

每日投资策略

大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

■ **恒指料随美股反弹，阻力 26,200。**恒指昨日跌 336 点或 1.28%，连续七日出阴烛，失守二万六关口，主要受累美国总统特朗普对贸易战的强硬言论及环球经济疲弱的忧虑。内地公布带量采购中标结果后，药股跌幅较大。昨夜美股反弹，言论反复的特朗普指中美贸易协议可能较外界预期早达成。道指升 0.6%。今日恒指有望随外围温和反弹，短线反弹阻力于已失守的上升轨 26,200。若短期内未能重上升轨之上，则意味港股仍偏弱，策略上宜较保守，对周期性行业宜观望。

每日一股：宝胜国际(3813 HK)

■ **基本因素：**国际运动服装品牌 Nike 公布截至 8 月底之季度业绩胜预期，其中大中华区季度销售同比升 22%，远胜其他地区之单位数增幅，消息有利 Nike 于中国之供应商及零售商。宝胜于中国零售体育用品及经销代理品牌产品，较大部份收入来自销售 Nike 及 adidas 产品。宝胜上半年纯利同比大增 39%，其中电子商务增长尤其强劲。市场估计今明两年纯利均有近 30% 增长，今年预测市盈率约 15 倍，估值不高。

■ **技术分析：**近两周股价回落，但成交较小，沽压不大，现刚跌至近几个月的上升轨，或有支持。

■ **买入：现价 目标：2.6 元 止损：2.05 元**



资料来源：彭博及招银国际证券

经济及行业速评

■ **市场对电价改制消息过度恐慌。**昨天火电、风电、光伏制造板块股价明显下跌，主要与前天财新发布的标杆上网电价改制新闻有关。报导发出后很快删除，但根据报导内容，市场认为政府有意打压火电电价。对于新能源运营商，由于目前补贴机制与标杆电价联动，若标杆电价下降，则存量项目补贴需求将明显增加，影响存量项目现金流；对新项目开发，由于标杆电价下降，平价难度增加，将影响未来项目投资回报，从而打击新增装机需求。由于目前尚未明确新的基准电价如何制定，同时基于目前的火电盈利水平、煤价及电价情况，我们认为标杆电价下调的空间不大。另外新能源电价及补贴机制理应与火电电价形成机制应有所区分，我们认为国家在出台新的价格形成机制过程将对此作考虑，否则对于存量项目及国家需要给予的补贴将存在较为明显的影响。综合上述，我们认为市场反应过度恐慌。

苏沛丰, CFA

电话: (852) 3900 0857

邮件: danielso@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价		升 跌 (%)	
	收市价	单日	年内	年内
恒生指数	25,945	-1.28	1.73	
恒生国企	10,169	-1.00	1.77	
上证综指	2,955	-1.00	18.51	
深证综指	1,639	-1.61	29.25	
深圳创业板指数	1,673	-1.30	33.76	
美国道琼斯	26,971	0.61	16.95	
美国标普 500	2,985	0.62	20.08	
美国纳斯达克	8,077	1.05	22.67	
德国 DAX	12,234	-0.59	15.87	
法国 CAC	5,584	-0.79	19.34	
英国富时 100	7,290	-0.02	8.26	
日本日经 225	22,020	-0.36	10.02	
澳洲 ASX 200	6,710	-0.57	18.67	
台湾加权	10,874	-0.41	11.78	

资料来源：彭博

港股分类指数上日表现

	收市价		升 跌 (%)	
	收市价	单日	年内	年内
恒生金融	36,130	-1.11	2.36	
恒生公用事业	14,738	-1.63	1.98	
恒生地产	37,029	-1.07	0.99	
恒生工商业	55,546	-0.84	-3.90	

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)	7.8
深港通(南下)	5.4
沪港通(北上)	(1.0)
深港通(北上)	12.2

资料来源：彭博

招銀國際模擬港股投資組合

股份	代号	行业	本年度 预测市盈率	下年度 预测市盈率	股息率 (%)	买入价 (港元)	收市价 (港元)	总回报 (连股息)	占组合比重
長綫 (43.4%)	騰訊控股	700 科网	30.0	24.7	0.3	113.9	328.4	191.0%	9.0%
	領展房产基金	823 房产基金	29.2	26.9	3.2	46.04	85.30	109.3%	8.1%
	中国人寿	2628 保險	10.1	11.2	1.0	22.84	18.38	-17.4%	4.3%
	友邦保險	1299 保險	18.2	15.7	1.6	47.00	74.50	61.0%	8.1%
	汇丰控股	5 銀行	10.6	10.5	6.7	74.92	59.40	-12.1%	5.0%
	农业银行	1288 銀行	4.6	4.4	6.5	3.62	3.05	-15.8%	9.0%
短綫 (55%)	中信銀行	998 銀行	4.0	3.8	6.3	5.07	4.18	-17.5%	6.2%
	新天綠色能源	956 新能源	4.9	4.5	6.5	2.13	2.16	7.2%	6.1%
	中國中藥	570 醫葯	9.8	8.1	3.1	4.68	3.65	-22.0%	3.3%
	大家樂	341 餐飲	20.6	18.8	4.0	19.88	21.25	12.8%	6.7%
	三一國際	631 機械	10.2	7.8	3.0	2.99	3.32	13.3%	6.0%
	安踏體育	2020 服裝	28.6	22.8	0.9	39.24	65.00	67.6%	7.7%
	希望教育	1765 教育	16.1	12.4	1.4	1.24	1.20	-3.0%	4.2%
	雅生活服務	3319 物業管理	17.8	13.5	1.0	13.06	16.50	26.4%	6.8%
	中聯重科	1157 機械	9.2	7.9	5.3	4.96	5.39	8.6%	4.7%
	鴻騰精密科技	6088 科技	10.7	9.5	2.1	4.56	3.35	-26.5%	3.3%
現金 (1.6%)								1.6%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								44.5%	
組合整體回報 (2019年度)								18.6%	

数据来源：彭博、招銀國際證券 (截至2019年9月25日)

招銀國際證券于2014年1月13日成立模拟港股投资组合。每个交易日收市后，上载至招銀國際公司网页，客户登入帐户便可参阅。

以上模拟投资组合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)设计，资料仅作参考之用，本公司对以上资讯的准确性和可靠性不能亦不会作任何保证或承担，并对基于该等资料或有关的错漏或延误而作出的任何决定或导致的损失或损害概不负责。

当中股票投资分为「中长线」及「短线」部分：

「中长线」部份为核心持股，占模拟投资组合较大比重(50%至70%)，主要投资基本因素良好及/或估值偏低之股票。预期买卖频率较低。

「短线」部份占模拟投资组合的比重较小(0%至50%)，主要投资预期短期内较具上升动力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、传闻、技术指标等等所影响。此部分可能波动性较高，亦未必适合中长线投资。

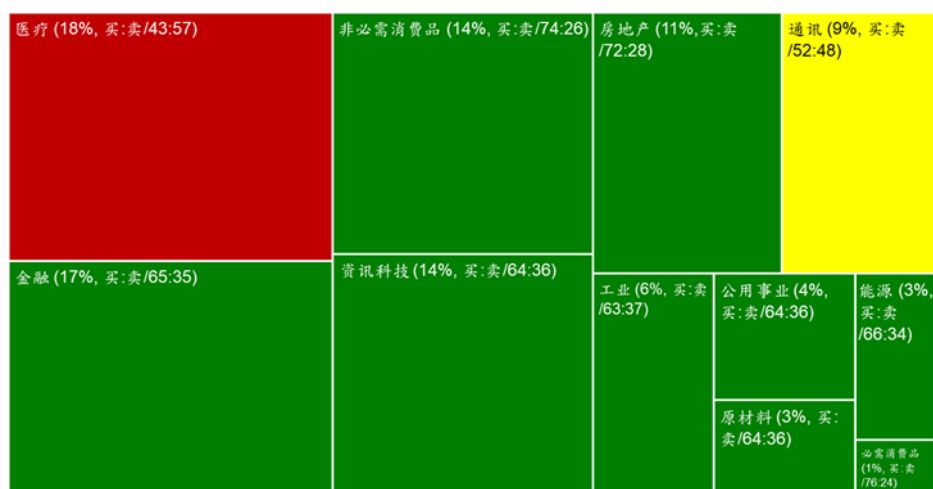
模拟投资组合仅属于非使用真实金钱之虚拟投资，不可作为或被视为以主事人或代理人身份邀请或提请任何人士作为证券买卖，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议。模拟投资组合所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，且可能不适合所有投资者，并没有把任何个人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。过去的表现亦不代表未来的表现，未必对实际组合的未来表现有指示作用。本公司建议投资者独立评估投资策略，并咨询专业财务顾问以便作出投资决定。任何参考本模拟投资组合所作的投资决定，完全由投资者自己承担风险。

模拟投资组合所载资料，基于本公司认为可靠且已经公开的资料，本公司力求但不担保这些资讯的准确性、有效性和完整性。本公司可发布其它与模拟投资组合所载资料及/或结论不一致的报告。本公司、其附属或关联公司、董事、关联方或雇员，可能持有模拟投资组合内所述或有关之证券，并可能不时进行买卖，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本模拟投资组合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。

如需索取更多有关证券的资讯，可向我们联络。

招銀国际上日股票交易方块 - 25/9/2019

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%

招銀國際研究部覆盖股份

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)	FY0	市盈率 FY1	FY2
房地产								
万科 - H	2202 HK	买入	27.15	35.90	3,209	8.0	6.7	5.7
万科 - A	000002 CH	买入	26.02	33.92	2,920	8.5	7.2	6.1
保利地产	600048 CH	买入	14.35	20.72	1,712	9.0	6.9	5.5
中国海外	688 HK	持有	24.70	28.36	2,706	6.0	5.5	5.5
碧桂园	2007 HK	买入	9.86	15.20	2,136	5.5	4.7	4.2
华润置地	1109 HK	持有	32.00	34.81	2,218	8.2	7.1	7.4
龙湖	960 HK	持有	29.15	26.06	1,738	9.4	8.7	7.9
世茂	813 HK	买入	22.50	26.54	743	7.6	5.4	4.5
龙光	3380 HK	买入	11.10	12.16	609	6.7	5.2	4.6
雅居乐	3383 HK	买入	9.43	16.05	369	4.6	3.3	3.6
合景泰富	1813 HK	买入	6.77	11.40	215	4.8	2.3	3.3
奥园	3883 HK	买入	8.68	9.60	234	8.7	4.7	3.4
时代中国	1233 HK	买入	12.04	15.60	234	4.5	3.9	3.2
禹洲	1628 HK	买入	3.19	5.19	161	3.7	3.2	2.8
中骏置业	1966 HK	买入	3.66	4.83	151	3.7	3.7	3.5
中海宏洋	81 HK	买入	3.72	5.23	127	5.0	3.5	3.1
绿城服务	2869 HK	买入	7.65	7.50	212	40.4	32.7	24.5
雅生活	3319 HK	买入	16.50	17.50	220	23.9	17.4	12.4
中海物业	2669 HK	持有	3.86	3.33	127	31.6	24.1	19.3
易居(中国)	2048 HK	买入	9.29	12.82	129	10.4	9.5	7.4
河北建设	1727 HK	买入	5.80	7.30	102	8.3	7.5	6.2
科技硬件								
舜宇光学	2382 HK	买入	112.70	140.00	1,236	44.3	32.3	22.2
立讯精密	002475 CH	买入	26.54	32.10	1,420	28.5	20.6	16.6
鸿腾精密	6088 HK	买入	3.35	3.77	227	10.9	9.5	8.4
通达集团	698 HK	买入	0.57	0.91	37	6.3	5.0	3.8
东江集团	2283 HK	买入	3.55	4.09	30	7.2	6.1	5.2
瑞声科技	2018 HK	卖出	41.90	29.61	506	17.1	14.5	13.4
小米集团	1810 HK	持有	8.91	9.38	2,140	18.2	13.8	10.7
比亚迪电子	285 HK	持有	11.58	10.36	261	10.5	9.5	8.8
丘钛科技	1478 HK	买入	8.47	9.52	97	759.8	20.5	16.2
歌尔声学	002241 CH	持有	17.18	9.10	558	43.0	35.8	31.2
互联网								
腾讯	700 HK	买入	328.40	420.00	31,374	37.3	32.0	25.4
阿里巴巴	BABA US	买入	176.66	224.10	4,599	32.5	26.8	21.1
百度股份	BIDU US	买入	102.80	147.60	358	10.8	11.7	9.2
拼多多	PDD US	买入	32.25	35.00	375	亏损	亏损	54.9
陌陌公司	MOMO US	买入	33.39	45.00	69	13.9	12.1	9.9
欢聚时代	YY US	买入	60.26	73.90	49	8.4	8.1	7.0
IGG	799 HK	持有	5.12	11.00	64	4.7	4.7	4.4
汇量科技	1860 HK	买入	3.80	4.97	58	24.4	12.2	7.0
同程艺龙	780 HK	买入	13.16	19.71	279	22.3	15.5	11.9
兑吧	1753 HK	买入	4.14	6.35	46	20.1	10.5	7.1
快递								
中通快递	ZTO US	买入	20.90	22.17	163	26.2	24.3	21.0
顺丰	002352 CH	买入	37.80	36.63	1,669	47.8	31.5	27.0
教育								
睿见教育	6068 HK	买入	3.20	4.60	66	18.9	14.2	12.5
东方教育	667 HK	买入	14.24	16.30	311	40.7	30.5	24.0
卓越教育	3978 HK	买入	2.18	3.70	19	11.5	9.8	7.2
新华教育	2779 HK	买入	2.53	4.50	41	13.2	13.1	9.0
希望教育	1765 HK	买入	1.20	1.96	80	19.4	15.1	11.0
银行								
工商银行 - H	1398 HK	买入	5.20	6.90	20,780	5.7	5.4	5.1
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.49	7.20	18,909	6.0	5.7	5.4
建设银行 - H	939 HK	买入	5.90	8.50	14,921	5.3	4.9	4.6
建设银行 - A	601939 CH	买入	6.98	8.80	13,577	6.3	5.9	5.5
农业银行 - H	1288 HK	买入	3.05	4.50	13,077	4.6	4.6	4.2
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.46	4.90	11,899	5.3	5.2	4.8
中国银行 - H	3988 HK	买入	3.07	4.30	10,883	4.7	4.4	4.2
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.59	4.70	9,902	5.5	5.2	4.9
中信银行 - H	998 HK	买入	4.18	5.40	2,755	4.3	4.0	3.8
中信银行 - A	601998 CH	买入	5.70	6.70	2,507	5.8	5.5	5.2
交通银行 - H	3328 HK	持有	5.07	5.90	4,148	4.7	4.5	4.3
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.50	6.20	3,774	5.1	4.9	4.7
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.24	5.90	2,786	3.8	4.0	3.8
民生银行 - A	600016 CH	持有	6.03	6.60	2,535	4.4	4.6	4.4
光大银行 - H	6818 HK	买入	3.34	4.60	2,143	4.9	4.9	4.4
光大银行 - A	601818 CH	买入	3.93	4.50	1,950	6.5	6.4	5.8
平安银行	000001 CH	买入	15.75	17.00	2,704	10.0	8.8	7.6
券商								
中信证券	6030 HK	买入	14.66	18.70	2,806	17.1	13.8	11.6
中金公司	3908 HK	买入	14.96	17.20	627	16.2	15.1	13.0
HTSC	6886 HK	买入	12.06	14.90	1,758	16.4	12.9	11.0
中信建投	6066 HK	买入	5.81	7.20	1,735	12.7	9.1	8.1
海通证券	6837 HK	买入	8.35	10.40	1,625	16.6	9.4	9.5
广发证券	1776 HK	持有	8.15	9.80	1,044	13.1	7.7	7.5
中国银河	6881 HK	持有	4.14	4.50	948	13.3	8.3	7.6

(下页续)

招銀国际研究部覆盖股份(续上页)

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)	FY0	市盈率 FY1	FY2
保險								
中国太保	2601 HK	买入	29.00	38.69	3,263	13.1	8.4	7.6
中国人寿 - H	2628 HK	买入	18.38	27.88	7,810	41.9	10.3	8.6
中国人寿 - A	601628 CH	买入	28.15	37.52	7,106	71.6	17.6	14.7
众安在线	6060 HK	持有	18.48	28.18	272	亏损	亏损	亏损
中国太平	966 HK	买入	17.76	26.14	638	9.6	7.7	6.9
新华保险 - H	1336 HK	买入	31.25	43.95	1,464	11.0	7.8	7.0
新华保险 - A	601336 CH	持有	49.76	55.22	1,332	19.6	13.8	12.3
中国人民保险	1339 HK	买入	3.21	4.33	3,713	9.6	5.3	5.0
中国财险	2328 HK	持有	9.22	9.64	2,051	11.3	6.5	7.4
机械及设备								
潍柴动力	2338 HK	买入	11.82	16.20	992	9.8	8.6	8.1
中国重汽	3808 HK	买入	11.56	19.40	319	6.6	6.1	5.6
中国龙工	3339 HK	持有	2.03	1.90	87	6.7	5.4	5.9
三一国际	631 HK	买入	3.32	4.72	103	14.9	10.6	8.6
中联重科 - H	1157 HK	买入	5.39	6.95	482	17.9	9.3	8.2
中联重科 - A	000157 CH	买入	5.78	6.70	439	21.4	11.1	9.8
浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	61.94	72.00	215	44.9	35.8	25.9
兖煤澳大利亚	3668 HK	买入	15.70	24.00	207	4.2	5.1	5.4
中集车辆	1839 HK	买入	4.65	6.90	82	5.5	4.9	5.0
兴达国际	1899 HK	卖出	2.10	1.95	32	9.9	11.8	11.1
津上机床中国	1651 HK	买入	6.57	11.00	25	6.1	6.1	4.9
新能源/公用								
保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.33	0.43	65	亏损	14.8	14.8
协鑫新能源	451 HK	持有	0.29	0.31	54	N/A	7.5	6.7
信义光能	968 HK	持有	4.91	4.08	396	19.7	17.5	15.8
龙源电力	916 HK	持有	4.40	5.00	354	8.1	6.7	6.2
华能新能源	958 HK	持有	2.65	2.47	280	8.2	6.1	5.9
金风科技 - H	2208 HK	买入	9.41	12.06	566	9.6	12.1	9.3
金风科技 - A	002202 CH	买入	13.00	16.28	515	13.3	16.7	12.8
伟能集团	816 HK	买入	1.39	2.00	117	5.2	4.3	3.5
伟能集团	1608 HK	买入	2.45	2.90	63	29.5	25.3	18.7
新天绿色能源	956 HK	买入	2.16	3.20	80	5.9	5.4	4.8
天伦燃气	1600 HK	买入	7.67	10.62	77	13.2	7.2	6.5
隆基股份	601012 CH	买入	26.39	32.37	996	28.4	21.1	17.5
非必需消费								
普拉达	1913 HK	持有	23.20	22.17	594	32.5	26.4	27.7
都市丽人	2298 HK	卖出	1.29	1.16	29	6.8	17.1	13.7
荣威国际	3358 HK	买入	3.22	4.20	34	10.2	7.6	6.0
安踏体育	2020 HK	买入	65.00	71.46	1,756	38.2	28.9	23.2
大家乐	341 HK	买入	21.25	26.61	124	20.9	19.2	17.6
海底捞	6862 HK	买入	34.20	37.56	1,813	98.8	61.8	43.6
波司登	3998 HK	买入	3.26	2.74	351	31.8	24.2	19.6
李宁	2331 HK	买入	23.15	24.43	535	71.1	36.0	30.3
特步国际	1368 HK	买入	4.35	6.93	109	13.2	12.4	10.8
江南布衣	3306 HK	买入	11.14	15.52	58	10.7	9.7	8.7
中国利郎	1234 HK	买入	6.41	11.89	77	9.2	8.0	7.1
美的集团	000333 CH	买入	51.08	64.96	3,544	16.7	14.4	12.6
医药								
石药集团	1093 HK	买入	15.66	20.62	977	28.1	21.6	18.0
三生制药	1530 HK	买入	12.44	17.70	315	28.6	21.9	18.0
中国中药	570 HK	买入	3.65	7.10	184	11.0	9.6	7.6
绿叶制药	2186 HK	持有	5.83	7.70	191	17.3	15.5	13.8
东阳光药	1558 HK	持有	36.45	41.20	164	21.9	18.7	16.4
神威药业	2877 HK	买入	6.86	11.30	57	9.9	9.2	8.4
康臣药业	1681 HK	买入	4.33	8.40	37	7.1	6.6	5.9
吴海生物科技	6826 HK	买入	34.85	45.20	56	12.1	12.6	11.0
瑞慈医疗	1526 HK	买入	1.01	2.80	16	12.9	10.1	6.5
康华医疗	3689 HK	买入	4.81	13.10	16	8.4	7.0	6.1
香港医思医疗	2138 HK	买入	5.34	7.33	53	14.4	12.1	10.3
爱康医疗	1789 HK	买入	7.53	7.20	79	48.2	30.7	24.1
必需消费								
万洲国际	288 HK	买入	6.86	9.20	1,009	12.3	10.6	9.8
中国旺旺	151 HK	买入	6.12	7.50	760	19.7	17.9	16.7
交通运输及租赁								
国银租赁	1606 HK	持有	1.44	1.90	182	6.5	6.0	5.2
中航航空租赁	2588 HK	持有	72.65	71.95	504	10.4	9.4	8.4
海通恒信	1905 HK	买入	1.48	1.94	122	7.6	8.3	7.8
中国国航 - H	753 HK	买入	6.95	8.61	1,223	11.6	12.5	12.1
中国国航 - A	601111 CH	买入	8.27	9.47	1,112	15.5	16.6	16.1
吉祥航空	603885 CH	买入	14.30	15.03	281	20.8	20.5	19.3
东方航空 - A	670 HK	买入	3.80	4.95	852	18.3	11.9	10.7
东方航空 - H	600115 CH	持有	5.32	5.74	775	28.5	18.5	16.7
南方航空 - H	1055 HK	买入	4.73	5.94	803	15.7	16.0	15.8
南方航空 - A	600029 CH	持有	6.66	7.45	731	24.7	25.1	24.7
湾区发展	737 HK	买入	3.89	4.88	120	17.9	16.5	13.6

资料来源：彭博、招银国际研究；截至2019年9月25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于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)2000年英国不时修订之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。