



港股早晨快訊

2019年2月11日星期一

投資要點

市場綜述

- **恒指 28,000 點爭持**：市場擔心中美貿易談判有阻滯，拖累恒指豬年首個交易日下跌。上周五(8日)，恒指低開 282 點，隨即跌幅擴大，一度挫 456 點，低見 27,534 點，但低位有買盤支持，恒指其後跌幅顯著收窄，一度倒升 18 點，高見 28,008 點。恒指收報 27,946 點，跌 43 點或 0.16%。大市成交 812 億元。
- **後市展望：短期上試 28,500 點**
- **短期看好板塊：中資金融、中資航空、黃金相關、基建、5G**
- **貿易談判困擾美股**：中美兩國貿易談判前景不明朗，繼續困擾美國股市，道指上周五(8日)跌 0.3%，標指及納指微升 0.1%。歐洲股市下跌，德法英國股市跌 0.3%至 1.1%。市場氣氛審慎，紐約 4 月期金升 0.3%。

宏觀焦點

- **中美經貿高級別磋商將於周四(14日)至周五(15日)在京舉行**；
澳門春節首 6 日訪澳旅客增 27%；
內地春節零售餐飲銷售額增 8.5%；
深圳今年計劃籌建 8 萬套政策類住房；

企業消息

- **傳騰訊(0700)將領投 Reddit D 輪融資**；
吉利集團旗下富豪汽車去年營運溢利升 0.9%，料毛利率受壓；
興業太陽能(0750)未能支付可換股債券利息；

交易建議

- **中國鐵塔(0788) 1.62 元 / 短線目標價：1.70 元 / 1.25% 潛在升幅**

因素：i) 集團2018年首三季收入按年升6.1%至536.42億元人民幣，期內EBITDA按年升5.4%至317億元人民幣，EBITDA利潤率59.1%，與2017年同期相若，而站均用戶數(Tenancy ratio)為1.42，較2017年同期1.42有所提升；

ii) 運營商將會投資大量資金進行網路優化，有利集團爭取更多訂單。另外，內地5G最快2019年進行試商用，並於2020年大規模商用，料電訊營運商將增加資本開支，並帶動集團塔類(Tower Business)及室分業務(DAS)業務增長加快(兩者共占集團總收入96%)。集團現有站址維護及共用改造所產生的資本開支相對較低，料資本開支穩中有降，集團自由現金流可望持續改善，集團亦計畫上市後未來派息比率不低於50%；

iii) 現價相當於2019年預測EV/EBITDA7.0倍，而國際上市同業平均為10.7倍。集團營運效益仍低於行業平均，集團2017年淨利潤率僅2.8%，隨著集團營運效益可望逐步提升，估值可獲重估機會；

iv) 現時14日RSI已呈超買，並受制保歷加通道頂部，短期回檔壓力增加，若守穩10天線，利股價完成整固後再續試高位。

- **聯想集團(0992) 5.85 元 / 目標價：6.50 元 / 16.1% 潛在升幅**

因素：i) 集團上季業績遠勝市場預期，期內收入及純利分別按年升14%/21%至134億美元和1.68億美元，較市場預期高約3%/47%，主要由於期內毛利率維持13%水平，加上營運開支佔比連續第二季度下降，帶動集團盈利能力改善。期內，集團PC收入增速遠高於行業，稅前盈利率提升至5.0%；另外，集團手機業務及數據中心季度稅前虧損續收窄；

ii) 集團就手機業務進行重新訂位，包括重點發展拉美、北美及內地市場，冀減省成本改善分部業績，此舉有望帶動移動業務營運狀況於進一步改善，料有利股價進一步造好；

iii) 現價相等於2018/19年度預測市盈率13.3倍，仍較國際同業平均近17倍的估值折讓22%；

iv) 股價此前於5.00元附近見支持回升，並處去年5月至今期升軌上，同時14日近日續處50以上水平，利股價再試高位。

各國指數	收市價	變動%	年初至今
恒生	27,946	-0.16	8.13
恒生國企	10,957	-0.72	8.22
恒生 AH 股溢	117.49	0.56	-1.23
上證綜合	2,618	1.30	4.99
上證 380	3,976	2.47	3.05
上證 180	7,319	1.07	7.50
MSCI 中國	79.13	-0.28	11.14
日經 225	20,751	-0.59	1.59
道瓊斯	25,106	-0.25	7.63
標普 500	2,708	0.07	8.02
納斯特克	7,298	0.14	9.99
Russell 2000	1,506	0.05	11.70
德國 DAX	10,907	-1.05	3.29
法國巴黎 CAC	4,962	-0.48	4.88
英國富時 100	7,071	-0.32	5.10
波羅的海	601	-1.48	-52.71
波幅指數	收市價	變動%	年初至今
VIX 指數	15.72	-3.97	2.21
商品	收市價	變動%	年初至今
紐約期油	52.72	0.15	14.68
黃金	1,314.50	0.34	2.42
銅	6,210.00	-0.58	4.11
外匯	收市價	變動%	年初至今
美匯指數	96.64	0.135	0.484
美元兌日圓	109.73	-0.082	-0.137
歐元兌美元	1.1323	-0.159	-1.238
利率	收市價	變動%	年初至今
三個月 Hibor	1.713	0.000	-26.585
三個月 Shibor	2.900	-0.007	-12.771
三個月 Libor	2.697	-1.484	-3.914
十年美國國債	2.657	-1.388	-1.874
ADR	收市價	變動%	較香港%
滙豐控股	41.75	-0.17	-0.49
中國移動	52.57	-0.19	0.19
中國人壽	12.19	0.00	-0.35
中石化	83.68	1.03	0.10
中海油	164.69	0.22	0.34
中石油	63.37	-0.06	0.26

資料來源：彭博

趙唏文
hayman.chiu@cinda.com.hk
陳鉉悠
chloe.chan@cinda.com.hk
李芷瑩
edith.li@cinda.com.hk

市場綜述

香港及週邊市況

- **恒指 28,000 點爭持**：恒指上周五(8日)低開 282 點，隨即跌幅擴大，一度挫 456 點，低見 27,534 點，但低位有買盤支持，其後跌幅顯著收窄，一度倒升 18 點，高見 28,008 點。恒指收報 27,946 點，跌 43 點。大市成交 812 億元。
- **貿易談判困擾美股**：中美兩國貿易談判前景不明朗，繼續困擾美國股市，道指上周五(8日)跌 0.3%，標指及納指則微升 0.1%。歐洲股市下跌，德法英國股市跌 0.3%至 1.1%。市場氣氛審慎，紐約 4 月期金升 0.3%。
- **美國聯儲局 1 月議息後一如市場預期，宣布維持利率不變。會後聲明表示，撤銷進一步逐步加息的指引，重申聯邦基金利率目標乃主要的政策工具。同時，局方準備在必要時調整資產負債表的規模和構成。市場認為，聯儲局發出鴿派政策聲明，釋放出暫停加息的信號，預期消息續利好美國國債及金價。英國國會於周二(1月 29 日)表決多項與脫歐有關的修正案，但大部分的修正案均被否決，其中主張推遲脫歐的「修正案 B」被否決，意味英國仍然需要如期於 3 月 29 日正式退出歐盟，延續了無協議脫歐的風險，相關不明朗因素或限制短期英鎊表現。**
- **短期上試 28,500 點**：內地已公佈 2018 年全年經濟數據，其中，上季經濟增長符合市場預期，但其他主要經濟數據表現參差，其中，固定資產投資增速略遜市場預期，另外，M2 增速仍處歷史低位，反映貸款需求仍疲弱。人行上月初宣佈降準，並重啟逆回購，冀增加銀行體系流動性，惟實際作用仍待觀察，後續需關注 M2 及人民幣新增貸款數據公佈。A 股方面，內地官方早前頻釋出穩定經濟的積極信號，市場憧憬內地將雙管齊下，利用財政及貨幣穩定經濟，上半年仍有機會降準；另外，中證監推出多項措施，冀引入境內外長期資金，當中包括，計劃將合格 QFII 同人民幣合格境外投資者 (RQFII) 兩項制度合二為一，統一管理辦法同實施規定，並且放寬准入條件並擴大投資範圍，同時將指導交易所完善融資融券交易機制，計劃取消「平倉線」不可低於 130% 的統一限制，並擴大抵押品範圍，又打算對風險控制指標實施逆周期調節，鼓勵證券公司權益類投資，預期相關措施利好市場氣氛，有助上證短期上試 2,630 點。市場仍觀望中美貿易談判進展，同時續憂慮美國經濟增長放緩，英國脫歐進程再現轉折，預期投資市場入市態度審慎，限制中港股市反彈空間。

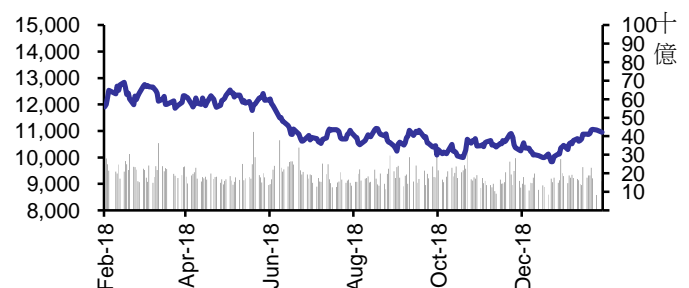
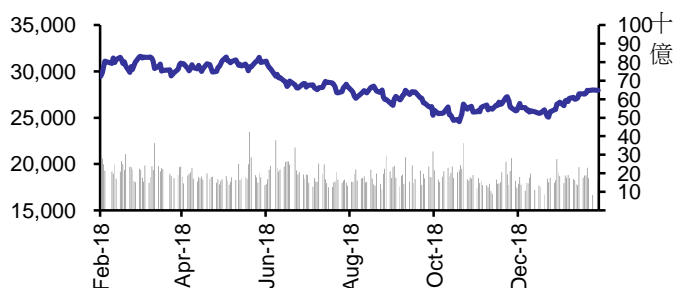
港股方面，「滬港通」南下使用額度仍處低位 (1 至今月平均使用額度僅 0.2%)，技術走勢上，恆指 1 月初低見 24,897 點後始見反彈，重返升軌底部後，進一步站穩其上，並先後回補去年 12 月 6 日及 5 日的下跌裂口(介乎 26,381 至 26,746 點、26,915 至 26,985 點)，其後更於成交配合下，一度突破 28,000 點，高見 28,193 點後稍現回吐，今早先行回補 1 月 31 日的下跌裂口(介乎 27,643 至 27,774 點)。若指數短期能站穩 28,000 點上，此為去年 9 月下旬高位，同時亦為指數自 33,484 點跌至 24,541 點後的反彈黃金比率 0.382 倍阻力，後市可進一步上試 250 天線(約 28,500 點)，此為去年 8 月下旬高位。

上個交易日異動板塊/股份

板塊	消息/事件	相關股份	股價變動 (%)
濠賭股	澳門春節首 4 日訪澳旅客增 26%	金沙中國(1928)	+2.68
		永利澳門(1128)	+0.21
		澳博控股(0880)	+0.12
醫藥股	上海新興醫藥公司生產免疫球蛋白針劑被驗出愛滋病毒(HIV)	百濟神州(6160)	-3.74
		石藥集團(1093)	-3.13
		中國生物製藥(1177)	-1.93

恒生指數

國企指數



10 天： 27,626 20 天： 27,199 50 天： 26,505
100 天： 26,353 200 天： 27,793

10 天： 10,894 20 天： 10,698 50 天： 10,472
100 天： 10,473 200 天： 10,927

資料來源：彭博

- **中美經貿高級別磋商將於周四(14日)至周五(15日)在京舉行：**據《新華社》報道，中共中央政治局委員、國務院副總理、中美全面經濟對話中方牽頭人劉鶴將於周四至周五在北京與美國貿易代表萊特希澤、財政部長姆努欽舉行新一輪中美經貿高級別磋商。雙方將在不久前華盛頓磋商基礎上，就共同關注問題進一步深入討論。美方工作團隊將於2月11日提前抵京。
- **澳門春節首6日訪澳旅客增27%：**澳門旅遊局公布春節黃金周統計資料，年三十晚至年初五(4日至9日)期間，累計訪澳旅客104.8萬人次，按年增長27.4%。其中，內地客76.88萬人次，按年增26%。年初五(9日)，訪澳旅客20.54萬人次，按年增長30.3%，內地客佔15.75萬人次，按年增長26.1%。
- **內地春節零售餐飲銷售額增8.5%：**據商務部監測，除夕至正月初六(2月4日至10日)，全國零售和餐飲企業實現銷售額約1.005萬億元(人民幣·下同)，比去年春節黃金周增長8.5%。春節黃金周期間，傳統年貨、綠色食品、智慧家電、新型數碼產品、地方特色產品等銷售保持較快增長。安徽、雲南重點監測企業家電銷售額增長15%左右。各地餐飲企業年夜飯預定火爆，天津重點監測的36家餐飲企業共預定年夜飯1.2萬桌，按年增長5.3%。春節期間，北京重點監測餐飲企業銷售額按年增長10%以上。休閒旅遊、觀影觀展、民俗活動等體驗式消費愈來愈受到歡迎。假期前六天，三亞八大景區接待遊客超過80萬人次。全國電影票房超過50億元。故宮博物院舉辦「紫禁城裏過大年」活動，節日期間共接待遊客近50萬人次。北京地壇、龍潭兩大廟會日均接待遊客28萬人次。
- **春節期間全國出入境人次按年增11%：**國家移民管理局公布，今年春節期間全國邊檢機關共查驗出入境人員1253.3萬人次，較2018年同期增長10.99%。其中，入境622.2萬人次，按年增長9.51%；出境631.1萬人次，按年增長12.48%。春節期間，內地居民因私出入境增長最為明顯，共722.2萬人次，按年增長15.97%，出境目的地首10位包括泰國、日本、越南、韓國、新加坡、馬來西亞、美國等國家和香港、澳門、台灣等地區。深圳、珠海等毗鄰港澳的陸地口岸出入境人數增長較快，珠海拱北口岸單日出入境人員最高達到41.5萬人次。而廣深港高鐵西九龍和港珠澳大橋口岸，均刷新單日出入境人次紀錄，分別達10.5萬人次和11.3萬人次。
- **內地春節假期實現旅遊收入升8.2%：**中國新聞網從文化和旅遊部獲悉，經中國旅遊研究院綜合測算，今年春節假期，實現旅遊收入5139億元人民幣，按年增長8.2%。全國旅遊接待總人數4.15億人次，按年增長7.6%。
- **發改委部署開展第二監管周期輸配電定價成本監審：**據《新華社》報道，從國家發展改革委了解到，2019年國家發改委將全面組織開展新一輪輸配電成本監審，監審範圍包括全國除西藏以外30個省份的省級電網和華北、華東、東北、西北、華中五個區域電網，監審期間為第一監審周期後一年度至2018年度。據國家發改委價格司負責人介紹，2015年以來，國家發改委會同有關部門，全面推進輸配電價改革，開展首輪輸配電成本監審，取得了積極成效。通過嚴格成本監審，共核減不應納入輸配電定價成本的不相關、不合理費用約1,284億元人民幣，改革紅利全部用於降低實體經濟用電成本。負責人表示，各地要充分認識此次成本監審工作對促改革、降成本、強監管工作的重要意義，以嚴肅認真負責的態度狠抓工作落實，確保第二監管周期電網輸配電定價成本監審按時按質完成，為縱深推進輸配電價改革、減輕實體經濟用能負擔打下堅實基礎。
- **據報能源局今年加快推進油氣產業發展：**新華社報道，國家能源局有關負責人表示，今年將進一步加快推進油氣產業發展。負責人續稱，今年將加大油氣產業政策支持和改革力度，大力提升油氣勘探開發力度。加快推進天然氣產供儲銷體系建設，深入挖掘氣田增產和管網互聯互通潛力，科學有序推進煤製油、煤製氣等示範項目，管道儲氣設施建設，強化指標任務責任落實。
- **內地醫保局公布17種抗癌藥入醫保後減費負擔超75%，續跟進落實情況：**據《中國新聞網》報道，截至2018年年底，全國醫療機構和藥店按談判價格採購17種國家談判抗癌藥總金額達5.62億人民幣(下同)，與談判前價格相比節省採購費用9.18億元，累計報銷人次4.46萬人次，醫保報銷後費用負擔降低超過75%。2018年，國家醫保局將17種談判抗癌藥品納入了《國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄(2017年版)》乙類範圍，並同步確定了這些藥品的醫保支付標準。數據顯示，截至2018年12月底，全國醫療機構和藥店按談判價格採購17種國家談判抗癌藥總量約184萬粒(片/支)，採購總金額5.62億元，與談判前價格相比節省採購費用9.18億元，累計報銷人次4.46萬人次，報銷金額2.56億元，醫保報銷後費用負擔降低超過75%。除2018年新上市的4種藥品(阿扎胞苷、安羅替尼、塞瑞替尼、伊沙佐米)無對比數據外，其餘13種藥品採購量約156萬(粒/片/支)，比2017年同時段(61萬粒/片/支)增加155.4%，即國家談判後全國用量是去年同期的2.5倍，說明有大量患者得到有效救治。全國各省市上報數據顯示，自政策落地以來報銷人次和金額普遍增加，但呈現不平衡的態勢。以治療非小細胞肺癌的國產創新藥安羅替尼為例，自政策執行以來已採購21.3萬粒，採購總金額1.035億元，與談判前價格相比節省採購費用8,470餘萬元，醫保報銷後患者費用負擔整體降低80.8%。下一步，國家醫保局將繼續跟進《國家醫療保障局關於將17種抗癌藥納入國家基本醫療保險、工傷保險和生育保險藥品目錄乙類範圍的通知》落實情況，加強督導，切實保障患者得到實惠。

- **河北省財政廳提出當地企業掛牌上市將獲資金獎勵：**據《河北日報》報道，近日河北省地方金融監管局(河北省金融辦)、河北省財政廳印發的《河北省企業掛牌上市融資獎勵資金管理辦法》提出，每年省級財政安排不超過 1 億元人民幣(下同)資金，對河北省符合條件的掛牌上市企業給予一次性獎勵，對首次實現直接融資的掛牌企業按融資額一定比例給予獎勵。辦法提出，對擬在滬、深交易所主板(中小板)、創業板上市，並經河北證監局輔導驗收合格的企業，一次性獎勵 100 萬元；對完成首次公開發行股票並上市的企業，再一次性獎勵 200 萬元。對擬在境外主板、創業板上市，並經境外證券交易所管理機構正式受理申請材料的企業，一次性獎勵 100 萬元；對完成首次公開發行股票並上市的企業，再一次性獎勵 200 萬元。對在「新三板」掛牌的企業，一次性獎勵 50 萬元；對其掛牌一年內的首次融資額，按照不超過 1(%o)的比例進行融資獎勵，融資獎勵金額每家企業不超過 100 萬元。對將外地上市公司遷至河北省，或通過借殼上市並將殼公司註冊地遷至河北省的，視同境內外首發上市，給予一次性獎勵 300 萬元。對轉入高層次板塊的企業，按照新轉入層次獎勵標準補足差額。辦法明確，申請該獎勵資金的企業應符合下列兩個條件：一是在河北省依法進行工商註冊和稅務登記；二是 2018—2020 年度在滬深交易所主板(中小板)、創業板上市，在境外主板、創業板上市，在全國中小企業股份轉讓系統掛牌，在石家莊股權交易所主板掛牌。
- **深圳今年計劃籌建 8 萬套政策類住房：**深圳市住房和建設局指出，去年深圳市供應人才住房和保障性住房 4.63 萬套，今年深圳計劃建設籌集人才住房和保障性住房 8 萬套、供應 3.4 萬套。去年深圳市供應人才住房和保障性住房 4.63 萬套，超額完成供應任務。其中，公共租賃住房 2.09 萬套，人才住房 8112 套，安居型商品房 4991 套，拆遷安置房 1.22 萬套，其他類型 102 套。住房建設籌集渠道，包括新供用地建設、招拍掛商品房用地配建、城市更新配建、產業園區配套宿舍、棚戶區改造等。
- **重慶自貿試驗區去年新增企業逾 1.2 萬戶：**重慶市商務委員會指出，中國(重慶)自由貿易試驗區 2018 年新增企業 1.28 萬戶，註冊資本總額 1280.28 億元人民幣。目前，一些頗受關注的重要產業正在重慶自貿試驗區集聚。智能產業方面，商湯科技人工智能、金泰克內存生產基地等標誌性項目落地。醫療領域也實現突破，新加坡萊佛士集團醫院落戶；航空產業方面，美國 AAR、新加坡新科宇航、廣州飛機維修公司等企業落戶重慶自貿試驗區。
- **文翠珊提議 2 月 27 日，國會再討論脫歐協議：**英國首相文翠珊將於本周宣布，容許下議院就脫歐協議有另一表達意見的機會，便是在 2 月 27 日再進行辯論。此舉可望讓她爭取更多時間，與歐盟商討修訂協議內備受爭議的緊急擔保機制內容。根據原定安排，文翠珊將於周三向下議院提供與歐盟討論脫歐協議內容的進度報告，然後下議院 在周四就脫歐協議再進行辯論，讓各黨派表達立場，以及爭取他們支持政府的立場。不過，房屋事務大臣 James Brokenshire 接受英國廣播公司訪問時表示，文翠珊屆時將公布，下議院可於 2 月 27 日再進行辯論，讓議員們有機會再表達立場及作出新決定。
- **IIF 料大量資金湧入新興市場：**國際金融協會(IIF)表示，美國聯儲局上周叫停繼續加息的計劃，令到全球借貸成本飆升的風險有所降低，預料大量資金將湧入新興市場資產。IIF 在報告中表示，聯儲局主席鮑威爾語調轉鴿，IIF 的高頻指標顯示新興市場資金流入明顯飆升，資金可能全面流入新興市場，當中巴西和俄羅斯可能尤為突出。報告指出，由於南非資產相對巴西和俄羅斯已偏貴，因此投資者或會換馬。IIF 又稱，早前新興市場資金流回暖主要由中國驅動，但最近數周範圍已經擴展，尤其是股市。新興市場度過了慘烈的 2018 年，但年內迄今資金流顯示第一季可能達約 480 億美元，該數字已相當於 2017 年新興市場資金流入，而且可能更高。

- **傳騰訊(0700)將領投 Reddit D 輪融資：**據美國媒體《TechCrunch》報道，討論區 Reddit 正尋求 1.5 至 3 億美元 D 輪融資，據悉是次融資由騰訊領投，並將令公司估值提升至 30 億美元。報道稱 Reddit 月活躍用戶達到 3.3 億戶，副討論區達到 15 萬個，過往網站已籌達 2.5 億美元，而新一輪融資或令其總融資額提升至 4 至 5.5 億美元。
- **吉利集團旗下富豪汽車去年營運溢利升 0.9%，料毛利率受壓：**吉利集團旗下富豪汽車(Volvo Cars)公布 2018 年業績，去年收入按年升 21% 至 2,527 億瑞典克朗(下同)，期內營運溢利近 142 億元，按年升 0.9%，營運溢利率由 2017 年 6.7% 降至 5.6%。富豪汽車去年銷售 64.23 萬輛車，按年升 12.4%，其中在中國內地銷售共 13.06 萬輛車，按年升 14.1%。富豪汽車總裁 Samuelsson 表示，去年業績符合預期，去年收入及銷售健康，但出口業務面臨關稅、部份市場價格競爭所影響，料今年銷售會持續受益於產能增加及產品推進計劃，但料毛利率仍會承壓。富豪汽車亦公布去年第四季收入按年升 19.8% 至 730.25 億元，期內營運溢利 45.05 億元，按年升 24.6%，季內銷售 16.97 萬輛車，按年升 7.3%，其中在中國內地銷售共 3.44 萬輛車，按年升 7.3%。
- **時代中國(1233)1 月合同銷售按年升 36.9%：**集團公布，今年 1 月合同銷售(連合營項目銷售)金額約為 41.8 億元人民幣，按年上升 36.9%，簽約建築面積約為 31.2 萬平方米。
- **龍光地產(3380)一月合約銷售按年增 3.3%：**集團公布，1 月份合約銷售額為 43.5 億元人民幣(下同)，按年增 3.3%，期內合約銷售面積約 32.5 萬平方米，合約銷售單價約為 1.32 萬元。
- **青島銀行(0866)去年淨利潤按年增 6.5% 至 20.2 億人幣：**集團公布 2018 年度業績快報顯示，按中國會計準則初步核算集團口徑數據，歸屬於該行股東的淨利潤為 20.23 億元人民幣(下同)，按年增 6.48%。基本每股收益 0.37 元。期內，營業收入為 73.72 億元，按年增 32.04%。截至 2018 年 12 月 31 日止，不良貸款率較下降 0.01 個百分點至 1.68%。
- **千百度(1028)發盈警，料去年轉蝕 8000 萬人幣：**集團公布，預期截至去年 12 月底止全年，股東應佔虧損約 8000 萬元(人民幣·下同)，2017 年同期盈利 2049.2 萬元。該公司指，上述虧損尚未計入因商譽減值而需要計提的潛在減值虧損。業績由盈轉虧主要由於清理代理品牌存貨導致的虧損，以及向員工授出獎勵股份引致費用增加。
- **銀杏教育(1851)超額配股權未獲行使：**集團公布，與全球發售有關的穩定價格期已於 2 月 10 日結束。獨家全球協調人向公司確認，國際發售中並無超額分配。因此，獨家全球協調人並無行使超額配股權，且穩定價格操作人於穩定價格期內並無就全球發售進行穩定價格行動。超額配股權已於同日失效。公司表示，持續遵守公眾持股量最少 25% 的規定。
- **卓珈控股(8358)獲准本月 18 日轉掛主板：**卓珈控股上周五(8 日)公布，獲上市委員會批准由 GEM 除牌，並轉往主板上市。該股在 GEM 的最後交易日將為 15 日，並於本月 18 日上午 9 時開始在主板買賣，股份代號為 01827。卓珈表示，轉往主板上市後，其中英文股份簡稱、現有股票、每手買賣單位、股份交易貨幣及股份過戶登記處均維持不變。
- **輝山乳業(6863)內地管理層提交重組計劃：**輝山乳業表示，現有的內地管理層向管理人提交了重組計劃。該公司稱，現有的內地管理層向管理人提交涵蓋 83 家中國附屬公司的重組計劃，其中包括上述 83 家中國附屬公司的資產/股份將注入新成立的公司，而上述 83 家中國附屬公司的負債將以現金還款；和/或債務展期；和/或債轉股的方式償還。管理人表示，國內重組計劃目前是一份草案，受限於相關債權人和分擔人的批准，因此還會受到進一步修訂或修改。輝山乳業股份繼續停牌。
- **興業太陽能(0750)未能支付可換股債券利息：**興業太陽能表示，該公司發行之 2019 年可換股債券之半年度利息款項已於 2 月 8 日到期，該公司尚未向可換股債券之受託人賬戶支付有關利息。該公司發行之債務證券(代號：5790 及 5372)將暫停買賣，直至另行通知。
- **浦江中國(1417)擬入股港物業管理公司：**集團公布，與賣方訂立意向書，擬收購在港從事物業管理業務的公司已發行股本的 80%。浦江中國指出，收購的公司業務與其業務相輔相成，透過收購公司的大多數權益，可開拓業務領域，以加強市場地位，並擴大客戶基礎，將為集團帶來協同效應。

中國鐵塔 (0788)

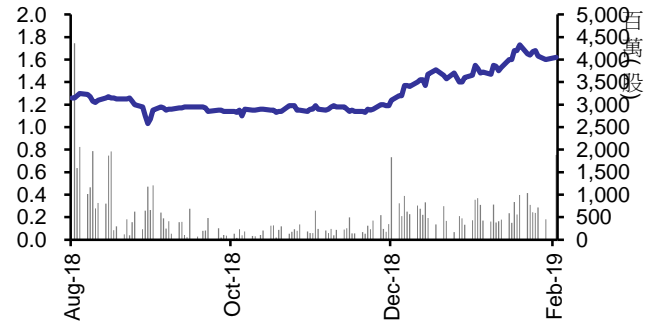
- **基本面：**集團是全球規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供者。由於集團與客戶的業務關係穩定，客戶續約率高，加上通信鐵塔基礎設施服務提供者的大部分收入是客戶按長期協定定期支付的服務費，故可為集團帶來相對穩定的營業收入及經營活動現金流。集團 2018 年首三季收入按年升 6.1% 至 536.42 億元人民幣，期內 EBITDA 按年升 5.4% 至 317 億元人民幣，EBITDA 利潤率 59.1%，與 2017 年同期相若，而站均用戶數(Tenancy ratio)為 1.42，較 2017 年同期 1.42 有所提升。
- **催化劑：**雖然內地 3 大電信商近年資本開支投放速度減慢，惟隨著 4G 客戶群快速壯大，運營商的網路壓力不斷加大，運營商將會投資大量資金進行網路優化，有利集團爭取更多訂單。另外，內地 5G 最快 2019 年進行試商用，並於 2020 年大規模商用，料電訊營運商將增加資本開支，並帶動集團塔類 (Tower Business) 及室分業務 (DAS) 業務增長加快 (兩者共佔集團總收入 96%)。集團現有站址維護及共用改造所產生的資本開支相對較低，料資本開支穩中有降，集團自由現金流可望持續改善。
- **估值：**現價相當於 2019 年預測 EV/EBITDA 7.0 倍，而國際上市同業平均為 10.7 倍。雖然集團於內地市場的壟斷地位，並為全球規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供者，但成立歷史僅 4 年，集團 2017 年淨利潤率僅 2.8%，遠低於行業平均水準，平均股東回報率和平均資產回報率均低於行業平均水準，營運效益仍有待提升。
- **技術走勢：**股價近日受製保歷加通道頂部回落，上周五現 9.25 億股大手上板下，一度失守 20 天線後呈單日轉向「穿腳破頭」利好信號，利股價短期再試高位。

買入

買入價：1.60 元 (股價：1.62 元，上升空間：12.5%)

目標價：1.80 元

支持位：1.50 元



聯想集團(0992)

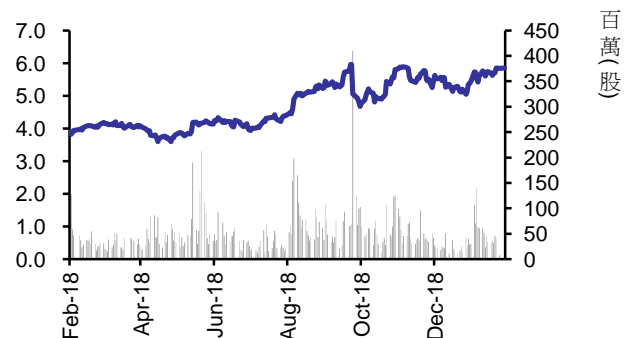
- **基本面：**集團上季業績遠勝市場預期，期內收入及純利分別按年升 14%/21% 至 134 億美元和 1.68 億美元，較市場預期高約 3%/47%，主要由於期內毛利率維持 13% 水平，加上營運開支佔比連續第二季度下降，上季再減少 100 點子至 11.2%，帶動集團盈利能力改善。期內，集團 PC 收入按年升 20%，表現遠較行業同期僅升 3% 為佳，稅前盈利率提升至 5.0%；另外，集團手機業務上季收入雖按年減少 23%，但虧損連續第二季收窄，期內虧損 4,900 萬美元，反映集團手機業務進行重新訂位策略初見成效。數據中心業務方面，期內收入按年升 58% 至 15.4 億美元，稅前虧損連續 4 個季度收窄。
- **催化劑：**隨著微軟 (Microsoft) 今年起停止 Win7 支援，客戶升級換代，料可帶動相關替換需求，預計集團 PC 業務仍可維持增長，市場份額進一步增加，並有機會拉闊與惠普 (HP) 的差距。另外，集團就手機業務進行重新訂位，包括重點發展拉美、北美及內地市場，冀減省成本改善分部業績，此舉有望帶動移動業務營運狀況於進一步改善，料有利股價進一步造好。
- **估值：**現價相等於 2018/19 年度預測市盈率 13.3 倍，仍較國際同業平均 17 倍的估值折讓 23%，由於集團近季業績，均較市場預期為高，料其增長動力續高於同業下，可為股價帶來支持。
- **技術走勢：**股價此前於 5.00 元附近見支持回升，並處去年 5 月至今期升軌上，同時 14 日近日續處 50 以上水平，利股價再試高位。

買入

買入價：5.60 元 (股價：5.85 元，上升空間：16.1%)

目標價：6.50 元

支持位：5.00 元



過往一周推介股份跟進策略

日期	股份推介	推介時價 格(元)	目標價 (元)	上日收市價 (元)	期內變化 (%)	跟進策略/備註
30/01/2019	通達集團(0698)	1.09	1.25	1.01	-7.34%	憧憬新業務帶動盈利增長，估值可獲向上重估
	李寧(2331)	6.90	11.00	10.26	48.70%	營運狀況續改善，建議趁低吸納
31/01/2019	特步國際(1368)	4.24	5.25	5.08	19.81%	估值較同業折讓，趁低吸納
	中海物業(2669)	2.48	2.80	2.78	12.10%	估值較同業折讓，趁低吸納
01/02/2019	中航信息(0696)	19.70	22.80	22.25	12.94%	估值較同業折讓，趁低吸納
	澳優(1717)	7.68	10.00	9.35	21.74%	料估值可獲重估，趁低吸納
04/02/2019	南旋控股(1982)	0.76	0.90	0.80	5.26%	新廠房將使成本下降，趁低吸納
	天韻國際(6836)	1.10	1.22	1.18	7.27%	估值較同業折讓，趁低吸納
08/02/2019	浪潮國際(0596)	2.95	3.90	3.92	32.88%	上半年業績理想，趁低吸納
	華能國電(0902)	4.90	5.40	4.87	-0.61%	憧憬行業營運狀況改善，建議趁低吸納

注：粗體為最新目標價及投資策略

行業評級和近期表現

行業分類	投資評級	3個月表現		預期		往績		預期股息率		往績股息率	
		(%)	年初至今表現(%)	預期 PE(倍)	往績 PE(倍)	PB(倍)	PB(倍)	(%)	(%)	(%)	(%)
內銀	買入	6.9	8.3	5.3	5.7	0.7	0.7	4.7	5.1		
內地證券	買入	12.2	21.0	14.8	11.7	0.8	0.8	2.3	3.2		
內地保險	中性	-4.3	5.7	11.3	12.4	1.3	1.4	2.3	2.3		
內房股	買入	20.5	11.7	7.4	6.5	0.9	1.2	5.8	5.6		
本地地產	買入	15.0	12.5	4.9	7.7	0.9	6.5	5.8	5.6		
本地地產信託	中性	9.6	8.2	0.0	8.4	0.7	0.8	5.5	5.4		
石油及燃氣勘探	減持	-7.7	8.5	0.0	23.2	0.9	0.9	5.8	3.9		
石油及燃氣分銷	中性	2.3	5.5	0.0	16.7	2.1	2.4	3.0	2.0		
煤炭股	中性	5.5	11.5	7.2	7.7	0.6	0.6	6.2	5.5		
水泥股	買入	-4.6	6.4	3.5	10.4	0.9	1.0	6.9	2.8		
中資電力	買入	17.1	7.6	3.8	31.5	0.7	0.7	4.1	2.8		
物業管理	買入	21.4	13.9	0.0	29.4	5.0	6.6	2.0	2.2		
鐵路基建	買入	5.7	3.5	0.0	11.7	1.2	1.3	2.3	2.3		
本地電信	中性	5.6	5.4	4.8	12.7	1.7	1.8	5.0	5.1		
內地電信	中性	10.2	7.6	0.0	46.5	1.0	1.0	2.8	3.9		
手機設備(零部件)	中性	4.8	6.8	0.0	15.7	2.1	2.8	3.0	3.2		
互聯網及軟體股	買入	9.2	11.3	9.6	23.1	3.8	4.6	0.6	0.7		
體育用品股	買入	6.3	5.2	23.4	17.4	2.1	2.3	4.1	7.9		
醫藥股(製藥)	中性	-2.1	15.5	35.9	28.3	2.4	2.8	2.4	2.7		
教育股	中性	-0.7	17.7	18.0	26.6	2.7	3.1	1.6	1.3		
澳門博彩股	中性	22.7	10.9	0.0	21.2	9.6	8.8	3.1	2.3		

資料來源：彭博、信達國際研究

本周各地重要經濟資料/事項

日期	經濟資料/事項	時期	前值	預期值	實際值
8/2/2019	法國製造業生產(按年)	12月	-2.20%	-1.20%	-1.00%
	法國工業生產(按年)	12月	-2.10%	-1.40%	-1.40%
	意大利工業生產 WDA(按年)	12月	-2.60%	-2.70%	-5.50%
11/2/2019	中國外匯儲備(億美元)	1月	30,727.10	30,818.50	--
	英國製造業生產(按年)	12月	-1.10%	-1.00%	--
	英國工業生產(按年)	12月	-1.50%	-0.30%	--
	英國 GDP(按年)(初值)	第四季	1.50%	1.40%	--
13/2/2019	歐元區工業生產 WDA(按年)	12月	-3.30%	-2.70%	--
	英國零售價格指數	1月	285.60	--	--
	英國 PPI 產出(未經季調)(按年)	1月	2.50%	2.10%	--
	英國核心 CPI(按年)	1月	1.90%	1.90%	--
	英國 CPI(按年)	1月	2.10%	2.00%	--
	美國 CPI(按年)	1月	1.90%	1.50%	--
14/2/2019	美國 MBA 貸款申請指數	2月8日	-2.50%	--	--
	中國進口(按年)	1月	-7.60%	-11.00%	--
	中國出口(按年)	1月	-4.40%	-2.70%	--
	歐元區 GDP 經季調(按年)(初值)	第四季	1.20%	1.20%	--
	德國 GDP 未經季調(按年)(初值)	第四季	1.10%	--	--
	美國零售銷售(不含汽車及汽油)	12月	0.50%	0.40%	--
	美國彭博消費者舒適度	2月10日	58.20	--	--
	美國 PPI 最終需求(按年)	1月	2.50%	2.30%	--
	美國首次申請失業救濟金人數(萬人)	2月9日	23.40	--	--
	15/2/2019	中國新增人民幣貸款(億元人民幣)	1月	10,800.00	29,705.00
中國貨幣供給 M2(按年)		1月	8.10%	8.20%	--
中國 PPI(按年)		1月	0.90%	--	--
中國 CPI(按年)		1月	1.90%	--	--
英國零售銷售含汽車燃料(按年)		1月	3.00%	3.20%	--
美國產能利用率		1月	78.70%	78.80%	--
美國密西根大學市場氣氛(初值)		2月	91.20	94.00	--

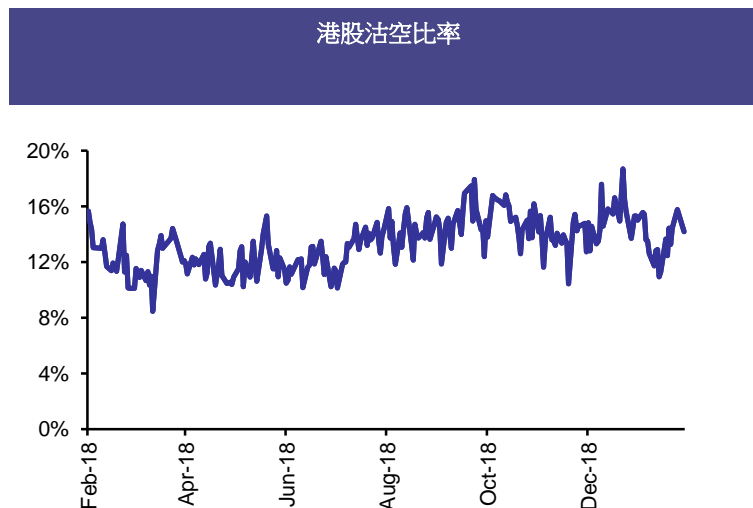
指數期貨	上日收市	升/跌	%
恒生指數			
即月恒指期貨	27951	-124	-0.44
成交/未平倉合約	110639/119339	198999	
下月恒指期貨	27952	-125	-0.45
成交/未平倉合約	869/19320	668	
國企指數			
即月國指期貨	10974	-47	-0.43
成交/未平倉合約	83760/231570	100802	
下月國指期貨	10985	-60	-0.55
成交/未平倉合約	2294/110563	925.00	

指數	上日收市	升/跌	%
恒生指數	27,946.32	-43.89	-0.16
金融分類指數	38,434.47	22.53	0.06
公用分類指數	60,044.33	615.71	1.04
地產分類指數	41,575.08	126.67	0.31
工商分類指數	15,926.37	-123.26	-0.77
恒生 H 股金融指數	16,729.31	-126.89	-0.75
恒生 AH 股溢價指數	117.49	0.65	-0.34
恒生神州 50 指數	8,074.86	-27.89	0.56
紅籌指數	4,370.56	-39.05	-0.89
國企指數	10,956.58	-79.84	-0.72
總成交金額(億元)	812.75	401.76	97.75

五大變幅恒指成份股			
股份名稱	收市價(元)	升/跌	%
萬洲國際(288)	6.79	-0.22	-3.14
石藥集團(1093)	12.98	-0.42	-3.13
蒙牛乳業(2319)	23.70	-0.60	-2.47
中國海洋石油(883)	12.88	-0.32	-2.42
中國神華(1088)	19.30	-0.40	-2.03

五大成交金額股份			
股份名稱	收市價(元)	變動(%)	成交金額(億港元)
騰訊控股(700)	345.60	-0.6	51.16
友邦保險(1299)	74.05	2.2	30.73
中國平安(2318)	76.40	-0.4	25.74
建設銀行(939)	6.91	-0.6	17.74
中國移動(941)	82.35	-1.3	14.69

恒指五大沽空成交股份			
股份名稱	收市價(元)	成交量(百萬股)	占成交量
中國銀行(3988)	3.59	258.70	40.52%
建設銀行(939)	6.91	258.11	33.68%
工商銀行(1398)	5.94	189.16	35.76%
中國石油股份(857)	4.96	101.81	25.62%
中國石油化工(386)	6.56	74.18	23.84%



上證 180 指數五大成交量股份			
股份名稱	收市價(元人民幣)	變動(%)	成交量(百萬股)
包鋼股份(滬 600010)	1.50	2.04	912.6
龐大集團(滬 601258)	1.20	-4.76	198.0
農業銀行(滬 601288)	3.72	0.00	176.8
永泰能源(滬 600157)	1.62	3.18	166.3
工商銀行(滬 601398)	5.65	-0.18	143.7

上證 380 指數五大成交量股份			
股份名稱	收市價(元人民幣)	變動(%)	成交量(百萬股)
美都能源(滬 600175)	1.97	2.07	113.7
士蘭微(滬 600460)	10.47	6.19	71.1
鵬起科技(滬 600614)	4.18	3.72	63.8
通威股份(滬 600438)	10.75	4.78	51.3
北巴傳媒(滬 600386)	3.88	2.92	49.5

資料來源：彭博

港股通(滬)十大成交量股份

股份名稱	收市價(元)	變動%	成交淨買額 (億港元)	成交金額 (億港元)
融創中國(1918)	30.05	5.81%	-2.64	7.81
工商銀行(1398)	5.98	0.50%	-0.45	4.69
建設銀行(939)	6.94	0.29%	-0.29	4.03
中國人壽(2628)	18.90	-1.87%	1.33	3.00
騰訊控股(700)	344.20	0.53%	-0.31	2.54
中國鐵塔(788)	1.67	1.83%	1.60	1.94
中國海外發展(688)	28.95	2.66%	-0.52	1.53
中國平安(2318)	73.95	0.61%	0.42	1.25
龍湖集團(960)	24.00	4.58%	-0.68	1.02
碧桂園(2007)	10.76	4.87%	0.28	0.96

港股通(深)十大成交量股份

股份名稱	收市價(元)	變動%	成交淨買額 (億港元)	成交金額 (億港元)
融創中國(1918)	30.05	5.81%	-0.24	2.80
萬科企業(2202)	31.05	3.67%	0.70	1.52
佳源國際控股(2768)	3.93	6.22%	0.07	1.14
騰訊控股(700)	344.20	0.53%	-0.03	0.84
建設銀行(939)	6.94	0.29%	0.73	0.82
東陽光藥(1558)	32.70	1.71%	0.09	0.72
中國太保(2601)	26.60	-1.66%	0.12	0.62
豐盛控股(607)	1.66	1.84%	0.58	0.60
金風科技(2208)	8.69	0.35%	-0.40	0.58
中國恒大(3333)	24.30	1.89%	-0.23	0.56

資料來源：彭博(截至1月30日)

滬港通 A/H 股折讓表(一)

股份名稱	H 股		A 股		H 對 A 股
	彭博股份代號	收市價 港元	彭博股份代號	收市價 港元	溢價 %
洛陽玻璃股份	1108 HK Equity	2.25	600876 CH Equity	12.94	-82.61%
京城機電股份	187 HK Equity	1.35	600860 CH Equity	5.54	-75.62%
中石化油服	1033 HK Equity	0.72	600871 CH Equity	2.16	-66.72%
南京熊貓電子股份	553 HK Equity	2.87	600775 CH Equity	8.61	-66.66%
中遠海發	2866 HK Equity	0.94	601866 CH Equity	2.76	-65.91%
天津創業環保股份	1065 HK Equity	3.14	600874 CH Equity	9.14	-65.66%
第一拖拉機股份	38 HK Equity	1.94	601038 CH Equity	4.80	-59.62%
大連港	2880 HK Equity	1.06	601880 CH Equity	2.20	-51.79%
上海電氣	2727 HK Equity	2.86	601727 CH Equity	5.79	-50.63%
山東新華製藥股份	719 HK Equity	3.97	000756 CH Equity	6.97	-43.03%
中國石油股份	857 HK Equity	4.96	601857 CH Equity	8.55	-41.99%
重慶鋼鐵股份	1053 HK Equity	1.38	601005 CH Equity	2.35	-41.27%
東方電氣	1072 HK Equity	6.35	600875 CH Equity	10.78	-41.12%
大唐發電	991 HK Equity	2.14	601991 CH Equity	3.58	-40.27%
中煤能源	1898 HK Equity	3.31	601898 CH Equity	5.41	-38.81%
四川成渝高速公路	107 HK Equity	2.52	601107 CH Equity	4.12	-38.81%
鄭煤機	564 HK Equity	3.99	601717 CH Equity	6.47	-38.31%
上海石油化工股份	338 HK Equity	3.74	600688 CH Equity	6.01	-37.81%
金風科技	2208 HK Equity	9.96	002202 CH Equity	15.89	-37.32%
中集集團	2039 HK Equity	8.40	000039 CH Equity	13.38	-37.21%
中國交通建設	1800 HK Equity	7.94	601800 CH Equity	12.47	-36.33%
中遠海控	1919 HK Equity	3.21	601919 CH Equity	5.00	-35.83%
中國中冶	1618 HK Equity	2.22	601618 CH Equity	3.43	-35.31%
華能國際電力股份	902 HK Equity	4.87	600011 CH Equity	7.50	-35.09%
江西銅業股份	358 HK Equity	10.18	600362 CH Equity	15.63	-34.89%
伊泰煤炭	3948 HK Equity	6.02	900948 CH Equity	9.18	-34.42%
中船防務	317 HK Equity	7.36	600685 CH Equity	11.19	-34.23%
新華保險	1336 HK Equity	32.20	601336 CH Equity	48.74	-33.94%
中興通訊	763 HK Equity	15.82	000063 CH Equity	23.74	-33.37%
中國南方航空股份	1055 HK Equity	5.51	600029 CH Equity	8.26	-33.29%
兗州煤業股份	1171 HK Equity	7.09	600188 CH Equity	10.57	-32.95%
長城汽車	2333 HK Equity	5.40	601633 CH Equity	8.02	-32.63%
金隅集團	2009 HK Equity	2.73	601992 CH Equity	3.99	-31.58%
中國鋁業	2600 HK Equity	2.89	601600 CH Equity	4.21	-31.37%
北京北辰實業股份	588 HK Equity	2.32	601588 CH Equity	3.33	-30.27%
晨鳴紙業	1812 HK Equity	4.68	000488 CH Equity	6.70	-30.16%

滬港通 A/H 股折讓表(二)

股份名稱	H 股		A 股		H 對 A 股
	彭博股份代號	收市價 港元	彭博股份代號	收市價 港元	溢價 %
東江環保	895 HK Equity	8.42	002672 CH Equity	11.97	-29.66%
洛陽鉬業	3993 HK Equity	3.22	603993 CH Equity	4.54	-29.03%
廣汽集團	2238 HK Equity	8.69	601238 CH Equity	12.06	-27.96%
中國人壽	2628 HK Equity	19.20	601628 CH Equity	26.60	-27.83%
華電國際電力股份	1071 HK Equity	3.57	600027 CH Equity	4.83	-26.05%
中聯重科	1157 HK Equity	3.25	000157 CH Equity	4.36	-25.50%
中國太保	2601 HK Equity	27.10	601601 CH Equity	35.92	-24.56%
中海油田服務	2883 HK Equity	7.64	601808 CH Equity	10.12	-24.51%
中遠海能	1138 HK Equity	4.34	600026 CH Equity	5.74	-24.32%
中信銀行	998 HK Equity	5.04	601998 CH Equity	6.63	-23.99%
海通證券	6837 HK Equity	9.11	600837 CH Equity	11.97	-23.90%
青島啤酒股份	168 HK Equity	34.00	600600 CH Equity	44.32	-23.29%
中信証券	6030 HK Equity	16.78	600030 CH Equity	21.61	-22.37%
安徽皖通高速公路	995 HK Equity	5.14	600012 CH Equity	6.62	-22.35%
中國中車	1766 HK Equity	7.80	601766 CH Equity	10.04	-22.30%
麗珠醫藥	1513 HK Equity	25.65	000513 CH Equity	32.56	-21.22%
中國光大銀行	6818 HK Equity	3.76	601818 CH Equity	4.73	-20.58%
中國國航	753 HK Equity	7.66	601111 CH Equity	9.55	-19.80%
廣深鐵路股份	525 HK Equity	3.27	601333 CH Equity	4.05	-19.22%
中國東方航空股份	670 HK Equity	4.81	600115 CH Equity	5.87	-18.12%
中國神華	1088 HK Equity	19.30	601088 CH Equity	23.28	-17.09%
比亞迪股份	1211 HK Equity	46.75	002594 CH Equity	56.15	-16.74%
農業銀行	1288 HK Equity	3.61	601288 CH Equity	4.33	-16.58%
中國銀行	3988 HK Equity	3.59	601988 CH Equity	4.28	-16.14%
建設銀行	939 HK Equity	6.91	601939 CH Equity	8.21	-15.86%
紫金礦業	2899 HK Equity	2.97	601899 CH Equity	3.50	-15.18%
深圳高速公路股份	548 HK Equity	9.13	600548 CH Equity	10.74	-14.97%
復星醫藥	2196 HK Equity	24.15	600196 CH Equity	27.99	-13.72%
民生銀行	1988 HK Equity	5.97	600016 CH Equity	6.91	-13.60%
馬鞍山鋼鐵股份	323 HK Equity	3.69	600808 CH Equity	4.21	-12.38%
上海醫藥	2607 HK Equity	16.80	601607 CH Equity	19.15	-12.26%
海信家電	921 HK Equity	9.20	000921 CH Equity	10.46	-12.03%
工商銀行	1398 HK Equity	5.94	601398 CH Equity	6.57	-9.63%
交通銀行	3328 HK Equity	6.58	601328 CH Equity	7.24	-9.06%
中國鐵建	1186 HK Equity	10.90	601186 CH Equity	11.80	-7.59%

資料來源：彭博

評級說明

	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

分析員名單

		電話	電郵
趙晞文	研究部董事	(852)2235 7677	hayman.chiu@cinda.com.hk
彭日飛	聯席董事	(852)2235 7847	lewis.pang@cinda.com.hk
李勇	高級分析員	(852)2235 7619	kenneth.li@cinda.com.hk
李芳芳	分析員	(852)2235 7617	farica.li@cinda.com.hk
尚粟	分析員	(852)2235 7719	leanna.xiao@cinda.com.hk
陳鉉悠	分析員	(852)2235 7170	chloe.chan@cinda.com.hk
李芷瑩	分析員	(852)2235 7515	edith.li@cinda.com.hk

分析員保證

本人趙晞文、僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各資料、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部份內容不可複製予其他任何人仕。