交銀國際 BOCOM International

每日晨报

2019 年 3 月 29 日

今日焦点

东风集团		489 HK
18 年盈利胜预期，维持买入		评级：买入
收盘价：港元 8.08	目标价：港元 9.50	潜在涨幅：+17.6%
陈庆	angus.chan@bocomgroup.com	

东风 2018 年净利润同比下降 7.7%。如扣除人民币 24 亿元的一次性项目（包括拨备和减值），净利润实际上同比增长 7%，并高于市场预期 7%。

19 年展望方面，鉴于 18 上半年回收事件后销售有所回升，我们预期东风本田的盈利将改善。东风日产方面，鉴于其丰富的车型阵容，我们预计盈利增长将保持稳定。

我们预计东风的盈利增长保持单位数，但其高股息收益率（预测 19 年约 5.7%）可限制该股的下行空间。我们维持**买入**评级和目标价 9.50 港元，基于 5 倍 2019 年市盈率。

中国国航		753 HK
18 下半年摆脱逆风，但预期 19 年市场不稳		评级：买入
收盘价：港元 8.91	目标价：港元 9.58个	潜在涨幅：+7.5%
尤璐雅	luya.you@bocomgroup.com	

国航 2018 年总收入为 1,409 亿元（人民币，下同），同比增长 13.6%，与我们预测的 1,414 亿元一致，但净利润 74 亿元（同比增长 1.5%）超出我们预测 24.3%。

尽管燃料价格上涨（18 年航空燃油成本同比上涨 35.5%，相比 17 年为 29.2%），但 18 年的经营利润率保持坚挺，下半年达到 10.3%（上半年为 10.0%）。国航的成本控制审慎，运营成本同比仅增长 12.7%（17 年为 15.0%）。

由于 1）燃料价格上涨，2）全球航空需求可能放缓，3）国内航线竞争加剧，以及 4）货运需求下降，国航预计 2019 年的市场将会更具挑战性。

由于 18 年盈利超出我们预期，我们维持**买入**评级，但将目标价从 6.90 港元上调至 9.58 港元，基于 1.2 倍 19 年预测市净率。

全球主要指数

	收盘价	升跌%	年初至今升跌%
恒指	28,775	0.26	8.83
国指	11,295	-0.09	11.56
上 A	3,137	-0.92	20.12
上 B	302	-0.15	11.28
深 A	1,715	-0.91	29.36
深 B	1,015	-0.20	21.26
道指	25,717	0.36	10.25
标普 500	2,815	0.36	12.31
纳指	7,669	0.34	15.58
英国富时100	7,234	0.56	7.52
法国 CAC	5,297	-0.09	11.96
德国 DAX	11,428	0.08	8.23

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	67.82	27.34	25.99
期金	1,309.90	2.34	2.47
期银	15.40	0.69	-0.42
期铜	6,338.50	5.33	6.26
日圆	110.56	-0.12	-0.76
英镑	1.31	3.17	2.75
欧元	1.12	-1.74	-1.72
基点变动		**三个月**	**六个月**
HIBOR	1.78	-24.67	-22.00
US 美国10年债	2.39	-12.83	-21.85

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	28,775.21
50 天平均线	28,699.50
200 天平均线	26,951.46
14 天强弱指数	51.65
沽空 (百万港元)	11,836

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

北京首都机场		694 HK
18 下半年稳定，19 年压力渐显		评级: **中性**
收盘价: 港元 7.40	目标价: 港元 7.90个	潜在涨幅: +6.7%
尤璐雅	luya.you@bocomgroup.com	

2018 年净利润同比上升 10.4%至 28.7 亿元（人民币，下同），与我们的预期一致。总收入同比增长 17.6%至 112.6 亿元，超出我们预期，原因是下半年的非航收入比上半年大幅提升了 22.0%。

由于机场维修、租赁和特许经营管理的一次性费用大幅增加（分别同比上涨 33.8%、150.8%及 63.2%），18 年下半年的运营成本较上半年大涨 22.1%。

鉴于 19 年下半年投入运营的大兴机场将会分流首都机场的客运量，我们预计首都机场 19 年的飞机起降量将同比下降 2.6%，而由于其他航司宽体机的加速投放会减缓旅客吞吐量增速下降的态势，预计乘客吞吐量将同比微降 1.8%。

我们维持**中性**评级，但考虑到免税店的扩张和更高的免税商店零售保底收入将会在 2019 年为公司带来更强劲的非航收入，故将目标价从 6.61 港元上调到 7.90 港元。

丽珠医药		1513 HK
二三线产品异军突起，研发布局加速，维持买入		评级: **买入**
收盘价: 港元 26.90	目标价: 港元 31.70个	潜在涨幅: +17.8%
赵利, PhD	li.zhao@bocomgroup.com	

2018 年销售收入同比增长 4%，符合我们的预期，扣非后归母净利润同比增长 16%，我们预计 19 年利润增速 15%左右。

公司西药制剂/原料药及中间体/中药/诊断试剂分别同比增长 14%/17%/-6%/11%，专科药物的靓丽业绩及二三线产品的冒起成为新增长动力，部分抵消了其他产品或被纳入辅助用药目录的负面影响。

研发投入逐年提高，18 年占收入比达到近 8%，现有管线：1）亮丙瑞林缓释剂型实现技术领先；2）罕见病药丹曲林钠报产；3）重组人绒促性素（hCG）有望年底上市。

考虑短期内公司主要中药产品销售承压，我们略调低 2019/20 年每股盈利预期 2%，引入 2021 年每股盈利预测 1.98 元，目标价由 30.00 港元提升至 31.70 港元，对应 2020 年市盈率 15 倍。维持**买入**。

华电国际		1071 HK
经营前景亮丽，19-21 年派息稳定		评级: **买入**
收盘价: 港元 3.21	目标价: 港元 4.46个	潜在涨幅: +39.0%
罗兰	spencer.luo@bocomgroup.com	

华电预计 2019 年新增 6.9 吉瓦产能，其中 89%来自 2016-17 年度获得的火电/燃气发电厂。我们目前估计 2019-21 年新增产能分别 2.5/2.7/3.7 吉瓦。我们认为产能增加某程度受限于 2021 年末高于 120%的净负债率。

我们预计华电 2018-21 年的电力销售复合年增长率维持在 6%以上，动力来自：1）总装机产能激增（较 2018 年增加 9 吉瓦到 2021 年的 59 吉瓦）；2）利用小时数持续改善，2018-21 年的复合年增长率 2%左右；3）由于逐步淘汰落后产能而扩大的市场份额，特别是在山东省。

由于产能增长快于预期，我们现在预计 2019-21 年的资本支出将分别达到 160 亿/170 亿/170 亿元人民币。此外，我们预计受益于自由现金流改善，华电将在 2019-21 年维持超过 30%的派息比率。

我们维持 0.8 倍 2019 年市净率的估值基准，重申**买入**评级，目标价从 4.31 港元上调至 4.46 港元，以反映装机产能增长带来的账面值上涨。

工商银行	1398 HK
拨备拖累 18 年盈利逊预期；净息差/资产质量稳定；前景具挑战	
王瑾	jaclyn.wang@bocomgroup.com

工行 18 年净利润同比增长 4.1%，比彭博市场预测/我们预测低 1%/1.9%，主要由于拨备高于预期。收入/拨备前利润分别同比增长 7.3%/8.5%。净息差同比增长 14 个基点，我们估计 4 季度净息差环比略有扩张。

资产质量稳定，不良率环比下降，而关注率和逾期率较上半年有所下降。拨备覆盖率也环比有所提升，但在四大银行中仍处于较低水平。

维持中性评级及目标价 5.70 港元：我们认为宽松信贷额度和流动性导致 19 年资产收益率下降，但同业竞争导致存款成本可能无法下降，这可能导致工行的净息差收缩。作为最大的国有银行，工行根据政策指引向私营和小微企业提供支持（管理层预计 2019 年小微贷款增加 30%，3 年内翻倍），这或会影响其未来的资产质量。我们稍后将调整盈利预测和目标价。

光大银行 **收入增长强劲且零售业务改善，但资产质量担忧仍存**	**6818 HK**

王瑾 jaclyn.wang@bocomgroup.com

光大银行 2018 年净利润同比增长 6.1%，与业绩预告一致。好于预期的手续费收入增长被高于预期的拨备和所得税抵消。由于强劲的手续费收入和投资收益，光大的收入和拨备前利润同比分别强劲增长 20%/25%。净息差在 18 年同比和 4 季度环比有所增长。

然而不良率在 18 年 4 季度环比增长 1 个基点，逾期和关注率均较上半年有所增加。我们认为这可能与快速增长的信用卡业务有关。2018 年派息比率降至 25%。

维持中性评级及目标价 3.6 港元：我们认为过去两季度不良率的环比增长以及逾期/关注率的上涨反映了光大在经济增长放缓下的脆弱性。尽管光大快速增长的信用卡业务增加了手续费收入，但我们认为信用卡可能也对资产质量带来更大的压力，而其净息差可能在 2019 年面临压力。在分析师会议后，我们将调整目标价和盈利预测。

中国信达 **不良主业优势突出，分红率好于市场预期**	**1359 HK**

万丽, CFA, FRM wanli@bocomgroup.com

2018 年公司归母净利润同比降 33.6%，公司此前已发布业绩预警。收入同比降 10.8%，主要由于金融服务同比降 31.4%，拉低收入增速 11.2 个百分点，不良资产经营、投资及资产管理收入基本持平。

不良资产经营收入同比略降 1%，仍较为平稳，经营类、重组类业务收入均增长，但债转股净收益同比下降。金融服务：南商行发展态势良好，资本市场相关业务表现较差。

公司放缓加权风险资产增速，核心资本充足率仍保持较好水平。分红率平稳，好于市场预期。

信达不良主业优势突出，2018 年监管趋严下，不良主业收入保持平稳。我们预计公司 2019 年经营形势改善，股市有望较 2018 年改善，融资成本升幅趋缓，但重组类业务资产质量值得关注。暂维持**买入**和 2.50 港元目标价，我们将于业绩会后调整预测。

中国华融 **18 年加大对不良主业投入，预计 19 年进一步回归主业**	**2799 HK**

万丽, CFA, FRM wanli@bocomgroup.com

18 年华融归母净利润同比降 92.8%，公司此前已发布业绩预警。收入降幅与行业一致，利润降幅显著超过收入，主要因为利息支出显著增长。

公司加大不良主业投入。不良经营板块收入同比降 6%，主要来自债转股。金融服务收入同比降 2%，表现较为稳定。资产管理与投资业务税前亏损 97 亿元，主要由于华融国际税前亏损 74 亿元。

下半年资产显著压缩，主要来自资产管理和投资、不良经营板块。

公司 2018 年压缩资产规模，加大不良主业投入，预计 2019 年延续这一方向。我们认为公司经历 2018 年深度调整，发展方向已较为明确，2019 年行业或面临更有利环境，但盈利能力恢复需时，我们关注非金子公司和国际业务的调整规划和进度。暂维持**买入**和目标价 2.00 港元，我们将于业绩会后调整预测。

大唐发电 **18 年下半年业绩令人失望，料股价将承压，维持中性**	**991 HK**

罗兰 spencer.luo@bocomgroup.com

大唐发电的收入在 18 年下半年环比增长 89.2%至人民币 448 亿元，高于我们预期 6.7%。然而，净利润同比下挫 98%至人民币 1500 万元，大幅度低于我们预测 99.3%。原因是：1）2018 年平均燃料成本上涨 12.4%至 0.2219 元/千瓦时（比我们预期高 9.1%）；2）折旧费用于 18 年下半年同比增长 57.3%至人民币 74 亿元（较我们的预测高 50.5%）。

大唐发电的总装机量在 18 年同比增长 29%至 62 吉瓦，主要依赖母公司的资产注入。展望未来，我们维持以下预测：1）2019-20 年新增装机 1.6/2.6 吉瓦；2）2019-20 年期间总发电量/售电量的复合年增长率为 4.8%/4.5%。

大唐发电全年分红率为 72.3%（比我们的估计高出 8%），但我们认为这一比率不可持续，主要因为我们对 2018 年净负债率接近 200%的担忧。我们维持预测 2019-20 年分红率约为 50%。

维持**中性**评级，目标价为 2.26 港元。

嘉里物流联网 **2018 年业绩符合预期；亚洲内贸易推动 2019 年增长**	**636 HK**
周云飞 fay.zhou@bocomgroup.com	

嘉里物流 2018 年净利润同比增长 15.3%至 24.4 亿港元。核心净利润同比增长 12.1%，并与与我们估计的 13.6 亿港元基本一致。下半年核心净利润环比下降 10.6%，而营业额环比上升 18.4%。

2018 年，香港、亚洲（不包括大中华区）和台湾地区为主要的利润增长动力。嘉里物流预计，亚洲内部贸易增长将推动营业额上升，而跨太平洋地区的业务量可能在短期内下滑。展望 2019 年，我们预计中国大陆区将逐渐恢复利润增长，并专注进口业务和客户结构调整。

管理层建议派发末期股息每股 0.16 港元，全年派息比率 32%。我们维持目标价 13.22 港元和**中性**评级。

中国通号 **18 年利润逊预期，19 年展望仍乐观**	**3969 HK**
周云飞 fay.zhou@bocomgroup.com	

中国通号公布 2018 年净利润为 35 亿元人民币，同比增长 5.8%，低于我们和彭博一致预期约 10%，我们认为主要由于 2018 年利润率降低以及融资成本激增。公司表示未来股息支付率将保持在 40%左右。

由于铁路和城轨新签合同增长，中国通号指引 2019 年的毛利率为 23%。我们预计 2019 年工程总承包收入比例将放缓。鉴于 2018 年新签合同增长强劲，我们预计 2019 年收入同比增长将保持 15%以上。

我们认为 2018 年净利润和利润率不达预期可能会抑制公司的短期股价表现。但我们预计 2019 年新签合同增长稳健以及收入结构调整将推动盈利增长加速，因此维持**买入**评级及目标价 6.95 港元。

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 28 日	房地产周报 - 截至 2019 年 3 月 27 日	谢骐聪, CFA, FRM, 张雨璠, 黄子嘉
3 月 28 日	中国通号 (3969 HK) - 18 年利润逊预期，19 年展望仍乐观	周云飞
3 月 28 日	新能源行业周报 - 截至 2019 年 3 月 27 日	孙胜权, 文昊
3 月 28 日	大唐新能源 (1798 HK) - 经营状况良好，但净利润低于预期 9.2%	孙胜权, 文昊
3 月 28 日	华电国际 (1071 HK) - 18 年下半年收入超预期；派息满意	罗兰, 郑民康
3 月 28 日	广深铁路 (525 HK) - 18 年业绩低于预期，利润率下滑影响未来盈利增速	王琪, 周云飞
3 月 28 日	网龙网络 (777 HK) - 游戏驱动 2019 年收入/利润增长	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆
3 月 28 日	金山软件 (3888 HK) - 2019 年游戏恢复增长，云业务亏损收窄	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆
3 月 28 日	建设银行 (939 HK) - 审慎拨备导致 18 年盈利低于预期；未来净息差承压	王瑾, 韩嘉楠
3 月 28 日	中国人寿 (2628 HK) - 期待 2019 年在低基数上的基本面改善	万丽, CFA, FRM
3 月 28 日	北控水务 (371 HK) - 与三峡集团合作是新催化剂，上调至买入	郑民康, 罗兰
3 月 28 日	国泰航空 (293 HK) - 廉航市场兴起下收购香港快运是有利之举；维持买入	尤璐雅, 王琪
3 月 27 日	医药行业周报 - 截至 2019 年 3 月 26 日	赵利, 陈浩, 林北辰, 奚萌萌
3 月 27 日	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, 王琪
3 月 27 日	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	赵利, 陈浩, 林北辰, 奚萌萌
3 月 27 日	合景泰富 (1813 HK) - 18 年业绩差于预期；盈利与销售增长不同步	谢骐聪, CFA, FRM, 黄子嘉
3 月 27 日	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	谢骐聪, CFA, FRM, 黄子嘉
3 月 27 日	华润置地 (1109 HK) - 18 年业绩满意；财务和盈利能力稳健	谢骐聪, CFA, FRM, 黄子嘉
3 月 27 日	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	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆
3 月 27 日	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	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆

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 ---------- 2017	2018E	2019E	股息率 2018E	市账率 2018E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
长和实业	1 HK	82.50	318,140	-1.55	9.71	93.90	73.35	9.02	8.12	7.60	3.86	0.70
中电控股	2 HK	90.35	228,265	-0.88	2.09	96.95	79.10	15.98	16.82	18.62	3.35	1.98
中华煤气	3 HK	18.50	284,649	0.98	14.20	18.50	14.58	34.46	30.45	30.83	1.90	4.48
汇丰控股	5 HK	63.70	1,277,265	-1.62	-1.70	78.70	60.50	11.56	12.91	11.48	6.27	1.00
电能实业	6 HK	53.95	115,143	0.09	-1.01	64.32	51.65	15.08	15.01	14.89	5.21	1.37
恒生银行	11 HK	191.70	366,500	0.05	9.04	216.60	167.80	18.51	15.28	14.95	3.93	2.34
恒基地产	12 HK	48.85	215,002	2.52	25.26	48.85	36.20	10.93	10.82	14.25	3.70	0.68
新鸿基地产	16 HK	133.60	387,067	2.22	19.71	134.70	100.90	13.55	11.60	10.62	3.71	0.71
新世界发展	17 HK	12.76	130,372	3.91	23.17	13.32	9.76	14.23	14.23	12.52	4.22	0.60
太古A	19 HK	99.45	90,023	-0.25	20.25	100.50	75.40	31.06	19.61	15.60	3.07	0.54
银河娱乐	27 HK	52.15	225,795	-3.16	4.72	73.20	40.75	21.42	16.78	16.45	1.81	3.64
港铁公司	66 HK	47.85	293,787	1.16	16.14	47.90	37.55	26.90	25.56	23.20	2.52	1.60
信和置业	83 HK	14.78	99,914	0.54	10.13	14.98	12.00	16.54	8.56	18.99	6.66	0.70
恒隆地产	101 HK	19.14	86,086	0.42	28.28	19.22	14.04	15.58	21.05	20.38	3.91	0.63
中国旺旺	151 HK	6.51	81,045	0.46	18.80	8.11	5.24	21.23	20.53	18.74	2.84	4.29
吉利汽车	175 HK	14.80	133,032	-2.89	7.25	24.40	10.22	10.97	9.29	8.90	2.43	2.53
中信股份	267 HK	11.56	336,283	-1.20	-5.86	13.08	10.40	7.59	7.16	7.18	3.45	NA
万洲国际	288 HK	8.51	124,893	0.47	41.13	8.82	5.28	14.51	17.02	13.68	2.74	2.07
中石化	386 HK	6.28	160,224	-3.53	12.34	8.22	5.41	12.75	10.48	9.63	8.38	0.90
港交所	388 HK	267.40	334,418	-1.98	18.01	280.60	196.70	44.48	35.76	31.93	2.50	8.18
中国海外	688 HK	28.75	314,991	0.52	6.88	30.55	22.55	7.72	7.00	6.90	3.14	1.11
腾讯控股	700 HK	354.00	3,370,215	-3.01	12.74	429.20	252.20	40.50	36.91	32.30	0.28	8.85
中国联通	762 HK	10.30	315,161	0.78	23.21	11.40	8.07	123.80	26.26	19.33	1.52	0.84
领展房托	823 HK	91.30	192,581	3.69	15.13	91.30	65.80	38.72	35.41	32.78	2.82	1.06
华润电力	836 HK	11.70	56,282	-2.99	-22.31	16.20	11.50	12.02	8.02	7.11	2.81	0.80
中国石油	857 HK	5.11	107,815	-3.22	4.71	6.59	4.63	36.47	15.09	12.87	4.10	0.66
中海油	883 HK	14.32	639,352	1.56	18.35	15.64	10.94	22.36	10.42	10.38	4.87	1.31
建设银行	939 HK	6.82	1,639,646	-1.73	5.57	8.35	6.07	5.71	5.78	5.45	5.17	0.79
中国移动	941 HK	80.30	1,644,181	-1.95	6.57	87.25	67.95	12.32	11.96	11.80	4.12	1.33
长江基建	1038 HK	64.05	169,776	0.87	8.01	65.85	56.65	15.60	15.34	14.21	3.83	1.49
恒安国际	1044 HK	69.00	82,096	1.32	21.05	81.50	52.40	18.90	18.89	16.49	3.68	4.29
中国神华	1088 HK	17.72	60,223	-9.87	3.26	22.00	16.16	6.31	6.83	6.77	5.81	0.91
石药集团	1093 HK	14.38	89,679	-4.39	27.26	26.05	10.06	31.66	24.59	19.75	1.25	5.26
华润置地	1109 HK	33.65	233,226	3.70	11.79	34.05	24.20	12.90	10.35	8.21	3.69	1.44
长实集团	1113 HK	70.25	259,461	3.01	22.60	70.25	50.90	12.85	10.70	9.23	2.72	0.79
中国生物制药	1177 HK	6.91	86,985	-5.34	33.91	13.60	4.63	30.61	25.99	23.58	0.84	5.81
友邦保险	1299 HK	76.40	922,690	-0.91	17.54	79.05	58.25	19.07	44.21	18.98	1.63	3.01
工商银行	1398 HK	5.80	503,405	-2.68	3.76	6.99	5.16	6.30	5.92	5.53	5.09	0.79
金沙中国	1928 HK	38.85	313,953	1.04	13.27	48.30	30.30	24.76	21.21	18.21	5.16	9.00
九龙仓置业	1997 HK	58.65	178,075	1.03	25.19	64.00	45.80	18.32	17.33	16.89	3.66	0.80
碧桂园	2007 HK	12.10	261,937	-0.82	26.97	16.80	7.89	9.11	6.72	5.26	4.71	1.85
瑞声科技	2018 HK	46.10	55,896	-0.75	1.43	147.70	40.70	9.13	12.78	15.58	3.18	2.55
申洲国际	2313 HK	103.40	155,433	-3.81	16.51	109.30	78.75	34.93	29.26	24.66	1.73	5.95
中国平安保险	2318 HK	85.75	638,630	-0.87	24.01	87.90	66.55	14.64	12.42	10.35	2.36	2.40
蒙牛乳业	2319 HK	27.95	109,783	4.88	14.55	29.80	21.45	43.14	29.36	23.16	0.79	3.54
舜宇光学	2382 HK	92.80	101,788	0.11	33.33	173.00	61.40	29.89	34.83	23.98	0.72	9.34
中银香港	2388 HK	32.15	339,915	-2.58	10.48	41.15	27.95	11.95	10.68	10.52	4.53	1.32
中国人寿	2628 HK	20.35	151,428	-4.24	22.30	23.05	15.50	15.50	35.58	14.01	0.99	1.53
交通银行	3328 HK	6.43	225,126	-1.83	5.24	6.90	5.42	6.04	5.73	5.42	5.46	0.62
中国银行	3988 HK	3.59	300,204	-1.91	6.21	4.30	3.23	5.47	5.18	4.87	6.04	0.59
香港恒生指数		**28,775.21**	**16,867,461**	**-1.16**	**11.33**	**31,541.08**	**24,585.53**	**21.52**	**19.45**	**16.36**	**3.27**	**3.03**

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	52周最低	市盈率 2017	市盈率 2018E	市盈率 2019E	股息率 2018E	市账率 2018E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
中信股份	267 HK	11.56	336,283	-1.20	-5.86	13.08	10.40	7.59	7.16	7.18	3.45	NA
粤海投资	270 HK	15.14	98,983	1.61	0.00	15.60	12.08	17.11	19.75	18.38	3.55	2.34
中国燃气	384 HK	27.10	137,545	-0.18	-2.87	36.60	20.20	32.30	22.20	17.73	1.28	4.76
中石化	386 HK	6.28	160,224	-3.53	12.34	8.22	5.41	12.75	10.48	9.63	8.38	0.90
中国中铁	390 HK	7.17	30,167	-1.92	0.56	7.96	5.44	9.17	7.66	6.66	2.13	0.82
东风集团	489 HK	8.08	69,617	-3.92	13.80	9.30	6.75	4.29	4.24	4.46	4.59	0.50
腾讯控股	700 HK	354.00	3,370,215	-3.01	12.74	429.20	252.20	40.50	36.91	32.30	0.28	8.85
中国电信	728 HK	4.41	61,199	1.61	10.25	4.47	3.30	16.57	14.66	13.79	2.89	0.90
中国国航	753 HK	8.91	40,653	4.70	30.65	10.70	5.90	13.69	16.93	11.55	1.11	1.18
中国铁塔	788 HK	1.79	83,528	-3.76	20.95	1.95	1.03	NA	87.26	49.96	0.00	1.52
中国石油	857 HK	5.11	107,815	-3.22	4.71	6.59	4.63	36.47	15.09	12.87	4.10	0.66
中海油	883 HK	14.32	639,352	1.56	18.35	15.64	10.94	22.36	10.42	10.38	4.87	1.31
华能国际	902 HK	4.51	21,199	-3.01	-9.44	6.10	4.07	38.71	129.02	12.90	2.59	0.71
海螺水泥	914 HK	47.15	61,276	3.40	24.08	50.65	35.70	13.27	7.07	7.04	4.25	1.87
建设银行	939 HK	6.82	1,639,646	-1.73	5.57	8.35	6.07	5.71	5.78	5.45	5.17	0.79
中国移动	941 HK	80.30	1,644,181	-1.95	6.57	87.25	67.95	12.32	11.96	11.80	4.12	1.33
中信银行	998 HK	5.01	74,560	-3.65	5.25	5.84	4.61	5.13	4.89	4.63	5.34	0.52
恒安国际	1044 HK	69.00	82,096	1.32	21.05	81.50	52.40	18.90	18.89	16.49	3.68	4.29
中国神华	1088 HK	17.72	60,223	-9.87	3.26	22.00	16.16	6.31	6.83	6.77	5.81	0.91
石药集团	1093 HK	14.38	89,679	-4.39	27.26	26.05	10.06	31.66	24.59	19.75	1.25	5.26
国药控股	1099 HK	32.30	38,528	-3.00	-1.82	44.45	30.10	14.12	13.76	12.10	2.19	1.87
华润置地	1109 HK	33.65	233,226	3.70	11.79	34.05	24.20	12.90	10.35	8.21	3.69	1.44
比亚迪股份	1211 HK	47.10	43,097	-8.28	-5.71	70.70	40.90	30.09	38.30	28.09	0.26	2.00
农业银行	1288 HK	3.65	112,197	-1.35	6.41	4.56	3.36	5.42	5.24	5.04	5.63	0.69
新华保险	1336 HK	38.75	40,072	-3.85	24.60	40.90	27.60	19.48	13.27	10.85	2.30	1.60
中国人保	1339 HK	3.31	28,884	-5.16	5.08	4.09	3.01	7.48	9.48	7.11	1.61	0.82
中国信达	1359 HK	2.13	28,899	-4.48	12.11	2.93	1.83	4.05	4.88	4.62	5.48	0.51
工商银行	1398 HK	5.80	503,405	-2.68	3.76	6.99	5.16	6.30	5.92	5.53	5.09	0.79
邮储银行	1658 HK	4.51	89,551	-5.05	9.20	5.59	4.13	6.62	6.30	5.55	4.15	0.74
中国中车	1766 HK	8.05	35,187	1.00	5.37	8.39	5.92	18.33	16.25	13.56	2.51	1.50
广发证券	1776 HK	10.92	18,584	-9.60	2.82	14.94	8.73	8.31	16.76	10.55	0.00	0.84
中国交建	1800 HK	8.22	36,394	-1.79	11.08	9.10	7.00	5.72	5.45	4.95	3.52	0.57
中广核	1816 HK	2.22	24,783	-1.33	19.35	2.27	1.72	9.10	9.95	9.15	3.79	1.21
民生银行	1988 HK	5.77	48,008	-3.51	6.85	6.36	5.27	4.13	4.23	4.10	3.43	0.53
万科	2202 HK	31.55	41,487	-1.41	18.61	35.80	21.75	9.86	8.74	7.23	4.00	1.89
广汽集团	2238 HK	8.94	27,702	-6.49	14.47	11.30	6.79	6.60	6.70	6.03	4.75	1.02
申洲国际	2313 HK	103.40	155,433	-3.81	16.51	109.30	78.75	34.93	29.26	24.66	1.73	5.95
中国平安保险	2318 HK	85.75	638,630	-0.87	24.01	87.90	66.55	14.64	12.42	10.35	2.36	2.40
中国人保财险	2328 HK	8.78	60,576	-2.01	9.61	10.43	7.54	8.35	10.68	8.26	3.64	1.17
长城汽车	2333 HK	5.70	17,667	1.06	26.95	8.23	4.06	8.66	8.36	8.22	6.09	0.83
中国太保	2601 HK	30.35	84,230	-0.16	19.72	37.10	24.60	16.47	13.40	11.21	3.75	1.61
中国人寿	2628 HK	20.35	151,428	-4.24	22.30	23.05	15.50	15.50	35.58	14.01	0.99	1.53
中国华融	2799 HK	1.70	42,575	-2.86	18.88	3.48	1.33	2.57	35.97	4.96	0.35	0.44
交通银行	3328 HK	6.43	225,126	-1.83	5.24	6.90	5.42	6.04	5.73	5.42	5.46	0.62
招商银行	3968 HK	37.45	171,929	1.22	30.49	38.10	27.00	11.49	10.20	9.00	2.95	1.59
中国银行	3988 HK	3.59	300,204	-1.91	6.21	4.30	3.23	5.47	5.18	4.87	6.04	0.59
中信证券	6030 HK	17.38	39,597	-3.23	28.74	20.40	11.94	14.85	22.49	14.49	2.37	1.17
众安在线	6060 HK	28.20	13,249	1.81	12.57	62.65	23.70	NA	NA	NA	0.00	2.13
海通证券	6837 HK	9.76	33,277	-4.31	30.13	11.26	6.40	11.23	18.46	12.43	1.73	0.81
华泰证券	6886 HK	14.94	25,683	-1.71	20.48	18.08	10.06	9.11	15.65	12.90	2.59	1.00
恒生中国企业指数		**11,294.81**	**10,469,540**	**-1.93**	**11.56**	**12,544.55**	**9,833.69**	**20.13**	**18.87**	**16.04**	**3.03**	**3.53**

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。 **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**。	**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**。 **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**。 **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。 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、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。