

每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- 香港第四波疫情，限制恒指上升空间。**上周五港股反复上升，恒指早段曾跌43点，其后在科网巨头带动下，收市升95点或0.36%。大市成交额1,326亿港元，环比变动不大。航运股上涨，憧憬运费上升及东南亚区域全面经济伙伴协定(RCEP)，**中远海控(1919 HK)**升7.9%。香港零售及地产股则下挫，担心香港爆发第四波疫情，**九龙仓置业(1997 HK)**挫3.5%，相反，料受惠网购增加的**香港电视(1137 HK)**飙升12%。上周五美股下挫，道指跌0.75%，纳指跌0.42%。疫情于美国未受控，截至上周五之一周，日均确诊逾16万人，较前周增加约两成，而国会尚未达成新一轮刺激经济措施之际，财长努钦反而要求联储局的主要抗疫贷款计划在12月31日结束，尽管努钦其后强调政府有其他工具支持经济，但已令市场避险情绪升温。图表上，恒指过去两周一直于26,500受阻，估计在本港疫情恶化的困扰下，短期向上空间有限，阻力于7月初高位26,783，支持于8月份高位25,847。
- 本周焦点：疫苗消息、香港疫情、蓝筹季绩。**美国本周四感恩节假期休市，周五半日市，因此全周仅得三天半交易。外围焦点于疫苗消息：美国食品与药物管理局(FDA)将于12月10日举行会议，讨论是否批准辉瑞药厂新冠疫苗作为紧急使用药品的申请，而美国政府首席科学顾问表示，疫苗一旦获准紧急使用，将可以在24小时内送至指定地点，令到指定人士进行接种，他相信明年5月美国将可达成全民免疫。港股方面，关注本港疫情第四波：昨天香港新增68宗新冠肺炎确诊，其中61宗为本地个案，较上周五之21宗本地个案大增，政府料将于短期内公布新的防疫措施，相信本港餐饮、零售、地产和澳门博彩股将受压。特首林郑月娥将于本周三发表年度《施政报告》。另外，恒指成份股**石药(1093 HK)**和**小米(1810 HK)**将分别于周一和周二公布季绩。

个股速评

- 锦欣生殖内生增长强劲，并购巩固领先地位，升目标价至15.51港元。**从事人工受精和体外受精(IVF)等辅助生殖服务(ARS)的**锦欣生殖(1951 HK)**举行了投资者开放日。公司两年前收购HRC Management以进入美国市场，截至今年6月，HRC业务复苏远较当地同业快，虽然疫情持续，但HRC于当地之治疗周期数量保持环比增长，于10月份创新高。随着新冠肺炎疫苗于明年供应增加，疫情料将受控，HRC之国际治疗周期数量明年料大幅回升(其大部份国际病人来自中国内地)。此外，HRC正研究数项并购。锦欣过往藉并购将业务由成都拓展至深圳、武汉、美国 and 老挝，相信公司将继续利用其运营管理经验、强大技术、优秀品牌效应和充足的现金流，于内地和海外作更多并购。管理层维持每年一两宗收购的目标。我们亦预期其深圳设施将扩充，以巩固于广东之领导地位。我们调高锦欣之目标价至15.51港元，以反映武汉医院业务上升和HRC业务复苏可能胜预期，维持“买入”评级。

招银国际研究部

邮件: research@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	26,452	0.36	-6.17
恒生国企	10,553	-0.02	-5.50
恒生科技	7,998	1.19	69.63
上证综指	3,378	0.44	10.74
深证综指	2,290	0.60	32.88
深圳创业板	2,667	0.83	48.33
美国道琼斯	29,263	-0.75	2.54
美国标普 500	3,558	-0.68	10.11
美国纳斯达克	11,855	-0.42	32.12
德国 DAX	13,137	0.39	-0.84
法国 CAC	5,496	0.39	-8.07
英国富时 100	6,351	0.27	-15.79
日本日经 225	25,527	-0.42	7.91
澳洲 ASX 200	6,539	-0.12	-2.17
台湾加权	13,716	-0.04	14.33

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	35,062	-0.06	-10.36
恒生工商业	17,164	1.29	5.73
恒生地产	33,371	-1.55	-16.97
恒生公用事业	46,376	-0.68	-18.04

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)	23.6
深港通(南下)	33.4
沪港通(北上)	21.0
深港通(北上)	22.8

资料来源: 彭博

招银国际证券焦点股份 - 长短仓

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	2020E
长仓												
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	176.06	223.80	27%	110.4	93.1	6.7	8.7	0.1%	
平安银行	000001	CH 银行	买入	18.86	22.80	21%	13.9	11.7	1.2	8.8	1.1%	
中金公司	3908	HK 券商	买入	17.94	22.40	25%	12.2	11.3	1.3	10.8	1.3%	
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	7.54	10.50	39%	7.5	6.5	1.1	16.3	5.3%	
恒立液压	601100	CH 机械及设备	买入	88.51	87.00	-2%	59.0	48.6	16.5	32.0	0.7%	
安踏体育	2020	HK 可选消费	买入	110.00	101.84	-7%	48.4	33.2	10.5	24.4	0.6%	
美的集团	000333	CH 可选消费	买入	91.59	95.24	4%	26.2	21.2	5.3	23.5	1.8%	
蒙牛乳业	2319	HK 必需消费	买入	41.20	42.00	2%	42.5	25.8	4.3	3.7	0.5%	
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.19	3.05	39%	21.1	15.3	2.7	13.1	1.3%	
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	13.20	13.80	5%	79.8	48.6	3.5	4.5	0.3%	
中国人寿	2628	HK 保险	买入	17.58	28.14	60%	7.8	6.9	0.9	na	4.6%	
美团点评	3690	HK 互联网	买入	304.20	290.0*	NA	296.0	95.0	16.8	1.1	0.0%	
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	8.00	15.48	94%	2.8	2.5	1.0	34.7	14.5%	
雅生活服务	3319	HK 房地产	买入	34.30	60.70	77%	22.3	18.5	9.0	24.6	2.2%	
信义光能	968	HK 新能源	买入	13.28	15.50	17%	31.6	22.1	6.7	21.1	1.5%	
龙源电力	916	HK 新能源	买入	6.30	7.38	17%	8.9	7.3	0.8	9.3	2.3%	
立讯精密	002475	CH 科技	买入	52.18	74.20	42%	39.2	29.5	9.8	25.3	0.3%	
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	35.75	49.50	38%	11.9	11.6	3.2	25.0	1.7%	

*目标价检讨中

资料来源: 彭博、招银国际证券研究(截至2020年11月20日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

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	万科企业 - H	2202 HK	買入	29.00	33.92	4,095	7.5	6.6	5.9
	万科企业 - A	000002 CH	買入	30.87	31.36	3,467	8.9	7.9	7.0
	保利地产 - A	600048 CH	買入	16.96	22.16	2,030	7.2	6.1	5.3
	中国海外发展	688 HK	買入	18.28	30.49	2,003	4.3	4.1	3.9
	碧桂园	2007 HK	買入	10.50	13.36	2,314	5.1	5.1	4.3
	华润置地	1109 HK	買入	35.20	44.79	2,510	7.7	8.5	7.1
	龙湖集团	960 HK	持有	49.60	34.27	2,980	14.2	13.9	11.2
	世茂集团	813 HK	買入	30.10	44.94	1,065	8.2	7.3	6.2
	龙光集团	3380 HK	買入	12.68	17.43	700	5.6	4.8	4.2
	雅居乐集团	3383 HK	買入	11.36	13.89	445	5.3	5.0	4.3
	合景泰富集团	1813 HK	買入	11.02	17.87	350	3.2	4.6	3.9
	中国奥园	3883 HK	買入	8.00	15.48	216	4.6	2.9	2.6
	时代中国控股	1233 HK	買入	11.10	16.20	216	3.6	3.1	2.7
	禹洲集团	1628 HK	買入	3.06	4.82	170	3.9	3.3	2.9
	中骏集团控股	1966 HK	買入	3.42	5.60	144	3.7	3.4	2.9
	弘阳地产	1996 HK	買入	2.82	3.52	94	5.7	5.3	4.0
	新力控股集团 - H	2103 HK	買入	4.11	5.06	147	5.8	4.9	4.0
	绿城服务	2869 HK	持有	9.01	9.11	290	42.5	38.5	29.9
	雅生活服务	3319 HK	買入	34.30	60.70	457	23.7	19.6	16.9
	弘阳服务	1971 HK	買入	5.18	7.91	21	17.3	14.8	10.4
	碧桂园服务	6098 HK	買入	46.45	37.06	1,282	67.2	53.4	37.5
	保利物业	6049 HK	買入	53.00	90.60	293	39.3	37.1	28.0
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	買入	32.05	64.20	57	9.1	6.7	5.0
永升生活服务	1995 HK	買入	14.04	14.00	235	84.0	57.2	39.4	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	買入	156.90	148.00	1,721	38.6	33.9	26.1
	立讯精密 - A	002475 CH	買入	52.18	74.20	3,644	59.3	39.2	29.5
	鸿腾二零八八精密科技股份有限	6088 HK	買入	2.81	4.10	194	10.1	14.9	10.2
	通达集团	698 HK	持有	0.49	0.50	31	7.8	17.3	6.9
	东江集团控股	2283 HK	買入	2.40	2.33	20	6.6	8.5	6.9
	瑞声科技	2018 HK	持有	42.10	47.30	509	20.5	21.2	15.2
	小米集团	1810 HK	買入	25.55	22.00	6,166	46.8	40.9	29.0
	比亚迪电子	285 HK	買入	35.75	37.70	806	45.2	12.6	12.3
	丘钛科技	1478 HK	買入	10.10	16.60	118	19.0	13.3	11.0
	歌尔股份 - A	002241 CH	買入	39.85	46.00	1,293	102.2	52.4	34.7
互联网	腾讯控股	700 HK	買入	588.00	624.00	56,358	53.8	44.7	37.7
	阿里巴巴	BABA US	買入	270.74	358.60	7,325	29.6	22.5	18.7
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	136.11	151.20	464	15.4	21.2	15.1
	拼多多公司	PDD US	買入	143.55	96.00	1,767	亏损	亏损	125.4
	哔哩哔哩公司	BILI US	買入	60.00	57.00	208	亏损	亏损	488.1
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.31	19.30	32	9.5	5.9	5.3
	欢聚集团	YY US	買入	85.22	110.00	69	24.2	17.0	11.9
	同程艺龙	780 HK	買入	14.62	19.00	317	27.9	13.8	11.0
	兑吧	1753 HK	買入	2.60	4.10	28	19.4	7.8	6.0
	完美世界 - A	002624 CH	買入	25.93	48.90	503	16.3	14.2	12.5
	三七互娱 - A	002555 CH	買入	26.42	30.00	558	26.7	23.2	20.2
	美团 - W	3690 HK	買入	304.20	290.00	17,897	349.7	112.3	75.1
	友谊时光	6820 HK	買入	2.08	4.00	45	8.7	6.9	5.8
	中手游	302 HK	買入	3.40	4.39	79	10.0	8.1	7.6
	教育	睿见教育	6068 HK	買入	3.48	6.38	76	18.2	13.8
中国东方教育		667 HK	買入	16.88	19.60	370	36.9	42.0	27.3
卓越教育集团		3978 HK	買入	3.00	4.44	25	13.8	16.1	10.4

	中国新华教育	2779 HK	买入	2.53	2.97	41	12.3	10.9	9.7
	希望教育	1765 HK	买入	2.19	3.17	158	27.6	22.4	16.2
银行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.56	6.00	19,977	4.7	5.3	5.1
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.03	7.00	16,912	5.2	5.9	5.6
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.86	7.60	14,833	5.0	5.6	5.4
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.57	8.90	12,557	5.6	6.3	6.0
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.77	3.70	12,919	4.2	4.7	4.5
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.20	4.50	10,937	4.8	5.4	5.2
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.68	3.60	10,283	3.9	4.5	4.3
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.23	4.60	8,705	4.7	5.5	5.2
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.21	4.80	4,602	5.2	6.3	5.7
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	4.75	6.30	3,896	5.9	7.1	6.5
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.28	4.60	2,560	3.1	3.4	3.2
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.15	7.20	2,167	4.8	5.4	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.14	4.80	3,582	3.7	4.4	4.2
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.60	5.30	3,033	4.1	4.8	4.6
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.21	4.60	2,524	3.1	3.6	3.3
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.19	6.10	2,137	3.8	4.4	4.1
	中国光大银行 - H	6818 HK	买入	2.95	4.00	2,344	3.9	4.3	3.9
	中国光大银行 - A	601818 CH	买入	4.19	5.30	1,985	6.1	6.8	6.2
	平安银行 - A	000001 CH	买入	18.86	22.80	3,660	12.3	14.6	12.8
互联网金融	360 数科公司	QFIN US	买入	12.45	20.30	18	0.8	0.6	0.5
	乐信金融控股有限公司	LX US	买入	7.89	11.80	14	0.6	1.2	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	2.04	2.90	6	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.50	1.90	4	0.1	亏损	0.4
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	16.90	24.60	4,086	15.0	12.8	11.1
	中金公司 - H	3908 HK	买入	17.94	22.40	2,357	16.3	13.0	12.0
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.10	18.80	1,841	10.4	9.4	8.2
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	10.08	15.30	3,417	12.6	9.0	8.4
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.50	9.40	1,732	7.0	7.9	6.6
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.08	8.90	1,363	10.0	10.0	9.0
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.84	4.20	1,124	8.3	7.0	6.3
	香港交易所	388 HK	持有	376.20	265.00	4,770	50.2	47.4	41.8
	中银航空租赁	2588 HK	买入	68.00	73.50	472	8.6	7.5	6.7
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	27.25	33.93	3,480	8.0	7.9	6.8
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	17.58	28.14	11,765	7.7	8.3	7.3
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	42.51	38.04	9,960	20.7	22.4	19.7
	众安在线 - H	6060 HK	买入	38.40	49.92	564	亏损	47.2	36.3
	中国太平	966 HK	买入	12.70	18.12	456	6.9	5.3	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	32.25	41.60	1,809	6.2	6.8	6.4
	新华保险 - A	601336 CH	持有	59.90	53.51	1,532	12.8	14.2	13.2
	中国平安	2318 HK	买入	88.15	92.67	17,383	10.5	11.8	10.1
	中国平安 - A	601318 CH	买入	84.54	86.21	14,716	10.1	10.0	8.8
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.40	4.33	2,985	7.2	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.40	9.06	1,424	5.3	5.8	4.3
机械及设备	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	17.26	20.80	1,603	13.5	12.8	10.7
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	17.92	17.90	1,357	15.6	14.8	12.4
	中国重汽	3808 HK	买入	20.05	28.30	554	14.9	8.8	8.2
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.38	2.22	102	5.6	7.1	7.4
	三一国际	631 HK	买入	4.31	5.89	134	12.9	10.8	8.1
	三一重工 - A	600031 CH	买入	28.92	34.60	2,451	21.3	16.5	14.2
	中联重科 - H	1157 HK	买入	7.54	10.50	708	11.7	10.6	9.5
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.82	9.56	599	13.5	12.2	11.0
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	88.51	87.00	1,155	89.4	57.1	45.9
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	103.69	117.00	503	72.5	52.4	37.3

	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.20	6.60	127	8.5	8.3	8.7
	兴达国际	1899 HK	买入	1.86	3.44	30	9.3	7.3	6.0
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	29.00	40.20	373	52.0	41.3	28.9
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	105.71	138.00	340	79.7	53.3	33.7
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	13.28	11.70	1,130	43.9	31.9	22.1
	龙源电力 - H	916 HK	买入	6.30	7.38	506	11.6	10.5	9.4
	金风科技 - H	2208 HK	买入	11.90	7.70	592	20.8	16.4	11.2
	金风科技 - A	002202 CH	持有	12.26	11.40	501	21.5	16.9	11.6
	伟能集团	1608 HK	买入	3.06	5.47	81	27.6	11.4	6.9
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	1.99	2.84	253	4.9	4.7	4.2
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.70	7.45	67	7.5	6.6	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	66.89	62.96	2,523	45.5	32.2	26.0
	中国燃气	384 HK	买入	26.75	37.12	1,396	15.2	13.1	11.1
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	35.80	32.82	916	40.3	亏损	45.9
	安踏体育	2020 HK	买入	110.00	101.84	2,974	51.5	51.3	35.2
	大家乐集团	341 HK	买入	17.68	19.07	104	139.7	17.6	19.5
	海底捞	6862 HK	买入	56.25	53.56	2,981	114.1	286.4	57.8
	九毛九	9922 HK	买入	18.28	20.88	266	138.0	亏损	45.9
	波司登	3998 HK	买入	3.36	3.26	362	26.8	22.3	18.9
	李宁	2331 HK	买入	45.75	36.52	1,139	68.2	64.6	46.5
	特步国际	1368 HK	持有	3.43	2.73	87	10.2	17.1	13.1
	江南布衣	3306 HK	买入	9.47	9.57	49	9.0	12.7	10.3
	中国利郎	1234 HK	买入	5.11	5.89	61	6.8	9.0	6.9
	JS 环球生活	1691 HK	买入	15.78	14.10	551	48.5	24.5	22.5
	美的集团 - A	000333 CH	买入	91.59	86.57	6,431	25.6	26.2	21.2
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.87	13.04	749	47.4	28.5	22.3
	百联股份 - A	600827 CH	持有	13.99	14.06	235	26.0	219.2	34.8
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.18	20.00	979	12.2	10.3	8.4
	三生制药	1530 HK	买入	7.58	17.70	193	17.4	13.3	11.0
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	37.25	61.60	202	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	10.06	41.20	89	6.0	5.2	4.5
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	5.25	7.26	55	14.2	13.1	11.4
	爱康医疗	1789 HK	买入	15.92	17.90	177	102.0	57.1	43.3
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	118.00	87.18	1,031	93.7	94.5	67.9
	药明康德 - A	603259 CH	买入	109.10	131.98	2,655	85.8	56.6	42.9
	药明生物	2963 HK	买入	83.35	196.85	3,402	91.2	66.2	46.2
	亚盛医药	6855 HK	买入	26.00	70.70	58	亏损	亏损	亏损
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	44.50	39.30	74	N/A	133.1	92.8
	锦欣生殖	1951 HK	买入	13.20	14.40	321	N/A	51.5	42.3
	诺诚健华	9969 HK	买入	11.42	16.21	147	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	7.57	27.62	28	N/A	亏损	亏损
	天境生物科技	IMAB US	买入	40.86	41.30	29	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	16.86	25.49	84	54.4	38.5	26.5
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	73.70	52.00	312	N/A	1,652.7	97.2
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.62	8.20	976	9.1	11.3	8.4
	中国旺旺	151 HK	买入	5.98	7.80	731	19.2	16.3	15.3
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	41.20	42.00	1,626	37.4	45.0	27.4
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.23	45.90	2,386	34.1	33.7	27.3
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.27	15.60	789	25.0	21.6	18.5
	家家悦 - A	603708 CH	持有	24.20	41.44	147	32.2	27.0	22.5
	华润啤酒	291 HK	买入	58.85	61.90	1,909	59.3	44.4	36.3
	青岛啤酒股份 - H	168 HK	买入	77.35	78.10	1,270	42.4	36.2	31.9
	青岛啤酒股份 - A	600600 CH	持有	91.15	78.70	1,075	55.7	47.5	41.9
	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	1719.96	2153.30	21,606	46.8	37.4	32.3
	五粮液 - A	000858 CH	买入	268.47	307.80	10,421	51.0	41.3	34.4

交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.83	12.78	306	130.5	7.8	6.4
快递	中通快递	ZTO US	买入	30.12	38.30	256	29.1	34.5	26.9
	中通快递	2057 HK	买入	235.00	297.00	1,994	29.1	34.6	26.9
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	79.26	114.00	3,611	60.0	48.9	38.1
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	9.45	8.60	1,498	13.1	10.9	10.1
	吉利汽车	175 HK	买入	23.10	13.10	2,267	21.6	19.9	19.4
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	8.53	5.60	735	5.1	5.3	4.9
	长城汽车 - H	2333 HK	持有	15.20	4.70	2,380	27.8	35.9	24.3
	上汽集团 - A	600104 CH	持有	27.12	21.10	3,169	12.4	14.7	11.8
	中升控股	881 HK	买入	61.65	33.83	1,404	27.9	22.8	20.1
	美东汽车	1268 HK	买入	32.50	13.70	404	60.7	46.3	39.4
	永达汽车	3669 HK	买入	11.66	7.40	230	14.6	11.5	9.9
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	182.50	100.00	5,441	365.0	272.4	175.5
	比亚迪股份	002594 CH	买入	176.06	112.12	4,606	352.1	262.8	169.3

资料来源：招银国际证券研究；截至2020年11月20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。

披露

招银国际证券或其关联机构曾在过去12个月内与本报告内所提及发行人有投资银行业务的关系。

招银国际证券或其关联机构或持有本报告内所提及证券的财务权益。

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	: 招银国际证券并未给予投资评级

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(“招银国际证券”)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。招银国际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。招银国际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国际证券编写，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。招银国际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或不时自行及/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，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者：本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国2000年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，未经招银国际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：招银国际证券不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际证券不受美国就有研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)规则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其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人：本报告由CMBI(Singapore)Pte.Limited(CMBISG)(公司注册号201731928D)在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构编制的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。