

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

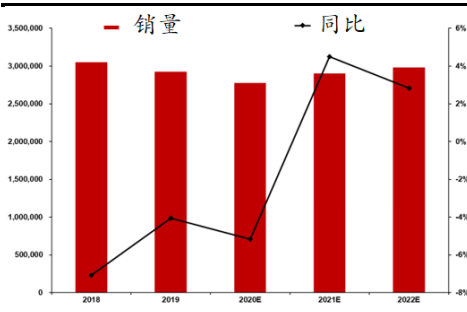
宏觀及行業

- 科技股受壓，板塊輪動料持續。** 港股昨天反覆上升，受 Moderna 的疫苗消息帶動，恒指高開 133 點，午後曾轉跌，收市升 33 點或 0.13%。大市成交 1,436 億元，與前天相若。板塊輪動持續，金融和石油股支持大市，**友邦(1299 HK)** 升 2%，**中石油(857 HK)** 漲 4.5%，科技股則普遍下挫，恒生科技指數跌 1.77%。**京東(9618 HK)** 業績後挫 7.1%，**美國(3690 HK)** 跌 4.8%；**小米(1810 HK)** 跌 4.4%，是表現最差藍籌。昨夜美股回吐，美國疫情尚未受控，加上經濟數據遜預期，道指跌 0.56%，納指跌 0.21%。美國 10 月份零售銷售環比僅增 0.3%，遜市場預期的 0.5%，是 6 個月來最小升幅，反映在疫情反彈和缺乏政府紓困措施下，消費者較為審慎。在疫苗研發的好消息支持下，估計港股之舊經濟板塊短期內可望跑贏，並帶動恒指上試 7 月初高位 26,783。
- 華為出售榮耀之影響。** 華為落實出售手機業務品牌榮耀 (Honor) 予逾 30 間分銷商組成的財團，華為在出售後將不再持有榮耀任何權益。我們認為，出售榮耀的傳聞已流傳一段時間，大致上已被市場預期。相信榮耀易主後，研發、供應鏈和渠道管理將較之前弱，在近乎飽和的中國智能手機市場將面對激烈競爭，但如果榮耀能恢復採購美國之零件，將稍為不利**小米(1810 HK)**、**Oppeo**、**Vivo** 於中國市場之市佔率擴張。綜合而言，我們認為此消息稍為有利華為供應商，例如**舜宇光學(2382 HK)**、**比亞迪電子(285 HK)**、**丘鈦科技(1478 HK)**，稍為不利小米和其供應商如**通達(698 HK)**。相對於 Android 產業鏈，我們較看好蘋果的供應商，受惠 iPhone 12 周期和可穿戴與無線裝置的趨勢，首選**立訊精密(002475 CH)**、**歌爾(002241 CH)**、**鴻騰精密(6088 HK)**和比亞迪電子。

個股速評

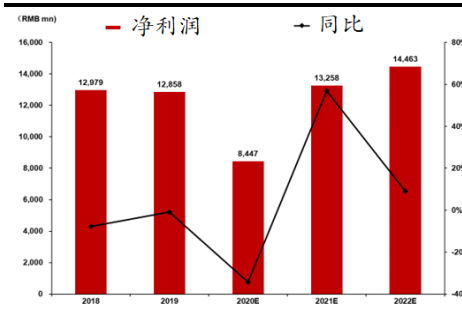
- 東風季績勝預期，目標上調至 12 港元。** **東風汽車集團股份(489 HK)** 第三季淨利潤 41.8 億元人民幣，環比/同比增長 30%/22%，勝預期。銷售數據方面，7-10 月商用車銷量同比升 34.4%，乘用車升 5.5%。1-10 月整體銷量同比跌 5.5%。我們預期，商用車銷量在今年餘下時間維持增長，受基建投資和替換需求帶動；乘用車則料需求復甦，受東風本田和東風日產之強勁需求支持。東風上周公布，將在 A 股於深圳創業板上市後三年內，每年現金分紅比例不少於可分配利潤的 40%，這較 17-19 年度之平均分紅比率 22% 高。提高分紅比率，加上早前推出高端品牌嵐圖 (VOYAH)，以及東風雪鐵龍發布“元+”計劃重整市務，我們相信這些舉措將有助提升形象和投資者信心，從而有助估值向上重估。我們將東風之目標價上調至 12.0 港元，相當於 21 年預測市盈率 7.0 倍，維持“買入”評級。

東風汽車銷量預測



資料來源：公司、招銀國際證券預測

東風淨利潤預測



資料來源：公司、招銀國際證券預測

招銀國際研究部

郵件：research@cmbi.com.hk

環球主要股市上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生指數	26,415	0.99	-6.30
恒生國企	10,550	0.05	-5.53
恒生科技	7,933	-0.08	68.26
上證綜指	3,340	0.90	9.50
深證綜指	2,269	0.03	31.71
深圳創業板	2,658	-1.80	47.83
美國道瓊斯	29,783	1.03	4.36
美國標普 500	3,610	0.68	11.72
美國納斯達克	11,899	0.59	32.62
德國 DAX	13,133	0.43	-0.87
法國 CAC	5,483	1.91	-8.28
英國富時 100	6,365	0.77	-15.61
日本日經 225	26,015	2.48	9.97
澳洲 ASX 200	6,498	1.45	-2.78
台灣加權	13,593	2.41	13.30

資料來源：彭博

港股分類指數上日表現

	收市價	升 跌 (%)	
		單日	年內
恒生金融	35,297	2.81	-9.76
恒生工商業	16,920	-0.83	4.23
恒生地產	33,918	0.86	-15.61
恒生公用事業	46,702	0.31	-17.47

資料來源：彭博

滬港通及深港通上日耗用額度

	億元人民幣
滬港通 (南下)	1.9
深港通 (南下)	8.4
滬港通 (北上)	24.8
深港通 (北上)	-4.5

資料來源：彭博

- **百度季績略勝預期，將收購 YY 直播，維持買入評級。** **百度(BIDU US)**公布第三季業績，收入／經調整每股盈利同比／環比升 0.5%／61%，較市場預期高 3%／51%，主要由於毛利率勝預期和成本控制。第四季收入指引較預期高 3%。另外，百度將以 36 億美元收購 YY 直播，預測於 2021 上半年完成，管理層預期收購將帶來協同效應：YY 直播受惠百度之龐大流量和流動生態系統，百度將獲得社交媒體發展之經驗。我們調高百度 20／21 年盈利預測 3%／2%，以反映較佳之廣告業務前景和利潤率，目標價上調至 173 美元，相當於 18 倍 21 年預測市盈率，維持“買入”評級。

招銀國際證券焦點股份 - 長短倉

公司名字	股票代码	行业	评级	股价	目标价	上行/下行	市盈率(倍)		市净率(倍)	ROE(%)	股息率
				(当地货币)	(当地货币)	空间	2020E	2021E	2020E	2020E	2020E
长仓											
比亚迪股份	002594	CH 汽车	买入	167.00	223.80	34%	104.6	88.3	6.3	8.7	0.1%
平安银行	000001	CH 银行	买入	17.83	22.80	28%	13.1	11.1	1.2	8.8	1.2%
中金公司	3908	HK 券商	买入	17.88	22.40	25%	12.2	11.3	1.3	10.8	1.3%
中联重科	1157	HK 机械及设备	买入	7.57	10.50	39%	7.5	6.5	1.1	16.3	5.3%
恒立液压	601100	CH 机械及设备	买入	87.70	87.00	-1%	58.5	48.2	16.3	32.0	0.7%
安踏体育	2020	HK 可选消费	买入	104.80	101.84	-3%	46.1	31.6	10.0	24.4	0.6%
美的集团	000333	CH 可选消费	买入	89.92	95.24	6%	25.7	20.8	5.2	23.5	1.8%
蒙牛乳业	2319	HK 必需消费	买入	40.45	42.00	4%	41.7	25.3	4.3	3.7	0.6%
希望教育	1765	HK 教育	买入	2.07	3.05	47%	19.9	14.5	2.5	13.1	1.4%
锦欣生殖	1951	HK 医药	买入	11.72	13.80	18%	70.8	43.1	3.1	4.5	0.3%
中国人寿	2628	HK 保险	买入	18.00	28.14	56%	8.0	7.0	1.0	na	4.5%
美团点评	3690	HK 互联网	买入	303.00	290.0*	NA	294.6	94.6	16.7	1.1	0.0%
中国奥园	3883	HK 房地产	买入	8.03	15.48	93%	2.8	2.5	1.0	34.7	14.4%
雅生活服务	3319	HK 房地产	买入	34.85	60.70	74%	22.7	18.8	9.1	24.6	2.2%
信义光能	968	HK 新能源	买入	13.16	15.50	18%	31.3	21.9	6.6	21.1	1.5%
龙源电力	916	HK 新能源	买入	6.44	7.38	15%	9.1	7.5	0.8	9.3	2.2%
立讯精密	002475	CH 科技	买入	53.38	74.20	39%	40.1	30.2	10.1	25.3	0.3%
比亚迪电子	285	HK 科技	买入	35.35	49.50	40%	11.8	11.5	3.1	25.0	1.7%

*目标价检讨中

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年11月17日)

招銀國際證券研究部覆蓋股份

公司名稱	代碼	評級	收市價	目標價	市值(億元)	市盈率			
			(當地貨幣)	(當地貨幣)	(當地貨幣)	FY0	FY1	FY2	
房地產	萬科企業 - H	2202 HK	買入	28.40	33.92	3,981	7.3	6.5	5.8
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	29.95	31.36	3,367	8.6	7.6	6.8
	保利地產 - A	600048 CH	買入	16.56	22.16	1,982	7.0	6.0	5.1
	中國海外發展	688 HK	買入	19.32	30.49	2,117	4.6	4.3	4.1
	碧桂園	2007 HK	買入	10.78	13.36	2,375	5.2	5.3	4.4
	華潤置地	1109 HK	買入	35.40	44.79	2,524	7.7	8.6	7.1
	龍湖集團	960 HK	持有	49.00	34.27	2,943	14.0	13.8	11.0
	世茂集團	813 HK	買入	30.50	44.94	1,079	8.3	7.4	6.2
	龍光集團	3380 HK	買入	12.60	17.43	696	5.6	4.8	4.2
	雅居樂集團	3383 HK	買入	11.84	13.89	464	5.5	5.3	4.4
	合景泰富集團	1813 HK	買入	11.44	17.87	364	3.3	4.8	4.1
	中國奧園	3883 HK	買入	8.03	15.48	217	4.6	3.0	2.6
	時代中國控股	1233 HK	買入	11.20	16.20	217	3.7	3.1	2.8
	禹洲集團	1628 HK	買入	3.11	4.82	173	3.9	3.4	2.9
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.51	5.60	148	3.7	3.5	3.0
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.92	3.52	97	5.9	5.5	4.2
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.19	5.06	150	5.9	4.9	4.0
	綠城服務	2869 HK	持有	8.52	9.11	274	40.2	36.4	28.3
	雅生活服務	3319 HK	買入	34.85	60.70	465	24.0	19.9	17.2
	弘陽服務	1971 HK	買入	5.02	7.91	21	16.7	14.3	10.0
碧桂園服務	6098 HK	買入	47.15	37.06	1,301	68.2	54.2	38.1	
保利物業	6049 HK	買入	54.90	90.60	304	40.7	38.5	29.0	
藍光嘉寶服務	2606 HK	買入	32.25	64.20	57	9.1	6.8	5.0	
永升生活服務	1995 HK	買入	13.52	14.00	226	80.8	55.1	37.9	
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	買入	158.60	148.00	1,740	39.0	34.3	26.4
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	53.38	74.20	3,728	60.7	40.1	30.2
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	2.91	4.10	200	10.5	15.4	10.6
	通達集團	698 HK	持有	0.46	0.50	29	7.3	16.3	6.5
	東江集團控股	2283 HK	買入	2.41	2.33	20	6.7	8.5	7.0
	瑞聲科技	2018 HK	持有	42.60	47.30	515	20.8	21.5	15.3
	小米集團	1810 HK	買入	24.10	22.00	5,816	44.1	38.6	27.4
	比亞迪電子	285 HK	買入	35.35	37.70	797	44.7	12.5	12.1
	丘鈦科技	1478 HK	買入	9.40	16.60	110	17.7	12.4	10.2
	歌爾股份 - A	002241 CH	買入	39.69	46.00	1,288	101.8	52.2	34.5
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	581.50	624.00	55,735	53.2	44.2	37.3
	阿里巴巴	BABA US	買入	256.80	358.60	6,948	28.1	21.4	17.7
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	143.92	151.20	491	16.3	22.4	16.0
	拼多多公司	PDD US	買入	132.37	96.00	1,585	虧損	虧損	115.6
	哩哩哩公司	BILI US	買入	50.05	57.00	174	虧損	虧損	407.2
	陌陌公司	MOMO US	持有	15.71	19.30	33	9.7	6.0	5.4
	歡聚集團	YY US	買入	100.19	110.00	81	28.5	20.0	14.0
	同程藝龍	780 HK	買入	14.38	19.00	312	27.4	13.6	10.8
	兌吧	1753 HK	買入	2.73	4.10	29	20.4	8.2	6.3
	完美世界 - A	002624 CH	買入	27.50	48.90	533	17.3	15.0	13.3
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	26.40	30.00	558	26.7	23.2	20.2
	美團 - W	3690 HK	買入	303.00	290.00	17,826	348.3	111.8	74.8
	友誼時光	6820 HK	買入	2.07	4.00	45	8.6	6.9	5.8
	中手游	302 HK	買入	3.26	4.39	76	9.6	7.8	7.2
	教育	睿見教育	6068 HK	買入	3.24	6.38	71	16.9	12.8
中國東方教育		667 HK	買入	16.80	19.60	369	36.7	41.8	27.2
卓越教育集團		3978 HK	買入	3.02	4.44	26	13.9	16.2	10.4

	中國新華教育	2779 HK	買入	2.50	2.97	40	12.2	10.8	9.6
	希望教育	1765 HK	買入	2.07	3.17	150	26.1	21.2	15.4
銀行	工商銀行 - H	1398 HK	買入	4.68	6.00	20,001	4.9	5.5	5.2
	工商銀行 - A	601398 CH	買入	5.00	7.00	16,916	5.2	5.9	5.6
	建設銀行 - H	939 HK	買入	6.00	7.60	15,160	5.1	5.8	5.5
	建設銀行 - A	601939 CH	買入	6.48	8.90	12,822	5.5	6.2	5.9
	農業銀行 - H	1288 HK	買入	2.88	3.70	12,926	4.4	4.9	4.7
	農業銀行 - A	601288 CH	買入	3.19	4.50	10,933	4.8	5.4	5.2
	中國銀行 - H	3988 HK	買入	2.76	3.60	10,357	4.0	4.7	4.5
	中國銀行 - A	601988 CH	買入	3.23	4.60	8,760	4.7	5.5	5.2
	郵儲銀行 - H	1658 HK	買入	4.21	4.80	4,574	5.2	6.3	5.7
	郵儲銀行 - A	601658 CH	買入	4.71	6.30	3,868	5.9	7.0	6.4
	中信銀行 - H	998 HK	買入	3.36	4.60	2,549	3.2	3.5	3.2
	中信銀行 - A	601998 CH	買入	5.09	7.20	2,156	4.8	5.3	4.9
	交通銀行 - H	3328 HK	持有	4.22	4.80	3,608	3.8	4.4	4.3
	交通銀行 - A	601328 CH	持有	4.59	5.30	3,051	4.1	4.8	4.6
	民生銀行 - H	1988 HK	持有	4.37	4.60	2,531	3.2	3.7	3.5
	民生銀行 - A	600016 CH	持有	5.17	6.10	2,141	3.8	4.4	4.1
	中國光大銀行 - H	6818 HK	買入	2.93	4.00	2,278	3.8	4.3	3.9
	中國光大銀行 - A	601818 CH	買入	4.05	5.30	1,927	5.9	6.6	6.0
	平安銀行 - A	000001 CH	買入	17.83	22.80	3,460	11.6	13.8	12.1
互聯網金融	360數科公司	QFIN US	買入	12.50	20.30	18	0.8	0.6	0.5
	樂信金融控股有限公司	LX US	買入	7.85	11.80	14	0.6	1.2	0.7
	信也科技集團	FINV US	買入	2.05	2.90	6	0.3	0.4	0.3
	趣店公司	QD US	持有	1.52	1.90	4	0.1	虧損	0.4
非銀金融	中信証券 - H	6030 HK	買入	17.10	24.60	4,057	15.2	13.0	11.3
	中金公司 - H	3908 HK	買入	17.88	22.40	2,377	16.2	12.9	12.0
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	12.16	18.80	1,827	10.5	9.5	8.3
	中信建投証券 - H	6066 HK	買入	9.97	15.30	3,344	12.4	8.9	8.3
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.73	9.40	1,821	7.3	8.2	6.9
	廣發証券 - H	1776 HK	持有	11.30	8.90	1,369	10.2	10.2	9.2
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.87	4.20	1,123	8.4	7.0	6.3
	香港交易所	388 HK	持有	373.00	265.00	4,729	49.8	47.0	41.5
	中銀航空租賃	2588 HK	買入	66.45	73.50	461	8.4	7.3	6.5
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	27.90	33.93	3,421	8.2	8.0	7.0
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	18.00	28.14	11,537	7.9	8.5	7.5
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	41.42	38.04	9,758	20.2	21.8	19.2
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	39.00	49.92	573	虧損	47.9	36.8
	中國太平	966 HK	買入	13.00	18.12	467	7.0	5.4	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	32.30	41.60	1,775	6.2	6.8	6.4
	新華保險 - A	601336 CH	持有	58.43	53.51	1,501	12.5	13.8	12.9
	中國平安	2318 HK	買入	87.90	92.67	17,309	10.5	11.8	10.1
	中國平安 - A	601318 CH	買入	84.03	86.21	14,639	10.0	9.9	8.7
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.44	4.33	2,966	7.3	4.0	3.8
	中國財險 - H	2328 HK	買入	6.00	9.06	1,335	4.9	5.4	4.0
機械及設備	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	17.22	20.80	1,591	13.4	12.8	10.7
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	17.74	17.90	1,346	15.4	14.7	12.2
	中國重汽	3808 HK	買入	20.00	28.30	552	14.8	8.8	8.2
	中國龍工	3339 HK	賣出	2.17	2.22	93	5.1	6.5	6.7
	三一國際	631 HK	買入	4.20	5.89	131	12.6	10.5	7.8
	三一重工 - A	600031 CH	買入	28.26	34.60	2,395	20.8	16.1	13.9
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	7.57	10.50	703	11.7	10.6	9.6
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	7.74	9.56	594	13.3	12.1	10.9
	恒立液壓 - A	601100 CH	買入	87.70	87.00	1,145	88.6	56.6	45.4
	浙江鼎力 - A	603338 CH	買入	102.80	117.00	499	71.9	51.9	37.0

	中集車輛 - H	1839 HK	買入	7.02	6.60	124	8.3	8.1	8.5
	興達國際	1899 HK	買入	2.00	3.44	32	10.0	7.8	6.4
新能源/公用	信義光能	968 HK	買入	13.16	11.70	1,120	43.5	31.7	21.9
	龍源電力 - H	916 HK	買入	6.44	7.38	518	11.8	10.7	9.6
	金風科技 - H	2208 HK	買入	11.40	7.70	553	20.0	15.7	10.8
	金風科技 - A	002202 CH	持有	11.39	11.40	468	20.0	15.7	10.7
	偉能集團	1608 HK	買入	3.08	5.47	82	27.8	11.5	7.0
	新天綠色能源 - H	956 HK	買入	2.01	2.84	248	5.0	4.7	4.3
	天倫燃氣	1600 HK	買入	6.64	7.45	67	7.5	6.6	5.6
	隆基股份 - A	601012 CH	持有	65.19	62.96	2,459	44.3	31.3	25.3
	中國燃氣	384 HK	買入	27.55	37.12	1,438	15.6	13.5	11.4
可選消費	普拉達	1913 HK	買入	36.25	32.82	928	40.8	虧損	46.4
	安踏體育	2020 HK	買入	104.80	101.84	2,833	49.0	48.9	33.6
	大家樂集團	341 HK	買入	17.76	19.07	104	140.3	17.7	19.6
	海底撈	6862 HK	買入	56.45	53.56	2,992	114.5	287.4	58.0
	九毛九	9922 HK	買入	17.54	20.88	255	132.4	虧損	44.1
	波司登	3998 HK	買入	3.05	3.26	328	24.3	20.2	17.1
	李寧	2331 HK	買入	44.25	36.52	1,101	66.0	62.4	45.0
	特步國際	1368 HK	持有	3.50	2.73	89	10.4	17.4	13.4
	江南布衣	3306 HK	買入	9.26	9.57	48	8.8	12.4	10.1
	中國利郎	1234 HK	買入	4.93	5.89	59	6.5	8.7	6.7
	JS 環球生活	1691 HK	買入	15.88	14.10	554	48.8	24.6	22.6
	美的集團 - A	000333 CH	買入	89.92	86.57	6,314	25.1	25.7	20.8
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	8.05	13.04	766	48.5	29.2	22.8
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	14.55	14.06	244	27.1	228.0	36.2
醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	8.15	20.00	976	12.2	10.3	8.4
	三生製藥	1530 HK	買入	7.40	17.70	188	17.0	13.0	10.7
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	35.25	61.60	192	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	9.79	41.20	86	5.9	5.0	4.4
	香港醫思醫療集團	2138 HK	買入	5.21	7.26	54	14.1	13.0	11.3
	愛康醫療	1789 HK	買入	16.42	17.90	183	105.2	58.9	44.6
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	126.53	87.18	1,102	100.4	101.3	72.8
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	116.51	131.98	2,838	91.7	60.4	45.8
	藥明生物	2963 HK	買入	80.80	196.85	3,298	88.4	64.1	44.7
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	25.85	70.70	58	虧損	虧損	虧損
	康德萊器械 - H	1501 HK	買入	40.15	39.30	67	N/A	120.0	83.8
	錦欣生殖	1951 HK	買入	11.72	14.40	285	N/A	45.7	37.5
	諾誠健華	9969 HK	買入	11.50	16.21	148	N/A	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	買入	7.35	27.62	27	N/A	虧損	虧損
	天境生物科技	IMAB US	買入	37.81	41.30	27	N/A	虧損	虧損
	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	17.31	25.49	87	55.9	39.5	27.2
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	76.00	52.00	321	N/A	1,704.3	100.3
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	6.72	8.20	991	9.2	11.5	8.6
	中國旺旺	151 HK	買入	5.29	7.80	647	17.0	14.4	13.5
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	40.45	42.00	1,596	36.7	44.2	26.9
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	37.97	45.90	2,310	33.0	32.6	26.5
	高鑫零售	6808 HK	買入	8.18	15.60	780	24.7	21.4	18.3
	家家悅 - A	603708 CH	持有	24.25	41.44	148	32.2	27.1	22.5
	華潤啤酒	291 HK	買入	54.00	61.90	1,752	54.4	40.7	33.3
	青島啤酒股份 - H	168 HK	買入	70.90	78.10	1,183	38.9	33.2	29.2
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	85.67	78.70	1,000	52.4	44.7	39.3
	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	1715.80	2153.30	21,554	46.7	37.3	32.2
	五糧液 - A	000858 CH	買入	269.10	307.80	10,445	51.1	41.4	34.5
交通運輸	新創建集團	659 HK	買入	7.69	12.78	301	128.2	7.6	6.3
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	33.08	38.30	281	32.0	37.9	29.6

	中通快遞	2057 HK	買入	259.80	297.00	2,205	32.2	38.2	29.8
	順豐控股 - A	002352 CH	買入	78.45	114.00	3,575	59.4	48.4	37.7
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	8.13	8.60	1,310	11.3	9.3	8.7
	吉利汽車	175 HK	買入	21.10	13.10	2,071	19.7	18.2	17.7
	東風集團股份 - H	489 HK	持有	8.06	5.60	694	4.9	5.0	4.6
	長城汽車 - H	2333 HK	持有	13.20	4.70	2,227	24.2	31.2	21.1
	上汽集團 - A	600104 CH	持有	26.06	21.10	3,045	11.9	14.2	11.4
	中升控股	881 HK	買入	60.15	33.83	1,366	27.2	22.2	19.6
	美東汽車	1268 HK	買入	30.25	13.70	376	56.5	43.1	36.7
	永達汽車	3669 HK	買入	10.96	7.40	216	13.7	10.9	9.3
新能源汽車	比亞迪股份 - H	1211 HK	買入	170.30	100.00	5,138	340.6	254.2	163.8
	比亞迪股份	002594 CH	買入	167.00	112.12	4,346	334.0	249.3	160.6

資料來源：招銀國際證券研究；截至2020年11月17日

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點并無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

披露

招銀國際證券或其關聯機構曾在過去 12 個月內與本報告內所提及發行人有投資銀行業務的關係。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際證券並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來 12 個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來 12 個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來 12 個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道 3 號冠君大廈 45 樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀國際證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀國際證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，并可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，并鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀國際證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他投資銀行相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者：本報告僅提供給符合(I)不時修訂之英國 2000 年金融服務及市場法令 2005 年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5) 條之人士及 (II) 屬金融服務令第 49(2) (a) 至(d) 條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀國際證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者：招銀國際證券不是在美國的註冊經紀交易商。因此，招銀國際證券不受美國就有關研究報告準備和研究分析員獨立性的規則的約束。負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，未在美國金融業監督局(“FINRA”)註冊或獲得研究分析師的資格。分析員不受旨在確保分析師不受可能影響研究報告可靠性的潛在利益衝突的相關 FINRA 規則的限制。本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法(經修訂)規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。接收本報告的美國收件人如想根據本報告中提供的信息進行任何買賣證券交易，都應僅通過美國註冊的經紀交易商來進行交易。

對於在新加坡的收件人：本報告由 CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司註冊號 201731928D) 在新加坡分發。CMBISG 是在《財務顧問法案》(新加坡法例第 110 章)下所界定，並由新加坡金融管理局監管的豁免財務顧問公司。CMBISG 可根據《財務顧問條例》第 32C 條下的安排分發其各自的外國實體，附屬機構或其他外國研究機構編寫的報告。如果報告在新加坡分發給非《證券與期貨法案》(新加坡法例第 289 章)所定義的認可投資者，專家投資者或機構投資者，則 CMBISG 僅會在法律要求的範圍內對這些人士就報告內容承擔法律責任。新加坡的收件人應致電 (+65 6350 4400) 聯繫 CMBISG，以瞭解由本報告引起或與之相關的事宜。