

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

- **拜登料當選美國總統，恒指短期目標 26,500。**美國多家媒體測算，民主黨總統候選人拜登已獲得當選所需的270張選舉人票，拜登亦已發表勝利演說，但共和黨特朗普不認輸，繼續進行法律訴訟。目前市場反應偏向正面，美股上周五變動不大，標指和納指幾乎沒升跌，但今晨標指期貨升逾1%。圖表上，標指經過上周的反彈後，已重回中期升軌之上，繼續於9月份見頂以來之橫行區中上落。恒指上周升穿下降通道和“頭肩底”頸線，今天料隨美股期貨向上，短期量度目標26,500。

美股標指重回升軌之上



資料來源：彭博、招銀國際證券

恒指短期量度目標 26,500



資料來源：彭博、招銀國際證券

- **中國10月出口及貿易順差勝預期。**中國海關總署公布，以美元計，10月份出口同比增長11.4%，勝市場預期之升9.3%，並創2019年3月以來最高增速；進口同比增長4.7%，低於預期的升9.5%和9月份之升13.2%；10月份貿易順差為584.4億美元，同比升38.1%，市場預期為460億美元。首10個月累計同比，出口增0.5%，進口下降2.3%，貿易順差增14.2%。

個股速評

- **啤酒及白酒行業首予“優於大市”評級，首選茅台和華潤啤酒。**我們首次覆蓋中國啤酒及白酒行業，評級“優於大市”。啤酒行業之主要增長動力來自1) 消費高端化：中國之高端及超高端類別啤酒於2018年僅佔銷量之16.4%，遠低於美國／韓國之42.1%/25%，中國高端及超高端啤酒銷售額於2018-2023年之年均複合增長料達8.5%；2) 生產效率提升；3) 行業整合，預期行業領導者之銷售及行政開支比率將下降。啤酒行業首選**華潤啤酒(291 HK, 買入, 目標價: 61.9 港元)**，因預期與喜力集團之合作，有助其經調整盈利增速勝**青島啤酒(168 HK / 600600 CH, 買入/持有, 目標價: 78.1 港元 / 78.7 元人民幣)**。白酒行業之中，我們偏好高端品牌，因消費者較重質素，而中低端白酒供應過剩，高端白酒缺十分稀缺，並於經濟下行時有較穩定的需求，行業首選**貴州茅台(600519 CH, 買入, 目標價: 2,153.3 元人民幣)**，因預期能較**五糧液(000858 CH, 買入, 目標價: 307.8 元人民幣)**更早調升出廠價格。

招銀國際研究部

郵件: research@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	25,713	0.07	-8.79
恒生國企	10,498	0.18	-6.00
恒生科技	8,153	-0.36	72.91
上證綜指	3,312	-0.24	8.59
深證綜指	2,282	-0.77	32.45
深圳創業板	2,733	-1.97	52.00
美國道瓊斯	28,323	-0.24	-0.75
美國標普 500	3,509	-0.03	8.63
美國納斯達克	11,895	0.04	32.57
德國 DAX	12,480	-0.70	-5.80
法國 CAC	4,961	-0.46	-17.02
英國富時 100	5,910	0.07	-21.64
日本日經 225	24,325	0.91	2.83
澳洲 ASX 200	6,190	0.82	-7.39
台灣加權	12,974	0.42	8.14

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	33,180	0.68	-15.17
恒生工商業	17,157	-0.73	5.69
恒生地產	32,307	0.98	-19.61
恒生公用事業	45,373	0.20	-19.81

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)	8.1
深港通(南下)	4.5
滬港通(北上)	45.5
深港通(北上)	13.6

資料來源：彭博

招銀國際證券上日股票交易方塊 - 6/11/2020

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 \geq 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 \leq 總買賣金額的 45%

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	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
长仓											
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	190.44	223.80	18%	120.3	101.5	7.3	8.7	0.1%
平安银行	000001	CH 银行	买入	17.64	22.80	29%	13.0	11.0	1.2	8.8	1.2%
中金公司	3908	HK 券商	买入	18.98	22.40	18%	13.1	12.1	1.3	10.8	1.2%
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	7.43	10.50	41%	7.5	6.5	1.1	16.3	5.4%
恒立液压	601100	CH 机械及设备	买入	84.30	87.00	3%	56.2	46.3	15.7	32.0	0.7%
安踏体育	2020	HK 可选消费	买入	101.10	101.84	1%	44.9	30.8	9.7	24.4	0.6%
美的集团	000333	CH 可选消费	买入	90.14	95.24	6%	25.8	20.8	5.2	23.5	1.8%
蒙牛乳业	2319	HK 必需消费	买入	40.25	42.00	4%	41.9	25.4	4.3	3.7	0.6%
希望教育	1765	HK 教育	买入	1.96	3.05	56%	19.0	13.8	2.4	13.1	1.5%
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	9.73	13.80	42%	59.3	36.1	2.6	4.5	0.4%
中国人寿	2628	HK 保险	买入	17.42	28.14	62%	7.8	6.9	0.9	na	4.6%
美团点评	3690	HK 互联网	买入	326.80	290.0*	NA	320.3	102.8	18.1	1.1	0.0%
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	8.37	15.48	85%	2.9	2.6	1.0	34.7	13.7%
雅生活服务	3319	HK 房地产	买入	35.10	60.70	73%	23.0	19.1	9.3	24.6	2.2%
信义光能	968	HK 新能源	买入	13.98	15.50	11%	33.3	23.3	7.0	21.1	1.4%
龙源电力	916	HK 新能源	买入	5.72	7.38	29%	8.1	6.7	0.8	9.3	2.5%
立讯精密	002475	CH 科技	买入	59.05	74.20	26%	44.4	33.4	11.1	25.3	0.3%
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	36.20	49.50	37%	12.2	11.8	3.2	25.0	1.7%

*目标价检讨中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年11月6日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名稱	代碼	評級	收市價	目標價	市值(億元)	市盈率			
			(當地貨幣)	(當地貨幣)	(當地貨幣)	FY0	FY1	FY2	
房地產	萬科企業 - H	2202 HK	買入	27.45	33.92	3,879	7.1	6.3	5.6
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	29.46	31.36	3,308	8.5	7.5	6.7
	保利地產 - A	600048 CH	買入	16.16	22.16	1,934	6.9	5.8	5.0
	中國海外發展	688 HK	買入	20.25	30.49	2,218	4.8	4.5	4.3
	碧桂園	2007 HK	買入	10.90	13.36	2,402	5.3	5.3	4.5
	華潤置地	1109 HK	買入	35.30	44.79	2,517	7.7	8.6	7.1
	龍湖集團	960 HK	持有	47.50	34.27	2,851	13.6	13.4	10.7
	世茂集團	813 HK	買入	30.50	44.94	1,079	8.3	7.4	6.2
	龍光集團	3380 HK	買入	12.80	17.43	707	5.7	4.8	4.3
	雅居樂集團	3383 HK	買入	11.52	13.89	451	5.4	5.1	4.3
	合景泰富集團	1813 HK	買入	11.52	17.87	366	3.3	4.8	4.1
	中國奧園	3883 HK	買入	8.37	15.48	226	4.8	3.1	2.7
	時代中國控股	1233 HK	買入	11.44	16.20	222	3.8	3.1	2.8
	禹洲集團	1628 HK	買入	3.22	4.82	179	4.1	3.5	3.0
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.53	5.60	149	3.8	3.5	3.0
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.96	3.52	98	6.0	5.5	4.2
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.19	5.06	150	5.9	4.9	4.0
	綠城服務	2869 HK	持有	8.79	9.11	283	41.5	37.5	29.2
	雅生活服务	3319 HK	買入	35.10	60.70	468	24.2	20.1	17.3
	弘陽服務	1971 HK	買入	5.15	7.91	21	17.2	14.7	10.3
碧桂園服務	6098 HK	買入	49.15	37.06	1,356	71.1	56.5	39.7	
保利物業	6049 HK	買入	58.60	90.60	324	43.4	41.1	30.9	
藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	35.30	64.20	63	10.0	7.4	5.5	
永升生活服務	1995 HK	買入	14.76	14.00	247	88.3	60.2	41.4	
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	買入	147.00	148.00	1,612	36.1	31.8	24.5
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	59.05	74.20	4,124	67.1	44.4	33.4
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	3.00	4.10	207	10.8	15.9	10.9
	通達集團	698 HK	持有	0.44	0.50	28	7.0	15.5	6.2
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.44	2.33	20	6.7	8.6	7.1
	瑞聲科技	2018 HK	持有	43.90	47.30	531	21.4	22.1	15.8
	小米集團	1810 HK	買入	25.10	22.00	6,058	45.9	40.2	28.5
	比亞迪電子	285 HK	買入	36.20	37.70	816	45.7	12.8	12.4
	丘鈦科技	1478 HK	買入	9.59	16.60	112	18.1	12.6	10.4
歌爾股份 - A	002241 CH	買入	48.00	46.00	1,558	123.1	63.2	41.7	
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	614.50	624.00	58,898	56.2	46.7	39.4
	阿里巴巴	BABA US	買入	299.95	299.00	8,116	39.6	35.8	29.7
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	144.00	151.20	491	16.3	22.4	16.0
	拼多多公司	PDD US	買入	114.53	96.00	1,372	虧損	虧損	100.0
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.53	35.00	30	5.4	6.2	4.6
	歡聚集團	YY US	買入	100.83	74.00	81	12.8	22.3	15.8
	同程藝龍	780 HK	買入	13.76	17.00	298	16.7	23.7	12.7
	兌吧	1753 HK	買入	2.89	3.50	31	8.4	8.4	6.3
	完美世界 - A	002624 CH	買入	28.79	48.90	558	18.1	15.7	13.9
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	28.43	30.00	601	28.7	24.9	21.7
	美團 - W	3690 HK	買入	326.80	290.00	19,226	413.7	1,556.2	145.9
	友誼時光	6820 HK	買入	2.21	4.00	48	11.6	8.8	7.1
	中手游	302 HK	買入	3.11	4.39	72	9.7	9.1	7.6
教育	睿見教育	6068 HK	買入	2.80	6.38	61	14.6	11.1	8.6
	中國東方教育	667 HK	買入	15.92	19.60	349	34.8	39.6	25.8
	卓越教育集團	3978 HK	買入	3.14	4.44	27	14.4	16.9	10.9
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.40	2.97	39	11.7	10.3	9.2

	希望教育	1765 HK	買入	1.96	3.17	142	24.7	20.0	14.5
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	4.68	6.00	19,744	4.9	5.5	5.2
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	4.96	7.00	16,837	5.2	5.8	5.6
	建設銀行 - H	939 HK	買入	5.84	7.60	14,759	5.0	5.6	5.3
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.39	8.90	12,586	5.5	6.1	5.9
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	2.82	3.70	12,847	4.3	4.8	4.6
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.20	4.50	10,955	4.8	5.4	5.2
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.63	3.60	10,133	3.8	4.5	4.3
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.21	4.60	8,641	4.7	5.4	5.2
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.09	4.80	4,575	5.1	6.1	5.6
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	4.78	6.30	3,901	6.0	7.1	6.5
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.33	4.60	2,536	3.1	3.5	3.2
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.11	7.20	2,163	4.8	5.4	4.9
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.07	4.80	3,533	3.6	4.3	4.1
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.58	5.30	3,013	4.1	4.8	4.6
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.34	4.60	2,511	3.2	3.7	3.4
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.17	6.10	2,141	3.8	4.4	4.1
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	2.85	4.00	2,257	3.7	4.2	3.8
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	4.06	5.30	1,924	5.9	6.6	6.0
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	17.64	22.80	3,423	11.5	13.7	11.9
互聯網金融	360 數科公司	QFIN US	買入	12.07	20.30	18	0.7	0.6	0.5
	樂信金融控股有限公司	LX US	買入	7.73	11.80	14	0.6	1.2	0.7
	信也科技集團	FINV US	買入	2.09	3.30	6	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.40	1.90	4	0.1	虧損	0.4
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	17.40	24.60	4,048	15.5	13.2	11.5
	中金公司 - H	3908 HK	買入	18.98	22.40	2,141	17.2	13.7	12.7
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.38	18.80	1,871	10.7	9.7	8.4
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	10.06	15.30	3,357	12.5	9.0	8.4
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.72	9.40	1,839	7.3	8.1	6.8
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	10.96	8.90	1,301	9.9	9.9	8.9
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.63	4.20	1,107	8.0	6.7	6.0
	香港交易所	388 HK	持有	381.00	265.00	4,830	50.9	48.0	42.4
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	53.50	73.50	371	6.8	5.9	5.2
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	26.15	33.93	3,295	7.7	7.5	6.6
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	17.42	28.14	11,376	7.6	8.2	7.2
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	41.28	38.04	9,701	20.1	21.7	19.1
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	41.00	49.92	603	虧損	50.4	38.7
	中國太平	966 HK	買入	12.52	18.12	450	6.8	5.2	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	31.75	41.60	1,722	6.1	6.7	6.3
	新華保險 - A	601336 CH	持有	56.98	53.51	1,468	12.2	13.5	12.6
	中國平安	2318 HK	買入	81.70	92.67	16,412	9.7	10.9	9.3
	中國平安 - A	601318 CH	買入	81.30	86.21	13,996	9.7	9.6	8.4
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.37	4.33	2,950	7.1	3.9	3.7
	中國財險 - H	2328 HK	買入	5.78	9.06	1,286	4.8	5.2	3.8
	機械及設備	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	16.34	20.80	1,486	12.7	12.1
濰柴動力 - A		000338 CH	買入	16.63	17.90	1,267	14.5	13.7	11.5
中國重汽		3808 HK	買入	19.42	28.30	536	14.4	8.5	8.0
中國龍工		3339 HK	賣出	2.15	2.22	92	5.1	6.4	6.7
三一國際		631 HK	買入	4.34	5.89	135	13.0	10.8	8.1
三一重工 - A		600031 CH	買入	27.49	34.60	2,330	20.2	15.7	13.5
中聯重科 - H		1157 HK	買入	7.43	10.50	677	11.5	10.4	9.4
中聯重科 - A		000157 CH	買入	7.49	9.56	577	12.9	11.7	10.5
恒立液壓 - A		601100 CH	買入	84.30	87.00	1,100	85.2	54.4	43.7
浙江鼎力 - A		603338 CH	買入	95.62	117.00	464	66.9	48.3	34.4
中集車輛 - H		1839 HK	買入	7.00	6.60	124	8.3	8.1	8.5

	興達國際	1899 HK	買入	2.11	3.44	34	10.5	8.2	6.8
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	13.98	11.70	1,190	46.2	33.6	23.3
	龍源電力 - H	916 HK	買入	5.72	7.38	460	10.5	9.5	8.5
	金風科技 - H	2208 HK	買入	11.00	7.70	554	19.3	15.2	10.4
	金風科技 - A	002202 CH	持有	11.59	11.40	473	20.3	16.0	10.9
	華電福新 - H	816 HK	買入	2.49	1.70	209	9.9	7.8	5.9
	偉能集團	1608 HK	買入	2.83	5.47	75	25.6	10.5	6.4
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	1.92	2.84	234	4.8	4.5	4.1
	天倫燃氣	1600 HK	買入	6.49	7.45	65	7.3	6.4	5.5
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	71.33	62.96	2,690	48.5	34.3	27.7
	中國燃氣	384 HK	買入	26.95	37.12	1,406	15.3	13.2	11.1
可選消費	普拉達	1913 HK	買入	33.30	32.82	852	37.5	虧損	42.7
	安踏體育	2020 HK	買入	101.10	101.84	2,733	47.3	47.2	32.4
	大家樂集團	341 HK	買入	16.40	19.07	96	129.5	16.3	18.1
	海底撈	6862 HK	買入	56.50	53.56	2,995	114.6	287.6	58.1
	九毛九	9922 HK	買入	18.20	20.88	265	137.4	虧損	45.7
	波司登	3998 HK	買入	3.71	3.26	400	29.6	24.6	20.9
	李寧	2331 HK	買入	45.05	36.52	1,121	67.2	63.6	45.8
	特步國際	1368 HK	持有	2.80	2.73	71	8.3	13.9	10.7
	江南布衣	3306 HK	買入	9.50	9.57	49	9.1	12.7	10.4
	中國利郎	1234 HK	買入	5.07	5.89	61	6.7	8.9	6.9
	JS 環球生活	1691 HK	買入	15.80	14.10	551	48.5	24.5	22.5
	美的集團 - A	000333 CH	買入	90.14	86.57	6,329	25.2	25.8	20.8
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	8.07	13.04	768	48.6	29.3	22.9
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	14.91	14.06	250	27.8	233.6	37.1
醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	8.26	20.00	989	12.3	10.4	8.5
	三生製藥	1530 HK	買入	7.42	17.70	189	17.1	13.1	10.7
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	35.50	61.60	193	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	9.44	41.20	83	5.7	4.8	4.2
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	4.58	7.26	48	12.4	11.5	10.0
	愛康醫療	1789 HK	買入	16.64	17.90	185	106.6	59.7	45.2
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	122.80	87.18	1,058	97.5	98.3	70.6
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	116.41	131.98	2,834	91.6	60.4	45.8
	藥明生物	2269 HK	買入	235.00	196.85	3,197	257.1	186.5	130.1
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	28.30	70.70	63	虧損	虧損	虧損
	康德萊器械 - H	1501 HK	買入	42.50	39.30	71	N/A	127.1	88.7
	錦欣生殖	1951 HK	買入	9.73	14.40	236	N/A	37.9	31.2
	諾誠健華	9969 HK	買入	11.36	16.21	146	N/A	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	買入	7.89	27.62	29	N/A	虧損	虧損
	天境生物科技	IMAB US	買入	35.69	41.30	25	N/A	虧損	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	19.04	25.49	95	61.4	43.5	29.9
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	72.40	52.00	306	N/A	1,623.6	95.5
	必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	6.41	8.20	945	8.8	10.9
中國旺旺		151 HK	買入	5.21	7.80	637	16.7	14.2	13.3
蒙牛乳業		2319 HK	買入	40.25	42.00	1,588	36.5	44.0	26.8
伊利股份 - A		600887 CH	買入	38.88	45.90	2,365	33.8	33.3	27.1
高鑫零售		6808 HK	買入	8.50	15.60	811	25.7	22.3	19.1
家家悅 - A		603708 CH	持有	26.11	41.44	159	34.7	29.1	24.3
交通運輸	新創建集團	659 HK	買入	6.96	12.78	272	116.0	6.9	5.7
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	31.35	38.30	266	30.3	36.0	28.0
	中通快遞	2057 HK	買入	242.20	297.00	2,055	30.0	35.6	27.7
	順豐控股 - A	002352 CH	買入	83.49	114.00	3,804	63.3	51.5	40.1
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	8.76	8.60	1,387	12.2	10.1	9.4
	吉利汽車	175 HK	買入	20.90	13.10	2,051	19.5	18.0	17.5
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	7.60	5.60	655	4.6	4.7	4.3

長城汽車 - H	2333 HK	持有	13.66	4.70	2,444	25.0	32.2	21.9	
上汽集團 - A	600104 CH	持有	27.72	21.10	3,239	12.7	15.1	12.1	
中升控股	881 HK	買入	58.95	33.83	1,339	26.7	21.8	19.2	
美東汽車	1268 HK	買入	32.55	13.70	405	60.8	46.3	39.5	
永達汽車	3669 HK	買入	11.86	7.40	234	14.8	11.7	10.1	
新能源汽車	比亞迪股份 - H	1211 HK	買入	194.00	100.00	5,824	388.0	289.6	186.5

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年11月6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并無直接或間接關係。

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，并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，并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布時的判斷，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：招銀國際證券不是在美國的註冊經紀交易商。因此，招銀國際證券不受美國就有關研究報告準備和研究分析員獨立性的規則的約束。負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，未在美國金融業監督局(“FINRA”)註冊或獲得研究分析師的資格。分析員不受旨在確保分析師不受可能影響研究報告可靠性的潛在利益衝突的相關 FINRA 規則的限制。本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法(經修訂)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士。接收本報告的美國收件人如想根據本報告中提供的信息進行任何買賣證券交易，都應僅通過美國註冊的經紀交易商來進行交易。

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。