

每日投资策略

宏观及行业展望

宏观及市场

■ **市场回顾** - 恒指收涨 2.06% 报 24,830 点，科指/国指升 3.65%/2.47% 至 5,636/8,723 点，大市成交额达 1407.58 亿元。科网股普遍上扬，软银澄清阿里巴巴(9988 HK)额外注册 ADS 不与集团未来任何交易挂钩，市场信心受提振，收涨 6.8% 报 118.8 元，腾讯(700 HK)/美团(3690 HK)/京东(9618 HK) 升 2.7%/3.7%/4.3%。有色金属板块造好，国际铝材价格创 08 年以来新高，俄铝(486 HK)/中国铝业(2600 HK) 升超 10.2%/9.2%。汽车股走强，小鹏汽车(9868 HK) 获纳入“深港通”名单，收市升 8%，理想汽车(2015 HK)/比亚迪(1211 HK) /广汽(2238 HK) 4.1%/3.5%/6.1%。内地电讯股上涨，中国移动(941 HK) A 股涨停创新高，H 股升近 3%，联通(762 HK)/中电信(728 HK) 升 2.4%/2.9%。内地计划“十四五”期间新建或“改扩建”逾千个体育公园，体育用品股上扬，李宁(2331 HK) 及安踏体育(2020 HK) 升约 4%。另一方面，药明生物(2269 HK) 确认两子公司被美国列入未经核实名单，昨日复牌高开低走，收跌 1%，同系药明康德(2359 HK) 股价跌 4.2%，其他 CXO 股受拖累，康龙化成(3759 HK) 跌 5.8%。

行业展望/个股速评

- **信达生物 (1801 HK) - ODAC 会前 FDA 观点梳理。** 2月10日，信达生物的 PD-1 抗体信迪利单抗将迎来 ODAC 审评会议。根据 FDA 初步审评文件，FDA 并未对信迪利单抗用于非鳞状 NSCLC 一线治疗的疗效和安全性提出疑虑。FDA 公布的材料中主要提出了以下观点：(1) Orient-11 试验仅在中国进行，不是全球多中心临床；(2) 试验结果不适用于美国病人；(3) 选择的临床终点和对照组不符合美国监管标准或不符合美国医疗实践；(4) 临床试验的设计和和实施未经 FDA 审核批准；(5) 该项 BLA 不能满足美国患者未满足的需求。FDA 将在 2 月 10 日 ODAC 会议中听取委员会的意见，已协助其作出最终决定。我们认为，无论该项审评的最终结果如何，信达生物将会在此项 BLA 的过程中积累宝贵经验，为其后续在全球开发创新药打下基础。信达生物拥有丰富的，具备全球竞争力的差异化管线，包括 IBI188 (CD47), IBI302 (VEGF/Complement), IBI110 (LAG3), IBI939 (TIGIT) 等。信迪利单抗单个适应症在美国面临的审核情况并不适用于所有其他中国创新药品种，具有真正差异化优势的国产创新药将会在国际化的浪潮中持续受益。(医药团队)
- **百胜中国 (9987 HK) - 四季度业绩低于预期，22 财年压力犹在。** 四季度调整后（主要剔除股权和投资收益）净利润同比下滑 93%，比彭博/招银国际预期低 91%/94%。原因是：1) 同店下滑和经营负杠杆，2) 毛利率因商品价格上涨和加大促销力而下降，3) 最低工资上涨导致员工成本增加。肯德基/必胜客的餐厅利润率下降至 8.6%/ 5.9%，远低于其约 17% 的长期综合利润率目标。虽然一月同店环比有所改善，但我们推测二月因新年提早有所承压，加上各种成本，包括原材料、能源、人工和租金压力的上升，22 财年上半年利润率仍充满挑战。公司今年的净开店规划也只是在 1000-1200 家之间，和去年的 1282 家相约。因此，我们维持持有评级，并将 22/23 财年的盈利预测下调 15%/19%，目标价下调至 343.43 港元，基于 25 倍 22 财年市盈率。(可选消费团队)
- **恒立液压 (601100 CH) - 复苏弱于预期；估值高和存在盈利下调风险。** 由于下游需求仍然较弱以及需要更多时间消化泵阀的库存，恒立 2 月份的排产量仍然相对疲弱。我们预计今年的复苏将弱于预期，市场预期盈利存下调风险。

招银国际研究部

邮件: research@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	24,830	2.06	6.12
恒生国企	8,723	2.47	5.91
恒生科技	5,636	3.65	-0.63
上证综指	3,480	0.79	-4.39
深证综指	2,317	1.61	-8.41
深圳创业板	2,884	1.30	-13.21
美国道琼斯	35,768	0.86	-1.57
美国标普 500	4,587	1.45	-3.76
美国纳斯达克	14,490	2.08	-7.38
德国 DAX	15,482	1.57	-2.54
法国 CAC	7,131	1.46	-0.31
英国富时 100	7,643	1.01	3.51
日本日经 225	27,580	1.08	-4.21
澳洲 ASX 200	7,268	1.14	-2.37
台湾加权	18,152	1.03	-0.37

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	38,695	1.03	14.25
恒生工商业	14,156	3.14	1.14
恒生地产	31,702	1.09	7.17
恒生公用事业	49,497	0.43	-2.34

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)	10.12
深港通(南下)	29.41
沪港通(北上)	28.34
深港通(北上)	16.78

资料来源: 彭博

我们将 2021/22/23 年盈利预测分别下调 6%/12%/13%，以反映我们对销量较为保守的假设。我们认为目前公司估值较高（33 倍 2022 年市盈率）。我们将目标价从 86 元人民币下调至 64 元人民币，基于 30 倍 2022 年预测市盈率（相当于过去 3 年的历史平均水平）。维持持有评级。我们将恢复较积极的看法，如果以下的变化出现：（1）泵阀销售显著复苏；（2）非工程机械领域业务的进一步进展，例如近日公司与 EDWARDS（青岛）签署战略合作协议。（装备制造团队）

- **知乎 (ZH US) - 四季度业绩表现稳健，2022 年为转型之年。**我们预计知乎 4Q21 的业绩表现稳健，MAU 和收入（同比增长 95%）符合预期，净利润超预期。2022 年对于知乎来说是一个转型之年，公司会把社区生态建设放在优先位置。我们预期知乎 2022 年收入较有韧性（同比增长 61%），MAU 在 4Q22 也将涨到 1.3 亿。CCS 的增长动力将持续，同比增长 102%，受益于更高的品牌参与度，以及防御性的垂直布局。广告收入预计同比增长 20%。管理层计划加强非广告业务的变现能力，订阅/教育业务收入占比预计在 2022 年为 20%/6%。我们预计公司 2022 年经调整净利润率为-28%，其中更有效的经营杠杆弥补了下降的毛利率。基于快速增长的 MAU 和收入，以及健康的现金状况，我们认为公司 2022 年的财务调整是可以接受的。为了反应宏观环境和政策监管的因素，我们调低公司 2021-2023 年收入 0-13%，经由 DCF 模型得到目标价 7 美元。我们维持对公司长期增长潜力和独特内容的乐观态度。（互联网团队）

招銀國際證券焦點股份

公司名字	股票代碼	行業	評級	股價	目標價	上行/下行	市盈率(倍)		市淨率(倍)		ROE(%)	股息率
				(當地貨幣)	(當地貨幣)	空間	2021E	2022E	2021E	2021E	2021E	
長倉												
浙江鼎力	603338 CH	裝備製造	買入	71.39	87.00	22%	36.1	27.9	7.6	23.1	0.5%	
三一重工	600031 CH	裝備製造	買入	21.19	30.00	42%	11.7	10.0	2.7	24.8	2.7%	
順豐控股	002352 CH	快遞	買入	64.18	100.00	56%	78.3	38.9	4.0	5.5	0.2%	
特步國際	1368 HK	可選消費	買入	14.02	15.41	10%	32.7	26.6	3.8	11.7	1.8%	
李寧	2331 HK	可選消費	買入	82.3	102.84	25%	48.3	39.3	14.1	30.0	0.6%	
中國中免	601888 CH	必需消費	買入	212.60	350.00	65%	38.7	26.2	13.7	35.2	0.7%	
華潤啤酒	291 HK	必需消費	買入	59.20	88.00	49%	34.5	34.5	6.4	13.9	0.8%	
蒙牛	2319 HK	必需消費	買入	48.60	58.00	19%	30.5	24.8	4.2	11.9	1.0%	
信达生物	1801 HK	醫葯	買入	32.20	116.89	263%	虧損	虧損	NA	-20.0	0.0%	
郵儲銀行	1658 HK	銀行	買入	6.62	7.20	9%	6.6	5.7	0.8	9.6	4.6%	
人保財險	2328 HK	保險	買入	8.04	11.53	43%	6.6	6.0	0.7	11.4	6.1%	
美團點評	3690 HK	互聯網	買入	229.2	332.0	45%	虧損	虧損	NA	-39.9	0.0%	
華潤置地	1109 HK	房地產	買入	38.55	44.79	16%	7.5	7.1	1.2	14.6	4.3%	
碧桂園服務	6098 HK	房地產	買入	49.40	91.20	85%	25.7	18.3	37.6	25.8	0.6%	
小米	1810 HK	科技	買入	16.72	31.34	87%	16.1	12.6	3.5	12.6	0.0%	
韦尔股份	603501 CH	科技	買入	232.2	346.6	49%	44.5	33.5	13.2	29.1	0.0%	
海康威視	002415 CH	軟件及IT 服務	買入	46.98	76.25	62%	26.7	22.2	7.0	28.0	0.0%	

資料來源：彭博、招銀國際證券研究(截至2022年2月9日)

招銀国际证券研究部覆盖股份

行业	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)	FY0	FY1	FY2	
房地产	万科-H	2202 HK	买入	19.84	33.92	2,818	5.1	4.5	4.0	
	万科-A	000002 CH	买入	20.50	31.36	2,301	5.9	5.2	4.6	
	中国海外发展	688 HK	买入	23.45	30.49	2,567	5.5	5.2	5.0	
	碧桂园	2007 HK	买入	6.50	13.36	1,505	3.2	3.2	2.7	
	华润置地	1109 HK	买入	38.55	44.79	2,749	8.4	9.3	7.8	
	龙湖集团	960 HK	持有	45.95	34.27	2,791	13.2	12.9	10.3	
	世茂集团	813 HK	买入	5.79	44.94	220	1.6	1.4	1.2	
	雅居乐集团	3383 HK	买入	4.11	13.89	161	1.9	1.8	1.5	
	合景泰富集团	1813 HK	买入	4.11	17.87	131	1.2	1.7	1.5	
	时代中国控股	1233 HK	买入	3.08	16.20	65	1.0	0.8	0.8	
	大发地产	6111 HK	买入	4.00	8.32	33	8.8	4.7	4.1	
	德信中国	2019 HK	买入	2.79	3.56	75	6.8	6.0	5.2	
	新希望服务	3658 HK	买入	2.18	4.41	18	14.0	8.1	5.3	
	远洋服务	6677 HK	买入	4.52	7.13	54	16.2	11.6	8.6	
	中骏集团控股	1966 HK	买入	1.84	5.60	78	2.0	1.8	1.6	
	弘阳地产	1996 HK	买入	2.67	3.52	89	5.4	5.0	3.8	
	绿城服务	2869 HK	持有	8.65	9.50	281	38.8	29.8	25.0	
	雅生活服务	3319 HK	持有	16.02	34.23	227	10.8	9.4	8.2	
	弘阳服务	1971 HK	买入	3.78	9.37	16	18.6	10.3	7.3	
	碧桂园服务	6098 HK	买入	49.40	91.20	1,663	49.7	29.0	22.1	
	保利物业服务股份有限公司-H	6049 HK	持有	60.35	53.43	334	45.5	38.6	30.5	
	旭辉永升服务	1995 HK	买入	14.88	22.20	261	50.2	30.1	19.5	
	新城悦服务	1755 HK	买入	15.20	34.60	132	21.6	16.9	13.9	
	华润万象生活	1209 HK	买入	44.85	56.00	1,024	103.1	61.3	46.5	
	宝龙商业	9909 HK	买入	17.20	33.20	111	30.0	23.1	18.1	
	建业新生活	9983 HK	买入	5.18	12.90	66	15.9	10.4	7.5	
	融创服务	1516 HK	买入	8.70	29.80	268	26.7	17.5	12.5	
	恒大物业	6666 HK	买入	2.68	10.39	290	8.2	5.4	3.9	
	科技硬件	舜宇光学科技	2382 HK	买入	200.40	210.10	2,198	40.2	36.4	28.5
		立讯精密-A	002475 CH	买入	43.83	56.70	3,099	43.0	32.5	26.1
鸿腾六零八八精密科技股份有限		6088 HK	买入	1.40	3.63	100	10.1	5.8	5.0	
通达集团		698 HK	买入	0.19	0.58	19	3.6	2.3	2.2	
东江集团控股		2283 HK	买入	2.55	2.33	21	7.0	9.0	7.4	
瑞声科技		2018 HK	持有	23.65	48.30	286	17.2	11.5	10.5	
小米集团		1810 HK	买入	16.72	35.60	4,180	27.8	14.1	12.8	
比亚迪电子		285 HK	买入	23.65	54.98	533	8.8	8.3	7.5	
丘钛科技		1478 HK	买入	8.52	23.00	101	10.6	8.0	7.0	
歌尔股份-A		002241 CH	买入	44.67	46.90	1,526	50.2	33.3	27.4	
中兴通讯-A		000063 CH	买入	30.78	41.20	1,353	33.5	23.0	20.0	
中兴通讯-H		763 HK	买入	20.95	33.06	1,657	22.8	12.3	11.4	
中际旭创-A		300308 CH	买入	36.94	49.27	296	30.4	18.7	14.5	
深南电路-A		002916 CH	持有	112.14	110.75	549	37.4	38.7	30.4	
生益科技-A		600183 CH	持有	20.03	23.50	463	27.1	16.8	16.3	
中国铁塔-H		788 HK	持有	0.97	1.16	1,707	26.4	20.9	17.2	
信维通信-A		300136 CH	持有	22.23	26.59	215	22.1	38.4	22.6	
雷蛇		1337 HK	买入	2.37	3.47	208	3,707.6	413.0	209.4	
韦尔股份-A		603501 CH	买入	232.23	346.60	2,034	72.3	44.5	33.5	
格科微-A		688728 CH	买入	26.68	48.19	667	72.1	45.9	27.7	
江苏卓胜微电子股份有限公司-A		300782 CH	买入	262.17	450.00	874	79.2	41.5	29.2	
软件及IT服务		万国数据	GDS US	买入	46.41	61.06	87	亏损	亏损	亏损

	万国数据	9698 HK	买入	38.75	59.13	579	亏损	亏损	亏损
	中国软件国际	354 HK	买入	8.13	11.26	252	22.9	18.4	15.2
	广联达	002410 CH	买入	59.33	95.18	706	212.9	129.0	86.4
	海康威视 - A	002415 CH	买入	46.98	76.25	4,386	32.8	26.6	22.4
	明源云	909 HK	买入	16.92	25.24	333	75.6	71.0	50.2
	大华股份 - A	002236 CH	持有	19.66	24.37	589	15.1	16.1	13.9
	金山软件有限公司	KC US	买入	8.38	16.74	20	亏损	亏损	亏损
互联网	腾讯控股	700 HK	买入	482.80	640.00	46,393	34.1	32.1	25.9
	阿里巴巴	BABA US	买入	126.50	284.70	3,429	13.6	14.6	12.2
	百度	BIDU US	买入	166.70	248.00	580	18.2	19.4	16.2
	拼多多	PDD US	买入	62.28	175.00	781	亏损	亏损	127.4
	哔哩哔哩	BILI US	买入	36.88	110.00	143	亏损	亏损	亏损
	快手	1024 HK	买入	94.65	110.00	4,020	N/A	亏损	亏损
	爱奇艺	IQ US	买入	4.59	12.50	36	亏损	亏损	亏损
	陌陌科技	MOMO US	持有	10.00	14.00	24	5.3	7.9	6.8
	欢聚集团	YY US	买入	49.72	66.00	39	124.2	亏损	434.8
	携程集团	TCOM US	买入	29.59	48.00	189	亏损	68.1	17.4
	同程旅行	780 HK	买入	17.12	20.00	380	38.4	25.6	19.2
	兑吧	1753 HK	买入	1.27	4.10	14	9.5	3.8	2.9
	完美世界 - A	002624 CH	买入	14.12	48.90	274	8.9	7.7	6.8
	三七互娱 - A	002555 CH	买入	24.90	30.00	552	25.2	21.8	19.0
	美团 - W	3690 HK	买入	229.20	383.00	14,064	440.8	亏损	亏损
	宝尊电商	BZUN US	买入	13.15	28.00	10	4.7	6.9	4.7
	友谊时光	6820 HK	买入	1.28	2.50	28	5.6	9.1	6.7
	中手游	302 HK	买入	3.09	6.20	86	8.8	7.2	6.2
	稻草熊娱乐	2125 HK	买入	4.91	17.00	34	N/A	12.3	9.8
	福禄控股	2101 HK	买入	7.05	12.00	28	N/A	12.4	9.2
	汇量科技	1860 HK	买入	6.49	11.10	107	649.0	649.0	216.3
	知乎	ZH US	买入	4.04	15.00	23	亏损	亏损	亏损
	虎牙	HUYA US	买入	6.19	12.00	15	1.2	2.0	1.1
	腾讯音乐娱乐集团	TME US	买入	6.38	12.00	108	2.1	2.6	1.9
银行	邮储银行 - H	1658 HK	买入	6.62	7.20	6,537	8.4	7.2	6.3
	邮储银行 - A	601658 CH	买入	5.88	7.10	5,338	8.3	7.2	6.2
	建设银行 - H	939 HK	买入	6.17	6.30	15,573	5.2	4.9	4.5
	建设银行 - A	601939 CH	买入	6.29	7.00	12,717	5.9	5.6	5.1
	上海银行 - A	601229 CH	买入	7.24	9.00	1,029	5.2	4.7	4.2
	浦发银行 - A	600000 CH	持有	8.64	9.30	2,536	4.6	5.1	4.4
	长沙银行 - A	601577 CH	持有	8.19	8.30	329	5.6	4.6	4.1
	渝农商行 - H	3618 HK	持有	2.98	2.80	509	3.6	3.0	2.9
	渝农商行 - A	601077 CH	持有	4.01	3.60	416	5.4	4.6	4.4
非银金融	远东宏信	3360 HK	买入	6.81	11.10	294	5.1	4.8	4.0
保险	中国太保	2601 HK	买入	24.65	38.52	2,977	7.2	7.1	6.2
	中国人寿	2628 HK	买入	14.30	28.14	8,418	6.3	6.8	5.9
	中国人寿	601628 CH	买入	28.84	38.04	6,874	14.1	15.2	13.4
	众安在线	6060 HK	买入	29.35	49.92	431	亏损	36.1	27.7
	中国太平	966 HK	买入	11.74	20.54	422	6.3	4.9	NA
	新华保险	1336 HK	买入	23.60	41.60	1,239	4.5	5.0	4.7
	新华保险	601336 CH	持有	38.97	53.51	1,012	8.3	9.2	8.6
	中国平安	2318 HK	买入	65.50	96.06	11,914	7.8	8.8	7.5
	中国平安	601318 CH	买入	53.04	86.21	9,729	6.3	6.3	5.5
	中国人保 - H	1339 HK	买入	2.58	4.33	2,286	7.7	4.2	4.0
	中国财险 - H	2328 HK	买入	8.04	9.06	1,788	6.6	7.3	5.3
装备制造	潍柴动力 - H	2338 HK	买入	14.34	22.60	1,613	11.1	11.1	9.9
	潍柴动力 - A	000338 CH	买入	16.07	18.80	1,318	13.9	13.9	12.4
	中国重汽	3808 HK	买入	11.98	19.50	331	4.3	4.3	4.6

	中国龙工	3339 HK	买入	2.13	4.29	91	5.0	5.5	5.3
	三一国际	631 HK	买入	8.30	14.30	262	22.2	17.5	14.3
	三一重工 - A	600031 CH	买入	21.19	30.00	1,800	11.6	11.7	10.0
	中联重科 - H	1157 HK	买入	5.60	8.80	743	5.2	6.5	5.1
	中联重科 - A	000157 CH	买入	7.54	9.30	607	7.8	9.8	7.7
	恒立液压 - A	601100 CH	持有	71.39	86.00	932	41.3	34.7	29.4
	浙江鼎力 - A	603338 CH	买入	71.39	87.00	361	52.1	36.1	27.9
	中集车辆 - H	1839 HK	买入	5.94	9.20	234	7.0	8.3	7.5
	晶盛机电 - A	300316 CH	买入	57.23	112.00	736	85.4	49.8	28.3
	捷佳伟创 - A	300724 CH	买入	80.33	185.00	280	67.5	42.7	27.1
可选消费	普拉达	1913 HK	买入	46.90	68.09	1,200	亏损	53.2	38.8
	安踏体育	2020 HK	买入	129.40	210.85	3,498	62.7	39.4	29.8
	大家乐集团	341 HK	买入	13.30	19.05	78	21.5	24.6	18.8
	海底捞	6862 HK	持有	18.40	18.30	1,026	282.8	45.4	23.9
	九毛九	9922 HK	买入	17.32	30.47	252	173.2	50.3	30.7
	奈雪的茶	2150 HK	持有	7.13	10.15	122	421.9	89.8	27.0
	百胜中国	9987 HK	持有	347.40	438.86	1,487	164.7	161.2	129.2
	颐海国际	1579 HK	买入	35.45	108.52	371	35.2	26.4	20.5
	波司登	3998 HK	买入	3.86	6.13	420	22.6	18.4	15.7
	李宁	2331 HK	买入	82.25	102.84	2,152	109.1	52.9	43.2
	特步国际	1368 HK	买入	14.02	18.73	369	60.9	36.4	29.4
	江南布衣	3306 HK	买入	11.80	22.84	61	15.7	8.2	8.1
	中国利郎	1234 HK	买入	4.45	6.27	53	8.6	7.7	6.1
	JS 环球生活	1691 HK	买入	11.96	22.35	418	14.5	10.0	8.6
	海尔智家 - H	6690 HK	买入	29.30	36.91	3,014	24.5	19.6	17.6
	美的集团	000333 CH	买入	76.59	95.24	5,349	21.3	20.7	17.8
	Vesync Co Ltd	2148 HK	买入	6.60	15.60	77	135.6	108.8	82.0
	永辉超市 - A	601933 CH	买入	3.91	13.04	355	14.0	11.2	8.3
	百联股份 - A	600827 CH	持有	12.07	14.06	203	201.2	30.2	23.7
医药	石药集团	1093 HK	买入	9.69	12.33	1,156	20.2	17.7	16.4
	三生制药	1530 HK	买入	6.69	17.70	163	9.7	8.1	N/A
	复宏汉霖 - H	2696 HK	买入	23.60	60.61	128	N/A	N/A	N/A
	东阳光药 - H	1558 HK	持有	7.38	41.20	65	2.6	N/A	N/A
	医思健康	2138 HK	买入	8.90	22.40	105	46.8	27.8	19.3
	爱康医疗	1789 HK	买入	6.14	11.45	69	19.7	25.0	23.9
	泰格医药 - A	300347 CH	买入	99.16	212.59	819	40.4	34.3	31.8
	药明康德 - A	603259 CH	买入	92.73	167.38	2,686	65.5	47.0	37.3
	药明生物	2269 HK	买入	61.60	159.19	2,597	128.5	69.1	46.8
	亚盛医药	6855 HK	买入	20.20	67.20	53	亏损	亏损	亏损
	康德莱医械	1501 HK	买入	15.98	44.91	27	19.6	15.9	12.1
	锦欣生殖 - A	1951 HK	买入	8.25	19.01	207	N/A	56.9	37.0
	诺诚健华	9969 HK	买入	12.68	24.66	190	N/A	亏损	亏损
	平安好医生 - H	1833 HK	买入	25.30	57.00	286	亏损	亏损	亏损
	开拓药业 - A	9939 HK	买入	10.20	35.22	40	N/A	亏损	亏损
	天境生物 - A	IMAB US	买入	22.96	103.60	18	N/A	亏损	亏损
	睿智医药 - A	300149 CH	买入	11.59	25.52	58	37.4	28.1	19.6
	启明医疗	2500 HK	买入	25.55	71.34	113	N/A	亏损	2,291.8
	信达生物	1801 HK	买入	32.20	116.89	471	亏损	亏损	亏损
	德琪医药	6996 HK	买入	6.27	27.97	42	亏损	亏损	亏损
	北京鹰瞳科技发展股份有限公司	2251 HK	买入	32.80	95.32	34	亏损	亏损	亏损
	嘉和生物 - A	6998 HK	买入	5.80	26.49	29	亏损	亏损	亏损
	瑛博医疗	2216 HK	买入	5.16	23.77	27	N/A	亏损	亏损
	和黄医药	13 HK	买入	42.35	24.77	366	亏损	亏损	亏损
	先声药业	2096 HK	买入	8.09	13.73	214	N/A	18.1	14.0
必需消费	万洲国际	288 HK	买入	5.55	9.60	712	10.8	7.4	6.9

	中国旺旺 - A	151 HK	持有	7.75	6.02	922	20.5	20.7	19.0
	蒙牛乳业 - H	2319 HK	买入	48.60	58.00	1,921	48.6	32.4	26.3
	伊利股份	600887 CH	买入	39.93	50.00	2,556	34.7	32.8	27.8
	中国飞鹤 - H	6186 HK	买入	10.46	27.10	931	13.9	10.8	8.8
	高鑫零售 - A	6808 HK	买入	3.17	8.70	302	9.4	10.9	9.8
	家家悦	603708 CH	持有	14.32	41.44	87	19.0	16.0	13.3
	华润啤酒	291 HK	买入	59.20	88.00	1,921	58.1	41.6	33.0
	青岛啤酒	168 HK	买入	70.90	86.00	1,257	36.8	31.9	28.4
	青岛啤酒	600600 CH	持有	91.27	81.62	1,027	52.9	45.8	40.8
	贵州茅台	600519 CH	买入	1895.98	2447.30	23,817	51.0	45.5	38.3
	五粮液	000858 CH	买入	195.98	347.50	7,607	38.2	30.6	25.5
综合企业	新创建集团	659 HK	买入	7.91	13.70	309	131.8	6.9	6.0
快递	中通快递	ZTO US	买入	31.35	44.00	259	40.4	38.3	27.2
	中通快递	2057 HK	买入	235.60	342.00	1,949	38.9	36.9	26.2
	ANE Cayman Inc	9956 HK	买入	7.15	16.80	83	3.4	9.6	7.2
	顺丰控股	002352 CH	买入	64.18	100.00	3,149	39.1	62.3	38.9
汽车	小鹏汽车	XPEV US	买入	40.73	80.00	349	亏损	亏损	亏损
	小鹏汽车	9868 HK	买入	152.50	312.00	2,610	亏损	亏损	亏损
	蔚来汽车 - H	NIO US	买入	26.10	45.00	422	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	LI US	买入	30.13	48.00	311	亏损	亏损	亏损
	理想汽车 - H	2015 HK	买入	114.50	187.20	2,365	亏损	亏损	亏损
	长城汽车 - H	2333 HK	买入	20.80	36.00	3,752	32.1	23.4	13.5
	长城汽车 - H	601633 CH	买入	41.35	59.00	3,064	63.9	46.5	26.9
	广汽集团 - H	2238 HK	买入	8.34	10.50	1,525	13.0	10.7	8.6
	广汽集团	601238 CH	买入	14.04	18.40	1,245	21.9	18.0	14.5
	比亚迪	1211 HK	持有	243.60	270.00	8,118	167.5	204.7	94.6
	比亚迪 - H	002594 CH	持有	245.18	270.00	6,630	168.6	206.0	95.2
	吉利汽车 - H	175 HK	持有	17.24	21.00	1,728	28.0	26.4	17.6

资料来源：招银国际证券研究；截至2022年2月9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作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責任。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責任。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。

如需索取更多关于证券的信息，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：招银国际证券不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际证券不受美国就有关研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)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。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

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编制的报告。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責任。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。