每日晨报

2021 年 11 月 2 日

今日焦点

保利协鑫能源		3800 HK
硅料价格大涨推动上半年业绩大增，维持中性评级		评级： **中性**
收盘价: 港元 3.60	目标价: 港元 3.88个	潜在涨幅: +7.8%
孙胜权	louis.sun@bocomgroup.com	

公司上半年扭亏，实现归母净利润 24.1 亿元人民币（下同）。硅料均价同比上涨约 1 倍是业绩增长的主要原因。

管理层表示，相比传统的棒状硅，公司独有的颗粒硅技术生产成本降低 30%，将取代棒状硅。公司将大幅增加颗粒硅产能。

由于供不应求以及上游工业硅价格暴涨，硅料价格由年初的 90 元大涨至目前的 270 元，但我们预计明后年将大幅回落。

我们基于 2022 年预测市盈率 18 倍，将目标价上调至 3.88 港元。我们认为颗粒硅业务将成为公司主要业绩增长点，但其扩产进度仍存在不确定性，当前股价已较为合理，维持**中性**评级。

中国银行		3988 HK
资产质量改善，在不确定性中支持复苏		
王瑾	jaclyn.wang@bocomgroup.com	

中行 21 年前三季度净利润同比增长 12.2%，略高于 21 年上半年的 11.8%：前三季度收入/拨备前利润增长 5.9%/3.7%，快于 21 年上半年的 5.5%/2.3%。良好的非利息收入增长和减值损失的下降，被前三季度净利息收入的疲软和更高的成本收入比所抵消。

我们估计前三季度息差同比收缩 10 个基点，但 3 季度环比反弹 3 个基点。截至 2021 年 9 月底，不良率环比下降 1 个基点至 1.29%，拨备覆盖率/拨贷比环比上升 8 个百分点/8 个基点至 192%/2.48%。

鉴于盈利复苏、资产质量改善和估值吸引，维持买入：我们认为中行的盈利将在 21 年 4 季度继续复苏，信贷成本下降，资产质量改善和拨备增加也将在经济增长不确定下支持盈利。净息差回稳也将支持 21 年的增长。鉴于 9.8%的 2021 年预测 ROAE 和更健康的资产负债表，我们认为中行目前 0.33 倍 2021 年市净率和 9%股息率具有吸引力。我们的目标价为 3.50 港元，对应 0.44 倍 2021 年市净率。

全球主要指数

	收盘价	升跌%	年初至今升跌%
恒指	25,154	-0.87	-9.90
国指	8,899	-0.70	-17.13
上 A	3,715	-0.08	2.04
上 B	274	1.00	12.63
深 A	2,524	0.49	3.53
深 B	1,167	0.61	7.37
道指	35,914	0.26	17.34
标普 500	4,614	0.18	22.83
纳指	15,596	0.63	21.01
英国富时100	7,289	0.71	12.82
法国 CAC	6,830	0.00	23.04
德国 DAX	15,806	0.75	15.22

资料来源：FactSet

主要商品及外汇价格

	收盘价	三个月升跌%	年初至今升跌%
布兰特	84.38	10.55	62.90
期金	1,783.00	-1.63	-5.82
期银	24.01	-5.81	-9.34
期铜	9,955.00	2.13	28.59
日圆	114.20	-3.89	-9.59
英镑	1.37	-1.63	0.05
欧元	1.16	-2.26	-5.27
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	0.15	2.88	-11.92
美国10年债息	1.58	27.86	-3.39

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	25,154.32
50 天平均线	25,048.09
200 天平均线	27,024.54
14 天强弱指数	42.44
沽空(百万港元)	20,007

资料来源：FactSet

洪灏, CFA
研究部主管
hao.hong@bocomgroup.com

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。
下载本公司之研究报告，可从彭博信息：BOCM 或 https://research.bocomgroup.com

光大银行 **较好的手续费增长和资产质量趋势支撑盈利复苏**	**6818 HK**
王瑾	jaclyn.wang@bocomgroup.com

光大银行 21 年前 9 个月净利润同比增长 18.5%，比上半年的 22%略有放缓，主要是由于 3 季度拨备有所增加。前 9 个月营业收入/拨备前利润同比增长 9.4%/9.7%，比上半年的 7%/6%要快。强劲的非利息收入、较低的成本收入比和较低的拨备损失部分被较弱的净利息收入（因息差同比收缩）所抵消。

3 季度单季手续费同比增长 20%，高于上半年的 10%。我们估算前 9 个月净息差同比收缩 12 个基点，季度环比降低 1 个基点。不良率 3 季度环比降低 2 个基点至 1.34%，拨备覆盖率环比增加 2 个百分点至 186%。

基于盈利复苏、资产质量改善、手续费增势良好，维持买入：我们预计光大银行的盈利复苏会在 4 季度持续，基于其在资产质量改善下较低的信贷成本以及财富管理业务发展支持的手续费增长，这些会部分抵消净息差同比收缩的负面影响。2021 年预计股息率为 11%，是我们覆盖的全国性银行中最高的。我们维持目标价 4.20 港元，相当于 2021 年预测市净率 0.46 倍。

证券行业月报 **日均成交维持高位，前三季度券商盈利增速放缓**	评级：**同步**
张晶裔, CFA	jingyi.zhang@bocomgroup.com

10 月 A 股快速上涨后回落，沪深 300/创业板指/科创 50 环比涨 1%/3%/2%。日均成交环比回落，仍维持万亿以上高位，前十个月日均成交额同比增长 22%。

10 月 IPO 融资额同比回升 8%，再融资持续疲弱。前十个月，IPO 融资/再融资/券商承销债券分别同比变动+6%/-6%/+8%。10 月新发权益型基金占比环比微降。北向资金持续流入，10 月净流入规模环比持平。

行业新闻：1）北交所发布基本业务规则及细则，预计利好券商经纪、做市、投行、创投业务。2）42 家 A 股券商前三季度营收/归母净利润同比增长 23%/24%，较上半年均有所放缓。

我们维持行业**同步**评级，预计券商 2021 年经纪手续费佣金增速超 10%，投行收入同比小幅增长。投资收益继续分化。维持中金（3908 HK）、中信（6030 HK）的**买入**评级。

交通运输及基建行业周报 **航空客运需求将在 4 季度至明年首季温和复苏；PMI 走弱**	

王琪 maggie.q.wang@bocomgroup.com

我们重点介绍交通运输及基建行业一些重要的更新数据：

航空：中国民航局将实施 2021/22 年冬春航季航班计划，国内计划航班同比增长 7.2%。

中国 PMI：10 月中国制造业 PMI 为 49.2%，环比下降 0.4 个百分点。我们预计，在 2021 年余下时间里，由于电力配给和生产成本上升，制造活动可能维持疲软。

集装箱航运：上海出口集装箱运价指数进一步环比下跌 0.4%至 4,567.3 点。然而，东西方主要贸易航线的即期运费略有上涨。

全球干散货市场：BDI 同比下跌 20.2%至 3,519 点，各类船运价下跌，但在传统旺季期间，海岬型船的市场情绪仍然相对乐观。

投资启示：3 季度的疫情和洪水削弱了基建公司的业绩，但鉴于基建投资对稳定经济增长的作用，我们看好近期前景，并预期 10 月和 11 月专项债发行的加速将进一步支持三大基建企业的新签合同增长，我们维持中国中铁（390 HK）和中国铁建（1186 HK）的**买入**评级。

本周公布经济数据－美国

日期	事件	市场预期	上次数据
11 月 1 日	ISM 非制造业采购经理人指数	60.4	61.1
11 月 3 日	贸易盈余(十亿美元)	-74.10	-73.30
11 月 3 日	工厂订单(月环比%)	-0.1	1.2
11 月 5 日	失业率(%)	4.8	4.8

资料来源：彭博

本周公布经济数据－中国

日期	事件	市场预期	上次数据
11 月 6 日	贸易盈余(十亿美元)	46.80	66.76

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

深度报告

10 月 21 日	新能源行业剖析 - 我国电化学储能爆发在即，锂电储能迎巨大机遇	文昊, CPA、陈庆、孙胜权
10 月 18 日	中国市场策略 - 房地产变局，人口老龄化对于共同富裕的意义	洪灏, CFA, 谭淳, 罗为腾
9 月 29 日	越秀服务(6626 HK) - 立足大湾区，背靠国企母公司，地铁相关项目具特色；首予买入	谢骐聪, CFA, FRM
9 月 27 日	京东物流(2618 HK) - 以数字化供应链为核心，重塑物流效率，首予买入	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 赵丽, CFA
9 月 16 日	保险、房地产及医药行业剖析-养老地产：保险企业以重资产模式为主，房企转向轻资产	万丽, CFA, FRM, 谢骐聪, CFA, FRM, 聂照亿
9 月 7 日	**交银国际研究－共同富裕下的政策影响分析**	**交银国际研究团队**
9 月 7 日	航运及物流行业剖析 - RCEP 极大促进中国进出口贸易，利好航运物流	王琪, 徐涵博
9 月 7 日	汽车行业剖析 - 数据安全新规无阻智能电动汽车的长期崛起	陈庆
9 月 7 日	消费行业剖析 - 拆解中国五万亿体育产业背后的政策顺风和机会	吕浩江, CFA
9 月 7 日	医药行业剖析 - 医疗改革深化，需求仍然旺盛，创新还是主旋律	聂照亿
9 月 7 日	中国房地产行业剖析 - 长期的政策逆风下，开发商适者生存	谢骐聪, CFA, FRM
9 月 7 日	保险行业剖析 - 国民养老公司成立，有望推动养老第三支柱加快发展	万丽, CFA, FRM
9 月 7 日	燃气行业剖析 - 愿景系列之三：燃料电池汽车在政策支持下全速前进	郑民康
9 月 7 日	证券行业剖析 - 预计严监管将对投行业务产生阶段性影响	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
9 月 7 日	新能源行业剖析 - 全面平价首年政策利好频出，为风光发展保驾护航	文昊, CPA, 孙胜权
9 月 7 日	互联网行业剖析 - 政策监管下的互联网行业：长期仍存投资价值	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 王婷
9 月 7 日	银行业剖析 - 金融让利下与实体经济的共富	王瑾, 韩嘉楠
8 月 25 日	中国市场策略 - “共同富裕”对中国股市意味着什么?	洪灏, CFA
7 月 22 日	互联网、消费及交运跨行业剖析-社区团购不取代传统业态，获客附加价值大于盈利价值	谷馨瑜, CPA, 吕浩江, 孙梦琪, 王琪, 庞昕怡, 赵丽, CFA
6 月 8 日	交银国际研究－2021 下半年投资展望	交银国际研究团队

每日报告

11 月 1 日	光大银行(6818 HK) - 较好的手续费增长和资产质量趋势支撑盈利复苏	王瑾, 韩嘉楠
11 月 1 日	工商银行(1398 HK) - 2021 年 3 季度息差趋稳，贷款更健康	王瑾, 韩嘉楠
11 月 1 日	建设银行(939 HK) - 息差趋稳和资产质量改善有望带动复苏	王瑾, 韩嘉楠
11 月 1 日	华泰证券(6886 HK) - 投资、投行业务拖累，前三季度营收增速放缓	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
11 月 1 日	中国太保(2601 HK) - 盈利好于同业，期待寿险改革成效	万丽, CFA, FRM
11 月 1 日	中国人保财险(2328 HK) - 盈利增速符合预期	万丽, CFA, FRM
11 月 1 日	富途控股(FUTU US) - 考虑监管政策带来不确定性，下调至中性	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
11 月 1 日	中国中铁(390 HK) - 3 季度业绩恢复，利润率有所改善	王琪
11 月 1 日	广汽集团(2238 HK) - 从芯片短缺的冲击中恢复	陈庆
11 月 1 日	中国铁建(1186 HK) - 充足的储备合同支持 2021 年盈利增长	王琪
11 月 1 日	中国交建(1800 HK) - 淡季期间，新签合同增速加快	王琪
11 月 1 日	长城汽车(2333 HK) - 增长引擎仍在全速运转	陈庆
10 月 29 日	海通证券(6837 HK) - 3 季度投行业务表现不佳，营收增速较上半年放缓	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
10 月 29 日	中信建投(6066 HK) - 前三季度盈利增速较上半年再度下滑	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
10 月 29 日	农业银行(1288 HK) - 稳定净息差，改善资产质量，高拨备支持复苏	王瑾, 韩嘉楠
10 月 29 日	滔搏国际(6110 HK) - 3 季度完美风暴过后，供应短缺风险渐现	吕浩江, CFA, 郑飞
10 月 29 日	中国邮储银行(1658 HK) - 盈利快速增长，资产质量稳定，息差回升	王瑾, 韩嘉楠
10 月 29 日	百威亚太(1876 HK) - 3 季度净利润率创新高；提价策略与经济重启带动复苏	吕浩江, CFA, 郑飞
10 月 29 日	新华保险(1336 HK) - 3 季度盈利增速放缓，仍等待负债端企稳回升	万丽, CFA, FRM
10 月 29 日	中国人寿(2628 HK) - 代理人加速下滑，新业务价值降幅符合预期	万丽, CFA, FRM

资料来源：交银国际

恒生指数成份股

公司名称	股票代码	收盘价	市值	5天股价升跌%	年初至今升跌%	52周最高	52周最低	市盈率 2020	市盈率 2021E	市盈率 2022E	股息率 2021E	市账率 2021E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
长和实业	1 HK	52.20	200,267	-0.76	-3.51	65.75	47.30	6.92	5.82	5.58	5.39	0.38
中电控股	2 HK	76.20	192,515	1.26	6.28	80.90	70.50	16.81	16.70	16.01	4.11	1.65
中华煤气	3 HK	12.00	223,919	1.01	8.81	13.18	10.38	37.59	27.63	25.09	2.96	3.17
汇丰控股	5 HK	46.95	958,907	-1.88	15.21	50.80	4.24	16.87	9.36	9.61	4.04	0.67
电能实业	6 HK	47.25	100,844	1.83	12.50	50.55	39.50	16.53	15.58	15.28	5.93	1.19
恒生银行	11 HK	148.00	282,952	0.41	10.70	165.20	122.40	17.70	16.61	15.26	4.02	1.52
恒基地产	12 HK	32.55	157,587	0.93	7.60	38.55	27.35	10.58	10.79	10.53	5.52	0.47
新鸿基地产	16 HK	102.40	296,733	0.29	2.40	125.00	94.50	10.22	10.04	9.32	4.78	0.51
新世界发展	17 HK	33.60	84,559	-1.03	-6.93	42.75	30.20	13.09	12.31	11.32	6.10	0.38
银河娱乐	27 HK	41.70	181,550	-0.71	-30.79	78.25	38.80	NA	260.52	24.06	0.00	2.68
港铁公司	66 HK	42.25	261,422	0.48	-2.54	49.00	38.40	59.72	27.91	17.45	2.90	1.47
恒隆地产	101 HK	18.18	81,797	-0.66	-11.10	22.30	16.96	19.42	16.34	14.44	4.37	0.57
吉利汽车	175 HK	26.10	256,320	-1.69	-1.51	33.80	17.58	39.74	31.34	21.36	0.94	3.16
阿里健康	241 HK	9.03	121,673	-12.50	-60.57	29.90	9.03	169.84	646.92	262.13	0.00	7.70
中信股份	267 HK	7.86	228,650	-0.76	43.17	10.04	5.22	4.00	3.11	2.90	7.95	0.31
万洲国际	288 HK	5.35	68,642	1.33	-17.69	7.43	5.10	10.63	8.77	7.23	4.52	1.03
中石化	386 HK	3.82	97,461	0.79	10.09	4.55	3.09	11.55	5.41	5.51	10.82	0.49
香港交易所	388 HK	468.20	592,357	-1.39	10.16	567.00	365.40	51.79	45.71	37.36	1.96	11.67
创科实业	669 HK	160.90	294,579	0.31	45.48	174.40	96.20	47.17	34.36	29.21	1.14	8.17
中国海外	688 HK	17.08	186,937	-2.51	1.30	21.85	15.20	4.06	3.80	3.54	7.86	0.45
腾讯控股	700 HK	469.60	4,473,222	-3.57	-16.74	766.50	421.20	23.95	26.62	23.25	0.37	4.41
中国联通	762 HK	4.02	123,004	-1.23	-9.66	5.55	3.93	8.07	6.75	5.97	7.10	0.30
领展房托	823 HK	68.65	143,522	0.37	-2.76	78.25	59.10	24.03	23.79	23.33	4.20	0.91
中国石油	857 HK	3.75	79,121	-3.35	56.25	4.14	2.20	30.93	6.44	7.05	7.11	0.45
信义玻璃	868 HK	21.75	87,578	-1.36	0.46	33.60	15.24	13.76	7.41	6.90	6.52	2.61
中海油	883 HK	8.54	381,290	0.23	18.94	10.40	6.55	12.60	4.47	4.25	9.07	0.66
建设银行	939 HK	5.33	1,351,279	-0.37	-9.51	6.68	5.29	4.11	3.81	3.54	8.04	0.44
中国移动	941 HK	48.55	994,086	-0.41	9.84	56.85	41.50	7.53	7.14	6.79	7.62	0.68
龙湖集团	960 HK	36.95	217,881	-3.90	-18.61	53.45	31.20	9.31	8.45	7.30	5.31	1.53
信义光能	968 HK	15.82	140,639	2.20	-21.88	22.10	10.30	29.43	26.80	23.80	1.72	4.89
长江基建	1038 HK	46.25	116,532	1.43	11.04	49.90	36.65	16.12	13.57	12.92	5.33	1.02
恒安国际	1044 HK	41.00	48,180	0.99	-25.32	58.40	40.30	8.65	10.29	9.89	6.28	1.95
石药集团	1093 HK	8.20	98,028	-3.07	3.40	12.46	7.16	15.51	14.25	12.75	2.08	3.00
华润置地	1109 HK	30.20	215,354	-4.43	-5.63	40.80	26.00	7.37	6.56	5.90	5.60	0.80
长实集团	1113 HK	47.75	173,981	0.00	19.97	55.10	35.95	9.17	8.69	7.51	4.30	0.48
中国生物制药	1177 HK	5.73	107,546	-0.52	-23.60	9.06	5.73	28.60	9.14	16.51	2.10	3.43
比亚迪股份	1211 HK	287.20	966,615	-6.99	41.34	311.40	141.20	165.98	147.87	92.42	0.06	8.22
友邦保险	1299 HK	87.85	1,060,003	-1.07	-7.53	108.90	73.35	23.53	20.53	17.93	1.66	2.04
工商银行	1398 HK	4.31	1,924,307	0.00	-14.31	5.60	4.19	4.07	3.81	3.58	7.99	0.43
小米集团	1810 HK	21.25	434,278	-2.97	-35.99	35.30	20.55	20.69	18.68	17.39	0.00	2.99
百威亚太	1876 HK	21.40	283,409	12.51	-16.41	29.15	18.34	65.50	39.76	32.97	0.86	3.25
金沙中国	1928 HK	17.42	140,983	-2.57	-48.84	40.20	14.86	NA	NA	25.40	0.00	16.33
九龙仓置业	1997 HK	42.00	127,522	-2.33	4.09	48.85	30.20	17.85	19.16	17.22	3.28	0.64
碧桂园	2007 HK	7.23	160,541	-4.62	-32.56	11.26	6.55	3.83	3.76	3.48	7.98	0.67
瑞声科技	2018 HK	33.80	40,847	-1.31	-22.12	58.85	31.70	22.34	16.82	13.24	1.19	1.47
安踏	2020 HK	119.70	322,112	-3.16	-2.60	189.70	86.75	52.12	35.10	27.38	0.99	9.10
药明生物	2269 HK	111.50	473,072	-5.11	8.46	145.60	71.93	243.50	131.62	93.65	0.00	16.16
申洲国际	2313 HK	166.90	250,887	-1.88	9.80	207.60	130.40	40.60	38.67	30.14	1.37	6.93
中国平安保险	2318 HK	56.60	1,077,264	-5.35	-40.42	103.10	51.00	5.68	6.72	5.28	5.18	1.00
蒙牛乳业	2319 HK	49.10	193,704	2.94	4.91	52.00	37.85	45.44	30.44	25.48	0.92	4.30
李宁	2331 HK	84.25	209,548	-11.50	58.07	107.70	40.15	105.23	49.07	38.88	0.62	15.11
舜宇光学	2382 HK	211.00	230,912	2.43	24.34	251.80	130.80	38.79	33.04	26.40	0.57	8.82
中银香港	2388 HK	25.00	264,320	0.40	6.38	29.55	21.60	9.86	10.42	9.22	5.02	0.86
中国人寿	2628 HK	13.66	855,728	-3.12	-20.12	18.50	12.44	6.30	5.52	5.05	6.63	0.64
美团	3690 HK	267.40	1,368,556	-0.45	-9.23	451.40	193.40	284.34	NA	NA	0.00	15.69
招商银行	3968 HK	67.00	1,664,743	-0.81	36.73	71.75	42.25	14.23	12.01	10.30	2.70	1.88
中国银行	3988 HK	2.77	1,018,132	0.36	4.53	3.16	2.53	3.71	3.43	3.19	9.28	0.35
碧桂园服务	6098 HK	58.55	188,423	-5.79	11.63	85.20	41.80	50.98	36.47	24.98	0.68	5.97
海底捞	6862 HK	20.85	113,820	-10.71	-65.08	83.55	20.85	NA	NA	NA	NA	NA
香港恒生指数		**25,154.32**	**25,584,479**	**-1.85**	**-7.63**	**31,084.94**	**23,966.49**	**38.83**	**26.79**	**18.87**	**3.20**	**3.56**

资料来源：FactSet

国企指数成份股

公司名称	股票代码	收盘价	市值	5天股价升跌%	年初至今升跌%	----------52周---------- 最高	最低	---------- 市盈率 ---------- 2020	2021E	2022E	股息率 2021E	市账率 2021E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
吉利汽车	175 HK	26.10	256,320	-1.69	-1.51	33.80	17.58	39.74	31.34	21.36	0.94	3.16
阿里健康	241 HK	9.03	121,673	-12.50	-60.57	29.90	9.03	169.84	646.92	262.13	0.00	7.70
中信股份	267 HK	7.86	228,650	-0.76	43.17	10.04	5.22	4.00	3.11	2.90	7.95	0.31
华润啤酒	291 HK	63.30	205,357	3.86	-11.34	75.40	46.50	81.63	40.20	37.37	1.07	7.03
中国燃气	384 HK	18.88	105,261	-0.11	-38.70	33.50	18.46	11.06	9.68	8.85	2.83	1.95
中石化	386 HK	3.82	97,461	0.79	10.09	4.55	3.09	11.55	5.41	5.51	10.82	0.49
中国海外	688 HK	17.08	186,937	-2.51	1.30	21.85	15.20	4.06	3.80	3.54	7.86	0.45
腾讯控股	700 HK	469.60	4,473,222	-3.57	-16.74	766.50	421.20	23.95	26.62	23.25	0.37	4.41
中海油	883 HK	8.54	381,290	0.23	18.94	10.40	6.55	12.60	4.47	4.25	9.07	0.66
建设银行	939 HK	5.33	1,351,279	-0.37	-9.51	6.68	5.29	4.11	3.81	3.54	8.04	0.44
中国移动	941 HK	48.55	994,086	-0.41	9.84	56.85	41.50	7.53	7.14	6.79	7.62	0.68
龙湖集团	960 HK	36.95	217,881	-3.90	-18.61	53.45	31.20	9.31	8.45	7.30	5.31	1.53
中芯国际	981 HK	21.80	130,035	-1.80	-1.36	30.15	18.22	25.71	15.47	19.47	0.00	1.34
快手	1024 HK	99.90	341,377	-5.04	-66.70	415.00	65.75	NA	NA	NA	NA	NA
石药集团	1093 HK	8.20	98,028	-3.07	3.40	12.46	7.16	15.51	14.25	12.75	2.08	3.00
华润置地	1109 HK	30.20	215,354	-4.43	-5.63	40.80	26.00	7.37	6.56	5.90	5.60	0.80
中国生物制药	1177 HK	5.73	107,546	-0.52	-23.60	9.06	5.73	28.60	9.14	16.51	2.10	3.43
比亚迪股份	1211 HK	287.20	966,615	-6.99	41.34	311.40	141.20	165.98	147.87	92.42	0.06	8.22
农业银行	1288 HK	2.69	1,231,392	0.75	-5.28	3.25	2.56	3.69	3.41	3.16	9.17	0.37
工商银行	1398 HK	4.31	1,924,307	0.00	-14.31	5.60	4.19	4.07	3.81	3.58	7.99	0.43
中国邮储银行	1658 HK	5.86	611,847	7.13	33.79	6.21	4.01	6.56	5.92	5.29	5.15	0.69
小米集团	1810 HK	21.25	434,278	-2.97	-35.99	35.30	20.55	20.69	18.68	17.39	0.00	2.99
融创中国	1918 HK	16.46	76,735	-5.18	-42.55	34.75	12.96	2.08	2.13	2.03	10.95	0.44
碧桂园	2007 HK	7.23	160,541	-4.62	-32.56	11.26	6.55	3.83	3.76	3.48	7.98	0.67
安踏	2020 HK	119.70	322,112	-3.16	-2.60	189.70	86.75	52.12	35.10	27.38	0.99	9.10
申洲国际	2313 HK	166.90	250,887	-1.88	9.80	207.60	130.40	40.60	38.67	30.14	1.37	6.93
中国平安保险	2318 HK	56.60	1,077,264	-5.35	-40.42	103.10	51.00	5.68	6.72	5.28	5.18	1.00
蒙牛乳业	2319 HK	49.10	193,704	2.94	4.91	52.00	37.85	45.44	30.44	25.48	0.92	4.30
李宁	2331 HK	84.25	209,548	-11.50	58.07	107.70	40.15	105.23	49.07	38.88	0.62	15.11
舜宇光学	2382 HK	211.00	230,912	2.43	24.34	251.80	130.80	38.79	33.04	26.40	0.57	8.82
中国太保	2601 HK	24.35	302,644	-1.81	-19.77	41.45	21.35	7.51	6.78	6.10	7.07	0.81
京东物流	2618 HK	30.60	189,199	-3.47	-26.62	47.00	24.95	NA	NA	NA	0.00	4.47
中国人寿	2628 HK	13.66	855,728	-3.12	-20.12	18.50	12.44	6.30	5.52	5.05	6.63	0.64
新奥能源	2688 HK	135.80	153,070	3.74	19.33	177.00	94.70	19.89	17.40	15.49	2.00	3.52
交通银行	3328 HK	4.79	167,707	2.57	16.83	5.25	3.92	3.85	3.52	3.31	8.91	0.36
恒大集团	3333 HK	2.41	31,933	-5.12	-83.83	17.36	2.27	3.13	3.70	5.08	0.00	0.14
美团	3690 HK	267.40	1,368,556	-0.45	-9.23	451.40	193.40	284.34	NA	NA	0.00	15.69
翰森制药	3692 HK	16.64	98,548	-9.07	-55.74	45.45	16.64	32.49	29.18	24.65	0.75	4.24
招商银行	3968 HK	67.00	1,664,743	-0.81	36.73	71.75	42.25	14.23	12.01	10.30	2.70	1.88
中国银行	3988 HK	2.77	1,018,132	0.36	4.53	3.16	2.53	3.71	3.43	3.19	9.28	0.35
碧桂园服务	6098 HK	58.55	188,423	-5.79	11.63	85.20	41.80	50.98	36.47	24.98	0.68	5.97
中国飞鹤	6186 HK	12.84	114,472	1.26	-29.30	24.85	12.60	13.00	12.69	10.66	3.36	4.28
京东健康	6618 HK	69.50	221,453	-3.47	-53.67	195.00	58.10	NA	NA	241.25	0.00	4.55
恒大物业	6666 HK	4.08	44,108	-5.12	-54.36	19.10	3.98	12.97	9.64	8.59	1.22	2.60
海底捞	6862 HK	20.85	113,820	-10.71	-65.08	83.55	20.85	NA	NA	NA	NA	NA
京东	9618 HK	306.40	807,333	-1.98	-10.41	416.80	241.40	49.18	61.25	40.26	0.00	3.81
农夫山泉	9633 HK	39.80	200,380	0.38	-27.50	66.60	36.05	67.61	53.64	47.38	0.67	17.83
百度	9888 HK	157.10	356,450	-3.68	-37.66	252.00	133.50	16.92	20.16	16.22	0.00	1.68
阿里巴巴	9988 HK	159.50	3,459,124	-3.04	-31.43	299.80	135.30	16.63	18.36	15.36	0.00	2.66
网易	9999 HK	152.60	481,571	-1.61	3.39	206.00	120.00	29.13	24.36	20.81	1.01	4.45
恒生中国企业指数		**8,899.32**	**24,878,107**	**-2.14**	**-17.13**	**12,228.63**	**8,412.72**	**35.65**	**24.10**	**19.90**	**3.22**	**3.41**

资料来源：FactSet

交银国际
香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 10 楼
总机: (852) 3766 1899　　传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：	分析员行业评级定义：
买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。	**领先**：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标竿指数**具吸引力**。
中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。	**同步**：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标竿指数**一致**。
沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业	**落后**：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标竿指数不具吸引力。
无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。	香港市场的标竿指数为**恒生综合指数**，A股市场的标竿指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标竿指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点;及ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系; iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认： i)他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券; ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员;iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份。

有关商务关系之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、安乐工程集团有限公司、浙江开元酒店管理股份有限公司、太兴集团控股有限公司、上海康德莱企业发展集团股份有限公司、金川集团国际资源有限公司、嘉兴市燃气集团股份有限公司、青岛控股国际有限公司、中国纳泉能源科技控股有限公司、荣昌生物制药（烟台）股份有限公司、祥生控股（集团）有限公司、京东健康股份有限公司、领地控股集团有限公司、大唐集团控股有限公司、佳源服务控股有限公司、云想科技控股有限公司、China Gas Industry Investment Holdings Co Ltd、瑞丽医美国际控股有限公司、Legion Consortium Limited、Cheshi Holdings Limited、德运控股有限公司、麦迪卫康健康医疗服务科技有限公司、现代中药集团有限公司、荣万家生活服务股份有限公司、稻草熊娱乐集团、东方大学城控股（香港）有限公司、北京昭衍新药研究中心股份有限公司、森松国际控股有限公司、美佳音控股有限公司、Edding Group Company Limited、京东物流股份有限公司、Qiniu Ltd.、致富金融集团有限公司、中国优然牧业集团有限公司、越秀服务集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、奈雪的茶控股有限公司、朗诗绿色生活服务有限公司、优趣汇控股有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、三巽控股集团有限公司、百得利控股有限公司、环球新材国际控股有限公司、佳源国际控股有限公司、58 Freight Inc、苏新美好生活服务股份有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司及北京京城佳业物业股份有限公司有投资银行业务关系。

BOCOM International Global Investment Limited现持有东方证券股份有限公司的股本证券逾1%。
BOCOM International Global Investment Limited现持有光大证券股份有限公司的股本证券逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其联属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其联属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而并非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。