

# 每日投资策略

## 宏观及行业展望 · 个股速评

### 宏观及行业

- 长假期前，料交投疏落。**上日港股低开高收，恒指开市跌 36 点，迅即收复收地，全日收 26,343，上升 224 点，成交额为 1,292 亿港元。光伏及风电板块表现较佳，投资者憧憬有利政策出台，**信义光能(968 HK)**及**福莱特玻璃(6865 HK)**皆创新高，股价分别升 7.6% 及 15.1%；**保利协鑫(3800 HK)**及**协鑫新能源(451 HK)**分别升 14.5% 及 36.2%。科技股跟随纳指造好，**小米(1810 HK)**下周推出新手机，股价升 7.6% 及创新高，为表现最佳蓝筹；**京东集团(9618 HK)**受追捧，股价升 5.6%。美国总统特朗普威胁不签署纾困方案，但美国首次申领失业救济金人数减少，支持美股上升，不过收市前升幅收窄，道指收 30,129，升 114 点，标指收 3,690，升 3 点。今日为圣诞前夕，港股只有半天交易时间，料恒指在 26,200-26,500 上落。
- 世银预期中国今明两年经济增长分别为 2% 及 7.9%。**世界银行公布中国经济预测简报，今年中国经济增长只有 2%，但明年受惠于消费者及企业信心增加，及劳动力市场状况的改善，私人投资及消费有所改善，中国明年经济增长将可以回升至 7.9%。但中国明年面对的风险也高，反复的疫情可能会影响经济活动，也增加企业、银行及政府资产负债表的相互关联，有可能拖累中国经济的增长。
- 香港金管局指疫情对银行未来数月构成压力。**金管局表示，香港面对低息环境及贷款质素略为转差，零售银行盈利受到影响，香港零售银行整体税前经营溢利在今年首三季下跌 26.1%，同期的净利息收入减少 19.6% 及贷款减值拨备增加 83.1%。展望未来，疫情及经济前景具高度不确定性，可能对银行未来数月的贷款质素及盈利带来压力。

### 个股速评

- 洪恩教育给予儿童趣味的学习，首予“买入”评级。**我们首次覆盖**洪恩教育(iH US, 买入)**，以付费用户及每月平均用户计算，iHuman 是中国领先的儿童寓教于乐企业，它的线上 APP 采用了 3D、人工智能、游戏化及互动式特点，使之与竞争对手达到差异化。我们预期收入在线上 APP 及推出线上课程下，20 至 22 财年年均复合增长率可达 92%，该增长率比同行的平均值 57% 更为强劲。我们首次覆盖 iHuman 并给予买入评级，我们的目标价 26.08 美元是基于 21 财年 8.5 倍市销率，较同行平均加权市销率 6.5 倍呈 30% 溢价。主要风险：(1) 付费用户低于预期；(2) 新业务发展速度低于预期；(3) 行业竞争激烈。

### 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	26,343	0.86	-6.55
恒生国企	10,483	0.95	-6.14
恒生科技	8,426	2.92	78.71
上证综指	3,382	0.76	10.89
深证综指	2,281	0.74	32.40
深圳创业板	2,843	1.11	58.11
美国道琼斯	30,130	0.38	5.58
美国标普 500	3,690	0.07	14.21
美国纳斯达克	12,771	-0.29	42.33
德国 DAX	13,587	1.26	2.55
法国 CAC	5,528	1.11	-7.54
英国富时 100	6,496	0.66	-13.88
日本日经 225	26,525	0.33	12.12
澳洲 ASX 200	6,643	0.66	-0.61
台湾加权	14,223	0.32	18.55

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	35,146	0.35	-10.15
恒生工商业	17,091	1.39	5.28
恒生地产	31,393	0.42	-21.89
恒生公用事业	44,875	0.62	-20.69

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)	6.9
深港通(南下)	38.0
沪港通(北上)	34.3
深港通(北上)	30.9

资料来源: 彭博

## 招銀国际证券焦点股份 - 长短仓

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	
<b>长仓</b>												
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	171.09	223.8	31%	94.5	70.4	7.5	8.7	0.1%	
邮储银行	1658	HK 银行	买入	4.49	6.50	45%	6.6	6.2	0.7	11.4	4.7%	
中金公司	3908	HK 券商	买入	18.52	22.40	21%	12.6	11.7	1.3	10.8	1.2%	
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	9.48	10.50	11%	9.2	8.3	1.4	16.3	4.6%	
捷佳伟创	300724	CH 机械及设备	买入	112.88	138.0	22%	63.4	40.2	11.9	20.4	0.2%	
波司登	3998	HK 可选消费	买入	3.40	4.23	24%	19.1	16.9	2.8	15.4	3.8%	
JS环球生活	1691	HK 可选消费	买入	16.08	19.57	22%	26.3	23.3	3.4	9.2	1.0%	
贵州茅台	600519	CH 必需消费	买入	1,749.0	2,153.3	23%	47.6	38.0	13.7	31.1	1.1%	
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.10	3.41	62%	14.9	11.4	1.8	14.2	2.8%	
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	14.28	15.51	9%	86.0	52.4	3.7	4.5	0.2%	
中国人寿	2628	HK 保险	买入	17.90	28.14	57%	8.4	7.2	1.0	12.2	4.3%	
美团点评	3690	HK 互联网	买入	275.8	348.0	26%	277.0	97.3	14.5	1.6	0.0%	
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	7.85	15.48	97%	2.7	2.4	0.9	34.7	14.8%	
卓越商企	6989	HK 房地产	买入	9.43	13.34	41%	23.4	18.9	3.1	11.9	1.1%	
中国燃气	384	HK 新能源	买入	29.00	37.12	28%	14.2	11.5	3.2	22.3	2.0%	
龙源电力	916	HK 新能源	买入	7.06	7.38	5%	9.9	8.2	0.9	9.3	2.0%	
小米集团	1810	HK 科技	买入	25.30	31.10	23%	37.4	26.7	6.9	16.4	0.0%	
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	38.00	49.50	30%	13.1	11.7	4.4	25.0	0.7%	

资料来源：彭博、招银国际证券研究(截至2020年12月23日)

## 招銀國際證券研究部覆盖股份

	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
<b>房地产</b>	万科企业 - H	2202 HK	买入	25.50	33.92	3,691	6.6	5.8	5.2
	万科企业 - A	000002 CH	买入	27.83	31.36	3,114	8.0	7.1	6.3
	中国海外发展	688 HK	买入	17.16	30.49	1,880	4.1	3.8	3.7
	碧桂园	2007 HK	买入	9.98	13.36	2,199	4.8	4.9	4.1
	华润置地	1109 HK	买入	30.50	44.79	2,175	6.6	7.4	6.1
	龙湖集团	960 HK	持有	44.50	34.27	2,696	12.8	12.5	10.0
	世茂集团	813 HK	买入	23.95	44.94	847	6.5	5.8	4.9
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.12	13.89	396	4.7	4.5	3.8
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.06	17.87	320	2.9	4.2	3.6
	中国奥园	3883 HK	买入	7.18	15.48	194	4.1	2.6	2.3
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.34	16.20	201	3.4	2.8	2.5
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.74	4.82	156	3.5	3.0	2.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.13	5.60	132	3.3	3.1	2.7
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.61	3.52	87	5.3	4.9	3.7
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.07	5.06	145	5.7	4.8	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	9.13	9.11	294	43.1	39.0	30.3
	雅生活服务	3319 HK	买入	33.65	60.70	449	23.2	19.2	16.6
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.95	7.91	21	16.5	14.1	9.9
	碧桂园服务	6098 HK	买入	51.20	37.06	1,501	74.1	58.9	41.4
	保利物业	6049 HK	买入	59.30	90.60	328	44.0	41.6	31.3
蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	34.90	64.20	62	9.9	7.3	5.4	
永升生活服务	1995 HK	买入	16.68	14.00	279	99.7	68.0	46.8	
<b>科技硬件</b>	舜宇光学科技	2382 HK	买入	157.70	146.10	1,730	38.8	36.1	26.6
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	55.47	74.20	3,881	63.0	41.7	31.3
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	2.74	4.10	189	9.8	14.5	10.0
	通达集团	698 HK	买入	0.57	0.56	37	9.2	12.4	7.1
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.48	2.33	21	6.9	8.7	7.2
	瑞声科技	2018 HK	持有	41.00	47.50	495	20.0	26.5	19.4
	小米集团	1810 HK	买入	31.90	31.10	8,021	58.4	50.2	35.8
	比亚迪电子	285 HK	买入	39.85	49.50	898	50.3	14.6	13.1
	丘钛科技	1478 HK	买入	12.08	16.60	142	22.8	15.9	13.1
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	39.29	46.00	1,275	100.7	51.7	34.2
<b>互联网</b>	腾讯控股	700 HK	买入	571.00	669.00	54,768	52.3	40.3	32.0
	阿里巴巴	BABA US	买入	256.18	358.60	6,931	28.0	21.3	17.7
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	193.36	173.00	660	21.8	24.2	20.5
	拼多多公司	PDD US	买入	140.25	160.00	1,726	亏损	亏损	241.7
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	82.78	61.70	288	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	13.49	15.50	28	5.0	8.1	6.7
	欢聚集团	YY US	买入	77.78	130.00	63	18.9	20.4	17.6
	同程艺龙	780 HK	买入	14.14	19.00	308	18.1	25.4	14.1
	兑吧	1753 HK	买入	2.27	4.10	24	17.0	6.8	5.2
	完美世界 - A	002624 CH	买入	27.82	48.90	540	17.5	15.2	13.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	28.70	30.00	606	29.0	25.2	21.9
	美团 - W	3690 HK	买入	287.00	348.00	16,887	363.3	341.7	120.1
	友谊时光	6820 HK	买入	1.91	4.00	42	8.0	6.4	5.3
	中手游	302 HK	买入	2.96	4.39	74	8.7	7.0	6.6
	<b>教育</b>	睿见教育	6068 HK	买入	3.92	5.80	85	14.0	12.1
中国东方教育		667 HK	买入	17.08	19.30	375	58.7	28.5	23.9
卓越教育集团		3978 HK	买入	2.87	4.44	24	13.2	15.4	9.9
中国新华教育		2779 HK	买入	2.45	2.97	39	11.9	10.5	9.4
希望教育		1765 HK	买入	2.12	3.41	153	22.2	16.0	12.2

<b>銀行</b>	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.47	6.90	19,731	4.6	5.2	5.0
	工商银行 - A	601398 CH	买入	4.96	7.20	16,646	5.2	5.8	5.6
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.54	8.50	14,029	4.7	5.3	5.1
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.24	9.30	11,835	5.3	6.0	5.7
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.72	4.20	12,718	4.1	4.6	4.4
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.14	4.60	10,730	4.8	5.3	5.1
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.54	3.90	10,018	3.7	4.3	4.1
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.16	4.40	8,452	4.6	5.3	5.1
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.15	6.50	4,579	5.2	6.2	5.7
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	4.72	7.00	3,863	5.9	7.0	6.4
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.17	5.00	2,522	3.0	3.3	3.1
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.08	6.70	2,128	4.8	5.3	4.9
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.01	5.10	3,474	3.6	4.2	4.0
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.45	5.50	2,931	4.0	4.7	4.5
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.14	5.20	2,497	3.1	3.5	3.3
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.12	6.20	2,106	3.8	4.3	4.1
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	2.79	4.60	2,213	3.7	4.1	3.7
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	3.94	6.10	1,867	5.8	6.4	5.9
	平安银行 - A	000001 CH	买入	18.00	26.00	3,493	11.7	14.0	12.2
<b>互联网金融</b>	360 数科公司	QFIN US	买入	10.97	20.30	16	0.7	0.6	0.4
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	6.74	11.80	12	0.5	1.0	0.6
	信也科技集团	FINV US	买入	2.38	2.90	7	0.3	0.5	0.4
	趣店公司	QD US	持有	1.24	1.90	3	0.1	亏损	0.3
<b>非银金融</b>	中信证券 - H	6030 HK	买入	16.68	24.60	3,939	14.8	12.7	11.0
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.30	22.40	2,630	16.6	13.2	12.3
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.54	18.80	1,749	10.0	9.0	7.8
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	9.80	15.30	3,204	12.2	8.8	8.1
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.60	9.40	1,665	7.1	8.0	6.7
	广发证券 - H	1776 HK	持有	10.42	8.90	1,273	9.4	9.4	8.5
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.48	4.20	1,071	7.7	6.5	5.8
	香港交易所	388 HK	持有	403.80	265.00	5,120	53.9	50.9	44.9
中银航空租赁	2588 HK	买入	63.85	73.50	443	8.1	7.0	6.2	
<b>保险</b>	中国太保 - H	2601 HK	买入	28.75	38.52	3,728	8.4	8.3	7.2
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.56	28.14	10,463	7.2	7.8	6.9
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	37.40	38.04	8,828	18.2	19.7	17.3
	众安在线 - H	6060 HK	买入	35.35	49.92	520	亏损	43.4	33.4
	中国太平	966 HK	买入	13.68	20.54	492	7.4	5.7	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	29.75	41.60	1,749	5.7	6.3	5.9
	新华保险 - A	601336 CH	持有	58.29	53.51	1,475	12.5	13.8	12.9
	中国平安	2318 HK	买入	91.30	96.06	17,694	10.9	12.2	10.4
	中国平安 - A	601318 CH	买入	84.85	86.21	14,928	10.1	10.0	8.8
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.38	4.33	2,909	7.1	3.9	3.7
中国财险 - H	2328 HK	买入	5.68	9.06	1,263	4.7	5.1	3.8	
<b>装备制造</b>	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	14.80	20.80	1,389	11.5	11.0	9.2
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.51	17.90	1,172	13.5	12.8	10.7
	中国重汽	3808 HK	买入	18.44	28.30	509	13.7	8.1	7.6
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.28	2.22	98	5.4	6.8	7.1
	三一国际	631 HK	买入	5.20	5.89	162	15.5	13.0	9.7
	三一重工 - A	600031 CH	买入	32.52	34.60	2,756	23.9	18.6	15.9
	中联重科 - H	1157 HK	买入	9.00	10.50	854	13.9	9.3	8.4
	中联重科 - A	000157 CH	买入	9.41	9.56	720	16.2	10.8	9.8
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	101.74	114.40	1,328	102.8	60.9	48.2
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	105.75	117.00	513	74.0	53.4	38.0
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.70	6.60	118	7.9	7.7	8.1
	兴达国际	1899 HK	买入	1.86	3.44	30	9.3	7.3	6.0

	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	33.27	40.20	428	66.5	52.8	37.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	146.15	138.00	469	122.8	82.1	52.0
<b>新能源/公用</b>	信义光能	968 HK	买入	19.36	11.70	1,647	63.9	46.6	32.2
	龙源电力 - H	916 HK	买入	7.12	7.38	572	13.1	11.9	10.6
	金风科技 - H	2208 HK	买入	14.86	7.70	683	26.0	20.5	14.0
	金风科技 - A	002202 CH	持有	13.88	11.40	576	24.3	19.2	13.1
	伟能集团	1608 HK	买入	2.72	5.47	72	24.6	10.1	6.2
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.19	2.84	251	5.4	5.1	4.7
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.71	8.31	67	7.6	6.6	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	92.20	90.00	3,478	62.7	41.0	29.7
	中国燃气	384 HK	买入	29.50	37.12	1,538	16.8	14.4	12.2
	新奥能源	2688 HK	买入	111.00	120.00	1,252	22.0	20.0	16.7
	华润燃气	1193 HK	持有	40.75	42.00	943	19.4	15.9	13.5
<b>可选消费</b>	普拉达	1913 HK	买入	44.55	120.00	1,140	22.0	20.0	16.7
	安踏体育	2020 HK	买入	114.60	42.00	3,098	19.4	15.9	13.5
	大家乐集团	341 HK	买入	17.04	32.82	100	50.1	亏损	57.1
	海底捞	6862 HK	买入	61.50	53.56	3,260	124.7	313.1	63.2
	九毛九	9922 HK	买入	23.30	20.88	339	175.9	亏损	58.6
	百胜中国	9987 HK	买入	444.80	562.71	1,865	220.4	226.4	197.8
	波司登	3998 HK	买入	3.58	3.26	386	28.6	23.8	20.1
	李宁	2331 HK	买入	49.50	36.52	1,232	73.8	69.8	50.3
	特步国际	1368 HK	买入	3.50	3.63	89	10.4	17.2	12.6
	江南布衣	3306 HK	买入	8.69	9.57	45	8.3	11.6	9.5
	中国利郎	1234 HK	买入	5.12	5.89	61	6.8	9.0	6.9
	JS 环球生活	1691 HK	买入	14.20	14.10	495	43.6	22.0	20.2
	美的集团 - A	000333 CH	买入	92.00	86.57	6,460	25.7	26.3	21.3
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.07	13.04	673	42.6	25.6	20.1
	百联股份 - A	600827 CH	持有	15.45	14.06	258	28.8	242.1	38.5
<b>医药</b>	石药集团	1093 HK	买入	7.60	10.10	910	11.4	17.9	14.5
	三生制药	1530 HK	买入	7.44	17.70	189	17.1	13.1	10.8
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	43.80	60.61	238	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	9.10	41.20	80	5.5	4.7	4.1
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	6.08	7.26	63	16.4	15.2	13.2
	爱康医疗	1789 HK	买入	13.02	17.90	145	44.9	37.7	27.2
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	154.28	146.43	1,336	122.5	75.6	88.1
	药明康德 - A	603259 CH	买入	125.45	139.05	3,043	98.7	79.8	65.8
	药明生物	2269 HK	买入	91.40	196.85	3,731	100.0	72.6	50.6
	亚盛医药	6855 HK	买入	32.50	70.70	73	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	45.65	39.30	76	N/A	136.5	95.2
	锦欣生殖	1951 HK	买入	15.04	15.51	365	N/A	96.4	58.7
	诺诚健华	9969 HK	买入	13.78	16.21	178	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	10.92	19.38	40	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	42.00	52.57	30	N/A	13.0	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.07	25.52	80	51.9	39.0	27.2
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	82.05	95.67	347	N/A	亏损	163.6
<b>必需消费</b>	万洲国际	288 HK	买入	6.38	8.70	941	8.7	9.8	8.3
	中国旺旺	151 HK	买入	5.53	7.36	675	16.9	14.5	13.8
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	44.45	42.00	1,755	40.3	48.6	29.6
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	41.57	45.90	2,529	36.1	34.2	28.9
	高鑫零售	6808 HK	买入	7.90	15.60	754	23.9	20.7	17.7
	家家悦 - A	603708 CH	持有	24.10	41.44	147	32.0	26.9	22.4
	华润啤酒	291 HK	买入	68.25	73.10	2,214	70.0	67.1	48.3
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	79.85	78.10	1,362	43.8	37.3	32.9
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	99.80	78.70	1,149	61.0	52.0	45.8
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1841.65	2153.30	23,135	50.1	40.0	34.6

	五粮液 - A	000858 CH	买入	278.29	307.80	10,802	52.9	42.8	35.7
<b>交通运输</b>	新创建集团	659 HK	买入	7.14	12.78	279	119.0	7.1	5.9
<b>快递</b>	中通快递	ZTO US	买入	28.25	38.30	240	27.3	32.4	25.2
	中通快递	2057 HK	买入	218.20	297.00	1,852	27.0	32.1	25.0
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	86.80	114.00	3,955	65.8	53.6	41.7
<b>汽车</b>	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.07	8.60	1,396	11.2	9.3	8.6
	吉利汽车	175 HK	买入	23.50	13.10	2,307	22.0	20.3	19.7
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.40	5.60	724	5.1	5.2	4.8
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	22.55	4.70	3,100	41.3	53.2	36.1
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	24.35	21.10	2,845	11.1	13.2	10.6
	中升控股	881 HK	买入	54.60	33.83	1,246	24.7	20.2	17.8
	美东汽车	1268 HK	买入	29.50	13.70	367	55.1	42.0	35.8
	永达汽车	3669 HK	买入	12.92	7.40	255	16.2	12.8	10.9
<b>新能源汽车</b>	比亚迪股份 - H	1211 HK	买入	198.40	100.00	5,830	396.8	296.1	190.8
	比亚迪股份 - A	002594 CH	买入	186.79	112.12	4,918	373.6	278.8	179.6

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年12月23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。