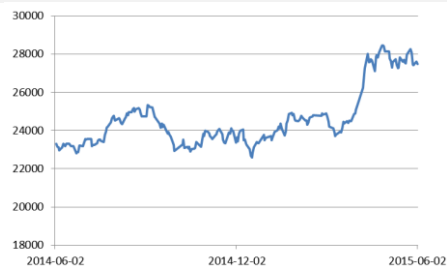


恒生指数 52 恒生指



国内外主要市场指数

	收盘	涨跌
上证指数	4,910.53	1.69%
标准普尔指数 500	2,109.60	-0.10%
道琼斯指数	18,011.94	-0.16%
纳斯达克指数	5,076.52	-0.13%
日经 225 指数	20,543.19	-0.13%
富时 100 指数	6,928.27	-0.36%
欧洲 Stoxx50 指数	3,412.17	-1.07%

大宗商品及 BDI

类别	收盘	涨跌
WTI 原油	60.20	-0.17%
COMEX 黄金	1,193.20	0.38%
LME 铜	6,040.50	0.63%
CBOT 大豆	940.50	1.57%
BDI	591.00	0.34%

债券市场资料

产品(利率)	收盘	涨跌
美国 2 年期国债	0.657	6.48%
美国 10 年期国债	2.176	2.59%
美国 30 年期国债	2.932	1.77%
德国 10 年期国债	0.540	-12.96%

外币汇率

名称	收盘	涨跌
美元/港币	7.7557	0.02%
美元/人民币	6.1982	-0.02%
欧元/人民币	6.9104	2.07%
港币/人民币	0.7987	-0.01%
美元/日元	124.07	-0.55%
欧元/美元	1.1150	2.09%

昨日领涨行业

名称	日涨跌	领涨股	涨跌
传媒印刷	3.15%	大贺传媒	29.47%
汽车	1.85%	意达利控股	37.93%
支援服务	1.77%	林麦集团	33.25%
农业产品	1.63%	亨泰	19.64%
酒店娱乐	1.58%	东胜中国	23.94%

昨日领跌行业

名称	日涨跌	领跌股	涨跌
软件服务	-1.22%	南大苏富特	-19.51%
保险	-1.04%	亚洲金融	-2.85%
保健用品	-0.75%	中生北控生物科技	-9.09%
综合企业	-0.59%	远东控股国际	-11.28%
公用事业	-0.56%	琥珀能源	-7.27%

数据来源: wind 资讯

宏观要闻

- ❖ 中国央行周二公布, 为规范大额存单业务发展, 拓宽存款类金融机构负债产品市场化定价范围, 有序推进利率市场化改革, 制定了《大额存单管理暂行办法》。银行业存款类金融机构面向非金融机构投资人发行大额存单, 个人投资人认购的大额存单起点金额不低于 30 万元人民币(下同), 机构投资人则不低于 1,000 万元。【路透网】
- ❖ 中国央行周二公布, 今年前五个月共提供 PSL 资金 2,628 亿元, 并分别于 2014 年 9 月、11 月, 2015 年 3 月、5 月经四次将 PSL 利率从 4.50% 下调至目前的 3.10%, 以引导国家开发银行降低棚改贷款利率, 加大对棚户区改造的支持力度, 促进降低社会融资成本。【路透网】

朝闻香江导读

【中信建投: 宏观观察】

- ❖ 未来几个月中国经济的下行压力依然较大, 金融数据热与实际需求冷的强烈反差令人担忧

【“大 V” 宏观点评】

- ❖ 新常态下的稳增长不是搞行政干预

【行业态势】

- ❖ 美国 5 月汽车销售量创近 10 年新高

【公司讯息】

- ❖ 惠普拆分成两家公司自 11 月 1 日生效
- ❖ 中国交建牵头联合体获哈尔滨轨交 BOT 项目 总价约 265 亿人民币
- ❖ 中电新能源: 密切留意中电投重组计划
- ❖ 中渝置地近 70 亿港元售恒大重庆物业
- ❖ 复星医药与玉林市医疗集团签订合作框架协议
- ❖ 第一太平近 10 亿港元提购大马食品商 Cocoland

【沪股通报告每日精选】

- ❖ 汉鼎股份(300300): 华丽转身后, 王者归来时

【近期研究报告】

- ❖ 中国电信板块: 板块价值重估空间充足
- ❖ 石药集团(1093.HK): 利润增长符合预期 (评级: 优于大市/目标价: 9.86 港元)
- ❖ 北京汽车(1958.HK): 优良品牌组合促增长 (评级: 优于大市/目标价: 13.50 港元)
- ❖ 估值吸引 医药板块回暖可期

中信建投：宏观观察

❖ 经济没有最差只有更差

4月份经济数据表明外需改善空间有限，内需下行压力更大。固定资产投资增速降至12%，比1-3月回落1.5个百分点，同比回落5.3个百分点。更为令人担忧的是第一、二、三产业，东中西部增速全面回落。从三大主力板块来看，制造业处于去产能阶段，在产能过剩的大背景下，制造业投资依然处于减速区间。就全国而言，房地产去库存压力依然较大，预示未来房地产投资速度很难企稳。基础设施投资扮演稳增长主力军作用，同比增长20.4%。而地方项目投资增长同比回落5.6个百分点。这应是源于地方财力困境与融资约束。更为重要的是，中国经济的增长主体发生了重大变化。地方政府不再以GDP论英雄，节能环保压力较大，当前地方政府面临财力约束和融资困境，加上众所周知的反腐等原因，国企、地方发展积极性不高。基于以上判断，如果没有强有力的政策安排，固定资产投资速度较难企稳。未来几个月中国经济的下行压力依然较大。预计二季度和第三季度的GDP增速将低于一季度，可能降至6.8-6.9%。

❖ 金融数据热与实际需求冷的强烈反差令人担忧

前三个月新增贷款均在万亿以上，四月份当月增加7079亿元，但1-4月份固定资产投资国内贷款到位资金同比下降2.1%。那么问题来了：钱去哪了？可能的途径是：一、通过各种渠道进入资本市场；二、表外融资转移到表内由贷款承接；三是地方融资平台和其他一些僵尸企业的存量债务过大，通过信贷展期和新增贷款付息。同时，在经济下行周期、企业盈利难以改善的背景下，银行处于风险控制考虑，也出现慎贷惜贷情绪，主动贷款的热情不高。而且从四月份的数据看，银行用票据冲规模的迹象较为明显。因此，从货币政策放松到经济企稳的传导路径并不充分畅通。需要包括货币政策在内的稳增长政策继续加码，才能确保经济企稳。但货币政策并不是万能的，因为总量政策并不能解决全部问题，一些结构性问题还需要结构性政策来解决，比如加快民营银行的放开进度，解决民营企业和小微企业、创新型企业的融资难、融资贵问题。短期内货币政策还处于放松通道之中。降息降准都有空间。但对经济的作用要远远小于对利率降低和流动性宽松的作用。

❖ 通胀略升 工业通缩

4月CPI同比上涨1.5%，环比下降0.2%，低于市场预期。1-4月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨1.27%，处于近五年(2010-2015)同期最低。CPI环比下降主要受鲜活食品价格下降影响。我们预计5月CPI同比上涨1.2-1.3%，环比回落0.1%-0.2%。维持全年CPI在1.5%左右分布，四季度CPI略高于前三季度。

PPI连续38个月通缩，经济回升待确认。2015年4月PPI同比下降4.6%，环比下降0.3%，PPI已经连续38个月为负值，超过亚洲金融危机时期记录。1-4月平均，工业生产者出厂价格同比下降4.6%，工业生产者购进价格同比下降5.6%。目前，产能过剩尚未缓解，需求疲弱和国内大宗商品价格低位，决定了工业领域通缩还将持续几个季度。我们判断降息之路尚未结束，维持至少三季度才能短期企稳的判断。

(黄文涛 CE No.: BEO134)

“大V”宏观点评

❖ 新常态下的稳增长不是搞行政干预

2015年一季度，我国经济增速回落到7%。从4月份数据来看，经济下行压力依然较大。有鉴于此，中央明显加大了稳增长的力度，除了继续采用降息、降准等货币工具，公共投资的速度也明显加快。于是就有议论认为，这是在刺激经济、搞行政干预。这种说法是错误的。新常态下的稳增长不是搞行政干预，而是旨在去行政化，遵循经济运行规律，激发市场活力。 ---@管清友

行业态势

❖ 美国5月汽车销售量创近10年新高

据数据提供商 Autodata 称，5月份经季节调整后的美国轿车和轻卡年化销售量达到了1779万辆，高于4月份的1650万辆。另据分析公司 Haver Analytics 的数据，这一数字创下了自2005年7月份以来的最高水平。 [彭博]

公司讯息

❖ 惠普拆分成两家公司自11月1日生效

惠普(HP) 执行长惠特曼表示，惠普分拆为 HP Inc 及 Hewlett-Packard Enterprise 将自11月1日生效。惠普去年10月表示，将拆分成两家上市公司，将电脑与打印机业务从快速增长的企业硬件与服务业务中分离出来。打印和个人电脑业务公司将冠以 HP Inc 的名字。Hewlett-Packard Enterprise 包括企业硬件和服务业务。 [彭博]

❖ 中国交建牵头联合体获哈尔滨轨交BOT项目 总价约265亿人民币

由中国交建(601800.SS)(1800.HK)牵头的联合体近日获得哈尔滨市轨道交通3号线二期工程的BOT(投资、建设、运营和股权转让)项目，项目暂定合同总价为264.577亿元人民币。上海普天(600680.SS)(900930.SS)周二公告显示，该联合体成员除中国交建和上海普天外，还包括中国中铁(601390.SS)(0390.HK)旗下的中铁一局和刚完成合并的中国南车(601766.SS)(1766.HK)旗下的长春轨道客车股份有限公司。BOT项目合同履行期限为25年，包含五年建设期，计划今年8月开工，2020年7月底试运营。 [彭博]

❖ 中电新能源：密切留意中电投重组计划

中国电力新能源(00735.HK)公布，间接主要股东中电国际接获由中电投集团昨日发出之通知函，函件指出经国务院批准，中电投集团与国家核电技术有限公司重组成立国家电力投资集团公司。公司将密切留意该重组计划发展，于有需要时将另行刊发公告。 [彭博]

❖ 中渝置地近70亿售恒大重庆物业

中渝置地(01224.HK)公布，向恒大地产集(03333.HK)出售重庆中渝92%间接权益，总代价55亿人民币(约69.68亿港元)，预期变现除税前净收益约8.42亿港元。重庆中渝现时拥有竣工及规划总建筑面积约342万平方米的已竣工物业及发展中项目的组合，包括住宅、商业、酒店的综合大楼及停车场区域，主要位于重庆市渝北区的心脏地带。 [路透网]

❖ 复星医药与玉林市医疗集团签订合作框架协议

复星医药(02196.HK)与玉林市医疗集团签订《合作框架协议》。根据协定，双方出资成立玉林市医疗集团，其中玉林市医疗集团占新玉林医疗集团 51%的股权，上海医诚占新玉林医疗集团 49%的股权。 [经济通]

❖ 一太近 10 亿提购大马食品商 Cocoland

第一太平(00142.HK)公布，向 Cocoland 作出指示性、无约束力建议，以收购其所有业务及经营，总现金作价 4.63 亿马来西亚林吉特(约 9.91 亿港元)，相当于每股作价 2.7 林吉特，较 Cocoland 前收(29 日)溢价 32.4%。Cocoland 股份于马来西亚上市，主要业务为制造糖果，亦生产非酒精饮料、饼干及多种其他包装食品，其产品远销至超过 30 个国家。一太认为，收购事项为其继续建立具领导地位之亚太区消费性食品公司策略的良机。 [经济通]

沪股通报告每日精选

❖ 汉鼎股份(300300)：华丽转身后，王者归来时**三年磨一剑，出鞘显锋芒**

在过去的三年，汉鼎在不断寻找着转型之路，主线则是从订单驱动型公司转变为运营型公司。有着智慧城市的基础和互联网投资积累，互联网金融顺理成章的成为公司的战略选择。定增 24 亿，17 亿投向互联网金融，凸显出强大的决心和信心，A 股罕见。

从智慧城市到智慧生活

智慧城市让智慧生活更美好。公司从内容和渠道上进行特色布局，上市公司与集团层面形成有效资源互动，这种协同效应在未来将会进一步发挥。在这个生态体系中，互联网金融扮演了一个重要的角色，其将成为公司重塑 B 端和 C 端连接的工具。

新生态、新价值

全系资产已经成为互联网金融平台的主流趋势，汉鼎也正在沿着这条道路前进。公司以 P2G、P2P、消费贷为基础，未来将引入权益类、保险类资产包，并以独有的流量、支付、大数据等基础平台为基础形成属于汉鼎的金融生态圈。

盈利预测与投资建议

预计 15-17 年 EPS 分别为 0.66 元、1.27 元、2.01 元（增发后）。考虑到互联网金融本身的巨大空间和公司如此大力度的布局，参考同类互联网金融公司估值情况，我们认为公司 300 亿市值较为合理，6 个月目标价 120 元，继续给予“买入”评级。

(陈开伟 CE No. : BER096)

近期研究报告

❖ 中国电信板块：板块价值重估空间充足（20150512）

监管环境利好 2014年年底，中国政府颁布新政策，着重强调包括 MNP，MVNO，VAT 改革，TDD 和 FDD LTE 牌照在内的监管事项，并成立铁塔公司。向前看，我们预期政府在监管方面的努力将向加深行业改革以及推动中国电信业海外扩张等方面倾斜。这将为国内电信市场创造良好的监管和竞争环境。

提升盈利和派息能力预期 电信板块的整体资本支出于 2014/2015 年或已见顶，我们预计 2016/2017 年资本支出将大规模削减。伴随 2014 年政府削减开支的呼声，未来两年电信业将继续收紧销售开支补贴，转而增加流量补贴。同时，随着 15 年 3 季度/4 季度电信业 ARPU 的扩张，移动数据的强增长将开始更多地抵消语音收入的下降。

主要风险 在我们的收入和盈利预测中，并未发现太大的下行风险。但整个板块范围内进一步地价值重估将基于行业改革进程以及 4G 用户数量的增长。

估值和股票挑选 我们首次覆盖中国电信板块，看好电信业的中期盈利预期。我们预期中期板块范围内的价值重估将显现。我们首次覆盖 5 家公司，包括中国移动，中国电信，中国联通，中信国际电讯，以及中国通信服务，给予它们优于大市评级。尽管我们看好所有 5 家公司，但我们的股票首选为中国电信和中信国际电讯。
(柳太胜 CE No. : AM0971)

❖ 石药集团(1093.HK)：2015 年创新药业绩增长预期强烈（评级：优于大市\目标价：9.86 港元\20150528）

15 年 1 季度业绩摘要：石药集团发布 15 年 1 季度业绩，营业收入同比增长 7.7%至 27.82 亿港元，净利润同比增长 53.3%至 4 亿港元。高利润药品如恩必普等的强劲销量推动了公司毛利率和营业利率分别同比增长 6.8 和 4.7 个百分点至 44.5%和 18.6%。

创新药营业收入同比增长 36.7%至 8.57 亿港元，占总收入的 30.8%。恩必普收入录得同比 43%的增长，其中胶囊收入同比增 30.9%，注射剂收入同比增长 67.6%。管理层预计 2015 年恩必普销量将增长 40%。

肿瘤药品销量基本与预期一直，录得 60%以上的同比增长至 0.86 亿港元（多美素/津友利/艾利能销量分别为 0.48 亿/0.16 亿/0.09 亿港元，同比分别增长 69%/178%/34%）。管理层仍对肿瘤药达到 2015 年 5 亿港元的营业收入目标充满信心，并相信在各省医药招标政策的推动下，新产品的销量将上涨，同时，15 年 2 季度肿瘤药业务也将加速发展。

普药的销量录得同比增长 9.8%至 10.07 亿港元，由于 7-ACA 的价格复苏，原料药的营业利润同比增长 310%至 0.62 亿。维他命 C 业绩表现仍然疲软，录得亏损 0.24 亿港元，但管理层相信 15 年全年该部分业务的亏损不会多于 1 季度的亏损。

中信建投（国际）观点：基于恩必普的显著疗效和旺盛需求，我们预期恩必普将于 15 年至 16 年间保持强劲的增长率。我们认为，玄宁销量的强增长也将抵消其于药品招标过程中药价削减以及二次议价的负面影响。

尽管维他命 C 业务于 2015 年盈亏平衡的几率甚微，但我们预期由于其供应下降将导致价格趋稳。

石药集团的毛利率于 1 季度扩张 6.8 个百分点至 44.5%。我们预计产品组合变换利好，利率扩张全年持续。

(李伟 CE No. : BEJ394)

近期研究报告

❖ 北京汽车(1958.HK): 优良品牌组合促增长 (评级: 优于大市\目标价: 13.50 港元\20150505)

品牌组合高度多元化且互补 北京汽车股份有限公司是中国最大的乘用车制造商之一, 提供的乘用车品牌组合覆盖国外品牌及自主品牌包括“北京奔驰”, “北京现代”, 以及自主品牌“北京品牌”。公司的乘用车新车型阵容强大(特别是 SUV 和自主品牌), 这使得公司在未来 2-3 年中的发展速度将超越乘用车行业的平均增长态势, 公司有机会于 2016 年之前成为中国按收入划分的第二大乘用车制造商。

行业动态利好 尽管近期中国的汽车销量下滑(受经济增长减弱影响), 但鉴于以下几方面的良好发展态势, 预计中国将于未来 5-10 年进入汽车销量高速增长时期: 1) 中国持续城市化和大量资金投放于运输设施; 2) 中国经济改革引导消费促经济, 以及 3) 2013 年 R 比率跌至 3 以下。

主要投资风险 我们的收入和盈利预测基于以下假设: 1) 中国未来经济的稳增长, 以及 2) 公司的新车型如期发布。

首次覆盖给予其“优于大市”评级 我们首次覆盖北京汽车给予其“优于大市”评级。我们的目标价 13.50 港元, 为 11 倍 2016 年预测市盈率(过去四年香港上市汽车制造商的平均水平, 这一估值对比同类 A 股上市公司更具吸引力), 预示 18.2% 的上涨空间。

(柳太胜 CE No. : AM0971 段晓鑫 CE No. : BEJ250)

❖ 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)

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
08097.HK	鼎石资本有限公司	证券	0.40-0.60	N/A	2015/06/12
08038.HK	金力集团控股有限公司	工业用品	1.25-1.35	N/A	2015/06/05
01113.HK	长江实业地产有限公司	地产投资	N/A	N/A	2015/06/03
06886.HK	华泰证券股份有限公司-H 股	证券	20.68-24.80	2015/05/19-2015/05/22	2015/06/01
01520.HK	时尚环球控股有限公司	服装	N/A	N/A	2015/06/01

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)
27/05/2015	1104	亚太资源	HKD 0.100	HKD 306.400M	普通股份	50	供股/公开发售 (扩大资本基础; 业务发展 二供一)
27/05/2015	1908	西南环保	HKD 3.860	HKD 36.361M	普通股份	3.14	配售/发行 (扩大资本基础)
27/05/2015	815	中国白银集团	HKD 4.250	HKD 76.300M	普通股份	1.392	配售/发行 (扩大资本基础; 业务发展)
27/05/2015	139	中国金海国际	HKD 0.250	HKD 1.000B	普通股份	92.524	配售/发行 (扩大资本基础; 业务发展)
27/05/2015	9	长和国际实业	HKD 0.057	HKD 15.105M	认股权证	17.689	配售/发行 (扩大资本基础; 偿还债务)
27/05/2015	6880	腾邦控股	HKD 4.880	HKD 136.600M	普通股份	8.699	配售/发行 (扩大资本基础)
27/05/2015	8135	正美丰业	HKD 0.722	HKD 76.532M	普通股份	19.099	配售/发行 (扩大资本基础; 业务发展 配予新工投资 (00666))
27/05/2015	1275	开元产业信托	HKD 3.081	HKD 15.646M	普通股份	0.542	代价发行 (支付费用 代价相等于约 1234 万元人民币)
27/05/2015	1908	西南环保	HKD 3.860	HKD 195.239M	普通股份	16.86	配售/发行 (扩大资本基础)
26/05/2015	1046	寰宇国际	HKD 0.202	HKD 120.550M - 134.360M	普通股份	222.924	供股/公开发售

(扩大资本基础;收购项目;业务发展 —
供二)

26/05/2015	605	中国金融投资管理	HKD 0.750	HKD 300.000M	普通股份	11.638	配售/发行 (扩大资本基础;业务发展)
26/05/2015	2899	紫金矿业	RMB 4.130	RMB 10.000B	A 股	11.224	配售/发行 (扩大资本基础;收购项目;业务发展)
26/05/2015	1189	珀丽酒店	HKD 0.890	HKD 117.100M	普通股份	20	配售/发行 (扩大资本基础)
26/05/2015	1182	中青基业	HKD 0.605	HKD 133.524M	普通股份	19.971	配售/发行 (扩大资本基础)
26/05/2015	717	英皇证券	HKD 1.500	HKD 665.997M	普通股份	11.246	配售/发行 (扩大资本基础;业务发展)
26/05/2015	1046	寰宇国际	HKD 0.341	HKD 200.000M	普通股份	196.511	配售/发行 (扩大资本基础;收购项目;业务发展)
26/05/2015	1225	隆成集团	HKD 0.600	HKD 45.000M	普通股份	8.478	代价发行 (收购项目 购服饰贸易业务)
26/05/2015	717	英皇证券	HKD 1.500	HKD 834.003M	普通股份	14.083	配售/发行 (扩大资本基础;业务发展)
26/05/2015	943	意科控股	HKD 0.395	HKD 63.200M	普通股份	19.953	配售/发行 (扩大资本基础)
26/05/2015	1129	中国水业集团	HKD 1.880	HKD 500.080M	普通股份	19.965	配售/发行 (扩大资本基础;业务发展)
26/05/2015	8078	中国3D数码	HKD 0.113	HKD 200.000M	普通股份	223.782	配售/发行 (扩大资本基础;业务发展)
24/05/2015	611	中核工业二三国际	--	HKD 350.000M	可换股债券	0	配售/发行 (扩大资本基础;业务发展)
23/05/2015	484	云游控股	HKD 16.500	HKD 314.193M	普通股份	14.96	配售/发行 (扩大资本基础;业务发展)
23/05/2015	1240	青建国际	HKD 2.750	HKD 2.618B	优先股	317.291	代价发行 (收购项目 购新加坡物业开发及建筑业务)

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价值的 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，并向本报告提及的北京汽车及中信国际电讯在过去 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