

每日晨报

2021年1月13日

今日焦点

农夫山泉	9633 HK
农夫山泉有点甜：包装水龙头，长期成长逻辑稳定；首予中性评级	评级：中性
收盘价：港元 62.00	目标价：港元 58.00
庞昕怡	潜在涨幅：-6.5%
yoyo.pang@bocomgroup.com	

- 首次覆盖报告 (34 页)，《[完整报告链接](#)》 -

包装饮用水/饮料行业龙头，成长性及盈利能力领先：公司主要产品包括包装水和饮料，包装水市占率连续八年第一。2017-19 年收入/净利润复合年增长率为 17%/21%，2019 年毛利率/净利率 55%/21%，业绩增速及盈利能力均领先同行。

包装水：行业快速增长，龙头地位稳固：预测行业 2019-24 年复合年增长 11%。产品差异化空间小，新进入者较难打开市场。公司凭借水源地/品牌/渠道优势有望保持高于行业的增速。

饮料：前瞻性研发、精细化运营打造独特竞争力：公司在无糖茶等高增长品类的产品布局领先同行，同时在过去十年表现出卓越的产品生命周期管理能力。

首次覆盖给予中性评级，目标价 58 港元：公司建立了短期难以打破的竞争壁垒，且是软饮料行业稀缺性标的，但目前估值较高，我们建议等待调整后买入。基于 65 倍 2022 年市盈率，给予目标价 58 港元，对应 PEG 2.5 倍。

联想集团	992 HK
个人电脑市场蓬勃，且公司份额增长，预计利润强势不变	评级：买入
收盘价：港元 7.39	目标价：港元 9.20
严司政	潜在涨幅：+24.5%
christopher.yim@bocomgroup.com	

20 年 4 季度联想的出货量又创纪录，同比增长 29% 到 2310 万台，其市场份额更上升 0.5 个百分点至 25.2%。我们认为最大亮点是份额上升，联想的美国市场份额也增长了 2.6 个百分点到 18.2%。展望 21 财年 3 季度业绩，我们预计联想税前利润将达到 4.64 亿美元（同比增长 19%），收入 161 亿美元，电脑业务税前利润率 6.2%。

鉴于大量的未完成订单及较低的同比基数，我们预计联想 21 财年 4 季度个人电脑出货量将保持强劲，目前预计其出货量同比增长 50%/环比下降 17%，好于环比-22%的季节性平均（过去五年平均）。

全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	28,277	1.19	2.66
国指	11,218	1.43	4.46
上 A	3,782	2.18	3.90
上 B	248	0.48	1.99
深 A	2,533	1.86	3.89
深 B	1,093	-0.20	0.62
道指	31,069	0.19	1.51
标普 500	3,801	0.04	1.20
纳指	13,072	0.28	1.43
英国富时100	6,754	-0.65	4.54
法国 CAC	5,651	-0.20	1.79
德国 DAX	13,925	-0.08	1.50

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	55.66	33.57	7.45
期金	1,849.60	-3.79	-2.30
期银	25.02	-0.16	-5.53
期铜	7,951.50	17.47	2.71
日圆	104.20	1.03	-0.92
英镑	1.36	4.26	-0.34
欧元	1.22	2.93	-0.63
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	0.27	-50.46	-56.91
US 美国10年债	1.14	47.27	81.05

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	28,276.75
50 天平均线	26,802.55
200 天平均线	25,429.48
14 天强弱指数	69.00
沽空(百万港元)	20,455

资料来源：FactSet

洪灏, CFA

研究部主管

hao.hong@bocomgroup.com

2021年1月13日

每日晨报

我们将 21/22 财年每股盈利预测上调 9%/6%，以反映电脑出货量前景改善，并基于 14 倍 22 财年市盈率，提高目标价至 9.20 港元（前为 7.00 港元）。维持**买入**。

互联网行业月报

视频行业月度数据追踪（20 年 12 月）

评级：领先

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

2020 年长视频平台内容对比：1) 剧集：资金继续向自制/定制剧倾斜，会员内容播放量增加，超前点播成为常态。2) 综艺：正片有效播放量下滑 9%，但衍生、VIP 专属内容带动会员内容播放量激增 97%。3) 平台：爱奇艺仍领先剧集、综艺播放份额。

12 月播放数据：腾讯视频网络剧、网综播放份额领先，分别为 22%、25%，较爱奇艺高 3、1 个百分点。各平台优质综 N 代节目粉丝基础稳定，热度拉升作用显著。

1 月播放数据：腾讯视频网络剧维持领先，爱奇艺网综市占率提升 6 个百分点至 30%。

维持互联网行业领先评级，线上娱乐板块推荐**买入爱奇艺（IQ US，目标价 32.0 美元）**，看好其优质内容驱动长期会员增长，自制、定制内容占比提升及超前点播覆盖扩大持续利好内容成本占收入比收窄。

医药行业周报

截至 2021 年 1 月 12 日

评级：领先

赵利, PhD

li.zhao@bocomgroup.com

复星医药（2196 HK）的 YP01001 胶囊用于治疗晚期实体瘤临床试验注册审评获受理。上海医药（2607 HK）的头孢拉定胶囊通过一致性评价。石药集团（1093 HK）的全人源抗体药物 NBL-012 获美国临床试验批件。中国生物制药（1177 HK）的依托考昔片、马来酸阿法替尼片、利奈唑胺葡萄糖注射液、帕瑞昔布钠通过一致性评价。

国家医保局发布零售药店和医疗机构的保障定点管理暂行办法，将于 2 月 1 日施行。该暂行办法明确了零售药店/医疗机构申请纳入医保定点的条件，以及运营管理、权责关系、和监督办法。

我们认为该办法 1) 为处方外流提供制度保障、2) 加强药店监管、3) 明确互联网医院的管理及电子处方的使用，将促进医药零售行业增长并推动集中度提升，有利于在线问诊的发展。

2021年1月13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
1月15日	生产者价格指数(%)	0.3	0.1
1月15日	零售销售(%)	-0.3	-1.1

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
1月14日	新增贷款(十亿)		1,430

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告

日期	交银国际 2021 年市场展望 - 价值王者归来 (全文链接)	交银国际研究团队
1月12日	互联网行业月报 - 视频行业月度数据追踪 (20年12月)	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽
1月12日	联想集团 (992 HK) - 个人电脑市场蓬勃, 且公司份额增长, 预计利润强势不变	严司政
1月12日	农夫山泉 (9633 HK) - 农夫山泉有点甜: 包装水龙头, 长期成长逻辑稳定; 首予中性评级	庞昕怡, 吕浩江
1月12日	交通运输及基建行业周报 - 截至 2021 年 1 月 8 日	尤璐雅, 王琪
1月11日	百度 (BIDU US) - 百度宣布造车, 或继续拉动中长期估值潜力	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽
1月11日	龙源电力 (916 HK) - 新增装机将加快, 但估值已合理, 降低评级至中性	孙胜权, 文昊, CPA
1月11日	互联网行业周报 - 截至 2021 年 1 月 8 日	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽
1月11日	舜宇光学 (2382 HK) - 智能手机和汽车领域的前景良好; 提高目标价	严司政
1月11日	消费行业周报 - 截至 2021 年 1 月 8 日	吕浩江, 庞昕怡
1月8日	福莱特玻璃 (6865 HK) - 业绩预告超预期, 扩产再度加码	文昊, CPA, 孙胜权
1月8日	房地产周报 - 截至 2021 年 1 月 7 日	谢骥聪, CFA, FRM, 罗仪雯, CFA, CPA, 罗兰
1月8日	华润置地 (1109 HK) - 下调至中性; 限价或导致利润率下降	谢骥聪, CFA, FRM
1月7日	吉利汽车 (175 HK) - 升温中的销售增长	陈庆
1月7日	新能源行业周报 - 截至 2021 年 1 月 6 日	孙胜权, 文昊, CPA
1月7日	中集安瑞科 (3899 HK) - 中标北京冬奥加氢站项目	郑民康
1月7日	信义光能 (968 HK) - 业绩预告超预期, 增发助力巨幅产能扩张	文昊, CPA, 孙胜权
1月7日	中国房地产行业 - 政策东风助力物管公司估值修复	谢骥聪, CFA, FRM, 罗仪雯, CFA, CPA
1月6日	互联网行业 - 游戏行业月度数据追踪 (截至 20 年 12 月)	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽
1月6日	医药行业周报 - 截至 2021 年 1 月 5 日	赵利, 李艾蔚, 聂照亿

资料来源：交银国际

2021年1月13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	2019	2020E	2021E	2020E	2020E
长和实业	1 HK	57.55	221,927	0.96	6.38	75.30	45.55	5.48	7.26	NA	4.27	0.44
中电控股	2 HK	72.25	182,536	0.00	0.77	84.20	65.00	39.29	16.34	15.57	4.27	1.68
中华煤气	3 HK	11.46	203,659	-0.87	-1.04	15.14	10.86	29.36	31.66	27.64	3.04	3.10
汇丰控股	5 HK	43.25	880,931	-0.35	6.13	60.15	28.20	7.78	18.49	12.38	1.80	0.66
电能实业	6 HK	41.15	87,825	-1.32	-2.02	58.50	39.50	12.37	15.16	14.59	6.78	1.02
恒生银行	11 HK	146.40	279,893	1.10	9.50	173.50	111.10	11.43	16.53	16.16	3.77	1.65
恒基地产	12 HK	31.50	152,504	0.00	4.13	39.00	26.95	10.31	10.11	10.70	5.78	0.46
新鸿基地产	16 HK	107.80	312,381	1.13	7.80	123.00	89.00	9.66	10.66	9.93	4.58	0.55
新世界发展	17 HK	36.55	93,034	0.14	1.25	44.40	30.44	10.58	14.11	11.86	5.60	0.44
太古A	19 HK	47.25	42,771	2.72	9.88	76.50	35.30	9.58	NA	17.03	3.26	0.26
银河娱乐	27 HK	59.45	258,256	-2.22	-1.33	62.80	38.60	20.09	NA	NA	0.00	3.96
港铁公司	66 HK	44.60	275,669	-0.56	2.88	47.80	36.85	25.58	55.70	24.18	2.80	1.52
信和置业	83 HK	10.46	76,638	1.16	3.56	11.72	8.18	15.10	15.79	NA	5.28	0.50
恒隆地产	101 HK	20.60	92,655	2.49	0.73	22.15	13.82	20.86	21.51	NA	3.68	0.67
中国旺旺	151 HK	5.76	70,117	3.04	2.67	7.19	4.93	16.40	NA	NA	NA	NA
吉利汽车	175 HK	32.35	317,595	16.37	22.08	33.25	10.08	30.39	35.92	25.52	0.74	4.05
中信股份	267 HK	5.98	173,960	4.91	8.93	10.22	5.22	3.17	3.72	3.22	6.72	0.27
万洲国际	288 HK	6.66	98,203	-3.34	2.46	8.77	5.95	9.22	9.60	8.64	4.63	1.33
中石化	386 HK	3.78	96,441	1.61	8.93	4.74	2.97	6.54	10.38	8.85	6.39	0.50
香港交易所	388 HK	450.20	570,782	1.63	5.93	457.00	211.40	60.11	50.22	43.46	1.79	11.96
中国海外	688 HK	16.90	185,124	9.88	0.24	30.30	15.20	3.62	3.95	3.51	7.43	0.49
腾讯控股	700 HK	590.00	5,660,407	3.78	4.61	625.00	334.00	51.17	36.91	31.95	0.27	8.29
中国联通	762 HK	4.94	151,155	11.01	11.01	7.36	3.90	10.52	9.44	8.30	4.24	0.36
领展房托	823 HK	70.15	146,042	-1.82	-0.64	86.25	57.00	25.78	24.34	24.56	4.11	0.90
华润电力	836 HK	8.27	39,782	0.12	-0.96	11.40	6.58	6.05	4.51	4.17	8.75	0.52
中国石油	857 HK	2.48	52,325	1.22	3.33	3.99	2.16	8.18	18.60	15.74	7.33	0.31
中海油	883 HK	7.30	325,926	0.69	1.67	13.74	6.40	4.36	11.11	6.79	6.19	0.59
建设银行	939 HK	6.11	1,543,523	3.91	3.74	6.80	4.98	5.28	5.31	4.97	5.73	0.57
中国移动	941 HK	46.80	958,252	8.08	5.88	69.70	41.50	7.08	6.99	6.87	7.95	0.65
长江基建	1038 HK	42.35	112,256	1.56	1.68	57.85	35.65	10.05	12.77	11.92	5.88	0.87
恒安国际	1044 HK	56.20	66,672	-1.06	2.37	71.00	52.10	14.12	11.89	NA	6.00	2.86
中国神华	1088 HK	14.90	50,639	0.13	2.05	15.98	12.06	5.92	6.10	5.96	8.32	0.67
石药集团	1093 HK	8.15	97,586	1.49	2.77	10.76	7.15	21.58	17.72	15.41	1.64	3.67
华润置地	1109 HK	31.95	227,834	4.41	-0.16	38.55	28.00	8.59	7.78	6.80	4.59	0.99
长实集团	1113 HK	40.55	149,767	1.63	1.88	56.70	34.40	5.11	8.34	NA	3.51	0.41
中国生物制药	1177 HK	7.36	138,821	-1.60	-1.87	10.88	6.47	37.47	44.55	36.10	0.72	3.58
友邦保险	1299 HK	103.00	1,245,779	6.02	8.42	103.00	60.70	23.09	28.32	21.72	1.33	2.59
工商银行	1398 HK	5.09	2,062,838	3.67	1.19	5.97	3.99	4.84	5.21	4.96	5.76	0.56
金沙中国	1928 HK	31.70	256,457	-5.65	-6.90	45.00	26.15	16.42	NA	NA	0.00	17.14
九龙仓置业	1997 HK	42.10	127,825	2.56	4.34	49.10	27.30	13.05	17.58	15.75	3.68	0.59
碧桂园	2007 HK	10.20	224,761	2.41	-4.85	12.26	7.88	4.86	4.57	4.10	7.13	1.02
瑞声科技	2018 HK	45.00	54,383	0.45	3.69	67.60	35.85	20.65	31.79	18.04	0.91	2.23
申洲国际	2313 HK	150.30	225,934	2.31	-1.12	152.00	73.15	37.34	35.35	29.72	1.43	6.76
中国平安保险	2318 HK	99.65	1,881,570	5.17	4.89	99.65	70.90	9.35	10.84	9.18	2.75	1.88
蒙牛乳业	2319 HK	50.50	199,380	-1.94	7.91	52.00	25.00	40.15	49.20	31.43	0.43	5.20
舜宇光学	2382 HK	195.00	213,886	7.32	14.91	199.00	92.40	45.54	42.40	31.59	0.50	11.34
中银香港	2388 HK	24.85	262,734	0.20	5.74	28.90	20.30	8.23	9.59	9.42	4.87	0.90
中国人寿	2628 HK	17.90	1,151,029	4.68	4.68	22.75	12.86	6.82	7.81	6.86	4.65	0.91
交通银行	3328 HK	4.28	149,851	1.90	4.39	5.52	3.66	3.57	3.84	3.75	7.86	0.36
中国银行	3988 HK	2.71	1,029,369	1.88	2.26	3.33	2.37	3.70	3.88	3.75	7.98	0.38
香港恒生指数		28,276.75	19,297,515	2.64	3.84	29,056.42	21,696.13	22.25	19.98	16.91	3.44	3.38

资料来源: FactSet

2021年1月13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)	2019 (倍)	2020E (倍)	2021E (倍)	2020E (%)	2020E (倍)
中信股份	267 HK	5.98	173,960	4.91	8.93	10.22	5.22	3.17	3.72	3.22	6.72	0.27
粤海投资	270 HK	14.08	92,053	0.14	0.86	16.86	11.10	18.58	18.77	15.96	4.18	2.22
中国燃气	384 HK	31.50	164,190	1.78	2.27	32.70	20.75	19.05	17.64	14.96	1.61	4.09
中石化	386 HK	3.78	96,441	1.61	8.93	4.74	2.97	6.54	10.38	8.85	6.39	0.50
中国中铁	390 HK	3.77	148,786	3.86	10.23	4.91	3.34	3.23	3.09	2.75	5.81	0.31
东风集团	489 HK	9.90	28,272	5.66	9.51	9.90	4.42	5.29	7.04	5.57	4.44	0.51
腾讯控股	700 HK	590.00	5,660,407	3.78	4.61	625.00	334.00	51.17	36.91	31.95	0.27	8.29
中国电信	728 HK	2.19	30,392	7.88	1.86	3.31	1.96	6.65	6.39	6.15	6.80	0.37
中国国航	753 HK	5.61	110,193	-3.77	-8.03	8.02	4.60	10.06	NA	15.53	0.00	0.84
中国铁塔	788 HK	1.74	81,195	0.00	1.16	NA	NA	30.92	23.86	18.37	2.18	0.87
中国石油	857 HK	2.48	52,325	1.22	3.33	3.99	2.16	8.18	18.60	15.74	7.33	0.31
中海油	883 HK	7.30	325,926	0.69	1.67	13.74	6.40	4.36	11.11	6.79	6.19	0.59
华能国际	902 HK	2.87	70,921	-0.69	1.41	4.11	2.24	240.46	4.50	4.05	11.97	0.35
海螺水泥	914 HK	52.55	68,294	3.04	8.24	61.05	46.05	7.02	6.54	6.41	4.85	1.42
建设银行	939 HK	6.11	1,543,523	3.91	3.74	6.80	4.98	5.28	5.31	4.97	5.73	0.57
中国移动	941 HK	46.80	958,252	8.08	5.88	69.70	41.50	7.08	6.99	6.87	7.95	0.65
中信银行	998 HK	3.43	259,460	2.08	4.26	4.60	2.96	3.18	3.22	3.09	7.71	0.29
恒安国际	1044 HK	56.20	66,672	-1.06	2.37	71.00	52.10	14.12	11.89	NA	6.00	2.86
中国神华	1088 HK	14.90	50,639	0.13	2.05	15.98	12.06	5.92	6.10	5.96	8.32	0.67
石药集团	1093 HK	8.15	97,586	1.49	2.77	10.76	7.15	21.58	17.72	15.41	1.64	3.67
国药控股	1099 HK	18.12	24,314	-2.79	-3.92	29.45	14.86	7.40	6.86	6.12	4.26	0.88
华润置地	1109 HK	31.95	227,834	4.41	-0.16	38.55	28.00	8.59	7.78	6.80	4.59	0.99
比亚迪股份	1211 HK	253.80	746,882	7.91	24.90	256.20	33.55	427.81	129.71	109.21	0.07	9.54
农业银行	1288 HK	2.95	1,295,129	3.15	3.87	3.38	2.40	4.16	4.39	4.23	6.93	0.46
新华保险	1336 HK	31.75	174,232	6.37	4.96	35.95	20.65	5.28	5.85	5.17	4.99	0.81
中国人保	1339 HK	2.46	21,467	1.65	0.00	3.29	2.11	3.99	4.43	NA	5.81	0.44
中国信达	1359 HK	1.53	20,758	2.00	4.08	1.86	1.36	4.07	3.84	3.33	7.89	0.32
工商银行	1398 HK	5.09	2,062,838	3.67	1.19	5.97	3.99	4.84	5.21	4.96	5.76	0.56
中国邮政银行	1658 HK	4.85	96,302	10.23	10.73	5.37	3.08	5.45	5.77	5.30	5.22	0.63
中国中车	1766 HK	3.30	198,284	3.13	23.60	5.89	2.66	6.50	7.20	6.19	4.99	0.54
广发证券	1776 HK	11.82	20,115	8.64	7.85	11.82	7.60	9.72	7.64	7.27	4.40	0.74
中国交建	1800 HK	3.73	118,066	4.19	11.34	6.27	3.29	2.58	2.76	2.39	7.33	0.20
中广核电力	1816 HK	1.73	149,814	-3.35	3.59	2.08	1.52	7.35	7.50	7.35	5.41	0.78
民生银行	1988 HK	4.62	258,878	3.59	4.52	5.99	3.86	3.13	3.71	3.48	8.05	0.35
万科	2202 HK	28.60	54,155	8.75	6.92	32.80	23.00	7.39	6.41	5.65	4.68	1.26
广汽集团	2238 HK	8.05	132,722	-0.12	-6.61	9.97	5.59	10.51	10.36	7.65	2.97	0.81
申洲国际	2313 HK	150.30	225,934	2.31	-1.12	152.00	73.15	37.34	35.35	29.72	1.43	6.76
中国平安保险	2318 HK	99.65	1,881,570	5.17	4.89	99.65	70.90	9.35	10.84	9.18	2.75	1.88
中国人保财险	2328 HK	6.24	43,052	3.31	6.30	9.68	5.24	4.53	5.33	4.96	7.80	0.61
长城汽车	2333 HK	30.35	449,011	7.82	14.10	30.60	3.85	52.14	47.36	29.57	0.98	4.08
中国太保	2601 HK	36.40	431,008	10.30	19.93	36.40	18.16	9.43	10.95	9.58	4.37	1.32
中国人寿	2628 HK	17.90	1,151,029	4.68	4.68	22.75	12.86	6.82	7.81	6.86	4.65	0.91
中国华融	2799 HK	0.92	23,040	3.37	6.98	1.33	0.77	19.20	6.48	5.17	4.95	0.26
交通银行	3328 HK	4.28	149,851	1.90	4.39	5.52	3.66	3.57	3.84	3.75	7.86	0.36
招商银行	3968 HK	57.90	1,493,784	10.92	18.16	57.90	31.45	12.99	12.81	11.30	2.55	1.85
中国银行	3988 HK	2.71	1,029,369	1.88	2.26	3.33	2.37	3.70	3.88	3.75	7.98	0.38
中信证券	6030 HK	19.62	453,207	9.24	12.24	20.75	13.00	16.33	12.51	10.36	3.96	1.10
众安在线	6060 HK	37.65	53,456	3.72	4.01	55.10	23.30	NA	75.18	66.88	0.00	2.84
海通证券	6837 HK	7.57	180,646	7.38	9.24	9.30	5.86	7.16	6.70	5.94	4.78	0.50
华泰证券	6886 HK	13.38	195,194	6.87	9.67	16.04	10.40	11.30	8.30	7.19	4.07	0.75
恒生中国企业指数		11,217.69	19,614,026	3.90	4.46	11,419.91	8,559.64	33.29	19.91	17.03	3.74	3.12

资料来源: FactSet

2021年1月13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**

2021年1月13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者之观点；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、金川集团国际资源有限公司、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、新娱科控股有限公司、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、福祿控股有限公司、中国纳象能源科技控股有限公司、荣昌生物制药(烟台)股份有限公司、祥生控股(集团)有限公司、京东健康股份有限公司、领地控股集团有限公司、大唐集团控股有限公司、佳源服务控股有限公司、云想科技控股有限公司、China Gas Industry Investment Holdings Co Ltd、瑞丽医美国际控股有限公司、Legion Consortium Limited、Cheshi Holdings Limited、德运控股有限公司、麦迪卫康健康医疗服务科技有限公司、现代中药集团有限公司、荣万家生活服务股份有限公司及稻草熊娱乐集团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，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不暗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。