

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **疫情外國擴散，避險情緒續升。** 港股上週五下挫，新冠肺炎在日韓等其他國家擴散，市場避險情緒升溫，恒指跌 300 點或 1.09%，主板成交 1,003 億港元。權重股騰訊(700 HK)跌 2.2%。收市後，恒指公司公布季度檢討結果，恒指成份股不變，國指成份股納入舜宇(2382 HK)及海螺創業(586 HK)，剔除人保(1339 HK)及中車(1766 HK)。上週五美股亦下挫，道指跌 0.78%，納指急跌 1.79%。資金繼續流向避險資產，金價升 1.5%，美國 30 年期國債孳息創新低。港股之美國預託證券(ADR)則較本港收市價變化不大。不過，今晨道指期貨再跌逾 1%，或將拖累港股氣氛。恒指已連續四天收於 250 天綫(27,676)之下，確認走勢轉弱，料短期將下試月初之上升裂口 26,900-27,000。

每日一股：兌吧(1753 HK)

■ **基本因素：**兌吧是中國領先的互動式效果廣告平台運營商，及線上業務用戶運營 SaaS（軟件即服務）供應商。由於消費需求受疫情拖累，廣告行業亦短期受壓，尤其是來自中小企及線下消費之公司如汽車及零售等客戶之營業額。但線上遊戲、線上教育等行業之廣告投放仍較穩定，而我們預期兌吧之廣告業務將由 2 月底開始逐步復甦，主要由電商平台及抖音等短視頻帶動。兌吧股價今年以來大跌三成，應已頗大程度反映了疫情的影響。隨着廣告業務開始復甦，股價亦有望回穩。估計公司 2019 年純利增長近 90%，預測市盈率 9.9 倍。

■ **技術分析：**股價營造小型“頭肩底”，上週五上試頸綫，若確認突破，量度目標約 4.65 元。

■ **買入：3.83 元 目標：4.65 元 止損：3.42 元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

經濟及行業速評

■ **疫情下之政策扶持。** 新冠肺炎拖累內地經濟，穩增長政策主要包括財政、貨幣及行業層面。貨幣政策方面，我們的經濟師估計今年內 1 年/5 年期 LPR 將再下調 15/5 基點，至 3.90%/4.70%；RRR 將再下調 1 個百分點；貸款指引更具針對性地支持中小企、個別地區及行業。財政政策方面，政府已公布減稅降費等措施支持企業，我們估計財赤比率將由去年之 2.8% 增至 3.0% 以加強財政開支，新發行地方政府專項債將由去年之 2.15 萬億元人民幣增至 3.35 萬億元。個別行業的政策，應關注互聯網、醫療及汽車之振興消費政策。

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	27,309	-1.09	-3.13
恒生國企	10,791	-1.13	-3.38
上證綜指	3,040	0.31	-0.34
深證綜指	1,907	1.12	10.70
深圳創業板指數	2,227	1.82	23.83
美國道瓊斯	28,992	-0.78	1.59
美國標普 500	3,338	-1.05	3.31
美國納斯達克	9,577	-1.79	6.73
德國 DAX	13,579	-0.62	2.49
法國 CAC	6,030	-0.54	0.86
英國富時 100	7,404	-0.44	-1.84
日本日經 225	23,387	-0.39	-1.14
澳洲 ASX 200	7,139	-0.33	6.81
台灣加權	11,686	-0.33	-2.59

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	37,592	-0.80	-3.89
恒生公用事業	16,120	-1.44	-0.70
恒生地產	36,674	-1.50	-8.75
恒生工商業	56,221	-0.38	-0.64

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)	9.0
深港通(南下)	1.7
滬港通(北上)	(8.8)
深港通(北上)	27.4

資料來源：彭博

招銀國際證券模擬股票投資組合

股份	代碼	行業	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	買入價 (交易貨幣)	收市價 (交易貨幣)	總回報 (連股息)	占組合比重
騰訊控股	700 HK	科網	36.6	29.7	0.2	113.9	401.0	254.7%	9.5%
領展房地產基金	823 HK	房地產基金	26.8	24.9	3.7	46.04	76.45	90.1%	6.2%
中國太保	2601 HK	保險	7.9	8.3	4.1	31.92	27.80	-12.9%	6.2%
友邦保險	1299 HK	保險	19.1	17.4	1.5	47.00	79.10	70.8%	7.4%
平安銀行	000001 CH	銀行	9.4	8.2	1.4	17.15	15.58	-9.8%	7.2%
中國光大銀行	6818 HK	銀行	4.4	4.1	5.5	3.67	3.32	-9.5%	7.2%
弘陽地產	1966 HK	地產	5.0	3.7	4.3	2.60	2.48	-4.5%	2.8%
新天綠色能源	956 HK	新能源	4.7	4.2	6.9	2.13	2.05	2.0%	5.0%
蒙牛乳業	2319 HK	食品	22.0	22.9	0.7	31.71	29.55	-6.8%	4.7%
中國生物製藥	1177 HK	醫藥	39.1	33.7	0.7	10.87	11.28	3.8%	4.2%
三一國際	631 HK	機械	14.9	11.3	2.1	2.99	4.78	62.3%	7.4%
安踏體育	2020 HK	服裝	31.2	24.3	0.8	39.24	69.90	80.1%	7.1%
希望教育	1765 HK	教育	22.4	16.4	1.0	1.24	1.71	38.2%	5.2%
雅生活服务	3319 HK	物業管理	37.9	26.9	0.5	13.06	36.15	176.9%	12.9%
中联重科	1157 HK	機械	10.4	8.8	4.4	4.96	6.46	30.1%	4.8%
鴻騰精密科技	6088 HK	科技	8.2	7.4	2.9	4.56	2.42	-46.9%	2.1%
現金									0.0%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								67.7%	
組合整體回報 (2020年度)								1.6%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2020 年 2 月 21 日)

招銀國際證券於 2014 年 1 月 13 日成立模擬股票投資組合。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，并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。

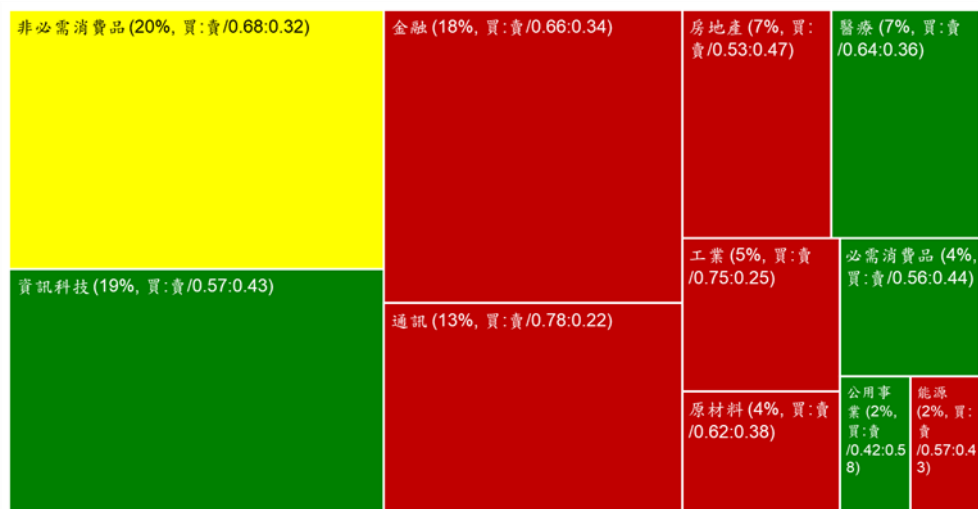
模擬投資組合僅屬非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去的表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，并諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

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、關聯方或僱員，可能持有模擬投資組合內所述或有關之證券，并可能不時進行買賣，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 – 21/2/2020

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≥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≤總買賣金額的 45%

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名稱	代碼	評級	收市價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	市值(億元) (當地貨幣)	市盈率		
						FY0	FY1	FY2
房地產								
萬科企業 - H	2202 HK	買入	30.40	35.90	3,633	8.9	7.5	6.4
萬科企業 - A	000002 CH	買入	29.25	33.92	3,277	9.6	8.1	6.9
保利地產 - A	600048 CH	買入	15.33	20.72	1,829	9.6	7.4	5.9
中國海外發展	688 HK	持有	27.10	28.36	2,969	6.6	6.0	6.0
碧桂園	2007 HK	買入	10.58	15.20	2,312	5.9	5.0	4.5
華潤置地	1109 HK	買入	35.15	42.15	2,507	9.0	7.7	8.1
龍湖集團	960 HK	持有	36.40	26.06	2,178	11.8	10.8	9.9
世茂房地產	813 HK	持有	27.30	28.64	944	9.3	6.5	5.5
龍光地產	3380 HK	買入	13.00	12.16	716	7.9	6.1	5.4
雅居樂集團	3383 HK	買入	11.18	16.05	438	5.5	3.9	4.2
合景泰富集團	1813 HK	買入	11.30	11.40	359	7.9	3.8	5.5
中國奧園	3883 HK	買入	11.16	14.30	300	11.1	6.0	4.4
時代中國控股	1233 HK	買入	14.30	15.60	278	5.3	4.6	3.8
禹洲地產	1628 HK	買入	4.02	5.19	210	4.6	4.1	3.5
中駿集團控股	1966 HK	買入	4.35	4.83	182	4.4	4.3	4.1
中國海外宏洋集團	81 HK	買入	5.61	7.72	192	7.5	5.2	4.6
弘陽地產集團有限公司	1996 HK	買入	2.48	3.37	82	3.4	4.5	3.8
綠城服務	2869 HK	買入	10.00	7.50	279	52.8	42.7	32.0
雅生活服務 - H	3319 HK	買入	36.15	25.89	482	52.3	38.1	27.2
中海物業	2669 HK	持有	6.25	3.33	205	51.2	39.1	31.3
易居企業控股	2048 HK	買入	7.21	12.82	100	8.0	7.3	5.8
河北建設 - H	1727 HK	買入	4.89	7.30	86	7.0	6.4	5.2
科技硬件								
舜宇光學科技	2382 HK	買入	128.90	140.00	1,414	50.7	36.9	25.4
立訊精密 - A	002475 CH	買入	50.35	32.10	2,693	54.1	39.0	31.5
鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	2.42	3.77	167	7.9	6.9	6.1
通達集團	698 HK	買入	0.85	1.15	55	8.5	5.9	5.1
東江集團控股	2283 HK	買入	3.43	4.09	29	7.0	5.9	5.0
瑞聲科技	2018 HK	賣出	56.45	29.61	682	23.0	19.5	18.1
小米集團	1810 HK	持有	12.72	11.47	3,054	22.8	20.4	16.8
比亞迪電子	285 HK	買入	16.40	18.40	370	14.9	13.5	12.5
丘鈦科技	1478 HK	買入	12.42	16.67	144	24.8	18.6	15.5
歌爾股份 - A	002241 CH	持有	25.37	9.10	823	63.4	52.9	46.1
互聯網								
騰訊控股	700 HK	買入	401.00	420.00	38,307	45.5	39.1	31.0
阿里巴巴	BABA US	買入	212.59	224.10	5,703	39.2	32.2	25.4
百度股份有限公司	BIDU US	買入	129.80	147.60	450	13.7	14.7	11.6
拼多多公司	PDD US	買入	34.57	35.00	402	虧損	虧損	58.9
陌陌公司	MOMO US	買入	29.83	45.00	62	12.4	10.8	8.8
歡聚集團	YY US	買入	58.85	73.90	48	8.2	7.9	6.8
IGG	799 HK	持有	5.99	11.00	75	5.5	5.5	5.1
匯量科技	1860 HK	買入	3.60	4.97	55	23.1	11.5	6.6
同程藝龍	780 HK	買入	11.72	19.71	250	19.8	13.8	10.6
兒吧	1753 HK	買入	3.88	6.35	42	18.8	9.9	6.6
完美世界 - A	002624 CH	買入	50.00	49.00	646	31.4	27.3	24.2
三七互娛 - A	002555 CH	買入	37.29	30.00	788	37.7	32.7	28.5
快遞								
中通快遞(開曼)公司	ZTO US	買入	24.72	22.17	193	30.9	28.7	24.9

順豐控股 - A	002352 CH	買入	45.79	36.63	2,021	58.0	38.2	32.7
教育								
睿見教育	6068 HK	買入	3.08	4.40	63	18.2	16.1	12.5
中國東方教育	667 HK	買入	16.06	16.30	352	45.9	34.3	27.0
卓越教育集團	3978 HK	買入	4.15	3.41	35	24.4	24.2	15.8
中國新華教育	2779 HK	買入	2.24	4.50	36	11.7	11.6	8.0
希望教育	1765 HK	買入	1.71	1.96	114	27.6	21.6	15.7
銀行								
工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.52	7.50	21,203	6.0	5.8	5.4
工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.49	7.80	19,123	6.0	5.7	5.4
建設銀行 - H	939 HK	買入	6.46	9.10	16,251	5.8	5.4	5.1
建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.77	8.80	14,657	6.1	5.7	5.3
農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.17	4.70	13,328	4.8	4.7	4.4
農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.49	5.10	12,020	5.3	5.2	4.8
中國銀行 - H	3988 HK	買入	3.19	4.60	11,127	4.8	4.6	4.3
中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.62	4.70	10,036	5.5	5.2	4.9
中信銀行 - H	998 HK	買入	4.19	5.90	2,772	4.3	4.0	3.8
中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.69	6.70	2,500	5.8	5.5	5.2
交通銀行 - H	3328 HK	持有	5.17	6.20	4,147	4.8	4.6	4.4
交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.37	6.50	3,740	5.0	4.8	4.5
民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.46	6.30	2,778	3.9	4.2	4.0
民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.91	6.60	2,506	4.3	4.5	4.3
中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	3.32	4.90	2,156	4.9	4.8	4.4
中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.93	4.50	1,944	6.5	6.4	5.8
平安銀行 - A	000001 CH	買入	15.58	21.20	3,023	9.9	8.7	7.5
券商及交易所								
中信證券 - H	6030 HK	買入	17.92	18.70	3,155	20.9	16.9	14.2
中金公司 - H	3908 HK	買入	15.64	17.20	683	16.9	15.8	13.6
華泰證券 - H	6886 HK	買入	14.48	14.90	1,910	19.7	15.5	13.3
中信建投證券 - H	6066 HK	買入	7.48	7.20	2,570	16.4	11.8	10.5
海通證券 - H	6837 HK	買入	9.00	10.40	1,689	17.9	10.1	10.2
廣發證券 - H	1776 HK	持有	9.99	9.80	1,196	16.0	9.4	9.2
中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.57	4.50	980	14.6	9.1	8.4
香港交易所	388 HK	持有	267.60	248.00	3,375	35.7	35.7	34.3
保險								
中國太保 - H	2601 HK	買入	27.80	38.69	3,178	12.5	8.1	7.2
中國人壽 - H	2628 HK	買入	19.28	27.88	8,869	44.0	10.8	9.0
中國人壽 - A	601628 CH	買入	32.20	37.52	7,999	81.9	20.2	16.8
眾安在線 - H	6060 HK	持有	33.40	28.18	491	虧損	虧損	虧損
中國太平	966 HK	買入	17.10	26.14	615	9.3	7.4	6.6
新華保險 - H	1336 HK	買入	31.25	43.95	1,433	11.0	7.8	7.0
新華保險 - A	601336 CH	持有	47.99	55.22	1,292	18.9	13.4	11.9
中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.94	4.33	3,205	8.8	4.8	4.6
中國財險 - H	2328 HK	持有	8.64	9.64	1,922	10.6	6.1	6.9
機械及設備								
濰柴動力 - H	2338 HK	買入	15.98	17.90	1,301	13.3	11.7	10.8
濰柴動力 - A	000338 CH	買入	14.91	15.90	1,173	13.8	12.1	11.2
中國重汽	3808 HK	買入	15.96	19.40	441	9.1	8.5	7.8
中國龍工	3339 HK	持有	2.24	1.90	96	7.4	5.9	6.5
三一國際	631 HK	買入	4.78	5.60	148	21.4	14.3	11.3
中聯重科 - H	1157 HK	買入	6.46	7.65	557	21.5	10.0	8.5
中聯重科 - A	000157 CH	買入	6.50	7.28	502	24.1	11.2	9.6
三一重工 - A	600031 CH	買入	17.22	19.00	1,451	21.8	12.8	10.8

恒立液壓 - A	601100 CH	買入	54.35	54.00	479	57.2	37.7	30.5
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	75.45	72.00	262	54.7	43.6	31.6
兗煤澳洲有限公司	3668 HK	買入	15.08	24.00	199	4.0	4.9	5.2
中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.76	6.90	102	6.8	6.1	6.2
興達國際	1899 HK	買入	2.35	3.44	36	11.7	9.2	7.5
津上機床中國	1651 HK	買入	7.45	11.00	28	7.0	6.9	5.5

新能源/公用

信義光能	968 HK	買入	6.68	6.62	540	26.7	21.5	15.9
龍源電力 - H	916 HK	持有	4.53	5.00	364	8.3	6.9	6.3
華能新能源 - H	958 HK	持有	3.15	2.47	333	9.7	7.2	7.1
金風科技 - H	2208 HK	買入	8.72	12.06	506	8.9	11.2	8.6
金風科技 - A	002202 CH	買入	11.47	16.28	457	11.7	14.7	11.3
華電福新 - H	816 HK	買入	1.39	2.00	117	5.2	4.3	3.5
偉能集團	1608 HK	買入	2.15	2.90	55	25.9	22.2	16.4
新天綠色能源 - H	956 HK	買入	2.05	3.20	76	5.6	5.1	4.6
天倫燃氣	1600 HK	買入	6.94	10.62	69	12.0	6.6	5.9
隆基股份 - A	601012 CH	持有	33.90	32.37	1,279	36.5	22.6	21.0
中國燃氣	384 HK	買入	30.45	38.00	1,589	18.7	16.1	13.8

非必需消費

普拉達	1913 HK	買入	28.50	31.39	729	39.9	32.3	33.9
都市麗人	2298 HK	賣出	1.16	1.16	26	6.1	15.4	12.3
榮威國際	3358 HK	買入	2.70	4.20	29	8.5	6.4	5.0
安踏體育	2020 HK	買入	69.90	91.46	1,889	41.1	32.5	23.7
大家樂集團	341 HK	持有	17.56	18.26	103	17.3	23.2	20.2
海底撈	6862 HK	買入	33.15	39.83	1,757	95.7	63.8	57.8
九毛九	9922 HK	買入	9.60	10.82	133	171.0	59.7	48.8
波司登	3998 HK	買入	2.61	4.83	282	22.5	16.1	12.6
李寧	2331 HK	買入	23.10	24.43	567	71.0	35.9	30.3
特步國際	1368 HK	買入	3.44	4.47	86	10.5	10.8	9.6
江南布衣	3306 HK	買入	8.71	15.52	45	8.4	7.6	6.8
中國利郎	1234 HK	買入	5.44	11.89	65	7.8	6.8	6.0
JS環球生活	1691 HK	買入	6.89	7.65	235	2,731.9	1,082.4	786.8
美的集團 - A	000333 CH	買入	54.28	75.33	3,794	17.8	14.9	13.0

醫藥

石藥集團	1093 HK	買入	19.02	23.80	1,186	34.8	26.7	21.9
三生製藥	1530 HK	買入	10.24	17.70	260	23.6	18.0	14.8
復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	37.50	61.10	204	N/A	N/A	N/A
東陽光藥 - H	1558 HK	持有	41.90	41.20	188	25.2	21.5	18.8
香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	5.01	7.26	49	13.5	12.5	10.9
愛康醫療	1789 HK	買入	15.20	18.60	160	97.4	54.5	41.3
泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	80.60	86.79	604	32.4	55.6	41.8
藥明康德 - A	603259 CH	買入	112.71	116.64	1,854	45.3	77.8	58.4
藥明生物	2269 HK	買入	116.80	106.18	1,516	201.5	139.7	97.0
亞盛醫藥	6855 HK	買入	27.80	45.80	58	虧損	虧損	虧損
康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	39.90	39.50	66	N/A	63.9	40.7
錦欣生殖	1951 HK	買入	10.46	15.00	255	N/A	55.2	39.1
啟明醫療 - H	2500 HK	買入	44.80	54.90	181	N/A	虧損	365.3

必需消費

萬洲國際	288 HK	買入	8.53	9.60	1,256	15.3	13.1	12.1
中國旺旺	151 HK	買入	6.25	7.70	776	20.1	17.7	17.1
蒙牛乳業	2319 HK	買入	29.55	37.00	1,163	35.2	26.6	22.4
伊利股份 - A	600887 CH	買入	30.71	34.04	1,872	31.7	28.5	25.3

交通運輸及租賃

國銀租賃 - H	1606 HK	持有	1.29	1.90	163	5.8	5.4	4.7
中銀航空租賃	2588 HK	持有	74.75	71.95	519	10.7	9.7	8.6
海通恆信 - H	1905 HK	買入	1.50	1.94	124	7.8	8.4	7.9
中國國航 - H	753 HK	買入	6.85	9.28	1,223	11.5	10.2	9.1
中國國航 - A	601111 CH	買入	8.24	10.40	1,103	15.4	13.7	12.3
吉祥航空 - A	603885 CH	買入	12.97	15.03	255	18.9	18.6	17.5
中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	3.66	5.80	813	17.6	7.5	6.5
中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	5.02	6.86	733	26.9	11.5	9.9
中國南方航空股份 - H	1055 HK	買入	4.55	6.08	768	15.1	9.4	7.5
中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	6.30	7.63	692	23.3	14.5	11.6
灣區發展	737 HK	買入	3.27	4.88	101	15.0	13.8	11.4
新創建集團	659 HK	買入	9.95	15.40	389	9.6	9.0	7.2

汽車

廣汽集團 - H	2238 HK	買入	9.30	9.67	1,214	8.9	6.4	6.0
吉利汽車控股有限公司	175 HK	買入	15.10	16.35	1,390	11.4	9.9	9.3
東風集團股份 - H	489 HK	持有	6.67	8.20	575	3.6	3.1	2.8
長城汽車 - H	2333 HK	持有	5.92	4.99	776	16.1	13.3	10.8
上汽集團 - A	600104 CH	持有	23.85	25.59	2,787	9.3	8.6	8.0
中升控股	881 HK	買入	30.75	33.80	699	17.2	14.0	11.4
美東汽車	1268 HK	買入	11.96	11.30	139	33.5	26.2	17.9
永達汽車	3669 HK	持有	8.34	6.60	154	12.3	10.3	8.0

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至 2020 年 2 月 21 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。而過去的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。

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。