

港股市场策略报告

万众期待，短期行情将于美国大选后展开

港股十月先升后跌，恒生科技指数跑赢恒指

随着距离美国总统大选日时间越来越接近，加上外围股市显著回调，港股投资氛围比较审慎。从港股通南向资金数据看，南向资金流入规模创下7个月新高，反映内地投资者已提早部署港股大选后行情。

十月恒指累计上升2.76%，收报24,107点，国指累计上升3.86%，收报9,760点。经我们整理的港股行业分类上周录得涨幅行业有17个，领涨包括航空(30.5%)、航运(16.8%)和科技及软件(15.8%)。跌幅行业只有26个，跌幅板块领跌包括教育(-11.2%)、物业管理(-8.4%)及石油设备服务(-6.8%)。上证综合指数收市3,225点，按月累计上升0.20%。深证成份指数收市报13,237点，创业板指数收市报2,656点，按月累计分别上升2.55%和上升3.15%。

十四五规划引领新发展格局

一连四日的中共十九届五中全会上周闭幕，全会听取和讨论总书记习近平代表中央政治局作工作报告，并通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标的建议》，提出「十四五」时期经济社会发展主要目标，坚持把发展经济着力点，放在实体经济上，坚定不移建设制造强国、质量强国、网络强国、数字中国，推进产业基础高级化、产业链现代化，提高经济质量效益和核心竞争力，要加快建设现代化经济体系，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

随后，11月2日国务院总理李克强主持召开国务院「十四五」规划《纲要草案》编制工作领导小组会议。李克强指出，围绕强化创新驱动发展、发展现代产业体系、扩大国内需求、促进国内国际双循环、加强生态文明建设、提高人民生活水平等，再推出一批发展工程、创新工程、民生工程，特别是在教育、医疗、养老、育幼等方面加大力度。

港股市场策略报告

2020年11月2日

市场重点数据(截至10月30日)

主要指数	数值	一周变化	月度变化	年初至今	年初至今
香港恒生指数	24,107	-3.26%	2.76%	-14.48%	0.93%
香港国企指数	9,760	-3.61%	3.86%	-12.61%	0.77%
上证指数	3,225	-1.63%	0.20%	5.72%	1.10%
沪深300指数	4,695	-0.49%	2.35%	14.62%	1.18%
深证成分指数	13,237	0.82%	2.55%	26.90%	2.16%
内地创业板指数	2,656	2.12%	3.15%	47.70%	2.11%
道琼斯工业指数	26,502	-6.47%	-4.61%	-7.14%	0.34%
纳斯达克指数	10,912	-5.51%	-2.29%	21.61%	0.54%
标普500指数	3,270	-5.64%	-2.77%	1.21%	0.13%
德国DAX指数	11,556	-8.61%	-9.44%	-12.77%	-0.23%
巴黎CAC指数	4,594	-6.42%	-4.36%	-23.15%	1.11%
富时100指数	5577.27	-4.83%	-4.92%	-26.05%	1.06%
主要外汇	数值	一周变化	月度变化	年初至今	年初至今
美元指数	94.038	1.37%	0.16%	-2.44%	0.47%
美元兑人民币	6.6915	0.07%	-1.46%	-3.90%	0.04%
英镑兑美元	1.2947	-0.71%	0.21%	-2.34%	-1.31%
欧元兑美元	1.1647	-1.80%	-0.63%	3.87%	-0.46%
美元兑日圆	104.66	-0.05%	-0.78%	-3.64%	-0.48%
大宗商品	数值	一周变化	月度变化	年初至今	年初至今
黄金现货	1,878.81	-1.22%	-0.37%	23.83%	2.30%
纽约期油	35.79	-10.19%	-11.01%	-41.39%	3.26%
布伦特期油	37.46	-10.32%	-8.52%	-43.24%	3.94%
利率	数值	一周变化	月度变化	年初至今	年初至今
美三年期收益率	0.1967	-2.39%	25.47%	-87.77%	-4.24%
美十年期收益率	0.8737	3.65%	27.74%	-54.43%	-6.75%
国债1年期收益率	2.7273	1.69%	3.06%	15.41%	3.08%
国债十年期收益率	3.181	-0.46%	1.04%	1.42%	0.20%
3个月LIBOR	0.50268	-7.00%	-17.40%	-79.30%	-2.22%
3个月SHIBOR	2.972	2.66%	10.44%	-1.59%	-1.99%

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

程嘉伟

证监会中央编号:BGK939

+852 2899 6747

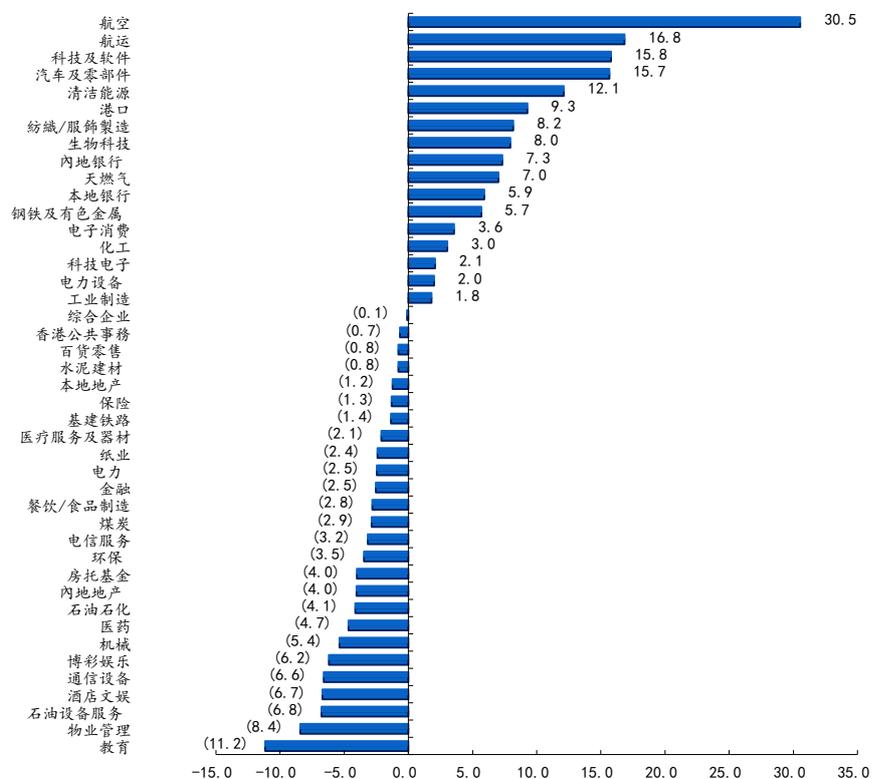
gary.ching@guosen.com.hk

港股十月先升后跌，恒生科技指数跑赢恒指

总结，上月港股从9月底位反弹，惟缺乏进一步上升动力，影响市场因素包括：欧美疫情反弹、美国总统大选选情、美国财政刺激方案协商、欧英贸易谈判、中国五中全会(十四五规划)、蚂蚁集团赴港上市、港元持续强势，金管局多次向市场注资港元和人民币持续强势。由于美国大选结果将明显地影响美对华政策，因此，除了国庆节黄金周带动的内需板块、预期十四五规划受惠的科技相关行业和前期受美国声称的金融制裁威胁的银行股外，其他行业动力欠奉。另外，蚂蚁集团来港上市，估值在短短两个月已上升60%，创下多项纪录，成为全球集资王，资金不断流入香港，所以并没有抽走市场资金，反之，带动一众科技巨擘估值上升，科技龙头ATMX亦成为恒生科技指数成分股升幅前四位。尽管如此，随着距离美国总统大选日时间越来越接近，加上外围股市显著回调，港股投资氛围比较审慎。从港股通南向资金数据看，南向资金流入规模创下7个月新高，反映内地投资者已提早部署港股大选后行情。

十月恒指累计上升2.76%，收报24,107点，国指累计上升3.86%，收报9,760点。经我们整理的港股行业分类上周录得涨幅行业有17个，领涨包括航空(30.5%)、航运(16.8%)和科技及软件(15.8%)。跌幅行业只有26个，跌幅板块领跌包括教育(-11.2%)、物业管理(-8.4%)及石油设备服务(-6.8%)。上证综合指数收市3,225点，按月累计上升0.20%。深证成份指数收市报13,237点，创业板指数收市报2,656点，按月累计分别上升2.55%和上升3.15%。

图1 十月港股行业分类表现(百分比)



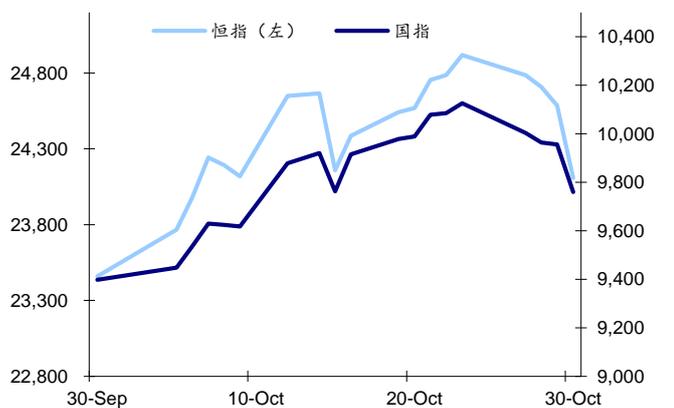
资料来源：Bloomberg，国信证券（香港）研究部

环球主要指数表现

	1 周	1 个月	3 个月	年至今
创业板指数	2.12%	3.15%	-3.20%	47.70%
深圳证券交易所中小企业板指数	1.71%	3.40%	0.24%	35.20%
深圳证券交易所成份指数	0.82%	2.55%	-1.71%	26.90%
沪深 300 指数	-0.49%	2.35%	0.84%	14.62%
上海证券交易所综合指数	-1.63%	0.20%	-1.90%	5.72%
富时大马交易所吉隆坡综合指数	-1.86%	-2.52%	-8.53%	-7.67%
日经 225 指数	-2.29%	-0.90%	2.86%	-2.87%
菲律宾综合指数	-2.47%	7.84%	6.67%	-19.08%
标普 BSE Sensex 指数	-2.63%	4.06%	4.98%	-3.97%
台湾证交所加权股价指数	-2.73%	0.25%	-1.39%	4.58%
新西兰证交所 50 指数	-3.09%	2.87%	3.36%	5.16%
香港恒生指数	-3.26%	2.76%	-2.44%	-14.48%
恒生中国企业指数	-3.61%	3.86%	-3.34%	-12.61%
标普/澳证 200 指数	-3.88%	1.92%	-2.04%	-11.32%
韩国 KOSPI 指数	-3.97%	-2.61%	0.01%	3.16%
加拿大标普/TSX 综合指数	-4.44%	-3.35%	-4.41%	-8.69%
墨西哥综合指数	-4.44%	-1.26%	-0.40%	-15.05%
海峡时报指数	-4.48%	-1.73%	-4.19%	-24.79%
富时 100 指数	-4.83%	-4.92%	-6.89%	-26.05%
纳斯达克综合指数	-5.51%	-2.29%	3.06%	21.61%
标准普尔 500 指数	-5.64%	-2.77%	0.73%	1.21%
西班牙 IBEX 35 指数	-6.40%	-3.94%	-7.78%	-32.43%
法国 CAC 40 指数	-6.42%	-4.36%	-5.33%	-23.15%
道琼斯工业平均指数	-6.47%	-4.61%	0.71%	-7.14%
意大利富时 MIB 指数	-6.96%	-5.64%	-6.68%	-23.67%
雅典证交所综合指数	-6.99%	-8.84%	-7.98%	-37.87%
巴西圣保罗证交所指数	-7.22%	-0.69%	-10.53%	-18.76%
俄罗斯交易系统现金指数	-8.37%	-9.50%	-13.45%	-31.14%
德国 DAX 30 指数	-8.61%	-9.44%	-6.65%	-12.77%

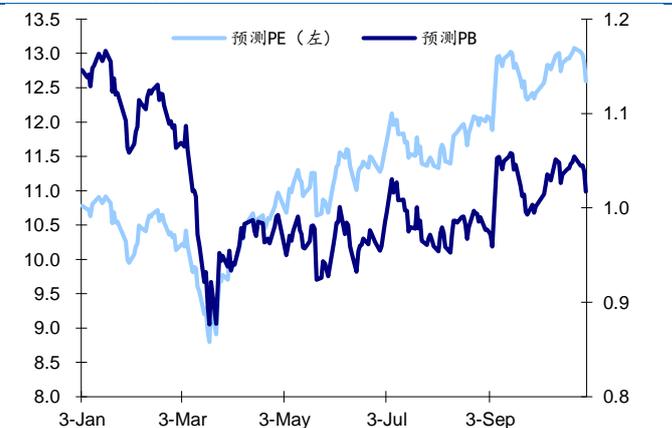
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部
注: 数据截至 10 月 30 日

图 3 恒指及国指走势图



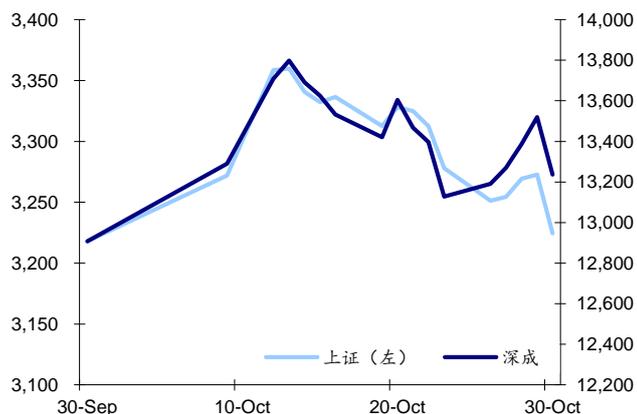
资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部

图 4 恒指估值走势图



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部

图5 上证综合指数&深证成分指数



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

图6 港股主板成交额



资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部

互联互通资金流向状况(北向)(亿元人民币)

累计净买入	北向合计	沪股通	深股通
上周	-83.38	-58.34	-25.03
1月	383.92	112.48	271.43
2月	115.84	87.98	27.86
3月	-678.73	-377.36	-301.37
4月	532.58	236.96	295.61
5月	301.11	83.24	217.88
6月	526.79	244.24	282.56
7月	103.92	7.01	96.92
8月	59.98	0.03	59.94
9月	-407.99	-316.04	-91.95
10月	0.23	-16.09	16.32
2019年全年	3,517.43	1,566.33	1,951.10
2018年全年	2,908.61	1,790.93	1,117.68
开通以来	10,872.41	5,395.56	5,476.85

资料来源: WIND, 国信证券(香港)研究部
注:数据截至10月30日

互联互通资金流向状况(南向)(亿元港币)

累计净买入	南向合计	沪市港股通	深市港股通
上周	333.86	225.46	108.40
1月	278.70	133.30	145.41
2月	606.98	460.40	146.59
3月	1397.39	971.24	426.16
4月	194.80	107.59	87.21
5月	256.62	45.43	211.19
6月	265.63	75.16	190.47
7月	909.66	388.03	521.63
8月	330.71	65.75	264.96
9月	466.09	132.04	334.06
10月	709.63	425.92	283.71

2019 年全年	2,493.37	1,495.36	998.01
2018 年全年	826.96	131.77	695.18
开通以来	15,665.16	10,269.89	5,395.27

资料来源: WIND, 国信证券(香港) 研究部
注: 数据截至 10 月 30 日

恒指指数成份股表现(百分比)

	1 周	1 个月	3 个月	年至今
腾讯控股(700 HK Equity)	5.25	15.54	10.47	57.35
药明生物(2269 HK Equity)	(0.91)	14.85	35.38	119.56
工商银行(1398 HK Equity)	(8.60)	8.46	(6.24)	(27.33)
舜宇光学科技(2382 HK Equity)	0.16	8.37	(11.28)	(4.97)
汇丰控股(5 HK Equity)	(0.47)	7.72	(9.96)	(47.25)
小米集团(1810 HK Equity)	0.69	7.58	49.05	104.08
建设银行(939 HK Equity)	(7.76)	6.57	(7.28)	(20.51)
阿里巴巴(9988 HK Equity)	(1.61)	6.39	19.77	41.51
中银香港(2388 HK Equity)	(2.49)	5.39	(1.38)	(20.52)
恒生银行(11 HK Equity)	(2.05)	4.47	(3.79)	(25.96)
吉利汽车(175 HK Equity)	(2.33)	3.38	(2.09)	4.46
申洲国际(2313 HK Equity)	(4.36)	2.61	43.75	17.56
交通银行(3328 HK Equity)	(6.16)	2.42	(12.01)	(31.23)
香港交易所(388 HK Equity)	0.60	2.32	2.10	46.32
中国银行(3988 HK Equity)	(6.13)	2.08	(6.49)	(26.43)
创科实业(669 HK Equity)	(2.64)	1.77	26.17	62.71
长江基建集团(1038 HK Equity)	(1.75)	0.97	(8.86)	(34.17)
碧桂园(2007 HK Equity)	(3.64)	0.63	(3.54)	(23.56)
蒙牛乳业(2319 HK Equity)	(6.66)	0.41	(1.35)	15.71
香港中华煤气(3 HK Equity)	(1.76)	0.36	0.36	(23.15)
新鸿基地产(16 HK Equity)	1.17	0.35	5.59	(16.89)
港铁公司(66 HK Equity)	(1.79)	0.26	(0.13)	(16.72)
长和(1 HK Equity)	0.65	0.21	(7.62)	(37.15)
中国平安(2318 HK Equity)	(7.87)	0.06	(3.75)	(13.63)
中国海外发展(688 HK Equity)	(1.12)	0.00	(16.92)	(36.08)
中电控股(2 HK Equity)	(2.33)	(0.97)	(1.59)	(12.94)
新世界发展(17 HK Equity)	(3.40)	(1.60)	(1.99)	(13.62)
银河娱乐(27 HK Equity)	(5.81)	(1.64)	(1.54)	(10.98)
电能实业(6 HK Equity)	(1.97)	(1.85)	(6.67)	(30.09)
瑞声科技(2018 HK Equity)	(5.00)	(2.16)	(31.40)	(39.93)
中信股份(267 HK Equity)	(6.59)	(2.81)	(24.14)	(46.93)
中国人寿(2628 HK Equity)	(11.74)	(2.88)	(5.92)	(22.22)
万洲国际(288 HK Equity)	(3.79)	(3.03)	(11.74)	(24.35)
中国石化(386 HK Equity)	(5.94)	(3.22)	(11.47)	(35.82)
友邦保险(1299 HK Equity)	(6.53)	(3.75)	3.11	(10.70)
恒基地产(12 HK Equity)	(5.51)	(3.85)	(5.34)	(28.24)
恒隆地产(101 HK Equity)	(4.66)	(3.88)	(2.28)	10.06
中国石油(857 HK Equity)	(5.65)	(4.41)	(19.33)	(44.50)
恒安国际(1044 HK Equity)	(0.19)	(4.44)	(18.06)	(3.15)

中国移动 (941 HK Equity)	(7.37)	(4.65)	(11.21)	(28.02)
长实集团 (1113 HK Equity)	(4.39)	(4.90)	(15.93)	(36.18)
太古 (19 HK Equity)	(5.87)	(5.11)	(8.31)	(51.24)
中国海洋石油 (883 HK Equity)	(8.21)	(5.50)	(16.59)	(45.68)
九龙仓置业 (1997 HK Equity)	(4.49)	(5.56)	6.25	(37.43)
中国联通 (762 HK Equity)	(13.92)	(5.74)	11.48	(35.15)
领展房产基金 (823 HK Equity)	(4.68)	(6.27)	(2.07)	(28.42)
中国生物制药 (1177 HK Equity)	(1.51)	(7.35)	(23.03)	7.61
金沙中国 (1928 HK Equity)	(7.50)	(9.05)	(8.59)	(34.81)
华润置地 (1109 HK Equity)	(7.07)	(9.60)	(2.32)	(18.69)
石药集团 (1093 HK Equity)	(4.33)	(12.85)	(18.61)	(15.57)

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港) 研究部
注: 数据截至 10 月 30 日

恒指科技指数成份股表现(百分比)

	1 周	1 个月	3 个月	年至今
中芯国际 (981. HK)	11.52	25.55	(19.33)	90.54
美团-W (3690. HK)	9.83	19.19	47.79	182.83
腾讯控股 (700. HK)	5.25	15.54	10.47	57.35
恒腾网络 (136. HK)	1.52	15.52	37.30	201.80
阅文集团 (772. HK)	(1.55)	9.58	26.37	95.38
舜宇光学科技 (2382. HK)	0.16	8.37	(11.28)	(4.97)
小米集团 (1810. HK)	0.69	7.58	49.05	104.08
京东集团 (9618. HK)	(0.25)	7.28	30.90	39.47
阿里健康 (241. HK)	(0.49)	7.26	(5.37)	125.00
金山软件 (3888. HK)	7.95	7.12	7.67	105.95
阿里巴巴 (9988. HK)	(1.61)	6.39	19.77	41.51
众安在线 (6060. HK)	1.00	5.22	(14.26)	43.42
金蝶国际 (268. HK)	(4.46)	1.75	(6.65)	161.23
平安好医生 (1833. HK)	0.00	0.76	(22.48)	75.90
鸿腾二零八八精密科技 (6088. HK)	(20.26)	0.66	(16.30)	15.65
易鑫集团 (2858. HK)	1.05	0.00	(2.03)	11.56
丘钛科技 (1478. HK)	(4.48)	(0.70)	(17.34)	(33.88)
ASM PACIFIC (522. HK)	(9.14)	(1.02)	(12.51)	(27.84)
网龙 (777. HK)	(4.28)	(1.55)	(25.50)	(9.72)
瑞声科技 (2018. HK)	(5.00)	(2.16)	(31.40)	(39.93)
网易 (9999. HK)	(0.59)	(2.18)	(3.51)	9.67
华虹半导体 (1347. HK)	2.52	(3.72)	(14.31)	60.55
心动公司 (2400. HK)	9.17	(3.85)	(7.06)	120.59
微盟集团 (2013. HK)	(2.94)	(4.06)	(7.12)	192.63
联想集团 (992. HK)	(2.61)	(5.09)	4.98	(7.27)
中兴通讯 (763. HK)	(8.17)	(7.38)	(25.41)	(28.39)
同程艺龙 (780. HK)	(7.88)	(8.79)	(10.07)	(8.01)
比亚迪电子 (285. HK)	(11.20)	(14.51)	26.62	122.30
猫眼娱乐 (1896. HK)	(6.02)	(18.39)	(15.74)	(23.85)

新东方在线 (1797.HK)

(7.22)

(24.32)

(27.29)

34.68

资料来源: Bloomberg, 国信证券(香港)研究部
注: 数据截至 10 月 30 日

十四五规划引领新发展格局

一连四日的中共十九届五中全会上周闭幕, 全会听取和讨论总书记习近平代表中央政治局作工作报告, 并通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标的建议》, 提出「十四五」时期经济社会发展主要目标, 坚持把发展经济着力点, 放在实体经济上, 坚定不移建设制造强国、质量强国、网络强国、数字中国, 推进产业基础高级化、产业链现代化, 提高经济质量效益和核心竞争力, 要加快建设现代化经济体系, 加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

随后, 11 月 2 日国务院总理李克强主持召开国务院「十四五」规划《纲要草案》编制工作领导小组会议。李克强指出, 围绕强化创新驱动发展、发展现代产业体系、扩大国内需求、促进国内国际双循环、加强生态文明建设、提高人民生活水平等, 再推出一批发展工程、创新工程、民生工程, 特别是在教育、医疗、养老、育幼等方面加大力度。

Information Disclosures

Stock ratings, sector ratings and related definitions

Stock Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Buy	Relative Performance > 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Accumulate	Relative Performance is 5% to 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the company or sector is neutral.
Reduce	Relative Performance is -5% to -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.
Sell	Relative Performance < -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.

Sector Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 12 months

Outperform	Relative Performance > 5%; or the fundamental outlook of the sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the sector is neutral.
Underperform	Relative Performance < -5%; or the fundamental outlook of the sector is unfavorable.

Interest disclosure statement

The analyst is licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission. Neither the analyst nor his/her associates serves as an officer of the listed companies covered in this report and has no financial interests in the companies.

Guosen Securities (HK) Brokerage Co., Ltd. and its associated companies (collectively "Guosen Securities (HK)") has no disclosable financial interests (including securities holding) or make a market in the securities in respect of the listed companies. Guosen Securities (HK) has no investment banking relationship within the past 12 months, to the listed companies. Guosen Securities (HK) has no individual employed by the listed companies.

Disclaimers

The prices of securities may fluctuate up or down. It may become valueless. It is as likely that losses will be incurred rather than profit made as a result of buying and selling securities.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute any buying/selling or dealing agreement in relation to the securities mentioned. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such securities) with the listed companies. Individuals of Guosen Securities (HK) may have personal investment interests in the listed companies.

This report is based on information available to the public that we consider reliable, however, the authenticity, accuracy or completeness of such information is not guaranteed by Guosen Securities (HK). This report does not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual clients and does not constitute a personal investment recommendation to anyone. Clients are wholly responsible for any investment decision based on this report. Clients are advised to consider whether any advice or recommendation contained in this report is suitable for their particular circumstances. This report is not intended to be an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned.

This report is for distribution only to clients of Guosen Securities (HK). Without Guosen Securities (HK)'s written authorization, any form of quotation, reproduction or transmission to third parties is prohibited, or may be subject to legal action. Such information and opinions contained therein are subject to change and may be amended without any notification. This report is not directed at, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to applicable law or regulation or which would subject Guosen Securities (HK) and its group companies to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

研究报告仅代表分析员个人观点, 请务必阅读正文之后的免责声明。

注: 以上数据均来自官方披露, Wind, Bloomberg, 国信证券(香港)研究部整理

信息披露

公司评级、行业评级及相关定义

公司评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

买入	相对表现超过 20%，或公司、行业基本面良好。
增持	相对表现介于 5%至 20%之间，或公司、行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或公司、行业基本面中性。
减持	相对表现介于-5%至-20%之间，或公司、行业基本面不理想。
卖出	相对表现低于-20%，或公司、行业基本面不理想。

行业评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

跑赢大市	相对表现超过 5%，或行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或行业基本面中性。
跑输大市	相对表现低于-5%，或行业基本面不理想。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士，分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员，也未持有其任何财务权益。

本报告中，国信证券（香港）经纪有限公司及其所属关联机构（合称国信证券（香港））并无持有该公司须作出披露的财务权益（包括持股），在过去 12 个月内与该公司并无投资银行关系，亦无进行该公司有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。

免责条款

证券价格有时可能非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

本研究报告内容既不代表国信证券（香港）的推荐意见，也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易要约。国信证券（香港）或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务（例如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票）。国信证券（香港）不排除其员工有个人投资于本报告内所提及的上市法团。

报告中的资料均来自公开信息，我们力求准确可靠，但对这些信息的正确性、公正性及完整性不做任何保证。本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，并不构成个人投资建议，客户据此投资，责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。本报告并不存在招揽或邀约购买或出售任何证券的企图。

本报告仅向特定客户传送，未经国信证券香港书面授权许可，任何人不得引用、转载以及向第三方传播，否则可能将承担法律责任。研究报告所载的资料及意见，如有任何更改，本司将不作另行通知。在一些管辖区域内，针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取渠道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令国信证券（香港）受制于任何注册或领牌规定，则本研究报告不适用于该等管辖区域内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。