

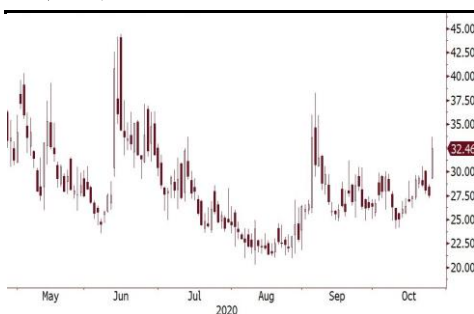
每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

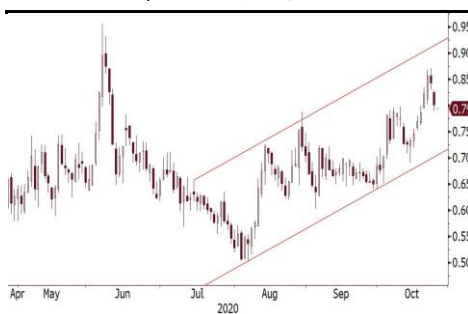
■ **美股急挫但未見恐慌。** 港股昨天假期休市，假期前連升六天，累漲 760 點或 3.15%。上周五恒指升 133 點或 0.54%，舊經濟股領漲，**滙豐(5 HK)** 升 3.2%，**中國平安(2318 HK)** 升 2.3%，“三桶油”漲 6%。昨夜美股顯著下挫，美國的新冠肺炎單日確診數字創新高，加上總統大選前料難達成新一輪紓困方案，道指曾瀉 965 點，收市跌 650 點或 2.29%，科技股跌幅較小，納指跌 1.64%。市場避險情緒上升，但未見恐慌，“恐慌指數”VIX 仍低於 6 月及 9 月美股回調時之水平，而美國十年期國債孳息仍遠高於 8 月初低位，反映資金未有大量湧向避險資產。

VIX 指數仍遠低於 6 月及 9 月水平，反映市場未見恐慌



資料來源：彭博、招銀國際證券

美國十年期國債孳息稍為回落，仍於短期上升通道，避險情緒未見大升



資料來源：彭博、招銀國際證券

■ **國企指數向上突破。** 昨夜美股雖急跌，但港股之美國預託證券 (ADR) 跌幅不大，預視恒指今天低開不足 200 點。圖表上，恒指上周五升穿“頭肩底”頸線 24,800，但受制於下降通道頂部 25,000，短期內料於頸線附近上落。國企指數走勢更強，在內銀股帶動下，已升穿“頭肩底”頸線和下降通道頂部，有望進一步向上。本周市場關注現正於北京召開的中共五中全會，本周四閉幕，重點於“十四五規劃”，估計將加強內需和節能減排等發展。另外，工信部稱積極考慮將 5G、集成電路、生物醫藥等重要領域納入十四五國家專項規劃。不過，由於部份概念股如光伏、新能源汽車於五中前會前已飆升，須防好消息兌現甚至國策不及預期而令股價回調的風險。

恒生指數已升穿頭肩底頸線



資料來源：彭博、招銀國際證券

恒生國企指數已升穿頭肩底頸線



資料來源：彭博、招銀國際證券

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	24,919	假期	-11.60
恒生國企	10,126	假期	-9.33
恒生科技	7,484	假期	58.74
上證綜指	3,251	-0.82	6.59
深證綜指	2,212	0.52	28.39
深圳創業板	2,618	0.65	45.58
美國道瓊斯	27,685	-2.29	-2.99
美國標普 500	3,401	-1.86	5.27
美國納斯達克	11,359	-1.64	26.60
德國 DAX	12,177	-3.71	-8.09
法國 CAC	4,816	-1.90	-19.44
英國富時 100	5,792	-1.16	-23.21
日本日經 225	23,494	-0.09	-0.69
澳洲 ASX 200	6,156	-0.19	-7.91
台灣加權	12,909	0.08	7.60

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	32,707	假期	-16.38
恒生工商業	16,328	假期	0.58
恒生地產	31,079	假期	-22.67
恒生公用事業	45,116	假期	-20.27

資料來源：彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

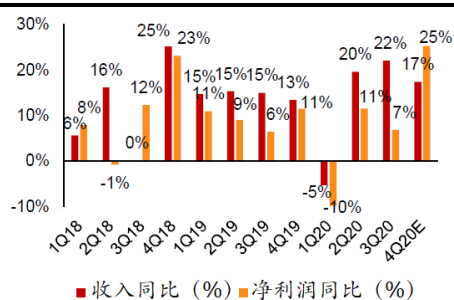
	億元人民幣
滬港通 (南下)	交易暫停
深港通 (南下)	交易暫停
滬港通 (北上)	0.6
深港通 (北上)	-11.2

資料來源：彭博

個股速評

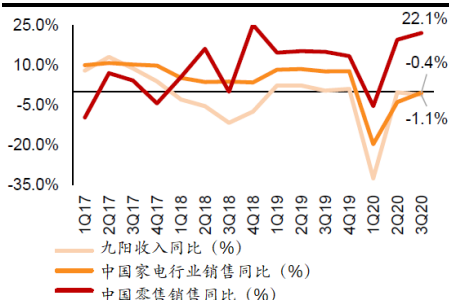
- **JS 環球生活銷售增長動力持續，上調目標至 19.81 港元。**小型家庭電器生產商 **JS 環球生活(1691 HK)**之附屬公司**九陽股份(002242 CH)**公布三季度業績，收入/淨利潤同比增長 22%/7%，較我們預期高 3%/低 12%。我們認為，收入勝預期主要受電商帶動，而純利遜預期相信是原材料成本上升和零售折扣較高所致。我們對四季度前景維持樂觀，因行業數據顯示小型家電之線上線下銷售於 9 月份保持強勁。另外，我們對 JS 環球生活的 SharkNinja 品牌產品於下半年銷售有信心，因為新產品受歡迎，以及中國家電出口增長強勁（海關數據顯示 7/8/9 月同比增速達 36%/39%/43%）。我們將 JS 環球生活之 21 年度目標市盈率由 20 倍上調至 28 倍，目標價由 14.1 港元上調至 19.57 港元，維持“買入”評級，是我們於家電行業的首選股份。

九陽股份收入和淨利潤增速



資料來源：公司、招銀國際證券預測

九陽與中國家電行業和零售增速



資料來源：國家統計局、公司、招銀國際證券預測

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												
比亚迪股份	1211 HK	汽车	买入	135.90	160.00	18%	87.2	73.6	5.3	4.5	0.1%	
平安银行	000001 CH	银行	买入	17.70	22.00	24%	13.0	11.0	1.2	9.3	1.2%	
中金公司	3908 HK	券商	买入	18.98	22.40	18%	13.3	12.3	1.4	10.8	1.2%	
中联重科	1157 HK	机械及设备	买入	7.41	11.20	51%	7.5	6.5	1.1	15.6	5.3%	
恒立液壓	601100 CH	机械及设备	买入	70.91	87.00	23%	47.3	39.0	13.2	31.2	0.8%	
安踏体育	2020 HK	可选消费	买入	86.60	101.84	18%	39.0	26.8	8.5	24.4	0.7%	
波司登	3998 HK	可选消费	买入	3.41	3.26	-4%	21.1	18.5	2.9	13.8	3.0%	
蒙牛乳业	2319 HK	必需消费	买入	39.05	42.00	8%	41.2	25.1	4.2	10.6	0.6%	
希望教育	1765 HK	教育	买入	2.05	3.17	55%	20.2	14.7	2.6	13.1	1.4%	
锦欣生殖	1951 HK	医药	买入	9.39	13.80	47%	58.1	35.4	2.5	4.5	0.4%	
中国人寿	2628 HK	保险	买入	19.08	28.14	47%	8.7	7.6	1.0	13.8	4.1%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	262.40	290.00	11%	261.2	83.9	14.8	1.1	0.0%	
中国奥园	3883 HK	房地产	买入	7.70	15.48	101%	2.7	2.4	0.9	34.7	14.7%	
雅生活服务	3319 HK	房地产	买入	32.20	60.70	89%	21.5	17.8	8.6	24.6	2.3%	
信义光能	968 HK	新能源	买入	12.68	15.50	22%	30.2	21.1	6.4	21.1	1.6%	
龙源电力	916 HK	新能源	买入	5.31	7.38	39%	7.7	6.3	0.7	9.3	2.6%	
立讯精密	002475 CH	科技	买入	57.50	74.20	29%	43.2	32.5	10.8	25.3	0.3%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	37.50	50.40	34%	12.8	12.4	3.4	26.5	1.6%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年10月23日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

行业	公司名称	代码	評級	收市价	目标价	市值(亿元)	市盈率		
				(当地货币)	(当地货币)	(当地货币)	FY0	FY1	FY2
房地产	万科-H	2202 HK	买入	24.95	33.92	3,616	6.5	5.7	5.1
	万科-A	000002 CH	买入	28.00	31.36	3,132	8.1	7.1	6.3
	保利地产-A	600048 CH	买入	16.44	22.16	1,967	7.0	5.9	5.1
	中国海外发展	688 HK	买入	19.62	30.49	2,149	4.6	4.4	4.2
	碧桂园	2007 HK	买入	9.90	13.36	2,182	4.8	4.8	4.0
	华润置地	1109 HK	买入	33.95	44.79	2,421	7.4	8.2	6.8
	龙湖集团	960 HK	持有	41.75	34.27	2,506	12.0	11.7	9.4
	世茂集团	813 HK	买入	28.60	44.94	1,012	7.7	6.9	5.9
	龙光集团	3380 HK	买入	12.06	17.43	666	5.3	4.6	4.0
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.96	13.89	429	5.1	4.9	4.1
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.20	17.87	324	3.0	4.2	3.6
	中国奥园	3883 HK	买入	7.70	15.48	208	4.4	2.8	2.5
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.62	16.20	206	3.5	2.9	2.6
	禹洲集团	1628 HK	买入	3.08	4.82	171	3.9	3.4	2.9
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.53	5.60	149	3.8	3.5	3.0
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.89	3.52	96	5.9	5.4	4.1
	新力控股集团-H	2103 HK	买入	4.30	5.06	154	6.0	5.1	4.1
	绿城服务	2869 HK	持有	8.92	9.11	287	42.1	38.1	29.6
	雅生活服务-H	3319 HK	买入	32.20	60.70	429	22.2	18.4	15.9
	弘阳服务	1971 HK	买入	5.26	7.91	22	17.5	15.0	10.5
	碧桂园服务	6098 HK	买入	46.65	37.06	1,287	67.5	53.6	37.7
	保利物业	6049 HK	买入	54.85	90.60	304	40.7	38.4	28.9
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	36.65	64.20	65	10.4	7.7	5.7
永升生活服务	1995 HK	买入	13.26	14.00	221	79.3	54.1	37.2	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	128.00	148.00	1,404	31.5	27.7	21.3
	立讯精密-A	002475 CH	买入	57.50	74.20	4,016	65.3	43.2	32.5
	鸿腾二零八八精密科技	6088 HK	买入	3.80	4.10	262	13.6	20.1	13.8
	通达集团	698 HK	持有	0.43	0.50	28	6.9	15.2	6.1
	东江集团控股	2283 HK	买入	2.34	2.33	19	6.5	8.2	6.8
	瑞声科技	2018 HK	持有	43.00	47.30	520	21.0	21.7	15.5
	小米集团	1810 HK	买入	21.85	22.00	5,273	40.0	35.0	24.8
	比亚迪电子	285 HK	买入	37.50	37.70	845	47.4	13.2	12.9
	丘钛科技	1478 HK	买入	8.93	16.60	105	16.8	11.8	9.7
歌尔股份-A	002241 CH	买入	43.83	46.00	1,422	112.4	57.7	38.1	
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	561.50	624.00	53,818	51.4	42.7	36.0
	百度	BIDU US	买入	132.95	151.20	453	15.1	20.7	14.8
	拼多多	PDD US	买入	86.92	96.00	1,041	亏损	亏损	75.9
	陌陌科技	MOMO US	持有	15.18	35.00	32	5.6	6.5	4.8
	欢聚集团	YY US	买入	89.08	74.00	72	11.3	19.7	13.9
	同程艺龙	780 HK	买入	13.96	17.00	303	16.9	24.1	12.9
	兑吧	1753 HK	买入	3.09	3.50	33	8.9	8.9	6.8
	完美世界-A	002624 CH	买入	28.17	48.90	546	17.7	15.4	13.6
	三七互娱-A	002555 CH	买入	30.13	30.00	636	30.4	26.4	23.0
	美团点评	3690 HK	买入	262.40	290.00	15,432	332.2	1,249.5	117.1
	友谊时光	6820 HK	买入	2.39	4.00	52	12.6	9.6	7.7
	中手游	302 HK	买入	3.27	4.39	76	10.2	9.6	8.0
	教育	睿见教育	6068 HK	买入	2.72	6.38	59	14.2	10.8
中国东方教育		667 HK	买入	15.14	19.60	332	33.1	37.7	24.5
卓越教育集团		3978 HK	买入	2.89	4.44	25	13.3	15.5	10.0
中国新华教育		2779 HK	买入	2.33	2.97	37	11.4	10.0	9.0

	希望教育	1765 HK	买入	2.05	3.17	148	25.9	21.0	15.2
銀行	工商银行 - H	1398 HK	买入	4.77	6.00	19,767	5.0	5.6	5.3
	工商银行 - A	601398 CH	买入	5.02	7.00	17,120	5.2	5.9	5.6
	建设银行 - H	939 HK	买入	5.80	7.60	14,658	4.9	5.6	5.3
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.44	8.90	12,695	5.5	6.2	5.9
	农业银行 - H	1288 HK	买入	2.82	3.70	12,773	4.3	4.8	4.6
	农业银行 - A	601288 CH	买入	3.23	4.50	11,062	4.9	5.5	5.2
	中国银行 - H	3988 HK	买入	2.61	3.60	10,067	3.8	4.4	4.2
	中国银行 - A	601988 CH	买入	3.24	4.60	8,719	4.7	5.5	5.2
	邮储银行 - H	1658 HK	买入	4.04	4.80	4,398	5.0	6.0	5.5
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	4.64	6.30	3,809	5.8	6.9	6.3
	中信银行 - H	998 HK	买入	3.44	4.60	2,560	3.2	3.6	3.3
	中信银行 - A	601998 CH	买入	5.21	7.20	2,218	4.9	5.5	5.0
	交通银行 - H	3328 HK	持有	4.06	4.80	3,520	3.6	4.3	4.1
	交通银行 - A	601328 CH	持有	4.63	5.30	3,048	4.1	4.9	4.7
	民生银行 - H	1988 HK	持有	4.48	4.60	2,571	3.3	3.8	3.6
	民生银行 - A	600016 CH	持有	5.37	6.10	2,227	4.0	4.5	4.3
	光大银行 - H	6818 HK	买入	2.94	4.00	2,221	3.9	4.3	3.9
	光大银行 - A	601818 CH	买入	4.02	5.30	1,923	5.9	6.6	6.0
平安银行 - A	000001 CH	买入	17.70	22.80	3,435	11.5	13.7	12.0	
互联网金融	360 DigiTech Inc	QFIN US	买入	11.81	20.30	17	0.7	0.6	0.5
	乐信金融控股公司	LX US	买入	7.50	11.80	14	0.6	1.1	0.7
	信也科技集团	FINV US	买入	2.06	3.30	6	0.3	0.4	0.3
	趣店	QD US	持有	1.40	1.90	4	0.1	亏损	0.4
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	18.04	24.60	3,979	16.0	13.7	11.9
	中金公司 - H	3908 HK	买入	18.98	22.40	829	17.2	13.7	12.7
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	13.08	18.80	1,967	11.3	10.2	8.9
	中信建投 - H	6066 HK	买入	10.00	15.30	3,294	12.5	9.0	8.3
	海通证券 - H	6837 HK	买入	6.92	9.40	1,828	7.5	8.4	7.1
	广发证券 - H	1776 HK	持有	10.50	8.90	1,252	9.5	9.5	8.6
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.56	4.20	1,076	7.9	6.6	5.9
	香港交易所	388 HK	持有	368.00	265.00	4,666	49.1	46.3	40.9
中银航空租赁	2588 HK	买入	55.00	73.50	382	7.0	6.0	5.4	
保險	中国太保 - H	2601 HK	买入	26.75	33.93	3,457	7.8	7.7	6.7
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	19.08	28.14	12,929	8.3	9.0	7.9
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	47.87	38.04	11,198	23.4	25.2	22.2
	众安在线 - H	6060 HK	买入	39.90	49.92	586	亏损	49.0	37.7
	中国太平	966 HK	买入	12.64	18.12	454	6.8	5.3	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	32.30	41.60	1,914	6.2	6.8	6.4
	新华保险 - A	601336 CH	持有	65.60	53.51	1,657	14.0	15.5	14.5
	中国平安	2318 HK	买入	86.35	92.67	16,712	10.3	11.6	9.9
	中国平安 - A	601318 CH	买入	82.20	86.21	14,474	9.8	9.7	8.5
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.45	4.33	3,083	7.3	4.0	3.8
中国财险 - H	2328 HK	买入	5.78	9.06	1,286	4.8	5.2	3.8	
机械及设备	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	15.06	19.20	1,350	11.7	11.2	9.3
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	15.28	16.80	1,169	13.3	12.6	10.5
	中国重汽	3808 HK	买入	19.14	28.30	528	14.2	8.4	7.9
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.16	2.22	92	5.1	6.5	6.7
	三一国际	631 HK	买入	4.50	5.89	140	13.5	11.2	8.4
	三一重工 - A	600031 CH	买入	25.05	34.60	2,123	18.4	14.3	12.3
	中联重科 - H	1157 HK	买入	7.41	11.20	707	11.5	10.4	9.4
	中联重科 - A	000157 CH	买入	8.01	10.20	612	13.8	12.5	11.3
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	70.91	87.00	926	71.6	45.7	36.7
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	90.10	117.00	437	63.0	45.5	32.4
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.75	6.60	137	9.1	8.9	9.4

	兴达国际	1899 HK	买入	2.18	3.44	35	10.9	8.5	7.0
新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	12.68	11.70	1,079	41.9	30.5	21.1
	龙源电力 - H	916 HK	买入	5.31	7.38	427	9.8	8.9	7.9
	金风科技 - H	2208 HK	买入	9.94	7.70	534	17.4	13.7	9.4
	金风科技 - A	002202 CH	持有	11.47	11.40	462	20.1	15.8	10.8
	华电福新 - H	816 HK	买入	2.49	1.70	209	9.9	7.8	5.9
	伟能集团	1608 HK	买入	2.88	5.47	76	26.0	10.7	6.5
	新天绿能 - H	956 HK	买入	2.05	2.84	242	5.1	4.8	4.4
	天伦燃气	1600 HK	买入	6.81	7.45	68	7.7	6.7	5.7
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	70.31	62.96	2,652	47.8	33.8	27.3
	中国燃气	384 HK	买入	24.45	37.12	1,276	13.9	12.0	10.1
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	33.40	32.82	855	37.6	亏损	42.8
	安踏体育	2020 HK	买入	86.60	101.84	2,341	40.5	40.4	27.7
	大家乐集团	341 HK	买入	16.24	19.07	95	128.3	16.2	17.9
	海底捞	6862 HK	买入	53.75	53.56	2,849	109.0	273.6	55.2
	九毛九	9922 HK	买入	18.00	20.88	262	135.9	亏损	45.2
	波司登	3998 HK	买入	3.41	3.26	367	27.2	22.6	19.2
	李宁	2331 HK	买入	39.75	36.52	989	59.3	56.1	40.4
	特步国际	1368 HK	持有	2.79	2.73	70	8.3	13.9	10.6
	江南布衣	3306 HK	买入	8.81	9.57	46	8.4	11.8	9.6
	中国利郎	1234 HK	买入	5.29	5.89	63	7.0	9.3	7.2
	JS 环球生活	1691 HK	买入	16.80	19.57	586	51.6	26.1	23.9
	美的集团 - A	000333 CH	买入	76.66	86.57	5,383	21.4	21.9	17.7
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	7.94	13.04	756	47.9	28.8	22.5
	百联股份 - A	600827 CH	持有	15.33	14.06	257	28.5	240.2	38.2
医药	石药集团	1093 HK	买入	8.54	20.00	1,023	12.8	10.8	8.8
	三生制药	1530 HK	买入	7.65	17.70	195	17.6	13.5	11.1
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	40.95	61.60	223	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	10.54	41.20	93	6.3	5.4	4.7
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	4.45	7.26	46	12.0	11.1	9.7
	爱康医疗	1789 HK	买入	18.66	17.90	208	119.6	67.0	50.7
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	114.92	87.18	992	91.2	92.0	66.1
	药明康德 - A	603259 CH	买入	104.68	131.98	2,538	82.4	54.3	41.2
	药明生物	2269 HK	买入	218.60	196.85	2,974	239.1	173.5	121.0
	亚盛医药	6855 HK	买入	27.40	70.70	61	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械 - H	1501 HK	买入	49.55	39.30	82	N/A	148.2	103.4
	锦欣生殖	1951 HK	买入	9.39	14.40	228	N/A	36.6	30.1
	诺诚健华	9969 HK	买入	10.24	16.21	132	N/A	亏损	亏损
	开拓药业	9939 HK	买入	8.76	27.62	32	N/A	亏损	亏损
	天境生物	IMAB US	买入	41.19	41.30	29	N/A	亏损	亏损
	睿智医药科技股份有限公司 - A	300149 CH	买入	19.44	25.49	97	62.7	44.4	30.6
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	71.85	52.00	304	N/A	1,611.2	94.8
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.33	8.20	933	8.7	10.8	8.1
	中国旺旺	151 HK	买入	5.39	7.80	660	17.3	14.7	13.8
	蒙牛乳业	2319 HK	买入	39.05	42.00	1,541	35.4	42.7	26.0
	伊利股份 - A	600887 CH	买入	41.40	45.90	2,518	36.0	35.5	28.9
	高鑫零售	6808 HK	买入	8.71	15.60	831	26.3	22.8	19.5
	家家悦 - A	603708 CH	持有	29.60	41.44	180	39.4	33.0	27.5
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	7.12	12.78	278	118.7	7.0	5.8
快递	中通快递	ZTO US	买入	30.39	38.30	258	29.4	34.9	27.2
	中通快递	2057 HK	买入	237.80	297.00	2,018	29.5	35.0	27.2
	顺丰控股 - A	002352 CH	买入	87.25	114.00	3,975	66.1	53.9	41.9
汽车	广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.77	8.60	1,228	10.8	8.9	8.3
	吉利汽车	175 HK	买入	16.30	13.10	1,600	15.2	14.1	13.7
	东风集团股份 - H	489 HK	持有	5.72	5.60	493	3.4	3.6	3.3

长城汽车 - H	2333 HK	持有	13.10	4.70	2,088	24.0	30.9	21.0
上汽集团 - A	600104 CH	持有	21.16	21.10	2,472	9.7	11.5	9.2
中升控股	881 HK	买入	56.05	33.83	1,273	25.4	20.7	18.3
美东汽车	1268 HK	买入	29.80	13.70	371	55.7	42.4	36.1
永达汽车	3669 HK	买入	11.42	7.40	225	14.3	11.3	9.7
新能源汽车								
比亚迪 - H	1211 HK	买入	132.30	100.00	4,141	264.6	197.5	127.2

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年10月23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并無直接或間接關係。

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，并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，并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，未在美國金融業監督局(“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。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。