



海外资讯日报（零售）

海外财经要闻

- 本周美加两国依然无法达成北美自贸协定（NAFTA）协议，错过最新截止日期的可能性增大。不过特朗普政府已经在 NAFTA 谈判上放弃了“购买美国商品”这一主张。墨西哥和加拿大都认为，它将限制各自国家竞标美国政府基础设施项目的的能力。
- 美国 9 月 15 日当周初请失业金人数 20.1 万人，续创历史最佳表现，预期 21 万人，前值 20.4 万人；9 月 8 日当周续请失业金人数 164.5 万人，预期 170.5 万人，前值 169.6 万人。美国 9 月费城联储制造业指数 22.9，预期 17，前值 11.9。

海外股市

- 美国三大股指集体收高，道指标普 500 指数创收盘新高。金融股和科技股领涨，苹果涨 0.8%，英特尔涨 2.3%，摩根士丹利和花旗集团均涨逾 1%。截至收盘，道指涨 0.95%，报 26656.98 点；标普 500 指数涨 0.78%，报 2930.75 点；纳指涨 0.98%，报 8028.23 点。道指于 1 月份以来首次创造历史最高纪录。

海外焦点公司动态

- 阿里巴巴集团宣布升级汽车战略：由车向路延展，利用车路协同技术打造全新的“智能高速公路”。云栖大会现场，杭州市政府向阿里颁发杭州第一张自动驾驶牌照。

外汇行情

- 在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.8534，较上一交易日涨 110 点。人民币兑美元中间价调贬 15 个基点，报 6.8569，连续三日调贬。
- 美元指数纽约尾盘跌 0.09%，报 94.5516。美元兑欧元小幅下跌，澳元兑美元升至近三周高位。欧元兑美元微涨 0.03%，报 1.1672；美元兑日元跌 0.08%，报 112.285；英镑兑美元跌 0.03%，报 1.3144；澳元兑美元涨 0.61%，报 0.7264；美元兑离岸人民币跌 89 点，跌幅 0.13%，报 6.8522。

国际期货市场

- NYMEX 原油期货收跌 0.85%，报 70.17 美元/桶，从两个月以来收高位回落。布伦特原油期货收跌 0.89%，报 78.22 美元/桶。美国总统特朗普呼吁欧佩克降低油价。

个股动向

- 美图（01357）秀秀新版全面改版上线，转型社交平台
- 新世界发展(00017)年度股东应占溢利同比增 204.1%至 233.38 亿港元
- 阿里为何成立芯片公司并取名平头哥，如何应对挑战阿里 CTO 这样说

风险提示：

本报告为对市场客观数据和公开资料的整理和引用，不构成任何对市场走势的判断或建议，也不构成任何对板块或个股的投资建议。

獨家收集 百萬報告 实时更新 日更十篇

| 代码 | 名称 | 现价 | 涨跌幅 | 一级行业 |
|---------|--------|--------|-------|------------|
| 0267.HK | 中信股份 | 11.26 | -0.18 | 综合企业(HS) |
| 0270.HK | 粤海投资 | 13.76 | -0.15 | 公用事业(HS) |
| 0308.HK | 香港中旅 | 2.58 | 4.88 | 消费者服务业(HS) |
| 0371.HK | 北控水务集团 | 4.17 | 1.96 | 公用事业(HS) |
| 0688.HK | 中国海外发展 | 25.40 | 1.40 | 地产建筑业(HS) |
| 0728.HK | 中国电信 | 3.82 | 1.87 | 电讯业(HS) |
| 0753.HK | 中国国航 | 7.32 | 2.09 | 消费者服务业(HS) |
| 0763.HK | 中兴通讯 | 13.92 | -0.14 | 资讯科技业(HS) |
| 0857.HK | 中国石油股份 | 6.16 | -0.16 | 能源业(HS) |
| 0883.HK | 中国海洋石油 | 14.68 | -1.74 | 能源业(HS) |
| 0914.HK | 海螺水泥 | 46.95 | 1.62 | 地产建筑业(HS) |
| 0941.HK | 中国移动 | 76.90 | 1.52 | 电讯业(HS) |
| 0966.HK | 中国太平 | 26.80 | 0.94 | 金融业(HS) |
| 1193.HK | 华润燃气 | 35.45 | -0.56 | 公用事业(HS) |
| 1211.HK | 比亞迪股份 | 51.65 | -0.67 | 消费品制造业(HS) |
| 1398.HK | 工商银行 | 5.56 | 0.36 | 金融业(HS) |
| 1766.HK | 中国中车 | 6.91 | 0.29 | 工业(HS) |
| 2202.HK | 万科企业 | 26.65 | -1.30 | 地产建筑业(HS) |
| 2318.HK | 中国平安 | 77.55 | 0.52 | 金融业(HS) |
| 2319.HK | 蒙牛乳业 | 24.50 | 2.08 | 消费品制造业(HS) |
| 2388.HK | 中银香港 | 35.90 | 0.14 | 金融业(HS) |
| 3396.HK | 联想控股 | 23.05 | -2.12 | 综合企业(HS) |
| 3993.HK | 洛阳钼业 | 3.29 | 3.79 | 原材料业(HS) |
| ATHM.N | 汽车之家 | 80.70 | 1.27 | 信息技术 |
| BABA.N | 阿里巴巴 | 165.88 | 2.00 | 非日常生活消费品 |
| BIDU.O | 百度 | 230.62 | 1.86 | 信息技术 |
| CEAN.N | 东方航空 | 31.79 | 1.34 | 工业 |
| CEO.N | 中海油 | 185.55 | -2.92 | 能源 |
| EDU.N | 新东方 | 73.11 | 1.98 | 非日常生活消费品 |
| GSH.N | 广深铁路 | 22.30 | 1.97 | 工业 |
| HCM.O | 和黄中国医药 | 28.81 | 1.44 | 医疗保健 |
| HNP.N | 华能电力 | 26.13 | -1.47 | 公用事业 |
| IQ.O | 爱奇艺 | 27.43 | -1.05 | 信息技术 |
| JD.O | 京东 | 26.93 | 0.04 | 非日常生活消费品 |
| JMEI.N | 聚美优品 | 2.19 | 0.46 | 非日常生活消费品 |
| KANG.O | 爱康国宾 | 17.25 | 2.62 | 医疗保健 |
| LFC.N | 中国人寿 | 11.27 | 1.08 | 金融 |
| SML.N | 中芯国际 | 5.56 | -0.71 | 信息技术 |
| STG.N | 尚德机构 | 6.70 | -1.90 | 非日常生活消费品 |
| ZTON.N | 中通快递 | 17.97 | -0.11 | 工业 |

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

策略及特色产品组

兰晓飞

(8610)66229085

Xiaofei.Lan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

海外财经要闻

- 1、知情人士透露，本周美加两国依然无法达成北美自贸协定（NAFTA）协议，错过最新截止日期的可能性增大。不过特朗普政府已经在 NAFTA 谈判上放弃了“购买美国商品”这一主张。墨西哥和加拿大都认为，它将限制各自国家竞标美国政府基础设施项目的的能力。（万得）
- 2、美国 9 月 15 日当周初请失业金人数 20.1 万人，续创历史最佳表现，预期 21 万人，前值 20.4 万人；9 月 8 日当周续请失业金人数 164.5 万人，预期 170.5 万人，前值 169.6 万人。美国 9 月费城联储制造业指数 22.9，预期 17，前值 11.9。（万得）
- 3、美银美林：由于经济增长不确定性趋增，利率上升以及债务过高问题升温，美股“大牛市”将走向尾声；若银行股在加息周期不升反跌，意味着市场出现更大负面影响，届时需警惕。（万得）
- 4、摩根大通：要减持美国股票，并增加投入新兴市场的资金，随着特朗普总统减税的利好逐渐消失，美国这个世界最大经济体将失去增长优势。（万得）
- 5、经合组织：预计 2018 年全球经济增速为 3.7%，较 5 月预估下降 0.1%；维持 2018 年美国经济增长预期在 2.9% 不变；下调 2018 年欧元区经济增长预期至 2%，此前为 2.2%；预计 2018 年中国经济增长 6.7%，与此前持平，预计 2019 年增长 6.4%，亦与此前持平。（万得）
- 6、欧洲理事会主席图斯克：没有爱尔兰保障协议就没有退出协议，欧盟 27 国在脱欧谈判上团结一致，特雷莎·梅的切克斯协议将不会奏效，英国脱欧需要在 10 月有最大的进展，只有当 10 月取得进展时，才会在 11 月举行额外的脱欧峰会。（万得）
- 7、德国总理默克尔：需要在 10 月前就脱欧达成实质性进展，应在 11 月达成脱欧协议，仍需致力于与英国未来贸易关系，单一市场问题不容妥协，脱欧峰会的氛围良好。（万得）
- 8、瑞士央行维持活期存款利率在-0.75% 不变，维持三个月瑞郎 LIBOR 目标区间在-1.25% 至-0.25% 不变，符合预期。南非央行：维持基准利率在 6.5% 不变。（万得）

海外股市

- 1、美国三大股指集体收高，道指标普 500 指数创收盘新高。金融股和科技股领涨，苹果涨 0.8%，英特尔涨 2.3%，摩根士丹利和花旗集团均涨逾 1%。截至收盘，道指涨 0.95%，报 26656.98 点；标普 500 指数涨 0.78%，报 2930.75 点；纳指涨 0.98%，报 8028.23 点。道指于 1 月份以来首次创造历史最高纪录。
- 2、美国金融股收盘普涨。高盛涨 0.77%，摩根士丹利涨 1.59%，摩根大通涨 0.86%，美国银行涨 0.61%，花旗集团涨 1.45%，美国运通涨 0.92%，富国银行涨 0.6%， “股神” 巴菲特旗下伯克希尔哈撒韦 A 类股涨 0.43%。
- 3、中国概念股多数收涨，京东收涨 0.04%，阿里巴巴收涨 2%，百度收涨 1.86%。凌动智行收涨 19.97%，康迪车业收涨 14.14%，朴新教育收涨 10.36%，简普科技收涨 7.35%，拼多多收涨 7.17%，蔚来汽车收涨 3.29%；兰亭集势收跌 23.66%，小赢科技上市次日收跌 7.27%，陌陌收跌 2.56%。
- 4、美国科技股多数上涨，苹果收涨 0.76%，亚马逊收涨 0.93%，谷歌 A 类股收涨 1.47%，奈飞收跌 0.44%，推特收涨 1.12%，微软收涨 1.67%，Facebook 收涨 1.82%，特斯拉收跌 0.23%，美光科技收涨 2.22%。
- 5、欧洲三大股指集体上涨。英国富时 100 指数收涨 0.49%，报 7367.32 点；法国 CAC40 指数收涨 1.07%，报 5451.59 点，创三个月以来最大单日涨幅；德国 DAX 指数收涨 0.88%，报 12326.48 点，连涨三日。

海外焦点公司动态

- 1、阿里巴巴集团宣布升级汽车战略：由车向路延展，利用车路协同技术打造全新的“智能高速公路”。云栖大会现场，杭州市政府向阿里颁发杭州第一张自动驾驶牌照。（万得）
- 2、阿里巴巴旗下阿里云与纳斯达克共同宣布达成意向合作协议，表示未来将在四个领域展开探索性的合作意向，包括探讨纳斯达克借助阿里云平台分发行情信息；双方将基于纳斯达克数据及产品 Analytics Hub 研发新的大数据产品。（万得）
- 3、英国收购委员会称，福克斯和康卡斯特将于周六举行三轮竞拍，以解决收购英国天空广播公司的事宜。在该拍卖中，竞拍者向第三方仲裁者秘密提交报价。虽然这种方法在商业交易中比较常见，但对于如此引人注目的上市公司来说却极其罕见。（万得）
- 4、三星电子计划降低明年记忆体芯片产量增幅以令市场供给吃紧。三星目前预计动态 RAM 产量增幅不到 20%，NAND 闪存产量增幅为 30%。（万得）
- 5、标准普尔道琼斯指数正在对全球行业分类标准（GICS）进行重组，将于下周一生效，这是自 1999 年以来华尔街最大的行业分类调整，调整后，通信服务类股权权重上升，科技股权权重从 26% 下降至 20%，将使板块构成变得更均衡。其中，Facebook 和 Alphabet 将加入标普的电信板块，该板块将重新命名为通信服务板块，奈飞也将由非必需消费品板块转向通信服务板块，亚马逊仍归为非必需消费品板块，该板块中的权重股迪士尼和康卡斯特也将转至通信服务板块。标普科技指数中最大的五只股票将变成苹果、微软、Visa、英特尔和思科系统。（万得）
- 6、高盛表示，在全球行业分类标准(GICS)的调整于 9 月 28 日生效后，腾讯、阿里巴巴和百度等中国最大的科技公司，将从 MSCI 中国指数中的 IT 行业分类中移出。（万得）

外汇行情

- 1、在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.8534，较上一交易日涨 110 点。人民币兑美元中间价调贬 15 个基点，报 6.8569，连续三日调贬。
- 2、美元指数纽约尾盘跌 0.09%，报 94.5516。美元兑欧元小幅下跌，澳元兑美元升至近三周高位。欧元兑美元微涨 0.03%，报 1.1672；美元兑日元跌 0.08%，报 112.285；英镑兑美元跌 0.03%，报 1.3144；澳元兑美元涨 0.61%，报 0.7264；美元兑离岸人民币跌 89 点，跌幅 0.13%，报 6.8522。

国际期货市场

- 1、COMEX 黄金期货收涨 0.3%，报 1211.9 美元/盎司，连涨两日，创三周新高。COMEX 白银期货收涨 0.53%，报 14.355 美元/盎司。美元指数走软推动了金价上涨。本月至今的美元汇率已经下跌超过 1%。
- 2、NYMEX 原油期货收跌 0.85%，报 70.17 美元/桶，从两个月以来收高位回落。布伦特原油期货收跌 0.89%，报 78.22 美元/桶。美国总统特朗普呼吁欧佩克降低油价。
- 3、伦敦基本金属涨跌不一。LME 期锌收涨 1.4%，报 2468 美元/吨；LME 期锡收涨 0.64%，报 18990 美元/吨；LME 期铜收跌 0.1%，报 6115 美元/吨；LME 期铅收跌 0.69%，报 2010.5 美元/吨；LME 期镍收涨 1.12%，报 12650 美元/吨；LME 期铝收涨 1.51%，报 2056.5 美元/吨。
- 4、国内商品期货夜盘涨跌互现。焦炭收涨 0.28%，动力煤收平，焦煤收跌 0.70%。铁矿石收涨 0.10%。豆油、菜油、棕榈油分别收跌 0.35%、0.23%、0.26%。豆粕收跌 0.06%，菜粕、大豆分别收涨 0.08%、0.16%。
- 5、大商所：将积极推出铁矿石场内期权，尽快上市废钢期货，并加强场外市场建设，支持企业参与场外期权和基差贸易试点。
- 6、周三（9 月 19 日），波罗的海干散货运价指数（BDI）收报 1373 点，较前一交易日涨 17 点或 1.25%，结束 7 连跌。

个股动向

美图 (01357) 秀秀新版全面改版上线，转型社交平台

作为美图公司诞生最早、用户最多的产品，美图秀秀完成了十年以来最大的一次改版，正式向社交平台转型。智通财经 APP 获悉，今日，美图秀秀新版本全面上线。最新版本直接将社区放在首页，不需要再做点击跳转。同时，兼顾用户原来的使用习惯，将美图秀秀的工具模块保留在首页上半部。其后台数据显示，与 7 月份相比，新版美图秀秀社交模块的活跃度提升了 10 倍以上。而统计数据亦表明，美图的用户具有强烈的社交需求。艾瑞咨询 2016 年的一份报告显示，中国主流社交网络上的照片，超过 50% 经过了美图系产品的处理。而美图秀秀社交化之后，则可以打通工具的社交闭环。美图公司创始人兼 CEO 吴欣鸿表示，在他的规划中，2018 年美图会全力打造优质社区，2019 年将探索新型社交平台的更多可能性。（智通财经）

新世界发展(00017)年度股东应占溢利同比增 204.1%至 233.38 亿港元

智通财经 APP 讯，新世界发展(00017)公告，截至 2018 年 6 月 30 日止年度，公司实现收入 606.9 亿港元，同比增长 7.2%，公司股东应占溢利 233.38 亿港元，同比增长 204.1%，每股盈利 2.34 港元，末期股息每股 0.34 港元。公司业绩增长主要是由于分部业绩改善及投资物业公平值变动增加。分部业绩按年上升 12.4%，其中物业发展及基建，分别增长 26.2% 及 14.7%，主要受惠于中国香港及中国内地物业发展贡献增加，及道路与航空业务的表现提升。至于投资物业公平值变动增加，主要受惠于 Victoria Dockside 及中国香港旗下旗舰物业，特别是写字楼部分的提升。公司还表示，新世界中国地产凭借雄厚的发展实力，积极优化中国内地的业务并参与中国内地城市的多元化发展。集团将持续策略性投资重点城市，并发展具备标志性及潜力优厚的重点项目，为市场提供优质的生活环境及体验。集团将积极配合国家“一带一路”倡议及粤港澳大湾区发展，其中，集团将会继续增加在大湾区的投资额度。自 2016 年 8 月新世界中国地产完成私有化后，集团在大湾区内已成功吸纳可建楼面面积超过 80 万平方米。（智通财经）

阿里为何成立芯片公司，并取名平头哥？如何应对挑战？阿里 CTO 这样说

9 月 19 日晚间，在经历接近 24 小时连轴的彩排、演讲和访问之后，张建锋带着略微沙哑的嗓音，大步流星走进阿里巴巴西溪园区业务平台事业部的 6 层会议室，接受《商业周刊/中文版》一对一采访。这位出生于 1974 年的阿里巴巴集团合伙人，身兼阿里巴巴两个职位——阿里巴巴 CTO 和达摩院院长。2004 年 7 月，张建锋加入阿里巴巴，担任淘宝网技术部架构师，其后出任淘宝副总裁等职，成为阿里巴巴集团合伙人之一。2015 年 3 月 6 日，任阿里巴巴中国零售平台负责人。同年 12 月，担任中台事业群总裁。2016 年 4 月 1 日，任职阿里巴巴集团首席技术官（CTO）、中台事业群总裁、集团技术战略执行小组组长。2017 年云栖大会成立阿里巴巴达摩院后，兼任达摩院院长。在张建锋于云栖大会——这场对外输出阿里体系技术思想的峰会的十分钟演讲里，他介绍了 300 人规模的达摩院在如何研究人工智能底层的算法、算力和大数据处理。然而，引起媒体关注的则是在演讲最后 2 分钟，他提到达摩院将成立一家名为——“平头哥”的半导体公司。这家独立运营的芯片公司，由阿里此前收购的中天微系统有限公司（下称“中天微”）和达摩院自研芯片业务整合而成；“平头哥”的名字来源是动物——蜜獾，寓意“人狠话不多”，“生死看淡，不服就干”的精神。阿里巴巴在四年前已经开始筹备芯片业务，除了收购中天微，阿里还投资了接近十家芯片公司。“互联网公司布局半导体，是一个非常大的业务决定，芯片是一个需要长期积累的过程。阿里先通过投资的方式，积累经验，了解这个行业如何与阿里的业务结合。一定程度后，再自主做芯片设计。”阿里巴巴达摩院芯片技术部负责人骄阳在接受媒体群访时回答阿里巴巴研发芯片与其他公司的不同：“阿里巴巴的做法是与现有的业务和场景、算法结合起来。比如视频、图像分析、新零售、电商搜索推荐、阿里云等业务场景。因为有实际场景和算法的支持，这是阿里定制化芯片的优势。很多公司做芯片没有经历过市场的考验。一两年时间，会被大浪淘沙。”“在人工智能时代，芯片产业遇到很大的问题。GPU 无法完全满足人工智能的算法需求，仍有值得提升的性能空间，这就是为什么谷歌等互联网公司也切入到芯片领域。如果通过芯片提升计算效率，背后需要新的架构支持。”骄阳同时打比方：阿里巴巴在研究芯片这件事上，是“换道超车”。“在 CPU 和 GPU 上追赶芯片厂商，对阿里挑战很大。然而人工智能时代给阿里切入芯片领域一个机会，就像 PC 时代诞生英特尔，移动互联网时代造就高通和苹果。人工智能时代需要全新的架构和硬件。”骄阳总结：“人工智能时代的趋势是软硬一体化，并延伸出生态，高度垂直整合。”“阿里的芯片确实对自身业务发展有很大帮助，但是其实跟国家安全和芯片关键领域自主可控关系不大。华为的 AI 芯片更多的是服务摄像头拍出更好的照片；苹果的 AI 是为了更好的图像处理效果；Google 的 TPU 是为了配合其神经网络算法平台。阿里做芯片，是服务自己客制化场景业务，并非是突破芯片的 7nm、5nm 等尖端制程。”西南证券研究发展中心、电子行业首席分析师陈杭陈杭接受《商业周刊/中文版》采访表示，芯片行业门槛高，研发投入要 100 亿美元以上，且更新迭代快，是资本和重技术门槛。台积电



和三星半导体一年资本支出 300 亿美金以上。而阿里的芯片是否会涉及到如此巨大的投资尚不确定。阿里也会找台积电和中芯国际代工，分工不同而已。我们所提到的阿里做芯片，一般是芯片设计。就是更好的服务自己的客制化场景。芯片最核心的制造都是外包给晶圆代工厂。”陈杭进一步解释：阿里所成立的新芯片公司——平头半导体是为阿里业务模式扩张和落地场景的多元化趋势来服务，未来客制化阿里集团所需的各种定制化 IOT、AI 芯片。因为这个层次芯片要和需求深度定制深度匹配，而且快速响应。自己做芯片是更好的选择，而且也会是行业的趋势。阿里巴巴如何回应自己做芯片的目的是什么？未来关于芯片可能产生的商业模式是怎样的？支撑芯片、量子计算背后的达摩院又有着怎样的运作机制，并与阿里巴巴构成怎样的关系？以下是《商业周刊/中文版》专访阿里巴巴 CTO 和达摩院院长张建锋的内容。专访张建锋。（Q：《商业周刊/中文版》）A：张建锋一、关于阿里巴巴芯片研发。Q：平头哥这家公司的构成是怎样的，未来的商业模式如何，所研发的芯片会对外出售吗？A：这家公司是达摩院内部研究芯片的团队和中天微合并在一起。未来有三个商业模式，第一是 IP 授权。第二是做符合行业的芯片，把更多的行业整合进来，特别是 IOT 方面。第三是阿里巴巴自己用，并基于芯片做服务。通过服务输出，客户不需要去买芯片，只要服务就可以了。Q：输出服务的含义是什么？A：比如他要买图像处理，他购买阿里的服务就可以了。阿里的服务是由我们的芯片做支撑，特别是神经网络芯片。Q：中天微现在是对外出售芯片的吗？是否盈利？A：不一定盈利，但是对外出售。Q：做芯片的目的是什么？A：很多芯片，特别是神经网络芯片，同业务的关联度非常大。做语音和图像处理，需要的芯片与传统芯片不同。需要非常专门的需求，业务的定制化要求高。第二是，阿里巴巴能够把原来在软件上的一些积累，算法的积累，做到芯片里。Q：做芯片的主要目的是提高算力，将低成本？A：对 Q：采用英伟达、高通等公司的芯片实现不了这个效果吗？一定要自己做芯片？A：通常，他们对客户的工作负载并不是特别了解，只有我们自己是最清楚的。第二，他们以前不做算法，对算法的处理缺乏足够的了解。Q：阿里现在的芯片研发主要解决什么问题？A：我们有两个芯片。第一个是 IOT 芯片，嵌入式芯片。比如，电线杆数字化，需要芯片，了解电线杆和上面路灯的状态。你要发信号过去，可以开关。第二是神经网络芯片。阿里巴巴有这么多数据，这些数据如何存储、处理，用 AI 的办法处理，现在处理的能力主要是 CPU 和 GPU，但他们并不是专门为人工智能算法做优化的。阿里需要做针对这些业务专门的神经网络芯片。就像谷歌的 TPU。Q：有观点认为现在所研发的芯片有可能在阿里云的数据中心中最先使用，取代英伟达和英特尔的芯片，是否准确？A：英特尔做 CPU 的通用计算芯片，和我们所研究的芯片没有太大关系。我们会最先取代做神经网络，图像处理的芯片。Q：如果有时间期限，大概是多久？A：按计划，明年这个芯片应该可以正式上线。明年年中左右。Q：比如像百度也做芯片，华为也做芯片，像创业公司华米也在做芯片，阿里的芯片和他们的芯片有什么不一样？A：我不知道他们为什么要做芯片，我已经说得很清楚我们为什么要做芯片，因为每个人的做法不一样，有些人为了跟风，有些人为了解决问题。Q：您怎么看定义阿里做 AI 和百度、腾讯有什么不一样的地方？方向有什么不一样？A：做 AI 的方向肯定是根据业务决定的，比如说有电商肯定要做千人千面、商品理解，别人肯定不会做；有广告平台，肯定要做程序化交易，这都是 AI 使用的重度场合，别人肯定不会做。AI 是个工具，工具最重要的是用在具体的业务上，业务不一样，大家肯定不一样，如果业务一样，大家的工具手段肯定有一些类似。二、关于达摩院。Q：今天上午您在演讲的时候就提到了达摩院的定位，我再确认一下，可以理解为达摩院是关于大数据进行各种探索性、可能性的研究院吗？A：对，我们处理数据相关的一切智能，基本上是这样的定位。Q：达摩院与英特尔、IBM、微软研究院的区别是什么？A：英特尔的范围更广，IBM 可能做了更多的工作。我们主要是为了处理数据是怎么来的。比如，为什么消防龙头是知道这件事情，因为他上面有传感器。这么多数据采集了，怎么保存，怎么处理？现在处理的方法基本上是人工智能的方法去处理。第一数据我们不是结构化数据，还有图像、语音、视频等类型的数据。数据库、存储、调度，所以我们有批处理、调度系统。我们每天会处理 600P 的数据，更新 1500P 的数据。每天会处理 500 万个任务。在几万台机器上处理，这是非常复杂的调度系统。Q：达摩院的模式，是先对内提供服务，再把研发出的技术对外开放，和当初阿里云诞生时的过程相近吗？A：我们是阿里云的基础，我们做的东西都是通过阿里云商业化，把阿里云的基础设施做得更好。我们分为两部分，第一部分达摩院必须支撑现有的业务，电商、零售、金融、物流等。其次，必须有能力探索下一步新的技术，能够产生大的商业模式变革。比如 IOT、自动驾驶，自动驾驶有很多的数据，要去处理，要去感知这个世界。Q：达摩院成立这一年，你觉得带领达摩院比较挑战性的事情是？A：第一，要建组织和团队，这是不可避免的，要把世界上最好的人找来。第二是定义有效的问题。如过你都不知道问题是什么，你怎么有效地去做？定义问题的过程就是一个创新的过程，你怎么知道要去做城市大脑、IOT、自动驾驶，这个定义的过程也是对未来的看法。是阿里巴巴对未来的看法。阿里巴巴现在比较聚焦在 IOT 和新制造，马老师也强调了新制造。这就是我们提炼出的一些问题。问题是一个大的问题，然后你要把问题进行分解，分解成产品。分解成支撑和解决这个问题的产品。如何用核心技术去支撑，你可以做核心技术。Q：之前马云说过达摩院是“Research for solving the problem with profit and fun（带着争取利润和获得快乐之心解决问题）”，怎么把握好这个尺度呢？A：对。快乐是怎么带来的？我认为并不是研究本身带来的，而是你做的工作产生的价值带来的。比如，做一个功能，帮助到非常多的人，你自然觉得有价值。最终达摩院的研究成果，还是要看社会价值和经济价值，不能只看学术价值，但是从技术价值本身看。Q：这会有时间期限吗？A：我觉得倒不是期限定义的。比如说量子计算，时间很长，喊了很多年，可能要看阶段性的价

值。如果比较直接，就看现实的评价周期更短一点，每个东西都不一样。Q：达摩院没有 KPI？A：当然有 KPI，但是达摩院不是靠 KPI。做量子计算，现阶段 KPI 就是建立团队。建设实验室，这就是 KPI。KPI 本身是有的，但是定的不是特别死板。我们希望通过愿景去驱动，但驱动过程肯定还是有阶段性的具体目标。Q：量子计算和芯片的研发周期很长，如何应对失败的可能性？A：失败的可能性肯定有，不可能做任何事情都是成功的。我们只能用各种手段保证失败的概率降到最低。第二，把失败的损失降到最低。Q：能再进一步阐述下？A：今天做量子计算，是一次性投 100 亿还是怎样的过程，有很多方向，怎么把方向逐渐明确化，因为有很多的可能性，不可能所有的东西都投。但也不能说一次性投入，还是要看一下，验证一下，逐步加大投入。后面有很多的管理方法降低风险。最核心的是你团队的人是否是最优秀的，优秀的人做判断的准确性更靠谱。Q：现在达摩院等等技术发展路线，有对标的公司吗？比如说谷歌。A：没有，因为芯片本身是面向未来的事情，大家都没有说和谁对标，没有办法和谁对标。我们做芯片不是为了和英特尔竞争，不是做这样的事情，我们面向未来的业务、未来的技术是做从软件到硬件的解决方案。Q：达摩院内部的团队和外部的科学家怎么协调合作？A：有些部门比如说做数据库的负责人，既是商业技术系统的负责人，也是达摩院实验室的负责人。这个人要非常清楚以后达摩院要做什么或者未来要做什么，核心要做什么。其次，针对外部的科学家和研究者。达摩院有三个层次的合作方式：第一是建立一个联合研究院，双方都会深度参与。第二是联合实验室，如数据库。第三是把我们看到的问题项目化，向全球的科学家发出召集令。Q：国家之间的竞争，会影响到国外科学家与阿里巴巴的合作？A：我觉得技术和政治离得比较远一点，大家都在探索直观的技术，如数据库怎么效率更高，倒不会变成这么敏感的问题。我认为学术还是有一定的自由度。三、关于阿里巴巴的技术体系。Q：基于您在阿里过去的工作经历，比如从事 CTO、在淘宝的工作经历，是你担任达摩院院长的原因吗？这个位置需要一个能够看得见问题的人？A：我觉得两个层面，你说的这是其一。另外，达摩院在初期最好有一个比较好的“起点”，这个开始点是基于现有业务来做，是合适的，避免研究院所研究的问题和具体业务没有关系，出现研究业务非常发散的情况。所以，我现在做这个工作是比较合适的，因为两边的工作都比较清楚。我们知道未来我们要去哪里，知道以前有过什么样的问题被解决，这样所做的工作就不会特别发散。过了两三年之后，团队和人才培养起来了，就会有更多的能力基于他们的认识去探知未来。Q：如何解决既懂商业，又能定义产品，又能研究的人稀缺的问题？A：在全世界都是缺乏能够在几个领域都做得非常出色。但是在一个组织里面，可以获得有效的输入，别人的反馈，对工作做验证。这是在达摩院里的研究人员所经历的。Q：现在腾讯和百度没有设立 CTO 角色。您在阿里担任 CTO，这意味着阿里的技术体系有什么不一样？A：非常大的不一样。其他公司是按照 BU 制度，大家各管各的。各部门自己做。阿里是统一的。我们是从服务器、网络、机房都是一起的。上面的数据、计算都是一起的。再上面业务平台是一起的。再上面才会有细分的业务，由各部门的工程师再做工作。阿里巴巴的 IT 水平可以显著降低这些企业的 IT 成本。如果阿里收购一家企业，原来这家企业的技术费用需要一个亿，并入阿里之后，最多不会超过五千万。数据打通之后，可以做更多的关联分析和计算，商业价值也增加的。我们希望所有业务方的上面创新成本降到最低。比如你做自然语言处理，阿里数据中台做好之后，各个业务团队都可以用。我要保持我的技术非常有竞争力，做到最好。Q：如何打破这个过程中的利益壁垒？A：阿里做这样的事情，还是上下一致的。当然会碰到挑战，阿里这么多年来还是有能力把这件事做好。Q：达摩院院长和 CTO 职位上的时间先安排是怎样的？A：很多都是相通的，我们知道全球的技术，有一些关键的技术必须在达摩院体系支撑下做。一些普通的技术，很多人同时做没有意义，一波人做就可以了，而且研究得非常深度。阿里的治理体系非常多样化，我们有技术委员会，也有技术执行小组，下面有各个专业委员会，比如说图像领域有图像领域的，算法有算法领域的，语音有语音的，我们不是所有公司都自己做，会有专业的组织评估什么东西该做、什么东西不该做。到一些争执的东西才到我这个决策层面解决，他们是丰富的有机体。晋升也是专业委员会评审，不是我说升就可以升，所以阿里的管理上有很多独特之处。Q：几乎所有的互联网公司都在说自己是一家技术公司，怎么看这个趋势呢？A：我觉得技术驱动肯定是必然的趋势，但它是不是技术公司，就不一定了。技术公司看什么业务支撑，有阿里云，有电商这么大的平台，有金融支付，双 11 每天要交易 40 万笔。不是技术公司，是什么公司呢？阿里是一家商业非常好的技术公司。Q：现在从阿里的财报上明显看出的是电商业务是赚钱的。怎么看这件事？A：阿里是很大的生态，它主要是为中小企业服务或者为消费者服务，所以他不完全是在说希望业务赚钱或者业务不赚钱来衡量。它只是看今天有没有办法从线上线下一体化，更多地从娱乐、超越购物之外为客户提供更有价值的服务。Q：意思是说各个业务协调在一起做用？A：肯定是协同效应。Amazon 也是一样，他也有很多赚钱，也有很多不赚钱的。Q：达摩院这么巨大的投入，有可能会影响阿里的股价吗？A：我们有信心让阿里的业务通过技术有更高的效率、更低成本、更多的可能性。Q：为什么阿里现在总在提“制造业”和“城市大脑”？A：城市大脑是比较典型的可以用技术去优化资源的项目。因为城市中有大量的东西可以被数据化。消防水龙头装上传感器之后，就可以知道这个水龙头的水压是多少。杭州发生过火灾，打开龙头没水的情况存在。随时在线随时知道有没有水。所以这里面大量的工作可以数字化。第二，容易数字化。城市的数据相对比较集中，如交通、安防，是容易规模化，将数据联系起来做分析和判断。这是比较显著的特点。（智通财经）

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

恒隆地产(00101 HK)二线城市零售市场的冬季已经结束 (国泰君安证券: 王俊浩)

我们认为人民币进一步贬值的下行风险有限，因为市场普遍预期美元兑人民币不会突破 7（或人民币兑港元进一步下跌 2%）的关口。2018 年中期业绩更新: 恒隆地产 2018 年上半年的核心股东净利同比下跌 23.7%，主要由于房地产销售收缩所致。物业租赁收入同比增长 7.4% 至 41.18 亿港元，而物业销售收入则同比下跌 59.1% 至 10.32 亿港元。

我们略微下调 2018-2020 年的收入预测，以反映人民币贬值影响。中国大陆租赁业务的稳健表现让我们相信二线城市零售市场的冬季已经结束。然而，近期人民币贬值已基本抹去了上半年的增长。我们分别下调蓝塘道 23-39 号项目和浪澄湾项目的平均销售价格假设 2% 和 13%，以反映低于我们预期的物业销售毛利率。

我们略微下调目标价至 19.60 港元，但上调投资评级至“买入”。恒隆地产 2018 年中期业绩并没有太大惊喜。我们重申我们的观点: 公司不太可能在 2018-2020 期间提高股息，但现时 5.0% 的股息率对长期投资者而言非常吸引。我们认为投资者可以预期公司在 2021 年后提高股息。我们的目标价较修订后的 2018 年净资产值估计值 35.6 港元有 45% 折让。我们的目标价相当于 22.6 倍/24.2 倍/24.6 倍 2018/2019/2020 年核心市盈率 和 0.63 倍/0.62 倍/0.62 倍 2018/2019/2020 年市净率。（慧博智能策略）

海底捞 (6862HK) 徜徉紫海，捞起一片天下 (国金证券: 唐川, 陈苗苗)

2018 年 9 月 19 日海底捞是营收规模最大、增速最快的中式餐饮企业，目前共拥有 379 家餐厅，主打火锅慢餐。凭借突出的服务品质和独特的就餐体验，海底捞受到海内外消费者的广泛喜爱，2015-17 年收入和净利润 CAGR 分别达到 35.9% 和 70.5%。

投资逻辑

中国餐饮市场：四万亿紫海破局在即。国内餐饮需求在庞大的基数下仍保持年均 11% 的增速，是一个极具吸引力的蓝海市场。然而供给端竞争格局惨烈，红海一片，中式餐饮前五强合计市场份额仅 0.8%。随着从业人员素质改善、餐饮企业标准化能力和融资能力加强，餐饮这个紫海市场正出现行业集中度提升，龙头企业浮现的趋势，投资机会凸显。平衡管理力：不易被复制的核心能力。和同业相比，海底捞率先在“人治”和“法治”、“个性化”与“标准化”之间寻找到了完美的平衡点。这种管理能力融合了企业文化与制度保障，重塑了餐饮企业中员工和老板的关系，企业和顾客的关系，从而帮助海底捞在火锅市场的竞争激烈中脱颖而出。

短期增长动能充足，天花板仍远。我们携手造数科技打造了一个基于另类数据的火锅业务量化分析体系，测算得出海底捞海内外理论开店数量上限为 1009 家，仍有 1.7 倍增长空间。单店模型显示经过选品、定价和成本策略的优化之后，二线城市门店的回报期最短、利润率最高。三线城市门店也有不错的盈利能力，但经营易受经济环境影响，波动较大。中长期之路，两种战略选择。当火锅慢餐业务步入成熟期之后，我们认为海底的长期发展动力会来自两个方向：一是纵向整合并对外输出自身在餐饮产品服务和供应链上的标准化能力，迈向一家 2B 的赋能型餐饮服务企业。二是横向延伸 2C 业务，拓展品类和品牌，打造一个综合性的餐饮品牌平台。

估值与投资建议

我们预测公司 2018-20 年 EPS 分别为人民币 0.31/0.52/0.72 元，CAGR 为 55.1%。基于 DCF 估值模型，我们得出 12 个月目标价港币 20.61 元，相当于 34.4 倍 19 年 PE 或 24.8 倍 20 年 PE。首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：1) 食品安全控制不力影响品牌声誉；2) 主要供应商为关联方企业；3) 原材料价格大幅波动影响净利润。（慧博智能策略）

风险提示：本报告为对市场客观数据和公开资料的整理和引用，不构成任何对市场走势的判断或建议，也不构成任何对板块或个股的投资建议。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：(8621)68604866
传真：(8621)58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852)39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852)39886333
传真：(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：(8610)83262000
传真：(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420)36518888
传真：(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY10018
电话：(1)2122590888
传真：(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话：(65)66926829/65345587
传真：(65)65343996/65323371