

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- 新经济股继续受压。**恒指前天大幅反弹后，昨天再次下挫，收市跌 644 点或 2.15%，主要因科技股沽压沉重，恒生科技指数跌 5.8%，较 2 月 18 日高位已回落近两成。大市成交回升至 2,244 亿港元，延续“升市成交跌、跌市成交升”的不利现象。**美团(3690 HK)**急跌 8.7%，**金山软件(3888 HK)**泻 12.2%。新能源股亦普遍下挫，忧虑内地新能源补贴政策可能有不利变化，**龙源电力(916 HK)**跌 15%。相反，旧经济股表现较强，部份逆市上升。银行股受惠利率向上，**中银香港(2388 HK)**升 2.5%，是升幅最大蓝筹。
- 联储局主席鲍威尔发言，未能平息债息急升忧虑。**昨夜美股再受债息上升拖累，道指先升后跌，收市跌 1.11%，纳指跌 2.11%。联储局主席鲍威尔出席论坛，就美国经济及就业形势发言，指经济重启会为物价带来上行压力，但通胀上升短暂，重申联储局改变政策前会保持耐性，在条件未满足之前不会加息，关键是要让通胀预期锚定在 2%，但当前还未取得太大进展，而美国今年极不可能实现充分就业。部份投资原预期，鲍威尔会暗示调整资产购买计划以防债息急升，例如开展“扭曲操作”(operation twist)，但结果没提及，因而感失望，美国国债孳息于其讲话后上升，十年期孳息现升至 1.56%。
- 恒指形成头肩顶利空形态。**图表上，恒指形成了利空的“头肩顶”，今天料随美股下挫后，恐将跌穿颈线，并考验近半年的上升轨约 28,600。恒生科技指数走势更弱，已失守“头肩顶”颈线，料短期继续跑输恒指。

恒生指数考验头肩顶颈线



资料来源：彭博、招银国际证券

恒生科技指数已跌穿头肩顶颈线



资料来源：彭博、招银国际证券

个股速评

- Trip.com 展望第二季业绩复苏，上调目标至 48 美元，维持“买入”评级。**线上旅游服务平台 **Trip.com (TCOM US)** 公布 2020 年第四季业绩，收入/经调整纯利为 50 亿/11 亿元人民币，同比 -40.5%/-10%，较市场预期高 0%/466%。利润率胜预期，因毛利率同比升 2% 及经营开支减少。展望 2021 年第一季，受疫情之不明朗影响，我们估计收入同比跌 36%、净亏损 10 亿元人民币，但相信市场对此已充份预期，而我们估计第二季业绩将反弹。管理层对于今年国内业务全面复苏有信心，优先提升内容、价值链和低线城市渗透。我们下调 21/22 年盈利预测 3%/5%，以反映春节期间疫情影响，但对投资给予较高估值，目标价上调至 48 美元，相当于 22 年预测市盈率 27.6 倍，维持“买入”评级。

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	29,237	-2.15	7.37
恒生国企	11,326	-2.92	5.47
恒生科技	8,820	-5.84	4.67
上证综指	3,503	-2.05	0.88
深证综指	2,295	-2.90	-1.49
深圳创业板	2,852	-4.87	-3.86
美国道琼斯	30,924	-1.11	1.04
美国标普 500	3,768	-1.34	0.33
美国纳斯达克	12,723	-2.11	-1.28
德国 DAX	14,056	-0.17	2.46
法国 CAC	5,831	0.01	5.03
英国富时 100	6,651	-0.37	2.95
日本日经 225	28,930	-2.13	5.41
澳洲 ASX 200	6,761	-0.84	2.64
台湾加权	15,906	-1.88	7.97

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	39,890	-0.22	7.99
恒生工商业	18,678	-4.19	7.02
恒生地产	34,685	-1.00	7.96
恒生公用事业	47,051	0.81	2.82

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)	-1.4
深港通(南下)	-12.0
沪港通(北上)	-9.9
深港通(北上)	-38.7

资料来源：彭博

招銀国际证券研究部覆盖股份

	公司名称	代码	评级	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	32.60	33.92	4,431	8.4	7.5	6.6
	万科企业 - A	000002 CH	买入	32.69	31.36	3,693	9.4	8.3	7.4
	中国海外发展	688 HK	买入	19.00	30.49	2,080	4.5	4.3	4.1
	碧桂园	2007 HK	买入	9.39	13.36	2,069	4.6	4.6	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	36.95	44.79	2,635	8.0	9.0	7.4
	龙湖集团	960 HK	持有	49.15	34.27	2,979	14.1	13.8	11.0
	世茂集团	813 HK	买入	23.70	44.94	838	6.4	5.7	4.9
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.64	13.89	417	4.9	4.7	4.0
	合景泰富集团	1813 HK	买入	11.62	17.87	370	3.4	4.8	4.2
	中国奥园	3883 HK	买入	7.51	15.48	203	4.3	2.8	2.4
	时代中国控股	1233 HK	买入	11.32	16.20	219	3.7	3.1	2.8
	禹洲集团	1628 HK	买入	3.15	4.82	179	4.0	3.4	2.9
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.27	5.60	138	3.5	3.3	2.8
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.75	3.52	91	5.6	5.1	3.9
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.03	5.06	144	5.6	4.8	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	7.98	9.50	257	35.8	27.5	23.1
	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	4.28	9.40	18	21.1	11.7	8.3
	碧桂园服务	6098 HK	买入	58.00	84.60	1,712	58.3	34.0	25.9
	保利物业	6049 HK	卖出	49.85	53.40	276	37.6	31.9	25.2
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	47.95	69.80	85	13.4	10.0	7.4
	永升生活服务	1995 HK	买入	17.30	28.80	289	58.4	35.0	22.7
	新城悦服务	1755 HK	买入	20.10	29.50	165	28.5	22.4	18.4
华润万象生活	1209 HK	买入	45.00	52.20	1,027	103.4	61.5	46.6	
宝龙商业	1756 HK	买入	2.75	30.90	33	43.1	33.2	25.9	
建业新生活	9983 HK	买入	6.38	11.30	80	19.6	12.8	9.2	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	190.60	146.10	2,091	46.9	43.6	32.2
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	46.21	74.20	3,233	52.5	34.7	26.1
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	2.72	4.10	187	9.8	14.4	9.9
	通达集团	698 HK	买入	0.60	0.56	39	9.7	13.0	7.5
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.10	2.33	26	8.6	10.9	9.0
	瑞声科技	2018 HK	持有	43.00	47.50	520	21.0	27.7	20.3
	小米集团	1810 HK	买入	25.40	31.10	6,400	46.5	40.0	28.5
	比亚迪电子	285 HK	买入	43.00	49.50	969	54.3	15.8	14.1
	丘钛科技	1478 HK	买入	14.56	16.60	171	27.4	19.2	15.8
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	32.65	46.00	1,100	83.7	43.0	28.4
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	31.63	41.20	1,350	25.8	33.6	23.9
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	20.55	26.32	1,619	16.8	21.8	15.5
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	43.11	73.45	307	59.1	35.5	24.2
	深南电路 - A	002916 CH	持有	112.55	129.05	551	154.2	92.6	63.2
	生益科技 - A	600183 CH	买入	25.30	33.69	580	39.7	30.8	22.5
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.17	1.31	2,059	39.4	31.8	24.7
	信维通信 - A	300136 CH	买入	32.53	64.31	315	31.0	25.7	15.9
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	91.15	131.15	170	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	95.50	127.00	1,428	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	7.86	11.35	228	24.9	23.9	19.0
	广联达 - A	002410 CH	买入	65.73	107.26	779	315.5	208.5	117.5
	海康威视 - A	002415 CH	买入	57.95	74.28	5,415	43.6	41.4	34.0
	明源云	909 HK	持有	40.05	48.75	772	349.7	228.2	161.9
	大华股份 - A	002236 CH	持有	22.55	26.72	676	21.2	14.9	16.7
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	690.00	669.00	66,202	63.2	48.7	38.7

	阿里巴巴	BABA US	买入	230.50	338.40	6,240	25.4	20.1	16.8
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	260.59	377.80	889	26.4	21.4	18.2
	拼多多公司	PDD US	买入	158.40	160.00	1,949	亏损	亏损	273.0
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	126.66	173.00	440	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	25.62	30.20	202	亏损	亏损	78.3
	陌陌公司	MOMO US	持有	16.12	15.50	34	6.0	9.6	8.0
	欢聚集团	YY US	买入	117.89	130.00	95	28.6	30.9	26.7
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	39.06	45.00	232	25.4	亏损	94.6
	同程艺龙	780 HK	买入	16.82	19.00	369	21.6	30.2	16.8
	兑吧	1753 HK	买入	2.81	4.10	30	21.0	8.4	6.5
	完美世界 - A	002624 CH	买入	24.84	48.90	482	15.6	13.6	12.0
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	28.78	30.00	608	29.1	25.2	22.0
	美团 - W	3690 HK	买入	340.00	348.00	20,020	430.4	404.8	142.3
	友谊时光	6820 HK	买入	2.28	4.00	50	9.5	7.6	6.3
	中手游	302 HK	买入	3.05	4.39	77	9.0	7.3	6.8
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.53	5.80	77	12.6	10.9	9.4
	中国东方教育	667 HK	买入	17.16	19.30	377	37.5	59.0	28.7
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.69	4.44	23	12.4	14.5	9.3
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	16.20	26.08	9	N/A	393.0	213.7
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.17	2.97	35	10.6	9.3	8.3
	希望教育	1765 HK	买入	2.65	3.41	193	27.8	20.0	15.3
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	16.42	24.60	3,543	14.6	12.5	10.8
	中金公司 - H	3908 HK	买入	17.32	22.40	2,238	15.7	12.5	11.6
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.56	18.80	1,693	10.0	9.0	7.9
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	10.06	15.30	2,952	12.5	9.0	8.4
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.19	9.40	1,631	7.8	8.7	7.3
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.00	8.90	1,303	10.0	10.0	9.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.75	4.20	984	8.2	6.9	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	483.00	265.00	6,124	64.5	60.8	53.7
	中银航空租赁	2588 HK	买入	80.80	73.50	561	10.3	8.9	7.9
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	37.00	38.52	4,733	10.8	10.7	9.3
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.40	28.14	9,749	7.2	7.7	6.8
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	34.14	38.04	8,126	16.7	18.0	15.8
	众安在线 - H	6060 HK	买入	50.60	49.92	744	亏损	62.2	47.8
	中国太平	966 HK	买入	17.92	20.54	644	9.7	7.5	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	30.20	41.60	1,700	5.8	6.4	6.0
	新华保险 - A	601336 CH	持有	55.47	53.51	1,417	11.9	13.1	12.2
	中国平安	2318 HK	买入	97.60	96.06	18,484	11.6	13.1	11.2
	中国平安 - A	601318 CH	买入	86.30	86.21	15,408	10.3	10.2	9.0
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.45	4.33	2,828	7.3	4.0	3.8
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.08	9.06	1,352	5.0	5.5	4.0
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	22.50	20.80	1,996	17.6	16.7	13.9
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	21.69	17.90	1,664	18.9	17.9	15.0
	中国重汽	3808 HK	买入	25.60	28.30	707	19.0	11.3	10.5
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.91	4.01	125	6.9	7.5	7.3
	三一国际	631 HK	买入	8.95	5.89	280	26.8	25.0	20.3
	三一重工 - A	600031 CH	买入	40.99	49.50	3,478	30.1	22.3	18.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	11.70	16.00	1,388	18.1	11.3	9.5
	中联重科 - A	000157 CH	买入	14.18	17.80	1,157	24.4	15.2	12.8
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	91.40	143.00	1,193	92.3	54.7	41.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	103.37	117.00	502	72.3	52.2	37.2
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.96	9.20	123	8.2	9.8	8.8
	兴达国际	1899 HK	买入	2.15	3.19	35	10.2	9.6	8.4
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	35.10	40.20	451	70.2	55.7	39.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	99.09	138.00	318	83.3	55.7	35.3

新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	13.14	11.70	1,158	43.4	31.6	21.9	
	龙源电力 - H	916 HK	买入	9.07	138.00	729	83.3	55.7	35.3	
	金风科技 - H	2208 HK	买入	14.90	11.70	715	43.4	31.6	21.9	
	金风科技 - A	002202 CH	持有	14.49	15.00	596	15.1	13.9	11.1	
	伟能集团	1608 HK	买入	2.17	4.00	57	19.6	11.2	7.6	
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.35	2.84	234	5.8	5.5	5.0	
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.11	8.31	71	8.0	7.4	6.0	
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	98.10	90.00	3,700	66.7	43.6	31.7	
	中国燃气	384 HK	买入	28.85	37.12	1,504	16.4	14.1	11.9	
	新奥能源	2688 HK	买入	113.70	120.00	1,283	22.5	20.5	17.1	
	华润燃气	1193 HK	持有	37.75	42.00	874	18.0	14.7	12.5	
	可选消费	普拉达	1913 HK	买入	45.95	32.82	1,176	51.7	亏损	58.9
		安踏体育	2020 HK	买入	119.60	101.84	3,233	56.0	55.8	38.3
大家乐集团		341 HK	买入	16.90	19.07	99	133.5	16.8	18.6	
海底捞		6862 HK	买入	61.65	53.56	3,267	125.0	313.8	63.4	
九毛九		9922 HK	买入	28.75	20.88	418	217.0	亏损	72.2	
百胜中国		9987 HK	买入	470.00	516.05	1975.91	232.9	239.2	209.0	
波司登		3998 HK	买入	3.23	3.26	349	25.8	21.4	18.2	
李宁		2331 HK	买入	43.70	36.52	1,088	65.2	61.7	44.4	
特步国际		1368 HK	买入	3.70	3.63	94	11.0	18.2	13.3	
江南布衣		3306 HK	买入	12.70	9.57	66	12.1	17.0	13.8	
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	20.40	14.10	713	62.7	31.7	29.0	
海尔智家 - H		6690 HK	买入	29.75	26.91	2,992	26.5	30.8	28.1	
美的集团 - A		000333 CH	买入	89.90	86.57	6,330	25.1	25.7	20.8	
永辉超市 - A		601933 CH	买入	7.17	13.04	682	43.2	26.0	20.3	
百联股份 - A		600827 CH	持有	15.99	14.06	267	29.8	250.5	39.8	
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.40	10.10	1,006	12.6	19.8	16.0	
	三生制药	1530 HK	买入	7.71	17.70	196	17.7	13.6	11.2	
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	38.15	60.61	207	N/A	N/A	N/A	
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.25	41.20	81	5.6	4.7	4.2	
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.68	7.26	72	18.1	16.7	14.5	
	爱康医疗	1789 HK	买入	10.44	17.90	116	36.0	30.2	21.8	
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	138.84	187.23	1,187	110.2	62.9	79.3	
	药明康德 - A	603259 CH	买入	138.48	218.73	3,369	109.0	105.3	73.5	
	药明生物	2269 HK	买入	92.00	196.85	3,873	100.6	73.0	50.9	
	亚盛医药	6855 HK	买入	34.80	70.70	88	亏损	亏损	亏损	
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	38.80	39.30	64	N/A	116.0	80.9	
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.56	15.51	390	N/A	99.7	60.7	
	诺诚健华	9969 HK	买入	18.86	16.21	283	N/A	亏损	亏损	
	平安好医生	1833 HK	买入	107.10	142.10	1,229	亏损	亏损	亏损	
	开拓药业	9939 HK	买入	17.40	19.38	64	N/A	亏损	亏损	
	天境生物科技	IMAB US	买入	55.55	52.57	40	N/A	17.2	亏损	
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	14.61	25.52	73	47.1	35.4	24.7	
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	69.15	95.67	305	N/A	亏损	137.8	
	必需消费	万洲国际	288 HK	买入	7.02	8.70	1,035	9.6	10.8	9.2
中国旺旺		151 HK	买入	5.81	7.36	705	17.7	15.2	14.5	
蒙牛乳业		2319 HK	买入	39.70	42.00	1,567	36.0	43.4	26.4	
伊利股份 - A		600887 CH	买入	41.50	45.90	2,524	36.1	34.1	28.9	
中国飞鹤		6186 HK	买入	19.92	24.00	1,780	39.9	27.1	21.0	
高鑫零售		6808 HK	买入	6.79	15.60	648	20.5	17.8	15.2	
家家悦 - A		603708 CH	持有	24.01	41.44	146	31.9	26.8	22.3	
华润啤酒		291 HK	买入	57.35	73.10	1,861	58.8	56.4	40.6	
青岛啤酒股份 - H		168 HK	买入	62.30	78.10	1,054	34.2	29.1	25.7	
青岛啤酒股份 - A		600600 CH	持有	75.97	78.70	879	46.5	39.6	34.9	

	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2033.00	2313.00	25,539	56.1	47.2	38.4
	五粮液 - A	000858 CH	买入	266.31	347.50	10,337	51.9	41.5	34.6
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	9.04	13.70	354	150.7	7.9	6.8
快递	中通快递	ZTO US	买入	34.48	37.70	295	33.3	43.3	32.2
	中通快递	2057 HK	买入	268.00	292.00	2,292	33.2	43.2	32.1
	顺丰控股	002352 CH	买入	98.14	114.00	4,472	74.3	60.6	47.2
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	7.13	12.10	1,136	9.9	8.2	7.6
	吉利汽车	175 HK	买入	24.65	35.00	2,420	23.0	21.3	20.7
	东风集团股份	489 HK	持有	7.11	12.00	613	4.3	4.4	4.1
	长城汽车	2333 HK	持有	20.95	17.00	2,866	38.4	49.5	33.6
	上汽集团	600104 CH	持有	20.72	33.90	2,421	9.5	11.3	9.0
	中升控股	881 HK	买入	46.20	64.30	1,055	20.9	17.1	15.0
	美东汽车	1268 HK	买入	30.10	33.70	375	56.2	42.9	36.5
	永达汽车	3669 HK	买入	11.52	11.10	228	14.4	11.4	9.8
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	197.00	300.00	6,382	394.0	294.0	189.4
	比亚迪股份	002594 CH	买入	198.50	293.20	5,320	397.0	296.3	190.9

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年3月4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

本报告期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国投资者：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。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撰写的报告。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。