

每日投资策略

大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

■ **美国减息预期降，恒指下试二万七。** 港股昨日下午收市，恒指跌 369 点或 1.31%。因台风关系，提前于下午 2 时前收市，大市成交仅 603 亿港元。一连两日的第十二轮中美经贸高级别磋商昨日于上海结束，新华社指双方进行了坦诚、高效、建设性的深入交流，讨论了中方根据国内需要增加自美农产品采购以及美方将为采购创造良好条件，双方将于 9 月在美举行新一轮磋商。美国联储局昨夜公布议息结果，一如预期减息 0.25 厘，但主席鲍威尔于记者会指减息仅属“中期调节”，令市场对今后减息预期急降，美股三大指数收市跌逾 1%。美国预托证券(ADR)预示恒指今日低开约 200 点。图表上，恒指昨日跌穿“头肩顶”颈线 28,000，量度下跌目标约 27,000。

每日一股：天伦燃气(1600 HK)

■ **基本因素：**内地燃气分销行业近日强势，此行业属公用事业，防守力较强，其中天伦燃气估值便宜，且有机会发盈喜。天伦上半年燃气销售量维持快速增长，逾 20%，增速高于全国平均之 10.8%。基于上半年公司完成了超过 20 万煤改气用户接驳，我们预料公司中期业绩前有望发盈喜。我们预料上半年净利润同比大增 75% 至 3.76 亿元人民币。展望全年，公司维持全年销气量增长 25% 目标。今年预测市盈率仅 8.4 倍，大幅落后同业平均的 15 倍。随着公司逐步兑现业绩增长目标，我们预料公司将迎来价值重估。

■ **技术分析：**股价于 6 月底急涨，过去数周回调，但成交缩减，沽压不大，同时消化了超买压力，昨日于 100 天线有初步支持。若能升穿短期下降通道，可望展开新升浪。

■ **买入：8.6 元 目标：10 元 止损：7.7 元**



资料来源：彭博及招银国际证券

经济及行业速评

■ **市场修正减息预期，股市短期料受压。** 美国联储局昨夜宣布减息 0.25 厘，至 2.00%-2.25%，是 2008 年底金融海啸后首次减息，减息幅度符合我们预期。但主席鲍威尔于记者会指减息仅属“中期调节”(midcycle adjustment)。他解释：这并非漫长减息周期的开始，但亦没指减息只此一次。我们维持今年年底前再减息一次 0.25 厘、即全年合共减 0.5 厘的预测。由于此前市场对减息幅度押注过高，现须修正预期，料对股市、高息债券以至黄金都会带来短期回调压力。

苏沛丰, CFA

电话: (852) 3900 0857

邮件: danielso@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	27,778	-1.31	8.91
恒生国企	10,675	-1.32	6.84
上证综指	2,933	-0.67	17.59
深证综指	1,571	-0.68	23.93
深圳创业板指数	1,570	-0.62	25.58
美国道琼斯	26,864	-1.23	16.49
美国标普 500	2,980	-1.09	19.90
美国纳斯达克	8,175	-1.19	24.16
德国 DAX	12,189	0.34	15.44
法国 CAC	5,519	0.14	17.96
英国富时 100	7,587	-0.78	12.66
日本日经 225	21,522	-0.86	7.53
澳洲 ASX 200	6,813	-0.48	20.48
台湾加权	10,824	-0.07	11.27

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	38,538	-1.31	9.18
恒生公用事业	15,696	-1.35	8.61
恒生地产	40,613	-1.34	10.77
恒生工商业	60,635	-0.98	4.91

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)	11.0
深港通(南下)	4.3
沪港通(北上)	(5.8)
深港通(北上)	1.4

资料来源：彭博

请登录 2019 年亚洲货币券商
投票网址，投下您对招银国际
研究团队信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

招銀國際模擬港股投資組合

	股份	代号	行业	本年度 预测市盈率	下年度 预测市盈率	股息率 (%)	买入价 (港元)	收市价 (港元)	总回报 (连股息)	占组合比重
長綫 (45.3%)	騰訊控股	700	科网	32.9	27.0	0.3	113.9	368.2	225.9%	9.8%
	領展房产基金	823	房产基金	31.3	28.7	3.0	46.04	91.40	122.6%	8.3%
	中国人寿	2628	保險	12.6	12.3	0.9	22.84	20.15	-9.6%	4.5%
	友邦保險	1299	保險	19.5	17.2	1.4	47.00	80.90	74.7%	8.5%
	汇丰控股	5	銀行	11.2	11.0	6.3	74.92	63.35	-6.9%	5.2%
短綫 (53.2%)	农业银行	1288	銀行	4.7	4.4	6.2	3.62	3.19	-12.0%	9.1%
	中信銀行	998	銀行	4.1	3.9	6.0	5.07	4.36	-14.0%	6.2%
	新天綠色能源	956	新能源	4.5	4.0	7.1	2.13	2.00	-0.3%	5.5%
	中國中藥	570	醫藥	9.0	7.4	3.2	4.68	3.60	-23.1%	3.2%
	大家樂	341	餐飲	24.7	22.9	3.2	19.88	26.10	37.2%	7.9%
	三一國際	631	機械	9.8	7.8	3.2	2.99	3.10	6.0%	5.4%
	安踏體育	2020	服裝	26.3	21.5	1.3	39.24	58.80	51.8%	6.7%
	希望教育	1765	教育	16.2	12.5	1.3	1.24	1.27	2.7%	4.3%
	雅生活服务	3319	物業管理	17.3	13.4	1.1	13.06	15.68	20.1%	6.2%
	中联重科	1157	機械	9.8	8.6	5.2	4.96	5.50	10.8%	4.6%
	鴻騰精密科技	6088	科技	10.1	9.2	2.2	4.56	3.25	-28.6%	3.1%
	現金 (1.5%)									1.5%
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)									49.7%	
組合整體回報 (2019年度)									24.2%	

数据来源：彭博、招銀國際證券 (截至2019年7月31日)

招銀國際證券于 2014 年 1 月 13 日成立模拟港股投资组合。每个交易日收市后，上载至招銀國際公司网页，客户登入帐户便可参阅。

以上模拟投资组合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)设计，资料仅作参考之用，本公司对以上资讯的准确性和可靠性不能亦不会作任何保证或承担，并对基于该等资料或有关的错漏或延误而作出的任何决定或导致的损失或损害概不负责。

当中股票投资分为「中长线」及「短线」部分：

「中长线」部份为核心持股，占模拟投资组合较大比重（50%至 70%），主要投资基本因素良好及/或估值偏低之股票。预期买卖频率较低。

「短线」部份占模拟投资组合的比重较小（0%至 50%），主要投资预期短期内较具上升动力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、传闻、技术指标等等所影响。此部分可能波动性较高，亦未必适合中长线投资。

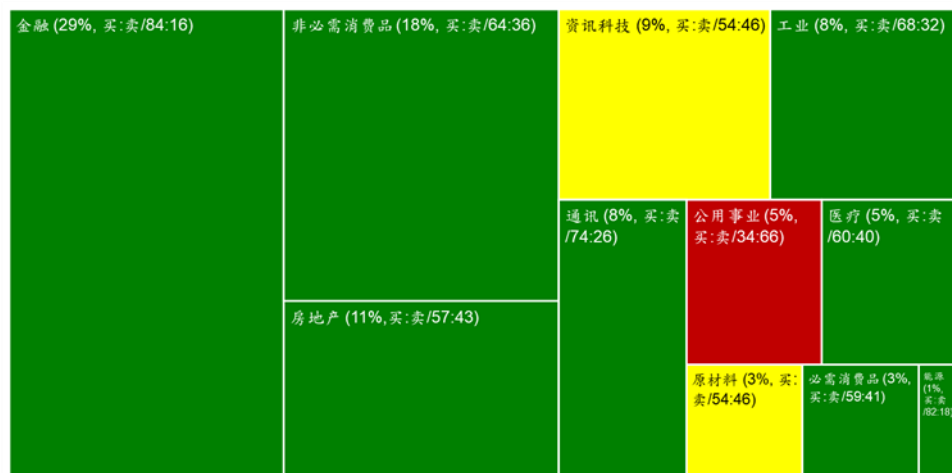
模拟投资组合仅属于非使用真实金钱之虚拟投资，不可作为或被视为以主事人或代理人身份邀请或提请任何人士作为证券买卖，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议。模拟投资组合所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，且可能不适合所有投资者，并没有把任何个人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。过去的表现亦不代表未来的表现，未必对实际组合的未来表现有指示作用。本公司建议投资者独立评估投资策略，并咨询专业财务顾问以便作出投资决定。任何参考本模拟投资组合所作的投资决定，完全由投资者自己承担风险。

模拟投资组合所载资料，基于本公司认为可靠且已经公开的资料，本公司力求但不担保这些资讯的准确性、有效性和完整性。本公司可发布其它与模拟投资组合所载资料及/或结论不一致的报告。本公司、其联属或关联公司、董事、关联方或雇员，可能持有模拟投资组合内所述或有关之证券，并可能不时进行买卖，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本模拟投资组合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。

如需索取更多有关证券的资讯，可向我们联络。

招銀国际上日股票交易方块 – 31/7/2019

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)



注:

1. “交易额占比”指该板块交易额占所有股份交易额之比例
2. 绿色代表当日买入股票金额 $\geq$ 总买卖金额的 55%
3. 黄色代表当日买入股票金额占总买卖金额比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 红色代表当日买入股票金额 $\leq$ 总买卖金额的 45%

招銀國際研究部覆盖股份

行业	公司名称	代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	年结	FY0	市盈率 FY1	FY2
房地产	万科 - H	2202 HK	买入	29.65	35.48	3,648	12月	8.5	7.4	6.2
	万科 - A	000002 CH	买入	28.76	31.68	3,208	12月	9.4	8.2	6.8
	保利地产	600048 CH	买入	14.21	16.64	1,690	12月	8.9	6.8	5.5
	中国海外	688 HK	持有	26.90	32.13	2,947	12月	6.6	6.6	6.0
	碧桂园	2007 HK	买入	10.68	16.49	2,313	12月	5.8	5.4	4.8
	华润置地	1109 HK	持有	33.75	33.18	2,339	12月	8.5	8.7	7.2
	龙湖	960 HK	持有	29.20	23.23	1,740	12月	9.2	9.1	7.7
	世茂	813 HK	买入	21.85	26.21	721	12月	7.3	5.5	4.4
	龙光	3380 HK	持有	11.96	12.16	656	12月	7.1	5.9	4.9
	雅居乐	3383 HK	买入	10.18	15.93	399	12月	4.9	4.6	4.2
	合景泰富	1813 HK	买入	7.36	11.82	234	12月	5.1	4.3	3.9
	奥园	3883 HK	买入	10.60	9.60	285	12月	10.4	6.6	4.9
	时代中国	1233 HK	买入	13.86	15.60	269	12月	5.1	4.4	3.6
	禹洲	1628 HK	买入	3.71	5.19	179	12月	4.2	3.8	3.0
	中骏置业	1966 HK	买入	4.29	4.56	177	12月	4.3	5.1	4.1
	中海宏洋	81 HK	买入	4.14	5.38	142	12月	5.7	4.5	3.6
	绿城服务	2869 HK	买入	6.65	7.50	185	12月	34.4	26.6	20.9
	雅生活	3319 HK	买入	15.68	17.50	209	12月	22.3	17.0	12.2
	中海物业	2669 HK	持有	4.00	3.33	131	12月	32.8	26.3	21.9
科技硬件	易居(中国)	2048 HK	买入	9.08	16.30	126	12月	9.9	8.1	7.0
	河北建设	1727 HK	买入	6.13	7.30	108	12月	8.6	7.8	6.4
	舜宇光学	2382 HK	买入	92.40	96.30	1,013	12月	27.8	21.6	17.9
	立讯精密	002475 CH	买入	21.60	32.10	1,155	12月	23.2	16.7	13.5
	鸿腾精密	6088 HK	买入	3.25	3.87	220	12月	10.6	9.2	8.2
	通达集团	698 HK	买入	0.58	0.76	38	12月	4.5	3.9	3.2
	东江集团	2283 HK	买入	3.43	4.70	29	12月	7.0	5.9	5.0
	瑞声科技	2018 HK	卖出	42.75	33.80	517	12月	17.1	14.5	13.4
	小米集团	1810 HK	持有	9.05	9.30	2,168	12月	18.1	13.7	10.6
	比亚迪电子	285 HK	持有	12.42	10.60	280	12月	11.0	10.0	9.3
互联网	丘钛科技	1478 HK	持有	7.68	5.10	88	12月	26.0	18.3	14.4
	歌尔声学	002241 CH	持有	11.67	9.10	379	12月	29.2	24.3	21.2
	腾讯	700 HK	买入	368.2	420.0	35,182	12月	41.0	35.2	27.9
	阿里巴巴	BABA US	买入	173.1	218.4	4,507	3月	31.3	25.7	20.3
	百度股份	BIDU US	买入	111.7	178.6	391	12月	11.6	12.4	9.8
	拼多多	PDD US	买入	22.3	28.1	259	12月	虧損	虧損	37.2
	陌陌公司	MOMO US	买入	33.97	45.00	70	12月	13.9	12.1	9.8
	欢聚时代	YY US	买入	64.2	91.0	51	12月	8.8	8.5	7.3
	IGG	799 HK	持有	7.49	11.00	96	12月	6.9	6.9	6.4
	汇量科技	1860 HK	买入	3.74	4.97	57	12月	24.0	12.0	6.8
快递	同程艺龙	780 HK	买入	14.48	19.71	306	12月	24.0	16.8	12.9
	兑吧	1753 HK	买入	4.20	6.35	47	12月	20.0	10.5	7.0
	中通快递	ZTO US	买入	19.65	23.64	155	12月	24.1	21.3	18.7
教育	顺丰	002352 CH	持有	37.20	36.63	1,642	12月	47.1	33.5	28.2
	睿见教育	6068 HK	买入	3.55	5.40	73	8月	20.5	15.7	12.8
	卓越教育	3978 HK	买入	2.30	3.70	20	12月	11.9	10.1	7.5
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.91	3.71	47	12月	N/A	14.2	12.1
	希望教育	1765 HK	买入	1.27	1.65	85	12月	20.1	16.5	12.8
银行	工商银行	1398 HK	买入	5.30	7.60	21,890	12月	5.9	5.6	5.2
	建设银行	939 HK	买入	6.07	9.30	15,397	12月	5.5	5.3	4.8
	农业银行	1288 HK	买入	3.19	5.30	14,048	12月	4.8	4.7	4.5
	中国银行	3988 HK	买入	3.20	5.20	11,567	12月	5.0	4.6	4.2
	中信银行	998 HK	买入	4.36	5.90	2,949	12月	4.4	4.3	3.9
	交通银行	3328 HK	持有	5.73	6.40	4,599	12月	5.5	5.2	4.9
	民生银行	1988 HK	持有	5.42	6.20	2,899	12月	3.5	3.8	3.9
	光大银行 - H	6818 HK	买入	3.54	4.60	2,228	12月	5.1	5.1	4.6
	光大银行 - A	601818 CH	买入	3.93	4.50	1,959	12月	6.5	6.4	5.8
	平安银行	000001 CH	买入	14.13	17.00	2,426	12月	9.0	7.9	6.8
	中信证券	6030 HK	买入	15.16	21.30	2,944	12月	17.3	13.5	11.7
券商	广发证券	1776 HK	持有	8.87	10.00	1,054	12月	11.0	8.4	7.1
	HTSC	6886 HK	买入	12.80	18.20	1,920	12月	14.4	11.5	9.9
	中金公司	3908 HK	持有	14.96	18.60	627	12月	16.7	13.9	11.4
	中国银河	6881 HK	持有	4.22	4.70	991	12月	15.5	10.6	8.8
	中信建投证券	6066 HK	买入	5.69	8.00	1,479	12月	12.2	9.1	7.8

(下页续)

招銀國際研究部覆盖股份(续上页)

行业	公司名称	代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	年结	FY0	市盈率 FY1	FY2
保险	中国太保	2601 HK	买入	33.70	40.52	3,695	12月	14.9	12.4	10.7
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	20.15	25.69	8,529	12月	45.5	14.8	12.5
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	29.69	33.10	7,501	12月	76.1	24.7	20.9
	众安在线	6060 HK	持有	17.70	28.18	260	12月	虧損	虧損	虧損
	中国太平	966 HK	买入	21.90	30.25	787	12月	10.5	9.0	8.0
	新华保险 - H	1336 HK	买入	39.30	43.69	1,724	12月	13.6	11.0	9.9
	新华保险 - A	601336 CH	持有	55.55	57.67	1,516	12月	21.9	17.6	15.9
	中国人民保险	1339 HK	买入	3.31	4.22	3,958	12月	9.7	9.1	8.7
其他金融	中国财险	2328 HK	持有	9.37	9.19	2,084	12月	11.8	10.2	9.4
	国银租赁	1606 HK	持有	1.70	1.90	215	12月	7.5	7.0	6.1
机械及设备	中银航空租赁	2588 HK	持有	67.80	62.80	471	12月	9.7	8.6	7.9
	潍柴动力	2338 HK	买入	12.20	16.20	1,066	12月	9.9	8.7	8.2
	中国重汽	3808 HK	买入	11.62	21.50	321	12月	6.5	5.8	5.6
	中国龙工	3339 HK	持有	2.06	3.15	88	12月	6.7	5.5	5.3
	三一国际	631 HK	买入	3.10	4.72	96	12月	13.6	9.7	7.9
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.50	6.95	526	12月	17.9	9.3	8.2
	中联重科 - A	000157 CH	买入	6.17	6.70	463	12月	22.9	11.9	10.5
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	62.38	75.00	216	12月	45.2	34.1	24.9
	兖煤澳大利亚	3668 HK	买入	17.08	24.00	226	12月	4.6	5.6	5.9
	兴达国际	1899 HK	卖出	2.11	1.95	33	12月	9.8	11.6	10.9
	津上机床中国	1651 HK	买入	7.51	11.00	29	3月	6.9	6.8	5.5
新能源/公用	保利协鑫能源	3800 HK	持有	0.45	0.56	89	12月	3.7	66.0	7.2
	协鑫新能源	451 HK	持有	0.30	0.33	57	12月	N/A	9.3	5.4
	信义光能	968 HK	持有	4.32	4.00	348	12月	17.4	14.8	11.3
	龙源电力	916 HK	买入	4.81	6.90	387	12月	8.6	7.4	6.8
	华能新能源	958 HK	买入	2.14	2.80	226	12月	6.5	5.9	5.2
	金风科技	2208 HK	持有	8.81	9.25	538	12月	9.2	8.7	7.6
	华电福新	816 HK	买入	1.46	2.00	123	12月	5.4	4.6	4.0
	伟能集团	1608 HK	买入	2.60	4.16	67	12月	20.1	23.2	14.8
	新天绿色能源	956 HK	买入	2.00	3.20	74	12月	5.3	4.3	3.8
	天伦燃气	1600 HK	买入	8.79	10.76	87	12月	18.9	11.5	5.9
	隆基股份	601012 CH	买入	25.73	28.00	932	12月	30.1	23.0	19.7
非必需消费	大众公用	1635 HK	持有	2.57	4.15	167	12月	14.1	13.3	12.6
	普拉达	1913 HK	持有	24.25	21.17	621	12月	34.0	28.9	30.1
	都市丽人	2298 HK	持有	1.50	1.16	34	12月	7.7	19.6	15.6
	荣威国际	3358 HK	买入	3.75	3.97	40	12月	11.8	9.4	6.9
	安踏体育	2020 HK	买入	58.80	69.91	1,588	12月	33.9	26.4	21.0
	大家乐	341 HK	买入	26.10	26.61	153	3月	25.7	23.5	21.7
	海底捞	6862 HK	买入	30.50	34.56	1,617	12月	86.4	50.3	38.0
	波司登	3998 HK	买入	2.72	2.74	291	3月	26.1	19.8	16.0
	李宁	2331 HK	买入	19.46	24.29	449	12月	58.7	29.8	26.2
	特步国际	1368 HK	买入	5.67	6.93	142	12月	16.9	15.1	13.4
	江南布衣	3306 HK	买入	14.42	17.22	75	6月	13.7	12.0	10.5
医药	中国利郎	1234 HK	买入	6.97	11.89	83	12月	9.8	8.2	7.1
	美的集团	000333 CH	买入	54.70	62.65	3,796	12月	17.9	15.7	13.6
	石药集团	1093 HK	买入	13.76	20.80	858	12月	23.5	19.0	15.3
	三生制药	1530 HK	买入	13.40	16.60	340	12月	34.4	25.6	20.3
	中国中药	570 HK	买入	3.60	7.10	181	12月	10.6	9.3	7.4
	绿叶制药	2186 HK	持有	6.11	7.70	200	12月	17.8	16.0	14.2
	东阳光药	1558 HK	持有	39.75	41.20	178	12月	23.4	20.0	17.5
	神威药业	2877 HK	买入	6.57	14.30	54	12月	10.6	8.8	7.2
	康臣药业	1681 HK	买入	4.76	8.40	41	12月	7.7	7.2	6.4
	吴海生物科技	6826 HK	买入	46.10	66.50	74	12月	14.3	11.6	9.7
	瑞慈医疗	1526 HK	买入	1.15	2.80	18	12月	14.5	11.2	7.2
必需消费	康华医疗	3689 HK	买入	5.06	13.10	17	12月	8.7	7.2	6.3
	香港医思医疗	2138 HK	买入	6.88	6.27	68	3月	24.2	21.2	17.7
其他	爱康医疗	1789 HK	买入	5.08	6.30	53	12月	31.9	31.9	23.5
	万洲国际	288 HK	买入	7.71	10.70	1,134	12月	13.9	11.0	10.1
其他	中国旺旺	151 HK	买入	6.13	7.50	762	3月	19.3	17.6	16.5
	湾区发展	737 HK	买入	4.21	5.21	130	12月	19.0	15.2	13.9
其他	新创建	659 HK	买入	14.60	19.02	571	6月	8.2	11.1	11.0

资料来源：彭博、招银国际研究；截至2019年7月31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于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。报告所载数据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，并可能会受目标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风险。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，请与我们联络。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之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士。