

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

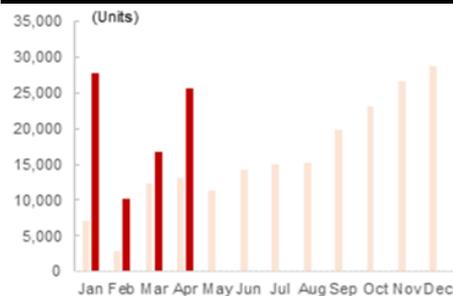
■ **资源股续强，科网股受压。**港股连续两天高开低收，恒指昨天早段曾升231点，仍受制50天平均线阻力，其后随A股下挫，收市倒跌15点。主板成交1,635亿港元。**美团(3690 HK)**受反垄断政策风险影响，急跌7.1%，连跌第九天，拖累恒生科技指数跌0.87%。资源股持续强势，**中海油(857 HK)**和**中石油(857 HK)**升逾4%，**江西铜(358 HK)**、**中国铝业(2600 HK)**和**马钢(323 HK)**均涨逾一成。昨夜美股波动，道指曾升0.9%，首次突破35,000点关口，但受科技股下挫所累，收市倒跌0.10%，纳指下挫2.55%。投资者主要忧虑通胀升温，美国十年期国债孳息重上1.6%。中概股和内地科网股之ADR受压，料今天将拖累恒指低开。

个股速评

■ **美团被约谈后的影响。**上海消保委昨天下午约谈**美团(3690 HK)**。我们认为约谈内容主要集中在三方面：1) 订单退款/虚假签收等问题；2) 订送餐、生鲜蔬菜配送不履约；3) 社区团购之合法权益问题要及时研究对策、优化业务模式。我们认为，在该监管指导下，平台将加大客服成本及部分退订费用，影响短期利润率，但长期有利用户体验提升，进而促进平台长期良性发展。相信此次约谈对板块情绪影响大于实际业务影响。目前互联网板块面对短期调整压力，受反垄断整改风险、竞争加剧和成本上升、多家公司下调盈利指引等影响。我们认为，监管常态化将是影响市场情绪的关键，后续整改将围绕反垄断、民生问题、用户体验优化、内容健康、数据等多方面展开。细分赛道，平台类/电商类公司监管风险较文娱高。但长期而言，仍看好板块的增长前景。

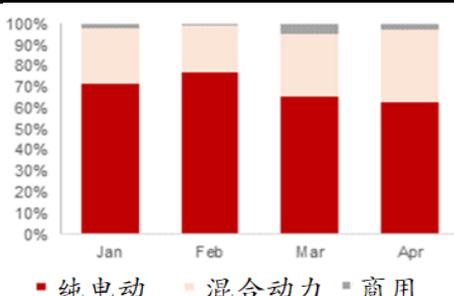
■ **比亚迪4月份汽车销量强劲，股价回调为吸纳良机。****比亚迪(1211 HK)**之4月份汽车销量45,234辆，同比/环比增长42%/40%，其中新能源乘用车销量25,034辆，同比增长104%，并回升至2020年11-12月的水平，我们认为此反映消费者对比亚迪新能源汽车之认可。我们看好比亚迪汽车销售之动力改善，随着公司加大DM-i系列混合动力汽车之产能，预期其新能源汽车销售转强。比亚迪于一季度之疲弱毛利率，主要由于调整产品结构至较多新款纯电动和混合动力汽车，我们认为市场对此过份忧虑。展望未来，相信月度销量及季度盈利环比改善将提振投资者信心，并推动股份估值向上重估。我们维持比亚迪的「买入」评级和目标价282港元，近月股价回落提供吸纳机会。

比亚迪新能源汽车销量



资料来源：公司、招银国际证券

比亚迪新能源汽车销量分布



资料来源：公司、招银国际证券

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	28,596	-0.05	5.01
恒生国企	10,651	-0.45	-0.81
恒生科技	7,886	-0.86	-6.41
上证综指	3,428	0.27	-1.30
深证综指	2,244	0.19	-3.67
深圳创业板	2,922	0.39	-1.50
美国道琼斯	34,743	-0.10	13.51
美国标普 500	4,188	-1.04	11.51
美国纳斯达克	13,402	-2.55	3.98
德国 DAX	15,400	0.00	12.26
法国 CAC	6,386	0.01	15.03
英国富时 100	7,124	-0.08	10.26
日本日经 225	29,518	0.55	7.56
澳洲 ASX 200	7,173	1.30	8.89
台湾加权	17,236	-0.29	16.99

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	39,677	0.31	7.41
恒生工商业	17,648	-0.60	1.12
恒生地产	36,120	0.79	12.43
恒生公用事业	52,986	1.26	15.79

资料来源：彭博

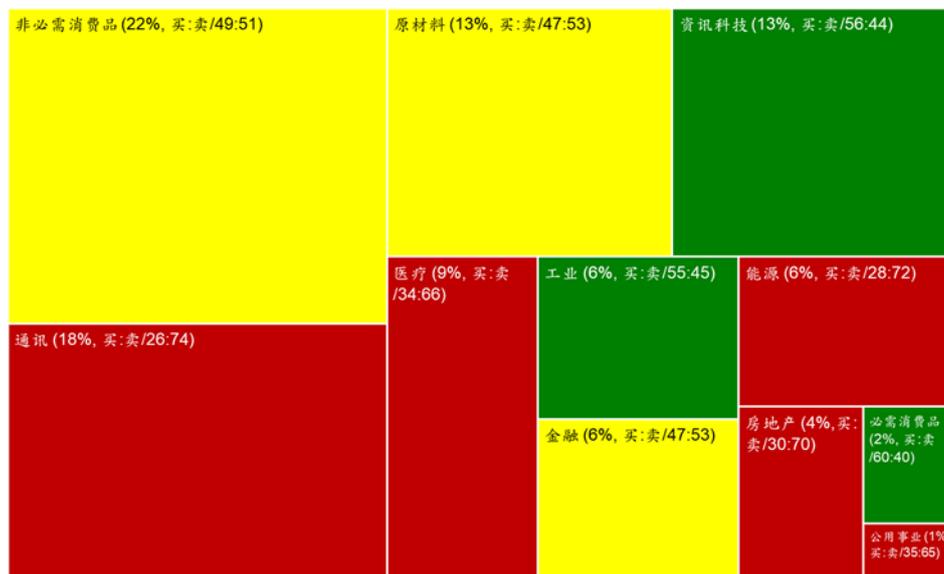
沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通 (南下)	-6.1
深港通 (南下)	-26.6
沪港通 (北上)	18.2
深港通 (北上)	52.1

资料来源：彭博

招银国际证券上日股票交易方块 - 10/5/2021

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)



注:

1. “交易额占比”指该板块交易额占所有股份交易额之比例
2. 绿色代表当日买入股票金额 \geq 总买卖金额的 55%
3. 黄色代表当日买入股票金额占总买卖金额比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 红色代表当日买入股票金额 \leq 总买卖金额的 45%

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	恒基地产	12 HK	买入	36.00	40.50	1,743	17.1	11.7	10.4
	新鸿基地产	16 HK	买入	119.80	137.70	3,472	14.8	12.9	10.9
	新世界发展	17 HK	买入	42.35	49.30	1,076	98.7	33.3	17.5
	长实集团	1113 HK	买入	50.50	66.50	1,865	11.4	8.2	7.3
	万科企业 - H	2202 HK	买入	26.65	33.92	3,746	6.9	6.1	5.4
	万科企业 - A	000002 CH	买入	27.54	31.36	3,095	7.9	7.0	6.2
	中国海外发展	688 HK	买入	19.52	30.49	2,136	4.6	4.4	4.2
	碧桂园	2007 HK	买入	9.50	13.36	2,095	4.6	4.6	3.9
	华润置地	1109 HK	买入	37.60	44.79	2,681	8.2	9.1	7.6
	龙湖集团	960 HK	持有	48.60	34.27	2,948	13.9	13.7	10.9
	世茂集团	813 HK	买入	22.35	44.94	791	6.1	5.4	4.6
	雅居乐集团	3383 HK	买入	12.50	13.89	490	5.8	5.6	4.7
	合景泰富集团	1813 HK	买入	11.88	17.87	378	3.4	4.9	4.2
	中国奥园	3883 HK	买入	8.18	15.48	221	4.7	3.0	2.7
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.90	16.20	211	3.6	3.0	2.7
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.12	4.82	121	2.7	2.3	2.0
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.58	5.60	151	3.8	3.6	3.1
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.56	3.52	85	5.2	4.8	3.6
	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	12.10	9.50	392	54.3	41.7	35.0
	雅生活服务	3319 HK	卖出	35.00	31.70	467	23.7	20.6	17.9
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.26	9.40	18	21.0	11.6	8.2
	碧桂园服务	1755 HK	买入	23.70	84.60	207	79.6	46.5	35.4
	保利物业 - H	6049 HK	卖出	64.95	53.40	359	49.0	41.6	32.8
	蓝光嘉宝服务	1756 HK	买入	2.35	69.80	28	14.5	10.8	8.1
	永升生活服务	1995 HK	买入	18.04	28.80	301	60.9	36.5	23.7
	新城悦服务	1755 HK	买入	23.70	29.50	207	33.6	26.4	21.7
华润万象生活	1209 HK	买入	42.50	52.20	970	97.7	58.1	44.0	
宝龙商业	9909 HK	买入	30.85	30.90	199	53.8	41.5	32.4	
科技硬件	通达集团	698 HK	买入	0.55	0.56	36	8.9	12.0	6.9
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.40	2.33	28	9.4	12.0	9.8
	瑞声科技	2018 HK	持有	41.80	47.50	505	20.4	27.0	19.7
	小米集团	1810 HK	买入	25.20	31.10	6,352	46.1	39.7	28.3
	比亚迪电子	285 HK	买入	39.50	49.50	890	49.9	14.5	13.0
	丘钛科技	1478 HK	买入	12.76	16.60	151	24.0	16.8	13.9
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	34.18	46.00	1,168	87.6	45.0	29.7
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	28.33	41.20	1,213	23.1	30.1	21.4
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	19.30	26.32	1,469	15.8	20.5	14.6
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	31.76	73.45	226	43.5	26.1	17.8
	深南电路 - A	002916 CH	持有	75.57	129.05	370	103.5	62.2	42.4
	生益科技 - A	600183 CH	买入	24.05	33.69	551	37.8	29.3	21.4
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.10	1.31	1,936	37.0	29.9	23.2
	信维通信 - A	300136 CH	买入	25.35	64.31	245	24.2	20.0	12.4
	软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	70.88	123.34	132	亏损	亏损
万国数据		9698 HK	买入	70.75	119.43	1,058	亏损	亏损	亏损
中国软件国际		354 HK	买入	8.45	11.57	246	23.8	19.6	16.4
广联达 - A		002410 CH	买入	66.87	89.19	794	240.0	121.5	92.8
海康威视 - A		002415 CH	买入	60.60	75.65	5,662	42.3	34.3	28.8
明源云		909 HK	买入	35.05	44.75	675	156.7	147.2	103.9
大华股份 - A		002236 CH	持有	22.75	25.42	681	17.5	18.1	15.2
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	595.00	735.00	57,091	42.0	33.4	27.8

	阿里巴巴	BABA US	买入	219.53	314.20	5,952	24.4	24.3	19.9
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	183.44	377.80	637	20.1	18.6	15.1
	拼多多公司	PDD US	买入	121.60	175.00	1,524	亏损	亏损	亏损
	哔哩哔哩	BILI US	买入	94.64	173.00	361	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	239.80	382.00	9,973	NA	亏损	599.2
	爱奇艺公司	IQ US	买入	13.16	30.20	104	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	13.97	15.00	29	6.1	8.9	6.7
	欢聚集团	YY US	买入	85.52	136.00	67	36.7	997	61.1
	携程集团	TCOM US	买入	36.81	48.00	233	亏损	84.7	21.7
	同程艺龙	780 HK	买入	18.62	21.00	409	41.8	23.9	16.7
	兑吧	1753 HK	买入	1.95	4.10	21	14.6	5.8	4.5
	完美世界 - A	002624 CH	买入	20.31	48.90	394	12.8	11.1	9.8
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	21.71	30.00	481	21.9	19.0	16.6
	美团 - W	3690 HK	买入	262.80	401.00	15,967	505.4	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	31.52	50.00	25	3.8	3.5	2.7
	友谊时光	6820 HK	买入	2.61	4.00	57	10.9	8.7	7.3
	中手游	302 HK	买入	3.42	4.39	95	10.1	8.1	7.6
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.57	5.80	78	12.8	11.1	9.5
	中国东方教育	667 HK	买入	17.08	19.30	376	37.3	58.7	28.5
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.37	4.44	20	10.9	12.7	8.2
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	11.57	26.08	6	N/A	280.7	152.6
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.20	2.97	35	10.7	9.5	8.5
	希望教育	1765 HK	买入	2.38	3.41	190	25.0	18.0	13.7
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	19.66	24.60	3,511	17.5	14.9	13.0
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.84	22.40	1,842	17.1	13.6	12.6
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.06	18.80	1,596	9.5	8.6	7.5
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	8.78	15.30	2,198	10.9	7.9	7.3
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.97	9.40	1,522	7.5	8.4	7.1
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.02	8.90	1,236	10.0	10.0	9.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.56	4.20	905	7.9	6.6	5.9
	香港交易所	388 HK	持有	456.00	265.00	5,781	60.9	57.4	50.7
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	72.50	73.50	503	9.2	7.9	7.1
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	27.95	38.52	3,485	8.2	8.1	7.0
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	15.98	28.14	9,315	7.0	7.5	6.6
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	32.24	38.04	7,696	15.7	17.0	14.9
	众安在线 - H	6060 HK	买入	42.60	49.92	626	亏损	52.3	40.2
	中国太平	966 HK	买入	14.18	20.54	510	7.7	5.9	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	30.40	41.60	1,533	5.8	6.4	6.0
	新华保险 - A	601336 CH	持有	48.29	53.51	1,267	10.3	11.4	10.7
	中国平安	2318 HK	买入	81.75	96.06	15,270	9.7	10.9	9.4
	中国平安 - A	601318 CH	买入	70.03	86.21	12,617	8.3	8.3	7.3
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.73	4.33	2,816	8.2	4.5	4.2
	中国财险 - H	2328 HK	买入	7.85	9.06	1,746	6.5	7.1	5.2
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.22	27.60	1,588	13.3	10.2	9.4
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.28	23.40	1,312	14.9	11.4	10.5
	中国重汽	3808 HK	买入	18.76	28.50	518	6.8	6.7	6.7
	中国龙工	3339 HK	买入	3.46	4.29	148	8.2	8.9	8.6
	三一国际	631 HK	买入	10.22	11.90	321	27.3	22.1	17.9
	三一重工 - A	600031 CH	买入	29.69	49.50	2,519	21.8	16.1	13.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	10.06	16.80	1,108	15.6	9.7	8.1
	中联重科 - A	000157 CH	买入	11.08	18.70	915	19.1	11.9	10.0
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	73.09	95.00	954	73.8	43.8	33.2
	浙江鼎力 - A	603338 CH	持有	69.02	82.00	335	50.4	35.4	28.1
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.32	9.20	112	7.5	8.9	8.0
	兴达国际	1899 HK	买入	2.02	3.19	32	9.5	9.1	7.9

	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	36.20	40.20	465	72.4	57.5	40.2
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	97.59	138.00	339	9.5	9.1	7.9
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	10.68	11.70	941	72.4	57.5	40.2
	龙源电力 - H	916 HK	买入	11.00	15.00	884	82.0	54.8	34.7
	金风科技 - H	2208 HK	买入	12.78	7.70	614	22.4	17.7	12.1
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.32	11.40	507	21.6	17.0	11.6
	伟能集团	1608 HK	买入	1.74	4.00	46	15.7	8.9	6.1
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	3.15	2.84	378	7.8	7.4	6.7
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.78	8.31	78	8.8	8.1	6.6
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	97.60	90.00	3,774	66.4	43.4	31.5
	中国燃气	384 HK	买入	27.65	37.12	1,550	15.7	13.5	11.4
	新奥能源	2688 HK	买入	139.30	120.00	1,572	27.6	25.1	21.0
	华润燃气	1193 HK	持有	45.25	42.00	1,047	21.6	17.7	15.0
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	50.20	32.82	1,285	56.5	亏损	64.3
	安踏体育	2020 HK	买入	139.60	101.84	3,774	65.3	65.2	44.7
	大家乐集团	341 HK	买入	16.76	19.07	98	132.4	16.7	18.5
	海底捞	6862 HK	买入	42.05	53.56	2,228.65	85.3	214.1	43.2
	九毛九	9922 HK	买入	28.50	20.88	414	215.1	亏损	71.6
	百胜中国	9987 HK	买入	480.00	516.05	2,019	237.9	244.3	213.5
	波司登	3998 HK	买入	3.95	3.26	427	31.5	26.2	22.2
	李宁	2331 HK	买入	64.50	36.52	1,608	96.2	91.0	65.6
	特步国际	1368 HK	买入	6.25	3.63	164	18.6	30.8	22.5
	江南布衣	3306 HK	买入	14.34	9.57	74	13.7	19.2	15.6
	中国利郎	1234 HK	买入	4.94	5.89	59	6.5	8.7	6.7
	JS 环球生活	1691 HK	买入	21.50	14.10	751	66.0	33.4	30.6
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	31.75	26.91	3,288	28.3	32.9	30.0
	美的集团 - A	000333 CH	买入	78.00	86.57	5,492	21.8	22.3	18.0
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	5.36	13.04	510	32.3	19.4	15.2
	百联股份 - A	600827 CH	持有	19.15	14.06	318	35.7	300.0	47.7
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.75	11.03	1,167	28.2	20.3	19.4
	三生制药	1530 HK	买入	6.91	17.70	176	15.9	12.2	10.0
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	39.60	60.61	215	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	6.86	41.20	60	4.1	3.5	3.1
	医思健康	2138 HK	买入	10.24	7.26	113	27.7	25.6	22.3
	爱康医疗	1789 HK	买入	11.32	17.90	126	39.1	32.8	23.6
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	148.05	187.23	1,256	117.5	67.1	84.6
	药明康德 - A	603259 CH	买入	146.40	218.73	3,568	115.2	111.3	77.7
	药明生物	2269 HK	买入	103.20	196.85	4,352	112.9	81.9	57.1
	亚盛医药	6855 HK	买入	42.60	70.70	108	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	28.65	44.91	48	32.5	35.2	28.6
	锦欣生殖	1951 HK	买入	19.58	15.51	491	N/A	125.5	76.4
	诺诚健华	9969 HK	买入	25.65	16.21	385	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	85.75	142.77	984	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	65.00	19.38	240	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	56.74	52.57	41	N/A	17.6	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.88	25.52	69	44.8	33.6	23.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	68.30	95.67	301	N/A	亏损	136.1
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.85	8.70	1,010	9.4	10.5	8.9
	中国旺旺	151 HK	买入	5.80	7.36	699	17.7	15.2	14.5
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	41.00	42.00	1,619	37.2	44.8	27.3
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	37.53	45.90	2,283	32.6	30.9	26.1
	中国飞鹤	6186 HK	买入	20.30	24.00	1,813	40.7	27.6	21.4
	高鑫零售	6808 HK	买入	6.87	15.60	655	20.7	18.0	15.4
	家家悦 - A	603708 CH	持有	16.59	41.44	101	22.1	18.5	15.4
	华润啤酒	291 HK	买入	64.90	73.10	2,105	66.5	63.8	45.9

	青島啤酒股份 - H	168 HK	买入	74.95	78.10	1,289	41.1	35.0	30.9
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	92.99	78.70	1,065	56.9	48.5	42.7
	貴州茅台 - A	600519 CH	买入	1879.03	2313.00	23,604	51.8	43.6	35.5
	五糧液 - A	000858 CH	买入	264.00	347.50	10,247	51.4	41.2	34.3
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	8.91	13.70	348	148.5	7.7	6.8
快递	中通快递	ZTO US	买入	31.34	36.00	259	40.4	34.0	25.7
	中通快递	2057 HK	买入	244.60	278.00	2,023	40.4	34.1	25.7
	顺丰控股 - A	002352 CH	持有	62.26	77.00	2,837	38.0	58.7	44.5
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	6.85	12.10	1,203	9.5	7.9	7.3
	吉利汽车	175 HK	买入	19.20	35.00	1,885	17.9	16.6	16.1
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	7.11	12.00	613	4.3	4.4	4.1
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	19.18	17.00	2,926	35.1	45.3	30.7
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	20.28	33.90	2,369	9.3	11.0	8.9
	中升控股	881 HK	买入	58.25	64.30	1,349	26.4	21.5	19.0
	美东汽车	1268 HK	买入	39.20	33.70	488	73.3	55.8	47.5
	永达汽车	3669 HK	买入	13.74	11.10	271	17.2	13.6	11.6
新能源汽车	比亞迪股份 - H	1211 HK	买入	146.20	282.00	4,758	292.4	218.2	140.6
	比亞迪股份 - A	002594 CH	买入	147.00	293.20	3,931	294.0	219.4	141.3
	蔚来汽车公司	NIO US	买入	34.33	46.32	563	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车公司	XPEV US	买入	25.46	43.12	204	亏损	亏损	亏损
	利奧汽车公司	LI US	买入	17.01	37.73	154	亏损	亏损	亏损

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年5月10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业务相关业务联系。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：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内容的分析员，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员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。