

2010 年 11 月 24 日星期三

招銀證券研究部

重點新聞

1. 朝韓昨日下午在有爭議的“北方界線”附近發生交火

韓國和朝鮮 23 日下午在延坪島附近發生炮戰，目前為止已有 2 名韓國軍人死亡，重傷 2 人，輕傷 10 人。據悉目前韓國軍隊已啓動了局部衝突的最高防範機制，在全軍範圍加強戒備態勢，並出動空軍戰鬥機前往事發地點進行警戒。

據悉炮擊是由韓國“護國軍演”引發，朝鮮當天上午向韓方發去通知聲稱，若韓軍在軍演中向朝方領海進行射擊，朝方決不會坐視。而韓國聯合參謀本部當日表示，韓軍軍演並沒有越過邊界，指責朝鮮違反停戰協定。

2. 發改委緊急佈署六項物價調控政策

據發改委網站昨日發佈的消息，國家發展改革委發出緊急通知，要求各地價格主管部門認真貫徹落實《國務院關於穩定消費價格總水準保障群眾基本生活的通知》精神，切實履行職能，進一步做好價格調控監管工作。其中包括六方面的內容：第一，加強價格監測預警；第二，努力保障重要商品生產和市場供應，降低農產品流通成本；第三，加大清費降價工作力度；第四，妥善安排好困難群眾生活，抓緊建立社會救助和保障標準與物價掛鉤聯動的機制；第五，加強價格監督檢查，建立健全價格調控監管機制；第六，建立大中城市蔬菜價格指數通報制度。

3. 內地四大行本月新增信貸已突破 2,000 億元

據路透社報導，按照中國內地今年 7.5 萬億的信貸目標，11 和 12 月全行業僅剩下 6,200 億元的額度。工商銀行等四大國有商業銀行截至本月 20 日止，新增人民幣貸款已略超 2,000 億元。四大行通常占全社會新增信貸的比例在 40-50% 以上，且最後一周全社會的信貸投放速度仍難放緩，中國年初設定的 7.5 萬億元新增信貸的目標料將被突破。

4. 歐元區 11 月 PMI 上升至 55.4 點，高於預期

研究機構 Markit Economics 公佈，11 月歐元區採購經理人指數初步資料為 55.4 點，此前道瓊斯新聞調查的經濟學家預計為 53.9 點，10 月該指數為 53.8 點。

其中服務業 PMI 為 55.2 點，製造業 PMI 為 55.5 點，均好於道瓊斯新聞調查的經濟學家預期數值。

行業快訊

1. 10 月內地大中鋼企利潤超 70 億，達近幾月利潤最高點

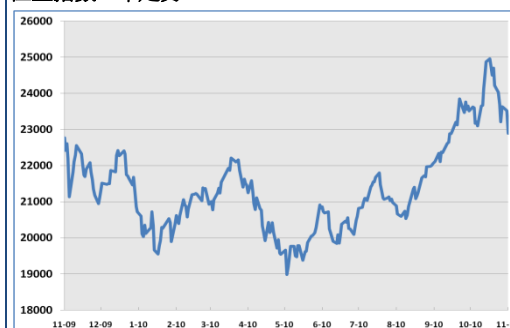
內地三季度鋼廠盈利狀況普遍欠佳的局面在 10 月份發生了明顯改變。10 月份，77 戶大中型鋼鐵企業共實現利潤超過 70 億元，達到近幾個月來單月利潤的最高點。

業內人士表示，10 月份大中鋼企之所以能夠創造利潤高點，關鍵原因在於 10 月鐵礦石季度價格出現了年內的首次下跌，使得鋼鐵

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	22,896.14	-627.88	-2.67%
國企指數	12,817.32	-376.39	-2.85%
上證指數	2,828.28	-56.09	-1.94%
深證成指	12,062.41	-241.14	-1.96%
道指	11,030.40	-142.21	-1.27%
標普 500	1,180.73	-17.11	-1.43%
納斯達克	2,494.95	-37.07	-1.46%
日經 225	10,115.20	0.00	0.00%
倫敦富時 100	5,581.28	-99.55	-1.75%
德國 DAX	6,705.00	-117.05	-1.72%
巴黎 CAC40	3,724.42	-94.47	-2.47%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀證券整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
國際娛樂(1009)	2.210	0.280	14.51%
安利控股(102)	2.680	0.320	13.56%
新龍國際(529)	3.480	0.340	10.83%
嘉利國際(1050)	0.650	0.060	10.17%
連達科技(889)	4.980	0.450	9.93%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
寰宇國際(1046)	0.134	-0.024	-15.19%
卓高國際(264)	0.620	-0.110	-15.07%
中國保綠資產(2950)	0.204	-0.031	-13.19%
萊氏化工(408)	7.950	-1.190	-13.02%
福方集團(885)	0.081	-0.012	-12.90%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
滙豐控股(5)	80.200	-2.050	2,812
中國銀行(3988)	4.100	-0.170	2,710
安碩 A50(2823)	12.880	-0.460	2,413
建設銀行(939)	7.050	-0.180	2,349
工商銀行(1398)	5.900	-0.140	2,328

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
中國銀行(3988)	4.100	-0.170	653
工商銀行(1398)	5.900	-0.140	393
建設銀行(939)	7.050	-0.180	333
蒙古礦業(1166)	0.049	-0.001	332
福方集團(885)	0.081	-0.02	315

企業的生產成本下降。此外，由於各地相繼出臺節能減排政策，鋼鐵產量有所減少，從而導致鋼價上漲。

2. 10月內地高耗能產品中粗鋼產量按年降3.8%

發改委公佈的資料顯示，10月份主要高耗能產品中，粗鋼產量按年下降3.8%；十種有色金屬產量按年增長2.8%，增速比上月減緩4.9個百分點；水泥產量按年增長10.5%，增速比上月加快0.2個百分點；平板玻璃產量增長3.2%，減緩7.4個百分點；化工行業增加值按年增長13.5%，增速比上月加快0.3個百分點。

與上月相比，主要有色金屬、水泥、平板玻璃、主要化工產品價格有所上漲，鋼材價格小幅波動。

3. 前10月內地規模以上電子資訊製造業增加值按年增17.7%

工業和資訊化部昨日最新發佈的電子資訊製造業運行報告顯示，今年前10月，內地規模以上電子資訊製造業增加值按年增長17.7%，高於工業平均水準1.6個百分點。實現銷售產值50,589億元，增長25.9%；出口交貨值29,651億元，增長28.4%。

新股評論

十方控股(1831.HK) - 媒體廣告服務供應商

投資要點

十方控股起源於2000年成立的福建十方，是一家媒體廣告服務供應商，通過與報紙合作夥伴訂立合作合同，由各個報紙向公司提供出售報紙廣告位的獨家權利，隨後公司將廣告位元與增值廣告服務如設計、版面、內容規劃及活動籌辦等組合起來，形成整套一站式解決方案提供給廣告客戶。此外，該等獨家合同讓公司可為廣告客戶提供單一聯繫點以在公司的報紙夥伴所涵蓋的任何或所有市場進行廣告宣傳。目前公司業務覆蓋8個省份超過16個二、三線城市。

報紙廣告是公司收入的主要來源，公司與其報紙夥伴的良好合作的關係是其業務模式的重要環節。2007-2009年報紙廣告收入占總收入的比重分別為74%、87%和80%，2010年上半年比重為75%。目前與公司有合作關係的包括東南快報、生活新報、瀋陽晚報、當代生活報等11家報紙，9家為都市報，2家為黨報，以在各自市場的發行量計均屬當地最大的報紙之一。東南快報、生活新報及瀋陽晚報銷售廣告位的所得收益，占公司報紙廣告收入70%以上(公司於2005年與東南快報及生活新報分別訂立為期30年的全面合作合約)，這是2008年及2009年公司收入增長最主要原因。

2007-2009年，公司錄得收入總額分別為人民幣1.51億元、3.62億元和4.63億元；股東應占溢利分別為人民幣3,220萬元、7,920萬元和1.41億元。今年上半年，收入和溢利分別為人民幣2.41億元和7,160萬元，較去年同期增長21.4%和14.2%。三個財年收入和溢利的複合增長率分別為75%和109%。根據招股書，公司預計2010年度溢利不低於人民幣1.6億元，或每股收益0.219元人民幣，對應預期市盈率11.9-18.1倍。

未來公司計畫進軍至中國渤海灣及北部灣地區、東北及中部地區以及東南沿海地區新市場，鞏固現有的市場地位、與潛在報紙夥伴訂立長期合作合約，以拓展業務關係。除此以外，公司還將進軍以電視或其他媒體為重心的廣告服務，探究經營多樣化，致力於成為綜合媒體服務的供應商。

十方控股已引入4位策略投資者，包括新世界發展(17.HK)旗下新世界策略投資，其將於該股上市後持有約2.9%股份；中化集團旗下中化歐洲資本持有的榮應控股，將於該股上市後持約5.8%；鄧普頓將於該股上市後持約5.8%；另外建行(939.HK)旗下建銀國際資產管理也將於十方控股上市後持約5.8%。

風險包括(1)無法維持與現有主要報紙合作夥伴的合作關係而導致盈利下降；(2)開拓新市場可能導致盈利不穩定；(3)新領域的拓展也存在高度不確定性等。

招銀視點

印刷媒體廣告業在國內發展時間較長，儘管增速已趨於穩定，但總體廣告額仍然呈現不斷上升的趨勢，並且在特定領域缺乏像十方控股這樣的跨區域仲介商。我們認為公司未來依靠現有業務增長的空間較為有限，但可能通過收購以擴大盈利，而擴張的成功與否也取決於是否能夠和其他城市的主流媒體建立長期穩定的合作關係。中長期來看，服務細分和外包將成為未來發展的一個趨勢，而該公司的業務類型正是順應這一趨勢的需要。發行價對應 2010 年 11.9-18.1 倍市盈率，估值略顯偏高，建議作投機性申購。

基本資料

股份代碼	1831 HK
招股日期	22/11/2010-25/11/2010
上市日期	3/12/2010
發售股份數目(百萬)	183
發售股份占發售後股本	25%
超額配股權(百萬)	27
發行價(港元)	3.03-4.61
集資額(百萬港元)	555-844
保薦人	建銀國際、招商證券香港、麥格理

主要財務資料

歷史市盈率	13.5-20.6
今年預計市盈率	11.9-18.1

資料來源：招股書，招銀證券整理

財務摘要

人民幣百萬元	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
銷售成本	(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
銷售及行銷開支	(7.6)	(16.7)	(22.6)	(9.6)	(12.0)
一般及行政開支	(16.6)	(32.0)	(34.8)	(16.2)	(26.2)
財務成本	(3.5)	(2.8)	(3.2)	(1.7)	(1.0)
除稅前溢利	37.2	91.1	165.4	72.8	87.8
稅項	(5.0)	(11.9)	(24.6)	(10.1)	(16.2)
股東應占溢利	31.6	79.7	140.8	62.7	71.6
每股收益(人民幣分)	4.32	10.89	19.23	8.56	9.78

資料來源：招股書、招銀證券整理

港股消息

1. 好孩子(1086.HK)暗盤價 5.81 港元，高招股價 19%

據市場資料顯示，今天首日掛牌的好孩子昨日收市價報 5.81 港元，較招股價 4.9 港元高 18.57%，成交額 5,671 萬港元，最高及最低價分別為 5.94 及 5.3 港元。

據招股結果顯示，好孩子公開發售部分接獲 203,944 份有效申請，共認購 437.93 億股，相當於公開發售超額認購 1,458.77 倍，而國際配售也出現非常大幅超額認購。該股以招股價上限 4.9 港元定價，認購一手(1,000 股)的中籤比率為 5%，認購 200 手(20 萬股)可穩取一手。好孩子計畫發行 3 億股(其中 9,900 萬股舊股)，90%國際配售，10%公開發售，保薦人為摩根士丹利。

新股速遞

新股招股資料一覽

代碼	名稱	業務	招股日期	上市日期	招股價 (港元)	發售股數 (百萬)	集資額 (百萬港元)	每手股數	入場費 (港元)
1887	中國新材	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	廣告服務供應商	22/11/2010-25/11/2010	03/12/2010	3.03-4.61	183.0	554.5-843.6	1,000	4,656.47

資料來源：招銀證券整理

2010 年新股上市概況

代碼	名稱	上市日期	招股價 (港元)	發行股數 (百萬股)	超額配售 (百萬股)	集資額 (百萬港元)	主要承銷商	收市價 (港元)
8207	中國信貸	19/11/2010	0.78	400.0	-	312.0	光大,海通,招銀國際等	1.27
1101	熔盛重工	19/11/2010	8.00	1,750.0	-	14,000.0	摩根士丹利,建銀國際,中銀國際,摩根大通等	7.43
1091	中信大錳控股	18/11/2010	2.75	750.0	-	2,062.5	美銀美林,瑞銀,中信	2.75
312	歲寶百貨	17/11/2010	2.20	625.0	-	1,375.0	法巴, 中銀國際	1.83
842	理士國際	16/11/2010	5.35	333.3	-	1,783.3	花旗, 中銀國際	4.30
1087	泓淋科技	16/11/2010	2.80	180.0	-	504.0	派傑亞洲,	2.20
1600	天倫燃氣	10/11/2010	2.05	199.5	-	409.0	建銀國際	2.04
238	長興國際	04/11/2010	4.60	236.7	-	1,088.7	里昂,派傑亞洲,招商證券,新鴻基,大福	5.28
1230	雅士利國際	01/11/2010	4.20	644.0	-	2,740.8	美銀美林,瑞銀,中信,星展,國泰君安	3.23
1299	友邦保險	29/10/2010	19.68	7,028.9	1,054.3	159,077.9	花旗,德銀,高盛,摩根士丹利等	22.75
460	四環醫藥控股	28/10/2010	4.60	1,250.0	187.5	6,612.5	摩根士丹利,瑞銀	5.56
1007	環球乳業控股	28/10/2010	4.39	360.9	-	1,584.3	麥格理,建銀國際,農銀國際,第一上海	3.21
1278	中國新城鎮發展	22/10/2010	-	-	-	-	-	0.82
1700	華地國際控股	21/10/2010	5.93	625.0	93.75	4262.2	摩根士丹利,星展,建銀國際	6.36
1029	鐵貨	21/10/2010	1.80	1040.0	-	1872.0	美銀美林,中銀國際,瑞銀,招銀國際等	1.53
1685	博耳電力控股	20/10/2010	6.38	187.5	-	1196.3	建銀國際,瑞銀,招商證券,匯盈	6.94
8269	富譽控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商證券,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	新天綠色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麥格理,摩根士丹利,廣發,瑞信	2.53
580	賽晶電力電子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德銀,建銀國際	2.39
1733	永暉焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德銀,高盛,美林,法巴,ING	3.96
3683	榮豐聯合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,聯昌,大唐域高	1.04
2266	麗悅酒店集團	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,蘇皇,光大,大福,新鴻基	1.90
2208	金風科技	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	融創中國	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德銀,高盛,招銀國際	3.14
2468	創益太陽能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	摩根大通,工銀國際,里昂,瑞信,第一上海,招銀國際融資,國泰君安,招商證券	5.35
1021	麥達斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建銀國際	5.40
1308	海豐	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中銀國際,大福	5.05
1682	福源集團	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	聯昌、瑞信、招商證券、三菱日聯、泓福	0.86
967	桑德國際	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利、國泰君安、農銀國際	4.73
8321	中國汽車內飾	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	統一證券,新鴻基,安信國際,第一上海	1.12
1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞銀,瑞信,交銀國際,德銀	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,申銀萬國	3.63
867	康哲藥業	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞銀,光大,國泰君安,匯富金融	5.09
853	微創醫療	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派傑亞洲	7.50
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中銀國際,第一上海	6.00
1039	暢豐車橋	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建銀國際,第一上海,農銀國際	4.73
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	2.84
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	3.34
2238	廣州汽車	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.68
1428	耀才證券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交銀國際	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	智慧交通	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,滙豐,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	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	4.08
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,滙豐	4.02
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,滙豐,瑞銀	21.95
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	4.05
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派傑亞洲	5.35
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	4.70
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	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	滙豐	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,麥格理	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。

招銀證券投資評級

買入	：股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	：股價于未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間
賣出	：股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%
投機性買入	：股價于未來 3 個月的潛在漲幅超過 20%，波動性高
投機性賣出	：股價于未來 3 個月的潛在跌幅超過 20%，波動性高

招銀國際證券有限公司

地址：香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話：(852) 3900 0888 傳真：(852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)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。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀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，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀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。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，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資料。報告中的資訊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。任何使用本報告資訊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資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、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資訊，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 1986 年英國金融服務法案(投資廣告)(豁免)(第 2 號)第 11(3)條 1995 年修正案規定範圍的個人，未經招銀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 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行爲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。