

恒生指数 52 周走势



国内外主要市场指数

| | 收盘 | 涨跌 |
|---------------|-----------|--------|
| 上证指数 | 3,075.91 | -1.93% |
| 标准普尔指数 500 | 2,020.85 | 1.30% |
| 道琼斯指数 | 17,824.29 | -0.34% |
| 纳斯达克指数 | 4,744.40 | -0.43% |
| 日经 225 指数 | 17,648.50 | 0.82% |
| 富时 100 指数 | 6,853.44 | -0.18% |
| 欧洲 Stoxx50 指数 | 3,263.58 | 0.34% |

大宗商品及 BDI

| 类别 | 收盘 | 涨跌 |
|----------|----------|--------|
| WTI 原油 | 51.69 | 2.40% |
| COMEX 黄金 | 1,265.00 | 0.04% |
| LME 铜 | 5,675.50 | -0.74% |
| CBOT 大豆 | 974.00 | -0.74% |
| BDI | 559.00 | -0.89% |

债券市场资料

| 产品(利率) | 收盘 | 涨跌 |
|------------|-------|--------|
| 美国 2 年期国债 | 0.656 | 24.24% |
| 美国 10 年期国债 | 1.955 | 7.24% |
| 美国 30 年期国债 | 2.532 | 4.03% |
| 德国 10 年期国债 | 0.343 | 4.37% |

外币汇率

| 名称 | 收盘 | 涨跌 |
|--------|--------|--------|
| 美元/港币 | 7.7521 | -0.01% |
| 美元/人民币 | 6.2435 | -0.13% |
| 欧元/人民币 | 7.0636 | -1.51% |
| 港币/人民币 | 0.8049 | -0.02% |
| 美元/日元 | 119.03 | 1.28% |
| 欧元/美元 | 1.1314 | -1.42% |

昨日领涨行业

| 名称 | 日涨跌 | 领涨股 | 涨跌 |
|------|-------|--------|--------|
| 支援服务 | 1.39% | 宝联控股 | 28.14% |
| 食物饮品 | 0.59% | 蜡笔小新食品 | 8.97% |
| 综合企业 | 0.56% | 远东控股国际 | 9.52% |
| 酒店娱乐 | 0.55% | 东瀛游 | 8.70% |
| 资讯器材 | 0.24% | 裕兴科技 | 12.02% |

昨日领跌行业

| 名称 | 日涨跌 | 领跌股 | 涨跌 |
|------|--------|------|---------|
| 保健护理 | -1.00% | 碧生源 | -12.82% |
| 半导体 | -0.98% | 蓝鼎国际 | -5.20% |
| 农业产品 | -0.89% | 超大现代 | -12.35% |
| 建筑 | -0.69% | 朝威控股 | -10.62% |
| 电讯 | -0.69% | 直通电讯 | -9.62% |

数据来源: wind 资讯

宏观要闻

- ❖ 中国海关总署公布, 以美元计, 中国内地 1 月进出口总值 **3404.84 亿美元**, 按年跌 **10.9%**, 其中出口总值 **2002.58 亿美元**; 进口总值 **1402.26 亿美元**。1 月贸易顺差高达 **600.32 亿美元**, 创纪录新高。【彭博】
- ❖ 麦肯锡全球研究院在一份新的报告中称, 中国债务总额达 GDP 的 **282%**。这是 2014 年年中前中国的总债务规模, 包括政府、银行、公司和家庭的借贷。这个比例远高于发展中国家的平均水平, 也高于包括澳大利亚、美国、德国和加拿大在内的一些发达经济体的水平。【彭博】

朝闻香江导读

【“大v”宏观点评】

- ❖ 1 月贸易数据超预期下跌
- ❖ 降低社会融资成本无关央行
- ❖ 没有理由不宽松

【行业态势】

- ❖ 中国游客海外消费创纪录 各国竞相吸引中国游客
- ❖ 中石化集团存利益输送和领导亲属关联交易谋利问题--中纪委

【公司讯息】

- ❖ 绿地集团在美英澳韩建立商品采购中心, 布局零售全产业链
- ❖ 旺旺发盈警指去年盈利录个位数倒退
- ❖ 吉利收购母公司的新型高端轿车及 SUV 业务 作价逾 11 亿元
- ❖ 中建材母企获准发展混合所有制经济试点方案
- ❖ 中国手游文化预警年绩大额亏损
- ❖ 从玉农业 1.25 亿购互联网融资业务 25%

【近期研究报告】

- ❖ 信义光能(0968.HK):公司业绩随着产业蓬勃发展迅猛增长(评级:买入/目标价:2.72 港币)
- ❖ 医药招标步伐加速 药价下行压力加剧
- ❖ 四环医药(0460.HK):中国领先的拥有多种独家产品的心脑血管处方药物供货商(评级:中性/目标价:5.30 港币)
- ❖ 保利协鑫、大全新能源和顺风光电跟踪

“大 V”宏观点评

❖ 1 月贸易数据超预期下跌

1 月贸易数据超预期下跌。出口下跌 3.3%，进口下降 19.9%。外需普降是出口下跌主因。商品出口从低端纺织品到高科技产品均有下滑。欧元和日元贬值也对出口造成下行压力。大宗商品进口量价齐跌，反映内需薄弱。弱进口亦推高贸易顺差至历史高点。鉴于外需薄弱，增长还需以内需为主。期盼更有力的宽松政策。 --@屈宏斌

❖ 降低社会融资成本无关央行

我国的高社会融资成本问题，除了用直接降息工具调整无风险利率部分以外，央行其他工具几乎不会影响到社会融资成本的变化，也无助于解决社会融资成本高问题。目前来看，过去钳制央行降息的两个重要因素正在发生变化：第一，房地产宏观调控已无必要，整体房价结束高增长阶段；第二，社会通胀水平维持低位。在地方政府新的负债约束规则及国企的盲目扩张被抑制的背景下，降息虽无法有效解决“融资贵”问题，但这是央行仅能够做的事情。 --@马勇

❖ 没有理由不宽松

1.CPI 不到 2%，跟 7%的 GDP 严重不匹配；2.制造业持续疲软，如果将上亿“非农”“农民工”统计在内，城镇失业率超过 10%；3.外部各主要贸易伙伴国降息的降息、量化的量化，中国需要对冲单边压力；4.更多企业需要上市融资，维持股市流动性和股民信心也很重要；5.农业战略急需信贷支持。 --@肖磊

行业态势

❖ 中国游客海外消费创纪录 各国竞相吸引中国游客

中国外管局上周公布的数据显示，2014 年中国海外游支出由 2013 年的 1,290 亿美元上升至 1,650 亿美元，创下两年来最大的百分比增幅。中国人可支配收入稳步上升，去年人民币汇率升值更加促进海外游。人民币兑日元和澳元升值超过 10%，兑欧元升值超过 14%。中国游客创纪录的消费水平引发世界对中国游客的争夺战，各国驻华使馆修改签证规则，而政府则敲定新的航空协议。 [路透网]

❖ 中石化集团存利益输送和领导亲属关联交易谋利问题--中纪委

共中央纪律检查委员会上周五晚间指出，中国石油化工集团存在经营管理人员搞利益输送交换问题，并有集团领导亲属子女进行关联交易谋利。中纪委网站公布中央巡视组第三轮巡视情况称，据巡视中反映的问题，中石化集团不同层级、不同板块经营管理人员利用掌握的平台，在工程建设、物资供应、油品销售、合资合作、海外经营中搞利益输送和交换；此外，有的领导人员亲属子女违规经商办企业，通过承揽中石化业务、进行关联交易谋利。 [路透网]

公司讯息

❖ 绿地集团在美英澳韩建立商品采购中心, 布局零售全产业链

绿地集团(0337.HK)正加大新业务拓展力度, 周日宣布组建全球直销中心及在美国、英国、澳大利亚和韩国建立海外直接采购中心, 启动公司零售全产业链的布局。公司新闻稿指出, 与传统零售企业不同, 绿地全面进军“大消费”领域, 将连接从自产、直采到直销的全产业链, 同时构筑线上线下的全渠道, 建立全球商品进口网络和资源, 真正实现“全球资源, 中国市场”。 [路透网]

❖ 旺旺发盈警指去年盈利录个位数倒退

中国旺旺(00151.HK)指出在从 2008 年至 2013 年该公司收益及利润均录得双位数增长, 期间收益及年度利润增长约 20%的年复合增长率。不过该公司指出根据截至 2014 年 12 月底的未审核账目初步评估, 收益及年度利润尝长不可能保持此年度增长趋势。该公司指出主要是受到内地整体消费市场疲弱, 以及农历新年日期不同造成会计期间可销售天数较短影响, 而可能呈现低个位数的百分比下降。2014 年该公司年度利润主要因该年用以制造乳品的奶粉商成本, 而可能呈现中至高个位数百分比下降。 [路透网]

❖ 吉利收购母公司的新型高端轿车及 SUV 业务 作价逾 11 亿元

中国民营汽车生产商--吉利汽车(0175.HK)上周五公布, 拟收购母公司浙江吉利的新型高端轿车及 SUV (运动型多功能车) 车型业务, 作价约 11.4 亿元人民币。据公告, 是次收购的资产位于浙江宁波市北仑区的春晓汽车制造厂, 设计年产能约 10 万辆, 目前正进行标准化操作流程, 预期于今年第一季度末开始商业化生产新型高端轿车。 [路透网]

❖ 中建材母企获准发展混合所有制经济试点方案

中国建材(03323.HK)公布, 母公司中国建材集团收到国资委复函, 原则同意中国建材集团发展混合所有制经济试点方案。中建材、及其持 100%联合水泥、持股 45.2%附属北新建材及持股 33.82%联营中国玻璃股份, 将作为发展混合所有制经济首批试点实施单位中的公司, 批覆要求纳入试点范围的公司研究制订具体实施方案并履行相关审核程序。 [路透网]

❖ 中国手游文化预警年绩大额亏损

中国手游文化(08081.HK)发盈警, 预计 2014 年止年度录得大额亏损, 主要源于可供出售金融资产减值亏损 2300 万元; 产生以股份为基础之付款成本约 500 万元; 及年内并未录得任何议价购买收益。 [经济通]

❖ 从玉农业 1.25 亿购互联网融资业务 25%

从玉农业(00875.HK)公布, 向独立第三方收购深圳前海格林易贷 25%间接权益, 其主要从事提供互联网金融服务业务; 代价 1.25 亿元, 包括现金 2500 万元, 以及发行 1 亿元三年期 3%承兑票据支付。2015 年度溢利保证不少于 3000 万人民币。 [经济通]

近期研究报告

❖ 信义光能(0968.HK):公司业绩随着产业蓬勃发展迅猛增长(评级: 买入\目标价: 2.72 港币\20150203)

具备成本优势的最大光伏玻璃生产商 信义光能是行业内最大超白光伏原片玻璃制造商,我们估计占 2015 年中国行业产能超过 20%。信义的玻璃制造成本优势来源于规模效应,经济高效的产业链布局以及较低廉的能源成本;至于光伏电站业务,公司的竞争优势为独自发展一站式项目,自行做 EPC 以及强大的融资渠道。

未来三年,每股盈利年复合增长率将超 40% 我们预计,销量的增长、产品组合的变化以及利润率的稳定将使光伏玻璃业务的业绩在未来三年内稳定发展,同时光伏电站和 EPC 业务将成为公司业绩的增长引擎。

基于行业蓬勃发展及公司估值的合理性,给予“买入”评级 我们的目标价相当于 16 年 12.5 倍预测市盈率或 16 年 3 倍预测市净率。我们相信光伏将在未来成为更加重要的能源,并且中国的光伏产业将迅速成长。我们相信公司将受益于光伏玻璃销量的增长和光伏电站和 EPC 业务的发展。

主要下行风险因素包括: 1) 更高的天然气成本; 2) 由于全球新增光伏装机增速较慢,光伏玻璃需求减弱; 3) 公司光伏电站装机增长速度减慢以及光伏电站项目净利率的下降。 (盛骅 CE No.: AYG180)

❖ 医药招标步伐加速 药价下行压力加剧 (20150127)

新消息: 去年年底,中国总理李克强指出“药价虚高现象仍然存在”。他旨在根据市场需求,建立一个合理的药品价格体系。目前药价体系已经站在十字路口,药价改革迫在眉睫。2015 年 1 月以来,招标步伐加速明显。从山西、湖南和浙江的招标政策看,包括专利药、单独定价药品在内的采购控费将成为 2015 年不可避免的趋势。另外,二次议价也已经在湖北和江苏等多省解禁。

我们的观点: 尽管药价体系改革的细节以及人力资源和社会保障部将如何决定补偿价格仍在讨论之中,但我们预计医药招标和价改将进一步侵蚀药品价格(包括专利药和单独定价药品),同时还将导致辅助用药或临床效果甚微的药品处方量减少(例如部分中药注射剂品种)。这将在短期内给医药公司估值带来压力。

我们认为医疗服务(医院)、医药商业、零售(零售电商)是受政策风险影响较小的子版块。 (李伟 CE No.: BEJ394)

近期研究报告

❖ 四环医药(0460.HK):中国领先的拥有多种独家产品的心脑血管处方药物供货商(评级:中性\目标价:5.30 港币\20150127)

自 2007 年以来, 四环医药控股集团成为中国最大的心脑血管处方药物供货商, 公司拥有多种领先市场的独家产品组合, 覆盖全国的分销网络及雄厚的研发能力。公司的主要产品例如, 克林澳、欧迪美、源之久、也多佳等被广泛运用于治疗多种心脑血管疾病。除心脑血管疾病外, 公司产品还涵盖中枢神经系统, 新陈代谢, 肿瘤及抗感染等医疗领域。经过 13 年的发展, 四环现已成为中国医院处方药市场位列第三的领先制药企业。

主要增长动力: 核心独家产品于 15 年医药招标周期内仍将具有相对定价优势, 通过入围基药及医保目录, 市场渗透率将得以提升; 即将到来的医药招标将拉动新产品如罗沙替丁和回能等的销量; 公司将更加积极地推进兼并收购战略, 新收购的药品将为公司贡献可观收入; 医疗服务投资将明显分散公司的集中风险, 并且由医院带来的回报将成为公司新的业绩增长点。

估值: 首予“中性”评级, 目标价 5.30 港币 我们首次覆盖四环, 给予其中性评级, 目标价 5.30 港币, 这一目标价距离当下股价有 6% 的上行区间。我们的目标价为 26 倍 14 年预测市盈率及 22 倍 15 年预测市盈率, 高于香港上市医疗公司的平均 22 倍/18 倍的市盈率水平。我们认为, 基于四环清晰的增长前景、盈利的可预见性及潜在的兼并收购目标, 四环相对同类公司的估值溢价是合理的。

主要风险因素: 由药价改革引起的进一步的价格下调; 国内心脑血管医疗领域愈发激烈的竞争环境; 退税政策的改变; 就 Jk-05 与 Fujifilm 公司的潜在纠纷。 (李伟 CE No.: BEJ394)

❖ 保利协鑫、大全新能源和顺风光电跟踪(20141117)

14 年 3 季度销量强劲, 利润率轻微走低 中国多晶硅生产商保利协鑫和大全新能源上周发布了 14 年 3 季度经营情况。正如我们近期的行业报告中的预测, 它们期内的多晶硅产量十分强劲, 两家都达到了历史新高。然而, 两家公司却因 3 季度较低的市场价格而录得环比略低的毛利率。我们估计大全的多晶硅仍比保利协鑫更具成本优势, 我们估计其期内生产全成本和现金成本分别比保利协鑫低 16% 和 17%。

我们预测 14 年 4 季度和 15 年上半年国内多晶硅市场价格稳定 尽管今年 8 月中国海关发布了对进口多晶硅来料加工模式的禁令, 但进口多晶硅量于 9 月份就达到了历史高点。我们预计, 1 季度至 3 季度, 进口量将占据国内总消费的 42%。然而, 中国海关将于 15 年 1 季度开始不允许继续执行来料加工模式进口。考虑到中国未来需求前景正面, 我们预计 14 年 4 季度和 15 年上半年多晶硅的价格区间为每公斤 19 美元至 23 美元。

我们看好大全和保利协鑫 经过近期股价的回调, 大全目前股价相当于 6.4 倍 15 年 EV/EBITDA。保利协鑫宣布计划剥离硅片生产业务, 基于: 1) 专注于多晶硅业务和硅烷法产能的扩张 (亮点: 现金成本预期降至每公斤 6 美元); 2) 降低负债率并减少利息支出。虽然尚未敲定最终交易价格, 但我们的估算表明 130 亿港元的交易价格可以抵消 15 年剥离硅片业务给公司带来的损失 (硅片营运利润率为 4%, 利息成本 6.7%, 15 年硅片业务收入 220 亿港元)。

关于保利协鑫的估值, 我们认为: 1) 公司更健康的负债水平和更高的多晶硅业务比重会提升公司的估值水平; 2) 投资者对关联交易和企业治理的忧虑将有损公司估值水平。

顺风光电的 10 月发电量不理想, 仍更青睐联合光伏 今年 10 月份, 顺风光电 890 兆瓦的并网光伏电站发电 68,751 兆瓦时。我们估计这对应与年化利用小时 881 小时, 而 3 季度年化利用小时数为 807 小时。我们的渠道调研表明西北部的光伏电站, 尤其是甘肃正面临严重的限电和补贴延迟问题 (限电 30%-50%)。 (盛骅 CE No.: AYG180)

附表 1: IPO 招股备忘

| 上市代号 | 公司名称 | 行业 | 招股价 | 招股日期 | 上市日期 | 新股简介 |
|----------|--------------|---------|-----------|-----------------------|------------|------|
| 00001.HK | 长江实业 | 地产发展 | N/A | N/A | 2015/03/18 | N/A |
| 08238.HK | 惠陶集团(控股)有限公司 | 广告 | 0.35-0.42 | N/A | 2015/02/16 | N/A |
| 01027.HK | 集成伞业控股有限公司 | 家具及家居用品 | 1.10-1.60 | 2015/02/03-2015/02/06 | 2015/02/13 | N/A |
| 08093.HK | 爱特丽皮革控股有限公司 | 服装 | 0.55-0.60 | N/A | 2015/02/12 | N/A |

附表 2: 近期配股集资公司

| 日期 | 代号 | 名称 | 配售价 | 集资金额 | 配售类别 | 占已发行股本 | 集资方法 |
|----------|------|--------|-----------|--------------|------|---------|--------------------------------------|
| 5/2/2015 | 1636 | 中国金属利用 | HKD 0.001 | HKD 102,000 | 认股权证 | 4.845 | 配售/发行 (扩大资本基础) |
| 4/2/2015 | 860 | 明丰珠宝 | HKD 0.300 | HKD 490.400M | 普通股份 | 20 | 供股/公开发售 (扩大资本基础; 业务发展 合并后一供二) |
| 4/2/2015 | 559 | 国藏集团 | HKD 0.360 | HKD 64.703M | 普通股份 | 5 | 代价发行 (支付费用 支付雇员薪酬; 按目标营业额发行) |
| 4/2/2015 | 559 | 国藏集团 | HKD 0.360 | HKD 193.777M | 普通股份 | 14.974 | 代价发行 (收购项目 购电动汽车及其他新能源业务) |
| 3/2/2015 | 8116 | 中国幸福投资 | HKD 0.130 | HKD 16.198M | 普通股份 | 6.665 | 配售/发行 (扩大资本基础) |
| 3/2/2015 | 381 | 侨雄国际 | HKD 0.220 | HKD 16.500M | 普通股份 | 2.886 | 代价发行 (收购项目 购国内旅游业务) |
| 3/2/2015 | 381 | 侨雄国际 | HKD 0.220 | HKD 16.500M | 普通股份 | 2.886 | 代价发行 (收购项目 购国内旅游业务) |
| 2/2/2015 | 616 | 永义实业 | HKD 0.650 | HKD 329.200M | 普通股份 | 100 | 供股/公开发售 (扩大资本基础; 业务发展 合并后 1 供 20) |
| 2/2/2015 | 1250 | 金彩控股 | HKD 0.790 | HKD 1.117B | 普通股份 | 441.764 | 配售/发行 (业务发展) |
| 2/2/2015 | 1250 | 金彩控股 | HKD 0.790 | HKD 8.955M | 优先股 | 3.542 | 配售/发行 (业务发展) |
| 2/2/2015 | 1250 | 金彩控股 | HKD 0.790 | HKD 750.490M | 优先股 | 296.871 | 配售/发行 (业务发展 完成后之一周年后第 183 日发) |

(编辑: 段晓鑫 CE No.: BEJ250 复核: 曹原 CE No.: BEI731)

| | | | | | | | 行) |
|------------|------|--------|-----------|--------------|-------|---------|-----------------------------------|
| 2/2/2015 | 1250 | 金彩控股 | HKD 0.790 | HKD 375.245M | 优先股 | 148.435 | 配售/发行 (业务发展 完成后满两周年发行) |
| 2/2/2015 | 1250 | 金彩控股 | HKD 0.790 | HKD 750.490M | 优先股 | 296.871 | 配售/发行 (业务发展 完成后第 183 日发行) |
| 2/2/2015 | 587 | 华瀚生物制药 | -- | HKD 620.000M | 可换股债券 | 0 | 配售/发行 (扩大资本基础) |
| 2/2/2015 | 1089 | 森宝食品 | HKD 1.000 | HKD 398.400M | 普通股份 | 20 | 配售/发行 (收购项目) |
| 2/2/2015 | 1250 | 金彩控股 | HKD 0.790 | HKD 750.490M | 优先股 | 296.871 | 配售/发行 (业务发展 完成后满一周年发行) |
| 2/2/2015 | 593 | 天洋国际控股 | -- | HKD 1.896B | 可换股债券 | 0 | 代价发行 (偿还债务) |
| 30/01/2015 | 8167 | 中国新电信 | HKD 0.330 | HKD 99.990M | 普通股份 | 10.999 | 代价发行 (收购项目 购国内 WiFi 服务及增值电信业务) |
| 29/01/2015 | 109 | 金威资源 | HKD 0.439 | HKD 658.500M | 普通股份 | 102.172 | 配售/发行 (扩大资本基础;业务发展) |
| 29/01/2015 | 109 | 金威资源 | -- | HKD 1.844B | 可换股债券 | 0 | 配售/发行 (扩大资本基础;业务发展) |

(来源: 经济通)

利益披露声明

截至本报告的日期,

1. 主要负责撰写本报告全部或部分内容的分析师在此声明:
 - (i) 本报告所表述的任何观点均准确地反映了上述每一位分析师对作为分析对象的证券和发行者的个人观点;
 - (ii) 分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去, 现在及将来均不会直接或间接涉及本报告所表达的任何具体建议或观点。
2. 主要负责撰写本报告全部或部分内容的分析师, 或其关联方, 均不在本报告提及的任何公司中拥有任何权益(包括直接或间接拥有证券、安排财务融通或担任高级管理人员)。
3. 本报告由中信建投(国际)证券有限公司(下称“中信建投(国际)”)受香港证券及期货监察委员会监管(中央编号: BAU373)发出。
4. 中信建投(国际)及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司, 没有持有本报告提及的任何公司高于市场资本值的1%。
5. 中信建投(国际)及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司, 并无向本报告提及的公司在过去12个月内就投资银行服务收取任何补偿或委托。
6. 中信建投(国际)及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司, 并无雇员或其有关联的个人担任此报告内所评论的任何上市公司的高级人员。
7. 中信建投(国际)及每一间在香港从事投资银行, 自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司, 并没有为此报告所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

免责声明

此报告只提供参考之用, 在任何地区皆不可作为证券出售要约或证券买卖的邀请。此报告所提及的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由中信建投(国际)编写, 所载资料的来源被中信建投(国际)(根据**利益披露声明**)认为可靠。此报告所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础, 只是表达观点; 中信建投(国际)或任何个人不对其准确性或完整性作任何担保。此报告所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映中信建投(国际)于最初发此报告日期当日的判断, 可随时更改。由于假设及准则不一, 不同的观点及分析方法可能被应用于准备有关材料, 中信建投(国际)并无责任向任何接受本报告的人士提供该等材料。中信建投(国际)、其控股公司或任何其附属公司不对因使用此报告的材料而引致的直接或间接损失而负任何责任。

此报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险, 若干投资可能不易变卖, 而且也不适合所以的投资者。此报告中所提及投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何人的投资目标、财物状况或特殊需求考虑进去。投资者应该不依靠此报告而是靠自己作出投资决定。客户在做出任何以此报告的建意为依据的投资行动前, 应先咨询专业意见。在投资于本报告所涉及的证券前, 投资者应考虑其个人投资目标及财物状况, 并在有需要时就财物、税务及法律征询专业意见。

本报告的收件人须对本报告严格保密。本报告以仅供参考为目的而提供, 且不得以任何目的被复制、再散布或传递(无论直接或间接)给其他任何人或被全部或部分公开。在其他管辖区散布本报告的行为可能受到法律的限制, 且拥有本报告的任何人均应自行获悉所有该等限制或任何须遵守的规定。

中信建投(国际)研究部

香港中环交易广场2期18楼

电话: (852) 34655600 传真: (852) 21809495