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



# 市场动态

2020 年 10 月 12 日

## 深圳先行示范区改革蹄疾步稳

- 2020 年 10 月 11 日《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020－2025 年)》印发。此次文件重点在要素市场化配置、营商环境优化、城市空间统筹利用等领域明确授权改革思路。我们认为，文件明确了深圳为粤港澳大湾区的核心引擎，细化了在要素市场化、高水平开放、科技创新、城市治理等领域的自主探索方案。40 岁的深圳有望再出发，为“十四五”规划、2035 国家愿景、两个一百年目标的实现，探索更多可行的“中国经验”。
- 美国白宫促国会同意，动用上次拨款余额助小企；努钦与佩洛西通话，未达成新纾困协议；新纾困计划未达共识，特朗普佩洛西互轰对方有错；欧央行不满通胀表现，将会在未来的每次议息会上评估数据以决定须否加强 QE 措施；拜登承诺倘当选 4 年内创造近 1,900 万职位；脱欧谈判据报有进展，欧盟促英再作让步；英国加推保就业计划，雇员每月最多拿 2.22 万；人行将远期售汇业务外汇风险准备金率下调为 0；中汽協料 9 月汽車銷量同比升 13.3%，環比升 17.7%；中国国务院通过《新能源汽车产业发展规划》，引导产业有序发展；中证监成立广州期货交易所筹备组；美参议员促华府，阻止蚂蚁集团上市。

## 股 票

上周五 A 股于长假期后复市走高，但港股未能跟随，创近三周高位后最终反复低收。原材料及旅游股造好，欧股高开后反复向上。消息指特朗普政府同意支持规模更大的新刺激经济方案，市场憧憬白宫让步，美股造好。

## 外 汇 / 商 品

挪威石油公司结束罢工行动，抵销美国墨西哥湾石油设施因飓风停产的消息，上周五国际油价跌逾 1%；市场憧憬美国国会通过新纾困方案，加上美元偏弱，消息利好上周五国际金价重上 1,900 美元水平。

## 固 定 收 益

特朗普在周五表示他希望看到比民主党或共和党提议的规模更大的新冠疫情救助刺激方案，这与他之前的表述相反。美债收益率小幅走低，10 年期美债收益率报 0.77%。

**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

- 上周五原材料及旅游股造好，欧股小幅高开后反复向上。截至收盘，英国富时 100 指数收报 6,016 点，涨 0.65%或 38 点；德国 DAX 指数收报 13,051 点，微升 0.07%或 9 点；法国 CAC 40 指数收报 4,946 点，上升 0.71%或 34 点。
- 上周五消息指特朗普政府改变立场，同意支持规模更大的新刺激经济方案，虽然财长努钦与众议院议长佩洛西新一轮电话磋商后仍未达成协议，但市场继续憧憬白宫让步，新抗疫纾困方案将取得共识，市场风险胃纳上升，美股造好，美元跌至 3 周低位。截至收盘，道指升 161 点或 0.57%，报 28,586 点；标指和纳指分别升 0.88%和 1.39%，报 3,477 点和 11,579 点。标普 11 个板块 8 个上涨，科技股持续反弹，信息技术指数涨幅居前，涨 1.54%；挪威石油业工潮结束，国际油价回落逾 1%，能源指数逆市跌 1.59%。大型科技股微软 (MSFT US) 及 Salesforce (CRM US) 领涨，分别升 2.48%和 2.21%，为升幅最大道指成份股。

## 欧美主要指数

| 指数 | 收盘点位 | 1日涨跌 (%) |
|---|---|---|
| 道琼斯 | 28,586.9 | 0.6 |
| 标普 500 | 3,477.1 | 0.9 |
| 纳斯达克 | 11,579.9 | 1.4 |
| 巴西圣保罗证交所指数 | 97,483.3 | (0.4) |
| 欧元区斯托克 50 | 3,273.1 | 0.5 |
| 英国富时 100 | 6,016.7 | 0.6 |
| 法国 CAC 40 | 4,946.8 | 0.7 |
| 德国 DAX 30 | 13,051.2 | 0.1 |
| 俄罗斯交易系统现金指数 | 1,164.3 | 0.5 |

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 | 23,619.7 | (0.1) |
| 标普/澳证 200 | 6,102.2 | 0.0 |
| 韩国 KOSPI | 2,392.0 | 0.0 |
| 标普印度国家证交所 CNX NIFTY | 11,914.2 | 0.7 |
| 台湾台股指数 | 12,887.2 | 0.0 |
| 印尼雅加达综合 | 5,053.7 | 0.3 |
| 富时大马交易所吉隆坡综合 | 1,530.4 | 0.7 |
| 新加坡富时海峡 | 2,533.0 | (0.4) |
| 越南证交所指数 | 924.0 | 0.6 |

资料来源：彭博

# 个 股 要 闻

风险等级: 1 **声网 (API US；45.05 美元；目标价: 55 美元) 全球 RTE 市场领先者，持续高速增长可期。**作为全球领先实时互动云 (RTE) 服务提供商，声网提供的通信平台即服务 (CPaaS) 能力可以帮助开发者通过简单调用，在应用内快速构建高质量、低时延的实时音、视频互动能力。当前全球 RTE 市场仍处早期阶段，潜在市场规模有望达数百亿美元，依托成熟的技术体系与产品组合、平台中立性，以及突出定制服务能力等，声网有望在全球 RTE 市场持续领先。公司有望持续受益于下游应用场景持续拓展、用户使用频率不断提升等，中长期成长性明确，同时规模效应的不断凸显亦有望推动公司盈利能力的持续改善，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)

# 港 股 市 场

- 虽然 A 股长假后复市走高，但上周五港股创近三周高位后最终反复低收。上周五恒指高开 150 点至 24,343 点，创近三周高位，但随后由升转跌，午后反复波动，恒指收报 24,119 点，跌 74 点 (-0.3%)；恒生科技指数收报 7,503 点，跌 7 点 (-0.1%)，终止五连升。港股通恢复交易，大市成交回升至 1,125.47 亿港元，下跌股份比例逾 5 成。近日热炒的光伏股沽压沉重、手机设备股普遍有回吐。恒指上周涨 660 点 (+2.8%)，两周连涨 (+883 点；+3.8%)；恒生科指两周累计涨 584 点 (+8.4%)。

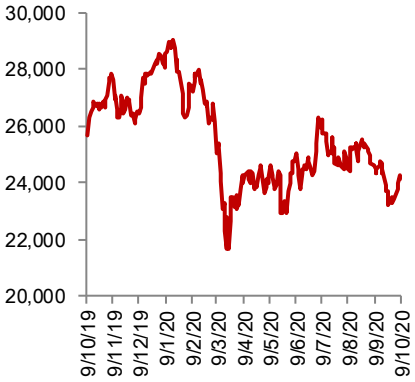
- 特朗普突然表示支持 1.8 万亿美元的新纾困方案，虽然两党仍在谈判，但上周五美股反应正面。预期美国大选前仍有突发或不确定性事件发生，美股市场波动料会传导至香港市场。美国大选不确定性是 4 季度主导市场短期风险偏好最重要的因素，事件本身对摇摆州的选情和支持率非常关键。但预期在大选后，无论特朗普连任还是拜登获胜，二者首先需面对的是疫情后经济复苏。从长期看中美双方的摩擦都将持续，大选后中美博弈继续升级的"尾部风险"将快速下降。短期在外围有较多不确定之下，建议投资者可关注：受益于 “十四五” 规划的主线的内地消费及新能源相关板块；受惠于内地房地产、基建投资快速修复带来的需求端复苏的内地汽车及零部件、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；以及调整到位的新经济龙头作中长期投资。昨日，《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案 (2020-2025 年)》印发，文件明确深圳为粤港澳大湾区的核心引擎，关注大湾区相关股份有短线交易机会。

## 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 (%) |
|---|---|---|---|
| 日常消费品 | 0.8 | 工业 | (0.8) |
| 通信服务 | 0.6 | 公用事业 | (0.8) |
| 能源 | 0.2 | 非日常生活消费品 | (0.7) |
| 医疗保健 | 0.0 | 房地产 | (0.7) |
| 信息技术 | (0.1) | 原材料 | (0.3) |
| **股票** | **1 日涨跌 (%)** | **股票** | **1 日涨跌 (%)** |
| 首控集团 (1269 HK) | 36.8 | 香港金融 (7 HK) | (81.4) |
| 中国透云 (1332 HK) | 23.6 | 延长石油 (346 HK) | (34.0) |
| 上海集优 (2345 HK) | 23.4 | 盈大地产 (432 HK) | (32.6) |
| IDT INT'L (167 HK) | 23.1 | 中国高速传动 (658 HK) | (22.6) |
| 新特能源 (1799 HK) | 21.8 | 太兴置业 (277 HK) | (18.9) |

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; 125.8 港元) 疫情影响减弱，手机和车载业务持续回暖。**2020 年 9 月，公司单月手机镜头出货 16,753.6 万件，同比+15.5%；车载镜头出货 637.2 万件，同比+32%；手机摄像模组出货 5,896.1 万件，同比+21.9%。手机业务方面，镜头和 CCM 同比持续增长，主要源于终端需求回暖/公司份额上升；车载方面，海外疫情影响减弱，终端客户需求逐步复苏，订单量持续回升。短期来看，我们认为公司所在的光学行业下半年产能将迎来环比回升，相关产业链公司的订单也将相对回暖；中长期看，光学行业规模与结构仍将持续升级，我们长期坚定看好公司在光学方向的布局，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

- 周四 A 股于国庆及中秋节八日长假期后复市，假期期间外围市场于短期波动后回稳，北向资金大幅回流内地市场，人民币显著反弹，带动 A 股红盘高开。截至收盘，沪指涨 1.68%，报 3,272.08 点；深成指涨 2.96%，报 13,289.26 点；创业板指涨 3.81%，报 2,672.93 点。市场交投回升，两市成交较节前增 32%至 7,113 亿元(人民币·下同)，北向资金全日净流入 112.67 亿元，单日净流入额创 7 月 6 日以来新高。盘面上，内地与全球疫苗免疫联盟签署协议，正式加入「新冠肺炎疫苗实施计划」，生物疫苗板块走强，复星医药 (600196 CH) 涨停，智飞生物 (300122 CH) 涨 7.67%。外资重新流入市场，白酒股受追捧，酒鬼酒 (000799 CH) 及五粮液 (000858 CH) 分别涨 5.26%和 2.97%。从盘面上看，光伏、光刻胶概念涨幅居前，旅游、酒店餐饮、啤酒板块逆市走弱。

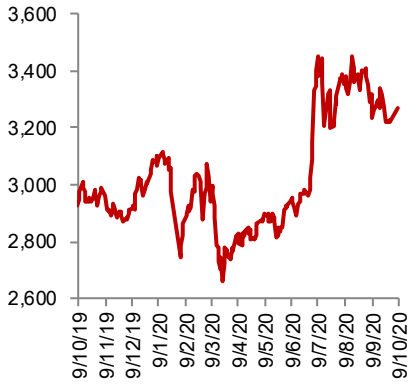
- 外围不确定性逐渐落地，国内确定性不断提高，基本面复苏将驱动增量资金入场，推动 A 股 10 月突围，开启一轮中期慢涨。首先，外围不确定性逐渐落地，市场压力迅速缓解。其次，国内确定性不断提高，市场支撑力持续增强。最后，基本面复苏驱动增量资金逐步入场。三季报超预期板块将率先吸引增量资金入场，预计“十四五”规划的人口和产业政策调整将进一步催化长期资金增配 A 股。配置上，10 月建议重点关注顺周期板块和科技龙头，顺周期板块主要包括受益于全球经济复苏和弱美元的有色和化工，以及国内消费强劲修复的可选消费板块，科技领域重点关注新能源汽车和消费电子等。同时，重点关注受益于 “十四五” 产业、人口和能源政策催化的品种。

## 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 | 4.1 | 金融 | 0.8 |
| 工业 | 3.2 | 房地产 | 0.9 |
| 原材料 | 3.1 | 公用事业 | 1.0 |
| 医疗保健 | 2.8 | 能源 | 1.4 |
| 通信服务 | 1.9 | 非日常生活消费品 | 1.4 |
| **股票** | **1 日涨跌 (%)** | **股票** | **1 日涨跌 (%)** |
| 当升科技 (300073 CH) | 20.0 | 光线传媒 (300251 CH) | (13.6) |
| 珈伟新能 (300317 CH) | 20.0 | 国城矿业 (000688 CH) | (10.0) |
| 豫金刚石 (300064 CH) | 19.9 | 国元证券 (000728 CH) | (10.0) |
| 金通灵 (300091 CH) | 16.4 | 中国中免 (601888 CH) | (8.5) |
| 阳光电源 (300274 CH) | 16.3 | 众信旅游 (002707 CH) | (7.6) |

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 **比亚迪 (002594 CH; 120.35 元) “汉” 爬坡符合预期，电动同比大幅转正。**公司新能源汽车 9 月销售 2.0 万辆，同比增长 45%，环比增长 30%，同比自去年 7 月以来首次转正。9 月刀片电池产能爬坡顺利，新车型 “汉” 销售爬坡符合预期。今年旗舰车型 “汉” 的推出，有望驱动品牌升级，此外，公司中性化战略逐步推进，供应链潜在价值巨大，随着公司半导体、动力电池等重点业务分拆加速落地，料将推动价值重估，继续建议关注。

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)

# 外 汇 / 商 品

- 挪威石油公司结束罢工行动，抵销美国墨西哥湾石油设施因飓风停产的消息，上周五国际油价跌逾 1%。纽约期油收盘跌 59 美仙 (-1.4%) 至 40.6 美元/桶；伦敦布兰特期油收盘跌 49 美仙 (-1.1%) 至 42.85 美元/桶。累计上周，两款期油周涨逾 9%，是 3 周以来首度录得单周升幅。美国石油企业在周日开始逐步恢复墨西哥湾的石油生产。
- 市场憧憬美国国会通过新纾困方案，加上美元偏弱，消息利好上周五金市表现，国际金价重上 1,900 美元水平。纽约 12 月期金收盘涨 31.1 美元 (+1.6%) 至 1,926.2 美元/盎司，上周累计涨约 1%。

## 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 | 93.06 | (0.6) | (0.8) | (3.5) | 94.66 | 92.67 | 93.30 | 0.3 |
| 美元兑人民币^ | 6.695 | 1.4 | 2.0 | 4.0 | 6.876 | 6.731 | 6.80 | (1.5) |
| 美元兑日圆 | 105.62 | 0.4 | (0.3) | 2.8 | 106.21 | 104.58 | 105.00 | 0.6 |
| 欧元兑美元 | 1.183 | 0.6 | 0.9 | 5.5 | 1.189 | 1.162 | 1.19 | 0.6 |
| 英镑兑美元 | 1.304 | 0.8 | 0.8 | (1.7) | 1.305 | 1.270 | 1.30 | (0.3) |
| 澳元兑美元 | 0.724 | 1.0 | 1.1 | 3.1 | 0.735 | 0.700 | 0.72 | (0.6) |
| 纽约期金 | 1,919.5 | 1.6 | 1.0 | 26.0 | 1,969.9 | 1,842.8 | 1,798.04 | (6.3) |
| 纽约期油 | 40.6 | (1.4) | 9.6 | (33.5) | 42.0 | 37.4 | 38.26 | (5.8) |
| 彭博商品指数 | 73.3 | 1.5 | 4.9 | (9.4) | 73.2 | 69.6 | 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:** 特朗普在周五表示他希望看到比民主党或共和党提议的规模更大的新冠疫情救助刺激方案，这与他之前的表述相反。美债收益率小幅走低，10 年期美债收益率报 0.77%。

## 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) | 193.74 | (0.12) | 1.61 | 2年期 美债收益率 | 0.15 | 0.21 | (141.62) | 美国投资级指数 | 511.61 | 0.00 | 6.82 |
| 中资美元债 投资级指数 | 218.71 | (0.01) | 5.32 | 10年期 美债收益率 | 0.77 | (1.15) | (114.38) | 美国高收益指数 | 697.12 | 0.13 | 1.80 |
| 中资美元债 高收益指数 | 326.11 | 0.14 | 3.99 | 30年期 美债收益率 | 1.57 | (1.49) | (81.79) | 美国3-5年 期国债指数 | 393.32 | (0.05) | 6.00 |
| 中资房地产 美元债 | 350.26 | 0.15 | 4.93 | 10-2年 美债利差 | 0.62 | (1.36) | 27.24 | 新兴市场 政府债指数 | 140.63 | 0.93 | (4.11) |

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**