

2015年3月12日

市場回顧與後市分析

昨日市場弱勢震盪。終盤，上證綜指、深證成指分別上漲和下跌 0.15% 和 0.27%、中小板指數和創業板分別下跌 0.42%、0.46%。板塊方面，家電、銀行和交通運輸分別上漲 1.67%、0.97% 和 0.66%；農林牧漁、綜合和醫藥下跌前三，分別下跌了 1.24%、1.01%、和 0.99%。

消息面上，昨日國家統計局公佈了 2015 年 1-2 月工業增加值和固定資產投資資料，其中 1-2 月工業增加值增速為 6.8%，1-2 月固定資產投資同比增速為 13.9%。從資料上看，除了出口增速大幅反彈外，當月主要宏觀經濟資料均出現下滑，並創下數年新低，顯示經濟下行風險仍需警惕，也進一步強化了政策寬鬆的預期。此外，1 萬億元地方債置換額度已分發至各省，對地方政府而言，將政府負有償還責任的存量債逐步消化，也可使地方騰挪出一部分資金，支援實體經濟發展。

資金面上，昨日雖新股大量發行，但是 GC001 利率回落明顯，央行逆回購釋放流動性，今日將再迎 10 個新股網上發行，我們認為資金面的短期負面影響已過去。

綜上所述，我們維持市場的結構性行情將延續的判斷，資金持續重點關注兩類板塊：一是以銀行為代表的低估值金融藍籌，二是以“互聯網+”為代表的符合新興產業發展方向的成長板塊。建議關注寬鬆政策的持續發酵，積極布局低估值、政策支持和成長股投資主線，重點關注“互聯網+”、國企改革和“一帶一路”，積極參與近期的新股申購。

重要新聞

【中國將進入落實國家戰略及重點改革政策密集發佈期】

從全國兩會上獲悉，中國將進入落實國家戰略及重點改革的政策密集發佈期。這些政策或規劃主要涉及創業創新、互聯網+、三大區域經濟發展戰略、國企改革、價格改革、金融改革等方面。

李克強總理在 3 月 5 日在政府工作報告提出，將“大眾創業、萬眾創新”升級為經濟增長新引擎。一周後，《國務院辦公廳關於發展眾創空間推進大眾創新創業的指導意見》正式發佈，創業創新收到第一個政策“紅包”。意見發佈的時點也透出創業創新政策在兩會後也不會斷。

科技體制改革有望打開突破口。科技部部長萬鋼透露，國家研究制定了國家科技計畫管理聯席會議制度、戰略諮詢與綜合評審委員會的組建方案。第一次聯席會議可能在兩會以後就會抓緊召開。

三大區域發展戰略頂層規劃接力出臺。政府工作報告提到，統籌實施“四大板塊”和“三個支撐帶”戰略組合。其中重點提及“一帶一路”、京津冀協同發展和長江經濟帶等三大區域發展戰略。作為區域發展和構建對外發展大格局的重要組成部分，天津、福建、廣東第二批自貿區將會在兩會後正式掛牌。

“互聯網+工業”也在醞釀出臺政策。全國政協委員、工信部原部長李毅中 4 日表示，目前工信部等有關部門正在制定《中國製造 2025》規劃，即將上報國務院。而兩天後，工信部部長苗圩對外披露了規劃的主要內容，其中智慧製造是一個重要切入點。

據瞭解，國企改革、電價改革等具體改革方案將會在兩會後發佈。另外，金融改革也是今年重點改革領域，其中最大亮點就是推出存款保險制度。

【央行錢穎一：若通縮壓力延續央行或採取降息降准措施】

3 月 11 日，中國央行貨幣政策委員錢穎一在接受專訪時表示，中國貨幣政策今年會否繼續放鬆“很大程度上”取決於通脹形勢；通脹率穩定在 1-2% 間為中國決策層所樂見；不太可能降低住房首付比例，近期也不可能加大房貸利率優惠；若資本流動“適度或溫和”，中國有可能擴大人民幣匯率波動區間。

以下為觀點摘要：

- ◆決策層出手支持經濟前會非常看重國內通脹水準，而且不僅要看靜態水準還要看其趨勢，政府樂見的通脹率區間為 1-2%。
- ◆央行將監控 3 月份和 4 月份的通脹資料，以判定通縮壓力是否惡化。如果通縮壓力延續，對央行採取降息、降准措施不會感到意外。
- ◆與今年 3% 的政府通脹預期目標相比而言，當前情況下，1-2% 的通脹率是可以接受的。
- ◆資本流動波動過大將影響中國的匯率改革進程，如果波動過於劇烈，政府在擴大人民幣波動區間問題上就會很謹慎。若資本流動波動溫和則可能擴大人民幣波幅區間。
- ◆最近幾次降息的同時伴隨著存款利率上限的擴大，說明利率市場化已在進行之中了。
- ◆存款保險制度會很快出臺，如果未來幾個月沒什麼大的事情發生，可能會很快出臺。
- ◆房地產領域不會再出臺大規模的政策，中國經濟不能再繼續依賴房地產。
- ◆沒有必要大幅度的放鬆房貸政策，比如降低首付；他同時也不認為近期會有加大房貸利率優惠的措施出臺。

【1 萬億元地方債置換額度已分發至各省】

近日有消息稱，財政部已批復 3 萬億元的存量債務置換，1 萬億元的額度已批復至各省財政廳。財政系統多位元知情人透露，1 萬億元的置換債券額度確實已經分發至各省，將由各省在額度內自行向商業銀行等市

場機構發行低成本政府債券置換存量高成本債務。而針對“3 萬億”的傳言，多位財政廳長均表示“沒聽說”，更有財政部知情人士明確加以否認，稱“有出入”。

多省人大代表團方面表示，山東省獲批 400 多億元置換債券額度，安徽省的額度是 300 多億元，江西省為 200 多億元，而廣東省則獲得 500 多億元額度。

全國人大代表、山東省財政廳廳長于國安表示：“置換債券是根據各省債務的結構、總量等基本情況由財政部分配，只是給省裡一個額度，各省可以在這個額度內發債置換存量政府債務。”

全國人大代表、廣東省財政廳廳長曾志權介紹了置換債券的批復標準：“這次置換債券的批復，主要是以債務存量作為參考標準，綜合考慮 2013 年 6 月底之前審計署審計的債務存量以及當年要到期的債務規模，再用係數進行換算得到的，還是比較科學的。目的不在於發多少錢，而是建立一種使債務管理從無序變成有序的良性機制。”曾志權說：“置換債券這種借新還舊的方式，是向新機制邁進的重要一步。”

置換債券的發行方式將參考自發自還地方債。“置換債券和地方自發自還地方債一樣都是政府債券，發行是一樣的，只是用途不同。一般債券發行用於彌補公共預算建設資金的不足，置換債券發行是為了把原來到期的債務置換出來，一方面可以減輕財務成本，另一方面延緩債務期限。”于國安介紹道。

【張育軍：3-5 年時間做大互聯網證券業務】

3 月 11 日，證監會主席助理張育軍在互聯網+證券專業委員會成立儀式上表示，證券業要擁抱移動互聯網，發展互聯網金融業務，用 3-5 年時間把互聯網證券業務做大做強。

談及互聯網證券專業委員會成立的原因，張育軍表示，第一，在移動互聯網時代，互聯網思維是一切商業思維的起點，因此擁抱互聯網是一個基本的態度。其次，李克強總理提出‘互聯網+’戰略，這意味著移動互聯網戰略成為國家戰略。證券業要想不被淘汰，一定要跟上這個趨勢。第三，張育軍表示，證券業歷來是對市場和技術敏感的行業，證券業協會在互聯網證券業務試點上已經做了兩年時間，有些券商試點搞得很不錯。

張育軍還透露，互聯網證券專業委員會 2015 年四大工作，即做好互聯網金融創新主題、制定證券行業的“互聯網+”行動計畫、制定互聯網證券行業規範，以及加強互聯網業務的培訓交流，探索互聯網金融新的商業模式。

【興業銀行澄清：未直接收購或控股華福證券】

興業銀行 3 月 11 日晚間發佈公告，針對近日媒體報導公司並購華福證券的事項進行澄清。公司表示，目前公司沒有直接收購或控股華福證券有限責任公司，公司控股子公司興業國際信託有限公司持有華福證券有限責任公司 4.35% 的股權。

公司關注到監管部門有關發言精神，也注意到並未公佈該項政策研究的明確時間安排。公司將密切關注這一事項的進展，待相關政策明確後，將積極研究貫徹落實的具體方案，切實推動公司綜合化經營發展戰略，以更好服務實體經濟發展。

興業銀行（601166）：三大優點于一身，重申首推

- 1) 負債端最市場化，在其他銀行還在痛苦經歷存款利差保護放開時，興業早已輕鬆應對；
- 2) 大資管大對公業務模式最適應未來可能的混業經營趨勢，ROE 會維持 20%以上的高位，估值有支撐；
- 3) 資產品質管控最從容，高危地區撤出最快+分行長全國輪換機制保障管控最到位。

目前股價對應 15 年 PB 再次回到 1x，具有極高安全邊際，強調首推地位。

風險提示：資產品質惡化超預期。

新都化工（002539）：三大主業重新梳理：農資水準電商平臺+品種鹽第一品牌+川調龍頭企業

公司公佈 2014 年年報，實現營業收入 46.67 億元，同比增長 21.26%；實現歸母淨利潤 1.14 億元，同比增長 6.4%；實現扣非歸母淨利潤 9518.6 萬元，同比增長 35.28%；EPS 為 0.34 元。4Q 公司實現營業收入 10.85 億元，同比增長 33.46%；實現歸母淨利潤 2463.96 萬元，同比下降 26.54%，主要是由於 1) 去年同期取得 3000 萬非流動資產處置利得致使基數較高；2) 2014 年少數股東損益增加。公司擬以 2014 年 12 月 31 日的總股本 3.31 億股為基數，向全體股東每 10 股派發現金紅利 2 元（含稅）。

公司主要產品中，複合肥實現營業收入 30.07 億元，同比增長 19.5%，毛利率為 17.44%，較去年同期增長 4.09 個百分點；聯城產品實現收入 6.54 億元，同比下降 13.9%，毛利率為 8.15%，較去年同期下降 4.34 個百分點；品種鹽產品實現收入 4.37 億元，同比增長 85.7%，毛利率為 45.3%，較去年同期增長 3.21 個百分點，成為公司利潤的重要增長點。公司綜合毛利率為 17.65%，較去年同期增長 2.31 個百分點；淨利率為 4.01%，較去年同期增長 0.35 個百分點。我們認為公司盈利能力的提升主要受益於高毛利的品種鹽業務占比提高。

我們認為年報中以下幾個亮點：

一、公司首次提到農資電商的模式：1) 依託公司已有的複合肥行銷管道，圍繞農民生產、生活需求，建設主營化肥、調味品、酒水、農機、小家電、農藥、種子等農村剛需類產品和提供醫院掛號及代收費服務的哈哈農莊農村電商平臺，打造農村精英創業、農村公交物流整合、電商下鄉最後一

公里承接綜合平臺；2）未來一年建設 100 個縣級配送中心及 20000 名農村代理人的農村新型電商服務體系。

我們認為市場對農資電商的投資熱情不亞于互聯網金融：

互聯網改變的產業有如下特點：資訊不對稱嚴重，市場集中度分散，生產效率低下。農村市場完全滿足，同時農村市場幅員遼闊，人口分散，消費能力低，傳統消費品企業和電商物流的管道再建成本高，例如化肥、調味品等大重量大體積和低值產品均無法解決最後一公里的配送問題。

但與此同時，農村人口眾多，收入水準提高，農產品價值及土地價值期待重估等因素讓農村市場成為一個巨大的金礦和藍海，因此農資電商是解決問題和發現價值的必要手段。

二、鹽業公司合作不斷深化，新都化工均為合資公司控股股東，鹽改放開後管道價值期待重估和再開發：1）攜手河南省鹽業總公司建設寧陵品種鹽加工生產基地；2）與貴州鹽業（集團）有限責任公司進行股權合作；3）攜手廣西壯族自治區鹽業公司在廣西欽州設立海鹽研發生產基地；4）攜手吉林省鹽業集團有限公司在大連設立海鹽研發生產基地；5）攜手廣東省鹽業集團有限公司擬在佛山設立高端鹽研發生產基地。

三、川味調味品龍頭躍然而立，鹽改前依託鹽業公司強勢管道快速做大做強，鹽改後跟食鹽協同銷售增強競爭力：近幾年川菜的發展帶動了川菜調味品行業迅猛發展，川菜調味品在已成為具有濃郁地域特色且具有廣闊發展前景的調味品細分市場。因其具有明顯的地域文化特徵，主要生產企業基本集中在四川和重慶地區，地域集中度較高，但市場集中度非常低。

1) 調味品與品種鹽均屬快消產品，市場管道高度一致。一方面，在公司品種鹽業務已涉足的省份，公司可借用現有鹽業公司管道進行鋪貨動銷；另一方面，在公司品種鹽業務尚未涉足的省份，公司可通過新繁泡菜已有及新建管道，為未來食鹽放開後的品種鹽管道建設做好鋪墊。

2) 調味品業務與公司現有複合肥業務的協同效應。通過向種植戶提供種子、農藥、複合肥等用於種植川菜調味品的主要原料如青菜等並統一回購，一方面可起到農業示範基地的作用，為公司複合肥大農化服務，進一步延伸複合肥產業鏈，另一方面保證川菜調味品原料可控及食品安全，同時具備品質優勢和低成本優勢；

盈利預測與估值。2011-2013 年益鹽堂淨利 CAGR 為 79%，無鹽改的中性情景下，我們預測公司 15-16 年的歸母淨利潤分別為 2.46/4.85 億元，同比增長 117.1%和 96.7%，EPS 分別為 0.61/1.20 元（考慮增發攤薄後），其中食鹽業務 16 年利潤規模 1.72 億（同比增長超過 40%），給予 16 年 30xPE，對應市值應為 51 億。農化業務市值 59 億，非鹽調味品市值 7 億，合計市值 118 億，攤薄後對應目標價 29.15 元。若考慮鹽改，公司市值將有更大的空間。買入評級，強烈推薦！

風險提示：鹽改進度不達預期，食品安全問題。

撫順特鋼（600399）：提升高端產能，助力業績爆發

“特冶二期”進一步提升產能和性能，軍用領域快速放量，民用市場進口替代空間更為廣闊，公司突破產能瓶頸後業績將迎來大爆發。我國特殊鋼產量約占鋼總產量的 5%，產品基本面向國內，國際市場份額僅 2%。隨我國航空航太、艦船及核電等公司下游領域需求快速增長，高溫合金、超高強度鋼、特冶不鏽及高端工模具鋼等高端特種鋼面臨嚴重供不應求狀況。

公司作為我國特殊鋼領域龍頭，高溫合金國內軍品市占率達 80%、民品市占率約 30%，高強鋼市占率 90%。此次募集資金投向的“特冶二期”主要目的在於提高公司的特種冶煉能力，項目建成後，公司三大高端特鋼產品高溫合金、超高強度鋼、特冶不銹鋼產能將分別由 2013 年的 3023 噸、5075 噸、4333 噸分別提升至年產能 1 萬噸，且規模化生產後毛利率水準有望大幅提升。公司將突破產能瓶頸，迎接下游巨大需求，業績將迎來井噴式增長。

大幅財務負擔減輕，直接增厚公司業績 1 億元以上。因技改所需，公司近年來以銀行貸款方式融資帶來大量借款（約 36 億元），2012-14Q3 公司財務費用分別為 3.21、3.71 和 3.00 億元，約為同期公司利潤總額的 10.29 倍、12.02 倍、7.49 倍，對公司盈利能力造成一定影響。此次公司擬以募集資金 14 億元償還部分貸款，再考慮降息對財務費用的進一步降低，我們預計 2015 全年共可增厚公司業績約 1 億元以上。

高管及員工持股激發活力，加速產能釋放。參與公司增發的股東中，和鑫投資（認購 919 萬股）由公司中、高層管理人員及核心技術人員設立，向日葵 1 號資管計畫（認購 90 萬股）由公司員工認購。我們認為公司管理層、核心人員及員工持股一方面彰顯公司信心，另一方面將從上至下激發整個公司活力，加速公司產能釋放，推動公司業績進一步提升。

盈利預測與投資建議。隨下游需求高速增長，公司技改項目大幅提升產能，公司業績將迎來井噴式增長。再考慮公司非公開發行募集資金還貸及降息降准帶來的財務費用大幅降低，以及定向增發後對股本增加對業績的攤薄，我們預計公司 2014-2016EPS 分別為 0.08、0.65、0.98 元。海、空軍裝備建設不斷提速、核電重啟將帶來巨大需求，公司極富成長性。

給予公司 2015 年 70 倍 PE，對應六個月目標價 45.50 元，“買入”評級。

風險提示：技改進程低於預期，軍品訂單大幅波動，技改籌資導致短期財務緊張。

金運鐳射（300220）：控制人大宗減持以支援 3D 列印業務

事件：控股股東及實際控制人股份減持計畫。公司於 2015 年 3 月 11 日收到公司控股股東及實際控制人梁偉先生《關於股份減持計畫的告知函》。

點評：

1.採用大宗減持，對股價影響有限。本次股份減持計畫最大限度實施後，梁偉先生持有本公司股份 56,317,120 股，占公司股份總數的 44.70%，持股比例將低於 50%，但仍為公司控股股東及實際控制人。

2.減持目的：繼續支持公司發展 3D 列印業務。2014 年 3D 列印業務處於投入開發期。全年利潤基本處於盈虧平衡，主因 3D 列印業務在不斷推進中，其中線上平臺部分因仍處於投入開發期，當期的虧損對報告期業績有較大的影響。

3.盈利預測及評級。公司主業為傳統雷射器及設備生產，在互聯網精神的大趨勢下，公司快速開拓新市場，以應用端推動打造全生態系統理念運營的 3D 產業鏈，而其資料處理能力和列印技術的成熟水準以及思路的前瞻性是搶佔行業制高點的核心基礎。在公司 2014 年為 3D 列印產業鏈鋪平道路以後，業績的高增長可以期待，預計 15-17 年 EPS 分別為 0.14、0.26 和 0.50 元。給予 6 個月目標價 48 元，對應 15-17 年 PE 分別為 343、185 和 96 倍，公司股價還有較大增長空間，買入評級。

風險提示：公司產學結合低於預期。

海甯皮城（002344）：輕資產擴張再下一城，互聯網金融業務啟動在即，業績和估值雙重修復，有望驅動投資機會

公司公告兩個事項：

（1）與海甯金諾投資及自然人蔣益喜就海甯溫州大廈 1-7 層物業（含 3 萬平米商業和 3 萬平米寫字樓）簽署品牌加盟及管理輸出合作協定：公司授權金諾投資所有的溫州大廈項目使用“海寧中國皮革城原輔料中心”名稱，允許在宣傳推廣招商中使用“海寧中國皮革城”品牌名稱和 LOGO，公司對標的的招商、運營進行管理輸出。金諾投資將該標的所產生收入的 30.5%作為品牌使用和管理服務費支付給公司，合作自協議簽訂之日起至 2051 年 11 月 6 日。

（2）海寧中國皮革城互聯網金融服務公司（公司控股 40%）旗下的互聯網金融平臺——“皮城金融”經內測和公測，將於 2015 年 3 月 16 日正式對外銷售產品並舉行上線儀式。

我們認為：

（1）公司專業經營皮革專業市場，預期未來兩年年均新開 2 家市場，並傾向於更多採用輕資產擴張方式，整合外部資源，本次品牌加盟及管理輸出即是此戰略意圖的又一次實施，預計 2015 年主業適速擴張、穩健經營，淨利增長 25%左右（對應 2014 年約 10%的淨利下滑，拐點上升）。

（2）公司主業未來更大的價值在於：為互聯網金融及其他可能的創新提供利潤、現金流基礎，以及提供品牌背書、商戶和消費者資源等。本次公告預示公司互聯網金融業務將正式啟動，預計

2015-2017 年分別實現 20 億元、40 億元和 100 億元融資金額。未來不排除公司將繼續尋求建設韓國館、開展跨境電商等新業務機會。

目前時點，公司在主業基礎上加快創新業務佈局，戰略轉型有資源、有聚焦，有業績和估值雙重提升機會，預計公司 2015-2016 年 EPS 分別為 1.06 元和 1.21 元，分別同比增長 26.2%和 15%，我們給予公司 21.14 元目標價，增持評級。

風險提示：異地擴張效率下降風險；轉型進度與方向的不確定性。

西安旅遊（000610）：並購或已拉開帷幕

西安旅遊以 2523 萬元收購西安戶縣草堂奧特萊斯購物廣場（以下簡稱“西安奧萊”）51%股權。西安奧萊目前淨資產 4988 萬元，尚未營業；西安奧萊一期規劃土地 165 畝，對方承諾 2015 年 6 月底前獲得 105 畝建設用地。公司控股西安奧萊後，經營仍由原來團隊負責，公司控制董事會。

對方業績承諾：從奧萊投入運營起，可供分配的淨利潤（即提取完畢法定公積金和任意公積金後的淨利潤）應滿足——一年化投資收益率：第 1 年不低於 14%，第 2、3 年不低於 15%、16%，第 4-5 年不低於 17%；第 6 年以後無業績承諾。

點評

- 1.投資收益有保障，且是外延擴張的有益嘗試。西安奧萊作為商業+地產+旅遊的複合型專案，是 2014 年西安重點建設項目之一；對方的業績承諾，確保公司的投入能夠獲得很好的回報。此外，也是公司延伸業務範圍的很好嘗試。
- 2.此次收購，或將拉開並購的序幕。公司作為老牌的旅遊企業，以前風格較為保守；此次主動實施並購，說明公司在發展思路方面有明顯的變化，因此，我們判斷，此次收購很可能不是單一的事件，而是並購時代的開端。
- 3.我們之前提示了公司未來的三大看點：（1）現有資產的繼續挖潛；（2）國企改革的可能性；（3）向相關領域拓展的可能性。第三個看點已經拉開帷幕，前面兩個看點依然值得期待。
- 4.亮點頗多，建議激進投資者積極關注。由於西安奧萊開業時間尚難估計，我們暫不考慮對短期業績的影響，預計 2015-16 年淨利潤分別為 80 萬、300 萬（對應 EPS 0.00、0.01 元）。雖然短期內公司業績難有靚麗表現，但鑒於公司總市值僅 30 億，且後續有諸多看點，我們建議激進投資者積極關注：（1）並購或已拉開帷幕；（2）資產挖潛有空間；（3）國企改革值得期待。

風險提示：短期盈利有限、改變的期望落空或進展的不確定。

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。