

每日晨报

2022年6月30日

今日焦点

互联网行业剖析

内容社区对比：聚焦差异化与内容、变现拓展

评级：领先

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

— 行业深度报告 (38 页)，包括腾讯、快手等 4 家公司的更新 —

差异化定位维持竞争力，内容拓圈带动用户增长。 抖音内容分发偏中心化，兼具媒体属性，可迅速打造爆款，营销效果、公域电商转化领先。快手去中心化分发促进中长尾用户强社交、高互动，信任关系促进电商复购及私域运营价值。小红书、知乎种草、测评内容影响消费决策，实用价值高。哔哩作为泛二次元社区，基于内容出圈持续拓展用户。

变现：内容社区的高粘性和强互动，驱动广告、带货高转化率，优质短视频/直播内容可直接促成内容付费/打赏。垂类平台电商心智仍较弱，主要以广告为主。抖音变现模式多元，效率高于海外平台。

投资启示：我们最看好腾讯（700 HK/买入）和快手（1024 HK/买入）。腾讯视频号开启变现或为催化剂。快手随变现效率提升估值仍有上行空间。

滔搏国际

6月步入复苏正轨，下半年受益于低基数；上调目标价

收盘价：港元 6.81

目标价：港元 8.80个

6110 HK

评级：买入

潜在涨幅：+29.2%

吕浩江, CFA

edward.lui@bocomgroup.com

财年1季度（截至22年5月）销售额下降20-30%高段，但表现优于同行：滔搏2023财年1季度销售额同比下降20-30%高段（上季度降幅为10-20%的高段）。

6月跌幅显著收窄，部分品牌恢复正增长：实体店客流量已从3-5月的同比30-40%降幅明显恢复至6月的仅单位数降幅，销售额降幅也相若。

6月份库存下降：5月底的库存水平有所上升，但于6月稳步回落，得益于618期间线上销售同比强劲增长26%。

扩张李宁门店至第二个省：滔搏自4月以来在广东开设了30多家李宁门店，现在从6月开始扩展到辽宁。

上调目标价至8.80港元，重申买入：2023财年1季度业绩印证了我们的观点，即滔搏在3-5月的销售低谷过后处于复苏阶段，我们预计估值将从目前不高的12倍市盈率水平重估（低于19倍的历史平均值，并且

全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	21,997	-1.72	-1.85
国指	7,695	-2.52	-6.58
上A	3,523	-1.40	-7.64
上B	308	-0.63	7.73
深A	2,296	-2.20	-13.28
深B	1,191	-1.68	1.44
道指	31,029	0.27	-14.61
标普500	3,819	-0.07	-19.88
纳指	11,178	-0.03	-28.55
英国富时100	7,312	-0.15	-0.98
法国CAC	6,031	-0.90	-15.68
德国DAX	13,003	-1.73	-18.14

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	118.15	5.97	51.90
期金	1,817.50	-4.94	-0.55
期银	21.24	-13.82	-8.01
期铜	8,502.00	-17.86	-12.28
日圆	136.84	-10.32	-15.84
英镑	1.21	-7.72	-10.50
欧元	1.05	-5.62	-7.86

基点变动

	三个月	六个月
HIBOR	1.74	160.70
美国10年债息	3.10	29.12

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	21,996.89
50天平均线	21,006.62
200天平均线	22,168.62
14天强弱指数	57.46
沽空(百万港元)	29,295

资料来源：FactSet

低于安踏/李宁目前的 28-30 倍)。滔博 7% 的股息率具吸引力 (8 月 4 日除息)。重申**买入**，目标价从 7.70 港元上调至 8.80 港元，基于 16 倍 2023 财年市盈率 (原为 14 倍)，相当于 0.95 倍 PEG。

中芯国际		981 HK
车载芯片国产化带来长期成长机会		评级: 买入
收盘价: 港元 18.48	目标价: 港元 28.10↓	潜在涨幅: +52.1%
许亮	leo.xu@bocomgroup.com	

近日，2022 中国汽车供应链大会暨首届中国新能源智能网联汽车生态大会在湖北武汉经开区举办，强调建设完善的供应链机制保障汽车芯片供应。由于美国制裁的持续影响，汽车芯片所面临的供应压力相对于智能手机芯片将会更加明显，因此国产汽车芯片供应链将具备确定性的投资机会。

中芯国际 2021 年收入结构中工控及车规级产品占比持续提升至约 35%。虽然传统消费电子下游需求疲软，但是公司正在准备包括功率、射频等特色工艺生产线扩产。

我们调整公司 2022-24 年盈利预测，每股盈利分别为 0.22/0.24/0.26 美元，基于行业可比公司 2023 年市盈率 15 倍，下调目标价至 28.10 港元 (前为 33.00 港元)。维持**买入**评级。

康方生物		9926 HK
卡度尼利单抗获批，有望 2023 年纳入医保目录		评级: 买入
收盘价: 港元 24.30	目标价: 港元 30.66	潜在涨幅: +26.2%
李柳晓, PhD	joyce.li@bocomgroup.com	

卡度尼利 (AK104) 有望参与 2022 年医保谈判，并于 2023 年放量销售：6 月 29 日，康方自研的 PD-1/CTLA-4 双特异性抗体卡度尼利单抗 (AK104) 获批上市，用于治疗既往接受含铂化疗治疗失败的复发或转移性宫颈癌患者 (R/M CC)，是全球第一款 PD-1/CTLA-4 双特异性抗体。卡度尼利于今年 6 月 30 日前获批将有资格参与 2022 年底的医保谈判。

后续催化剂丰富：AK105 一线治疗鳞状非小细胞肺癌和三线治疗鼻咽癌有望今年 3 季度获批；AK112 头对头对比帕博利珠单抗一线治疗晚期肺癌 III 期临床正在进行中，如果成功将有助于打开海外销售空间。

维持买入评级：我们略上调公司 2022-24 年收入至 8.98 亿/23.69 亿/36.94 亿元，维持基于 DCF 的目标价 30.66 港元以及**买入**评级。

新特能源

1799 HK

回A路上另一里程碑

文昊, CPA

bob.wen@bocomgroup.com

新特能源公佈，近日中證監已受理公司提交的A股發行申請材料。公司在3月15日公告擬在上交所主板發行不超過3億股A股（占目前已發行股本的21%），預計籌集資金88億元人民幣，用作准東20萬噸多晶硅項目的資本金。我們仍預期公司有望在今年年底前通過審核，明年1季度完成發行。

按照公司預計的募資額測算，我們預計A股IPO將使公司2023年底資產負債率降低10.1個百分點至41.0%，大幅增強公司財務實力。

我們認為，A股新能源板塊估值遠高於港股，且再融資渠道通暢。同時，回A上市後公司港股將被納入港股通，其交易流動性有望明顯增強，有利估值提升。維持目標價29.50港元，重申買入。

房地產周報6月份銷量同比跌幅收窄，可能刺激板塊更早重估

謝騏聰, CFA, FRM

philip.tse@bocomgroup.com

中國房地產：截至6月28日，10城/30城月初至今成交量環比回升134.4%/72.3%，同比跌幅縮窄至0.2%/12.8%（5月為49.8%/47.2%）。恒大（3333 HK）反對清盤呈請，呈請人為恒大線上平台房車寶的上市前投資人之一。旭輝（884 HK）完成發行人民幣5億元的4年期境內公司債，票面利率為5.5%。中國奧園（3883 HK）出售澳洲六個物業，可獲總現金約1.05億澳元（折合約5.68億港元）。

香港房地產：新盤仍是焦點，過去周末一手市場錄得約110宗成交。50大屋苑二手成交量按周環比減少3.9%，為近16周最低。

投資啟示：對於內地房企，我們認為更清晰的銷售復蘇信號可以刺激板塊在短期內重估。長期來看，我們仍建議投資者選擇關注增長前景較清晰的國企和財務穩健的民企，包括越秀（123 HK/買入）、華潤置地（1109 HK/買入）和旭輝（884 HK/買入）。對於香港開發商，我們預計樓市和零售均會回暖，偏好擁有豐富可售資源和優質商場的新地（16 HK/買入）。

2022年6月30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
6月27日	耐用品订单(%)	0.30	0.40
6月28日	消费者信心指数	100.90	106.40
6月30日	首次申领失业救济金人数(千)	227.00	229.00
7月1日	制造业采购经理人指数	55.00	56.10

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
6月29日	制造业采购经理人指数	48.60	0.50

资料来源：彭博

交银国际最新研究报告
深度报告

日期	交银国际 2022 下半年展望 - 顺时施宜	交银国际研究团队
6月29日	互联网行业剖析 - 内容社区对比：聚焦差异化与内容、变现拓展	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 王婷
6月29日	中国宏观观察 - 量化策略之十九：百年胜率指引，如何交易衰退？	谭淳, 罗为腾
6月23日	康宁杰瑞制药 (9966 HK) - 双抗技术领先，商业化在即，首予买入评级	李柳晓, PhD
6月23日	越秀地产 (123 HK) - 深耕大湾区的国企开发商，兼具拿地+融资优势；首予买入评级	李易, CFA
6月23日	康方生物 (9926 HK) - 双抗技术平台领先，多款产品进入收获期，首予买入评级	李柳晓, PhD
6月1日	中国宏观观察 - 量化策略十八：守得云开见月明	谭淳, 罗为腾
5月27日	汇通达网络 (9878 HK) - 深耕农村下沉，赋能零售数字化升级；首予买入评级	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 蔡涵, 王婷
5月26日	新能源行业剖析 - 多晶硅价格将转趋合理，大幅扩产后成本决定成败	文昊, CPA, 郑民康
5月24日	中国房地产行业剖析 - 盛衰各有时	谢骥聪, CFA, FRM, 李易, CFA
5月20日	金融行业剖析 - 美国经验的启示：建立养老金与股票市场的正向循环	万丽, CFA, FRM
4月14日	快手 (1024 HK) - 趋同求异中释放变现潜力，首予买入评级	赵丽, CFA, 谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 王婷, 蔡涵
4月14日	京东方精电 (710 HK) - 站在巨人肩膀上的车载显示冠军，首予买入评级	许亮, 蔡宝慧
3月24日	中国宏观观察 - 量化策略十七：如何“不买”基金	谭淳, 罗为腾
3月17日	宁德时代 (300750 CH) - 动力和储能电池全球龙头	文昊, CPA, 郑民康, 陈庆
3月15日	比亚迪股份 (1211 HK) - 速度与激情；中国电动汽车冠军遥遥领先	陈庆
3月9日	汽车行业剖析 - 中国新能源汽车：欲罢不能	陈庆
2月24日	中国宏观观察 - 量化策略十六：港股为什么这么多垃圾？	谭淳, 罗为腾
2月10日	科技行业剖析 - 聚焦成长赛道，功率半导体正处于超级周期	许亮

每日报告

6月29日	康方生物 (9926 HK) - 卡度尼单抗获批，有望2023年纳入医保目录	李柳晓, PhD
6月29日	中芯国际 (981 HK) - 车载芯片国产化带来长期成长机会	许亮, 蔡宝慧
6月29日	新特能源 (1799 HK) - 回A路上另一里程碑	文昊, CPA, 郑民康
6月29日	消费行业 - 隔离政策放宽有利旅游业及香港零售商	吕浩江, CFA, 郑飞
6月28日	腾讯控股 (700 HK) - 暑期新游/资料片密集上线；游戏技术拓展数字场景	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 王婷
6月27日	腾讯控股 (700 HK) - 大股东减持，短期股价有所波动；建议关注游戏、视频号业务更新	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
6月27日	互联网行业 - 京东进军外卖行业，意在提升消费频次	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
6月27日	京东方精电 (710 HK) - 车载显示高端化成为行业竞争焦点	许亮, 蔡宝慧
6月27日	中国宏观观察 - 数据监测：美联储维持鹰派立场；市场加息预期有所降温	罗为腾, 谭淳
6月27日	证券行业 - 个人养老金制度持续推进，养老目标基金先行纳入	万丽, CFA, FRM
6月27日	中国燃气 (384 HK) - 风雨中坚定前行	郑民康, 曾俊栢
6月23日	宝胜国际 (3813 HK) - 618表现稳健；预计2季度亏损，3季度恢复盈利，维持买入	吕浩江, CFA, 郑飞
6月22日	互联网行业 - 618消费偏刚需，直播电商去头部化，重商家扶持、消费者体验	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
6月22日	长城汽车 (2333 HK) - 产品结构和均价持续向好	陈庆
6月17日	互联网行业 - 东方甄选直播间出圈，供应链管理、差异化路线将是长期竞争关键	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 王婷
6月17日	九毛九 (9922 HK) - 5、6月渐见复苏，但轨迹仍不稳定；下调每股盈利和目标价	吕浩江, CFA, 郑飞
6月16日	富途控股 (FUTU US) - 增长动力犹在，上调至买入评级	万丽, CFA, FRM
6月16日	新特能源 (1799 HK) - 多晶硅价格及国内外需求超预期，上调目标价	文昊, CPA, 郑民康
6月13日	中国宏观观察 - 数据监测：社融回升，外贸超预期，通胀压力稳定	罗为腾, 谭淳
6月13日	银行业 - 中国信用监测2022年5月 - 在复苏路上，等待需求改善	韩嘉楠

资料来源：交银国际

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 2022E (%)	市账率 2022E (倍)
						最高 (港元)	最低 (港元)	2021 (倍)	2022E (倍)	2023E (倍)		
长和实业	1 HK	53.35	204,570	0.95	6.06	60.50	48.85	6.22	6.27	5.81	5.14	0.36
中电控股	2 HK	65.45	165,356	0.38	-16.89	80.90	65.00	19.67	16.02	14.85	4.69	1.44
中华煤气	3 HK	8.42	157,116	0.60	-30.64	13.18	8.25	31.90	22.58	20.43	4.08	2.34
汇丰控股	5 HK	51.90	1,040,901	2.17	10.66	59.30	38.80	9.28	9.31	7.62	4.22	0.75
电能实业	6 HK	49.15	104,899	1.13	1.13	54.80	45.05	17.08	15.26	15.72	5.73	1.20
恒生银行	11 HK	138.10	264,025	0.07	-3.22	168.00	132.10	19.94	18.92	13.28	3.73	1.48
恒基地产	12 HK	29.45	142,579	1.55	-11.30	37.15	28.10	10.57	10.52	9.65	6.06	0.42
新鸿基地产	16 HK	93.80	271,812	1.96	-0.85	117.20	87.80	9.11	9.41	8.99	5.27	0.45
新世界发展	17 HK	28.45	71,598	1.07	-7.78	40.35	27.70	10.49	9.93	7.86	7.20	0.33
银河娱乐	27 HK	47.25	206,063	12.50	16.96	62.15	34.55	156.56	129.89	21.90	0.44	3.04
港铁公司	66 HK	41.35	255,866	0.85	-1.19	47.00	39.75	23.17	18.91	18.29	3.14	1.44
恒隆地产	101 HK	14.88	66,949	3.33	-7.23	21.60	13.82	15.59	13.50	11.24	5.22	0.48
吉利汽车	175 HK	17.50	175,364	-2.45	-17.84	28.90	10.30	33.84	23.20	18.05	1.23	2.19
阿里健康	241 HK	5.48	74,051	5.18	-16.84	17.22	3.30	NA	NA	491.61	0.00	4.70
中信股份	267 HK	8.03	233,595	2.42	4.29	10.04	7.04	3.38	3.17	3.06	7.91	0.29
万洲国际	288 HK	6.06	77,751	8.21	23.93	6.98	4.34	10.23	7.72	7.12	5.03	1.06
华润啤酒	291 HK	55.95	181,512	3.23	-12.37	69.75	40.90	34.05	37.96	29.90	1.02	5.86
东方海外国际	316 HK	214.60	141,715	-1.11	12.18	279.40	112.50	2.56	2.12	3.91	30.65	1.41
中石化	386 HK	3.56	90,828	2.30	-1.93	4.22	3.31	5.22	5.03	5.11	11.74	0.46
香港交易所	388 HK	384.60	486,700	2.78	-15.55	540.00	321.00	40.10	40.91	34.18	2.14	9.82
创科实业	669 HK	81.65	149,427	-3.54	-47.39	174.40	80.80	18.54	16.37	13.41	2.48	3.70
中国海外	688 HK	24.15	264,295	4.32	30.82	27.15	15.82	5.63	6.04	5.74	4.90	0.61
腾讯控股	700 HK	365.00	3,466,730	-5.00	-17.68	566.83	298.00	13.46	25.49	20.55	0.39	3.19
中国联通	762 HK	3.66	111,989	0.55	-6.15	4.45	3.64	6.67	5.92	5.31	8.45	0.28
领展房托	823 HK	65.05	137,268	2.04	-5.24	76.50	60.60	22.50	21.35	20.68	4.69	0.85
中国石油	857 HK	3.78	79,754	3.00	8.93	4.47	2.98	6.51	5.26	5.70	8.91	0.45
信义玻璃	868 HK	18.06	72,792	-0.77	-7.38	33.60	16.24	6.38	9.93	9.72	4.81	1.92
中升控股	881 HK	55.85	134,797	-1.41	-8.14	76.65	44.35	14.24	11.55	9.52	1.72	2.42
中海油	883 HK	10.44	497,336	5.88	43.73	11.42	6.93	6.29	3.93	3.93	10.53	0.80
建设银行	939 HK	5.22	1,323,091	-6.62	-3.33	6.18	5.07	4.07	3.82	3.54	7.99	0.45
中国移动	941 HK	48.90	1,000,499	0.20	4.49	57.90	46.10	7.36	7.13	6.58	8.85	0.70
龙湖集团	960 HK	36.85	217,514	8.38	0.41	47.25	28.30	7.78	7.55	6.81	5.89	1.34
信义光能	968 HK	11.88	105,665	-9.45	-10.14	18.88	10.92	21.99	21.44	16.74	2.21	3.28
中芯国际	981 HK	18.48	110,350	3.01	-0.96	28.15	14.92	11.44	11.18	11.91	0.00	1.00
联想集团	992 HK	7.65	92,119	2.96	-14.62	9.64	7.00	10.47	5.73	5.88	4.81	2.33
长江基建	1038 HK	48.30	115,367	-0.31	-2.72	55.20	42.80	16.36	12.90	13.18	5.18	0.99
恒安国际	1044 HK	37.10	43,115	3.78	-7.60	53.20	35.20	11.39	11.47	10.41	5.43	1.83
石药集团	1093 HK	7.63	90,915	-2.30	-9.92	11.24	7.04	14.36	13.40	12.02	2.23	2.65
华润置地	1109 HK	36.25	258,497	2.40	10.52	40.60	26.00	8.26	7.50	6.82	4.87	0.89
长实集团	1113 HK	56.20	204,769	2.93	14.34	56.30	41.85	9.95	9.08	8.78	4.06	0.52
中国生物制药	1177 HK	4.69	87,866	-0.64	-14.10	7.62	3.73	5.29	12.86	15.65	1.46	2.08
比亚迪股份	1211 HK	315.00	1,051,472	1.55	18.15	331.40	166.90	266.41	112.06	69.38	0.08	8.03
友邦保险	1299 HK	85.60	1,025,153	6.20	8.91	97.65	71.55	17.55	18.62	16.26	1.85	2.02
中国宏桥	1378 HK	8.75	80,975	3.18	6.32	13.88	7.18	4.31	3.46	3.40	13.31	0.73
工商银行	1398 HK	4.67	1,914,569	3.09	6.14	4.93	4.12	4.16	3.91	3.70	7.84	0.45
小米集团	1810 HK	13.80	280,329	12.93	-26.98	28.25	10.36	15.53	21.56	16.29	0.00	2.04
百威亚太	1876 HK	22.85	302,612	1.11	11.74	25.10	18.34	40.15	37.19	29.75	1.01	3.34
金沙中国	1928 HK	18.32	148,267	21.32	0.88	32.70	13.64	NA	NA	32.89	0.00	NA
九龙仓置业	1997 HK	37.30	113,251	5.52	-5.81	45.45	32.60	17.58	17.83	16.43	3.35	0.55
碧桂园	2007 HK	4.85	111,254	5.21	-29.91	8.76	3.76	3.39	3.51	3.48	7.40	0.43
安踏	2020 HK	93.15	251,624	4.90	-20.32	189.00	78.10	29.72	27.51	21.72	1.51	6.62
药明生物	2269 HK	72.65	304,018	-5.89	-21.50	142.30	40.95	83.05	58.67	43.36	0.00	7.23
申洲国际	2313 HK	93.30	140,250	-3.32	-37.76	196.10	90.30	37.57	25.80	19.65	2.23	4.13
中国平安保险	2318 HK	53.80	987,393	0.37	-4.19	76.05	46.30	8.10	7.13	5.93	5.35	0.95
蒙牛乳业	2319 HK	38.25	150,970	0.53	-13.46	50.80	34.85	26.35	22.38	18.50	1.22	3.21
李宁	2331 HK	70.60	184,661	4.28	-17.28	107.70	50.65	39.24	34.44	27.25	0.88	6.59
舜宇光学	2382 HK	129.00	141,172	9.04	-47.69	252.60	95.30	25.60	24.65	20.10	0.78	5.17
中银香港	2388 HK	30.90	326,700	-0.32	20.94	32.50	22.65	14.52	12.32	9.77	4.14	1.07
中国人寿	2628 HK	13.58	846,636	1.19	5.11	15.40	11.02	6.46	6.49	5.37	5.78	0.64
香港恒生指数		21,996.89	24,640,452	1.28	-5.99	28,827.95	18,415.08	25.41	20.05	22.85	3.58	2.57

资料来源: FactSet

2022年6月30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
				升跌%	升跌%	最高 (港元)	最低 (港元)	2021 (倍)	2022E (倍)	2023E (倍)	2022E (%)	2022E (倍)
吉利汽车	175 HK	17.50	175,364	-2.45	-17.84	28.90	10.30	33.84	23.20	18.05	1.23	2.19
阿里健康	241 HK	5.48	74,051	5.18	-16.84	17.22	3.30	NA	NA	491.61	0.00	4.70
中信股份	267 HK	8.03	233,595	2.42	4.29	10.04	7.04	3.38	3.17	3.06	7.91	0.29
华润啤酒	291 HK	55.95	181,512	3.23	-12.37	69.75	40.90	34.05	37.96	29.90	1.02	5.86
中国燃气	384 HK	12.02	65,393	2.91	-25.80	25.00	8.70	5.98	8.65	7.81	4.58	1.04
中石化	386 HK	3.56	90,828	2.30	-1.93	4.22	3.31	5.22	5.03	5.11	11.74	0.46
中国海外	688 HK	24.15	264,295	4.32	30.82	27.15	15.82	5.63	6.04	5.74	4.90	0.61
腾讯控股	700 HK	365.00	3,466,730	-5.00	-17.68	566.83	298.00	13.46	25.49	20.55	0.39	3.19
中海油	883 HK	10.44	497,336	5.88	43.73	11.42	6.93	6.29	3.93	3.93	10.53	0.80
建设银行	939 HK	5.22	1,323,091	-6.62	-3.33	6.18	5.07	4.07	3.82	3.54	7.99	0.45
中国移动	941 HK	48.90	1,000,499	0.20	4.49	57.90	46.10	7.36	7.13	6.58	8.85	0.70
龙湖集团	960 HK	36.85	217,514	8.38	0.41	47.25	28.30	7.78	7.55	6.81	5.89	1.34
信义光能	968 HK	11.88	105,665	-9.45	-10.14	18.88	10.92	21.99	21.44	16.74	2.21	3.28
中芯国际	981 HK	18.48	110,350	3.01	-0.96	28.15	14.92	11.44	11.18	11.91	0.00	1.00
联想集团	992 HK	7.65	92,119	2.96	-14.62	9.64	7.00	10.47	5.73	5.88	4.81	2.33
快手	1024 HK	87.50	306,773	0.17	21.44	194.80	55.30	NA	NA	NA	0.00	10.43
石药集团	1093 HK	7.63	90,915	-2.30	-9.92	11.24	7.04	14.36	13.40	12.02	2.23	2.65
华润置地	1109 HK	36.25	258,497	2.40	10.52	40.60	26.00	8.26	7.50	6.82	4.87	0.89
中国生物制药	1177 HK	4.69	87,866	-0.64	-14.10	7.62	3.73	5.29	12.86	15.65	1.46	2.08
比亚迪股份	1211 HK	315.00	1,051,472	1.55	18.15	331.40	166.90	266.41	112.06	69.38	0.08	8.03
农业银行	1288 HK	2.96	1,222,424	1.72	10.45	3.13	2.56	3.88	3.60	3.36	8.72	0.39
工商银行	1398 HK	4.67	1,914,569	3.09	6.14	4.93	4.12	4.16	3.91	3.70	7.84	0.45
中国邮储银行	1658 HK	6.11	574,132	3.38	11.70	6.73	4.73	6.62	5.61	4.92	5.42	0.68
信达生物	1801 HK	34.05	49,944	-5.81	-29.43	90.60	18.64	NA	NA	NA	0.00	5.94
小米集团	1810 HK	13.80	280,329	12.93	-26.98	28.25	10.36	15.53	21.56	16.29	0.00	2.04
融创中国	1918 HK	4.58	24,956	0.00	-61.12	26.65	3.67	NA	NA	NA	NA	NA
碧桂园	2007 HK	4.85	111,254	5.21	-29.91	8.76	3.76	3.39	3.51	3.48	7.40	0.43
安踏	2020 HK	93.15	251,624	4.90	-20.32	189.00	78.10	29.72	27.51	21.72	1.51	6.62
申洲国际	2313 HK	93.30	140,250	-3.32	-37.76	196.10	90.30	37.57	25.80	19.65	2.23	4.13
中国平安保险	2318 HK	53.80	987,393	0.37	-4.19	76.05	46.30	8.10	7.13	5.93	5.35	0.95
蒙牛乳业	2319 HK	38.25	150,970	0.53	-13.46	50.80	34.85	26.35	22.38	18.50	1.22	3.21
李宁	2331 HK	70.60	184,661	4.28	-17.28	107.70	50.65	39.24	34.44	27.25	0.88	6.59
舜宇光学	2382 HK	129.00	141,172	9.04	-47.69	252.60	95.30	25.60	24.65	20.10	0.78	5.17
中国太保	2601 HK	19.14	240,529	1.92	-9.50	25.80	16.68	5.91	6.57	5.09	6.39	0.65
京东物流	2618 HK	17.10	112,798	0.59	-35.35	42.30	14.12	NA	NA	404.56	0.00	2.56
中国人寿	2628 HK	13.58	846,636	1.19	5.11	15.40	11.02	6.46	6.49	5.37	5.78	0.64
新奥能源	2688 HK	127.90	144,201	2.08	-12.87	177.00	92.65	16.48	16.05	13.93	2.25	3.11
交通银行	3328 HK	5.40	189,064	3.05	14.65	5.71	4.37	4.13	3.84	3.60	8.31	0.40
美团	3690 HK	202.80	1,116,635	2.37	-10.03	320.40	106.00	NA	NA	188.19	0.00	9.14
招商银行	3968 HK	51.00	1,226,949	2.82	-15.77	70.20	41.60	9.50	8.23	7.25	3.93	1.33
中国银行	3988 HK	3.13	1,068,079	1.29	11.39	3.20	2.69	3.83	3.59	3.37	8.76	0.38
碧桂园服务	6098 HK	35.00	117,922	7.69	-25.05	83.90	25.45	23.53	17.31	12.50	1.40	2.47
中国飞鹤	6186 HK	8.89	79,078	4.10	-15.01	17.30	6.90	10.34	9.62	8.52	4.73	2.80
京东健康	6618 HK	62.20	197,696	4.45	1.22	111.30	31.85	NA	248.80	123.15	0.00	4.59
海底捞	6862 HK	18.44	102,785	14.82	4.77	48.05	10.08	NA	NA	NA	NA	NA
京东	9618 HK	251.40	667,424	0.64	-8.25	359.20	161.90	39.00	36.84	24.61	0.00	2.98
农夫山泉	9633 HK	44.55	224,295	0.56	-13.41	52.65	33.85	60.58	58.74	48.46	1.19	18.34
百度	9888 HK	150.00	340,341	1.49	3.73	199.40	100.00	18.67	21.81	16.93	0.00	1.58
阿里巴巴	9988 HK	114.50	2,450,300	0.53	-3.70	220.00	71.25	15.39	16.67	13.78	0.00	1.98
网易	9999 HK	145.20	476,639	-1.43	-7.81	184.40	109.40	20.89	20.86	17.80	1.19	3.87
恒生中国企业指数		7,694.64	22,147,818	0.86	-6.58	10,663.39	6,123.94	23.40	20.31	25.56	3.66	2.57

资料来源: FactSet

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**

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、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、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、青岛控股国际有限公司、东方大学城控股（香港）有限公司、森松国际控股有限公司、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、优越汇控股有限公司、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、佳源国际控股有限公司、GO GOX Holdings Limited（前称：58 Freight Inc.）、苏新美好生活服务股份有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、北京京城佳业物业股份有限公司、兴源动力控股有限公司、凯莱英医药集团（天津）股份有限公司、商汤集团股份有限公司、泉峰控股有限公司、德盈控股国际有限公司、佳捷康创新集团有限公司、清晰医疗集团控股有限公司、汇通达网络股份有限公司、东原仁知城市运营服务集团股份有限公司、武汉有机控股有限公司、读书郎教育控股有限公司、博维智慧科技有限公司及润迈德医疗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%。

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，并可能受递延误差、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。