

每日晨报

2019年8月14日

今日焦点

阅文集团	772 HK
下调新丽及阅文核心业务收入预测	评级: 中性
收盘价: 港元 24.00	目标价: 港元 22.00↓
周喆	潜在涨幅: -8.3%
zhe.zhou@bocomgroup.com	

我们预期 2019 年下半年付费阅读收入为 16.98 亿元人民币（下同），同比降 13%，环比基本持平。付费用户数环比微涨至 980 万，同比下跌 100 万，付费 ARPPU 同比持平。

IP 运营业务下半年收入预计为 6.2 亿元，同比增 46%，主要受游戏、动画电影，以及影视剧投资拉动。

预计新丽传媒下半年收入为 15.6 亿元，净利润 3.1 亿元。下半年公司储备电视剧 6 部，我们保守估计 4 部可以确认收入 14 亿元。预计下半年总票房 4 亿元，收入贡献为 1.6 亿元。

因付费阅读受内容管控影响及电视剧排播推迟，下调阅文、新丽传媒 2019 年收入 11%/31%，下调 2019 年经调整净利润 30%，调低目标价至 22.00 港元（原 34.00 港元），对应 2020 年市盈率 21 倍。维持**中性**。

网龙网络	777 HK
魔域表现推动 19 年上半年盈喜	评级: 买入
收盘价: 港元 19.10	目标价: 港元 32.00
孙梦琪	潜在涨幅: +67.5%
mengqi.sun@bocomgroup.com	

网龙将于 8 月 28 日发布 19 年上半年业绩，我们预计收入 26 亿元人民币（下同），同比增 8%，其中游戏收入 13 亿元，同比增 27%，较 18 年下半年稳定。预计上半年调整后净利润 3 亿元，同比提升 47%。

我们预计教育业务在核心欧美市场保持稳定，下半年 Edmodo 将在海外推行线上付费模式，假设 5-10% 的付费率和 10 美元/月的付费金额，Edmodo 对 2020 年教育业务收入贡献可达到 6-12%。

我们微调全年预测，维持目标价 32.00 港元和**买入**评级。其中对游戏业务基于 10 倍 19 年市盈率，教育业务给予 6 亿美元估值。目前股价对应游戏业务 7 倍 19 年市盈率。我们认为教育业务具备长期增长空间。

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	25,281	-2.12	0.46
国指	9,847	-1.51	-2.75
上 A	2,930	-0.63	12.21
上 B	260	-1.12	-4.18
深 A	1,567	-0.68	18.23
深 B	916	-1.26	9.39
道指	26,280	1.48	12.66
标普 500	2,926	1.50	16.73
纳指	8,016	1.95	20.81
英国富时 100	7,251	0.33	7.77
法国 CAC	5,363	0.99	13.37
德国 DAX	11,750	0.60	11.28

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 今涨跌%
布兰特	58.59	-16.53	8.84
期金	1,505.30	15.78	17.76
期银	16.96	15.65	9.63
期铜	5,724.50	-5.26	-4.03
日圆	106.64	2.34	2.89
英镑	1.21	-7.05	-5.22
欧元	1.12	-0.49	-2.13
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	2.28	10.67	32.80
US 美国 10 年债	1.68	-30.26	-38.07

资料来源: FactSet

恒指技术走势

恒生指数	25,281.30
50 天平均线	27,873.82
200 天平均线	28,388.92
14 天强弱指数	18.42
沽空(百万港元)	14,397

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>

2019年8月14日

每日晨报

腾讯音乐 2 季度业绩符合预期，音乐付费用户因留存提升而增加	TME US
周喆	zhe.zhou@bocomgroup.com

腾讯音乐 19 年 2 季度收入为 59 亿元人民币（下同），环比/同比增 3%/31%，符合我们和市场预期。毛利率为 32.9%，环比/同比下滑 2.5/7 个百分点，主要因转授权业务收入占比下降及内容成本提升导致。

在线音乐收入比我们预期高 12%，音乐付费用户增长超预期，主要受益于付费用户留存的提升。1) 音乐付费收入为 7.98 亿元，环比/同比增 12%/32%，付费用户数为 3100 万。2) 非付费业务收入为 7.64 亿元，环比降 15%，同比增 10%。

社交娱乐业务收入为 43 亿元，环比/同比增 5%/35%，比我们预期低 4%。付费用户为 1110 万，符合预期，月度 ARPPU 为 130 元，低于预期。

我们认为留存率的提升将推动公司下半年的音乐付费用户增长进一步加快，而毛利率仍有压力，但运营费用可控。我们暂维持目标价 12.10 美元和中性评级。

旭辉控股集团 上半年业绩大致符合预期，销售势头保持强劲；维持买入	884 HK
谢骥聪, CFA, FRM	philip.tse@bocomgroup.com

上半年业绩符合预期。旭辉的合并报表收入同比增长 9%至 201 亿元人民币（下同），核心净利润同比增长 17.3%至 28.7 亿元，主要受到联营项目贡献增加和税率下降的推动。剔除一次性重估收益的影响，调整后的毛利率小幅上升 0.8 个百分点至 34.5%。旭辉拟派中期股息 10 港仙，同比增长 42.9%。期内合同销售增长保持强劲，达到 884 亿元，同比增长 33.9%。

我们的观点：我们认为 19 年上半年的业绩符合预期，销售增长稳健。毛利率轻微改善和派息是主要的惊喜，但被略微下调的毛利率指引和低于预期的交付量抵消。我们预计公司 19 至 21 财年的利润增长将保持在同比 20%左右的稳健水平。

维持买入和目标价 6.96 港元：目前股价较我们估算每股资产净值折让约 56%，即使考虑到最近市场对行业的估值下调、去杠杆引发的风险厌恶情绪增加以及行业增长前景放缓，我们仍然认为旭辉估值吸引。

2019年8月14日

每日晨报

互联网行业**百度快手投资知乎，内容和流量是行业最具价值的资产**

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

8月12日知乎宣布完成F轮融资，快手百度联合投资。

百度去年开始加大内容投入及平台搜索质量的管控和提升，接入知乎有助于继续提升内容质量及用户活跃度和粘性。快手的投资也以提升用户及平台内容质量为主，但长期协同效应有待观察。

知乎商业模式以付费及广告为主。知乎于2018年底宣布用户数破2.2亿。按30元人民币（下同）eCPM及30%的日活用户估算，2018年每用户贡献0.03元/天，对比百度、头条、微博日均每用户广告收入分别1元/1元/0.13元。我们认为得到快手、百度的投资，以及已有战略投资人腾讯，知乎平台流量及长期的盈利能力将有提升潜力。

医药行业周报**截至2019年8月13日**

评级：领先

赵利, PhD

li.zhao@bocomgroup.com

公司新闻：联邦制药（3933 HK）拟按总交易对价人民币10.3亿元，向恒大（成都）出售联邦制药（成都），后者持有两幅位于成都市的土地。公司预计可从该项交易录得未经审核盈利约人民币3,600万元。

行业新闻：国家药监局药品审评中心公示了16个拟纳入优先审评的新药申请。西安市集采办公室发布通知，由于西安地区约定采购量完成情况超过预期，决定启动增加采购量的报送工作。我们预计未来几个月将有更多试点城市启动增量工作，利好中选企业。

投资建议：我们继续看好拥有创新研发能力及丰富新药管线的公司，首推买入石药集团（1093 HK）。

2019年8月14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
8月13日	消费物价指数(%)	0.30%	0.10%
8月13日	消费物价指数(%) (扣除食品及能源价格后)	0.20%	0.30%
8月14日	MBA 按揭申请 (%)	--	5.30%
8月14日	进口物价指数(%)	-0.10%	-0.90%
8月15日	首次申领失业救济金人数(千)	212	209
8月15日	工业生产(%)	0.10%	0.00%
8月16日	新屋动工量(千)	1,253	1,253

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
8月12日	货币供应-M2(同比%)	8.40%	8.50%
8月14日	工业生产(同比%)	6.00%	6.30%
8月14日	零售销售额(同比%)	8.60%	9.80%

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13日	互联网行业 - 百度快手投资知乎，内容和流量是行业最具价值的资产	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
8月13日	网龙网络 (777 HK) - 魔域表现推动 19 年上半年盈喜	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆
8月13日	交通运输及基建行业周报 - 截至 2019 年 8 月 9 日	周云飞, 尤璐雅, 王琪
8月13日	汽车行业月报 - 7 月乘用车跌幅收窄	陈庆
8月13日	腾讯音乐 (TME US) - 2 季度业绩符合预期，音乐付费用户因留存提升而增加	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪
8月13日	光大绿色环保 (1257 HK) - 上半年净利胜预期 5%；项目进度良好	郑民康, 罗兰
8月13日	银行业 - 中国信贷监测 - 2019 年 7 月	王瑾, 韩嘉楠
8月13日	阅文集团 (772 HK) - 上半年收入受新丽影视剧延迟上线影响较大	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪
8月13日	丘钛科技 (1478 HK) - 下半年毛利率仍不确定；维持中性	严司政
8月13日	中国宏观观察 - “7” 时代，人民币带动市场情绪转变	彭非, 谭淳, 蔡涵
8月12日	国泰航空 (293 HK) - 民航局警告增不确定性，降级至中性	尤璐雅, 王琪
8月12日	中国邮储银行 (1658 HK) - 天然零售优势引领成长；首予买入评级	王瑾, 韩嘉楠
8月12日	金山软件 (3888 HK) - 盈利预警，计提猎豹减值拨备，对估值无影响；维持买入	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 周喆
8月12日	中升控股 (881 HK) - 上半年业绩大致符合预期，维持中性	陈庆
8月12日	互联网行业周报 - 截至 2019 年 8 月 9 日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
8月9日	中芯国际 (981 HK) - 研发进度令人鼓舞；提高目标价	严司政
8月9日	房地产周报 - 截至 2019 年 8 月 8 日	谢骥聪, CFA, FRM, 张雨璠
8月9日	中国房地产行业 - 继 7 月疲软后，8 月销售可能进一步降温	谢骥聪, CFA, FRM, 张雨璠
8月9日	互联网行业 - 游戏行业月度数据追踪 (截至 19 年 7 月)	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
8月9日	海丰国际 (1308 HK) - 上半年业绩预览：2 季度运量持平，但收入仍有望稳定增长	王琪, 周云飞

资料来源：交银国际

2019年8月14日

每日晨报
恒生指数成份股

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)	升跌%	升跌%	最高	最低	2018	2019E	2020E	2019E	2019E
长和实业	1 HK	65.95	254,319	-3.09	-12.30	92.05	65.95	6.52	6.39	6.05	4.97	0.53
中电控股	2 HK	82.90	209,443	-1.72	-6.33	96.95	82.55	15.47	19.01	16.78	3.76	1.88
中华煤气	3 HK	16.50	279,263	-3.06	12.04	17.98	13.38	30.00	33.04	31.17	2.12	4.29
汇丰控股	5 HK	57.70	1,169,474	-4.15	-10.96	72.35	57.70	11.67	10.29	10.16	6.93	0.87
电能实业	6 HK	53.70	114,610	-2.81	-1.47	58.35	51.65	15.00	15.89	15.70	5.21	1.35
恒生银行	11 HK	166.10	317,557	-4.21	-5.52	213.40	166.10	13.31	12.53	12.52	4.88	1.88
恒基地产	12 HK	36.35	175,985	-5.34	2.53	46.23	32.91	8.91	11.62	12.01	4.95	0.54
新鸿基地产	16 HK	108.30	313,830	-5.17	-2.96	141.60	100.90	10.32	9.42	8.64	4.66	0.56
新世界发展	17 HK	9.22	94,279	-4.65	-11.00	13.88	9.22	11.53	10.24	10.48	5.42	0.42
太古A	19 HK	75.35	68,208	-11.66	-8.89	102.30	75.35	15.10	13.17	11.40	4.25	0.39
银河娱乐	27 HK	44.30	191,931	-7.42	-11.04	61.30	40.75	14.16	14.43	13.84	2.07	2.70
港铁公司	66 HK	45.95	282,868	-5.74	11.53	55.70	37.55	24.70	23.35	21.28	2.79	1.52
信和置业	83 HK	11.12	75,805	-3.81	-17.14	15.48	11.12	6.47	15.56	14.26	5.04	0.52
恒隆地产	101 HK	17.74	79,790	-4.00	18.90	19.92	14.04	19.49	18.10	17.06	4.23	0.57
中国旺旺	151 HK	6.03	74,909	1.01	10.04	6.78	5.24	19.06	17.68	NA	4.45	4.05
吉利汽车	175 HK	10.80	98,431	-3.74	-21.74	18.82	10.22	7.10	9.54	8.17	2.37	1.68
中信股份	267 HK	9.20	267,630	-4.86	-25.08	13.08	9.20	5.32	5.32	5.00	4.67	NA
万洲国际	288 HK	6.72	98,855	-3.45	11.44	9.60	5.28	13.32	10.70	9.52	4.38	1.45
中石化	386 HK	4.59	117,107	-2.75	-17.89	7.94	4.59	8.03	8.13	7.61	8.78	0.68
港交所	388 HK	234.00	294,398	-5.19	3.27	285.40	196.70	31.20	29.75	25.59	3.02	7.00
中国海外	688 HK	24.45	267,879	-3.74	-9.11	30.95	22.55	5.96	5.86	4.97	4.51	0.82
腾讯控股	700 HK	334.00	3,191,427	-2.45	6.37	395.60	252.20	36.56	30.26	24.73	0.32	6.83
中国联通	762 HK	7.12	217,859	-0.56	-14.83	10.56	7.12	19.43	14.57	10.54	2.75	0.61
领展房托	823 HK	86.55	182,603	-6.28	9.14	99.25	69.50	34.65	31.92	29.62	3.13	0.97
华润电力	836 HK	10.86	52,241	-4.74	-27.89	16.14	10.44	7.47	7.06	5.93	5.69	0.69
中国石油	857 HK	3.78	79,754	-2.83	-22.54	6.46	3.78	11.74	10.64	9.51	4.93	0.50
中海油	883 HK	11.46	511,660	-3.70	-5.29	15.64	11.32	8.75	8.46	8.01	5.73	1.03
建设银行	939 HK	5.64	1,355,954	-1.23	-12.69	7.18	5.64	4.83	4.74	4.44	6.43	0.60
中国移动	941 HK	63.10	1,292,003	0.08	-16.26	87.25	63.05	9.88	10.81	10.27	4.95	1.05
长江基建	1038 HK	54.90	145,522	-4.44	-7.42	65.85	54.90	13.26	12.93	12.48	4.52	1.23
恒安国际	1044 HK	52.85	62,875	-4.17	-7.28	72.20	52.40	15.11	13.83	12.77	4.92	3.15
中国神华	1088 HK	14.90	50,639	-0.93	-13.17	20.00	14.78	6.05	6.14	6.35	6.35	0.75
石药集团	1093 HK	12.02	74,961	-3.38	6.37	20.65	10.06	20.53	17.08	13.75	1.75	3.66
华润置地	1109 HK	30.05	208,275	-3.38	-0.17	36.00	24.20	9.73	8.10	6.78	4.43	1.20
长实集团	1113 HK	51.40	189,841	-4.28	-10.30	72.20	50.90	7.87	6.55	7.37	4.09	0.54
中国生物制药	1177 HK	9.11	114,680	-3.60	76.55	10.46	4.63	35.70	31.22	27.53	0.65	3.21
友邦保险	1299 HK	73.40	887,305	-4.92	12.92	88.50	58.25	42.52	18.13	15.88	1.78	2.59
工商银行	1398 HK	4.88	423,555	-2.20	-12.70	6.16	4.88	5.36	5.09	4.83	5.92	0.63
金沙中国	1928 HK	33.60	271,718	-5.22	-2.04	43.95	30.30	18.46	16.22	14.77	5.96	7.65
九龙仓置业	1997 HK	44.35	134,657	-2.74	-5.34	61.30	44.35	13.40	13.12	12.61	4.96	0.61
碧桂园	2007 HK	9.35	202,525	-5.08	-1.89	13.28	7.89	5.43	4.29	3.79	7.28	1.19
瑞声科技	2018 HK	35.50	42,902	-4.31	-21.89	88.50	35.50	10.28	13.18	11.19	3.08	1.90
申洲国际	2313 HK	105.10	157,988	-1.04	18.42	113.50	82.85	31.34	26.50	22.32	1.92	5.61
中国平安保险	2318 HK	87.30	650,174	-1.36	26.25	96.70	66.55	13.30	10.41	9.54	2.73	2.18
蒙牛乳业	2319 HK	29.95	117,775	-2.44	22.75	32.70	21.45	34.67	27.39	22.67	0.89	3.73
舜宇光学	2382 HK	86.40	94,768	4.03	24.14	107.70	61.40	34.14	25.70	19.28	1.00	7.13
中银香港	2388 HK	25.55	270,135	-7.26	-12.20	39.25	25.55	8.44	8.13	7.75	5.98	0.97
中国人寿	2628 HK	17.72	131,858	-2.96	6.49	22.80	15.50	40.92	10.72	10.64	3.32	1.26
交通银行	3328 HK	5.24	183,462	-2.06	-14.24	6.90	5.24	4.92	4.66	4.43	6.57	0.51
中国银行	3988 HK	2.97	248,358	-1.66	-12.13	3.82	2.97	4.53	4.34	4.12	7.10	0.48
香港恒生指数		25,281.30	15,136,753	-3.21	-2.18	30,157.49	24,585.53	19.05	15.72	13.84	3.81	2.58

资料来源: FactSet

2019年8月14日

每日晨报
国企指数成份股

公司名称	股票代码	收盘价 (港元)	市值 (百万港元)	5天股价	年初至今	-----52周-----		----- 市盈率 -----			股息率	市账率
				升跌%	升跌%	最高 (港元)	最低 (港元)	2018 (倍)	2019E (倍)	2020E (倍)	2019E (%)	2019E (倍)
中信股份	267 HK	9.20	267,630	-4.86	-25.08	13.08	9.20	5.32	5.32	5.00	4.67	NA
粤海投资	270 HK	16.40	107,220	-3.19	8.32	16.94	12.86	21.38	19.97	18.28	3.59	2.46
中国燃气	384 HK	31.35	163,602	-0.95	12.37	32.65	20.20	25.49	19.23	16.47	1.40	4.48
中石化	386 HK	4.59	117,107	-2.75	-17.89	7.94	4.59	8.03	8.13	7.61	8.78	0.68
中国中铁	390 HK	5.23	22,005	-1.69	-26.65	7.96	5.22	6.56	5.56	4.89	2.99	0.53
东风集团	489 HK	6.70	19,133	0.15	-5.63	8.77	5.87	4.01	4.25	4.00	4.91	0.40
腾讯控股	700 HK	334.00	3,191,427	-2.45	6.37	395.60	252.20	36.56	30.26	24.73	0.32	6.83
中国电信	728 HK	3.38	46,906	0.30	-15.50	4.47	3.36	11.71	11.18	10.28	3.70	0.69
中国国航	753 HK	6.40	29,201	-3.03	-6.16	10.32	5.90	10.77	8.12	6.75	2.47	0.82
中国铁塔	788 HK	1.89	88,195	-3.57	27.70	2.28	1.03	90.12	56.56	33.94	1.10	1.62
中国石油	857 HK	3.78	79,754	-2.83	-22.54	6.46	3.78	11.74	10.64	9.51	4.93	0.50
中海油	883 HK	11.46	511,660	-3.70	-5.29	15.64	11.32	8.75	8.46	8.01	5.73	1.03
华能国际	902 HK	4.34	20,400	-3.77	-12.85	5.26	4.07	130.29	11.17	8.71	6.20	0.68
海螺水泥	914 HK	42.80	55,623	-1.83	12.63	52.10	35.70	6.85	6.59	6.52	4.63	1.52
建设银行	939 HK	5.64	1,355,954	-1.23	-12.69	7.18	5.64	4.83	4.74	4.44	6.43	0.60
中国移动	941 HK	63.10	1,292,003	0.08	-16.26	87.25	63.05	9.88	10.81	10.27	4.95	1.05
中信银行	998 HK	4.02	59,826	-1.95	-15.55	5.35	4.02	4.11	3.80	3.57	6.78	0.41
恒安国际	1044 HK	52.85	62,875	-4.17	-7.28	72.20	52.40	15.11	13.83	12.77	4.92	3.15
中国神华	1088 HK	14.90	50,639	-0.93	-13.17	20.00	14.78	6.05	6.14	6.35	6.35	0.75
石药集团	1093 HK	12.02	74,961	-3.38	6.37	20.65	10.06	20.53	17.08	13.75	1.75	3.66
国药控股	1099 HK	28.00	33,399	-1.41	-14.89	39.50	26.30	12.87	11.45	9.98	2.61	1.57
华润置地	1109 HK	30.05	208,275	-3.38	-0.17	36.00	24.20	9.73	8.10	6.78	4.43	1.20
比亚迪股份	1211 HK	42.70	39,071	-2.51	-14.51	59.70	42.00	41.35	31.91	27.97	0.54	1.79
农业银行	1288 HK	2.98	91,602	-0.33	-13.12	3.87	2.98	4.55	4.47	4.19	6.74	0.54
新华保险	1336 HK	33.60	34,746	-4.14	8.04	46.25	27.60	11.91	8.65	8.12	3.17	1.26
中国人寿	1339 HK	2.99	26,091	-2.61	-5.08	3.79	2.89	8.98	6.68	6.38	2.38	0.70
中国信达	1359 HK	1.50	20,351	-3.23	-21.05	2.42	1.50	4.66	3.81	3.34	7.77	0.35
工商银行	1398 HK	4.88	423,555	-2.20	-12.70	6.16	4.88	5.36	5.09	4.83	5.92	0.63
中国邮政储蓄银行	1658 HK	4.50	89,353	1.81	8.96	5.03	4.13	6.54	5.92	5.46	5.18	0.70
中国中车	1766 HK	5.59	24,434	-1.41	-26.83	8.39	5.59	12.91	10.72	9.50	3.67	1.05
广发证券	1776 HK	7.49	12,746	-3.48	-29.47	14.02	7.49	12.05	6.56	6.75	5.33	0.55
中国交建	1800 HK	6.01	26,609	-1.80	-18.78	8.72	6.01	4.54	4.01	3.67	4.80	0.41
中广核	1816 HK	2.05	22,885	-2.84	10.22	2.27	1.72	9.67	8.89	8.39	4.23	1.09
民生银行	1988 HK	5.06	42,101	-1.36	-6.30	6.33	5.06	3.79	3.76	3.56	7.93	0.44
万科	2202 HK	27.10	42,762	-1.99	1.88	35.10	21.75	7.58	6.56	5.58	5.24	1.42
广汽集团	2238 HK	7.32	22,682	-2.01	-6.27	10.40	6.79	6.16	6.87	6.08	5.16	0.82
申洲国际	2313 HK	105.10	157,988	-1.04	18.42	113.50	82.85	31.34	26.50	22.32	1.92	5.61
中国平安保险	2318 HK	87.30	650,174	-1.36	26.25	96.70	66.55	13.30	10.41	9.54	2.73	2.18
中国人寿财险	2328 HK	8.58	59,196	-3.05	7.12	9.89	7.54	11.10	7.85	7.39	4.64	1.08
长城汽车	2333 HK	4.82	14,940	-0.82	7.35	7.11	4.06	7.61	9.67	8.27	4.15	0.72
中国太保	2601 HK	31.45	87,283	-1.41	24.06	34.25	24.60	14.23	11.28	10.40	4.37	1.55
中国人寿	2628 HK	17.72	131,858	-2.96	6.49	22.80	15.50	40.92	10.72	10.64	3.32	1.26
中国华融	2799 HK	1.13	28,300	-3.42	-20.98	1.92	1.13	25.44	4.63	3.39	5.90	0.31
交通银行	3328 HK	5.24	183,462	-2.06	-14.24	6.90	5.24	4.92	4.66	4.43	6.57	0.51
招商银行	3968 HK	35.75	164,125	-2.46	24.56	42.55	27.60	10.29	8.94	7.93	3.31	1.42
中国银行	3988 HK	2.97	248,358	-1.66	-12.13	3.82	2.97	4.53	4.34	4.12	7.10	0.48
中信证券	6030 HK	13.56	30,894	-0.15	0.44	20.40	11.94	17.61	10.93	9.68	3.79	0.89
众安在线	6060 HK	16.94	7,959	-1.17	-32.38	39.05	16.76	NA	NA	149.80	0.00	1.44
海通证券	6837 HK	7.17	24,447	-0.55	-4.40	11.26	6.40	14.35	8.07	7.51	3.99	0.59
华泰证券	6886 HK	11.54	19,838	-2.04	-6.94	18.08	10.06	14.95	10.86	9.64	3.32	0.77
恒生中国企业指数		9,846.64	9,576,507	-1.94	-2.75	11,848.98	9,833.69	19.13	15.70	13.43	3.55	2.97

资料来源: FactSet

2019年8月14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14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。