

2010 年 11 月 24 日星期三

招银证券研究部

重点新闻

1. 朝韩昨日下午在有争议的“北方界线”附近发生交火

韩国和朝鲜 23 日下午在延坪岛附近发生炮战，目前为止已有 2 名韩国军人死亡，重伤 2 人，轻伤 10 人。据悉目前韩国军队已启动了局部冲突的最高防范机制，在全军范围加强戒备态势，并出动空军战斗机前往事发地点进行警戒。

据悉炮击是由韩国“护国军演”引发，朝鲜当天上午向韩方发去通知声称，若韩军在军演中向朝方领海进行射击，朝方决不会坐视。而韩国联合参谋本部当日表示，韩军军演并没有越过边界，指责朝鲜违反停战协定。

2. 发改委紧急布署六项物价调控政策

据发改委网站昨日发布的消息，国家发展改革委发出紧急通知，要求各地价格主管部门认真贯彻落实《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》精神，切实履行职能，进一步做好价格调控监管工作。其中包括六方面的内容：第一，加强价格监测预警；第二，努力保障重要商品生产和市场供应，降低农产品流通成本；第三，加大清费降价工作力度；第四，妥善安排好困难群众生活，抓紧建立社会救助和保障标准与物价挂钩联动的机制；第五，加强价格监督检查，建立健全价格调控监管机制；第六，建立大中城市蔬菜价格指数通报制度。

3. 内地四大行本月新增信贷已突破 2,000 亿元

据路透社报道，按照中国内地今年 7.5 万亿的信贷目标，11 和 12 月全行业仅剩下 6,200 亿元的额度。工商银行等四大国有商业银行截至本月 20 日止，新增人民币贷款已略超 2,000 亿元。四大行通常占全社会新增信贷的比例在 40-50% 以上，且最后一周全社会的信贷投放速度仍难放缓，中国年初设定的 7.5 万亿元新增信贷的目标料将被突破。

4. 欧元区 11 月 PMI 上升至 55.4 点，高于预期

研究机构 Markit Economics 公布，11 月欧元区采购经理人指数初步数据为 55.4 点，此前道琼斯新闻调查的经济学家预计为 53.9 点，10 月该指数为 53.8 点。

其中服务业 PMI 为 55.2 点，制造业 PMI 为 55.5 点，均好于道琼斯新闻调查的经济学家预期数值。

行业快讯

1. 10 月内地大中钢企利润超 70 亿，达近几月利润最高点

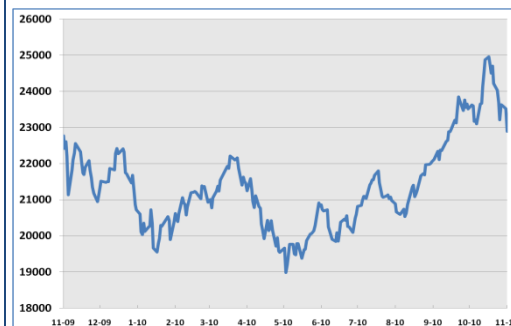
内地三季度钢厂盈利状况普遍欠佳的局面在 10 月份发生了明显改观。10 月份，77 户大中型钢铁企业共实现利润超过 70 亿元，达到近几个月来单月利润的最高点。

业内人士表示，10 月份大中钢企之所以能够创造利润高点，关键原因在于 10 月铁矿石季度价格出现了年内首次下跌，使得钢铁

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	22,896.14	-627.88	-2.67%
国企指数	12,817.32	-376.39	-2.85%
上证指数	2,828.28	-56.09	-1.94%
深证成指	12,062.41	-241.14	-1.96%
道指	11,030.40	-142.21	-1.27%
标普 500	1,180.73	-17.11	-1.43%
纳斯达克	2,494.95	-37.07	-1.46%
日经 225	10,115.20	0.00	0.00%
伦敦富时 100	5,581.28	-99.55	-1.75%
德国 DAX	6,705.00	-117.05	-1.72%
巴黎 CAC40	3,724.42	-94.47	-2.47%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银证券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
国际娱乐(1009)	2.210	0.280	14.51%
安利控股(102)	2.680	0.320	13.56%
新龙国际(529)	3.480	0.340	10.83%
嘉利国际(1050)	0.650	0.060	10.17%
连达科技(889)	4.980	0.450	9.93%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
寰宇国际(1046)	0.134	-0.024	-15.19%
卓高国际(264)	0.620	-0.110	-15.07%
中国保绿资产(2950)	0.204	-0.031	-13.19%
叶氏化工(408)	7.950	-1.190	-13.02%
福方集团(885)	0.081	-0.012	-12.90%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
汇丰控股(5)	80.200	-2.050	2,812
中国银行(3988)	4.100	-0.170	2,710
安硕 A50(2823)	12.880	-0.460	2,413
建设银行(939)	7.050	-0.180	2,349
工商银行(1398)	5.900	-0.140	2,328

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
中国银行(3988)	4.100	-0.170	653
工商银行(1398)	5.900	-0.140	393
建设银行(939)	7.050	-0.180	333
蒙古矿业(1166)	0.049	-0.001	332
福方集团(885)	0.081	-0.02	315

企业的生产成本下降。此外，由于各地相继出台节能减排政策，钢铁产量有所减少，从而导致钢价上涨。

2. 10 月内地高耗能产品中粗钢产量按年降 3.8%

发改委公布的数据显示，10 月份主要高耗能产品中，粗钢产量按年下降 3.8%；十种有色金属产量按年增长 2.8%，增速比上月减缓 4.9 个百分点；水泥产量按年增长 10.5%，增速比上月加快 0.2 个百分点；平板玻璃产量增长 3.2%，减缓 7.4 个百分点；化工行业增加值按年增长 13.5%，增速比上月加快 0.3 个百分点。与上月相比，主要有色金属、水泥、平板玻璃、主要化工产品价格有所上涨，钢材价格小幅波动。

3. 前 10 月内地规模以上电子信息制造业增加值按年增 17.7%

工业和信息化部昨日最新发布的电子信息制造业运行报告显示，今年前 10 月，内地规模以上电子信息制造业增加值按年增长 17.7%，高于工业平均水平 1.6 个百分点。实现销售产值 50,589 亿元，增长 25.9%；出口交货值 29,651 亿元，增长 28.4%。

新股評論

十方控股(1831.HK) - 媒体广告服务供应商

投資要點

十方控股起源于 2000 年成立的福建十方，是一家媒体广告服务供应商，通过与报纸合作伙伴订立合作合同，由各个报纸向公司提供出售报纸广告位的独家权利，随后公司将广告位与增值广告服务如设计、版面、内容规划及活动筹办等组合起来，形成整套一站式解决方案提供给广告客户。此外，该等独家合同让公司可为广告客户提供单一联系点以在公司的报纸伙伴所涵盖的任何或所有市场进行广告宣传。目前公司业务覆盖 8 个省份超过 16 个二、三线城市。

报纸广告是公司收入的主要来源，公司与其报纸伙伴的良好合作的关系是其业务模式的重要环节。2007-2009 年报纸广告收入占总收入的比重分别为 74%、87%和 80%，2010 年上半年比重为 75%。目前与公司有合作关系的包括东南快报、生活新报、沈阳晚报、当代生活报等 11 家报纸，9 家为都市报，2 家为党报，以在各自市场的发行量计均属当地最大的报纸之一。东南快报、生活新报及沈阳晚报销售广告位的所得收益，占公司报纸广告收入 70%以上(公司于 2005 年与东南快报及生活新报分别订立为期 30 年的全面合作合约)，这是 2008 年及 2009 年公司收入增长最主要原因。

2007-2009 年，公司录得收入总额分别为人民币 1.51 亿元、3.62 亿元和 4.63 亿元；股东应占溢利分别为人民币 3,220 万元、7,920 万元和 1.41 亿元。今年上半年，收入和溢利分别为人民币 2.41 亿元和 7,160 万元，较去年同期增长 21.4%和 14.2%。三个财年收入和溢利的复合增长率分别为 75%和 109%。根据招股书，公司预计 2010 年度溢利不低于人民币 1.6 亿元，或每股收益 0.219 元人民币，对应预期市盈率 11.9-18.1 倍。

未来公司计划进军至中国渤海湾及北部湾地区、东北及中部地区以及东南沿海地区新市场，巩固现有的市场地位、与潜在报纸伙伴订立长期合作合约，以拓展业务关系。除此以外，公司还将进军以电视或其他媒体为重心的广告服务，探究经营多样化，致力于成为综合媒体服务的供应商。

十方控股已引入 4 位策略投资者，包括新世界发展(17.HK)旗下新世界策略投资，其将于该股上市后持有约 2.9%股份；中化集团旗下中化欧洲资本持有的荣应控股，将于该股上市后持股约 5.8%；邓普顿将于该股上市后持股约 5.8%；另外建行(939.HK)旗下建银国际资产管理也将于十方控股上市后持股约 5.8%。

风险包括(1)无法维持与现有主要报纸合作伙伴的合作关系而导致盈利下降；(2)开拓新市场可能导致盈利不稳定；(3)新领域的拓展也存在高度不确定性等。

招銀視點

印刷媒体广告业在国内发展时间较长，尽管增速已趋于稳定，但总体广告额仍然呈现不断上升的趋势，并且在特定领域缺乏像十方控股这样的跨区域中介商。我们认为公司未来依靠现有业务增长的空间较为有限，但可能通过收购以扩大盈利，而扩张的成功与否也取决于是否能够和其他城市的主流媒体建立长期稳定的合作关系。中长期来看，服务细分和外包将成为未来发展的一个趋势，而该公司的业务类型正是顺应这一趋势的需要。发行价对应 2010 年 11.9-18.1 倍市盈率，估值略显偏高，建议作投机性申购。

基本资料

股份代码	1831 HK
招股日期	22/11/2010-25/11/2010
上市日期	3/12/2010
发售股份数目 (百万)	183
发售股份占发售后股本	25%
超额配股权(百万)	27
发行价 (港元)	3.03-4.61
集资额 (百万港元)	555-844
保荐人	建银国际、招商证券香港、麦格理

主要财务资料

历史市盈率	13.5-20.6
今年预计市盈率	11.9-18.1

资料来源：招股书，招银证券整理

財務摘要

人民币百万元	2007	2008	2009	2009	2010
		截至 12 月 31 日止		截至 6 月 30 日止	
收入	151.2	361.7	463.0	198.3	240.7
销售成本	(92.1)	(231.5)	(243.1)	(100.3)	(118.9)
毛利	59.1	130.2	219.9	98.0	121.8
其他收入	5.8	12.4	6.1	2.3	5.2
销售及营销开支	(7.6)	(16.7)	(22.6)	(9.6)	(12.0)
一般及行政开支	(16.6)	(32.0)	(34.8)	(16.2)	(26.2)
财务成本	(3.5)	(2.8)	(3.2)	(1.7)	(1.0)
除税前溢利	37.2	91.1	165.4	72.8	87.8
税项	(5.0)	(11.9)	(24.6)	(10.1)	(16.2)
股东应占溢利	31.6	79.7	140.8	62.7	71.6
每股收益(人民币分)	4.32	10.89	19.23	8.56	9.78

资料来源：招股书、招銀證券整理

港股消息

1. 好孩子(1086.HK)暗盘价 5.81 港元，高招股价 19%

据市场数据显示，今天首日挂牌的好孩子昨日收市价报 5.81 港元，较招股价 4.9 港元高 18.57%，成交额 5,671 万港元，最高及最低价分别为 5.94 及 5.3 港元。

据招股结果显示，好孩子公开发售部分接获 203,944 份有效申请，共认购 437.93 亿股，相当于公开发售超额认购 1,458.77 倍，而国际配售也出现非常大幅超额认购。该股以招股价上限 4.9 港元定价，认购一手(1,000 股)的中签比率为 5%，认购 200 手(20 万股)可稳取一手。好孩子计划发行 3 亿股(其中 9,900 万股旧股)，90%国际配售，10%公开发售，保荐人为摩根士丹利。

新股速递

新股招股资料一览

代码	名称	业务	招股日期	上市日期	招股价 (港元)	发售股数 (百万)	集资额 (百万港元)	每股数	入场费 (港元)
1887	中国新材	化工	25/11/2010-30/11/2010	08/12/2010	2.33-3.33	292.5	681.5-974.0	1,000	3,363.57
1831	十方控股	广告服务供货商	22/11/2010-25/11/2010	03/12/2010	3.03-4.61	183.0	554.5-843.6	1,000	4,656.47

资料来源: 招银证券整理

2010 年新股上市概况

代码	名称	上市日期	招股价 (港元)	发行股数 (百万股)	超额配售 (百万股)	集资额 (百万港元)	主要承销商	收市价 (港元)
8207	中国信贷	19/11/2010	0.78	400.0	-	312.0	光大,海通,招银国际等	1.27
1101	熔盛重工	19/11/2010	8.00	1,750.0	-	14,000.0	摩根士丹利,建银国际,中银国际,摩根大通等	7.43
1091	中信大锰控股	18/11/2010	2.75	750.0	-	2,062.5	美银美林,瑞银,中信	2.75
312	岁宝百货	17/11/2010	2.20	625.0	-	1,375.0	法巴, 中银国际	1.83
842	理士国际	16/11/2010	5.35	333.3	-	1,783.3	花旗, 中银国际	4.30
1087	泓淋科技	16/11/2010	2.80	180.0	-	504.0	派杰亚洲,	2.20
1600	天伦燃气	10/11/2010	2.05	199.5	-	409.0	建银国际	2.04
238	长兴国际	04/11/2010	4.60	236.7	-	1,088.7	里昂,派杰亚洲,招商证券,新鸿基,大福	5.28
1230	雅士利国际	01/11/2010	4.20	644.0	-	2,740.8	美银美林,瑞银,中信,星展,国泰君安	3.23
1299	友邦保险	29/10/2010	19.68	7,028.9	1,054.3	159,077.9	花旗,德银,高盛,摩根士丹利等	22.75
460	四环医药控股	28/10/2010	4.60	1,250.0	187.5	6,612.5	摩根士丹利,瑞银	5.56
1007	环球乳业控股	28/10/2010	4.39	360.9	-	1,584.3	麦格理,建银国际,农银国际,第一上海	3.21
1278	中国新城发展	22/10/2010	-	-	-	-	-	0.82
1700	华地国际控股	21/10/2010	5.93	625.0	93.75	4262.2	摩根士丹利,星展,建银国际	6.36
1029	铁货	21/10/2010	1.80	1040.0	-	1872.0	美银美林,中银国际,瑞银,招银国际等	1.53
1685	博耳电力控股	20/10/2010	6.38	187.5	-	1196.3	建银国际,瑞银,招商证券,汇盈	6.94
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商证券,昌利	0.43
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	107.91	5,807.7	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.39
956	新天绿色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麦格理,摩根士丹利,广发,瑞信	2.53
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银,建银国际	2.39
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	3.96
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,联昌,大唐域高	1.04
2266	丽悦酒店集团	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,苏皇,光大,大福,新鸿基	1.90
2208	金风科技	08/10/2010	17.98	395.3	59.25	8,173.5	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	18.24
1918	融创中国	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际	3.14
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	摩根大通,工银国际,里昂,瑞信,第一上海,招 银国际融资,国泰君安,招商证券	5.35
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.40
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	5.05
1682	福源集团	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌、瑞信、招商证券、三菱日联、泓福	0.86
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、国泰君安、农银国际	4.73
8321	中国汽车内饰	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	统一证券,新鸿基,安信国际,第一上海	1.12
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞银,瑞信,交银国际,德银	6.68
926	碧生源	29/9/2010	3.12	420.3	63.04	1,508.0	瑞信,摩根士丹利,星展,申银万国	3.63
867	康哲药业	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞银,光大,国泰君安,汇富金融	5.09
853	微创医疗	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亚洲	7.50
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中银国际,第一上海	6.00
1039	畅丰车桥	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建银国际,第一上海,农银国际	4.73
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交银国际,大和	2.84
8356	进业控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	联昌国际	3.34
2238	广州汽车	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.68
1428	耀才证券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交银国际	1.33

2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際,德銀	2.74
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金,第一上海,新鴻基	0.71
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.06
1288	農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根士丹利,德銀,摩根大通等	4.03
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.64
1900	智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美銀美林,建銀國際,麥格理	3.76
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.33
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	4.10
1788	國泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安,匯豐,工銀國際,瑞銀	4.52
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	1.36
951	超威動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.43
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.75
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.37
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	6.61
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.16
873	國際泰豐	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	3.77
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.21
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.24
2268	悅源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	匯豐	4.08
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,匯豐	4.02
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,匯豐,瑞銀	21.95
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亞洲	4.05
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亞洲	5.35
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亞洲	4.70
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格里	12.78
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.81
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.01
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.89
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中銀國際,摩根士丹利,瑞銀	18.68
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.03
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.05
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	匯豐	5.76
1938	珠江鋼管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工銀國際,摩根大通	3.01
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	6.26
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格理	2.08
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	2.08
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格里	86.90
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際,美銀美林,法巴,瑞信,野村等	9.24

資料來源: 彭博, 招銀證券整理

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。

招银证券投资评级

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-15%至+15%之间
卖出	：股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%
投机性买入	：股价于未来 3 个月的潜在涨幅超过 20%，波动性高
投机性卖出	：股价于未来 3 个月的潜在跌幅超过 20%，波动性高

招银国际证券有限公司

地址：香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话：(852) 3900 0888 传真：(852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)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。报告所载资料可能不适合所有投资者。招银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，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银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 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，未经招银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。