

2010 年 11 月 18 日星期四

招银证券研究部

重点新闻

1. 内地三季度消费者信心指数 5 个季度来首次回落

最新调查显示，2010 年三季度内地消费者信心指数为 104，比二季度下降了 5 点，在连续上升 5 个季度后首次出现回落。回落主要原因是消费者意愿下降，不过整体信心水平仍然处于乐观区间，大多数消费者对国民经济运行状况表示满意，对未来走势表示乐观。从地区分布来看，中部地区消费者信心跃居首位，就业形势持续乐观是造成中部地区消费者信心充足的主要原因。其次分别为东部地区和东北部地区。

从城乡分布来看，城市消费者信心指数平稳。其中一线城市与二线二季度持平，二、三线城市小幅上升，四线城市有所回落。在信心水平持续 5 个季度保持上升态势之后，农村消费者信心指数首次出现回落下降至 106。

按收入水平来看，收入水平越高的消费者其信心指数也较高，三季度只有高收入家庭的消费者信心指数有所上升，而中等收入和低收入消费者信心分别比二季度下降了 5 和 8 点，为 195 和 96。

2. 温家宝总理称必要时实行价格临时干预措施

国务院总理温家宝昨日主持召开国务院常务会议，分析当前价格形势，研究部署稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施。强调要充分认识稳定市场价格的重要性和紧迫性，及时采取有力措施；又要看到稳定市场价格的有利条件和积极因素，正确引导市场预期，坚定信心。按照“立足当前、着眼长远，综合施策、重点治理，保障民生、稳定预期”的原则，坚持扶持生产、保障供应与抑制不合理需求相结合，实施短期应急措施与建立长效机制相结合，理顺价格关系与保障群众基本生活相结合，维护企业正常经营活动与打击价格违法行为相结合，抑制价格上涨势头，切实保障群众生活，保持经济平稳较快发展。

会议确定了以下政策措施：(一)确保市场供应，促进价格稳定。(二)完善补贴制度，安排好困难群众生活。(三)增强调控针对性，改善价格环境。(四)加强监管，维护市场秩序。

3. 英国 10 月失业救济申请人数减少 与预期相反

英国国家统计局昨日公布，10 月申领失业救济人数环比减少 3,700 人次至 147 万人，显示了劳动力市场正在好转。此前彭博资讯预期增加 6,000 人次失业救济申请。由国际劳工组织(International Labour Organization)测算方法得到的第三季度失业人口减少 9,000 人次至 245 万人。

行业快讯

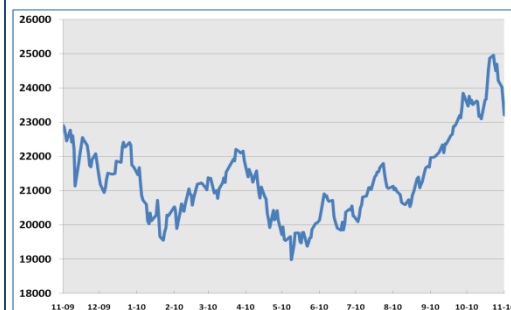
1. 内地今年黄金产量预计超过 320 吨

中国黄金集团公司副总经理杜海清昨日在 2010 年中国国际矿业大会上表示，鉴于世界黄金供应多年停滞不前，全球黄金市场供需失衡的局面将长期存在，世界黄金年产量多年保持在 2,400—2,600 吨左右，近几年均没有增长。世界第一产金大国中国的黄金

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	23,214.46	-478.56	-2.02%
国企指数	12,876.34	-316.24	-2.40%
上证指数	2,838.86	-55.68	-1.92%
深证成指	11,917.49	-299.78	-2.45%
道指	11,007.88	-15.62	-0.14%
标普 500	1,178.59	0.25	0.02%
纳斯达克	2,476.01	6.17	0.25%
日经 225	9,811.66	14.56	0.15%
伦敦富时 100	5,692.56	10.66	0.19%
德国 DAX	6,700.07	36.83	0.55%
巴黎 CAC40	3,792.35	29.88	0.79%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招银证券整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
正兴(692)	0.200	0.129	181.69%
新洲印刷(377)	4.200	1.200	40.00%
安利控股(102)	2.000	0.310	18.34%
中国金融国际(721)	0.199	0.019	10.56%
中国消防(445)	0.310	0.025	8.77%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
华讯(833)	1.590	-0.240	-13.12%
卜峰国际(43)	0.930	-0.130	-12.26%
泰润国际(204)	1.750	-0.230	-11.62%
卓智控股(982)	0.360	-0.045	-11.11%
沪光国际(美元)(770)	1.700	-0.210	-11.00%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
汇丰控股(5)	81.300	-1.676	3,055
工商银行(1398)	6.170	-0.180	2,957
安硕 A50(2823)	13.200	-0.100	2,760
香港交易所(388)	176.700	-5.700	2,582
建设银行(939)	7.110	-0.080	2,225

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
正兴(692)	0.200	0.129	678
铂阳太阳能(566)	0.670	-0.040	626
工商银行(1398)	6.170	-0.180	474
蒙古矿业(1166)	0.045	-0.003	436
中科矿业(985)	0.215	-0.003	405

产量却有望继续增加，今年中国黄金的产量将超过 320 万吨。近年来，每年新增储量平均在 700 多吨。据中国黄金协会统计显示，2009 年中国黄金产量 314 吨，增长 11.34%。

新股评论

中国黄金国际(2099.HK) - 黄金勘探开采商

投资要点

中国黄金国际于 2001 年在加拿大上市，主要从事勘探、开发、开采黄金及其他有色金属及进行相关选矿工序。公司目前拥有和经营长山壕矿，IPO 完成后公司还将收购并拥有甲玛矿。根据技术报告，按 JORC 准则所定义的金属资源计算，长山壕矿为中国最大黄金金矿之一；按 JORC 准则所定义的矿石生产比率、总金属产量及金属资源计算，甲玛矿将成为中国最大的铜—多金属营运矿山之一。根据中国黄金协会数据，以 2009 年产量计算，其母公司中国黄金是中国最大的黄金生产商。

长山壕矿于 2008 年 7 月开始商业生产，设计选矿能力为每日 20,000 吨矿石。于今年 9 月，月产量已达 1.4 万盎司。公司已安装一套新的矿石破碎设施以进一步提高产能，预期 2010 年及 2011 年总黄金产量分别为 11.6 万盎司及 14.7 万盎司。甲玛矿为一个大规模铜—多金属矿床，并将发展为一个综合露天及地下采矿区。该矿区由硅卡岩型矿化及角闪型矿化组成。于其首期发展（主要涉及铜铅山的露天矿坑基础设施、选矿设施及地下矿石运输系统）完成后，于今年 9 月底开始商业生产。第二期发展预期于年底展开，公司预计到 2012 年年初完成甲玛矿的整个二期发展后将甲玛矿的选矿产能进一步提升至每年 360 万吨矿石。

由于公司唯一矿山长山壕矿 2008 年下半年方才投入商业生产且一直以来产能尚未完全释放，因此公司盈利状况不甚理想。而甲玛矿目前尚未商业化生产，预计收购后短期内无法贡献利润。今年上半年公司实现股东应占溢利 46 万美元，较去年同期扭亏为盈。其中认股权证负债公允价值变动亏损 716 万美元，融资成本和上市费用共 377 万美元，影响了公司业绩。由于今年 6 月底认股权证已行权完毕，未来这些非经营性损益将大幅减少。公司预计今年全年股东应占溢利将不低于 2,340 万美元，合每股收益 0.76 港元，对应发行价为 49-59 倍 PE。

根据招股书，长山壕矿截至 2010 年 6 月 30 日的剩余使用年期约 12.4 年，甲玛矿的余下使用年期约 29.4 年，未来长两矿的勘探区域有望进一步扩大。作为中国黄金的唯一海外上市公司，未来公司有望成为母公司发展海外采矿业务的运作平台。

中国黄金国际将引入 6 位基础投资者，认购共 6,500 万美元 H 股，其中包括恒地(12.HK)主席李兆基认购 1,000 万美元股份，郑裕彤全资拥有的周大福认购 1,500 万美元股份，金鹰商贸(3308.HK)主席王恒控股的 Golden Eagle international Retail Group Limited 认购总额为 1,000 万美元股份，工银国际策略投资认购 1,000 万美元股份，金川集团(香港)认购 1,000 万美元股份，鹰君(41.HK)主席罗家瑞控股的 Surewit Finance Limited 认购 1,000 万美元股份。上述基础投资者设有 6 个月禁售期。

风险。包括贵金属等有色金属价格波动；收购甲玛矿未能实现预期收益；业务过度依赖长山壕矿和甲玛矿；无法确定进一步收购境外矿区。

招银视点

近年来黄金价格一直呈现上升走势，今年一度突破 1,400 美元/盎司。我们认为，由于执行宽松的货币政策，美元在未来一段时期的主要特征依然呈现弱势，加上中国等一些国家增加黄金储备的需求，预计未来黄金价格仍将维持震荡上升的格局，这对公司的未来发展构成业绩支撑。但我们也意识到，甲玛矿短期内无法贡献利润，而公司目前业绩高度依赖长山壕矿，通过外延式增长实现未来产能扩张的不确定性一直存在。2011 年，不计甲玛矿产生的亏损，我们预计每股收益可达 1 港元左右，发行价对应 2011 年不低于 37 倍预期市盈率。公司的 PB 水平位于同业中下游，主要是因为长山壕矿的含金纯度较低。综上，我们认为公司估值并不吸引。

基本资料

股份代码	2099 HK
招股日期	17/11/2010 - 22/11/2010
发售股份数目 (百万)	54
发售股份占发售后股本	14%
超额配股权(百万)	8
发行价 (港元)	37.21 - 44.96
集资额 (百万港元)	1,997 - 2,413
保荐人	花旗、中银国际

主要财务资料	
历史市盈率	n.a
2010 年预期市盈率	49.0 - 59.2

资料来源：招股书，招银证券整理

财务摘要

千美元	2007	2008	2009	2009	2010
		截至 12 月 31 日止		截止 6 月 30 日止	
收益	n.a	29,372	81,047	25,990	37,680
销售成本	n.a	(20,500)	(56,178)	(18,439)	(18,638)
毛利	n.a	8,872	24,869	7,551	19,041
其他收益	(18,854)	17,433	(21,524)	(5,580)	(11,160)
一般及行政开支	(4,975)	(6,141)	(3,715)	(1,837)	(2,116)
开采及评估支出	(6,604)	(5,288)	(1,909)	(606)	(93)
除税前溢利	(30,433)	14,876	(2,279)	(471)	5,672
税项	n.a	n.a	(6,092)	(963)	(4,887)
股东应占溢利	(30,433)	14,580	(9,347)	(1,667)	461
摊薄每股收益(美分)	(20.05)	1.08	(5.58)	(1.02)	0.27

资料来源：招股书、招银证券整理

港股消息

1. 伟易达(303.HK)半年业绩增 2%至 9,360 万美元，毛利率降至 32%

伟易达公布截至今年 9 月底的半年业绩，期内营业额升 10.28%至 8.14 亿美元，股东应占溢利 9,360 万美元，较去年同期的 9,150 万美元增长 2.3%，每股盈利 37.8 美仙，拟派中期股息每股 16 美仙。

期内毛利率由去年同期的 34.5%下跌 2.3 个百分点至 32.2%，主要是由于产品组合改变、物料成本和劳工成本上升，加上人民币升值的影响。

公司指出，为缓解人民币升值的影响及把握中国市场的庞大潜力，集团将着力扩大在中国的销售额，以作为货币的自然对冲。

2. 中国建筑(3311.HK)与前田成立合营承造高铁石岗列车设施

中国建筑宣布，与前田成立合营企业以承造高速铁路建造石岗列车停放处及紧急救援站工程，该合约总价约人民币 32.18 亿元，而前田与中国建筑于合营企业参与比例分别为 70%及 30%。

3. 中信大锰(1091.HK)暗盘价 2.61 港元，低招股价 5%

据市场数据显示，今天首日挂牌的中信大锰昨日暗盘收市价报 2.61 港元，较招股价 2.75 港元低 5.08%，成交额 1,778 万港元，最高及最低价分别为 2.68 及 2.36 港元。

根据此前公布的招股结果，公开发售部分接获 65,272 份有效申请，共认购 240.79 亿股，相当于超额认购 320 倍，而国际配售也出现极大量超额认购。该股以招股价上限 2.75 港元定价，认购一手(1,000 股)的中签比率为 50%，认

购3手(3,000股)可稳取一手。中信大锰计划发行7.5亿股,90%国际配售,10%公开发售,保荐人为美银美林及瑞银。

新股速递

1. 安迪苏(1095.HK)每手入场费 5,302.92 元, 11 月 30 日上市

全球营养性饲料添加剂领军企业之一的蓝星安迪苏公布上市详情,公司计划发行23亿股,其中11.5亿旧股,90%国际配售,10%公开发售。招股价3.5至5.25港元,集资净额约80.5-120.8亿港元。

安迪苏由11月18至23日午时接受公开认购,11月30日主板挂牌,保荐人为摩根士丹利及德银,按每手1,000股计,入场费5,302.92港元。

新股招股资料一览

代码	名称	业务	招股日期	上市日期	招股价 (港元)	发售股数 (百万)	集资额 (百万港元)	每手股数	入场费 (港元)
1095	安迪苏	饲料	18/12/2010-23/11/2010	30/11/2010	3.50-5.25	2,300.0	8,050.0-12,075.0	1,000	5,302.92
2099	中国黄金	贵金属	17/12/2010-22/11/2010	01/12/2010	37.21-44.96	53.7	1,996.7-2,412.6	1,000	4,541.31
1117	现代牧业	生产及销售原奶	15/12/2010-18/11/2010	26/11/2010	2.89-3.69	1,200.0	3,468.0-4,428.0	1,000	3,737.20

资料来源:招银证券整理

2010 年新股上市概况

代码	名称	上市日期	招股价 (港元)	发行股数 (百万股)	超额配售 (百万股)	集资额 (百万港元)	主要承销商	收市价 (港元)
312	岁宝百货	17/11/2010	2.20	625.0	-	1,375.0	法巴,中银国际	1.81
842	理士国际	16/11/2010	5.35	333.3	-	1,783.3	花旗,中银国际	4.49
1087	泓淋科技	16/11/2010	2.80	180.0	-	504.0	派杰亚洲,	2.39
1600	天伦燃气	10/11/2010	2.05	199.5	-	409.0	建银国际	2.04
238	长兴国际	04/11/2010	4.60	236.7	-	1,088.7	里昂,派杰亚洲,招商证券,新鸿基,大福	5.23
1230	雅士利国际	01/11/2010	4.20	644.0	-	2,740.8	美银美林,瑞银,中信,星展,国泰君安	3.23
1299	友邦保险	29/10/2010	19.68	7,028.9	1,054.3	159,077.9	花旗,德银,高盛,摩根士丹利等	22.80
460	四环医药控股	28/10/2010	4.60	1,250.0	187.5	6,612.5	摩根士丹利,瑞银	5.50
1007	环球乳业控股	28/10/2010	4.39	360.9	-	1,584.3	麦格理,建银国际,农银国际,第一上海	3.45
1278	中国新城镇发展	22/10/2010	-	-	-	-	-	0.85
1700	华地国际控股	21/10/2010	5.93	625.0	93.75	4,262.2	摩根士丹利,星展,建银国际	6.21
1029	铁货	21/10/2010	1.80	1,040.0	-	1,872.0	美银美林,中银国际,瑞银,招银国际融资,国泰君安,东英亚洲,新鸿基	1.55
1685	博耳电力控股	20/10/2010	6.38	187.5	-	1,196.3	建银国际,瑞银,招商证券,汇盈	7.08
8269	富誉控股	14/10/2010	0.25	160.0	-	40.0	元大,招商证券,昌利	0.44
975	Mongolian Mining	13/10/2010	7.02	719.4	107.91	5,807.7	花旗,瑞信,大福,摩根大通	8.40
956	新天绿色能源	13/10/2010	2.66	1,076.9	-	2,864.6	麦格理,摩根士丹利,广发,瑞信	2.62
580	赛晶电力电子	13/10/2010	1.93	409.8	-	790.9	德银,建银国际	2.47
1733	永晖焦煤	11/10/2010	3.70	990.0	-	3,663.0	德银,高盛,美林,法巴,ING	3.79
3683	荣丰联合控股	11/10/2010	1.13	200.0	30.0	259.9	大福,联昌,大唐域高	1.07
2266	丽悦酒店集团	11/10/2010	2.20	540.0	-	1,188.0	瑞信,摩根士丹利,苏皇,光大,大福,新鸿基	1.83
2208	金风科技	08/10/2010	17.98	395.3	59.25	8,173.5	中金,摩根大通,花旗,高盛,海通,大福	18.38
1918	融创中国	07/10/2010	3.48	750.0	-	2,610.0	德银,高盛,招银国际融资	3.07
2468	创益太阳能	07/10/2010	4.50	385.0	57.75	1,992.4	摩根大通,工银国际,里昂,瑞信,第一上海,招银国际融资,国泰君安,招商证券	5.20
1021	麦达斯	06/10/2010	5.43	220.0	-	1,194.6	瑞信,摩根大通,建银国际	5.40
1308	海丰	06/10/2010	4.78	650.0	-	3,107.0	花旗,中银国际,大福	4.92
1682	福源集团	05/10/2010	0.60	118.0	-	70.8	联昌,瑞信,招商证券,三菱日联,泓福	0.85
967	桑德国际	30/9/2010	-	-	-	-	摩根士丹利,国泰君安,农银国际	4.87
8321	中国汽车内饰	29/9/2010	0.93	50.0	-	46.5	统一证券,新鸿基,安信国际,第一上海	1.23

1698	博士蛙	29/9/2010	4.98	500.0	75.0	2,863.5	瑞銀,瑞信,交銀國際,德銀	6.48
926	碧生源	29/9/2010	3.12	420.3	63.04	1,508.0	瑞信,摩根士丹利,星展,申銀萬國	3.50
867	康哲藥業	28/9/2010	5.06	200.0	-	1,012.0	瑞銀,光大,國泰君安,匯富金融	5.00
853	微創醫療	24/9/2010	6.10	252.7	37.91	1,772.7	瑞信,派杰亞洲	7.43
1633	美即控股	24/9/2010	3.30	200.0	30.0	759.0	中銀國際,第一上海	5.59
1039	暢豐車橋	24/9/2010	4.00	200.0	30.0	920.0	摩根士丹利,建銀國際,第一上海,農銀國際	4.89
2198	三江化工	16/9/2010	3.38	252.4	-	853.1	交銀國際,大和	2.91
8356	進業控股	30/8/2010	1.28	24.8	-	31.7	聯昌國際	2.98
2238	廣州汽車	30/8/2010	-	2,213.3	-	-	-	11.54
1428	耀才證券	25/8/2010	1.60	166.8	12.88	287.5	交銀國際	1.36
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	123.5	1,599.7	工銀國際,德銀	2.74
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金,第一上海,新鴻基	0.73
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.06
1288	農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根士丹利,德銀,摩根大通等	4.16
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大	1.63
1900	智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美銀美林,建銀國際,麥格理	3.75
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛,康宏證券	1.28
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	4.03
1788	國泰君安	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安,匯豐,工銀國際,瑞銀	4.53
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲,金英	1.37
951	超威動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.84
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.61
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞銀	4.35
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	5.83
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發,新鴻基	0.16
873	國際泰豐	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券,大和	3.94
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.20
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.24
2268	悅源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	匯豐	3.87
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,匯豐	3.91
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,匯豐,瑞銀	20.90
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亞洲	4.07
877	昂納光通信	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亞洲	5.14
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亞洲	4.26
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格里	11.96
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇,瑞銀	2.85
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	1.00
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.82
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中銀國際,摩根士丹利,瑞銀	18.02
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	2.01
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永豐金	2.04
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	匯豐	5.93
1938	珠江鋼管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工銀國際,摩根大通	3.13
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際,瑞銀	6.06
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀國際,德銀,麥格里	2.15
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.89
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麥格里	81.30
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際,美銀美林,法巴,瑞信,野村等	9.24

資料來源: 彭博, 招銀證券整理

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内容的分析员，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。

招银证券投资评级

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-15%至+15%之间
卖出	：股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%
投机性买入	：股价于未来 3 个月的潜在涨幅超过 20%，波动性高
投机性卖出	：股价于未来 3 个月的潜在跌幅超过 20%，波动性高

招银国际证券有限公司

地址：香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话：(852) 3900 0888 传真：(852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)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

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载资料可能不适合所有投资者。招银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，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银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上责任。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 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，未经招银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

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 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。