

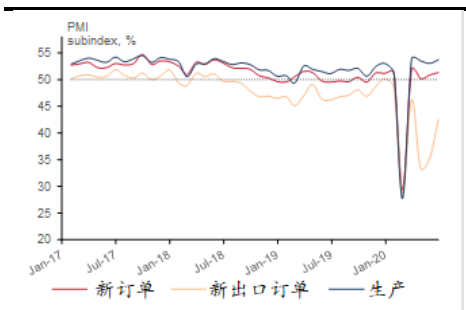
每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

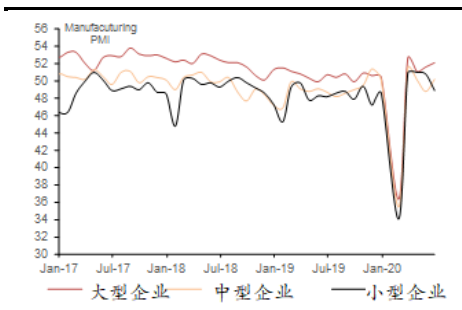
- 港股下半年展望：增长股继续跑赢。**在基本情境下，我们预期恒生指数于下半年于 23,800-26,200 区间上落。环球主要央行自 3 月下旬起之无限量宽，推动股市大幅反弹，但近期量宽速度放缓，相信央行将继续减低股市下跌风险，但进一步推升股市的动力减弱。盈利方面，市场对港股及美股之盈利预测于最近几周回稳，但我们认为市场对 2021 年盈利预测偏向乐观，假如疫情反复及经济反弹力度逊预期，盈利预测或再有下调压力。综合而言，我们目前较看好受疫情及衰退影响较小之增长型股份，包括互联网、医疗、教育、必需消费，以及受惠基建国策之机械设备，和憧憬 5G 带动复苏之科技硬件行业。
- 中国 6 月份 PMI 上升，供需均回暖。**中国国家统计局公布的制造业采购经理人指数 (PMI) 为 50.9%，环比升 0.3 点。数据较强的方面，包括：1) 供应及需求均继续回暖，生产/新订单指数升 0.7/0.5 点，至 53.9%/51.4%。主要原材料购进价格指数上升亦确认需求增加；2) 进出口改善，虽仍在收缩区。新出口订单/进口指数升 7.3 点/1.7 点，至 42.6%/47%；3) 服务业整体增速加快，非制造业 PMI 环比升 0.8 点至 54.4%，其中建筑业活动指数高企。数据较弱的方面，包括小型企业指数跌至 48.9%，在临界点下，以及文化体育娱乐业、居民服务业等行业指数在临界点下，复苏较慢，受个别城市之新冠肺炎个案上升影响。

6 月份 PMI 反映供需均回暖



资料来源：国家统计局、WIND、招银国际证券

小型企业指数跌至 48.9%，低于临界点



资料来源：国家统计局、WIND、招银国际证券

个股速评

- 锦欣上市后首宗国内收购，上调目标价。**锦欣生殖(1951 HK)公布，向独立第三方收购武汉黄浦医院 75% 股权，代价约为现金 3.2 亿元人民币。我们预期收购将于 7 月份内完成。该医院是一家位于武汉市江岸区的营利性三级专业妇产医院，是湖北省拥有体外受精 (IVF) 牌照的两所非公立及营利性医院之一。锦欣近年以并购将业务由成都扩展至深圳、美国及老挝，我们认为是次于武汉的收购确认公司之地域扩张能力，相信将继续利用自身之营运经验，通过更多并购进行地域扩张，发展成全球领先的辅助生殖服务 (ARS) 提供者。我们将锦欣之 2020/2021 年的纯利预测调低 21%/5%，以反映新冠肺炎疫情之短期影响，但考虑到于国内及海外之并购推动长期增长，将目标价由 13.3 港元上调至 14.4 港元，评级维持“买入”。

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	24,427	0.52	-13.35
恒生国企	9,759	0.01	-12.62
上证综指	2,985	0.78	-2.15
深证综指	1,976	1.88	14.66
深圳创业板指数	2,438	2.77	35.60
美国道琼斯	25,813	0.85	-9.55
美国标普 500	3,100	1.54	-4.04
美国纳斯达克	10,059	1.87	12.11
德国 DAX	12,311	0.64	-7.08
法国 CAC	4,936	-0.19	-17.43
英国富时 100	6,170	-0.90	-18.20
日本日经 225	22,288	1.33	-5.78
澳洲 ASX 200	5,898	1.42	-11.76
台湾加权	11,621	0.68	-3.13

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	32,531	0.31	-16.83
恒生工商业	15,320	1.17	-5.63
恒生地产	32,175	-0.54	-19.94
恒生公用事业	47,338	0.16	-16.34

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)	21.6
深港通 (南下)	41.2
沪港通 (北上)	-6.8
深港通 (北上)	9.5

资料来源：彭博

请登录 2020 年亚洲货币券商投票网址，投下您对招银国际研究团队信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

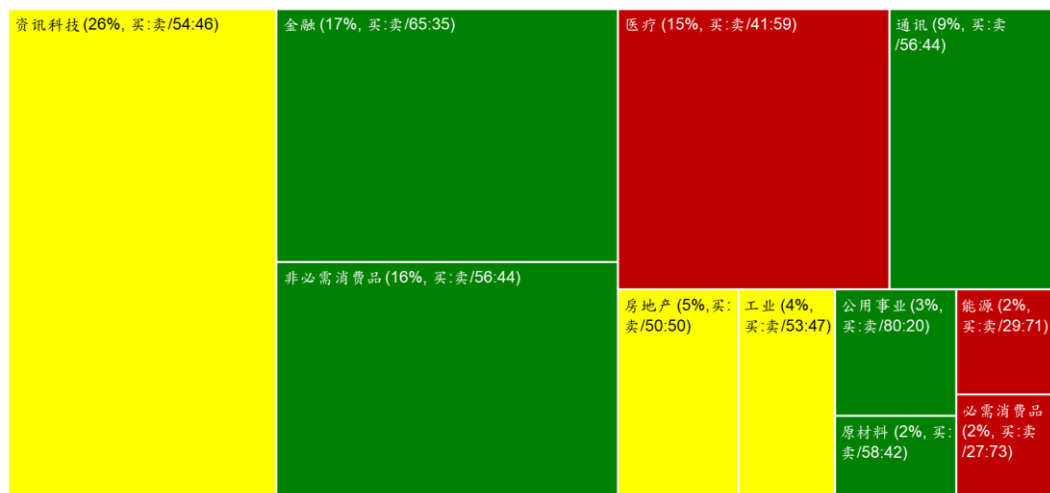
公司名字	股票代碼	行業	評級	股價	目標價	上行/下行	市盈率(倍)		市淨率(倍)		ROE(%)	股息率
				(當地貨幣)	(當地貨幣)	空間	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	
長倉												
广汽集團	2238 HK	汽車	買入	5.59	8.60	54%	6.5	6.1	0.6	9.5	4.7%	
平安銀行	000001 CH	銀行	買入	13.12	19.80	51%	8.2	7.1	0.8	10.8	1.9%	
中金公司	3908 HK	券商	買入	15.22	16.40	8%	12.6	11.1	1.2	9.7	1.2%	
三一重工	600031 CH	機械及設備	買入	19.38	24.70	27%	12.0	10.5	3.0	27.7	2.6%	
安踏體育	2020 HK	可選消費	買入	68.40	*77.39	不適用	30.2	21.1	7.0	26.2	1.3%	
JS 環球	1691 HK	可選消費	買入	7.43	9.97	34%	18.9	14.3	1.7	4.1	0.8%	
蒙牛乳業	2319 HK	必需消費	買入	29.60	37.90	28%	30.7	20.6	3.3	11.4	0.7%	
希望教育	1765 HK	教育	買入	2.65	3.17	20%	27.6	20.0	3.5	13.1	1.0%	
錦欣生殖	1951 HK	醫藥	買入	11.74	13.30	13%	46.6	38.2	3.2	7.1	0.5%	
中國太保	2601 HK	保險	買入	20.70	33.93	64%	5.8	5.5	0.9	15.7	0.3%	
同程藝龍	780 HK	互聯網	買入	13.96	17.00	22%	24.5	13.1	1.9	4.6	0.0%	
阿里巴巴	BABA US	互聯網	買入	215.95	252.0	17%	26.1	21.6	4.1	15.9	0.0%	
中國奧園	3883 HK	房地產	買入	9.37	15.5	65%	3.6	3.1	1.2	33.8	11.1%	
新天綠色能源	956 HK	新能源	買入	1.77	2.84	60%	4.1	3.8	0.5	11.0	9.7%	
偉能集團	1608 HK	新能源	買入	4.23	4.80	13%	16.2	9.3	3.2	19.6	1.2%	
小米集團	1810 HK	科技	買入	12.84	15.70	22%	20.9	16.0	3.6	12.8	0.0%	
短倉												
瑞聲科技	2018 HK	科技	賣出	47.55	36.00	-24%	31.2	24.2	2.5	8.4	2.2%	

*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年6月30日)

招銀国际证券上日股票交易方块 - 30/6/2020

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 \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%

招銀國際證券研究部覆盖股份

行业	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	万科企业 - H	2202 HK	买入	24.50	36.69	3,458	6.3	5.6	4.9
	万科企业 - A	000002 CH	买入	28.09	31.60	3,155	8.1	7.1	6.2
	保利地产 - A	600048 CH	买入	15.90	22.16	1,898	6.8	5.7	4.9
	中国海外发展	688 HK	买入	23.45	28.12	2,569	5.5	5.7	4.9
	碧桂园	2007 HK	买入	9.52	14.55	2,082	4.6	4.1	3.7
	华润置地	1109 HK	买入	29.35	44.25	2,093	6.4	7.0	5.9
	龙湖集团	960 HK	持有	36.85	34.27	2,209	10.6	10.4	8.3
	世茂集团	813 HK	买入	32.80	37.85	1,160	8.9	8.1	6.7
	龙光集团	3380 HK	买入	13.72	14.50	757	6.1	5.7	4.7
	雅居乐集团	3383 HK	买入	9.12	10.65	357	4.5	3.6	3.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	13.02	13.70	414	3.8	6.0	5.1
	中国奥园	3883 HK	买入	9.37	15.48	253	5.4	3.6	3.1
	时代中国控股	1233 HK	买入	14.32	16.20	278	4.7	4.0	3.5
	禹洲地产	1628 HK	买入	3.35	4.81	175	4.2	3.6	3.0
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.36	4.79	141	3.4	3.6	3.7
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.54	3.22	84	5.2	4.8	3.6
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.14	5.02	148	5.8	4.6	3.6
	绿城服务	2869 HK	持有	9.13	9.11	294	48.2	39.0	29.2
	雅生活服务 - H	3319 HK	买入	39.05	41.53	521	56.5	41.2	29.4
	中海物业	2669 HK	买入	8.20	7.91	270	67.2	51.3	41.0
碧桂园服务	6098 HK	买入	36.00	37.06	991	87.3	62.1	44.9	
保利物业 - H	6049 HK	买入	78.00	75.70	432	N/A	76.1	54.7	
永升生活服务	1995 HK	买入	11.98	14.00	200	71.6	48.8	33.6	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	持有	124.00	115.00	1,360	30.5	27.4	21.0
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	51.70	55.40	3,611	58.8	39.2	31.1
	鸿腾二零零八精密科技	6088 HK	买入	3.00	2.64	206	10.8	11.3	10.1
	通达集团	698 HK	持有	0.46	0.53	30	7.4	6.1	5.3
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.25	4.10	19	6.2	7.9	6.5
	瑞声科技	2018 HK	卖出	47.55	36.00	575	23.2	30.7	23.8
	小米集团	1810 HK	买入	12.84	16.30	3,091	23.5	20.6	15.8
	比亚迪电子	285 HK	买入	17.74	22.20	400	22.4	8.6	11.4
	丘钛科技	1478 HK	买入	10.10	14.80	118	19.0	15.0	11.8
	歌尔股份 - A	002241 CH	持有	29.00	9.10	941	76.3	67.4	60.4
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	498.60	440.00	47,634	45.6	37.9	31.9
	阿里巴巴	BABA US	买入	215.95	251.60	5,793	28.5	25.8	21.4
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	120.63	151.20	416	13.7	18.8	13.4
	拼多多公司	PDD US	买入	85.45	40.50	1,023	亏损	亏损	74.6
	陌陌公司	MOMO US	买入	17.48	35.00	36	6.5	7.5	5.5
	欢聚集团	YY US	买入	89.06	74.00	70	11.3	19.7	13.9
	IGG	799 HK	持有	6.34	11.00	78	5.8	5.8	5.4
	汇量科技	1860 HK	买入	4.45	4.97	68	28.5	14.3	8.2
	同程艺龙	780 HK	买入	13.96	17.00	298	16.9	24.1	12.9
	兑吧	1753 HK	买入	3.21	3.50	35	9.3	9.3	7.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	56.68	48.90	733	35.6	31.0	27.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	45.91	30.00	970	46.4	40.3	35.0
	美团点评	3690 HK	买入	171.90	120.00	10,062	217.6	818.6	76.7
	友谊时光	6820 HK	买入	3.43	3.30	75	18.1	13.7	11.1
	中手游	302 HK	买入	3.57	4.39	83	11.2	10.5	8.7
	教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.19	4.60	65	16.7	12.5
中国东方教育		667 HK	买入	14.02	15.80	307	30.6	26.2	20.5
卓越教育集团		3978 HK	买入	3.62	5.14	31	16.7	17.4	10.6

	中国新华教育	2779 HK	买入	2.54	2.85	41	12.4	11.4	10.3
	希望教育	1765 HK	买入	2.65	3.17	178	33.5	27.1	19.7
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.70	7.30	18,828	4.9	4.7	4.5
	工商银行 - A	601398 CH	买入	4.99	7.80	17,175	5.2	5.0	4.8
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.27	8.70	15,743	5.4	5.1	4.8
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.36	9.50	14,361	5.4	5.2	4.8
	农业银行 - H	1288 HK	买入	3.12	4.70	12,823	4.7	4.5	4.3
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.39	5.20	11,697	5.1	4.9	4.6
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.87	4.60	10,487	4.2	4.0	3.8
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.50	5.00	9,566	5.1	4.9	4.7
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.45	6.30	4,268	5.5	5.4	4.9
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	4.60	7.30	3,894	5.7	5.6	5.0
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.38	5.60	2,485	3.2	2.9	2.6
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.31	7.30	2,267	5.0	4.6	4.2
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.78	5.70	3,894	4.3	4.2	4.0
	交通银行 - A	601328 CH	持有	5.16	6.50	3,552	4.6	4.5	4.4
	民生银行 - H	1988 HK	持有	5.32	6.30	2,678	3.9	3.7	3.5
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.75	7.00	2,443	4.2	4.0	3.8
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	2.91	4.90	2,045	3.8	3.5	3.2
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	3.84	5.50	1,865	5.6	5.2	4.7
	平安银行 - A	000001 CH	买入	13.12	19.80	2,546	8.5	8.2	7.1
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	14.66	18.90	3,220	13.0	11.7	10.2
	中金公司 - H	3908 HK	买入	15.22	16.40	665	13.8	12.4	10.9
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.34	14.60	1,767	16.8	11.2	10.7
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	8.77	7.90	2,870	19.2	10.9	10.0
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.26	9.40	1,358	12.5	6.8	6.5
	广发证券 - H	1776 HK	持有	8.30	8.90	1,089	13.3	7.8	7.6
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.19	4.20	999	13.4	7.2	6.8
	香港交易所	388 HK	持有	330.00	265.00	4,184	44.1	41.6	36.7
	国银租赁 - H	1606 HK	持有	1.04	1.90	131	4.7	4.4	3.8
	中银航空租赁	2588 HK	买入	49.50	73.50	344	6.3	5.4	4.8
	海通恒信 - H	1905 HK	买入	1.50	1.91	124	7.8	8.4	7.9
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	20.70	33.93	2,684	6.1	5.7	5.4
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	15.60	24.95	7,582	6.8	8.0	7.6
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	28.13	38.04	6,917	13.7	16.0	15.3
	众安在线 - H	6060 HK	买入	38.35	32.13	564	亏损	亏损	亏损
	中国太平	966 HK	买入	12.42	20.54	446	5.0	5.3	4.6
	新华保险 - H	1336 HK	买入	25.95	37.30	1,315	5.0	6.2	5.3
	新华保险 - A	601336 CH	持有	45.76	53.51	1,199	9.8	12.2	10.4
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.26	4.33	2,812	6.8	3.7	3.5
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.39	9.83	1,421	5.3	5.4	4.8
机械及设备	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	14.44	18.60	1,198	11.3	10.2	9.0
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	13.97	16.60	1,093	12.1	11.0	9.7
	中国重汽	3808 HK	买入	20.05	26.00	554	14.9	9.0	8.7
	中国龙工	3339 HK	持有	2.35	2.30	101	5.5	7.0	7.3
	三一国际	631 HK	买入	3.59	5.92	112	10.7	9.0	6.7
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.97	6.90	573	9.2	8.4	7.5
	中联重科 - A	000157 CH	买入	6.90	6.85	523	11.9	10.8	9.7
	三一重工 - A	600031 CH	买入	19.38	24.70	1,639	14.3	11.2	10.1
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	53.25	62.84	695	53.8	38.3	30.8
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	75.77	81.00	368	53.0	39.3	27.8
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.45	6.60	96	6.4	6.3	6.6
	兴达国际	1899 HK	买入	1.49	3.44	23	7.4	5.8	4.8
	津上机床中国	1651 HK	买入	6.20	11.00	24	5.8	5.7	4.6
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	7.34	6.31	599	24.2	21.6	15.0

	龙源电力 - H	916 HK	买入	4.35	4.73	350	7.3	6.7	5.7
	金风科技 - H	2208 HK	持有	6.64	7.70	430	11.6	9.1	6.1
	金风科技 - A	002202 CH	买入	10.01	16.28	392	17.5	13.8	9.1
	华电福新 - H	816 HK	买入	2.48	1.70	209	9.9	7.8	5.9
	伟能集团	1608 HK	买入	4.23	4.80	108	38.2	16.2	9.3
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	1.77	2.84	155	4.4	4.2	4.0
	天伦燃气	1600 HK	买入	5.92	7.45	59	6.7	5.5	4.7
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	41.63	34.62	1,570	44.8	27.8	25.9
	中国燃气	384 HK	买入	23.90	38.00	1,247	14.7	13.5	11.4
可选消费	普拉达	1913 HK	持有	26.90	22.08	688	30.3	50.0	30.8
	都市丽人	2298 HK	卖出	0.48	1.14	11	2.5	6.4	5.1
	荣威国际	3358 HK	持有	1.52	1.97	16	4.6	7.7	4.6
	安踏体育	2020 HK	买入	68.40	77.39	1,848	32.0	29.7	20.7
	大家乐集团	341 HK	持有	16.04	19.07	94	15.8	40.4	19.1
	海底捞	6862 HK	买入	32.70	37.90	1,733	66.3	62.3	41.5
	九毛九	9922 HK	买入	13.38	11.44	185	101.0	84.1	32.3
	波司登	3998 HK	买入	2.40	3.26	258	19.2	15.9	13.5
	李宁	2331 HK	买入	24.60	29.73	609	36.7	35.0	24.9
	特步国际	1368 HK	买入	2.58	2.90	65	7.7	9.3	7.2
	江南布衣	3306 HK	持有	7.77	8.89	40	7.4	11.5	9.1
	中国利郎	1234 HK	买入	4.16	5.43	50	5.5	5.8	5.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	7.43	9.97	254	24.4	18.7	14.2
	美的集团 - A	000333 CH	买入	62.44	72.80	4,375	17.5	18.0	14.6
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	9.35	13.04	895	亏损	亏损	亏损
	百联股份 - A	600827 CH	持有	14.88	14.06	248	亏损	亏损	亏损
医药	石药集团	1093 HK	买入	14.64	20.00	1,096	21.9	18.5	15.1
	三生制药	1530 HK	买入	9.82	17.70	249	22.6	17.3	14.2
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	51.90	57.21	282	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	15.84	41.20	140	9.5	8.1	7.1
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	3.96	7.26	39	10.7	9.9	8.6
	爱康医疗	1789 HK	买入	24.65	17.90	274	157.9	88.4	67.0
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	98.01	87.18	735	77.8	78.5	56.4
	药明康德 - A	603259 CH	买入	94.77	118.32	2,184	74.6	49.1	37.3
	药明生物	2269 HK	买入	141.80	111.93	1,847	155.1	112.6	78.5
	亚盛医药	6855 HK	买入	47.20	45.80	99	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	64.40	39.30	107	N/A	192.6	134.3
	锦欣生殖	1951 HK	买入	11.74	13.30	285	N/A	45.8	37.6
	诺诚健华	9969 HK	买入	14.70	16.21	190	N/A	亏损	亏损
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	76.50	52.00	309	N/A	1,715.5	100.9
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.64	9.50	978	9.1	8.9	8.8
	中国旺旺	151 HK	买入	5.85	7.60	726	18.8	18.1	16.6
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	29.60	34.20	1,165	26.9	30.2	20.3
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	31.89	33.10	1,934	27.7	31.0	23.8
	高鑫零售	6808 HK	买入	13.24	15.32	1,263	亏损	亏损	亏损
	家家悦 - A	603708 CH	持有	46.30	41.44	282	亏损	亏损	亏损
交通运输	中国国航 - H	753 HK	持有	4.62	4.92	937	8.8	亏损	207.2
	中国国航 - A	601111 CH	持有	6.65	6.30	855	14.1	亏损	332.5
	吉祥航空 - A	603885 CH	买入	9.17	17.63	180	13.4	13.1	12.4
	中国东方航空股份 - H	670 HK	买入	2.76	4.11	665	11.8	亏损	49.5
	中国东方航空股份 - A	600115 CH	买入	4.25	5.33	606	20.2	亏损	85.0
	中国南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.43	3.73	777	14.0	亏损	30.8
	中国南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.20	5.02	709	23.6	亏损	52.0
	湾区发展	737 HK	买入	2.68	4.41	83	12.3	11.3	9.4
	新创建集团	659 HK	买入	6.69	11.90	262	6.5	16.9	5.6
	中通快递(开曼)公司	ZTO US	持有	37.00	25.98	290	38.4	35.6	28.4

	顺丰控股 - A	002352 CH	持有	55.18	47.79	2,455	42.1	40.3	36.3
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	5.59	8.60	877	7.8	6.4	6.0
	吉利汽车	175 HK	买入	12.20	13.10	1,197	11.4	10.5	10.2
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	4.63	5.60	399	2.8	2.9	2.6
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	4.84	4.70	679	8.9	11.4	7.8
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	17.25	21.10	2,015	7.9	9.4	7.5
	中升控股	881 HK	买入	42.90	33.83	975	19.4	15.8	14.0
	美东汽车	1268 HK	买入	19.00	13.70	236	35.5	27.1	23.0
	永达汽车	3669 HK	买入	9.31	7.40	183	11.6	9.2	7.9

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年6月30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作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。

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属制的报告。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。

招银国际证券或其关联机构持有本报告内所提及证券的财务权益。