

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- **港股反复上落，恒指收市升 94 点。**上日港股表现反复，恒指大部份时间在 28,613-29,179 的 566 点内徘徊，最后收 28,834，升 94 点，成交 1,937 亿元。旧经济股表现较佳，**华润置地(1109 HK)**及**中国海外(688 HK)**分别升 5.2% 及 1.8%，**建设银行(939 HK)**及**工商银行(1398 HK)**分别升 3.3% 及 2.2%，科技股中只有**小米(1810 HK)**表现突出，美国暂停制裁，股价升 7.0%；其他科技股逆市下跌，**京东(9618 HK)**及**美团(3690 HK)**分别挫 6.2% 及 4.7%。美国十年国债孳息率从高位略为回落，仍企稳 1.6 厘水平，美股上日造好，道指及标指皆创新高，分别升 174 点及 25 点，收 32,953 及 3,968。港股外围市况跟随美股上升，恒指夜期及 ADR 港股较昨日收市分别上升 159 点及 75 点，今日港股有机会高开，预期恒指可挑战 29,400 阻力位。
- **基于去年低基数效应，中国经济表现 1-2 月反弹强劲。**国家统计局公布今年 1-2 月经济数据，工业及零售表现较佳，今年 1-2 月份规模以上工业增加值按年增加 35.1%，也较 2019 年同期上升 16.9%，主要由出口及内需带动，其中高技术制造业增加值上升 49.2%；此外，社会消费零售额增长 33.8%，或较 2019 年同期上升 6.4%，比疫情前的增速放慢，但餐饮收入同比上升 68.9%，与城市居民在农历新年出外饮宴有关。基建投资期内按年上升 35%，但与 2019 年同期比较只上升 3.5%，其中房地产投资较多，基建及制造业投资较弱。

个股速评

- **石药 2020 纯利增 39%，2021 年更多创新药入市。**石药集团(1093 HK)2020 年营业额及纯利分别上升 12.8% 至 249 亿元(人民币·下同)及 38.9% 至 51.6 亿元，如果投资资产的公平值变更及出售附属公司的利润扣除，基础盈利上升 19%。公司在 2020 年研发费用支出增加 44.5% 至 28.9 亿元，预期未来多个新药可获批上市。我们将 2021-22 财年的盈利预测分别上调 16.4% 及 16.5%，并将目标价调高至 11.03 港元，相等于 17.6 倍 2021 年市盈率，维持买入评级。

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	28,834	0.33	5.89
恒生国企	11,144	-0.26	3.78
恒生科技	8,264	-2.27	-1.92
上证综指	3,420	-0.96	-1.53
深证综指	2,173	-2.13	-6.72
深圳创业板	2,644	-4.09	-10.86
美国道琼斯	32,953	0.53	7.67
美国标普 500	3,969	0.65	5.67
美国纳斯达克	13,460	1.05	4.43
德国 DAX	14,461	-0.28	5.41
法国 CAC	6,036	-0.17	8.73
英国富时 100	6,750	-0.17	4.48
日本日经 225	29,767	0.17	8.46
澳洲 ASX 200	6,773	0.09	2.82
台湾加权	16,249	-0.04	10.30

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	40,095	2.03	8.54
恒生工商业	18,017	-1.24	3.23
恒生地产	35,040	0.87	9.07
恒生公用事业	47,556	0.71	3.92

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)	3.9
深港通(南下)	-18.9
沪港通(北上)	25.1
深港通(北上)	35.6

资料来源: 彭博

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

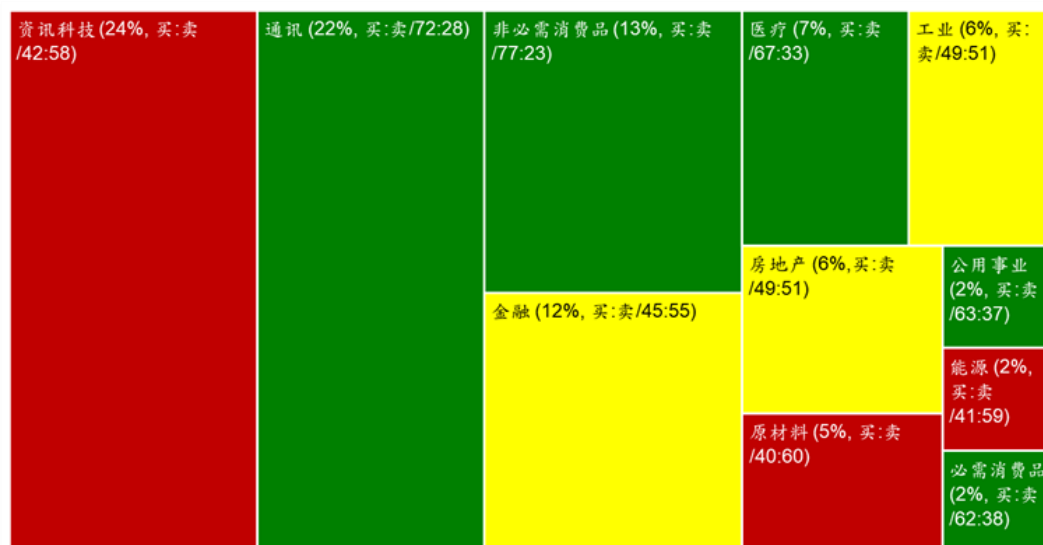
公司名字	股票代碼	行業	評級	股價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	上行/下行 空間	市盈率(倍) 2021E	2022E	市淨率(倍) 2021E	ROE(%) 2021E	股息率 2021E
長倉											
比亞迪股份	002594 CH	汽車	買入	174.26	293.2	68%	64.3	45.5	6.7	10.7	0.2%
中金公司	3908 HK	券商	買入	16.54	23.6	43%	9.7	8.3	1.0	9.9	1.4%
遠東宏信	3360 HK	租賃	買入	8.70	10.4	20%	5.8	4.8	0.8	14.2	4.5%
中聯重科	1157 HK	裝備製造	買入	11.18	16.0	43%	8.4	7.5	1.4	17.8	4.7%
三一國際	631 HK	裝備製造	買入	7.81	10.5	34%	16.5	13.3	2.4	15.1	2.4%
JS環球生活	1691 HK	可選消費	買入	20.45	22.64	11%	26.3	21.9	3.6	11.2	1.1%
中國利郎	1234 HK	可選消費	買入	5.44	5.89	8%	6.9	6.5	1.4	21.5	10.1%
華潤啤酒	291 HK	必需消費	買入	56.5	73.1	29%	37.3	30.8	6.5	18.1	1.0%
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.80	3.61	29%	19.9	14.8	2.7	14.2	1.6%
平安好醫生	1833 HK	醫藥	買入	94.65	142.77	51%	虧損	虧損	6.2	-8.3	0.0%
中國人壽	2628 HK	保險	買入	16.40	28.1	72%	6.5	5.8	0.8	11.2	5.5%
美團点评	3690 HK	互聯網	買入	317.2	348*	NA	111.1	66.9	14.8	9.9	0.0%
華潤置地	1109 HK	房地產	買入	37.75	44.79	19%	6.1	5.6	0.9	14.6	0.1
碧桂園服務	6098 HK	房地產	買入	60.60	84.6	40%	33.2	25.2	16.0	39.9	0.7%
中國燃氣	384 HK	新能源	買入	30.05	37.12	24%	14.8	11.9	3.3	22.3	1.9%
比亞迪電子	285 HK	科技	買入	42.85	49.5*	NA	14.7	13.1	5.0	22.0	0.7%
中兴通讯	763 HK	科技	買入	19.76	28.14	42%	12.3	10.5	1.6	14.0	1.3%
万国数据	9698 HK	軟件及IT服務	買入	88.05	127.0	44%	虧損	737.0	4.0	NA	0.0%
中國軟件國際	354 HK	軟件及IT服務	買入	7.43	11.35	53%	16.8	13.8	2.1	14.0	0.4%

*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2021年3月15日)

招银国际证券上日股票交易方块 – 15/3/2020

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≥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≤总买卖金额的 45%

招銀國際證券研究部覆蓋股份

	公司名称	代码	評級	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	万科企业 - H	2202 HK	买入	31.55	33.92	4,249	8.2	7.2	6.4
	万科企业 - A	000002 CH	买入	31.44	31.36	3,557	9.1	8.0	7.1
	中国海外发展	688 HK	买入	20.00	30.49	2,189	4.7	4.5	4.3
	碧桂园	2007 HK	买入	9.42	13.36	2,076	4.6	4.6	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	37.75	44.79	2,692	8.2	9.2	7.6
	龙湖集团	960 HK	持有	48.10	34.27	2,915	13.8	13.5	10.8
	世茂集团	813 HK	买入	24.30	44.94	860	6.6	5.9	5.0
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.74	13.89	421	5.0	4.8	4.0
	合景泰富集团	1813 HK	买入	12.40	17.87	394	3.6	5.1	4.4
	中国奥园	3883 HK	买入	7.56	15.48	204	4.3	2.8	2.5
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.60	16.20	225	3.8	3.2	2.9
	禹洲集团	1628 HK	买入	3.12	4.82	178	3.9	3.4	2.9
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.36	5.60	142	3.6	3.3	2.9
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.82	3.52	94	5.7	5.3	4.0
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.00	5.06	143	5.6	4.7	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	8.37	9.50	270	37.5	28.9	24.2
	雅生活服务	3319 HK	卖出	29.10	31.70	388	19.7	17.2	14.9
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.35	9.40	18	21.4	11.9	8.4
	碧桂园服务	6098 HK	买入	60.60	84.60	1,789	61.0	35.6	27.1
	保利物业	6049 HK	卖出	47.70	53.40	264	36.0	30.5	24.1
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	49.20	69.80	88	13.7	10.2	7.6
	永升生活服务	1995 HK	买入	18.16	28.80	303	61.3	36.8	23.8
	新城悦服务	1755 HK	买入	23.75	29.50	195	33.7	26.5	21.7
	华润万象生活	1209 HK	买入	42.45	52.20	969	97.5	58.0	44.0
	宝龙商业	1756 HK	买入	2.71	30.90	33	41.3	31.9	24.9
	建业新生活	9983 HK	买入	6.17	11.30	78	18.9	12.4	8.9
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	178.10	146.10	1,953	43.8	40.8	30.1
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	38.20	74.20	2,673	43.4	28.7	21.6
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	2.60	4.10	179	9.3	13.8	9.5
	通达集团	698 HK	买入	0.63	0.56	41	10.2	13.7	7.9
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.94	2.33	24	8.1	10.4	8.5
	瑞声科技	2018 HK	持有	43.00	47.50	520	21.0	27.7	20.3
	小米集团	1810 HK	买入	24.35	31.10	6,137	44.6	38.3	27.3
	比亚迪电子	285 HK	买入	42.85	49.50	965	54.1	15.8	14.1
	丘钛科技	1478 HK	买入	14.28	16.60	167	26.9	18.8	15.5
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	27.34	46.00	934	70.1	36.0	23.8
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	28.22	41.20	1,214	23.1	30.0	21.4
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	19.76	26.32	1,450	16.1	21.0	14.9
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	37.68	73.45	269	51.6	31.0	21.1
	深南电路 - A	002916 CH	持有	97.30	129.05	476	133.3	80.1	54.6
	生益科技 - A	600183 CH	买入	23.47	33.69	538	36.9	28.6	20.9
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.17	1.31	2,059	39.4	31.8	24.7
	信维通信 - A	300136 CH	买入	27.56	64.31	267	26.3	21.8	13.4
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	90.28	131.15	169	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	88.05	127.00	1,317	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	7.43	11.35	216	23.5	22.6	18.0
	广联达 - A	002410 CH	买入	58.01	107.26	688	278.4	184.0	103.7
	海康威视 - A	002415 CH	买入	53.99	74.28	5,045	40.6	38.6	31.6
	明源云	909 HK	持有	38.30	48.75	738	334.4	218.3	154.8
	大华股份 - A	002236 CH	持有	21.35	26.72	640	20.1	14.1	15.8
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	628.00	669.00	60,254	57.5	44.4	35.2

	阿里巴巴	BABA US	买入	230.28	338.40	6,243	25.4	20.1	16.7
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	265.53	377.80	891	26.9	21.9	18.6
	拼多多公司	PDD US	买入	159.13	160.00	1,958	亏损	亏损	274.2
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	111.65	173.00	393	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	25.14	30.20	198	亏损	亏损	76.8
	陌陌公司	MOMO US	持有	17.14	15.50	36	6.3	10.2	8.5
	欢聚集团	YY US	买入	115.72	130.00	94	28.1	30.3	26.2
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	43.86	45.00	260	28.5	亏损	106.2
	同程艺龙	780 HK	买入	15.42	19.00	338	19.8	27.7	15.4
	兑吧	1753 HK	买入	2.86	4.10	31	21.4	8.6	6.6
	完美世界 - A	002624 CH	买入	19.94	48.90	387	12.5	10.9	9.6
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	26.31	30.00	584	26.6	23.1	20.1
	美团 - W	3690 HK	买入	317.20	348.00	18,678	401.5	377.6	132.7
	友谊时光	6820 HK	买入	2.84	4.00	62	11.8	9.5	7.9
	中手游	302 HK	买入	3.03	4.39	76	8.9	7.2	6.7
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.69	5.80	80	13.2	11.4	9.8
	中国东方教育	667 HK	买入	16.24	19.30	357	35.5	55.8	27.1
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.78	4.44	24	12.8	14.9	9.6
	北京洪恩教育科技股份有限公司	IH US	买入	15.14	26.08	8	N/A	367.3	199.7
	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	2.80	3.41	223	29.4	21.2	16.1
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	15.50	24.60	3,312	13.8	11.8	10.2
	中金公司 - H	3908 HK	买入	16.54	22.40	1,960	15.0	12.0	11.1
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.38	18.80	1,670	9.8	8.9	7.7
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	9.59	15.30	2,577	11.9	8.6	8.0
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.13	9.40	1,600	7.7	8.6	7.3
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.08	8.90	1,286	10.0	10.0	9.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.60	4.20	961	7.9	6.7	6.0
	香港交易所	388 HK	持有	446.00	265.00	5,655	59.5	56.2	49.6
	中银航空租赁	2588 HK	买入	77.75	73.50	540	9.9	8.5	7.6
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	35.15	38.52	4,369	10.3	10.1	8.8
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.40	28.14	9,133	7.2	7.7	6.8
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	31.81	38.04	7,646	15.5	16.7	14.7
	众安在线 - H	6060 HK	买入	52.85	49.92	777	亏损	64.9	49.9
	中国太平	966 HK	买入	17.10	20.54	615	9.2	7.2	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	30.15	41.60	1,598	5.8	6.4	6.0
	新华保险 - A	601336 CH	持有	51.63	53.51	1,338	11.1	12.2	11.4
	中国平安	2318 HK	买入	98.05	96.06	18,315	11.7	13.1	11.2
	中国平安 - A	601318 CH	买入	85.11	86.21	15,333	10.1	10.1	8.8
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.50	4.33	2,779	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.42	9.06	1,428	5.3	5.8	4.3
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	21.75	20.80	1,880	17.0	16.1	13.5
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	20.37	17.90	1,574	17.7	16.8	14.0
	中国重汽	3808 HK	买入	23.35	28.30	645	17.3	10.3	9.6
	中国龙工	3339 HK	买入	2.80	4.01	120	6.6	7.2	7.0
	三一国际	631 HK	买入	7.81	5.89	244	23.4	21.8	17.7
	三一重工 - A	600031 CH	买入	35.88	49.50	3,044	26.4	19.5	15.9
	中联重科 - H	1157 HK	买入	11.18	16.00	1,241	17.3	10.8	9.0
	中联重科 - A	000157 CH	买入	12.60	17.80	1,039	21.7	13.5	11.4
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	83.90	143.00	1,095	84.7	50.2	38.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	92.82	117.00	451	64.9	46.9	33.4
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.29	9.20	111	7.4	8.8	7.9
	兴达国际	1899 HK	买入	2.05	3.19	33	9.7	9.2	8.0
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	32.86	40.20	422	65.7	52.2	36.5
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	93.76	138.00	301	78.8	52.7	33.4

新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	14.64	11.70	1,290	48.4	35.2	24.4
	龙源电力 - H	916 HK	买入	9.20	138.00	739	78.8	52.7	33.4
	金风科技 - H	2208 HK	买入	14.94	11.70	677	48.4	35.2	24.4
	金风科技 - A	002202 CH	持有	13.61	15.00	567	15.3	14.1	11.3
	伟能集团	1608 HK	买入	2.09	4.00	55	18.9	10.7	7.3
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.50	2.84	249	6.2	5.9	5.3
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.40	8.31	74	8.3	7.7	6.3
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	81.97	90.00	3,092	55.8	36.4	26.4
	中国燃气	384 HK	买入	30.05	37.12	1,566	17.1	14.7	12.4
	新奥能源	2688 HK	买入	121.90	120.00	1,376	24.1	22.0	18.4
	华润燃气	1193 HK	持有	41.45	42.00	959	19.8	16.2	13.7
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	53.10	32.82	1,359	59.7	亏损	68.0
	安踏体育	2020 HK	买入	118.10	101.84	3,193	55.3	55.1	37.8
	大家乐集团	341 HK	买入	17.66	19.07	103	139.5	17.6	19.5
	海底捞	6862 HK	买入	55.05	53.56	2,918	111.6	280.2	56.6
	九毛九	9922 HK	买入	26.80	20.88	390	202.3	亏损	67.3
	百胜中国	9987 HK	买入	473.20	516.05	1989.37	234.5	240.9	210.5
	波司登	3998 HK	买入	3.34	3.26	361	26.6	22.2	18.8
	李宁	2331 HK	买入	43.60	36.52	1,085	65.0	61.5	44.3
	特步国际	1368 HK	买入	3.58	3.63	91	10.6	17.6	12.9
	江南布衣	3306 HK	买入	12.42	9.57	64	11.9	16.6	13.5
	中国利郎	1234 HK	买入	5.44	5.89	65	7.2	9.6	7.4
	JS 环球生活	1691 HK	买入	20.45	14.10	715	62.8	31.7	29.1
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	30.85	26.91	3,078	27.5	32.0	29.1
	美的集团 - A	000333 CH	买入	82.30	86.57	5,795	23.0	23.6	19.0
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	6.93	13.04	659	41.8	25.1	19.7
	百联股份 - A	600827 CH	持有	18.04	14.06	301	33.6	282.7	44.9
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.44	10.10	1,130	14.2	22.3	18.0
	三生制药	1530 HK	买入	7.38	17.70	188	17.0	13.0	10.7
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	37.00	60.61	201	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.91	41.20	78	5.4	4.6	4.0
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.55	7.26	70	17.7	16.4	14.2
	爱康医疗	1789 HK	买入	10.64	17.90	119	36.7	30.8	22.2
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	122.99	187.23	1,064	97.6	55.7	70.3
	药明康德 - A	603259 CH	买入	129.21	218.73	3,134	101.7	98.2	68.6
	药明生物	2269 HK	买入	86.50	196.85	3,642	94.6	68.7	47.9
	亚盛医药	6855 HK	买入	33.35	70.70	84	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	34.60	39.30	57	N/A	103.5	72.2
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.00	15.51	376	N/A	96.1	58.5
	诺诚健华	9969 HK	买入	18.48	16.21	277	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	94.65	142.10	1,086	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	20.65	19.38	76	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	52.63	52.57	38	N/A	16.3	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	12.64	25.52	63	40.8	30.6	21.4
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	59.45	95.67	262	N/A	亏损	118.5
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	7.22	8.70	1,065	9.9	11.1	9.4
	中国旺旺	151 HK	买入	6.00	7.36	727	18.3	15.7	15.0
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	42.55	42.00	1,680	38.6	46.5	28.3
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	38.28	45.90	2,328	33.3	31.5	26.6
	中国飞鹤	6186 HK	买入	20.05	24.00	1,791	40.2	27.3	21.1
	高鑫零售	6808 HK	买入	6.71	15.60	640	20.3	17.6	15.0
	家家悦 - A	603708 CH	持有	22.38	41.44	136	29.8	25.0	20.8
	华润啤酒	291 HK	买入	56.50	73.10	1,833	57.9	55.6	40.0
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	62.95	78.10	1,040	34.5	29.4	25.9
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	74.12	78.70	871	45.3	38.6	34.0

	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1975.45	2313.00	24,816	54.5	45.9	37.3
	五粮液 - A	000858 CH	买入	251.01	347.50	9,743	48.9	39.1	32.6
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	8.86	13.70	347	147.7	7.7	6.7
快递	中通快递	ZTO US	买入	32.95	37.70	282	31.8	41.4	30.7
	中通快递	2057 HK	买入	252.60	292.00	2,160	31.3	40.7	30.2
	顺丰控股	002352 CH	买入	89.46	114.00	4,076	67.8	55.2	43.0
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	7.10	12.10	1,141	9.9	8.2	7.6
	吉利汽车	175 HK	买入	23.25	35.00	2,283	21.7	20.1	19.5
	东风集团股份	489 HK	持有	7.21	12.00	621	4.3	4.5	4.1
	长城汽车	2333 HK	持有	21.30	17.00	2,805	39.0	50.3	34.1
	上汽集团	600104 CH	持有	20.08	33.90	2,346	9.2	10.9	8.8
	中升控股	881 HK	买入	50.80	64.30	1,160	23.0	18.8	16.5
	美东汽车	1268 HK	买入	33.50	33.70	417	62.6	47.7	40.6
	永达汽车	3669 HK	买入	12.14	11.10	240	15.2	12.0	10.3
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	185.60	300.00	5,719	371.2	277.0	178.5
	比亚迪股份	002594 CH	买入	174.26	293.20	4,788	348.5	260.1	167.6

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 3 月 15 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之分析员，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风险。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：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关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之分析员，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师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编制的报告。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。