每日晨报

2020 年 10 月 5 日

今日焦点

中国宏观观察	宏观策略
数据监测：经济渐进修复，隔夜利率因跨季急升	
蔡涵	hanna.cai@bocomgroup.com

9 月制造业 PMI 上升，市场需求持续改善，供需差收窄。新订单指数连续 5 个月回升，新出口订单指数今年首次回到荣枯线以上。但预计随着防疫物资出口增速进一步放缓，未来出口增速或将平缓。

由于疫情控制有效外加消费政策发力，服务业指数增速加快，显示市场需求修复，消费意愿上升。预计“十一”假期将进一步推动消费复苏。

LPR 连续 5 个月维持不变，与预期相符。短期内预计央行倾向于以超额续作 MLF 的方法来向市场注入中长期流动性，并伴随着常规化的逆回购操作以调节短期流动性，降准降息的概率下降。

整体流动性平稳，隔夜利率因跨季急升。由于连续投放，周初 SHIBOR 隔夜利率一度跌破 0.1%。截至周三，SHIBOR 短端利率上升，隔夜品种因跨季在假期前最后一天飙升，中长期品种保持平稳，在市场预期之中。

新世界发展	17 HK
20 财年业绩不及预期；处置非核心资产支持派息持平	
谢骐聪, CFA, FRM	philip.tse@bocomgroup.com

20 财年业绩不及预期：新世界发展 20 财年基础利润为 66 亿港元，同比下降 25.2%，比我们的预期低 13.1%。每股派息持平于 2.04 港元。净资产负债率略下降至 41.6%。

合同销售略低于目标：香港物业开发的归属利润同比下降 67%至 26 亿港元，而内地物业开发的利润同比增长 19%至 84 亿港元。物业开发业务的毛利率从 19 财年的 39%增至 57%。

经常性收入持续上升：K11 MUSEA 和 K11 ATELIER 的增长带动香港租务收入/利润同比增长 33%/50%，达到 26 亿/15 亿港元。内地租务收入同比增长 2%，利润则同比下降 2%。

资本循环继续：公司在 20 财年剥离了 106 亿港元的非核心资产，并计划 21 财年进一步处置 130 亿至 150 亿港元非核心资产。我们认为资本循环策略将支持未来派息。

有关研究团队介绍，请按此

全球主要指数

	收盘价	升跌%	年初至今升跌%
恒指	23,459	0.00	-16.33
国指	9,397	0.00	-15.85
上 A	3,373	0.00	5.53
上 B	248	0.00	-3.40
深 A	2,250	0.00	24.82
深 B	935	0.00	-2.75
道指	27,683	-0.48	-3.00
标普 500	3,348	-0.96	3.64
纳指	11,075	-2.22	23.43
英国富时100	5,902	0.39	-21.75
法国 CAC	4,825	0.02	-19.29
德国 DAX	12,689	-0.33	-4.23

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	40.90	-5.10	-38.07
期金	1,900.20	6.51	25.05
期银	23.87	33.14	32.25
期铜	6,409.50	5.42	4.12
日圆	105.36	2.15	3.15
英镑	1.29	3.76	-2.36
欧元	1.17	4.33	4.36

基点变动		三个月	六个月
HIBOR	0.61	-22.53	-68.76
US 美国10年债	0.70	3.68	13.09

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	23,459.05
50 天平均线	24,622.62
200 天平均线	24,380.81
14 天强弱指数	40.05
沽空(百万港元)	14,774

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

维持买入评级和 49.25 港元目标价，这是由于其即将推出的大围站大型项目及强劲的经常性收入增长。

福莱特玻璃		6865 HK
光伏玻璃价格迭创新高，政策支持下需求快速增长可期		评级: **买入**
收盘价: 港元 18.64	目标价: 港元 22.80个	潜在涨幅: +22.3%
文昊, CPA	bob.wen@bocomgroup.com	

由于需求旺盛，每平方米 3.2、2.0 毫米光伏玻璃价格由 8 月的 26、22.5 元涨至 9 月的 30、24 元，随着供不应求加剧，10 月新单价格续涨至 35、28 元，远超市场预期。我们预计供应紧张将持续至明年下半年。

近日，中国在联合国大会上首次提出碳中和目标，欧盟也拟将 2030 年碳减排目标大幅提高。作为目前发展潜力最大的非化石能源，我们预计光伏发电量的大幅增长将成为实现这些目标的主要手段，在政策支持下光伏需求快速增长可期。

基于玻璃超预期涨价以及对未来需求的更高预期，我们调高 2020-22 年每股基本盈利预测 14-29%，基于 2021 年预测市盈率 20 倍，调高目标价至 22.80 港元（原 14.65 港元）。重申**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
10 月 5 日	ISM 非制造业指数 (%)	56.3	56.9
10 月 6 日	贸易盈余 (十亿美元)	-66.20	-63.60
10 月 8 日	首次申领失业救济金人数 (千)	823	837

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
-	-	-	-

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

9 月 30 日	福莱特玻璃 (6865 HK) - 光伏玻璃价格迭创新高，政策支持下需求快速增长可期	文昊, CPA, 孙胜权
9 月 30 日	医药行业周报 - 截至 2020 年 9 月 29 日	赵利, 李艾蔚
9 月 29 日	阿里巴巴 (BABA US) - 投资者日纪要：聚焦商户数字化，内容电商/新零售/娱乐满足多元需求 Q	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽
9 月 29 日	中国宏观观察 - 量化策略之十一：从基金经理的投资行为看中国市场的投资机会	谭淳, 洪灏, CFA, 蔡涵
9 月 29 日	交通运输及基建行业周报 - 截至 2020 年 9 月 25 日	尤璐雅, 王琪
9 月 29 日	新浪 (SINA US) - 微博随广告行业逐步恢复，品牌广告恢复快于中小企业广告	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆, 赵丽
9 月 28 日	消费行业周报 - 截至 2020 年 9 月 25 日	吕浩江
9 月 28 日	中通快递 (ZTO US) - 地位根深蒂固，经济护城河持续扩张，首次覆盖予以买入评级	尤璐雅, 王琪
9 月 28 日	互联网行业周报 - 截至 2020 年 9 月 25 日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽
9 月 25 日	中国太保 (2601 HK) - 太保产险业务主题开放日纪要	万丽, CFA, FRM
9 月 25 日	房地产周报 - 截至 2020 年 9 月 24 日	谢骐聪, CFA, FRM, 罗仪雯
9 月 24 日	互联网行业剖析 - 直播电商将回归理性，电商平台和短视频平台长期竞合	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, 周喆
9 月 24 日	新能源行业周报 - 截至 2020 年 9 月 23 日	孙胜权, 文昊, CPA
9 月 24 日	互联网行业月报 - 视频行业月度数据追踪（20 年 7-8 月）	谷馨瑜, CPA, 周喆, 孙梦琪, 赵丽
9 月 24 日	中国市场策略 - 美股继续暴跌；美联储称“已尽人事”	洪灏, CFA
9 月 23 日	通达集团 (698 HK) - 预计下半年收入恢复，短期存在交易机会	严司政
9 月 23 日	汽车行业 - 特斯拉电池日：新电池闪亮登场	陈庆
9 月 23 日	医药行业周报 - 截至 2020 年 9 月 22 日	赵利, 李艾蔚
9 月 23 日	中国平安保险 (2318 HK) - 平安在医疗健康产业具有全面布局和领先竞争力	万丽, CFA, FRM
9 月 22 日	猫眼娱乐 (1896 HK) - 国庆档票房有望超去年同期，电影大盘驱动公司业绩全面复苏	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽

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	最低	---------- 市盈率 ---------- 2019	2020E	2021E	股息率 2020E	市账率 2020E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
长和实业	1 HK	46.60	179,701	0.11	-37.28	75.45	45.55	4.51	5.80	NA	5.32	0.37
中电控股	2 HK	72.00	181,904	-2.44	-12.09	84.20	65.00	39.13	15.77	15.25	4.28	1.62
中华煤气	3 HK	11.10	197,262	-1.94	-23.42	15.14	10.86	28.29	30.83	27.75	3.15	3.03
汇丰控股	5 HK	29.80	606,954	5.67	-51.03	61.85	28.20	5.39	15.69	8.54	1.30	0.46
电能实业	6 HK	40.60	86,651	-2.29	-28.77	58.50	40.55	12.16	14.08	13.01	6.90	1.01
恒生银行	11 HK	114.10	218,141	1.69	-29.13	173.50	111.10	8.94	12.78	12.61	4.82	1.27
恒基地产	12 HK	28.55	138,222	-0.70	-25.36	40.55	26.95	9.45	9.31	9.65	6.30	0.42
新鸿基地产	16 HK	98.80	286,301	0.76	-17.18	123.00	89.00	8.84	9.75	9.18	5.01	0.50
新世界发展	17 HK	37.50	95,593	0.81	-12.22	46.88	30.44	10.90	14.54	11.92	5.44	0.45
太古A	19 HK	37.20	33,674	2.48	-48.62	76.65	36.30	7.75	NA	11.89	4.10	0.21
银河娱乐	27 HK	51.95	225,602	-0.48	-9.49	62.80	38.60	17.25	NA	NA	0.00	3.37
港铁公司	66 HK	38.25	236,318	-3.65	-16.94	47.80	36.85	22.24	40.91	23.11	3.22	1.29
信和置业	83 HK	9.00	63,406	-0.77	-20.49	12.40	8.18	13.04	13.66	NA	6.11	0.42
恒隆地产	101 HK	19.58	88,065	-0.10	14.50	22.15	13.82	19.78	20.26	NA	3.88	0.64
中国旺旺	151 HK	5.38	66,043	1.51	-26.10	7.37	4.93	16.73	NA	NA	NA	NA
吉利汽车	175 HK	15.40	151,121	1.45	1.05	19.06	10.08	15.21	17.69	13.16	1.48	2.02
中信股份	267 HK	5.69	165,524	0.18	-45.39	10.70	5.61	3.08	3.73	3.23	6.63	0.27
万洲国际	288 HK	6.28	92,555	-0.48	-21.99	8.78	5.96	8.65	9.13	8.10	4.34	1.27
中石化	386 HK	3.11	79,347	-0.96	-33.69	4.80	3.09	5.74	13.78	9.11	5.49	0.45
香港交易所	388 HK	361.80	458,705	1.69	43.00	394.20	211.40	48.30	41.56	35.82	2.18	9.75
中国海外	688 HK	19.40	212,529	0.62	-36.08	30.70	19.14	4.49	4.87	4.28	6.09	0.60
腾讯控股	700 HK	511.50	4,901,566	1.59	36.18	564.00	316.20	46.61	35.84	30.09	0.27	7.73
中国联通	762 HK	5.05	154,521	-4.54	-31.20	8.68	3.90	11.99	10.57	9.34	3.83	0.41
领展房托	823 HK	63.00	129,933	0.08	-23.64	87.45	57.00	23.23	21.94	22.08	4.56	0.81
华润电力	836 HK	8.55	41,129	-0.81	-21.85	11.40	6.58	6.24	4.87	4.49	8.00	0.53
中国石油	857 HK	2.27	47,895	-2.58	-41.94	4.20	2.23	7.98	NA	17.21	6.66	0.30
中海油	883 HK	7.45	332,624	0.13	-42.52	13.74	6.40	4.78	13.09	8.29	5.40	0.65
建设银行	939 HK	5.02	1,274,036	0.00	-25.41	6.80	5.01	4.37	4.53	4.20	6.69	0.49
中国移动	941 HK	49.45	1,012,512	-1.79	-24.50	69.70	48.25	8.39	8.31	8.09	6.72	0.77
长江基建	1038 HK	36.15	95,822	-0.96	-34.81	57.85	35.65	8.67	10.92	9.77	6.86	0.79
恒安国际	1044 HK	56.25	66,920	1.90	1.35	71.00	49.20	15.05	12.60	NA	5.44	3.02
中国神华	1088 HK	13.90	47,240	2.66	-14.62	16.62	12.06	5.82	6.20	6.11	8.06	0.66
石药集团	1093 HK	15.00	112,254	0.94	-3.12	17.83	11.43	26.52	21.61	18.36	1.42	4.50
华润置地	1109 HK	34.90	248,870	2.95	-10.05	39.40	28.00	9.86	8.93	7.74	4.03	1.14
长实集团	1113 HK	37.75	139,426	-1.18	-32.89	56.70	34.40	4.85	7.32	NA	3.89	0.39
中国生物制药	1177 HK	8.44	159,285	-1.63	16.15	10.88	6.47	44.55	43.63	35.32	0.58	4.16
友邦保险	1299 HK	75.90	917,895	-2.25	-7.21	87.35	60.70	17.74	23.32	16.99	1.74	1.97
工商银行	1398 HK	4.02	1,858,419	0.75	-33.00	6.05	3.99	4.11	4.47	4.17	6.73	0.47
金沙中国	1928 HK	29.85	241,473	-0.33	-28.33	45.00	26.15	15.33	NA	NA	3.12	13.49
九龙仓置业	1997 HK	31.50	95,641	2.77	-33.75	49.10	27.30	9.75	12.50	11.84	5.14	0.44
碧桂园	2007 HK	9.48	208,896	3.04	-24.04	12.88	7.88	4.65	4.24	3.74	7.20	1.01
瑞声科技	2018 HK	41.75	50,455	0.48	-38.60	70.00	35.85	19.94	25.93	16.88	0.99	2.14
申洲国际	2313 HK	130.50	196,170	2.27	14.57	131.50	73.15	33.83	32.12	27.34	1.60	6.17
中国平安保险	2318 HK	79.50	1,532,158	-1.06	-13.68	99.55	70.90	8.32	9.54	8.02	3.15	1.67
蒙牛乳业	2319 HK	36.30	143,250	1.11	15.24	39.20	25.00	30.41	37.52	24.07	0.55	3.94
舜宇光学	2382 HK	118.30	129,757	-0.17	-12.31	149.50	92.40	28.50	26.70	20.03	0.78	7.10
中银香港	2388 HK	20.40	215,685	-0.24	-24.58	28.90	20.30	6.70	8.06	7.89	5.78	0.73
中国人寿	2628 HK	17.34	1,181,867	1.40	-19.91	22.75	12.86	7.43	8.70	7.81	4.22	0.98
交通银行	3328 HK	3.72	130,244	1.64	-32.85	5.61	3.66	3.27	3.53	3.35	8.41	0.32
中国银行	3988 HK	2.40	968,196	0.00	-27.93	3.37	2.39	3.46	3.73	3.62	8.46	0.35
香港恒生指数		**23,459.05**	**17,605,799**	**0.96**	**-16.78**	**29,056.42**	**21,696.13**	**19.66**	**17.89**	**15.10**	**3.75**	**2.99**

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 ---------- 2019	2020E	2021E	股息率 2020E	市账率 2020E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
中信股份	267 HK	5.69	165,524	0.18	-45.39	10.70	5.61	3.08	3.73	3.23	6.63	0.27
粤海投资	270 HK	12.26	80,154	-3.92	-24.79	17.30	11.90	15.89	15.92	13.62	4.89	1.88
中国燃气	384 HK	22.00	114,808	1.62	-24.66	34.75	20.75	13.50	12.50	10.68	2.27	2.90
中石化	386 HK	3.11	79,347	-0.96	-33.69	4.80	3.09	5.74	13.78	9.11	5.49	0.45
中国中铁	390 HK	3.64	140,218	-1.62	-24.32	5.03	3.47	3.37	3.37	3.11	5.30	0.33
东风集团	489 HK	4.81	13,736	0.84	-34.38	8.09	4.42	2.83	3.94	2.92	5.91	0.27
腾讯控股	700 HK	511.50	4,901,566	1.59	36.18	564.00	316.20	46.61	35.84	30.09	0.27	7.73
中国电信	728 HK	2.32	32,196	-1.69	-27.73	3.67	2.06	8.15	7.84	7.55	5.52	0.45
中国国航	753 HK	5.07	103,509	2.63	-35.90	8.26	4.60	9.53	NA	14.37	0.00	0.78
中国铁塔	788 HK	1.74	81,195	0.00	1.16	1.79	1.56	40.81	30.05	24.04	1.66	1.13
中国石油	857 HK	2.27	47,895	-2.58	-41.94	4.20	2.23	7.98	NA	17.21	6.66	0.30
中海油	883 HK	7.45	332,624	0.13	-42.52	13.74	6.40	4.78	13.09	8.29	5.40	0.65
华能国际	902 HK	2.99	81,761	0.00	-24.11	4.11	2.24	262.75	5.71	5.05	10.84	0.38
海螺水泥	914 HK	53.30	69,269	-1.11	-6.16	61.05	45.95	7.59	7.03	6.84	4.56	1.53
建设银行	939 HK	5.02	1,274,036	0.00	-25.41	6.80	5.01	4.37	4.53	4.20	6.69	0.49
中国移动	941 HK	49.45	1,012,512	-1.79	-24.50	69.70	48.25	8.39	8.31	8.09	6.72	0.77
中信银行	998 HK	2.99	240,190	0.34	-35.97	4.77	2.97	2.95	3.09	2.86	8.18	0.27
恒安国际	1044 HK	56.25	66,920	1.90	1.35	71.00	49.20	15.05	12.60	NA	5.44	3.02
中国神华	1088 HK	13.90	47,240	2.66	-14.62	16.62	12.06	5.82	6.20	6.11	8.06	0.66
石药集团	1093 HK	15.00	112,254	0.94	-3.12	17.83	11.43	26.52	21.61	18.36	1.42	4.50
国药控股	1099 HK	16.26	21,818	-1.81	-42.85	29.45	14.86	6.80	6.55	5.88	4.57	0.85
华润置地	1109 HK	34.90	248,870	2.95	-10.05	39.40	28.00	9.86	8.93	7.74	4.03	1.14
比亚迪股份	1211 HK	121.40	350,919	17.75	212.48	121.40	33.55	213.36	79.02	67.73	0.12	4.86
农业银行	1288 HK	2.42	1,226,017	0.83	-29.45	3.47	2.40	3.60	3.94	3.67	7.52	0.40
新华保险	1336 HK	28.85	177,160	0.00	-13.88	35.95	20.65	5.43	5.86	5.36	4.69	0.84
中国人保	1339 HK	2.29	19,983	-0.43	-29.32	3.38	2.11	4.02	4.37	NA	5.68	0.45
中国信达	1359 HK	1.45	19,673	1.40	-18.08	1.86	1.36	4.11	4.81	4.05	7.06	0.32
工商银行	1398 HK	4.02	1,858,419	0.75	-33.00	6.05	3.99	4.11	4.47	4.17	6.73	0.47
中国邮储银行	1658 HK	3.25	64,533	2.85	-38.68	5.39	3.08	3.97	4.67	4.36	6.44	0.47
中国中车	1766 HK	3.08	165,450	0.98	-45.77	5.99	3.05	6.60	7.16	6.26	5.15	0.55
广发证券	1776 HK	9.77	16,627	1.77	2.95	10.76	7.60	8.67	7.50	7.04	4.49	0.68
中国交建	1800 HK	4.05	117,256	-1.22	-36.22	6.55	4.02	3.07	3.21	2.81	6.18	0.24
中广核电力	1816 HK	1.59	146,217	0.00	-23.56	2.12	1.52	6.95	7.15	6.99	5.73	0.74
民生银行	1988 HK	4.06	247,661	-2.64	-31.07	5.99	4.06	3.05	3.23	3.01	8.85	0.32
万科	2202 HK	23.65	44,782	2.83	-28.87	34.35	23.00	6.16	5.50	4.78	5.46	1.08
广汽集团	2238 HK	6.45	97,330	3.86	-33.51	9.97	5.59	8.86	8.50	6.60	3.63	0.68
申洲国际	2313 HK	130.50	196,170	2.27	14.57	131.50	73.15	33.83	32.12	27.34	1.60	6.17
中国平安保险	2318 HK	79.50	1,532,158	-1.06	-13.68	99.55	70.90	8.32	9.54	8.02	3.15	1.67
中国人保财险	2328 HK	5.39	37,187	0.56	-42.60	10.16	5.31	4.34	4.91	4.58	8.46	0.58
长城汽车	2333 HK	9.83	162,679	8.26	70.66	10.38	3.85	17.63	17.61	12.72	2.77	1.39
中国太保	2601 HK	21.90	303,888	0.69	-28.66	31.70	18.16	6.29	6.77	6.18	6.58	0.87
中国人寿	2628 HK	17.34	1,181,867	1.40	-19.91	22.75	12.86	7.43	8.70	7.81	4.22	0.98
中国华融	2799 HK	0.82	20,536	6.49	-33.33	1.33	0.77	18.01	18.01	10.29	1.39	0.23
交通银行	3328 HK	3.72	130,244	1.64	-32.85	5.61	3.66	3.27	3.53	3.35	8.41	0.32
招商银行	3968 HK	36.55	1,012,901	-2.79	-8.74	42.00	31.45	8.87	8.77	7.84	3.67	1.26
中国银行	3988 HK	2.40	968,196	0.00	-27.93	3.37	2.39	3.46	3.73	3.62	8.46	0.35
中信证券	6030 HK	17.22	403,124	4.62	-3.15	20.75	13.00	15.53	11.63	10.31	4.04	1.10
众安在线	6060 HK	38.30	17,994	2.54	36.30	55.10	18.24	NA	89.89	63.56	0.00	3.19
海通证券	6837 HK	6.56	177,828	2.18	-28.77	9.43	5.86	6.95	6.76	5.82	4.34	0.49
华泰证券	6886 HK	12.66	193,655	2.26	-8.13	16.04	10.40	11.25	8.47	7.86	3.85	0.78
恒生中国企业指数		**9,397.37**	**17,737,736**	**1.02**	**-15.85**	**11,419.91**	**8,559.64**	**21.42**	**15.76**	**13.48**	**4.21**	**2.63**

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、泸州市兴泸水务（集团）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、煜盛文化集团、鑫苑物业服务集团有限公司、新力控股（集团）有限公司、金川集团国际资源有限公司、中国天宝发展集团有限公司、嘉兴市燃气集团股份有限公司、华立大学集团有限公司、阿里巴巴集团控股有限公司、康宁杰瑞生物制药、保利物业发展股份有限公司、旷世控股有限公司、宏力医疗管理集团有限公司、上海建桥教育集团有限公司、中关村科技租赁股份有限公司、北京乐享互动网络科技股份有限公司、富石金融控股有限公司、兴业物联服务集团有限公司、九尊数字互娱集团控股有限公司、常达控股有限公司、奇士达控股有限公司、康方生物科技（開曼）有限公司、京东集团、青岛控股国际有限公司、永泰生物制药有限公司、港龙中国地产集团有限公司、新娱科控股有限公司、大山教育控股有限公司、虎视传媒有限公司、渤海银行股份有限公司及福禄控股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%。
BOCOM International Global Investment Limited现持有国联证券股份有限公司的股本证券逾1%。
BOCOM International Global Investment Limited现持有国泰君安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。