

每日投資策略

大市展望 · 每日一股 · 行業速評

港股大市展望

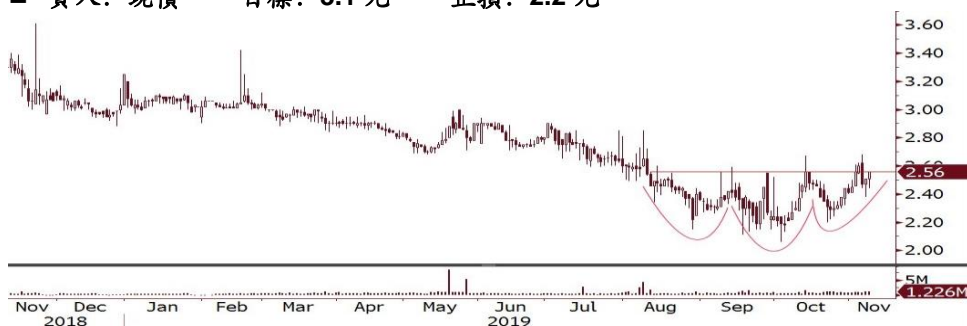
■ **觀望騰訊季績，恒指料 27,400 上整固。** 港股上周五回調，恒指跌 0.7%，六連升告終。收市後恒指公司公布指數季度檢討結果，恒指成份股沒變動，國企指數加入中生製藥(1177 HK)及華潤燃氣(1093 HK)，剔出中鐵(390 HK)及中建材(3323 HK)，12月9日生效。上周五美股再創新高，標普 500 指數升 0.26%。周末中國公布了 10 月份 CPI，同比升 3.8%，高於市場預期的 3.4%。美國總統特朗普上周六表示，中美貿易談判進展非常好，但有關協議必須有利美國，他才會簽署，又指很多關於美國願意撤回關稅的報道都不正確。特朗普將於本周二出席午餐會演講，焦點於會否提及中美問題。另外，市場觀望聯儲局主席鮑威爾本周三及周四於國會發言。港股焦點則於周三騰訊(700 HK)公布第三季業績。恒指上周五回調後，陰陽燭日線圖出現“雙日轉向”利空形態，估計短期傾向回調整固，支持於 27,400。

每日一股：偉能集團(1608 HK)

■ **基本因素：**偉能主要於亞洲及南美從事發電系統及分布式發電。近兩年股價疲弱，由於 2018 年度純利下跌 36%，但其實公司收入保持增長，只是擴展業務至亞洲以外地區令負債及財務開支急升，拖累盈利。最近公布與一個戰略合作夥伴共組財團在緬甸中標 3 個液化天然氣 (LNG) 發電項目，總容量為 900 兆瓦，而公司本身中標 20 兆瓦天然氣發電項目。920 兆瓦的項目規模對應 2018 年末緬甸電力市場裝機總規模之 18.5%。這一批新項目將在 2020 年上半年投入運營，為偉能帶來盈利貢獻，更可望推動業績於明年進入高增長期，可趁股價低迷吸納。我們估計偉能今年盈利回升 16%，2020 及 2021 年分別大增 66% 及 60%，2020 年預測市盈率 15.8 倍。

■ **技術分析：**股價似營造“頭肩底”利好形態，若升穿頸線 2.68 元，量度目標約 3.1 元。

■ **買入：現價 目標：3.1 元 止損：2.2 元**



資料來源：彭博及招銀國際證券

經濟及行業速評

■ **瑞聲季績遜預期，維持賣出評級。** 瑞聲科技(2018 HK)上周五公布季度業績，第三季純利同比跌 28%，較市場預期低 8%，毛利率同比跌 7.5 個百分點至 29.6%，低於市場預期之 31.5%。表現較佳的是光學業務，收入同比增 80%，但此分部僅佔總收入之 6%。核心的聲學及馬達業務之毛利率料將持續受壓，因為蘋果 iPhone 之相關零部件升級有限，加上行業競爭劇烈。近期瑞聲股價大幅反彈，我們相信已充份反映蘋果季績勝預期。我們對瑞聲維持賣出評級。

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	27,651	-0.70	6.99
恒生國企	10,882	-0.49	7.48
上證綜指	2,964	-0.49	18.86
深證綜指	1,649	-0.19	30.04
深圳創業板指數	1,711	-0.25	36.84
美國道瓊斯	27,681	0.02	18.66
美國標普 500	3,093	0.26	23.39
美國納斯達克	8,475	0.48	27.73
德國 DAX	13,229	-0.46	25.28
法國 CAC	5,890	-0.02	24.50
英國富時 100	7,359	-0.63	9.38
日本日經 225	23,392	0.26	16.87
澳洲 ASX 200	6,724	-0.04	19.09
台灣加權	11,580	-0.23	19.04

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	38,897	-0.64	8.63
恒生公用事業	15,549	-0.70	6.09
恒生地產	39,521	-1.08	6.40
恒生工商業	57,284	-0.47	-0.88

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)	3.3
深港通 (南下)	6.8
滬港通 (北上)	(1.6)
深港通 (北上)	26.0

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)	总回報 (連股息)	占組合比重	
長綫 (40.3%)	騰訊控股	700	科网	29.3	24.3	0.3	113.9	327.2	189.9%	7.9%
	領展房产基金	823	房产基金	29.4	27.2	3.2	46.04	85.10	108.9%	7.1%
	中国人寿	2628	保險	9.6	12.2	0.9	22.84	21.25	-4.8%	4.4%
	友邦保險	1299	保險	20.1	17.9	1.4	47.00	82.40	77.8%	7.9%
	汇丰控股	5	銀行	10.9	11.0	6.7	74.92	60.05	-11.3%	4.5%
	农业银行	1288	銀行	4.9	4.7	6.0	3.62	3.31	-8.7%	8.6%
	中信銀行	998	銀行	4.5	4.2	5.5	5.07	4.74	-6.5%	6.2%
	新天綠色能源	956	新能源	4.9	4.4	6.4	2.13	2.20	9.0%	5.5%
	中國中藥	570	醫葯	9.8	8.2	3.0	4.68	3.73	-20.3%	3.0%
	大家樂	341	餐飲	20.7	18.9	3.9	19.88	21.40	13.5%	5.9%
短綫 (55.9%)	三一國際	631	機械	12.6	9.7	2.4	2.99	4.19	42.5%	6.6%
	安踏體育	2020	服裝	33.0	26.3	0.8	39.24	78.40	101.8%	8.2%
	希望教育	1765	教育	17.1	12.8	1.3	1.24	1.30	5.1%	4.0%
	雅生活服务	3319	物業管理	26.3	19.0	0.7	13.06	25.00	91.5%	9.1%
	中聯重科	1157	機械	9.5	8.1	4.8	4.96	5.88	18.4%	4.5%
	鴻騰精密科技	6088	科技	10.5	9.7	2.1	4.56	3.28	-28.0%	2.9%
	現金 (3.9%)									3.9%
組合整体回報 (由2014年1月13日成立起計)								64.1%		
組合整体回報 (2019年度)								32.1%		

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2019年11月8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)	FY0	市盈率 FY1	FY2
房地产								
万科 - H	2202 HK	买入	28.55	35.90	3,360	8.4	7.1	6.0
万科 - A	000002 CH	买入	26.74	33.92	3,003	8.7	7.4	6.3
保利地产 - A	600048 CH	买入	14.62	20.72	1,744	9.2	7.0	5.6
中国海外	688 HK	持有	27.10	28.36	2,969	6.6	6.0	6.0
碧桂园	2007 HK	买入	11.56	15.20	2,500	6.4	5.5	4.9
华润置地	1109 HK	持有	34.95	36.02	2,492	9.0	7.8	8.3
龙湖	960 HK	持有	32.95	26.06	1,968	10.6	9.8	9.0
世茂	813 HK	持有	27.40	28.64	905	9.3	6.6	5.5
龙光	3380 HK	买入	12.34	12.16	678	7.5	5.8	5.1
雅居乐	3383 HK	买入	11.28	16.05	442	5.5	4.0	4.3
合景泰富	1813 HK	买入	8.48	11.40	269	6.0	2.9	4.2
奥园	3883 HK	买入	11.44	9.60	308	11.4	6.2	4.5
时代中国	1233 HK	买入	15.18	15.60	295	5.7	4.9	4.0
禹洲	1628 HK	买入	3.62	5.19	182	4.2	3.6	3.1
中骏置业	1966 HK	买入	3.66	4.83	153	3.7	3.7	3.5
中海宏洋	81 HK	买入	4.40	5.23	151	5.9	4.1	3.6
绿城服务	2869 HK	买入	8.82	7.50	246	46.5	37.7	28.3
雅生活	3319 HK	买入	25.00	17.50	333	36.2	26.4	18.8
中海物业	2669 HK	持有	4.71	3.33	155	38.6	29.4	23.6
易居(中国)	2048 HK	买入	8.55	12.82	119	9.5	8.7	6.8
河北建设	1727 HK	买入	5.28	7.30	93	7.5	6.9	5.6
科技硬件								
舜宇光学	2382 HK	买入	130.80	140.00	1,435	51.5	37.5	25.7
立讯精密 - A	002475 CH	买入	34.46	32.10	1,843	37.1	26.7	21.5
鸿腾精密	6088 HK	买入	3.28	3.77	222	10.7	9.3	8.2
通达集团	698 HK	买入	0.62	0.91	40	6.9	5.4	4.1
东江集团	2283 HK	买入	3.94	4.09	33	8.0	6.8	5.8
瑞声科技	2018 HK	卖出	51.60	29.61	624	21.0	17.8	16.5
小糸集团	1810 HK	持有	8.84	9.38	2,126	18.0	13.7	10.6
比亞迪电子	285 HK	持有	14.82	10.36	334	13.4	12.2	11.3
丘钛科技	1478 HK	买入	10.88	9.52	124	975.9	26.4	20.8
歌尔声学 - A	002241 CH	持有	19.91	9.10	646	49.8	41.5	36.2
互联网								
腾讯	700 HK	买入	327.20	420.00	31,255	37.2	31.9	25.3
阿里巴巴	BABA US	买入	187.16	224.10	4,873	34.5	28.4	22.3
百度股份	BIDU US	买入	124.56	147.60	434	13.1	14.1	11.1
拼多多	PDD US	买入	43.23	35.00	502	亏损	亏损	73.6
陌陌公司	MOMO US	买入	38.80	45.00	80	16.1	14.1	11.4
欢聚时代	YY US	买入	65.03	73.90	53	9.1	8.8	7.5
IGG	799 HK	持有	5.56	11.00	69	5.1	5.1	4.8
汇量科技	1860 HK	买入	3.80	4.97	58	24.4	12.2	7.0
同程艺龙	780 HK	买入	12.64	19.71	268	21.4	14.9	11.5
兑吧	1753 HK	买入	4.80	6.35	53	23.3	12.2	8.2
快递								
中通快递	ZTO US	买入	22.45	22.17	176	28.1	26.0	22.6
顺丰 - A	002352 CH	买入	39.62	36.63	1,749	50.2	33.0	28.3
教育								
睿见教育	6068 HK	买入	3.52	4.60	72	20.8	15.7	13.8
东方教育	667 HK	买入	16.60	16.30	364	47.4	35.5	27.9
卓越教育	3978 HK	买入	3.09	3.70	26	16.3	13.9	10.3
新华教育	2779 HK	买入	2.83	4.50	46	14.8	14.6	10.1
希望教育	1765 HK	买入	1.30	1.96	87	21.0	16.4	11.9
银行								
工商银行 - H	1398 HK	买入	5.86	6.90	22,796	6.4	6.1	5.7
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.87	7.20	20,371	6.4	6.1	5.7
建设银行 - H	939 HK	买入	6.47	8.50	16,344	5.8	5.4	5.1
建设银行 - A	601939 CH	买入	7.35	8.80	14,606	6.6	6.2	5.8
农业银行 - H	1288 HK	买入	3.31	4.50	13,914	5.0	4.9	4.6
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.61	4.90	12,434	5.5	5.4	5.0
中国银行 - H	3988 HK	买入	3.31	4.30	11,447	5.0	4.8	4.5
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.68	4.70	10,230	5.6	5.3	5.0
中信银行 - H	998 HK	买入	4.74	5.40	3,095	4.8	4.6	4.3
中信银行 - A	601998 CH	买入	6.27	6.70	2,765	6.4	6.0	5.7
交通银行 - H	3328 HK	持有	5.51	5.90	4,415	5.1	4.9	4.7
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.66	6.20	3,946	5.3	5.0	4.8
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.67	5.90	2,932	4.1	4.3	4.1
民生银行 - A	600016 CH	持有	6.20	6.60	2,620	4.5	4.7	4.5
光大银行 - H	6818 HK	买入	3.75	4.60	2,462	5.5	5.5	5.0
光大银行 - A	601818 CH	买入	4.46	4.50	2,200	7.3	7.3	6.6
平安银行 - A	000001 CH	买入	16.65	17.00	3,231	10.6	9.3	8.0
券商								
中信证券	6030 HK	买入	15.44	18.70	2,820	18.0	14.6	12.3
中金公司	3908 HK	买入	14.88	17.20	650	16.1	15.0	13.0
HTSC	6886 HK	买入	12.64	14.90	1,675	17.2	13.5	11.6
中信建投	6066 HK	买入	5.75	7.20	1,679	12.6	9.0	8.1
海通证券	6837 HK	买入	8.46	10.40	1,576	16.9	9.5	9.6
广发证券	1776 HK	持有	8.75	9.80	1,062	14.0	8.3	8.1
中国银河	6881 HK	持有	4.35	4.50	956	13.9	8.7	8.0

(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
保險								
中國太保	2601 HK	買入	30.50	38.69	3,436	13.8	8.9	8.0
中國人壽 - H	2628 HK	買入	21.25	27.88	9,700	48.5	11.9	10.0
中國人壽 - A	601628 CH	買入	34.84	37.52	8,668	88.6	21.8	18.2
眾安在線	6060 HK	持有	26.05	28.18	383	虧損	虧損	虧損
中國太平	966 HK	買入	19.62	26.14	705	10.6	8.5	7.6
新華保險 - H	1336 HK	買入	33.30	43.95	1,485	11.8	8.3	7.4
新華保險 - A	601336 CH	持有	48.88	55.22	1,327	19.2	13.6	12.1
中國人民保險	1339 HK	買入	3.34	4.33	3,688	10.0	5.5	5.2
中國財險	2328 HK	持有	10.14	9.64	2,255	12.5	7.1	8.2
機械及設備								
聯發動力	2338 HK	買入	13.84	16.20	1,125	11.5	10.0	9.5
中國重汽	3808 HK	買入	14.22	19.40	393	8.1	7.5	6.9
中國龍工	3339 HK	持有	2.38	1.90	102	7.9	6.3	6.9
三一國際	631 HK	買入	4.19	4.72	130	18.8	13.4	10.8
中聯重科 - H	1157 HK	買入	5.88	7.65	513	19.5	9.1	7.8
中聯重科 - A	000157 CH	買入	5.97	7.28	458	22.1	10.3	8.8
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	65.42	72.00	227	47.4	37.8	27.4
兗煤澳大利亞	3668 HK	買入	16.06	24.00	212	4.3	5.2	5.5
中集車輛	1839 HK	買入	5.45	6.90	96	6.4	5.8	5.8
興達國際	1899 HK	賣出	2.19	1.95	34	10.3	12.3	11.6
津上机床中國	1651 HK	買入	8.06	11.00	31	7.5	7.5	6.0
新能源/公用								
保利協鑫能源	3800 HK	持有	0.33	0.43	64	虧損	14.6	14.6
協鑫新能源	451 HK	持有	0.26	0.31	49	N/A	6.7	6.0
信義光能	968 HK	持有	4.55	4.08	368	18.3	16.3	14.7
龍源電力	916 HK	持有	4.50	5.00	362	8.2	6.8	6.3
華能新能源	958 HK	持有	2.99	2.47	316	9.2	6.9	6.7
金風科技 - H	2208 HK	買入	9.62	12.06	571	9.8	12.3	9.5
金風科技 - A	002202 CH	買入	12.87	16.28	511	13.1	16.5	12.7
華電福新	816 HK	買入	1.52	2.00	128	5.7	4.7	3.8
偉能集團	1608 HK	買入	2.56	2.90	66	30.8	26.4	19.5
新天綠色能源	956 HK	買入	2.20	3.20	82	6.0	5.5	4.9
天倫燃气	1600 HK	買入	7.39	10.62	74	12.7	7.0	6.3
隆基股份 - A	601012 CH	買入	22.55	32.37	851	24.2	18.0	14.9
非必需消費								
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	1.21	1.16	27	6.3	16.1	12.8
榮威國際	3358 HK	買入	3.28	4.20	35	10.4	7.8	6.1
安踏體育	2020 HK	買入	78.40	91.46	2,118	46.1	33.2	26.2
大家樂	341 HK	買入	21.40	26.61	125	21.1	19.3	17.8
海底撈	6862 HK	買入	36.25	37.56	1,921	104.7	65.5	46.2
波司登	3998 HK	買入	4.42	2.74	478	43.2	32.9	26.6
李宁	2331 HK	買入	25.55	24.43	591	78.5	39.7	33.5
特步國際	1368 HK	買入	4.59	6.93	115	14.0	13.1	11.4
江南布衣	3306 HK	買入	11.36	15.52	59	10.9	9.9	8.9
中國利郎	1234 HK	買入	6.60	11.89	79	9.4	8.2	7.3
美的集團 - A	000333 CH	買入	59.62	64.96	4,137	19.5	16.8	14.7
醫葯								
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	13.68	17.70	347	31.5	24.1	19.8
中國葯	570 HK	買入	3.73	7.10	188	11.2	9.8	7.8
綠葉制葯	2186 HK	持有	6.65	7.70	217	19.7	17.7	15.7
東陽光葯	1558 HK	持有	49.15	41.20	221	29.6	25.2	22.1
神威葯業	2877 HK	買入	7.64	11.30	63	11.1	10.2	9.4
康葯葯業	1681 HK	買入	4.93	8.40	43	8.1	7.6	6.7
吳海生物科技	6826 HK	買入	46.30	45.20	159	16.0	16.7	14.6
瑞慈醫療	1526 HK	買入	0.97	2.80	15	12.4	9.7	6.2
康華醫療	3689 HK	買入	4.70	13.10	16	8.2	6.9	6.0
香港醫思醫療	2138 HK	買入	5.76	7.33	57	15.6	13.1	11.1
愛康醫療	1789 HK	買入	9.50	7.20	100	60.9	38.7	30.4
必需消費								
萬洲國際	288 HK	買入	8.73	9.20	1,285	15.7	13.5	12.5
中國旺旺	151 HK	買入	6.71	7.50	833	21.6	19.7	18.4
交通運輸及租賃								
國銀租賃	1606 HK	持有	1.42	1.90	180	6.4	6.0	5.2
中銀航空租賃	2588 HK	持有	76.60	71.95	532	11.0	9.9	8.8
海通恒信	1905 HK	買入	1.58	1.94	130	8.2	8.9	8.3
中國國航 - H	753 HK	買入	7.61	9.28	1,336	12.8	11.3	10.2
中國國航 - A	601111 CH	買入	8.87	10.40	1,194	16.6	14.7	13.2
吉祥航空 - A	603885 CH	買入	15.20	15.03	299	22.2	21.8	20.5
東方航空 - H	670 HK	買入	4.27	5.80	898	20.5	8.7	7.5
東方航空 - A	600115 CH	買入	5.40	6.86	802	29.0	12.3	10.6
南方航空 - H	1055 HK	買入	5.36	6.08	867	17.8	11.1	8.9
南方航空 - A	600029 CH	持有	6.97	7.63	775	25.8	16.1	12.9
灣區發展	737 HK	買入	3.93	4.88	121	18.1	16.6	13.7
新創建	659 HK	買入	12.12	15.40	474	11.7	10.9	8.8
汽車								
廣汽集團	2238 HK	買入	8.76	9.67	1,203	8.4	6.0	5.6
吉利汽車	175 HK	買入	15.54	16.35	1,420	11.7	10.2	9.5
東風集團股份	489 HK	持有	8.09	8.20	697	4.3	3.8	3.4
長城汽車	2333 HK	持有	6.84	4.99	878	18.6	15.3	12.5
上汽集團	600104 CH	持有	23.75	25.59	2,775	9.2	8.5	8.0

資料來源：彭博、招銀國際證券研究；截至2019年11月8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。