

2015 年 2 月 9 日

市場回顧與後市分析

上週五滬深兩市低開低走，繼續調整。終盤，上證綜指、深證成指、中小板指數和創業板分別下跌了 1.93%、2.48%、2.06%、2.44%。板塊方面，僅非銀金融微漲，其他板塊均下跌，其中跌幅較小的分別是醫藥、傳媒和銀行，分別下跌 1.31%、1.41%和 1.42%；跌幅較大的分別交通運輸、房地產和電力及公用事業，分別下跌了 5.32%、4.97% 和 8.39%。

近期市場除央行將准外，相對利空因素較多。宏觀面上，經濟資料持續低迷，上週末公佈的 1 月進出口資料不佳，2 月 8 日，海關總署發佈資料顯示，2015 年 1 月，我國進出口總值 2.09 萬億元人民幣，比去年同期下降 10.8%。其中，出口 1.23 萬億元，下降 3.2%；進口 0.86 萬億元，下降 19.7%；貿易順差 3669 億元，擴大 87.5%。1 月中國的進口和出口指標呈現雙雙下降的格局，進口同比降幅創五年最大跌幅。海關總署表示，量減價跌是主要因素。監管層面上，證監會連續出手監管兩融、核查傘型信託等將對促使券商去杠杆。此外，今日 50ETF 期權將上市交易，市場迎來新的投資品種，上證 50ETF 期權的推出標誌著資本市場期權時代來臨，開啟了資本市場多元化投資與風險管理的新時代。

新股方面，今日將開啟年前最後一批新股的集中申購，預計 24 個新股將凍結資金超過 2 萬億，加上春節前因素，對市場總體資金面的壓力較大。

綜上，我們對股指維持謹慎的判斷，市場短期仍將可能震盪，建議投資者維持低倉位，積極參與新股申購，同時適度關注業績增長較為確定的二線藍籌。

重要新聞

◆【中國 1 月進出口資料雙降量減價跌是主因】

1 月中國的進口和出口指標呈現雙雙下降的格局，進口同比降幅創五年最大跌幅。海關總署表示，量減價跌是主要因素。2 月 8 日，海關總署發佈資料顯示，2015 年 1 月，我國進出口總值 2.09 萬億元人民幣，比去年同期下降 10.8%。其中，出口 1.23 萬億元，下降 3.2%；進口 0.86 萬億元，下降 19.7%；貿易順差 3669 億元，擴大 87.5%。

按美元計，2015 年 1 月，我國進出口總值 3404.84 億美元，比去年同期下降 10.9%，環比下降 16.0%。其中，出口 2002.58 億美元，同比下降 3.3%，預期增長 5.9%。前值增長 9.7%，環比下降 12.0%；進口 1402.26 億美元，同比下降 19.9%，創五年最大跌幅，預期下滑 3.2%，前值下滑 2.4%，環比下降 21.1%；貿易順差 600.32 億美元，創歷史新高，預期 489 億美元，前值 496.1 億美元。

海關總署表示，外貿出口先導指數連續第四個月下滑。1月，中國外貿出口先導指數為38.6，較去年12月下滑1.5，連續第四個月下滑，預示今年一季度以及二季度初我國出口仍然面臨下行壓力。

◆【上證50ETF期權今上市標的將擴圍】

上證50ETF期權2月9日在上交所上市交易。作為我國首個場內期權產品，上證50ETF期權的推出標誌著資本市場期權時代來臨，開啟了資本市場多元化投資與風險管理的新時代。

在上證50ETF期權平穩運行一段時間後，上交所將進一步完善ETF期權保證金機制，包括組合策略保證金機制、證券沖抵保證金機制等；研究建立相關配套機制，如上證50ETF延期交收交易產品和高效的證券借貸產品；進一步拓展期權標的範圍，可能拓展到180ETF、跨市場ETF、跨境ETF、行業ETF等，然後拓展到個股。在這個過程中，上交所會視市場情況研究推出合約條款更多樣化的期權，如美式期權、週期權、長期期權等，並可能在風險可控的前提下逐漸放寬交易限制。

◆【本周東興證券等24新股申購預計凍資約兩萬億】

本周市場將迎來東興證券等24新股申購，機構預計將有約2萬億資金將凍結，將達到歷史峰值。近期證監會公佈了新一批IPO批文，有24家公司被放行，其中上交所11家、深交所中小板5家、創業板8家。在本輪即將申購的新股，東興證券、唐德影視等新股的申購情況最受市場關注。

按照新股申購最新安排，本週一、週二將有24只新股進行申購。從本週一開始，共有24只新股申購，是2014年6月恢復IPO以來最多的一次，預計凍結資金將超過2萬億元。整體上看，目前市場資金更青睞於前期漲幅較小的中遊行業以及有業績支撐的成長股。業內認為，今年新股申購節奏明顯加快，顯示管理層通過新股發行節奏來抑制股市的意圖，也可能是為註冊制的推出暖場。

◆【財政部：力爭“十二五”全面完成營改增改革目標】

2月6日，財政部發佈消息，營改增從2012年1月試點以來，試點地區由點擴面再到全國，試點行業由“1+6”（交通運輸業和6個現代服務業）陸續增加到“3+7”（交通運輸業、郵政業、電信業和7個現代服務業），減輕了貨物和服務的重複徵稅，實現了服務業的加快發展和製造業的創新發展，促進了企業轉型升級，增強了出口競爭力。目前，財政部正在會同相關部門抓緊研究和論證試點方案，按程式報經國務院批准後適時付諸實施，力爭“十二五”期間全面完成營改增的改革目標。

此外，財政部副部長劉昆表示，2015年示範城市開始嘗試將補貼政策和價格、稅費等其他政策配合使用。圍繞示範工作量、節能減排效果、長效機制建設等因素設置了具體、明確的考核指標，考核結果與下一年度綜合獎勵資金分配掛鉤。同時，建立示範城市退出機制，節能減排指標完不成的，取消示範資格，扣回全部獎勵資金。

◆【三成煤企或出局上網電價下調再度提上日程】

2014年煤價繼續走低，為上網電價的下調再次帶來契機。多地電廠負責人日前證實，當地物價局正就上網電價下調事宜進行調研，幅度有所差別，最高可能在0.03元/千瓦時，具體下調時間尚未最終確定。專家指出，煤炭產業面臨困局的根本原因是產能過剩，未來三成煤企可能出局。

業內人士表示，上網電價下調一旦落實，整個電力行業利潤或縮減超過 473 億元，煤炭行業也將再度承壓。此次上網電價下調再度提上議事日程，可能與電力行業利潤豐厚有關，某種程度上或是為了配合電力體制的改革。不過，國家發改委等部門適當下調上網電價，補貼財政收入也有可能。因此，這次電價下調可能會以資金補貼等形式體現，而非煤電聯動。。

恒順電氣（300208）：增發建電廠，印尼佈局已具雛形，買入

事件：

公司公佈增發預案，擬非公開發行募集資金總額（含發行費用）不超過 10 億元，發行新股數量上限 8600 萬股，公司實際控制人賈全臣先生認購不少於實際發行股數的 10%，扣除發行費用後的募集資金淨額擬投入印尼蘇拉威西工業園項目自備電廠一期（2*65MW）工程。

點評：

投資電廠是實現印尼全產業鏈佈局關鍵一環。公司近年來一直調整現有產業佈局，積極推進印尼投資，已經在印尼擁有了煤礦、碼頭、鎳礦和錳礦等當地優質資源，在建設鎳鐵工業園區的同時，引入鎳鐵工廠，帶動公司電力配套設備、冶煉設備的出口。2014 年，公司海外收入已達到 4.54 億元，收入占比高達 67.79%，已經實現初始佈局。

但是，印尼雖然鎳礦、煤炭資源豐富，但是由於缺電，導致資源無法轉換為產品，特別是 2014 年初印尼開始“禁止原礦出口”。我國鎳礦資源尤其匱乏，70%需要進口，其中 50%以上進口印尼，因此在印尼禁礦後在當地建廠已為必然。2014 年 2 月公司印尼蘇拉威西工業園項目啟動，目前工業園已引入三家企業投資建設鎳鐵生產線，因此亟需公司儘快進行配套設施建設，特別是電廠。電廠前期建設投資帶動公司電力設備出口，建成後除為自身冶煉廠供電外還可以向外售電，利潤空間巨大。

“買入”的投資評級。公司將依託印尼蘇拉威西鎳鐵工業園項目整合礦產資源、電廠資源，利用當地優勢資源一煤、鎳礦，打造完整鎳產業鏈；同時，公司將以印尼工業園專案為起點，開拓電力設備的海外直接銷售市場，公司業績將繼續高速增長：1、公司電力設備業務將受益於高鐵、軌道交通投資增長；2、印尼禁礦政策使得其國內紅土鎳礦價格下降，將為公司成本創造優勢；3、印尼工業園區投資在帶動公司電力設備出口的同時，還可以為印尼當地缺電企業提供配套電力設備。

根據公司業績及專案進度，我們預測公司 2015-2016 年 EPS 分別為 0.96 元和 1.98 元，結合鎳板塊平均估值水準，我們給予公司目標價 19.14 元，對應 2015 年 20 倍 PE，“買入”評級。

風險提示。政策風險；項目達產風險；匯率波動風險；業務整合風險。

榮盛發展(002146)：融資再助力，跨越成長有保障

事件：

公司第五屆董事會第三次會議決議通過擬採取非公開發行的方式，以不低於 13.58 元/股，發行股份數量不超過不超過 419734904 股。上述非公開發行方案擬募集資金總額人民幣不超過 57 億元。本議案尚需提交公司股東大會審議，其生效和完成尚待有關審批機關的批准或核准。

投資建議：

四項目完成後總淨利潤 32.41 億元。本次發行募集資金用於 4 個項目，項目總投資額 151.25 億元，其中使用募集資金投入 49 億元。根據公司非公開發行股票預案披露，上述四項目預計銷售額 208.85 億元，預計總淨利潤達到 32.41 億元。大股東榮盛控股將認購股份發行總數量的 10%，並承諾股票自本次發行結束之日起 36 個月內不得轉讓。

本次發行不會導致公司控制權發生變化。截至 2015 年 2 月 6 日，公司董事長耿建明先生直接持有公司 2.77 億股，占公司總股本的 14.54%，其通過控制榮盛控股持有公司 38.35% 的股份、通過控制榮盛建設持有公司 15.74% 的股份，合計控制公司 68.63% 的股份，為公司的實際控制人。本次發行股份數量不超過 419734904 股，以榮盛控股認購 10% 計算，即認購 41973490 股，發行完成後，耿建明先生實際控制股份占公司股本總額的比例為 58.05%，仍為公司的實際控制人，因此本次發行不會導致公司控制權發生變化。

產品立足普通剛需，佈局“兩橫三縱”和“京津冀一體化”區域：公司地產主業行業領先。2014 年中國房地產銷售排行榜，公司實現銷售金額 282 億，全市場排名第 21 位。通過多年努力，公司確立自身獨特市場定位：立足于京津冀環渤海地區和長三角區域有發展潛力的中等城市，穩步涉足風險較小的大城市，有選擇地兼顧發展較快的小城市。近年來，公司持續加大對京津冀區域的市場拓展力度，通過此次非公開發行募集資金，公司將實現在京津冀區域的進一步深耕發展，順應國家“兩橫三縱”的城市化戰略格局和“京津冀一體化”發展規劃。

立足地產主業，多元化戰略有序推薦：公司在立足地產主業同時，旅遊、房地產基金等多元化業務有序推進。旅遊業務公司先後進入秦皇島、神農架、黃山等旅遊產業。房地產基金方面，公司榮盛泰發（北京）投資基金管理有限公司已啟動改制，設立股份有限公司。基金擬申請在新三板掛牌。

投資建議：“買入”評級。本次發行募集資金用於 4 個項目，項目總投資額 151.25 億元，其中使用募集資金投入 49 億元。

根據公司非公開發行股票預案披露，上述四項目預計銷售額 208.85 億元，預計總淨利潤達到 32.41 億元。近年來公司持續加大對京津冀區域的市場拓展力度，通過此次非公開發行募集資金，公司將實現在京津冀區域的進一步深耕發展，順應國家“兩橫三縱”的城市化戰略格局和“京津冀一體化”

發展規劃。公司房地產主業行業領先，2014 年實現銷售金額 282 億，全市場排名第 21 位。多元化方面，旅遊、房地產基金等多元化業務有序推進。預計公司 2015 年每股收益是 2.27 元。“買入”評級。

風險提示：行業基本面下行風險。

伊立浦（002260）：轉型通航，打開巨大想像空間

通航業務受政府補貼並貢獻業績，帶來公司 2014 年業績大幅增長。公司 2014 年營收 6.91 億元（YoY 1.57%），營業利潤 1544 萬元（YoY -37.16%），歸母淨利潤 3547 萬元（YoY 76.77%），EPS0.23 元。我們認為營業利潤同比下降的主要原因是公司傳統廚電業務受行業需求下滑影響，收入規模和盈利能力下降，以及公司前期佈局通航業務費用支出增加。歸母淨利潤同比大幅增長的主要原因是通航業務收到國家財政補貼，且通航業務於 4 季度開始貢獻利潤。

梧桐投資入主，公司由傳統家電企業華麗轉型為通航企業，未來有望進一步打造直升機和無人機生產、維修、服務和培訓一體化的通航平臺。公司 2013 年 7 月進行股權劃轉後，控股股東由原立邦實業變為梧桐翔宇投資（持股比例為 24.66%）。

2013 年 8 月公司提出通用航空業務未來 5 年的發展戰略規劃，此後公司通過國內和國際的連續收購及合作展開通航業務佈局，逐步由傳統家電企業轉型為通航企業。我們認為公司未來有望進一步打造成為直升機和無人機生產、維修、服務和培訓一體化的通航平臺。

佈局通航打開巨大想像空間。通用航空每年為美國帶來經濟貢獻約 1500 億美元，創造近 1%的 GDP。全球有超過 36 萬架通用航空器，其中約 21 萬架在美國，其它發達國家如加拿大、澳大利亞及發展中大國巴西的通航飛機數量也至少在 1 萬架以上。而我國通航產業處於起步階段，截至 2013 年僅擁有通航飛機 1654 架，未來成長空間極其廣闊，通航產業未來將面臨每年數千億市場空間。根據國際經驗，當人均 GDP 超過 5000 美元時，通航產業將進入快速發展期，2013 年我國人均 GDP 其實已超過了 6000 美元，具備通航大發展的經濟條件。隨低空管制逐步放開加速推進，通航市場有望迎來爆發式通航業務 2014 年開始貢獻業績，預計 2015-16 年將進入快速成長通道。14 年中公司成為國際知名無人機公司奧地利 SAG（主要產品 S-100 無人機）中國獨家代理商，負責無人機系統銷售、售後服務、零配件及特殊用途改裝等各項服務；所收購的 MESA 公司發動機產品亦屬於世界領先水準。考慮我國通航產業處於高速增長階段，且公司通航飛機及發動機屬國際領先水準，有望受到國內市場認可。我們非常看好公司通航業務發展，預計 2015-16 年可為公司貢獻約 7 億、13 億元收入，公司通航業務將進入快速成長通道，逐步成為公司業績主要貢獻點。

廚房電器仍是公司短期業績重要貢獻點，未來有望向高端領域拓展。受國際宏觀經濟不景氣影響，電器設備業務下游需求放緩。隨中低端家電領域競爭加劇，家電製造商競爭點逐漸從價格轉向技術

創新。公司多年與 Toshiba、Sharp 等公司戰略合作夥伴關係為公司開發、製造、管理、行銷等領域積累了核心技術優勢，我們認為公司電器未來有望逐步向高端領域拓展，預計未來電器業務將穩定增長，短期仍是公司業績重要構成部分。

盈利預測與投資建議。2014 年 4 季度公司通航業務已開始貢獻業績。受益我國通航產業快速發展及公司大規模佈局，通航業務將快速增長拉動公司業績進入高速成長通道。預計公司 2014-2016EPS 分別為 0.22、0.38、0.97 元。公司 2014 年收入構成仍以廚電為主，但約 70%利潤來自通航業務及通航相關政府補貼，且隨通航業務高速增長，通航將成為公司收入和利潤主要來源。考慮公司轉型通航將帶來巨大業績反轉和通航產業的持續高成長性，我們給予公司 2015 年 90 倍 PE，對應六個月目標價 34.2 元，給予“買入”評級。

風險提示：通航業務處於培育期，業績具有較大不確定性；宏觀經濟增長繼續放緩，傳統電器業務下滑過快。

偉星新材（002372）：收入增速放緩毛利率提升，業績符合預期

2015 年 2 月 6 日公司披露 2014 年業績快報，預計 2014 年實現營業收入 23.53 億元，同比增長 9.00%；實現歸母淨利 3.78 億元，同比增長 19.89%；EPS 0.85 元/股。

公司 2014 年營業收入較 2014 年前三季度增速 11.14%放緩 2.14pct；其中，Q4 單季營收同比增速為 4.41%，拉低全年營收增速，收入增速下降主要原因是地方政府資金吃緊，公司出於穩健經營考慮，放緩工程管道銷售，此外地產銷售增速下滑亦對公司家裝管道銷售增速有所影響。公司全年歸母淨利增速為 19.89%，較前三季度的 20.19%略有下降但幅度不大；其中 Q4 單季歸母淨利同比增速為 19.05%，明顯高過單季營收增速。我們判斷四季度毛利率繼續呈現提升態勢，原因兩方面：一、產品結構性變化：毛利率較高的 PPR 管銷售占比提高，而毛利率較低的 PE 管銷售占比下降；二、四季度末成本下行已有部分體現。

公司中長期邏輯在於憑藉品牌及管道優勢不斷提升市占率，2012 年推出的“星管家”系統效果正得到驗證，進一步拉開了與競爭對手在客戶體驗方面的差距，中長期邏輯進一步加強，我們堅定看好公司中長期投資價值。公司短期邏輯在於成本下跌帶來 2015 年業績彈性，考慮由此帶來的毛利率提升因素，我們預計公司 2014-2016 年歸屬母公司淨利潤 3.79 億、5.02 億、6.01 億，目標價 21.00 元，“買入”評級。

主要不確定因素。地產銷售大幅下滑，油價大幅反彈。

恒寶股份（002104）：一如既往堅定看好【恒寶股份】的 4 個原因

業績高增長，轉型加速，並購預期，當前估值低。安全邊際充足。建議積極買入。

具體來說（以下資訊都來自公開資料及我們的前期的報告內容整理）：

（1）業績高增長：我們預計恒寶股份 2015 年營收增長 50%，淨利潤增長 50%，eps0.63 元，基於以下原因：目前金融 IC 卡收入約占公司總營收的 55%，14 年出貨量 1 億張，全市場出貨量約 6.5 億張，市場佔有率 15%，我們預計 15 年市場出貨量約 7.5 億張，假設恒寶市場佔有率提升至 20%，出貨量 1.5 億張，則將增長 50%。之所以假設它佔有率提升，因為它製造能力很強，過去它在磁條卡市場上佔有率達 30%，它進入金融 IC 卡市場較晚，存在一個正常的市場影響力回升的過程，13 年市場佔有率 10%，14 年提升至 15%，15 年 20% 的市場佔有率是比較合理的。同時，它目前還未入圍工行、農行、郵儲的招標，15 年有極大概率入圍這三大行，所以它 1.5 億張的出貨量有保障的。其他產品還包括 4G SIM 卡（預計 15 年出貨量增長 50% 以上，參考移動和電信的 4G 推廣計畫，用戶量實現翻倍），而且 4G 卡單價和毛利率相對 3G 卡均有很大提升，對淨利潤的拉動更明顯。另外，SWP-SIM 卡出貨量預計出貨量 3000 萬張，增長 3 倍，mPOS、居民健康卡、稅控盤等都將迎來數倍的增長（具體看我們的業績快報點評報告），所以預計恒寶 15 年營收增長 50%（23 億元）、eps 達 0.63 元是可以實現的。

（2）轉型加速：公司目前轉型主要是兩個方向，一是平臺的運營，二是移動支付安全解決方案。先說第一個，公司 14 年半年報已公告，入圍 8 家大銀行 TSM 平臺應用程式的開發。這類 APP 主要用於近場支付，無論是全終端方案還是 SWP-SIM 卡方案都可以用。這類 APP 可行的商業模式多樣化（包括付費下載，銀行一次買斷，完全免費提供等），公司希望能夠參與 TSM 平臺的運營，或者至少分享這一部分的用戶流量。而近場支付的用戶在 15 年肯定會迎來大幅的增長，原因兩個：SWP-SIM 卡髮卡量預計 15 年 1 億張，全終端方案手機熱銷。所以使用 TSM 平臺的用戶至少會達千萬級，而恒寶合作的是 8 家大銀行，近場支付的客戶將有相當一部分集中於這 8 家銀行，能夠為恒寶的應用貢獻的流量至少是百萬用戶級別。所以我們預計，這一塊業務至少會有部分業績在 15 年釋放出來，轉型會得到實質性推動。另外一塊是移動支付安全解決方案，這一塊公告較少，我們預計應當是軟硬體結合的產品，可用於線上和線下支付。

（3）並購預期強烈，我們預計，公司的並購與轉型是一體的，都是集中於移動支付領域。14 年 9 月公司成立設立了 5 億的移動支付安全產業基金，用於並購相關標的，我們預計 15 年大概率會實現相關並購，其作用在於加速上述兩個方向的轉型。

（4）當前估值低。前面 Eps0.63 元是只考慮公司已有的智慧卡業務，對於該業務我們保守給予 30 倍的 PE 估值，那麼單業績支撐的目標價就將在 19 元以上。而轉型和並購任何實現一項，或者有少量的業績釋放，那麼對於公司的綜合 PE 都將給到 35 倍以上，目標價就有 22.05 元，按目前 14.5 元

的價格看，至少有 50%的空間。至於在 35 倍往上能夠給多高，可以看公司具體的轉型進度，所以現在的價格是可以買的。按目前的價格預測的 15 年估值只有 25 倍，是非常便宜的。

從長期來看，智慧卡製造業務的市場壁壘正在被不斷突破，越來越多的廠商將進入這一市場。可以預計未來，智慧卡存量市場難有大的增長，並且競爭將會加劇，其傳統業務帶來的營收增長將會放緩。現有的智慧卡廠商想實現長期的發展，必須從製造向服務轉型，實現智慧卡使用者的服務升值才是卡商長遠的出路，這也是天喻、恒寶等公司正在做的，也是不得不做的轉型。再有，移動支付在未來 3 年內必然還是電子行業乃至整個 A 股市場的熱點，由移動支付驅動的手機安全也將是市場發展的大趨勢。公司的轉型方向面向移動支付領域，是軟體+硬體+服務的結合，切中的都是市場的熱點，公司整體的亮點是很多的。最後，恒寶股份的資質很好，幾家卡商我們都有過接觸，能夠感受到恒寶的市場競爭力是最強的，並且管理層對於公司發展的動力也最強。所以這是一家可以長期看的公司，其實觀察公司前幾年的走勢的話，可以看到公司每年都是有行情的。並且這是家穩健的公司，股價一般不會有突然的漲或者跌，都是走得比較穩的，所以現在的價格可以放心買，然後拿住。

最近創業板壓力略大，有回檔風險，我們的建議是：目前 14.5 元的價格可以買！！回檔就是買入的時機。

風險提示：銷售是否達預期。

三星電氣（601567）：非公開發行過會點評

公司是國內電能表行業領軍企業，穩坐國內電能表第一梯隊；未來電能表行業受益于智慧電能表替代和出口增長的帶動，將拉動行業龍頭企業穩定成長。公司引入國內一流團隊切入醫療器械融資業務，成長迅猛，成為公司主業外新的利潤增長點。考慮到公司主營業務穩定增長，融資租賃業務持續高速成長，給以“買入”評級。

風險提示：銷售是否達預期。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保

證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。