

每日晨报

2019年8月16日

今日焦点

阿里巴巴

云及数娱业务利润率提升，带动财年1季度业绩超预期

收盘价: 美元 166.97

目标价: 美元 225.00个

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

BABA US

评级: 买入

潜在涨幅: +34.8%

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

20财年1季度阿里收入同比/环比增42%/23%至1,149亿元人民币（下同），超市场预期3%。调整后每股收益为12.55元，超市场预期22%。调整后EBITA利润率为30%，同比下降3个百分点，主要由于云业务/数字媒体娱乐业务的利润率改善（5个/17个百分点）受电商利润率下降所抵消。

我们预测季内GMV同比增约26%。基于19财年1季度整季度的收入计算，饿了么收入同比增长26%。云计算收入同比大增66%，调整后EBITA亏损率缩小5个百分点至5%。

我们预计20财年2季度收入为1,178亿元，同比/环比增38%/2%，主要由于1) 电商核心业务同比增25%；2) 新零售同比增127%；3) 云同比增67%。

由于内容成本减少以及运营效率提升带动运营开支好于预期，我们上调20/21财年净利润预测4%/2%。我们看好阿里在低线城市的扩张。我们基于分部加总的目标价从220美元上调至225美元，对应34倍/26倍19/20日历年市盈率，维持买入。

中国平安保险

业绩亮丽，但在困难市场环境下仍面临挑战

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

2318 HK

19年上半年归母营运利润(+23.8%)保持较高增速，但主要来自所得税抵扣政策调整；净利润(+68.1%)增速超预期。归母营运利润仍保持较高增速，但我们计算税前营运利润的增长只有8.2%。

寿险及健康险：新业务价值(+4.7%)好于预期，内含价值增速(寿险+16.3%/集团+11.0%)亦超预期；2季度代理人降幅趋缓。

平安产险：受益于投资收益和所得税抵扣政策调整，盈利同比大幅增长，但综合成本率同比小幅上升。

暂维持买入和115.00港元目标价。我们仍看好公司强大的科技实力和综合金融优势。我们将于业绩会后调整盈利预测。

全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	25,495	1.03	0.85
国指	9,903	0.38	-2.19
上A	2,950	0.25	12.96
上B	259	-0.65	-4.49
深A	1,587	0.54	19.68
深B	922	-0.32	10.08
道指	25,579	0.39	9.65
标普500	2,848	0.25	13.59
纳指	7,767	-0.09	17.05
英国富时100	7,067	-1.13	5.04
法国CAC	5,237	-0.27	10.70
德国DAX	11,413	-0.70	8.09

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	59.38	-17.30	10.31
期金	1,515.90	16.94	18.59
期银	17.12	15.52	10.67
期铜	5,732.00	-4.50	-3.91
日圆	106.15	3.15	3.36
英镑	1.21	-5.85	-4.90
欧元	1.11	-0.87	-2.83

基点变动

	三个月	六个月
HIBOR	2.35	13.76
US美国10年债	1.53	-35.52

资料来源: FactSet

恒指技术走势

恒生指数	25,495.46
50天平均线	27,713.52
200天平均线	28,344.30
14天强弱指数	24.04
沽空(百万港元)	16,743

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16日

每日晨报

联想集团		992 HK
20财年1季度业绩良好，预料电脑均价和数据中心业务回升		评级: 买入
收盘价: 港元 5.64	目标价: 港元 8.50 ↓	潜在涨幅: +50.7%
严司政	christopher.yim@bocomgroup.com	

联想 20 财年 1 季度业绩良好。集团税前利润同比增长超过一倍到 2.4 亿美元，但收入低于我们预期，由于 1) 电脑均价低于预期，以及 2) 应收账款保理导致财务成本高于预期。我们认为电脑均价的疲软是暂时性的，预计短期内会出现复苏。我们也预计今个季度的应收账款保理成本将下降。

管理层对数据中心业务的前景保持乐观。虽然近期行业需求疲软，但公司预计 20 财年 3 季度（12 月季度）将开始复苏，与我们预期一致。

鉴于 20 财年 1 季度净利润低于预期，我们将 20/21 财年每股盈利预测下调 7%/3%。我们认为估值仍具吸引力。我们新的目标价为 8.50 港元（前为 9.00 港元），基于 16 倍 20 财年市盈率。维持**买入**。

领展房托		823 HK
近期重启回购且股价回调，升级至买入		评级: 买入个
收盘价: 港元 86.85	目标价: 港元 98.88	潜在涨幅: +13.9%
谢骥聪, CFA, FRM	philip.tse@bocomgroup.com	

重启回购。领展房托宣布已回购 320.35 万基金单位，平均价格约 86.76 港元。近期单位价格走弱，目前已低于其账面资产净值 89.48 港元。领展计划于 19/20 财年回购 6,000 万基金单位（根据 8 月 14 日收盘价计算约 52 亿港元），我们认为恢复回购可对单位价格提供短期支持，同时提升每单位分派。

在市场降息预期下，估值更具吸引力。单位价格已经从高位回调约 13%，目前股价相当于 3.3% 预测收益率，比 10 年期国债收益率高约 180 个基点，利差大于 2 年/5 年平均利差（分别为 90 个/160 个基点）。

评级从中性上调至买入，目标价维持 98.88 港元。我们认为领展的投资组合比香港其他类型的物业更具防御性，因为其专注于必需品以及中低端市场。目前单位价格已大致反映租金增长放缓的负面影响。

2019年8月16日

每日晨报

大唐发电		991 HK
前景好坏参半；资产质量堪忧，降低目标价		评级: 中性
收盘价: 港元 1.66	目标价: 港元 1.84↓	潜在涨幅: +11.0%
罗兰	spencer.luo@bocomgroup.com	

上半年电力销售看来不俗.....大唐发电 19 年上半年的总电力销售同比飙升 36%至 116,696 吉瓦时。

.....但两方面担忧仍存。1) 连城发电公司（大唐发电的子公司）于 6 月宣布破产。2) 上交所于 8 月 5 日向大唐发电管理层发出监管函，内容关于没有及时披露旗下另一家子公司无法偿还银行贷款的信息。我们预计大唐发电将在即将举行的投资者会议上进一步澄清这两项事件。

对于即将公布的上半年业绩，我们估计核心利润同比增长 10.1%至人民币 13 亿元，平均上网电价同比下降 14.6%，单位燃料成本同比下降 9%。

我们将 2019/20 年净利润预测下调 4.9%/4.6%，并将估值基准从 0.67 倍 19 年市净率重设为 0.63 倍（5 年平均市净率 0.74 倍），目标价下调为 1.84 港元（前为 1.96 港元）。维持**中性**评级。

新高教集团		2001 HK
现有业务快速增长，拨备风险仍甚高		评级: 中性
收盘价: 港元 2.60	目标价: 港元 2.90↓	潜在涨幅: +11.5%
施佳丽	scarlett.shi@bocomgroup.com	

我们预计上半年营业额同比增长 96.1%至约 4.9 亿元人民币（下同），净利润同比增 26.4%至约 1.9 亿元。

公司现有学校 19 学年招生顺利，预计 19/20 学年学生总数同比增加 10.3%至 11.2 万人。湖北民族学院科技学院新校区审批进度略慢于预期，19 财年将仍以服务收益计入报表。

关于早前收购失败的新疆项目公司的 1.48 亿元首付款，公司下半年将通过法律手段追讨，但是如追讨不成，估计将产生约 9,000 万元拨备，因此下半年拨备风险很高。

我们预计 2018-21 年每股盈利复合年增长率为 23.3%，但下半年拨备风险很高。维持**中性**，目标价从 3.91 港元下调至 2.90 港元，对应 9.7 倍 2019 年市盈率。

2019年8月16日

每日晨报

基础设施行业

预计上半年盈利维持稳定增长

评级：同步

周云飞

fay.zhou@bocomgroup.com

交通基建企业将在8月的最后一周公布2019年上半年业绩。受益于新签合同增长、收入组合改善以及融资成本增长放缓，我们预计2019年上半年基建企业的盈利将保持稳定增长。

我们预计基建企业新签合同加速增长以及稳健的未完成合同将持续支持上半年的收入增长。铁路固定资产投资在2019年首七个月保持同比12.7%的强劲增长，我们认为，2019年主要铁路建设和装备企业的新签合同和收入将保持上升。

利润率方面，我们预计上半年基建企业的毛利率将受益于高毛利项目的收入贡献而有所提升。然而，我们认为，房地产和勘测设计项目收入增长放缓可能会限制下半年利润率的进一步提升。

鉴于2019年基建投资增长和盈利前景稳定，我们维持对五家覆盖公司的目标价和评级，以及对基建行业的同步评级。

房地产周报

截至2019年8月15日

评级：同步

谢骥聪, CFA, FRM

philip.tse@bocomgroup.com

香港房地产：上周末的一手成交创下年初至今新低，仅录得10宗。远东发展以24.5亿港元或楼面呎价7,100港元中标启德一商业地，低于调低后的市场估值下限约11%。

中国房地产：截至8月13日，由于新推盘下滑，10城月初至今成交量同比仍跌16.7%。根据国家统计局，7月份70城新建商品住宅均价增速降至同比10.1%和环比0.6%。前七个月房地产开发投资同比增速放缓至10.6%，新开工同比增速放缓至9.5%。据江苏一位银行业人士透露，近期个贷额度明显收紧，资金流入房地产业受到严格监管。

投资启示：香港房地产方面，我们偏好有较多住宅项目储备和零售/商业物业占比较小的开发商，包括恒基地产（12 HK/买入）。中国房地产方面，我们预计整体均价涨幅将进一步收窄，以及均价下跌城市将增加。鉴于人民币走弱以及融资渠道和政策前景进一步收紧，我们仍然看好华润置地（1109 HK/买入）和世茂（813 HK/买入）。

2019 年 8 月 16 日

每日晨报

新能源行业周报

截至 2019 年 8 月 15 日

评级：同步

孙胜权

louis.sun@bocomgroup.com

重点新闻：研究机构预计中国陆上风电平均度电成本将于 2023 年后降至煤电电价，难以实现政府设定 2021 年起全面平价上网的目标，因此 2021 年新增装机将明显下降。这和我们早前发表下半年展望中的观点相同，但我们预计长期来看我国风电新增装机仍将稳定增长。

内蒙古 1.6 吉瓦风电平价项目即将开展竞争配置。我们认为，其结果将对平价时代到来后如何进行竞争配置具有一定的参考意义，过去的电价竞争或将转向综合实力竞争，而综合实力更强的央企将在竞争中占优。

投资机会：基于中期业绩，我们早前调高了信义光能（968 HK）2020/21 年盈利预测及目标价，维持其**买入**评级。

2019年8月16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15日	新能源行业周报 - 截至2019年8月15日	孙胜权, 文昊
8月15日	基础设施行业 - 预计上半年盈利稳定增长	周云飞
8月15日	联想集团 (992 HK) - 1Q20 业绩良好; PC 平均销售价格和数据中心业务将反弹	严司政
8月15日	领展房托 (823 HK) - 近期重启回购且股价回调, 升级至买入	谢骥聪, CFA, FRM
8月15日	欢聚时代 (YY US) - 2 季度收入超预期, 但净利润低于预期; 全球化拉动长期增长	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪
8月15日	腾讯控股 (700 HK) - 19 年 2 季度利润好于预期, 3 季度游戏收入可望恢复增长	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆
8月14日	华润电力 (836 HK) - 上半年利润超预期, 但含金量不高; 维持中性	罗兰, 郑民康
8月14日	腾讯音乐 (TME US) - 下半年收入分成比例及营销费用有上行压力, 下调盈利	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪
8月14日	舜宇光学 (2382 HK) - 上半年业绩超预期, 下半年毛利率大概率回升	严司政
8月14日	阅文集团 (772 HK) - 下调新丽及阅文核心业务收入预测	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪
8月14日	医药行业周报 - 截至2019年8月13日	赵利, 陈浩, 林北辰, 奚萌萌
8月14日	旭辉控股集团 (884 HK) - 上半年业绩大致符合预期, 销售势头保持强劲; 维持买入	谢骥聪, CFA, FRM
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) - 上半年净利超预期 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

资料来源：交银国际

2019年8月16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	66.55	256,633	-2.06	-11.50	92.05	65.10	6.58	6.45	6.10	4.93	0.53
中电控股	2 HK	81.50	205,906	-4.40	-7.91	96.95	81.15	15.21	18.69	16.50	3.83	1.84
中华煤气	3 HK	16.34	276,555	-4.11	10.95	17.98	13.38	29.71	32.72	30.87	2.14	4.25
汇丰控股	5 HK	56.80	1,150,653	-5.33	-12.35	70.55	56.80	11.49	10.13	10.00	7.04	0.86
电能实业	6 HK	53.25	113,649	-3.27	-2.29	58.35	51.65	14.87	15.75	15.57	5.26	1.34
恒生银行	11 HK	169.40	323,866	-1.80	-3.64	213.40	165.30	13.57	12.78	12.77	4.78	1.91
恒基地产	12 HK	37.40	181,068	-1.71	5.49	46.23	32.91	9.16	11.96	12.35	4.81	0.56
新鸿基地产	16 HK	112.70	326,580	0.63	0.99	141.60	100.90	10.74	9.80	8.99	4.48	0.58
新世界发展	17 HK	9.80	100,210	1.34	-5.41	13.88	9.09	12.25	10.89	11.14	5.10	0.45
太古A	19 HK	79.65	72,100	-2.63	-3.69	102.30	75.35	15.97	13.92	12.05	4.02	0.42
银河娱乐	27 HK	45.65	197,780	-2.98	-8.33	61.30	40.75	14.59	14.92	14.23	2.00	2.78
港铁公司	66 HK	47.30	291,178	-3.76	14.81	55.70	37.55	25.43	24.03	21.91	2.71	1.56
信和置业	83 HK	11.42	77,850	0.00	-14.90	15.48	11.02	6.64	15.97	14.64	4.90	0.53
恒隆地产	101 HK	17.52	78,800	-3.74	17.43	19.92	14.04	19.25	17.88	16.85	4.28	0.57
中国旺旺	151 HK	5.98	74,287	0.50	9.12	6.78	5.24	18.91	17.55	NA	4.49	4.02
吉利汽车	175 HK	10.78	98,249	-2.71	-21.88	18.82	10.22	7.05	9.48	8.12	2.39	1.67
中信股份	267 HK	9.20	267,630	-2.34	-25.08	13.08	9.12	5.32	5.32	5.00	4.67	NA
万洲国际	288 HK	6.20	91,206	-10.92	2.82	9.60	5.28	12.30	9.88	8.84	4.12	1.37
中石化	386 HK	4.63	118,127	-1.49	-17.17	7.94	4.59	8.06	8.18	7.67	8.73	0.68
港交所	388 HK	238.00	299,430	-1.73	5.03	285.40	196.70	31.73	30.75	27.60	2.98	7.09
中国海外	688 HK	24.70	270,618	-1.98	-8.18	30.95	22.55	6.02	5.92	5.02	4.47	0.83
腾讯控股	700 HK	330.40	3,157,028	-2.36	5.22	395.60	252.20	36.00	29.50	24.54	0.34	6.71
中国联通	762 HK	7.82	239,277	8.01	-6.46	10.56	7.05	21.24	15.93	11.88	2.42	0.67
领展房托	823 HK	90.45	190,831	-0.60	14.06	99.25	69.50	36.21	33.36	30.95	3.00	1.01
华润电力	836 HK	10.40	50,029	-8.45	-30.94	16.14	10.40	7.16	6.89	5.70	5.77	0.66
中国石油	857 HK	3.81	80,387	-1.80	-21.93	6.46	3.78	11.78	10.67	9.54	4.92	0.50
中海油	883 HK	11.34	506,302	-3.74	-6.28	15.64	11.32	8.62	8.33	7.89	5.81	1.02
建设银行	939 HK	5.71	1,372,783	0.18	-11.61	7.18	5.64	4.89	4.80	4.52	6.34	0.60
中国移动	941 HK	66.10	1,353,429	1.85	-12.28	87.25	62.70	10.31	11.27	10.71	4.75	1.10
长江基建	1038 HK	54.50	144,462	-4.05	-8.09	65.85	53.75	13.16	12.84	12.39	4.55	1.22
恒安国际	1044 HK	52.00	61,863	-3.88	-8.77	72.20	52.00	14.80	13.54	12.51	5.03	3.08
中国神华	1088 HK	15.28	51,930	3.38	-10.96	20.00	14.78	6.17	6.37	6.42	6.20	0.77
石药集团	1093 HK	11.96	74,587	-2.92	5.84	20.65	10.06	20.43	16.99	13.68	1.76	3.64
华润置地	1109 HK	30.40	210,701	-1.62	1.00	36.00	24.20	9.80	8.15	6.83	4.40	1.21
长实集团	1113 HK	51.50	190,210	-3.83	-10.12	72.20	50.15	7.89	6.56	7.39	4.08	0.54
中国生物制药	1177 HK	9.06	114,050	-2.79	75.58	10.46	4.63	35.35	30.91	27.26	0.65	3.18
友邦保险	1299 HK	74.80	904,230	-1.32	15.08	88.50	58.25	43.36	18.48	16.20	1.75	2.64
工商银行	1398 HK	4.95	429,631	-0.60	-11.45	6.16	4.88	5.41	5.16	4.87	5.86	0.64
金沙中国	1928 HK	34.35	277,783	-1.72	0.15	43.95	30.30	18.89	16.59	15.11	5.82	7.82
九龙仓置业	1997 HK	46.85	142,247	5.52	0.00	61.30	44.35	14.15	13.86	13.32	4.70	0.64
碧桂园	2007 HK	9.42	204,041	-2.79	-1.15	13.28	7.89	5.45	4.31	3.80	7.26	1.20
瑞声科技	2018 HK	36.05	43,566	-0.41	-20.68	88.50	35.50	10.39	13.32	11.32	3.04	1.92
申洲国际	2313 HK	105.30	158,289	-0.38	18.65	113.50	82.85	31.26	26.42	22.23	1.92	5.59
中国平安保险	2318 HK	87.20	649,429	-0.29	26.10	96.70	66.55	13.23	10.30	9.49	2.75	2.16
蒙牛乳业	2319 HK	29.75	116,989	-3.88	21.93	32.70	21.45	34.28	27.08	22.41	0.90	3.69
舜宇光学	2382 HK	95.40	104,639	14.94	37.07	107.70	61.40	37.53	27.27	20.50	0.92	7.75
中银香港	2388 HK	26.10	275,950	-3.51	-10.31	39.25	25.55	8.62	8.31	7.92	5.85	0.99
中国人寿	2628 HK	17.70	131,709	-1.88	6.37	22.80	15.50	40.69	10.66	10.58	3.34	1.25
交通银行	3328 HK	5.29	185,213	-0.38	-13.42	6.90	5.24	4.94	4.68	4.46	6.54	0.51
中国银行	3988 HK	2.99	250,031	-0.66	-11.54	3.82	2.97	4.54	4.35	4.13	7.09	0.48
香港恒生指数		25,495.46	15,231,555	-1.71	-1.36	30,157.49	24,585.53	19.06	15.67	13.92	3.78	2.55

资料来源: FactSet

2019年8月16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
				升降%	升降%	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	-2.34	-25.08	13.08	9.12	5.32	5.32	5.00	4.67	NA
粤海投资	270 HK	16.10	105,259	-3.48	6.34	16.94	12.86	20.99	19.61	17.95	3.66	2.41
中国燃气	384 HK	31.00	161,775	-1.27	11.11	32.65	20.20	25.20	19.02	16.28	1.42	4.43
中石化	386 HK	4.63	118,127	-1.49	-17.17	7.94	4.59	8.06	8.18	7.67	8.73	0.68
中国中铁	390 HK	5.14	21,626	-2.47	-27.91	7.96	5.14	6.42	5.44	4.78	3.06	0.52
东风集团	489 HK	6.64	18,962	-1.78	-6.48	8.77	5.87	3.95	4.19	3.95	4.98	0.40
腾讯控股	700 HK	330.40	3,157,028	-2.36	5.22	395.60	252.20	36.00	29.50	24.54	0.34	6.71
中国电信	728 HK	3.60	49,959	4.96	-10.00	4.47	3.36	12.41	11.96	11.06	3.49	0.73
中国国航	753 HK	6.66	30,387	2.15	-2.35	10.32	5.90	11.16	8.41	6.99	2.39	0.85
中国铁塔	788 HK	1.84	85,862	-3.66	24.32	2.28	1.03	87.73	55.07	33.09	1.15	1.57
中国石油	857 HK	3.81	80,387	-1.80	-21.93	6.46	3.78	11.78	10.67	9.54	4.92	0.50
中海油	883 HK	11.34	506,302	-3.74	-6.28	15.64	11.32	8.62	8.33	7.89	5.81	1.02
华能国际	902 HK	4.35	20,447	-2.03	-12.65	5.26	4.07	130.00	11.13	8.68	6.26	0.66
海螺水泥	914 HK	43.00	55,883	-0.69	13.16	52.10	35.70	6.85	6.62	6.52	4.63	1.52
建设银行	939 HK	5.71	1,372,783	0.18	-11.61	7.18	5.64	4.89	4.80	4.52	6.34	0.60
中国移动	941 HK	66.10	1,353,429	1.85	-12.28	87.25	62.70	10.31	11.27	10.71	4.75	1.10
中信银行	998 HK	4.05	60,273	-0.74	-14.92	5.35	4.02	4.13	3.81	3.58	6.76	0.41
恒安国际	1044 HK	52.00	61,863	-3.88	-8.77	72.20	52.00	14.80	13.54	12.51	5.03	3.08
中国神华	1088 HK	15.28	51,930	3.38	-10.96	20.00	14.78	6.17	6.37	6.42	6.20	0.77
石药集团	1093 HK	11.96	74,587	-2.92	5.84	20.65	10.06	20.43	16.99	13.68	1.76	3.64
国药控股	1099 HK	26.15	31,192	-7.43	-20.52	39.50	26.15	11.96	10.73	9.50	2.77	1.46
华润置地	1109 HK	30.40	210,701	-1.62	1.00	36.00	24.20	9.80	8.15	6.83	4.40	1.21
比亚迪股份	1211 HK	42.35	38,750	-2.76	-15.22	59.70	42.35	40.83	31.51	27.61	0.55	1.77
农业银行	1288 HK	3.02	92,831	0.67	-11.95	3.87	2.98	4.59	4.50	4.23	6.68	0.54
新华保险	1336 HK	33.35	34,488	-2.63	7.23	46.25	27.60	11.77	8.54	8.02	3.21	1.24
中国人保	1339 HK	2.98	26,004	-1.65	-5.40	3.79	2.89	8.91	6.71	6.29	2.51	0.70
中国信达	1359 HK	1.45	19,673	-5.23	-23.68	2.42	1.45	4.48	3.66	3.21	8.08	0.34
工商银行	1398 HK	4.95	429,631	-0.60	-11.45	6.16	4.88	5.41	5.16	4.87	5.86	0.64
中国邮政银行	1658 HK	4.51	89,551	1.58	9.20	4.97	4.13	6.52	5.90	5.44	5.19	0.70
中国中车	1766 HK	5.58	24,391	-2.28	-26.96	8.39	5.56	12.83	10.64	9.44	3.80	1.04
广发证券	1776 HK	7.50	12,764	-2.34	-29.38	14.02	7.49	12.01	6.54	6.72	5.35	0.55
中国交建	1800 HK	5.99	26,521	-1.16	-19.05	8.72	5.99	4.51	3.98	3.64	4.84	0.41
中广核	1816 HK	2.04	22,774	-3.77	9.68	2.27	1.72	9.58	8.81	8.31	4.27	1.08
民生银行	1988 HK	5.08	42,267	-1.17	-5.93	6.33	5.06	3.81	3.79	3.59	7.91	0.44
万科	2202 HK	27.40	43,236	0.37	3.01	35.10	21.75	7.66	6.64	5.74	5.19	1.43
广汽集团	2238 HK	7.30	22,620	-2.41	-6.53	10.40	6.79	6.12	6.82	6.03	5.20	0.81
申洲国际	2313 HK	105.30	158,289	-0.38	18.65	113.50	82.85	31.26	26.42	22.23	1.92	5.59
中国平安保险	2318 HK	87.20	649,429	-0.29	26.10	96.70	66.55	13.23	10.30	9.49	2.75	2.16
中国人保财险	2328 HK	8.45	58,299	-2.65	5.49	9.89	7.54	10.88	7.58	7.25	5.13	1.06
长城汽车	2333 HK	4.85	15,033	-1.42	8.02	7.11	4.06	7.62	9.75	8.37	4.14	0.72
中国太保	2601 HK	31.65	87,838	-0.16	24.85	34.25	24.60	14.26	11.34	10.42	4.36	1.55
中国人寿	2628 HK	17.70	131,709	-1.88	6.37	22.80	15.50	40.69	10.66	10.58	3.34	1.25
中国华融	2799 HK	1.13	28,300	-3.42	-20.98	1.92	1.11	25.33	4.60	3.38	5.92	0.31
交通银行	3328 HK	5.29	185,213	-0.38	-13.42	6.90	5.24	4.94	4.68	4.46	6.54	0.51
招商银行	3968 HK	35.75	164,125	-1.24	24.56	42.55	27.60	10.24	8.90	7.89	3.33	1.41
中国银行	3988 HK	2.99	250,031	-0.66	-11.54	3.82	2.97	4.54	4.35	4.13	7.09	0.48
中信证券	6030 HK	13.58	30,940	0.59	0.59	20.40	11.94	17.64	10.92	9.48	3.79	0.89
众安在线	6060 HK	16.94	7,959	1.07	-32.38	39.05	16.76	NA	NA	149.80	0.00	1.44
海通证券	6837 HK	7.15	24,378	-0.42	-4.67	11.26	6.40	14.24	8.49	7.82	4.13	0.59
华泰证券	6886 HK	11.14	19,150	-4.46	-10.16	18.08	10.06	14.43	10.48	9.30	3.44	0.75
恒生中国企业指数		9,903.41	9,576,609	-0.90	-2.19	11,848.98	9,833.69	18.82	15.39	13.33	3.55	2.91

资料来源: FactSet

2019年8月16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16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。