

每日晨报

2019年3月27日

今日焦点

舜宇光学

仍是我们偏好的智能手机零部件公司

收盘价: 港元 92.80

目标价: 港元 115.00个

严司政

christopher.yim@bocomgroup.com

2382 HK

评级: 买入

潜在涨幅: +23.9%

我们相信在摄像头模组板块中，三摄现在的爬坡阶段与三年前双摄的情况相似。我们对舜宇利润率提升的潜力有信心，推动力包括良率提升、有利的汇率、产品组合改善和运营效率提高。整体而言，我们认为摄像头模组的毛利率正处于或接近底部。长远来看，我们相信摄像头模组的毛利率应可保持在8-12%，其中舜宇处于较高一端。

但是，我们认为随着立景创新在高端产品上变得更加进取，竞争将会加剧。我们觉得瑞声进入摄像头模组板块带来的威胁较小，但是相信供给增加将会给中低端产品带来销售均价下降的压力。

舜宇上周的出货量指引大致符合我们的预期。我们把2019-20年每股盈利预测下调2-5%，以反映高于预期的研发费用前景。我们上调目标价至115.00港元，基于24倍2019-20年平均每股盈利预测（前为103.00港元，基于24倍2019年预期市盈率）。维持**买入**。

鸿腾精密科技

业绩稳健，新盈利推动力浮现；重申买入

收盘价: 港元 3.75

目标价: 港元 5.70

严司政

christopher.yim@bocomgroup.com

6088 HK

评级: 买入

潜在涨幅: +52.0%

鸿腾2018年稳健的业绩大致符合我们预期。除了各业务的收入增长和利润率提升带来的强劲盈利增长以外，我们认为强劲的经营性现金流是一个亮点。

公司表示已经开始向一家超大规模数据中心客户出货400G光模组。我们预期400G将于19年下半年更强劲放量，随后将获其它企业客户逐渐采用。对于贝尔金，公司提出了改善利润率的明确计划，目标是把行政销售费用降低10%，销货成本也按相若幅度减少。

我们预期盈利增长在19年上半年将维持缓慢，但是400G放量、贝尔金利润率提升和汽车增长将推动下半年的盈利增长加快。

我们认为估值依然吸引，现价相当于12倍2019年预期市盈率。鸿腾仍然是我们科技中小盘的首选买入股。我们维持目标价5.70港元，基于15倍2020年预期市盈率。

全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	28,567	0.14	7.80
国指	11,232	0.00	10.93
上A	3,139	-1.51	20.20
上B	301	-1.48	11.18
深A	1,715	-2.18	29.38
深B	1,007	-1.47	20.34
道指	25,658	0.55	9.99
标普500	2,818	0.72	12.43
纳指	7,692	0.71	15.92
英国富时100	7,196	0.26	6.96
法国CAC	5,307	0.89	12.19
德国DAX	11,419	0.64	8.15

资料来源: FactSet

主要商品及外汇价格

	收盘价	三个月 涨跌%	年初至 今涨跌%
布兰特	67.22	23.52	24.87
期金	1,321.90	4.15	3.41
期银	15.53	5.79	0.39
期铜	6,328.00	6.68	6.09
日圆	110.50	-0.15	-0.71
英镑	1.32	4.26	3.75
欧元	1.13	-1.11	-1.32
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	1.88	-21.88	-14.77
US美国10年债	2.41	-13.64	-21.16

资料来源: FactSet

恒指技术走势

恒生指数	28,566.91
50天平均线	28,696.33
200天平均线	26,924.39
14天强弱指数	47.77
沽空(百万港元)	10,621

资料来源: FactSet

洪灏, CFA

研究部主管

hao.hong@bocomgroup.com

2019年3月27日

每日晨报

复星医药		2196 HK
高投入拖累利润增速，但创新收获在即，维持买入		评级: 买入
收盘价: 港元 27.60	目标价: 港元 32.00	潜在涨幅: +15.9%
赵利, PhD	li.zhao@bocomgroup.com	

18年收入同比增长35%，归母净利润同比下降13%至27.08亿元（人民币，下同），主要原因：1）研发和销售费用大增；2）利息费用增加；3）部分参股企业亏损；及4）商誉减值拨备。

2018年销售费用同比上升47%至84.9亿元，主要受到两票制、销售团队扩充和新产品的市场开拓影响；研发投入同比上升44%至14.8亿元，我们认为将持续高企。

19年潜在催化剂：1）利妥昔单抗4月底上市并有机会进入医保；2）HX02预计2019年获批；HX03已进入快速审评，HX04预计上半年递交上市申请。我们认为，新获批品种中长期将成为收入增长动力。

考虑到短期成本压力，我们下调2019/20年每股盈利预测13.9%/9.2%至1.22/1.55元，引入2021年每股盈利预测2.01元，维持目标价32.00港元，对应2019年市盈率23倍和市盈增长率1.0倍。维持**买入**。

网龙网络		777 HK
游戏带动18年下半年表现超预期；19年关注普米扩张及游戏发布计划		评级: 买入
收盘价: 港元 19.20	目标价: 港元 27.00	潜在涨幅: +40.6%
孙梦琪	mengqi.sun@bocomgroup.com	

18年下半年收入25.7亿元（人民币，下同），同比增23%，超市场预期20%。调整后净利润3.48亿元，对比去年同期为亏损4,500万元。

18年下半年的游戏收入为13.3亿元，同比增53%，主要由魔域游戏带动。其中，魔域口袋版及手游的合计月流水平均过亿元。下半年线上教育收入11.8亿元，同比持平。

我们将在业绩会后调整预期，目前维持**买入**评级和27.00港元的目标价。19年关注：1）游戏发布计划；2）普米新市场扩张；3）Edmodo社区货币化进展。

2019年3月27日

每日晨报

金山软件		3888 HK
18年4季度业绩好于预期；19年的收入/利润增长指引乐观		评级: 中性
收盘价: 港元 17.60	目标价: 港元 12.00	潜在涨幅: -31.8%
孙梦琪	mengqi.sun@bocomgroup.com	

18年4季度总收入18亿元人民币，环比/同比增长14%/27%，高出一致预期/我们的预测12%/15%，主要由于云业务和WPS的超预期增长。

18年4季度游戏收入环比相对稳定，云业务/WPS收入环比分别增长20%/46%，云业务是季度内最大的收入来源。

剑网3/剑网2手游将在2019年6月初/下半年发布，其他游戏仍有待牌照的发放。公司目前没有新的端游发布计划。管理层预计2019年游戏收入增长30%（我们目前预测为15%），云业务/WPS收入增长60%/40%，同样超过我们的预测。

我们会在业绩会后更新模型，暂维持**中性**评级和12.00港元的目标价。

汽车行业		
削减新能源汽车补贴短期不利，但方向正确		
陈庆	angus.chan@bocomgroup.com	

财政部将于2019年大幅削减电池推动乘用车、商用车和卡车的新能源汽车补贴。

我们认为，补贴减少（连同地方政府补贴的取消则下降超过50%）将迫使车企专注于技术升级以降低成本，或直接将成本转嫁供应链/客户。

我们预计国内新能源汽车市场的竞争将更加激烈，车企正在加快推出新能源车型。我们认为新措施将会损害今年的新能源汽车销量增长。

我们维持行业**同步**评级。

华晨中国		1114 HK
盈利增长走上正轨，维持买入		评级: 买入
收盘价: 港元 7.42	目标价: 港元 9.00	潜在涨幅: +21.3%
陈庆	angus.chan@bocomgroup.com	

华晨18年收入同比下降17.5%，而净利润同比增长33.0%。华晨宝马的净利润贡献同比增长19.2%至人民币62.45亿元，主要得益于销量同比增长20.6%。

华晨宝马在2019年开门红，录得强劲的1季度销售，由于X3的贡献以及在2018年下半年疲软后的销售复苏，今年前2个月的销量同比增长25.1%。

2019年3月27日

每日晨报

我们认为该股的估值的下行空间非常有限。由于强劲的车周期和销售步伐的复苏，我们预计华晨宝马的销量在2019年将同比增长17%。

股价相当于3.8倍2019年预期市盈率，低于5.8倍的行业平均估值。基于4.4倍2019年市盈率（不变），我们维持目标价9.00港元和**买入**评级。

永达汽车		3669 HK
最坏情况已过，升级至 买入		评级: 买入
收盘价: 港元 6.16	目标价: 港元 7.50↓	潜在涨幅: +21.8%
陈庆		angus.chan@bocomgroup.com

永达的18年净利润同比下降17%，主要由于新车销售毛利率下滑以及下半年新车销量减少所致。

鉴于豪华品牌的折扣较大，我们预期永达的新车销售毛利率将维持疲弱，但来自售后服务和金融自营业务的收入仍将是改善利润结构和提高毛利率的关键驱动因素。

股价相当于6.7倍2019年预期市盈率，低于历史平均水平10.4倍，也低于行业龙头中升（881 HK）的9.8倍。股价早前回调后估值变得吸引。我们将目标价从8.50港元下调至7.50港元，基准切换至2019年预期市盈率8.3倍。

因估值吸引，我们的评级从中性上调至**买入**。

中教控股		839 HK
泉城学院收购顺利完成，发行可换股债券增加 资金实力		评级: 买入
收盘价: 港元 11.72	目标价: 港元 15.54	潜在涨幅: +32.6%
施佳丽		scarlett.shi@bocomgroup.com

泉城学院收购顺利完成，并购执行力良好。公司3月20日公布完成济南大学泉城学院收购。我们了解，公司预计3月底完成并表，进度符合我们预期。我们预计2019-21财年该学院分别贡献约0.53亿、1.21亿、1.39亿人民币收入。

发行可换股债券增加资金，保持迅速扩张。公司3月22日公布发行23.55亿港元可换股债券，初始兑换价较上日收市价溢价30%，年息仅2%，将显著增厚资金。所得现金主要用于建设、收购国内的学校以及海外发展。我们预计公司2020/21财年维持每年完成2个并购项目。

维持买入及15.54港元目标价。考虑到财务成本，我们下调2019-21财年每股盈利预测1.9%/1.8%/1.4%，2017-20每股盈利复合年增长率达24.5%。

2019年3月27日

每日晨报

世茂房地产	813 HK
18年业绩符合预期；利润增长持续，维持买入	
谢骥聪, CFA, FRM	philip.tse@bocomgroup.com

18年业绩符合预期。收入同比增长21.4%至855.1亿元（人民币，下同），较我们预期高约4%。毛利率上升至31.5%。核心利润同比增长23.4%至85.5亿元，略低于我们预期。世茂建议派发末期息每股70港仙。连同中期息每股50港仙，派息比例约39%。

主要亮点：1) 18年核心利润增长主要得益于更多高均价项目交付，和较低的营销及管理费用。管理层预计19年将有1,050万平方米完工，同比增长18%，其毛利率维持30%左右。2) 19财年销售目标增长20%至2,100亿元，相对19年可售货源3,500亿元，所需去化率为60%（18财年：65%）；3) 截至2018年12月，可售货源超过9,000亿元。我们相信世茂拥有充足的土地储备，可以支持未来2-3年合约销售增长。

维持买入。18年业绩基本符合我们/市场预期。鉴于充足的可售货源，高合约销售执行力和可持续的毛利率，我们认为世茂的盈利增长保持强劲。世茂现时的资产净值折让为45%，我们认为估值吸引。因此，我们维持目标价23.46港元和**买入**评级。

华润置地	1109 HK
18年业绩满意；财务和盈利能力稳健	
谢骥聪, CFA, FRM	philip.tse@bocomgroup.com

2018业绩令人满意。收入同比增长19%至1,212亿元（人民币，下同），核心利润同比增长17.8%至193亿元，基本符合市场预期。毛利率同比增长3.2个百分点至43.4%，高于市场预测的约41%。公司建议分派末期息每股0.949元，全年股息1.059元，比市场预期高5.6%，同比上升28.4%，按核心利润的分派比例为35%。

亮点：1) 管理层预计19年可售货源4,160亿元，19财年销售目标定为2,400亿元，同比增长15%；2) 截至18年12月，未确认合约销售额为1,874亿元，其中992亿元可于19财年交付，我们估算已锁定70%以上的19财年房地产开发收入；3) 18年全年平均融资成本较上半年仅小幅上涨6个基点，同比则上涨31个基点至4.47%；4) 期内，共有51家商场落成并开始运营。投资物业的租金收入同比增长24.5%至95.2亿元。

维持买入：我们认为18年业绩强劲，大多数关键财务指标表现稳健，预计大量高毛利未确认销售将支持19-20年毛利率维持高水平。维持**买入**和目标价34.18港元。

2019年3月27日

每日晨报

合景泰富	1813 HK
18年业绩差于预期；盈利与销售增长不同步	
谢骥聪, CFA, FRM	philip.tse@bocomgroup.com

18年业绩差于预期。我们认为18年业绩令人失望，主要因入账较预期慢、毛利率逊预期及杠杆比率增加。

业绩摘要：1) 核心利润只轻微同比增长8.2%至38.1亿元（人民币，下同），低于市场预期的43.9亿元13%，部分原因是三个项目延迟交付。18年毛利率降至32.8%，低于市场预期的33.8%；2) 由于较高的负债比率和较低的利息资本化率，利息支出同比增225%；3) 19年销售目标为850亿元（同比增长30%），可售货源1,500亿元，其中约35%/37%位于长江三角洲和大湾区。

18年派息为仅有惊喜。合景泰富建议派发末期息每股人民币31分。连同中期息，18年股息同比增长37%至人民币56分，派息比率44%（按核心利润计为46%），高于40%左右的指引。

维持中性。我们相信高派息比率能为短期股价带来支持，然而在毛利率下降和利息成本增加下，盈利前景转弱。维持**中性**评级，目标价6.50港元。

中信银行	998 HK
零售银行业务改善，整体资产质量稳定	
王瑾	jaclyn.wang@bocomgroup.com

中信银行2018年净利润同比增长4.6%，与之前的盈利预告一致。好于预期的净利息收入和所得税被较低的交易收入和较高的拨备所抵消。零售存款和零售贷款的占比在2018年有所增长，分别同比增长4个百分点至20%/42%。我们认为，中信银行在零售银行业务方面的改善可能有助于维持更高的盈利能力。

中信银行整体资产质量稳定，不良率环比下降，逾期和关注比较上半年也有所下降。然而，尽管信用卡的余额增长了35%，但中信银行的信用卡不良率在18年下半年仍上升87个基点至1.85%。

暂维持买入评级和目标价5.70港元：中信银行对零售银行业务转型可能有助于银行减轻2019年净息差收缩的压力，并支持其手续费收入的增长。我们认为，2018年该行审慎的不良贷款分类应该会降低未来资产质量恶化风险。但是，如果信用卡风险继续上升，我们认为资产质量问题可能会对中信的估值造成压力。我们将在3月29日的分析师会议后重新审视目标价和评级。

2019年3月27日

每日晨报

瑞港国际机场	357 HK
18年收入与预期一致，非航收入表现突出	
尤璐雅	luya.you@bocomgroup.com

18年总收入同比增15.9%，大致符合我们预期。然而，由于高利润非航收入占总收入的比例低于我们预期（实际占46%，我们预计占51%），净利润（6.22亿元人民币）低于我们预期。

非航收入（同比大幅增长22.7%）再次推动了整体收入增长。航空收入则同比增长10.7%。而在非航收入中占53%的特许经营收入仅同比增9.5%，我们认为虽然有免税政策放开的支持，但免税店的销售势头有所减弱。

虽然海南自贸区计划持续推动海口美兰机场未来的发展，但考虑到该计划主要依托1) 强劲增长的国内客流量，2) 稳定的投资流入及3) 不断提高的国际知名度，而这些因素易受不稳的宏观环境影响，自贸区建设之路挑战仍存。

我们将于4月3日的业绩会后重新审视目标价和评级。

医药行业周报	
截至2019年3月26日	评级：领先
赵利, PhD	li.zhao@bocomgroup.com

公司新闻：丽珠医药（1513 HK）抗肿瘤新药OX40单抗临床试验获药监局批准。

药明生物（2269 HK）拟配售公司5,200万股股份（占公司发行股本4.23%），筹资不超过5.17亿美元。

石药集团（1093 HK）全资子公司新诺威（XNW）在A股上市。

行业动态：2018年我国医药类产品进口额同比下降9.75%，虽进口数量未有减少，但进口药降价反映了带量采购后国产仿制药的进口替代趋势。

陕西省公布集采药品价格调整结果，未确认降价，或报价高于“4+7”通过品种者，予以撤网处理。

2019年3月27日

每日晨报
本周公布经济数据 - 美国

日期	事件	市场预期	上次数据
3月26日	新屋动工量(千)	1,210	1,230
3月27日	MBA按揭申请(%)	--	1.60
3月27日	贸易盈余(十亿美元)	-57.3	-59.8
3月28日	首次申领失业救济金人数(千)	--	221
3月29日	新屋销售(千)	622	607

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
3月31日	制造业采购经理人指数	49.6	49.2

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

日期	报告	分析员
3月26日	交通运输及基建行业周报 - 截至2019年3月22日	周云飞, 尤璐雅, 王琪, 张玉佳
3月26日	粤丰环保(1381 HK) - 预期19年新增项目提速至1万吨以上	郑民康, 罗兰
3月26日	华电福新(816 HK) - 多项发电业务趋势向好, 升级至买入	孙胜权, 文昊
3月26日	中教控股(839 HK) - 泉城学院收购顺利完成, 发行可换股债券增加资金实力	施佳丽, 林梦迪
3月26日	中国宏观观察 - 解析低波动率策略	谭淳, 周琦, 蔡涵, 彭非
3月26日	猎豹移动(CMCM US) - 18年4季度业绩符合预期; 游戏带动收入增长, 但广告承压	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆
3月26日	中国外运(598 HK) - 18年业绩超预期, 19年前景仍不确定	周云飞
3月26日	东方海外国际(316 HK) - 贸易改善和协同效应支撑18年业绩	王琪, 周云飞
3月26日	丘钛科技(1478 HK) - 18年下半年盈利大致符合盈警; 利润率前景不确定	严司政, 邓馨荷
3月26日	东阳光药(1558 HK) - 奥司他韦增长超预期, 但经营费用有上升压力, 维持中性	赵利, 陈浩, 林北辰, 奚萌萌
3月25日	华润燃气(1193 HK) - 运营前景稳定, 维持买入	郑民康, 罗兰
3月25日	互联网行业周报 - 截至2019年3月22日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
3月25日	中集安瑞科(3899 HK) - 股价涨三成后稍作休息, 下调至中性	郑民康, 罗兰
3月25日	哈尔滨银行(6138 HK) - 18年业绩因交易收入好于预期; 净息差和资产质量仍存忧	王瑾, 韩嘉楠
3月25日	中国太保(2601 HK) - 主要指标均好于预期, 预计19年新业务价值率有提升空间	万丽, CFA, FRM
3月25日	长城汽车(2333 HK) - 逆风持续, 维持沽出	陈庆
3月25日	陌陌(MOMO US) - NDR纪要: 多产品驱动VAS高增长; 直播重点运营腰部付费用户	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪
3月25日	华电福新(816 HK) - 煤电业务成本偏高致盈利低于预期, 维持中性	孙胜权, 文昊
3月25日	华润电力(836 HK) - 等待尘埃落定, 下调目标价和维持买入	罗兰, 郑民康
3月25日	中升控股(881 HK) - 新车销售毛利率仍受挑战; 维持中性	陈庆

资料来源：交银国际

2019年3月27日

每日晨报
恒生指数成份股

公司名称	股票代码	收盘价 (港元)	市值 (百万港元)	5天股价 升跌% (%)	年初至今 升跌% (%)	-----52周-----		----- 市盈率 -----			股息率 2018E (%)	市账率 2018E (倍)
						最高 (港元)	最低 (港元)	2017 (倍)	2018E (倍)	2019E (倍)		
长和实业	1 HK	83.00	320,068	1.72	10.37	95.60	73.35	9.12	8.20	7.68	3.82	0.71
中电控股	2 HK	90.70	229,149	0.06	2.49	96.95	79.10	16.02	16.86	18.66	3.34	1.99
中华煤气	3 HK	18.36	282,494	-0.22	13.33	18.40	14.58	34.09	30.12	30.49	1.92	4.43
汇丰控股	5 HK	63.90	1,281,276	-1.39	-1.39	78.70	60.50	11.53	12.88	11.45	6.28	1.00
电能实业	6 HK	53.90	115,037	0.47	-1.10	64.32	51.65	15.08	15.01	14.89	5.21	1.37
恒生银行	11 HK	191.40	365,926	0.16	8.87	216.60	167.80	18.41	15.19	14.86	3.96	2.33
恒基地产	12 HK	47.90	210,820	1.48	22.82	47.90	36.20	10.67	10.57	13.92	3.79	0.67
新鸿基地产	16 HK	129.90	376,348	-0.23	16.40	134.70	100.90	13.55	11.60	10.62	3.71	0.71
新世界发展	17 HK	12.22	124,855	-1.93	17.95	13.32	9.76	14.23	14.23	12.52	4.22	0.60
太古A	19 HK	98.60	89,254	-1.15	19.23	100.50	75.40	31.27	19.74	15.71	3.05	0.55
银河娱乐	27 HK	51.80	224,279	-3.90	4.02	73.20	40.75	21.03	16.48	16.15	1.84	3.57
港铁公司	66 HK	47.50	291,638	0.64	15.29	47.90	37.55	26.48	25.16	22.83	2.56	1.58
信和置业	83 HK	14.52	98,157	-0.95	8.20	14.98	12.00	16.31	8.44	18.38	6.75	0.69
恒隆地产	101 HK	18.92	85,097	-0.21	26.81	19.22	14.04	15.19	20.53	19.87	4.01	0.61
中国旺旺	151 HK	6.44	80,173	-1.08	17.52	8.11	5.24	20.71	20.03	18.28	2.91	4.18
吉利汽车	175 HK	14.84	133,323	2.91	7.54	24.40	10.22	10.85	9.19	8.80	2.46	2.51
中信股份	267 HK	11.50	334,538	-1.88	-6.35	13.08	10.40	7.63	7.20	7.21	3.43	NA
万洲国际	288 HK	8.42	123,572	-0.59	39.64	9.47	5.28	14.11	16.55	13.30	2.82	2.01
中石化	386 HK	6.31	160,990	-4.10	12.88	8.22	5.41	12.72	10.45	9.48	8.40	0.90
港交所	388 HK	265.80	332,417	-2.28	17.30	280.60	196.70	44.01	35.39	31.63	2.53	8.09
中国海外	688 HK	28.30	310,060	-2.41	5.20	30.55	22.55	7.61	6.90	6.81	3.18	1.09
腾讯控股	700 HK	351.40	3,345,462	-3.20	11.91	432.20	252.20	40.36	36.78	32.14	0.29	8.83
中国联通	762 HK	10.22	312,713	-2.11	22.25	11.40	8.07	123.91	26.28	19.35	1.52	0.85
领展房托	823 HK	88.50	186,675	1.37	11.60	90.10	65.80	38.70	35.39	32.77	2.83	1.06
华润电力	836 HK	11.50	55,320	-18.79	-23.64	16.20	11.50	11.92	7.95	7.03	2.84	0.79
中国石油	857 HK	5.08	107,182	-5.75	4.10	6.59	4.63	36.21	14.98	13.37	4.12	0.65
中海油	883 HK	13.82	617,028	-1.43	14.21	15.64	10.94	21.03	9.80	9.76	5.12	1.24
建设银行	939 HK	6.80	1,634,838	-2.16	5.26	8.35	6.07	5.67	5.74	5.41	5.21	0.79
中国移动	941 HK	80.70	1,652,371	-2.89	7.10	87.25	67.95	12.47	12.10	11.96	4.07	1.35
长江基建	1038 HK	63.45	168,186	-0.08	7.00	65.85	56.65	15.57	15.30	13.91	3.84	1.49
恒安国际	1044 HK	67.85	80,727	-0.29	19.04	81.50	52.40	18.12	18.11	15.80	3.84	4.11
中国神华	1088 HK	17.96	61,038	-7.52	4.66	22.00	16.16	6.51	7.05	6.93	5.62	0.94
石药集团	1093 HK	14.12	88,057	-5.87	24.96	26.05	10.06	31.53	24.49	19.67	1.26	5.23
华润置地	1109 HK	32.65	226,295	0.62	8.47	34.05	24.20	12.33	9.44	7.73	3.65	1.39
长实集团	1113 HK	68.45	252,813	1.86	19.46	69.50	50.90	12.45	10.38	8.94	2.80	0.76
中国生物制药	1177 HK	6.95	87,489	-5.44	34.69	13.60	4.63	30.66	26.03	23.62	0.84	5.82
友邦保险	1299 HK	75.65	913,632	-0.79	16.38	79.05	58.25	18.84	43.68	18.75	1.65	2.97
工商银行	1398 HK	5.80	503,405	-2.85	3.76	6.99	5.16	6.30	5.93	5.54	5.08	0.79
金沙中国	1928 HK	37.50	303,043	-2.98	9.33	48.30	30.30	23.97	20.53	17.63	5.34	8.71
九龙仓置业	1997 HK	57.45	174,431	-0.95	22.63	64.00	45.80	18.27	17.28	16.85	3.67	0.79
碧桂园	2007 HK	11.96	258,906	-1.97	25.50	16.80	7.89	8.98	6.62	5.16	4.78	1.83
瑞声科技	2018 HK	47.15	57,169	5.01	3.74	151.70	40.70	9.56	13.37	16.30	3.12	2.67
申洲国际	2313 HK	104.20	156,636	-1.33	17.41	109.30	75.90	34.08	28.55	23.95	1.77	5.81
中国平安保险	2318 HK	84.90	632,300	-2.53	22.78	87.90	66.55	14.48	12.28	10.28	2.38	2.37
蒙牛乳业	2319 HK	26.50	104,088	-0.19	8.61	29.80	21.45	42.61	28.99	22.87	0.80	3.50
舜宇光学	2382 HK	92.80	101,421	0.05	33.33	173.00	61.40	29.34	34.19	23.44	0.73	9.18
中银香港	2388 HK	32.20	340,444	-3.30	10.65	41.15	27.95	12.05	10.76	10.60	4.50	1.33
中国人寿	2628 HK	20.25	150,684	-5.81	21.69	23.05	15.50	15.48	35.54	13.99	1.00	1.53
交通银行	3328 HK	6.42	224,776	-2.13	5.07	6.90	5.42	6.07	5.76	5.44	5.43	0.62
中国银行	3988 HK	3.58	299,368	-2.19	5.92	4.30	3.23	5.48	5.19	4.87	6.03	0.60
香港恒生指数		28,566.91	16,733,815	-1.74	10.53	31,541.08	24,585.53	21.34	19.30	16.23	3.29	3.02

资料来源: FactSet

2019年3月27日

每日晨报
国企指数成份股

公司名称	股票代码	收盘价	市值	5天股价	年初至今	-----52周-----		----- 市盈率 -----			股息率	市账率
		(港元)	(百万港元)	涨跌%	涨跌%	最高	最低	2017	2018E	2019E	2018E	2018E
中信股份	267 HK	11.50	334,538	-1.88	-6.35	13.08	10.40	7.63	7.20	7.21	3.43	NA
粤海投资	270 HK	14.96	97,806	-0.53	-1.19	15.60	12.08	16.95	19.56	18.21	3.59	2.32
中国燃气	384 HK	27.05	137,291	-2.35	-3.05	36.60	20.20	31.59	21.71	17.29	1.31	4.66
中石化	386 HK	6.31	160,990	-4.10	12.88	8.22	5.41	12.72	10.45	9.48	8.40	0.90
中国中铁	390 HK	7.24	30,462	-1.36	1.54	7.96	5.39	9.33	7.80	6.79	2.09	0.84
东风集团	489 HK	8.07	23,046	-0.37	13.66	10.10	6.75	4.23	4.18	4.40	4.65	0.50
腾讯控股	700 HK	351.40	3,345,462	-3.20	11.91	432.20	252.20	40.36	36.78	32.14	0.29	8.83
中国电信	728 HK	4.42	61,338	0.45	10.50	4.47	3.27	16.21	14.34	13.48	2.95	0.88
中国国航	753 HK	8.16	37,231	-3.43	19.65	10.70	5.90	13.15	16.26	11.09	1.15	1.14
中国铁塔	788 HK	1.83	85,395	0.55	23.65	1.95	1.03	NA	87.26	49.96	0.00	1.52
中国石油	857 HK	5.08	107,182	-5.75	4.10	6.59	4.63	36.21	14.98	13.37	4.12	0.65
中海油	883 HK	13.82	617,028	-1.43	14.21	15.64	10.94	21.03	9.80	9.76	5.12	1.24
华能国际	902 HK	4.49	21,105	-3.44	-9.84	6.10	4.07	39.09	130.30	13.03	2.56	0.72
海螺水泥	914 HK	45.15	58,677	-1.74	18.82	50.65	35.70	12.66	6.75	6.70	4.45	1.78
建设银行	939 HK	6.80	1,634,838	-2.16	5.26	8.35	6.07	5.67	5.74	5.41	5.21	0.79
中国移动	941 HK	80.70	1,652,371	-2.89	7.10	87.25	67.95	12.47	12.10	11.96	4.07	1.35
中信银行	998 HK	5.09	75,750	-2.68	6.93	5.84	4.61	5.19	4.86	4.57	6.35	0.54
恒安国际	1044 HK	67.85	80,727	-0.29	19.04	81.50	52.40	18.12	18.11	15.80	3.84	4.11
中国神华	1088 HK	17.96	61,038	-7.52	4.66	22.00	16.16	6.51	7.05	6.93	5.62	0.94
石药集团	1093 HK	14.12	88,057	-5.87	24.96	26.05	10.06	31.53	24.49	19.67	1.26	5.23
国药控股	1099 HK	30.45	36,321	-12.75	-7.45	44.45	30.10	14.15	13.79	11.98	2.18	1.87
华润置地	1109 HK	32.65	226,295	0.62	8.47	34.05	24.20	12.33	9.44	7.73	3.65	1.39
比亚迪股份	1211 HK	50.40	46,116	0.10	0.90	72.80	40.90	30.58	38.92	28.54	0.26	2.03
农业银行	1288 HK	3.64	111,889	-1.36	6.12	4.56	3.36	5.37	5.19	5.00	5.69	0.68
新华保险	1336 HK	38.90	40,227	-4.54	25.08	40.90	27.60	19.18	13.07	10.69	2.33	1.57
中国人保	1339 HK	3.33	29,058	-5.40	5.71	4.14	3.01	7.52	9.52	7.14	1.60	0.83
中国信达	1359 HK	2.16	29,306	-3.14	13.68	2.97	1.83	4.11	4.94	4.68	5.41	0.51
工商银行	1398 HK	5.80	503,405	-2.85	3.76	6.99	5.16	6.30	5.93	5.54	5.08	0.79
邮储银行	1658 HK	4.64	92,133	-3.53	12.35	5.59	4.13	6.68	5.93	5.52	4.11	0.75
中国中车	1766 HK	7.89	34,488	-1.00	3.27	8.39	5.92	18.40	16.31	13.62	2.50	1.51
广发证券	1776 HK	11.30	19,230	-6.61	6.40	14.94	8.73	8.72	13.32	10.60	2.67	0.85
中国交建	1800 HK	8.24	36,483	-2.25	11.35	9.10	7.00	5.70	5.43	4.93	3.53	0.57
中广核	1816 HK	2.23	24,895	-0.45	19.89	2.27	1.72	9.00	9.85	9.06	3.83	1.20
民生银行	1988 HK	5.73	47,675	-3.54	6.11	6.50	5.27	4.11	4.22	4.08	3.44	0.53
万科	2202 HK	30.15	39,646	-7.66	13.35	35.80	21.75	9.81	8.69	7.10	4.70	1.91
广汽集团	2238 HK	9.10	28,197	-1.30	16.52	11.30	6.79	6.66	6.76	6.08	4.71	1.03
申洲国际	2313 HK	104.20	156,636	-1.33	17.41	109.30	75.90	34.08	28.55	23.95	1.77	5.81
中国平安保险	2318 HK	84.90	632,300	-2.53	22.78	87.90	66.55	14.48	12.28	10.28	2.38	2.37
中国人保财险	2328 HK	8.81	60,783	-3.19	9.99	10.55	7.54	8.48	10.85	8.39	3.57	1.19
长城汽车	2333 HK	5.46	16,923	-2.85	21.60	8.48	4.06	8.51	8.22	7.93	6.19	0.81
中国太保	2601 HK	31.15	86,451	1.96	22.88	37.85	24.60	16.00	13.02	11.29	3.86	1.57
中国人寿	2628 HK	20.25	150,684	-5.81	21.69	23.05	15.50	15.48	35.54	13.99	1.00	1.53
中国华融	2799 HK	1.67	41,823	-5.11	16.78	3.48	1.33	2.57	35.93	4.96	0.35	0.44
交通银行	3328 HK	6.42	224,776	-2.13	5.07	6.90	5.42	6.07	5.76	5.44	5.43	0.62
招商银行	3968 HK	36.15	165,961	-0.14	25.96	38.10	27.00	11.03	9.80	8.60	3.07	1.53
中国银行	3988 HK	3.58	299,368	-2.19	5.92	4.30	3.23	5.48	5.19	4.87	6.03	0.60
中信证券	6030 HK	17.20	39,187	-4.76	27.41	20.40	11.94	14.75	22.34	14.37	2.39	1.16
众安在线	6060 HK	25.60	12,027	-6.23	2.20	62.65	23.70	NA	NA	NA	0.00	2.13
海通证券	6837 HK	9.66	32,936	-5.85	28.80	11.26	6.40	11.40	18.74	12.62	1.70	0.82
华泰证券	6886 HK	14.76	25,373	-3.91	19.03	18.08	10.06	9.04	15.52	12.79	2.61	0.99
恒生中国企业指数		11,231.73	10,356,941	-2.71	10.93	12,544.55	9,833.69	20.00	18.81	15.99	3.06	3.52

资料来源: FactSet

2019年3月27日

每日晨报
交銀國際

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：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

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**。

分析员行业评级定义：

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杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

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杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2019年3月27日

每日晨报**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、盈健医疗集团有限公司、河北翼辰实业集团股份有限公司、凤凰医疗集团有限公司、泸州市兴泸水务（集团）有限公司、山东省国际信托股份有限公司、交银国际控股有限公司、HPC Holdings Limited、中原银行股份有限公司、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、弘阳地产集团有限公司、51信用卡有限公司、浙江开元酒店管理股份有限公司、美团点评、山东黄金矿业股份有限公司、新城悦控股有限公司、恒达集团（控股）有限公司、华滋国际海洋工程有限公司、佳兆业物业集团有限公司、成都高速公路股份有限公司、中国科培教育集团有限公司、银城国际控股有限公司及太兴集团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%。

BOCOM International Prosperity Investment Limited 现持有博骏教育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，并可能受递送延误、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，在参与有关报告内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。