

双周推荐

代码

中国联通	762. HK
中国电信	728. HK
中国海洋石油	883. HK
中国石油股份	857. HK
中国石油化工股份	386. HK
携程集团	9961. HK
同程旅行	780. HK

恒大证券研究中心:

分析员

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

高息策略奏效，同时关注出行主线

● 近期重点

中国方面，人民银行宣布于9月15日起下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。与此同时，9月15日，人民银行开展5910亿元中期借贷便利（MLF）操作，当月操作规模增加1910亿元，进一步提供银行体现中长期流动性。降准叠加MLF加量操作能够释放宏观政策的持续发力的政策信号，有助稳定市场预期，并一定程度提振市场信心。另外，国家统计局公布中国8月份经济数据。整体而言，8月经济数据小幅好于预期，显示工业生产以及社会消费出现改善，但投资继续出现下滑。虽然部分经济数据出现好转，预计后续仍然需要继续要政策的落地支持，以继续推动经济的复苏。

海外方面，美联储宣布9月利率不变，议息结果符合市场预期。鲍威尔继续保留年内11月加息的可能性，同时未对明年降息定下较明确的时间表。年内终点利率方面，点阵图显示美联储官员预计年末利率为5.50%-5.75%区间，即年内尚有一次加息25基点，跟6月时预测的保持一致，但是官员尚有分歧，年内加息机会仍有不确定性；2024年终点利率方面，官员预计年末利率为5.00%-5.25%区间，较6月预计的高50个基点，显示2024年有50基点的降息空间，但当前官员降息的预期仍然离散；长期利率方面，点阵图显示官员预期长期利率继续为2.50%，持平6月的预期。

● 未来两周关注点

近期港股继续表现疲弱，目前位于约18000点水平。市场核心关注点继续是中国经济恢复情况，以及美国加息步伐。中国方面，当前单单政策的出台以及经济的回稳并不足以令投资者重拾信心憧憬经济复苏，预计后续仍需要政策的支持以推动经济复苏，才能改变投资者的观望态度；美国方面，预计美国加息将继续一定程度影响大市表现。从近期以及年内表现来看，高股息策略持续奏效，建议继续关注盈利稳定、息率较高、股价表现较强的中国联通（762. HK）、中国电信（728. HK）、中国海洋石油（883. HK）、中国石油（857. HK）、中国石油化工股份（386. HK）。另外，本年中秋国庆喜相逢，8天的“超级黄金周”将至，本年黄金周假期长线游市场有望延续暑期热度，为出行提供了有利的条件，有望促进国内出行旅游的进一步恢复，建议关注携程集团（9961. HK）、同程旅行（780. HK）。

风险因素

中国经济复苏不如预期，美国加息发展超预期。

一、近期重点：

中国：货币政策发力，经济数据小幅回升

9月14日，人民银行宣布于9月15日起下调金融机构存款准备金率0.25个百分点。本次是继本年3月后再次降准0.25个百分点，预计将释放约5000亿元流动性，为市场提供中长期流动性，并释放加大货币政策刺激经济复苏力度的讯号。与此同时，9月15日，人民银行开展5910亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率维持2.5%，但当月操作规模增加1910亿元，进一步提供银行体现中长期流动性。同时，降准叠加MLF加量操作能够释放宏观政策的持续发力的政策信号，有助稳定市场预期，并一定程度提振市场信心。往后看，后续若有必要继续推动宏观经济恢复，MLF下调仍然有一定机会再度出现。

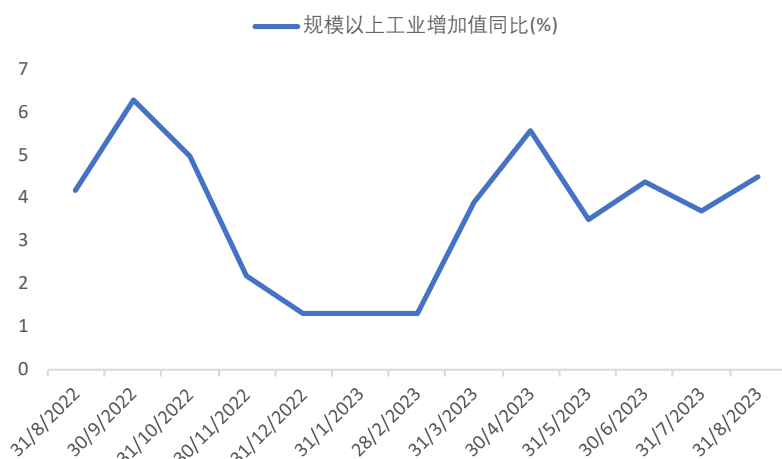
9月15日，国家统计局公布中国8月份经济数据。8月份规模以上工业增加值同比增长4.50%，高于前值的3.70%。三大门类看，采矿业增加值/制造业/电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长2.3%/5.4%/0.2%。预计随着后续PPI的持续回升能够带动生产端的持续向好；8月份，社会消费品零售总额同比增长4.6%，高于前值的2.50%。其中，按消费类型看，商品零售/餐饮收入同比增长3.70%/12.40%，可见餐饮销售为8月社零的主要推动力，但随着暑期旺季的结束，消费恢复的持续性尚需观察；1-8月，全国固定资产投资同比增长3.20%，低于前值的3.40%，维持持续下降的趋势。房地产累计投资同比维持负增长的趋势，同时继续探底，同比下降8.80%，较上月扩大跌幅0.30个百分点，显示房地产行业仍未复苏，继续拖累投资总额。整体而言，8月经济数据小幅好于预期，显示工业生产以及社会消费出现改善，但投资继续出现下滑。虽然部分经济数据出现好转，预计后续仍然需要继续要政策的落地支持，以继续推动经济的复苏。

海外：美联储加息结果符合预期，后续路径尚有变数

9月21日，美联储在议息会议后公布议息结果，宣布9月利率不变，维持在5.25%-5.50%的多年高位，是本年继6月后再度维持利率不变，议息结果符合市场预期。鲍威尔在记者会表示距离美联储通胀目标（2%）还有很长的路要走，本次利率保持利率不变并不代表当前利率已经到达足够的限制性水平，后续仍然需要令人信服的证据（经济数据）证明已经达到了适当的水平，可见鲍威尔继续保留年内11月加息的可能性，同时未对明年降息定下较明确的时间表。议会声明方面，本次声明的改动主要出现在对经济的评价上，7月声明称“指标显示经济活动一直以温和的步伐扩张”，本次声明将形容经济活动扩张的

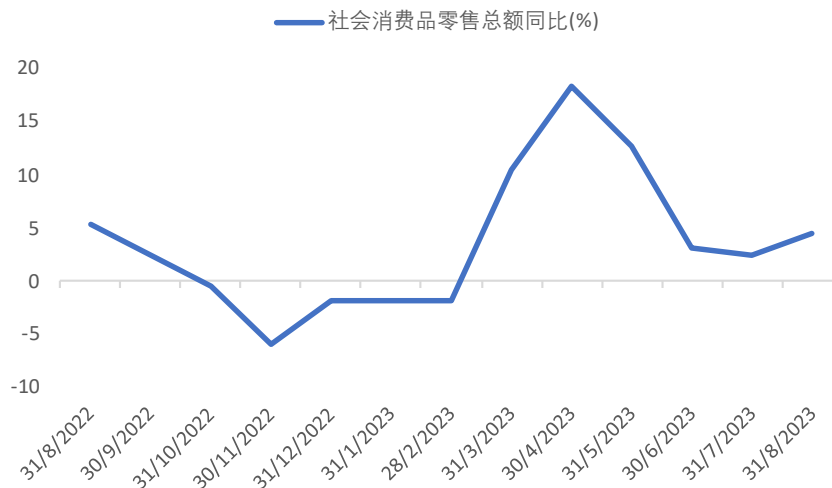
步伐“温和”改为“稳健”；此前声明表示“近几月就业增长强劲”，本次声明改称“近几个月就业增长已放缓，但仍维持强势”，整体而言声明与此前仍然保持一致的整体基调。另外，本次会议会后发布了最新的利率点阵图，年内终点利率方面，点阵图显示美联储官员预计年末利率为 5.50%-5.75% 区间，即年内尚有一次加息 25 基点，跟 6 月时预测的保持一致，但是 19 位官员中有 7 位预测年内不再加息，可见官员尚有分歧，年内加息机会仍有不确定性；2024 年终点利率方面，官员预计年末利率为 5.00%-5.25% 区间，较 6 月预计的高 50 个基点，显示 2024 年有 50 基点的降息空间，但当前官员降息的预期仍然离散；长期利率方面，点阵图显示官员预期长期利率继续为 2.50%，持平 6 月的预期。根据 CME，当前市场预计 11、12 月将会继续停止加息，概率为 73.70%、54.80%，与最新点阵图显示的相异。

中国 8 月规模以上工业增加值同比



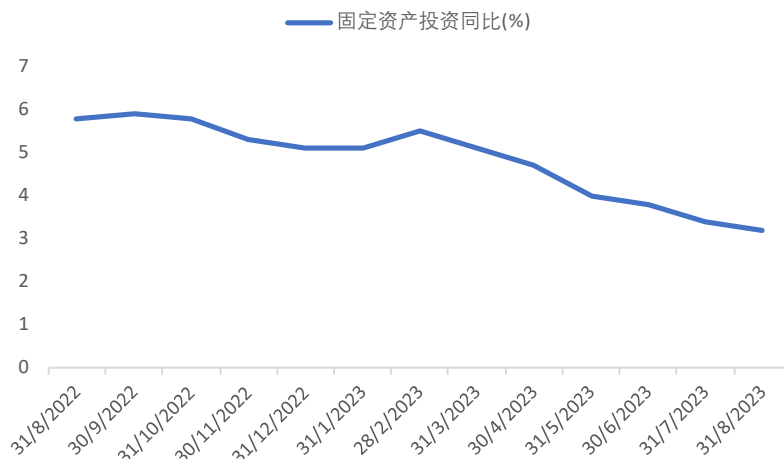
数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

中国 8 月社会消费品零售总额同比



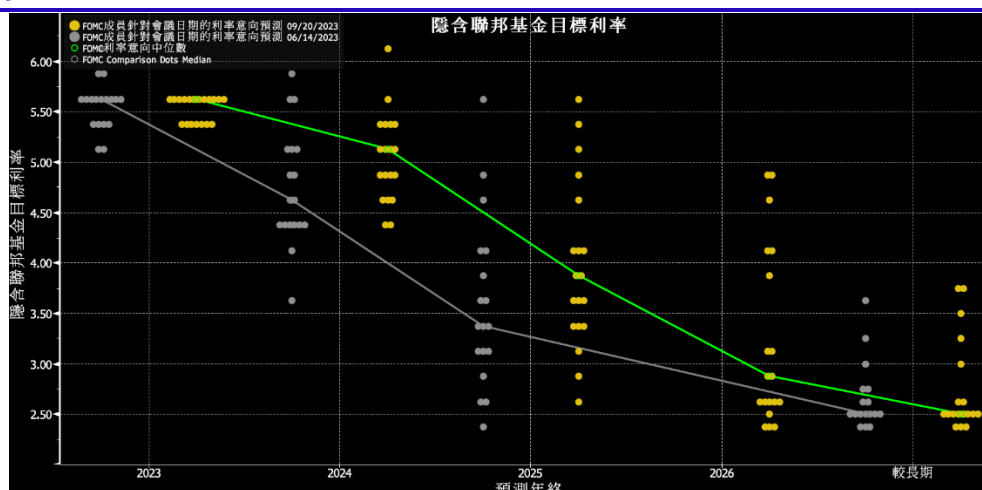
数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

中国 8 月固定资产投资同比



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

美联储点阵图比较



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

美联储议会声明比较

Sept. 20 vs July 26

Recent indicators suggest that economic activity has been expanding at a ~~moderate~~**solid** pace. Job gains have ~~been robust~~**been slowed** in recent months **but remain strong**, and the unemployment rate has remained low. Inflation remains ~~elevated~~**elevated**.

The U.S. banking system is sound and resilient. Tighter credit conditions for households and businesses are likely to weigh on economic activity, hiring, and inflation. The extent of these effects remains uncertain. The Committee remains highly attentive to inflation risks.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. In support of these goals, the Committee decided to ~~raise~~**maintain** the target range for the federal funds rate ~~at~~**at** 5-1/4 to 5-1/2 percent. The Committee will continue to assess additional information and its implications for monetary policy. In determining the extent of additional policy firming that may be appropriate to return inflation to 2 percent over time, the Committee will take into account the cumulative tightening of monetary policy, the lags with which monetary policy affects economic activity and inflation, and economic and financial developments. In addition, the Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities, as described in its previously announced plans. The Committee is strongly committed to returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Patrick Harker; Philip N. Jefferson; Neel Kashkari; Adriana D. Kugler; Lorie K. Logan; and Christopher J. Waller.

数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

市场加息预期

MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600	600-625
2023/11/1			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	73.7%	26.3%	0.0%	0.0%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	54.8%	38.4%	6.7%	0.0%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	53.7%	38.8%	7.4%	0.1%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.7%	51.0%	33.1%	6.1%	0.1%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	23.9%	44.8%	23.8%	4.0%	0.1%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	10.3%	31.0%	37.7%	17.1%	2.7%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	5.5%	20.2%	34.2%	27.9%	10.2%	1.4%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.3%	3.3%	13.7%	28.0%	30.7%	18.0%	5.3%	0.6%	0.0%
2024/11/7	0.0%	0.2%	1.8%	8.6%	21.0%	29.4%	24.3%	11.6%	2.9%	0.3%	0.0%
2024/12/18	0.1%	1.3%	6.5%	17.2%	26.8%	25.8%	15.5%	5.6%	1.1%	0.1%	0.0%

数据源: CME Fedwatch, 恒大证券研究中心

二、未来两周关注点：

港股表现疲弱。近期港股继续表现疲弱，并出现进一步下跌的现象，继 8 月后再度跌破 18000 点关口，及后回升，目前位于约 18000 点水平。市场核心关注点继续是中国经济恢复情况，以及美国加息步伐。中国方面，中国仍然处于政策密集期，例如近期降准、增量 MLF 等货币政策，而且主要经济方面例如 CPI、社融、社零等数据未有进一步恶化，并出现小幅回升，但是与年初的上升行情不同，当前单单政策的出台以及经济的回稳并不足以令投资者重拾信心憧憬经济复苏，预计后续仍然需要继续要政策的落地支持，以继续推动经济的复苏，才能改变投资者的观望态度；美国方面，美联储 9 月停止加息符合市场预期，利率维持多年高位，但鲍威尔以及点阵图均显示年内加息路径仍然有不确定性，2024 年降息的安排亦较为模糊，预计美国加息将继续一定程度影响大市表现。

港股估值低于均值。在估值上看，当前港股恒生指数的 PE 为 9.95 倍。根据历史数据，过去 10 年恒生指数的 PE 均值为 11.45 倍，当前港股估值低于 10 年均值，并处于 1 个标准差 (9.97) 以下，当前港股估值具有吸引力。适逢当前处于国内流动性宽松的政策密集期，憧憬国内货币、财政、资本市场等政策加码，提供足够条件推动经济尽快出现回升，推动港股触底修复其估值。

高息策略奏效，同时关注出行主线。高息方面，美联储加息周期仍未结束，点阵图显示 2024 年末将仍维持 5.10% 的高息率，美元指数及美国 10 年期债息近期突破 105 及 4.50 的高位，使大市持续受压。从近期以及年内表现来看，高股息策略持续奏效，建议继续关注盈利稳定、息率较高、股价表现较强的**中国联通 (762.HK)**、**中国电信 (728.HK)**、**中国海洋石油 (883.HK)**、**中国石油 (857.HK)**、**中国石油化工股份 (386.HK)**。出行方面，本年中秋国庆喜相逢，8 天的“超级黄金周”（9 月 29 日 1 至 10 月 6 日）将至，根据携程《中秋国庆旅游预测报告》，截至 9 月 13 日，“十一”国内游、出境游双双火爆，机票、景区、酒店、跟团游等产品已进入预订高峰期。目的地为海南的“十一”黄金周整体旅游订单量同比增长 982%，其中跨省订单占比超九成，跨省游订单量同比增长 994%。同时，9 月 15 日是“十一”火车票开售日，携程、去哪儿等多个在线旅游平台数据显示，“十一”火车票多条线路车票开抢即售罄；“高铁游”搜索量大增，武汉成高铁出游热门目的地。据去哪儿平台查询显示，火车开售仅 30 分钟，北京出发到武汉、西安、郑州、长沙等地的多个车次车票已

经售罄。从首日预订情况来看，今年“十一”旅游市场依然火爆，首日多车次车票已售罄。携程平台数据显示，截至9月15日上午10时，携程平台“高铁游”搜索量环比前一日大增627%。8月份社会零售数据显示中国消费受益于暑期旺季持续恢复，本年黄金周假期长线游市场有望延续暑期热度，为出行提供了有利的条件，有望促进国内出行旅游的进一步恢复，可能利好一众出行类股份，建议关注携程集团（9961.HK）、同程旅行（780.HK）。

美元指数

美元指数



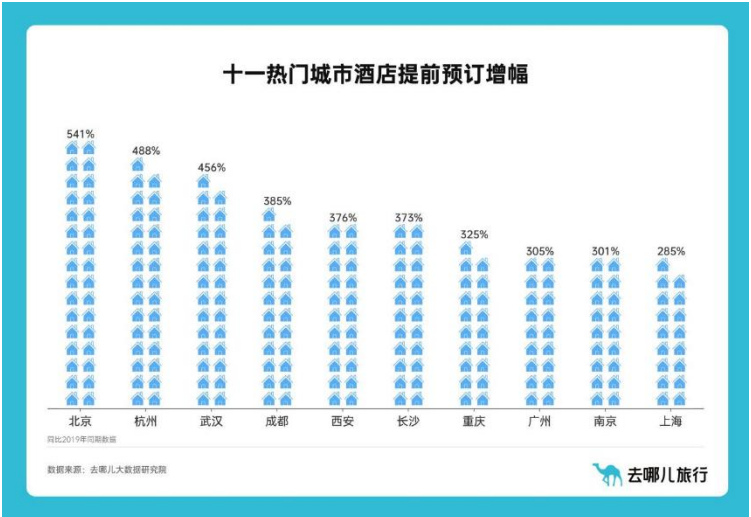
数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

美国10年期债息

美国10年期债息



数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心



数据源：政府官方网站，去哪儿旅行，恒大证券研究中心

高息股表现一览

	2023 年预测股息率 (%)	2024 年预测股息率 (%)	两周表现 (%)	年内表现 (%)
中国联通 (762. HK)	6. 24	7. 50	6. 70%	18. 63%
中国电信 (728. HK)	6. 24	7. 09	7. 71%	31. 92%
中国海洋石油 (883. HK)	9. 20	9. 32	1. 93%	37. 47%
中国石油 (857. HK)	7. 50	7. 26	-3. 49%	62. 75%
中国石油化工股份 (386. HK)	10. 13	10. 08	-1. 35%	17. 24%

数据源：政府官方网站，去哪儿旅行，大证券研究中心

恒生指数历史 PE 情况



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

未来两周经济数据公布时间表

美国:

09/25/23	芝加哥联邦准备银行全国经济活动指数	09/29/23	密歇根大学目前景气
09/25/23	达拉斯联邦制造业展望企业活动指数	09/29/23	密歇根大学预期
09/26/23	费城联储非制造业活动	09/29/23	密歇根大学 1 年通货膨胀
09/26/23	彭博 9 月美国调查	09/29/23	密歇根大学 5-10 年通货膨胀
09/26/23	FHFA 房价指数月比	09/29/23	堪萨斯市联储服务业活动
09/26/23	标普科纳捷凯斯席勒 20 城市 (月比) (经季调)	10/02/23	标普全球美国制造业 PMI
09/26/23	标普科纳捷凯斯席勒 20 城市 (年比, 未经季调)	10/02/23	营建支出 (月比)
09/26/23	标普科纳捷凯斯席勒美国房价指数 (年比, 未经季调)	10/02/23	ISM 制造业指数
09/26/23	新屋销售	10/02/23	ISM 销售价格指数
09/26/23	新屋销售 (月比)	10/02/23	ISM 就业
09/26/23	经济咨询委员会消费者信心	10/02/23	ISM 新订单
09/26/23	经济咨询委员会现况	10/03/23	JOLTS 职缺
09/26/23	经济咨询委员会预期	10/03-04/23	Wards 总车辆销售
09/26/23	联准会里奇蒙分行制造业指数	10/04/23	MBA 贷款申请指数
09/26/23	里奇蒙联准会景气状况	10/04/23	ADP 就业变动
09/26/23	达拉斯联储服务业活动	10/04/23	标普全球美国服务业 PMI
09/27/23	MBA 贷款申请指数	10/04/23	标普全球美国综合 PMI
09/27/23	耐久财订单	10/04/23	工厂订单
09/27/23	耐久财 (运输除外)	10/04/23	工厂订单 (运输除外)
09/27/23	资本财新订单非国防 (飞机除外)	10/04/23	耐久财订单
09/27/23	资本财销货非国防 (飞机除外)	10/04/23	耐久财 (运输除外)
09/28/23	Revisions: GDP/National Economic Accounts	10/04/23	资本财新订单非国防 (飞机除外)
09/28/23	GDP 年化 (季比)	10/04/23	资本财销货非国防 (飞机除外)
09/28/23	个人消费	10/04/23	ISM 服务指数
09/28/23	首次申请失业救济金人数	10/04/23	ISM 服务价格支付
09/28/23	GDP 价格指数	10/04/23	ISM 服务就业
09/28/23	连续申请失业救济金人数	10/04/23	ISM 服务新订单
09/28/23	核心 PCE 价格指数季比	10/05/23	Challenger 裁员人数 (年比)
09/28/23	成屋待完成销售 (月比)	10/05/23	贸易收支
09/28/23	成屋待完成销售年比 (未经季调)	10/05/23	首次申请失业救济金人数
09/28/23	堪萨斯城联邦制造业展望企业活动指数	10/05/23	连续申请失业救济金人数
09/29/23	进阶商品贸易余额	10/06/23	非农业就业人口变动
09/29/23	夏售存货 (月比)	10/06/23	2 个月薪资净修正
09/29/23	零售库存 (月比)	10/06/23	私部门就业人口变动
09/29/23	个人所得	10/06/23	制造业就业人口变动
09/29/23	个人支出	10/06/23	失业率
09/29/23	实质个人支出	10/06/23	平均时薪 (月比)

2023-9-25

09/29/23	PCE 平减指数(月比)	10/06/23	平均时薪(年比)
09/29/23	PCE 平减指数(年比)	10/06/23	平均每周工时-全部员工
09/29/23	PCE 核心平减指数月比	10/06/23	劳动参与率
09/29/23	PCE 核心平减指数年比	10/06/23	就业不足率
09/29/23	MNI 芝加哥采购经理人指数	10/07/23	消费信贷
09/29/23	密歇根大学市场气氛	09/29/23	密歇根大学目前景气

中国:

09/27/23	工业利润(年比)	09/29/23	财新中国服务业采购经理人指数
09/27/23	年至今工业利润(年比)	09/30/23	综合采购经理人指数
09/28/23	中国经常性账户差额	09/30/23	制造业 PMI
09/29/23	财新中国综合采购经理人指数	09/30/23	非制造业 PMI
09/29/23	财新中国制造业采购经理人指数	10/07/23	外汇存底

数据源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

三、风险因素:

中国经济复苏不如预期, 美国加息发展超预期

四、推荐公司资讯及上期表现：

推荐公司的基本面：

公司	股票代码	市值 (亿港元)	市盈率 (倍)	本年度预测 市盈率 (倍)	股本报酬率 (%)	市净率 (倍)	市销率 (倍)
中国联通	762. HK	1,753.27	9.00	8.59	5.25	0.47	0.44
中国电信	728. HK	5,584.74	11.75	11.09	6.72	0.78	0.69
中国海洋石油	883. HK	6,786.89	4.57	4.73	22.54	0.96	1.48
中国石油股份	857. HK	15,292.78	6.48	6.57	11.08	0.70	0.32
中国石油化工股份	386. HK	7,446.74	8.43	6.54	7.41	0.62	0.15
携程集团	9961. HK	1,860.91	32.73	18.82	5.57	1.48	5.41
同程旅行	780. HK	399.54	59.67	20.32	3.85	2.22	4.14

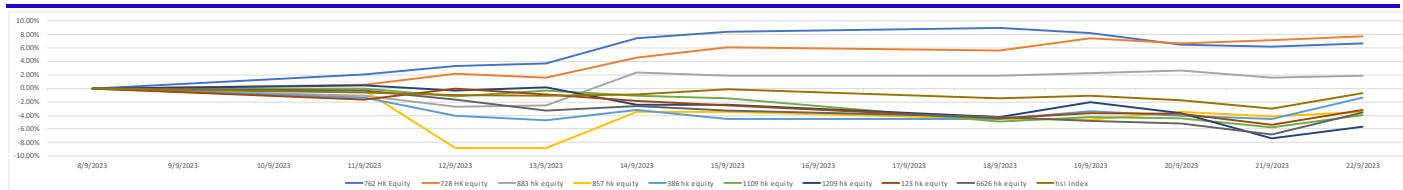
资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

上期推荐股票一览

公司	股票代码	推荐日期	推荐日前 收市价	最新 收市价格	涨跌幅 一周	两周
中国联通	762. HK	11-9-2023	5.37	5.73	8.38%	6.70%
中国电信	728. HK	11-9-2023	3.76	4.05	6.12%	7.71%
中国海洋石油	883. HK	11-9-2023	13.48	13.74	1.93%	1.93%
中国石油股份	857. HK	11-9-2023	6.02	5.81	-3.49%	-3.49%
中国石油化工股份	386. HK	11-9-2023	4.46	4.40	-4.48%	-1.35%
华润置地	1109. HK	11-9-2023	33.85	32.50	-1.48%	-3.99%
华润万象生活	1209. HK	11-9-2023	35.05	33.05	-2.43%	-5.71%
越秀地产	123. HK	11-9-2023	9.79	9.48	-2.55%	-3.17%
越秀服务	6626. HK	11-9-2023	3.09	2.98	-3.24%	-3.56%

资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

推荐股票两周表现



资料来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023 主题推荐 (可重温恒证策略 - 2023 港股食住行情)

公司	股票代码	推荐日期	推荐日前 收市价	最新 收市价格	涨跌幅
海底捞	6862. HK	19-12-2022	20.80	20.6	-0.96%
越秀交通基建有限公司	1052. HK	19-12-2022	4.22	4.19	-0.71%
深圳高速公路股份	548. HK	19-12-2022	6.63	6.45	-2.71%
保利置业集团	119. HK	19-12-2022	1.89	1.85	-2.12%
万科企业	2202. HK	19-12-2022	16.76	8.93	-46.72%
华润置地	1109. HK	19-12-2022	35.95	32.35	-10.01%
绿城中国	3900. HK	19-12-2022	13.62	8.71	-36.05%
中国海外发展	688. HK	19-12-2022	21.15	16.22	-23.31%
越秀地产	123. HK	19-12-2022	9.96	9.49	1.25%
万物云	2602. HK	19-12-2022	51.40	25.1	-51.17%
中海物业	2669. HK	19-12-2022	8.62	8.99	4.29%
绿城服务	2869. HK	19-12-2022	5.55	3.49	-37.12%
华润万象生活	1209. HK	19-12-2022	38.50	32.95	-14.42%
越秀服务	6626. HK	19-12-2022	3.42	2.99	-12.57%
保利物业	6049. HK	19-12-2022	48.75	34.5	-29.23%

资料来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：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的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，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本公司其它业务部门、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。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号万通保险中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999