

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

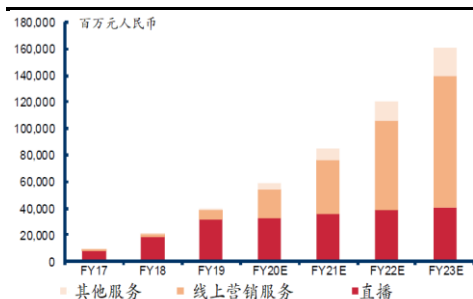
宏观及行业

- **港股窄幅波动，成交跌至一个月新低。**港股昨天窄幅波动，恒指高开203点，收市升194点或0.67%，全日高低波幅仅246点，大市成交跌至逾一个月新低1,546亿港元。科技股领涨，恒生科技指数升3.2%，其中**美团(3690 HK)**涨3.9%。金融股跑输，美国债息稍为回落，香港银行股受压，**友邦保险(1299 HK)**则跌2.5%，是表现最差蓝筹。昨夜美股亦变动不大，市场观望联储局议息，道指收市跌0.39%，纳指升0.09%。美国公布2月份零售销售环比跌3%，远逊市场预期的0.5%跌幅，相信主要受极端天气影响。估计港股今天观望气氛仍然浓厚，成交料维持较低水平，恒指料于29,000上落。
- **联储局将公布议息结果，焦点于对债息上升之回应。**美国联储局公开市场委员会正举行一连两天之议息会议，今晚将公布结果，预期将维持利率和买债规模不变。焦点于会后声明及主席鲍威尔的言论会否讨论近期债息上升，及有否暗示将考虑调整买债计划。由于近期美国债息急升，股市因而受压，联储局言论或会影响债息以至股市走势。

个股速评

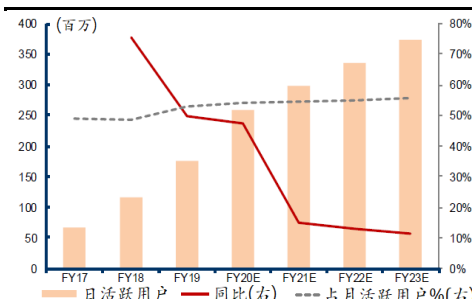
- **快手于短视频和直播具领导地位，首予“买入”评级，目标382港元。**于2020年首九个月，以用户数计，**快手(1024 HK)**于全球直播平台排第一、短视频和直播电商平台排第二，预期能捕捉行业增长机遇。快手之用户群庞大，日活跃用户达3.05亿，我们预期公司将继续扩大用户群及提升变现能力，估计公司收入于20-23年之年均复合增长40%。我们以DCF模型得出目标价382港元，相当于23年预测市盈率48倍。股价近期受市场波动影响，由高位回落逾25%，建议趁低吸纳。潜在催化剂包括：1) 即将公布的业绩；2) 强劲的用户增长数据；3) 可能获纳入港股通；4) 变现能力胜同业；5) 新业务的贡献。

快手收入于20-23年料复合增长40%



资料来源：公司、招银国际证券预测

快手日活跃用户估算



资料来源：公司、招银国际证券预测

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	29,028	0.67	6.60
恒生国企	11,329	1.66	5.50
恒生科技	8,531	3.22	1.25
上证综指	3,447	0.78	-0.76
深证综指	2,197	1.08	-5.70
深圳创业板	2,672	1.06	-9.92
美国道琼斯	32,826	-0.39	7.25
美国标普 500	3,963	-0.16	5.50
美国纳斯达克	13,472	0.09	4.53
德国 DAX	14,558	0.66	6.11
法国 CAC	6,055	0.32	9.08
英国富时 100	6,804	0.80	5.31
日本日经 225	29,921	0.52	9.03
澳洲 ASX 200	6,827	0.80	3.64
台湾加权	16,313	0.39	10.73

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	39,717	-0.94	7.52
恒生工商业	18,419	2.23	5.54
恒生地产	35,079	0.11	9.19
恒生公用事业	47,622	0.14	4.07

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)	25.7
深港通 (南下)	38.9
沪港通 (北上)	32.9
深港通 (北上)	45.4

资料来源：彭博

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2021E	2022E	2021E	2021E	2021E
长仓											
比亚迪股份	002594 CH	汽车	买入	176.47	293.2	66%	65.1	46.1	6.8	10.7	0.2%
中金公司	3908 HK	券商	买入	16.90	23.6	40%	10.0	8.5	1.1	9.9	1.3%
远东宏信	3360 HK	租赁	买入	8.67	10.4	20%	5.8	4.8	0.8	14.2	4.5%
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	11.50	16.0	39%	8.7	7.7	1.4	17.8	4.6%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.98	10.5	32%	16.9	13.6	2.4	15.1	2.4%
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	20.95	22.64	8%	27.0	22.5	3.7	11.2	1.1%
中国利郎	1234 HK	可选消费	买入	5.53	5.89	7%	7.0	6.6	1.4	21.5	9.9%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	58.4	73.1	25%	38.6	31.9	6.7	18.1	0.9%
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.80	3.61	29%	19.9	14.8	2.7	14.2	1.6%
平安好医生	1833 HK	医药	买入	101.90	142.77	40%	亏损	亏损	6.7	-8.3	0.0%
中国人寿	2628 HK	保险	买入	16.44	28.1	71%	6.5	5.9	0.8	11.2	5.5%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	329.6	348*	NA	115.5	69.6	15.4	9.9	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	37.95	44.79	18%	6.2	5.6	0.9	14.6	0.1%
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	63.00	84.6	34%	34.5	26.3	16.6	39.9	0.7%
中国燃气	384 HK	新能源	买入	30.45	37.12	22%	15.0	12.1	3.3	22.3	1.9%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	44.85	49.5*	NA	15.4	13.8	5.2	22.0	0.6%
中兴通讯	763 HK	科技	买入	20.30	28.14	39%	12.7	10.8	1.6	14.0	1.3%
万国数据	9698 HK	软件及IT服务	买入	88.10	127.0	44%	亏损	738.0	4.1	NA	0.0%
中国软件国际	354 HK	软件及IT服务	买入	7.72	11.35	47%	17.5	14.4	2.2	14.0	0.3%

*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16日)

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	33.10	33.92	4,446	8.6	7.6	6.7
	万科企业 - A	000002 CH	买入	32.90	31.36	3,724	9.5	8.4	7.5
	中国海外发展	688 HK	买入	20.90	30.49	2,287	4.9	4.7	4.5
	碧桂园	2007 HK	买入	9.69	13.36	2,135	4.7	4.7	4.0
	华润置地	1109 HK	买入	37.95	44.79	2,706	8.3	9.2	7.6
	龙湖集团	960 HK	持有	48.05	34.27	2,912	13.8	13.5	10.8
	世茂集团	813 HK	买入	25.45	44.94	900	6.9	6.2	5.2
	雅居乐集团	3383 HK	买入	11.02	13.89	432	5.1	4.9	4.1
	合景泰富集团	1813 HK	买入	12.64	17.87	402	3.7	5.2	4.5
	中国奥园	3883 HK	买入	7.67	15.48	207	4.4	2.8	2.5
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.94	16.20	231	3.9	3.3	2.9
	禹洲集团	1628 HK	买入	3.11	4.82	177	3.9	3.4	2.9
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.38	5.60	143	3.6	3.4	2.9
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.88	3.52	96	5.8	5.4	4.1
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.01	5.06	143	5.6	4.7	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	8.45	9.50	272	37.9	29.2	24.5
	雅生活服务	3319 HK	卖出	29.20	31.70	389	19.8	17.2	15.0
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.21	9.40	17	20.8	11.5	8.1
	碧桂园服务	6098 HK	买入	63.00	84.60	1,860	63.4	37.0	28.2
	保利物业	6049 HK	卖出	51.40	53.40	284	38.8	32.9	26.0
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	49.45	69.80	88	13.8	10.3	7.7
	永升生活服务	1995 HK	买入	18.84	28.80	315	63.6	38.1	24.7
	新城悦服务	1755 HK	买入	21.80	29.50	179	30.9	24.3	20.0
	华润万象生活	1209 HK	买入	43.50	52.20	993	100.0	59.4	45.1
	宝龙商业	1756 HK	买入	2.74	30.90	33	44.5	34.3	26.8
	建业新生活	9983 HK	买入	6.31	11.30	79	19.4	12.7	9.1
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	184.00	146.10	2,018	45.2	42.1	31.1
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	38.42	74.20	2,688	43.7	28.9	21.7
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	2.62	4.10	181	9.4	13.9	9.5
	通达集团	698 HK	买入	0.62	0.56	40	10.0	13.5	7.8
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.09	2.33	26	8.5	10.9	8.9
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.85	47.50	518	20.9	27.7	20.2
	小米集团	1810 HK	买入	26.30	31.10	6,628	48.1	41.4	29.5
	比亚迪电子	285 HK	买入	44.85	49.50	1,011	56.7	16.5	14.7
	丘钛科技	1478 HK	买入	14.60	16.60	171	27.5	19.2	15.9
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	27.65	46.00	945	70.9	36.4	24.0
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	28.55	41.20	1,230	23.3	30.3	21.6
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	20.30	26.32	1,468	16.6	21.6	15.4
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	37.40	73.45	267	51.2	30.8	21.0
	深南电路 - A	002916 CH	持有	92.07	129.05	451	126.1	75.8	51.7
	生益科技 - A	600183 CH	买入	22.93	33.69	525	36.0	28.0	20.4
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.19	1.31	2,095	40.0	32.3	25.1
	信维通信 - A	300136 CH	买入	27.90	64.31	270	26.6	22.0	13.6
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	88.90	131.15	166	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	88.10	127.00	1,317	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	7.72	11.35	224	24.5	23.5	18.7
	广联达 - A	002410 CH	买入	59.29	107.26	703	284.6	188.0	105.9
	海康威视 - A	002415 CH	买入	53.30	74.28	4,980	40.1	38.1	31.2
	明源云	909 HK	持有	40.20	48.75	775	351.0	229.1	162.5
	大华股份 - A	002236 CH	持有	21.02	26.72	630	19.8	13.9	15.5
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	630.50	669.00	60,493	57.7	44.5	35.3

	阿里巴巴	BABA US	买入	226.93	338.40	6,152	25.0	19.8	16.5
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	266.78	377.80	895	27.1	22.0	18.7
	拼多多公司	PDD US	买入	160.89	160.00	1,980	亏损	亏损	277.3
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	113.31	173.00	399	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	25.50	30.20	201	亏损	亏损	77.9
	陌陌公司	MOMO US	持有	16.82	15.50	35	6.2	10.0	8.3
	欢聚集团	YY US	买入	115.75	130.00	94	28.1	30.3	26.2
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	44.57	45.00	268	29.0	亏损	107.9
	同程艺龙	780 HK	买入	15.72	19.00	345	20.1	28.2	15.7
	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	19.96	48.90	387	12.6	10.9	9.6
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	24.26	30.00	538	24.5	21.3	18.5
	美团 - W	3690 HK	买入	329.60	348.00	19,408	417.2	392.4	137.9
	友谊时光	6820 HK	买入	2.85	4.00	62	11.9	9.5	7.9
	中手游	302 HK	买入	3.07	4.39	77	9.0	7.3	6.8
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.78	5.80	82	13.5	11.7	10.1
	中国东方教育	667 HK	买入	16.50	19.30	362	36.0	56.7	27.6
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.82	4.44	24	13.0	15.2	9.7
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	15.45	26.08	8	N/A	374.8	203.8
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.22	2.97	36	10.8	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	15.54	24.60	3,328	13.8	11.8	10.2
	中金公司 - H	3908 HK	买入	16.90	22.40	1,984	15.3	12.2	11.3
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.50	18.80	1,670	9.9	9.0	7.8
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	9.71	15.30	2,575	12.1	8.7	8.1
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.13	9.40	1,606	7.7	8.6	7.3
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.02	8.90	1,290	10.0	10.0	9.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.67	4.20	974	8.1	6.8	6.1
	香港交易所	388 HK	持有	453.20	265.00	5,746	60.5	57.1	50.4
	中银航空租赁有限公司	2588 HK	买入	78.10	73.50	542	9.9	8.6	7.6
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	35.45	38.52	4,507	10.4	10.2	8.9
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.44	28.14	9,326	7.2	7.8	6.8
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	32.60	38.04	7,813	15.9	17.2	15.1
	众安在线 - H	6060 HK	买入	53.10	49.92	780	亏损	65.2	50.1
	中国太平	966 HK	买入	17.16	20.54	617	9.3	7.2	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	30.60	41.60	1,612	5.9	6.5	6.1
	新华保险 - A	601336 CH	持有	52.04	53.51	1,350	11.1	12.3	11.5
	中国平安	2318 HK	买入	97.85	96.06	18,330	11.6	13.1	11.2
	中国平安 - A	601318 CH	买入	85.40	86.21	15,356	10.2	10.1	8.9
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.52	4.33	2,800	7.5	4.1	3.9
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.49	9.06	1,444	5.3	5.9	4.3
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	21.50	20.80	1,859	16.8	15.9	13.3
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	20.15	17.90	1,557	17.5	16.7	13.9
	中国重汽	3808 HK	买入	24.00	28.30	663	17.8	10.6	9.9
	中国龙工	3339 HK	买入	2.88	4.01	123	6.8	7.4	7.2
	三一国际	631 HK	买入	7.98	5.89	250	23.9	22.3	18.1
	三一重工 - A	600031 CH	买入	35.20	49.50	2,986	25.9	19.1	15.6
	中联重科 - H	1157 HK	买入	11.50	16.00	1,236	17.8	11.1	9.3
	中联重科 - A	000157 CH	买入	12.48	17.80	1,035	21.5	13.4	11.2
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	84.23	143.00	1,100	85.1	50.4	38.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	91.99	117.00	447	64.3	46.5	33.1
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.20	9.20	109	7.3	8.7	7.8
	兴达国际	1899 HK	买入	2.16	3.19	35	10.2	9.7	8.4
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	31.46	40.20	404	62.9	49.9	35.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	92.82	138.00	298	78.0	52.1	33.0

新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	14.44	11.70	1,272	47.7	34.7	24.0
	龙源电力 - H	916 HK	买入	9.69	138.00	779	78.0	52.1	33.0
	金风科技 - H	2208 HK	买入	15.24	11.70	683	47.7	34.7	24.0
	金风科技 - A	002202 CH	持有	13.71	15.00	572	16.2	14.8	11.9
	伟能集团	1608 HK	买入	2.19	4.00	58	19.8	11.3	7.6
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.66	2.84	273	6.6	6.3	5.7
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.47	8.31	75	8.4	7.8	6.3
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	81.60	90.00	3,078	55.5	36.2	26.3
	中国燃气	384 HK	买入	30.45	37.12	1,587	17.3	14.9	12.6
	新奥能源	2688 HK	买入	122.50	120.00	1,382	24.3	22.1	18.5
	华润燃气	1193 HK	持有	41.20	42.00	953	19.7	16.1	13.6
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	52.25	32.82	1,337	58.8	亏损	66.9
	安踏体育	2020 HK	买入	121.10	101.84	3,274	56.7	56.5	38.8
	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	56.20	53.56	2,979	114.0	286.1	57.8
	九毛九	9922 HK	买入	28.85	20.88	419	217.7	亏损	72.5
	百胜中国	9987 HK	买入	486.80	516.05	2046.54	241.2	247.8	216.5
	波司登	3998 HK	买入	3.45	3.26	373	27.5	22.9	19.4
	李宁	2331 HK	买入	45.40	36.52	1,130	67.7	64.1	46.2
	特步国际	1368 HK	买入	3.66	3.63	93	10.9	18.0	13.1
	江南布衣	3306 HK	买入	12.84	9.57	67	12.3	17.2	14.0
	中国利郎	1234 HK	买入	5.53	5.89	66	7.3	9.7	7.5
	JS 环球生活	1691 HK	买入	20.95	14.10	732	64.3	32.5	29.8
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	31.35	26.91	3,131	28.0	32.5	29.6
	美的集团 - A	000333 CH	买入	82.58	86.57	5,815	23.1	23.6	19.1
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.03	13.04	669	42.4	25.5	19.9
	百联股份 - A	600827 CH	持有	18.35	14.06	306	34.2	287.5	45.7
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.92	10.10	1,188	14.9	23.4	18.9
	三生制药	1530 HK	买入	7.49	17.70	191	17.2	13.2	10.8
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	37.85	60.61	206	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.13	41.20	80	5.5	4.7	4.1
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.86	7.26	73	18.5	17.2	14.9
	爱康医疗	1789 HK	买入	11.00	17.90	123	38.0	31.8	22.9
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	127.31	187.23	1,101	101.1	57.7	72.7
	药明康德 - A	603259 CH	买入	130.50	218.73	3,178	102.7	99.2	69.3
	药明生物	2269 HK	买入	91.25	196.85	3,842	99.8	72.4	50.5
	亚盛医药	6855 HK	买入	34.00	70.70	86	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	35.65	39.30	59	N/A	106.6	74.4
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.42	15.51	387	N/A	98.8	60.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	19.02	16.21	285	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	101.90	142.10	1,169	亏损	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	23.75	19.38	88	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	54.66	52.57	39	N/A	17.0	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	12.90	25.52	64	41.6	31.3	21.8
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	61.80	95.67	273	N/A	亏损	123.2
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	7.29	8.70	1,075	10.0	11.2	9.5
	中国旺旺	151 HK	买入	6.04	7.36	732	18.4	15.8	15.1
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	44.00	42.00	1,737	39.9	48.1	29.3
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.02	45.90	2,373	33.9	32.1	27.1
	中国飞鹤	6186 HK	买入	20.75	24.00	1,854	41.6	28.3	21.9
	高鑫零售	6808 HK	买入	6.91	15.60	659	20.9	18.1	15.5
	家家悦 - A	603708 CH	持有	23.39	41.44	142	31.1	26.1	21.7
	华润啤酒	291 HK	买入	58.40	73.10	1,895	59.9	57.4	41.3
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	65.50	78.10	1,065	35.9	30.6	27.0
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	75.16	78.70	892	46.0	39.2	34.5

	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2010.50	2313.00	25,256	55.5	46.7	38.0
	五粮液 - A	000858 CH	买入	262.41	347.50	10,186	51.1	40.9	34.1
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	8.82	13.70	345	147.0	7.7	6.7
快递	中通快递	ZTO US	买入	32.83	37.70	281	31.7	41.2	30.6
	中通快递	2057 HK	买入	251.00	292.00	2,147	31.1	40.4	30.0
	顺丰控股	002352 CH	买入	92.00	114.00	4,192	69.7	56.8	44.2
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	7.18	12.10	1,144	10.0	8.3	7.7
	吉利汽车	175 HK	买入	23.95	35.00	2,352	22.4	20.7	20.1
	东风集团股份	489 HK	持有	7.38	12.00	636	4.4	4.6	4.2
	长城汽车	2333 HK	持有	22.15	17.00	2,849	40.5	52.3	35.5
	上汽集团	600104 CH	持有	20.31	33.90	2,373	9.3	11.0	8.9
	中升控股	881 HK	买入	52.15	64.30	1,191	23.6	19.3	17.0
	美东汽车	1268 HK	买入	33.90	33.70	422	63.4	48.3	41.1
	永达汽车	3669 HK	买入	12.86	11.10	254	16.1	12.7	10.9
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	191.00	300.00	5,821	382.0	285.1	183.7
	比亚迪股份	002594 CH	买入	176.47	293.20	4,877	352.9	263.4	169.7

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 3 月 16 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。