



今日焦點

博彩業

中場賭收推動盈利上行；看好銀娛和金沙

劉雅瀚 CFA alfred.lau@bocomgroup.com

落后 同步 领先

我們估計六家營運商於2017年第4季度的稅息折舊及攤銷前利潤環比增長0%至8%，鑒於4季度中場的總博彩收入強勁，預期中場主導的營運商將會帶來驚喜。

然而，我們注意到行業2018年EV/EBITDA升至16.7倍，反映投資者一直持樂觀態度，該倍數為2014年以來最高水平。我們估計股價已預期18財年總博彩收入20%的同比增幅。由於內地持續去杠杆可能導致流動性收緊，我們認為18年賭收大增的市場預期能否兌現是言之尚早。

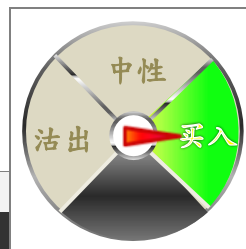
我們看好銀河娛樂(27 HK)，基於公司的2018年EV/EBITDA只有16.2倍，或僅較歷史平均水平高1.0個標準差。我們亦看好金沙中國(1928 HK)，原因是我們預期該股的中場總博彩收入會令盈利有更大的上行空間。

海豐國際 (1308 HK)

發17財年盈喜；上調盈測和目標價

鄭碧海 CFA geoffrey.cheng@bocomgroup.com

現價: 港元 8.01 潛在上升空間: +12.4% 目標價: 港元 9.00 ↑



海豐國際公佈，初步審閱結果顯示公司17財年淨利潤同比增長約50%。

海豐國際於17財年受惠全球貿易整體回升和地區貿易強勁復蘇，以及公司網絡擴展。

我們上調17-19財年的盈利預測，因此把目標價由8.3港元上調至9.0港元，維持買入評級。

全球主要指數表現

	收市價	年初至今	
		升跌%	升跌%
恒指	32,393	0.43	8.27
國指	13,205	0.19	12.77
上A	3,667	0.39	5.89
上B	346	-0.04	1.36
深A	2,033	1.17	2.34
深B	1,220	0.77	4.84
道指	26,215	0.55	6.05
標普500	2,833	0.81	5.96
納指	7,408	0.98	7.31
英國富時100	7,715	-0.20	0.36
法國CAC	5,542	0.28	4.32
德國DAX	13,464	0.22	4.23

資料來源：彭博

主要商品及外匯價格表現

	收市價	三個月 年初至今	
		升跌%	升跌%
布蘭特	69.03	19.53	3.23
期金	1,333.72	4.01	2.35
期銀	17.01	-0.41	0.44
期銅	7,068.00	1.67	-2.47
日圓	110.95	2.24	1.57
英鎊	1.40	5.96	3.49
歐元	1.23	4.34	2.12
bps 變動		三個月	六個月
HIBOR	1.22	0.36	0.44
美國10年孳息	2.65	0.29	0.42

資料來源：彭博

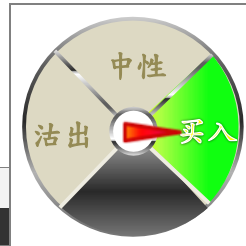
恒生技術走勢

恒生指數	32,393
50天平均線	29,874
200天平均線	27,423
14天強弱指數	86
沽空(百萬港元)	17,242

資料來源：彭博

中國交通建設 (1800 HK)

公司最新消息 - 海外業務支撐 18 財年盈利增長



周雲飛

fay.zhou@bocomgroup.com

現價: 港元 9.52

潛在上升空間: +21.4%

目標價: 港元 11.56 →

中交建預期 18 財年新合同價值的整體增長將會放緩，原因是 17 財年的高基數影響和交通基建投資同比持平。

由於目前公私合營項目投資占 16 財年合併淨資產約 25%，因此公私合營項目的最新規例不會對公司構成重大影響。然而，我們認為中交建不太可能達到其 17 財年的投資項目目標。

雖然國內市場的交通基建投資放緩，但我們認為隨著過往重大項目的收益確認增加，海外業務仍然是主要的盈利驅動力。

我們維持盈利預測和 11.56 港元的目標價。

交通運輸及基礎設施建設行業

截至 2018 年 1 月 19 日止行業週報

鄭碧海 CFA

geoffrey.cheng@bocomgroup.com

数据周报

我們重點介紹交通運輸及基礎設施建設行業一些重要的每週更新數據，按行業如下：

全球幹散貨市場：截至 2018 年 1 月 19 日，受累海岬型船運價下跌，波羅的海幹散貨指數環比下跌 12.0% 至 1,125 點。我們預期海岬型船運價短期將會繼續受壓。

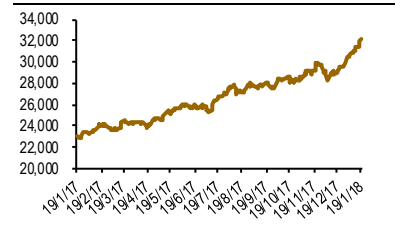
基建：中國 2017 年固投增速放緩至同比升 7.2%，為 1999 年以來最低增長。我們預計 2018 年基建固投增長將會進一步放緩。

航空：2017 年中國航空旅遊需求穩健增長，貨運市場強勁復蘇。

集裝箱航運：上海集裝箱運價指數上周持平，原因是雖然運載率強勁，但航運商選擇不上調運價。

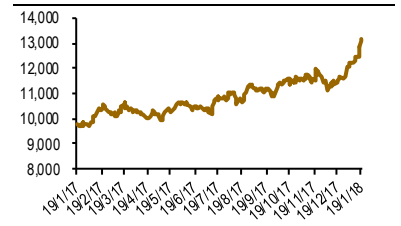
投資啟示：我們認為，人民幣強勢將繼續為中國航空公司帶來短期催化劑。

恒生指數一年走勢圖



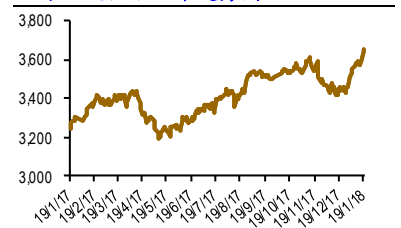
資料來源：彭博

國企指數一年走勢圖



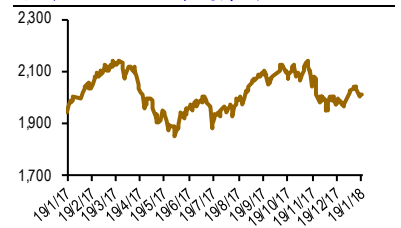
資料來源：彭博

上海 A 股指數一年走勢圖



資料來源：彭博

深圳 A 股指數一年走勢圖



資料來源：彭博

市場觀點

港股連續第五天上漲，恒指收市升 138 點，或 0.4%，收報 32,393 點。內房股上漲。華潤置地（1109 HK）升 6.4%，為表現最佳藍籌股。中國海外（688 HK）上漲 2%。萬科（2202 HK）升 1.8%。碧桂園（2007 HK）微升 0.6%。博彩股有支持。金沙中國（1928 HK）上漲 4.1%。銀河娛樂（27 HK）升 3.2%。永利澳門（1128 HK）升 3.2%。新濠（200 HK）上漲 2.8%。內銀股下跌。工商銀行（1398 HK）下跌 1.4%，為表現最差的藍籌股。建行（939 HK）跌 0.9%。民行（1988 HK）下跌 2%。中國銀行（3988 HK）下跌 0.7%。汽車股漲跌互現。吉利（175 HK）下跌 1.2%，比亞迪（1211 HK）上漲 8.2%。長城汽車（2333 HK）下跌 0.4%。

歐美股市上漲。標準普爾 500 指數上漲 22.67 點，至 2832.97 點，漲幅為 0.8%。道指上漲 142.88 點，或 0.6%，至 26,214.60 點。納斯達克綜合指數上漲 71.65 點，至 7,408.03 點，漲幅 1%。歐洲斯托克 600 指數上漲 0.3%，收於 402.11 點。

股市消息

能源局：2017 年全社會用電量按年增 6.6%。國家能源局公佈，2017 年，全社會用電量 6.31 萬億千瓦時，按年增 6.6%。分產業看，第一產業用電量按年增 7.3%；第二產業用電量按年增 5.5%；第三產業用電量按年增 10.7%；城鄉居民生活用電量按年增 7.8%。

發改委：正研究制定智能汽車創新發展戰略。發改委將組織實施新一輪增強製造業核心競爭力三年行動計劃，提出突破智能汽車關鍵技術實現產業化的實施方案，聚焦車載芯片、自動駕駛控制系統等薄弱環節，統籌資金渠道，依託領軍企業，大力推進關鍵技術產業化。

浦發銀行對違規發放貸款案件深表歉意，接受 4.6 億人民幣罰款。浦發銀行成都分行因違規發放貸款案件被中銀監罰款 4.62 億元人民幣(下同)，浦發銀行指，堅決支持和接受監管機構的處罰決定，並深表歉意。

本周公佈經濟數據 - 美國

日期	事件	市場預期	上次數據
1月24日	MBA按揭申請 (%)	--	4.10
1月24日	現貨住宅銷售(百萬)	5.70	5.81
1月25日	首次申領失業救濟金人數(千)	235	220
1月25日	新屋銷售(千)	675	733
1月26日	耐用品訂單 (%)	0.90	1.30

資料來源：彭博

本周公佈經濟數據 - 中國

日期	事件	市場預期	上次數據
-	-	-	-

資料來源：彭博

交銀國際研究報告

日期	報告	分析員
1月22日	中國交通建設 (1800 HK) - 公司最新消息 - 海外業務支撐 18 財年盈利增長	周雲飛、鄭碧海 CFA
1月22日	互聯網行業 - (1月15日 - 1月19日)	互聯網與創新中心: 谷馨瑜 CPA、孫夢琪、周喆、單穎
1月22日	水泥行業 - 水泥價格連續兩周環比回調	陳慶、劉陽
1月22日	正通汽車 (1728 HK) - 盈喜與預期一致; 著眼於 2018 年汽車金融增長	陳慶
1月22日	永達汽車 (3669 HK) - 盈喜符合預期; 估值仍極具吸引力	陳慶
1月19日	房地產行業 - 香港/中國房地產週報 20180119	黃子嘉、劉雅瀚 CFA, FRM、謝驥聰 CFA, FRM
1月19日	龍光地產 (3380 HK) - 訂出新三年計劃; 增長加快同時保持高盈利質量	謝驥聰 CFA, FRM、劉雅瀚 CFA, FRM
1月19日	維達國際 (3331 HK) - 2018 年利潤率料將持續承壓; 維持中性	王惟穎 CFA
1月19日	世茂房地產 (813 HK) - 合同銷售破千億元人民幣關口; 18/19 財年前景樂觀	謝驥聰 CFA, FRM、劉雅瀚 CFA, FRM
1月18日	香港房地產行業 - 房地產開發項目僅輕微提升淨資產值	劉雅瀚 CFA, FRM、謝驥聰 CFA, FRM
1月18日	國泰航空 (293 HK) - 12 月經營數據強勁, 管理層看法樂觀	鄭碧海 CFA
1月18日	新能源行業 - 中國廠商在 2017 年 Top10 光伏組件供應商中佔據 9 席; 2018 年多晶硅價格可望再現 2017 年價格走勢	孫勝權
1月18日	雲南水務 (6839 HK) - 預期 18 財年盈利將有更大改善; 上調評級至買入	鄭民康
1月17日	中國中鐵 (390 HK) - 公司最新消息 - 新签合同價值增長將放緩, 利潤率受壓	周雲飛、鄭碧海 CFA
1月17日	醫藥行業 - 截至 2018 年 1 月 16 日的行業動態	趙心怡、趙利
1月17日	大唐新能源 (1798 HK) - 4 季度風電發電量超預期, 調高盈利預測和目標價	孫勝權
1月16日	交通運輸及基礎設施建設行業 - 截至 2018 年 1 月 12 日止行業週報	鄭碧海 CFA、周雲飛、尤璐雅
1月16日	中芯國際 (981 HK) - 短期表現將持續疲弱; 長遠潛力未明	嚴司政
1月15日	水泥行業 - 淡季臨近, 水泥價格季節性回落	陳慶、劉陽
1月15日	銀行業 - 2017 年 12 月中國信用監測 - 年末新增貸款額疲弱, 預期 2018 年企業借貸有強勁增長	王瑾、韓嘉楠

資料來源：公司、交銀國際

恒生指數成份股

公司名稱	股票代碼	收盤價 (港元)	市值 (百萬港元)	5天股價 升跌% (%)	年初至今 升跌% (%)	52-周		市盈率			股息率 2018E (%)	市淨率 2018E (X)
						最高 (港元)	最低 (港元)	2017A (X)	2018E (X)	2019E (X)		
長和	1 HK	102.60	395,798	2.09	4.59	108.90	90.65	11.64	10.43	9.53	3.02	0.85
恒隆地產	101 HK	20.45	91,975	0.99	7.07	21.80	17.28	12.98	18.95	20.01	3.69	0.70
長江基建集團	1038 HK	66.35	175,872	0.38	-1.19	73.80	60.65	17.07	14.34	13.71	3.89	1.53
恒安國際	1044 HK	76.20	91,890	-3.97	-12.16	88.70	52.80	21.23	18.16	16.99	3.53	4.33
中國神華	1088 HK	22.65	569,115	3.66	11.85	23.00	13.03	8.22	8.86	9.16	4.62	1.10
恒生銀行	11 HK	188.90	361,147	-0.89	-2.63	195.30	152.60	20.40	17.50	16.23	3.80	2.40
華潤置地	1109 HK	30.10	208,621	16.89	30.87	30.30	18.70	12.32	9.34	8.21	3.08	1.40
長實集團	1113 HK	74.10	273,985	1.30	8.49	74.20	50.00	11.17	11.68	11.42	2.55	0.93
恒基地產	12 HK	52.15	208,660	0.00	1.26	56.00	38.27	7.60	16.19	13.73	3.23	0.75
友邦保險	1299 HK	66.20	799,335	-1.63	-0.68	69.15	46.40	20.20	18.77	16.87	1.84	2.40
工商銀行	1398 HK	7.09	2,975,824	6.62	12.72	7.20	4.68	7.33	6.69	6.09	4.29	0.89
招商局港口	144 HK	21.10	69,158	3.69	3.18	26.02	19.18	9.54	13.20	12.00	3.50	0.94
中國旺旺	151 HK	7.24	90,251	13.48	10.53	7.34	4.91	N/A	23.62	22.54	2.39	5.37
新鴻基地產	16 HK	133.00	385,268	0.00	1.99	136.90	104.20	9.21	13.20	12.09	3.33	0.75
新世界發展	17 HK	12.32	124,357	0.16	4.94	12.78	8.80	15.33	16.15	14.00	3.78	0.54
吉利汽車	175 HK	24.70	221,599	-5.54	-8.86	29.80	8.86	23.79	13.41	10.35	1.81	4.15
太古公司	19 HK	78.25	110,670	1.76	8.15	81.75	71.85	7.04	18.01	14.10	3.21	0.50
金沙中國	1928 HK	47.90	386,765	8.86	18.71	47.90	31.25	36.61	26.29	23.47	4.37	11.26
九龍倉置業	1997 HK	52.50	159,402	-1.59	0.96	54.50	46.55	N/A	17.64	17.08	3.67	0.79
中電控股	2 HK	78.20	197,568	-0.76	-2.19	85.50	74.60	15.81	14.75	16.52	3.84	1.77
碧桂園	2007 HK	17.14	364,737	-0.70	15.03	19.16	4.31	22.29	11.29	8.30	2.80	2.86
瑞聲科技	2018 HK	137.20	167,658	-5.18	-1.58	185.00	76.50	28.77	18.84	15.40	1.92	5.95
東亞銀行	23 HK	34.10	94,303	0.59	0.74	36.00	30.60	30.14	17.76	15.75	2.57	1.04
中國平安	2318 HK	96.15	1,757,604	9.01	18.19	96.15	39.10	19.26	15.81	13.45	1.57	2.73
蒙牛乳業	2319 HK	26.90	105,646	13.98	15.70	27.15	13.89	N/A	26.10	21.96	0.98	3.40
舜宇光學科技	2382 HK	113.60	124,619	5.58	13.71	152.60	40.05	51.22	26.45	19.93	0.96	10.10
中銀香港	2388 HK	41.30	436,656	0.73	4.29	41.95	30.13	16.28	13.31	11.90	3.65	1.67
中國人壽	2628 HK	25.90	979,431	3.60	5.50	28.20	20.95	28.70	15.69	13.11	2.19	1.68
中信	267 HK	11.84	344,429	2.60	4.96	12.70	10.66	8.58	7.06	6.75	3.36	0.63
銀河娛樂	27 HK	65.95	284,122	6.03	5.18	65.95	33.33	33.73	25.94	23.91	1.19	4.68
萬洲國際	288 HK	8.99	131,831	1.01	1.93	9.31	5.66	15.09	13.85	12.92	3.22	2.19
香港中華煤氣	3 HK	15.36	214,850	0.13	0.26	15.60	13.07	28.70	26.12	25.02	2.41	3.39
交通銀行	3328 HK	6.46	545,854	5.38	11.38	6.62	5.47	5.68	5.63	5.29	5.44	0.58
中國石化	386 HK	6.51	972,363	0.62	13.61	6.62	5.40	11.68	10.88	10.19	5.72	0.85
香港交易所	388 HK	301.00	373,183	10.50	25.52	302.80	183.60	54.39	43.27	38.65	2.11	10.21
中國銀行	3988 HK	4.40	1,500,310	7.32	14.58	4.45	3.49	6.08	5.77	5.37	5.22	0.68
九龍倉集團	4 HK	30.70	93,286	-4.51	13.70	34.00	21.33	4.02	14.17	13.48	2.09	0.67
滙豐控股	5 HK	85.00	1,699,613	1.07	6.32	86.00	61.80	37.59	15.25	14.34	4.76	1.28
電能實業	6 HK	66.55	142,035	0.38	0.91	71.17	60.12	20.36	18.00	18.21	4.40	1.42
港鐵公司	66 HK	44.90	269,749	-0.88	-1.97	47.75	36.77	20.97	27.11	25.10	2.51	1.83
中國海外發展	688 HK	30.40	333,069	6.67	20.87	30.90	21.50	8.38	8.04	7.05	3.24	1.17
騰訊控股	700 HK	460.00	4,369,566	6.19	13.30	460.00	196.40	57.85	41.68	32.35	0.26	11.20
中國聯通	762 HK	11.26	344,535	4.07	6.63	13.24	8.79	71.44	26.50	17.80	1.40	0.92
領展房產基金	823 HK	70.50	154,307	-0.14	-2.69	75.00	50.80	6.54	28.45	26.72	3.53	1.05
信和置業	83 HK	14.48	93,374	1.12	4.62	14.76	12.44	12.14	16.44	18.24	3.71	0.67
華潤電力	836 HK	14.28	68,693	1.85	-1.92	16.36	13.06	16.10	8.58	8.05	6.08	0.93
中國石油	857 HK	5.87	1,893,413	-0.68	7.71	6.25	4.68	36.53	20.03	17.23	2.66	0.72
中國海洋石油	883 HK	12.34	550,950	0.16	9.98	12.86	8.45	18.46	11.04	10.55	4.51	1.08
建設銀行	939 HK	8.40	2,125,638	7.14	16.67	8.48	5.69	7.21	6.65	6.04	4.48	0.90
中國移動	941 HK	81.35	1,665,681	3.63	2.65	87.93	75.80	12.31	11.24	10.68	4.49	1.29
聯想集團	992 HK	4.54	54,547	2.02	2.95	5.40	4.10	22.37	13.83	9.52	3.79	1.66
香港恒生指數		32,393	21,165,876	3.36	8.27	32,417	22,858	15.11	12.86	11.64	3.12	1.39

資料來源：彭博

國企指數成份股

公司名稱	股票代碼	收盤價 (港元)	市值 (百萬港元)	5天股價 升跌% (%)	年初至今 升跌% (%)	——52周——		市盈率			股息率 2018E (%)	市淨率 2018E (X)
						最高 (港元)	最低 (港元)	2017A (X)	2018E (X)	2019E (X)		
中國神華	1088 HK	22.65	569,115	3.66	11.85	23.00	13.03	8.22	8.86	9.16	4.62	1.10
國藥控股	1099 HK	33.90	93,805	-0.88	0.30	38.25	29.85	15.69	13.60	12.07	2.19	1.83
中國鐵建	1186 HK	9.55	187,259	4.83	5.41	11.98	8.90	7.23	6.10	5.47	2.62	0.66
比亞迪	1211 HK	76.00	216,989	9.75	11.60	83.70	41.90	43.23	26.14	21.11	0.66	2.79
農業銀行	1288 HK	4.42	1,701,363	9.41	21.43	4.54	3.21	6.30	5.85	5.33	5.06	0.77
新華保險	1336 HK	53.50	209,996	-1.20	0.19	57.85	35.35	28.16	15.38	12.96	1.72	1.90
中國人民保險集團	1339 HK	4.61	195,575	12.17	19.74	4.65	2.98	10.38	8.74	8.10	0.85	0.98
中國信達	1359 HK	3.23	123,271	7.31	12.94	3.52	2.66	6.06	4.88	4.14	5.67	0.65
工商銀行	1398 HK	7.09	2,975,824	6.62	12.72	7.20	4.68	7.33	6.69	6.09	4.29	0.89
郵儲銀行	1658 HK	4.78	387,326	5.75	17.73	5.18	4.03	7.12	6.16	5.14	2.86	0.73
中國中車	1766 HK	7.83	392,476	0.13	-6.34	8.82	6.81	17.41	13.28	11.74	2.92	1.45
廣發證券	1776 HK	17.38	166,111	7.55	10.56	18.16	15.14	13.12	10.83	9.42	3.08	1.18
中國交建	1800 HK	9.52	249,278	7.33	7.21	11.74	8.45	7.60	6.12	5.36	3.19	0.67
中廣核電力	1816 HK	2.18	99,078	1.87	2.83	2.53	2.03	8.30	9.11	8.30	3.47	1.16
民生銀行	1988 HK	8.39	380,768	3.71	7.15	9.48	7.16	5.13	5.04	4.61	3.87	0.60
萬科	2202 HK	41.45	523,877	7.24	32.85	42.40	19.00	16.32	11.25	9.57	3.57	2.43
廣汽集團	2238 HK	17.36	189,531	-4.09	-6.26	22.05	10.20	10.71	7.44	6.60	3.92	1.46
中國平安	2318 HK	96.15	1,757,604	9.01	18.19	96.15	39.10	19.26	15.81	13.45	1.57	2.73
中國財險	2328 HK	17.18	254,754	8.19	14.38	17.34	11.50	10.72	8.57	7.88	2.97	1.32
長城汽車	2333 HK	9.47	119,000	0.21	5.81	12.08	7.71	8.75	8.86	7.73	3.38	1.26
中國太保	2601 HK	40.95	429,918	6.09	9.05	42.30	26.90	24.43	15.61	13.13	3.07	1.96
中國人壽	2628 HK	25.90	979,431	3.60	5.50	28.20	20.95	28.70	15.69	13.11	2.19	1.68
交通銀行	3328 HK	6.46	545,854	5.38	11.38	6.62	5.47	5.68	5.63	5.29	5.44	0.58
中國石化	386 HK	6.51	972,363	0.62	13.61	6.62	5.40	11.68	10.88	10.19	5.72	0.85
中車時代電氣	3898 HK	47.05	55,306	-0.84	-7.47	53.40	36.50	17.99	13.28	11.80	1.46	2.17
中國中鐵	390 HK	6.17	223,488	5.11	6.75	7.71	5.60	8.38	7.12	6.32	2.32	0.72
招商銀行	3968 HK	36.75	1,001,973	5.45	18.17	37.20	18.88	11.03	9.69	8.41	3.06	1.48
中國銀行	3988 HK	4.40	1,500,310	7.32	14.58	4.45	3.49	6.08	5.77	5.37	5.22	0.68
東風集團	489 HK	9.90	85,300	7.14	4.65	11.46	8.06	5.12	4.95	4.81	3.18	0.57
中信證券	6030 HK	20.55	301,506	19.20	27.48	20.70	15.44	19.88	16.17	14.14	2.07	1.29
海通證券	6837 HK	12.86	181,884	8.25	13.40	15.14	11.08	15.52	12.40	10.62	2.56	0.97
中國銀河	6881 HK	6.61	121,923	14.96	14.76	8.13	5.48	10.53	9.91	8.65	3.03	0.78
華泰證券	6886 HK	18.70	169,010	11.31	20.18	18.98	14.04	17.08	13.86	11.96	2.87	1.16
中國電信	728 HK	3.81	308,352	1.87	2.42	4.20	3.53	13.67	11.56	10.54	3.46	0.74
中國國航	753 HK	10.42	188,406	-0.95	9.92	10.96	5.31	16.36	12.60	10.72	1.62	1.31
中國石油	857 HK	5.87	1,893,413	-0.68	7.71	6.25	4.68	36.53	20.03	17.23	2.66	0.72
華能國際	902 HK	5.12	104,839	1.99	4.49	6.25	4.81	20.54	8.83	8.27	5.51	0.75
海螺水泥	914 HK	41.20	214,663	5.78	12.11	43.40	24.15	14.97	11.22	10.83	3.29	1.81
建設銀行	939 HK	8.40	2,125,638	7.14	16.67	8.48	5.69	7.21	6.65	6.04	4.48	0.90
中信銀行	998 HK	6.13	387,279	11.66	25.10	6.28	4.69	5.89	5.69	5.16	4.30	0.59
恒生中國企業指數		13,205	6,175,391	5.89	12.77	13,236	9,633	10.38	8.56	7.73	3.57	1.01

資料來源：彭博

交銀國際

 香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈 10 樓

總機: +852 3766 1899

傳真: +852 2107 4662

www.bocomgroup.com

評級定義

分析員個股評級定義：

- 買入：**預期個股未來 12 個月的總回報高於相關行業。
- 中性：**預期個股未來 12 個月的總回報與相關行業一致。
- 沽出：**預期個股未來 12 個月的總回報低於相關行業。
- 無評級：對於個股未來 12 個月的總回報與相關行業的比較，分析員並無確信觀點。
- 交易性買入：**預期個股短期內的絕對回報非常有吸引力。本評級或與針對未來 12 個月的評級有所不同。
- 交易性沽出：**預期個股短期內的絕對回報非常不具吸引力。本評級或與針對未來 12 個月的評級有所不同。

分析員行業評級定義：

- 領先：**分析員預期所覆蓋行業未來 12 個月的表現相對於大盤標竿指數具吸引力。
- 同步：**分析員預期所覆蓋行業未來 12 個月的表現與大盤標竿指數一致。
- 落後：**分析員預期所覆蓋行業未來 12 個月的表現相對於大盤標竿指數不具吸引力。
- 香港市場的標竿指數為**恒生綜合指數**，A 股市場的標竿指數為**MSCI 中國 A 股指數**，美國上市中概股的標竿指數為**標普美國中概股 50 (美元) 指數**。

研究團隊

研究部主管

洪灝 CFA	(852) 3766 1802	hao.hong	@bocomgroup.com
--------	-----------------	----------	-----------------

宏觀策略

洪灝 CFA	(852) 3766 1802	hao.hong
譚淳	(852) 3766 1825	karen.tan
華斯揚 CFA	(852) 3766 1837	grace.hua
文曉 PhD	(852) 3766 1834	xiao.wen

銀行/非銀金融

萬麗 CFA, FRM	(86) 10 8800 9788 - 8051	wanli
王瑾	(86) 21 6065 3681	jaclyn.wang
韓嘉楠	(852) 3766 1858	hannah.han
張兩璿	(852) 3766 1850	yufan.zhang

消費

王惟穎 CFA	(852) 3766 1808	summer.wang
---------	-----------------	-------------

環保服務

鄭民康	(852) 3766 1810	wallace.cheng
-----	-----------------	---------------

文旅博彩

劉雅瀚 CFA, FRM	(852) 3766 1807	alfred.lau
--------------	-----------------	------------

醫藥生物

萬玲豔	(852) 3766 1849	lilian.wan
趙心怡	(86) 21 6065 3611	grace.zhao

研究部副主管

鄭碧海 CFA	(852) 3766 1809	geoffrey.cheng	@bocomgroup.com
---------	-----------------	----------------	-----------------

互聯網

馮原 PhD	(86) 10 8800 9788 - 8039	yuan.ma
穀馨瑜 CPA	(86) 10 8800 9788 - 8045	connie.gu
孫夢琪	(86) 10 8800 9788 - 8048	mengqi.sun
周喆	(86) 10 8800 9788 - 8041	zhe.zhou
單穎	(86) 10 8800 9788 - 8044	ying.shan

房地產

劉雅瀚 CFA, FRM	(852) 3766 1807	alfred.lau
謝駿聰 CFA, FRM	(852) 3766 1815	philip.tse
黃子嘉	(852) 3766 1830	carmen.wong

新能源

孫勝權	(86) 21 6065 3606	louis.sun
-----	-------------------	-----------

科技

嚴司政	(852) 3766 1803	christopher.yim
-----	-----------------	-----------------

交通運輸及工業

鄭碧海 CFA	(852) 3766 1809	geoffrey.cheng
周雲飛	(852) 3766 1816	fay.zhou
尤璐雅	(852) 3766 1836	luya.you

汽車及軍工

陳慶	(86) 21 6065 3601	angus.chan
----	-------------------	------------

分析員披露

本研究報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點并無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們并無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本研究報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則的相關定義】並沒有於發表研究報告之30個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益，除了一位覆蓋分析師持有世茂房地產控股有限公司之股份。

有關商務關係之披露

交銀國際證券有限公司及/或其有關聯公司在過去十二個月內與交通銀行股份有限公司、國聯證券股份有限公司、鄭州銀行股份有限公司、盈健醫療集團有限公司、中糧肉食控股有限公司、河北翼辰實業集團股份有限公司、中國飛機租賃集團控股有限公司、東方證券股份有限公司、無錫市建設發展投資有限公司、國銀金融租賃股份有限公司、鳳凰醫療集團有限公司、光大證券股份有限公司、中國首控集團有限公司、佳源國際控股有限公司、瀘州市興瀘水務(集團)有限公司、中國郵政儲蓄銀行股份有限公司、招商證券股份有限公司、山東省國際信託股份有限公司、廣東康華醫療股份有限公司、中信建投證券股份有限公司、交銀國際控股有限公司、HPC Holdings Limited、國泰君安證券股份有限公司、中原銀行股份有限公司和四川能投發展股份有限公司有投資銀行業務關係。

BOCOM International Global Investment Limited 現持有東方證券股份有限公司的股本證券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited 現持有光大證券股份有限公司的股本證券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited 現持有國聯證券股份有限公司的股本證券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited 現持有國泰君安證券股份有限公司的股本證券逾1%。

BOCOM International Prosperity Investment Limited 目前持有中國宇華教育集團有限公司的股本證券逾1%。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告(包括任何有關的附件)，表示并保證其根據下述的條件下有權獲得本報告，并且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，并且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)複製、複印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉交予任何其他人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或僱員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、并可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當并提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告并非旨在包含投資者所需要的所有信息，并可能受送遞延誤、阻礙或攔截等因子所影響。交銀國際證券不明示或暗示地保證或表示任何該等數據或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何第三方在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失(包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失)而負上任何責任。

本報告只為一般性提供數據之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或被視為集團的任何成員作出提議、建議或徵求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。

交銀國際證券有限公司是交通銀行股份有限公司的附屬公司。