

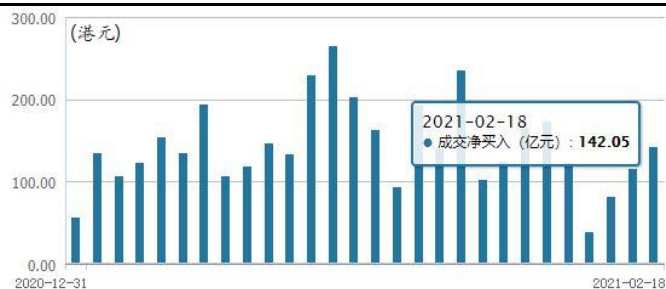
每日投资策略

宏观及行业展望 · 个股速评

宏观及行业

- 港股获利回吐，北水南下持续。**昨天A股午盘红盘上涨，港股通亦恢复交易，南下净买入金额达142亿港元，但港股获利回吐，恒指高开98点，收市倒跌490点或1.58%，连升七天的走势告终。大市成交升至2,827亿港元。**腾讯(700 HK)**和**美团(3690 HK)**都曾创上市新高，但收市分别倒跌1.3%和5.2%。昨夜美股下跌，受经济数据和企业业绩逊预期拖累，收市道指跌0.38%，纳指跌0.72%。美国上周首次申领失业金人数升至四周新高，高于市场预期。恒指于2月份至今最多升10%，超买回吐并不意外，今天或再随美股回调整固，短期支持于1月份高位约30,200。相信短期内北水南下持续，有助港股健康整固后维持反复向上走势。

港股通南向净买入金额



资料来源: Wind、招银国际证券

个股速评

- 百度上季业绩及本季指引胜预期，调高盈利预测和目标价，维持“买入”评级。**
百度(BIDU US)去年第四季业绩良好，收入/经调整每股盈利同比升5%/跌24%，较市场预期高1%/18%，其中“百度核心”之非通用会计准则经营利润率达35%，胜预期。今年第一季之收入指引为260亿-285亿元人民币，较市场预期高5%，因广告收入强劲反弹，及非广告收入增速料继续高于广告收入。我们相信百度从搜索引擎转型至智能驾驶领导者，有能力利用自身之地图、云、移动生态系统等科技优势进入智能驾驶市场价值链。管理层有信心非广告业务之TAM(潜在市场范围)是广告业务之10倍。我们上调21/22年收入预测4%/10%，目标价上调至377.8美元，维持“买入”评级。
- 爱奇艺丰富内容料推动今年订阅会员人数，上调目标价，维持“买入”评级。**
爱奇艺(IQIYI US)公布去年第四季业绩，收入同比跌0.5%，符合市场预期，亏损收窄37.9%至15亿元人民币，胜市场预期之18亿元亏损。公司指引今年第一季收入70.7亿-75.3亿元人民币，同比跌2%-8%，大致符合预期。我们对爱奇艺之订阅会员人数及广告复苏看法乐观，预期今年丰富、高质素的内容管道将推动订阅会员数目，并预计ARPU有上升空间。我们上调21/22年收入预测0.4%/1.7%，目标价上调至27.1美元，以反映收入复苏和利润率改善，维持“买入”评级。目前股价相当于21/22年市销率3.6倍/3.1倍，我们认为估值不高。

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 跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	30,595	-1.58	12.35
恒生国企	12,042	-1.53	12.14
恒生科技	10,592	-3.23	25.70
上证综指	3,675	0.55	5.82
深证综指	2,450	-0.41	5.20
深圳创业板	3,320	-2.74	11.93
美国道琼斯	31,493	-0.38	2.90
美国标普500	3,914	-0.44	4.20
美国纳斯达克	13,865	-0.72	7.58
德国DAX	13,887	-0.16	1.23
法国CAC	5,728	-0.65	3.19
英国富时100	6,617	-1.40	2.42
日本日经225	30,236	-0.19	10.17
澳洲ASX 200	6,886	0.01	4.54
台湾加权	16,425	0.38	11.48

资料来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	40,243	-1.30	8.94
恒生工商业	20,548	-2.08	17.74
恒生地产	33,201	-0.17	3.34
恒生公用事业	45,229	0.02	-1.16

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)	36.8
深港通(南下)	113.1
沪港通(北上)	43.6
深港通(北上)	39.9

资料来源: 彭博

招銀国际证券焦点股份 - 长短仓

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行 空间	市盈率(倍)		市净率(倍)		ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)		2020E	2021E	2020E	2020E	2020E	2020E
长仓												
比亚迪股份	002594 CH	汽车	买入	258.99	293.2	13%	141.5	95.6	11.3	8.8	0.1%	
远东宏信	3360 HK	租赁	买入	8.10	10.40	28%	6.1	5.4	0.8	13.9	4.3%	
中联重科	1157 HK	装备制造	买入	12.78	16.00	25%	11.5	9.6	1.8	17.2	3.7%	
恒立液压	601100 CH	装备制造	买入	123.24	143.0	16%	73.8	56.0	22.2	34.1	0.5%	
JS环球生活	1691 HK	可选消费	买入	21.60	22.64	5%	35.3	27.9	4.5	9.9	0.7%	
百胜中国	9987 HK	可选消费	买入	497.00	516.05	4%	33.9	34.7	4.5	15.9	0.4%	
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	68.65	73.10	6%	63.0	45.3	0.9	14.3	0.5%	
希望教育	1765 HK	教育	买入	3.3	3.88	18%	32.0	23.1	3.5	11.5	0.3%	
平安好医生	1833 HK	医药	买入	134.60	142.1	6%	亏损	亏损	7.3	NA	0.0%	
中国人寿	2628 HK	保险	买入	16.82	28.14	67%	7.9	6.7	0.9	12.2	4.6%	
美团点评	3690 HK	互联网	买入	428.00	348*	NA	426.4	149.9	22.3	1.6	0.0%	
华润置地	1109 HK	房地产	买入	32.4	44.8	38%	7.9	6.5	1.1	13.7	0.0	
碧桂园服务	6098 HK	房地产	买入	64.75	84.60	31%	60.9	35.4	26.6	33.2	0.4%	
龙源电力	916 HK	新能源	买入	13.38	15.00	12%	19.0	15.3	1.7	9.1	1.1%	
中国燃气	384 HK	新能源	买入	30.25	37.12	23%	17.2	14.9	4.0	23.2	1.7%	
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	50.40	49.5*	NA	17.3	15.4	5.8	25.0	0.6%	
中兴通讯	763 HK	科技	买入	22.20	28.14	27%	13.9	11.8	1.8	12.0	1.2%	
万国数据	9698 HK	软件及IT服务	买入	107.80	127.0	18%	-214.8	-392.2	4.9	NA	0.0%	
中国软件国际	354 HK	软件及IT服务	买入	9.85	11.35	15%	28.4	22.3	1.1	12.0	0.2%	

*目标价检讨中

资料来源：彭博、招銀国际证券研究(截至2021年2月18日)

招銀国际证券研究部覆盖股份

	公司名称	代码	评级	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	万科企业 - H	2202 HK	买入	30.50	33.92	4,065	7.9	7.0	6.2
	万科企业 - A	000002 CH	买入	30.01	31.36	3,402	8.7	7.7	6.8
	中国海外发展	688 HK	买入	18.42	30.49	2,016	4.3	4.1	3.9
	碧桂园	2007 HK	买入	9.30	13.36	2,049	4.5	4.5	3.8
	华润置地	1109 HK	买入	32.40	44.79	2,310	7.1	7.9	6.5
	龙湖集团	960 HK	持有	42.65	34.27	2,585	12.2	12.0	9.6
	世茂集团	813 HK	买入	22.80	44.94	807	6.2	5.5	4.7
	雅居乐集团	3383 HK	买入	10.08	13.89	395	4.7	4.5	3.8
	合景泰富集团	1813 HK	买入	10.68	17.87	340	3.1	4.4	3.8
	中国奥园	3883 HK	买入	7.08	15.48	191	4.1	2.6	2.3
	时代中国控股	1233 HK	买入	10.66	16.20	207	3.5	2.9	2.6
	禹洲集团	1628 HK	买入	2.80	4.82	159	3.5	3.1	2.6
	中骏集团控股	1966 HK	买入	3.00	5.60	127	3.2	3.0	2.6
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.59	3.52	86	5.3	4.8	3.7
	新力控股集团 - H	2103 HK	买入	4.03	5.06	144	5.6	4.8	3.9
	绿城服务	2869 HK	持有	8.70	9.50	280	39.0	30.0	25.2
	雅生活服务	3319 HK	卖出	34.00	31.70	453	23.0	20.0	17.4
	弘阳服务	1971 HK	买入	4.60	9.40	19	22.7	12.6	8.9
	碧桂园服务	6098 HK	买入	64.75	84.60	1,905	65.1	38.0	28.9
	保利物业	6049 HK	卖出	55.20	53.40	305	41.6	35.3	27.9
	蓝光嘉宝服务	2606 HK	买入	36.50	69.80	65	10.2	7.6	5.7
	永升生活服务	1995 HK	买入	23.35	28.80	390	78.8	47.3	30.7
	新城悦服务	1755 HK	买入	19.24	29.50	158	27.3	21.4	17.6
华润万象生活	1209 HK	买入	47.75	52.20	1,090	109.7	65.2	49.5	
宝龙商业	1756 HK	买入	2.97	30.90	36	41.8	32.2	25.1	
建业新生活	9983 HK	买入	7.61	11.30	96	23.4	15.3	11.0	
科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	226.60	146.10	2,485	55.7	51.9	38.3
	立讯精密 - A	002475 CH	买入	50.11	74.20	3,506	56.9	37.7	28.3
	鸿腾六零八八精密科技	6088 HK	买入	3.37	4.10	232	12.1	17.9	12.3
	通达集团	698 HK	买入	0.67	0.56	43	10.8	14.6	8.4
	东江集团控股	2283 HK	买入	3.57	2.33	30	9.9	12.6	10.3
	瑞声科技	2018 HK	持有	45.40	47.50	549	22.1	29.3	21.4
	小米集团	1810 HK	买入	28.80	31.10	7,257	52.7	45.3	32.3
	比亚迪电子	285 HK	买入	50.40	49.50	1,136	63.7	18.5	16.6
	丘钛科技	1478 HK	买入	17.30	16.60	203	32.6	22.8	18.8
	歌尔股份 - A	002241 CH	买入	33.40	46.00	1,119	85.6	43.9	29.0
	中兴通讯 - A	000063 CH	买入	32.46	41.20	1,393	26.5	34.5	24.6
	中兴通讯 - H	763 HK	买入	22.20	26.32	1,664	18.1	23.6	16.8
	中际旭创 - A	300308 CH	买入	51.46	73.45	367	70.5	42.4	28.9
	深南电路 - A	002916 CH	持有	113.63	129.05	556	155.7	93.5	63.8
	生益科技 - A	600183 CH	买入	23.58	33.69	540	37.0	28.8	21.0
	中国铁塔 - H	788 HK	持有	1.18	1.31	2,077	39.7	32.0	24.9
	信维通信 - A	300136 CH	买入	33.33	64.31	322	31.8	26.3	16.3
软件及 IT 服务	万国数据	GDS US	买入	112.88	131.15	211	亏损	亏损	亏损
	万国数据	9698 HK	买入	107.80	127.00	1,612	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	9.85	11.35	286	31.2	30.0	23.8
	广联达 - A	002410 CH	买入	82.81	107.26	982	397.5	262.6	148.0
	海康威视 - A	002415 CH	买入	61.31	74.28	5,728	46.2	43.8	35.9
	明源云	909 HK	持有	57.00	48.75	1,098	497.7	324.8	230.4
大华股份 - A	002236 CH	持有	22.93	26.72	687	21.6	15.2	16.9	
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	747.50	669.00	71,719	68.4	52.8	41.9

	阿里巴巴	BABA US	买入	264.51	358.60	7,160	29.0	22.0	18.3
	百度股份有限公司	BIDU US	买入	298.01	173.00	1,016	33.6	37.2	31.6
	拼多多公司	PDD US	买入	195.78	160.00	2,409	亏损	亏损	337.4
	哔哩哔哩公司	BILI US	买入	143.47	61.70	498	亏损	亏损	亏损
	爱奇艺公司	IQ US	买入	25.61	23.20	202	亏损	亏损	亏损
	陌陌公司	MOMO US	持有	18.46	15.50	39	6.8	11.0	9.1
	欢聚集团	YY US	买入	135.53	130.00	110	32.9	35.5	30.7
	携程旅行网国际有限公司	TCOM US	买入	37.99	45.00	225	24.7	亏损	92.0
	同程艺龙	780 HK	买入	16.42	19.00	358	21.0	29.5	16.4
	兑吧	1753 HK	买入	4.36	4.10	47	32.6	13.0	10.0
	完美世界 - A	002624 CH	买入	24.14	48.90	468	15.2	13.2	11.7
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	29.88	30.00	631	30.2	26.2	22.8
	美团 - W	3690 HK	买入	428.00	348.00	25,202	541.8	509.5	179.1
	友谊时光	6820 HK	买入	2.61	4.00	57	10.9	8.7	7.3
	中手游	302 HK	买入	3.44	4.39	86	10.1	8.2	7.6
教育	睿见教育	6068 HK	买入	3.89	5.80	85	13.9	12.0	10.4
	中国东方教育	667 HK	买入	19.34	19.30	425	42.2	66.5	32.3
	卓越教育集团	3978 HK	买入	2.80	4.44	24	12.9	15.1	9.7
	北京洪恩教育科技	IH US	买入	19.76	26.08	11	N/A	479.4	260.7
	中国新华教育	2779 HK	买入	2.22	2.97	36	10.8	9.5	8.5
	希望教育	1765 HK	买入	3.29	3.41	240	34.5	24.9	18.9
非银金融	中信证券 - H	6030 HK	买入	17.88	24.60	3,963	15.9	13.6	11.8
	中金公司 - H	3908 HK	买入	21.10	22.40	2,595	19.1	15.3	14.1
	华泰证券 - H	6886 HK	买入	12.20	18.80	1,740	10.5	9.5	8.3
	中信建投证券 - H	6066 HK	买入	11.48	15.30	3,002	14.3	10.3	9.5
	海通证券 - H	6837 HK	买入	7.11	9.40	1,636	7.7	8.6	7.2
	广发证券 - H	1776 HK	持有	11.24	8.90	1,329	10.2	10.2	9.2
	中国银河 - H	6881 HK	持有	4.79	4.20	990	8.3	6.9	6.2
	香港交易所	388 HK	持有	565.50	265.00	7,170	75.5	71.2	62.9
	中银航空租赁	2588 HK	买入	67.60	73.50	469	8.6	7.4	6.6
保险	中国太保 - H	2601 HK	买入	37.75	38.52	4,412	11.1	10.9	9.5
	中国人寿 - H	2628 HK	买入	16.82	28.14	9,946	7.4	7.9	7.0
	中国人寿 - A	601628 CH	买入	34.94	38.04	8,323	17.0	18.4	16.2
	众安在线 - H	6060 HK	买入	70.80	49.92	1,041	亏损	87.0	66.9
	中国太平	966 HK	买入	15.00	20.54	539	8.1	6.3	NA
	新华保险 - H	1336 HK	买入	31.30	41.60	1,596	6.0	6.6	6.2
	新华保险 - A	601336 CH	持有	51.06	53.51	1,336	10.9	12.1	11.3
	中国平安	2318 HK	买入	93.20	96.06	17,605	11.1	12.5	10.7
	中国平安 - A	601318 CH	买入	82.38	86.21	14,733	9.8	9.7	8.6
	中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.47	4.33	2,799	7.4	4.0	3.8
	中国财险 - H	2328 HK	买入	6.04	9.06	1,343	5.0	5.5	4.0
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	24.45	20.80	2,268	19.1	18.1	15.1
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	25.04	17.90	1,898	21.8	20.7	17.3
	中国重汽	3808 HK	买入	26.05	28.30	719	19.3	11.5	10.7
	中国龙工	3339 HK	卖出	2.97	4.01	127	7.0	7.6	7.4
	三一国际	631 HK	买入	9.05	5.89	283	27.1	25.3	20.5
	三一重工 - A	600031 CH	买入	47.15	49.50	4,000	34.7	25.6	21.0
	中联重科 - H	1157 HK	买入	12.78	16.00	1,411	19.8	12.3	10.3
	中联重科 - A	000157 CH	买入	14.30	17.80	1,181	24.7	15.4	12.9
	恒立液压 - A	601100 CH	买入	123.24	143.00	1,609	124.5	73.8	56.0
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	136.00	117.00	660	95.1	68.7	48.9
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	7.32	9.20	129	8.6	10.3	9.2
	兴达国际	1899 HK	买入	2.16	3.19	35	10.2	9.7	8.4
	鼎盛机电 - A	300316 CH	买入	43.35	40.20	557	86.7	68.8	48.2
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	112.98	138.00	363	94.9	63.5	40.2

新能源/公用	信义光能	968 HK	买入	19.80	11.70	1,744	65.4	47.6	32.9	
	龙源电力 - H	916 HK	买入	13.38	138.00	1,075	94.9	63.5	40.2	
	金风科技 - H	2208 HK	买入	17.98	11.70	778	65.4	47.6	32.9	
	金风科技 - A	002202 CH	持有	15.50	15.00	651	22.3	20.5	16.4	
	伟能集团	1608 HK	买入	2.43	4.00	64	21.9	12.5	8.5	
	新天绿色能源 - H	956 HK	买入	2.63	2.84	231	6.5	6.2	5.6	
	天伦燃气	1600 HK	买入	7.34	8.31	74	8.3	7.7	6.2	
	隆基股份 - A	601012 CH	买入	122.30	90.00	4,613	83.2	54.3	39.5	
	中国燃气	384 HK	买入	30.25	37.12	1,577	17.2	14.8	12.5	
	新奥能源	2688 HK	买入	126.10	120.00	1,423	25.0	22.7	19.0	
	华润燃气	1193 HK	持有	40.55	42.00	938	19.3	15.8	13.4	
	可选消费	普拉达	1913 HK	买入	50.60	32.82	1,295	56.9	亏损	64.8
		安踏体育	2020 HK	买入	143.10	101.84	3,868	67.0	66.8	45.8
大家乐集团		341 HK	买入	17.48	19.07	102	138.1	17.4	19.3	
海底捞		6862 HK	买入	75.70	53.56	4,012	153.5	385.4	77.8	
九毛九		9922 HK	买入	37.05	20.88	538	279.6	亏损	93.1	
百胜中国		9987 HK	买入	497.00	516.05	2087.40	246.3	253.0	221.0	
波司登		3998 HK	买入	3.50	3.26	378	27.9	23.2	19.7	
李宁		2331 HK	买入	51.95	36.52	1,293	77.5	73.3	52.8	
特步国际		1368 HK	买入	3.59	3.63	91	10.7	17.7	12.9	
江南布衣		3306 HK	买入	10.66	9.57	55	10.2	14.3	11.6	
中国利郎		1234 HK	买入	5.45	5.89	65	7.2	9.6	7.4	
JS 环球生活		1691 HK	买入	21.60	14.10	755	66.3	33.5	30.8	
海尔智家 - H		6690 HK	买入	35.85	26.91	3,463	32.0	37.2	33.9	
美的集团 - A		000333 CH	买入	98.30	86.57	6,920	27.5	28.1	22.7	
永辉超市 - A		601933 CH	买入	7.53	13.04	717	45.4	27.3	21.4	
百联股份 - A		600827 CH	持有	18.28	14.06	304	34.0	286.4	45.5	
医药		石药集团	1093 HK	买入	8.27	10.10	990	12.4	19.5	15.8
	三生制药	1530 HK	买入	8.64	17.70	220	19.9	15.2	12.5	
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	40.00	60.61	217	N/A	N/A	N/A	
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	8.46	41.20	74	5.1	4.3	3.8	
	香港医思医疗集团	2138 HK	买入	7.39	7.26	79	20.0	18.5	16.1	
	爱康医疗	1789 HK	买入	13.38	17.90	149	46.2	38.7	27.9	
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	179.35	187.23	1,527	142.4	81.3	102.5	
	药明康德 - A	603259 CH	买入	171.90	218.73	4,185	135.3	130.7	91.2	
	药明生物	2269 HK	买入	116.40	196.85	4,901	127.3	92.4	64.5	
	亚盛医药	6855 HK	买入	42.85	70.70	108	亏损	亏损	亏损	
	康德莱器械 - H	1501 HK	买入	42.15	39.30	70	N/A	126.0	87.9	
	锦欣生殖	1951 HK	买入	20.30	15.51	509	N/A	130.1	79.2	
	诺诚健华	9969 HK	买入	22.05	16.21	331	N/A	亏损	亏损	
	平安好医生	1833 HK	买入	134.60	142.10	1,544	亏损	亏损	亏损	
	开拓药业	9939 HK	买入	18.00	19.38	66	N/A	亏损	亏损	
	天境生物科技	IMAB US	买入	56.99	52.57	41	N/A	17.7	亏损	
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	13.97	25.52	70	45.1	33.9	23.6	
	启明医疗 - H	2500 HK	买入	80.00	95.67	353	N/A	亏损	159.5	
	必需消费	万洲国际	288 HK	买入	6.51	8.70	960	8.9	10.0	8.5
		中国旺旺	151 HK	买入	5.89	7.36	717	18.0	15.4	14.7
蒙牛乳业		2319 HK	买入	47.10	42.00	1,860	42.8	51.4	31.4	
伊利股份 - A		600887 CH	买入	45.80	45.90	2,786	39.8	37.7	31.9	
中国飞鹤		6186 HK	买入	23.00	24.00	2,055	46.1	31.3	24.2	
高鑫零售		6808 HK	买入	7.25	15.60	692	21.9	19.0	16.3	
家家悦 - A		603708 CH	持有	20.32	41.44	124	27.0	22.7	18.9	
华润啤酒		291 HK	买入	68.65	73.10	2,227	70.4	67.5	48.6	
青岛啤酒股份 - H		168 HK	买入	74.45	78.10	1,267	40.8	34.8	30.7	
青岛啤酒股份 - A		600600 CH	持有	91.93	78.70	1,060	56.2	47.9	42.2	

	贵州茅台 - A	600519 CH	买入	2471.00	2313.00	31,041	68.2	57.4	46.7
	五粮液 - A	000858 CH	买入	333.50	347.50	12,945	64.9	52.0	43.3
交通运输	新创建集团	659 HK	买入	8.40	13.12	329	140.0	8.3	6.9
快递	中通快递	ZTO US	买入	36.94	37.70	316	35.7	46.4	34.5
	中通快递	2057 HK	买入	280.80	292.00	2,402	34.8	45.2	33.6
	顺丰控股	002352 CH	买入	116.47	114.00	5,307	88.2	71.9	56.0
汽车	广汽集团	2238 HK	买入	7.97	12.10	1,205	11.1	9.2	8.5
	吉利汽车	175 HK	买入	29.40	35.00	2,887	27.5	25.4	24.6
	东风集团股份	489 HK	持有	8.06	12.00	694	4.9	5.0	4.6
	长城汽车	2333 HK	持有	26.65	17.00	3,847	48.8	62.9	42.7
	上汽集团	600104 CH	持有	21.99	33.90	2,569	10.0	12.0	9.6
	中升控股	881 HK	买入	52.70	64.30	1,203	23.9	19.5	17.2
	美东汽车	1268 HK	买入	30.70	33.70	382	57.4	43.7	37.2
	永达汽车	3669 HK	买入	11.60	11.10	229	14.5	11.5	9.8
新能源汽车	比亚迪股份	1211 HK	买入	253.80	300.00	8,271	507.6	378.8	244.0
	比亚迪股份	002594 CH	买入	258.99	293.20	6,922	518.0	386.6	249.0

资料来源：招银国际证券研究；截至2021年2月18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之分析员，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

本报告期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上责任。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责任。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之分析员，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来进行交易。

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撰写的报告。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。