

每日投資策略

宏觀及行業展望 · 個股速評

宏觀及行業

- **恒指六連跌，下試 27,715。** 港股連跌六天，昨天恒指跌 71 點或 0.25%，恒生科技指數跌 0.85%，大市成交縮減至 1,4499 億港元。醫藥股顯著下挫，國家藥監局擬開展以臨床價值為導向的抗腫瘤藥物研發，市場憂慮創新藥獲批門檻將提升，**藥明生物(2269 HK)**急挫 8.4%，是跌幅最大藍籌。昨夜美股走勢分歧，標指破頂後倒跌，道指收市跌 0.6%，但納指升 0.17%。油價亦先升後跌，曾創六年新高近 77 美元，收市倒跌至 73.37 美元。科技中概股受壓，普遍較本港收市價低，料將拖累今天港股表現，恒指料下試 5 月份低位 27,715。
- **抗腫瘤藥物臨床研發政策點評。** 7 月 2 日，國家藥品審評中心（CDE）發佈《以臨床價值為導向的抗腫瘤藥物臨床研發指導原則（徵求意見稿）》。起草該政策的目的是為落實以臨床價值為導向，以患者需求為核心的研發理念，促進抗腫瘤藥科學有序的開發。市場擔心此政策實行後，大量 "Me too" 類創新藥項目將停止，從而導致 CRO 企業的訂單需求大幅減少。我們認為 1) **龍頭 CRO 公司超過一半的收入來自海外，海外需求較為剛性，不受中國政策影響；** 2) 過去幾年，CRO 行業出現了市場份額逐步向龍頭集中的現象，未來隨著創新藥審評標準的提升，**龍頭 CRO 能夠提供優質服務，更加具備競爭優勢，能夠進一步提升市場份額；** 3) 短期內，由於一部分 me too 類創新藥項目減少，可能對於龍頭 CRO 的中國收入產生一定影響，但長期看，中國藥企的創新能力將逐步具備國際競爭力，中國創新藥研發需求仍將強勁增長。對於醫藥/生物科技公司，研發創新是核心競爭力，真正具備創新能力藥企將受益於中國創新藥審批標準的提高。最後，此項政策僅僅是一個指導性的意見，還有很多細節待明確。

個股速評

- **中升控股收購仁孚中國，進一步鞏固行業領導地位，目標價上調至 95.8 港元。** 經營汽車 4S 店的**中升控股(881 HK)**公告，以 13 億美元向怡和集團收購仁孚中國全部股權，將支付 9 億美元現金（佔總代價約 69%），其餘以每股 63.4 港元發行新股支付（約增發 4,900 萬股，攤薄每股盈利約 2.1%）。中升同時以發行 4,725 萬股予高瓴資本旗下兩家公司，融資約 30 億港元，部分用於支付上述收購。仁孚中國是梅賽德斯-奔馳於華南及華西最大的經銷商網絡之一，擁有 26 家經銷門店（均為梅賽德斯-奔馳品牌）及 10 家計劃建設門店。截至 2020 年底，中升集團有 63 家梅賽德斯-奔馳門店，並在廣東省有 56 家門店。我們認為此次併購進一步強化其在奔馳品牌及華南地區的領導地位，同時加強品牌及區域間協同效應。我們上調公司 2021 年盈利預測 15%，以反映 1) 汽車芯片短缺下終端零售折扣不斷收窄；2) 上半年新車銷量超出預期；3) 收購仁孚中國所帶來的利潤增厚；4) 二手車滲透率超出市場預期等因素。同時，我們認為中升與小鵬汽車建立戰略合作以及向外併購鞏固領導地位，將進一步抬升公司估值，因此我們給予的目標市盈率為 2021 年 26 倍（此前目標 22 倍），上調目標價至 95.8 港元，維持「買入」評級。
- **利郎第二季銷售同比增長 25%-30%，略勝預期。** 服裝股**中國利郎(1234 HK)**，買入，目標價：6.76 港元。昨天公布第二季度營運表現：「LILANZ」產品之零售金額同比增長 25%-30%，略勝我們預期的 26%，並高於管理層對全年指引之 10% 增長。我們推算，第二季銷售較 2019 年同期高約 5%，增速較第一季加快，相信今年銷售指引有可能調高。此外，我們相信之後公布的數據/業績可能繼續有驚喜，受惠較高銷量和均價、較佳經營槓桿、庫存減值回撥等。目前估值吸引，21/22 年預測市盈率 7/8 倍，預測股息率 10%/12%。

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	28,073	-0.25	3.09
恒生國企	10,270	-0.04	-4.37
恒生科技	7,647	-0.85	-9.24
上證綜指	3,530	-0.11	1.65
深證綜指	2,407	-0.32	3.32
深圳創業板	3,292	-1.79	10.98
美國道瓊斯	34,577	-0.60	12.97
美國標普 500	4,344	-0.20	15.64
美國納斯達克	14,664	0.17	13.77
德國 DAX	15,511	-0.96	13.07
法國 CAC	6,507	-0.91	17.22
英國富時 100	7,101	-0.89	9.91
日本日經 225	28,643	0.16	4.37
澳洲 ASX 200	7,262	-0.73	10.24
台灣加權	17,913	-0.03	21.59

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	37,437	0.50	1.35
恒生工商業	17,999	-0.74	3.13
恒生地產	34,583	-0.27	7.64
恒生公用事業	50,476	-0.54	10.31

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)	15.30
深港通 (南下)	-8.74
滬港通 (北上)	19.28
深港通 (北上)	5.60

資料來源：彭博

請登錄 2021 年亞洲貨幣券商投票網址，投下您對招銀國際研究團隊信任的一票：

<https://euromoney.com/brokers>

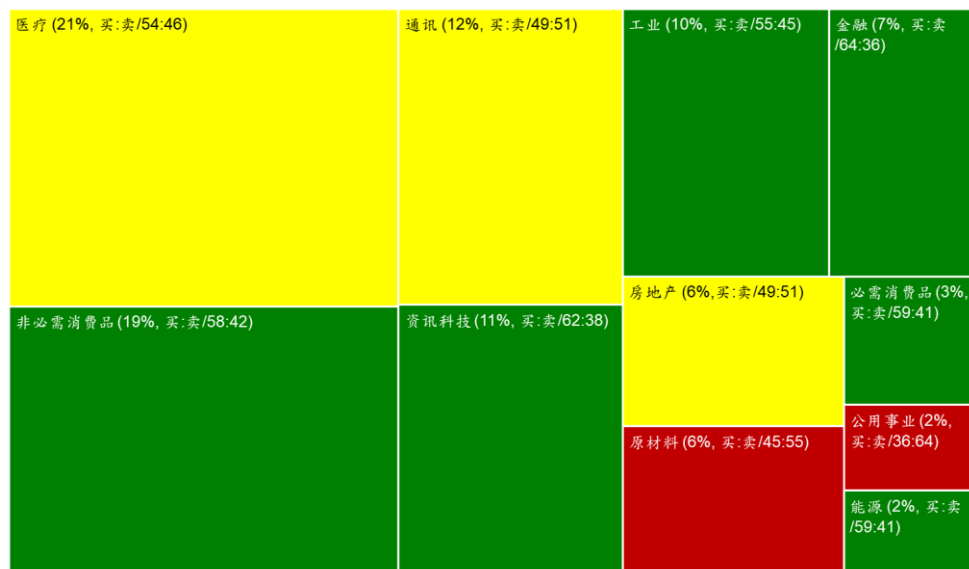
招銀國際證券焦點股份

公司名字	dd0 股票代码	行业	评级	股价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	上行/下行 空间	市盈率(倍) 2021E	2022E	市净率(倍) 2021E	ROE(%) 2021E	股息率 2021E
长仓											
比亚迪股份	1211 HK	汽车	买入	223.8	282.0	26%	74.4	52.6	8.2	12.0	0.1%
晶盛机电	300316 CH	装备制造	买入	47.33	60.90	29%	51.0	44.1	14.1	25.2	1.5%
三一国际	631 HK	装备制造	买入	7.89	11.90	51%	16.1	12.9	2.4	15.7	2.8%
江南布衣	3306 HK	可选消费	买入	13.50	15.32	13%	9.7	6.5	2.2	29.7	2.0%
安踏	2020 HK	可选消费	买入	177.4	198.84	12%	49.6	38.6	13.1	30.5	0.5%
华润啤酒	291 HK	必需消费	买入	66.25	91.90	39%	43.3	34.3	7.6	18.4	0.8%
希望教育	1765 HK	教育	买入	1.79	3.54	98%	14.0	11.8	1.5	11.9	2.2%
平安好医生	1833 HK	医药	买入	87.30	142.77	64%	亏损	亏损	5.7	-8.3	0.0%
哔哩哔哩	BILI US	互联网	买入	108.7	154.0	42%	亏损	亏损	NA	-102	0.0%
美团点评	3690 HK	互联网	买入	289.8	383.0	32%	亏损	亏损	NA	-42.1	0.0%
华润置地	1109 HK	房地产	买入	31.55	44.79	42%	5.9	5.4	1.1	14.6	4.5%
宝龙商业	9909 HK	房地产	买入	27.95	33.20	19%	32.8	25.3	6.0	25.3	1.8%
中国宏桥	1378 HK	资源	买入	10.72	15.00	40%	4.9	4.8	1.0	19.5	9.6%
比亚迪电子	285 HK	科技	买入	47.55	55.00	16%	15.6	14.0	5.3	21.3	0.7%
中兴通讯	763 HK	科技	买入	22.90	28.14	23%	14.3	12.4	1.8	13.5	1.5%
金山云	KC US	软件及IT服务	买入	30.18	49.08	63%	亏损	亏损	6.1	15.0	0.0%

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至 2021 年 7 月 6 日)

招銀國際證券上日股票交易方塊 – 6/7/2021

板塊 (交易額占比, 交易額買賣比例)



注:

1. “交易額占比”指該板塊交易額佔所有股份交易額之比例
2. 綠色代表當日買入股票金額 $\geq$ 總買賣金額的 55%
3. 黃色代表當日買入股票金額佔總買賣金額比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 紅色代表當日買入股票金額 $\leq$ 總買賣金額的 45%

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	恒基地產	12 HK	買入	36.70	40.50	1,777	17.4	11.9	10.6
	新鴻基地產	16 HK	買入	114.40	137.70	3,315	14.1	12.3	10.4
	新世界發展	17 HK	買入	40.00	49.30	1,017	93.2	31.4	16.6
	長實集團	1113 HK	買入	54.40	66.50	1,982	12.3	8.8	7.9
	萬科企業 - H	2202 HK	買入	24.80	33.92	3,323	6.4	5.7	5.0
	萬科企業 - A	000002 CH	買入	24.48	31.36	2,772	7.1	6.2	5.6
	中國海外發展	688 HK	買入	17.78	30.49	1,946	4.2	4.0	3.8
	碧桂園	2007 HK	買入	8.50	13.36	1,874	4.1	4.1	3.5
	華潤置地	1109 HK	買入	31.55	44.79	2,250	6.9	7.6	6.3
	龍湖集團	960 HK	持有	42.40	34.27	2,572	12.2	11.9	9.5
	世茂集團	813 HK	買入	18.44	44.94	652	5.0	4.5	3.8
	雅居樂集團	3383 HK	買入	9.90	13.89	388	4.6	4.4	3.7
	合景泰富集團	1813 HK	買入	10.34	17.87	329	3.0	4.3	3.7
	中國奧園	3883 HK	買入	6.42	15.48	173	3.7	2.4	2.1
	時代中國控股	1233 HK	買入	8.87	16.20	176	2.9	2.4	2.2
	禹洲集團	1628 HK	買入	1.97	4.82	112	2.5	2.2	1.8
	中駿集團控股	1966 HK	買入	3.03	5.60	128	3.2	3.0	2.6
	弘陽地產	1996 HK	買入	2.38	3.52	79	4.8	4.4	3.4
	新力控股集團 - H	2103 HK	買入	4.10	5.06	146	5.7	4.8	4.0
	綠城服務	2869 HK	持有	9.75	9.50	316	43.7	33.6	28.2
	雅生活服務	3319 HK	賣出	34.70	31.70	493	23.5	20.5	17.8
	弘陽服務	1971 HK	買入	4.26	9.40	18	21.0	11.6	8.2
	碧桂園服務	1755 HK	買入	23.00	84.60	201	79.5	46.4	35.3
	保利物業 - H	6049 HK	賣出	49.55	53.40	274	37.4	31.7	25.1
	藍光嘉寶服務	1756 HK	買入	2.30	69.80	28	15.1	11.3	8.4
	永升生活服務	1995 HK	買入	18.64	28.80	311	62.9	37.7	24.5
	新城悅服務	1755 HK	買入	23.00	29.50	201	32.6	25.6	21.0
	華潤萬象生活	1209 HK	買入	47.05	52.20	1,074	108.1	64.3	48.7
	寶龍商業	9909 HK	買入	27.95	30.90	180	48.7	37.6	29.3
	建業新生活	9983 HK	買入	7.14	11.30	90	21.9	14.3	10.3
科技硬件	舜宇光學科技	2382 HK	買入	232.00	146.10	2,545	57.0	53.1	39.2
	立訊精密 - A	002475 CH	買入	45.40	74.20	3,194	51.6	34.1	25.6
	鴻騰六零八八精密科技	6088 HK	買入	2.06	4.10	142	7.4	10.9	7.5
	通達集團	698 HK	買入	0.48	0.56	31	7.7	10.3	5.9
	東江集團控股	2283 HK	買入	3.03	2.33	25	8.4	10.7	8.8
	瑞聲科技	2018 HK	持有	55.85	47.50	675	27.2	36.0	26.4
	小米集團	1810 HK	買入	25.90	31.10	6,497	47.4	40.8	29.0
	比亞迪電子	285 HK	買入	47.55	49.50	1,071	60.1	17.5	15.6
	丘鈦科技	1478 HK	買入	14.94	16.60	177	28.2	19.7	16.2
	歌爾股份 - A	002241 CH	買入	42.57	46.00	1,454	109.2	56.0	37.0
	中興通訊 - A	000063 CH	買入	31.43	41.20	1,357	34.2	23.5	20.4
	中興通訊 - H	763 HK	買入	22.90	28.10	1,627	24.9	17.1	14.9
	中際旭創 - A	300308 CH	買入	36.18	49.27	258	29.8	18.3	14.2
	深南電路 - A	002916 CH	持有	107.39	101.92	525	35.8	39.0	31.6
	生益科技 - A	600183 CH	買入	24.03	30.50	553	32.5	23.7	19.5
	中國鐵塔 - H	788 HK	持有	1.06	1.33	1,866	28.8	22.3	19.5
	信維通信 - A	300136 CH	持有	32.57	29.40	315	32.3	34.7	24.3
	雷蛇	1337 HK	買入	2.01	3.22	178	3,144.4	296.1	152.1
軟件及 IT 服務	萬國數據	GDS US	買入	76.12	123.34	142	虧損	虧損	虧損
	萬國數據	9698 HK	買入	73.55	119.43	1,100	虧損	虧損	虧損
	中國軟件國際	354 HK	買入	14.80	11.57	430	41.6	34.4	28.8

	廣聯達 - A	002410 CH	買入	64.19	89.19	762	230.4	116.6	89.0
	海康威視 - A	002415 CH	買入	60.62	75.65	5,659	42.3	34.3	28.8
	明源雲	909 HK	買入	35.45	44.75	683	158.5	148.9	105.1
	大華股份 - A	002236 CH	持有	20.24	25.42	606	15.5	16.1	13.5
	金山軟件有限公司	KC US	買入	30.18	49.08	67	虧損	虧損	虧損
互聯網	騰訊控股	700 HK	買入	559.00	753.00	53,637	NA	33.2	27.0
	阿里巴巴	BABA US	買入	211.60	302.50	5,737	23.5	19.3	16.1
	百度股份有限公司	BIDU US	買入	186.95	335.80	661	20.4	20	16.6
	拼多多公司	PDD US	買入	113.10	175.00	1,417	虧損	虧損	虧損
	哩哩哩哩	BILI US	買入	108.66	154.00	418	虧損	虧損	虧損
	快手	1024 HK	買入	170.90	382.00	7,108	虧損	虧損	569.4
	愛奇藝公司	IQ US	買入	14.40	25.00	114	虧損	虧損	虧損
	陌陌公司	MOMO US	持有	14.47	15.00	30	6.4	9.2	7.0
	歡聚集團	YY US	買入	61.84	132.00	49	180.3	4,327	288.4
	攜程集團	TCOM US	買入	34.42	48.00	219	虧損	79.2	20.3
	同程藝龍	780 HK	買入	18.16	21.00	400	40.7	23.3	16.3
	兌吧	1753 HK	買入	2.11	4.10	23	15.8	6.3	4.9
	完美世界 - A	002624 CH	買入	22.30	48.90	433	14.0	12.2	10.8
	三七互娛 - A	002555 CH	買入	21.81	30.00	484	NA	19.1	16.6
	美團 - W	3690 HK	買入	289.80	383.00	17,711	NA	NA	NA
	寶尊電商	BZUN US	買入	34.34	50.00	27	12.3	12.3	8.8
	友誼時光	6820 HK	買入	2.11	4.00	46	8.8	7.0	5.9
	中手游	302 HK	買入	3.72	4.39	103	10.9	8.9	8.3
	稻草熊娛樂	2125 HK	買入	6.28	17.00	43	NA	15.7	12.6
	福祿控股	2101 HK	買入	9.60	12.00	38	NA	16.8	12.5
	匯量科技	1860 HK	買入	9.74	11.00	156	974.0	974.0	324.7
教育	睿見教育	6068 HK	買入	2.04	5.80	44	7.3	6.3	5.4
	中國東方教育	667 HK	買入	10.46	20.80	230	41.2	18.4	15.8
	卓越教育集團	3978 HK	買入	1.25	4.44	11	5.7	6.7	4.3
	北京洪恩教育科技	IH US	買入	10.47	26.08	6	N/A	254.0	138.1
	中國新華教育	2779 HK	買入	2.14	2.97	34	10.4	9.2	8.2
	希望教育	1765 HK	買入	1.79	3.54	143	18.8	15.0	12.7
非銀金融	遠東宏信	3360 HK	買入	8.22	11.10	342	6.1	5.8	4.8
	中金公司 - H	3908 HK	買入	19.70	22.40	2,309	17.8	14.3	13.2
	華泰證券 - H	6886 HK	買入	10.84	18.80	1,554	9.3	8.5	7.4
	中信建投證券 - H	6066 HK	買入	8.67	15.30	2,402	10.8	7.8	7.2
	海通證券 - H	6837 HK	買入	6.50	9.40	1,547	7.0	7.9	6.6
	廣發證券 - H	1776 HK	持有	9.94	8.90	1,221	9.0	9.0	8.1
	中國銀河 - H	6881 HK	持有	4.48	4.20	950	7.7	6.5	5.8
	香港交易所	388 HK	持有	466.20	265.00	5,911	62.2	58.7	51.8
	中銀航空租賃有限公司	2588 HK	買入	66.75	73.50	463	8.5	7.3	6.5
保險	中國太保 - H	2601 HK	買入	24.70	38.52	3,076	7.2	7.1	6.2
	中國人壽 - H	2628 HK	買入	15.36	28.14	9,538	6.7	7.3	6.4
	中國人壽 - A	601628 CH	買入	33.63	38.04	7,956	16.4	17.7	15.6
	眾安在線 - H	6060 HK	買入	41.00	49.92	603	虧損	50.4	38.7
	中國太平	966 HK	買入	12.80	20.54	460	6.9	5.4	NA
	新華保險 - H	1336 HK	買入	26.30	41.60	1,439	5.1	5.6	5.2
	新華保險 - A	601336 CH	持有	46.68	53.51	1,200	10.0	11.0	10.3
	中國平安	2318 HK	買入	74.75	96.06	13,736	8.9	10.0	8.6
	中國平安 - A	601318 CH	買入	62.90	86.21	11,457	7.5	7.4	6.5
	中國人民保險集團 - H	1339 HK	買入	2.66	4.33	2,734	8.0	4.4	4.1
	中國財險 - H	2328 HK	買入	7.20	9.06	1,601	5.9	6.5	4.8
裝備製造	濰柴動力 - H	2338 HK	買入	16.46	24.50	1,703	12.7	10.3	9.8
	濰柴動力 - A	000338 CH	買入	17.01	20.50	1,421	14.7	11.9	11.3
	中國重汽	3808 HK	持有	14.28	19.50	394	5.2	5.1	5.5

	中國龍工	3339 HK	買入	2.43	4.29	104	5.7	6.2	6.1
	三一國際	631 HK	買入	7.89	11.90	248	21.1	5.1	5.5
	三一重工 - A	600031 CH	持有	26.24	31.00	2,227	14.4	6.2	6.1
	中聯重科 - H	1157 HK	買入	7.77	16.80	875	12.0	17.1	13.8
	中聯重科 - A	000157 CH	買入	8.84	18.70	729	15.2	9.5	8.0
	恒立液壓 - A	601100 CH	持有	85.66	83.00	1,118	49.5	39.1	34.1
	浙江鼎力 - A	603338 CH	持有	55.99	82.00	272	40.9	28.7	22.8
	中集車輛 - H	1839 HK	買入	7.68	9.20	136	9.1	10.8	9.7
	興達國際	1899 HK	買入	1.86	3.19	30	8.8	8.3	7.3
	晶盛機電 - A	300316 CH	買入	47.33	60.90	608	70.6	40.8	27.4
	捷佳偉創 - A	300724 CH	買入	98.60	185.00	343	82.9	52.4	33.3
新能 源/公用	信義光能	968 HK	買入	15.52	11.70	1,368	51.3	37.3	25.8
	龍源電力 - H	916 HK	買入	13.26	15.00	1,066	22.1	20.3	16.3
	金風科技 - H	2208 HK	買入	11.76	7.70	582	20.6	16.2	11.1
	金風科技 - A	002202 CH	持有	11.87	11.40	486	20.8	16.4	11.2
	偉能集團	1608 HK	買入	1.79	4.00	47	16.2	9.2	6.2
	新天綠色能源	956 HK	買入	3.70	2.84	349.14	9.2	8.7	7.9
	天倫燃氣	1600 HK	買入	7.75	8.31	78	8.7	8.1	6.6
	隆基股份 - A	601012 CH	買入	82.77	90.00	4,480	56.3	36.8	26.7
	中國燃氣	384 HK	買入	23.50	37.12	1,312	13.3	11.5	9.7
	新奧能源控股有限公司	2688 HK	買入	147.70	120.00	1,668	29.3	26.6	22.3
	華潤燃氣	1193 HK	持有	45.50	42.00	1,053	21.7	17.8	15.0
可選消費	普拉達	1913 HK	買入	58.00	57.80	1,484	虧損	81.5	54.3
	安踏體育	2020 HK	買入	177.40	150.66	4,796	86.0	56.2	43.2
	大家樂集團	341 HK	買入	15.64	20.69	92	120.3	24.1	19.6
	海底撈	6862 HK	買入	42.60	78.40	2,258	636.9	47.8	35.7
	九毛九	9922 HK	買入	31.05	40.07	451	309.5	79.6	54.6
	百勝中國	9987 HK	買入	512.00	595.39	2,153	243.0	233.1	197.1
	頤海國際	1579 HK	買入	50.35	108.52	527	50.0	37.4	29.1
	波司登	3998 HK	買入	5.52	4.23	596	45.0	33.0	29.1
	李寧	2331 HK	買入	88.55	68.62	2,209	116.8	79.4	62.5
	特步國際	1368 HK	買入	14.60	5.84	384	62.4	48.5	37.4
	江南布衣	3306 HK	買入	13.50	15.32	70	18.1	13.0	11.3
	中國利郎	1234 HK	買入	5.70	6.76	68	10.9	8.2	7.0
	JS 環球生活	1691 HK	買入	21.75	34.38	760	25.3	23.2	18.6
	海爾智家 - H	6690 HK	買入	26.00	47.26	2,678	21.8	19.1	17.0
	美的集團 - A	000333 CH	買入	68.61	95.24	4,835	19.1	18.5	16.0
	永輝超市 - A	601933 CH	買入	4.77	13.04	454	17.0	13.6	10.1
	百聯股份 - A	600827 CH	持有	18.76	14.06	312	312.7	46.9	36.8
醫藥	石藥集團	1093 HK	買入	9.91	14.79	1,187	20.6	20.1	17.2
	三生製藥	1530 HK	買入	8.81	17.70	225	12.7	10.7	N/A
	復宏漢霖 - H	2696 HK	買入	36.90	60.61	201	N/A	N/A	N/A
	東陽光藥 - H	1558 HK	持有	8.29	41.20	73	2.9	N/A	N/A
	醫思健康	2138 HK	買入	15.30	7.26	170	41.4	38.3	33.3
	愛康醫療	1789 HK	買入	12.58	12.95	140	40.3	34.2	26.2
	泰格醫藥 - A	300347 CH	買入	162.12	193.04	1,382	66.1	89.2	72.7
	藥明康德 - A	603259 CH	買入	146.03	224.01	4,282	103.1	68.6	51.2
	藥明生物	2269 HK	買入	126.40	99.37	5,356	263.7	213.9	155.3
	亞盛醫藥	6855 HK	買入	46.70	66.04	118	虧損	虧損	虧損
	康德萊醫械 - H	1501 HK	買入	37.60	44.91	62	46.2	37.5	28.6
	錦欣生殖	1951 HK	買入	17.46	22.26	438	N/A	104.4	71.2
	諾誠健華	9969 HK	買入	28.95	24.59	434	N/A	虧損	虧損
	平安好醫生	1833 HK	買入	87.30	142.77	1,002	虧損	虧損	虧損
	開拓藥業	9939 HK	買入	59.05	92.08	229	N/A	虧損	3.5
	天境生物科技	IMAB US	買入	74.51	86.53	57	N/A	虧損	虧損

	睿智醫藥 - A	300149 CH	買入	16.67	25.52	83	53.8	40.4	28.2
	啟明醫療 - H	2500 HK	買入	63.50	78.40	280	N/A	虧損	247.7
	先聲藥業	2096 HK	買入	12.54	13.73	327	40.2	28.1	21.6
必需消費	萬洲國際	288 HK	買入	6.85	9.60	1,010	13.3	9.2	8.5
	中國旺旺	151 HK	持有	5.40	6.02	649	14.3	14.4	13.2
	蒙牛乳業	2319 HK	買入	45.40	50.10	1,793	45.4	30.3	24.6
	伊利股份 - A	600887 CH	買入	35.04	45.90	2,131	30.5	28.8	24.4
	中國飛鶴	6186 HK	買入	16.20	27.10	1,445	21.5	16.7	13.7
	高鑫零售	6808 HK	買入	5.46	8.70	521	16.3	18.8	16.9
	家家悅 - A	603708 CH	持有	16.86	41.44	103	22.4	18.8	15.7
	華潤啤酒	291 HK	買入	66.25	91.90	2,149	65.0	46.6	36.9
	青島啤酒股份 - H	168 HK	買入	78.85	85.45	1,419	41.0	35.5	31.6
	青島啤酒股份 - A	600600 CH	持有	106.11	81.62	1,184	61.5	53.3	47.4
	貴州茅臺 - A	600519 CH	買入	2012.90	2447.30	25,286	54.1	48.4	40.6
	五糧液 - A	000858 CH	買入	277.25	347.50	10,762	54.0	43.2	36.0
綜合企業	新創建集團	659 HK	買入	8.29	13.70	324	138.2	7.2	6.3
快遞	中通快遞	ZTO US	買入	29.11	36.00	241	37.5	31.6	23.8
	中通快遞	2057 HK	買入	224.80	278.00	1,859	37.1	31.3	23.6
	順豐控股 - A	002352 CH	持有	65.05	77.00	2,964	39.7	61.4	46.5
汽車	廣汽集團 - H	2238 HK	買入	6.80	12.10	1,354	9.4	7.8	7.3
	吉利汽車	175 HK	買入	24.25	35.00	2,382	22.7	20.9	20.3
	東風集團股份	489 HK	持有	6.94	12.00	598	4.2	4.3	4.0
	長城汽車	2333 HK	持有	25.80	17.00	4,168	47.2	60.9	41.3
	上汽集團	600104 CH	持有	21.05	33.90	2,459	9.6	11.4	9.2
	中升控股	881 HK	買入	73.55	64.30	1,703	33.3	27.2	23.9
	美東汽車	1268 HK	買入	42.95	33.70	535	80.3	61.2	52.1
	永達汽車	3669 HK	買入	13.92	11.10	275	17.4	13.8	11.8
新能源汽車	比亞迪股份	1211 HK	買入	223.80	282.00	7,791	447.6	334.0	215.2
	比亞迪股份	002594 CH	買入	250.50	293.20	6,498	501.0	373.9	240.9
	蔚來汽車公司	NIO US	買入	50.29	46.32	824	虧損	虧損	虧損
	小鵬汽車公司	XPEV US	買入	44.05	43.12	373	虧損	虧損	虧損
	理想汽車公司	LI US	買入	33.58	37.73	304	虧損	虧損	虧損

資料來源：招銀國際證券研究；截至 2021 年 7 月 6 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併無直接或間接關係。

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）併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，併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，併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。本公司可發佈其他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，未在美國金融業監管局(“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。