2019

2019年3月25日

美国股票周报

- **股市策略** 美国杂货店 — 亚马逊在食品杂货领域难以赶超沃尔玛
- **建议关注** 高通 • 美光科技 • 安森美半导体 • 耐克 • Alphabet
- **宏观经济** 美联储再度释放鸽派信号 助长风险资产

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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

让财富起飞!

晋身「信证理财」客户

尊享
头等投资服务及
迎新礼遇

信证理财 CITICS PLUS

由即日起至2019年3月31日晋身成为「信证理财」客户，
开户金额低至**HKD3,000,000!** 您更可享以下一系列非凡优惠，唯您尊享。

基金

- 精选港元货币市场基金买卖经纪佣金低至 **0.02%**[10]
- 开户后首六个月购买非上市基金认购费实收**0.8%**
- 开户后首六个月豁免代收分红费用[8]

结构性产品

- 最优惠融资年利率**低至P-1%**
- 指定产品保证金比率**高达70%**

债券

- 开户后首六个月购买债券经纪佣金实收**0.3%**
- 开户后首六个月豁免电子存入费、电子提出费、代收利息费用、债券换股费、到期赎回债券费用及到期前赎回费用[8]
- 最优惠融资年利率**低至P-1%**
- 指定产品保证金比率**高达70%**

迎新精美纪念品一加一

1) 刻有阁下名字的专属名牌签名墨水笔乙支[5&6]; 或
2) 快速流动充电池乙个[5&6]; 及
3) **Plaza Premium First Hong Kong 通行证**，让您体验高端机场贵宾室两次 [6&7]

立即开户！ 推广期由即日起至2019年3月31日止。

想了解更多详情? 请电邮至 csi-callcentre@citics.com.hk 或致电：

香港客户服务热线 **(852) 2237 9338**

中国内地免费热线 **(86) 400 818 0338**

www.csb.com.hk

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

*优惠须受有关条款及细则约束。有关本优惠计划之详情、条款及细则，请浏览 www.csb.com.hk。

WE ARE ON AIR!

中信证券经纪香港正式推出自家 YouTube 频道名为「中证讲场」！

为了让客户及投资者掌握金融市场的最新动态，中信证券经纪香港免费提供环球经济及市场资讯，深入探讨各行各业的股票表现，为客户及投资者作出细腻的宏观与技术分析。

「中证讲场」的讲者为专业的投资咨询团队，每位均从事证券研究工作多年。除了为客户提供投资港股、A 股和美股的咨询意见外，团队更对各行各业具有深厚的知识，使其投资策略建议更全面、更高质素、更具洞察力，帮助客户及投资者早着先机，把握入市良机，使客户的财富发挥最大的增值潜力。

在不久将来，中信证券经纪香港务求制作更多不同类型的短片供客户及投资者浏览。

记得每日浏览和订阅「中证讲场」及扫描下方 QR code 与您的家人和朋友分享！

想了解更多有关「中证讲场」详情？
请电邮至 csi-callcentre@citics.com.hk 或致电：

香港客户服务热线　(852) 2237 9338
中国内地免费热线　(86) 400 818 0338

www.csb.com.hk

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

买入精选港股或债券

可低至 2.5% 融资利率

信証理財 CITICS PLUS

无论新客或旧客，晋身成为「信证理财」CITICS Plus客户，于2019年3月31日前存入新资金总额不少于港币三百万元，买入精选港股或债券即可享：

保证金比率高达85%*
融资利率可低至 P-2.875%, 即2.5%
(截至2019年1月4日, P=5.375%)

名额有限！先到先得！
立即行动！

推广期由即日起至2019年3月31日止。

想了解更多详情？ 请向有关销售人员联络或；

请电邮至csi-callcentre@citics.com.hk或致电：

香港客户服务热线 **(852) 2237 9338**　　中国内地免费热线 **(86) 400 818 0338**

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

www.csb.com.hk

*优惠须受有关条款及细则约束。有关本优惠计划之详情、条款及细则，请向有关销售人员联络。本资料未经香港证券及期货监察委员会审阅。阁下不应只着眼本资料而作出投资决定。投资涉及风险。证券价格可升可跌，在某些情况下，投资者可能需承受重大或所有投资损失。

本周重点：

美国杂货店

股市策略

亚马逊在食品杂货领域难以赶超沃尔玛

沃尔玛有能力在食品杂货的市场份额争夺战中取胜，与亚马逊、Kroger及其他同行进行有效的竞争。

美联储再度释放鸽派信号

宏观经济

助长风险资产

美联储如期按兵不动，点阵图和缩表计划相比市场预期更鸽派，我们推迟美元指数大幅走强的时点判断至5月份，维持运行区间98-92的判断。

本周**重点推介**

高通 (QCOM US)

公司	买入价 (US$)	目标价 (US$)	止损价 (US$)	推介指数	风险等级
高通 (QCOM US)	56.82	90.00	53.98		1
美光科技 (MU US)	41.62	55.00	39.54		1
安森美半导体 (ON US)	21.64	28.00	20.56		1
耐克 (NKE US)	82.19	103.00	78.08		1
Alphabet (GOOGL US)	1,207.65	1,400.00	1,147.27		1

资料来源：彭博、中信证券　　风险等级：由低至高分**1**至**5**级

股市策略

美国杂货店

风险等级：1

亚马逊在食品杂货领域难以赶超沃尔玛

沃尔玛 (WMT US) 有能力在食品杂货的市场份额争夺战中取胜，与亚马逊 (AMZN US)、Kroger (KR US) 及其他同行进行有效的竞争。沃尔玛的规模支持其定价能力，公司快速推出的在线食品杂货服务吸引了时间紧迫的消费者。新鲜农产品、肉类和自有品牌产品的质量有所改善。沃尔玛的食品杂货业务能力加上迅速扩张的“点击-收交”服务令亚马逊在美国很难快速获取有意义的杂货市场份额。沃尔玛运营规模巨大，超过4,750家店铺遍布全美，90%以上的家庭可轻易去其商店购物。食品杂货收入高达1,780亿美元，占沃尔玛总收入56%左右。凭借低廉的价格、不断改善的质量和便利服务，公司将毫不含糊地捍卫其市场。亚马逊尚不精通杂货业务，尤其是新鲜食品，其旗舰店Whole Foods的管理也乏善可陈，并未如期对行业形成威胁。送货上门可能是亚马逊的优势，而这方面的需求主要集中在城市地区。

资料来源：综合报章、中信证券　　风险等级：由低至高分1至5级

宏观经济

美联储再度释放鸽派信号 助长风险资产

美联储于3月货币会议一如预期按兵不动，维持基准利率在2.25%-2.50%区间，并宣布结束缩表的计划。尽管市场对3月会议内容分歧不大，但是点阵图和缩表计划相比此前预期更加鸽派，这一信号将助长近期的风险资产上涨。

相比前次会议，本次会议的鸽派变化主要体现在四点：一) 点阵图显示美联储委员对2019年加息预期由12月的2-3次下调至0次；二) 缩表计划将于9月末结束；三) 经济预测中分别下调了2019/20年实际GDP增速0.2/0.1个点；下调2019-21年整体PCE通胀0.1个点；上调2019和2020年失业率0.2个点；四) 会后声明指出一季度消费增速放缓。

相对而言，会后声明中对通胀的表述基本未变，指出整体通胀因油价下跌而走弱，但核心通胀仍接近2%；并且“市场通胀预期保持低位，基于调查的通胀预期基本未变”；美联储主席鲍威尔的讲话大致符合预期，强调美联储保持耐心的同时也表达了对美国经济2019年增长前景向好的预期。

美联储对市场的“呵护”是否最终会以资产价格的暴跌而结束？我们相信美联储对这一风险会保持警惕。鲍威尔讲话中不断强调“美国经济今年的前景是积极、正面的”，并且强调利率预期并非公开市场委员会 (FOMC) 的政策决定，而只是一种预期。我们推迟美元指数大幅走强的时点判断至5月份，维持运行区间在98-92的预测。

美国股票周报：
美国杂货店
亚马逊在食品杂货领域难以赶超沃尔玛

2019年3月25日　资料来源：综合报章、中信证券
请务必阅读正文之后的免责条款部分

市场回顾/指数走势：

道琼斯工业平均指数

纳斯达克综合指数

标准普尔500指数

资料来源：彭博、中信证券　**2019年3月22日**收盘价　MACD – 平滑异同移动平均　*相对强弱指数 – RSI

市场回顾：上周一市场期待美联储议息会议立场不会太鹰，而且《华尔街日报》报导指美联储或将对停止缩减资产负债表作出决定，全球股市普遍造好，标指与纳指都创逾五个月收盘新高，但道指受波音 (BA US) 股价拖累，一度反复偏软至尾盘回升，但仍跑输其他两大指数。周二美联储开始为期两天的议息会议，美股早段上升，其后彭博报道指有美国官员透露担心中国在贸易谈判中会取消部分让步，道指尾段应声倒跌，失守26,000点关，并终止连升四个交易日的走势。周三美联储一如外界所料维持利率不变，并宣布5月开始减慢缩表步伐，预期在9月结束缩表，鸽派语调令美股跌幅一度收窄，但利好因素终被中美贸易战阴霾所盖掩，道指尾段沽压复现，最终以下跌收盘。周四美股在苹果 (AAPL US) 和美光 (MU US) 等科技股带动下造好，道指轻微低开后辗转向上，收盘涨0.8%；科技股为主的纳指跑赢大市，涨1.4%。周五美欧两地不约而同公布差劣的制造业数据，重燃投资者对全球经济放缓的恐慌，美欧股市大跌，美国国债孳息曲线再现倒挂，美联储最重视的3个月票据与10年期国债息差，短息一度较长息高约0.56个基点，是这组债息2007年以来首度倒挂，发出衰退警号，道指以紧贴全日最低点收盘，急泻460点。累计全周，道指、标普500指数及纳指分别下跌1.3%、0.8%和0.6%。

上周因市场对全球经济放缓的忧虑重燃，拖累美股下跌。展望本周，焦点依然是以反映经济表现的数据为主，包括去年四季度经济增长终值、个人开支通胀等，因为相关数据可能导致债市出现变化，出现一如上周五般的孳息曲线倒挂情况。另外，中美两国贸易谈判与英国脱欧问题等，依然受到市场关注。

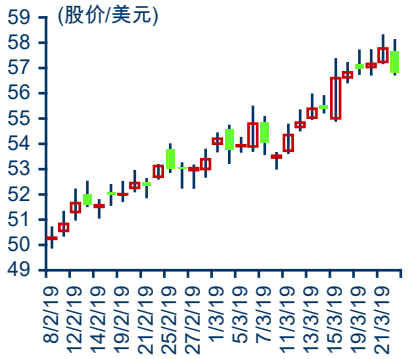
技术走势：华尔街股市回落，道指全周收报25,502点，跌346点，其RSI回落至弱市区域，反映市场多头力量再度转弱；科技股为主的纳指跟随大市下跌，收报7,642点，跌46点，其RSI上冲后下滑，反映科技板块有获利回吐压力，多头力量明显转弱。预期道指及纳指短期将可能回落至24,300点和6,900点附近水平支持。

高通

风险等级：1

目标价：90美元 潜在升幅：58%

走势



买入价/目标价/止损价	56.82/90.00/53.98
52星期高/低	75.09/49.40
50/100/200日移动平均	53.4/55.5/60.2
相对强弱指标 (14日)	65.2
MACD (12日/26日)/讯息	1.16/0.89
19年市盈率/市净率/息率	14.5倍/NA/4.5%

公司简介：高通生产数字无线通讯设备。该公司向其他公司授权其码分多址 (CDMA) 和正交频分复用接入知识产权，生产基于CDMA的集成电路，同时还生产用于跟踪和管理人员和资产的设备和软件，以及启用无线内容的软件。

获得胜诉 但并非关键

高通 (QCOM US) 在其首次美国陪审团法庭上获得胜诉，此项裁决将其知识产权优势与芯片以外的手机技术相联，具有一定的象征意义。然而，我们认为这还不足以扭转公司与苹果 (AAPL US) 诉讼的走势。由于高通等待其FTC诉讼的结果并与苹果继续发生版税纠纷，管理层预计2019年无线通信设备的增速为5%。该股的投资主题由300亿美元的股票回购和苹果特许权使用费诉讼推动。根据税收影响进行调整后，高通指引的2019财年每股盈利5.25美元可能更接近4美元，但股票数量减少和成本降低将提供支持。销售增长和利润率的结构性挑战依然存在，但早期的5G驱动有可能抵消了部分中国市场和高端智能手机的疲软。

资料来源：彭博、公司资料、中信证券　**2019年3月22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

美光科技 风险等级：1

目标价：55美元 潜在升幅：32%

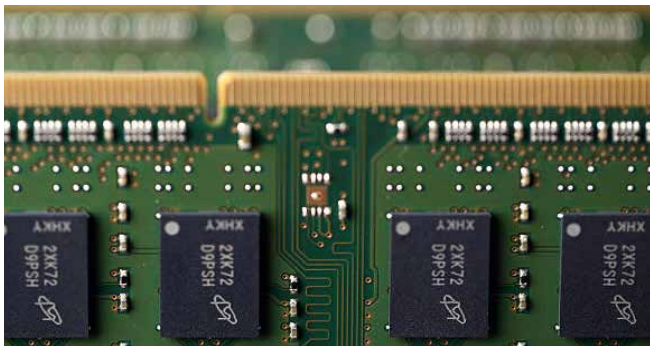
走势

买入价/目标价/止损价	41.62/55.00/39.54
52星期高/低	62.62/29.02
50/100/200日移动平均	39.1/37.5/43.8
相对强弱指标 (14日)	56.1
MACD (12日/26日)/讯息	0.46/0.24
19年市盈率/市净率/息率	6.5倍/1.3倍/0%

公司简介：美光科技通过旗下子公司生产和销售电脑动态随机存取记忆芯片 (DRAMs)、SRAMs、闪存、其他半导体组件和内存模块等。

削减产能以满足下半年需求是关键

美光科技 (MU US) 发布第二财季业绩和第三财季指引，显示内存供需基本面持续疲软，然而市场较低的预期和管理层对下半年的乐观看法 (特别是DRAM) 或有助该股表现。在库存水平提高的情况下，美光科技正在限制供应增长及资本支出，同时回购股票 (100亿美元股票回购计划的一部分)。长期来看，公司将受惠于内存需求，稳定其周期性销售和每股收入；但短期疲软可能严重影响2019财年的盈利。第二财季，DRAM和NAND的位元增速放缓更为明显，定价疲软和库存上升的问题也趋于严重。管理层预计未来两个季度DRAM位元的销售将随市场需求而提高，但行业的供应增速可能需进一步下降。NAND转向64层和96层技术以削减成本，但这可能会延长供过于求的局面，即便需求强劲。



安森美半导体 风险等级：1

目标价：28美元 潜在升幅：29%

电动汽车及5G推动安森美超越市场增长

安森美半导体 (ON US) 在分析师日提出，公司从目前至2022年的年化销售增速将达到5%。有利于电动汽车和5G网络的股票市场配置和单位金额容量的提升均令这一目标有效可行。我们同意汽车、工业和云通信领域将推动公司增速超出市场预期的3%-3.5%的范围。安森美半导体与高增长市场的接触有利，这为其达到目标 – 销售以5%的年复合增速达到2022年的71亿美元 (相对行业平均速度3%-3.5%)–奠定了基础。公司的电源、成像和传感器芯片面向的汽车、工业和云等细分市场具有良好的长期趋势，其单位金额含量不断上升。这些市场是公司2016-18年业绩优异的主要原因。相信安森美半导体的竞争优势可更好地利用市场的最佳领域，实现长期前景。

走势

买入价/目标价/止损价	21.64/28.00/20.56
52星期高/低	26.22/14.62
50/100/200日移动平均	21.1/19.3/20.2
相对强弱指标 (14日)	48.7
MACD (12日/26日)/讯息	0.17/0.29
19年市盈率/市净率/息率	11.6倍/2.7倍/0%

公司简介：安森美半导体致力于提供用于数据和电源管理的模拟半导体、标准逻辑半导体以及分立的半导体。公司的产品包括集成电路和模拟 IC。

资料来源：彭博、公司资料、中信证券 **2019年3月22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

耐克 风险等级：1

目标价：103美元 潜在升幅：25%

走势

买入价/目标价/止损价	82.19/103.00/78.08
52星期高/低	88.01/64.12
50/100/200日移动平均	83.3/78.6/78.6
相对强弱指标 (14日)	39.3
MACD (12日/26日)/讯息	0.77/1.14
19年市盈率/市净率/息率	31.9倍/16.0倍/1.0%

公司简介：耐克设计、开发并销售面向男/女/儿童运动鞋、服装、运动器材以及配件产品。公司在世界各地通过旗下自营店、子公司和分销商向零售店销售其产品。

虽有美国市场复苏 耐克仍聚焦国际发展

预计美国运动服和运动鞋销售增速将在中至高单位数之间，因此耐克(NKE US)未来几年的增长仍将主要依靠北美以外的市场。公司的直销策略和网购焦点在中国这样的经济欠发达市场尤其有效。相比经济成熟地区，中国的网上及移动市场更加发达。中国运动品市场将继续为耐克提供最大的增长机会，因为即使本地品牌有大量的产品选择，耐克的销售增长也能达到双位数的速度。在专注网购的市场，公司需要采用与经济发达地区不同的策略。转而向消费者直接销售令公司与天猫的合作伙伴关系比它与传统批发商的关系更为重要。运动商品是个不断扩展的类别，在中国被视为高档品，销售的营业利润率往往超过30%。

Alphabet 风险等级：1

目标价：1,400美元 潜在升幅：16%

Stadia Gaming能否成功需更多证据和内容收购

Alphabet (GOOGL US) 子公司谷歌利用基础设施和YouTube推动云端游戏的尝试是其优势的合理延伸，但在没有大规模收购游戏制造商获得独家内容的情况下，谷歌的Stadia服务前路艰难。无论分销技术如何，内容仍将是游戏行业的王者，而索尼、微软和其他公司的定位更为出色。由于追逐亚马逊在云服务方面的领先优势，谷歌的人工智能相关云和基础设施成本上升，运营利润率降至21%。虽然员工人数增长放缓，但谷歌的利润率可能依然偏低，因支出受到亚马逊对硬件和云计算投资的压力。上半年的外汇逆风、成本上升和较高的同比基数可能影响2019年全年增速，YouTube和云的业绩报告或许成为谷歌关键的催化剂。

走势

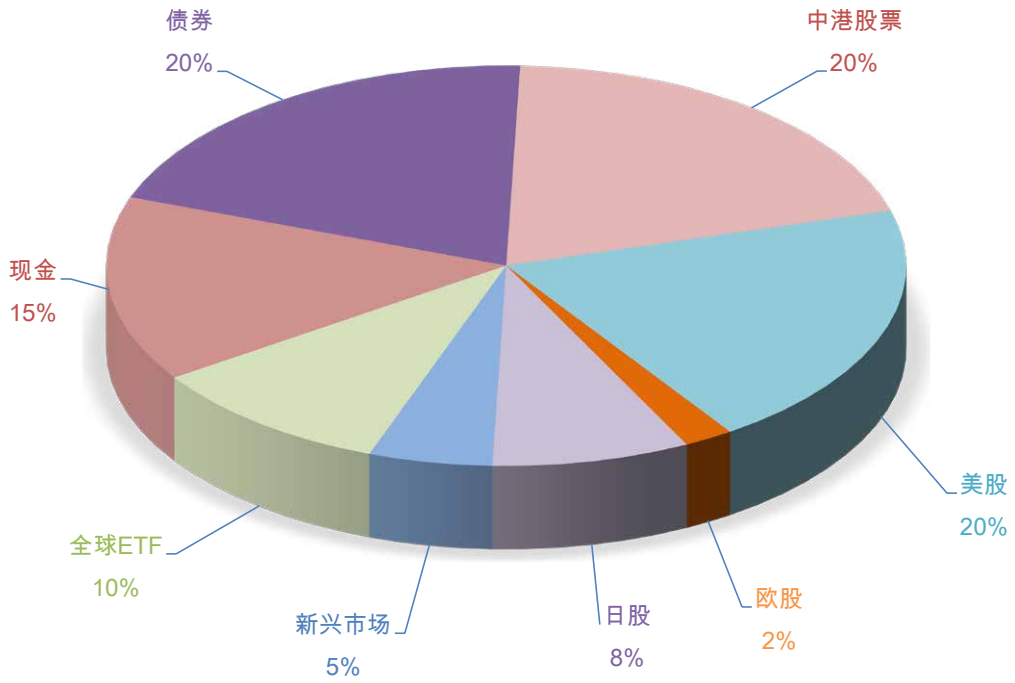
买入价/目标价/止损价	1,207.65/1,400/1,147.27
52星期高/低	1,285.50/984.67
50/100/200日移动平均	1,131.3/1,095.3 /1,140.2
相对强弱指标 (14日)	62.8
MACD (12日/26日)/讯息	26.32/22.95
19年市盈率/市净率/息率	25.8倍/4.0倍/0%

公司简介：Alphabet是一家控股公司，通过旗下子公司提供基于网络的信息检索、广告、地图、软件应用程序、移动操作系统、消费内容、企业解决方案、商业和硬件产品。

资料来源：彭博、公司资料、中信证券　**2019年3月22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



2019年3月25日 资料来源：彭博、公司资料、中信证券

请务必阅读正文之后的免责条款部分

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) 定盘价
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2018年GDP达6.3%
印度市场：增长相对其他新兴市场仍较特出；预测2018年GDP达7.3%

全球ETF精选推介

盈富基金 (2800 HK)

风险等级：2

TraHK
Tracker Fund of Hong Kong

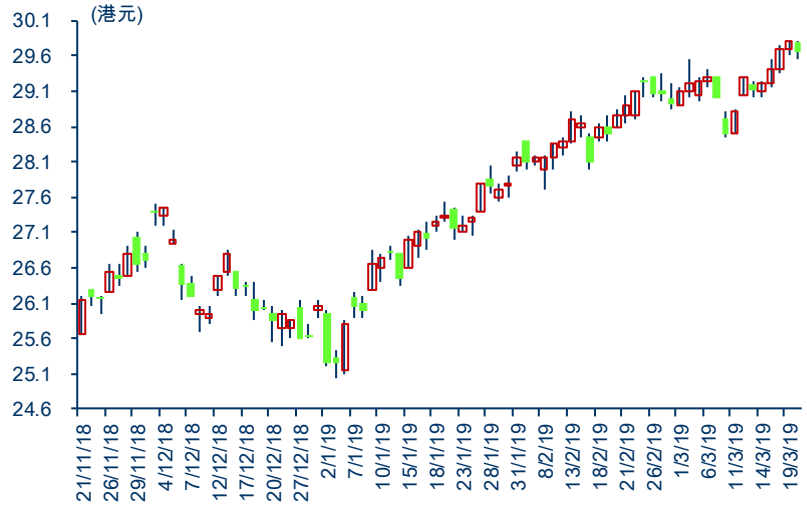
1) 盈富基金提供紧贴恒生指数成分股表现的投资回报

2) 五大持股*包括友邦保险 (占比10.1%)、腾讯控股 (占比9.7%)、汇丰控股 (占比9.0%)、建设银行 (占比8.0%)、中国移动 (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11.4倍，远较纳指 (22.4倍) 及道指 (15.6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2019年3月20日
资源来源：State Street、彭博　　风险等级：由低至高分1至5级

南方东英恒指及国指杠杆系列

风险等级：4

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。

CSOP ASSET MANAGEMENT 南方東英

* 截至2019年3月20日
资源来源：南方东英、彭博　　风险等级：由低至高分1至5级

南方东英恒指及国指反向系列

风险等级：4

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。

CSOP ASSET MANAGEMENT 南方東英

* 截至2019年3月20日
资源来源：南方东英、彭博　　风险等级：由低至高分1至5级

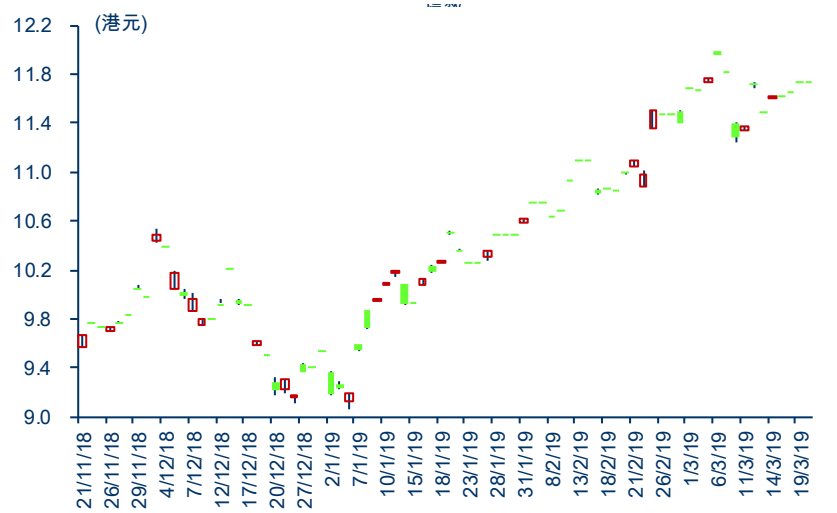
易亚Chimer (3161 HK) 风险等级: 2

1) 基金的投资目标是提供在扣除费用及开支之前尽量贴近富时中国N股全市值税后指数表现的投资业绩

2) 基金持有美国上市的中国概股

3) 2019年初至今*表现上升22.9%，优于纳斯达克指数16.5%的升幅

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2019年3月20日
资源来源: 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

华夏沪深300指数ETF (3188 HK) 风险等级: 2

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6.9%)、贵州茅台 (占比3.3%)、招商银行 (占比2.8%)、兴业银行 (占比1.9%)、美的集团 (占比1.9%)

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) 2019年初至今*表现上升29.6%，优于沪深300指数27.4%的升幅

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2019年3月20日
资源来源: 华夏基金 (香港)、彭博　　风险等级: 由低至高分1至5级

华夏恒生小型股ETF (3157 HK) 风险等级: 2

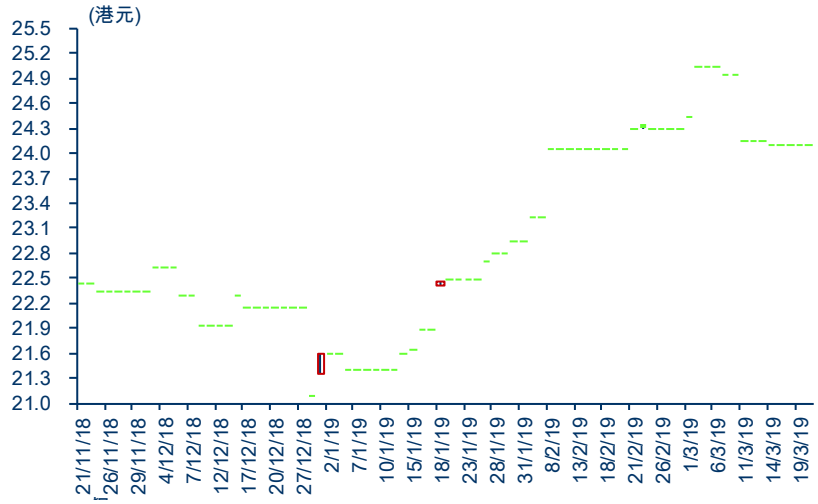
华夏基金 ChinaAMC

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*包括颐海国际 (占比2.7%)、中软国际 (占比2.0%)、IGG (占比1.9%)、香港宽频 (占比1.7%) 等

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

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2019年3月20日
资源来源: 华夏基金 (香港)、彭博　　风险等级: 由低至高分1至5级

德银X-trackers MSCI 欧洲套期 (DBEU US)

风险等级：2

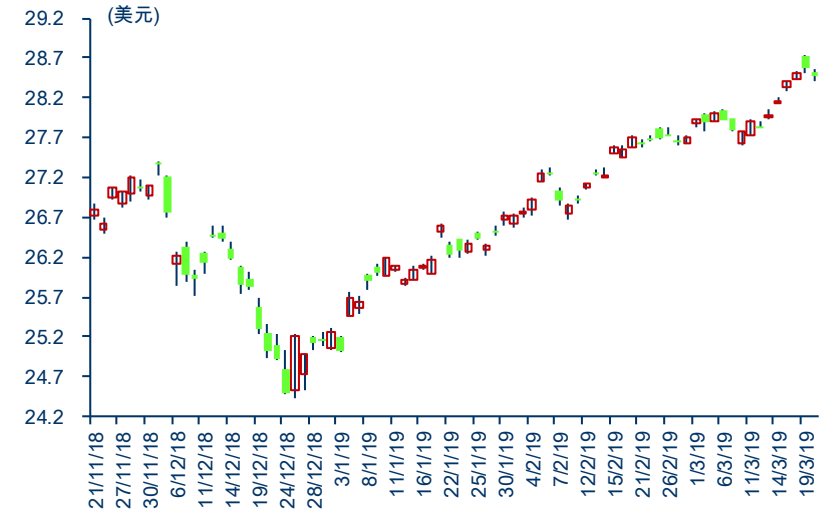
1) 跟踪MSCI欧洲对冲美元指数。该指数覆盖欧洲15个发达股票市场，同时对冲相对美元的汇率影响。该指数包括来自奥地利、比利时、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士和英国的证券

2) 五大持股*包括雀巢 (占比3.2%)、诺华 (占比2.2%)、罗氏 (占比2.1%)、汇丰控股 (占比1.8%)、碧辟公司 (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) 2019年迄今*表现上升13.1%，优于MSCI欧洲指数12.6%的升幅

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2019年3月20日
资源来源：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

德银X-trackers MSCI 日本套期 (DBJP US)

风险等级: 2

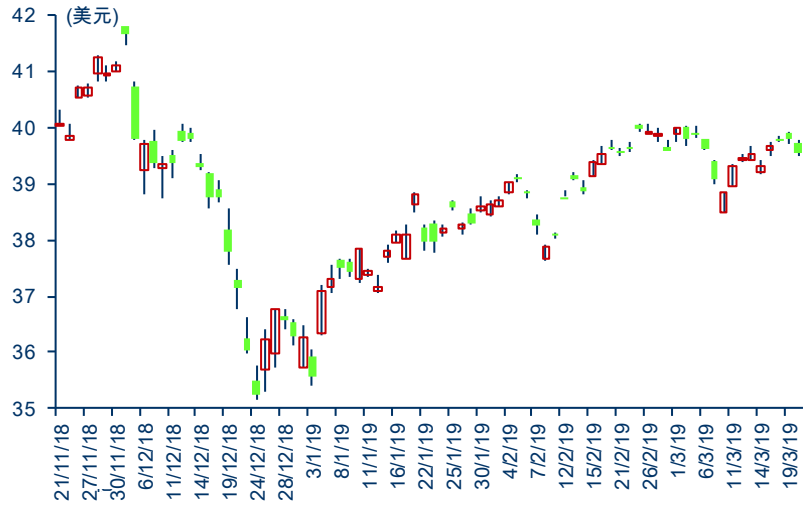
1) 追踪MSCI日本美元套期净指数。该指数涵盖日本股市，同时对冲美元和日元的汇率波动

2) 五大持股*包括丰田汽车 (占比4.0%)、软银集团 (占比2.4%)、DWS政府货币市场系列 (占比2.2%)、武田药品 (占比1.8%)、三菱日联金融 (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

4) 2019年迄今*表现上升8.1%，优于日经225指数7.6%的升幅

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2019年3月20日
资源来源: 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

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

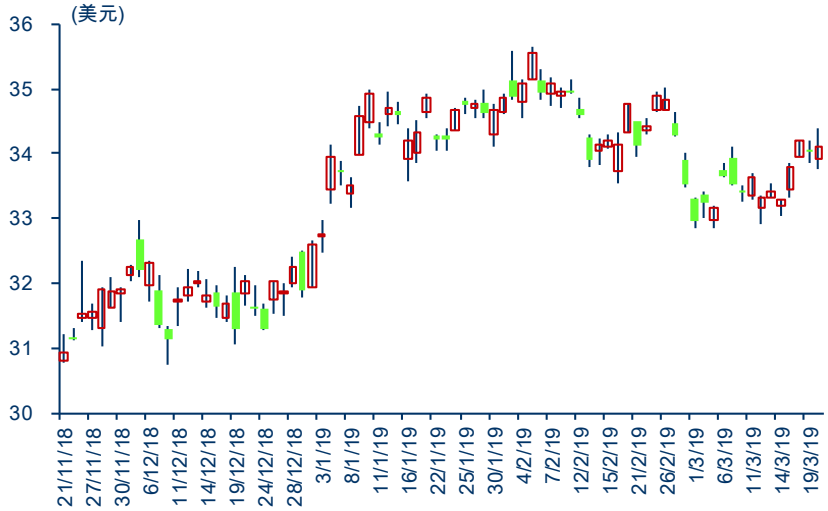
2) 五大持股*包括SM Prime 控股 (占比11.6%)、阿亚拉地产 (占比9.4%)、BDO银广通 (占比7.6%)、阿亚拉集团 (占比6.9%)、SM投资 (占比6.8%)

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

5) 2019年迄今*表现上升5.7%，优于菲律宾综合指数5.5%的升幅

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2019年3月20日
资源来源: 贝莱德、彭博　　风险等级: 由低至高分1至5级

iShares 安硕 MSCI 印度 (INDA US)

风险等级: 2

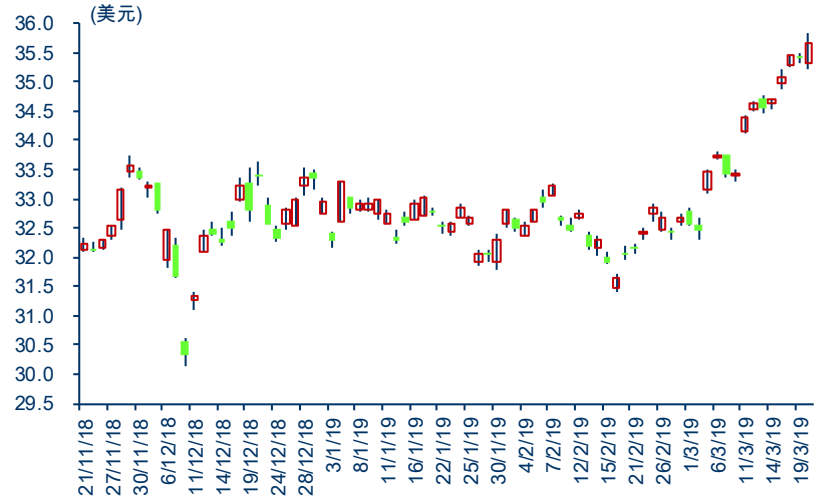
1) 追踪MSCI印度指数。该指数涵盖了印度大、中型公司

2) 五大持股*包括印度瑞来斯实业 (占比11.7%)、印度房产开发融资 (占比9.6%)、Infosys科技 (占比7.6%)、塔塔咨询服务 (占比5.4%)、Axis银行 (占比4.3%)

3) 在新兴市场中，除了中国，我们比较看好印度，官方预计2019年经济增速达到7.6%

iShares® The world's No.1 ETF provider

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2019年3月20日
资源来源: 贝莱德、彭博　风险等级: 由低至高分1至5级

PowerShares QQQ信托系列 (QQQ US)

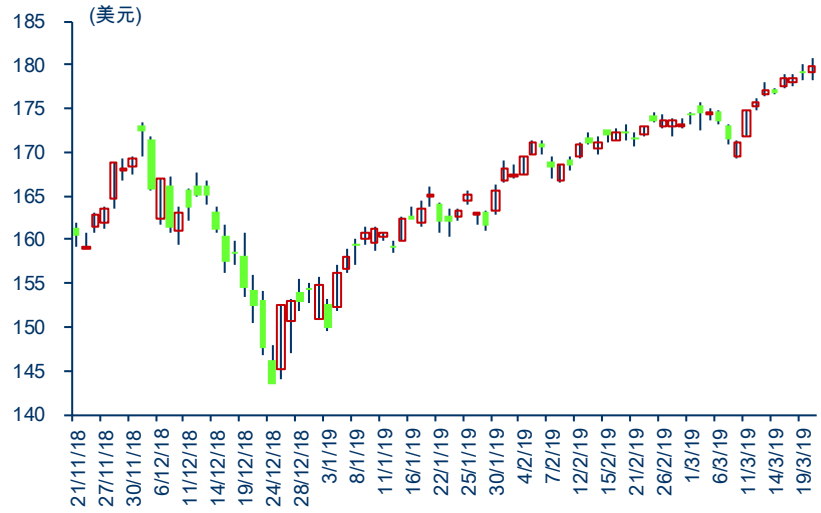
风险等级：2

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*包括微软 (占比10.2%)、苹果 (占比10.0%)、亚马逊 (占比10.0%)、Alphabet公司 (占比4.9%)、脸书 (占比4.5%)

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

PowerShares QQQ信托系列 (QQQ US) 走势



PowerSharesQQQ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2019年3月20日
资源来源：Powershares、彭博　风险等级：由低至高分1至5级

PowerShares 德银商品指数ETF (DBC US) 风险等级：4

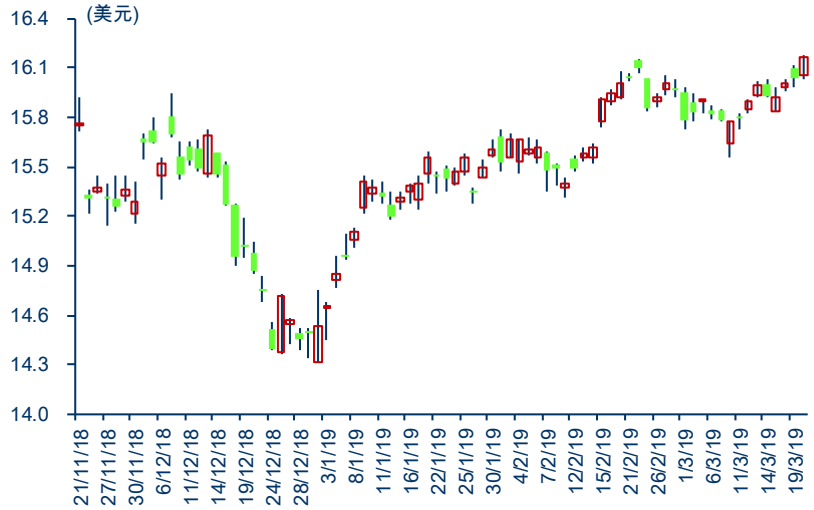
1) 基金成立于02/03/2006，在纽约交易所交易，计价币为美元，其主要投资地区为美国，投资目标为原物料

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

4) 2019年迄今*表现上升11.5%，优于道指10.4%的升幅

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2019年3月20日
资源来源：Powershares、彭博　风险等级：由低至高分1至5级

SPDR 金 ETF (2840 HK)

风险等级：2

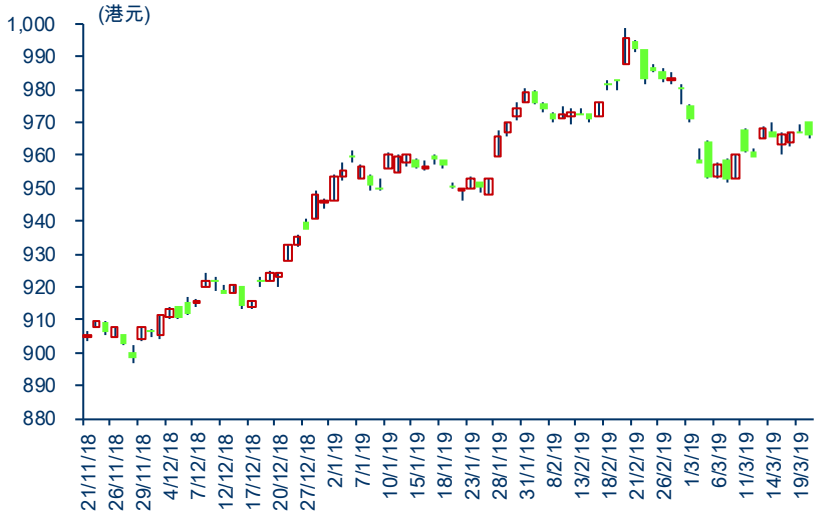
1) SPDR金ETF是一只追踪黄金价格的香港交易所上市买卖基金

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) 2019年迄今*表现上升2.1%，优于金价1.6%的升幅

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。

* 截至2019年3月20日
资源来源：道富集团、彭博　　风险等级：由低至高分1至5级

价值黄金 ETF (3081 HK)

风险等级：2

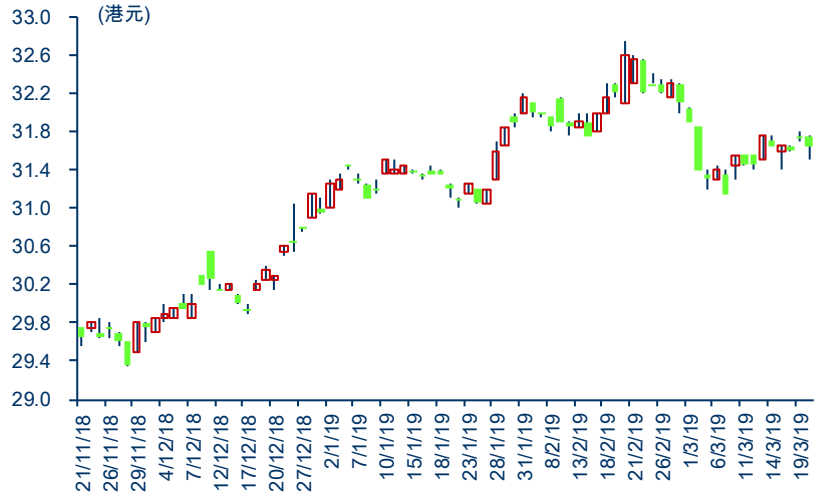
1) 价值黄金ETF追踪伦敦黄金（早盘）定盘价的表现，为投资者提供一个在香港证券交易所监管之下、以证券方式买卖黄金而无须交收实物黄金的渠道

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

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) 2019年迄今*表现上升2.3%，优于金价1.6%的升幅

价值黄金 ETF (3081 HK) 走势



价值黄金ETF目标是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。

* 截至2019年3月20日
资源来源：盛宝资产管理香港、彭博　　风险等级：由低至高分1至5级

南方东英原油 ETF (3135 HK) 风险等级: 4

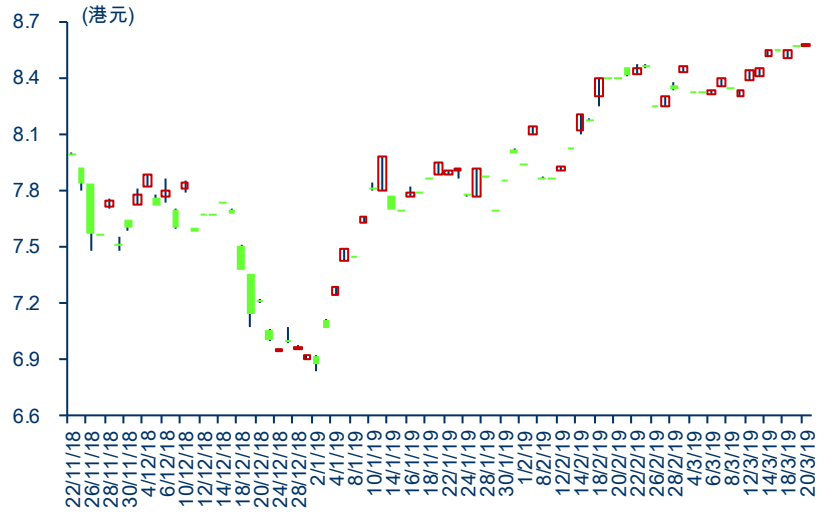
1) 南方东英原油ETF是南方东英资产管理在香港交易所发行的交易所交易基金

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

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2019年3月20日
资源来源: 南方东英资产管理、彭博　　风险等级: 由低至高分1至5级

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	225	14.50	30.00	13.78	107	1	技术投资极低 锁定卡车需求
美国国际集团 (AIG US)	财产与意外保险	371	42.62	72.00	40.49	69	1	持续复苏需要时间
百威英博 (BUD US)	饮料	1,630	80.74	122.00	76.70	51	1	受惠于高端化和整合
通用汽车 (GM US)	汽车制造	514	36.44	55.00	34.62	51	1	推出轻型卡车平台
信诺 (CI US)	管理式医疗	631	166.09	250.00	157.79	51	1	以低成本领先 唯需更多医保业务
第一资本 (COF US)	消费金融	375	80.00	120.00	76.00	50	1	信贷成本已见顶，唯经济转疲软
太阳信托 (STI US)	银行	254	57.40	85.00	54.53	48	1	加速关闭分行
福特汽车 (F US)#	汽车	335	8.54	12.00	8.11	41	1	管理层换血彰显前景不明朗
星座品牌 (STZ US)^	饮料	282	169.53	230.00	161.05	36	1	首席执行官的变动正值公司开发大麻市场
摩根大通 (JPM US)	综合性银行	3,266	99.76	135.00	94.77	35	1	执行有望令盈利进一步领先
拉夫劳伦 (RL US)^	服装	63	120.23	160.00	114.22	33	1	在线销售推动转型
花旗集团 (C US)	银行	1,427	60.98	80.00	57.93	31	1	四季度业绩预览：成本将超预期 宏观展望是要点
迪士尼 (DIS US)	娱乐	1,946	108.23	140.00	102.82	29	1	乐园及网络有助减轻BAMTech及流媒体成本的伤害
美国电话电报 (T US)	电信运营商	2,263	31.07	40.00	29.52	29	1	获批整合时代华纳
沃尔玛 (WMT US)	大型零售商	2,855	98.28	125.00	93.37	27	1	四财季业绩预览：假日强劲表现有助提升动力
PPG工业 (PPG US)	特用化学品	252	106.69	135.00	101.36	27	1	专注于内在增长
艾伯维药品 (ABBV US)	大型制药	1,177	79.76	100.00	75.77	25	1	需要加强管道以实现2025年销售目标
江森自控 (JCI US)	汽车及建筑控制系统	330	36.13	45.00	34.32	25	1	出售电力务后成为纯建筑公司
卡特彼勒 (CAT US)	建筑与采矿机械	747	129.77	160.00	123.28	23	1	主要市场受累于中国的疲弱走势
可口可乐 (KO US)	饮料	1,964	45.93	55.00	43.63	20	1	销量及利润率扩张带动盈利增长
家得宝 (HD US)	家居产品专卖店	2,132	188.75	225.00	179.31	19	1	四季度下滑是暂时现象
强生公司 (JNJ US)	大型制药	3,646	136.91	160.00	130.06	17	1	第二季业绩预览：由于收购Actelion的影响，基本增长至为关键
前进保险 (PGR US)	财产与意外保险	425	72.78	85.00	69.14	17	1	盈利前景：11月基本趋势稳固
旅行者保险 (TRV US)	财产与意外保险	355	134.90	150.00	128.16	11	1	预期二季度每股营业收益增长26%
微软 (MSFT US)	软件产品	8,980	117.05	130.00	111.20	11	1	个人电脑放缓不会动摇稳健的销售
纽约梅隆银行 (BK US)	资产管理	482	50.50	55.00	47.98	9	1	调低四季度预测，但维持明年预期
百事可乐 (PEP US)	饮料	1,695	120.72	130.00	114.68	8	1	生产力驱动盈利率超预期
雅诗兰黛 (EL US)^	家用产品	348	159.50	170.00	151.53	7	1	盈利前景：护肤产品亮丽，中国需求上升
威讯通信 (VZ US)	电信运营商	2,469	59.76	63.00	56.77	5	1	率先推出5G服务
泰森食品 (TSN US)^	肉类处理公司	197	66.61	70.00	63.28	5	1	肉类市场供过于求拖累业绩

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
康普 (COMM US)	通讯设备	41	21.24	50.00	20.18	135	1	预期2017年收入改善
维亚康姆 (VIAB US)+	传媒娱乐	90	25.34	55.00	24.07	117	1	深入了解维亚康姆的国内渠道
敏锐品牌 (AYI US)	商业与住宅建筑设备与系统	47	118.95	250.00	113.00	110	1	照明2.0提升盈利20%
PVH公司 (PVH US)	服装、鞋类及配饰设计	81	107.21	190.00	101.85	77	1	美国销售复苏 前景更加靓丽
摩根士丹利 (MS US)	国际投资银行	713	41.72	70.00	39.63	68	1	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	93	24.52	40.00	23.29	63	1	终于分析Old Navy 并收购Janie & Jack
通用电气 (GE US)	电力设备	869	9.98	16.00	9.48	60	1	新首席执行官首要整顿电力部门

资料来源：彭博、中信证券 *2019年3月22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

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
先锋自然资源 (PXD US)	勘探及生产	237	140.56	225.00	133.53	60	1	盈利前景：凭规模找机遇
亿创理财 (ETFC US)	在线经纪	111	45.02	72.00	42.77	60	1	交易量和收费率均改善，估值折让将收窄
高通 (QCOM US)	半导体元件	688	56.82	90.00	53.98	58	1	获得胜诉，但并非关键
哈里伯顿 (HAL US)	石油与天然气服务与设备	251	28.73	45.00	27.29	57	1	在激烈竞争中超越同行
百度 (BIDU US)	互联网媒体	462	166.73	260.00	158.39	56	1	动态消息动力增加
嘉信理财 (SCHW US)	在线经纪	557	41.80	65.00	39.71	56	1	低成本战略驱动资产及收入
IMAX公司 (IMAX US)	娱乐内容	14	22.57	35.00	21.44	55	1	长期目标和中国市场的驱动
应用材料 (AMAT US)	半导体制造	378	39.86	60.00	37.87	51	1	创新有助抵挡短期逆风
有限品牌 (LB US)	专业服饰店	73	26.67	40.00	25.34	50	1	产品新奇 波动较少 前景看好
微芯科技 (MCHP US)	半导体元件	202	85.42	125.00	81.15	46	1	收购Microsemi影响微芯科技销售
惠普 (HPQ US)	电脑硬件	297	19.34	28.00	18.37	45	1	盈利前景：面临处理器短缺 2019年盈利预期不变
联邦快递 (FDX US)	递送服务	453	173.99	250.00	165.29	44	1	预计长期表现良好，尽管市场有疑虑
Urban Outfitters (URBN US)	专业服饰店	29	27.92	40.00	26.52	43	1	需加速销售以提高毛利率
森萨塔 (ST US)	传感器及控制器	75	45.70	65.10	43.42	42	1	全球最纯正的汽车传感器龙头
美国银行 (BAC US)	综合性银行	2,603	27.01	38.00	25.66	41	1	盈利前景：成本下降及收入上升推动运行率
哈门那 (HUM US)	管理式医疗	370	272.60	380.00	258.97	39	1	并购可助降低成本
路易斯安那太平洋 (LPX US)	木制建筑制品	32	23.79	33.00	22.60	39	1	回购计划缓和盈利下降的负面影响
美高梅集团 (MGM US)	博彩及娱乐渡假	140	26.09	36.00	24.79	38	1	审视房地产及削减成本以应对激进投资者的挑战
脸书 (FB US)^	社群网站	3,920	164.34	225.00	156.12	37	1	注重隐私的网络将为2020年创造上行空间
永利度假村 (WYNN US)	博彩及娱乐渡假	126	116.91	160.00	111.06	37	1	提高分红以缓解创始人离职引起的担忧
高知特 (CTSH US)	信息技术	408	70.89	95.00	67.35	34	1	数字产品推动稳定增长及盈利能力
西方石油 (OXY US)	勘探及生产	489	65.24	87.00	61.98	33	1	派息及资金纪律影响股价
美光科技 (MU US)	半导体元件	461	41.62	55.00	39.54	32	1	削减产能以满足下半年需求是关键
微博 (WB US)	互联网媒体	71	58.70	77.00	55.77	31	1	建构强大的资金池
亚美利交易 (AMTD US)	金融及股票买卖服务	279	49.70	65.00	47.22	31	1	收费战令公司继续收购
菲利普莫里斯 (PM US)	烟草	1,418	91.17	119.00	86.61	31	1	iQOS的经济学分析
高盛 (GS US)#	机构经纪商	696	188.96	245.00	179.51	30	1	盈利展望：稳健波幅带来良好表现
英特尔 (INTC US)	半导体元件	2,395	53.26	68.00	50.60	28	1	新CEO需对应服务器芯片的挑战
金沙集团 (LVS US)	博彩及娱乐渡假	462	59.57	75.00	56.59	26	1	转向大众博彩有利于毛利率改善
耐克 (NKE US)+	服装、鞋类及配饰设计	1,035	82.19	103.00	78.08	25	1	虽有美国市场复苏，耐克仍聚焦国际发展
纳斯达克 (NDAQ US)	证券与商品交易所	139	83.89	105.00	79.70	25	1	科技专长
超威半导体 (AMD US)	半导体元件	285	26.37	33.00	25.05	25	1	机遇与风险并存
京东 (JD US)^	电子商务非必需品	341	28.00	35.00	26.60	25	1	零售即服务提升服务毛利率及利润
思杰 (CTXS US)	应用交付解决方案	132	100.46	125.00	95.44	24	1	盈利前景：网络弱势拖累销售增长
埃克森美孚 (XOM US)	综合石油	3,408	80.48	100.00	76.46	24	1	四季度快速启动长期复苏
波音 (BA US)	飞机与零部件	2,044	362.17	450.00	344.06	24	1	生产787和737，提升利润及现金流
富国银行 (WFC US)	综合性银行	2,194	48.31	60.00	45.89	24	1	法规忧虑挥之不去 营运目标变得关键
英伟达 (NVDA US)	半导体元件	1,076	177.50	220.00	168.63	24	1	并购Mellanox的提议分散对业绩疲弱的关注
阿卡迈 (AKAM US)	互联网应用程序服务	116	71.23	88.00	67.67	24	1	增长相对毛利率可能仍有影响
联合健康 (UNH US)	管理式医疗	2,371	247.09	305.00	234.74	23	1	Optum的独特性有助于抵御亚马逊
奥多比 (ADBE US)	应用软件	1,270	259.69	320.00	246.71	23	1	盈利前景：并购整合推动了体验云
电子湾 (EBAY US)	电子商务非必需品	335	36.65	45.00	34.82	23	1	预期收入增长，加快业务扭转
科林研发 (LRCX US)	半导体制造	274	179.45	220.00	170.48	23	1	芯片设备增长超越市场
百思买 (BBY US)	消费电子和家电商店	189	70.11	85.00	66.60	21	1	财季指引谨慎 但长期展望良好
信怡泰投资 (SEIC US)	投资管理	77	50.36	60.00	47.84	19	1	Regions Bank将采用信怡泰投资的财富平台
阿里巴巴 (BABA US)	电子商务非必需品	4,569	176.26	210.00	167.45	19	1	2019财年收入指引大超预期

资料来源：彭博、中信证券　　*2019年3月22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

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
奈飞 (NFLX US)	互联网媒体	1,576	361.01	430.00	342.96	19	1	提价压抑前景但投资主题未变
雪佛龙 (CVX US)	综合石油	2,339	123.09	145.00	116.94	18	1	慢慢增加投资以推动增长
苹果 (AAPL US)	通讯设备	9,009	191.05	225.00	181.50	18	1	苹果服务将在2020年翻倍，由App Store，内容推动
甲骨文 (ORCL US)	基础设施软件	1,803	52.77	62.00	50.13	17	1	大型数据库共享料将助力云基础设施
齐昂银行 (ZION US)	银行	81	43.64	51.00	41.46	17	1	专注小型业务 追求更高回报
达芙尼 (TIF US)	珠宝与钟表店	125	103.21	120.00	98.05	16	1	盈利展望：正确战略推动销售和毛利率
亚马逊 (AMZN US)	电子商务非必需品	8,669	1,764.77	2,050.00	1,676.53	16	1	Eero交易的重点不在于Wi-Fi优势
Alphabet (GOOGL US)^	网路搜寻引擎	3,615	1,207.65	1,400.00	1,147.27	16	1	Stadia Gaming能否成功需更多证据和内容收购
国际商业机器 (IBM US)	IT服务	1,241	139.45	160.00	132.48	15	1	盈利前景：全球业务显示IT支出强劲
新闻集团 (NWSA US)^	出版与广播	49	12.63	14.49	12.00	15	1	营业利润恢复增长
德州仪器 (TXN US)	半导体元件	1,029	109.68	125.00	104.20	14	1	资本回报计划显示领导地位
欢聚时代 (YY US)^	互联网媒体	52	79.64	90.00	75.66	13	1	龙头红利显现 业绩再超预期
露露柠檬 (LULU US)	专业服饰店	174	143.21	160.00	136.05	12	1	中国带动露露柠檬的国际销售增长
Salesforce (CRM US)	定制软件生产	1,245	161.50	180.00	153.43	11	1	业绩没有放缓迹象
百胜饮食 (YUM US)	餐饮业	303	98.97	110.00	94.02	11	1	必胜客转型令百胜承压
Booking (BKNG US)	互联网服务	775	1,721.59	1,900.00	1,635.51	10	1	网上广告实力扩展份额
Tapestry公司 (COH US)	专业服饰店	419	45.42	50.00	43.15	10	1	恢复扩张 收购凯特斯帕德
思科 (CSCO US)	通讯设备	2,322	52.74	58.00	50.10	10	1	二财季业绩证实软件动力
麦当劳 (MCD US)	餐饮业	1,430	186.81	205.00	177.47	10	1	改善了食物和技术，为同店销售增长提供支持
美国运通 (AXP US)	消费金融	918	109.46	120.00	103.99	10	1	美国经济强劲支持2018年业绩

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
西格内特珠宝 (SIG US)	珠宝与钟表店	14	26.46	100.00	25.14	278	1	盈利展望：网上销售及促销令销售增长较亮丽
巴里克黄金 (GOLD US)	贵金属开采	239	13.67	25.00	12.99	83	1	金价短期看涨；巴里克主要受惠者
安森美半导体 (ON US)	半导体元件	89	21.64	28.00	20.56	29	1	电动汽车及5G推动安森美超越市场增长
汽车之家 (ATHM US)	互联网服务	106	90.31	110.00	85.79	22	1	新的动力

资料来源：彭博、中信证券　　*2019年3月22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

上周二十大涨跌美股：

二十大升幅美股

公司名称	股价 (美元)	五天升幅 (%)
Sorrento Therapeutics (SRNE US)	5.9400	154.9
Jaguar健康 (JAGX US)	0.3330	109.6
Dermira公司 (DERM US)	12.9900	89.9
Dare生物科学 (DARE US)	1.6800	82.6
PhaseBio Pharmaceuticals (PHAS US)	6.7500	81.5
Estre Ambiental (ESTR US)	1.9700	75.9
天益嘉华科技 (TYHT US)	1.1000	63.0
绿能宝 (SPI US)	3.8700	49.4
DelMar制药 (DMPI US)	0.4979	46.9
Nevro公司 (NVRO US)	62.0500	42.0
Aravive公司 (ARAV US)	8.2648	37.3
ENDRA Life Sciences (NDRA US)	3.2100	37.2
桑尼西斯制药 (SNSS US)	1.2500	35.9
Catalyst制药 (CPRX US)	4.0200	34.9
Conformis公司 (CFMS US)	2.3900	34.3
Iterum Therapeutics (ITRM US)	7.2700	34.1
ElectraMeccanica Vehicles (SOLO US)	4.4600	33.9
法珀赛尔科学 (FCSC US)	2.5000	31.6
Professional Diversity (IPDN US)	3.0890	30.9
李维斯 (LEVI US)	22.1200	30.1

二十大跌幅美股

公司名称	股价 (美元)	五天跌幅 (%)
Aerpio Pharmaceuticals (ARPO US)	1.1200	(73.6)
Approach Resources (AREX US)	0.5001	(53.3)
Conatus制药 (CNAT US)	1.2800	(52.1)
PHI公司 (PHII US)	1.3500	(51.3)
Amyris公司 (AMRS US)	2.2600	(42.5)
Globus海运 (GLBS US)	3.2600	(42.0)
FTD Cos公司 (FTD US)	0.7501	(36.4)
NII控股 (NIHD US)	2.0400	(36.1)
全球鹰娱乐 (ENT US)	1.1500	(35.8)
百健 (BIIB US)	216.7100	(34.3)
Liquidia Technologies (LQDA US)	11.0900	(33.7)
Internet Gold-黄金线路 (IGLD US)	0.5650	(33.1)
Seanergy海运 (SHIP US)	4.1900	(32.8)
Presbia公司 (LENS US)	0.6990	(32.1)
BioScrip公司 (BIOS US)	1.9000	(31.7)
PHI公司 (PHIIK US)	1.0300	(31.3)
Oragenics公司 (OGEN US)	0.6200	(30.3)
OpGen公司 (OPGN US)	0.8601	(28.3)
综合能源系统 (SES US)	0.5899	(27.9)
Greenpro Capital (GRNQ US)	1.9900	(27.6)

资料来源：彭博、中信证券　　*2019年3月22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

道琼斯工业平均指数

	市盈率 (倍)			18-20E	涨跌 (%)				6个月日均成交	市值
代码	18	19E	20E	PEG (倍)	1星期	1个月	本年	1年	(百万美元)	(亿美元)
市值加权平均	**18**	**17**	**15**	**2.1**	**(1.3)**	**(1.6)**	**9.8**	**8.9**	**10,435**	**71,299**
能源	16	18	15	4.9	(0.9)	2.9	15.1	8.7	612	5,747
原材料	13	14	12	2.6	(2.5)	(1.9)	0.8	(17.8)	192	1,216
资本品	19	17	15	1.5	(2.8)	(8.3)	10.3	2.1	877	5,049
耐用消费品与服装	32	29	25	2.4	(5.3)	(3.0)	10.9	27.6	150	1,035
消费者服务	24	23	21	4.3	0.8	2.0	5.2	19.0	192	1,430
零售业	19	19	17	3.6	3.6	(1.9)	9.9	7.7	249	2,132
食品与主要用品零售	16	16	16	10.6	(0.2)	(5.2)	0.0	5.8	396	3,444
食品、饮料与烟草	22	22	20	5.2	1.4	1.4	(3.0)	7.4	226	1,964
家庭与个人用品	24	22	21	3.7	(0.8)	1.4	10.6	33.0	299	2,543
医疗保健设备与服务	19	17	15	1.4	(1.7)	(7.5)	(0.8)	14.8	301	2,371
制药、生物科技和生命科学	17	16	15	2.7	0.0	0.3	5.0	23.1	989	8,093
银行	11	10	9	1.3	(6.4)	(5.0)	2.2	(9.3)	478	3,266
综合金融	10	10	9	1.4	(4.3)	(1.6)	13.7	(8.7)	288	1,614
保险	15	12	11	1.0	0.5	3.0	12.7	(2.4)	62	355
软件与服务	23	21	19	2.1	(0.3)	3.5	18.1	16.2	1,923	12,900
技术硬件与设备	16	16	14	2.3	1.9	9.3	21.2	15.2	2,239	11,330
半导体产品与设备	12	12	11	8.4	(2.0)	1.5	13.5	4.8	419	2,395
电信业务	13	13	12	15.6	2.3	5.0	6.3	27.5	271	2,469
媒体与娱乐	15	15	15	7.3	(5.9)	(6.1)	(1.3)	7.6	272	1,946

纳斯达克100指数

	市盈率 (倍)			18-20E	涨跌 (%)				6个月日均成交	市值
代码	18	19E	20E	PEG (倍)	1星期	1个月	本年	1年	(百万美元)	(亿美元)
市值加权平均	**30**	**27**	**22**	**1.8**	**0.5**	**4.0**	**17.0**	**12.7**	**23,197**	**83,678**
资本品	16	15	16	5.8	(0.9)	(3.0)	17.6	9.5	121	409
商业和专业服务	30	27	24	2.8	(2.4)	(0.8)	17.0	21.7	93	414
运输	15	13	12	1.2	(1.7)	(5.7)	8.3	8.4	385	1,045
汽车与汽车零部件	NA	51	27	NA	(4.0)	(10.2)	(20.5)	(14.4)	779	457
耐用消费品与服装	33	28	25	2.3	(0.8)	(3.6)	12.1	47.3	141	279
消费者服务	25	24	21	2.4	1.7	(1.4)	13.2	9.6	459	1,444
零售业	52	41	34	2.2	2.2	6.5	18.4	11.8	4,124	11,807
食品与主要用品零售	24	22	21	2.6	1.0	2.2	7.5	17.4	392	1,634
食品、饮料与烟草	20	20	19	5.7	2.1	0.8	7.9	4.5	575	3,089
医疗保健设备与服务	45	42	36	3.5	1.4	2.3	16.6	20.8	422	1,327
制药、生物科技和生命科学	26	22	17	1.1	(5.0)	(4.2)	6.5	2.5	1,371	5,138
保险	18	16	15	1.7	0.6	2.1	15.0	12.9	49	225
软件与服务	35	29	25	1.9	0.6	3.8	17.0	28.5	3,004	15,456
技术硬件与设备	16	16	14	2.3	1.9	9.1	21.2	14.1	2,423	11,636
半导体产品与设备	18	19	15	2.5	0.2	3.2	20.4	3.3	3,871	10,250
电信业务	21	19	16	1.3	(2.1)	(1.8)	13.0	17.4	84	611
媒体与娱乐	30	28	21	1.5	0.1	4.6	18.9	7.7	4,827	18,163
公用事业	23	22	20	3.7	1.0	3.3	15.8	28.0	77	293

资料来源：彭博、中信证券　　*2019年3月22日收盘价　　行业根据GICS（全球行业分类标准）分类

标准普尔500指数

	市盈率 (倍)			18-20E	涨跌 (%)				6个月日均成交	市值
代码	18	19E	20E	PEG (倍)	1星期	1个月	本年	1年	(百万美元)	(亿美元)
市值加权平均	**23**	**21**	**18**	**1.9**	**(0.6)**	**0.7**	**12.8**	**9.6**	**49,659**	**242,454**
能源	17	21	16	3.7	0.0	0.4	15.0	0.9	2,342	12,842
原材料	19	18	16	1.9	(2.0)	(2.3)	8.1	0.1	1,290	6,279
资本品	18	17	15	1.9	(1.4)	(4.0)	14.6	(1.5)	2,973	15,940
商业和专业服务	27	25	23	3.0	(0.3)	1.2	15.2	15.7	361	1,893
运输	16	14	13	1.4	(2.2)	(4.6)	10.5	6.3	1,107	4,917
汽车与汽车零部件	8	8	7	3.8	(3.0)	(6.6)	11.9	(9.6)	313	1,178
耐用消费品与服装	23	21	19	2.6	(3.4)	(4.5)	13.5	8.4	709	2,769
消费者服务	25	23	20	2.1	0.9	0.3	12.9	13.9	1,064	4,604
零售业	41	33	26	1.6	2.5	4.0	14.7	14.0	5,060	16,954
食品与主要用品零售	21	21	20	5.4	0.2	(0.8)	5.4	13.7	725	5,020
食品、饮料与烟草	19	19	17	4.1	1.6	3.2	11.1	1.7	1,730	10,064
家庭与个人用品	24	23	21	4.3	(0.7)	0.9	11.7	23.0	619	4,332
医疗保健设备与服务	24	21	19	2.0	(1.0)	(2.3)	7.6	17.3	2,613	15,410
制药、生物科技和生命科学	19	17	15	1.9	(1.3)	(0.6)	5.6	14.9	3,444	19,486
银行	11	10	9	1.0	(7.2)	(6.1)	6.7	(11.5)	2,461	12,870
综合金融	16	16	14	2.3	(3.3)	(2.3)	6.2	(5.6)	1,943	11,269
保险	17	13	12	0.9	(2.2)	(1.4)	10.5	1.0	944	5,526
软件与服务	32	27	24	2.0	0.0	3.1	17.4	24.2	4,874	27,683
技术硬件与设备	17	16	14	2.3	1.2	6.9	20.4	12.3	3,034	14,106
半导体产品与设备	17	18	15	3.0	0.6	3.6	20.3	5.2	3,709	9,241
电信业务	11	11	11	8.7	1.8	2.2	6.8	7.7	613	4,864
媒体与娱乐	29	25	20	1.4	(0.3)	3.3	17.2	9.1	5,187	19,961
公用事业	21	19	18	3.1	0.4	2.9	12.0	21.6	1,426	7,919
房地产	55	54	46	6.1	0.9	2.5	15.7	19.4	1,119	7,328

资料来源：彭博、中信证券　　*2019年3月22日收盘价　　行业根据GICS（全球行业分类标准）分类

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
03/25/2019 20:30	芝加哥联储全美活动指数	2月	-0.38	--	-0.43	--
03/25/2019 22:30	达拉斯联邦储备银行制造业活动指数	3月	9.0	--	13.1	--
03/26/2019 20:30	新宅开工指数	2月	121.5万	--	123.0万	--
03/26/2019 20:30	新宅开工月环比	2月	-1.2%	--	18.6%	--
03/26/2019 20:30	建筑许可	2月	130.0万	--	134.5万	--
03/26/2019 20:30	建设许可月环比	2月	-1.3%	--	1.4%	--
03/26/2019 21:00	FHFA房价指数月环比	1月	0.4%	--	0.3%	--
03/26/2019 21:00	标普CoreLogic CS 20个城市月环比经季调	1月	0.30%	--	0.19%	--
03/26/2019 21:00	标普CoreLogic CS 20城市同比未经季调	1月	3.90%	--	4.18%	--
03/26/2019 21:00	标普CoreLogic CS 20城市指数未经季调	1月	212.88	--	212.96	--
03/26/2019 21:00	标普CoreLogic CS美国房价指数同比未经季调	1月	--	--	4.72%	--
03/26/2019 21:00	标普CoreLogic CS美国房价指数未经季调	1月	--	--	205.35	--
03/26/2019 22:00	里士满联储制造业指数	3月	11	--	16	--
03/26/2019 22:00	经济咨商局消费者信心	3月	132.1	--	131.4	--
03/26/2019 22:00	经济咨商局当前状况	3月	--	--	173.5	--
03/26/2019 22:00	经济咨商局预期	3月	--	--	103.4	--
03/27/2019 19:00	MBA抵押贷款申请指数	3月22日	--	--	1.6%	--
03/27/2019 20:30	贸易余额	1月	-$570亿	--	-$598亿	--
03/27/2019 22:00	经常项目余额	4季度	-$1,300亿	--	-$1,248亿	--
03/28/2019 20:30	GDP年度化季环比 (第三次修正)	4季度	2.3%	--	2.6%	--
03/28/2019 20:30	个人消费 (第三次修正)	4季度	2.6%	--	2.8%	--
03/28/2019 20:30	GDP价格指数 (第三次修正)	4季度	1.8%	--	1.8%	--
03/28/2019 20:30	核心个人消费支出 季环比 (第三次修正)	4季度	1.7%	--	1.7%	--
03/28/2019 20:30	首次失业人数	3月23日	22.2万	--	22.1万	--
03/28/2019 20:30	持续领取失业救济人数	3月16日	--	--	175万	--
03/28/2019 21:45	彭博消费者舒适度	3月24日	--	--	61.5	--
03/28/2019 22:00	待定住宅销售量 (月环比)	2月	-0.3%	--	4.6%	--
03/28/2019 22:00	待定住宅销售未经季调同比	2月	--	--	-3.2%	--
03/28/2019 23:00	堪萨斯城联储制造业活动指数	3月	0	--	1	--
03/29/2019 20:30	个人收入	2月	0.3%	--	-0.1%	--
03/29/2019 20:30	个人开支	1月	0.3%	--	-0.5%	--
03/29/2019 20:30	实际个人支出	1月	0.3%	--	-0.6%	--
03/29/2019 20:30	PCE平减指数月环比	1月	0.0%	--	0.1%	--
03/29/2019 20:30	PCE平减指数同比	1月	1.4%	--	1.7%	--
03/29/2019 20:30	核心PCE月环比	1月	0.2%	--	0.2%	--
03/29/2019 20:30	核心PCE同比	1月	1.9%	--	1.9%	--
03/29/2019 22:00	新建住宅销售	2月	61.9万	--	60.7万	--
03/29/2019 22:00	新建住宅销售 月环比	2月	2.0%	--	-6.9%	--
03/29/2019 22:00	密歇根大学信心 (终值)	3月	97.8	--	97.8	--
03/29/2019 22:00	密歇根大学现况 (终值)	3月	--	--	111.2	--
03/29/2019 22:00	密歇根大学预期 (终值)	3月	--	--	89.2	--
03/29/2019 22:00	密歇根大学1年通胀 (终值)	3月	--	--	2.4%	--
03/29/2019 22:00	密歇根大学5-10年通胀 (终值)	3月	--	--	2.5%	--

资料来源: 彭博、中信证券

主要公司业绩公布日期

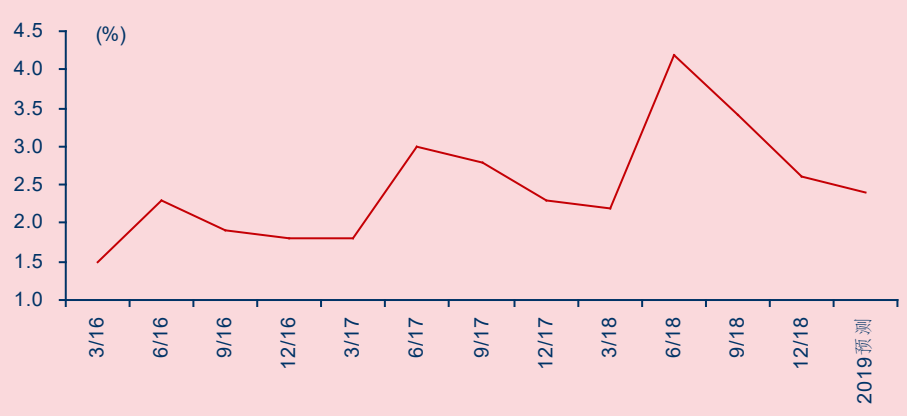
代码	公司名称	公告日期	相关财年及季度^
RHT UN	红帽公司	2019/3/25	02/19 Q4
CCL UN	嘉年华公司	2019/3/26	02/19 Q1
INFO UW	IHS Markit有限公司	2019/3/26	02/19 Q1
MKC UN	味好美	2019/3/26	02/19 Q1
LEN UN	Lennar公司	2019/3/27	02/19 Q1
LULU UW	Lululemon Athletica股份有限	2019/3/27	01/19 Q4
PAYX UW	Paychex 公司	2019/3/27	02/19 Q3
PVH UN	PVH 公司	2019/3/27	01/19 Q4
ACN UN	埃森哲公司	2019/3/28	02/19 Q2
KMX UN	CarMax 股份有限公司	2019/3/29	02/19 Q4

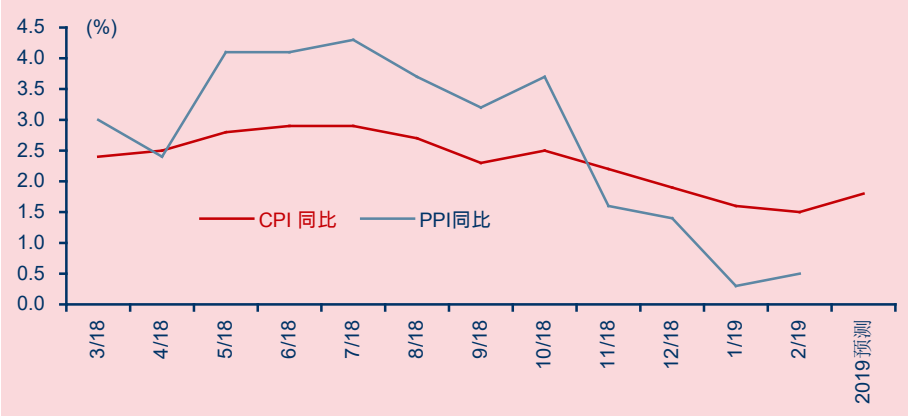
*只包括道琼斯工业平均指数，纳斯达克100指数及标准普尔500指数成份股　^月份/年份 季度
资料来源：彭博、中信证券

美国主要宏观经济数据

GDP ▶

至2018年12月31日止，GDP季度环比上升2.6%。彭博市场预测美国2019年GDP同比增长2.4%。



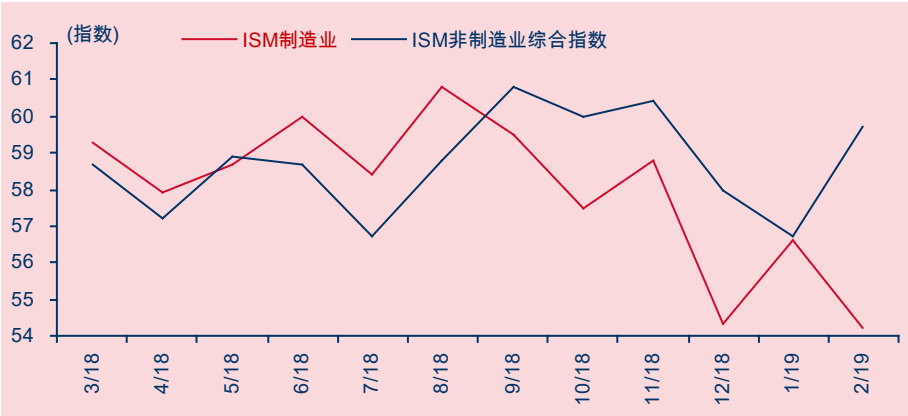


◀ CPI及PPI

至2019年2月28日止，PPI同比上升0.5%；CPI则同比上升1.5%。彭博市场预测美国2019年CPI同比增长1.8%。

工业产值月环比 ▶

至2019年2月28日止，工业产值月环比上升0.15%。



◀ ISM制造业及非制造业综合指数

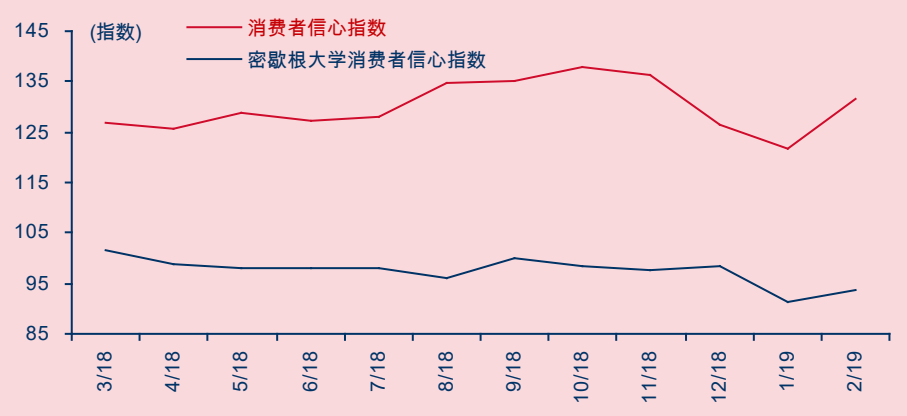
至2019年2月28日止,ISM制造业指数为54.2; ISM非制造业综合指为59.7。

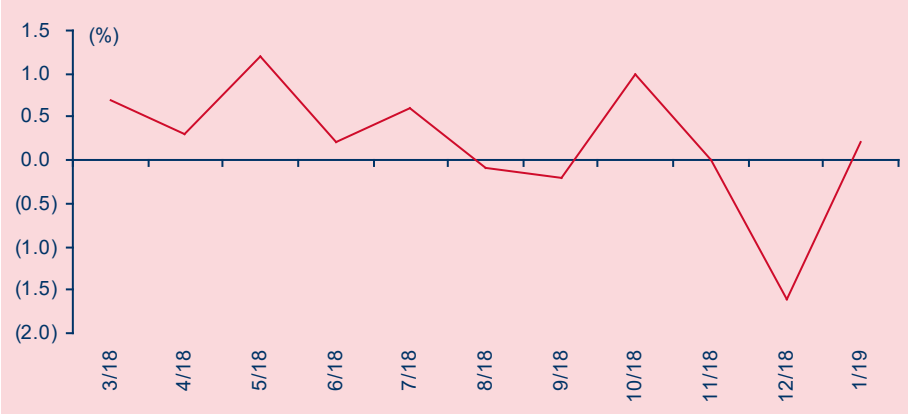
资料来源：彭博、中信证券

美国主要宏观经济数据

消费者信心指数 ▶

至2019年2月28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131.4及93.8。



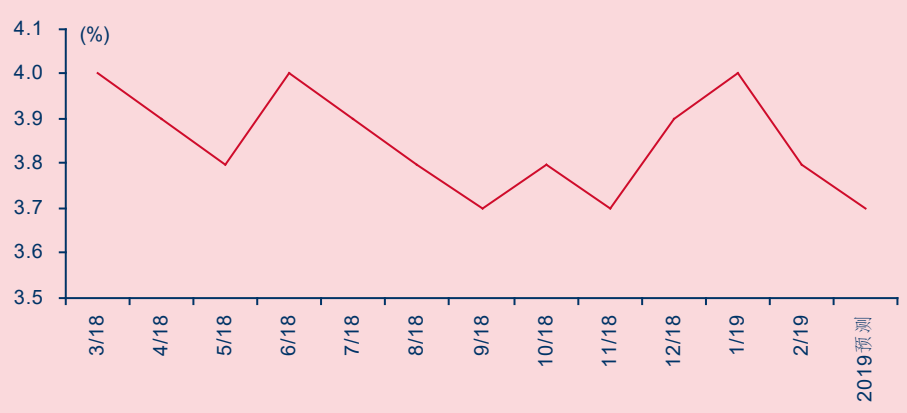


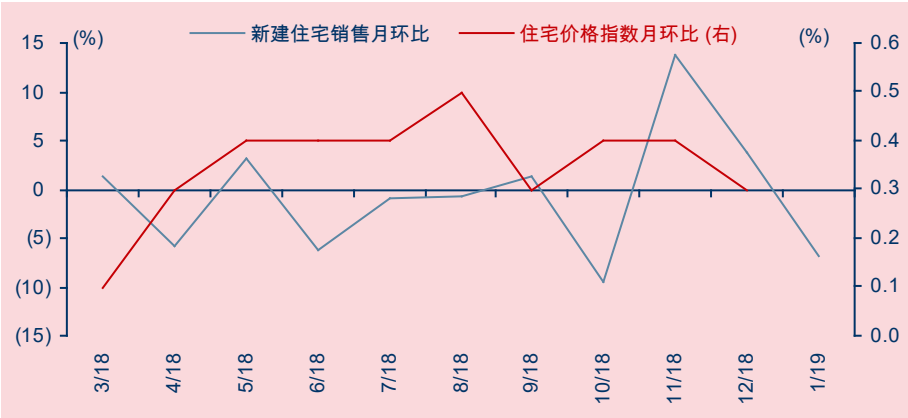
◀ 零售销售月环比

至2019年1月31日止，零售销售月环比上升0.2%.

失业率 ▶

至2019年2月28日止，失业率为3.8%。彭博市场预测美国2019年失业率为3.7%。





◀ 新建住宅销售及住宅价格指数

至2018年12月31日止，住宅价格指数月环比上升0.3%;至2019年1月31日止，新建住宅销售指数月环比下降6.9%。

资料来源：彭博、中信证券

免责声明

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

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。

	评级	说明
股票评级	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2019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
投资咨询服务热线: 2237 9250
投资咨询服务电邮: hkias@citics.com.hk