

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

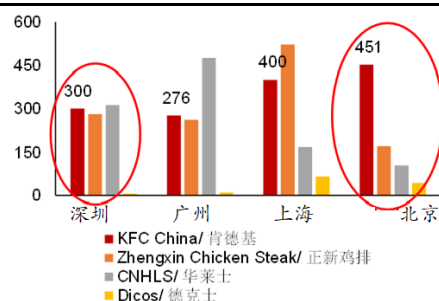
宏觀及行業

- 憧憬更多貨幣和財政刺激，美股再創新高。港股連升兩天，上周五恒指表現反覆，結果以全日高位收市，升 107 點或 0.40%。由於恒指成份股變動於收市後生效，相關股份成交急增，令大市成交升至 1,723 億港元。恒指新貴之一**美國(3690 HK)**連跌四天後急彈 4.6%。全周計，恒指表現缺乏方向，微跌 58 點。美股上周五則再創新高，雖然美國 11 月新增非農職位僅 24.5 萬個，遠遜市場預期的 46 萬個，但市場反而憧憬更多的貨幣寬鬆或財政刺激，包括觀望本月中聯儲局議息會否加碼量寬，美股三大指數收市升 0.7%-0.9%。
- 本周焦點：內地經濟數據、美國紓困方案、疫苗消息。中國本周將公布多項 11 月份經濟數據，包括周一的進出口、周三的 CPI 和 PPI、周四的新增貸款和貨幣供應。外圍則關注美國新一輪紓困計劃和新冠疫苗審批消息。市場估計美國國會最快將於本周通過新的紓困方案。疫苗方面，美國食品與藥物管理局(FDA)的顧問委員會將於周四開會，討論藥廠輝瑞與 BioNTech 提交的新冠疫苗申請。此外，美國周四公布的 CPI 物價指數，或影響市場對聯儲局會否加碼寬鬆的預期。

個股速評

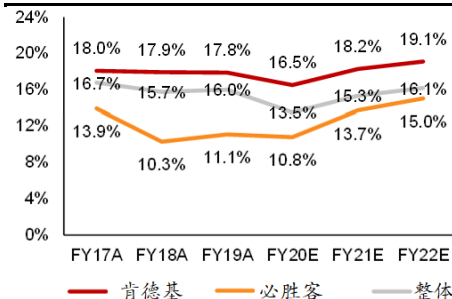
- 百勝中國具多項短期及中期催化劑，首予買入評級，目標 562.71 港元。**百勝中國(9987 HK)**是內地收入最高之餐飲集團，於 2019 年市佔率 1.4%，營運 9,200 家店，包括 6,534 家肯德基、2,281 家必勝客、385 家其他。短期有多項利好因素，包括內地消費復甦、比較基數低、雞和豬等原材料價格回落、公司之數碼和外送升級，及有能力取得更佳之店鋪地點和租約。公司之長遠增長潛力龐大，長期目標為內地店鋪增加至 21,000 家，我們認為肯德基仍能於一線和二線城市擴充，因為其分店數量僅於 2 個一線城市和 3 個二線中是最多。百勝中國之 21 年預測市盈率為 29 倍、PEG 3.3 倍，與行業平均相約，遠低於**海底撈(6862 HK)**之 53 倍、6.2 倍和**九毛九(9922 HK)**之 47 倍、9.7 倍，我們認為估值吸引，首予“買入”，目標 562.71 港元，相當於 36 倍 21 年預測市盈率。

肯德基與同業於一線城市之分店數目



資料來源：dianping.com、公司、招銀國際證券

百勝中國之經營利潤率



資料來源：公司、招銀國際證券預測

招銀國際研究部

郵件：research@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	26,836	0.40	-4.80
恒生國企	10,625	0.36	-4.87
恒生科技	7,953	0.16	68.68
上證綜指	3,445	0.07	12.93
深證綜指	2,302	0.50	33.60
深圳創業板	2,731	0.68	51.87
美國道瓊斯	30,218	0.83	5.89
美國標普 500	3,699	0.88	14.50
美國納斯達克	12,464	0.70	38.91
德國 DAX	13,299	0.35	0.38
法國 CAC	5,609	0.62	-6.17
英國富時 100	6,550	0.92	-13.16
日本日經 225	26,751	-0.22	13.08
澳洲 ASX 200	6,634	0.28	-0.75
台灣加權	14,132	1.11	17.80

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	36,976	0.73	-5.47
恒生工商業	16,852	0.37	3.81
恒生地產	32,617	-0.95	-18.84
恒生公用事業	45,837	-0.37	-18.99

資料來源：彭博

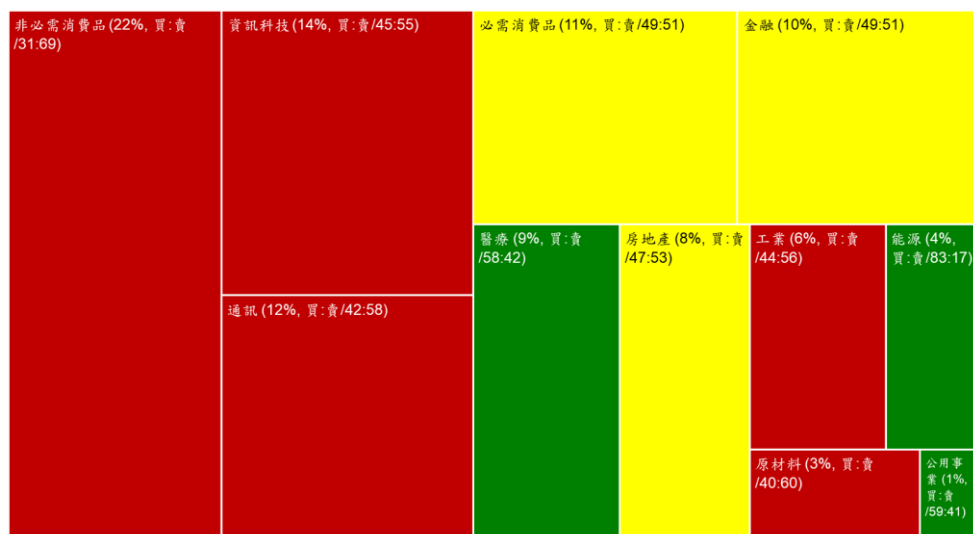
滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通 (南下)	27.5
深港通 (南下)	36.5
滬港通 (北上)	36.8
深港通 (北上)	20.4

資料來源：彭博

招銀國際證券上日股票交易方塊 – 4/12/2020

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	萬科企業 - H	2202 HK	买入	27.55	33.92	3,983	7.1	6.3	5.6
	萬科企業 - A	000002 CH	买入	30.00	31.36	3,357	8.7	7.7	6.8
	保利地產 - A	600048 CH	买入	16.96	22.16	2,030	7.2	6.1	5.3
	中國海外發展	688 HK	买入	18.60	30.49	2,038	4.4	4.2	4.0
	碧桂園	2007 HK	买入	9.95	13.36	2,193	4.8	4.8	4.1
	華潤置地	1109 HK	买入	32.80	44.79	2,339	7.1	8.0	6.6
	龍湖集團	960 HK	持有	44.70	34.27	2,686	12.8	12.6	10.0
	世茂集團	813 HK	买入	24.60	44.94	870	6.7	5.9	5.0
	龍光集團	3380 HK	买入	12.48	17.43	689	5.5	4.7	4.2
	雅居樂集團	3383 HK	买入	10.76	13.89	421	5.0	4.8	4.0
	合景泰富集團	1813 HK	买入	9.96	17.87	317	2.9	4.1	3.6
	中國奧園	3883 HK	买入	7.62	15.48	206	4.4	2.8	2.5
	時代中國控股	1233 HK	买入	10.96	16.20	213	3.6	3.0	2.7
	禹洲集團	1628 HK	买入	2.97	4.82	169	3.7	3.2	2.8
	中駿集團控股	1966 HK	买入	3.46	5.60	146	3.7	3.4	3.0
	弘陽地產	1996 HK	买入	2.64	3.52	88	5.4	4.9	3.8
	新力控股集團 - H	2103 HK	买入	4.03	5.06	144	5.6	4.8	3.9
	綠城服務	2869 HK	持有	9.13	9.11	294	43.1	39.0	30.3
	雅生活服务	3319 HK	买入	32.50	60.70	433	22.4	18.6	16.0
	弘陽服務	1971 HK	买入	5.07	7.91	21	16.9	14.5	10.1
	碧桂園服務	6098 HK	买入	48.35	37.06	1,334	70.0	55.6	39.1
	保利物業	6049 HK	买入	58.00	90.60	321	43.0	40.6	30.6
	藍光嘉寶服務	2606 HK	买入	27.75	64.20	49	7.9	5.8	4.3
	永升生活服务	1995 HK	买入	14.58	14.00	244	87.2	59.4	40.9
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	买入	147.90	148.00	1,622	36.4	32.0	24.6
	立訊精密 - A	002475 CH	买入	52.14	74.20	3,641	59.3	39.2	29.5
	鴻騰六零八八精密	6088 HK	买入	2.55	4.10	176	9.2	13.5	9.3
	通達集團	698 HK	持有	0.48	0.50	31	7.7	17.1	6.9
	東江集團控股	2283 HK	买入	2.65	2.33	22	7.3	9.3	7.7
	瑞聲科技	2018 HK	持有	43.90	47.30	531	21.4	22.1	15.8
	小米集團	1810 HK	买入	25.35	22.00	6,120	46.4	40.6	28.8
	比亞迪電子	285 HK	买入	37.30	37.70	840	47.1	13.2	12.8
	丘鈺科技	1478 HK	买入	10.70	16.60	125	20.2	14.1	11.6
歌爾股份 - A	002241 CH	买入	38.35	46.00	1,244	98.3	50.5	33.3	
互联网	騰訊控股	700 HK	买入	588.50	624.00	56,406	53.9	44.7	37.7
	阿里巴巴	BABA US	买入	267.25	358.60	7,231	29.3	22.2	18.5
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	144.07	151.20	491	16.3	22.4	16.0
	拼多多公司	PDD US	买入	146.36	96.00	1,801	虧損	虧損	127.8
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	67.79	57.00	236	虧損	虧損	551.5
	陌陌公司	MOMO US	持有	13.59	19.30	28	8.4	5.2	4.7
	歡聚集團	YY US	买入	85.11	110.00	69	24.2	17.0	11.9
	同程藝龍	780 HK	买入	14.80	19.00	321	28.2	14.0	11.2
	兌吧	1753 HK	买入	2.31	4.10	25	17.3	6.9	5.3
	完美世界 - A	002624 CH	买入	28.85	48.90	560	18.1	15.8	13.9
	三七互娛 - A	002555 CH	买入	29.18	30.00	616	29.5	25.6	22.3
	美團 - W	3690 HK	买入	288.60	290.00	16,979	331.7	106.5	71.3
	友誼時光	6820 HK	买入	1.88	4.00	41	7.8	6.3	5.2
	中手游	302 HK	买入	2.82	4.39	66	8.3	6.7	6.3
	教育	睿見教育	6068 HK	买入	3.91	6.38	85	20.4	15.5
中國東方教育		667 HK	买入	17.92	19.60	393	39.1	44.6	29.0
卓越教育集團		3978 HK	买入	2.93	4.44	25	13.5	15.7	10.1

	中國新華教育	2779 HK	买入	2.43	2.97	39	11.8	10.5	9.3
	希望教育	1765 HK	买入	2.14	3.17	155	27.0	21.9	15.9
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	买入	4.99	6.00	21,320	5.2	5.8	5.6
	工商銀行 - A	601398 CH	买入	5.31	7.00	17,966	5.5	6.2	6.0
	建設銀行 - H	939 HK	买入	6.09	7.60	15,454	5.2	5.8	5.6
	建設銀行 - A	601939 CH	买入	7.14	8.90	13,023	6.1	6.9	6.5
	農業銀行 - H	1288 HK	买入	2.92	3.70	13,285	4.4	5.0	4.7
	農業銀行 - A	601288 CH	买入	3.27	4.50	11,196	4.9	5.6	5.3
	中國銀行 - H	3988 HK	买入	2.72	3.60	10,478	4.0	4.6	4.4
	中國銀行 - A	601988 CH	买入	3.28	4.60	8,830	4.8	5.6	5.3
	郵儲銀行 - H	1658 HK	买入	4.44	4.80	4,864	5.5	6.6	6.1
	郵儲銀行 - A	601658 CH	买入	5.00	6.30	4,099	6.2	7.4	6.8
	中信銀行 - H	998 HK	买入	3.44	4.60	2,641	3.2	3.6	3.3
	中信銀行 - A	601998 CH	买入	5.27	7.20	2,226	5.0	5.5	5.1
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.26	4.80	3,681	3.8	4.5	4.3
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.70	5.30	3,102	4.2	5.0	4.7
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.43	4.60	2,624	3.3	3.8	3.5
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.36	6.10	2,211	4.0	4.5	4.2
	中國光大銀行 - H	6818 HK	买入	3.08	4.00	2,427	4.0	4.5	4.1
	中國光大銀行 - A	601818 CH	买入	4.31	5.30	2,045	6.3	7.0	6.4
	平安銀行 - A	000001 CH	买入	19.30	22.80	3,745	12.5	15.0	13.1
互聯網金融	360數科公司	QFIN US	买入	11.83	20.30	17	0.7	0.6	0.5
	樂信金融控股	LX US	买入	6.58	11.80	12	0.5	1.0	0.6
	信也科技集團	FINV US	买入	2.29	2.90	7	0.3	0.4	0.4
	趣店公司	QD US	持有	1.38	1.90	4	0.1	虧損	0.4
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	买入	17.88	24.60	4,236	15.9	13.6	11.8
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.86	22.40	2,569	17.1	13.6	12.6
	華泰證券 - H	6886 HK	买入	12.28	18.80	1,908	10.6	9.6	8.3
	中信建投証券 - H	6066 HK	买入	10.76	15.30	3,472	13.4	9.7	8.9
	海通證券 - H	6837 HK	买入	6.80	9.40	1,772	7.3	8.2	6.9
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	11.12	8.90	1,388	10.1	10.1	9.1
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	5.05	4.20	1,192	8.7	7.3	6.6
	香港交易所	388 HK	持有	392.00	265.00	4,970	52.3	49.4	43.6
	中銀航空租賃	2588 HK	买入	70.70	73.50	491	9.0	7.7	6.9
保險	中國太保 - H	2601 HK	买入	30.75	33.93	4,004	9.0	8.9	7.7
	中國人壽 - H	2628 HK	买入	17.78	28.14	11,630	7.8	8.4	7.4
	中國人壽 - A	601628 CH	买入	41.71	38.04	9,800	20.3	22.0	19.3
	眾安在線 - H	6060 HK	买入	35.80	49.92	526	虧損	44.0	33.8
	中國太平	966 HK	买入	13.88	18.12	499	7.5	5.8	NA
	新華保險 - H	1336 HK	买入	33.00	41.60	1,909	6.3	7.0	6.5
	新華保險 - A	601336 CH	持有	63.35	53.51	1,609	13.6	15.0	14.0
	中國平安	2318 HK	买入	97.85	92.67	19,138	11.6	13.1	11.2
	中國平安 - A	601318 CH	买入	92.19	86.21	16,128	11.0	10.9	9.6
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	买入	2.49	4.33	3,187	7.4	4.1	3.9
	中國財險 - H	2328 HK	买入	6.44	9.06	1,432	5.3	5.8	4.3
装备制造	潍柴動力 - H	2338 HK	买入	16.46	20.80	1,530	12.8	12.2	10.2
	潍柴動力 - A	000338 CH	买入	17.03	17.90	1,290	14.8	14.1	11.7
	中國重汽	3808 HK	买入	19.30	28.30	533	14.3	8.5	7.9
	中國龍工	3339 HK	卖出	2.43	2.22	104	5.7	7.3	7.5
	三一國際	631 HK	买入	4.51	5.89	141	13.5	11.3	8.4
	三一重工 - A	600031 CH	买入	32.05	34.60	2,716	23.6	18.3	15.7
	中聯重科 - H	1157 HK	买入	9.48	10.50	924	14.7	9.8	8.9
	中聯重科 - A	000157 CH	买入	10.22	9.56	778	17.6	11.7	10.6
	恒立液壓 - A	601100 CH	买入	99.02	87.00	1,293	100.0	63.9	51.3
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	104.99	117.00	510	73.4	53.0	37.8

	中集車輛 - H	1839 HK	买入	7.01	6.60	124	8.3	8.1	8.5
	興達國際	1899 HK	买入	1.84	3.44	30	9.2	7.2	5.9
	晶盛機電 - A	300316 CH	买入	29.84	40.20	384	59.7	47.4	33.2
	捷佳偉創 - A	300724 CH	买入	121.50	138.00	390	102.1	68.3	43.2
新能源/公用	信義光能	968 HK	买入	13.08	11.70	1,113	43.2	31.5	21.8
	龍源電力 - H	916 HK	买入	6.77	7.38	544	12.4	11.3	10.1
	金風科技 - H	2208 HK	买入	12.60	7.70	606	22.1	17.4	11.9
	金風科技 - A	002202 CH	持有	12.41	11.40	510	21.7	17.1	11.7
	偉能集團	1608 HK	买入	2.81	5.47	74	25.4	10.5	6.4
	新天綠色能源 - H	956 HK	买入	2.09	2.84	255	5.2	4.9	4.5
	天倫燃氣	1600 HK	买入	6.54	7.45	66	7.4	6.5	5.5
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	69.24	62.96	2,612	47.1	33.3	26.9
	中國燃氣	384 HK	买入	28.65	37.12	1,493	16.3	14.0	11.8
可选消费	普拉達	1913 HK	买入	40.10	32.82	1,026	45.1	虧損	51.4
	安踏體育	2020 HK	买入	110.60	101.84	2,990	51.8	51.6	35.4
	大家樂集團	341 HK	买入	17.42	19.07	102	137.6	17.4	19.2
	海底撈	6862 HK	买入	55.40	53.56	2,936	112.3	282.0	56.9
	九毛九	9922 HK	买入	18.48	20.88	269	139.5	虧損	46.4
	波司登	3998 HK	买入	3.43	3.26	369	27.4	22.8	19.3
	李寧	2331 HK	买入	43.30	36.52	1,078	64.6	61.1	44.0
	特步國際	1368 HK	持有	3.56	2.73	90	10.6	17.7	13.6
	江南布衣	3306 HK	买入	8.68	9.57	45	8.3	11.6	9.5
	中國利郎	1234 HK	买入	5.32	5.89	64	7.0	9.4	7.2
	JS環球生活	1691 HK	买入	16.60	14.10	579	51.0	25.8	23.6
	美的集團 - A	000333 CH	买入	88.36	86.57	6,204	24.7	25.3	20.4
	永輝超市 - A	601933 CH	买入	7.86	13.04	748	47.4	28.5	22.3
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	13.43	14.06	225	25.0	210.4	33.4
医药	石藥集團	1093 HK	买入	7.80	20.00	934	11.7	9.9	8.0
	三生製藥	1530 HK	买入	7.50	17.70	191	17.3	13.2	10.9
	復宏漢霖 - H	2696 HK	买入	42.60	61.60	232	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	9.98	41.20	88	6.0	5.1	4.5
	香港醫思醫療集團	2138 HK	买入	5.48	7.26	57	14.8	13.7	11.9
	愛康醫療	1789 HK	买入	13.48	17.90	150	86.4	48.4	36.6
	泰格醫藥 - A	300347 CH	买入	130.00	87.18	1,128	103.2	104.1	74.8
	藥明康德 - A	603259 CH	买入	110.97	131.98	2,692	87.3	57.5	43.7
	藥明生物	2269 HK	买入	79.05	196.85	3,227	86.5	62.8	43.8
	亞盛醫藥	6855 HK	买入	30.65	70.70	69	虧損	虧損	虧損
	康德萊醫械 - H	1501 HK	买入	42.00	39.30	70	N/A	125.6	87.6
	錦欣生殖	1951 HK	买入	14.16	14.40	344	N/A	55.2	45.4
	諾誠健華	9969 HK	买入	12.80	16.21	165	N/A	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	买入	8.15	27.62	30	N/A	虧損	虧損
	天境生物科技	IMAB US	买入	37.99	41.30	27	N/A	虧損	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	买入	17.46	25.49	87	56.3	39.8	27.5
	啟明醫療 - H	2500 HK	买入	76.15	52.00	322	N/A	1,707.7	100.5
必需消费	萬洲國際	288 HK	买入	6.77	8.20	998	9.3	11.5	8.6
	中國旺旺	151 HK	买入	5.54	7.80	677	17.8	15.1	14.2
	蒙牛乳業	2319 HK	买入	43.15	42.00	1,703	39.2	47.1	28.7
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	39.79	45.90	2,421	34.6	34.1	27.7
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.13	15.60	776	24.5	21.3	18.2
	家家悅 - A	603708 CH	持有	25.10	41.44	153	33.4	28.0	23.3
	華潤啤酒	291 HK	买入	63.65	61.90	2,065	64.1	48.0	39.2
	青島啤酒股份 - H	168 HK	买入	78.20	78.10	1,322	42.9	36.6	32.2
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	96.23	78.70	1,114	58.8	50.2	44.2
	貴州茅臺 - A	600519 CH	买入	1793.11	2153.30	22,525	48.8	39.0	33.7
	五糧液 - A	000858 CH	买入	267.19	307.80	10,371	50.7	41.1	34.3

交通运输	新創建集團	659 HK	买入	7.18	12.78	281	119.7	7.1	5.9
快递	中通快遞	ZTO US	买入	28.22	38.30	239	27.3	32.4	25.2
	中通快遞	2057 HK	买入	222.00	297.00	1,884	27.5	32.6	25.4
	順豐控股 - A	002352 CH	买入	83.06	114.00	3,785	62.9	51.3	39.9
汽车	廣汽集團 - H	2238 HK	买入	8.04	8.60	1,375	11.2	9.2	8.6
	吉利汽車	175 HK	买入	21.05	13.10	2,066	19.7	18.2	17.6
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	7.88	5.60	679	4.7	4.9	4.5
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	14.32	4.70	2,275	26.2	33.8	22.9
	上汽集團 - A	600104 CH	持有	25.24	21.10	2,949	11.5	13.7	11.0
	中升控股	881 HK	买入	56.40	33.83	1,286	25.5	20.8	18.4
	美東汽車	1268 HK	买入	31.70	13.70	395	59.2	45.1	38.4
	永達汽車	3669 HK	买入	13.92	7.40	275	17.4	13.8	11.8
新能源汽车	比亞迪股份	1211 HK	买入	175.50	100.00	5,304	351.0	261.9	168.8
	比亞迪股份	002594 CH	买入	171.86	112.12	4,469	343.7	256.5	165.3

資料來源：招銀國際證券研究；截至 2020 年 12 月 4 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布時的判斷，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。

如需要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：招銀國際證券不是在美國的註冊經紀交易商。因此，招銀國際證券不受美國就有關研究報告準備和研究分析員獨立性的規則的約束。負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，未在美國金融業監管局(“FINRA”)註冊或獲得研究分析師的資格。分析員不受旨在確保分析師不受可能影響研究報告可靠性的潛在利益衝突的相關 FINRA 規則的限制。本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法(經修訂)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。接收本報告之行爲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。接收本報告的美國收件人如想根據本報告中提供的信息進行任何買賣證券交易，都應僅通過美國註冊的經紀交易商來進行交易。

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制的報告。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。