

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

■ **市场回顾。**恒指昨日收涨 0.24% 报 23,281 点，科指/国指跌 0.9%/0.1% 至 5,569/8,194 点，大市成交额达 997.4 亿元。板块方面，恒大释放 12 月复工保交楼的利好消息，恒大系股拉升，恒大汽车(708 HK)/中国恒大(3333 HK)/恒大物业(6666 HK)涨 17.2%/9.5%/2.3%。内房股及物业管理股集体走强，融创中国(1918 HK)/世茂集团(813 HK)/宝龙地产(1238 HK)涨近 7%/5.8%/5.7%；融创服务(1516 HK)/远洋服务(6677 HK)/世茂服务(873 HK)各涨 6.2%/6.1%/4.5%。煤炭、电力板块集体走低，华能国际电力(902 HK)/华润电力(836 HK)/大唐发电(991 HK)收跌 8.8%/7.1%/6.9%；中煤能源(1898 HK)/兖州煤业(1171 HK)跌 5.8%/4.9%。个股方面，开拓药业(9939 HK)大跌 70.4%，公司公布其新冠口服药三期临床试验进展结果未能达到统计学显著性，商业计划延迟。

■ **美股周二收盘涨跌不一，道指录得连续第五个交易日上涨。**市场正评估奥密克戎变异毒株对经济的潜在影响。美国疾控中心宣布将新冠阳性无症状感染者建议隔离时间从 10 天缩短至 5 天，市场仍在评估新冠疫情对经济的潜在影响。美股在 11 月下旬出现下挫，部分原因是奥密克戎变异毒株的传播令市场感到恐慌。但此后股市反弹，因为大多数国家没有选择恢复封锁和严格的隔离措施。

招银国际证券焦点股份

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	2021E	2022E	2021E	2021E
长仓										
浙江鼎力	603338 CH	装备制造	买入	74.00	87.00	18%	37.4	28.9	7.9	23.1
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.47	14.30	91%	14.4	11.7	2.2	16.0
李宁	2331 HK	可选消费	买入	82.90	102.84	24%	48.7	39.6	14.2	19.5
海尔智家	6690 HK	可选消费	买入	32.45	36.91	14%	16.5	14.7	2.6	16.8
中国中免	601888 CH	必需消费	买入	222.7	350.0	57%	40.5	27.5	14.4	35.2
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	64.65	88.00	36%	37.7	37.7	6.9	13.9
蒙牛	2319 HK	必需消费	买入	45.50	58.00	27%	28.6	23.2	4.0	11.9
思摩尔	6969 HK	必需消费	买入	38.85	51.40	32%	35.2	24.4	12.7	41.7
信达生物	1801 HK	医药	买入	46.20	116.89	153%	亏损	亏损	NA	-20.0
邮储银行	1658 HK	银行	买入	5.62	7.20	28%	5.6	4.8	0.7	9.6
人保财险	2328 HK	保险	买入	6.42	11.53	80%	5.2	4.8	0.6	11.4
美团点评	3690 HK	互联网	买入	222.8	332.0	49%	亏损	亏损	NA	-39.9
华润置地	1109 HK	房地产	买入	34.10	44.79	31%	6.7	6.2	1.1	14.6
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	48.00	91.20	90%	25.0	17.8	30.8	25.8
小米	1810 HK	科技	买入	18.80	31.34	67%	18.1	14.2	3.8	12.6
韦尔股份	603501 CH	科技	买入	310.0	346.6	12%	59.4	44.7	17.6	29.1
海康威视	002415 CH	软件及IT服务	买入	52.49	76.25	45%	29.8	24.8	7.8	28.0

资料来源：彭博、招银国际证券研究(截至 2021 年 12 月 28 日)

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	升降(%)	
		单日	年内
恒生指数	23,281	0.24	-14.51
恒生国企	8,194	-0.09	-23.69
恒生科技	5,569	-0.89	-33.90
上证综指	3,630	0.39	4.52
深证综指	2,515	0.83	7.96
深圳创业板	3,329	1.06	12.21
美国道琼斯	36,398	0.26	18.92
美国标普 500	4,786	-0.10	27.43
美国纳斯达克	15,782	-0.56	22.45
德国 DAX	15,964	0.81	16.36
法国 CAC	7,181	0.57	29.36
英国富时 100	7,372	0.00	14.11
日本日经 225	29,069	1.37	5.92
澳洲 ASX 200	7,420	0.00	12.65
台湾加权	18,197	0.82	23.51

资料来源：彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升降(%)	
		单日	年内
恒生金融	34,021	0.82	-7.90
恒生工商业	13,797	-0.37	-20.94
恒生地产	29,861	1.34	-7.06
恒生公用事业	50,931	1.14	11.30

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)	6.58
深港通(南下)	-4.67
沪港通(北上)	26.77
深港通(北上)	25.78

资料来源：彭博

招银国际证券研究部覆盖股份

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)	市盈率 FY0	FY1	FY2
房地产	恒基地产	12 HK	买入	33.30	40.50	1,612	15.8	10.8	9.6
	新鸿基地产	16 HK	买入	95.20	137.70	2,759	11.7	10.2	8.6
	新世界发展	17 HK	买入	30.40	49.30	765	70.9	23.9	12.6
	长实集团	1113 HK	买入	49.15	66.50	1,791	11.1	8.0	7.1
	万科-H	2202 HK	买入	18.20	33.92	2,689	4.7	4.2	3.7
	万科-A	000002 CH	买入	19.68	31.36	2,196	5.7	5.0	4.5
	中国海外发展	688 HK	买入	18.68	30.49	2,044	4.4	4.2	4.0
	碧桂园	2007 HK	买入	7.09	13.36	1,641	3.4	3.5	2.9
	华润置地	1109 HK	买入	34.10	44.79	2,432	7.4	8.3	6.9
	龙湖集团	960 HK	持有	38.00	34.27	2,308	10.9	10.7	8.5
	世茂集团	813 HK	买入	5.50	44.94	209	1.5	1.3	1.1
	雅居乐集团	3383 HK	买入	4.26	13.89	167	2.0	1.9	1.6
	合景泰富集团	1813 HK	买入	5.17	17.87	165	1.5	2.1	1.8
	时代中国控股	1233 HK	买入	3.88	16.20	77	1.3	1.1	1.0
	大发地产	6111 HK	买入	4.49	8.32	37	9.8	5.3	4.6
	德信中国	2019 HK	买入	2.51	3.56	68	6.1	5.4	4.7
	新希望服务	3658 HK	买入	2.48	4.41	20	15.9	9.3	6.0
	远洋服务	6677 HK	买入	4.50	7.13	53	16.1	11.5	8.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.98	5.60	84	2.1	2.0	1.7
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.22	3.52	74	4.5	4.1	3.2
	绿城服务	2869 HK	持有	7.27	9.50	236	32.6	25.1	21.0
	雅生活服务	3319 HK	持有	14.90	34.23	212	10.1	8.8	7.6
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.20	9.37	17	20.7	11.5	8.1
	碧桂园服务	6098 HK	买入	48.00	91.20	1,617	48.3	28.2	21.5
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	56.40	53.43	312	42.5	36.1	28.5
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	12.30	22.20	216	41.5	24.9	16.2
	新城悦服务	1755 HK	买入	11.70	34.60	102	16.6	13.0	10.7
	华润万象生活	1209 HK	买入	35.65	56.00	814	81.9	48.7	36.9
	宝龙商业	9909 HK	买入	14.48	33.20	93	25.2	19.5	15.2
	建业新生活	9983 HK	买入	5.00	12.90	63	15.4	10.0	7.2
	融创服务	1516 HK	买入	8.30	29.80	256	25.5	16.6	12.0
	恒大物业	6666 HK	买入	2.73	10.39	295	8.4	5.5	3.9
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	244.00	210.10	2,676	49.0	44.3	34.7
	立讯精密-A	002475 CH	买入	48.18	56.70	3,396	47.2	35.7	28.7
	鸿腾二零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	1.51	3.63	108	10.9	6.2	5.4
	通达集团	698 HK	买入	0.24	0.58	24	4.5	2.9	2.7
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.55	2.33	21	7.0	9.0	7.4
	瑞声科技	2018 HK	持有	31.35	48.30	379	22.9	15.3	13.9
	小米集团	1810 HK	买入	18.80	35.60	4,698	31.2	15.9	14.4
	比亚迪电子	285 HK	买入	27.25	54.98	614	10.1	9.6	8.6
	丘钛科技	1478 HK	买入	10.04	23.00	119	12.5	9.4	8.3
	歌尔股份-A	002241 CH	买入	53.27	46.90	1,820	59.9	39.8	32.7
	中兴通讯-A	000063 CH	买入	32.99	41.20	1,441	35.9	24.6	21.4
	中兴通讯-H	763 HK	买入	21.00	33.06	1,764	22.8	12.4	11.4
	中际旭创-A	300308 CH	买入	42.50	49.27	340	35.0	21.5	16.7
	深南电路-A	002916 CH	持有	117.78	110.75	576	39.3	40.6	31.9
	生益科技-A	600183 CH	买入	23.41	30.50	541	31.6	17.8	17.3
	中国铁塔-H	788 HK	持有	0.86	1.16	1,514	23.4	18.5	15.3
	信维通信-A	300136 CH	持有	25.68	26.59	248	25.5	44.4	26.1
	雷蛇	1337 HK	买入	2.40	3.47	210	3,755	418.3	212.0
	韦尔股份-A	603501 CH	买入	310.00	346.60	2,712	96.6	59.4	44.7

	格科微 - A	688728 CH	买入	30.49	48.19	762	82.4	52.4	31.6
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	45.06	102.70	84	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	43.80	99.45	655	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	10.26	12.00	315	28.9	23.2	19.2
	广联达 - A	002410 CH	买入	65.27	91.36	776	234.2	141.9	95.0
	海康威视 - A	002415 CH	买入	52.49	75.65	4,900	36.6	29.7	25.0
	明源云	909 HK	买入	17.40	44.75	343	77.8	73.1	51.6
	大华股份 - A	002236 CH	持有	23.88	24.11	715	18.3	19.6	16.8
	金山软件有限公司	KC US	买入	15.13	45.26	37	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	443.60	640.00	42,602	31.3	29.5	23.8
	阿里巴巴	BABA US	买入	114.80	284.70	3,112	12.3	13.3	11.1
	百度	BIDU US	买入	140.88	248.00	490	15.4	16.4	13.7
	拼多多	PDD US	买入	56.04	175.00	702	亏损	亏损	114.6
	哔哩哔哩	BILI US	买入	44.33	110.00	172	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	73.00	110.00	3,072	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.31	12.50	34	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	8.69	14.00	21	4.6	6.8	5.9
	欢聚集团	YY US	买入	44.42	66.00	35	111.0	亏损	388.5
	携程集团	TCOM US	买入	23.29	48.00	148	亏损	53.6	13.7
	同程旅行	780 HK	买入	14.86	20.00	330	33.3	22.2	16.7
	兑吧	1753 HK	买入	1.31	4.10	14	9.8	3.9	3.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	19.47	48.90	378	12.2	10.6	9.4
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	24.60	30.00	546	24.8	21.6	18.8
	美团 - W	3690 HK	买入	222.80	383.00	13,669	428.5	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	13.40	28.00	10	4.8	7.1	4.8
	友谊时光	6820 HK	买入	1.30	2.50	28	5.7	9.3	6.8
	中手游	302 HK	买入	3.08	6.20	85	8.8	7.2	6.2
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	6.50	17.00	45	N/A	16.3	13.0
	福祿控股	2101 HK	买入	7.49	12.00	30	N/A	13.1	9.7
	汇量科技	1860 HK	买入	6.52	11.10	109	652.0	652.0	217.3
	知乎	ZH US	买入	5.25	15.00	29	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	6.59	12.00	16	1.2	2.1	1.2
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	6.31	12.00	107	2.1	2.5	1.9
教育	睿见教育	6068 HK	买入	0.71	5.80	15	2.5	2.2	1.9
	中国东方教育	667 HK	买入	4.88	20.80	106	19.2	8.6	7.4
	卓越教育集团	3978 HK	买入	0.31	4.44	3	1.4	1.7	1.1
	天津洪恩完美未来教育科技有限公司	IH US	买入	2.90	26.08	2	N/A	70.4	38.3
	中国新华教育	2779 HK	买入	1.58	2.97	25	7.7	6.8	6.1
	希望教育	1765 HK	买入	1.43	3.54	114	15.0	12.0	10.1
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.93	11.10	299	5.2	4.9	4.0
	中金公司 - H	3908 HK	买入	21.00	22.40	2,181	19.0	15.2	14.1
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.90	18.80	1,786	11.1	10.1	8.8
	中信建投 - H	6066 HK	买入	8.55	15.30	2,438	10.7	7.7	7.1
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.89	9.40	1,674	7.4	8.4	7.0
	广发证券 - H	1776 HK	持有	14.96	8.90	2,010	13.6	13.6	12.2
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.40	4.20	1,031	7.6	6.4	5.7
	香港交易所	388 HK	持有	456.00	265.00	5,781	60.9	57.4	50.7
	中银航空租赁	2588 HK	买入	57.75	73.50	401	7.3	6.3	5.7
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	21.40	38.52	2,871	6.3	6.2	5.4
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	13.12	28.14	8,719	5.7	6.2	5.4
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	30.37	38.04	7,121	14.8	16.0	14.1
	众安在线 - H	6060 HK	买入	26.05	49.92	383	亏损	32.0	24.6
	中国太平	966 HK	买入	10.90	20.54	392	5.9	4.6	NA

	新华保险 - H	1336 HK	买入	21.25	41.60	1,213	4.1	4.5	4.2
	新华保险 - A	601336 CH	持有	38.90	53.51	991	8.3	9.2	8.6
	中国平安	2318 HK	买入	57.25	96.06	11,011	6.8	7.7	6.6
	中国平安 - A	601318 CH	买入	50.87	86.21	8,993	6.0	6.0	5.3
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.37	4.33	2,254	7.1	3.9	3.7
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.42	9.06	1,428	5.3	5.8	4.3
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	15.52	22.60	1,840	12.0	12.0	10.7
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	18.52	18.80	1,503	16.0	16.0	14.2
	中国重汽	3808 HK	买入	12.38	19.50	342	4.5	4.5	4.8
	中国龙工	3339 HK	买入	2.18	4.29	93	5.1	5.6	5.4
	三一国际	631 HK	买入	7.47	14.30	236	19.9	15.8	12.8
	三一重工 - A	600031 CH	买入	23.75	30.00	2,017	13.0	13.1	11.3
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.00	8.80	710	4.6	5.8	4.6
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.27	9.30	580	7.5	9.4	7.4
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	82.68	86.00	1,079	47.8	40.1	34.0
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	74.00	87.00	359	54.0	37.4	28.9
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	6.54	9.20	271	7.7	9.2	8.3
	兴达国际 - A	1899 HK	买入	1.69	3.19	28	8.0	7.6	6.6
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	68.68	112.00	884	102.5	59.7	34.0
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	108.45	185.00	378	91.1	57.7	36.6
新能源/公用	信义光能	968 HK	持有	12.96	15.00	1,152	23.4	19.7	16.9
	龙源电力 - H	916 HK	买入	18.30	12.98	1,471	27.9	24.0	21.6
	金风科技 - H	2208 HK	买入	15.20	7.70	809	26.6	21.0	14.3
	金风科技 - A	002202 CH	持有	16.35	11.40	660	28.6	22.6	15.4
	伟能集团	1608 HK	买入	1.31	4.00	35	11.8	6.7	4.6
	新天绿能 - H	956 HK	买入	6.12	4.15	541	14.5	10.7	10.6
	天伦燃气	1600 HK	买入	8.21	8.31	82	7.1	7.2	6.2
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	81.55	90.00	4,414	36.0	30.1	23.1
	中国燃气	384 HK	买入	16.10	37.12	891	8.0	6.9	6.1
	新奥能源	2688 HK	持有	147.60	120.00	1,668	26.4	22.2	18.9
	华润燃气 - A	1193 HK	持有	45.20	42.00	1,046	19.6	16.9	15.1
	中国宏桥	1378 HK	买入	8.33	15.00	760	4.6	4.5	4.2
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	47.85	68.09	1,224	亏损	54.3	39.6
	安踏体育 - H	2020 HK	买入	117.20	210.85	3,168	56.8	35.7	27.0
	大家乐集团 - H	341 HK	买入	13.98	19.05	82	22.6	25.8	19.8
	海底捞	6862 HK	持有	17.32	18.30	965	266.2	42.7	22.5
	九毛九	9922 HK	买入	14.00	30.47	203	140.0	40.7	24.8
	奈雪的茶 - A	2150 HK	持有	8.75	10.15	150	517.7	110.2	33.1
	百胜中国 - A	9987 HK	持有	376.00	438.86	1,610	178.3	174.5	139.8
	颐海国际	1579 HK	买入	39.00	108.52	408	38.8	29.0	22.5
	波司登	3998 HK	买入	4.86	6.13	529	28.5	23.1	19.7
	李宁 - H	2331 HK	买入	82.90	102.84	2,169	110.0	53.3	43.6
	特步国际	1368 HK	买入	12.40	18.73	326	53.9	32.2	26.0
	江南布衣	3306 HK	买入	12.28	22.84	64	16.3	8.5	8.5
	中国利郎	1234 HK	买入	4.27	6.27	51	8.2	7.4	5.9
	JS 环球生活	1691 HK	买入	12.88	22.35	450	15.6	10.8	9.3
	海尔智家	6690 HK	买入	32.45	36.91	3,297	27.1	21.8	19.4
	美的集团 - A	000333 CH	买入	75.18	95.24	5,250	20.9	20.3	17.5
	Vesync Co Ltd - H	2148 HK	买入	9.30	15.60	108	191.1	153.3	115.5
	永辉超市	601933 CH	买入	4.03	13.04	366	14.4	11.5	8.6
	百联股份	600827 CH	持有	13.28	14.06	223	221.3	33.2	26.0
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.28	14.79	989	17.2	16.8	14.4
	三生制药	1530 HK	买入	6.57	17.70	166	9.5	8.0	N/A
	复宏汉霖 - A	2696 HK	买入	23.80	60.61	129	N/A	N/A	N/A
	东阳光药	1558 HK	持有	5.85	41.20	51	2.0	N/A	N/A

	医思健康	2138 HK	买入	11.30	22.29	133	39.0	59.5	37.7
	爱康医疗 - A	1789 HK	买入	6.52	12.95	73	20.9	17.7	13.6
	泰格医药	300347 CH	买入	124.88	193.04	1,031	50.9	68.7	56.0
	药明康德 - H	603259 CH	买入	119.10	116.38	3,463	84.1	60.4	47.9
	药明生物 - A	2269 HK	买入	86.60	99.37	3,688	180.7	146.6	106.4
	亚盛医药 - A	6855 HK	买入	27.00	66.04	71	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - A	1501 HK	买入	23.25	44.91	39	28.6	23.2	17.7
	锦欣生殖	1951 HK	买入	8.87	22.26	222	N/A	53.0	36.2
	诺诚健华	9969 HK	买入	15.20	24.59	228	N/A	亏损	亏损
	平安好医生	1833 HK	买入	28.25	142.77	324	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	14.00	98.07	54	N/A	亏损	0.8
	天境生物 - H	IMAB US	买入	45.28	101.67	35	N/A	亏损	亏损
	睿智医药	300149 CH	买入	13.35	25.52	67	43.1	32.4	22.6
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	27.45	78.40	121	N/A	亏损	107.1
	信达生物 - H	1801 HK	买入	46.20	120.91	675	亏损	亏损	亏损
	德琪医药 - A	6996 HK	买入	9.75	27.97	65	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物	6998 HK	买入	7.27	26.49	37	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	8.09	23.77	43	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	56.60	24.77	489	亏损	亏损	亏损
	先声药业 - H	2096 HK	买入	9.75	13.73	256	N/A	21.9	16.8
必需消费	万洲国际 - A	288 HK	买入	5.08	9.60	652	9.9	6.8	6.3
	中国旺旺	151 HK	持有	7.07	6.02	841	18.7	18.8	17.3
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	45.50	58.00	1,799	45.5	30.4	24.7
	伊利股份	600887 CH	买入	41.90	50.00	2,682	36.4	34.5	29.2
	中国飞鹤	6186 HK	买入	10.68	27.10	952	14.2	11.0	9.0
	高鑫零售	6808 HK	买入	3.20	8.70	305	9.5	11.0	9.9
	家家悦	603708 CH	持有	16.53	41.44	101	22.0	18.4	15.4
	华润啤酒	291 HK	买入	64.65	88.00	2,097	63.4	45.4	36.0
	青岛啤酒	168 HK	买入	73.65	86.00	1,386	38.3	33.2	29.5
	青岛啤酒	600600 CH	持有	104.00	81.62	1,132	60.3	52.2	46.5
	贵州茅台	600519 CH	买入	2138.18	2447.30	26,860	57.5	51.4	43.2
	五粮液	000858 CH	买入	237.58	347.50	9,222	46.3	37.1	30.9
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.31	13.70	286	121.8	6.4	5.5
快递	中通快递	ZTO US	买入	26.89	44.00	222	34.6	32.8	23.3
	中通快递	2057 HK	买入	211.00	342.00	1,745	34.9	33.0	23.5
	顺丰控股	002352 CH	持有	68.16	77.00	3,344	41.6	64.3	48.7

资料来源：招银国际证券研究；截至 2021 年 12 月 28 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責任。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責任。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关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任何其他人士。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。