

每日投資策略

大市展望 · 宏觀經濟 · 行業速評

港股大市展望

■ **滙豐暫停派息，恒指支持於 22,800。** 港股昨日反彈，隔夜美股上升，加上中國 3 月官方製造業 PMI 重上盛衰分界線上，利好港股氣氛，恒指升 428 點或 1.85%。大市成交 1,133 億港元。昨夜美股反覆下跌，道指低開後曾倒升，收市跌 410 點或 1.84%。恒指過去五個交易日於 22,900-23,800 之相對窄幅波動，今日或將隨美股略為低開，但只要守穩“小雙底”頸綫 22,800，本輪反彈上望 24,000-24,400。滙豐(5 HK)今晨宣布，應英國監管機構要求，取消派發 2019 年第四次股息，並在 2020 年底前暫停派發所有普通股股息，亦不會進行任何普通股的回購。渣打(2888 HK)亦宣布取消派發 2019 年的末期息、暫停上月底宣布的回購計劃、今年不會派發中期息。消息或會令滙豐及渣打股價受壓。

宏觀經濟

- **中國官方 PMI 反彈至 52%，經濟復甦力度未算強勁。** 中國 3 月份官方製造業採購經理指數 (PMI) 環比大幅反彈 16.3 個百分點，至 52.0%，市場原預期約為 45%。雖然 3 月 PMI 大幅反彈，但主要反映單月環比變動。我們的經濟師認為，分類指數及其他領先指標反映實體經濟之反彈力度未算強勁，出口及消費相關行業之復甦不足。分類指數之中，生產、新訂單、從業人員指數均升至臨界點 50% 之上，原材料庫存、供應商配送時間指數低於臨界點。新出口訂單及進口指數分別僅得 46.4% 及 48.4%，預料出口於今年餘下時間仍受壓。鑑於新冠肺炎疫情擴散全球，中國經濟料需時更長才能全面復甦。
- **國常會確定一系列支持經濟政策。** 國務院總理李克強 3 月 31 日主持召開國務院常務會議，確定再提前下達一批地方政府專項債額度，帶動擴大有效投資；部署強化對中小微企業普惠性金融支持，增加中小銀行再貸款再貼現額度 1 萬億元，進一步實施對中小銀行定向降準；加大對低收入群體特別是困難群體保障力度；促進汽車消費，將新能源汽車購置補貼和免徵購置稅政策延長兩年等。
- **香港 2 月零售跌 44%，史上最大跌幅。** 香港政府統計處公布，今年 2 月的零售業總銷貨價值的臨時估計同比大跌 44%，是有紀錄以來的最大單月跌幅。1-2 月累計同比下跌 31.8%。首兩個月合計，珠寶首飾、鐘錶及名貴禮物之銷售額跌幅最大 (跌 58.6%)，服裝、鞋類、藥物及化妝品、百貨公司貨品亦跌逾 40%，超級市場貨品則上升 11.1%。

行業及公司速評

- **小米業績勝預期，短期受疫情拖累，評級持有。** 小米(1810 HK)2019 年第四季收入/經調整純利同比增長 27%/27%，經調整純利較我們/市場預期高 6%/19%，主要由於海外市場智能手機收入較強，及手機和互聯網業務毛利率較高。我們調低公司之 2020/2021 年每股盈利預測 7%/10%，以反映疫情影響。估計手機及物聯網業務短期受疫情拖累，但一旦海外疫情平息，需求料將快速復甦。我們對小米專注於研發投資及海外擴展之看法正面，於智能手機及物聯網市場具競爭力，可捕捉 5G 之機遇，但考慮到疫情影響，維持“持有”評級。
- **新力控股業績勝預期，調高目標價，維持買入。** 內房股新力控股(2103 HK)公布 2019 年業績，收入/核心盈利增長 221%/485%，盈利較我們預期高 27%。公司去年應佔合約銷售 451 億元人民幣，同比增長 30%，其中 53%/24%/11% 來自江西/粵港澳大灣區/長三角。今年應佔合約銷售目標增長 20%，

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	23,603	1.85	-16.27
恒生國企	9,595	2.05	-14.09
上證綜指	2,750	0.11	-9.83
深證綜指	1,666	0.51	-3.31
深圳創業板指數	1,872	0.61	4.10
美國道瓊斯	21,917	-1.84	-23.20
美國標普 500	2,585	-1.60	-20.00
美國納斯達克	7,700	-0.95	-14.18
德國 DAX	9,936	1.22	-25.01
法國 CAC	4,396	0.40	-26.46
英國富時 100	5,672	1.95	-24.80
日本日經 225	18,917	-0.88	-20.04
澳洲 ASX 200	5,077	-2.02	-24.05
台灣加權	9,708	0.82	-19.08

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	32,891	1.35	-15.91
恒生工商業	13,708	1.94	-15.56
恒生地產	31,910	3.33	-20.60
恒生公用事業	47,358	3.26	-16.31

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)	15.2
深港通 (南下)	16.0
滬港通 (北上)	11.1
深港通 (北上)	19.5

資料來源: 彭博

相當於541億元。新力於江西保持領導地位，同時加強大灣區及長三角之佈局，我們預期一半銷售將來自此兩區域。我們調高2020/2021年盈利預測4.9%/2.0%，目標價由4.83港元上調至5.02港元，相當於NAV折讓50%，維持“買入”評級。

- **三一國際受疫情影響有限，維持買入。**三一國際(631 HK)2019年收入/純利同比增長28%/51%，其中純利受政府補貼及金融資產公允值變動拉升。有關疫情的影響，管理層表示海外訂單有2-3個月的延後，但海外僅佔公司收入不足20%，對公司整體影響有限。生產方面，除了小型港口機械需用到進口零件，其他產品目前沒出現零件短缺。礦機需求於中國正改善，最近的訂單錄得同比增長。考慮到疫情後，公司仍有信心今年達到20%收入增長。我們調低2020/2021年盈利預測5%/6%，相當於同比增長20%/33%，目標價由6.24港元調低至5.92元，維持“買入”評級。
- **錦欣生殖加快地域擴張，維持買入。**錦欣生殖(1951 HK)2019年收入/經調整純利同比增長79%/101%，符合我們預期。若扣除併購的貢獻，內生盈利增長27%。疫情於內地大致受控，公司於成都之醫院之到診人數已回復至正常水平，深圳醫院回復至約正常之六成，但疫情對美國業務（佔收入35%）帶來不明朗因素。另一方面，疫情或令部份同業出現財政困難而願意以低價出售業務，我們預期錦欣將藉併購加快擴張，公司正積極物色於中國、美國、俄羅斯等地區之擴張機會。我們調低2020/2021年盈利預測7%/7%，目標價由15.4港元調低至13.3港元，維持“買入”評級。

招銀國際證券模擬股票投資組合

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 (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	科網	29.5	24.2	0.4	113.9	380.2	236%	10.2%
美团点评	3690 HK	科網	267.6	95.3	0.0	90.00	93.65	4.1%	4.1%
领展房产基金	823 HK	房產基金	23.0	21.4	4.2	46.04	65.70	66.7%	6.0%
中国太保	2601 HK	保險	6.8	7.3	8.0	31.92	23.45	-26.5%	5.9%
友邦保險	1299 HK	保險	17.0	14.3	2.4	47.00	70.15	51.8%	7.4%
平安銀行	000001 CH	銀行	7.8	6.8	1.9	17.15	12.80	-27.0%	6.6%
邮儲銀行	1658 HK	銀行	5.6	5.0	4.0	4.97	4.72	-5.0%	3.8%
中信證券	6030 HK	券商	10.9	9.6	3.7	14.40	14.20	-1.4%	3.9%
万科	2202 HK	地產	5.9	5.2	4.5	25.45	25.55	0.4%	3.9%
新天綠色能源	956 HK	新能源	2.9	2.6	8.6	2.13	1.35	-30.8%	3.7%
蒙牛乳業	2319 HK	食品	19.2	21.4	0.8	31.71	26.95	-15.0%	4.8%
中国生物製藥	1177 HK	醫藥	36.7	31.0	0.9	10.87	10.22	-5.9%	4.3%
三一國際	631 HK	機械	12.9	9.8	2.9	2.99	4.15	41.1%	7.3%
安踏體育	2020 HK	服裝	25.5	20.4	1.6	39.24	56.95	47.1%	6.6%
希望教育	1765 HK	教育	24.0	17.5	1.4	1.24	1.78	43.9%	6.1%
雅生活服务	3319 HK	物業管理	27.1	20.9	1.0	13.06	37.70	189%	6.4%
中联重科	1157 HK	機械	9.2	7.8	6.2	4.96	5.64	13.6%	4.8%
立訊精密	002475 CH	科技	44.3	31.3	0.1	38.41	38.16	-0.5%	3.9%
現金									0.4%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)								48.5%	
组合整体回报 (2020年度)								-10.0%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年3月31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。過去的表现亦不代表未來的表现，未必對實際組合的未來表现有指示作用。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。

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
房地產			
萬科企業 - H	2202 HK	買入	35.90
萬科企業 - A	000002 CH	買入	33.92
保利地產 - A	600048 CH	買入	20.72
中國海外發展	688 HK	持有	28.36
碧桂園	2007 HK	買入	15.20
華潤置地	1109 HK	買入	42.15
龍湖集團	960 HK	持有	26.06
世茂房地產	813 HK	買入	31.55
龍光地產	3380 HK	買入	12.16
雅居樂集團	3383 HK	買入	16.29
合景泰富集團	1813 HK	買入	11.40
中國奧園	3883 HK	買入	14.30
時代中國控股	1233 HK	買入	15.60
禹洲地產	1628 HK	買入	5.19
中駿集團控股	1966 HK	買入	4.83
中國海外宏洋集團	81 HK	買入	7.72
弘陽地產	1996 HK	買入	3.37
綠城服務	2869 HK	持有	7.50
雅生活服務 - H	3319 HK	買入	25.89
中海物業	2669 HK	買入	3.33
碧桂園服務	6098 HK	買入	37.37
保利物業 - H	6049 HK	買入	75.70
永升生活服務	1995 HK	買入	9.78
易居企業控股	2048 HK	買入	12.82

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
科技硬件			
舜宇光學科技	2382 HK	持有	131.00
立訊精密 - A	002475 CH	買入	32.10
鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	3.77
通達集團	698 HK	買入	1.15
東江集團控股	2283 HK	買入	4.09
瑞聲科技	2018 HK	賣出	29.61
小米集團	1810 HK	持有	11.47
比亞迪電子	285 HK	買入	18.40

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
互聯網			
丘鈦科技	1478 HK	買入	16.67
歌爾股份 - A	002241 CH	持有	9.10
騰訊控股	700 HK	買入	420.00
阿里巴巴	BABA US	買入	224.10
百度股份有限公司	BIDU US	買入	147.60
拼多多公司	PDD US	買入	35.00
陌陌公司	MOMO US	買入	45.00
歡聚集團	YY US	買入	73.90
IGG	799 HK	持有	11.00
匯量科技	1860 HK	買入	4.97
同程藝龍	780 HK	買入	19.71
兌吧	1753 HK	買入	6.35
完美世界 - A	002624 CH	買入	49.00
三七互娛 - A	002555 CH	買入	30.00

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
快遞			
中通快遞(開曼)公司	ZTO US	買入	22.17
順豐控股 - A	002352 CH	買入	36.63

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
教育			
睿見教育	6068 HK	買入	4.40
中國東方教育	667 HK	買入	16.30
卓越教育集團	3978 HK	買入	3.41
中國新華教育	2779 HK	買入	4.50
希望教育	1765 HK	買入	1.96
銀行			
工商銀行 - H	1398 HK	買入	7.50
工商銀行 - A	601398 CH	買入	7.80
建設銀行 - H	939 HK	買入	9.10
建設銀行 - A	601939 CH	買入	8.80
農業銀行 - H	1288 HK	買入	4.70
農業銀行 - A	601288 CH	買入	5.10
中國銀行 - H	3988 HK	買入	4.60
中國銀行 - A	601988 CH	買入	4.70
中信銀行 - H	998 HK	買入	5.90
中信銀行 - A	601998 CH	買入	6.70
交通銀行 - H	3328 HK	持有	6.20
交通銀行 - A	601328 CH	持有	6.50
民生銀行 - H	1988 HK	持有	6.30
民生銀行 - A	600016 CH	持有	6.60
中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	4.90
中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	4.50
平安銀行 - A	000001 CH	買入	21.20

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
券商及交易所			
中信證券 - H	6030 HK	買入	18.70
中金公司 - H	3908 HK	買入	17.20
華泰證券 - H	6886 HK	買入	14.90
中信建投證券 - H	6066 HK	買入	7.20
海通證券 - H	6837 HK	買入	10.40
廣發證券 - H	388 HK	持有	9.80
中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.50
香港交易所	388 HK	持有	265.00

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
保險			
中國太保 - H	2601 HK	買入	38.69
中國人壽 - H	2628 HK	買入	27.88
中國人壽 - A	601628 CH	買入	37.52
衆安在綫 - H	6060 HK	持有	28.18
中國太平	966 HK	買入	26.14
新華保險 - H	1336 HK	買入	43.95
新華保險 - A	601336 CH	持有	55.22
中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	4.33
中國財險 - H	2328 HK	持有	9.64

公司名稱	代碼	評級	目標價 (當地貨幣)
機械及設備			
濰柴動力 - H	2338 HK	買入	17.90
濰柴動力 - A	000338 CH	買入	15.90
中國重汽	3808 HK	買入	19.40
中國龍工	3339 HK	持有	1.90
三一國際	631 HK	買入	6.24
中聯重科 - H	1157 HK	買入	7.65
中聯重科 - A	000157 CH	買入	7.28
三一重工 - A	600031 CH	買入	19.00
恒立液壓 - A	601100 CH	買入	54.00
浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	72.00
中集車輛 - H	1839 HK	買入	6.90

	興達國際	1899 HK	買入	3.44
	津上機床中國	1651 HK	買入	11.00
新能源/公用				
	信義光能	968 HK	買入	6.62
	龍源電力 - H	916 HK	持有	5.00
	金風科技 - H	2208 HK	買入	12.06
	金風科技 - A	002202 CH	買入	16.28
	華電福新 - H	816 HK	買入	2.00
	偉能集團	1608 HK	買入	2.90
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	3.20
	天倫燃氣	1600 HK	買入	10.62
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	32.37
	中國燃氣	384 HK	買入	38.00
非必需消費				
	普拉達	1913 HK	持有	22.84
	都市麗人	2298 HK	賣出	1.16
	榮威國際	3358 HK	買入	4.20
	安踏體育	2020 HK	買入	91.46
	大家樂集團	341 HK	持有	18.26
	海底撈	6862 HK	買入	39.83
	九毛九	9922 HK	買入	10.82
	波司登	3998 HK	買入	4.83
	李寧	2331 HK	買入	24.43
	特步國際	1368 HK	買入	4.47
	江南布衣	3306 HK	持有	8.89
	中國利郎	1234 HK	買入	11.89
	JS環球生活	1691 HK	買入	7.65
	美的集團 - A	000333 CH	買入	75.33
醫藥				
	石藥集團	1093 HK	買入	23.80
	三生製藥	1530 HK	買入	17.70
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	61.10
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	41.20
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	7.26
	愛康醫療	1789 HK	買入	18.60
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	86.79
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	116.64
	藥明生物	2269 HK	買入	106.18
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	45.80
	康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	39.50
	錦欣生殖	1951 HK	買入	15.00
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	54.90
必需消費				
	萬洲國際	288 HK	買入	9.60
	中國旺旺	151 HK	買入	7.70
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	37.00
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	34.04
交通運輸及租賃				
	國銀租賃 - H	1606 HK	持有	1.90
	中銀航空租賃	2588 HK	持有	71.95
	海通恒信 - H	1905 HK	買入	1.94
	中國國航 - H	753 HK	買入	9.28
	中國國航 - A	601111 CH	買入	10.40
	吉祥航空 - A	603885 CH	買入	15.03
	中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	5.80
	中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	6.86
	中國南方航空股份 - H	1055 HK	買入	6.08
	中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	7.63
	灣區發展	737 HK	買入	4.88
	新創建集團	659 HK	買入	13.00
汽車				
	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	9.67
	吉利汽車	175 HK	買入	16.35
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	8.20
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	4.99
	上汽集團 - A	600104 CH	持有	25.59
	中升控股	881 HK	買入	33.80

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年3月31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士。

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。