



Chunli Zhan 詹春立

(852) 2509 7745

james.zhan@gjtj.com.hk

28 August 2023

Company Report: Financial Street Property (01502 HK)

公司报告: 金融街物业 (01502 HK)

中文版 Chinese version

获取非住宅项目的能力增强，维持“买入”评级

- **维持“买入”评级，目标价 3.00 港元。**我们认为金融街物业在获取非住宅项目的能力进一步增强，这将有助于其在未来几年实现稳健增长。我们维持公司 2023-2025 年每股盈利预测，分别为人民币 0.384 元、人民币 0.463 元和人民币 0.566 元，即 2022-2025 年期间的年复合增长率为 20.4%。采用 7.2 倍的 2023 年市盈率计算，我们维持公司 3.00 港元的目标价，并维持公司“买入”的投资评级。
- **2023 年上半年增长富有韧劲、成本控制改善。**2023 年上半年业绩增长保持韧性，反映了公司：1) 在管面积的稳步增长；2) 从去年疲弱的外部环境中复苏；以及 3) 成本控制的改善。2023 年上半年收入同比增长 6.4%，达到人民币 7.124 亿元。随着成本控制的改善，2023 年上半年股东净利润录得较大增长，同比提升 14.8% 至人民币 7,110 万元。
- **获取非住宅项目的能力增强。**与 2022 年年中相比，截至 2023 年年中，公司新增在管项目 29 个。在这 29 个项目中，非住宅项目占 21 个，占比高达 72.4%。我们认为，公司的国企背景和在金融商务区管理方面的良好声誉将成为其获取非住宅项目的独特优势。我们认为，未来几年公司在非住宅项目管理方面的扩张可能会超出市场预期。
- **催化剂：**1) 短期内获得更多优质写字楼项目；2) 盈利能力改善；3) 餐饮服务扭亏为盈。**下行风险：**1) 在管面积增速低于预期；2) 写字楼需求转弱；3) 人工成本超预期上涨。

Rating:
Buy

Maintained

评级:
买入 (维持)
6-18m TP 目标价:
HK\$3.00

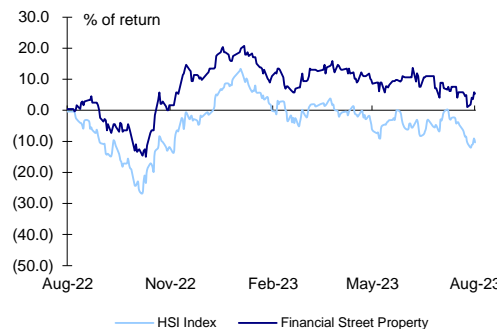
Revised from 原目标价:

HK\$3.00

Share price 股价:
HK\$2.420

Stock performance

股价表现



Change in Share Price	1 M	3 M	1 Y
股价变动	1 个月	3 个月	1 年
Abs. % 绝对变动 %	(1.6)	(9.4)	(1.6)
Rel. % to HS Index 相对恒指变动 %	8.2	(5.1)	9.3
Avg. Share price(HK\$) 平均股价 (港元)	2.4	2.5	2.5

Source: Bloomberg, Guotai Junan International.

Year End	Turnover	Net Profit	EPS	EPS	PER	BPS	PBR	DPS	Yield	ROE
年结	收入	股东净利	每股净利	每股净利变动	市盈率	每股净资产	市净率	每股股息	股息率	净资产收益率
12/31	(RMB m)	(RMB m)	(RMB)	(Δ %)	(x)	(RMB)	(x)	(RMB)	(%)	(%)
2021A	1,320	138	0.369	12.5	5.3	3.057	0.6	0.222	11.3	12.5
2022A	1,388	121	0.324	(12.2)	6.6	3.159	0.7	0.163	7.6	10.4
2023F	1,641	144	0.384	18.5	5.8	3.380	0.7	0.211	9.4	11.8
2024F	1,933	173	0.463	20.6	4.8	3.632	0.6	0.254	11.4	13.2
2025F	2,277	211	0.566	22.2	3.9	3.943	0.6	0.311	13.9	14.9
Shares in issue (m) 总股数 (m)			373.5		Major shareholder 大股东		Financial Street Group 34.4%			
Market cap. (HK\$ m) 市值 (HK\$ m)			903.9		Free float (%) 自由流通比率 (%)		27.7			
3 month average vol. 3 个月平均成交股数 ('000)			45.7		FY23 Net gearing (%) FY23 净负债/股东资金 (%)		Net cash			
52 Weeks high/low (HK\$) 52 周高/低 (HK\$)			3.000 / 2.040		FY23 Est. NAV (HK\$) FY23 每股估值 (港元)		5.7			

Source: the Company, Guotai Junan International.

我们维持金融街物业（“公司”）“买入”的投资评级，目标价为 3.00 港元。作为一家具有国企背景的小而美的物管公司，我们认为金融街物业获取非住宅项目的能力将进一步增强，这将有助于其在未来几年实现稳健增长。我们维持公司 2023-2025 年的每股盈利预测，分别为人民币 0.384 元、人民币 0.463 元和人民币 0.566 元，即 2023-2025 年期间的年复合增长率为 20.4%。采用 7.2 倍的 2023 年市盈率计算，我们维持公司 3.00 港元的目标价，并维持公司“买入”的投资评级。

2023 年上半年增长富有韧劲、成本控制改善。2023 年上半年的业绩增长保持韧性，反映了公司：1) 在管面积的稳步增长；2) 从去年疲软的外部环境中复苏；以及 3) 成本控制的改善。2023 年上半年收入同比增长 6.4%，达到人民币 7.124 亿元。物业管理服务收入为人民币 5.323 亿元，同比增长 4.1%，占总收入的 74.7%。多元化业务及其他业务收入同比增长 13.8% 至人民币 1.80 亿元，主要由于 1) 增值服务业务复苏；及 2) 公司餐厅客流量提升。2023 年上半年毛利率同比微降 1.7 个百分点至 17.8%，主要由于公建类和产业园区项目增多导致毛利率下降。尽管收入有所增长，公司的行政开支于 2023 年上半年仍同比下跌 13.0%，令行政开支占收入的比率同比下降 1.0 个百分点至 4.2%。随着成本控制的改善，2023 年上半年股东净利润录得较大增长，同比增长 14.8% 至人民币 7,110 万元。

增强获取非住宅项目的能力。与 2022 年年中相比，截至 2023 年年中，公司新增在管项目 29 个。在这 29 个项目中，非住宅项目占 21 个，占比高达 72.4%。这些非住宅项目大多为高新区、文旅项目和产业园区，显示了公司在获取公建类项目方面的强大实力以及与地方政府的密切关系。部分重点新项目包括山东淄博阿特拉斯·科普柯产业园、山东东营方兰德高新区新材料产业园、重庆三桥洞 Park、陕西榆林国家能源神朔大酒店项目。公司还加快了对政府机关及军队营区项目的获取。2023 年上半年，公司中标北京市房山区政府办公区、呼伦贝尔市下辖某自治旗政府办公区和北京某空军营区项目。我们认为，公司的国企背景和在金街管理方面的良好声誉将成为其获取非住宅项目的独特优势。我们认为，未来几年公司在非住宅项目管理方面的扩张可能会超出市场预期。

以目前的股价计算，股息率具有吸引力。在 2023 年上半年业绩会上，管理层表示公司将保持 50% 以上的派息率，并有望达到 55%。基于我们对 2023 年每股盈利人民币 0.384 元及潜在派息率 55% 的预测，2023 年的每股股息可能达到 0.231 港元。按照约 2.40 港元的股价计算，公司 2023 年的派息率可能达到 9.6%。鉴于公司稳健的盈利增长前景，我们认为目前的派息率对中长期投资者具有吸引力。

催化剂：1) 短期内获得更多优质写字楼项目；2) 盈利能力改善；3) 餐饮服务扭亏为盈。

主要下行风险：1) 总在管面积增速低于预期；2) 写字楼需求疲软；3) 人工成本超预期上涨。

表 1：金融街物业 2023 年上半年业绩概要

损益表数据 (人民币 百万元)	1H2022	1H2023	变动
收入	670	712	6.4%
- 物业管理	641	675	5.3%
- 餐饮服务	28	37	32.1%
毛利	131	126	(3.1%)
其他收入、收益及亏损	6	3	(51.2%)
行政开支	(35)	(30)	(13.0%)
金融资产减值损失净额	(6)	(3)	(42.2%)
其他损失净额	0	1	45.0%
融资成本净额	5	9	92.8%
应占联营及合营公司业绩	0	(0)	(2966.7%)
税前利润	102	106	3.8%
所得税	(32)	(27)	(15.8%)
少数股东权益	(8)	(7)	(2.2%)
股东净利润	62	71	14.8%
毛利率 (%)	19.5	17.8	(1.7) ppt
股东净利润 (%)	9.3	10.0	0.7 ppt
资产负债表数据 (人民币 百万元)	2022	1H2023	变动
净负债 (现金)	(1,545)	(1,518)	(1.7%)
总权益	1,217	1,225	0.7%
净资产负债率 (%)	Net cash	Net cash	n.a.
贸易及其他应收账款	243	301	24.2%
贸易及其他应付账款	551	587	6.5%
运营数据	2022	1H2023	变动
合约面积 (百万平方米)	37.72	38.56	2.2%
在管面积 (百万平方米)	34.96	36.12	3.3%

资料来源：公司、国泰君安国际。

表 2: 同业估值比较

公司名称	股票代码	货币市值(百万港元)	市盈率				市净率				ROE(%)	DY(%)	
			2022A	2023F	2024F	2025F	2022A	2023F	2024F	2025F	2023F	2023F	
港股上市的中国大型物业管理公司													
华润万象生活	01209 HK	HKD	77,605	30.2	25.4	19.9	16.4	4.8	4.5	3.9	3.2	18.7	1.7
万物云-H 股	02602 HK	HKD	31,937	16.6	13.7	11.0	9.2	1.7	1.6	1.5	1.3	11.6	1.6
中海物业	02669 HK	HKD	29,878	23.5	17.9	14.2	11.3	8.3	6.1	4.6	3.5	38.2	1.7
碧桂园服务	06098 HK	HKD	28,571	12.6	6.3	5.3	5.0	0.7	0.6	0.6	0.5	11.0	5.1
保利物业-H 股	06049 HK	HKD	21,774	16.8	14.6	12.0	10.1	2.5	2.3	2.0	1.7	16.4	1.7
绿城服务	02869 HK	HKD	12,606	19.7	15.5	12.8	10.6	1.6	1.5	1.4	1.3	10.0	3.1
恒大物业	06666 HK	HKD	7,459	4.6	3.5	4.9	5.3	(3.3)	(12.8)	8.0	3.2	(51.1)	n.a.
融创服务	01516 HK	HKD	7,336	n.a.	8.8	6.5	7.6	0.9	0.8	0.8	0.7	10.1	4.5
雅生活服务	03319 HK	HKD	6,887	3.2	3.2	2.9	2.7	0.5	0.4	0.4	0.3	14.7	2.4
金科服务-H 股	09666 HK	HKD	6,781	n.a.	12.7	11.0	9.9	1.1	1.1	1.0	0.9	8.9	0.0
简单平均				15.9	12.2	10.1	8.8	1.9	0.6	2.4	1.7	8.9	2.4
加权平均				21.3	16.6	13.3	11.2	3.3	2.6	2.8	2.2	15.7	2.2
港股上市的中国中小型物业管理公司													
旭辉永升服务	01995 HK	HKD	5,335	22.4	n.a.	n.a.	n.a.	2.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
滨江服务	03316 HK	HKD	5,329	n.a.	3.5	3.1	2.9	0.5	0.5	0.4	0.3	13.2	0.0
建发物业	02156 HK	HKD	5,128	7.8	7.2	6.3	5.6	1.1	1.0	0.9	0.9	14.5	7.6
越秀服务	06626 HK	HKD	4,794	5.2	n.a.	n.a.	n.a.	418.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
新城悦服务	01755 HK	HKD	4,104	14.0	3.3	3.0	2.8	0.5	n.a.	0.8	0.8	24.0	0.0
世贸服务	00873 HK	HKD	3,801	3.8	3.5	3.0	2.6	0.7	0.5	0.5	0.4	15.1	11.6
建业新生活	09983 HK	HKD	2,941	6.4	5.9	4.9	3.9	0.7	0.7	0.6	0.6	11.8	8.5
卓越商企服务	06989 HK	HKD	2,721	2.9	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
宝龙商业	09909 HK	HKD	2,687	39.5	n.a.	n.a.	n.a.	0.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
德信服务集团	02215 HK	HKD	2,390	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
中骏商管	00606 HK	HKD	2,378	6.9	n.a.	n.a.	n.a.	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
金茂服务	00816 HK	HKD	2,242	n.a.	3.5	3.2	2.8	0.3	0.3	0.3	0.3	8.6	4.3
和泓服务	06093 HK	HKD	1,792	2.9	n.a.	n.a.	n.a.	0.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
合景悠活	03913 HK	HKD	1,762	4.6	n.a.	n.a.	n.a.	1.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
星盛商业	06668 HK	HKD	1,405	4.2	n.a.	n.a.	n.a.	1.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
华发物业服务	00982 HK	HKD	1,167	7.8	n.a.	n.a.	n.a.	0.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
远洋服务	06677 HK	HKD	1,160	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
新希望服务	03658 HK	HKD	912	4.4	n.a.	n.a.	n.a.	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
金融街物业-H 股	01502 HK	HKD	904	3.4	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
荣万家-H 股	02146 HK	HKD	790	7.9	n.a.	n.a.	n.a.	0.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
融信服务	02207 HK	HKD	701	9.3	n.a.	n.a.	n.a.	0.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
彩生活	01778 HK	HKD	669	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
苏新服务	02152 HK	HKD	625	3.1	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
时代邻里	09928 HK	HKD	542	2.9	8.9	6.9	4.5	0.2	0.5	0.4	0.4	6.9	3.2
奥园健康	03662 HK	HKD	537	3.0	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
东原仁知服务	02352 HK	HKD	527	n.a.	0.4	n.a.	n.a.	0.2	0.1	n.a.	n.a.	26.2	71.9
银城生活服务	01922 HK	HKD	521	4.0	n.a.	n.a.	n.a.	0.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
康桥悦生活	02205 HK	HKD	511	1.9	0.5	n.a.	n.a.	0.2	0.2	n.a.	n.a.	31.2	58.9
鑫苑服务	01895 HK	HKD	494	13.3	n.a.	n.a.	n.a.	0.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
祈福生活服务	03686 HK	HKD	488	5.2	n.a.	n.a.	n.a.	0.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
京城佳业	02210 HK	HKD	456	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
第一服务控股	02107 HK	HKD	385	1.5	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
宋都服务	09608 HK	HKD	358	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
力高健康生活	02370 HK	HKD	336	7.9	5.9	5.4	4.7	10.8	0.8	0.8	0.7	17.7	11.8
鲁商服务-H 股	02376 HK	HKD	315	9.8	7.4	6.1	5.6	9.3	1.2	1.0	0.9	18.4	5.8
佳兆业美好	02168 HK	HKD	313	22.4	n.a.	n.a.	n.a.	2.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
中奥到家	01538 HK	HKD	269	n.a.	3.5	3.1	2.9	0.5	0.5	0.4	0.3	13.2	0.0
正荣服务	06958 HK	HKD	249	7.8	7.2	6.3	5.6	1.1	1.0	0.9	0.9	14.5	7.6
兴业物联	09916 HK	HKD	220	5.2	n.a.	n.a.	n.a.	418.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
弘阳服务	01971 HK	HKD	205	14.0	3.3	3.0	2.8	0.5	n.a.	0.8	0.8	24.0	0.0
浦江中国	01417 HK	HKD	188	3.8	3.5	3.0	2.6	0.7	0.5	0.5	0.4	15.1	11.6
朗诗绿色生活	01965 HK	HKD	185	6.4	5.9	4.9	3.9	0.7	0.7	0.6	0.6	11.8	8.5
佳源服务	01153 HK	HKD	168	2.9	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
领悦服务集团	02165 HK	HKD	137	39.5	n.a.	n.a.	n.a.	0.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
烨星集团	01941 HK	HKD	72	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
简单平均				6.9	n.a.	n.a.	n.a.	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
加权平均				n.a.	3.5	3.2	2.8	0.3	0.3	0.3	0.3	8.6	4.3

资料来源: Bloomberg、国泰君安国际。

财务报表及比率

损益表					
Year end 31 Dec (RMB m)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Total revenue	1,320	1,388	1,641	1,933	2,277
- Property management and VAS	1,265	1,327	1,564	1,839	2,162
- Catering services	56	61	76	94	114
Cost of sales	(1,058)	(1,140)	(1,342)	(1,574)	(1,848)
Gross profit	263	249	299	359	429
- Selling and marketing expenses	0	0	0	0	0
- Administrative expenses	(82)	(83)	(98)	(115)	(135)
- Impairment losses on financial assets	(3)	(5)	(2)	(2)	(2)
- Other income/exceptional	15	16	0	0	0
Operating profit	192	177	199	242	291
- Finance income/(costs), net	7	13	18	20	23
- Share of results of JVs and associates	3	3	3	3	3
Profit before tax	202	193	220	265	318
Income tax	(51)	(57)	(59)	(75)	(84)
Profit after tax	151	136	160	191	233
Non-controlling interest	(13)	(15)	(17)	(18)	(22)
Shareholders' profit / loss	138	121	144	173	211
Basic EPS (RMB)	0.369	0.324	0.384	0.463	0.566

现金流量表					
Year end 31 Dec (RMB m)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Operating activities					
Profit before income tax	202	193	220	265	318
Depreciation & amortisation	29	38	35	35	33
Impairment of trade and other receivables	3	5	0	0	0
Finance costs	2	4	(1)	(1)	(1)
Interest income	(9)	(16)	(17)	(20)	(23)
Others	(3)	56	(3)	(3)	(3)
Changes in working capital	(63)	(15)	72	79	95
Net cash from operations	161	263	307	356	419
Income tax paid	(43)	(46)	0	(3)	(5)
Cash from operating activities	118	217	307	353	414
Investing activities					
Interest received	9	16	17	20	23
Purchase of PPE/intangible assets	(23)	(9)	(32)	(30)	(28)
Acquisitions/disposals of subsidiaries	(3)	(3)	0	0	0
Payment/proceeds from other financial assets	0	0	0	0	0
Other investing cash flow	2	(62)	0	0	0
Cash from investing activities	(14)	(59)	(15)	(11)	(6)
Financing activities					
Dividend paid to owners of the Company	(69)	(83)	(61)	(79)	(95)
Increase in debts	0	0	0	0	0
Capital raised	1	0	0	0	0
Interest paid	0	0	1	1	1
Other financing cash flow	(19)	(29)	0	0	0
Cash from financing activities	(88)	(112)	(60)	(78)	(94)
Net changes in cash	16	46	232	264	314
Cash at beginning of year	1,400	1,398	1,444	1,676	1,940
Exchange losses	(18)	0	0	0	0
Cash at end of year	1,398	1,444	1,676	1,940	2,254

资料来源: 公司、国泰君安国际。

资产负债表					
Year end 31 Dec (RMB m)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
PPE	77	79	75	71	66
Interests in associates & JVs	15	18	21	24	27
Intangible assets	9	8	8	8	8
Prepayments and other receivables	0	0	0	0	0
Deferred tax assets	3	17	17	17	17
Other non-current assets	23	48	48	48	48
Total non-current assets	127	171	170	168	167
Inventories	0	0	9	19	29
Contract assets	0	0	0	0	0
Trade and other receivables	210	243	287	338	398
Restricted cash	86	101	101	101	101
Cash & cash equivalents	1,398	1,444	1,676	1,940	2,254
Other current assets	59	43	43	43	43
Total current assets	1,753	1,831	2,116	2,441	2,825
Total assets	1,880	2,001	2,286	2,609	2,992
Trade and other payables	508	551	656	773	911
Contract liabilities	132	112	132	156	183
Short-term borrowings	0	0	0	0	0
Current tax liabilities	11	36	95	167	246
Other current liabilities	22	29	29	29	29
Total current liabilities	674	728	912	1,125	1,369
Long-term borrowings	0	0	0	0	0
Contract liabilities	0	0	0	0	0
Deferred tax liabilities	0	0	0	0	0
Other non-current liabilities	41	56	56	56	56
Total non-current liabilities	41	57	57	57	57
Total liabilities	715	784	969	1,181	1,426
Total shareholders' equity	1,142	1,180	1,263	1,356	1,473
Minority interest	22	37	54	72	94
Total equity	1,164	1,217	1,317	1,428	1,566

财务比率					
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
Revenue growth (%)	11.9	5.1	18.2	17.8	17.8
Gross profit growth (%)	4.8	(5.4)	20.1	20.2	19.5
Operating profit growth (%)	5.1	(45.4)	73.3	21.5	20.5
Shareholders' profit growth (%)	31.3	(12.1)	18.6	20.4	22.3
Gross margin (%)	19.9	17.9	18.2	18.6	18.8
Operating profit margin (%)	14.6	12.7	12.1	12.5	12.8
Shareholders' profit margin (%)	10.4	8.7	8.7	8.9	9.3
ROE (%)	12.5	10.4	11.8	13.2	14.9
ROA (%)	7.6	6.2	6.7	7.1	7.5
Current ratio (x)	2.6	2.5	2.3	2.2	2.1
Net gearing ratio (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
Total liabilities/total assets (%)	38.1	39.2	42.4	45.3	47.7
Receivable turnover days	49.8	59.6	58.9	59.0	59.0
Payable turnover days	172.4	169.7	164.2	165.7	166.3

个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	相对表现
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安或其集团公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安及其集团公司的个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安及其集团公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司(“国泰君安”)对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区之内人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安或其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

©2023 国泰君安证券(香港)有限公司版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com