

每日晨报

2021年7月19日

今日焦点

银行及房地产行业剖析

房地产限贷下，银行与开发商何去何从

王瑾

jaclyn.wang@bocomgroup.com

- 跨行业深度报告（英文版32页），包括四家公司的更新报告

（建行、招行、邮储、世茂）-

房地产贷款一直是银行不错的资产：作为商业银行表外/表内的主要资产类型，房地产贷款在2020年约占商业银行贷款的29%。它们一直以来是不错的银行资产：抵押贷款（约20%）具有较低的不良率和风险权重，而开发贷款（约9%）的不良率也较低，但收益率高于整体企业贷款。

对银行来说，房贷限制可能是因祸得福：虽然收紧房地产相关贷款比例的限制将抑制抵押贷款的增长，但我们认为对银行的整体影响较小。许多银行有2-4年的过渡期来调整贷款结构，我们认为这很充足。另外，我们预计他们将把贷款配额转向个人消费贷款，这可能使净息差和收入提高。

开发商近期转向离岸和表外融资：由于获得银行融资的难度加大，中国开发商越来越多地转向美元债券和表外渠道进行再融资，但融资成本从低至2%到20%不等。长远来看，我们预计境内的房托基金（REIT）市场或成为业主回收资本的主要渠道。

偏好有能力转向消费贷款的银行：我们相信流动性和经济复苏对银行盈利复苏是个好兆头，首选银行是零售业务领先的招商银行（3968 HK/买入）。房地产方面，流动性收紧将继续抑制盈利增长，我们相对看好世茂集团（813 HK/买入）。

互联网行业

监管加强，技术支持企业数字化，降本增效，技术创新是未来方向

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

近期，网络安全与数字安全的系列事件，及《网络安全审查办法（修订草案征求意见稿）》的发布，体现了国家对数字安全的重视。据彭博社报道，监管机构可能豁免在港上市的中概股企业进行网络安全审查。

《网络安全审查办法》从对数据存储的审查增加至对数据处理审查及对国外上市的严格监管。主要新增条款包括：在遵原有法规之外，还需遵守《中华人民共和国数据安全法》；证监会参与安全审查机制；掌握超100万用户个人信息的运营者到国外上市必须申报安全审查。

请于2021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>

全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	28,005	0.13	1.53
国指	10,153	-0.21	-5.45
上A	3,709	-0.71	1.90
上B	265	0.12	9.04
深A	2,568	-0.65	5.34
深B	1,227	-0.61	12.95
道指	34,688	-0.86	13.33
标普500	4,327	-0.75	15.20
纳指	14,427	-0.80	11.94
英国富时100	7,008	-0.06	8.48
法国CAC	6,460	-0.51	16.37
德国DAX	15,540	-0.57	13.28

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 今涨跌%
布兰特	73.47	10.03	41.83
期金	1,814.50	2.00	-4.15
期银	26.11	-0.13	-1.43
期铜	9,396.50	0.65	21.38
日圆	110.11	-1.17	-6.23
英镑	1.38	-0.21	0.89
欧元	1.18	-1.42	-3.49
基点变动		三个月	六个月
HIBOR	0.16	-21.71	-41.06
美国10年债息!	1.30	-16.85	18.80

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	28,004.68
50天平均线	28,540.66
200天平均线	28,789.41
14天强弱指数	48.02
沽空(百万港元)	21,431

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>

2021年7月19日

每日晨报

国家正在重点建立和完善数据安全审查制度，监管趋于常态化。未来科技公司上市进程将趋严，通过技术积累，帮助传统企业提升效率及数字化是方向，通过技术加强行业创新是核心。若监管机豁免国内赴港上市企业的审查，或将长期利好港股市场。

天伦燃气 与珠海港共同开发氢能 and 可再生能源	1600 HK
郑民康	wallace.cheng@bocomgroup.com

珠海港与天伦近期达成战略协议，可以进一步明确珠海港是天伦在业务发展方面的战略伙伴，而不是纯粹的金融投资者。

我们相信，珠海港与天伦可能会继续形成一个新平台，共同开发氢能/可再生能源，长远来看这将有助于双方实现各自的碳中和目标。

天伦还宣布，股权结构的变动已经完成，珠海港/董事长现在分别拥有约14%/56%的股份。

我们维持**买入**评级及 9.02 港元的目标价。

中国宏观观察 数据监测：降准开始实行，银行间流动性趋宽松	宏观策略
蔡涵	hanna.cai@bocomgroup.com

2 季度 GDP 增速有所放缓。尽管面临着通胀担忧，以及部分地区疫情反复的压力，中国经济仍然保持着增长趋势。

基建投资仍然较为疲软，地产投资增速逐步放缓，制造业投资改善。社会消费品零售继续缓慢回升。随着疫苗注射范围扩大，线下活动逐渐展开，消费将成为经济增长的重要推动力，我们预计未来将出台更多配套政策以推动消费继续改善。

降准开始实行，释放长期资金约 1 万亿元人民币，银行间流动性趋宽松。SHIBOR 利率除 2 周外全线回落。

保险行业月报 6 月寿险保费增速进一步放缓，财险增速回升	评级：同步
万丽, CFA, FRM	wanli@bocomgroup.com

上半年新华、国寿、太平和太保寿险保费同比增速在 2-4% 之间，平安同比下降 3.7%；五大上市保险公司同比增长 1.3%，增速较 1-5 月继续放缓 0.6 个百分点。6 月平安个险新单保费同比降幅收窄。

2021年7月19日

每日晨报

6月财险保费增速回升，太保财险保持领先增速。

6月寿险保费增速进一步放缓，行业面临严峻困境，代理人队伍有较大结构性转型压力，短期内业务增长难以好转。尽管上市寿险公司估值偏低，但仍需等待负债端的企稳复苏态势。财险业务上，车险综改对于综合成本率的负面影响具有滞后性，下半年仍面临综合成本率上升压力。

维持行业同步评级，以及太保（2601 HK）的买入评级。

互联网行业周报
阿里巴巴和腾讯或互相开放生态系统

评级：领先

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

1-6月，实物商品网上零售额为5.0万亿（人民币，下同），同比增长19%，占社零总额的23.7%。我们预计阿里电商GMV增长17%（淘宝/天猫16%/17%），京东自营2季度收入同比增长18%。

阿里巴巴和腾讯或互相开放生态系统。阿里巴巴或将在淘宝和天猫引入微信支付，而腾讯或将允许淘系电商商品在微信内的分享。我们认为总体利好阿里电商。

市场监管总局无条件批准腾讯收购搜狗。我们认为搜狗搜索及AI和语音识别技术，或将赋能腾讯内容生态，打造“搜索+内容”闭环。

小米2季度全球市场份额环比提升3个百分点至17%，位列第2，较三星低仅2个百分点。

投资建议：维持行业领先评级。首选买入腾讯（700 HK）和阿里（BABA US/9988 HK），拼多多（PDD US）仍将受益于高增长的估值溢价，并长期看好美团（3690 HK）。

消费行业周报
特步、宝胜、裕元、优衣库、江南布衣、维达、中国GDP/社零

评级：领先

吕浩江

edward.lui@bocomgroup.com

运动服饰：特步（1368 HK/未评级）发布21年上半年盈喜，预计净利润同比增长不低于65%，销售额同比增长40-45%，得益于特步童装强劲的补单和强劲的销售势头。

运动服饰：宝胜（3813 HK/买入）6月销售额同比下降12.1%，与19年6月相比仍下降7.5%，较5月略有改善（同比下降21%，较19年5月下降15%）。然而，零售折扣与19年6月相比扩大了高个位数百分比。

鞋服代工：运动鞋制造商裕元公布6月收入同比增长8.7%至7.88亿美元（5月增长6.4%）。

2021 年 7 月 19 日

每日晨报

服装：优衣库品牌在 21 财年前九个月的日本/国际市场收入分别同比增长 12.7%/9.8%。

服装：江南布衣发布 21 年上半年盈喜，预计净利润同比增长超过 80%。

卫生用品：维达 21 年上半年销售额/净利润分别同比增长 19%/6%。

中国零售额：中国 6 月零售额同比增长 12.1%。上半年零售额同比增长 23% 至人民币 21.2 万亿元，GDP 同比增长 12.7% 至人民币 53.2 万亿元。

投资要点：中国消费行业在上半年表现充分韧性，得益于出境游客的消费转向国内，也体现了中国的双循环经济战略。维持行业**领先**评级。

2021年7月19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
7月20日	新屋动工量(百万)	1.590	1.572
7月22日	现货住宅销售(百万)	5.90	5.80
7月23日	制造业 PMI	61.5	62.1

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
----	----	------	------

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告
深度报告

日期	报告标题	交银国际研究团队
6月8日	交银国际研究 - 2021 下半年投资展望	王瑾, 谢琪聪, CFA, FRM,, 韩嘉楠, 罗仪雯, CFA, CPA
7月16日	银行及房地产行业剖析 - 房地产限贷下, 银行与开发商何去何从	孙胜权, 郑民康, 文昊, CPA
6月29日	新能源及公用事业跨行业剖析 - 碳中和系列之一: 全国碳交易市场助力碳中和宏图	谷馨瑜, CPA, 吕浩江, 庞昕怡, 孙梦琪, 谭淳, 蔡涵
6月18日	互联网及消费跨行业剖析 - 从 618 看品牌的销售渠道多元化	陈庆, 谷馨瑜, CPA, 陈其博
6月17日	中国宏观观察 - 量化策略之十四: 大数据时代下的投资者情绪	洪灏, CFA, 谭淳, 蔡涵
6月15日	汽车及互联网跨行业剖析 - 自动驾驶系列之一: 是热潮, 还是革命?	洪灏, CFA, 谭淳
6月7日	中国市场策略 - 2021 下半年展望: 价值依然王者归来	万丽, CFA, 赵利, PhD, 聂照亿
5月25日	中国市场策略 - 大宗商品的长波: 来自三个世纪的证据	谭淳, 洪灏, CFA, 蔡涵
5月18日	保险及医药跨行业剖析 - 龙头险企布局医疗健康产业, 把握长线增长机遇	洪灏, CFA
5月5日	中国宏观观察 - 量化策略之十三: 在最拥挤的地方抱团	洪灏, CFA
4月15日	中国市场策略 - 为什么经济跑赢, 股票跑输?	庞昕怡, 吕浩江
3月29日	中国市场策略 - 价值王者归来进行时	韩嘉楠, 王瑾
3月15日	九毛九 (9922 HK) - 太二酸菜鱼动力十足, 首予买入评级	文昊, CPA, 孙胜权
3月10日	金融科技业剖析 - 风险控制定成败, 首选 360 数科	王瑾, 韩嘉楠
2月22日	新能源行业剖析 - 深度系列 (1) - 站在碳中和风口上的光伏发电行业	
2月23日	银行业剖析 - 数字银行系列之一: 网络银行规模虽小但利润丰厚	

每日报告

7月16日	天伦燃气 (1600 HK) - 与珠海港共同开发氢能及可再生能源	郑民康
7月16日	互联网行业 - 阿里、腾讯若互通生态, 预示行业竞争核心回归至能力本身	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA
7月15日	华润燃气 (1193) - 强势复苏, 升级至买入	郑民康
7月14日	爱奇艺 (IQ US) - 自制能力领先, 维持买入	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA
7月13日	网易 (NTES US) - 预计 2 季度游戏稳定; 新游戏测试反馈良好	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 赵丽, CFA
7月13日	京东 (JD US) - 基于供应链优势拓展全渠道价值, 社区团购业务带动中长期增长	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 赵丽, CFA
7月13日	腾讯音乐 (TME US) - 结构调整下, 看好长期平台间业务协同及潜在变现提升	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA
7月12日	中国宏观观察 - 数据监测: CPI 与 PPI 均同比微降; 央行全面降准	蔡涵, 谭淳
7月12日	银行业 - 降准降低成本, 稳定贷款定价; 利润反弹持续	王瑾, 韩嘉楠
7月9日	阿里巴巴 (BABA US) - 22 财年 1 季度前瞻: 战略投入持续	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 陈其博, CFA, FRM
7月9日	东方海外国际 (316 HK) - 旺季延长, 全年盈利更上一层楼	王琪
7月9日	360 数科 (QFIN US) - APP 下架对 3 季度业绩影响较小	韩嘉楠, 王瑾
7月9日	安踏 (2020 HK) - “赢领” 计划有望成为下一阶段的增长动力	吕浩江, 庞昕怡
7月6日	药明生物 (2269 HK) - 肿瘤药新政利好行业长远发展	赵利, 聂照亿
7月6日	证券行业 - 财富管理转型: 获客和变现是关键, 买方投顾引领	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
7月5日	康方生物 (9926 HK) - PD-1 新适应症即将上市, 双抗联合疗法获批临床	赵利, 聂照亿
7月5日	中国宏观观察 - 数据监测: 原材料价格高位回落; 月初资金面较为宽松	蔡涵, 谭淳
7月2日	中金公司 (3908 HK) - 业绩预增符合预期, 境外承销亮眼	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
7月2日	中信证券 (6030 HK) - 上半年业务均衡发展, 业绩预增符合预期	张晶裔, 万丽, CFA, FRM
7月2日	中国人保财险 (2328 HK) - 车险综改负面影响存在滞后性, 下调至中性	万丽, CFA, FRM

资料来源：交银国际

2021年7月19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 涨跌幅 (%)	年初至今 涨跌幅 (%)	-----52周-----		-----市盈率-----			股息率 2021E (%)	市账率 2021E (倍)
						最高 (港元)	最低 (港元)	2020 (倍)	2021E (倍)	2022E (倍)		
长和实业	1 HK	58.65	225,709	1.73	8.41	65.75	46.05	7.76	7.08	6.61	4.50	0.44
中电控股	2 HK	77.80	196,558	0.71	8.51	80.35	70.50	17.17	16.70	16.33	4.04	1.70
中华煤气	3 HK	12.36	230,636	0.98	12.07	13.01	10.34	38.40	30.20	27.59	2.84	3.34
汇丰控股	5 HK	43.75	893,638	0.46	7.36	50.80	4.24	15.65	9.47	8.96	4.08	0.63
电能实业	6 HK	48.80	104,152	3.17	16.19	50.50	39.50	17.00	15.95	15.79	5.76	1.23
恒生银行	11 HK	152.80	292,129	0.20	14.29	165.20	111.10	18.28	17.00	15.48	3.76	1.55
恒基地产	12 HK	36.50	176,711	0.27	20.66	38.55	27.35	11.85	11.89	12.06	4.93	0.53
新鸿基地产	16 HK	116.80	338,461	2.91	16.80	125.00	91.65	11.53	10.98	10.60	4.24	0.58
新世界发展	17 HK	37.50	95,349	0.40	3.88	42.75	34.90	14.54	12.78	11.90	5.44	0.42
银河娱乐	27 HK	58.70	255,361	-1.51	-2.57	78.25	50.05	NA	62.77	21.11	0.05	3.64
港铁公司	66 HK	44.65	275,818	1.02	3.00	49.00	37.90	62.89	30.37	17.24	2.77	1.55
恒隆地产	101 HK	18.68	84,043	2.75	-8.66	22.30	18.18	20.09	17.30	15.31	4.18	0.60
吉利汽车	175 HK	24.35	239,122	2.96	-8.11	33.80	14.72	36.21	24.14	19.04	1.18	2.83
阿里健康	241 HK	15.22	205,058	0.40	-33.54	29.90	14.74	266.16	248.49	187.01	0.00	11.60
中信股份	267 HK	8.31	241,740	0.97	51.37	9.24	5.22	4.26	3.79	3.51	6.62	0.33
万洲国际	288 HK	6.58	97,037	-0.45	1.23	7.45	5.95	12.84	9.41	8.47	4.35	1.15
中石化	386 HK	3.74	95,420	0.81	7.78	4.55	2.97	11.45	5.98	5.77	9.95	0.49
香港交易所	388 HK	524.00	663,311	6.94	23.29	567.00	346.00	57.65	45.11	38.96	1.99	12.82
创科实业	669 HK	135.00	247,046	2.82	22.06	150.10	80.75	39.84	32.79	27.59	1.21	7.05
中国海外	688 HK	18.38	201,149	3.72	9.02	24.90	15.20	4.41	4.06	3.79	7.35	0.48
腾讯控股	700 HK	564.00	5,352,941	4.74	0.00	766.50	502.00	28.42	31.45	26.13	0.32	5.29
中国联通	762 HK	4.13	126,370	0.00	-7.19	6.53	4.11	8.39	7.47	6.61	5.48	0.31
领展房托	823 HK	75.60	157,389	1.96	7.08	78.25	58.20	26.32	26.07	24.85	3.84	0.99
中国石油	857 HK	3.37	71,103	-3.44	40.42	3.91	2.16	28.06	7.01	7.96	6.95	0.41
中海油	883 HK	8.12	362,538	-3.45	13.09	10.40	6.55	12.07	4.68	4.51	8.73	0.64
建设银行	939 HK	5.58	1,411,350	0.54	-5.26	6.68	4.98	4.38	4.08	3.82	7.43	0.47
中国移动	941 HK	48.05	983,848	2.89	8.71	59.85	41.50	7.59	7.37	7.09	7.20	0.68
龙湖集团	960 HK	41.85	246,402	2.20	-7.82	53.45	37.35	10.43	9.39	8.00	4.77	1.71
长江基建	1038 HK	46.30	116,658	2.32	11.16	49.90	36.15	15.91	12.85	12.28	5.38	1.02
恒安国际	1044 HK	48.70	57,346	-6.44	-11.29	71.00	48.70	10.49	11.31	10.89	5.87	2.35
石药集团	1093 HK	10.90	130,305	7.28	37.45	12.46	7.16	21.03	20.63	17.45	1.43	4.11
华润置地	1109 HK	31.80	226,764	3.25	-0.63	40.80	30.10	7.83	6.96	6.22	5.22	0.85
长实集团	1113 HK	53.70	195,660	1.51	34.92	55.10	35.90	10.25	9.14	8.51	3.81	0.53
中国生物制药	1177 HK	7.09	133,157	2.01	-5.47	10.88	6.65	35.63	23.61	24.60	1.13	5.22
比亚迪股份	1211 HK	212.40	708,019	-1.76	4.53	278.40	69.00	120.31	99.92	71.03	0.09	7.19
友邦保险	1299 HK	96.15	1,160,314	1.69	1.21	108.90	69.35	25.79	22.51	19.81	1.53	2.20
工商银行	1398 HK	4.48	1,923,661	-0.44	-10.93	5.60	3.99	4.34	4.09	3.85	7.51	0.46
小米集团	1810 HK	28.25	577,035	5.81	-14.91	35.30	14.64	27.71	28.15	24.38	0.00	4.09
百威亚太	1876 HK	24.50	324,463	3.81	-4.30	29.15	21.85	74.92	42.06	35.05	0.95	3.71
金沙中国	1928 HK	30.60	247,647	-0.81	-10.13	40.20	27.00	NA	88.23	18.18	0.00	17.29
九龙仓置业	1997 HK	44.95	136,479	2.74	11.40	48.85	27.30	18.27	17.49	15.69	3.63	0.66
碧桂园	2007 HK	8.29	180,441	0.97	-22.67	11.26	8.21	4.40	4.11	3.64	7.42	0.75
瑞声科技	2018 HK	51.85	62,661	-2.54	19.47	62.95	38.40	34.54	21.28	17.36	1.00	2.25
安踏	2020 HK	186.50	502,713	0.59	51.75	189.70	70.50	80.91	52.02	40.55	0.63	13.94
药明生物	2269 HK	139.90	586,247	4.09	36.09	145.60	47.43	291.22	182.13	123.48	0.00	20.35
申洲国际	2313 HK	166.60	250,436	-8.26	9.61	207.60	90.85	40.80	33.06	27.20	1.56	6.74
中国平安保险	2318 HK	73.40	1,318,330	3.02	-22.74	103.10	70.45	7.55	7.27	6.25	3.93	1.28
蒙牛乳业	2319 HK	43.95	173,067	-1.35	-6.09	52.00	34.25	40.80	27.93	22.59	0.98	3.86
舜宇光学	2382 HK	226.00	247,260	-1.82	33.18	245.40	114.50	42.21	35.04	27.96	0.56	9.50
中银香港	2388 HK	25.55	270,135	0.59	8.72	29.55	20.30	10.20	9.71	8.84	5.13	0.88
中国人寿	2628 HK	14.02	878,851	0.72	-18.01	20.15	13.78	6.60	5.89	5.17	6.08	0.67
交通银行	3328 HK	4.66	163,155	0.87	13.66	5.25	3.66	3.92	3.71	3.43	8.73	0.36
美团点评	3690 HK	290.80	1,488,317	4.15	-1.29	451.40	185.00	310.43	NA	1,562.15	0.00	15.83
中国银行	3988 HK	2.76	1,002,777	0.73	4.15	3.16	2.37	3.77	3.48	3.24	8.78	0.36
碧桂园服务	6098 HK	77.85	251,220	2.43	48.43	85.20	41.80	66.40	46.97	32.17	0.52	9.02
海底捞	6862 HK	44.80	244,563	1.47	-24.96	83.55	33.20	NA	NA	NA	NA	NA
信义光能	968 HK	15.32	136,181	-1.67	-24.35	22.10	7.75	27.69	24.71	23.94	1.91	4.57
阿里巴巴	9988 HK	209.40	4,538,829	7.11	-9.97	307.40	195.50	21.36	22.24	17.81	0.00	3.41
香港恒生指数		28,004.68	27,197,548	2.41	2.84	31,084.94	23,235.42	43.06	26.02	91.22	2.81	4.16

资料来源: FactSet

2021年7月19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)	2020 (倍)	2021E (倍)	2022E (倍)	2021E (%)	2021E (倍)
NA	NA	7.77	84,000	-11.90	-13.09	19.10	7.69	25.63	16.81	10.98	1.24	5.02
吉利汽车	175 HK	24.35	239,122	2.96	-8.11	33.80	14.72	36.21	24.14	19.04	1.18	2.83
阿里健康	241 HK	15.22	205,058	0.40	-33.54	29.90	14.74	266.16	248.49	187.01	0.00	11.60
中信股份	267 HK	8.31	241,740	0.97	51.37	9.24	5.22	4.26	3.79	3.51	6.62	0.33
华润啤酒	291 HK	67.70	219,631	7.21	-5.18	75.40	45.80	86.72	48.71	37.91	0.78	7.80
中国燃气	384 HK	24.50	136,791	4.93	-20.45	33.50	20.75	13.92	12.19	10.99	2.24	2.46
中石化	386 HK	3.74	95,420	0.81	7.78	4.55	2.97	11.45	5.98	5.77	9.95	0.49
中国海外	688 HK	18.38	201,149	3.72	9.02	24.90	15.20	4.41	4.06	3.79	7.35	0.48
腾讯控股	700 HK	564.00	5,352,941	4.74	0.00	766.50	502.00	28.42	31.45	26.13	0.32	5.29
世茂房地产	813 HK	18.16	64,180	1.34	-26.48	37.50	17.92	4.30	3.83	3.37	10.50	0.54
中海油	883 HK	8.12	362,538	-3.45	13.09	10.40	6.55	12.07	4.68	4.51	8.73	0.64
海螺水泥	914 HK	39.45	51,269	2.87	-18.74	61.05	38.35	5.25	4.95	5.05	6.45	0.94
建设银行	939 HK	5.58	1,411,350	0.54	-5.26	6.68	4.98	4.38	4.08	3.82	7.43	0.47
中国移动	941 HK	48.05	983,848	2.89	8.71	59.85	41.50	7.59	7.37	7.09	7.20	0.68
龙湖集团	960 HK	41.85	246,402	2.20	-7.82	53.45	37.35	10.43	9.39	8.00	4.77	1.71
中芯国际	981 HK	22.20	132,369	0.00	0.45	32.75	17.28	25.98	31.76	33.76	0.00	1.41
快手	1024 HK	151.00	512,482	-1.18	-49.67	415.00	149.50	NA	NA	NA	NA	NA
石药集团	1093 HK	10.90	130,305	7.28	37.45	12.46	7.16	21.03	20.63	17.45	1.43	4.11
华润置地	1109 HK	31.80	226,764	3.25	-0.63	40.80	30.10	7.83	6.96	6.22	5.22	0.85
中国生物制药	1177 HK	7.09	133,157	2.01	-5.47	10.88	6.65	35.63	23.61	24.60	1.13	5.22
比亚迪股份	1211 HK	212.40	708,019	-1.76	4.53	278.40	69.00	120.31	99.92	71.03	0.09	7.19
农业银行	1288 HK	2.67	1,228,469	0.75	-5.99	3.25	2.40	3.77	3.53	3.36	8.93	0.38
工商银行	1398 HK	4.48	1,923,661	-0.44	-10.93	5.60	3.99	4.34	4.09	3.85	7.51	0.46
中国邮政银行	1658 HK	5.03	538,017	-0.98	14.84	6.21	3.08	5.90	5.51	5.02	5.73	0.62
小米集团	1810 HK	28.25	577,035	5.81	-14.91	35.30	14.64	27.71	28.15	24.38	0.00	4.09
NA	1918 HK	24.90	116,414	3.11	-13.09	38.25	23.95	3.12	2.87	2.61	8.20	0.63
碧桂园	2007 HK	8.29	180,441	0.97	-22.67	11.26	8.21	4.40	4.11	3.64	7.42	0.75
安踏	2020 HK	186.50	502,713	0.59	51.75	189.70	70.50	80.91	52.02	40.55	0.63	13.94
申洲国际	2313 HK	166.60	250,436	-8.26	9.61	207.60	90.85	40.80	33.06	27.20	1.56	6.74
中国平安保险	2318 HK	73.40	1,318,330	3.02	-22.74	103.10	70.45	7.55	7.27	6.25	3.93	1.28
蒙牛乳业	2319 HK	43.95	173,067	-1.35	-6.09	52.00	34.25	40.80	27.93	22.59	0.98	3.86
舜宇光学	2382 HK	226.00	247,260	-1.82	33.18	245.40	114.50	42.21	35.04	27.96	0.56	9.50
中国太保	2601 HK	23.40	295,455	1.52	-22.90	41.45	21.20	7.41	6.90	6.13	6.69	0.80
中国人寿	2628 HK	14.02	878,851	0.72	-18.01	20.15	13.78	6.60	5.89	5.17	6.08	0.67
新奥能源	2688 HK	160.20	180,525	8.91	40.77	163.50	80.65	23.95	20.65	18.35	1.77	4.23
交通银行	3328 HK	4.66	163,155	0.87	13.66	5.25	3.66	3.92	3.71	3.43	8.73	0.36
恒大集团	3333 HK	9.80	129,823	3.48	-34.23	22.45	8.91	13.38	6.00	4.84	5.76	0.66
美团点评	3690 HK	290.80	1,488,317	4.15	-1.29	451.40	185.00	310.43	NA	1,562.15	0.00	15.83
翰森制药	3692 HK	32.10	190,107	3.38	-14.63	45.45	28.95	60.75	48.42	38.39	0.41	7.79
招商银行	3968 HK	64.80	1,561,027	5.28	32.24	71.75	35.75	14.24	12.23	10.71	2.65	1.89
中国银行	3988 HK	2.76	1,002,777	0.73	4.15	3.16	2.37	3.77	3.48	3.24	8.78	0.36
碧桂园服务	6098 HK	77.85	251,220	2.43	48.43	85.20	41.80	66.40	46.97	32.17	0.52	9.02
中国飞鹤	6186 HK	16.92	150,880	8.46	-6.83	24.85	14.80	17.18	16.67	13.87	1.99	5.52
京东健康	6618 HK	100.60	320,348	2.18	-32.93	195.00	98.30	NA	440.86	162.29	0.00	6.69
海底捞	6862 HK	44.80	244,563	1.47	-24.96	83.55	33.20	NA	NA	NA	NA	NA
京东	9618 HK	298.00	785,200	6.81	-12.87	416.80	234.80	47.21	50.50	33.54	0.00	3.66
农夫山泉	9633 HK	44.40	223,539	13.70	-19.13	66.60	33.10	77.02	66.43	56.80	0.54	20.04
百度	9888 HK	179.30	406,821	2.81	-28.85	252.00	173.50	18.73	18.41	16.04	0.00	1.70
阿里巴巴	9988 HK	209.40	4,538,829	7.11	-9.97	307.40	195.50	21.36	22.24	17.81	0.00	3.41
网易	9999 HK	177.70	560,780	6.28	20.39	206.00	131.40	33.67	27.25	23.16	0.92	5.15
恒生中国企业指数		10,152.95	27,981,566	2.71	-5.45	12,228.63	9,281.52	37.49	27.74	89.77	2.83	3.88

资料来源: FactSet

2021年7月19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7月19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、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、宏力医疗管理集团有限公司、北京乐享互动网络科技有限公司、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、新媒控股控股有限公司、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、中国纳泉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、稻草熊娱乐集团、东方大学城控股（香港）有限公司、北京昭衍新药研究中心股份有限公司、森松国际控股有限公司、美佳音控股有限公司、Edding Group Company Limited、京东物流股份有限公司、Qiniu Ltd.、致富金融集团有限公司、中国优然牧业集团有限公司、越秀服务集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、奈雪的茶控股有限公司、朗诗绿色生活服务有限公司、优趣汇控股有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、三翼控股集团有限公司、百得利控股有限公司、环球新材国际控股有限公司及Didi Global Inc.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%。

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，并可能受递延误、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。