

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

■ **美聯儲重推零利率及QE，美股期貨下挫。**上週五港股V形反彈，恒指隨外圍低開1,789點，低見22,519，已是全日低位，午後因美股期貨大幅上升，恒指跌幅大為收窄，收市僅跌276點或1.14%。大市成交額升至2,024億港元，創2018年5月以來最高。港股通南向資金淨流入逾160億元人民幣，再創新高。收市後，人民銀行宣布定向降準，釋放長期資金5,500億元人民幣。上週五美國宣布全國進入緊急狀態，聯邦政府將提供最多500億美元抗疫，美股大幅反彈，三大指數升逾9%。避險資產黃金及債券價格均下跌，金價跌穿1,600美元。今晨聯儲局突然宣布減息1厘，利率降至0-0.25厘，並重啟量化寬鬆，每月購買7,000億美元國債及MBS。不過，市場初步反應負面，道指期貨下挫逾4%。市場消化美國重啟量寬的消息，預料港股短期維持大幅波動。圖表上，恒指已完成“頭肩頂”量度下跌目標，上週五低見22,519，剛好是2009年及2015年低位引伸出來的長期升軌所在，相信短期已見底，技術反彈目標約於25,000。中線走勢主要視乎新冠肺炎疫情於全球擴散情況，包括中國內地和香港會否出現較多由外地傳入個案。

經濟及行業速評

- **央行大舉貨幣寬鬆，但防疫政策更關鍵。**美國聯儲局今日凌晨突然減息1厘，是本月第二次於非常規會議減息，並重啟資產購買計劃（量化寬鬆），每月規模達7,000億美元，包括5,000億美元買美國國庫債券，及2,000億美元買按揭抵押債券。這是聯儲局於2014年底後首次進行量寬。聯儲局聲明指，新冠病毒的爆發影響包括美國在內許多國家的經濟活動及環球金融狀況，聯儲局準備好動用各項政策工具支持信貸流向家庭及企業。主席鮑威爾在會後回應記者提問時表示，局方不認為於美國實行負利率政策恰當，現時亦不尋求購買國債和按揭抵押債券以外的資產。
- **建設機械第二季需求料復甦，看好偏重內地市場的企業。**在環球市場受疫情影響大幅波動下，我們仍看好中國建設機械及重型卡車行業，預期第二季之產品需求大幅回升，受建築活動復甦帶動，可彌補第一季因疫情的需求減少。尤其好盈利主要由中國國內市場推動的企業，盈利能見度高，包括三一重工(600031 CH)、恒立液壓(601100 CH)、中國重汽(3808 HK)。對於有較大部份收入來自歐美市場的企業，產品需求下跌壓力料較大，例如浙江鼎力(603338 CH)於去年上半年有49%收入來自海外，主要來自歐美，而中集車輛(1839 HK)有40%收入來自海外，其中的88%來自歐美。另外，濰柴(2338 HK)及三一國際(631 HK)等企業一直於海外尋求併購機會，現時海外股市大跌，或有以較低價收購的機會。

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	24,033	-1.14	-14.75
恒生國企	9,650	-0.78	-13.59
上證綜指	2,887	-1.23	-5.33
深證綜指	1,799	-1.08	4.41
深圳創業板指數	2,031	-0.75	12.93
美國道瓊斯	23,186	9.36	-18.76
美國標普500	2,711	9.29	-16.09
美國納斯達克	7,875	9.35	-12.23
德國DAX	9,232	0.77	-30.32
法國CAC	4,118	1.83	-31.11
英國富時100	5,366	2.46	-28.85
日本日經225	17,431	-6.08	-26.32
澳洲ASX 200	5,539	4.42	-17.13
台灣加權	10,129	-2.82	-15.57

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	33,381	-0.60	-14.66
恒生公用事業	13,718	-1.23	-15.50
恒生地產	33,301	-2.12	-17.14
恒生工商業	53,326	-3.51	-5.76

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)	107.0
深港通(南下)	61.9
滬港通(北上)	(97.0)
深港通(北上)	(34.4)

資料來源：彭博

招銀國際證券模擬股票投資組合

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 (交易货币)	收市价 (交易货币)	总回报 (连股息)	占组合比重
腾讯控股	700 HK	科网	33.3	27.0	0.3	113.9	365.0	223.1%	9.6%
领展房产基金	823 HK	房产基金	25.7	23.9	3.8	46.04	73.30	83.2%	6.6%
中國太保	2601 HK	保險	6.5	6.8	5.0	31.92	22.40	-29.8%	5.6%
友邦保險	1299 HK	保險	16.7	14.1	1.8	47.00	69.10	49.5%	7.2%
平安銀行	000001 CH	銀行	8.8	7.6	1.5	17.15	14.52	-15.9%	7.5%
中國光大銀行	6818 HK	銀行	3.9	3.6	6.3	3.67	2.92	-20.4%	7.1%
弘陽地產	1966 HK	地產	4.3	3.2	5.0	2.60	2.15	-17.2%	2.7%
新天綠色能源	956 HK	新能源	4.0	3.6	8.3	2.13	1.71	-13.9%	4.6%
蒙牛乳業	2319 HK	食品	19.6	20.9	0.8	31.71	26.70	-15.8%	4.7%
中國生物製藥	1177 HK	醫藥	38.7	32.9	0.7	10.87	11.08	2.0%	4.6%
三一国际	631 HK	机械	14.4	10.9	2.2	2.99	4.64	57.6%	8.0%
安踏体育	2020 HK	服装	26.5	21.1	1.0	39.24	59.40	53.4%	6.7%
希望教育	1765 HK	教育	22.4	16.2	1.0	1.24	1.69	36.6%	5.7%
雅生活服务	3319 HK	物业管理	33.8	24.1	0.5	13.06	32.60	149.7%	12.9%
中联重科	1157 HK	机械	9.2	7.7	4.9	4.96	5.75	15.8%	4.8%
鸿騰精密科技	6088 HK	科技	6.9	6.4	3.5	4.56	1.98	-56.5%	1.9%
現金									0.0%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)								51.2%	
组合整体回报 (2020年度)								-8.4%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究 (截至 2020 年 3 月 13 日)

招銀國際證券於 2014 年 1 月 13 日成立模擬股票投資組合。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，并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。

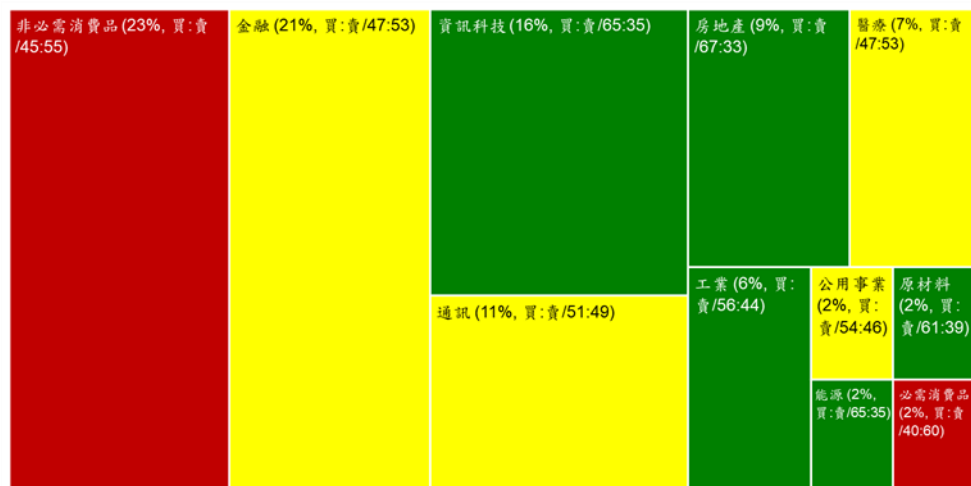
模擬投資組合僅屬 非使用真實金錢之虛擬投資，不可作為或被視為以主事人或代理人身份邀請或提請任何人士作為證券買賣，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議。模擬投資組合所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險，且可能不適合所有投資者，並沒有把任何個人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。過去的表現亦不代表未來的表現，未必對實際組合的未來表現有指示作用。本公司建議投資者獨立評估投資策略，并諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。任何參考本模擬投資組合所作的投資決定，完全由投資者自己承擔風險。

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、關聯方或僱員，可能持有模擬投資組合內所述或有關之證券，并可能不時進行買賣，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。

招銀國際證券上日股票交易方塊 – 13/3/2020

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

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)	市盈率		
						FY0	FY1	FY2
房地產								
萬科企業 - H	2202 HK	買入	29.25	35.90	3,633	8.6	7.2	6.2
萬科企業 - A	000002 CH	買入	29.45	33.92	3,281	9.6	8.1	6.9
保利地產 - A	600048 CH	買入	16.11	20.72	1,922	10.1	7.7	6.2
中國海外發展	688 HK	持有	25.25	28.36	2,766	6.2	5.6	5.6
碧桂園	2007 HK	買入	9.49	15.20	2,074	5.3	4.5	4.1
華潤置地	1109 HK	買入	33.90	42.15	2,417	8.7	7.4	7.8
龍湖集團	960 HK	持有	36.60	26.06	2,191	11.8	10.9	10.0
世茂房地產	813 HK	持有	26.25	28.64	908	8.9	6.3	5.3
龍光地產	3380 HK	買入	12.26	12.16	675	7.4	5.7	5.1
雅居樂集團	3383 HK	買入	10.08	16.29	395	4.9	4.0	4.0
合景泰富集團	1813 HK	買入	10.48	11.40	333	7.4	3.6	5.1
中國奧園	3883 HK	買入	9.48	14.30	255	9.4	5.1	3.7
時代中國控股	1233 HK	買入	13.18	15.60	256	4.9	4.3	3.5
禹洲地產	1628 HK	買入	3.49	5.19	182	4.0	3.5	3.0
中駿集團控股	1966 HK	買入	3.88	4.83	162	4.0	3.9	3.7
中國海外宏洋集團	81 HK	買入	4.64	7.72	159	6.2	4.3	3.8
弘陽地產	1996 HK	買入	2.15	3.37	71	2.9	3.9	3.3
綠城服務	2869 HK	持有	9.42	7.50	263	49.7	40.2	30.2
雅生活服務 - H	3319 HK	買入	32.60	25.89	435	47.2	34.4	24.6
中海物業	2669 HK	買入	6.43	3.33	211	52.7	40.2	32.2
碧桂園服務	6098 HK	買入	29.60	37.37	802	71.8	51.1	36.9
保利物業 - H	6049 HK	買入	64.40	75.70	356	#####	62.8	45.1
科技硬件								
永升生活服務	1995 HK	買入	7.48	9.78	115	74.6	47.9	32.0
易居企業控股	2048 HK	買入	6.35	12.82	88	7.1	6.5	5.1
舜宇光學科技	2382 HK	持有	118.50	131.00	1,300	33.7	26.3	19.5
立訊精密 - A	002475 CH	買入	42.96	32.10	2,298	46.2	33.3	26.9
鴻騰六零八八精密科技股份有限	6088 HK	買入	1.98	3.77	136	6.5	5.6	5.0
通達集團	698 HK	買入	0.69	1.15	45	6.9	4.8	4.1
東江集團控股	2283 HK	買入	3.18	4.09	26	6.5	5.5	4.7
瑞聲科技	2018 HK	賣出	45.75	29.61	553	18.7	15.8	14.7
小米集團	1810 HK	持有	10.98	11.47	2,638	19.7	17.6	14.5
比亞迪電子	285 HK	買入	13.60	18.40	306	12.3	11.2	10.3
互聯網								
丘鈺科技	1478 HK	買入	10.04	16.67	116	20.0	15.0	12.5
歌爾股份 - A	002241 CH	持有	19.14	9.10	621	47.9	39.9	34.8
騰訊控股	700 HK	買入	365.00	420.00	34,868	41.4	35.6	28.2
阿里巴巴	BABA US	買入	194.00	224.10	5,204	35.7	29.4	23.1
百度股份有限公司	BIDU US	買入	100.29	147.60	347	10.6	11.4	9.0
拼多多公司	PDD US	買入	33.76	35.00	392	虧損	虧損	57.5
陌陌公司	MOMO US	買入	23.57	45.00	49	9.8	8.6	7.0
歡聚集團	YY US	買入	50.77	73.90	41	7.1	6.8	5.9
IGG	799 HK	持有	4.85	11.00	60	4.4	4.4	4.1
匯量科技	1860 HK	買入	3.60	4.97	55	23.1	11.5	6.6
同程藝龍	780 HK	買入	10.60	19.71	226	17.9	12.5	9.6
兌吧	1753 HK	買入	3.02	6.35	33	14.7	7.7	5.2

快遞

完美世界 - A	002624 CH	買入	42.33	49.00	547	26.6	23.1	20.4
三七互娛 - A	002555 CH	買入	30.94	30.00	654	31.3	27.1	23.6

教育

中通快遞(開曼)公司	ZTO US	買入	25.60	22.17	200	32.0	29.7	25.8
順豐控股 - A	002352 CH	買入	44.16	36.63	1,949	55.9	36.8	31.5
睿見教育	6068 HK	買入	2.71	4.40	55	16.0	14.2	11.0
中國東方教育	667 HK	買入	13.56	16.30	297	38.8	29.0	22.8
卓越教育集團	3978 HK	買入	3.66	3.41	31	21.5	21.3	13.9

銀行

中國新華教育	2779 HK	買入	2.27	4.50	37	11.8	11.7	8.1
希望教育	1765 HK	買入	1.69	1.96	113	27.3	21.3	15.5
工商銀行 - H	1398 HK	買入	5.25	7.50	20,141	5.7	5.5	5.1
工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.22	7.80	18,189	5.7	5.4	5.1
建設銀行 - H	939 HK	買入	6.34	9.10	15,932	5.7	5.3	5.0
建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.49	8.80	14,388	5.8	5.4	5.1
農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.11	4.70	12,975	4.7	4.6	4.3
農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.40	5.10	11,718	5.2	5.1	4.7
中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.99	4.60	10,809	4.5	4.3	4.1
中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.56	4.70	9,761	5.4	5.2	4.8
中信銀行 - H	998 HK	買入	3.84	5.90	2,604	3.9	3.7	3.5
中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.39	6.70	2,352	5.5	5.2	4.9
交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.78	6.20	3,955	4.5	4.2	4.0
交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.25	6.50	3,572	4.9	4.7	4.4
民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.40	6.30	2,719	3.9	4.1	3.9
民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.78	6.60	2,455	4.2	4.4	4.2
中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	2.92	4.90	2,032	4.3	4.3	3.9

券商及交易所

中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.77	4.50	1,835	6.2	6.1	5.6
平安銀行 - A	000001 CH	買入	14.52	21.20	2,818	9.2	8.1	7.0
中信証券 - H	6030 HK	買入	15.26	18.70	3,170	17.8	14.4	12.1
中金公司 - H	3908 HK	買入	13.80	17.20	603	14.9	13.9	12.0
華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.40	14.90	1,733	16.9	13.2	11.3
中信建投証券 - H	6066 HK	買入	6.56	7.20	2,554	14.4	10.3	9.2
海通證券 - H	6837 HK	買入	7.71	10.40	1,520	15.4	8.6	8.8
廣發証券 - H	388 HK	持有	238.20	9.80	3,004	14.1	8.3	8.1

保險

中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.01	4.50	927	12.8	8.0	7.3
香港交易所	388 HK	持有	238.20	265.00	3,004	31.8	30.0	26.5
中國太保 - H	2601 HK	買入	22.40	38.69	2,686	10.1	6.5	5.8
中國人壽 - H	2628 HK	買入	15.76	27.88	7,548	35.9	8.8	7.4
中國人壽 - A	601628 CH	買入	27.65	37.52	6,817	70.3	17.3	14.5
眾安在線 - H	6060 HK	持有	29.05	28.18	427	虧損	虧損	虧損
中國太平	966 HK	買入	13.82	26.14	497	7.5	6.0	5.4
新華保險 - H	1336 HK	買入	25.50	43.95	1,264	9.0	6.4	5.7
新華保險 - A	601336 CH	持有	43.33	55.22	1,142	17.1	12.1	10.8

機械及設備

中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.50	4.33	2,875	7.5	4.1	3.9
中國財險 - H	2328 HK	持有	7.43	9.64	1,653	9.1	5.2	6.0
濰柴動力 - H	2338 HK	買入	14.06	17.90	1,177	11.7	10.3	9.5

潍柴動力 - A	000338 CH	買入	13.63	15.90	1,063	12.6	11.1	10.2
中國重汽	3808 HK	買入	14.24	19.40	393	8.1	7.6	6.9
中國龍工	3339 HK	持有	2.07	1.90	89	6.9	5.5	6.0
三一國際	631 HK	買入	4.64	6.24	144	20.8	13.9	11.0
中聯重科 - H	1157 HK	買入	5.75	7.65	496	19.1	8.9	7.6
中聯重科 - A	000157 CH	買入	5.80	7.28	448	21.5	10.0	8.5
三一重工 - A	600031 CH	買入	16.76	19.00	1,412	21.2	12.4	10.5
恒立液壓 - A	601100 CH	買入	53.77	54.00	474	56.6	37.3	30.2
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	63.95	72.00	222	46.3	37.0	26.8
中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.56	6.90	98	6.6	5.9	5.9

新能源/公用

興達國際	1899 HK	買入	2.09	3.44	32	10.4	8.2	6.7
津上機床中國	1651 HK	買入	6.60	11.00	25	6.2	6.1	4.9
信義光能	968 HK	買入	5.27	6.62	426	21.1	17.0	12.5
龍源電力 - H	916 HK	持有	4.20	5.00	338	7.7	6.4	5.9
金風科技 - H	2208 HK	買入	6.99	12.06	434	7.1	9.0	6.9
金風科技 - A	002202 CH	買入	9.93	16.28	392	10.1	12.7	9.8
華電福新 - H	816 HK	買入	1.38	2.00	116	5.2	4.3	3.4
偉能集團	1608 HK	買入	2.40	2.90	61	28.9	24.7	18.3
新天綠色能源 - H	956 HK	買入	1.71	3.20	64	4.6	4.3	3.8
天倫燃氣	1600 HK	買入	6.11	10.62	61	10.5	5.8	5.2

非必需消費

隆基股份 - A	601012 CH	持有	28.00	32.37	1,056	30.1	18.7	17.3
中國燃氣	384 HK	買入	25.70	38.00	1,341	15.8	13.6	11.7
普拉達	1913 HK	持有	19.96	22.84	511	28.0	22.5	29.1
都市麗人	2298 HK	賣出	0.91	1.16	20	4.8	12.1	9.6
榮威國際	3358 HK	買入	2.30	4.20	24	7.3	5.5	4.3
安踏體育	2020 HK	買入	59.40	91.46	1,605	34.9	27.6	20.1
大家樂集團	341 HK	持有	15.42	18.26	90	15.2	20.4	17.7
海底撈	6862 HK	買入	33.35	39.83	1,768	96.3	64.1	58.1
九毛九	9922 HK	買入	9.59	10.82	133	170.9	59.6	48.8
波司登	3998 HK	買入	2.00	4.83	216	17.2	12.3	9.7
李寧	2331 HK	買入	20.15	24.43	495	61.9	31.3	26.4
特步國際	1368 HK	買入	2.69	4.47	68	8.2	8.4	7.5
江南布衣	3306 HK	持有	7.40	8.89	38	7.1	10.9	8.7
中國利郎	1234 HK	買入	4.80	11.89	57	6.9	6.4	5.7

醫藥

JS環球生活	1691 HK	買入	5.63	7.65	192	2,232.3	884.5	643.0
美的集團 - A	000333 CH	買入	51.90	75.33	3,625	17.0	14.3	12.4
石藥集團	1093 HK	買入	16.44	23.80	1,025	30.1	23.0	18.9
三生製藥	1530 HK	買入	7.80	17.70	198	17.9	13.7	11.3
復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	39.50	61.10	215	N/A	N/A	N/A
東陽光藥 - H	1558 HK	持有	37.85	41.20	170	22.8	19.4	17.0
香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	4.13	7.26	41	11.2	10.3	9.0
愛康醫療	1789 HK	買入	16.80	18.60	186	107.6	60.3	45.7
泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	72.70	86.79	545	29.2	50.2	37.7
藥明康德 - A	603259 CH	買入	100.11	116.64	1,640	40.3	69.1	51.9
藥明生物	2269 HK	買入	110.60	106.18	1,435	190.8	132.3	91.9
亞盛醫藥	6855 HK	買入	25.00	45.80	52	虧損	虧損	虧損
康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	34.45	39.50	57	N/A	55.2	35.1

必需消費

錦欣生殖	1951 HK	買入	8.90	15.00	217	N/A	47.0	33.3
啟明醫療 - H	2500 HK	買入	44.00	54.90	178	N/A	虧損	358.8
萬洲國際	288 HK	買入	7.13	9.60	1,050	12.8	10.9	10.1
中國旺旺	151 HK	買入	5.63	7.70	699	18.1	15.9	15.4

交通運輸及租賃

蒙牛乳業	2319 HK	買入	26.70	37.00	1,051	31.8	24.1	20.2
伊利股份 - A	600887 CH	買入	28.26	34.04	1,723	29.1	26.3	23.2
國銀租賃 - H	1606 HK	持有	1.16	1.90	147	5.2	4.9	4.2
中銀航空租賃	2588 HK	持有	52.05	71.95	361	7.5	6.7	6.0
海通恆信 - H	1905 HK	買入	1.47	1.94	121	7.6	8.2	7.8
中國國航 - H	753 HK	買入	6.50	9.28	1,154	10.9	9.7	8.7
中國國航 - A	601111 CH	買入	7.77	10.40	1,042	14.5	12.9	11.6
吉祥航空 - A	603885 CH	買入	11.28	15.03	222	16.4	16.1	15.2
中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	3.32	5.80	745	16.0	6.8	5.9
中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	4.62	6.86	673	24.8	10.6	9.1
中國南方航空股份 - H	1055 HK	買入	4.05	6.08	708	13.5	8.4	6.7
中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.88	7.63	640	21.8	13.6	10.8

汽車

灣區發展	737 HK	買入	2.92	4.88	90	13.4	12.4	10.2
新創建集團	659 HK	買入	8.45	13.00	330	8.2	11.6	6.6
廣汽集團 - H	2238 HK	買入	8.24	9.67	1,223	7.9	5.6	5.3
吉利汽車	175 HK	買入	12.86	16.35	1,184	9.7	8.4	7.9
東風集團股份 - H	489 HK	持有	5.74	8.20	495	3.1	2.7	2.4
長城汽車 - H	2333 HK	持有	5.06	4.99	776	13.8	11.3	9.3
上汽集團 - A	600104 CH	持有	22.16	25.59	2,589	8.6	8.0	7.4
中升控股	881 HK	買入	27.75	33.80	630	15.6	12.6	10.2

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至2020年3月13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。而過去的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。

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。