

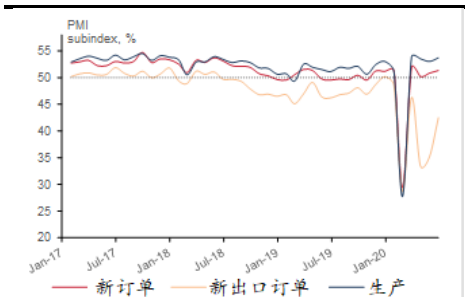
每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

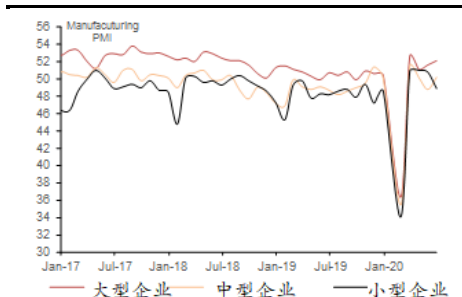
- 港股下半年展望：增長股繼續跑贏。**在基本情境下，我們預期恒生指數於下半年於 23,800-26,200 區間上落。環球主要央行自 3 月下旬起之無限量寬，推動股市大幅反彈，但近期量寬速度放緩，相信央行將繼續減低股市下跌風險，但進一步推升股市的動力減弱。盈利方面，市場對港股及美股之盈利預測於最近幾週回穩，但我們認為市場對 2021 年盈利預測偏向樂觀，假如疫情反覆及經濟反彈力度遜預期，盈利預測或再有下調壓力。綜合而言，我們目前較看好受疫情及衰退影響較小之增長型股份，包括互聯網、醫療、教育、必需消費，以及受惠基建國策之機械設備，和憧憬 5G 帶動復甦之科技硬件行業。
- 中國 6 月份 PMI 上升，供需均回暖。**中國國家統計局公佈的製造業採購經理人指數 (PMI) 為 50.9%，環比升 0.3 點。數據較強的方面，包括：1) 供應及需求均繼續回暖，生產/新訂單指數升 0.7/0.5 點，至 53.9%/51.4%。主要原材料購進價格指數上升亦確認需求增加；2) 進出口改善，雖仍在收縮區。新出口訂單/進口指數升 7.3 點/1.7 點，至 42.6%/47%；3) 服務業整體增速加快，非製造業 PMI 環比升 0.8 點至 54.4%，其中建築業活動指數高企。數據較弱的方面，包括小型企業指數跌至 48.9%，在臨界點下，以及文化體育娛樂業、居民服務業等行業指數在臨界點下，復甦較慢，受個別城市之新冠肺炎個案上升影響。

6 月份 PMI 反映供需均回暖



資料來源：國家統計局、WIND、招銀國際證券

小型企業指數跌至 48.9%，低於臨界點



資料來源：國家統計局、WIND、招銀國際證券

個股速評

- 錦欣上市後首宗國內收購，上調目標價。**錦欣生殖(1951 HK)公布，向獨立第三方收購武漢黃浦醫院 75% 股權，代價約為現金 3.2 億元人民幣。我們預期收購將於 7 月份內完成。該醫院是一家位於武漢市江岸區的營利性三級專業婦產醫院，是湖北省擁有體外受精 (IVF) 牌照的兩所非公立及營利性醫院之一。錦欣近年以併購將業務由成都擴展至深圳、美國及老撾，我們認為是次於武漢的收購確認公司之地域擴張能力，相信將繼續利用自身之營運經驗，通過更多併購進行地域擴張，發展成全球領先的輔助生殖服務 (ARS) 提供者。我們將錦欣之 2020/2021 年的純利預測調低 21%/5%，以反映新冠肺炎疫情之短期影響，但考慮到於國內及海外之併購推動長期增長，將目標價由 13.3 港元上調至 14.4 港元，評級維持“買入”。

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	24,427	0.52	-13.35
恒生國企	9,759	0.01	-12.62
上證綜指	2,985	0.78	-2.15
深證綜指	1,976	1.88	14.66
深圳創業板指數	2,438	2.77	35.60
美國道瓊斯	25,813	0.85	-9.55
美國標普 500	3,100	1.54	-4.04
美國納斯達克	10,059	1.87	12.11
德國 DAX	12,311	0.64	-7.08
法國 CAC	4,936	-0.19	-17.43
英國富時 100	6,170	-0.90	-18.20
日本日經 225	22,288	1.33	-5.78
澳洲 ASX 200	5,898	1.42	-11.76
台灣加權	11,621	0.68	-3.13

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	32,531	0.31	-16.83
恒生工商業	15,320	1.17	-5.63
恒生地產	32,175	-0.54	-19.94
恒生公用事業	47,338	0.16	-16.34

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)	21.6
深港通 (南下)	41.2
滬港通 (北上)	-6.8
深港通 (北上)	9.5

資料來源：彭博

請登錄 2020 年亞洲貨幣券商投票網址，投下您對招銀國際研究團隊信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

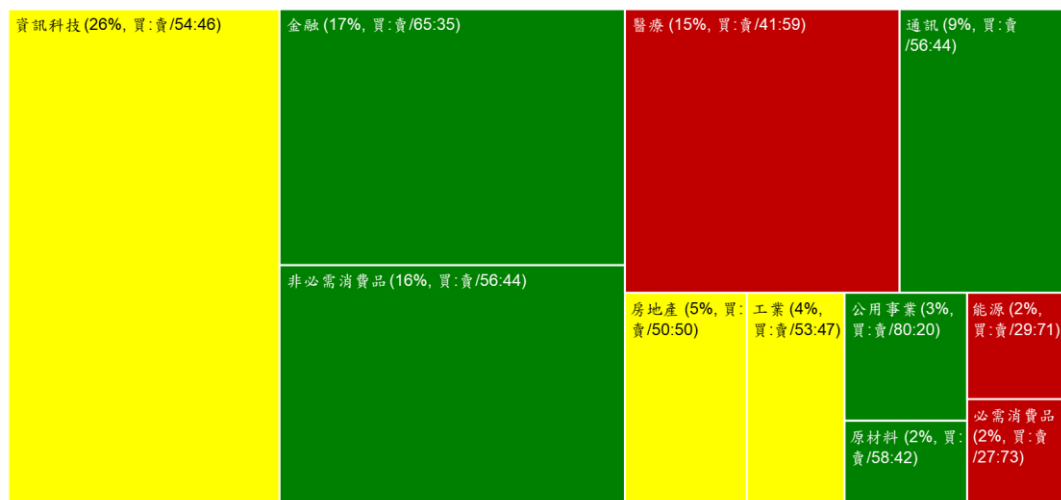
公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	
长仓												
广汽集团	2238 HK	汽车	买入	5.59	8.60	54%	6.5	6.1	0.6	9.5	4.7%	
平安银行	000001 CH	银行	买入	13.12	19.80	51%	8.2	7.1	0.8	10.8	1.9%	
中金公司	3908 HK	券商	买入	15.22	16.40	8%	12.6	11.1	1.2	9.7	1.2%	
三一重工	600031 CH	机械及设备	买入	19.38	24.70	27%	12.0	10.5	3.0	27.7	2.6%	
安踏体育	2020 HK	可选消费	买入	68.40	*77.39	不适用	30.2	21.1	7.0	26.2	1.3%	
JS 环球	1691 HK	可选消费	买入	7.43	9.97	34%	18.9	14.3	1.7	4.1	0.8%	
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	29.60	37.90	28%	30.7	20.6	3.3	11.4	0.7%	
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.65	3.17	20%	27.6	20.0	3.5	13.1	1.0%	
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	11.74	13.30	13%	46.6	38.2	3.2	7.1	0.5%	
中国太保	2601 HK	保险	买入	20.70	33.93	64%	5.8	5.5	0.9	15.7	0.3%	
同程艺龙	780 HK	互联网	买入	13.96	17.00	22%	24.5	13.1	1.9	4.6	0.0%	
阿里巴巴	BABA US	互联网	买入	215.95	252.0	17%	26.1	21.6	4.1	15.9	0.0%	
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	9.37	15.5	65%	3.6	3.1	1.2	33.8	11.1%	
新天绿色能源	956 HK	新能源	买入	1.77	2.84	60%	4.1	3.8	0.5	11.0	9.7%	
伟能集团	1608 HK	新能源	买入	4.23	4.80	13%	16.2	9.3	3.2	19.6	1.2%	
小米集团	1810 HK	科技	买入	12.84	15.70	22%	20.9	16.0	3.6	12.8	0.0%	
短仓												
瑞声科技	2018 HK	科技	卖出	47.55	36.00	-24%	31.2	24.2	2.5	8.4	2.2%	

*目標價檢討中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年6月30日)

招銀國際證券上日股票交易方塊 - 30/6/2020

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

行業	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	萬科企業 - H	2202 HK	買入	24.50	36.69	3,458	6.3	5.6	4.9
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	28.09	31.60	3,155	8.1	7.1	6.2
	保利地產 - A	600048 CH	買入	15.90	22.16	1,898	6.8	5.7	4.9
	中國海外發展	688 HK	買入	23.45	28.12	2,569	5.5	5.7	4.9
	碧桂園	2007 HK	買入	9.52	14.55	2,082	4.6	4.1	3.7
	華潤置地	1109 HK	買入	29.35	44.25	2,093	6.4	7.0	5.9
	龍湖集團	960 HK	持有	36.85	34.27	2,209	10.6	10.4	8.3
	世茂集團	813 HK	買入	32.80	37.85	1,160	8.9	8.1	6.7
	龍光集團	3380 HK	買入	13.72	14.50	757	6.1	5.7	4.7
	雅居樂集團	3383 HK	買入	9.12	10.65	357	4.5	3.6	3.6
	合景泰富集團	1813 HK	買入	13.02	13.70	414	3.8	6.0	5.1
	中國奧園	3883 HK	買入	9.37	15.48	253	5.4	3.6	3.1
	時代中國控股	1233 HK	買入	14.32	16.20	278	4.7	4.0	3.5
	禹洲地產	1628 HK	買入	3.35	4.81	175	4.2	3.6	3.0
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.36	4.79	141	3.4	3.6	3.7
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.54	3.22	84	5.2	4.8	3.6
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.14	5.02	148	5.8	4.6	3.6
	綠城服務	2869 HK	持有	9.13	9.11	294	48.2	39.0	29.2
	雅生活服務 - H	3319 HK	買入	39.05	41.53	521	56.5	41.2	29.4
	中海物業	2669 HK	買入	8.20	7.91	270	67.2	51.3	41.0
碧桂園服務	6098 HK	買入	36.00	37.06	991	87.3	62.1	44.9	
保利物業 - H	6049 HK	買入	78.00	75.70	432	N/A	76.1	54.7	
永升生活服務	1995 HK	買入	11.98	14.00	200	71.6	48.8	33.6	
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	持有	124.00	115.00	1,360	30.5	27.4	21.0
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	51.70	55.40	3,611	58.8	39.2	31.1
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	3.00	2.64	206	10.8	11.3	10.1
	通達集團	698 HK	持有	0.46	0.53	30	7.4	6.1	5.3
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.25	4.10	19	6.2	7.9	6.5
	瑞聲科技	2018 HK	賣出	47.55	36.00	575	23.2	30.7	23.8
	小米集團	1810 HK	買入	12.84	16.30	3,091	23.5	20.6	15.8
	比亞迪電子	285 HK	買入	17.74	22.20	400	22.4	8.6	11.4
	丘鈦科技	1478 HK	買入	10.10	14.80	118	19.0	15.0	11.8
歌爾股份 - A	002241 CH	持有	29.00	9.10	941	76.3	67.4	60.4	
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	498.60	440.00	47,634	45.6	37.9	31.9
	阿里巴巴	BABA US	買入	215.95	251.60	5,793	28.5	25.8	21.4
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	120.63	151.20	416	13.7	18.8	13.4
	拼多多公司	PDD US	買入	85.45	40.50	1,023	虧損	虧損	74.6
	陌陌公司	MOMO US	買入	17.48	35.00	36	6.5	7.5	5.5
	歡聚集團	YY US	買入	89.06	74.00	70	11.3	19.7	13.9
	IGG	799 HK	持有	6.34	11.00	78	5.8	5.8	5.4
	匯量科技	1860 HK	買入	4.45	4.97	68	28.5	14.3	8.2
	同程藝龍	780 HK	買入	13.96	17.00	298	16.9	24.1	12.9
	兌吧	1753 HK	買入	3.21	3.50	35	9.3	9.3	7.0
	完美世界 - A	002624 CH	買入	56.68	48.90	733	35.6	31.0	27.4
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	45.91	30.00	970	46.4	40.3	35.0
	美團點評	3690 HK	買入	171.90	120.00	10,062	217.6	818.6	76.7
	友誼時光	6820 HK	買入	3.43	3.30	75	18.1	13.7	11.1
	中手游	302 HK	買入	3.57	4.39	83	11.2	10.5	8.7
	教育	睿見教育	6068 HK	買入	3.19	4.60	65	16.7	12.5
中國東方教育		667 HK	買入	14.02	15.80	307	30.6	26.2	20.5
卓越教育集團		3978 HK	買入	3.62	5.14	31	16.7	17.4	10.6

	中國新華教育	2779 HK	買入	2.54	2.85	41	12.4	11.4	10.3
	希望教育	1765 HK	買入	2.65	3.17	178	33.5	27.1	19.7
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	4.70	7.30	18,828	4.9	4.7	4.5
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	4.99	7.80	17,175	5.2	5.0	4.8
	建設銀行 - H	939 HK	買入	6.27	8.70	15,743	5.4	5.1	4.8
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.36	9.50	14,361	5.4	5.2	4.8
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	3.12	4.70	12,823	4.7	4.5	4.3
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.39	5.20	11,697	5.1	4.9	4.6
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.87	4.60	10,487	4.2	4.0	3.8
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.50	5.00	9,566	5.1	4.9	4.7
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.45	6.30	4,268	5.5	5.4	4.9
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	4.60	7.30	3,894	5.7	5.6	5.0
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.38	5.60	2,485	3.2	2.9	2.6
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.31	7.30	2,267	5.0	4.6	4.2
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.78	5.70	3,894	4.3	4.2	4.0
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	5.16	6.50	3,552	4.6	4.5	4.4
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	5.32	6.30	2,678	3.9	3.7	3.5
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.75	7.00	2,443	4.2	4.0	3.8
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	2.91	4.90	2,045	3.8	3.5	3.2
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	3.84	5.50	1,865	5.6	5.2	4.7
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	13.12	19.80	2,546	8.5	8.2	7.1
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	14.66	18.90	3,220	13.0	11.7	10.2
	中金公司 - H	3908 HK	買入	15.22	16.40	665	13.8	12.4	10.9
	華泰証券 - H	6886 HK	買入	12.34	14.60	1,767	16.8	11.2	10.7
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	8.77	7.90	2,870	19.2	10.9	10.0
	海通証券 - H	6837 HK	買入	6.26	9.40	1,358	12.5	6.8	6.5
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	8.30	8.90	1,089	13.3	7.8	7.6
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.19	4.20	999	13.4	7.2	6.8
	香港交易所	388 HK	持有	330.00	265.00	4,184	44.1	41.6	36.7
	國銀租賃 - H	1606 HK	持有	1.04	1.90	131	4.7	4.4	3.8
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	49.50	73.50	344	6.3	5.4	4.8
	海通恆信 - H	1905 HK	買入	1.50	1.91	124	7.8	8.4	7.9
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	20.70	33.93	2,684	6.1	5.7	5.4
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	15.60	24.95	7,582	6.8	8.0	7.6
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	28.13	38.04	6,917	13.7	16.0	15.3
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	38.35	32.13	564	虧損	虧損	虧損
	中國太平	966 HK	買入	12.42	20.54	446	5.0	5.3	4.6
	新華保險 - H	1336 HK	買入	25.95	37.30	1,315	5.0	6.2	5.3
	新華保險 - A	601336 CH	持有	45.76	53.51	1,199	9.8	12.2	10.4
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.26	4.33	2,812	6.8	3.7	3.5
	中國財險 - H	2328 HK	買入	6.39	9.83	1,421	5.3	5.4	4.8
機械及設備	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	14.44	18.60	1,198	11.3	10.2	9.0
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	13.97	16.60	1,093	12.1	11.0	9.7
	中國重汽	3808 HK	買入	20.05	26.00	554	14.9	9.0	8.7
	中國龍工	3339 HK	持有	2.35	2.30	101	5.5	7.0	7.3
	三一國際	631 HK	買入	3.59	5.92	112	10.7	9.0	6.7
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	5.97	6.90	573	9.2	8.4	7.5
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	6.90	6.85	523	11.9	10.8	9.7
	三一重工 - A	600031 CH	買入	19.38	24.70	1,639	14.3	11.2	10.1
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	53.25	62.84	695	53.8	38.3	30.8
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	75.77	81.00	368	53.0	39.3	27.8
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	5.45	6.60	96	6.4	6.3	6.6
	興達國際	1899 HK	買入	1.49	3.44	23	7.4	5.8	4.8
	津上機床中國	1651 HK	買入	6.20	11.00	24	5.8	5.7	4.6
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	7.34	6.31	599	24.2	21.6	15.0

	龍源電力 - H	916 HK	買入	4.35	4.73	350	7.3	6.7	5.7
	金風科技 - H	2208 HK	持有	6.64	7.70	430	11.6	9.1	6.1
	金風科技 - A	002202 CH	買入	10.01	16.28	392	17.5	13.8	9.1
	華電福新 - H	816 HK	買入	2.48	1.70	209	9.9	7.8	5.9
	偉能集團	1608 HK	買入	4.23	4.80	108	38.2	16.2	9.3
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	1.77	2.84	155	4.4	4.2	4.0
	天倫燃氣	1600 HK	買入	5.92	7.45	59	6.7	5.5	4.7
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	41.63	34.62	1,570	44.8	27.8	25.9
	中國燃氣	384 HK	買入	23.90	38.00	1,247	14.7	13.5	11.4
可選消費	普拉達	1913 HK	持有	26.90	22.08	688	30.3	50.0	30.8
	都市麗人	2298 HK	賣出	0.48	1.14	11	2.5	6.4	5.1
	榮威國際	3358 HK	持有	1.52	1.97	16	4.6	7.7	4.6
	安踏體育	2020 HK	買入	68.40	77.39	1,848	32.0	29.7	20.7
	大家樂集團	341 HK	持有	16.04	19.07	94	15.8	40.4	19.1
	海底撈	6862 HK	買入	32.70	37.90	1,733	66.3	62.3	41.5
	九毛九	9922 HK	買入	13.38	11.44	185	101.0	84.1	32.3
	波司登	3998 HK	買入	2.40	3.26	258	19.2	15.9	13.5
	李寧	2331 HK	買入	24.60	29.73	609	36.7	35.0	24.9
	特步國際	1368 HK	買入	2.58	2.90	65	7.7	9.3	7.2
	江南布衣	3306 HK	持有	7.77	8.89	40	7.4	11.5	9.1
	中國利郎	1234 HK	買入	4.16	5.43	50	5.5	5.8	5.1
	JS環球生活	1691 HK	買入	7.43	9.97	254	24.4	18.7	14.2
	美的集團 - A	000333 CH	買入	62.44	72.80	4,375	17.5	18.0	14.6
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	9.35	13.04	895	虧損	虧損	虧損
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	14.88	14.06	248	虧損	虧損	虧損
醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	14.64	20.00	1,096	21.9	18.5	15.1
	三生製藥	1530 HK	買入	9.82	17.70	249	22.6	17.3	14.2
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	51.90	57.21	282	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	15.84	41.20	140	9.5	8.1	7.1
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	3.96	7.26	39	10.7	9.9	8.6
	愛康醫療	1789 HK	買入	24.65	17.90	274	157.9	88.4	67.0
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	98.01	87.18	735	77.8	78.5	56.4
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	94.77	118.32	2,184	74.6	49.1	37.3
	藥明生物	2269 HK	買入	141.80	111.93	1,847	155.1	112.6	78.5
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	47.20	45.80	99	虧損	虧損	虧損
	康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	64.40	39.30	107	N/A	192.6	134.3
	錦欣生殖	1951 HK	買入	11.74	13.30	285	N/A	45.8	37.6
	諾誠健華	9969 HK	買入	14.70	16.21	190	N/A	虧損	虧損
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	76.50	52.00	309	N/A	1,715.5	100.9
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	6.64	9.50	978	9.1	8.9	8.8
	中國旺旺	151 HK	買入	5.85	7.60	726	18.8	18.1	16.6
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	29.60	34.20	1,165	26.9	30.2	20.3
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	31.89	33.10	1,934	27.7	31.0	23.8
	高鑫零售	6808 HK	買入	13.24	15.32	1,263	虧損	虧損	虧損
	家家悅 - A	603708 CH	持有	46.30	41.44	282	虧損	虧損	虧損
交通運輸	中國國航 - H	753 HK	持有	4.62	4.92	937	8.8	虧損	207.2
	中國國航 - A	601111 CH	持有	6.65	6.30	855	14.1	虧損	332.5
	吉祥航空 - A	603885 CH	買入	9.17	17.63	180	13.4	13.1	12.4
	中國東方航空股份 - H	670 HK	買入	2.76	4.11	665	11.8	虧損	49.5
	中國東方航空股份 - A	600115 CH	買入	4.25	5.33	606	20.2	虧損	85.0
	中國南方航空股份 - H	1055 HK	持有	3.43	3.73	777	14.0	虧損	30.8
	中國南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.20	5.02	709	23.6	虧損	52.0
	灣區發展	737 HK	買入	2.68	4.41	83	12.3	11.3	9.4

	新創建集團	659 HK	買入	6.69	11.90	262	6.5	16.9	5.6
	中通快遞(開曼)公司	ZTO US	持有	37.00	25.98	290	38.4	35.6	28.4
	順豐控股 - A	002352 CH	持有	55.18	47.79	2,455	42.1	40.3	36.3
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	5.59	8.60	877	7.8	6.4	6.0
	吉利汽車	175 HK	買入	12.20	13.10	1,197	11.4	10.5	10.2
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	4.63	5.60	399	2.8	2.9	2.6
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	4.84	4.70	679	8.9	11.4	7.8
	上汽集團 - A	600104 CH	持有	17.25	21.10	2,015	7.9	9.4	7.5
	中升控股	881 HK	買入	42.90	33.83	975	19.4	15.8	14.0
	美東汽車	1268 HK	買入	19.00	13.70	236	35.5	27.1	23.0
	永達汽車	3669 HK	買入	9.31	7.40	183	11.6	9.2	7.9

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年6月30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。

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。

招銀國際證券或其關聯機構或持有本報告內所提及證券的財務權益。