

2010年8月31日星期二

招銀國際研究部

重点新闻

1. 财政部税务总局调整部分燃油消费税政策出台

财政部、税务总局昨日上午发布关于调整部分燃油消费税政策通知。通知称，自2010年1月1日起到2010年12月31日止，对用作生产乙烯、芳烃等化工产品原料的国产燃料油免征消费税，对用作生产乙烯、芳烃等化工产品原料的进口燃料油退还消费税。通知表示，对企业自2010年1月1日起至文到之日前购买的用作生产乙烯、芳烃等化工产品原料的燃料油所含的消费税予以退还。用燃料油生产乙烯、芳烃等化工产品产量占本企业用燃料油生产产品总量50%以上（含50%）的企业，享受此优惠政策。通知还指出，燃料油生产企业对外销售的不用作生产乙烯、芳烃等化工产品原料的燃料油应按规定征收消费税。生产乙烯、芳烃等化工产品的化工企业购进免税燃料油对外销售且未用作生产乙烯、芳烃化工产品原料的，应补征消费税。

2. 日本央行宣布维持利率0.1%不变

日本央行(Bank of Japan)昨日召开紧急会议，将隔夜拆借利率维持在0.1%不变。日本央行决定将3个月期贷款供应量维持在20万亿日元不变，将新增发放10万亿日元的6个月期贷款。日本央行同时决定将利率0.1%的贷款工具期限由3个月延至6个月。日本央行表示，每月将提供一次或两次6个月期贷款，每次将提供8,000亿日元6个月期贷款。每周将进行两次3个月期贷款发放操作，每次将提供8,000亿日元的3个月期贷款。日本央行称委员会一致决定维持利率不变，央行维持对经济的评估不变。

3. 特里谢或将延长银行业紧急救助措施期限至明年年初

消息称，欧洲央行行长特里谢可能会宣布将针对欧元区银行业的紧急救助措施延长至明年年初。特里谢称欧洲央行将继续满足银行业的流动性需求。消息人士称，欧洲央行管理委员会将于周四召开会议，届时特里谢将宣布上述消息。

行业快讯

1. 中国首次对原产欧盟马铃薯淀粉发起反补贴调查

中国商务部昨日上午发布关于对原产于欧盟的进口马铃薯淀粉进行反补贴立案调查的公告。自本公告发布之日起，商务部对原产于欧盟的进口马铃薯淀粉进行反补贴调查。本次反补贴调查确定的补贴调查期为2009年1月1日至2009年12月31日，产业损害调查期为2007年1月1日至2009年12月31日。这是中国首次对欧盟发起反补贴调查。

2. 首7月天然气进口累计增1.4倍

据行业快报统计，7月份天然气产量75亿立方米，同比增长8.9%；1-7月份累计生产548亿立方米，增长14%。7月份进口天然气16.4亿立方米，其中中亚天然气3.8亿立方米，

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	20,737.22	139.87	0.68%
国企指数	11,531.72	136.67	1.20%
上证指数	2,652.66	41.92	1.61%
深证成指	11,303.33	268.59	2.43%
道琼斯	10,009.73	-140.92	-1.39%
标普500	1,048.92	-15.67	-1.47%
纳斯达克	2,119.97	-33.66	-1.56%
日经225	9,149.26	158.20	1.76%
伦敦富时100	5,201.56	45.72	0.89%
德国DAX	5,912.41	-38.76	-0.65%
巴黎CAC40	3,487.01	-20.43	-0.58%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银国际整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
天然乳品(462)	2.060	0.440	27.16%
中国绿色食品(904)	6.980	1.440	25.99%
澳门投资控股(2362)	1.170	0.240	25.81%
美亚控股(1116)	0.490	0.090	22.50%
西伯利亚矿业(1142)	0.099	0.017	20.73%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
森源钛矿(353)	0.100	-0.024	-19.36%
中国铁联传媒(745)	0.105	-0.021	-16.67%
星辰通信(1155)	1.730	-0.340	-16.43%
中国电子(85)	0.850	-0.110	-11.46%
中讯软件(299)	1.110	-0.130	-10.48%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国人寿(2628)	29.750	-0.350	2,229
中国移动(941)	80.650	-0.950	1,693
工商银行(1398)	5.760	0.110	1,472
汇丰控股(5)	77.250	1.100	987
中国太保(2601)	28.700	-1.350	882

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
蒙古矿业(1166)	0.022	-0.002	807
工商银行(1398)	5.760	0.110	256
农业银行(1288)	3.470	-0.070	223
中国淀粉(3838)	0.840	-0.010	218
国美电器(493)	2.160	-0.070	199

LNG（液化天然气）12.6 亿立方米，进口总量同比增长 86.2%；1-7 月累计进口 87 亿立方米，同比增长 1.4 倍。7 月份表观消费量 86 亿立方米，创 4 月份以来新高，同比增长 15.9%；1-7 月累计消费量 606 亿立方米，增长 21.2 %。

3. 商务部称要推动“物联网”技术在商贸领域应用

商务部副部长蒋耀平昨日在《中国电子商务报告（2008-2009）》发布会上表示，商务部将与各相关部委、各地方共同努力，继续完善电子商务发展环境，引导企业电子商务应用，并推动“物联网”技术在商贸领域的应用。

商务部发布的这一报告显示，2008 年中国电子商务交易额为 3.1 万亿元，同比增 44.5%；而 2009 年中国电子商务交易额达 3.8 万亿元，同比增 21.7%。中国电子商务已步入务实发展阶段，大型企业电子商务应用开始进入协同商务阶段，中小企业电子商务应用意识普遍提高。同时，中国网络购物规模迅速扩大，2009 年网络购物交易额达到 2,586 亿元，同比增幅达 105.8%。

个股点评

汇源果汁(1886.HK, 5.72 港元, 未评级)——何时迎来业绩“第二春”？

代码	1886.hk
市值 (百万港元)	8,402
3 个月日均成交额 (百万港元)	14.18
52 周最高/低价 (港元)	6.26 / 4.75

汇源果汁是内地最大的纯果汁生产商。据 AC 尼尔森统计，今年上半年公司旗下纯果汁、中浓度果蔬汁和果汁饮料于内地的市场份额分别为 56.4%、46.4%和 6.5%，其中纯果汁和中浓度果蔬汁市占率排名第一，而纯果汁为一家独大局面，市占率较第二名高 44.8%，较 2-5 名市占率总和还要高 28.2%；中浓度果蔬汁市占率较第二名高 15%；果汁饮料市占率排第六位，但统计数据尚不包括公司今年的新产品“果汁果乐”的市场销售情况。“果汁果乐”为公司今年四月份新推出的果汁饮品，据称是国内首推的加汽果汁饮料，也是公司计划未来重点推广的拳头产品。截止 6 月底公司总产能为 377 万吨，较去年 6 月底提高 87 万吨。而根据尼尔森基于终端消费者的销售额编制的统计数据，集团于上半年的果蔬汁总销量为 195.4 百万公升(合 19.54 万吨)，较去年同期增加 9.5%。

上半年收入按年增 68.4%至人民币 14.81 亿元，股东应占亏损为 7,225 万元。期内毛利率为 36.8%，较去年同期的 25%大幅提升，但与 07 年上半年基本持平。与 07 年上半年财务数据比较，公司收入仅增 8.5%，毛利增 8.2%，但销售开支却大幅提升 77.4%，行政开支更是剧增 1.54 倍。因此虽然今年上半年收入和毛利略有增长，但随着开支大幅增长，以及缺乏 08-09 年同期的非经营性收益，盈利已告亏损。高额销售和行政费用已成为公司业绩的巨大包袱，公司称未来将保持销售队伍的稳定，继续推行末位淘汰并提高销售团队的整体效益。

截止上半年末，公司持有现金及等价物共计人民币 12.27 亿元，较年初增加 5.1 亿元。上半年由于新增 2.5 亿美元的银行贷款，致使净负债从年初的 6.69 亿元增至期末的 20.65 亿元，财务杠杆比率(总负债/总股东权益)由 28.8%升至 70.3%。据公司解释，新增贷款主要用于福建、浙江、河北和四川等地的新增产能(解决生产地与销售地运输距离过远的问题)及“果汁果乐”生产线的建设。纯果汁生产行业的特点决定了该行业的产能利用率不会很高，产品食用期短以及特定时段的高需求(如重大节假日)导致产能和库存的矛盾较为突出。去年 6 月末公司产能为 290 万吨(年底未公布产能数据)，而数据显示去年全年公司果蔬汁总销量为 84 万吨，产能利用率仅为 29%。

由于上半年是果汁销售的传统淡季，因此下半年业绩有望改善。以 2009 年数据为例，上半年收入为人民币 8.8 亿元，毛利为 2.2 亿元，而下半年收入和毛利激增至 19.5 亿元和 8 亿元，分别较上半年增长 1.22 倍和 2.64 倍。虽然 09 年上半年

销售数据较低一方面是受可口可乐要约收购提案对公司生产销售产生的影响,但即使如此也可看出下半年业绩明显好于上半年。再以 08 年为例,尽管 08 年下半年受金融风暴影响较大,但收入和毛利仍较上半年分别增长 17.8%和 32.1%。

关于原材料成本,今年上半年内地果浆价格较去年下半年相比变化不大,预计未来内地水果蔬菜价格涨幅依然处于可控范围,且由于公司去年和巴西供应商签署了大量低价橙浓缩汁合同(~800 美元/吨),预计一直到明年上半年产品成本会保持稳定。

未来应密切关注公司“果汁果乐”产品的生产销售情况。管理层称目前“果汁果乐”仅推出 500ML 装,未来将在中秋和国庆期间推出 1L 和 2L 装,且未来将停止旧产品的产能扩张,全力开发新产品。“果汁果乐”于四月份推出,管理层称该产品今年的目标销售额为 5 亿元人民币,至今为止三个多月以来销售情况良好,而明年该产品的目标销售额为 10 亿元,若能达到该目标则将一举改写公司的产品结构历史。

公司面临的主要风险是(1)销售收入低于预期,费用开支居高不下给业绩造成巨大压力;(2)净负债和财务杠杆比率过高,可能会影响公司的流动性和偿债能力;(3)国内蔬果价格涨幅高于预期,以及低价原材料合同耗尽后,公司将面临成本上升压力,进一步挤压毛利率空间。

港股消息

1. 九龙仓(4.HK)上半年业绩增 42%, 会德丰拟将内地项目注入

九龙仓公布中期业绩,期内营业额增 0.13%至 86.22 亿港元,股东应占溢利为 98.88 亿港元,较去年同期的 69.75 亿港元增长 41.8%,每股基本盈利 3.59 港元,拟派中期股息每股 6 港仙。

若不计入应占投资物业重估盈余净额,股东应占纯利为 42.04 亿港元,较去年的 32.92 亿港元增加 28%;投资物业重估收益为 74 亿港元,去年为 45 亿港元。

同系的会德丰(20.HK)管理层表示,私有化会德丰的地产业务后,将专注发展本港的地产业务,而内地地产业务将于适当时机注入九龙仓,从而令双方的地产业务更为集中。

2. 中国中铁(390.HK)中期业绩增 6.7%至人民币 30.8 亿元

中国中铁公布中期业绩,期内收入增 30.5%至人民币 1,856.85 亿元,股东应占溢利为人民币 32.86 亿元,较去年同期的 30.81 亿元增长 6.7%,每股收益人民币 0.154 元,不派息。

基建建设仍然是主要收入来源,期内基建建设收入按年增 25.6%至人民币 1,672.68 亿元,占总收入的 90%;而收入增速最快的房地产开发业务,期内该业务收入增 1.57 倍至 43.34 亿元;勘察设计与咨询服务板块收入增 34%至 42.83 亿元;工程设备和零部件制造业务收入增 12%至 58.76 亿元。上半年公司毛利率为 6.43%,较去年同期的 6.34%基本持平。

3. 招商局国际(144.HK)中期业绩增 12%, 港口核心业务 EBITDA 升 37%

招商局国际公布中期业绩,期内营业额增 21%至 19.99 亿港元,联营及合营公司收益升 37%达 15.3 亿元,股东应占溢利为 19.29 亿港元,较去年同期的 17.28 亿港元增长 11.6%,每股基本盈利 79.25 港仙,拟派中期股息每股 25 港仙。

港口核心业务 EBITDA 为 36.02 亿港元,比去年同期升 36.6%,港口业务 EBITDA 贡献招商局 EBITDA 总额的比重由去年同期的 82.5%增加至 85.9%;

招商局国际表示,预料集团下半年港口业务增长将较上半年放缓,主要是内地取消若干出口退税、令出口成本增加,以及外部需求的欧洲地区经济疲弱,令出口业有所放缓。

4. 中国神华(1088.HK)预计下半年煤炭销售放缓, 煤价大跌机会不大

中国神华管理层表示,预计内地下半对煤炭需求的增长将会有放缓,集团一直以以长期销售合约为主,但上半年开始适当提高现货煤的销售比例,预计下半年将继续目前方针。

集团估计下半年现货煤价仍将于目前水平波动,大跌的机会不大,但目前秦皇岛存货处于较高水平。

关于资源税问题,管理层表示,目前在新疆征收的资源税只针对石油业,尚未包括煤炭业,而集团暂不清楚全国推出资源税的时间。集团估计若征收 3%至 5%资源税,每吨煤的成本将增加 6 至 10 元人民币。

5. 东风集团(489.HK)升全年销售目标至 180 万辆，未来将加大新能源汽车开发力度

东风集团管理层表示，集团决定将全年销量目标由原来 165 万至 170 万辆，上调至 180 万辆，按年增长 17%，截至 7 月份，销售量为 111.6 万辆。

东风集团计划于未来 4 至 5 年共投资人民币 30 亿元开发新能源汽车，包括混合动力汽车及全电动汽车，预计 2012-2013 年将有产品推出，而集团的目标是 5 年后使新能源汽车占集团整体产能达 20%。

6. 中国制药(1093.HK)中期业绩倒退 20%至 4.26 亿港元，VC 业务形势严峻

中国制药公布中期业绩，期内收入升 12.5%至 39.41 亿港元，股东应占溢利为 4.26 亿港元，较去年同期的 5.33 亿港元下跌 20%，每股收益 27.77 港仙，不派息。

按业务划分，VC、抗生素和成药是公司收入来源的三大板块。期内 VC 业务受价格下跌约二成的影响，收入按年下降 7%至 11.44 亿港元，而下半年产品售价下调幅度加快，市场环境愈加严峻；抗生素业务由于新产品推出及部分产品售价上升，收入按年增 33.8%至 15.62 亿港元；成药业务保持稳定，收入升 5.7%至 11.32 亿港元。而三大业务中盈利的主要贡献者为 VC 业务，去年上半年 VC 的分部盈利占比逾九成，而今年上半年该项业务分部盈利占比仍超过四分之三。因此 VC 业务的业绩下滑推动总体业绩倒退 20%。

新股速递

1. 中信资源(1205.HK)希望分拆锰业务尽快成事，暂未定集资规模

中信资源表示，公司已重新提交在香港分拆锰业务上市之申请。现时未有实际时间表，还在申请中，仍待联交所及该公司的股东批准，希望尽快落实。集资规模亦希望愈多愈好，但也要视市场的变化而定。

2. 三江精细化工 (2198.HK) 拟本周五起公开招股

内地最大民营 AEO（表面活性剂的一种）及环氧乙烷生产商三江精细化工（2198.HK），拟本周五起公开招股，每手入场费 3414.1 元，最高集资 8.45 亿元。AEO 可用作生产家居清洁用品及化妆品，而环氧乙烷则为生产 AEO 的原料。

新股招股资料一览

代码	名称	业务	招股日期	上市日期	招股价 (港元)	发售股数 (百万)	集资额 (百万港元)	每手股数	入场费 (港元)
2198	中国三江	化工	03/9/2010	16/9/2010	2.38-3.38	252.4	600-853	1000	3414.1

资料来源：招银国际研究部整理

2010 年新股上市概况

代码	名称	上市日期	招股价 (港元)	发行股数 (百万股)	超额配售 (百万股)	集资额 (百万港元)	主要承销商	收市价 (港元)
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	1.63
2238	广州汽车集团	30/8/2010	9.00	-	-	-	-	9.19
1428	耀才证券金融	25/8/2010	1.60	166.8	-	266.9	交银国际	1.47
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	-	1,391.1	工银国际、德意志银行	2.07
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金证券, 第一上海, 新鸿基	0.83
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.11
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根斯坦利,德银,摩根大通等	3.47
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.37
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美银美林,建银国际,麦格里	3.41
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛、康宏证券	1.60
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.98
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	3.56
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.70
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.32
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.57
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.67
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.40
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.17
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	2.36
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.15
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.31
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.50
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.23
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.32
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.26
877	昂纳光通信集团	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	4.72
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.40
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	8.79
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.67
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.81
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.72
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根斯坦利,瑞银	13.08
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.63
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.06
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	5.57
1938	珠江钢管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工银国际,摩根大通	2.62
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.11
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.22
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.61
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	81.00
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中银国际,美银美林,法巴,瑞信,野村等	7.65

资料来源: 彭博, 招银国际整理

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-15%至+15%之间
卖出	：股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%
投机性买入	：股价于未来 3 个月的潜在涨幅超过 20%，波动性高
投机性卖出	：股价于未来 3 个月的潜在跌幅超过 20%，波动性高

招银国际金融有限公司

地址：香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话：(852) 3900 0888 传真：(852) 3900 0800

招银国际金融有限公司(“招银国际”)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。报告所载资料可能不适合所有投资者。招银国际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，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银国际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 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，未经招银国际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

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。