

每日投资策略

大市展望 · 每日一股 · 行业速评

港股大市展望

- **美股继续下挫，恒指料再穿二万二。**上周五港股大幅反弹，恒指涨 1,096 点或 5.05%，以全日高位收市。大市成交 1,713 亿港元。中移动(941 HK)及长实(1113 HK)业绩后飙升 14%。上周五晚美股先升后跌，道指收市跌 913 点或 4.55%。今晨美股期货逾 4%，一度跌停，因为美国参议院未能通过疫情救助法案，共和党与民主党对如何运用约 2 万亿美元的拨款有意见分歧，投票结果为 47 对 47 票，未能达到通过所需的 60 票。估计恒指今日低开约一千点，再次跌穿 22,000 关口，短期内或再下试上周低位 21,139。
- **美国拟推 2 万亿美元刺激方案。**周末期间，美国财长姆钦表示，帮助美国经济应对疫情而推出的企业贷款计划可能达 4 万亿美元，而白宫经济顾问库德洛表示，参议院正在就经济刺激方案谈判，总额可能超过 2 万亿美元，相当于美国 GDP 之 10%，比早前提议的 1 万亿美元规模增加一倍，但如上所述，参议院暂未能通过方案，相信国会议员将继续商讨及修订方案，争取尽快达成协议。

行业及公司速评

- **华电福新受累资产减值，盈利远逊预期。**华电福新(816 HK)上周五晚公布 2019 年业绩，收入同比增长 7.9%，符合我们预期。风电经营利润跌 15%，平均上网电价下降 2.5%；水电经营利润升 1.5 倍，因利用小时大增逾 60%；煤电经营利润大升 3.5 倍，主因燃料成本下跌 10.8%。不过，其他经营费用大升 1.35 倍，主要是对部分发电资产计提减值损失增加，这令股东应占利润同比减少 5.3%，较我们/市场预期低 22.3%/20%。鉴于经济及市况疲弱，其他煤电国企及公用股或会作较大幅度资产减值拨备，可能有损业绩。
- **中海宏洋盈利能见度高，重申买入。**内房股中国海外宏洋(81 HK)上周五中午公布业绩，去年核心盈利同比增加 63%至 33.3 亿元人民币。虽然今年首两月合约销售仅 40 亿元，全年销售目标为 600 亿元。我们估计未入账之预售金额约 886 亿元，令未来一年多之盈利能见度高。截至去年底，应占土地储备达 2,194 万平方米，足够未来五年发展。公司净负债比率仅 15.6%，财务健康。我们调低今年底之 NAV 预测 6.6%，目标价相应调低至 7.21 港元，较 NAV 折让 30%，重申“买入”评级。
- **碧桂园服务强者愈强。**物业管理公司碧桂园服务(6098 HK)2019 年收入/盈利大增 106%/81%。公司现时项目覆盖逾 350 个城市、管理 2,405 个物业、收费管理面积由 2018 年 181.5 百万平方米增加至 276.1 百万平方米、向 346 万个业主及商户提供物管服务。由独立第三方开发商开发的物业占物管收入比重由 2018 年之 11%升至 25%，成为另一增长动力。我们认为，物管行业趋势是强者愈强，碧桂园服务背靠碧桂园(2007 HK)并覆盖众多项目，盈利能见度高。我们调高了公司 2020/2021 年每股盈利预测 9.1%/23.8%，但鉴于近期市场气氛疲弱，目标市盈率由 38 倍调低至 30 倍，目标价 37.06 港元，重申“买入”评级。
- **内房股中国恒大(3333 HK)发盈警，预期 2019 年核心利润 408 亿元人民币，同比下降约 48%，净利润预期约 335 亿元，同比下降约 50%。**利润下降主要是由于售价较低的清尾销售楼宇在 2019 年交楼结转，引至交楼单价下降所致。

苏沛丰, CFA

电话: (852) 3900 0857

邮件: danielso@cmbi.com.hk

环球主要股市上日表现

	收市价	升 跌 (%)	
		单日	年内
恒生指数	22,805	5.05	-19.10
恒生国企	9,119	6.53	-18.35
上证综指	2,746	1.61	-9.98
深证综指	1,704	1.28	-1.07
深圳创业板指数	1,915	1.06	6.50
美国道琼斯	19,174	-4.55	-32.81
美国标普 500	2,305	-4.34	-28.66
美国纳斯达克	6,880	-3.79	-23.33
德国 DAX	8,929	3.70	-32.61
法国 CAC	4,049	5.01	-32.27
英国富时 100	5,191	0.76	-31.18
日本日经 225	16,553	0.00	-30.03
澳洲 ASX 200	4,817	0.70	-27.94
台湾加权	9,234	6.37	-23.03

资料来源: 彭博

港股分类指数上日表现

	收市价	升 跌 (%)	
		单日	年内
恒生金融	32,066	4.66	-18.02
恒生公用事业	13,049	7.06	-19.62
恒生地产	30,588	4.94	-23.89
恒生工商业	47,116	-3.80	-16.73

资料来源: 彭博

沪港通及深港通上日耗用额度

	亿元人民币
沪港通(南下)	45.4
深港通(南下)	22.1
沪港通(北上)	46.7
深港通(北上)	(12.7)

资料来源: 彭博

招銀國際證券模擬股票投資組合

股份	代号	行业	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	买入价 (交易货币)	收市价 (交易货币)	总回报 (连股息)	占组合比重
腾讯控股	700 HK	科网	27.9	23.4	0.3	113.9	359.6	218.4%	10.0%
领展房产基金	823 HK	房产基金	23.4	21.8	4.2	46.04	66.75	69.0%	6.4%
中國太保	2601 HK	保險	5.7	5.1	5.8	31.92	19.46	-39.0%	5.1%
友邦保險	1299 HK	保險	15.7	15.9	1.9	47.00	64.95	40.7%	7.1%
平安銀行	000001 CH	銀行	7.7	6.1	1.7	17.15	12.52	-28.5%	6.7%
中國光大銀行	6818 HK	銀行	3.8	2.8	6.4	3.67	2.84	-22.6%	7.3%
弘陽地產	1966 HK	地產	6.7	-2.3	3.3	2.60	3.27	26.0%	4.4%
新天綠色能源	956 HK	新能源	3.0	3.4	10.1	2.13	1.40	-28.5%	4.0%
蒙牛乳業	2319 HK	食品	18.6	19.1	0.8	31.71	26.10	-17.7%	4.9%
中國生物製藥	1177 HK	醫藥	36.8	15.3	0.8	10.87	10.26	-5.6%	4.5%
三一国际	631 HK	机械	12.2	10.1	2.6	2.99	3.92	33.4%	7.1%
安踏体育	2020 HK	服装	23.3	30.7	1.1	39.24	52.15	34.9%	6.3%
希望教育	1765 HK	教育	21.0	20.8	1.1	1.24	1.56	26.1%	5.5%
雅生活服务	3319 HK	物业管理	24.5	20.4	0.7	13.06	34.00	160.4%	14.2%
中联重科	1157 HK	机械	8.7	21.6	5.3	4.96	5.35	7.8%	4.7%
鴻騰精密科技	6088 HK	科技	6.2	5.2	3.9	4.56	1.79	-60.7%	1.8%
現金									0.0%
组合整体回报 (由2014年1月13日成立起计)								42.8%	
组合整体回报 (2020年度)								-13.4%	

资料来源：彭博、招銀國際證券研究(截至2020年3月20日)

招銀國際證券于2014年1月13日成立模拟股票投资组合。每个交易日收市后，上载至招銀國際公司网页，客户登入帐户便可参阅。

以上模拟投资组合由招銀國際證券有限公司(“本公司”)设计，资料仅作参考之用，本公司对以上资讯的准确性和可靠性不能亦不会作任何保证或承担，并对基于该等资料或有关的错漏或延误而作出的任何决定或导致的损失或损害概不负责。

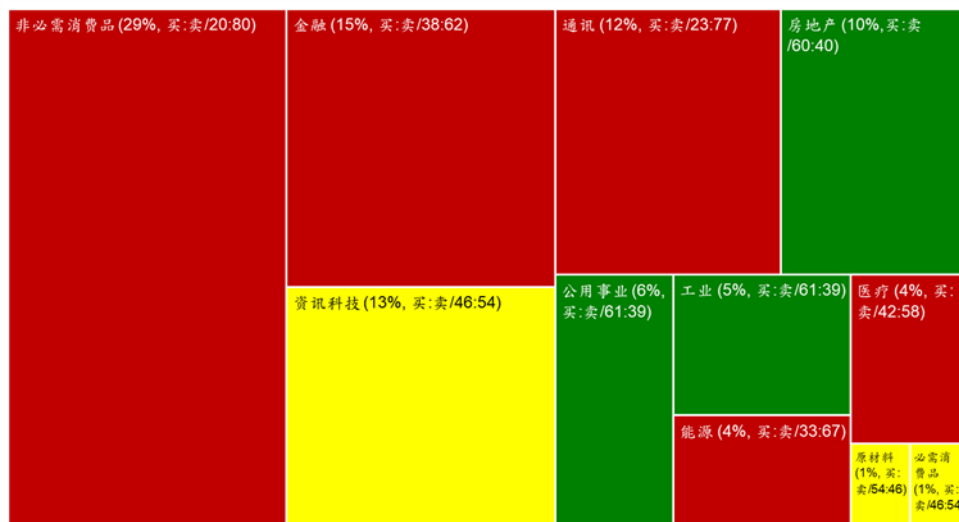
模拟投资组合仅属非使用真实金钱之虚拟投资，不可作为或被视为以主事人或代理人身份邀请或提请任何人士作为证券买卖，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议。模拟投资组合所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险，且可能不适合所有投资者，并没有把任何个人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。过去的表现亦不代表未来的表现，未必对实际组合的未来表现有指示作用。本公司建议投资者独立评估投资策略，并咨询专业财务顾问以便作出投资决定。任何参考本模拟投资组合所作的投资决定，完全由投资者自己承担风险。

模拟投资组合所载资料，基于本公司认为可靠且已经公开的资讯，本公司力求但不担保这些资讯的准确性、有效性和完整性。本公司可发布其它与模拟投资组合所载资料及/或结论不一致的报告。本公司、其附属或关联公司、董事、关联方或雇员，可能持有模拟投资组合内所述或有关之证券，并可能不时进行买卖，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本模拟投资组合可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。

如需索取更多有关证券的资讯，可向我们联络。

招銀国际证券上日股票交易方块 - 20/3/2020

板块 (交易额占比, 交易额买卖比例)



注:

1. “交易额占比”指该板块交易额占所有股份交易额之比例
2. 绿色代表当日买入股票金额 \geq 总买卖金额的 55%
3. 黄色代表当日买入股票金额占总买卖金额比例 $>45\%$ 且 $<55\%$
4. 红色代表当日买入股票金额 \leq 总买卖金额的 45%

招銀国际证券研究部覆盖股份

公司名称	代码	评级	收市价 (当地货币)	目标价 (当地货币)	市值(亿元) (当地货币)	市盈率		
						FY0	FY1	FY2
房地产								
万科企业 - H	2202 HK	买入	23.05	35.90	3,182	6.8	5.7	4.9
万科企业 - A	000002 CH	买入	26.30	33.92	2,888	8.6	7.2	6.2
保利地产 - A	600048 CH	买入	14.42	20.72	1,721	9.1	6.9	5.6
中国海外发展	688 HK	持有	22.60	28.36	2,476	5.5	5.0	5.0
碧桂园	2007 HK	买入	8.00	15.20	1,748	4.5	3.8	3.4
华润置地	1109 HK	买入	29.10	42.15	2,075	7.5	6.4	6.7
龙湖集团	960 HK	持有	30.85	26.06	1,846	10.0	9.2	8.4
世茂房地产	813 HK	买入	21.85	31.55	756	7.4	5.7	4.9
龙光地产	3380 HK	买入	10.00	12.16	551	6.1	4.7	4.2
雅居乐集团	3383 HK	买入	8.79	16.29	344	4.3	3.5	3.5
合景泰富集团	1813 HK	买入	8.88	11.40	282	6.2	3.0	4.4
中国奥园	3883 HK	买入	7.71	14.30	207	7.7	4.2	3.0
时代中国控股	1233 HK	买入	10.76	15.60	209	4.0	3.5	2.9
禹洲地产	1628 HK	买入	3.04	5.19	159	3.5	3.1	2.6
中骏集团控股	1966 HK	买入	3.43	4.83	143	3.5	3.4	3.3
中国海外宏洋集团	81 HK	买入	3.72	7.72	127	5.0	3.5	3.1
弘阳地产	1996 HK	买入	2.03	3.37	67	2.7	3.7	3.1
绿城服务	2869 HK	持有	7.83	7.50	219	41.3	33.4	25.1
雅生活服务 - H	3319 HK	买入	29.00	25.89	387	42.0	30.6	21.9
中海物业	2669 HK	买入	5.55	3.33	182	45.5	34.7	27.8
碧桂园服务	6098 HK	买入	25.50	37.37	692	61.8	44.0	31.8
保利物业 - H	6049 HK	买入	53.80	75.70	298	N/A	52.5	37.7
永升生活服务	1995 HK	买入	6.30	9.78	97	62.8	40.4	26.9
易居企业控股	2048 HK	买入	6.22	12.82	86	6.9	6.3	5.0
科技硬件								
舜宇光学科技	2382 HK	持有	100.00	131.00	1,097	28.5	22.2	16.5
立讯精密 - A	002475 CH	买入	37.42	32.10	2,002	40.2	29.0	23.4
鸿腾二零八八精密科技股份有限	6088 HK	买入	1.71	3.77	118	5.6	4.9	4.3
通达集团	698 HK	买入	0.49	1.15	31	4.9	3.4	2.9
东江集团控股	2283 HK	买入	2.92	4.09	24	6.0	5.0	4.3
瑞声科技	2018 HK	卖出	40.00	29.61	483	16.3	13.8	12.8
小米集团	1810 HK	持有	9.85	11.47	2,366	17.7	15.8	13.0
比亚迪电子	285 HK	买入	13.50	18.40	304	12.2	11.1	10.3
互联网								
丘钛科技	1478 HK	买入	8.29	16.67	96	16.5	12.4	10.3
歌尔股份 - A	002241 CH	持有	16.61	9.10	539	41.5	34.6	30.2
腾讯控股	700 HK	买入	343.00	420.00	32,767	38.9	33.4	26.5
阿里巴巴	BABA US	买入	180.00	224.10	4,829	33.1	27.3	21.5
百度股份有限公司	BIDU US	买入	83.62	147.60	289	8.8	9.5	7.5
拼多多公司	PDD US	买入	31.77	35.00	369	亏损	亏损	54.1
陌陌公司	MOMO US	买入	20.00	45.00	41	8.3	7.3	5.9
欢聚集团	YY US	买入	42.60	73.90	34	6.0	5.7	4.9
IGG	799 HK	持有	4.37	11.00	55	4.0	4.0	3.7
汇量科技	1860 HK	买入	3.55	4.97	54	22.8	11.4	6.5
同程艺龙	780 HK	买入	8.94	19.71	190	15.1	10.6	8.1
兑吧	1753 HK	买入	2.73	6.35	29	13.3	6.9	4.7

完美世界 - A	002624 CH	买入	44.13	49.00	570	27.8	24.1	21.3
三七互娱 - A	002555 CH	买入	32.50	30.00	686	32.8	28.5	24.8

快递

中通快递(开曼)公司	ZTO US	买入	25.20	22.17	197	31.5	29.2	25.4
顺丰控股 - A	002352 CH	买入	43.26	36.63	1,910	54.8	36.1	30.9

教育

睿见教育	6068 HK	买入	2.36	4.40	48	13.9	12.3	9.6
中国东方教育	667 HK	买入	12.48	16.30	273	35.7	26.7	21.0
卓越教育集团	3978 HK	买入	3.49	3.41	30	20.5	20.3	13.3
中国新华教育	2779 HK	买入	2.08	4.50	33	10.9	10.7	7.4
希望教育	1765 HK	买入	1.41	1.96	94	22.7	17.8	12.9

银行

工商银行 - H	1398 HK	买入	4.95	7.50	19,477	5.4	5.2	4.8
工商银行 - A	601398 CH	买入	5.11	7.80	17,676	5.6	5.3	5.0
建设银行 - H	939 HK	买入	5.96	9.10	15,004	5.3	5.0	4.7
建设银行 - A	601939 CH	买入	6.39	8.80	13,617	5.7	5.4	5.0
农业银行 - H	1288 HK	买入	2.84	4.70	12,692	4.3	4.2	3.9
农业银行 - A	601288 CH	买入	3.36	5.10	11,519	5.1	5.0	4.6
中国银行 - H	3988 HK	买入	2.78	4.60	10,453	4.2	4.0	3.8
中国银行 - A	601988 CH	买入	3.50	4.70	9,487	5.3	5.1	4.8
中信银行 - H	998 HK	买入	3.52	5.90	2,482	3.6	3.4	3.2
中信银行 - A	601998 CH	买入	5.22	6.70	2,253	5.3	5.0	4.7
交通银行 - H	3328 HK	持有	4.40	6.20	3,755	4.1	3.9	3.7
交通银行 - A	601328 CH	持有	5.12	6.50	3,408	4.8	4.5	4.3
民生银行 - H	1988 HK	持有	5.08	6.30	2,611	3.7	3.9	3.7
民生银行 - A	600016 CH	持有	5.60	6.60	2,369	4.1	4.3	4.1
中国光大银行 - H	6818 HK	买入	2.75	4.90	1,941	4.1	4.0	3.7
中国光大银行 - A	601818 CH	买入	3.63	4.50	1,762	6.0	5.9	5.4
平安银行 - A	000001 CH	买入	12.71	21.20	2,466	8.1	7.1	6.1

券商及交易所

中信证券 - H	6030 HK	买入	13.72	18.70	2,921	16.0	13.0	10.9
中金公司 - H	3908 HK	买入	11.74	17.20	513	12.7	11.8	10.2
华泰证券 - H	6886 HK	买入	11.24	14.90	1,593	15.3	12.0	10.3
中信建投证券 - H	6066 HK	买入	5.65	7.20	2,190	12.4	8.9	7.9
海通证券 - H	6837 HK	买入	7.02	10.40	1,409	14.0	7.9	8.0
广发证券 - H	388 HK	持有	218.20	9.80	2,752	12.8	7.6	7.4
中国银河 - H	6881 HK	持有	3.70	4.50	838	11.9	7.4	6.8
香港交易所	388 HK	持有	218.20	265.00	2,752	29.1	27.5	24.3

保险

中国太保 - H	2601 HK	买入	19.16	38.69	2,454	8.6	5.6	5.0
中国人寿 - H	2628 HK	买入	13.28	27.88	6,908	30.3	7.5	6.2
中国人寿 - A	601628 CH	买入	25.80	37.52	6,269	65.6	16.1	13.5
众安在线 - H	6060 HK	持有	24.80	28.18	365	亏损	亏损	亏损
中国太平	966 HK	买入	11.74	26.14	422	6.4	5.1	4.6
新华保险 - H	1336 HK	买入	21.70	43.95	1,142	7.7	5.4	4.8
新华保险 - A	601336 CH	持有	39.93	55.22	1,036	15.7	11.1	9.9
中国人民保险集团 - H	1339 HK	买入	2.22	4.33	2,681	6.6	3.6	3.4
中国财险 - H	2328 HK	持有	6.51	9.64	1,448	8.0	4.6	5.2

机械及设备

潍柴动力 - H	2338 HK	买入	11.50	17.90	1,047	9.6	8.4	7.8
----------	---------	----	-------	-------	-------	-----	-----	-----

潍柴动力 - A	000338 CH	买入	12.47	15.90	950	11.5	10.1	9.4
中国重汽	3808 HK	买入	12.00	19.40	331	6.9	6.4	5.9
中国龙工	3339 HK	持有	2.00	1.90	86	6.6	5.3	5.8
三一国际	631 HK	买入	3.75	6.24	116	16.8	11.2	8.9
中联重科 - H	1157 HK	买入	5.14	7.65	461	17.1	7.9	6.8
中联重科 - A	000157 CH	买入	5.45	7.28	418	20.2	9.4	8.0
三一重工 - A	600031 CH	买入	15.39	19.00	1,297	19.5	11.4	9.7
恒立液压 - A	601100 CH	买入	50.05	54.00	441	52.7	34.8	28.1
浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	58.08	72.00	201	42.1	33.6	24.3
中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.25	6.90	93	6.2	5.5	5.6
兴达国际	1899 HK	买入	1.95	3.44	30	9.7	7.6	6.2
津上机床中国	1651 HK	买入	6.40	11.00	24	6.0	5.9	4.7

新能源/公用

信义光能	968 HK	买入	4.46	6.62	360	17.8	14.4	10.6
龙源电力 - H	916 HK	持有	3.90	5.00	313	7.1	5.9	5.5
金风科技 - H	2208 HK	买入	6.07	12.06	398	6.2	7.8	6.0
金风科技 - A	002202 CH	买入	9.23	16.28	361	9.4	11.8	9.1
华电福新 - H	816 HK	买入	1.28	2.00	108	4.8	4.0	3.2
伟能集团	1608 HK	买入	2.31	2.90	59	27.8	23.8	17.6
新天绿色能源 - H	956 HK	买入	1.57	3.20	58	4.3	3.9	3.5
天伦燃气	1600 HK	买入	5.21	10.62	52	9.0	4.9	4.4
隆基股份 - A	601012 CH	持有	24.31	32.37	917	26.1	16.2	15.0
中国燃气	384 HK	买入	23.60	38.00	1,232	14.5	12.5	10.7

非必需消费

普拉达	1913 HK	持有	20.40	22.84	522	28.6	23.0	29.8
都市丽人	2298 HK	卖出	0.73	1.16	16	3.8	9.7	7.7
荣威国际	3358 HK	买入	2.10	4.20	22	6.6	5.0	3.9
安踏体育	2020 HK	买入	45.60	91.46	1,232	26.8	21.2	15.4
大家乐集团	341 HK	持有	14.34	18.26	84	14.1	18.9	16.5
海底捞	6862 HK	买入	29.30	39.83	1,553	84.6	56.4	51.1
九毛九	9922 HK	买入	8.18	10.82	113	145.7	50.8	41.6
波司登	3998 HK	买入	1.76	4.83	190	15.1	10.8	8.5
李宁	2331 HK	买入	16.16	24.43	397	49.7	25.1	21.2
特步国际	1368 HK	买入	2.40	4.47	60	7.3	7.5	6.7
江南布衣	3306 HK	持有	6.59	8.89	34	6.3	9.7	7.7
中国利郎	1234 HK	买入	4.50	11.89	54	6.4	6.0	5.3
JS 环球生活	1691 HK	买入	4.62	7.65	157	1,831.8	725.8	527.6
美的集团 - A	000333 CH	买入	49.70	75.33	3,472	16.3	13.7	11.9

医药

石药集团	1093 HK	买入	14.48	23.80	903	26.5	20.3	16.7
三生制药	1530 HK	买入	7.01	17.70	178	16.1	12.3	10.1
复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	36.95	61.10	201	N/A	N/A	N/A
东阳光药 - H	1558 HK	持有	33.80	41.20	152	20.3	17.3	15.2
香港医思医疗集团	2138 HK	买入	3.76	7.26	37	10.2	9.4	8.2
爱康医疗	1789 HK	买入	14.60	18.60	162	93.5	52.4	39.7
泰格医药 - A	300347 CH	买入	66.62	86.79	499	26.8	46.0	34.5
药明康德 - A	603259 CH	买入	90.83	116.64	1,483	36.5	62.7	47.1
药明生物	2269 HK	买入	96.00	106.18	1,246	165.6	114.8	79.7
亚盛医药	6855 HK	买入	22.00	45.80	46	亏损	亏损	亏损
康德莱医械 - H	1501 HK	买入	31.45	39.50	52	N/A	50.4	32.1
锦欣生殖	1951 HK	买入	7.90	15.00	192	N/A	41.7	29.5
启明医疗 - H	2500 HK	买入	41.00	54.90	166	N/A	亏损	334.3

必需消费								
万洲国际	288 HK	买入	6.13	9.60	903	11.0	9.4	8.7
中国旺旺	151 HK	买入	4.98	7.70	618	16.0	14.1	13.6
蒙牛乳业	2319 HK	买入	25.05	37.00	986	29.8	22.6	19.0
伊利股份 - A	600887 CH	买入	27.67	34.04	1,687	28.5	25.7	22.8
交通运输及租赁								
国银租赁 - H	1606 HK	持有	1.02	1.90	129	4.6	4.3	3.7
中银航空租赁	2588 HK	持有	40.00	71.95	278	5.7	5.2	4.6
海通恒信 - H	1905 HK	买入	1.36	1.94	112	7.0	7.6	7.2
中国国航 - H	753 HK	买入	5.82	9.28	1,032	9.8	8.7	7.8
中国国航 - A	601111 CH	买入	6.98	10.40	936	13.0	11.6	10.4
吉祥航空 - A	603885 CH	买入	10.09	15.03	198	14.7	14.4	13.6
中国东方航空股份 - H	670 HK	买入	2.80	5.80	671	13.5	5.7	4.9
中国东方航空股份 - A	600115 CH	买入	4.26	6.86	609	22.8	9.7	8.4
中国南方航空股份 - H	1055 HK	买入	3.28	6.08	631	10.9	6.8	5.4
中国南方航空股份 - A	600029 CH	持有	5.39	7.63	573	20.0	12.4	9.9
湾区发展	737 HK	买入	2.82	4.88	87	13.0	11.9	9.9
新创建集团	659 HK	买入	7.88	13.00	308	7.6	10.8	6.2
汽车								
广汽集团 - H	2238 HK	买入	7.34	9.67	1,132	7.0	5.0	4.7
吉利汽车	175 HK	买入	10.52	16.35	968	7.9	6.9	6.5
东风集团股份 - H	489 HK	持有	4.94	8.20	426	2.6	2.3	2.1
长城汽车 - H	2333 HK	持有	4.14	4.99	666	11.3	9.3	7.6
上汽集团 - A	600104 CH	持有	20.10	25.59	2,348	7.8	7.2	6.7
中升控股	881 HK	买入	23.60	33.80	536	13.2	10.7	8.7

资料来源：彭博、招银国际证券研究；截至2020年3月19日

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

披露

招银国际证券或其关联机构曾在过去 12 个月内与本报告内所提及发行人有投资银行业务的关系。

招银国际证券投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	: 招银国际证券并未给予投资评级

招银国际证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来 12 个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来 12 个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来 12 个月预期表现跑输大市指标

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环花园道 3 号冠君大厦 45 楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银国际证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银国际证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律上责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国 2000 年金融服务及市场法令 2005 年(金融推广)令(“金融服务令”)第 19(5) 条之人士及(II)属金融服务令第 49(2) (a) 至(d) 条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。

对于在新加坡的收件人

本报告由 CMBI (Singapore) Pte. Limited (CMBISG) (公司注册号 201731928D) 在新加坡分发。CMBISG 是在《财务顾问法案》(新加坡法例第 110 章) 下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG 可根据《财务顾问条例》第 32C 条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构撰写的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第 289 章) 所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则 CMBISG 仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电 (+65 6350 4400) 联系 CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。