

證券業務部每周證券評論

香港鐵路有限公司 (股份代號: 00066)

MTR Corporation Limited.

05 JUNE 2017

公司簡介

香港鐵路有限公司(簡稱“港鐵”或“集團”),集團於1975年成立,於2000年6月以地鐵公司註冊為有限公司,隨後香港特區政府出售地鐵百分之23的股份,並於2000年10月5日成功在香港聯合交易所主板上市。在2007年12月2日,由香港特區政府全資擁有的九廣鐵路公司所經營的網絡合併由地鐵公司營運,合併後地鐵有限公司的中文名稱即更改為香港鐵路有限公司。現時集團主營以鐵路為基礎的運輸系統,在兩鐵合併後的港鐵共有九條鐵路綫,鐵路網絡覆蓋了香港、九龍及新界的地區,集團同時於屯門及元朗等社會提供輕鐵及接駁巴士服務。除車務運作外,港鐵同時營運車站商務及鐵路相關業務、香港物業租賃及管理、物業發展,以及所有其他業務如「昂坪360」有關的營運、鐵路顧問服務、中國內地的租務及產業管理服務等。截止2016年12月31日止,集團旗下的整個系統總長為230.9公里,共有93個車站和68個輕鐵站,港鐵的網絡亦是全球最繁忙的鐵路系統之一。港鐵的多元業務包括發展住宅及商業項目、物業租賃及管理、廣告、電訊服務及國際顧問服務。集團與物業發展商合作,進行以住宅為主的物業發展。集團持有的投資物業以商場及寫字樓為主,投資物業組合主要包括商場,以及國際金融中心二期的18層寫字樓,集團同時亦為旗下的業務及其他物業提供物業管理服務。集團的業務亦已拓展至海外,現已在香港以外的6個城市營運9個鐵路服務,為564萬人次(同日平均乘客量)服務。

目標價 \$52.00

重點財務數據

(截至31/12/2016止)

每股基本盈利 港幣47.747元

全年每股股息 港幣34.808元

市盈率 (x) 21.67

市帳率 (x) 1.49

派息比率 187.931%

資料來源:
彭博、香港鐵路有限公司

Kathy Wong(證券業務部分析員)
kathy.wong@icbcasia.com

業績回顧 (截至31/12/2016止)

截至2016年12月31日的年度止,集團的總收入同比增長8.4%至451.89億元(港幣,下同);股東應佔利潤同比下跌21.1%至102.54億港元;若不計入投資物業重估後的股東應佔溢利同比增長4.1%至89.16億元。每股盈利1.74港元,較2015年的每股盈利下跌21.6%。集團宣佈派發末期股息每股0.82港元;全年普通股息合共每股1.07港元(不包括根據高鐵香港段協議下第一期每股2.20港元的特別股息)。

財務方面,截止2016年12月31日止,集團持有現金、銀行結餘及存款較2015年12月31日的123.18億元,增長64.7%至202.9億元;資產總值增加162.37億元至2573.4億元;負債總額增加368.52億元至1077.84億元;淨資產減少206.15億元至1495.56億元;集團的淨負債權益比率由2015年12月31日的11.3%上升至2016年12月31日的20.2%。

圖表一

業績	截至12月31日止12個月		
	2016	2015	變動%
百萬元			
總收入	45,189	41,701	8.4%
總EBITDA	17,313	16,120	7.4%
EBITDA盈利率	38.30%	38.70%	-0.4%
EBITDA盈利率(不包括中國內地及國際附屬公司)	53.90%	53.30%	0.6%
總EBIT(不包括香港物業發展)	11,399	10,622	7.3%
EBIT盈利率(不包括香港物業發展)	25.20%	25.50%	-0.3%
EBIT盈利率(不包括中國內地及國際附屬公司及不包括香港物業發展)	34.8%	34.8%	0.0%
	截至12月31日止12個月		
百萬元			
經常性業務利潤(已扣除非控股權益)	8,916.00	8,565.00	4.1%
香港及中國內地物業發展除稅後利潤	530	2,329	-77.2%
基本業務利潤(已扣除非控股權益)	9,446	10,894	-13.3%
投資物業重估	808	2,100	-61.5%
公司股東應佔溢利(已扣除非控股權益)	10,254	12,994	-21.1%
億元	2016年12月31日	2015年12月31日	變動%
持有現金、銀行結餘及存款	202.90	123.18	64.7%
總資產	2,573.40	2,411.03	6.7%
總負債	1,077.84	708.88	52.0%
淨資產	1,495.56	1,701.71	-12.1%
淨負債權益(%)	20.2%	11.3%	8.9%

資料來源: 香港鐵路有限公司

圖表二

投資要點及利好因素

收入(港幣百萬元)	截至12月31日止12個月				
	2016		2015		變動%
	佔比%	金額	佔比%	金額	
香港客運業務	39.1%	17,655	40.6%	16,916	4.4%
香港車站商務	12.3%	5,544	12.9%	5,380	3.0%
香港物業租賃及管理業務	10.5%	4,741	10.9%	4,533	4.6%
香港物業發展	0.0%	-	0.0%	-	不適用
中國內地及國際的鐵路、物業租賃及管理業務	29.8%	13,478	30.1%	12,572	7.2%
中國內地物業發展	3.0%	1,348	0.0%	-	不適用
其他業務	5.4%	2,423	5.5%	2,300	5.3%
總計	100.0%	45,189	100.0%	41,701	8.4%

收入(港幣百萬元)	截至12月31日止12個月				
	2016		2015		變動%
	佔比%	金額	佔比%	金額	
香港客運業務	21.3%	2,572.00	18.0%	2,493.00	3.2%
香港車站商務	36.1%	4,362.00	30.6%	4,230.00	3.1%
香港物業租賃及管理業務	32.4%	3,912.00	26.4%	3,650.00	7.2%
香港物業發展	2.6%	311.00	20.9%	2,891.00	-89.2%
中國內地及國際的鐵路、物業租賃及管理業務	3.9%	468.00	4.6%	633.00	-26.1%
中國內地物業發展	3.0%	366.00	-1.0%	(140.00)	不適用
其他業務	0.7%	80.00	0.4%	60.00	33.3%
總計	100.0%	12,071.00	100.0%	13,817.00	-12.6%

資料來源：香港鐵路有限公司

1. 分部業績及營運資料。集團旗下共分四大主要業務，而 2016 年集團旗下各大分部的業績的表現如下：

香港客運業務：佔集團整體收入 39.1% 的香港客運業務分部，其去年的收入同比增長 4.4% 至 176.55 億元；利潤則同比增長 3.2% 至 25.72 億元；EBITDA 同比增長 5.8% 至 76.33 億元；EBITDA 毛利率較去年同期的 42.6% 提升了 0.6 個百分點至 43.2%；2016 年全年度的總乘客量增加 0.5% 至 19.488 億人次，其中，本地鐵路服務的總乘客量增加 0.6% 至 15.865 億人次；由於中國內地訪港旅客數目下降，羅湖及落馬洲過境服務的乘客量減少 0.8% 至 1.133 億人次。隨著航空旅客量溫和增長，機場快綫的乘客量增加 2.6%，至 1,610 萬人次；在香港的所鐵路和巴士客運服務的同日平均乘客量增加 0.6% 至 559 萬人次，當中大部分來自本地鐵路服務，其周日平均乘客量上升 0.7% 至 461 萬人次；

香港車站商務：佔集團整體收入 12.3% 的香港車站商務分部，其去年的收入同比增長 3.0% 至 55.44 億元，收入增長主要因為優化商戶組合租金上升、新訂車站商店租金調升，以及羅湖站及紅磡站免稅店根據租約上調租金所致；利潤同比增長 3.1% 至 43.62 億元；EBITDA 同比增長 3.8% 至 50.12 億元；EBITDA 毛利率較去年同期的 89.8% 提升了 0.6 個百分點至 90.4%。截至 2016 年年底，港鐵的車站商店數目達 1,392 間，而零售設施的總面積為 57,151 平方米，較 2015 年分別增加 30 間及 913 平方米，主要由於新建觀塘綫延綫及南港島綫沿綫新增 31 間商店。經濟環境轉差令廣告市場萎縮，導致廣告收入輕微減少。截至 2016 年年底，車站及列車內的廣告點總數達 46,232 個；

香港物業租賃及管理業務：佔集團整體收入 10.5% 的香港物業租賃及管理業務分部，其去年收入同比增長 4.6% 至 47.41 億元；利潤同比增長 7.2% 至 39.12 億元；EBITDA 同比增長 7.1% 至 39.3 億元；EBITDA 毛利率較去年同期的 80.9% 提升了 2.0 個百分點至 82.9%。2016 年，港鐵公司在香港所擁有的商場之新訂租金錄得平均 3.4% 的升幅。截至年底，集團在香港的商場及「國際金融中心二期」的 18 層寫字樓維持接近 100% 的出租率。於 2016 年 12 月 31 日，按可出租樓面面積計算，集團在香港的投資物業的應佔份額包括 212,538 平方米的零售物業、39,410 平方米的寫字樓，以及 15,267 平方米的其他用途物業；

香港物業發展：2016 年集團於香港物業發展錄得 3.11 億元利潤，較去年同期的 28.91 億元減少 89.2%；

中國內地及國際的鐵路、物業租賃及管理業務：佔集團整體收入 29.8% 的海外業務分部，其去年的收入同比增長 7.2% 至 134.78 億元。其中，中國內地的鐵路、物業租賃及管理附屬公司的收入同比下跌 0.6% 至 8.14 億元，國際的鐵路附屬公司的收入同比增長 7.8% 至 126.64 億元；利潤則同比下跌 26.1% 至 4.68 億元；EBITDA 同比增長 62.8% 至 9.54 億元；EBITDA 毛利率較去年同期的 4.7% 提升了 1.7 個百分點至 6.4%；

中國內地物業發展：佔集團整體收入 3.0% 的中國內地物業發展分部，其去年的收入為 13.48 億元，利潤由虧轉盈錄得 3.66 億元；

其他業務：佔集團整體收入 5.6% 的其他業務分部，其去年的收入同比增長 5.3% 至 24.23 億元；利潤同比增長 33.3% 至 8000 萬元。

2. 物業項目的發展。去集團於香港的物業發展僅錄得 3.11 億元的利潤，較 2015 年的 28.91 億元大幅減少 89.2%。去年的物業利潤主要來自多個不同的項目，包括攤分來自「緞藍天」幼稚園所得的資產。2016 年集團已批出兩個全新的物業發展項目，第一個是 2016 年 3 月向南豐集團控股有限公司的一間附屬公司批出的「日出康城」第十期；第二個是 2016 年 12 月向高銀金融

投資要點及利好因素

圖表三

已批出及於年內落成之物業發展項目

地點	發展商	類別	總樓面面積 (平方米)	批出日期	預計落成日期
何文田站 第一期	高銀金融(集團)有限公司	住宅	69,000	2016年12月	2022年
康城站 第四期	新鴻基地產發展有限公司	住宅	122,302	2014年4月	2020年
第五期	會德豐有限公司	住宅	102,336	2014年11月	2020年
第六期	南豐集團控股有限公司	住宅	136,970	2015年1月	2021年
第七期	會德豐有限公司	住宅 商場	70,260 44,500	2015年6月	2022年
第八期	長江實業地產有限公司	幼稚園	1,160	2015年10月	2021年
第九期	會德豐有限公司	住宅	104,110	2015年12月	2022年
第十期	南豐集團控股有限公司	幼稚園	810		
大圍站 八圍	新世界發展有限公司	住宅 商場	190,480 60,620*	2014年10月	2022年
天樂站 天樂	新鴻基地產發展有限公司	住宅 商場	91,051 205	2015年2月	2021年
黃竹坑站 第一期	路勁基建有限公司和 平安不動產資本有限公司	住宅	53,600	2017年2月	2022年
朗屏站* 朗屏8號	嘉華國際集團有限公司和 信和置業有限公司	住宅	48,675	2012年10月	2017年
朗屏(南) 南昌站* 匯豐	華懋集團	住宅	41,990	2013年6月	2019年
荃灣西站* 五區城畔	新鴻基地產發展有限公司	住宅 商場 幼稚園	214,700 26,660 1,000	2011年10月	2017-2019年 分期落成
五區城畔	華懋集團	住宅 商場	66,114 11,210	2012年1月	2018年
柏傲灣	長江實業地產有限公司	住宅 商場 幼稚園	167,100 40,000 550	2012年8月	2018年
柏傲灣	新世界發展有限公司和 萬科置業(海外)有限公司	住宅	62,711	2013年1月	2017年
元朗站* 元朗	新鴻基地產發展有限公司	住宅 商場	126,455 11,535*	2015年8月	2022年

作為九鐵公司相關附屬公司物業發展代理人

* 不包括單車停泊處及樓道

^ 包括24小時行人通道及有蓋商業廣場

待批出之物業發展項目^{附註1和2}

地點	類別	總樓面面積 (平方米)	招標日期	預計落成日期
康城站	住宅	約320,000		
黃竹坑站	住宅 商場	303,900 41,000	2017-2020年	2020-2025年
何文田站	住宅	59,400		

註：

1 不包括作為九鐵公司相關附屬公司物業發展代理人的物業發展項目。

2 物業發展項目尚待確定規劃許可、批地條款及相關法定程序。

待批出物業發展項目

待批出物業發展項目	樓面面積 (平方米)	2017-2024年	2025-2031年
錦上路	約9.37		
八鄉維修中心	約23.56	尚待確定	尚待確定
總數	32.93		
	56.88		

資料來源：香港鐵路有限公司

(集團)有限公司牽頭之財團批出的何文田站第一期。今年2月集團向路勁基建有限公司及平安不動產資本有限公司合組之財團批出黃竹坑站第一期。合計集團在過去3年已批出11個物業發展項目，當中有6個項目已完成設計，有3個已完成地基工程，有3個於今年上半年開展上蓋工程。現時集團共有18已批出及於年內落成的物業發展項目(圖表三)，其中，包括總樓面面184萬平方米的住宅面積；19.5萬平方米的商場面積；以及3520平方米的幼稚園面積，即合共有超過200萬平方米的總樓面面積將於未來5年推出市場。另外，在本港物業招標活動方面，集團會因應市場情況考慮於未來12個月推出六個物業發展項目(圖表三)，當中包括「日出康城」第十一期及第十二期、黃竹坑第二及三期、何文田第二期，及視乎用地改劃及和其他批核而定的油塘通風大樓地塊物業發展項目，再加上九鐵錦上路站地塊第一期。若預計推出招標的物業發展項目全數批出，將可提供約8030個住宅單位。

截至2016年12月31日，集團共有4010平方米(樓面建築面積)、6026平方米(樓面建築面積)、1018個停車場車位、47個電單車停車場車位、2299平方米(樓面建築面積)及5000平方米(樓面建築面積)的待售物業在手。

集團亦正在擴展香港的商場組合，包括在大圍及「日出康城」開設新商場，以及擴充「青衣城」及「德福廣場」兩個現有商場，增加約120,620平方米(總樓面面)的零售空間，令現有零售組合的應佔總樓面面增加約40%。現時集團已批出共200萬平方米的住宅物業總樓面面。集團還有約70萬平方米的住宅總樓面面待批。即已批及待批合共超過有三百多萬平方米於未來10年推出市場，而當中並未包括高鐵上蓋及沙中線的物業發展價值大大，增加了集團於物業發展的收入及利潤。

3. **鐵路項目的發展**。除原有的綫路外，全長3公里的觀塘綫延綫於去年10月23日投入服務。另外，全長7公里的南港島綫(東段)亦於去年12月28日通車。現時沙中綫，及高鐵香港段仍在興建當中。高鐵香港段方面，截至2016年12月31日，整個項目已完成87.4%、總站已完成82.8%，而所有隧道工程已大致完成。主隧道內的軌道鋪設工程已於2016年11月完工，整體而言，95.7%的軌道已於去年年底前完成鋪設。高鐵香港段的目標通車日期仍然是2018年第三季。沙中綫方面，全長17公里的沙田至中環綫，將現有鐵路綫連接成東西走廊及南北走廊，設有合共十個車站，包括六個連接現有鐵路綫與兩條新走廊的轉綫車站。截至2016年12月31日，沙中綫項目整體已完成約68.1%，而東西走廊及南北走廊分別完成83.1%及45.4%。但沙中綫通車計劃受到兩項重要事件影響。第一，東西走廊方面，由於土瓜灣站一處工地的考古發現，確定應對措施所耗費的時間導致走廊工程延誤11個月，現估計於2019年完工。第二，由於受第三方的基建工程影響，預期南北走廊新會展站的一個工地將延遲移交，因而令該走廊施工進度

投資要點及利好因素

滯後9月。而集團認為沙中綫委託協議的造價估算將需要顯著上調以顧及(i)早前就土瓜灣站工地考古發現時曾公布的額外41億港元、(ii)會展站工地延遲移交、(iii)會展站早前未預計的車站上蓋相關的地基工程、(iv)另一名第三方承辦商因延遲移交灣仔北的工地和工地上有委託工程尚未完成，以及(v)其他因素例如香港建築業勞動力供應短缺。集團已知會政府，會就此進行一項詳細的評估，以檢討沙中綫委託協議有關項目的造價估算。由於工程複雜，而上述部分問題當中的不確定因素仍然存在，加上南北走廊現只完成了45.4%，評估只能於2017年下半年完成，之後集團將正式向政府提交檢討結果。東西走廊的完工日期預期為2019年年中，而南北走廊的完工期仍以2021年為目標。

另外，《鐵路發展策略2014》建議提出的7個新的鐵路項目，當中包括北環綫及古洞站、洪水橋站、東涌西延綫、屯門南延綫、東九龍綫、南港島綫(西段)及北港島綫。香港政府已邀請港鐵就屯門南延綫、北環綫(及古洞站)、東九龍綫和東涌西延綫(及東涌東站)提交項目建議書。而集團已於去年12月向港府提交了屯門南延綫的項目建議書。集團同時亦已就北環綫(及古洞站)及東九龍綫進行技術研究，預計會於今年內向港府提交項目建議書，而東涌西延綫(及東涌東站)的項目建議亦將會在其後提交。更多新的鐵路項目發展將會為集團帶來更多的發展機遇。

集團的鐵路業務亦已拓展至海外，在中國內地，集團參與建設及營運北京四號綫、北京四號綫大興綫、北京地鐵十四號綫、北京地鐵十六號綫、深圳市軌道交通四號綫(龍華綫)和杭州地鐵一號綫及其延綫、杭州地鐵五號綫。在海外方面，集團亦參與營運及管理Crossrail的第一段服務TfLRail、澳洲墨爾本都市鐵路、瑞典斯德哥爾摩地鐵及來往斯德哥爾摩和哥德堡的城際列車服MTRExpress、Stockholmpendeltag。而集團仍有北京地鐵十四號綫、北京地鐵十六號綫、悉尼西北鐵路綫等三個項目進展中，以及集團與FirstGroup合作，以佔30%股權的少數股東身份共同競投South Western Rail專營權，標書已於去年9月遞交，結果會於今年4月公佈。而集團亦已取得競逐Wales and Borders鐵路專營權的資格，正式招標將於2017年下半年進行。另外，港鐵與中國鐵路總公司於2016年12月簽署意向書，共同尋求戰略合作契機，重點圍繞中國境內外高速鐵路項目建設、營運和相應綜合物業開發，以及鐵路專業人員的培訓。未來集團會在審慎選擇「一帶一路」投資項目下，以抓緊內地「一帶一路」所帶來的機遇。

股價走勢

集團於6月2日的收市價為\$44.3，股價按年升18.93%。集團的股價於去年12月底38元以下的位置一路反覆向上，於今年5月18日曾創歷史新高50元，集團股價於5月22日除息(2.2元特別股息及0.82末期股息)後由高位回落至上周收市44.3元。現時14天相對強弱指數已由高位回落至45.8418的水平，股價已回落至10天、20天及50天的移動平均線以下，而MACD線及訊號線於利淡的區間內，短期內集團的股價仍有回吐的壓力。去年集團的經常性業務收入在多個不明朗因素的影響下仍有穩健的增長，而今年有觀塘延綫及南港島綫的全年入帳，相信今年集團的經常性業務的收入將會繼續穩步提升。非經常性業務方面，由於2016年沒有推出新的上蓋住宅項目，來自物業發展的盈利大幅減少77%，拖累集團整體利潤下降。但由今年開始來自物業發展收益將會重現，數個港鐵提供的大型新盤開售，當中包括「匯璽」、「柏傲灣」、「海之戀」及「全·城匯」。未來將會有賣樓的收入入幅，為集團未來兩至三年的收入及利潤提供不錯的增長。投資者可考慮於42元附近的位置分注增持或吸納，憧憬集團未來非經常性收入的增加帶動集團的利潤上升。 資料來源: 彭博

估值預測

以6月2日的收市價\$44.3計算，其市盈率及市帳率分別為25.45及1.75倍的位置，集團的市盈率及市帳率處於同行及行業中偏高的水平。但港鐵並不是一家純鐵路的公用企業，集團亦是一家地產發展商，及物業管理商，鐵路建設及營運雖然是集團的主要收入之一，但從發展鐵路所得到相關的車站上蓋土地的物業發展權所帶來的收入更為豐厚，港鐵旗下物業的發展絕對是成本低利潤高的業務，而從鐵路所得到的收入亦為集團提供穩定的資金。集團從2012年至今已有15個鐵路物業發展項目成功招標並批出，15個項目共可為物業市場提供超過20000個的住宅單位。而集團正考慮於未來12個月會推出六個物業發展的項目，當中包括「日出康城」第十一及十二期、黃竹坑站第二及三期、何文田站第二期及油塘通風大樓地塊物業的發展項目。六個項目合共約為市場推出6380個住宅單位。而集團作為九鐵公司相關附屬公司代理人，視乎市場情況，計劃於今年推出錦上路站地塊第一期，將提供約1,650個住宅單位。集團為回應政府及本地住宅的需求，研究鐵路沿線可供物業發展的土地，當中包括了共可提供超過14000個單位的大嶼山車廠的土地。若上述提及的物業項目全數批出及推出，未來十年將會有超過40000個單位落成，將會為集團帶來巨大的收入。另外，從政府未來的發展藍圖看，新界西北區域的發展相信亦為集團提供更多的發展機遇，從《鐵路發展策略2014》的內容中建議，7個新的鐵路項目中北環綫及古洞站、洪水橋站、東涌西延綫、屯門南延綫亦是為配合該區的發展而提出的。加上集團亦表示，在審慎研究風險及回報下有意進軍“一帶一路”，首個項目或會是與中國鐵路總公司合作競投連接吉隆坡、新加坡高鐵。港鐵於去年底已就隆新高鐵和中國鐵路總公司簽訂合作備忘錄，雙方會保持溝通。若中國鐵路總公司最終決定投標建設隆新高鐵，港鐵也會有角色去扮演。隆新高鐵全長逾300公里，預期2026年建成。港鐵集公用股、地產發展商、物業管理商的身份於一身，作為公用股有穩定的股息收入，而作為物業發商業未來買樓的收入將會大增，港鐵絕對有進可攻退可守的作用。所以會將港鐵的目標價定在\$52即相當於28.16市盈率的位置，目標價與現價相比預計會有17.35%的潛在升幅。

資料來源: 彭博

風險因素

- 步入加息周期，加上本港經濟下行壓力加大，兩者均對樓價有負面影響，同時亦會影響港鐵物業的收入
- 沙中綫的超支及延後問題，會增加項目的興建成本，對集團的利潤造成壓力
- 按照公司營運協議的規定，票價調整機制一般每隔五年檢討一次，原定的下一次檢討本應於2018年6月實施，但港鐵和政府於2016年4月同意提前一年進行聯合檢討，現正就此次檢討進行磋商

利益披露及免責聲明

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或其聯繫人並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編製的過程中分析員會根據預先訂立的程序及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用，在未經中國工商銀行(亞洲)有限公司(“本行”)同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而構成直接或間接的任何損失負責。

文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編製而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，本行並無就文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行亦不會就使用及/或依賴文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負責或承擔任何責任。而文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料不得為任何人或實體在該司法管轄區或國家派發或使用。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買，出售或持有任何證券。在本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標，財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料，因此不應依賴作出任何投資決定。訂立任何投資交易前，你應該參照自己的財務狀況及投資目標考慮這種買賣是否適合你，並尋求諮詢意見的獨立法律、財務、稅務或其他專業顧問”。