

每日晨报

2020年9月11日

今日焦点

新鸿基地产

16 HK

全年业绩略逊预期；盈利前景不确定

谢骥聪, CFA, FRM

philip.tse@bocomgroup.com

20财年业绩略逊预期：全年基本盈利为294亿港元，同比下降9.4%，较市场预期低2.8%，但较我们预期高4.4%。收入同比下降3.1%，主要由于酒店和电信业务的收入急剧下降。全年每股股息持平为4.95港元。

物业发展业绩喜忧参半：香港合约销售录得336亿港元，较全年目标400亿港元低16%。内房市场反弹带动国内合约销售达人民币95亿元，同比增长107%。

零售物业承压，写字楼坚挺：零售物业的租金收入同比下降7%，主要由于向租户提供租金优惠。写字楼相对坚挺，租金收入增长3.5%，出租率保持在94%。

净负债比率健康，资产负债表强劲：净负债率为14.1%，现金储备为310亿港元。鉴于资产负债表强劲和现金流充足，我们相信公司将会继续积极补充土储。

维持买入，目标价127.21港元不变。

宝胜国际

3813 HK

高基数和低零售折扣导致8月销售疲弱

评级：买入

收盘价：港元1.83

目标价：港元2.80

潜在涨幅：+53.0%

吕浩江

edward.lui@bocomgroup.com

由于异常高的基数，8月销售同比下降7%：8月销售同比下跌7.2%（环比增2.9%），而7月份则同比增长0.8%。我们相信同比下降是由于19年8月份同比增长30%的高基数（19年7月只增长22%）。如果使用2年的复合年增长率（CAGR）来除掉基数波动的影响，则8月的销售额增长了9.7%（2年CAGR），而7月的增长率为10.8%，降幅温和。

两大品牌在8月份销售仍然坚挺，而小品牌则受高基数的影响：宝胜两大品牌的销售在8月份仍然坚挺，但其他小品牌则受高基数影响，缺乏折扣也可能是销售疲软的另一原因。

9月是更重要的月份，我们预计会反弹：随着全国消费促进月的启动，宝胜已经看到明显的客流增长，同时也计划了大量促销活动。9月的低基数也将更加有利（19年9月同比增15%，19年8月为30%）。

重申买入评级及目标价2.80港元：我们认为最近被纳入港股通将会是宝胜估值上升的动力之一。

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	24,314	-0.63	-13.29
国指	9,684	-0.46	-13.29
上A	3,390	-0.61	6.08
上B	245	-0.81	-4.73
深A	2,228	-2.14	23.64
深B	939	-0.05	-2.40
道指	27,535	-1.45	-3.52
标普500	3,339	-1.76	3.36
纳指	10,920	-1.99	21.70
英国富时100	6,003	-0.16	-20.41
法国CAC	5,024	-0.38	-15.96
德国DAX	13,209	-0.21	-0.30

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	40.75	-2.25	-38.29
期金	1,944.70	13.51	27.98
期银	26.54	49.79	47.05
期铜	6,709.00	15.65	8.98
日圆	106.18	1.00	2.35
英镑	1.29	0.86	-2.89
欧元	1.19	4.57	5.75

基点变动

	三个月	六个月
HIBOR	0.52	-45.33
US美国10年债	0.68	-8.76

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	24,313.54
50天平均线	24,962.28
200天平均线	24,580.58
14天强弱指数	44.97
沽空(百万港元)	13.34

资料来源：FactSet

洪灏, CFA

研究部主管

hao.hong@bocomgroup.com

2020年9月11日

每日晨报

信也科技 分析师纪要：转向质量更好的借款人；信用表现改善	FINV US
韩嘉楠	hannah.han@bocomgroup.com

我们于9月9日参加信也科技分析师日。从P2P过渡到机构资金以及实际年利率（APR）上限调整中，管理层展示出强大的执行力。

资产质量：>30天/>90天拖欠率在20年2季度环比下降2.4个/0.1个百分点至10.2%/7.13%。上半年大约90%的未偿还借款人处于I-IV级风险评级（代表拖欠率水平约1-6%）。

机构资金：由于上半年市场流动性宽松，信也科技的机构资金成本继续下降至8.8%。管理层预计到2020年底，银行的低成本资金将在其机构资金结构中占主导，机构资金成本将进一步下降至8%以下。

维持中性：APR上限调整带来阻力：信也决定对所有新贷款采用APR上限15.4%（IRR~27%）。鉴于当前IRR约33%，信也预计到2020年底将通过降低信贷风险成本，4.5%的季度拖欠率和低于8%的融资成本来维持盈利能力。我们认为这将增加短期盈利压力。我们认为，信用风险管理和向更高质量借款人转移的进度对于此次降价调整至关重要。

汽车行业月报 连续五个月正增长	评级：同步
陈庆	angus.chan@bocomgroup.com

中国8月份汽车总销量同比增长11.6%至220万辆。其中，乘用车的出货量达到180万辆，同比增长6.0%。

汽车销量连续五个月增长，连续四个月增幅保持在10%以上。我们认为这表明中国的乘用车需求强劲，应该消除了市场对疫情后需求被压抑的担忧。

我们相信下半年强劲的乘用车销售将继续使车企和经销商受益。我们维持同步的行业评级，仍然首推买入吉利（175 HK）和永达（3669 HK）。

2020年9月11日

每日晨报

房地产周报

截至2020年9月10日

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

香港房地产：新地20财年业绩略差于市场预期。香港银行同业拆息维持低位，一周/一个月港元利息结算利率为0.160%/0.383%。上周末一手市场仅录得40宗成交。

中国房地产：沈阳市政府宣布收紧购房资格，杭州市也发布新规以进一步抑制市场过热。10城月初至今成交量同比上升32%。

投资启示：香港方面，随着新一轮疫情开始受控，我们相信开发商将把握时机推盘，因此仍然偏好拥有充足住宅货源的开发商，包括新地（16 HK/买入）和新世界（17 HK/买入）。

国内方面，我们看到各个城市的地方政府最近出台了一系列政策来打击房地产市场的投机活动，继续建议投资者聚焦开发商的资产负债率、销售目标完成率以及下半年的潜在分拆上。首推世茂（813 HK/买入）和碧桂园服务（6098 HK/买入）。

2020年9月11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
9月10日	生产物价指数(%)	0.3	0.6
9月10日	生产物价指数(%) (扣除食品及能源价格后)	0.2	0.5
9月10日	首次申领失业救济金人数(千)	-	881
9月11日	消费物价指数(%)	0.3	0.6
9月11日	消费物价指数(%) (扣除食品及能源价格后)	0.2	0.6

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
9月6日	贸易余额(十亿美元)	50.50	62.33
9月8日	消费价格指数(同比%)	2.4	2.7
9月8日	工业品出厂价格指数(同比%)	-2.0	-2.4
9月10日	新增人民币贷款(十亿人民币)	-	992.7

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

9月10日	新能源行业周报 - 截至2020年9月9日	孙胜权, 文昊, CPA
9月9日	中国平安保险 (2318 HK) - 期待寿险改革成效, 预计平安银行提升对集团贡献	万丽, CFA, FRM
9月9日	证券行业 - 上半年行业盈利增长较快, 龙头券商扩大领先优势	张晶磊, 万丽, CFA, FRM
9月9日	医药行业周报 - 截至2020年9月8日	赵利, 李艾蔚, 奚萌萌
9月9日	趣店 (QD US) - 虽然同业已开始从疫情恢复, 但其信贷风险仍然严峻,	韩嘉楠, 王瑾
9月9日	中国市场策略 - 美股继续暴跌	洪灏, CFA
9月9日	中国燃气 (384 HK) - 将加强现金流改善	郑民康, 罗兰
9月8日	互联网行业 - 游戏行业月度数据追踪 (截至20年8月)	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽
9月8日	交通运输及基建行业周报 - 截至2020年9月4日	尤璐雅, 王琪
9月7日	中芯国际 (981 HK) - 美国可能实施的出口限制导致不确定性加剧; 下调目标价	严司政
9月7日	中国宏观观察 - 数据监测: 流动性趋紧, 央行继续维稳	蔡涵, 谭淳
9月7日	互联网行业周报 - 截至2020年9月4日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽
9月7日	消费行业周报 - 截至2020年9月4日	吕浩江, 林梦迪
9月4日	互联网行业 - 中美上半年业绩对比: 疫情带来中长期改变	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽
9月4日	陌陌 (MOMO US) - 2季度业绩符合预期; 公司决心调整主产品的内容生态系统	周喆, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽
9月4日	房地产周报 - 截至2020年9月3日	谢骥聪, CFA, FRM, 刘阳, 罗仪雯
9月3日	互联网行业 - 中美上半年业绩对比: 疫情带来中长期改变	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽
9月3日	中国信达 (1359 HK) - 下半年盈利回升具有较高确定性	万丽, CFA, FRM
9月3日	中国银行 (3988 HK) - 净息差坚挺, 但准备金较少使拨备压力增加	王瑾, 韩嘉楠
9月3日	新能源行业周报 - 截至2020年9月2日	孙胜权, 文昊, CPA

资料来源：交银国际

2020年9月11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 2020E (%)	市账率 2020E (倍)
						最高 (港元)	最低 (港元)	2019 (倍)	2020E (倍)	2021E (倍)		
长和实业	1 HK	48.80	188,185	-2.40	-34.32	75.45	45.55	4.72	6.07	NA	5.09	0.38
中电控股	2 HK	74.35	187,842	-1.26	-9.22	84.20	65.00	41.09	16.56	16.02	4.08	1.70
中华煤气	3 HK	11.52	204,725	3.78	-20.53	15.20	10.86	29.21	31.83	28.65	3.05	3.13
汇丰控股	5 HK	32.40	659,892	-2.11	-46.75	61.85	32.40	5.91	17.58	9.38	0.00	0.50
电能实业	6 HK	41.75	89,105	-2.11	-26.75	58.50	41.75	12.65	14.65	13.54	6.63	1.06
恒生银行	11 HK	120.50	230,377	1.18	-25.16	179.00	117.90	9.54	13.64	13.46	4.52	1.36
恒基地产	12 HK	29.05	140,642	-0.85	-24.05	40.55	26.95	9.67	9.53	9.87	6.16	0.43
新鸿基地产	16 HK	99.90	289,488	0.40	-16.26	123.00	89.00	8.95	9.79	9.06	4.95	0.49
新世界发展	17 HK	39.05	99,544	-0.89	-8.59	46.88	30.44	11.42	12.02	10.76	5.19	0.44
太古A	19 HK	40.20	36,389	-3.37	-44.48	78.50	37.70	8.47	NA	12.52	4.00	0.23
银河娱乐	27 HK	57.95	251,388	-3.09	0.96	62.80	38.60	19.11	NA	NA	0.00	3.68
港铁公司	66 HK	39.55	244,350	-1.25	-14.12	47.80	36.85	23.23	42.15	24.14	3.08	1.35
信和置业	83 HK	9.58	67,493	5.86	-15.37	12.40	8.18	13.88	14.52	NA	5.74	0.45
恒隆地产	101 HK	20.45	91,978	-2.39	19.59	22.15	13.82	20.51	21.01	NA	3.74	0.66
中国旺旺	151 HK	5.43	67,038	-2.34	-25.41	7.37	4.93	16.92	NA	NA	NA	NA
吉利汽车	175 HK	15.80	155,047	-3.30	3.67	19.06	10.08	15.82	18.53	13.80	1.39	2.11
中信股份	267 HK	6.74	196,068	-1.32	-35.32	10.70	6.74	3.69	4.47	3.87	5.54	0.32
万洲国际	288 HK	6.47	95,355	-2.27	-19.63	8.78	5.96	8.99	9.49	8.43	4.17	1.32
中石化	386 HK	3.41	87,001	-0.58	-27.29	5.04	3.20	6.35	18.88	10.07	4.91	0.50
香港交易所	388 HK	363.40	460,733	-4.52	43.64	394.20	211.40	49.08	42.23	36.40	2.13	9.91
中国海外	688 HK	21.25	232,810	-1.39	-29.98	30.70	21.25	4.96	5.39	4.73	5.53	0.67
腾讯控股	700 HK	506.00	4,848,861	-2.32	34.72	564.00	316.20	46.17	35.44	29.66	0.27	7.66
中国联通	762 HK	5.39	164,924	1.89	-26.57	8.68	3.90	12.94	11.40	10.08	3.55	0.45
领展房托	823 HK	62.90	130,104	-0.16	-23.76	90.00	57.00	23.23	21.94	21.78	4.56	0.81
华润电力	836 HK	8.89	42,765	0.11	-18.74	11.40	6.58	6.47	5.00	4.52	7.83	0.55
中国石油	857 HK	2.49	52,536	-3.11	-36.32	4.32	2.23	8.94	NA	17.62	4.83	0.33
中海油	883 HK	8.09	361,198	-3.23	-37.58	13.74	6.40	5.25	14.40	9.12	4.47	0.71
建设银行	939 HK	5.42	1,369,750	-0.37	-19.47	6.80	5.38	4.79	4.90	4.49	6.17	0.54
中国移动	941 HK	53.15	1,088,272	0.00	-18.85	69.70	48.25	9.18	9.09	8.81	6.14	0.85
长江基建	1038 HK	38.35	101,654	-2.42	-30.84	57.85	35.65	9.18	11.57	10.35	6.48	0.84
恒安国际	1044 HK	57.55	68,467	-5.81	3.69	71.00	49.20	15.77	13.32	NA	5.17	3.16
中国神华	1088 HK	13.08	44,453	-2.10	-19.66	17.00	12.06	5.58	5.97	5.85	8.42	0.63
石药集团	1093 HK	15.38	115,098	-4.59	-0.67	17.83	11.43	27.69	22.56	19.17	1.36	4.70
华润置地	1109 HK	34.75	247,800	-5.83	-10.44	39.40	28.00	10.04	9.08	7.89	3.97	1.17
长实集团	1113 HK	41.15	151,983	0.12	-26.84	57.50	34.40	5.30	7.99	NA	3.57	0.42
中国生物制药	1177 HK	8.68	163,814	-4.51	19.45	10.88	6.47	46.59	45.62	36.93	0.54	4.32
友邦保险	1299 HK	79.85	965,664	2.37	-2.38	87.35	60.70	18.94	24.32	18.21	1.63	2.11
工商银行	1398 HK	4.32	1,873,647	1.41	-28.00	6.05	4.21	4.51	4.91	4.57	6.28	0.52
金沙中国	1928 HK	32.30	261,292	-3.58	-22.45	45.00	26.15	16.76	NA	NA	3.01	14.39
九龙仓置业	1997 HK	31.60	95,945	-1.56	-33.54	49.10	27.30	9.83	12.60	11.94	5.10	0.44
碧桂园	2007 HK	9.62	211,981	-0.62	-22.92	12.88	7.88	4.71	4.28	3.75	7.11	1.01
瑞声科技	2018 HK	45.70	55,228	-4.69	-32.79	70.00	35.85	22.71	29.32	18.96	0.88	2.43
申洲国际	2313 HK	123.50	185,648	-1.98	8.43	130.70	73.15	32.41	30.78	26.32	1.67	5.91
中国平安保险	2318 HK	80.90	1,540,942	0.50	-12.16	99.55	70.90	8.52	9.59	8.12	3.07	1.71
蒙牛乳业	2319 HK	36.50	144,039	-3.44	15.87	39.20	25.00	30.36	37.91	24.37	0.57	3.94
舜宇光学	2382 HK	116.60	127,893	-1.27	-13.57	149.50	92.40	28.43	26.43	19.92	0.79	7.08
中银香港	2388 HK	22.30	235,773	2.76	-17.56	28.90	20.40	7.34	8.83	8.64	5.28	0.80
中国人寿	2628 HK	18.20	1,174,369	-1.09	-15.94	22.75	12.86	7.91	9.26	8.31	3.97	1.05
交通银行	3328 HK	3.97	138,997	0.76	-28.34	5.61	3.93	3.52	3.69	3.46	8.39	0.35
中国银行	3988 HK	2.54	975,959	2.01	-23.72	3.37	2.49	3.72	3.92	3.75	8.09	0.38
香港恒生指数		24,313.54	18,103,459	-1.55	-13.75	29,056.42	21,696.13	19.57	17.97	15.10	3.52	2.95

资料来源: FactSet

2020年9月11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)	涨跌%	涨跌%	最高	最低	2019	2020E	2021E	2020E	2020E
中信股份	267 HK	6.74	196,068	-1.32	-35.32	10.70	6.74	3.69	4.47	3.87	5.54	0.32
粤海投资	270 HK	12.74	83,292	5.29	-21.84	17.30	11.90	16.43	16.68	14.28	4.73	1.95
中国燃气	384 HK	21.75	113,504	-1.58	-25.51	34.75	20.75	13.68	12.67	10.83	2.24	2.94
中石化	386 HK	3.41	87,001	-0.58	-27.29	5.04	3.20	6.35	18.88	10.07	4.91	0.50
中国中铁	390 HK	3.85	143,918	1.32	-19.96	5.32	3.47	3.57	3.53	3.21	5.00	0.35
东风集团	489 HK	5.12	14,621	-4.48	-30.15	8.47	4.42	3.11	4.27	3.22	5.39	0.29
腾讯控股	700 HK	506.00	4,848,861	-2.32	34.72	564.00	316.20	46.17	35.44	29.66	0.27	7.66
中国电信	728 HK	2.53	35,110	0.40	-21.18	3.72	2.06	9.04	8.70	8.08	4.98	0.50
中国国航	753 HK	5.66	109,961	3.28	-28.45	8.26	4.60	11.09	NA	16.24	0.00	0.91
中国铁塔	788 HK	1.74	81,195	0.00	1.16	1.88	1.56	45.68	33.64	26.91	1.49	1.27
中国石油	857 HK	2.49	52,536	-3.11	-36.32	4.32	2.23	8.94	NA	17.62	4.83	0.33
中海油	883 HK	8.09	361,198	-3.23	-37.58	13.74	6.40	5.25	14.40	9.12	4.47	0.71
华能国际	902 HK	3.13	87,923	-0.63	-20.56	4.38	2.24	270.29	5.88	5.21	11.19	0.39
海螺水泥	914 HK	56.00	72,778	-3.78	-1.41	61.05	45.75	7.98	7.40	7.19	4.33	1.61
建设银行	939 HK	5.42	1,369,750	-0.37	-19.47	6.80	5.38	4.79	4.90	4.49	6.17	0.54
中国移动	941 HK	53.15	1,088,272	0.00	-18.85	69.70	48.25	9.18	9.09	8.81	6.14	0.85
中信银行	998 HK	3.19	244,088	0.00	-31.69	4.77	3.19	3.20	3.26	2.99	7.73	0.29
恒安国际	1044 HK	57.55	68,467	-5.81	3.69	71.00	49.20	15.77	13.32	NA	5.17	3.16
中国神华	1088 HK	13.08	44,453	-2.10	-19.66	17.00	12.06	5.58	5.97	5.85	8.42	0.63
石药集团	1093 HK	15.38	115,098	-4.59	-0.67	17.83	11.43	27.69	22.56	19.17	1.36	4.70
国药控股	1099 HK	18.08	24,260	0.11	-36.45	29.45	14.86	7.63	7.35	6.59	4.07	0.95
华润置地	1109 HK	34.75	247,800	-5.83	-10.44	39.40	28.00	10.04	9.08	7.89	3.97	1.17
比亚迪股份	1211 HK	81.25	74,344	-0.85	109.14	89.80	33.55	139.83	50.74	NA	0.19	3.19
农业银行	1288 HK	2.55	1,220,481	1.59	-25.66	3.47	2.50	3.85	4.13	3.90	7.30	0.42
新华保险	1336 HK	30.35	174,932	0.50	-9.40	35.95	20.65	5.73	5.97	5.63	4.48	0.88
中国人保	1339 HK	2.45	21,379	-1.21	-24.38	3.38	2.11	4.35	4.72	NA	5.36	0.48
中国信达	1359 HK	1.46	19,809	-2.67	-17.51	1.86	1.36	4.22	4.93	4.15	6.88	0.33
工商银行	1398 HK	4.32	1,873,647	1.41	-28.00	6.05	4.21	4.51	4.91	4.57	6.28	0.52
中国邮储银行	1658 HK	3.47	68,901	-1.98	-34.53	5.39	3.47	4.33	4.95	4.64	6.09	0.50
中国中车	1766 HK	3.24	168,398	0.93	-42.96	5.99	3.16	6.96	7.51	6.56	4.89	0.58
广发证券	1776 HK	9.62	16,371	0.10	1.37	10.76	7.60	8.42	7.48	7.05	4.62	0.66
中国交建	1800 HK	4.10	119,094	-0.49	-35.43	6.70	4.10	3.13	3.17	2.81	6.06	0.24
中广核电力	1816 HK	1.62	149,454	-0.61	-22.12	2.12	1.52	7.16	7.46	7.20	5.56	0.76
民生银行	1988 HK	4.61	257,963	-0.65	-21.73	5.99	4.61	3.48	3.67	3.43	7.88	0.37
万科	2202 HK	24.85	47,054	2.05	-25.26	34.35	23.20	6.45	5.75	5.06	5.20	1.14
广汽集团	2238 HK	6.64	103,259	0.00	-31.55	9.97	5.59	9.29	8.91	6.92	3.46	0.72
申洲国际	2313 HK	123.50	185,648	-1.98	8.43	130.70	73.15	32.41	30.78	26.32	1.67	5.91
中国平安保险	2318 HK	80.90	1,540,942	0.50	-12.16	99.55	70.90	8.52	9.59	8.12	3.07	1.71
中国人保财险	2328 HK	5.89	40,637	-0.17	-37.27	10.16	5.89	4.86	5.42	5.08	7.65	0.65
长城汽车	2333 HK	9.17	144,706	2.00	59.20	9.48	3.85	16.71	16.71	12.22	2.81	1.32
中国太保	2601 HK	22.10	298,544	4.25	-28.01	33.00	18.16	6.38	6.85	6.40	6.41	0.89
中国人寿	2628 HK	18.20	1,174,369	-1.09	-15.94	22.75	12.86	7.91	9.26	8.31	3.97	1.05
中国华融	2799 HK	0.84	21,037	-1.18	-31.71	1.34	0.77	18.11	18.11	10.35	1.38	0.23
交通银行	3328 HK	3.97	138,997	0.76	-28.34	5.61	3.93	3.52	3.69	3.46	8.39	0.35
招商银行	3968 HK	38.10	1,055,376	2.28	-4.87	42.00	31.45	9.41	9.20	8.21	3.49	1.34
中国银行	3988 HK	2.54	975,959	2.01	-23.72	3.37	2.49	3.72	3.92	3.75	8.09	0.38
中信证券	6030 HK	17.30	401,075	-6.49	-2.70	20.75	13.00	15.89	11.92	10.71	3.85	1.12
众安在线	6060 HK	43.40	20,390	-14.23	54.45	55.10	18.24	NA	103.32	75.70	0.00	3.66
海通证券	6837 HK	6.72	178,777	-3.17	-27.04	9.43	5.86	7.16	6.97	6.00	4.05	0.51
华泰证券	6886 HK	12.50	190,914	-6.30	-9.29	16.04	10.40	11.27	8.88	7.98	3.64	0.78
恒生中国企业指数		9,683.75	17,841,390	-2.03	-13.29	11,419.91	8,559.64	18.47	14.77	12.52	4.07	2.56

资料来源: FactSet

2020年9月11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**

2020年9月11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、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、浙江开元酒店管理股份有限公司、太兴集团控股有限公司、上海康德莱企业发展集团股份有限公司、煜盛文化集团、鑫苑物业服务集团有限公司、新力控股（集团）有限公司、金川集团国际资源有限公司、中国天宝发展集团有限公司、嘉兴市燃气集团股份有限公司、华立大学集团有限公司、阿里巴巴集团控股有限公司、康宁杰瑞生物制药、保利物业发展股份有限公司、旷世控股有限公司、宏力医疗管理集团有限公司、上海建桥教育集团有限公司、中关村科技租赁股份有限公司、北京乐享互动网络科技股份有限公司、富石金融控股有限公司、兴业物联服务集团有限公司、九尊数字互娱集团控股有限公司、常达控股有限公司、奇士达控股有限公司、康方生物科技（开曼）有限公司、京东集团、青岛控股国际有限公司、永泰生物制药有限公司、港龙中国地产集团有限公司、新媒科控股有限公司、大山教育控股有限公司、虎视传媒有限公司、渤海银行股份有限公司及福祿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，并可能受递送延误、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，在参与有关报告内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。