

密切关注美对中国科技股打压升级态势之进展

港股科技类公司动态双周报（2020.12.21-2021.01.05）

报告要点：

报告日期：2021-01-08

恒生科技指数表现逊于大市：恒生科技指数期内(2020.12.21 - 2021.01.05)累计上涨 2.5%，表现不但显著逊于部分行业指数，如必需性消费(+13.5%)、工业(+11.5%)、必需性消费(+9.2%)、原材料业(+5.7%)、公用事业(+5.1%)，而且也差于同期恒指(+4.3%)和国指(+2.8%)表现。2020年12月11日召开的中央政治局会议首次提出“注重需求侧改革”，在坚持以供给侧结构性改革为主线的过程中，要高度重视需求侧管理，坚持扩大内需这个战略基点，引发市场对内需板块的炒作，叠加市场预期随着疫苗普及，疫情管制趋松，消费板块今年将出现明显改善，导致部分资金流向消费类板块。其中，受惠于产品提价预期所驱动，乳业股走高，带领必需消费指数期内涨幅在各指数中最大。

恒生科技指数期内呈现触底反弹走势：受到国家继续强化互联网反垄断行动所影响，恒生科技指数成份股中比重较大的平台型互联网巨头股价持续调整，拖累指数进一步回调，并在12月28日跌穿8,000点。然而，部分互联网巨头如美团-W、京东-SW和腾讯股价期内触底反弹，叠加小米股价和一众手机零部件生产商股价期内显著走高，支撑指数随后由跌转升。

心动公司和金山软件股价期内涨幅超越 30%：期内，恒生科技成份股中表现最好是心动公司(+45.7%)，阿里健康则成为表现最差(-14.77%)的成份股。受腾讯和华为渠道纠纷所刺激，拥有第三方应用分发平台 TapTap 的心动公司股价于2021年1月4日飙升逾24%，另一游戏概念股金山软件股价表现也靓丽；SaaS 概念股微盟集团股价期内表现受基金争持股票而持续造好。此外，2020年12月24日，中国市场监管总局对阿里巴巴集团实施「二选一」等涉嫌垄断行为立案调查等事件再度警惕市场对阿里巴巴的垄断行为，导致阿里系股票期内持续走弱。

密切关注美对中国科技股打压升级态势之进展：当前，全球多国已开启大规模新冠疫苗接种工作，进一步增强社会对经济活动可以恢复正常的信心，也巩固了全球经济2021年逐步走向复苏的预期，叠加“需求侧改革”利好消费板块表现，引发资金持续流向顺周期类和内需板块。另一方面，根据《华尔街日报》于1月7日报导，美国官员正考虑禁止美国人投资阿里巴巴和腾讯。报导引述知情人士指出，美国国务院和国防部官员最近几周讨论了扩大一份中国公司黑名单的事宜，美国人被禁止投资这些被认为与中国军事和安全服务有关联的公司。报导也引述知情人士指出相关计划仍在审议中，随着各机构正就市场带来的影响展开辩论，或不会获得通过。但受此消息影响，科网股昨日遭遇重挫，其中阿里巴巴和腾讯收市分别下跌3.9%和4.7%，叠加中央将持续强化反垄断行动，预期平台互联网巨头股价短期表现仍较为反复，将为恒生科技指数后市表现增添波动性。

投资建议：短线可以关注与企业升级和消费复苏概念的科网股份，如微盟(2013.HK)、金山软件(3888.HK)、金蝶国际(268.HK)和美团-W(3690.HK)。中长期则仍看好互联网巨头，推荐腾讯控股(700.HK)、阿里巴巴-SW(9988.HK)、京东集团-SW(9618.HK)和美团-W(3690.HK)。

分析员

姓名：高景东

中央编号：AYP093

电话：+852-2501 1037

电邮：tony.ko@ssif.com.hk

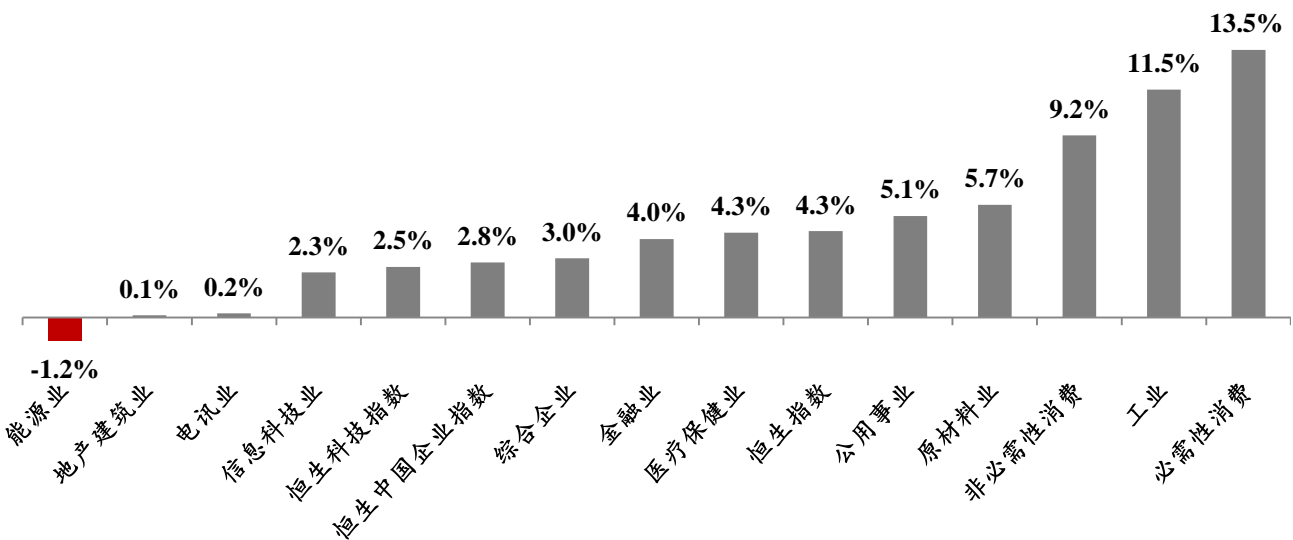
1. 恒生科技指数表现及分析

1.1 恒生科技指数表现逊于大市

恒生科技指数期内(2020.12.21 - 2021.01.05)累计上涨 2.5%，表现不但显著逊于部分行业指数，如必需性消费(+13.5%)、工业(+11.5%)、必需性消费(+9.2%)、原材料业(+5.7%)、公用事业(+5.1%)，而且也差于同期恒指(+4.3%)和国指(+2.8%)表现。

消费行业领涨市场，2020年12月11日召开的中央政治局会议首次提出“注重需求侧改革”，在坚持以供给侧结构性改革为主线过程中，要高度重视需求侧管理，坚持扩大内需这个战略基点，引发市场对内需板块的炒作，叠加市场预期随着疫苗普及，疫情管制趋松，消费板块今年将出现明显改善，导致部分资金流向消费类板块。其中，受惠于产品提价预期所驱动，乳业股股价走高，带领必需消费指数期内涨幅在各指数中最大。

图表 1：恒指、国指、恒生科技指数与恒生综合各行业指数期内(2020.12.21-2021.01.05)表现对比



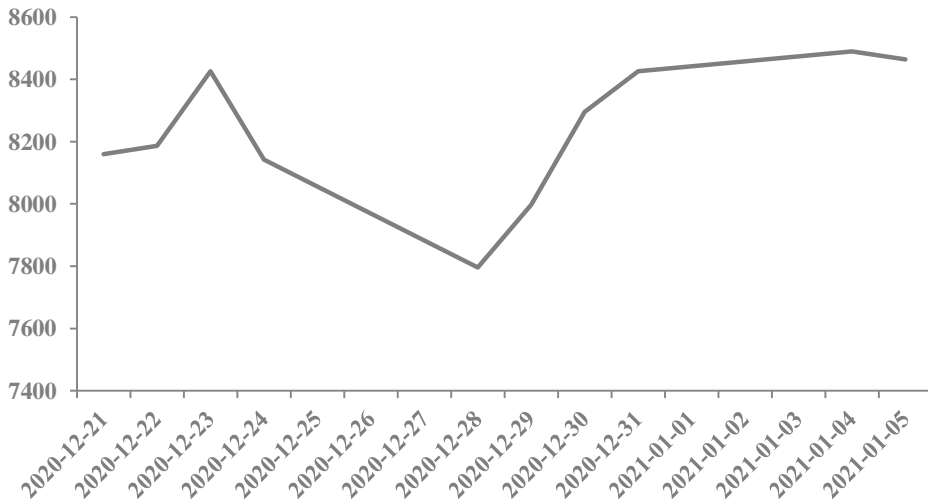
数据来源：恒生指数公司、山证国际研究部整理

1.2 恒生科技指数期内呈现触底反弹走势

恒生科技指数期内呈现触底反弹走势。受到国家继续强化互联网反垄断行动所影响，恒生科技指数成份股中比重较大的平台型互联网巨头股价持续调整，拖累指数进一步回调，并在12月28日跌穿8,000点。

然而，部分互联网巨头如美团-W、京东-SW和腾讯期内股价触底反弹，叠加小米股价(市场憧憬其新发布的高端手机小米 11 将为其销售带来良好表现)和一众手机零部件生产商股价(苹果公司旗下 iPhone 12 需求强劲，市场憧憬 2021 年将需要加大产量)期内显著走高，支撑指数随后由跌转升。

图表 2: 恒生科技指数走势图(一年)



数据来源: WIND、山证国际研究部整理

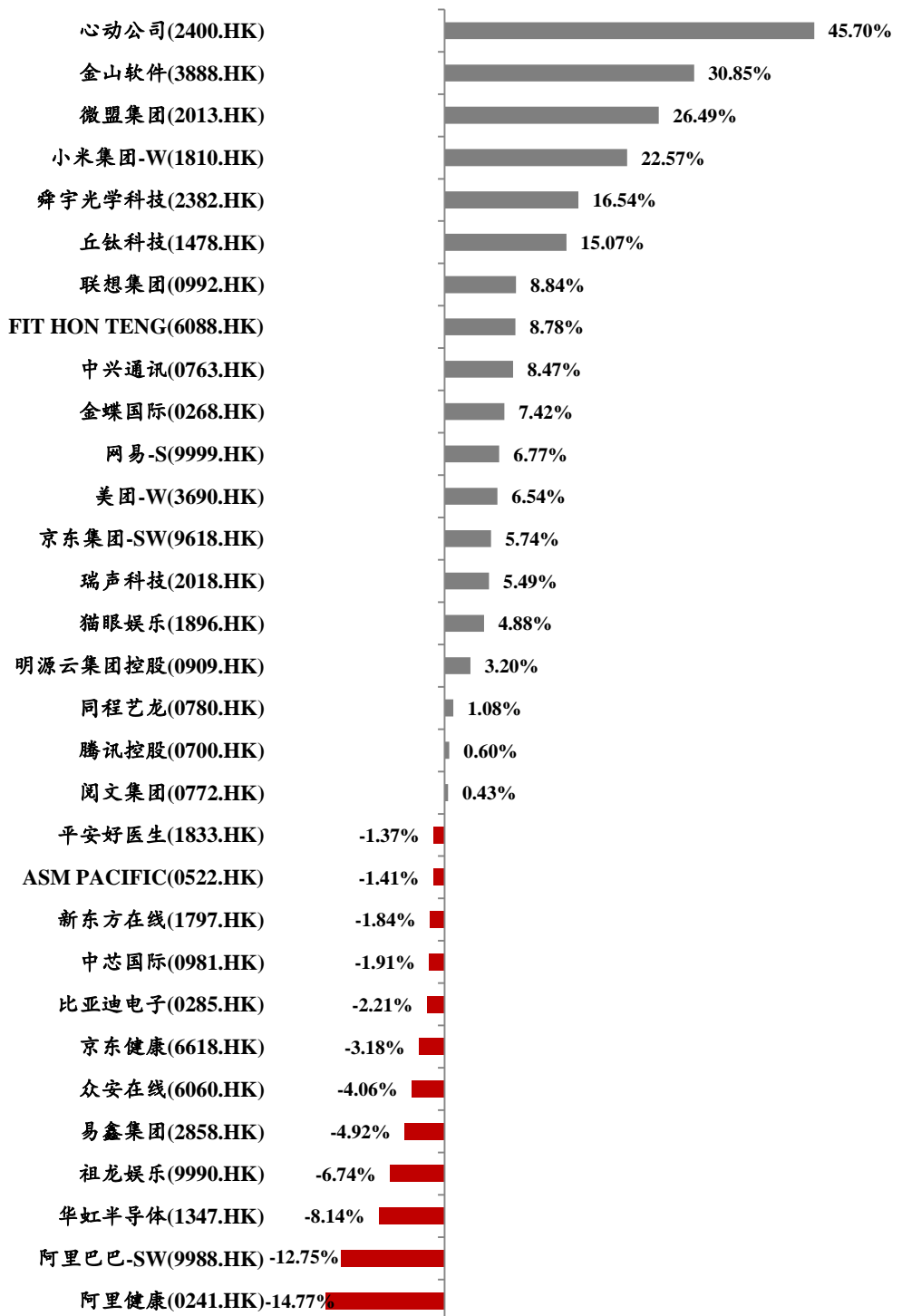
1.3 心动公司和金山软件股价期内涨幅超越 30%

期内, 恒生科技成份股中表现最好是心动公司 (+45.7%), 阿里健康则成为表现最差 (-14.77%) 的成份股。受腾讯和华为渠道纠纷所刺激, 拥有第三方应用分发平台 TapTap 的心动公司股价于 2021 年 1 月 4 日飙升逾 24%, 另一游戏概念股金山软件股价表现也靓丽; SaaS 概念股微盟集团股价期内表现受基金争持股票而持续造好。

此外, 于 2020 年 12 月 24 日, 中国市场监管总局已对阿里巴巴集团实施「二选一」等涉嫌垄断行为立案调查; 人民银行、银保监会、证监会、国家外汇管理局约谈了蚂蚁集团, 督促指导蚂蚁集团按照市场化、法治化原则, 落实金融监管、公平竞争和保护消费者合法权益等要求, 规范金融业务经营

与发展，事件再度警惕市场对阿里巴巴的垄断行为，导致阿里系股票期内持续走弱。

图表 3：恒生科技指数成份股期内(2020.12.21-2021.01.05)表现



数据来源：WIND、山证国际研究部整理

1.4 密切关注美对中国科技股打压升级态势之进展

当前，全球多国已开启大规模新冠疫苗接种工作，进一步增强社会对经济活动可以恢复正常的信心，也巩固了全球经济 2021 年逐步走向复苏的预期，叠加“需求侧改革”利好消费板块表现，引发资金持续流向顺周期类和内需板块。

另一方面，根据《华尔街日报》于 1 月 7 日报导，美国官员正考虑禁止美国人投资阿里巴巴和腾讯。即将卸任的特朗普政府旨在解除美国投资者所持中国大公司股份的行动可能由此升级。

报导也指出，阿里巴巴和腾讯是中国市值最高的两家上市公司，总市值超过 1.3 万亿美元。众多共同基金及投资者持有两家公司股票。

报导引述知情人士指出，美国国务院和国防部官员最近几周讨论了扩大一份中国公司黑名单的事宜，美国人被禁止投资这些被认为与中国军事和安全服务有关联的公司。美国政府去年 11 月公布了最初的黑名单，其中包含 31 家公司。

报导也引述知情人士指出，有关部门已经与财政部商讨若增加阿里巴巴和腾讯进入名单，对资本市场会否带来广泛影响进行辩论。知情人士进一步指出，计划仍在审议中，随着各机构正就市场带来的影响展开辩论，或不会获得通过。

然而，受此消息影响，科网股昨日遭遇重挫，其中阿里巴巴和腾讯收市分别下跌 3.9% 和 4.7%，叠加中央将持续强化反垄断行动，预期平台互联网巨头股价短期表现仍较为反复，将为恒生科技指数后市表现增添波动性。

2. 行业新闻

2.1 强化互联网反垄断行动持续

国家持续强化互联网平台反垄断行动。

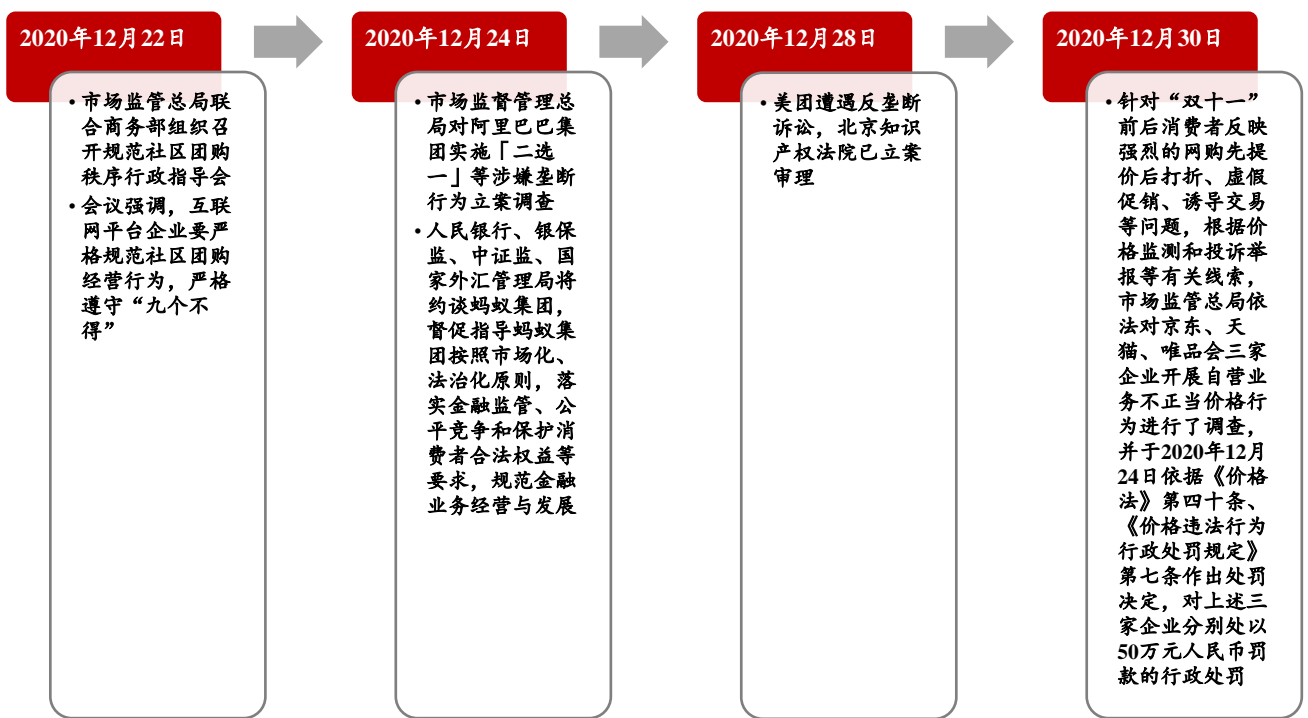
2020 年 12 月 22 日，市场监管总局联合商务部组织召开规范社区团购秩序行政指导会，强调互联网平台企业要严格规范社区团购经营行为。

2020 年 12 月 24 日，市场监督管理总局对阿里巴巴集团实施「二选一」等涉嫌垄断行为立案调查；人民银行、银保监会、中证监、国家外汇管理局将约谈蚂蚁集团，督促指导蚂蚁集团按照市场化、法治化原则，落实金融监管、公平竞争和保护消费者合法权益等要求，规范金融业务经营与发展。

2020 年 12 月 28 日，根据《中国经济周刊》网站显示，美团遭遇反垄断诉讼，北京知识产权法院已立案审理。

2020 年 12 月 30 日，市场监督管理总局公告，针对“双十一”前后消费者反映强烈的网购先提价后打折、虚假促销、诱导交易等问题，根据价格监测和投诉举报等有关线索，市场监管总局依法对京东、天猫、唯品会三家企业开展自营业务不正当价格行为进行了调查，并于 2020 年 12 月 24 日依据《价格法》第四十条、《价格违法行为行政处罚规定》第七条作出处罚决定，对上述三家企业分别处以 50 万元人民币罚款的行政处罚。

图表 4：国家近期持续强化互联网平台型公司反垄断主要行动



数据来源：市场监管总局、新华网、中国经济周刊、山证国际研究部整理

根据市场监管总局网站所示，2020年12月22日下午，市场监管总局联合商务部组织召开规范社区团购秩序行政指导会，阿里巴巴、腾讯、京东、美团、拼多多、滴滴等6家互联网平台企业参加。

会议强调，互联网平台企业要严格规范社区团购经营行为，严格遵守“九个不得”：

一是不得通过低价倾销、价格串通、哄抬价格、价格欺诈等方式滥用自主定价权。在依法降价处理鲜活商品、季节性商品、积压商品等商品外，严禁以排挤竞争对手或独占市场为目的，以低于成本的价格倾销商品。

二是不得违法达成、实施固定价格、限制商品生产或销售数量、分割市场等任何形式的垄断协议。

三是不得实施没有正当理由的掠夺性定价、拒绝交易、搭售等滥用市场支配地位行为。

四是不得违法实施经营者集中，排除、限制竞争。经营者集中达到国务院规定申报标准的，应当事先申报，未申报的一律不得实施集中。

五是不得实施商业混淆、虚假宣传、商业诋毁等不正当竞争行为，危害公平竞争市场环境。严禁编造、传播虚假信息或进行引人误解的商业宣传，损害竞争对手的商业信誉、商品声誉，欺骗、误导消费者。

六是不得利用数据优势“杀熟”，损害消费者合法权益。

七是不得利用技术手段损害竞争秩序，妨碍其他市场主体正常经营。不得利用服务协议、交易规则以及技术等手段，对平台内经营者在平台内的交

易、交易价格以及与其他经营者的交易等进行不合理限制或附加不合理条件，或者向平台内经营者收取不合理费用。

八是不得非法收集、使用消费者个人信息，给消费者带来安全隐患。

九是不得销售假冒伪劣商品，危害安全放心的消费环境。

图表 5：规范社区团购秩序行政指导会对互联网平台企业提出“九个不得”

不得1	<ul style="list-style-type: none"> 不得通过低价倾销、价格串通、哄抬价格、价格欺诈等方式滥用自主定价权。在依法降价处理鲜活商品、季节性商品、积压商品等商品外，严禁以排挤竞争对手或独占市场为目的，以低于成本的价格倾销商品
不得2	<ul style="list-style-type: none"> 不得违法达成、实施固定价格、限制商品生产或销售数量、分割市场等任何形式的垄断协议
不得3	<ul style="list-style-type: none"> 不得实施没有正当理由的掠夺性定价、拒绝交易、搭售等滥用市场支配地位行为
不得4	<ul style="list-style-type: none"> 不得违法实施经营者集中，排除、限制竞争。经营者集中达到国务院规定申报标准的，应当事先申报，未申报的一律不得实施集中
不得5	<ul style="list-style-type: none"> 不得实施商业混淆、虚假宣传、商业诋毁等不正当竞争行为，危害公平竞争市场环境。严禁编造、传播虚假信息或进行引人误解的商业宣传，损害竞争对手的商业信誉、商品声誉，欺骗、误导消费者
不得6	<ul style="list-style-type: none"> 不得利用数据优势“杀熟”，损害消费者合法权益
不得7	<ul style="list-style-type: none"> 不得利用技术手段损害竞争秩序，妨碍其他市场主体正常经营。不得利用服务协议、交易规则以及技术等手段，对平台内经营者在平台内的交易、交易价格以及与其他经营者的交易等进行不合理限制或附加不合理条件，或者向平台内经营者收取不合理费用
不得8	<ul style="list-style-type: none"> 不得非法收集、使用消费者个人信息，给消费者带来安全隐患
不得9	<ul style="list-style-type: none"> 不得销售假冒伪劣商品，危害安全放心的消费环境

数据来源：市场监管总局、山证国际研究部整理

2.2 美国将禁止通过 8 款中国手机应用程序进行交易活动

根据 BBC 网站显示，美国总统特朗普周二（美国当地时间 2021 年 1 月 5 日）签署行政命令，禁止通过 8 款中国手机应用程序进行交易活动，其中包括蚂蚁集团旗下的支付宝、腾讯旗下的微信支付、扫描全能王 (CamScanner)、QQ 钱包、茄子快传 (SHAREit)、腾讯 QQ、VMate 和 WPS

Office 的开发或控制者及其子公司。该行政命令将在特朗普卸任后 45 天内生效。

2021 年 1 月 6 日，外交部发言人华春莹在主持例行记者会中表示，“我们敦促美方切实尊重市场经济和公平竞争原则，遵守国际经贸规则，为包括中国企业在内的各国企业在美投资经营提供开放、公平、公正、非歧视的营商环境。中方将继续采取必要举措维护中国企业的正当、合法权益。”

2.3 腾讯旗下的《王者荣耀》成为 2020 年收入最高 iOS 游戏

2021 年 1 月 4 日，根据 SensorTower 网站显示，2020 年创纪录的五款手游收入均超越 10 亿美元。整个手游类别收入也达到了新的高度，2020 年全球两家应用商店的收入达到 795 亿美元，较 2019 年的略高于 630 亿美元增长 26%，占该年度所有应用内支出的 71.7%。尽管 2020 年手游产生了更多收入，但其在整体消费者支出中所占的份额较 2019 年下降了约 2 个百分点，反映出新冠疫情大流行之后娱乐等其他类别收入的增长。然而，游戏仍然是两家商店平台的主要支出，分别占 iOS 收入的 65.8% 和 Google Play 收入的 82.6%。

在 App Store 上，全球用户 2020 年合共花费 476 亿美元，较 2019 年的 380 亿美元增长 25.3%。腾讯旗下的《王者荣耀》是收入最高 iOS 游戏，2020 年在该平台上产生了 25 亿美元，同比增长 47%。此外，Google Play 游戏 2020 年全球消费者支出则接近 320 亿美元，比 2019 年的略高于 250 亿美元增长了 27%。Google 平台上收入最高的游戏是 Moon Active 旗下的 Coin Master，其收入同比增长 122%，从 2019 年的 3.6 亿美元增至 7.99 亿美元。

3. 恒生科技指数成份股公司动态

证券代码	证券名称	事件类型	披露日期	事件摘要
2018.HK	瑞声科技	分拆独立上市	20201223	瑞声科技(2018.HK)公布，公司正考虑建议分拆其透过诚瑞光学持有的光学业务并于中国一家证券交易所独立上市。诚瑞光学为公司之非全资附属公司，主要从事光学产品研发、生产及销售。此外，就附属公司股权激励计划，诚瑞光学与持股平台订立增资协议，据此，持股平台同意认购合共 135,377,918 股光学奖励股份，相当于经发行光学奖励股份而扩大之诚瑞光学股本权益约 2.00%，总代价为 135,377,918 元。完成后，诚瑞光学之注册股本将由 6,633,518,025 元增加至 6,768,895,943 元。认购金额将由附属公司股权激励计划项下持股平台之有限合伙人提供资金。
1797.HK	新东方在线	新股认购交割	20201224	新东方在线(1797.HK)公布，就日期为 2020 年 10 月 14 日公告内容有关（其中包括）认购事项，相关新股认购交割已

1797.HK	新东方在线	盈利警告	20201224	<p>于 2020 年 12 月 24 日落实。已根据认购协议的条款及条件妥为配发及发行合共 59,432,000 股新股份。紧随交割后，公司已发行总股份合共 999,677,102 股，认购人(新东方和 Tigerstep)持股占比约达 58.1%。</p> <p>新东方在线(1797.HK)公布，根据其董事会对现时掌握的公司未经审核综合管理账目之初步审阅，与截至 2019 年 11 月 30 日止六个月的亏损净额 87.5 百万元比较，公司预期于截至 2020 年 11 月 30 日止六个月录得 600 百万元至 700 百万元的大幅亏损净额，主要原因系(i)计入总营收成本、销售及营销开支及研发开支的人员成本较 2019 年同期上升；(ii)计入其他收入、收益及亏损的外汇亏损净额上升，而 2019 年同期则录得外汇收益净额；及(iii)与实施股份激励计划(包括公司于 2020 年 1 月 29 日及 2020 年 8 月 25 日的公告所详述于当天进行的授出)相关的成本及开支上升。开支上升是因为公司业务加速扩张，尤其是为支持其业务营运不断发展而聘用教学及工程技术人才所致。</p>
9988.HK	阿里巴巴	业务进展	20201224	<p>阿里巴巴(9988.HK)公布，公司当天已收到国家市场监督管理总局发出的调查通知书，告知公司该局已根据中华人民共和国反垄断法开始对其进行调查。公司将积极配合市监总局的调查。公司当时业务一切正常。</p>
981.HK	中芯国际	关联交易	20201225	<p>中芯国际(981.HK)公布，就公司日期为 2017 年 7 月 20 日及 2020 年 12 月 18 日的公告，内容分别有关 2017 年第一份经修订合资经营合同及第二份经修订合资经营合同。于 2020 年 12 月 25 日，第二份经修订合资经营合同的订约方与绍兴重点产业基金订立并通过增资协议，根据该协议，湖南财信和绍兴集成电路基金与绍兴重点产业基金同意各自向芯鑫融资租赁注资。芯鑫融资租赁的其他现有股东(包括中芯国际)将不会向芯鑫融资租赁额外注资。同日，第三份经修订合资经营合同的订约方与西安高新金控集团和青岛甲天下订立并通过进一步增资协议，根据该协议，西安高新金控集团和青岛甲天下同意各自向芯鑫融资租赁注资。芯鑫融资租赁的其他现有股东(包括中芯国际)将不会向芯鑫融资租赁额外注资。在两项注资后，芯鑫融资租赁的注册资本将增至 13,209,490,321 元，中芯国际持有芯鑫融资租赁股权则下降至约 8.17%。</p>

9988.HK	阿里巴巴	股份回购	20201228	<p>阿里巴巴(9988.HK)公布, 公司董事会已授权增加公司股份回购计划总额, 由60亿美元增加至100亿美元。该股份回购计划的有效期为两年(至2022年底)。公司已于2020年第四季度开始执行该股份回购计划。</p>
1810.HK	小米集团	业务进展	20201228	<p>小米集团(1810.HK)于12月28日正式发布其高端旗舰——小米11。小米11在性能、屏幕、影音等方面实现全面突破: 全球首发骁龙888移动平台; 拥有2K+分辨率和120Hz刷新率规格屏幕, 刷新DisplayMate 13项画质记录; 拥有1亿像素8K电影相机以及Harman Kardon立体声双扬声器。整机厚度为8.06mm。小米11售价3999元起, 12月28日晚10时开启100元定金预售, 1月1日0时正式开售。</p>
9618.HK	京东集团	业务进展	20201230	<p>京东集团(9618.HK)公布, 于2020年12月30日, 公司董事会已授权其探讨可能将公司的京东智联云业务并入公司拥有主要少数股东权益的京东数字科技控股股份有限公司(「京东数科」)以换取京东数科的若干股权的可行性及条款。假设发生该潜在交易, 京东数科将可以更好的为其业务合作伙伴提供一整套尖端技术服务, 同时公司将继续专注于其核心竞争力及协同业务, 以更好地服务客户。董事会独立审计委员会拟与第三方专业顾问合作, 以评估与上述潜在交易有关的详细条款。该交易须经审计委员会审查及批准, 并最终由董事会进一步审议及批准, 以及须获得任何监管及其他批准(若有必要)。概不保证会因本次探索过程发生该交易, 或倘发生交易, 则无法保证其条款或时间。同日, 公司也公布王振辉先生辞去其作为京东物流首席执行官的职务。董事会已任命公司前首席人力资源官余睿先生为京东物流的首席执行官。</p>
1810.HK	小米集团	关连交易	20201230	<p>小米集团(1810.HK)公布, 就持续关连交易, 公司与小米金融于2020年12月30日同意通过订立2020年小米金融框架协议以重续2018年小米金融框架协议, 内容有关彼等相互或由一方向另一方提供:(i)产品供应;(ii)数据共享及协作;(iii)知识产权许可;(iv)支付及结算服务;(v)营销服务;(vi)全面支持服务;及(vii)金融服务。</p>
1347.HK	华虹半导体	关连交易	20201231	<p>华虹半导体(1347.HK)宣布, 于2020年12月31日, 华虹宏力(公司一家全资子公司)与华虹无锡(公司一家非全资子公司, 由国家集成电路产业投资基金股份有限公司(公司一名主要股东)持</p>

有约 29%权益) 订立企业服务协议。根据企业服务协议, 华虹宏力已同意自 2021 年 1 月 1 日起向华虹无锡提供企业服务, 为期三年, 交易建议年度上限分别为 1.438 亿元、1.45 亿元和 1.45 亿元。此外, 华虹宏力同日也与华虹无锡订立技术开发协议, 据此, 华虹宏力已同意向华虹无锡提供所拥有的或授权使用的生产及工艺技术连同配套性技术咨询服务, 以支持华虹无锡开发生产线, 所涉及金额合共 4,570 万美元 (不含税)。

763.HK 中兴通讯 证券发行 20210104

中兴通讯(763.HK)公布, 于 2021 年 1 月 4 日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》(受理序号: 203568)。中国证监会对公司提交的上市公司发行股份购买资产核准申请材料进行了审查, 认为该申请材料齐全, 决定对该行政许可申请予以受理。

数据来源: 公司公告、公开讯息、山证国际研究部整理

4. 投资建议

短线可以关注与企业升级和消费复苏概念的科网股份, 如微盟(2013.HK)、金山软件(3888.HK)、金蝶国际(268.HK)和美团-W(3690.HK)。中长期则仍看好互联网巨头, 推荐腾讯控股(700.HK)、阿里巴巴-SW(9988.HK)、京东集团-SW(9618.HK)和美团-W(3690.HK)。

5. 投资风险

- (1) 业务增长不及预期;
- (2) 系统风险等。

免责声明

此报告只提供给您作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由山证国际金融控股有限公司及其连系公司（「山证国际」）编写。此报告所载资料的来源皆被山证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。山证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映山证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。山证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

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：

- a) 本研究报告所表达的任何观点均精确地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法；
- b) 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关系；
- c) 该分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，以及无拥有任何所述公司之财务权益或持有相关股份。

联系方法：

香港金钟夏慤道 18 号海富中心 1 座 29 楼 A 室

电话：(852) 2501 1039

传真：(852) 2810 9962

公司网址：<http://www.ssif.com.hk>