

## 每日晨报

2024 年 4 月 12 日

## 今日焦点

## 全球宏观

## 通胀继续考验美联储耐心—美国 3 月 CPI 点评 宏观策略

蔡瑞, CFA Carl.Cai@bocomgroup.com

美国 2024 年 3 月 CPI 同比增 3.5%，高于市场预期的 3.4%，以及上月的 3.2%；环比增 0.4%，持平上月，但高于预期的 0.3%。核心 CPI 同比增 3.8%，持平上月但高于市场预期的 3.7%。核心 CPI 环比增 0.4%，高于预期的 0.3%，与上月一致。

- ⊕ **能源价格热度不减，继续扮演推高通胀的主要角色。**地缘局势仍较为紧张，近期乌克兰对俄罗斯炼油厂进行袭击，以及以色列、伊朗关系愈演愈烈均对能源价格形成不小扰动，可能持续成为推高通胀的不确定性因素。
- ⊕ **核心商品价格再度回落，但供应链压力仍持续存在。**二手车价格回落带动整体核心商品降温。近期大宗商品价格快速上涨亦可能拖累整体商品通胀回落进程。
- ⊕ **住房服务通胀总体滞后性仍较强，且其领先指标住房租金已有所企稳反弹，显示其向下的空间已不大，去通胀进程可能受阻。**
- ⊕ **剔除住房后的核心服务通胀—超级核心通胀再现反弹，粘性仍较重。**

3 月起预期的通胀数据再度打击了市场降息预期。近期美联储分歧正在不断加大，体现在鲍威尔主张供给驱动观点（强劲经济增长由供应驱动—考虑降息）和沃勒为主的需求驱动观点（通胀由需求驱动—没必要降息），而 3 月再超预期的通胀数据和就业数据显然不能给美联储足够的信心尽快降息，且进一步限制了美联储年内进行预防式降息的空間。3 月 CPI 数据是美联储 5 月 FOMC 会议前最后一份，也是最重要的参考数据，可能直接影响下半年的降息决定和节奏，也是观察下半年美联储货币政策路径的重要节点，须密切关注。我们重申我们自 2023 年 3 季度以来对于降息审慎判断的观点，对于后续联储的宽松动向需要审慎判断。

## 阿里巴巴

## 电商业务恢复中，海外体量仍领先行业

收盘价: 美元 74.59

目标价: 美元 111.00 个

谷馨瑜, CPA

connie.gu@bocomgroup.com

## BABA US

评级: 买入

潜在涨幅: +48.8%

**2024 财年 4 季度业绩预览 (截至 2024 年 3 月)：**我们预计阿里巴巴总收入 2194 亿元，同比增长 5%。我们预计调整后 EBITA 为 245 亿元，同

## 全球主要指数

	收盘价	涨跌%	年初至今 涨跌%
恒指	17,095	-0.28	-0.08
国指	6,004	-0.21	4.08
上 A	3,181	0.23	1.98
上 B	259	0.25	11.77
深 A	1,799	0.00	-6.41
深 B	1,080	0.00	-0.08
道指	38,459	-0.01	2.04
标普 500	5,199	0.74	9.00
纳指	16,442	1.68	9.53
英国富时100	7,924	-0.47	2.46
法国 CAC	8,024	-0.27	6.37
德国 DAX	17,954	-0.79	7.18

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	90.45	17.01	17.35
期金	2,329.60	15.65	12.96
期银	28.08	21.91	18.01
期铜	9,365.00	12.40	10.49
日圆	153.29	-4.78	-8.03
英镑	1.25	-1.51	-1.79
欧元	1.07	-2.20	-3.09

## 基点变动

	三个月	六个月
HIBOR	4.58	0.00
美国10年债息	4.57	14.88

资料来源: FactSet

## 恒指技术走势

恒生指数	17,095.03
50 天平均线	16,670.66
200 天平均线	16,762.25
14 天强弱指数	59.76
沽空 (百万港元)	20,749

资料来源: FactSet

比下降 2%，利润率 11%，同比降 1 个百分点，主要考虑淘天的持续投入以重获市场份额和国际跨境业务的行业机会。

预计阿里电商 GMV 同比+6%，CMR 同比+4%。其他业务中，预计国际+4%/本地生活+16%/菜鸟+23%/云+5%。

**盈利预测及估值：**淘天投入初见成效，但也需持续观察电商 GMV/CMR 正增长的持续性，海外业务加大投入至 2024 年亏损翻倍，但也将拉动速卖通 GMV 或增至 1000 亿美元，同比接近翻倍。我们维持 2025 财年 9% 的收入增速预期，但由于淘天、海外业务均在投入周期，下调 2025 财年调整后净利润增速至 4%。按 SOTP，同时综合考虑公司每年 3% 的股份回购目标，上调目标价至 111 美元/107 港元（9988 HK），维持**买入**。

百度		BIDU US
短期需求偏软或致收入增长承压，AI 应用将是估值修复关键		评级: 买入
收盘价: 美元 101.61	目标价: 美元 135.00↓	潜在涨幅: +32.9%
谷馨瑜, CPA	connie.gu@bocomgroup.com	

**2024 年 1 季度业绩预览：**我们预计百度核心业务收入 236.5 亿元（人民币，下同），同比增 3%，较此前预期下调 3 个百分点；其中，预计广告+2%/云+10%/新业务-2%，主要受广告需求偏软及小度调整影响。调整后运营利润 44 亿元，对应利润率 18%，对比 Visible Alpha 一致预期的 4.3% 收入增速及 53.6 亿元运营利润。我们预计百度（含爱奇艺）收入 312.7 亿元，同比持平，调整后净利润 59 亿元，同比增 3%。

**估值：**2024 年由于百度核心广告主行业分散，广告主营销需求不确定性仍将影响公司收入增长。因此我们下调广告收入增速至 5%（原为 7%）。云业务在高质量增长目标下，维持双位数收入增速，我们认为 AI 相关收入的拉动将随着 AIGC 应用的普及而放量，短期收入和利润体现仍有限，但受益于公司持续成本优化及经营杠杆提升，核心业务利润较此前仅下调 1%。按分部加总估值（SOTP），下调目标价至 135 美元/131 港元（9888 HK），对应 2024 年 12 倍市盈率。现价对应 2024 年 8.7 倍市盈率，仍低于行业平均水平，长期 AIGC+应用的大规模应用利好百度估值修复，维持**买入**。

### 本周公布经济数据 - 美国

日期	事件	市场预期	上次数据
4月11日	首次申领失业救济金人数(千)		221.0
4月12日	密歇根消费者预期指数		77.4

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
4月10日	居民消费价格指数(同比)		0.7%

资料来源：彭博

### 交银国际最新研究报告

#### 深度报告

日期	事件	交银国际研究团队
12月11日	交银国际研究 - 又踏层峰望眼开	王大卫, PhD, CFA, 童钰枫
12月6日	科技行业 - 2024年展望: AI和半导体主线下全球科技行业投资图谱	吕浩江, CFA, CESGA, 谭星子, FRM
12月6日	消费行业 - 2024年展望: 提价空间有限下, 自主增量能力是获胜关键	蔡瑞, CFA, 钱昊, 李少金
12月6日	全球宏观 - 2024年展望(下): 变革与机遇之“机”	谢骥聪, CFA, FRM
12月5日	内地房地产行业 - 2024年展望: 重振旗鼓	谢骥聪, CFA, FRM
12月5日	香港房地产行业 - 2024年展望: 静候曙光	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
12月4日	互联网行业 - 2024年展望: 创新与盈利, 双轮驱动估值修复	万丽, CFA, FRM
12月4日	证券行业 - 2024年展望: 业绩回升可期, 关注收入结构均衡的头部券商	万丽, CFA, FRM
12月4日	保险行业 - 2024年展望: 负债端仍处转型过程中, 资产端有望改善	陈庆, 李易, CFA
12月4日	汽车行业 - 2024年展望: 汽车出海扬帆起航, 智能驾驶加速落地	郑民康, 文昊 CPA,
12月4日	新能源行业 - 2024年展望: 制造业产能过剩已大致反映在估值, 光伏 2024年渐见转机	丁政宁, 李柳晓, PhD, CFA
12月1日	医药行业 - 2024年展望: 底部反弹进行时	蔡瑞, CFA, 李少金, 钱昊
11月30日	全球宏观 - 2024年展望(上): 变革与机遇之“变”	吕浩江, CFA, CESGA, 谭星子, FRM
8月9日	消费行业 - 乳业 - 乳制品行业深度: 行业更迭谁主沉浮, “一杯鲜奶”更胜一筹	蔡瑞, CFA, 李少金, 钱昊
4月11日	全球宏观 - 通胀继续考验美联储耐心——美国3月CPI点评	蔡瑞, CFA, 钱昊, 李少金
4月5日	全球宏观 - AI全球选股策略 - 投资组合月度跟踪(2024年3月)	蔡瑞, CFA, 李少金, 钱昊
4月3日	中国宏观 - 中部崛起下的区域产业政策与投资机会	蔡瑞, CFA, 李少金, 钱昊
3月21日	全球宏观 - 全球流动性风向标系列(十) 上调通胀、增长预测, 维持降息立场——3月美联储 FOMC 会议点评	蔡瑞, CFA, 李少金
3月21日	中国宏观 - 稳步开局, 回升向好——中国1-2月经济数据点评	蔡瑞, CFA, 李少金
3月19日	中国宏观 - 设备更新与循环经济带来的投资机会	王大卫, PhD, CFA, 童钰枫
3月15日	科技行业 - 低空经济: 新质生产力急先锋蓄势高飞	陈庆, 李易, CFA
3月14日	潍柴动力(2338 HK) - 重卡结构性机遇的主要受益者, 市占率和盈利有望双升, 首予买入	陈庆, 李易, CFA
3月14日	中国重汽(3808 HK) - 重卡出口+内需双轮驱动, 行业龙头乘风而起; 首予买入评级	蔡瑞, CFA, 李少金
3月13日	全球宏观 - 通胀再度反弹, 核心压力难纾——美国2月CPI点评	

#### 每日报告

4月11日	百度(BIDU US) - 短期需求偏软或致收入增长承压, AI应用将是估值修复关键	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
4月11日	阿里巴巴(BABA US) - 电商业务恢复中, 海外体量仍领先行业	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
4月10日	新东方教育科技(9901 HK) - 教培行业延续高增长, 集团利润率持续改善趋势不改	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
4月10日	网易(NTES US) - 暴雪恢复合作对短期业绩影响有限, 提升海外长期合作空间	孙梦琪, 谷馨瑜, CPA, 赵丽, CFA, 蔡涵
4月10日	医药行业 - 主要医药公司业绩发布时间(2024年4月10日更新)	丁政宁, 李柳晓, PhD, CFA
4月10日	信义光能(968 HK) - 光伏玻璃涨价难以持续, 估值修复已基本完成, 下调至中性	文昊, CPA, 郑民康
4月10日	汽车行业月报 - 3月乘用车销量同环比均增长, 新能源渗透率上升至42%	陈庆, 李易, CFA
4月9日	医药行业周报 - 多地发文支持创新药械高质量发展, 推荐生物医药产业链投资机会	丁政宁, 李柳晓, PhD, CFA
4月9日	中国生物制药(1177 HK) - 肿瘤管线重磅BD落地, 实体瘤差异化靶点/适应症布局持续完善	丁政宁, 李柳晓, PhD, CFA
4月9日	科技行业 - 全球主要科技公司业绩发布时间(2024年4月9日更新)	王大卫, PhD, CFA, 童钰枫
4月8日	乐信集团(LX US) - 关注风控能力和资产质量改善趋势, 下调目标价	万丽, CFA, FRM
4月5日	消费行业 - 主要消费公司业绩发布时间(2024年4月5日更新)	吕浩江, CFA, CESGA, 谭星子, FRM
4月3日	互联网行业月报 - 3月游戏月报: 网易《射雕》弱于预期, 腾讯老游戏释放增长潜力	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
4月2日	中国飞鹤(6186 HK) - 销售复苏取决于数字化零售和高端SKU的成功	吕浩江, CFA, CESGA, 谭星子, FRM
4月2日	好未来教育(TAL US) - 培优素养稳健发展, 学习机新款表现优异	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
4月2日	互联网行业月报 - 互联网3月月报: 2023年利润端超预期, 注重股东回馈	谷馨瑜, CPA, 孙梦琪, 赵丽, CFA, 蔡涵
4月1日	龙源电力(916 HK) - 当前估值应大致反映了市值管理上的落差	郑民康, 文昊 CPA,
4月1日	京能清洁能源(579 HK) - 今年风光装机进度有惊喜, 8.7%预期股息率为子行业中最高	郑民康, 文昊 CPA,
4月1日	凯盛新能(1108 HK) - 扩产计划完成度较低, 估值修复已基本完成, 下调至中性	文昊, CPA, 郑民康
4月1日	华润燃气(1193 HK) - 2023年费率高于预期及派息增长有限, 维持中性评级	郑民康, 文昊 CPA,
4月1日	广汽集团(2238 HK) - 业绩低于市场预期, 预计“两田”利润持续面临压力, 维持中性	陈庆, 李易, CFA
4月1日	通化东宝(600867 CH) - 三代产品份额快速提升驱动4Q23业绩强劲增长, 维持买入评级	丁政宁, 李柳晓, PhD, CFA

资料来源：交银国际

2024年4月12日

每日晨报

## 恒生指数成份股

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	2023	2024E	2025E	2024E	2024E
长和实业	1 HK	37.85	144,967	-1.05	-9.56	54.45	37.70	6.25	5.55	4.96	7.05	0.25
中电控股	2 HK	62.40	157,650	1.22	-3.18	67.35	55.75	24.05	13.50	12.55	4.94	1.49
中华煤气	3 HK	6.07	113,266	3.41	1.51	7.65	5.27	19.20	17.58	16.41	5.78	1.84
汇丰控股	5 HK	64.85	1,249,188	3.35	2.94	66.30	54.75	7.27	6.87	6.87	9.54	0.87
电能实业	6 HK	45.50	96,966	0.66	0.55	48.00	36.20	16.42	15.75	15.29	6.09	1.12
恒生银行	11 HK	98.30	187,934	8.98	7.96	118.70	79.25	11.11	10.18	10.61	6.61	1.16
恒基地产	12 HK	23.65	114,499	3.96	-1.66	28.85	19.60	11.88	11.09	10.46	7.58	0.35
新鸿基地产	16 HK	74.30	215,305	-0.07	-12.02	110.60	71.15	9.14	9.52	8.42	5.25	0.36
新世界发展	17 HK	8.45	21,266	-0.59	-30.28	19.52	8.26	25.17	12.80	7.36	5.66	0.11
银河娱乐	27 HK	40.60	177,414	0.00	-7.20	58.30	38.30	26.18	16.87	13.50	1.76	2.26
港铁公司	66 HK	25.70	159,617	1.78	-15.18	39.90	24.70	25.19	11.61	8.71	5.13	0.87
恒隆地产	101 HK	8.44	37,974	5.24	-22.43	15.08	7.99	9.09	8.72	7.96	9.33	0.28
吉利汽车	175 HK	9.79	98,521	4.15	13.97	11.26	7.34	17.78	12.59	9.96	2.76	1.06
阿里健康	241 HK	2.84	45,681	1.43	-33.02	5.95	2.80	45.70	30.23	26.68	0.00	2.48
中信股份	267 HK	7.21	209,741	-0.28	-7.56	10.58	6.60	3.42	3.18	3.04	8.13	0.26
万洲国际	288 HK	5.63	72,234	9.32	11.71	5.63	3.92	14.33	7.80	7.02	5.56	0.85
华润啤酒	291 HK	34.75	112,735	-2.39	1.61	63.15	28.15	20.15	17.20	14.93	2.35	3.13
东方海外国际	316 HK	100.30	66,235	4.37	-7.98	153.20	91.90	6.25	26.41	NA	7.03	0.72
康师傅控股	322 HK	8.80	49,582	3.04	-7.56	13.88	7.15	NA	NA	NA	NA	NA
中石化	386 HK	4.60	110,279	1.55	12.47	5.38	3.68	8.74	7.48	7.15	8.58	0.62
香港交易所	388 HK	234.00	295,905	3.36	-12.69	348.40	221.60	25.06	24.44	22.91	3.59	5.59
创科实业	669 HK	110.20	201,546	5.45	18.43	110.20	67.80	26.43	22.70	19.21	1.85	4.00
中国海外	688 HK	12.08	132,214	0.67	-12.21	21.60	10.30	4.84	5.09	4.83	6.36	0.32
腾讯控股	700 HK	315.00	2,958,231	1.61	7.29	371.00	262.20	17.39	15.05	13.17	1.07	2.88
中国联通	762 HK	5.86	179,305	4.83	19.59	6.42	4.52	8.79	7.89	7.06	7.46	0.45
领展房托	823 HK	33.35	85,171	-1.77	-23.95	52.05	33.35	12.54	13.36	12.88	7.56	0.46
华润电力	836 HK	19.58	94,188	8.66	25.19	19.58	14.04	8.41	6.53	5.56	6.13	0.98
中国石油	857 HK	7.40	156,132	3.93	43.41	7.40	4.82	7.74	7.26	7.06	6.81	0.82
信义玻璃	868 HK	8.81	37,218	2.09	0.57	14.94	6.18	6.91	6.45	6.47	7.60	0.97
中升控股	881 HK	14.40	34,354	5.57	-22.91	37.00	12.30	6.78	6.48	NA	5.23	0.69
中海油	883 HK	19.36	863,007	0.31	48.92	19.36	11.04	6.80	6.19	5.74	7.15	1.12
建设银行	939 HK	4.89	1,248,173	1.66	5.16	5.63	4.02	5.37	5.25	NA	5.70	0.55
中国移动	941 HK	68.70	1,408,123	2.31	6.02	69.65	61.45	10.35	9.64	9.07	7.56	0.98
龙湖集团	960 HK	10.30	67,967	1.78	-17.60	24.85	7.92	4.69	5.33	5.13	5.54	0.40
信义光能	968 HK	6.28	55,954	-2.18	37.72	9.47	3.46	13.61	10.86	8.63	4.39	1.62
中芯国际	981 HK	14.44	86,329	-3.22	-27.29	25.60	14.08	17.06	31.23	19.34	0.00	0.73
联想集团	992 HK	8.63	107,053	-0.35	-20.97	11.04	7.14	8.28	NA	NA	NA	NA
长江基建	1038 HK	46.15	110,232	0.22	6.83	47.60	35.55	14.50	13.90	12.96	5.60	0.91
恒安国际	1044 HK	24.80	28,821	3.12	-14.63	36.95	22.65	9.44	8.68	8.16	6.15	1.21
中国神华	1088 HK	32.90	111,119	4.94	22.99	32.90	21.50	9.25	9.77	9.74	7.41	1.40
石药集团	1093 HK	6.12	72,514	-0.49	-15.70	8.18	5.29	11.61	10.16	9.26	2.96	1.79
国药控股	1099 HK	19.86	26,648	-0.70	-2.89	28.25	17.78	6.30	NA	NA	NA	NA
华润置地	1109 HK	24.10	171,856	-0.62	-13.93	39.45	20.50	5.62	5.42	5.15	6.72	0.55
长实集团	1113 HK	32.30	114,622	-0.15	-17.60	48.25	32.10	6.71	7.69	6.89	6.29	0.29
中国生物制药	1177 HK	2.79	51,334	-1.06	-19.60	4.62	2.66	25.77	17.54	16.04	1.90	1.49
华润万象生活	1209 HK	27.05	61,742	3.64	-2.87	43.80	20.80	19.28	15.64	13.02	3.53	3.16
比亚迪股份	1211 HK	211.60	500,133	6.92	-1.31	275.60	171.70	18.91	15.87	12.92	1.44	3.40
友邦保险	1299 HK	51.60	586,248	-3.82	-24.17	85.90	51.60	20.33	12.89	11.44	3.33	1.72
中国宏桥	1378 HK	10.08	95,513	7.58	57.75	10.08	5.28	7.53	6.24	6.12	7.82	0.83
工商银行	1398 HK	4.07	1,906,897	2.52	6.54	4.67	3.36	3.84	3.80	NA	8.23	0.37
<b>香港恒生指数</b>		<b>17,095.03</b>	<b>22,826,868</b>	<b>2.22</b>	<b>0.28</b>	<b>20,782.45</b>	<b>14,961.18</b>	<b>12.41</b>	<b>10.71</b>	<b>10.74</b>	<b>4.69</b>	<b>1.61</b>

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	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	2023	2024E	2025E	2024E	2024E
会德丰	20 HK	0.68	17,645	4.62	-41.38	3.16	0.65	NA	NA	NA	NA	NA
吉利汽车	175 HK	9.79	98,521	4.15	13.97	11.26	7.34	17.78	12.59	9.96	2.76	1.06
中信股份	267 HK	7.21	209,741	-0.28	-7.56	10.58	6.60	3.42	3.18	3.04	8.13	0.26
华润啤酒	291 HK	34.75	112,735	-2.39	1.61	63.15	28.15	20.15	17.20	14.93	2.35	3.13
中石化	386 HK	4.60	110,279	1.55	12.47	5.38	3.68	8.74	7.48	7.15	8.58	0.62
中国海外	688 HK	12.08	132,214	0.67	-12.21	21.60	10.30	4.84	5.09	4.83	6.36	0.32
腾讯控股	700 HK	315.00	2,958,231	1.61	7.29	371.00	262.20	17.39	15.05	13.17	1.07	2.88
中国联通	762 HK	5.86	179,305	4.83	19.59	6.42	4.52	8.79	7.89	7.06	7.46	0.45
中国石油	857 HK	7.40	156,132	3.93	43.41	7.40	4.82	7.74	7.26	7.06	6.81	0.82
中海油	883 HK	19.36	863,007	0.31	48.92	19.36	11.04	6.80	6.19	5.74	7.15	1.12
建设银行	939 HK	4.89	1,248,173	1.66	5.16	5.63	4.02	5.37	5.25	NA	5.70	0.55
中国移动	941 HK	68.70	1,408,123	2.31	6.02	69.65	61.45	10.35	9.64	9.07	7.56	0.98
龙湖集团	960 HK	10.30	67,967	1.78	-17.60	24.85	7.92	4.69	5.33	5.13	5.54	0.40
信义光能	968 HK	6.28	55,954	-2.18	37.72	9.47	3.46	13.61	10.86	8.63	4.39	1.62
中芯国际	981 HK	14.44	86,329	-3.22	-27.29	25.60	14.08	17.06	31.23	19.34	0.00	0.73
联想集团	992 HK	8.63	107,053	-0.35	-20.97	11.04	7.14	8.28	NA	NA	NA	NA
快手	1024 HK	49.65	178,216	0.00	-6.23	69.15	39.10	32.12	14.87	9.96	0.00	3.15
中国神华	1088 HK	32.90	111,119	4.94	22.99	32.90	21.50	9.25	9.77	9.74	7.41	1.40
石药集团	1093 HK	6.12	72,514	-0.49	-15.70	8.18	5.29	11.61	10.16	9.26	2.96	1.79
华润置地	1109 HK	24.10	171,856	-0.62	-13.93	39.45	20.50	5.62	5.42	5.15	6.72	0.55
中国生物制药	1177 HK	2.79	51,334	-1.06	-19.60	4.62	2.66	25.77	17.54	16.04	1.90	1.49
比亚迪股份	1211 HK	211.60	500,133	6.92	-1.31	275.60	171.70	18.91	15.87	12.92	1.44	3.40
农业银行	1288 HK	3.39	1,580,766	0.30	12.62	3.41	2.51	4.37	4.17	NA	7.57	0.42
工商银行	1398 HK	4.07	1,906,897	2.52	6.54	4.67	3.36	3.84	3.80	NA	8.23	0.37
中国邮政银行	1658 HK	3.96	415,985	2.59	6.17	5.54	3.37	4.52	4.32	NA	6.94	0.44
小米集团	1810 HK	16.08	327,464	3.47	3.08	16.80	9.99	21.41	25.91	24.04	0.00	2.03
理想汽车	2015 HK	123.30	407,355	6.20	-16.18	184.30	88.25	19.94	15.59	10.56	0.00	3.09
安踏	2020 HK	87.35	245,580	-1.63	15.31	113.10	64.15	22.75	17.92	16.58	2.82	3.95
申洲国际	2313 HK	73.20	110,036	0.55	-8.96	86.15	61.95	22.85	18.92	16.16	3.23	2.92
中国平安保险	2318 HK	32.50	691,795	-1.22	-8.06	61.15	29.80	6.34	4.60	4.12	8.22	0.57
蒙牛乳业	2319 HK	17.00	66,747	0.71	-19.05	33.60	16.32	13.02	11.34	10.05	3.51	1.30
李宁	2331 HK	19.88	51,193	-4.19	-4.88	60.20	15.12	15.13	14.12	12.21	3.15	1.82
舜宇光学	2382 HK	41.45	45,227	8.65	-41.50	97.50	38.15	37.25	23.55	NA	0.99	1.69
京东物流	2618 HK	7.96	52,689	1.40	-18.61	13.58	6.80	74.78	24.60	14.38	0.00	0.97
中国人寿	2628 HK	9.25	691,366	-0.64	-8.60	15.70	8.33	5.31	6.34	5.53	6.13	0.50
新奥能源	2688 HK	69.20	77,815	14.85	20.35	114.10	49.70	10.44	10.01	9.14	4.35	1.52
交通银行	3328 HK	5.25	183,812	2.74	7.80	5.59	4.26	4.25	4.14	3.94	7.78	0.37
美团	3690 HK	104.50	588,799	4.08	27.59	146.30	62.55	45.42	26.08	16.21	0.00	3.32
招商银行	3968 HK	31.90	868,189	3.24	17.28	41.95	24.50	5.26	4.99	NA	6.83	0.72
中国银行	3988 HK	3.32	1,300,400	2.47	11.41	3.42	2.60	6.08	5.92	NA	5.33	0.55
京东健康	6618 HK	25.85	82,439	2.17	-33.89	58.95	25.30	35.50	32.44	24.40	0.00	1.46
海尔智家	6690 HK	25.70	253,727	0.19	16.55	25.80	20.55	13.07	11.58	10.29	4.06	1.91
海底捞	6862 HK	17.72	95,954	3.02	21.87	23.70	12.20	NA	NA	NA	NA	NA
京东	9618 HK	105.80	288,352	2.82	-5.96	159.80	82.50	8.84	8.64	7.62	2.79	1.20
农夫山泉	9633 HK	44.15	222,197	-0.90	-2.21	46.00	38.50	38.48	34.31	29.91	2.06	13.68
小鹏汽车	9868 HK	32.30	49,658	11.57	-43.03	86.75	28.15	NA	NA	NA	0.00	1.59
百度	9888 HK	100.80	235,525	-4.09	-13.18	152.90	95.30	9.28	9.53	8.70	0.00	0.96
携程集团	9961 HK	385.40	254,403	2.88	38.83	385.40	241.60	18.13	19.10	16.00	0.00	1.74
阿里巴巴	9988 HK	74.20	1,421,435	5.92	-1.85	97.85	65.45	8.65	8.70	7.70	1.33	1.11
网易	9999 HK	154.00	483,080	2.80	9.53	183.20	122.00	14.55	13.93	12.59	2.03	3.26
<b>恒生中国企业指数</b>		<b>6,003.97</b>	<b>20,274,035</b>	<b>2.39</b>	<b>4.08</b>	<b>7,056.16</b>	<b>5,001.95</b>	<b>11.46</b>	<b>9.87</b>	<b>10.61</b>	<b>4.55</b>	<b>1.50</b>

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竿指数**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竿指数**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竿指数**不具吸引力**。
- 香港市场的标竿指数为**恒生综合指数**，A股市场的标竿指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标竿指数为**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，一位分析师持有英伟达之股份。

## 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、青岛控股国际有限公司、Edding Group Company Limited、七牛智能科技有限公司、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、兴源动力控股有限公司、佳捷康创新集团有限公司、武汉有机控股有限公司、乐透互娱有限公司、洲际船务集团控股有限公司、巨星传奇集团有限公司、北京绿竹生物技术股份有限公司、中天建设(湖南)集团有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、怡俊集团控股有限公司、宏信建设发展有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、四川科伦博泰生物医药股份有限公司、新传企划有限公司、乐舱物流股份有限公司、途虎养车股份有限公司、北京第四范式智慧技术股份有限公司、深圳市天图投资管理股份有限公司、迈越科技股份有限公司、极兔速递环球有限公司、山西省安泰集团股份有限公司、富景中国控股有限公司、中军集团股份有限公司、佳民集团有限公司、集海资源集团有限公司、君圣泰医药、天津建设发展集团股份有限公司、长久股份有限公司及乐思集团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。**