

每日晨报

2019年8月2日

今日焦点

瑞声科技

从风险回报角度看前景不明

收盘价: 港元 42.40

目标价: 港元 45.00

严司政

christopher.yim@bocomgroup.com

2018 HK

评级: 中性

潜在涨幅: +6.1%

2 季度业绩预期持续疲软：由于 iPhone 面临季节性，中档智能手机加快采用 SLS 导致利润率压力，而射频/镜头的利润率也可能持续受压，我们预期瑞声 19 年 2 季度的收入将会同比下跌 1%，毛利率为 30.6%。

预计短期内增长缓慢；智能手机由 4G 过渡至 5G：从智能手机制造商已报告的业绩来看（苹果、华为和三星，为瑞声三个最大的客户），我们预期智能手机市场在短期内持续低迷。根据苹果的收入指引，我们预计 iPhone 的销售将在 3 季度同比下跌 7% 至 4360 万台。随着制造商消化 4G 手机库存并淡化对下半年推出的 4G 手机的重视程度（由于 5G 手机将推出），我们预期智能手机供应链会在近期经历转型期。

维持中性：我们维持目标价 45.00 港元，基于 2019/20 年预期平均市盈率 14 倍。

三生制药

估计上半年业绩将符合预期，未来催化剂众多

收盘价: 港元 13.34

目标价: 港元 18.00

陈浩, PhD

kelvin.chen@bocomgroup.com

1530 HK

评级: 买入

潜在涨幅: +34.9%

我们相信三生 19 年上半年的收入和归母净利润将符合我们的预期，分别同比增长 21%/12%，达到 26.2 亿元/5.78 亿元人民币（下同）。

我们预计特比澳将保持增长势头，在上半年实现 11 亿元的产品销售（同比增 31%）。考虑到其在重组人血小板生成素（rhTPO）市场中的主导地位以及 rhTPO 治疗在血小板减少症（CIT）和免疫性血小板减少症（ITP）市场的低渗透率，我们预期特比澳的市场潜力仍然巨大。

重组抗 CD25 单抗（健尼哌）获得 GMP 认证，预计将于 2019 年 4 季度推出。此外，预充式益赛普水针剂已向中国药监局提交新药申请，预计将于明年初上市。

由于益赛普预充针的新药申请提交比预期延后，我们微调了 2019 年每股盈利预测，维持目标价 18.00 港元和**买入**评级。

请于2019年《亚洲货币》评选中
投交银国际销售及研究团队一票：
<https://euromoney.com/brokers>

有关研究团队介绍，请按此

全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	27,566	-0.52	7.25
国指	10,622	-0.50	4.91
上 A	3,047	-0.81	16.68
上 B	278	-1.36	2.41
深 A	1,635	-0.52	23.31
深 B	968	-0.17	15.65
道指	26,583	-1.05	13.96
标普 500	2,954	-0.90	17.82
纳指	8,111	-0.79	22.24
英国富时100	7,585	-0.03	12.73
法国CAC	5,557	0.70	17.48
德国DAX	12,253	0.53	16.05

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	65.02	-9.89	20.79
期金	1,426.10	11.29	11.56
期银	16.48	10.72	6.53
期铜	5,926.00	-7.38	-0.65
日圆	108.19	2.76	1.41
英镑	1.21	-7.13	-4.61
欧元	1.11	-1.62	-3.26
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	2.26	8.70	31.64
US 美国10年债	1.89	-24.56	-29.58

资料来源: FactSet

恒指技术走势

恒生指数	27,565.70
50 天平均线	28,292.93
200 天平均线	28,424.67
14 天强弱指数	35.35
沽空(百万港元)	12,986

资料来源: FactSet

洪灏, CFA

研究部主管

hao.hong@bocomgroup.com

2019 年 8 月 2 日

每日晨报

房地产周报

截至 2019 年 8 月 1 日

谢骥聪, CFA, FRM philip.tse@bocomgroup.com

香港房地产：鹰君浪涛首批于销售首日售罄。相比之下，新鸿基 PARK YOHO Napoli 重推的一批仅售出 5%。6 月份楼价指数环比下跌 0.78%，尽管前 6 月累计上涨 9.5%。7 月 31 日。美联储自 2008 年以来首次将联邦基金利率目标范围下调，但未给出未来更多减息的信号。

中国房地产：由于新推盘低迷，10 城月初至今（至 7 月 30 日）成交量同比下降 6.4%。50/100 强中国开发商 7 月份合同销售额分别环比下降 33%/26%；前 50 名的销售额同比增速微升，但前 100 名大幅放缓。

投资启示：香港房地产方面，我们认为消费情绪减弱将对商业和零售物业占比较高的发展商和收租股影响较大。我们偏好住宅货源充足、零售/商业物业占比较低的开发商，例如恒基（12 HK/买入）。中国房地产方面，鉴于融资渠道进一步收紧（即使对于高杠杆大型房企）和政策前景不明朗，我们仍然偏好华润置地（1109 HK/买入）和世茂（813 HK/买入）。

2019年8月2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
7月31日	MBA按揭申请(%)	--	-1.90%
8月1日	首次申领失业救济金人数(千)	--	--
8月1日	ISM制造业指数	52.1	51.7
8月2日	非农业生产增长(千)	155	224
8月2日	非农业私企职位增长(千)	153	191
8月2日	失业率(%)	3.60%	3.70%
8月2日	贸易盈余(十亿美元)	-54.0	-55.5
8月2日	工厂订单(%)	0.40%	-0.70%
8月2日	耐用品订单(%)	--	--

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
7月31日	制造业采购经理人指数	49.7	49.4

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

日期	报告	分析员
8月1日	三生制药(1530 HK) - 估计上半年业绩将符合预期，未来催化剂众多	陈浩, 赵利, 奚萌萌, 林北辰
8月1日	瑞声科技(2018 HK) - 从风险回报角度看前景不明	严司政
8月1日	华能国际(902 HK) - 毛差改善推动下半年盈利显著复苏；维持买入	罗兰, 郑民康
8月1日	新能源行业周报 - 截至2019年7月31日	孙胜权, 文昊
7月31日	东方海外国际(316 HK) - 管运表现欠佳，预计上半年收入增速放缓	王琪, 周云飞
7月31日	中银航空租赁(2588 HK) - 2季度的延迟交付显示全年计划大幅缩减；维持中性	尤璐雅, 王琪
7月31日	医药行业周报 - 截至2019年7月30日	赵利, 陈浩, 林北辰, 奚萌萌
7月31日	华润医药(3320 HK) - 上半年业绩预览：预期增长停滞	陈浩, 赵利, 奚萌萌, 林北辰
7月31日	光大绿色环保(1257 HK) - 上半年业绩预览：项目推进减慢，预计盈利同比仍增19%	郑民康, 罗兰
7月31日	华能国际(902 HK) - 毛差改善带动上半年净利超预期；维持买入	罗兰, 郑民康
7月30日	科培教育(1890 HK) - 上半年业绩预览：预计净利润快速增长	施佳丽, 林梦迪
7月30日	交通运输及基建行业周报 - 截至2019年7月26日	周云飞, 尤璐雅, 王琪
7月30日	新华保险(1336 HK) - 业绩快报预告上半年盈利增速超预期	万丽, CFA, FRM
7月29日	新能源行业 - 业绩预览：上半年光伏玻璃公司盈利能力仍在恢复当中	文昊, 孙胜权
7月29日	广州白云山(874 HK) - 19上半年业绩预览：重点品种维持高增长，王老吉空间广阔	赵利, PhD, 陈浩, PhD, 林北辰, 奚萌萌
7月29日	华虹半导体(1347 HK) - 近期前景或持续疲软，维持中性	严司政
7月29日	互联网行业周报 - 截至2019年7月26日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
7月26日	好未来教育(TAL US) - 20财年1季度业绩符合预期，线上扩张战略可能在下半年收入见效	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
7月26日	房地产周报 - 截至2019年7月25日	谢骥聪, CFA, FRM, 张雨璠
7月26日	华晨中国(1114 HK) - 宣派特别股息，维持买入	陈庆

资料来源：交银国际

2019年8月2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 2019E (%)	市账率 2019E (倍)
						最高 (港元)	最低 (港元)	2018 (倍)	2019E (倍)	2020E (倍)		
长和实业	1 HK	72.50	279,577	-4.10	-3.59	92.05	72.50	7.17	6.79	6.45	4.57	0.58
中电控股	2 HK	84.95	214,622	-0.99	-4.01	96.95	84.95	15.85	18.31	16.99	3.67	1.90
中华煤气	3 HK	17.30	292,803	-1.14	17.47	17.98	13.38	31.45	34.64	32.69	2.02	4.50
汇丰控股	5 HK	63.05	1,278,803	-1.87	-2.70	73.35	60.50	12.75	11.37	11.07	6.33	0.95
电能实业	6 HK	55.10	117,598	-3.76	1.10	58.35	51.65	15.39	15.98	15.65	5.13	1.38
恒生银行	11 HK	184.80	353,308	-5.47	5.12	216.60	167.80	14.81	13.97	13.72	4.33	2.07
恒基地产	12 HK	40.30	195,108	-4.95	13.67	46.23	32.91	9.87	12.89	13.31	4.47	0.60
新鸿基地产	16 HK	121.70	352,640	-4.92	9.05	141.60	100.90	11.60	10.57	9.71	4.15	0.63
新世界发展	17 HK	11.00	112,473	-5.82	6.18	13.88	9.76	13.75	12.15	12.72	4.55	0.50
太古A	19 HK	87.50	79,206	-7.94	5.80	102.30	79.50	17.54	13.26	11.76	4.01	0.47
银河娱乐	27 HK	53.25	230,685	-3.62	6.93	61.30	40.75	17.02	17.38	16.65	1.72	3.25
港铁公司	66 HK	50.95	313,647	-5.30	23.67	55.70	37.55	27.39	25.86	23.16	2.51	1.68
信和置业	83 HK	12.44	84,803	-4.60	-7.30	15.48	12.00	7.23	17.43	15.75	4.50	0.58
恒隆地产	101 HK	18.72	84,197	-1.27	25.47	19.92	14.04	20.57	19.05	17.49	4.01	0.61
中国旺旺	151 HK	6.20	77,020	-0.64	13.14	6.78	5.24	19.64	18.23	NA	4.32	4.18
吉利汽车	175 HK	11.92	108,639	-4.33	-13.62	18.82	10.22	7.67	10.21	8.69	2.22	1.81
中信股份	267 HK	10.22	297,302	-2.48	-16.78	13.08	10.22	5.91	5.91	5.55	4.21	NA
万洲国际	288 HK	7.63	112,241	-6.84	26.53	9.60	5.28	15.16	12.19	10.83	3.81	1.68
中石化	386 HK	5.05	128,843	-1.94	-9.66	7.94	5.05	8.65	8.66	8.00	8.15	0.73
港交所	388 HK	264.60	332,896	-1.49	16.77	285.40	196.70	35.28	32.51	28.55	2.76	7.97
中国海外	688 HK	26.55	290,887	-5.01	-1.30	30.95	22.55	6.48	6.34	5.39	4.18	0.89
腾讯控股	700 HK	370.00	3,535,413	-0.05	17.83	395.60	252.20	39.65	32.72	26.87	0.30	7.35
中国联通	762 HK	7.67	234,688	-2.42	-8.25	10.56	7.66	20.50	15.37	11.20	2.58	0.64
领展房托	823 HK	90.45	190,831	-4.79	14.06	99.25	69.50	36.21	33.36	30.96	3.00	1.01
华润电力	836 HK	11.52	55,416	4.35	-23.51	16.14	10.44	7.93	7.49	6.29	5.36	0.73
中国石油	857 HK	4.17	87,982	-1.88	-14.55	6.46	4.16	12.68	11.60	10.51	4.62	0.54
中海油	883 HK	12.82	572,380	-2.58	5.95	15.64	11.32	9.58	9.21	8.77	5.06	1.13
建设银行	939 HK	6.04	1,452,121	-2.58	-6.50	7.18	6.04	5.18	4.97	4.67	6.09	0.63
中国移动	941 HK	66.35	1,358,548	-1.56	-11.94	87.25	66.35	10.18	10.30	10.00	4.76	1.08
长江基建	1038 HK	58.95	156,258	-2.96	-0.59	65.85	56.65	14.24	13.89	13.37	4.21	1.24
恒安国际	1044 HK	59.25	70,489	-1.25	3.95	72.20	52.40	16.58	15.32	14.15	4.46	3.46
中国神华	1088 HK	15.50	52,678	-2.39	-9.67	20.00	15.50	6.16	6.16	6.12	6.34	0.76
石药集团	1093 HK	13.60	84,814	-2.02	20.35	20.65	10.06	23.23	19.32	15.56	1.54	4.14
华润置地	1109 HK	32.70	226,642	-5.08	8.64	36.00	24.20	10.37	8.52	7.20	4.16	1.28
长实集团	1113 HK	57.20	211,262	-8.77	-0.17	72.20	50.90	8.76	7.27	8.01	3.67	0.60
中国生物制药	1177 HK	9.60	120,848	1.59	86.05	10.78	4.63	36.84	32.21	28.41	0.63	3.31
友邦保险	1299 HK	79.70	963,464	-5.34	22.62	88.50	58.25	46.28	19.97	17.32	1.65	2.83
工商银行	1398 HK	5.25	455,669	-4.89	-6.08	6.16	5.16	5.65	5.38	5.09	5.62	0.67
金沙中国	1928 HK	38.05	307,699	-3.30	10.93	43.95	30.30	20.96	18.37	16.54	5.25	8.68
九龙仓置业	1997 HK	48.70	147,864	-4.13	3.95	61.30	45.80	14.71	14.24	13.64	4.51	0.66
碧桂园	2007 HK	10.38	224,835	-6.32	8.92	13.28	7.89	5.91	4.60	4.11	6.73	1.30
瑞声科技	2018 HK	42.40	51,240	-4.29	-6.71	97.80	40.70	12.02	15.36	13.04	2.69	2.21
申洲国际	2313 HK	109.00	163,851	-1.27	22.82	113.50	82.85	31.83	26.92	22.69	1.88	5.72
中国平安保险	2318 HK	93.20	694,114	-2.15	34.78	96.70	66.55	13.91	10.89	9.59	2.69	2.26
蒙牛乳业	2319 HK	31.90	125,403	-0.93	30.74	32.70	21.45	36.16	28.42	23.51	0.84	3.89
舜宇光学	2382 HK	91.40	100,252	-2.61	31.32	128.50	61.40	35.36	26.72	19.97	0.98	7.32
中银香港	2388 HK	29.90	316,126	-3.70	2.75	39.55	27.95	9.88	9.49	9.06	5.13	1.13
中国人寿	2628 HK	20.25	150,684	-1.22	21.69	22.80	15.50	45.79	12.94	12.23	3.18	1.41
交通银行	3328 HK	5.74	200,968	-0.69	-6.06	6.90	5.43	5.27	5.01	4.73	6.12	0.54
中国银行	3988 HK	3.18	265,919	-2.45	-5.92	3.82	3.18	4.75	4.56	4.31	6.78	0.50
香港恒生指数		27,565.70	16,328,201	-2.93	6.65	30,157.49	24,585.53	20.67	16.91	14.90	3.53	2.79

资料来源: FactSet

2019年8月2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)	升降%	升降%	最高	最低	2018	2019E	2020E	2019E	2019E
中信股份	267 HK	10.22	297,302	-2.48	-16.78	13.08	10.22	5.91	5.91	5.55	4.21	NA
粤海投资	270 HK	16.42	107,351	0.49	8.45	16.88	12.86	21.41	19.82	18.24	3.59	2.52
中国燃气	384 HK	32.45	169,342	1.56	16.31	32.65	20.20	26.38	19.91	17.08	1.36	4.64
中石化	386 HK	5.05	128,843	-1.94	-9.66	7.94	5.05	8.65	8.66	8.00	8.15	0.73
中国中铁	390 HK	5.47	23,014	-3.36	-23.28	7.96	5.47	6.72	5.69	5.02	2.90	0.53
东风集团	489 HK	6.80	19,419	-5.42	-4.23	8.77	5.87	3.98	4.24	3.98	4.65	0.40
腾讯控股	700 HK	370.00	3,535,413	-0.05	17.83	395.60	252.20	39.65	32.72	26.87	0.30	7.35
中国电信	728 HK	3.50	48,571	-1.69	-12.50	4.47	3.50	11.87	11.13	10.24	3.65	0.70
中国国航	753 HK	7.52	34,311	-3.34	10.26	10.32	5.90	12.39	8.96	7.52	2.15	0.94
中国铁塔	788 HK	2.02	94,261	-1.46	36.49	2.28	1.03	96.31	57.68	35.52	1.12	1.69
中国石油	857 HK	4.17	87,982	-1.88	-14.55	6.46	4.16	12.68	11.60	10.51	4.62	0.54
中海油	883 HK	12.82	572,380	-2.58	5.95	15.64	11.32	9.58	9.21	8.77	5.06	1.13
华能国际	902 HK	4.73	22,233	4.88	-5.02	5.65	4.07	139.03	11.92	9.27	5.81	0.70
海螺水泥	914 HK	44.85	58,287	-4.57	18.03	52.10	35.70	7.02	6.90	6.77	4.46	1.56
建设银行	939 HK	6.04	1,452,121	-2.58	-6.50	7.18	6.04	5.18	4.97	4.67	6.09	0.63
中国移动	941 HK	66.35	1,358,548	-1.56	-11.94	87.25	66.35	10.18	10.30	10.00	4.76	1.08
中信银行	998 HK	4.39	65,333	-1.79	-7.77	5.35	4.33	4.40	4.11	3.87	6.34	0.43
恒安国际	1044 HK	59.25	70,489	-1.25	3.95	72.20	52.40	16.58	15.32	14.15	4.46	3.46
中国神华	1088 HK	15.50	52,678	-2.39	-9.67	20.00	15.50	6.16	6.16	6.12	6.34	0.76
石药集团	1093 HK	13.60	84,814	-2.02	20.35	20.65	10.06	23.23	19.32	15.56	1.54	4.14
国药控股	1099 HK	29.35	35,009	-0.51	-10.79	39.50	26.30	13.20	11.80	10.48	2.59	1.61
华润置地	1109 HK	32.70	226,642	-5.08	8.64	36.00	24.20	10.37	8.52	7.20	4.16	1.28
比亚迪股份	1211 HK	49.15	44,972	-0.30	-1.60	59.70	40.90	46.60	35.24	30.74	0.48	2.03
农业银行	1288 HK	3.17	97,442	-2.16	-7.58	3.87	3.17	4.74	4.66	4.37	6.48	0.56
新华保险	1336 HK	39.20	40,537	1.95	26.05	46.25	27.60	13.61	10.67	9.47	2.68	1.44
中国人保	1339 HK	3.31	28,884	-0.30	5.08	3.79	2.89	9.73	7.68	6.95	2.03	0.76
中国信达	1359 HK	1.72	23,336	-1.71	-9.47	2.42	1.72	5.23	4.27	3.74	6.92	0.40
工商银行	1398 HK	5.25	455,669	-4.89	-6.08	6.16	5.16	5.65	5.38	5.09	5.62	0.67
中国邮政银行	1658 HK	4.57	90,743	-0.65	10.65	5.17	4.13	6.50	5.87	5.30	5.21	0.70
中国中车	1766 HK	6.15	26,882	-1.91	-19.50	8.39	6.15	13.91	11.66	10.43	3.32	1.13
广发证券	1776 HK	8.80	14,976	-4.56	-17.14	14.02	8.54	13.86	8.97	7.57	3.99	0.65
中国交建	1800 HK	6.60	29,222	-2.94	-10.81	8.72	6.60	4.88	4.33	3.91	4.47	0.44
中广核	1816 HK	2.23	24,895	1.36	19.89	2.27	1.72	10.30	9.47	8.94	3.97	1.16
民生银行	1988 HK	5.39	44,846	-2.18	-0.19	6.33	5.27	4.04	3.96	3.77	5.92	0.46
万科	2202 HK	29.15	45,997	-5.66	9.59	35.10	21.75	8.15	7.03	6.00	4.84	1.51
广汽集团	2238 HK	7.91	24,510	-3.89	1.28	10.40	6.79	6.52	7.07	6.20	4.87	0.86
申洲国际	2313 HK	109.00	163,851	-1.27	22.82	113.50	82.85	31.83	26.92	22.69	1.88	5.72
中国平安保险	2318 HK	93.20	694,114	-2.15	34.78	96.70	66.55	13.91	10.89	9.59	2.69	2.26
中国人保财险	2328 HK	9.31	64,232	-0.96	16.23	9.98	7.54	11.79	8.66	7.89	4.08	1.15
长城汽车	2333 HK	5.18	16,056	-5.82	15.37	7.11	4.06	8.01	10.15	8.62	3.97	0.76
中国太保	2601 HK	33.35	92,556	-1.04	31.56	34.25	24.60	14.78	11.98	10.64	4.10	1.60
中国人寿	2628 HK	20.25	150,684	-1.22	21.69	22.80	15.50	45.79	12.94	12.23	3.18	1.41
中国华融	2799 HK	1.31	32,807	-3.68	-8.39	1.95	1.31	28.88	5.25	3.85	5.19	0.35
交通银行	3328 HK	5.74	200,968	-0.69	-6.06	6.90	5.43	5.27	5.01	4.73	6.12	0.54
招商银行	3968 HK	39.40	180,881	-2.48	37.28	42.55	27.60	11.10	9.70	8.58	3.07	1.53
中国银行	3988 HK	3.18	265,919	-2.45	-5.92	3.82	3.18	4.75	4.56	4.31	6.78	0.50
中信证券	6030 HK	14.86	33,856	-3.88	10.07	20.40	11.94	19.30	11.69	10.14	3.46	0.96
众安在线	6060 HK	19.82	9,312	4.76	-20.88	39.05	17.70	NA	NA	141.97	0.00	1.68
海通证券	6837 HK	7.72	26,322	-5.16	2.93	11.26	6.40	15.13	8.56	7.92	3.57	0.63
华泰证券	6886 HK	12.52	21,523	-3.84	0.97	18.08	10.06	16.22	11.38	9.94	3.43	0.82
恒生中国企业指数		10,621.57	10,185,953	-2.13	4.91	11,848.98	9,833.69	20.76	16.82	14.39	3.31	3.21

资料来源: FactSet

2019年8月2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8月2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、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、海天地悦旅集团有限公司、海通恒信国际租赁股份有限公司、中国船舶（香港）航运租赁有限公司、嘉宏教育科技有限公司、上海康德莱企业发展集团股份有限公司及中汇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%。

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、其附属公司、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、其附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，并可能受递延、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不暗示或明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。