

# 每日投資策略

## 大市展望 · 每日一股 · 行業速評

### 港股大市展望

■ **反彈成交縮減，恒指調整未完。** 港股連跌兩日後，昨日反彈，恒指升139點或0.52%，重上27,000之上，大市成交減至691億港元。昨日美股變動不大，道指沒升跌。美國總統特朗普演說，指中美已接近簽署第一階段貿易協議，強調美方只接受一份對美國很好、對美國工人有利的協議，而如果達不成協議，就會對中國大幅提高關稅。另外，特朗普再批評聯儲局減息遲緩，阻礙經濟增長及股市表現。今日市場焦點於騰訊(700 HK)季績，及聯儲局主席鮑威爾於國會議發言。技術走勢上，恒指反彈成交縮，反映動力不大，料短期仍將回調整固，下試26,500。

### 每日一股：長江基建(1038 HK)

■ **基本因素：** 港股大市有轉弱跡象，業務穩定的公用股可提供較強防守力。長江基建於環球從事公用事業，其中英國佔盈利及資產淨值約40%-50%。今年以來股價跑輸恒指及大部份公用股，主要由於英國脫歐不明朗及英鎊貶值。不過，英國脫歐限期已延後至明年1月底，硬脫歐風險下降。長建的借貸部份是英鎊，可減少英鎊匯價波動帶來的影響。長建上市22年以來，每年之派息金額都遞增，今年預測股息率4.5%，接近十年高位，遠高於十年平均之3.7%。若英國能在有協議下脫歐，料可掃除不明朗因素，帶動長建估值回升。

■ **技術分析：** 9月初股價見底，重現一浪高於一浪的走勢。支持位於50天移動平均線。

■ **買入：55元 目標：60元 止損：52元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

### 經濟及行業速評

■ **波司登股價回調是買入機會。** 羽絨服裝股波司登(3998 HK)昨日股價急跌10%，相信主要是傳聞“雙十一”電商銷售增長遜預期。波司登於“雙十一”之銷情其實不俗，天貓/全渠道之銷售額分別增長58%/37%至6.5億元/10億元人民幣，與公司對2020年度(3月年結)之銷售指引(電商增長約60%，羽絨服增長35-40%)相若。雖然58%的天貓銷售增幅低於公司內部目標100%，但內部目標從來是遠較對外公佈的指引進取。我們相信波司登之品牌升級策略及絨毛成本下降將推動2020年度盈利增長，估計公司未來三年年均複合盈利增長29%，2021年度預測市盈率21倍，估值吸引，評級買入。

### 蘇沛豐, CFA

電話：(852) 3900 0857

郵件：danielso@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	27,065	0.52	4.72
恒生國企	10,691	0.73	5.59
上證綜指	2,915	0.17	16.88
深證綜指	1,614	0.17	27.32
深圳創業板指數	1,671	-0.10	33.66
美國道瓊斯	27,691	0.00	18.71
美國標普500	3,092	0.16	23.34
美國納斯達克	8,486	0.26	27.89
德國DAX	13,284	0.65	25.80
法國CAC	5,920	0.44	25.14
英國富時100	7,365	0.50	9.47
日本日經225	23,520	0.81	17.51
澳洲ASX 200	6,753	-0.29	19.60
台灣加權	11,520	0.81	18.43

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	38,041	0.46	6.24
恒生公用事業	15,309	0.82	4.45
恒生地產	38,041	-0.01	2.42
恒生工商業	56,328	0.05	-2.53

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)	0.3
深港通(南下)	4.7
滬港通(北上)	4.3
深港通(北上)	6.7

資料來源：彭博

## 招銀國際證券模擬港股投資組合

股份	代号	行业	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	买入价 (港元)	收市价 (港元)	總回報 (連股息)	占組合比重	
長綫 (40.1%)	騰訊控股	700	科網	29.6	24.7	0.3	113.9	330.2	192.6%	8.1%
	領展房产基金	823	房产基金	28.4	26.3	3.3	46.04	82.30	102.8%	6.9%
	中国人寿	2628	保險	9.6	12.1	0.9	22.84	21.05	-5.7%	4.4%
	友邦保險	1299	保險	19.6	17.5	1.5	47.00	80.35	73.5%	7.8%
	汇丰控股	5	銀行	10.7	10.8	6.8	74.92	59.05	-12.6%	4.4%
	农业银行	1288	銀行	4.8	4.6	6.1	3.62	3.24	-10.6%	8.5%
短綫 (55.9%)	中信銀行	998	銀行	4.4	4.2	5.6	5.07	4.65	-8.2%	6.1%
	新天綠色能源	956	新能源	4.9	4.4	6.5	2.13	2.19	8.6%	5.5%
	中國中藥	570	醫藥	10.1	8.4	2.9	4.68	3.83	-18.2%	3.1%
	大家樂	341	餐飲	20.2	18.4	4.2	19.88	20.05	6.7%	5.6%
	三一國際	631	機械	12.3	9.5	2.4	2.99	4.10	39.5%	6.6%
	安踏體育	2020	服裝	32.5	25.9	0.8	39.24	77.40	99.2%	8.2%
	希望教育	1765	教育	16.6	12.4	1.4	1.24	1.26	1.9%	3.9%
	雅生活服务	3319	物業管理	27.4	19.7	0.7	13.06	25.95	98.7%	9.6%
	中聯重科	1157	機械	9.1	7.8	5.0	4.96	5.69	14.6%	4.4%
	鴻騰精密科技	6088	科技	10.2	9.5	2.2	4.56	3.19	-30.0%	2.8%
現金 (3.9%)									3.9%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								<b>61.9%</b>		
組合整體回報 (2019年度)								<b>18.5%</b>		

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2019年11月12日)

招銀國際證券於2014年1月13日成立模擬港股投資組合。每個交易日收市後，上載至招銀國際公司網頁，客戶登入帳戶便可參閱。

以上模擬投資組合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)設計，資料僅作參考之用，本公司對以上資訊的準確性和可靠性不能亦不會作任何保證或承擔，並對基於該等資料或有關的錯漏或延誤而作出的任何決定或導致的損失或損害概不負責。

當中股票投資分為「中長綫」及「短綫」部分：

「中長綫」部份為核心持股，佔模擬投資組合較大比重(50%至70%)，主要投資基本因素良好及/或估值偏低之股票。預期買賣頻率較低。

「短綫」部份佔模擬投資組合的比重較小(0%至50%)，主要投資預期短期內較具上升動力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、傳聞、技術指標等等所影響。此部分可能波動性較高，亦未必適合中長綫投資。

模擬投資組合僅屬於非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，並諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

模擬投資組合所載資料，基於本公司認為可靠且已經公開的資訊，本公司力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本公司可發布其它與模擬投資組合所載資料及/或結論不一致的報告。本公司、其聯屬或關聯公司、董事、關聯方或雇員，可能持有模擬投資組合內所述或有關之證券，並可能不時進行買賣，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本模擬投資組合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。

如需索取更多有關證券的資訊，可向我們聯絡。

## 招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名稱	代碼	評級	收市價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	市值(億元) (當地貨幣)	FY0	市盈率 FY1	FY2
<b>房地產</b>								
万科 - H	2202 HK	買入	28.40	35.90	3,303	8.3	7.0	6.0
万科 - A	000002 CH	買入	26.28	33.92	2,957	8.6	7.2	6.2
保利地產 - A	600048 CH	買入	14.16	20.72	1,689	8.9	6.8	5.5
中國海外	688 HK	持有	26.50	28.36	2,903	6.5	5.9	5.9
碧桂園	2007 HK	買入	11.24	15.20	2,431	6.3	5.3	4.8
華潤置地	1109 HK	持有	34.00	36.02	2,425	8.7	7.6	8.1
龍湖	960 HK	持有	33.20	26.06	1,983	10.7	9.9	9.1
世茂	813 HK	持有	27.40	28.64	905	9.3	6.6	5.5
龍光	3380 HK	買入	12.22	12.16	671	7.4	5.7	5.1
雅居樂	3383 HK	買入	11.20	16.05	439	5.5	4.0	4.2
合景泰富	1813 HK	買入	8.45	11.40	268	5.9	2.9	4.1
奧園	3883 HK	買入	11.18	9.60	301	11.1	6.0	4.4
時代中國	1233 HK	買入	14.82	15.60	288	5.5	4.8	3.9
禹洲	1628 HK	買入	3.55	5.19	179	4.1	3.6	3.1
中駿置業	1966 HK	買入	3.65	4.83	153	3.7	3.6	3.5
中海宏洋	81 HK	買入	4.39	5.23	150	5.9	4.1	3.6
綠城服務	2869 HK	買入	8.76	7.50	244	46.2	37.4	28.1
雅生活	3319 HK	買入	25.95	17.50	346	37.5	27.4	19.6
中海物業	2669 HK	持有	4.89	3.33	161	40.1	30.6	24.5
易居(中國)	2048 HK	買入	8.19	12.82	114	9.1	8.3	6.6
河北建設	1727 HK	買入	5.34	7.30	94	7.6	6.9	5.7
<b>科技硬件</b>								
舜宇光學	2382 HK	買入	125.30	140.00	1,374	49.3	35.9	24.6
立訊精密 - A	002475 CH	買入	33.93	32.10	1,815	36.5	26.3	21.2
鴻騰精密	6088 HK	買入	3.19	3.77	216	10.4	9.0	8.0
通達集團	698 HK	買入	0.59	0.91	38	6.6	5.2	3.9
東江集團	2283 HK	買入	3.95	4.09	33	8.1	6.8	5.8
瑞聲科技	2018 HK	賣出	49.05	29.61	593	20.0	16.9	15.7
小米集團	1810 HK	持有	8.69	9.38	2,090	17.7	13.4	10.4
比亞迪電子	285 HK	持有	14.62	10.36	329	13.2	12.0	11.1
丘钛科技	1478 HK	買入	11.30	9.52	129	1013.6	27.4	21.6
歌爾声学 - A	002241 CH	持有	19.76	9.10	641	49.4	41.2	35.9
<b>互聯網</b>								
騰訊	700 HK	買入	330.20	420.00	31,542	37.5	32.2	25.5
阿里巴巴	BABA US	買入	186.97	224.10	4,868	34.4	28.3	22.3
百度股份	BIDU US	買入	121.80	147.60	425	12.9	13.8	10.9
拼多多	PDD US	買入	41.57	35.00	483	亏损	亏损	70.8
陌陌公司	MOMO US	買入	38.30	45.00	79	15.9	13.9	11.3
欢聚時代	YY US	買入	65.03	73.90	53	9.1	8.8	7.5
IGG	799 HK	持有	5.29	11.00	66	4.8	4.8	4.5
匯量科技	1860 HK	買入	3.75	4.97	58	24.0	12.0	6.9
同程藝龍	780 HK	買入	11.98	19.71	254	20.3	14.1	10.9
兌吧	1753 HK	買入	4.39	6.35	48	21.3	11.2	7.5
<b>快遞</b>								
中通快遞	ZTO US	買入	22.50	22.17	176	28.2	26.1	22.7
順豐 - A	002352 CH	買入	39.73	36.63	1,754	50.3	33.1	28.4
<b>教育</b>								
睿見教育	6068 HK	買入	3.37	4.60	69	19.9	15.0	13.2
東方教育	667 HK	買入	16.60	16.30	364	47.4	35.5	27.9
卓越教育	3978 HK	買入	3.06	3.70	26	16.1	13.7	10.2
新華教育	2779 HK	買入	2.79	4.50	45	14.6	14.4	9.9
希望教育	1765 HK	買入	1.26	1.96	84	20.3	15.9	11.5
<b>銀行</b>								
工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.71	6.90	22,425	6.2	6.0	5.6
工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.80	7.20	20,074	6.3	6.0	5.7
建設銀行 - H	939 HK	買入	6.31	8.50	15,946	5.7	5.3	5.0
建設銀行 - A	601939 CH	買入	7.24	8.80	14,275	6.5	6.1	5.7
農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.24	4.50	13,692	4.9	4.8	4.5
農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.56	4.90	12,257	5.4	5.3	4.9
中國銀行 - H	3988 HK	買入	3.23	4.30	11,318	4.9	4.7	4.4
中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.66	4.70	10,132	5.6	5.3	5.0
中信銀行 - H	998 HK	買入	4.65	5.40	3,035	4.7	4.5	4.2
中信銀行 - A	601998 CH	買入	6.16	6.70	2,717	6.3	5.9	5.6
交通銀行 - H	3328 HK	持有	5.36	5.90	4,319	5.0	4.8	4.5
交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.57	6.20	3,866	5.2	4.9	4.7
民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.59	5.90	2,901	4.0	4.2	4.1
民生銀行 - A	600016 CH	持有	6.15	6.60	2,597	4.4	4.7	4.5
光大銀行 - H	6818 HK	買入	3.67	4.60	2,391	5.4	5.4	4.9
光大銀行 - A	601818 CH	買入	4.33	4.50	2,140	7.1	7.0	6.4
平安銀行 - A	000001 CH	買入	16.33	17.00	3,169	10.4	9.1	7.9
<b>券商</b>								
中信證券	6030 HK	買入	15.00	18.70	2,763	17.5	14.2	11.9
中金公司	3908 HK	買入	14.46	17.20	632	15.6	14.6	12.6
HTSC	6886 HK	買入	12.40	14.90	1,657	16.9	13.2	11.3
中信建投	6066 HK	買入	5.59	7.20	1,675	12.2	8.8	7.8
海通證券	6837 HK	買入	8.21	10.40	1,544	16.4	9.2	9.3
廣發證券	1776 HK	持有	8.53	9.80	1,033	13.7	8.1	7.9
中國銀河	6881 HK	持有	4.21	4.50	934	13.5	8.4	7.7

(下頁續)

## 招銀國際證券研究部覆蓋股份(續上頁)

公司名稱	代碼	評級	收市價 (當地貨幣)	目標價 (當地貨幣)	市值(億元) (當地貨幣)	FY0	市盈率 FY1	FY2
<b>保險</b>								
中國太保	2601 HK	買入	30.30	38.69	3,427	13.7	8.8	7.9
中國人壽 - H	2628 HK	買入	21.05	27.88	9,806	48.0	11.8	9.9
中國人壽 - A	601628 CH	買入	35.42	37.52	8,778	90.1	22.2	18.5
眾安在線	6060 HK	持有	25.05	28.18	368	虧損	虧損	虧損
中國太平	966 HK	買入	19.08	26.14	686	10.3	8.3	7.4
新華保險 - H	1336 HK	買入	32.85	43.95	1,457	11.6	8.2	7.3
新華保險 - A	601336 CH	持有	47.96	55.22	1,304	18.9	13.3	11.9
中國人民保險	1339 HK	買入	3.31	4.33	3,580	9.9	5.4	5.1
中國財險	2328 HK	持有	9.92	9.64	2,206	12.2	7.0	8.0
<b>機械及設備</b>								
聯眾動力	2338 HK	買入	13.48	16.20	1,113	11.2	9.8	9.2
中國重汽	3808 HK	買入	13.70	19.40	378	7.8	7.3	6.7
中國龍工	3339 HK	持有	2.31	1.90	99	7.7	6.1	6.7
三一國際	631 HK	買入	4.10	4.72	127	18.4	13.1	10.6
中聯重科 - H	1157 HK	買入	5.69	7.65	503	18.9	8.8	7.5
中聯重科 - A	000157 CH	買入	5.88	7.28	450	21.8	10.1	8.6
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	64.44	72.00	223	46.7	37.2	27.0
兗煤澳大利亞	3668 HK	買入	15.98	24.00	211	4.3	5.2	5.5
中集車輛	1839 HK	買入	5.44	6.90	96	6.4	5.7	5.8
興達國際	1899 HK	賣出	2.14	1.95	33	10.1	12.0	11.3
津上机床中國	1651 HK	買入	7.24	11.00	28	6.8	6.7	5.4
<b>新能源/公用</b>								
保利協鑫能源	3800 HK	持有	0.31	0.43	61	虧損	13.7	13.7
協鑫新能源	451 HK	持有	0.25	0.31	48	N/A	6.6	5.9
信義光能	968 HK	持有	4.52	4.08	365	18.2	16.1	14.6
龍源電力	916 HK	持有	4.32	5.00	347	7.9	6.6	6.1
華能新能源	958 HK	持有	3.00	2.47	317	9.3	6.9	6.7
金風科技 - H	2208 HK	買入	9.33	12.06	551	9.5	12.0	9.2
金風科技 - A	002202 CH	買入	12.43	16.28	494	12.7	15.9	12.3
華電福新	816 HK	買入	1.50	2.00	126	5.6	4.6	3.7
偉能集團	1608 HK	買入	2.53	2.90	65	30.5	26.1	19.3
新天綠色能源	956 HK	買入	2.19	3.20	81	6.0	5.5	4.9
天倫燃氣	1600 HK	買入	7.26	10.62	73	12.5	6.9	6.1
隆基股份 - A	601012 CH	買入	21.41	32.37	808	23.0	17.1	14.2
<b>非必需消費</b>								
普拉達	1913 HK	持有	25.50	22.17	653	35.7	29.0	30.5
都市丽人	2298 HK	賣出	1.20	1.16	27	6.3	15.9	12.7
榮威國際	3358 HK	買入	3.13	4.20	33	9.9	7.4	5.8
安踏體育	2020 HK	買入	77.40	91.46	2,091	45.5	32.8	25.9
大家樂	341 HK	買入	20.05	26.61	117	19.8	18.1	16.7
海底撈	6862 HK	買入	34.80	37.56	1,844	100.5	62.9	44.4
波司登	3998 HK	買入	3.87	2.74	419	37.8	28.8	23.3
李寧	2331 HK	買入	25.80	24.43	597	79.3	40.1	33.8
特步國際	1368 HK	買入	4.37	6.93	110	13.3	12.5	10.9
江南布衣	3306 HK	買入	11.08	15.52	57	10.7	9.7	8.6
中國利郎	1234 HK	買入	6.40	11.89	77	9.1	8.0	7.1
美的集團 - A	000333 CH	買入	56.09	64.96	3,892	18.4	15.8	13.8
<b>醫葯</b>								
石葯集團	1093 HK	買入	20.95	20.62	1,307	37.6	28.9	24.1
三生制葯	1530 HK	買入	13.14	17.70	334	30.2	23.1	19.0
中國中葯	570 HK	買入	3.83	7.10	193	11.5	10.0	8.0
綠葉制葯	2186 HK	持有	6.31	7.70	206	18.7	16.8	14.9
東陽光葯	1558 HK	持有	48.20	41.20	216	29.0	24.7	21.6
神威葯業	2877 HK	買入	7.79	11.30	64	11.3	10.4	9.6
康臣葯業	1681 HK	買入	4.67	8.40	40	7.7	7.2	6.4
吳海生物科技	6826 HK	買入	44.90	45.20	143	15.6	16.2	14.1
瑞慈醫療	1526 HK	買入	0.95	2.80	15	12.2	9.5	6.1
康華醫療	3689 HK	買入	4.95	13.10	17	8.6	7.2	6.3
香港醫思醫療	2138 HK	買入	5.55	7.33	55	15.0	12.6	10.7
愛康醫療	1789 HK	買入	9.30	7.20	98	59.6	37.9	29.8
<b>必需消費</b>								
萬洲國際	288 HK	買入	8.49	9.20	1,249	15.3	13.2	12.2
中國旺旺	151 HK	買入	6.52	7.50	809	20.9	19.1	17.8
<b>交通運輸及租賃</b>								
國銀租賃	1606 HK	持有	1.43	1.90	181	6.5	6.0	5.2
中航航空租賃	2588 HK	持有	78.60	71.95	545	11.3	10.2	9.0
海通恒信	1905 HK	買入	1.57	1.94	129	8.1	8.8	8.3
中國國航 - H	753 HK	買入	7.28	9.28	1,284	12.2	10.9	9.7
中國國航 - A	601111 CH	買入	8.55	10.40	1,149	16.0	14.2	12.7
吉祥航空 - A	603885 CH	買入	14.67	15.03	288	21.4	21.0	19.8
東方航空 - H	670 HK	買入	4.09	5.80	862	19.7	8.4	7.2
東方航空 - A	600115 CH	買入	5.20	6.86	772	27.9	11.9	10.2
南方航空 - H	1055 HK	買入	5.12	6.08	833	17.0	10.6	8.5
南方航空 - A	600029 CH	持有	6.72	7.63	746	24.9	15.5	12.4
灣區發展	737 HK	買入	3.88	4.88	120	17.8	16.4	13.6
新創建	659 HK	買入	11.78	15.40	461	11.4	10.6	8.5
<b>汽車</b>								
上汽集團	2238 HK	買入	8.41	9.67	1,174	8.0	5.8	5.4
吉利汽車	175 HK	買入	15.20	16.35	1,390	11.5	10.0	9.3
東風集團股份	489 HK	持有	7.93	8.20	683	4.2	3.7	3.3
長城汽車	2333 HK	持有	6.50	4.99	853	17.7	14.6	11.9
上汽集團	600104 CH	持有	23.28	25.59	2,720	9.1	8.4	7.8

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至2019年11月12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。

### 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，並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，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

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規則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。

#### 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。