

每日晨报

2022年10月20日

今日焦点

证券行业

施政报告：巩固香港传统国际金融中心地位，把握未来增长机遇

万丽, CFA, FRM

wanli@bocomgroup.com

香港特首李家超发表施政报告，在“国际金融中心地位”部分提到如下内容：提升融资平台国际化，港交所明年将修改主板上市规则，便利尚未有盈利或业绩支持的先进技术企业融资；强化最大离岸人民币业务中心优势，加强与内地互联互通；强化资产和风险管理，在2025年底前推动不少于200间家族办公室在港设立或扩展业务；不断提升金融科技竞争力；发展绿色和可持续金融。

我们认为施政报告在巩固香港作为全球IPO融资中心、国际资产管理和财富管理中心、离岸人民币中心这些传统优势地位的同时，还侧重对未来增长机遇的把握，尤其是在金融科技和绿色金融领域积极布局。

我们期待通过上述举措，进一步发挥香港作为内地与国际市场的连通作用，巩固并提升香港国际金融中心地位，提升香港的国际竞争力。

美团

美团或在香港试点外卖业务，布局出海战略前的第一步

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

3690 HK

Statista 估算香港餐饮外卖配送市场规模2025年将达到74亿港元，渗透率约3%，对比内地渗透率约30%。Foodpanda/Deliveroo市占率分别为50%/45%+。

香港外卖平台配送费和免配送门槛较高，以Foodpanda为例，外卖单均价格约150港元，单均运费13-15港元。我们估算用户每月下单频率约为1.5次，远低于美团外卖内地用户每月6次的频率。

假设订单量达到Foodpanda的50-70%，则美团香港外卖GMV估计约17-24亿港元（假设客单价150港元），市占率约25-35%。年度补贴投入在8,600万-1.2亿港元（补贴/GMV比例3-5%），对美团2023年利润影响不到0.6个百分点。

美团在香港试点外卖业务成本相对较低，成功后模式可进行复制推广。但仍将面临许多挑战：消费者心智尚未养成；商户链接性弱，覆盖率低；运力管理困难，配送成本高。

全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	16,511	-2.01	-20.56
国指	5,598	-2.75	-32.04
上A	3,190	-1.19	-16.36
上B	294	-0.39	2.88
深A	2,073	-1.16	-21.69
深B	1,130	-0.50	-3.73
道指	30,424	-0.33	-16.28
标普500	3,695	-0.67	-22.47
纳指	10,681	-0.85	-31.73
英国富时100	6,925	-0.17	-6.22
法国CAC	6,041	-0.43	-15.55
德国DAX	12,741	-0.19	-19.79

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	90.70	-15.45	16.61
期金	1,649.00	-3.57	-9.77
期银	18.70	-1.08	-19.02
期铜	7,536.00	3.50	-22.25
日圆	149.73	-7.92	-23.09
英镑	1.13	-6.43	-16.87
欧元	0.98	-4.46	-13.91

基点变动

	三个月	六个月
HIBOR	4.12	128.34
美国10年债息	4.12	36.59

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	16,511.28
50天平均线	18,072.73
200天平均线	20,065.66
14天强弱指数	33.33
沽空(百万港元)	16,407

资料来源：FactSet

李宁	2331 HK
库存状况较同业好，但 4 季度仍承压	评级: 买入
收盘价: 港元 52.95	目标价: 港元 87.00
	潜在涨幅: +64.3%
吕浩江, CFA	edward.lui@bocomgroup.com

李宁报告李宁品牌（不包括李宁 YOUNG）22 年 3 季度销售流水从 2 季度的同比下降高单位数回升至中双位数正增长。李宁 3 季度的增长高于安踏的中个位数增长和斐乐的低双位数增长，但低于特步 20-25% 的增长。

李宁 3 季度零售折扣同比和环比以低个位数小幅扩大；库销比同比小幅上升至 4 倍以上，但考虑到冬季的季节性备货，仍然非常健康；库龄结构好于 2 季度，货龄不足 6 个月的存货占比较高。李宁的目标是在年底将其库销比降至 4 倍以下。

七天国庆假期期间的流水同比增长约 10%，由于天气凉爽，假期后半的销售更好，与安踏和特步一致。但总体而言，整个运动服饰行业从 2022 年 9 月开始放缓，我们对行业的看法更加谨慎。

鉴于李宁相对于同业的库存状况最为健康，并且库龄结构较新，因此不需要过多提高折扣，使其比同业处于更有利的地位。

我们 87.00 港元的目标价是基于 28 倍 2023 年预期市盈率，对应 1.0 倍 PEG。重申买入。

基础设施行业	
基建稳中求变，更重高质量发展	
王琪, CFA	maggie.q.wang@bocomgroup.com

二十大指出，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，在此背景下，我们认为基建投资在充当经济发展压舱石的基础上，将进一步注重系统完备，在十四五期间将迎来高质量发展。

我们认为，重大项目将持续支撑基建投资。进入金九银十的建筑旺季，各省的重大项目建设进度将加快。加上下半年政策性开发性金融工具和专项债地方结存限额的持续落地，2022 年 9、10 月份基建投资增速有望维持高单位数，甚至重回两位数增长。

近年来基建公司正在努力拓展新基建，清洁能源和绿色环保等新兴业务，以及持续加大海外市场业务布局，我们认为基建公司的海外业务新签合同增速仍稳，未来增长可期。

医药行业

二十大：建成世界最大医疗卫生体系，蕴含巨大投资机会

李柳晓, PhD joyce.li@bocomgroup.com

习总书记在二十大报告中指出：推进健康中国建设，把保障人民健康放在优先发展的战略位置，建立生育支持政策体系，实施积极应对人口老龄化国家战略，促进中医药传承创新发展，健全公共卫生体系，加强重大疫情防控救治体系和应急能力建设，有效遏制重大传染性疾病传播。

为进一步提升公卫防控能力，医疗新基建将长期受益，我们认为大型医疗设备企业如迈瑞医疗（300760 CH）和联影医疗（688271 CH）受益最大。

传承并创新发展中医药是新时代中国特色社会主义事业的重要内容。在创新引导下，我们认为品牌中药（如片仔癀（600436 CH）、同仁堂（600085 CH）、中药配方颗粒（如中国中药（570 HK））和中医连锁医疗机构（如固生堂（2273 HK））等或将迎来新的机遇。

人口老龄化问题日趋严重，建立生育支持政策体系至关重要，辅助生殖机构如锦欣生殖（1951 HK）或将受益。

医药行业周报

带量采购设置最低价，高值耗材困境反转

评级：领先

李柳晓, PhD joyce.li@bocomgroup.com

本周（10月13日-10月19日）恒生医疗保健指数上涨12.3%，在12个指数行业中排名第1位。我们认为医药板块涨幅居前主要得益于贴息贷款和高值耗材设置最低价释放的积极信号。

荣昌生物于10月17日发布A股激励计划。业绩完全达标的考核条件：2022-26年分别实现营收7.5亿/12.5亿/20亿/30亿/40亿元人民币。我们维持22/23年收入预测8.3亿/16.0亿元人民币。

近期骨科脊柱国采、江西生化试剂、福建电生理集采和吻合器均设置保底中标价，增加企业中标率。我们建议关注IVD领域迈瑞医疗（300760 CH）、安图生物（603658 CH）和新产业（300832 CH）；电生理领域微电生理（688351 CH）和惠泰医疗（688617 CH）。

新能源行业周报

二十大重申推进碳达峰，美国正式豁免东南亚

光伏产品关税

评级：领先

郑民康

wallace.cheng@bocomgroup.com

二十大报告指出，积极稳妥推进碳达峰碳中和。尽管报告内没有直接提及新能源，但我们认为加快规划建设新型能源体系等表述仍表明了对新能源的大力支持。

美国商务部公布了就东南亚光伏产品享有 2 年进口关税豁免期的最终规定，本次规定则最终消除了这些不确定性。考虑到前期大量项目积压和免税窗口期内的抢装需求，我们预计美国光伏需求将从 4 季度起持续快速增长，利好拥有东南亚产能的光伏组件龙头。

跟随 A 股及港股市场反弹，过去一周，电力运营商、风电设备和光伏板块均录得 4%/2%/3% 的升幅。按子行业平均表现比较，我们认为电力运营商及光伏板块近一个月跌幅较多，仍有较好上升空间。

2022年10月20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
10月20日	首次申领失业救济金人数(千)	232.00	228.00
10月20日	现货住宅销售(百万)	4.69	4.80

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
10月17日	GDP 至今同比%	3.40	0.40
10月17日	工业生产(同比%)	4.50	4.20

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14日	交银国际 2022 下半年展望 - 顺势施宜	交银国际研究团队
10月19日	燃气行业 - 天然气物流路线改变，引发液化天然气物流链投资需求	郑民康, 文昊, CPA
9月22日	保险行业 - UBI 车险仍待监管破局，新能源车险占比提升不改行业竞争格局	万丽, CFA, FRM
9月8日	中国宏观观察 - 量化策略二十二：持有盈利“超预期”	谭淳, 罗为腾
9月7日	中国宏观观察 - 量化策略二十一：卖方分析师的情绪价值	谭淳, 罗为腾
8月18日	集装箱航运业剖析 - 狂欢过后复归于平淡？	王琪, CFA
8月16日	互联网行业剖析 - 科技物流助力产业数字化，具备长期投资价值	孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵, 王婷
8月5日	银行业剖析 - 碳中和驱动绿色金融市场迅猛增长	韩嘉楠
7月27日	中国宏观观察 - 量化策略二十：如何投资中国 ETF	谭淳, 罗为腾
7月22日	科技行业剖析 - 中国半导体设备：今朝非往昔	许亮, 蔡宝慧
7月21日	汽车行业剖析 - 中国新能源汽车：下车莫太早	陈庆
7月11日	荣昌生物 (9995 HK) - 中国 ADC 领军者，致力于未满足临床需求；首予买入评级	李柳晓, PhD
7月11日	药明生物 (2269 HK) - 生物药 CDMO 龙头，商业化项目创造下一个辉煌；首予买入评级	李柳晓, PhD
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

每日报告

10月19日	医药行业 - 二十大：建成世界最大医疗卫生体系，蕴含巨大投资机会	李柳晓, PhD
10月19日	香港房地产行业 - 印花税退税效果有限	谢骥聪, CFA, FRM
10月19日	证券行业 - 施政报告：巩固香港传统国际金融中心地位，把握未来增长机遇	万丽, CFA, FRM
10月19日	基础设施行业 - 基建稳中求变，更重高质量发展	王琪, CFA
10月19日	中国宏观观察 - 向第二个百年奋斗目标迈进，A股开启估值修复	谭淳
10月18日	科技行业 - 海外设备大厂面临双重逆风	许亮, 蔡宝慧
10月18日	银行业 - 国有大行实体支持力度增强，信贷投放增速较年初均超过 10%	韩嘉楠
10月18日	安踏 (2020 HK) - 3 季度业绩符合预期；4 季度折扣压力增加	吕浩江, CFA, 郑飞, 徐航
10月18日	李宁 (2331 HK) - 产品设计争议无需过度解读；趁低买入	吕浩江, CFA, 郑飞, 徐航
10月18日	科技行业 - 科技细分板块进入自主可控时代	许亮, 蔡宝慧
10月18日	比亚迪股份 (1211 HK) - 规模效应和均价上升提振 3 季度利润	陈庆
10月17日	证券行业 - 监管明确外资适用特定短线交易规则，便利外资投 A 股	万丽, CFA, FRM
10月17日	证券行业 - 香港推进人民币股票业务正当时	万丽, CFA, FRM
10月17日	网易 (NTES US) - 3 季度业绩预览：预计游戏稳定增长	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 赵丽, CFA, 王婷
10月13日	银行业 - 中国信用监测 2022 年 9 月 - 政府支持下，人民币贷款强劲	韩嘉楠
10月13日	汽车行业 - 上海将出台鼓励购买和使用新能源汽车专项政策	陈庆
10月13日	协鑫科技 (3800 HK) - 回 A 进入实质性阶段，乐山项目进展顺利	文昊, CPA, 郑民康
10月13日	越秀地产 (123 HK) - 有望完成 22 年销售目标	李易, CFA, 谢骥聪, CFA, FRM
10月13日	香港房地产行业 - 3 季度写字楼租金持续承压	谢骥聪, CFA, FRM, 李易, CFA
10月13日	拼多多 (PDD US) - 3 季度业绩预览：国内业务基本盘稳健	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 赵丽, CFA, 蔡涵

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		年初至今		-----52周-----		-----市盈率-----			股息率 2022E (%)	市账率 2022E
				涨跌%	涨跌%	最高 (港元)	最低 (港元)	2021 (倍)	2022E (倍)	2023E (倍)				
长和实业	1 HK	42.30	162,199	-0.47	-15.90	60.15	42.30	4.88	4.75	4.74	6.78	0.30		
中电控股	2 HK	54.20	136,934	0.00	-31.17	80.35	53.50	15.92	144.05	11.70	5.79	1.26		
中华煤气	3 HK	6.52	121,663	-1.95	-46.29	12.28	6.52	24.46	18.80	17.78	5.32	1.81		
汇丰控股	5 HK	41.65	831,667	2.71	-11.19	59.30	38.70	7.53	7.07	5.57	5.39	0.62		
电能实业	6 HK	37.05	79,074	1.23	-23.77	54.80	36.45	12.74	11.80	12.08	7.70	0.90		
恒生银行	11 HK	118.80	227,127	1.11	-16.75	168.00	117.30	17.19	17.97	12.09	4.03	1.27		
恒基地产	12 HK	21.45	103,848	-2.05	-35.39	35.10	21.45	7.92	9.06	8.35	8.09	0.32		
新鸿基地产	16 HK	89.50	259,351	-1.92	-5.39	103.50	86.85	9.00	9.36	9.19	5.33	0.45		
新世界发展	17 HK	18.82	47,363	-8.42	-39.00	34.65	18.82	7.44	7.25	7.42	10.10	0.24		
银河娱乐	27 HK	40.95	178,715	-4.43	1.36	49.50	34.55	140.00	NA	21.48	0.00	2.80		
港铁公司	66 HK	34.90	216,234	2.05	-16.61	43.60	34.20	19.31	22.56	16.71	3.70	1.19		
恒隆地产	101 HK	13.02	58,580	0.00	-18.83	18.64	12.68	13.48	12.82	10.55	6.00	0.39		
吉利汽车	175 HK	9.81	98,659	-2.68	-53.94	27.10	9.81	19.67	17.91	11.22	1.69	1.31		
阿里健康	241 HK	3.51	47,394	5.72	-46.74	12.62	3.27	NA	NA	1,106.11	0.00	3.18		
中信股份	267 HK	7.36	214,105	1.66	-4.42	9.20	7.04	3.02	2.71	2.94	8.94	0.26		
万洲国际	288 HK	4.70	60,302	-1.05	-3.89	6.18	4.34	8.01	5.50	5.50	6.78	0.80		
华润啤酒	291 HK	48.35	156,856	-4.92	-24.28	67.45	40.90	33.12	35.29	28.65	1.11	5.63		
东方海外国际	316 HK	131.80	87,037	-1.79	-24.19	253.92	117.24	1.67	1.18	2.35	55.62	0.82		
中石化	386 HK	3.39	86,306	0.59	-6.61	4.22	3.29	5.32	5.12	5.44	12.16	0.47		
香港交易所	388 HK	252.80	319,929	2.51	-44.49	490.80	246.60	26.09	31.54	25.80	2.73	6.48		
创科实业	669 HK	75.45	138,080	-0.07	-51.39	173.30	75.45	16.02	15.00	13.32	2.70	3.23		
中国海外	688 HK	20.15	220,540	-1.23	9.15	27.15	16.36	5.00	5.61	5.28	5.30	0.55		
腾讯控股	700 HK	244.00	2,324,261	-2.09	-44.97	494.52	244.00	10.07	19.62	16.33	0.47	2.44		
中国联通	762 HK	3.53	108,011	0.86	-9.49	4.38	3.49	6.88	6.04	5.47	8.14	0.29		
领展房托	823 HK	51.60	108,848	0.19	-24.84	72.00	51.50	18.14	17.21	17.00	5.82	0.68		
中国石油	857 HK	3.32	70,048	0.61	-4.32	4.47	3.20	6.12	4.14	4.93	10.55	0.42		
信义玻璃	868 HK	11.26	46,230	-2.93	-42.26	23.10	11.06	4.11	6.94	6.38	7.42	1.27		
中升控股	881 HK	34.55	83,388	5.66	-43.17	72.10	31.00	9.19	9.06	7.58	2.16	1.65		
中海油	883 HK	9.85	439,336	1.97	35.61	11.42	6.93	6.38	3.26	3.41	12.80	0.72		
建设银行	939 HK	4.45	1,127,313	0.91	-17.59	6.18	4.41	3.43	3.24	3.06	9.32	0.38		
中国移动	941 HK	50.05	1,024,028	0.00	6.94	57.90	46.10	8.11	7.77	7.09	8.20	0.77		
龙湖集团	960 HK	18.80	115,101	-1.88	-48.77	47.25	18.60	4.38	4.50	4.19	6.80	0.76		
信义光能	968 HK	7.77	69,119	-2.88	-41.23	16.66	7.59	14.78	16.31	12.04	2.92	2.23		
中芯国际	981 HK	15.52	92,558	1.31	-16.83	24.00	14.92	9.58	8.75	10.96	0.00	0.84		
联想集团	992 HK	5.67	68,766	2.53	-36.72	9.10	5.35	7.57	4.14	4.51	6.71	1.72		
长江基建	1038 HK	36.40	86,943	0.97	-26.69	55.20	35.50	11.91	9.42	10.11	7.13	0.72		
恒安国际	1044 HK	31.85	37,014	-1.55	-20.67	43.00	31.85	10.66	12.75	10.26	4.71	1.74		
中国神华	1088 HK	23.95	80,891	0.42	31.02	27.50	16.06	8.42	5.97	5.88	14.41	1.08		
石药集团	1093 HK	8.14	97,000	1.50	-3.90	9.90	7.00	16.46	15.27	13.66	1.94	3.03		
华润置地	1109 HK	31.20	222,485	1.30	-4.88	40.60	28.45	7.70	7.43	6.84	4.94	0.84		
长实集团	1113 HK	45.55	165,666	-0.55	-7.32	56.75	44.60	8.02	7.36	7.49	4.98	0.43		
中国生物制药	1177 HK	4.09	75,594	4.60	-25.09	6.21	3.63	4.96	19.10	18.38	1.30	2.11		
比亚迪股份	1211 HK	198.40	745,343	1.80	-25.58	331.40	166.90	177.28	54.41	33.38	0.14	5.21		
友邦保险	1299 HK	68.00	805,071	0.22	-13.49	90.95	64.65	14.15	26.39	14.04	2.23	1.84		
中国宏桥	1378 HK	6.29	58,711	-4.12	-23.57	11.58	6.23	3.35	3.47	3.19	10.61	0.61		
工商银行	1398 HK	3.67	1,595,027	1.66	-16.59	4.93	3.58	3.54	3.40	3.21	9.12	0.38		
小米集团	1810 HK	8.94	182,346	3.71	-52.70	22.80	8.52	10.74	22.99	14.95	0.00	1.43		
百威亚太	1876 HK	18.94	250,830	-0.73	-7.38	25.10	18.58	32.97	30.54	26.85	1.23	2.78		
金沙中国	1928 HK	15.30	123,826	-5.79	-15.75	24.05	13.64	NA	NA	39.56	0.00	NA		
周大福珠宝	1929 HK	14.72	147,200	2.79	4.99	17.68	12.30	22.32	18.96	15.97	3.73	4.07		
香港恒生指数		16,511.28	20,154,807	-0.46	-29.43	26,136.02	16,389.11	18.15	14.30	16.43	4.50	1.94		

资料来源: FactSet

2022年10月20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	2021	2022E	2023E	2022E	2022E
会德丰	20 HK	1.29	33,512	4.03	-76.55	8.20	1.21	NA	NA	NA	NA	NA
吉利汽车	175 HK	9.81	98,659	-2.68	-53.94	27.10	9.81	19.67	17.91	11.22	1.69	1.31
阿里健康	241 HK	3.51	47,394	5.72	-46.74	12.62	3.27	NA	NA	1,106.11	0.00	3.18
中信股份	267 HK	7.36	214,105	1.66	-4.42	9.20	7.04	3.02	2.71	2.94	8.94	0.26
华润啤酒	291 HK	48.35	156,856	-4.92	-24.28	67.45	40.90	33.12	35.29	28.65	1.11	5.63
中国燃气	384 HK	8.57	46,624	0.00	-47.10	20.80	8.36	4.27	6.17	5.57	6.41	0.74
中石化	386 HK	3.39	86,306	0.59	-6.61	4.22	3.29	5.32	5.12	5.44	12.16	0.47
中国海外	688 HK	20.15	220,540	-1.23	9.15	27.15	16.36	5.00	5.61	5.28	5.30	0.55
腾讯控股	700 HK	244.00	2,324,261	-2.09	-44.97	494.52	244.00	10.07	19.62	16.33	0.47	2.44
中海油	883 HK	9.85	439,336	1.97	35.61	11.42	6.93	6.38	3.26	3.41	12.80	0.72
建设银行	939 HK	4.45	1,127,313	0.91	-17.59	6.18	4.41	3.43	3.24	3.06	9.32	0.38
中国移动	941 HK	50.05	1,024,028	0.00	6.94	57.90	46.10	8.11	7.77	7.09	8.20	0.77
龙湖集团	960 HK	18.80	115,101	-1.88	-48.77	47.25	18.60	4.38	4.50	4.19	6.80	0.76
信义光能	968 HK	7.77	69,119	-2.88	-41.23	16.66	7.59	14.78	16.31	12.04	2.92	2.23
中芯国际	981 HK	15.52	92,558	1.31	-16.83	24.00	14.92	9.58	8.75	10.96	0.00	0.84
联想集团	992 HK	5.67	68,766	2.53	-36.72	9.10	5.35	7.57	4.14	4.51	6.71	1.72
快手	1024 HK	47.65	168,342	-2.26	-33.87	108.20	47.60	NA	NA	NA	0.00	5.76
石药集团	1093 HK	8.14	97,000	1.50	-3.90	9.90	7.00	16.46	15.27	13.66	1.94	3.03
华润置地	1109 HK	31.20	222,485	1.30	-4.88	40.60	28.45	7.70	7.43	6.84	4.94	0.84
中国生物制药	1177 HK	4.09	75,594	4.60	-25.09	6.21	3.63	4.96	19.10	18.38	1.30	2.11
比亚迪股份	1211 HK	198.40	745,343	1.80	-25.58	331.40	166.90	177.28	54.41	33.38	0.14	5.21
农业银行	1288 HK	2.34	1,061,006	1.30	-12.69	3.13	2.31	3.31	3.12	2.94	9.99	0.34
工商银行	1398 HK	3.67	1,595,027	1.66	-16.59	4.93	3.58	3.54	3.40	3.21	9.12	0.38
中国邮政储蓄银行	1658 HK	4.01	405,603	-1.23	-26.69	6.73	4.01	4.77	4.14	3.61	7.52	0.49
信达生物	1801 HK	28.40	43,452	12.70	-41.14	80.30	18.64	NA	NA	NA	0.00	4.46
小米集团	1810 HK	8.94	182,346	3.71	-52.70	22.80	8.52	10.74	22.99	14.95	0.00	1.43
碧桂园	2007 HK	1.38	33,278	-4.17	-80.06	8.16	1.38	1.07	2.19	2.27	0.00	0.15
安踏	2020 HK	76.20	205,197	-6.62	-34.82	137.20	76.20	25.71	24.00	19.21	1.70	5.80
申洲国际	2313 HK	62.00	93,200	1.31	-58.64	174.00	59.10	25.66	18.74	15.70	3.14	2.85
中国平安保险	2318 HK	37.35	758,105	-2.10	-33.48	69.30	37.35	6.17	5.53	4.44	6.99	0.73
蒙牛乳业	2319 HK	29.55	116,654	1.03	-33.14	50.80	29.25	22.02	18.21	16.45	1.65	2.68
李宁	2331 HK	52.95	138,656	-8.79	-37.96	96.10	50.65	32.84	28.66	22.96	1.06	5.46
舜宇光学	2382 HK	74.65	81,571	5.96	-69.73	252.60	69.50	15.74	25.27	17.97	0.85	3.44
京东物流	2618 HK	13.34	88,009	7.93	-49.57	33.40	12.04	NA	NA	159.36	0.00	2.05
中国人寿	2628 HK	9.72	743,831	-1.02	-24.77	14.94	9.68	5.04	6.04	4.78	6.17	0.51
新奥能源	2688 HK	96.65	109,013	-1.93	-34.16	155.50	92.65	13.11	12.99	11.49	2.79	2.48
交通银行	3328 HK	4.09	143,199	0.49	-13.16	5.71	4.05	3.42	3.25	3.03	9.84	0.33
美团	3690 HK	144.50	796,272	-3.02	-35.89	297.40	106.00	NA	NA	98.03	0.00	7.10
招商银行	3968 HK	31.40	825,136	2.45	-48.14	70.20	30.10	6.29	5.55	4.86	5.89	0.88
中国银行	3988 HK	2.60	918,695	1.56	-7.47	3.20	2.54	3.42	3.21	3.03	9.61	0.34
碧桂园服务	6098 HK	9.58	32,315	0.31	-79.49	66.10	9.04	6.87	5.72	4.64	4.32	0.74
中国飞鹤	6186 HK	4.93	44,722	-1.99	-52.87	13.96	4.93	6.29	7.26	6.52	5.91	1.76
京东健康	6618 HK	44.50	141,439	2.30	-27.58	79.25	31.85	NA	338.56	104.75	0.00	3.39
海底捞	6862 HK	14.00	78,036	2.04	-20.45	30.50	10.08	NA	NA	NA	NA	NA
京东	9618 HK	168.40	447,073	-3.66	-38.54	359.20	161.90	26.81	21.83	16.40	0.00	2.20
哔哩哔哩	9626 HK	91.60	27,540	-1.45	-74.46	706.00	91.05	NA	NA	NA	0.00	2.42
农夫山泉	9633 HK	42.20	212,463	-4.74	-17.98	52.65	33.85	63.59	57.73	48.45	1.20	19.38
百度	9888 HK	99.55	225,873	-4.65	-31.15	177.60	98.85	12.32	12.70	11.25	0.00	1.10
阿里巴巴	9988 HK	72.70	1,539,808	-0.75	-38.86	175.80	71.25	9.91	10.49	9.19	0.00	1.35
网易	9999 HK	109.40	359,121	-0.64	-30.54	184.40	109.30	15.58	15.77	13.94	1.61	2.91
恒生中国企业指数		5,597.79	17,484,682	-0.56	-32.04	9,356.85	5,560.80	16.24	14.95	17.74	4.69	1.93

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。

有关商务关系及财务权益之披露

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、Edding Group Company Limited、Qiniu Ltd.、致富金融集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、三翼控股集团集团有限公司、GOGO 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、象峰控股有限公司、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、润迈德医疗有限公司、乐透互娱有限公司、双财庄有限公司、中国旅游集团中免股份有限公司、香港汇德收购公司、百奥赛图(北京)医药科技股份有限公司、宁波健世科技股份有限公司及润歌互动有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及Interra Acquisition Corp的已发行股本逾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。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

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。