

# 每日投資策略

## 大市展望 · 每日一股 · 行業速評

### 港股大市展望

■ **假期前夕，恒指未企穩二萬八。** 港股昨日反覆靠穩，恒指早段曾升穿二萬八關口，高見 28,025，其後受 A 股疲弱拖累倒跌，收市升 35 點或 0.13%。主板成交大減至 656 億港元。醫藥股領漲，中生製藥(1177 HK)及石藥(1093 HK)升逾 2%，是最佳藍籌。出口股亦強勢，萬洲(288 HK)及申洲(2313 HK)升近 2%。二線手機設備股急升，通達(698 HK)漲 18%，信利(732 HK)升 6%。美股再創新高，憧憬中美快將簽署首階段貿易協議，道指升 0.34%。不過，避險資產黃金亦上升，紐約期金升至六週高位，或反映對經濟放緩的憂慮。今日港股僅得上午開市，週五復市，料成交繼續縮減，恒指短線阻力仍於二萬八。

### 每日一股：安踏體育(2020 HK)

■ **基本因素：**近期市場風險胃納回升，出現板塊輪動，估值低的周期性股份上揚，而今年以來累積升幅較大的內需股回調整固。但中線而言，經濟放緩及中美關係料繼續是主要宏觀風險，盈利能見度較高的內需股仍會獲投資者青睞。體育用品是我們看好的內需板塊之一，行業受惠於：1) 產品功能性和時尚水平加快提升，性價比繼續領先，應可搶佔傳統服裝行業市場份額；2) 2020 年冬天比較大概率不會是暖冬（對比 2018-2019 年），冬裝銷售料不俗；3) 國產品牌的市場推廣繼續做好；4) 2020 年東京奧運的廣告宣傳亦有機會幫助銷售。行業龍頭安踏早前公布的第三季銷售數據略勝預期。

■ **技術分析：**股價近兩個月回調，有待突破下降通道。MACD 綫則剛剛升穿訊號綫，發出買入訊號。

■ **買入：73 元 目標：85 元 止損：67 元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

### 經濟及行業速評

■ **聖誕入境香港人次大跌，零售業料續疲弱。** 香港入境處公布，周日（22 日）經各管制站出入境香港的人次僅約 76 萬人，較去年同日下午跌 35%，其中入境人次跌 28%。聖誕消費旺季旅客人數大跌，相信會令零售業表現繼續疲弱。早前政府統計處公布，香港 10 月份零售業總銷貨價值同比大跌 24.3%，是歷來最大跌幅。對零售商而言，雖然租金水平自 8 月份以來有回落跡象，但重訂租約需時，租金的跌幅遠遠未能抵銷收入之跌幅。另外，主要零售商一般未有大幅裁員，只鼓勵員工放假，難以大幅節省工資成本。

### 蘇沛豐, CFA

電話：(852) 3900 0857

郵件：danielso@cmbi.com.hk

### 環球主要股市上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生指數	27,906	0.13	7.97
恒生國企	11,053	0.20	9.16
上證綜指	2,963	-1.40	18.80
深證綜指	1,668	-1.92	31.54
深圳創業板指數	1,737	-1.98	38.87
美國道瓊斯	28,552	0.34	22.39
美國標普 500	3,224	0.09	28.61
美國納斯達克	8,946	0.23	34.82
德國 DAX	13,301	-0.13	25.97
法國 CAC	6,029	0.13	27.45
英國富時 100	7,624	0.54	13.31
日本日經 225	23,821	0.02	19.02
澳洲 ASX 200	6,785	-0.46	20.17
台灣加權	12,022	0.53	23.59

資料來源：彭博

### 港股分類指數上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生金融	38,736	-0.17	8.18
恒生公用事業	16,096	0.52	9.82
恒生地產	39,320	0.09	5.86
恒生工商業	56,682	0.25	-1.92

資料來源：彭博

### 滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通(南下)	8.9
深港通(南下)	5.7
滬港通(北上)	14.9
深港通(北上)	17.2

資料來源：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 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	买入价 (港元)	收市价 (港元)	總回報 (連股息)	占組合比重	
長綫 (41.1%)	騰訊控股	700	科網	34.3	28.6	0.3	113.9	377.8	234.3%	9.1%
	領展房产基金	823	房产基金	28.1	26.2	3.5	46.04	81.00	100.0%	6.7%
	中国人寿	2628	保險	9.4	11.9	0.9	22.84	21.35	-4.4%	4.4%
	友邦保險	1299	保險	19.3	17.3	1.5	47.00	79.20	71.0%	7.5%
	汇丰控股	5	銀行	11.2	11.2	6.6	74.92	60.55	-10.6%	4.5%
	农业银行	1288	銀行	5.1	4.8	5.8	3.62	3.41	-5.9%	8.8%
短綫 (55.1%)	中信銀行	998	銀行	4.4	4.2	5.6	5.07	4.68	-7.6%	6.1%
	新天綠色能源	956	新能源	5.1	4.6	6.3	2.13	2.25	11.4%	5.6%
	中國中藥	570	醫藥	9.9	8.2	3.0	4.68	3.71	-20.7%	3.0%
	大家樂	341	餐飲	22.3	19.6	4.5	19.88	18.52	-0.9%	5.1%
	三一國際	631	機械	13.1	10.1	2.4	2.99	4.24	44.2%	6.7%
	安踏體育	2020	服裝	32.2	24.8	0.8	39.24	73.65	89.7%	7.7%
	希望教育	1765	教育	17.9	13.2	1.3	1.24	1.35	9.1%	4.2%
	雅生活服务	3319	物業管理	27.7	19.7	0.6	13.06	26.35	101.8%	9.6%
	中聯重科	1157	機械	10.1	8.6	4.4	4.96	6.40	28.9%	4.9%
	鴻騰精密科技	6088	科技	8.8	7.8	2.7	4.56	2.61	-42.7%	2.3%
現金 (3.9%)									3.9%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								<b>64.4%</b>		
組合整體回報 (2019年度)								<b>18.5%</b>		

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2019年12月23日)

招銀國際證券於2014年1月13日成立模擬港股投資組合。每個交易日收市後，上載至招銀國際公司網頁，客戶登入帳戶便可參閱。

以上模擬投資組合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)設計，資料僅作參考之用，本公司對以上資訊的準確性和可靠性不能亦不會作任何保證或承擔，並對基於該等資料或有關的錯漏或延誤而作出的任何決定或導致的損失或損害概不負責。

當中股票投資分為「中長綫」及「短綫」部分：

「中長綫」部份為核心持股，佔模擬投資組合較大比重(50%至70%)，主要投資基本因素良好及/或估值偏低之股票。預期買賣頻率較低。

「短綫」部份佔模擬投資組合的比重較小(0%至50%)，主要投資預期短期內較具上升動力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、傳聞、技術指標等等所影響。此部分可能波動性較高，亦未必適合中長綫投資。

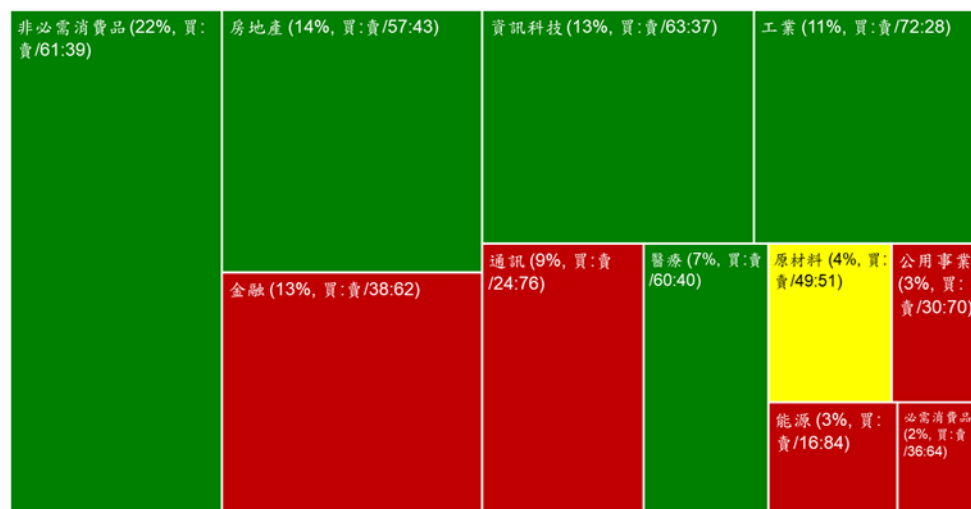
模擬投資組合僅屬於非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，並諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

模擬投資組合所載資料，基於本公司認為可靠且已經公開的資訊，本公司力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本公司可發布其它與模擬投資組合所載資料及/或結論不一致的報告。本公司、其聯屬或關聯公司、董事、關聯方或雇員，可能持有模擬投資組合內所述或有關之證券，並可能不時進行買賣，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本模擬投資組合可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。

如需索取更多有關證券的資訊，可向我們聯絡。

## 招銀國際證券上日股票交易方塊 - 23/12/2019

板塊 (交易額佔比, 交易額買賣比例)



注:

1. “交易額佔比”指該板塊交易額佔所有股份交易額之比例
2. 綠色代表當日買入股票金額 $\geq$ 總買賣金額的 55%
3. 黃色代表當日買入股票金額佔總買賣金額比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 紅色代表當日買入股票金額 $\leq$ 總買賣金額的 45%

## 招銀國際證券研究部覆蓋股份

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
<b>房地产</b>								
万科 - H	2202 HK	买入	32.75	35.90	3,869	9.6	8.1	6.9
万科 - A	000002 CH	买入	31.01	33.92	3,480	10.1	8.5	7.3
保利地产 - A	600048 CH	买入	15.64	20.72	1,866	9.8	7.5	6.0
中国海外	688 HK	持有	29.75	28.36	3,259	7.3	6.6	6.6
碧桂园	2007 HK	买入	12.10	15.20	2,643	6.7	5.7	5.2
华润置地	1109 HK	持有	37.10	36.02	2,646	9.5	8.3	8.8
龙湖	960 HK	持有	35.25	26.06	2,107	11.4	10.5	9.6
世茂	813 HK	持有	29.80	28.64	984	10.1	7.1	6.0
龙光	3380 HK	买入	12.90	12.16	709	7.8	6.0	5.4
雅居乐	3383 HK	买入	11.28	16.05	442	5.5	4.0	4.3
合景泰富	1813 HK	买入	10.78	11.40	342	7.6	3.7	5.3
奥园	3883 HK	买入	12.26	14.30	330	12.2	6.6	4.8
时代中国	1233 HK	买入	14.98	15.60	291	5.6	4.9	4.0
禹洲	1628 HK	买入	4.10	5.19	214	4.7	4.1	3.5
中骏置业	1966 HK	买入	4.37	4.83	183	4.5	4.4	4.2
中海海洋	81 HK	买入	5.17	5.23	177	6.9	4.8	4.3
弘阳地产	1996 HK	买入	2.56	3.37	85	3.5	4.6	3.9
绿城服务	2869 HK	买入	7.98	7.50	223	42.1	34.1	25.6
雅生活	3319 HK	买入	26.35	25.89	351	38.1	27.8	19.9
中海物业	2669 HK	持有	5.06	3.33	166	41.5	31.6	25.3
易居(中国)	2048 HK	买入	7.91	12.82	110	8.8	8.1	6.3
河北建设	1727 HK	买入	4.74	7.30	83	6.7	6.2	5.1
<b>科技硬件</b>								
舜宇光学	2382 HK	买入	137.90	140.00	1,513	54.3	39.5	27.1
立讯精密 - A	002475 CH	买入	35.39	32.10	1,893	38.1	27.4	22.1
鸿腾精密	6088 HK	买入	2.61	3.77	180	8.5	7.4	6.5
通达集团	698 HK	买入	0.91	0.91	59	10.1	8.0	6.0
东江集团	2283 HK	买入	3.81	4.09	32	7.8	6.6	5.6
瑞声科技	2018 HK	卖出	65.45	29.61	791	26.7	22.6	21.0
小米集团	1810 HK	持有	10.24	9.12	2,460	18.4	16.4	13.5
比亚迪电子	285 HK	持有	15.32	10.36	345	13.9	12.6	11.6
丘钛科技	1478 HK	买入	13.00	16.67	149	25.9	19.4	16.2
歌尔声学 - A	002241 CH	持有	20.29	9.10	658	50.7	42.3	36.9
<b>互联网</b>								
腾讯	700 HK	买入	377.80	420.00	36,089	42.9	36.8	29.2
阿里巴巴	BABA US	买入	214.83	224.10	5,763	39.6	32.6	25.6
百度股份	BIDU US	买入	128.83	147.60	446	13.6	14.6	11.5
拼多多	PDD US	买入	37.89	35.00	440	亏损	亏损	64.5
陌陌公司	MOMO US	买入	35.17	45.00	73	14.6	12.8	10.4
欢聚时代	YY US	买入	56.38	73.90	46	7.9	7.6	6.5
IGG	799 HK	持有	5.67	11.00	71	5.2	5.2	4.8
汇量科技	1860 HK	买入	3.21	4.97	49	20.6	10.3	5.9
同程艺龙	780 HK	买入	12.78	19.71	271	21.6	15.1	11.6
兑吧	1753 HK	买入	5.15	6.35	57	25.0	13.1	8.8
完美世界 - A	002624 CH	买入	40.79	49.00	527	25.7	22.3	19.7
三七互娱 - A	002555 CH	买入	25.55	30.00	540	25.8	22.4	19.5
<b>快递</b>								
中通快递	ZTO US	买入	23.08	22.17	180	28.9	26.8	23.2

顺丰 - A	002352 CH	买入	38.01	36.63	1,678	48.1	31.7	27.2
<b>教育</b>								
睿见教育	6068 HK	买入	3.23	4.40	66	19.0	16.9	13.1
东方教育	667 HK	买入	14.84	16.30	325	42.4	31.7	25.0
卓越教育	3978 HK	买入	3.62	3.41	31	21.3	21.1	13.8
新华教育	2779 HK	买入	2.65	4.50	43	13.8	13.7	9.4
希望教育	1765 HK	买入	1.35	1.96	90	21.8	17.0	12.4
<b>银行</b>								
工商银行 - H	1398 HK	买入	5.97	7.50	22,803	6.5	6.2	5.8
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.88	7.80	20,515	6.4	6.1	5.7
建设银行 - H	939 HK	买入	6.68	9.10	16,827	6.0	5.6	5.3
建设银行 - A	601939 CH	买入	7.19	8.80	15,138	6.4	6.0	5.7
农业银行 - H	1288 HK	买入	3.41	4.70	14,143	5.2	5.1	4.7
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.69	5.10	12,723	5.6	5.5	5.1
中国银行 - H	3988 HK	买入	3.33	4.60	11,383	5.1	4.8	4.5
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.67	4.70	10,240	5.6	5.3	5.0
中信银行 - H	998 HK	买入	4.68	5.90	3,017	4.8	4.5	4.2
中信银行 - A	601998 CH	买入	6.13	6.70	2,714	6.2	5.9	5.6
交通银行 - H	3328 HK	持有	5.50	6.20	4,356	5.1	4.9	4.7
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.57	6.50	3,919	5.2	4.9	4.7
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.82	6.30	2,948	4.2	4.4	4.2
民生银行 - A	600016 CH	持有	6.25	6.60	2,652	4.5	4.8	4.6
光大银行 - H	6818 HK	买入	3.66	4.90	2,407	5.4	5.3	4.9
光大银行 - A	601818 CH	买入	4.39	4.50	2,165	7.2	7.1	6.5
平安银行 - A	000001 CH	买入	16.24	21.20	3,152	10.3	9.1	7.8
<b>券商</b>								
中信证券	6030 HK	买入	16.68	18.70	2,901	19.4	15.7	13.2
中金公司	3908 HK	买入	14.16	17.20	619	15.3	14.3	12.3
HTSC	6886 HK	买入	13.10	14.90	1,771	17.8	14.0	12.0
中信建投	6066 HK	买入	6.52	7.20	1,975	14.3	10.3	9.1
海通证券	6837 HK	买入	8.81	10.40	1,620	17.6	9.9	10.0
广发证券	1776 HK	持有	9.20	9.80	1,095	14.7	8.7	8.5
中国银河	6881 HK	持有	4.39	4.50	960	14.1	8.8	8.0
<b>保险</b>								
中国太保	2601 HK	买入	30.45	38.69	3,431	13.7	8.9	7.9
中国人寿 - H	2628 HK	买入	21.35	27.88	9,371	48.7	12.0	10.0
中国人寿 - A	601628 CH	买入	33.62	37.52	8,430	85.5	21.0	17.6
众安在线	6060 HK	持有	28.40	28.18	417	亏损	亏损	亏损
中国太平	966 HK	买入	19.04	26.14	684	10.3	8.3	7.4
新华保险 - H	1336 HK	买入	32.70	43.95	1,424	11.6	8.2	7.3
新华保险 - A	601336 CH	持有	46.85	55.22	1,281	18.4	13.0	11.6
中国人民保险	1339 HK	买入	3.26	4.33	3,153	9.7	5.3	5.0
中国财险	2328 HK	持有	9.54	9.64	2,122	11.7	6.7	7.7
<b>机械及设备</b>								
潍柴动力-H	2338 HK	买入	15.40	17.90	1,283	12.8	11.2	10.4
潍柴动力-A	000338 CH	买入	14.77	15.90	1,154	13.7	12.0	11.1
中国重汽	3808 HK	买入	15.30	19.40	422	8.7	8.1	7.5
中国龙工	3339 HK	持有	2.33	1.90	100	7.7	6.1	6.7
三一国际	631 HK	买入	4.24	5.00	131	19.0	13.6	11.0
中联重科 - H	1157 HK	买入	6.40	7.65	549	21.3	9.9	8.4
中联重科 - A	000157 CH	买入	6.39	7.28	494	23.7	11.0	9.4
三一重工 -A	600031 CH	买入	15.69	19.00	1,322	19.9	11.6	9.9

恒立液壓 - A	601100 CH	買入	46.80	54.00	413	49.3	32.5	26.3
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	71.48	72.00	248	51.8	41.3	29.9
兗煤澳大利亞	3668 HK	買入	15.24	24.00	201	4.1	5.0	5.2
中集車輛	1839 HK	買入	6.01	6.90	106	7.1	6.3	6.4
興達國際	1899 HK	賣出	2.20	1.95	34	10.4	12.3	11.6
津上機床中國	1651 HK	買入	6.98	11.00	27	6.5	6.5	5.2

**新能源/公用**

信義光能	968 HK	持有	5.38	4.08	435	21.6	19.2	17.4
龍源電力	916 HK	持有	4.82	5.00	387	8.8	7.3	6.8
華能新能源	958 HK	持有	3.04	2.47	321	9.4	7.0	6.8
金風科技 - H	2208 HK	買入	8.69	12.06	516	8.9	11.1	8.6
金風科技 - A	002202 CH	買入	11.69	16.28	464	11.9	15.0	11.5
華電福新	816 HK	買入	1.57	2.00	132	5.9	4.9	3.9
偉能集團	1608 HK	買入	2.52	2.90	65	30.4	26.0	19.2
新天綠色能源	956 HK	買入	2.25	3.20	84	6.1	5.6	5.0
天倫燃氣	1600 HK	買入	7.22	10.62	72	12.5	6.8	6.1
隆基股份 - A	601012 CH	買入	24.23	32.37	914	26.1	19.4	16.0
中國燃氣	384 HK	買入	29.55	38.00	1,542	18.1	15.6	13.4

**非必需消費**

普拉達	1913 HK	買入	32.05	31.39	820	44.9	36.3	38.1
都市丽人	2298 HK	賣出	1.04	1.16	23	5.5	13.8	11.0
榮威國際	3358 HK	買入	3.08	4.20	33	9.7	7.3	5.8
安踏體育	2020 HK	買入	73.65	91.46	1,990	43.3	31.2	24.6
大家樂	341 HK	持有	18.52	18.26	108	18.3	24.5	21.3
海底撈	6862 HK	買入	32.45	37.56	1,720	93.7	58.6	41.4
波司登	3998 HK	買入	3.16	4.83	343	27.2	19.5	15.3
李寧	2331 HK	買入	24.80	24.43	574	76.2	38.5	32.5
特步國際	1368 HK	買入	4.19	5.09	105	12.7	13.1	11.2
江南布衣	3306 HK	買入	10.32	15.52	54	9.9	9.0	8.0
中國利郎	1234 HK	買入	6.27	11.89	75	9.0	7.8	6.9
美的集團 - A	000333 CH	買入	57.27	75.33	3,974	18.8	15.7	13.7

**醫藥**

石藥集團	1093 HK	買入	18.62	23.80	1,161	34.1	26.1	21.4
三生製藥	1530 HK	買入	10.34	17.70	263	23.8	18.2	15.0
復宏漢霖 - B	2696 HK	買入	40.00	61.10	217	N/A	N/A	N/A
中國中藥	570 HK	買入	3.71	7.10	187	11.2	9.7	7.8
綠葉製藥	2186 HK	持有	5.79	7.70	189	17.2	15.4	13.7
東陽光藥	1558 HK	持有	40.65	41.20	182	24.4	20.8	18.2
神威藥業	2877 HK	買入	7.87	11.30	65	11.4	10.5	9.7
康臣藥業	1681 HK	買入	4.70	8.40	41	7.7	7.2	6.4
昊海生物科技	6826 HK	持有	46.00	45.20	148	15.9	16.6	14.5
瑞慈醫療	1526 HK	買入	0.88	2.80	14	11.3	8.8	5.6
康華醫療	3689 HK	買入	4.65	13.10	16	8.1	6.8	5.9
香港醫思醫療	2138 HK	買入	5.28	7.26	52	14.3	13.2	11.5
愛康醫療	1789 HK	買入	8.99	7.20	95	57.6	36.7	28.8
泰格醫藥	2269 HK	買入	100.00	86.79	1,293	24.7	42.3	31.8
藥明康德	288 HK	買入	7.92	116.64	1,166	37.2	63.9	48.0
藥明生物	151 HK	買入	7.35	106.18	913	172.5	119.6	83.1

**必需消費**

萬洲國際	288 HK	買入	7.92	9.60	1,166	14.2	12.1	11.3
中國旺旺	151 HK	買入	7.35	7.70	913	23.6	20.8	20.1
蒙牛乳業	2319 HK	買入	31.95	37.00	1,257	38.0	28.8	24.2
伊利股份	600887 CH	買入	29.85	34.04	1,820	30.8	27.7	24.6

**交通运输及租賃**

国银租賃	1606 HK	持有	1.39	1.90	176	6.3	5.8	5.1
中銀航空租賃	2588 HK	持有	77.70	71.95	539	11.1	10.1	8.9
海通恒信	1905 HK	买入	1.58	1.94	130	8.2	8.9	8.3
中国国航 - H	753 HK	买入	7.67	9.28	1,347	12.9	11.4	10.2
中国国航 - A	601111 CH	买入	9.00	10.40	1,211	16.8	15.0	13.4
吉祥航空 - A	603885 CH	买入	14.10	15.03	277	20.6	20.2	19.0
东方航空 - H	670 HK	买入	4.13	5.80	879	19.9	8.5	7.3
东方航空 - A	600115 CH	买入	5.34	6.86	791	28.6	12.2	10.5
南方航空 - H	1055 HK	买入	5.28	6.08	843	17.5	10.9	8.7
南方航空 - A	600029 CH	持有	6.79	7.63	758	25.1	15.7	12.5
湾区发展	737 HK	买入	3.78	4.88	116	17.4	16.0	13.2
新创建	659 HK	买入	11.12	15.40	435	10.7	10.0	8.1

**汽车**

广汽集团	2238 HK	买入	9.34	9.67	1,189	8.9	6.4	6.0
吉利汽车	175 HK	买入	14.80	16.35	1,356	11.2	9.7	9.1
东风集团股份	489 HK	持有	7.28	8.20	627	3.9	3.4	3.0
长城汽车	2333 HK	持有	5.65	4.99	757	15.4	12.7	10.3
上汽集团	600104 CH	持有	23.70	25.59	2,769	9.2	8.5	8.0
中升控股	881 HK	买入	31.00	33.80	704	17.4	14.1	11.4
美东汽车	1268 HK	买入	9.90	11.30	115	27.8	21.7	14.8
永达汽车	3669 HK	持有	7.06	6.60	130	10.4	8.7	6.8

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至2019年12月23日

## 免責聲明及披露

### 分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告30日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告3個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

### 披露

招銀國際證券或其關聯機構曾在過去12個月內與本報告內所提及發行人有投資銀行業務的關係。

### 招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來12個月的潛在漲幅超過15%
持有	: 股價於未來12個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來12個月的潛在跌幅超過10%
未評級	: 招銀國際證券並未給予投資評級

### 招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑輸大市指標

### 招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀國際證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

### 重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀國際證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀國際證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他投資銀行相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

#### 對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)不時修訂之英國2000年金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀國際證券書面授權不得提供給其他任何人。

#### 對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規則15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。

#### 對於在新加坡的收件人

本報告由CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司註冊號201731928D) 在新加坡分發。CMBISG是在《財務顧問法案》(新加坡法例第110章)下所界定，並由新加坡金融管理局監管的豁免財務顧問公司。CMBISG可根據《財務顧問條例》第32C條下的安排分發其各自的外國實體，附屬機構或其他外國研究機構編寫的報告。如果報告在新加坡分發給非《證券與期貨法案》(新加坡法例第289章)所定義的認可投資者，專家投資者或機構投資者，則CMBISG僅會在法律要求的範圍內對這些人士就報告內容承擔法律責任。新加坡的收件人應致電(+65 6350 4400) 聯繫CMBISG，以瞭解由本報告引起或與之相關的事宜。