

發刊: 2019 年 7 月 16 日

2019 年上半年主要財經大事回顧

上半年回顧

▪ 中美貿談進程一波多折：

今年中美貿易代表官員進行了多次會晤，惟美方仍然未能於 3 月初取消對華貨品的關稅措施，於 5 月 10 日起將 2,000 億美元中國進口貨品的 10% 關稅稅率調升至 25%，並威脅可能對餘下 3,250 億美元尚未徵收懲罰性關稅的中國貨品加徵 25% 關稅，同時亦宣布多項對中國電訊設備商華為的制裁措施，其後中國不甘示弱，中國國務院關稅稅則委員會剛於 6 月 1 日起對已實施加徵關稅的 600 億美元清單美國商品中的部分提高關稅稅率，分別實施 25%、20% 或 10% 的關稅稅率。6 月底，中美元首在大阪舉行的 G20 峰會上會談，並成功重新展開貿易談判，雙方同意不會向對方採取升級的報復行動，美方承諾不再向約值 3,000 億美元的中國貨品加徵關稅，以及放寬讓華為採購部分美國科技產品，而中方答應向美方購入更多農產品，該消息公布後全球股市於 7 月初重現升勢。

▪ 內地實行積極的貨幣及財政政策：

去年中美貿易戰爆發後，中國經濟增長面臨前所未有的威脅。有見及此，中國自今年初起積極推出多項貨幣及財政政策，以穩定經濟增速。貨幣政策層面，中國人民銀行於今年 1 月下調金融機構存款準備金率 1%，釋放 1.5 萬億人民幣，其後為進一步降低對小微企業的融資成本，該央行亦於 5 月下調對中小銀行的優惠存款準備金率，並釋放長期資金 2,800 億人民幣。財政政策層面，國家發改委率先於 1 月提出制定穩住汽車、家電等熱點產品消費的措施，其後於 4 月就上述建議征求意见，而近月相關優惠政策的具體細節陸續出台。另一方面，中國國務院總理李克強於 3 月「兩會」的政府工作報告提出「減稅降費」，自今年起將國內製造業的增值稅稅率由原先的 16% 降至 13%，而交通運輸業及建築業的稅率由 10% 降至 9%，同時允許將企業養老保險費率降至 16%，上述措施規模達到 2 萬億人民幣，並分別於 4 月及 5 月先後落實，以進一步降低企業的稅務負擔及改善盈利能力。

▪ 美聯儲對利率政策轉趨鴿派：

美聯儲公開市場委員會(FOMC)於今年上半年已舉行了 4 次議息會議，維持聯邦基金利率 2.25% 至 2.5% 區間不變，起初前兩次議息聲明未有明確主張加息或減息的方向，但表明縮減資產負債表速度於 5 月起開始放慢，其後公布的美國通脹及就業數據均顯示美國經濟增長有下行的風險，加上美國總統特朗普多次抨擊聯儲局主席鮑威爾先前加息的決定，以及中美貿易戰拖慢全球經濟增長，令市場揣測美國將會踏入減息周期，最終美聯儲的 6 月議息聲明刪除了「保持耐性」(patient)字眼，鮑威爾其後口風也變「鴿」，令市場估計美聯儲將於今年下半年展開減息行動。

▪ 英國未能順利脫歐：

英國前首相文翠珊多次與歐盟領袖進行多次脫歐的談判，可惜談判未能取得成果，而文翠珊的脫歐方案於其所屬的保守黨內未能取得大多數的支持，故她亦於 5 月提出請辭，但至今仍未有任何英國高級官員接任首相，而未來市場正密切關注激進脫歐派代表約翰遜會否成為下任英國首相，上述事件將大大決定未來英國脫歐的進程及結果。

▪ 內地公布粵港澳大灣區發展規劃綱要：

2 月 18 日，中國國務院印發《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，發展目標到 2022 年，國際一流灣區和世界級城市群框架基本形成。區域發展更加協調，分工合理、功能互補、錯位發展的城市群發展格局基本確立。到 2035 年，大灣區內市場高水準互聯互通基本實現，各類資源要素高效便捷流動；區域發展協調性顯著增強宜居宜業宜遊的國際一流灣區全面建成。多隻「大灣區」概念股股價在上述消息公布後迅即上揚。

▪ MSCI 計劃分階段擴大內地 A 股權重：

3 月 1 日，全球知名指數公司 MSCI 宣布，今年將擴大中國 A 股在 MSCI 全球基準指數中的納入因子至 20%，將分為 3 個階段落實上調 A 股權重，5 月將擴大至 10%，8 月將擴大至 15%，11 月將擴大至 20%，而第一階段剛於 5 月實行。

▪ 香港新股集資市場地位保持前列：

今年初至 6 月底，港股新股上市數目較去年顯著減少，但集資額則保持升勢，據國際知名會計師事務所德勤的最新報告，今年上半年本港將有 76 隻新股上市，按年跌 25%，但集資總額將達到 695 億港元，按年升 38%，雖然近日全球知名啤酒廠商百威亞太未能順利上市，但中國最大電商企業阿里巴巴仍有可能於下半年啟動來港上市計劃，市場普遍相信今年香港新股市場地位將位居全球前列。

恒指圖表(上半年)



圖表數據來源: 彭博、創陸證券整理

恒生指數

市值(億港元)	185,240
52周高/低	30280.12 / 24540.63
年初至今回報率(%)	+ 10.43%
預測股息率(%)	3.64%
預測市盈率(倍)	11.27

資料及數據來源: 彭博、創陸證券整理(截至30/06/2019)

恒生國企指數圖表(上半年)



圖表數據來源: 彭博、創陸證券整理

恒生中國企業指數

市值(億港元)	123,714
52周高/低	11881.68 / 9761.60
年初至今回報率(%)	+ 7.48%
預測股息率(%)	3.96%
預測市盈率(倍)	8.62

資料及數據來源: 彭博、創陸證券整理(截至30/06/2019)

港股: 2019年上半年回顧及短期展望

2019年7月16日

上半年表現回顧

今年上半年港股顯著造好。今年1月聯儲局暗示提早停止縮表,令市場預期美國減息,刺激本地產股股價,市場傳出中美貿談快將達成共識的消息,加上美國總統宣布推遲3月加徵關稅的限期,令恒指越升越有。踏入3月,雖然中國宣布大規模降稅減費,惟市場開始憂慮環球經濟下行,令港股受制29000點大關,不過市場對環球央行減息預期升溫,而4月公布的內地3月財新PMI大勝預期,美國經濟數據造好,使恒指升至30280點10個月高位,美國總統特朗普突然上調對中國貨品關稅,並且簽署行政命令封殺華為等中國電訊設備商,科技股拋沽,港股未能擺脫「五窮月」,恒指於整個5月份持續急跌,在6月初跌至26671點才喘定。6月中美關係開始有所緩和,美國推遲對華為的禁令,阿里巴巴據悉將再次來港上市,恒指展開反彈,當中本港出現社會矛盾衝突事件令大市一度回落,尤幸「習特會」於G20峰會舉行的利好消息下,令恒指重回28600點關口。最終恒指收報28542點;國指收報10881點。總結上半年波幅,恒指高位為30280點,低位為24896點;國指高位為11881點,低位為9761點。上半年表現累計,恒指升2696點,升幅約10.43%;國指升757點,升幅約7.48%。

上半年恒指最佳股份短評*

中生製藥(01177.HK): 旗下多款新藥獲批註冊以及受惠國策,故部分大行調升目標價。
 創科實業(00669.HK): 去年全年業績造好,中美貿易戰緩和,加上該公司獲納入恒生指數,故市值提升。
 中國平安(02318.HK): 今年首5個月保費收入顯著增長,加上部分大行調升目標價。
 友邦保險(01299.HK): 今年初旗下部分內地營運網點獲批,加上去年年度業績理想,獲大行調升目標價。
 萬洲國際(00288.HK): 豬瘟疫捱過,中美貿談露曙光,部分大行調升目標價。

上半年國指最佳股份短評*

安踏體育(02020.HK): Amer Sports的收購順利完成,加上季度營運表現仍然向好。
 中國鐵塔(00788.HK): 國內5G利好政策出台,5G股受到資金支持。
 中國平安(02318.HK): 今年首5個月保費收入顯著增長,加上部分大行調升目標價。
 華潤啤酒(00291.HK): 部分大行調升目標價。

招商銀行(03968.HK): 年度及季度業績理想,大行調升目標價。

*註: 股份表現未考慮淨派息調整因素。

短期大市展望

7月是港股半年業績展開期,部分藍籌股業績將主導全月港股表現。此外,「習特會」會後的中美貿易談判進程以及美聯儲的本月底議息會議,備受市場關注。綜合以上分析,預計7月恒指將於28000至29000點飄忽波動,而國指將於10600至11200點上落。

上半年恒指表現最佳成份股

排名	股份	代號	上半年表現(%)
1	中生製藥	01177.HK	+ 54.84%
2	創科實業	00669.HK	+ 43.75%
3	中國平安	02318.HK	+ 35.65%
4	友邦保險	01299.HK	+ 31.52%
5	萬洲國際	00288.HK	+ 31.34%

上半年恒指表現最差成份股

排名	股份	代號	上半年表現(%)
1	中國石油	00857.HK	- 9.79%
2	中信股份	00267.HK	- 8.31%
3	中國移動	00941.HK	- 5.57%
4	中國石化	00386.HK	- 5.01%
5	中國神華	01088.HK	- 4.66%

上半年國指表現最佳成份股

排名	股份	代號	上半年表現(%)
1	安踏體育	02020.HK	+ 43.66%
2	中國鐵塔	00788.HK	+ 38.70%
3	中國平安	02318.HK	+ 37.67%
4	華潤啤酒	00291.HK	+ 35.79%
5	招商銀行	03968.HK	+ 35.72%

上半年國指表現最差成份股

排名	股份	代號	上半年表現(%)
1	中國中鐵	00390.HK	- 16.69%
2	國藥控股	01099.HK	- 16.41%
3	中國中車	01766.HK	- 12.29%
4	中國石油	00857.HK	- 9.57%
5	中信股份	00267.HK	- 6.03%

資料及數據來源: 創陸證券整理

5G 概念板塊：

今年以來，美國呼籲其盟友對中國電訊設備企業作出限制，禁止相關企業參與當地 5G 網絡建設。然而，上述舉動無阻中國發展 5G 的決心，反而積極推動多項 5G 產業發展的措施，並於 6 月正式向 4 家電訊營運商發放 5G 商用牌照商用化試驗，緊隨其後，國內多個城市亦紛紛出台 5G 產業發展規劃。同時，多家國內電訊設備商正在密鑼緊鼓籌備 5G 業務發展，並增加 5G 領域的研發活動，以加快推出自主研製的 5G 芯片及手機產品等等。受惠股份包括：**中興通訊 (00763.HK)**、**中國鐵塔 (00788.HK)**。

內險板塊：

近日中國國務院表示，切實做好降低社保費率工作，決定全面推開劃轉部分國有資本充實社保基金，而中國銀保監多次倡議拓寬專項產品投資範圍，相信以上舉措將鼓勵內險公司在 A 股市場投放更多資金，市場預計下半年 A 股市場將會引入 3,000 億至 5,000 億人民幣的增量資金。此外，內險業的保費收入明顯改善，據銀保監的最新統計，今年首 5 個月內地保險業實現原保費收入約 2.19 萬億人民幣，按年升 15%，其中人身險原保費收入增至 1.70 萬億人民幣，反映整體壽險市場已擺脫去年的弱勢。受惠股份包括：**中國平安 (02318.HK)**、**中國人壽 (02628.HK)**。

內房板塊：

近年內房市場保持平穩的態勢，據國家統計局發布的《2019年1-5月份全國房地產開發投資和銷售情況》，今年首5個月全國房地產開發投資4.61萬億人民幣，按年升11.2%；商品房銷售面積約5.55億平方米，按年跌1.6%；商品房銷售額約5.18萬億人民幣，按年升6.1%。以上數據顯示商品房的銷售面積減少，但投資額及銷售額依然保持不俗的升幅。受惠股份包括：**中國海外 (00688.HK)**、**龍光地產 (03380.HK)**。

物管板塊：

近年，多家國內大型物業管理企業積極併購中小型物管公司，以加快擴張業務規模，同時國內居民對優質家居生活的需求日益上升，故此物管公司亦加大對智能管理的投資，以提升客戶的生活體驗。此外，多隻物管股亦陸續發盈喜，預計業績公布後，股價有望進一步上揚。受惠股份包括：**碧桂園服務 (06098.HK)**、**永升生活 (01995.HK)**。

本港地產板塊：

近期美國聯儲局的貨幣政策立場轉鴿，市場普遍認為局方可能於今年下半年降息兩至三次，近日美聯儲鴿派的言論顯著刺激了對息口敏感的本港地產股股價，相信短期內相關股份表現有望繼續向好。受惠股份包括：**新鴻基地產 (00016.HK)**、**新世界發展 (00017.HK)**。

消費板塊：

由於中美貿易戰的危機尚未解除，近日中國推動刺激國內消費需求政策，以保持經濟平穩增長，加上夏季是傳統食品及飲料市場的銷售高峰期，相信本季食品及飲料股的業務理應向好。受惠股份包括：**蒙牛乳業 (02319.HK)**、**維他奶國際 (00345.HK)**。

基建板塊：

中國國務院辦公廳剛於上月印發《關於做好地方政府專項債券發行及項目配套融資工作的通知》，加強地方政府專項債支持基建投資，允許其作為符合條件的重大項目資本金，以重點支持鐵路及高速公路等基建建設。值得注意的是，自去年中美貿易戰爆發以來，在面對環球貿易前景不明朗的情況下，中國建議國有基建企業積極加快基建上馬，而本月底政治局經濟會議快將召開，新一輪相關基建政策有望出台。受惠股份包括：**中國通號 (03969.HK)**、**中國鐵建 (01186.HK)**。

醫藥板塊：

自中國推出「4+7」城市藥品帶量採購穩步推進的背景下，國內生物醫藥企業加大了新藥研發的投入，使創新藥的研發速度加快，而近年多家國內龍頭醫藥企業的新藥陸續獲批，令市場憧憬未來將有更多創新藥加快上市。受惠股份包括：**中生製藥 (01177.HK)**、**石藥集團 (01093.HK)**。

科技板塊：

內地監管當局自今年上半年起陸續復批遊戲上市，相信手遊股的中期業績可能較去年有所改善。另一方面，中國工信部的最新統計顯示，今年首5個月內地規模以上互聯網及相關服務業收入達到4,282億人民幣，按年升19.4%，較今年首季增速增加2%，反映目前國內科技業呈現發展平穩的態勢。受惠股份包括：**騰訊 (00700.HK)**。值得注意的是，騰訊將於8月14日公布第2季及中期業績，業績表現將主導港股後市表現。

上綜指數圖表(上半年)



圖表及數據來源: 彭博、創隆證券整理

上海證交所綜合指數

市值(億人民幣)	327,543
52周高/低	3288.45 / 2440.91
年初至今回報率(%)	+ 19.45%
預測股息率(%)	2.70%
預測市盈率(倍)	11.56

資料及數據來源: 彭博、創隆證券整理(截至30/06/2019)

深證成份股指數圖表(上半年)



圖表數據來源: 彭博、創隆證券整理

深圳證交所綜合指數

市值(億人民幣)	133,195
52周高/低	10541.18 / 7011.33
年初至今回報率(%)	+ 26.78%
預測股息率(%)	1.65%
預測市盈率(倍)	16.92

資料及數據來源: 彭博、創隆證券整理(截至30/06/2019)

滬深300指數圖表(上半年)



圖表數據來源: 彭博、創隆證券整理

上海深圳300指數

市值(億人民幣)	306,211
52周高/低	4126.09 / 2935.83
年初至今回報率(%)	+ 27.07%
預測股息率(%)	2.49%
預測市盈率(倍)	12.45

資料及數據來源: 彭博、創隆證券整理(截至30/06/2019)

內地A股: 2019年上半年回顧及短期展望

2019年7月16日

上半年表現回顧

上半年A股升多跌少。1月,中國人民銀行推出大規模降準措施,同時鼓勵國內民眾消費更多家電及汽車產品,縱使1月內地財新製造業PMI遜預期,但亦無阻A股向上。其後劉鶴副總理與美國貿易代表頻密進行多次中美高級別貿易磋商,中美貿易談判獲階段性進展,美國總統特朗普決定延後3月1日對中國產品加徵關稅的限期,使A股持續走強,各板塊全線走升。3月「兩會」期間公布的減稅降費措施刺激上綜越升越有,其後4月公布的首季中國GDP亦勝預期,一度使上綜升至3288點上半年高位。可惜,5月美國突然對2,000億美元的中國貨品加徵25%關稅,加上華為制裁事件越演越烈,令大市急跌至2822點低位。幸好6月市場預期G20中習特會將取得成果,市場氣氛迅即好轉,最終上綜收報2978點;深證成份股收報9178點;滬深300收報3825點。總結上半年波幅,上綜高位為3288點,低位為2440點;深證成份股高位為10541點,低位為7011點;滬深300高位為4126點,低位為2935點。上半年表現累計,上綜升484點,升幅約19.45%;深證成份股升1938點,升幅約26.78%;滬深300升814點,升幅約27.07%。

重點大事回顧

- **04/01/2019:** 中國人民銀行宣布,下調金融機構存款準備金率1%,其中於今年1月15日和25日分別下調0.5%,此次降準釋放資金約1.5萬億人民幣。
- **08/01/2019:** 國家發改委副主任寧吉喆表示,今年將推出促進汽車及家電等熱點產品消費的措施。
- **28/01/2019:** 中國銀保監會新聞發言人肖遠企接受外電媒體訪問時表示,為更好發揮保險公司機構投資者作用,維護上市公司和資本市場穩定健康發展,銀保監會鼓勵保險公司使用長久期帳戶資金,增持優質上市公司股票和債券,拓寬專項產品投資範圍,加大專項產品落地力度。
- **23/02/2019:** 人社部基金監督局局長唐壽松在第五屆全國社會保障學術大會上表示,現階段社保基金委託投資規模占比過小,應當推動養老基金投資運營規模不斷擴大,逐步擴大養老基金投資範圍。
- **05/03/2019:** 在人大會議開幕日,國務院總理李克強在《政府工作報告》提出,今年要減輕企業稅收和社保繳費負擔近2萬億人民幣,而今年工作包括要明顯降低企業社保繳費負擔,要下調城鎮職工基本養老保險單位繳費比例,各地可降至16%;同時,今年務必使企業特別是小微企業社保繳費負擔有實質性下降。
- **01/06/2019:** 中國財政部自6月1日零時起對已實施加征關稅的600億美元清單美國商品中的部分提高關稅稅率,分別實施25%、20%或10%關稅稅率,以報復美國對2,000億美元中國輸美貨品實施的關稅措施。
- **07/06/2019:** 中國工信部向中國電信、中國移動、中國聯通、中國廣電發放5G商用牌照,工信部表示,中國的5G已經具備商用基礎,預計最快今年8月推出5G服務。
- **29/06/2019:** 中國國家主席習近平與美國總統特朗普結束大阪的會談,其後特朗普宣布,美方將會暫緩向3,000億美元中國貨品加徵關稅,並將與中方繼續在貿易議題上談判,同時允許美國企業向中國電訊設備商華為供貨。此外,特朗普表示,中方將會大量採購美國農產品及食品。

短期大市展望

過往,中國政治局會議於7月下旬召開,該會議主要討論及定調下半年內地的經濟政策方向,此次會議的焦點為人行會否跟隨美聯儲降息。此外,中美貿易談判的最新進程以及企業業績公布等消息將影響後市表現,預計上綜在2800至3100點上落;深證成份股在8500至9600點上落;滬深300在3500至4000點上落。

道指圖表 (上半年)



圖表及數據來源: 彭博、創隆證券整理

道瓊斯工業平均指數

市值 (億美元)	73,787
52 周高/低	26951.81 / 21712.53
年初至今回報率 (%)	+ 14.03%
預測股息率 (%)	2.36%
預測市盈率 (倍)	16.55

資料及數據來源: 彭博、創隆證券整理 (截至 30/06/2019)

標普 500 指數圖表 (上半年)



圖表數據來源: 彭博、創隆證券整理

標準普爾 500 指數

市值 (億美元)	253,882
52 周高/低	2964.15 / 2346.58
年初至今回報率 (%)	+ 17.35%
預測股息率 (%)	1.97%
預測市盈率 (倍)	17.74

資料及數據來源: 彭博、創隆證券整理 (截至 30/06/2019)

納指圖表 (上半年)



圖表數據來源: 彭博、創隆證券整理

納斯達克綜合指數

市值 (億美元)	123,929
52 周高/低	8176.08 / 6190.17
年初至今回報率 (%)	+ 20.66%
預測股息率 (%)	1.14%
預測市盈率 (倍)	23.94

資料及數據來源: 彭博、創隆證券整理 (截至 30/06/2019)

美股: 2019 年上半年回顧及短期展望

2019 年 7 月 16 日

上半年表現回顧

今年上半年, 美股反覆造好。由於美聯儲證實將調整加息計劃以應對經濟增長放緩, 美國政府停擺的結束, 以及 2 月公布的美國去年第四季 GDP 勝預期, 美股在年初擺脫 2018 年弱勢, 展開強力反彈。隨著第一季度結束, 美聯儲下調了對美國經濟增長和通脹的預測, 並降低了對加息的預期, 稱今年可能沒有加息機會, 2020 年只有一次加息。投資者開始對美國股市的進展更為謹慎, 美國國債出現孳息曲線倒掛惡化狀況, 從而加劇了市場衰退恐慌, 美股一度急挫。惟其後受中美貿易談判進展順利提振, 加上美國首季度 GDP 符合預期, 美股第 2 季在英國脫歐依然不明朗及美國與伊朗摩擦升級的情況下依然保持上漲勢頭, 標普更創下歷史新高。最終道指收報 26599 點; 標普收報 2941 點; 納指收報 8006 點。總結上半年波幅, 道指高位為 26907 點, 低位為 22638 點; 標普高位為 2964 點, 低位為 2443 點; 納指高位為 8176 點, 低位為 6457 點。上半年表現累計, 道指升 3272 點, 升幅約 14.03%; 標普升 434 點, 升幅約 17.35%; 納指升 1370 點, 升幅約 20.66%。

短期大市展望

6 月美國非農業新增職位超過 22 萬, 大勝預期, 但美聯儲主席鮑威爾剛於國會作證時表示, 全球經濟普遍疲軟, 對美國經濟前景蒙上陰影, 縱使 6 月美國就業增長強勁, 不足以改變目前的格局, 使市場對本月底聯儲局減息的預期升溫, 據彭博的最新統計(11/07), 本月底減息的概率為 100%, 市場普遍預計降息幅度為 25 個基點。此外, 7 月為美國企業次季業績公布期, 財經資訊機構 FactSet 的最新報告(03/07)顯示, 標普的盈利預測按年跌 2.6%, 主要錄得跌幅的板塊集中於原材料及資訊科技等兩大行業。基於以上因素, 預計道指在 26000 至 28000 點上落; 標普在 2850 至 3100 點上落; 納指在 7850 至 8350 點上落。

7 月中美主要財經事項及經濟數據

美國

日期	主要經濟事項及數據	前值
7 月 16 日	6 月美國零售銷售 (月率)	0.5%
7 月 17 日	6 月美國新屋動工 (月率)	-0.9%
7 月 18 日	6 月美國領先指數	0.0%
7 月 19 日	7 月美國密西根大學消費者信心指數	98.2
7 月 23 日	5 月美國 FHFA 房價指數 (月率)	0.4%
7 月 26 日	第 2 季美國經濟年度化增長率 (初值)	3.1%
7 月 30 日	6 月美國成屋待售 (月率)	1.1%
7 月 31 日	7 月芝加哥採購經理人指數	49.7
7 月底	美國聯儲局議息會議及官方指標利率	2.00 - 2.25%*

中國 (或香港)

日期	主要經濟事項及數據	前值
7 月 15 日	第 2 季中國經濟增長率 (年率)	6.4%
7 月 15 日	6 月中國零售銷售 (年初至今) (年率)	8.1%
7 月 27 日	6 月中國工業利潤 (年率)	1.1%
7 月 31 日	7 月中國官方製造業採購經理人指數	49.4
7 月 31 日	7 月中國官方非製造業採購經理人指數	54.2

* 聯邦基金利率的市場預測 (11/07/2019)

資料來源: 彭博、創隆證券整理

利益衝突披露及免責聲明

利益披露聲明

本報告作者為香港證監會持牌人士，分析員本人或其有聯繫者並未擔任本研究報告所評論的上市法團高級管理人員，也未持有其任何財務權益。

在本報告中，創陞證券有限公司（創陞證券）並無擁有相當於所分析上市公司 1%或以上市值的財務權益（包括持股），在過去 12 個月內與該公司並無投資銀行關係，亦無進行該公司有關股份的莊家活動。本公司員工均非該上市公司的僱員。

分析員保證

本報告中的每個分析師，對於個人分析的公司或證券，均作出以下保證：-

- (1) 本報告謹反映分析員對調研標的公司及/或相關證券的個人觀點及意見；
- (2) 分析員的彌償不會直接或間接地與其就調研報告或投資銀行業務所發表的觀點及意見有任何連繫；
- (3) 擬備本報告的分析員確認並不持有本報告所提述的上市公司的權益。

免責聲明

本報告是由創陞證券所編寫。本報告內容既不代表創陞證券的推薦意見，也並不構成所涉及的個別股票的買賣或交易要約。創陞證券或其集團公司有可能會與本報告涉及的公司洽談投資銀行業務或其它業務（例如配售代理、牽頭經辦人、保薦人或包銷商）。創陞證券不排除其員工有個人投資于本報告內所提及的上市法團。

本報告內所載之資料均來自可靠的公開信息，惟並不保證此等資料之完整及正確性。本報告之內容不是為任何投資者的投資目標、需要及財政狀況而編寫。本報告並不構成個人投資建議，客戶據此投資，責任自負。本報告亦不存有招攬任何人參與證券或期貨等衍生產品買賣的企圖。本報告內之意見可隨時更改而毋須事先通知任何人。創陞證券並不會對任何人士因使用本報告而引起之直接或間接之損失負責。

未經創陞證券書面授權許可，任何人不得引用、轉載以及向第三方傳播本報告，否則可能將承擔法律責任。

地址: 香港灣仔告士打道 128 號祥豐大廈 20 樓 A-C 室 網址: www.innovax.hk 聯絡電話: (852) 2311 0322