

2014年8月1日

# 招財進寶 - 港股策略報告



招商銀行全資附屬機構  
A Wholly Owned Subsidiary Of China Merchants Bank

## 大市急升後，慎選滬港通概念股

### 摘要

#### 中國第三季經濟續改善；貨幣政策漸轉寬

匯豐中國 7 月份 PMI 創 18 個月新高，顯示經濟踏入第三季續改善。中央政治局會議強調加強支持實體經濟，料以基建投資為主導。人民銀行及國務院實行多項定向寬鬆措施，緩解市場資金緊張情況。

#### 樓市限購令放寬，但風險猶在

內地樓市降溫，逾 20 個城市先後放寬限購令。但樓市持續調整的風險並未消退，尤其是庫存高企的二三線城市，發展商減價賣樓的壓力仍大，新屋建造活動勢將放緩。

#### 中央再為地方債務拆彈

繼財政部批准試點省市自行發債，中央政府再出招舒緩債務風險，批准 5 個試點省市成立地方版資產管理公司，為地方金融機構清理壞帳。此措施一方面反映地方壞帳風險繼續升溫，另一方面可算防患未然，有助避免壞帳問題演變成金融風暴。

#### 新興市場氣氛改善，美股回落恐拖後腿

新興股市近兩年表現不濟，但多個新興國正放寬銀根，有利新興股市整體氣氛及表現，部份資金或會從成熟市場流向新興市場。但美股失守升軌，若確認步入中期調整，恐怕港股難以長期獨善其身。

#### 大市展望：「滬港通」利好已兌現？

有傳滬港通將於 10 月 13 日開通，加上港元持續強勢，恒指於 7 月急升 6.8%。但 10 月開通並不算驚喜，而資金流入亦未必備戰滬港通。滬港通概念仍為未來數月焦點，但部份股份大漲後風險高，須慎選。

#### 看好：「獨家」港股、國企改革股、A 股 ETF

獨家於香港上市的知名企業，料受內地投資者追捧，包括亞太區保險龍頭友邦保險 (1299 HK)，及澳門博彩股金沙中國(1928 HK)。國企改革為另一主題，國藥(1099 HK)及昆侖能源(135 HK)均屬受惠股，長遠可提升營運效率及估值。大型 A 股較 H 股價格折讓約 10%，可藉買入 A 股 ETF 南方 A50(2822 HK)，博 AH 股差價收窄。

#### 焦點股份

公司	代碼	收市價(港元)	市值(億港元)	市盈率(倍)	市帳率(倍)	2014 年度預測		
						股本回報率(%)	股息率(%)	每股盈利增長
友邦保險	1299 HK	41.85	5,041	20.8	2.34	11.9	1.1	8%
金沙中國	1928 HK	57.65	4,650	19.7	8.81	46.1	4.4	37%
國藥控股	1099 HK	22.85	587	17.2	1.88	12.8	1.7	19%
昆侖能源	135 HK	13.24	1,069	14.3	1.91	14.1	1.9	9%
南方 A50 ETF	2822 HK	9.65	448			不適用		

資料來源：彭博、招銀國際證券

蘇沛豐, CFA  
(852) 3900 0857  
danielso@cmbi.com.hk

恒指指數 24,756  
52 周高/低位 24,912/19,426  
大市 3 個月日均成交 571 億港元

資料來源：彭博

#### 恒生指數及國企指數表現

	恒生指數	國企指數
1 個月	+6.8%	+7.7%
3 個月	+11.9	+13.8%
6 個月	+12.4	+13.4%

資料來源：彭博

#### 恒生指數一年走勢圖



資料來源：彭博

#### 過往港股策略報告

[14 年 7 月 2 日 - 穩中向好，選醫藥環保](#)

[14 年 6 月 3 日 - 利好已反映，高息股避險](#)

[14 年 5 月 2 日 - 5 月防守為上](#)

[14 年 4 月 14 日 - 「滬港通」受惠股](#)

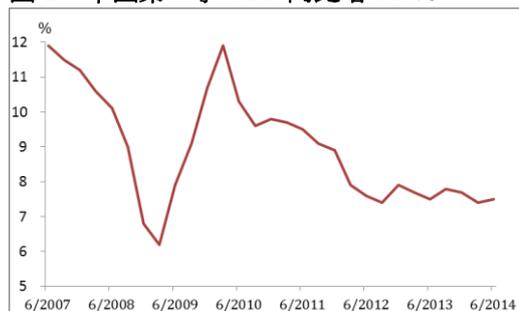
[14 年 4 月 1 日 - 4 月小陽春](#)

## 經濟展望

### 中國第三季經濟續改善

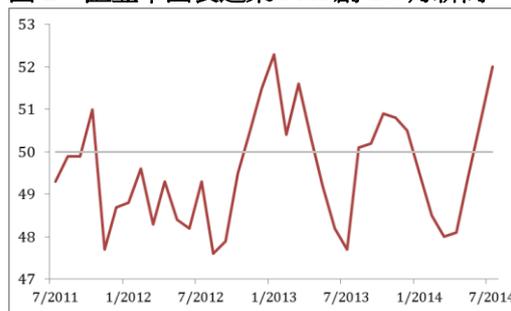
中國於 7 月份公布的數據，確認經濟已於首季見底，第三季開局亦理想，掃除「硬著陸」憂慮。次季 GDP 同比增長 7.5%（圖 1），環比增 2.0%，遠勝首季之 1.4% 增速。7 月份匯豐中國製造業採購經理指數（PMI）預覽值升至 52.0，創 18 個月新高（圖 2），顯示企業經營環境改善，尤其是人民銀行於第二季定向降準後，中小企融資難度及成本獲舒緩。

圖 1：中國第二季 GDP 同比增 7.5%



資料來源：彭博

圖 2：匯豐中國製造業 PMI 創 18 月新高



資料來源：彭博

### 固定資產投資主導

展望下半年中國經濟政策，可參考 7 月底的中央政治局會議。會議強調，要加強支持實體經濟，拓寬實體經濟融資渠道，發揮好投資的關鍵作用，並落實新型城鎮化規劃。雖然會議亦要求擴大消費需求，但為達到全年 7.5% 的經濟增長目標，相信中央會繼續以立竿見影的基建投資為主導，包括第二季開始加快推動的鐵路基建及水利建設。

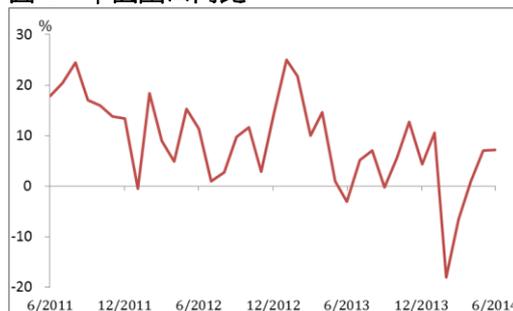
固定資產投資增速已於 6 月份回升（圖 3），料於下半年繼續溫和加速。另外，出口亦受惠歐美經濟穩步復甦，由跌轉升（圖 4），由於去年中政府打擊虛假貿易，下半年出口量之比較基數較小，可保出口復甦之勢。

圖 3：中國固定資產投資同比



資料來源：彭博

圖 4：中國出口同比



資料來源：彭博

## 貨幣政策漸轉寬，支持中小企融資

中國人民銀行及國務院，近月實行多項定向寬鬆措施（見表），緩解市場資金緊張情況，尤其有助小微企取得融資，支持實體經濟。

**表：近期中國貨幣寬鬆措施**

6 月 16 日	人民銀行對符合「三農」和小微企業貸款比例的商業銀行，下調存款準備金率 0.5 個百分點
7 月第四周	人民銀行暫停正回購，連續 11 周實現資金淨投放
約 7 月	人民銀行向國家開發銀行提供 1 萬億元人民幣之抵押補充貸款，用於棚戶改造之融資(傳媒報道，未獲官方證實)
7 月 23 日	國務院十招，緩解企業融資成本高企問題

## 地方政府放寬限購令，樓市風險猶在

內地樓市降溫，地方政府紛紛調整政策，逾 20 個城市先後放寬限購令，銀行融資亦配合，部份銀行提供首套住房貸款優惠，並加快房貸審批流程。內地房企公布的 6 月份銷情普遍回升，相信與較寬鬆的政策及融資有關。

不過，樓市持續調整的風險並未消退。首先，中央政府並無帶頭放鬆調控政策，只是默許部份地方政府微調。第二，地方政府的政策調整力度有差異，房價高企、供應緊張的一線城市維持調控，供應過剩、庫存高企的二三線城市才放寬，而後者正正由於供求失衡，調控鬆綁未必足以扭轉市場弱勢，發展商減價賣樓的壓力仍大。另外，於庫存高企的地區，新屋建造活動勢將放緩，不利建材業及就業市場。

## 中央再為地方債務拆彈

繼財政部於 5 月份批准 10 個試點省市區自發自還地方債，中央政府再出招舒緩債務風險。銀監會近日批准 5 個試點省市（江蘇、浙江、安徽、廣東省和上海市），成立地方版資產管理公司，以參與該省市範圍內的不良資產轉讓工作，為地方的金融機構清理壞帳。

內地信貸風險持續增加，商業銀行不良貸款餘額已連升 11 季。銀監會推上述措施，一方面反映地方壞帳風險繼續升溫，另一方面可算防患未然，有助避免壞帳問題演變成金融風暴。

## 大市展望

### 「滬港通」利好已偷步兌現？

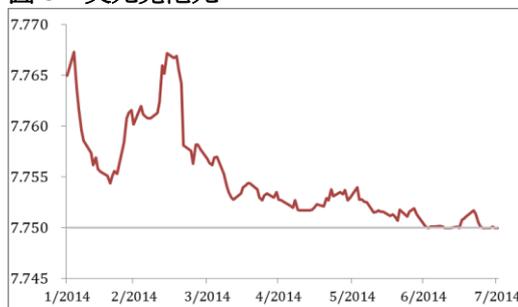
內地傳媒於7月下旬報道，滬港股票市場交易互聯互通機制（滬港通）將於10月13日正式開通，首批試點券商名單亦已經初步定好。港交所不作評論，上交所則指未有確定時間表，但市場明顯受落，恒指直逼25,000關口，港交所股價於6個交易日急漲14%。同時，自7月初起，港元匯率轉強至7.75港元兌1美元，多次觸發強方兌換保證（圖5），金管局向銀行體系合共注入逾620億港元，有投資者估計資金流入香港係為滬港通做準備，因而令大市升勢火上加油。

若滬港通一如傳聞於10月中開通，其實並無驚喜，因為4月10日公布政策時，已預計約6個月後開通。至於資金湧港備戰滬港通的說法，難以成立，正如香港金管局所指出，通過滬股通投資A股，是以人民幣結算，所以海外投資者可以直接在香港的外匯市場，以美元兌換人民幣，而毋須先轉成港元。當然，資金來港可能為了偷步炒作滬港通受惠股。

我們於4月14日的<策略報告>，分析過滬港通對港股的影響，以及選出幾類受惠股。其中港交所(388 HK)仍屬最明顯的受惠股，但股價於7月份已急升近兩成。另一類為股價較A股折讓的H股，炒折讓收窄，但此類股份近兩月亦普遍大升，且基本因素較差，現時追入風險高。

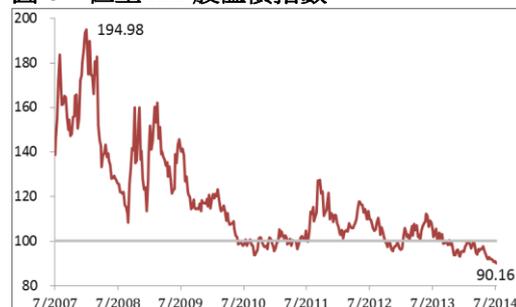
仍可看高一線的，為於香港買到、內地買不到的股票：滙豐(5 HK)、友邦保險(1299 HK)、長江實業(1 HK)、和記黃埔(13 HK)、金沙中國(1928 HK)、銀河娛樂(27 HK)、騰訊(700 HK)、聯想(992 HK)等。另外，鑑於大型A股現較H股便宜約10%（圖6），本港上市的A股ETF較H股更具投資價值。

圖5：美元兌港元



資料來源：彭博

圖6：恒生AH股溢價指數



資料來源：彭博

### 國企改革，長遠提升估值

國資委於7月中公布國企改革四項試點內容，並選定包括本港上市的中糧(606 HK)、國藥(1099 HK)及中國建材(3323 HK)之母公司等六家試點央企。交通銀行(3328 HK)則正研究混合所有制改革方案。國企之營運效率長期為人詬病，推行改革可望逐漸提高效率，有助提升股份估值。

前中央政治局常委周永康涉嫌嚴重違紀，被中紀委立案審查，事件即將告一段落，有利中央政府將焦點重投改革，包括國企改革，並加快推進，尤其是與周永康關係千絲萬縷的石油國企。

## 新興市場貨幣漸鬆，股市氣氛好轉

新興市場股票近兩年表現不濟，主要受緊縮貨幣政策揭抑通脹所累，大幅跑輸貨幣寬鬆的成熟市場。不過，風水輪流轉，美國正逐步退市，明年有機會加息，英國更很可能率先加息，反觀新興市場正放寬銀根，除了中國推行了上述定向降準等措施，墨西哥及土耳其意外地減息，智利、秘魯、匈牙利等亦已減息，料有利新興股市整體氣氛及表現，部份資金或會從成熟市場流向新興市場。

## 美股回落，不利港股

美股今年雖屢創新高，但以「上升楔形」運行（圖 7），並於 7 月底失守升軌，確認利淡走勢。部份資金或從已大幅跑贏的美股套利，轉往估值便宜的新興市場追落後。不過，全球股市仍以美國馬首是瞻，若美股步入中期調整，恐怕港股難以長期獨善其身、逆流而上。

圖 7：道瓊斯指數失守「上升楔形」



資料來源：彭博、招銀國際證券

## 技術分析：恒指超買整固，或後抽至 24,100

- 恒生指數於 7 月突破去年之雙頂阻力 24,100，升勢加劇，但於 2010 年底高位 25,000 前遇阻。恒指已十分超買，14 天 RSI 升越 80，回吐壓力甚大，料暫難衝破 25,000 大關，或先行後抽至前浪頂 24,100 整固（圖 8）。
- 上證綜指於 7 月突破三角形阻力，料上試去年下半年之雙頂阻力 2,270（圖 9）。

圖 8：恒生指數日線圖（2009-2014）



資料來源：彭博、招銀國際證券

圖 9：上證綜指日線圖（2013-2014）



資料來源：彭博、招銀國際證券

## 行業觀點及焦點股份

### 滬港通受惠股 – 獨家於香港上市的知名企業

- 滬港通料於 10 月中正式運作，估計內地投資者對兩類港股最感興趣：股價較 A 股大幅折讓的 H 股，及沒有於內地上市的知名企業。但由於前者基本因素參差，且近兩個月已飆升，風險頗高，投資者可重點留意「獨家」優質港股。
- **友邦保險(1299 HK)**為亞太區保險龍頭，其中國業務亦發展迅速。亞太區保險市場滲透率仍低，增長潛力龐大。友邦上市 3 年多，幾乎每次季度業績均勝市場預期。
- **金沙中國(1928 HK)**為澳門博彩業龍頭。濠賭業增長主要來自內地客，金沙自然極為內地投資者熟悉。旗下位於路氹的大型娛樂場「金沙城中心」兩年前開幕，帶動公司盈利增長勝同業平均，預料明年底再有新娛樂場於路氹開幕，公司盈利可望保持高增長。內地政府反貪下，澳門賭業貴賓廳業務增長放緩甚至倒退，但金沙的中場業務比重高於同業，防守力較強。

### 國企改革受惠股 – 提升營運效率及估值

- 國資委於 7 月公布的國企改革試點企業，包括中國藥業集團，**國藥(1099 HK)**為其子公司，有望率先進行改革，例如引入民間資本，及剝離回報率低的項目，改善營運效率。另外，國務院於 7 月底發布戶籍制度改革文件，讓城鎮的農民工逐步落戶，享有包括醫療及教育等合法權益，目標到 2020 年讓 1 億農民工在城鎮落戶。戶籍改革將增加醫藥需求。
- **昆侖能源(135 HK)**為中石油集團之天然氣旗艦，過去一年受到母公司管理層涉嫌貪腐所困擾，股價大幅跑輸其他油氣股。隨著周永康被立案調查，石油業前景漸趨明朗，中石油集團可能重新啟動向昆侖能源注資，近日便有傳中石油有意將從事民用液化天然氣業務的昆侖燃氣，注入昆侖能源。注資雖未有時間表，一旦落實，可望推動昆能之中長線盈利。

### A 股交易所買賣基金(ETF) – AH 股差價料收窄

- 大型 A 股較 H 股價格平均折讓約 10%，金融 A 股幾乎全部呈折讓。滬港通啟動前，可買入 A 股 ETF，博差價收窄。**南方 A50(2822 HK)**追蹤富時 A50 指數，逾 60%為金融股。最為熟悉的 A 股 ETF 為 **X 安碩 A50(2823 HK)**，但其基金格價較資產淨值(NAV)有約 3%溢價，南方 A50 則大致緊貼資產淨值，加上南方 A50 持有實物股票，因而交易對手風險較合成 ETF 安碩 A50 低。
- **X 安碩 A 股金融(2829 HK)** 追蹤滬深 A 股金融指數，能更集中投資於 A 股折讓幅度大的金融股。唯此 ETF 成交較疏落，且買賣差價有時略闊。

### 焦點股份

公司	代碼	收市價(港元)	市值(億港元)	市盈率(倍)	市帳率(倍)	2014 年度預測		
						股本回報率(%)	股息率(%)	每股盈利增長
友邦保險	1299 HK	41.85	5,041	20.8	2.34	11.9	1.1	8%
金沙中國	1928 HK	57.65	4,650	19.7	8.81	46.1	4.4	37%
國藥控股	1099 HK	22.85	587	17.2	1.88	12.8	1.7	19%
昆侖能源	135 HK	13.24	1,069	14.3	1.91	14.1	1.9	9%
南方 A50 ETF	2822 HK	9.65	448			不適用		

資料來源：彭博、招銀國際證券

市場估值及經濟數據圖

圖 10：恒生指數預測市盈率



圖 11：恒生國企指數預測市盈率



圖 12：恒生指數預測股息率



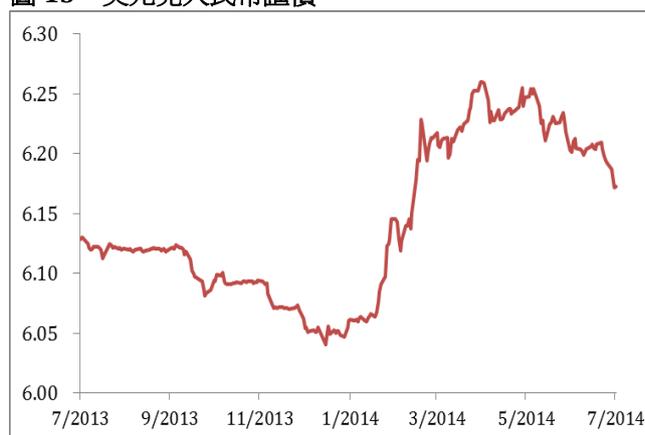
圖 13：恒生國企指數預測股息率



圖 14：中國官方製造業 PMI



圖 15：美元兌人民幣匯價



資料來源：彭博、招銀國際證券

## 8 月份重點經濟數據及事件

日期	國家	數據／事件	市場預期	上次數字
1	美國	7 月失業率	6.1%	6.1%
	美國	7 月非農業就業人口變動	23.1 萬	28.8 萬
	美國	7 月 ISM 製造業指數	56.0	55.3
7	歐洲	歐洲央行議息結果	—	—
	英國	英倫銀行議息結果	—	—
8	中國	7 月進口（年比）	0.0%	5.5%
	中國	7 月出口（年比）	6.5%	7.2%
	日本	日本央行議息結果	—	—
9	中國	7 月消費者物價指數（年比）	2.3%	2.3%
	中國	7 月生產者物價指數（年比）	—	-1.1%
10-15	中國	7 月新增人民幣貸款	—	10,793 億
	中國	7 月 M2 貨幣供應（年比）	—	14.7%
13	中國	1-7 月固定資產投資（年比）	—	17.3%
	中國	7 月工業生產（年比）	—	9.2%
	中國	7 月零售銷售（年比）	—	12.4%
15	美國	7 月工業生產（月比）	—	0.2%
18	中國	7 月房價	—	—
21	中國	8 月匯豐中國製造業採購經理指數預覽	—	52.0
	美國	聯儲局公開市場委員會 7 月會議紀錄	—	—
26	美國	7 月耐用品訂單（月比）	—	0.7%
29	美國	7 月核心個人消費開支指數（年比）	—	—

資料來源：彭博

注：以上為香港時間

## A/H 股差價

## H 股較 A 股折讓最大的 15 隻股份

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 折讓(%)
浙江世寶	1057 HK	9.75	002703 SZ	20.62	-62.3
洛陽玻璃股份	1108 HK	3.80	600876 SH	7.24	-58.2
山東墨龍	568 HK	4.71	002490 SZ	8.97	-58.2
東北電氣	42 HK	1.94	000585 SZ	3.56	-56.6
經緯紡織機械股份	350 HK	7.41	000666 SZ	11.35	-48.0
南京熊貓電子股份	553 HK	5.07	600775 SH	7.72	-47.7
京城機電股份	187 HK	4.23	600860 SH	6.23	-45.9
洛陽鉬業	3993 HK	5.13	603993 SH	7.54	-45.8
天津創業環保股份	1065 HK	5.53	600874 SH	8.08	-45.5
昆明機床	300 HK	3.25	600806 SH	4.67	-44.6
重慶鋼鐵股份	1053 HK	1.73	601005 SH	2.47	-44.2
第一拖拉機股份	38 HK	5.85	601038 SH	8.21	-43.2
山東新華製藥股份	719 HK	4.55	000756 SZ	6.38	-43.2
上海石油化工股份	338 HK	2.41	600688 SH	3.36	-42.9
大連港	2880 HK	2.26	601880 SH	2.95	-39.0

資料來源：彭博、招銀國際證券

\*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

## H 股較 A 股溢價最大的 15 隻股份

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 溢價(%)
鞍鋼股份	347 HK	5.79	000898 SZ	3.45	33.7
濰柴動力	2338 HK	34.00	000338 SZ	20.64	31.2
安徽海螺水泥股份	914 HK	29.35	600585 SH	17.97	30.1
中國人壽	2628 HK	23.35	601628 SH	15.15	22.8
中國太保	2601 HK	30.75	601601 SH	20.07	22.1
江蘇寧滬高速公路	177 HK	9.45	600377 SH	6.23	20.8
青島啤酒股份	168 HK	63.55	600600 SH	42.20	20.0
農業銀行	1288 HK	3.79	601288 SH	2.52	19.8
中國神華	1088 HK	23.00	601088 SH	15.37	19.2
中國交通建設	1800 HK	5.91	601800 SH	3.95	19.2
中國平安	2318 HK	66.50	601318 SH	44.62	18.7
中信証券	6030 HK	19.50	600030 SH	13.16	18.0
工商銀行	1398 HK	5.33	601398 SH	3.60	17.9
中國石油化工股份	386 HK	7.70	600028 SH	5.22	17.5
中國鐵建	1186 HK	7.49	601186 SH	5.08	17.5

資料來源：彭博、招銀國際證券

\*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

## 免責聲明及披露

### 分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

### 招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

### 招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏愨道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

### 重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

#### 對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第 49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

#### 對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。