9.1	7.1
河北建设	1727 HK	买入	5.31	7.30	94	7.6	6.9	5.7
科技硬件								
舜宇光学	2382 HK	买入	117.80	140.00	1,292	46.3	33.8	23.2
立讯精密 - A	002475 CH	买入	32.07	32.10	1,715	34.5	24.9	20.0
鸿腾精密	6088 HK	买入	3.15	3.77	214	10.3	8.9	7.9
通达集团	698 HK	买入	0.63	0.91	41	7.0	5.5	4.1
东江集团	2283 HK	买入	3.53	4.09	29	7.2	6.1	5.2
瑞声科技	2018 HK	卖出	49.00	29.61	592	20.0	16.9	15.7
小米集团	1810 HK	持有	9.19	9.38	2,208	18.7	14.2	11.0
比亚迪电子	285 HK	持有	11.52	10.36	260	10.4	9.5	8.8
丘钛科技	1478 HK	买入	10.24	9.52	117	918.5	24.8	19.5
歌尔声学 - A	002241 CH	持有	18.23	9.10	592	45.6	38.0	33.1
互联网								
腾讯	700 HK	买入	322.00	420.00	30,762	36.6	31.4	24.9
阿里巴巴	BABA US	买入	178.68	224.10	4,652	32.9	27.1	21.3
百度股份	BIDU US	买入	104.86	147.60	365	11.1	11.9	9.4
拼多多	PDD US	买入	42.58	35.00	495	亏损	亏损	72.5
陌陌公司	MOMO US	买入	34.79	45.00	72	14.5	12.6	10.3
欢聚时代	YY US	买入	58.80	73.90	48	8.2	7.9	6.8
IGG	799 HK	持有	5.15	11.00	64	4.7	4.7	4.4
汇量科技	1860 HK	买入	3.80	4.97	58	24.4	12.2	7.0
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	4.41	6.35	49	21.4	11.2	7.5
快递								
中通快递	ZTO US	买入	22.23	22.17	174	27.8	25.8	22.4
顺丰 - A	002352 CH	买入	41.05	36.63	1,812	52.0	34.2	29.3
教育								
睿见教育	6068 HK	买入	3.39	4.60	69	20.0	15.1	13.3
东方教育	667 HK	买入	16.54	16.30	362	47.3	35.4	27.8
卓越教育	3978 HK	买入	2.53	3.70	21	13.3	11.3	8.4
新华教育	2779 HK	买入	2.76	4.50	44	14.4	14.3	9.8
希望教育	1765 HK	买入	1.21	1.96	81	19.5	15.3	11.1
银行								
工商银行 - H	1398 HK	买入	5.66	6.90	22,646	6.2	5.9	5.5
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.93	7.20	20,417	6.5	6.2	5.8
建设银行 - H	939 HK	买入	6.31	8.50	15,954	5.7	5.3	5.0
建设银行 - A	601939 CH	买入	7.36	8.80	14,383	6.6	6.2	5.8
农业银行 - H	1288 HK	买入	3.27	4.50	13,930	5.0	4.9	4.5
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.65	4.90	12,559	5.5	5.5	5.0
中国银行 - H	3988 HK	买入	3.25	4.30	11,391	4.9	4.7	4.4
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.71	4.70	10,270	5.6	5.4	5.0
中信银行 - H	998 HK	买入	4.63	5.40	3,027	4.7	4.5	4.2
中信银行 - A	601998 CH	买入	6.19	6.70	2,729	6.3	6.0	5.6
交通银行 - H	3328 HK	持有	5.38	5.90	4,348	5.0	4.8	4.6
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.66	6.20	3,920	5.3	5.0	4.8
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.52	5.90	2,890	4.0	4.2	4.0
民生银行 - A	600016 CH	持有	6.18	6.60	2,606	4.5	4.7	4.5
光大银行 - H	6818 HK	买入	3.66	4.60	2,433	5.4	5.3	4.9
光大银行 - A	601818 CH	买入	4.46	4.50	2,194	7.3	7.3	6.6
平安银行 - A	000001 CH	买入	16.66	17.00	3,233	10.6	9.3	8.0
券商								
中信证券	6030 HK	买入	15.10	18.70	2,783	17.6	14.3	12.0
中金公司	3908 HK	买入	14.88	17.20	650	16.1	15.0	13.0
HTSC	6886 HK	买入	12.34	14.90	1,666	16.8	13.2	11.3
中信建投	6066 HK	买入	5.64	7.20	1,732	12.3	8.9	7.9
海通证券	6837 HK	买入	8.40	10.40	1,601	16.7	9.4	9.5
广发证券	1776 HK	持有	8.63	9.80	1,071	13.8	8.1	8.0
中国银河	6881 HK	持有	4.17	4.50	928	13.4	8.3	7.6

资料来源: 彭博、招银国际证券研究; 截至 2019 年 10 月 28 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内容的分析员，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于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。

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上责任。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商投资者

本报告仅提供给美国1934年证券交易法规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。