中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)



# 市场动态

2020 年 11 月 10 日

## 辉瑞及 BioNtech 疫苗数据超市场预期

- 11 月 9 日，辉瑞 (PFE US) 和 BioNTech (BNTX US) 公布了基于 11 月 8 日外部独立数据监测委员会的中期有效分析，III 期临床研究中基于 mRNA 的候选疫苗 BNT162b2 已经证明对新冠肺炎患者产生疗效。接种疫苗者和接受安慰剂者之间的病例划分表明，在接受二次剂量注射 7 天后，该疫苗的保护效力达到 90%以上 (FDA 要求是 50%)。预计到今年年底生产 5,000 万剂次，2021 年生产 13 亿剂次 (每人打两剂)，主要由于今年 9 月，BioNTech 收购了来自诺华制药的德国马尔堡工厂，对现有产能进行了极大补充。预计将优先用于美国国内以及欧洲德国等发达国家。辉瑞疫苗数据超市场预期，刺激周一欧美股市及国际油价大幅上涨。
- 美联储忧美国坏账增加，资产价格下滑；特朗普解除防长埃斯珀职务，实时委任 Christopher Miller 为代理防长；欧盟批准对 40 亿美元美国货加征关税，报复美国政府对波音违规援助；交行完成中港首次贸金区块链平台互联互通；人民币汇价创逾两年高位；澳门自 12 月 1 日起，拟放宽外国人从内地入境限制；纽约期油价格升逾 8%，5 个月最佳；纽约期金挫逾 97 美元，单日跌幅 7 年最大；太古地产逾 98 亿港元售太古城中心第一座予基汇资本。

## 股 票

市场憧憬拜登当选后中美关系缓和，加上内地 10 月出口数据优于预期，带动周一中港股市上涨。新冠肺炎疫苗研发出现突破性进展，刺激欧洲股市急涨。美股个别发展，道指大涨逾 800 点，纳指跑输大市收盘翻绿。

## 外 汇 / 商 品

新冠疫苗研究初步成果理想，全球金融市场造好，纽约油价周一涨逾 8%，创下 5 个月以来最佳表现。市场憧憬疫情有望过去及经济复苏加快，避险情绪降温，国际金价周一跌穿 1,900 美元。纽约期金收盘跌 97.3 美元至 1,854.4 美元/盎司。

## 固 定 收 益

辉瑞周一表示，根据一项大规模研究的初步数据，旗下实验中的新冠疫苗在预防染疫方面有效程度超过九成。新冠疫苗的积极消息激发市场乐观情绪，美债收益率周一大幅上涨。10 年期美债收益率报 0.92%。

**产品及投资方案部**
**中信证券经纪 (香港) 有限公司**

免责声明请参考封底

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

# 海 外 市 场

- 周一新冠肺炎疫苗研发出现突破性进展，美国药厂辉瑞 (PFE US) 及德国公司 BioNTech (BNTX US) 共同研发的疫苗于第三期临床测试结果显示效用率逾 90%，目前疫苗没有录得任何严重副作用。辉瑞预期最快本月内向美国食品药物管理局申请紧急用户许可证，刺激欧洲股市急涨。截至收盘，英国富时 100 指数报 6,186 点，上升 4.67%或 276 点；德国 DAX 指数报 13,095 点，涨 4.94%或 615 点；法国 CAC 40 指数收报 5,336 点，上升 7.57%或 375 点。

- 疫苗利好美股道指和标指高开走高，道指曾飙升 1,610 点，不过受龙头科技股下跌拖累，尾盘升幅明显收窄，纳指更翻绿收盘。截至收盘，道指涨 834 点或 2.95%，报 29,157 点，为 6 月 5 日以来最大单日涨幅；标指涨 1.17%，报 3,550 点；纳指跑输大市，跌 1.53%，报 11,713 点。标普 11 个板块 7 个上涨，纽约期油大幅反弹 8.48%，能源指数涨幅居前，涨 14.2%。金融指数领涨大市，涨 8.17%，美国运通 (AXP US) 及摩根大通 (JPM US) 分别涨 21.39%和 13.54%，为升幅第 1 及第 3 大指成份股。家庭用品股同样受压，家得宝 (HD US) 及宝洁 (PG US) 逆市回落 5.02%和 3.66%，为跌幅首两大道指成份股。宅经济概念股回落拖累科技板块表现，亚马逊 (AMZN US) 和脸书 (FB US) 下跌 5.06%和 4.99%。

## 欧美主要指数

| 指数 | 收盘点位 | 1日涨跌 (%) |
|---|---|---|
| 道琼斯 | 29,158.0 | 2.9 |
| 标普 500 | 3,550.5 | 1.2 |
| 纳斯达克 | 11,713.8 | (1.5) |
| 巴西圣保罗证交所指数 | 103,515.2 | 2.6 |
| 欧元区斯托克 50 | 3,407.9 | 6.4 |
| 英国富时 100 | 6,186.3 | 4.7 |
| 法国 CAC 40 | 5,336.3 | 7.6 |
| 德国 DAX 30 | 13,096.0 | 4.9 |
| 俄罗斯交易系统现金指数 | 1,236.3 | 4.9 |

资料来源：彭博

## 亚太主要指数

| 指数 | 收盘点位 | 1日涨跌 (%) |
|---|---|---|
| 日经 225 | 24,839.8 | 2.1 |
| 标普/澳证 200 | 6,298.8 | 1.8 |
| 韩国 KOSPI | 2,447.2 | 1.3 |
| 标普印度国家证交所 CNX NIFTY | 12,461.1 | 1.6 |
| 台湾台股指数 | 13,127.5 | 1.2 |
| 印尼雅加达综合 | 5,356.0 | 0.4 |
| 富时大马交易所吉隆坡综合 | 1,524.3 | 0.3 |
| 新加坡富时海峡 | 2,609.4 | 1.2 |
| 越南证交所指数 | 952.0 | 1.5 |

资料来源：彭博

# 个 股 要 闻

风险等级: 1 **Zoom (ZM US):** 美国联邦贸易委员会 (FTC) 与视像会议软件商 Zoom，就私隐外泄问题达成和解协议，Zoom 将会推行全新的网络保安计划，以保障用户私隐。FTC 表示，如果再有违反私隐行为，Zoom 须按每名用户 43,280 美元的代价支付罚款。FTC 批评 Zoom 误导用户，令用户认为其保安系统能提供很好保障，事实上却是十分脆弱。加上疫苗消息拖累宅经济概念回落，Zoom 股价周一下跌 17.37%。

风险等级: 1 **麦当劳 (MCD US):** 麦当劳表示明年将在全球多个市场，推出俗称人造肉的新款素食汉堡。非动物肉制成的新款汉堡名为 McPlant，是由植物材料制造，可能被用于替代部分鸡肉材料。麦当劳去年 9 月开始，已经在加拿大安大略省数十家餐厅中，测试称为 P.L.T.的无肉汉堡，Beyond Meat 是产品供货商。不过试验计划在今年 4 月被叫停。受不利消息影响，Beyond Meat (BYND US) 周一股价曾急滑一成。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

# 港 股 市 场

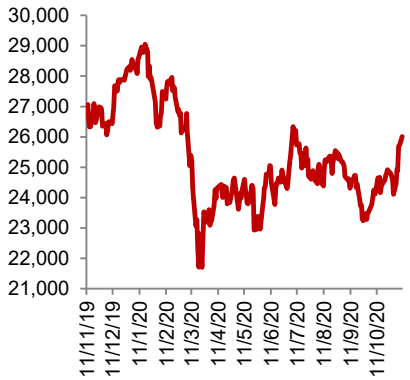
- 市场憧憬拜登当选后中美关系缓和，加上内地上月出口数据优于预期，带动周一港股显著上涨。昨日恒指高开高走，午后曾涨 459 点至 26,172 点，但随后涨幅有所收窄。恒指收报 26,016 点，涨 303 点 (+1.2%)，连升三日累计涨 1,130 点 (+4.5%)；恒生科技指数昨早曾高见 8,524 点创新高，收盘升 3%至 8,394 点。大市成交 1,684.53 亿港元，约 6 成股份上升。市场憧憬中美关系缓和，内地科技、手机设备、5G 概念股股受投资者追捧；深成指创逾五年高，中资券商走高；内地出口数据胜预期，航运物流股普遍上涨。
- 辉瑞公布新冠疫苗疫具备九成功效，ADR 港股比例指数收报 26,535 点，较港高 519 点；夜市期指收报 26,516 点，高水 500 点。拜登当选已基本成定局，其相对温和的政策主张有助于修复市场情绪。但之前市场预期民主党控制参众两院的概率明显下降。在此情形下，加税预期可能落空，预计财政和基建刺激规模会减小；美国与主要盟国的关系将迅速修复，美国通过所谓的“香港自治法”对中资金融机构进行制裁的可能性大幅降低，中美关系短期可能出现缓和，但长期的战略竞争关系将延续。前期市场两大压制因素如期消除，加迭疫苗公布利好消息，基本面持续恢复进一步提高市场支撑力。建议关注受益于国内消费修复的内需以及绝对估值低的保险和银行；内地快速修复带来的需求端复苏的内地汽车及零部件、重卡、水泥、工程机械、地产产业链等板块；受益于全球经济复苏和弱美元的周期板块投如有色板块；“十四五”规划相关新经济及预期中美关系缓和的贸易、出口等板块。此外，疫苗数据除提振原油需求预期及推动油价中枢上行，也利好出行相关产业链修复，重点关注石油、石化、油服、航空、旅游、博彩、酒店等龙头公司。

## 港股主板五大表现强弱板块*/个股

| 板块 | 1 日涨跌 (%) | 板块 | 1 日涨跌 (%) |
|---|---|---|---|
| 非日常生活消费品 | 2.4 | 房地产 | (0.0) |
| 信息技术 | 2.2 | 公用事业 | 0.6 |
| 金融 | 1.5 | 能源 | 1.1 |
| 医疗保健 | 1.5 | 通信服务 | 1.1 |
| 日常消费品 | 1.3 | 工业 | 1.3 |
| **股票** | **1 日涨跌 (%)** | **股票** | **1 日涨跌 (%)** |
| 金泰能源 (2728 HK) | 39.1 | 环球智能 (395 HK) | (55.7) |
| 阜博集团 (3738 HK) | 38.0 | Raffles (1376 HK) | (34.4) |
| 维太创科 (6133 HK) | 36.2 | 高科桥 (9963 HK) | (23.0) |
| 力劲科技 (558 HK) | 34.1 | 道和环球 (915 HK) | (18.9) |
| 荣昌生物 (9995 HK) | 34.0 | 中国顺客隆 (974 HK) | (18.0) |

资料来源：彭博、中信证券　　*根据 GICS 分类

## 恒生指数




资料来源：彭博

# 个 股 要 闻

风险等级: 1 **舜宇光学 (2382 HK; 158.9 港元; 目标价: 230.4 港元) 光学浪潮方兴未艾，3D、车载潜力无穷。**公司为深耕光学超三十五年的大陆光学翘楚，核心业务是手机领域的镜头及模组以及车载、安防等镜头，并逐步拓展至车载模组与 3D sensing 等其他光学领域，未来有望持续受益手机光学创新升级及汽车 ADAS 系统加速渗透，多摄/3D/车载等长期成长逻辑明确。我们持续坚定看好公司在光学方向的布局，目标价 230.4 港元，建议关注。

风险等级: 1 **比亚迪 (1211 HK; 196 港元) “汉”月销量过万带动品牌力明显提升。**比亚迪“汉”月销量持续爬坡，若后续单月超 1 万辆，将是 20 万元以上自主品牌唯一月销过万的轿车，带动品牌力明显提升。我们认为“汉”的成功源于比亚迪的成本优势与强大制造能力，且公司品牌不断提升，未来智能网联化可期。参照造车新势力在美股的估值体系，我们认为公司电动造车业务具备“智能车企”前景，将继续深入价值重估，继续建议关注。

风险等级: 1 **福莱特玻璃 (6865 HK; 22.75 港元; 目标价: 27.0 港元) 对前景乐观。**公司对太阳能玻璃市场前景保持乐观，预计相对紧张的供应状况将在 2021 年维持，因此价格保持在较高水平。同时，公司认为对产能互换计划中太阳能玻璃产能扩张的限制可能会在下个月完成，或有所放宽以使太阳能产业健康发展。此外，公司正努力扩大产能。管理层相信，凭借其丰富的经验和专业知识，公司可以比同业有更快地发展。此外，安徽和越南的新生产线进展顺利。目标价维持 27 港元，仍建议关注。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

# A 股 市 场

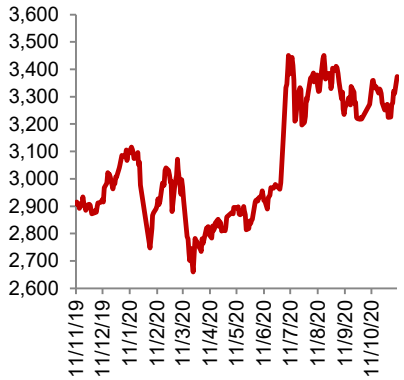
- 周一美国大选结果几乎尘埃落定，普遍预期民主党总统候选人拜登将取得足够票数胜出美国大选，当选第 46 任美国总统。市场预期拜登当选有助缓和中美关系，人民币走强创 2018 年 6 月以来新高，加上上周六内地公布 10 月出口数据优于预期，带动 A 股造好。截至收盘，沪指涨 1.86%，报 3,373.73 点；深证成指涨 2.19%，报 14,141.15 点；创业板指涨 2.96%，报 2,814.00 点。两市全日成交 10,835 亿元（人民币，下同），较上交易日大增 23.3%，创近 3 个月新高，再度突破万亿元关口。北向资金支持大市回升，陆股通连续 6 天录得净流入，金额高达 197 亿元，为陆股通开通以来第二高净流入。盘面上，外资大幅流入利好白酒板块，五粮液（000858 CH）及贵州茅台（600519 CH）分别上涨 4.13%和 2.47%。深深房 A（000029 CH）与中国恒大（3333 HK）的重组计划终止，深深房 A 时隔四年后复牌受追捧，股票收盘涨停。

## 陆股通五大表现强弱板块*/个股

| 板块 | 1 日涨跌（%） | 板块 | 1 日涨跌（%） |
|---|---|---|---|
| 信息技术 | 2.3 | 公用事业 | 0.3 |
| 金融 | 1.9 | 房地产 | 0.4 |
| 日常消费品 | 1.8 | 非日常生活消费品 | 0.6 |
| 医疗保健 | 1.5 | 通信服务 | 0.9 |
| 原材料 | 1.4 | 能源 | 1.1 |
| **股票** | **1 日涨跌（%）** | **股票** | **1 日涨跌（%）** |
| 扬杰科技（300373 CH） | 14.5 | *ST 天娱（002354 CH） | (5.1) |
| 圣邦股份（300661 CH） | 13.3 | *ST 安信（600816 CH） | (4.3) |
| 江丰电子（300666 CH） | 10.9 | 中顺洁柔（002511 CH） | (4.0) |
| 创世纪（300083 CH） | 10.7 | *ST 金贵（002716 CH） | (3.7) |
| 中远海发（601866 CH） | 10.1 | *ST 兆新（002256 CH） | (3.6) |

资料来源：彭博、中信证券　　* 根据 GICS 分类

## 上证综指




资料来源：彭博

# 个 股 要 闻

风险等级：1 **疫苗行业未来业绩确定性较强。**辉瑞（PFE US）及 BioNTech (BNTX US) 公布了其基于 mRNA 的候选新冠疫苗 BNT162b2 的 III 期临床中期分析数据：保护效力在 90%以上；FDA 批准的保护力是在 50%，流感疫苗普遍在 70%，结果超出市场预期。疫苗行业是医药行业的一个细分子赛道，其竞争门槛高，产品审批严格，伴随着人口老龄化、新冠疫情催化及大众健康意识觉醒，其未来业绩确定性较强。建议关注获得了 BioNtech 许可，在中国大陆及港澳台地区独家开发及商业化 BioNTech 基于 mRNA 平台研发的疫苗产品复星医药（600196 CH）。

风险等级：1 **疫苗数据将推动油价中枢上行，但短期仍存波动可能。**中长期来看，预计疫苗有望推动原油需求及全球经济活动加速复苏，坚定看好油价持续回升。油价回升周期投资关注三条主线：一）油气勘探开发产业链高弹性标的中国海洋石油（883 HK）、中海油服（2883 HK；601808 CH）、中油工程（600339 CH）；二）短期受益于油价上涨导致的库存增值，中长期受益于需求复苏的低估值成长性民营炼化聚酯龙头恒力石化（600346 CH）、桐昆股份（601233 CH）及化工行业龙头万华化学（600309 CH）；三）成长性较好，受低油价影响回调到位的煤化工龙头宝丰能源（600989 CH）、华鲁恒升（600426 CH）。

风险等级：1 **疫苗研发的重大利好有望带动国内线需求进一步反弹、国际线恢复加速。**宽体机运力转回国际，利好内线客座率和票价提升，推动航空重构繁荣。机场免税业务有望加速恢复，疫情冲击难以撼动机场免税渠道长期竞争优势，中期上海机场合理市值或存 1 倍空间。我们继续建议关注重构繁荣的三大航和春秋航空（601021 CH），免税经营机制灵活、区位优势显著的上海机场（600009 CH）。

**疫苗加快面世催化出行产业链修复。**疫苗的加速推出首先将给出行产业链相关的酒店、景区、博彩、出境等行业形成催化，提前反馈景气恢复预期。同时，确实有利于缩短相关行业的恢复周期，虽有滞后但终能形成基本面对应。短期反弹而言，预计带动程度上博彩、出境游>酒店>景区，个股配置建议：项目储备充足的博彩龙头、头部连锁酒店品牌、休闲游代表标的。长期配置标的而言，建议维持配置景气较高的免税龙头，餐饮、本地生活领域相关标的。

资料来源：相关公司、中信证券　　风险等级：由低至高分 1 至 5 级

中信証券經紀香港
CITIC Securities Brokerage (HK)

# 外 汇 / 商 品

- 美国辉瑞药厂公布的新冠疫苗初步试验成效良好，市场憧憬疫情有望过去及经济复苏加快，避险情绪降温，国际金价周一跌穿 1,900 美元。纽约期金收盘跌 97.3 美元 (-5%) 至 1,854.4 美元/盎司。
- 新冠疫苗研究初步成果理想，全球金融市场造好，纽约油价周一涨逾 8%，创下 5 个月以来最佳表现。纽约期油收市升 3.15 美元或 8.48%，每桶报 40.29 美元。伦敦布兰特期油收市升 2.95 美元或 7.48%，每桶报 42.4 美元。此次疫苗数据超预期预计将大幅抬升油价中枢，但由于疫苗投放市场的时间仍不明确，但短期仍存波动可能。长期来看，2014 年以来低油价导致的低资本开支导致全球原油供应潜力不足，我们预计在疫苗加速面世推动需求持续恢复背景下，2022 年前后基本面可能呈现供不应求的状态，预计 2021-22 年布油中枢将回升至 60 美元/桶以上，随后将随着供需格局的扭转进一步回升。

## 主要外汇商品

| | 上日收盘 | 1日变动 (%) | 5日变动 (%) | 年初至今涨跌 (%) | 保力加通道 (上端) | 保力加通道 (下端) | 彭博预测* | 潜在升/跌幅 (%)* |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 美元指数 | 92.73 | 0.5 | (1.5) | (3.8) | 94.31 | 92.22 | 93.50 | 0.8 |
| 美元兑人民币^ | 6.630 | (0.3) | 0.9 | 5.0 | 6.758 | 6.611 | 6.75 | (1.8) |
| 美元兑日圆 | 105.38 | (1.9) | (0.6) | 3.1 | 105.96 | 103.58 | 105.00 | 0.4 |
| 欧元兑美元 | 1.181 | (0.5) | 1.5 | 5.4 | 1.190 | 1.163 | 1.18 | (0.1) |
| 英镑兑美元 | 1.317 | 0.1 | 1.9 | (0.7) | 1.319 | 1.284 | 1.30 | (1.3) |
| 澳元兑美元 | 0.728 | 0.4 | 3.2 | 3.7 | 0.728 | 0.698 | 0.72 | (1.2) |
| 纽约期金 | 1,854.4 | (5.0) | (2.0) | 21.8 | 1,946.2 | 1,856.4 | 1,776.33 | (4.2) |
| 纽约期油 | 40.3 | 8.5 | 9.5 | (34.0) | 42.6 | 35.7 | 38.26 | (5.0) |
| 彭博商品指数 | 72.7 | (0.1) | 0.9 | (10.1) | 74.4 | 71.6 | NA | NA |

资料来源：彭博、中信证券　　* 2020 年彭博综合预测　　^在岸人民币汇价

# 固 定 收 益

- 债市新闻: 辉瑞周一表示，根据一项大规模研究的初步数据，旗下实验中的新冠疫苗在预防染疫方面有效程度超过九成。新冠疫苗的积极消息激发市场乐观情绪，美债收益率周一大幅上涨。10 年期美债收益率报 0.92%。
- **新债发行:** **雅居乐**增发 2025 年 10 月 13 日到期的美元债，定价 5.95%，发行规模 1.83 亿美元。债券信用评级为 Ba3 (穆迪)。**中国东方资产管理**发行 5 年/10 年美元债，定价分别为 T+150bps 及 T+192bps%，发行规模 4.5 亿/3 亿美元。债券信用评级为 BBB+/A (标普/惠誉)。**佳兆业**增发 2023 年 11 月 12 日到期的美元债，定价 10.55%，增发规模 2 亿美元。债券信用评级为 B2/B (穆迪/惠誉)

## 债券市场指数

| | 现时 | 1日涨跌 (%) | 年初至今 (%) | | 现时 (%) | 1日涨跌 (基点) | 年初至今 (基点) | | 现时 | 1日涨跌 (%) | 年初至今 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 中国境内债 (人民币) | 194.60 | (0.04) | 2.06 | 2年期 美债收益率 | 0.17 | 1.79 | (139.85) | 美国投资级指数 | 515.55 | (0.08) | 7.65 |
| 中资美元债 投资级指数 | 218.90 | (0.25) | 5.42 | 10年期 美债收益率 | 0.92 | 10.50 | (99.40) | 美国高收益指数 | 712.69 | 1.02 | 4.07 |
| 中资美元债 高收益指数 | 326.74 | 0.03 | 4.19 | 30年期 美债收益率 | 1.71 | 10.89 | (68.07) | 美国3-5年 期国债指数 | 392.26 | (0.25) | 5.71 |
| 中资房地产 美元债 | 351.17 | 0.07 | 5.20 | 10-2年 美债利差 | 0.75 | 8.71 | 40.45 | 新兴市场 政府债指数 | 145.69 | 1.26 | (0.65) |

资料来源：彭博、中信证券

## 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该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地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

**投资建议的评级标准**

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布尔日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布尔日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上； |
| | 增持 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～20%之间 |
| | 持有 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间 |
| | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上； |
| 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上； |
| | 中性 | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间； |
| | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上 |

## 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构 (仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies)，统称为 “中信证券”。

## 法律主体声明

**香港特区**：本研究报告在香港由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券经纪”，受香港证券及期货事务监察委员会监管，中央编号：AAE879）分发。

**新加坡**：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited (下称 “CLSA Singapore”) 分发，并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A (1) 定义下的 “机构投资者、认可投资者及专业投资者” 提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于“认可投资者或专业投资者”，请注意,CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求：(1) 适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定；(2) 适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 27 条关于推荐建议的规定；以及 (3) 适用《财务顾问规例》第 35 条中的豁免，即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

## 针对不同司法管辖区的声明

**香港特区**：对于本研究报告所评论的证券及金融工具，中信证券经纪及其每一间在香港从事投资银行、自营交易或代理经纪业务的集团公司，(i) 有需要披露的财务权益；(ii) 在过去的 12 个月内就投资银行服务曾收到任何补偿或委托；(iii) 有雇员担任高级人员；(iv) 未进行做市活动。

**新加坡**：监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得，详细内容请查看 https://www.clsa.com/disclosures/。该等披露内容仅涵盖 CLSA group，CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况，不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息，请联系 compliance_hk@clsa.com.

**美国**：本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券 (CITIC Securities International USA，LLC (下称 “CSI-USA”) 除外) 和 CLSA group of companies (CLSA Americas，LLC (下称 “CLSA Americas”) 除外) 仅向符合美国《1934 年证券交易法》15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

**英国**：本段 “英国” 声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK) 发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年 (金融推介) 令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

## 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约，或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为 (前述金融机构之客户) 因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

**未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。**

**中信证券 2020 版权所有。保留一切权利。**

**中信证券经纪（香港）有限公司**