每日晨报

2026 年 11 月 19 日

今日焦点

银行业

3Q26 银行业追踪：国有行业绩持续改善，营收、净利润增速加快

金天 Timothy.Jin@bocomgroup.com

3Q26 业绩复盘：根据上市银行三季报数据，前 3 季度样本国有行（工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、邮储银行）营业收入、归母净利润同比增速较上半年进一步提升，其中农业银行（1288 HK/未评级）、建设银行（939 HK/未评级）前 3 季度营收分别同比增长 12.3%和 11.4%，归母净利润分别同比增长 7.1%和 6.6%。

2026 年以来国有行股价表现进一步跑赢港股大盘。1-10 月恒生上市银行指数实现累计涨幅 20.2%，分别好于恒生指数、恒生科技 29.3 个百分点及 52.1 个百分点。

投资启示：考虑到今年以来银行板块整体已累积较大涨幅，不排除样本国有行估值出现短期波动，但从中长期看其兼具的高股息、高分红、强防御属性等在资本市场波动情况下仍对部分投资者具有一定吸引力。建议继续关注基本面向好，特别是净息差改善明显、资产质量整体较好的国有行相关标的。

全球主要指数

	收盘价	升跌%	年初至今升跌%
恒指	23,295	-0.91	-14.01
国指	7,836	-0.86	-12.09
上 A	3,762	0.09	-9.60
上 B	270	0.24	6.28
深 A	2,121	-0.33	-19.91
深 B	1,121	0.26	-11.36
道指	50,198	-1.11	4.44
标普 500	7,324	-0.23	6.98
纳指	24,430	0.42	5.11
英国富时100	10,551	-1.30	6.24
法国 CAC	8,147	-0.85	-0.03
德国 DAX	25,736	-1.19	5.09

资料来源：FactSet

主要商品及外汇价格

	收盘价	三个月升跌%	年初至今升跌
布兰特	92.94	-2.47	52.76
期金	3,858.80	-11.62	-10.79
期银	47.70	-26.72	-33.74
期铜	13,225.50	-7.74	5.77
日圆	159.29	0.17	-1.59
英镑	1.31	-2.91	-2.24
欧元	1.10	-5.31	-6.62

基点变动		三个月	六个月
HIBOR	4.58	0.00	0.00
美国10年债息)	5.07	7.55	9.94

资料来源：FactSet

恒指技术走势

恒生指数	23,294.75
50 天平均线	23,853.10
200 天平均线	24,761.63
14 天强弱指数	40.137
沽空 (百万港元)	37,532

资料来源：FactSet

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

交银国际最新研究报告

深度报告

6 月 25 日	**交银国际研究 - 2026 下半年市场展望：骐骥乘长风**	**交银国际研究团队**
6 月 23 日	**全球宏观 - 2026 下半年展望：全球再通胀下的 AI 驱动**	**谭伟民**
6 月 15 日	**新基建行业 - 2026 年下半年展望：数据中心行业——有序的爆发式增长**	**谢骐聪 CFA, FRM**
6 月 15 日	**先进制造与出行科技 - 2026 年下半年展望：物理 AI 进入产业验证期：汽车先行、机器人接力**	**陈庆、李柳晓 PhD, CFA**
6 月 15 日	**新能源与公用事业行业 - 2026 下半年展望：聚焦储能装机新机遇**	**郑民康、文昊 CPA**
6 月 12 日	**医药行业 - 2026 下半年展望：波动中静候修复、板块内分化或加大，关注高弹性机会**	**丁政宁、诸葛乐懿**
6 月 11 日	**房地产行业 - 2026 下半年展望：拐点过后，分化中寻找 Alpha 机遇**	**谢骐聪 CFA, FRM**
6 月 9 日	**金融行业 - 2026 下半年展望：基本面向好，优选头部机构**	**金天**
6 月 8 日	**消费行业 - 2026 下半年展望：温和复苏延续，聚焦业绩韧性下的攻守兼备**	**肖凯希**
6 月 8 日	**科技行业 - 2026 下半年展望：AI 主题或继续主导下半年行情**	**王大卫 PhD, CFA、童钰枫**
11 月 12 日	全球宏观 - 核心通胀压力仍偏高 — 10 月美国 CPI 数据点评	王博群, PhD, FRM
11 月 11 日	全球宏观 - 新增非农大超预期，12 月加息预期强化——10 月美国非农数据点评	王博群, PhD, FRM
11 月 9 日	全球宏观 - 美国民主党夺回两院，短期政治不确定性回落	王博群, PhD, FRM
11 月 5 日	全球宏观 - 全球大类资产月报：10 月加息如期暂停，科技板块调整下全球股市震荡	王博群, PhD, FRM
11 月 3 日	每月金股 - 十一月研选：法德利差显著上行，关注欧债市场；加息周期下全球市场波动或维持相对高位	交银国际研究团队
10 月 30 日	全球宏观 - 预期之内的暂停——10 月美联储会议点评	王博群, PhD, FRM
10 月 16 日	全球宏观 - 通胀超预期之下，加息预期剧烈波动——9 月美国 CPI 数据点评	王博群, PhD, FRM
10 月 15 日	全球宏观 - 全球大类资产月报：加息背景下，9 月全球股市上涨广度显著收窄	王博群, PhD, FRM
10 月 6 日	全球宏观 - 加息或暂缓而非结束——9 月美国非农数据点评	王博群
10 月 2 日	每月金股 - 十月研选：海外加息周期开启，资产配置兼顾防御与收益	交银国际研究团队
9 月 29 日	银行业 - 上市银行 1H26 业绩向好，关注国有行配置机会	金天
9 月 17 日	全球宏观 - 美欧日央行均开启加息周期——9 月美联储会议点评	王博群
9 月 14 日	全球宏观 - 加还是不加，仍是个问题——8 月美国 CPI 数据点评	王博群
9 月 7 日	全球宏观 - 强就业或只是加息的必要条件——8 月美国非农数据点评	王博群
9 月 1 日	每月金股 - 九月研选：全球市场在不确定中上行，港股短期内静待利好催化	交银国际研究团队
8 月 31 日	全球宏观 - 更安静、更不确定的美联储——杰克逊霍尔会议点评	王博群
8 月 25 日	全球宏观 - 长端美债收益率为何上行?——融资需求推升实际利率或为今年主要边际变化 王博群	王博群
8 月 17 日	全球宏观 - 整体数据符合预期，能源价格仍是主要风险——7 月美国 CPI 数据点评	王博群
8 月 17 日	宏观策略 - 月度市场回顾及展望：7 月全球市场波动，港股领跑全球	王博群
8 月 12 日	互联网行业-数据与智能 - 基础模型行业系列（1）：从开源到前沿：Kimi K3 技术报告解析	郑民康

每日报告

11 月 18 日	银行业 - 3Q26 银行业追踪：国有行业绩持续改善，营收、净利润增速加快	金天
11 月 17 日	小鹏汽车 (9868 HK) - 车型结构改善带动 3Q26 收入超预期；板块估值承压；下调目标价	陈庆, 李柳晓, PhD, CFA
11 月 17 日	金融行业 - 社融信贷月报：1-10 月直接融资占比增至 53%	金天
11 月 16 日	金融行业 - 3Q26 证券行业追踪：头部券商业绩高增，关注短期市场调整影响	金天
11 月 12 日	云顶新耀 (1952 HK) - AI 赋能 mRNA/LNP 多元布局，早研验证有望驱动价值重估；维持买入	丁政宁 , 诸葛乐懿
11 月 10 日	先进制造与出行科技 - 汽车行业月报：传统“银十”表现平淡，但出口延续高增长；短期销量或仍存波动	陈庆, 李柳晓, PhD, CFA
11 月 10 日	超微半导体 (AMD US) - AI 增长再次确认，上调 2027 年增长指引；上调目标价	王大卫, PhD, CFA
11 月 10 日	和黄医药 (13 HK) - 两项 III 期数据验证赛沃替尼肺癌应用潜力，全球重磅之路即将开启	丁政宁 , 诸葛乐懿
11 月 9 日	华沿机器人 (1021 HK) - 海外订单交付延后，核心零部件增长可期；下调盈利预测，维持买入	陈庆, 李柳晓, PhD, CFA
11 月 6 日	豪威集团 (603501 CH) - 3Q26 毛利率企稳回升，期待新产品落地；维持买入	王大卫, PhD, CFA
11 月 4 日	中微公司 (688012 CH) - 3Q26 高端产品驱动收入继续增长；维持买入	王大卫, PhD, CFA
11 月 4 日	荣昌生物 (9995 HK) - 3Q26 产品销售高增且延续盈利，海外开发即将进入收获期；维持买入	丁政宁 , 诸葛乐懿
11 月 3 日	北方华创 (002371 CH) - 订单能见度强，行业景气度持续向好；维持买入	王大卫, PhD, CFA
11 月 3 日	阳光电源 (300274 CH) - 短期业绩承压， 储能出货指引强劲，4Q26 和 2027 年增长可期	文昊, CPA
11 月 3 日	先进制造与出行科技 -新能源汽车：10 月车企销量分化加剧，年末冲量后销量或仍存波动	陈庆, 李柳晓, PhD, CFA
11 月 2 日	康龙化成 (3759 HK) - 3Q26 业绩再提速，订单加速向后期转化、驱动中长期成长高能见度	丁政宁 , 诸葛乐懿
11 月 2 日	SK 海力士 (000660 KR) - 存储供不应求或持续，股东回报或有望支撑股价企稳	王大卫, PhD, CFA

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	市值	5天股价升跌%	年初至今升跌%	--------52周-------- 最高	最低	---------- 市盈率 ---------- 2025	2026E	2027E	股息率 2026E	市账率 2026E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
洛阳钼业	3993 HK	10.96	43,111	-4.53	-43.04	24.78	10.96	9.80	6.15	5.64	4.76	1.85
宁德时代	3750 HK	370.00	80,771	0.05	-26.81	779.50	338.40	20.28	16.39	13.96	3.11	3.66
老铺黄金	6181 HK	279.20	40,076	-2.38	-54.82	849.50	269.00	8.37	6.37	5.89	11.83	2.96
美的	300 HK	102.60	66,777	0.98	20.78	103.30	78.45	15.70	14.04	13.43	5.16	2.77
小米集团	1810 HK	29.66	629,987	2.77	-24.53	42.96	21.42	16.15	27.86	23.12	0.00	2.29
中通快递	2057 HK	165.00	89,554	3.77	1.66	204.00	147.50	12.94	10.40	9.16	4.08	1.53
长和实业	1 HK	68.60	262,741	-0.22	29.56	74.00	52.95	11.79	11.05	10.14	3.68	0.44
中电控股	2 HK	81.80	206,664	0.93	17.53	81.80	66.95	19.76	17.71	17.01	3.97	1.85
中华煤气	3 HK	7.46	139,110	0.88	6.35	7.75	6.43	24.70	21.30	20.42	4.69	2.34
汇丰控股	5 HK	136.00	2,327,096	-2.79	11.11	168.20	105.10	11.52	10.27	9.27	4.83	1.66
电能实业	6 HK	67.00	142,784	2.29	21.49	67.00	50.80	22.87	21.54	20.12	4.21	1.39
恒基地产	12 HK	28.82	139,529	-0.83	2.42	35.44	24.80	23.06	16.73	14.78	4.37	0.43
新鸿基地产	16 HK	110.20	319,335	-0.63	16.37	146.20	93.80	14.62	13.97	13.11	3.55	0.50
银河娱乐	27 HK	33.12	145,260	-0.90	-13.57	43.90	29.20	13.57	13.79	13.41	5.43	1.68
港铁公司	66 HK	32.68	203,054	0.37	9.66	37.54	29.72	12.15	10.36	18.31	4.01	1.00
恒隆地产	101 HK	6.42	33,404	-1.31	-25.44	10.27	6.14	9.88	11.08	10.71	8.10	0.25
吉利汽车	175 HK	13.60	147,548	1.42	-24.02	24.98	13.41	7.09	6.09	4.90	4.79	1.12
阿里健康	241 HK	2.74	44,106	-4.20	-45.84	7.78	2.74	16.09	18.26	16.00	0.00	2.21
中信股份	267 HK	12.66	368,283	-0.24	4.98	13.91	10.61	5.35	4.89	4.64	6.04	0.38
比亚迪电子	285 HK	18.98	42,631	-3.31	-43.58	36.08	18.62	NA	NA	NA	NA	NA
万洲国际	288 HK	6.91	88,593	2.07	-20.36	10.83	6.24	7.21	8.80	8.00	7.95	1.05
华润啤酒	291 HK	21.30	69,101	4.11	-18.76	28.12	18.17	17.40	10.90	10.37	5.28	1.70
东方海外国际	316 HK	153.20	101,169	2.75	22.17	176.90	120.10	NA	NA	NA	NA	NA
康师傅控股	322 HK	13.82	77,909	1.39	17.22	14.04	9.52	NA	NA	NA	NA	NA
中石化	386 HK	4.76	112,543	0.21	1.93	5.66	4.00	15.09	11.23	10.11	6.70	0.58
香港交易所	388 HK	375.60	474,758	-0.74	-7.85	444.20	362.20	26.81	24.21	22.90	3.70	7.91
创科实业	669 HK	138.50	252,107	-2.33	54.06	147.90	84.00	26.90	22.17	19.29	2.23	4.22
中国海外	688 HK	11.72	128,274	-3.86	-4.33	16.51	11.55	8.58	9.13	8.61	4.10	0.28
腾讯控股	700 HK	372.80	3,358,305	-3.57	-37.76	633.00	372.80	11.36	10.95	10.53	1.58	2.13
中国电信	728 HK	4.49	62,240	1.47	-16.79	6.04	4.27	10.58	12.04	11.67	6.28	0.75
中国联通	762 HK	5.43	166,148	0.46	-30.21	9.39	5.14	6.78	8.02	7.61	7.80	0.38
领展房托	823 HK	41.00	107,720	0.10	18.02	41.96	34.20	15.05	16.17	16.27	6.20	0.71
华润电力	836 HK	20.44	105,819	0.59	18.08	21.70	16.66	6.94	9.17	8.10	4.35	0.90
中国石油	857 HK	10.30	217,319	-0.29	22.91	12.03	7.97	10.17	8.25	8.43	6.57	0.95
信义玻璃	868 HK	8.08	36,019	-3.75	-2.36	11.67	7.80	11.01	11.43	10.35	4.82	0.73
中海油	883 HK	22.28	992,351	-2.45	4.60	30.50	20.16	7.36	5.44	5.70	8.24	1.01
建设银行	939 HK	10.51	2,833,751	0.10	36.67	10.68	7.39	NA	NA	NA	NA	NA
中国移动	941 HK	80.55	1,675,400	0.19	-1.41	87.80	76.15	10.78	11.48	11.09	6.77	1.02
龙湖集团	960 HK	3.57	24,628	-9.16	-58.29	10.50	3.57	20.22	NA	21.66	0.00	0.13
信义光能	968 HK	1.85	16,894	-2.12	-37.71	3.70	1.82	16.92	27.48	11.05	1.91	NA
中芯国际	981 HK	49.20	295,921	1.40	-31.14	89.40	42.62	78.38	34.84	27.26	0.00	2.06
联想集团	992 HK	17.20	220,607	-2.38	85.75	37.58	8.64	NA	NA	NA	NA	NA
快手	1024 HK	24.04	86,610	-7.25	-62.41	82.95	24.04	4.69	14.29	12.01	0.00	1.03
长江基建	1038 HK	73.00	183,932	2.17	26.74	73.80	51.90	22.26	7.26	20.48	3.64	1.21
恒安国际	1044 HK	22.22	25,671	3.35	-20.36	29.52	19.20	8.48	9.25	8.70	7.42	0.96
中国神华	1088 HK	43.14	145,704	-0.23	11.19	49.30	38.44	13.43	12.86	12.82	6.00	1.80
石药集团	1093 HK	7.99	91,638	-0.56	-5.28	10.69	6.65	19.96	9.04	13.30	5.01	1.98
国药控股	1099 HK	16.90	22,677	1.38	-13.07	21.96	14.70	NA	NA	NA	NA	NA
华润置地	1109 HK	29.52	210,505	-1.34	8.53	38.40	27.12	7.96	8.30	8.01	4.29	0.59
长实集团	1113 HK	50.25	175,864	2.05	27.80	52.20	38.70	14.69	13.44	13.79	3.72	0.43
香港恒生指数		**23,294.75**	**30,725,154**	**-1.45**	**-9.11**	**27,968.09**	**22,671.86**	**15.01**	**15.96**	**11.54**	**3.82**	**1.82**

资料来源：FactSet

国企指数成份股

公司名称	股票代码	收盘价	市值	5天股价升跌%	年初至今升跌%	----------52周---------- 最高	最低	---------- 市盈率 ---------- 2025	2026E	2027E	股息率 2026E	市账率 2026E
		(港元)	(百万港元)	(%)	(%)	(港元)	(港元)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)	(倍)
贝壳-W	2423 HK	48.74	153,367	7.55	17.45	51.95	35.94	16.58	15.21	13.45	2.14	2.05
小米集团	1810 HK	29.66	629,987	2.77	-24.53	42.96	21.42	16.15	27.86	23.12	0.00	2.29
百胜中国	9987-HK	405.20	136,496	4.70	9.93	450.00	313.80	20.66	17.49	15.23	2.25	3.43
中通快递	2057 HK	165.00	89,554	3.77	1.66	204.00	147.50	12.94	10.40	9.16	4.08	1.53
吉利汽车	175 HK	13.60	147,548	1.42	-24.02	24.98	13.41	7.09	6.09	4.90	4.79	1.12
中信股份	267 HK	12.66	368,283	-0.24	4.98	13.91	10.61	5.35	4.89	4.64	6.04	0.38
中石化	386 HK	4.76	112,543	0.21	1.93	5.66	4.00	15.09	11.23	10.11	6.70	0.58
中国海外	688 HK	11.72	128,274	-3.86	-4.33	16.51	11.55	8.58	9.13	8.61	4.10	0.28
腾讯控股	700 HK	372.80	3,358,305	-3.57	-37.76	633.00	372.80	11.36	10.95	10.53	1.58	2.13
中国联通	762 HK	5.43	166,148	0.46	-30.21	9.39	5.14	6.78	8.02	7.61	7.80	0.38
中国石油	857 HK	10.30	217,319	-0.29	22.91	12.03	7.97	10.17	8.25	8.43	6.57	0.95
中海油	883 HK	22.28	992,351	-2.45	4.60	30.50	20.16	7.36	5.44	5.70	8.24	1.01
建设银行	939 HK	10.51	2,833,751	0.10	36.67	10.68	7.39	NA	NA	NA	NA	NA
中国移动	941 HK	80.55	1,675,400	0.19	-1.41	87.80	76.15	10.78	11.48	11.09	6.77	1.02
中芯国际	981 HK	49.20	295,921	1.40	-31.14	89.40	42.62	78.38	34.84	27.26	0.00	2.06
联想集团	992 HK	17.20	220,607	-2.38	85.75	37.58	8.64	NA	NA	NA	NA	NA
快手	1024 HK	24.04	86,610	-7.25	-62.41	82.95	24.04	4.69	14.29	12.01	0.00	1.03
中国神华	1088 HK	43.14	145,704	-0.23	11.19	49.30	38.44	13.43	12.86	12.82	6.00	1.80
石药集团	1093 HK	7.99	91,638	-0.56	-5.28	10.69	6.65	19.96	9.04	13.30	5.01	1.98
华润置地	1109 HK	29.52	210,505	-1.34	8.53	38.40	27.12	7.96	8.30	8.01	4.29	0.59
比亚迪股份	1211 HK	64.05	563,939	-1.46	-32.83	113.20	64.05	15.20	13.92	10.44	0.74	1.79
农业银行	1288 HK	6.87	3,085,974	-0.07	18.77	7.00	5.13	NA	NA	NA	NA	NA
中国宏桥	1378 HK	17.97	174,515	-7.56	-44.91	40.22	17.97	6.40	4.41	4.54	14.25	1.00
工商银行	1398 HK	7.94	3,564,215	0.19	26.15	8.09	5.98	NA	NA	NA	NA	NA
中国邮储银行	1658 HK	5.68	569,495	0.26	6.77	5.73	4.54	NA	NA	NA	NA	NA
信达生物	1801 HK	83.50	145,947	-1.47	9.51	109.80	72.95	150.92	51.03	33.94	0.00	5.67
理想汽车	2015 HK	45.54	148,107	2.29	-29.78	76.85	42.40	35.49	NA	50.92	0.00	1.20
安踏	2020 HK	82.10	227,507	3.79	1.92	86.65	67.55	14.53	12.80	12.15	3.68	2.59
申洲国际	2313 HK	42.44	63,780	-0.05	-30.65	70.05	33.48	9.29	12.07	10.15	4.99	1.38
中国平安保险	2318 HK	50.70	1,060,256	-1.74	-22.18	73.45	48.38	5.79	6.18	5.49	6.64	0.73
中国人保财险	2328 HK	16.83	116,115	-0.30	2.87	18.40	13.96	7.88	9.38	8.51	4.83	1.04
中国人寿	2628 HK	22.58	1,035,790	-2.50	-17.53	35.52	22.58	3.52	5.03	4.64	4.74	0.83
紫金矿业	2899 HK	24.24	145,169	-9.82	-32.02	46.14	24.24	10.78	7.00	6.05	4.30	2.21
交通银行	3328 HK	8.93	312,656	0.45	38.45	9.00	6.39	7.02	7.09	6.79	4.59	0.56
美团	3690 HK	70.15	392,378	0.50	-32.09	106.10	64.25	NA	238.36	16.08	0.00	2.40
翰森制药	3692 HK	32.70	198,251	-5.00	-9.37	43.36	28.56	29.87	25.72	24.15	1.40	4.24
招商银行	3968 HK	54.05	1,295,272	0.19	2.37	54.70	43.86	NA	NA	NA	NA	NA
中国银行	3988 HK	6.28	2,346,287	0.00	40.81	6.38	4.32	NA	NA	NA	NA	NA
百济神州	6160 HK	244.80	372,115	-2.00	36.53	255.80	155.40	154.67	42.79	38.39	0.00	8.45
京东健康	6618 HK	34.86	111,220	-14.26	-37.19	69.65	31.98	17.63	15.73	13.75	0.00	1.41
京东	9618 HK	97.65	234,880	-8.74	-12.50	130.40	96.00	9.67	8.13	6.10	4.18	0.98
农夫山泉	9633 HK	46.34	233,040	2.16	-1.07	51.75	38.40	27.90	24.60	NA	2.81	9.55
地平线机器人	9660 HK	4.10	47,956	-6.97	-57.47	10.82	4.03	NA	NA	NA	NA	NA
小鹏汽车	9868 HK	39.54	61,979	9.29	-50.17	85.70	35.26	NA	NA	NA	0.00	2.33
百度	9888 HK	70.20	155,110	-5.39	-46.62	160.50	70.20	9.19	14.50	12.07	0.00	0.58
康方生物	9926 HK	59.00	55,377	-28.31	-47.79	151.00	59.00	NA	NA	73.60	0.00	5.21
携程集团	9961 HK	340.40	221,117	1.31	-38.56	609.00	296.00	6.53	11.42	10.61	0.00	1.07
阿里巴巴	9988 HK	85.25	1,696,646	-5.85	-40.30	173.50	85.25	22.07	13.32	9.60	1.31	1.19
泡泡玛特	9992 HK	144.20	190,425	1.48	-23.18	269.80	128.50	12.75	17.99	15.55	1.32	5.70
网易	9999 HK	188.30	599,662	-1.10	-12.26	229.20	170.50	14.35	13.17	11.26	2.78	2.80
恒生中国企业指数		**7,836.27**	**26,752,343**	**-1.28**	**-12.09**	**9,552.58**	**7,460.84**	**14.16**	**16.98**	**10.94**	**3.47**	**1.72**

资料来源：FactSet

交银国际
香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899　　传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：	分析员行业评级定义：
买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。	**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**。
中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。	**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**。
沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业	**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。
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**。	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】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii）他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii）他们及他们之相关有联系者并没拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i）分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii）某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii）惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

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、武汉有机控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、山东快驴科技发展股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海挚达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司、北京深演智能科技股份有限公司、Yangtuo Holdings Inc.、星环信息科技(上海)股份有限公司、苏州登临科技股份有限公司、深圳市远信储能技术股份有限公司、赣州和美药业股份有限公司及北京先通国际医药科技股份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及光大证券股份有限公司的已发行股本逾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、其联属公司、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、其联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。