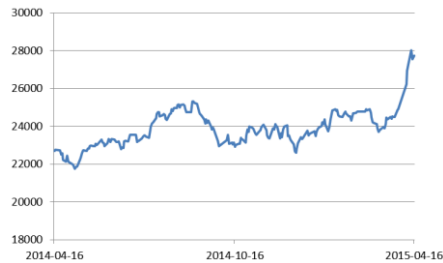


恒生指数 52 周走势

国内外主要市场指数

	收盘	涨跌
上证指数	4,194.82	2.71%
标准普尔指数 500	2,104.99	-0.08%
道琼斯指数	18,105.77	-0.04%
纳斯达克指数	5,007.79	-0.06%
日经 225 指数	19,885.77	0.08%
富时 100 指数	7,060.45	-0.51%
欧洲 Stoxx50 指数	3,564.92	-0.74%

大宗商品及 BDI

类别	收盘	涨跌
WTI 原油	53.39	5.82%
COMEX 黄金	1,197.80	-0.29%
LME 铜	6,087.50	2.11%
CBOT 大豆	965.00	0.00%
BDI	586.00	0.86%

债券市场资料

产品(利率)	收盘	涨跌
美国 2 年期国债	0.500	-1.57%
美国 10 年期国债	1.895	0.32%
美国 30 年期国债	2.577	1.54%
德国 10 年期国债	0.100	-40.00%

外币汇率

名称	收盘	涨跌
美元/港币	7.7509	-0.01%
美元/人民币	6.1965	-0.02%
欧元/人民币	6.6668	0.61%
港币/人民币	0.7986	-1.50%
美元/日元	118.98	-0.08%
欧元/美元	1.0764	0.81%

昨日领涨行业

名称	日涨跌	领涨股	涨跌
半导体	6.04%	中国金海国际	49.25%
石油	3.22%	阳光油砂	28.09%
原材料	2.94%	绿森集团	22.92%
公用事业	2.66%	强泰环保	17.76%
采矿	2.62%	中核国际	16.23%

昨日领跌行业

名称	日涨跌	领跌股	涨跌
保险	-0.17%	康宏金融	-25.83%

数据源: wind 资讯

宏观要闻

- ❖ 根据中国商务部, 3 月实际使用外资金额 763.8 亿元人民币, 同比增长 2.2%; 3 月对外直接投资 514.3 亿元人民币, 同比增长 0.4%。一季度, 中国实际使用外资 2145.7 亿元人民币, 同比增长 11.3%; 中国对外直接投资 1580.9 亿元人民币, 同比大增 29.6%。【路透网】
- ❖ 香港政府统计处今日发表 2 月份对外商品贸易货量及价格统计数字。今年首两个月香港商品整体出口货量上升 3.3%。同时, 商品进口货量录得 3.8% 的升幅。【路透网】

朝闻香江导读

【“大v”宏观点评】

- ❖ 除非欧洲经济超预期复苏, ECB 才会考虑更改 QE 执行时间

【行业态势】

- ❖ 「水十条」正式印发, 专项整治十大重点行业
- ❖ 中国主管部门将首次探讨能源互联网

【公司讯息】

- ❖ 欧盟指控谷歌购物搜寻违反反垄断规定, 将调查安卓系统
- ❖ 汉高、露华浓及科蒂准备出价竞购宝洁美容品牌
- ❖ 夏普与银行接近达成 17 亿美元整顿协议
- ❖ 神华集团今年煤产量料减 5,000-6,000 万吨 将加快煤炭出口
- ❖ 中国人保与财险共组再保险公司, 注册资本 10 亿元人民币
- ❖ 顺风洁能研发光伏组件取得突破
- ❖ 东亚与微众银行订战略合作协议
- ❖ 联想冀摩托罗拉今年转盈

【近期研究报告】

- ❖ 估值吸引 医药板块回暖可期
- ❖ 科通芯城(0400.HK): 商品交易总额迅速增长 供应链融资业务前景广阔 (评级: 买入/目标价: 7.00 港币)
- ❖ 威高(1066.HK): 预计利润率将持续承压 透析业务有望成为新亮点
- ❖ 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)
- ❖ 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)

“大 V”宏观点评

❖ 除非欧洲经济超预期复苏, ECB 才会考虑更改 QE 执行时间

决议保持利率不变, 并将符合资产购买计划资质的机构扩充十家。吉拉德对 QE 初步成果非常满意, 但表示当前较为乐观的增长和通胀预期是建立在 QE 计划的完整实施基础上。因此关于提前退出 QE, 以及可供购买的资产不足的担心是过虑的。我们认为除非欧洲经济超预期复苏, ECB 才会考虑更改 QE 执行时间。

---@屈宏斌

肖磊

行业态势

❖ 「水十条」正式印发, 专项整治十大重点行业

国务院今日印发《水污染防治行动计划》(「水十条」), 计划提出到 2020 年, 全国水环境质量得到阶段性改善, 污染严重水体较大幅度减少, 饮用水安全保障水平持续提升, 地下水超采得到严格控制, 地下水污染加剧趋势得到初步遏制, 近岸海域环境质量稳中趋好, 京津冀、长三角、珠三角等区域水生态环境状况有所好转。计划强调全面控制污染源, 专项整治十大重点行业。制定造纸、焦化、氮肥、有色金属、印染、农副食品加工、原料药制造、制革、农药、电镀等行业专项治理方案, 实施清洁化改造。新建、改建、扩建上述行业建设项目实行主要污染物排放等量或减量置换。

[经济通]

❖ 中国主管部门将首次探讨能源互联网

能源局将于 17 日组织召开能源互联网工作会议。这是“互联网+”概念提出后, 主管部门首次正式组织探讨能源互联网。能源互联网是一种新型高效电网结构, 在现有配电网基础上, 实现智能发电、智能电网、智能储能、智能用电等多个方面的互联互通。

[经济通]

公司讯息

❖ 欧盟指控谷歌购物搜寻违反反垄断规定, 将调查安卓系统

欧盟执委会可以判处最高达企业全球营业额 10%的罚金, 对谷歌罚款可能超过 60 亿美元。若该执委会认定企业滥用市场主导地位, 也可以同时要求涉事企业全面调整业务操作; 其在 2004 年和 2009 年就曾先后向美国微软和芯片大厂英特尔提出这一要求。谷歌暂时未作出公开回应。 [路透网]

❖ 汉高、露华浓及科蒂准备出价竞购宝洁美容品牌

据消息人士指出, 汉高(HNKG_p.DE)、露华浓(REV.N)及科蒂(COTY.N)等三家个人护理及化妆品公司, 正在准备对宝洁(P&G)(PG.N)的部份美容事业出价收购。第一轮出价期限为下周, 消息人士称, 这三家公司正与投行讨论出价。宝洁若成功出售美容业务, 将可专注于获利更佳的旗下消费商品品牌。消息人士称, 汉高有意买下宝洁的美发事业; 由于此事尚未公开, 消息人士不愿具名。消息人士称, 基于一年未计利息、税项、折旧及摊销之利润(EBITDA)约 5 亿美元计算, 宝洁的美发事业价值约 70 亿美元。 [彭博]

❖ 夏普与银行接近达成 17 亿美元整顿协议

一位参与讨论的人士表示, 夏普(6753.T)及银行业者将在周四会晤, 就向夏普提供 17 亿美元援助款以及该公司的整顿计划达成协议。夏普与主要贷款行瑞穗银行及三菱东京日联银行之间的协议, 将是夏普 2012 年以来获得的第二次大规模援助。 [彭博]

❖ 神华集团今年煤产量料减 5,000-6,000 万吨 将加快煤炭出口

中国神华集团有限责任公司(1088.HK)副总经理王晓林周四称, 今年神华煤炭产量将比去年减少 5,000-6,000 万吨, 并努力加快国际市场开发, 神华煤炭出口量下一步肯定有更多增长。他在 2015 年中国国际煤炭大会上称, 中国煤炭行业进入前所未有的困难时期, 但中国以煤为主的能源消费结构短期不会改变, 煤炭行业仍有发展机遇, 神华将加快向清洁能源供应商转变, 加快发展清洁能源发展战略。 [彭博]

❖ 中国人保与财险共组再保险公司, 注册资本 10 亿元人民币

中国人民保险集团(1339.HK)周四宣布, 与子公司中国财险(2328.HK)共同设立一家再保险公司, 注册资本 10 亿元人民币。人保的声明称, 该公司将以 5.1 亿元认购再保险公司的 51%股份, 而财险则出资 4.9 亿元认购 49%股份。中国财险为中国最大非寿险公司。新成立的再保险公司将从事人身保险再保险业务及财险再保险业务, 包括: 中国境内的再保险业务、中国境内的转分保业务、国际再保险业务; 国家法律法规允许的保险资金运用业务; 以及经保监会和国家有关部门批准的其他业务。 [路透网]

❖ 顺风洁能研发光伏组件取得突破

顺风洁能(01165.HK)公布, 与台湾纳米碳管(TCNT)合作研发并首次成功地研制出一款低成本、高可靠性的新型纳米碳管塑料边框结构光伏组件, 其产品结合了无锡尚德自身优质高效的光伏组件和 TCNT 研发的高强度纳米碳管。公司指出, 成功研制出新型纳米碳管塑料边框结构的光伏组件, 对传统金属边框组件来说是一种革命性的创新, 公司相信将进一步完善公司在清洁能源生产和应用领域的协同效应。 [路透网]

❖ 东亚与微众银行订战略合作协议

东亚银行(00023.HK)公布, 东亚中国已与圳前海微众银行签订战略合作协议。根据战略协议, 东亚中国与微众银行视对方为重要合作伙伴。双方协定将充分发挥各自领域的竞争优势, 通过战略协议下的业务合作实现共同发展、双方利益最大化。其中合作领域包括但不限于客户互荐、信用卡业务、小微及个人贷款业务、理财业务、同业授信及互联网金融。 [彭博]

❖ 联想冀摩托罗拉今年转盈

联想(00992.HK)执行副总裁刘军表示, 集团料今年智能手机总出货量(包括联想和摩托罗拉)逾 1 亿部, 并会推动摩托罗拉移动扭亏为盈。要令摩托罗拉转盈, 刘军表示, 先要提升摩托罗拉手机销量, 在核心市场(拉美与美国)保持强劲表现, 同时积极拓展至更多市场。其次, 可通过供应链、销售、制造渠道的整合, 节省成本。 [路透网]

近期研究报告

❖ 估值吸引 医药板块回暖可期 (20150409)

增长前景稳固 中国医药板块于2014年累计收入2.3万亿人民币。根据国家统计局数据显示,医药板块在经历5年的持续快速增长后(09-13年复合增长率达24%),同比增速于2014年下降至12.9%,15年2月同比增速为10.9%。增长速度减慢主要是由于政府预算收紧以及招标延迟而带来的医药价格下降所导致的。

虽然市场对于持续的价格压力感到担忧,但我们相信低价和正在进行中的各省医药招标将拉动新产品的销量,药品消费将会于15年下半年呈现复苏迹象。我们认为,基于加速的城市化进程、人口老龄化速度及不断增加的家庭收入,板块长期增长仍然稳固。

关于药价削减的担忧过度 估值处于历史低点 过去几个月,大部分医药股出现持续的估值修复现象,这可能是受湖南和浙江两省低于预期的招标价格以及一名政府官员关于近期医药板块前景发表的立场强硬的讲话(链接: <http://www.yiyaojie.com/article-77121.html>)所驱动。

向前展望,我们认为政府将对医保支出进行强令管控,且其他省份可能以湖南招标价格为参照,未来药价压力持续,但是我们预计近期的药价压力已反映在股价当中,板块的长期稳增长前景将驱动整个板块范围内的估值回暖。(李伟 CE No.: BEJ394)

❖ 科通芯城(0400.HK): 商品交易总额迅速增长 供应链融资业务前景广阔(评级: 买入\目标价: 7.00 港币\20150320)

按一般公认会计准则,科通芯城14年归属股东利润显著增长至1.94亿人民币(同比增长136.4%),收入为68.4亿人民币(同比增长183.3%)。商品交易总额受不断增加的用户数量所驱动,同比增长115.4%至84亿人民币。新增供应链融资业务于14年4季度贡献了交易总额的8%,而3季度仅为2.8%,预计该业务占比将持续扩大。公司正引领整个电子制造产业逐步发展综合电商生态系统,此战略将受益于中国政府所提出的“互联网+”规划。我们维持“买入”评级。

商品交易总额及收入迅速增长 科通芯城14年全年商品交易总额84亿人民币(81.7%来自直销,15.1%来自第三方平台,3.2%来自新的供应链融资业务),同比增长高达115.4%,这一大幅增长主要受不断增加的新客户的数量增长所驱动,而其中主要为中小企业。线上交易客户的数量达到5,050(97.5%为中小企业),同比增长85%。毛利率维持在7.8%。随着公司交易平台的不断完善和行业影响力的提升,中小企业客户数量以及二次采购率都将增加,从而使公司商品交易总额及收入未来继续保持快速增长。

供应链融资业务贡献了可观的商品交易总额 科通芯城去年9月启动了新的供应链融资业务,短短4个月内已为公司商品交易总额贡献了2.69亿人民币的收入,占全年交易总额的3.2%。至去年年底,公司借给第三方的贷款额为2.08亿人民币,4个月内利息收入200万人民币。通过所累积的交易数据,公司能够展现出相比传统银行更快更好的风险分析能力。2015年,无论是新业务带来的交易额,还是由该项业务所产生的利息收入,都将有望给我们带来惊喜,我们预计新业务贡献交易额将占全年的12%。

电商生态系统发展战略与政府提出的“互联网+”规划相吻合 科通芯城持续致力于构建电子制造产业领域内的电商生态系统,以满足客户及供应商的利益。硬蛋,这一社区平台是此战略的第一步,供应链融资则是另一商业化步骤。随着愈来愈多的成员加入,更进一步的构想如保险和云计算服务都将逐步实现。公司管理层对此有明确清晰的思路并付诸行动,公司的这个发展战略也与中国政府在全国人民代表大会上所提出的“互联网+”规划相吻合。未来或将有更多支持政策出台。

维持买入评级 按一般会计准则,公司14年全年归属股东利润为1.94亿人民币,非一般公认会计准则计算利润可达2.67亿人民币。受不断增加的用户数量和不断增长的客户平均交易额驱动,我们预测交易总额将由14年的84亿人民币,增长49%至15年的125亿人民币,16年交易总额为181亿人民币;收入由68亿人民币年复合增长31.90%至16年的119亿人民币。剔除了非现金和营业外支出以及税后净额,我们预计15年/16年的经调整归属股东净利润为3.50亿/4.81亿人民币。我们的目标价HKD7.00相当于21倍15年预测市盈率和16倍16年预测市盈率。(吴炜 CE No.: ANI759)

近期研究报告

❖ 威高(1066.HK): 预计利润率将持续承压 透析业务有望成为新亮点(20150319)

威高公布 2014 财年业绩, 收入增长 14.4%至 52.78 亿, 净利润同比增长 11%至 9.89 亿。毛利下降 30bps 至 58.8%, 主要归因于公司低毛利产品比重的增加。

耗材: 一次性使用医疗耗材收入于 14 年同比增 11.6%至 39.57 亿, 占全年收入的 75%。输液器、注射器、预充式注射器及创伤管理类产品分别增长 18.1%/10%/5%/15.4%以及 25.2%, 然而医用针制品的收入增量仅为 1.3%, 这是因为该领域面对来自国内小的制造商的激烈竞争。

我们认为在 14 年 4 季度中这种依靠激进的市场刺激机制对输血器销量的所带来的快速增长将难以持续。本地竞争者的冲击和一次性使用医疗耗材的限制使用, 将导致其销量增速放缓, 并侵蚀低毛利产品的价格。我们认为一次性使用医疗耗材行业的整体放缓将持续。因为低端的一次性使用医疗耗材仍占据了公司总体销量的很大比重, 这将不可避免地拖累公司的未来收益。

骨科材料: 2014 年骨科产品销量增长 17%。其中植入器材部分销量增速稳定在 24.5%。公司计划分拆威高骨科业务至香港联交所主板上市。我们认为分拆计划将有助提升其融资能力并释放业务的潜在价值。

血液净化耗材及设备: 2014 年血液净化耗材销量增速创新高至同比增长 34.1%。基于中国透析市场的快速增长, 我们预计透析业务将成为公司接下来的新驱动因素。
(李伟 CE No.: BEJ394)

❖ 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)

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)

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
01500.HK	现恒建筑控股有限公司	建筑及装修	0.40-0.80	2015/03/31-2015/04/09	2015/04/16	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 (集资目的)
8/4/2015	8150	无缝绿色	HKD 0.203	HKD 71.829M - 75.812M	普通股份	52.773	供股/公开发售 (偿还债务 二供一)
8/4/2015	1699	普甜食品	HKD 0.050	HKD 8.000M	认股权证	20	配售/发行 (扩大资本基础)
8/4/2015	2343	太平洋航运	--	USD 125.000M	可换股债券	0	配售/发行 (扩大资本基础; 偿还债务 本金总额相等 于约 9.69 亿港元)
8/4/2015	8109	科瑞控股	HKD 0.160	HKD 30.400M	普通股份	9.08	代价发行 (收购项目 购菲律宾在线游戏及软件业务)
2/4/2015	61	北亚资源	HKD 0.170	HKD 1.275B	优先股	87.204	代价发行 (收购项目 购国内第三方支付服务业务)
2/4/2015	778	置富产业信托	HKD 8.189	HKD 25.623M	普通股份	0.167	代价发行 (支付费用)
1/4/2015	851	盛源控股	--	HKD 200.000M	可换股债券	0	配售/发行 (业务发展)
1/4/2015	8096	瑞丰石化	--	HKD 443.001M	可换股债券	0	代价发行 (收购项目 购卫星通讯平台业务)
1/4/2015	2007	碧桂园	HKD 2.816	HKD 6.297B	普通股份	10.988	配售/发行 (扩大资本基础 配予中国平安 (02318))
1/4/2015	313	裕田中国	HKD 0.083	HKD 246.600M - 246.900M	普通股份	33.362	供股/公开发售 (扩大资本基础; 业务发展; 偿还债务 三供一)
1/4/2015	8096	瑞丰石化	HKD 0.110	HKD 101.660M	普通股份	73.849	代价发行

(编辑: 段晓鑫 CE No.: BEJ250)

(收购项目 购卫星通讯平台业务)

1/4/2015	1194	中国贵金属	HKD 0.760	HKD 580.000M	普通股份	16.584
----------	------	-------	-----------	--------------	------	--------

代价发行

(收购项目 购投资管理及咨询服务业务)

1/4/2015	1194	中国贵金属	HKD 0.760	HKD 200.000M	普通股份	5.719
----------	------	-------	-----------	--------------	------	-------

代价发行

(收购项目 购投资管理及咨询服务业务)

1/4/2015	1194	中国贵金属	--	HKD 520.000M	可换股债券	0
----------	------	-------	----	--------------	-------	---

代价发行

(收购项目 购投资管理及咨询服务业务)

利益披露声明

截至本报告日期,

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, 并向本报告提及的科通芯城在过去 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