

2018

2018年9月10日

美国股票周报

- 股市策略 消费品行业
中国生活方式和购买力推动露露柠檬的环球增长
- 建议关注 科林研发 • 甲骨文 • 高知特
• 苹果 • 露露柠檬
- 宏观经济 非农优于预期 薪资增幅创9年新高

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

中信证券经纪(香港)有限公司
投资咨询服务
电话: 二二三七九二五零
电邮: hkias@citics.com.hk



csb.com.hk



消费品行业

股市策略

中国生活方式和购买力推动露露柠檬的环球增长

更强的购买力和对健康生活方式的认可, 令中国的运动服市场不断扩展, 为露露柠檬在2020年全球销售额达10亿美元的努力提供了驱动。

非农优于预期

宏观经济

薪资增幅创9年新高

非农新增职位及平均时薪升幅均好于预期, 美联储今年加息四次的概率也大大提高。

本周重点推介



科林研发 (LRCX US)

公司	买入价 (US\$)	目标价 (US\$)	止损价 (US\$)	推介指数	风险等级
科林研发 (LRCX US)	159.58	220.00	151.60	👍👍👍	3
甲骨文 (ORCL US)	47.81	62.00	45.42	👍👍👍	3
高知特 (CTSH US)	75.73	95.00	71.94	👍👍👍	3
苹果 (AAPL US)	221.30	265.00	210.24	👍👍👍	3
露露柠檬 (LULU US)	150.82	180.00	143.28	👍👍👍	3

资料来源: 彭博、中信证券

风险等级: 由低至高分1至5级

消费品行业 风险等级：3

中国生活方式和购买力 推动露露柠檬的环球增长



更强的购买力和对健康生活方式的认可，令中国的运动服市场不断扩展，为露露柠檬 (LULU US) 在2020年全球销售额达10亿美元的努力提供了驱动。鉴于中国对美国奢侈品感觉和面料的热爱，加上露露柠檬在瑜伽服装上的深厚传承，公司已踏上了稳定增长的道路。在中国的扩张是露露柠檬上半年亚洲销售额飙升50%的主要原因。在天猫 (T-Mall) 的支持下，公司二季度中国电商销售增长了200%。加上在中国购物区的16家商店，露露柠檬的品牌知名度已有所提高。管理层将2018年新增国际商店的数量提升至20-25，其中大部分在中国。新店铺开张之前的费用将影响经营利润率，但国际业务今年应录得盈利。从2017年销售数据来看，相比其北美2.3%的市场份额，露露柠檬在中国近52亿美元的性能服装市场中的份额微不足道。该市场由被视为可靠国际品牌的耐克 (NIKE US) 和阿迪达斯 (ADDYY US) 主导。受益于非常成功的天猫电商业务，露露柠檬二季度推出了微信商店，今年还将在韩国和日本推出在线网站。中国消费者对在线购物有特殊的好感，从市场概念到AliExpress、亚马逊中国、京东、天猫和微信的成功均反映出这一倾向。

资料来源：综合报章、中信证券

非农优于预期 薪资增幅创9年新高

美 国劳工部上周五公布的8月新增非农职位数目达到20.1万个，市场原预期增加19万个；平均时薪同比升幅为2.9%，是2009年4月以来最高的增长；失业率则维持在3.9%，市场原先预期会跌至3.8%。由于非农新增职位及平均时薪升幅均比预期好，美联储9月加息基本上已是大概率事件，而12月年内第四次加息的概率也大大提高。

美国总统川普上周五警告称，白宫已预备好对另外2,670亿美元的中国进口商品加征关税。川普表示，白宫早前提到对2,000亿美元中国货品征收关税的计划，可视乎中国方面的反应而很快落实；此外，只要白宫认为需要，亦预备好对另外2,670亿美元的中国货品加征关税，有关政策可随时公布。

美国商务部公布，7月贸易逆差为501亿元（美元，下同），市场预测逆差为503亿元，6月修正为逆差457.4亿元。期内，美国商品及服务出口跌1%，进口则升0.9%。至于中美贸易逆差方面，今年7月为368.34亿元，去年同期为336.1亿元。

制造业数据方面，8月Markit制造业采购经理指数（PMI）终值为54.7，高于初值的54.5，但为去年11月以来最低；美国供应管理协会（ISM）公布，8月制造业指数为61.3，高于预期的57.7，而7月为58.1。服务业方面，8月Markit服务业PMI终值为54.8，初值55.2，上月终值56.0；8月ISM非制造业指数为58.5，高于预期的56.8，7月为55.7。

道琼斯工业平均指数



纳斯达克综合指数



标准普尔500指数

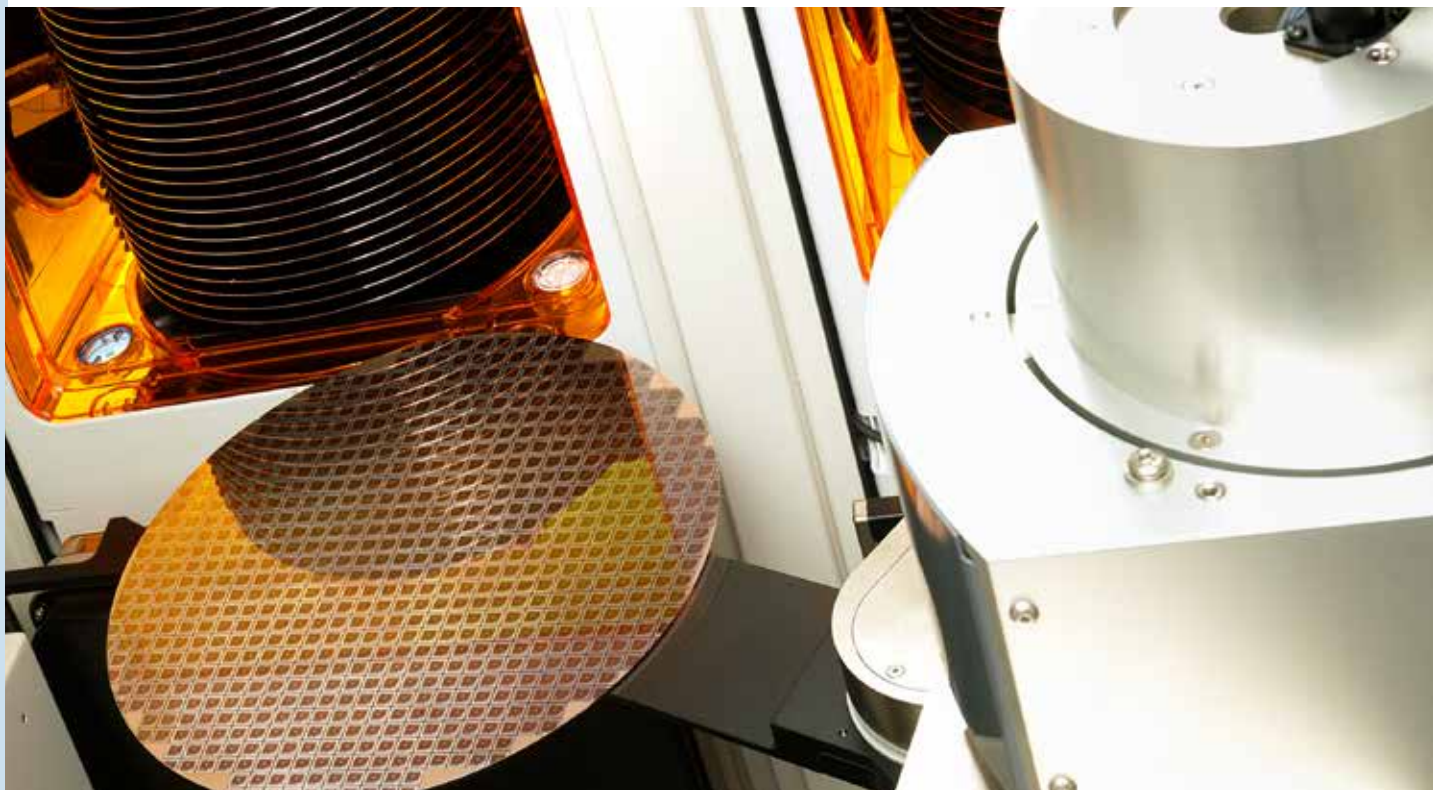


市场回顾: 美股周一因劳动节假期而休市。周二复市因全球贸易争端有恶化迹象, 新兴市场货币继续受压, 美股在9月首个交易日低开。不过, 亚马逊 (AMZN US) 股价逆市上升, 继苹果 (AAPL US) 后成为第二间市值冲破1万亿美元的美国公司, 苹果也连升九日, 与亚马逊同创收盘新高, 带动美股收窄跌幅。周三脸书 (FB US)、Twitter (TWTR US) 和 Alphabet (GOOGL US) 等社交媒体公司高层出席国会听证会, 就如何防范外国势力影响美国大选等议题作供, 社交媒体股受压拖累纳指明显跑输大市, 跌穿8,000点心理关口, 道指则温和上涨。周四科技板块继续拖累美股, 市场担忧美国政府将加强对科技公司的监管, 纳指及标指皆下跌, 道指则在波音 (BA US) 造好带动下表现较佳, 连续两日上涨。周五强劲的就就业数据使12月加息预期升温, 加上美国总统川普威胁进一步升级中美贸易战, 拖累美股由升转跌。累计全周, 道指及标普500指数分别下跌0.2%和1.0%, 纳指跑输大市, 跌2.6%。

美股上周触顶回落。展望本周, 美国蓝筹即将开始三季度业绩期, 盈利前景惹人关注, 尤其是减税效应开始减弱, 投资者关注美国企业盈利明年会否出现明显回落, 引发股市调整。另外, 市场将持续关注贸易争端及新兴市场货币溃散的消息, 其发展对环球股市走势举足轻重。

技术走势: 华尔街股市走弱, 道指收报25,916点, 全周跌48点, 在26,000点水平之上暂时缺乏买盘支持。RSI回落但仍在强市区域, 反映市场多头力量依然较强; 科技股为主的纳指跑输大市, 收报7,902点, 跌207点, 8,000点关口得而复失, RSI回落至50附近, 反映科技板块多空力量胶着。我们预期道指及纳指短期将分别在24,000点及50日均线 (7,827点) 有明显支持, 道指短期阻力为前高点26,600点, 纳指则在8,500点有较大阻力。

资料来源: 彭博、中信证券 2018年9月7日收盘价 MACD - 平滑异同移动平均 *相对强弱指数 - RSI



科林研发 风险等级: 3

目标价: 220美元 潜在升幅: 38% 

走势



买入价/目标价/止损价 159.58/220.00/151.60

52星期高/低 228.65/159.58

50/100/200日移动平均 176.1/183.9/190.2

相对强弱指标 (14日) 28.6

MACD (12日/26日) 讯息 -3.70/-2.42

18年市盈率/市净率/息率 8.9倍/3.9倍/1.6%

公司简介: 科林研发生产、销售和维修用于制造集成电路的半导体加工设备。公司产品用于在硅晶片上附着特殊薄膜,为刻蚀各种薄膜的部分进行电路设计。

芯片设备增长超越市场

由于推出了3D结构芯片,科林研发 (LRCX US) 的蚀刻和沉积工具的市场增长可能超过整个晶圆制造设备 (WFE) 市场。尽管芯片制造工具行业正处于调整阶段,但科林研发的销售额应该会随着人工智能和无人驾驶汽车的增长而长期向上。作为芯片制造前端工艺的WFE市场,2017年规模为510亿美元,预计到2025年将为710亿美元。如果半导体的年增速超过Gartner预期的4.3%,WFE市场则可能有上行空间。鉴于资本密集度 (WFE市场与芯片市场的比率) 从2015年的10%上升到2016年的11%和2017年的12%,2025年可能会高于目前预测的12%,这表明WFE市场到2025年可能超过710亿美元。假设2017-25年期间芯片市场年增长率为5%,2025年的资本密集度为13%,那么2025年的WFE市场可能达到810亿美元。同理,假设芯片增长率为4%,资本密集度为11%,则2025年芯片市场的规模最低为630亿美元。



资料来源: 彭博、公司资料、中信证券 2018年9月7日收盘价 MACD - 平滑异同移动平均 风险等级: 由低至高分1至5级

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

甲骨文 风险等级: 3

目标价: 62美元 潜在升幅: 30% 

走势



买入价/目标价/止损价	47.81/62.00/45.42
52星期高/低	52.97/42.82
50/100/200日移动平均	47.9/47.1/48.0
相对强弱指标 (14日)	43.6
MACD (12日/26日)/讯息	0.03/0.18
18年市盈率/市净率/息率	15.3倍/4.2倍/1.6%

公司简介: 甲骨文提供企业信息管理软件, 包括数据库及相关服务器、应用程序开发及决策支持工具、企业商业应用程序。甲骨文的软件运行于网络电脑、个人数码助理、机顶盒设备、个人电脑、工作站、微型电脑、主机及大规模并行计算机。

大型数据库共享应该帮助云计算的未来发展

第一财季是甲骨文 (ORCL US) 较弱的季节, 因此业绩报告应不会有任何重大惊喜。我们相信, 由于客户测试的时间更充分, 所以去年年底推出的甲骨文新自主数据库和自带许可产品的采用速度可能在下半年开始加快。尽管受到亚马逊 (AMZN US) 和微软 (MSFT US) 的威胁, 甲骨文在数据库中的主导地位、庞大的安装基础以及这些产品的粘性使公司在云基础设施领域成为不容忽视的竞争对手。云基础设施的增长或许波动, 因为客户可选择自带许可的销售模式。在软件即服务 (SaaS) 中, 由于其广泛的云应用程序组合, 甲骨文已经成为顶级供应商。在新客户和现有客户的推动下, 该领域的增长有望在未来几个季度回升。随着云产品规模的扩大, 利润率也应有所提升。



高知特 风险等级: 3

目标价: 95美元 潜在升幅: 25% 

欧洲的离岸信息技术提供稳定收入

欧洲大陆更多地采用离岸信息技术, 催生新的市场机会, 因此高知特 (CTSH US) 的外包业务有望持续增长。美国熟练劳动力的短缺也推动了对离岸服务的需求, 离岸服务既有成本优势又提供所需的劳动力。展望未来, 成本节省和大量可用的人才将驱动离岸信息技术服务行业稳步发展。据IDC估计, 到2022年, 该市场的规模将达到1,070亿美元, 每年增长7.5%。随着美国收紧移民审查及熟练劳动力的短缺, 供应商越来越关注欧洲大陆的机会。随着应用程序外包工作日趋成熟, 基础设施外包是增长最迅速的细分行业。

走势



买入价/目标价/止损价	75.73/95.00/71.94
52星期高/低	84.83/70.32
50/100/200日移动平均	78.7/78.5/77.8
相对强弱指标 (14日)	43.6
MACD (12日/26日)/讯息	-0.61/-0.74
18年市盈率/市净率/息率	16.9倍/3.8倍/1.0%

公司简介: 高知特提供自设信息技术咨询和技术服务, 包括外包服务。公司的核心竞争力在于技术战略咨询、复杂系统开发、公司软件执行和维护、数据仓储、以及商业智能。

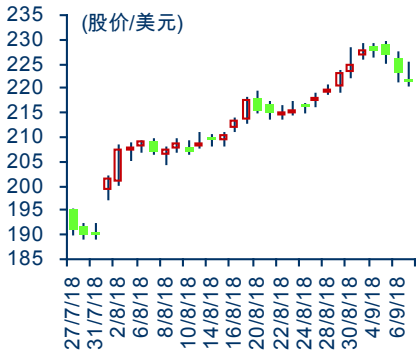


资料来源: 彭博、公司资料、中信证券 2018年9月7日收盘价 MACD - 平滑异同移动平均 风险等级: 由低至高分1至5级

苹果 风险等级: 3

目标价: 265美元 潜在升幅: 20% 

走势



买入价/目标价/止损价	221.30/265.00/210.24
52星期高/低	228.36/150.55
50/100/200日移动平均	203.5/193.5/182.8
相对强弱指标 (14日)	63.3
MACD (12日/26日)/讯息	6.19/6.44
18年市盈率/市净率/息率	18.8倍/10.1倍/1.2%

公司简介: 苹果设计、制造并销售个人电脑及相关个人计算与通讯解决方案。苹果提供自有专利台式和笔记本电脑、操作系统、应用程序、音乐播放器及网上音乐商店。

出货量放缓 价格上涨推动收入增长

鉴于全球智能手机出货量增速放缓, 苹果开始扩大iPhone的价格范围。但iPhone新款高端机型的平均售价的上升将推动公司在此周期内的收入增长, 而包括低价iPhone SE的老款机型的销售将有助于提振出货量。iPhone是苹果销量最大的产品, 这令公司受制于与年度刷新周期相关的变化。在截至第三财季末的12个月中, iPhone占据苹果总销售额62%, 占其增长55.8%。iPhone在全球智能手机市场上销售放缓, 令苹果面临重大的产品风险。随着iPhone进入更成熟的增长阶段, 硬件创新周期也在逐渐减少, 促使公司寻求在服务和其他产品领域的优势。为促进增长, 苹果推出了多项产品和服务, 包括Apple Watch、Air Pods, Apple Music、App Store销售、iCloud、Apple Care和Car Play。这些产品, 而非仅仅是iPhone, 应为公司带来销售收益。



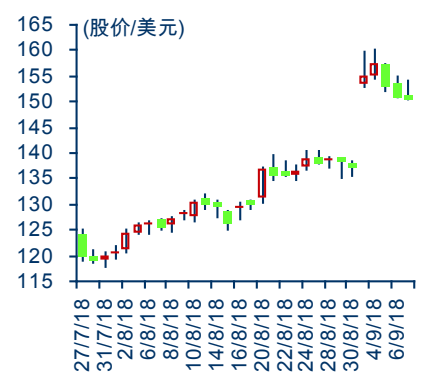
露露柠檬 风险等级: 3

目标价: 180美元 潜在升幅: 19% 

网上和男装的增长快于计划

关键产品特许经营和网上销售的成功推动露露柠檬 (LULU US) 超额完成其销售计划, 管理层因此上调全年可比销售增长率至10%-15%。二季度, 受益于男女装盈利飙升30%以上, 公司录得网上销售增长47% (占总数的23%) 和商店流量的高单位数增长, 成绩令人鼓舞。更强的电子商务网站和在中国新增的微信商店有望在2020年之前将公司的网上销售规模扩大至10亿美元。二季度毛利率扩张320个基点, 归功于产品利润率260个基点的提升; 产品成本降低, 有利产品组合和减少降价。今年推出的网上销售结合实体店领取的模式可能会削减运输成本。投资于更近终端市场的采购也将使产品成本随时间而降。科技方面的投资则会推高三季度费用。

走势



买入价/目标价/止损价	150.82/180.00/143.28
52星期高/低	157.29/57.39
50/100/200日移动平均	130.7/120.2/99.8
相对强弱指标 (14日)	69.2
MACD (12日/26日)/讯息	6.64/5.21
18年市盈率/市净率/息率	58.2倍/12.8倍/0%

公司简介: 露露柠檬致力于设计和零售运动服装。公司生产健身裤、短裤、瑜伽上衣和外套、舞蹈服、跑步服和一般健身服。露露柠檬为全球客户提供服务。

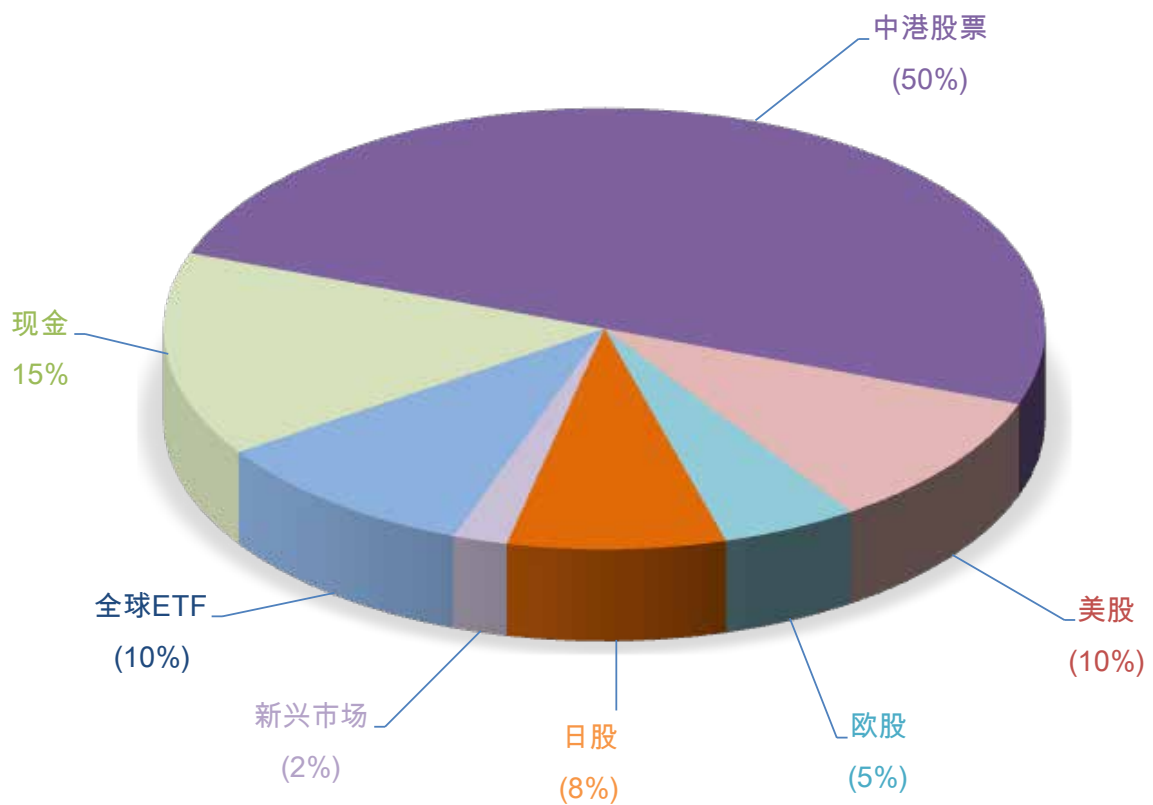


资料来源: 彭博、公司资料、中信证券 2018年9月7日收盘价 MACD - 平滑异同移动平均 风险等级: 由低至高分1至5级

全球资产配置



全球资产配置建议



美国股票周报：
消费品行业
中国生活方式和购买力推动露露柠檬的环球增长

精选全球资产配置推介



中港股

公司名称	备注
瑞康医药 (002589 CH)	看好器械分销业务的全国性布局
禾丰牧业 (603609 CH)	饲料盈利提升, 屠宰、贸易发展向好
大北农 (002385 CH)	景气上行升温, 战略调整推动成长
华策影视 (300133 CH)	SIP运营持续推进, VR内容领域布局值得期待
奥飞娱乐 (002292 CH)	收购BT和金旺加速婴童产业布局
贵州茅台 (600519 CH)	上下求索, 稳定而优秀
华润置地 (1109 HK)	受惠降准降息及一线城市项目较多
中银香港 (2388 HK)	本地银行股的首选
中联重科 (1157 HK)	晚周期机械制造商是相对的赢家
海通证券 (6837 HK)	IPO重启及A股成交回升
东航 (670 HK)	上海迪斯尼开幕及北京成功申办冬奥
腾讯控股 (700 HK)	订阅号改版, 极大的改善了微信的用户体验
蒙牛乳业 (2319 HK)	新产品将推动收入增长和利润率扩张
建设银行 (939 HK)	息差表现亮眼, IFRS 9影响较小

日股

公司名称	备注
瑞穗金融 (8411 JP)	扩展海外贷款组合仍是主要驱动力
日产汽车 (7201 JP)	受益于销量强劲及外汇和成本改善
索尼 (6758 JP)	增长故事仍在继续

美股

公司名称	备注
脸书 (FB US)	产品线强大
花旗集团 (C US)	经济增长及加息支持银行盈利
Alphabet (GOOGL US)	点击量指标正面

欧股

公司名称	备注
阿迪达斯 (ADS GY)	行业强劲
苏黎世保险 (ZURN VX)	高息之选
LVMH集团 (MC FP)	受惠于弱欧元

全球ETF / ETN

公司名称	备注
盈富基金 (2800 HK)	跟踪香港恒生指数
南方东英恒生指数每日杠杆 (2X) 产品 (7200 HK)	跟踪恒生指数每日表现 (两倍杠杆)
南方东英恒生中国企业指数每日杠杆 (2X) 产品 (7288 HK)	跟踪国企指数每日表现 (两倍杠杆)
南方东英恒生指数每日反向 (-1X) 产品 (7300 HK)	跟踪恒生指数每日表现 (反向一倍杠杆)
南方东英恒生中国企业指数每日反向 (-1X) 产品 (7388 HK)	跟踪国企指数每日表现 (反向一倍杠杆)
华夏恒生小型股 (3157 HK)	追踪香港恒生综合小型股指数
华夏沪深三百 (3188 HK)	跟踪中国沪深300指数
PowerShares QQQ信托系列1 (QQQ US)	追踪美国纳斯达克100指数 (不包括金融分类)
PowerShares 德银商品指数ETF (DBC US)	追踪DBIQ优化收益率多元化商品指数
易亚Chimer (3161 HK)	跟踪富时中国N股全市值税后指数
德银X-trackers MSCI欧洲套期 (DBEU US)	跟踪MSCI欧洲对冲美元指数
德银X-trackers MSCI日本套期 (DBJP US)	追踪MSCI日本美元套期净指数
iShares安硕MSCI菲律宾 (EPHE US)	跟踪MSCI菲律宾可投资市场指数
iShares安硕MSCI印度 (INDA US)	追踪MSCI印度指数
SPDR 金ETF (2840 HK)	追踪纽约商品交易所的黄金价格
价值黄金ETF (3081 HK)	追踪伦敦黄金 (早盘) 收盘价
南方东英原油ETF (3135 HK)	追踪美银美林商品指数eXtra CLA 指数



推介市场简介

香港市场: 估值相对便宜; “深港通”有利中小盘股
 A股市场: 中央支持股市“慢牛”发展; “松财政”政策利好股市
 日本市场: 地产、出口及旅游业受惠量化宽松政策及弱日元
 美国市场: 宏观经济稳定复苏; 唯短期受制加息及强美元

欧洲市场: 估值在弱欧元及进一步加大量化宽松规模下变得便宜
 菲律宾市场: 经常帐保持盈余超过十年; 预测2016年GDP达6.8%
 印度市场: 增长相对其他新兴市场仍较特出; 预测2016年GDP达8%

全球ETF精选推介



美国股票周报：
消费品行业
中国生活方式和购买力推动露露柠檬的环球增长

ETF 精选推介

盈富基金 (2800 HK)

风险等级: 2

TraHK

Tracker Fund of Hong Kong

- 1) 盈富基金提供紧贴恒生指数成分股表现的投资回报 Tracker Fund of Hong Kong
- 2) 五大持股*包括汇丰控股 (占比10.2%)、腾讯控股 (占比8.9%)、友邦保险 (占比8.9%)、建设银行 (占比8.3%)、工商银行 (占比5.4%)
- 3) 恒指估值较其他国家主要指数吸引, 2018年预测市盈率*为11倍, 远较纳指 (23.8倍) 及道指 (16.6倍) 为低
- 4) 美国进入加息周期, 利率向上可带动银行及保险公司的利息收入增加及利息差回升, 令股本回报率提高, 利好汇丰、友邦等恒指权重股

盈富基金 (2800 HK) 走势



盈富基金 (TraHK) 是在香港注册成立的交易型开放式指数基金 (ETF)。该基金旨在提供与恒生指数表现密切对应的投资回报, 通过把全部或绝大部分基金资产按照与恒生指数成份股权大致相同的比例, 投资于指数内股票。

* 截至2018年9月5日

资料来源: State Street、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

南方东英恒指及国指杠杆系列 风险等级: 5

此产品的目标投资者限于成熟掌握投资、以买卖为主、了解寻求每日杠杆业绩的潜在后果和相关风险、并每日经常监控其持仓表现的投资者。

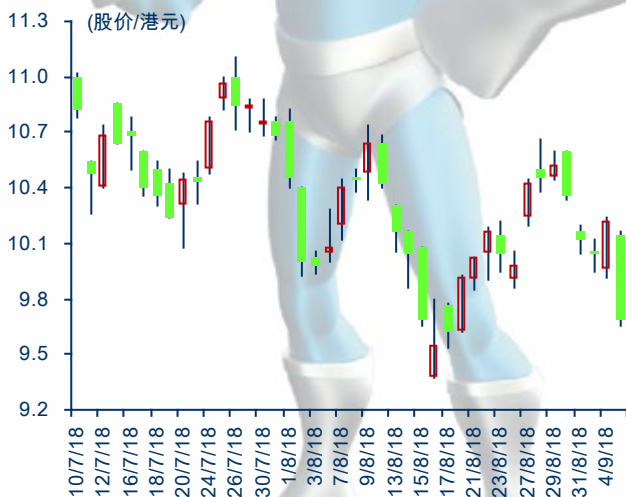
这是以期货为基础的产品，直接投资于在期交所上市的恒生指数或恒生中国企业指数期货合约，目的是使产品有指数每日表现的两倍。

此产品为杠杆产品，将于期交所及联交所的交易日重新调整持仓。在交易日内，产品将力求于相关期货市场收市时跟随指数走势而重新调整其持仓，就指数的每日收益增加投资，或就指数的每日损失减少投资。

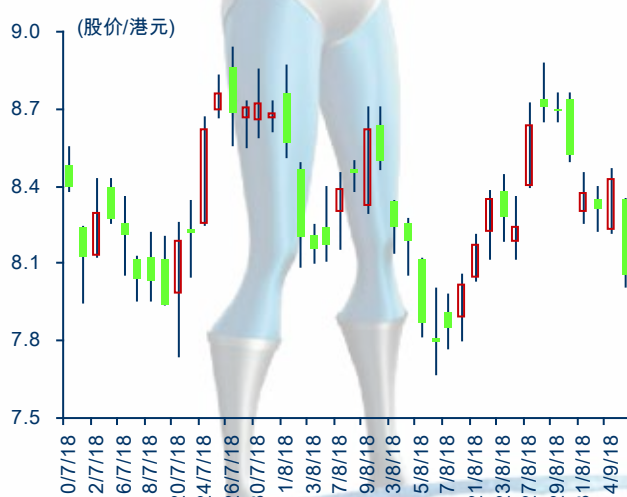
产品简介

产品名称	代码	策略	追踪指数
恒生指数每日杠杆 (2X)	7200 HK	看涨	恒生指数
恒生中国企业指数每日杠杆 (2X)	7288 HK	看涨	国企指数

恒指每日杠杆 (7200 HK)



国指每日杠杆 (7288 HK)



产品并非为持有超过一日而设，在指数出现波动时，复合效应对产品的表现有更显著的影响。基于每日进行重新调整、指数的波动性及随着时间推移每日回报的复合效应，在指数的表现增强或呆滞时，产品甚至可能会随着时间推移而录得亏损。

* 截至2018年9月5日
资源来源：南方东英、彭博 风险等级：由低至高分1至5级



ETF 精选推介

南方东英恒指及国指反向系列 风险等级: 5

此产品的目标投资者限于成熟掌握投资、以买卖为主、了解寻求每日反向业绩的潜在后果及有关风险、并且每日经常监控其持仓表现的投资者。

这是以期货为基础的产品，直接投资于在期交所上市的恒生指数或恒生中国企业指数期货合约，目的是使产品有指数每日反向表现。

产品为反向产品，将于期交所及联交所的交易日重新调整持仓。在交易日内，产品将力求于相关期货市场收市时跟随指数走势而重新调整其持仓，将就指数的每日收益减少投资或就指数的每日损失增加投资。

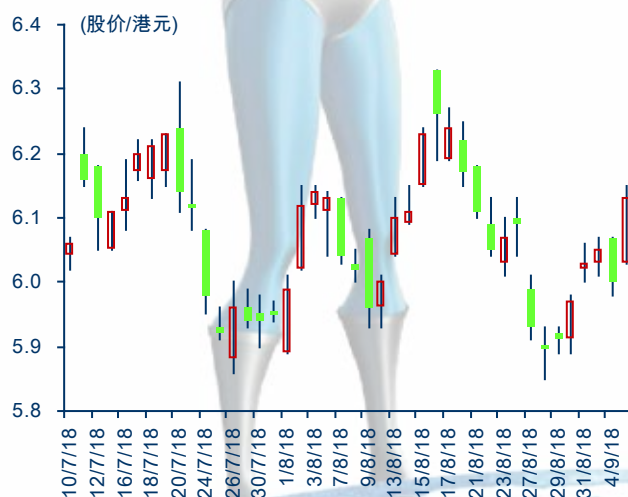
产品简介

产品名称	代码	策略	追踪指数
恒生指数每日反向 (-1X)	7300 HK	看跌	恒生指数
恒生中国企业指数每日反向 (-1X)	7388 HK	看跌	国企指数

恒指每日反向 (7300 HK)



国指每日反向 (7388 HK)



产品并非为持有超过一日而设，在指数出现波动时，复合效应对产品的表现有更显著的影响。基于每日进行重新调整、指数的波动性、以及随时间推移每日回报的复合效应，在指数的表现下跌或呆滞时，产品甚至可能会随着时间推移而录得亏损。

* 截至2018年9月5日

资料来源: 南方东英、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级



2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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

ETF 精选推介

易亚Chimer (3161 HK)

风险等级: 4

1) 追踪在美国上市的35只中国概念股 (N股)

2) 五大持股*包括百度 (占比10.9%)、阿里巴巴 (占比10.7%)、携程网 (占比9.5%)、网易公司 (占比9.4%)、京东 (占比8.8%)



易亚Chimer (3161 HK) 走势



易亚富时Chimerica ETF是在香港注册成立的ETF。该基金致力于追踪富时中国N股全市值税后指数的表现。上述指数涵盖于纽约证券交易所及纳斯达克交易所上市的中国公司。

* 截至2018年9月5日

资料来源: 易亚投资管理有限公司、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

EXCHANGE TRADED FUNDS

ETF 精选推介

华夏沪深300指数ETF (3188 HK)

风险等级: 3



- 1) 紧贴内地上市的沪深300指数
- 2) 五大持股*包括中国平安 (占比6.7%)、贵州茅台 (占比3.2%)、招商银行 (占比2.8%)、美的集团 (占比1.9%)、兴业银行 (占比1.8%)
- 3) 此ETF受惠于A股市场国际化、社会养老基金入市及A股已加入MSCI明晟新兴市场指数
- 4) 2017年初至今*表现上升2%，优于沪深300指数0.4%的跌幅

华夏沪深300指数ETF (3188 HK) 走势



华夏基金ETF系列 — 华夏沪深300指数ETF是在香港注册成立的被动式管理ETF，如股票一般在香港联交所买卖。投资目标是提供紧贴沪深300指数表现的投资回报（未计费用及开支）。基金凭借其基金经理的“人民币合格境外机构投资者”（RQFII）资格，取得RQFII配额，投资于中国境内证券市场。

* 截至2018年9月5日

资料来源：华夏基金（香港）、彭博 风险等级：由低至高分1至5级

ETF 精选推介

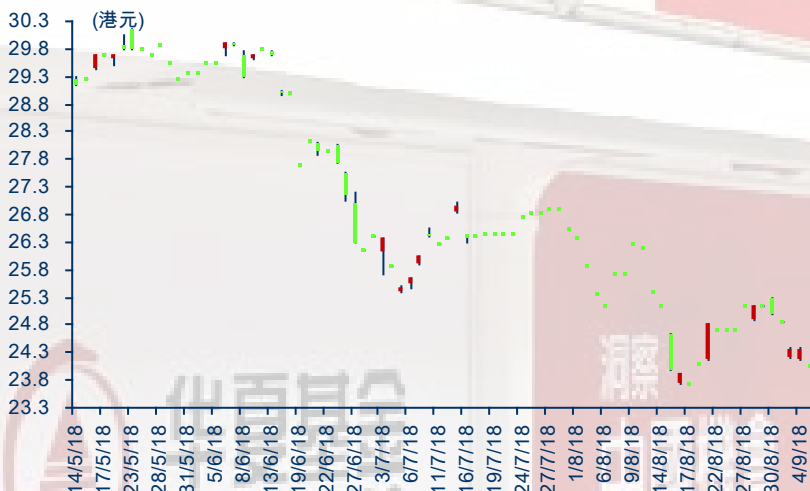
华夏恒生小型股ETF (3157 HK) 风险等级: 3

- 1) 华夏恒生小型股提供紧贴恒生综合小型股指数表现的投资回报
- 2) 五大持股*包括金蝶国际 (占比3.5%)、佳源国际 (占比2.8%)、李宁 (占比2.7%)、金斯瑞生物科技 (占比2.6%)、中软国际 (占比2.1%)
- 3) “深港通”开通后, 投资范围包括一些市值50亿元以上的恒生综合小型股指数成份股, 将让香港小型股票迎来“价值修复”机会
- 4) 2018年迄今*表现现下跌4.9%, 优于恒指8.9%的跌幅



华夏基金
ChinaAMC

华夏恒生小型股ETF (3157 HK) 走势



中国华夏全球ETF系列 —— 华夏恒生小型股指数ETF在香港注册成立。该ETF旨在追踪恒生综合小型股指数表现。

* 截至2018年9月5日
资料来源: 华夏基金 (香港)、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

德银 X-trackers MSCI 欧洲套期 (DBEU US) 风险等级: 2



- 1) 跟踪MSCI欧洲对冲美元指数。该指数覆盖欧洲15个发达股票市场，同时对冲相对美元的汇率影响。该指数包括来自奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士和英国的证券
- 2) 五大持股*包括雀巢 (占比2.7%)、诺华 (占比1.9%)、汇丰控股 (占比1.8%)、罗氏 (占比1.8%)、荷兰皇家壳牌 (占比1.6%)
- 3) 自2015年6月实行QE以来，欧元区M2随着欧洲央行的资产负债表扩张而持续增长，反映QE刺激区内借贷情况
- 4) 2018年迄今*表现下跌1.2%，优于MSCI欧洲指数3.7%的跌幅

德银X-trackers MSCI 欧洲套期 (DBEU US) 走势



德银X-trackers MSCI欧洲套期股票ETF在美国注册成立。该基金旨在追踪MSCI欧洲对冲美元指数的表现。

* 截至2018年9月5日

资料来源: 德意志资产及财富管理、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

德银 X-trackers MSCI 日本套期 (DBJP US) 风险等级: 2



- 1) 追踪MSCI日本美元套期净指数。该指数涵盖日本股市，同时对冲美元和日元的汇率波动
- 2) 五大持股*包括丰田汽车 (占比3.8%)、软银集团 (占比2.0%)、索尼 (占比2.0%)、三菱日联金融 (占比2.0%)、东证股价指数期货合约 (占比1.8%)
- 3) 日元疲软、进一步量化宽松及经济复苏周期令我们更看好日本市场前景。此外，估值吸引和盈利潜力都对日本股市形成支持

德银X-trackers MSCI 日本套期 (DBJP US) 走势



德银X-trackers MSCI日本套期股票ETF在美国注册成立。该基金的目标是达到MSCI日本美元套期净指数的投资回报。该基金采用货币套期保值，以防受到日元冲击，主要持有各行业的中小盘证券。

* 截至2018年9月5日

资料来源: 德意志资产及财富管理、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

iShares 安硕 MSCI 菲律宾 (EPHE US) 风险等级: 2

- 1) 跟踪MSCI菲律宾可投资市场指数。该指数包括大、中小型公司，涵盖金融，工业和电信等板块
- 2) 五大持股*包括SM Prime 控股 (占比12.2%)、阿亚拉地产 (占比10.1%)、BDO银广通 (占比7.9%)、阿亚拉集团 (占比7.7%)、SM投资 (占比7.2%)
- 3) 菲律宾的经常帐保持盈余已超过十年，主要归功于丰厚且仍在继续增长的海外工人汇款，以及业务程序外包的收入
- 4) 在东盟国家中，菲律宾是唯一按周期运行的经济体

iShares 安硕 MSCI 菲律宾 (EPHE US) 走势



iShares安硕MSCI菲律宾ETF在美国注册成立。该基金致力于追踪MSCI菲律宾可投资市场指数的表现。

* 截至2018年9月5日
资料来源: 贝莱德、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

iShares 安硕 MSCI 印度 (INDA US) 风险等级: 2

- 1) 追踪MSCI印度指数。该指数涵盖了印度大、中型公司
- 2) 五大持股*包括印度瑞来斯实业 (占比10.5%)、印度房产开发融资 (占比9.2%)、塔塔咨询服务 (占比5.7%)、Infosys科技 (占比3.8%)、Axis银行 (占比3.4%)
- 3) 在新兴市场中,除了中国,我们比较看好印度,官方预计2018年经济增速达到7.3%

iShares 安硕 MSCI 印度 (INDA US) 走势



iShares 安硕 MSCI 印度 ETF 在美国注册成立。该基金致力于提供与 MSCI 印度指数的价格和收益率表现大体相当的投资回报 (未计费用及开支)。

* 截至2018年9月5日

资料来源: 贝莱德、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

PowerShares QQQ信托系列 (QQQ US) 风险等级: 3

- 1) 追踪美国纳斯达克100指数。该指数包括100只市值最大并于纳斯达克上市的非金融类公司
- 2) 五大持股*包括苹果 (占比12.8%)、亚马逊 (占比11.1%)、微软 (占比9.6%)、Alphabet公司 (占比4.8%)、脸书 (占比4.6%)
- 3) 此ETF除了主要包含美国本土大型的科网公司外,也涵盖生物科技以及中国互联网等具爆发性增长潜力的板块。此ETF涵盖范围广,在追求稳定回报之余,亦受惠于个别板块的高增长动力
- 4) 2018年迄今*表现上升17.8%, 优于纳斯达克指数15.8%的升幅



There are risks involved with investing in ETFs including market risk, interest rate risk, credit risk, and liquidity risk. ETFs are managed and are subject to risks similar to stocks, including those related to short selling and margin maintenance. Ordinary brokerage commissions apply. Shares are not redeemable for cash.

PowerShares QQQ信托系列 (QQQ US) 走势



PowerShares QQQ 信托系列1是在美国注册成立的ETF。该基金跟踪纳斯达克100指数的表现,持有大盘美国股票。投资不包括金融分类,专注于技术及消费行业分类。该基金采用资本市值加权法计算持股权重。

* 截至2018年9月5日

资料来源: Powershares、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

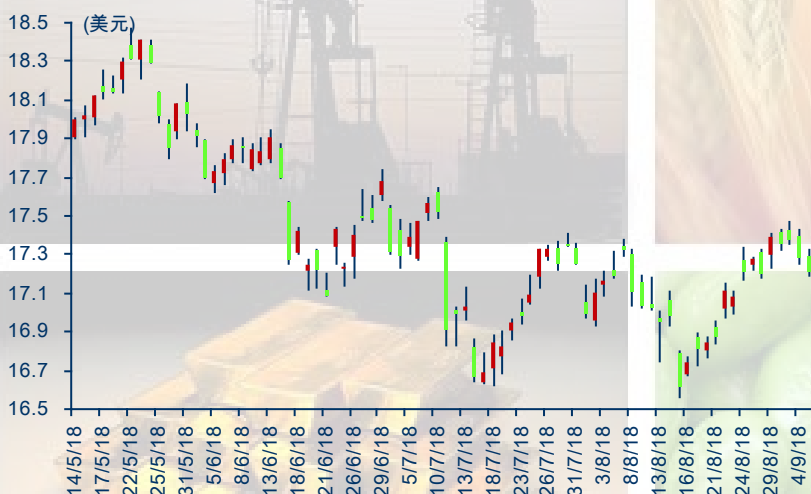
ETF 精选推介

PowerShares 德银商品指数ETF (DBC US) 风险等级: 4



- 1) 基金成立于02/03/2006, 在纽约交易所交易, 计价币为美元, 其主要投资地区为美国, 投资目标为原物料
- 2) 基金是一支以追踪指数之绩效表现为目标的ETF, 追踪的指数为德意志银行旗下的DBIQ优化收益率多元化商品指数
- 3) 此追踪指数包含了六个交易量最大且最具重要性的商品, 分别为原油、热燃油、黄金、铝、玉米和小麦

PowerShares 德银商品指数ETF (DBC US) 走势



PowerShares 德银商品指数ETF是一只在美国注册的投资基金。该基金旨在反映DBIQ优化收益率多元化商品指数超额回报的表现。

* 截至2018年9月5日

资料来源: Powershares、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

SPDR 金 ETF (2840 HK) 风险等级: 2



- 1) SPDR金ETF是一只追踪黄金价格的香港交易所上市买卖基金
- 2) 为投资者提供参与黄金市场的渠道——既无须交收实物黄金，又可于受监管的证券交易所以证券交易方式买卖黄金。金ETF旨在降低妨碍部分投资者投资黄金的众多门槛，如参与交易途径、保管黄金及交易成本等
- 3) 此ETF受惠于市场对全球经济和地缘政治风险的忧虑升温，刺激黄金的避险需求，为投资者提供多一重保障
- 4) 2018年迄今*表现下跌7.7%，优于金价8.6%的跌幅

SPDR 金 ETF (2840 HK) 走势



SPDR金ETF为在交易所上市买卖的证券，追踪扣除信托费用后的黄金价格而设，且如持续发售证券买卖，容许认可参与者按照市场需求，申购或赎回金ETF。



Precise in a world that isn't.

* 截至2018年9月5日

资料来源: 道富集团、彭博 风险等级: 由低至高分1至5级

ETF 精选推介

价值黄金 ETF (3081 HK) 风险等级: 2

Value
ETF
Value Partners

- 1) 价值黄金ETF追踪伦敦黄金(早盘)定盘价的表现,为投资者提供一个在香港证券交易所监管之下、以证券方式买卖黄金而无须交收实物黄金的渠道
- 2) 基金是全球首个及唯一在香港国际机场贵金属储存库设有实金库存的ETF,也是首个提供港币或人民币(83081 HK)双柜台安排的黄金ETF,为投资者提供另一种货币选择

Value
ETF
Invest wisely |
Value Partners

- 3) 此ETF受惠于市场对全球经济和地缘政治风险的忧虑升温,刺激黄金的避险需求,为投资者提供多一重保障

- 4) 2018年迄今*表现下跌8.1%,优于金价8.6%的跌幅

价值黄金 ETF (3081 HK) 走势



价值黄金ETF目标在于扣除手续费及费用前,提供接近伦敦黄金定盘价表现的投资结果。

 management fee

The only ETF backed by physical gold stored in Hong Kong, minimizing impact from geopolitical risks

* 截至2018年9月5日

资料来源:盛宝资产管理香港、彭博 风险等级:由低至高分1至5级

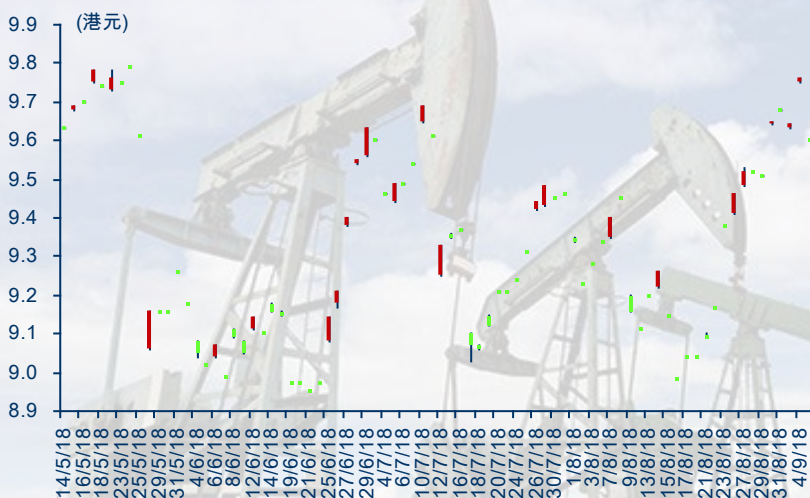
ETF 精选推介

南方东英原油 ETF (3135 HK) 风险等级: 3



- 1) 南方东英原油ETF是南方东英资产管理在香港交易所发行的交易所交易基金
- 2) 此ETF直接投资于在纽约商品交易所买卖的十二月份的WTI期货合约,于每年10月将当年度期货合约转仓至下年度期货合约
- 3) 市场上第一只采用年度期货滚动策略的基金,可大大减省期货正价差带来的成本
- 4) 宏观经济环境及市场供求关系均会影响WTI油价并进一步影响此ETF的价格
- 5) 2018年迄今*表现上升18.2%, 优于原油期货合约13.7%的升幅

南方东英原油 (3135 HK) 走势



南方东英原油ETF是一只在香港发行的交易所交易基金。该基金将主要采用全面模拟策略,透过直接投资于12月份WTI期货合约,以提供贴近美银美林商品指数eXtra CLA 指数(额外回报)表现的投资回报。

* 截至2018年9月5日

资料来源:南方东英资产管理、彭博 风险等级:由低至高分1至5级

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

保守组合推介

公司名称	主营业务	市值 (亿美元)	股价* (美元)	目标价 (美元)	止损价 (美元)	潜在升幅 (%)	风险等级	备注
菲亚特克莱斯勒 (FCAU US)	汽车	257	16.56	30.00	15.73	81	3	技术投资极低 锁定卡车需求
通用汽车 (GM US)	汽车制造	478	33.91	55.00	32.21	62	2	推出轻型卡车平台
福特汽车 (F US)#	汽车	363	9.27	14.00	8.81	51	3	管理层换血彰显前景不明朗
百威英博 (BUD US)	饮料	1,812	89.74	122.00	85.25	36	2	受惠于高端化和整合
美国国际集团 (AIG US)	财产与意外保险	477	53.67	72.00	50.99	34	3	盈利前景：为持续盈利奠定基础
信诺 (CI US)	管理式医疗	459	188.59	250.00	179.16	33	3	以低成本领先 唯需更多医保业务
星巴克 (SBUX US)	全球零售咖啡店	740	54.86	72.00	52.12	31	2	雀巢协议有助增加包装咖啡的市场份额
江森自控 (JCI US)	汽车及建筑控制系统	354	38.30	50.00	36.39	31	2	机遇和风险
花旗集团 (C US)	银行	1,753	69.64	90.00	66.16	29	2	有望实现三年分红600亿美元
卡特彼勒 (CAT US)	建筑与采矿机械	840	141.32	180.00	134.25	27	3	盈利前景：有可能提高需求指引
泰森食品 (TSN US)^	肉类处理公司	187	63.27	80.00	60.11	26	2	收购Keystone以加强肉类业务
迪士尼 (DIS US)	娱乐	1,650	110.97	140.00	105.42	26	2	天空集团对迪士尼的重要战略意义
沃尔玛 (WMT US)	大型零售商	2,807	95.83	120.00	91.04	25	3	盈利前景：杂货有助网上和实体店销售
美国电话电报 (T US)	电信运营商	2,333	32.12	40.00	30.51	25	3	核心业务成熟 转向并购及新服务
星座品牌 (STZ US)^	饮料	355	211.72	260.00	201.13	23	2	啤酒营销和产能扩张是维持增长的关键
雅诗兰黛 (EL US)^	家用产品	311	138.77	170.00	131.83	23	3	盈利展望：网上、护肤及亚洲带动增长
第一资本 (COF US)	消费金融	471	98.37	120.00	93.45	22	3	收紧信用卡承保已见成效
PPG工业 (PPG US)	特用化学品	270	111.51	135.00	105.93	21	2	专注于内在增长
微软 (MSFT US)	软件产品	8,298	108.21	130.00	102.80	20	2	有望成为顶级的云供应商
拉夫劳伦 (RL US)^	服装	72	130.04	155.00	123.54	19	3	聘请宝洁老将 护航公司转型
摩根大通 (JPM US)	综合性银行	3,842	114.32	135.00	108.60	18	2	盈利能力可能随收入增稳而提升
百事可乐 (PEP US)	饮料	1,595	112.74	130.00	107.10	15	2	生产力驱动盈利率超预期
旅行者保险 (TRV US)	财产与意外保险	348	130.09	150.00	123.59	15	3	预期二季度每股营业收入增长26%
太阳信托 (STI US)	银行	342	74.15	85.00	70.44	15	2	加速关闭分行
家得宝 (HD US)	家居产品专卖店	2,360	206.23	230.00	195.92	12	3	盈利前景：二季度盈利反弹，但下半年同比基础更高
强生公司 (JNJ US)	大型制药	3,684	137.32	147.00	130.45	7	3	第二季业绩预览：由于收购Actelion的影响，基本增长至为关键
纽约梅隆银行 (BK US)	资产管理	522	52.18	55.00	49.57	5	2	调低四季度预测，但维持明年预期

进取组合推介

公司名称	主营业务	市值 (亿美元)	股价* (美元)	目标价 (美元)	止损价 (美元)	潜在升幅 (%)	风险等级	备注
京东 (JD US)^	电子商务非必需品	324	26.95	56.00	25.60	108	3	京东有望从谷歌的投资中获益
维亚康姆 (VIAB US)+	传媒娱乐	102	28.98	55.00	27.53	90	2	深入了解维亚康姆的国内渠道
有限品牌 (LB US)	专业服饰店	75	27.09	50.00	25.74	85	3	产品新奇 波动较少 前景看好
美光科技 (MU US)	半导体元件	520	44.86	80.00	42.62	78	3	中国对美光下禁售令将拖累销售
欢聚时代 (YY US)^	互联网媒体	35	71.58	125.00	68.00	75	3	龙头红利显现 业绩再超预期
永利度假村 (WYNN US)	博彩及娱乐度假	139	128.38	220.00	121.96	71	3	提高分红以缓解创始人离职引起的担忧
康普 (COMM US)	通讯设备	59	30.54	50.00	29.01	64	3	预期2017年收入改善
敏锐品牌 (AYI US)	商业与住宅建筑设备与系统	63	156.41	250.00	148.59	60	3	照明2.0提升盈利20%

资料来源：彭博、中信证券 *2018年9月7日收盘价 ^市值只包括Class A 股份 +市值只包括Class B 股份 #市值只包括普通股
 风险等级：由低至高分1至5级

2018年9月10日
 请务必阅读正文之后的免责条款部分

精选美国股票总览：

公司名称	主营业务	市值 (亿美元)	股价* (美元)	目标价 (美元)	止损价 (美元)	潜在升幅 (%)	风险 等级	备注
哈里伯顿 (HAL US)	石油与天然气服务与设备	324	36.80	58.00	34.96	58	3	在激烈竞争中超越同行
微博 (WB US)	互联网媒体	89	72.99	113.00	69.34	55	3	建构强大的资金池
菲利普莫里斯 (PM US)	烟草	1,222	78.60	119.00	74.67	51	3	iQOS的经济学分析
微芯科技 (MCHP US)	半导体元件	196	83.05	125.00	78.90	51	3	收购Microsemi影响微芯科技销售
阿里巴巴 (BABA US)	电子商务非必需品	4,209	162.37	240.00	154.25	48	3	2019财年收入指引大超预期
金沙集团 (LVS US)	博彩及娱乐度假	478	60.62	89.00	57.59	47	3	受澳门中场业务提振
英特尔 (INTC US)	半导体元件	2,142	46.45	68.00	44.13	46	3	首席执行官将为关键的服务器业务掌舵
IMAX公司 (IMAX US)	娱乐内容	15	24.00	35.00	22.80	46	3	长期目标和中国市场的驱动
百度 (BIDU US)	互联网媒体	601	216.04	315.00	205.24	46	3	动态消息动力增加
摩根士丹利 (MS US)	国际投资银行	841	48.22	70.00	45.81	45	3	盈利前景：摩根士丹利的势头支持达到目标
盖璞 (GPS US)	专业服饰店	111	28.94	42.00	27.49	45	3	新领导必须引领品牌 重获关注
技术数据 (TECD US)	消费电子电器批发商	28	73.61	106.00	69.93	44	3	业务势头回升
PVH公司 (PVH US)	服装、鞋类及配饰设计	102	132.55	190.00	125.92	43	3	美国销售复苏 前景更加靓丽
脸书 (FB US)^	社群网站	3,932	163.04	230.00	154.89	41	3	脸书目标加强数据安全
嘉信理财 (SCHW US)	在线经纪	678	50.16	70.00	47.65	40	3	低成本战略驱动资产及收入
先锋自然资源 (PXD US)	勘探及生产	276	162.19	225.00	154.08	39	3	三季度业绩预览：克服飓风和意外停机
科林研发 (LRCX US)	半导体制造	251	159.58	220.00	151.60	38	3	芯片设备增长超越市场
通用电气 (GE US)	电力设备	1,078	12.40	17.00	11.78	37	3	出售大型资产并减少债务
高盛 (GS US)#	机构经纪商	883	233.91	320.00	222.21	37	3	盈利展望：稳健波幅带来良好表现
米高梅集团 (MGM US)	博彩及娱乐度假	144	26.75	36.00	25.41	35	3	二季度业绩预览：路凶业务增长，拉斯维加斯复苏尚待观察
国际商业机器 (IBM US)	IT服务	1,328	145.45	195.00	138.18	34	2	盈利前景：信息技术及硬件支出改善销售
电子湾 (EBAY US)	电子商务非必需品	336	33.99	45.00	32.29	32	3	预期收入增长，加快业务扭转
亿创理财 (ETFC US)	在线经纪	143	54.99	72.00	52.24	31	3	交易量和收费率均改善，估值折让将收窄
雪佛龙 (CVX US)	综合石油	2,196	114.60	150.00	108.87	31	3	业绩大幅超预期，回购压力增加
甲骨文 (ORCL US)	基础设施软件	1,903	47.81	62.00	45.42	30	3	大型数据库共享应该帮助云计算的未来发展
亚德诺半导体 (ADI US)	半导体元件	349	93.96	120.00	89.26	28	3	多元化销售支持业绩
安捷伦 (A US)	生命科学仪器	215	67.40	85.00	64.03	26	3	全速前进 改善基本面
亚美利交易 (AMTD US)	金融及股票买卖服务	316	55.69	70.00	52.91	26	3	收费战令公司继续收购
高知特 (CTSH US)	信息技术	439	75.73	95.00	71.94	25	3	欧洲的离岸信息技术提供稳定收入
富国银行 (WFC US)	综合性银行	2,764	57.40	72.00	54.53	25	2	法规忧虑挥之不去 营运目标变得关键
麦当劳 (MCD US)	餐饮业	1,272	163.90	205.00	155.71	25	3	盈利展望：以平价和科技推动销售
阿卡迈 (AKAM US)	互联网应用程序服务	126	74.51	93.00	70.78	25	3	寻求收购以加强保安业务 实现销售多元化
思科 (CSCO US)	通讯设备	2,151	47.05	58.00	44.70	23	3	商业模式转型进展良好
美国银行 (BAC US)	综合性银行	3,082	30.86	38.00	29.32	23	3	盈利前景：成本下降及收入上升推动运行率
亿滋国际 (MDLZ US)	包装食品	624	42.52	52.00	40.39	22	2	并购预期是关键
路易斯安那太平洋 (LPX US)	木制建筑制品	42	29.47	36.00	28.00	22	3	更合适 不确定性更低
达美尼 (TIF US)	珠宝与钟表店	150	122.87	150.00	116.73	22	3	盈利展望：正确战略推动销售和毛利率
联邦快递 (FDX US)	递送服务	650	245.97	300.00	233.67	22	3	电商和TNT提供动力
红帽公司 (RHT US)	基础设施软件	263	148.02	180.00	140.62	22	3	中间件业务及同行的压力
百胜中国 (YUMC US)	餐饮业	146	38.04	46.00	36.14	21	3	数码化及送餐是催化剂
康明斯 (CMI US)	柴油和天然气发动机	230	141.03	170.00	133.98	21	3	强大的资产负债表

资料来源：彭博、中信证券 *2018年9月7日收盘价 ^市值只包括Class A 股份 +市值只包括Class B 股份 #市值只包括普通股
风险等级：由低至高分1至5级

2018年9月10日
请务必阅读正文之后的免责条款部分

精选美国股票总览：

公司名称	主营业务	市值 (亿美元)	股价* (美元)	目标价 (美元)	止损价 (美元)	潜在升幅 (%)	风险 等级	备注
亚马逊 (AMZN US)	电子商务非必需品	9,521	1,952.07	2,350.00	1,854.47	20	3	Prime Day的成功将推高指引及订阅客户
苹果 (AAPL US)	通讯设备	10,689	221.30	265.00	210.24	20	3	出货量放缓, 价格上涨推动收入增长
露露柠檬 (LULU US)	专业服饰店	185	150.82	180.00	143.28	19	3	网上和男装的增长快于计划
Alphabet (GOOGL US)^	网路搜寻引擎	3,520	1,177.59	1,400.00	1,118.71	19	3	盈利前景: 成本降低, 移动促进销售
Tapestry公司 (COH US)	专业服饰店	383	42.21	50.00	40.10	18	3	恢复扩张 收购凯特斯帕德
Salesforce (CRM US)	定制软件生产	1,138	150.43	178.00	142.91	18	3	企业科技支出强劲推动业绩
英伟达 (NVDA US)	半导体元件	1,653	271.86	320.00	258.27	18	4	盈利前景: 游戏和加密货币推动业绩
埃克森美孚 (XOM US)	综合石油	3,465	81.83	96.00	77.74	17	3	重塑回报仍需时
携程网 (CTRP US)	互联网服务	205	37.56	44.00	35.68	17	3	增长潜力无损 短期有监管逆风
奥多比 (ADBE US)	应用软件	1,277	260.87	300.00	247.83	15	3	业绩受季节性影响 但核心业务将继续驱动增长
新闻集团 (NWSA US)^	出版与广播	49	12.66	14.49	12.03	14	2	营业利润恢复增长
高通 (QCOM US)	半导体元件	1,034	70.38	80.00	66.86	14	3	并购终止, 股票回购成为主要动力
西方石油 (OXY US)	勘探及生产	586	76.65	87.00	72.82	14	3	派息及资金纪律影响股价
惠普 (HPQ US)	电脑硬件	391	24.71	28.00	23.47	13	3	执行良好, 业绩超预期
百胜饮食 (YUM US)	餐饮业	281	88.40	100.00	83.98	13	3	通过新餐厅和经营改善来获取份额
纳斯达克 (NDAQ US)	证券与商品交易所	153	93.15	105.00	88.49	13	2	科技专长
耐克 (NKE US)+	服装、鞋类及配饰设计	1,028	80.30	90.00	76.29	12	3	四季度业绩预览: 美国动力上升, 唯前景趋谨慎
威睿 (VMW US)^	基础设施软件	164	151.93	170.00	144.33	12	3	信息技术基础设施现代化推动发展
博通 (AVGO US)	半导体元件	1,004	232.58	260.00	220.95	12	3	协同效应及销售增速优于预期
美国运通 (AXP US)	消费金融	913	106.08	118.00	100.78	11	2	收入增长加快 但信贷风险提升
Urban Outfitters (URBN US)	专业服饰店	47	43.46	48.00	41.29	10	3	盈利展望: 执行力和速度扭转趋势
超威半导体 (AMD US)	半导体元件	267	27.38	30.00	26.01	10	3	机遇与风险并存

非常进取组合推介

公司名称	主营业务	市值 (亿美元)	股价* (美元)	目标价 (美元)	止损价 (美元)	潜在升幅 (%)	风险 等级	备注
巴里克黄金 (ABX US)	贵金属开采	117	10.05	25.00	9.55	149	4	金价短期看涨, 巴里克主要受惠者
西格内特珠宝 (SIG US)	珠宝与钟表店	33	62.84	100.00	59.70	59	3	盈利展望: 网上销售及促销令销售增长较亮丽
安森美半导体 (ON US)	半导体元件	83	19.48	30.00	18.51	54	3	汽车和工业市场推动增长
汽车之家 (ATHM US)	互联网服务	92	78.13	110.00	74.22	41	3	新的动力

资料来源: 彭博、中信证券
风险等级: 由低至高分1至5级

*2018年9月7日收盘价 ^市值只包括Class A 股份 +市值只包括Class B 股份 #市值只包括普通股

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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

二十大升幅美股

公司名称	股价 (美元)	五天升幅 (%)
Netlist公司 (NLST US)	0.282	141.6
ProQR Therapeutics公司 (PRQR US)	15.800	106.5
MannKind公司 (MNKD US)	1.780	61.8
Mercantil Bank (MBNAA US)	14.972	59.4
Gemphire Therapeutics (GEMP US)	2.010	43.6
Mercantil Bank (MBNAB US)	10.000	36.1
Scholar Rock (SRRK US)	22.950	34.9
Cel-Sci公司 (CVM US)	3.610	34.7
Arrowhead制药 (ARWR US)	19.740	33.7
WSI工业 (WSCI US)	6.900	30.2
RigNet公司 (RNET US)	21.050	29.1
TravelCenters of America (TA US)	5.600	28.7
Recro医药 (REPH US)	8.150	27.7
LiqTech国际 (LIQT US)	1.620	27.6
MCBC控股 (MCFT US)	34.570	25.4
西尔斯控股 (SHLD US)	1.680	25.4
Interlink电子 (LINK US)	4.990	25.3
Superior钻井产品 (SDPI US)	2.430	24.6
Invuity公司 (IVTY US)	5.750	23.7
Synlogic公司 (SYBX US)	12.970	22.6

二十大跌幅美股

公司名称	股价 (美元)	五天跌幅 (%)
Histogenics公司 (HSGX US)	0.7150	(75.5)
eGain公司 (EGAN US)	8.7500	(38.8)
Maiden公司 (MHLD US)	2.5750	(32.2)
Riot Blockchain公司 (RIOT US)	4.3000	(31.7)
EyeGate制药 (EYEG US)	0.3892	(30.5)
Advaxis公司 (ADXS US)	1.0200	(29.7)
Iovance生物医疗 (IOVA US)	12.6500	(28.5)
PolarityTE公司 (COOL US)	20.5400	(28.1)
NextDecade公司 (NEXT US)	4.9300	(27.4)
光辉国际 (KFY US)	48.9700	(27.1)
India Globalization (IGC US)	1.2100	(26.7)
Microbot医疗 (MBOT US)	6.4000	(26.4)
稳盛金融 (WINS US)	70.0000	(26.3)
Koss Corp (KOSS US)	2.7300	(25.0)
桑加莫疗法 (SGMO US)	13.7500	(24.7)
Orchids纸业 (TIS US)	2.7700	(24.5)
American软件 (AMSWA US)	13.6300	(24.2)
阿森特资本 (ASCMA US)	1.5600	(23.9)
平潭海洋实业 (PME US)	2.2400	(23.5)
Ditech公司 (DHCP US)	4.2500	(23.0)

资料来源：彭博、中信证券

*2018年9月7日收盘价

^ 只包括在纽约证券交易所及纳斯达克共同上市之股票

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

美国三大主要指数市盈率及表现：

道琼斯工业平均指数

代码	市盈率 (倍)			17-19E		涨跌 (%)			6个月日均成交 (百万美元)	市值 (亿美元)
	17	18E	19E	PEG (倍)	1星期	1个月	本年	1年		
市值加权平均	23	18	17	1.3	(0.2)	1.3	6.5	21.2	8,306	72,163
能源	28	16	14	0.6	(1.0)	(4.6)	(5.8)	2.9	545	5,660
原材料	21	17	15	1.1	(0.2)	2.7	(1.7)	8.2	152	1,615
资本品	25	20	18	1.3	1.3	(0.1)	4.0	27.6	709	5,150
耐用消费品与服装	35	32	27	2.7	(2.3)	(0.3)	28.4	53.3	135	1,028
消费者服务	25	21	20	2.2	1.0	5.0	(4.8)	2.5	165	1,272
媒体	18	16	14	1.3	(0.9)	(4.8)	3.2	14.3	200	1,650
零售业	28	22	20	1.6	2.7	4.7	8.8	30.6	210	2,360
食品与主要用品零售	18	16	16	2.7	(0.2)	4.7	(4.3)	4.6	338	3,483
食品、饮料与烟草	24	22	20	2.9	2.6	(1.7)	(0.3)	(1.2)	158	1,944
家庭与个人用品	20	19	18	3.8	(1.3)	(0.9)	(10.9)	(11.9)	212	2,039
医疗保健设备与服务	27	21	19	1.4	(0.1)	4.1	21.7	35.4	200	2,582
制药、生物科技和生命科学	18	16	15	2.2	1.8	4.3	8.5	8.6	692	8,011
银行	16	13	12	0.9	(0.2)	(2.7)	6.9	29.1	392	3,842
综合金融	14	11	10	0.9	(1.1)	0.1	(3.5)	13.8	263	1,797
保险	18	13	11	0.7	(1.1)	0.1	(4.1)	12.9	57	348
软件与服务	27	22	20	1.6	(2.2)	0.2	14.6	26.4	1,383	12,170
技术硬件与设备	22	17	16	1.2	(2.6)	7.0	29.4	39.1	1,889	12,839
半导体产品与设备	13	11	11	1.3	(4.1)	(6.5)	0.6	30.7	414	2,142
电信业务	14	12	11	1.1	(0.7)	2.9	2.0	16.9	192	2,231

纳斯达克综合指数

代码	市盈率 (倍)			17-19E		涨跌 (%)			6个月日均成交 (百万美元)	市值 (亿美元)
	17	18E	19E	PEG (倍)	1星期	1个月	本年	1年		
市值加权平均	41	29	24	1.4	(2.5)	0.9	21.6	35.0	30,830	123,025
能源	18	12	11	0.7	(4.2)	(4.9)	2.7	16.9	232	598
原材料	25	19	18	1.3	(1.4)	(2.5)	(1.1)	10.3	134	528
资本品	29	23	21	1.6	(1.4)	1.4	12.0	31.8	381	1,740
商业和专业服务	40	31	27	1.8	0.1	2.8	28.4	44.8	285	1,463
运输	27	19	17	1.1	(0.3)	0.9	15.1	27.9	512	1,936
汽车与汽车零部件	6	5	59	NA	(8.2)	(20.3)	(6.9)	(11.7)	847	688
耐用消费品与服装	29	24	25	3.9	0.1	9.8	42.3	66.4	368	944
消费者服务	27	22	22	2.4	(1.7)	0.7	0.1	19.8	763	2,523
媒体	36	25	22	1.3	(1.6)	1.0	1.7	8.4	904	4,790
零售业	132	65	47	1.9	(2.8)	2.4	53.6	78.4	4,621	14,843
食品与主要用品零售	29	25	22	2.0	1.9	5.7	14.9	24.5	360	1,896
食品、饮料与烟草	23	21	20	2.8	(0.4)	(1.6)	(8.1)	(5.9)	582	3,627
家庭与个人用品	39	34	30	2.9	0.5	4.8	38.8	59.8	13	81
医疗保健设备与服务	46	38	34	2.9	(1.6)	6.3	57.2	60.0	1,111	4,127
制药、生物科技和生命科学	19	17	16	2.6	(3.1)	1.9	20.8	31.2	2,889	11,092
银行	21	16	14	1.0	0.4	1.8	9.0	26.3	773	4,114
综合金融	26	19	17	1.1	(2.4)	(0.1)	9.4	29.5	598	2,731
保险	22	16	15	1.0	(0.1)	(0.1)	2.5	9.5	180	1,092
软件与服务	32	29	25	2.3	(3.4)	(1.4)	20.0	32.1	7,668	33,528
技术硬件与设备	22	19	16	1.4	(2.6)	5.8	26.6	37.2	2,723	15,721
半导体产品与设备	27	20	17	1.0	(3.4)	(2.7)	9.7	27.0	4,412	11,963
电信业务	26	19	16	0.9	(1.4)	(5.3)	(7.6)	(5.0)	133	1,316
公用事业	28	21	23	3.0	0.9	2.7	1.7	1.9	65	390
房地产	62	47	57	13.9	(1.3)	(0.7)	(1.2)	0.6	274	1,297

资料来源：彭博、中信证券 *2018年9月7日收盘价 行业根据GICS (全球行业分类标准) 分类

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

标准普尔500指数

代码	市盈率 (倍)			17-19E		涨跌 (%)			6个月日均成交 (百万美元)	市值 (亿美元)
	17	18E	19E	PEG (倍)	1星期	1个月	本年	1年		
市值加权平均	33	23	20	1.2	(1.0)	0.8	11.2	23.1	44,324	251,882
能源	41	20	17	0.7	(2.2)	(4.6)	2.5	17.3	2,327	14,227
原材料	22	18	16	1.4	(0.6)	(0.6)	(1.7)	10.5	1,010	6,260
资本品	23	19	17	1.4	0.7	0.6	1.1	15.6	2,709	17,111
商业和专业服务	30	25	23	2.0	0.6	3.7	18.3	30.5	326	1,830
运输	23	17	15	1.0	0.6	2.3	9.2	25.9	873	5,544
汽车与汽车零部件	8	8	8	4.3	(3.1)	(8.9)	(16.5)	(9.0)	328	1,286
耐用消费品与服装	26	23	21	2.5	(2.1)	(0.9)	9.8	27.0	738	3,026
消费者服务	26	22	20	1.6	0.4	3.9	(1.3)	8.0	976	4,285
媒体	33	22	18	0.9	(1.1)	(0.3)	1.2	10.7	1,010	5,674
零售业	105	53	39	1.7	(1.4)	4.2	46.4	70.4	5,073	19,673
食品与主要用品零售	24	21	20	2.7	0.8	6.4	6.3	24.1	616	5,188
食品、饮料与烟草	21	19	18	2.3	1.4	(1.4)	(8.2)	(5.4)	1,438	10,129
家庭与个人用品	22	21	19	3.2	(0.3)	0.1	(7.5)	(4.8)	510	3,763
医疗保健设备与服务	28	23	21	1.7	(0.2)	4.2	20.4	28.5	2,300	16,292
制药、生物技术和生命科学	22	18	17	1.4	(0.3)	1.8	10.2	10.2	2,810	20,221
银行	16	13	11	0.8	(0.6)	(1.8)	2.4	24.5	2,160	15,504
综合金融	24	17	16	1.1	(0.1)	0.6	2.4	20.4	1,798	12,528
保险	17	13	12	0.9	0.4	(0.1)	(2.5)	5.3	849	5,843
软件与服务	33	28	24	1.7	(3.0)	(1.2)	18.0	29.5	7,324	39,671
技术硬件与设备	22	17	16	1.3	(2.6)	5.7	26.4	37.6	2,663	15,729
半导体产品与设备	27	18	16	1.0	(2.6)	(1.5)	12.0	30.8	3,604	9,471
电信业务	13	11	10	1.4	0.1	1.8	(6.0)	4.0	541	4,801
公用事业	19	18	17	3.5	1.0	1.0	2.7	0.6	1,242	7,077
房地产	58	45	45	4.1	(1.2)	(0.0)	1.3	1.4	1,099	6,750

资料来源：彭博、中信证券 *2018年9月7日收盘价 行业根据GICS (全球行业分类标准) 分类

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

注意事项:

主要股票、宏观经济数据

主要宏观经济数据公布日期

日期/时间	事件	期间	调查	实际	上次	修正
09/11/2018 03:00	消费者信用	7月	\$144.00亿	--	\$102.11亿	--
09/11/2018 18:00	NFIB中小企业乐观程度指数	8月	108.1	--	107.9	--
09/11/2018 22:00	JOLTS职位空缺	7月	6,675	--	6,662	--
09/11/2018 22:00	批发贸易销售月环比	7月	0.1%	--	-0.1%	--
09/11/2018 22:00	批发库存月环比(终值)	7月	0.7%	--	0.7%	--
09/12/2018 19:00	MBA抵押贷款申请指数	9月7日	--	--	-0.1%	--
09/12/2018 20:30	PPI最终需求 月环比	8月	0.2%	--	0.0%	--
09/12/2018 20:30	PPI(除食品与能源) 月环比	8月	0.2%	--	0.1%	--
09/12/2018 20:30	PPI(除食品、能源及贸易) 月环比	8月	0.2%	--	0.3%	--
09/12/2018 20:30	PPI最终需求 同比	8月	3.2%	--	3.3%	--
09/12/2018 20:30	PPI(除食品与能源) 同比	8月	2.7%	--	2.7%	--
09/12/2018 20:30	PPI(除食品、能源及贸易) 同比	8月	--	--	2.8%	--
09/13/2018 20:30	CPI 月环比	8月	0.3%	--	0.2%	--
09/13/2018 20:30	CPI(除食品与能源) 月环比	8月	0.2%	--	0.2%	--
09/13/2018 20:30	CPI 同比	8月	2.8%	--	2.9%	--
09/13/2018 20:30	CPI(除食品和能源) 同比	8月	2.4%	--	2.4%	--
09/13/2018 20:30	CPI指数(未经季调)	8月	252.389	--	252.006	--
09/13/2018 20:30	CPI核心指数 经季调	8月	258.48	--	257.93	--
09/13/2018 20:30	实际平均每周同比盈利	8月	--	--	0.1%	--
09/13/2018 20:30	实际平均每小时盈利同比	8月	--	--	-0.2%	--
09/13/2018 20:30	首次失业人数	9月8日	21万	--	20.3万	--
09/13/2018 20:30	持续领取失业救济人数	9月1日	171万	--	170.7万	--
09/13/2018 21:45	彭博消费者舒适度	9月9日	--	--	58	--
09/14/2018 02:00	预算月报	8月	-\$1,830亿	--	-\$769亿	--
09/14/2018 20:30	零售销售月环比	8月	0.4%	--	0.5%	--
09/14/2018 20:30	零售销售(除汽车) 月环比	8月	0.5%	--	0.6%	--
09/14/2018 20:30	零售销售(除汽车与汽油)	8月	0.5%	--	0.6%	--
09/14/2018 20:30	零售销售对照小组	8月	0.4%	--	0.5%	--
09/14/2018 20:30	进口价格指数月环比	8月	-0.3%	--	0.0%	--
09/14/2018 20:30	进口价格指数(除石油) 月环比	8月	-0.1%	--	-0.1%	--
09/14/2018 20:30	进口价格指数同比	8月	4.1%	--	4.8%	--
09/14/2018 20:30	出口价格指数月环比	8月	0.0%	--	-0.5%	--
09/14/2018 20:30	出口价格指数同比	8月	--	--	4.3%	--
09/14/2018 21:15	工业产值(月环比)	8月	0.3%	--	0.1%	--
09/14/2018 21:15	设备使用率	8月	78.3%	--	78.1%	--
09/14/2018 21:15	制造业(SIC) 产值	8月	0.4%	--	0.3%	--
09/14/2018 22:00	营运库存	7月	0.5%	--	0.1%	--
09/14/2018 22:00	密歇根大学信心(初值)	9月	96.8	--	96.2	--
09/14/2018 22:00	密歇根大学现况(初值)	9月	--	--	110.3	--
09/14/2018 22:00	密歇根大学预期(初值)	9月	--	--	87.1	--
09/14/2018 22:00	密歇根大学1年通胀(初值)	9月	--	--	3.0%	--
09/14/2018 22:00	密歇根大学5-10年通胀(初值)	9月	--	--	2.6%	--

资料来源: 彭博、中信证券

主要公司业绩公布日期

代码	公司名称	公告日期	相关财年及季度 [△]
KR UN	克罗格公司	13/9/2018	07/18 Q2
ADBE UW	奥多比	14/9/2018	08/18 Q3

[△]只包括道琼斯工业平均指数, 纳斯达克100指数及标准普尔500指数成份股

资料来源: 彭博、中信证券

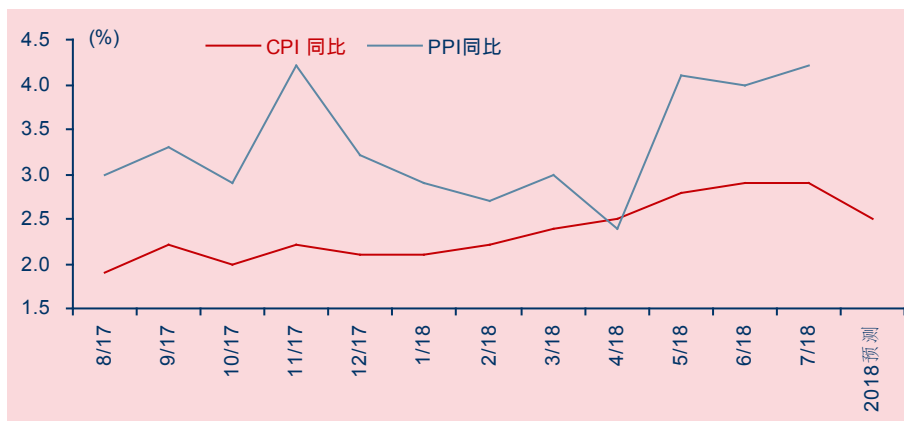
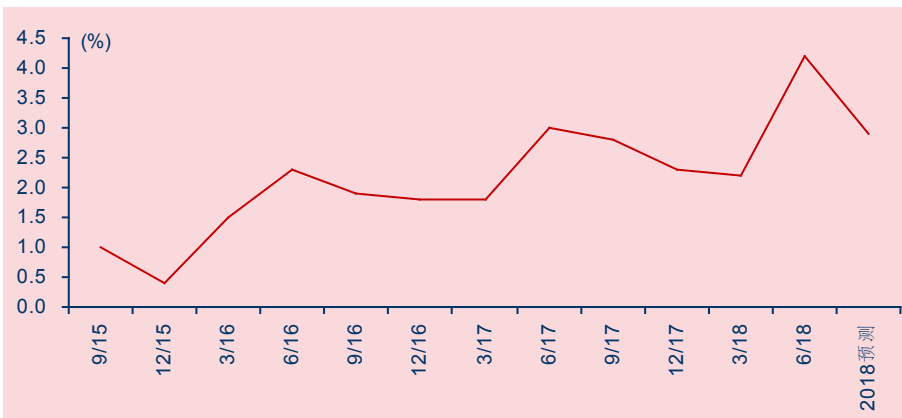
注意事项:

主要股票、宏观经济数据

美国主要宏观经济数据

GDP

至2018年6月30日止, GDP季度环比上升4.2%。彭博市场预测美国2018年GDP同比增长2.9%。

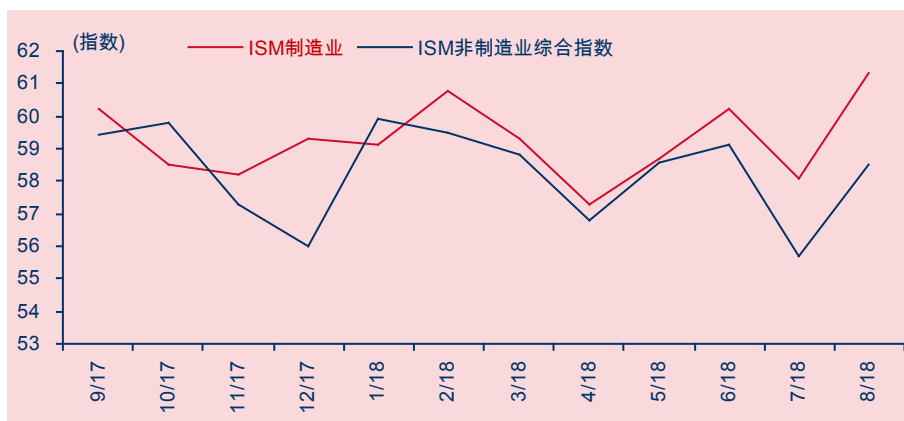
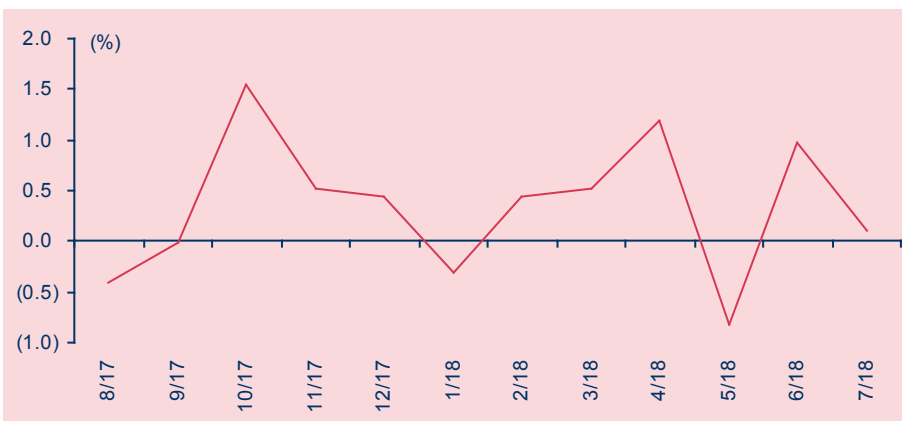


CPI及PPI

至2018年7月31日止, CPI同比上升2.9%;PPI则同比上升4.2%。彭博市场预测美国2018年CPI同比增长2.5%。

工业产值月环比

至2018年7月31日止, 工业产值月环比上涨0.11%。



ISM制造业及非制造业综合指数

至2018年8月31日止, ISM制造业指数为61.3; ISM非制造业综合指数为58.5。

资料来源: 彭博、中信证券

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

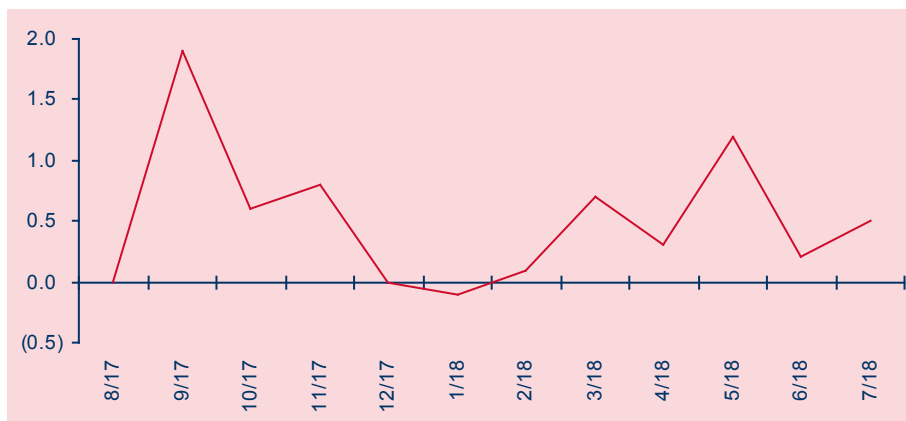
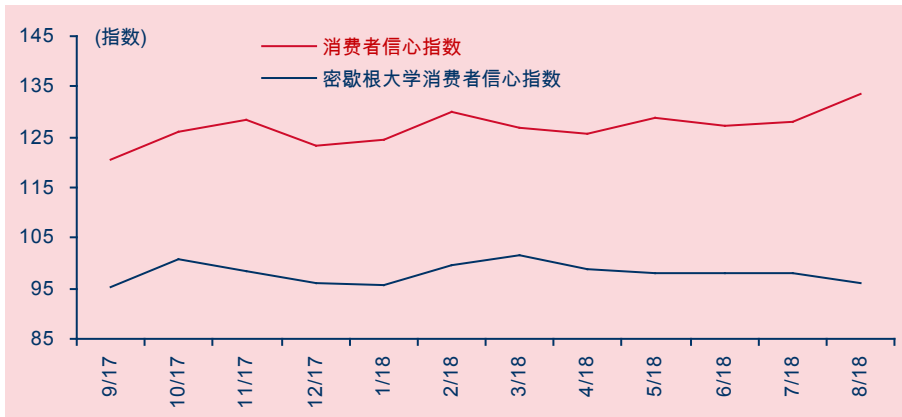
注意事项:

主要股票、宏观经济数据

美国主要宏观经济数据

消费者信心指数

至2018年8月31日止, 消费者信心指数及密歇根大学消费者信心指数分别为133.4及96.2。

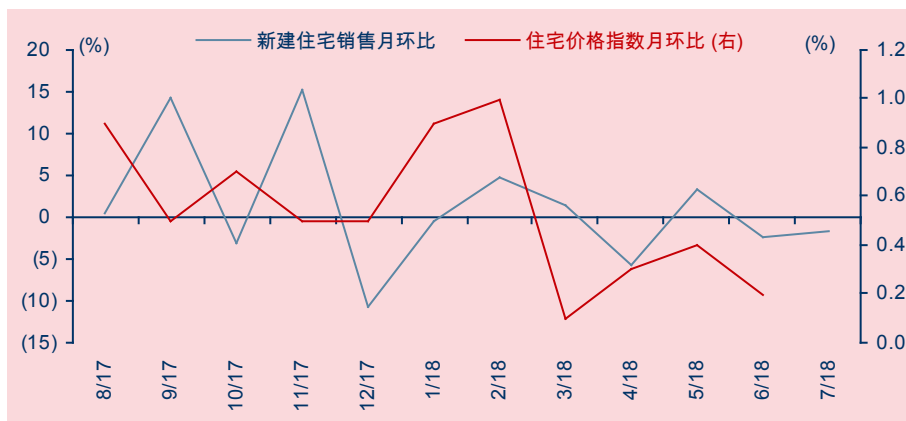
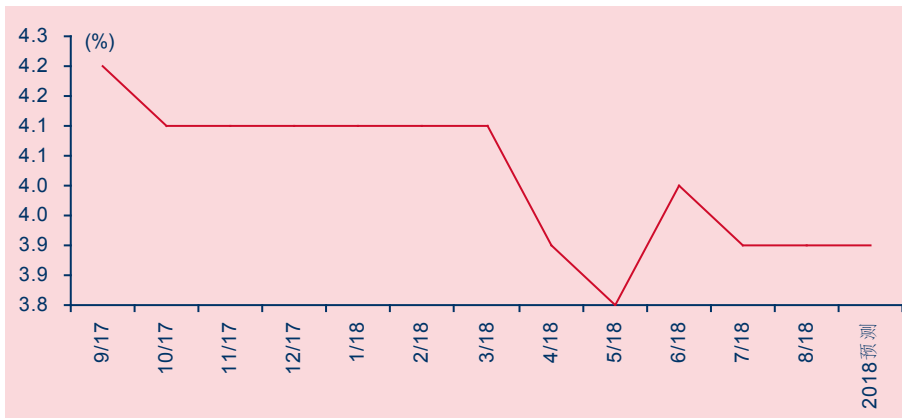


零售销售月环比

至2018年7月31日止, 零售销售月环比上升0.5%。

失业率

至2018年8月31日止, 失业率为3.9%。彭博市场预测美国2018年失业率为3.9%。



新建住宅销售及住宅价格指数

至2018年6月30日止, 住宅价格指数月环比下跌2.4%, 而至2018年7月31日止, 新建住宅销售指数月环比下降1.7%。

资料来源: 彭博、中信证券

2018年9月10日

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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

	评级	说明
投资建议的评级标准 报告中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日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的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。	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，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）发行及分发。

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) 无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) 无雇员担任高级人员；(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2018版权所有。保留一切权利。

中信证券拥有国内最佳的研究团队。在二零一三年收购里昂证券后，我们对海外公司及宏观研究范围进一步扩展，海外交易能力增强，大大丰富了投资咨询服务产品的素材，为中信证券的客户提供更优越的理财服务。



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

香港中环
添美道1号中信大厦26楼
电话: 2237 9250
电邮: hkias@citics.com.hk