交銀國際 BOCOM International

每日晨报

2019 年 5 月 29 日

今日焦点

信义光能		968 HK
信义能源分拆如期完成，重申买入		评级：**买入**
收盘价：港元 4.25	目标价：港元 5.32	潜在涨幅：+25.2%
文昊	bob.wen@bocomgroup.com	

公司光伏发电子公司信义能源（3868 HK）完成分拆上市，净募资 35.3 亿港元。公司持股比例由 75%降至 53.7%，其仍为非全资子公司。

信义能源发行价 1.94 港元对应 2018 年市盈率 12.4 倍/市净率 1.4 倍，显著高于同业。上市后一个月内将从公司收购 540 兆瓦光伏电站，目标售价对应约 1.3 倍市净率，公司还将持续向其出售电站。

出售电站和信义能源的高派息将为公司光伏玻璃扩产提供充足资金，我们预计扩产将进一步加速，并将 2021 年销量预测上调 6.2%。

综合考虑分拆后少数股东损益增加和光伏玻璃业务更快发展，我们微调 2019-21 每股基本盈利预测，维持 5.32 港元目标价，相当于 2019/20 年市盈率 17.9 倍/14.7 倍，2019 年市净率 3.09 倍。重申**买入**。

嘉里物流联网		636 HK
前四个月运营稳定，对下半年业务增长前景审慎		评级：**中性**
收盘价：港元 12.92	目标价：港元 13.22	潜在涨幅：+2.3%
周云飞	fay.zhou@bocomgroup.com	

嘉里物流表示，由于亚洲和美洲的业务量增长稳定，国际货代收入在 2019 年前四个月录得增长。我们认为，由于亚洲制造业基地迁移，区内货运量将在下半年继续为嘉里物流带来业务量增长。然而，由于国际货代的收入贡献增加，而其利润率较低，整体利润率仍可能承压。

受益于大中华区和其他亚洲区的贡献，综合物流业务的利润在 2019 年前四个月有所增长。期内泰国的经营表现强劲增长，而印度的利润增长则受 2 季度的选举影响而保持平稳。

随着资产结构不断优化，未来两年嘉里物流计划专注于亚洲区内的国际货代和综合物流业务并购，同时持续降低资产负债率。我们调整了嘉里物流 2019-21 年的盈利预测，维持目标价 13.22 港元及**中性**评级。

全球主要指数

	收盘价	升跌%	年初至今升跌%
恒指	27,391	0.38	5.98
国指	10,417	0.13	2.88
上 A	3,048	0.61	16.71
上 B	291	-0.04	7.18
深 A	1,612	0.53	21.62
深 B	939	0.15	12.16
道指	25,348	-0.93	8.66
标普 500	2,802	-0.84	11.79
纳指	7,607	-0.39	14.65
英国富时100	7,269	-0.12	8.04
法国 CAC	5,313	-0.44	12.30
德国 DAX	12,027	-0.37	13.90

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	70.01	5.52	30.06
期金	1,283.00	-2.27	0.37
期银	14.55	-8.00	-5.92
期铜	5,919.00	-9.44	-0.77
日圆	109.53	1.64	0.17
英镑	1.27	-4.71	-0.48
欧元	1.12	-1.87	-2.25
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	2.08	32.95	5.43
US 美国10年债	2.26	-16.62	-25.67

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	27,390.81
50 天平均线	29,003.02
200 天平均线	27,799.05
14 天强弱指数	30.78
沽空 (百万港元)	19,619

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

中国电力 **路演纪要—预计售电量平稳增长，盈利持续改善**	**2380 HK**
罗兰 spencer.luo@bocomgroup.com	

我们在 5 月 28 日与中国电力举行了非交易性反向路演。管理层对 2019-21 年的运营前景保持乐观。

我们目前维持 2019 全年总电力销售同比增长 14.2%到 81,008 吉瓦时的预测。此外，公司预计 2019 年水电的直接电力销售占比将超过 30%。

我们认为谨慎的项目选择将限制盈利风险，预计无需补贴（平价上网）的风电和太阳能发电项目对中国电力的盈利影响有限，主要由于公司独特的项目选择基准。

我们重申**买入**评级及基于市净率估值的目标价 2.44 港元，主要受益于其盈利提升，以及预测 2019-21 年超过 50%的派息比率。

医药行业周报 **截至 2019 年 5 月 28 日**	评级：**领先**
赵利, PhD li.zhao@bocomgroup.com	

公司新闻：中国生物制药（1177 HK）阿哌沙班片获药监局注册批件，同时替诺福韦片获欧盟上市许可，成为国内首个以第 4 类新药获批的药物。

丽珠医药（1513 HK）生物药 OX40 单抗开展临床试验。

中国中药（570 HK）获国药集团增持 500 万股，或在六个月内获后者进一步增持不超过 5,000 万股。

行业动态：医保局确定 30 个疾病诊断相关分组（DRG）付费试点城市，预示着医保付费制度改革的到来。我们认为这有助于长远降低医药成本，节约医保资金，并利好创新转型进度领先的企业。

本周公布经济数据－美国

日期	事件	市场预期	上次数据
5 月 21 日	现货住宅销售(百万)	--	2.40
5 月 22 日	MBA 按揭申请 (%)	--	211

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
5 月 31 日	制造业采购经理人指数	49.9	50.1

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

日期	报告	分析员
5 月 28 日	嘉里物流联网 (636 HK) - 首四个月运营稳定；审慎预测下半年业务量增长	周云飞
5 月 28 日	交通运输及基建行业周报 - 截至 2019 年 5 月 24 日	周云飞, 尤璐雅, 王琪, 张玉佳
5 月 28 日	美团点评 (3690 HK) - 变现能力稳步提升，好于竞对，重申买入	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
5 月 28 日	中国宏观观察 - A 股“入富”	谭淳, 蔡涵, 彭非
5 月 27 日	华电国际 (1071 HK) - 售电毛差改善抵消售电放缓的影响，维持买入	罗兰, 郑民康
5 月 27 日	互联网行业周报 - 截至 2019 年 5 月 24 日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
5 月 24 日	房地产周报 - 截至 2019 年 5 月 23 日	谢骐聪, CFA, FRM, 张雨璠, 黄子嘉
5 月 24 日	美团点评 (3690 HK) - EBITDA 首次扭亏，淡季收入仍快速增长	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
5 月 24 日	新浪 (SINA US) - 预计 19 年 2 季度微博广告同比仅增 5%；下调评级至中性	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆
5 月 23 日	华润燃气 (1193 HK) - 天然气销售增长前景减弱;降级为中性	郑民康, 罗兰
5 月 23 日	中兴通讯 (763 HK) - 市场预期过于乐观，维持中性	严司政, 邓馨荷
5 月 23 日	联想集团 (992 HK) - 19 财年 4 季度收入略超市场预期；维持买入	严司政
5 月 23 日	中国生物制药 (1177 HK) - 1 季度业绩符合预期，定价承压但肿瘤药表现仍耀眼	陈浩, 赵利, 林北辰, 奚萌萌
5 月 23 日	新能源行业周报 - 截至 2019 年 5 月 22 日	孙胜权, 文昊
5 月 23 日	粤丰环保 (1381 HK) - 增值税削减及云南新项目中标，上调盈测和目标价	郑民康, 罗兰
5 月 23 日	腾讯控股 (700 HK) - 全球数字生态大会纪要：定位数字化助手，云+AI 能力升级产业互联网	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
5 月 22 日	石药集团 (1093 HK) - 1 季度业绩超预期，恩必普和肿瘤药表现出众	陈浩, 赵利, 林北辰, 奚萌萌
5 月 22 日	医药行业周报 - 截至 2019 年 5 月 21 日	赵利, 陈浩, 林北辰, 奚萌萌
5 月 21 日	中国房地产行业剖析 - 盈利质量和估值是股价调整后的关键;首选买入世茂	谢骐聪, CFA, FRM, 黄子嘉
5 月 21 日	交通运输及基建行业周报 - 截至 2019 年 5 月 17 日	周云飞, 尤璐雅, 王琪, 张玉佳

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 ---------- 2018	2019E	2020E	股息率 2019E	市账率 2019E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
长和实业	1 HK	74.90	288,832	0.07	-0.40	92.05	73.35	7.41	6.96	6.42	4.58	0.59
中电控股	2 HK	90.90	229,654	-0.11	2.71	96.95	80.05	16.96	18.84	18.25	3.42	1.92
中华煤气	3 HK	19.12	294,188	-3.14	18.02	19.78	14.64	31.60	34.14	30.84	2.01	4.40
汇丰控股	5 HK	65.45	1,324,459	0.31	1.00	77.25	60.50	13.24	11.78	11.27	6.12	0.99
电能实业	6 HK	54.25	115,784	0.09	-0.46	57.80	51.65	15.15	15.00	14.68	5.16	1.36
恒生银行	11 HK	200.20	382,750	-0.30	13.88	216.60	167.80	16.04	15.29	14.62	4.12	2.27
恒基地产	12 HK	49.15	216,322	1.13	26.03	50.85	36.20	10.95	14.31	14.74	3.78	0.68
新鸿基地产	16 HK	134.00	388,253	-0.07	20.07	141.60	100.90	12.77	11.81	10.79	3.74	0.69
新世界发展	17 HK	12.12	123,902	0.50	16.99	13.88	9.76	15.15	13.32	13.31	4.13	0.55
太古A	19 HK	93.45	84,592	0.54	13.00	102.30	79.30	18.73	14.96	13.23	3.75	0.51
银河娱乐	27 HK	48.05	208,152	2.56	-3.51	69.70	40.75	15.36	15.65	14.97	1.94	2.92
港铁公司	66 HK	47.55	292,030	-2.46	15.41	49.00	37.55	25.56	23.20	21.60	2.73	1.57
信和置业	83 HK	12.98	88,485	-0.92	-3.28	15.48	12.00	7.55	17.08	15.80	4.24	0.59
恒隆地产	101 HK	17.38	78,170	-0.91	16.49	19.92	14.04	19.10	18.32	17.04	4.32	0.56
中国旺旺	151 HK	5.75	71,430	-1.20	4.93	8.11	5.24	18.25	17.60	NA	3.35	3.48
吉利汽车	175 HK	13.02	118,483	6.90	-5.65	24.40	10.22	8.37	8.05	7.12	2.86	1.88
中信股份	267 HK	10.62	308,939	-0.75	-13.52	13.08	10.40	6.14	5.88	5.49	4.10	0.52
万洲国际	288 HK	7.45	109,584	2.05	23.55	9.60	5.28	14.76	11.86	10.03	3.79	1.64
中石化	386 HK	5.61	143,130	0.00	0.36	7.94	5.41	9.59	9.14	8.46	8.14	0.81
港交所	388 HK	254.60	320,315	3.33	12.36	285.40	196.70	33.95	30.15	27.25	2.99	7.60
中国海外	688 HK	27.50	301,296	-0.18	2.23	30.95	22.55	6.71	6.56	5.65	4.00	0.95
腾讯控股	700 HK	325.60	3,099,894	-0.12	3.69	429.20	252.20	34.85	28.89	23.88	0.35	6.44
中国联通	762 HK	8.18	250,293	-1.09	-2.15	10.88	8.07	21.83	16.37	11.68	2.46	0.68
领展房托	823 HK	96.05	202,600	-1.28	21.12	97.50	68.95	38.45	35.96	32.56	2.84	1.11
华润电力	836 HK	11.30	54,358	7.62	-24.97	16.20	10.44	7.77	7.34	5.97	5.31	0.72
中国石油	857 HK	4.50	94,945	-0.22	-7.79	6.59	4.48	13.67	12.01	10.89	4.29	0.58
中海油	883 HK	12.94	577,738	-1.37	6.94	15.64	11.32	9.66	9.34	8.70	5.30	1.14
建设银行	939 HK	6.19	1,488,183	-0.64	-4.18	8.25	6.07	5.31	5.01	4.70	6.02	0.64
中国移动	941 HK	70.50	1,443,521	-2.22	-6.44	87.25	67.95	10.80	10.78	10.45	4.55	1.14
长江基建	1038 HK	60.05	159,173	-2.60	1.26	65.85	56.65	14.50	13.56	13.26	4.24	1.34
恒安国际	1044 HK	58.65	69,775	-2.98	2.89	79.25	52.40	16.39	14.31	13.32	4.80	3.40
中国神华	1088 HK	16.22	55,125	0.25	-5.48	21.70	16.16	6.44	6.46	6.71	5.95	0.80
石药集团	1093 HK	13.16	82,158	2.02	16.46	26.00	10.06	22.48	18.12	14.87	1.69	4.01
华润置地	1109 HK	32.60	225,949	4.15	8.31	36.00	24.20	10.33	8.36	6.96	4.18	1.28
长实集团	1113 HK	58.50	216,064	0.34	2.09	72.20	50.90	8.96	7.63	8.50	3.59	0.61
中国生物制药	1177 HK	8.08	101,713	10.38	56.59	13.32	4.63	30.97	27.37	24.54	0.75	2.81
友邦保险	1299 HK	77.50	936,755	3.47	19.23	83.45	58.25	44.88	19.18	16.59	1.72	2.73
工商银行	1398 HK	5.54	480,839	-0.89	-0.89	6.71	5.16	5.95	5.66	5.36	5.35	0.71
金沙中国	1928 HK	36.95	298,740	-2.12	7.73	47.95	30.30	20.30	17.80	15.74	5.43	8.41
九龙仓置业	1997 HK	56.75	172,306	2.16	21.13	62.65	45.80	17.15	16.68	15.69	3.88	0.77
碧桂园	2007 HK	10.82	234,364	2.27	13.54	16.80	7.89	6.15	4.86	4.19	6.30	1.36
瑞声科技	2018 HK	42.45	51,471	2.91	-6.60	131.90	40.70	12.02	14.95	12.50	2.76	2.20
申洲国际	2313 HK	94.70	142,355	-0.89	6.70	109.30	82.85	27.62	23.23	19.51	2.18	4.96
中国平安保险	2318 HK	85.70	638,258	2.94	23.93	95.45	66.55	12.77	10.13	8.98	2.89	2.10
蒙牛乳业	2319 HK	28.85	113,383	-1.20	18.24	30.95	21.45	32.66	25.67	21.53	0.91	3.51
舜宇光学	2382 HK	69.20	75,902	1.91	-0.57	173.00	61.40	26.74	18.71	14.15	1.32	5.44
中银香港	2388 HK	30.55	322,998	1.16	4.98	40.35	27.95	10.09	9.58	8.96	5.09	1.16
中国人寿	2628 HK	18.18	135,281	0.00	9.25	23.05	15.50	41.05	12.72	11.60	3.12	1.27
交通银行	3328 HK	6.09	213,222	-0.49	-0.33	6.90	5.42	5.59	5.31	5.01	5.78	0.57
中国银行	3988 HK	3.25	271,772	-2.11	-3.85	4.25	3.23	4.85	4.64	4.40	6.64	0.51
香港恒生指数		**27,390.81**	**16,146,435**	**0.45**	**5.98**	**31,512.63**	**24,585.53**	**18.99**	**15.60**	**13.86**	**3.60**	**2.40**

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 2018	市盈率 2019E	市盈率 2020E	股息率 2019E	市账率 2019E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
中信股份	267 HK	10.62	308,939	-0.75	-13.52	13.08	10.40	6.14	5.88	5.49	4.10	0.52
粤海投资	270 HK	15.20	99,375	4.54	0.40	15.60	12.36	19.81	18.51	16.89	3.88	2.34
中国燃气	384 HK	24.30	126,811	3.18	-12.90	36.60	20.20	19.76	15.76	13.16	1.85	3.51
中石化	386 HK	5.61	143,130	0.00	0.36	7.94	5.41	9.59	9.14	8.46	8.14	0.81
中国中铁	390 HK	5.63	23,688	-0.18	-21.04	7.96	5.63	6.91	5.86	5.25	2.85	0.57
东风集团	489 HK	6.50	18,562	-0.15	-8.45	9.30	6.45	3.80	3.82	3.75	5.69	0.38
腾讯控股	700 HK	325.60	3,099,894	-0.12	3.69	429.20	252.20	34.85	28.89	23.88	0.35	6.44
中国电信	728 HK	3.86	53,567	0.52	-3.50	4.47	3.50	13.07	12.14	11.33	3.28	0.77
中国国航	753 HK	7.32	33,399	3.83	7.33	10.32	5.90	12.05	8.45	7.22	2.64	0.91
中国铁塔	788 HK	1.81	84,462	5.23	22.30	2.28	1.03	86.30	50.11	30.94	1.23	1.49
中国石油	857 HK	4.50	94,945	-0.22	-7.79	6.59	4.48	13.67	12.01	10.89	4.29	0.58
中海油	883 HK	12.94	577,738	-1.37	6.94	15.64	11.32	9.66	9.34	8.70	5.30	1.14
华能国际	902 HK	4.81	22,609	7.13	-3.41	6.10	4.07	141.20	12.28	9.63	5.67	0.75
海螺水泥	914 HK	45.35	58,937	1.68	19.34	52.10	35.70	7.09	6.98	6.88	4.33	1.59
建设银行	939 HK	6.19	1,488,183	-0.64	-4.18	8.25	6.07	5.31	5.01	4.70	6.02	0.64
中国移动	941 HK	70.50	1,443,521	-2.22	-6.44	87.25	67.95	10.80	10.78	10.45	4.55	1.14
中信银行	998 HK	4.39	65,333	-5.18	-7.77	5.46	4.39	4.39	4.16	3.91	6.21	0.43
恒安国际	1044 HK	58.65	69,775	-2.98	2.89	79.25	52.40	16.39	14.31	13.32	4.80	3.40
中国神华	1088 HK	16.22	55,125	0.25	-5.48	21.70	16.16	6.44	6.46	6.71	5.95	0.80
石药集团	1093 HK	13.16	82,158	2.02	16.46	26.00	10.06	22.48	18.12	14.87	1.69	4.01
国药控股	1099 HK	29.10	34,711	0.34	-11.55	39.50	28.70	13.08	11.64	10.33	2.58	1.60
华润置地	1109 HK	32.60	225,949	4.15	8.31	36.00	24.20	10.33	8.36	6.96	4.18	1.28
比亚迪股份	1211 HK	47.20	43,188	5.24	-5.51	59.70	40.90	44.70	31.98	27.35	0.51	1.93
农业银行	1288 HK	3.34	102,668	-0.30	-2.62	4.20	3.34	4.99	4.90	4.60	6.14	0.59
新华保险	1336 HK	35.70	36,918	1.85	14.79	46.25	27.60	12.38	9.92	8.66	2.88	1.31
中国人保	1339 HK	2.94	25,655	1.73	-6.67	4.09	2.89	8.63	6.77	6.15	2.32	0.68
中国信达	1359 HK	1.81	24,557	-2.16	-4.74	2.89	1.81	5.50	4.55	3.99	6.77	0.41
工商银行	1398 HK	5.54	480,839	-0.89	-0.89	6.71	5.16	5.95	5.66	5.36	5.35	0.71
邮储银行	1658 HK	4.76	94,515	3.70	15.25	5.59	4.13	6.76	6.11	5.40	4.40	0.72
中国中车	1766 HK	6.58	28,762	-0.30	-13.87	8.39	5.92	14.86	12.60	11.14	2.99	1.21
广发证券	1776 HK	9.03	15,367	1.23	-14.97	14.02	8.73	14.20	8.94	7.80	3.78	0.66
中国交建	1800 HK	6.93	30,683	-0.72	-6.35	8.72	6.89	5.16	4.54	4.14	4.26	0.46
中广核	1816 HK	2.14	23,890	4.39	15.05	2.27	1.72	9.87	9.00	8.24	4.09	1.11
民生银行	1988 HK	5.60	46,594	-0.71	3.70	6.33	5.27	4.20	4.08	3.91	5.47	0.47
万科	2202 HK	28.10	44,340	0.90	5.64	35.10	21.75	7.85	6.63	5.65	5.18	1.43
广汽集团	2238 HK	7.63	23,642	7.46	-2.30	10.40	6.79	6.28	6.25	5.30	5.63	0.82
申洲国际	2313 HK	94.70	142,355	-0.89	6.70	109.30	82.85	27.62	23.23	19.51	2.18	4.96
中国平安保险	2318 HK	85.70	638,258	2.94	23.93	95.45	66.55	12.77	10.13	8.98	2.89	2.10
中国人保财险	2328 HK	8.05	55,539	2.16	0.50	9.98	7.54	10.19	7.88	7.09	4.26	1.01
长城汽车	2333 HK	5.61	17,388	8.30	24.94	7.94	4.06	8.66	8.52	7.97	4.45	0.81
中国太保	2601 HK	28.10	77,986	-1.06	10.85	36.20	24.60	12.44	10.25	9.04	4.77	1.37
中国人寿	2628 HK	18.18	135,281	0.00	9.25	23.05	15.50	41.05	12.72	11.60	3.12	1.27
中国华融	2799 HK	1.33	33,308	-2.21	-6.99	2.67	1.33	29.28	4.04	3.55	5.12	0.35
交通银行	3328 HK	6.09	213,222	-0.49	-0.33	6.90	5.42	5.59	5.31	5.01	5.78	0.57
招商银行	3968 HK	37.60	172,618	0.67	31.01	41.25	27.00	10.58	9.29	8.24	3.23	1.46
中国银行	3988 HK	3.25	271,772	-2.11	-3.85	4.25	3.23	4.85	4.64	4.40	6.64	0.51
中信证券	6030 HK	14.60	33,264	1.11	8.15	20.40	11.94	18.96	11.58	10.41	3.57	0.93
众安在线	6060 HK	21.95	10,312	-1.13	-12.38	54.40	21.85	NA	NA	144.41	0.00	1.87
海通证券	6837 HK	8.28	28,231	0.49	10.40	11.26	6.40	16.20	9.85	8.83	3.33	0.67
华泰证券	6886 HK	12.46	21,419	2.13	0.48	18.08	10.06	16.14	11.19	9.82	3.66	0.81
恒生中国企业指数		**10,416.55**	**9,807,682**	**0.15**	**2.88**	**12,407.80**	**9,833.69**	**18.08**	**14.75**	**12.79**	**3.47**	**2.65**

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、泸州市兴泸水务（集团）有限公司、交银国际控股有限公司、HPC Holdings Limited、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、太兴集团控股有限公司、申万宏源集团股份有限公司、德信中国控股有限公司、海天地悦旅集團有限公司、海通恒信国际租赁股份有限公司及中國船舶（香港）航運租賃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。