

每日晨报

2020年9月15日

今日焦点

中国宏观观察

量化策略之十：ESG 应如何为投资增值

宏观策略

谭淳

karen.tan@bocomgroup.com

ESG 评级产生回报的方式和市场共识的认知有所不同。当公司的 ESG 评级趋同，也就是市场对于公司的 ESG 评价达成共识之后，评级就不再成为影响未来回报的重要因素——无论评级是好是坏。这时，ESG 评级产生的回报的特征类似于“大白马”效应——市值较大且卖方充分覆盖。普通投资者可以用“白马股”作为 ESG 代理指标进行选股。

直觉上，当前以 ESG 理念进行的投资所产生的回报，不一定来自于 ESG 因子。当然，ESG 本身还在不断地进化。我们看到有些评级机构的 ESG 因子多达 200 多个，包罗万象。如此庞大的因子池本身就在此基础上构建的 ESG 量化模型无法滴水不漏。

可以肯定的是，ESG 并不是一剂万能药，这个策略未来的变化将出乎共识的意料。

保险行业月报

寿险保费复苏势头继续放缓，财险平稳

评级：领先

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

寿险保费复苏势头延续放缓趋势。1-8 月，新华、国寿保费收入同比分别增长 28%和 11%，太保、平安分别下降 2%和 4%。保费收入延续分化趋势。从 8 月单月保费收入来看，新华和平安同比分别增长 10%和 3%，国寿、太保分别下降 1%和 8%。平安单月新单保费同比降幅持续收窄，我们期待寿险改革的成效。

8 月财险保费保持平稳增速，龙头公司车险保费仍保持较好增长。

目前十年期国债收益率已经超过 3.1%，回到疫情前的水平，有利于缓解利率下行带来的估值压力。行业估值仍低，但估值修复仍需等待寿险负债端复苏势头的支撑。维持国寿（2628 HK）、平安（2318 HK）和太保（2601 HK）的买入评级。

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	24,640	0.56	-12.12
国指	9,807	0.56	-12.19
上 A	3,436	0.57	7.52
上 B	248	0.12	-3.37
深 A	2,291	1.15	27.12
深 B	945	-0.32	-1.74
道指	27,993	1.18	-1.91
标普 500	3,384	1.27	4.73
纳指	11,057	1.87	23.23
英国富时100	6,026	-0.10	-20.10
法国 CAC	5,052	0.35	-15.49
德国 DAX	13,194	-0.07	-0.42

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	39.81	2.76	-39.72
期金	1,937.80	12.06	27.53
期银	26.88	52.48	48.93
期铜	6,757.50	16.80	9.77
日圆	105.66	1.59	2.86
英镑	1.29	2.73	-2.76
欧元	1.19	5.56	5.76
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	0.54	-39.54	-57.58
US 美国10年债	0.67	-4.80	-29.87

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	24,640.28
50 天平均线	24,939.37
200 天平均线	24,515.25
14 天强弱指数	47.38
沽空(百万港元)	13,832

资料来源：FactSet

洪灏, CFA

研究部主管

hao.hong@bocomgroup.com

2020年9月15日

每日晨报

交通运输及基建行业周报

截至2020年9月11日

尤璐雅

luya.you@bocomgroup.com

我们重点介绍交通运输行业重要的每周更新数据如下：

航空：香港国际机场8月的航空客运量仍然疲弱，但贸易改善下货运量相对稳定。

物流：8月，中国快递业务量达72.4亿件，同比增长36.5%。受旺季支撑，我们预计快递市场将在2020年剩余时间维持稳定增长。

集装箱运输：上海集装箱运价指数环比上涨2.6%。欧洲和跨太平洋贸易航线的现货运费分别比上周提高了1.2%和0.6%。我们预计，4季度跨太平洋运价将保持稳定。

全球干散货市场：截至2020年9月11日，波罗的海干散货运价指数环比/同比下降7.0%/46.4%至1,267点。我们预计20年4季度中国对进口煤炭的需求下滑可能会继续拖累巴拿马型船运价。

投资启示：东南亚需求强劲，运力偏紧下费率上升，我们预计将在20年3季度继续支撑海丰国际（1308 HK/买入）的盈利。8月份，海南离岛免税的销售额翻了一番，我们预计免税购物额度放宽和海南旅游业快速反弹将持续支撑美兰空港（357 HK/中性）20年下半年的非航空收入。

2020年9月15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15日	工业生产(%)	0.8	3.0
9月16日	MBA按揭申请(%)	-	2.9
9月17日	新屋动工量(百万)	1.487	1.496
9月17日	首次申领失业救济金人数(千)	-	884

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14日	工业生产(同比%)	5.1	4.8
9月14日	零售销售额(同比%)	0.1	-1.1

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

9月14日	保险行业月报 - 寿险保费复苏势头继续放缓，财险平稳	万丽, CFA, FRM
9月14日	中国宏观观察 - 量化策略之十：ESG应如何为投资增值	谭淳, 洪灏, CFA, 蔡涵
9月14日	银行业 - 2020年8月中国信贷监测 - 政策支持和良好的需求持续	王瑾, 韩嘉楠
9月14日	互联网行业周报 - 截至2020年9月11日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽
9月14日	舜宇光学 (2382 HK) - 需求回复正常，未来增长动力众多；重申买入	严司政
9月14日	消费行业周报 - 截至2020年9月11日	吕浩江, 林梦迪
9月11日	腾讯控股 (700 HK) - 腾讯全球数字生态大会，做产业升级的“数字化助手”	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 周喆, 赵丽, CFA
9月11日	消费行业 - 20年上半年成绩单，下半年的风向标	吕浩江, 林梦迪
9月11日	汽车行业月报 - 连续五个月正增长	陈庆
9月11日	信也科技 (FINV US) - 分析师日纪要：转向质量更好的借款人；信用表现改善	韩嘉楠, 王瑾
9月11日	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, 罗仪雯
9月11日	房地产周报 - 截至2020年9月10日	谢骥聪, CFA, FRM, 刘阳, 罗仪雯
9月11日	宝胜国际 (3813 HK) - 高基数和低零售折扣导致8月销售疲弱	吕浩江, 林梦迪
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	张晶裔, 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	中国燃气 (384 HK) - 将加强现金流改善	郑民康, 罗兰
9月9日	中国市场策略 - 美股继续暴跌	洪灏, CFA

资料来源：交银国际

2020年9月15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)	涨跌%	涨跌%	最高	最低	2019	2020E	2021E	2020E	2020E
长和实业	1 HK	49.05	189,149	0.51	-33.98	75.45	45.55	4.75	6.10	NA	5.06	0.39
中电控股	2 HK	74.50	188,221	0.20	-9.04	84.20	65.00	40.49	16.32	15.78	4.14	1.67
中华煤气	3 HK	11.38	202,238	-1.22	-21.49	15.14	10.86	29.00	31.61	28.45	3.08	3.11
汇丰控股	5 HK	32.20	655,818	-0.62	-47.08	61.85	32.20	5.82	17.31	9.23	0.00	0.49
电能实业	6 HK	41.70	88,999	-0.12	-26.84	58.50	41.70	12.49	14.46	13.37	6.71	1.04
恒生银行	11 HK	120.80	230,950	0.25	-24.97	177.40	117.90	9.46	13.53	13.35	4.55	1.35
恒基地产	12 HK	29.20	141,369	0.52	-23.66	40.55	26.95	9.67	9.53	9.87	6.16	0.43
新鸿基地产	16 HK	100.50	291,227	0.60	-15.76	123.00	89.00	8.99	9.92	9.30	4.93	0.51
新世界发展	17 HK	38.80	98,907	-0.64	-9.18	46.88	30.44	11.28	11.87	10.62	5.26	0.44
太古A	19 HK	39.95	36,163	-0.62	-44.82	77.45	37.70	8.32	NA	12.30	4.07	0.22
银河娱乐	27 HK	59.20	256,810	2.16	3.14	62.80	38.60	19.66	NA	NA	0.00	3.77
港铁公司	66 HK	39.20	242,188	-0.88	-14.88	47.80	36.85	22.79	41.36	23.69	3.14	1.32
信和置业	83 HK	9.62	67,774	0.42	-15.02	12.40	8.18	13.94	14.58	NA	5.72	0.45
恒隆地产	101 HK	20.20	90,854	-1.22	18.13	22.15	13.82	20.40	20.91	NA	3.76	0.65
中国旺旺	151 HK	5.40	66,668	-0.55	-25.82	7.37	4.93	16.79	NA	NA	NA	NA
吉利汽车	175 HK	15.96	156,617	1.01	4.72	19.06	10.08	15.79	18.49	13.78	1.39	2.10
中信股份	267 HK	6.64	193,159	-1.48	-36.28	10.70	6.64	3.59	4.35	3.77	5.69	0.31
万洲国际	288 HK	6.64	97,861	2.63	-17.52	8.78	5.96	9.14	9.65	8.57	4.10	1.35
中石化	386 HK	3.37	85,980	-1.17	-28.14	5.04	3.20	6.23	18.54	9.89	5.00	0.49
香港交易所	388 HK	371.80	471,383	2.31	46.96	394.20	211.40	49.64	42.71	36.81	2.12	10.02
中国海外	688 HK	21.20	232,263	-0.24	-30.15	30.70	21.20	4.91	5.33	4.68	5.59	0.66
腾讯控股	700 HK	529.50	5,074,056	4.64	40.97	564.00	316.20	48.35	37.06	30.25	0.26	8.02
中国联通	762 HK	5.69	174,103	5.57	-22.48	8.68	3.90	13.54	11.93	10.55	3.39	0.47
领展房托	823 HK	63.60	131,552	1.11	-22.91	89.15	57.00	23.45	22.15	22.08	4.51	0.82
华润电力	836 HK	8.86	42,620	-0.34	-19.01	11.40	6.58	6.47	5.00	4.52	7.83	0.55
中国石油	857 HK	2.49	52,536	0.00	-36.32	4.32	2.23	8.77	NA	17.28	4.93	0.33
中海油	883 HK	8.09	361,198	0.00	-37.58	13.74	6.40	5.20	14.25	9.03	4.52	0.70
建设银行	939 HK	5.35	1,353,028	-1.29	-20.51	6.80	5.35	4.66	4.77	4.37	6.34	0.52
中国移动	941 HK	53.80	1,101,581	1.22	-17.86	69.70	48.25	9.14	9.06	8.77	6.17	0.84
长江基建	1038 HK	38.40	101,786	0.13	-30.75	57.85	35.65	9.21	11.60	10.38	6.46	0.84
恒安国际	1044 HK	57.40	68,288	-0.26	3.42	71.00	49.20	15.38	12.99	NA	5.30	3.09
中国神华	1088 HK	13.26	45,065	1.38	-18.55	16.86	12.06	5.57	5.96	5.84	8.44	0.63
石药集团	1093 HK	15.62	116,894	1.56	0.88	17.83	11.43	27.67	22.55	19.15	1.36	4.70
华润置地	1109 HK	34.85	248,513	0.29	-10.18	39.40	28.00	9.87	8.92	7.76	4.04	1.14
长实集团	1113 HK	41.00	151,429	-0.36	-27.11	56.70	34.40	5.27	7.95	NA	3.59	0.42
中国生物制药	1177 HK	8.87	167,400	2.19	22.06	10.88	6.47	46.91	45.94	37.19	0.56	4.37
友邦保险	1299 HK	80.50	973,525	0.81	-1.59	87.35	60.70	18.81	24.16	18.09	1.64	2.09
工商银行	1398 HK	4.27	1,880,297	-1.16	-28.83	6.05	4.21	4.37	4.76	4.43	6.48	0.50
金沙中国	1928 HK	33.65	272,213	4.18	-19.21	45.00	26.15	17.28	NA	NA	2.92	14.47
九龙仓置业	1997 HK	31.20	94,730	-1.27	-34.38	49.10	27.30	9.66	12.38	11.73	5.19	0.43
碧桂园	2007 HK	9.66	212,862	0.42	-22.60	12.88	7.88	4.75	4.32	3.78	7.05	1.02
瑞声科技	2018 HK	46.85	56,618	2.52	-31.10	70.00	35.85	22.42	28.95	18.72	0.89	2.40
申洲国际	2313 HK	127.10	191,059	2.91	11.59	130.70	73.15	33.01	31.35	26.80	1.64	6.02
中国平安保险	2318 HK	81.65	1,574,550	0.93	-11.35	99.55	70.90	8.56	9.82	8.24	3.06	1.72
蒙牛乳业	2319 HK	36.95	145,815	1.23	17.30	39.20	25.00	31.01	38.73	24.90	0.55	4.02
舜宇光学	2382 HK	123.70	135,680	6.09	-8.30	149.50	92.40	29.85	27.76	20.98	0.74	7.44
中银香港	2388 HK	22.40	236,830	0.45	-17.19	28.90	20.40	7.36	8.85	8.66	5.27	0.80
中国人寿	2628 HK	18.22	1,178,363	0.11	-15.84	22.75	12.86	7.83	9.16	8.22	4.01	1.03
交通银行	3328 HK	3.94	137,947	-0.76	-28.88	5.61	3.92	3.47	3.63	3.40	8.44	0.34
中国银行	3988 HK	2.54	980,831	0.00	-23.72	3.37	2.49	3.67	3.86	3.70	8.21	0.37
香港恒生指数		24,640.28	18,337,343	1.34	-12.59	29,056.42	21,696.13	20.39	18.56	15.41	3.52	3.10

资料来源: FactSet

2020年9月15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	2019	2020E	2021E	2020E	2020E
中信股份	267 HK	6.64	193,159	-1.48	-36.28	10.70	6.64	3.59	4.35	3.77	5.69	0.31
粤海投资	270 HK	12.86	84,076	0.94	-21.10	17.30	11.90	16.67	16.70	14.29	4.67	1.97
中国燃气	384 HK	21.85	114,026	0.46	-25.17	34.75	20.75	13.40	12.41	10.61	2.29	2.88
中石化	386 HK	3.37	85,980	-1.17	-28.14	5.04	3.20	6.23	18.54	9.89	5.00	0.49
中国中铁	390 HK	3.84	142,671	-0.26	-20.17	5.26	3.47	3.56	3.52	3.20	5.01	0.34
东风集团	489 HK	5.15	14,707	0.59	-29.74	8.47	4.42	3.04	4.17	3.15	5.51	0.29
腾讯控股	700 HK	529.50	5,074,056	4.64	40.97	564.00	316.20	48.35	37.06	30.25	0.26	8.02
中国电信	728 HK	2.56	35,526	1.19	-20.25	3.68	2.06	9.02	8.67	8.05	4.99	0.50
中国国航	753 HK	5.72	110,621	1.06	-27.69	8.26	4.60	10.77	NA	15.77	0.00	0.89
中国铁塔	788 HK	1.74	81,195	0.00	1.16	1.88	1.56	44.76	32.96	26.37	1.52	1.24
中国石油	857 HK	2.49	52,536	0.00	-36.32	4.32	2.23	8.77	NA	17.28	4.93	0.33
中海油	883 HK	8.09	361,198	0.00	-37.58	13.74	6.40	5.20	14.25	9.03	4.52	0.70
华能国际	902 HK	3.07	87,503	-1.92	-22.08	4.35	2.24	270.30	5.88	5.21	11.19	0.39
海螺水泥	914 HK	56.90	73,947	1.61	0.18	61.05	45.75	8.12	7.52	7.32	4.25	1.64
建设银行	939 HK	5.35	1,353,028	-1.29	-20.51	6.80	5.35	4.66	4.77	4.37	6.34	0.52
中国移动	941 HK	53.80	1,101,581	1.22	-17.86	69.70	48.25	9.14	9.06	8.77	6.17	0.84
中信银行	998 HK	3.17	244,042	-0.63	-32.12	4.77	3.17	3.14	3.20	2.93	7.88	0.29
恒安国际	1044 HK	57.40	68,288	-0.26	3.42	71.00	49.20	15.38	12.99	NA	5.30	3.09
中国神华	1088 HK	13.26	45,065	1.38	-18.55	16.86	12.06	5.57	5.96	5.84	8.44	0.63
石药集团	1093 HK	15.62	116,894	1.56	0.88	17.83	11.43	27.67	22.55	19.15	1.36	4.70
国药控股	1099 HK	18.62	24,985	2.99	-34.55	29.45	14.86	7.81	7.52	6.75	3.98	0.98
华润置地	1109 HK	34.85	248,513	0.29	-10.18	39.40	28.00	9.87	8.92	7.76	4.04	1.14
比亚迪股份	1211 HK	86.40	79,056	6.34	122.39	89.80	33.55	152.14	53.65	NA	0.17	3.47
农业银行	1288 HK	2.53	1,223,573	-0.78	-26.24	3.47	2.50	3.78	4.13	3.84	7.44	0.41
新华保险	1336 HK	30.00	169,423	-1.15	-10.45	35.95	20.65	5.66	6.10	5.58	4.54	0.87
中国人保	1339 HK	2.43	21,205	-0.82	-25.00	3.38	2.11	4.28	4.65	NA	5.44	0.47
中国信达	1359 HK	1.46	19,809	0.00	-17.51	1.86	1.36	4.15	4.85	4.08	7.00	0.33
工商银行	1398 HK	4.27	1,880,297	-1.16	-28.83	6.05	4.21	4.37	4.76	4.43	6.48	0.50
中国邮政储蓄银行	1658 HK	3.50	69,497	0.86	-33.96	5.39	3.44	4.28	4.89	4.63	6.17	0.50
中国中车	1766 HK	3.21	168,767	-0.93	-43.49	5.99	3.16	6.89	7.44	6.50	4.94	0.57
广发证券	1776 HK	9.53	16,218	-0.94	0.42	10.76	7.60	8.48	7.36	7.05	4.58	0.66
中国交建	1800 HK	4.11	119,600	0.24	-35.28	6.70	4.07	3.12	3.16	2.81	6.08	0.24
中广核电力	1816 HK	1.62	149,881	0.00	-22.12	2.12	1.52	7.10	7.39	7.13	5.61	0.75
民生银行	1988 HK	4.51	257,038	-2.17	-23.43	5.99	4.51	3.38	3.57	3.33	8.11	0.36
万科	2202 HK	24.05	45,540	-3.22	-27.67	34.35	23.20	6.27	5.59	4.92	5.38	1.10
广汽集团	2238 HK	6.71	101,312	1.05	-30.82	9.97	5.59	9.23	8.86	6.87	3.48	0.71
申洲国际	2313 HK	127.10	191,059	2.91	11.59	130.70	73.15	33.01	31.35	26.80	1.64	6.02
中国平安保险	2318 HK	81.65	1,574,550	0.93	-11.35	99.55	70.90	8.56	9.82	8.24	3.06	1.72
中国人保财险	2328 HK	5.87	40,499	-0.34	-37.49	10.16	5.87	4.73	5.28	4.95	7.85	0.63
长城汽车	2333 HK	9.56	147,234	4.25	65.97	9.56	3.85	17.18	17.18	12.56	2.73	1.35
中国太保	2601 HK	22.35	298,841	1.13	-27.20	32.05	18.16	6.43	6.90	6.45	6.44	0.89
中国人寿	2628 HK	18.22	1,178,363	0.11	-15.84	22.75	12.86	7.83	9.16	8.22	4.01	1.03
中国华融	2799 HK	0.82	20,536	-2.38	-33.33	1.33	0.77	18.05	18.05	10.31	1.39	0.23
交通银行	3328 HK	3.94	137,947	-0.76	-28.88	5.61	3.92	3.47	3.63	3.40	8.44	0.34
招商银行	3968 HK	38.05	1,049,804	-0.13	-4.99	42.00	31.45	9.25	9.05	8.07	3.55	1.31
中国银行	3988 HK	2.54	980,831	0.00	-23.72	3.37	2.49	3.67	3.86	3.70	8.21	0.37
中信证券	6030 HK	17.18	402,580	-0.69	-3.37	20.75	13.00	15.50	11.63	10.44	3.95	1.09
众安在线	6060 HK	45.70	21,470	5.30	62.63	55.10	18.24	NA	108.05	79.16	0.00	3.83
海通证券	6837 HK	6.69	179,839	-0.45	-27.36	9.43	5.86	7.10	6.91	5.95	4.08	0.51
华泰证券	6886 HK	12.46	190,810	-0.32	-9.58	16.04	10.40	11.07	8.64	7.84	3.71	0.77
恒生中国企业指数		9,806.64	18,027,962	1.27	-12.19	11,419.91	8,559.64	19.31	15.39	12.82	4.08	2.70

资料来源: FactSet

2020年9月15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15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。