

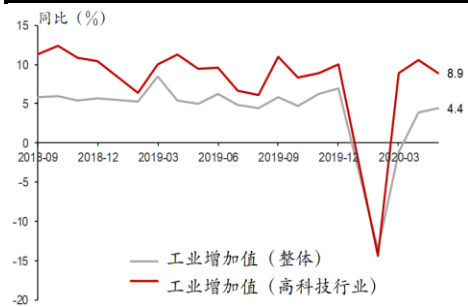
每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

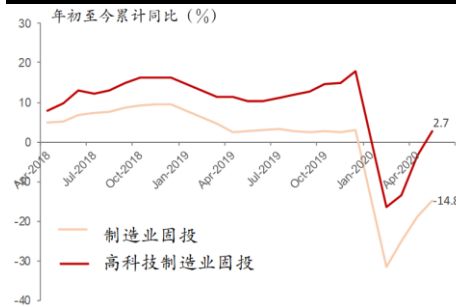
- 恒指或下試二萬三，暫避舊經濟股。** 港股昨天下挫，主要憂慮新冠肺炎疫情於美國及北京可能正出現第二波。恒指最多跌616點，收市跌524點或2.16%，報23,777。金融、航空、餐飲、澳門博彩、香港零售等對疫情較敏感的行業沽壓較大，部份軟件及手遊股逆市造好，**友誼時光(6820 HK)**及**IGG(799 HK)**漲逾4%。昨夜美股先跌後回升，受疫情第二波風險拖累，道指早段最多跌762點，不過收市前受聯儲局宣佈啟動在二級市場買債，大市反彈，道指倒升157點。圖表上，恒指失守二萬四關口及20天和50天平均線，走勢繼續轉弱，相信短期內或須下試升軌支持約23,000。策略上，**宜暫避舊經濟股，等待恒指回落至23,000附近並確認內地疫情未見大幅反彈，才趁低吸納。**
- 中國5月份經濟繼續復甦，但出現較多分歧。** 國家統計局昨天公布5月份宏觀經濟數據：社會消費品零售總額同比下降2.8%；規模以上工業增加值同比增4.4%；1-5月份全國固定資產投資(不含農戶)同比下降6.3%。三項數據之同比表現均較4月份改善，大致符合預期。不過，經濟復甦的同時，出現較多分歧，例如內需較外需強、高端製造業較傳統工業強、大型零售商較小型零售商強。雖然我們相信經濟整體將會繼續復甦，但部份行業或將以“W”型復甦(或陷入二次下滑)。另外，新冠肺炎確診於北京回升，以及可能隨之而來的防控措施加強，將令經濟復甦添加風險。

高科技製造業增長繼續領先



資料來源：彭博、招銀國際證券

1-5月份高科技制造业固投回復增長



資料來源：彭博、招銀國際證券

- 內房行業五月份呈現復甦。** 國家統計局昨天公布1-5月份的房地產數據，全國的房地產銷售金額及面積分別同比下跌10.6%至4.63萬億元人民幣及12.3%至4.87億平方米，跌幅已比1-4月的18.6%及19.3%減少。5月的單月表現出現雙升，銷售金額及面積分別同比增加14.0%及9.7%，4月單月則分別下跌5.0%及2.1%，我們相信是與疫情減退有關。我們預期大部份房地產商會在今年餘下日子加快銷售力度，以補上第一季度的缺失。因為未來仍是存在不確定性，例如疫情再次恢復或失業超預期，我們維持之前的銷售預測，預期2020全年的房地產銷售金額及面積分別同比下跌5%及10%。股份方面，我們喜歡龍頭股及增長較快股份，首選為**萬科(2202 HK)**、**碧桂園(2007 HK)**、**中國奧園(3883 HK)**及A股的**保利地產(600048 CH)**。

招銀國際研究部

 郵件: research@cmbi.com.hk

環球主要股市上市日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生指數	23,777	-2.16	-15.65
恒生國企	9,656	-1.80	-13.54
上證綜指	2,890	-1.02	-5.25
深證綜指	1,865	-0.29	8.26
深圳創業板指數	2,220	0.58	23.44
美國道瓊斯	25,763	0.62	-9.72
美國標普500	3,067	0.83	-5.08
德國DAX	9,726	1.43	8.40
法國CAC	11,911	-0.32	-10.10
英國富時100	6,065	-0.66	-19.59
日本日經225	21,531	-3.47	-8.99
澳洲ASX 200	5,720	-2.19	-14.43
台灣加權	11,306	-1.08	-5.76

資料來源：彭博

港股分類指數上市日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生金融	32,019	-1.97	-18.14
恒生工商業	14,469	-2.39	-10.88
恒生地產	32,226	-2.30	-19.82
恒生公用事業	48,067	-2.15	-15.05

資料來源：彭博

滬港通及深港通上市日耗用額度

	億元人民幣
滬港通(南下)	10.5
深港通(南下)	20.8
滬港通(北上)	-45.8
深港通(北上)	18.5

資料來源：彭博

請登錄 2020 年亞洲貨幣券商投票網址，投下您對招銀國際研究團隊信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

個股速評

- **大家樂最壞時刻已過。**餐飲股**大家樂(341 HK)**昨日中午公布截至3月底之全年業績，純利同比大跌87%，符合4月底時盈警所估計之85%-90%跌幅。公司不派末期息，是上市以來首次暫停派息。我們認為大家樂最困難的日子已過去，客流量在未來將回升，再加上香港政府的資助，並且與Foodpanda及Deliveroo開拓送餐服務，可加快復甦。我們更預期中國業務增長會較香港為快，主要受惠於開店的力度及**美團(3690 HK)**的合作。我們將目標價輕微下調至19.07元，評級維持為買入。

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

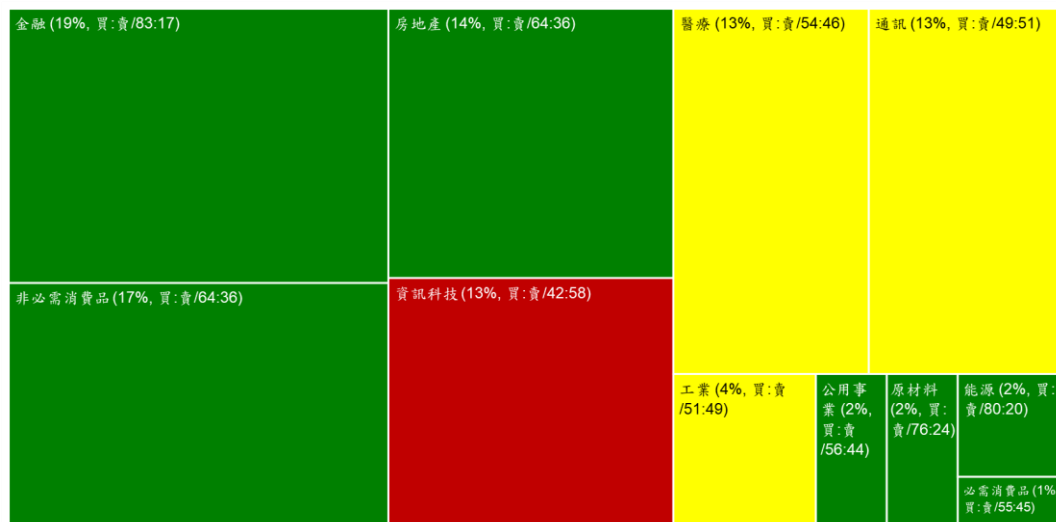
公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	
长仓												
广汽集团	2238 HK	汽车	买入	6.43	8.60	34%	7.5	7.0	0.7	9.5	4.1%	
平安银行	000001 CH	银行	买入	12.82	19.80	54%	8.0	7.0	0.8	10.8	1.9%	
中金公司	3908 HK	券商	买入	13.76	16.40	19%	11.4	10.1	1.1	9.7	1.3%	
三一重工	600031 CH	机械及设备	买入	19.36	23.50	21%	12.0	10.5	3.0	27.7	2.6%	
安踏体育	2020 HK	可选消费	买入	67.85	*77.39	不适用	30.1	21.0	7.0	26.2	1.3%	
JS 环球	1691 HK	可选消费	买入	7.65	9.97	30%	19.4	14.7	1.8	4.1	0.8%	
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	29.15	34.20	17%	30.3	20.4	3.3	11.4	0.8%	
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.47	2.68	9%	25.8	18.7	3.3	13.1	1.1%	
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	9.84	13.30	35%	39.1	32.1	2.7	7.1	0.6%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	21.10	33.93	61%	5.9	5.6	0.9	15.7	0.3%	
同程艺龙	780 HK	互联网	买入	13.22	17.00	29%	23.3	12.5	1.8	4.6	0.0%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	217.03	252.0	16%	26.3	21.8	4.2	15.9	0.0%	
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	8.24	15.5	88%	3.2	2.7	1.1	33.8	12.6%	
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	1.85	2.30	24%	4.3	4.0	0.5	11.0	9.3%	
伟能集团	1608 HK	新能源	买入	3.98	4.80	21%	15.2	8.8	3.0	19.6	1.3%	
小米集团	1810 HK	科技	买入	12.46	16.30	31%	20.4	15.6	3.5	12.8	0.0%	
短仓												
瑞声科技	2018 HK	科技	卖出	41.00	36.00	-12%	27.0	21.0	2.2	8.4	2.6%	

*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年6月15日)

招銀國際證券上日股票交易方塊 - 15/6/2020

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%

招銀國際證券研究部覆蓋股份

行業	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	24.40	36.69	3,183	6.3	5.5	4.8
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	25.60	31.60	2,912	7.4	6.5	5.7
	保利地產 - A	600048 CH	買入	14.34	22.16	1,711	6.1	5.2	4.5
	中國海外發展	688 HK	買入	23.80	28.12	2,608	5.6	5.8	5.0
	碧桂園	2007 HK	買入	9.59	14.55	2,098	4.6	4.1	3.7
	華潤置地	1109 HK	買入	31.00	44.25	2,211	6.7	7.4	6.2
	龍湖集團	960 HK	持有	35.65	34.27	2,137	10.2	10.0	8.0
	世茂房地產	813 HK	買入	32.00	37.85	1,132	8.7	7.9	6.6
	龍光地產	3380 HK	買入	12.74	14.50	703	5.7	5.3	4.4
	雅居樂集團	3383 HK	買入	8.85	10.65	347	4.3	3.5	3.5
	合景泰富集團	1813 HK	買入	11.90	13.70	378	3.5	5.4	4.6
	中國奧園	3883 HK	買入	8.24	15.48	223	4.7	3.1	2.7
	時代中國控股	1233 HK	買入	12.96	16.20	252	4.3	3.7	3.2
	禹洲地產	1628 HK	買入	3.28	4.81	172	4.1	3.5	2.9
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.38	4.79	141	3.5	3.6	3.7
	中國海外宏洋集團	81 HK	買入	4.53	7.21	155	3.4	3.0	2.6
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.68	3.22	89	5.4	5.1	3.8
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.10	5.02	146	5.7	4.6	3.6
	綠城服務	2869 HK	持有	9.36	9.11	301	49.4	40.0	30.0
	雅生活服務 - H	3319 HK	買入	40.75	41.53	543	59.0	43.0	30.7
	中海物業	2669 HK	買入	7.68	7.91	252	63.0	48.0	38.4
	碧桂園服務	6098 HK	買入	34.70	37.06	955	84.1	59.9	43.2
	保利物業 - H	6049 HK	買入	79.20	75.70	438	N/A	77.2	55.5
永升生活服務	1995 HK	買入	10.92	14.00	168	65.3	44.5	30.6	
易居企業控股	2048 HK	買入	8.88	12.82	123	9.9	9.1	7.1	
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	持有	107.00	115.00	1,174	26.3	23.7	18.1
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	53.40	55.40	2,865	60.7	40.5	32.2
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	2.72	2.64	187	9.8	10.3	9.2
	通達集團	698 HK	持有	0.43	0.53	28	6.9	5.7	4.9
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.18	4.10	18	6.0	7.7	6.3
	瑞聲科技	2018 HK	賣出	41.00	36.00	495	20.0	26.5	20.5
	小米集團	1810 HK	買入	12.46	16.30	2,994	22.8	20.0	15.3
	比亞迪電子	285 HK	買入	15.52	22.20	350	19.6	7.5	9.9
	丘鈦科技	1478 HK	買入	9.53	14.80	112	18.0	14.2	11.1
歌爾股份 - A	002241 CH	持有	23.43	9.10	760	61.7	54.5	48.8	
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	433.60	440.00	41,425	39.7	33.0	27.8
	阿里巴巴	BABA US	買入	217.03	251.60	5,822	28.7	25.9	21.5
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	116.82	151.20	403	13.2	18.2	13.0
	拼多多公司	PDD US	買入	77.67	40.50	930	虧損	虧損	67.8
	陌陌公司	MOMO US	買入	18.80	35.00	39	7.0	8.1	5.9
	歡聚集團	YY US	買入	79.91	74.00	63	10.1	17.7	12.5
	IGG	799 HK	持有	5.52	11.00	69	5.1	5.1	4.7
	匯量科技	1860 HK	買入	4.76	4.97	73	30.5	15.3	8.7
	同程藝龍	780 HK	買入	13.22	17.00	283	16.0	22.8	12.2
	兌吧	1753 HK	買入	4.33	3.50	47	12.5	12.5	9.5
	完美世界 - A	002624 CH	買入	50.97	48.90	659	32.1	27.9	24.6
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	41.00	30.00	866	41.4	36.0	31.3
	美團點評	3690 HK	買入	159.50	120.00	9,295	201.9	759.5	71.2
	友誼時光	6820 HK	買入	3.52	3.30	77	18.5	14.1	11.4
	中手游	302 HK	買入	3.10	4.39	72	9.7	9.1	7.6
	教育	睿見教育	6068 HK	買入	3.13	4.60	64	16.4	12.3

	中國東方教育	667 HK	買入	14.42	15.80	316	31.5	26.9	21.1
	卓越教育集團	3978 HK	買入	3.51	5.14	30	16.1	16.9	10.3
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.58	2.85	42	12.6	11.6	10.4
	希望教育	1765 HK	買入	2.47	3.17	166	31.2	25.3	18.3
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.05	7.30	19,826	5.2	5.1	4.8
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.24	7.80	18,137	5.4	5.3	5.0
	建設銀行 - H	939 HK	買入	6.14	8.70	15,419	5.2	5.0	4.7
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.27	9.50	14,106	5.4	5.1	4.8
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.11	4.70	12,577	4.7	4.5	4.3
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.33	5.20	11,505	5.0	4.8	4.6
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.86	4.60	10,317	4.2	4.0	3.8
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.44	5.00	9,438	5.0	4.8	4.6
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.57	6.30	4,327	5.7	5.5	5.0
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	4.66	7.30	3,958	5.8	5.6	5.1
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.37	5.60	2,366	3.2	2.9	2.6
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.01	7.30	2,165	4.7	4.3	3.9
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.72	5.70	3,828	4.2	4.1	4.0
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.07	6.50	3,502	4.5	4.4	4.3
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.38	6.30	2,626	4.0	3.8	3.5
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.62	7.00	2,402	4.1	3.9	3.7
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	2.95	4.90	1,984	3.9	3.6	3.2
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.70	5.50	1,815	5.4	5.0	4.5
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	12.82	19.80	2,488	8.3	8.0	7.0
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	14.50	18.90	2,960	12.9	11.6	10.1
	中金公司 - H	3908 HK	買入	13.76	16.40	601	12.5	11.2	9.9
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.44	14.60	1,672	16.9	11.3	10.8
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	7.93	7.90	2,404	17.3	9.9	9.0
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.03	9.40	1,243	12.0	6.5	6.2
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	8.23	8.90	1,008	13.2	7.8	7.5
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	3.81	4.20	819	12.2	6.6	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	287.40	265.00	3,644	38.4	36.2	31.9
	國銀租賃 - H	1606 HK	持有	1.00	1.90	126	4.5	4.2	3.6
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	48.95	73.50	340	6.2	5.4	4.8
	海通恆信 - H	1905 HK	買入	1.47	1.91	121	7.6	8.2	7.8
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	21.10	33.93	2,469	6.2	5.8	5.5
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	15.54	24.95	7,393	6.8	7.9	7.6
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	27.40	38.04	6,764	13.4	15.6	14.9
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	27.95	32.13	411	虧損	虧損	虧損
	中國太平	966 HK	買入	11.76	20.54	423	4.8	5.0	4.3
	新華保險 - H	1336 HK	買入	25.20	37.30	1,256	4.8	6.0	5.1
	新華保險 - A	601336 CH	持有	43.68	53.51	1,149	9.4	11.6	9.9
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.36	4.33	2,631	7.1	3.9	3.7
	中國財險 - H	2328 HK	買入	6.93	9.83	1,541	5.7	5.8	5.2
機械及設備	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	13.60	16.00	1,139	10.6	9.9	9.0
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	13.36	14.30	1,042	11.6	10.9	9.9
	中國重汽	3808 HK	買入	19.10	20.50	527	14.2	9.6	9.2
	中國龍工	3339 HK	持有	2.35	2.30	101	5.5	7.0	7.3
	三一國際	631 HK	買入	3.60	5.92	112	10.8	9.0	6.7
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	5.84	6.90	516	9.0	8.2	7.4
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	6.14	6.85	472	10.6	9.6	8.6
	三一重工 - A	600031 CH	買入	19.36	23.50	1,633	14.2	12.0	10.5
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	73.90	85.00	652	50.3	39.1	32.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	73.48	81.00	357	51.4	38.1	26.9
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.91	6.60	104	7.0	6.8	7.2
	興達國際	1899 HK	買入	1.79	3.44	27	8.9	7.0	5.7

	津上機床中國	1651 HK	買入	6.15	11.00	23	5.7	5.7	4.6
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	6.39	6.31	516	21.1	18.8	13.0
	龍源電力 - H	916 HK	買入	4.24	4.73	341	7.1	6.5	5.6
	金風科技 - H	2208 HK	持有	7.85	7.70	452	13.8	10.8	7.2
	金風科技 - A	002202 CH	買入	10.37	16.28	413	18.2	14.3	9.5
	華電福新 - H	816 HK	買入	2.45	1.70	206	9.8	7.7	5.8
	偉能集團	1608 HK	買入	3.98	4.80	102	35.9	15.2	8.8
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	1.85	2.84	69	4.6	4.4	4.2
	天倫燃氣	1600 HK	買入	5.55	7.45	55	6.3	5.1	4.4
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	32.80	34.62	1,237	35.3	21.9	20.4
	中國燃氣	384 HK	買入	26.25	38.00	1,370	16.1	14.9	12.6
非必需消費	普拉達	1913 HK	持有	27.25	22.08	697	30.6	50.6	31.2
	都市麗人	2298 HK	賣出	0.59	1.14	13	3.1	7.8	6.2
	榮威國際	3358 HK	持有	1.57	1.97	17	4.8	8.0	4.8
	安踏體育	2020 HK	買入	67.85	77.39	1,833	31.8	29.5	20.6
	大家樂集團	341 HK	持有	15.10	19.07	88	14.9	38.0	18.0
	海底撈	6862 HK	買入	33.20	37.90	1,760	67.3	63.2	42.1
	九毛九	9922 HK	買入	13.18	11.44	182	99.5	82.9	31.8
	波司登	3998 HK	買入	2.01	4.83	216	17.3	12.4	9.7
	李寧	2331 HK	買入	24.65	29.73	610	36.8	35.1	25.0
	特步國際	1368 HK	買入	2.67	2.90	67	7.9	9.6	7.5
	江南布衣	3306 HK	持有	7.85	8.89	41	7.5	11.6	9.2
	中國利郎	1234 HK	買入	4.32	5.43	52	5.7	6.0	5.3
	JS 環球生活	1691 HK	買入	7.65	9.97	261	25.1	19.3	14.6
	美的集團 - A	000333 CH	買入	58.00	72.80	4,060	16.2	16.7	13.5
	醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	15.20	20.00	948	22.7	19.2
三生製藥		1530 HK	買入	9.72	17.70	247	22.4	17.1	14.1
復宏漢霖 - H		2696 HK	買入	44.00	57.21	239	N/A	N/A	N/A
東陽光藥 - H		1558 HK	持有	13.56	41.20	120	8.2	7.0	6.1
香港醫思醫療集團		2138 HK	買入	4.11	7.26	41	11.1	10.3	8.9
愛康醫療		1789 HK	買入	21.55	17.90	240	138.1	77.3	58.6
泰格醫藥 - A		300347 CH	買入	84.21	87.18	631	66.8	67.4	48.4
藥明康德 - A		603259 CH	買入	82.55	118.32	1,907	65.0	42.8	32.5
藥明生物		2269 HK	買入	127.00	111.93	1,654	138.9	100.8	70.3
亞盛醫藥		6855 HK	買入	38.40	45.80	80	虧損	虧損	虧損
康德萊器械 - H		1501 HK	買入	58.65	39.30	97	N/A	175.4	122.3
錦欣生殖		1951 HK	買入	9.84	13.30	240	N/A	38.4	31.5
諾誠健華		9969 HK	買入	13.68	16.21	176	N/A	虧損	虧損
啟明醫療 - H		2500 HK	買入	62.80	52.00	254	N/A	1,408.3	82.8
必需消費		萬洲國際	288 HK	買入	6.63	9.50	977	9.1	8.9
	中國旺旺	151 HK	買入	5.54	7.60	688	17.8	17.2	15.8
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	29.15	34.20	1,147	26.5	29.7	20.0
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	28.60	33.10	1,735	24.9	27.8	21.4
交通運輸	中國國航 - H	753 HK	持有	4.91	4.92	936	9.4	虧損	220.2
	中國國航 - A	601111 CH	持有	6.54	6.30	856	13.9	虧損	327.0
	吉祥航空 - A	603885 CH	買入	9.11	17.63	179	13.3	13.0	12.3
	中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	2.85	4.11	664	12.2	虧損	51.1
	中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	4.22	5.33	608	20.1	虧損	84.4
	中國南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.54	3.73	666	14.4	虧損	31.8
	中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.12	5.02	610	23.3	虧損	51.2
	灣區發展	737 HK	買入	2.65	4.41	82	12.2	11.2	9.3
	新創建集團	659 HK	買入	7.11	12.18	278	6.9	9.7	5.6
	中通快遞(開曼)公司	ZTO US	持有	36.74	25.98	288	38.1	35.3	28.2
順豐控股 - A	002352 CH	持有	55.00	47.79	2,428	42.0	40.1	36.2	
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	6.43	8.60	923	8.9	7.4	6.9

吉利汽車	175 HK	買入	11.60	13.10	1,138	10.8	10.0	9.7
東風集團股份 - H	489 HK	持有	5.09	5.60	439	3.1	3.2	2.9
長城汽車 - H	2333 HK	持有	5.29	4.70	708	9.7	12.5	8.5
上汽集團 - A	600104 CH	持有	17.72	21.10	2,070	8.1	9.6	7.7
中升控股	881 HK	買入	39.10	33.83	888	17.7	14.4	12.7
美東汽車	1268 HK	買入	16.92	13.70	210	31.6	24.1	20.5
永達汽車	3669 HK	買入	7.90	7.40	146	9.9	7.8	6.7

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年6月15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。